

識雲月观测（原油、PTA）

9月油市焦点 “冻产博弈”

东方期货研究院 赵 勇



冻产协议被第二次提出，令人意料之外的是一呼百应，冻产背后有着错综复杂的政治、经济、军事背景，是超级大国进行博弈的舞台，不过按图索骥，冻产协议也透露出原油的价格均衡区域，那就是40-50美元之间有冻产意愿，40美元之下达成概率最大，50美元之上形同虚设。

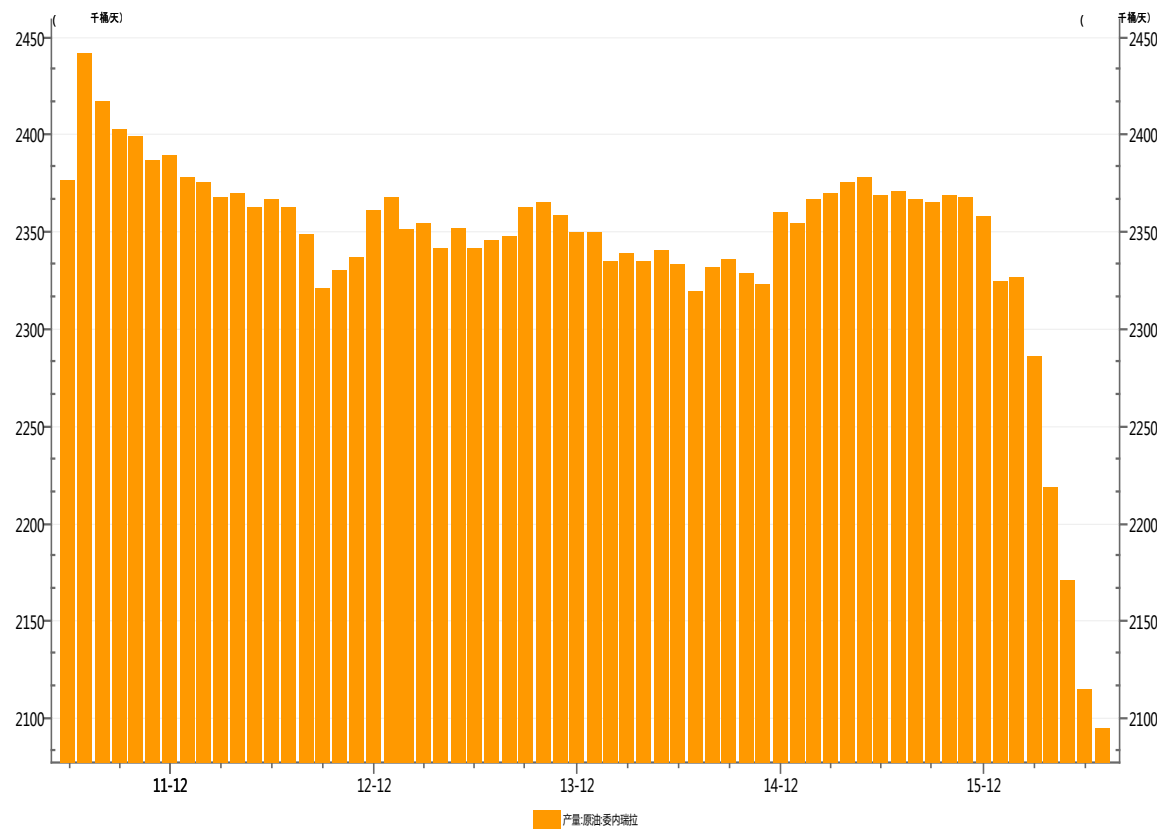
- 冻产协议历程
- 主产国反应迥异
- 沙特处境尴尬
- 美国库存反弹
- 中国需求旺盛
- 期货基金观点转变
- 年内供应过剩依旧
- 9月关注的事件

冻产协议历程



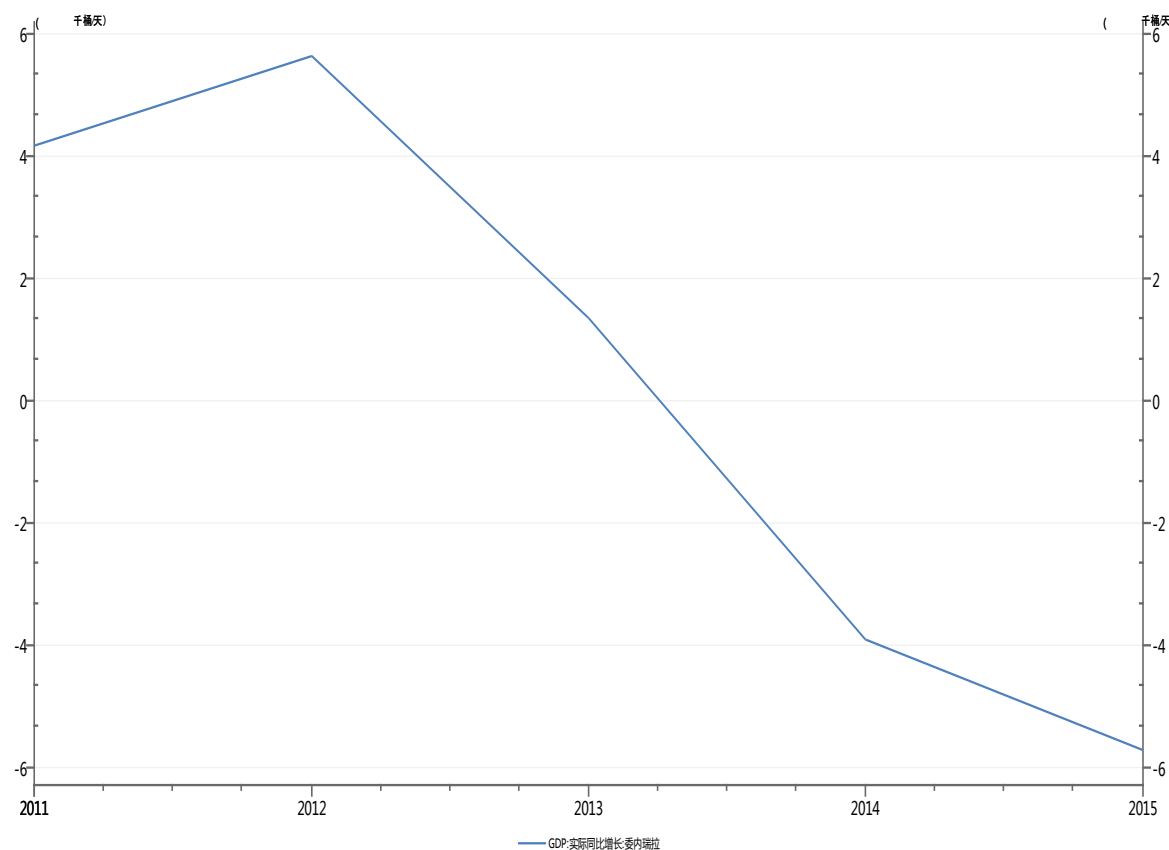
- 委内瑞拉等成员国提出在9月26-28日阿尔及利亚国际能源论坛会议期间，举行非正式会议讨论冻产。

委内瑞拉原油产量



数据来源: Wind资讯

委内瑞拉GDP

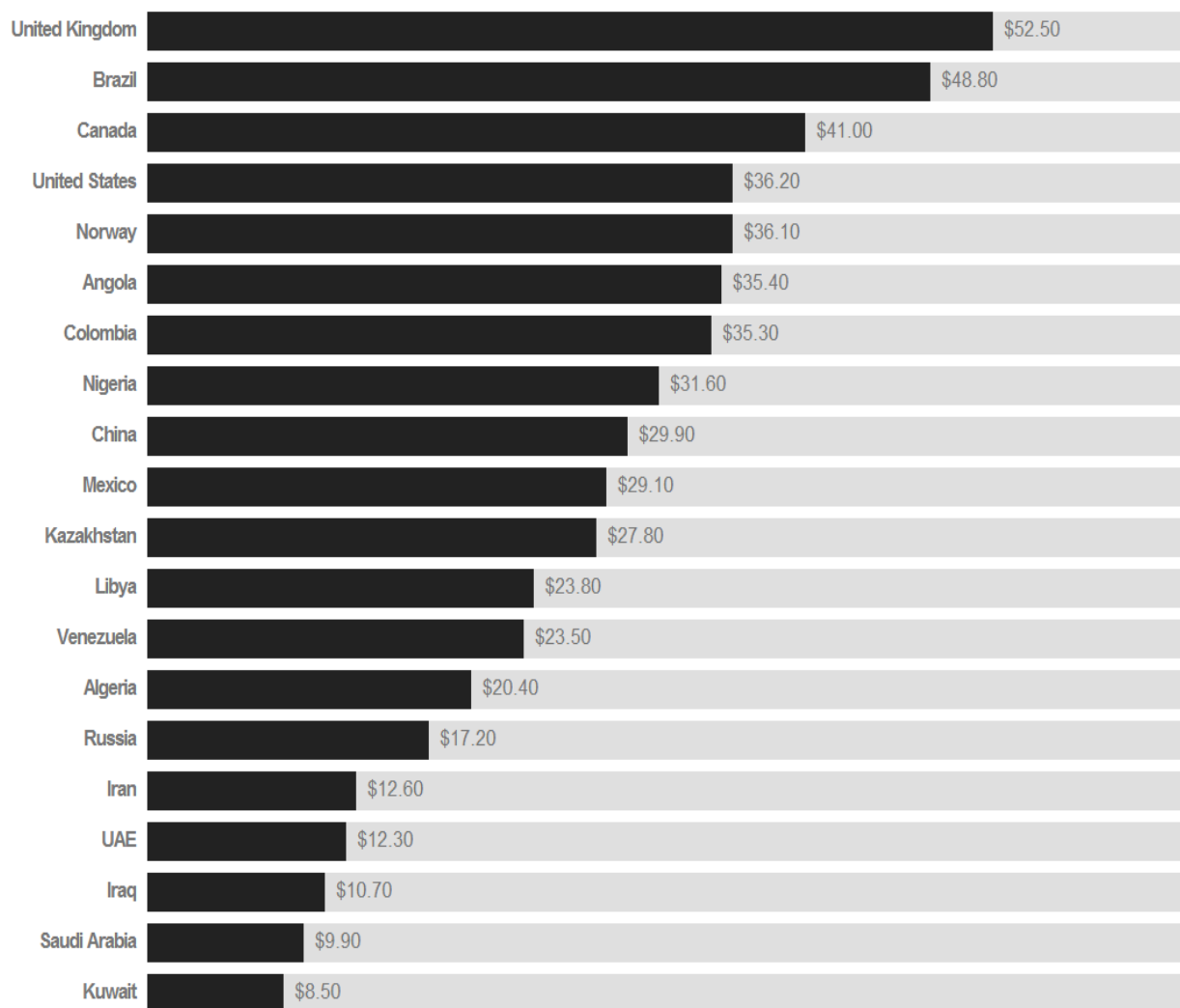


数据来源: Wind资讯

- 由于经济危机及数年来投资不足和管理不当，原油产量可能出现14年来最严重的下滑，石油提供了该国95%的出口收入。

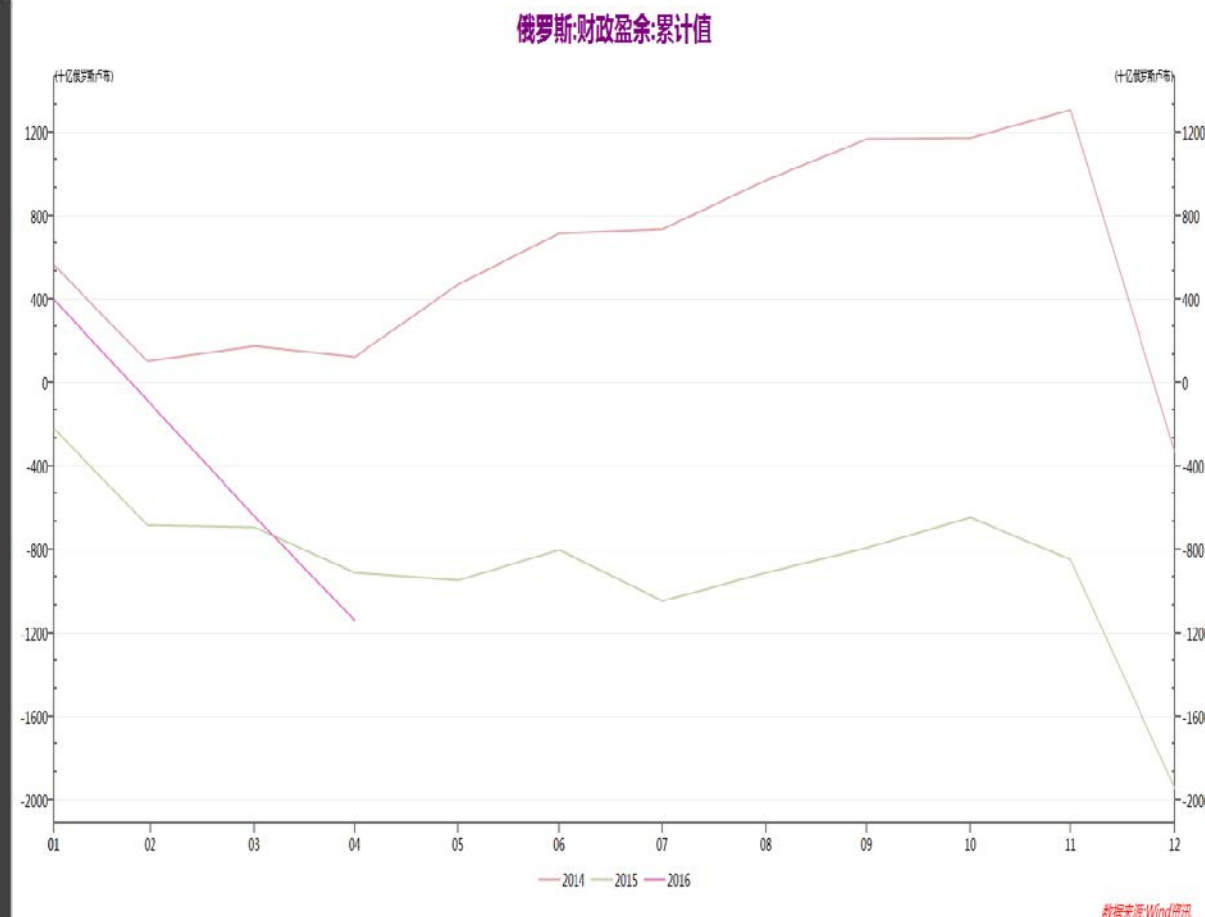
- GDP预计收缩10%，官方失业率为20%，IMF数据显示通胀率达到了700%。

主产国反应迥异



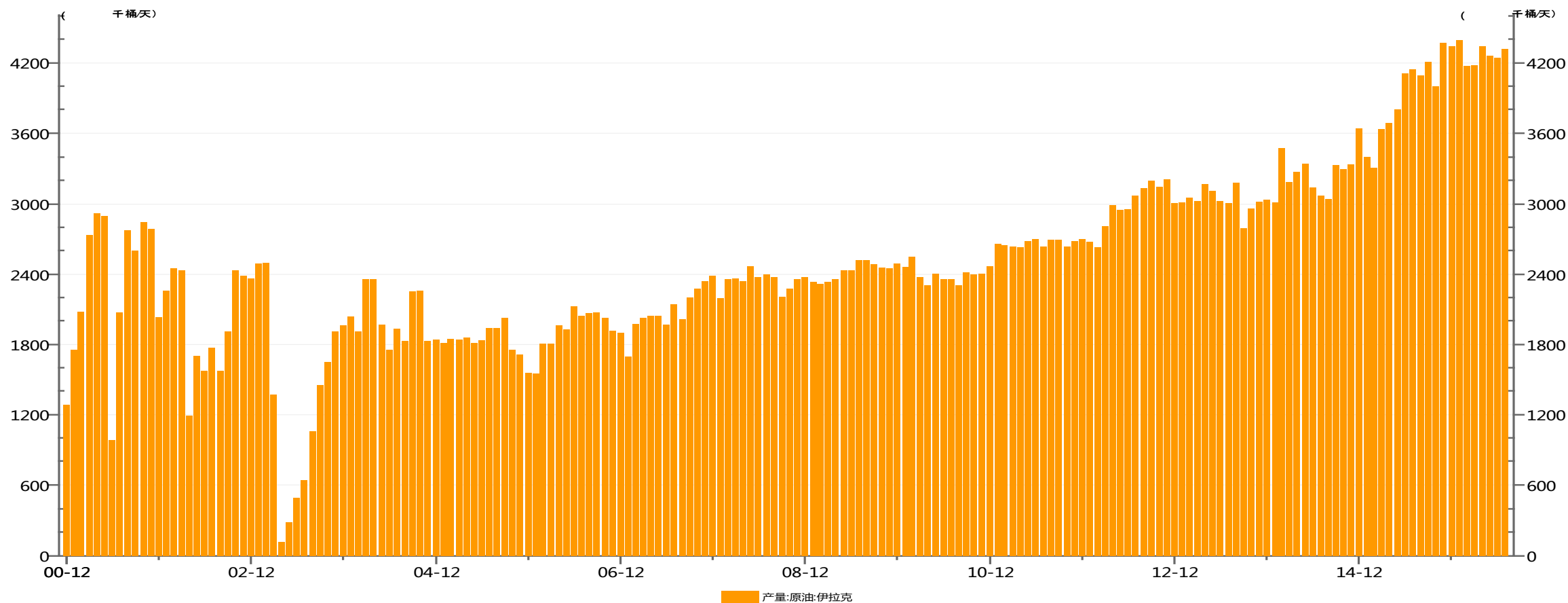
- 雷斯塔能源公司2015年11月统计每桶油综合成本。
(样本为20个国家15000个油田)
- 伊朗态度转变，OPEC成员国有条件的支持冻产。
- 俄罗斯由消极变为积极，普京2018年大选。
- 委内瑞拉全力斡旋。

主产国反应迥异



- 俄罗斯2016年原油产量将介于5.36-5.4亿吨，合每日1073-1080万桶。
- 俄财长称受油气收入锐减影响财政赤字超出预期，上半年财政收入较上一年减少近12%。

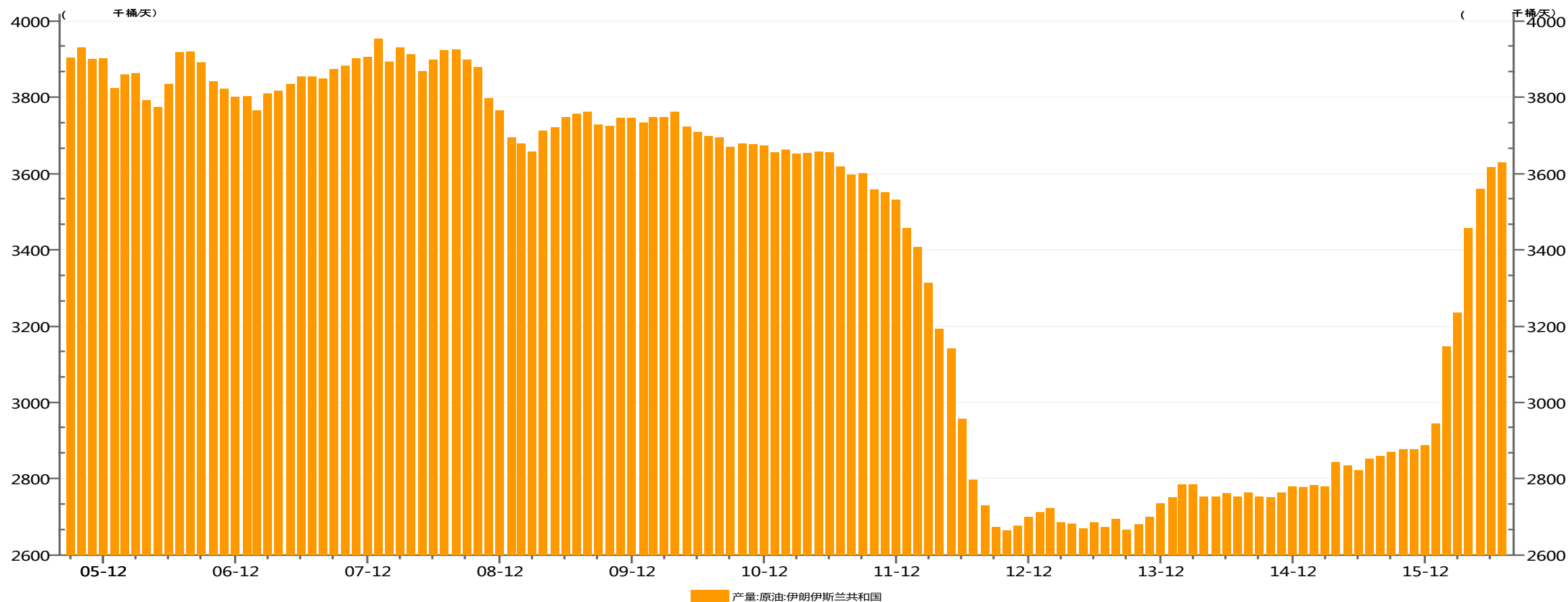
伊拉克原油产量



数据来源:Wind资讯

- 伊拉克全国石油日产量约为460-470万桶，其95%的公共支出均仰赖石油销售，支持冻产但不会牺牲市场份额。

伊朗原油产量



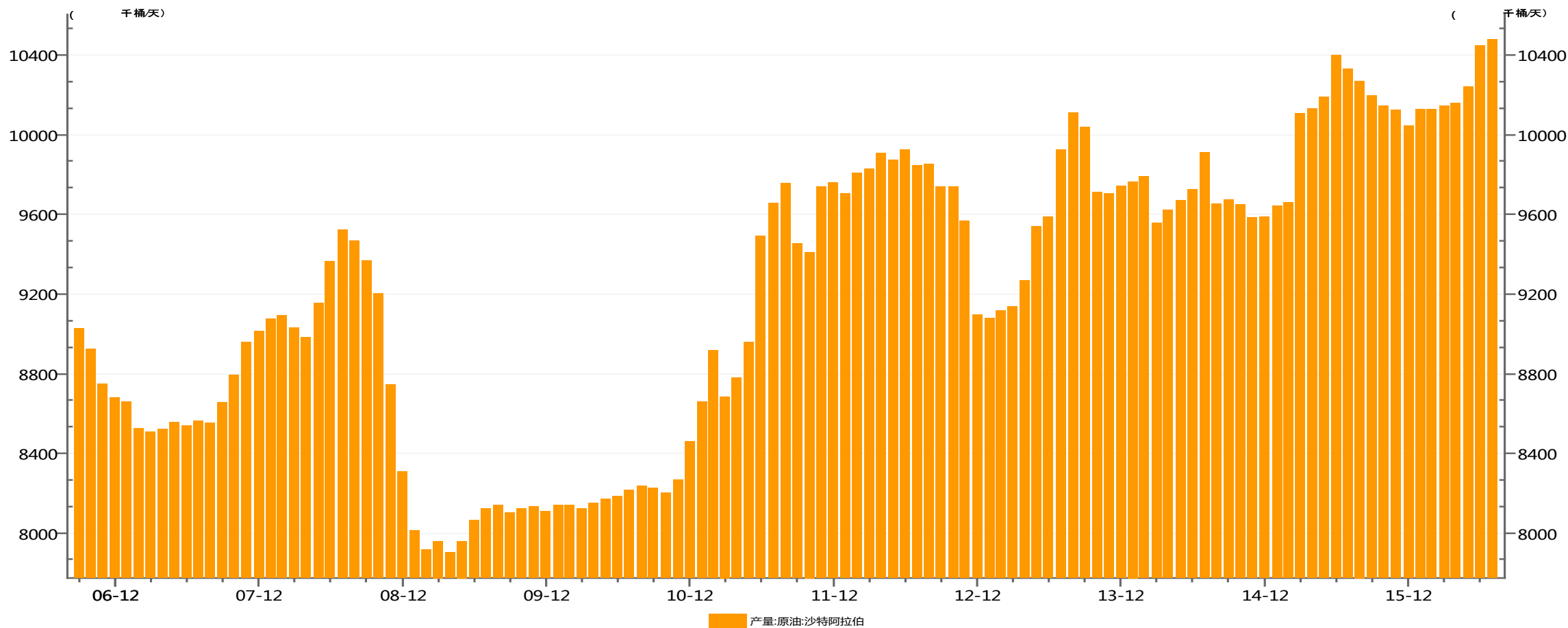
数据来源:Wind资讯

- 伊朗油长称8月原油产量预计为385万桶/日，年底前将产量提升至400万桶/日，达到这一目标之后伊朗将加入冻产行列。



- 沙特不限产目标是打压美国页岩油，然而效果捉襟见肘。
- 雷斯塔能源公司7月最新一份耗时三年的研报显示美石油储量全球第一，总量达2640亿桶。
- 美国实现自给自足和产量超越沙特只是时间问题。

沙特原油产量

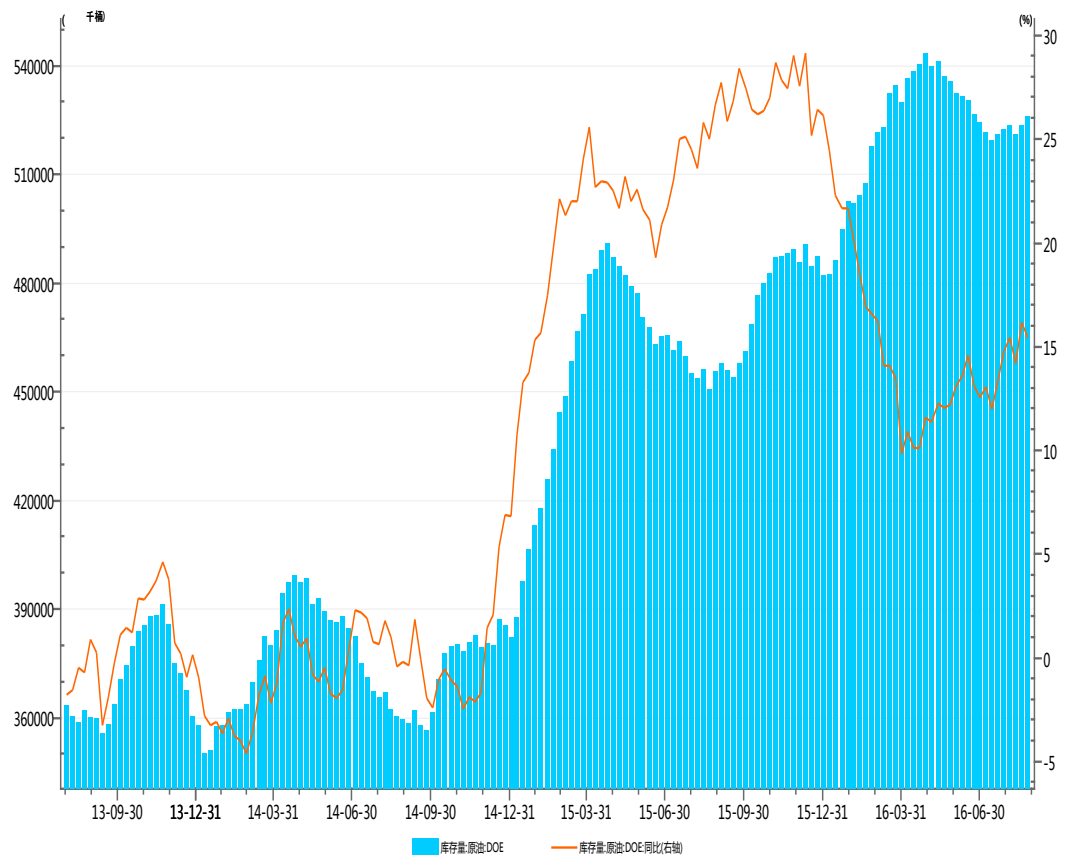


数据来源:Wind资讯

- 权衡份额之争与成员国利益，否则OPEC名存实亡。

美国库存反弹

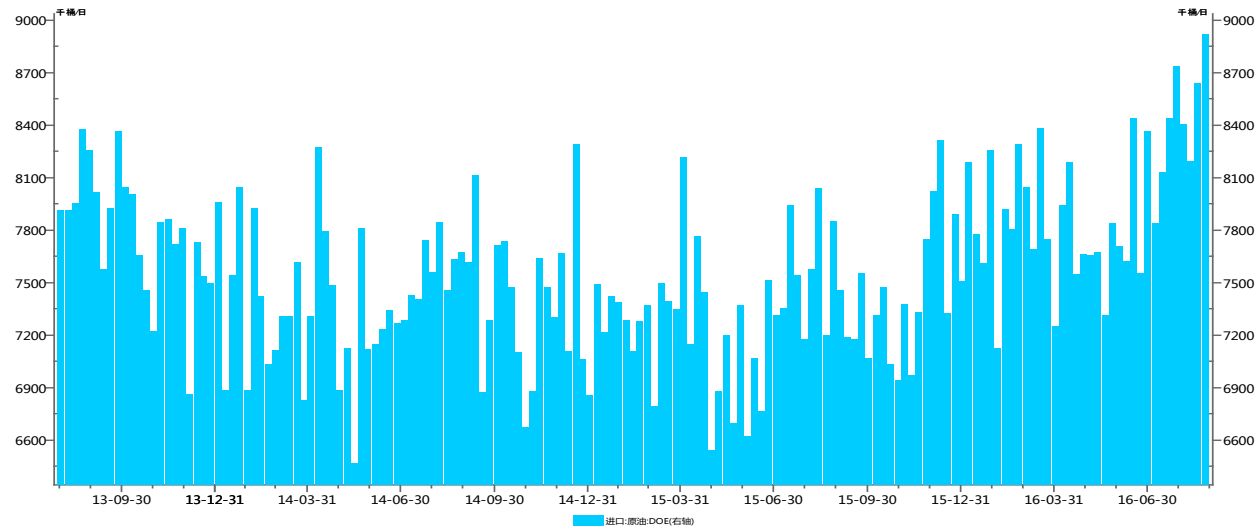
美国商业原油库存与同比



数据来源:Wind资讯

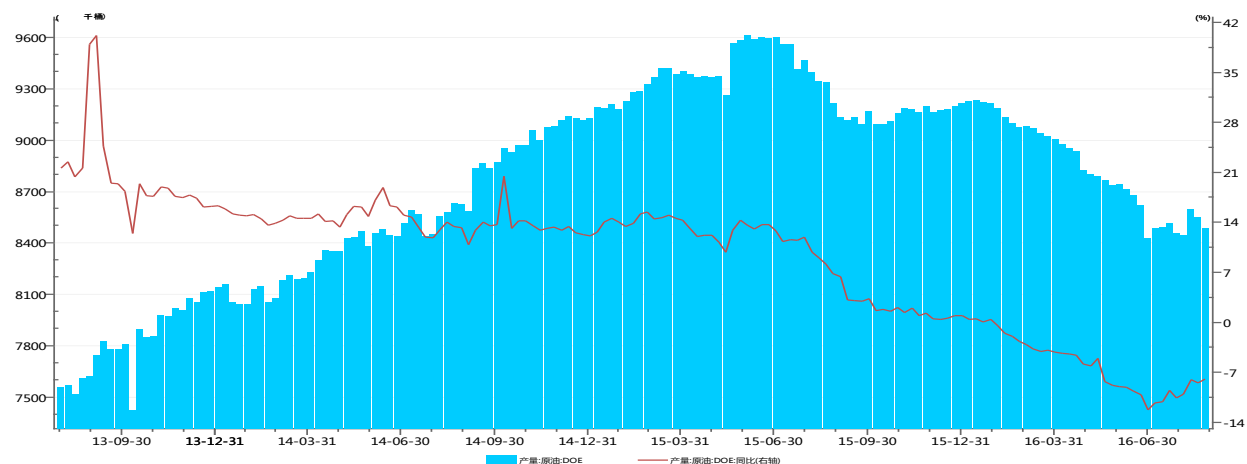
- EIA报告截至8月26日当周原油库存5.26亿桶，日产量848.8万桶，日进口891.7万桶，产量下降被进口增加抵消。

美国原油进口量



数据来源:Wind资讯

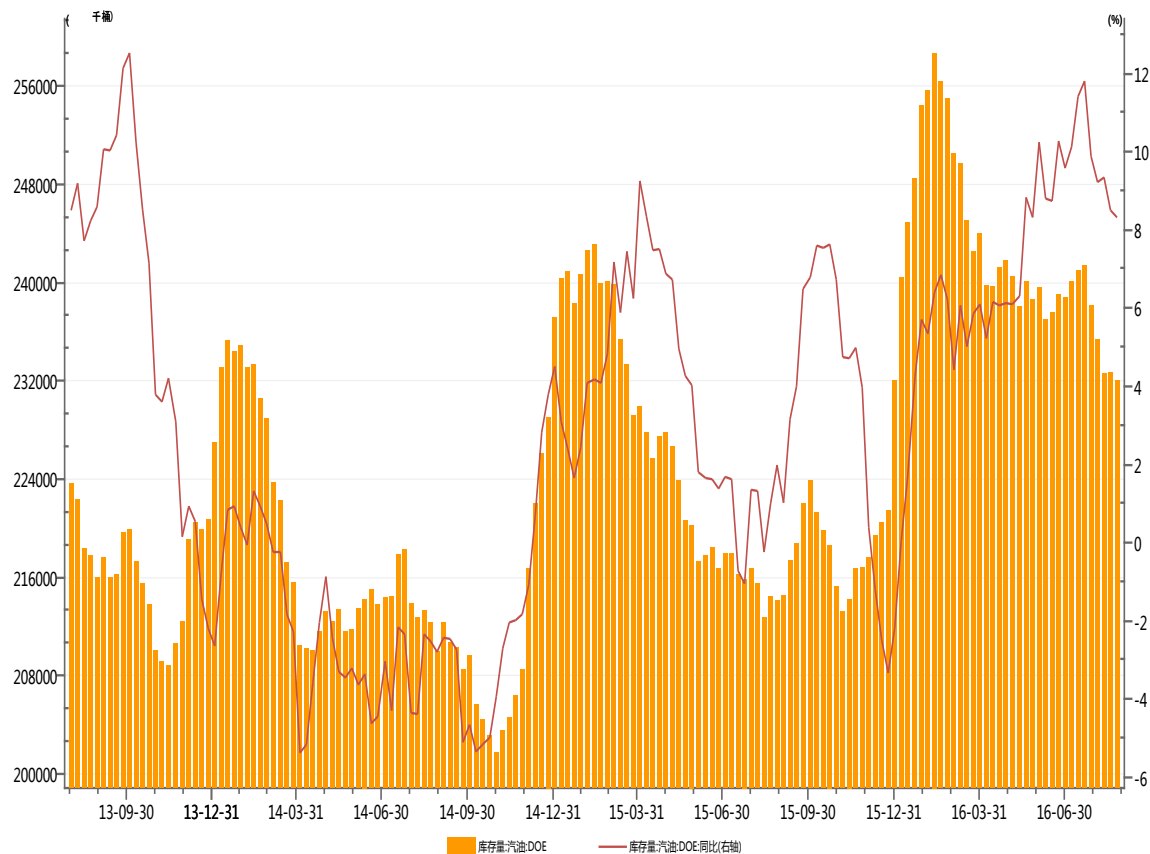
美国原油产量与同比



数据来源:Wind资讯

美国库存反弹

美国汽油库存与同比



数据来源:Wind资讯

- 截至8月26日当周汽油库存2.32亿桶，EIA指出今夏驾车旺季汽油需求料将创历史高位。

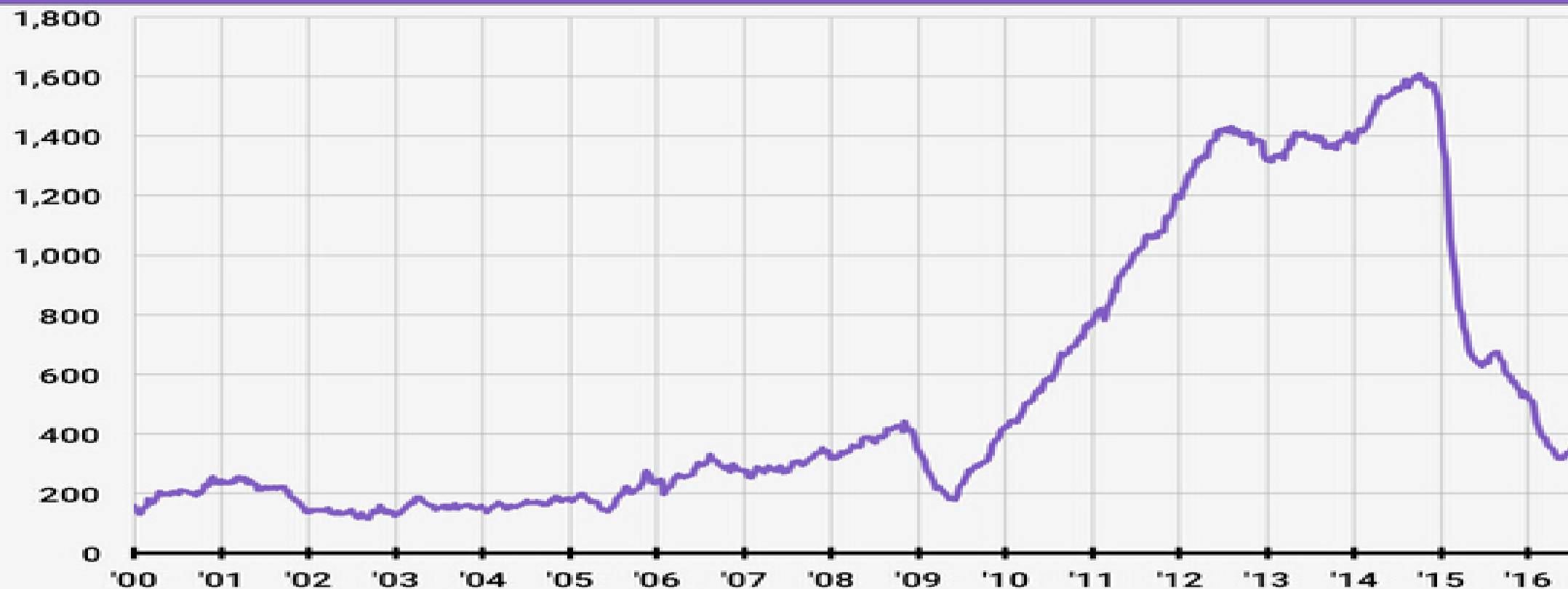
产能利用率:DOE



数据来源:Wind资讯

- 夏季汽油消费高峰过后炼厂减产进行季节性维护，原油需求下降。

US OIL RIG COUNT

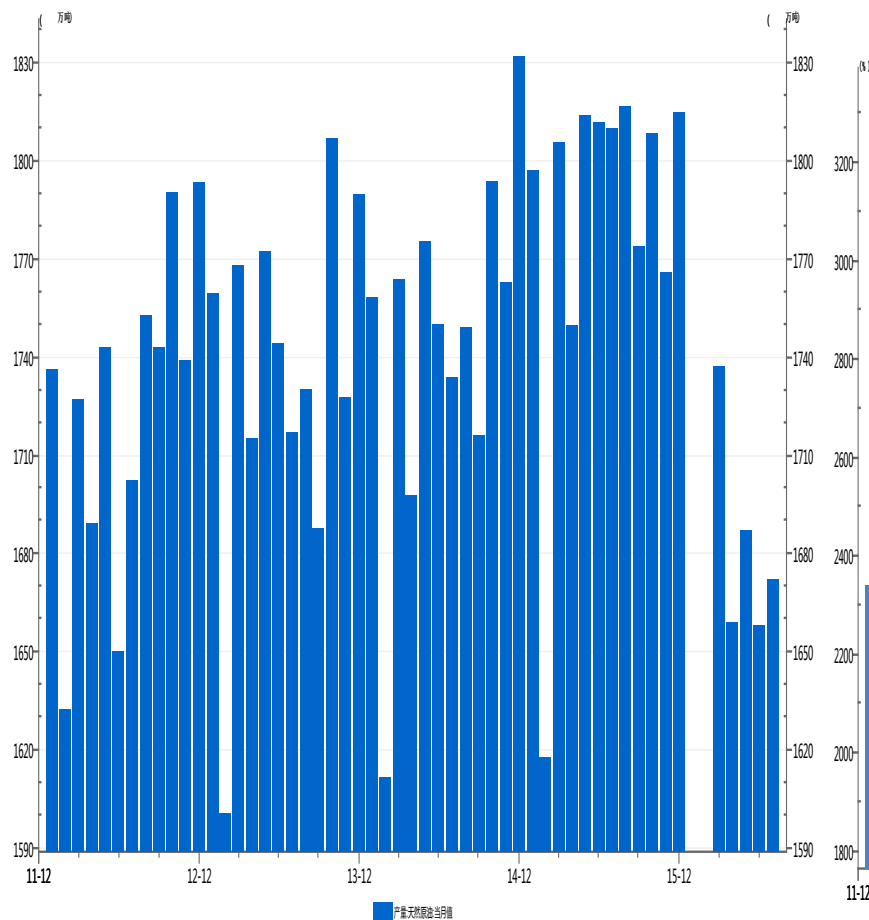


SOURCE: Baker Hughes

BUSINESS INSIDER

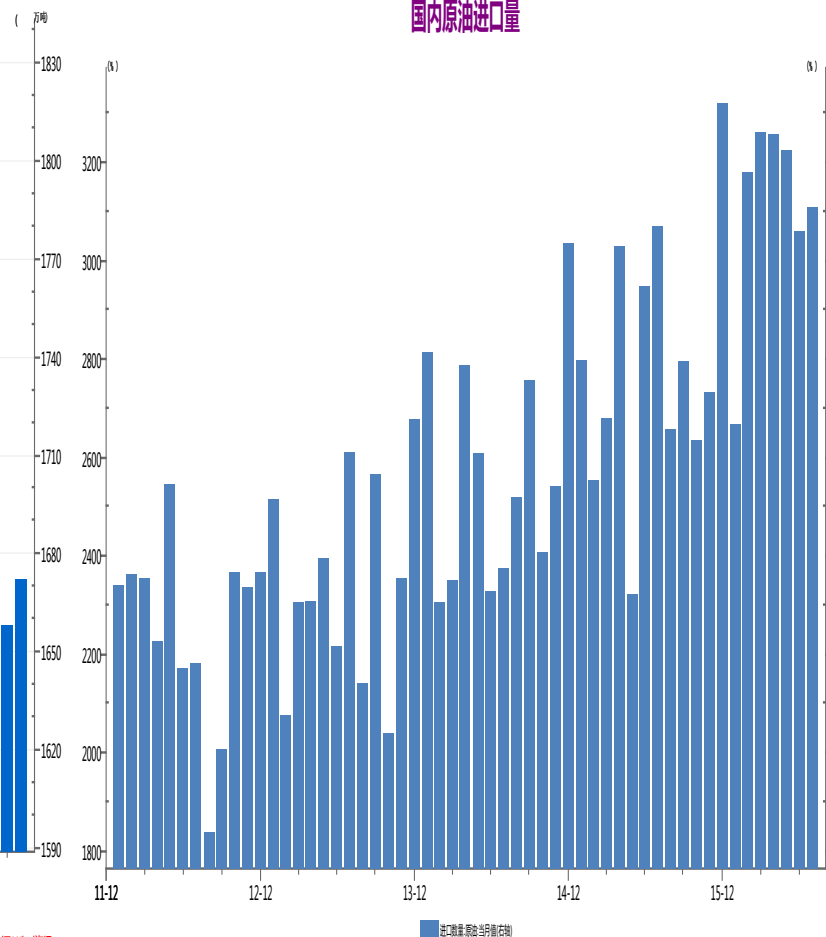
- 8月26日止当周美国石油钻机数持稳于406座结束了八周连增趋势，显示油价在50美元附近钻机复产迅速。

中国需求旺盛



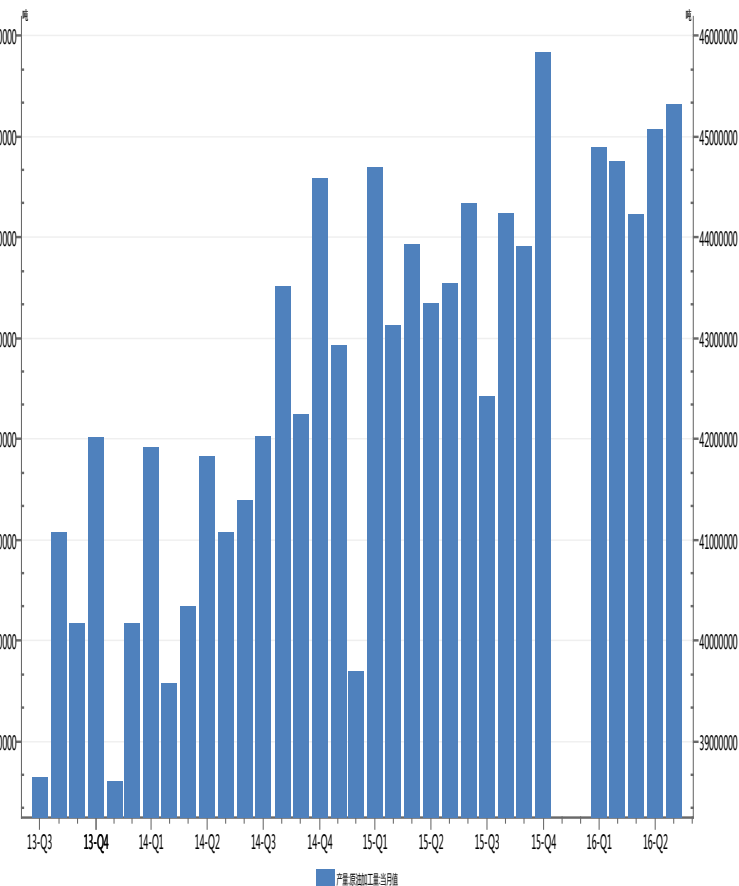
数据来源Wind资讯

国内原油进口量



数据来源Wind资讯

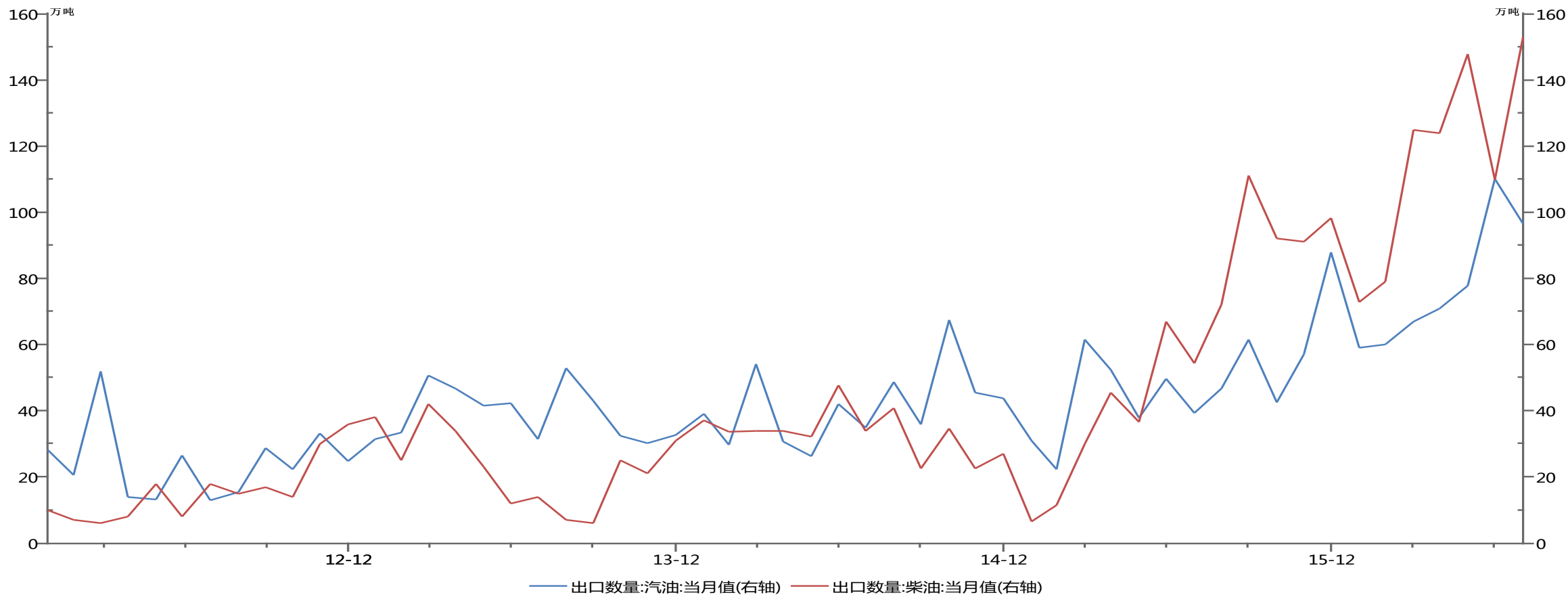
中国原油加工量



数据来源Wind资讯

- 国家统计局9月1日数据显示，今年1-7月份受国际原油价格持续低迷影响原油产量降幅较大，原油进口快速增长，原油加工比较平稳。7月原油产量1672万吨、进口量3107万吨、加工量4532万吨。

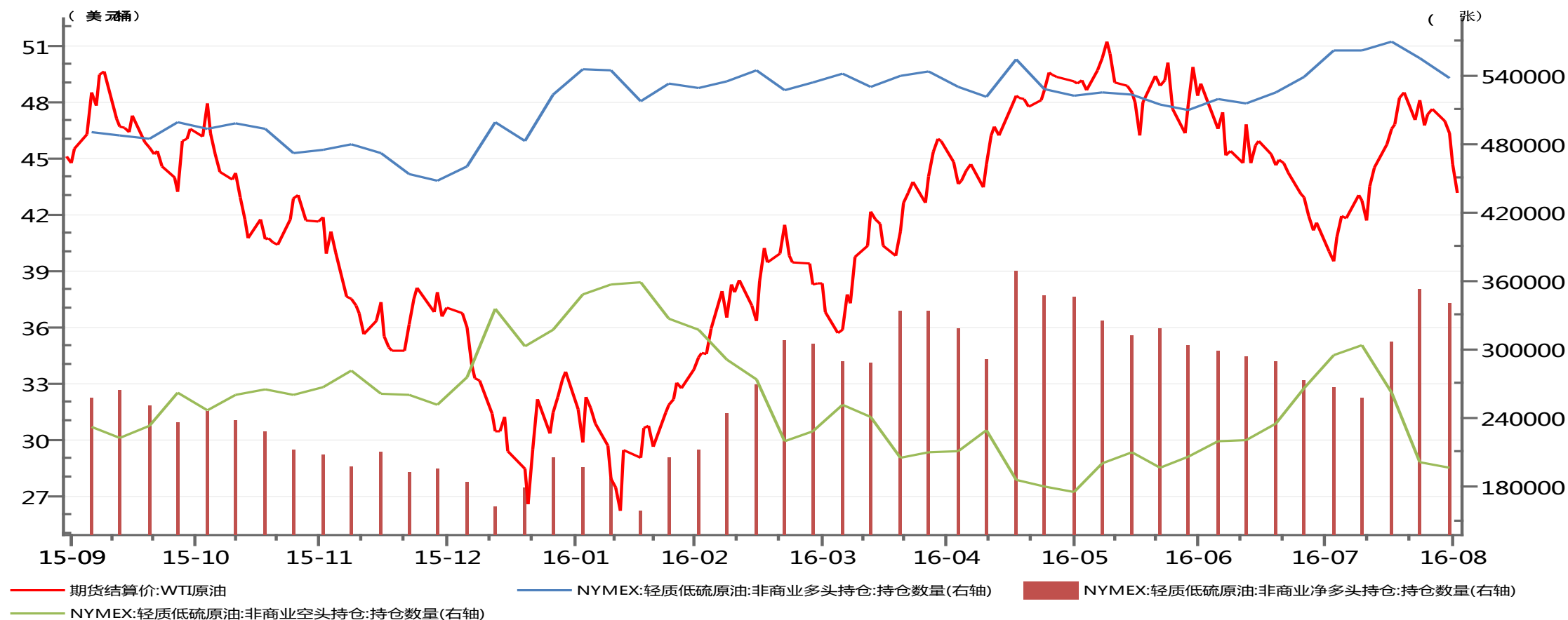
国内汽柴油出口量



数据来源: Wind资讯

■ 高效的炼厂使加工能力过剩，7月汽油出口97万吨，柴油出口153万吨。

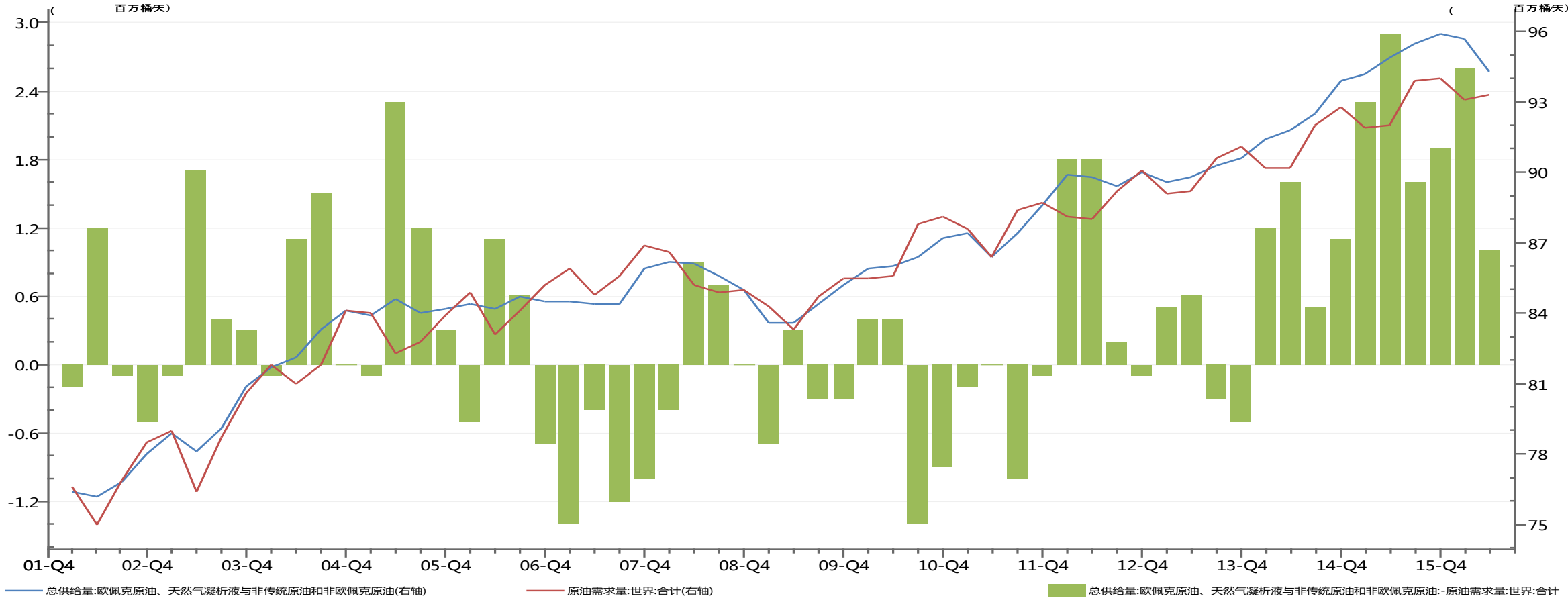
WTI原油基金净持仓结构



数据来源:Wind资讯

- 受冻产提议影响CFTC非商业空头持仓大幅减少，后市持谨慎观望态度浓厚。

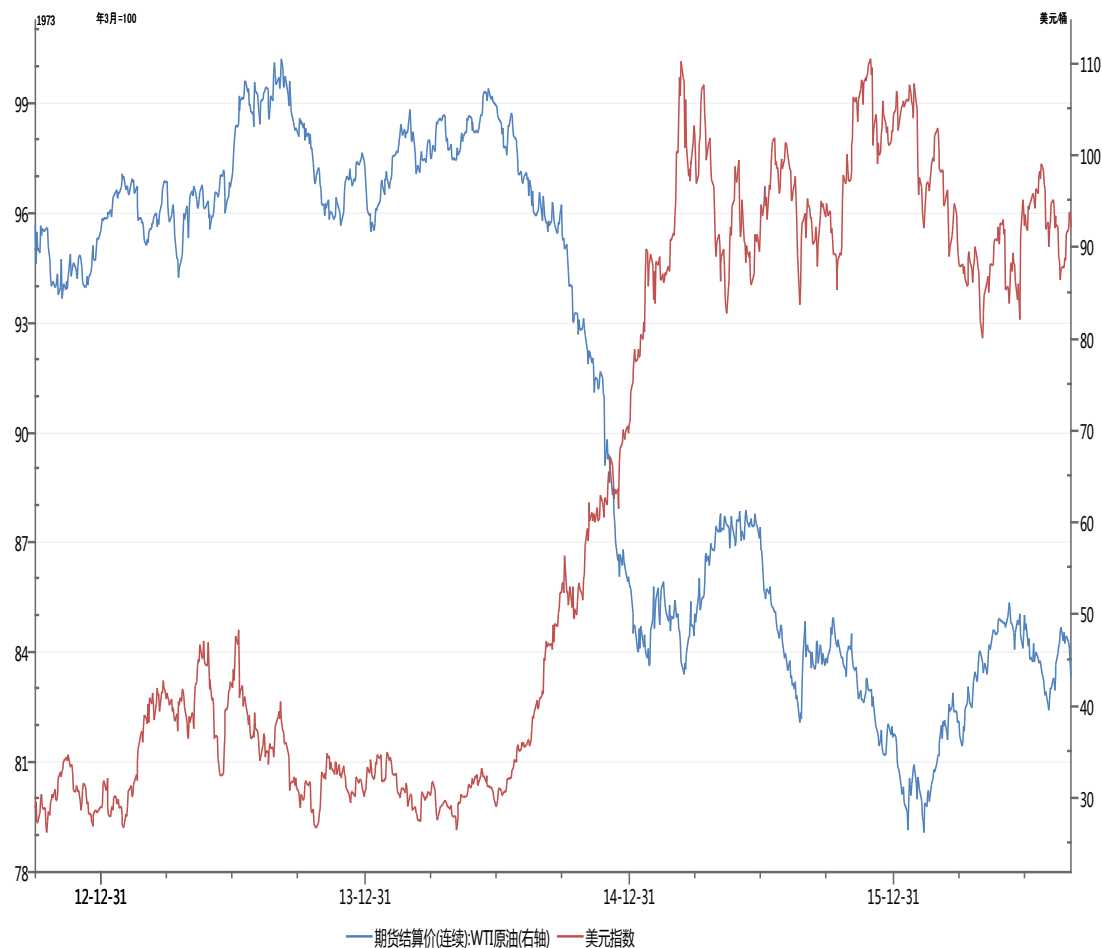
世界原油供给需求量



数据来源: Wind资讯

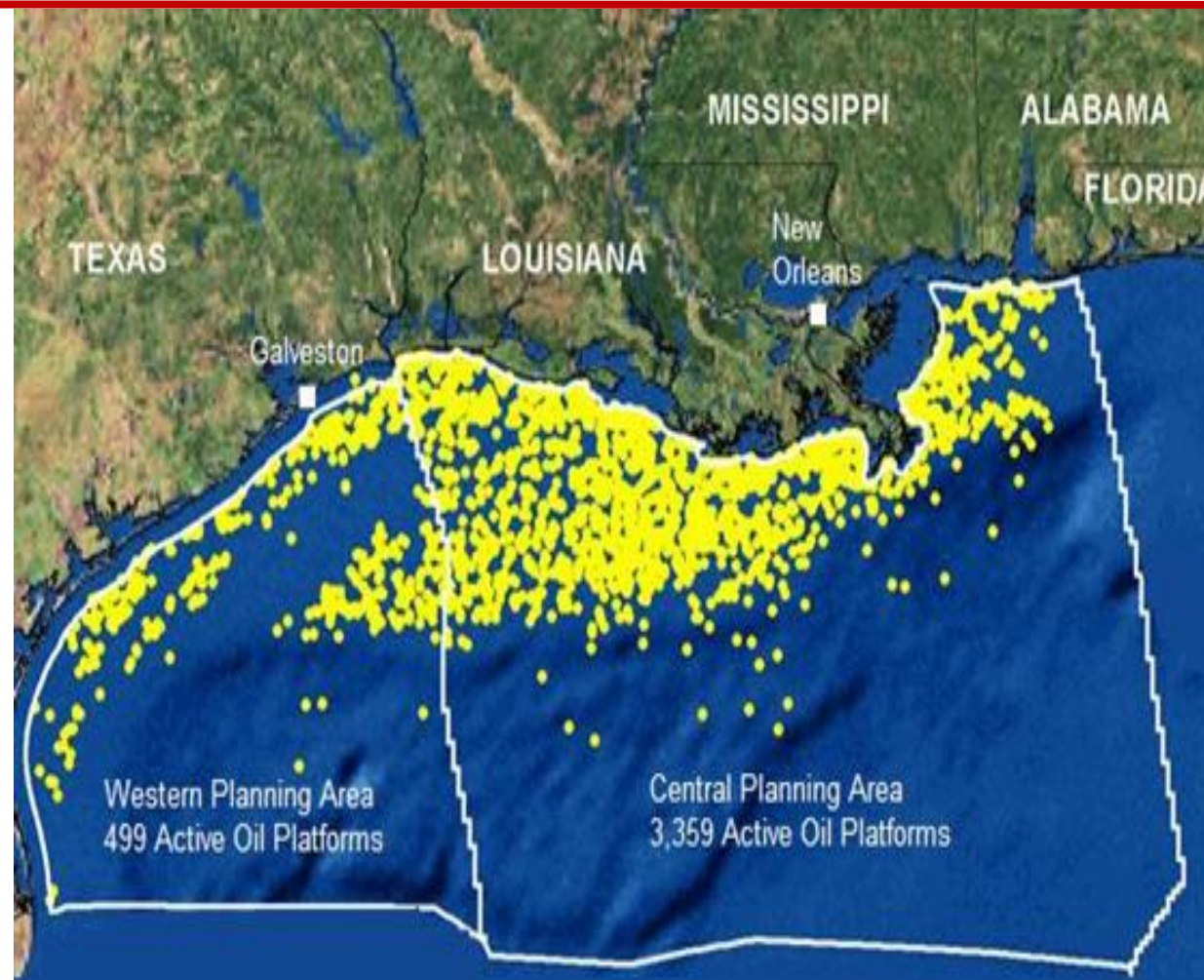
- 俄罗斯、沙特产量处于历史高位及两伊产量增加，抵消了美国和利比亚、尼日利亚的减产，过剩量在150万桶/天。

9月关注的事件



数据来源:Wind资讯

- 美联储加息预期仍存，美元走强将抑制油价。



- 受季节性飓风形成影响墨西哥湾运营商已经关停了相当于31.2万桶油当量/日的产出。

- ◆ 产量增加、季节性需求下降、中国出口增加、页岩油钻井反弹利空；
需求强劲、财政压力、冻产协议利多。
- ◆ 40美元之下冻产达成概率最高。
- ◆ 40-50美元之间冻产意愿增强。
- ◆ 50美元之上冻产协议形同虚设。
- ◆ 交易策略：40美元处可尝试做多。

谢 谢！

研究员 赵勇

电话：021-80232070

微信：syzy_116082326

QQ：116082326

• 免责声明

- 除非另有说明，本报告的所有权利均归上海东方期货经纪有限公司所有。未经本公司书面许可，任何单位和个人不得擅自复制或传播本报告的内容。如有违反，本公司将依法追究法律责任。
- 本报告所载的全部内容仅供参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限公司不承担因本报告而产生的任何责任。
- 上海东方期货经纪有限公司认为此报告所载资料来源可靠，但上海东方期货经纪有限公司不对任何因使用本报告而产生的损失或损害负责。本报告仅供参考，不作为任何投资决策的依据。
- 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。此报告不构成投资建议、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略风险。
- 上海东方期货经纪有限责任公司
- 地址：上海市浦东新区松林路300号1603室
- 邮编：200122
- 电话：4000-111-955
- 传真：021-80232002
- 网址：<http://www.sheast.cn>