

2020年8月10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：海湾地区石油部长发表联合声明，美元走强压制原油涨幅	中期展望	
原油	<p>上周原油小幅上涨。周一，受欧洲、亚洲和美国经济数据利好影响，原油价格上涨近 2%。随后，投资者仍担心全球新增新冠肺炎病例和欧佩克(OPEC)开始提高减产，导致供过于求，油价周二收盘涨跌互现。美国能源信息署(EIA)、美国石油协会(API)报告显示上周美国原油库存降幅超预期，加之美元走疲，均为油价提供支撑，不过鉴于美国及全球其他国家新冠肺炎感染病例仍不断激增，削弱了市场对燃料需求回升的信心，一定程度上限制油价的上行空间，油价周三收盘上涨。此后，尽管美元走疲及 EIA、API 原油库存降幅超预期为油价提供支撑，第二波新冠疫情冲击燃料需求复苏仍在一定程度上限制油价的上行空间，油价周四收盘小幅下挫。最终，尽管美国钻井商连续第 14 周削减石油和天然气钻井平台，以及海湾地区石油部长们发表联合声明，重申对欧佩克+协议的全面承诺，强调全面遵守以加速石油市场再平衡为油价提供支撑，第二波新冠疫情冲击燃料需求复苏仍在一定程度上限制油价的上行空间，油价周五收盘下跌。</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。当市场情绪向好时，利空消息也会被视为利空出尽，利好消息更是不言而喻。而情绪的转变也是非常迅速的，投资者需注意原油的下跌风险。</p>	油价将在需求率先走弱中巨幅波动	
	操作建议：		观望
	风险因素：		风险偏好的逆转

一、行情评述

8月7日收盘,美国WTI原油期货涨幅3.3%,报41.6美元/桶,布伦特原油期货涨幅2.69%,报44.69美元/桶。上周原油小幅上涨。周一,受欧洲、亚洲和美国经济数据利好影响,原油价格上涨近2%。随后,投资者仍担心全球新增新冠肺炎病例和欧佩克(OPEC)开始提高减产,导致供过于求,油价周二收盘涨跌互现。美国能源信息署(EIA)、美国石油协会(API)报告显示上周美国原油库存降幅超预期,加之美元走疲,均为油价提供支撑,不过鉴于美国及全球其他国家新冠肺炎感染病例仍不断激增,削弱了市场对燃料需求回升的信心,一定程度上限制油价的上行空间,油价周三收盘上涨。此后,尽管美元走疲及EIA、API原油库存降幅超预期为油价提供支撑,第二波新冠疫情冲击燃料需求复苏仍在一定程度上限制油价的上行空间,沙特阿美公布9月份原油官方售价(OSP),沙特阿拉伯将9月份阿拉伯轻质原油对亚洲市场的价格定为较上月上调0.9美元,较阿曼/迪拜的平均价格下跌0.3美元。另外,沙特将9月面向美国的阿拉伯轻质原油售价定为较美国含硫原油指数(ASCI)升水1.65美元,较上月售价持平。将9月面向西北欧的阿拉伯轻质油官方售价较8月下调2.5美元,至较欧洲布伦特原油加权平均价格(BWAVE)贴水1.8美元。这是3月发起油价战以来,沙特首次提出的降价行动。据媒体报道,沙特此举并不是毫无根据的,因为沙特正面临着几方面的担忧,最大的担忧是,亚洲炼油厂的利润率在不断下降。油价周四收盘小幅下挫。最终,尽管美国钻井商连续第14周削减石油和天然气钻井平台,以及海湾地区石油部长们发表联合声明,重申对欧佩克+协议的全面承诺,强调全面遵守以加速石油市场再平衡为油价提供支撑,第二波新冠疫情冲击燃料需求复苏仍在一定程度上限制油价的上行空间,海湾地区多个产油国能源和石油部长发表联合声明,表示全球经济持续复苏已使国际原油市场需求出现稳定迹象,强调各国应严格实行此前达成的原油减产协议。联合声明表示“近期全球经济有所改善的迹象”令人鼓舞,同时赞赏世界各国为实现经济复苏所作的努力,强调参加原油减产协议的所有国家都必须完成其减产份额以加速全球石油市场的重新平衡,特别是在过去的三个月未能完成减产份额的国家完成“补偿减产”对于减产协议来说非常重要。油价周五收盘下跌。

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
	SC	282.6	281.9	0.7	0.25%	元/桶
原油期货结算价	WTI	41.22	41.7	-0.48	-1.15%	美元/桶
	Brent	44.4	44.43	-0.03	-0.07%	美元/桶
	WTI-Brent	3.18	2.73	0.45	16.48%	美元/桶
原油期货价差	WTI2006-WTI2005	-0.27	-0.3	0.03	-10.00%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.37	-0.22	-0.15	68.18%	美元/桶
	WTI	41.22	41.01	0.21	0.51%	美元/桶
原油现货价格	Brent	44.03	43.13	0.9	2.09%	美元/桶
	OPEC 一揽子	45.17	44.02	1.15	2.61%	美元/桶
	迪拜	43.56	42.17	1.39	3.30%	美元/桶
	阿曼	44.04	43.16	0.88	2.04%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	120.76	117.11	-3.65	-3.12%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	121.99	122.4	0.41	0.33%	美分/加仑
	ICE 柴油	369	365	-4	-1.10%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、尽管美国南部和西部的疫情开始显示出缓和迹象，但新冠病毒正在向中西部各州更深入地扩散。中西部也是美国汽油需求的主要来源。

2、由于炼油利润率疲弱、港口长期拥堵、严重洪灾以及原油进口配额有限，中国的原油购买量大幅减少。有鉴于此，这两个原油需求最大的地区存在很大问题。

3、根据公开披露的财务报表，美国 40 家石油生产商在 2020 年第一季度资产减值 480 亿美元，为 2015 年以来的最大季度变化。原油价格下跌导致这些公司的收入和探明储量价值大幅下降，是减值的主要原因。美国能源信息署 (EIA) 使用了 Evaluate Energy 汇编的 40 家美国上市石油公司的财务报告。这些观察结果不一定代表整个行业，因为分析不包括那些没有发布财务报告的私营企业。2020 年第一季度，这 40 家上市公司在美国的原油和其他液态石油日产量合计为 610 万桶，约占该季度美国液态石油总产量的 30%。

4、美国证券交易委员会 (SEC) 要求上市公司在其年度财务报告中披露探明储量净现值的标准化计量。公司根据自己的资产确定对未来产量的估算，然后使用上一年每个月的第一个交易日的平均原油价格估算收入。虽然公司在年底前不必对 2020 年的探明储量进行估

值，但经过第一季度的资产减记，再加上第二季度原油价格仍远低于 2019 年水平，探明储量的净现值可能继续下降。

5、继英国石油公司(NYSE:BP)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%。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、道明证券表示，需求放缓恐导致美油期货价格走低，但最终将升至 44 美元附近，美国截至 7 月 17 日当周 EIA 原油库存增加 489.2 万桶，市场预期下降 58.9 万桶，此外原油隐含需求下降了令人失望的 130 万桶/天。考虑到欧佩克承诺增加供应以满足日益增长的需求，美国部分地区新冠疫情的蔓延可能导致需求下滑及库存增加，短期内美国原油期货价格很可能下滑。

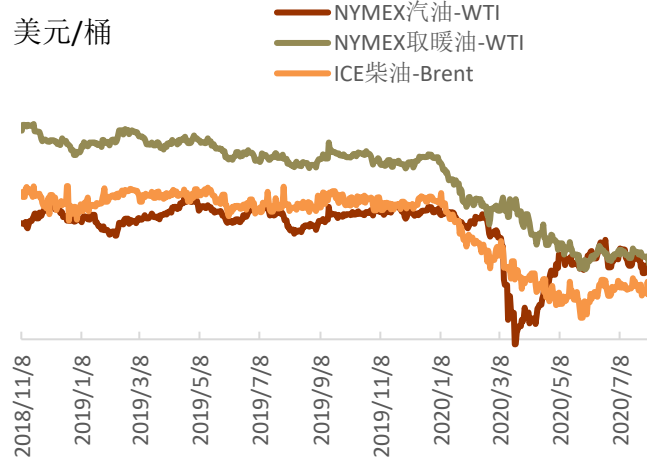
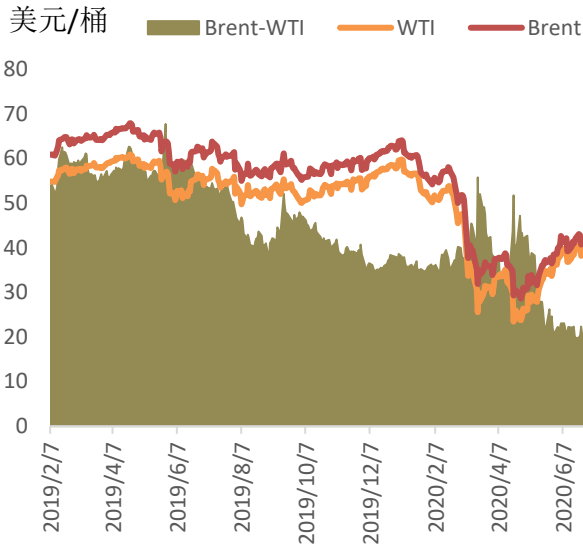
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

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

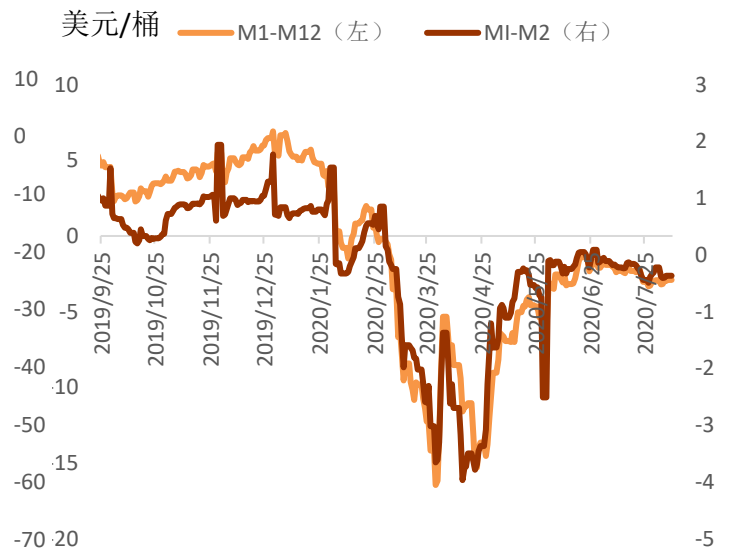
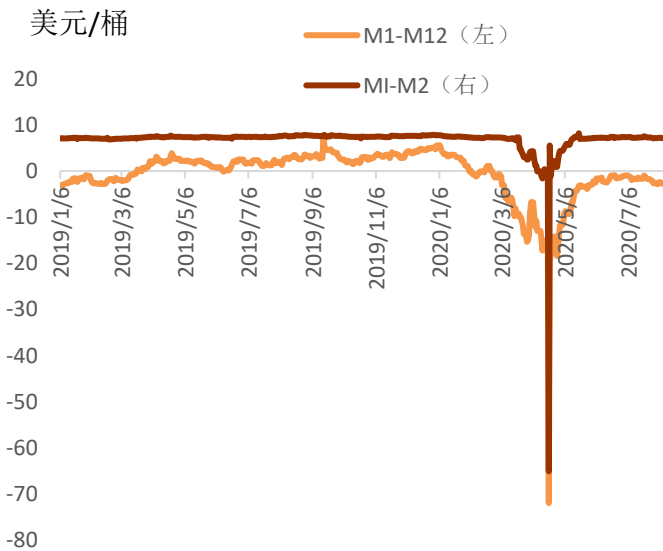
图 2 成品油裂解价差



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

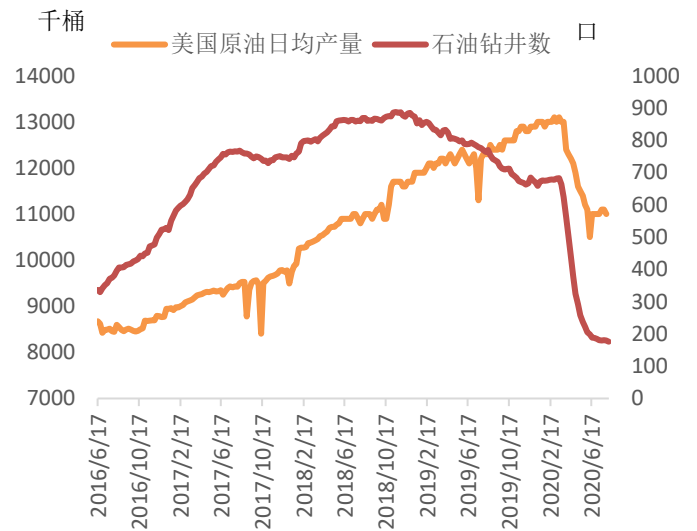
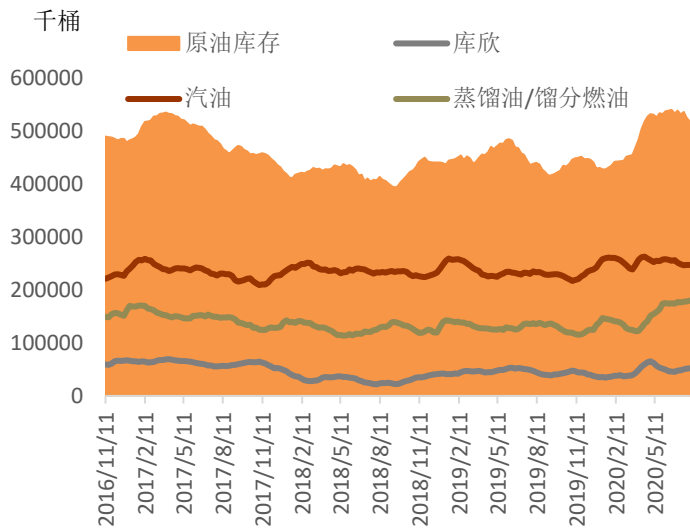
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至7月31日当周，EIA汽油库存增加41.9万桶，为连续2周录得增加，预期增加5万桶，前值增加65.4万桶；精炼油库存增加159.2万桶，为连续3周录得增长，预期增加63.6万桶，前值增加50.3万桶；精炼油库存增加159.2万桶，预期增加63.6万桶，前值增加50.3万桶；除却战略储备的商业原油上周进口601万桶/日，较前一周增加86.4万桶/日；美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值连续5周录得增长。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至7月31日当周API原油库存减少858.7万桶，预期减少350万桶；汽油库存减少174.8万桶；精炼油库存增加382.4万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至8月7日当周，石油钻井总数减少4座至176座；当周天然气钻井总数与上周持平，为69座；总钻井总数减少4座至247座。美国钻井商连续第14周削减石油和天然气钻井平台，美国石油钻井平台数量降至15年来的最低水平。

图 6 美国原油库存情况

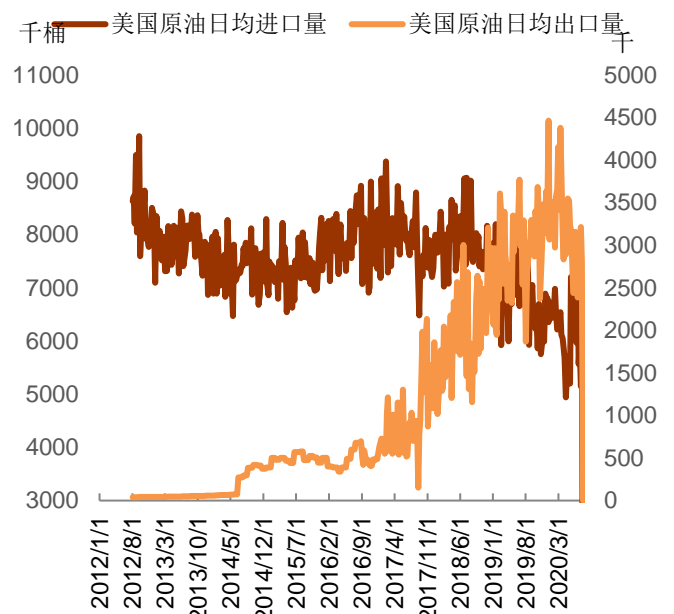
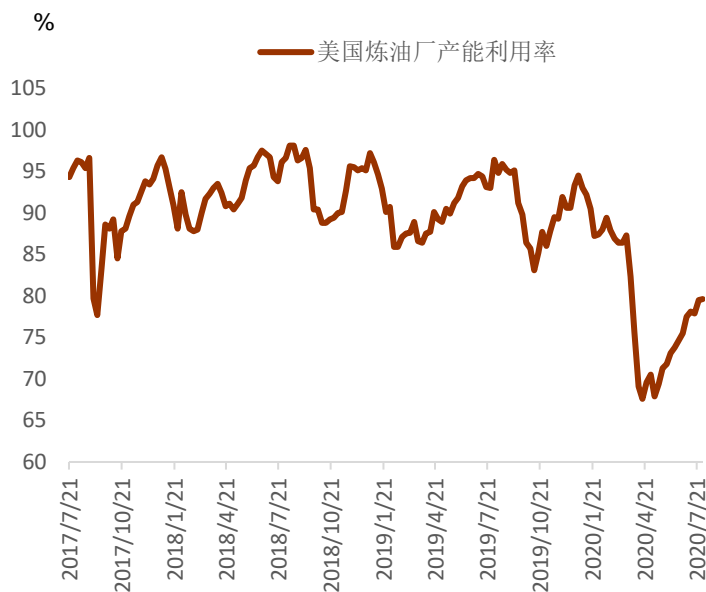
图 7 美国原油日均产量



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



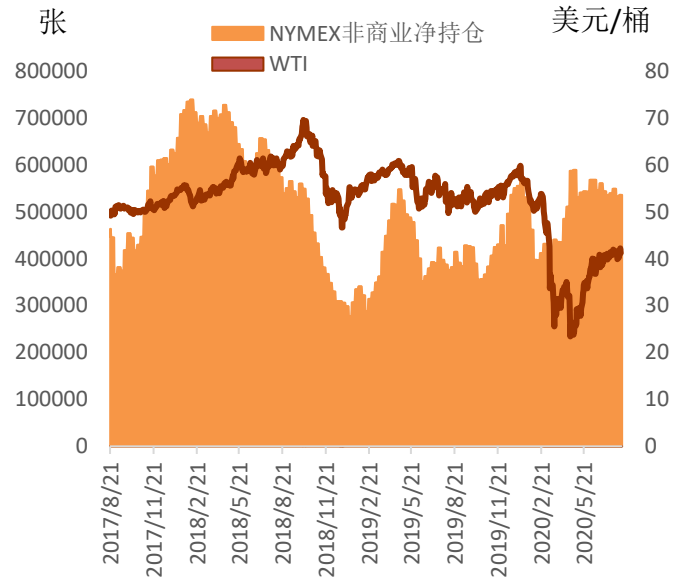
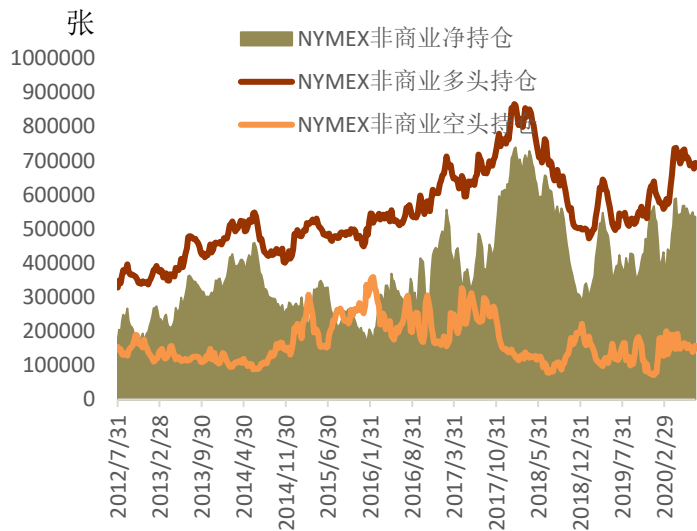
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

原油看多意愿降温，截至 8 月 4 日当周，WTI 原油投机性净多头持仓减少 14644 手至 346683 手，WTI 原油期货与期权净多头持仓减少 15817 手至 346683 手，为最近 11 周低位。

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。