



2020年3月23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：WTI 原油创十八年新低，单日反弹过 25%	中期展望	
原油	<p>美国原油再连续暴跌后，一度暴涨 25%，创下纪录单日最大涨幅，收复部分失地，此前连续三个交易日下跌，将油价推至近 20 年最低。油价走低进一步刺激主要消费国家的原油储存需求。同时，美国能源部宣布将购买 3000 万桶原油来支持面临“潜在灾难性损失”的美国石油生产商，而这些原油将用来增加美国的战略石油储备。不过这个数字跟之前公布的将购买 7700 万桶的数字相差甚远，虽然据美国能源部表示，之后还会进行采购，但具体时间未定。而首批的购买对象将集中于美国的中小型石油生产商。美国的原油产出结构中，许多中小型石油生产商发行了大量的债券，而且生产原油成本较高，近期的市场动荡让他们的破产概率大增。需要注意的是，全球市场的风险偏好依然是驱动油价的重要因素。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>	<p>油价将在需求率先走弱中巨幅波动</p>	
	操作建议：		做空
	风险因素：		疫情变化超预期

一、行情评述

美国原油再连续暴跌后，一度暴涨 25%，创下纪录单日最大涨幅，收复部分失地，此前连续三个交易日下跌，将油价推至近 20 年最低。新冠疫情导致需求受打击的情况下，沙特和俄罗斯仍深陷价格战，此前这两个最大产油国未能就延长执行限产协议以支撑市场达成一致。美联储下调利率至零以后，大量欧元日元套息货币无法在美国赚取利差，从而大量流出，引起美国资产被抛售。此前，由于抄底者众多，多只原油基金从限制大额申购到不得不闭门谢客。目前，8 只原油基金中，已有 6 只暂停申购，1 只限制大额申购。由于过多新增资金涌入，使得原油基金无法及时加仓，导致部分原油基金出现跟跌不跟涨的情况。油价走低进一步刺激主要消费国家的原油储存需求。同时，美国能源部宣布将购买 3000 万桶原油来支持面临“潜在灾难性损失”的美国石油生产商，而这些原油将用来增加美国的战略石油储备。不过这个数字跟之前公布的将购买 7700 万桶的数字相差甚远，虽然据美国能源部表示，之后还会进行采购，但具体时间未定。而首批的购买对象将集中于美国的中小型石油生产商。美国的原油产出结构中，许多中小型石油生产商发行了大量的债券，而且生产原油成本较高，近期的市场动荡让他们的破产概率大增。需要注意的是，全球市场的风险偏好依然是驱动油价的重要因素。受到全市场流动性紧张影响，油价暴涨暴跌或还将持续。

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
原油期货结算价	SC	240.9	256.2	-15.3	-5.97%	元/桶
	WTI	22.63	27.33	-4.7	-17.20%	美元/桶
	Brent	26.98	28.73	-1.75	-6.09%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	4.35	1.4	2.95	210.71%	美元/桶
	WTI2005-WTI2004	-0.2	-0.38	0.18	-47.37%	美元/桶
	Brent2005-Brent2004	-2.02	-1.59	-0.43	27.04%	美元/桶
原油现货价格	WTI	22.43	28.7	-6.27	-21.85%	美元/桶
	Brent	25.28	27.93	-2.65	-9.49%	美元/桶
	OPEC 一揽子	27.31	30.63	-3.32	-10.84%	美元/桶
	迪拜	30.25	30.43	-0.18	-0.59%	美元/桶
	阿曼	30.68	31.17	-0.49	-1.57%	美元/桶

成品油期货价格	NYMEX 汽油	60.54	89.92	29.38	32.67%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	100.63	113.74	13.11	11.53%	美分/加仑
	ICE 柴油	301	336.5	35.5	10.55%	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。

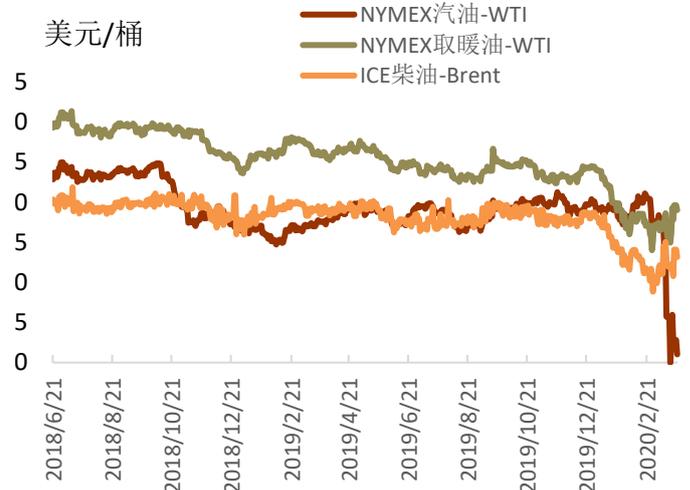
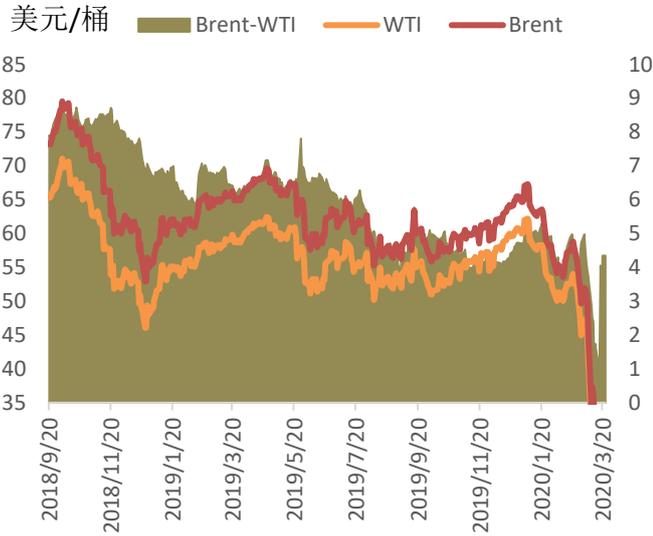
7、俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯短期内可以每日增产原油 20 万~30 万桶，未来可以每日增产 50 万桶。

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

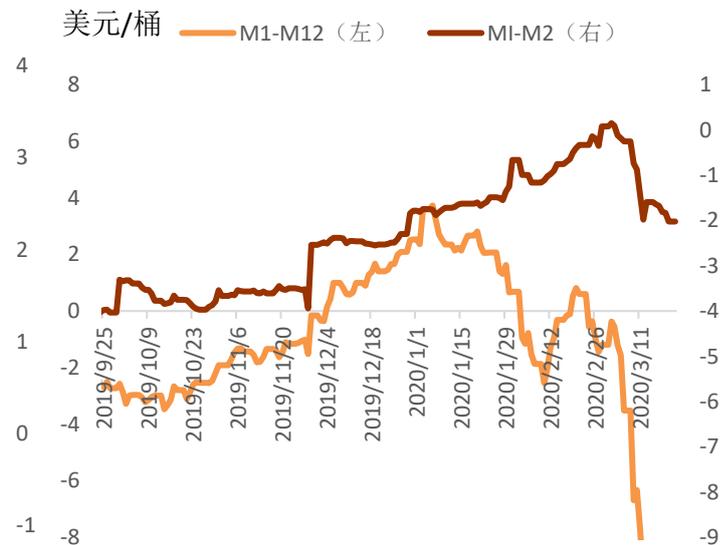
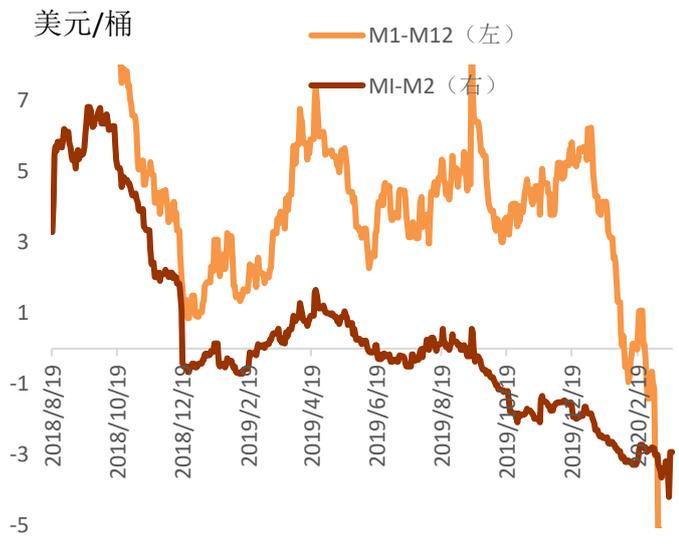
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

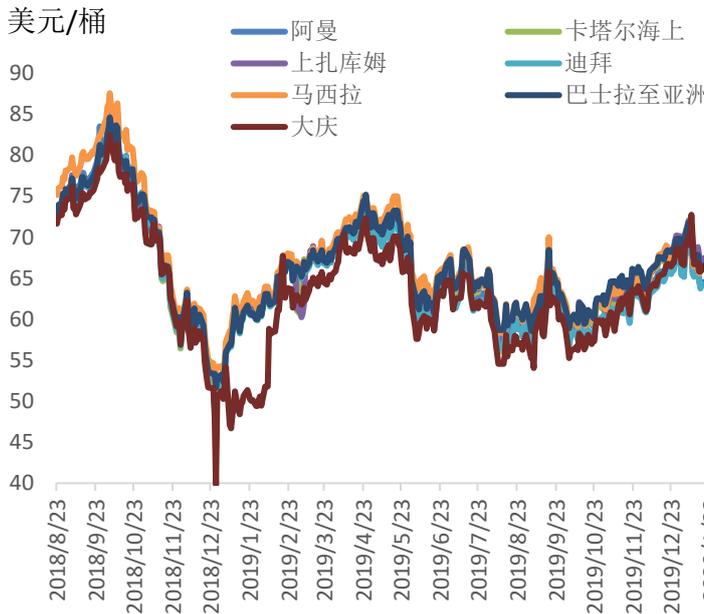
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

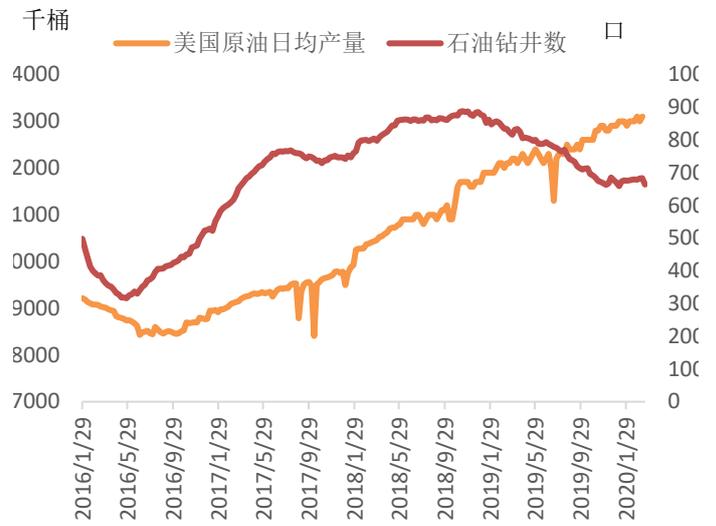
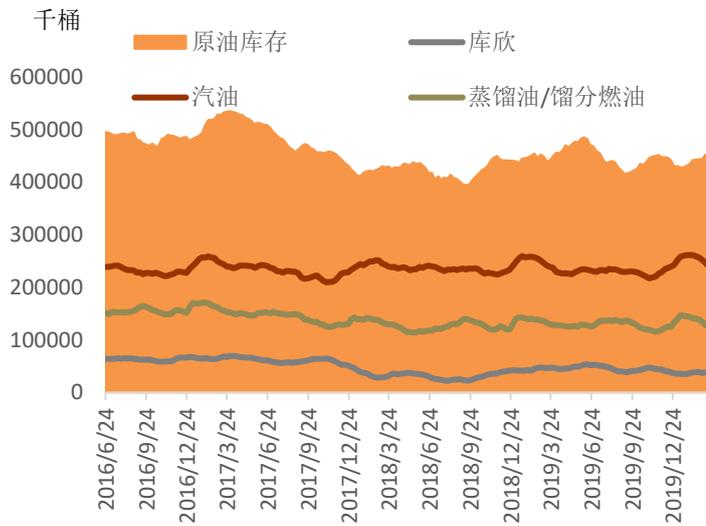
1、EIA 数据显示，上周美国原油库存继续下跌，同时汽油库存大降。截止 3 月 13 日，美国原油库存增加 195.4 万桶，前值为增加 766.4 万桶。美国精炼油库存减少 294 万桶，前值减少 640.4，市场预估为减少 397.9 万桶。美国汽油库存减少 618.0 万桶，市场预估为增加 409.1 万桶。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1310 万桶 / 日。原油出口增加 96.8 万桶 / 日至 437.8 万桶 / 日。美国原油产品四周平均供应量为 2112.3 万桶 / 日，较去年同期增加 0.3%。

2、美国石油协会 (API) 周二公布的数据显示，上周美国原油库存小幅下降，汽油和馏分油库存也下降。API 公布，截至 3 月 13 日该周，美国原油库存减少 42.1 万桶，至 4.526 亿桶，分析师预估为增加 330 万桶。API 表示，库欣原油库存增加 6.6 万桶。

3、美国石油协会 (API) 周二公布的数据显示，上周美国原油库存小幅下降，汽油和馏分油库存也下降。API 公布，截至 3 月 13 日该周，美国原油库存减少 42.1 万桶，至 4.526 亿桶，分析师预估为增加 330 万桶。API 表示，库欣原油库存增加 6.6 万桶。

图 6 美国原油库存情况

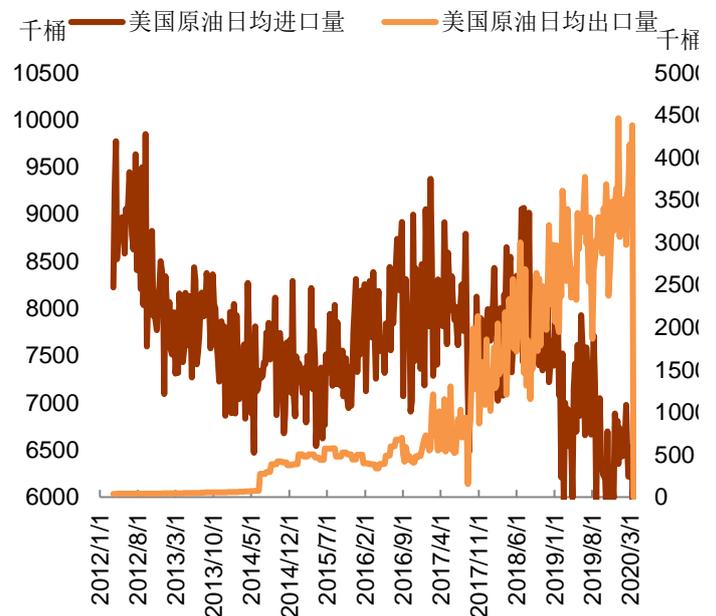
图 7 美国原油日均产量



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



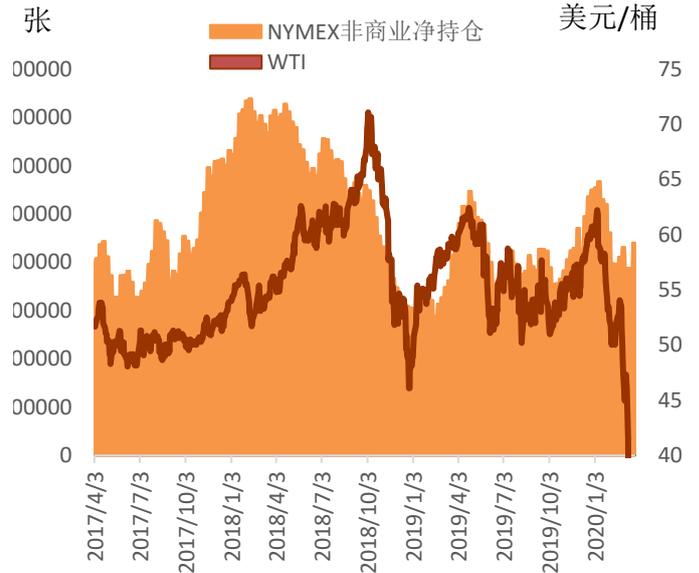
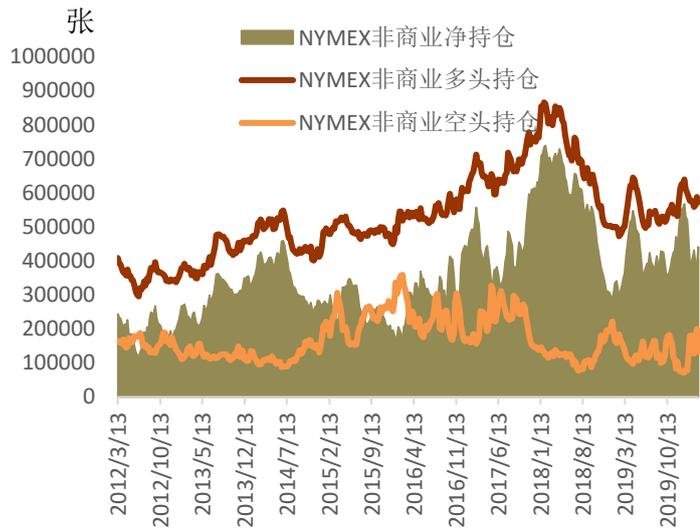
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

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20日,投机者持有的原油投机性净多头 387.4 千手合约,前值为 440.2 千手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。