



2020年3月29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：供给短期受影响，原油或高位震荡	中期展望	
原油	<p>原油从一年多的高位上连续下滑三周，上周原油价格暴涨暴跌剧烈，出现多次 5% 以上的涨跌幅。油价的剧烈波动主要源于苏伊士运河遭遇堵塞，而苏伊士运河是原油运输的大动脉。即使原油改道陆上运输，运输能力也会有所下降。换句话说，原油的短期供给因为运输因素遭受影响。同时，美元走强和美债收益率走低也把油价的重心拉底。当然市场更关注的信息还是欧佩克的动向，临近四月，市场在观望欧佩克的下一次减产协议，此前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26日收盘，美国 WTI 原油收于 60.72 美元/桶，周涨幅达到-1.17%。布伦特原油期货收 64.22 美元/桶，周涨幅达到-0.20%。因欧洲部分国家延长封锁措施后围绕油品需求下降的担忧主导交易，而伊朗及利比亚原油的增产可能令多头继续承压，美债收益率及美元的强势也可能加大油价的跌势。但一些投资者仍看好需求复苏前景，仍有中长线逢低买盘给油价提供支撑，两大原油期货周一在震荡中小幅收涨。随后，自从去年 11 月初首批新冠疫苗推出后，油价经过四个月的反弹，对冲基金的定位已经变得没有了头绪。市场担心欧洲应对新一波疫情将采取限制措施，加上疫苗接种进程缓慢将延缓燃料需求回升。而生产商降价促销表明，石油供应充足，两大原油期货周二大幅下挫。周三，欧佩克+将于 4 月 1 日举行部长级会议，商议 5 月份的产量目标。鉴于油价近期下跌，欧佩克+可能在下周会议上宣布维持 5 月份产量不变。沙特的“减产幅度甚至可能大于预期”。预计欧佩克+的行动将为油价“提供底部支持”。除此之外，苏伊士运河目前的航道拥堵能够给油价带来“微弱支撑”，原油双双收涨。周四，隔夜油价上涨，因之前一艘巨型集装箱船在苏伊士运河搁浅，人们担心这一事件可能导致原油运输受阻。因随着欧洲实行新的抗疫封锁举措，燃料需求疑虑浮现，两大原油期货双双收跌。最终，因也门胡塞武装周五表示，他们一天前对沙特阿拉伯发动了袭击，目标是国有石油公司沙特阿拉伯国家石油公司 (Saudi Aramco) 拥有的设施和军事基地。南非航运专家科普勒当日在接受媒体采访时表示，鉴于苏伊士运河日前发生的搁浅货轮事故，随着延误继续，许多等待的船只必须考虑延误成本和货物的时效性要求，如果苏伊士运河无法尽快疏通，绕道南非好望角将会成为很多货船不得已的选择，两大原油期货周五双双收涨。

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	380.6	386.1	-5.5	-1.42%	元/桶
	WTI	60.97	57.76	3.21	5.56%	美元/桶
	Brent	64.57	60.79	3.78	6.22%	美元/桶
	WTI-Brent	3.6	3.03	0.57	18.81%	美元/桶
原油期货价差	WTI2104-WTI2103	0.01	-0.02	0.03	-150.00%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	0.14	0.18	-0.04	-22.22%	美元/桶
	WTI	60.97	61.55	-0.58	-0.94%	美元/桶
原油现货价格	Brent	63.66	63.69	-0.03	-0.05%	美元/桶
	OPEC 一揽子	61.63	63.22	-1.59	-2.52%	美元/桶
	迪拜	61.38	62.44	-1.06	-1.70%	美元/桶
	阿曼	61.32	63.03	-1.71	-2.71%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	196.73	194.31	-2.42	-1.25%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	181	182.23	1.23	0.67%	美分/加仑
	ICE 柴油	510.75	510.5	-0.25	-0.05%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、高盛继续认为（石油）价格的下跌超过了石油基本面的变化。预计 2021 年第三季度全球（石油）需求将加速增长 450 万桶/日，而第一季度减少 8000 万桶/日。今年春季欧佩克+增产速度的减缓将有助于抵消新兴市场、欧盟需求复苏放缓以及伊朗出口增加对油价的影响。预计欧佩克+将在下周召开会议时保持 5 月份产量不变，到 9 月将大幅增产 340 万桶/日。

2、据彭博最新数据，堵塞的货轮已经达到大约 293 艘。航运贸易机构世界航运理事会（World Shipping Council）预计，每天最多有 106 艘船可越过运河，将“长赐”号拖开后，可能还要花几天时间才能清除积压的船队。目前好望角型船舶运价已在攀升。据估计，目前仅因该事故造成延误的油轮就至少有 16 艘，其上共载有 87 万吨原油和 67 万吨成品油。两名美国国防部官员表示，美国驻中东海军预计最早将于周六向苏伊士运河派出一个疏浚专家评估小组，就试图解救被困油轮的选择向当地当局提供建议。

3、澳洲联邦银行(CBA)分析师 Vivek Dhar 表示，“有(苏伊士运河阻塞和美国需求)这么多的因素，实在无法缓解本周稍早提出的需求担忧问题。尽管焦点在欧洲，但印度和巴西等

发展中经济体的新冠病例数也在上升，发展中经济体对石油需求能否持续成长至关重要。”

4、据叙利亚国家通讯社周二报道，美军当天上午将 300 罐原油从叙利亚运送出境。车队从代尔祖尔省的油气田出发，并通过马哈茂迪耶非官方过境点出境，进入伊拉克境内。叙利亚石油部长图迈赫日前表示，美军及其支持的武装力量控制了叙利亚东北部 90%的原油资源，他们“像海盗一样”窃取叙利亚石油资源，对叙利亚经济造成超过 920 亿美元的损失。

5、台湾长荣海运集装箱船“长赐轮”23 日在苏伊士运河搁浅，造成运河双向大堵塞。长荣公司指出，正与相关单位商讨解决方案，将尽快协助船只脱困。彭博首席能源记者 Javier Blas：苏伊士运河被封锁对成品油是个问题，但对原油则不然；原油可以通过附近的两条大型区域管道绕过运河。据市场消息，苏伊士运河的船只可能会封锁贸易路线数日。

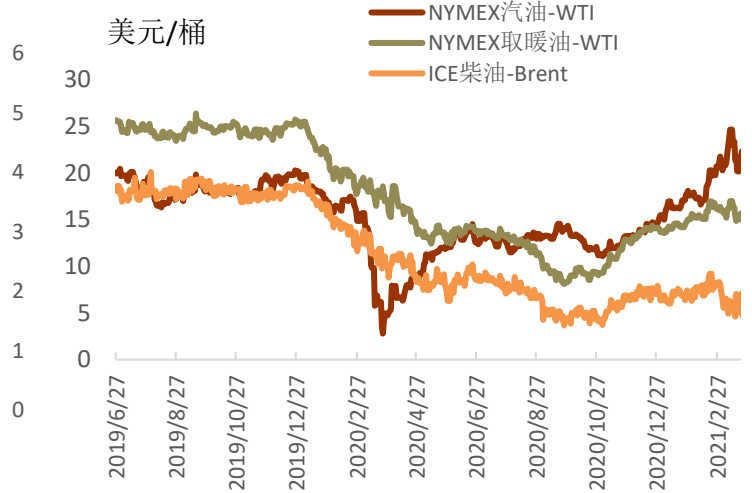
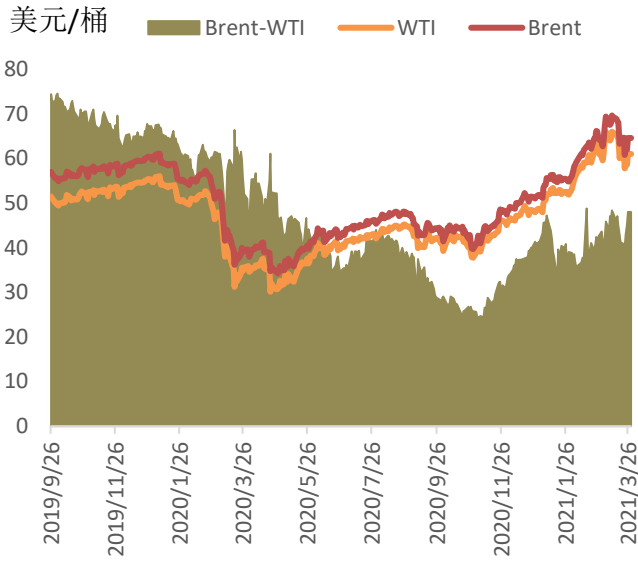
7、摩根士丹利预期，全球或将迎来十年中原油供应最紧张的季度。今年以来，全球油市供应缺口处于 280 万桶/日的水平，未来或将进入至少是 2000 年以来石油供应最紧缺的一个季度，预计油市的行动比此前预期的还要更快。目前全球新冠肺炎新增病例数字正在下降，出行数字的下降趋势将要见底，而目前新兴市场经济体的炼厂正在以疫情前的水平运作中。故此上调第三季度布伦特原油价格预期值 70 美元/桶，第四季度为 65 美元/桶。

8、中国海关上周六公布的数据显示，今年前两个月，全球最大的石油出口国沙特阿拉伯继续保持中国第一大石油供应国的地位，对华石油出口量增长 2.1%，达到每天 186 万桶。沙特阿美公司首席执行官 Amin Nasser 上周日在中国发展论坛上表示，确保中国能源安全仍将是沙特阿美在未来 50 年及以后的时间里的头等大事。他早些时候在财报电话会议上表示，中国的需求非常接近新冠大流行前的水平，而亚洲、尤其是东亚地区的整体需求也出现了强劲的回升。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

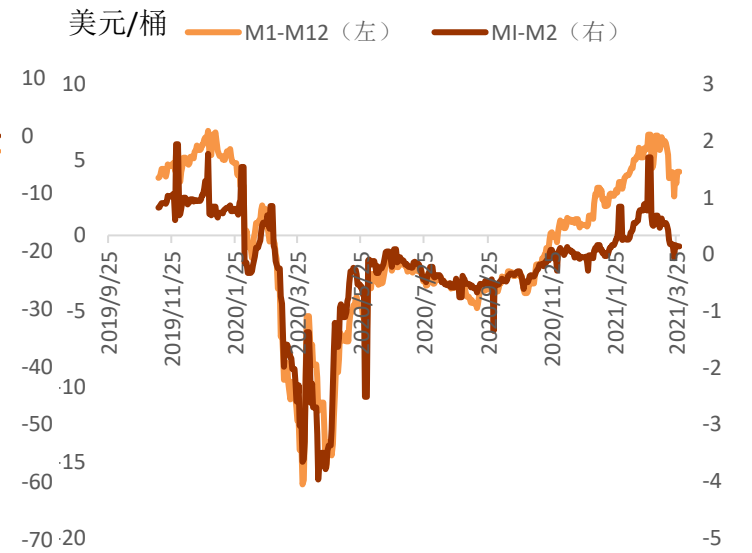
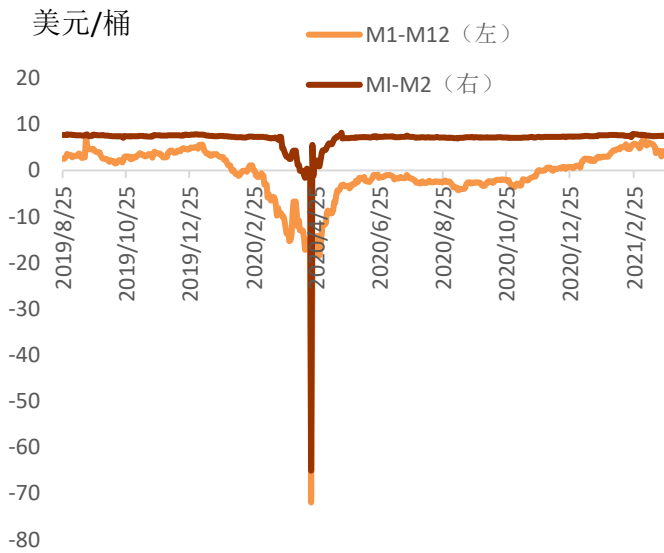
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

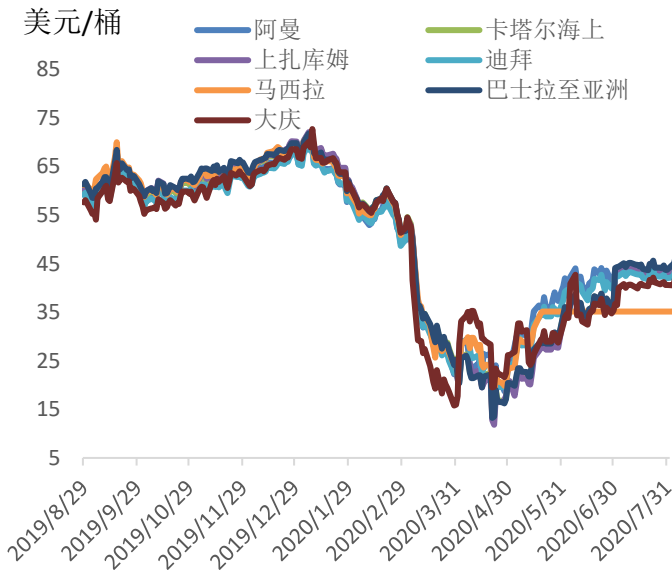
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

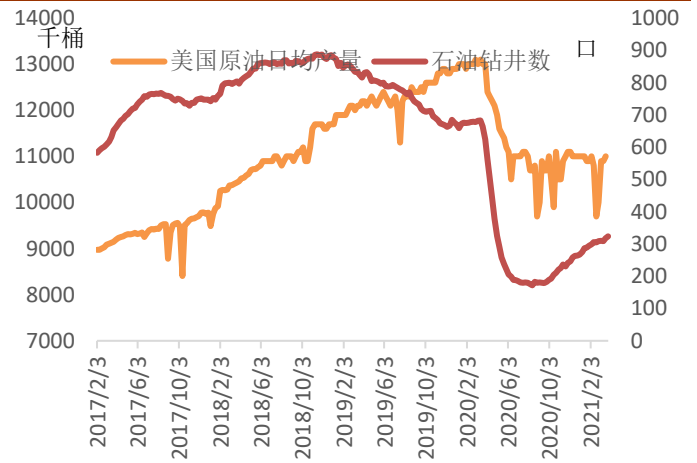
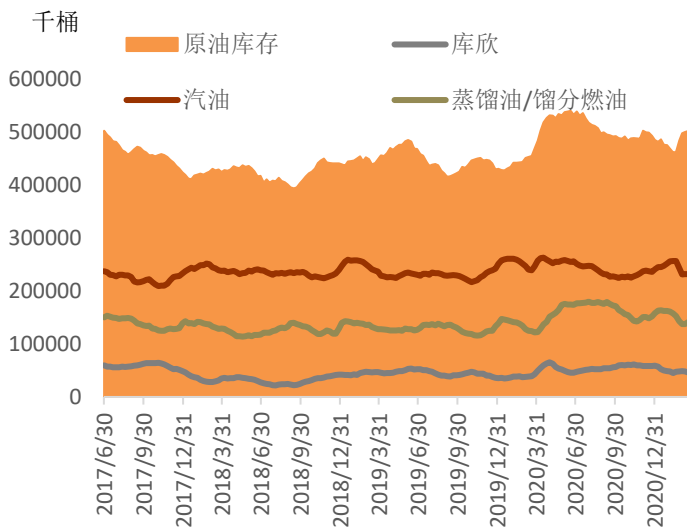
1、美国 EIA 公布的数据显示，截至 3 月 19 日当周美国除却战略储备的商业原油库存小幅超预期，精炼油库存超预期，汽油库存略低于预期。当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 191.2 万桶，预期增加 270 万桶，前值增加 1379.8 万桶。

2、美国石油协会（API）公布的数据显示，美国截至 3 月 19 日当周 API 原油库存增加 292.7 万桶，预期减少 90.8 万桶；汽油库存减少 372.8 万桶；精炼油库存增加 24.6 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布的数据显示，截至 3 月 26 日当周，石油钻井总数增加 6 座至 324 座，此前预期为增加 4 座至 322 座；当周天然气钻井总数保持不变，为 92 座；总钻井数增加 6 座，至 417 座。

图 6 美国原油库存情况

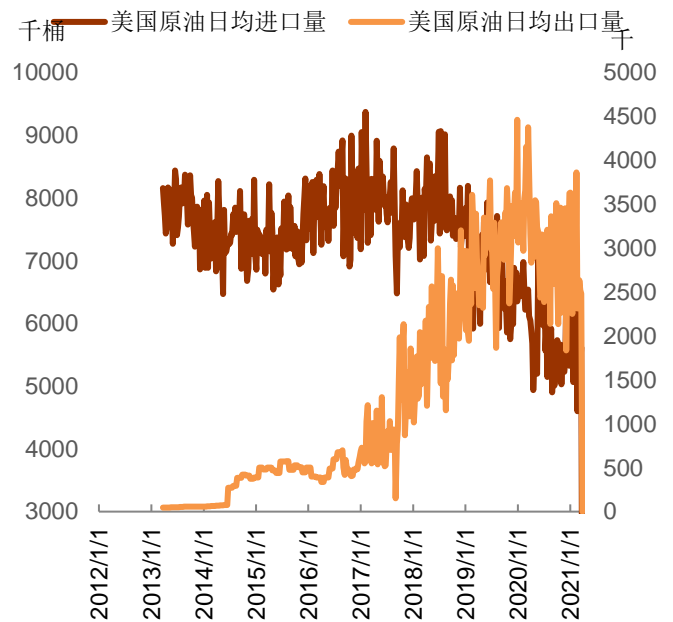
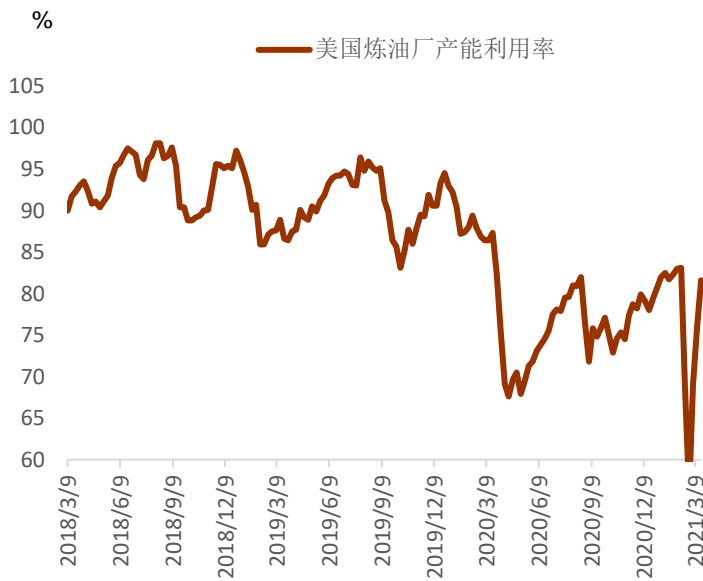
图 7 美国原油日均产量



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,截止至3月17日至3月23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

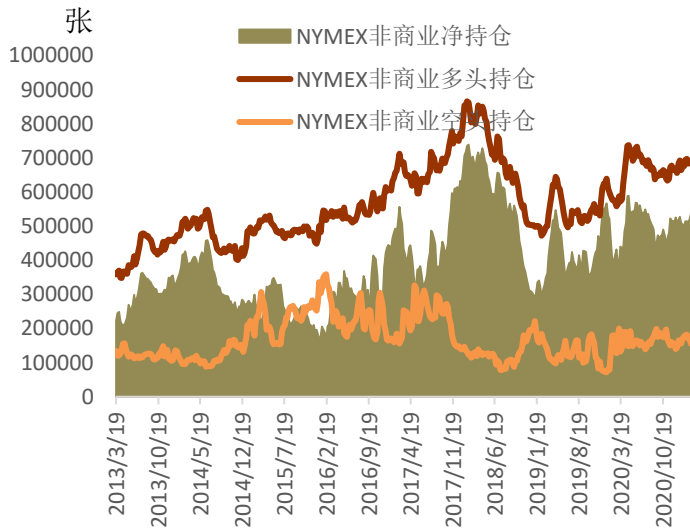
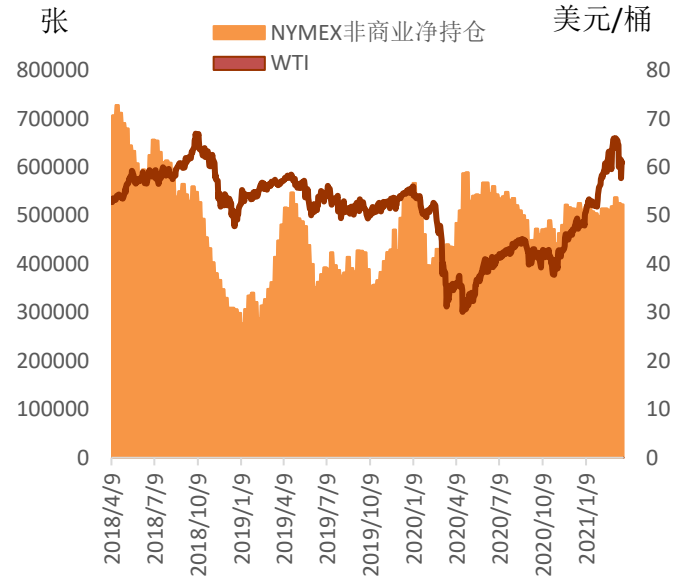


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。