



2020年9月7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：近 12 周最大周跌幅，美油承压 42 美元关口	中期展望	
原油	<p>上周原油大幅下跌。油价周一小幅收低，因飓风过后，交易员继续权衡需求前景和欧佩克减产。随后，美国石油协会公布的数据显示上周 API 原油库存大幅减少，油价周二收盘上涨。由于欧佩克关键盟友上个月也提高石油产量的报道的影响，油价周三大幅下挫。此后，迹象显示，随着全球经济复苏在许多关键经济体停滞不前，原油需求在远低于疫情爆发前水平的水平上趋于稳定，油价周四延续跌势。最终，关于美国汽车司机和航空公司的消息加剧了对石油需求疲软的一些担忧，油价周五大幅下挫。</p> <p>总体而言，虽然风暴影响了供给，但是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，油价也因此暴跌，创下了近 12 周最大的周度跌幅。</p>	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

9月4日收盘,美国 WTI 原油期货跌幅 8.05%,报 39.51 美元/桶,布伦特原油期货跌幅 7.55%,报 42.35 美元/桶。上周原油大幅下跌。油价周一小幅收低,因飓风过后,交易员继续权衡需求前景和欧佩克减产,美国能源信息署(EIA)发布的报告显示,美国 6 月原油需求下降 15.6%至 321.9 万桶/日,去年同期为 1743.5 万桶/日,5 月为下降 21%;汽油需求减少 14.6%或 141.7 万桶/日,去年同期为 828.6 万桶/日,5 月为减少 24.3%。随后,美国石油协会公布的数据显示上周 API 原油库存大幅减少,美国石油协会(API)公布的数据显示,截至 8 月 28 日当周,API 原油库存减少 636 万桶至 5.012 亿桶,此前预期减少 200 万桶,前值为减少 452.4 万桶,油价周二收盘上涨。由于欧佩克关键盟友上个月也提高石油产量的报道的影响,美国能源信息署(EIA)发布的报告也显示,美国 6 月原油需求下降 15.6%至 321.9 万桶/日,去年同期为 1743.5 万桶/日,5 月为下降 21%;汽油需求减少 14.6%或 141.7 万桶/日,去年同期为 828.6 万桶/日,5 月为减少 24.3%,油价周三大幅下挫。此后,迹象显示,随着全球经济复苏在许多关键经济体停滞不前,原油需求在远低于疫情爆发前水平的水平上趋于稳定,油价周四延续跌势。最终,关于美国汽车司机和航空公司的消息加剧了对石油需求疲软的一些担忧,并且,两个欧佩克产油国已经表示,其石油产量的变化可能会在未来几个月内影响供应,且俄罗斯希望欧佩克+能够尽快增加整体供应。阿联酋宣布,其 8 月份的产量超出配额 10.3 万桶/日。该国石油部长称,这是由于本土电力需求高于预期,这意味着阿联酋必须生产更多的石油才能获得更多的伴生气,用于电厂发电。这些多余的石油将进入仓库而不是出口,而阿联酋声称将在秋季削减更多的产量,以弥补现在的过剩。但是,伊拉克未来的产量增长可能会抵消阿联酋的减产效果。油价周五大幅下挫。

所以综合各方面影响,风暴的影响以及 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。如之前报告所言,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,于是原油开始大幅度下跌。展望后市,原油的波动率仍可能继续加强,出现暴涨暴跌的行情。

## 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	284.9	296.2	-11.3	-3.81%	元/桶
	WTI	39.77	42.76	-2.99	-6.99%	美元/桶
	Brent	42.66	45.58	-2.92	-6.41%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.89	2.82	0.07	2.48%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.38	-0.32	-0.06	18.75%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.52	-0.76	0.24	-31.58%	美元/桶
原油现货价格	WTI	39.77	42.61	-2.84	-6.67%	美元/桶
	Brent	41.33	44.39	-3.06	-6.89%	美元/桶
	OPEC 一揽子	43.36	46.27	-2.91	-6.29%	美元/桶
	迪拜	43.58	45.42	-1.84	-4.05%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	43.47	46.03	-2.56	-5.56%	美元/桶
	NYMEX 汽油	117.72	124.65	6.93	5.56%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	115.15	124.03	8.88	7.16%	美分/加仑
	ICE 柴油	335.5	365.5	30	8.21%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

## 三、行业要闻

1、ValuePenguin 一项对司机的调查显示，在美国，每 10 个拥有汽车的人中，就有 3 个因为失业或者在家工作而不再开车上班。与 2020 年 1 月和 2 月相比，8 月份美国每周购买汽油的司机数量下降了 26%，这表明虽然夏季美国汽油需求较春季水平显著上升，但除非更多的员工返回工作岗位，更多的学校开放，经济得到改善，否则这种趋势将无法维持。今年夏天需求激增的很大一部分要归功于度假，可以预见随着夏天的结束，这一数字将会下降。

2、伊拉克否认其寻求豁免明年第一季度欧佩克减产，为石油市场提供了一些支撑。伊拉克石油部的一位发言人周三表示，仍全面致力于欧佩克+石油减产协议，否认了该国寻求在 2021 年第一季度得到减产协议豁免的媒体报导。

3、澳新银行研究周四在一份报告中警告称，即将到来的炼油厂维护和夏季驾驶季节结束也将限制原油需求。在美国炼油厂指定了一长串在未来数月关闭维护的项目后，这无疑将影响原油需求，美国原油期货价格承压，此外炼油利润率疲弱，今年这个时候是近 10 年来的最低水平。

4、高盛预计石油市场复苏将在 2021 年加速，将 2020 年 WTI 原油价格预期从 36.88 美

元/桶上调至 40.26 美元/桶，2021 年预测从 51.38 美元/桶上调至 55.88 美元/桶。将 2020 年布油价格预测从 40.51 美元/桶上调至 43.63 美元/桶，2021 年预测从 55.63 美元/桶上调至 59.38 美元/桶。

5、咨询公司 Energy Aspects 在一份报告中表示，阿联酋可能会提高产量计划，这将大大高于其欧佩克配额。由于阿联酋无视其欧佩克+承诺，导致了旗舰品种穆尔班原油出口的大幅增长，而亚洲原油购买量的减少给石油多头带来了双重打击。自 7 月份以来，阿联酋的现货原油出口已有实质性增长，部分原因是四月份产量激增期间已装满的储罐库存减少和国内炼油厂运行减少。我们的消息来源暗示，阿联酋 10 月份的产量计划将比配额高出 90 万桶/日。

7、美国产量下降情况，受油价冲击，今年美国页岩油生产资本开支大幅下滑，降幅达到 36%，而近期其钻机与压裂机组数量虽然企稳，但比今年峰值时期下降近 70%。而页岩油的生产特点就是一旦新井投产不足，老井产量衰减的问题就会拖累整体产量下降，因此四季度美国原油产量是否会出现超预期下降。

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。

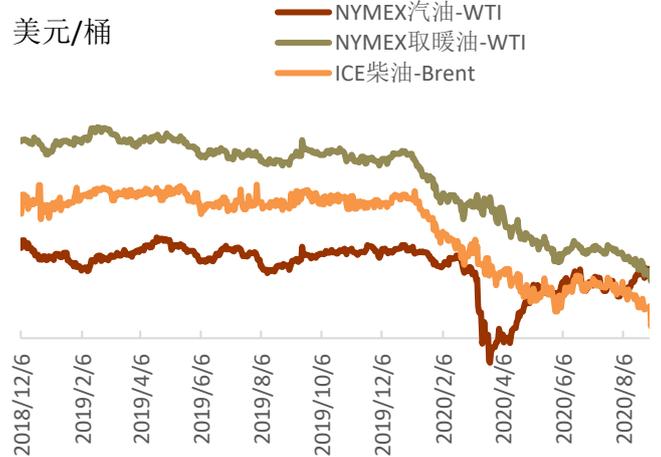
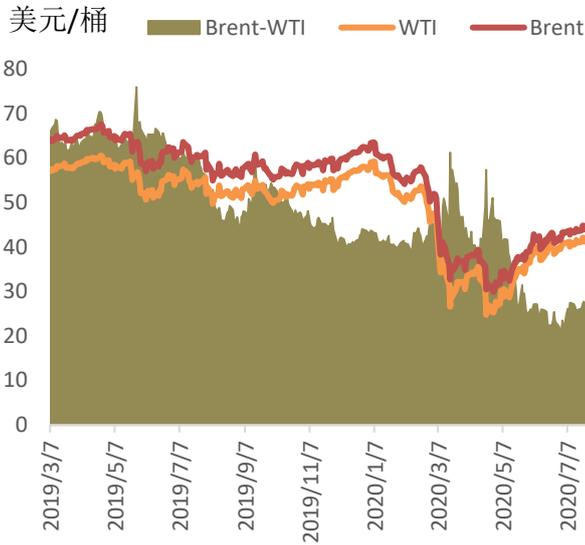
9、原油价格目前正迅速接近至少一些主要产油国的舒适水平。俄罗斯主权财富基金主管德米特里耶夫(Kirill Dmitriev)在接受俄罗斯新闻网站 RBC 采访时表示，他认为没有必要在 7 月份计划结束后继续维持目前的大幅减产。德米特里耶夫是欧佩克减产协议的主要谈判代表。伊拉克和哈萨克斯坦计划进一步减产以弥补 5 月未完全遵守减产的做法支撑了油市。该承诺是在欧佩克+的联合部长级监督委员会(JMMC)会议上做出的。

10、美元走软使以美元计价的石油和其他大宗商品对全球买家更具吸引力。上周美联储主席鲍威尔宣布美联储目前将寻求平均 2%的通胀目标制，意味着该联储可以允许通胀率在经济复苏期间突破 2%，维持利率在当前水平意味着企业和消费者的贷款成本将在更长时间内保持低位，小型企业的贷款更便宜，例如抵押贷款买房更便宜。澳大利亚交易所交易基金提供商 BetaShares 的首席投资官克劳斯(Louis Crous)表示，美联储政策转变确实强化了美国实际利率为负的事实，利空美元，利好大宗商品。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

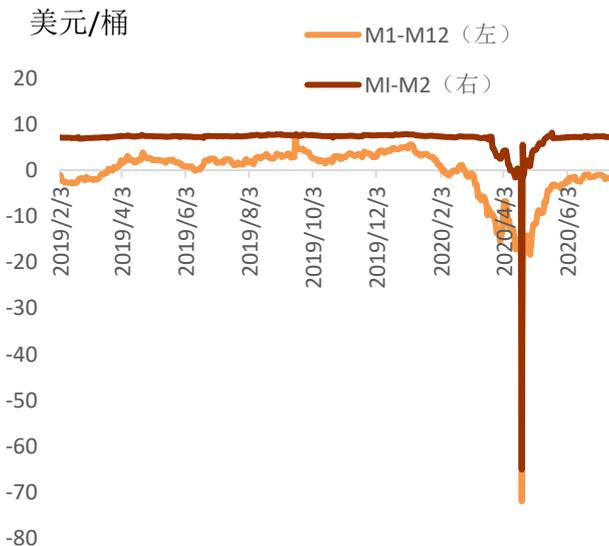
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

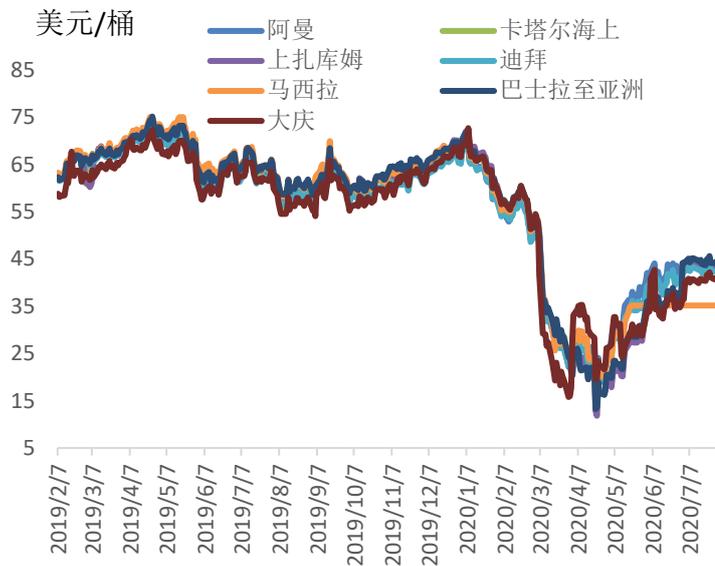
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

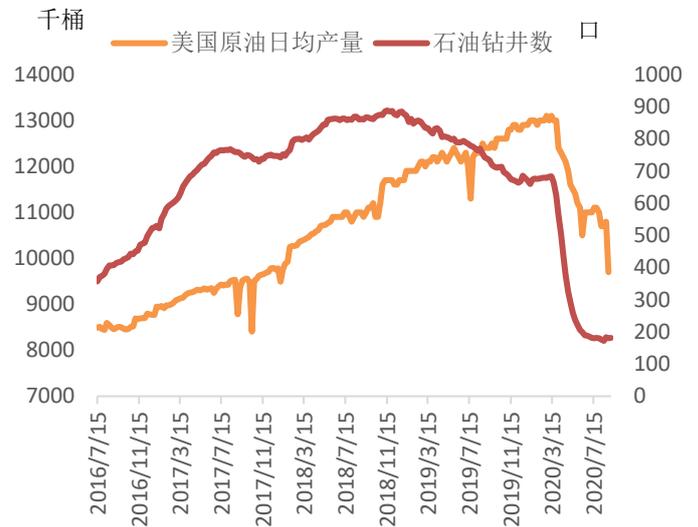
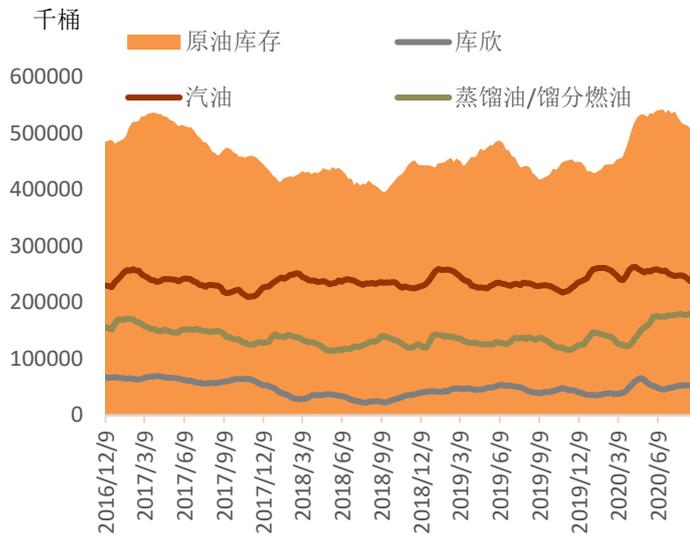
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至8月28日当周，EIA原油库存减少936.2万桶至4.984亿桶，减少1.8%，预期减少188.7万桶，前值减少468.9万桶；精炼油库存减少167.6万桶，预期减少135.7万桶，前值减少138.8万桶；汽油库存减少432万桶，预期减少303.6万桶，前值减少458.3万桶；美国国内原油产量减少110万桶至970万桶/日；原油出口减少36.1万桶/日至300.2万桶/日。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至8月28日当周，API原油库存减少636万桶至5.012亿桶，此前预期减少200万桶，前值为减少452.4万桶；汽油库存减少576.1万桶，此前预期减少365万桶，前值为减少639.2万桶；精炼油库存减少142.4万桶，此前预期减少140万桶，前值为减少225.9万；美国上周原油进口减少80.3万桶/日。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至9月4日当周，石油钻井总数增加1座至181座，此前预期为减少1座；当周天然气钻井总数保持不变，为72座；总钻井数增加2座，为256座。

图 6 美国原油库存情况

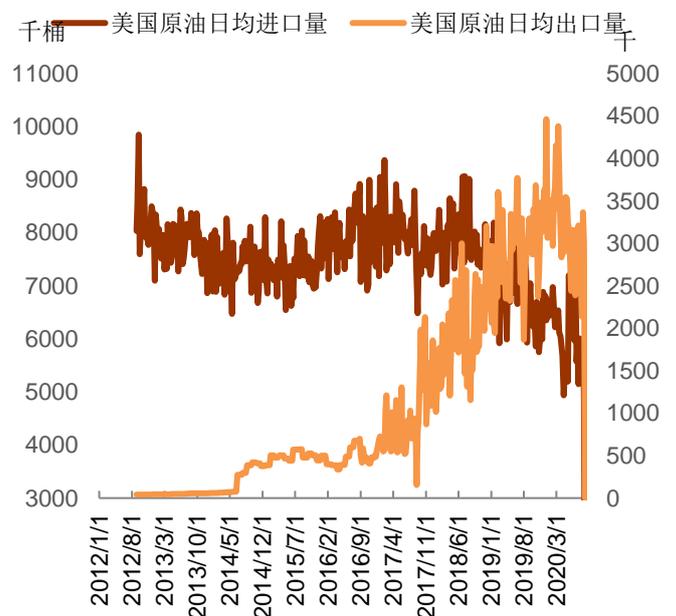
图 7 美国原油日均产量



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



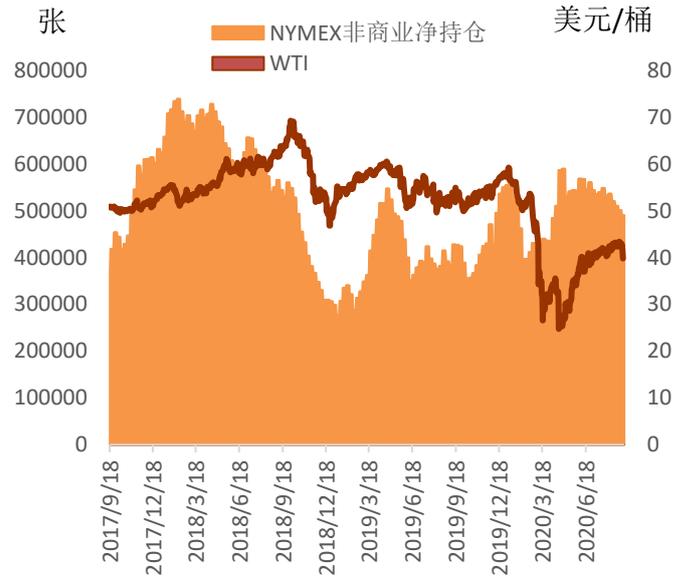
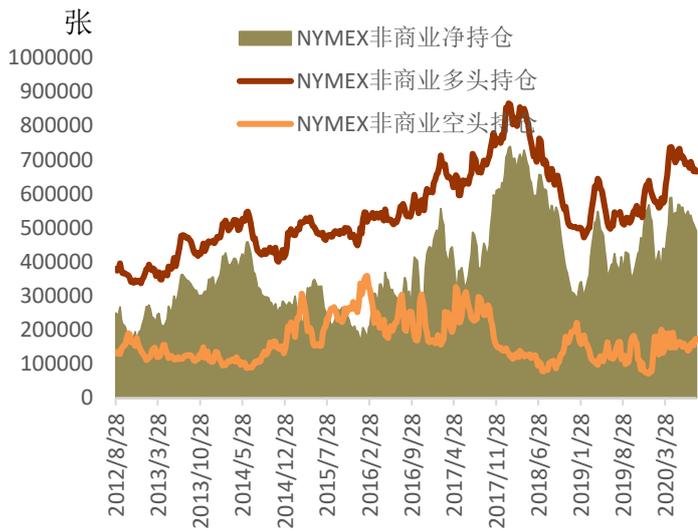
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

## 六、WTI 基金持仓情况

原油看多意愿降温，美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至 9 月 1 日当周，WTI 原油投机性净多头持仓增加 541 手至 334983 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

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

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

### 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。