



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



南华期货研究 NFR

原油日报

2018年9月21日星期五

特朗普再次抨击高油价

市场要闻：

- 美国总统特朗普：美国保护中东的国家，如果没有我们，他们在很长一段时间内不会如此安全，然而他们仍在继续推高油价！这笔账我们记下了。石油输出国组织（OPEC）的垄断者们必须降低油价！
- 经合组织中期经济展望：预计2018年全球经济增速为3.7%，2019年为3.7%，较5月展望报告略有下修。
- 伊朗油长赞加内：80美元/桶的油价是合适的；部分原油生产方违反了欧佩克+的减产协议，欧佩克+在阿尔及利亚会议上无法决定原油产量配额。美国总统特朗普计划将伊朗原油销售量降至0的想法是不可行的；将会对欧佩克会议上侵害伊朗利益的决定投下反对票。
- 据共同社，日本各炼油商组成的石油联盟会长月冈隆昨日透露称，在暂时停止进口伊朗原油一事上，各公司已统一步调。各公司将从10月起进口其他中东产原油作为替代，避免对稳定供应造成影响。
- 高盛：由于美国的强需求增速，原油未来基本面十分强劲；对近期布伦特原油价格预期维持在80美元/桶。
- 据路透：阿塞拜疆能源部长表示，本次欧佩克与非欧佩克成员国的会议将修改原油产量配额。
- 伊拉克油长：欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会无权决定成员国的产油配额。
- 渣打银行：维持2018年WTI原油预期在68美元/桶不变；将2018年布伦特原油价格预期上调4美元至75美元/桶。将2019年WTI原油价格预期上调2美元至73美元/桶，将2020年WTI原油价格预期上调8美元至82美元/桶。

简评：

OECD组织昨日发布最近全球经济展望报告，报告预计2018年与2019年全球经济增速为3.7%，较5月份报告略有下调。随着市场不确定性加剧，全球经济增长正在放缓。贸易冲突的加剧、新兴市场国家金融环境的收紧，以及政治风险，可能会进一步削弱全球强劲且可持续的中期增长。这将使得市场对全球石油需求的增长前景蒙阴。

昨日最大的新闻是美国总统特朗普再次发推特抨击市场，受此影响，国际油价短线回落。本周OPEC+石油部长将参加阿尔及利亚部长级会议，特朗普此时发声，毫无疑问旨在给OPEC施压。这已经不是特朗普第一次批评OPEC，市场也逐渐适应了其作风，其类似言论对

油市的影响力也或将减弱。本期 OPEC+阿尔及利亚峰会也是近期原油市场的一件大事，市场主要关注 OPEC+是否会重新制定减产配额，已实现继续增产。目前最大的阻力是来自伊朗，伊朗石油部长明确表示，欧佩克+在阿尔及利亚会议上无法决定原油产量配额。本次阿尔及利亚会议恐怕会加剧 OPEC+内部矛盾，如果伊朗坚持己见，会议或将难以取得任何进展。

近期油市格局有点破朔迷离，Brent 油价已经逼近 80 美元/桶，在多空消息交织的现状下，后市是继续上行还是承压回落，各方观点不一。**空头方面：**1) 全球经济增速放缓使得油市承压；2) 美国对油价始终持坚决压制的态度，一面要求 OPEC+尽快增产，一面不惜动用自身的原油战略储备；3) 2018 年以来，OPEC+原油产量大幅增长，减产执行率已经恢复到 100%附近，特别是伊拉克，已经完全恢复到增产协议执行前的产量水平。而**多头方面：**1) 受制裁影响，伊朗原油出口大幅下滑；2) 委内瑞拉原油产量稳步下行，短期内难有起色；3) 俄罗斯增产空间有限，美国原油产量增速低于预期；4) 沙特满意现行油价，对增产持谨慎态度；5) 随着今年 OPEC 的增产，全球原油闲置产能大幅减少，对地缘危机的抵抗力下降。

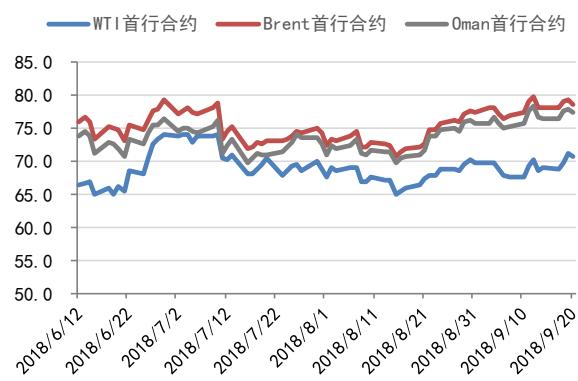
我们认为特朗普有足够的行动力给 OPEC 特别是沙特施加压力，迫使 OPEC 增产以弥补伊朗原油供应的缺口。预计到 2018 年年底，全球原油市场不会出现供应短缺问题，市场依然会是供需大体平衡的状态。但是，OPEC+的闲置产能将减少至低位，导致市场供应风险加剧。基于此，我们认为油价在年底难改震荡走势，但震荡区间将会有所上行。预计到年底，Brent 油价波动区间将在 75–85 美元/桶。

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	70.80	-0.32	-0.45%	28,400	-77.32%	5,243	-80.00%
	Brent原油	美元/桶	78.70	-0.70	-0.88%	300,163	8.81%	253,915	-13.38%
	Oman原油	美元/桶	77.38	-0.54	-0.69%	4,810	15.26%	20,431	7.97%
成品油 期货	INE SC原油	元/桶	531.80	0.50	0.09%	267,538	-21.34%	43,742	-10.21%
	美汽油RB0B	美分/加仑	201.46	-0.61	-0.30%	26,274	-19.01%	52,067	-6.03%
	美柴油ULSD	美分/加仑	222.80	-1.86	-0.83%	38,643	8.87%	71,449	-11.36%
	ICE柴油	美元/吨	688.00	0.00	0.00%	69,314	-47.68%	193,960	-11.88%

图 1: WTI-Brent 原油期货近期价格走势 (美元/桶)



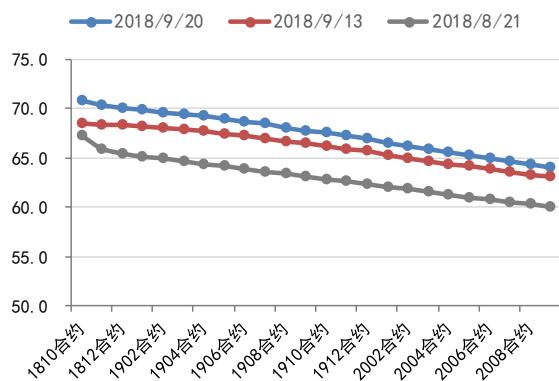
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



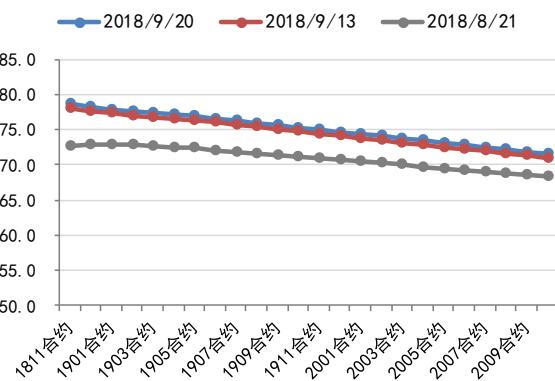
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



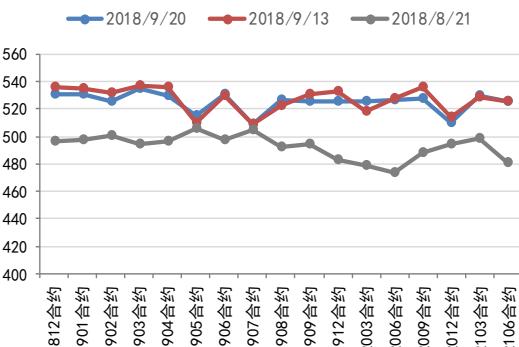
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



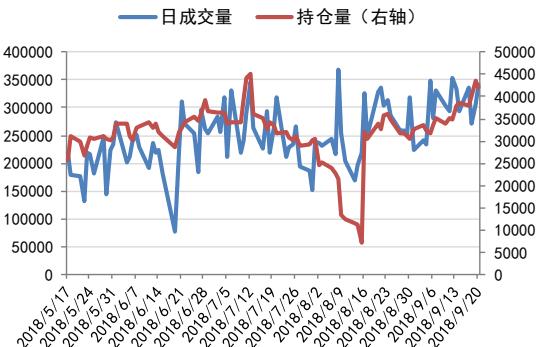
数据来源: Bloomberg、南华研究

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)

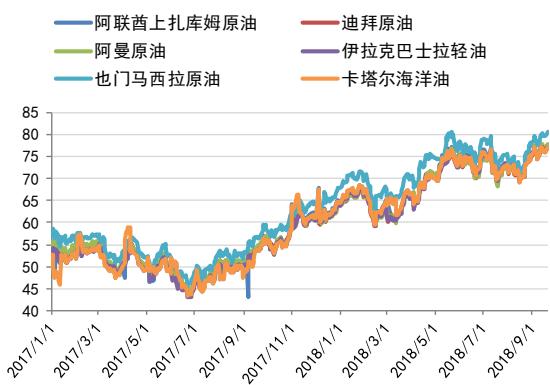


数据来源: Bloomberg、南华研究

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	77.13	76.72	0.41	0.53%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	77.02	76.53	0.49	0.64%
	阿曼原油	美元/桶	77.72	77.37	0.35	0.45%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	77.22	76.80	0.42	0.55%
	也门马西拉原油	美元/桶	80.5	79.97	0.53	0.66%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	77.03	76.54	0.49	0.64%
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	77.06	76.09	0.97	1.27%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	78.45	79.21	-0.76	-0.96%
	WTI库欣	美元/桶	70.8	71.12	-0.32	-0.45%
	美湾LLS	美元/桶	57.95	59.97	-2.02	-3.37%
	远东ESPO	美元/桶	80.62	80.13	0.49	0.61%

图 7: INE 原油可交割的 6 种中东现货价格 (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

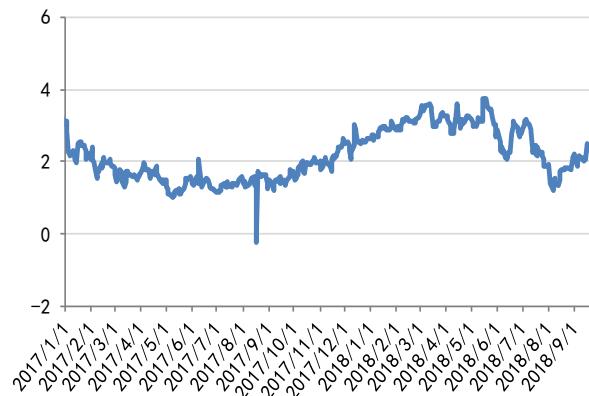
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-8.38	-8.63	0.25	-2.90%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	2.30	2.41	-0.11	-4.56%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	2.97	3.07	-0.10	-3.26%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.34	3.52	-0.18	-5.11%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	13.74	13.75	-0.01	-0.10%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	23.43	23.24	0.19	0.82%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	16.97	16.91	0.05	0.32%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	13.62	12.98	0.63	4.88%

图 9: WTI-Brent 原油期货价差走势 (美元/桶)



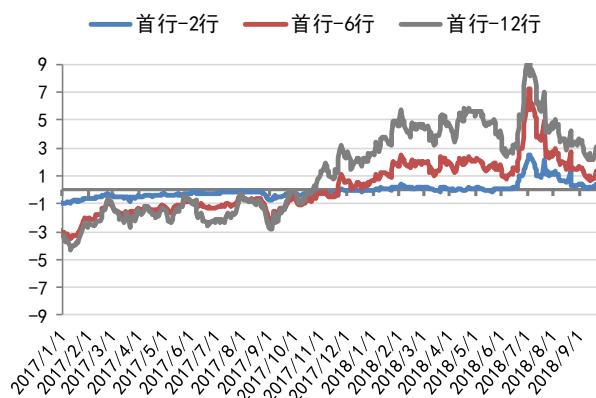
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 10: Brent-Dubai 现货价差 (美元/桶)



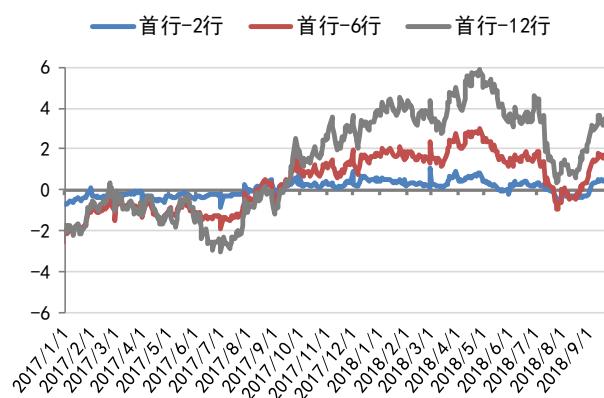
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 11: WTI 原油期货-近远月价差



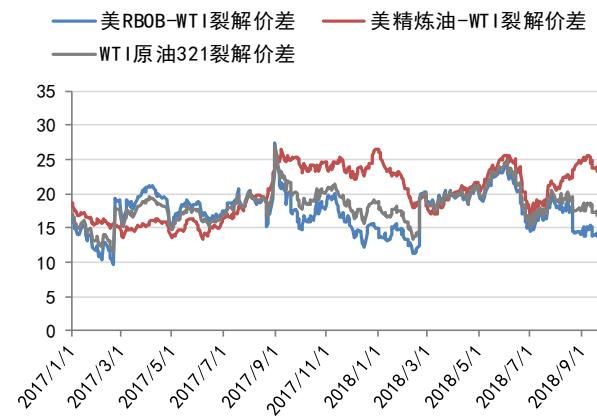
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 12: Brent 原油期货-近远月价差



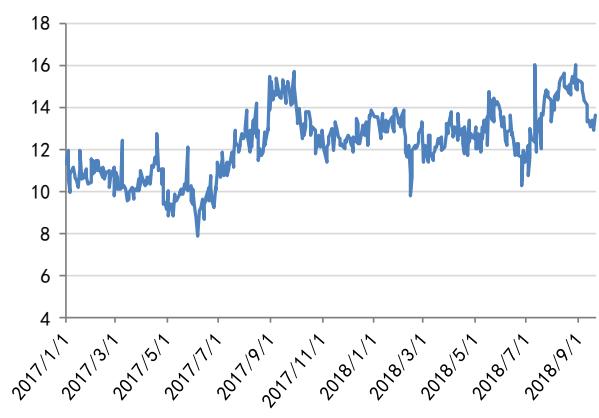
数据来源: Bloomberg、南华研究

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7月	2018年8月				2018年7月	2018年8月
阿尔及利亚	1059	1045	1039	-50	-44	60%	88%
安哥拉	1456	1448	1673	-78	-303	378%	388%
厄瓜多尔	525	529	522	-26	-19	88%	73%
赤道几内亚	124	127	128	-12	-13	133%	108%
加蓬	187	188	193	-9	-14	167%	156%
伊朗	3734	3584	3797	90	-123	-	-
伊拉克	4559	4649	4351	-210	88	1%	-42%
科威特	2793	2802	2707	-131	-36	34%	27%
卡塔尔	615	615	618	-30	-33	110%	110%
沙特阿拉伯	10363	10401	10058	-486	-143	37%	29%
阿联酋	2960	2972	2874	-139	-41	38%	29%
委内瑞拉	1272	1235	1972	-95	-832	837%	876%
OPEC减产12国	29647	29595	29932	-1176	-1513	124%	129%
利比亚	670	926	-	-	-	-	-
尼日利亚	1651	1725	-	-	-	-	-
OPEC原14国合计	31968	32246	32500	-1176	-1430	145%	122%
刚果（布）	320	320	-	-	-	-	-
OPEC合计	32287	32565	32500	-1176	-1111	118%	94%

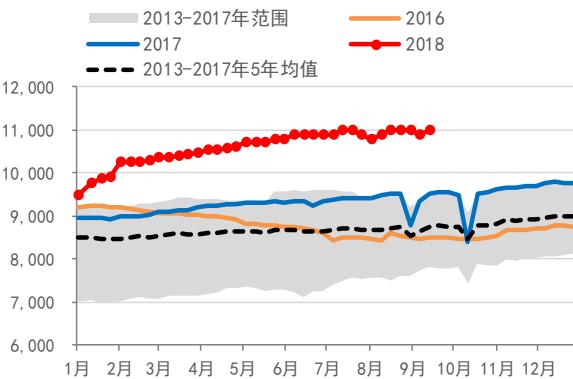
数据来源：OPEC、南华研究

图 15：OPEC 原油产量月度数据（千桶/日）



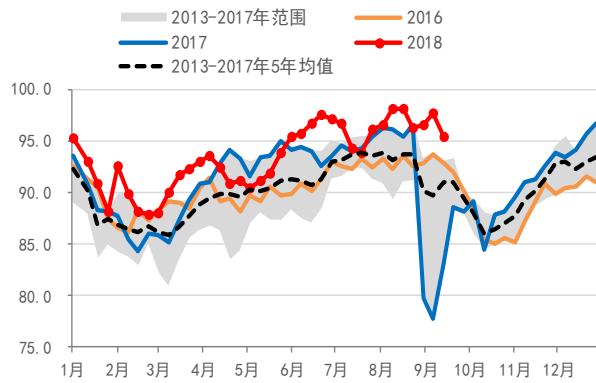
数据来源：OPEC、南华研究

图 16：美国原油产量（千桶/日）



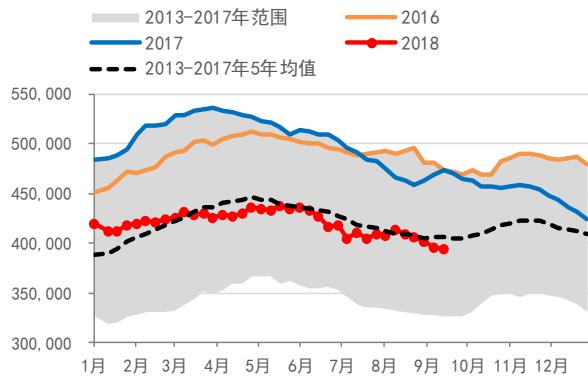
数据来源：EIA、南华研究

图 17：美国炼厂开工率 (%)



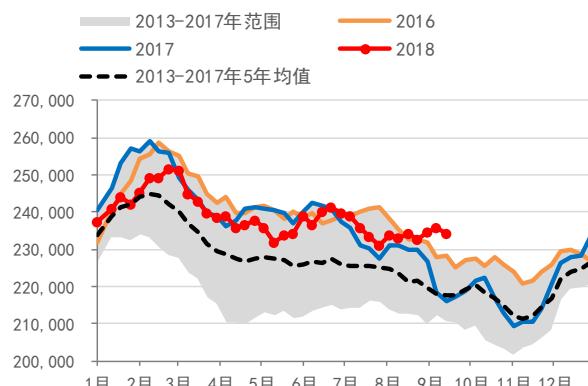
数据来源：EIA、南华研究

图 18：美国商业原油库存（千桶）



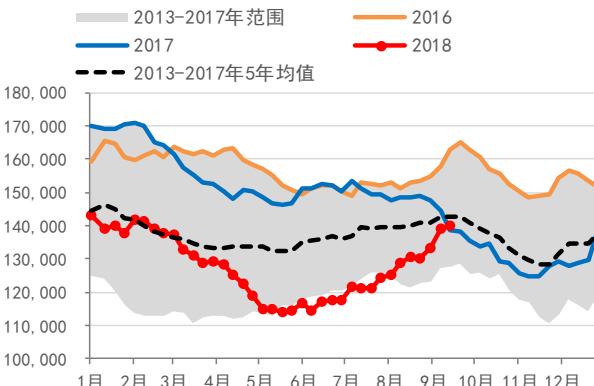
数据来源：EIA、南华研究

图 19：美国汽油库存（千桶）



数据来源：EIA、南华研究

图 20：美国精炼油库存（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

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

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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

南京分公司

江苏省南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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