



2020 年 10 月 12 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：美财政刺激方案被暂停，大选后油价或能得到支撑	中期展望
原油	上周原油大幅上涨。此前一周由于特朗普感染新冠而入院，油价暴跌。而上周特朗普即将出院的消息提振了投资者的信心因而推动油价。同时供应方面的因素也在助推油价，石油工人在飓风“德尔塔”来袭之前撤离位于墨西哥湾的海上钻井平台，而美国对伊朗实施了新一轮的制裁，并且挪威油气巨头 Equinor ASA 的工人因薪资问题而不断升级罢工。供应减少能够在短期盖过需求的减少，油价也因此迈向两周以来的高位，不过，长期依然要考虑原油需求变化情况。与此同时，临近十一月，市场的风险源头开始转向美国大选。由于民主党掌控众议院，从而负责财政刺激方案的分配过程，出于大选考虑，特朗普叫停了财政刺激方案。这也同时压低了经济需求。但是长期来看，无论谁当选，财政刺激方案均会被通过，因此我们预期长期需求在大选后依然能够得到支撑。即下个月财政刺激方案很可能被通过或重新规划，原油从而出现反弹或得到支撑。 操作建议： 观望 风险因素： 美国大选	油价或区间震荡

一、行情回顾

10月9日收盘, WTI 油价收于 40.92 美元, 涨幅 9.37%; 布油收于 42.82 美元, 涨幅 9.04%。INE 原油收于 264.5, 上涨 2.44%。上周原油大幅上涨。油价周一涨势强劲, 因美国总统特朗普即将出院的消息大幅消除了全球市场面临的政治不确定性, 提振了投资者信心, 带动冒险情绪升温, 乐观的市场情绪削弱了美元的相对避险地位, 提振以美元计价的原油价格。然后, 墨西哥湾正在酝酿的另一场热带风暴则对海上钻井平台构成威胁, 油价周二延续涨势。周三, 美国总统特朗普突然叫停财政刺激计划粉碎了人们对第四次经济刺激计划的希望, 同时美国原油库存增加超过预期, 均施压油价, 油价周三小幅下跌。此后, 因石油工人在飓风“德尔塔”来袭之前撤离位于墨西哥湾的海上钻井平台, 而美国对伊朗实施了新一轮的制裁, 油价周四飙升至逾两周高位。最终, 随着挪威原油企业宣布与工会代表就薪酬争端达成协议, 油价周五显著下跌。

总体而言, 大选前的博弈是全球资产价格动荡的重要来源。特朗普先批准后暂停刺激方案都是大选的博弈过程——因为共和党负责批准刺激方案而民主党负责分配方案的资金。如果资金用于提升民主党的支持率, 那么特朗普得不偿失, 因而一缓再缓。另一个角度看, 如果大选尘埃落定, 那么刺激方案就不是问题。此外, 一方面全球疫情依旧, 跨国交通旅行迟迟无法恢复, 令需求持续受到遏制, 另一方面, 成品油库存已经开始严重过剩, 并且正在向原油端溢出, 而全球采油及炼油设施仍有大量的过剩产能。但是, 这是长期看空油价的逻辑, 短期的逻辑则不同。短期来看, 需求的变化幅度是比不上供给的变化幅度的。做多原油需谨慎。

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	264.3	265.6	-1.3	-0.49%	元/桶
	WTI	40.6	40.67	-0.07	-0.17%	美元/桶
	Brent	42.85	42.65	0.2	0.47%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.25	1.98	0.27	13.64%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.31	-0.29	-0.02	6.90%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.47	-0.54	0.07	-12.96%	美元/桶
原油现货价格	WTI	40.6	39.22	1.38	3.52%	美元/桶
	Brent	41.12	40.25	0.87	2.16%	美元/桶
	OPEC 一揽子	41.06	39.07	1.99	5.09%	美元/桶
	迪拜	40.75	38.52	2.23	5.79%	美元/桶
	阿曼	41.12	38.61	2.51	6.50%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	120.32	112.35	-7.97	-7.09%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	119.33	108.5	-10.83	-9.98%	美分/加仑
	ICE 柴油	347	314.75	-32.25	-10.25%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、美国在总统大选前几周扩大对伊朗施压。周四，美国财政部正式对伊朗 18 家银行实施制裁。此举实际上是将伊朗拒之全球金融业门外。伊朗外长扎里夫表示，美国的新制裁旨在摧毁我们对食品和药物的剩余支付渠道。美国重新对伊朗实施制裁，目标从石油销售到运输和金融活动无一幸免，不过食品、药品和其他人道主义物资除外。伊朗的重要收入来源——石油出口，今年稍早已降至数十年来最低水准。许多外国银行已经不敢与伊朗做生意，包括与人道主义有关的交易。

2、沙特考虑推迟明年初的欧佩克增产计划。沙特高级石油顾问周四表示，随着全球多地新冠疫情重燃，以及利比亚原油供应重返市场，导致原油供应进一步过剩，沙特正考虑取消原定明年初实施的欧佩克增产计划；今年 4 月，欧佩克+同意进行创纪录的原油减产行动，并计划于明年 1 月起将减产规模缩小至 580 万桶/日，较目前的产量水平提高 200 万桶/日左右；沙特石油顾问表示，沙特正考虑将这一行动推迟到明年一季度末；沙特顾问表示，市场不能消化复产的 200 万桶/日的原油，欧佩克+将在 11 月 30 日-12 月 1 日的欧佩克大会上作出最终决定；沙特能源部尚未对此置评。

3、美国国家飓风中心表示，飓风“德尔塔”正向路易斯安那州西南海岸的东北偏北移动，登陆地区将出现飓风和威胁生命的风暴潮。雪佛龙（Chevron）说，已经开始撤离该地区平台上的所有人员，并正在关闭设施。作为“德尔塔”飓风过境前的预防措施，墨西哥国家石油公司关闭了位于墨西哥湾的多个原油运输港口和所有海上原油生产平台，尽管大多数港口并不直接位于飓风过境的路径上。

4、美国堪萨斯城联储引用能源高管的一份调查报告表示，全球原油需求恐怕要到2023年年底时才会彻底恢复。60%的受访对象认为，原油需求不会在2022年、或2023年恢复，55%的受访对象预计，能源行业的债务违约和破产现象到(2020年)年底时将继续增加。5、随着控制利比亚东部地区的军事指挥官结束对港口的封锁，预计利比亚将把石油日产量提高近两倍，至30万桶。“利比亚石油出口的恢复将迫使欧佩克采取行动，通过在其他地方减产来抵消额外的供应，”Lambrecht写道。毕竟，欧佩克重新平衡市场的目标可能会因人们担心的石油需求下降而受到损害。到目前为止，石油市场似乎确信，这个组织愿意并有能力采取行动。”高盛称，到12月底利比亚原油产量将增至每日55万桶。高盛分析师认为，由于利比亚港口存有大量原油库存，该国可以迅速恢复出口。

7、周四，欧佩克公布了《2020年世界石油展望》，该报告显示，全球石油需求将在本世纪30年代末趋于平稳，而且届时可能已开始下降。这是欧佩克的一个重大转变，同时也反映出疫情对经济和消费习惯的持久影响。与此同时，越来越多的分析认为，这场疫情可能会成为石油需求峰值的转折点。欧佩克称，2030年石油日消费量将从2020年的9070万桶增至1.072亿桶，较去年的预估低110万桶，较2007年对2030年需求的预估低逾1000万桶。

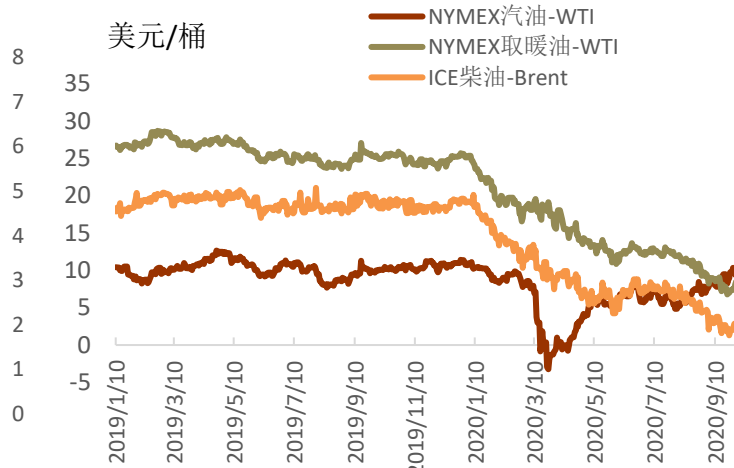
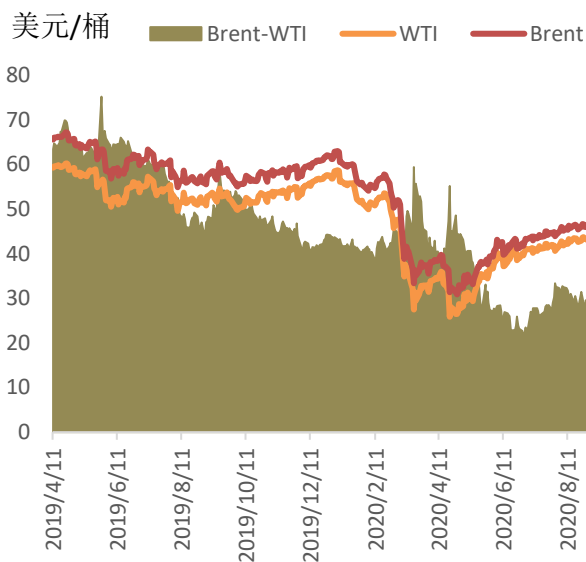
8、白宫幕僚长马克·梅多斯(Mark Meadows)周三表示，他对能否就进一步的财政援助达成全面协议并不乐观，特朗普政府支持一种更渐进的方式。“特朗普退出救助谈判给经济带来了很多不确定性……我们也没有得到一组有建设性的石油消费数据，”法国巴黎银行商品研究主管Harry Tchilinguirian表示。在线经纪公司AxiCorp的首席市场策略师英尼斯(Stephen Innes)表示：“在特朗普打消了人们对大选前刺激协议的希望后，石油市场已经从两周高点下跌。”

9、挪威油气巨头Equinor ASA的工人因薪资问题而不断升级罢工。挪威国家调解员称，挪威莱德恩工会计划在10月10日扩大石油罢工行动。挪威石油和天然气协会(Norwegian oil and Gas Association)说，挪威石油工人的罢工将使该国的日产能减少33万桶油当量，约占总产量的8%。路透社的计算显示，总降幅中约60%来自天然气，其余部分来自原油和液化天然气。

四、相关图表

图1 WTI 及 Brent 期价走势

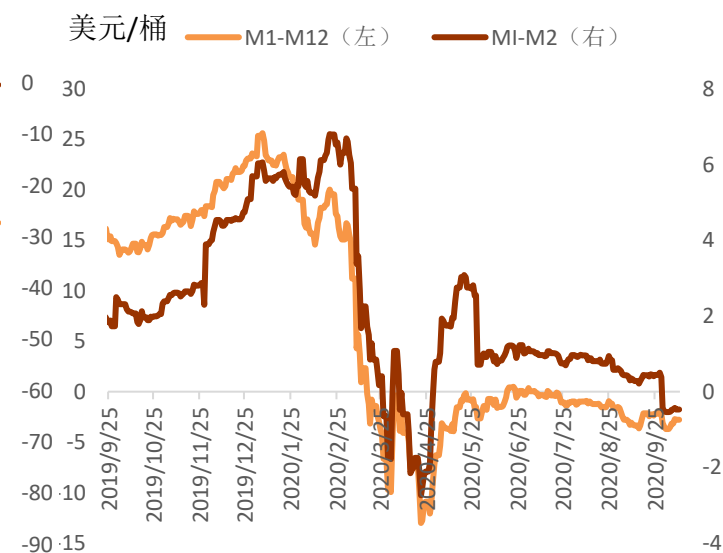
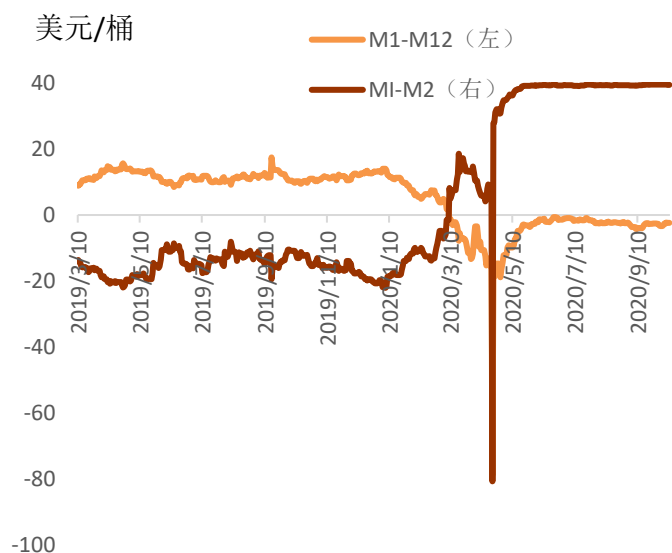
图2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

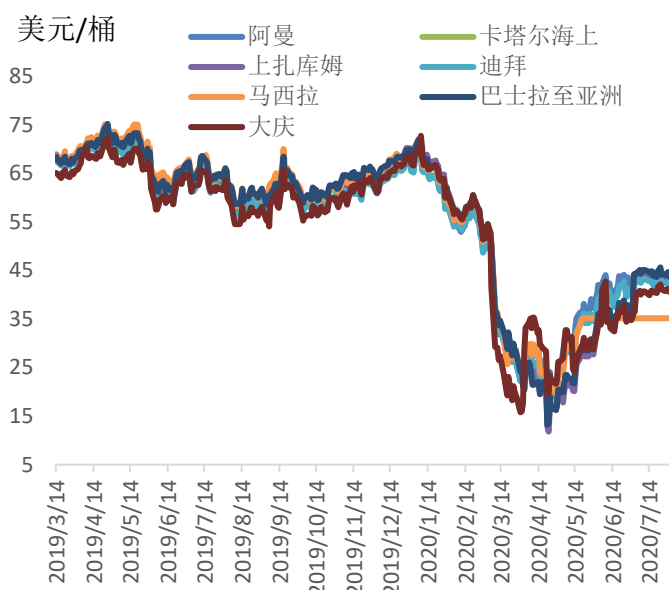
图3 WTI 原油期货合约间价差

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

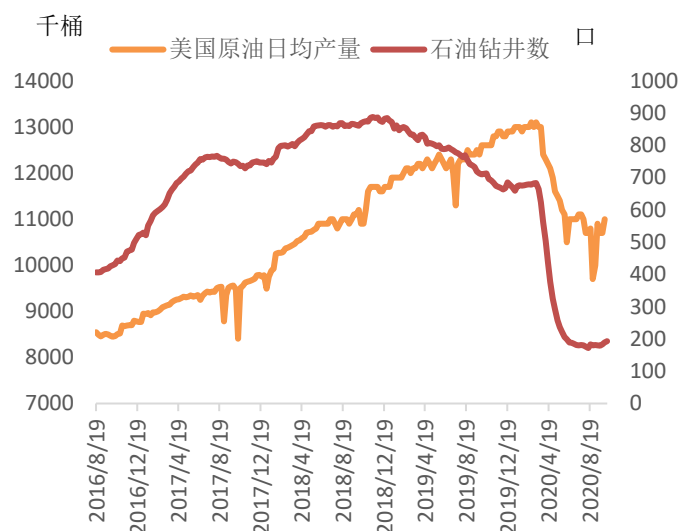
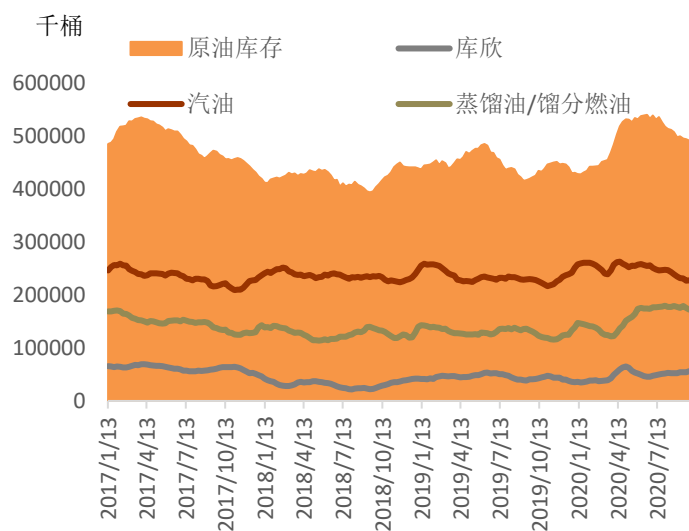
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至10月2日当周，原油库存增加50.1万桶至4.929亿桶，高于路透调查分析师预估的增加29.4万桶。库欣原油库存增加47万桶。炼油厂原油日均上涨18.3万桶。炼油厂利用率上升1.3个百分点。美国汽油库存减少140万桶，至2.268亿桶，超过路透调查分析师预估的减少47.1万桶。馏分油库存减少96.2万桶，至1.718亿桶，此前预期为减少99.5万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至10月2日当周，API原油库存增加95.1万桶，预期增加40万桶；汽油库存减少86.7万桶；精炼油库存减少103.3万桶；上周美国原油库存增幅超预期，汽油和精炼油库存降幅均不及预期。

3、当地时间周五，美国油服贝克休斯公布的数据显示，美国石油钻井总数录得193口，为6月12日当周以来最高水平，虽然仍远低于疫情开始前的近700口，但鉴于钻井数已经连续三周录得增加，表明石油钻井数已经触底；受利空的石油钻井数据以及挪威石油工人取消罢工的消息影响，油价承压下行。

图 6 美国原油库存情况

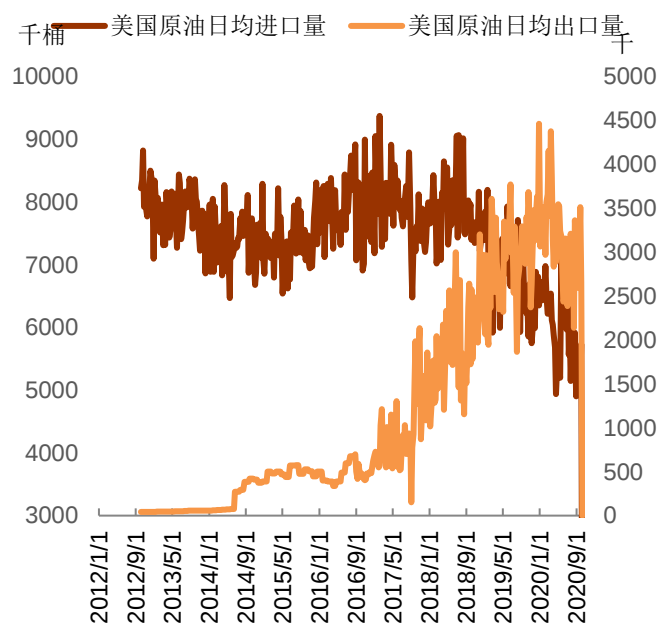
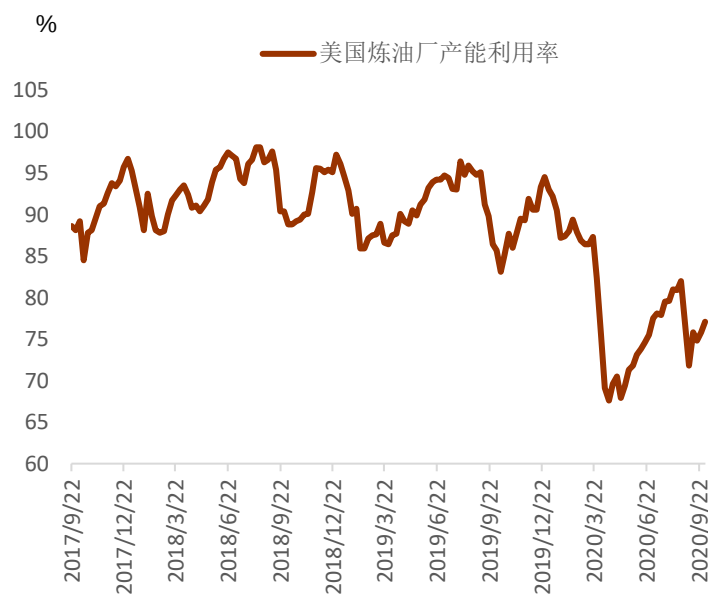
图 7 美国原油日均产量



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)周五发布的报告显示,原油投机性净多头增加 9625 手合约,至 471536 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

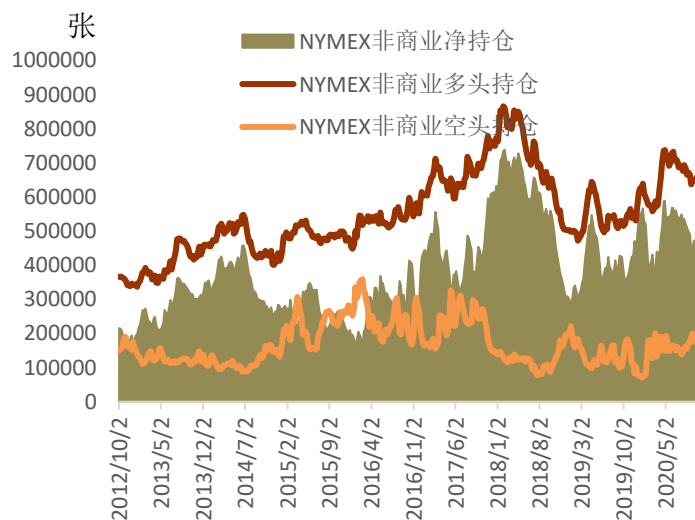
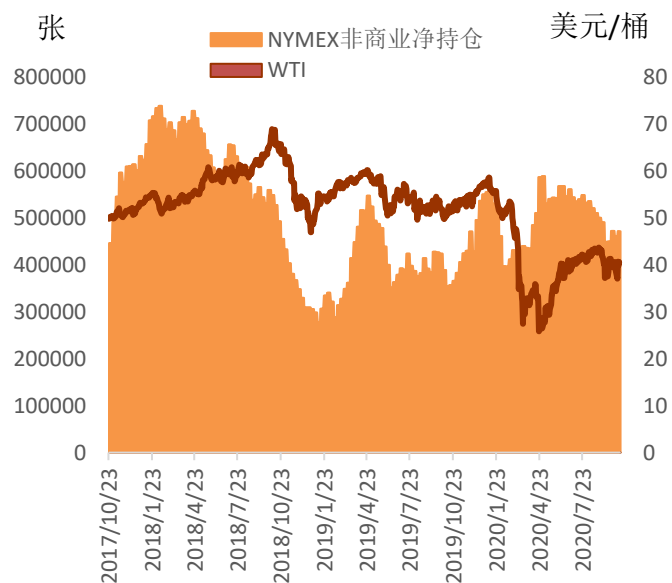


图 11 WTI 与净持仓的关系



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

电话：0755-82874655

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

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

电话：0553-5111762

全国统一客服电话：

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

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富
广场 A2506 室

电话：0562-5819717

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。