

原油产业链周报



——2 月 OPEC 供应进一步收紧

肖兰兰

2018 年 3 月 4 日星期一

从业资格: F3042977

投资咨询: Z0013951

15821505618

1 油价观点

从整体供需面来看，原油市场未发生大的变化。供应端，美国和 OPEC+ 的产量依然是翘翘板的两端，OPEC 供应进一步收紧，美国供应扩张。两者通过 BW 价差及美国原油出口来调节。需求端，炼厂检修以及买兴减弱造成原油累库和月差走弱。整体来看，供需矛盾弱化，单从基本面上难博弈出方向，长期油价易受到 OPEC 减产超预期，而造成局部供需短缺（结构性问题会持续存在）的影响。

OPEC 国家的供应进一步收紧。根据彭博以及路透的统计，2 月 OPEC 产量分别为 3042 或 3068 万桶/日，环比 1 月份减产 38.6 或 12.6 万桶/日。减产成员国中，减产规模进一步扩大，根据 OPEC 月份中第二途径的产量数据，1 月份减产产量 65 万桶/日，执行率 80%。二月份两个口径的减产产量分别为 94.9 和 81.9 万桶/日，减产执行率超过 100%，其中沙特 2 月进一步减产 10 万桶/日。豁免国中，利比亚产量持平，因内乱造成的供应中断现象未有明显好转。伊朗数据略有分歧，彭博口径的产量减少 10 万桶/日，而路透统计则增加 5 万桶/日，从出口数据来看，伊朗的船期每月在稳定增长，我们倾向于认为产量在恢复。委内瑞拉产量受美国制裁的影响，再度出现下滑，幅度为 3~5 万桶/日。

表 1 OPEC 产量情况一览 (千桶/日)

OPEC	参考产量	参考减产量	新的产量额度	2019年1月	vs 参考产量	减产执行率	2019年2月 (彭博)	2019年2月 (路透)
阿尔及利亚	1057	-32	1025	1041	-16	50.00%	1030	1050
安哥拉	1528	-47	1481	1461	-67	142.55%	1440	1440
刚果	325	-10	315	310	-15	150.00%	330	330
厄瓜多尔	524	-16	508	515	-9	56.25%	530	520
赤道几内亚	127	-4	123	117	-10	250.00%	110	120
加蓬	187	-6	181	193	6	-100.00%	200	200
伊拉克	4653	-141	4512	4669	16	-11.35%	4620	4580
科威特	2809	-85	2724	2710	-99	116.47%	2690	2700
尼日利亚	1738	-53	1685	1792	54	-101.89%	1760	1820
沙特	10633	-322	10311	10213	-420	130.43%	10100	10120
阿联酋	3168	-96	3072	3078	-90	93.75%	3070	3050
OPEC减产国共计	26749	-812	25937	26099	-650	80.05%	25800	25930
伊朗				2754			2650	2800
利比亚				895			900	900
委内瑞拉				1106			1070	1050
OPEC14国合计				30806			30420	30680

美国产量进一步增长，进口锐减至大幅去库。从 EIA 周报中，产量继续创新高至 1210 万桶/日，但因进口锐减，导致大幅去库存。我们认为这一现象不大可持续。上周原油进口量 590 万桶/日，是几年内的历史低位，原油进口正常的区间在 700-800 万桶/日，且非常刚性。进口锐减主要是因为美国启动对 PDVSA 的制裁之后，委油进口量下滑，造成短期数据异动，从长期来看，美国能从加拿大、哥伦比亚和伊拉克找到替代油种，随着检修逐步结束，预计后期进口量会恢复。

欧美仍处于检修周期中，美国炼厂检修高峰为 2-4 月，西北欧检修高峰为 3-5 月份，造成季节性累库，三大市场月差走弱，反映了短期现货市场买兴减弱。

2 常规图表

2.1 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	445900	454500	-8647	450400	423500	22370	
PADD1原油库存	12700	13400	-703.0	13340	12580	115.0	
PADD2原油库存	136600	137200	-604.0	135900	110600	25990	
库欣原油库存	46650	45020	1628	44430	28790	17870	
PADD3原油库存	225900	232600	-6762	229800	228300	-2452	
PADD4原油库存	20770	20650	128.0	20870	21000	-229.0	
PADD5原油库存	49900	50600	-707.0	50470	50950	-1055	
美国SPR	649100	649100	0.000	649100	665300	-16140	
美国石油产品库存	799300	808500	-9226	807500	779100	20180	
美国汽油库存	254900	256800	-1906	256700	251800	3124	
美国馏分燃油库存	138400	138700	-304.0	139100	138000	394.0	
美国航空燃油库存	42880	43370	-487.0	42790	43070	-190.0	
美国残余燃油库存	28100	29410	-1313	29270	32060	-3958	
美国燃料乙醇库存	23710	23910	-204.0	23700	22980	730.0	
美国丙烷/丙烯库存	53410	54600	-1189	55390	42710	10700	

【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	57770	57770	0.000	57610	51680	6089	
ARA成品油库存	39790	41200	-1410	41510	47450	-7653	
ARA汽油库存	1121	1146	-25.00	1176	1283	-162.0	
ARA柴油库存	2406	2425	-19.00	2457	3021	-615.0	
ARA燃料油库存	911.0	983.0	-72.00	993.7	1089	-178.0	
ARA石脑油库存	219.0	267.0	-48.00	246.7	329.0	-110.0	
ARA航空炼油库存	612.0	635.0	-23.00	625.3	569.0	43.00	

【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	50790	50060	731.0	50630	44480	6304	
新加坡轻质馏分油库存	16890	17300	-409.0	16880	13030	3855	
新加坡中质馏分油库存	12240	12200	31.00	11960	8920	3315	
新加坡残渣油库存	21660	20560	1109	21790	22530	-866.0	

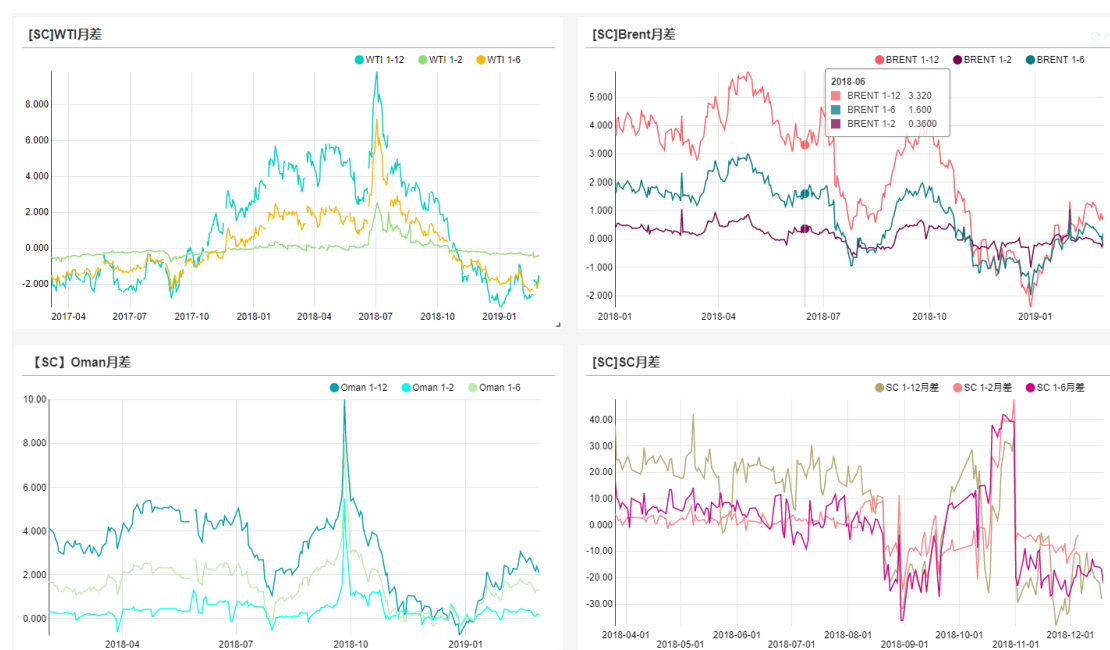
【SC】CFTC持仓-NYMEX

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	222600	219100	3559	223600	460300	-237600	
WTI资金管理空头	79200	82710	-3507	80980	22330	56870	
WTI资金管理净多头	143400	136400	7066	142600	437900	-294500	
WTI资金多空比	2.811	2.649	0.1623	2.762	20.61	-17.80	
NYMEX汽油 资金管理多头	89680	86520	3154	87490	95630	-5952	
NYMEX汽油 资金管理空头	25130	29260	-4129	28400	13940	11180	
NYMEX汽油 资金管理净头寸	64550	57270	7283	59080	81680	-17140	
NYMEX取暖油 资金管理多头	29130	27190	1935	27160	63840	-34710	
NYMEX取暖油 资金管理空头	22260	26230	-3972	24870	23820	-1558	
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	6870	963.0	5907	2291	40020	-33150	

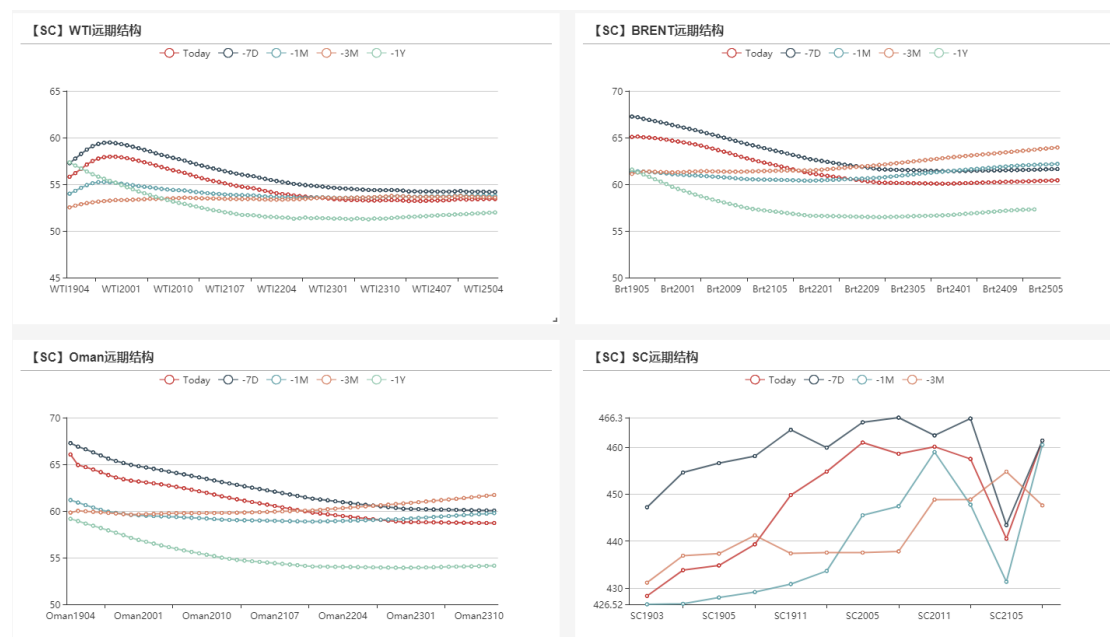
【SC】CFTC持仓-ICE

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	364700	350300	14390	350200	571900	-207200	
BRENT资金管理空头	54330	54930	-596.0	55440	33800	20530	
BRENT资金管理净头寸	310400	295400	14980	294800	538100	-227800	
ICE柴油 资金管理多头	90390	79250	11140	81340	162000	-71610	
ICE柴油 资金管理空头	5301	11490	-6185	12280	9559	-4258	
ICE柴油 资金管理净头寸	85090	67770	17320	69050	152400	-67350	

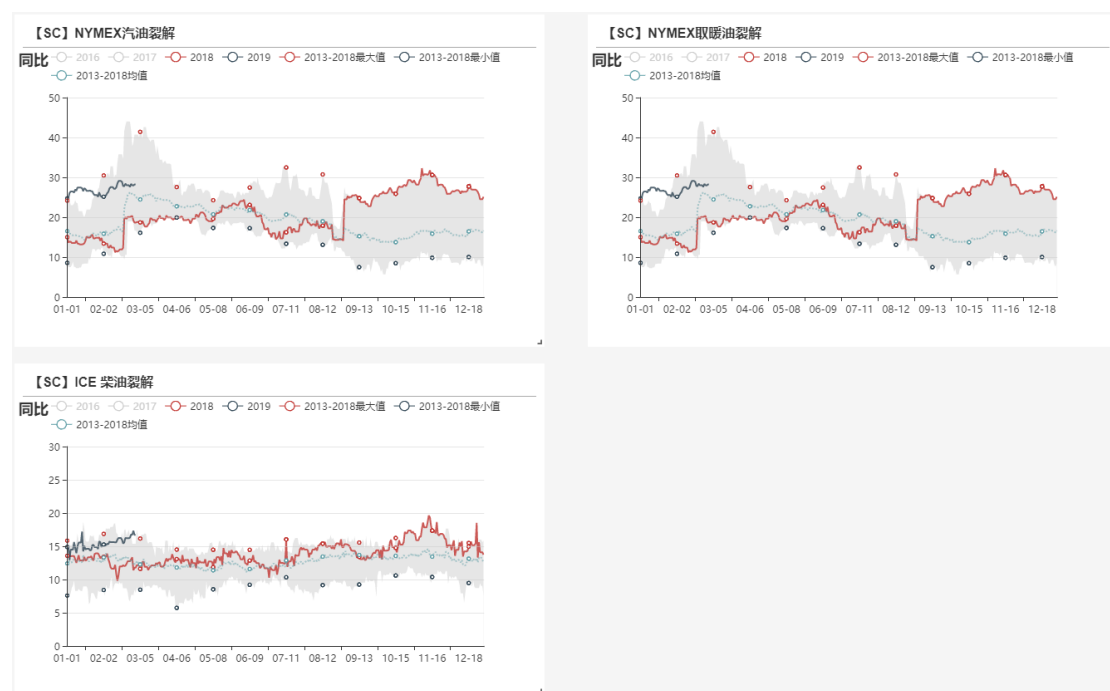
3.1 油价与月差：月差走弱



3.2 远期曲线：OMAN 的 back 走强，Brent 近端现弱化迹象，WTI 近月改善

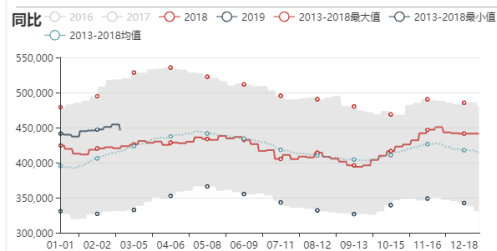


3.3 裂解价差：相对平稳

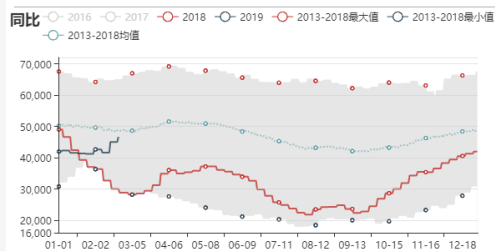


3.4 原油库存：美国因进口意外去库，ARA 快速累库存

【SC】美国原油库存

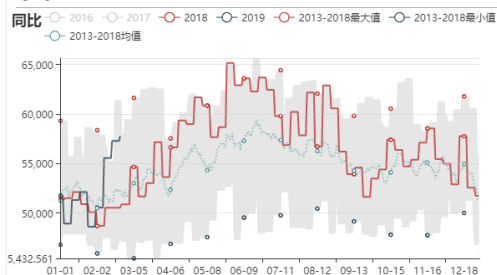


【SC】库欣原油库存



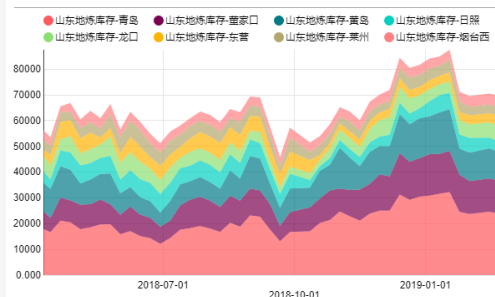
【2】西北欧原油库存

【SC】ARA原油库存



【3】中国山东地炼原油库存

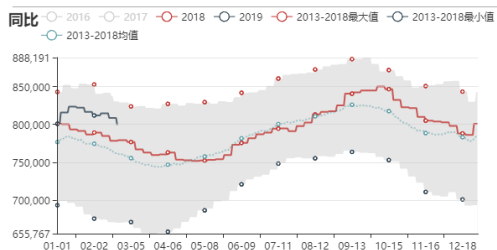
【SC】山东原油库存



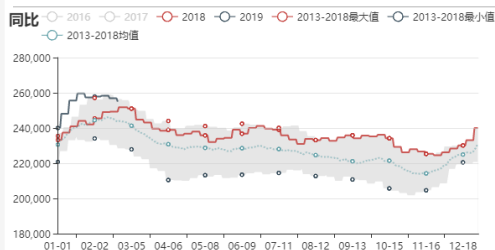
3.5 成品油库存：因检修而改善，轻质去库明显

【1】美国石油产品库存

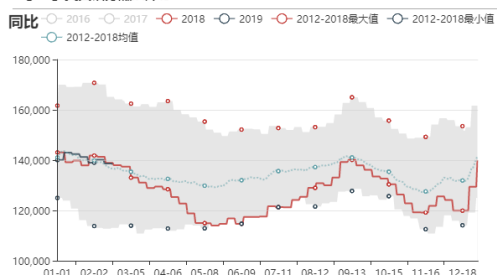
【SC】美国石油产品库存



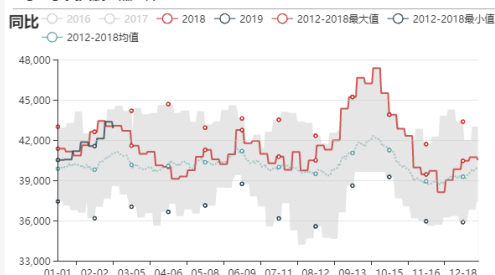
【SC】美国汽油库存



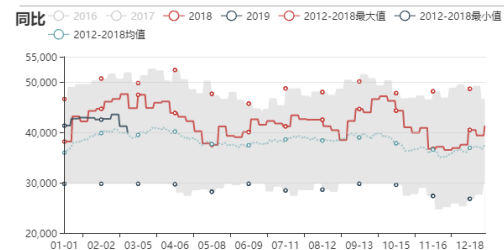
【SC】美国馏分燃油库存



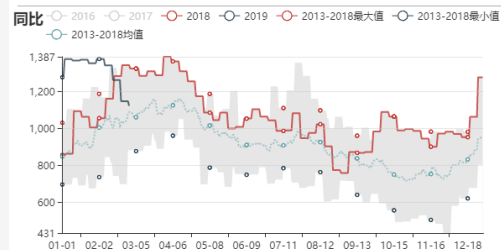
【SC】美国航空燃油库存



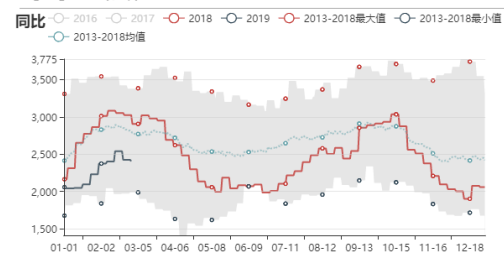
【SC】ARA成品油库存-千桶



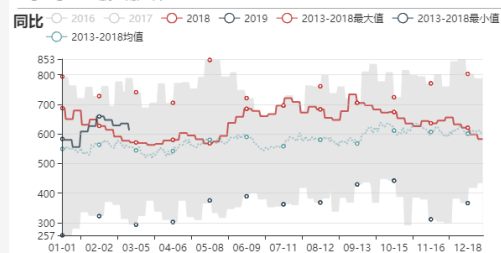
【SC】ARA汽油库存



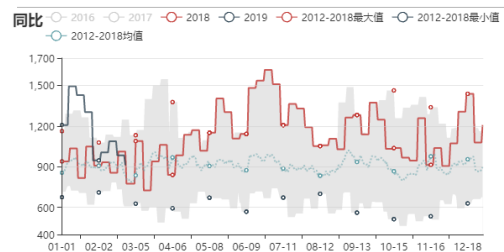
【SC】ARA柴油库存



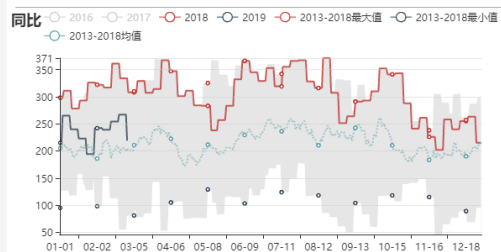
【SC】ARA航空炼油库存



【SC】ARA燃料油库存

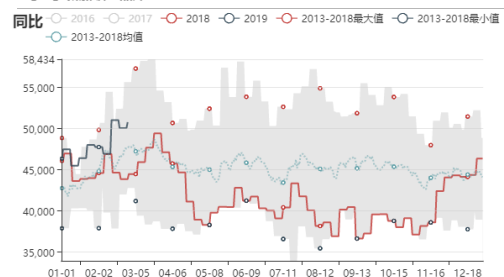


【SC】ARA石脑油库存

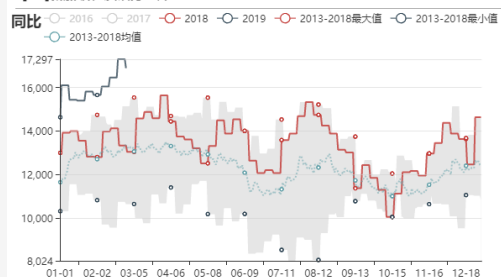


【3】新加坡石油产品库存

【sc】新加坡油品库存

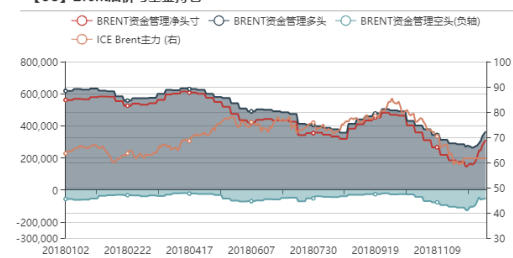


【SC】新加坡轻质馏分油库存

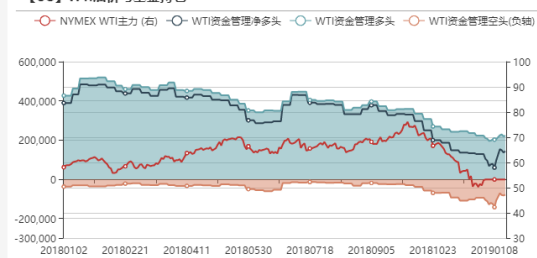


3.6 持仓分析：资金面仍然偏乐观

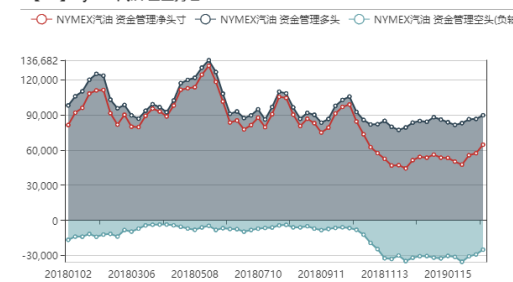
【SC】Brent油价与基金持仓



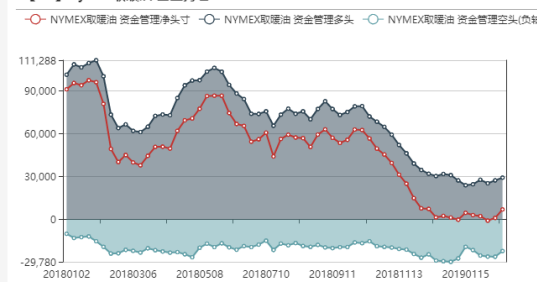
【SC】WTI油价与基金持仓



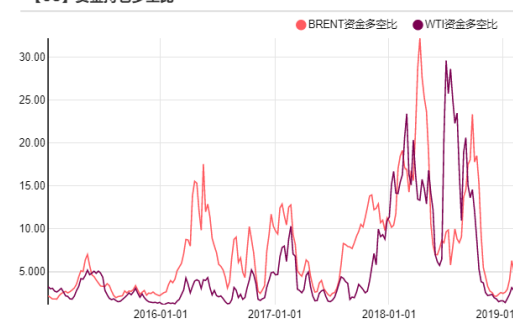
【SC】Nymex汽油 基金持仓



【SC】Nymex取暖油 基金持仓



【SC】资金持仓多空比



【SC】ICE柴油 基金持仓

