

## 原油策略月报

国元期货研究咨询部

能源化工产业链

### 美威胁加征关税 原油面临回落压力

#### 主要结论:

电话: 010-84555291

#### 原油:

原油市场上月整体呈振幅震荡态势。国内 SC 涨 0.5%，Brent 跌 0.5%，美原油跌 0.5%。中美贸易磋商虽然开启，但随后特朗普再度威胁加征关税，市场风险偏好回落，三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。美联储虽降息但主席表态偏鹰派。伊朗与西方博弈进一步深化，伊朗扣押英国油轮后，为了确保通过霍尔木兹海峡的船只安全，英国将寻求组建一个由欧洲领导的海上护卫团，已获得法国、意大利和丹麦的支持。美宣称对两架无人机采取了防御行动。未来封锁伊朗原油出口力量增强，擦枪走火概率进一步增加。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，Brent 或将试探 6 月初低点支撑，逢高做空思路为主。

#### 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.....    | 7 |
| 四、技术分析及建议..... | 8 |

## 附 图

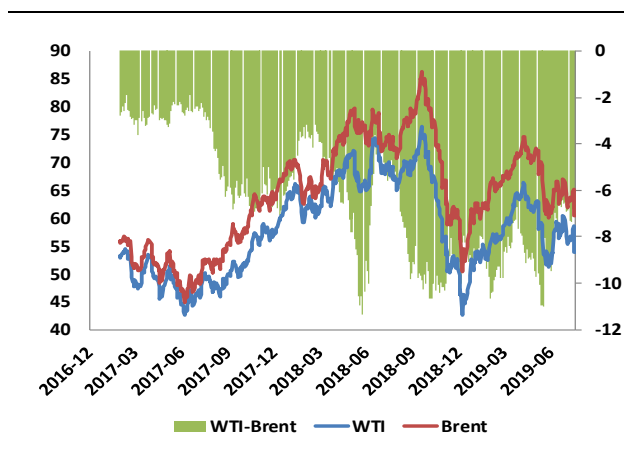
|                         |   |
|-------------------------|---|
| 表 1: 原油期现货价格.....       | 2 |
| 表 2: OPEC 各国产量 .....    | 4 |
| 图 1: WTI/Brent 价格.....  | 1 |
| 图 2: SC 价格.....         | 1 |
| 图 3: 美国商业原油库存（千桶） ..... | 5 |
| 图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....  | 5 |
| 图 5: 中国原油净进口 .....      | 7 |
| 图 6: 中国原油表观消费 .....     | 7 |
| 图 7: SC 走势.....         | 8 |

## 一、月度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

原油市场上月整体呈振幅震荡态势。国内 SC 涨 0.5%，Brent 跌 0.5%，美原油跌 0.5%。中美贸易磋商虽然开启，但随后特朗普再度威胁加征关税，市场风险偏好回落，三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。美联储虽降息但主席表态偏鹰派。伊朗与西方博弈进一步深化，伊朗扣押英国油轮后，为了确保通过霍尔木兹海峡的船只安全，英国将寻求组建一个由欧洲领导的海上护卫团，已获得法国、意大利和丹麦的支持。美宣称对两架无人机采取了防御行动。未来封锁伊朗原油出口力量增强，擦枪走火概率进一步增加。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，Brent 或将试探 6 月初低点支撑，逢高做空思路为主。

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   | 2019/8/2 | 2019/7/26 | 2019/7/3 |
|----------|-------|-------|----------|-----------|----------|
| WTI期货    | -2.25 | -3.39 | 53.95    | 56.2      | 57.34    |
| Brent期货  | -2.96 | -3.32 | 60.5     | 63.46     | 63.82    |
| SC期货     | -15.8 | 0.7   | 428.4    | 444.2     | 427.7    |
| 阿联酋迪拜现货  | -2.47 | -0.08 | 60.59    | 63.06     | 60.67    |
| 中国胜利现货   | -1.57 | -0.32 | 55.55    | 57.12     | 55.87    |

数据来源：Wind 资讯，国元期货

## （二）行业要闻

1、7月1日，伊朗宣布浓缩铀存量突破300公斤；7月7日，伊朗宣布将突破伊核协议规定的3.67%的浓缩铀丰度上限。7月中旬，美国突然宣布与伊朗关系取得很大进展，双方有意就伊朗导弹计划进行谈判。不过，就在市场预期双方关系将有所缓和之时，美国又宣布在霍尔木兹海峡击落1架伊朗无人机。另外，7月份还发生了英国和伊朗互相扣押对方油轮事件。预计后期中东紧张局势将持续动荡，从而增加该地区石油供应风险，进而不时给油价带来一定支撑。但总的来看，冲突各方总体保持克制，因此中东地区爆发大规模冲突的可能性不大，而在未发生实质性供应中断的情况下，尽管地缘冲突会给油价带来阶段性提振，但长期支撑不足。

2、截至8月2日当周，美国石油活跃钻井数减少6座至770座，连续五周下降。EIA报告显示，截至7月26日当周，美国原油库存减少849.6万桶，市场预估为减少258.8万桶。美国精炼油库存减少89.4万桶，市场预估为增加104.6万桶。美国汽油库存减少179.1万桶，市场预估为减少144.9万桶。因美国墨西

哥湾遭遇飓风袭击,该地区原油生产受到短暂影响,7月19日当周最低降至1,130万桶/日,不过目前飓风的影响已基本消退,7月26日当周美国周度原油产量已恢复至1,220万桶/日。对于美国市场我们仍需关注的是,随着始于二叠纪盆地的几条输油管道陆续投运,该国原油产量增长可能将很快提速,从而加剧全球市场供应压力。

3、科威特新闻社援引科威特政府发言人的话称,沙特阿拉伯能源事务的国务大臣访问了科威特,是为了“在双方解决所有必要的技术问题之后,继续讨论和合作恢复南部(中立区)的石油生产”。这两个国家在四年多前停止了联合经营的油田 Khafji 和 Wafra 的生产,减少产量约50万桶/日。

## 二、基本面分析

### (一) 供应面

7月1日至2日沙特及其他OPEC成员国与俄罗斯等主要产油国共同决定将每日120万桶的石油减产协议延长九个月至明年3月底。本月OPEC月报显示,65月份OPEC石油产出环比下降6.8万桶/日,创2015年以来新低,伊朗石油产出下滑最为明显,达14.2万桶/日,利比亚也再次减产5.8万桶/日,安哥拉产量下降5.7万桶/日。沙特、尼日利亚产量分别回升12.6万桶/日、12.9万桶/日。利比亚Sharara油田上周五因一处阀门关闭而意外停产之后已恢复生产,当前产量为产能的一半水平。Sharara油田产能29万桶/日。科威特与沙特阿拉伯之间的争议油田或将恢复开采。沙特能源事务的国务大臣访问了科威特,是为

了“在双方解决所有必要的技术问题之后，继续讨论和合作恢复南部(中立区)的石油生产”。这两个国家在四年多前停止了联合经营的油田 Khafji 和 Wafra 的生产，减少产量约 50 万桶/日。

表 2：OPEC 各国产量

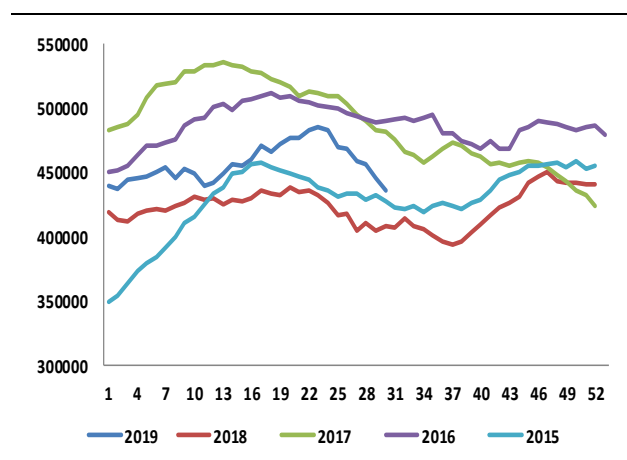
|                   | 2017          | 2018          | 4Q18          | 1Q19          | 2Q19          | Apr 19        | May 19        | Jun 19        | Jun/May    |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| Algeria           | 1,047         | 1,042         | 1,055         | 1,026         | 1,019         | 1,023         | 1,029         | 1,005         | -24        |
| Angola            | 1,634         | 1,505         | 1,496         | 1,445         | 1,430         | 1,397         | 1,474         | 1,418         | -57        |
| Congo             | 252           | 317           | 318           | 326           | 333           | 341           | 326           | 331           | 5          |
| Ecuador           | 530           | 519           | 517           | 526           | 529           | 530           | 530           | 528           | -2         |
| Equatorial Guinea | 133           | 125           | 114           | 115           | 112           | 112           | 112           | 113           | 1          |
| Gabon             | 200           | 187           | 188           | 208           | 205           | 192           | 214           | 208           | -7         |
| Iran, I.R.        | 3,813         | 3,553         | 2,982         | 2,725         | 2,396         | 2,597         | 2,367         | 2,225         | -142       |
| Iraq              | 4,446         | 4,550         | 4,669         | 4,631         | 4,701         | 4,640         | 4,745         | 4,718         | -27        |
| Kuwait            | 2,708         | 2,745         | 2,774         | 2,715         | 2,700         | 2,698         | 2,710         | 2,690         | -20        |
| Libya             | 811           | 951           | 1,056         | 965           | 1,152         | 1,172         | 1,170         | 1,113         | -58        |
| Nigeria           | 1,658         | 1,718         | 1,739         | 1,735         | 1,801         | 1,825         | 1,726         | 1,855         | 129        |
| Saudi Arabia      | 9,954         | 10,311        | 10,749        | 10,019        | 9,754         | 9,764         | 9,687         | 9,813         | 126        |
| UAE               | 2,916         | 2,986         | 3,236         | 3,066         | 3,067         | 3,058         | 3,060         | 3,083         | 23         |
| Venezuela         | 1,911         | 1,354         | 1,191         | 970           | 753           | 776           | 750           | 734           | -16        |
| <b>Total OPEC</b> | <b>32,014</b> | <b>31,864</b> | <b>32,084</b> | <b>30,473</b> | <b>29,950</b> | <b>30,123</b> | <b>29,898</b> | <b>29,830</b> | <b>-68</b> |

数据来源：OPEC，国元期货

伊朗仍在与西方博弈，霍尔木兹海峡风起云涌。7 月 1 日，伊朗宣布浓缩铀存量突破 300 公斤；7 月 7 日，伊朗宣布将突破伊核协议规定的 3.67% 的浓缩铀丰度上限。7 月中旬，美国突然宣布与伊朗关系取得很大进展，双方有意就伊朗导弹计划进行谈判。不过，就在市场预期双方关系将有所缓和之时，美国又宣布在霍尔木兹海峡击落 1 架伊朗无人机。另外，7 月份还发生了英国和伊朗互相扣押对方油轮事件。预计后期中东紧张局势将持续动荡，从而增加该地区石油供应风险，进而不时给油价带来一定支撑。但总的来看，冲突各方总体保持克制，因此中东地区爆发大规模冲突的可能性不大，而在未发生实质性供应中断的情况下，尽管地缘冲突会给油价带来阶段性提振，但长期支撑不足。

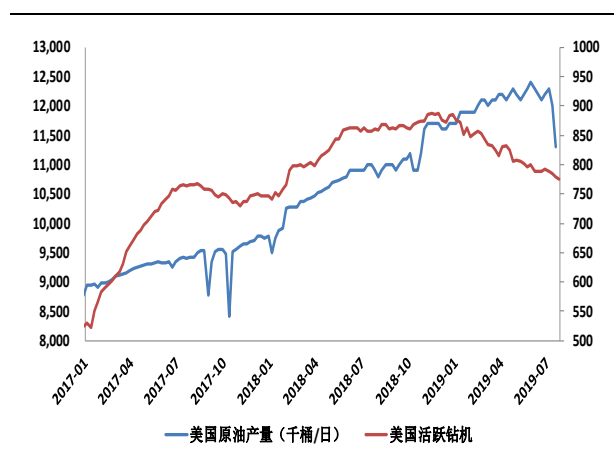
截至 8 月 2 日当周，美国石油活跃钻井数减少 6 座至 770 座，连续五周下降。EIA 报告显示，截至 7 月 26 日当周，美国原油库存减少 849.6 万桶，市场预估为减少 258.8 万桶。美国精炼油库存减少 89.4 万桶，市场预估为增加 104.6 万桶。美国汽油库存减少 179.1 万桶，市场预估为减少 144.9 万桶。因美国墨西哥湾遭遇飓风袭击，该地区原油生产受到短暂影响，7 月 19 日当周最低降至 1,130 万桶/日，不过目前飓风的影响已基本消退，7 月 26 日当周美国周度原油产量已恢复至 1,220 万桶/日。对于美国市场我们仍需关注的是，随着始于二叠纪盆地的几条输油管道陆续投运，该国原油产量增长可能将很快提速，从而加剧全球市场供应压力。

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

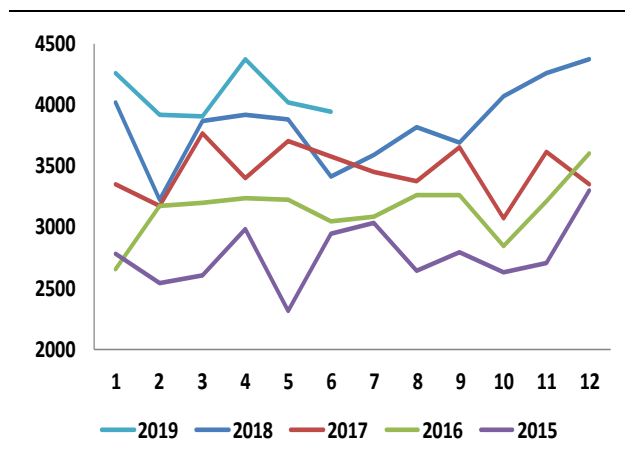
一定程度削弱 OPEC 减产效果。俄罗斯表示将于 3 月加快减产步伐，不过以往其渐进式减产的步伐都偏缓慢。

## （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。按照 G20 会议上中美两国领导人的指示，中美 7 月底在上海正式重启贸易谈判。但随后特朗普再度威胁加征关税，为今后的中美贸易磋商蒙上阴影。由于对未来经济形势担忧，市场风险偏好显著回落。

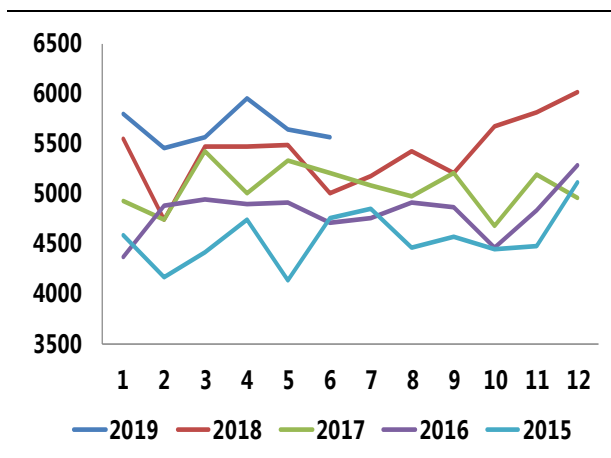
欧佩克和 IEA 对于明年全球石油市场将出现供应过剩的观点抑制了油价。根据欧佩克在其月度报告中表示，欧佩克预计明年全球对其原油的需求将下降，预计明年全球对其 14 个成员国的原油需求将为 2,927 万桶/日，较今年下降 134 万桶/日。而受美国对伊朗出口实施制裁的影响，欧佩克 6 月份石油日产量减少了 6.8 万桶为 2,983 万桶。如果欧佩克继续保持 6 月份的产量水平，且其他因素保持不变，2020 年石油市场将出现逾 50 万桶/日的供应过剩。与此同时，IEA 也预计全球市场对明年欧佩克原油的需求将减少。随着美国原油供应的增加，预计 2020 年一季度全球对欧佩克原油的日需求量将降至 2,800 万桶，为 2003 年三季度以来的最低水平。

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

中国炼油厂 6 月加工原油 5370 万吨, 约合 1307 万桶/日, 超过 4 月份创下的 1268 万桶/日前纪录水平。中国炼油厂 6 月原油加工量刷新纪录高点主要是因为两座大型炼油厂投产, 其中大连恒力石化公司处理能力为 40 万桶/日炼油厂于 5 月末开始以满负荷开工率进行生产, 浙江石化公司规模相当的新炼厂也已投入试运营。

### 三、综合分析

原油市场上月整体呈振幅震荡态势。国内 SC 涨 0.5%, Brent 跌 0.5%, 美原油跌 0.5%。中美贸易磋商虽然开启, 但随后特朗普再度威胁加征关税, 市场风险偏好回落, 三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。美联储虽降息但主席表态偏鹰派。伊朗与西方博弈进一步深化, 伊朗扣押英国油轮后, 为了确保通过霍尔木兹海峡的船只安全, 英国将寻求组建一个由欧洲领导的海上护卫团, 已获得法国、意大利和丹麦的支持。美宣称对两架无人机采取了防御行动。未

来封锁伊朗原油出口力量增强，擦枪走火概率进一步增加。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，Brent 或将试探 6 月初低点支撑，逢高做空思路为主。

#### 四、技术分析及建议

上月原油期货偏弱震荡，均线粘合，走势略显纠结。月末中美重起波澜，美联储讲话偏鹰派，原油回落。需求担忧与地缘政治不确定性并存，需求因素或成为行情主导因素。建议投资者逢高做空思路对待。

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