

周度报告——原油

阿尔及尔会议无果而终，OPEC 乐见油价上行

走势评级：原油：震荡
报告日期：2018 年 9 月 24 日

★市场综述

OPEC+部长级会议于上周日在阿尔及利亚结束，本次会议最大的成果就是没有达成实质性的协议。尽管如此，这也很重要，因为此前市场预期 OPEC+可能要向市场增加 100 万桶/天的供应。通过这次会议，不难发现 OPEC 其实是乐于看到油价升破 80 美元/桶。这对于美国总统特朗普来说可能会有些尴尬，anti-OPEC 的立法进程有可能因此而提速。伊朗未来的供应前景堪忧，OPEC 并没有希望马上填平由制裁伊朗所产生的供应缺口，而是更多根据市场对 OPEC 原油需求量再相应增加供应，也就是 OPEC 对供给缺口的反应必然是滞后的，而且是产量增加可能是渐进式的。那么未来油价到底能升多高则是取决于伊朗石油禁运所产生的供应冲击到底有多大。我们再次重申此前的观点，沙特以及其他 OPEC+ 成员国闲置产能释放填补供应缺口的过程本身就会推升油价，并不是说缺口能够被填平，油价就能稳定在一定水平上，因为到一定程度，市场已经没有任何闲置产能充当缓冲垫了。

美国炼厂即将进入检修季，并且在截至 9 月 14 日当周，开工率环比下降 2.2%。由于裂解利润仍维持在较高水平上，未来炼厂开工率的下调速度或慢于往年同期，这将不利于成品油的去库存。

★投资建议

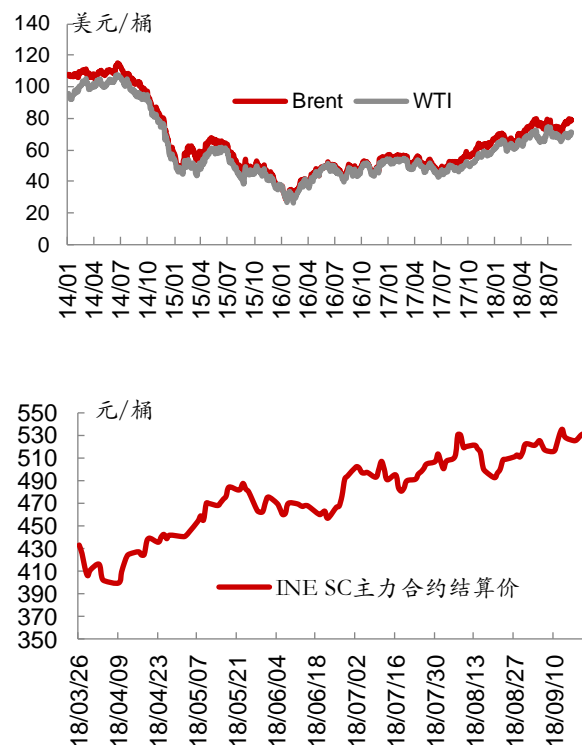
OPEC 的政策导向越来越有利于油价的上行趋势，上行速度和空间多大则是取决于伊朗产生的供给冲击裂度有多高。建议持有做空 Brent-WTI 价差和做空 321 裂解价差头寸。该头寸最大的风险则来自于炼厂开工率大幅下行而导致裂解价差显著修复。



金晓 资深分析师(原油沥青)
从业资格号：F3005393
投资咨询号：Z0012069
Tel: 8621-63325888-2483
Email: xiao.jin@orientfutures.com

安紫薇 高级分析师(原油 PTA)
从业资格号：F3020291
Tel: 8621-63325888-1593
Email: ziwei.an@orientfutures.com

主力合约行情走势图（原油）



目录

1、原油主要高频数据周度变化	4
2、全球原油期货市场跟踪	5
2.1、WTI 及 Brent 近远月价差结构	5
2.2、INE SC 期货远期曲线与成交持仓情况	5
2.3、DME Oman 期货情况及 EFS	6
2.4、中东部分油种 OSP	7
2.5、主要原油标的价差及裂解价差	7
3、全球原油市场基本面数据跟踪	8
3.1、美国原油及成品油库存、产量和进出口量变化	8
3.2、欧洲地区成品油库存及全球浮式油轮库存	11
3.3、汇率及中东至亚洲海运费	11
4、全球重要油气企业股价跟踪	12

图表目录

图表 1: 原油主要高频数据周度变化表	4
图表 2: WTI 远月价差结构	5
图表 3: Brent 远月价差结构	5
图表 4: INE SC 远期曲线	5
图表 5: INE SC 主力合约成交量和持仓量	5
图表 6: INE SC 期货仓单	6
图表 7: INE SC 期货仓单分布	6
图表 8: DME Oman 首行合约结算价	6
图表 9: 迪拜-Brent EFS 1M	6
图表 10: 巴士拉轻质原油至亚洲 OSP	7
图表 11: 迪拜对 DME 阿曼价差	7
图表 12: 主要原油标的价差	7
图表 13: Nymex 汽油和柴油与 WTI 价差	7
图表 14: ICE 柴油-Brent 价差	8
图表 15: 主要原油现货裂解价差	8
图表 16: 美国商业原油库存	8
图表 17: 美国汽油库存	8
图表 18: 美国馏分油库存	9
图表 19: 美国库欣原油库存	9
图表 20: 美国炼厂开工率 (4 周移动均值)	9
图表 21: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)	9
图表 22: 美国原油周度产量	10
图表 23: 美国石油钻机数量	10
图表 24: 美国原油周度净进口量 (4 周移动均值)	10
图表 25: 美国成品油周度净出口量 (4 周移动均值)	10
图表 26: ARA 汽油及柴油库存	11
图表 27: 全球浮式油轮原油库存 (15 天移动均值)	11
图表 28: 美元兑人民币汇率远期曲线	11
图表 29: 中东至中国 VLCC 运费	11
图表 30: 全球综合类石油公司股价	12
图表 31: 北美部分独立石油公司股价	12
图表 32: 美国部分炼厂股价	12
图表 33: 欧洲部分炼厂股价	12

1、原油主要高频数据周度变化

图表 1：原油主要高频数据周度变化表

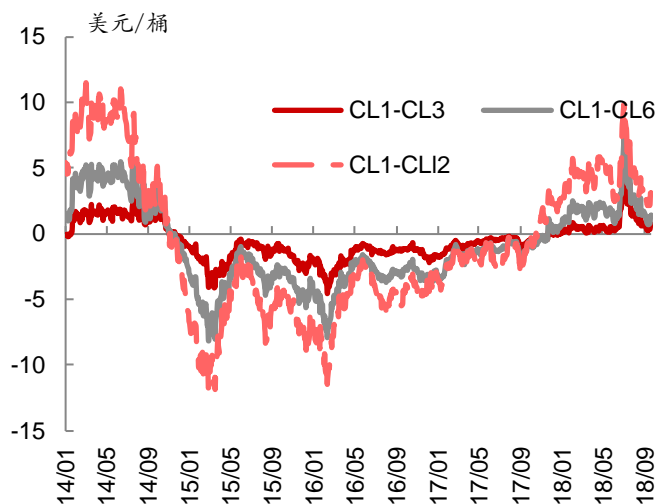
指标名称	单位	最新一周	上一期	周度环比变化量	周度环比变化率	数据频率
Brent-WTI 近月合约价差	美元/桶	8.0	9.1	-1.1	-11.9%	日度
INE SC 主力合约成交量	手	267,538.0	293,498.0	-25,960.0	-8.8%	日度
INE SC 主力合约持仓量	手	43,742.0	37,968.0	5774.0	15.2%	日度
INE SC 期货仓单数量	桶	801,000.0	601,000.0	200,000.0	33%	日度
DME 阿曼首行合约结算价	美元/桶	77.6	76.5	1.1	1%	日度
WTI 近远月价差(CL1-CL12)	美元/桶	3.2	2.2	0.9	41.3%	日度
Brent 近远月价差 (CO1-CO12)	美元/桶	3.4	3.4	0.0	-0.9%	日度
Brent-Dubai 近月合约价差	美元/桶	1.7	1.8	-0.2	-8.7%	日度
Nymex 柴油-WTI 价差	美元/桶	22.8	23.8	-1.1	-4.4%	日度
Nymex 汽油-WTI 价差	美元/桶	13.2	13.9	-0.7	-5.0%	日度
欧洲 ICE 柴油-Brent 价差	美元/桶	13.2	13.1	0.2	1.2%	日度
WTI 库欣/USGC 321 裂解价差	美元/桶	14.4	15.3	-0.9	-6.1%	日度
迪拜-Brent EFS 1M	美元/桶	3.38	3.47	-0.1	-2.6%	日度
巴士拉轻质至亚洲 OSP	美元/桶	-0.15	-0.15	0.00	0%	月度
迪拜对 DME 阿曼价差	美元/桶	0.25	0.25	0.00	0%	月度
美国商业原油库存	百万桶	394.1	396.2	-2.1	-0.5%	周度
美国汽油库存	百万桶	234.2	235.9	-1.7	-0.7%	周度
美国馏分油库存	百万桶	140.1	139.3	0.8	0.6%	周度
美国库欣原油库存	百万桶	22.3	23.6	-1.3	-5.3%	周度
美国炼厂开工率 (4 周移动均值)	%	96.5	97.2	-0.7	-0.7%	周度
美国原油周产量	千桶/天	11,000.0	10,900.0	100.0	0.9%	周度
美国原油净进口量 (4 周移动均值)	千桶/天	5,833.0	6,010.0	-177.0	-2.9%	周度
美国成品油净出口量 (4 周移动均值)	千桶/天	2,187.8	2,157.0	30.8	1.4%	周度
ARA 汽油库存	千吨	870.0	866.0	4.0	0.5%	周度
ARA 柴油库存	千吨	2,889.0	2,854.0	35.0	1.2%	周度
全球浮式油轮原油库存 (15 天移动均值)	百万桶	127.9	133.8	-6.0	-4.5%	日度
美国石油钻机数量	台	866.0	867.0	-1.0	-0.1%	周度
中东至中国 VLCC 运费	美元/桶	1.25	1.20	0.05	4%	日度

资料来源：Bloomberg, Thomson Reuters, EIA, Baker Hughes, INE

2、全球原油期货市场跟踪

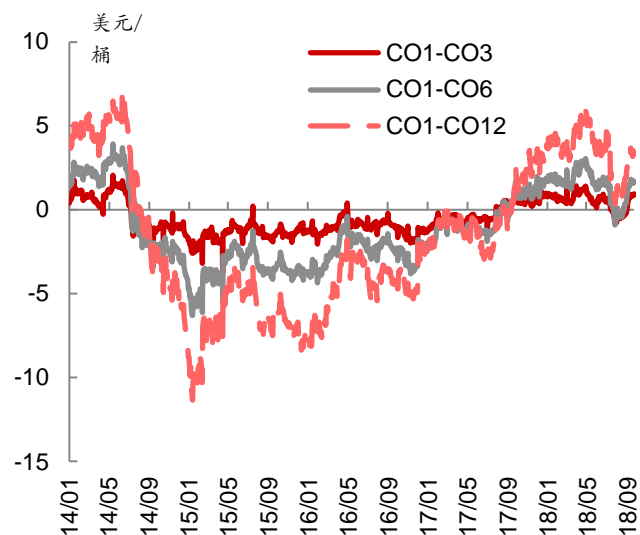
2.1、WTI 及 Brent 近远月价差结构

图表 2：WTI 远月价差结构



资料来源：Bloomberg

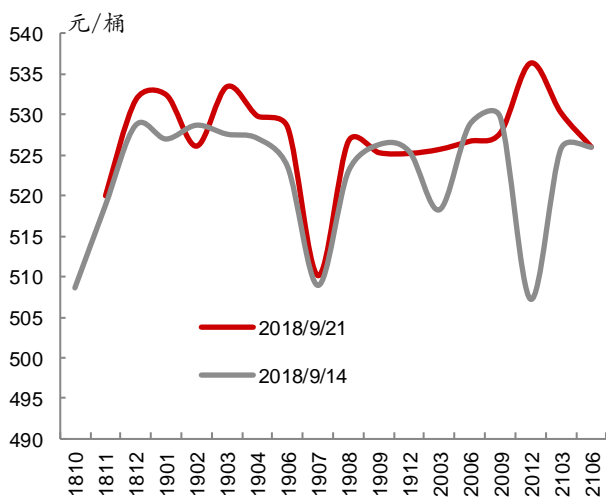
图表 3：Brent 远月价差结构



资料来源：Bloomberg

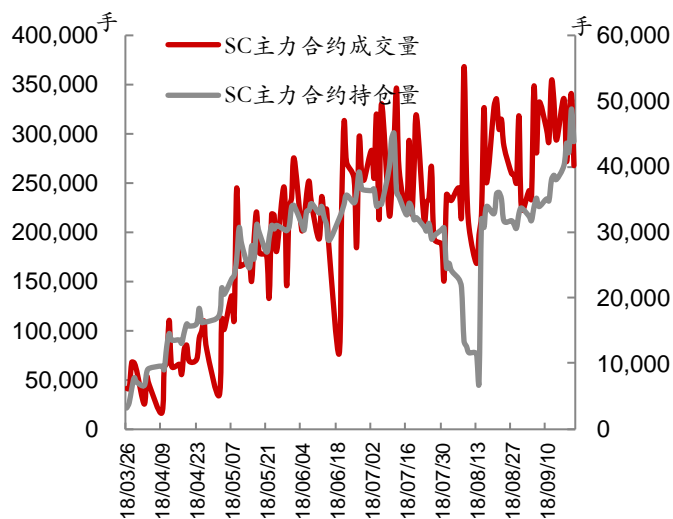
2.2、INE SC 期货远期曲线与成交持仓情况

图表 4：INE SC 远期曲线



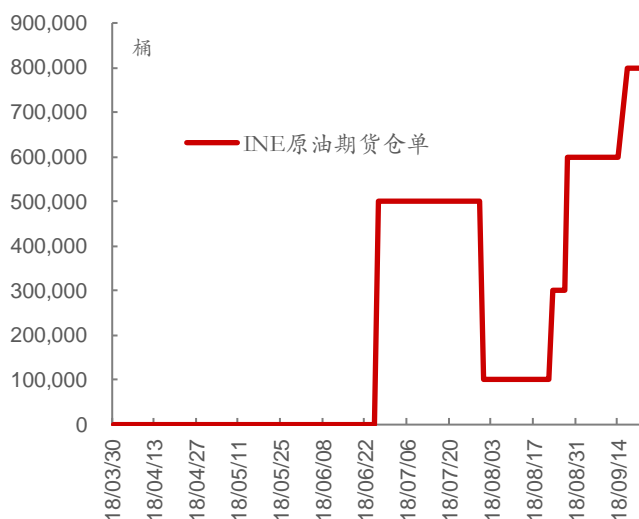
资料来源：Bloomberg

图表 5：INE SC 主力合约成交量和持仓量



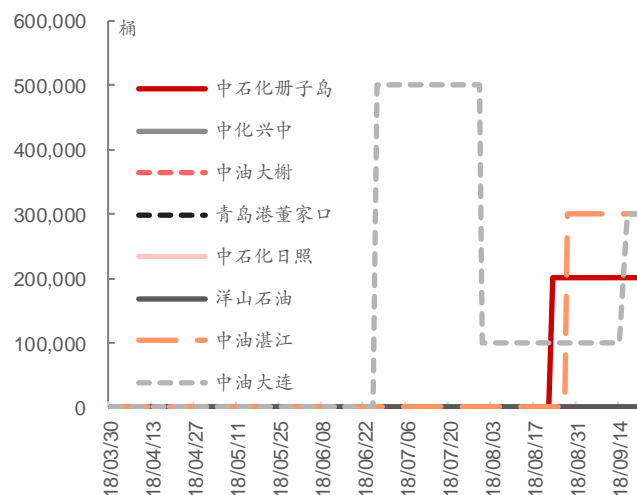
资料来源：Bloomberg

图表 6: INE SC 期货仓单



资料来源: INE

图表 7: INE SC 期货仓单分布



资料来源: INE

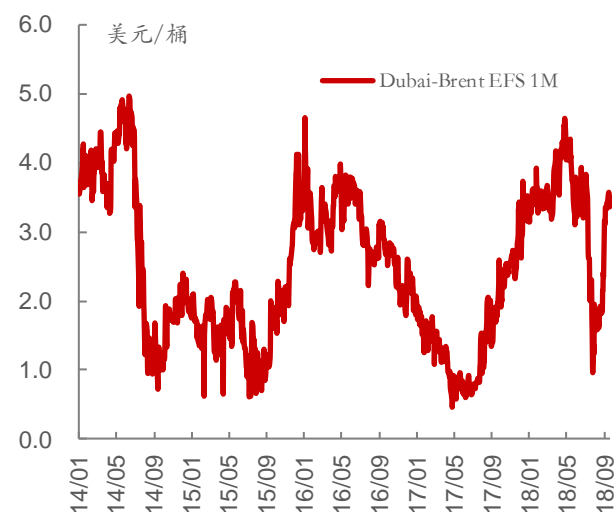
2.3、DME Oman 期货情况及 EFS

图表 8: DME Oman 首行合约结算价



资料来源: Bloomberg

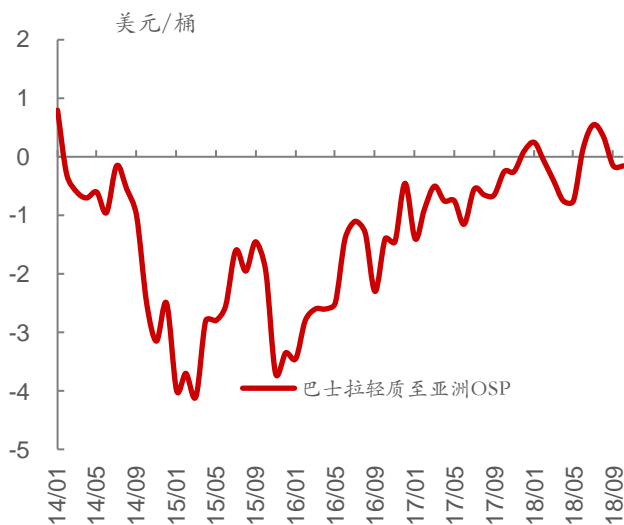
图表 9: 迪拜-Brent EFS 1M



资料来源: Thomson Reuters

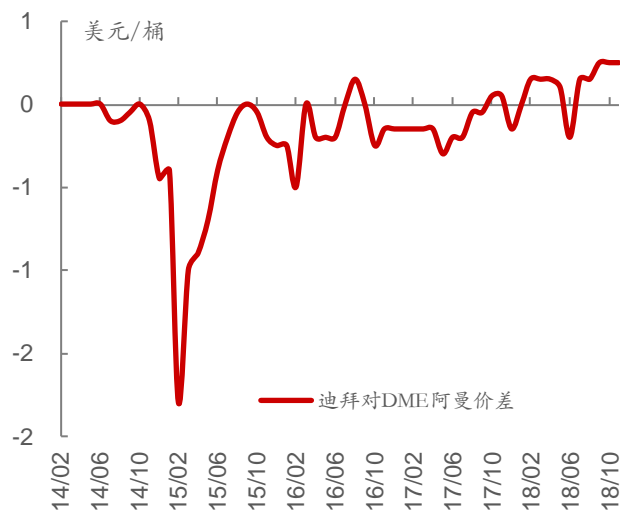
2.4、中东部分油种 OSP

图表 10: 巴士拉轻质原油至亚洲 OSP



资料来源: Bloomberg

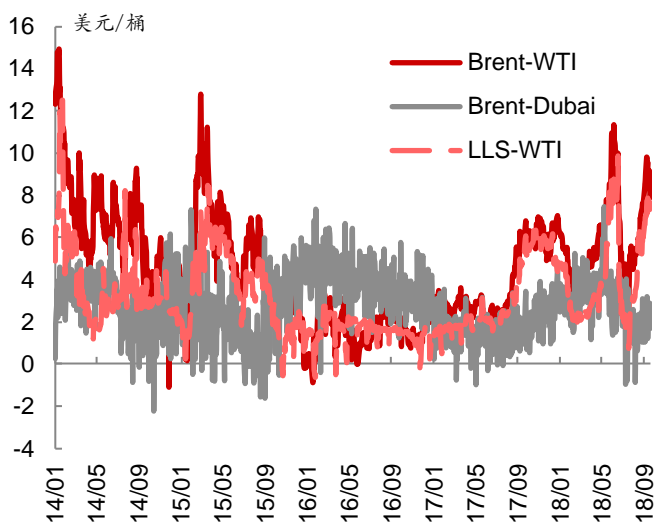
图表 11: 迪拜对 DME 阿曼价差



资料来源: Bloomberg

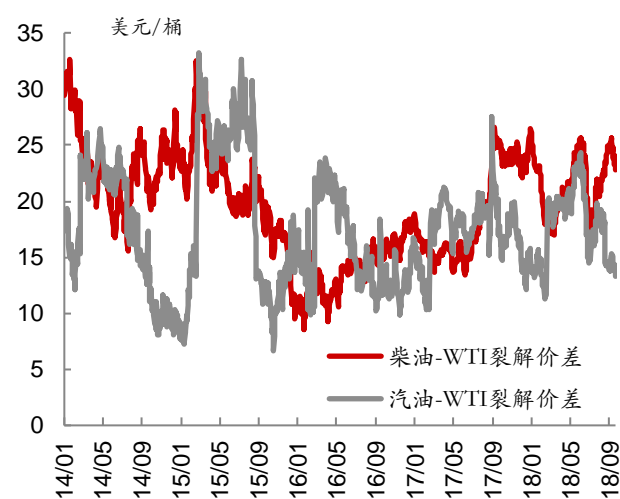
2.5、主要原油标的价差及裂解价差

图表 12: 主要原油标的价差



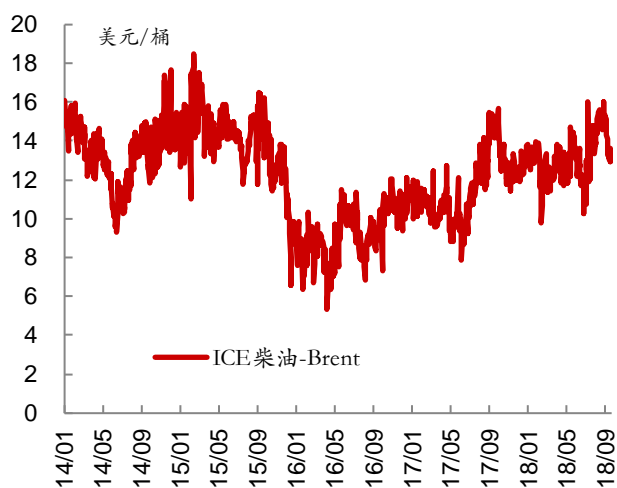
资料来源: Bloomberg

图表 13: Nymex 汽油和柴油与 WTI 价差



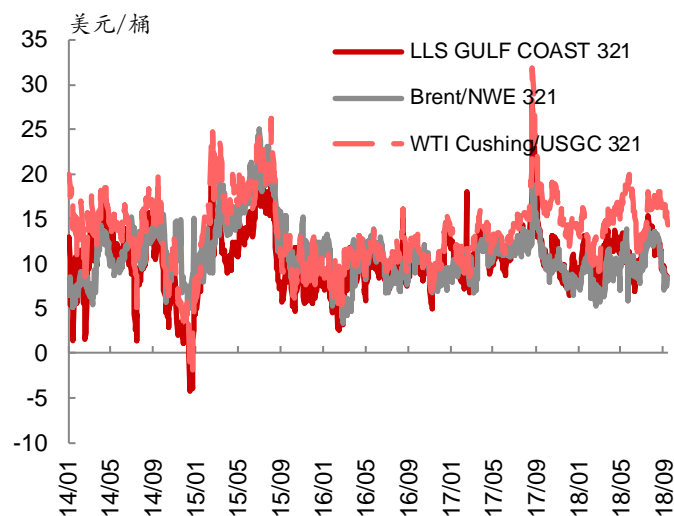
资料来源: Bloomberg

图表 14: ICE 柴油-Brent 价差



资料来源: Bloomberg

图表 15: 主要原油现货裂解价差

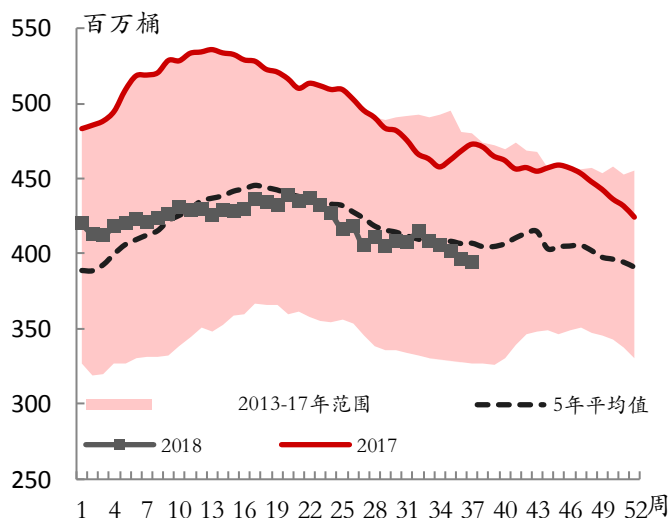


资料来源: Bloomberg

3、全球原油市场基本面数据跟踪

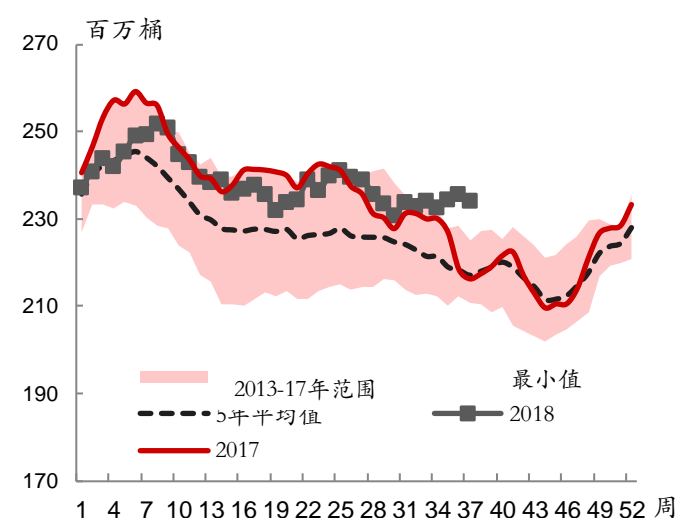
3.1、美国原油及成品油库存、产量和进出口量变化

图表 16: 美国商业原油库存



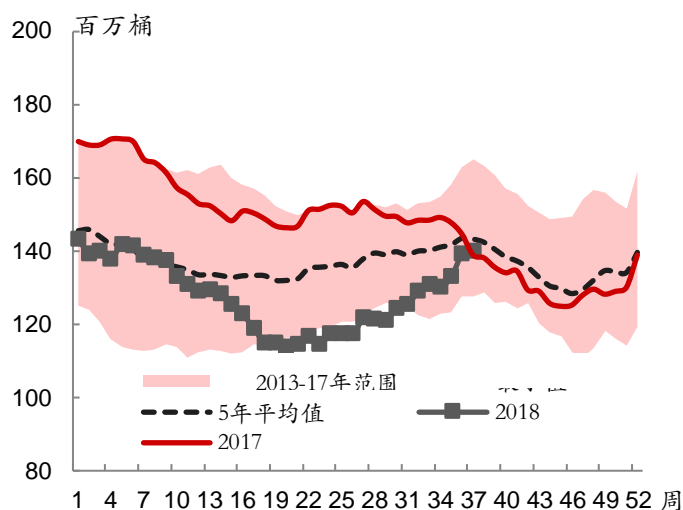
资料来源: EIA

图表 17: 美国汽油库存



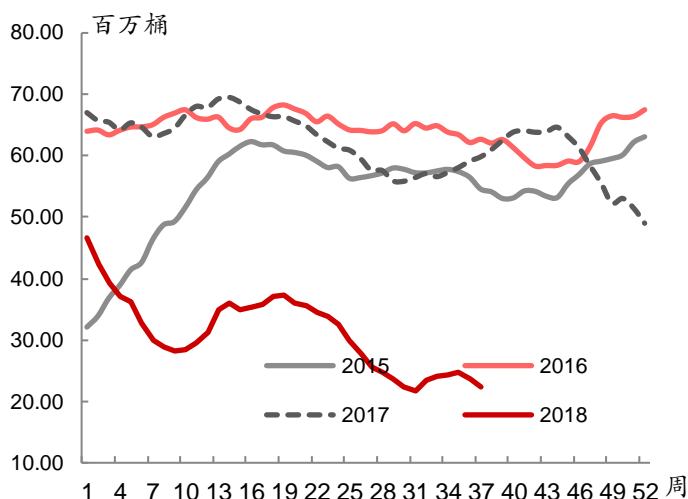
资料来源: EIA

图表 18: 美国馏分油库存



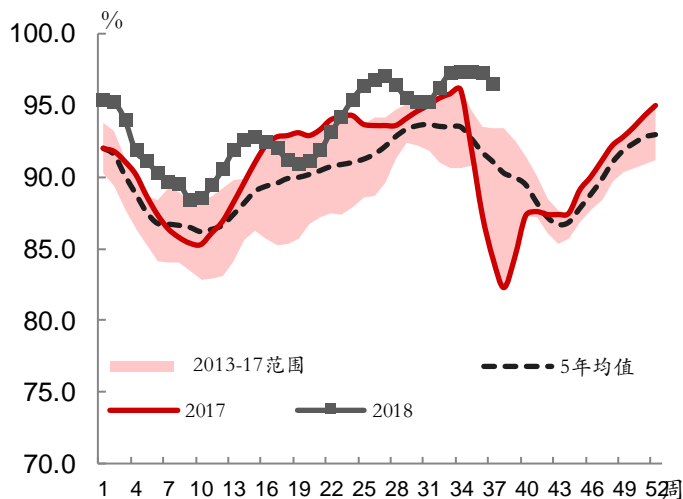
资料来源: EIA

图表 19: 美国库欣原油库存



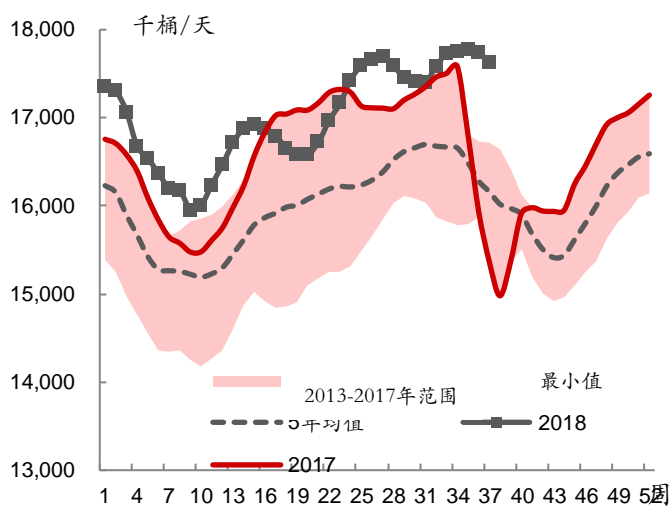
资料来源: EIA

图表 20: 美国炼厂开工率 (4 周移动均值)



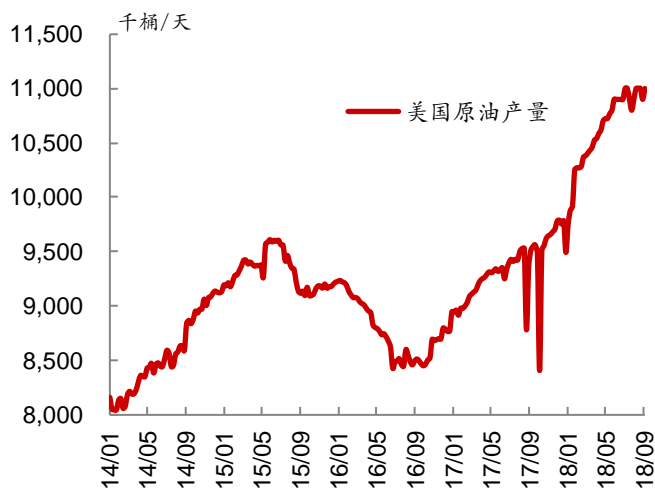
资料来源: EIA

图表 21: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



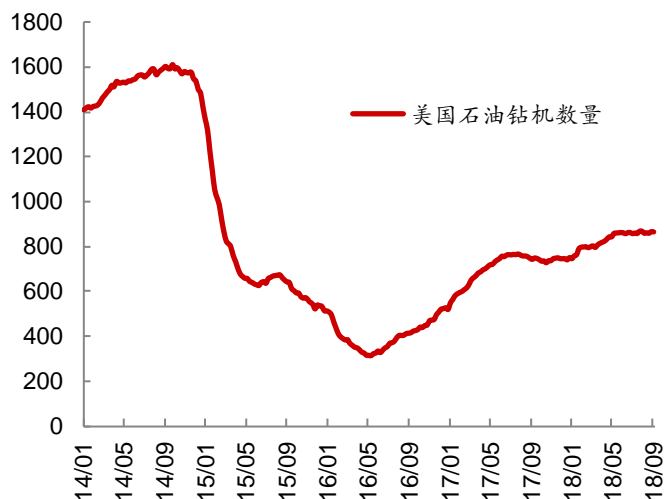
资料来源: EIA

图表 22: 美国原油周度产量



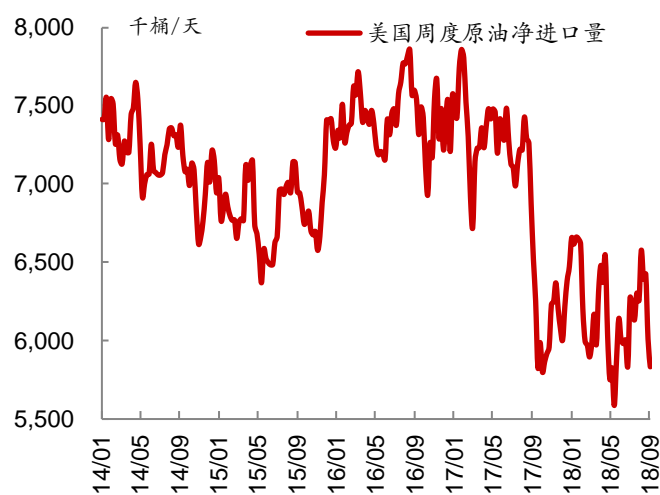
资料来源: EIA

图表 23: 美国石油钻机数量



资料来源: Baker Hughes

图表 24: 美国原油周度净进口量 (4 周移动均值)



资料来源: EIA

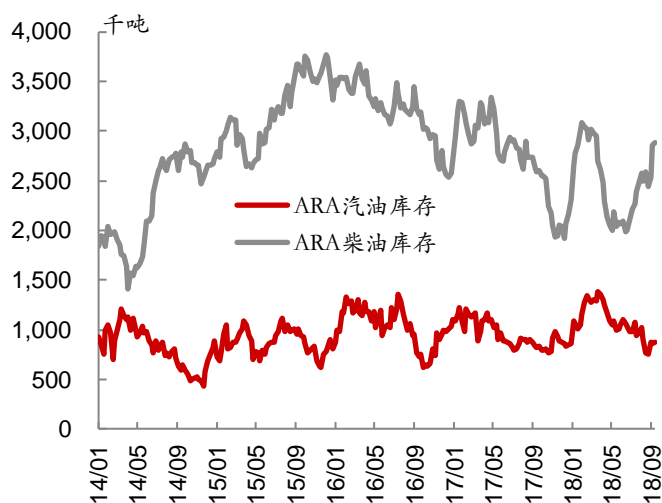
图表 25: 美国成品油周度净出口量 (4 周移动均值)



资料来源: EIA

3.2、欧洲地区成品油库存及全球浮式油轮库存

图表 26: ARA 汽油及柴油库存



资料来源: Bloomberg

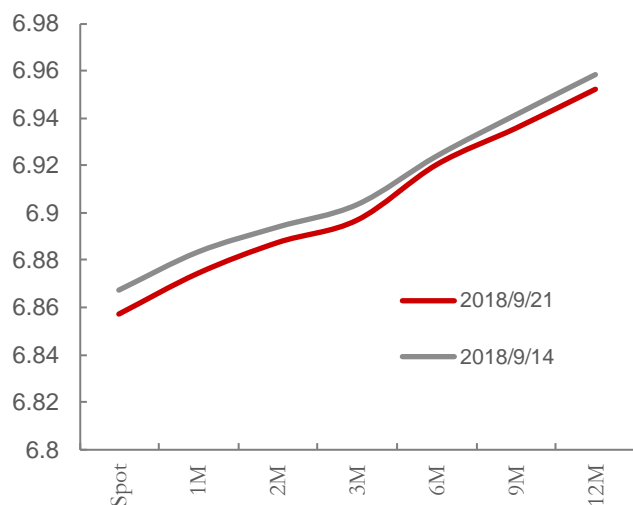
图表 27: 全球浮式油轮原油库存 (15 天移动均值)



资料来源: Bloomberg

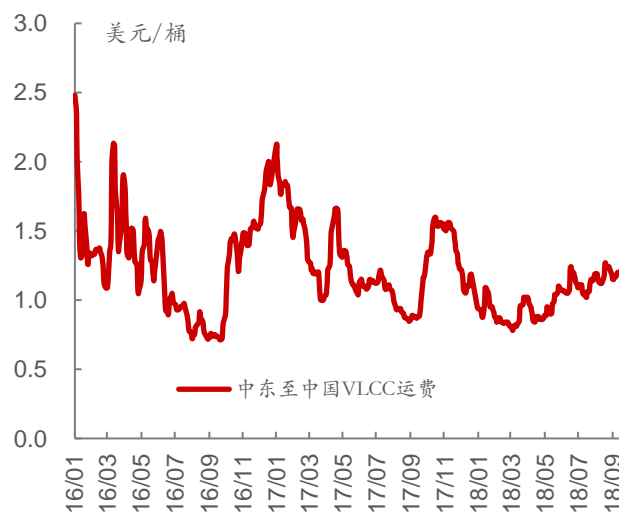
3.3、汇率及中东至亚洲海运费

图表 28: 美元兑人民币汇率远期曲线



资料来源: Bloomberg

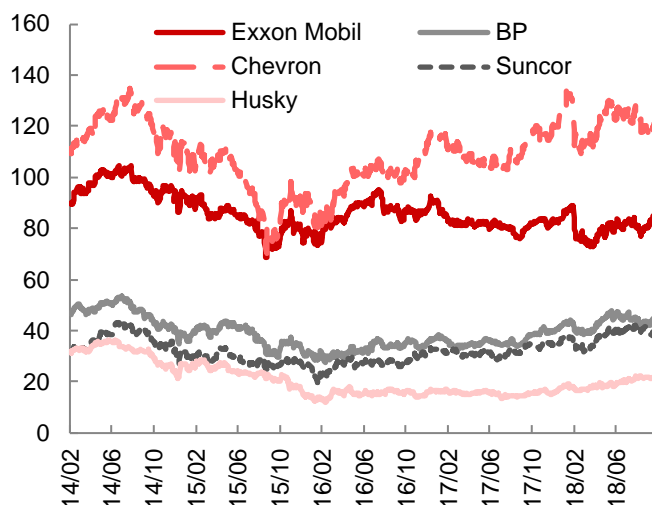
图表 29: 中东至中国 VLCC 运费



资料来源: Thomson Reuters

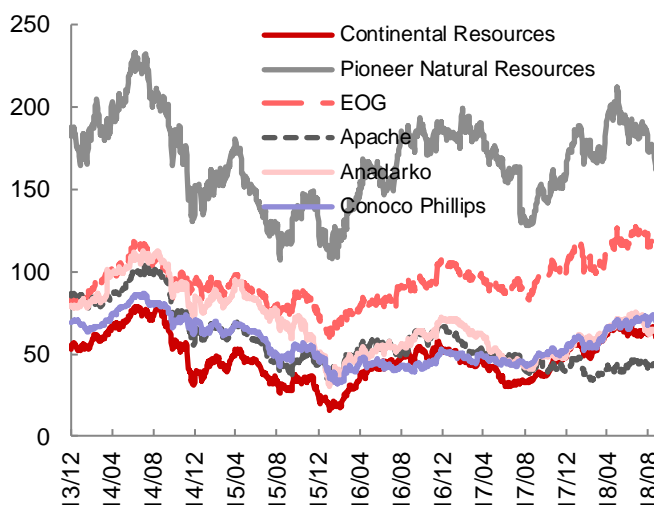
4、全球重要油气企业股价跟踪

图表 30：全球综合类石油公司股价



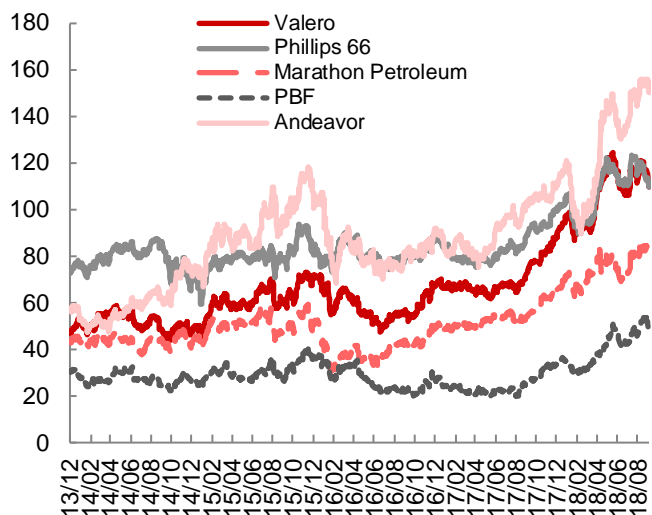
资料来源：Bloomberg

图表 31：北美部分独立石油公司股价



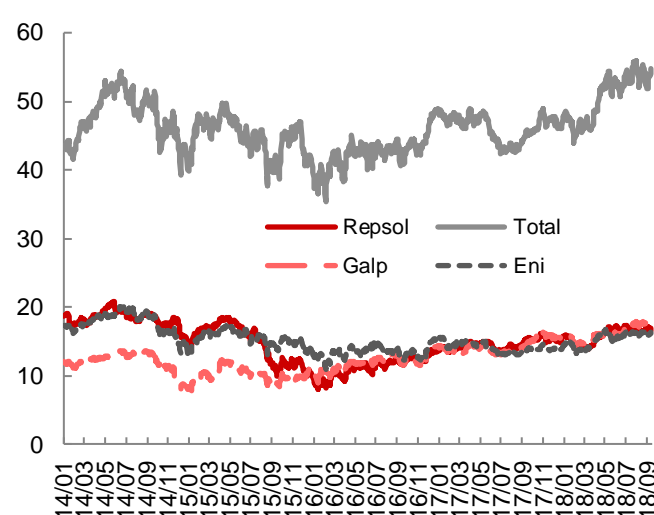
资料来源：Bloomberg

图表 32：美国部分炼厂股价



资料来源：Bloomberg

图表 33：欧洲部分炼厂股价



资料来源：Bloomberg

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司，现在注册资本金为 15 亿元人民币，员工 400 余人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。目前公司拥有上海东祺投资管理有限公司和东证润和资本管理有限公司两家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、北京、太原、郑州、青岛、常州、上海、长沙、广州、宁波、深圳、杭州、西安、成都、厦门、东营、天津、哈尔滨、柳州、重庆等地共设有 24 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 82 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

金晓、安紫薇

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼22楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com