

原油 2018 年 6 月报告

撰稿：任宝祥

一、5 月市场行情回顾

5月国际原油市场中，国际油价整体呈现倒V型走势。月初，受委内瑞拉减产执行率再创新高和伊朗核协议危机的担忧情绪继续加重支撑，国际油价强势走高，同时EIA原油库存大幅下降，美国正式退出伊朗核协议的影响持续发酵，国际油价受多头提振宽幅上涨逾3%，油价持续刷新高位。之后，虽有美油产量攀升限制油价上行空间，但OPEC、EIA等多个机构报告相继释放利好，国际油价受多头利好因素提振上涨。5月中旬，受中东地缘政治风险情绪支撑，美国威胁将对伊朗实施“最强制裁”、委内瑞拉经济危机继续恶化、美朝会晤落空等为市场带来有效提振，国际油价高位运行。但下旬美国原油库存意外大增、OPEC和俄罗斯松绑减产协议的消息令市场供应过剩担忧加重，油价形成利空，促使国际油价月末呈现直线下跌态势。但前期利好充足，油价涨势强劲，整体来看国际油市仍在利好主导之下录得增长态势。

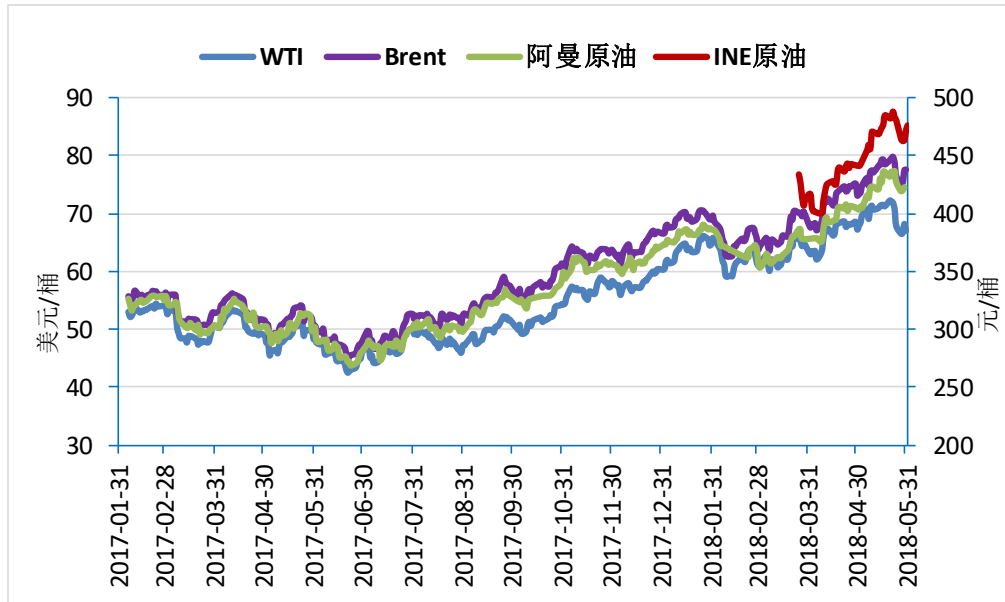
截至5月31日收盘，INE原油期货主力合约收盘价472.5元/桶，较上月上涨6.37%；WTI原油期货主力合约收盘价67.1美元/桶，较上月下跌2.14%；布伦特原油期货主力合约收盘价77.61美元/桶，较上月上涨3.9%。

品种合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌	交易量	持仓量
INE 主力	439.7	493.8	436	472.5	+6.37%	+28.3	3752178	33824
WTI 主力	68.56	72.9	65.8	67.1	-2.14%	-1.47	16037939	506464
布伦特主力	74.65	80.5	72.38	77.61	+3.9%	+2.91	7152579	561702

请仔细阅读正文后的声明

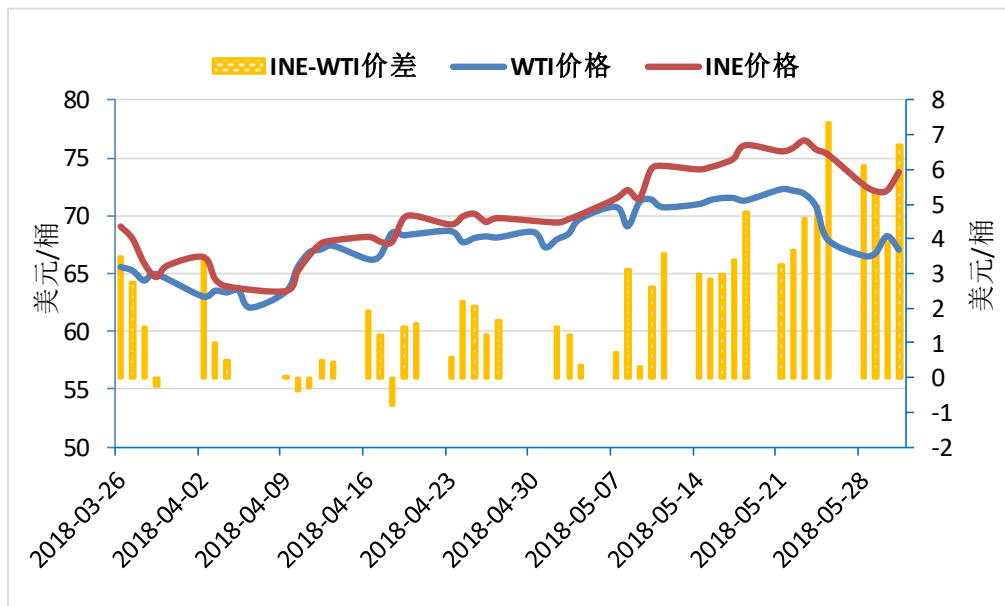
二、基本面分析

图 1：国际原油期货价格走势



资料来源：Wind 先融期货研究院

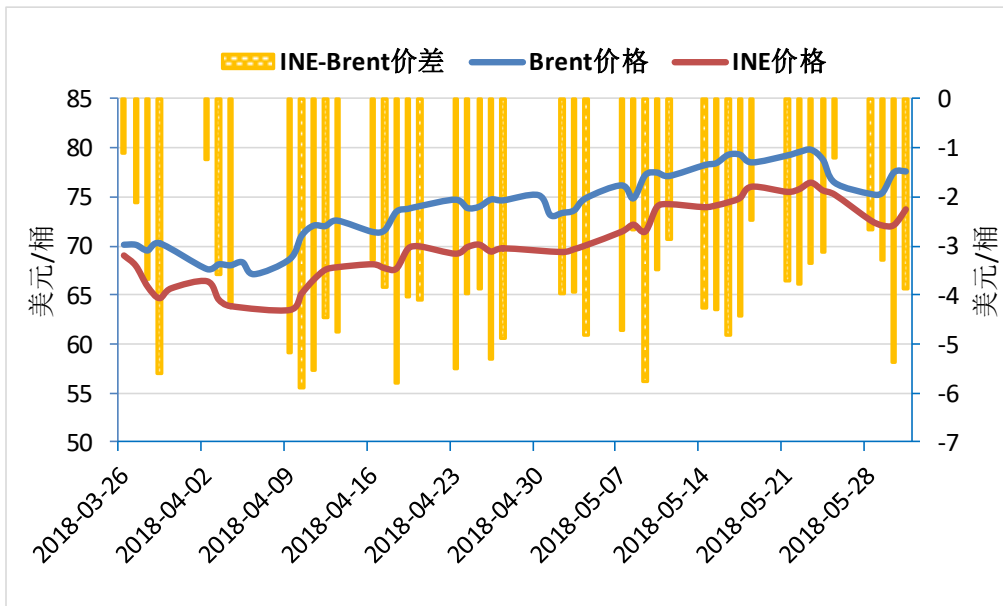
图 2：INE 与 WTI 走势和价差



资料来源：Wind 先融期货研究院

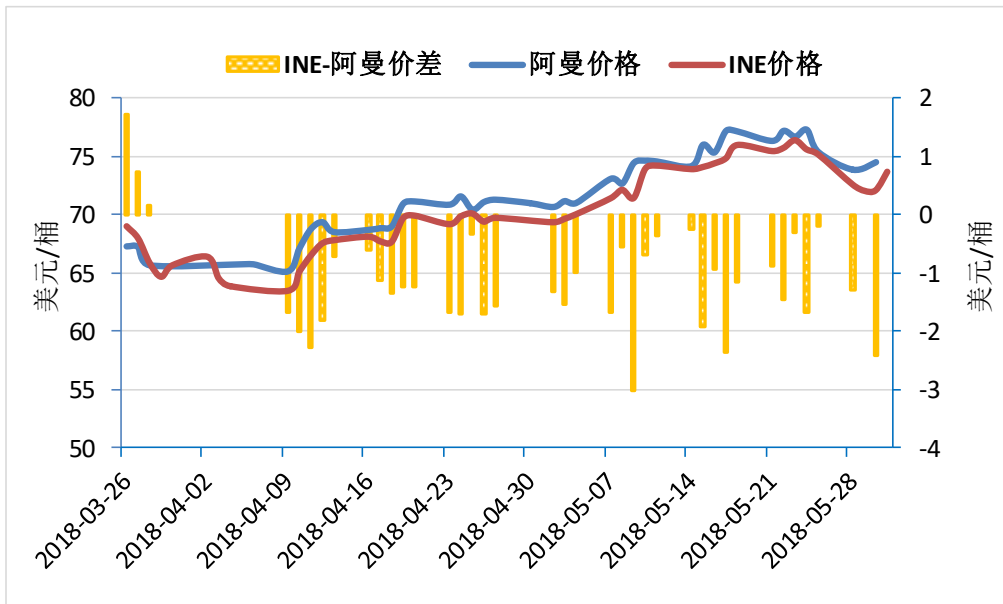
请仔细阅读正文后的声明

图 3: INE 与 Brent 走势和价差



资料来源: Wind 先融期货研究院

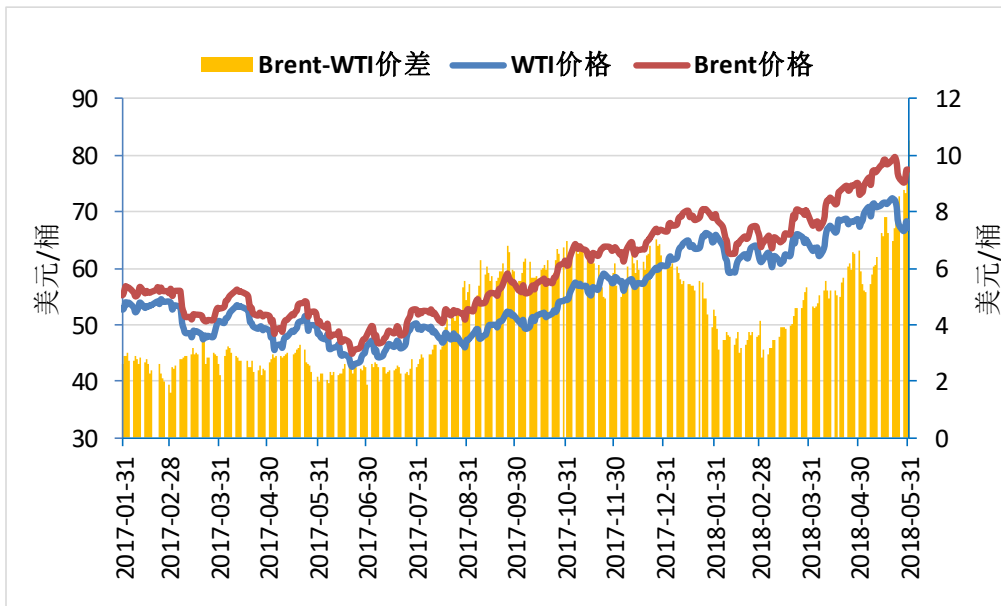
图 4: INE 与阿曼走势和价差



资料来源: Wind 先融期货研究院

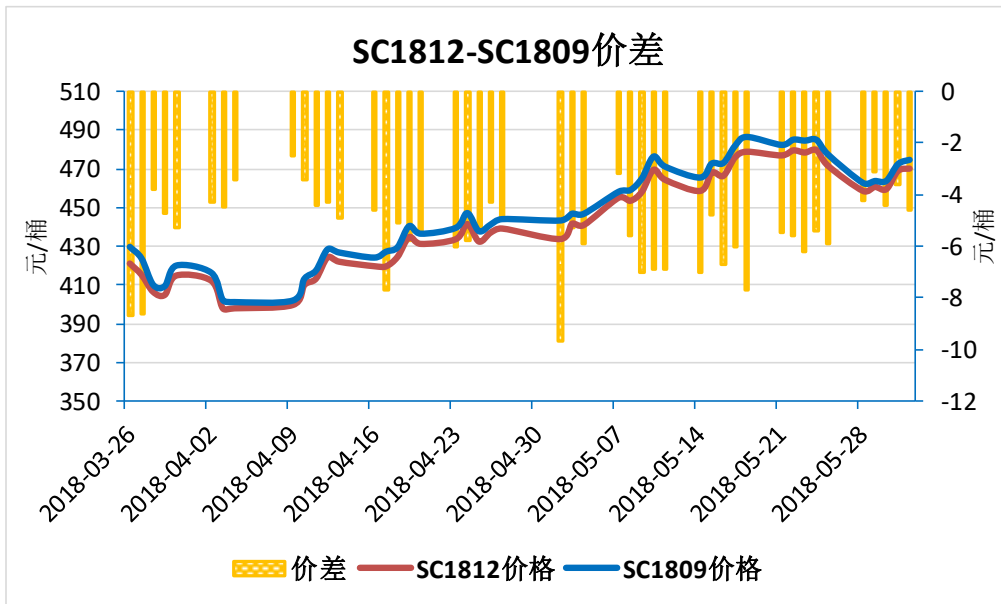
请仔细阅读正文后的声明

图 5: Brent 与 WTI 走势和价差



资料来源: Wind 先融期货研究院

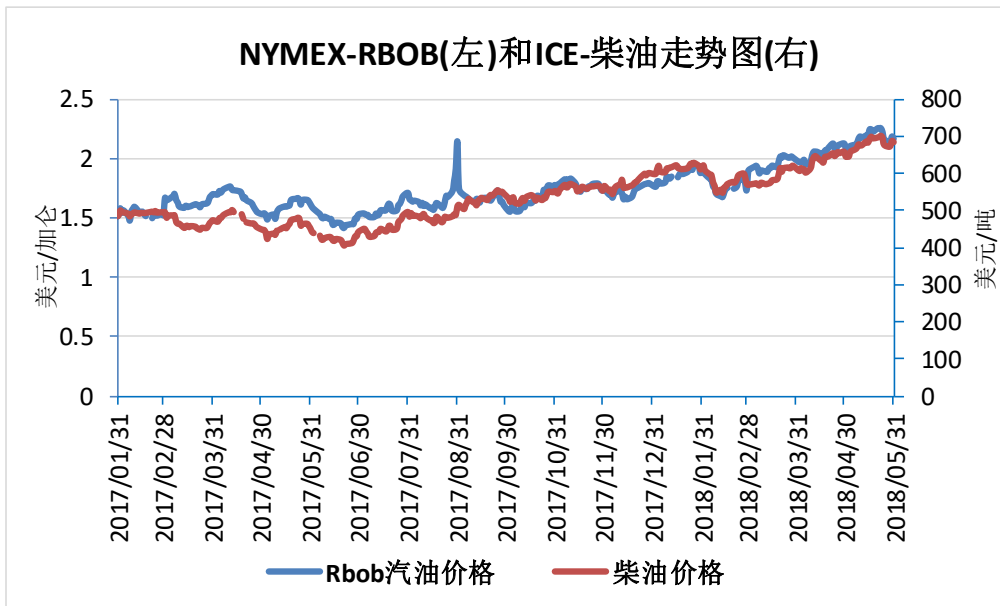
图 6: INE SC1812 和 SC1809 合约价差



资料来源: Wind 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

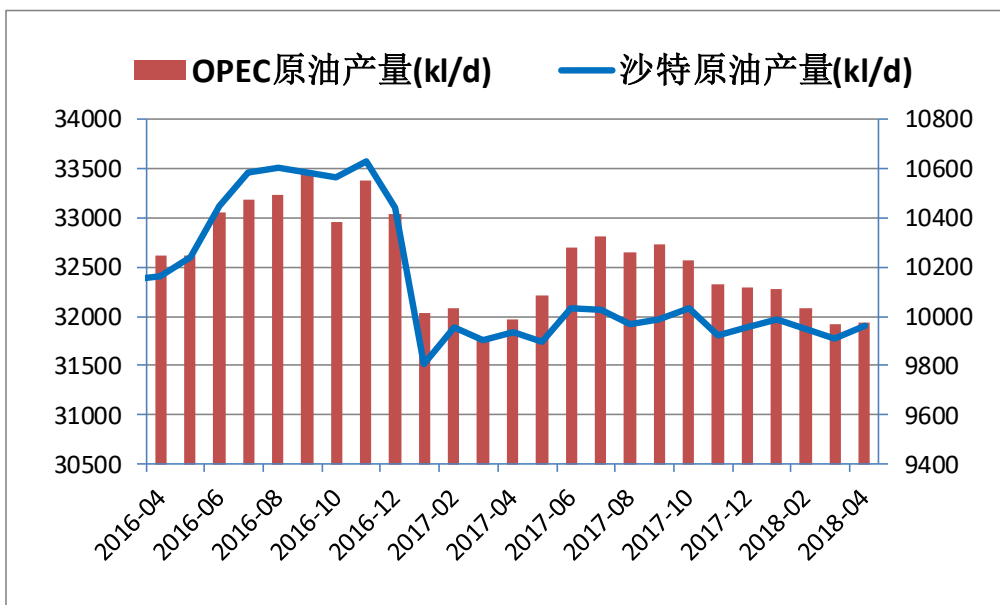
图 7: NYMEX-RBOB 汽油和 ICE-柴油价格走势



资料来源: Wind 先融期货研究院

供应方面:

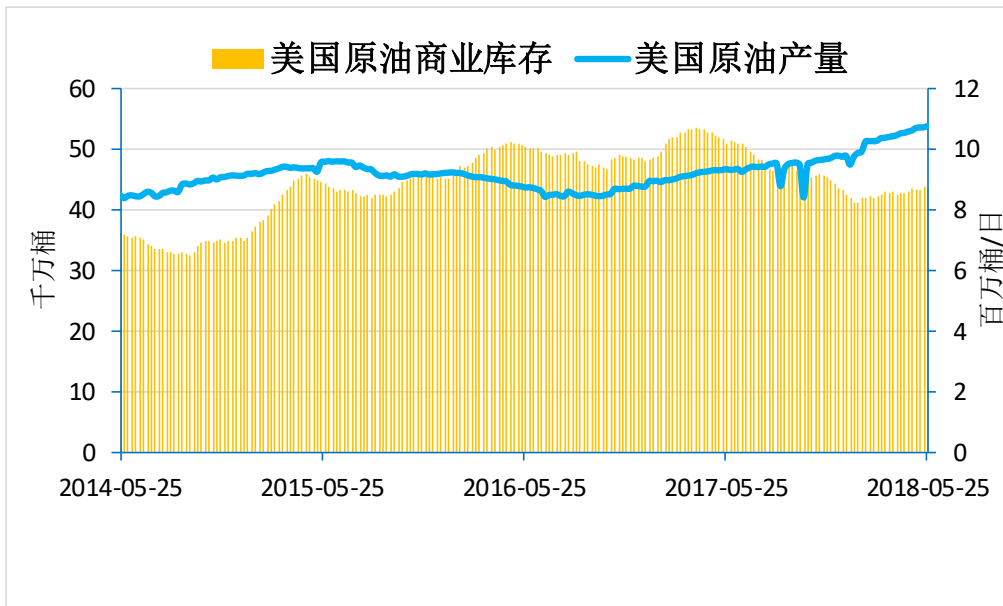
图 8: OPEC 与沙特原油产量



资料来源: Wind 先融期货研究院

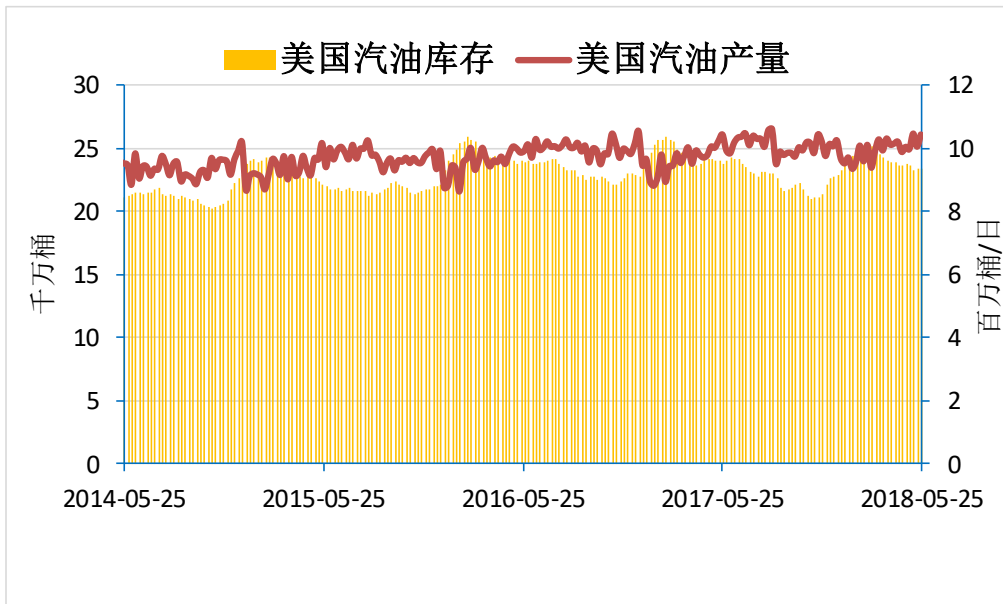
请仔细阅读正文后的声明

图 9：美国原油产量和库存



资料来源：Wind 先融期货研究院

图 10：美国汽油产量和库存



资料来源：Wind 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

石油输出国组织（OPEC）公布的 2018 年 4 月月度原油市场报告显示，欧佩克 4 月原油产出增加 1.2 万桶/日至 3193 万桶/日；经合组织 3 月原油库存下滑至 28.29 亿桶，较 5 年均值多出幅度首次降至千万桶以下。沙特阿拉伯本月原油产量大幅增加 4.7 万桶/天至 995.9 万桶/天，与 3 月产量增量相当。委内瑞拉减产贡献最大，委内瑞拉的石油产量处于几十年来的最低水平，本月产量再次大降 4.2 万桶至 143.6 万桶/天，较去年同期相比下降 26.59%。同时，欧佩克预计 2018 年全球原油需求增速为 165 万桶/日，此前预期为 163 万桶/日；预计 2018 年全球对欧佩克原油的需求均值为 3274 万桶/日，较此前增加 14 万桶/日；2018 年非欧佩克石油供应增速预期则为 172 万桶/日，此前为 171 万桶/日。

受对伊朗和委内瑞拉的供应担忧以及美方称油价上涨过快影响，欧佩克或将最早在 6 月决定提高原油产出，但提高的额度尚未明确。欧佩克成员国正在推进谈判，讨论当油价升至 80 美元/桶上方时，出口国何时能提振原油产量以使市场冷静下来，以及每一个成员国可增加产量的额度大小。

表 1：OPEC 原油产量（万桶/天）

国家	2018/3	2018/4	增减幅
阿尔及利亚	979	997	18
安哥拉	1523	1515	-8
赤道几内亚	134	127	-7
厄瓜多尔	517	520	3
加蓬	193	183	-10
伊朗	3813	3823	10
伊拉克	4430	4429	-1
科威特	2704	2705	1
利比亚	976	982	6
尼日利亚	1799	1791	-8
卡塔尔	595	590	-5
沙特阿拉伯	9912	9959	47
阿联酋	2866	2872	6
委内瑞拉	1478	1436	-42
欧派克总量	31918	31930	12

资料来源：百川资讯 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

美国能源信息署数据显示，截止 2018 年 5 月 25 日当周，美国原油库存量 4.34512 亿桶，比前一周下降 362 万桶；美国汽油库存总量 2.34431 亿桶，比前一周增长 53 万桶；馏分油库存量为 1.14629 亿桶，比前一周增长 63 万桶。原油库存比去年同期低 14.8%；汽油库存比去年同期低 1.1%；馏分油库存比去年同期低 21.9%。原油库存位于过去五年同期平均水平下段；汽油库存位于过去五年同期平均范围上段；馏分油库存位于过去五年同期平均水平下段。美国商业石油库存总量增长 176 万桶。炼油厂开工率 93.9%，比前一周增长 2.1 个百分点。上周美国原油进口量平均每天 763.1 万桶，比前一周下降 52.8 万桶，成品油日均进口量 266 万桶，比前一周下降 19.9 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 3554.4 万桶，比前周减少 55.6 万桶。

截止 5 月 25 日当周，美国原油日均产量 1076.9 万桶，比前周日均产量增加 4.4 万桶，比去年同期日均产量增加 142.7 万桶；截止 5 月 25 日的四周，美国原油日均产量 1073 万桶，比去年同期高 15.1%。

美国原油公司纷纷利用全球油价与美国油价的价差大量出口原油，当前美国基准原油与布伦特原油差价已经接近每桶 11 美元。花旗集团分析师称，美国继续保持全球最大原油生产国的地位，2019 年有望成为全球最大原油出口国，油价高涨推动美国原油产量增长。

表 2：美国月度石油生产对比表

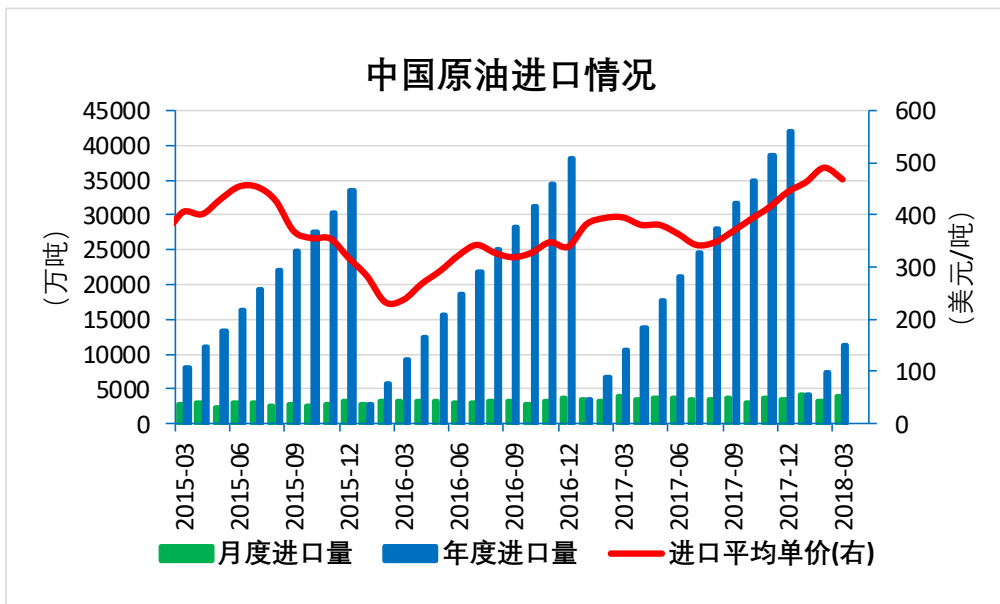
分类	单位	2017/5/26	2018/5/25	变化
开工率	--	95.00%	93.90%	-1.10%
原油				
库存	百万桶	509.9	434.5	-75.4
库欣地区	百万桶	64.8	35.5	-29.3
供应天数	天	29.7	26	-3.7
产量	百万桶/天	9.342	10.769	1.427
进口量	百万桶/天	7.985	7.631	-0.354
炼厂输入量	百万桶/天	17.51	17.155	-0.355

请仔细阅读正文后的声明

汽油				
库存	百万桶	237	234.4	-2.6
供应天数	天	24.7	24.2	-0.5
产量	百万桶/天	10.43	10.433	0.003
进口量	百万桶/天	0.703	0.959	0.256
需求量	百万桶/天	9.822	9.689	-0.133
馏分油				
库存	百万桶	146.7	114.6	-32.1
供应天数	天	35.1	27.8	-7.3
产量	百万桶/天	5.226	5.296	0.07
进口量	百万桶/天	0.105	0.237	0.132
需求量	百万桶/天	4.025	4.319	0.294

资料来源：卓创资讯 先融期货研究院

图 11：中国原油进口情况



资料来源：Wind 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

表 3: 中国原油进口数据统计

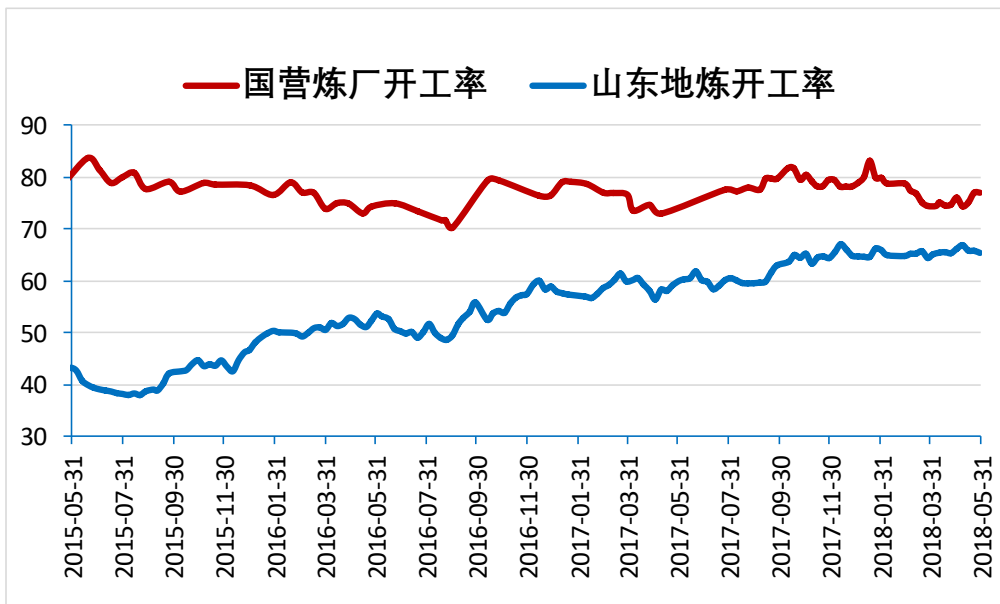
月份	月度平均价(美元/吨)	当月进口量(万吨)	当月进口金额(亿美元)	累计进口量(万吨)	累计进口金额(亿美元)
2018-01	461.82	4,064.00	187.68	4,064.00	187.68
2018-02	489.53	3,226.00	157.92	7,290.00	346.55
2018-03	467.01	3,917.00	182.93	11,207.00	530.00

资料来源: Wind 先融期货研究院

表 4: 中国原油供需数据统计(万吨)

时间	产量	进口量	出口量	加工量	表观消费量	进口依存度
2018年4月	1551	3946.1	22.9	4958.4	5474.2	71.67%
2018年1-4月	6225.3	15142.8	116.6	19912.4	21251.5	70.71%

资料来源: 卓创资讯 先融期货研究院

图 12: 国内炼厂开工率


资料来源: Wind 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

截至 5 月 31 日国内主营炼厂开工负荷为 75.72%，较 4 月底修正值 76.87% 下跌 1.15 个百分点。本月，镇海炼化、四川石化、高桥石化等仍处全厂检修期，吉林石化也进入全厂检修，导致国内主营炼厂原油加工量减少，国内主营炼厂开工负荷继续下滑。但由于国内其余主营炼厂均正常开工，故而国内成品油供应仍保持较高水平。

5 月份，山东地炼开工负荷继续维持较低水平。安邦、鑫泰全厂以及恒源焦化装置于本月进入检修期。金诚石化于本月全面恢复开工，加之天弘、海右、以及滨州某炼厂开工负荷恢复正常。综合影响下，山东地炼一次常减压开工负荷与上月基本持平为 64.21%，环比仅微幅上涨 0.08 个百分点。

表 5：中国商业石油库存统计

时间	原油	汽油	柴油	煤油
2017 年 1 月	2992.71	汽柴煤合计：1803.97		汽柴煤合计增幅 10.30%
2017 年 2 月	2950.82	汽柴煤合计：2079.98		汽柴煤合计增幅 15.30%
2017 年 3 月	2885.90	汽柴煤合计：2061.43		汽柴煤合计降幅 0.90%
2017 年 4 月	2933.23	汽柴煤合计：1899.20		汽柴煤合计降幅 7.87%
2017 年 5 月	2946.43	汽柴煤合计：1816.96		汽柴煤合计降幅 4.32%
2017 年 6 月	3070.47	汽柴煤合计：1825.32		汽柴煤合计降幅 0.46%
2017 年 7 月	3098.72	汽柴煤合计：1732.78		汽柴煤合计降幅 5.07%
2017 年 8 月	2992.74	汽柴煤合计：1715.97		汽柴煤合计降幅 0.97%
2017 年 9 月	2992.74	汽柴煤合计：1662.26		汽柴煤合计降幅 3.13%
2017 年 10 月	2708.43	汽柴煤合计：1717.78		汽柴煤合计降幅 3.34%
2017 年 11 月	2625.55	汽柴煤合计：1665.39		汽柴煤合计降幅 3.05%
2017 年 12 月	2710.62	汽柴煤合计：1816.94		汽柴煤合计增幅 9.1%
2018 年 1 月	2746.13	汽柴煤合计：1913.06		汽柴煤合计增幅 5.29%
2018 年 2 月	2789.52	汽柴煤合计：2173.14		汽柴煤合计增幅 13.6%

请仔细阅读正文后的声明

2018年3月	2722.85	汽柴煤合计：2161.19	汽柴煤合计增幅 0.55%
---------	---------	---------------	---------------

资料来源：卓创资讯 先融期货研究院

美国能源信息署(EIA)5月8日发布月度短期能源报告显示,2018年和2019年美国原油产量预期均被上修。其中2018年美国原油产量预期上调0.3%至1072万桶/日,而2019年预期则被上调3.6%至1186万桶/日。

委内瑞拉依然是全球主要原油生产国中的最大不确定因素,或将导致油市陷入严重的供应不足局面。虽委内瑞拉坐拥全球最大已证实原油储备,但该国原油产量近几年来一直在持续下滑,主要是受到政局动荡导致的经济危机拖累。IEA预测称,根据近年来的下滑势头计算,至2018年底委内瑞拉原油产量将会跌至138万桶/日,创该国近80年来最低水平。委内瑞拉2月产量比OPEC的减产承诺水平低了约42万桶/日,帮助OPEC减产执行率升至纪录新高。OPEC2月减产执行率飙升至147%。

需求方面:

EIA预计2018年美国原油需求增速为50万桶/日,此前预期为50万桶/日;预计2019年美国原油需求增速为26万桶/日,此前预期为32万桶/日。全球原油需求方面,EIA将2018年和2019年增速预期分别下调3万桶/日和12万桶/日至176万桶/日和173万桶/日。

国际能源署(IEA)在最新月报中下调了2018年全球石油需求增幅预估,因油价创出三年以来的最高水平而抑制需求。该机构将2018年全球需求增幅预期下调4万桶/天,至140万桶/天,预计需求总量为9920万桶/天。

欧佩克最新月报预计,2018年全球原油需求增速为165万桶/日,此前预期为163万桶/日;预计2018年全球对欧佩克原油的需求均值为3274万桶/日,较此前增加14万桶/日;2018年非欧佩克石油供应增速预期则为172万桶/日,此前为171万桶/日。

请仔细阅读正文后的声明

表 6: 全球石油供需表(单位: 万桶/天)

类型	时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
供应量	2015年	9517	9510	9606	9611	9630	9695	9749	9754	9713	9735	9769	9769
	2016年	9751	9671	9681	9654	9613	9666	9762	9667	9684	9797	9911	9797
	2017年	9699	9732	9712	9674	9765	9870	9872	9815	9830	9873	9896	9836
	2018年	9865	9870	9898	9964	10030	10083	10120	10082	10138	10177	10186	10139
需求量	2015年	9235	9610	9376	9470	9372	9647	9637	9678	9657	9596	9461	9691
	2016年	9439	9783	9701	9621	9561	9737	9631	9926	9695	9712	9720	9814
	2017年	9615	9814	9836	9688	9825	9993	9879	9926	9885	9889	9929	9927
	2018年	9844	10086	9968	9894	9917	10119	10073	10109	10072	10069	10075	10148

资料来源: 卓创资讯 先融期货研究院

三、国际原油市场重要因素分析

本月美元指数受美联储加息鹰派消息以及美国正常化的货币支撑的有力提振, 美指刷新年内高点。本月初期, 联储宣布维持利率不变, 符合市场预期, 在利率决议申明公布之后, 美元短线下挫, 但随后收复跌幅并转为上涨, 创去年 12 月 31 日以来新高, 随后, 美联储主席鲍威尔的讲话偏鹰派, 推升美元指数冲破 93 大关, 创 4 个半月新高, 美元继续飙升, 但美国总统特朗普决定退出伊核协议, 没有走势受限, 之后涨幅收窄但仍旧盘踞在 93 高位上方; 中下旬, 市场普遍认为美国经济数据仍相当强劲, 美联储自 2015 年 12 月以来已升息六次, 市场预计该央行今年至少还会升息两次, 美元乘势走强, 之后, 美元指数自年度高点持续回落施压汇价, 但随后美联储释放鹰派信息, 美国联邦储备理事会周三发布的最新一次政策会议纪要显示, 多数委员认为, 如果美国经济前景保持完整, 可能有必要加快加息的步伐, 美指再度强势上涨至高点。

5 月 31 日, 美国商务部公布的 4 月核心 PCE (个人消费支出) 物价指数月率为 0.2%,

请仔细阅读正文后的声明

高于预期 0.1%，前值为 0.2%；4 月核心 PCE 物价指数年率为 1.8%，与预期持平，前值下调为 1.8%。美国 4 月消费者支出好于预期，创 5 个月以来最大增幅，进一步释放在通胀稳步上升、第二季度经济增速将重拾动能的信号。

美国 4 月份制造业采购经理人指数为 57.3，较上月回落 2.0 个百分点，前值为 59.3，过去五个月内有三个月录得下降，跌落脚点数高于前期增长点数，虽然录得年内低点，但本月指数远高于枯荣线 50。数据显示，美国 4 月制造业扩张速度放缓，跌至 2017 年 7 月以来最低，但连续 20 个月高于 50 荣枯线，显示美国制造业持续扩张，也代表美国经济连续扩张了 108 个月。新订单指数为 61.2%，环比下降 0.7 个百分点，失业率下降环比下降 0.2 个百分点至 3.9%。非农新增就业人数增加 6.1 万至 16.4 万。

2018 年 4 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.4%，微低于上月 0.1 个百分点，制造业继续保持稳步增长的发展态势；中国 4 月份非制造业商务活动指数为 54.8%，比上月上升 0.2 个百分点，非制造业总体继续保持扩张态势。2018 年 4 月份，新订单指数为 52.9%，虽比上月回落 0.4 个百分点，但仍高于临界点，表明制造业市场需求继续保持增长，增速有所放缓。非制造业新订单指数为 51.1%，比上月上升 1.0 个百分点，继续位于临界点之上，表明非制造业市场需求增速有所加快。分行业看，服务业新订单指数为 50.3%，比上月上升 0.5 个百分点，升至临界点以上。建筑业新订单指数为 55.6%，比上月上升 3.6 个百分点，高于临界点。

外媒消息称，大型石油项目投资不足。几年前因油价暴跌，能源巨头削减了他们昂贵的长期项目投资，比如北海的深海及加拿大油砂中的石油生产。我们看到 20 年来最大的资本支出下滑。问题在于，生产中的大型项目往往会自然枯竭。因此，世界上近一半的石油供应出现短缺。该问题不会很快得到解决，因为这些项目上线需要数年的时间。

市场消息，中国一些重要炼油厂将在 5 月和 6 月份关闭进行维修，削减全国原油吞吐量约 10%，并抑制了中国的原油需求。中国是全球最大的原油进口国。亚洲最大的炼油商-中石化的贸易子公司-联合石化的两名高管表示，该公司计划在 6 月和 7 月期间继续削减沙特阿拉伯的

请仔细阅读正文后的声明

原油采购量，此前该公司将 5 月份的原油装货量削减了 40%。

据印度石油部石油规划和分析部门的统计数据，印度 4 月份总石油需求量从一年前的 1690 万吨扩大到了 1770 万吨，连续第八个月增长。数据显示，4 月份，占印度石油消费量大约 40% 的柴油需求量增加了 2.7%至 720 万吨。汽油消费量增加了大约 9.3%至 230 万吨。

美国总统特朗普 (Donald Trump) 已经正式签署文件，确认退出协议并对伊朗重启制裁，这令伊朗能源行业面临严峻的挑战。特朗普表示：“我宣布美国正式退出伊朗核协议，同时我们将对伊朗实施最高级别的经济制裁。”

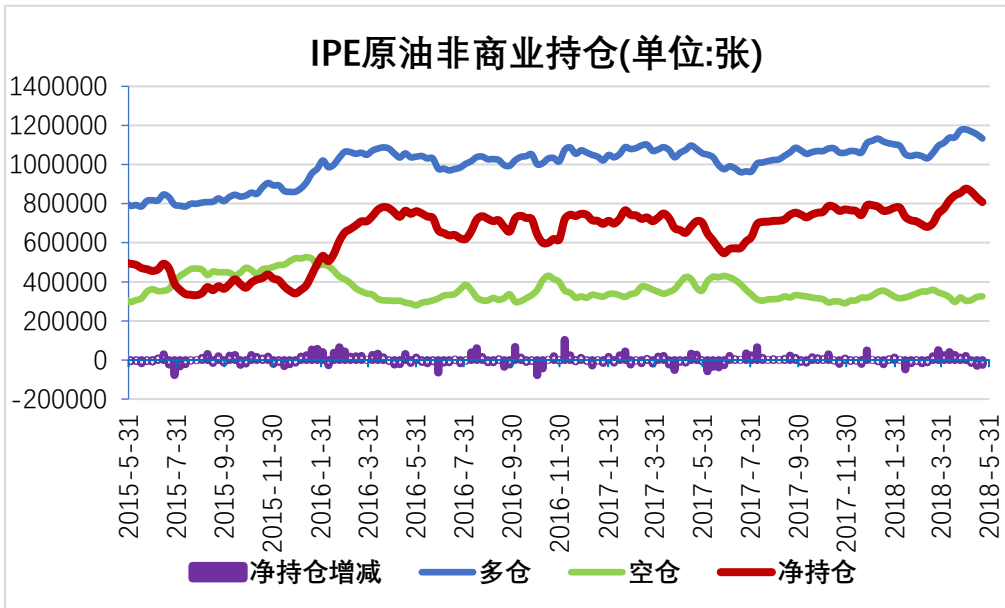
5 月 20 日委内瑞拉大选结束，随后马杜罗再度任总统一职导致美国拒绝承认其选举结果，美国副总统彭斯说：“我们认为，现在是时候采取更多的行动了。”市场担忧美国对马杜罗政府发起制裁

有消息指出俄罗斯和 OPEC 正讨论增产 100 万桶/日。与此同时，沙特能源部长法利赫表示，该国正准备在 6 月调整政策，但并未透露具体会增产多少。沙特一直被视为 OPEC 的实际领导国，OPEC 成员国将于 6 月 22 日在维也纳举行下一次政策会议。

通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 6 月 1 日的一周，美国在线钻探油井数量 861 座，比前周增加 2 座；比去年同期增加 128 座。同期美国天然气钻井数 197 座，比前周减少 1 座；比去年同期增加 15 座。其中美国陆地石油和天然气平台共计 1039 座，比前周增加 3 座；比去年同期增加 150 座。美国油气钻井平台总计 1060 座，比前周增加 1 座；比去年同期增加 144 座。

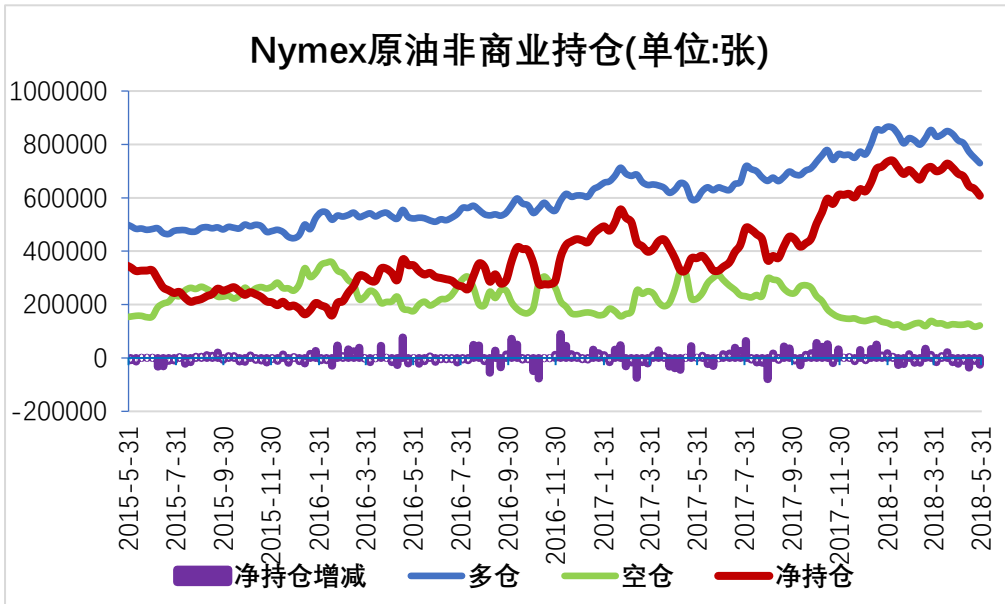
请仔细阅读正文后的声明

图 13: IPE 原油非商业持仓



资料来源: Wind 先融期货研究院

图 14: NYMEX 原油非商业持仓



资料来源: Wind 先融期货研究院

请仔细阅读正文后的声明

四、技术面分析



以 Brent 主力合约为例，从 K 线图上看，5 月初价格呈现小阳线叠步上涨形态，碰触布林通道带上轨后进行高位盘整；5 月下旬快速下跌，连续跌破 5 日均线、10 日均线和 20 日均线，在 40 日均线处获得较强支撑，对于后期走势不必过于悲观，73 美元/桶作为支撑位较难被击穿。

五、6 月行情走势预测

对于 6 月油市而言，谨慎看涨，高位震荡成为常态，美原油波动区间 65-70 美元/桶。当前油市最大的不确定性，来自减产国到底是继续减产还是渐进增产，一切都需等到 6 月 22 日的 OPEC 政策会议。在此之前，油价料将高位震荡，难以形成单边行情。需求向好，供应中断风险依然存在，但增产疑虑始终施压油价，加之地缘局势逐渐消退，油价大概率实现盘整。

请仔细阅读正文后的声明

免责声明

本报告仅提供给中电投先融期货股份有限公司（以下简称“先融期货”）的特定客户及其他专业人士。未经先融期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。

在任何情况下，先融期货不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。

请仔细阅读正文后的声明