

原油周报

一、原油产业基本面

1、市场动态

A、OPEC17日公布官方减产执行数据，并表示目标仍是将库存维持在五年均值之下，为原油基本面提供一定程度的支撑。

B、周三大机构公布月报，分歧较大。

需求：

1)IEA 将 2018 年需求增长上修 8 万桶/日至 127 万桶/日，将 2019 年需求增长上修 10 万桶/日至 142 万桶/日，其中 OECD 增长 28 万桶/日，非 OECD 增长 115 万桶/日。

2) OPEC 对 2018、2019 年需求增长预计分别为 149 万桶/日和 130 万桶/日，较上期月报持平。

3) EIA 对 2018 年需求增长下修 9 万桶/日至 145 万桶/日，将 2019 年需求增长下修 7 万桶/日至 154 万桶/日。

供给：

1) IEA 将 2018 年非 OPEC 供应上修 6 万桶/日至同比 256 万桶/日，将 2019 年上修 17 万桶/日至 164 万桶/日，IEA 认为今年年初美国 Permian 盆地的完井活动会显著放缓，预计降幅大约是 2018 年 6 月的三分之一左右。

2) OPEC。OPEC 对 2018 与 2019 年非 OPEC 供应增长预测分别为 261 万桶/日与 210 万桶/日，分别较上期月报上修 5 万桶/日与下修 6

万桶/日。OPEC 产量 12 月环比下降 75 万桶/日，其中卡塔尔已经从成员国中剔除。

3) EIA 对 2018 与 2019 年非 OPEC 供应增长预测分别为 246 万桶/日与 237 万桶/日，总体与上月月报变动不大，对美国液体总产量的预测与上月持平没有下修。

供需平衡与库存变化：

1) IEA2018 年 Call on OPEC 上修 2 万桶/日至 3180 万桶/日，2019 年 Call on OPEC 下修 7 万桶/日至 3152 万桶/日，IEA 认为如果 OPEC 减产执行率能够达到 100%，市场将会在二季度由过剩转为短缺。OECD 库存 11 月下降 250 万桶至 28.57 亿桶，季节性降幅为 1200 万桶，总库存高于 5 年均值 900 万桶。

2) OPEC 对 2019 年 Call on OPEC 的预测为 3083 万桶/日，如果 OPEC 产量按照其减产配额计算，按照 OPEC 的平衡表今年上半年依然有 60 万桶/日的过剩量。

C、下周关注变动因素：

1) EIA 最新库存数据，成品油库存大幅上升后如何。美国石油钻机数量开始出现较为明显的下滑，市场对于页岩油供应增加的担忧有所减轻，能否持续。2) 美国制裁委内瑞拉，市场对于 OPEC+减产的信心开始增强。即将到来达沃斯论坛上俄罗斯和沙特两国能源部长将会晤商讨如何加快俄罗斯减产兑现的速度需关。

中国原油供需状况

1) 上周出口量环比下降，为 206.5 万桶/日。炼厂开工率环比

下降，日均加工量略有下降，至 1756.6 万桶/日，需求处于同期高位，但预期下降中国地炼开工小幅攀升，低于 18 年同期，山东库存快速走高，为历史高位。11 月中国原油进口环比大幅上升，至新高 1043 万桶/日。

2) 根据 Kpler，中国 12 月到港原油海运进口量将升至 980.9 万桶/日，自伊朗进口原油环比增加 35.9 万桶/日至 83.9 万桶/日，自俄罗斯进口量环比增加 19.6 万桶/日至 102.3 万桶/日，自 ESPO 的进口量达 60.1 万桶/日。自西非进口量达 175.4 万桶/日。

3) 消息人士称，中海油计划对产能为 24 万桶/日的惠州炼厂进行为期 50 天的维修，从 2 月末开始。

图 1：中国原油供需表

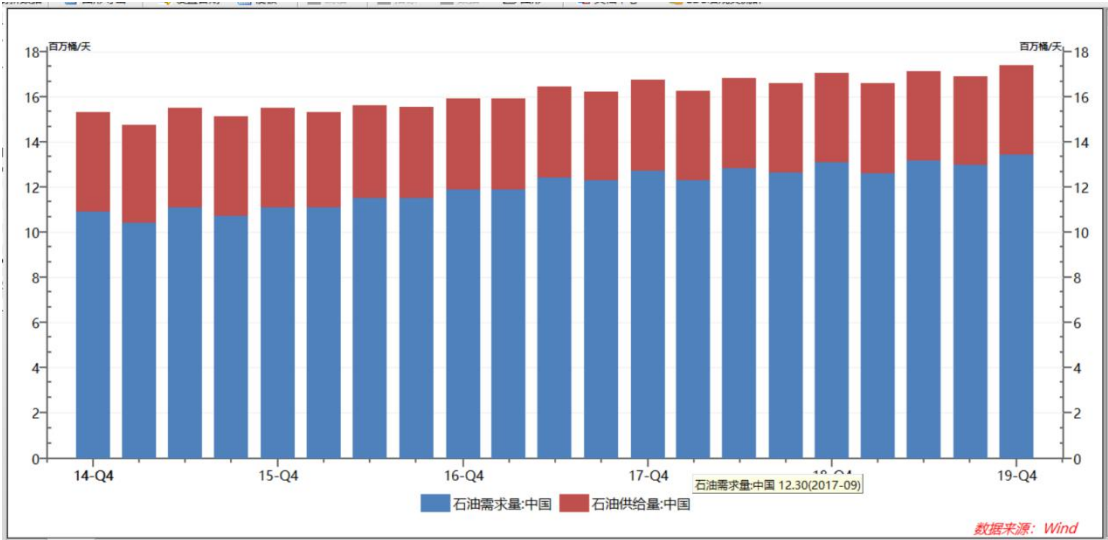


图 2：中国原油进口月度表

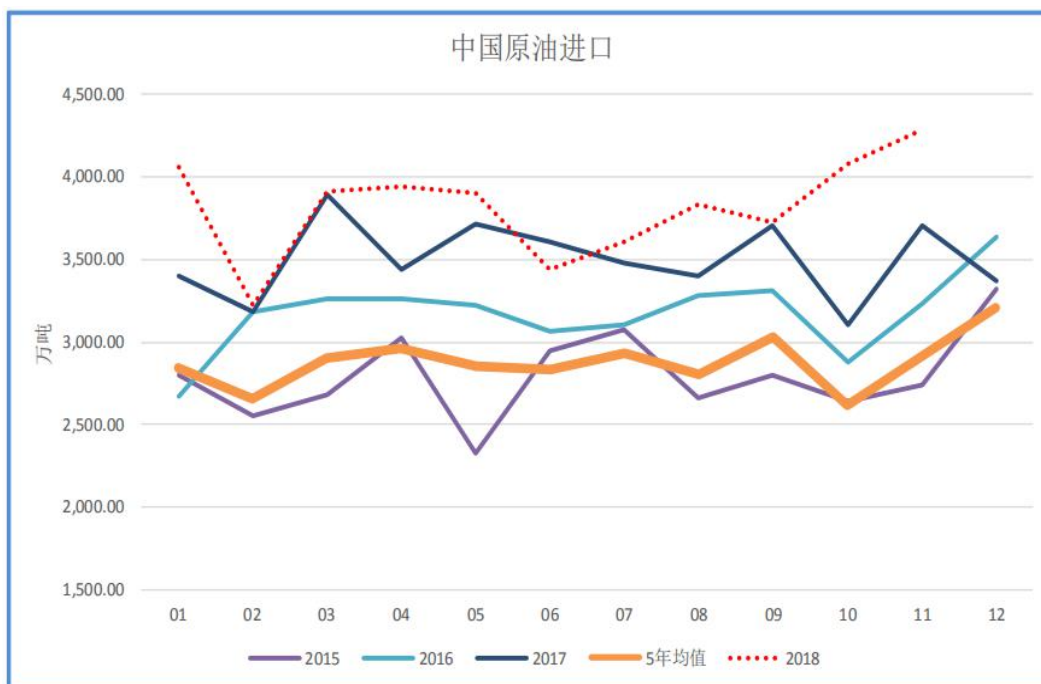
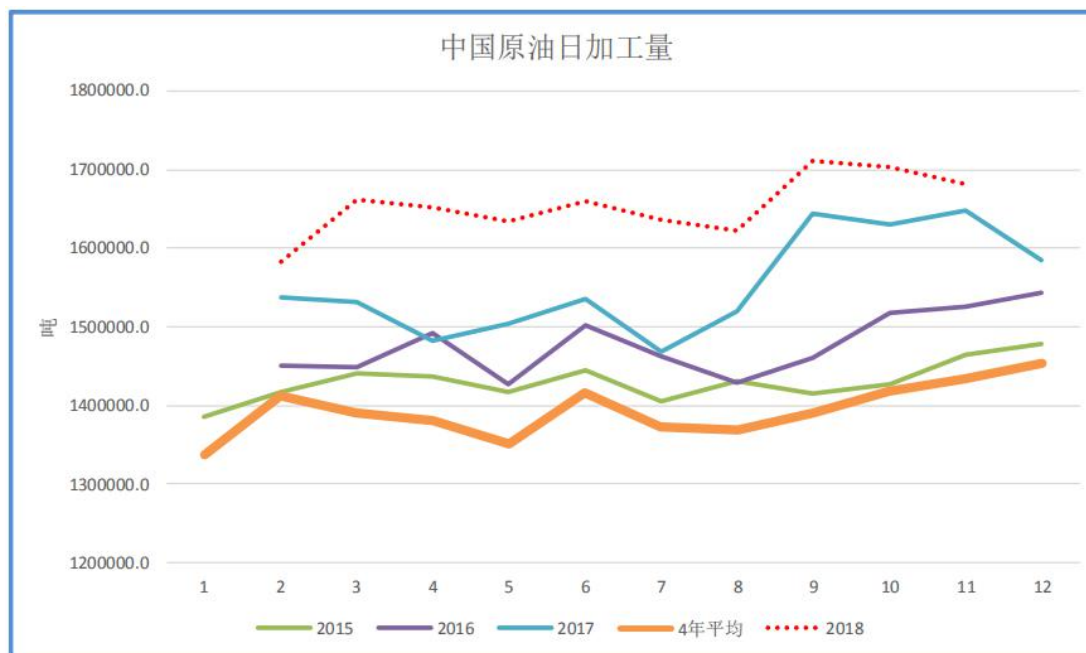


图 3: 中国原油日加工量



2、库存

1) Wind 数据, 截至 2018 年 12 月 31 日, 中国、美国与经合组
合国家库存数据仍处于历史第二高位。

表 1: 12 月 EIA 月报显示全球累库存

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
World Demand	100.66	101.09	102.22	102.43
Non-OPEC Supply	62.37	63.64	63.97	64.08
OPEC Supply	32.06	31.8	31.68	31.63
Other Liquids	6.57	6.5	6.51	6.52
World Supply	101	101.94	102.16	102.23
Surplus/Deficit	0.34	0.85	-0.06	-0.2

2) 12 月总石油库存的累库量 1866 万桶，远超季节性 120 万桶的累库幅度；分品种来看，成品油累库存基本上与季节性持平，原油库存降幅远低于季节性；地区分布美国原油库存降幅远低于季节性，12 月美国原油库存降幅 174 万桶，美国出现炼厂年底去库存力度远不及预期。近期全球主要消费中心的成品油库存增加较快，当前的炼厂加工量或仍旧超出终端消费量，炼厂超供的问题依然存在。

图 4：中国原油库存

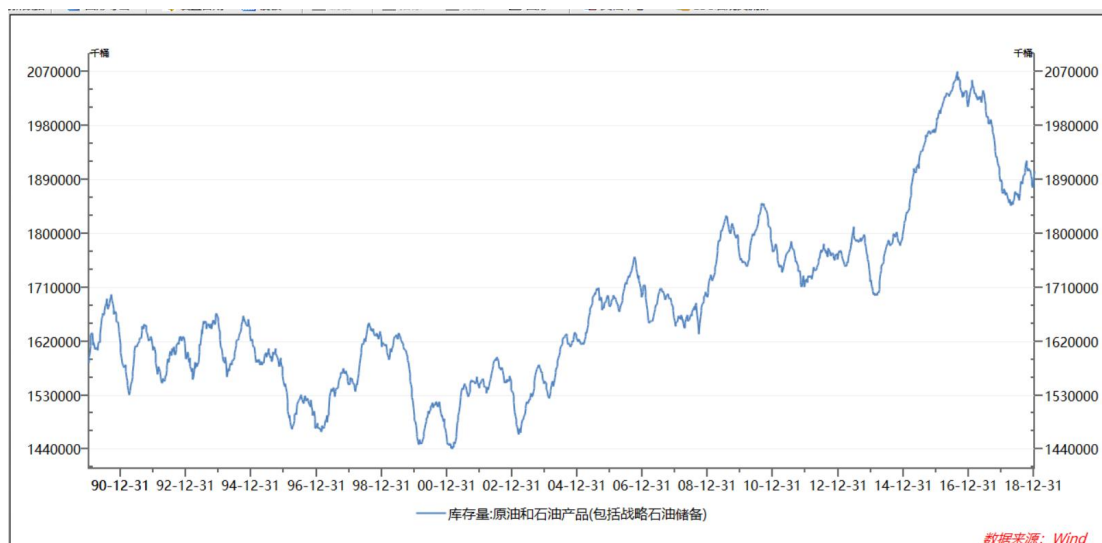


图 5：美国原油库存

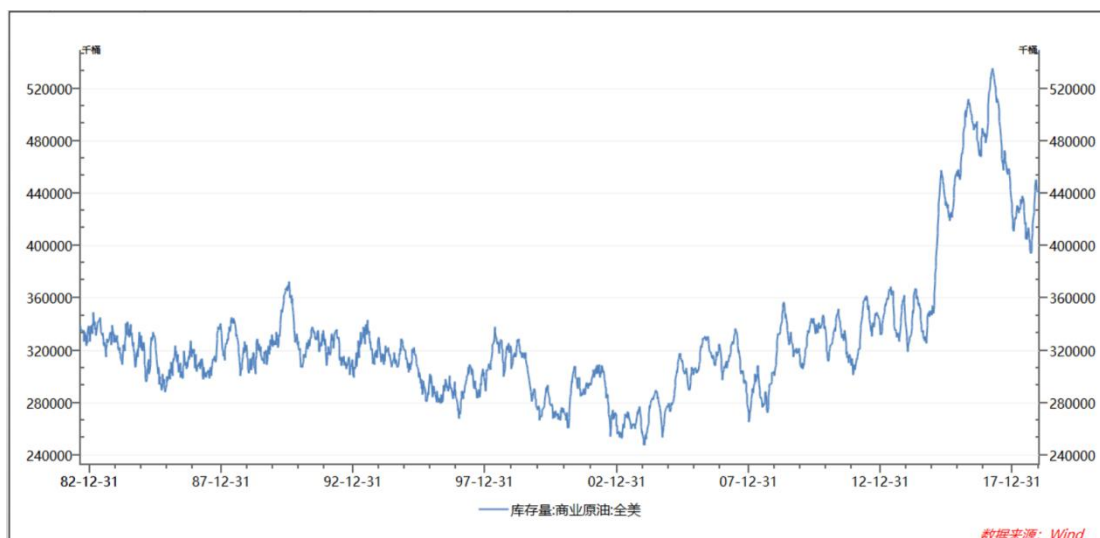
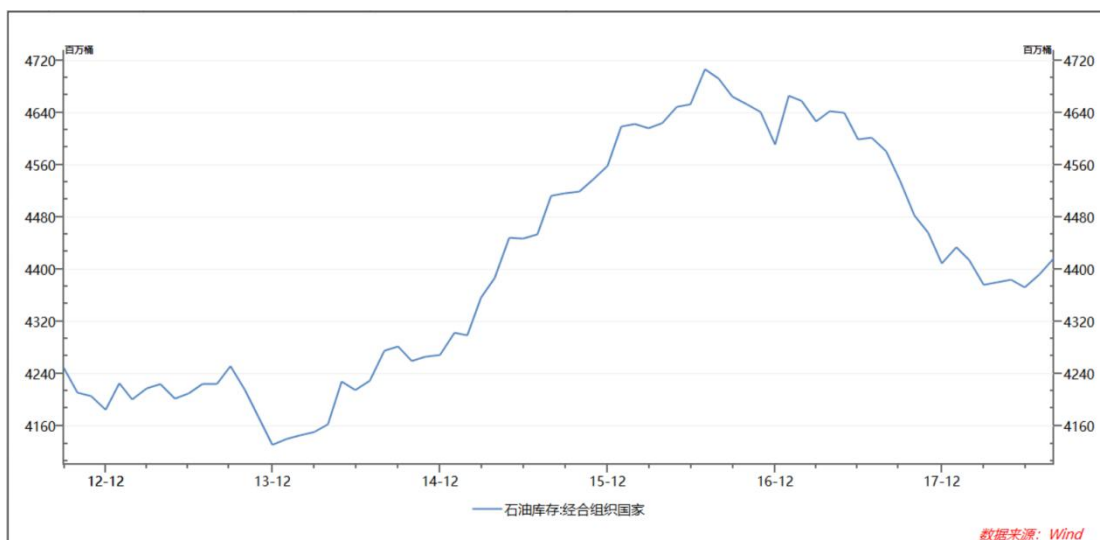


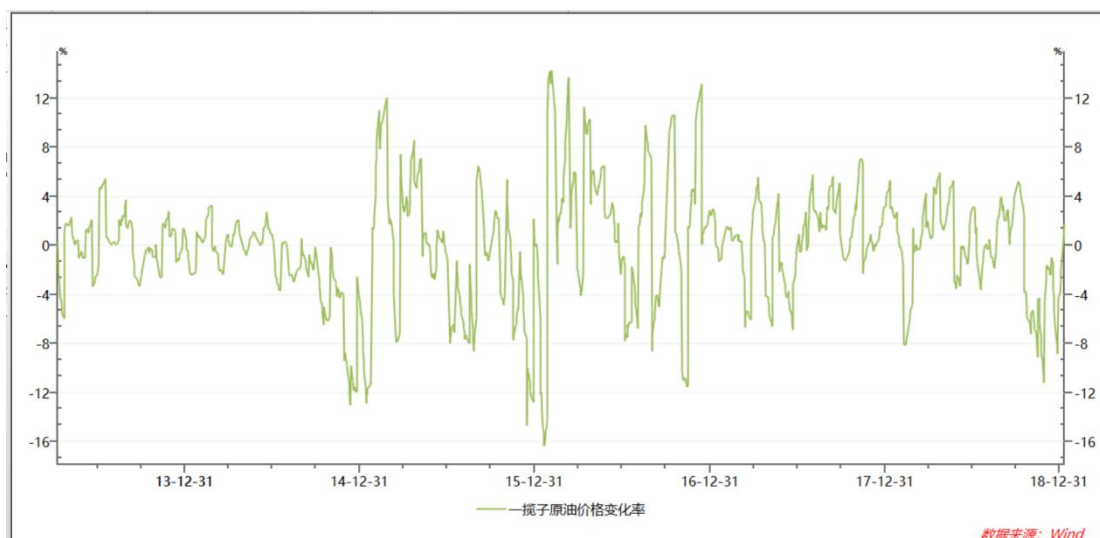
图 6： 组合组织国家库存



4、价差追踪

油价低位反弹，总体仍旧与美股保持较高相关性，油价依受到金融属性与资金因素的主导。

图 7： 一揽子油价变化率



二、原油驱动逻辑

美洲原油生产依然以增产为主调，通过降价促进国内经济发展同时通过低价策略开拓新市场；

OPEC+各国通过减产挺价保有部分原有的市场的保证总利润下降幅不大，各国情况复杂难同。

三、原油交易策略

单边下挫行情之后震荡思路对待

四、风险因素

◆ 中美贸易谈判

◆ 汇率变动因素

免责声明： 本研究报告由民生期货有限公司撰写,本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果民生期货有限公司不承担任何责任。