



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

EIA 上调美油产量预期，油市缺乏上行动能

市场要闻：

- 国际能源署署长比罗尔：委内瑞拉的石油产量在经历“自由落体”，预计很快就会低于 100 万桶/日。油价在今年内不会高于当前水平，因为这对脆弱的全球经济会产生不利影响。尽管有伊朗制裁豁免，但认为欧佩克仍然需要增产。
- 伊拉克油长：伊朗原油制裁导致的供应短缺目前还不能衡量，伊拉克正在等待有关伊朗原油的真实减少量的消息，以及欧佩克和其他产油国是否弥补缺口；寻求在明年产出产能达到 500 万桶/日，出口预计在 380 万桶/日左右；寻求石油出口产能在未来数年达到 850 万桶/日。
- 科威特油长：预计油市在年底前维持稳定，下一次欧佩克会议的决定将基于市场是否需要更多的石油。
- 据路透援引炼厂数据：截至目前伊朗 11 月原油出口跌至 100 万桶/日，伊朗预计本月原油出口将维持在至少 110 万桶/日。
- API 数据显示，截止至 11 月 2 日当周，美国商业原油库存录得+783 万桶，前值为+569 万桶；库欣地区原油库存录得+307 万桶，前值为+144 万桶。汽油库存录得-120 万桶，前值-346 万桶；精炼油库存录得-364 万桶，前值-308 万桶。
- EIA 发布 11 月短期能源展望报告（STEO）：

将 2018 年全球原油需求增速预期维持在 152 万桶/日不变，将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 144 万桶/日。

预计美国 2018 年原油产量增速为 155 万桶/日，此前为 139 万桶/日。预计美国 2019 年原油产量增速为 116 万桶/日，此前为 102 万桶/日。

预计 2018 年油市将供应过剩 2 万桶/日，此前预期是短缺 20 万桶/日。预计 2019 年油市将供应过剩 63 万桶/日，此前预期是过剩 28 万桶/日。

简评：

(1) EIA 发布 11 月报，大幅上调美国原油产量预期：

石油需求端：EIA 在连续 4 个月下调 2018 年全球原油需求增速预期后，11 月报中该预期终于暂缓下跌势头。对于 2019 年，全球经济增速放缓风险犹存，叠加新兴市场国家货币相对美元弱势运行，EIA 预计 2019 年全球原油需求增速也不容乐观。

石油供应端：2018年下半年以来，随着OPEC+成员国开启增产行动，俄罗斯、沙特、伊拉克、利比亚等国原油产量增长强劲。非OPEC国家中，美国的原油产量增速令市场不安。EIA预计2018年美国原油产量为1090万桶/日，较2017年大幅增长155万桶/日，预计2019年产量将再增加116万桶/日，大幅超过了EIA此前预期。

由于需求端表现不佳，而供应增长大超预期，EIA预计2018年全球油市将供应过剩2万桶/日，此前预期是短缺20万桶/日。其中，2018年Q4季度，油市供应过剩将达到69万桶/日。

(2) 下半年以来油市上涨逻辑被证伪，短期内油市缺乏上行动力：

2018年下半年以来，油市上行的主要动力是市场预期全球各大产油国无力弥补伊朗、委内瑞拉等国产生的原油供应缺口。从现在的数据看，这一逻辑已经不能成立：

一方面，美国给予8个国家或地区以伊朗原油进口豁免权，从而延迟了伊朗原油供应缺口继续过大的时间点，加剧了市场对于2018年Q4季度全球油市供应过剩的担忧。从目前透露的消息来看，中国和印度分别获得36万桶/日、30万桶/日的伊朗原油豁免权，这基本相当于这两国2018年上半年伊朗原油进口量的一半水平。而韩国获得的豁免权是20万桶/日，然而实际上，韩国2018年上半年进口伊朗原油不足10万桶/日。如果所有伊朗原油进口量都将其采购量削减至一半左右的水平，那么伊朗原油的供应缺口将大致在120万桶/日上下。

另一方面，随着美国、俄罗斯等非OPEC国家，与沙特、伊拉克、利比亚为首的OPEC国家超预期大幅增产，油市额外供应量足以弥补伊朗、委内瑞拉的等国产生的供应缺口，甚至有所“富余”。（参见11月1日南华期货原油日报）

综上所述，如果OPEC国家维持现有产出水平，预计2018年Q4至2019年Q1季度全球油市将陷入供应过剩格局。短期内，油市缺乏上行动能，将继续维持偏弱运行。而美国原油产量的超预期增长，高频数据显示美国商业原油库存持续累库，使得WTI原油市场相对承压更大，WTI-Brent价差或将扩大至-10美元/桶以上。

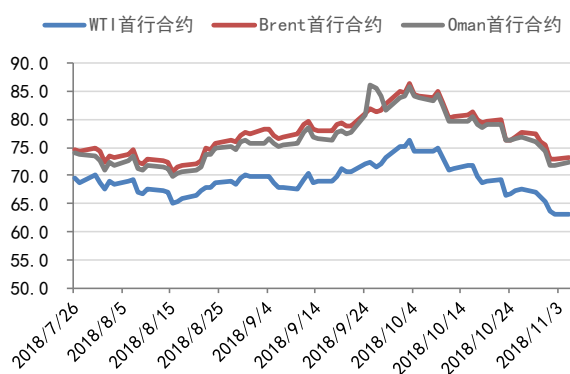
未来关注点：豁免权下伊朗原油出口的恢复；OPEC是否重新审视现有的增产计划。

1. 主要行情走势

1.1 全球主要油品期货

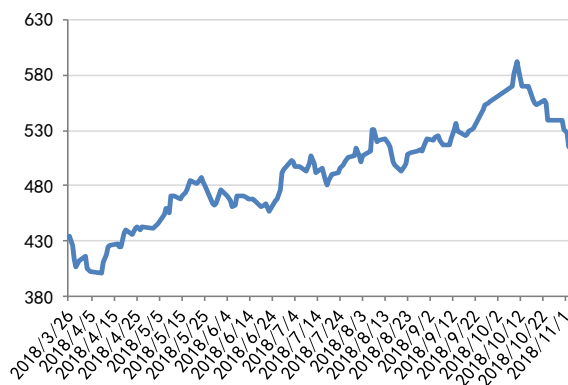
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	63.10	-0.04	-0.06%	609,129	-14.07%	410,767	-3.15%
	Brent原油	美元/桶	73.17	0.34	0.47%	231,141	-26.12%	477,269	-3.51%
	Oman原油	美元/桶	72.38	0.60	0.84%	1,612	-24.57%	2,418	38.01%
	INE SC原油	元/桶	512.70	4.80	0.95%	278,600	-1.94%	33,910	-4.01%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	169.19	-1.64	-0.96%	59,909	-6.00%	128,170	-3.49%
	美柴油ULSD	美分/加仑	219.63	2.35	1.08%	98,337	18.81%	125,892	-9.23%
	ICE柴油	美元/吨	671.75	4.00	0.60%	112,702	-25.65%	221,665	-2.11%

图 1: WTI-Brent 原油期货近期价格走势 (美元/桶)



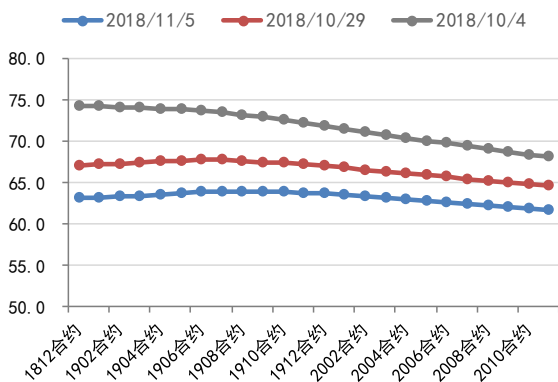
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



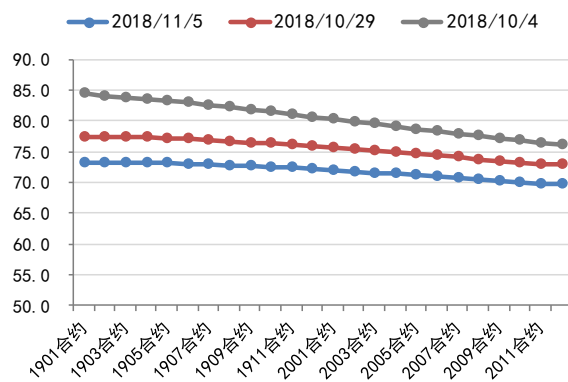
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



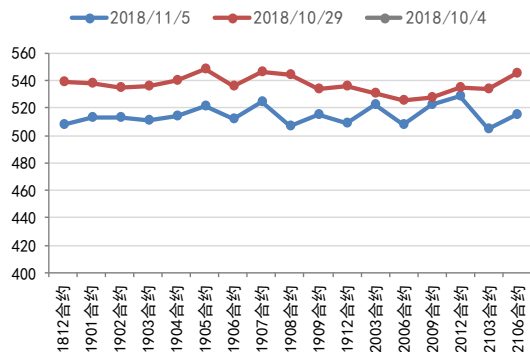
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



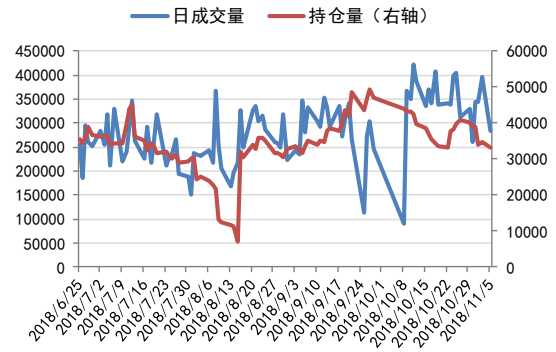
数据来源: Bloomberg、南华研究

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)

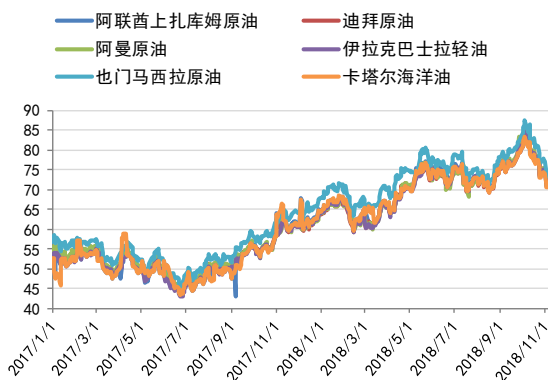


数据来源: Bloomberg、南华研究

1.2 全球主要原油现货

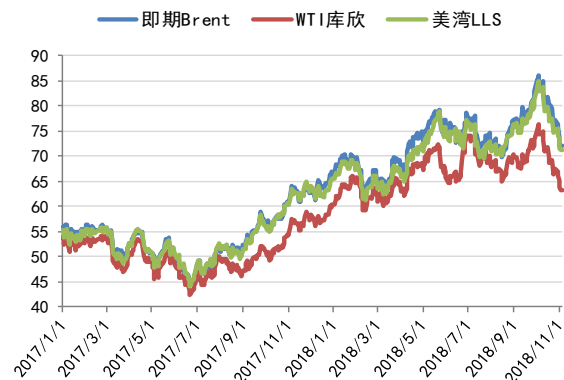
	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌幅	日涨跌幅
INE原油期货可交割6种中东原油	阿联酋上扎库姆原油	美元/桶	70.84	72.11	-1.27	-1.76%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	71.51	71.55	-0.04	-0.06%
	阿曼原油	美元/桶	72.16	72.18	-0.02	-0.03%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	72.44	72.47	-0.03	-0.04%
	也门马西拉原油	美元/桶	73.25	73.47	-0.22	-0.30%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	70.54	70.58	-0.04	-0.06%
其他重要原油现货价格	OPEC一揽子原油 (数据延迟一天)	美元/桶	71.36	72.64	-1.28	-1.76%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	72.14	71.97	0.17	0.24%
	WTI库欣	美元/桶	63.1	63.14	-0.04	-0.06%
	美湾LLS	美元/桶	58.5	58.24	0.26	0.45%
	远东ESPO	美元/桶	74.86	74.90	-0.04	-0.05%

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)

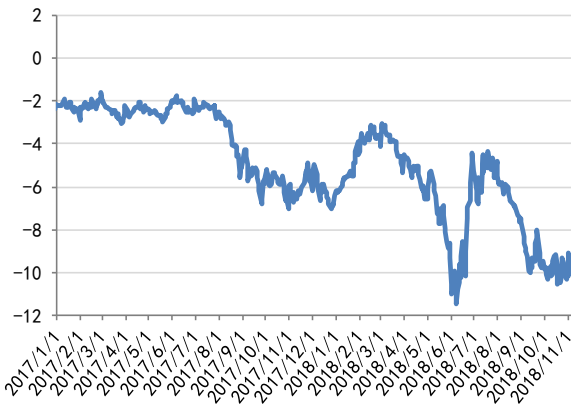


数据来源: Bloomberg、南华研究

1.3 全球主要原油相关价差

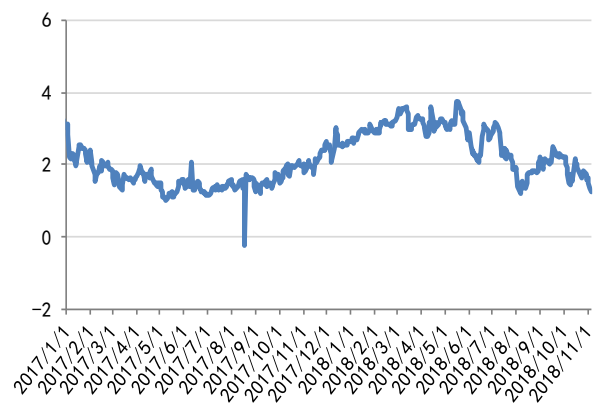
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-9.96	-9.55	-0.41	4.29%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	1.27	1.37	-0.10	-7.30%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	-0.67	-0.58	-0.09	15.52%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	0.99	0.96	0.03	3.13%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	7.96	8.57	-0.61	-7.16%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	29.15	28.18	0.97	3.44%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	15.02	15.11	-0.09	-0.57%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	16.46	15.91	0.55	3.44%

图 9：WTI-Brent 原油期货价差走势（美元/桶）



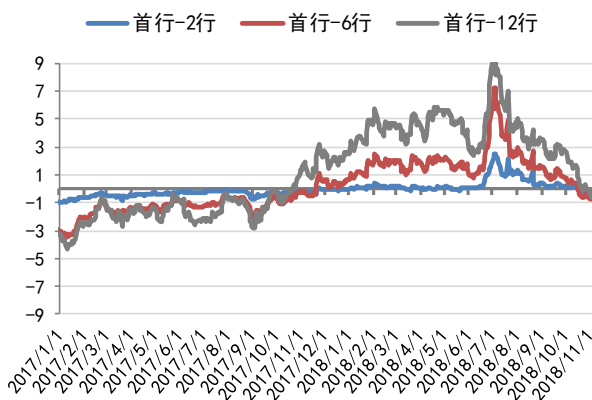
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 10：Brent-Dubai 现货价差（美元/桶）



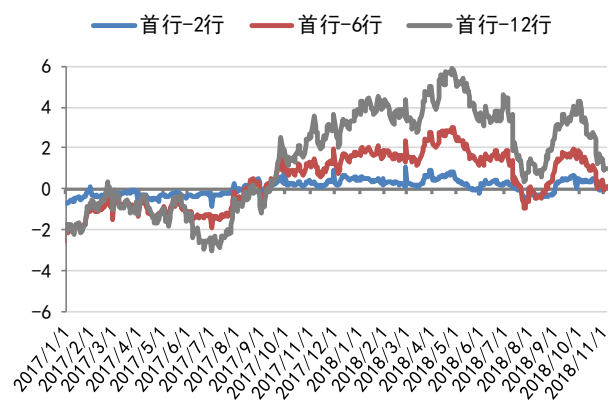
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 11：WTI 原油期货-近远月价差



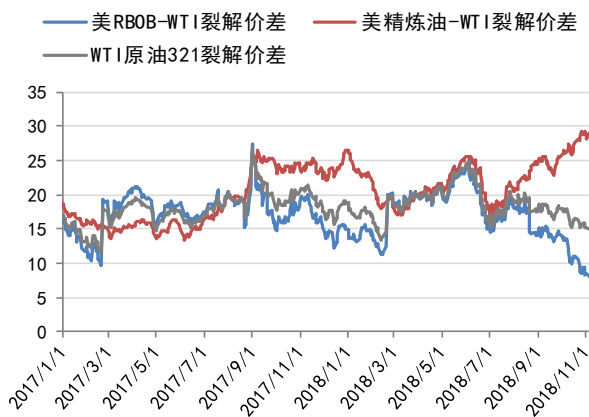
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 12：Brent 原油期货-近远月价差



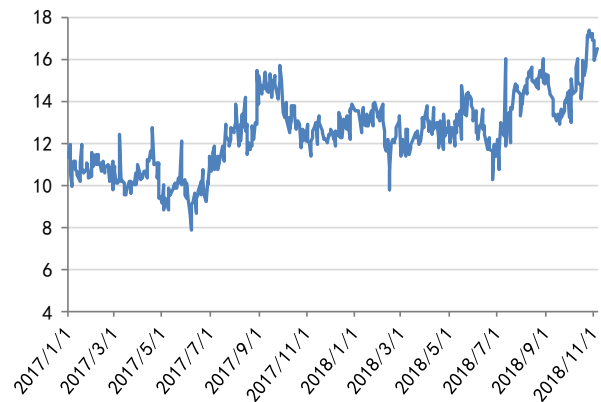
数据来源：Bloomberg、南华研究

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

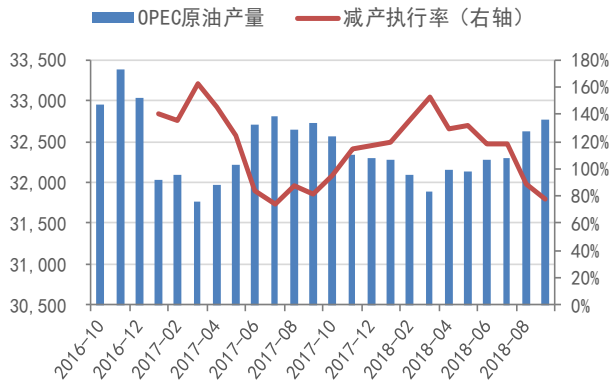
2. 重要基本面数据

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8月	2018年9月				2018年8月	2018年9月
阿尔及利亚	1057	1049	1039	-50	-40	64%	80%
安哥拉	1462	1519	1673	-78	-232	371%	297%
厄瓜多尔	531	531	522	-26	-17	65%	65%
赤道几内亚	126	124	128	-12	-16	117%	133%
加蓬	188	187	193	-9	-15	156%	167%
伊朗	3597	3447	3797	90	-260	-	-
伊拉克	4642	4650	4351	-210	89	-39%	-42%
科威特	2806	2812	2707	-131	-26	24%	20%
卡塔尔	618	616	618	-30	-32	100%	107%
沙特阿拉伯	10404	10512	10058	-486	-32	29%	7%
阿联酋	2974	3004	2874	-139	-9	28%	6%
委内瑞拉	1239	1197	1972	-95	-870	872%	916%
OPEC减产12国	29644	29648	29932	-1176	-1460	124%	124%
利比亚	950	1053	-	-	-	-	-
尼日利亚	1722	1748	-	-	-	-	-
OPEC原14国合计	32316	32449	32500	-1176	-1227	116%	104%
刚果(布)	313	312	-	-	-	-	-
OPEC合计	32629	32761	32500	-1176	-915	89%	78%

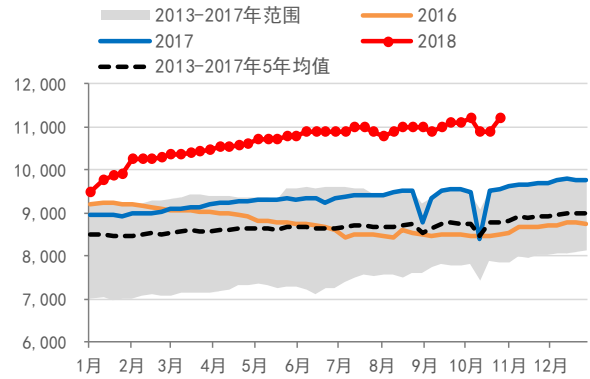
数据来源: OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



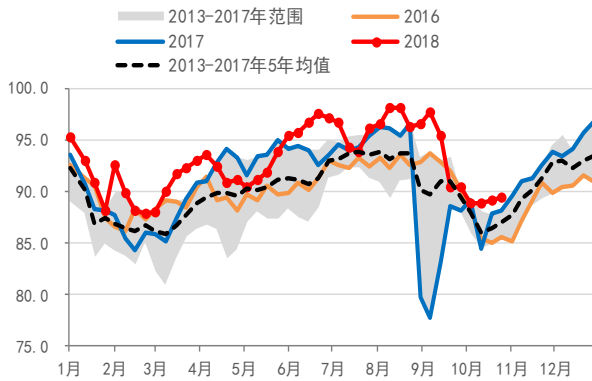
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



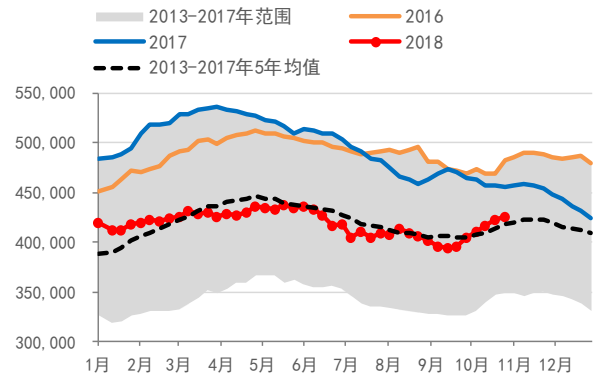
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



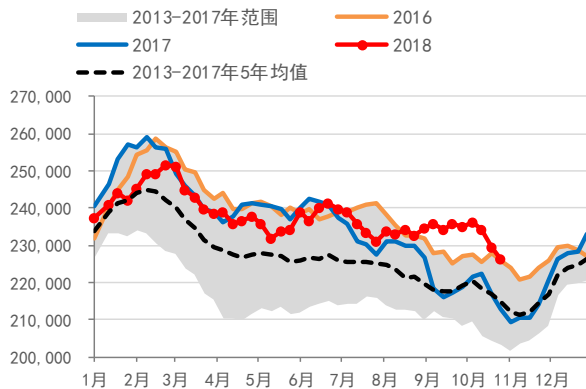
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



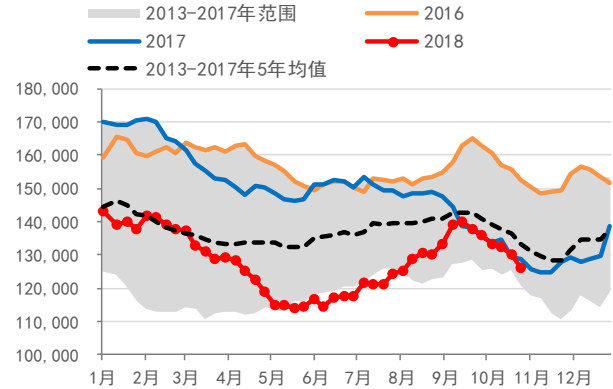
数据来源: EIA、南华研究

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
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

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

免责声明

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