



2020 年 10 月 26 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：利比亚增产迅猛，油价上行或受限		中期展望
原油	上周原油小幅下跌。原油周中经历大跌并反弹，最终总体走弱。本周市场预期利比亚原油供应将大幅增加。沙拉拉油田是利比亚产量最大的油田，满负荷时日产量达 30 万桶。今年初受利比亚内战影响被迫关闭，而近期利比亚两大执政势力达成停火协议。利比亚国家石油公司表示，解除了主要港口出口的不可抗力，四周内产量将达到 100 万桶/日。此外，明年 OPEC+ 的增产计划将在下个月会议公布，虽然俄罗斯不排除 OPEC+ 增产计划推迟的可能性，但随着油价的上涨以及 OPEC 国家的财政支出压力，OPEC 持续减产的可能性越来越小。需要注意的是，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。但短期利比亚的供给冲击会更大，短期油价或难以持续上涨。		油价或区间震荡
	操作建议：	观望	
	风险因素：	美国大选	

一、行情回顾

10月16日收盘, WTI 油价收于 39.78 美元, 跌幅 3.26%; 布油收于 41.59 美元, 跌幅 3.12%。INE 原油收于 265.3, 下跌 1.85%。上周原油小幅下跌。油价周一小幅下挫, 因欧佩克+产油国部长级监督委员会会议(JMMC)重磅来袭, 在此之前, 投资者选择获利了结, 而有报道称主要新兴市场国家第三季度经济增长速度没有预期的那么快, 凸显出人们对全球新冠病毒感染病例激增影响世界最大石油进口国需求的担忧。然后, 美元指数走疲, 美国民主党籍众议院议长佩洛西表示与财长努钦就新纾困方案的磋商取得一些进展。然而, 因担心全球新冠疫情反弹, 扼杀燃料需求有望复苏的前景, 且利比亚石油产量的增加增加了充足的供应, 限制了油价的上行空间, 油价周二收盘上涨。周三, 因全球范围内新冠肺炎确诊病例激增, 而美国原油库存意外攀升加剧了对全球供应过剩的担忧, 油价周三收盘暴跌。此后, 因受益于欧佩克+可能放缓增产进程, 油价周四(10月22日)走高。但因世界范围内新冠肺炎确诊病例重新激增、美国汽油库存增加、利比亚恢复生产并快速增加石油出口, 油价周四上行但动能受限。最终, 美国大选最后一场总统辩论未对油价造成明显的立即影响, 但拜登的清洁能源计划令油企及石油股成为焦点。此外世界范围内新冠肺炎确诊病例重新激增, 美国新冠纾困方案谈判前景依然不明朗: 美国众议院议长佩洛西和美国财长努钦周五相互指责对方应出力推动谈判向前推进, 大选前通过刺激法案的可能性在迅速消退, 油价周五收盘下跌。

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	266.7	272.8	-6.1	-2.24%	元/桶
	WTI	39.85	41.7	-1.85	-4.44%	美元/桶
	Brent	41.77	43.16	-1.39	-3.22%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	1.92	1.46	0.46	31.51%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.3	-0.24	-0.06	25.00%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.3	-0.34	0.04	-11.76%	美元/桶
原油现货价格	WTI	39.67	40.83	-1.16	-2.84%	美元/桶
	Brent	40.57	41.66	-1.09	-2.62%	美元/桶
	OPEC 一揽子	40.91	41.38	-0.47	-1.14%	美元/桶
	迪拜	41.03	41	0.03	0.07%	美元/桶
	阿曼	41.71	41.16	0.55	1.34%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	113.89	116.88	2.99	2.56%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	115.13	117.91	2.78	2.36%	美分/加仑
	ICE 柴油	335	344.75	9.75	2.83%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、最后一场美国总统辩论中，特朗普指责拜登在水力压裂技术问题上态度转变，称他过去曾支持禁止水力压裂。（注：压裂是一种开采石油和天然气的方法）拜登在竞选活动中多次表示，他不会禁止压裂。特朗普和拜登都经常谈到水力压裂——这是一个对宾夕法尼亚等摇摆州很重要的行业。尽管拜登呼吁到 2050 年将温室气体排放降至零，但他并没有设定逐步淘汰天然气的时间表。

2、周五，俄罗斯总统普京发表讲话称，俄罗斯方面认为没有必要改变欧佩克+协议。俄罗斯准备在必要时进一步削减石油产量。在不久的将来，在未来的 30 至 50 年里，放弃使用碳氢化合物是不现实的。俄罗斯将跟随市场的复苏，不排除保持现有的石油产量限制。可能决定进一步抑制石油产量，但他认为目前还没有必要。俄罗斯方面对推迟欧佩克+增产持开放态度。

3、美国众议院议长佩洛西和美国财长努钦相互指责对方应出力推动谈判向前推进，因

而大选前通过刺激法案的可能性在迅速消退。佩洛西表示，特朗普应该推动磋商，并让共和党人点头同意与白宫达成的关于近 2 万亿美元一揽子援助计划的任何协议。白宫的谈判代表努钦称，谈判取得了重大进展，但他指责佩洛西不肯在民主党优先事项上做出妥协，导致磋商停滞。

4、供给方面更大的担忧来自利比亚。该国 10 月份石油出口正快速增加，随着东部武装解除封锁，生产设施重启装载作业。利比亚石油产量已经恢复到约 50 万桶/日，政府预计年底前将翻一番。

5、荷兰银行表示，油价为美国大选和欧佩克+等事件做准备。拜登当选很可能会再次改变石油和天然气的供需前景。例如，拜登将与伊朗重新谈判核协议，并取消部分制裁，他将限制美国的页岩油生产，他将通过新的刺激方案来提振经济。该行指出，11 月 30 日和 12 月 1 日，欧佩克+重新谈判其生产政策。根据现有协议，欧佩克将从 2021 年 1 月起增加产量，然而由于新冠病毒措施和半封锁导致需求仍然低迷，欧佩克原油产量的增加将会给已经低迷的油价带来更大压力。

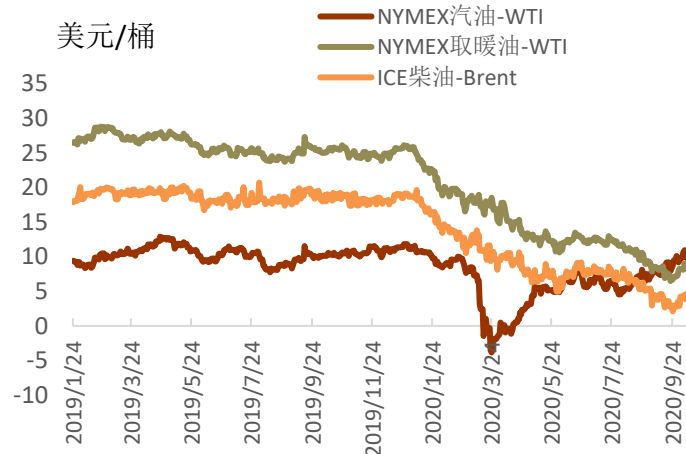
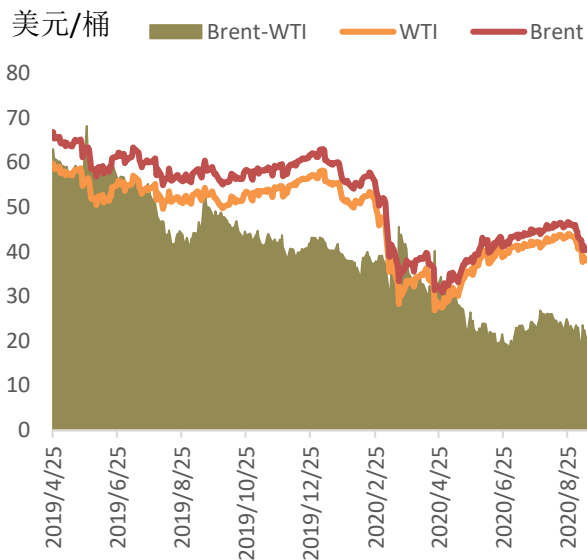
6、沙特考虑推迟明年初的欧佩克增产计划。沙特高级石油顾问表示，随着全球多地新冠疫情重燃，以及利比亚原油供应重返市场，导致原油供应进一步过剩，沙特正考虑取消原定明年初实施的欧佩克增产计划；今年 4 月，欧佩克+同意进行创纪录的原油减产行动，并计划于明年 1 月起将减产规模缩小至 580 万桶/日，较目前的产量水平提高 200 万桶/日左右；沙特石油顾问表示，沙特正考虑将这一行动推迟到明年一季度末；沙特顾问表示，市场不能消化复产的 200 万桶/日的原油，欧佩克+将在 11 月 30 日-12 月 1 日的欧佩克大会上作出最终决定；沙特能源部尚未对此置评。

7、尽管欧佩克秘书长巴尔金都表示，欧佩克及其非欧佩克盟友将继续保持合作，以确保油价崩盘式大跌状况不会重演。欧佩克试图保持稳定，欧佩克+专注于专注于在 12 月完成补偿减产。此外欧佩克消息人士周四表示，看跌的需求前景和利比亚增加的供应可能意味着欧佩克可能将现有的减产推迟到明年。欧佩克将于 11 月 30 日至 12 月 1 日召开会议，制定政策。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

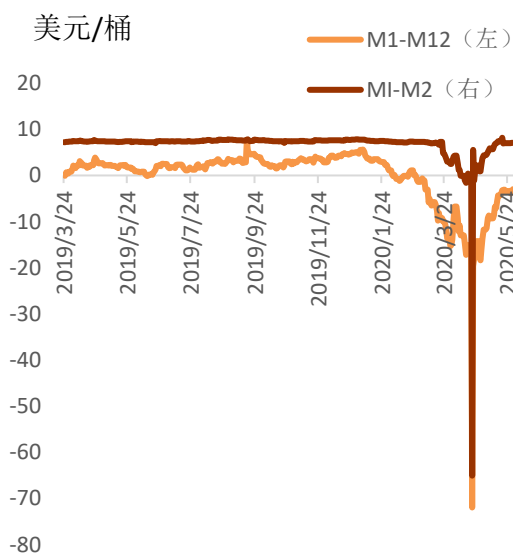
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

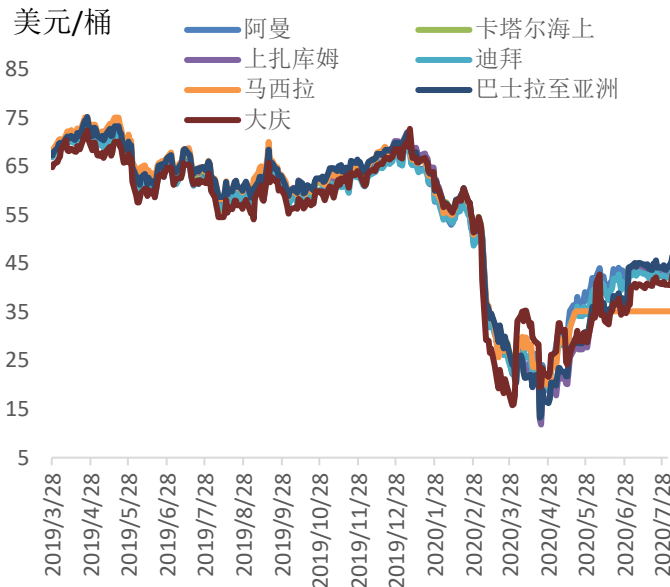
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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16日当周，美国除却战略储备的商业原油库存减少100.10万桶，此前预期减少137.5万桶，前值减少381.8万桶；汽油库存增加189.50万桶，预期减少150万桶，前值减少162.6万桶，汽油库存变化值创6月5日当周（20周）以来新高；当日，美国石油学会(API)公布的数据显示，截至10月16日当周，美国原油库存增加58.4万桶至4.906亿桶，此前预期减少24万桶，前值减少542.1万桶。

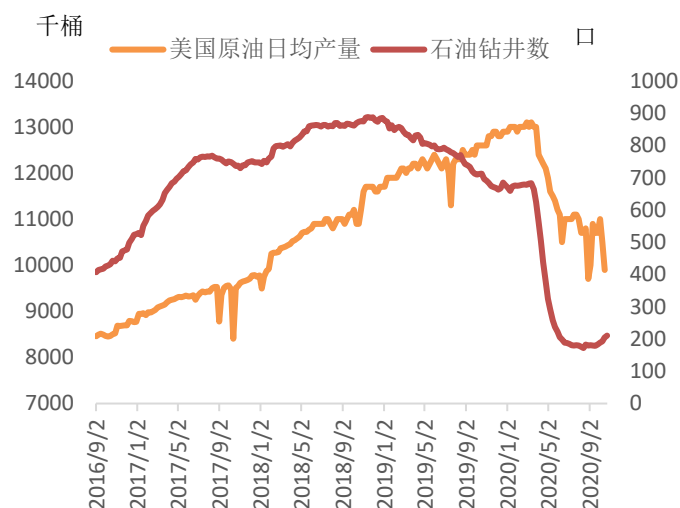
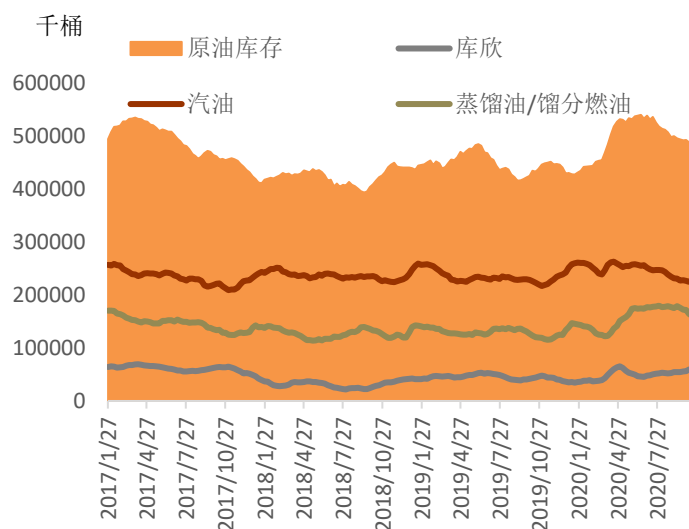
2、美国石油学会(API)公布的数据显示，截至10月16日当周，美国汽油库存实际公布减少162.2万桶，预期减少176.7万桶，前值减少151.3万桶；精炼油库存实际公布减少598.3万桶，预期减少160万桶，前值减少393万桶。值得注意的是，EIA今日的报告中指出，未来几个月农业和住宅行业需求的增加将有助于减少精炼油库存，但不足以推高价格。此外，分析师表示，任何有助于经济改善的因素，都将有利于原油走高，情况可能会好转，但是不会回到疫情前的水平。

3、贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至10月23日当周，美国活跃石油和天然气钻机数增加5座至287座，为5月以来最高，连增第六周。此前在截至8月14日当周，活跃钻机数总量曾下滑至244座的纪录低位。当周石油钻机数降至15年最低

172 座。本周总的钻井数为 543 座，较去年同期低 65% 贝克休斯数据显示，本周美国石油钻机数增加 6 座至 211 座，为 5 月以来最高水平，而天然气钻机数为减少 1 座至 73 座。

图 6 美国原油库存情况

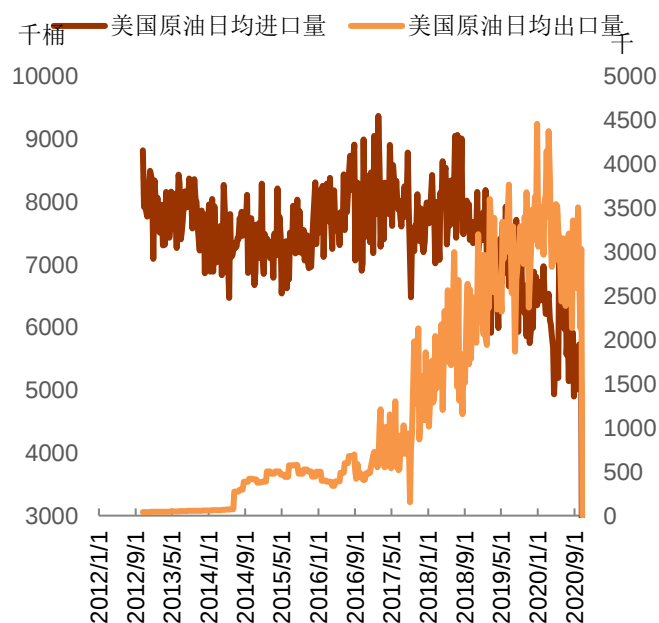
图 7 美国原油日均产量



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

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 17551 手合约,至 490348 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

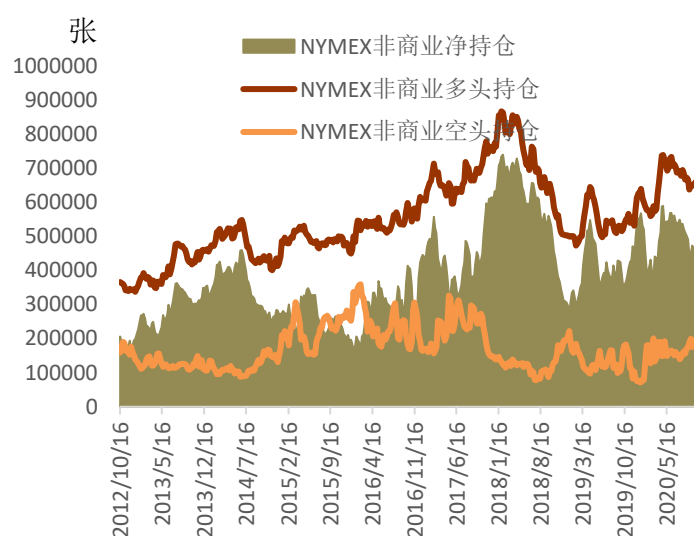
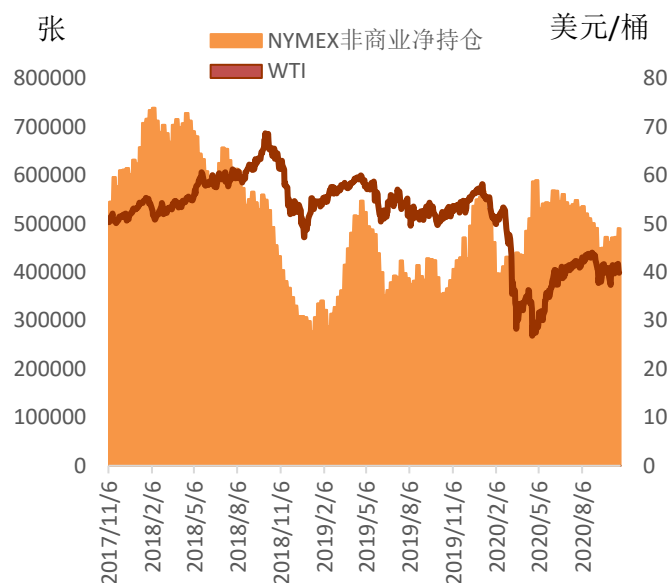


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。