

2020年9月14日 星期一


原油周报

联系人	吴晨曦
电子邮箱	wu.cx@jyqh.com.cn
电话	021-68555105

视点及策略摘要

品种	原油：连续第二周重挫，原油难回两周前高点	中期展望	
原油	<p>上周原油大幅下跌。国际油价打破了前期维持 2 月有余的 40-45 美元的区间而下行，利空的压制主要来自美股回调、风险情绪走高，以及需求阶段性的走弱推动中东一些产油国降价销售现货，叠加 OPEC+ 进入减产第二阶段，减产力度有所放缓，市场偏空的情绪释放带来油价的下跌。油市与股市的联动性较强，主要源于美国大量页岩油企业发行高息债，而美股的回购模式又把股债的走势绑定起来，因此，股市的大幅上涨和下跌对油价有一定的指引。同时，原油需求层面也出现了边际转弱的迹象。9-10 月份通常是下游需求的疲弱期，炼厂开工在经历了一个阶段的上行后或将放缓，抑制阶段性的原油需求。因此，短期油价的运行中枢或将下移。宏观层面，在全球实体经济没多少起色的背景下，经济复苏逻辑以及通胀预期不利于商品的需求复苏。同时，对于 OPEC 而言，油价高于产油国的预期将会弱化该组织严控减产执行率，油价大幅上涨的概率不大。接下来市场的驱动在于需求，而经济复苏迟迟不见苗头，所谓疫苗的研制的利好也是犹抱琵琶半遮面。原油再难回到两周前的高点，做多原油需谨慎。</p>	油价难回前期高点	
	操作建议：		观望
	风险因素：		经济复苏超预期

一、行情评述

9月11日收盘, WTI原油价格累计下跌6.1%、布油价格上周下挫6.6%, INE原油上周下跌14.6%。上周原油大幅下跌。油价周一承压下挫, 因沙特下调了10月份原油售价, 同时由于全球燃料需求动荡迹象依然明显。随后, 美元飙升、沙特阿拉伯降低油价, 且市场担心需求在美国夏季驾车高峰后受到侵蚀, 油价周二大幅下挫。周三, 风险情绪回归, 油市回暖。此后, 欧佩克+开始放松减产, 市场再度担忧油市将会出现供过于求的问题, 油价周四小幅收跌。最终, 高于预期的原油库存令投资者感到不安, 在美国驾车高峰期即将结束之际, 投资者对燃油需求的担忧进一步加深。美股当日表现低迷, 令疲弱的油价雪上加霜, 油价周五涨跌互现。

总体而言, 正如此前所说, 低波动率的结果自然是高波动率。美股的风险情绪自然而然地波及到原油价格上。并且, OPEC减产的团结程度是油价和其财政水平的函数, 随着油价回暖到40美元上方, 沙特的降价销售乃至OPEC减产幅度的降低都是水到渠成之事。投资者可以观察到市场变化的某种必然性和时间上的随机性。一方面全球疫情依旧, 跨国交通旅行迟迟无法恢复, 令需求持续受到遏制, 另一方面, 成品油库存已经开始严重过剩, 并且正在向原油端溢出, 而全球采油及炼油设施仍有大量的过剩产能。由于供应的增加, 原油再难回到两周前的高点, 做多原油需谨慎。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
	SC	263.1	292.3	-29.2	-9.99%	元/桶
原油期货结算价	WTI	37.33	36.76	0.57	1.55%	美元/桶
	Brent	39.83	39.78	0.05	0.13%	美元/桶
	WTI-Brent	2.5	3.02	-0.52	-17.22%	美元/桶
原油期货价差	WTI2006-WTI2005	-0.32	-0.38	0.06	-15.79%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.6	-0.52	-0.08	15.38%	美元/桶
	WTI	37.33	39.77	-2.44	-6.14%	美元/桶
原油现货价格	Brent	39.09	41.08	-1.99	-4.84%	美元/桶
	OPEC 一揽子	39.83	41.64	-1.81	-4.35%	美元/桶
	迪拜	39.1	41.5	-2.4	-5.78%	美元/桶
	阿曼	39.28	41.37	-2.09	-5.05%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	109.49	117.72	8.23	6.99%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	108.96	115.15	6.19	5.38%	美分/加仑
	ICE 柴油	324	343.25	19.25	5.61%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、据路透社(Reuters)报道，今年可能不会有新的液化天然气出口项目获得批准，这是20年来的首次。一些分析人士说，有可能会有一两个项目继续推进，而其他人士则说没有一个项目会得到FID。在大流行之前，分析人士预计每年将有多达7000万吨的新产能获得批准。

2、沙特阿拉伯降低油价。沙特阿拉伯下调了运往亚洲的石油价格，这是一个受到密切关注的价格指标，常常为全球市场定下基调。沙特阿美(Saudi Aramco)将其10月份阿拉伯轻质原油的价格下调了1.40美元/桶。彭博社(Bloomberg)的一项调查发现，亚洲102家炼油商中只有4家表示有兴趣购买更多沙特原油。

3、Energy Intelligence发布的初步报告显示，8月份，欧佩克+的减产配额的执行率达到了106%。其中包括伊拉克的执行率为141%。据称，伊拉克8月份的日产量约为346万桶，7月份为376万桶。此外，据说尼日利亚8月份的产量达到了130%，这表明该国8月份的产量为139.5万桶/天，而7月份为136万桶/天。伊拉克和尼日利亚8月份的减产幅度分别为每日119万桶和43万桶。据说，伊拉克要求其承诺的目标从10月到11月延长两个

月，以防止在 9 月底前无法兑现。

4、EIA 短期能源展望报告：将 2020 年全球原油需求增速预期下调 21 万桶/日至-832 万桶/日；将 2021 年全球原油需求增速预期下调 49 万桶/日至 653 万桶/日；预计 2021 年 WTI 原油价格为 45.07 美元/桶，此前预期为 45.53 美元/桶；预计 2021 年布伦特原油价格为 49.07 美元/桶，此前预期为 49.53 美元/桶；预计 2020 年美国原油产量将为 1138 万桶/日，此前预期为 1126 万桶/日。

5、最新数据显示，中国 9 月份 PMI 从 8 月份的 52.8 升至 53.1，创下自 2011 年 1 月以来的最高增速。然而，与 5 月和 6 月创纪录的进口量相比，9 月和 10 月中国原油进口放缓，强化了上周的看跌情绪。由于私营炼油企业达到了政府指定的全部配额，这一下降可能导致原油进口下降 40%。8 月份，中国原油进口量为每日 1118 万桶，同比下降 90 万桶。

7、最新数据显示，中国 9 月份 PMI 从 8 月份的 52.8 升至 53.1，创下自 2011 年 1 月以来的最高增速。然而，与 5 月和 6 月创纪录的进口量相比，9 月和 10 月中国原油进口放缓，强化了上周的看跌情绪。由于私营炼油企业达到了政府指定的全部配额，这一下降可能导致原油进口下降 40%。8 月份，中国原油进口量为每日 1118 万桶，同比下降 90 万桶。

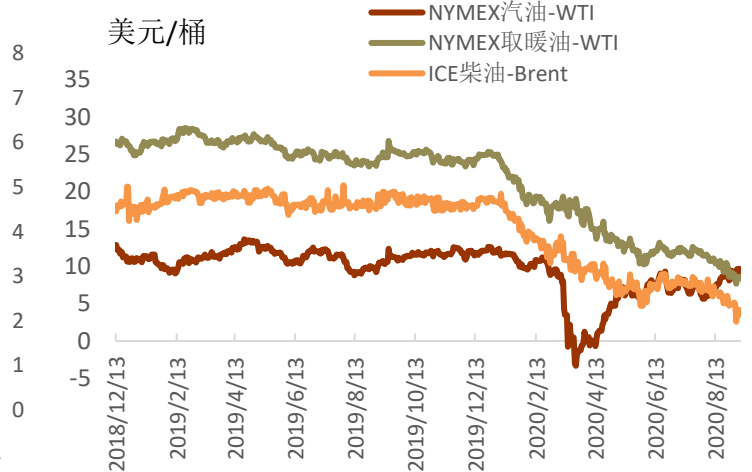
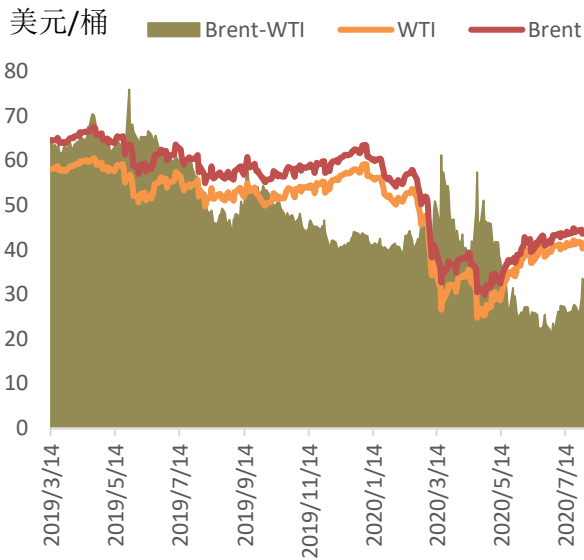
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

9、俄罗斯能源部长诺瓦克曾表示，对俄罗斯和其他产油国来说，一旦石油需求复苏，迅速恢复生产，甚至提高市场份额都是极其重要的。但面对此情此景，增产可能已经不再是一个明智的选项。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

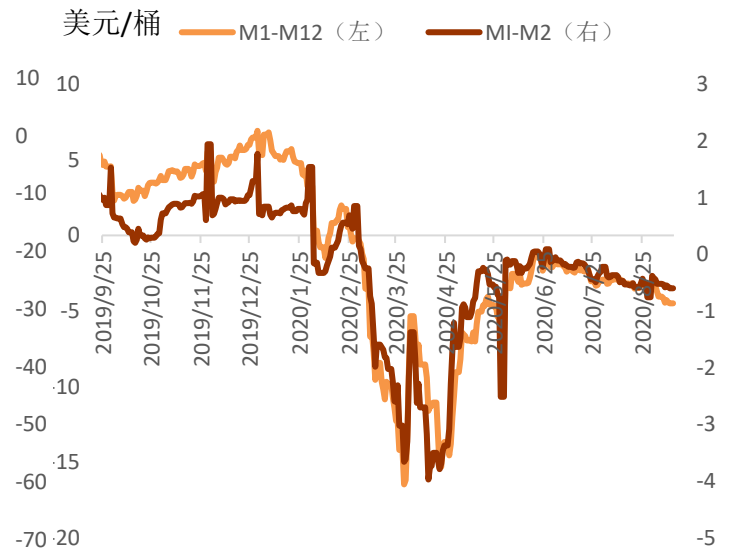
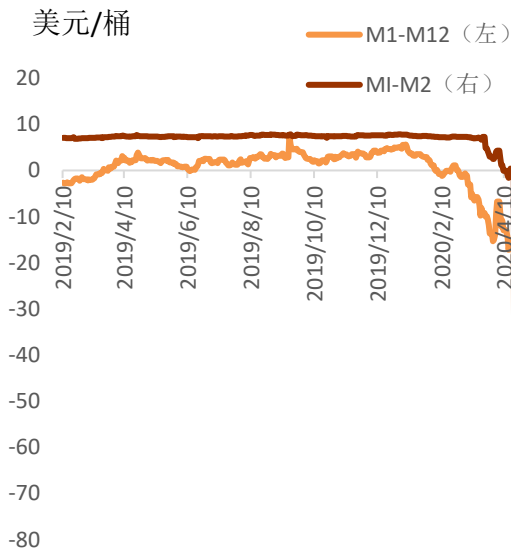
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

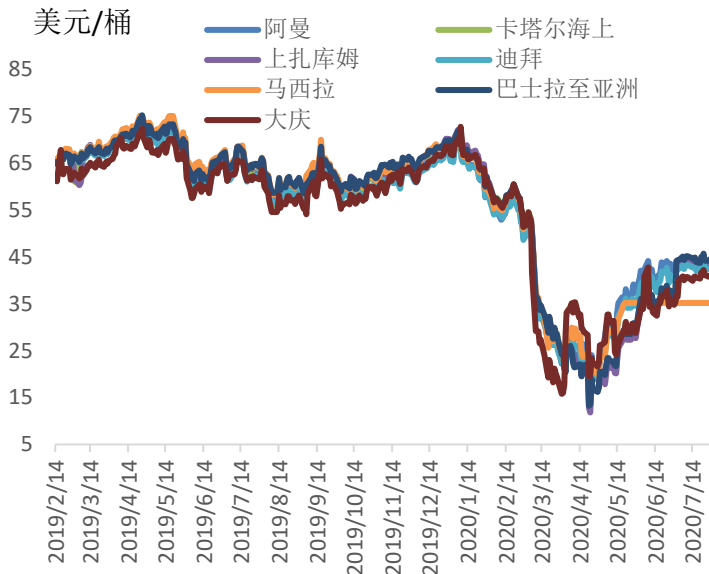
图 3 WTI 原油期货合约间价差

图 4 Brent 原油期货合约间价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图5 原油现货价格



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

五、美国原油周度数据

1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至9月4日当周，精炼油库存减少167.5万桶，此前预期减少55.7万桶；汽油库存减少295.4万桶，此前预期为减少238.4万桶，前值为减少432万桶；美国上周原油出口减少5.8万桶/日至294.4万桶/日。此前EIA发布的短期能源展望报告预计，2020年WTI原油价格为38.99美元/桶，此前预期为38.50美元/桶；预计2020年布伦特原油价格为41.90美元/桶，此前预期为41.42美元/桶；预计2021年美国原油产量将为1108万桶/日，此前预期为1114万桶/日。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至9月4日当周，API原油库存减少107.5万桶至5.041亿桶，前值为减少636万桶；精炼油库存增加229.3万桶，此前预期减少25万桶，前值为减少142.4万；库欣原油库存增加260.8万桶，前值为减少23.7万桶；美国上周原油进口增加59.1万桶/日。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至9月11日当周，石油钻井总数减少1座至180座，此前预期为保持不变；当周天然气钻井总数同样减少1座至71座；总钻井数减少2座，至254座。美国钻井商四周以来首次削减石油和天然气钻井平台。

图 6 美国原油库存情况

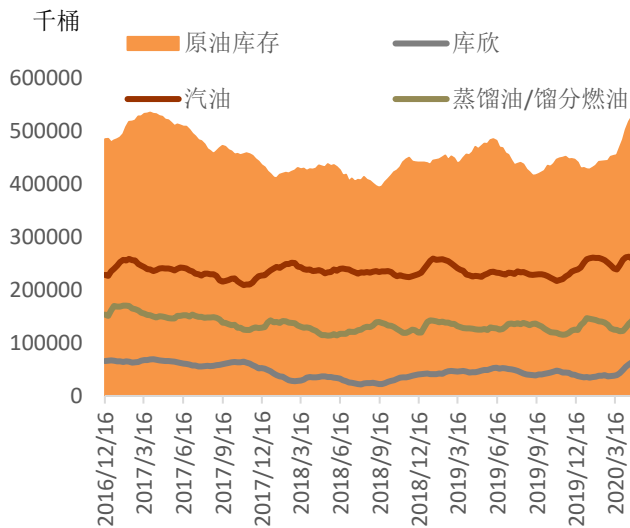
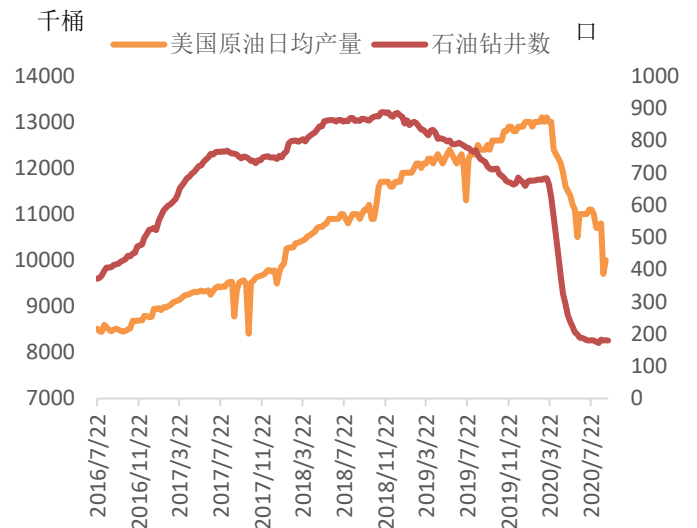


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

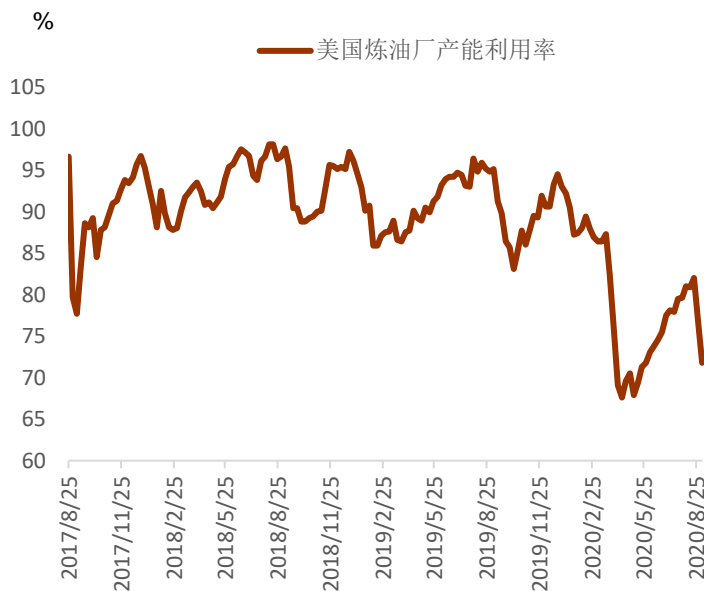
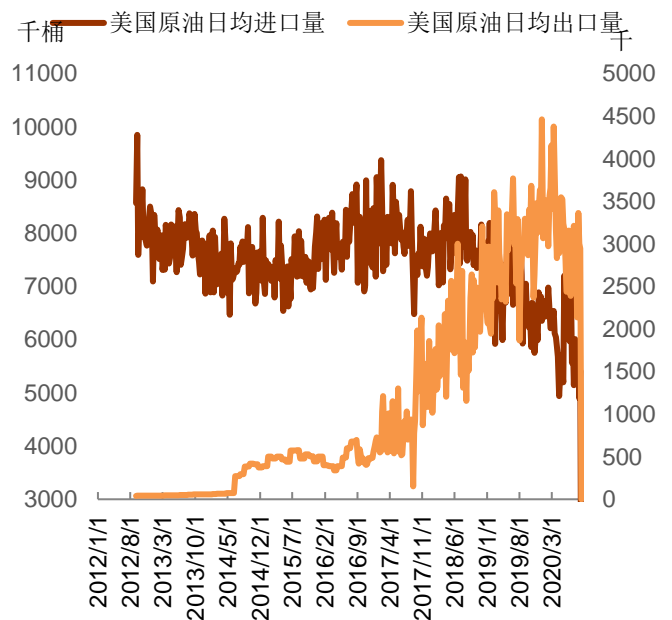


图 9 美国原油进出口情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC)周五(9月11日)发布的报告显示,截止至9月2日至9月8日当周:原油投机性净多头减少41549手合约,至449366手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

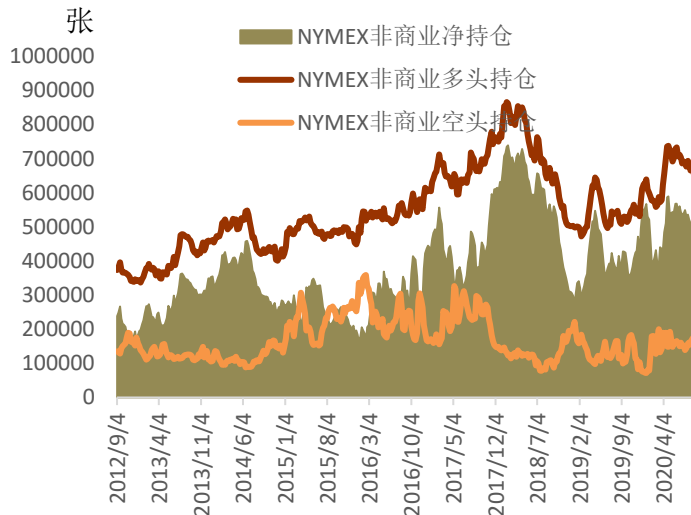
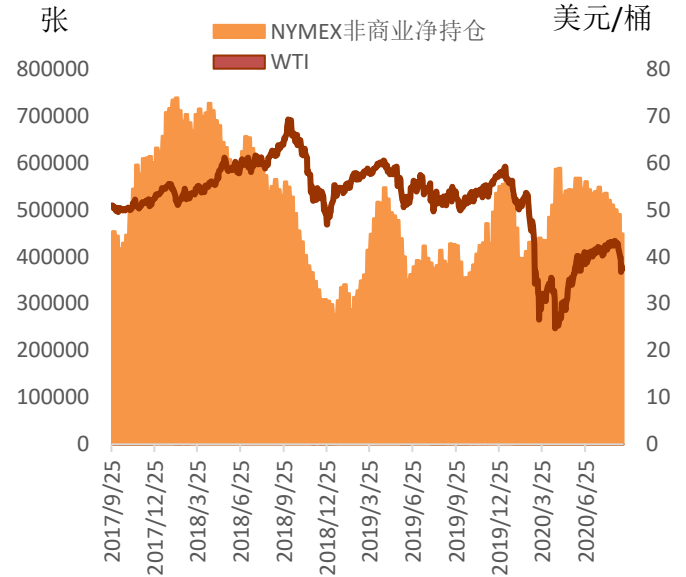


图 11 WTI 与净持仓的关系



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

全国统一客服电话：

400-700-0188



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。