



2020年2月22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：冬季风暴一次性影响，原油触顶后或下行	中期展望	
原油	<p>上周布油涨至 13 个月高位后小幅回落。美国得州的严寒天气中断了美国最大页岩区的石油供应，暴露出在欧佩克大幅减产之际全球供应的脆弱性。得州米德兰地区的零下气温，令美国页岩气产量下降了 100 万桶/天。寒冷天气还可能引发对燃料的抢购，如取暖油。自今年年初以来，寒流给石油消费带来了超过预期的提振。与此同时，全球石油库存也出现了下降的迹象。然而，美国劳工部周四公布的上周初请失业金人数远超预期值，表明美国就业市场的复苏仍不尽如人意，代表美国经济继续从新冠疫情下缓慢复苏。受此影响，两大原油期货涨势暂歇。长期来看，虽然宏观和供需的短期因素对于原油有利，但是我们对于长期油价仍然维持悲观看法。毕竟冬季风暴影响是一次性的，而且欧佩克的减产意愿会随着油价的回升而降低，从而再次增产，油价短期或触顶。</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

2月19日收盘,美国WTI原油收于59.04美元/桶,周跌幅达到-0.72%。布伦特原油期货收62.84美元/桶,周涨幅达到0.66%。因美国得州的严寒天气中断了美国最大页岩区的石油供应,暴露出在欧佩克大幅减产之际全球供应的脆弱性,两大原油期货周一均录得上涨。随后,全球石油库存也出现了下降的迹象,两大原油期货周二延续涨势。周三,美国最大产油州得克萨斯州的历史性冬季风暴造成的供应中断继续支撑着油价,原油三连阳。周四,美国劳工部周四公布的上周初请失业金人数远超预期值,表明美国就业市场的复苏仍不尽如人意,代表美国经济继续从新冠疫情下缓慢复苏,两大原油期货涨势暂歇。最终,由于国际出行短时间大规模回归的可能性很低,需求的复苏规模或许有限。加之市场担心炼油厂在经历美国南部寒潮后需要时间恢复生产,造成需求缺口,而欧佩克+供应预计将增加,两大原油期货周五收盘延续跌势。

总体而言,美国南部一场致命的冬季风暴导致德克萨斯州连续几天断电,破坏了该州的能源基础设施,并导致每天数百万桶石油停产。而随着全球经济从新冠疫情的打击中复苏,石油需求将逐步回升。不过,由于国际出行短时间大规模回归的可能性很低,需求的复苏规模或许有限。加之市场担心炼油厂在经历美国南部寒潮后需要时间恢复生产,造成需求缺口,而欧佩克+供应预计将增加。

## 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	391.3	368.5	22.8	6.19%	元/桶
	WTI	59.24	60.05	-0.81	-1.35%	美元/桶
	Brent	62.91	63.35	-0.44	-0.69%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	3.67	3.3	0.37	11.21%	美元/桶
	WTI2104-WTI2103	-0.02	0.09	-0.11	-122.22%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	0.77	0.55	0.22	40.00%	美元/桶
原油现货价格	WTI	59.24	59.47	-0.23	-0.39%	美元/桶
	Brent	62.11	63.44	-1.33	-2.10%	美元/桶
	OPEC 一揽子	63.43	62.6	0.83	1.33%	美元/桶
	迪拜	61.01	61.93	-0.92	-1.49%	美元/桶
	阿曼	60.99	61.69	-0.7	-1.13%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	180.69	169.25	-11.44	-6.76%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	182.29	177.14	-5.15	-2.91%	美分/加仑
	ICE 柴油	523	502.75	-20.25	-4.03%	美元/吨

数据来源：Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、欧佩克+消息人士称，鉴于油价回升，欧佩克+产油国可能在4月之后放松对原油供应的限制，不过放松的幅度不会太大，因产油国仍警惕潜在的抗疫挫折。欧佩克+于1月份放慢了增产步伐，沙特自愿削减2-3月份的供应，油价反弹至13个月高位，增强了产油国对于市场可能吸收更多供应的信心。欧佩克+将于3月4日举行会议以制定政策，两个主要的问题是：沙特是否撤销自愿减产100万桶/日的决定，以及整个欧佩克+是否有增产的空间。沙特阿拉伯自愿减产100万桶/日的决定将于3月结束。虽然沙特尚未向欧佩克+成员国透露3月份之后的计划，但该组织内部的预期越来越高，认为沙特将从4月份开始恢复供应，或许会逐步恢复。值得注意的是，欧佩克+将于3月4日开会制定政策。

2、30年来最冷的天气给美国主要产油州带来了严重破坏，石油产量每天骤降200多万，而这些州原本几乎不用应对北极风暴。咨询公司Energy Aspects Ltd.估计，截至周一，美国的炼油产能减少了310万桶/日。知情人士称，道达尔位于得克萨斯州亚瑟港的炼油厂关闭焦化装置，其产能为22.55万桶/日，道达尔还准备关闭炼油厂的原油蒸馏装置，该装置将原油分解成烃类原料，供炼油厂所有生产设备使用。由于美国德克萨斯州遭遇严寒天气，

北美最大的炼油厂关闭。Motiva Enterprises LLC 的一封电子邮件显示，该公司将停止其位于德克萨斯州亚瑟港的炼油厂的运营。

3、埃克森美孚正与美国另一家石油公司雪佛龙谈论合并事宜，如果交易达成，可能会是有史以来最大规模的企业兼并案例之一，并将重塑石油行业。埃克森美孚首席执行官和雪佛龙首席执行官在去年疫情造成油价暴跌后就曾讨论过合并的问题。这也可能是有史以来规模最大的企业合并。Dealogic 的数据显示，这一纪录目前由沃达丰集团在 2000 年斥资 1810 亿美元收购德国企业 Mannesmann AG 的交易所保持。

4、即使限产措施已经放松，欧佩克核心国家原油出口仍在下滑。其中最大的降幅来自沙特阿拉伯，该国 1 月出货量下降 68.8 万桶/日。四个海湾国家运往中国的石油减少 35 万桶/日，降幅为 9%。尽管限制产量措施有所放宽，并且生产量增加，欧佩克波斯湾产油国的石油出货量上个月仍有所下滑。彭博监测的船舶追踪数据显示，1 月从沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋和科威特发运的原油和凝析油的总出货量比 12 月减少了近 43 万桶/日。阿联酋是上个月唯一一个增加出货量的国家。

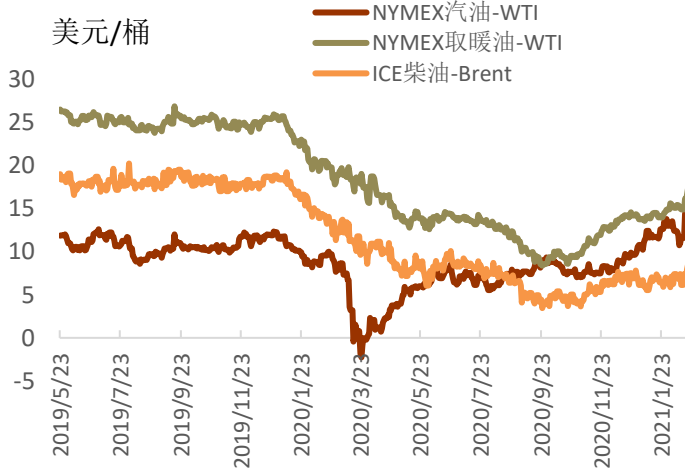
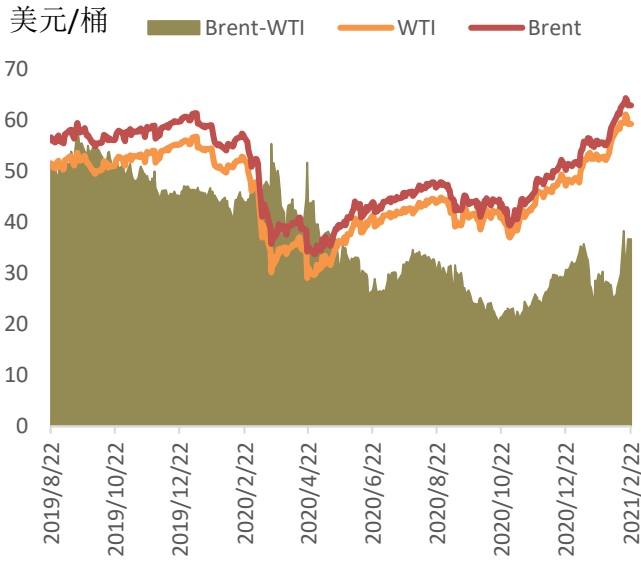
5、欧佩克上月按原计划提高了原油产量，但由于长期陷入困境的成员供应中断，产量增幅有所减弱。一项调查显示，欧佩克今年 1 月将石油日产量提高了 19 万桶，这符合欧佩克+达成的恢复疫情期间中断的部分供应的协议。然而，增产幅度仅是计划的三分之二，因欧佩克波斯湾出口国的产量增长被非洲国家尼日利亚和利比亚的供应中断所抵消。调查显示，欧佩克 13 个成员国 1 月份的平均日产量为 2567 万桶。

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

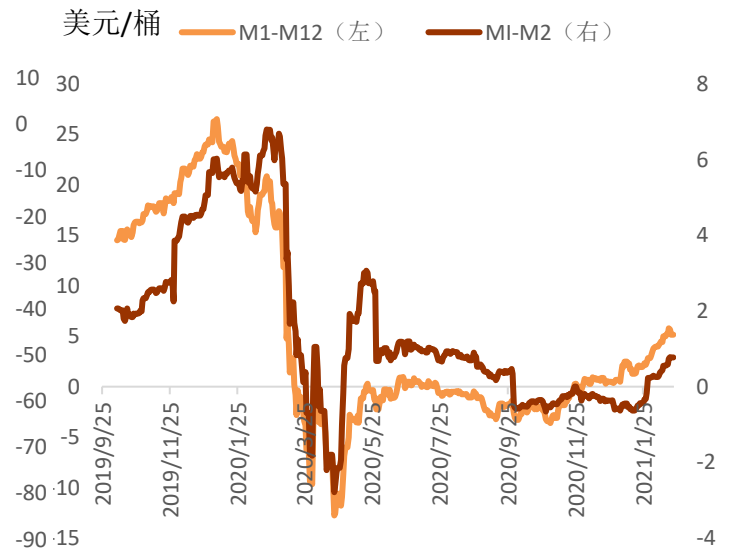
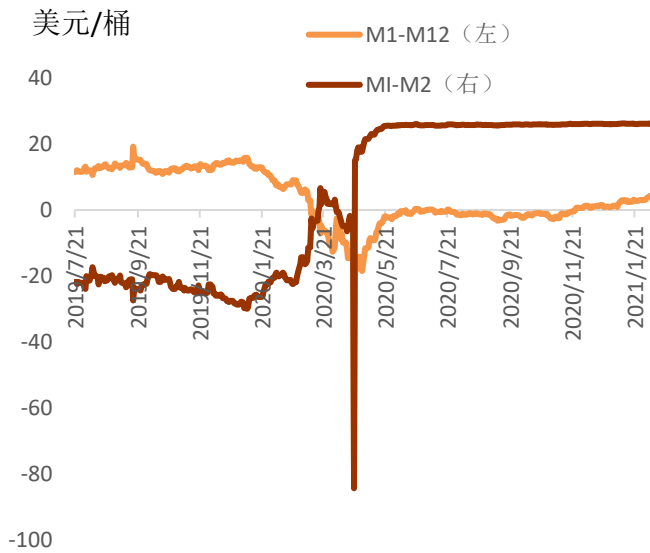
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

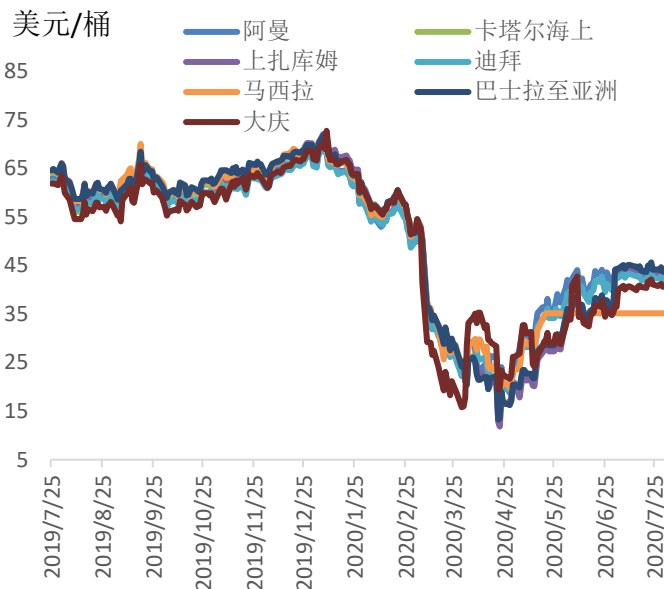
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至2月12日当周，原油库存减少725.70万桶至4.618亿桶，预期减少242.9万桶，前值减少664.5万桶；精炼油库存实际公布减少342.20万桶，预期减少157.1万桶，前值减少173.2万桶；上周美国国内原油产量减少20万桶至1080万桶/日。美国上周原油出口增加124.5万桶/日至386.2万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为1976.5万桶/日，较去年同期减少2.4%。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至2月12日当周，原油库存减少580万桶至4.68亿桶，预期减少217.5万桶；精炼油库存减少350万桶；除了原油库存大幅减少以外，美国石油需求终于显示出复苏迹象。报道称，目前美国炼油厂商加工的原油数量正处于去年新冠疫情爆发以来的最高水平。炼油厂商正在加紧原油精炼活动，期待今年夏天新冠疫苗的普及将带动汽油需求的回升。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至2月19日当周，石油钻井总数减少1座至305座，此前预期为增加至309座；当周天然气钻井总数增加1座至91座；总钻井数较上周持平，为397座。

图 6 美国原油库存情况

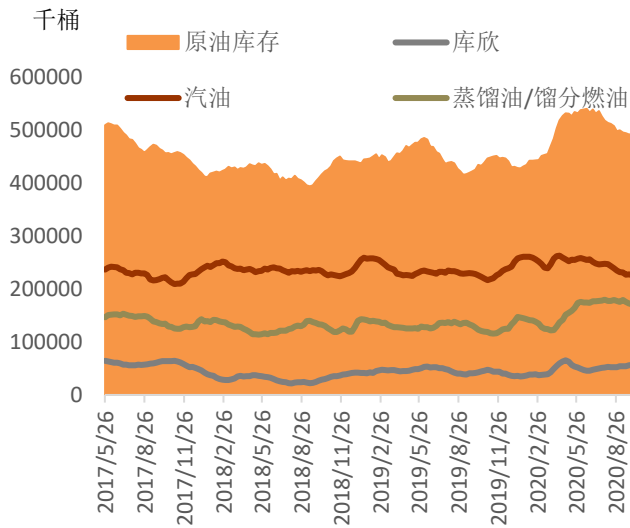
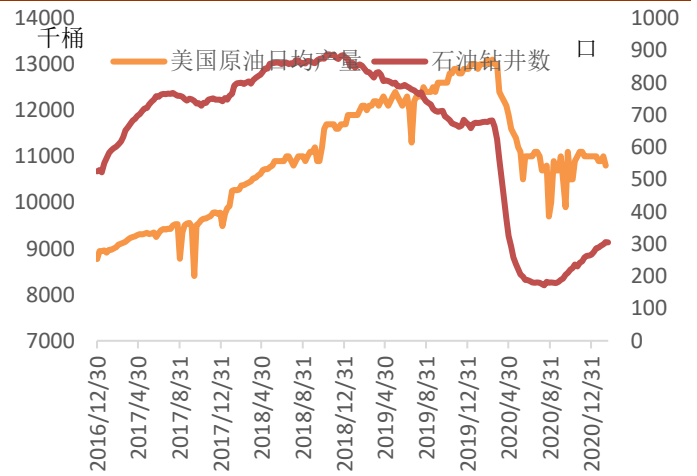


图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

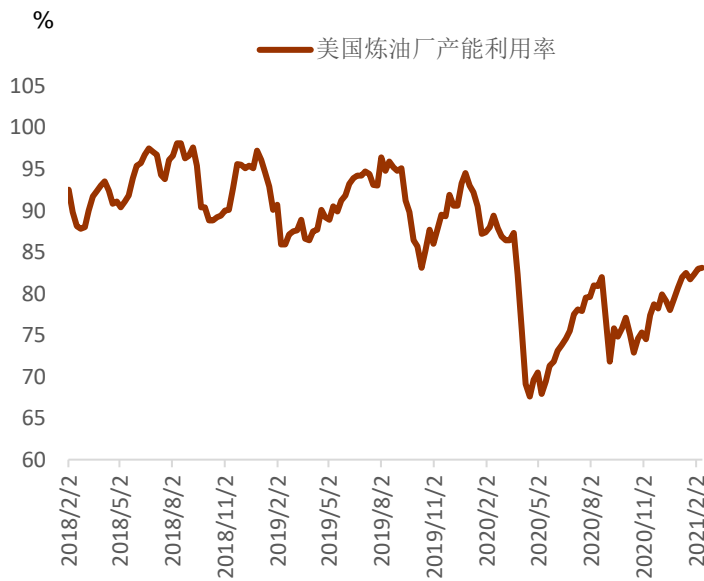
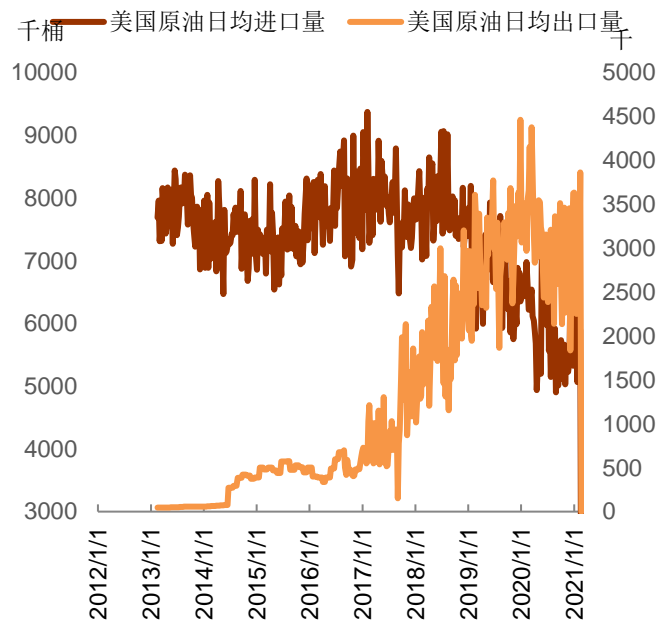


图 9 美国原油进出口情况



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,截至2月16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头减少 5438 手合约,至 499174 手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

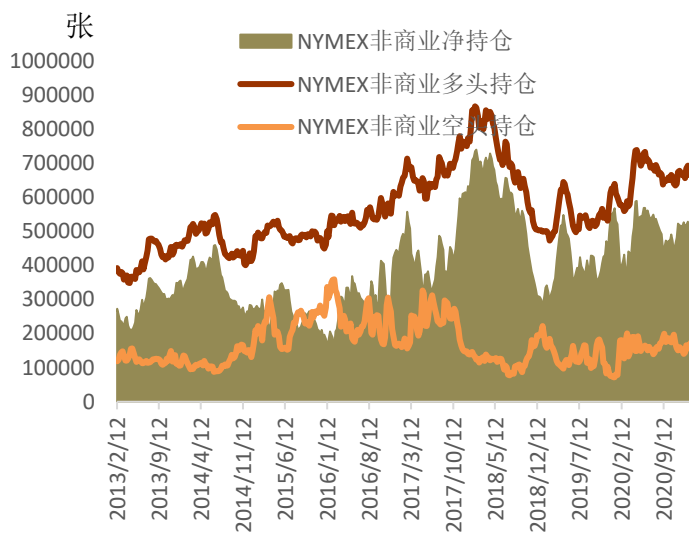
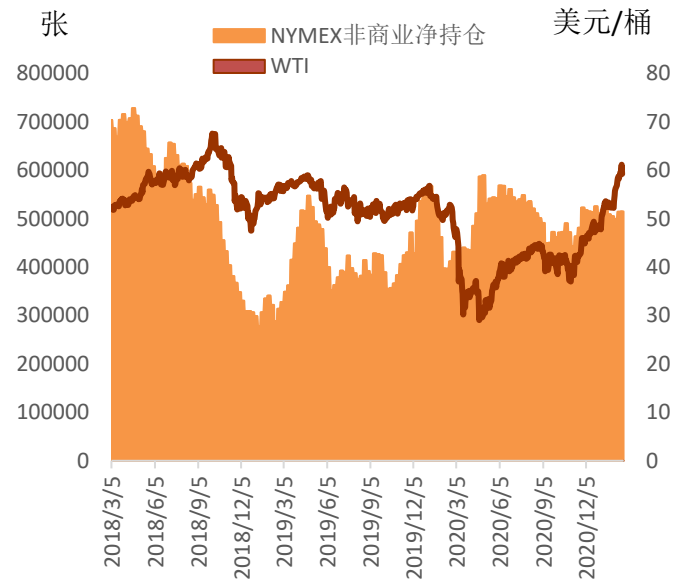


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。