

2020年3月16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：原油暴涨暴跌，涨跌停板幅度扩大至 10%	中期展望	
原油	<p>上周开始，由于沙特决定增产，油价先是大跌 30%，一度跌破 30 美元/桶。由于下跌过快过多，原油一度从最低点反弹超过 20%。之后原油延续暴涨暴跌格局。单日反弹一度超过 10%，随后暴跌超过 4%，周五原油再度暴跌，布伦特原油下跌超过 8%。主要因为全球市场动荡，美股多次熔断。原油和美股都代表了美国经济的增长预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。同时原油需求还受到疫情预期的影响，欧洲和美国新冠病毒感染者开始爆发，经济进入半停摆状态。这也大大加剧了投资者的恐慌情绪。高盛 3 月 9 日表示：布伦特原油价格不是有可能达到 20 美元/桶。在此形势下，3 月 12 日，原油期货合约的涨跌停板幅度从 3 月 9 日的 6%调整为 10%。受到全市场流动性紧张影响，油价暴涨暴跌或还将持续。</p> <p>总体而言，油价取决于沙特增产的幅度。短期看，沙特增产会直接打击油价；更长期看，经济需求的变化会远远超过供给的变化。油价或在剧烈波动中继续下行。</p>	油价将在需求率先走弱中巨幅波动	
	操作建议：		做空
	风险因素：		疫情变化超预期

一、行情评述

在经历 9 日创下单日历史最大跌幅，近期国际油价基本维持低位震荡的态势。13 日，国际油价小幅上涨，结束此前连续下跌的行情。但本周国际油价已累计下跌约 20%，创 2008 年金融危机以来最大单周跌幅。在经历 9 日创下单日历史最大跌幅，近期国际油价基本维持低位震荡的态势。13 日，国际油价小幅上涨，结束此前连续下跌的行情。但本周国际油价已累计下跌约 20%，创 2008 年金融危机以来最大单周跌幅。原油上周暴跌的重要原因是沙特增产。2016 年底以来，为应对美股页岩油革命带来的全球石油过剩局面，以沙特为首的 OPEC 成员国和以俄罗斯为首的非 OPEC 产油国进行了持续至今的 OPEC+ 减产护价行动，才得以令油价维持在每桶 50-70 美元的中高区间运行，其代价是三年多来沙特与俄罗斯的市场份额不断下降，而美国页岩油无论价格涨跌，其份额都在增长。由于份额下降，最终沙特和俄罗斯的矛盾不断激化，沙特决定增产，油价先是大跌 30%，一度跌破 30 美元/桶。由于下跌过快过多，原油一度从最低点反弹超过 20%。之后原油延续暴涨暴跌格局。单日反弹一度超过 10%，随后暴跌超过 4%，周五原油再度暴跌，布伦特原油下跌超过 8%。供给角度看油价暴跌是沙特的原因，另一方面，就需求端而言，疫情的暴发，使大量航班取消，不少企业停产，旅游业陷入萧条，全球经济活动节奏显著放缓，原油需求也随之大幅下滑，从而造成石油市场疲软，也给世界经济的增长前景蒙上了浓重的阴影。经济合作与发展组织(OECD)上周也大幅下调了全球增长预期。牛津经济研究院报告预测也颇为悲观，若疫情出现全球暴发的态势，2020 年全球 GDP 增速将较基准下滑 1.3%(1.1 万亿美元)，且上半年全球经济增速恐将降为 0。

总体而言，油价取决于沙特增产的幅度。短期看，沙特增产会直接打击油价；更长期看，经济需求的变化会远远超过供给的变化。油价或在剧烈波动中继续下行。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
	SC	260.5	338.1	-77.6	-22.95%	元/桶
原油期货结算价	WTI	31.73	34.36	-2.63	-7.65%	美元/桶
	Brent	33.85	37.22	-3.37	-9.05%	美元/桶
	WTI-Brent	2.12	2.86	-0.74	-25.87%	美元/桶
原油期货价差	WTI2005-WTI2004	-0.38	-0.23	-0.15	65.22%	美元/桶
	Brent2005-Brent2004	-1.59	-0.25	-1.34	536.00%	美元/桶
	WTI	31.73	31.13	0.6	1.93%	美元/桶
原油现货价格	Brent	32.34	32.34	0	0.00%	美元/桶
	OPEC 一揽子	33.25	34.71	-1.46	-4.21%	美元/桶
	迪拜	33.14	33.87	-0.73	-2.16%	美元/桶
	阿曼	32.68	34.27	-1.59	-4.64%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	89.92	138.9	48.98	35.26%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	113.74	138.52	24.78	17.89%	美分/加仑
	ICE 柴油	336.5	413	76.5	18.52%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、沙特计划大幅提高石油产量，全面发动价格战，将在4月份将产量提高到1000万桶/日以上，沙特阿拉伯可能将产量提高到1200万桶/日。

2、为了应对需求的疲软前景，亚洲最大炼油企业——中石化，表示其2月份的炼油产能下降大约60万桶/日，较去年日均水平下调约12%。

3、法兴银行预计2020年第二季度布伦特原油平均价格为30美元/桶，较此前预估下调25美元/桶。该行预计布伦特原油价格在2020年第三季度维持在35美元/桶的低水平，较此前预估下调22美元/桶。预计第四季度布伦特原油平均价将回升至40美元/桶，较此前预估下调18美元/桶。

4、美联储紧急降息100基点。

5、石油输出国组织OPEC在月报中将2020年全球原油需求增速预期下调92万桶/日。OPEC将2020年非OPEC原油供应增速预期下调49万桶/日，至176万桶/日。二手资料显

示，OPEC2月原油产量为2777万桶/日，1月为2886万桶/日；沙特2月原油产量为980万桶/日。月报显示经合组织原油库存1月增加3780万桶，较5年均值高出1290万桶。OPEC称，美国石油制品净进口较上轮统计减少90.7/日至-80.5万桶/日；印度石油制品净进口较上轮统计增加92.9万桶/日至476.4万桶/日。

6、IEA在月度报告中表示，伊朗原油供应存在风险，主要是受到中东局势的影响。美国对伊朗的经济制裁以及国内的抗议游行，均对该国的原油供应造成威胁。

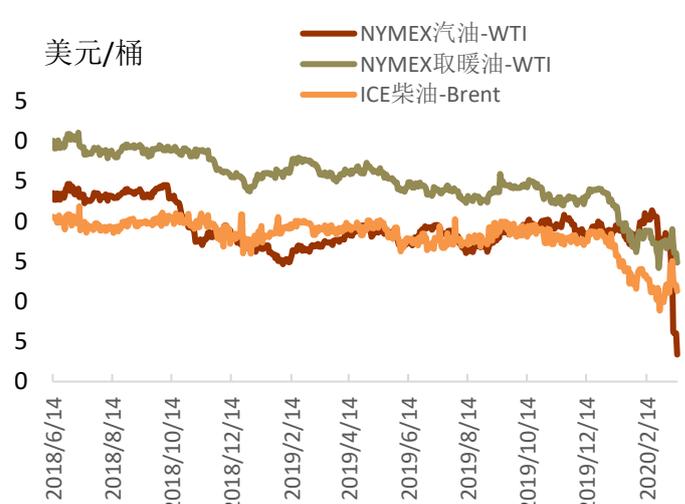
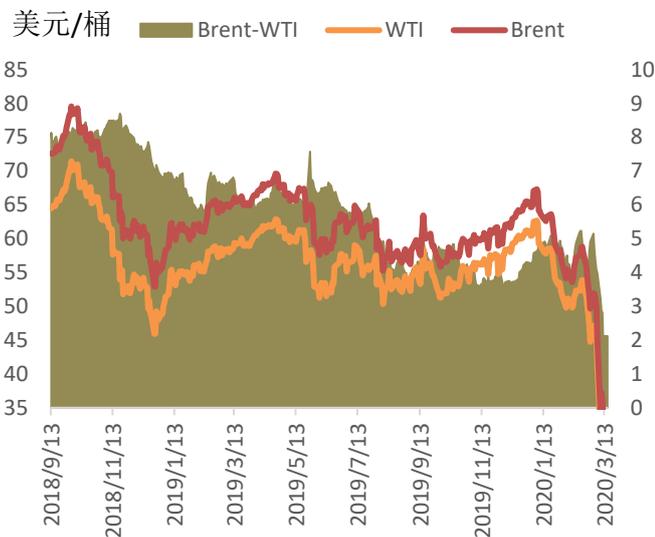
7、上周二俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯短期内可以每日增产原油20万~30万桶，未来可以每日增产50万桶。

8、美国能源部上周一谴责“国家行为”操纵全球油市，称其行为助长了油价的大幅下挫，这些操纵和冲击市场的行为增强了美国作为可靠能源供应商的重要性。

四、相关图表

图1 WTI及Brent期价走势

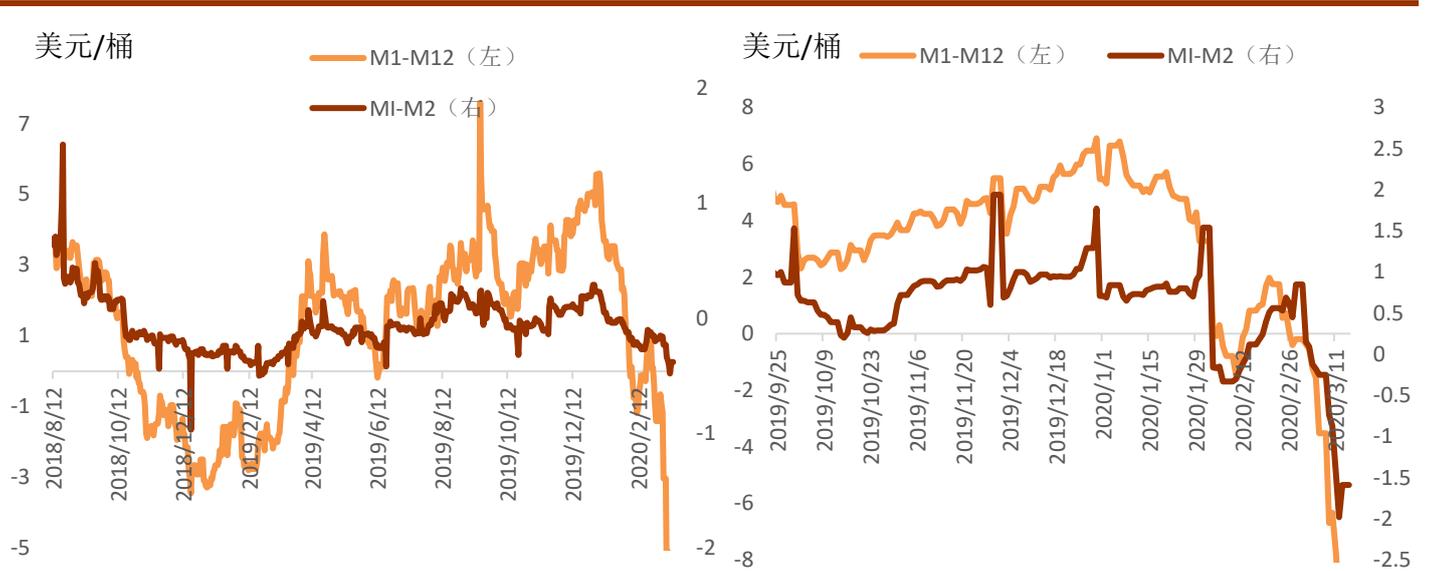
图2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

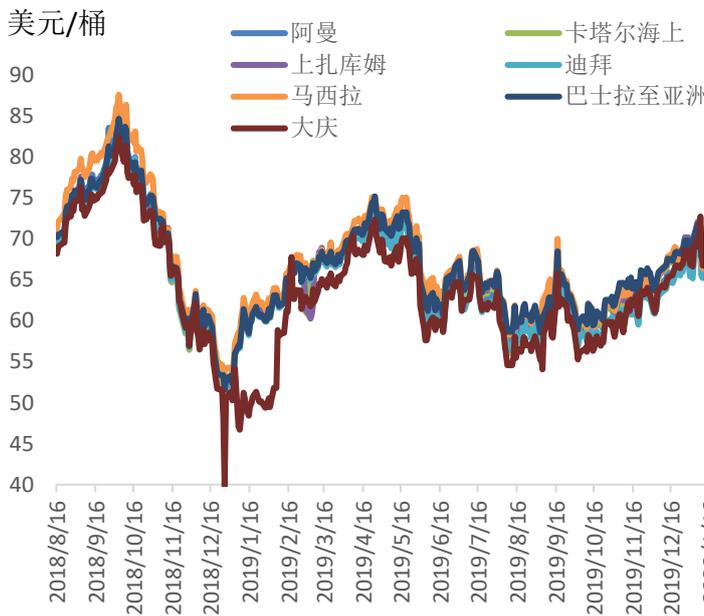
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

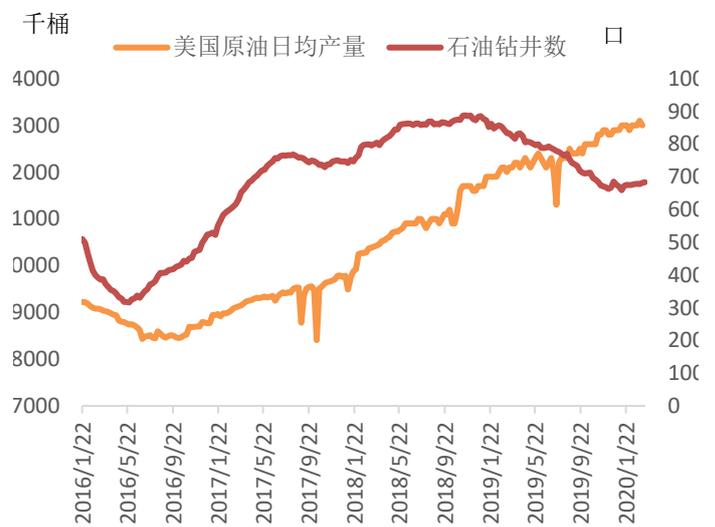
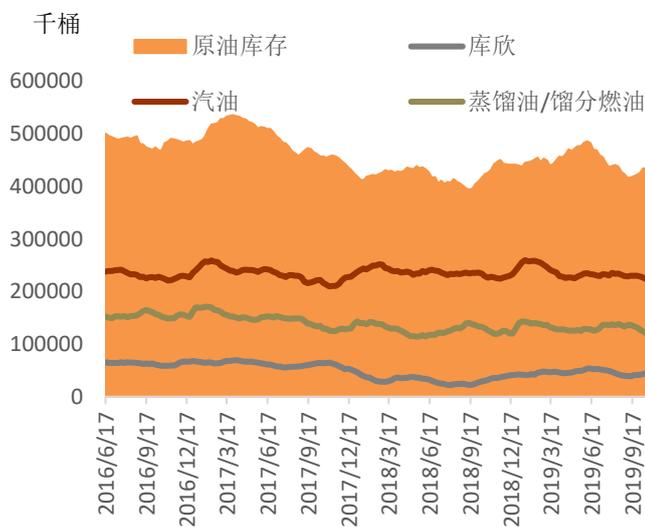
1、美国能源信息署 EIA 周三公布的数据显示，上周美国原油库存增加，而汽油和馏分油库存下滑。EIA 称，截至 3 月 6 日当周，美国原油库存增加 766.4 万桶，至 4.51783 亿桶，而此前分析师预期为增加 230 万桶。当周在俄克拉荷马州库欣仓库的原油库存增加 70.4 万桶。EIA 数据显示，当周炼厂原油加工量增加 6000 桶/日。炼厂产能利用率下滑 0.5 个百分点。报告亦显示，截至 3 月 6 日当周，美国汽油库存减少 504.9 万桶，受访分析师预期减少 250 万桶。截至 3 月 6 日当周，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 640.4 万桶，市场预期为减少 190 万桶。上周美国原油净进口量增加 918000 桶/日。

2、API 公布，截至 3 月 6 日当周，美国原油库存增加 640.7 万桶至 4.53 亿桶，分析师预计为增加 184.8 万桶。库欣库存增加 36.4 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(3 月 13 日)公布数据显示，截至 3 月 13 日当周，美国石油活跃钻井数增加 1 座至 683 座，较去年同期减少 150 座。2019 年录得 2016 年以来的首次年度降幅。

图 6 美国原油库存情况

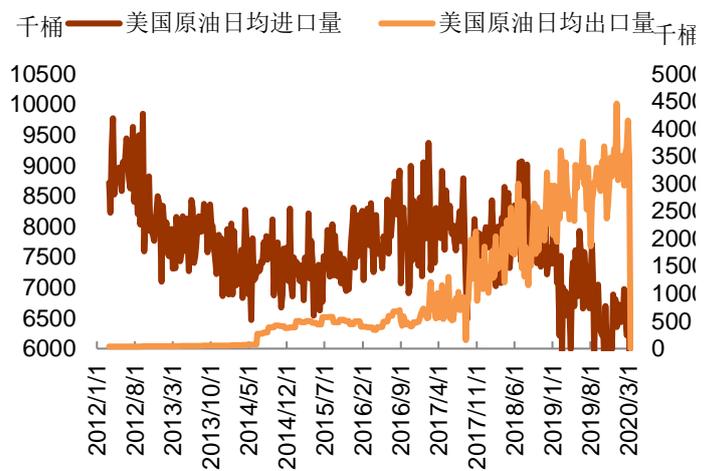
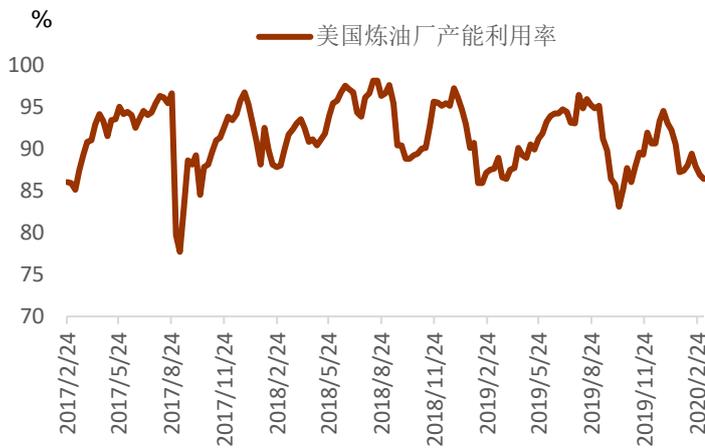
图 7 美国原油日均产量



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



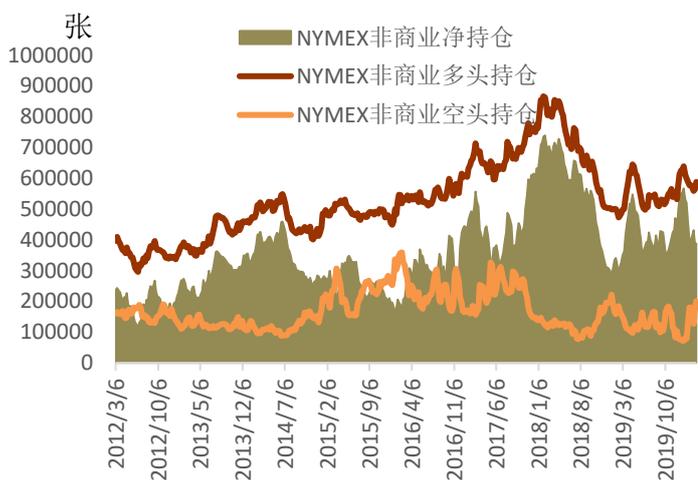
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的持仓数据显示，截止至 3 月 13 日，投机者持有的原油投机性净多头减少 972 手合约，至 387397 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

全国统一客服电话：

400-700-0188

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

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



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室

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。