

原油产业链周报



——月差再次走强，宏观扰动油市

肖兰兰

2018 年 3 月 11 日星期一

从业资格：F3042977

投资咨询：Z0013951

15821505618

1 油价观点

原油供需面维持中性判断。供应端持续关注委内瑞拉的出货情况。最新数据显示，因美国制裁，委内瑞拉原油库存持续累积，最新数据显示，委内瑞拉原油浮仓库存为 1386 万桶。其中 335 万桶位于墨西哥湾，1050 万桶位于委内瑞拉各大港口（Jose, Puerto La Cruz, Bajo Grande 等）。3 月份浮仓增加一船 aframax，约 50 万桶。需求端，仍然是检修主题。

价差和库存方面，在上周出现改善的迹象。因炼厂检修，成品油基本面出现良性修复，三大区域（美国、ARA、新加坡）的汽柴油均实现大幅去库。其中美国和新加坡汽油持平于去年同期水平（5 年区间上沿），ARA 汽油库存降至 5 年均值附近。中质馏分库存，美国和新加坡位于 5 年区间上沿，欧洲跌至 5 年均值以下。对应在裂解价差上，汽油裂解价差创半年内历史新高，柴油裂解价差创一年内历史新高。远期结构上，各市场月差上周开始明显改善，传导路径依然是 DME OMAN>ICE Brent>NYMEX WTI，其中 brent 再次转为 back。

我们认为原油市场基本面是中性偏强格局，虽然处于检修季，但在上周开始月差和库存开始给出利好指引。另外需要关注的是，宏观数据近期表现不佳，美股也出现趋势性回调，宏观层面对油价造成干扰。我们更倾向于将宏观表现定性为扰动因子，不构成近期的主要矛盾。

表 1 委内瑞拉浮仓库存
















Venezuelan Crude Oil on Floating Storage						
Vessel	Class	Loading Port	Loading Date	Status	Charterer	Volume (in bbl)
CARABOBO*	VLCC	Puerto La Cruz	11/16/2018	Floating storage - Venezuela	PDVSA	400,000
AYACUCHO	VLCC	Jose SPM	12/2/2018	Floating storage - Venezuela	PDVSA	900,000
EAGLE KUCHING	Aframax	Jose SPM	12/31/2018	Floating storage - Gulf of Mexico	Chevron	550,000
LIMERICK SPIRIT	Aframax	Bajo Grande	1/7/2019	Floating storage - Gulf of Mexico	Chevron	400,000
BAKER SPIRIT	Suezmax	Jose SPM	1/9/2019	Floating storage - Gulf of Mexico	Chevron	1,000,000
CARABOBO*	VLCC	Puerto La Cruz	1/10/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	510,000
GERD KNUITSEN	Suezmax	Jose Offshore Terminal	1/22/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	1,000,000
SONANGOL CAZENGA	Suezmax	Jose SPM	1/23/2019	Floating storage - Gulf of Mexico	Chevron	1,000,000
HYDRA	Aframax	Bajo Grande	1/25/2019	Floating storage - Gulf of Mexico	Chevron	400,000
NS CONCORD	Aframax	Jose SPM	1/25/2019	Floating storage - Venezuela	Valero	500,000
MINERVA KARTERIA	Aframax	Jose SPM	1/28/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
HONG KONG DAWN	Aframax	Jose Offshore Terminal	1/28/2019	Floating storage - Venezuela	Valero	500,000
CABO FUJI	Panamax Tankers	Jose Offshore Terminal	2/1/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
SEAQATH	Aframax	Bajo Grande	2/8/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
SELETAR SPIRIT	Aframax	Puerto La Cruz	2/8/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	500,000
GALWAY SPIRIT	Aframax	Jose Offshore Terminal	2/11/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
YARE	Aframax	Petrozuata Jose SPM	2/11/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	500,000
BERGITTA	Aframax	Bajo Grande	2/12/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	400,000
EUROSEA	Aframax	Petrozuata Jose SPM	2/15/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	500,000
WHISTLER SPIRIT	Aframax	Jose Offshore Terminal	2/18/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
CARABOBO	VLCC	Jose Offshore Terminal	2/19/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	1,000,000
AYACUCHO	VLCC	Jose SPM	2/20/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	400,000
AYACUCHO	VLCC	Jose SPM	2/20/2019	Floating storage - Venezuela	PDVSA	400,000
EMERALD SPIRIT	Aframax	Jose SPM	3/2/2019	Floating storage - Venezuela	Chevron	500,000
TOTAL						13,860,000

Source: Shipping reports, ship-tracking data compiled by Bloomberg. Volumes in red are estimated.

(*) Vessel received cargo in ship-to-ship transfer

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	452900	445900	7069	451100	425900	27030	
PADD1原油库存	11090	12700	-1608	12400	12060	-971.0	
PADD2原油库存	140000	136600	3387	137900	111400	28630	
库欣原油库存	47520	46650	873.0	46400	28180	19340	
PADD3原油库存	227500	225900	1590	228700	230900	-3445	
PADD4原油库存	20820	20770	47.00	20750	21310	-485.0	
PADD5原油库存	53550	49900	3654	51350	50250	3300	
美国SPR	649100	649100	-13.00	649100	665500	-16330	
美国石油产品库存	791800	799300	-7517	799900	776700	15100	
美国汽油库存	250700	254900	-4227	254200	251000	-315.0	
美国馏分燃油库存	136000	138400	-2393	137700	137400	-1440	
美国航空燃油库存	42020	42880	-854.0	42760	42690	-666.0	
美国残余燃油库存	28050	28100	-52.00	28520	32690	-4641	
美国燃料乙醇库存	24260	23710	552.0	23960	23140	1117	
美国丙烷/丙烯库存	51370	53410	-2039	53130	41090	10280	

【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	58370	58370	0.000	58170	53020	5353	
ARA成品油库存	40170	39790	380.8	40390	44820	-4643	
ARA汽油库存	1124	1121	3.000	1130	1309	-185.0	
ARA柴油库存	2402	2406	-4.000	2411	2980	-578.0	
ARA燃料油库存	831.0	911.0	-80.00	908.3	725.0	106.0	
ARA石脑油库存	288.0	219.0	69.00	258.0	307.0	-19.00	
ARA航空炼油库存	649.0	612.0	37.00	632.0	563.0	86.00	

【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	48160	50790	-2632	49670	45940	2214	
新加坡轻质馏分油库存	15580	16890	-1311	16590	14580	1000	
新加坡中质馏分油库存	12240	12240	9.000	12230	9333	2911	
新加坡残渣油库存	20330	21660	-1330	20850	22030	-1697	

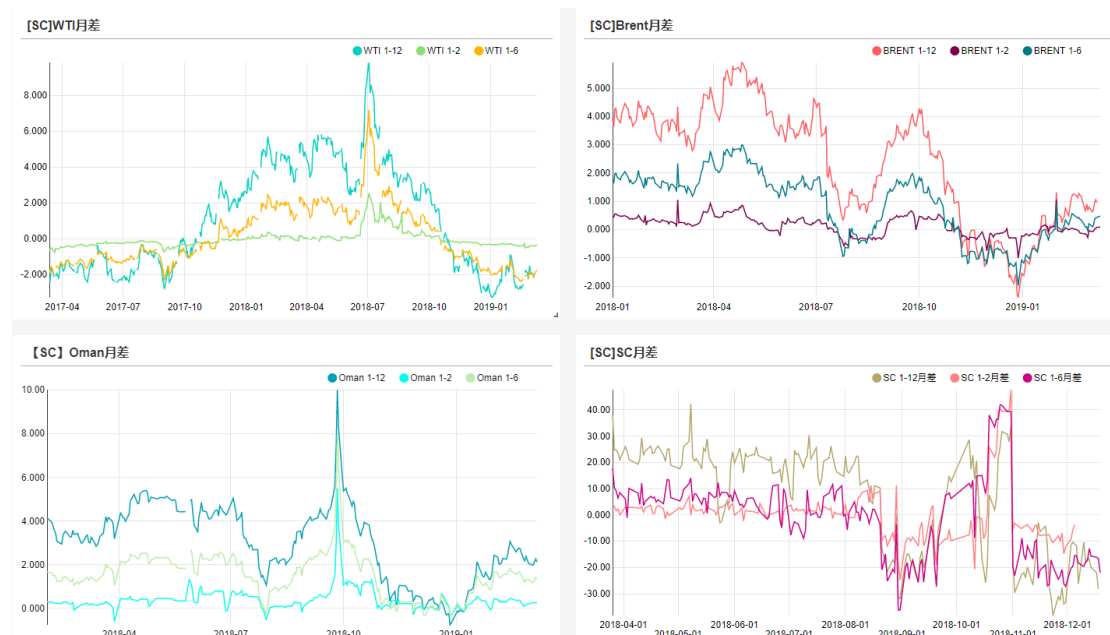
【SC】CFTC持仓-NYMEX

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	239700	224300	15410	228900	469800	-230100	
WTI资金管理空头	63660	76400	-12740	73080	28700	34960	
WTI资金管理净多头	176100	147900	28150	155800	441100	-265100	
WTI资金多空比	3.766	2.936	0.8298	3.171	16.37	-12.61	
NYMEX汽油 资金管理多头	93320	95330	-2014	92770	89620	3702	
NYMEX汽油 资金管理空头	20950	21440	-493.0	22510	9717	11230	
NYMEX汽油 资金管理净头寸	72370	73890	-1521	70270	79900	-7531	
NYMEX取暖油 资金管理多头	34210	30350	3863	31230	61870	-27650	
NYMEX取暖油 资金管理空头	23640	21020	2620	22300	22080	1555	
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	10570	9331	1243	8925	39780	-29210	

【SC】CFTC持仓-ICE

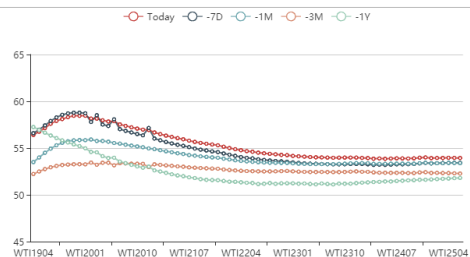
Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
BRENT资金管理多头	357700	364700	-6979	357600	571600	-213800	
BRENT资金管理空头	53890	54330	-441.0	54380	40010	13880	
BRENT资金管理净头寸	303800	310400	-6538	303200	531500	-227700	
ICE柴油 资金管理多头	105500	90390	15130	91720	146200	-40670	
ICE柴油 资金管理空头	5398	5301	97.00	7395	11010	-5610	
ICE柴油 资金管理净头寸	100100	85090	15040	84330	135200	-35060	

3.1 油价与月差：月差在上周拐头向上

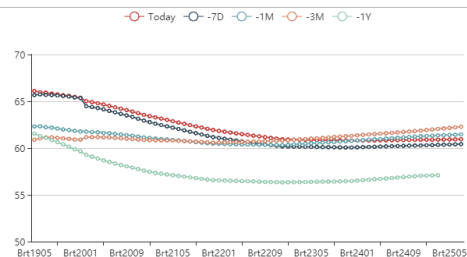


3.2 远期曲线：Brent 回归 back

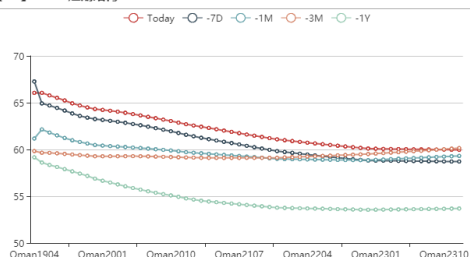
【SC】WTI远期结构



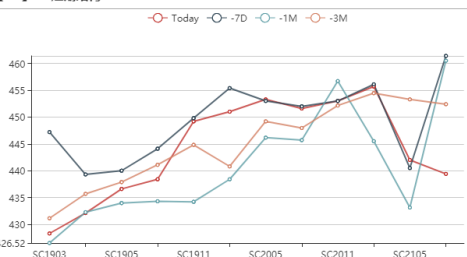
【SC】BRENT远期结构



【SC】Oman远期结构

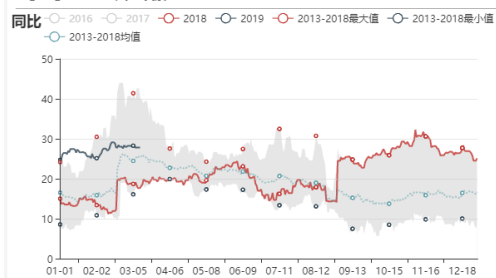


【SC】SC远期结构

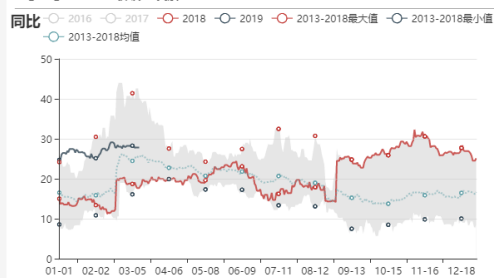


3.3 裂解价差：继续改善

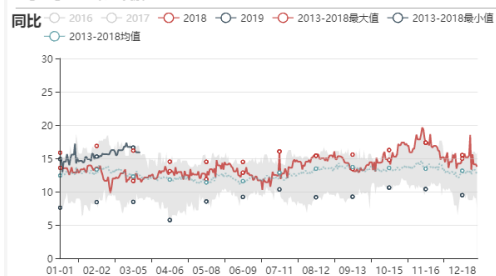
【SC】NYMEX汽油裂解



【SC】NYMEX取暖油裂解

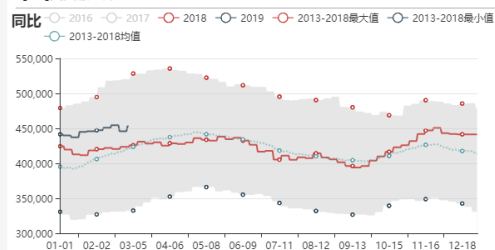


【SC】ICE柴油裂解

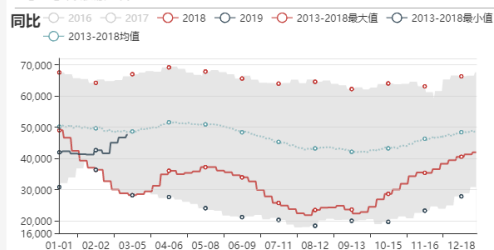


3.4 原油库存：欧美整体季节性累库，中国以消耗库存为主

【SC】美国原油库存

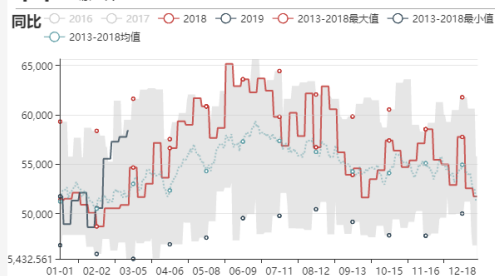


【SC】库欣原油库存



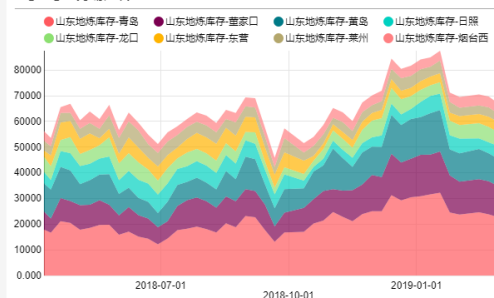
【2】西北欧原油库存

【SC】ARA原油库存



【3】中国山东地炼原油库存

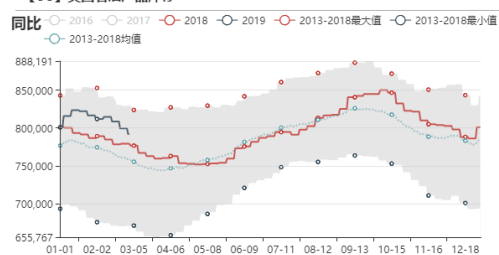
【SC】山东原油库存



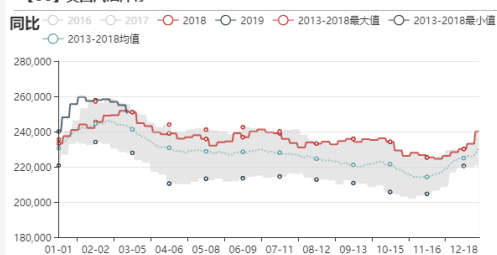
3.5 成品油库存：明显改善

【1】美国石油产品库存

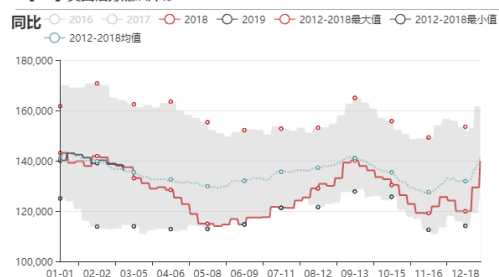
【SC】美国石油产品库存



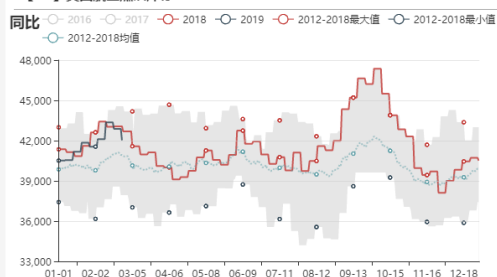
【SC】美国汽油库存

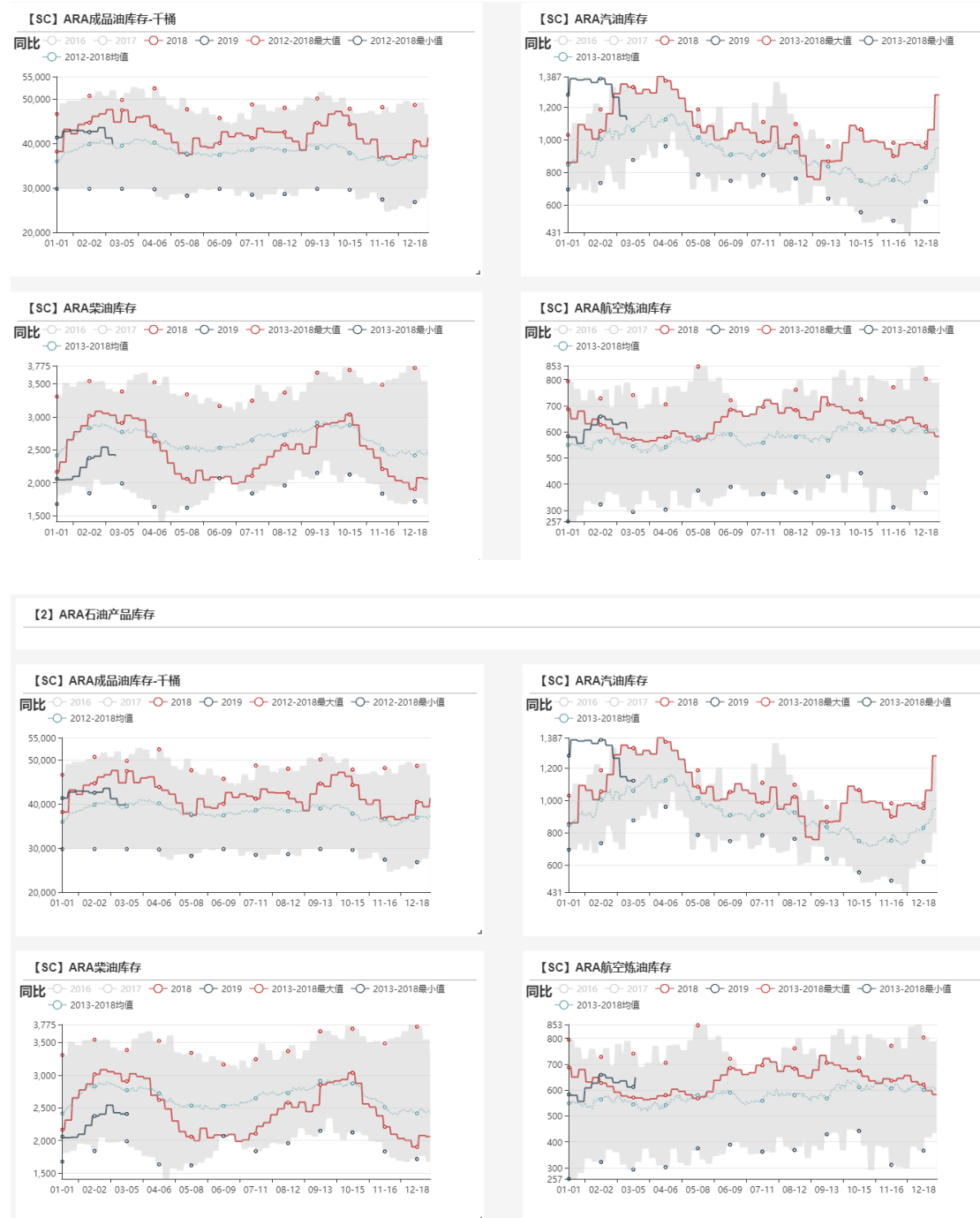


【SC】美国馏分燃油库存



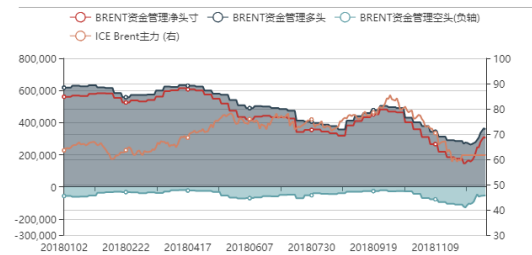
【SC】美国航空燃油库存



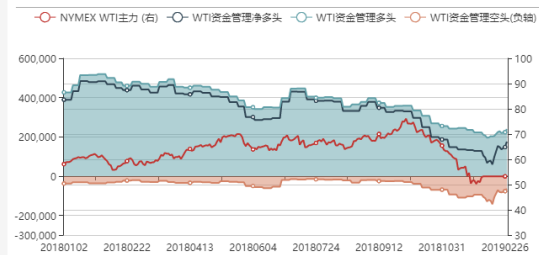


3.6 持仓分析：资金面仍然偏乐观

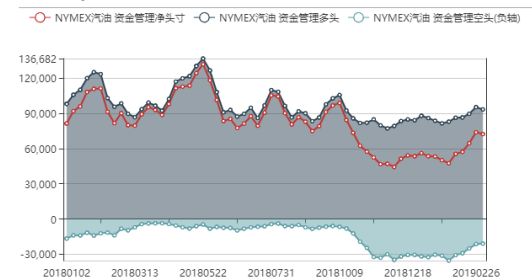
【SC】Brent油价与基金持仓



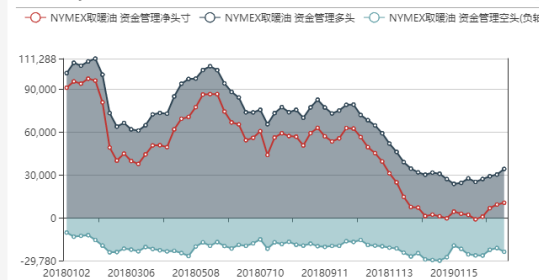
【SC】WTI油价与基金持仓



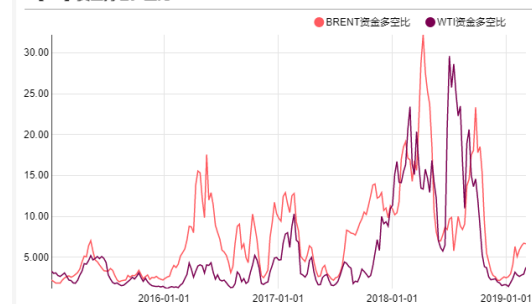
【SC】Nymex汽油 基金持仓



【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

