



2020 年 7 月 6 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：非农数据强劲，美油收复 40 大关	中期展望	
原油	<p>周初，随着美国新增新冠肺炎感染病例连续两天减少，人们对美国主要消费中心再次实行禁闭的担忧有所缓解，油价周一收盘走高。随后，尽管美国石油协会公布的数据显示 API 原油库存大幅下跌，欧佩克秘书长对油市前景表示担忧，油价周二仍录得下跌。油价周三上涨约 1%，原因是美国原油库存较纪录高位回落，以及一系列利好的制造业数据，但新冠病毒病例激增抑制了涨幅。此后，美国 6 月非农数据好于预期，油价周四录得上涨。最终，因市场担心疫情二次爆发影响需求，原油周五小幅下跌。</p> <p>总体而言，油价的回暖自然而然的降低了 OPEC 对减产的团结程度。沙特此举只有两个结果，要么继续维持不稳定的减产，要么反而大幅度增产。换言之，油价的波动将会加剧，投资者可以考虑从交易原油价格本身转向交易原油波动率。</p>	<p>油价将在需求率先走弱中巨幅波动</p>	
	操作建议：		观望
	风险因素：		风险偏好的逆转

## 一、行情评述

7月3日收盘,美国 WTI 原油期货涨幅 4.75%,报 40.32 美元/桶,布伦特原油期货涨幅 4.52%,报 44.78 美元/桶。周初,随着美国新增新冠肺炎感染病例连续两天减少,人们对美国主要消费中心再次实行禁闭的担忧有所缓解,油价周一收盘走高。欧盟执委会周一公布的数据显示,随着所有行业情况改善,欧元区经济信心 6 月进一步回升。整体信心指数从 5 月的 67.5 升至 75.7,不过仍低于预期。同样,全球最大原油进口国中国在上周末公布的经济数据表现良好。随后,尽管美国石油协会公布的数据显示 API 原油库存大幅下跌,欧佩克秘书长对油市前景表示担忧,油价周二仍录得下跌。API 数据公布后,美、布两油短线小幅上扬。供应方面,投资者在关注利比亚能否恢复自 1 月份内战以来被封锁的出口。利比亚的石油产量约占全球石油供应的 1%。油价周三上涨约 1%,原因是美国原油库存较纪录高位回落,以及一系列利好的制造业数据,但新冠病毒病例激增抑制了涨幅。原油库存下降主要归因于炼油商在今年春季因新冠肺炎疫情而减产增加了产量,炼油利用率上升 0.9 个百分点至 75.5%,为 4 月初以来的最高水平。更重要的消息来自沙特,消息人士称,沙特阿拉伯威胁要引发一场油价战争,除非欧佩克其他成员国弥补他们此前未能遵守的减产行动。沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼亲王在最近几周将发表对安哥拉和尼日利亚的“最后通牒”,要求他们提交详细的保证书,以限制石油生产。在欧佩克的电视会议上,阿卜杜勒阿齐兹亲王曾表示,沙特将以折价出售原油,以打压安哥拉和尼日利亚。总体而言,油价的回暖自然而然的降低了 OPEC 对减产的团结程度。沙特此举只有两个结果,要么继续维持不稳定的减产,要么反而大幅度增产。此后,美国 6 月非农数据好于预期,油价周四录得上涨。最终,因市场担心疫情二次爆发影响需求,原油周五小幅下跌。

所以综合各方面影响,OPEC 减产虽然能够推动原油供给下降,但美国页岩油的产量也因此回升,同时,虽然油价将在当下的水平有一个较为稳定的支撑,但需求也压制了油价反弹得更高得节奏,同时产油国的减产行为也受到油价的影响,从而反过来制约油价。疫情的二次爆发迫使投资者重新估计原油需求前景,原油最终触及天花板而终止反弹。

## 二、交易数据

**原油周度数据**

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
原油期货结算价	SC	298.6	287.3	11.3	3.93%	元/桶
	WTI	40.65	39.27	1.38	3.51%	美元/桶
	Brent	42.8	41.27	1.53	3.71%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.15	2	0.15	7.50%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.11	-0.16	0.05	-31.25%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.11	0.09	-0.2	-222.22%	美元/桶
原油现货价格	WTI	40.65	39.7	0.95	2.39%	美元/桶
	Brent	42.37	41.17	1.2	2.91%	美元/桶
	OPEC 一揽子	42.89	37.34	5.55	14.86%	美元/桶
	迪拜	42.46	39.91	2.55	6.39%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	43.72	41.2	2.52	6.12%	美元/桶
	NYMEX 汽油	125.92	115.69	-10.23	-8.84%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	123.11	115.07	-8.04	-6.99%	美分/加仑
	ICE 柴油	364	339	-25	-7.37%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、勘探和生产领域的整合也帮助支撑了市场情绪，页岩气先驱 Chesapeake Energy 上周末申请破产保护的消息提醒人们，目前的价格水平对美国大部分行业构成了生存威胁。然而，能源产业中最大的变动是天然气，由于切萨皮克公司可能减产，天然气价格上涨了 6.4%，达到 1.64 美元/百万英热。天然气期货上周触及 1.48 美元的历史低点，原因是市场担心供应量仍然巨大。在获得 9.25 亿美元的债务人持有资产融资以维持部分业务后，切萨皮克的产出将会损失多少尚不清楚。

2、由于美国部分地区重新采取了更严格的公共卫生措施，原油的需求前景进一步蒙上了阴影。由于过去两周新冠感染病例激增，周三加州大部分地区禁止室内餐厅用餐，关闭了酒吧，加强了社交距离等措施的执行力度。加利福尼亚州和佛罗里达州的多个县在 7 月 4 日周末关闭了海滩。与此同时，堪萨斯州和俄勒冈州要求在室内公共场所佩戴口罩。随着病毒卷土重来，美国汽油需求似乎已经开始走软。根据应用程序 Pay With Gasbuddy 的分析师 Patrick de Haan 的数据，上周美国天然气需求下降了 9%。分析师强调了对人口稠密的美国各州新增新冠肺炎感染病例激增担忧，这些州是美国最大的汽油消费国。

3、继英国石油公司(NYSE:BP)周一宣布以 50 亿美元的价格将石化业务出售给英力士(Ineos),使得该公司有望提前达到资产出售目标之后,荷兰皇家壳牌(Royal Dutch Shell)于周二宣布了巨额资产减值,同时下调了对未来三年油价的预期。该公司表示,当前季度将计入高达 220 亿美元的支出,并表示预计原油价格在 2023 年之前不会回升至 60 美元/桶。荷兰皇家壳牌还表示,预计长期炼油利润率将比疫情爆发前下降 30%。

4、彭博社(Bloomberg)报道称,在海外,中国最大的五家炼油商正就组建营销联盟进行谈判,这将使它们在面对生产商和贸易商时拥有更大的议价能力。此举可能会略微压低亚洲市场的利润率,尤其是俄罗斯和非洲混合燃料。彭博社(Bloomberg)表示,俄罗斯和非洲混合燃料将首先受到中国联合竞购的影响。

5、澳新银行表示,需求复苏放缓的迹象将限制油价涨势,美国能源信息署(EIA)数据显示,上周美国石油库存下降了 720 万桶,为去年 12 月以来的最大降幅,在美国原油期货的主要储存/定价中心库欣,库存连续第 8 周下降,不过也不全是好消息,隐含燃料需求在下降。

6、巴克莱银行在报告中表示,得益于即将出炉的需求数据出人意料,以及欧佩克持续保持克制,油价已大幅反弹。但随着油市再平衡的进行,油价复苏的步伐将放缓。考虑到美国产量可能加快恢复,预计 2020 年下半年的供不应求平均约为 100 万桶/日。但是,基本面的变化速度可能会显著放缓,因为需求的逐步改善将更多地取决于消费者的行为,而不是放松限制。只要疫情继续引起人们的关注,出行需求就可能会继续减弱。

7、受益于全球产油国的大规模减产,5 月油价飙升,创下历史最大单月涨幅,但油价仍低于今年年初水平,且受新冠危机打击的需求可能需要显示出持续的增长,才能推动油价进一步走高。目前而言,尽管需求前景有所好转,但总体而言仍然黯淡。全球咨询公司 ICF 石油市场高级主管 O'Connor 称,归根结底,推动一切的都是燃料需求,而需求低迷的情况料将持续一段时间。

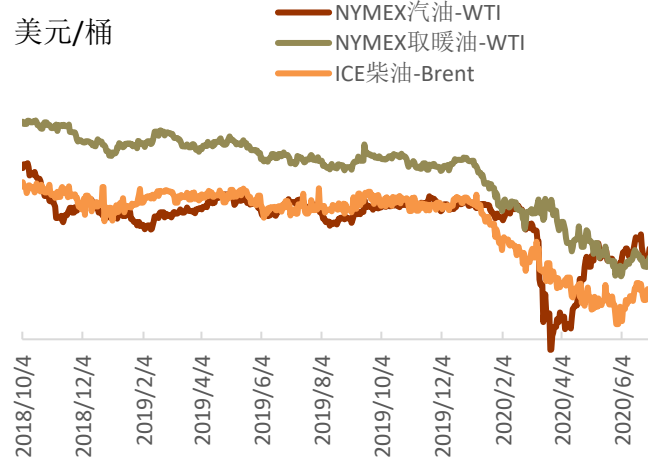
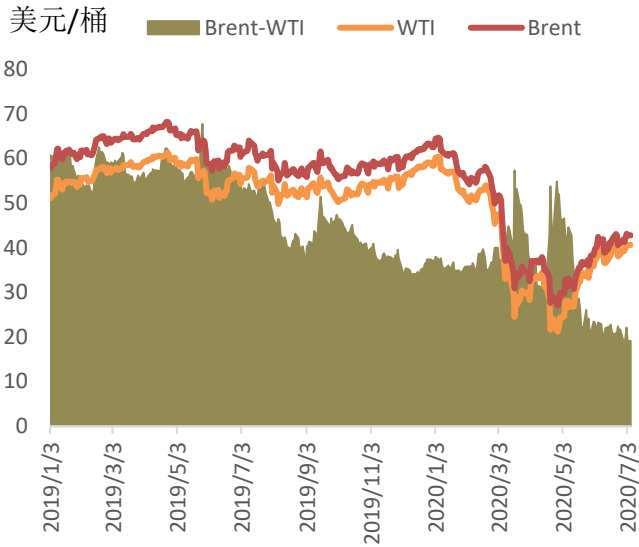
8、在新冠疫情爆发期间,全球对燃料的需求减少了近 30%,由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井,美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产,也帮助纾解了石油供过于求的状况。

9、原油价格目前正迅速接近至少一些主要产油国的舒适水平。俄罗斯主权财富基金主管德米特里耶夫(Kirill Dmitriev)在接受俄罗斯新闻网站 RBC 采访时表示,他认为没有必要在 7 月份计划结束后继续维持目前的大幅减产。德米特里耶夫是欧佩克减产协议的主要谈判代表。伊拉克和哈萨克斯坦计划进一步减产以弥补 5 月未完全遵守减产的做法支撑了油市。该承诺是在欧佩克+的联合部长级监督委员会(JMMC)会议上做出的。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

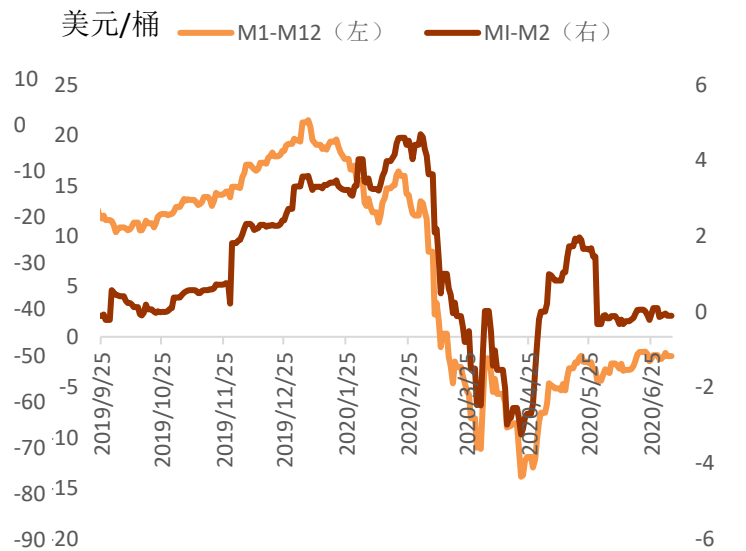
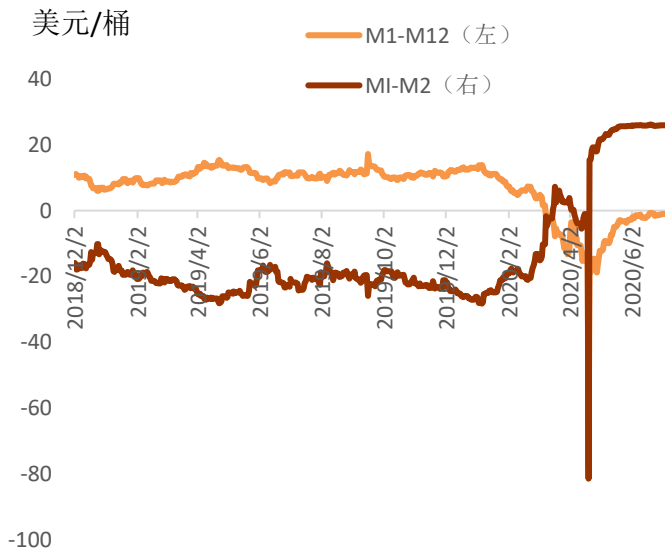
图 2 成品油裂解价差



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

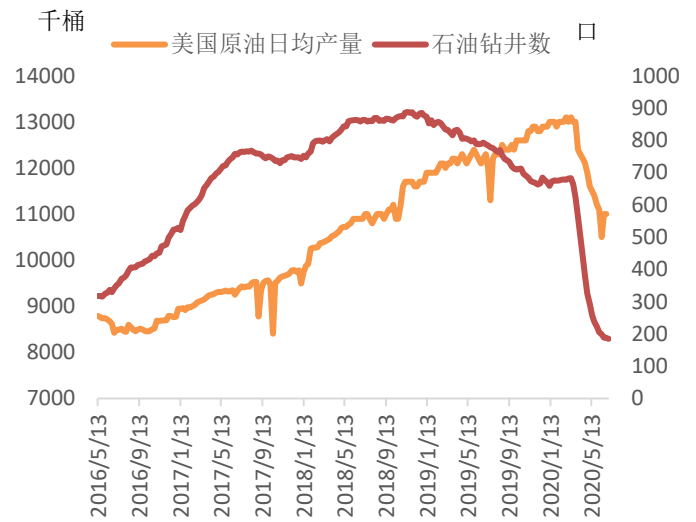
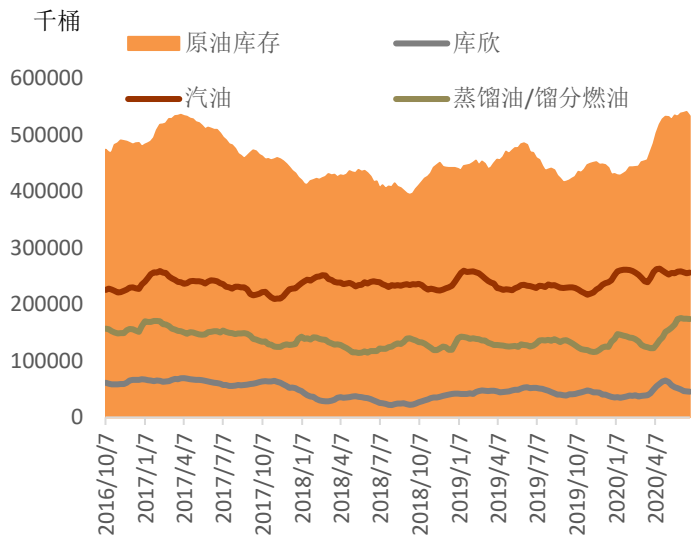
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，美国原油库存上周减少 719.5 万桶，降幅大于预期，此前曾连续三周触及纪录高位，分析师预计增加 28.9 万桶。

2、美国油协会(API)公布的数据显示，截至 6 月 26 日当周，API 原油库存减少 820 万桶至 5.37 亿桶，为 2019 年以来的最大降幅，预期减少 95 万桶；上周原油进口减少 120 万桶/日。API 数据公布后，美、布两油短线小幅上扬。

3、美国原油的产量前景似乎正在趋于稳定：美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)上周六公布的数据显示，截至 6 月 26 日当周，石油钻井总数减少 1 座至 188 座，当周天然气钻井总数仍为 75 座；总钻井总数减少 1 座至 265 座。美国钻井公司连续第 8 周削减石油钻井平台数量至历史新低、天然气钻井平台数量持平。

图 6 美国原油库存情况

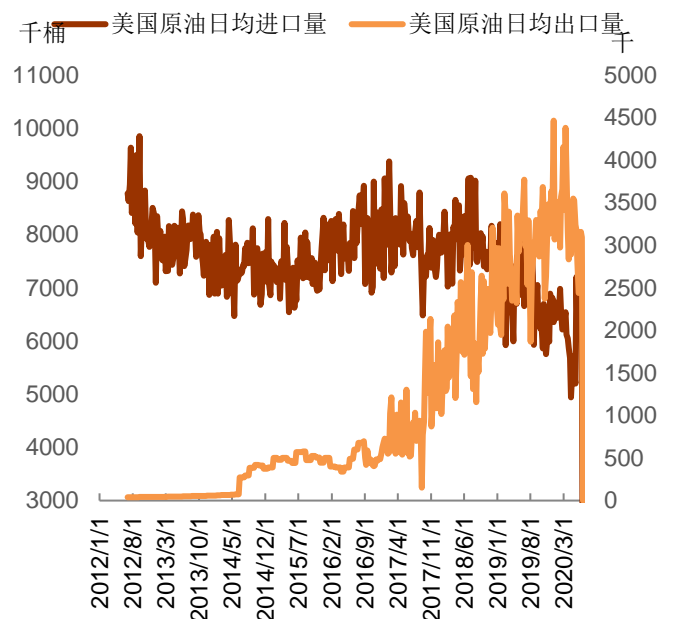
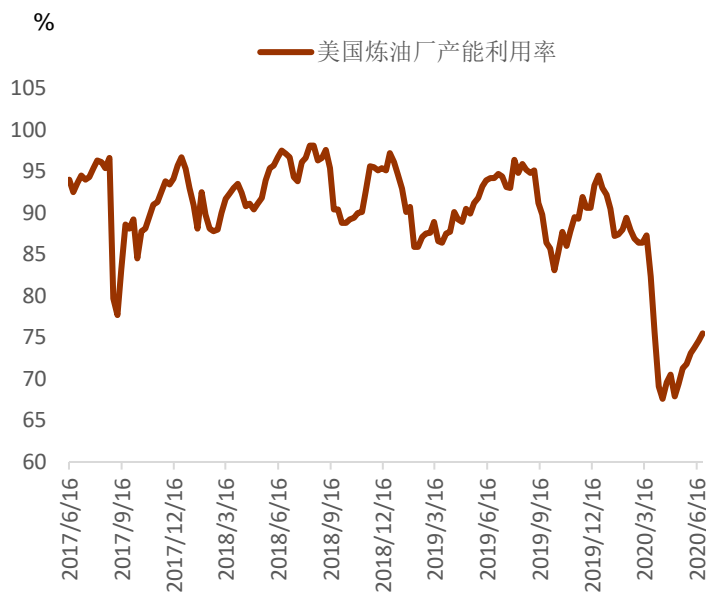
图 7 美国原油日均产量



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



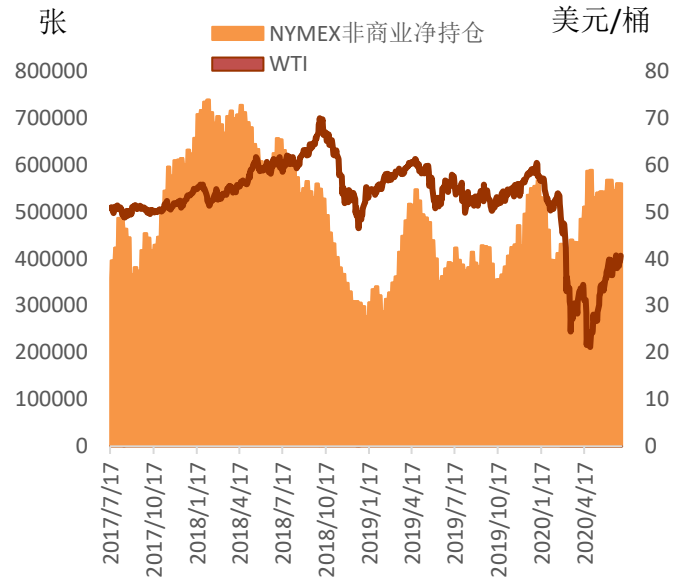
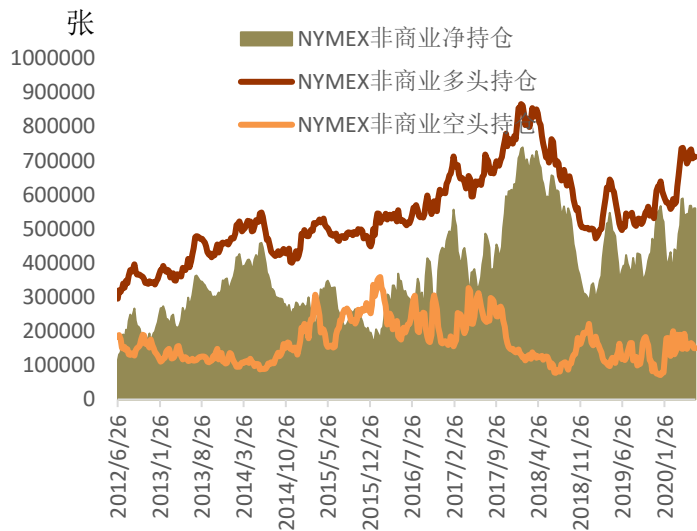
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 六、WTI 基金持仓情况

大型能源投机商在 WTI 原油期货市场上,连续 2 周减码多头后,本周增加净多单 14611 口,至 56.0 万口。整体而言,自从 4 月份史无前例的负油价之后,原油投机者一直非常看涨,看涨部位从 3 月 10 日的 38.7 万口,已经再来到 56 万口上方。

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

全国统一客服电话：

### 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

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

### 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

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

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室

## 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。