



2020 年 7 月 20 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：美国疫情引发石油需求担忧 国际油价涨跌互现	中期展望
原油	上周原油区间震荡。周初，因欧佩克将召开联合部长级会议，市场预计从 8 月 1 日起，欧佩克的减产幅度将从 970 万桶/天降至 770 万桶/天。此外，欧佩克及其盟友缓和减产适逢新的财报季，而且肯定会对乐观人士对经济和燃料需求迅速复苏的信心进行强有力的考验，油价周一收盘下跌。随后，欧佩克上调全球原油需求增速预期，油价周二收盘上涨。油价周三小幅上涨，欧佩克联合部长级监察委员会 15 日召开会议，各成员国审查了此前发布的欧佩克月报，讨论了 6 月 18 日会议以来全球原油市场情况，并对下半年能源需求前景进行了分析，最终决定让现有减产协议进入第二阶段。此后，欧佩克及其盟国同意放宽创纪录的供应限制，同时美国新冠肺炎感染病例继续激增，油价周四收盘下跌。最终，尽管美国钻井公司连续第 11 周削减石油钻井平台数量、天然气钻井平台数量至历史新低，但因欧佩克及其盟国同意放宽创纪录的供应限制，同时美国新冠肺炎感染病例继续激增，油价周五收盘下跌。 总体而言，油价的回暖自然而然的降低了 OPEC 对减产的团结程度。当市场情绪向好时，利空消息也会被视为利空出尽，利好消息更是不言而喻。而情绪的转变也是非常迅速的，投资者需注意原油的下跌风险。	油价将在需求率先走弱中巨幅波动
	操作建议：观望 风险因素：风险偏好的逆转	

一、行情评述

7月17日收盘,美国WTI原油期货涨幅0.54%,报40.77美元/桶,布伦特原油期货跌幅0.32%,报43.10美元/桶。上周原油区间震荡。周初,因欧佩克将召开联合部长级会议,市场预计从8月1日起,欧佩克的减产幅度将从970万桶/天降至770万桶/天。此外,欧佩克及其盟友缓和减产适逢新的财报季,而且肯定会对乐观人士对经济和燃料需求迅速复苏的信心进行强有力的考验,Rystad Energy 预计2020年全球原油需求或将下降至8650万桶/日,低于基于疫情恢复估计的8900万桶/日。油价周一收盘下跌。随后,欧佩克公布了月度报告,将2020年全球原油需求增速预期从-907万桶/日调整至-895万桶/日,预计2021年原油需求增速恢复正增长,并创下纪录新高的700万桶/日,预计2021年欧佩克原油需求增长600万桶至2980万桶/日。油价周二收盘上涨。油价周三小幅上涨,欧佩克联合部长级监察委员会15日召开会议,各成员国审查了此前发布的欧佩克月报,讨论了6月18日会议以来全球原油市场情况,并对下半年能源需求前景进行了分析,最终决定让现有减产协议进入第二阶段。欧佩克宣布,减产令将进入第二阶段,减产规模下调200万桶,至770万桶/日。欧佩克预计,受到疫情影响,今年能源需求的季节性表现将更加明显,未来民众对公共交通工具的需求有望回升,对于产油国而言,减产令调整对能源出口的影响是有限的。油价周四收盘下跌。最终,尽管美国钻井公司连续第11周削减石油钻井平台数量、天然气钻井平台数量至历史新低,但因欧佩克及其盟国同意放宽创纪录的供应限制,同时美国新冠肺炎感染病例继续激增,油价周五收盘下跌。

所以综合各方面影响,OPEC 减产虽然能够推动原油供给下降,但美国页岩油的产量也因此回升,同时,虽然油价将在当下的水平有一个较为稳定的支撑,但需求也压制了油价反弹得更高得节奏,同时产油国的减产行为也受到油价的影响,从而反过来制约油价。疫情的二次爆发迫使投资者重新估计原油需求前景,原油最终触及天花板而终止反弹。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
	SC	302.4	308.7	-6.3	-2.04%	元/桶
原油期货结算价	WTI	40.59	40.29	0.3	0.74%	美元/桶
	Brent	43.14	42.9	0.24	0.56%	美元/桶
	WTI-Brent	2.55	2.61	-0.06	-2.30%	美元/桶
原油期货价差	WTI2006-WTI2005	-0.16	-0.21	0.05	-23.81%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.16	-0.22	0.06	-27.27%	美元/桶
	WTI	40.59	40.1	0.49	1.22%	美元/桶
原油现货价格	Brent	43.03	41.98	1.05	2.50%	美元/桶
	OPEC 一揽子	43.8	43.38	0.42	0.97%	美元/桶
	迪拜	42.04	42.87	-0.83	-1.94%	美元/桶
	阿曼	43.32	44.16	-0.84	-1.90%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	122.45	128.31	5.86	4.57%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	121.91	124.12	2.21	1.78%	美分/加仑
	ICE 柴油	367.5	369.75	2.25	0.61%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、北京时间周二，欧佩克公布了月度报告，将 2020 年全球原油需求增速预期从-907 万桶/日调整至-895 万桶/日，预计 2021 年原油需求增速恢复正增长，并创下纪录新高的 700 万桶/日，预计 2021 年欧佩克原油需求增长 600 万桶至 2980 万桶/日。

2、瑞士信贷经济学家预计在走高之前，油价将延续当前盘整节奏。布伦特原油延续短期盘整，但其底部保持在一季度跌势的 38.2%斐波那契回撤位 37.28 美元上方，料进一步整理于一季度跌势的 50%斐波那契回撤位 43.86 美元下方，若突破该点位，下一阻力位于 45.18/50 美元，更重要的阻力位于 200 日均线 48.74 美元，至少会暂时抑制油价进一步上涨。

3、据知情人士估计，欧佩克的产量已降至 1998 年以来的最低水平。据 Petroleum Argus 估计，欧佩克成员国 6 月的日产量仅为 2228 万桶，较 5 月减少 182 万桶。除了沙特阿拉伯和其他海湾国家“过度遵守”欧佩克+协议之外，伊拉克和尼日利亚也显著减少了此前的过剩产量。

4、来自市场情报公司 Genscape 及其竞争对手 Seevol.com 的数据显示，俄克拉荷马州库欣中心的原油库存大量增加，该中心接收的是 WTI 合约即将到期的原油。Genscape 报告

库欣石油储备增加 250 万桶，而 Seevol 称库欣石油储备增加 160 万桶。

5、继英国石油公司(NYSE:BP)宣布以 50 亿美元的价格将石化业务出售给英力士(Ineos)，使得该公司有望提前达到资产出售目标之后，荷兰皇家壳牌(Royal Dutch Shell)于周二宣布了巨额资产减值，同时下调了对未来三年油价的预期。该公司表示，当前季度将计入高达 220 亿美元的支出，并表示预计原油价格在 2023 年之前不会回升至 60 美元/桶。荷兰皇家壳牌还表示，预计长期炼油利润率将比疫情爆发前下降 30%。6、巴克莱银行在报告中表示，得益于即将出炉的需求数据出人意料，以及欧佩克持续保持克制，油价已大幅反弹。但随着油市再平衡的进行，油价复苏的步伐将放缓。考虑到美国产量可能加快恢复，预计 2020 年下半年的供不应求平均约为 100 万桶/日。但是，基本面的变化速度可能会显著放缓，因为需求的逐步改善将更多地取决于消费者的行为，而不是放松限制。只要疫情继续引起人们的关注，出行需求就可能会继续减弱。

7、摩根士丹利指出，美国的页岩油产业将经历 3 个阶段，才能从当前的危机中复苏。第一阶段是让处于关闭状态的油井开始恢复工作，第二阶段的任务是稳定生产水平，成功度过这个阶段需要使平均油价达到每桶 40 美元，而第三阶段则是生产增长的阶段，但前提是原油价格达到每桶 50 美元的水平。

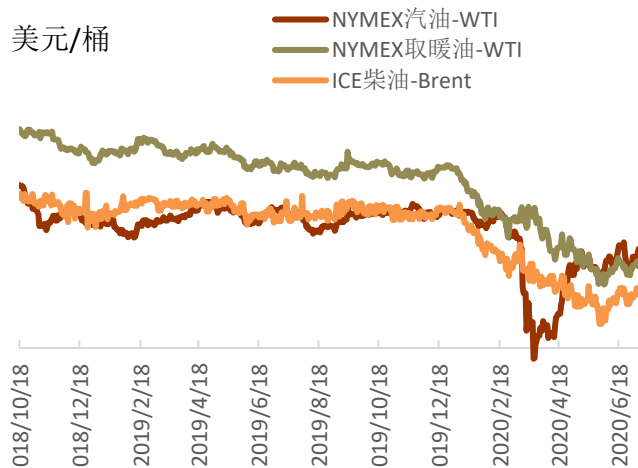
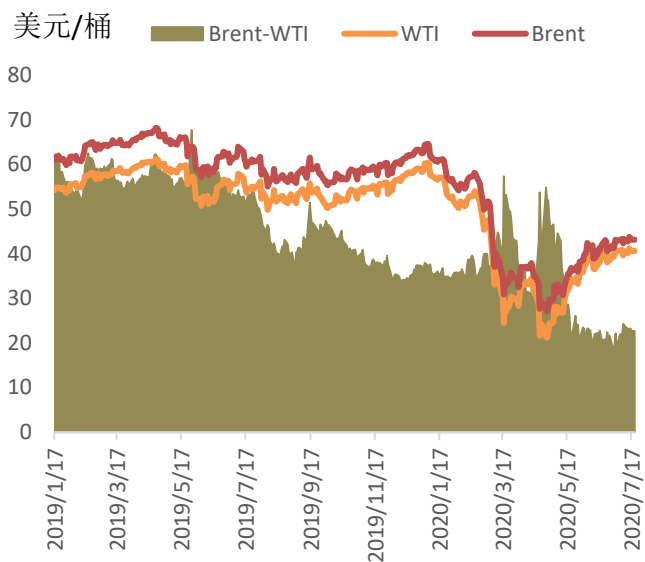
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

9、原油价格目前正迅速接近至少一些主要产油国的舒适水平。俄罗斯主权财富基金主管德米特里耶夫(Kirill Dmitriev)在接受俄罗斯新闻网站 RBC 采访时表示，他认为没有必要在 7 月份计划结束后继续维持目前的大幅减产。德米特里耶夫是欧佩克减产协议的主要谈判代表。伊拉克和哈萨克斯坦计划进一步减产以弥补 5 月未完全遵守减产的做法支撑了油市。该承诺是在欧佩克+的联合部长级监督委员会(JMMC)会议上做出的。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

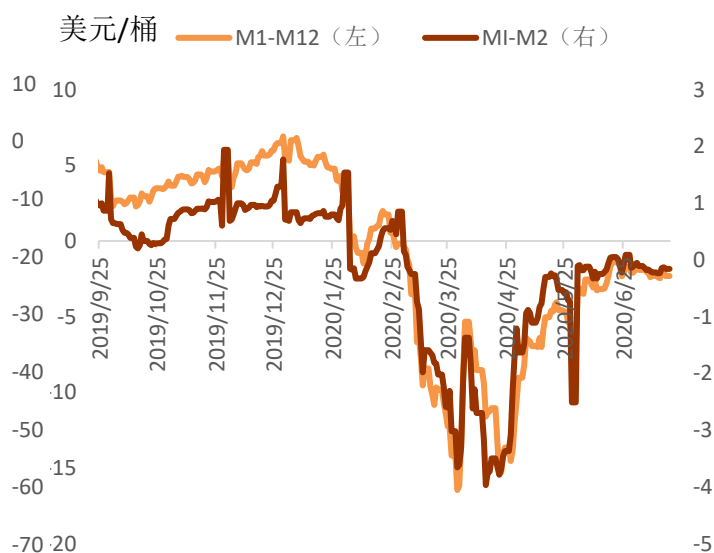
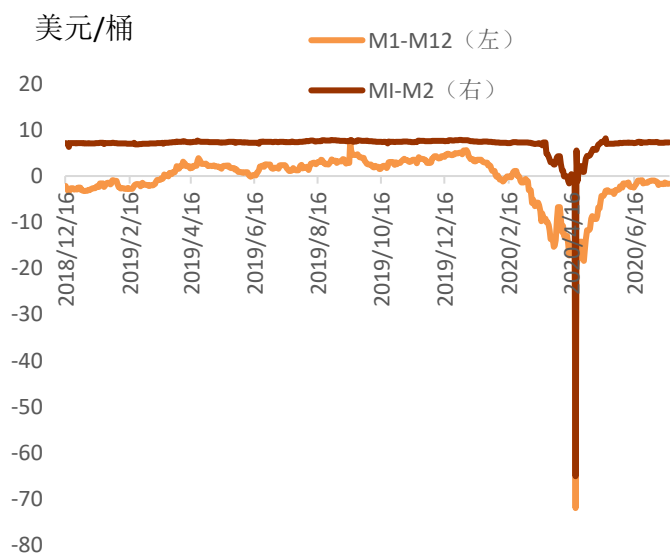
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

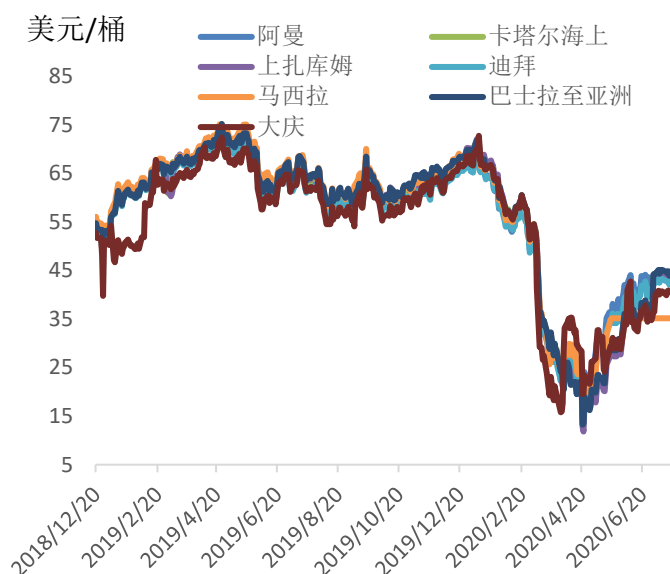
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

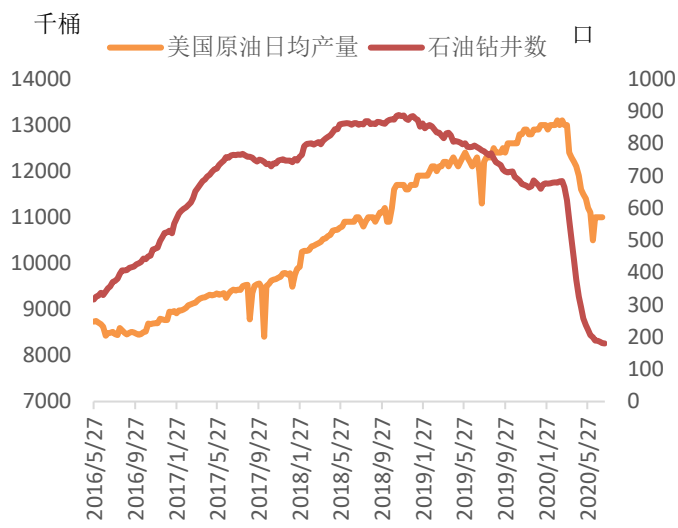
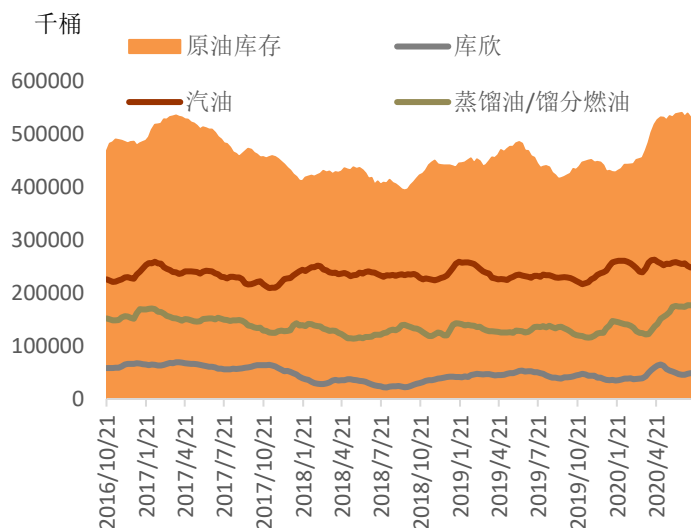
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 7 月 10 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存大幅减少，实际减少 749.3 万桶预期减少 8.8 万桶，前值增加 565.4 万桶，原油库存变化值创 1 月 3 日当周（28 周）以来新低；汽油库存实际公布减少 314.70 万桶，预期减少 108 万桶，前值减少 483.9 万桶；精炼油库存实际公布减少 45.30 万桶，预期增加 138.4 万桶，前值增加 313.5 万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 7 月 10 日当周，汽油库存减少 832.2 万桶至 5.31 亿桶，此前预期为减少 227.5 万桶；汽油库存减少 361.1 万桶，此前预期为减少 90 万桶；库欣原油库存增加 54.8 万桶，较好与前值增加 222 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至 7 月 17 日当周，石油钻井总数减少 7 座至 181 座，当周天然气钻井总数仍为 75 座；总钻井总数减少 7 座至 258 座。美国钻井公司连续第 11 周削减石油钻井平台数量、天然气钻井平台数量至历史新低。

图 6 美国原油库存情况

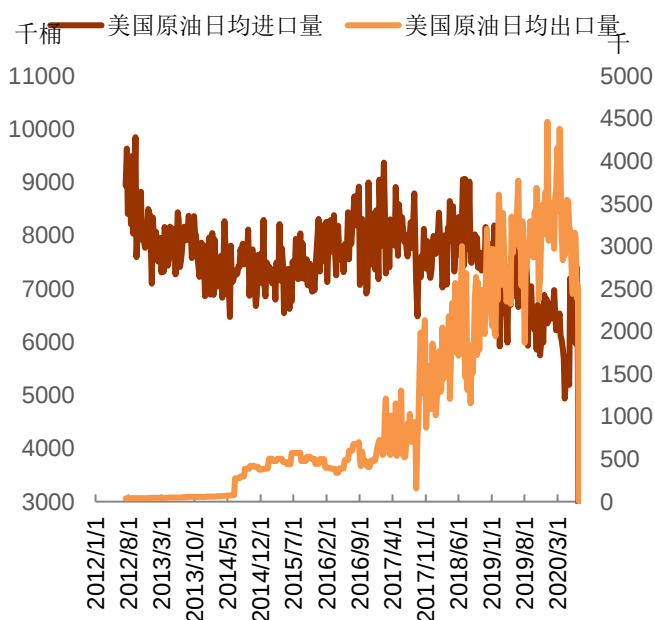
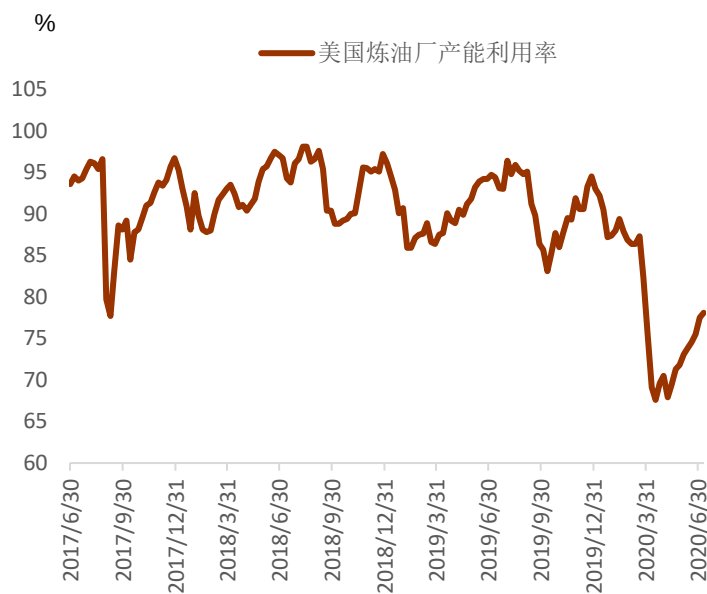
图 7 美国原油日均产量



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



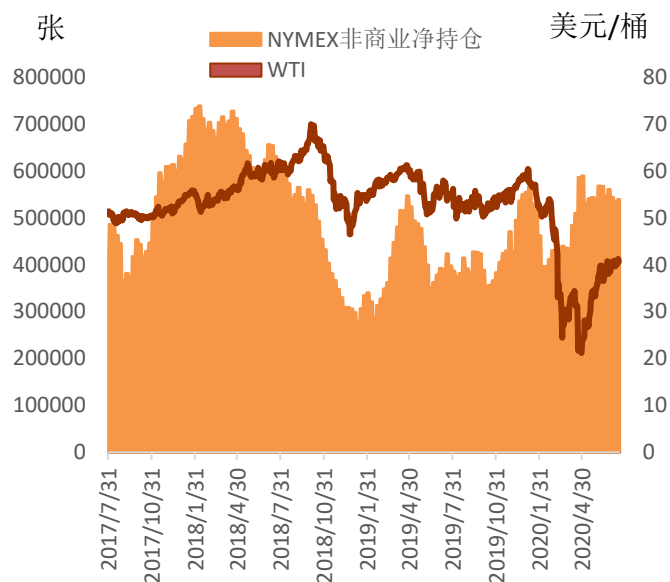
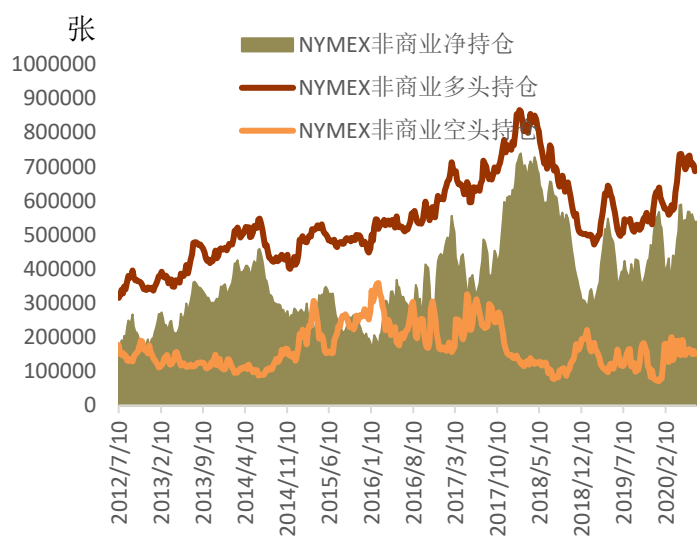
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

投机者持有的原油投机性净多头增加 4434 手合约，至 539751 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

全国统一客服电话：

总部

400-700-0188

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。