运费高企挤压生产利润炼厂或推迟原油采购

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 能源化工组
研究员
潘翔
☎ 0755-82767160
✉ panxiang@htfc.com
从业资格号：F3023104
投资咨询号：Z0013188
余永俊
☎ 021-60827969
✉ yuyongjun@htfc.com
从业资格号：F3047633
投资咨询号：Z0013688
陈莉
☎ 020-83901030
✉ cl@htfc.com
从业资格号：F0233775
投资咨询号：Z0000421

联系人
张津圣
☎ 021-68757985
✉ zhangjinsheng@htfc.com
从业资格号：F3049514
梁宗泰
☎ 020-83901005
✉ liangzongtai@htfc.com
从业资格号：F3056198
康远宁
☎ 0755-23991175
✉ kangyuanning@htfc.com
从业资格号：F3049404

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 11 月原油期货收跌 0.78 美元，报 52.81 美元/桶，跌幅 1.46%；布伦特 12 月原油期货收跌 0.61 美元，报 58.74 美元/桶，跌幅 1.03%；上期所原油期货主力合约 SC1911 夜盘收跌 2 元，跌幅 0.43%，报 464.8 元/桶。
2. 欧佩克秘书长巴尔金都：欧佩克及其盟友减产执行率为 136%。印度是全球原油需求增长的主要推动因素之一。到 2040 年，全球原油需求可能增长 1450 万桶/日至 1.12 亿桶/日。印度（需求）将占全球原油需求增速中的约 40%。欧佩克致力于油市的持续稳定。欧佩克及其盟友达成的协议给油市带来稳定，生产商和消费者均从中受益。
3. 市场消息：能源公司 Phillips 66 位于美国加州的炼油厂 Newstar 的石油储存设施发生火灾。能源公司 Phillips 66 报告称，目前起火的炼油厂运作正常。
4. 市场消息：沙特阿美旗下的 Sasref 炼厂发生事故，两名工人死亡，另有两人受伤。沙特阿美旗下的 Sasref 炼厂声明称，炼厂维护不受影响，将按计划进行。
5. 印度油长普拉：50~60 美元/桶的油价对印度而言是合适的。
6. 上期所：尽快推出原油期货期权、原油指数期货。（上海证券报）
7. 俄罗斯石油公司 Rosneft：公司 2019 年原油产出料大致持平。

● 投资逻辑

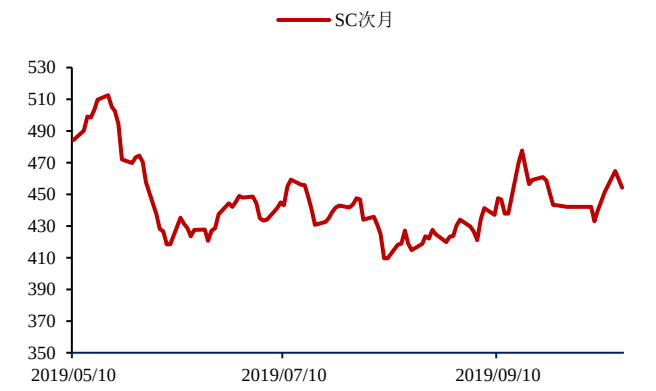
运费飙升对原油市场的冲击依然在持续发酵，由于运输成本飙升大致炼厂利润大幅压缩，据彭博新闻，至少两家东北亚炼厂买家决定推迟现货采购，此外中石化计划下个月开始削减原油加工量，12 月份的生产计划可能会下降 100 万吨，这与我们前期的判断较为一致，目前运费对炼厂现货采购以及原油加工的影响开始逐步显现，从原油月差以及现货贴水的情况来看，现货市场正在感受到明显的压力，WTI 近次月重新转为贴水状态，考虑到近期运费的影响，我们前期推荐的正套头寸建议先离场观望，等待运价回落之后炼厂补库出现后再择机入场。

策略：单边中性，前期正套头寸离场观望

风险：无

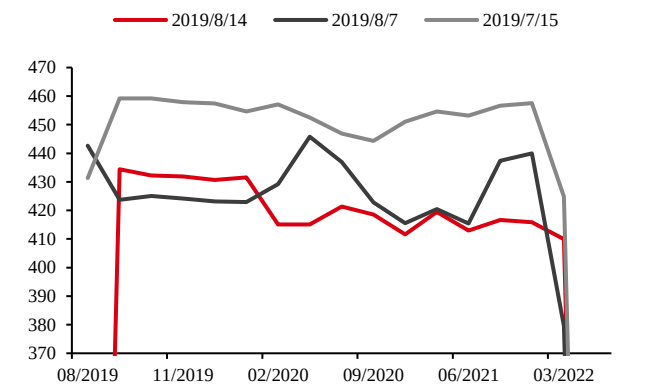
INE SC 原油期货每日跟踪：

图 1：INE SC 原油期货结算价　　单位：元/桶



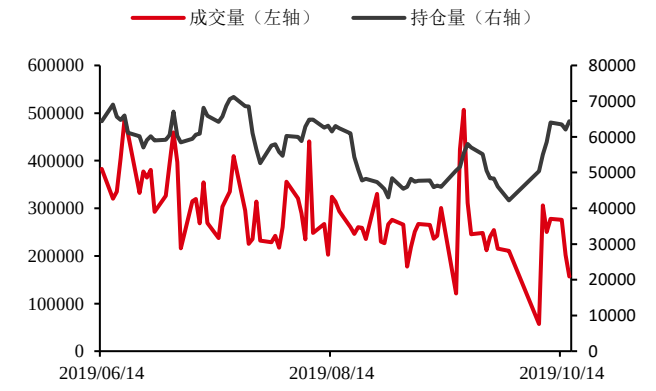
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：INE SC 原油期货远期曲线　　单位：元/桶



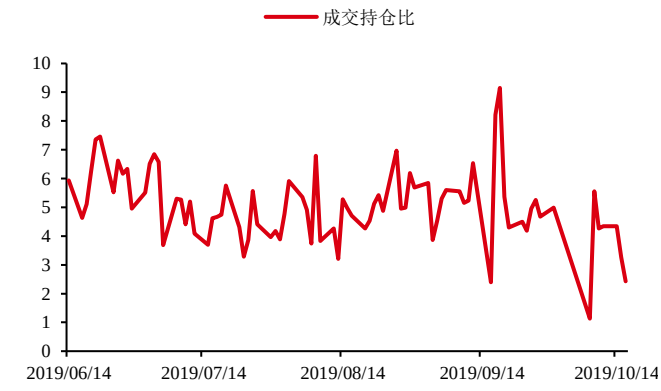
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计）单位：份合约



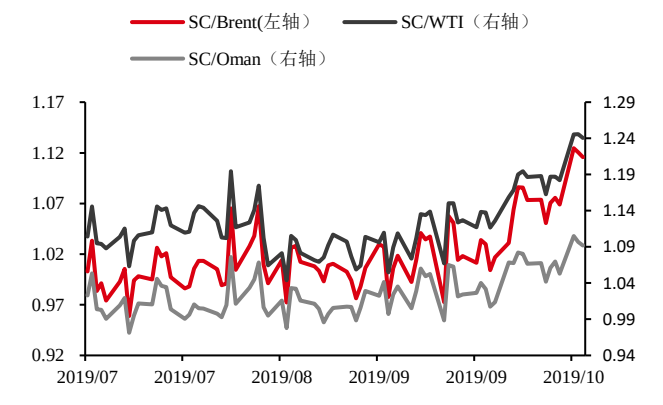
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比　　单位：无



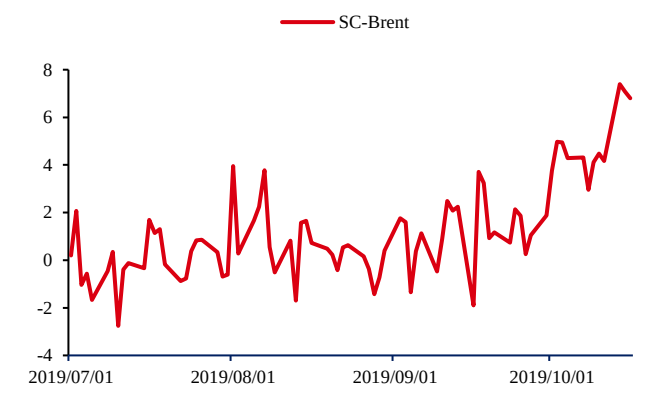
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价　　单位：无



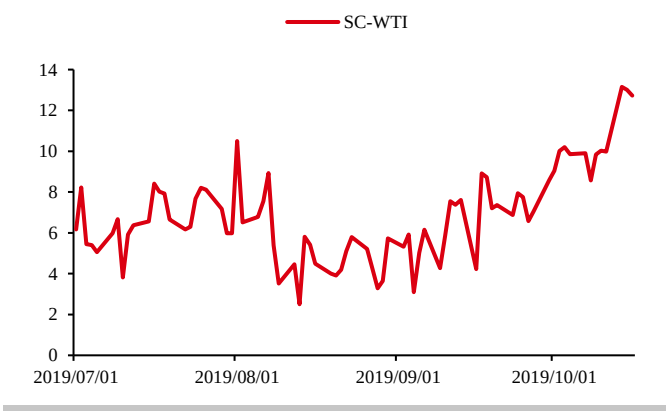
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行 单位：美元/桶



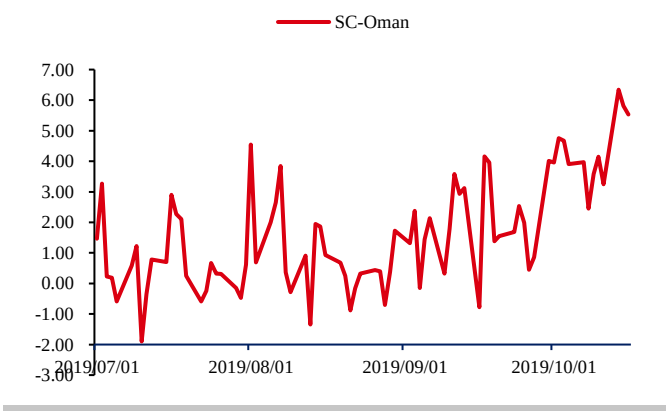
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位：美元/桶



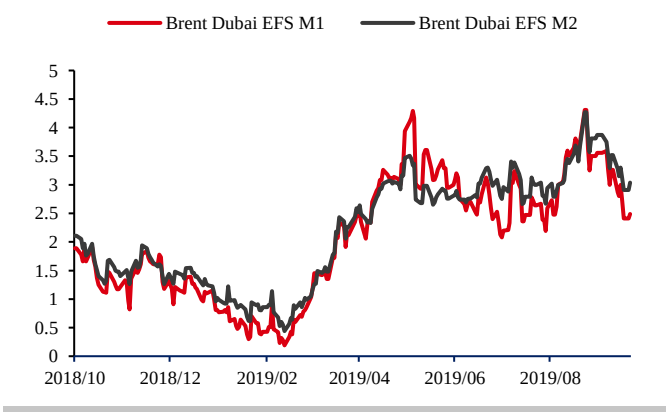
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位：美元/桶



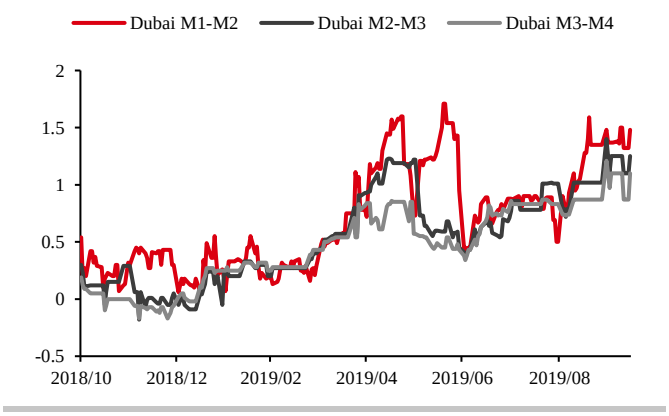
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS　　单位：美元/桶



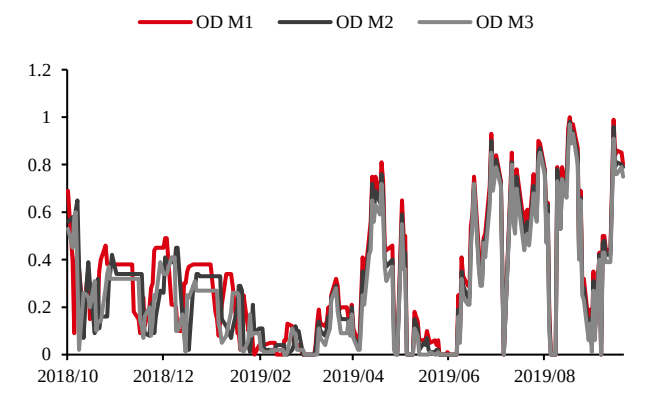
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai 月差 Swap　　单位：美元/桶



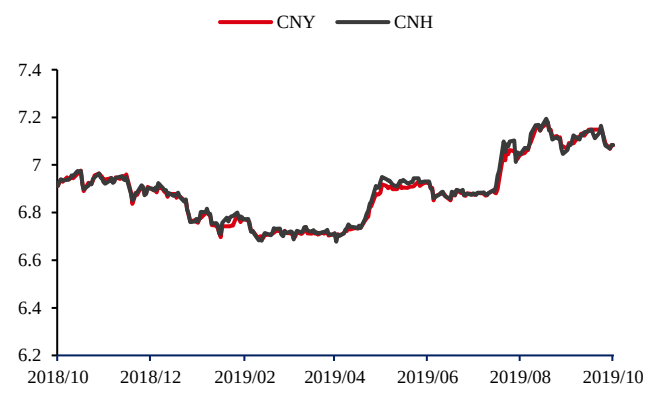
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap　　单位：美元/桶



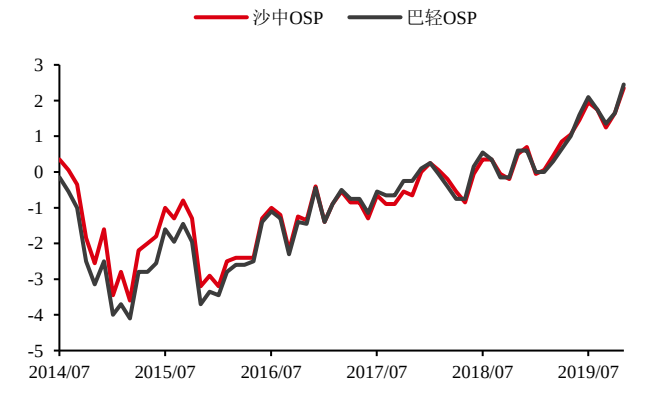
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12：人民币汇率走势　　单位：无



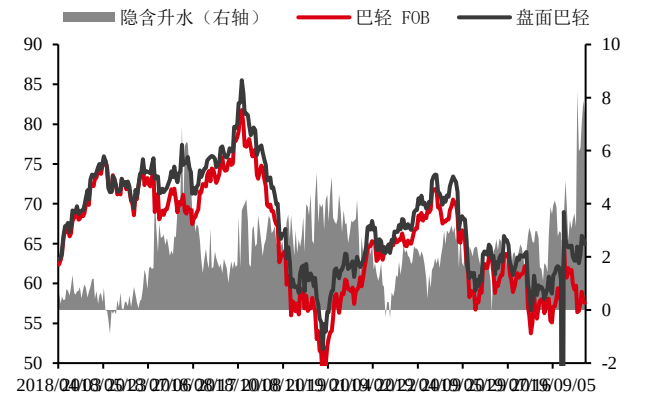
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 13：沙中与巴轻 OSP　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg 华泰期货研究院

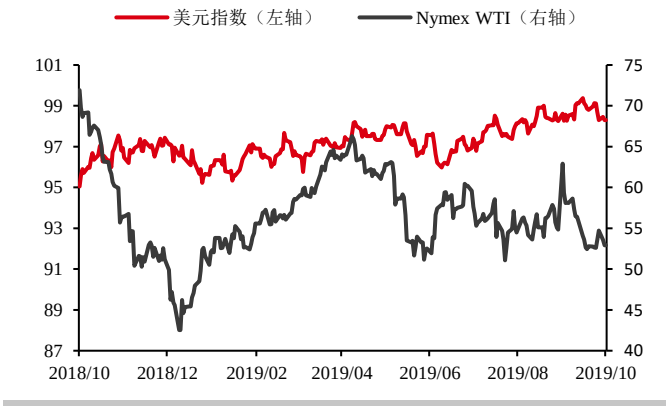
图 14：巴轻盘面隐含升水（不含 OSP）单位：美元/桶



数据来源：　INE Bloomberg 华泰期货研究院

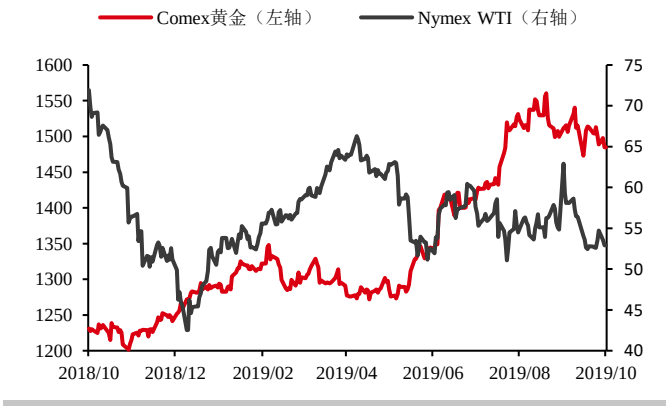
原油与其他资产价格走势对比:

图 15: 原油价格与美元指数　　单位: 美元/桶



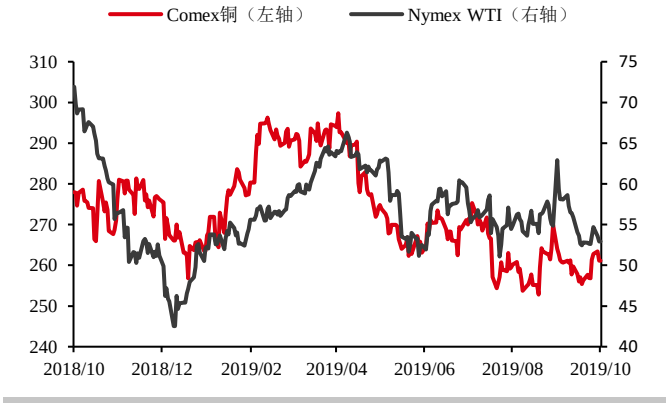
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与黄金价格　　单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 原油价格与铜价　　单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

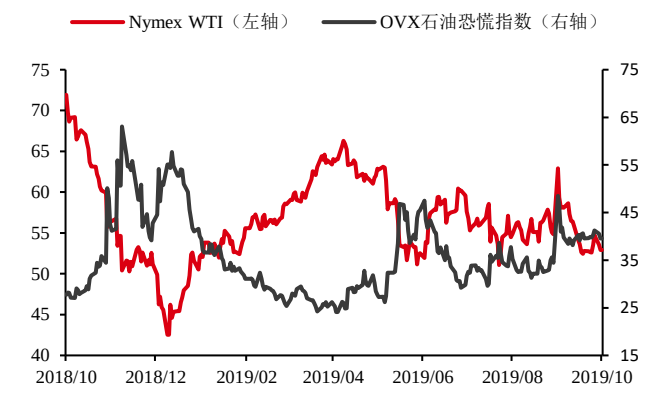
图 18: 原油价格与标普指数　　单位: 美元/桶

数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19：原油价格与美十债收益率　　单位：美元/桶

数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

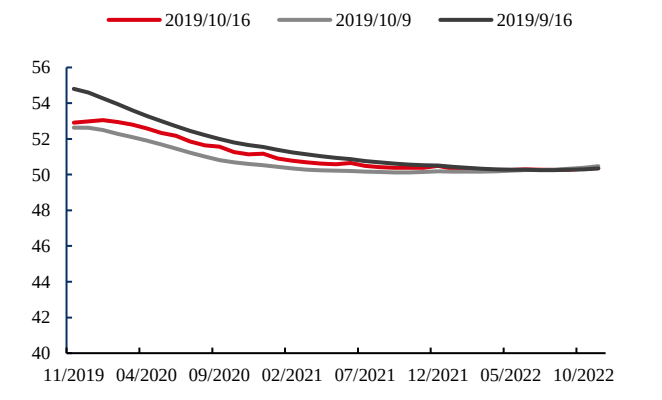
图 20：原油价格与 OVX 波动率指数　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

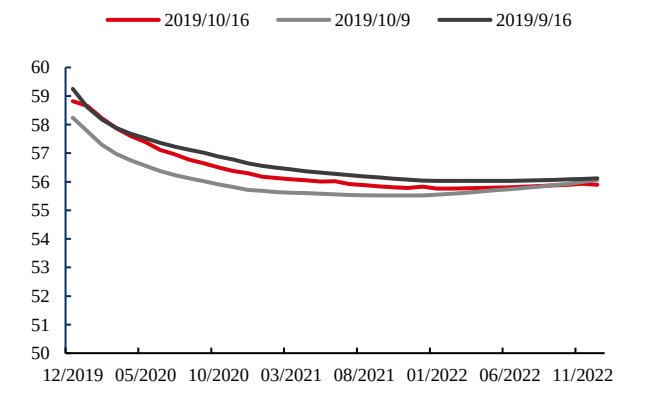
原油远期曲线：

图 21：WTI 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



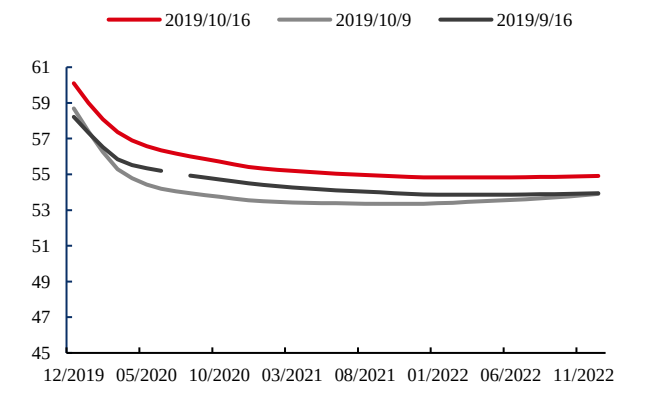
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 22：Brent 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



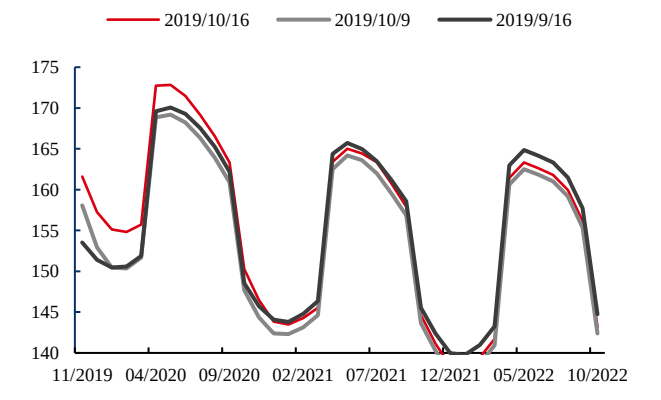
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 23：Oman 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



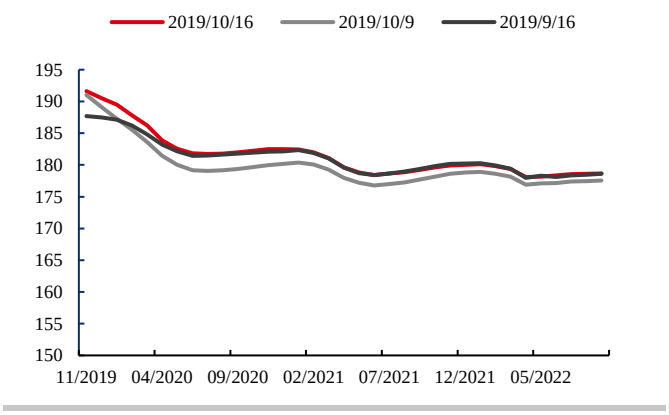
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 24：RBOB 汽油远期曲线　　单位：美分/加仑



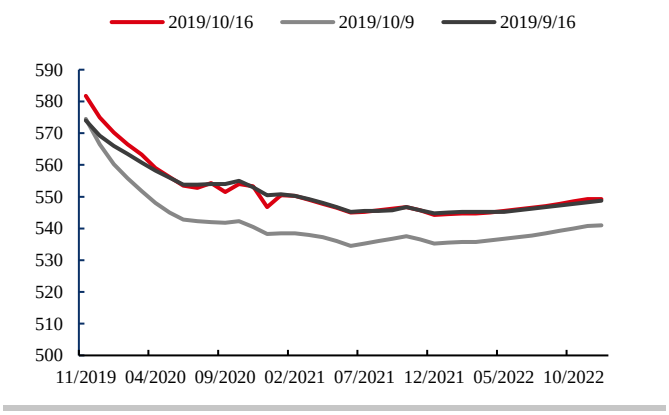
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 25：ULSD 柴油远期曲线　　单位：美分/加仑



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

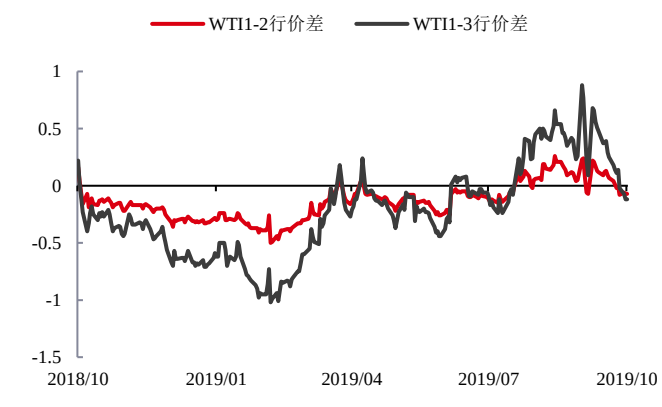
图 26：Gasoil 柴油远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

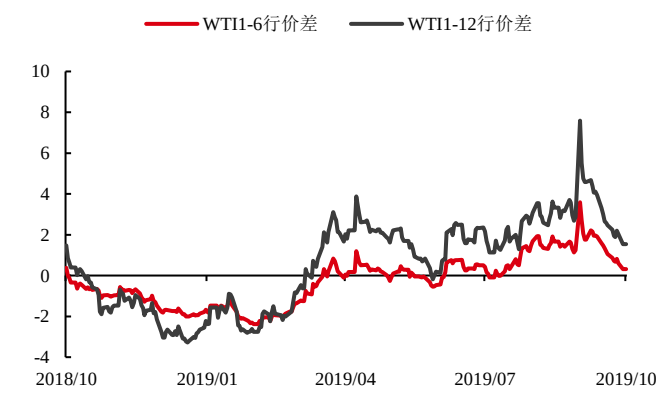
原油跨期价差：

图 27：WTI 近月跨期价差　　单位：美元/桶



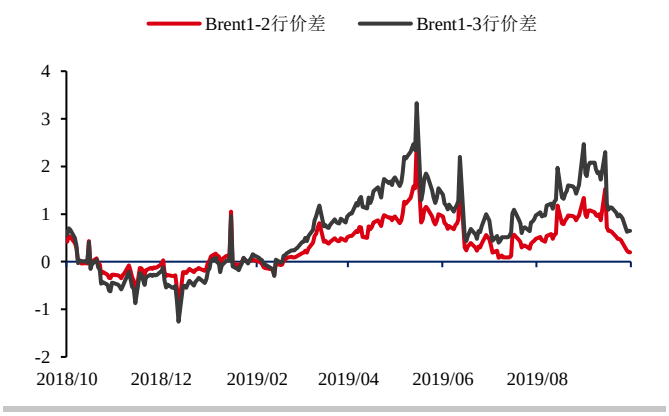
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 28：WTI 远月跨期价差　　单位：美元/桶



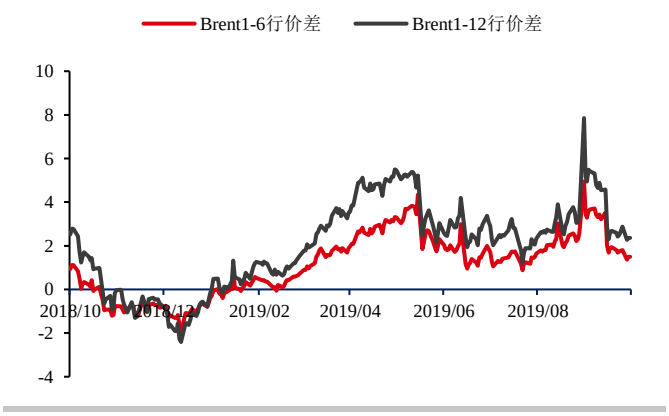
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 29：Brent 近月跨期价差　　单位：美元/桶



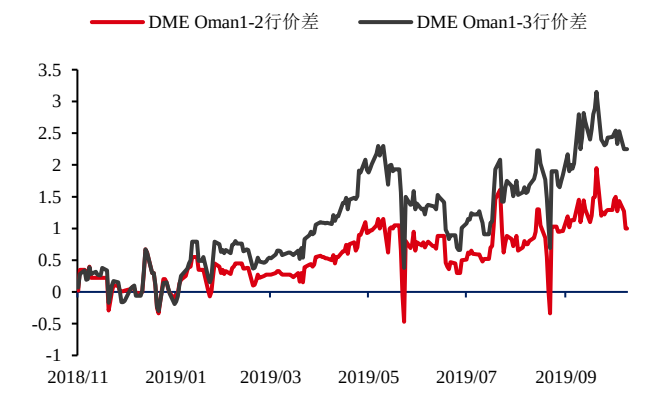
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 30：Brent 远月跨期价差　　单位：美元/桶



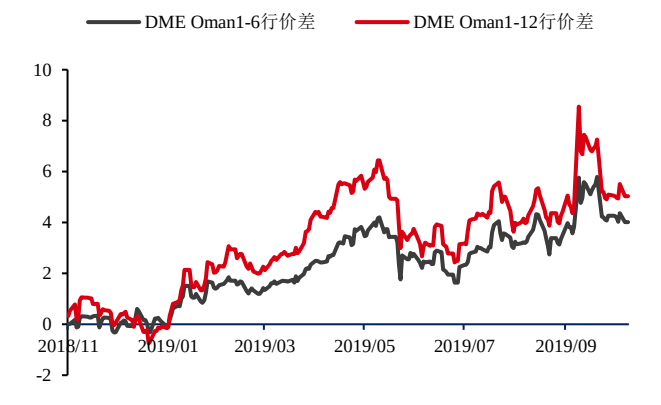
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 31：Oman 近月跨期价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

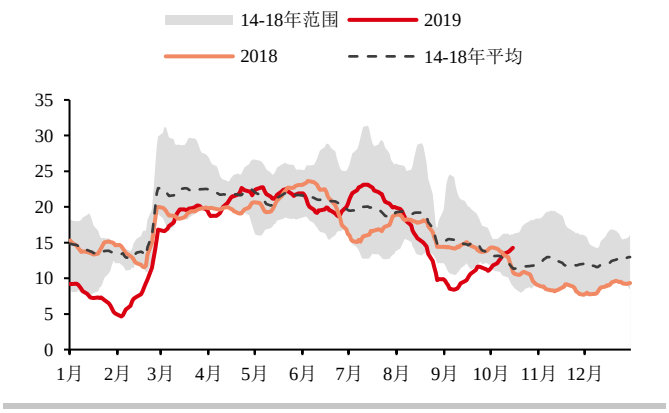
图 32：Oman 远月跨期价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

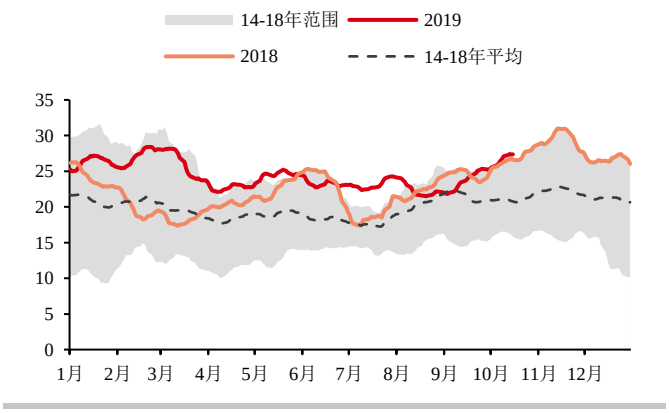
裂解价差：

图 33：RBOB WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



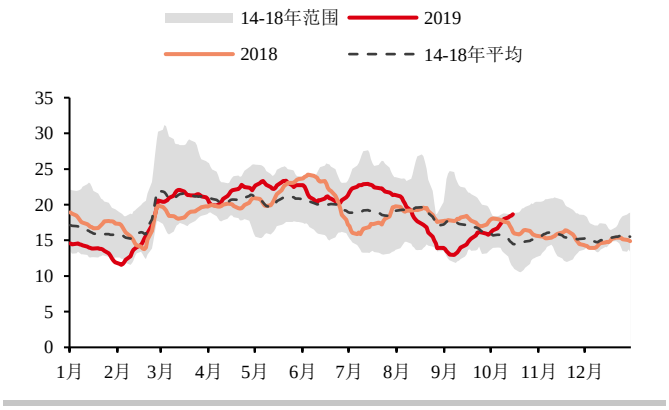
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 34：ULSD WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



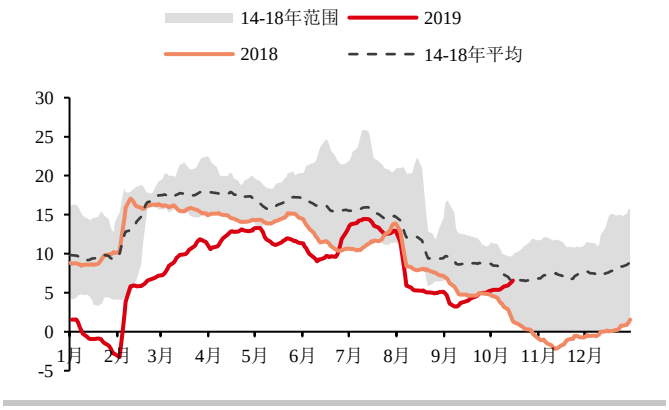
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 35：RB UL TI 3:2:1 裂解价差　　单位：美元/桶



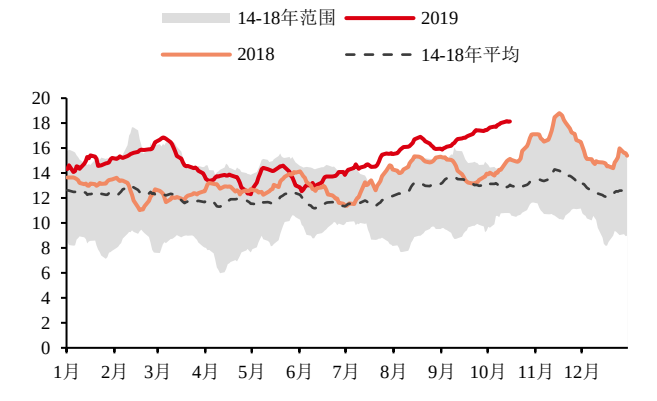
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 36：RBOB Brent1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



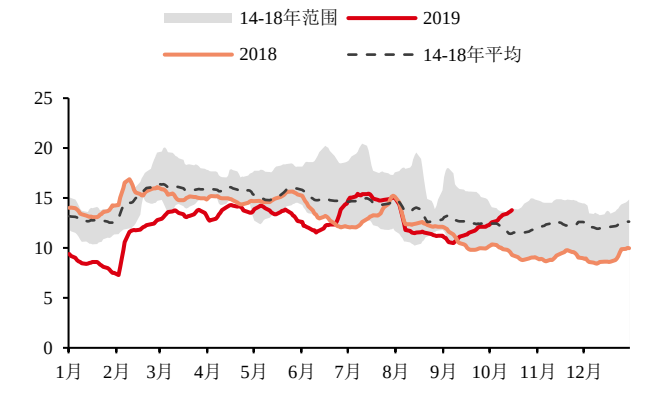
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 37：Gsaoil Brent1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 38：RB UL BR2:1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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2019版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省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