Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 0571-89727505

ym@nawaa.com

夏阳 010-83168383

xiayang@nawaa.com

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

原油日报

2018 年 5 月 25 日星期五

OPEC 增产预期走强，油市回落

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。
- 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；如果OPEC与非OPEC减产国在6月会议上认为油市已经实现了平衡，对石油产品的限制可能会稍微放松；预计2018年油价均价将在60美元/桶以上。
- 沙特能源部长表示，我们的目标是寻求平衡，而非对油市做出过度修正；放宽产量限制目前是一个选项，当前并未做出决定。
- 英国BP石油公司CEO表示，支持OPEC与非OPEC减产国放宽减产协议的决定。油市目前面临着许多不确定因素，除非有事情发生，否则不认为油价会朝着100美元/桶的水平迈进。

简评：

随着油价来到几年来的高位与全球原油库存降至五年平均水平，高效执行了近一年半的OPEC减产协议开始出现松动的迹象。近日，迫于原油生产商向政府施加压力，俄罗斯首先表态，希望能在6月份的OPEC减产会议上讨论“恢复原油产量”的可能性。沙特方面也表示，沙特并不希望对油市做出过度修正。

从目前各方的表态来看，我们认为，决定是否放松减产协议的关键再于对于油市是否已经恢复平衡的认定。如果按照2016年末OPEC的减产目标——将全球石油库存削减至5年平均水平，那么如今OPEC的减产目标已经实现，OPEC并不愿“过度修正油市”，此时逐步放宽减产自然会纳入日程。然而OPEC秘书长巴尔金都表示，当前油价回升尚未实质性落实。近期也有传言称，OPEC将会把减产目标改为将全球石油库存削减至7年平均水平，如果基于此，保留减产协议的高效性依然是必要的。

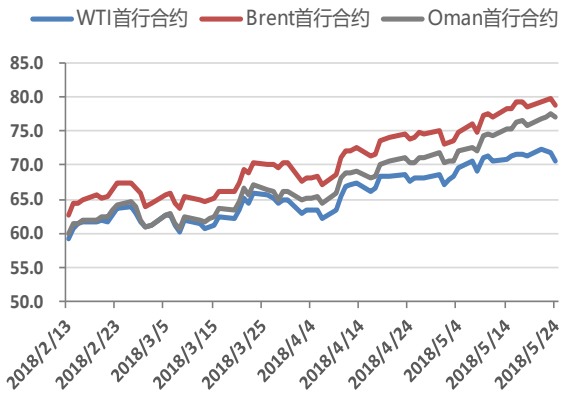
由于近期市场对于OPEC将在6月放宽减产的预期逐渐走强，我们将对近期油市的看法由中性改为中性偏弱，预计油价短期走势为高位震荡、小幅回落。持续关注OPEC与非OPEC减产国关于放宽减产的决定，一旦决议落地，根据放宽减产的幅度，油价难免有相应程度的回落。

1. 主要行情走势

1.1 全球主要油品期货

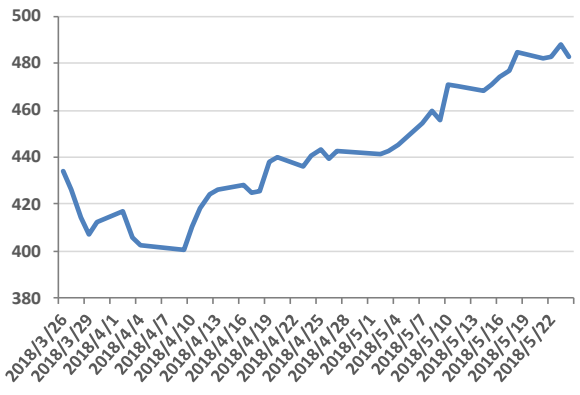
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油期货	WTI原油	美元/桶	70.71	-1.13	-1.57%	640,725	-8.83%	532,759	-0.03%
	Brent原油	美元/桶	78.79	-1.01	-1.27%	228,579	-21.98%	256,734	-11.07%
	Oman原油	美元/桶	77.03	-0.52	-0.67%	3,255	4.73%	20,144	7.17%
	INE SC原油	元/桶	480.60	-2.40	-0.50%	180,374	-16.94%	30,964	1.81%
成品油期货	美RBOB汽油	美分/加仑	223.38	-2.63	-1.16%	39,126	-2.63%	43,733	-17.48%
	美馏分油	美分/加仑	226.67	-2.29	-1.00%	25,886	-30.13%	35,353	-16.19%
	ICE柴油	美元/吨	694.50	1.00	0.14%	107,355	-11.78%	194,967	32.50%

图 1：WTI-Brent 原油期货价格走势（美元/桶）



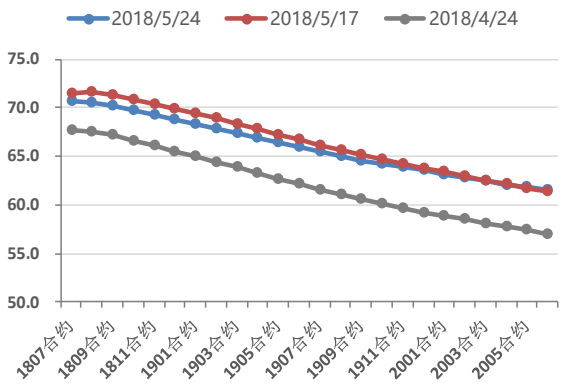
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 2：INE SC 原油期货价格走势（人民币/桶）



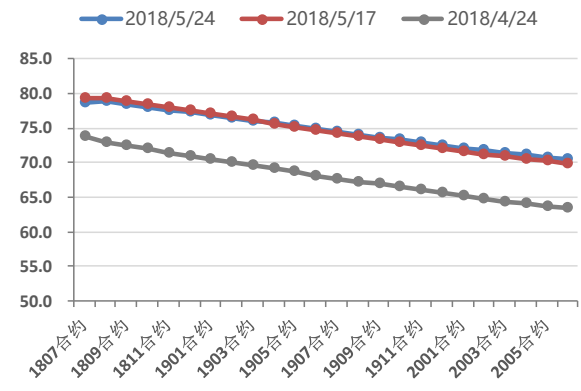
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 3：WTI 原油期货远期曲线（美元/桶）



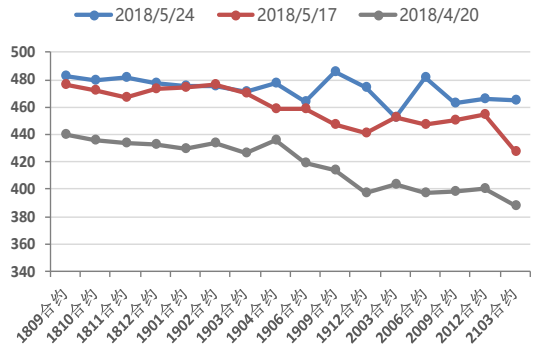
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 4：Brent 原油期货远期曲线（美元/桶）



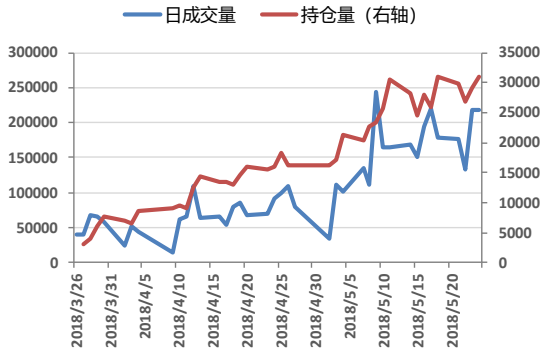
数据来源：Bloomberg、南华研究

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）

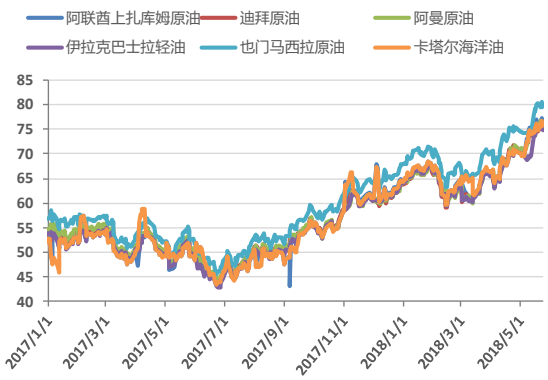


数据来源：Bloomberg、南华研究

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	76.68	77.27	-0.59	-0.76%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	75.74	75.42	0.32	0.42%
	阿曼原油	美元/桶	75.6	76.16	-0.56	-0.74%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	74.92	75.04	-0.12	-0.16%
	也门马西拉原油	美元/桶	79.91	79.59	0.32	0.40%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	76.08	75.76	0.32	0.42%
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	76.43	77.19	-0.76	-0.98%
	即期Brent（BFOE）	美元/桶	78.31	79.18	-0.87	-1.10%
	WTI库欣	美元/桶	70.68	71.83	-1.15	-1.60%
	美湾LLS	美元/桶	60.93	62.33	-1.40	-2.25%
	远东ESPO	美元/桶	79.04	78.72	0.32	0.41%

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

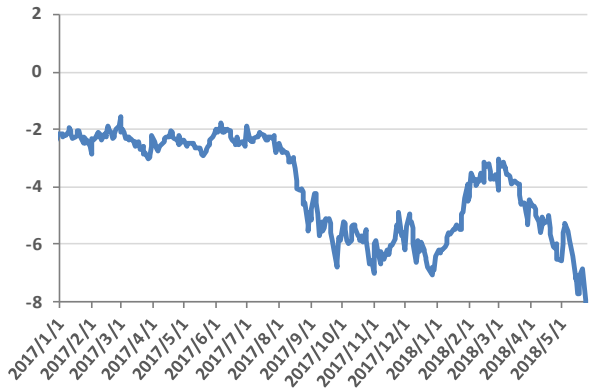
图 8：欧洲-美国重要原油现货价格（美元/桶）

数据来源：Bloomberg、南华研究

1.3 全球主要原油相关价差

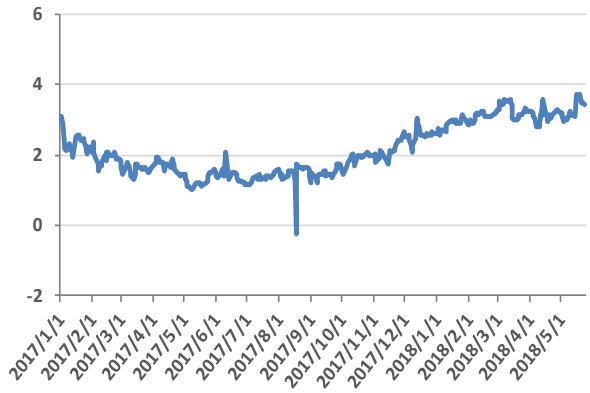
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-8.08	-7.96	-0.12	1.51%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	3.44	3.43	0.01	0.29%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	4.78	5.07	-0.29	-5.72%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.92	4.16	-0.24	-5.77%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	22.87	22.86	0.02	0.07%
	NYMEX 馏分油-WTI价差	美元/桶	24.32	24.17	0.15	0.61%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	23.36	23.29	0.06	0.26%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	14.43	13.29	1.14	8.61%

图 9：WTI-Brent 原油期货价差走势（美元/桶）



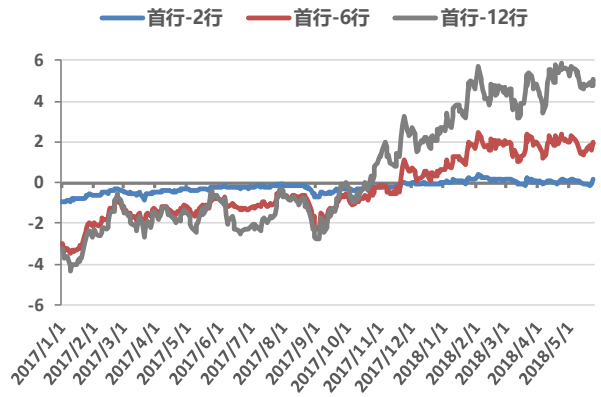
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 10：Brent-Dubai 现货价差（美元/桶）



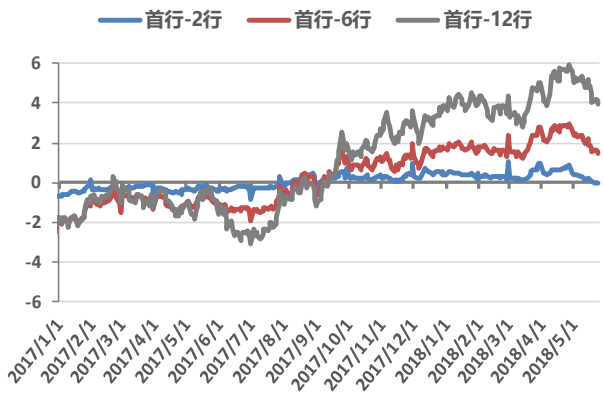
数据来源：Bloomberg、南华研究

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

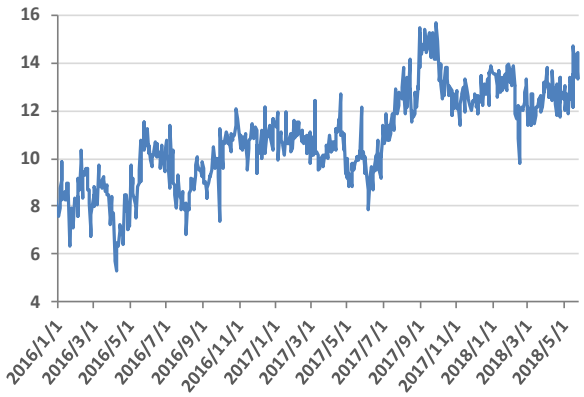


数据来源：Bloomberg、南华研究

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

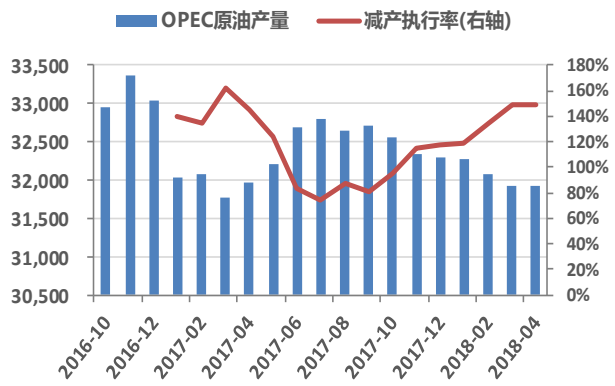
2. 重要基本面数据

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%
OPEC减产12国	**29144**	**29156**	**29932**	**-1176**	**-1952**	**167%**	**166%**
利比亚	976	982	-	-	-	-	-
尼日利亚	1799	1791	-	-	-	-	-
OPEC合计	**31918**	**31930**	**32500**	**-1176**	**-1746**	**149%**	**148%**

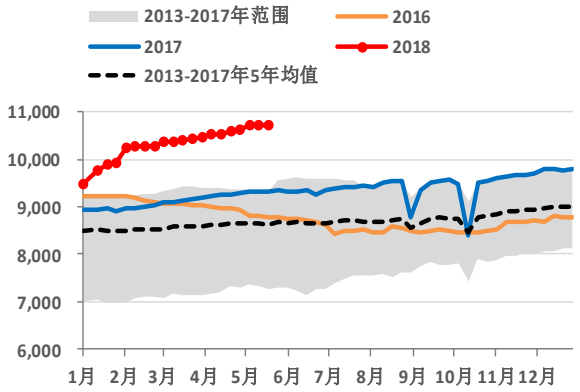
数据来源：OPEC、南华研究

图 15：OPEC 原油产量月度数据（千桶/日）



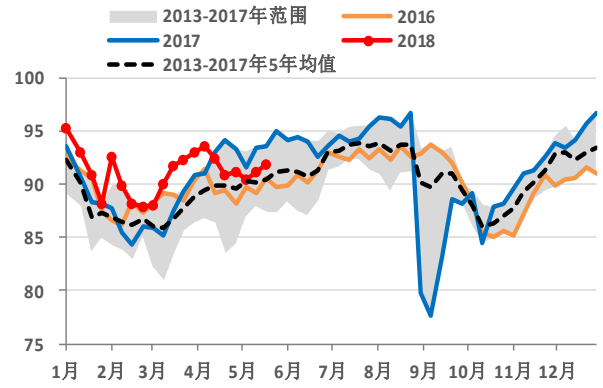
数据来源： OPEC、南华研究

图 16：美国原油产量（千桶/日）



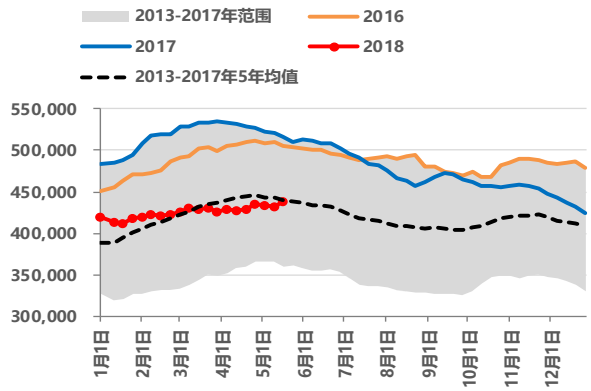
数据来源：EIA、南华研究

图 17： 美国炼厂开工率（%）



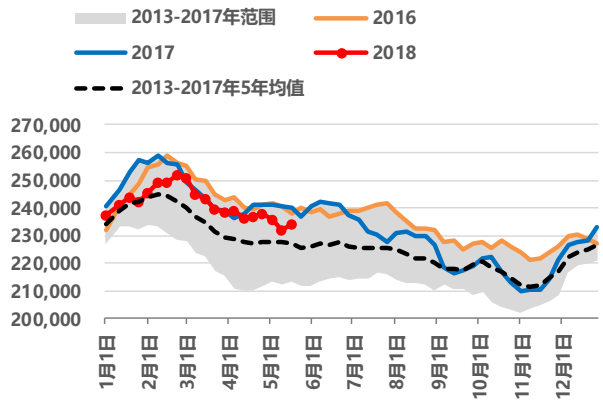
数据来源：EIA、南华研究

图 18：美国商业原油库存（千桶）



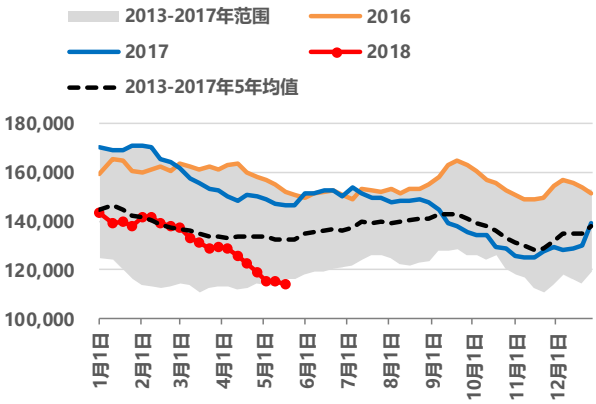
数据来源：EIA、南华研究

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
电话：0571-83869601

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 号华盟商务广场 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 室
电话：010-63161286

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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