



中粮
COFCO
自然之道 量腹节流

中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

原油周报：缺乏确定性驱动 油价震荡延续

2018/12/14

原油周报

研究院

- 本周市场核心要点回顾：（1）OPEC 月报显示 11 月产量减少 1.1 万桶/日至 3297 万桶/日，沙特增产抵消了伊朗产量的减少。预计伊朗 11 月石油产量降至 300 万桶/日下方，10 月 OECD 石油库存上涨 760 万桶，较最近五年均值高 2200 万桶。IEA 月报显示 OPEC 11 月份石油产量环比增加 10 万桶/日至 3303 万桶/日。伊朗 11 月石油产出环比下滑 31 万桶/日。10 月 OECD 商业库存增加 570 万桶至 28.72 亿桶。（2）美国司法部反垄断主管：特朗普政府继续研究无石油输出国组织（NOPEC）议案。（3）美国 12 月 7 日当周 EIA 原油库存 -120.8 万桶，产量预估略微减少至 1160 万桶/日。（4）据悉，沙特 2019 年 1 月份将急剧削减面向美国市场的石油出口，以期明显地降低石油库存。沙特 2019 年 1 月份发往美国市场的石油装船甚至可能会测试 2017 年后期所录得的最近 30 年低点 58.2 万桶/日。
- 核心因素：（1）**OPEC+组织减产推动及执行情况**。本周公布的数据再次证实 11 月 OPEC 产量压力，但前期会议达成的减产决议缓解了下半年以来 OPEC+产量持续增加的担忧，将为跌跌不休的油价带来短期支撑，后期需关注成员国的配合情况。（2）**伊朗石油禁运发展路径**。美国对伊朗第二轮制裁及豁免正式生效后，伊朗出口禁运问题的交易逐步淡化，但需关注接近豁免期限时美国是否可能改变相关豁免条款。（3）**美国季节性去库存进展**。美国近两周石油出口有所增加，沙特表示明年将减少对美出口，可能带来美国库存的加速下降。
- 走势研判：目前多头逻辑主要集中于传统产油国减产保价，更低的价格的挺价预期能给予当前市场一定支撑。另一方面，非 OPEC 地区的产量压力以及全球宏观增速和地缘博弈的不确定性使得 OPEC 减产很难像上一轮一样引导全球快速去库存，但需关注传统产油国减产细节对区域库存的影响。在当前的价位和减产环境下建议前期空头平仓，观望为主。

柳瑾

010-59137364

liujin@cofco.com

投资咨询资格证号：

Z0012424

李云旭

010-59137072

liyunxu@cofco.com

投资咨询资格证号：

Z0013666

张峥

010-59137351

zhangzheng2@cofco.com

第一部分 周度行情回顾与展望

本周国际油价维持横盘震荡，INE 原油 1901 合约上涨 8.2 元/桶，BRENT 周度下跌 0.69 美元/桶，WTI 周度下跌 0.32 美元/桶，WTI-BRENT 近月价差缩至 8.69 美元/桶，炼化利润走低。

表：原油市场重要价格指标一览（美元/桶）

期货价格及价差本周波动						
项目	首行	涨跌	次行	涨跌	三行	涨跌
INE (人民币)	422.10	▲ 8.20	426.50	▲ 8.10	430.50	▲ 6.20
WTI	52.29	▼ -0.32	52.52	▼ -0.29	52.75	▼ -0.30
BRENT	60.98	▼ -0.69	61.13	▼ -0.72	61.30	▼ -0.70
Oman	60.45	▼ -0.12	60.39	▼ -0.16	60.35	▼ -0.36
现货价格本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
Dated BRENT	59.58	▼ -0.91	Dubai Swap	59.51	▲ 1.72	
跨市场价差本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-BRENT	-8.69	▲ 0.37	Dubai Asia EFS	1.56	▼ -0.21	
INE-Oman(M-2)	0.82	▲ 1.55				
精炼利润本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-USG	12.41	▼ -0.03	DUB-SIN	2.51	▼ -0.71	
BRT-ROT	4.20	▼ -0.89				

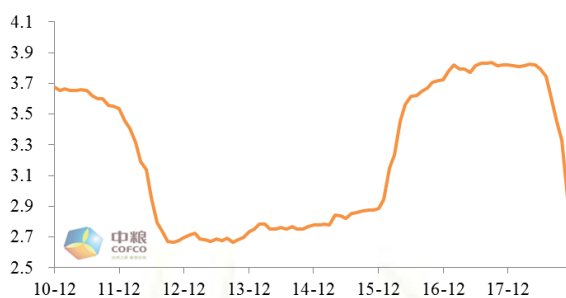
数据源：Wind, Reuters, 中粮期货研究院

本周公布的 OPEC 月报显示 11 月产量减少 1.1 万桶/日至 3297 万桶/日，沙特增产抵消了伊朗产量的减少。预计伊朗 11 月石油产量降至 300 万桶/日下方，10 月 OECD 石油库存上涨 760 万桶，较最近五年均值高 2200 万桶。IEA 月报显示 OPEC 11 月份石油产量环比增加 10 万桶/日至 3303 万桶/日。伊朗 11 月石油产出环比下滑 31 万桶/日。10 月 OECD 商业库存增加 570 万桶至 28.72 亿桶。

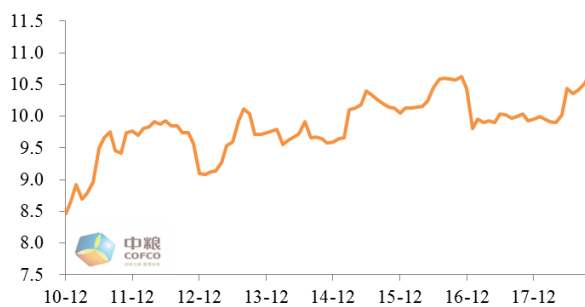
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

百万桶/日 伊朗原油产量



百万桶/日 沙特原油产量



百万桶/日 OPEC原油产量



从上图也可以看出，本周公布的数据再次证实 11 月 OPEC 产量压力，但前期会议达成的减产决议缓解了下半年来 OPEC+产量持续增加的担忧，将为跌跌不休的油价带来短期支撑，后期需关注成员国的配合情况，减产细节也格外值得关注，本周五媒体表示沙特 1 月石油出口将锐减约 100 万桶/日，其中对美国出口降幅将非常大。此消息盘中对油价利好明显，目前美国的产量压力是施压油价的重要原因，也是 OPEC 减产难以顺利去库存的阻碍。如果沙特减产效应能直接针对美国市场，那么对库存的影响可能会在明年一季度就有所显现。

总体来看，目前多头逻辑主要集中于传统产油国减产保价，更低的价格的挺价预期能给予当前市场一定支撑。另一方面，非 OPEC 地区的产量压力以及全球宏观增速和地缘博弈的不确定性使得 OPEC 减产很难像上一轮一样引导全球快速去库存，但需关注传统产油国减产细节对区域库存的影响。在当前的价位和减产环境下建议前期空头平仓，观望为主。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 本周重要指标走势一览

图 1: WTI 远期结构走弱

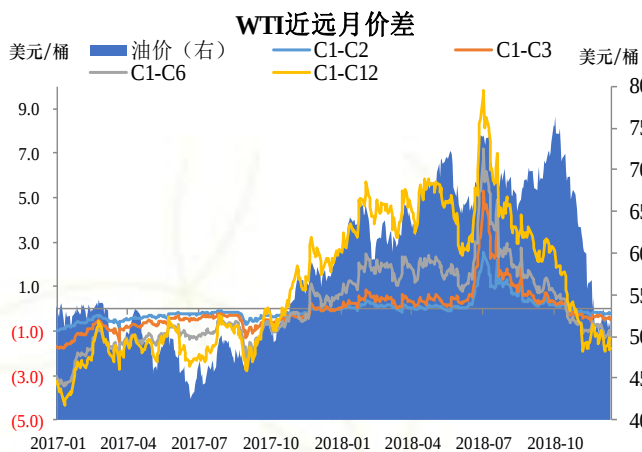


图 2: BRENT 远期结构走弱

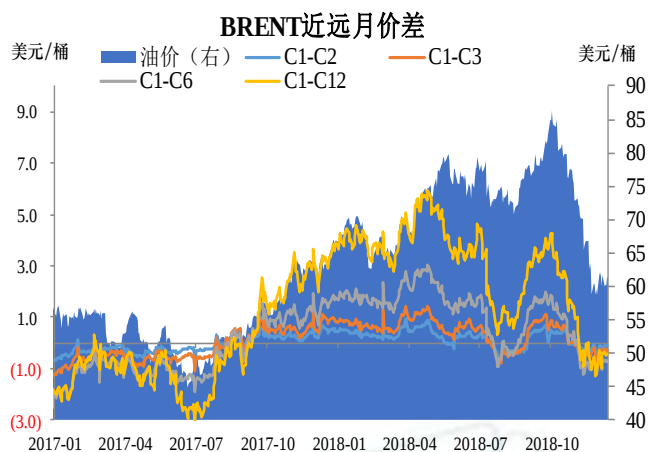


图 3: Oman 近月升水走低

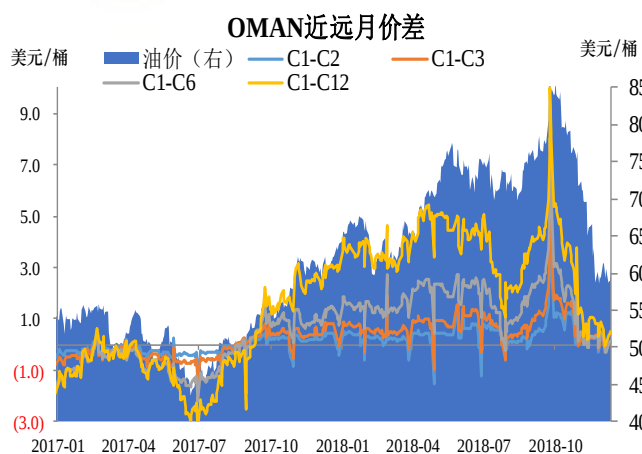


图 4: 周度跨市场价差震荡

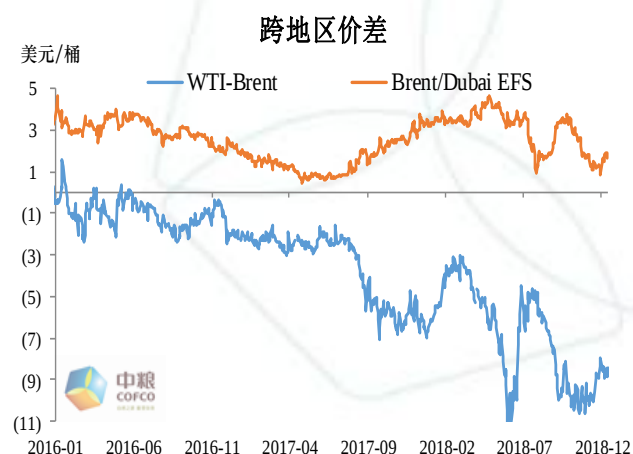


图 5: 精炼利润近期走低

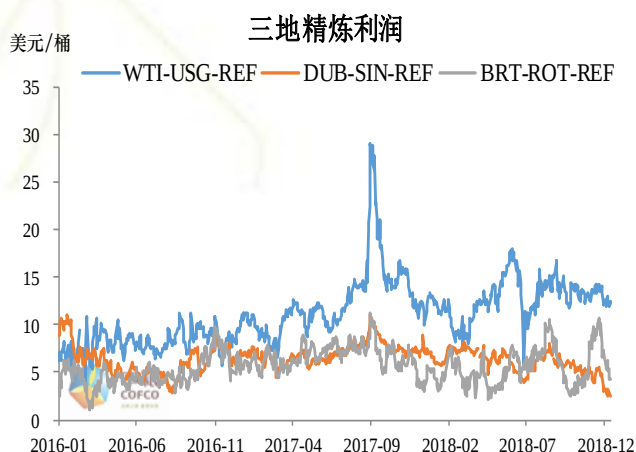
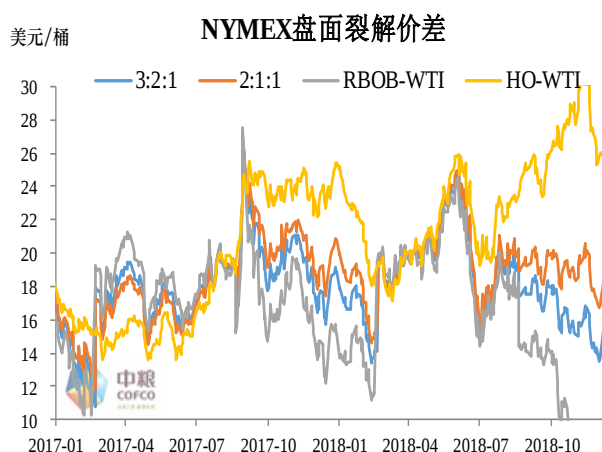


图 6: 美国盘面裂解价差分化



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7：美国原油产量预估维持高位

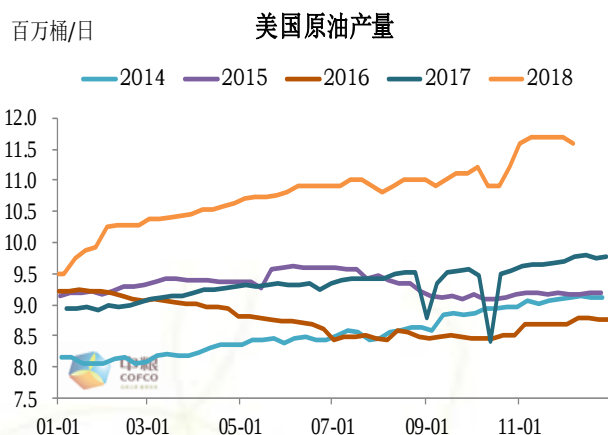


图 8：活跃钻机数走低

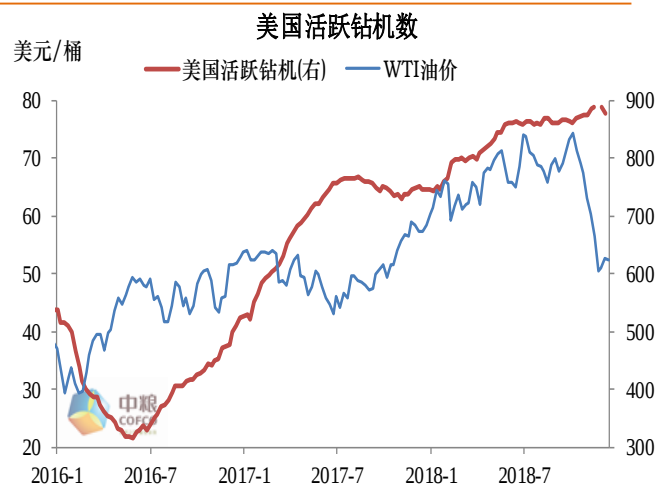


图 9：BFOE 现货贴水走势

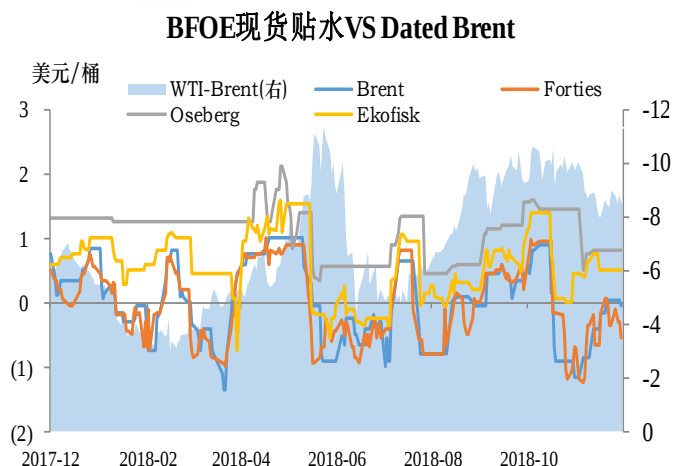


图 10：西非现货贴水走势

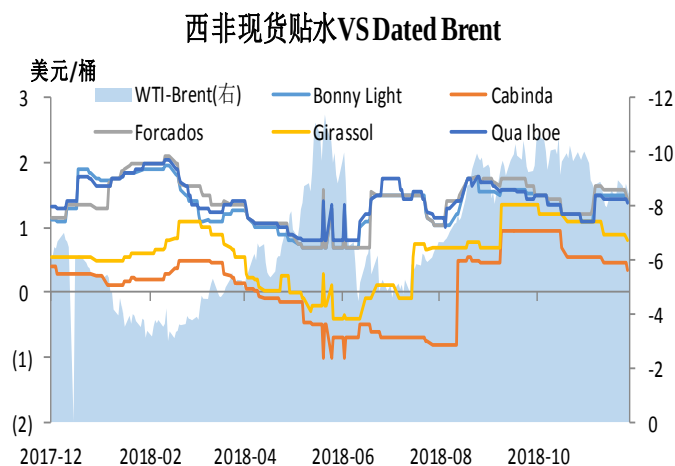


图 11：俄罗斯现货贴水走势

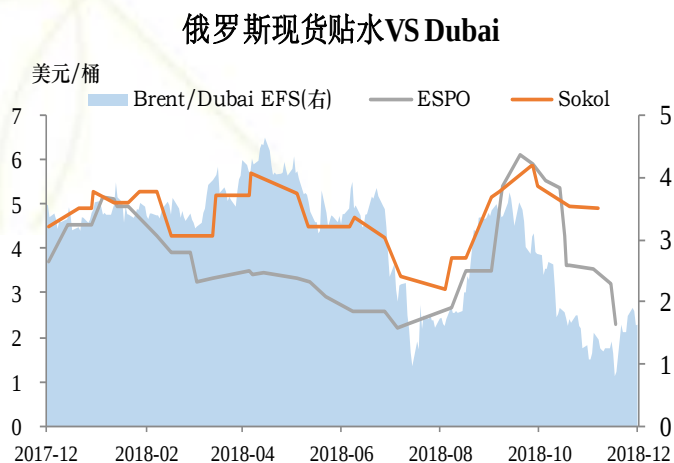
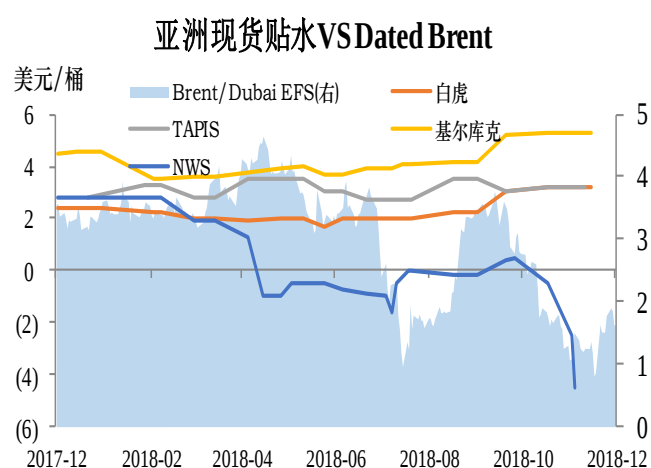


图 12：亚洲现货贴水走势



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 13: 美国炼厂净流入高于往年同期

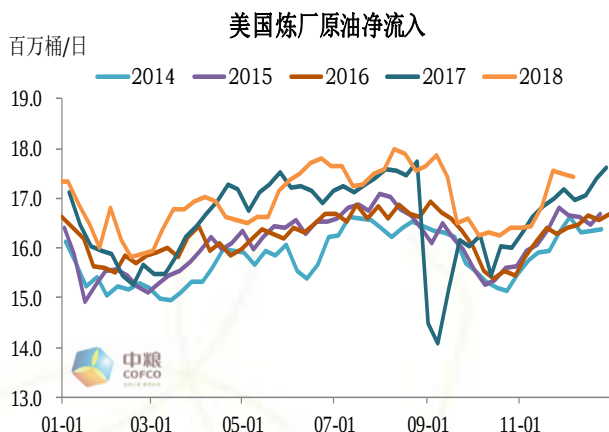


图 14: 产能利用率高于往年同期

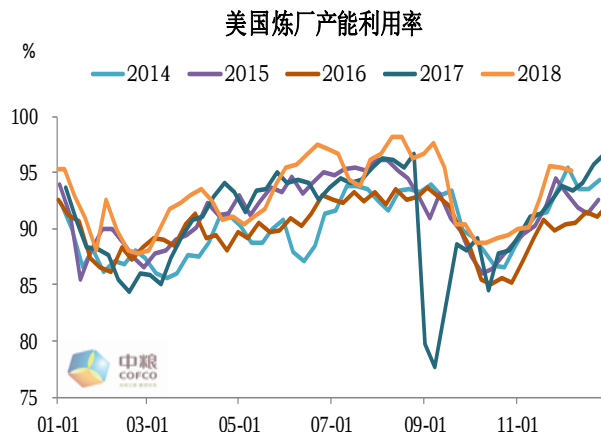


图 15: 美国原油库存进入季节性下降周期

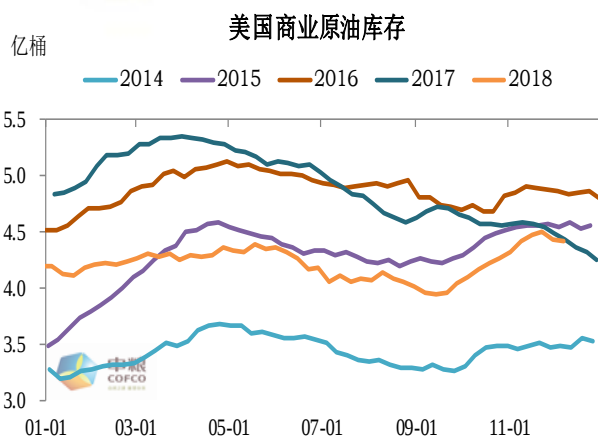


图 16: 美国汽油库存处于高位

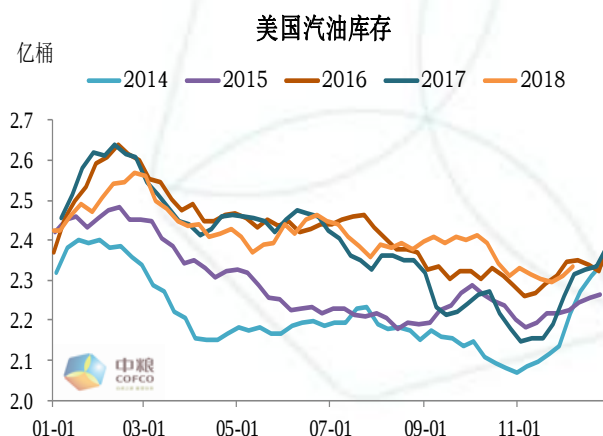


图 17: WTI 基金净多维持下降趋势

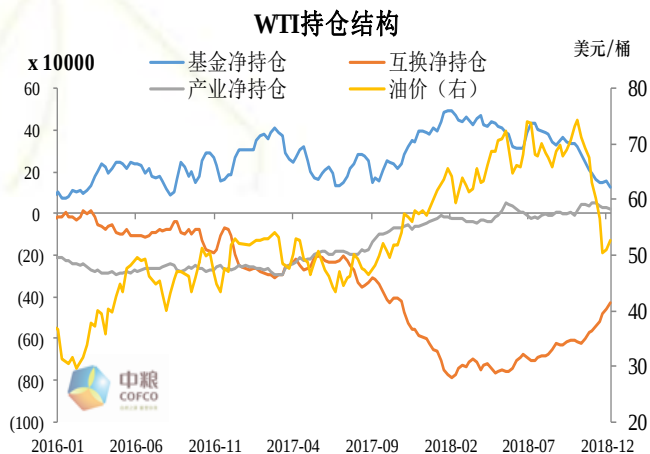
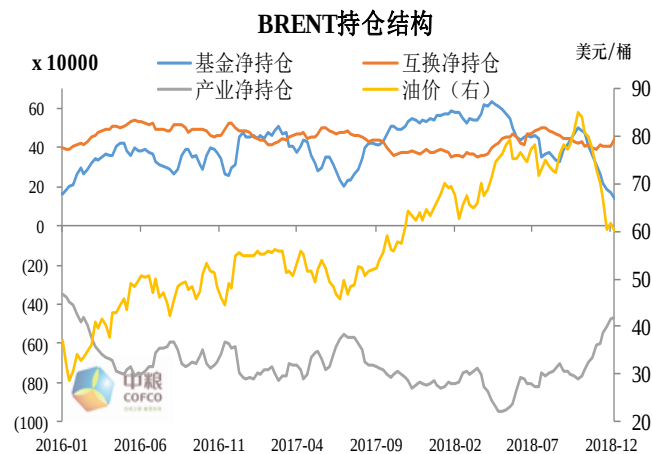


图 18: BRENT 基金净多维持下降趋势



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

风险提示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007
15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007
电话(phone): 010-59137331 传真(fax): 010-59137088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

免责声明

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可作为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对其引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。