

原油期货月报

2018年01月

研究所 能源化工小组

马琛 F3039125

02月02日



美元走软加之美库存持续下滑，国际油价继续走强

一、行情回顾

1、两地原油行情回顾

1 月份国际油价保持强势，截至本月末（1 月 31 日），WTI 原油期货价格及 Brent 原油期货价格环比一个月前继续走高，全月国际油价大多数时间呈现上扬行情，关注到美国原油产量飞跃式增长、全球主要股市下滑令油价短暂下挫。支撑市场的利多行情包括：欧佩克主要产油国以及俄罗斯继续执行减产计划，美国原油库存连续十周下滑，伊朗局势紧张继续加剧投资者对该国原油产量的担忧，全球经济数据向好支撑石油市场，美元持续走软。

截至 1 月 31 日，纽约商业交易所（NYMEX）的 WTI 原油期货主力合约收于每桶 64.73 美元，月环比上涨 4.31 美元，涨幅 7.14%。成交量总手 1362.1 万手，较前一月增加 385.3 万手；持仓量 58.8 万手，较前一月增加 11.0 万手。洲际交易所（ICE）Brent 原油期货主力合约收于每桶 69.05 美元，月环比上涨 2.18 美元，涨幅 3.26%。成交量总手 596.5 万手，环比增加 91.1 万手；持仓量 62.2 万手，环比减少 3.4 万手。

图表 1、WTI 原油期货主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经、广州期货

图表 2、Brent 原油期货主力合约日 K 线图

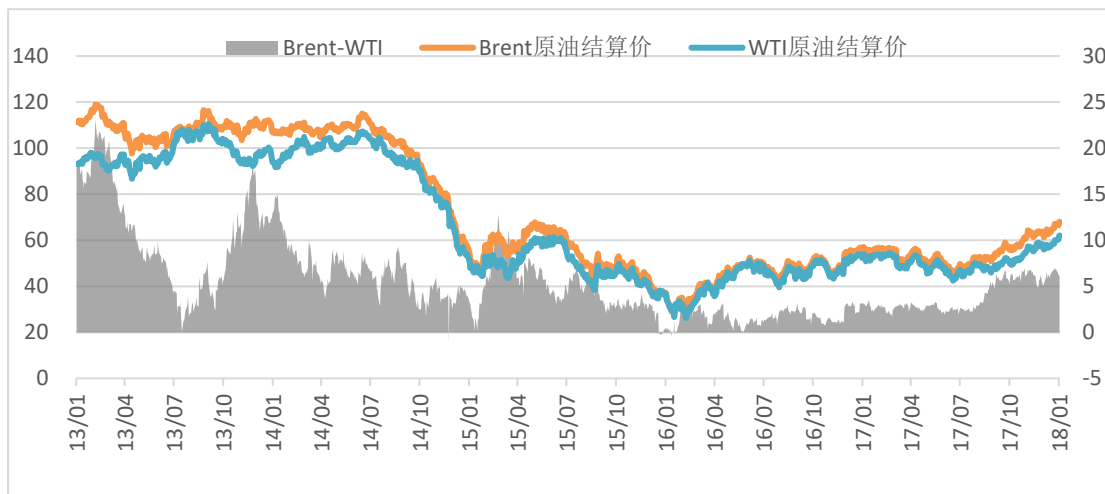


数据来源：文华财经、广州期货

2、两地原油价差

1月份以来，Brent 与 WTI 原油期货价差在 3.90 至 6.45 美元/桶区间浮动。截至 1 月 31 日，两地主力合约结算价价差为 4.32 美元，较上月最后交易日价差缩窄 2.13 美元。价差的缩窄，主要由于美国原油库存连续下滑，提振了 WTI 原油期货，使得两地原油价差持续收窄。

图表 3、Brent 与 WIT 价差

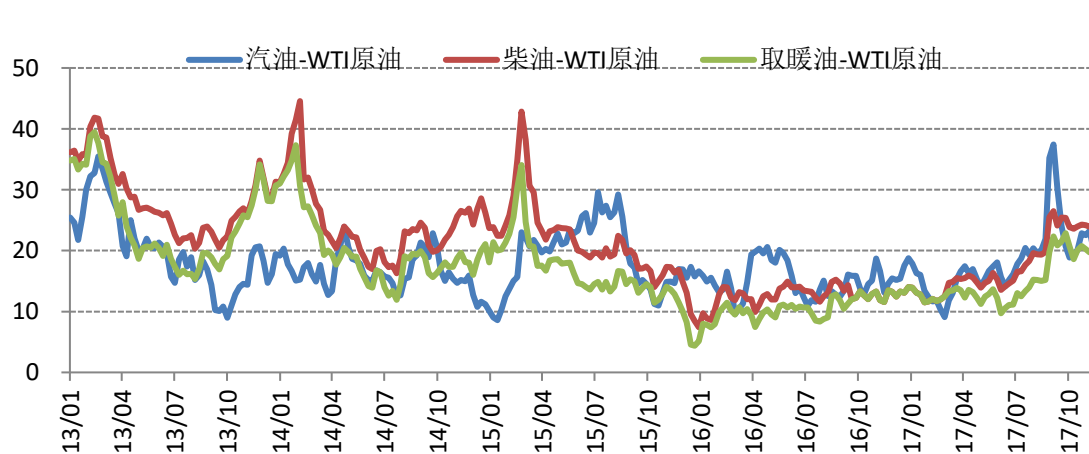


数据来源：Wind、广州期货

3、两地裂解价差

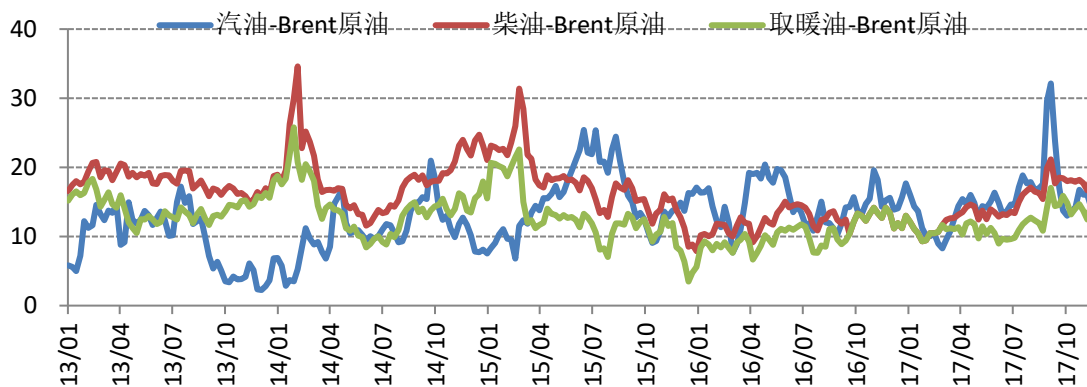
截止 1 月 26 日，北美汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为 17.73 美元/桶、22.68 美元/桶及 20.33 美元/桶，分别较上月末增加 1.21 美元/桶、减少 2.53 美元/桶及减少 1.77 美元/桶。西北欧方面，汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为 12.83 美元/桶、17.78 美元/桶及 15.43 美元/桶，分别较上月末增 2.47 美元/桶、减少 1.27 美元/桶及减少 0.51 美元/桶。

图表 4、美国成品油裂解价差



数据来源：Wind、广州期货

图表 5、西北欧成品油裂解价差



数据来源：Wind、广州期货

二、行业要闻

1. 利比亚和英国关键石油管道重新启用

福蒂斯原油管道在非计划停运几周后，12月30日恢复正常运行，该管道正常输油能力为每日45万桶。同时，利比亚在上周遭到破坏的石油管道也被修复，逐渐恢复重启。据路透援引消息人士，利比亚隶属WAHA原油公司输往锡德尔港口中转设施的原油管道发生爆炸。锡德尔港口是利比亚最大的石油转运港，利比亚国有石油公司称，这起事故至少减少每日原油供应量10万桶。

2. 欧佩克上调非欧佩克产量预测

欧佩克在报告中说，油价上涨促使市场供应量增加，特别是北美和页岩油产量。估计2017年非欧佩克石油日均供应量5782万桶，比上次报告上调15万桶，比2016年日均增加81万桶。预计2018年非欧佩克石油日均供应量5881万桶，比2017年日均增加99万桶，比上次报告上调12万桶。由于美国页岩油增加，预计明年美国石油日产量增加18万桶。预计2018年欧佩克天然气液态产品日均供应量比今年日均增长18万桶，2017年日供应量增长17万桶。

3. 美国2月份页岩油日产量将继续增长

美国页岩油产量增加促进了近几年美国原油日产量持续增长。美国能源信息署在最新发布的《钻井生产率》月度报告中预测，2月份美国七个关键地区页岩油日产量可望达到655

万桶，比 1 月份日产量增加 11.1 万桶，其中位于得克萨斯州和新墨西哥州的二叠纪盆地页岩油日产量将增加 7.6 万桶。同时，美国能源信息署将 1 月份页岩油日产量预测上调到 644 万桶。

4. IMF 上调经济增长预期

国际货币基金组织(IMF)发布半年一次的报告将今明两年全球经济增长预期比去年 10 月的预测值均上调 0.2 个百分点至 3.9%。报告对今明两年新兴市场和发展中经济体经济增长的预测不变。其中，亚洲新兴和发展中经济体预计增长约 6.5%，与 2017 年增速基本持平，该地区有望继续对全球经济增长贡献一半以上。国际货币基金组织认为今明两年发达经济体经济增速将超过 2%，美国今明两年经济增速将分别为 2.7%和 2.5%，比上次预测值分别上调 0.4 和 0.6 个百分点。欧元区部分经济体，特别是德国、意大利和荷兰经济增长预期有所上调，反映出内需和外需不断增长的势头。

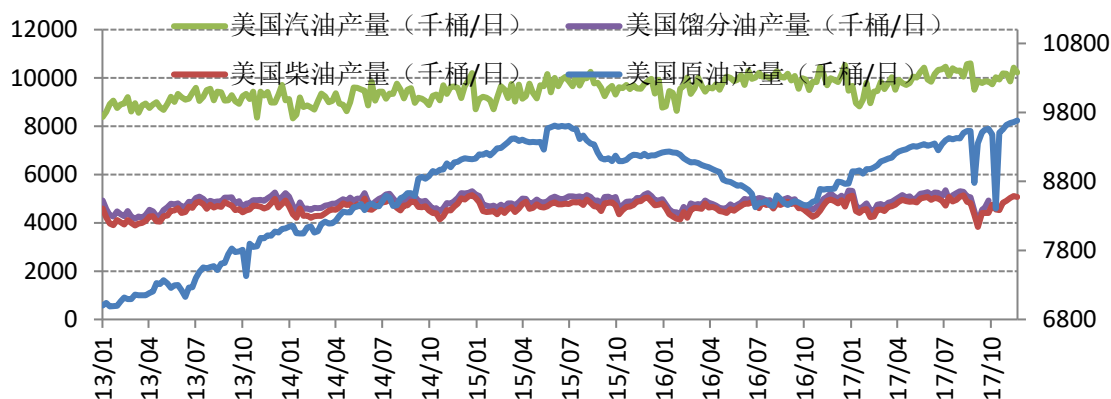
5. 委内瑞拉原油日产量下降到 30 年来最低

2017 年委内瑞拉原油日产量不足 200 万桶，远低于 250 万桶的产量预期。国际能源署预测 2018 年委内瑞拉原油日产量将继续下降。委内瑞拉原油日产量降低到 30 年来最低水平。一些石油公司和贸易商担心如果委内瑞拉原油产量继续下降，基金投入商品市场，油价可能会继续上涨。Crescent 石油公司首席执行官 Majid Jafar 说，如果委内瑞拉经济危机导致原油产量下降，油价可能会上涨至每桶 80 美元。

三、市场分析

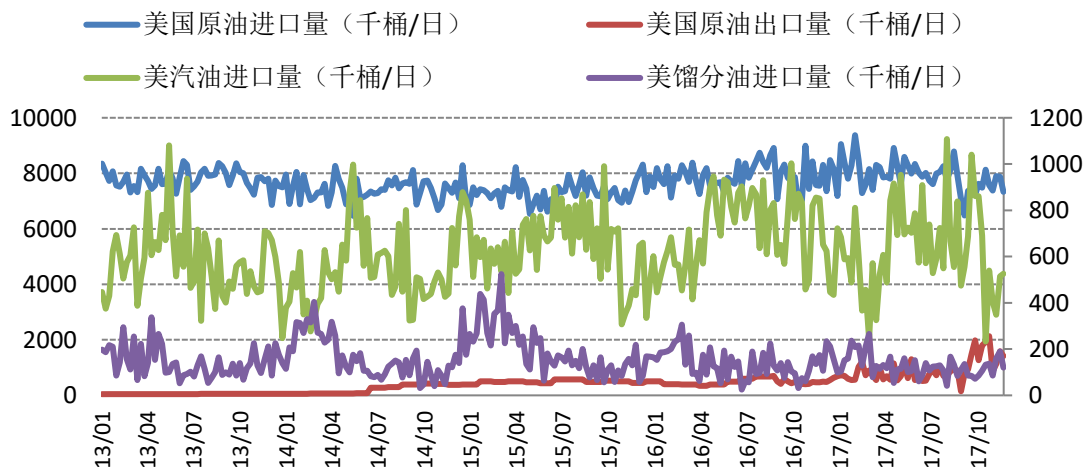
1、供需数据

截止 1 月 26 日当周，美原油产量为 991.9 万桶/日，较上月底增加 13.7 万桶/日。汽油产量为 956.7 万桶/日，较上月底减少 11.5 万桶/日；柴油产量为 436.9 万桶/日，较上月底减少 97.7 万桶/日；馏分油产量为 461.3 万桶/日，较上月底减少 97.9 万桶/日。美国原油日产量达到历史纪录水平，预计 2018 年有突破 1000 万桶/日的的能力，日产量有望与沙特、俄罗斯并肩。

图表 6、美原油、汽油及馏分油产量（千桶/天）


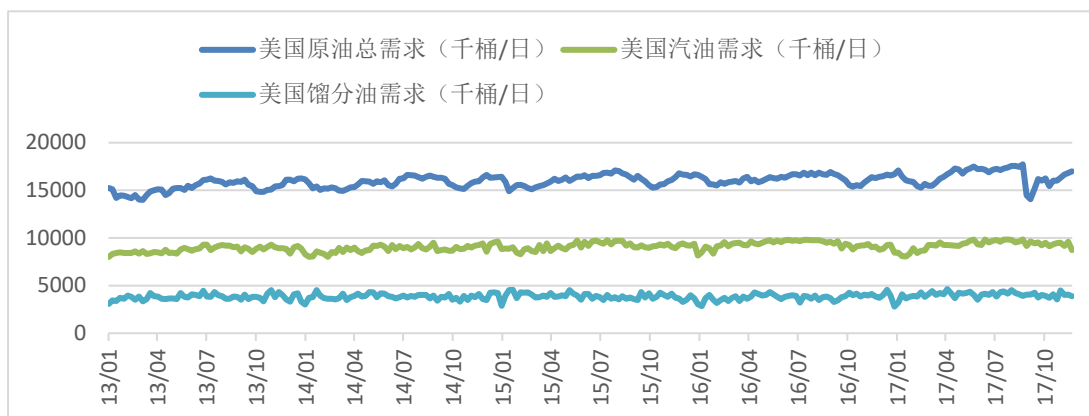
数据来源：EIA、广州期货

截止 1 月 26 日当周，美原油进口量为 843.0 万桶/日，较上月底环比增加 46.4 万桶/日。美原油出口量为 176.5 万桶/日，较上月底增加 29.0 万桶/日。美国原油净进口量为 666.5 万桶/日，较上月底环比增加 17.4 万桶/日。成品油进口方面，汽油进口量 50.9 万桶/日，较上月底环比增加 16.0 万桶/日；馏分油进口量 58.4 万桶/日，较上月底环比增加 45.5 万桶/日。

图表 7、美国原油、汽油及馏分油进口量（千桶/天）


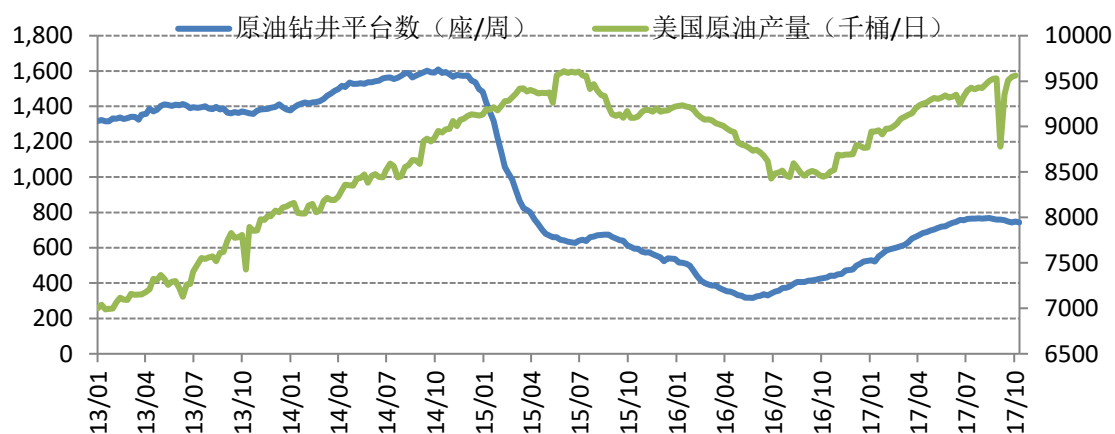
数据来源：EIA、广州期货

截止 1 月 26 日当周，美原油总需求 1601.3 万桶/日，较上月底减少 159.5 万桶/日。另外，美汽油需求为 904.4 万桶/日，较上月底增加 39.4 万桶/日。馏分油需求为 447.0 万桶/日，较上月底增加 88.2 万桶/日。

图表 8、美国汽油及取暖油需求


数据来源：EIA、广州期货

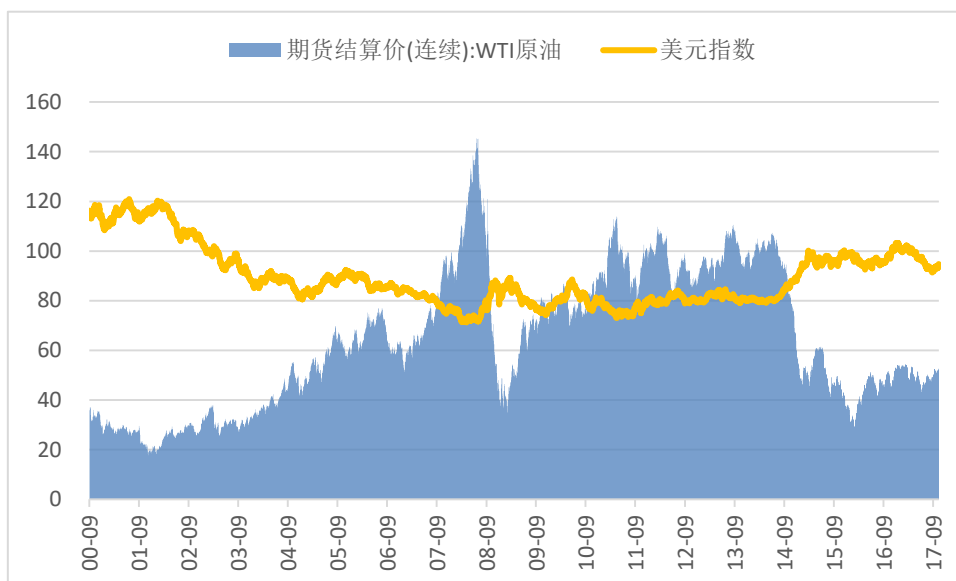
1 月份，美国在线原油和天然气钻井平台数量整体呈现上涨趋势。油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 1 月 26 日当周，美国钻探油井总数 947 座，比一月前增加 18 座，比去年同期增加 235 座。

图表 9、美国原油和油气钻井平台数


数据来源：Baker Hughes、广州期货

2、美元汇率影响

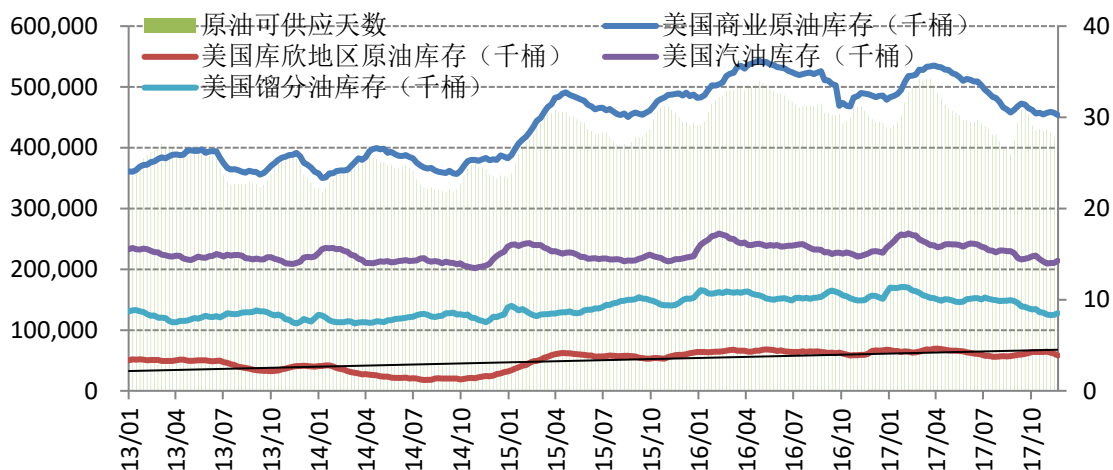
进入 1 月份，美元指数一路走软，从月初的 91-92 美元下探至 90 美元以下水位，截至 1 月 31 日，美元指数收于 89.09 美元，环比上月底下滑 3.46%。美原油与美元汇率呈现了较强的负相关性，美原油期货一路上扬，月底上涨至 64.73 美元/桶。

图表 10、WTI 主力合约结算价与美元指数走势


数据来源：Wind、广州期货

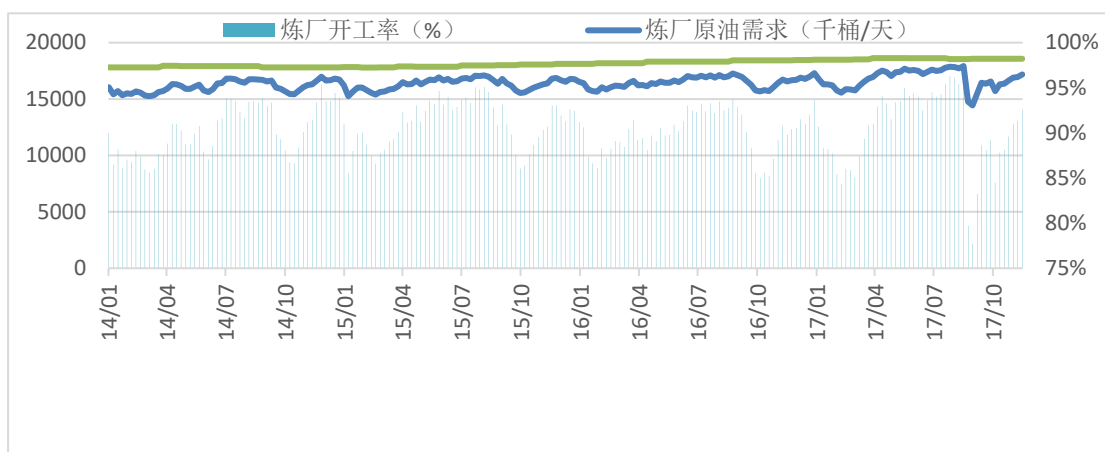
3、美国原油库存及炼厂开工情况

美国原油库存整月均处于下滑态势，截止 1 月 26 日当周，美国原油库存量 4.18 亿桶，较上月底环比减少 610.4 万桶；备受关注的美国库欣地区原油库存 3702.0 万桶，较上月底环比减少 1195.3 万桶。美国汽油库存总量 2.4 亿桶，较上月底环比增加 887.3 万桶；馏分油库存量为 1.4 亿桶，比上月底减少 93.4 万桶。

图表 11、美国商业原油库存和库欣地区原油库存


数据来源：Wind、广州期货

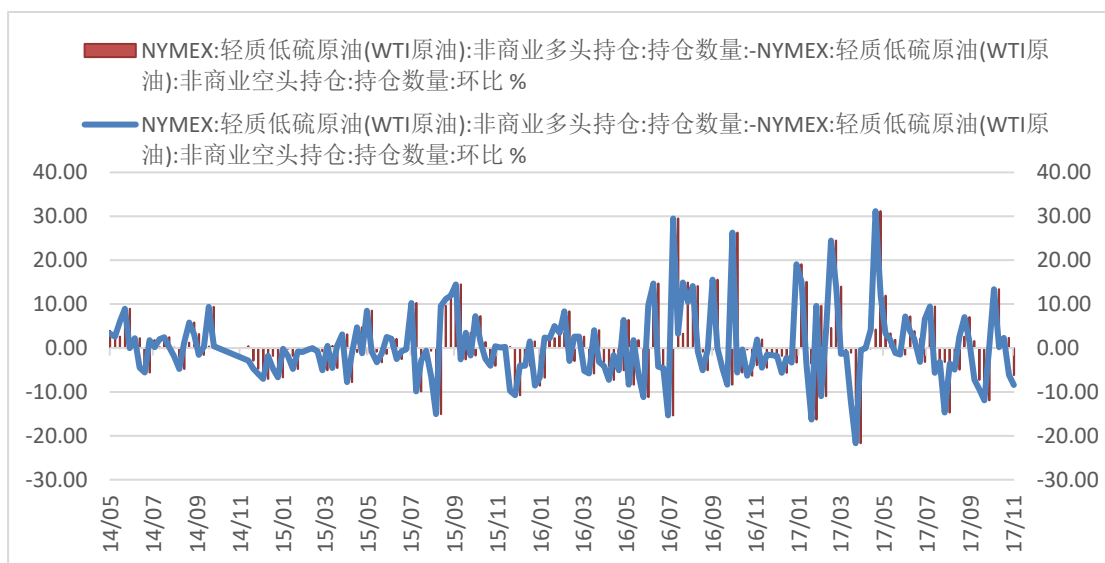
截止 1 月 26 日当周，炼油厂开工率 88.1%，较上月底环比减少 2.8 个百分点，美国炼油厂季节性检修开启，原油加工量开始出现下滑。

图表 12、美国炼厂开工率


数据来源：EIA、广州期货

4、CFTC 基金净多持仓及 USO 原油 ETF 持仓

美国商品期货交易委员会(CFTC)1月23日发布的报告显示，投机者持有的原油净多头为716695手合约，环比上月底增加84534手。

图表 13、CFTC 基金净多持仓情况


数据来源：Wind、广州期货

截至2018年2月2日，美国USO原油ETF资产净值总额达到21.23亿美元，持仓量为3.23万桶，较上月底减少1656桶。具体情况如下：

图表 14、USO 原油 ETF 持仓

	持有原油期货合约种类	持仓量 (桶)	结算价	总市值	较上月持仓量 变动 (桶)
2017/12/29	NYMEX WTI Crude Oil CL FEB18	33,923	59.84	\$2,029,952,320.00	-5485
2018/02/02	NYMEX WTI Crude Oil CL MAR18	32,267	65.8	\$2,123,168,600.00	-1,656

数据来源：USO、广州期货

四、技术分析

1 月份，美国 WTI 原油主力合约在 60-66 美元/桶区间震荡，截至 1 月 31 日盘面位于 5 日均线上方，或将进一步试探 67 美元阻力位。

从技术指标来看，MACD 在 1 月下旬由红柱逐渐转变为绿柱，1 月期间 DIFF 线两次下穿 DEA 线形成死叉。KDJ 指标走弱，逐渐脱离超买区域，当前 KDJ 三线未有明显形成金叉或死叉态势，短期来看，盘面可能震荡运行。

图表 15、WTI 技术图表



数据来源：广州期货

五、行情展望

1 月份以来，国际油价呈现上扬趋势。从供应角度来看，美国原油日产量创 991.9 万桶历史纪录高位，且 2018 年有望突破每日 1000 万桶水平。欧佩克主要产油国以及俄罗斯将继续执行减产计划，不过美国原油日产量飞跃式增长将抵消欧佩克及非欧佩克产油国减产努力。国际能源署数据显示，经合组织商业石油库存连续第四个月下降，并可能在 12 月份进一步下降。11 月份经合组织商业库存减少了 1790 万桶，但是经合组织库存仍然比过去五年均值高出 9000 万桶。初步数据显示，12 月份经合组织商业石油库存减少 4270 万桶。国际能源署认为，2017 年第四季度全球原油市场意外紧缺，经合组织原油库存和中国原油库存下降导致原油市场平衡，估计每日总计减少了 100 万桶。

从需求方面来看，国际能源署发布了 1 月份《石油市场月度报告》中估计 2017 年和 2018 年全球石油日均需求分别为 9780 万桶和 9910 万桶，与上个月预测大致相等，预计 2017 年全球石油日均增长 160 万桶，2018 年日均增长 130 万桶。对 2018 年全球石油需求增长减缓预测主要原因是油价上涨，最近经合组织需求下降，非经合组织一些地区转用天然气，也抑制石油需求量增长。

从整体看，近期地缘政治因素逐渐消散，市场将关注点放在供需基本面，欧佩克主要产油国和俄罗斯在内的其他产油国仍然严格执行减产计划，美国原油日产量接近 1000 万桶/日，美国原油产量的增长抵消了欧佩克减产的功效，预计油价短期呈现小区间调整局面。建议后市关注美国原油产量以及库存的变化。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。