

月度报告 · 2018.02

原油：偏空预期发酵，价格震荡趋弱

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

原油价格在进入 2 月份之后展开回落调整，WTI 原油价格最低下探 58 美元一线。两大原油期货主力合约以及主流现货跌幅大都在 4.5% 左右。美元走势整个 2 月仍然维持震荡态势，围绕 90 上下波动。期间原油价格主要围绕 EIA 周度库存数据进行调整，以及受到一季度末二季度初需求相对偏弱的压制，价格展开回落。除此之外，还有一条贯穿全年原油价格走势的因素线条——市场经过 OPEC 减产的进行，何时能够达成均衡。部分市场分析认为有望在三季度达成均衡。但除此之外，还有一个美国的产出变量也在施压市场，关于美国问题，市场认为其产量会不断释放，致使市场均衡得以延后。进而压制市场价格。

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 2.1	期末 2.28	变动价位	变动百分比
WTI	64.53	61.55	-2.98	-4.6%
BRENT	67.66	64.75	-2.91	-4.3%
opec 一揽子	66.88	63.97	-2.91	-4.4%
英国 BRENT 现货	68.5	65.7	-2.8	-4.1%
库欣 WTI 现货	65.8	61.64	-4.16	-6.3%
迪拜阿曼现货	66.13	63.18	-2.95	-4.5%
美元指数	89.088	90.622	1.534	1.7%

月报概况

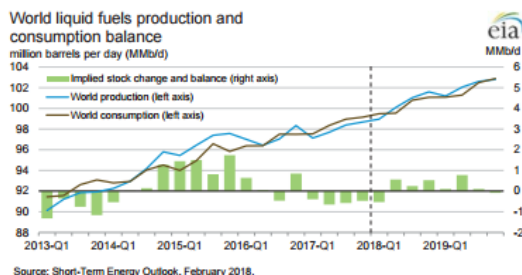
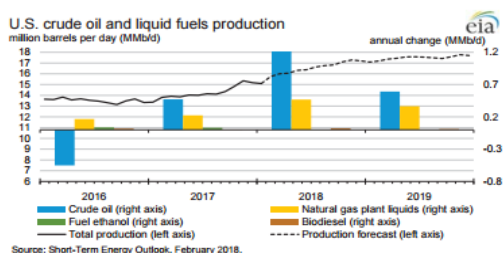
EIA 预估，美国原油 1 月产量维持在 1020 万桶每日的水平，较 12 月的水平提高 10 万桶每日。美国 2017 年原油产量水平在 930 万桶/日，预期 2018 年产量水平将达到 1060 万桶，将创出年度产出记录，对于 2019 年的产量展望在 1120 万桶/日。

美国原油库存在 2018 年前四周减少 600 万桶，而五年均值为增加 1400 万桶的水平。造成此种反季节性的库存减少，主要是因为炼厂的投入增加以及原油的出口贡献。1 月美国炼厂精炼能力在 1670 万桶/日，是 1 月最高纪录。同时美国原油 1 月出口水平在 140 万桶/日，去年同期为 70 万桶/日。

EIA 测算 OECD 库存同样下滑，至 28.7 亿桶，比去年同期减少 1.83 亿桶，是自从 2003 年 3 月份以来最大幅度的年度下滑水平。但是由于非 OPEC 地区产出的增加将导致 2018 年石油原料库存增加 0.2 百万桶/日的水平，进而将施压市场价格。

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

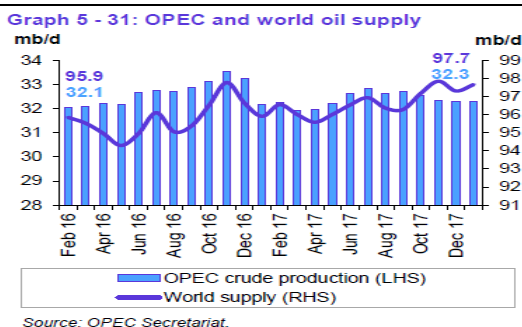
OPEC 月报显示——对于供应来说，非 OPEC 地区原油 2017 年供应量向上调整 0.07 百万桶/日，主要归因于经合组织供应量的增加，达到 57.86 百万桶/日的水平。对于 2018 年来说，非 OPEC 供应预期上调 0.32 百万桶/日，至 59.26 百万桶/日的水平，较上年增长 140 万桶/日，较上月预期的 115 万桶/日增加 25 万桶/日。这次供应的调增主要是由于美国，英国和巴西产量预期的增加，以及墨西哥和中国产量降幅缩小预期。

对于需求来说，2017 年前全球原油需求预期增加 160 万桶/日，较上月预期的 130 万桶/日修正 30 万桶/日。全球原油需求 2017 年为 9701 万桶/日，在 2018 年，全球原油需求预期展望在 9860 万桶/日，将会较 2017 年增加 159 万桶/日，比上月预期的 153 万桶/日的增幅上修 6 万桶/日。主要原因是基于对全球经济表现的偏乐观。

OPEC-14 国原油 1 月产量为 3230 万桶/日，较上月供应减少 8000 桶/日，产量的主要减少来资源委内瑞拉，日均减少 4.73 万桶；其次，安哥拉减少 1.09 万桶，阿尔及利亚减少 8500 桶；伊拉克地区增幅较大，日均 3 万桶，沙特，利比亚增幅分别为 2.33 万桶/日，2.1 万桶/日。

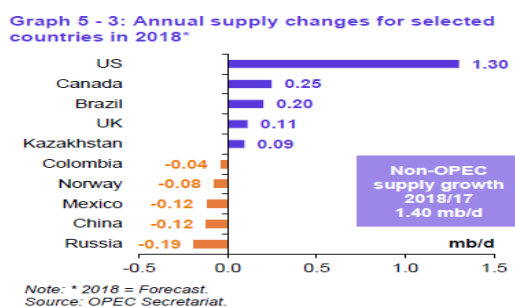
	2016	2017	2Q17	3Q17	4Q17	Nov 17	Dec 17	Jan 18	Jan/Dec
Algeria	1,090	1,043	1,054	1,055	1,014	1,006	1,037	1,029	-8.5
Angola	1,725	1,639	1,648	1,641	1,634	1,590	1,626	1,615	-10.9
Ecuador	545	531	530	536	528	531	523	523	-0.5
Equatorial Guinea	160	135	137	129	132	130	131	134	3.4
Gabon	221	200	203	199	200	198	199	198	-0.9
Iran, I.R.	3,515	3,811	3,793	3,833	3,822	3,820	3,832	3,829	-3.4
Iraq	4,392	4,445	4,455	4,482	4,396	4,393	4,405	4,435	30.2
Kuwait	2,853	2,708	2,709	2,707	2,704	2,704	2,700	2,707	6.8
Libya	390	817	709	932	964	969	957	978	21.0
Nigeria	1,556	1,660	1,594	1,763	1,765	1,772	1,828	1,819	-8.1
Qatar	656	607	613	603	604	608	602	596	-6.7
Saudi Arabia	10,406	9,953	9,960	9,994	9,971	9,925	9,953	9,977	23.3
UAE	2,979	2,915	2,911	2,922	2,892	2,885	2,870	2,864	-6.3
Venezuela	2,154	1,916	1,964	1,929	1,771	1,799	1,647	1,600	-47.3
Total OPEC	32,643	32,380	32,279	32,725	32,399	32,330	32,310	32,302	-8.1

图 5：世界以及 opec 月度供应对比



数据来源：opec 中辉期货

图 6：2018 产量调整



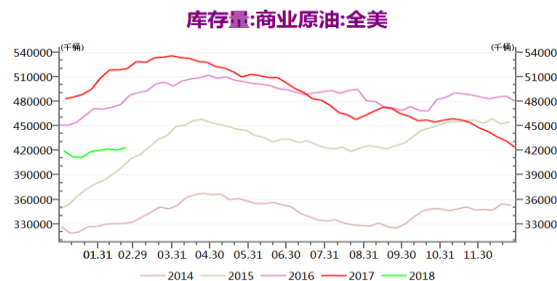
数据来源：opec 中辉期货

近期市场概况

库存——截至 2 月 23 日当周，美国原油库存增加 301.9 万桶至 4.235 亿桶，市场预估为增加 207.7 万桶。目前美国原油总库存已经触及 2017 年以来最高。美国汽油库存增加 248.3 万桶，连续 4 周录得增长，市场预估为减少 19 万桶。此外，上周美国国内原油产量增加 1.3 万桶至 1028.3 万桶/日。

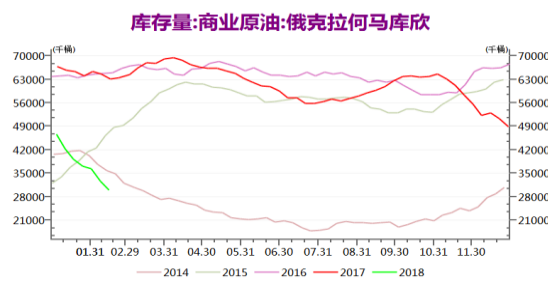
活跃钻井，产能利用率——美国油服公司贝克休斯(BakerHughes)周五(2 月 23 日)公布数据显示，截至 2 月 23 日当周，美国石油活跃钻井数增加 1 座至 798 座，进一步刷新 2015 年 4 月以来高位，也是去年 6 月以来首次出现连续第五周录得增长。更多数据显示，截至 2 月 16 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加 3 座至 978 座。

图 7：美国原油库存



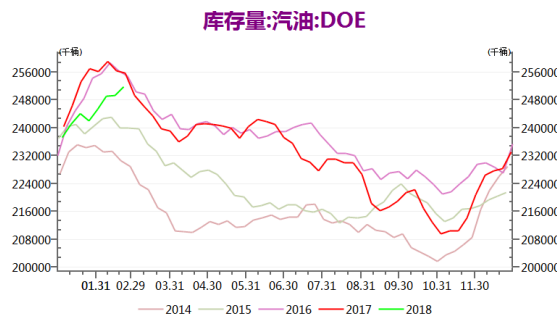
数据来源：wind 中辉期货

图 8：库欣地区库存



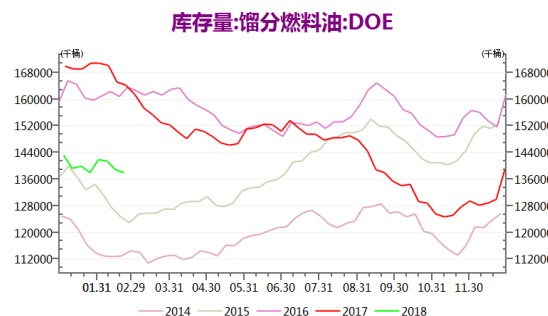
数据来源：wind 中辉期货

图 9：汽油库存量



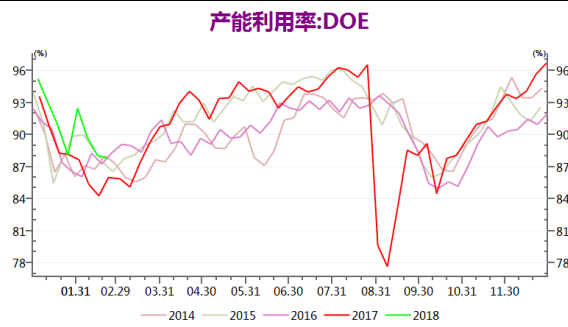
数据来源：wind 中辉期货

图 10：馏分油库存量



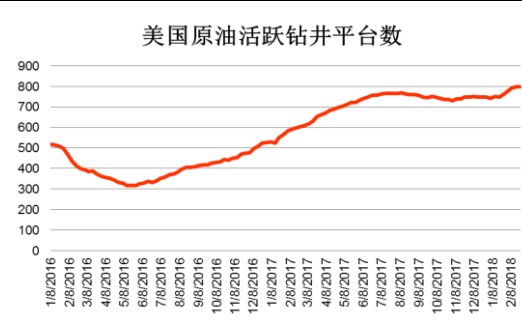
数据来源：wind 中辉期货

图 11: 炼厂产能利用率



数据来源: wind 中辉期货

图 12: 美国原油活跃钻井平台数



数据来源: wind 中辉期货

总结与展望

当前市场在一季度末以及二季度初这个阶段,属于下游需求相对弱勢的周期。预期库存方面出现累积将更为常见,使得市场存在一定的压力。同时原油价格的相对高位,使得市场对于美国页岩油增产甚微担忧,活跃钻井数的增加,以及美国产量的调整可见一斑。

另一方面, OPEC 对于减产协议的执行情况良好,起到持续支撑原油价格的作用。石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯等非 OPEC 产油国最新的会谈结果显示,双方均认为供应过剩局面正在加速消散。消息人士指出,在经历了四年的供应过剩之后,全球原油市场终于有望在今年第二或第三季度重归均衡,这要比预期的更早。

整体上,当前原油市场的主要运行逻辑在于美国页岩油的担忧以及 OPEC 减产将何时使得市场重回均衡的博弈当中。但在均衡为来临之前的现在,美元方面的情况砝码更重。除此之外,美国方面的全球贸易政策以及货币政策也值得关注。价格走势方面,暂时维持震荡偏弱预期,逢高沽空可做尝试,但下端底部仍有支撑。

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！