

# 原油：OPEC深化减产预期，趋势延续

肖兰兰

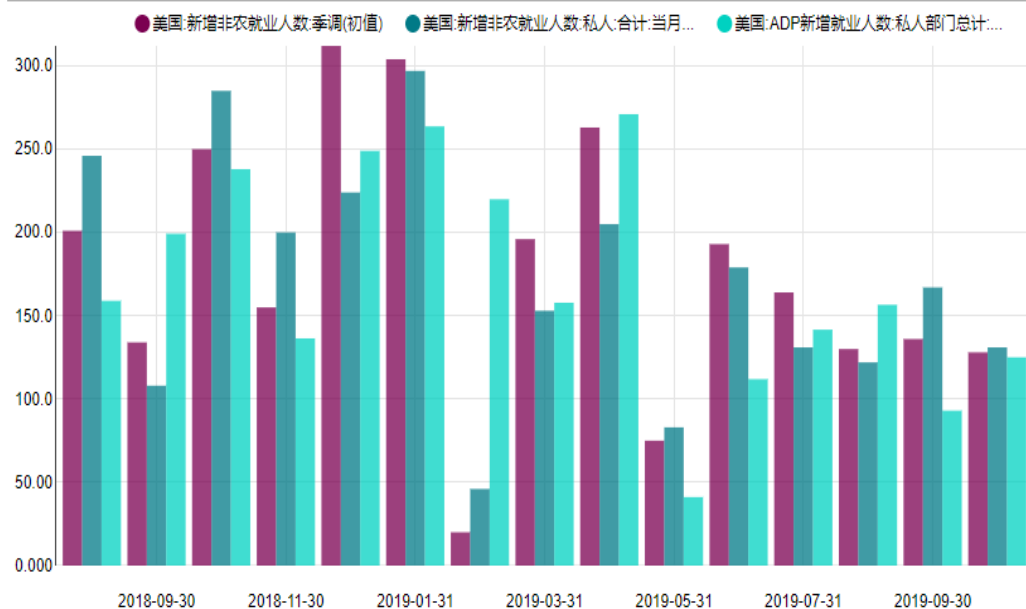
2019.11.6

## 原油：OPEC深化减产预期，趋势延续

- 延续上周观点，我们认为原油上行的趋势会继续，从信息层面来看，宏观和基本面在近期有一些共振的因素。最近一周，宏观持续释放利好信息，OPEC也在释放减产预期。
- 近期一系列的宏观信息支撑金融市场。10月31日，美国非农就业数据表现亮眼，10月新增就业岗位12.8万，好于预期的8.5万。并且对8月和9月的非农数据进行了大幅上修。受此影响美股创新高，也带动原油上行。在智利取消APEC会议之后，中美代表也再次进行了第五次对话，美方表示对中美协议高度乐观，近期市场对中美达成第一阶段贸易协议寄予了乐观期望，进一步改善了全球经济放缓的预期。
- 12月5、6日 OPEC计划在讨论进一步减产的可能性，有可能深化减产50万桶/日。我们认为是很有可能达成的，在需求不振、页岩油冲击仍在，OPEC继续出让份额是必然选择，近期IMF也对OPEC成员国的油价财政盈亏平衡线进行了上修。沙特作为OPEC之首，2019年平衡油价为86.5美元/桶，2020年83.5美元/桶。目前的布油价格远远达不到平衡水准，我们在季报里也提到，因为大量的军事支出，沙特仍处于财政净支出的状态。
- 基本面上，短期欧美开工率缓慢恢复过程中，原油累库成品去库，月差方面，几大区域均走强，DME OMAN近次月到达了1.1美元/桶的近期高位，其次是地Brent市场月差和现货价差表现良好。裂解价差，汽油坚挺柴油迅速弱化。

# 【重点图表】美国非农就业超预期，美股创新高，油价上涨

【宏观】美国就业数据



【SC】WTI与标普500



## 【重点图表】OPEC深化进一步减产预期

	阿尔及利亚	安哥拉	刚果	厄瓜多尔	赤道几内亚	加蓬	伊拉克	科威特	尼日利亚	沙特	阿联酋	减产国共计	伊朗	利比亚	委内瑞拉	OPEC
2016年	109.0	171.8	21.6	54.5	16.0	22.1	439.2	285.3	155.6	1040.6	297.9		351.5	39.0	215.4	3219.5
2017年	104.3	163.4	25.2	53.0	13.3	20.0	444.6	270.8	165.8	995.4	291.5		381.3	81.7	191.1	3201.4
1Q18	101.4	156.2	30.6	51.5	13.4	19.5	444.1	270.4	178.0	994.9	285.0		381.7	99.1	154.5	3180.3
2Q18	102.4	149.0	32.4	51.9	12.7	18.7	448.0	270.8	165.3	1011.4	287.3		381.8	88.9	138.2	3158.8
3Q18	105.6	147.4	31.4	52.9	12.4	18.7	461.8	280.4	170.4	1042.5	297.9		359.9	89.0	123.6	3193.9
4Q18	105.4	150.1	32.0	52.1	11.8	18.3	466.4	277.5	174.4	1073.7	322.5		300.3	102.4	118.5	3209.1
参考减产量	105.7	152.8	32.5	52.4	12.7	18.7	465.3	280.9	173.8	1063.3	316.8	2674.9	豁免			
新的产量额度	104.1	146.1	31.5	50.8	12.3	18.1	451.2	272.4	168.5	1031.1	307.2	2593.3				
参考减产量	3.2	4.7	1.0	1.6	0.4	0.6	14.1	8.5	5.3	32.2	9.6	81.2				
1905 (OPEC)	102.9	147.1	32.0	52.9	11.4	21.1	472.4	271.0	173.3	969.0	306.1	2559.2	237.0	117.4	74.1	3003.1
1905减产执行率	87.50%	121.28%	50.00%	-31.25%	325.00%	-400.00%	-50.35%	116.47%	9.43%	292.86%	111.46%	142.49%				
1906 (OPEC)	100.5	140.3	33.7	52.7	11.5	22.1	471.3	267.4	173.3	982.9	307.0	2562.7	226.0	111.8	78.5	2986.5
1906减产执行率	162.50%	265.96%	-120.00%	-18.75%	300.00%	-566.67%	-42.55%	158.82%	9.43%	249.69%	102.08%	138.18%				
1907 (OPEC)	102.7	138.5	32.3	53.5	12.1	20.8	473.6	266.7	180.5	968.7	307.4	2556.8	221.8	107.6	75.5	2961.6
1907减产执行率	93.75%	304.26%	20.00%	-68.75%	150.00%	-350.00%	-58.87%	167.06%	-126.42%	293.79%	97.92%	145.44%				
1908 (OPEC)	101.7	138.7	32.1	54.1	12.0	20.9	478.5	265.1	187.5	984.4	308.1	2583.1	219.3	106.0	72.7	2980.9
1908减产执行率	125.00%	300.00%	40.00%	-106.25%	175.00%	-366.67%	-93.62%	185.88%	-258.49%	245.03%	90.62%	113.05%		116.4%		
1909 (OPEC)	101.8	141.1	33.5	54.7	12.4	19.9	472.4	266.0	185.9	856.4	308.2	2452.3	215.9	116.4	64.4	2849.1
1909减产执行率	121.88%	248.94%	-100.00%	-143.75%	75.00%	-200.00%	-50.35%	175.29%	-228.30%	642.55%	89.58%	274.14%				

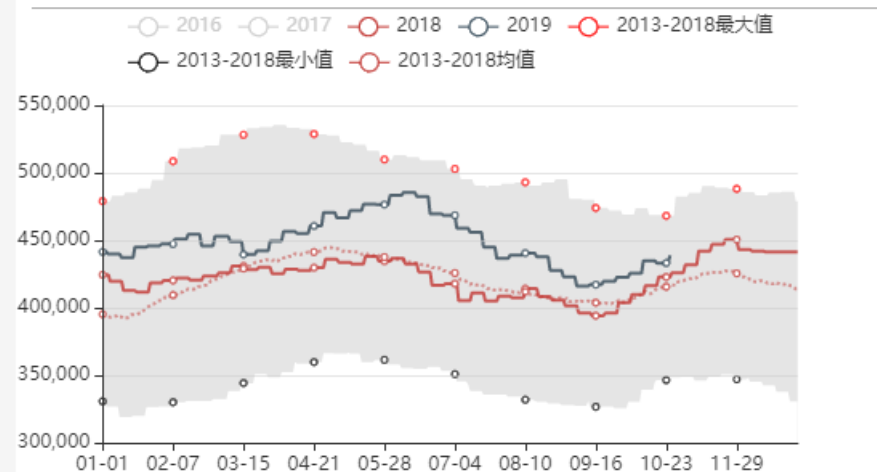
【库存】美国累库570万桶，累库速度慢于去年，keystone泄漏对库欣去库影响不大，加拿大/巴肯至库欣中断的同时，库欣往美湾的管道也关闭

## 【1】美国原油库存

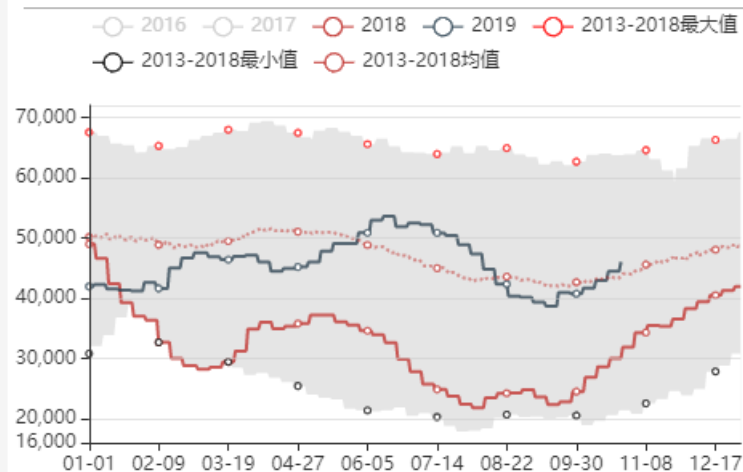
【SC】美国原油库存表格 (千桶)

Metric	10-25	周变动	同比增量
美国原油库存	438900	5702	12850
库欣原油库存	46030	1572	14150
PADD1原油库存	10950	96.00	-2315
PADD2原油库存	131500	1576	9691
PADD3原油库存	224800	1595	6339
PADD4原油库存	22570	925.0	992.0
PADD5原油库存	49030	1510	-1857

【SC】美国原油库存



【SC】库欣原油库存



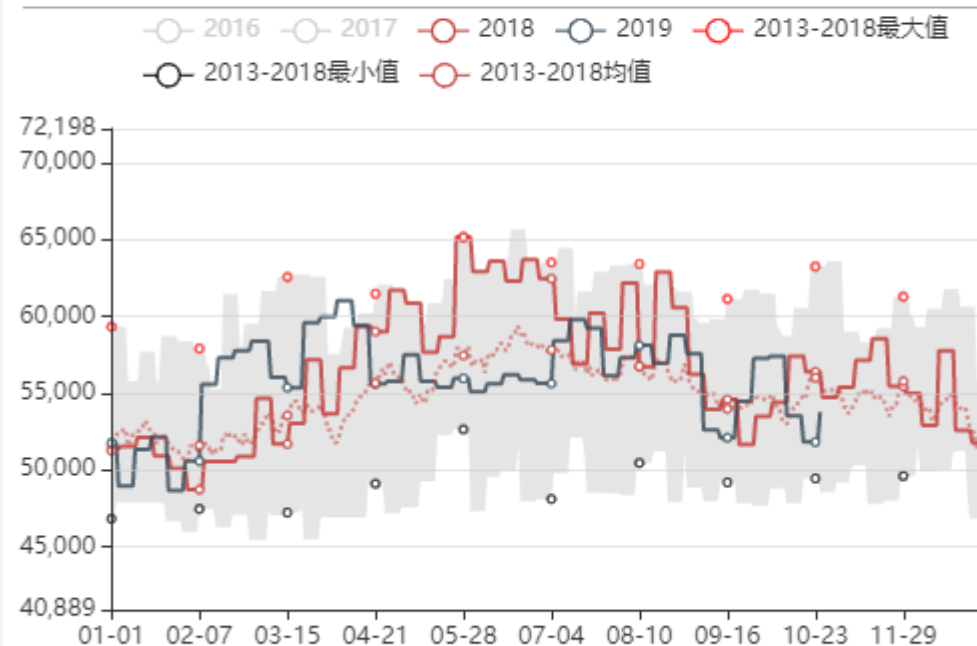
# 【库存】西北欧累库196万桶

## 【2】西北欧原油库存

【SC】ARA原油库存表格 (千桶)

Metric	10-25	周变动	同比增量
ARA原油库存	53760	1960	-962.1

【SC】ARA原油库存



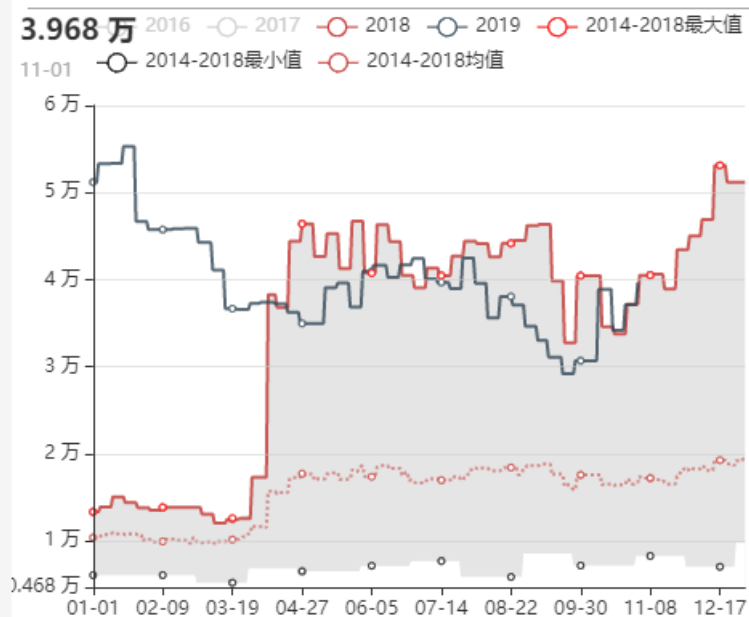
# 【库存】山东港口库存

## 【3】山东港口库存

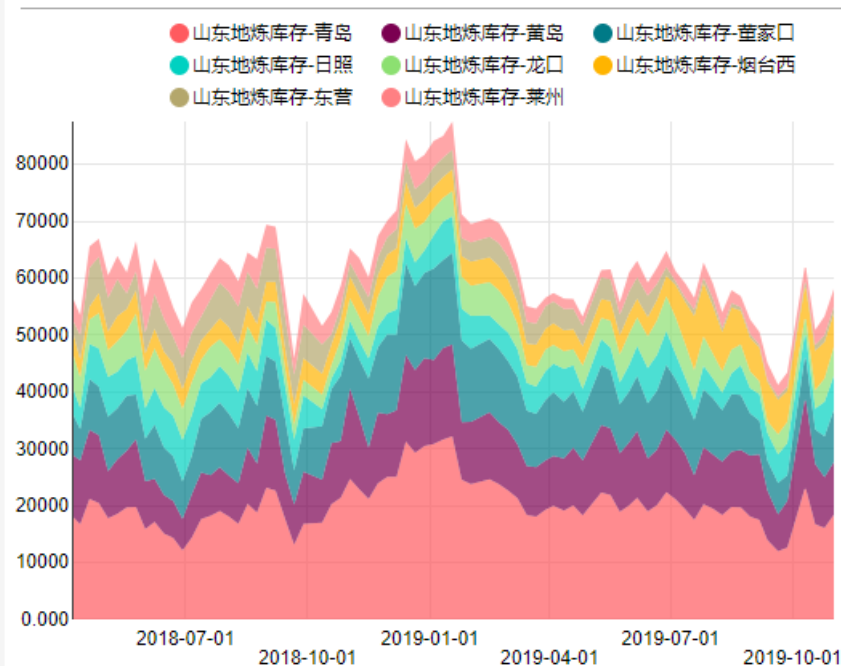
【SC】山东港口库存表格 (千桶)

Metric	11-01	周变动	同比增量
山东地炼库存-山东总计	39680	2545	5931
山东地炼库存-东营	1098	-73.20	-732.0
山东地炼库存-日照	5995	-65.88	4150
山东地炼库存-烟台西	5929	-494.1	2379
山东地炼库存-莱州	3148	-146.4	-710.0
山东地炼库存-董家口	9187	1969	-329.4
山东地炼库存-青岛	18430	2321	-1814
山东地炼库存-黄岛	9239	352.1	-1484
山东地炼库存-龙口	5088	1004	2658

【SC】山东港口库存(2018/04样本发生变化)



【SC】山东原油库存



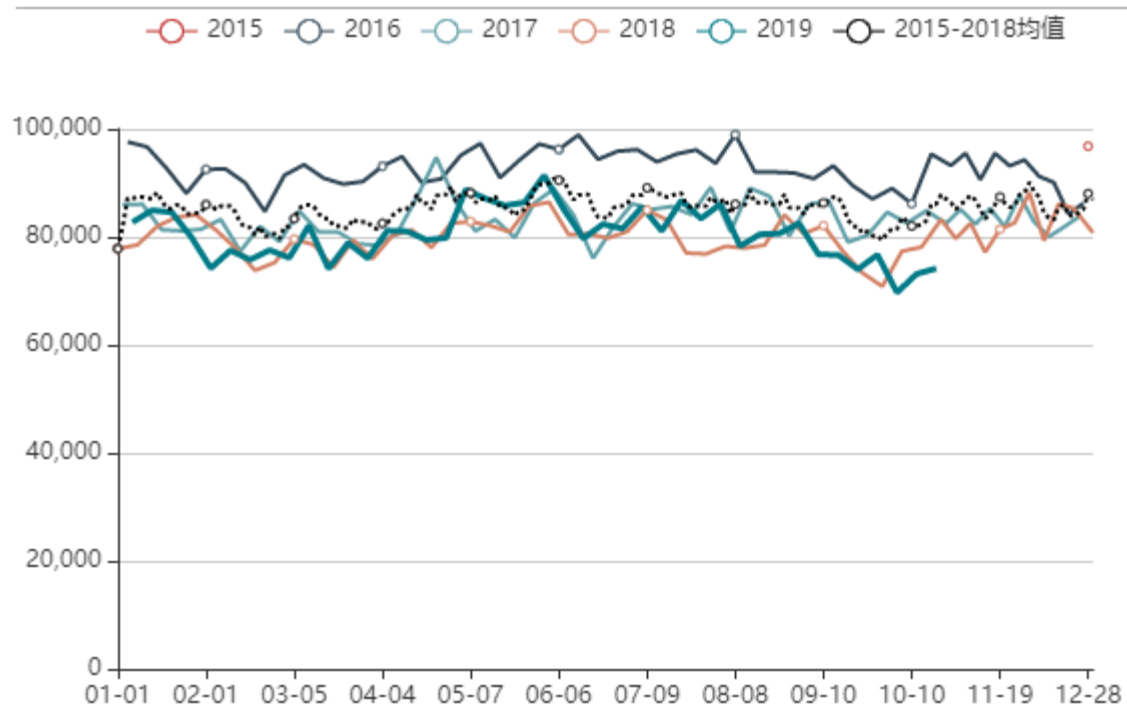
# 【库存】日本原油库存累积

## 【4】日本原油库存

【SC】日本原油库存表格 (千桶)

Metric	10-26	周变动	同比增量
日本原油库存-千桶	74180	1025	-9067

【SC】日本原油库存-千桶





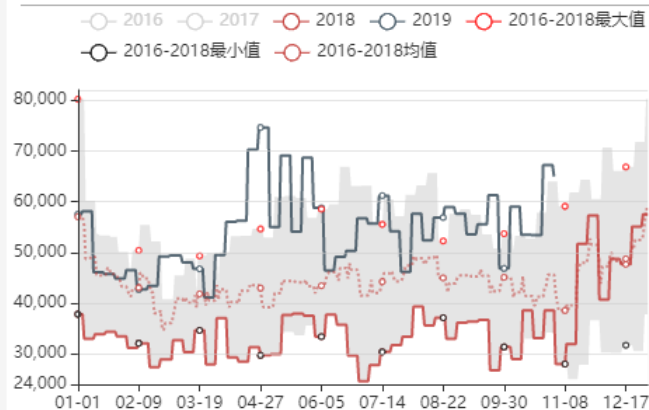
# 【库存】原油浮仓库存

## 【5】原油浮仓库存

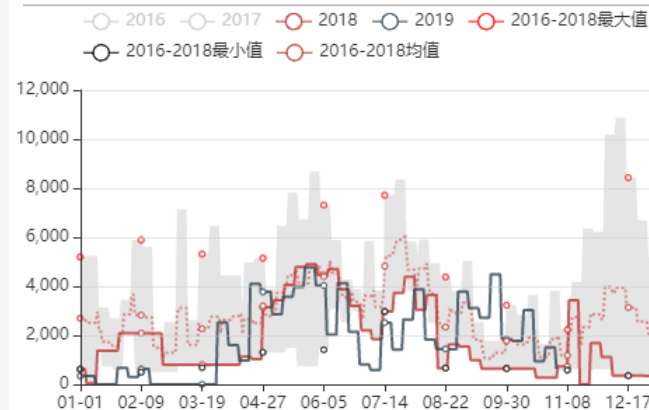
【SC】原油浮仓库存表格 (千桶)

Metric	11-01	周变动	同比增量
全球原油浮仓库存	64960	-2267	36960
北海原油浮仓库存	626.0	-885.0	-102.0
欧洲原油浮仓库存	6989	-1085	5720
中东原油浮仓库存	3940	-3178	-92.00
亚洲原油浮仓库存	33490	9533	22670
西非原油浮仓库存	772.0	-824.0	728.0
美湾原油浮仓库存	1468	-2537	-3170

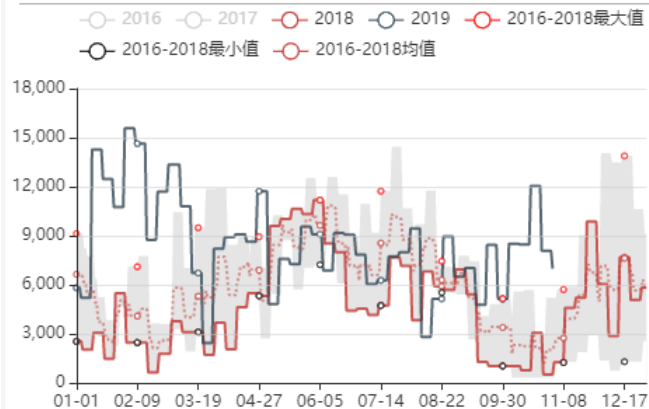
【SC】全球原油浮仓库存



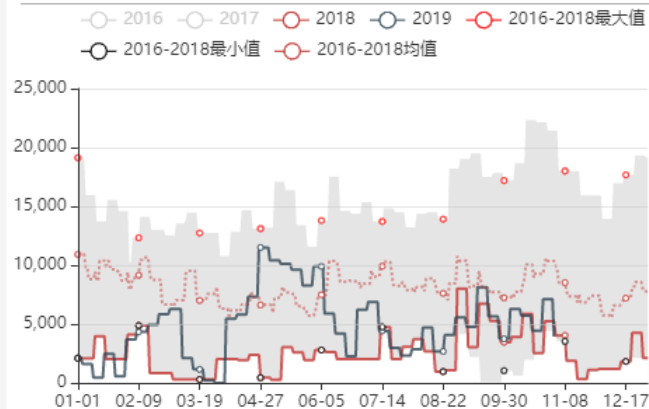
【SC】北海原油浮仓库存



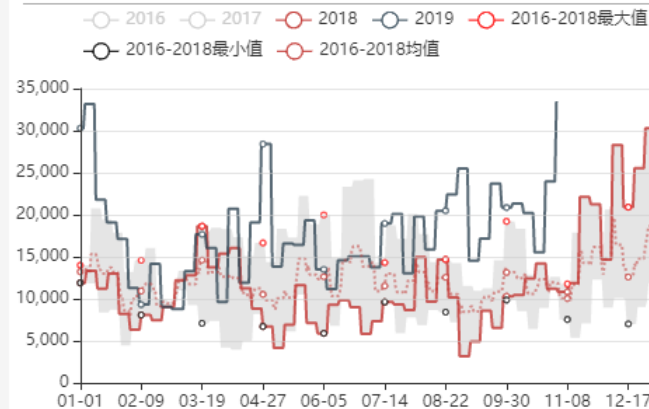
【SC】欧洲原油浮仓库存



【SC】中东原油浮仓库存



【SC】亚洲原油浮仓库存



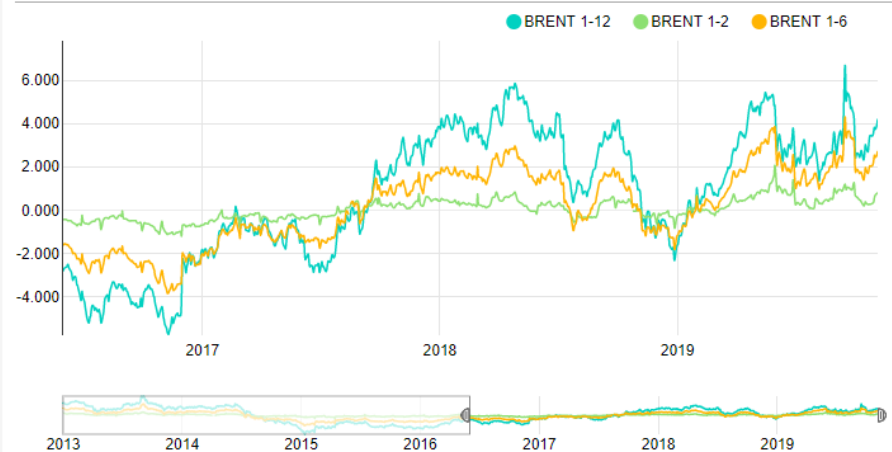
# 【月差】 月差全线强反弹

【1】原油月差

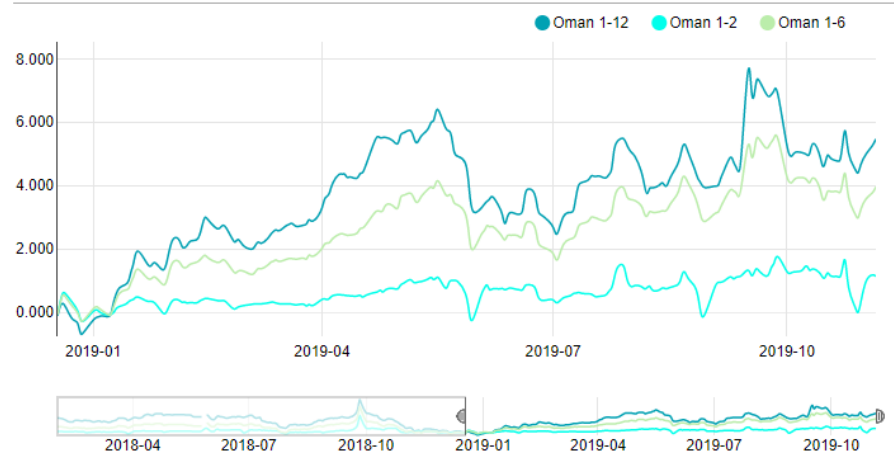
[SC]WTI月差



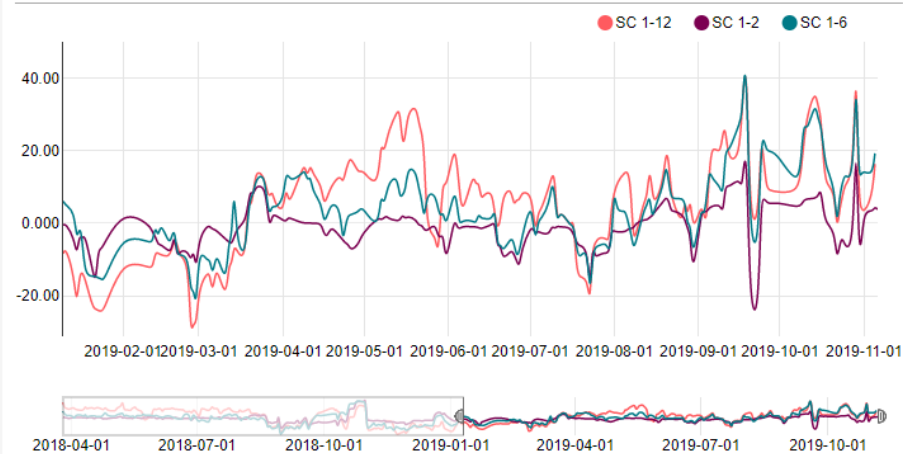
[SC]Brent月差



【SC】Oman月差



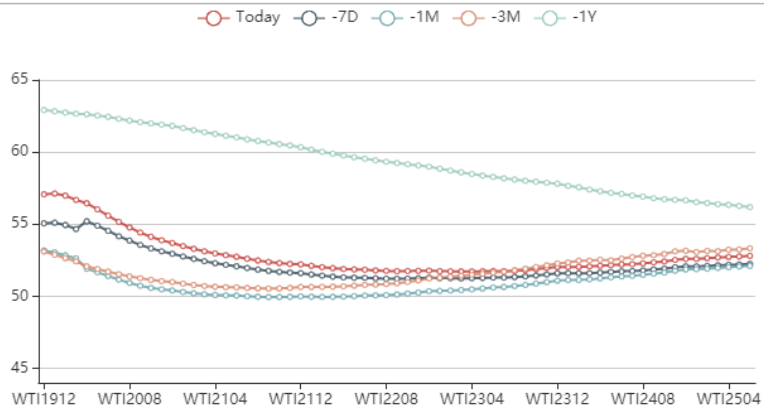
【SC】SC月差



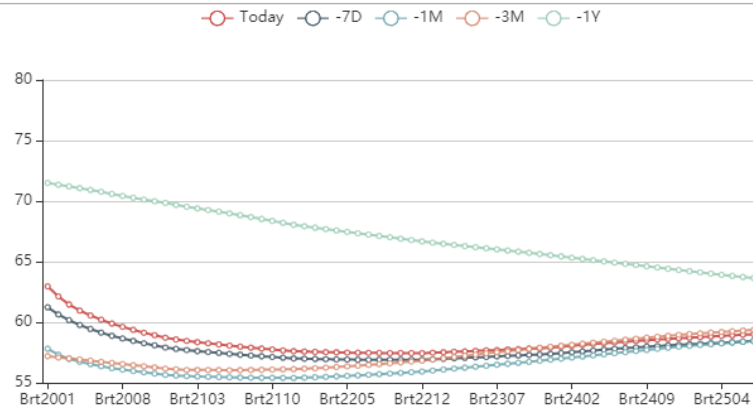
# 【远期曲线】

【2】原油远期曲线

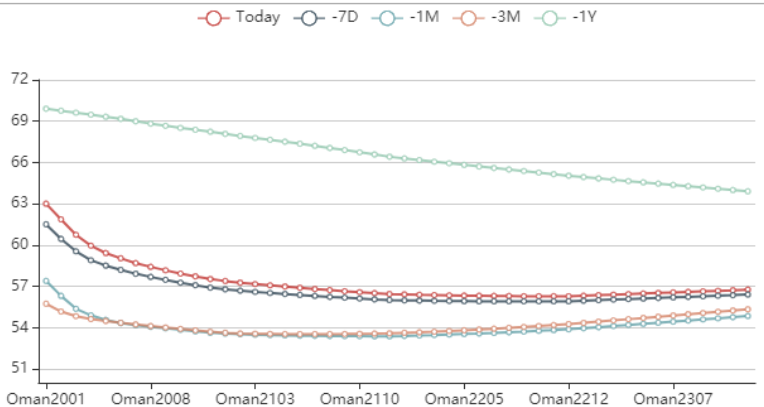
【SC】WTI远期结构



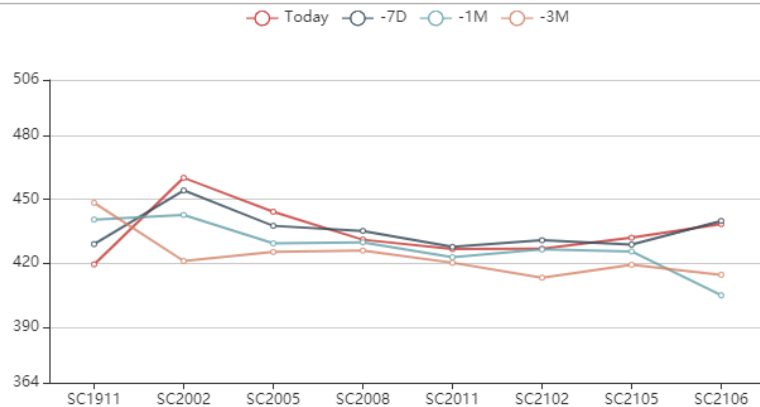
【SC】BRENT远期结构



【SC】Oman远期结构



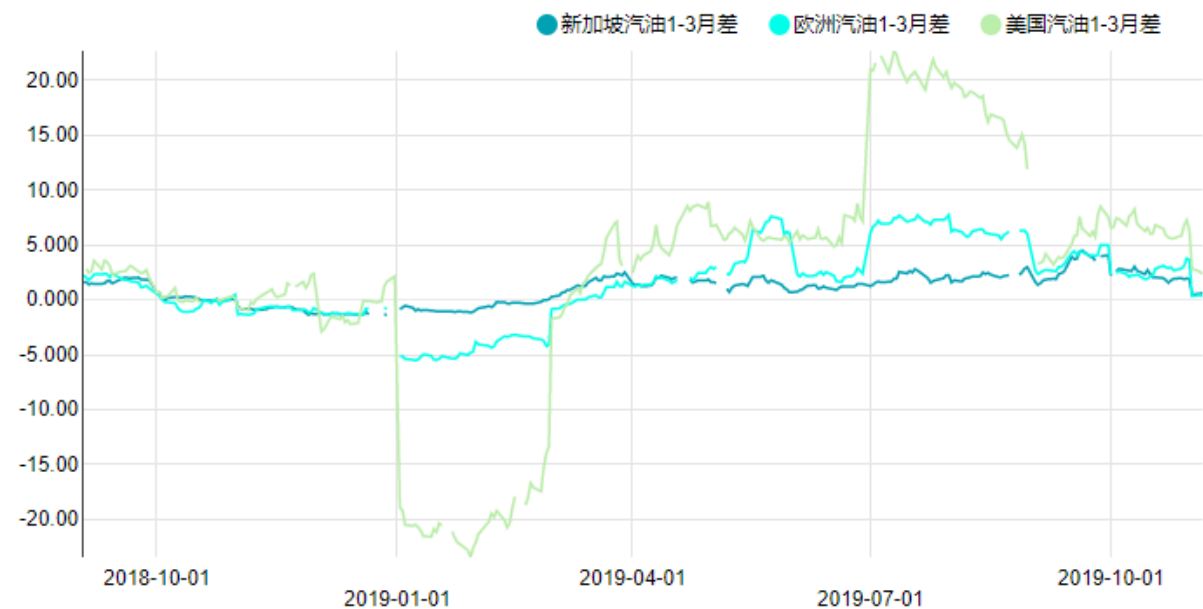
【SC】SC远期结构



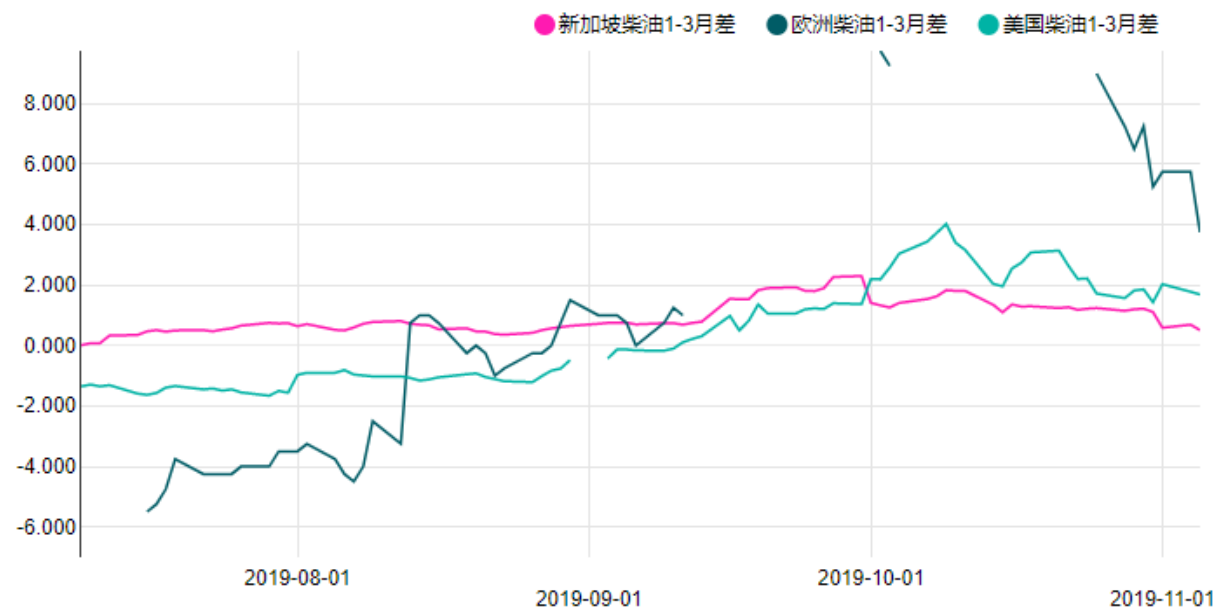
# 【油品月差】 汽柴月差走弱

## 【3】成品油月差

### 【SC】汽油月差



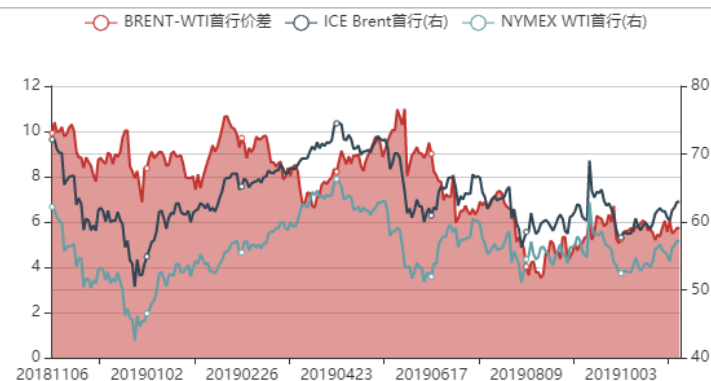
### 【SC】柴油月差



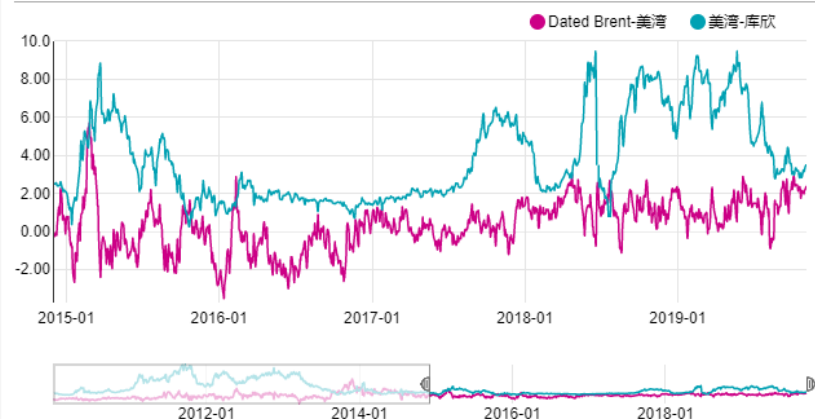
# 【区域价差】EFS走阔，受keystone泄漏影响，美湾-库欣走阔，西非贴水走强

## 【0】市场概览

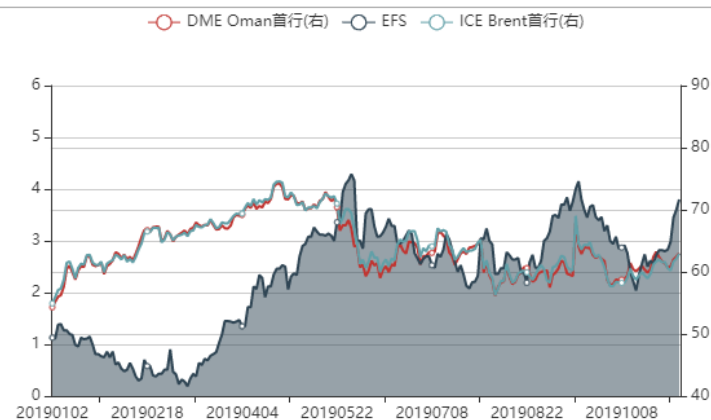
### 【SC】BW价差



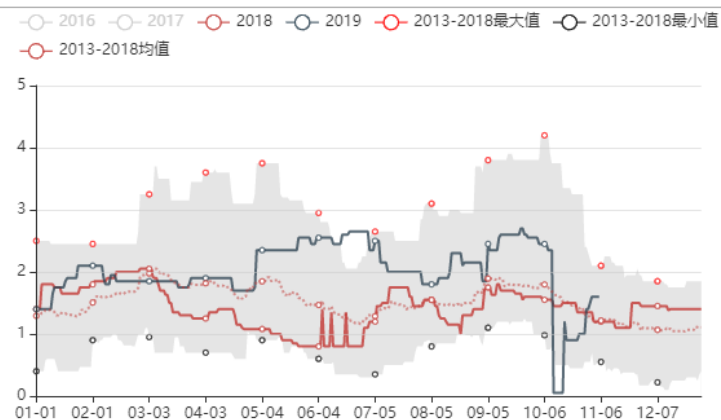
### 【SC】Dated brent-Gulf-Cushing



### 【SC】EFS



### 【SC】Qua lboe vs BFO



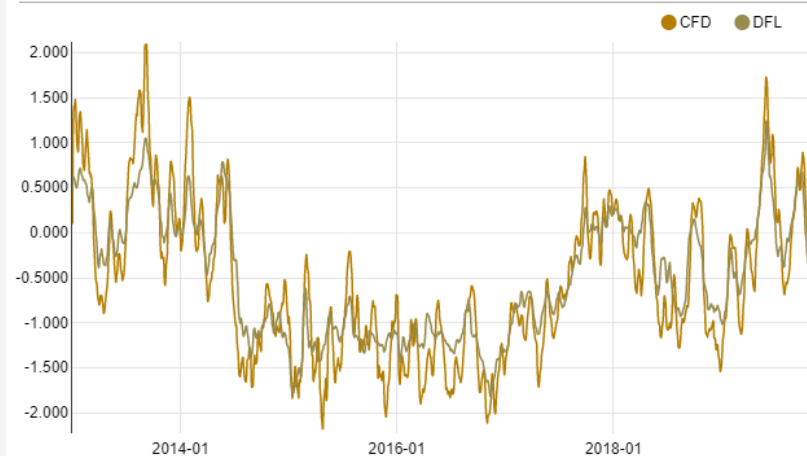
# 【区域价差】北海市场价差走强

【1】北海市场

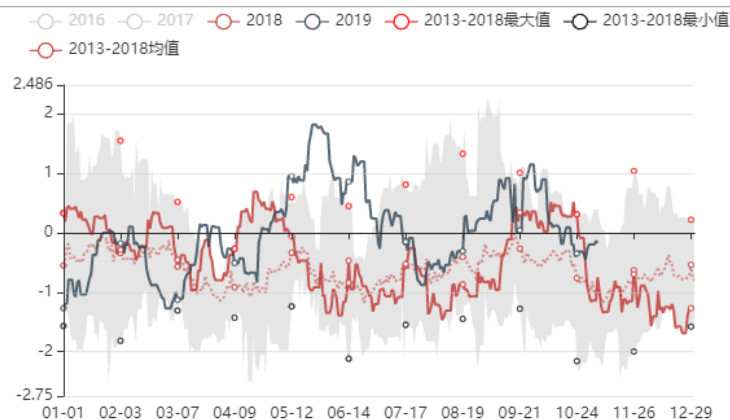
【SC】北海现货价格及价差

北海现货价格及价差	11-05	11-04	日涨跌	图标
Dated Brent	63.13	62.37	0.76	
CFD	-0.1700	-0.1400	-0.030	
DFL	0.3000	0.2300	0.070	

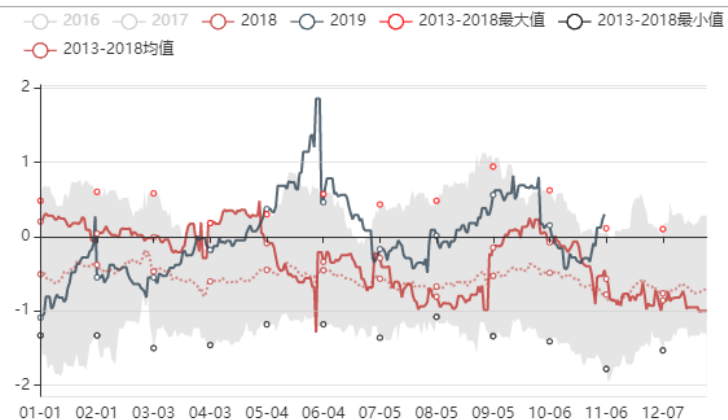
【SC】CFD & DFL



【SC】CFD



【SC】DFL

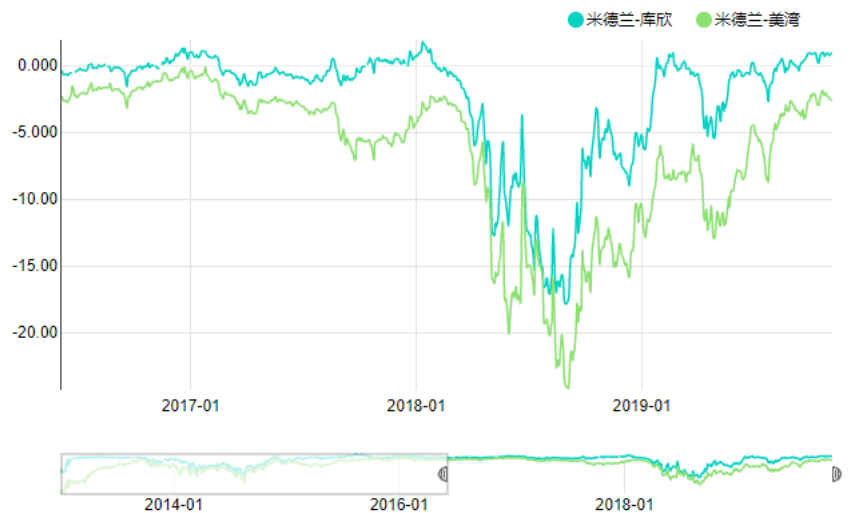


# 【区域价差】 受keystone泄漏影响，加拿大WCS贴水暴跌

【SC】北美现货价格及价差

北美现货价格及价差	11-05	11-04	日涨跌	图标
库欣价格	57.23	56.54	0.69	
美湾-库欣	3.500	3.500	0.0	
米德兰-库欣	0.9500	0.9000	0.050	
巴肯-库欣	-1.100	-1.550	0.45	
WTS-库欣	0.9000	0.6000	0.30	
WCS-库欣	-22.24	-22.15	-0.090	
Mars-库欣	0.6000	0.7000	-0.10	

【SC】米德兰-库欣/美湾价差



【SC】墨西哥Mars至库欣价差



【SC】加拿大WCS至库欣价差

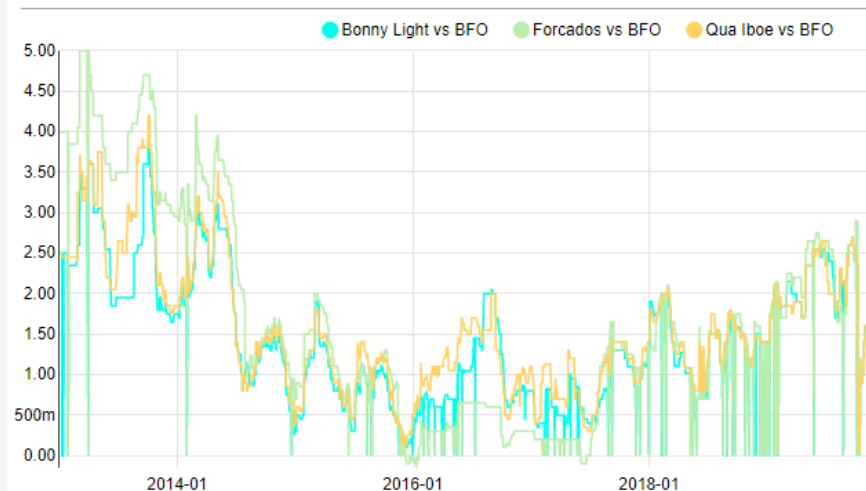


# 【区域价差】 西非现货

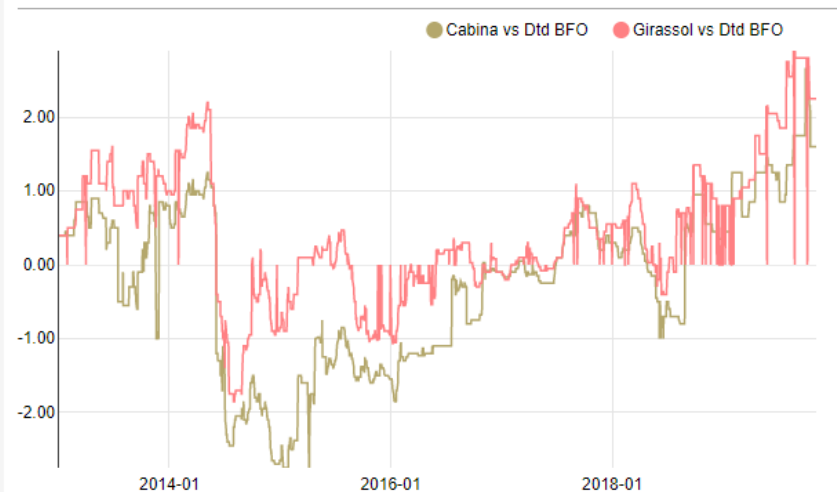
【SC】西非市场

Metric	最新	日变动
Cabina vs Dtd BFO	1.600	0.00
Girassol vs Dtd BFO	2.250	0.00
Bonny Light vs BFO	1.600	0.00
Qua Iboe vs BFO	1.600	0.00
Forcados vs BFO	1.400	0.00

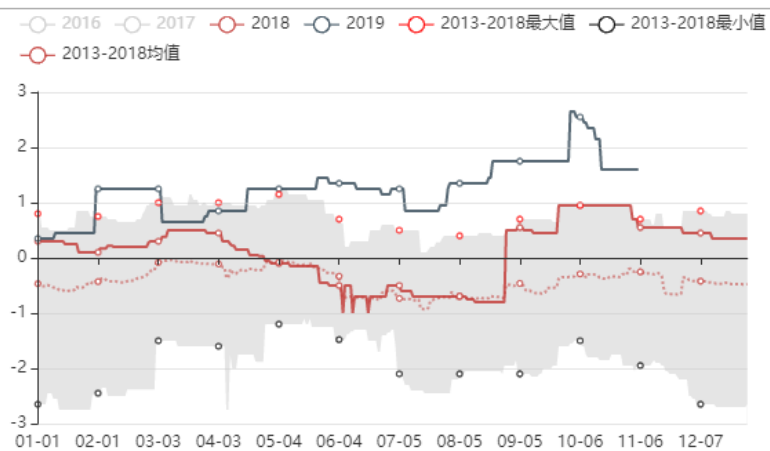
【SC】西非 (尼日利亚) vs Dtd BFO



【SC】西非 (安哥拉) vs Dtd BFO



【SC】Cabina vs Dtd BFO

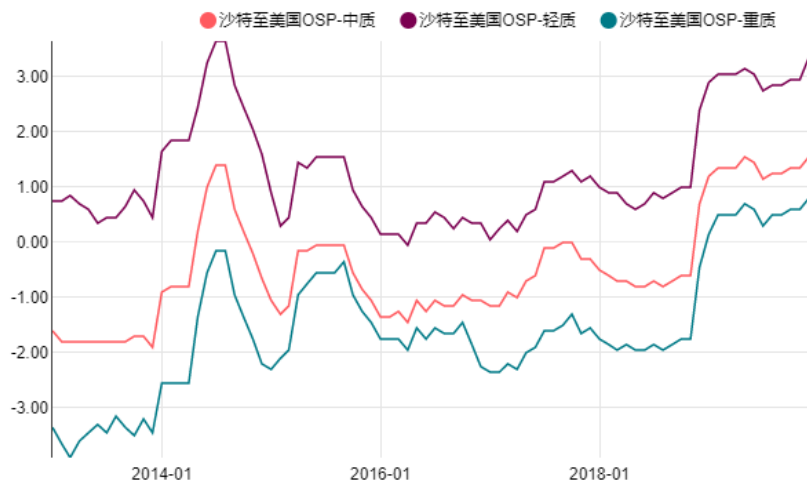




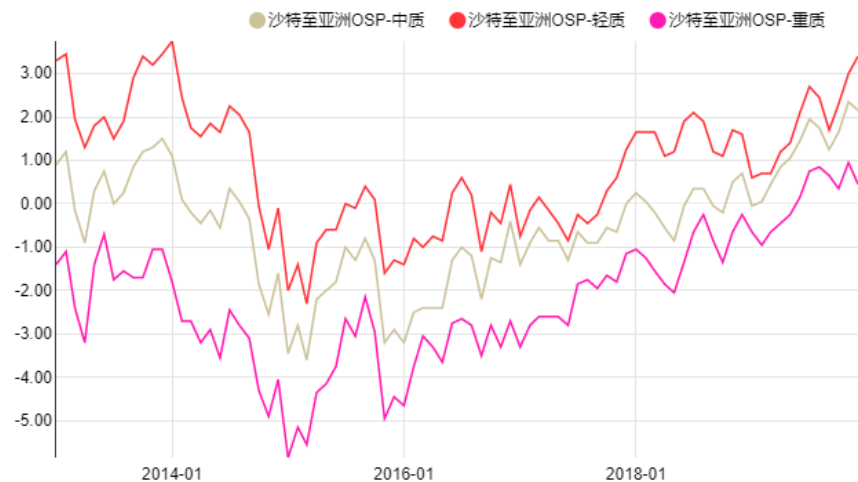
# 【区域价差】 中东市场

## 【4】 中东市场

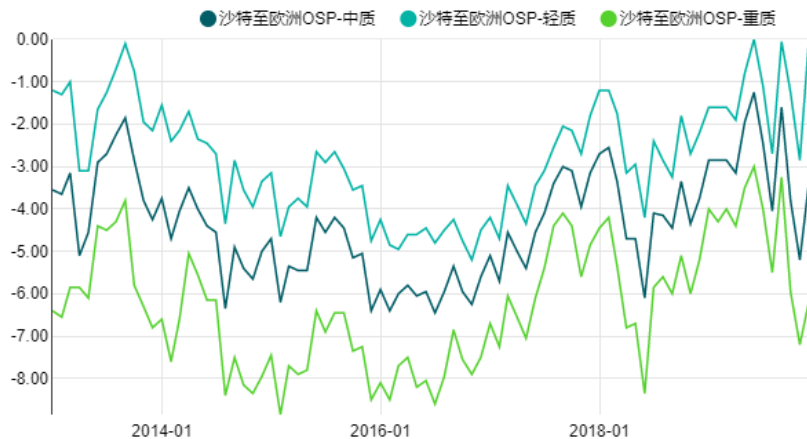
### 【SC】 沙特至美国OSP



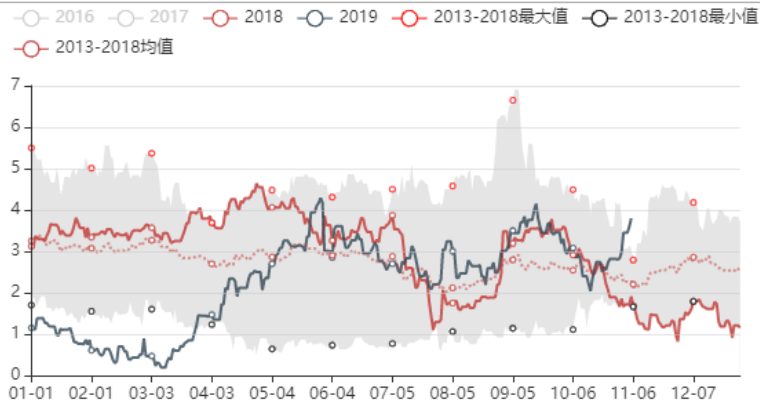
### 【SC】 沙特至亚洲OSP



### 【SC】 沙特至欧洲OSP



### 【SC】 EFS季节性

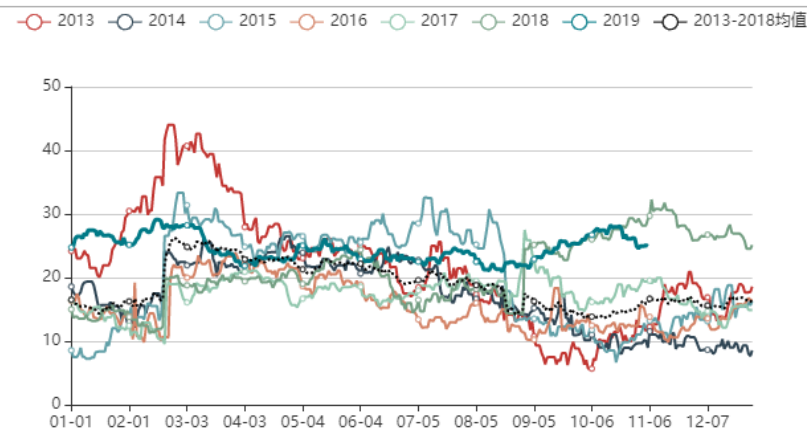


# 裂解价差：柴油裂解快速下探

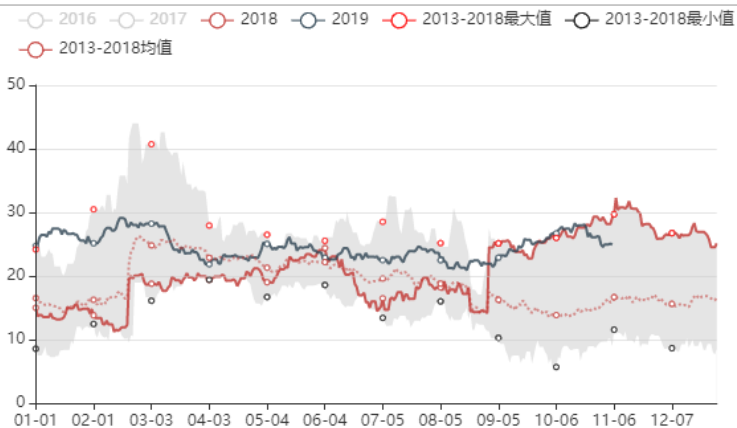
【SC】期货裂解价差

Metric	11-05	11-04	日涨跌	图表
NYMEX汽油裂解	13.16	-0.3300	-0.3300	
NYMEX取暖油裂解	24.91	-0.1960	-0.1960	
ICE 柴油裂解	16.01	-0.3510	-0.3510	

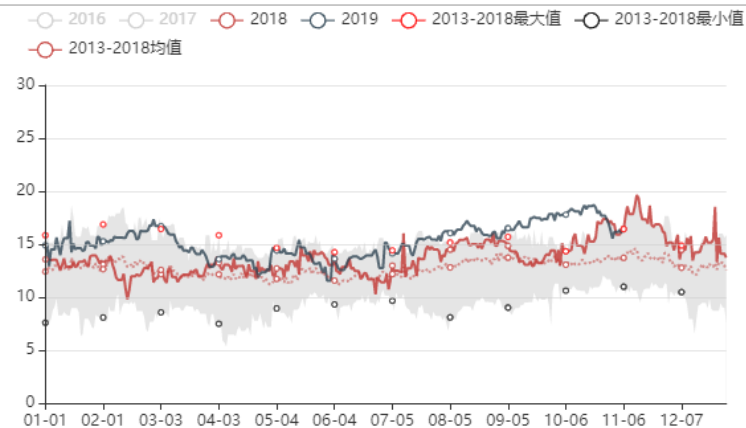
【SC】NYMEX汽油裂解



【SC】NYMEX取暖油裂解



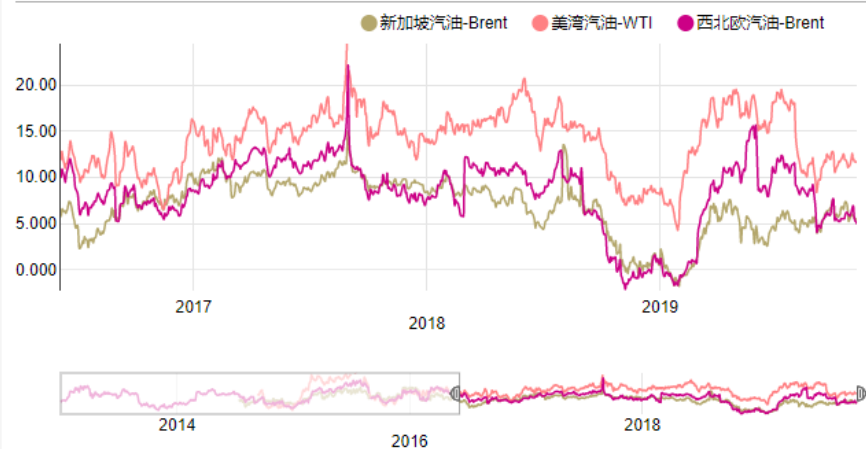
【SC】ICE 柴油裂解



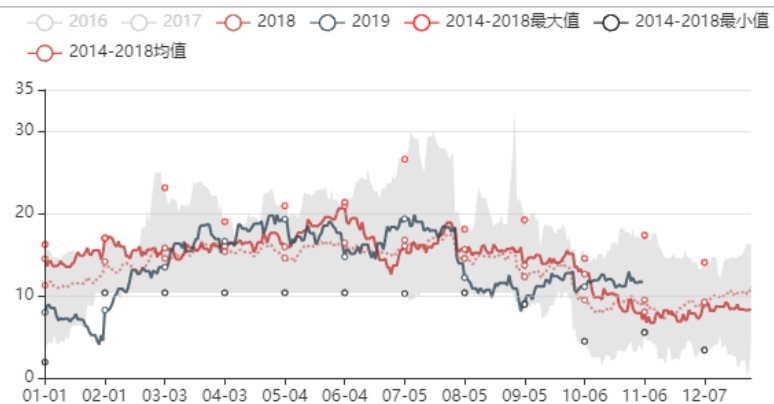
# 裂解价差：汽油裂解

## 【2】现货裂解价差

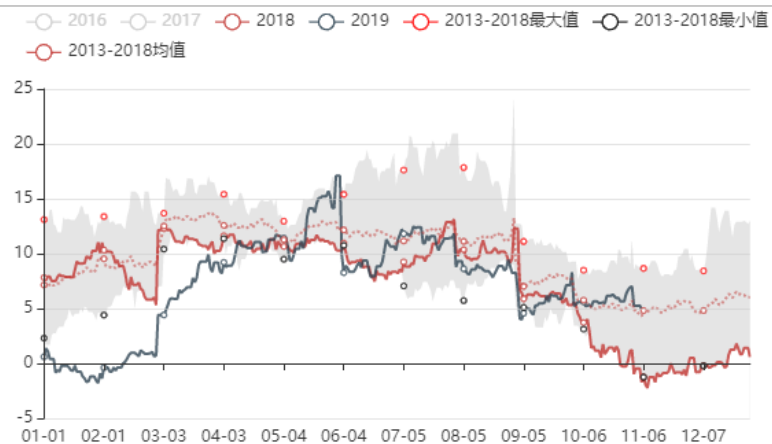
### 【SC】汽油炼油利润



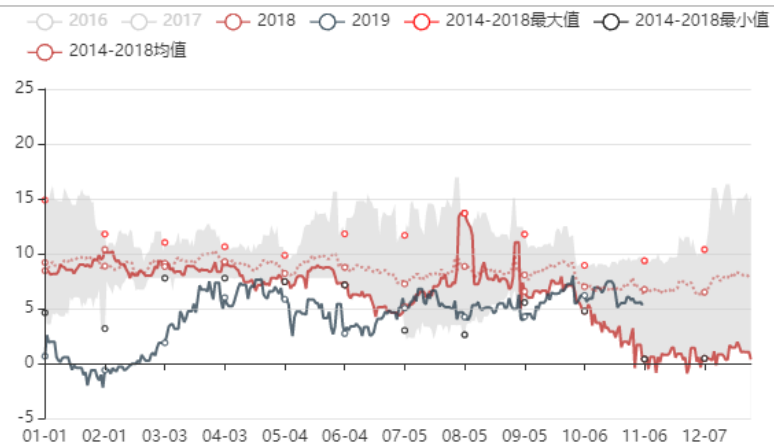
### 【SC】汽油炼油利润 美湾汽油-WTI



### 【SC】汽油炼油利润 西北欧汽油-BRENT

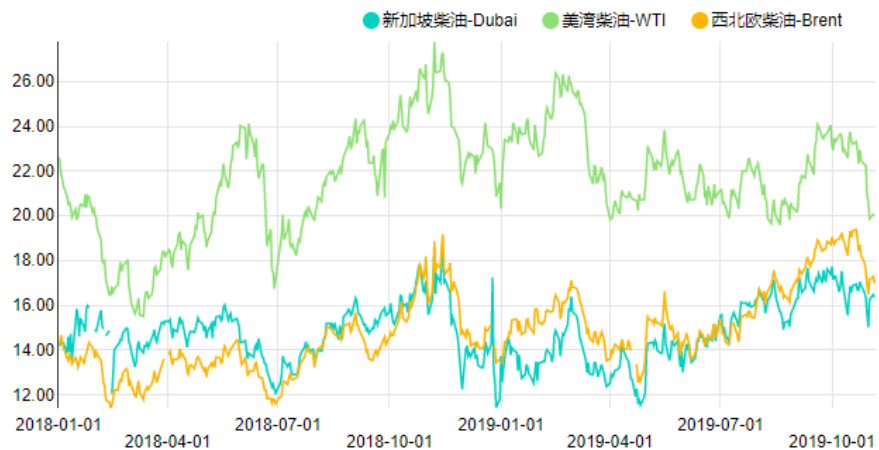


### 【SC】汽油炼油利润 新加坡汽油-DUBAI

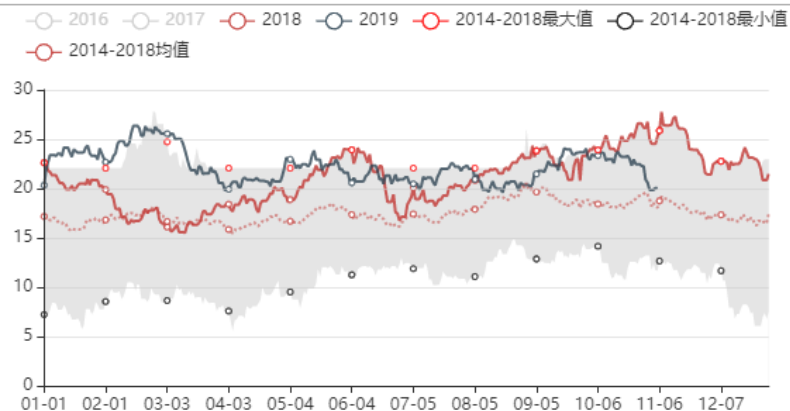


# 裂解价差：柴油裂解快速下探

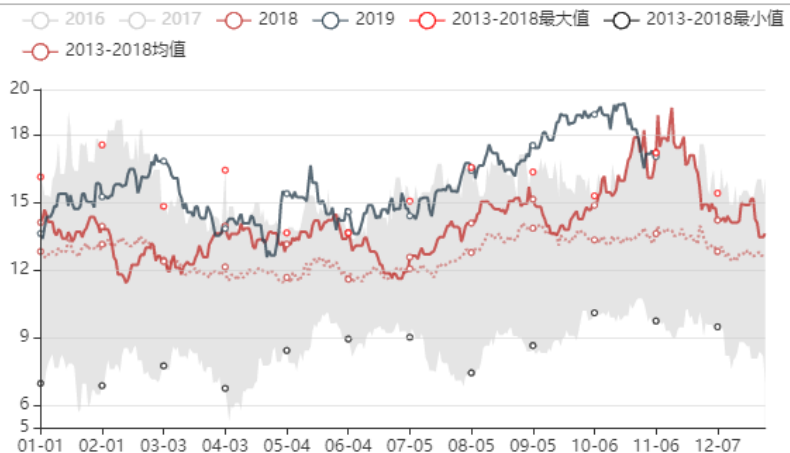
【SC】柴油炼油利润



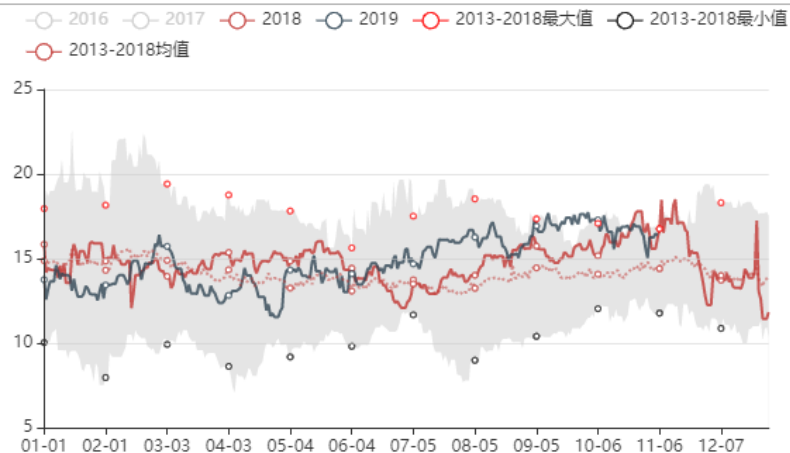
【SC】柴油炼油利润 美湾柴油-WTI



【SC】柴油炼油利润 西北欧柴油-BRENT



【SC】柴油炼油利润 新加坡柴油-DUBAI

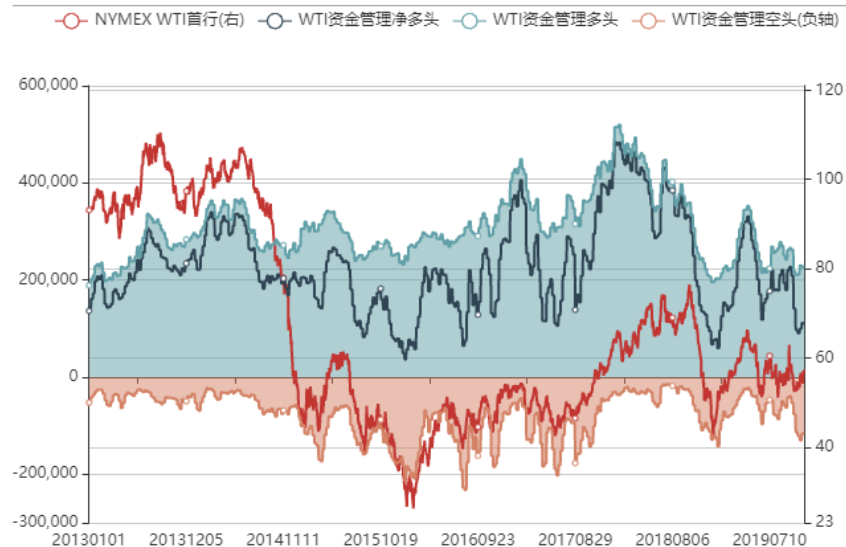


# CFTC持仓：NYMEX WTI空头撤出，汽油多头头寸大增

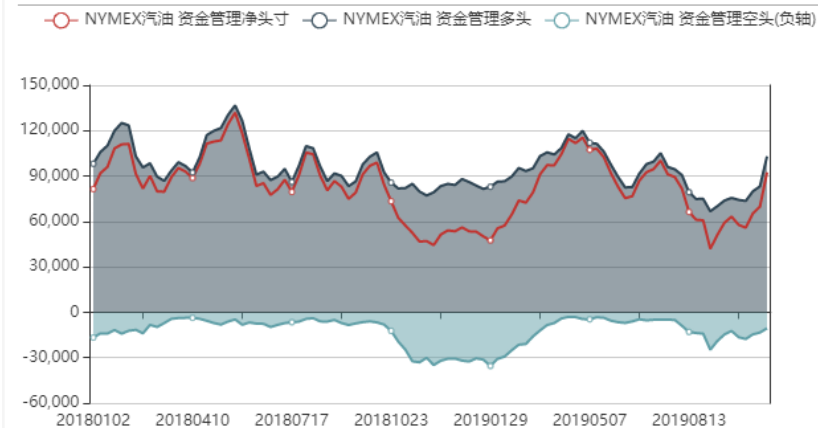
【SC】CFTC持仓-NYMEX

Metric	10-29	周变动	同比增量
WTI资金管理多头	227200	-2706	-28010
WTI资金管理空头	115800	-14310	47050
WTI资金管理净多头	111500	11600	-75060
WTI资金多空比	1.963	0.1951	-1.751
NYMEX汽油 资金管理多头	103000	19870	21230
NYMEX汽油 资金管理空头	10590	-2825	-8789
NYMEX汽油 资金管理净头寸	92440	22690	30020
NYMEX取暖油 资金管理多头	43810	5547	-20820
NYMEX取暖油 资金管理空头	22690	-967.0	3347
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	21120	6514	-24160

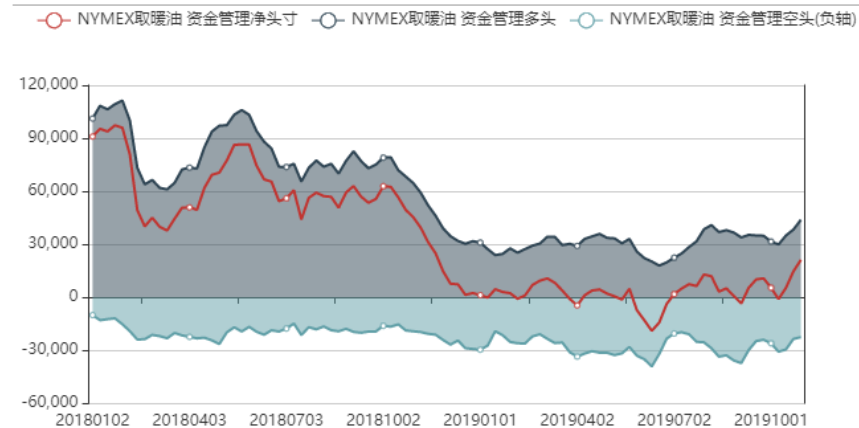
【SC】WTI油价与基金持仓



【SC】Nymex汽油 基金持仓



【SC】Nymex取暖油 基金持仓

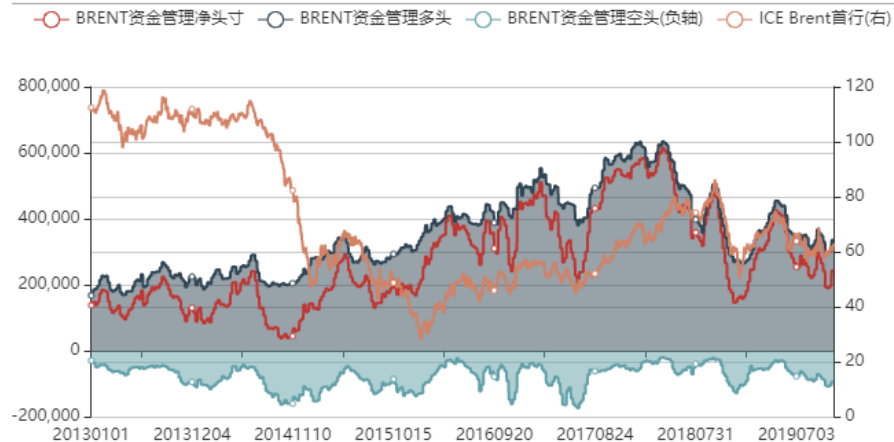


# CFTC持仓： ICE BRENT净多头寸大幅增长

【SC】CFTC持仓-ICE

Metric	10-29	周变动	同比增量
BRENT资金管理多头	335800	34560	-43050
BRENT资金管理空头	93260	-12180	24320
BRENT资金管理净头寸	242600	46740	-67370
BRENT资金多空比	3.601	0.7436	-1.895
ICE柴油 资金管理多头	104100	-937.0	-35830
ICE柴油 资金管理空头	20420	1758	13690
ICE柴油 资金管理净头寸	83690	-2695	-49520

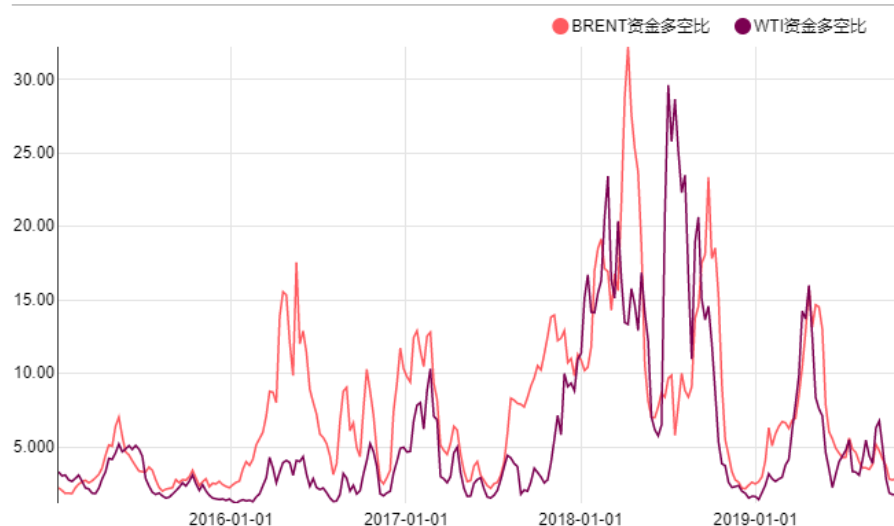
【SC】ICE Brent基金持仓



【SC】Brent油价与基金持仓



【SC】资金持仓多空比







天风期货  
TF FUTURES

肖兰兰  
原油、燃料油、沥青

Thanks

联系方式  
15821505618