

俄罗斯减产计划不明，油价震荡偏空

兴证期货·研发中心

2018年12月3日 星期一

能化研究团队

施海

从业资格编号：F0273014

投资咨询编号：Z0011937

刘倡

从业资格编号：F3024149

黄韵之

从业资格编号：F3048897

联系人

黄韵之

021-20370972

huangyz@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周油价以震荡调整为主。因俄罗斯释放减产意愿，本周美、布两油微弱回涨。上周前两日因之前油价暴跌，超卖严重，油价连涨两日，回温超3%。但市场担心全球经济增长速度将会减速，从而增强了投资者有关能源需求下降的担忧情绪，而美元汇率也在上周二的交易中有所上涨，导致原油价格承压。上周三EIA原油库存连续十周累库，精炼油库存意外增加，终端需求不佳，油价结束两日连涨，跌逾2%，创去年10月以来新低，也是当前油价的最低点。上周四产油国预计减产的消息推动油价反弹，美、布两油均涨逾1%，从一年多以来低位反弹。上周五因供给过剩、美元走强，美、布两油均跌逾1%。11月美油跌22.34%，布油21.28%，均创逾10年来最大单月跌幅。

● 后市展望及策略建议

G20峰会俄罗斯虽同意延长减产协议，但减产幅度不明；OPEC其他国家也对沙特的减产态度存疑，未来是否能达到减产130万桶/日的预期还不得而知。G20峰会中美会谈势头良好，同意取消互相加征的关税，加之中国本就在油价疲软时增加原油储备，两者将会提振中国的原油需求。美国贝克休斯钻井数继续增加，显示美国仍有增产甚至是打价格战抢夺市场份额的意愿。本周CFTC及ICE净多仓继续减少，显示投资者看多意愿继续降温。预计12月6日OPEC减产会议前，油价震荡偏空，仅供参考。

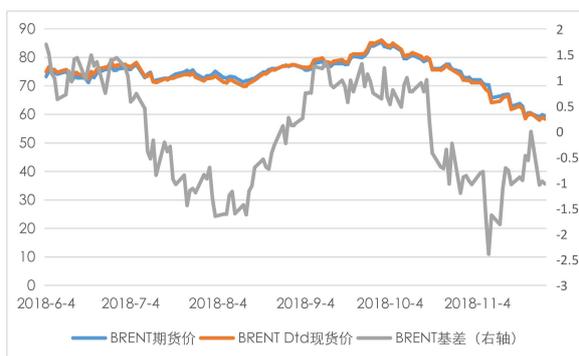
1. 行情回顾

上周五期货端 WTI 收跌 1.42%，报 50.72 美元/桶，本周涨 0.6%，11 月跌 22.34%。布伦特收跌 1.4%，报 59.07 美元/桶，周涨 0.05%，11 月跌 21.28%。现货端，WTI 库欣交割价周跌 4.47%，报 51.45 美元/桶；布伦特 Dtd 周跌 4.73%，报 57.99 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）



图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

2. 一周市场要闻

利多：

1. 在美国对伊朗实施制裁后，欧佩克 11 月原油产量减少 16 万桶/日至 3311 万桶/日。欧佩克成员国 11 月减产执行率升至 120%，10 月修正至 110%。
2. EIA：美国 9 月国内原油需求同比上升 1.9% 或 37 万桶/日，至 1995.1 万桶/日，较 8 月上升 5.2%。
3. 据海关数据，中国 10 月份进口了 961 万桶/日石油，创最高纪录，且还在不断增加，预计 11 月份进口了 1029 万桶/日。据标普全球普氏公司数据，10 月份中国的原油储备增加了 2909 万桶，比 9 月份的原油储备增加了 4 倍，比去年同期上升 9%。而国家统计局在去年发布的目标是，2020 年使储备总量满足 100 天的消费需求。如果中国的目标是储备相当于 90 天进口量的原油，中国的战略石油储备将需要 5.4 亿至 6 亿桶原油。中国在 2017 年就利用原油价格大跌充实石油储备，目前油价疲软，中国将会利用油价的大跌再次大量进口石油。中国的原油需求同样会使得油价波动。而且，中国拟将使用人民币结算进口石油、原油储备持续增加等，都会对油市有着不可忽视的作用。
4. 中美两国元首在布宜诺斯艾利斯举行的会晤中同意，中美双方同意停止

相互加征新的关税；中美关系一定要搞好，也一定会搞好；双方同意推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。两国元首同意继续保持密切交往，双方将适时再次进行互访。中美双方工作团队将根据两国元首达成的原则共识，朝着取消所有加征关税的方向加紧磋商。

5.利比亚国家石油公司：利比亚石油产量已经减少 15 万桶/日，因为天气恶劣而关闭了原油终端；利比亚原油产量可能进一步下跌 5 万桶/日，因为库存产能缺乏；如果恶劣天气持续，利比亚主要油田沙拉拉油田的产量预计将减少 15 万桶/日。

6.沙特和欧佩克考虑将 2016 年的减产行动延长到 2019 年。这意味着原油产量将回落，因为沙特当前较 2016 年是增产了近 100 万桶/日。

7.北海 Buzzard 油田据悉在 11 月 19 日起关闭。英国北海基准原油明年 1 月的装载量将下滑至 87.1 万桶/日，创 13 个月新低。

8.俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯和欧佩克+正在讨论潜在的决定；俄罗斯能源部正在考虑减产的提议；不过俄罗斯方面可能只愿意减产 16.6 万桶/日，低于此前所说的 30 万桶/日。会议上大多数人都认为应进行小幅且渐进的减产，而不是从明年一月开始立即减产。

9.2018 年 10 月，中国完成原油产量 1609 万吨，比去年同期增长 0.3%；完成原油进口量 4080 万吨，比去年同期增长 31.5%；完成原油加工量 5278 万吨，比去年同期增长 4.6%；完成原油表观消费量 5675 万吨，比去年同期增长 21.3%。

10.印度 10 月原油进口环比增加 17%至 500 万桶/天，创七年新高；在伊朗制裁期间，印度炼厂进口渠道多元化。

利空：

1.据俄新社，克里姆林宫助表示，俄罗斯总统普京与沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼及原油问题，将延长他们关于减产石油的协议，但并未就减产石油等议题作出确切决定。普京访问沙俄的日期还不得而知。

2.俄罗斯能源部长诺瓦克：当前油价对产油国和客户来说是合适的；到 12 月欧佩克+会达成一致的立场；到年底前俄罗斯原油产量都将保持稳定；俄罗斯能源企业同意如有必要将在 2019 年调整产量。目前预计 2019 年俄罗斯的产油量将和今年的水平一样；2019 年产油量可能会根据欧佩克+协议进行调整；在日内瓦会议上将对是否减产得出一个结论。

3.EIA：美国 9 月原油产量上升 12.9 万桶/日，至 1147.5 万桶/日。

4.美国油服贝克休斯周报：美国 11 月 30 日当周石油钻井数增加 2 台，至 887 台。

5.CFTC 报告显示，截至 11 月 27 日当周，投机者持有的原油投机性净多头减少 19066 手合约，至 348121 手合约，表明投资者看多原油的意愿降温。洲际交易所(ICE)持仓显示，截至 11 月 27 日当周，布伦特原油期货投机性净多头头寸减少 14057 至 168512 手。

6.沙特日均石油产量超 1100 万桶/天，创纪录新高。
 7.美国原油库存连续 10 周录得增长，为 2015 年 9 月以来最长连涨纪录。美国 11 月 23 日当周 EIA 原油库存+357.7 万桶,预期+100 万桶,前值+485.1 万桶。美国 11 月 23 日当周 EIA 汽油库存-76.4 万桶，预期+100 万桶，前值-129.5 万桶。美国 11 月 23 日当周 EIA 精炼油库存+261 万桶，预期-75 万桶，前值-7.7 万桶。上周美国国内原油产量减少 0 万桶至 1170 万桶/日。
 8.截至 11 月 25 日，全球浮仓原油库存为 6244 万桶，较上一报告期增加了 1295 万桶，连续 3 周上升，3 周内增幅达到 79%。全球浮仓原油库存在上一报告期触及 2 年平均线后，本报告期再次上升，目前距离 2 年最高水平只相差 570 万桶；中东浮仓原油库存为 702 万桶，较上一报告期增加了 139 万桶，保持上升趋势；美国湾区浮仓原油库存为 410 万桶，较上一报告期增加了 171 万桶，连续 2 周上升，2 周内增幅达到了 406%，突破 2 年同一时期的新高。

3. 宏观及金融因素

上周美股除周四小幅下跌外，其余均收得不错涨势。

上周前两日 10 年美债收益率均涨，后三日因美联储加息路径偏向鸽派而收跌，上周五 10 年期美债收益率跌 4.7 个基点，报 2.991%。

CFTC 报告显示，截至 11 月 27 日当周，投机者持有的原油投机性净多头减少 19066 手合约，至 348121 手合约，表明投资者看多原油的意愿降温。洲际交易所(ICE)持仓显示，截至 11 月 27 日当周，布伦特原油期货投机性净多头头寸减少 14057 至 168512 手。

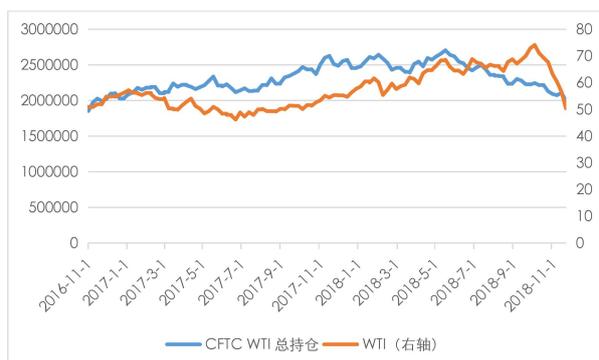
图 3: 道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶) 图 4: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5: CFTC WTI 总持仓(张)与 WTI 价格(美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 6: ICE BRENT 总持仓(张)与 BRENT 价格(美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

4. 周度数据图表

美国油服贝克休斯周报: 美国 11 月 30 日当周石油钻井数增加 2 台, 至 887 台。

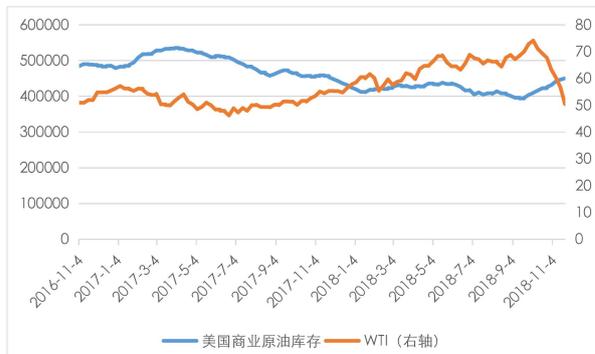
美国原油库存连续 10 周录得增长, 为 2015 年 9 月以来最长连涨纪录。美国 11 月 23 日当周 EIA 原油库存+357.7 万桶, 预期+100 万桶, 前值+485.1 万桶。美国 11 月 23 日当周 EIA 汽油库存-76.4 万桶, 预期+100 万桶, 前值-129.5 万桶。美国 11 月 23 日当周 EIA 精炼油库存+261 万桶, 预期-75 万桶, 前值-7.7 万桶。上周美国国内原油产量减少 0 万桶至 1170 万桶/日。

图 7: 贝克休斯原油钻井数(座)及 WTI 价格(美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 8: 美国原油库存(千桶/日)与 WTI 价格(美元/桶)



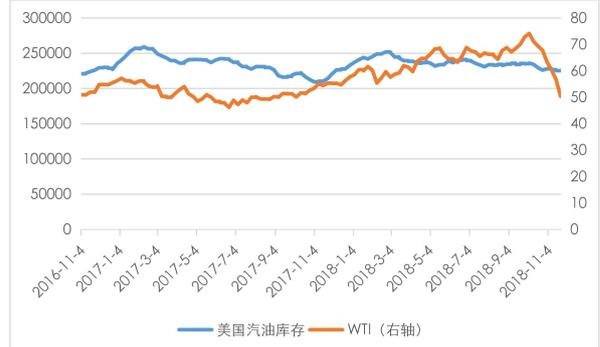
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 9：库欣原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 10：美国汽油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 11：美国精炼油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 12：美国炼厂需求量（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

5. 国外主要期货跨期价差

图 13: WTI 跨期价差 (美元/桶)



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 14: BRENT 跨期价差 (美元/桶)



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。