



Research and  
Development Center

## 每周油记：美国对墨西哥加征关税，美国 60 万桶原油日进口受影响？

石油开采行业周报

2019 年 6 月 6 日

左前明 能源行业首席分析师  
陈淑娴 研究助理  
洪英东 研究助理

## 每周油记：美国对墨西哥加征关税，美国 60 万桶原油日进口受影响？

### 2019 年第十九期专题报告

2019 年 6 月 6 日

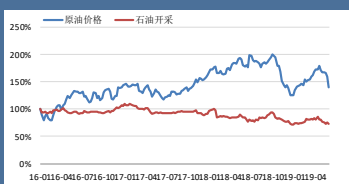
#### 本期内容提要

- 根据路透社的报道，美国总统唐纳德·特朗普在 2019 年 5 月 30 日表示将对来自墨西哥的所有商品征收关税。根据 EIA 数据，2018 年，在美国与墨西哥的贸易中，能源进口占美国进口墨西哥商品总额的 5%，能源出口占美国出口墨西哥商品总额的 12%。目前，美国与墨西哥的能源贸易主要是涉及到进口墨西哥的原油，同时主要出口产品也是成品油等石化产品。根据 EIA 截至 2019 年 6 月 5 日最新数据，2019.5.3-2019.5.31 美国进口墨西哥原油量 4 周平均为 54.5 万桶/日，2019 年以来美国进口墨西哥原油平均为 62 万桶/日，墨西哥为仅次于加拿大的美国第二大原油进口国。根据 EIA 数据，2019 年 1-3 月，美国墨西哥湾地区从墨西哥进口原油 46.5 万桶/日，另一方面，2019 年 1-3 月，美国出口到墨西哥的油品量达到 124 万桶/日。如果美国政府对墨西哥进口产品正式实施加征关税政策，而同时墨西哥政府采取相应的措施，那么美国原油进口和油品出口都可能受到影响！
- **【信达大炼化指数】**自 2017 年 9 月 4 日至 2019 年 6 月 5 日，信达大炼化指数涨幅为 36.16%，同期石油加工行业指数涨幅为 -18.77%，沪深 300 指数涨幅为 -6.46%。
- **【信达石化美国原油库存本周预测结果回顾】**在 2019 年 6 月 5 日《预计美国原油库存超预期增加，短期油价收跌概率较大！》中，我们预测 2019.5.24-2019.5.31 这一周美国原油库存“增加 123 万桶”，华尔街一致预期为“下降 128 万桶”，而美国能源信息署（EIA）2019 年 6 月 5 日晚间公布美国原油库存“增加 677 万桶”，我们的预测比华尔街一致预期更为接近实际数据。自 2018 年 7 月 13 日以来，我们超过华尔街一致预期 28 次（比华尔街一致预期更接近 EIA 实际数据），胜率 63.64%！我们预测美国原油供给 16.98 百万桶/日，EIA 实际原油供给 17.03 百万桶/日。我们预测美国原油需求 16.80 百万桶/日，美国原油实际需求为 16.94 百万桶/日。需要提醒的是，EIA 公布的美国原油库存变化数据在原油总供应 - 原油总需求的基础上会进行一定的调整，本周 EIA 向上调整库存 713 万桶是原油库存超预期增加的主要原因。
- **【EIA 数据点评】**根据 EIA 在 2019 年 6 月 5 日发布的数据，2019.5.24-2019.31 这一周美国原油产量增加 10 万桶/日，达到 1240 万桶/日的新高。2019 年初至今，美国原油产量累计增加 70 万桶/日。
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

## 证券研究报告

### 行业研究——周报

#### 石油开采行业



资料来源：信达证券研发中心

**左前明** 能源行业首席分析师  
 执业编号：S1500518070001  
 联系电话：+86 10 83326795  
 邮箱：zuoqianming@cindasc.com

**陈淑娴** 研究助理  
 联系电话：+86 10 83326791  
 邮箱：chenshuxian@cindasc.com

**洪英东** 研究助理  
 联系电话：+86 10 83326702  
 邮箱：hongyingdong@cindasc.com

## 目录

美国对墨西哥加征关税，美国 60 万桶原油日进口受影响? .....	2
信达大炼化指数最新走势 .....	4
信达石化美国原油库存本周预测结果回顾 .....	5
EIA 数据点评 .....	7

## 图目录

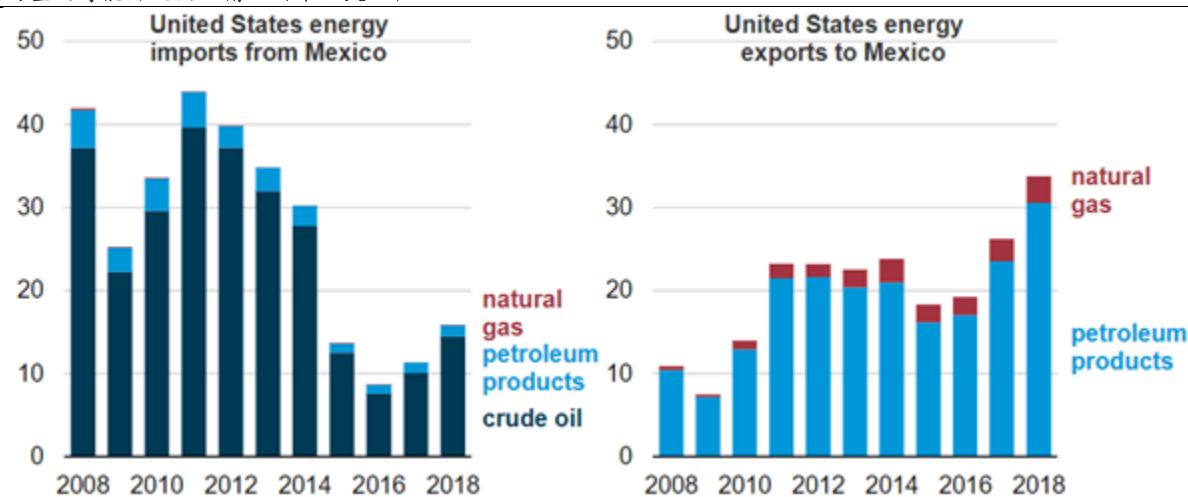
图表 1 美国与墨西哥能源进出口情况 (十亿美元) .....	2
图表 2 2019 年美国原油进口 4 周平均 (千桶/日) .....	3
图表 3 墨西哥湾原油进口情况 (千桶/日) .....	3
图表 4 美国石油产品出口情况 (千桶/日) .....	3
图表 5 信达大炼化指数相对石油加工行业指数和沪深 300 指数的市场表现 (2017.9.4-2019.6.5) .....	4
图表 6 我们和华尔街一致预期结果对比 .....	5
图表 7 2019.5.24-2019.5.31 美国原油总供应和总需求 (百万桶/日) .....	6
图表 8 美国原油产量 (千桶/日) .....	7

## 美国对墨西哥加征关税，美国 60 万桶原油日进口受影响？

根据路透社的报道，美国总统唐纳德·特朗普在 2019 年 5 月 30 日发表推文表示将对来自墨西哥的所有商品征收关税，关税将从 5% 开始增加，除非墨西哥采取更多措施阻止来自中美洲的移民抵达边境，否则 10 月份关税将会增加到 25%。他随后在 2019 年 6 月 4 日表示 5% 的关税将在 6 月 10 日生效。根据华尔街日报的报道，墨西哥经济部长 Graciela Márquez 表示，如果美国继续实施关税，墨西哥可能采取多种方式，例如诉诸世界贸易组织等多边组织提供援助，或者可能会对选定的美国商品征收关税。墨西哥外交部长 Marcelo Ebrard 将带领高级代表团前往华盛顿，准备与美国国务卿 Mike Pompeo 和其他美国官员举行会谈。

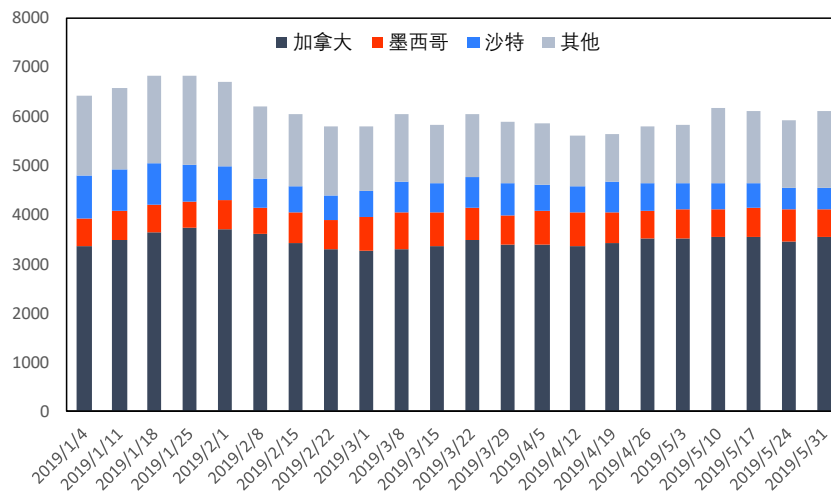
根据 EIA 数据，2018 年，在美国与墨西哥的贸易中，能源进口占美国进口墨西哥商品总额的 5%，能源出口占美国出口墨西哥商品总额的 12%。目前，美国与墨西哥的能源贸易主要是涉及到进口墨西哥的原油，同时主要出口产品也是成品油等石化产品。

图表 1 美国与墨西哥能源进出口情况（十亿美元）

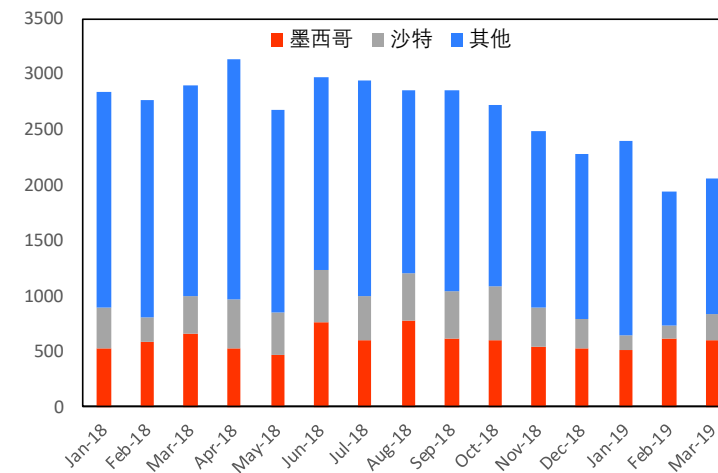


资料来源：EIA，信达证券研发中心

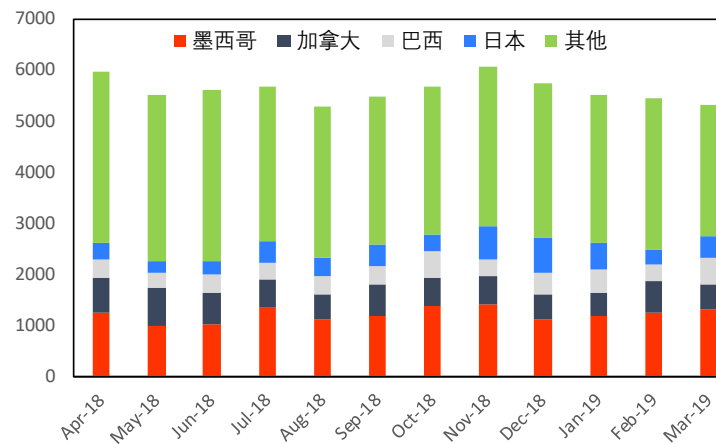
根据 EIA 截至 2019 年 6 月 5 日最新数据，2019.5.3-2019.5.31 美国进口墨西哥原油量 4 周平均为 54.5 万桶/日，2019 年以来美国进口墨西哥原油平均为 62 万桶/日，墨西哥为仅次于加拿大的美国第二大原油进口国。墨西哥原油主要出口到墨西哥湾的炼厂进行加工生产，根据 EIA 数据，2019 年 1-3 月，美国墨西哥湾地区（Gulf Coast, PADD3）平均进口原油 213 万桶/日，其中从墨西哥进口 46.5 万桶/日，约占墨西哥湾地区原油进口的 22%。另一方面，2019 年 1-3 月，美国出口到墨西哥的油品量达到 124 万桶/日，墨西哥为美国油品出口量最大的国家。

**图表 2 2019 年美国原油进口 4 周平均 (千桶/日)**


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

**图表 3 墨西哥湾原油进口情况 (千桶/日)**


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

**图表 4 美国石油产品出口情况 (千桶/日)**


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

如果美国政府对墨西哥进口产品正式实施加征关税政策, 而同时墨西哥政府采取相应的措施, 那么美国原油进口和油品出口都可能受到影响!

## 信达大炼化指数最新走势

自 2017 年 9 月 4 日至 2019 年 6 月 5 日，信达大炼化指数涨幅为 36.16%，同期石油加工行业指数涨幅为 -18.77%，沪深 300 指数涨幅为 -6.46%。我们以石油加工行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017 年 9 月 4 日）为基期，以 100 为基点，以 2017 年 10 月 11 日石油加工行业报告《改革护航的腾飞式盈利：4 大民营石化巨头必逆袭！》中详细计算炼化盈利能力的 3 大炼化一体化项目所相关的四家上市公司荣盛石化（002493.SZ）、桐昆股份（601233.SH）、恒力股份（600346.SH）、恒逸石化（000703.SZ）为成分股，将其市值调整后等权重平均，编制信达大炼化指数，详情请见 2017 年 11 月 21 日石油加工行业专题报告《信达大炼化指数：坚定陪伴 4 大民营石化巨头业绩腾飞！》和 2018 年 2 月 9 日发布的每周油记《油价要跌破 50？中国拉动百万桶需求！》。

图表 5 信达大炼化指数相对石油加工行业指数和沪深 300 指数的市场表现（2017.9.4-2019.6.5）

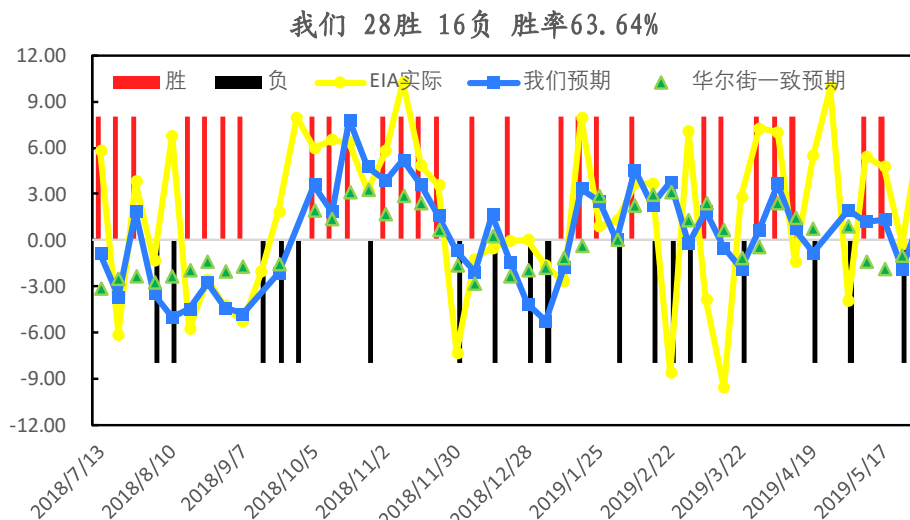


资料来源：万得，信达证券研发中心 注：收盘价采用 2019 年 6 月 5 日

## 信达石化美国原油库存本周预测结果回顾

在 2019 年 6 月 5 日《预计美国原油库存超预期增加，短期油价收跌概率较大！》中，我们预测 2019.5.24-2019.5.31 这一周美国原油库存“增加 123 万桶”，华尔街一致预期为“下降 128 万桶”，而美国能源信息署（EIA）2019 年 6 月 5 日晚间公布美国原油库存“增加 677 万桶”，我们的预测比华尔街一致预期更为接近实际数据。自 2018 年 7 月 13 日以来，我们超过华尔街一致预期 28 次（比华尔街一致预期更接近 EIA 实际数据），胜率 63.64%！

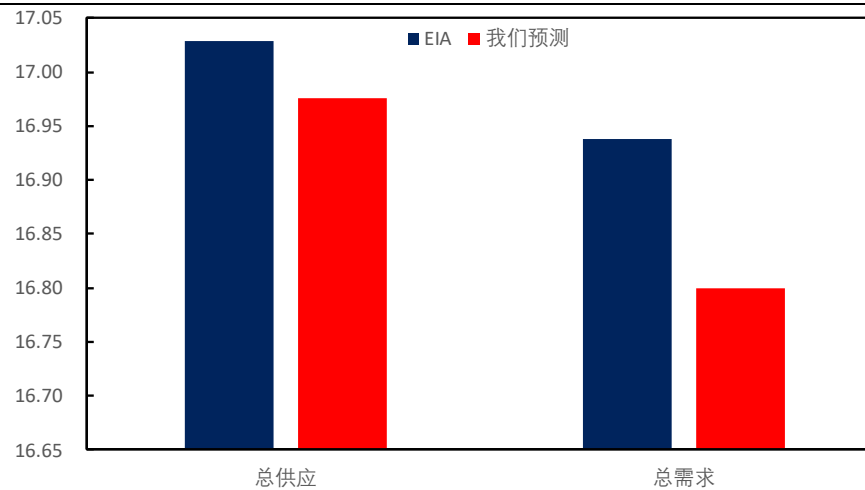
图表 6 我们和华尔街一致预期结果对比



资料来源：彭博，路透社，华尔街日报，普氏，EIA，信达证券研发中心

我们预测美国原油供给 16.98 百万桶/日，EIA 实际原油供给 17.03 百万桶/日，我们比 EIA 实际低 0.05 百万桶/日，与实际数据较为接近。我们预测美国原油需求 16.80 百万桶/日，美国原油实际需求为 16.94 百万桶/日，我们比 EIA 实际低 0.14 百万桶/日。需要提醒的是，EIA 公布的美国原油库存变化数据在原油总供应 - 原油总需求的基础上会进行一定的调整，本周 EIA 向上调整库存 713 万桶是原油库存超预期增加的主要原因。

图表 7 2019.5.24-2019.5.31 美国原油总供应和总需求 (百万桶/日)



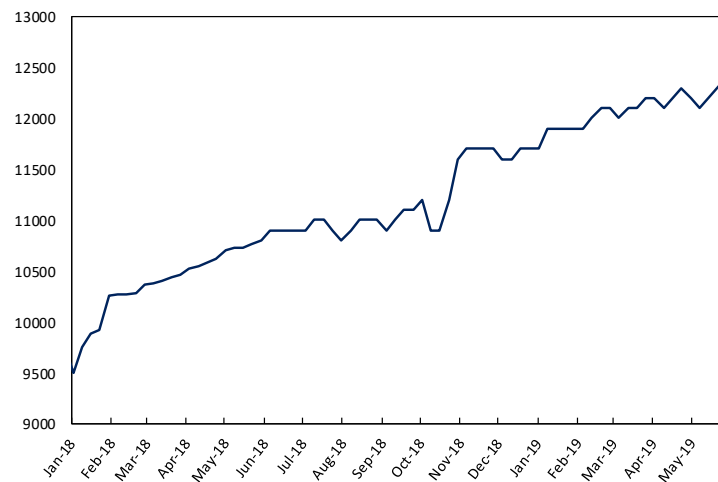
资料来源: EIA, 信达证券研发中心



## EIA 数据点评

根据 EIA 在 2019 年 6 月 5 日发布的数据, 2019.5.24-2019.31 这一周美国原油产量增加 10 万桶/日, 达到 1240 万桶/日的新高。2019 年初至今, 美国原油产量累计增加 70 万桶/日。

图表 8 美国原油产量 (千桶/日)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

**左前明**，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责能源行业研究。

**陈淑娴**，北京大学数学科学学院（SMS）金融数学系学士，北京大学国家发展研究院（CCER）经济学双学士和西方经济学硕士。2017年7月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

**洪英东**，清华大学工学博士，2018年4月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。