

原油产业链周报



——一季度 OPEC 产量下滑 120 万桶/日

肖兰兰

2018 年 4 月 2 日星期二

从业资格: F3042977

投资咨询: Z0013951

15821505618

1 油价观点

一季度 OPEC 产量下滑 120 万桶/日，较 2018 年 Q4 最高水平下滑 195 万桶，归因于 OPEC 减产协议，以及委内瑞拉产量加速下滑。根据彭博和路透的统计，三月份 OPEC 产量下滑约 15 万桶/日，总产量水平约为 3038.5~3040 万桶/日。沙特产量减少至 982/990 万桶/日 (-26~-18 万桶/日)，此外伊拉克有 8~13 万桶/日的产量损失，尼日利亚产量增 11~18 万桶/日。委内瑞拉方面，产量从 2 月的 100.8 万桶/日降至 90 万桶/日，下滑速度加快。伊朗预估产量略持平上个月，但从出货量来看，仍然在大幅回升。供应端除了 OPEC 大幅减产以外，还需要关注巴西 3 个 FPSO 作业单元上线的情况，2 月份巴西 P-67,P77 海上钻井平台点火上线，3 月上线 P76 钻井平台，平均每个平台产能 15 万桶/日，机构预测 2019 年巴西产量增长约 37~40 万桶/日。巴西海上原油的 API 在 28.4 左右。

需求层面，美国炼厂逐步复产，其次是欧洲地区，亚洲地区检修高峰需要维持到 5、6 月份，因此从目前的市场结构来看，前期东强西弱的格局扭转。BW 价差收缩、BRENT 月差在逐步靠近 2018 年 Q4 油价暴跌前的水平，与此相反，Oman 月差仅持稳，并无明显拉升，这导致 EFS 触底反弹。需求端还需关注的是成品油的拐头，虽然原油单边实现突破，但汽柴表现并无持续性走强，柴油月差和裂解从 3 月上旬开始掉头向下，汽油裂解和月差在上周也做出走弱的反映。

观点：从现货市场来看，几个板块如北海、西非等买兴仍然比较强劲。成品油表现其实不如前期。目前看多不做多，观察月差拐头的信号。

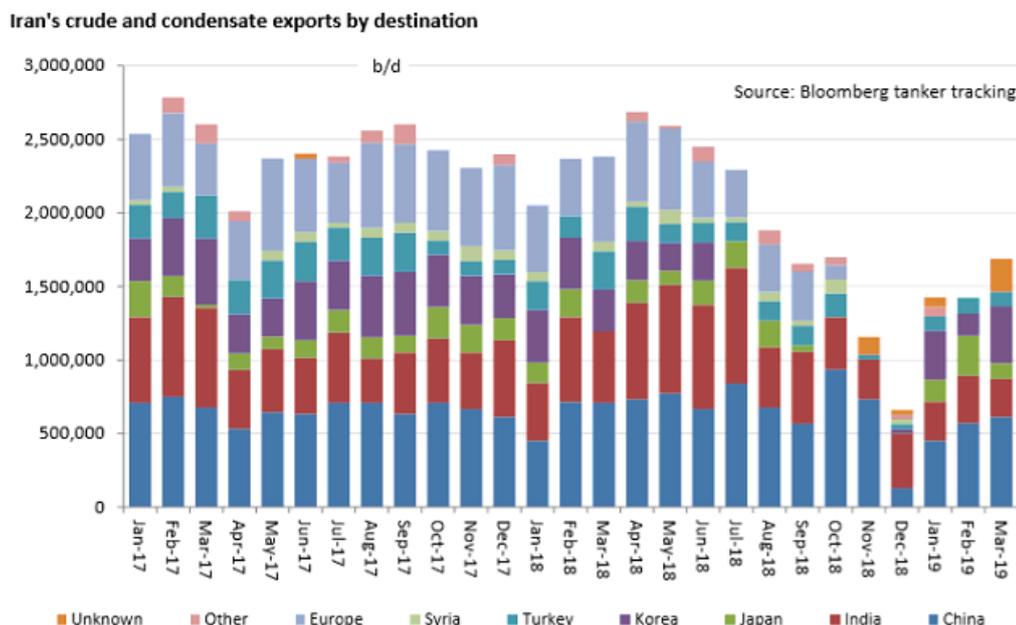
表 1 OPEC 产量情况

	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
1809	104.9	151.9	31.2	53.1	12.4	18.7	465.0	281.2	174.8	1051.2	300.4		344.7	105.3	119.7	3214.5
1810	105.7	151.5	32.1	52.1	12.4	18.5	465.4	275.3	176.0	1063.7	317.7		333.0	111.8	120.6	3235.8
1811	105.6	149.8	31.0	52.2	12.1	17.0	462.6	277.2	173.1	1101.1	327.4		292.1	110.7	118.3	3231.2
1812	105.1	148.4	32.7	51.8	10.3	19.4	471.2	280.0	173.3	1058.6	323.8		272.4	94.9	117.2	3160.3
参考减产产量	105.7	152.8	32.5	52.4	12.7	18.7	465.3	280.9	173.8	1063.3	316.8	2674.9				
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				豁免
参考减产产量	3.2	4.7	1.0	1.6	0.4	0.6	14.1	8.5	5.3	32.2	9.6	81.2				
1901	102.4	143.5	31.7	51.7	11.2	19.7	470.2	272.3	173.1	1017.2	307.5	2600.5	273.1	88.3	115.0	3080.6
1901减产执行率	103.13%	197.87%	80.00%	43.75%	375.00%	-166.67%	-34.75%	101.18%	13.21%	143.17%	96.88%	91.63%				
1902(OPEC)	102.6	145.7	31.6	52.2	12.6	20.3	463.3	270.9	174.1	1008.7	307.2	2589.2	274.3	90.6	100.8	3054.9
1902减产执行率	96.88%	151.06%	90.00%	12.50%	25.00%	-266.67%	14.18%	117.65%	-5.66%	169.57%	100.00%	105.54%				
1903 (彭博)	102.5	144.0	35.0	52.0	12.0	19.0	455.0	270.0	192.0	982.0	305.0	2568.5	271.0	110.0	89.0	3038.5
1903 (路透)	102.0	145.0	33.0	53.0	13.0	20.0	450.0	269.0	185.0	990.0	305.0	2565.0	275.0	110.0	90.0	3040.0

委内瑞拉 3 月出货情况：3 月下滑 34%，至 63.61 万桶/日。中国和印度分别减少 15 和 16 万桶/日。

Exports by Destination									
	bbl			b/d			m-o-m %	y-o-y %	
	Mar-18	Feb-19	Mar-19	Mar-18	Feb-19	Mar-19			
Aruba	500,000			16,129			-	-100%	
Belgium		1,660,000			59,286		-100%	-	
China	7,100,000	10,100,000	6,500,000	229,032	360,714	209,677	-42%	-8.5%	
Cuba		790,000	700,000		28,214	22,581	-20%	-	
Curacao	1,980,000			63,871			-	-100%	
Floating storage		5,154,199	1,900,000		184,079	61,290	-67%	-	
Germany	400,000	400,000		12,903	14,286		-100%	-100%	
India	7,500,000	11,300,000	7,500,000	241,935	403,571	241,935	40%	0.0%	
Malaysia		800,000	1,150,000		28,571	37,097	30%	-	
Netherlands			600,000			19,355	-	-	
Spain		1,500,000	500,000		53,571	16,129	-70%	-	
Sweden	800,000	370,000	770,000	25,806	13,214	24,839	88%	-4%	
USA - PADD 3	14,333,016			462,355			-	-100%	
Unknown			2,000,000			64,516	-	-	
Total loadings	32,613,016	32,074,199	21,620,000	1,052,033	1,145,507	697,419	-39%	-34%	
Total loadings (-) floating storage	32,613,016	26,920,000	19,720,000	1,052,033	961,429	636,129	-34%	-40%	

伊朗出货情况：3 月伊朗原油和凝析油出货量 168.8 万桶/日，环比增加 38.7 万桶/日。



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	442300	439500	2800	443600	429900	12330	
PADD1原油库存	14360	14240	121.0	14280	13020	1340	
PADD2原油库存	138000	139500	-1546	139600	115200	22790	
库欣原油库存	46920	46380	541.0	46720	31230	15700	
PADD3原油库存	218100	213500	4578	217900	227800	-9679	
PADD4原油库存	21890	21240	655.0	21340	22740	-852.0	
PADD5原油库存	49950	50960	-1009	50450	51220	-1267	
美国SPR	649100	649100	0.000	649100	665500	-16330	
美国石油产品库存	779600	782400	-2739	782500	759600	20060	
美国汽油库存	238600	241500	-2883	242100	239600	-973.0	
美国馏分燃油库存	130200	132200	-2075	132900	129000	1213	
美国航空燃油库存	42020	41400	621.0	41500	41130	892.0	
美国残余燃油库存	30080	29280	803.0	28980	34240	-4153	
美国燃料乙醇库存	24450	24410	36.00	24200	22790	1658	
美国丙烷/丙烯库存	51640	51110	527.0	50970	35600	16030	

【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	59580	59580	0.000	58170	56630	2953	
ARA成品油库存	42210	40450	1767	40790	43840	-1626	
ARA汽油库存	1031	1068	-37.00	1057	1362	-331.0	
ARA柴油库存	2694	2544	150.0	2524	2621	73.00	
ARA燃料油库存	836.0	775.0	61.00	835.0	839.0	-3.000	
ARA石脑油库存	297.0	256.0	41.00	278.7	347.0	-50.00	
ARA航空炼油库存	722.0	692.0	30.00	693.0	580.0	142.0	

【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	46450	47960	-1513	48390	47140	-692.0	
新加坡轻质馏分油库存	15630	16710	-1074	16280	15640	-1.000	
新加坡中质馏分油库存	11400	10870	531.0	11440	9814	1582	
新加坡残渣油库存	19420	20390	-970.0	20660	21690	-2273	

【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	305600	285000	20620	277600	493500	-187900	
WTI资金管理空头	38540	46310	-7766	47740	30070	8471	
WTI资金管理净多头	267100	238700	28390	229800	463400	-196400	
WTI资金多空比	7.929	6.154	1.775	6.077	16.41	-8.482	
NYMEX汽油 资金管理多头	105600	103200	2473	101300	99160	6488	
NYMEX汽油 资金管理空头	8440	12020	-3576	12140	3820	4620	
NYMEX汽油 资金管理净头寸	97200	91150	6049	89160	95340	1868	
NYMEX取暖油 资金管理多头	30180	29450	731.0	31250	72310	-42130	
NYMEX取暖油 资金管理空头	31220	25720	5504	27650	21680	9547	
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	-1042	3731	-4773	3597	50630	-51680	

【SC】CFTC持仓-ICE

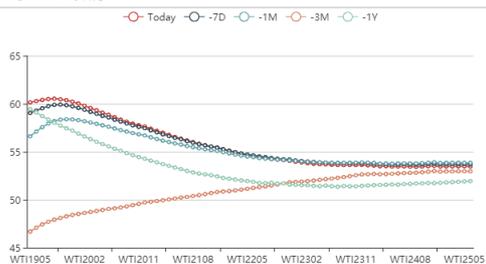
Metric	最新	上周	周变动	4周平均	去年同期	同比增量	图表
BRENT资金管理多头	387800	374500	13350	375700	624600	-236700	
BRENT资金管理空头	55770	54950	817.0	56340	28970	26800	
BRENT资金管理净头寸	332100	319500	12530	319300	595600	-263500	
ICE柴油 资金管理多头	89330	96610	-7277	97840	195600	-106300	
ICE柴油 资金管理空头	8289	6813	1476	6860	4885	3404	
ICE柴油 资金管理净头寸	81050	89800	-8753	90980	190700	-109700	

3.1 油价与月差：西部月差走强，中东月差震荡

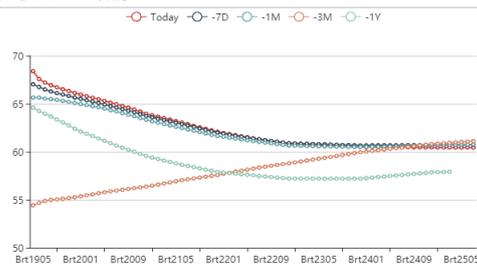


3.2 远期曲线：

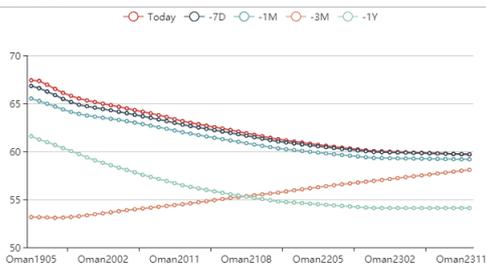
【SC】WTI远期结构



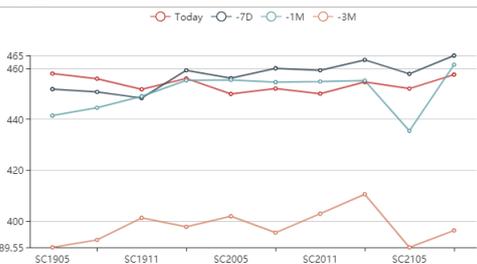
【SC】BRENT远期结构



【SC】Oman远期结构



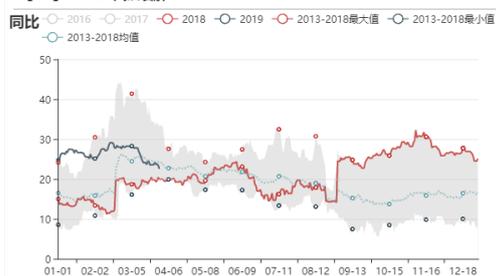
【SC】SC远期结构



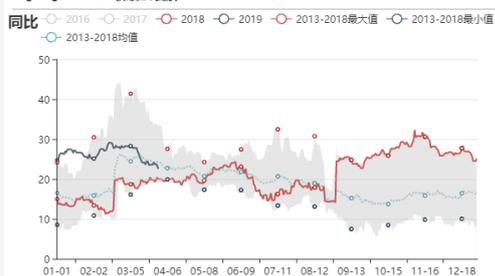
3.3 裂解价差：汽柴裂解走弱

【1】期货裂解价差

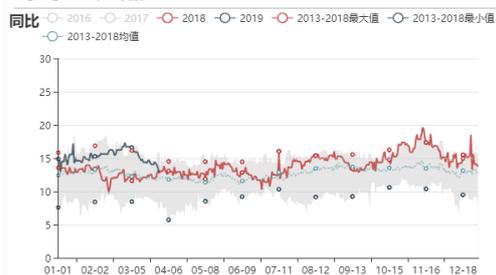
【SC】NYMEX汽油裂解

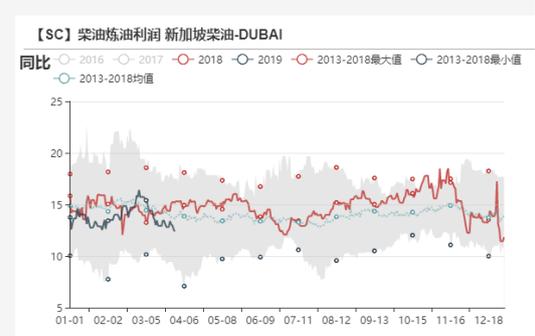
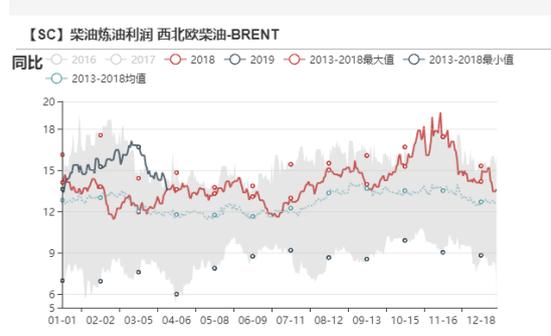
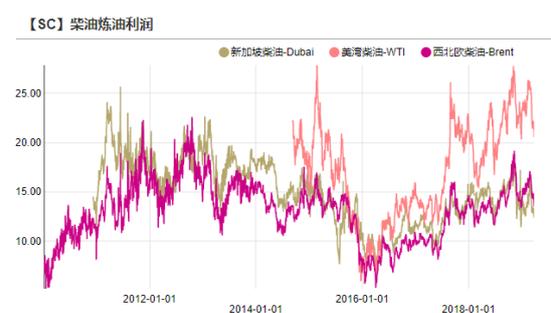


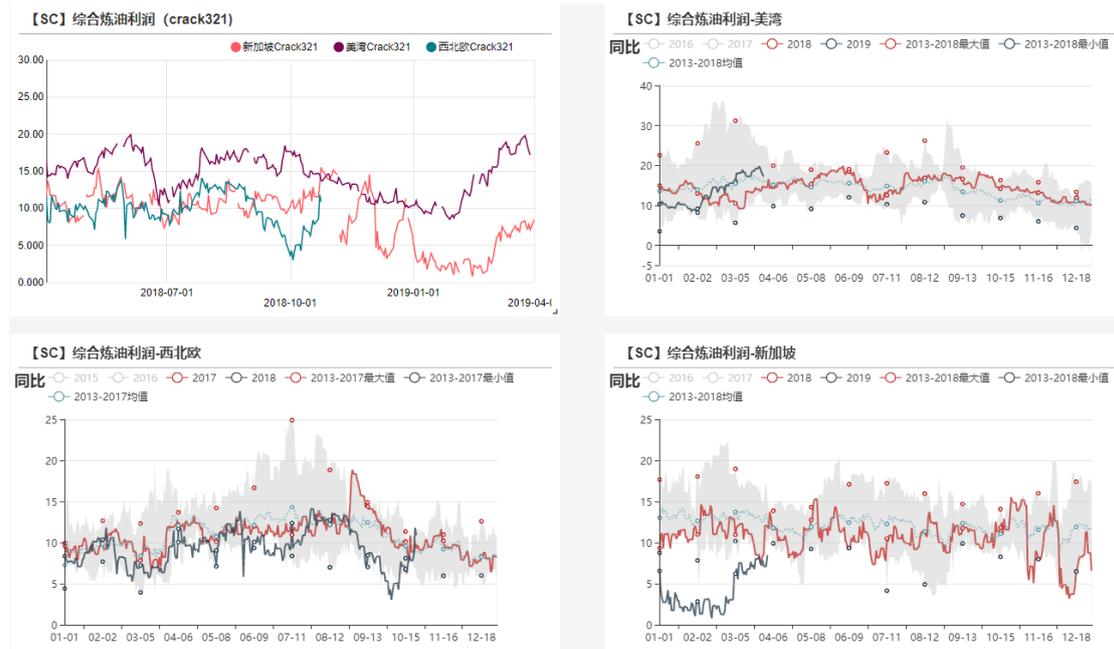
【SC】NYMEX取暖油裂解



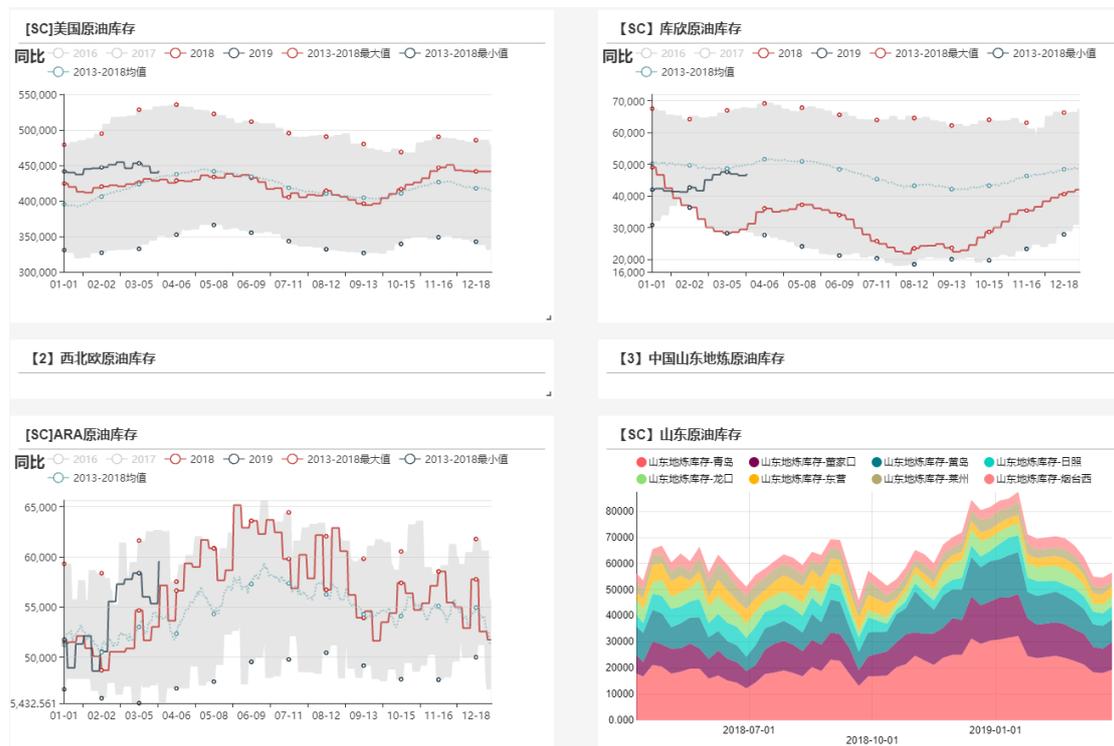
【SC】ICE柴油裂解



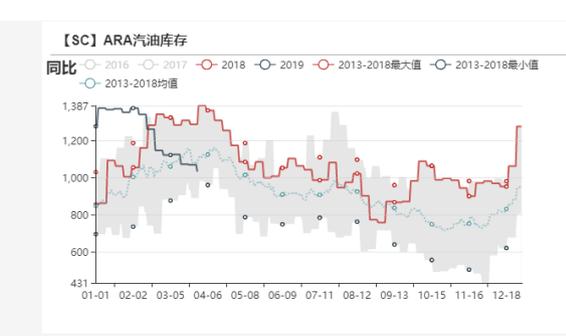
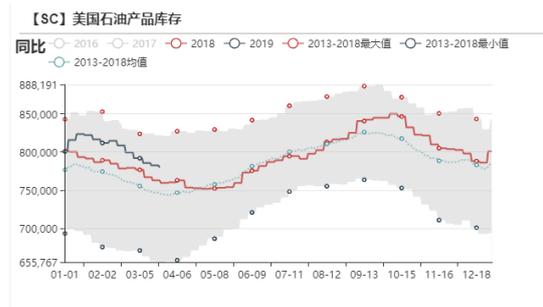




3.4 原油库存：美炼厂复工预计去库继续，欧洲累库，中国小幅累库



3.5 成品油库存





3.6 持仓分析：资金面仍然偏乐观

