



2020年3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：油价大幅向下，原油短期或高位震荡	中期展望	
原油	<p>原油从一年多的高位上连续下滑两周，上周一度录得原油单日暴跌超9%。此前油价攀升主要源于美国得州的严寒天气中断了美国最大页岩区的石油供应。与此同时，欧佩克成员国意料之外的维持减产协议不变。而上周的情况逐渐发生变化。新一轮疫情席卷欧洲，增加了市场对未来预期的不确定性。并且美国原油库存增加的数据也利空了油价。这也印证了我们之前对原油的判断，就是即使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。因为冬季风暴和美国财政刺激法案的影响是一次性的，不能够一直持续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。何况这种乐观的预期已经反映到了油价上，未来除非连续有预期之外的利好出现，而显然这种预期之外的连续利好的概率比利空更低。所以我们依然维持之前的观点，油价短期或高位震荡，中长期或触顶下行。</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

3月19日收盘,美国 WTI 原油收于 61.51 美元/桶,周涨幅达到-5.25%。布伦特原油期货收 64.36 美元/桶,周涨幅达到-7.02%。因美国总统拜登(Joe Biden)计划自 1993 年以来首次大幅提高联邦税收,以帮助支付一项长期经济项目的资金。预计白宫将提出一系列增税方案,主要与拜登 2020 年竞选时提出的方案相呼应,两大原油期货周一双双收跌。随后,尽管许多分析师仍相信油价仍有上行空间,但原油库存高企以及一些国家疫苗推广出现问题,已导致油市需求担忧加剧,两大原油期货周二延续跌势。周三,原油价格 API 原油报告意外录得增加而上涨,此后欧盘时段在需求担忧下走低(这是受疫苗推广表现不佳所驱动),原油震荡中收跌。周四,墨西哥总统表示,在他的任期内,墨西哥将把石油开采量限制在 200 万桶/日,恢复到 2017 年的产量水平,远高于最近的 160 万桶/日的要求。此前,人们对伊朗增加石油供应也有类似的担忧。随着法国方面考虑在巴黎采取更严厉的疫情限制措施,人们还担心欧洲再次封锁,两大原油期货持续下挫,一度均跌超 9%。最终,因意大利政府批准针对新冠肺炎疫情的首轮经济刺激计划,规模为 320 亿欧元,将向那些遭受疫情冲击最严重的公司提供救助,两大原油期货周五自本周的跌势中小幅反弹。

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	395.9	426.6	-30.7	-7.20%	元/桶
	WTI	61.42	64.8	-3.38	-5.22%	美元/桶
	Brent	64.53	68.39	-3.86	-5.64%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	3.11	3.59	-0.48	-13.37%	美元/桶
	WTI2104-WTI2103	-0.02	-0.03	0.01	-33.33%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	0.18	0.54	-0.36	-66.67%	美元/桶
原油现货价格	WTI	61.42	65.39	-3.97	-6.07%	美元/桶
	Brent	63.21	68.39	-5.18	-7.57%	美元/桶
	OPEC 一揽子	66.76	68.18	-1.42	-2.08%	美元/桶
	迪拜	62.49	67.88	-5.39	-7.94%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	62.59	67.84	-5.25	-7.74%	美元/桶
	NYMEX 汽油	194.31	215	20.69	9.62%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	182.23	196.75	14.52	7.38%	美分/加仑
	ICE 柴油	510.5	553.25	42.75	7.73%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、精炼油和汽油库存增加反映美国炼油厂正从 2 月的寒潮中复苏。Capital Economics 在一份报告中指出，炼油厂正在“快速复产”，并表示“虽然炼油厂复产，但上周美国原油库存仍在增加。”但是该机构认为，“随着炼油厂进一步复产，在原油产量稳定的情况下，原油库存应该会很快下降。”

2、PVM 石油协会分析师 Tamas Varga 表示：“短期事态发展——磕磕绊绊的疫苗推广和美国石油库存的增加——正在推动市场情绪，但较长期的石油前景仍然令人鼓舞。”“昨天的美联储会议提振了股市……美国经济增长被向上修正，而失业率预计将下降。”Varga 补充称，市场将在下周等待美国制造业数据，以了解美国经济健康状况的进一步迹象。

3、当地时间周一，受新一轮冬季风暴影响，科罗拉多州和怀俄明州暂时关闭了州政府办公室和其他设施，包括高速公路和学校，疫苗运输被迫暂停，丹佛国际机场关闭数小时。怀俄明州卫生部门发言人德蒂（Kim Deti）表示，受冬季风暴影响，联邦官员暂停了该地区的疫苗运输，以保证疫苗不会在运输途中失效。暴风雪使得居民出行困难，影响疫苗接种进度。

4、美国劳工局周二表示，由于石油和天然气价格上涨导致燃料进口价格飙升，2021年2月美国进口价格指数上升1.3%。今年原油价格上涨导致美国汽油价格上涨，预计未来几周汽油价格还将进一步上涨。根据美国汽车协会(AAA)的数据，美国部分州汽油价格可能升至每加仑4美元。随着原油价格近几周飙升，美国人为每加仑汽油支付的价格已比2月时高出14%。

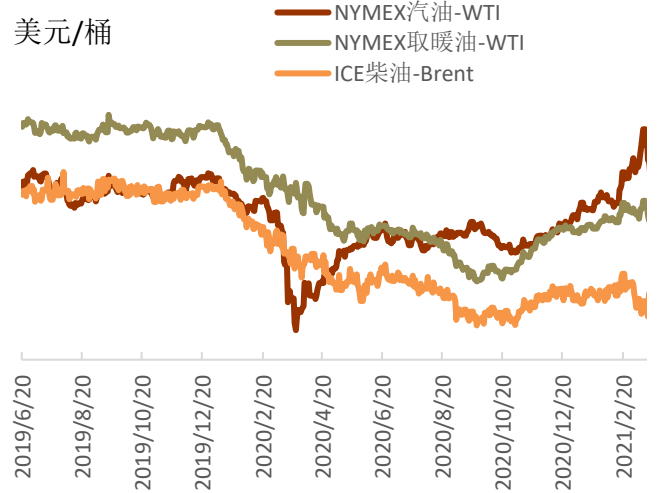
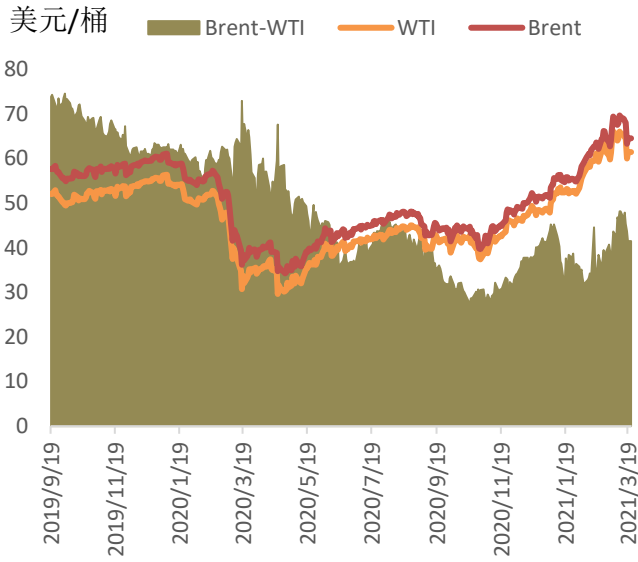
5、美国总统拜登已寻求与伊朗重启核协议谈判，不过严厉的经济制裁措施仍未解除。伊朗坚持要美国先解除制裁，才会重新加入谈判。但根据业内消息人士提供的数据，近几个月，印度国有炼厂已经将伊朗石油加入他们的年度进口计划中，预期美国对伊朗的制裁很快将取消。伊朗总统鲁哈尼(Hassan Rouhani)周三提出，伊朗和美国可以逐步恢复2015年达成的核协议，这似乎软化了此前有关拜登政府必须立即解除所有制裁才能取得进展的说法。鲁哈尼在周三的内阁电视会议上表示，一旦美国这样做，德黑兰就准备完全重新遵守协议条款。但他表示，它也会考虑两党分阶段回归，同时再次强调，这取决于华盛顿采取初步行动。

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

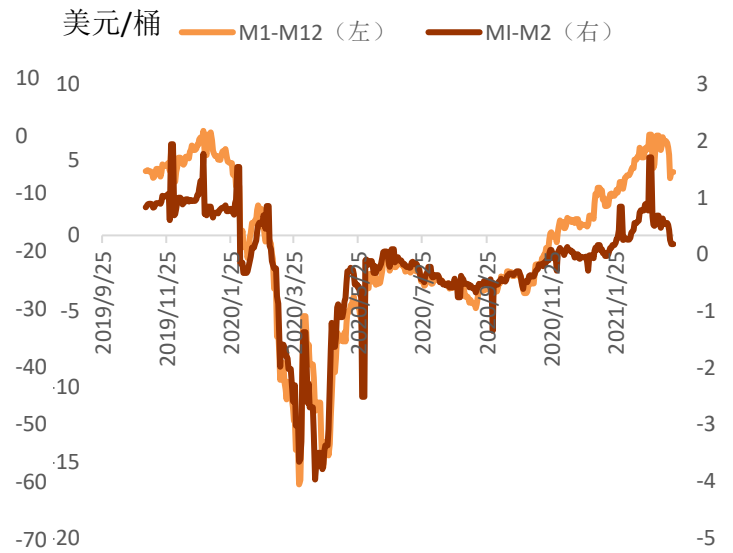
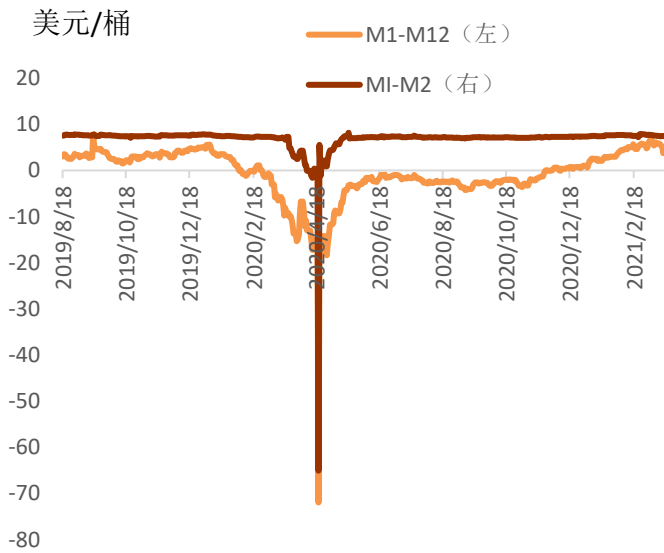
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

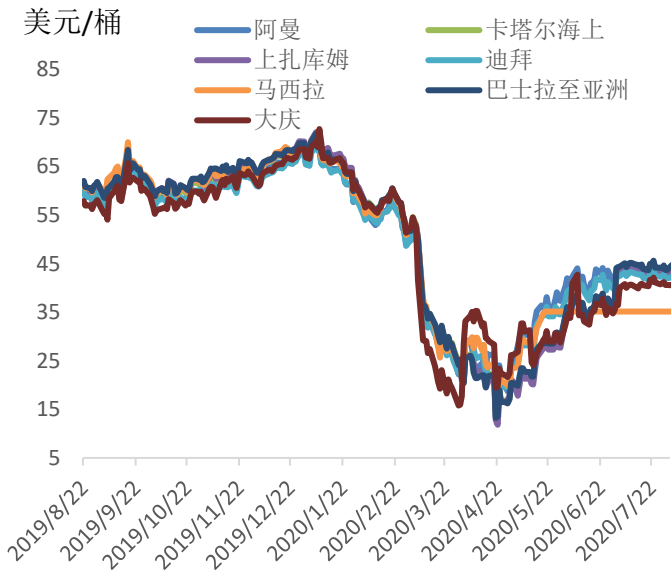
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

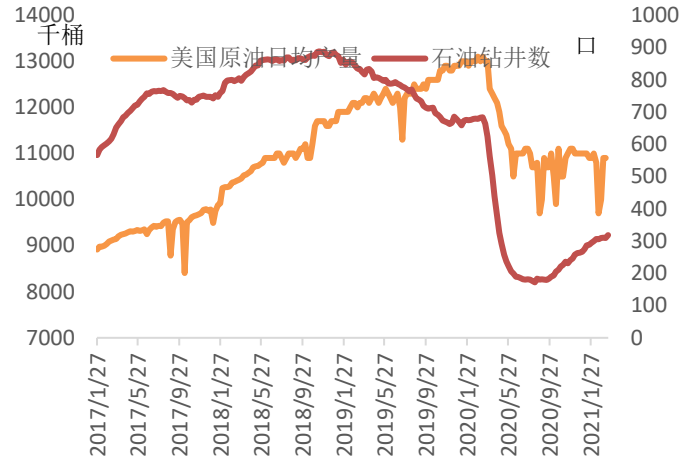
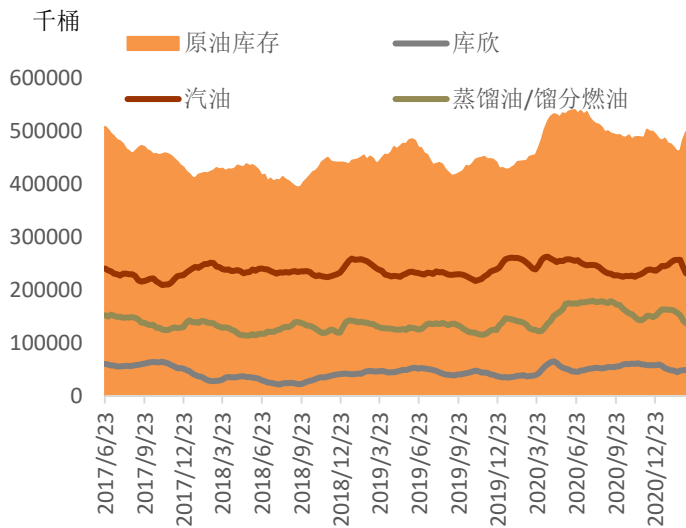
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至3月12日当周，原油库存增加239.6万桶，为连续四周增加，增幅略低于市场预期的270万桶。此前，美国石油协会预计库存减少了100万桶。精炼油和汽油库存也分别小幅增加25.5和47.2万桶，而市场原本预计这两种油的库存会分别减少260万桶和350万桶。精炼油和汽油库存增加反映美国炼油厂正从2月的寒潮中复苏。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至3月12日当周API原油库存减少100万桶，预期增加271.5万桶；汽油库存减少92.6万桶；精炼油库存增加90.4万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至3月19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411座，为去年4月以来最高水准。

图 6 美国原油库存情况

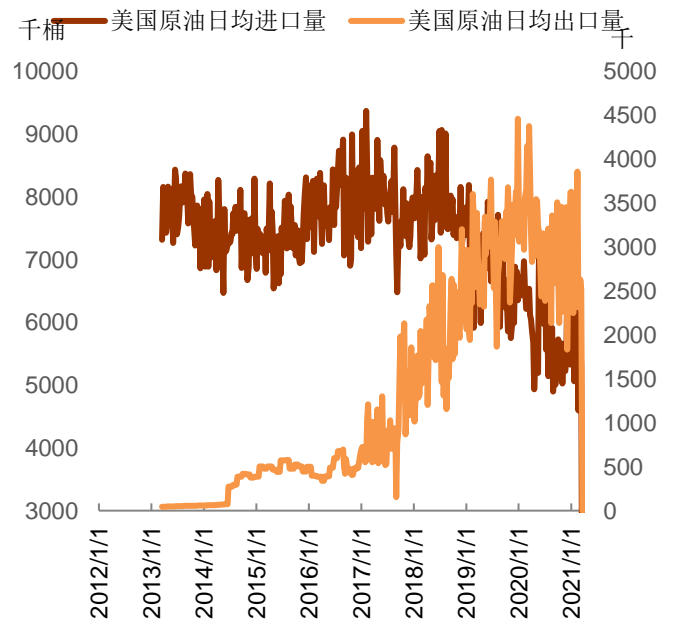
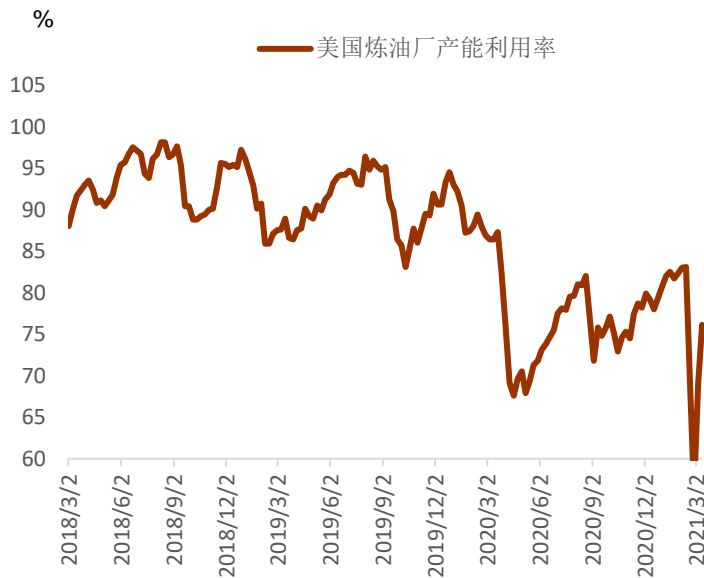
图 7 美国原油日均产量



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3月10日至3月16日当周:原油投机性净多头减少11996手合约,至525442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

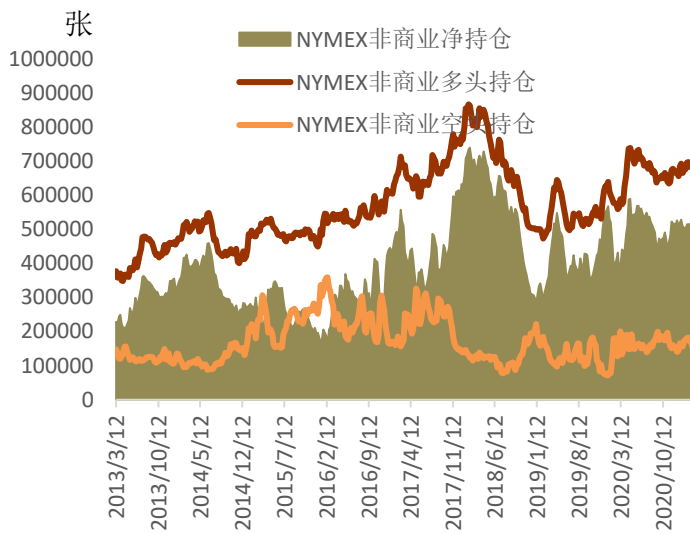
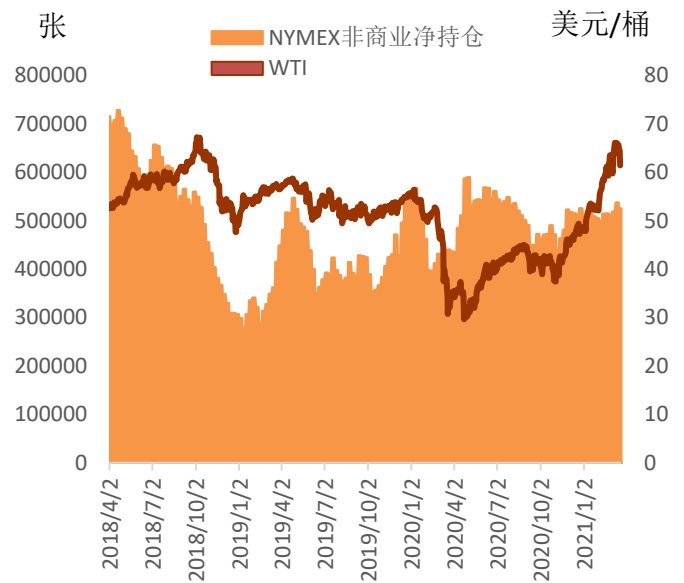


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。