



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



原油行情交流

2017/4/16

美国市场预计持续好转，内外价差收窄

美国终端需求及炼厂开工持续改善

- ◆ 汽油消费自年初低位回升
- ◆ 柴油消费刷新纪录，今年以来维持增长
- ◆ 炼厂开工率低位回升，加工量同比增长

产油国减产持续，亚太地区炼厂检修

- ◆ OPEC减产执行度较高，利比亚动乱有加剧的迹象
- ◆ 亚太地区二季度炼厂检修高峰，目前原油到港量仍较大
- ◆ 此前北海检修导致布伦特走强的因素逐步消退

以库存去化作为基本面好转的最终结果

- ◆ 沙特和伊朗等产油国库存明显下降
- ◆ 美国市场原油库存开始下降，二季度需看到明显的去化
- ◆ 欧洲、亚洲地区成品油库存目前高位

以需求的回升作为主拉动

- ◆ 需要看到成品油库存的有效回落
- ◆ 炼厂加工利润维持一定水平
- ◆ 跨地区价差的好转

- ◆ 近期油价低位回升至前期震荡区间，两市油价月差在相对低位，布伦特月差上周开始走弱。

图1：布伦特溢价上周收窄（美元/桶）

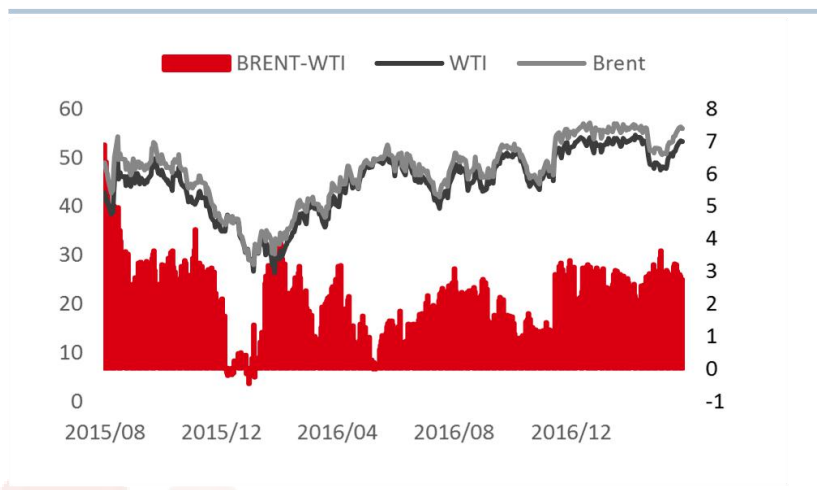
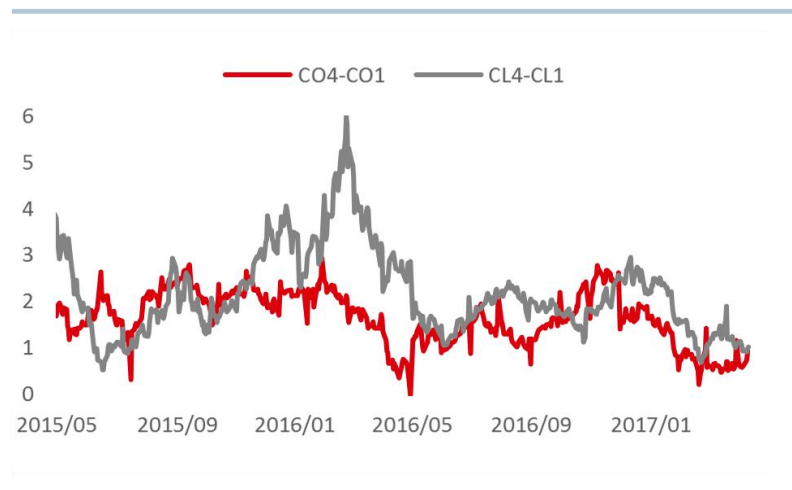


图2：两市油价月差上周走弱（美元/桶）



- ◆ 美国汽柴油消费以及炼厂加工量增长向好，炼厂利润仍在高位，有助于终端需求对原油端的传导。

图1：美国汽油消费量（千桶/天）

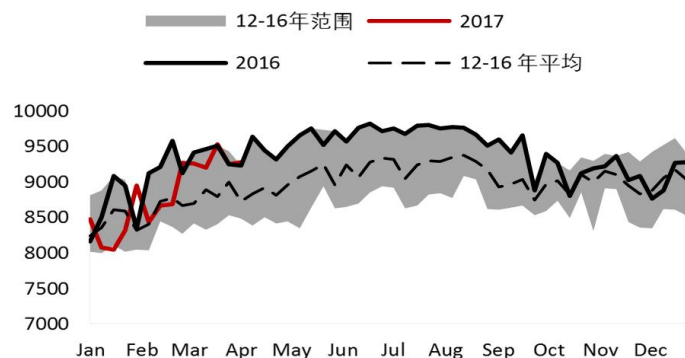


图2：美国柴油消费量（千桶/天）

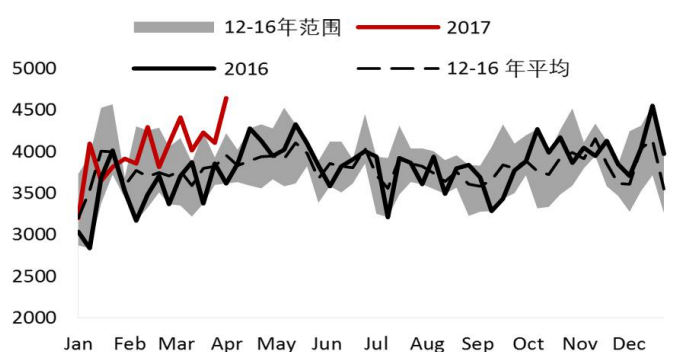


图3：炼厂加工量超过去年同期（千桶/天）

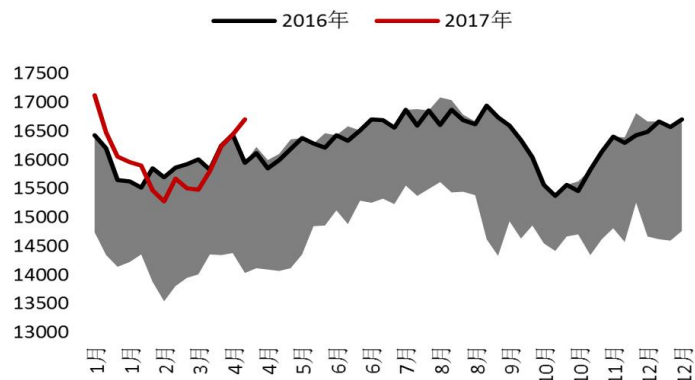
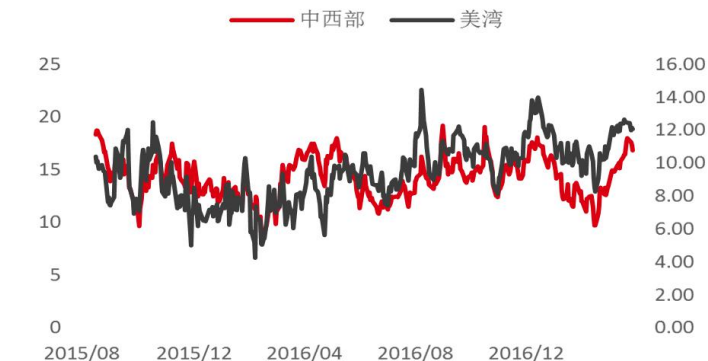


图4：美国炼厂利润恢复有利于开工的继续回升



- ◆ 美国增产明显，周度产量从最低回升约80万桶/天，德州产区价格弱势明显。
- ◆ 近期美湾地区价格走强，体现炼厂需求回升与产区增产之间的矛盾。
- ◆ 巴肯地区外运管道5月中开始运营，预计将对南部进一步施压，届时美国市场增产的外溢效应将更加明显。

图1：美湾 LLS 溢价明显走高

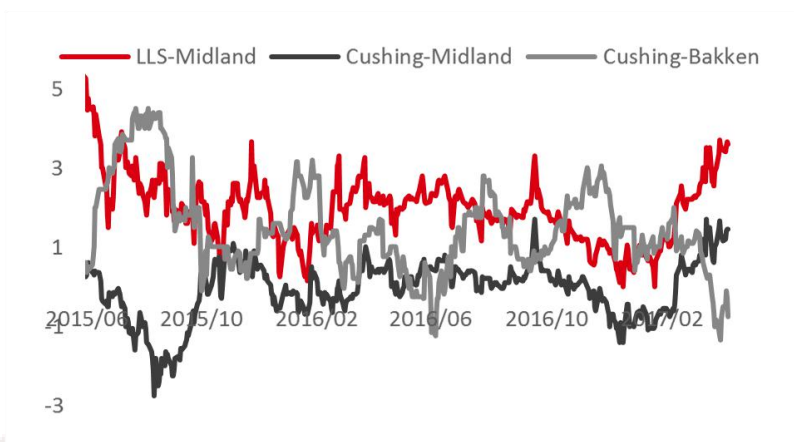
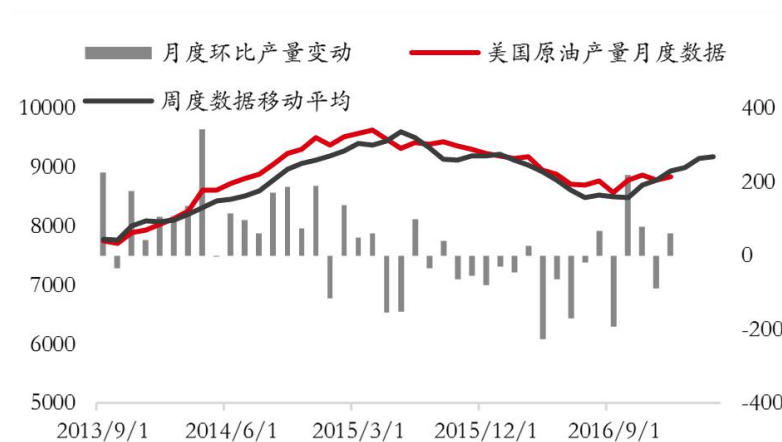


图2：美国原油产量



- ◆ OPEC 3月整体减产完成度较高，主要是沙特和安哥拉减产幅度较大，伊拉克仍未完成任务。
- ◆ 利比亚动乱近期有加剧的迹象，Sharara油田和Waha油田相继停产，产量已回落至50万桶下方。

(千桶/天)	参考产量 水平	计划减 产幅度	产量目 标	2017 年 1 月产量	2017 年 2 月产量	2017 年 3 月产量	1 月 超产	2 月 超产	3 月 超产
阿尔及利亚	1,089	-50	1,039	1,053	1,052	1,056	14	13	17
安哥拉	1,753	-80	1,673	1,658	1,633	1,614	-15	-40	-59
厄瓜多尔	548	-26	522	530	529	526	8	7	4
加蓬	202	-9	193	203	196	198	10	3	5
伊朗	3,975	90	3,797	3,780	3,819	3,790	-17	22	-7
伊拉克	4,561	-210	4,351	4,475	4,411	4,402	124	60	51
科威特	2,838	-131	2,707	2,722	2,712	2,702	15	5	-5
利比亚				678	683	622			
尼日利亚				1,533	1,575	1,545			
卡塔尔	648	-30	618	620	595	612	2	-23	-6
沙特	10,544	-486	10,058	9,809	9,952	9,994	-249	-106	-64
阿联酋	3,013	-139	2,874	2,958	2,928	2,895	84	54	21
委内瑞拉	2,067	-95	1,972	2,007	1,998	1,972	35	26	0
OPEC	31,238	-1,166	29,804				11	21	-43

- ◆ 沙特去年下半年开始原油库存已经降至5年均值下方。而伊朗海上浮库也在去年下半年开始不断减少，目前已经降至223万桶的低位。产油国库存去化目前从沙特和伊朗上体现较为明显。

图1：布伦特近次价差收窄，说明现货端相对较强（千桶）

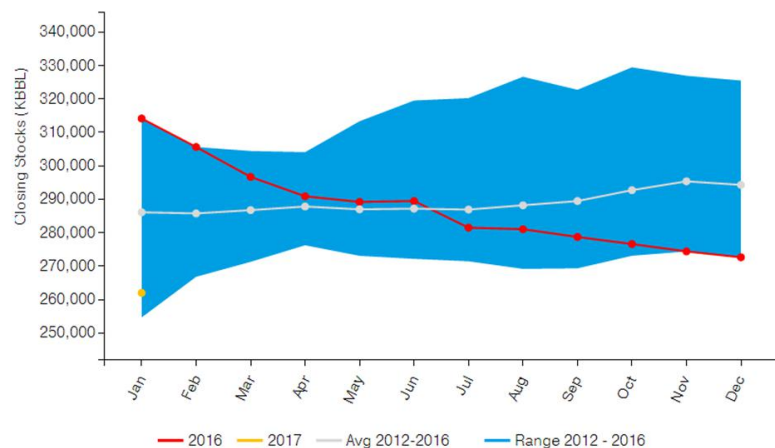
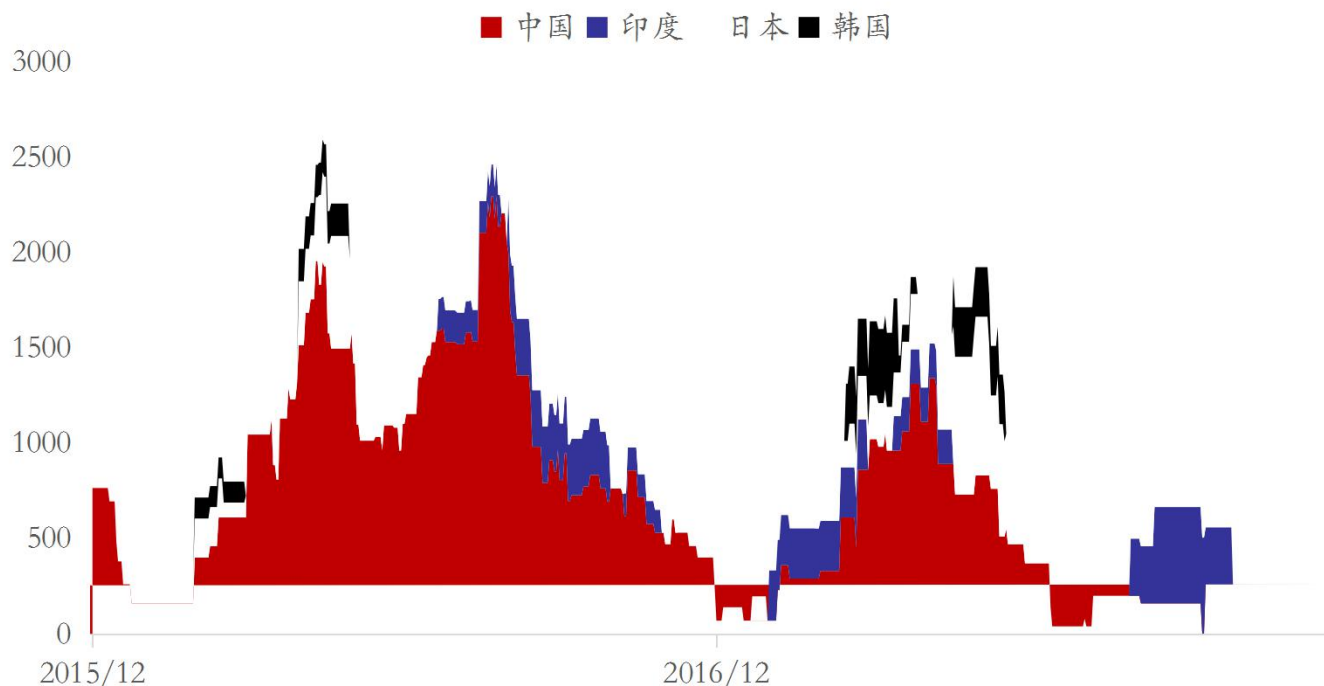


图2：伊朗海上浮库持续回落（千桶）



- ◆ 根据目前公布的检修计划，二季度中国、日本、韩国等炼厂检修较为明显。



- ◆ 主要消费地的库存目前仍在高位，预期欧亚地区成品油库存将在亚洲炼厂检修期间减少；
- ◆ 且美国原油和成品油库存也在中终端需求恢复的带动下去化。

图1：新加坡成品油库存（千桶）

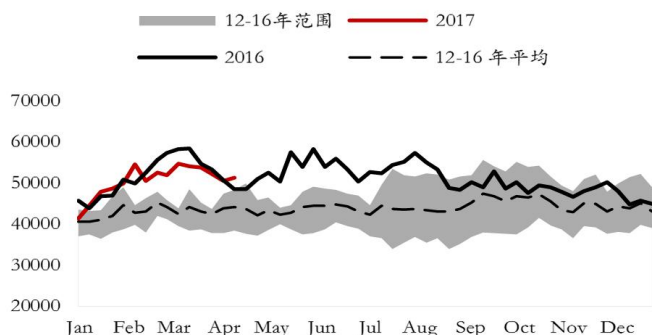


图2：欧洲 ARA 成品油库存

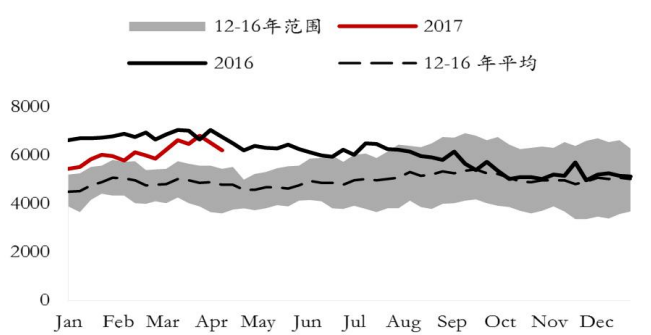


图3：美国原油库存开始回落，总库存明显下降（千桶）



图4：二季度预计油市去库存将更为明显（千桶/天）



- ◆ 当前油价月差持续收窄也将引导部分库存投放到市场，可能对现货端形成压制。
- ◆ 此前北海检修导致布伦特走强的因素逐步消退
- ◆ 需要等待需求的全面回升吸收过剩，近期美国内外市场强弱预计将出现转换。

图1：两市油价月差低位开始回升

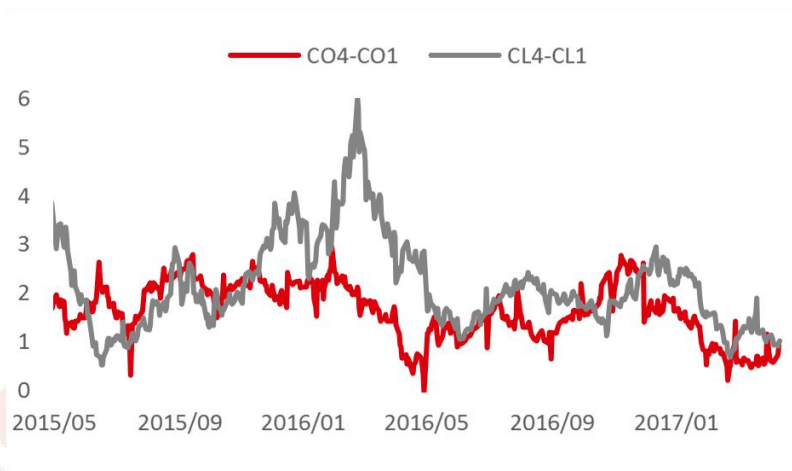
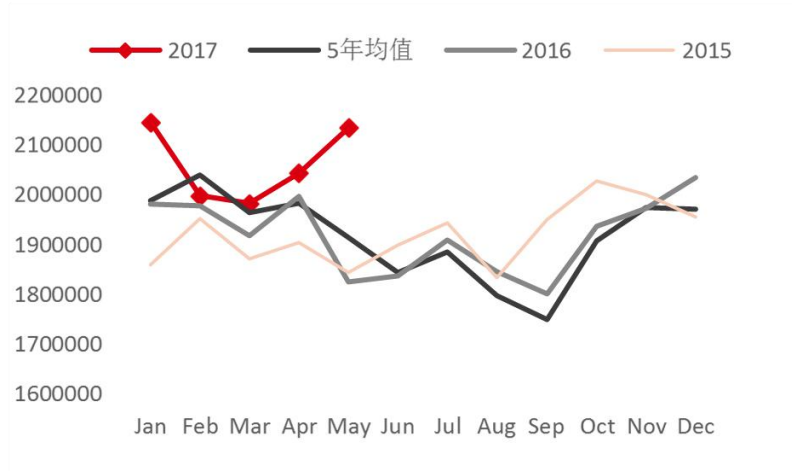


图2：北海装船量（千桶/天）



- ◆ 目前仍较为看好美国市场的先行拉动以及OPEC的兜底预期，总体对后市油价仍较为看好，但是需要注意的是，近期油价经过两周的上涨，目前已经回升至前期震荡的密集成交区，美国市场的好转可体现为内外价差的收窄，在油价绝对价格水平上不排除以震荡稳固为主。等待亚太地区需求回升对过剩的吸收。



谢谢！

