



2020年3月1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：欧佩克会议来袭，原油或暂时触顶	中期展望	
原油	<p>上周布油涨至 13 个月高位。美国得州的严寒天气还在持续，中断了美国最大页岩区的石油供应，暴露在欧佩克大幅减产之际全球供应的脆弱性。德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，鉴于油价回升，欧佩克成员国将讨论从 4 月起适度放松石油供应限制。投资者押注本周的欧佩克+的会议将带来市场供应增加，随着时间的推移，会有更多的供应进入市场受此影响，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26日收盘，美国WTI原油收于61.66美元/桶，周涨幅达到4.05%。布伦特原油期货收66.82美元/桶，周涨幅达到2.73%。因美国墨西哥湾沿岸炼油商正在评估设施受损情况，可能最多需要三周时间才能恢复大部分生产，两大原油期货周一涨势强劲。随后，虽然欧佩克及其盟国下月将同意增产，但高盛预计，增产幅度可能低于其需求预期，供需差距将支撑油价进一步上涨，两大原油期货周二)涨跌不一。周三，欧佩克+消息人士表示，鉴于近期油价的回升，欧佩克+产油国将考虑从4月起适度放宽产量限制，原油双双收涨。周四，一方面，疫苗接种和经济复苏预期提振原油需求；另一方面，欧佩克减产和极寒天气冲击美国油气生产导致供应趋紧，两大原油期货涨跌不一。最终，因全球库存持续下降，疫苗接种正在加速，油价目前已经超出疫情前的水平。鉴于当前价位以及油市基本面，市场预计疫情封锁解除将带动需求改善，投资者押注下周的欧佩克+的会议将带来市场供应增加，随着时间的推移，会有更多的供应进入市场，两大原油期货周五收盘双双收跌。

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	410.8	390.7	20.1	5.14%	元/桶
	WTI	61.5	61.67	-0.17	-0.28%	美元/桶
	Brent	64.42	64.48	-0.06	-0.09%	美元/桶
	WTI-Brent	2.92	2.81	0.11	3.91%	美元/桶
原油期货价差	WTI2104-WTI2103	0.27	0.47	-0.2	-42.55%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	1.71	0.77	0.94	122.08%	美元/桶
	WTI	61.5	61.49	0.01	0.02%	美元/桶
原油现货价格	Brent	64.43	64.69	-0.26	-0.40%	美元/桶
	OPEC 一揽子	65.42	62.01	3.41	5.50%	美元/桶
	迪拜	63.06	60.66	2.4	3.96%	美元/桶
	阿曼	63.38	60.41	2.97	4.92%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	195.05	188.89	-6.16	-3.26%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	184.31	181.04	-3.27	-1.81%	美分/加仑
	ICE 柴油	532	523	-9	-1.72%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、欧佩克+消息人士表示，鉴于近期油价的回升，欧佩克+产油国将考虑从4月起适度放宽产量限制。消息人士认为，在不增加库存的情况下，从4月开始增产50万桶/日的选项似乎是有可能实现的。沙特自愿性减产100万桶/日的计划将在下个月结束，目前欧佩克对沙特在4月起开始逐渐恢复增产的预期正在逐渐增加。对此，消息人士认为，一旦沙特恢复此前产量，这也就意味着其他欧佩克+国家不应该增产。

2、美国能源信息署(EIA)发布的最新报告显示，上周美国原油日产量减少110万桶，为历史最大降幅。美国上周炼油厂利用率下降14.5%，为2017年9月以来的最大降幅。美国原油进口量下降460万桶/天，为1992年以来最低水平。美国墨西哥湾原油库存上周降至2020年3月以来的最低水平。美国东海岸原油库存上周跌至历史最低水平。美国东海岸馏分油库存上周降至2020年5月以来的最低水平。

3、美国银行预计，随着布油达到60-65美元/桶水平，预计欧佩克+二季度产量将增加超过130万桶/日。预计欧佩克+在第二季度日产量增幅将超过130万桶，并将会在年底前进一步增加产量，以控制价格和市场平衡。预计2021年至2026年，欧佩克总产能增加幅度将从

2015 年-2020 年间的 60 万桶/日降至 20 万桶/日，但目前欧佩克现有的闲置产能将成为缓冲因素；非欧佩克国家除页岩油以外的总产能增加量将超过 150 万桶/日。而美国在 2021 年至 2026 年原油与天然气的年度产量增幅将低于 40 万桶/日的水平。

4、巴克莱周四表示，将 2021 年布油和美油价格预估每桶分别上调 7 美元和 6 美元，预计 2021 年布伦特原油价格为 62 美元/桶，美国原油为 58 美元/桶。巴克莱称，短线仍持审慎态度，因欧佩克及其盟友可能放松对油价的支撑、可能有更多传播力更强的变种新冠病毒出现、以及布仓水准偏高等。

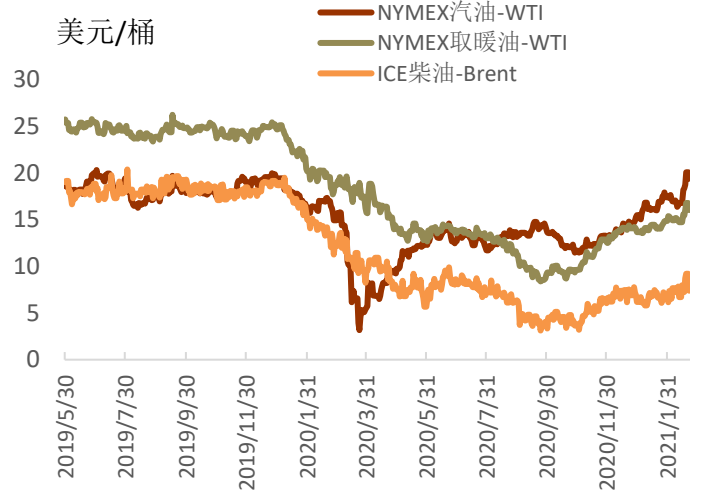
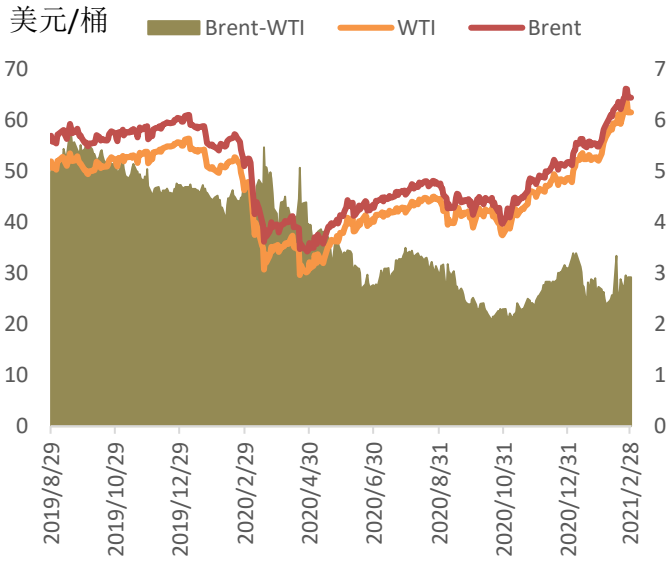
5、据分析人士估计，德克萨斯州和平原诸州的异常寒冷天气迫使原油日产量减少 400 万桶，天然气日产量减少 210 亿立方英尺。油田工作人员可能需要几天的时间来除冰阀门、重新启动系统并开始油气生产。分析师称，美国墨西哥湾沿岸炼油商正在评估设施受损情况，可能最多需要三周时间才能恢复大部分生产，水压低、天然气和电力损失阻碍了炼厂的恢复。澳新银行研究公司在一份报告中表示，由于四分之三的水力压裂工作人员退出，快速恢复的可能性很低。长期来看，今年美国页岩油公司资本支出的下降将使钻井活动受到抑制，导致产量仍低于大流行前的水平。

7、摩根士丹利预期，全球或将迎来十年中原油供应最紧张的季度。今年以来，全球油市供应缺口处于 280 万桶/日的水平，未来或将进入至少是 2000 年以来石油供应最紧缺的一个季度，预计油市的行动比此前预期的还要更快。目前全球新冠肺炎新增病例数字正在下降，出行数字的下降趋势将要见底，而目前新兴市场经济体的炼厂正在以疫情前的水平运作中。故此上调第三季度布伦特原油价格预期值 70 美元/桶，第四季度为 65 美元/桶。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

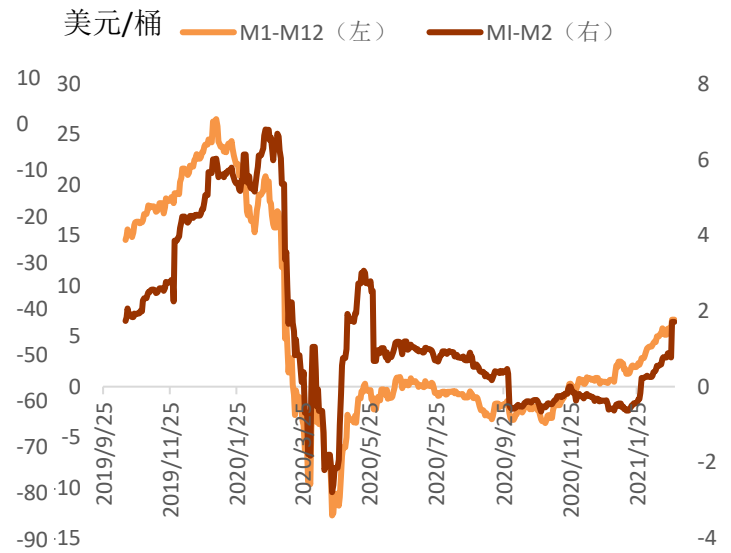
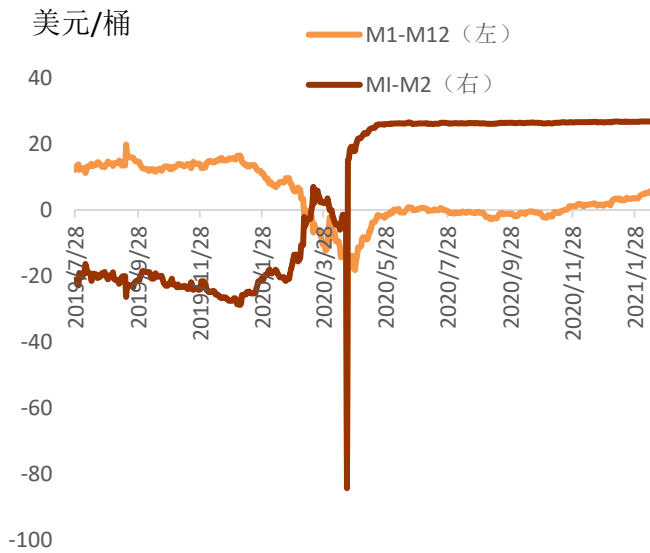
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

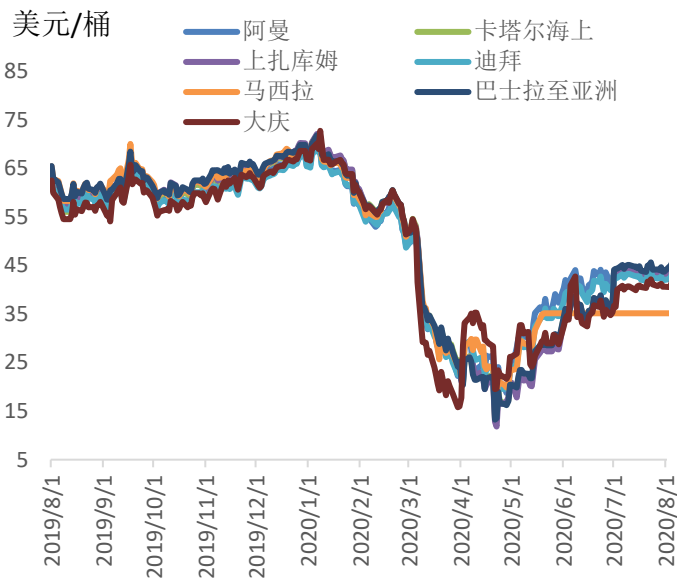
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

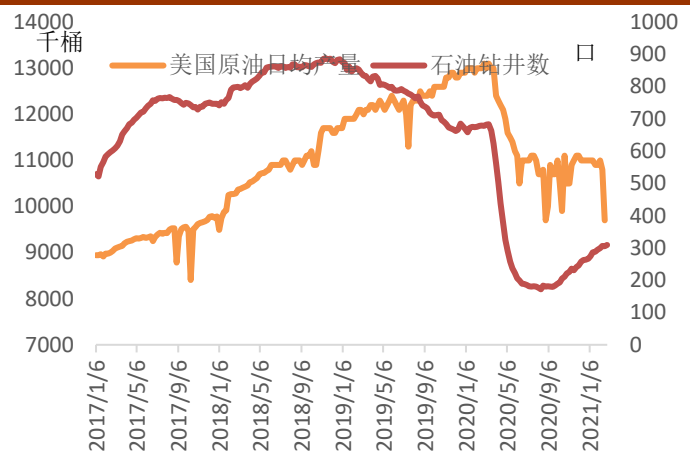
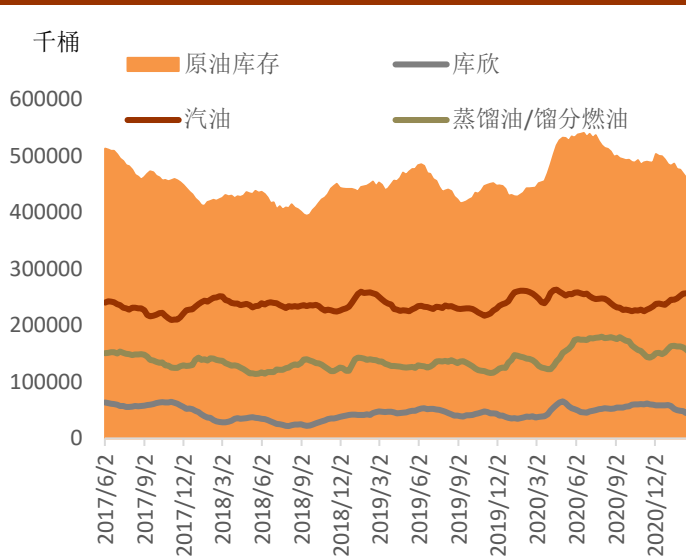
1、美国 EIA 公布的数据显示，截至 2 月 19 日当周美国除却战略储备的商业原油库存超预期增加，精炼油库存大幅下降基本符合预期，汽油库存小幅增加。具体数据显示，美国截至 2 月 19 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 128.50 万桶，预期减少 650 万桶，前值减少 725.7 万桶。

2、美国石油协会(API)周二公布的数据显示，上周美国原油库存意外上升，因美国墨西哥湾沿岸遭遇严寒天气，炼厂减少炼油活动。截至 2 月 19 日的一周，原油库存增加 100 万桶，至约 4.69 亿桶，而路透调查分析师的预期为减少 520 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至 2 月 26 日当周，石油钻井总数增加 4 至 309 座，此前预期为减少 2 座至 303 座；当周天然气钻井总数增加 1 座至 92 座，此前预期减少 3 座至 88 座；总钻井数增加 5 座，至 402 座。

图 6 美国原油库存情况

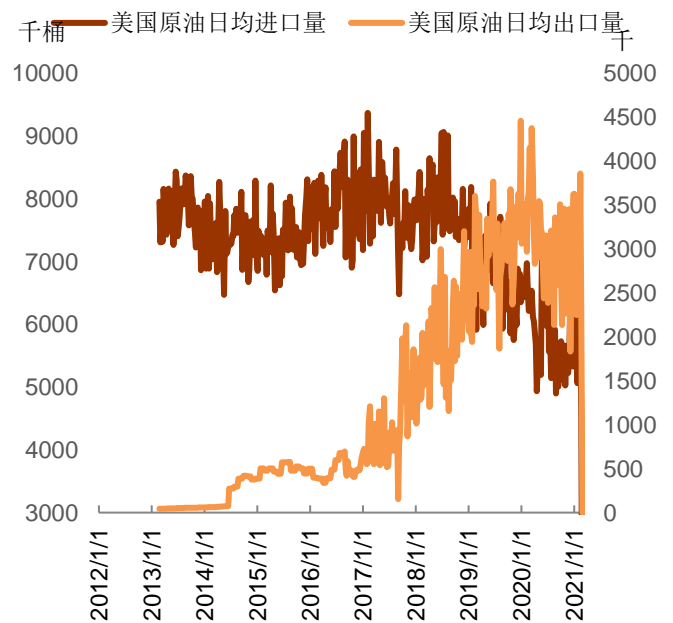
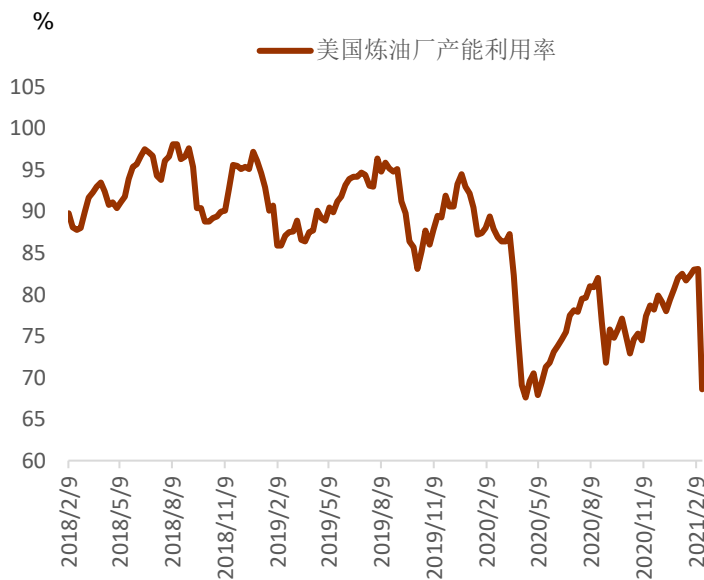
图 7 美国原油日均产量



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23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仓位 2,607 手,至 402,543 手,表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

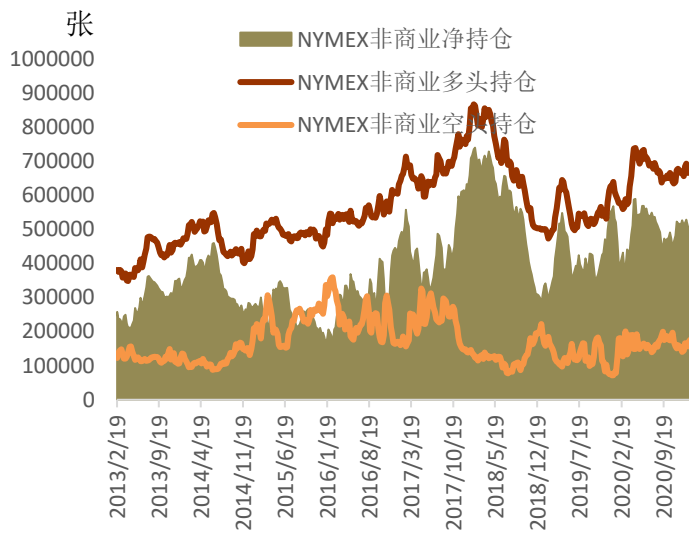
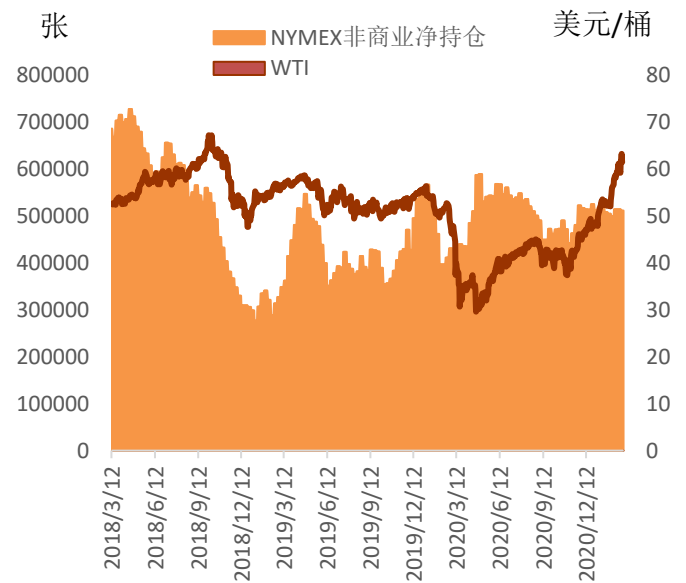


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。