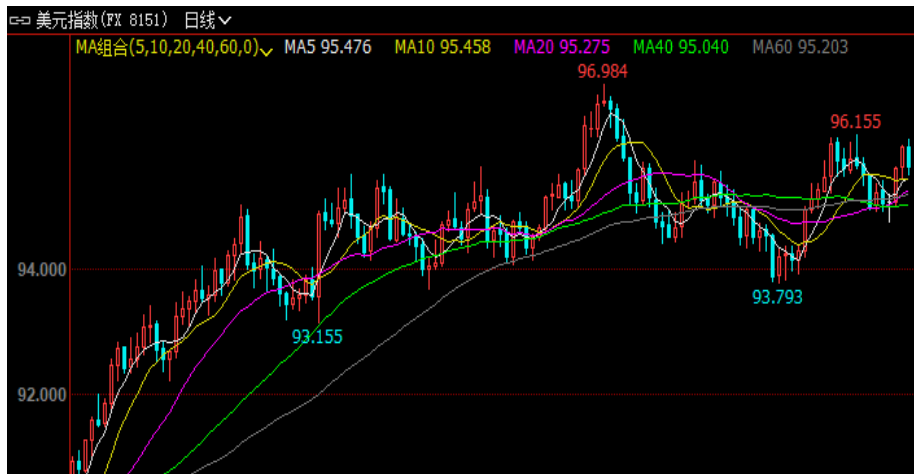


三大机构原油月报数据解读

研发中心

吴曙恒

本周行情回顾:



空方逻辑:

短线: 美国库存数据连续四周增加、全球股市全线崩溃等施压油价、特朗普中期选举对低油价的诉求、美国产量增加、美元指数再度回暖

中长线: 需求疲软是阻碍原油上涨重要阻力因素

多头逻辑:

短线: 美国制裁伊朗引发供给短缺担忧、沙特事件引发地缘政治担忧、中国9月原油需求数据支撑

中长期: 全球供应紧平衡，部分供油国产量仍有下滑风险。

OPEC 10月月报数据:

Table 4 - 1: World oil demand in 2018*, mb/d

	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	Change 2018/17	
							Growth	%
Americas	25.02	25.20	25.40	25.43	25.44	25.37	0.35	1.40
of which US	20.23	20.57	20.64	20.58	20.58	20.59	0.36	1.77
Europe	14.30	13.95	14.19	14.78	14.47	14.35	0.05	0.35
Asia Pacific	8.06	8.54	7.65	7.72	8.31	8.06	-0.01	-0.08
Total OECD	47.38	47.69	47.24	47.93	48.22	47.77	0.39	0.83
Other Asia	13.24	13.55	13.84	13.43	13.96	13.70	0.45	3.40
of which India	4.53	4.83	4.74	4.40	5.02	4.75	0.22	4.76
Latin America	6.51	6.35	6.49	6.82	6.47	6.53	0.03	0.39
Middle East	8.17	8.19	7.98	8.56	7.90	8.16	-0.01	-0.18
Africa	4.20	4.35	4.32	4.27	4.38	4.33	0.13	3.01
Total DCs	32.13	32.44	32.63	33.08	32.71	32.72	0.59	1.83
FSU	4.70	4.66	4.50	4.89	5.21	4.82	0.12	2.45
Other Europe	0.72	0.73	0.69	0.73	0.82	0.74	0.03	3.48
China	12.32	12.28	12.84	12.71	13.12	12.74	0.42	3.40
Total "Other regions"	17.74	17.68	18.03	18.33	19.15	18.30	0.56	3.15
Total world	97.25	97.80	97.90	99.35	100.08	98.79	1.54	1.58
Previous estimate	97.20	97.76	97.91	99.38	100.20	98.82	1.62	1.67
Revision	0.05	0.04	-0.01	-0.04	-0.12	-0.03	-0.08	-0.08

Table 4 - 2: World oil demand in 2019*, mb/d

	2018	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019	Change 2019/18	
							Growth	%
Americas	25.37	25.46	25.63	25.71	25.69	25.62	0.26	1.01
of which US	20.59	20.81	20.84	20.84	20.81	20.82	0.23	1.12
Europe	14.35	13.99	14.20	14.81	14.49	14.37	0.03	0.18
Asia Pacific	8.06	8.53	7.61	7.70	8.28	8.03	-0.03	-0.34
Total OECD	47.77	47.98	47.44	48.21	48.47	48.03	0.25	0.53
Other Asia	13.70	13.93	14.23	13.81	14.35	14.08	0.39	2.81
of which India	4.75	5.04	4.95	4.60	5.23	4.95	0.21	4.36
Latin America	6.53	6.42	6.56	6.90	6.54	6.61	0.08	1.18
Middle East	8.16	8.26	8.05	8.64	7.97	8.23	0.07	0.91
Africa	4.33	4.46	4.43	4.37	4.48	4.44	0.11	2.45
Total DCs	32.72	33.07	33.27	33.73	33.36	33.36	0.64	1.96
FSU	4.82	4.75	4.59	4.98	5.31	4.91	0.09	1.87
Other Europe	0.74	0.75	0.71	0.75	0.84	0.76	0.02	2.69
China	12.74	12.62	13.20	13.07	13.48	13.09	0.36	2.79
Total "Other regions"	18.30	18.12	18.49	18.79	19.64	18.77	0.47	2.54
Total world	98.79	99.17	99.21	100.74	101.46	100.15	1.36	1.38
Previous estimate	98.82	99.17	99.27	100.82	101.63	100.23	1.41	1.43
Revision	-0.03	-0.01	-0.06	-0.09	-0.17	-0.08	-0.05	-0.05

Table 3 - 1: Economic growth rate and revision, 2018-2019*, %

	World	OECD	Euro-zone		UK	China	India	Brazil	Russia	
			US	Japan						
2018	3.7	2.4	2.9	1.1	2.0	1.3	6.6	7.6	1.1	1.6
Change from previous month	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
2019	3.6	2.1	2.5	1.1	1.9	1.4	6.2	7.4	1.8	1.7
Change from previous month	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0

Note: * 2018 and 2019 = Forecast.

Source: OPEC Secretariat.

- 需求: 2018年需求预计增长154万桶/日(比上月下调8万桶/天), 2019年需求增长预计达到136万桶/日(比上月下调5万桶/天)
- 全球经济增速: 2018年预期增长3.7%(与上月下调0.1个百分点), 2019年增速不变。

Table 5 - 2: Non-OPEC oil supply in 2018*, mb/d

	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	Change 2018/17	
							Growth	%
Americas	21.49	22.93	23.35	23.69	24.17	23.54	2.05	9.52
of which US	14.40	15.53	16.22	16.68	16.70	16.29	1.89	13.09
Europe	3.83	3.92	3.73	3.79	3.97	3.85	0.02	0.58
Asia Pacific	0.39	0.40	0.38	0.41	0.45	0.41	0.02	4.49
Total OECD	25.71	27.25	27.46	27.89	28.58	27.80	2.09	8.11
Other Asia	3.59	3.58	3.51	3.46	3.51	3.51	-0.07	-2.04
Latin America	5.15	5.15	5.20	5.14	5.38	5.22	0.07	1.27
Middle East	1.24	1.21	1.25	1.26	1.22	1.23	0.00	-0.21
Africa	1.50	1.52	1.53	1.55	1.53	1.54	0.03	2.13
Total DCs	11.48	11.45	11.50	11.41	11.65	11.50	0.02	0.19
FSU	14.05	14.10	14.14	14.30	13.96	14.13	0.08	0.53
of which Russia	11.17	11.14	11.18	11.44	10.98	11.19	0.02	0.14
Other Europe	0.13	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	-0.01	-4.58
China	3.97	3.94	3.99	3.95	4.03	3.98	0.00	0.10
Total "Other regions"	18.15	18.17	18.25	18.37	18.11	18.23	0.07	0.40
Total non-OPEC production	55.35	56.87	57.20	57.67	58.34	57.53	2.18	3.94
Processing gains	2.21	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	0.04	1.67
Total non-OPEC supply	57.56	59.12	59.45	59.92	60.59	59.77	2.22	3.85
Previous estimate	57.54	59.07	59.35	59.64	60.15	59.56	2.02	3.50
Revision	0.01	0.05	0.10	0.28	0.44	0.22	0.20	0.35

Note: * 2018 = Forecast.
Source: OPEC Secretariat.

Table 5 - 8: OPEC crude oil production based on secondary sources, tb/d

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Jul 18	Aug 18	Sep 18	Sep/Aug
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,024	1,056	1,061	1,057	1,049	-8
Angola	1,718	1,634	1,562	1,490	1,474	1,443	1,462	1,519	57
Congo	216	252	306	324	314	316	313	312	-1
Ecuador	545	530	515	519	529	525	531	531	0
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	124	126	124	-2
Gabon	221	200	195	187	187	187	188	187	-1
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,599	3,747	3,597	3,447	-150
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,618	4,563	4,642	4,650	8
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,708	2,804	2,793	2,806	2,812	6
Libya	390	817	991	889	890	673	950	1,053	103
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,704	1,643	1,722	1,748	26
Qatar	656	607	593	602	617	616	618	616	-2
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,425	10,363	10,404	10,512	108
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,979	2,960	2,974	3,004	30
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,382	1,236	1,273	1,239	1,187	-42
Total OPEC	32,851	32,623	32,394	32,190	32,557	32,288	32,629	32,761	132

Notes: Totals may not add up due to independent rounding.
Source: OPEC Secretariat.

Table 9 - 1: OECD's commercial stocks, mb

	Jun 18	Jul 18	Aug 18	Change Aug 18/Jul 18	Aug 17
Crude oil	1,422	1,410	1,397	-13.4	1,494
Products	1,394	1,417	1,445	27.6	1,512
Total	2,816	2,827	2,841	14.2	3,007
Days of forward cover	58.8	58.8	59.3	0.5	63.1

Note: Totals may not add up due to independent rounding.

Sources: Argus Media, Euroilstock, IEA, METI, OPEC Secretariat and US EIA.

- **供给:** 2018年, 预计NON-OPEC国家的原油供给量增长222万桶/日(比上月上调20万桶/日), 主要来自美国、加拿大、哈萨克斯坦、巴西等国。9月OPEC原油产量增加13.2万桶/日, 达到3276万桶/日。
- **库存:** OECD总商业库存在2018年8月份继续上升14.2百万桶至28.41亿桶

EIA10月月报:

预计9月份美国原油产量平均为**1110万桶/日**，相对于8月份略上涨。EIA预计2018年美国原油产量平均为**1070万桶/日**（与上月预测相同），高于2017年的**940万桶/日**，并预计2019年为**1180万桶/日**（比上月预测上调**30万桶/日**）。

IEA10月月报:

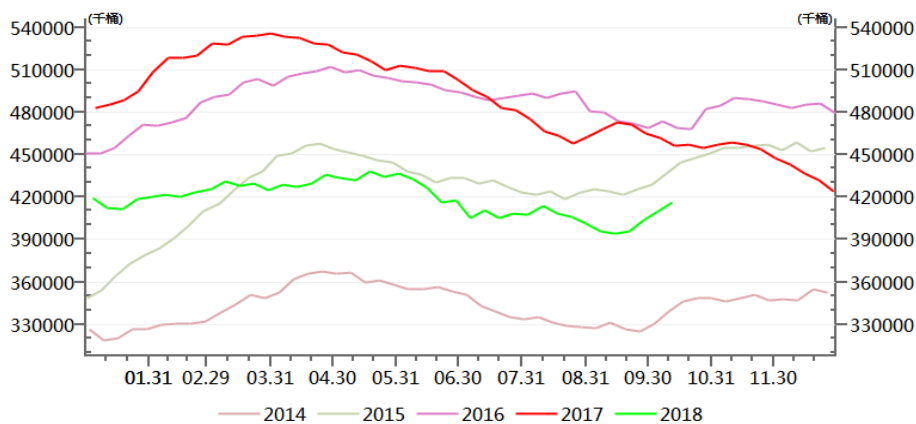
需求方面: 下调原油需求**11万桶/日**。预计2018年全球需求增长**130万桶/日**。2019年全球需求增长**140万桶/日**。

供给方面: OPEC原油产量9月上升**10万桶/日**至年度高点**3278万桶/日**，2018年非OPEC国家的产量预计增长**220万桶/日**（上调**20万桶/日**），19年增长**180万桶/日**（维持不变）

库存方面: OECD商业库存8月份增加**15.7百万桶**至**28.54亿桶**

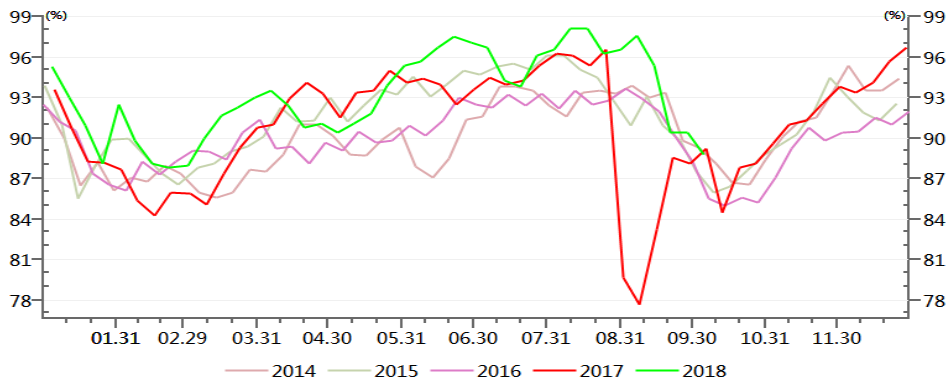
EIA周度数据

库存量:商业原油:全美



数据来源: Wind

产能利用率:DOE



数据来源: Wind

EIA周度数据显示美国商业原油库存超预期大增**680万桶**，连续4周上升。美国原油产量下滑**30万桶/日**

原油库存变化=原油产量-炼厂加工量+原油进口量-原油出口量

累库原因: 1、美国9-10月炼厂秋季检修。2、美国原油进口量的增幅(+100万桶/日)远大于出口量的降幅(-50万桶/日)

沙特自6月宣布增产以来，其新增产能约**50万桶/日**，其中新增产能**30万桶/日**是出口至美国的。沙特可能通过降低亚洲地区原油出口而转向增加美国地区原油出口，增加美国原油库存满足特朗普中期选举对低油价诉求。

未来展望:

三大机构对未来原油需求偏空预期，源于高企油价令原油进口国家压力较大，全球贸易摩擦不断，经济下行导致需求疲软，全球股市低迷，美国原油库存增加，美元指数再度走强等短期利空因素占据主导，油价持续调整，不过持续性有待观察，当前供应紧平衡下，美国制裁伊朗引发供给短缺担忧依然支撑油价，油价仍有上行风险。

操作建议:

当前油价持续调整至当前上行通道支撑点位，多空争夺激烈，若破位仍有下调风险，关注60日均线价格530。

谢谢