

三大机构平衡表分歧加大

研究院 原油&商品策略组

潘翔

原油市场研究

☎0755-82764736

✉panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

● 市场逻辑

上周周初三大机构月报陆续公布 11 月月报,各家机构间对需求预测的分歧较大,其中 IEA 与 EIA 下调了今年四季度和明年全年的需求预期,IEA 将明年需求增长预期下修 19 万桶/日至 130 万桶/日,为近四年来最低增速水平,IEA 下调需求的主要依据是传统的需求弹性模型,目前来看很有可能存在低估的风险,虽然明年 OECD 国家消费增长可能因为油价反弹而有所回落,但预计非 OECD 国家需求增长预计会更加强劲,拉美和中东国家消费有望触底反弹,而印度消费展望也更加乐观。

供给端来看,对于非 OPEC 国家明年的供应增长,EIA、IEA、OPEC 给出的预期分别为 150 万桶/日、140 万/日和 90 万桶/日,总体较上个月预期变化不大,OPEC 对非 OPEC 国家的供给增长预估更加保守,从这方面来看,似乎对减产协议的延长更加不利,反而是一个偏空的影响。不过,就明年一季度来看,由于需求的季节性下降,市场普遍的预期至少出现 50 万桶/日左右的供应过剩,再平衡进程又将有所反复。

联系人:

孙家南

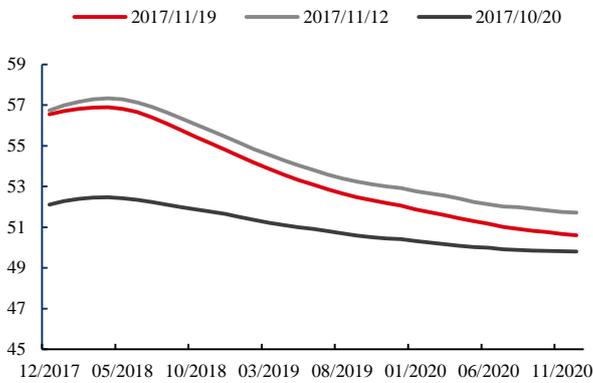
沥青与成品油市场研究

☎0755-82764736

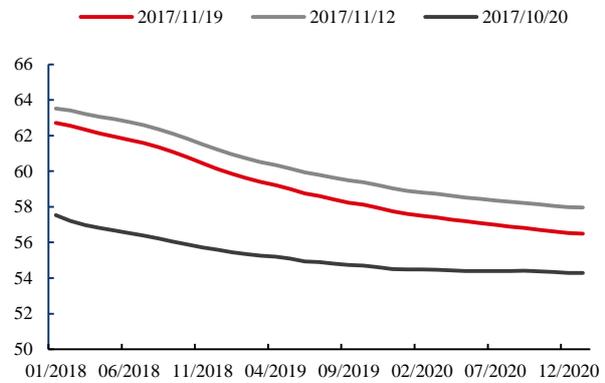
✉sunjianan@htfc.com

从业资格号: F 3039730

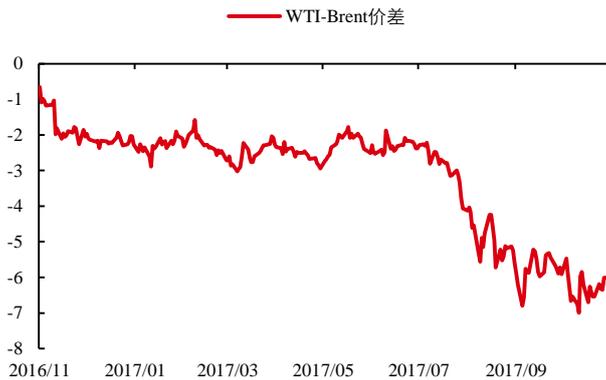
从整体平衡表上看,三家机构的分歧加大,IEA 认为今年四季度供过于求,主要是价格反弹以及暖冬带来的需求增速回落,EIA 与之较为类似,而 OPEC 的平衡表上则仍显示四季度出现缺口,从目前初步的库存数据显示 10 月份 OECD 国家石油库存下降 2400 万桶,总库存较 5 年均值水平高出 1.36 亿桶,其中 OECD 原油库存过剩程度已经低于 1 亿桶,从库存消费比的角度来看,成品油库存消费比较 5 年均值水平仅高出 1 天不到,浮仓数量持续下降,非 OECD 国家库存也持续下滑(主要体现在中国 10 月份 120 万桶/日去库存力度),总体来看全球去库存过程仍在延续,不过去库存去化较快也导致现货市场疲软,不过这也显示当前需求依然相对强劲。

原油远期曲线、月差与跨区价差：
图 1: Nymex 轻质原油远期曲线 单位：美元/桶


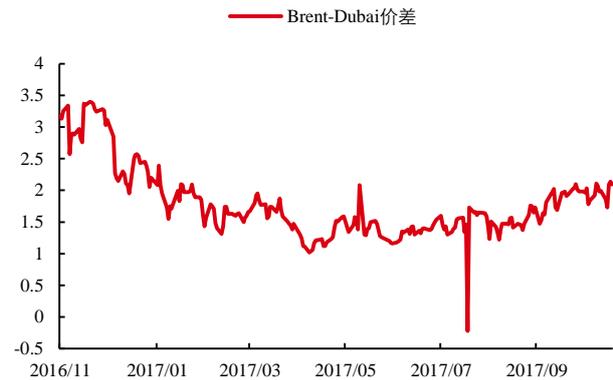
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

图 2: Brent 原油远期曲线 单位：美元/桶


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

图 3: WTI-Brent 价差 单位：美元/桶


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

图 4: Brent-Dubai 价差 单位：美元/桶


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

图 5: WTI 跨月价差 单位：美元/桶

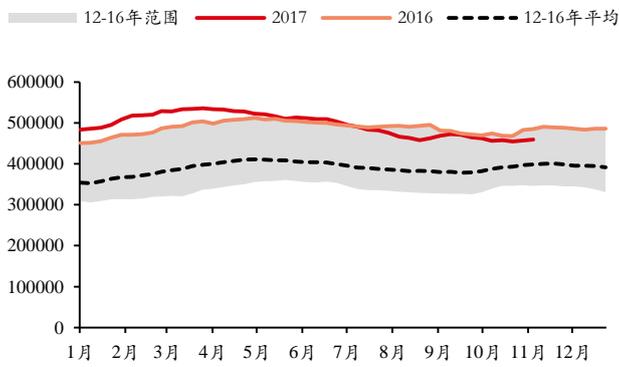

数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

图 6: Brent 跨月价差 单位：美元/桶


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究所

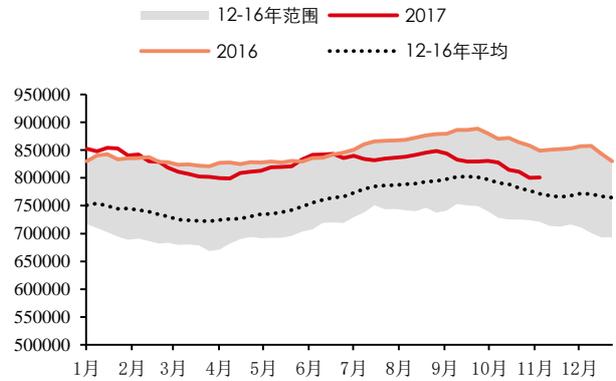
原油与成品油高频库存:

图 7: 美国商业原油库存 单位: 美元/桶



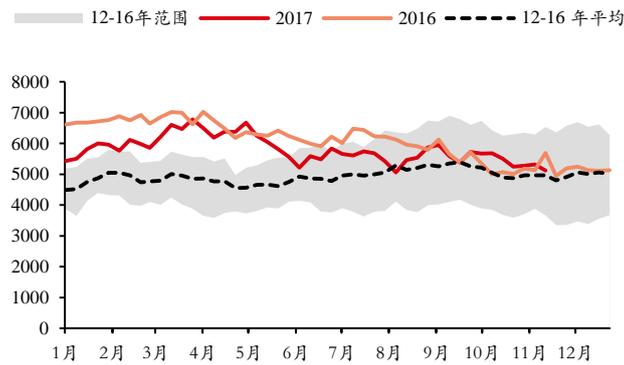
数据来源: EIA Bloomberg 华泰期货研究所

图 8: 美国成品油库存 单位: 美元/桶



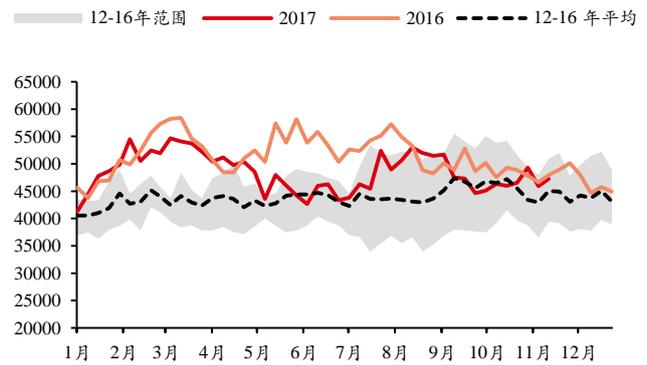
数据来源: EIA Bloomberg 华泰期货研究所

图 9: 西北欧成品油库存 单位: 千吨



数据来源: PJK Bloomberg 华泰期货研究所

图 10: 新加坡成品油库存 单位: 千桶



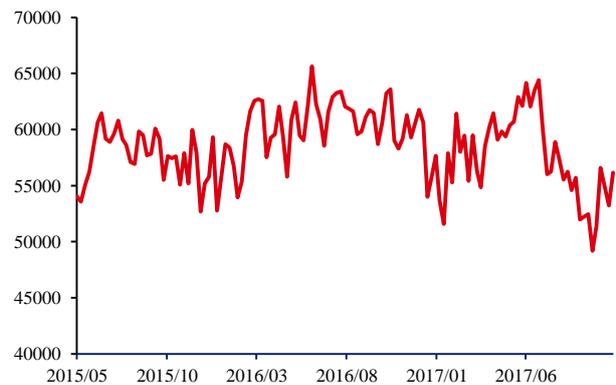
数据来源: EI Bloomberg 华泰期货研究所

图 11: 全球原油浮式库存 单位: 千桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

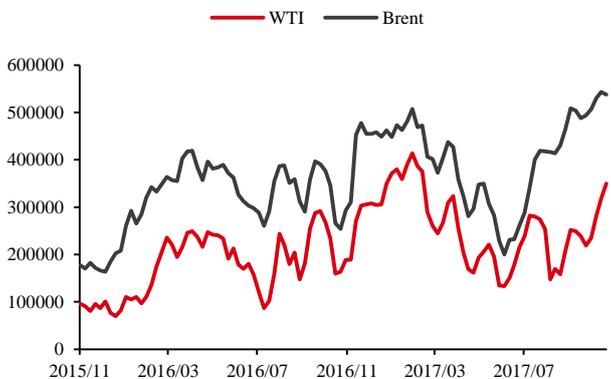
图 12: 西北欧原油库存 单位: 千桶



数据来源: Genscape Bloomberg 华泰期货研究所

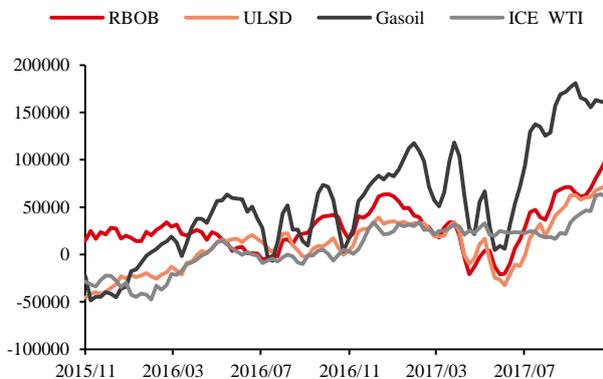
持仓结构:

图 13: 原油基金净多持仓 单位: 份



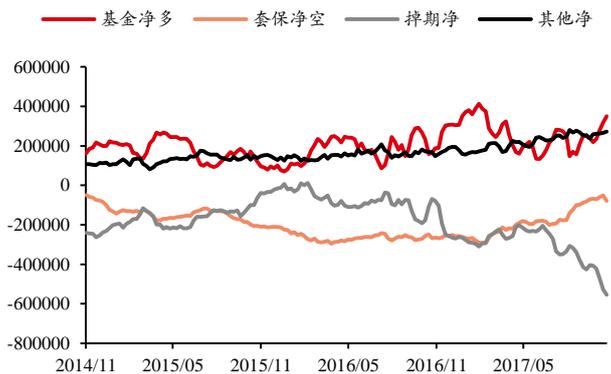
数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

图 14: 成品油基金净多持仓 单位: 份



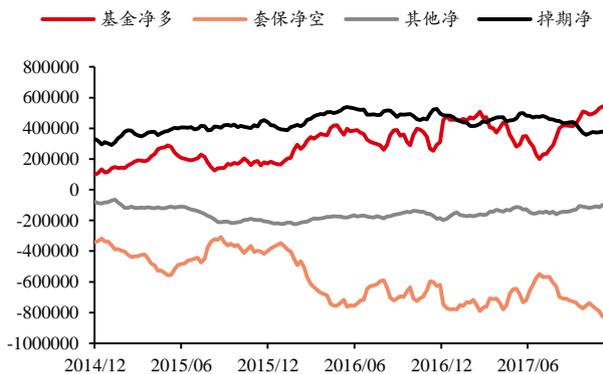
数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

图 15: Nymex WTI 持仓结构 单位: 份



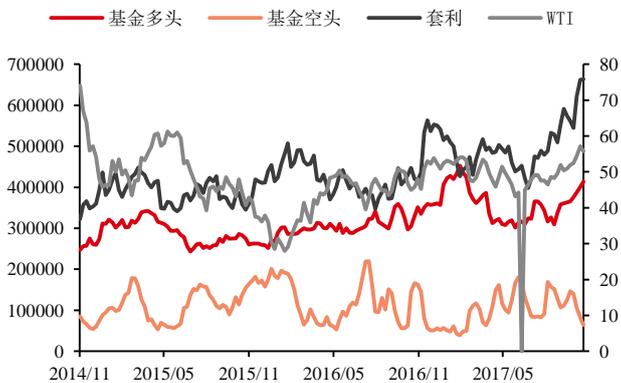
数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

图 16: ICE Brent 持仓结构 单位: 份



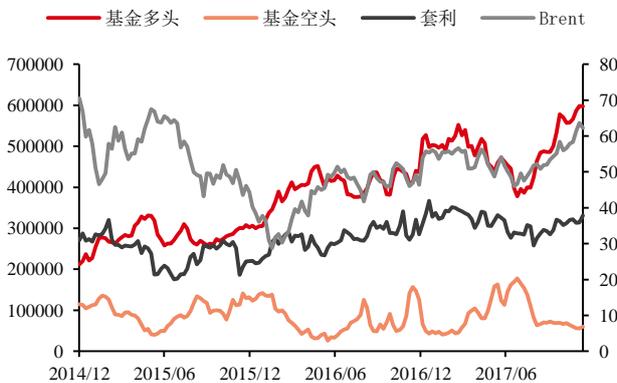
数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

图 17: WTI 基金持仓结构 单位: 美元/桶



数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

图 18: Brent 基金持仓结构 单位: 美元/桶



数据来源: CFTC Bloomberg 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com