



2020 年 8 月 3 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：市场对需求持续性产生怀疑，国际油价小幅下挫	中期展望
原油	上周原油小幅下挫。周一，美国参议院共和党人公布的一项新的 1 万亿美元新冠援助计划提案提振了投资者的情绪，加之市场对本周美联储决议报以期待，油价收盘上涨。随后，由于美国两党在经济问题上存在巨大分歧，市场对美国经济刺激计划的希望逐渐消退，加上美国职业棒球大联盟的“暂停”减缓了原油需求的反弹力度，油价周二收盘涨跌互现。美国上周 API、EIA 原油库存均出人意料地出现大幅下降，而在新冠肺炎疫情爆发几个月后，有迹象显示燃料需求出现改善，令交易员感到鼓舞，油价周三小幅收涨。此后，因美国上周初请失业金人数和续请失业金人数双双上升，而美国第二季度实际 GDP 年化季率初值创历史最大降幅，引发了市场对美国燃料需求的可持续性产生了新的怀疑。周四美市早盘，油价延续跌势。最终，全球新冠病毒感染病例激增，令市场担心燃料需求反弹可能停滞不前，而主要产油国准备在 8 月增产，油价周五小幅收涨。 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31日收盘,美国WTI原油期货跌幅0.37%,报40.12美元/桶,布伦特原油期货跌幅0.35%,报43.41美元/桶。上周原油小幅下挫。周一,美国参议院共和党人公布的一项新的1万亿美元新冠援助计划提案提振了投资者的情绪,美国参议院共和党人于周一下午公布了一项新的**1万亿美元新冠援助计划提案**。该提案除了将把联邦失业保险金设定在工人以前工资的70%,以取代本周停止支付的600美元/周的失业金,还将允许收入下降超过50%的小企业申请第二笔工资保护计划贷款,提供1050亿美元帮助学校在秋季重新开学,其中包括160亿美元,用于帮助各州提高新冠病毒的检测能力。加之市场对本周美联储决议报以期待,油价收盘上涨。随后,由于美国两党在经济问题上存在巨大分歧,市场对美国经济刺激计划的希望逐渐消退,加上美国职业棒球大联盟的“暂停”减缓了原油需求的反弹力度,油价周二收盘涨跌互现。美国上周API、EIA原油库存均出人意料地出现大幅下降,而在新冠肺炎疫情爆发几个月后,有迹象显示燃料需求出现改善,令交易员感到鼓舞,美国总统特朗普访问德克萨斯州,筹集了700万美元竞选资金,并推广他的能源政策。他希望此举能够与民主党竞争对手拜登形成鲜明对比。特朗普的减税政策使能源行业受益,并提振了美国的石油和天然气生产。他试图在竞选活动中表明,拜登将采取民主党一贯倡导的绿色政策,这些政策将以牺牲美国就业和经济增长为代价来削减化石燃料生产。油价周三小幅收涨。此后,因美国上周初请失业金人数和续请失业金人数双双上升,而美国第二季度实际GDP年化季率初值创历史最大降幅,引发了市场对美国燃料需求的可持续性产生了新的怀疑。周四美市早盘,油价延续跌势。最终,全球新冠病毒感染病例激增,令市场担心燃料需求反弹可能停滞不前,根据与俄罗斯等非成员国达成的减产协议,欧佩克将向全球市场恢复200万桶/日的石油供应。目前,全球燃料需求的反弹正受到第二波新冠疫情的威胁,因为越来越多的国家(尤其是澳大利亚和英国在过去24小时内)重新收紧了封锁措施,以阻止当地疫情的爆发。而主要产油国准备在8月增产,油价周五小幅收涨。

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	285.7	295.3	-9.6	-3.25%	元/桶
原油期货结算价	WTI	40.27	41.04	-0.77	-1.88%	美元/桶
	Brent	43.52	43.61	-0.09	-0.21%	美元/桶
	WTI-Brent	3.25	2.57	0.68	26.46%	美元/桶
原油期货价差	WTI2006-WTI2005	-0.3	-0.16	-0.14	87.50%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.22	-0.44	0.22	-50.00%	美元/桶
原油现货价格	WTI	40.27	41.6	-1.33	-3.20%	美元/桶
	Brent	42.81	43.11	-0.3	-0.70%	美元/桶
	OPEC 一揽子	43.4	43.14	0.26	0.60%	美元/桶
	迪拜	42.02	42.35	-0.33	-0.78%	美元/桶
	阿曼	42.91	43.5	-0.59	-1.36%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	117.11	125.6	8.49	6.76%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	122.4	126.38	3.98	3.15%	美分/加仑
	ICE 柴油	365	374.75	9.75	2.60%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、尽管美国南部和西部的疫情开始显示出缓和迹象，但新冠病毒正在向中西部各州更深入地扩散。中西部也是美国汽油需求的主要来源。

2、由于炼油利润率疲弱、港口长期拥堵、严重洪灾以及原油进口配额有限，中国的原油购买量大幅减少。有鉴于此，这两个原油需求最大的地区存在很大问题。

3、根据公开披露的财务报表，美国 40 家石油生产商在 2020 年第一季度资产减值 480 亿美元，为 2015 年以来的最大季度变化。原油价格下跌导致这些公司的收入和探明储量价值大幅下降，是减值的主要原因。美国能源信息署 (EIA) 使用了 Evaluate Energy 汇编的 40 家美国上市石油公司的财务报告。这些观察结果不一定代表整个行业，因为分析不包括那些没有发布财务报告的私营企业。2020 年第一季度，这 40 家上市公司在美国的原油和

其他液态石油日产量合计为 610 万桶，约占该季度美国液态石油总产量的 30%。

4、美国证券交易委员会 (SEC) 要求上市公司在其年度财务报告中披露探明储量净现值的标准化计量。公司根据自己的资产确定对未来产量的估算，然后使用上一年每个月的第一个交易日的平均原油价格估算收入。虽然公司在年底前不必对 2020 年的探明储量进行估值，但经过第一季度的资产减记，再加上第二季度原油价格仍远低于 2019 年水平，探明储量的净现值可能继续下降。

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、道明证券表示，需求放缓恐导致美油期货价格走低，但最终将升至 44 美元附近，美国截至 7 月 17 日当周 EIA 原油库存增加 489.2 万桶，市场预期下降 58.9 万桶，此外原油隐含需求下降了令人失望的 130 万桶/天。考虑到欧佩克承诺增加供应以满足日益增长的需求，美国部分地区新冠疫情的蔓延可能导致需求下滑及库存增加，短期内美国原油期货价格很可能下滑。

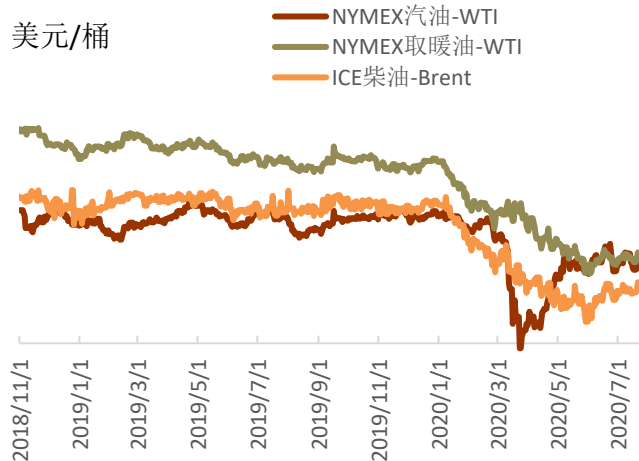
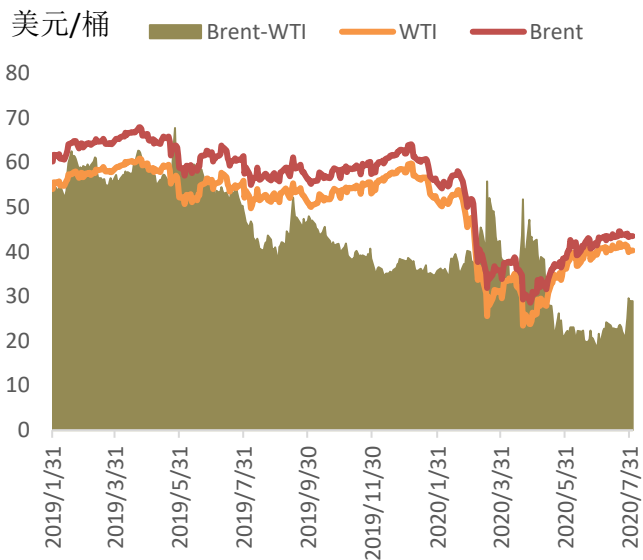
8、在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

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

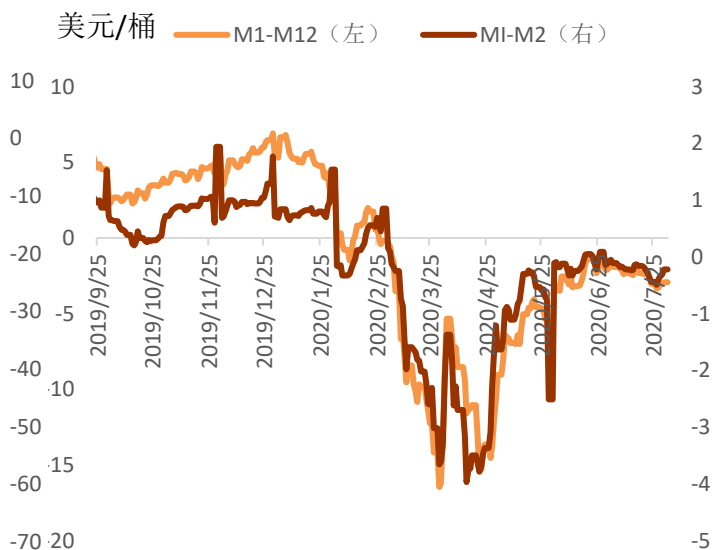
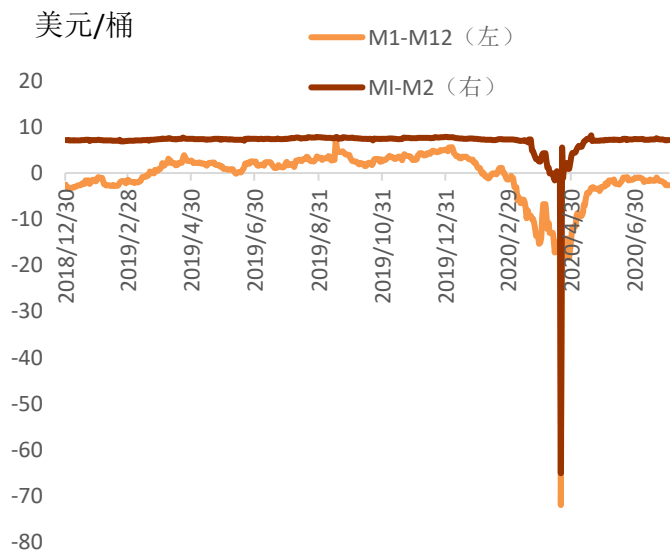
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

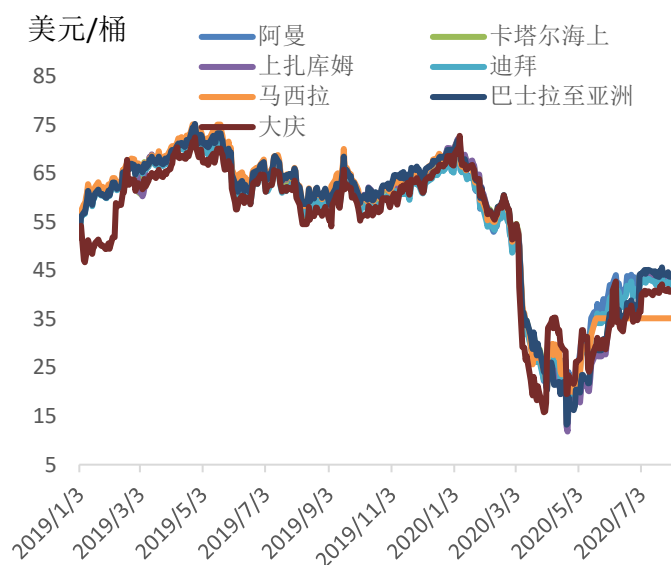
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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 24 日当周，EIA 原油库存减少 1061.10 万桶，预期减少 17.1 万桶，前值增加 489.2 万桶；精炼油库存实际公布增加 50.30 万桶，预期增加 53.4 万桶，前值增加 107.4 万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 7 月 24 日当周，API 原油库存大幅减少 682.9 万桶至 5.31 亿桶，此前一周出乎意料地增加了 754.4 万桶；美国上周原油进口减少 130 万桶/日。并且，库欣原油库存增加 114.4 万桶，高于前值增加 71.6 万桶；精炼油库存增加 18.7 万桶，高于此前预期的减少 33.3 万桶，以及减少 135.7 万桶的前值；汽油库存增加 108.3 万桶，远高于此前预期的减少 96.7 万桶以及减少 201.9 万桶的前值。

3、贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至 7 月 31 日当周，美国活跃石油和天然气钻机数持平于 251 座的历史低位。在之前，钻机数已连续 12 周触及历史低位。7 月份，钻井公司减少了 14 座钻机，连续第五个月减少，尽管这是自今年 2 月冠状病毒危机打击石油需求以来的最小降幅。

图 6 美国原油库存情况

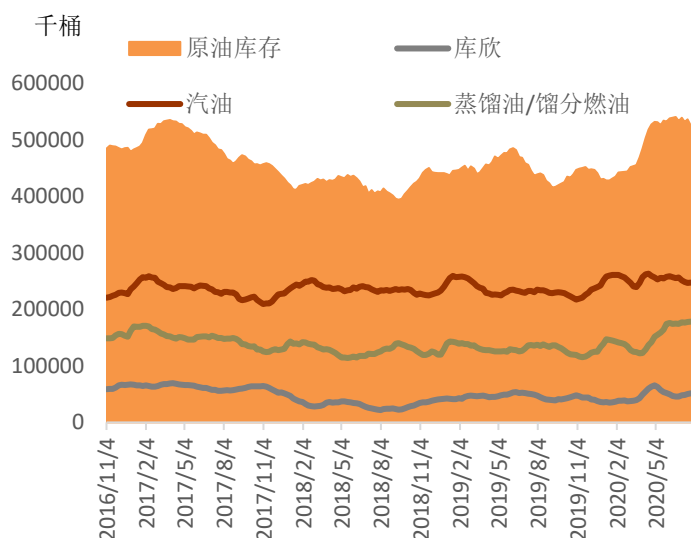
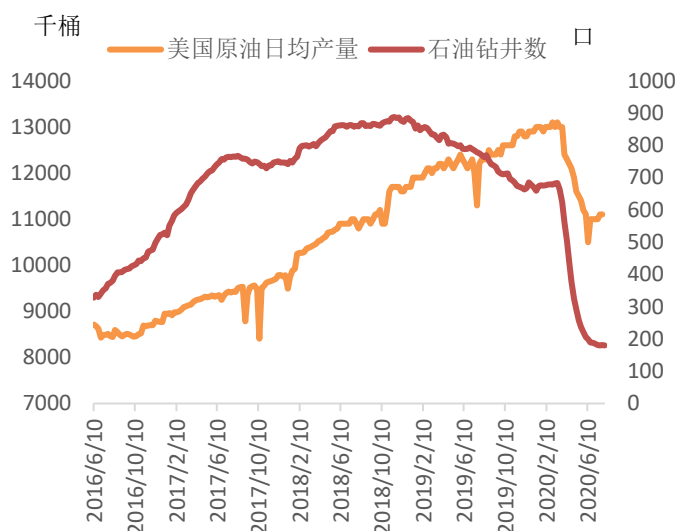


图 7 美国原油日均产量

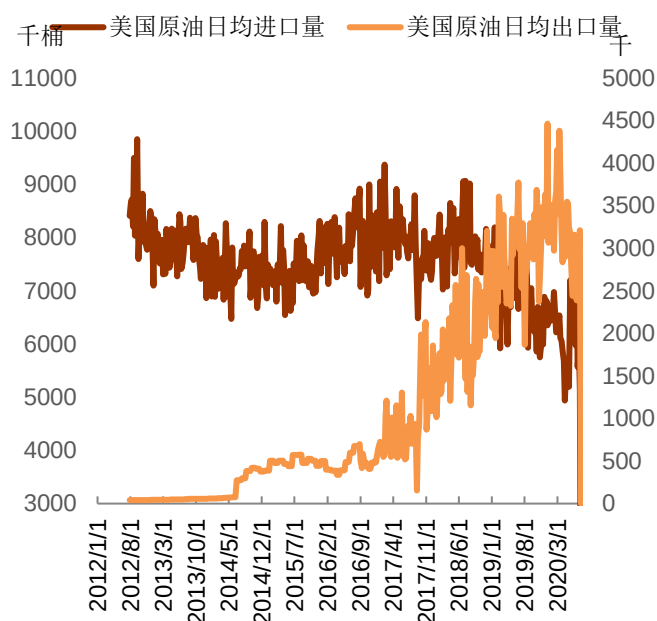


资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况



图 9 美国原油进出口情况



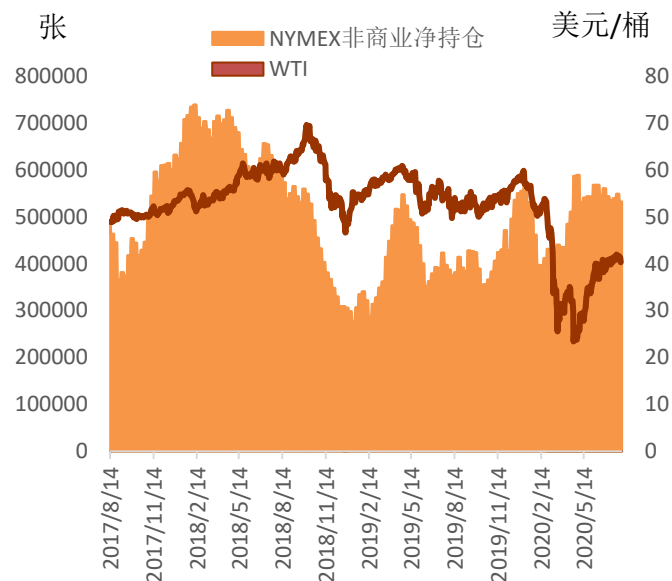
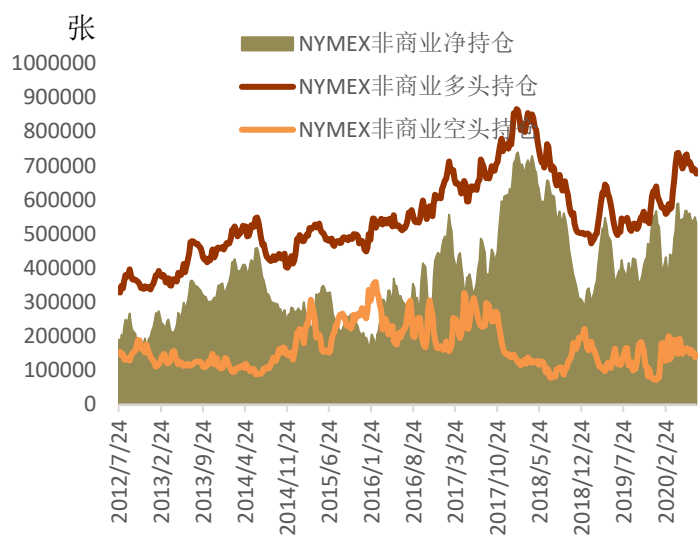
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

原油看多意愿降温，截至 7 月 28 日当周，WTI 原油投机性净多头持仓减少 14644 手至 346683 手，WTI 原油期货与期权净多头持仓减少 15817 手至 346683 手，为最近 11 周低位。

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。