

2020年11月23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：欧佩克会议暂无进展，油价或短线震荡	中期展望	
原油	<p>上周原油连续第三周上涨。原油周初经历大幅上涨，最终因 EIA 下调原油预期而有所回落。周初公布的最新研制的新冠疫苗可以达到将近 95% 的有效率，直接推动了油价上涨。之后叠加美国原油库存不及预期，原油继续拉高，最终欧佩克会议没有实质性进展，并且国际能源信息署下调原油需求预期，油价有所回落。需要注意的是，欧佩克会议的结果如何仍未可知，市场希望其继续减产的愿望可能落空。并且，目前拜登已宣布胜选，但特朗普表示不承认。而且部分公众用本福特定律检验拜登在摇摆州的选票后认为大选可能存在票数造假。也就是说，大选带来的动荡可能仍然还没有结束，此前市场预期的财政刺激方案很可能搁置或重新规划，原油短期或仍然处在一个极高的不确定性之中。考虑到由于疫情影响，即使疫苗横空出世，但短期的需求冲击依然较大，短期油价或难以持续上涨。</p>	油价或区间震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		美国大选后的博弈

一、行情回顾

11月20日收盘,美国WTI原油收于42.47美元/桶,本周涨幅达到5.83%。布伦特原油期货收于45.24美元/桶,本周涨幅达到5.75%。原油连续三周上涨。油价周一涨势强劲,美国制药公司Moderna公布的初步数据显示,其最新研制的新冠疫苗可以达到将近95%的有效率。而因欧佩克+将继续抑制产量的希望抵消了市场对新冠肺炎病例增加和利比亚产量增加导致燃料需求疲软的担忧,此外数据显示中国和日本这两个全球大型经济体的经济复苏,以及中国炼油厂10月份日均原油加工量创下历史新高的数据,也支撑了油价。然后,美国制药公司Moderna公布的疫苗研发进展消息持续鼓动市场,而中国10月原油加工量飙升至历史最高水平,表明这个全球第二大石油消费国的需求快速复苏。然而周二(11月17日)举行的欧佩克+联合部长级监督委员会会议在没有建议的情况下结束,在一定程度上限制了油价的上行空间,油价周二涨跌互现。周三,因美国制药公司辉瑞和德国生物技术公司BioNTech公布的疫苗研发进展消息持续鼓动市场,而美国能源信息署公布的数据显示,美国上周商业原油库存增幅不及预期,原油收盘上涨。此后,尽管新冠疫苗研发进展捷报频传,但世界范围内新冠肺炎确诊病例的激增削弱了燃料需求,人们越来越希望世界主要产油国推迟原定的供应增加计划,加之国际能源信息署下调原油需求预期,油价周四未能延续此前交易日的涨势。最终,因有效疫苗问世的希望以及欧佩克+有望继续减产等因素支撑了油价,加之美国财长努钦表示,财政部和美联储有足够弹药继续支持经济,有关刺激措施的谈判将继续进行,油价周五开启反弹。

总体而言,大选后的博弈是全球资产价格动荡的重要来源。主要媒体和国家承认拜登胜选,但特朗普不愿交权并质疑拜登选举舞弊。这种不确定性将继续困扰市场对于刺激计划的预期。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	261.6	258.3	3.3	1.28%	元/桶
	WTI	42.42	41.65	0.77	1.85%	美元/桶
	Brent	44.96	43.75	1.21	2.77%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.54	2.1	0.44	20.95%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.27	-0.27	-7.1E-15	0.00%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.11	-0.18	0.07	-38.89%	美元/桶
原油现货价格	WTI	42.15	41.34	0.81	1.96%	美元/桶
	Brent	44.32	43.21	1.11	2.57%	美元/桶
	OPEC 一揽子	43.12	42.93	0.19	0.44%	美元/桶
	迪拜	43.41	42.55	0.86	2.02%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	43.69	43.1	0.59	1.37%	美元/桶
	NYMEX 汽油	117.52	112.54	-4.98	-4.43%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	128.63	120.42	-8.21	-6.82%	美分/加仑
	ICE 柴油	359.5	344.75	-14.75	-4.28%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、香港时间周二晚 21:00, 欧佩克+举行了联合部长级监督委员会(JMMC)会议。欧佩克表示, 自 5 月以来, 全球石油产量减少了 16 亿桶, 10 月减产执行率为 101%; 亚洲石油需求复苏, 疫苗消息对石油市场的影响不及新冠疫情卷土重来的影响大; 所有参与国都需要保持警惕, 积极主动, 准备根据市场需求采取行动。欧佩克文件显示, 阿联酋 10 月份石油产量将减少 15.3 万桶/日。欧佩克+联合部长级监督委员会会议将在没有建议的情况下结束, 并于 11 月 30 日-12 月 1 日的会议上对石油供应作出最终决定。

2、周一, 参议院民主党领袖舒默表示, 他和众议院议长佩洛西已有两周未收到参议院共和党领袖麦康奈尔的消息。民主党人一直在推动规模至少 2.2 万亿美元的一揽子刺激计划, 而共和党则希望推出约 5000 亿美元的法案。舒默称, 如果麦康奈尔和共和党同僚们希望坐下来通过两党程序讨论解决方案, 那么民主党人已经准备好、并且愿意且能够这样做。麦康

奈尔最近几日坚持认为,经济复苏的步伐意味着国会只需通过一项有针对性的小规模刺激计划。周二,他表示共和党希望通过更多抗疫刺激措施,但谴责民主党人阻止了共和党在最近几周试图通过的法案。3、据美联社周一报道,美国药厂辉瑞及德国生物技术公司 BioNTech 合作研发的核酸 RNA 疫苗在大规模试验中阻止了 90% 的感染。不过辉瑞表示,初步数据显示,测试中的新冠病毒疫苗有效,但不表示短期内疫苗就可以面世。现在的数据有助于向美国监管部门提出申请,在紧急情况下使用疫苗,进一步测试仍在进行。

4、国际能源署(EIA)公布了月度短期能源展望报告。EIA 将 2020 年全球原油需求增速预期调整至-861 万桶/日,此前为-862 万桶/日;将 2021 年全球原油需求增速预期调整至 589 万桶/日,此前为 625 万桶/日。预计 2020 年布油价格为 40.61 美元/桶,此前预期为 41.19 美元/桶。预计 2021 年美油价格为 44.24 美元/桶,此前预期为 44.72 美元/桶。预计 2020 年美油价格为 38.24 美元/桶,此前预期为 38.76 美元/桶。

5、中国 10 月的原油加工量升至历史最高水平,表明这个全球第二大石油消费国的需求快速复苏。伯恩斯坦能源公司的分析师说:“中国的石油需求已经超过了新冠疫情爆发前的水平,这表明(全球)石油需求并未永久受损。”

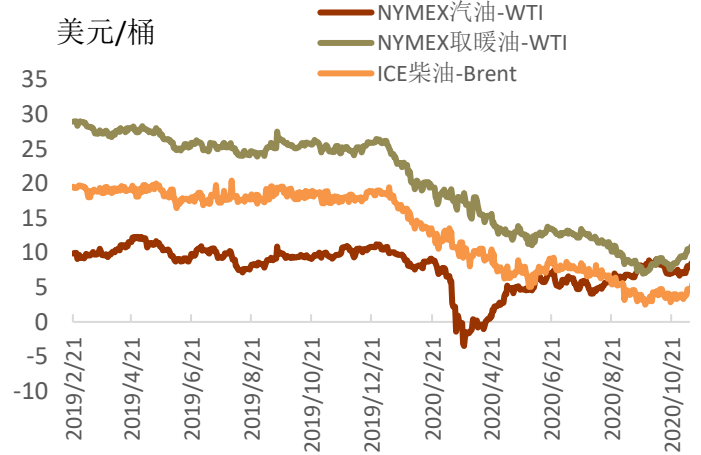
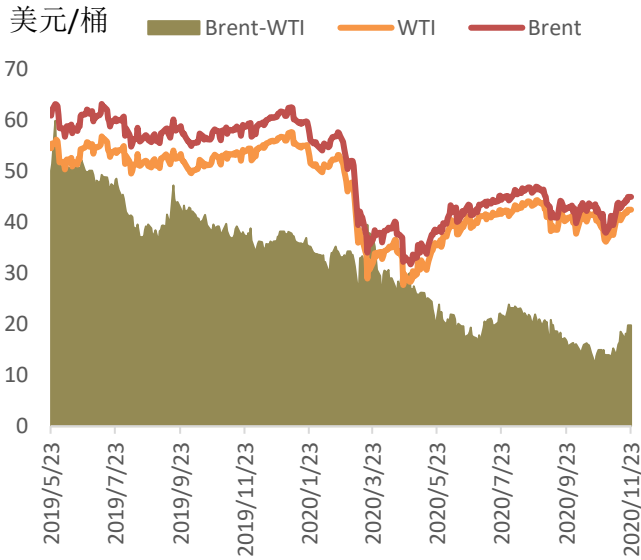
6、俄罗斯能源部副部长索罗金周一表示,确信石油需求将会恢复,全球石油需求将在未来 2-3 年内恢复到 1 亿桶/日,俄罗斯是能源市场上负责任的参与者。现在讨论诺瓦克升任副总理对俄罗斯同欧佩克关系的影响还为时过早。在目前的油价下,高成本项目很难看到石油产量增加。由于投资减少,存在供应紧张的风险。至少在未来 10-15 年,我们将看到石油需求增长。航空旅行不会在未来两年内完全恢复。

7、接近欧佩克的消息人士称,欧佩克的主要成员国担心,随着拜登当选为美国总统,欧佩克+联盟可能重新面临压力。而现任美国总统特朗普从批评欧佩克,到帮助实现了创纪录的减产。拜登支持缓和同伊朗和委内瑞拉的关系,这将导致原油供给增加,原油价格下滑。另外,拜登已经将俄罗斯列为美国最严重的全球威胁,可能会迫使俄罗斯退出欧佩克+减产协议的风险。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

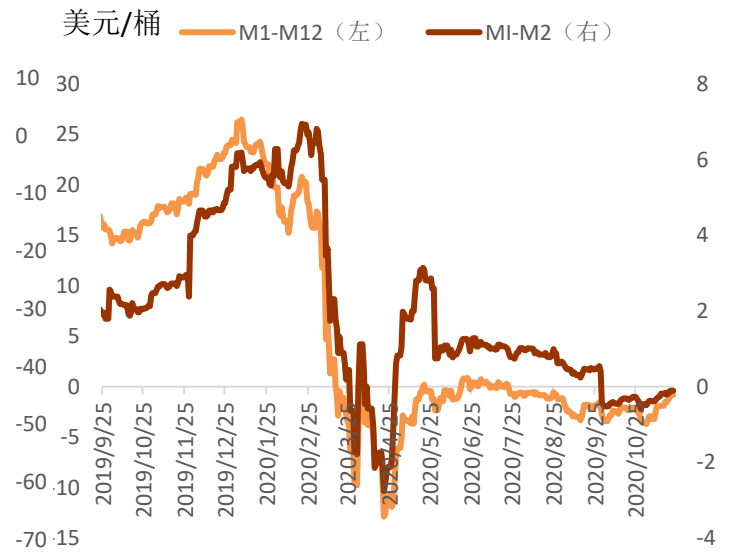
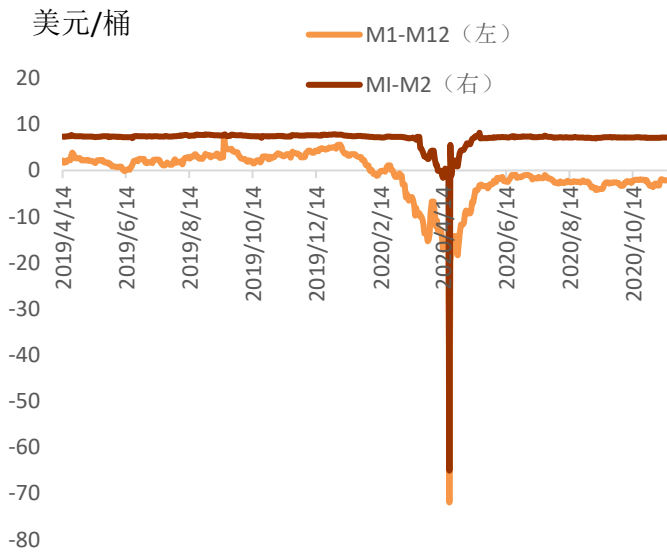
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

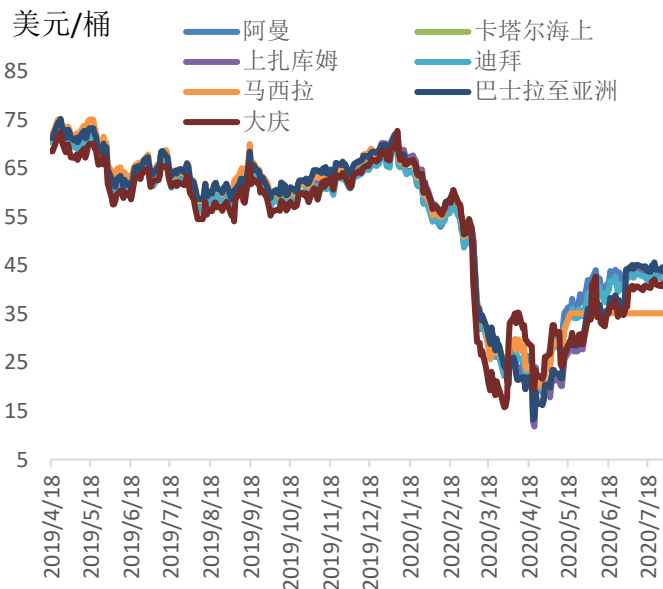
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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11月13日当周，美国除却战略储备的商业原油库存增加76.90万桶至4.895亿桶，增加0.2%，预期增加160万桶，前值增加427.7万桶；美国汽油库存实际公布增加261.10万桶，预期增加80万桶，前值减少230.9万桶，汽油库存变化值创6月5日当周（24周）以来新高；上周美国国内原油产量增加40万桶至1090万桶/日；美国上周原油出口减少1.7万桶/日至274.8万桶/日。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至11月18日当周API原油库存增加417.4万桶，预期增加195万桶；汽油库存增加25.6万桶；精炼油库存减少502.4万桶。

3、贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至11月20日当周，美国未来产量的先行指标--活跃石油和天然气钻机数减少2座至310座。

图 6 美国原油库存情况

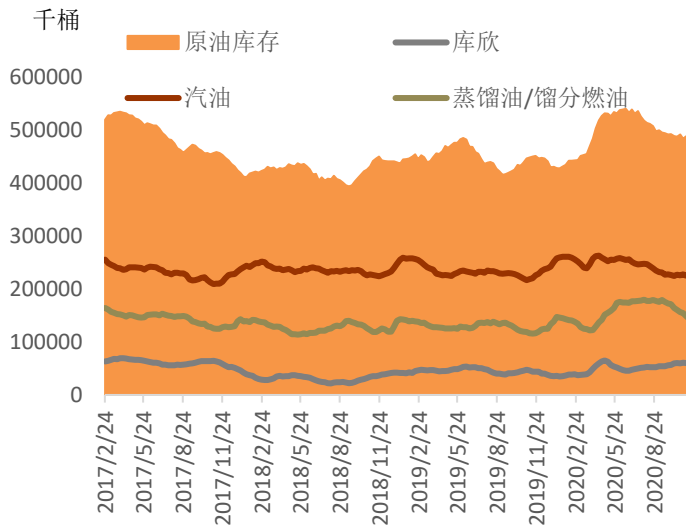
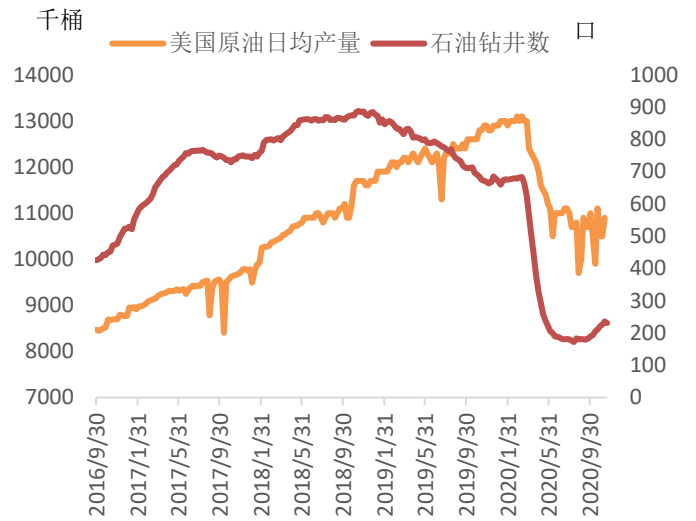


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

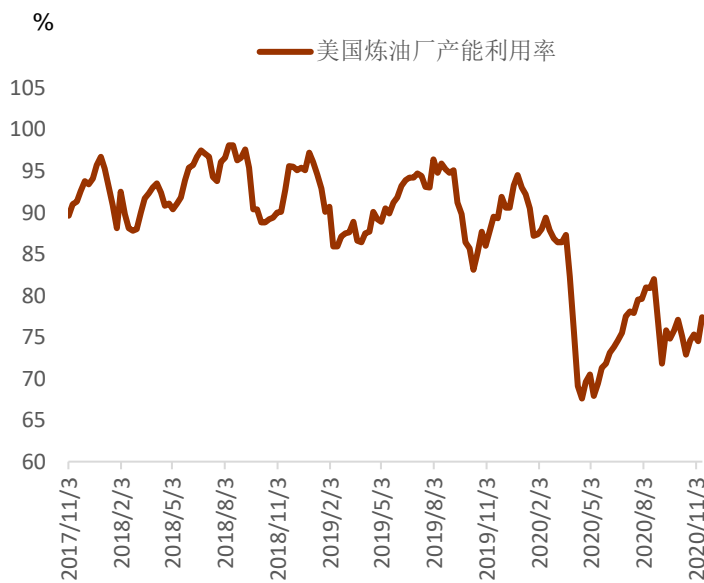
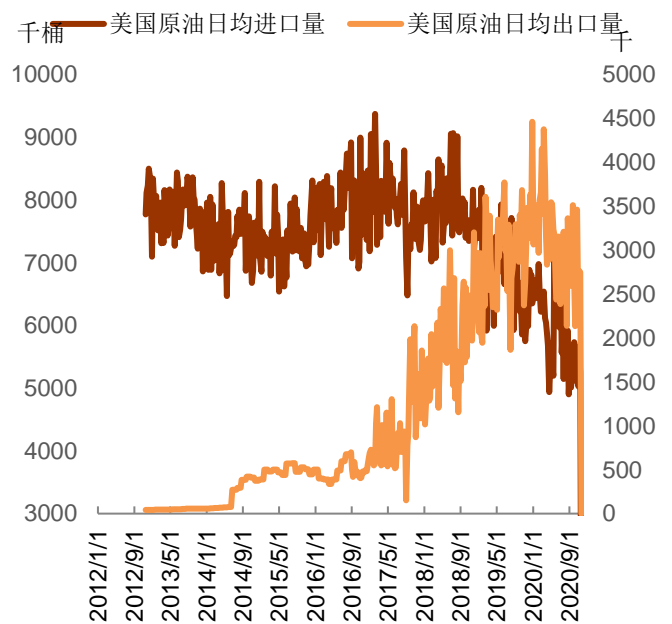


图 9 美国原油进出口情况



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,原油看多意愿升温,原油投机性净多头增加 17273 手合约,至 480811 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

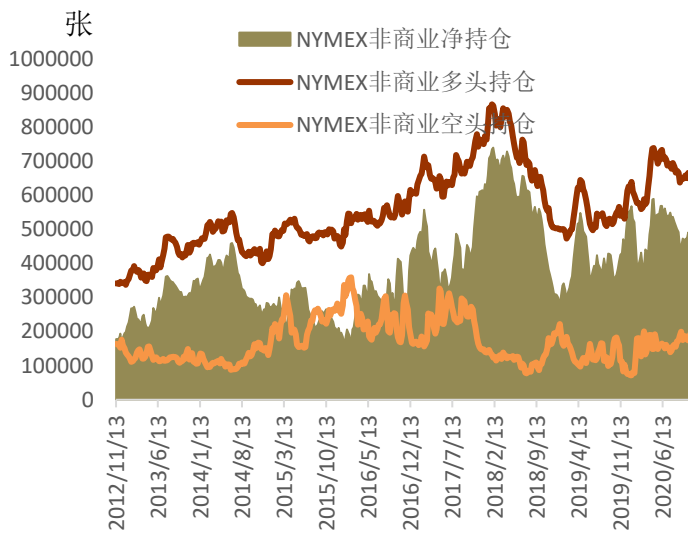
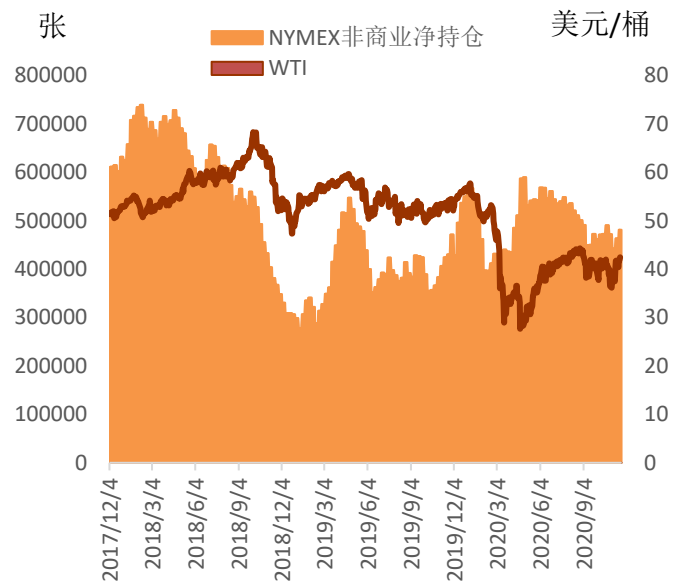


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。