

2020年9月21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：欧佩克继续维持减产，原油或再次逼近前期高点	中期展望				
原油	<p>上周原油大幅上涨。国际油价打破了前期维持 2 月有余的 40-45 美元的区间而上涨，利好主要来自美股回暖、风险情绪回暖，以及供给阶段性的因为风暴而走弱，叠加 OPEC 会议维持此前的减产决议，再度强调减产纪律。市场偏多的情绪释放带来油价的上涨。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，原油需求层面仍然存在边际转弱的迹象。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，虽然长期油价的运行中枢或将下移，但受到供给层面影响，油价短期或依然保持涨势。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。短期市场的驱动因素仍在在原油的供给上，美国原油方面需要等待飓风季过去原油供给才能有所起色，而 OPEC 方面仍然在维持减产的状态。因此短期内供给难有过大的变化，在供给缩减的情况下，原油或能够逐步逼近两周前的高点，做空原油需谨慎。</p> <table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>经济复苏超预期</td> </tr> </table>	操作建议：	观望	风险因素：	经济复苏超预期	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、行情回顾

9月18日收盘, WTI 油价累计上涨 3.78 美元, 涨幅 10.1%; 布油累计上涨 3.32 美元, 涨幅 8.3%。INE 原油上涨 12.24%。上周原油大幅上涨。油价周一小幅走低, 因欧佩克+产油国部长将于本周四召开会议, 讨论是否遵守大幅减产的规定。随后, 美国能源信息署(EIA)公布的数据显示, 美国原油库存意外大幅下降, 同时飓风“莎莉”(Sally)减少了墨西哥湾的石油产量, 油价周二延续此前交易日的涨势。周三, 风险情绪回归, 油市回暖。此后, 欧佩克和联合部长级监督委员会会议(JMMC)周四召开, 油价周四震荡中收涨。最终, 受欧佩克要求遵守协议的呼声再度升温, 美国原油库存持续下降, 加之交易员更关注的是欧佩克及其盟友承诺的产量约束, 而不是主要石油出口国利比亚达成和平协议后供应增加的前景, 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。但是, 这是长期看空油价的逻辑, 短期的逻辑则不同。短期来看, 需求的变化幅度是比不上供给的变化幅度的。而美国原油方面需要等待飓风季过去原油供给才能有所起色, 而 OPEC 方面仍然在维持减产的状态。因此短期内供给难有过大的变化, 在供给缩减的情况下, 原油或能够逐步逼近两周前的高点, 做空原油需谨慎。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
原油期货结算价	SC	274.7	261.2	13.5	5.17%	元/桶
	WTI	41.11	38.28	2.83	7.39%	美元/桶
	Brent	43.15	40.53	2.62	6.46%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.04	2.25	-0.21	-9.33%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.21	-0.32	0.11	-34.37%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.53	-0.6	0.07	-11.67%	美元/桶
原油现货价格	WTI	41.11	37.26	3.85	10.33%	美元/桶
	Brent	42.25	38.88	3.37	8.67%	美元/桶
	OPEC 一揽子	42.07	38.96	3.11	7.98%	美元/桶
	迪拜	42.12	38.64	3.48	9.01%	美元/桶
	阿曼	42.57	39.07	3.5	8.96%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	123.66	109.49	-14.17	-12.94%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	115.9	108.96	-6.94	-6.37%	美分/加仑
	ICE 柴油	339.75	324	-15.75	-4.86%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、据新闻通讯社报道，利比亚军事指挥官哈夫塔尔(Khalifa Haftar)已批准结束对利比亚石油设施的封锁。哈夫塔尔目前在黎波里与联合国承认的政府作战。从理论上讲，根据利比亚内战中中断运输之前的原油出口量计算，这可能每天向世界市场释放至多 90 万桶原油。然而，国家石油公司说，只有当所有的石油设施和出口码头都已“非军事化”时，它才会解除合同中的“不可抗力”。而根据新的消息显示，利比亚总理 Sarraj 拒绝了利比亚国民军首领哈夫塔尔重启石油出口的协议。

2、周四，沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹亲王警告交易商不要在油市大举押注，称他将努力让市场“无法预料”，并承诺那些油价投机客将受到“地狱般的”伤害。阿卜杜勒阿齐兹亲王是在欧佩克+联盟的一个关键小组开会后做出上述发言的。

3、欧佩克+联合部长级监督委员会召开。欧佩克+公布的草案声明显示，欧佩克+无意采取进一步限制供应的措施，但强调完全遵循产量协议和监督“作弊国”补偿过剩生产：库存方面，欧佩克+看到经济复苏的迹象，初步迹象显示石油库存下降。产量方面，JMMC 没有提到石油产量目标的任何变化，强调完全遵循石油减产和补偿过剩生产，要求产量超过石油配额的国家在 9 月 25 日前提交补偿计划。需求方面，欧佩克+认为第二波新冠疫情对石油需求构成风险。欧佩克+表示新冠肺炎感染病例的增加令人担忧，疫情恐继续对经济复苏和石油需求产生影响。

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。

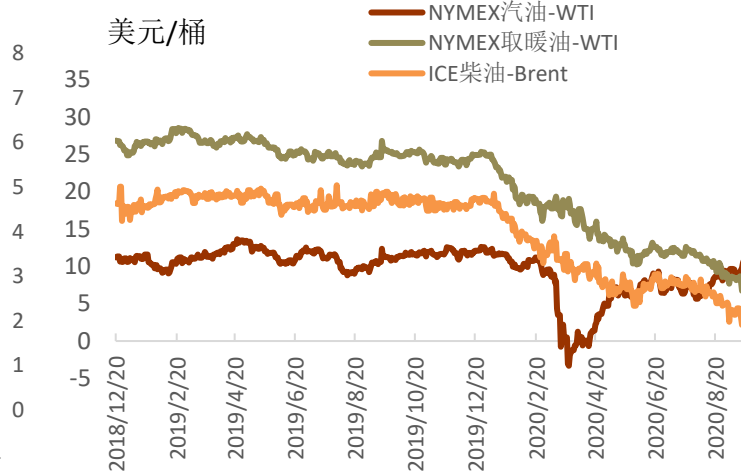
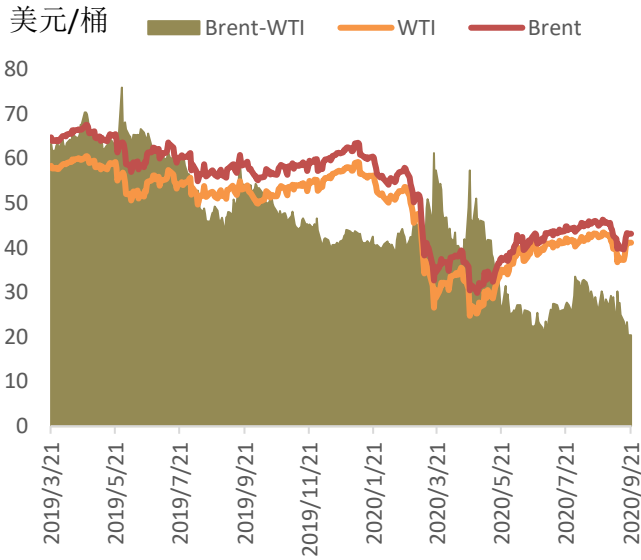
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

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

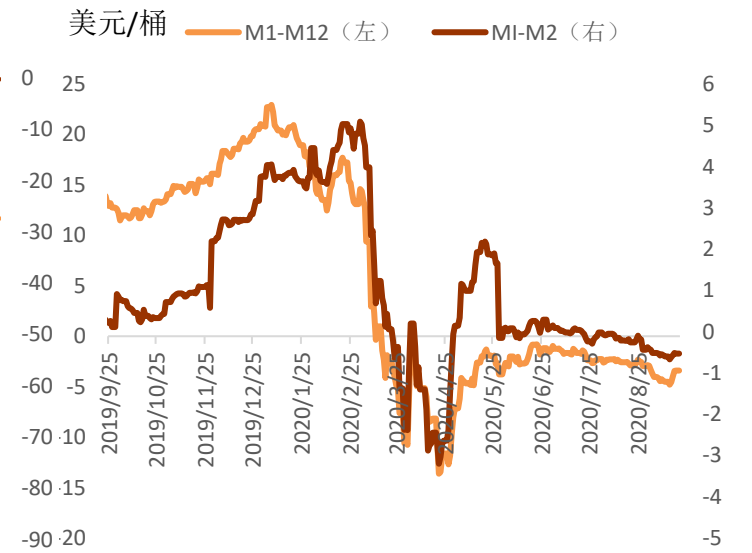
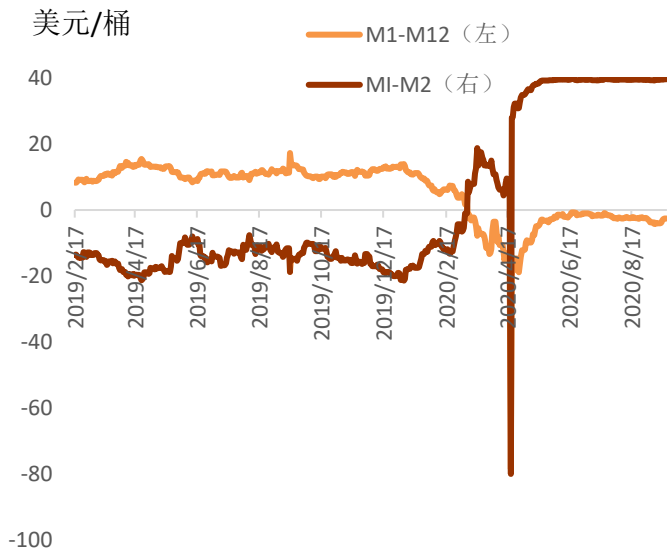
图 2 成品油裂解价差



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、美国能源情报署公布的数据显示，截至9月11日当周，美国原油库存减少440万桶，这一数字高于标普全球普氏能源咨询公司(S&P Global Platts)调查的分析师对下降180万桶原油的平均预期。EIA的数据还显示库欣原油库存下降了7.4万桶，汽油库存减少了38.1万桶，馏分油库存增加了350万桶。而标普的调查显示，预期汽油供应将减少700万桶，而馏分油供应料将增加50万桶。而美国石油学会(API)周二公布的上周原油库存降幅为950万桶。汽油库存增加了380万桶，而馏分油库存减少了110万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至9月11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18日当周，石油和天然气钻机数增加1座至255座。该水平较去年同期减少633座，降幅为71%。活跃钻机数下滑至244座的纪录低位。

图 6 美国原油库存情况

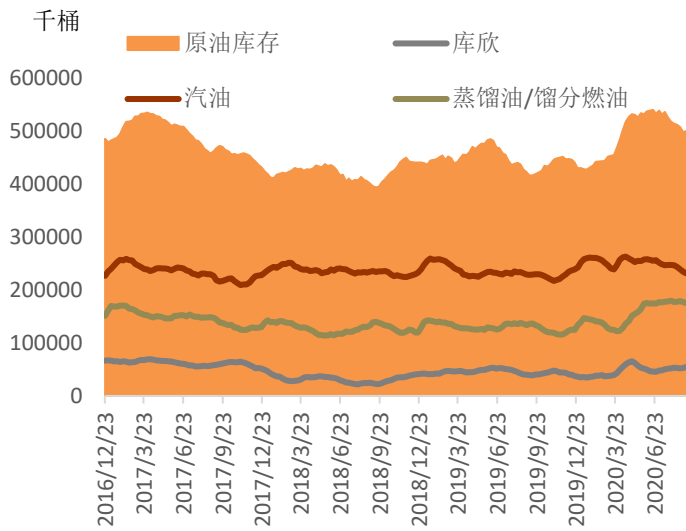
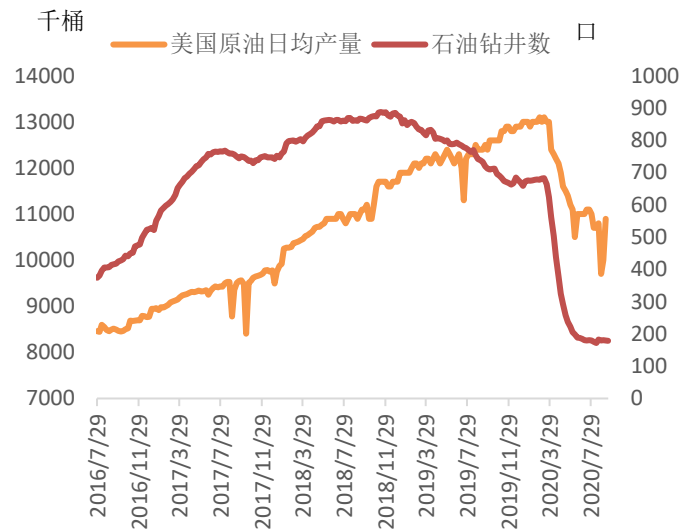


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

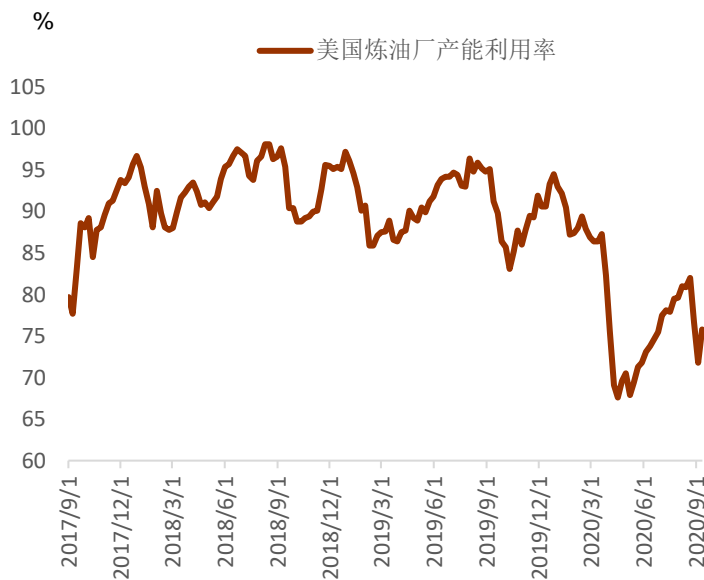
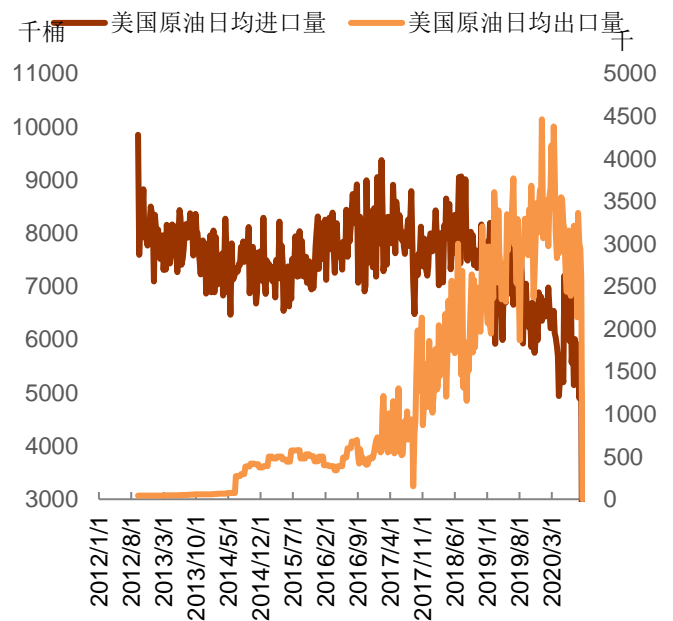


图 9 美国原油进出口情况



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18日)发布的报告显示,投机客增持纽约和伦敦两地的原油期货及期权净多头头寸 30,970 手,至 308,522 手,表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

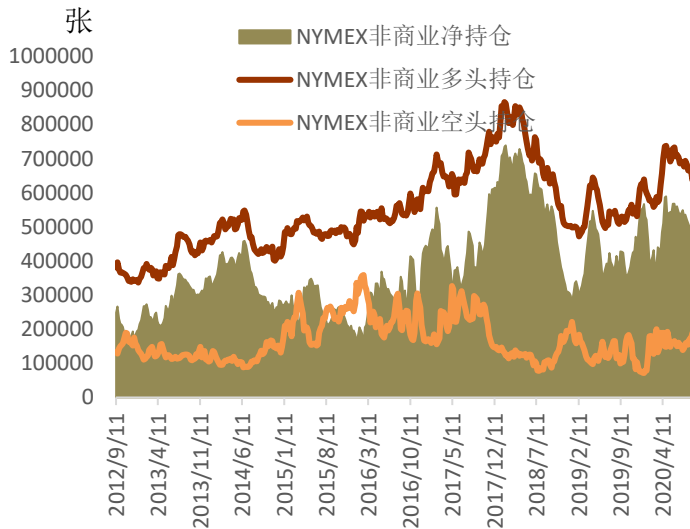
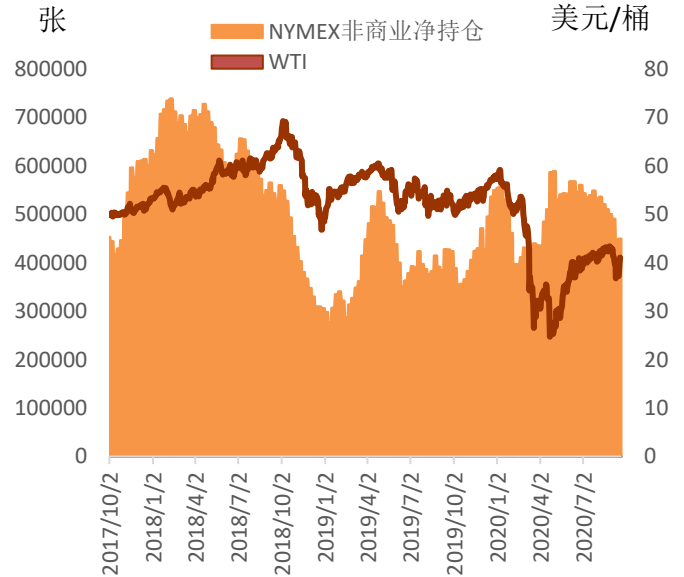


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。