

伊朗原油出口危急!!!

——原油周报第 65 期 (20180902)

行业周报

◆ 伊朗问题持续发酵，美国原油库存降低超预期

本周，受伊朗禁运、美国原油库存等因素影响，布伦特和 WTI 原油期货价格分别收于 77.45 美元/桶和 69.88 美元/桶。美元指数交投于 95.12 附近。中国原油期货 SC1812 价格跟随国际油价状况，收于 523.4 元/桶。

◆ 美国石油钻井机数量增加，商业原油库存减少 256.6 万桶

本周，美国石油活跃钻井数增加 2 台至 862 台，油气钻机总数增加到 1048 台。美国原油及石油制品总库存减少 171.4 万桶至 18.8 亿桶，美国商业原油库存减少 256.6 万桶至 4.06 亿桶。

◆ 7 月 OPEC 产量增加，较上月增加 4.1 万桶/日至 3232.3 万桶/日

7 月 OPEC 持续增产，原油产量为 3232.3 万桶/日，较上月增加 4.1 万桶/日。沙特产量为 1038.7 万桶/日，较上月减少 5.3 万桶/日；利比亚产量为 66.4 万桶/日，较上月减少 5.7 万桶/日。

◆ 相比上周，石脑油、丁二烯、纯苯价格上升，乙烯、丙烯价格下降。石脑油裂解、PDH、MTO 价差均缩小。

◆ 美伊冲突愈演愈烈，伊朗原油出口告急，持续关注美伊关系进展

8 月份伊朗的原油出口出现实质性的下降。自从 5 月份美国退出伊朗核协议之后，一直到 7 月份伊朗原油的出口没有实质性的下降。但是从最新的 8 月数据来看，伊朗石油出口量减少了 64 万桶/天，从 232 万桶/天降至 168 万桶/天，出现了实质性的下降。比出口数量下滑更严重的是，中国和印度目前来看也将大幅度减少自伊朗的原油进口。上一轮制裁期间，中国和印度得到了美国的豁免，在制裁期维持了 100 万桶/天的出口量。但是这一轮面临的压力远大于上一轮。印度方面，在美国的压力下，8 月份对伊原油进口也大幅下降。从各方面消息来看，中国也将大幅减少来自伊朗的原油进口量。供给方面，OPEC 增产行动正在稳步推进，有效缓解石油供应压力。根据 JMMC 公告显示，7 月份 OPEC 减产执行率为 109%，较 6 月份的 120% 和 5 月份的 147% 有明显回落。沙特 7 月石油日产量为 1028.8 万桶，比 6 月减少 20 万桶；委内瑞拉 7 月石油产量由 138 万桶/天继续下降至 127.8 万桶/天，且有继续减产趋势。中国方面，据路透社报道，联合石化计划在 10 月份恢复对美石油进口，且如果中国在 11 月份之前解决与美国的贸易摩擦，很可能也会停止进口伊朗原油。另外，本周五，我国首个原油期货合约进入了最后交易日，通过 9 月合约顺利进入交割可以看出，我国原油期货已经稳健启航，逐步成熟，未来有望进一步发挥其功能和作用。后续持续关注美伊关系进展情况。

◆ 投资建议：高度关注四季度原油价格大幅上涨的风险，全面配置上游、农产品以及相关的农化（钾肥、氮肥、磷肥和复合肥等）、煤化工和油服、煤化。重点关注上游（中国石油、中国石化和新奥股份），特别是中石油 H 股。农化尤其是钾肥（冠农股份等）、氮肥（华鲁恒升和阳煤化工）、磷肥（新洋丰和云天化等）。

◆ 风险提示：中美贸易摩擦加剧，地缘政治风险，美国产量增速过快。

增持（维持）

分析师

裘孝锋

021-22167262

qiuxf@ebcn.com

执业证书编号：S0930517050001

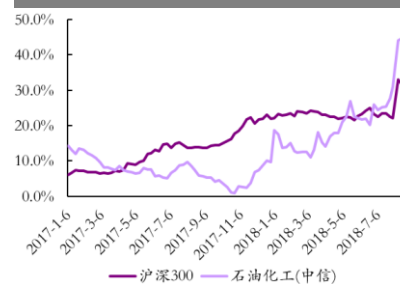
赵乃迪

010-56513000

zhaond@ebcn.com

执业证书编号：S0930517050005

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

《国务院将乙醇汽油推广省份增加至 26 个_原油周报第 64 期 (20180826)》

《伊朗原油出口大幅减少_原油周报第 63 期 (20180818)》

《美国重启对伊制裁，全球原油供给面临挑战_原油周报第 62 期 (20180812)》

《美伊冲突加剧_原油周报第 61 期 (20180805)》

《沙特暂停红海石油输送，伊朗出口继续下滑_原油周报第 60 期 (20180729)》

《伊朗主要进口国动向_原油周报第 59 期 (20180722)》

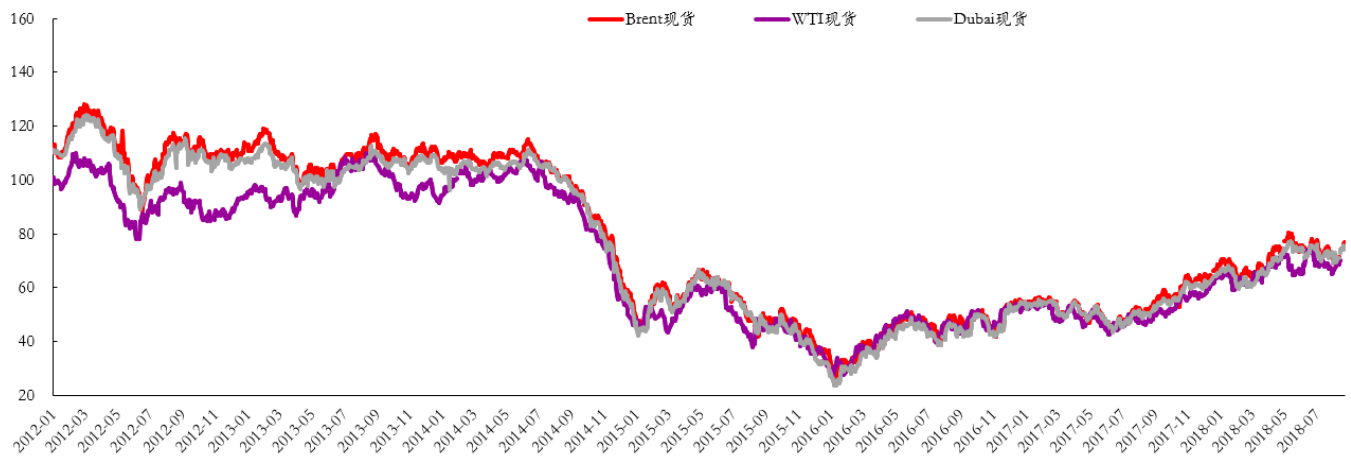
图 目 录

| | |
|---|---|
| 图 1: 原油价格走势 (美元/桶) | 4 |
| 图 2: Brent-WTI 现货结算价差 (美元/桶) | 4 |
| 图 3: Brent-Dubai 现货价差 (美元/桶) | 4 |
| 图 4: WTI 原油总持仓 (万张) | 4 |
| 图 5: WTI 原油非商业净多头持仓 (万张) | 4 |
| 图 6: SC1809 与 SC1812 期货合约结算价 (人民币元/桶) | 5 |
| 图 7: 布伦特-1809 与布伦特-1812 现货价差 (人民币元/桶) | 5 |
| 图 8: SC1809 与 SC1812 期货合约持仓量 (张) | 5 |
| 图 9: SC1809 与 SC1812 期货合约成交量 (张) | 5 |
| 图 10: 美国原油及石油制品总库存 (千桶) | 5 |
| 图 11: 美国原油库存 (千桶) | 5 |
| 图 12: 美国汽油库存 (千桶) | 6 |
| 图 13: 美国馏分油库存 (千桶) | 6 |
| 图 14: 中国原油及成品油库存 (百万桶) | 6 |
| 图 15: 中国成品油库存 (百万桶) | 6 |
| 图 16: OECD 整体库存 (百万桶) | 6 |
| 图 17: OECD 原油库存 (百万桶) | 6 |
| 图 18: 新加坡库存 (百万桶) | 7 |
| 图 19: 阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普 (ARA) 库存 (百万桶) | 7 |
| 图 20: 全球石油需求及预测 (百万桶/天) | 7 |
| 图 21: 2018 全球原油需求增长预期 (百万桶/天) | 7 |
| 图 22: 美国汽油消费 (百万桶/天) | 7 |
| 图 23: 英德法意石油需求 (千桶/天) | 7 |
| 图 24: 日本国内销售石油需求 (千桶/天) | 8 |
| 图 25: 印度石油需求 (千桶/天) | 8 |
| 图 26: 中国石油消费情况累计图 (万吨) | 8 |
| 图 27: 中国原油进口量 (万吨) | 8 |
| 图 28: 全球及 OPEC 原油产量 (百万桶/天) | 8 |

| | |
|---------------------------------------|----|
| 图 29: 全球石油产量 (百万桶/天) | 8 |
| 图 30: 非 OPEC 国家原油产量增长预期 (百万桶/天) | 9 |
| 图 31: 美国原油产量 (千桶/天) | 9 |
| 图 32: OPEC 总产量及沙特产量 (千桶/天) | 9 |
| 图 33: 利比亚、尼日利亚月度产量 (千桶/天) | 9 |
| 图 34: 伊拉克等六国减产执行率 (%) | 9 |
| 图 35: 页岩油产量 (百万桶/天) | 10 |
| 图 36: 美国钻机数 | 10 |
| 图 37: OPEC 剩余产能 (百万桶/天) | 10 |
| 图 38: 石脑油裂解价差 (美元/吨) | 10 |
| 图 39: PDH 价差 (美元/吨) | 10 |
| 图 40: MTO 价差 (美元/吨) | 11 |
| 图 41: 新加坡汽油-原油价差 (美元/桶) | 11 |
| 图 42: 新加坡柴油-原油价差 (美元/桶) | 11 |
| 图 43: 新加坡石脑油-原油价差 (美元/桶) | 11 |
| 图 44: 美国炼厂开工率 (%) | 11 |
| 图 45: WTI 和标准普尔 | 12 |
| 图 46: WTI 和美元指数 | 12 |
| 图 47: 原油运输指数(BDTI) | 12 |

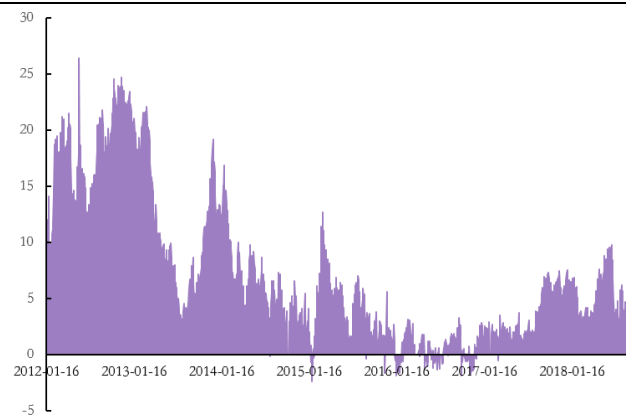
1、国际原油期货价格及持仓

图 1：原油价格走势（美元/桶）



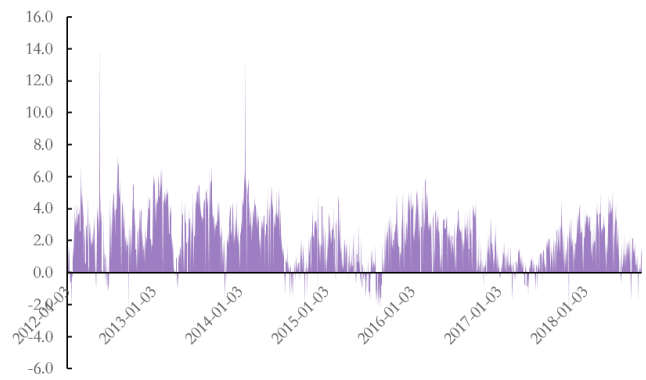
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：Brent-WTI 现货结算价差（美元/桶）



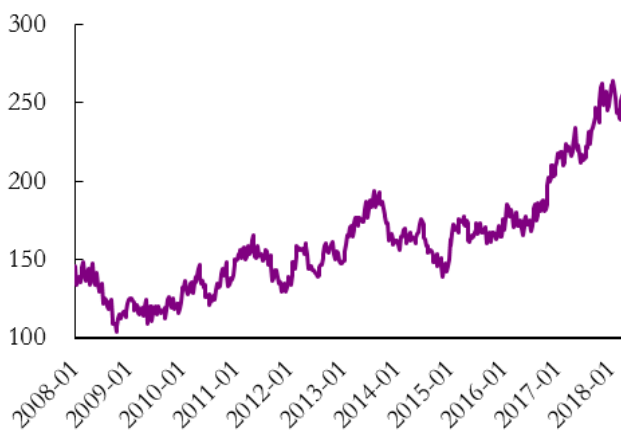
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 3：Brent-Dubai 现货价差（美元/桶）



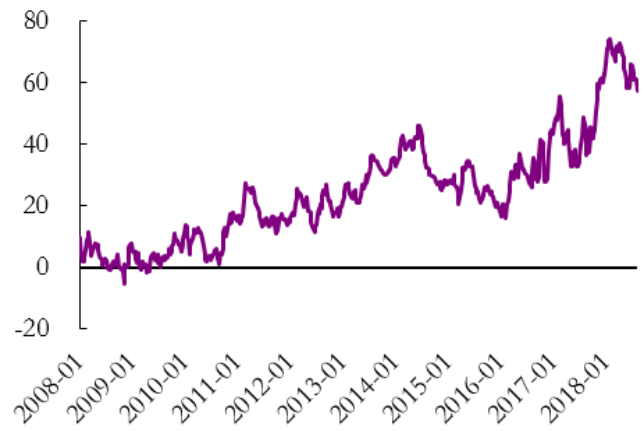
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：WTI 原油总持仓（万张）



资料来源：Wind，光大证券研究所

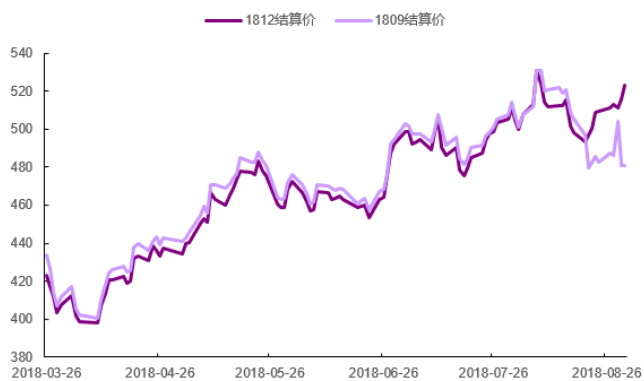
图 5：WTI 原油非商业净多头持仓（万张）



资料来源：Wind，光大证券研究所

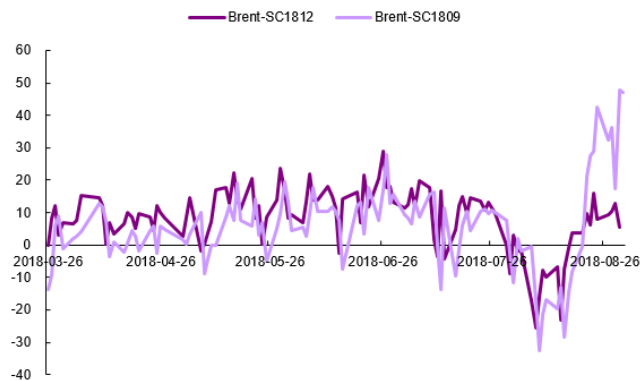
2、中国原油期货价格及持仓

图 6: SC1809 与 SC1812 期货合约结算价 (人民币元/桶)



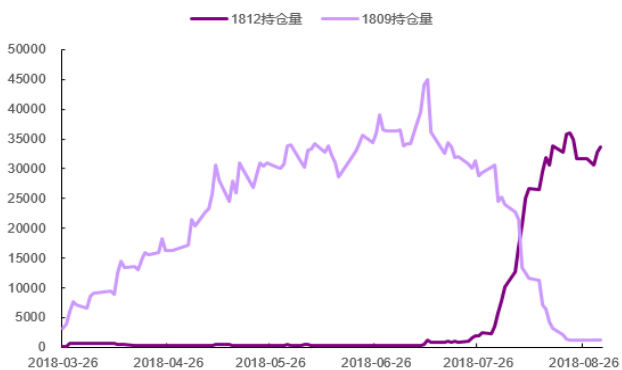
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 7: 布伦特-1809 与布伦特-1812 现货价差 (人民币元/桶)



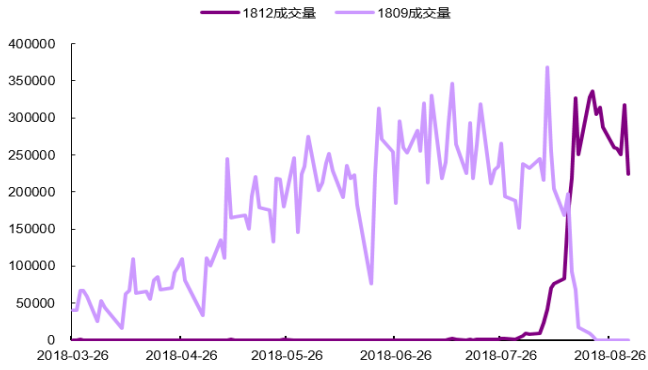
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: SC1809 与 SC1812 期货合约持仓量 (张)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

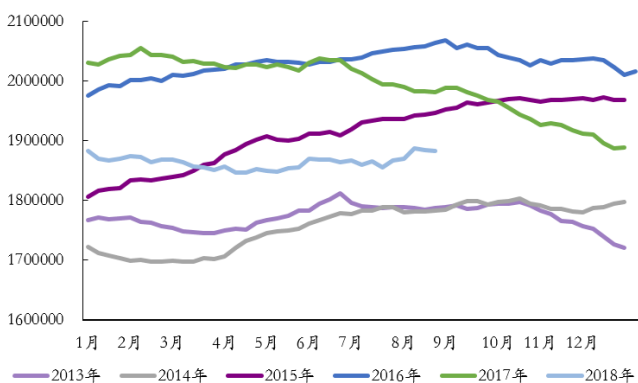
图 9: SC1809 与 SC1812 期货合约成交量 (张)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

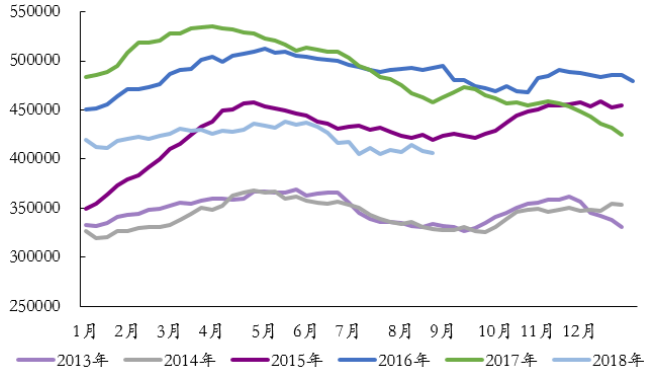
3、原油及石油制品库存情况

图 10: 美国原油及石油制品总库存 (千桶)



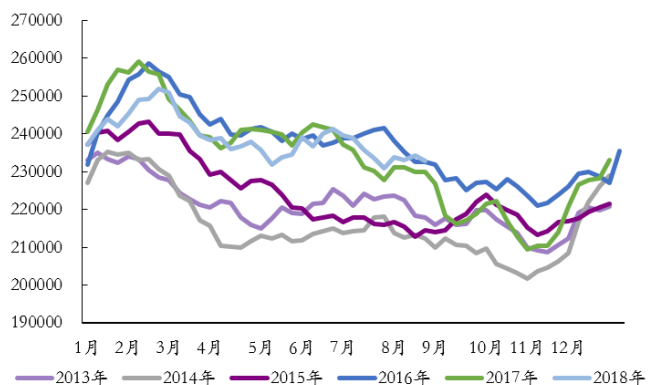
资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 11: 美国原油库存 (千桶)



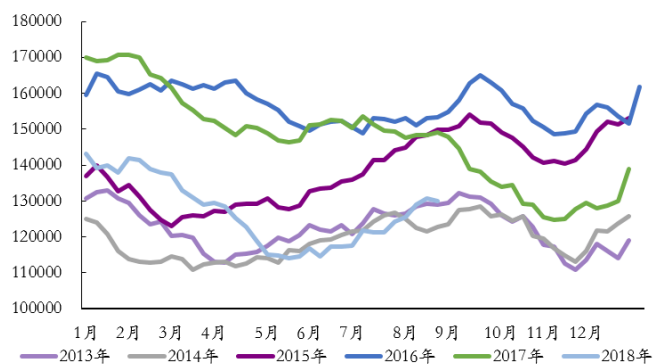
资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 12: 美国汽油库存 (千桶)



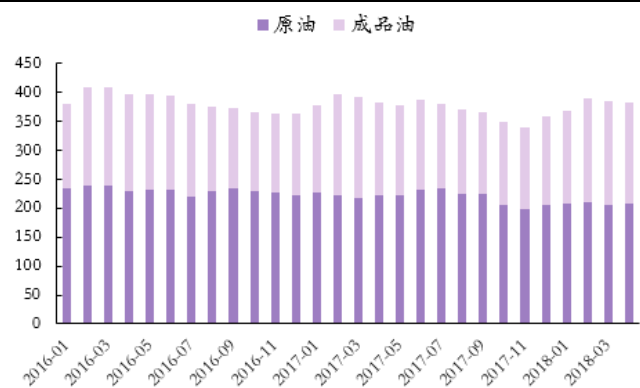
资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 13: 美国馏分油库存 (千桶)



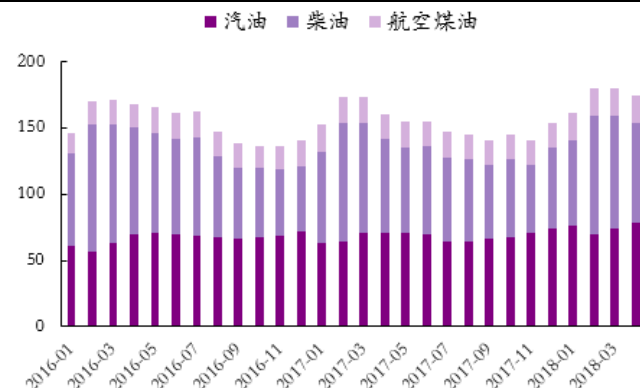
资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 14: 中国原油及成品油库存 (百万桶)



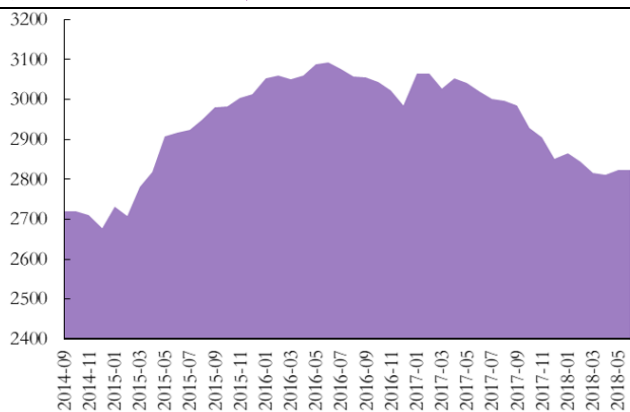
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 15: 中国成品油库存 (百万桶)



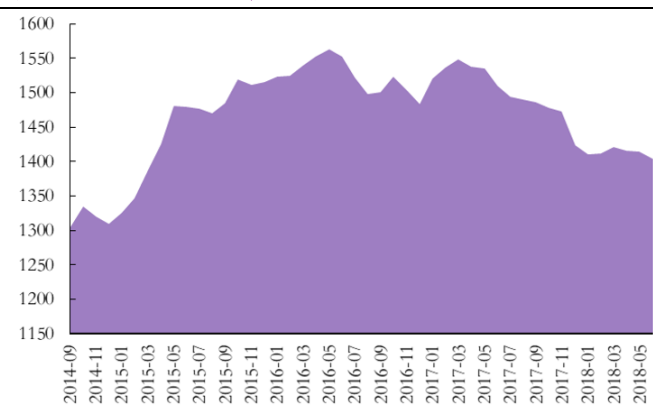
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 16: OECD 整体库存 (百万桶)



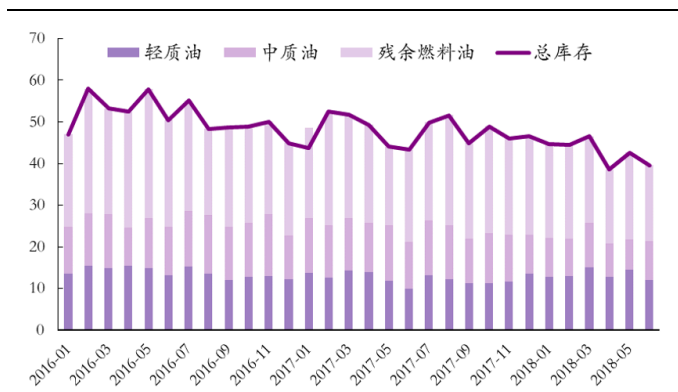
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 17: OECD 原油库存 (百万桶)



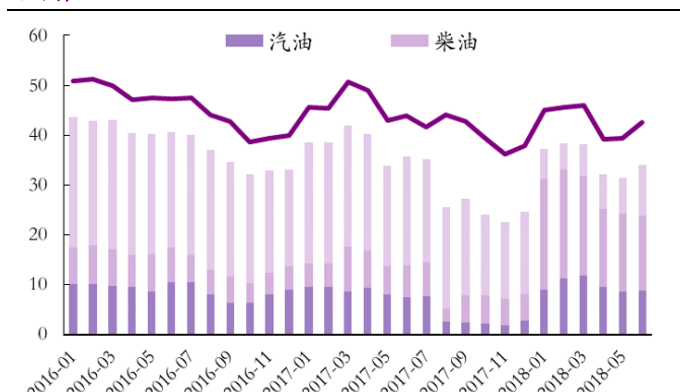
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 18: 新加坡库存 (百万桶)



资料来源: OPEC, 光大证券研究所

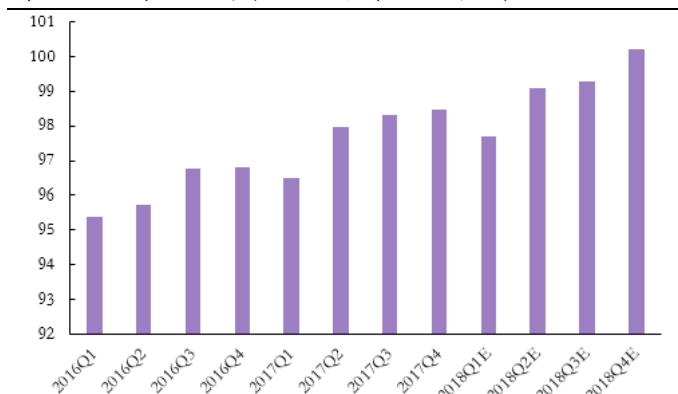
图 19: 阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普 (ARA) 库存 (百万桶)



资料来源: OPEC, 光大证券研究所

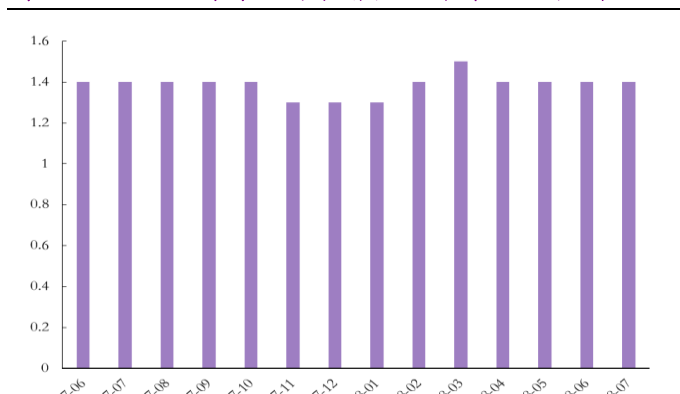
4、石油需求情况

图 20: 全球石油需求及预测 (百万桶/天)



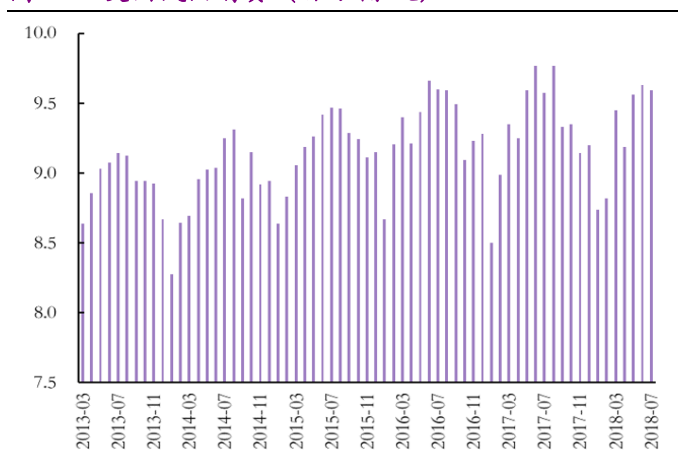
资料来源: IEA, 光大证券研究所

图 21: 2018 全球原油需求增长预期 (百万桶/天)



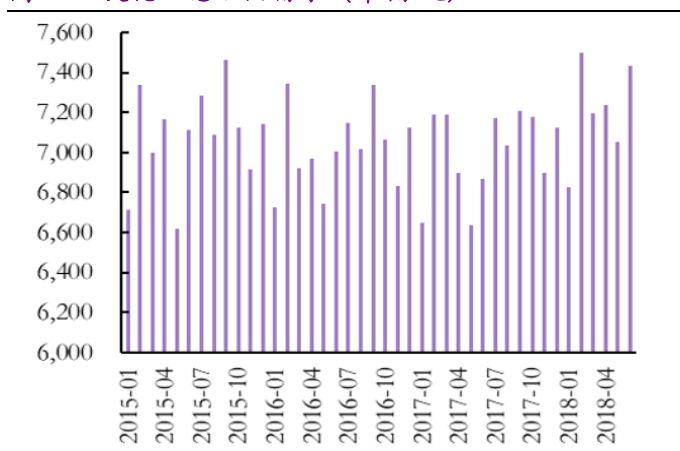
资料来源: IEA, 光大证券研究所

图 22: 美国汽油消费 (百万桶/天)



资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 23: 英德法意石油需求 (千桶/天)



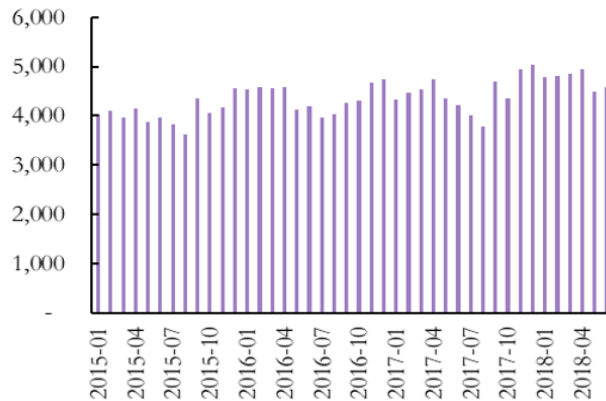
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 24: 日本国内销售石油需求 (千桶/天)



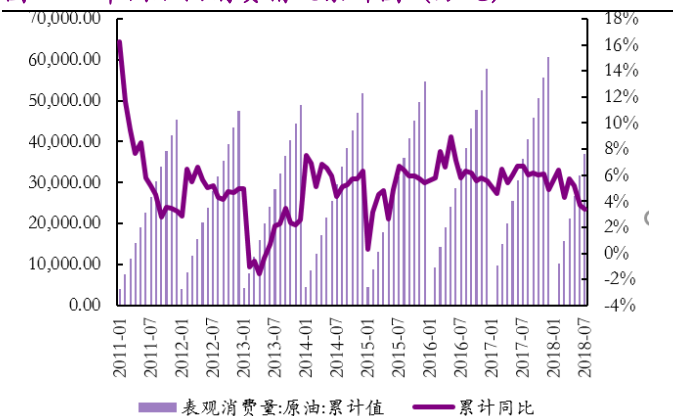
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 25: 印度石油需求 (千桶/天)



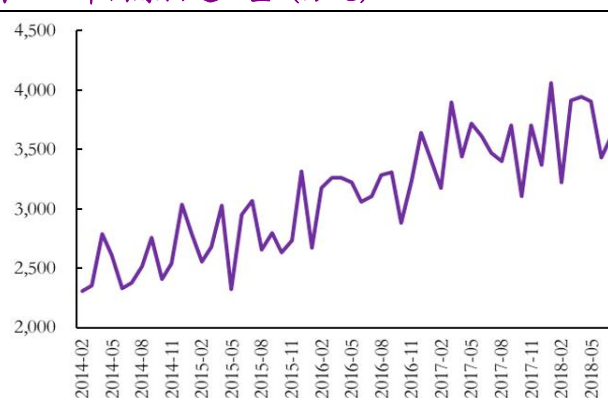
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 26: 中国石油消费情况累计图 (万吨)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

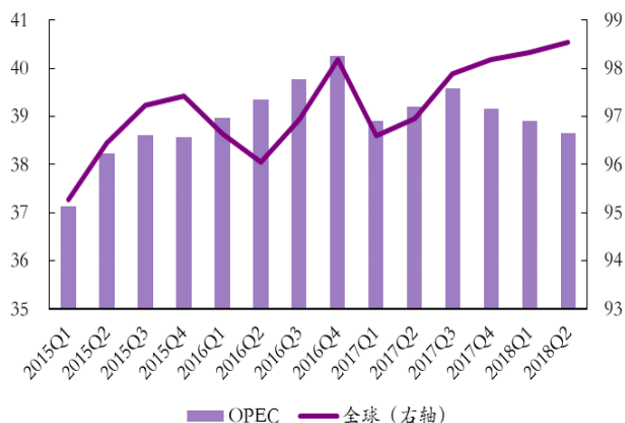
图 27: 中国原油进口量 (万吨)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

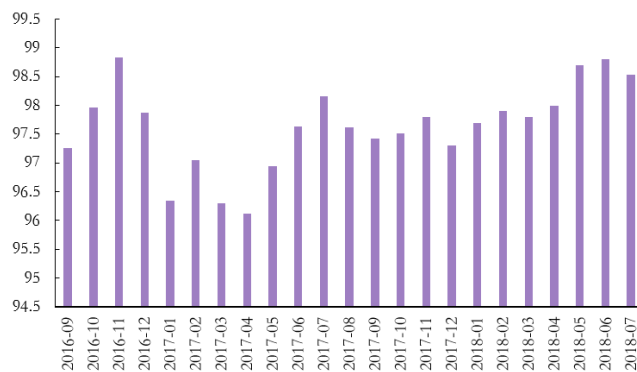
5、石油供给情况

图 28: 全球及 OPEC 原油产量 (百万桶/天)



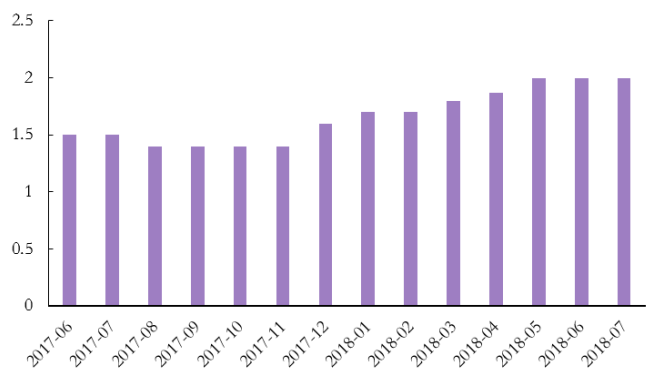
资料来源: IEA, 光大证券研究所

图 29: 全球石油产量 (百万桶/天)



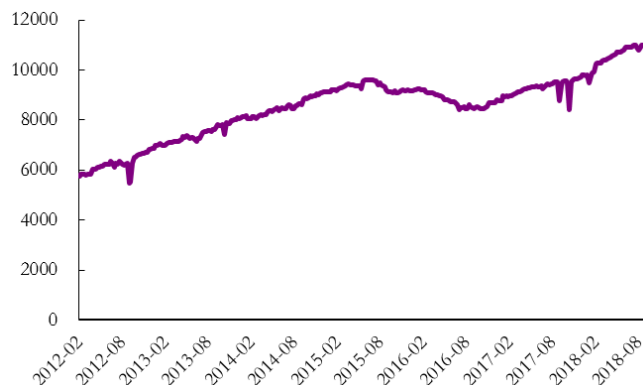
资料来源: IEA, 光大证券研究所

图 30: 非 OPEC 国家原油产量增长预期 (百万桶/天)



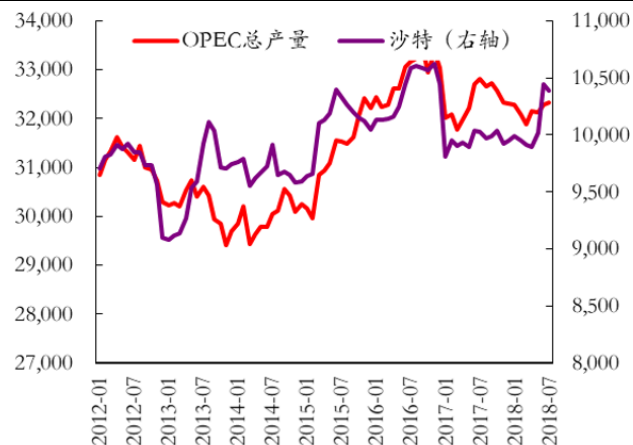
资料来源: IEA, 光大证券研究所

图 31: 美国原油产量 (千桶/天)



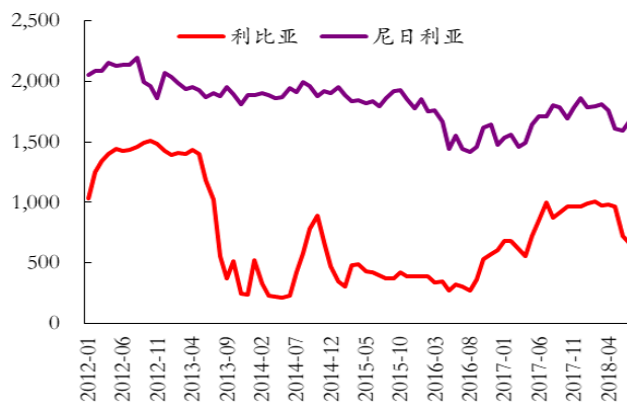
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 32: OPEC 总产量及沙特产量 (千桶/天)



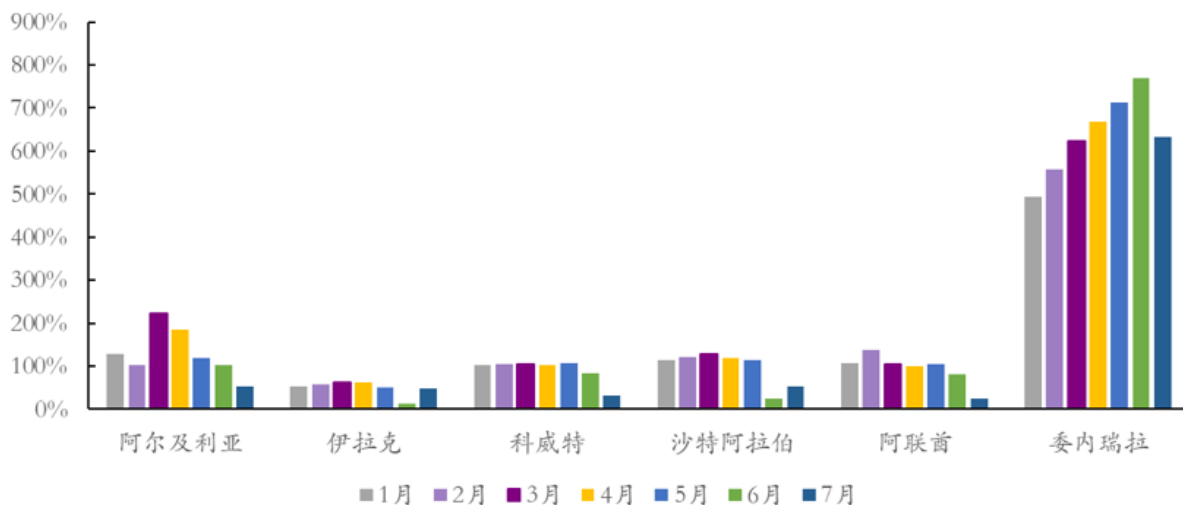
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 33: 利比亚、尼日利亚月度产量 (千桶/天)



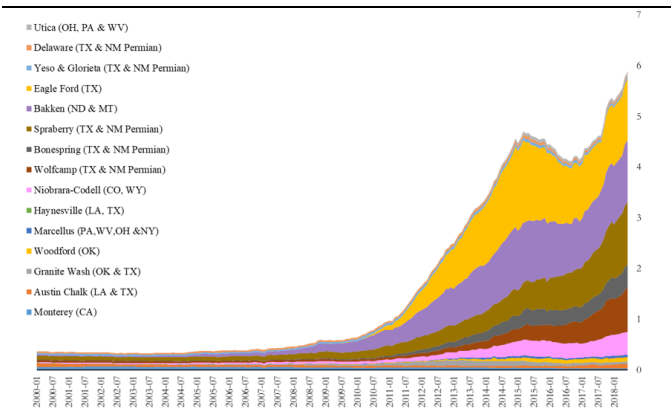
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 34: 伊拉克等六国减产执行率 (%)



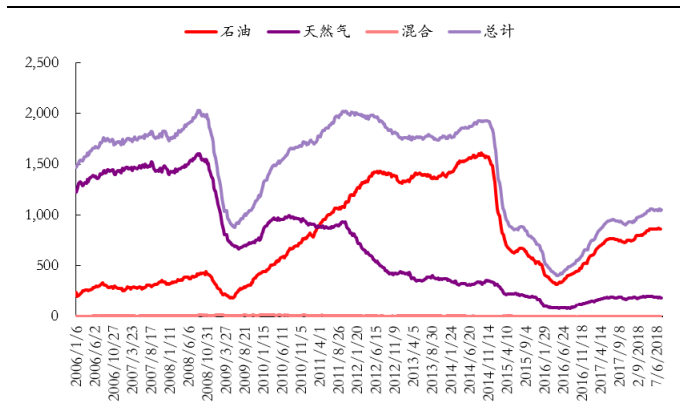
资料来源: OPEC, 光大证券研究所

图 35: 页岩油产量 (百万桶/天)



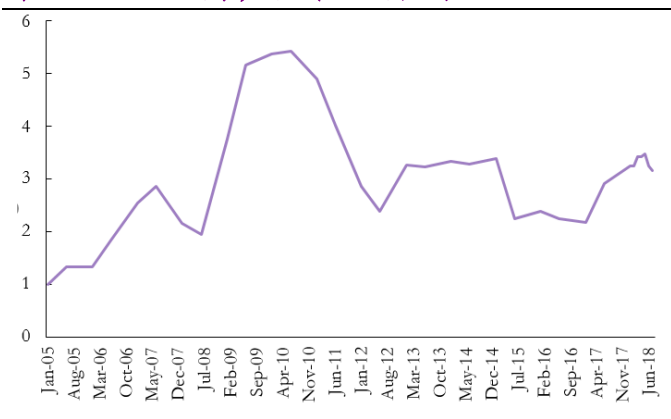
资料来源: EIA, 光大证券研究所

图 36: 美国钻机数



资料来源: Baker Hughes, 光大证券研究所

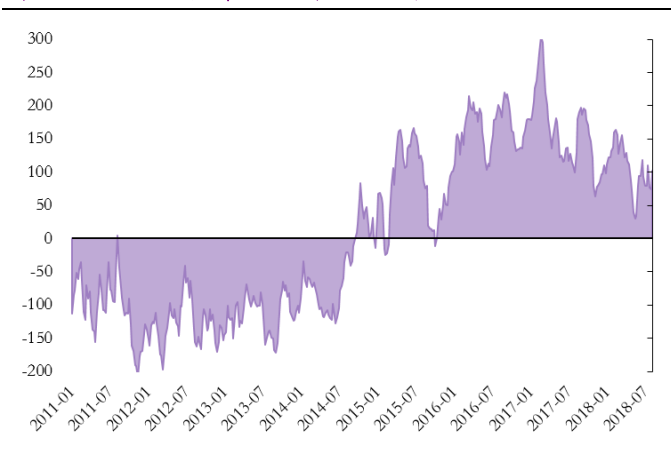
图 37: OPEC 剩余产能 (百万桶/天)



资料来源: IEA, 光大证券研究所

6、炼油及石化产品情况

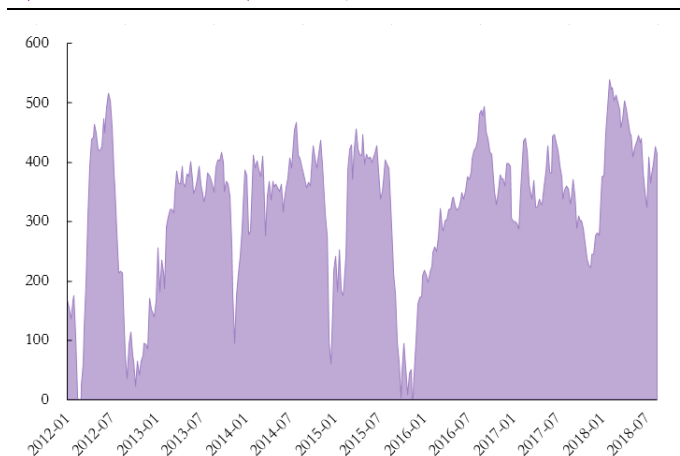
图 38: 石脑油裂解价差 (美元/吨)



注: 价差=(0.3*乙烯+0.15*丙烯+0.05*丁二烯+0.1*纯苯)-石脑油

资料来源: Wind, 光大证券研究所

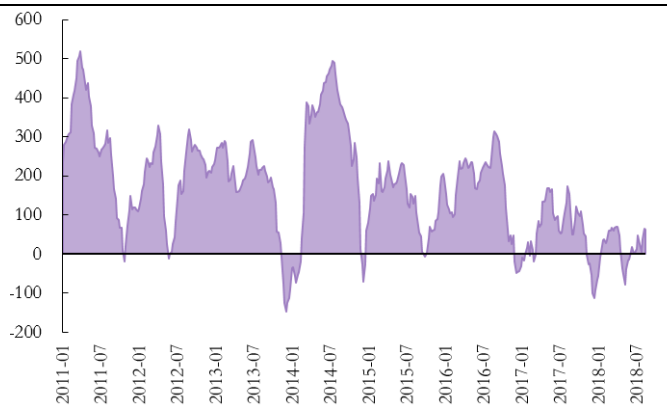
图 39: PDH 价差 (美元/吨)



注: 价差=丙烯-1.2*丙烷

资料来源: Wind, 光大证券研究所

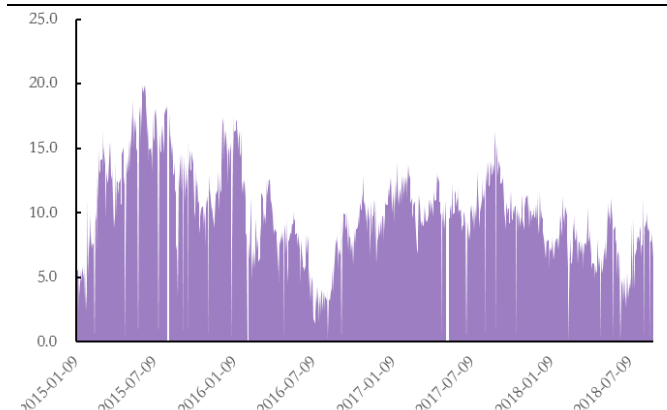
图 40: MTO 价差 (美元/吨)



注: 价差=乙烯*0.4+丙烯*0.6-甲醇*3

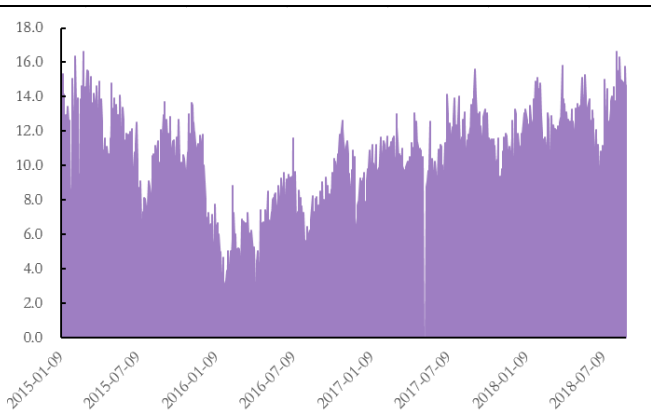
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 41: 新加坡汽油-原油价差 (美元/桶)



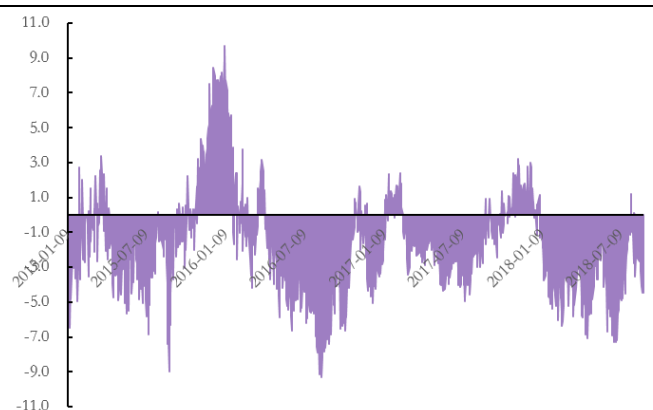
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 42: 新加坡柴油-原油价差 (美元/桶)



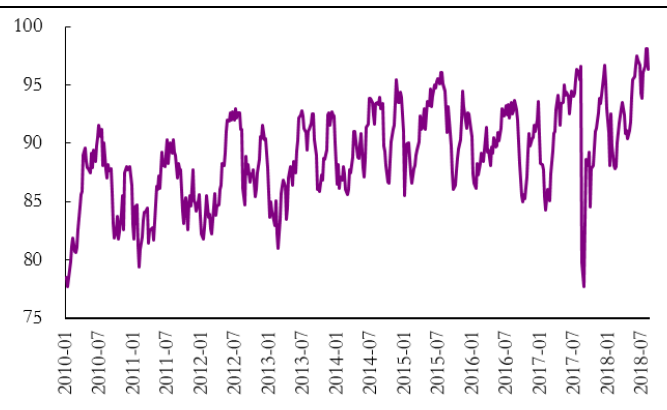
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 43: 新加坡石脑油-原油价差 (美元/桶)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

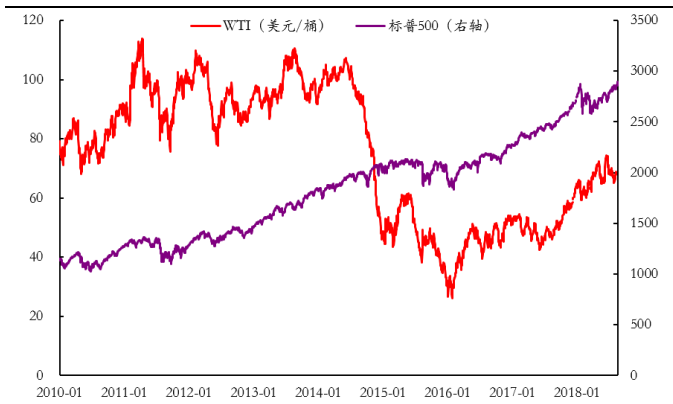
图 44: 美国炼厂开工率 (%)



资料来源: EIA, 光大证券研究所

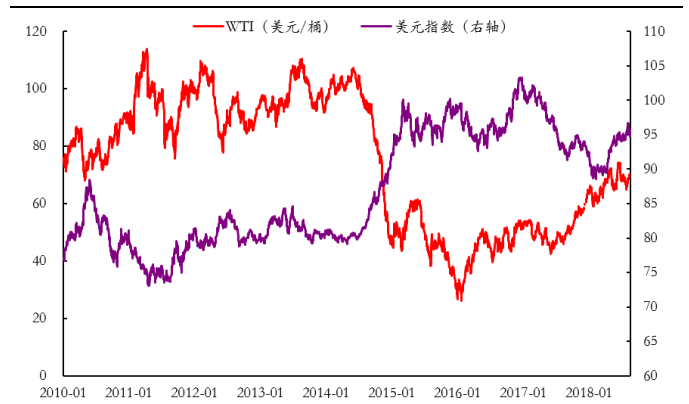
7、其他金融变量

图 45: WTI 和标准普尔



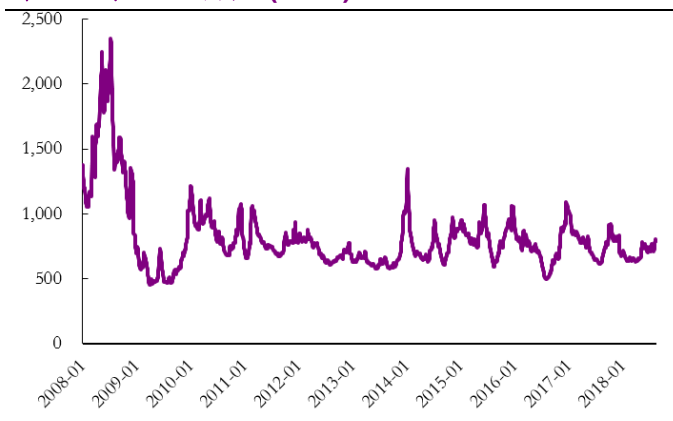
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 46: WTI 和美元指数



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 47: 原油运输指数(BDTI)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|--|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上； |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%； |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%； |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%； |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上； |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

| 机构业务总部 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 电子邮件 | |
|--------|-----------|---------------|-------------------------|------------------------|-------------------|
| 上海 | 徐硕 | | 13817283600 | shuoxu@ebscn.com | |
| | 李文渊 | | 18217788607 | liwenyuan@ebscn.com | |
| | 李强 | 021-22169131 | 18621590998 | liqiang88@ebscn.com | |
| | 罗德锦 | 021-22169146 | 13661875949/13609618940 | luodj@ebscn.com | |
| | 张弓 | 021-22169083 | 13918550549 | zhanggong@ebscn.com | |
| | 黄素青 | 021-22169130 | 13162521110 | huangsuqing@ebscn.com | |
| | 邢可 | 021-22167108 | 15618296961 | xingk@ebscn.com | |
| | 李晓琳 | | 13918461216 | lixiaolin@ebscn.com | |
| | 丁点 | 021-22169458 | 18221129383 | dingdian@ebscn.com | |
| | 北京 | 郝辉 | 010-58452028 | 13511017986 | haohui@ebscn.com |
| 梁晨 | | 010-58452025 | 13901184256 | liangchen@ebscn.com | |
| 吕凌 | | 010-58452035 | 15811398181 | lvling@ebscn.com | |
| 郭晓远 | | 010-58452029 | 15120072716 | guoxiaoyuan@ebscn.com | |
| 张彦斌 | | 010-58452026 | 15135130865 | zhangyanbin@ebscn.com | |
| 庞舒然 | | 010-58452040 | 18810659385 | pangsr@ebscn.com | |
| 高菲 | | 010-58452023 | 18611138411 | gaofei@ebscn.com | |
| 深圳 | | 黎晓宇 | 0755-83553559 | 13823771340 | lix1@ebscn.com |
| | | 李潇 | 0755-83559378 | 13631517757 | lixiao1@ebscn.com |
| | | 张亦潇 | 0755-23996409 | 13725559855 | zhangyx@ebscn.com |
| | 王渊锋 | 0755-83551458 | 18576778603 | wangyuanfeng@ebscn.com | |
| | 张靖雯 | 0755-83553249 | 18589058561 | zhangjingwen@ebscn.com | |
| | 牟俊宇 | 0755-83552459 | 13827421872 | moujy@ebscn.com | |
| 国际业务 | 陈婕 | 0755-25310400 | 13823320604 | szchenjie@ebscn.com | |
| | 陶奕 | 021-22169091 | 18018609199 | taoyi@ebscn.com | |
| | 梁超 | | 15158266108 | liangc@ebscn.com | |
| | 金英光 | 021-22169085 | 13311088991 | jinyg@ebscn.com | |
| | 王佳 | 021-22169095 | 13761696184 | wangjia1@ebscn.com | |
| | 郑锐 | 021-22169080 | 18616663030 | zh Rui@ebscn.com | |
| | 凌贺鹏 | 021-22169093 | 13003155285 | linghp@ebscn.com | |
| | 金融同业与战略客户 | 黄怡 | 010-58452027 | 13699271001 | huangyi@ebscn.com |
| | | 丁梅 | 021-22169416 | 13381965696 | dingmei@ebscn.com |
| | | 徐又丰 | 021-22169082 | 13917191862 | xuyf@ebscn.com |
| 王通 | | 021-22169501 | 15821042881 | wangtong@ebscn.com | |
| 私募业务部 | 赵纪青 | 021-22167052 | 18818210886 | zhaojq@ebscn.com | |
| | 谭锦 | 021-22169259 | 15601695005 | tanjin@ebscn.com | |
| | 曲奇瑶 | 021-22167073 | 18516529958 | quqy@ebscn.com | |
| | 王舒 | 021-22169134 | 15869111599 | wangshu@ebscn.com | |
| | 安聆娴 | 021-22169479 | 15821276905 | anlx@ebscn.com | |
| | 戚德文 | 021-22167111 | 18101889111 | qidw@ebscn.com | |
| | 吴冕 | | 18682306302 | wumian@ebscn.com | |
| | 吕程 | 021-22169482 | 18616981623 | lvch@ebscn.com | |
| | 李经夏 | 021-22167371 | 15221010698 | lijxia@ebscn.com | |
| | 高霆 | 021-22169148 | 15821648575 | gaoting@ebscn.com | |
| | 左贺元 | 021-22169345 | 18616732618 | zuohy@ebscn.com | |
| | 任真 | 021-22167470 | 15955114285 | renzhen@ebscn.com | |
| | 俞灵杰 | 021-22169373 | 18717705991 | yulingjie@ebscn.com | |