国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.12.10

原油策略周报

国元期货研究咨询部

减产信号积极 多单持有

主要结论：

原油：

我们认为12月7日OPEC+会议达成120万桶/日联合减产，好于此前市场预期。加上加拿大减产幅度，基本可以达到平衡。但需注意减产执行情况的不确定性，俄罗斯明确将渐进式减产。2016年底的减产执行情况较好，一方面是前期经历了长时间低油价的阵痛，另一方面当时石油库存压力巨大，但现在这个时点上述两个条件并不具备，执行情况还是要打上一个问号。短期原油或将获得支撑，但长期仍需关注减产执行情况及全球经济走向。

能源化工产业链

电话：010-84555291

相关报告

目　　录

一、周度行情回顾.....1
（一）期货市场回顾.....1
（二）行业要闻.....2
二、基本面分析.....3
（一）供应面.....3
（二）需求面.....6
三、综合分析.....8
四、技术分析及建议.....8

附 图

表 1: 原油期现货价格.....2
表 2: OPEC 各国产量.....5

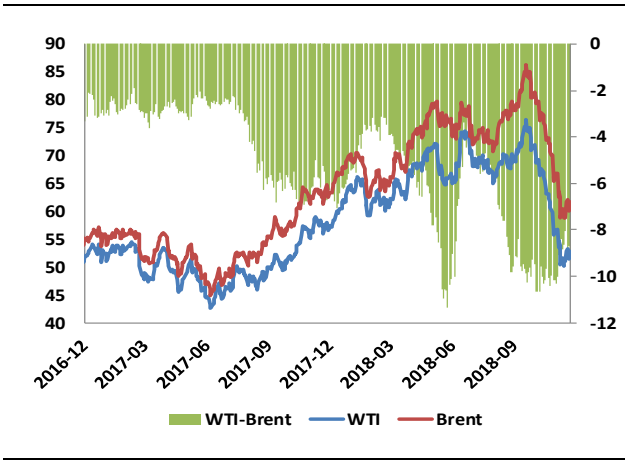
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....6
图 5: 中国原油净进口.....7
图 6: 中国原油表观消费.....7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....7
图 8: SC 走势.....9

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

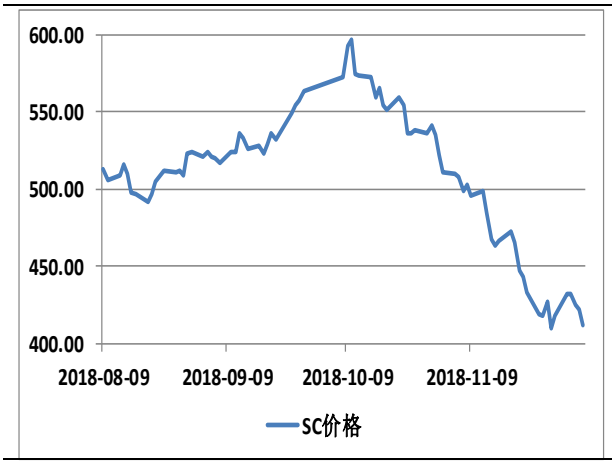
10 月以来国际国内原油市场均延续单边下跌行情，近期有所企稳。SC 期货主力合约本周下跌 1.5%，美原油本周反弹 2.8%，布伦特原油本周反弹 3.9%。12 月 7 日 OPEC+会议达成 120 万桶/日联合减产，明年一月起持续 6 个月，好于此前预期。加上加拿大减产幅度，基本可以达到平衡，但需注意减产执行情况的不确定性，俄罗斯明确将渐进式减产。短期原油或将获得支撑，但须警惕美股下行对原油的不利影响。

图 1: WTI/Brent 价格



数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 2: SC 价格



数据来源：Wind 资讯，国元期货

表 1：原油期现货价格

单位(美元/桶)	周涨跌	月涨跌	2018/12/7	2018/11/30	2018/11/6
WTI期货	1.68	-9.6	52.61	50.93	62.21
Brent期货	2.96	-10.46	61.67	58.71	72.13
SC期货	-14.9	-89.5	418.1	433	507.6
阿联酋迪拜现货	-0.5	#N/A	58.3	58.8	#N/A
中国胜利现货	0.31	#N/A	51.2	50.89	#N/A

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、石油输出国组织(OPEC)周五(12 月 7 日)发布政策公报指出，该组织在 10 月的产量基础上减产 80 万桶/日，将自 1 月起生效，持续 6 个月。同时俄罗斯等非 OPEC 产油国将减产 40 万桶/日，双方合计减产 120 万桶/日，同样将持续至明年 6 月底。沙特能源大臣法利赫指出，2019 年绝大部分的供过于求情况将会出现在上半年,若出现供应缺口,OPEC 将准备举行额外的会议来填补这个缺口。据悉下次会议提前至明年 4 月举行，届时 OPEC 和非 OPEC 产油国将会重新评估减产情况。

2、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(12 月 7 日)公布数据显示，截至 12 月 7 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 10 座至 877 座，录得与两年最大单周降幅。去年同期为 751 座。

3、EIA 公布，截至 11 月 30 日当周，美国原油库存减少 732.3 万桶；精炼油库存增加 381.1 万桶，汽油库存增加 169.9 万桶，原油出口增加 76.1 万桶/日至

320.3 万桶/日，原油进口减少 94.3 万桶/日至 721.9 万桶/日。美国首次成为原油及成品油净出口国。美国国内原油产量持平于 1170 万桶/日。

4、加拿大产油重镇艾伯塔省从明年 1 月起将削减原油产量，主要是受到运力不足的影响。明年 1 月起将该省日均原油产量削减 8.7%或 32.5 万桶。目前艾伯塔日均产量为 370 万桶，但只有 19 万桶可以交付运输，即余下的近 350 万桶都会被纳入库存。

二、基本面分析

（一）供应面

OPEC+再次达成减产协议。限产联盟总体减产 120 万桶/日，其中 OPEC 减产 80 万桶/日，非 OPEC 国家减产 40 万桶/日，但没有公布各国家配额。减产从 2019 年 1 月至 2019 年 6 月底共持续 6 个月。参照 10 月产量数据，OPEC 国家减产 2.5%，非 OPEC 国家减产 2%。JMMC 监督上述决议的公平执行情况，并向会议报告。2019 年 4 月份召开的下一次会议视市场情况可能对政策进行调整。委瑞内拉、伊朗与利比亚获得豁免，但阿联酋与沙特将承担这三个国家的减产份额。为了应对伊朗制裁，沙特与阿联酋 11 月份产量环比大幅增加，沙特环比增 47 万桶/日至 1110 万桶/日，阿联酋环比增 6 万桶至 322 万桶/日，因此以 10 月为减产基准名义减产幅度为 35 万桶/日，但实际减产力度达到 90 万桶/日（相对于 11 月产量），但就沙特而言，其 1 月份产量降至 1020 万桶/日就意味着相对于 11 月产量减产了 90 万桶/日。俄罗斯减产 23 万桶/日，但实施将是渐

进式的，还需要在俄罗斯各大石油公司之间进行分配，此外冬季油田减产的实施难度较大。

我们认为 12 月 7 日 OPEC+会议达成 120 万桶/日联合减产，好于此前市场预期。加上加拿大减产幅度，基本可以达到平衡。但需注意减产执行情况的不确定性，俄罗斯明确将渐进式减产。2016 年底的减产执行情况较好，一方面是前期经历了长时间低油价的阵痛，另一方面当时石油库存压力巨大，但现在这个时点上述两个条件并不具备，执行情况还是要打上一个问号。短期原油或将获得支撑，但长期仍需关注减产执行情况及全球经济走向。

根据石油输出国组织(OPEC)最新公布的月报显示，沙特 10 月产量为 1063 万桶/日，9 月为 1050.2 万桶/日。按照之前的减产协议，沙特同意减产 48.6 万桶/日，产量需维持在 1054.4 万桶/日下方，但 10 月产量已经超过这一水平。OPEC 月报显示，10 月原油产量增加 12.7 万桶/日至 3290 万桶/日，预计原油需求下降速度加快，但伊朗原油产出减少。OPEC 在数月内第四次下调了对 2019 年需求增长的预测。该组织预计 2018 年全球原油需求增速为 150 万桶/日，此前预期为 154 万桶/日，预计 2019 年全球原油需求增速为 129 万桶/日，此前预期为 136 万桶/日。此外，预计 2018 年全球石油需求将增加 150 万桶至 9879 万桶/日，预计 2019 年石油需求平均水平为 3154 万桶/日，较此前预测降低 25 万桶/日。若维持目前产量不变，供过于求将达到 136 万桶/日。IEA 最新月报也下调了市场对 OPEC 的原油需求量，认为供过于求将达到 170 万桶/日。悲观的供求预期使得前期原油市场大幅下挫。需要注意的是，美国中情局 CIA 已经定论下令杀害

记者的正是沙特王储本人，而特朗普则强调沙特对美国经济和外交战略的重要性，多次将自己的立场与他希望增加对沙特的武器销售以及沙特在防止油价飙升方面的作用联系起来。上周三特朗普更是加大了对沙特阿拉伯的辩护力度，感谢沙特帮助控制了油价。这让市场担心被抓住把柄的沙特不敢得罪美国而减产稳定油价。

表 2： OPEC 各国产量

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Aug 18	Sep 18	Oct 18	Oct/Sep
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,026	1,059	1,057	1,057	1,054	-4
Angola	1,718	1,634	1,562	1,493	1,472	1,462	1,512	1,533	22
Congo	216	252	306	324	317	317	318	324	5
Ecuador	545	530	515	519	528	530	528	525	-3
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	124	123	131	8
Gabon	221	200	195	182	184	186	184	186	3
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,604	3,609	3,452	3,296	-156
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,629	4,642	4,654	4,653	0
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,708	2,798	2,803	2,797	2,764	-33
Libya	390	817	991	889	892	955	1,054	1,114	60
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,711	1,723	1,768	1,751	-17
Qatar	656	607	593	602	609	616	595	609	14
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,422	10,404	10,502	10,630	127
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,982	2,969	3,018	3,160	142
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,383	1,242	1,240	1,211	1,171	-40
Total OPEC	**32,851**	**32,623**	**32,394**	**32,190**	**32,573**	**32,637**	**32,773**	**32,900**	**127**

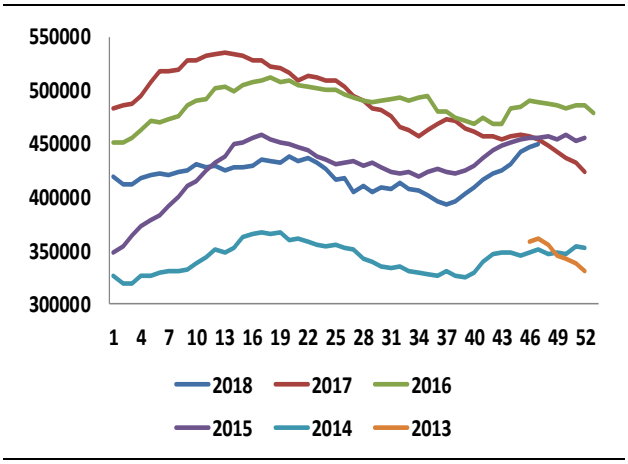
数据来源：OPEC，国元期货

根据普氏能源的报道，俄罗斯原油产量 11 月份达到了 1136.9 万桶/日，同比增长 3.9%,环比下滑 0.4%。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(12 月 7 日)公布数据显示，截至 12 月 7 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 10 座至 877 座，录得与两年最大单周降幅。去年同期为 751 座。

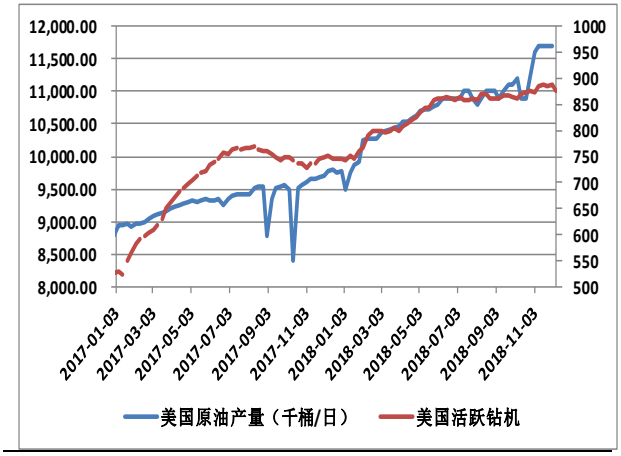
EIA 公布，截至 11 月 30 日当周，美国原油库存减少 732.3 万桶；精炼油库存增加 381.1 万桶，汽油库存增加 169.9 万桶，原油出口增加 76.1 万桶/日至 320.3 万桶/日，原油进口减少 94.3 万桶/日至 721.9 万桶/日。美国首次成为原油及成品油净出口国。美国国内原油产量持平于 1170 万桶/日。

图 3: 美国商业原油库存（千桶）



数据来源：wind、国元期货

图 4: 美国原油产量与活跃钻机数

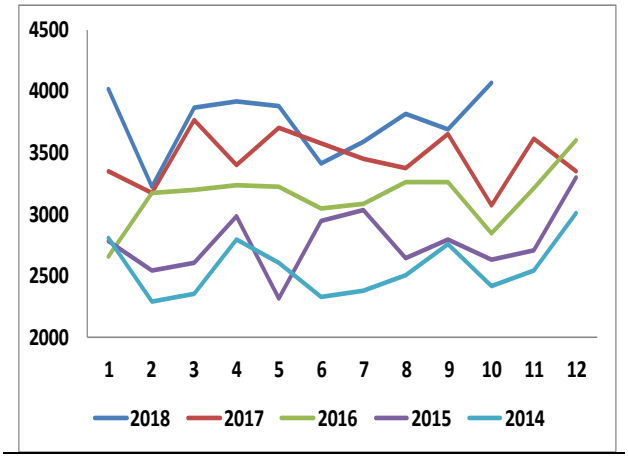


数据来源：wind、国元期货

（二）需求面

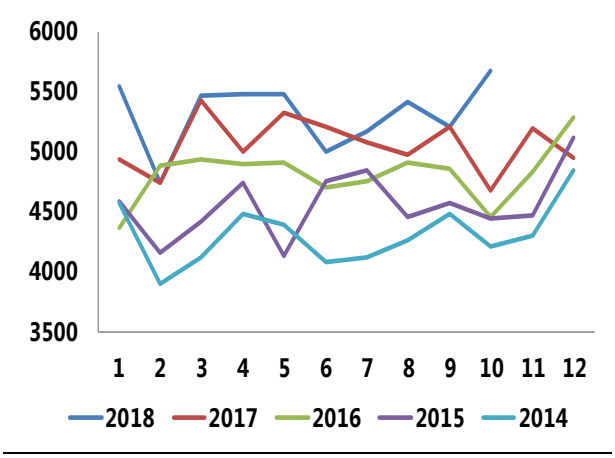
中国国家统计局公布的数据显示，10 月份，国内生产原油 1609 万吨，同比增长 0.3%；日均产量 51.9 万吨，环比增加 1.3 万吨。1-10 月份，原油产量 15721 万吨，同比下降 1.7%。10 月份，原油加工量 5278 万吨，同比增长 4.6%，增速比上月回落 0.3 个百分点；日均加工 170.3 万吨，环比减少 0.8 万吨。1-10 月份，原油加工量 50510 万吨，同比增长 7.8%。

图 5: 中国原油净进口



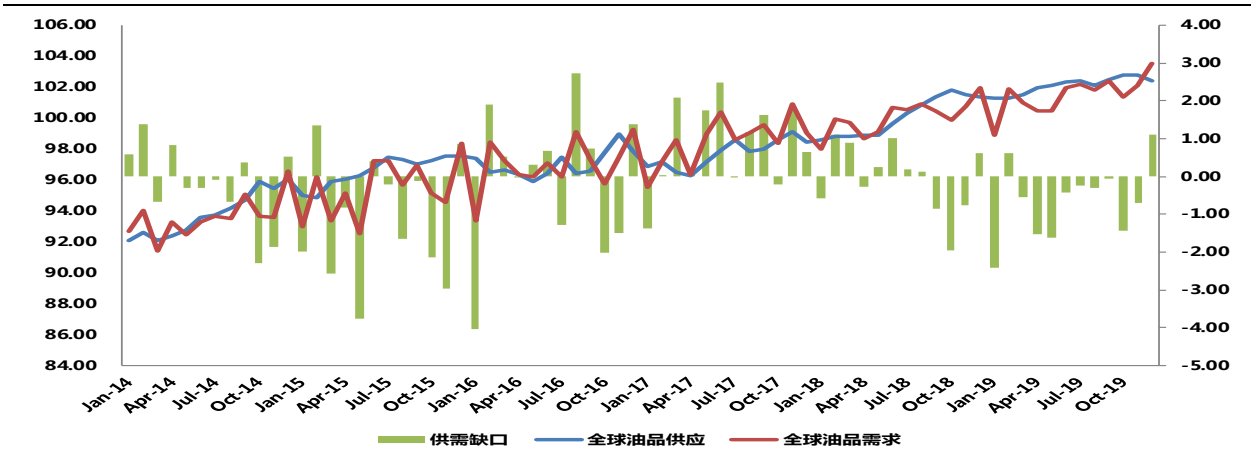
数据来源：wind、国元期货

图 6: 中国原油表观消费



数据来源：wind、国元期货

图 7: EIA 全球油品供需平衡表



数据来源：EIA、国元期货

经济合作与发展组织 11 月 21 日在巴黎发布全球经济中期展望报告，下调明年全球经济增长预期。报告指出，受贸易紧张局势加剧、金融环境收紧以及新兴经济体增长放缓影响，全球经济的强劲增长已于近期触顶，下行风险增加。报告预计今年全球经济增长 3.7%，2019 年和 2020 年均增长 3.5%，其中 2019 年的增长预期较今年 9 月预测值下调 0.2 个百分点。10 月份 IMF 也调降了未来的经济增速。G20 会议上，中美能达成怎样结果对市场预期影响较大。

11 月 14 日国内原油期货在湛江的仓单暴增 1923 千桶至 2223 千桶，国内原油总仓单量增至 2724 千桶。湛江距离山东、华东等消费地运费较高，势必影响多头接货意愿。

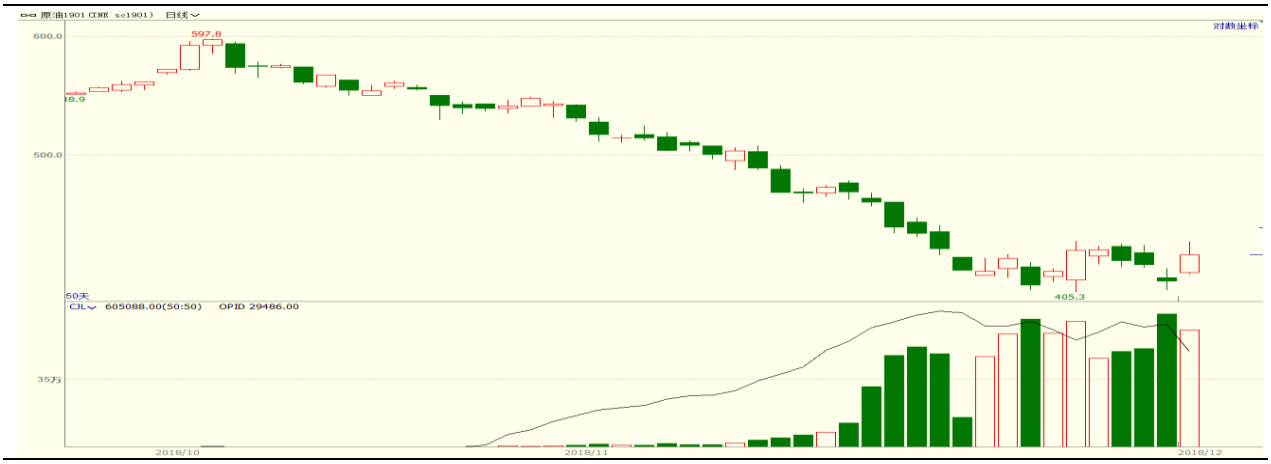
三、综合分析

我们认为 12 月 7 日 OPEC+会议达成 120 万桶/日联合减产，好于此前市场预期。加上加拿大减产幅度，基本可以达到平衡。但需注意减产执行情况的不确定性，俄罗斯明确将渐进式减产。2016 年底的减产执行情况较好，一方面是前期经历了长时间低油价的阵痛，另一方面当时石油库存压力巨大，但现在这个时点上述两个条件并不具备，执行情况还是要打上一个问号。短期原油或将获得支撑，但长期仍需关注减产执行情况及全球经济走向。

四、技术分析及建议

10 月中旬以来原油市场下跌快速而猛烈，虽仍处于下跌趋势之中，但近期有阶段性企稳迹象，SC 在 400 元整数关口附近获得支撑。12 月 7 日 OPEC+会议减产超预期。建议逢低做多，反弹第一目标 450-460 元。

图 8: SC 走势



数据来源：文华财经、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532--66728681, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300