国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.1.28

原油策略月报

国元期货研究咨询部

警惕委内瑞拉供应不确定性

主要结论：

原油：

委内瑞拉面临政权更迭及受到制裁等不稳定因素，原油供给有阶段性大幅下降可能。沙特和俄罗斯能源部长表示双方正在积极配合减产，但美国库存数据不佳，成品油持续累库。市场长期仍面临宏观经济的不确定性，同时需关注资本市场表现。注意前期平台压力位，短期或有反复。建议节前谨慎操作。

能源化工产业链

电话：010-84555291

相关报告

目　　录

一、月度行情回顾 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 9
四、技术分析及建议 9

附 图

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

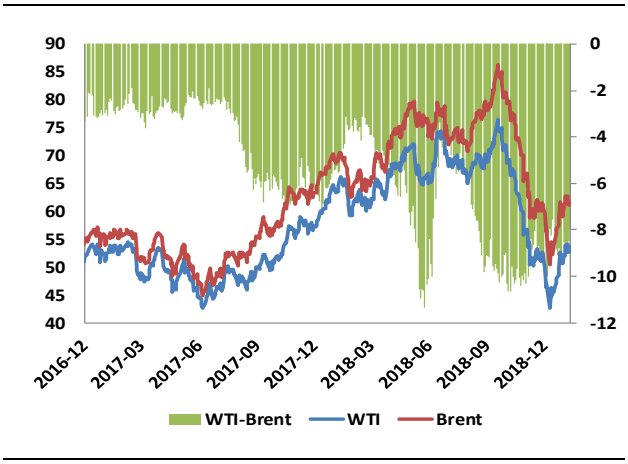
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....6
图 5: 中国原油净进口.....7
图 6: 中国原油表观消费.....7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....8
图 8: SC 走势.....9

一、月度行情回顾

（一）期货市场回顾

12 月底以来国际国内原油市场触底反弹。SC 期货主力合约本月上涨 11.3%，美原油本月上涨 15.0%，布伦特原油本月上涨 11.8%。OPEC 12 月产量大幅下滑，沙特和俄罗斯表示双方正在积极配合减产。中美贸易谈判释放乐观信号，国际市场风险偏好提升。但市场长期仍面临宏观经济的不确定性，IMF 再次调降经济增速预期。委内瑞拉也面临政权更迭以及被制裁导致产量突然下降风险。建议节前降低仓位，谨慎为宜。

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	2019/1/25	2019/1/18	2018/12/24
WTI期货	-0.11	11.16	53.69	53.8	42.53
Brent期货	-1.06	11.17	61.64	62.7	50.47
SC期货	-8	46	430.8	438.8	384.8
阿联酋迪拜现货	0.08	#N/A	61.34	61.26	#N/A
中国胜利现货	0.6	#N/A	53.49	52.89	#N/A

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、沙特和俄罗斯能源部长周五举行的电话会议令多头信心受到鼓舞。会谈结果显示，双方正在积极配合减产，俄罗斯能源部长诺瓦克指出，他将在 1 月 22 日至 25 日举行的达沃斯经济论坛上和沙特能源部长法利赫进行会谈，共同加强减产合作。OPEC 在月报中指出，去年 12 月该组织原油产量环比下滑 75.1 万桶/日，因沙特、利比亚以及伊朗的产量下降。

2、2018 年 12 月波斯湾地区原油出口量为 1709 万桶/天，环比下降 6%，同比下降 5%，较 11 月下降了 114 万桶/天，降至两年以来的最低水平，主要原因是波斯湾出口至中国和美国的原油创下两年新低。OPEC 六大原油出口国中，伊朗原油出口降幅最大，较 11 月下降了 55 万桶/天，环比下降 54%，同比下降了 78%，伊朗原油出口下降的速度远高于市场预期。

3、美国能源信息署(EIA)周四(1 月 24 日)公布报告显示,截至 1 月 18 日当周,美国原油库存增加 797 万桶，汽油库存增加 405 万桶，连续 8 周录得增长，精炼油库存减少 61.7 万桶，美国国内原油产量持平于 1190 万桶/日历史新高。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(1 月 25 日)公布数据显示，截至 1 月 25 日当周，美国石油活跃钻井数急升 10 座至 862 座。

4、当地时间 23 日下午，委内瑞拉总统马杜罗宣布与美国断交，并要求美使馆人员 72 小时内离开委内瑞拉。当天 23 号，委内瑞拉反对党派在首都加拉加斯发起大规模游行，反对党领袖、委内瑞拉议会主席瓜伊多宣称为该国“临时总统”,随即美国总统特朗普以及拉美多国领导人表示承认,引发马杜罗强烈不满,宣布与美断交。委内瑞拉的政治局势引发市场关注，该国极度依赖原油出口，一旦遭受美国制裁，除了对其经济产生巨大打击以外还将严重影响市场供应，这可能会令油价走高。

二、基本面分析

（一）供应面

委内瑞拉是当前原油供应端较大的不确定因素，随时可能由于国内政局变化以及外部制裁而大幅减少供应。但是不同于伊拉克、利比亚，委内瑞拉如果政权更迭较为快速，后续生产恢复可能较为顺利，而不会陷入旷日持久的内乱。

当地时间 23 日下午，委内瑞拉总统马杜罗宣布与美国断交，并要求美使馆人员 72 小时内离开委内瑞拉。当天 23 号，委内瑞拉反对党派在首都加拉加斯发

起大规模游行，反对党领袖、委内瑞拉议会主席瓜伊多宣称为该国“临时总统”，随即美国总统特朗普以及拉美多国领导人表示承认，引发马杜罗强烈不满，宣布与美断交。委内瑞拉的政治局势引发市场关注，该国极度依赖原油出口，一旦遭受美国制裁，除了对其经济产生巨大打击以外还将严重影响市场供应，这可能会令油价走高。

沙特和俄罗斯能源部长 18 日举行的电话会议令多头信心受到鼓舞。会谈结果显示，双方正在积极配合减产。12 月 OPEC 产量、出口均出现下滑。OPEC 月报显示，OPEC 产油国 12 月产量为 3157.8 万桶/日，较 11 月水平下降 75.1 万桶/日，为 2017 年 1 月来最大的单月降幅。详细数据显示，12 月 OPEC 产量降幅最大部分来源于沙特，该国削减了 46.8 万桶/日的产量，同时出口至中国和美国的原油数量也双双下滑，其 11 月原油产量高达 1102.1 万桶/日。沙特表态将在 1 月进一步削减产量，从而支持 OPEC 达成的新一轮减产协议。沙特能源部长表示其相信控制产量的行动将使石油市场的价格达到平衡，并且不排除要求采取进一步行动。2019 年 OPEC+减产正式开始，由于产量与出口下降并不完全同步，因此仍需关注船期情况来判断出口下降程度。

2018 年 12 月波斯湾地区原油出口量为 1709 万桶/天，环比下降 6%，同比下降 5%，较 11 月下降了 114 万桶/天，降至两年以来的最低水平，主要原因是波斯湾出口至中国和美国的原油创下两年新低。OPEC 六大原油出口国中，伊朗原油出口降幅最大，较 11 月下降了 55 万桶/天，环比下降 54%，同比下降了 78%，伊朗原油出口下降的速度远高于市场预期。此外，沙特和阿联酋的原油出口也

分别下降了 46 万桶/天和 40 万桶/天。伊拉克南部港口结束了恶劣天气后，原油出口再创历史新高，较 11 月增加了 43 万桶/天，升至 416 万桶/天。

表 2： OPEC 各国产量

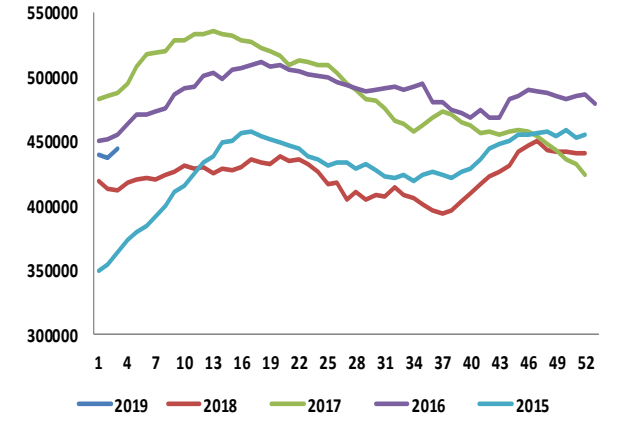
	2017	2018	2Q18	3Q18	4Q18	Oct 18	Nov 18	Dec 18	Dec/Nov
Algeria	1,043	1,038	1,026	1,059	1,054	1,057	1,056	1,051	-5
Angola	1,634	1,507	1,493	1,472	1,501	1,515	1,500	1,490	-10
Congo	252	318	324	320	320	321	310	329	18
Ecuador	530	521	519	528	522	521	522	524	1
Equatorial Guinea	133	125	127	124	118	124	121	108	-13
Gabon	200	186	182	184	184	185	170	197	26
Iran, I.R.	3,813	3,560	3,818	3,603	3,010	3,330	2,928	2,769	-159
Iraq	4,446	4,556	4,481	4,634	4,665	4,654	4,626	4,714	88
Kuwait	2,708	2,746	2,707	2,797	2,775	2,753	2,772	2,800	29
Libya	817	955	889	892	1,048	1,118	1,100	928	-172
Nigeria	1,658	1,722	1,653	1,705	1,750	1,760	1,739	1,750	11
Saudi Arabia	9,954	10,307	10,114	10,422	10,734	10,637	11,021	10,553	-468
UAE	2,915	2,984	2,873	2,982	3,225	3,177	3,283	3,218	-65
Venezuela	1,911	1,339	1,388	1,249	1,178	1,206	1,181	1,148	-33
Total OPEC	**32,017**	**31,863**	**31,594**	**31,969**	**32,085**	**32,358**	**32,328**	**31,578**	**-751**

数据来源：OPEC，国元期货

俄罗斯能源部 2 日表示，该国 12 月原油产出 1145 万桶/日，略高于 11 月的 1137 万桶/日，同比增长 4.5%，环比增长 0.7%。

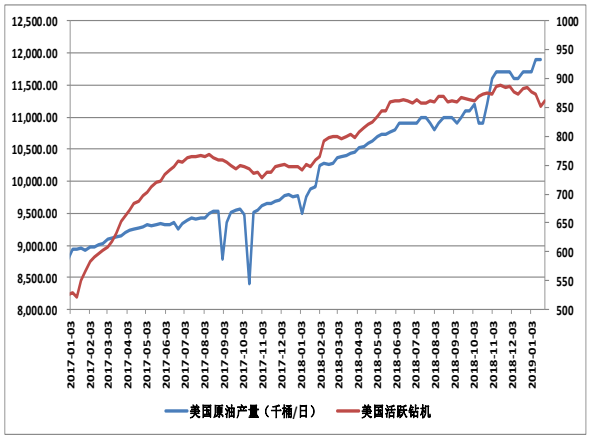
美国能源信息署(EIA)周四(1 月 24 日)公布报告显示，截至 1 月 18 日当周，美国原油库存增加 797 万桶，汽油库存增加 405 万桶，连续 8 周录得增长，精炼油库存减少 61.7 万桶，美国国内原油产量持平于 1190 万桶/日历史新高。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(1 月 25 日)公布数据显示，截至 1 月 25 日当周，美国石油活跃钻井数急升 10 座至 862 座。

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

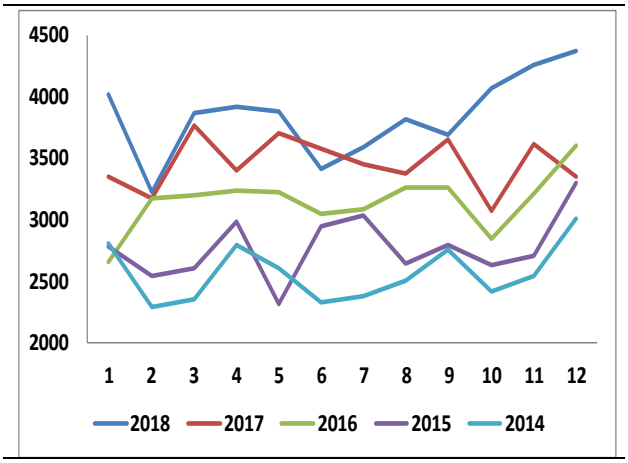
根据 EIA 的最新预估，今年全球液体燃料需求端增长达 153 万桶/日，持续保持健康增长，去年全球液体燃料需求增长 162 万桶/日；预计 2019 年全球液体燃料需求将继续增加 152 万桶/日。但须警惕经济、贸易不及预期下未来需求预期的下调。

IMF 警告称，在近几年看到的经济扩张正在失去动力，全球增长风险偏下行，2019 年、2020 年全球经济增长将分别放缓至 3.5%和 3.6%，比 2018 年 10 月的预测分别降低 0.2 和 0.1 个百分点。IMF 下调预测的部分原因是“早些时候美国和中国实施加征关税的负面影响”。同时，这也是三个月来第二次修正经济增长预测。

EIA 认为中国需求虽仍保持较高增速，但经济放缓使得近两年增速略有下滑。EIA 数据显示今年中国液体燃料需求端增长达 51 万桶/日，去年中国液体燃料需

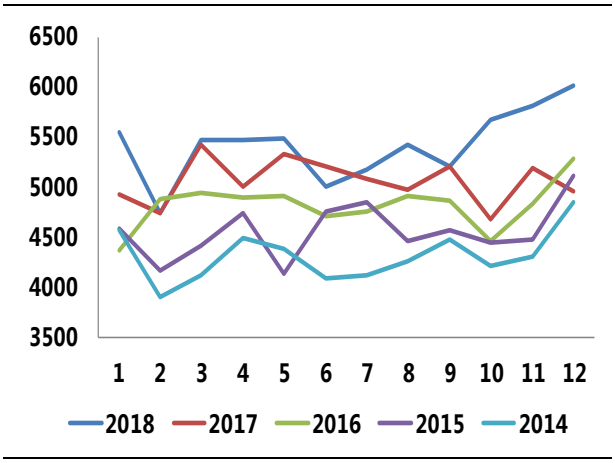
求增长 56.8 万桶/日；预计 2019 年中国液体燃料需求将继续增加 47 万桶/日。今年前 11 个月中国累计生产原油 17274.8 万吨，同比减少 1.6%;表观消费 59085.9 万吨，同比增长 6.1%；原油加工量 55448.3 万吨，同比增长 7.2%。全年累计净进口 45927.4 万吨，同比增加 10.8%；中国的进口量与表观需求量一直保持着不错的增长势头。国内原油进口量仍保持强劲，一个很重要的原因是近两年一些非国营地方炼厂以及部分贸易商获得了原油进口配额，2018 年国内原油非国营贸易进口允许量达到 1.4242 亿吨，而 2019 年非国营进口配额超过 2 亿吨，这意味着 2018-2019 年国内原油进口量将再度实现突破。中国地炼企业由于前期受制于新的税改政策，企业利润缩水，开工率急剧下降，原油进口量增长缓慢，但随着主营炼厂去库完毕、地炼利润修复，主营炼厂和地炼企业的开工率有所反弹，原油进口量和加工量均创新高。然而今年中国成品油自身消费较弱，下半年中国乘用车消费明显下滑，拖累汽油需求；火运对汽运的替代、工业活动的放缓也对柴油消费造成负面影响。所幸成品油出口增长较快缓解了国内成品油压力。

图 5: 中国原油净进口



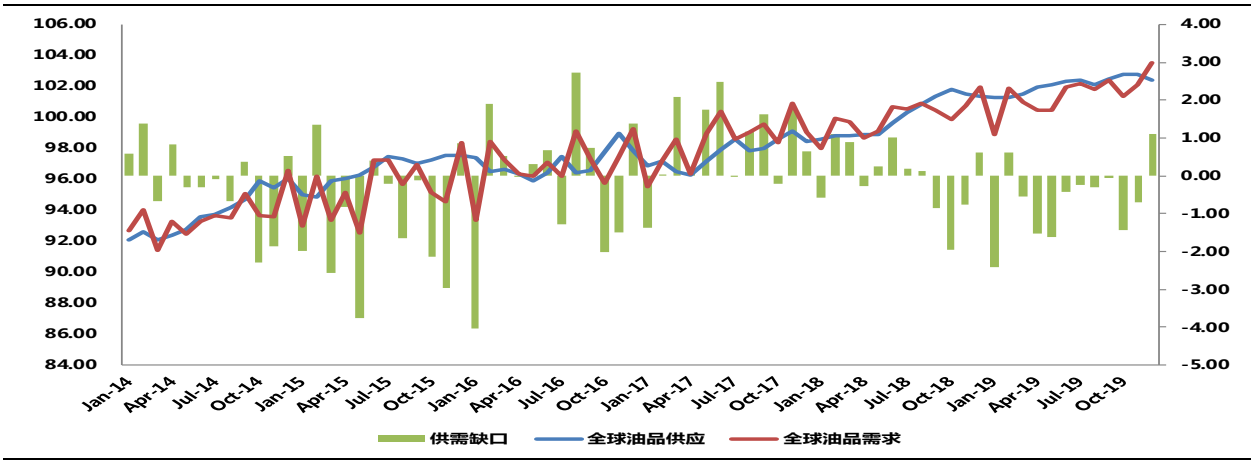
数据来源：wind、国元期货

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

EIA 认为美国需求今年增长迅猛，但明年增速将明显回落，2019 年美国经济增速大概率进一步下滑令能源需求增长受阻。EIA 数据显示今年美国液体燃料需求端增长达 52.3 万桶/日，去年美国液体燃料需求增长 27 万桶/日；预计 2019 年美国液体燃料需求将继续增加 33.3 万桶/日。成品油方面，今年年中油价高企，对美国汽油消费产生抑制。汽油持续累库至五年高位，裂解价差下行至五年低位。今年馏分油需求强劲主要得益于经济增长带动的货运需求增加，值得注意的是，除了经济扩张带来的货运需求增加外，美国页岩油工业的再繁荣也支撑了馏分油消费。另一方面液化轻烃（HGL）消费增长迅速，去年三季度至今以来，美湾地区先后投产了 3 套大的乙烷裂解乙烯装置（每套消耗乙烷 90 万桶/日），还有数套装置计划在明后两年投产，据统计 2018 年、2019 年和 2020 年美国对乙烷的新增消费量达到 34 万桶/日，27.5 万桶/日和 29.5 万桶/日。EIA 在统计中将其归为了石油消费，乙烷裂解带来的消费增量可谓是美国广义石油消费增长的第一大功臣。

三、综合分析

委内瑞拉面临政权更迭及受到制裁等不稳定因素，原油供给有阶段性大幅下降可能。沙特和俄罗斯能源部长表示双方正在积极配合减产，但美国库存数据不佳，成品油持续累库。市场长期仍面临宏观经济的不确定性，同时需关注资本市场表现。注意前期平台压力位，短期或有反复。建议节前谨慎操作。

四、技术分析及建议

原油近期于 12 月中上旬构筑的 417 元-447 元平台区间震荡整理，均线呈粘合态势，预计 2 月将选择方向，节前建议投资者降低仓位，警惕假日期间突发事件影响。节后择机顺势操作。

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

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室
电话：0917-3859933