

2020 年 9 月 28 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：利比亚恢复原油出口，原油或难维持高位	中期展望	
原油	<p>上周原油小幅下跌。上周油价主要受到利比亚恢复原油出口的消息，以及欧洲疫情二次爆发的影响。随着控制利比亚东部地区的军事指挥官结束对港口的封锁，预计利比亚将把石油日产量提高近两倍，至 30 万桶。高盛预测，到 2020 年底，日产量可能将增至 55 万桶，到明年年中将增至近 100 万桶。市场担心供应激增造成冲击。同时供应激增也可能引起 OPEC 进一步减产从而抵消影响，所以进一步的影响还需要观察 OPEC 的举动。另一方面，欧洲疫情卷土重来，多国采取更严限制措施。经济复苏忧虑令市场再度承压。美联储主席鲍威尔也表示，美国就业和整体经济活动仍远低于新冠疫情前水平，经济前景充满不确定性。总体而言，我们预期原油的供应会继续增加，同时需要观察 OPEC 进一步的会议和举动，而需求方面受到欧洲疫情二次爆发的影响，将继续疲软。原油价格接下来或难以保持高位，投资者需注意回调风险。</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、行情回顾

9月25日收盘,WTI 油价收于 40.04 美元,跌幅 2.6%; 布油收于 42.26 美元,跌幅 2.06%。INE 原油下跌 2.91%。上周原油小幅下跌。油价周一收盘暴跌,因利比亚暗示部分原油出口将恢复,而新冠病毒病例激增给需求前景蒙上阴影,并令风险资产承压。随后,全球新冠肺炎病例激增,对燃料需求的担忧限制油价的上行空间。不过随着墨西哥湾最新一轮热带风暴减弱,油价周二收盘上涨。周三,在飓风劳拉和热带风暴贝塔导致的关闭、对第二或第三波新冠肺炎疫情的担忧中,目前市场存在很多噪音,油价周三收盘涨跌互现。此后,市场担心新冠疫情的再爆发导致美国经济复苏放缓,而欧洲新一轮新冠肺炎感染病例激增导致几个国家重新实施旅行限制。因伊拉克石油部否认将获得欧佩克+同意扩大出口,油价周四收盘走高。最终,市场愈发担忧新冠疫情大范围反弹将打击燃料需求,同时利比亚恢复原油出口的可能性也引发一些疑虑,油价周五收盘下跌。

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。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	265.6	279	-13.4	-4.80%	元/桶
原油期货结算价	WTI	40.25	39.8	0.45	1.13%	美元/桶
	Brent	41.92	41.72	0.2	0.48%	美元/桶
	WTI-Brent	1.67	1.92	-0.25	-13.02%	美元/桶
原油期货价差	WTI2006-WTI2005	-0.26	-0.3	0.04	-13.33%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.49	-0.53	0.04	-7.55%	美元/桶
	WTI	40.1	39.31	0.79	2.01%	美元/桶
原油现货价格	Brent	41.07	41.02	0.05	0.12%	美元/桶
	OPEC 一揽子	41.22	41.49	-0.27	-0.65%	美元/桶
	迪拜	41.57	41.72	-0.15	-0.36%	美元/桶
	阿曼	41.76	41.67	0.09	0.22%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	121.42	123.66	2.24	1.81%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	112.62	115.9	3.28	2.83%	美分/加仑
	ICE 柴油	325.25	339.75	14.5	4.27%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、伊拉克石油部否认媒体报导所称，该国很快将与欧佩克+集团达成扩大石油出口的协议。伊拉克官方新闻社 INA 周四援引石油部长 Ihsan Abdul Jabbar 的话报导称，他预计将与欧佩克+达成协议，增加伊拉克的原油出口。石油部发言人 Asim Jihad 告诉知名外媒，“石油部长未做出这些评论，也没有与这家报纸的记者见面”。之后 INA 的报导已经被删除。“伊拉克致力于遵守欧佩克+的协议，并与欧佩克和其他产油国合作应对全球油市面临的挑战，其中包括疫情蔓延引发的全球石油需求下滑。”

2、欧洲疫情卷土重来，多国采取更严限制措施。经济复苏忧虑令市场再度承压。西班牙首都马德里自 9 月 21 日零时起对 37 个市镇的人员实行出入限制，民众除了去上班、履行法律或教育义务外，不得离开自己所在的街区。英国首相约翰逊在 9 月 18 日也表示，正看到第二波疫情来袭，尽管英国不想再次封锁，但无奈政府可能会采取新的限制措施。其他欧洲国家也采取了类似更加严格的限制措施。

3、美联储主席鲍威尔 22 日表示，美国就业和整体经济活动仍远低于新冠疫情前水平，经济前景充满不确定性。他当天出席美国国会众议院金融服务委员会听证会时表示，美国经

济从第二季度开始回暖，但就业和整体经济活动仍远不及疫情前水平，尤其是低收入人群、女性、非洲裔和拉丁裔美国人失业问题突出。这不仅影响了很多人的生活，而且带来巨大不确定性。

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、随着控制利比亚东部地区的军事指挥官结束对港口的封锁，预计利比亚将把石油日产量提高近两倍，至 30 万桶。“利比亚石油出口的恢复将迫使欧佩克采取行动，通过在其他地方减产来抵消额外的供应，” Lambrecht 写道。毕竟，欧佩克重新平衡市场的目标可能会因人们担心的石油需求下降而受到损害。到目前为止，石油市场似乎确信，这个组织愿意并有能力采取行动。” 高盛称，到 12 月底利比亚原油产量将增至每日 55 万桶。高盛分析师认为，由于利比亚港口存有大量原油库存，该国可以迅速恢复出口。

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。

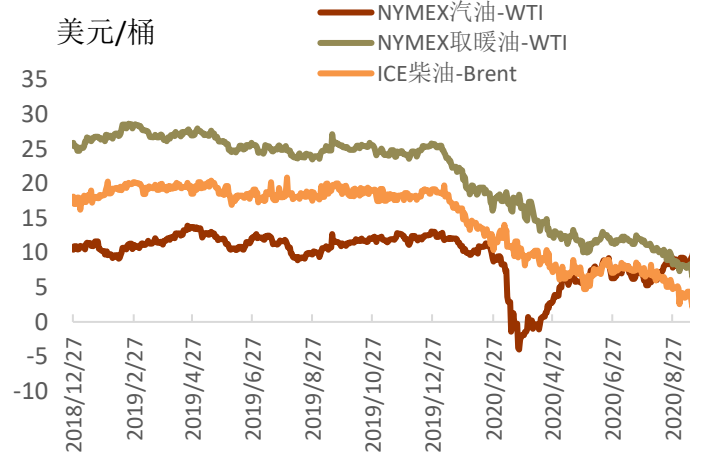
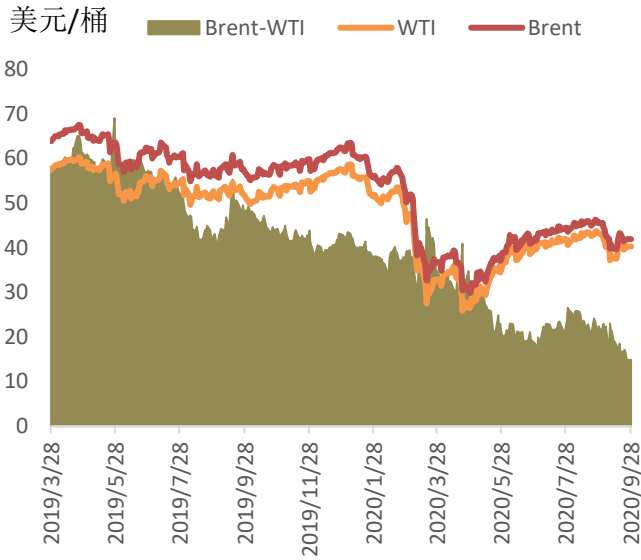
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

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

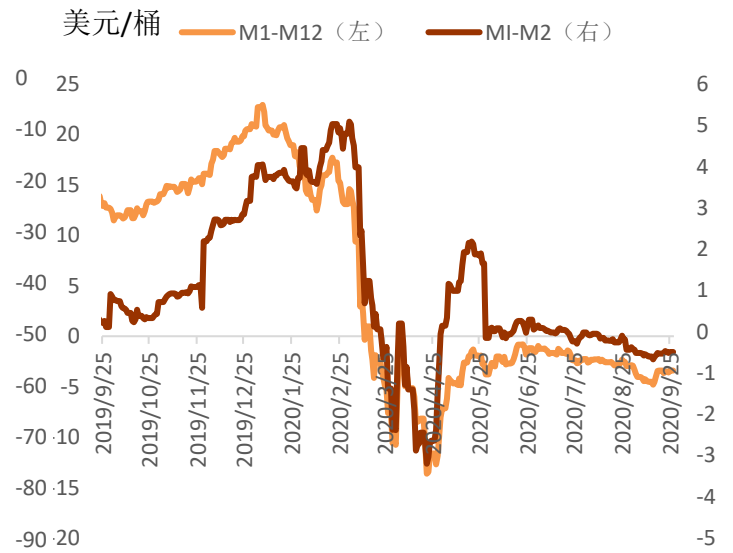
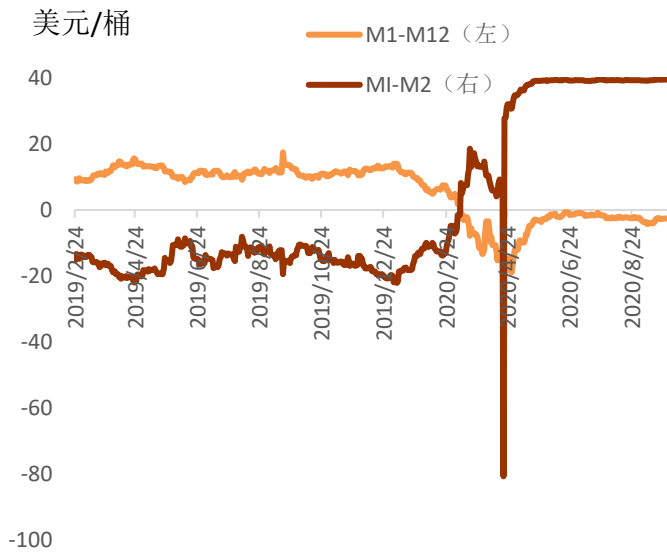
图2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

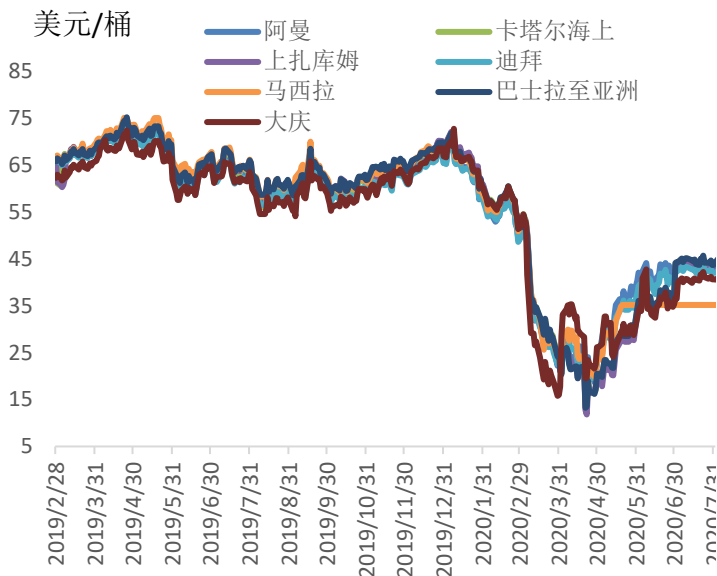
图3 WTI 原油期货合约间价差

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18日当周，EIA 精炼油库存减少336.4万桶，创3月13日当周以来最大降幅，此前预期增加100万桶，前值增加346.1万桶；汽油库存减少402.5万桶，连续7周录得下滑，此前预期减少84.2万桶，前值减少38.1万桶；上周美国国内原油产量减少20万桶至1070万桶/日。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至9月18日当周，API 汽油库存减少773.5万桶，此前预期减少61.4万桶，前值为增加376.2万桶；精炼油库存减少210.4万桶，此前预期增加100万桶，前值为减少112.3万；美国上周原油进口减少80.3万桶/日。

3、贝克休斯公司周五公布的数据显示美国上周活跃的原油钻井数量增加了4座，达到183座，为三周以来的首次增长。

图 6 美国原油库存情况

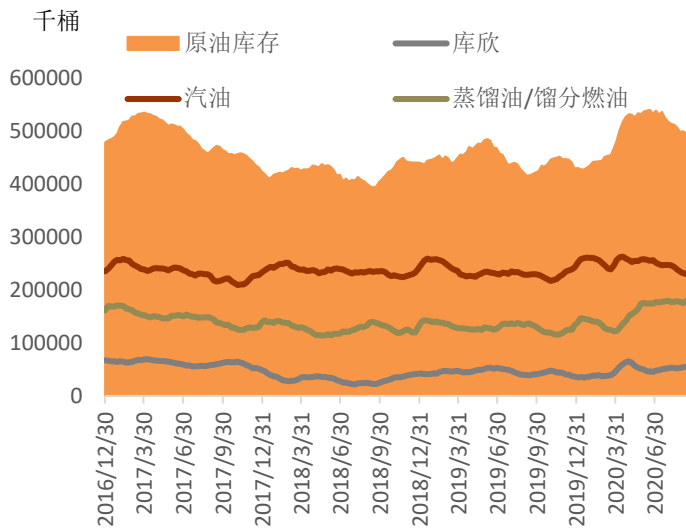
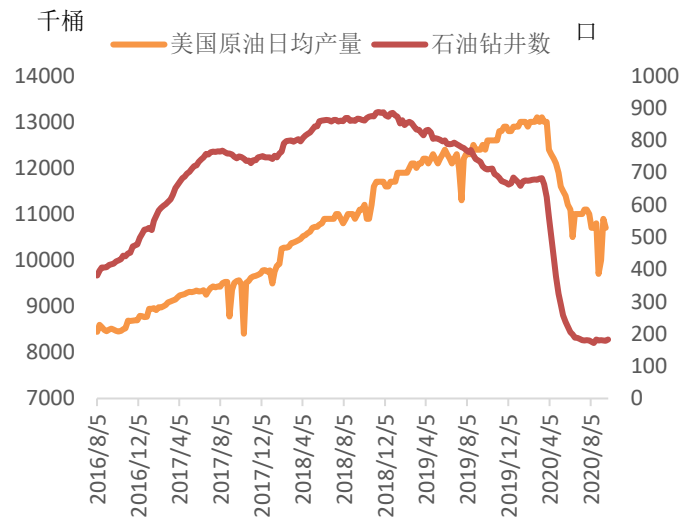


图 7 美国原油日均产量

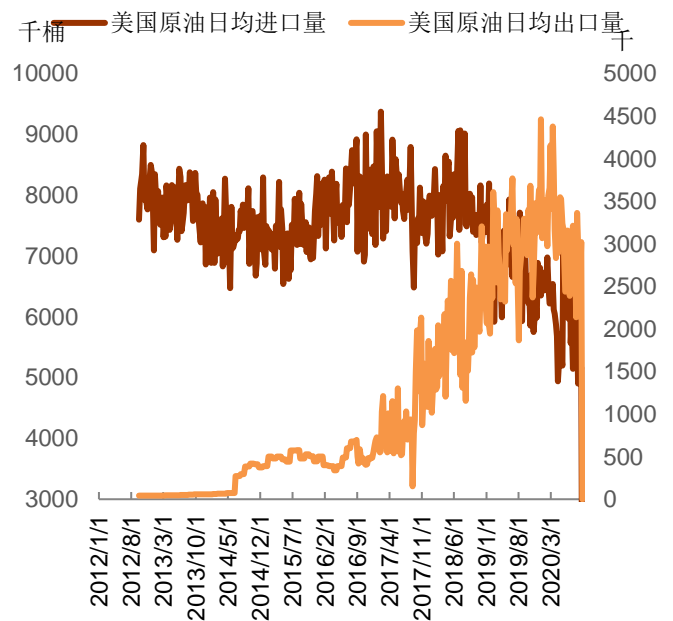


资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

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25日)发布的报告显示,原油投机性净多头增加23025手合约,至472769手合约,表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

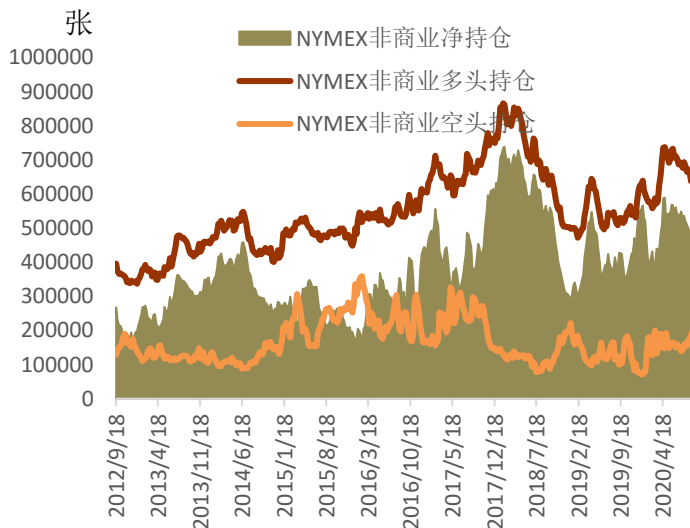
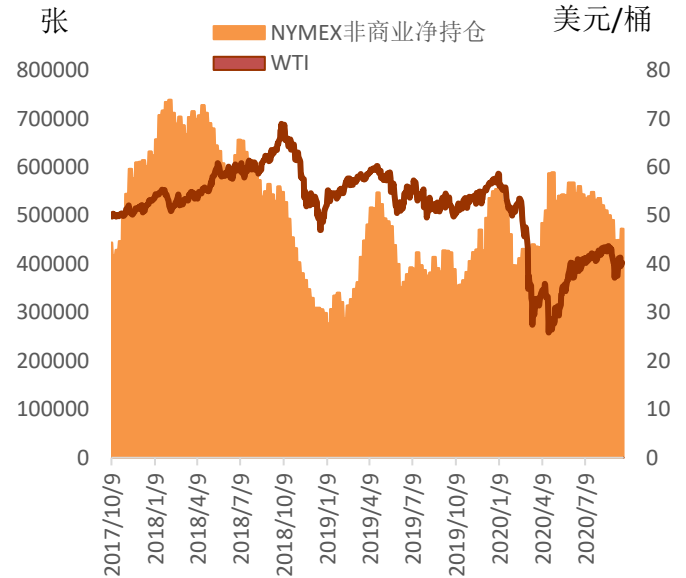


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。