国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.4.29

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工产业链

特朗普喊话难改原油上升趋势

电话：010-84555291

主要结论：

原油：

周初美国或将完全切断伊朗原油出口的消息令原油向上大幅突破，但周五传出特朗普要求 OPEC 帮助降低原油价格的消息导致市场快速下跌。有消息表示美国或将完全取消除中国以外其他国家进口伊朗原油禁令的豁免，美国需要沙特、阿联酋等国增产来补充缺口，但沙特明确表示不见缺口不增产。沙特为首的 OPEC 一季度超额减产，并且委内瑞拉因制裁被动削减供应支撑原油价格。随着夏季炼厂开工逐步提升，二、三季度季节性需求旺季之时，若 OPEC 不明显增加产量，原油市场或面临紧缺。中国经济数据有转暖迹象，若全球经济打破下降预期，则原油将获得支撑。特朗普的言论或对油价短期造成干扰，中长期来看仍为上升趋势。

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.....4

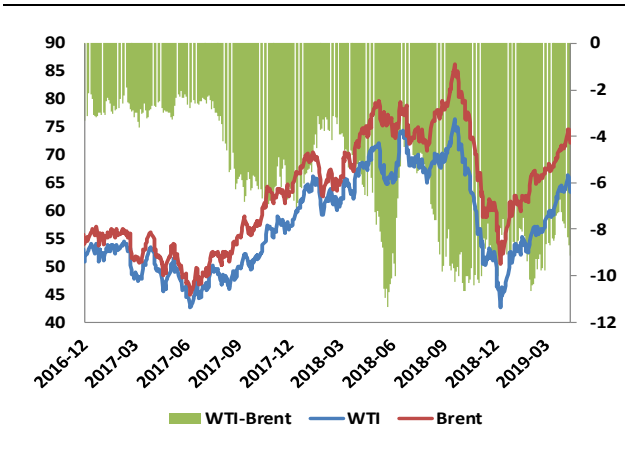
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....5
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....5
图 5: 中国原油净进口.....7
图 6: 中国原油表观消费.....7
图 7: SC 走势.....9

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

原油市场上周整体呈冲高回落态势。上周国内原油期货涨 4.6%，美原油跌 2.0%，布伦特原油跌 1.2%。周初美国或将完全切断伊朗原油出口的消息令原油向上大幅突破，但周五传出特朗普要求 OPEC 帮助降低原油价格的消息导致市场快速下跌。有消息表示美国或将完全取消除中国以外其他国家进口伊朗原油禁令的豁免，美国需要沙特、阿联酋等国增产来补充缺口，但沙特明确表示不见缺口不增产。沙特为首的 OPEC 一季度超额减产，并且委内瑞拉因制裁被动削减供应支撑原油价格。随着夏季炼厂开工逐步提升，二、三季度季节性需求旺季之时，若 OPEC 不明显增加产量，原油市场或面临紧缺。中国经济数据有转暖迹象，若全球经济打破下降预期，则原油将获得支撑。特朗普的言论或对油价短期造成干扰，中长期来看仍为上升趋势。

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	2019/4/26	2019/4/19	2019/3/29
WTI期货	#N/A	3.16	63.3	#N/A	60.14
Brent期货	#N/A	3.76	72.15	#N/A	68.39
SC期货	22.1	40.1	498	475.9	457.9
阿联酋迪拜现货	#N/A	6.48	73.73	#N/A	67.25
中国胜利现货	#N/A	5.9	66.15	#N/A	60.25

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、美国总统特朗普表示，他已经和 OPEC 相关人士通过电话，要求该组织帮助降低原油价格，但并未透露具体的通话对象。但《华尔街日报》援引消息人士的话说，他们否认特朗普与几名 高级官员讨论过这个问题，特朗普声称的电话谈话不包括 OPEC 秘书长、沙 特王储和能源部长。

2、有消息表示美国或将完全取消除中国以外其他国家进口伊朗原油禁令的豁免，美国需要沙特、阿联酋等国增产来补充缺口，但沙特明确表示不见缺口不增产。

3、EIA 公布，截至 4 月 19 日当周，美国原油库存增加 547.9 万桶，精炼油库存减少 66.2 万桶，汽油库存减少 212.9 万桶，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(4 月 26 日)公布数据显示，截至 4 月 26 日当周，美国石油活跃钻井数减少 20 座至 805 座，创逾三个月最大单周降幅，连降两周的同时势将连续第五个月录得减少。

4、俄罗斯运能约 100 万桶/日的友谊管道（Druzhbapipeline）运输的 urals 原

油被爆因有机氯大幅超标德国、波兰、斯洛伐克等国拒绝接收。受影响供应中断约 70 万桶/日，推升通过 Primorsk 海运高质量 urals 对 Dated Brent 升水大幅飙升。

二、基本面分析

（一）供应面

美国白宫宣布美国将不再为进口伊朗石油的国家提供制裁豁免，制裁豁免将于 5 月初到期。白宫表示此举的目的是为了将伊朗原油出口降为 0。白宫也表示将会继续和沙特和阿联酋合作，以抵消伊朗石油供应下降。去年 11 月，美国给 8 个伊朗原油买家 180 天的豁免期限,让它们有更多的时间来寻找伊朗原油的替代来源。伊朗一季度平均出口量大致在 130 万桶/日左右，其中 3 月份攀升到 160 万桶/日，中国约占其出口份额的一半左右。受影响的地区与国家中，欧洲去年已经不再进口，而日本韩国将停止进口，印度官方表态将不再进口伊朗油，中国方面则表示抗议。有后续报道称中国仍将得到豁免，那么未来伊朗石油的出口量至少会下降一半左右。而从沙特的表态来看，虽然确定会增产但并不急于增产，未来两个月时间将产量维持在 1000 万桶/日附近，即在看到市场出现明显缺口之后再增产。由于伊朗供应削减与沙特增产之间的时间差，夏季原油供需将偏紧。

一季度 OPEC 减产非常积极，沙特贡献巨大，委内瑞拉、伊朗后续供应不确定性较大。OPEC 3 月月报显示受美国制裁以及电力故障的影响，委内瑞拉 3

月原油产量已经降至长期新低，这令全球原油供 应进一步下滑。3 月委内瑞拉原油产量降至 96 万桶/日，较 2 月水平大降近 50 万桶/日。同时根据二手数据来源显示，3 月 OPEC 原油产量进一步减少 53.4 万 桶/日至 3002.2 万桶/日，依然是得益于沙特的大力减产。而外媒调查结果显示， 11 个参与减产的 OPEC 成员国合计减产执行率已经高达 155%。

委内瑞拉由于美国对其实施经济制裁，其难以获得石脑油等重油稀释剂将影响原油产出，并且交易支付、租船等贸易环节受阻使其出口大幅下滑。目前委内瑞拉浮仓快速增加，仓储接近极限后将进一步倒逼产量下滑。委内瑞拉原油产量已降至 2003 年大罢工以来的最低水平。3 月 27 日凌晨，委内瑞拉主要石油出口港和其四个原油加工企业在周一大规模停电后无法恢复运营，这是一个月内的第二次停电。委内瑞拉或处于政治崩溃边缘，是未来供应端一大不确定因素。

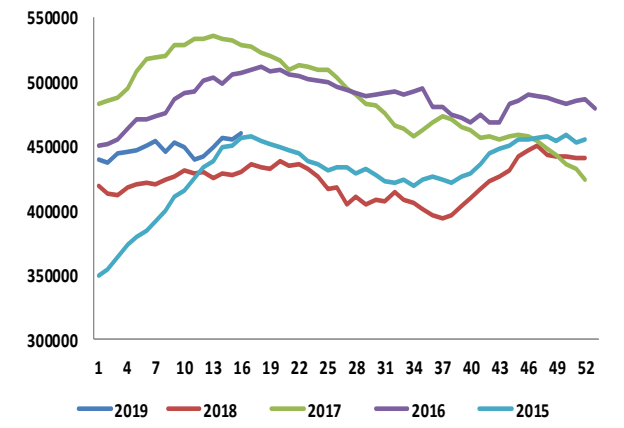
表 2： OPEC 各国产量

	2017	2018	3Q18	4Q18	1Q19	Jan 19	Feb 19	Mar 19	Mar/Feb
Algeria	1,047	1,042	1,059	1,055	1,021	1,019	1,026	1,018	-7
Angola	1,634	1,505	1,470	1,497	1,449	1,444	1,448	1,454	7
Congo	252	318	320	320	327	315	321	344	23
Ecuador	530	519	526	517	522	520	524	524	0
Equatorial Guinea	133	125	124	116	119	112	121	124	3
Gabon	200	186	184	185	204	195	204	214	9
Iran, I.R.	3,813	3,553	3,603	2,982	2,718	2,731	2,726	2,698	-28
Iraq	4,446	4,550	4,606	4,668	4,626	4,712	4,647	4,522	-126
Kuwait	2,708	2,746	2,797	2,774	2,714	2,723	2,709	2,709	-1
Libya	811	952	892	1,059	963	883	902	1,098	196
Nigeria	1,658	1,719	1,704	1,741	1,730	1,733	1,723	1,733	11
Saudi Arabia	9,954	10,311	10,422	10,749	10,028	10,179	10,118	9,794	-324
UAE	2,915	2,986	2,982	3,234	3,067	3,075	3,068	3,059	-9
Venezuela	1,911	1,354	1,272	1,191	966	1,151	1,021	732	-289
Total OPEC	**32,013**	**31,865**	**31,961**	**32,087**	**30,454**	**30,793**	**30,557**	**30,022**	**-534**

数据来源：OPEC，国元期货

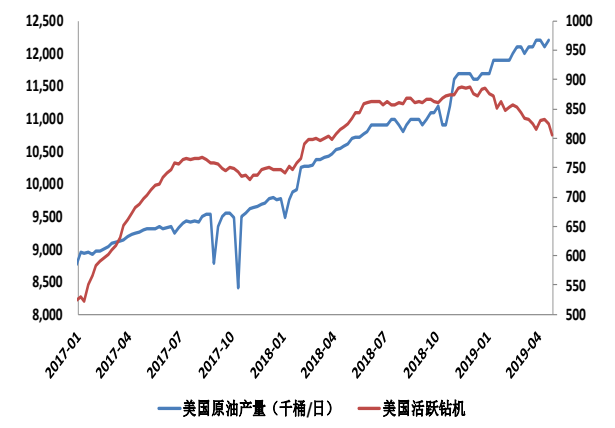
美国页岩油快速增产的势头或将放缓。EIA 公布，截至 4 月 19 日当周，美国原油库存增加 547.9 万桶，精炼油库存减少 66.2 万桶，汽油库存减少 212.9 万桶，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(4 月 26 日)公布数据显示，截至 4 月 26 日当周，美国石油活跃钻井数减少 20 座至 805 座，创逾三个月最大单周降幅，连降两周的同时势将连续第五个月录得减少。

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

巴西是另一大主要增产国，其 P-67 浮式生产储油卸油轮（FPSO）已于 2 月初投产，未来数月可能达到日产 15 万桶的产量水平，且巴西今年还将连续上马多个平台，共计产能 50 万桶/日。其他方面，利比亚最大油田沙拉拉油田正在逐步恢复生产；库存下滑后加拿大阿尔伯塔省也于 2 月开始增加产量，这都将一定程度削弱 OPEC 减产效果。俄罗斯表示将于 3 月加快减产步伐，不过以往其渐进式减产的步伐都偏缓慢。

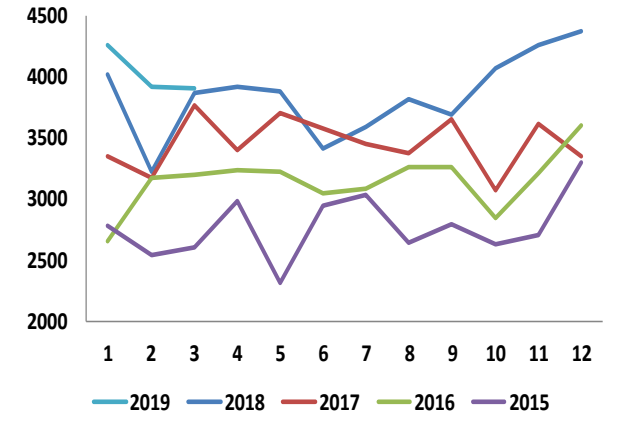
（二）需求面

宏观经济表现一方面决定资本市场对原油等风险类资产的配置比例(市场风险偏好)，另一方面更直接对原油及下游成品油需求有直接影响。

市场风险偏好提升的效果体现为原油、欧美股市等风险类资产展开反弹，去年四季度以来原油与标普 500 指数走势高度相关。市场风险偏好提升主要是由于中美经贸磋商进展顺利以及美联储货币政策边际宽松。中美第七轮经贸高级别磋商取得实质性进展，美方已延后对华加征关税；第九轮磋商后中美双方将很可能在技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业以及汇率等方面的具体问题上达成协议。另一方面美联储货币政策明显转鸽。最新的 FOMC 会议纪要显示，“几乎所有的与会者都同意宣布美联储的缩表计划将在年内不久之后停止”，并承诺对进一步加息有耐心，大超市场预期。市场此前对于加息的忧虑已完全化解。此外，3 月初欧央行也发表超预期鸽派利率决议，标志着全球货币政策正式转向。

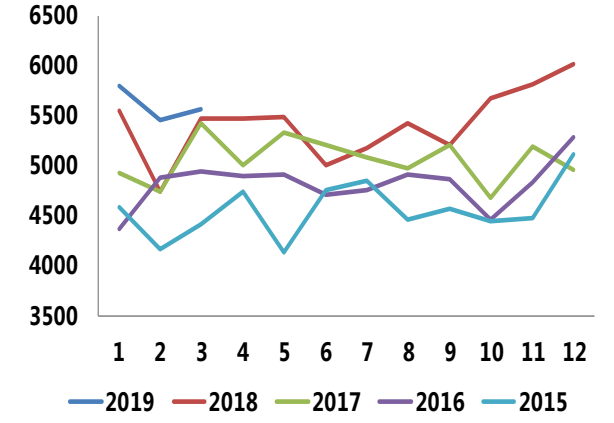
国际货币基金组织(IMF)在最新的世界经济展望报告中，下调全球 2019 年经济增长预期至 3.3%，创下金融危机以来新低。注意经济预期变化对未来原油需求预估的影响。

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

近几月全球主要经济体制造业 PMI 显著下行。美国 2 月 ISM 制造业指数 54.2，创 2 年新低；2 月欧元区、日本与中国制造业 PMI 已下滑至荣枯线以下。美国欲征汽车关税和本月英国脱欧高度不确定性正在加大欧元区经济下行风险。船舶和半导体生产设备出口下降，国内外订单减少则是日本出口和制造业 PMI 下滑的主要原因。中国 2 月制造业 PMI 生产指数和新出口订单指数双双创下 2009 年以来的新低，这里有春节扰动的因素，但也说明在全球经济增长势头减弱和贸易保护主义加剧的影响下，对外贸易压力较大。不过中国最新的 3 月 PMI 数据表现较好，大超市场预期，尤其生产指数表现亮眼，今年减税力度迅猛，中国经济韧性较强。美国、日本 3 月制造业 PMI 也有所反弹。

需求端是市场的主要担忧所在，欧美主要经济体 PMI 连续疲弱使得市场对未来需求担忧，然而中国经济数据 3 月或有转暖迹象，若全球经济打破下降预期，则原油将迎来上涨。

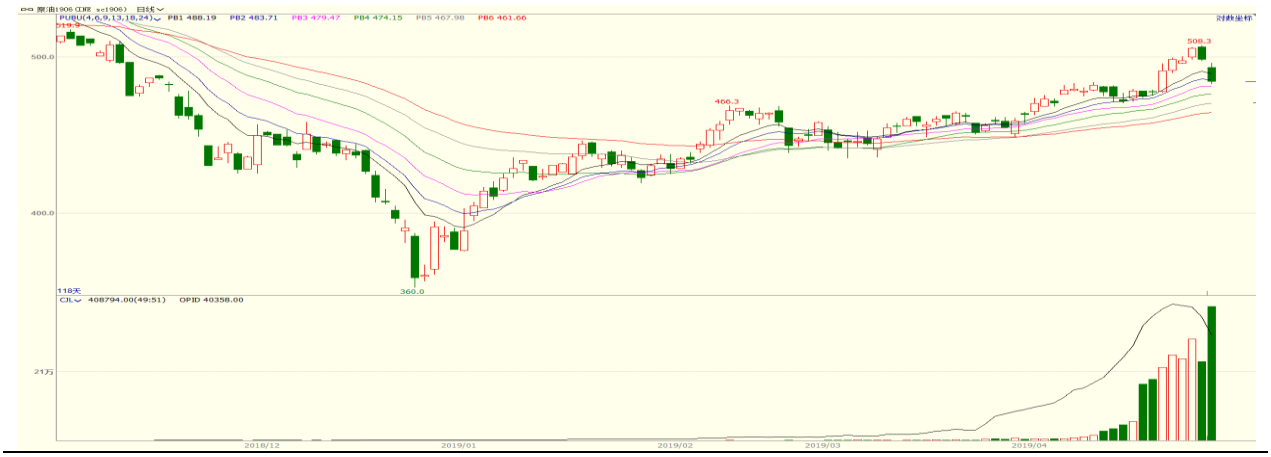
三、综合分析

原油市场上周整体呈冲高回落态势。上周国内原油期货涨 4.6%，美原油跌 2.0%，布伦特原油跌 1.2%。周初美国或将完全切断伊朗原油出口的消息令原油向上大幅突破，但周五传出特朗普要求 OPEC 帮助降低原油价格的消息导致市场快速下跌。有消息表示美国或将完全取消除中国以外其他国家进口伊朗原油禁令的豁免，美国需要沙特、阿联酋等国增产来补充缺口，但沙特明确表示不见缺口不增产。沙特为首的 OPEC 一季度超额减产，并且委内瑞拉因制裁被动削减供应支撑原油价格。随着夏季炼厂开工逐步提升，二、三季度季节性需求旺季之时，若 OPEC 不明显增加产量，原油市场或面临紧缺。中国经济数据有转暖迹象，若全球经济打破下降预期，则原油将获得支撑。特朗普的言论或对油价短期造成干扰，中长期来看仍为上升趋势。

四、技术分析及建议

原油近期震荡整理后选择向上突破后又快速回落，仍处上升趋势之中，短期或有反复，中长期建多单仍可继续持有。

图 7： 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

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
电话：0475-6380818

大连营业部
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
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