



2020年7月26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：需求回暖抵消供应增加，原油或继续震荡	中期展望
原油	<p>欧佩克+在 2021 年 8 月恢复减产，并宣布在今年剩余时间内每月增产 40 万桶，这一消息引发上周初油价大幅下跌，正式下破上升通道。原油在完成触及 4 月 1 日以来的上升通道上轨以及 2018 年 10 月份高点的目标后选择回落。之后，尽管东南亚与疫情相关的风险激增，美国原油库存自 5 月以来首次上升，但由于市场意识到欧佩克+的额外供应将被全球需求复苏所抵消，上周下半周出现了意外反弹。从美国到亚洲再到欧洲，燃油需求和公路交通依然坚挺，支撑了有关经济复苏并未脱轨、全球库存将继续萎缩的预期。原油价格今年已上涨近 50%，因持续的疫苗接种推动了经济重启。上周数据显示，许多最大消费国的汽油需求基本恢复正常。中长期来看，原油长期需求的继续恢复是大概率事件，但是 OPEC 达成的增产协议对供应的影响是较为负面的，这次增产将会缓解国际油市的供给吃紧压力，降低油价持续上涨的可能性。同时，还需要考虑到伊朗可能重回供应市场，以及 OPEC 后续会议可能继续增产等因素，供应压力将进一步增大。油价短期继续震荡。</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

7月23日收盘,美国 WTI 原油收于 72.17 美元/桶,周涨幅达到 0.50%。布伦特原油期货收 74.19 美元/桶,周涨幅达到 0.82%。因近期 Delta 变异新冠病毒株在全球加速蔓延,投资者担心疫情冲击全球范围内的经济复苏,同时因美国通胀数据飙升,市场开始对美国经济复苏预期表示担心。最后叠加欧佩克+通过增产的消息,短期市场情绪趋于紧张,投资者倾向持有现金等待形势进一步发展,两大原油期货周一遭遇"血洗",创 4 个月以来最大跌幅。随后,随着 Delta 变种新冠病毒出现,市场担心这将再次使美国经济陷入停滞,减缓刚刚开始石油需求复苏。美国正考虑限制伊朗对中国不断增长的石油出口,以此迫使德黑兰达成核协议,或者如果德黑兰不达成协议,美国将予以惩罚,两大原油期货周二自此前交易日的跌势中反弹。周三,虽然美国上周原油库存增加逾 200 万桶,但美股三大股指的上涨和 EIA 燃料油供应下滑都利好油价,原油延续反弹。周四,因伊朗正式启用一条新输油管道,可以经陆路绕过霍尔木兹海峡出口石油。伊朗总统鲁哈尼在线上启用仪式上说,这是对美国阻碍伊朗出口石油的回应,两大原油期货小幅上涨,但涨幅受限。最终,尽管存在着疫情复燃可能会阻碍经济复苏的担忧,但有迹象显示全球需求保持坚挺,两大原油期货周五在震荡中小幅收涨。

## 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	434.7	436.9	-2.2	-0.50%	元/桶
	WTI	72.07	67.2	4.87	7.25%	美元/桶
	Brent	74.1	69.35	4.75	6.85%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.03	2.15	-0.12	-5.58%	美元/桶
	WTI2107-WTI2106	0.69	0.25	0.44	176.00%	美元/桶
	Brent2107-Brent2106	0.66	0.62	0.04	6.45%	美元/桶
原油现货价格	WTI	72.27	66.42	5.85	8.81%	美元/桶
	Brent	73.7	68.74	4.96	7.22%	美元/桶
	OPEC 一揽子	72.09	70.54	1.55	2.20%	美元/桶
	迪拜	72.17	70.46	1.71	2.43%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	72.82	71.16	1.66	2.33%	美元/桶
	NYMEX 汽油	229.13	225.36	-3.77	-1.67%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	213.39	211.33	-2.06	-0.97%	美分/加仑
	ICE 柴油	599	597	-2	-0.34%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、沙特和俄罗斯在一定程度上满足了阿联酋更高的基线产量，从而达成了欧佩克+增产协议。但妥协仍然让沙特和俄罗斯占上风。这两个成员国的增产幅度最大，将基线产量从1100万桶/日上调为1150万桶/日，这将意味着两国将比其他成员国更快地恢复到疫情前水平，并在有能力的情况下继续保持更高产量。沙特有望在11月将产量恢复到疫情前水平。而俄罗斯将在明年4月突破这一里程碑，前提是欧佩克+按比例实现每月40万桶/日的增产。

2、全球最大油服 Schlumberger 表示，从全球来看，第二季度的收入增长主要是由油藏开发和油井建设带动的，这些活动在季节性复苏后更加活跃。如果复苏没有进一步受挫，我们将继续看到下半年国际原油收入以两位数增长不认为美国到明年年底会填补150万桶的石油赤字。预计未来2-3年国际油市将超过2019年的水平。

3、德商银行表示，尽管石油供应增加，但预计油市在年底前仍将处于略微供应不足状态。如果欧佩克+明年坚持其计划，则将面临供应过剩的威胁，预计2022年油价上行潜力有限。油价应该会继续从最近的下跌中恢复，并在年底前稳定在75美元/桶左右。预计2022年下半年油价或仅升至75美元/桶。

4、伊朗启用的这一石油管道长达 1000 公里，西起伊朗布什尔省戈勒，东至阿曼湾的贾斯克港。项目启用之初每天能输送 30 万桶原油，最大输送能力可达每天 100 万桶。伊朗总统鲁哈尼在线上启用仪式上说，这是对美国阻碍伊朗出口石油的回应。他指责美国发动“经济战争”，阻碍伊朗出口原油，试图干扰伊朗石油工业。他表示，随着时间推移，这一项目的重要性将进一步显现。

5、巴克莱银行将 2021 年石油需求预期上调了 25 万桶/日，预计今年美国石油需求将增长 160 万桶/日，而此前为 140 万桶/日，预计下半年布油和美油价差将达到平均 2 美元/桶，但库欣库存可能持续下降，风险偏向下行。

6、美国和德国就有争议的“北溪-2”管道（Nord Stream 2 Pipeline）达成协议，为俄罗斯天然气管道的完工扫清了道路，并使德国在这一问题上取得了决定性胜利。美国国务院发表题为《美国和德国关于支持乌克兰、欧洲能源安全以及我们的气候目标的联合声明》的媒体说明，以德国和美国坚定地“支持乌克兰的主权、领土完整、独立和选择欧洲道路”开篇。报告还提到了“俄罗斯在乌克兰及其他地区的侵略和恶意活动”。尽管如此，美国还是与德国达成了一项协议，允许德国通过北溪 2 号管道从俄罗斯直接接收天然气，数量是目前的两倍。

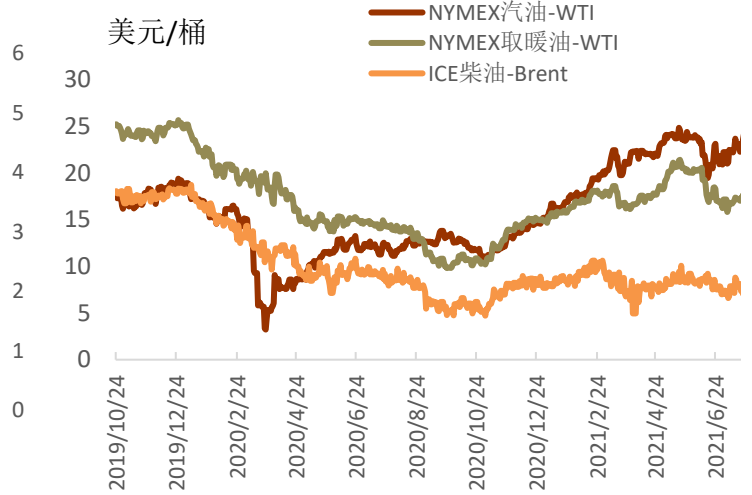
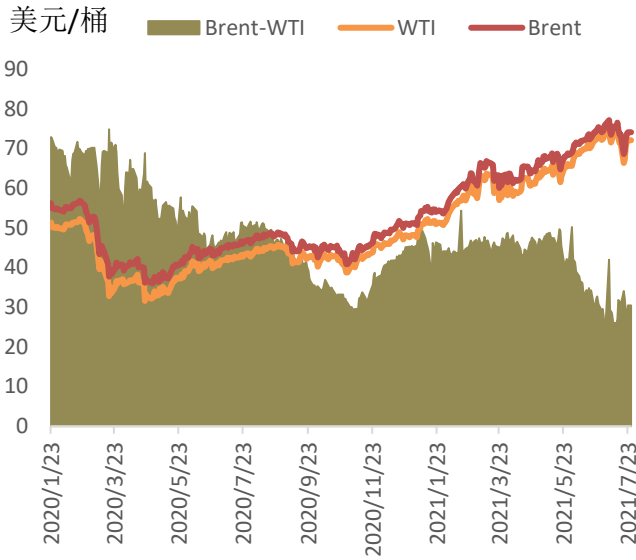
7、据高盛集团的一份报告，Delta 变种新冠病毒可能令两个月的全球石油需求降低 100 万桶/天，如果发展中国家疫苗接种行动令住院人数减少，那么影响可能会更低。今年下半年市场供需状况比先前略微偏紧，预计欧佩克+增产步伐较慢，可以完全抵消 Delta 变种新冠病毒对两个月需求的冲击。高盛预计第三季度供应缺口 150 万桶/天，先前预计为 190 万桶/天；第四季度缺口为 170 万桶/天，越来越集中在 OECD 市场。

8、欧佩克表示，6 月石油日产量为 2603 万桶，较 5 月增加 59 万桶。该组织预计今年对其原油的需求为 2770 万桶/天，暗示市场将需要更多的欧佩克石油。该组织在其备受关注的月度石油市场报告中称，原油产量增长主要集中在沙特阿拉伯、阿联酋、安哥拉、伊朗和科威特。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

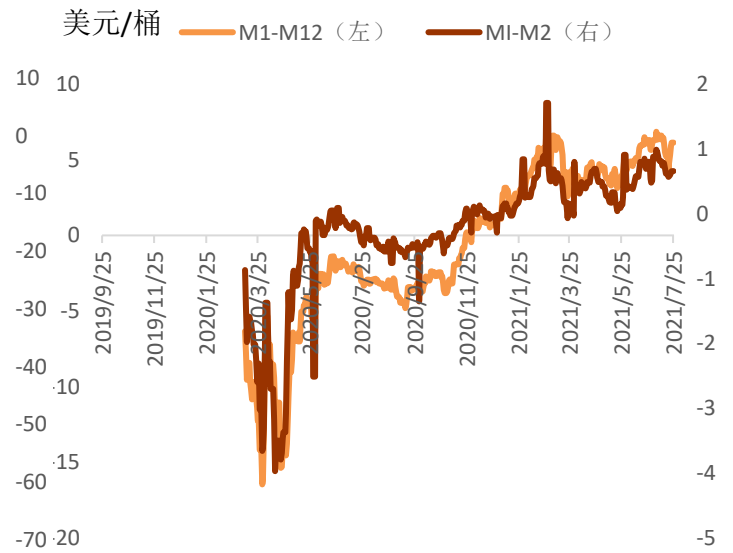
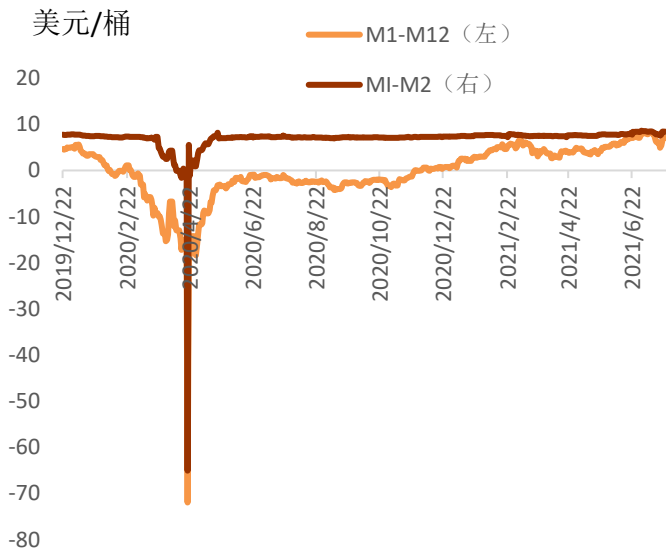
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

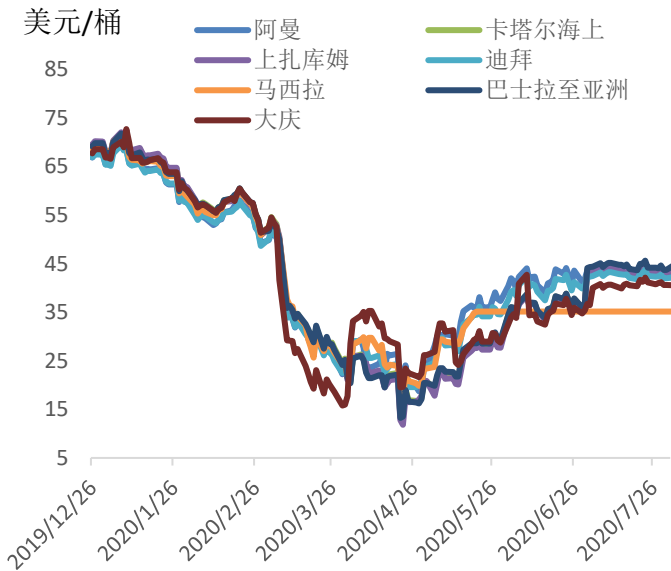
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

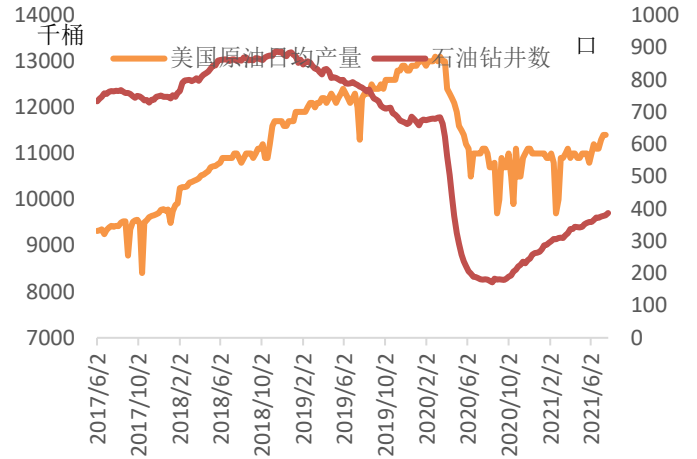
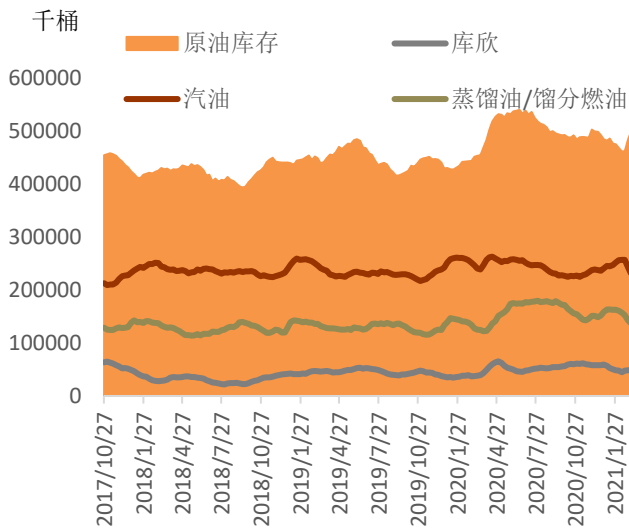
1、美国能源署信息署（EIA）发布的最新报告显示，美国截至7月16日当周EIA原油库存变动实际公布增加210.70万桶，预期减少450万桶，前值减少789.6万桶。此外，美国截至7月16日当周EIA汽油库存实际公布减少12.10万桶，预期减少105万桶，前值增加103.8万桶；美国截至7月16日当周EIA精炼油库存实际公布减少134.90万桶，预期增加65万桶，前值增加365.7万桶。

2、API报告称，截至7月16日当周，原油库存增加80.6万桶，汽油库存暴增330.7万桶，远超市场预期值，原油和汽油库存的增加表明近期美国原油需求不佳，这或令油价后期幅度有限。

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7月23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7座至491座，为2020年4月以来最高水平。

图 6 美国原油库存情况

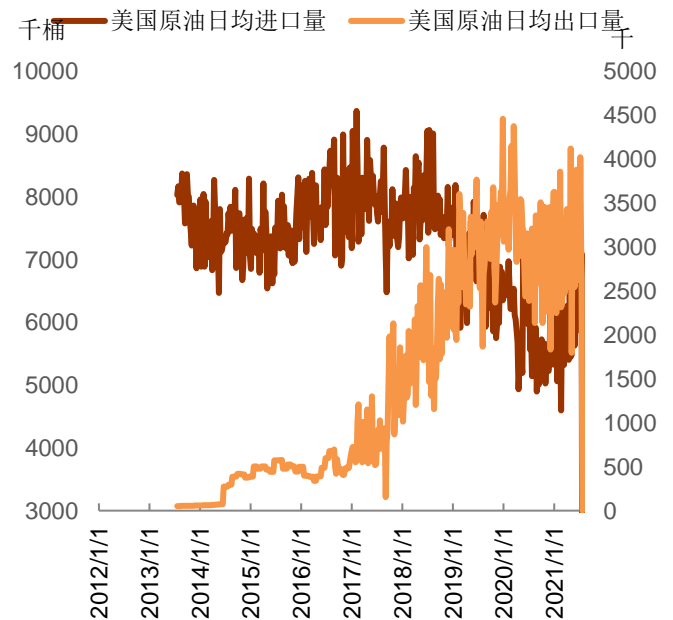
图 7 美国原油日均产量



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7月20日当周,投机客增持纽约和伦敦两地原油期货及期权净多头头寸 74,305 手,至 320,268 手。表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

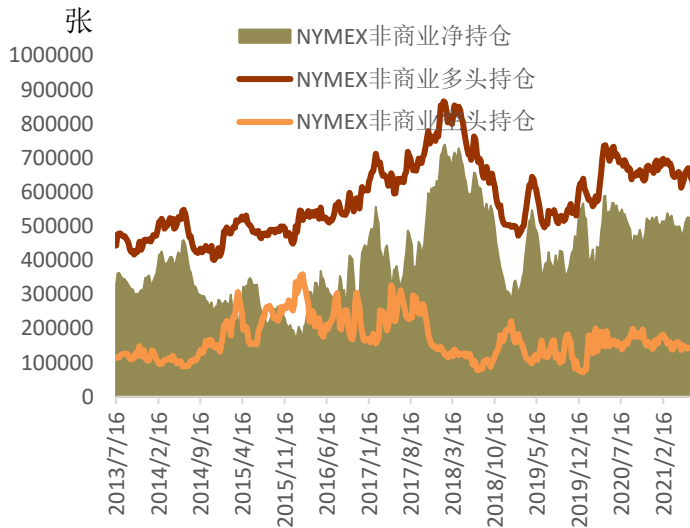
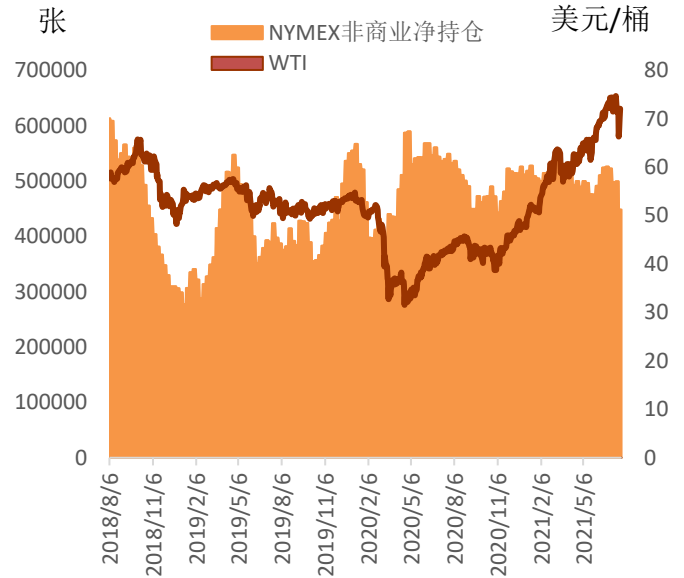


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。