



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

袁铭 研究员  
ym@nawaa.com  
0571-89727505

## 1. 原油市场消息

### 消息:

IEA 发布 12 月报: 2018 年全球原油需求增速预期为 130 万桶/日, 2019 年全球原油需求增速预期为 140 万桶/日, 与此前预期均一致。预计 2018 年非欧佩克供应量增速为 240 万桶/日, 预计 2019 年非欧佩克供应量增速为 150 万桶/日, 较前一期预期减少 41.5 万桶/日。将 2019 年对欧佩克原油的需求调高 30 万桶/日至 3160 万桶/日。经合组织商业原油库存 10 月增加 570 万桶至 28.72 亿桶, 高于五年均值水平。现在评论欧佩克+减产是否成功为时尚早; 如果欧佩克遵守减产协议, 全球原油市场在 2019 年第二季度前将转入供不应求。

据彭博报道: 沙特或将大幅减少对美国原油出口, 目的在于降低美国原油库存。沙特一月对美国出口量可能打破 2017 年末创下的 30 年低点, 达到 58.2 万桶/日。沙特一月原油出口总量可能降至 700 万桶/日左右, 11 月-12 月为 800 万桶/日。

国家统计局: 11 月份, 生产原油 1553 万吨, 同比下降 1.3%, 增速由正转负, 上月为增长 0.3%; 日均产量 51.8 万吨, 环比减少 0.1 万吨。1-11 月份, 原油产量 17275 万吨, 同比下降 1.6%。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(12 月 14 日)公布数据显示, 截至 12 月 14 日当周, 美国石油活跃钻井数减少 4 座至 873 座, 连续第二周录得下降, 触及 10 月中旬以来最低水平。去年同期为 747 座。更多数据显示, 截至 12 月 14 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 4 座至 1071 座。

## 2. 原油行情走势及操作提示

基本面，随着 OPEC+ 下月开始减产，市场的情绪暂时企稳。短期基本面炼厂开工率、需求上来带动库存下降，将利多原油市场，我们预计原油价格重心将逐步抬升。中期来看，预计 2019 年上半年，OPEC+ 减产与伊朗制裁或将推动油价中枢有所回升，而经济增速下行风险与金融市场恐慌情绪或将是阻碍油价上行的重要力量。对于下半年，管道运输瓶颈的缓解或将诱发美国原油产量与出口再创新高，叠加 OPEC 下半年减产前景不明，油价或将面临下行压力。总体认为 2019 年油价运行中枢将低于 2018 年，供需基本面与金融市场的双重不确定性将使得油价的波动性有增无减。

## 3. 价格数据关注

表 1：原油现货价格

美元/桶

品种	最新价	本周均价	上周均价	较上周变化	较上周变化率
WTI	51.2	51.80	52.30	-0.50	-0.96%
布伦特	59.38	59.68	59.94	-0.26	-0.44%
欧佩克一篮子油价	58.67	59.07	59.77	-0.70	-1.17%
阿联酋上扎库姆原油	58.71	59.72	60.30	-0.58	-0.96%
迪拜原油	58.39	59.40	60.02	-0.62	-1.04%
阿曼原油	58.89	59.98	60.80	-0.82	-1.35%
也门马西拉原油	60.55	61.08	61.65	-0.57	-0.92%
卡塔尔海洋油	58.31	59.32	59.85	-0.53	-0.89%
伊拉克巴士拉轻油	59.24	59.32	61.15	-1.84	-3.00%

数据来源：Bloomberg 南华研究

表 2：原油期货价格

美元/桶

品种	WTI	布伦特	迪拜阿曼
开盘价	52.03	61.34	60.74
最高价	53.27	62.33	60.74
最低价	50.35	59.33	58.41
收盘价	51.20	60.28	59.30
较上周涨跌	-1.41	-1.39	-1.27
较上周涨跌率 (%)	-2.68	-2.25	-2.10
持仓量 (手)	2107429	2212476	9513
较上周变化率	2.12%	2.01%	56.77%
成交量 (手)	6193304	3425589	24753
较上周变化率	-4.37%	-17.73%	3.92%

数据来源: Bloomberg 南华研究

## 4. 库存数据

据 EIA 公布的数据显示，截止 12 月 7 日当周，EIA 原油库存减少 121 万桶；汽油库存增加 209 万桶；馏分油库存减少 148 万桶；设备利用率较上周下降 0.4 个百分点至 95.1%；库欣原油库存增加 115 万桶。

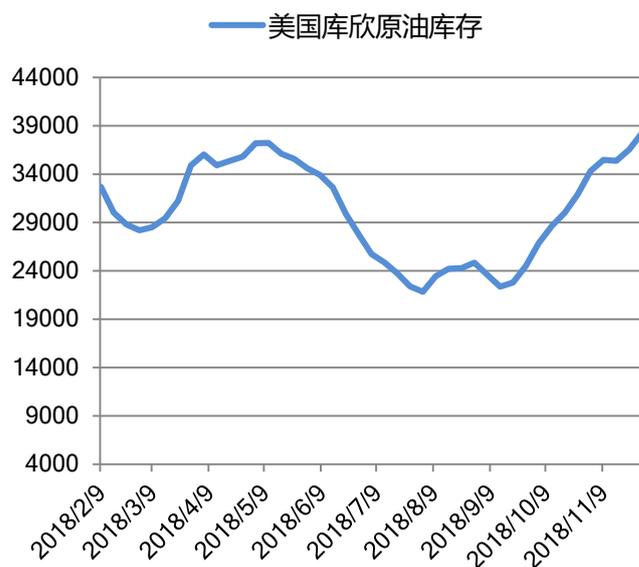
图 1：美国原油商业库存

千桶



图 2：美国库欣原油库存

千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3: 美国汽油库存

千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 4: 美国馏分油库存

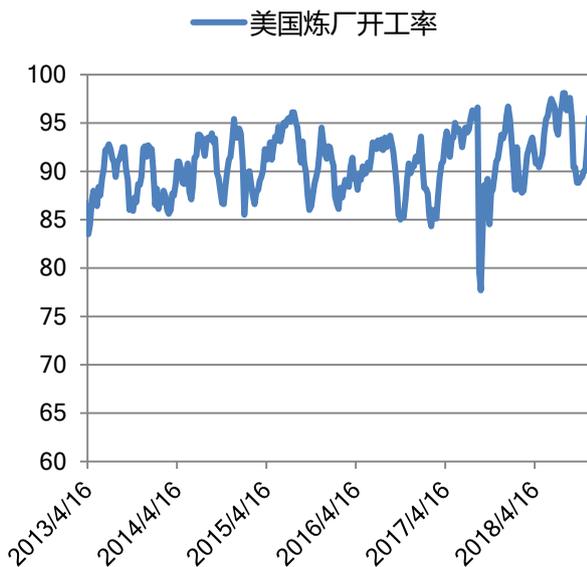
千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5: 美国炼厂开工率

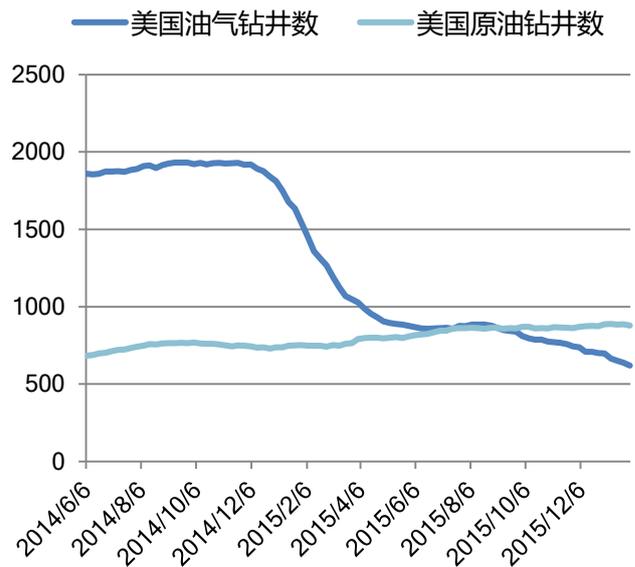
%



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 6: 美国油气钻井数

台



资料来源: Bloomberg 南华研究

## 5. CFTC 持仓变化

截止至 2018 年 12 月 11 当周，多头减仓 708 手，空头增仓 19932 手，净多头减少 20640 手。显示基金不看好后市，对后市较为悲观。

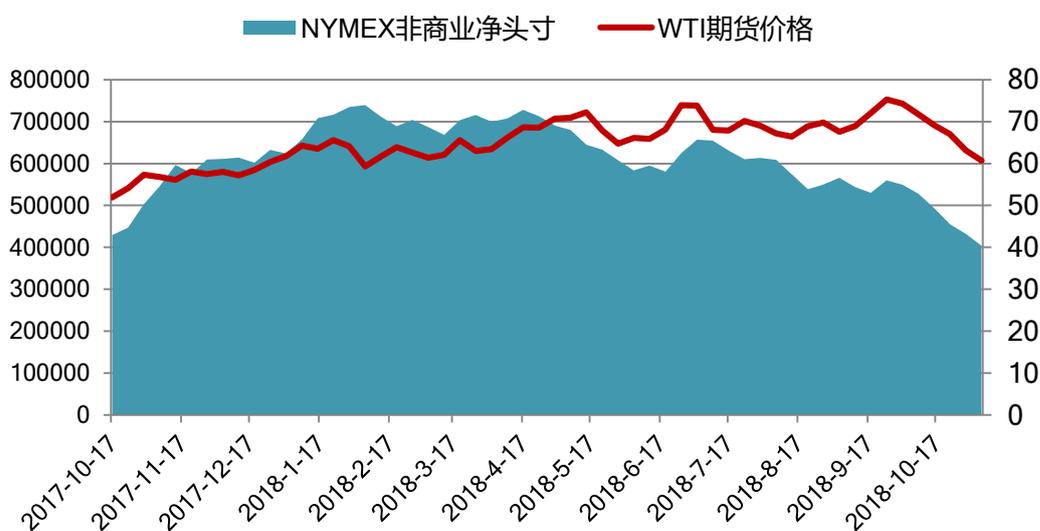
表 3：近四周原油持仓分布表单位：手

报告期	总持仓	基金持仓 (WTI)		
		多头	空头	净多
2018/12/11	2050634	504584	195078	309506
2018/12/4	2048735	505292	175146	330146
2018/11/27	2020092	511679	163558	348121
2018/11/20	1998866	528849	161662	367187
较上周变化绝对 值	1899	-708	19932	-20640
较上周变化幅度	0.09%	-0.14%	11.38%	-6.25%

资料来源：CFTC 南华研究

图 7： CFTC 基金仓位变化

单位：手，美元/桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

## 6. 价差数据关注

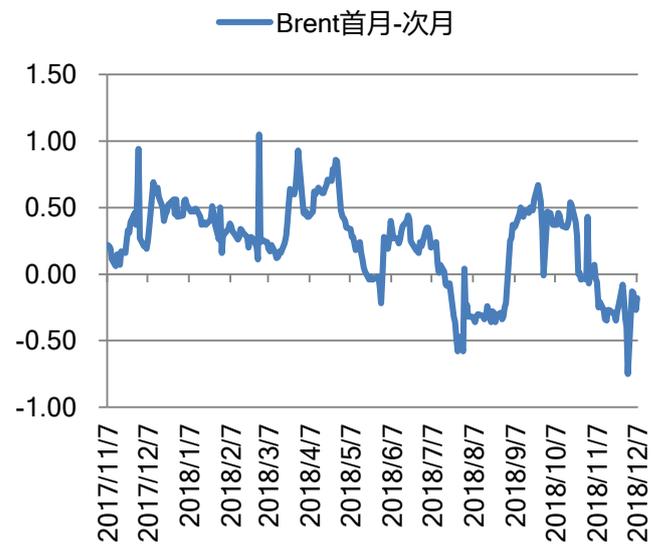
### A: 期限价差

图 8: WTI 首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 9: 布伦特首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

### B: 跨市价差

图 10: WTI-布伦特价差

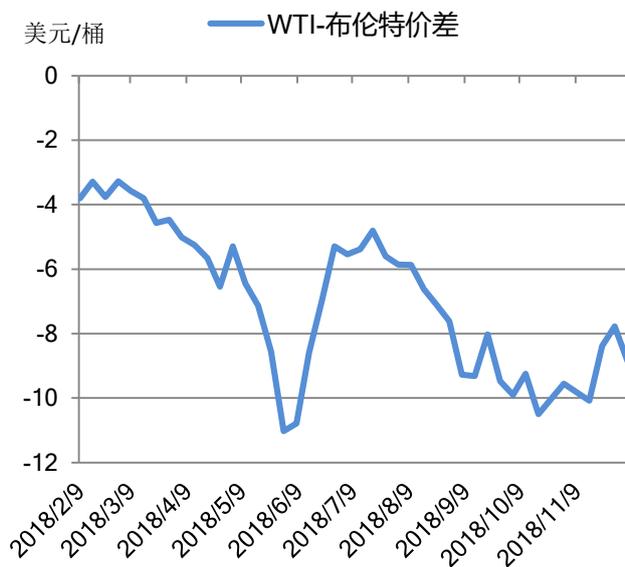


图 11: 布伦特-阿曼价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

### c: 裂解价差

图 12: 美原油 321 裂解价差

美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

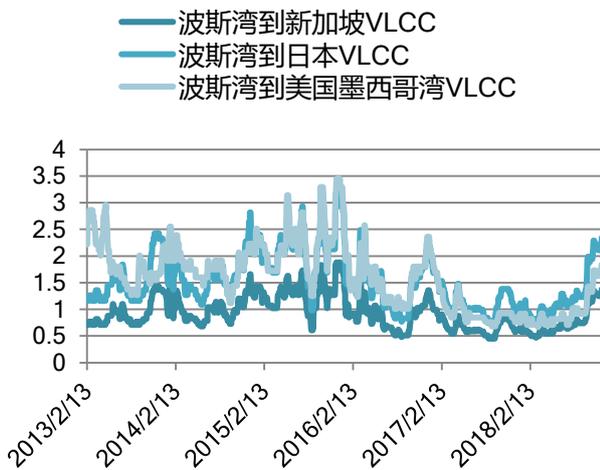
## 7. 航运指数

图 13: 波斯湾到远东 VLCC

美元/桶

图 14: 波斯湾到地中海 VLCC

美元/桶



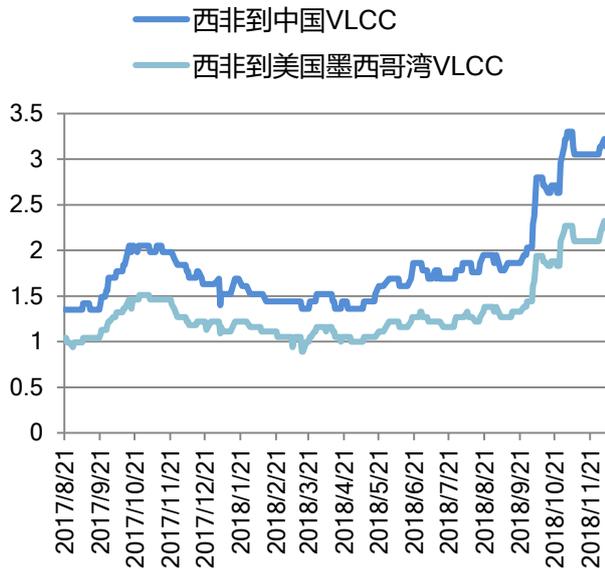
资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 15: 西非到中国 VLCC

美元/桶

图 16: 波罗的海轻、重油轮指数

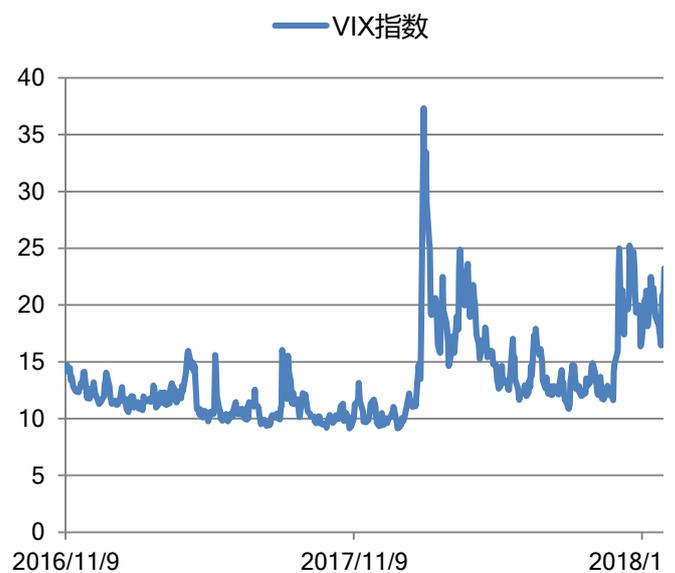
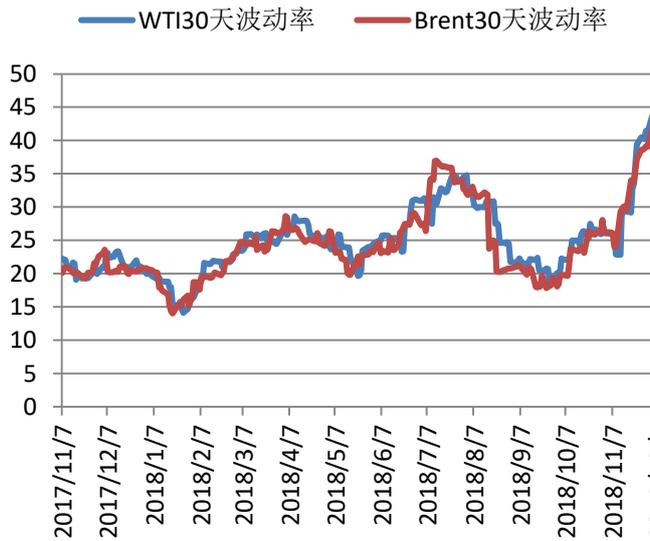


资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 17: 30 天波动率（年化）对比

图 18: VIX 指数



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

# 南华期货分支机构

## 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

## 南京分公司

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

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

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

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

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

## 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

## 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

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

## 宁波分公司

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

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 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

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

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

## 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

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

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

## 宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室  
电话：0574-87274729

电话: 0754-89980339

#### 济南营业部

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505  
电话: 0531-80998121

#### 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

#### 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

#### 芜湖营业部

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

#### 舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室  
电话: 0580-8125381

#### 义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0579-85201116

#### 南昌营业部

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

#### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室  
电话: 010-63155309

#### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室  
电话: 010-63161286

#### 台州营业部

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

#### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

#### 大连营业部

辽宁省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

#### 青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798978

#### 郑州营业部

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

#### 兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话: 0931-8805351

#### 哈尔滨营业部

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

#### 深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82777909

#### 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: 0755-82777909

## 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](http://www.nanhua.net)