

2020年11月30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：市场预期欧佩克推迟增产，油价或逐步企稳	中期展望	
原油	<p>上周原油连续第四周上涨。原油上周经历大幅上涨，布油实现七连涨，美油创下三个月新高。周初的疫苗利好以及美国财长暗示财政刺激将持续，这直接推动了油价上涨。之后叠加美国原油库存不及预期，并且市场预期欧佩克+将在11月30日和12月1日召开的会议上控制供应，原油继续拉高。消息人士周五称，欧佩克+倾向于推迟明年的石油增产计划，该组织计划在明年1月份将石油日产量提高200万桶，约占全球消费量的2%，以缓解今年创纪录的减产。不过利比亚石油产量的上升加剧了人们对市场供应过剩的担忧，因为许多人无视封锁建议，四处旅行。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，虽然已经逐步开始过渡，但部分上诉仍在进行。也就是说，大选带来的动荡可能正在结束，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。考虑到疫苗正在普及，需求或能够逐步恢复，油价或能够逐渐持稳。</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27日收盘，美国 WTI 原油收于 45.52 美元/桶，本周涨幅达到 7.31%。布伦特原油期货收于 48.3 美元/桶，本周涨幅达到 7.43%。原油连续四周上涨。油价周一涨势强劲，美油创下自 8 月 26 日以来的近三个月新高，布油上破 46 美元关口。因近两周有效疫苗问世的消息层出不穷，加之此前美国财长努钦表示，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。然后，美国总统特朗普允许官员们向即将上台的拜登政府过渡，缓解了金融市场的不确定性，油价周二延续此前交易日的涨势。周三，因美国能源信息署公布的数据显示上周美国原油库存意外低于预期，原油收盘继续延续此前交易日的涨势。此后，适逢美国感恩节，市场交易清淡。当日德国总理默克尔发表公开讲话，对当前的疫情状况释放了更多忧虑情绪，并暗示封锁措施可能延续到圣诞新年假日期间，这令此前因疫苗研发进程乐观而带来的市场乐观情绪趋于消退，布伦特原油期货周四结束了此前四日连涨之势。最终，因市场预期欧佩克+将在 11 月 30 日和 12 月 1 日召开的会议上控制供应。欧佩克+同意将 1 月 190 万桶/日的增产计划推迟 3 个月至 4 月，这一可能性非常大，将有助于使市场从 12 月的预期盈余回升至一季度 90 万桶/日的窄幅赤字。然而世界局部地区新的封锁限制举措导致全球经济增长进一步下降依然是油价面临的主要下行风险，油价周五涨跌互现。

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，双方的博弈依然在进行，预期要到 12 月 8 日方才暂时停止。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	289.2	264	25.2	9.55%	元/桶
	WTI	45.53	44.91	0.62	1.38%	美元/桶
	Brent	48.18	47.86	0.32	0.67%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.65	2.95	-0.3	-10.17%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.21	-0.22	0.01	-4.55%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.07	-0.11	0.04	-36.36%	美元/桶
原油现货价格	WTI	45.51	42.88	2.63	6.13%	美元/桶
	Brent	47.66	45.18	2.48	5.49%	美元/桶
	OPEC 一揽子	46.66	44.75	1.91	4.27%	美元/桶
	迪拜	47.03	44.94	2.09	4.65%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	47.71	45.29	2.42	5.34%	美元/桶
	NYMEX 汽油	128.2	117.52	-10.68	-9.09%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	138.05	128.63	-9.42	-7.32%	美分/加仑
	ICE 柴油	391.5	359.5	-32	-8.90%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、三名接近欧佩克的消息人士周五称，欧佩克+倾向于推迟明年的石油增产计划，该组织计划在明年1月份将石油日产量提高200万桶，约占全球消费量的2%，以缓解今年创纪录的减产。不过利比亚石油产量的上升加剧了人们对市场供应过剩的担忧，因为许多人无视封锁建议，四处旅行。

2、因欧洲和美国疫情恶化、一些国家需求疲软，产量上升，表明基本面太弱，无法支撑油价，国际能源信息署(IEA)在月报中下调原油需求预期，将2020年全球原油需求预期下调40万桶/日；预计欧佩克国家的石油产量在2020年将减少130万桶/日，在2021年将增加20万桶/日。10月份全球石油供应量环比增加20万桶/日，欧佩克+产量基本持稳。除非基本面发生改变，否则重新平衡石油市场的任务将进展缓慢。

3、据美国《国会山报》周二报道，在美国总务管理局正式批准权力过渡的第二天，拜登过渡团队已安排与特朗普政府机构和部门负责人举行大约20次会议。当日，拜登宣布了一系列人事任命，前副国务卿安东尼·布林肯将担任国务卿，希拉里竞选团队前高级政策顾问沙利文将担任国家安全顾问，马约卡斯将主管国土安全部门。但财长人选仍未公布，此前

媒体报道耶伦将出任这一职位。如果得到参议院的批准，她将成为首位领导美国财政部的女性。周一，美国总统特朗普允许官员们继续向即将上台的拜登政府过渡，这也有助于缓解金融市场的不确定性。尽管特朗普誓言要继续努力对抗选举结果，但他仍让拜登获得了简报和资金。

4、德意志银行表示，石油市场仍在很大程度上依靠欧佩克的“生命支柱”运转，但要想看到油价的光明前景，在使浮动库存水平正常化方面还有很多工作要做。展望 2021 年，石油市场仍处于库存高企的状态，因此对 2021 年下半年疫苗部署的需求恢复，可能首先需要降低库存水平，然后才会预示油价的光明前景。

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。”

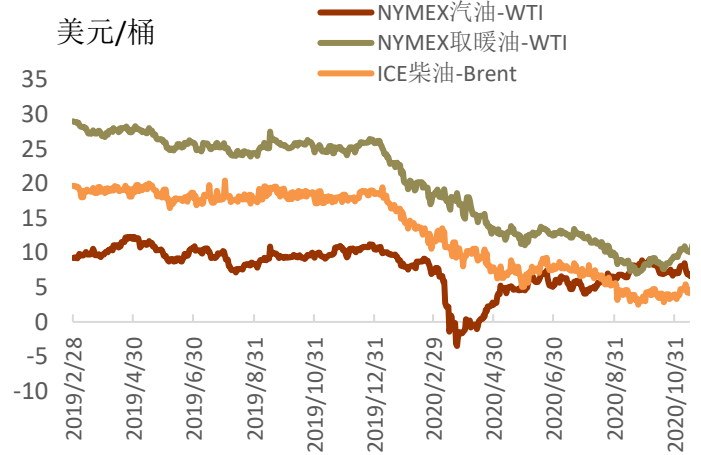
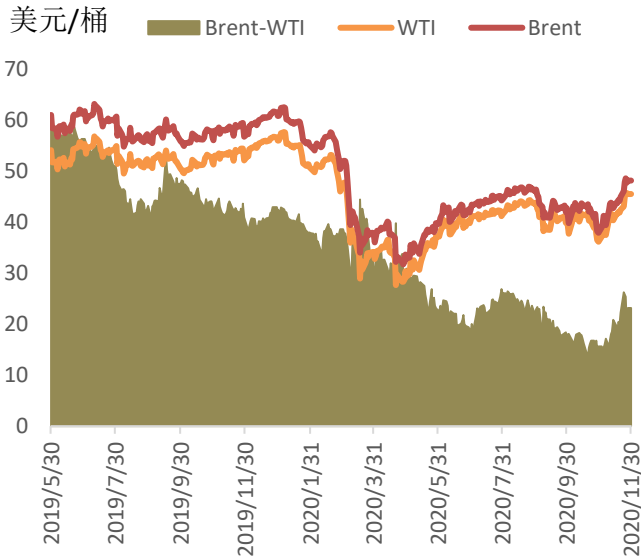
6、金融服务公司 Axi 的首席全球市场策略师 Stephen Innes 指出，开发和分发疫苗的进展降低了石油市场回归正常的风险。如果流动性数据是衡量油市情绪的一个指标，那么在不太遥远的将来，疫苗将使人们重返飞机和游轮。

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

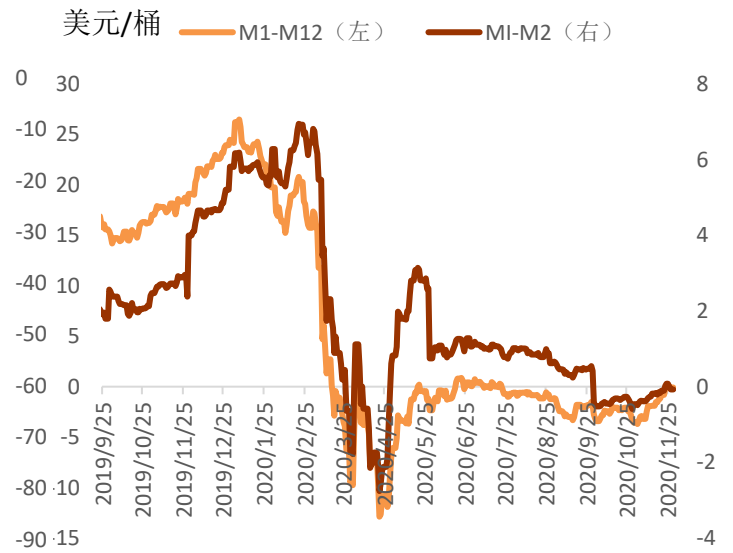
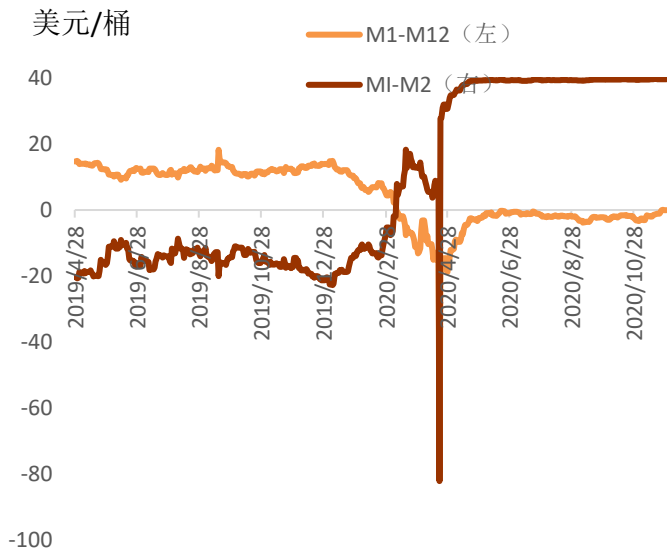
图 2 成品油裂解价差



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

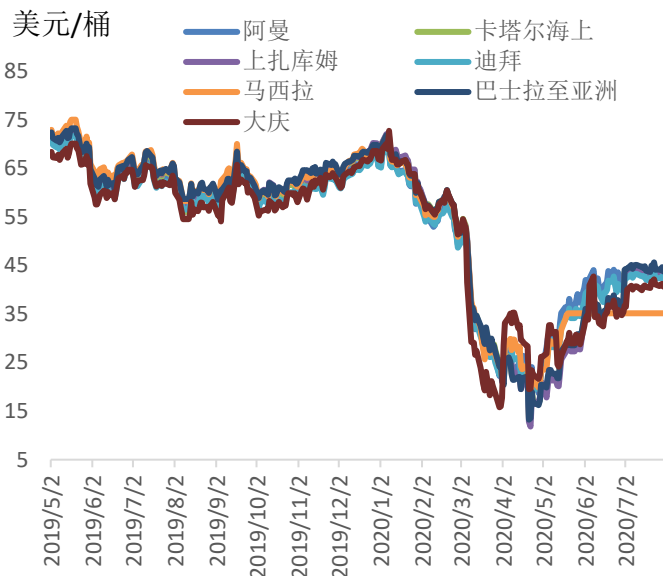
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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 20 日当周，EIA 原油库存减少 75.40 万桶至 4.887 亿桶，降幅 0.2%，预期增长 22.5 万桶，前值增长 76.9 万桶；精炼油库存实际公布减少 144.10 万桶，预期减少 225 万桶，前值减少 521.6 万桶；上周原油出口增加 8.3 万桶/日至 283.1 万桶/日；商业原油上周进口 522.8 万桶/日，较前一周减少 2.6 万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为 1931.5 万桶/日，较去年同期减少 9.1%。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 11 月 20 日当周，API 原油库存增加 380 万桶至 4.9 亿桶，预期减少 33.3 万桶；汽油库存增加 130 万桶；精炼油库存减少 180 万桶；库欣原油库存减少 140 万桶；上周汽油库存增加 130 万桶；上周精炼油库存减少 180 万桶；上周原油进口增加 23.7 万桶/日。

3、贝克休斯 (Baker Hughes) 周三在备受关注的报告中称，截至 11 月 25 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增加 10 座至 320 座。

图 6 美国原油库存情况

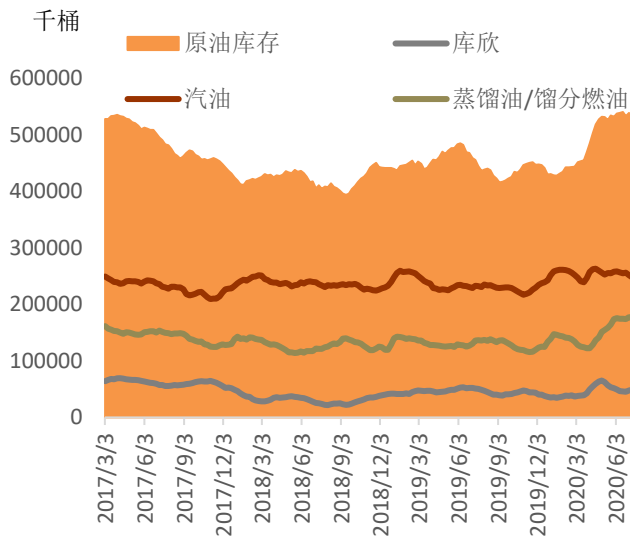
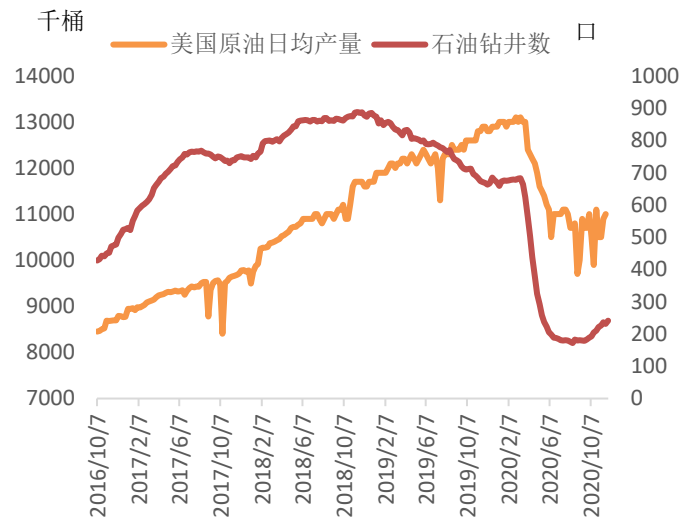


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

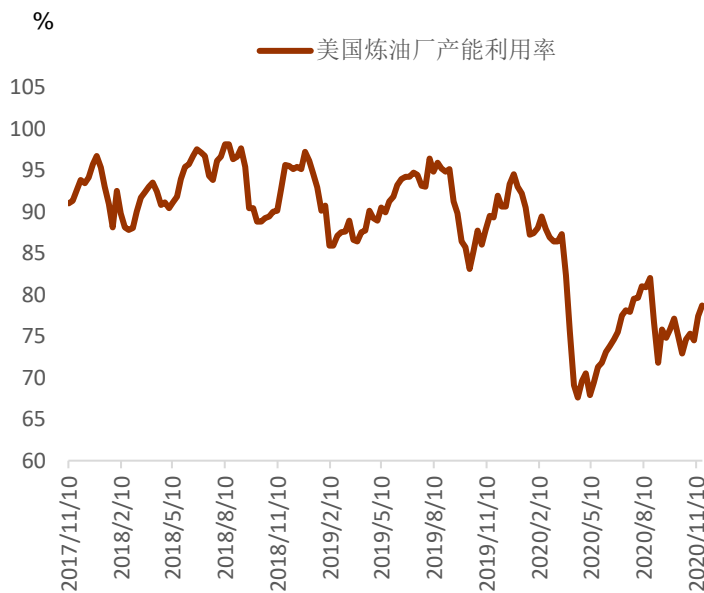
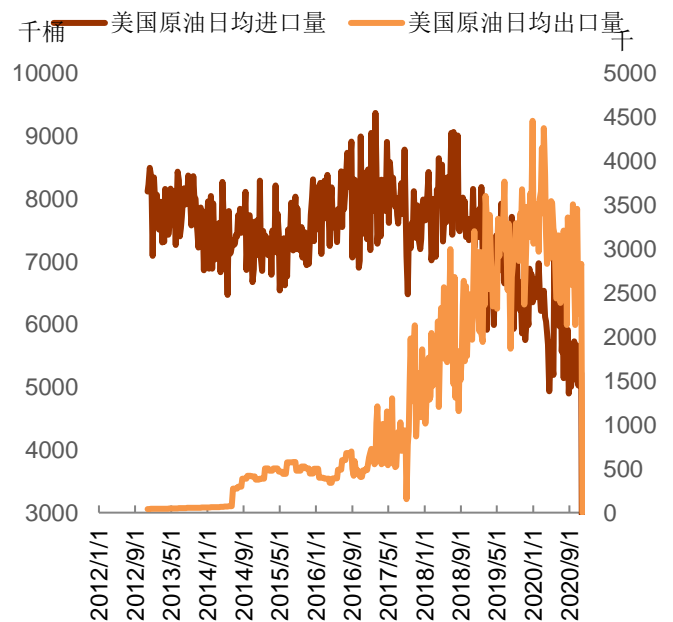


图 9 美国原油进出口情况



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

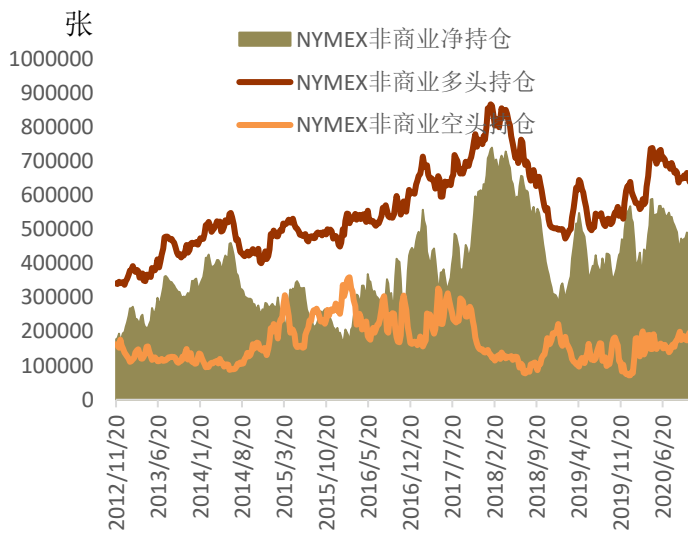
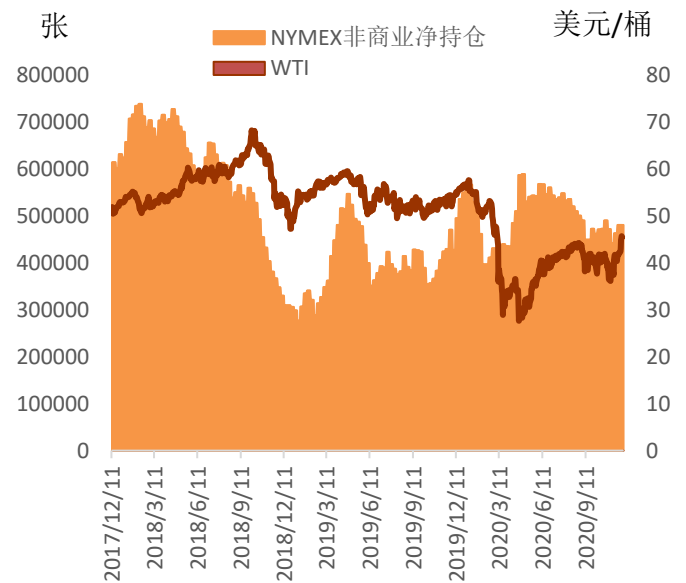


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。