



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 0571-89727505

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

夏阳 010-83168383

[xiayang@nawaa.com](mailto:xiayang@nawaa.com)



南华期货研究 NFR

## 原油日报

2018年5月28日星期一

### OPEC拟决议增产，油市重挫

#### 市场要闻：

- 据路透消息，知情人士称，沙特与俄罗斯将讨论将OPEC与非OPEC减产国的原油产量提升约100万桶/日，从而将减产执行率从152%降至100%左右。
- 沙特能源部长法利赫表示，放宽产量限制目前是一个选项，当前并未做出决定；需要确保油市供应充足，在今年余下时间继续温和降低库存；沙特与俄罗斯的观点一致，可能在下半年逐渐增加原油供应量，增加原油供应将是一个渐进的过程；将等到6月份再观察是否需要增产100万桶/日。
- 俄罗斯能源部长诺瓦克表示，将在6月的减产会议上与OPEC国家讨论逐步恢复原油产量的可能性，如何决定将取决于市场；从2018年第三季度开始放松减产是有意义的，放宽减产协定可能将是逐步的。
- 沙特能源部长法利赫表示，原油需求增速将在2019年温和增长，2018年增速为150万桶/日；需求增速可能在当前价格下放缓；预计在未来某个时间，美国页岩油增速放缓。
- 截止至5月25日当周，美国活跃石油钻机数达到859台，较前一期大幅增加15台。其中，页岩油重要产区Permian盆地钻机数增加10台，至477台。
- CFTC最新报告显示，截止至5月22日，WTI原油期货和期权管理基金净多头持仓达到377520手，环比下降7763手，连续5周录得减少。洲际交易所ICE公布的持仓数据显示，截止至5月22日，Brent原油期货与期权管理基金净多头持仓501634手，环比大幅下降46921手，连续6周录得下降。

#### 简评：

近期，OPEC表示很可能在6月份减产会议上做出决定，从今年第三季度开始逐步增加原油产量，受此影响，油价应声大跌。从各方的表态来看，沙特对增产的态度尚且温和，因为沙特需要高油价来平抑国内的财政赤字以及帮助沙特阿美石油公司IPO。而俄罗斯是增产的最大支持方，多家俄罗斯石油企业频繁向政府施压，希望能扩大原油产量，俄罗斯将是减产协议能否为继的最大不确定因素。

我们认为在短期内油价仍有继续下跌的可能性，除非OPEC与非OPEC减产国的增产预期能够有所减弱。判断逻辑如下：（1）随着WTI与Brent原油期货投机性净多头持仓持续下降，市场近期积累的空头情绪将继续释放；（2）近期高频基本面数据主要偏空，例如美

油产量数据，北美活跃钻机数数据等等；（3）我们认为地缘政治在5月支撑油价上涨5-8美元/桶，接下来如果没有新的地缘政治事件来扰动市场情绪，该溢价将会有所回落。

中长期来看，油价依然具有较强支撑，缺乏大幅下跌的逻辑：（1）供需平衡方面，即使OPEC 6月份通过增产决议，将OPEC减产执行率削减至100%左右，全球原油市场的供应缺口依然存在，去库存进程依然会温和进行；（2）伊朗核协议问题虽有所降温，但隐患犹存，欧盟国家领导人虽然力挺伊核协议，然而欧洲石油公司依然会为了避免美国在金融和贸易方面的制裁而部分放弃甚至退出伊朗市场。（3）委内瑞拉原油产量大概率会加速下降；（4）受管道运输与港口装载瓶颈限制，美油产量与出口量的增长均受到较大限制，预计2019年中期管道运输问题将有所缓解。

预计油价近期将会继续小幅下跌，何时企稳将取决于市场投机性空头情绪的影响，在OPEC 6月减产会议之前，市场多头力量都将有所收敛。短期做空需谨慎，而中长期继续看好油价运行中枢温和上涨。

#### **近期关注点：**

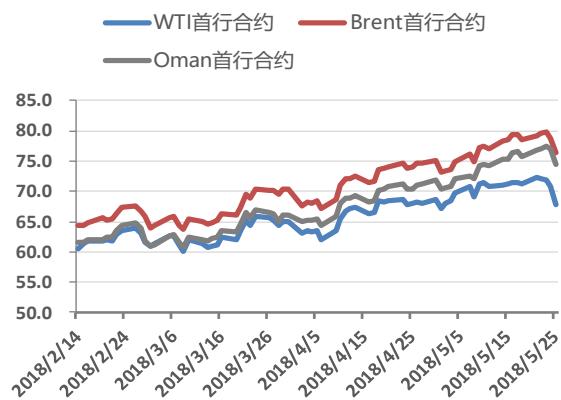
OPEC 与非 OPEC 减产国关于放宽减产的态度；伊朗将会在几周内决定是否留在伊核协议中。

## 1. 主要行情走势

### 1.1 全球主要油品期货

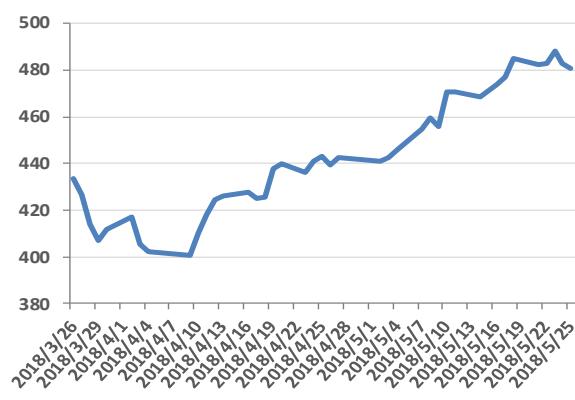
品种		单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	67.88	-2.83	-4.00%	934,639	45.87%	528,771	1.02%
	Brent原油	美元/桶	76.44	-2.35	-2.98%	275,722	20.62%	224,691	-12.46%
	Oman原油	美元/桶	74.50	-2.53	-3.28%	2,803	-13.89%	21,710	7.77%
成品油 期货	INE SC原油	元/桶	464.30	-16.30	-3.39%	245,594	36.16%	30,338	-2.02%
	美RBOB汽油	美分/加仑	218.14	-5.24	-2.35%	28,237	-27.83%	30,048	-30.95%
	美馏分油	美分/加仑	220.98	-5.69	-2.51%	22,170	-14.36%	25,979	-26.51%
	ICE柴油	美元/吨	675.50	-19.00	-2.74%	83,429	-22.29%	203,612	4.43%

图 1: WTI-Brent 原油期货价格走势 (美元/桶)



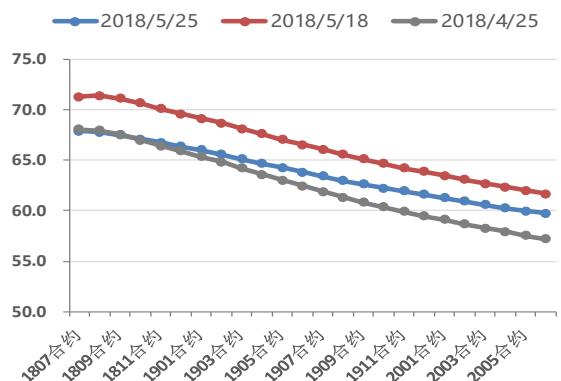
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



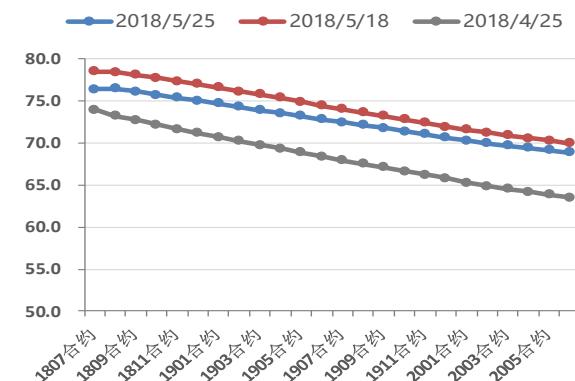
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



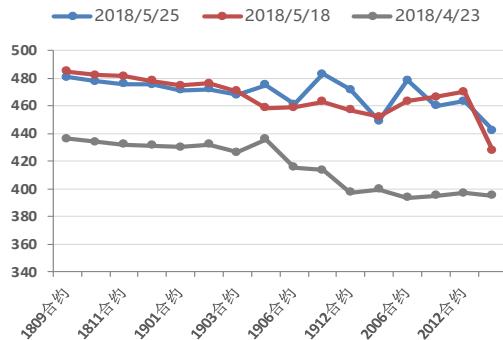
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



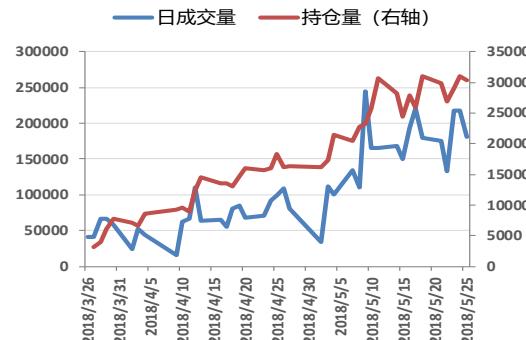
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 5: INE SC 原油期货远期曲线 (元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 6: INE SC 原油成交量与持仓量 (张)



数据来源: Bloomberg、南华研究

## 1.2 全球主要原油现货

	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
INE原油 期货可交割6种中东原油	阿联酋上扎库姆原油	美元/桶	75.06	76.36	-1.30	-1.70%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	74.12	75.74	-1.62	-2.14%
	阿曼原油	美元/桶	75.36	75.60	-0.24	-0.32%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	74.85	74.92	-0.07	-0.09%
	也门马西拉原油	美元/桶	78.05	79.91	-1.86	-2.33%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	74.46	76.08	-1.62	-2.13%
其他重要原油现货价格	OPEC一揽子原油 (数据延迟一天)	美元/桶	76.62	76.43	0.19	0.25%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	75.85	78.31	-2.46	-3.14%
	WTI库欣	美元/桶	67.91	70.68	-2.77	-3.92%
	美湾LLS	美元/桶	58.16	60.93	-2.77	-4.55%
	远东ESPO	美元/桶	77.42	79.04	-1.62	-2.05%

图 7: INE 原油可交割的 6 种中东油现货价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 8: 欧洲-美国重要原油现货价格 (美元/桶)

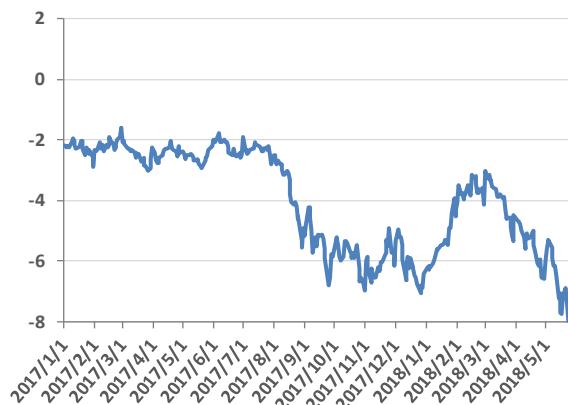


数据来源: Bloomberg、南华研究

### 1.3 全球主要原油相关价差

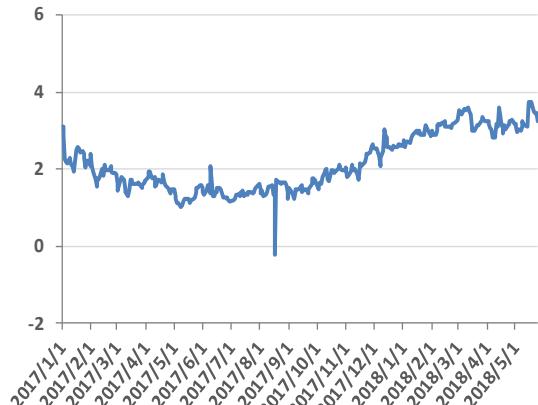
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-8.56	-8.08	-0.48	5.94%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	3.23	3.44	-0.21	-6.10%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	4.06	4.78	-0.72	-15.06%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.63	3.92	-0.29	-7.40%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	23.42	22.87	0.54	2.37%
	NYMEX 馏分油-WTI价差	美元/桶	24.92	24.32	0.60	2.47%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	23.92	23.36	0.56	2.41%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	14.07	14.43	-0.36	-2.50%

图 9: WTI-Brent 原油期货价差走势 (美元/桶)



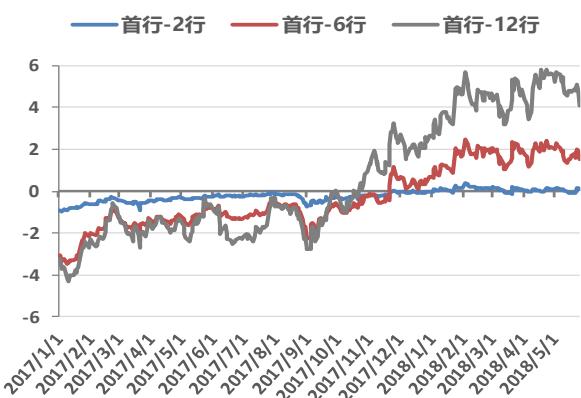
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 10: Brent-Dubai 现货价差 (美元/桶)



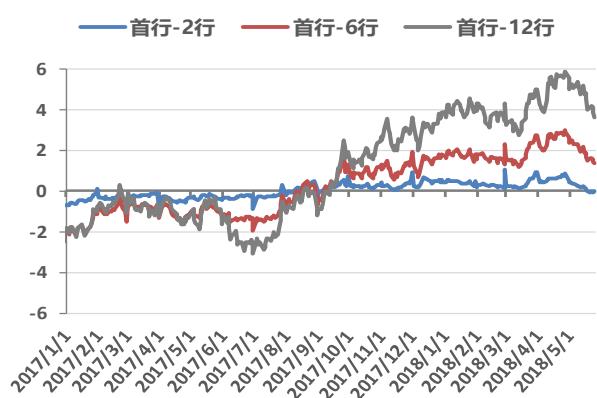
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 11: WTI 原油期货-近远月价差



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 12: Brent 原油期货-近远月价差



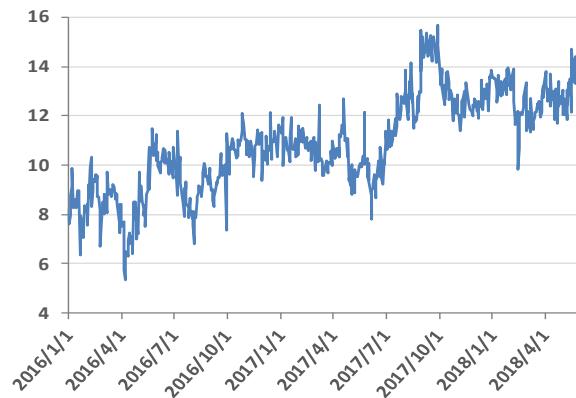
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 13：美国成品油-原油裂解价差 (美元/桶)



数据来源：Bloomberg、南华研究

图 14：ICE 柴油-Brent 裂解价差 (美元/桶)



数据来源：Bloomberg、南华研究

## 2. 重要基本面数据

### OPEC 减产执行率：

单位：千桶/日	OPEC产量		减产目标	协议减产量	实际减产量	减产执行率	
	2018年3月	2018年4月				2018年3月	2018年4月
阿尔及利亚	979	997	1039	-50	-92	220%	184%
安哥拉	1523	1515	1673	-78	-236	292%	303%
厄瓜多尔	517	520	522	-26	-28	119%	108%
赤道几内亚	134	127	128	-12	-13	50%	108%
加蓬	193	183	193	-9	-19	100%	211%
伊朗	3813	3823	3797	90	116	-	-
伊拉克	4430	4429	4351	-210	-132	62%	63%
科威特	2704	2705	2707	-131	-133	102%	102%
卡塔尔	595	590	618	-30	-58	177%	193%
沙特阿拉伯	9912	9959	10058	-486	-585	130%	120%
阿联酋	2866	2872	2874	-139	-141	106%	101%
委内瑞拉	1478	1436	1972	-95	-631	620%	664%
<b>OPEC减产12国</b>	<b>29144</b>	<b>29156</b>	<b>29932</b>	<b>-1176</b>	<b>-1952</b>	<b>167%</b>	<b>166%</b>
利比亚	976	982	-	-	-	-	-
尼日利亚	1799	1791	-	-	-	-	-
<b>OPEC合计</b>	<b>31918</b>	<b>31930</b>	<b>32500</b>	<b>-1176</b>	<b>-1746</b>	<b>149%</b>	<b>148%</b>

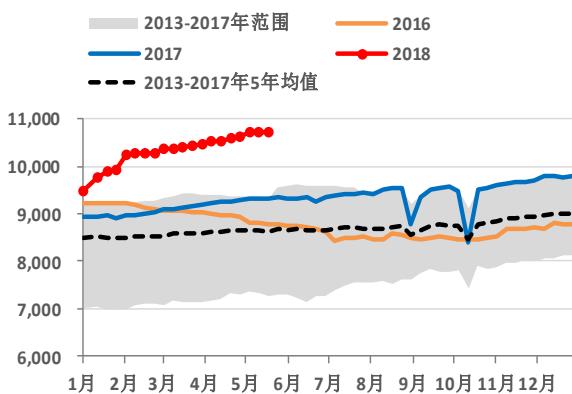
数据来源：OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



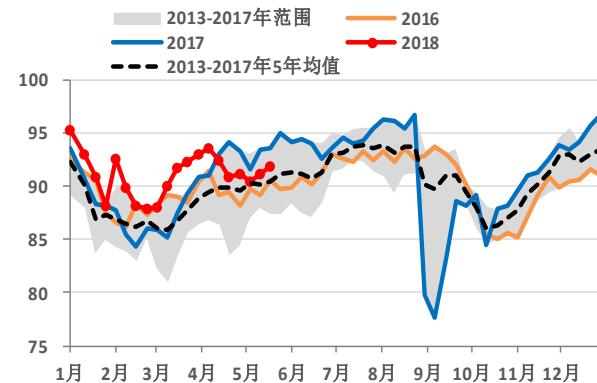
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



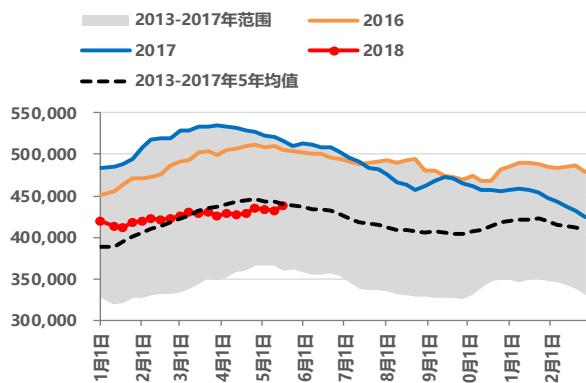
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



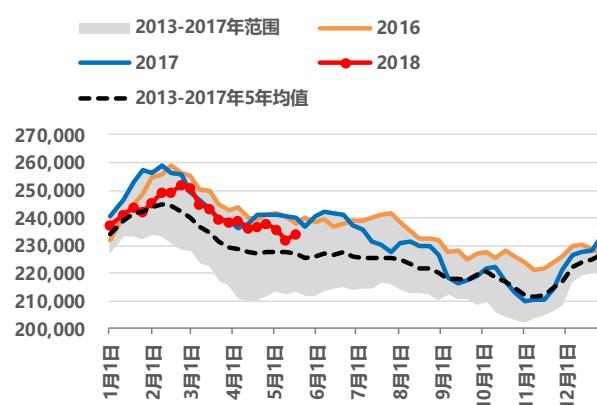
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



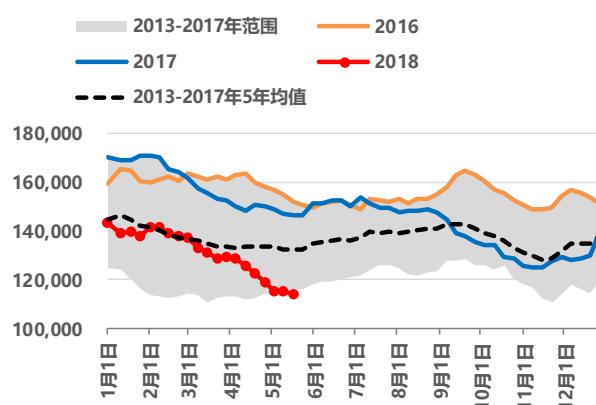
数据来源: EIA、南华研究

图 19: 美国汽油库存 (千桶)



数据来源: EIA、南华研究

图 20: 美国馏分油库存 (千桶)



数据来源: EIA、南华研究

# 南华期货分支机构

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室 哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话：0571-83869601 电话：0451-58896600

## 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盈商务广场 1801  
电话：0577- 89971808

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

## 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

## 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

## 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话：0573-82153186

## 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209  
号  
电话：028-86532609

## 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话：0931-8805351

## 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

## 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

## 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 永康市丽州中路 63 号 11 楼  
室  
电话：010-63161286 电话：0579-89292777

## 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话：0451-58896600

## 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话：0371-65613227

## 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

## 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话：024-22566699

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

## 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话：021-20220312、021-50431979

## 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话：021-20220312、021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

## 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话：0755-82577529

## 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

## 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话：020-38810969

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-3880212

## 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话：0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室  
电话：0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235 室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第  
14 层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0574-85201116

# 免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)