

原油产业链周报



—地缘溢价被打破，看多意愿减弱

肖兰兰

2018 年 5 月 6 日星期一

从业资格: F3042977

投资咨询: Z0013951

15821505618

1 油价观点

在美国宣布结束伊朗原油出口豁免之后，原油价格冲高回落，主要体现在地缘溢价的修复、投机资金获利了解以及产业空头套保的介入。

地缘溢价被打破。比较去年 10 月和今年 4 月美国制裁伊朗，都是在做买预期卖事实的交易，而且经历了去年市场的疯狂之后，此次对地缘政治的交易更为理性，4 月 22 日亚洲盘受消息影响，国际油价创下新高，但等夜间官方消息正式落实，溢价的泡沫反而在逐渐破灭，各机构的报告显示伊朗禁运的影响可控，后期需关注 OPEC 增产以及美国出口的情况。根据伊朗官方预估，5 月出口量不会降至零，伊朗正在通过一切灰色市场销售原油，预估在 70 万桶/日左右，其中运往中国大连大约 26 万桶/日作为伊朗自身仓储所用，不涉及交易。OPEC 方面，4 月产量微增 2.5 万桶/日，减产力度仍然较强，在伊朗禁运事件的博弈中，特朗普三番两次喊话 OPEC 增产，沙特等表示否认，消息面上，这些构成油价的波动，但客观上，OPEC 需要首先将减产执行率回归至 100%，那么环比增量部分大约有 50 万桶/日，去补伊朗的缺口。

看多意愿减弱。从去年圣诞节后，油价已经反弹约 40%，是非常可观的涨幅。投机多头有明显的获利了结意愿，另外产业套保空头在 WTI60, Brent70 附近就已经布局套保头寸。最新 CFTC 数据显示，投机资金都有明显的减多头，增空头的行为，这也导致油价的快速下跌。

现货端表现仍然比较强劲。伊朗断供是突发性的，OPEC 增产却需要一个过程。这也早就了目前 Brent 和 Oman 月差仍然强劲，欧洲和亚洲的原油库存下滑也给予了一定的支撑。美国的月差表现比较羸弱，因为产量增长以及炼厂开工不达预期，库存已经累积 1 个多月。美国市场和全球市场的分化并不需要过多关注，以 2018 年为例，WTI 月差在 7 月开始拐头趋势性下跌，而 Brent 和 Oman 月差一路上涨至 2 和 6.5 美元/桶(1-6 月)，创下近年新高，DME Oman 甚至出现多头逼仓。

观点：地缘溢价被打破和投机资金的撤离，包括周日特朗普给贸易战施压的消息，造成了近两周油价的暴跌行情。但客观上目前现货端并不弱，我们认为是伊朗突然断供带来的紧缺感，随着 OPEC 恢复产量，这部分会逐步缓解，油价还会有下跌空间。

假期信息汇总：

- 1、特朗普称，他与沙特等国家谈及增加石油供应，并称“所有人都同意”，油价应声创出近两个月最大跌幅。
- 2、伊朗官方表示自 5 月起，出口量可能降至 70 万桶/日，甚至 50 万桶/日。OPEC 消息人士预估，伊朗的原油出口可能维持在 40 万桶/日。Energy Aspect 分析师预计，出口量将自 5 月起降至 60 万桶/日。伊朗已调动全国一切资源，在“灰色市场”出售原油。
- 3、沙特上调了 6 月亚洲和欧洲的原油官价，对美国的原油官价进行下调。
- 4、美国第四大油气公司西方石油（Occidental Petroleum）计划以 380 亿美元收购美国独立油气企阿纳达科石油的潜在交易，这一举动可能破坏此前与雪弗龙公司达成的协议。如果成功竞购，伯克希尔·哈撒韦公司将以 100 亿美元购入 10 万股西方石油公司的优先股。
- 5、利比亚国家石油公司发出申明，呼吁石油公司工会主席迪纳尔安全返回利比亚，迪纳尔上周一在班加西附近被 LNA 武装组织绑架。
- 6、原油多头意愿降温：根据 CFTC 原油持仓报告，上周 WTI 基金多头持仓减 8969 手，至 34.35 万手，空头增 5429 手，27490 手，净多持仓合计减 14400 手。上周 BRENT 基金多头减 686 手，空头增 5749 手，净多持仓合计减 6435 手。
- 7、委内瑞拉四个关键重油升级装置，有两个在大停电一个月后仍然处于关闭状态。国有家石油公司 PDVSA 正在促进产量恢复，4 月初其产量为 29.8 万桶/日，5 月 2、3 日产量分别为 31.3 和 32.6 万桶/日。PDVSA 表示，将安装 20 台发电机，使 Petroboscan (PDVSA 与 Chevron 的合资公司) 的原油项目脱离国家电网，防止原油生产陷入瘫痪。
- 8、俄罗斯原油因受有机氯化物污染导致出口严重中断，俄罗斯石油生产商已经收到输油管线巨头俄罗斯石油管道运输公司（Transneft）的通知，要求在 5 月 7 日之前减产 90 万吨。据路透社 5 月 3 日报道，据计算，这一数字将相当于俄罗斯石油总产量的 10% 左右，相当于未来几天减产逾 100 万桶/日。俄罗斯能源部 5 月 2 日公布的数据显示，俄罗斯

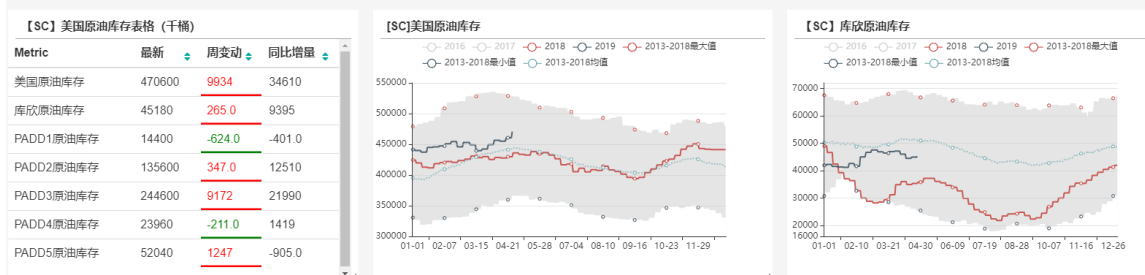
石油产出从 3 月的 1130 万桶/日降至 4 月的 1123 万桶/日,但是仍高于主要产油国的协议目标。

9、美国原油产量近期创下每日 1230 万桶的历史新高。近几个月来,美国原油产量保持稳定,但仍比去年多了每日 200 万桶。

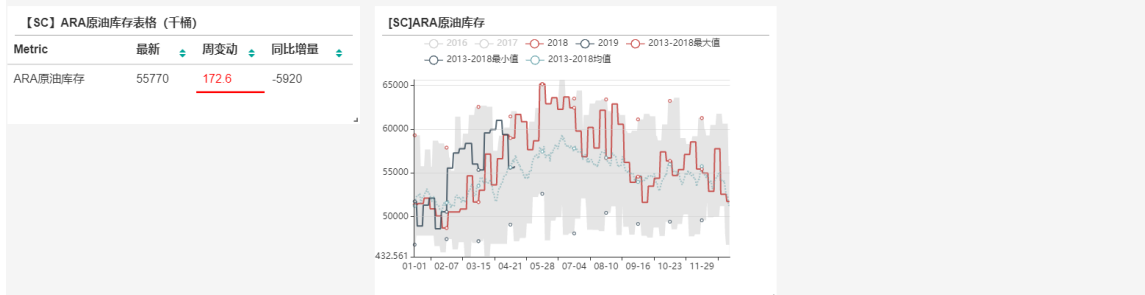
2 库存

2.1 原油库存

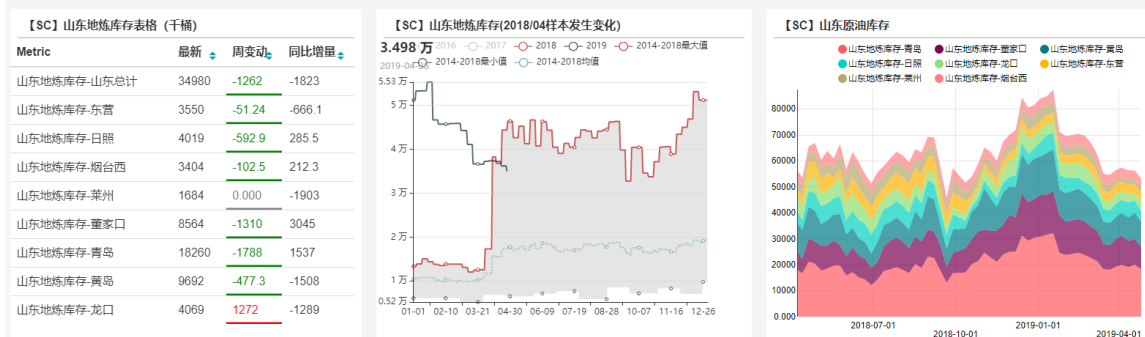
【1】美国原油库存:美国库存自3月中旬开始累积,约增3200万桶



【2】西北欧原油库存:西北欧库存下滑



【3】山东港口库存继续下滑

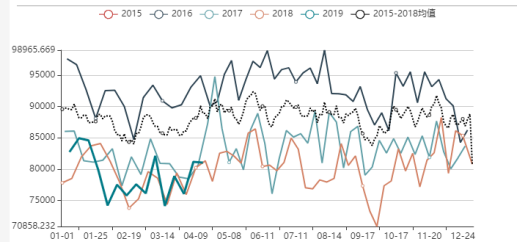


【4】日本原油库存正常

【SC】日本原油库存表格 (千桶)

Metric	最新	周变动	同比增量
日本原油库存-千升	11790000	0.000	11060000
日本原油库存-千桶	81050	-120.4	-277.5

【SC】日本原油库存-千桶

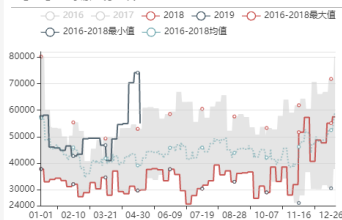


【5】原油浮仓库存上周锐减

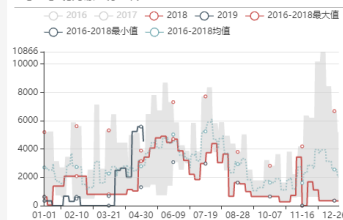
【SC】原油浮仓库存表格 (千桶)

Metric	最新	周变动	同比增量
全球原油浮仓库存	54980	-19150	25010
北海原油浮仓库存	4524	-1057	1093
欧洲原油浮仓库存	6548	-7169	-3060
中东原油浮仓库存	5558	-3865	5293
亚洲原油浮仓库存	12540	-15130	8387
西非原油浮仓库存	4625	2607	3780
美湾原油浮仓库存	4299	1844	3417

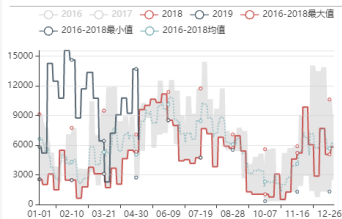
【SC】全球原油浮仓库存



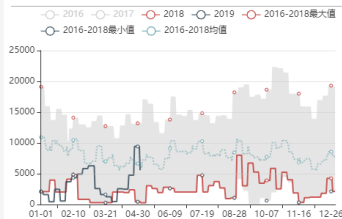
【SC】北海原油浮仓库存



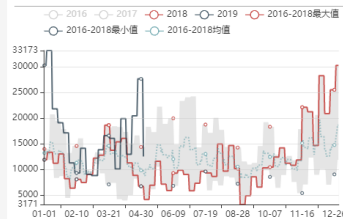
【SC】欧洲原油浮仓库存



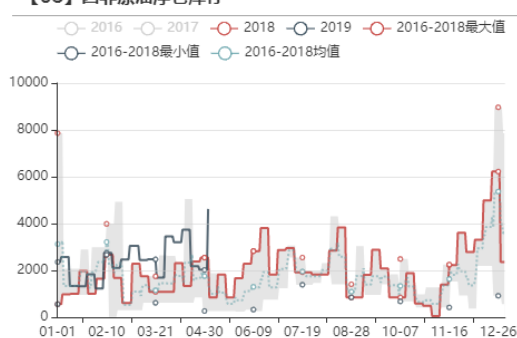
【SC】中东原油浮仓库存



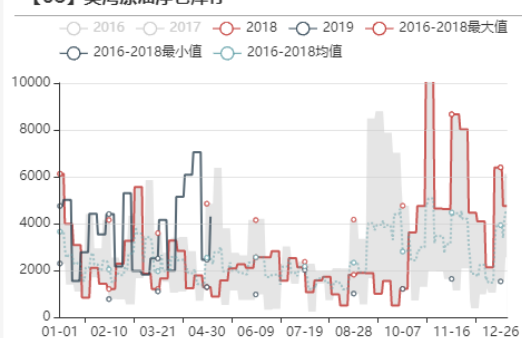
【SC】亚洲原油浮仓库存



【SC】西非原油浮仓库存

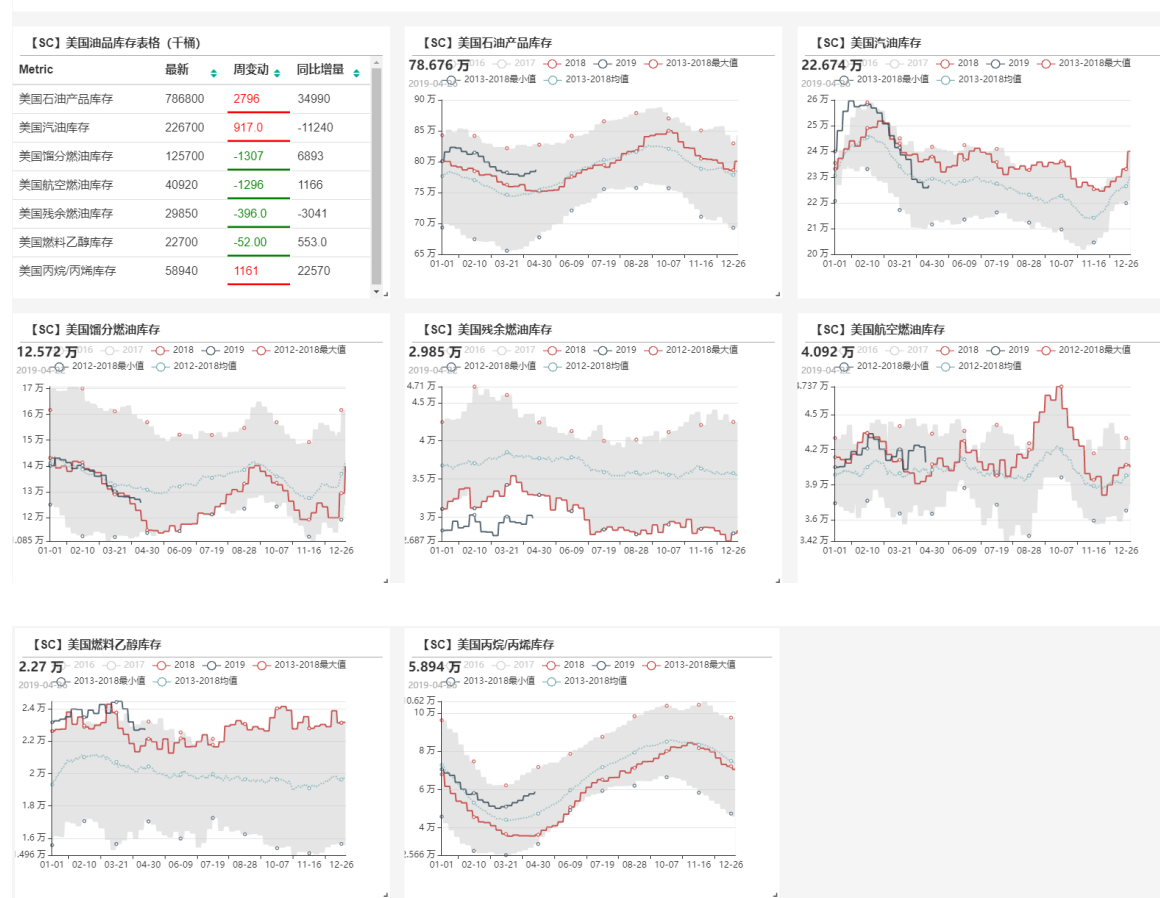


【SC】美湾原油浮仓库存



2.1 油品库存

【1】美国石油产品库存：油品库存健康，汽油库存低，柴油正常，丙烷/丙烷大幅累库存

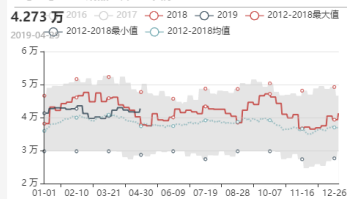


【2】ARA石油产品库存：ARA油品库存累积，汽油库存止跌反弹，柴油煤油库存压力大，燃料油库存健康

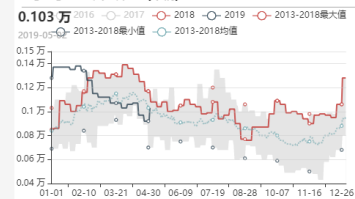
【SC】ARA油品库存 (千桶)

Metric	最新	周变动	同比增量
ARA成品油库存	42730	1115	4930
ARA汽油库存-千桶	8815	923.4	-453.2
ARA石脑油库存-千桶	1915	94.05	-504.5
ARA柴油库存-千桶	20130	-183.8	5005
ARA航空煤油库存-千桶	5957	-31.60	1469
ARA燃料油库存-千桶	5880	311.2	-577.8

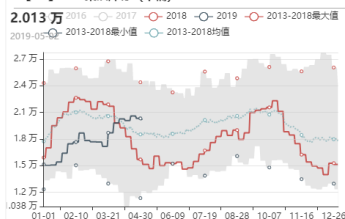
【SC】ARA成品油库存-千桶



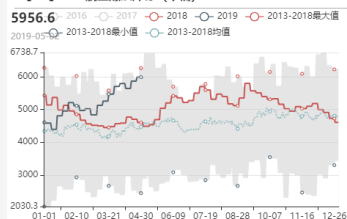
【SC】ARA汽油库存 (千桶)



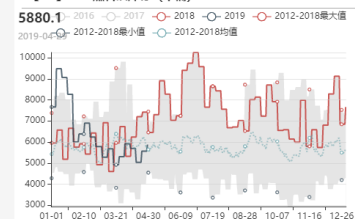
【SC】ARA柴油库存 (千桶)



【SC】ARA航空煤油库存 (千桶)



【SC】ARA燃料油库存 (千桶)

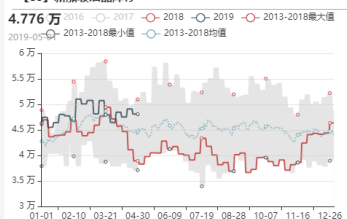


【3】新加坡油品库存-千桶

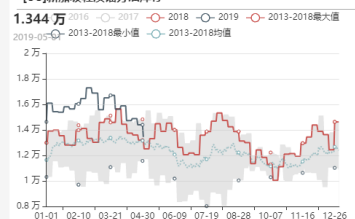
【SC】新加坡油品库存

Metric	最新	周变动	同比增量
新加坡油品库存	47760	-343.0	9467
新加坡轻质馏分油库存	13440	-963.0	928.0
新加坡中质馏分油库存	10740	1444	2692
新加坡残渣油库存	23580	-724.0	5847

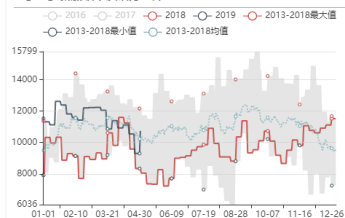
【SC】新加坡油品库存



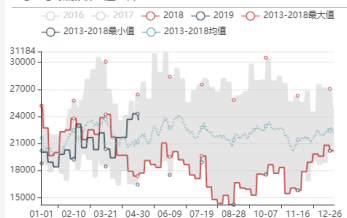
【SC】新加坡轻质馏分油库存



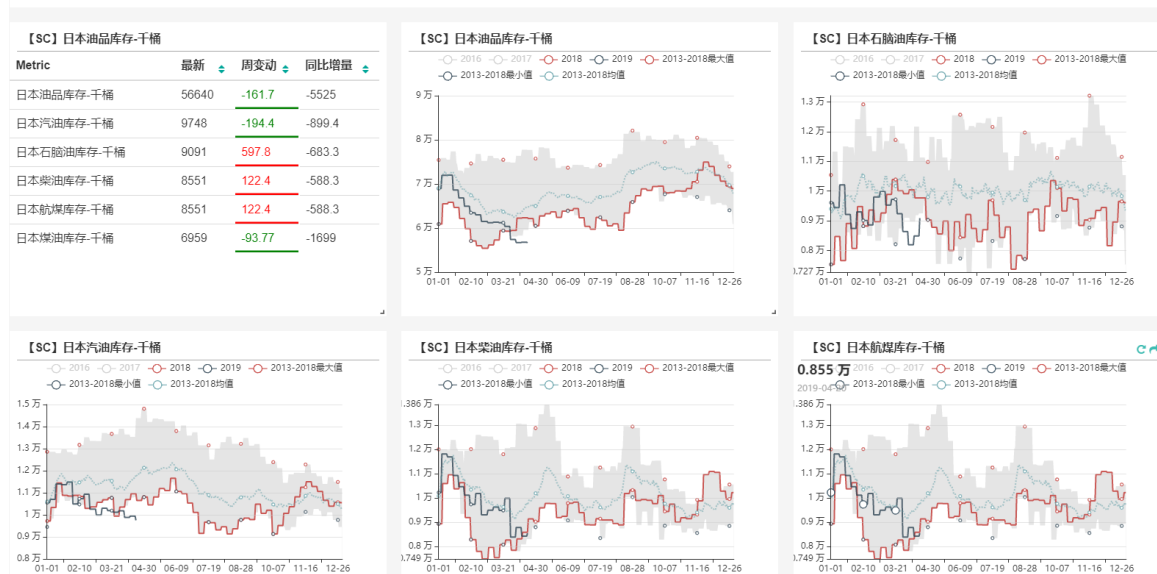
【SC】新加坡中质馏分油库存



【SC】新加坡残渣油库存

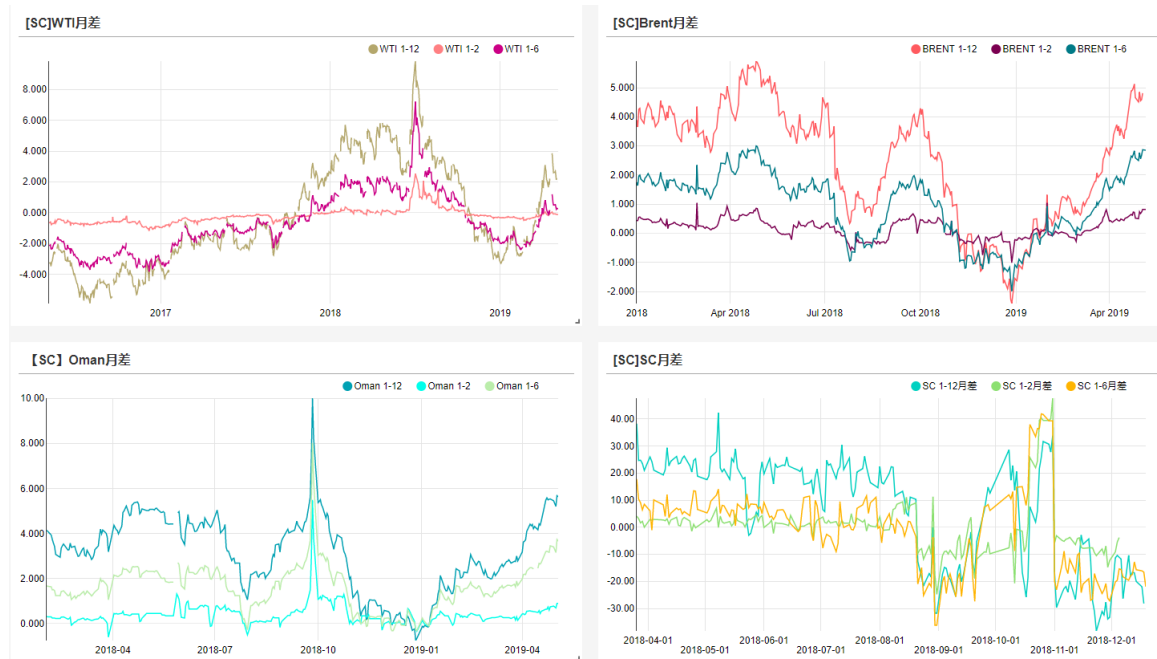


【4】日本油品库存-千桶：日本库存压力不大



3 价差

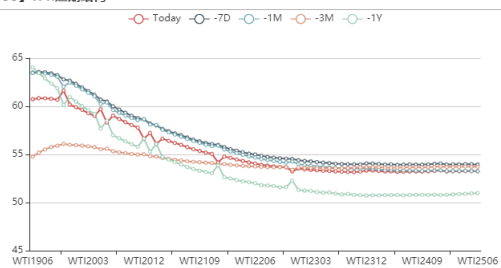
3.1 油价与月差：WTI 因累库存月差回归至零附近；Brent、Oman 仍然强势



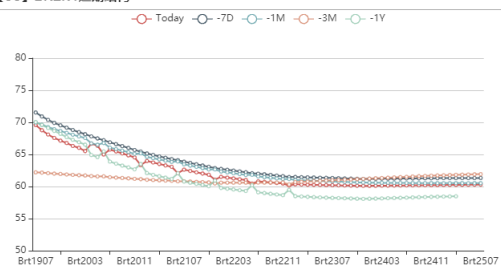
3.2 远期曲线：

【2】原油远期曲线

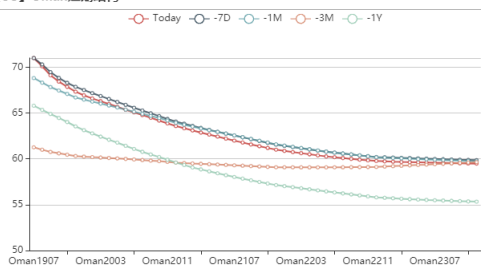
【SC】WTI远期结构



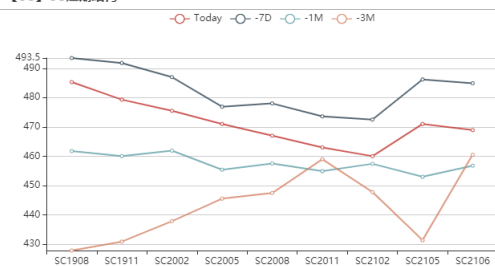
【SC】BRENT远期结构



【SC】Oman远期结构



【SC】SC远期结构



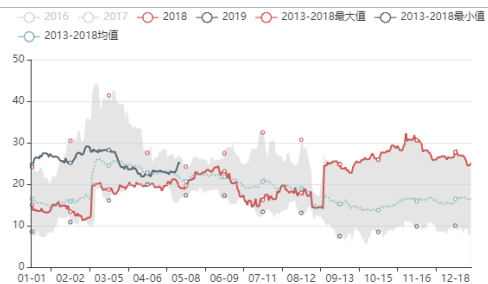
3.3 裂解价差

【1】期货裂解价差

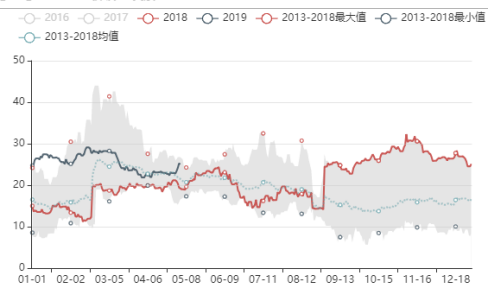
【SC】期货裂解价差

Metric	最新	日变动	周变动
NYMEX汽油裂解	23.17	0.1130	1.847
NYMEX取暖油裂解	25.04	-0.2190	2.681
ICE 柴油裂解	14.40	-0.2820	2.555

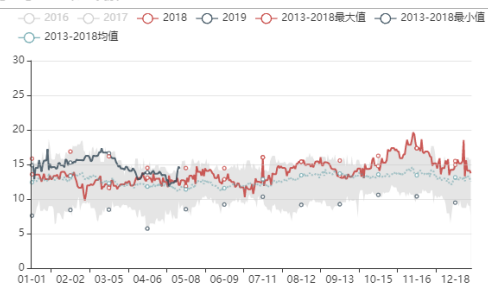
【SC】NYMEX汽油裂解



【SC】NYMEX取暖油裂解

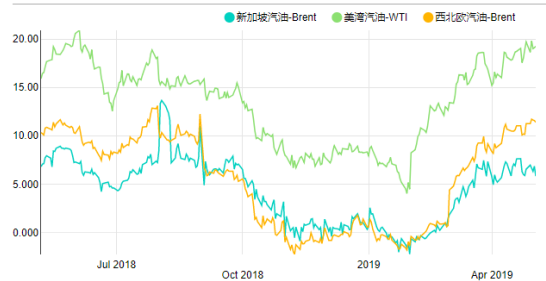


【SC】ICE 柴油裂解

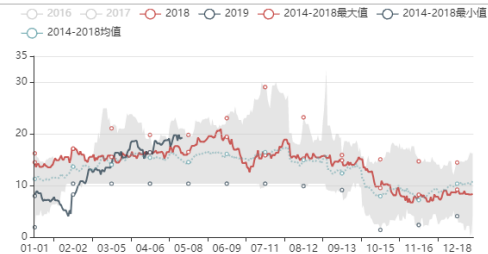


【2】现货裂解价差

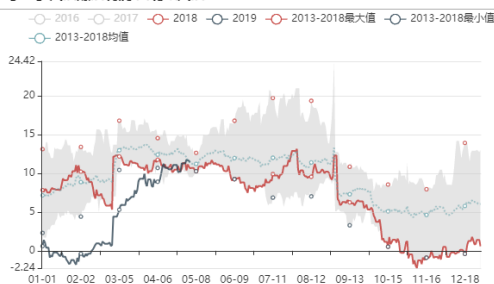
【SC】汽油炼油利润



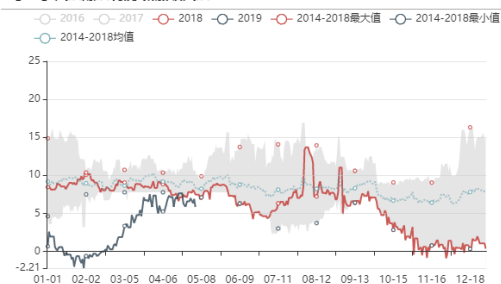
【SC】汽油炼油利润 美湾汽油-WTI



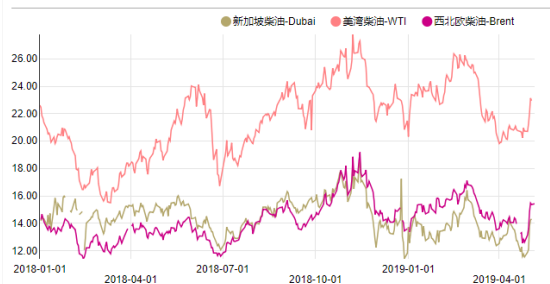
【SC】汽油炼油利润 西北欧汽油-BRENT



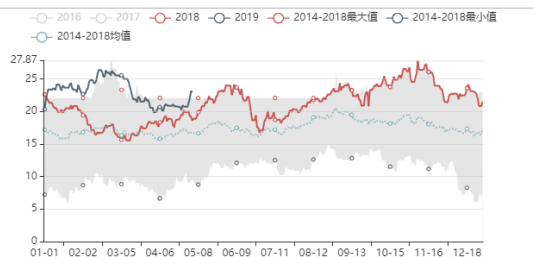
【SC】汽油炼油利润 新加坡汽油-DUBAI



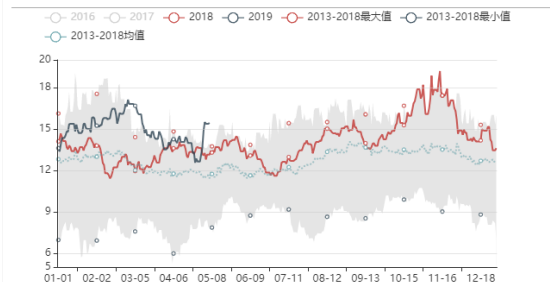
【SC】柴油炼油利润



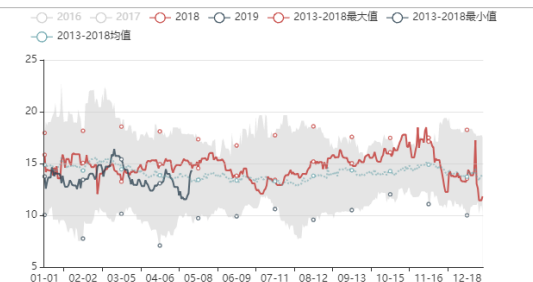
【SC】柴油炼油利润 美湾柴油-WTI



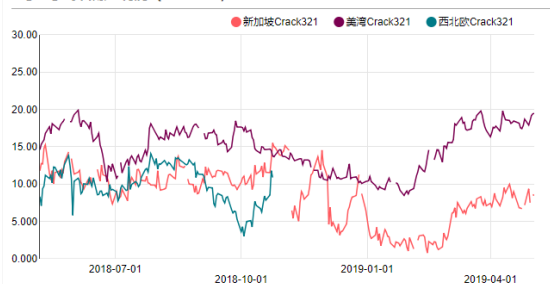
【SC】柴油炼油利润 西北欧柴油-BRENT



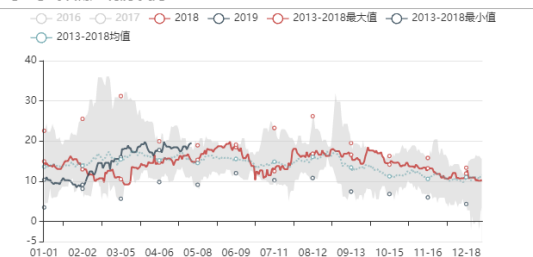
【SC】柴油炼油利润 新加坡柴油-DUBAI



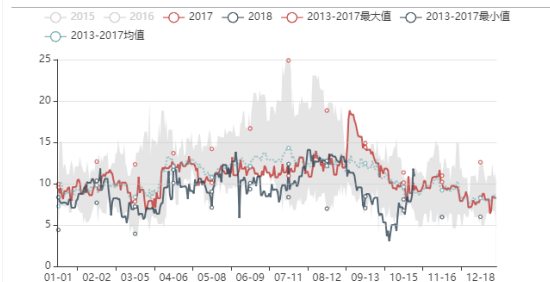
【SC】综合炼油利润 (crack321)



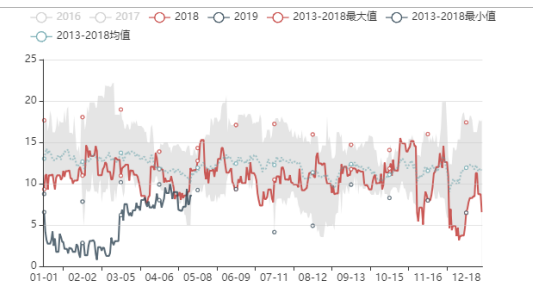
【SC】综合炼油利润-美湾



【SC】综合炼油利润-西北欧



【SC】综合炼油利润-新加坡

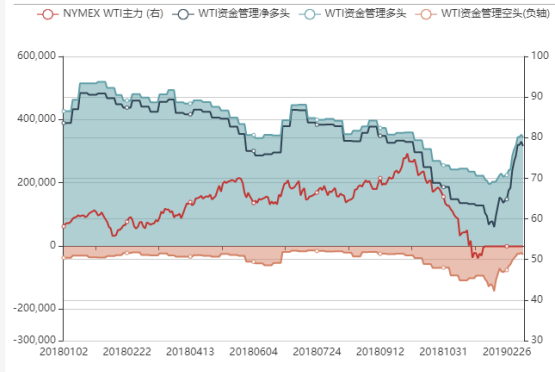


4 持仓分析：多头情绪退却

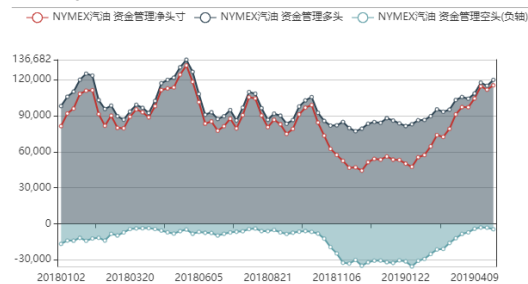
【SC】CFTC持仓-NYMEX

Metric	最新	周变动	同比增量
WTI资金管理多头	343500	-8969	-96690
WTI资金管理空头	27490	5429	-6589
WTI资金管理净多头	316000	-14400	-90100
WTI资金多空比	12.50	-3.483	-0.4212
NYMEX汽油 资金管理多头	119900	4910	24.00
NYMEX汽油 资金管理空头	4514	1290	-2604
NYMEX汽油 资金管理净头寸	115400	3620	2628
NYMEX取暖油 资金管理多头	33540	-2246	-63530
NYMEX取暖油 资金管理空头	31530	37.00	4958
NYMEX取暖油 资金管理净头寸	2017	-2283	-68490

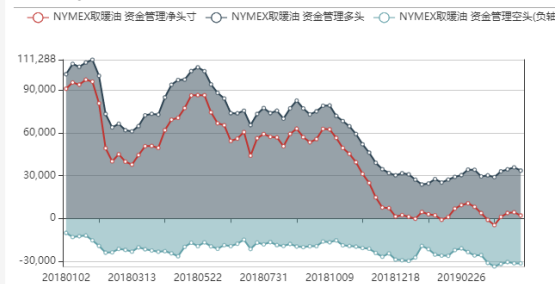
【SC】WTI油价与基金持仓



【SC】Nymex汽油 基金持仓



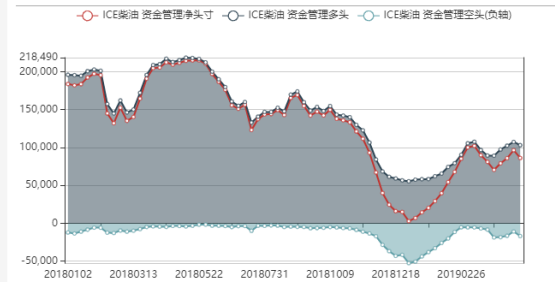
【SC】Nymex取暖油 基金持仓



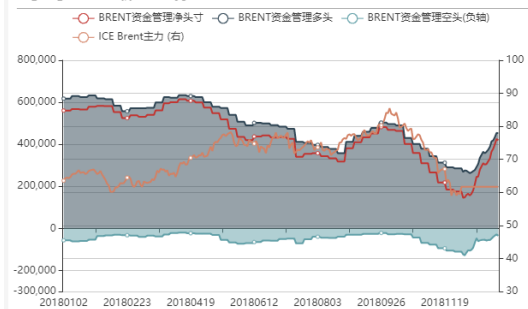
【SC】CFTC持仓-ICE

Metric	最新	周变动	同比增量
BRENT资金管理多头	453700	-686.0	-146600
BRENT资金管理空头	34480	5749	9147
BRENT资金管理净头寸	419200	-6435	-155700
ICE柴油 资金管理多头	103000	-4318	-112200
ICE柴油 资金管理空头	16890	6017	13360
ICE柴油 资金管理净头寸	86120	-10340	-125600

【SC】ICE柴油 基金持仓



【SC】Brent油价与基金持仓



【SC】资金持仓多空比

