



2020年3月8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：欧佩克收紧供应，原油短期或维持高位	中期展望
原油	上周布油涨至 13 个月高位后继续飙升。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，暴露出在欧佩克大幅减产之际全球供应的脆弱性。与此同时，欧佩克成员国意料之外的维持减产协议不变。沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产，此举令石油市场震惊。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，虽然欧佩克仍然维持减产，但是此轮减产仅仅维持到四月底，欧佩克的减产意愿或许会随着油价的回升而降低，从而再次增产，油价短期或维持高位，中长期或触顶下行。	
	操作建议：	观望
	风险因素：	地缘政治风险

一、行情回顾

3月5日收盘，美国WTI原油收于66.28美元/桶，周涨幅达到7.77%。布伦特原油期货收69.69美元/桶，周涨幅达到8.18%。因哈萨克斯坦2月石油产量增加了8%，超过了欧佩克+的配额，另外市场预计欧佩克+本周将考虑从4月起适度放宽产量限制，两大原油期货周一双双收跌。随后，欧佩克+有望在本周同意增产，以便给快速上涨的原油价格降温。据悉，在该组织内部有一种普遍看法，即市场能吸收额外的供应。尽管通常的分歧依然存在（即沙特谨慎而俄罗斯渴望放松供应），但各方都准备增加产量，两大原油期货周二延续跌势。周三，俄罗斯副总理表示，尽管油市仍存在不确定性，但形势已经好于一年之前。俄罗斯已经注册了三种新冠病毒疫苗，正在积极推进大规模接种工作。美国能源信息署公布的数据显示，上周汽油库存降幅创1990年以来最大，精炼油库存降幅创历史新高，原油自本周初的跌势中反弹。周四，沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，全球经济在走出新冠疫情之际多了另一个通胀压力。欧佩克+成员国同意维持目前的减产规模，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产。沙特能源大臣称，不认为油市会过热，去年沙特独自吃了苦头，现在必须保持警惕和谨慎，两大原油期货延续此前交易日的涨势。最终，因高盛大宗商品研究部门将布油价格第二季度及第三季度预估上调5美元/桶，同时下调未来六个月欧佩克+原油产量预估90万桶/日，此前欧佩克+维持减产协议不变，该行认为欧佩克+放慢增产速度，可能是考量“页岩油业者的纪律”，而页岩油、伊朗以及非欧佩克原油供应在2021年下半年之前可能依然对油价没有弹性，从而将让欧佩克+能迅速行动恢复油市平衡，两大原油期货周五收盘延续涨势。

总体而言，市场起初预期欧佩克有望在本周增产，没想到在沙特主导下。欧佩克成员国同意维持当前的减产规模。空头的预期显示拉满，随后落空。油价因此大涨。与此同时，原油库存降幅创1990年来最大，原油供应依然受到德州风暴影响。短期来看，原油价格或能保持高位。

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	411.7	407.2	4.5	1.11%	元/桶
	WTI	66.09	59.75	6.34	10.61%	美元/桶
	Brent	69.36	62.7	6.66	10.62%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	3.27	2.95	0.32	10.85%	美元/桶
	WTI2104-WTI2103	0.17	0.27	-0.1	-37.04%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	0.68	1.71	-1.03	-60.23%	美元/桶
原油现货价格	WTI	66.09	60.64	5.45	8.99%	美元/桶
	Brent	69.39	63.41	5.98	9.43%	美元/桶
	OPEC 一揽子	64.26	64.24	0.02	0.03%	美元/桶
	迪拜	66.44	63.88	2.56	4.01%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	66.32	64.27	2.05	3.19%	美元/桶
	NYMEX 汽油	206.47	195.05	-11.42	-5.85%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	194.4	184.31	-10.09	-5.47%	美分/加仑
	ICE 柴油	547.5	532	-15.5	-2.91%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、欧佩克+于周四举行了会议。在会议上，沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，导致油价飙升，全球经济在走出新冠疫情之际多了另一个通胀压力。欧佩克+成员国同意维持目前的减产规模，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产。沙特能源大臣称，不认为油市会过热，去年沙特独自吃了苦头，现在必须保持警惕和谨慎。伦敦咨询公司 Energy Aspects 首席石油分析师 Amrita 称，欧佩克+肯定会面临石油市场过度收紧的风险。

2、俄罗斯副总理诺瓦克周四表示，由于季节性需求，俄罗斯需要在 4 月份提高原油产量。由于欧佩克+的决定，今天油价已经上涨了 6%，油价的复苏让人感到乐观。我们应该监控石油价格以避免油市过热。俄罗斯在 2 月的原油减产执行率略高于 100%。石油市场将在 2022 年初或 2022 年中恢复到危机前的水平。油价可能会稳定下来。

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。

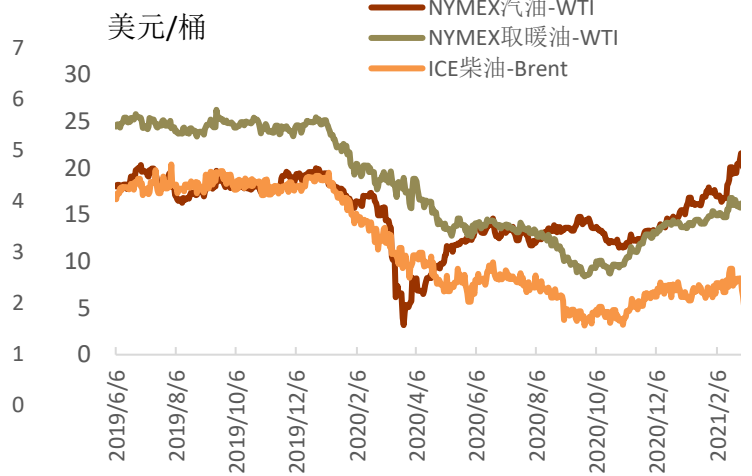
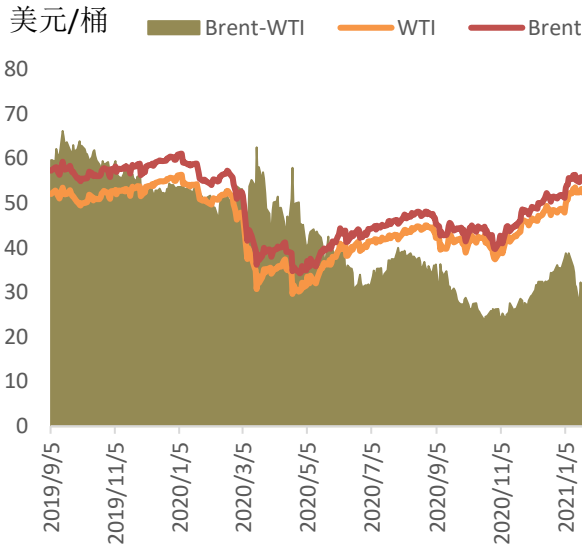
5、据分析人士估计，德克萨斯州和平原诸州的异常寒冷天气迫使原油日产量减少400万桶，天然气日产量减少210亿立方英尺。油田工作人员可能需要几天的时间来除冰阀门、重新启动系统并开始油气生产。分析师称，美国墨西哥湾沿岸炼油商正在评估设施受损情况，可能最多需要三周时间才能恢复大部分生产，水压低、天然气和电力损失阻碍了炼厂的恢复。澳新银行研究公司在一份报告中表示，由于四分之三的水力压裂工作人员退出，快速恢复的可能性很低。长期来看，今年美国页岩油公司资本支出的下降将使钻井活动受到抑制，导致产量仍低于大流行前的水平。

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

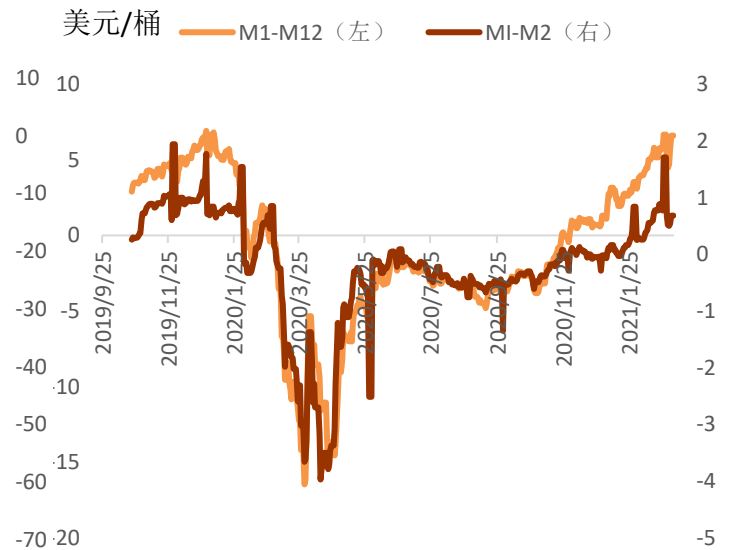
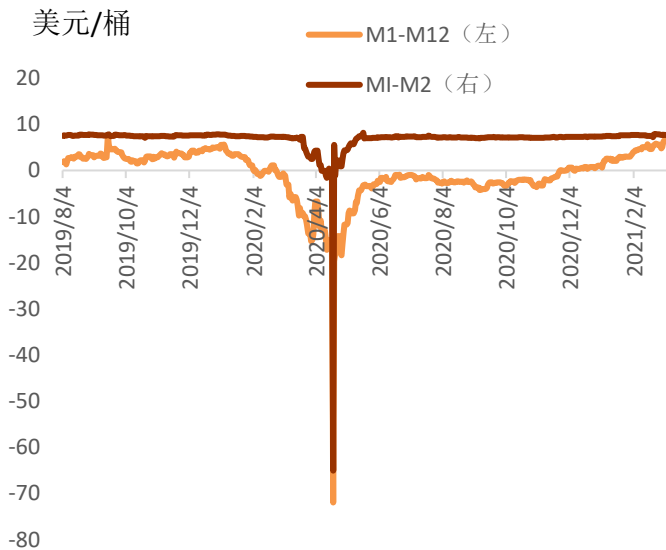
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

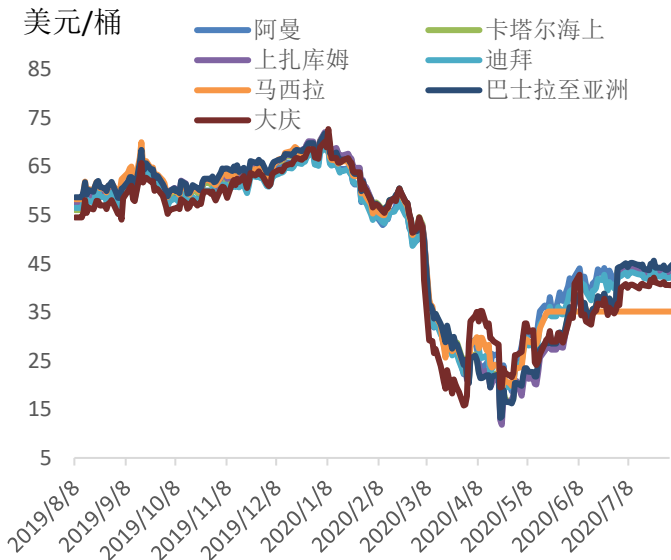
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

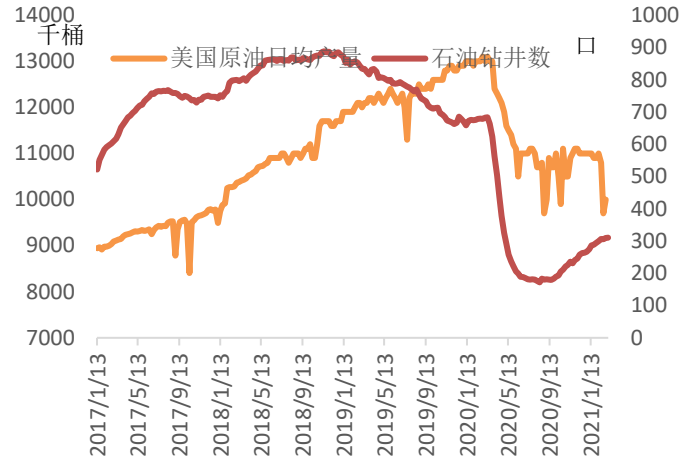
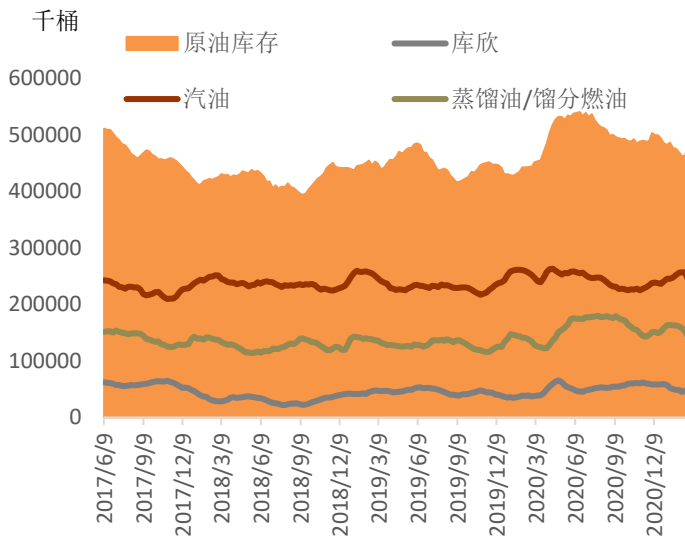
1、美国 EIA 公布的数据显示，截至 2 月 26 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增幅远超预期，精炼油库存和汽油库存意外大降。具体数据显示，美国截至 2 月 26 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 2156.3 万桶，预期减少 130 万桶，前值增加 128.5 万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 2 月 26 日当周 API 原油库存增加 735.6 万桶，预期减少 185 万桶；汽油库存减少 993.3 万桶；精炼油库存减少 905.3 万桶。

3、美国能源服务公司--贝克休斯（Baker Hughes）周五在备受关注的报告中称，截至 3 月 5 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 1 座至 403 座，仍为去年 5 月以来最高。

图 6 美国原油库存情况

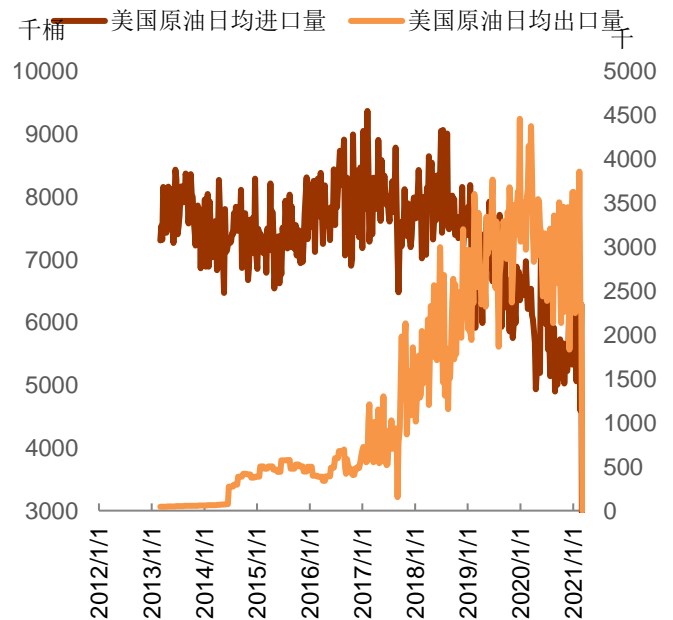
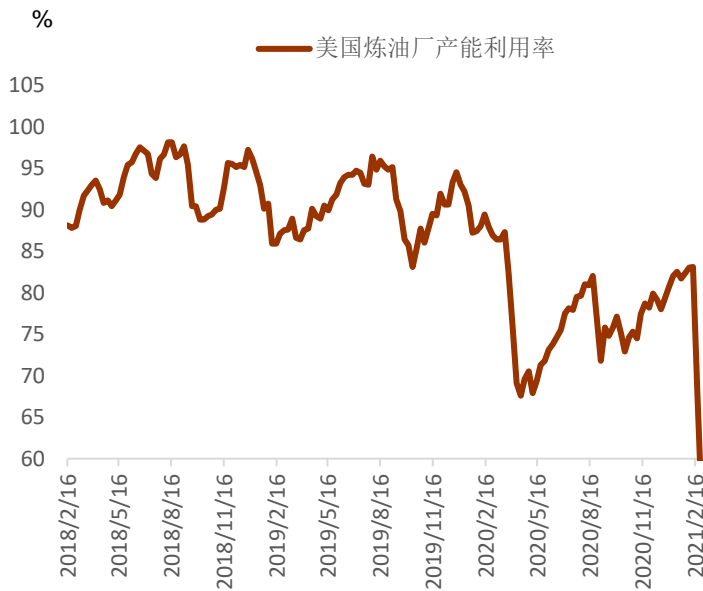
图 7 美国原油日均产量



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，截止至2月24日至3月2日当周：原油看多意愿升温；原油投机性净多头增加7179手合约，至519019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

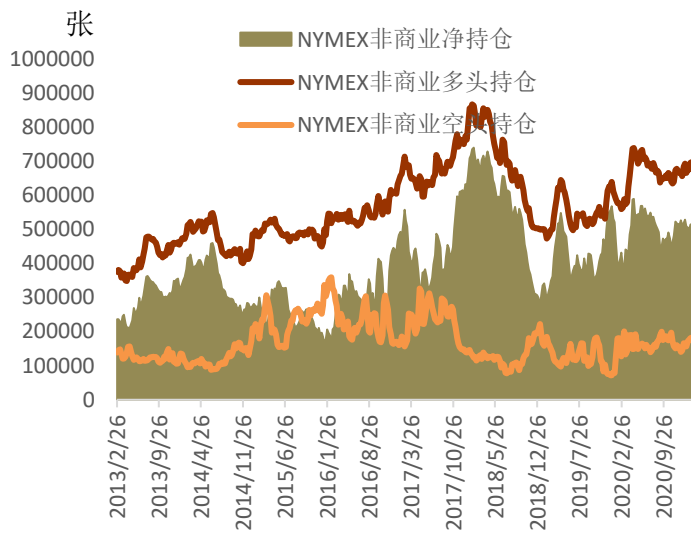
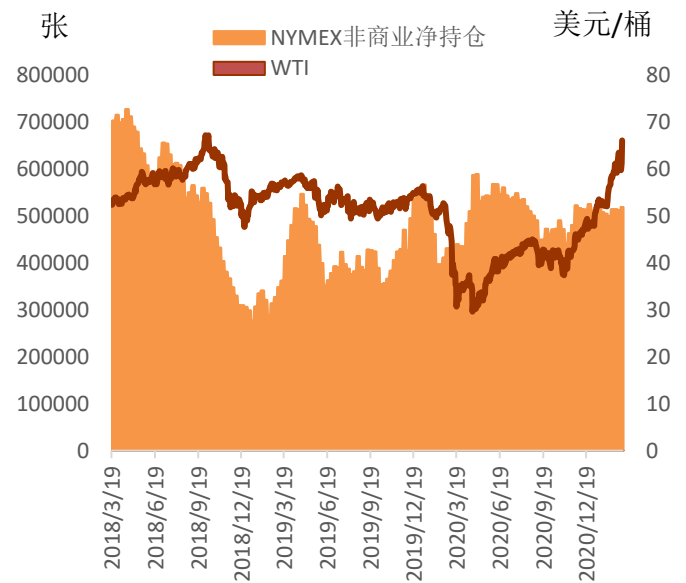


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。