



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:

石油输出国组织(OPEC)周五(12月7日)发布政策公报指出,该组织在10月的产量基础上减产80万桶/日,将自1月起生效,持续6个月。同时俄罗斯等非OPEC产油国将减产40万桶/日,双方合计减产120万桶/日,同样将持续至明年6月底。沙特能源大臣法利赫指出,2019年绝大部分的供过于求情况将会出现在上半年,若出现供应缺口,OPEC将准备举行额外的会议来填补这个缺口。据悉下次会议提前至明年4月举行,届时OPEC和非OPEC产油国将会重新评估减产情况。

据海关统计,前11个月,我国原油、天然气等商品进口量增加。前11个月,我国进口原油4.18亿吨,增加8.4%,进口均价为每吨3442.9元,上涨31.5%;煤2.71亿吨,增加9.3%,进口均价为每吨576元,上涨1.9%;天然气8119万吨,增加33.8%,进口均价为每吨2746元,上涨21.1%;成品油3024万吨,增加12.4%,进口均价为每吨3981.4元,上涨21.2%。

加拿大艾伯塔省省长于当地时间周日晚上宣布,决定从明年1月起将该省日均原油产量削减8.7%或32.5万桶。目前艾伯塔日均产量为370万桶,但只有19万桶可以交付运输,即余下的近350万桶都会被纳入库存。

美国油服公司周五(12月7日)公布数据显示,截至12月7日当周,美国石油活跃钻井数锐减10座至877座,录得与两年最大单周降幅。更多数据显示,截至12月7日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少1座至1075座。

2. 原油行情走势及操作提示

基本面，OPEC+决议共同减产 120 万桶/天水平，从明年一月开始，持续 6 个月，伊朗获得减产豁免，各方皆大欢喜，我们认为这个结果还是超出市场预期的，油价反弹。根据 OPEC11 月报告数据来看，10 月为基准的 OPEC 产量为 3290 万桶/天，如果明年减产执行率维持 100%，OPEC 产量水平将维持在 3210 万桶/天。OPEC 预计在平衡市的情况下，2019 年市场对 OPEC 的原油需求为 3154 万桶/天，如果加上非 OPEC 减产的 40 万桶/天，OPEC 需要供应给市场 3194 万桶/天，虽然小幅过剩 16 万桶/天，不过还未计入明年委内瑞拉和伊朗产量下滑的不确定性。因此，我们认为如果各产油国能够严格执行减产目标，2019 年原油市场供需仍会大体平衡。短期来看，欧派克减产的利好消息、叠加美国库存下降，炼厂开工提高，以及宏观面美联储加息可能延后等因素，油价在经历了 2 个月的下跌后，基本已经见底，因此，我们看多下周油价。

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	52.61	52.30	51.03	1.27	2.49%
布伦特	60.27	59.89	59.79	0.10	0.16%
欧佩克一篮子油价	58.79	59.77	59.19	0.58	0.98%
阿联酋上扎库姆原油	58.51	60.36	59.04	1.32	2.23%
迪拜原油	58.19	60.10	58.79	1.30	2.22%
阿曼原油	59.02	60.84	59.57	1.27	2.14%
也门马西拉原油	59.76	61.76	60.67	1.08	1.78%
卡塔尔海洋油	58.11	59.88	58.49	1.39	2.38%
伊拉克巴士拉轻油	59.21	59.88	59.78	0.10	0.17%

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	52.45	59.98	61.77
最高价	54.55	63.73	62.61
最低价	50.08	58.36	58.29
收盘价	52.61	61.67	60.57
较上周涨跌	1.68	2.96	1.59
较上周涨跌率（%）	3.30	5.04	2.70
持仓量（手）	2083703	2134989	5284
较上周变化率	1.82%	-1.65%	-66.29%
成交量（手）	6395502	4164064	22138
较上周变化率	17.67%	-14.61%	2.69%

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 11 月 30 日当周，EIA 原油库存减少 732 万桶；汽油库存增加 170 万桶；馏分油库存增加 381 万桶；设备利用率较上周下降 0.1 个百分点至 95.5%；库欣原油库存增加 173 万桶。

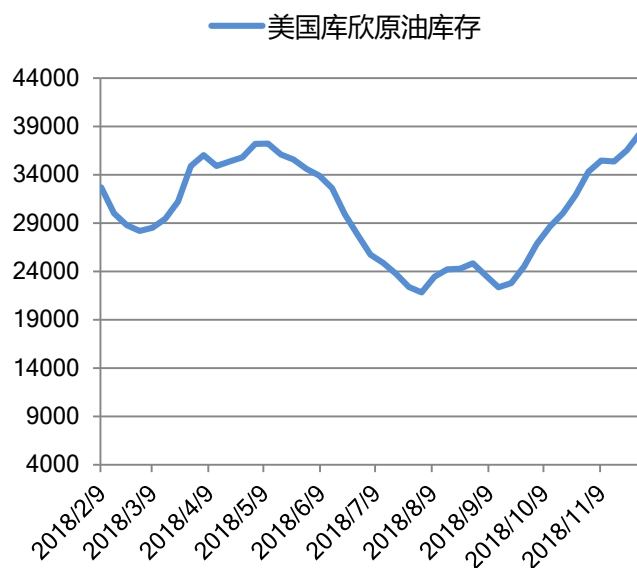
图 1：美国原油商业库存

千桶



图 2：美国库欣原油库存

千桶

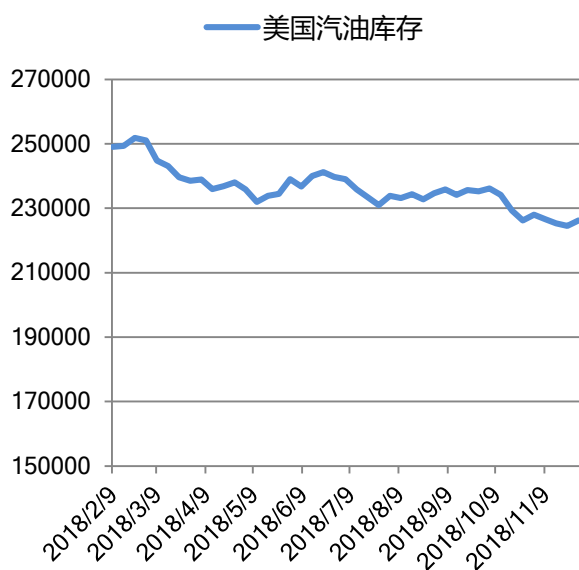


资料来源：Bloomberg 南华研究

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

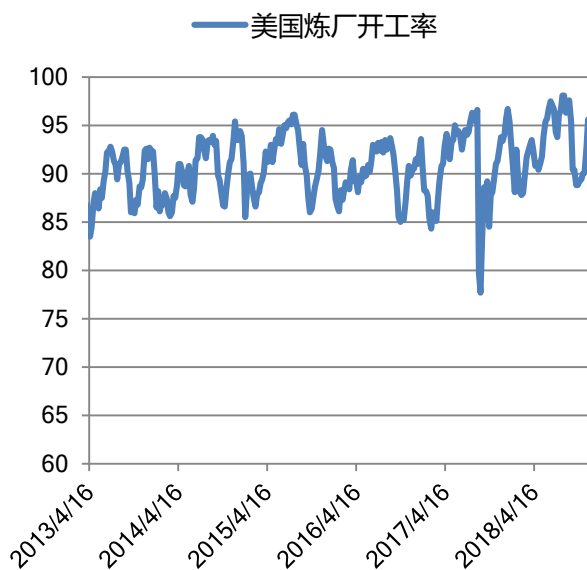
千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5: 美国炼厂开工率

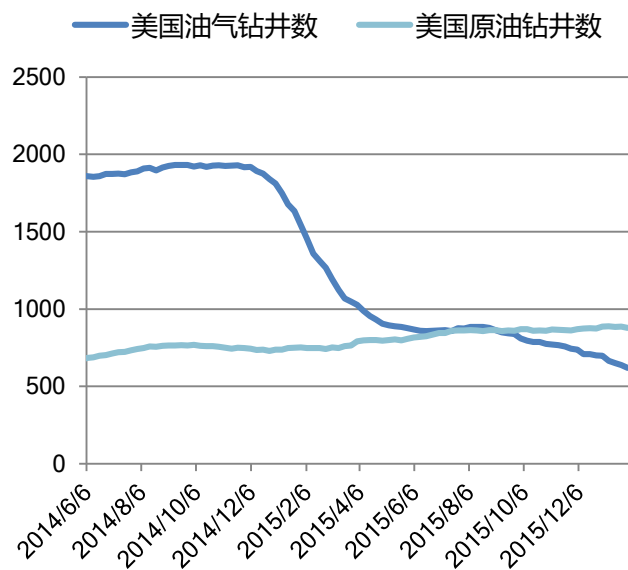
%



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 11 月 27 当周，多头减仓 17170 手，空头增仓 1896 手，净多头减少 19066 手。显示基金不看好后市，对后市较为悲观。

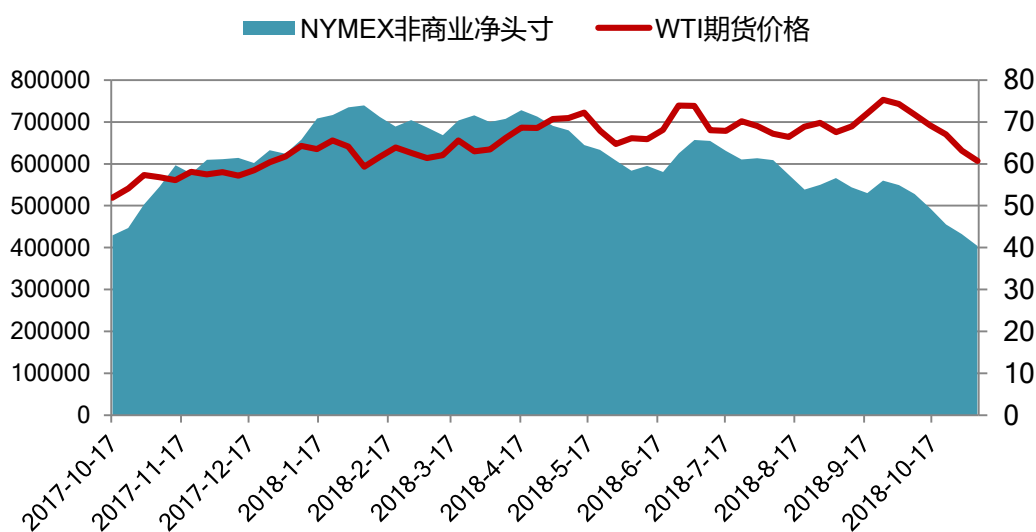
表 3：近四周原油持仓分布表单位：手

2 报告期	总持仓	基金持仓 (WTI)		
		多头	空头	净多
2018/11/27	2020092	511679	163558	348121
2018/11/20	1998866	528849	161662	367187
2018/11/13	2110793	561445	180247	381198
2018/11/6	2075239	554562	150779	403783
较上周变化绝对值	21226	-17170	1896	-19066
较上周变化幅度	1.06%	-3.25%	1.17%	-5.19%

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

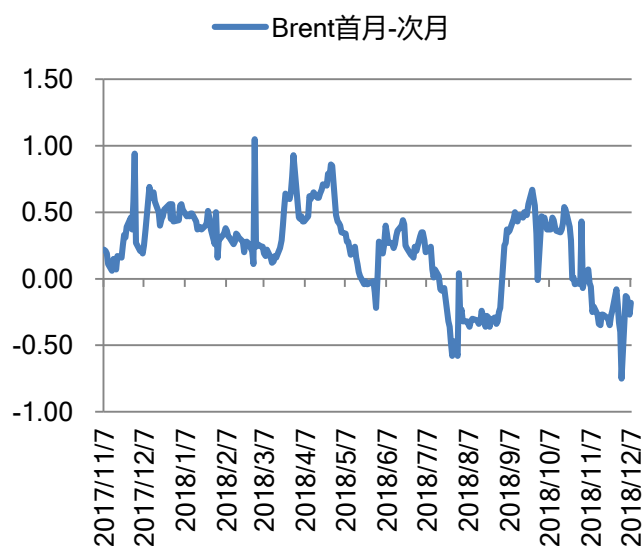
A: 期限价差

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

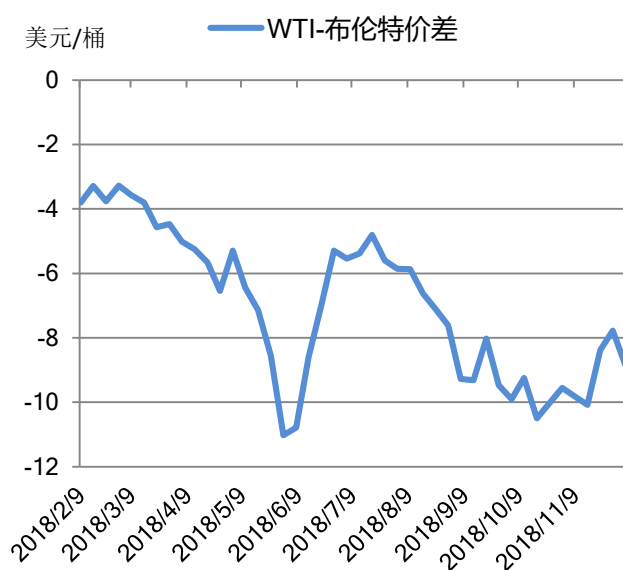


图 11: 布伦特-阿曼价差



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

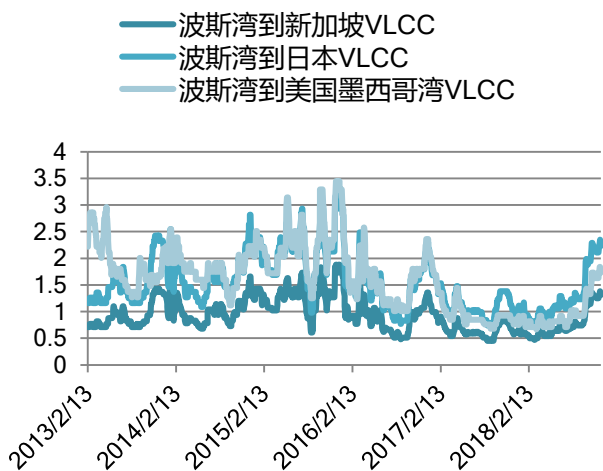


资料来源: Bloomberg 南华研究

7. 航运指数

图 13: 波斯湾到远东 VLCC

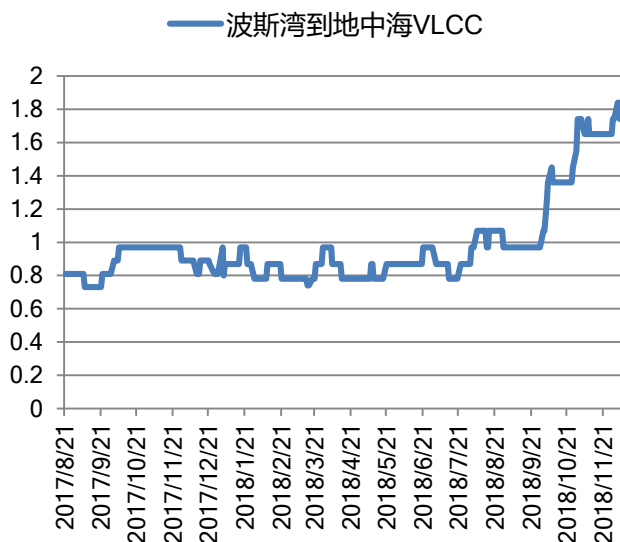
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14: 波斯湾到地中海 VLCC

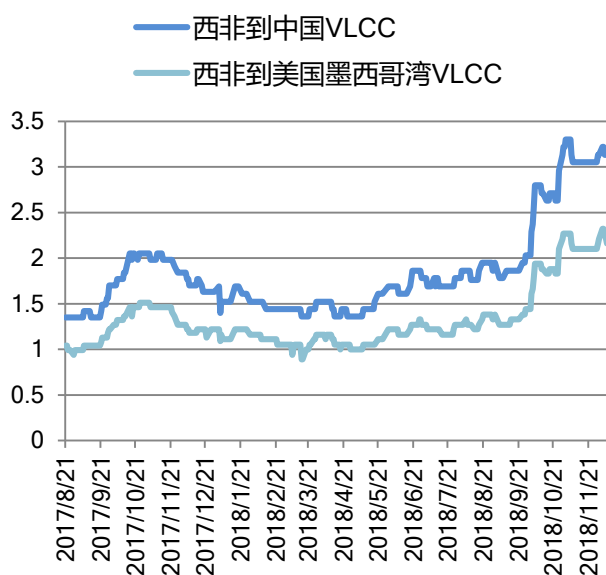
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 15: 西非到中国 VLCC

美元/桶



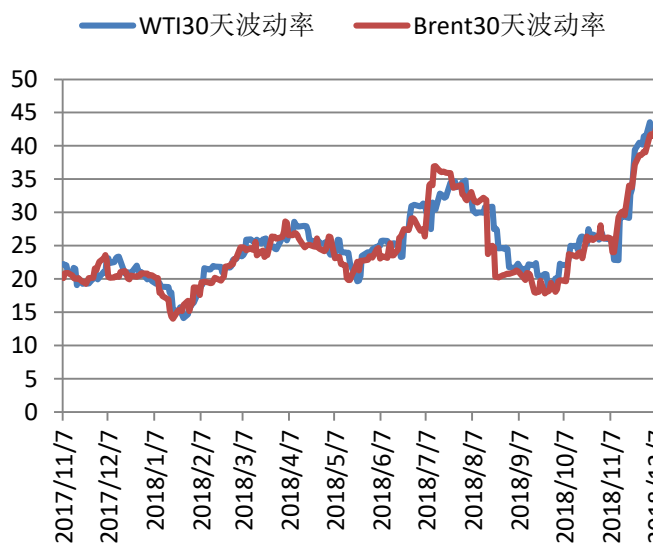
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 16: 波罗的海轻、重油轮指数



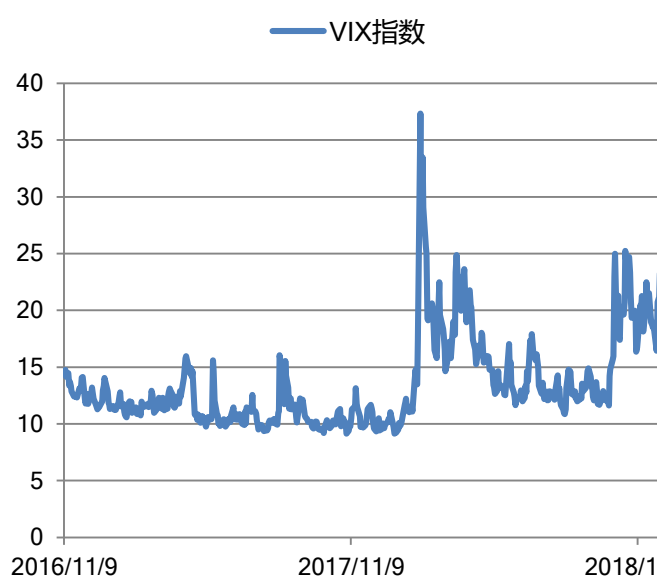
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 17: 30 天波动率（年化）对比



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 18: VIX 指数



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