



2020 年 1 月 18 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：市场观望美国财政刺激政策，油价或面临短期回调	中期展望	
原油	<p>上周美油仍累计收涨 0.23%，为连续第三周上涨；布油累计收跌 1.57%，为其三周来的首次周线下跌。原油上周初由于市场预期拜登刺激计划即将公布，以及此前欧佩克达成减产协议的推动，油价刷新十一个月新高。之后在美国政局变动，国会对弹劾特朗普展开投票，以及疫苗推广力度的原因，原油高位震荡回落。从当下的情况观察，虽然疫苗正在普及，市场还需要考虑到病毒的变异，短期的原油的需求可能难以得到足够的支撑，而长期油价或能够得到财政刺激计划，以及美国开启大规模基建的支撑。我们预计，布伦特原油期货价格到第四季度将回到每桶 65 美元的均衡水平，因为到第三季度将消耗完过剩库存。预计 1-12 月布伦特合约现货升水有超过 5 美元/桶的可能，建议做多 2021 年 12 月-2022 年 12 月布伦特合约价差。当下全球流动暂时会减弱，但“沙特阿拉伯主动减产”将帮助市场在第一季度渡过难关，迈向平衡。</p>	油价或区间震荡	
	操作建议：		观望
	风险因素：		地缘政治风险

一、行情回顾

1月15日收盘,美国WTI原油收于52.04美元/桶,周跌幅达到-0.38%。布伦特原油期货收于55美元/桶,周跌幅达到-1.77%。过去十周,两大原油期货有九周上涨。欧佩克+产油国此前达成协议,多数产油国将在2月和3月保持产量不变,以应对新一轮封锁。另外作为协议的一部分,沙特阿拉伯将自愿额外减产100万桶/日。这次沙特阿拉伯的承诺减产是一个重大决定,这将成为油价的支撑。显然,在当前情况下,保持石油价格对欧佩克+产油国来说至关重要。随着沙特采取行动,此前欧佩克+1月增产50万桶/日的进程被完全扭转,美国原油也再次得到投资者的青睐,进一步创出新高。然而,全球各地为遏制新冠病例激增而实施更严格的封锁限制措施正在给短期原油需求带来压力,削弱了能源需求快速复苏的前景,油价周一涨跌不一。然后,美国经济刺激前景吸引新的资金流入大宗商品市场,而美国民主党掌控国会参众两院增强了经济刺激措施加码的预期,提振了投资者的风险偏好,推动新资金流入大宗商品,油价周二大幅收涨。周三,欧洲和美国新冠肺炎新增感染病例和死亡病例不断上升,而新冠疫苗的推广力度不一,加之受到美元反弹影响,原油小幅下跌。周四,美国能源信息署(EIA)公布的上周原油库存连续第五周录得下降,中国数据也显示原油进口量激增。油价收盘上涨。最终,美国约翰斯·霍普金斯大学周五(1月15日)发布的新冠疫情最新统计数据显示,全球累计死亡病例突破200万里程“悲”。由于新冠疫苗分发的速度和应对等因素给油市前景蒙阴,而石油生产国平衡供需的努力面临前所未有的挑战,两大原油期货周五双双收跌。

总体而言,布伦特原油期货价格到第四季度将回到每桶65美元的均衡水平,因为到第三季度将消耗完过剩库存。预计1-12月布伦特合约现货升水有超过5美元/桶的可能,建议做多2021年12月-2022年12月布伦特合约价差。当下全球流动暂时会减弱,但“沙特阿拉伯主动减产”将帮助市场在第一季度渡过难关,迈向平衡。

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	341.2	343	-1.8	-0.52%	元/桶
	WTI	52.36	53.21	-0.85	-1.60%	美元/桶
	Brent	55.1	56.58	-1.48	-2.62%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.74	3.37	-0.63	-18.69%	美元/桶
	WTI2102-WTI2101	-0.06	-0.02	-0.04	200.00%	美元/桶
	Brent2102-Brent2101	-0.03	0.16	-0.19	-118.75%	美元/桶
原油现货价格	WTI	52.36	52.25	0.11	0.21%	美元/桶
	Brent	54.5	54.98	-0.48	-0.87%	美元/桶
	OPEC 一揽子	55.19	54.76	0.43	0.79%	美元/桶
	迪拜	54.58	54.56	0.02	0.04%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	54.73	54.75	-0.02	-0.04%	美元/桶
	NYMEX 汽油	152.84	154.23	1.39	0.90%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	159.29	157.95	-1.34	-0.85%	美分/加仑
	ICE 柴油	452	447.25	-4.75	-1.06%	美元/吨

数据来源：Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、美国当选总统拜登的能源政策及其将对美国石油业产生的负面影响引起了广泛关注。能源行业分析人士和内部人士预计，拜登将承诺禁止在公共土地上租赁新的石油和天然气，大幅减少排放，重新加入巴黎气候协议，恢复伊朗核协议，会损害美国石油工业。市场担心，如果这些政策成功实施，将导致油价走软，并给美国页岩油开采商带来更大压力。

2、美国能源信息署(EIA)周二在短期能源展望报告中上调了对两大原油期货价格的预期，预计 2021 年 WTI 原油价格为 49.70 美元/桶，此前预期为 45.78 美元/桶；预计 2021 年布伦特原油价格为 52.70 美元/桶，此前预期为 48.53 美元/桶；预计 2021 年美国原油产量将为 1110 万桶/日，此前预期为 1110 万桶/日；预计 2022 年 WTI 原油价格为 49.81 美元/桶；预计 2022 年布伦特原油价格为 53.44 美元/桶。

3、中国海关总署周四公布的数据显示，尽管受到新冠疫情的冲击，但中国原油总进口量在 2020 年仍增长了 7.3%，达到 5.4239 亿吨(约 1085 万桶/日)。由于油价暴跌促使炼油厂扩张，二季度和第三季度的原油到港数量创下纪录新高。

4、沙特阿拉伯意外宣布将在 2、3 月份自愿大幅减产，其他欧佩克+成员国则保持产量

稳定或小幅增产。沙特能源大臣表示，将在未来两个月自愿减产 100 万桶/日。这个减产力度将远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在 2、3 月份每月合计增产 7.5 万桶/日的影响。沙特的减产承诺令全球市场原油供应量将低于交易员预期，纽约原油价格飙升至 10 个月高位。沙特之举反映出其担心欧洲疫情卷土重来对全球石油需求可能造成的冲击，同时也凸显沙特决心避免与俄罗斯打新的价格战。

5、随着油价自 3 月以来已经反弹近 50%，美国钻井公司持续增加石油和天然气钻井给油价上行施加了一些压力。活跃钻机数是衡量未来供应的一个指标。美国油服公司贝克休斯 (BakerHughes) 最新数据显示，截至 1 月 8 日当周，原油钻井总数增加 8 座至 275 座，连续七周增加，预期为 267 座；天然气钻井总数增加一座至 84 座，预期为 83 座；原油和天然气钻井平台总数增加 9 座，至 360 座，预期为 350 座。

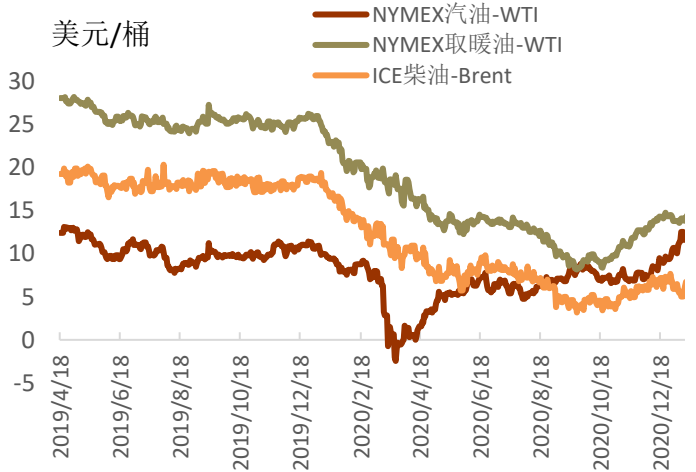
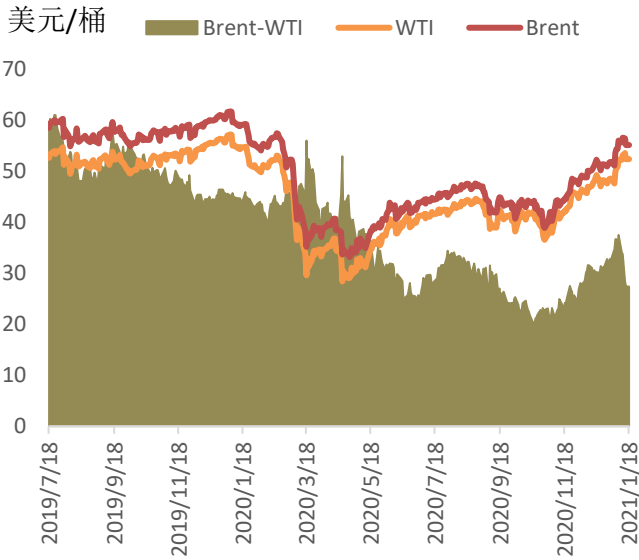
6、丹麦打算到 2050 年全面停止在北海的石油和天然气勘探及开采活动，作为能源转型方案的组成部分。丹麦能源部 4 日在一份声明中宣布上述决定。这意味着丹麦先前宣布的北海油气勘探竞标计划作废。据英国石油公司数据，自英国今年 1 月脱离欧盟后，丹麦是欧盟内部最大产油国，日均产量约 10 万桶。英国日均产油约 100 万桶。

7、Rystad Energy 高级石油市场分析师 Paola Rodriguez Masiu 表示，1 月份原油日产量增加 50 万桶，虽然并不是几周前人们真正期待的情形，但也不是市场担心的噩梦场景，目前市场反应积极，价格小幅上涨，因为 50 万的额外供应对平衡并不是致命的。换句话说，市场很高兴看到这个 23 个成员国的组织对其生产表现出谨慎态度。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

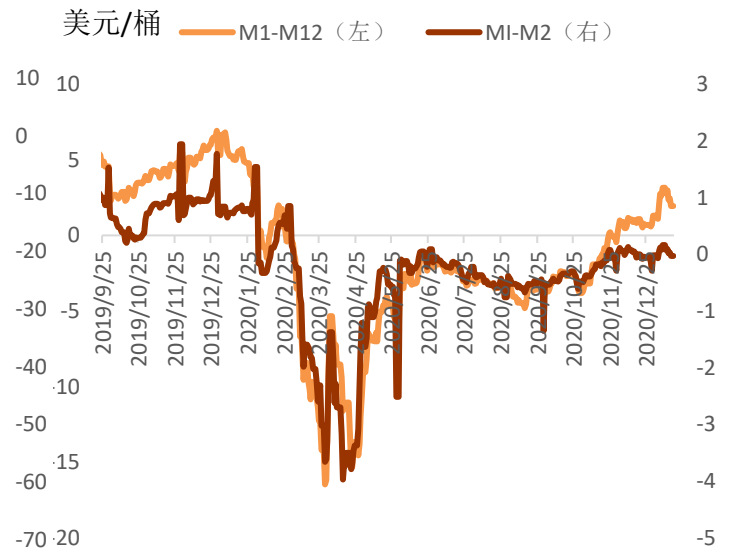
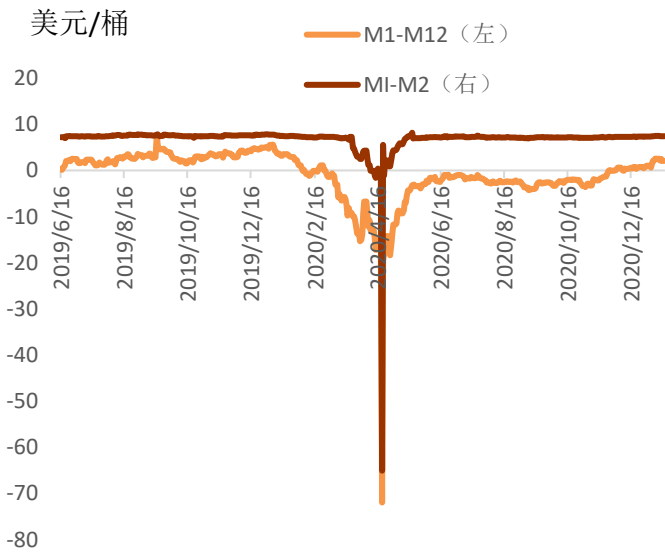
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

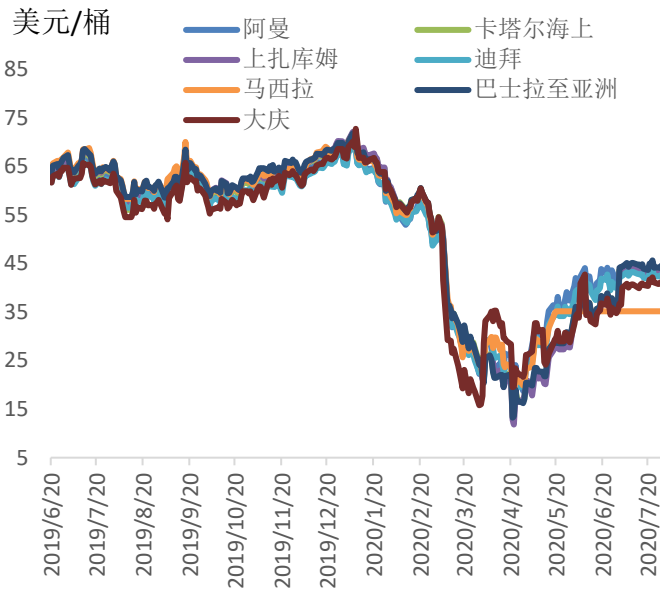
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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 EIA 公布的数据显示，截至 1 月 8 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅基本符合预期，精炼油库存超预期，汽油库存超预期。美国截至 1 月 8 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 324.80 万桶，预期减少 300 桶，前值减少 801 万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 1 月 8 日当周 API 原油库存减少 582.1 万桶，预期减少 272 万桶；汽油库存增加 187.6 万桶；精炼油库存增加 443.3 万桶。

3、贝克休斯（Baker Hughes）周五在备受关注的报告中称，截至 1 月 8 日当周，未来产量的先行指标--美国活跃石油和天然气钻机数增加 9 座至 360 座，为 2020 年 5 月以来最高。

图 6 美国原油库存情况

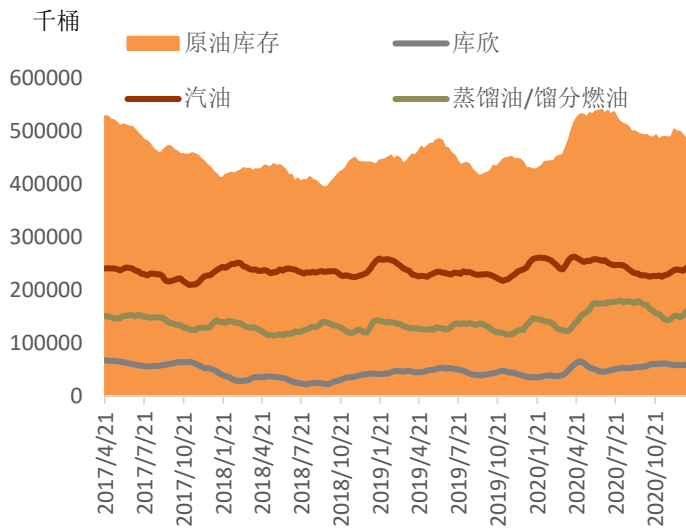
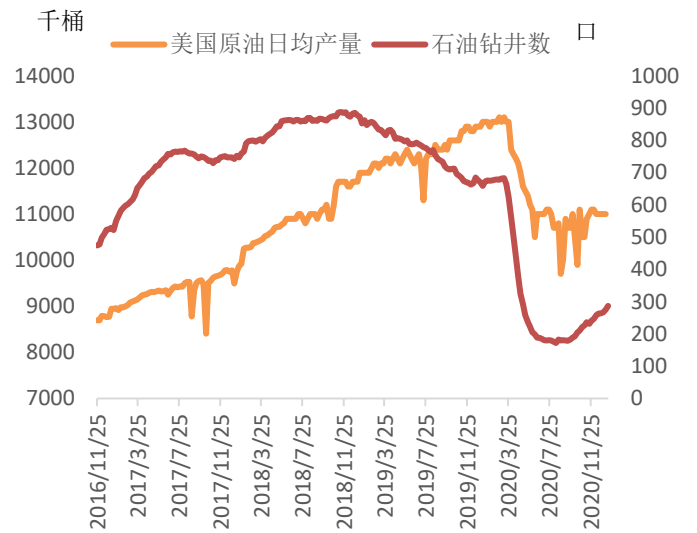


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

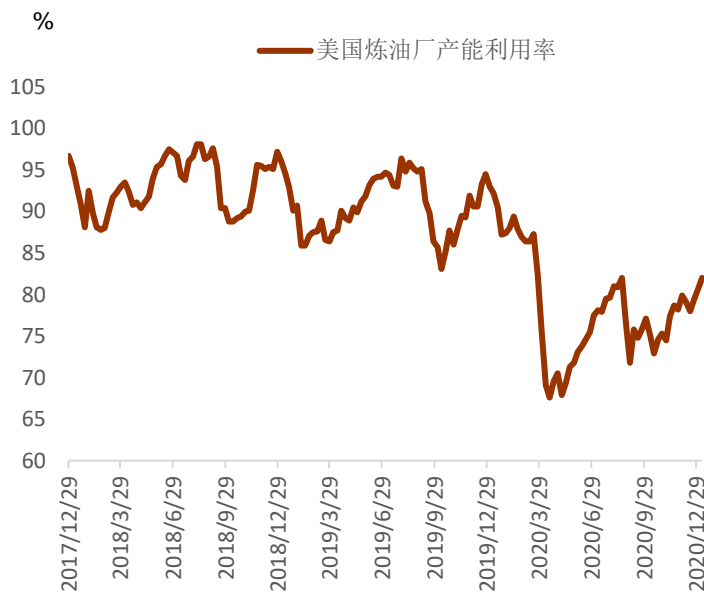
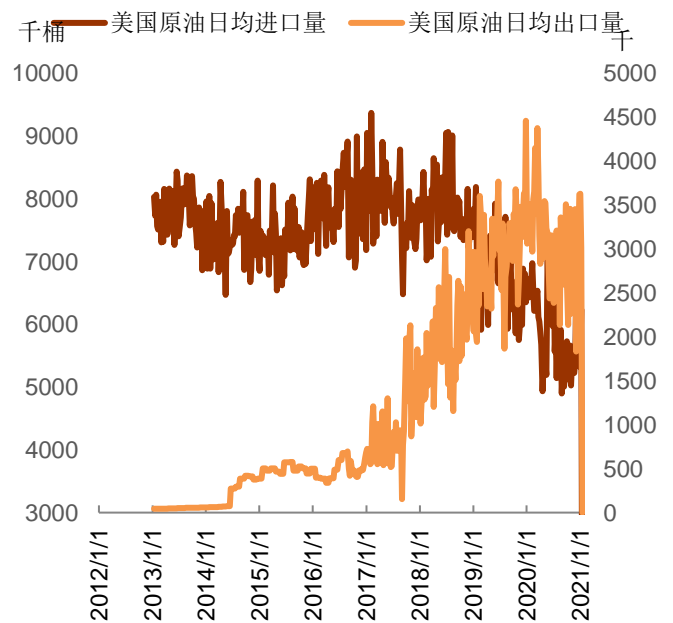


图 9 美国原油进出口情况



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,截至1月12日当周,投机客当周增持纽约和伦敦两地 WTI 原油期货及期权净多仓 21,841 手,至 349,965 手,表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

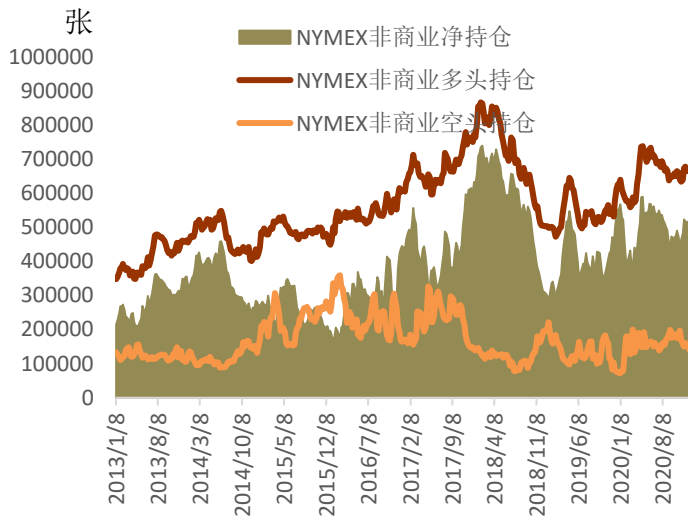
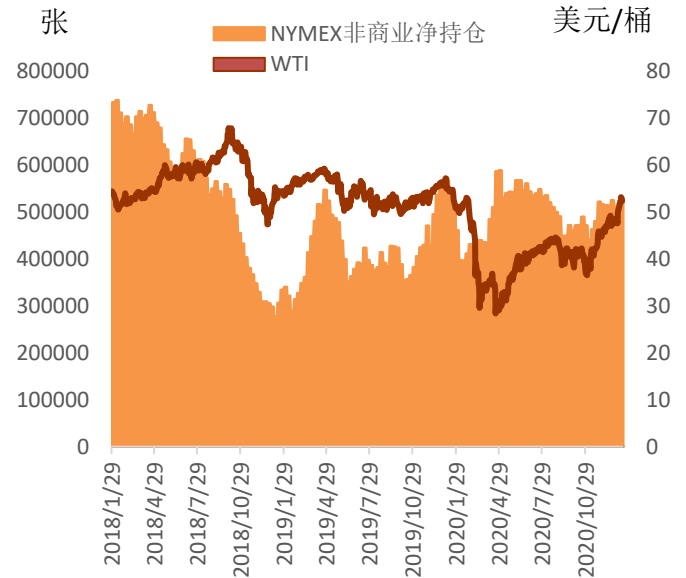


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。