



2020 年 4 月 6 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：欧佩克逐步缓解减产，原油或触顶下行	中期展望	
原油	<p>原油从一年多的高位上连续下滑三周后在上周企稳，却又在周一暴跌 4%。此前苏伊士运河遭遇堵塞，如今已经疏通。上周欧佩克+同意逐步缓解 5 月至 7 月间的部分减产，此外美国总统拜登提出 2 万亿美元基础设施支出计划。在欧盟各国努力遏制新冠疫情蔓延之际，英国警告在 5 月 17 日后可能继续限制国外旅行，夏季旅游恢复繁荣的希望正在消退。与此同时，伊朗、美国和加入 2015 年伊朗核协议的其他成员国将于周二齐聚维也纳，讨论重启核协议的可能性，为解除伊朗的石油出口制裁提供可能的途径。当然市场更关注的信息还是欧佩克的动向，当前欧佩克表示逐步缓解减产的行为证实了我们之前的预判，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。也就是说，短期来看原油的供应将会相对需求而增加，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

4月2日收盘，美国 WTI 原油收于 64.24 美元/桶，周涨幅达到 0.44%。布伦特原油期货收 64.65 美元/桶，周涨幅达到 0.34%。因阻塞苏伊士运河的巨型集装箱轮“长赐”已经重新浮上水面，再次起航。本周，欧佩克+将召开政策会议，目前预计他们将继续维持当前的减产规模，即欧佩克+集体减产 700 万桶/日，再在此基础上沙特自愿减产 100 万桶/日，两大原油期货周一小幅收涨。随后，欧佩克+联合技术委员会举行了一次视频会议，为周四的部长级会议做准备。参加会议的沙特代表称，委员会此前对今年需求增速为 590 万桶/日的预期过高。根据沙特的建议，欧佩克+联合技术委员会正在下调该组织对今年石油需求的预期，但不会像部长们提出任何正式的政策建议，两大原油期货周二双双下跌。周三，美国能源信息署发布的最新报告显示，上周原油库存降幅不及预期，但美国国内原油产量却创下 2020 年 12 月 4 日当周以来最高。欧佩克将在 4 月 1 号召开部长会议讨论产量配额调整，从当前的市场预期来看，目前大部分机构认为欧佩克不会在本次会议上调整产量配额上限，而沙特也会推迟增产，原油延续下跌。周四，欧佩克+逐渐增加的石油供应被认为不足以满足不断增长的需求，且同意到 7 月为止，将增产 200 多万桶/日，其中包括沙特在未来 3 个月内逐步撤回自愿减产 100 万桶/日，两大原油期货创下近一周来最大单日涨幅。最终，上周欧佩克+同意逐步缓解 5 月至 7 月间的部分减产，此外美国总统拜登提出 2 万亿美元基础设施支出计划。在欧盟各国努力遏制新冠疫情蔓延之际，英国警告在 5 月 17 日后可能继续限制国外旅行，夏季旅游恢复繁荣的希望正在消退。与此同时，伊朗、美国和加入 2015 年伊朗核协议的其他成员国将于周二齐聚维也纳，讨论重启核协议的可能性，为解除伊朗的石油出口制裁提供可能的途径，两大原油期货周一双双收跌。

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	396.5	391.7	4.8	1.23%	元/桶
	WTI	58.65	59.16	-0.51	-0.86%	美元/桶
	Brent	62.15	62.74	-0.59	-0.94%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	3.5	3.58	-0.08	-2.23%	美元/桶
	WTI2104-WTI2103	-0.03	0.01	-0.04	-400.00%	美元/桶
	Brent2104-Brent2103	0.4	0.06	0.34	566.67%	美元/桶
原油现货价格	WTI	58.65	60.55	-1.9	-3.14%	美元/桶
	Brent	61.53	63.38	-1.85	-2.92%	美元/桶
	OPEC 一揽子	63.07	63.37	-0.3	-0.47%	美元/桶
	迪拜	61.29	62.89	-1.6	-2.54%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	61.51	62.84	-1.33	-2.12%	美元/桶
	NYMEX 汽油	202.23	200.09	-2.14	-1.07%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	183.16	181.15	-2.01	-1.11%	美分/加仑
	ICE 柴油	496.25	505.25	9	1.78%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、据三名消息人士透露，印度国有炼油商预计 5 月份从沙特购买的石油将比正常情况减少 36%，这表明尽管上周沙特支持欧佩克及其产油盟国增产，但印度与沙特的紧张关系仍在升级。印度是世界第三大石油进口国和消费国，随着全球油价飙升，印度和沙特的能源关系已经恶化。印度指责沙特和其他产油国的减产推高了原油价格，而印度经济正努力从疫情中恢复过来。消息人士称，印度国营炼油商已下单购买 950 万桶沙特石油，而此前计划的购买量为 1080 万桶。

2、上周欧佩克+同意逐步缓解 5 月至 7 月间的部分减产，沙特阿拉伯表示，该国将在 7 月份之前逐步取消当前 100 万桶/日的自愿减产规模。高盛公司分析师表示，这一决定表明，欧佩克+会谨慎而有序地增加产量，维持石油市场供求紧平衡。该银行预计，今年夏季石油需求将出现大幅反弹，进而要求欧佩克+从 7 月至 10 月再增加 200 万桶/日的产量。

3、彭博首席能源记者 Javier Blas 表示，市场对于欧佩克+达成的协议的反应良好，关注的是沙特和欧佩克+认为夏季石油需求更佳。布油升至接近 64 美元/桶。另一点可能会让市场放心的是，该协议的有效期限仅为四周，因欧佩克+的下一部长级会议将在 4 月 28 日

举行，如有需要，他们可能再次调整产量水平。随着油价企稳于 60 美元/桶上方，其他大宗商品也有所走高。各大央行目前在面临潜在通胀上行的同时，政府正投入数万亿美元的财政刺激提振全球经济。欧佩克+的决定对货币当局而言将是一个受欢迎的决定，让各国央行在应对通胀方面有更多的回旋余地。

4、沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹表示，没有与美国官员讨论石油市场。今天的决定不受与美国官员会谈的影响。欧佩克+仍保持谨慎。自愿减产的恢复将是渐进的。欧佩克+仍可通过其他方式调整 50 万桶/日的产量。我们将逐步恢复 100 万桶/日的自愿减产。我们仍然有调整产油变化的保障。这次的决定是关乎测试系统的灵活性。一些国家开始补偿性减产是重要的。

5、欧佩克+将其 2021 年原油需求增长预估调降了 30 万桶/日，反映了对于市场复苏前景的担忧。此举预示本周稍后做出的产量决定趋于谨慎。联合技术委员会报告显示，欧佩克+目前预计工业化国家石油库存将在 8 月降至 2015-19 年平均水平以下，较之前预估推迟一个月，同时认为市场结构的普遍动荡表明市场状况脆弱。在周三的联合部长级监督委员会（JMMC）上，欧佩克秘书长巴尔金都也警告要谨慎。消息人士周一表示，沙特准备支持将欧佩克及其盟国的减产措施延长至 5 月和 6 月，并准备扩大自己的自愿减产措施，以提振油价。

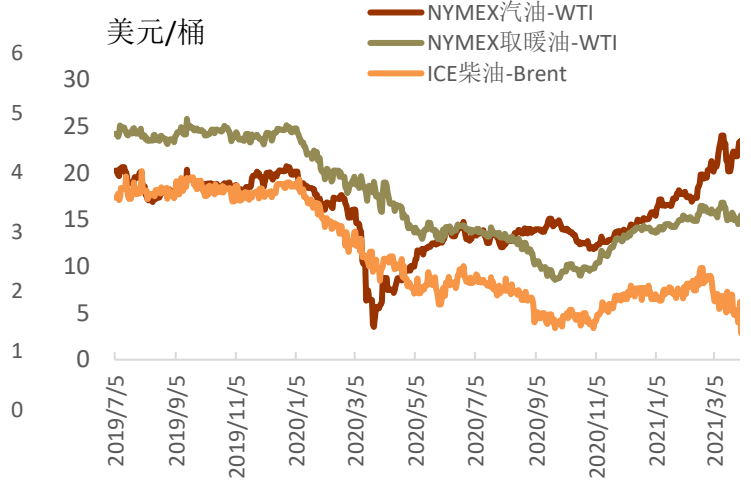
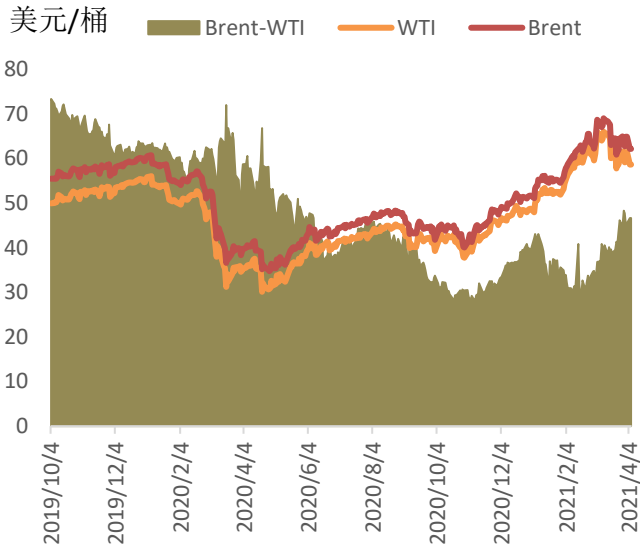
7、道达尔首席执行官 Patrick Pouyane 周二表示，现在石油库存依然很多。70 美元/桶的原油价格以“更快的速度”摧毁需求，道达尔可以在每桶 50-60 美元的油价区间运作良好。Pouyane 预计，到 2050 年，欧洲所有汽车都将是电动汽车，甚至“也许在 2040 年或 2045 年之前，因为电动汽车工作进展良好，电池在进步，社会希望停止使用燃油发动机”。

8、阻塞苏伊士运河的巨型集装箱轮“长赐”已经重新浮上水面，再次起航。这艘船是世界上最大的集装箱船之一，上周二在从红海进入苏伊士运河时搁浅后被困，在此过程中耽搁了许多其他货船。“长赐”号从苏伊士运河成功脱浅后，河道上的船只开始移动。根据船舶追踪数据，至少有三艘船正在移动中。恢复通航将缓解全球贸易的压力。集装箱运输公司 Hapag-Lloyd AG 预计，可能要四天才能让所有积压船只通过。“长赐号”已经到达大苦湖，将在当地接受检查。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

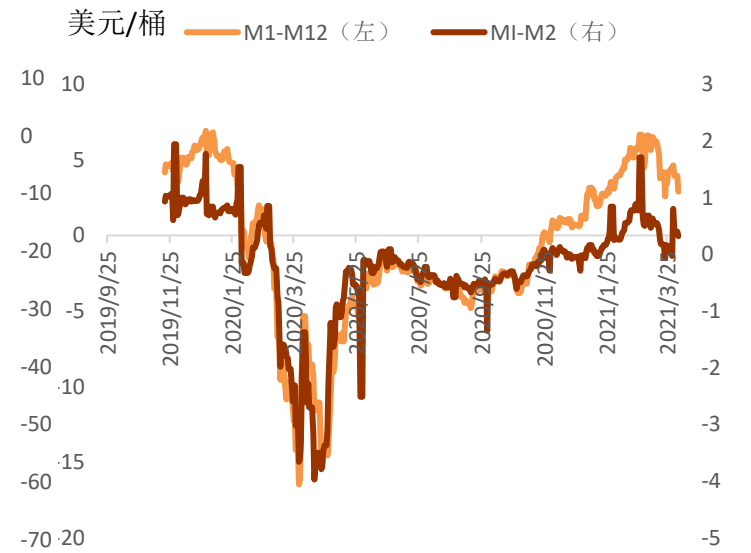
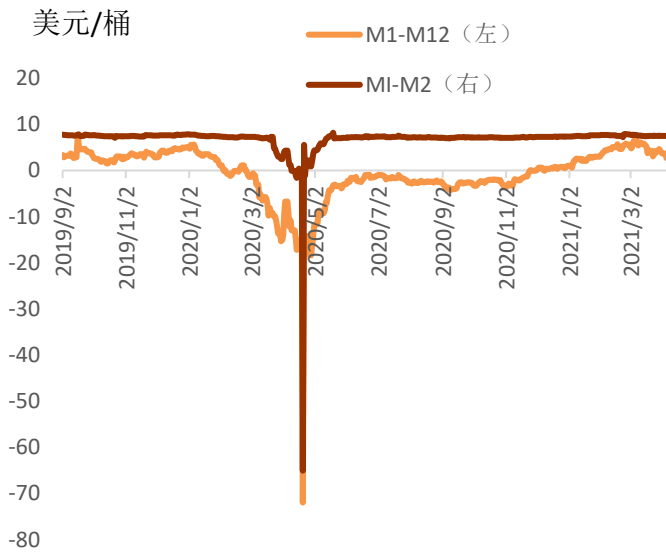
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

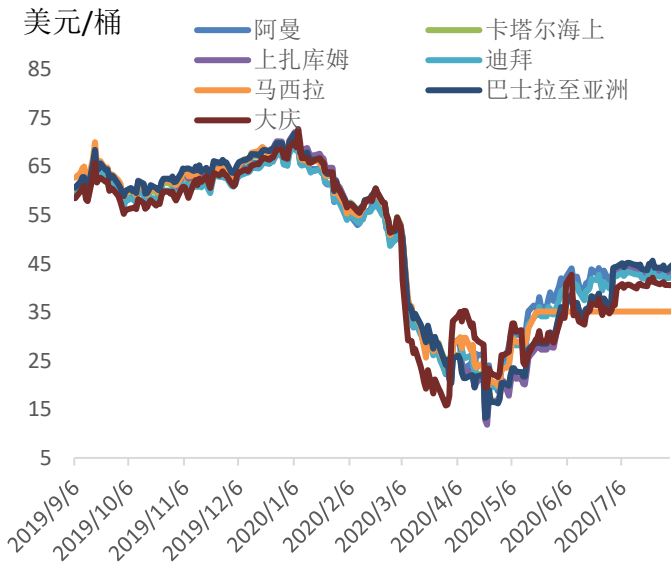
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

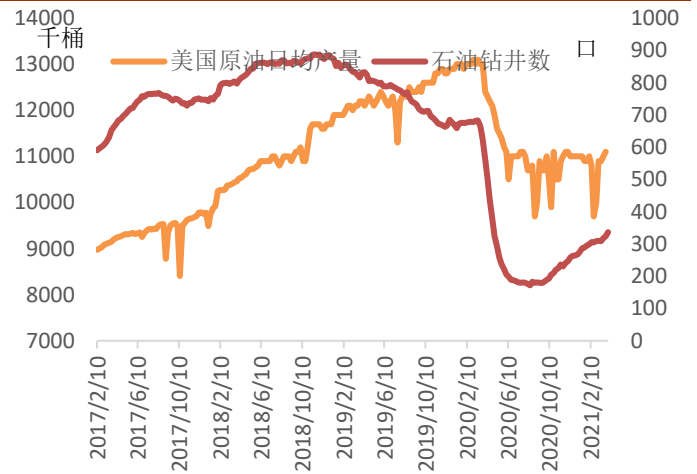
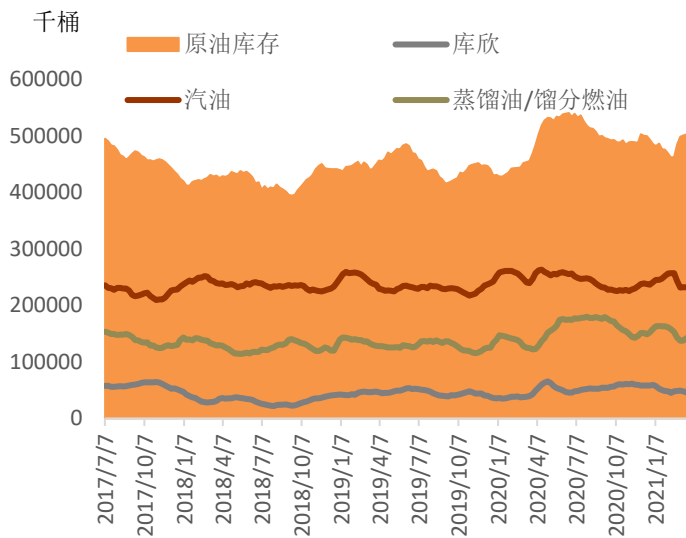
1、EIA 数据显示，美国截至 3 月 26 日当周原油库存下降 87.60 万桶，降幅不及预期的 150 万桶，前值增加 191.20 万桶；同期汽油库存意外减少 173.50 万桶，预期值和前值分别为增加 70 万桶和增加 20.40 万桶；精炼油库存大增 254.20 万桶，远超预期的增加 50 万桶。

2、美国石油协会(API)的数据称，上周美国原油库存增加，汽油库存意外骤降。消息人士称，截至 3 月 26 日当周，原油库存增加 390 万桶，路透调查中分析师预期为增加约 10 万桶。汽油库存骤降 600 万桶，而预期为增加 70 万桶。包括柴油和取暖油在内的馏分油库存增加约 260 万桶，预估为增加 20 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 4 月 1 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 13 座至 430 座，为去年 4 月以来最高水准。

图 6 美国原油库存情况

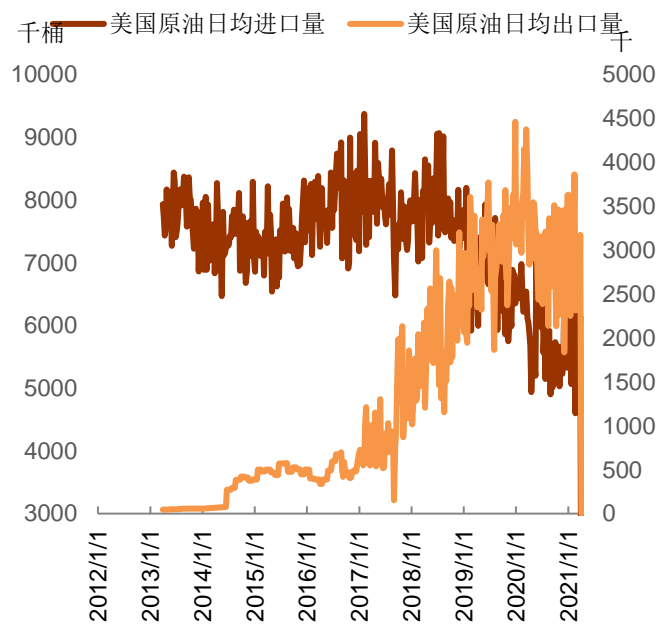
图 7 美国原油日均产量



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24日至3月30日当周:原油投机性净多头增加8255手合约,至531310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

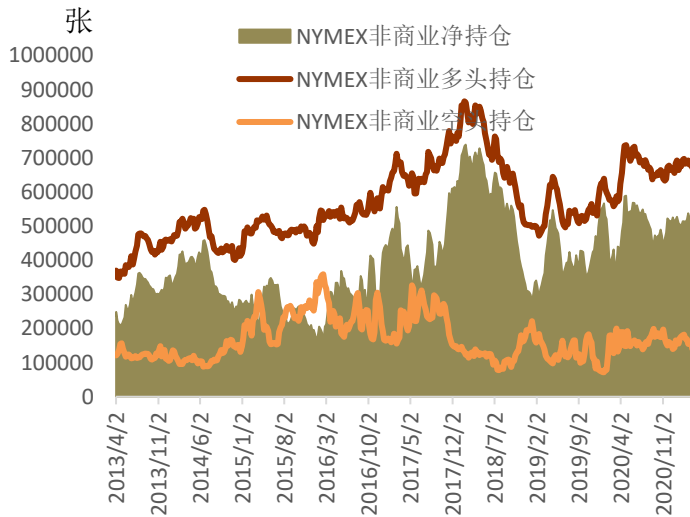
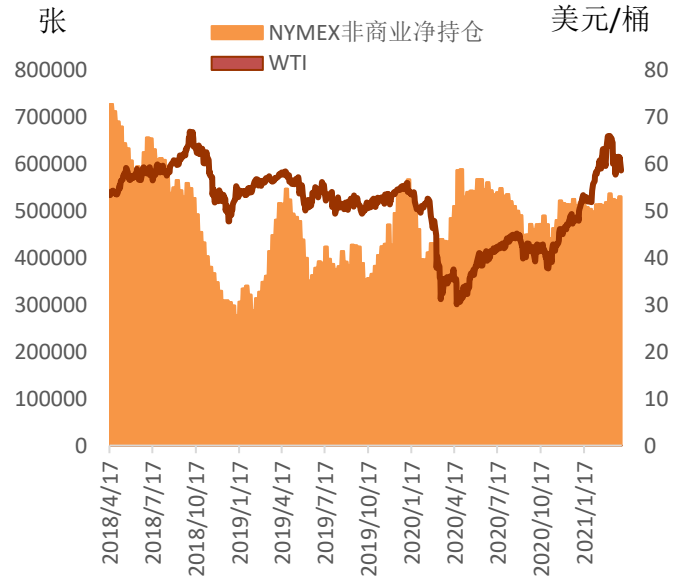


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。