

2020年10月19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：疫情反弹供需再次失衡，油价或宽幅震荡	中期展望	
原油	<p>上周原油小幅上涨。原油周中经历大跌并反弹，最终收复失地。本周拜登被爆出黑料，美国选情再度出现变数，脱欧协商无实质性进展，加之对新冠疫情卷土重来的忧虑持续打压油市，油价多次盘中暴跌。不过美国石油协会(API)和美国能源信息署(EIA)公布的数据均显示上周美国的原油库存下降，且欧佩克+在9月遵守了减产协议，以上因素重新推动了油价反弹。需要注意的是，临近十一月，市场的风险源头开始转向美国大选。由于民主党掌控众议院，从而负责财政刺激方案的分配过程，出于大选考虑，特朗普叫停了财政刺激方案。这也同时压低了经济需求。但是长期来看，无论谁当选，财政刺激方案均会被通过，因此我们预期长期需求在大选后依然能够得到支撑。即下个月财政刺激方案很可能被通过或重新规划，原油从而出现反弹或得到支撑。但中期来看原油或可能出现宽幅震荡走势。</p>	油价或区间震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美国大选

一、行情回顾

10月16日收盘, WTI 油价收于 41.03 美元, 涨幅 1.06%; 布油收于 42.85 美元, 涨幅 0.00%。INE 原油收于 271.4, 上涨 1.69%。上周原油小幅上涨。油价周一延续跌势, 因飓风“德尔塔”减弱后美国生产商开始恢复生产, 同时影响挪威生产的罢工结束, 二者均加大了原油供应的压力。然后, 挪威、美国墨西哥湾和利比亚的石油供应开始恢复, 国际能源署预计 2020 年全球能源需求将下降 5%, 此外强生、礼来制药公司当日宣布暂停了其新冠候选疫苗临床试验, 均限制了油价的上行空间, 油价周二反弹有限。周三, 因市场担心由于新冠肺炎新增感染病例在欧洲和美国不断攀升, 燃料需求料将持续下滑, 此外疫苗研发受阻影响, 强生和礼来等制药公司各自爆出疫苗研发进程受挫的负面消息, 均打压了冒险情绪, 限制了油价的进一步上行空间, 油价周三延续涨势但依然有限。此后, 因美国选情再度出现变数, 脱欧协商无实质性进展, 加之对新冠疫情卷土重来的忧虑持续打压油市, 油价周四暴跌。最终, 市场担心欧洲和美国等地新冠肺炎病例的激增会减少燃料消费地区的需求, 油价周五延续下跌。

总体而言, 大选前的博弈是全球资产价格动荡的重要来源。特朗普先批准后暂停刺激方案都是大选的博弈过程——因为共和党负责批准刺激方案而民主党负责分配方案的资金。如果资金用于提升民主党的支持率, 那么特朗普得不偿失, 因而一缓再缓。另一个角度看, 如果大选尘埃落定, 那么刺激方案就不是问题。此外, 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
原油期货结算价	SC	270.3	275.5	-5.2	-1.89%	元/桶
	WTI	40.88	40.2	0.68	1.69%	美元/桶
	Brent	42.93	42.45	0.48	1.13%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.05	2.25	-0.2	-8.89%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.24	-0.31	0.07	-22.58%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.34	-0.47	0.13	-27.66%	美元/桶
原油现货价格	WTI	40.88	39.43	1.45	3.68%	美元/桶
	Brent	42.18	40.39	1.79	4.43%	美元/桶
	OPEC 一揽子	41.29	40.57	0.72	1.77%	美元/桶
	迪拜	40.5	40.16	0.34	0.85%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	40.62	40.27	0.35	0.87%	美元/桶
	NYMEX 汽油	116.88	120.32	3.44	2.86%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	117.91	119.33	1.42	1.19%	美分/加仑
	ICE 柴油	344.75	349.25	4.5	1.29%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、全球石油市场的持续疲软似乎正在加剧欧佩克+组织内部的紧张局势，欧佩克+领导层之间的分裂似乎也日渐显现。能源网站 Oilprice 分析师 Cyril Widdershoven 表示：如果石油市场不能很快复苏，沙特可能被迫发动另一场石油价格战。因为低油价不仅让沙特阿美受影响，沙特的多数政府项目也会受到影响。

2、俄罗斯克里姆林宫周二表示，俄罗斯总统普京、沙特王储强调了持续合作的重要性，包括石油输出国组织及其盟友(欧佩克+)的形式。过去在稳定全球石油市场方面，这种合作证明是有效的。尽管克里姆林宫希望达成共同谅解，即需要延长协议期限，但双方尚未达成任何协议。不过，克里姆林宫仍希望与欧盟继续对话，但无法单方面实现。有关纳戈尔诺-卡拉巴赫的战斗需要尽快停止，冲突需要通过外交手段解决。俄方不准备容忍欧盟在纳瓦尔尼案上对莫斯科的做法。

3、国际能源署(IEA)在年度世界能源展望(World Energy Outlook)中表示，新冠疫情导致经济复苏缓慢，可能将全球能源需求全面反弹推迟至 2025 年。IEA 在其年度世界能源展望中表示，在 IEA 的中心设想中，疫苗与治疗方法问世可能意味着全球经济将于 2021

年反弹，到 2023 年能源需求复苏。不过，在“复苏推迟的设想中”，复苏时程将被推后两年。在这种情况下，IEA 预估“近期更深度的下滑，将侵蚀经济增长潜力，高失业率将消磨人力资本，破产与结构经济的变化，意味着部份实体资产也将失去收益。”IEA 认为，今年全球能源需求下降 5%，能源相关的二氧化碳排放量减少 7%，能源投资亦削减 18%。石油需求势将下降 8%，煤炭使用量下降 7%，可再生能源消耗将略微增长。

4、美国堪萨斯城联储引用能源高管的一份调查报告表示，全球原油需求恐怕要到 2023 年年底时才会彻底恢复。60%的受访对象认为，原油需求不会在 2022 年、或 2023 年恢复，55%的受访对象预计，能源行业的债务违约和破产现象到(2020 年)年底时将继续增加。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。

5、高盛表示，被称为民主党控制参众两院的“蓝色浪潮”，将成为能源大宗商品的积极催化剂，但值得注意的是，美国总统特朗普已经注意到这些民意调查，并在最近对新冠病毒的态度出现 180 度大转弯，然而由于民主党要求坚定，没有什么能替代期待已久的刺激措施，虽然这种预期令商品交易员充满希望，但事件前他们保持谨慎可能会挑战风险交易员。

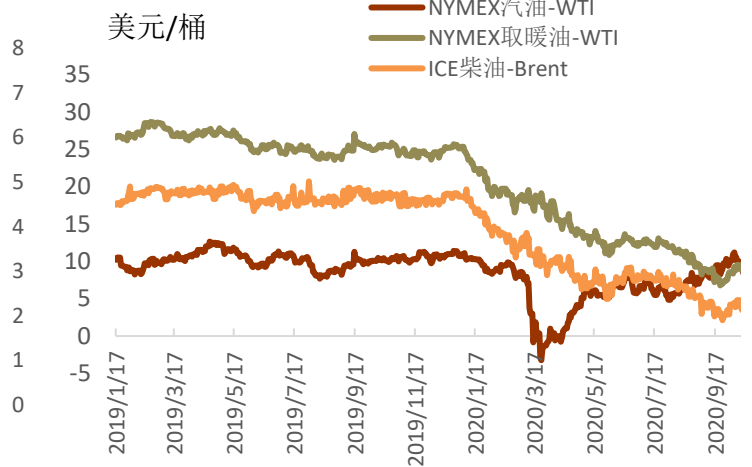
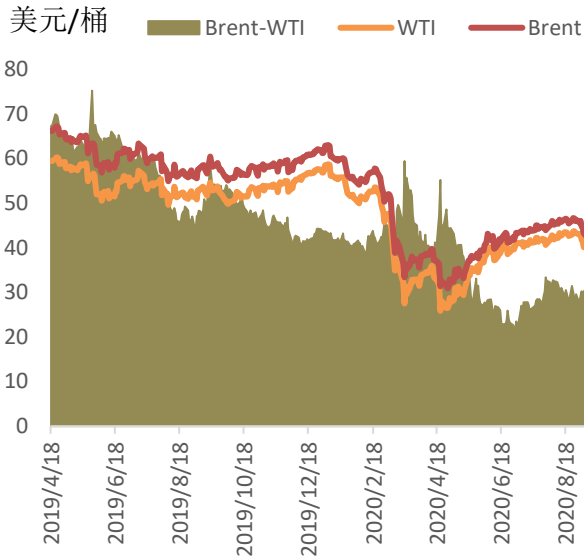
6、沙特考虑推迟明年初的欧佩克增产计划。沙特高级石油顾问表示，随着全球多地新冠疫情重燃，以及利比亚原油供应重返市场，导致原油供应进一步过剩，沙特正考虑取消原定明年初实施的欧佩克增产计划；今年 4 月，欧佩克+同意进行创纪录的原油减产行动，并计划于明年 1 月起将减产规模缩小至 580 万桶/日，较目前的产量水平提高 200 万桶/日左右；沙特石油顾问表示，沙特正考虑将这一行动推迟到明年一季度末；沙特顾问表示，市场不能消化复产的 200 万桶/日的原油，欧佩克+将在 11 月 30 日-12 月 1 日的欧佩克大会上作出最终决定；沙特能源部尚未对此置评。

7、美国在总统大选前几周扩大对伊朗施压。上周四，美国财政部正式对伊朗 18 家银行实施制裁。此举实际上是将伊朗拒之全球金融业门外。伊朗外长扎里夫表示，美国的新制裁旨在摧毁我们对食品和药物的剩余支付渠道。美国重新对伊朗实施制裁，目标从石油销售到运输和金融活动无一幸免，不过食品、药品和其他人道主义物资除外。伊朗的重要收入来源——石油出口，今年稍早已降至数十年来最低水准。许多外国银行已经不敢与伊朗做生意，包括与人道主义有关的交易。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

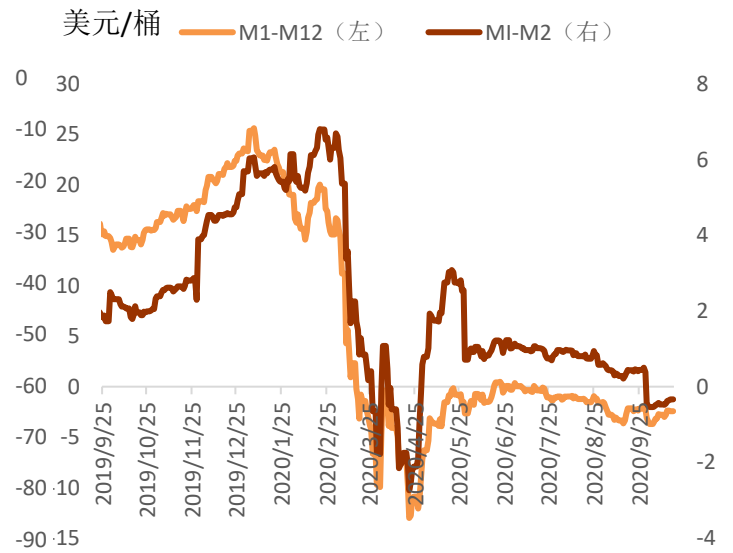
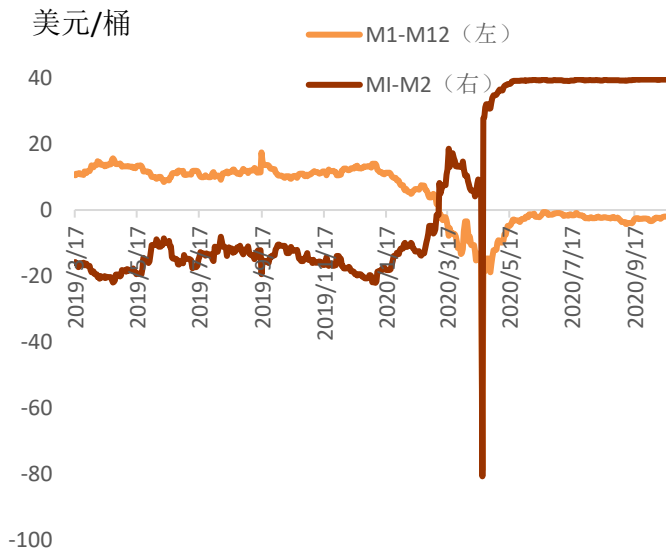
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

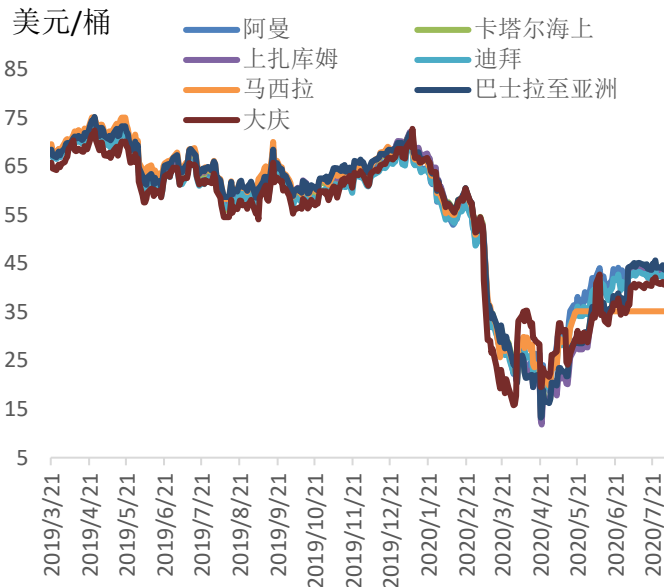
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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、美国能源信息署公布的数据显示，截至10月9日当周，美国除却战略储备的商业原油库存减少381.80万桶，预期减少210万桶，前值增加50.1万桶；汽油库存实际公布减少162.60万桶，预期减少130万桶，前值减少143.5万桶；精炼油库存实际公布减少724.50万桶，预期减少168.7万桶，前值减少96.2万桶。

2、美国石油学会公布的报告显示，截至10月9日当周，API原油库存下降542.1万桶，预期下降338.7万桶，前值增加95.1万桶；汽油库存下降151.3万桶，预期下降136.7万桶，前值下降86.7万桶。

3、贝克休斯（Baker Hughes）周五在备受关注的报告中称，截至10月16日当周，美国活跃石油和天然气钻机数增加13座至282座，连增第五周。此前在截至8月14日当周，活跃钻机数总量曾下滑至244座的纪录低位。当周石油钻机数降至15年最低172座。本周的石油钻机数亦创下1月以来的最大单周增幅，增加12座至205座，为6月以来最高水平。天然气钻机数本周增加1座至74座。

图 6 美国原油库存情况

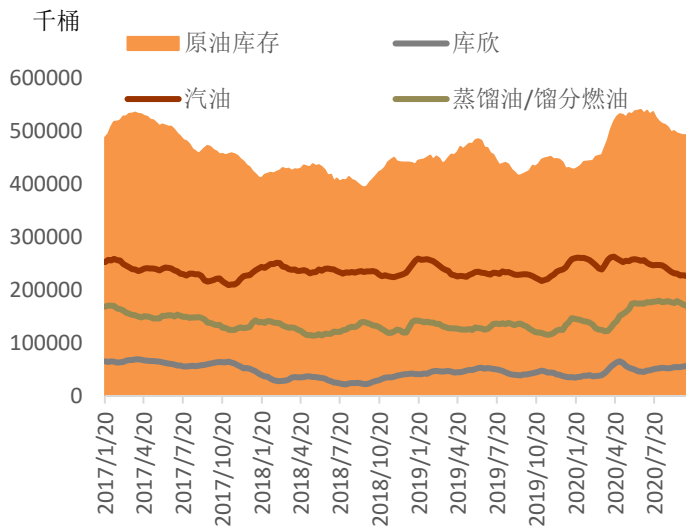
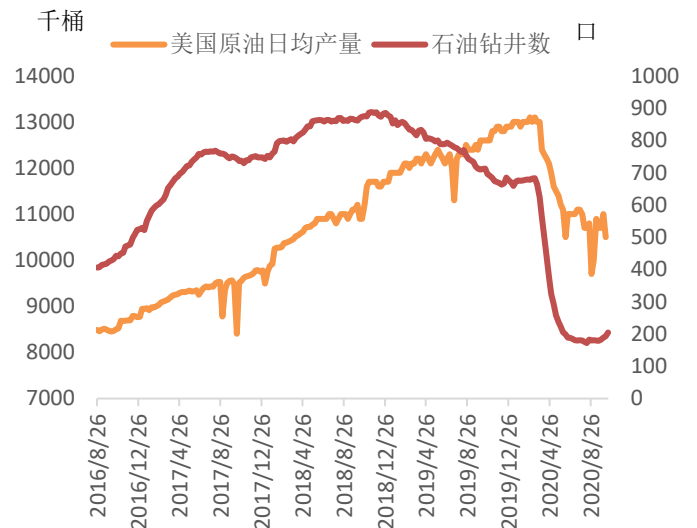


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

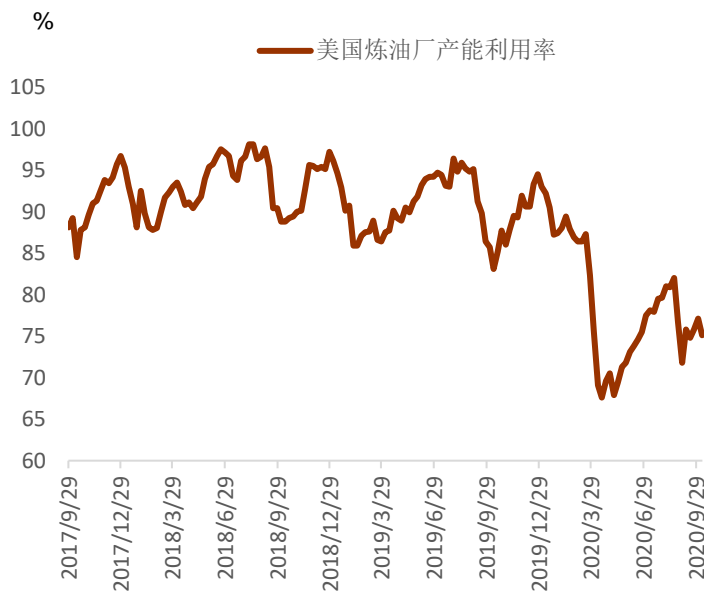
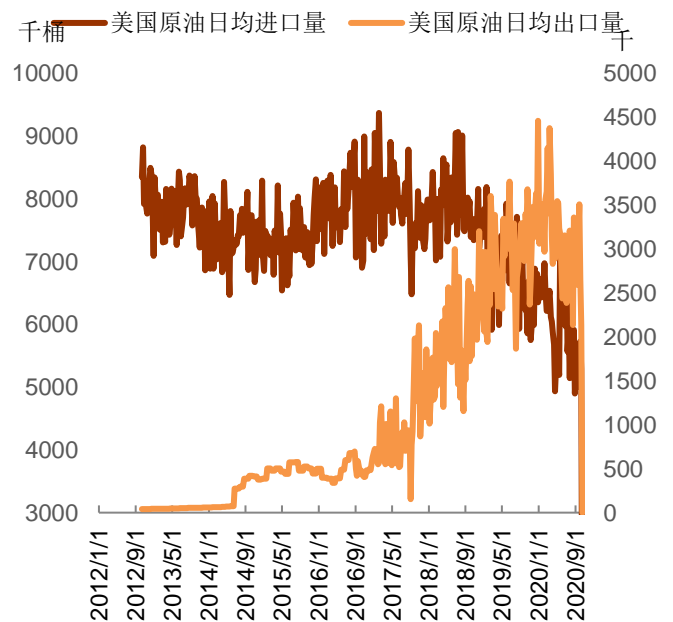


图 9 美国原油进出口情况



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)周五发布的报告显示,投机客减持纽约和伦敦两地原油期货和期权净多头头寸 9,442 手,至 288,454 手。表明投资者看空原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

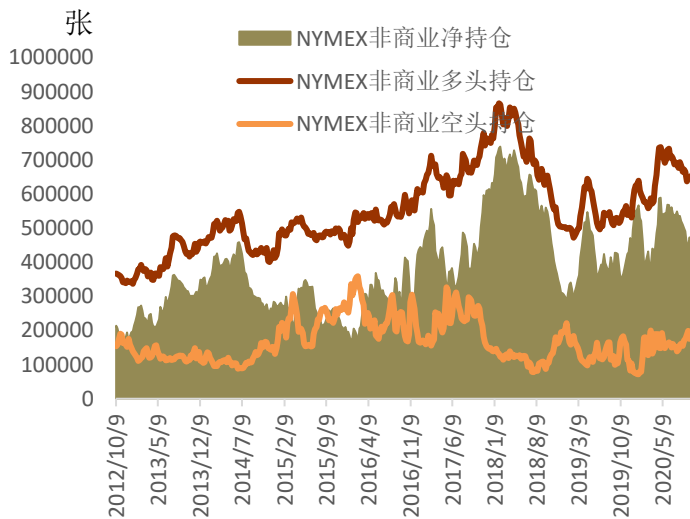
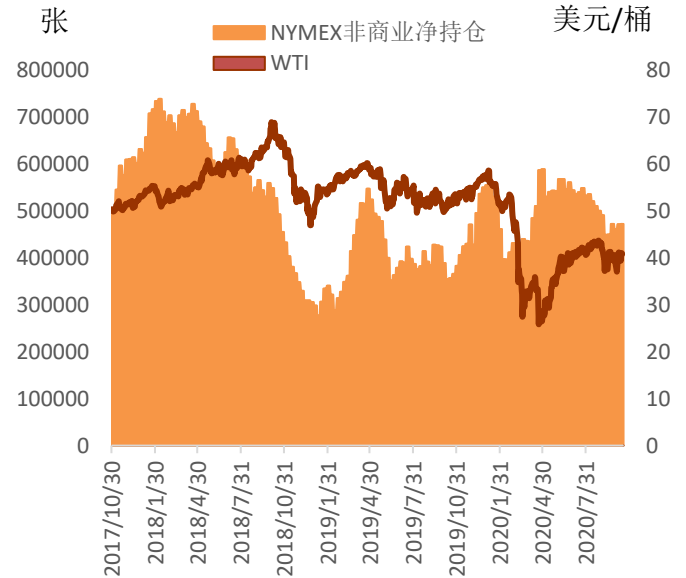


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。