

月度报告 · 2018.01

原油：高位价格短期仍存支撑，价格中期存回调风险

分析员：赵力锋
电话：021-60281622-60075
邮箱：zhaolifeng@zhqh.com.cn
从业证号：F3028844

价格表现

原油价格在一月份继续表现强势，上涨速度以及幅度都较为可观。此番强势可谓是多方因素共振，导致原油价格偏强运行。取暖油需求旺季，以及加拿大输油管道的问题使得美国原油商业库存以及库欣库存不断下滑。另一方面，美元指数在1月份重挫3.3%，为原油以及全球大宗商品价格给出强有力的助攻。同时鉴于市场的差异化影响，美国库存的状况使得WTI原油价格表现更为强势，WTI-BRENT市场价格之间的价差有所缩窄。现货涨幅方面，库欣地区现货价格表现最为强势，录得8.5%的涨幅，OPEC一揽子现货价格最为平稳，涨幅为4.3%

图 1：WTI 原油主力

图 2：美元指数



数据来源：文华财经 中辉期货

数据来源：文华财经 中辉期货

列 1	列 2	列 3	列 4	列 5
标的	期初 1.2	期末 1.24	变动价位	变动百分比
WTI	60.02	65.88	5.86	9.8%
BRENT	66.55	70.75	4.2	6.3%
opec 一揽子	64.84	67.61	2.77	4.3%
英国 BRENT 现货	66.6	69.9	3.3	5.0%
库欣 WTI 现货	60.37	65.51	5.14	8.5%
迪拜阿曼现货	64.33	68.03	3.7	5.8%
美元指数	92.25	89.24	-3.01	-3.3%

月报概况

EIA12月原油月报——非OECD国家需求推动原油需求增量，美国页岩油贡献主要产出增量，需求增量主要来自HGL，和馏分油。

对于美国国内需求来说，EIA预期2018年美国国内石油产品需求量增加47万桶/日至2030万桶/日，较之2017年增幅在2.4%；2019年预期增加34万桶/日。2018-2019年需求增量预

期主要来自于各种碳氢化合物 (HGL) 以及馏分油的消耗增加。

预期 2018, 2019 美国 HGL 消耗分别增加 30 万桶/日 (11.7%) 和 26 万桶/日 (9.1%)。馏分油 2017 年消费日均在 390 万桶, 较之 2016 年的水平增加了 5 万桶, 预期 2018 年馏分油消费将增加 10 万桶/日 (2.5%), 这样将使得 2018 年馏分油日均消耗达到 400 万桶的水平, 2019 年增长将放缓, 预期只有 1 万桶增量。

美国原油产量 2018 年将达到 1030 万桶/日的水平, 较之 2017 年增加 100 万桶/日。如果预期达成, 美国产量将创出纪录, 2019 年预期产量水平在 1080 万桶/日。原油产量的增加主要归功于页岩油产量的扩张。

EIA 测算, **全球石油产品需求量** 2017 年达到 9840 万桶/日, 较去年增加 140 万桶/日。尽管增速较 16 年有所放缓, 但是 EIA 仍然给予了 2018, 2019 年分分别 170 万桶/日的一个需求增量。主要归功于非 OECD 国家需求量的增加, 预期非 OECD 国家 18-19 需求分别增加 120 万桶/日和 130 万桶/日。非 OECD 石油需求的增加主要受经济增长的驱动, 非 OECD 石油 GDP 加权增速预期 2018 年为 4.3%, 2019 年为 4.4%, 较之 2017 年的 3.9% 有所增加。

图 3: 美国原油产量预估

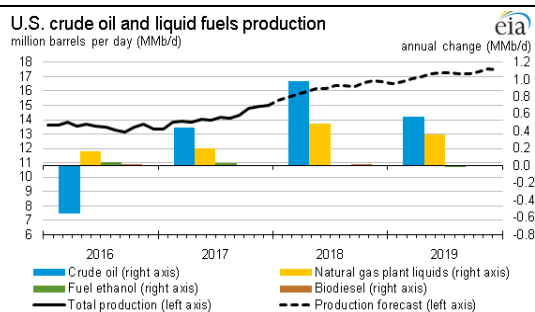
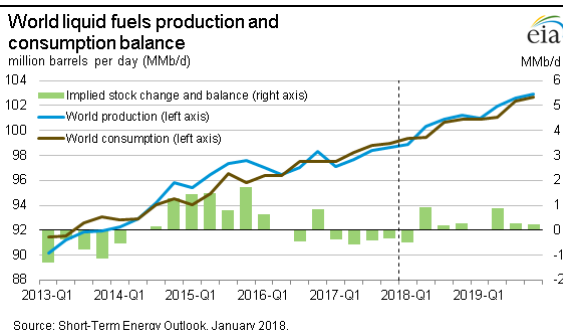


图 4: 世界原油季度供需平衡预测



数据来源: eia 中辉期货

数据来源: eia 中辉期货

同时, 从上表中可以看出, EIA 给出的季度供需平衡图中可以看出, 2018 年一季度由于取暖油消费高峰期, 原油整体产出缺口 49 万桶/日, 但是在二季度会转为过剩 93 万桶的水平, 这种情况会在三四季度有所好转, 预期届时稍过剩 18 万桶/日, 和 28 万桶/日。

OPEC 月报显示——非 OPEC 地区原油供应增量 2018 年为 115 万桶/日, 调高 16 万桶/日。主要基于北美地区产出预期的增加。

全球 12 月原油供应量较 11 月增加 40 万桶/日至 9749 万桶/日, 主要来自非 OPEC 地区产出的增加, 其增幅在 35 万桶/日的水平至 6507 万桶/日。OPEC 地区 12 月份增加 4.2 万桶/日至 3242 万桶/日。其中尼日利亚, 阿尔及利亚以及安哥拉地区增幅较大, 分别为 7.57 万桶/日, 3.03 万桶/日, 4.48 万桶/日, 委内瑞拉产出下滑较大, 减少 8.22 万桶/日。

图 5: 世界以及 opec 月度供应对比

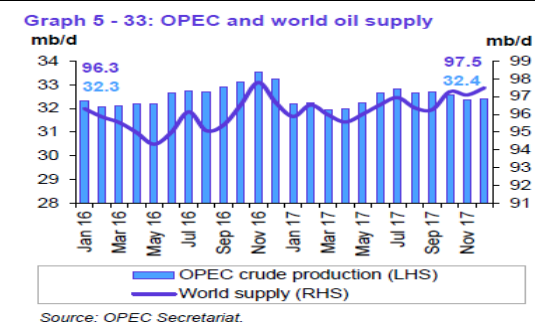
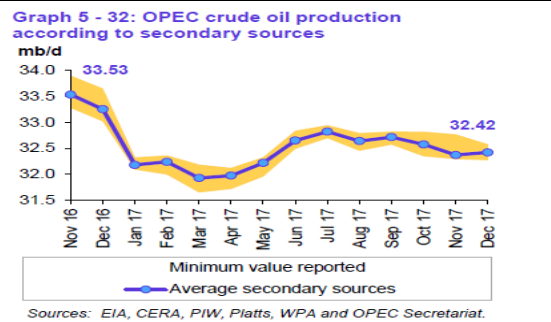


图 6: opec 月度供应



数据来源: opec 中辉期货

数据来源: opec 中辉期货

近期市场概况

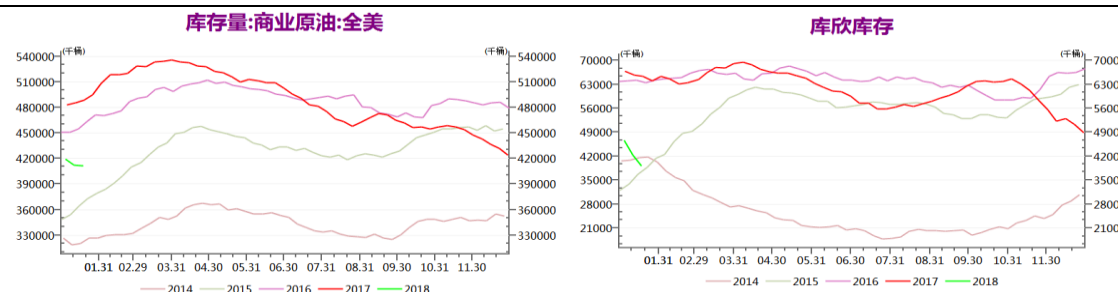
库存——截止到 1.19 号当周，美国原油商业库存较上周下滑 107 万桶至 4.11583 亿桶，连续十周下滑。较 12 月末库存量 4.24463 亿桶下滑 1088 万桶。库欣地区库存周度下滑 315 万桶至 3924.4 万桶，较 12 月末下滑 972.9 万桶。库存继续延续下滑的态势，为价格的上行提供支撑动力。

活跃钻井，产能利用率——美国油服公司贝克休斯公布数据，截至 1.26 号，美国石油和天然气活跃钻井平台数为 947 座，较上周增加 11 座，较上月底增加 18 座；石油活跃钻井平台数增加至 759 座，较上月底增加 12 座。此次钻井平台数增加较多，也显示当前原油价格的吸引力足够。不过，自 2017 年三季度中旬以来，美国活跃钻井平台数整体维持稳定，变化幅度不大。

基金持仓——截止到 1.23 号，基金期货期权多头持仓量 532919 手，空头持仓量 36808 手，与上周相比多头持仓量有 15095 手增加，空头持仓增加 1282 手的量，净多单量增至 496111 手，增量为 13813 手。基金仍然未现多头撤退迹象，原油价格高位料短期维持。

图 7：美国原油库存

图 8：库欣地区库存

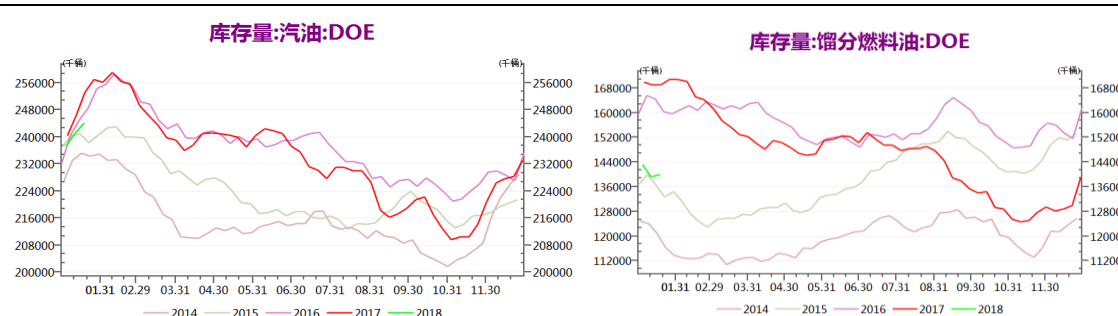


数据来源：wind 中辉期货

数据来源：wind 中辉期货

图 9：汽油库存量

图 10：馏分油库存量

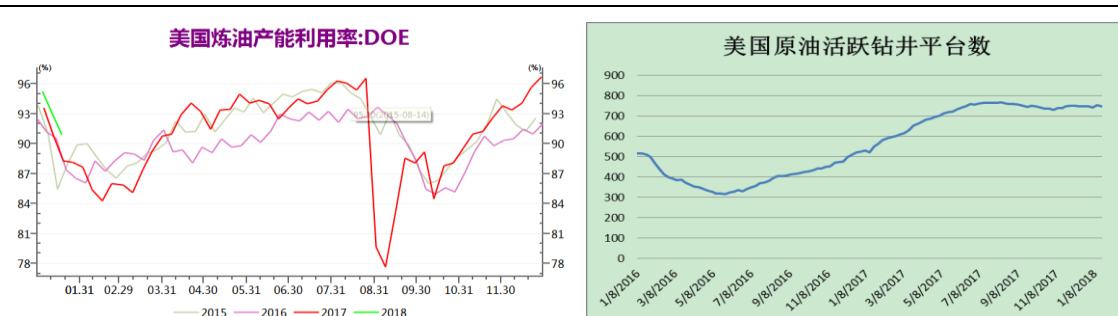


数据来源：wind 中辉期货

数据来源：wind 中辉期货

图 11：炼厂产能利用率

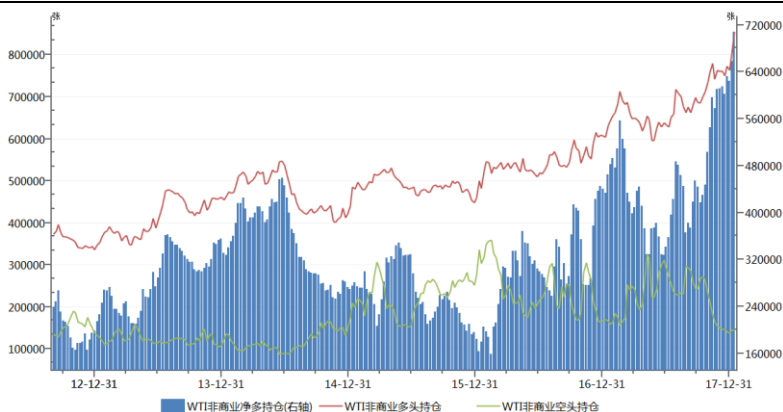
图 12：美国原油活跃钻井平台数



数据来源：wind 中辉期货

数据来源：wind 中辉期货

图 13: 非商业持仓



数据来源: WIND 中辉期货

总结与展望

美国原油库存持续下滑, 获益于受寒冬影响取暖油消费的增加。季节性消费的增加已经获得价格上的表现。同时叠加美元的弱势, 助力原油期货价格在 1 月份再上台阶。短期之内原油价格料仍能维持高位。但随着后续下游炼厂的检修工作, 以及季节性消费随时间逐步推移, 原油库存料有所回升。同时 EIA 预期 2 季度全球原油供需将转为过剩, 届时原油价格回落调整将是大概率事件。

整体上, 随着弱势美元情绪的仍在发酵, 以及当前原油基本面仍然向好未见拐点, 虽然后续存在偏空预期, 但仍需时日以及基本数据给予印证。所以原油价格高位短期料仍将维持, 但中期存回调风险。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！