

原油期货月报

2019年7月

研究所 能源化工小组

研究员：

马琛 F3039125



一、上海原油期货行情回顾

1、价格走势

7月31日，上海国际能源交易中心原油期货主力合约SC1909 结算价收于每桶444.3元，交易区间440.3-449.7元，SC1909 合约收盘于446.4元/桶，较前一交易日收盘涨2.3元/桶，或0.52%。7月31日主力合约成交20.3万手，持仓在3.2万手。主力合约价格相比于上月涨2.2元/桶，或0.5%。

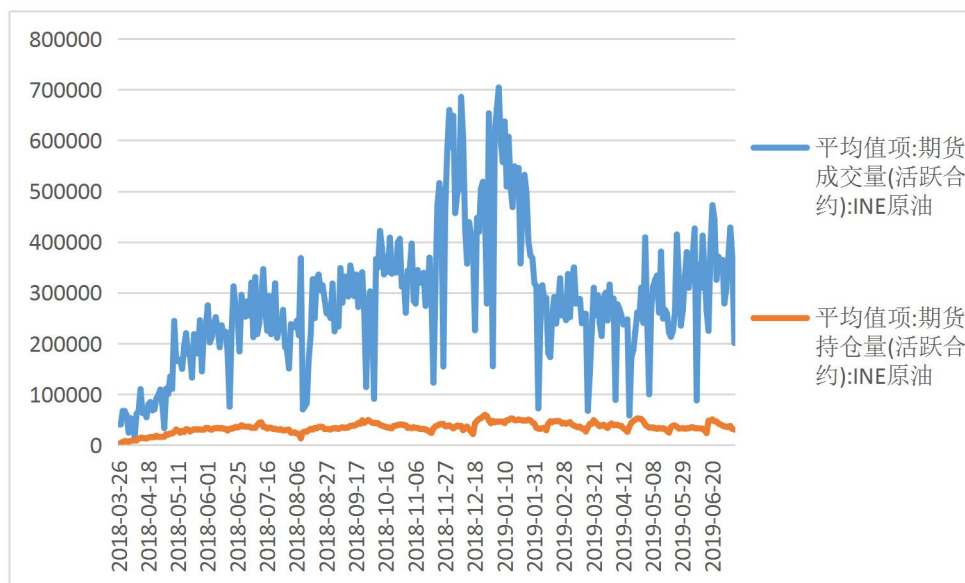
图表 1、SC 原油期货价格走势



数据来源：文华财经

2、成交及持仓

截至7月31日，SC原油主力合约1909持仓量在3.2万手，相比于上月增加约1.4万手，一月持仓维持在2.0-5.0万手水平。截至7月31日，主力合约1909持仓成交比在0.16，持仓成交比仍较低。

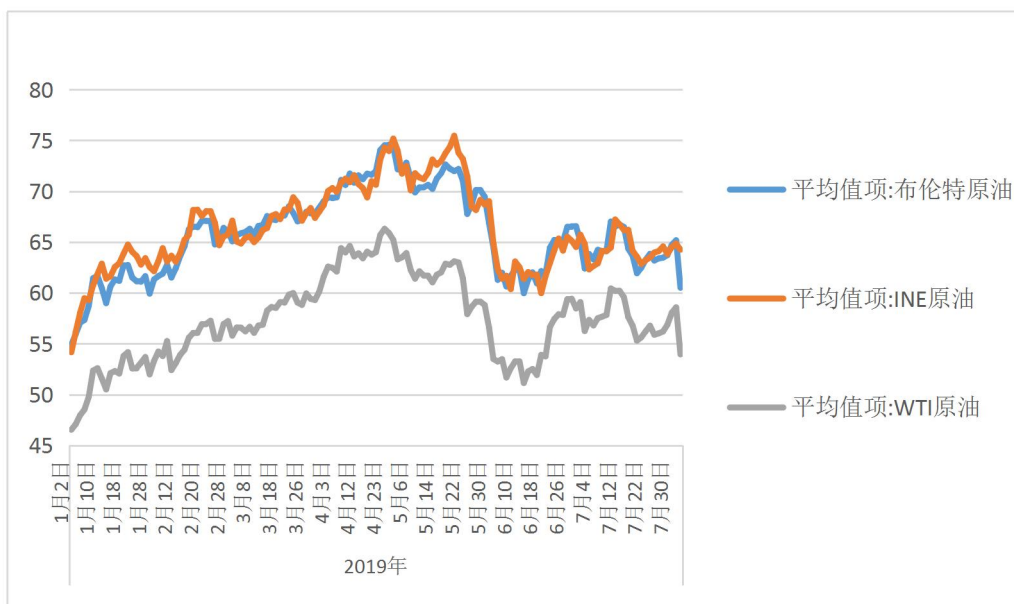
图表 2、SC 原油主力合约成交量与持仓量


数据来源：文华财经

3、整体运行分析

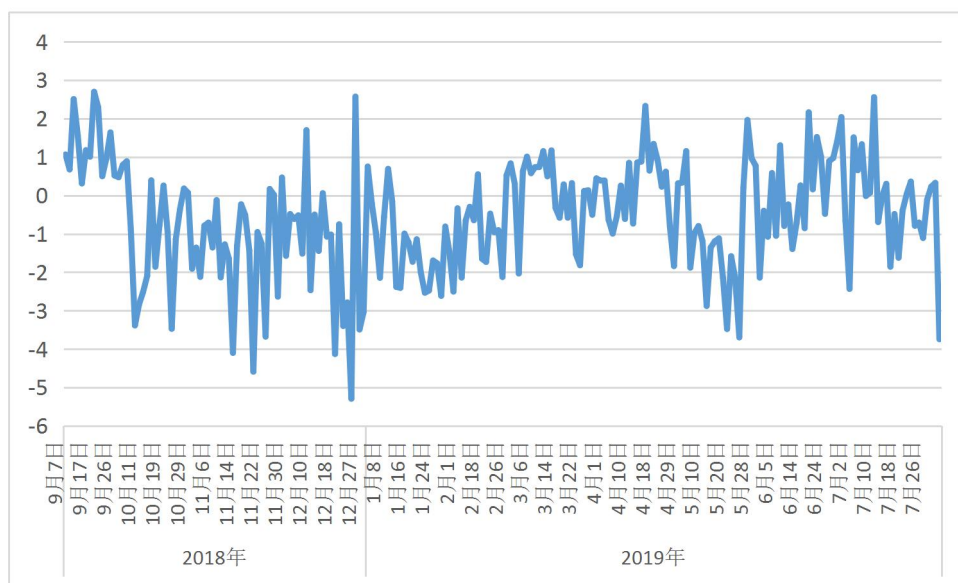
上海原油期货与 WTI、Brent 的相关性保持强劲，SC 与 WTI 原油相关系数在 0.90，SC 与 Brent 原油相关系数在 0.95。一月以来，欧美原油期货走势跌宕，伊朗局势紧张加之欧佩克减产同盟延长减产协议期限推动油价上涨，墨西哥湾风暴削减了美国近三分之一海上原油产量，加之美国原油库存锐减，继续为油市助力，然而墨西哥湾原油生产活动在风暴后开始恢复，美国与伊朗关系有缓解迹象，此外，外媒传特朗普发推特称将于 9 月份对中国另外 3000 亿美元商品加征 10% 关税，市场参与者担心中美争端加剧会抑制全球经济增长，进一步打压全球石油需求增长，欧美原油期货回吐涨幅。上海原油期货主力合约较上月涨 2.2 元/桶，或 0.5%。预计后市随着 SC 原油期货成交、持仓量稳步回升，SC 原油将对欧美原油期货形成较强的影响力。

图表 3、SC 原油与 WTI、Brent 原油走势



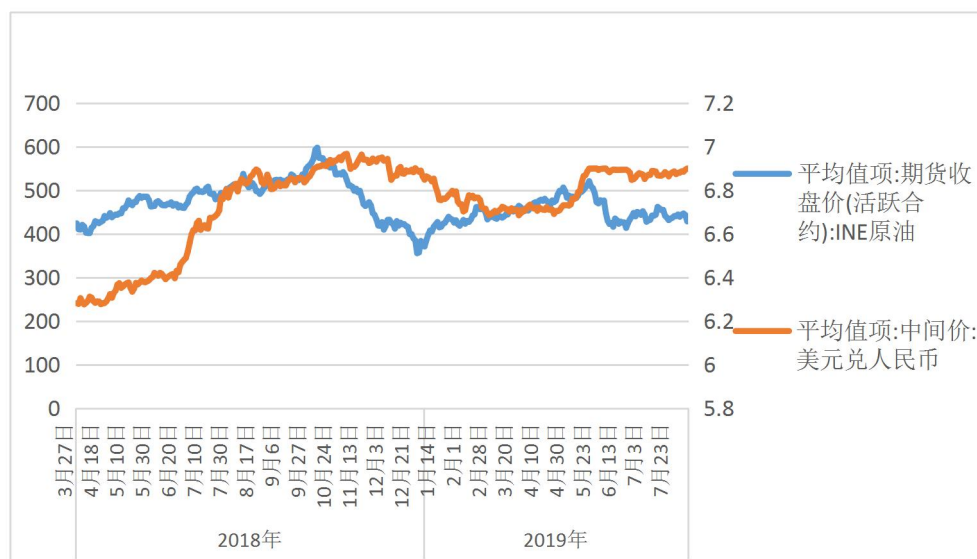
数据来源：Wind

图表 4、Brent 与 SC 原油期货价差



数据来源：文华财经

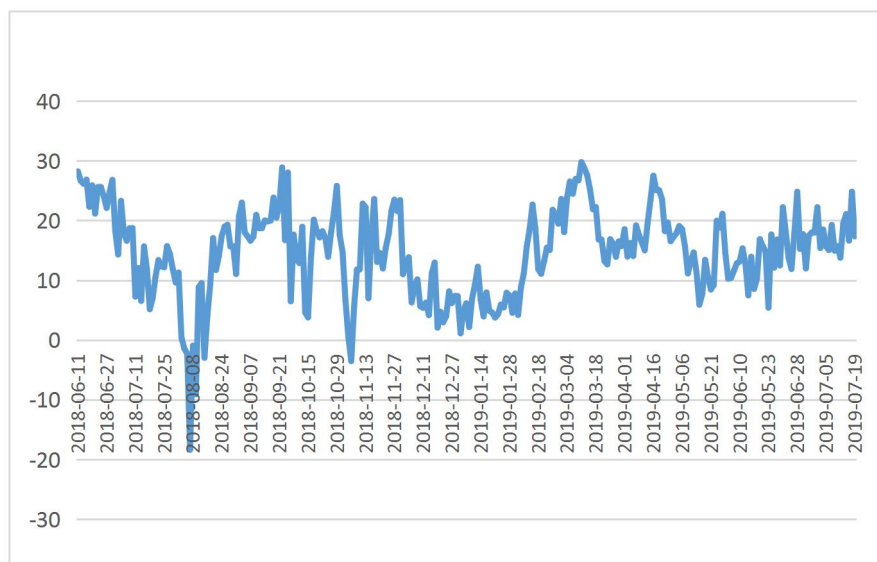
图表 5、SC 原油与人民币汇率



数据来源：文华财经、中国外汇交易中心

一般来说，人民币贬值，对于原油卖方来说，卖出意愿降低，而对于买方来说，购买意愿增加，会推升 SC 原油走强。反之亦然。

图表 6、SC 原油理论基差



数据来源：文华财经、DME

根据套利成本计算得知，当前中东原油运往中国到岸价格（包含运费、交割成本），相较于 SC 原油期货升水，当前 SC 原油盘面价格理论上来说比较适合进行买入交割。

二、国内油市焦点

1、截至 2019 年 7 月 31 日的一周，新加坡轻质馏份油库存量 999.1 万桶，比前周增加 77.6 万桶；新加坡中质馏份油库存量 1041.2 万桶，比前周减少 14.0 万桶。同期，重质燃料油库存 1908.2 万桶，比前周增加 216.6 万桶。

2、据卓创统计，截至 7 月 31 日，山东地炼一次常减压装置平均开工负荷为 60.42%，环比下跌 0.78 个百分点。开工方面，中海外常减压装置于周期末恢复开工，潍坊海化推迟开工。检修方面，潍坊联盟石化常减压和催化装置短期停工。综合影响，山东地炼一次常减压装置开工负荷小幅下滑。

3、卓创主营炼厂开工负荷模型显示，截至 7 月 31 日国内主营炼厂开工负荷为 75.83%，较 7 月中旬下跌 1.95 个百分点。

4、截至 7 月 31 日，本周山东地炼平均综合炼油利润为 118 元/吨，与上个周期相比增长 47.4 元/吨。近期，炼厂理论平均原料成本与上个周期相比上涨 34 元/吨。炼油产品方面，受原油连续上涨以及下游周期性补货支撑，汽油、柴油价格继续稳步提升，炼油产品平均销售额与上周相比上涨 89 元/吨。故在产品价格涨幅较大的情况下，本周期山东地炼综合炼油利润继续增长。

三、外盘原油行情分析

1、欧美原油行情回顾

一月以来，欧美原油期货走势跌宕，伊朗局势紧张加之欧佩克减产同盟延长减产协议期限推动油价上涨，墨西哥湾风暴削减了美国近三分之一海上原油产量，加之美国原油库存锐减，继续为油市助力，然而墨西哥湾原油生产活动在风暴后开始恢复，美国与伊朗关系有缓解迹象，此外，外媒传特朗普发推特称将于 9 月份对中国另外 3000 亿美元商品加征 10%

关税，市场参与者担心中美争端加剧会抑制全球经济增长，进一步打压全球石油需求增长，欧美原油期货回吐涨幅。7月31日WTI主力合约结算价在58.58美元/桶，较上月涨0.11美元/桶，或0.19%；Brent主力合约结算价在65.17美元/桶，较上月跌1.38美元/桶，或2.07%；

图表 7、WTI 原油期货主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经

图表 8、Brent 原油期货主力合约日 K 线图

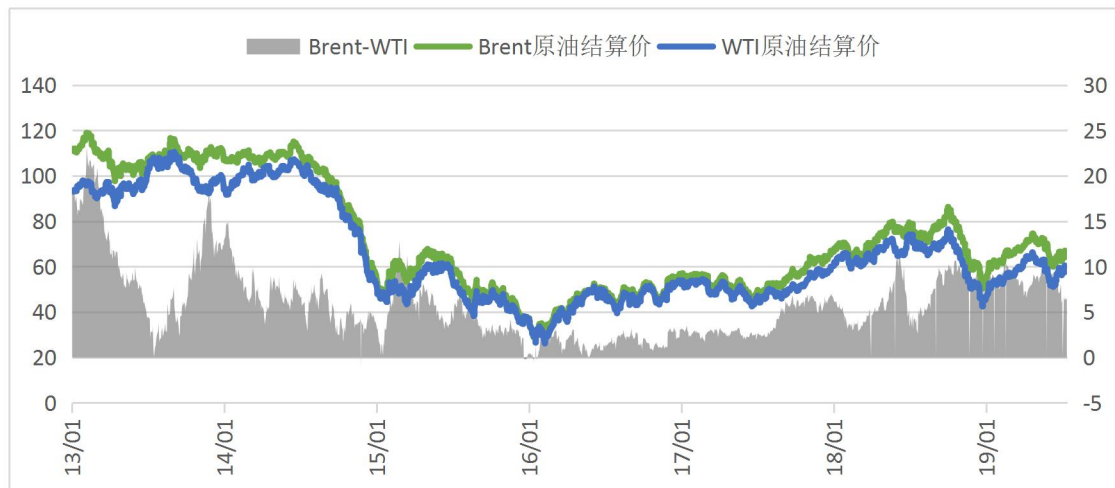


数据来源：文华财经

2、两地原油价差

7月31日，Brent与WTI主力合约价差在6.59美元/桶，较一月前缩窄0.71美元/桶。

图表9、Brent与WTI价差

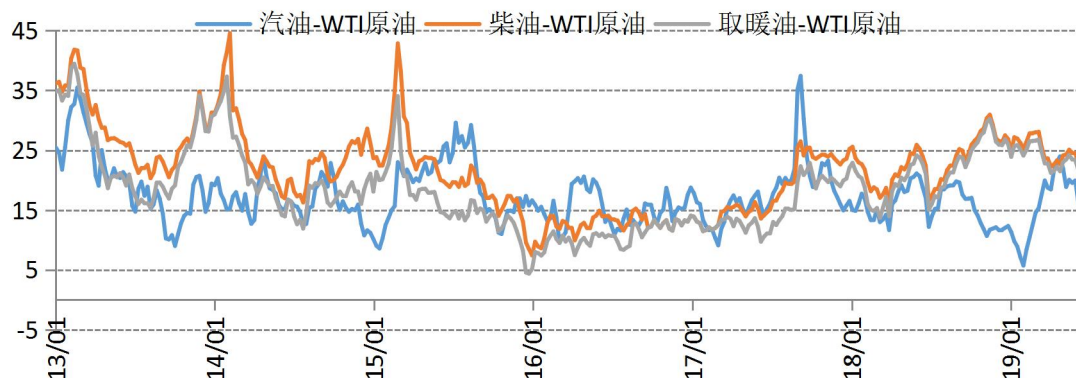


数据来源：Wind、广州期货

3、两地裂解价差

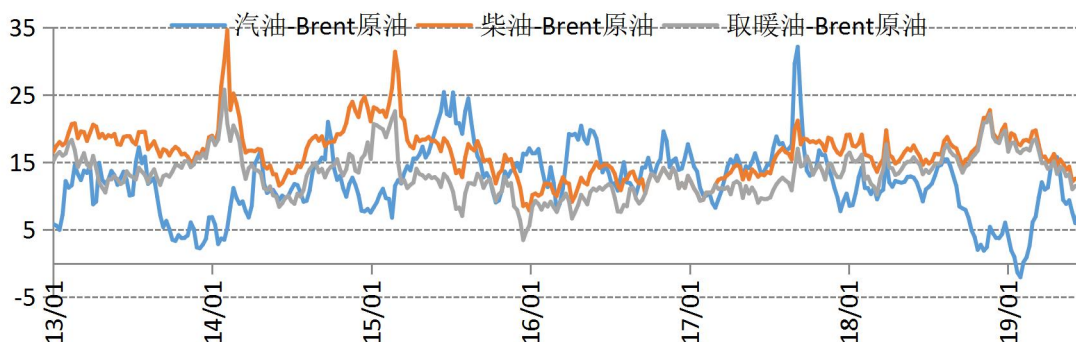
截止7月26日，美汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为21.57美元/桶、23.96美元/桶、22.83美元/桶，分别较一月前分别增加0.57美元/桶、增加1.15美元/桶、增加1.28美元/桶。西北欧方面，汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为14.82美元/桶、17.21美元/桶、16.08美元/桶，分别较一月前分别增加1.95美元/桶、增加2.53美元/桶、增加2.66美元/桶。

图表 10、美国成品油裂解价差



数据来源：Wind、广州期货

图表 11、西北欧成品油裂解价差



数据来源：Wind、广州期货

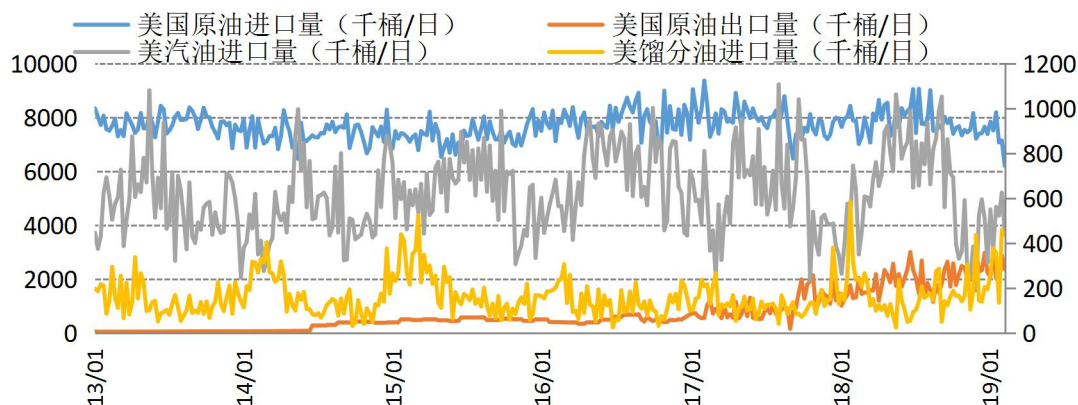
4、供需数据

截止 7 月 26 日当周，美原油产量为 1220.0 万桶/日，较上月持稳，汽油产量为 1041.6 万桶/日，较上月增加 46.8 万桶/日；馏分油产量为 516.4 万桶/日，较上月减少 17.2 万桶/日。

图表 12、美原油、汽油及馏分油产量产量（千桶/日）


数据来源：EIA、广州期货

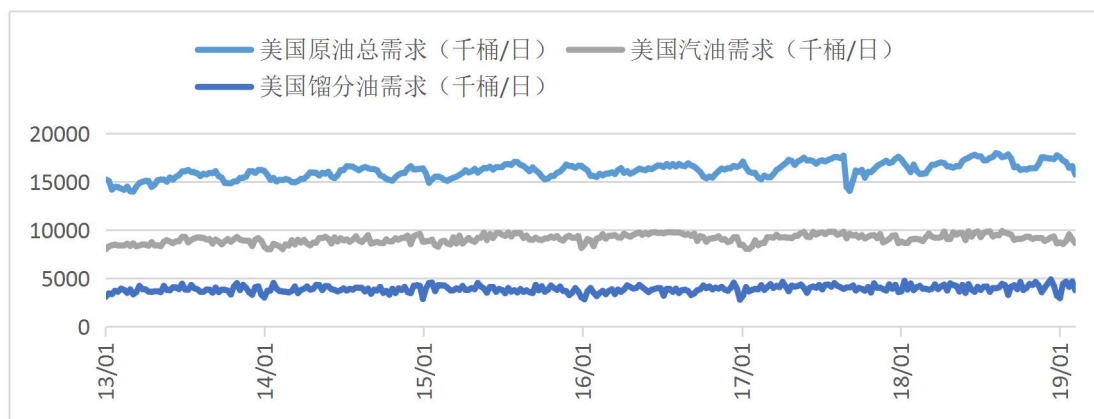
截止 7 月 26 日当周，美原油进口量为 666.3 万桶/日，较上月减少 92.2 万桶/日。美原油出口为 257.4 万桶/日，较上月减少 41.6 万桶/日。美国原油净进口为 408.9 万桶/日，较上月减少 50.6 万桶/日。成品油进口方面，汽油进口量为 111.7 万桶/日，较上月增加 58.1 万桶/日；馏分油进口量为 10.3 万桶/日，较上月增加 0.5 万桶。

图表 13、美国原油进口量（千桶/日）


数据来源：EIA、广州期货

截止 7 月 26 日当周，美原油总需求为 1699.1 万桶/日，较上月减少 29.9 万桶/日；美汽油总需求为 955.9 万桶/日，较上月增加 6.7 万桶/日；馏分油总需求为 388.5 万桶/日，较上月增加 5.7 万桶/日。

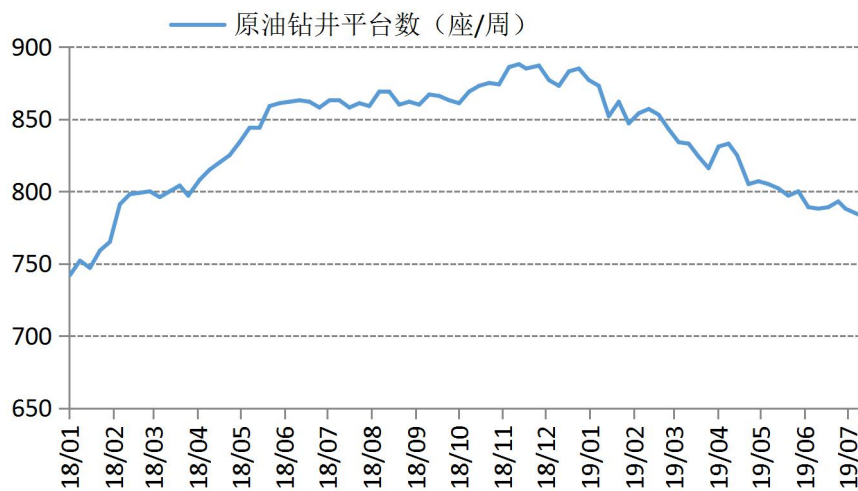
图表 14、美国原油、汽油及馏分油需求



数据来源：EIA、广州期货

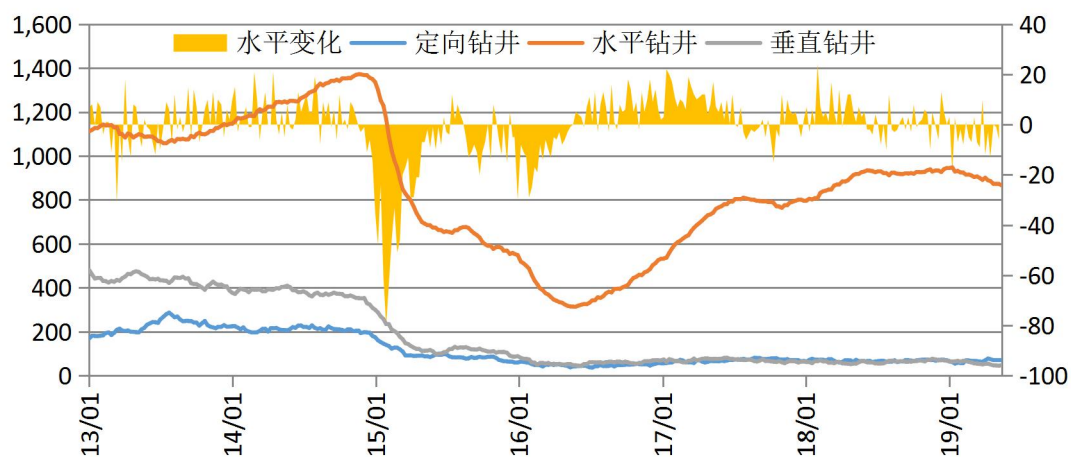
美国原油钻井平台数通常视为该行业活动的指标。截至 8 月 2 日，美国原油钻井平台数为 770 座，较上月减少 18 座，油气钻井平台数为 171 座，较上月减少 3 座。

图表 15、美国油气钻井平台数



数据来源：Baker Hughes、广州期货

图表 16、垂直钻井、水平钻井和定向钻井数量



数据来源：Baker Hughes、广州期货

5、美元汇率影响

截至 7 月 31 日，美元指数收于 98.55，一月以来震荡走强。美原油期货至月底涨至 58.58 美元/桶，较上月小涨 0.19%。

图表 17、WTI 原油与美元指数走势图

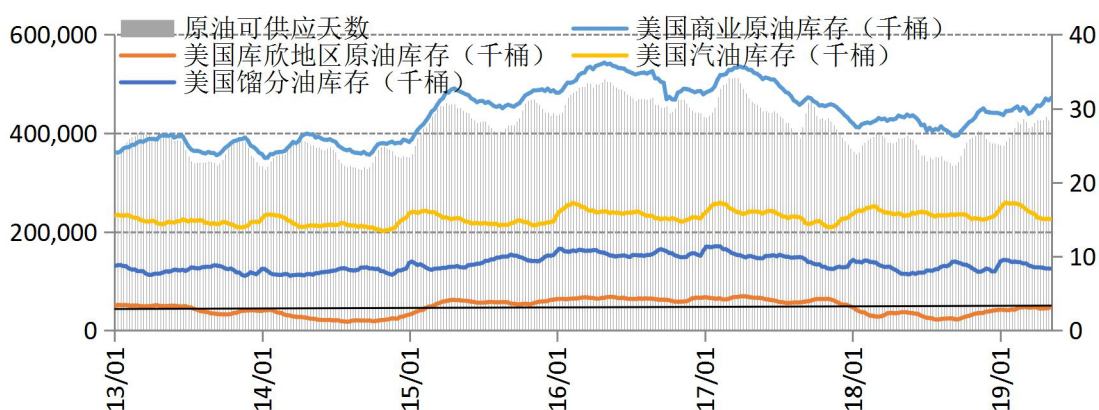


数据来源：Wind、广州期货

6、美国原油库存及炼厂开工情况

截止 7 月 26 日，美国原油库存量 4.37 亿桶，比前月减少 3194.6 万桶；库欣地区原油库存为 4886.5 万桶，比前一月减少 362.3 万桶；美国汽油库存总量 2.31 亿桶，比前一月增加 9.3 万桶；馏分油库存量为 1.36 亿桶，比前一月增加 913.4 万桶。原油可供应天数 25.4 天。

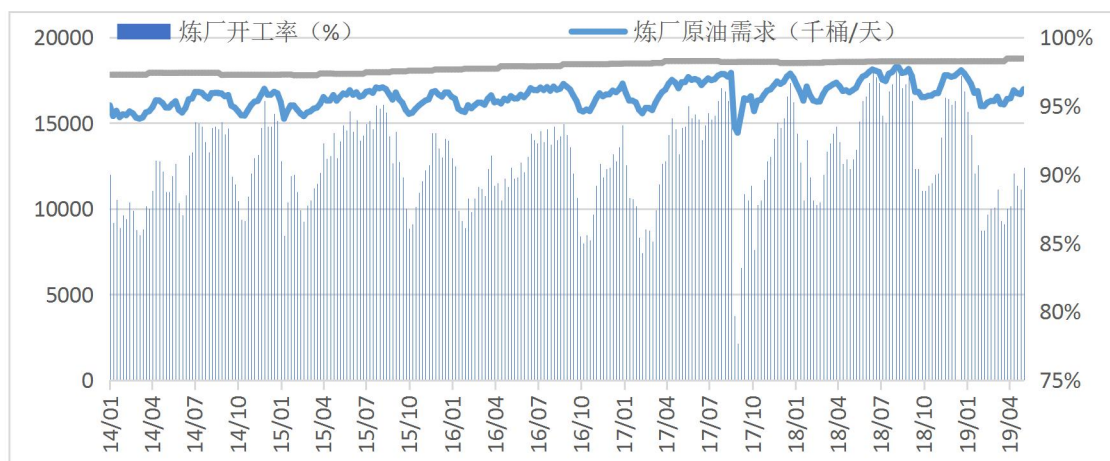
图表 18、美国商业原油库存和库欣地区原油库存（千桶/日）



数据来源：Wind、广州期货

截止 7 月 26 日，炼油厂开工率 93.0%，较上月减少 1.2 个百分点。其中美国炼厂总投入炼油厂原油量为 1748.4 万桶/日，较上月减少 23.4 万桶/日。炼厂产能为 1880.2 万桶/日，较上月减少 0.5 万桶/日。

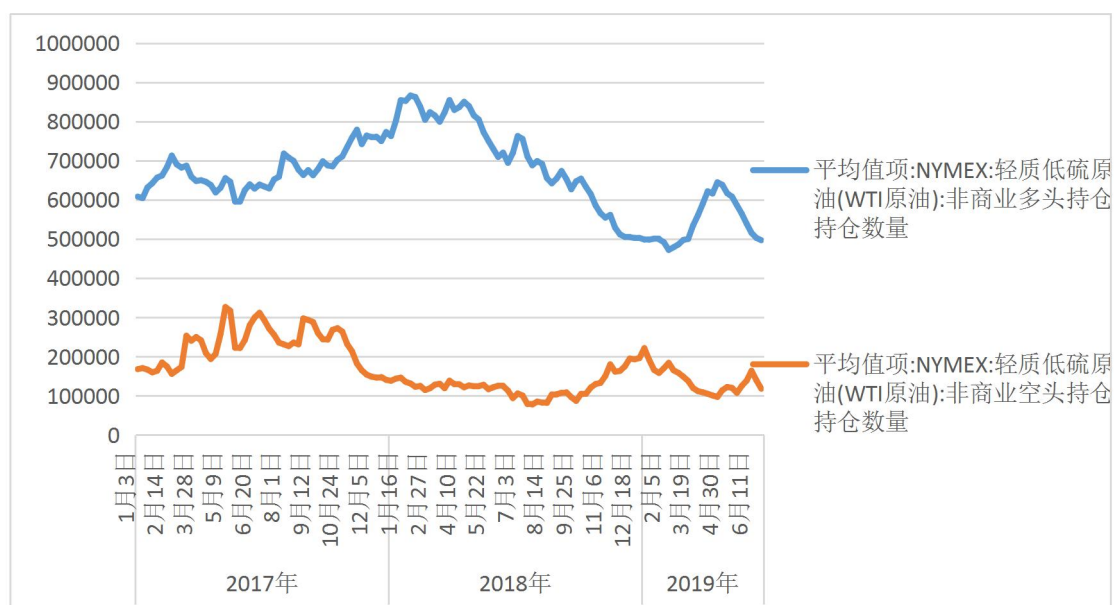
图表 19、美国炼厂开工率（%）以及总投入炼厂原油量（千桶/日）



7、CFTC 基金净多头持仓

对冲基金在美国原油期货中持有的净多头继续减少。投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 2.7%。美国商品期货管理委员会最新统计，截止 7 月 30 日当周，纽约商品交易所原油期货中持仓量 2069072 手，增加 12580 手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头 387291 手，比前一周减少 10560 手。其中多头增加 2298 手；空头增加 12858 手。

图表 20、CFTC 基金净多持仓情况



数据来源：Wind、广州期货

四、国际市场要闻

1. 美国在线石油钻井平台连续五周下降

美国钻井数量通常被视为行业的活跃程度，在 2014 年 10 月份达到最高水平 1609 座以后，低油价打压对石油开采业的投资，活跃钻井急剧下降。但是在过去的一年，油价从低点恢复，美国石油和天然气活跃钻井逐步增加。然而，随着美国原油价格跌破每桶 60 美元，石油钻井平台再次减少至一年半以来最低。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公

布的数据显示，截止 8 月 2 日的一周，美国在线钻探油井数量 770 座，比前周减少 6 座；比去年同期减少 89 座。

2、欧佩克减产协议履行率 163%

欧佩克原油日产量再次减少。路透社调查显示，7 月份欧佩克原油日产量减少 28 万桶。基于减产协议的目标日产量，7 月份欧佩克有配额的 11 个成员国原油日产量减少 132.1 万桶，而减产协议承诺减产为每日 81.2 万桶。欧佩克减产协议目标日产量多数以 2018 年 10 月份原油日产量为基础。7 月份欧佩克减产协议履行率为 163%。同时，路透社将欧佩克 6 月份原油日产量估测值上调了 10 万桶，因为伊拉克原油实际日产量高于原先估测值。

3、美国一系列悲观经济数据打压市场气氛

美国上周首次申请失业救济人数增加。美国劳工部周四公布的数据显示，截止 7 月 27 日当周，经季节性因素调整的美国首申失业救济人数 21.5 万人，比前周增加 8000 人。报告还显示，截至 7 月 20 日当周，持续申请失业救济人数增加 2.2 万，至 169.9 万。该数据通常滞后一周发布。此外，美国 7 月制造业活动放缓至近三年低点，工厂新订单小幅反弹。

五、技术分析

7 月 31 日，美原油主力合约收于 58.58 美元/桶，较上月涨 0.19%，收盘价位于 5 日均线上方位置。一月以来 MACD 指标由红柱转为绿柱，期间 DIFF 线下穿 DEA 线形成死叉；KDJ 三线波动较大，目前三线开口向下，暂无相交，短期来看，美原油期货震荡偏弱运行。

图表 21、美原油主力技术图表



数据来源：文华财经

六、后市展望及操作策略

国际油价短期震荡颇大，需要关注美原油库存是否继续维持下滑趋势，当前多空因素交错，利多因素包括：石油产品季节性旺季、美钻井平台数量连续下滑、欧佩克原油产量继续下滑，利空因素包括：全球石油需求增速放缓，中美贸易谈判消息对市场气氛打压等，油价短期以震荡为主。

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。