

原油产业链周报



——结构性矛盾继续，成品油端表现改善

肖兰兰

善

从业资格：F3042977

投资咨询：Z0013951

15821505618

2018 年 2 月 18 日星期一

1 油价观点

上周周报中，我们提到石油市场整体弱平衡，但重油供需紧缺的现状。立足现状看事件，我们认为结构性矛盾有进一步恶化的趋势，包括：（1）沙特表示 3 月产量将降至 980 万桶/日，这意味着沙特 3 月份的产量将较 11 月的最高点减产 60 万桶/日。沙特 Safaniyah 海上原油钻井平台，因电力故障而停止生产，产量 120-150 万桶/日，这里是沙特主要的重质原油（Saudi Arab Heavy）的产地，油田可能停产近 2-3 周。沙特临时增加了在岸油田 Ghawar 油田的开采来弥补，但为轻质油。（2）美国最新的 DPR 报告中，对往期的页岩油产量增幅上调，可见前期油价大跌对页岩油企业经营的影响甚小，美国轻油问题还会继续。（3）委内瑞拉的政权动荡还在继续，出货量下滑，且基于该政策因素有机构预测 2019 年产量将减少 35 万桶/日。

结合现状和事件，上周油价走出上行突破行情。我们认为 brent 暂时看涨至 70 美元/桶，WTI 至 60 美元/桶。

随着上周一波拉涨，BW 价差超过 10 美元/桶，美油的经济性已经比较突出。从新闻来看，印度将新增美油进口。中美贸易谈判偏乐观的情况下，中国未来进口美油的通道也会持续。从物流成本的角度，在美湾的出口瓶颈解除前，BW 的合理价差在 8-10 美元/桶，船货套利迹象显现后，关注近月价差收缩至 10 美元/桶以内。

原油、燃料油及沥青：美国制裁委内瑞拉后，重油进口切断，美国炼厂选择用部分欧洲高硫渣油作为原料，导致欧洲的燃料油供应量减少。燃料油在春节后走了一波短暂强势行情。随后上周后两个交易日，因新加坡累库，裂解和现货贴水走弱。短期燃料油中性看待。沥青方

面,目前的开工率并未反映 2019 年 1 月和 2 月马瑞的高进口量(分别为 192 和 171 万吨),春节后开工率将有上行。另外短期东部持续阴雨天气,上周沥青炼厂和社会库存均开始累积,预计趋势还会持续,近期偏弱运行。从长期来看,2019 年沥青供需平衡还是改善格局,根据卓创及百川的沥青产量数据,2018 年沥青产量增速分别为-1.89%和-5.74%,这其中原料和二次装置都有影响,这一因素在 2019 年还将持续。2018 年公路投资增速仅有 1.7%,是近 5 年的低位,2019 年基建这一块的投资预期相对乐观,关注基建在公路板块落实的情况。

2 本周策略

沥青反套,空沥青利润。

3 常规图表

3.1 周度表格

【SC】美国周度库存							
Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
美国原油库存	450800	447200	3633	448000	422100	28750	
PADD1原油库存	13920	13940	-21.00	13750	12780	1145	
PADD2原油库存	133800	134000	-171.0	133400	115400	18470	
库欣原油库存	41610	42630	-1016	41810	32670	8942	
PADD3原油库存	231000	229300	1682	229900	222300	8649	
PADD4原油库存	21200	20720	478.0	21080	21190	7.000	
PADD5原油库存	50910	49250	1665	49780	50440	472.0	
美国SPR	649100	649100	0.000	649100	665600	-16430	
美国石油产品库存	814700	811800	2899	814300	784700	29970	
美国汽油库存	258300	257900	408.0	257900	249100	9228	
美国馏分燃油库存	140200	139000	1187	140200	141400	-1167	
美国航空燃油库存	42110	41550	564.0	41830	43420	-1302	
美国残余燃油库存	30310	28800	1509	29230	31180	-877.0	
美国燃料乙醇库存	23470	23950	-481.0	23800	22890	581.0	
美国丙烷/丙烯库存	58170	57520	651.0	58610	45640	12530	

【SC】ARA周度库存

Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
ARA原油库存.	55560	55560	0.000	53890	50870	4683	
ARA成品油库存	43530	42680	855.2	42910	47600	-4066	
ARA汽油库存	1261	1340	-79.00	1325	1342	-81.00	
ARA柴油库存	2540	2401	139.0	2438	3025	-485.0	
ARA燃料油库存	1087	1005	82.00	1013	1012	75.00	
ARA石脑油库存	254.0	239.0	15.00	245.0	334.0	-80.00	
ARA航空炼油库存	629.0	647.0	-18.00	645.0	577.0	52.00	

【SC】新加坡周度库存

Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
新加坡油品库存	51040	46950	4095	48580	44660	6382	
新加坡轻质馏分油库存	16460	16040	417.0	16050	14120	2336	
新加坡中质馏分油库存	11430	11590	-161.0	11610	7709	3719	
新加坡残渣油库存	23160	19320	3839	20920	22830	327.0	

【SC】原油浮仓库存

Metric	最新	前日	前2日	日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅	图表
全球原油浮仓库存	38020	43720	45580	-13.0%	-35.3%	3.7%	
美湾原油浮仓库存	2780	4250	3501	-34.6%	-41.9%	176.9%	
北海原油浮仓库存	0.000	601.0	288.0	-100.0%	-100.0%	-100.0%	
西非原油浮仓库存	2522	3101	1754	-18.7%	-9.6%	-12.5%	
中东原油浮仓库存	5445	4593	2415	18.5%	116.7%	-19.0%	
欧洲原油浮仓库存	7009	13980	14990	-49.9%	21.6%	448.4%	
亚洲原油浮仓库存	10500	10340	11150	1.5%	-65.5%	22.5%	

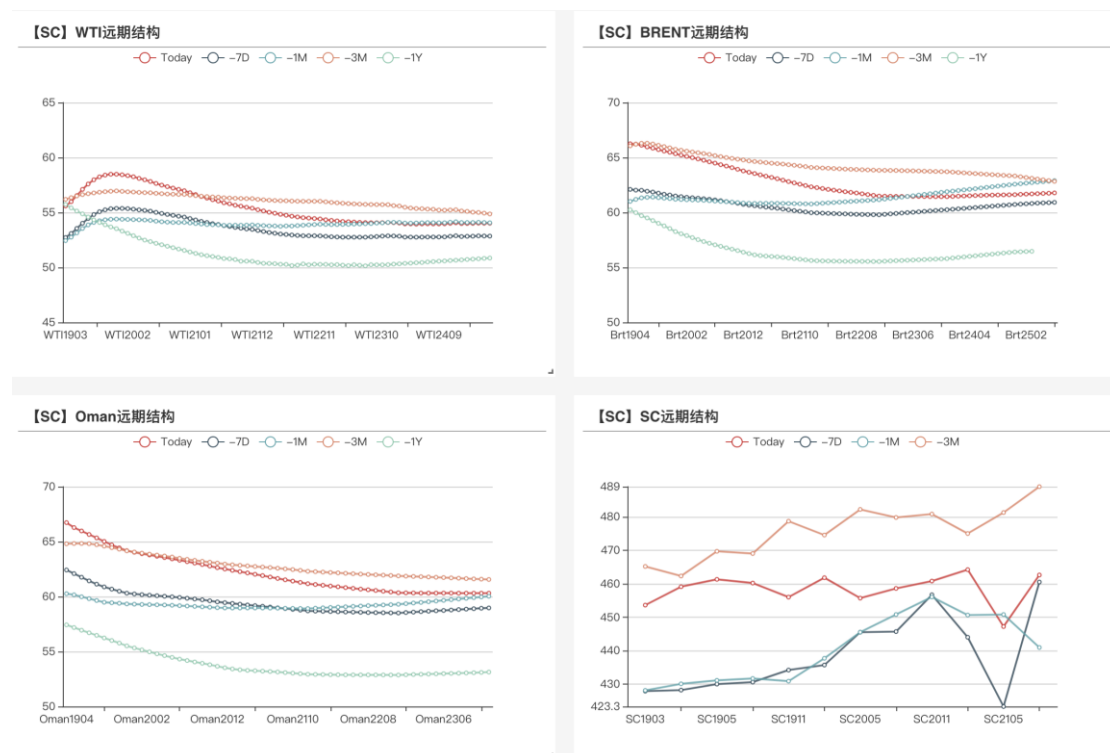
【SC】CFTC持仓-NYMEX							
Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
WTI资金管理多头	214400	204600	9789	207100	514900	-300500	
WTI资金管理空头	89170	108100	-18980	113300	36330	52840	
WTI资金管理净多头	125200	96460	28770	93800	478600	-353300	
WTI资金多空比	2.404	1.892	0.5125	1.905	14.17	-11.77	
NYMEX汽油 资金管理多头	81430	83690	-2258	83710	120000	-38520	
NYMEX汽油 资金管理空头	31310	30470	841.0	31450	11710	19600	
NYMEX汽油 资金管理净头寸	50120	53220	-3099	52270	108200	-58120	
NYMEX取暖油 资金管理多头	24480	23790	692.0	25150	109300	-84800	
NYMEX取暖油 资金管理空头	21570	19300	2266	22770	12010	9557	
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	2915	4489	-1574	2380	97270	-94350	

【SC】CFTC持仓-ICE							
Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
BRENT资金管理多头	335700	306900	28750	311500	584300	-248700	
BRENT资金管理空头	57060	60580	-3519	54630	30520	26540	
BRENT资金管理净头寸	278600	246400	32270	256900	553800	-275200	
ICE柴油 资金管理多头	74370	65550	8815	67330	157300	-82970	
ICE柴油 资金管理空头	20070	25900	-5836	26260	12380	7683	
ICE柴油 资金管理净头寸	54300	39650	14650	41070	145000	-90650	

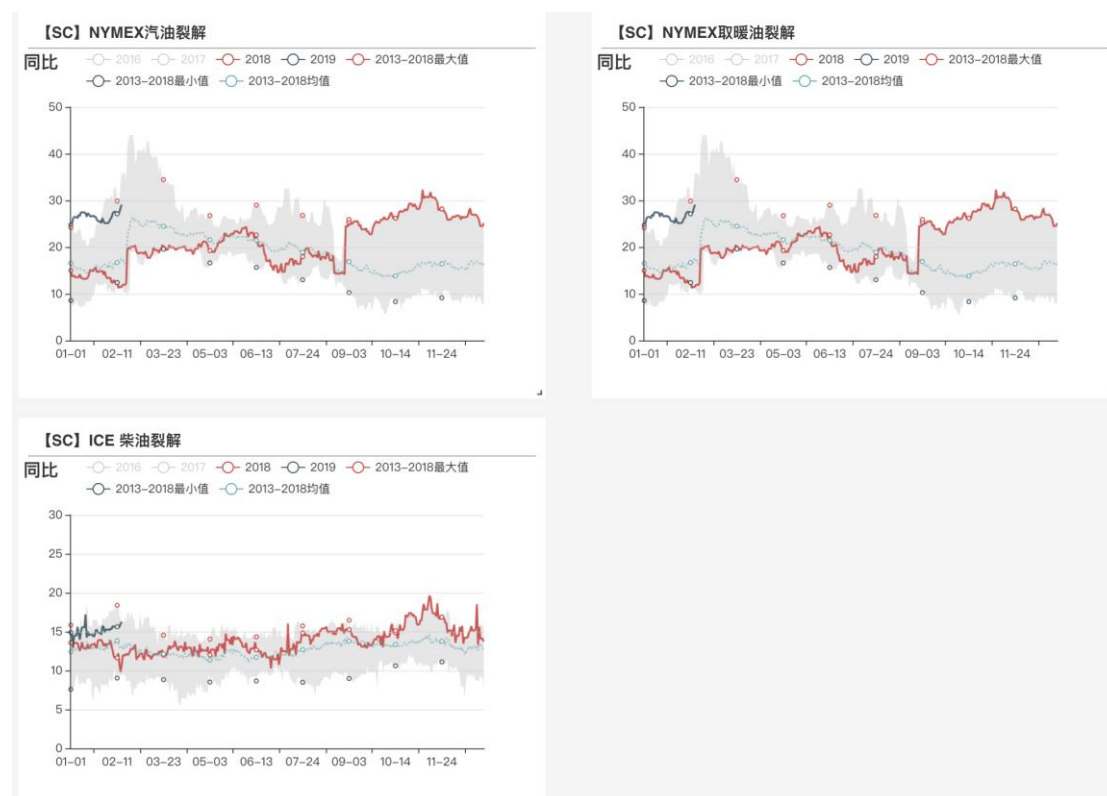
3.1 油价与月差：oman/brent/sc 近次月价差走强，WTI 近月贴水震荡



3.2 远期曲线：OMAN 的 back 走强，Brent 近端现弱化迹象，WTI 远端上行（与出口终端建设预期有关）

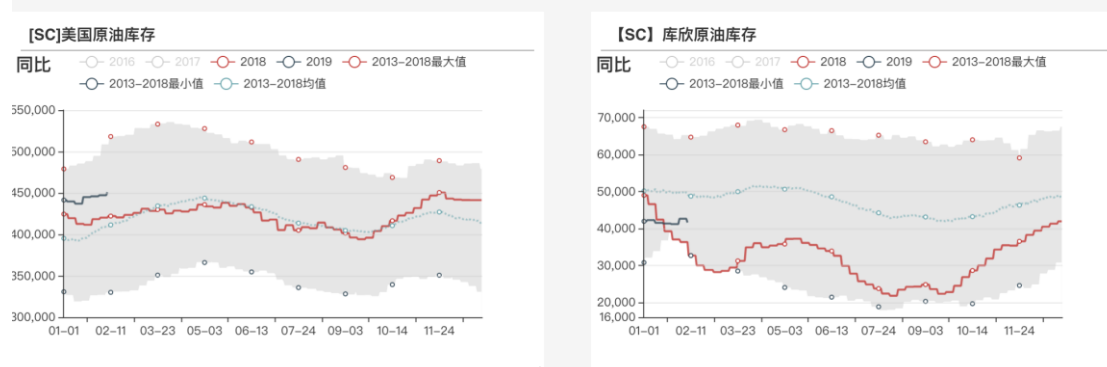


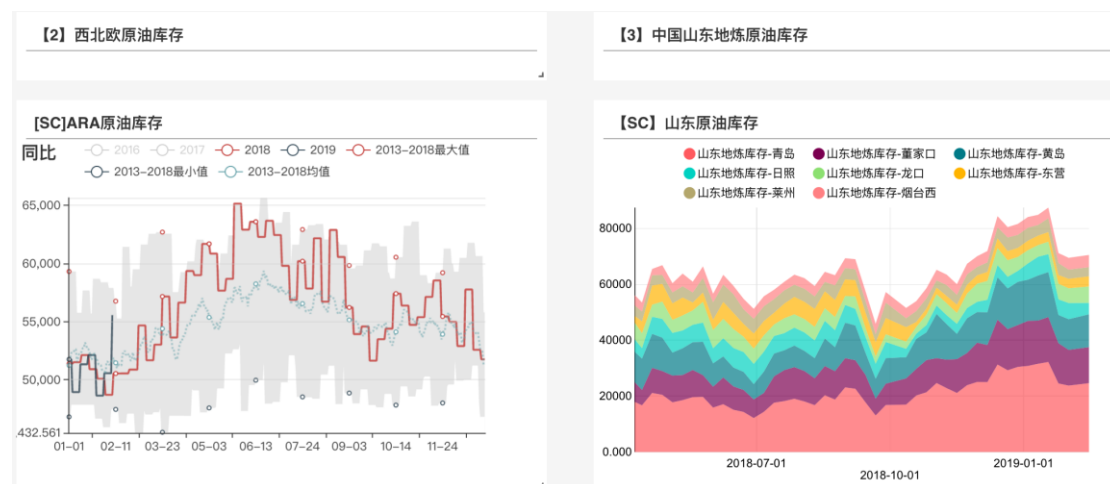
3.3 裂解价差：裂解继续修复



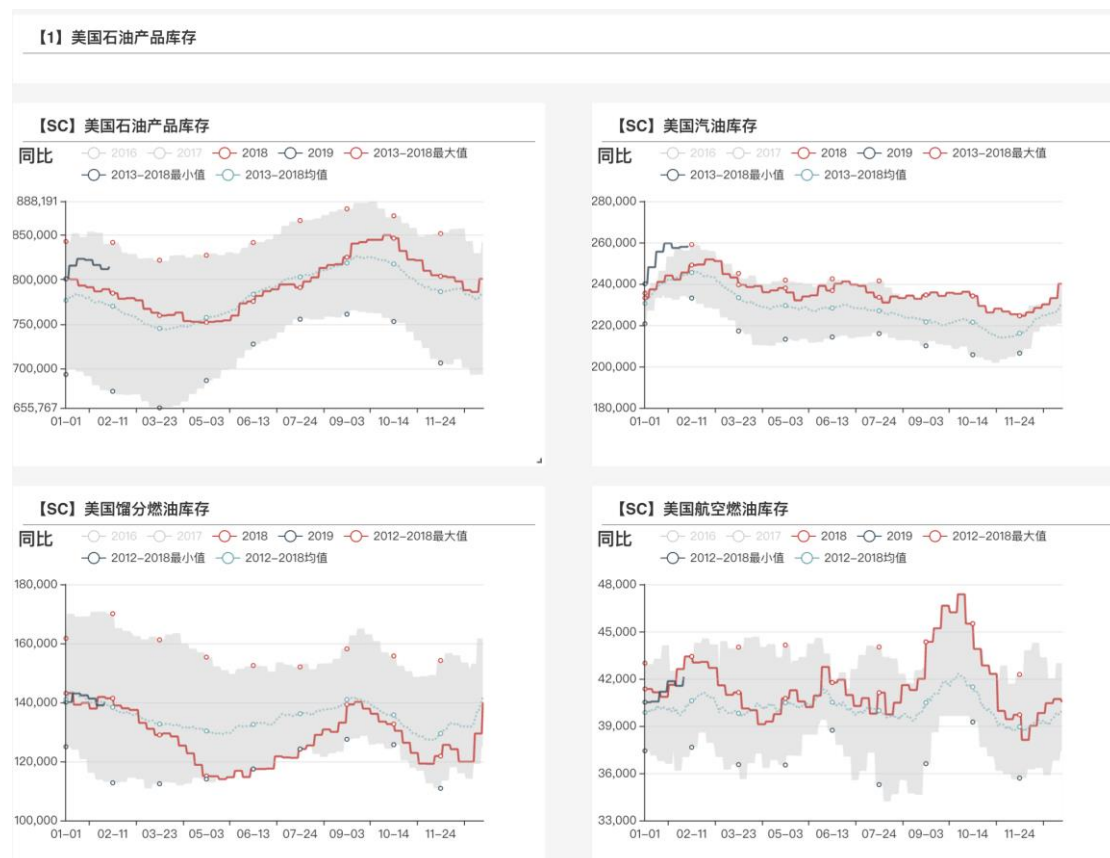
3.4 原油库存：北美累库、西北欧季节性累库

【1】美国原油库存



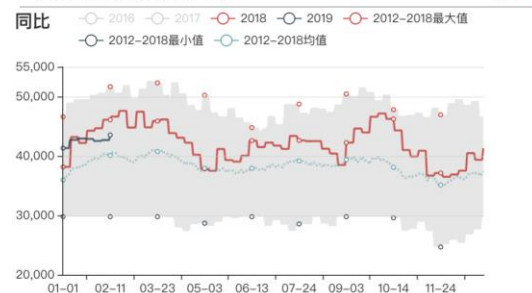


3.5 成品油库存：轻质压力略有改善、重质去化



[2] ARA石油产品库存

【SC】ARA成品油库存-千桶



【SC】ARA汽油库存



【SC】ARA柴油库存



【SC】ARA航空炼油库存



【SC】ARA燃料油库存



【SC】ARA石脑油库存



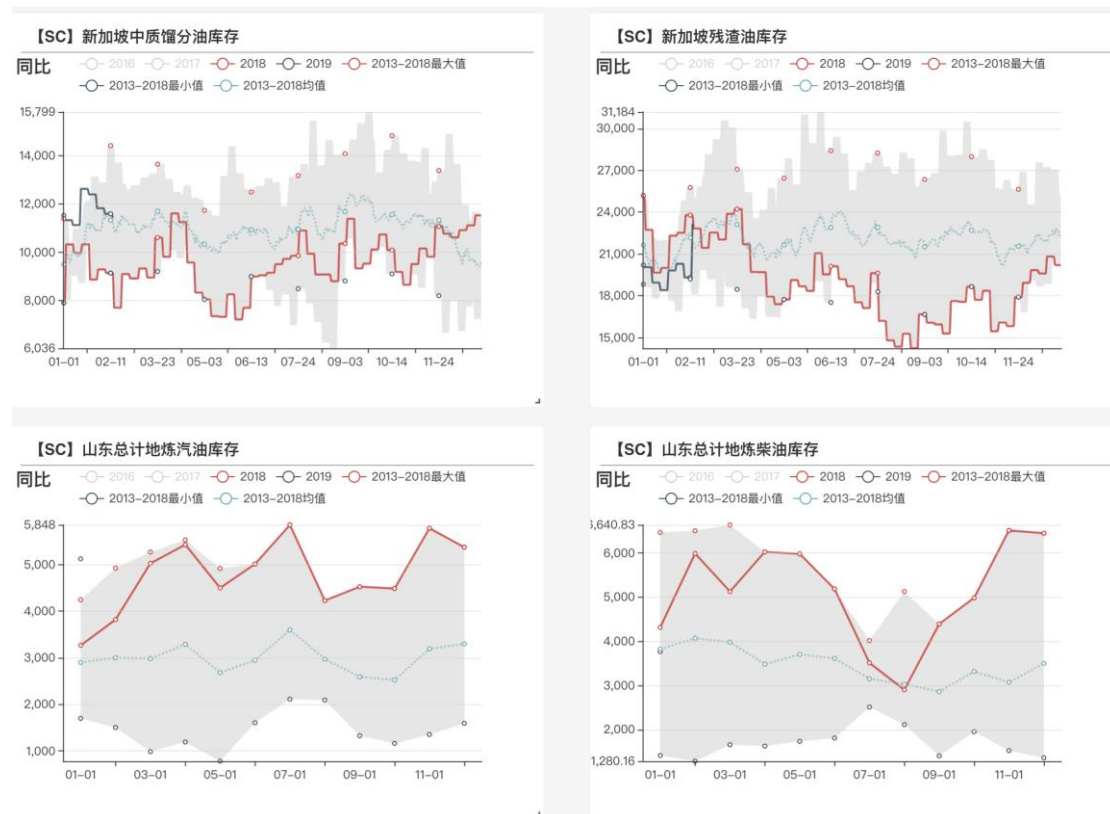
[3] 新加坡石油产品库存

【sc】新加坡油品库存



【SC】新加坡轻质馏分油库存





3.6 持仓分析：投资多头增仓，空头减仓，多空比触底反弹

