



2020 年 11 月 2 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：欧洲疫情或影响需求，油价易跌难涨		中期展望
原油	上周原油大幅下跌。原油周初经历暴跌，最终节节下挫。上周美国和欧洲新冠肺炎确诊病例激增对原油需求敲响了警钟，欧洲的做法降低了汽车使用率，燃油消耗受到抑制，同时供应增加的前景也打击了市场情绪。周中，美国原油库存飙升的消息也打压的油价，美国大选的不确定性也在让投资者离场。需要注意且我们此前反复提醒的是，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。但短期欧洲的需求冲击会更大，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30日收盘,美国WTI原油下跌4.06美元,收于35.79美元/桶,本周跌幅达到10.19%。布伦特原油期货下跌4.13美元,收于37.94美元/桶,本周跌幅达到9.82%。上周原油大幅下跌。油价周一收盘暴跌,因美国和欧洲新冠肺炎确诊病例激增对原油需求敲响了警钟,同时供应增加的前景也打击了市场情绪。然后,新的飓风“泽塔”袭击墨西哥湾,且美国宣布对伊朗实施新的制裁,油价周二从此前交易日的暴跌中反弹。但全球新冠病例数激增损及原油需求前景,而供应却在攀升,市场人气仍暗淡,这进一步限制了油价的上行空间,油价周二收盘上涨。周三,因美国原油库存飙升、美国和欧洲新冠肺炎确诊病例激增引发了市场对石油供应过剩和燃料需求疲弱的担忧,油价周三收盘暴跌。此后,因欧洲和美国的确诊人数螺旋式上升,导致投资者预期从经济复苏转向经济可能再度陷入困境。与此同时,11月3日的美国总统选举不确定性也拖累风险资产。市场担心,由于各州因公共卫生危机大幅改变了投票方式,可能会出现有争议的结果并持续很长时间,油价周四延续跌势。最终,市场越来越担心欧洲和美洲新冠肺炎确诊病例的激增可能会影响燃料消费,然而科威特表示欧佩克+对于延长目前的减产协议至明年没有分歧,减轻了油价的抛压,油价周五延续跌势。

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	227.4	260.7	-33.3	-12.77%	元/桶
	WTI	35.79	39.57	-3.78	-9.55%	美元/桶
	Brent	37.94	41.61	-3.67	-8.82%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	2.15	2.04	0.11	5.39%	美元/桶
	WTI2006-WTI2005	-0.36	-0.3	-0.06	20.00%	美元/桶
	Brent2006-Brent2005	-0.48	-0.3	-0.18	60.00%	美元/桶
原油现货价格	WTI	35.79	38.56	-2.77	-7.18%	美元/桶
	Brent	36.9	39.81	-2.91	-7.31%	美元/桶
	OPEC 一揽子	37.12	39.22	-2.1	-5.35%	美元/桶
	迪拜	36.92	39.36	-2.44	-6.20%	美元/桶
	阿曼	37.06	39.94	-2.88	-7.21%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	103.22	112.7	9.48	8.41%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	108.59	115.84	7.25	6.26%	美分/加仑
	ICE 柴油	305	335	30	8.96%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、美国总统特朗普再度重申，美国将拥有一个“非常大”的刺激计划，他希望新一轮援助计划比众议院议长佩洛西提议的规模还要大，他表示，将在大选结束后尽快实施大规模刺激计划。他将继续帮助航空企业，并考虑进行另一轮薪酬保障计划(PPP)谈判。与此同时，美国众议院议长佩洛西敦促美国财政部长努钦对刺激计划谈判中的几个关键争议做出回应，包括病毒检测、州和地方政府救济以及失业保险。由于美国各地感染人数激增，更多限制措施的威胁也迫在眉睫，佩洛西希望在大选后重启会谈并达成协议。

2、科威特石油部长周四表示，科威特将支持欧佩克+就未来石油产量政策做出的任何联合决定。消息人士称，阿联酋和科威特传统上支持沙特的立场，但这两个国家都感受到2021年收紧产油政策带来的压力，因为他们认为减产幅度太大，无法维持下去。

3、飓风“泽塔”导致美国在过去四天里减产400万桶，墨西哥湾近海分别约85%的石油产能和近58%的天然气产能被迫停摆。据报道，风暴造成的停电，也影响了一些地区的投票站。在乔治亚州北部，州政府官员表示，不确定全州336个提前投票站中，有多少被关闭或推迟开放；在亚特兰大西郊的道格拉斯郡，所有六个投票站和郡办公室都停电。与此同时，

阿拉巴马州、密西西比州和佛罗里达州部分地区的投票站，也受到飓风影响。

4、沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹亲王周一表示，油市最糟糕的时期已经过去。不过，欧佩克秘书长巴尔金都稍早表示，因全球范围内的新冠肺炎确诊病例激增，石油市场复苏的时间可能比预期的要长，尽管如此，欧佩克+平衡市场的努力将“坚持到底”。

5、美国再对伊朗祭出新制裁，针对该国的石油业而来，包括伊朗石油部，这是华盛顿加强对伊朗施压的最新举措。自美国退出伊核协议以来，伊朗石油出口已经从逾 250 万桶/日缩减。不过，伊朗一直在努力绕过制裁，保持出口畅通。

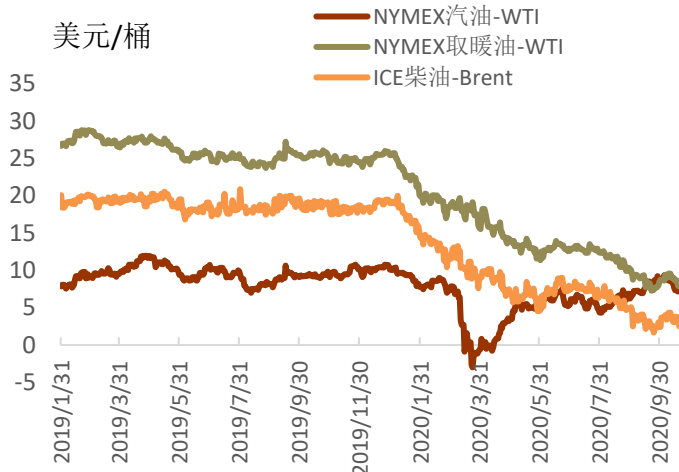
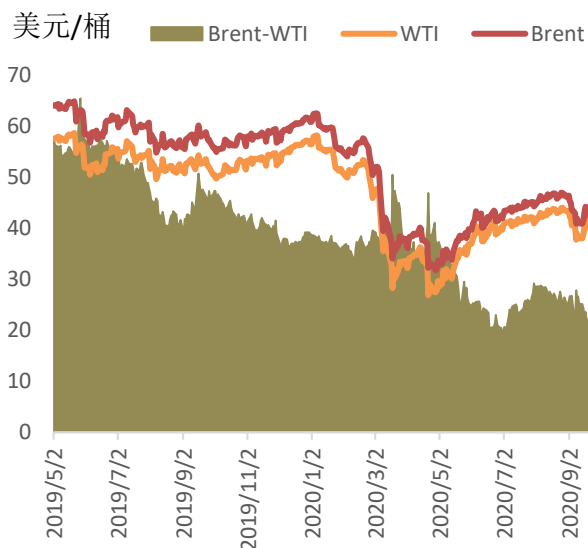
6、美国国会有关新冠救助计划的协商缺乏进展，也加剧了市场总体的低迷气氛。美国众议院议长佩洛西周一表示，她希望能在 11 月 3 日大选前达成协议，但美国就新冠病毒救援计划缺乏进展，令市场更加悲观。佩洛西和美国财政部长努钦周一仍然未能弥合关于新刺激方案的分歧。这是两人自上周三以来的首次通话，佩洛西的发言人 Drew Hammill 表示，佩洛西和努钦无法就有关全国性病毒检测和追踪项目的文本措辞达成共识。佩洛西指责特朗普政府在应对疫情问题上存在渎职行为。Hammill 周一在推特上说：“我们继续热切等待政府接受我们在病毒检测策略等防疫项目上的措辞。”佩洛西对在选举日之前达成协议仍然保持“乐观”态度。

7、Rystad Energy report 分析了 Haynes 和 Boone 律师事务所的行业数据，预计 2020 年北美石油和天然气企业破产的相关债务已经达到历史最高水平，今年的相关债务将进一步增长。尽管今年北美勘探与生产公司（E&Ps）和油田服务公司（OFS）提交的总数迄今已达 84 份，仍低于 2016 年 142 份的历史最高水平，但这些公司的相关债务要高得多，迄今为止为 890 亿美元，约 190 亿美元超过 2016 年。在目前的价格环境下，Rystad Energy 预计，今年将有更多的企业破产，这将增加累计相关债务，并将其推高至超过 1000 亿美元的惊人数字。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

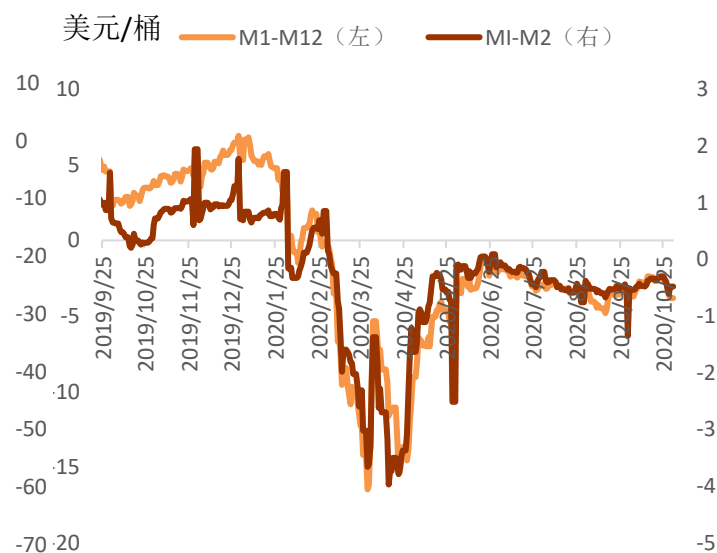
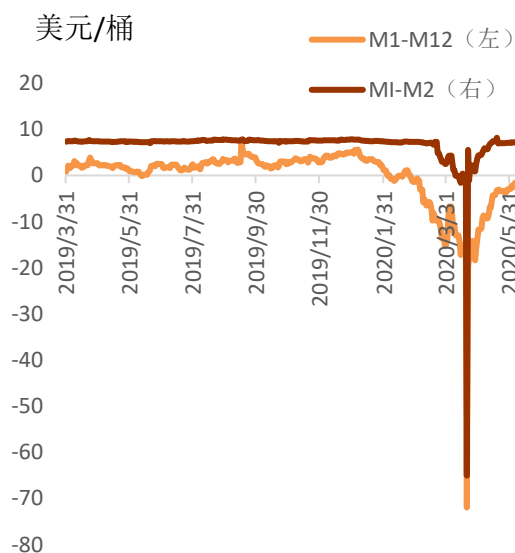
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

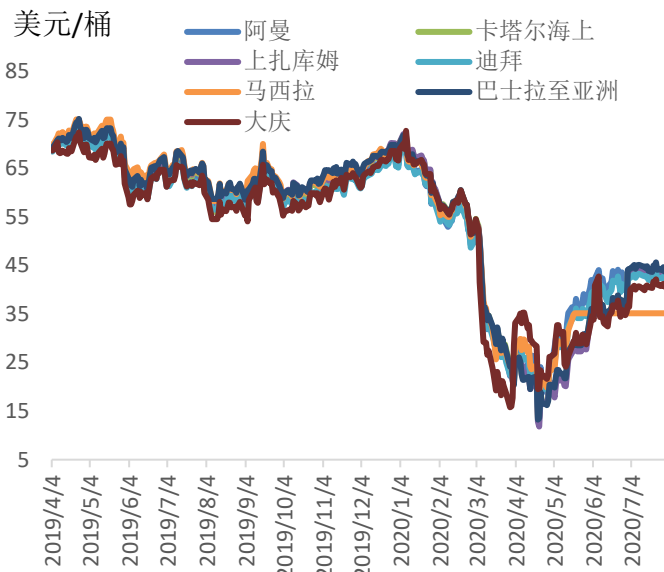
图 3 WTI 原油期货合约间价差

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

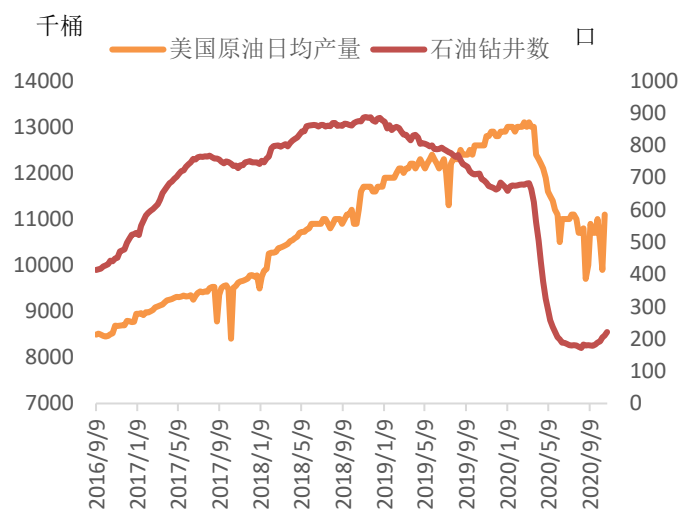
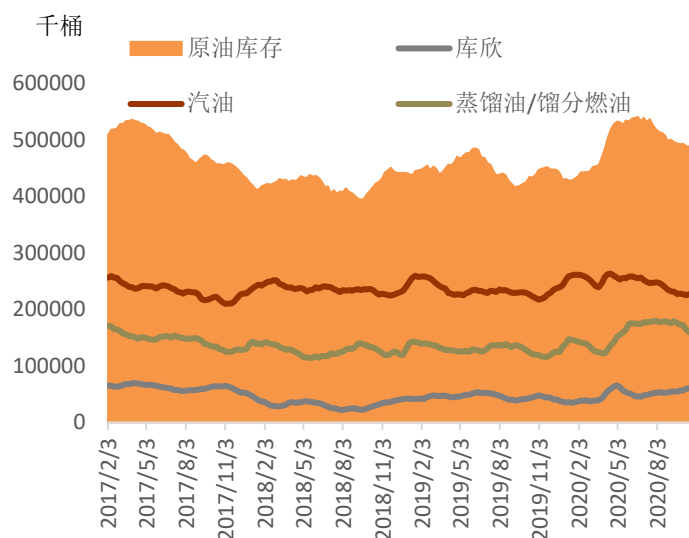
1、美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 10 月 23 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存增加 432 万桶至 4.924 亿桶，预期增加 150 万桶，前值减少 100.2 万桶；除却战略储备的商业原油上周进口 566.4 万桶/日，较前一周增加 54.6 万桶/日；上周美国国内原油产量增加 120 万桶至 1110 万桶/日。美国每周石油产量增幅达创纪录的 120 万桶/日。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 10 月 23 日当周，API 原油库存增加 457.7 万桶，预期增加 111 万桶；汽油库存增加 225.2 万桶。知名金融博客零对冲表示，由于美元走弱和对热带风暴“泽塔”造成的供应中断的担忧，周二油价出现反弹。但 API 数据显示上周原油库存增幅远大于预期，油价短线急挫。

3、贝克休斯(Baker Hughes)周五在备受关注的报告中称，截至 10 月 30 日当周，美国未来产量的先行指标--活跃石油和天然气钻机数增加 9 座至 296 座，录得连续第七周增加，但仍较去年同期低 526 座(64%)。

图 6 美国原油库存情况

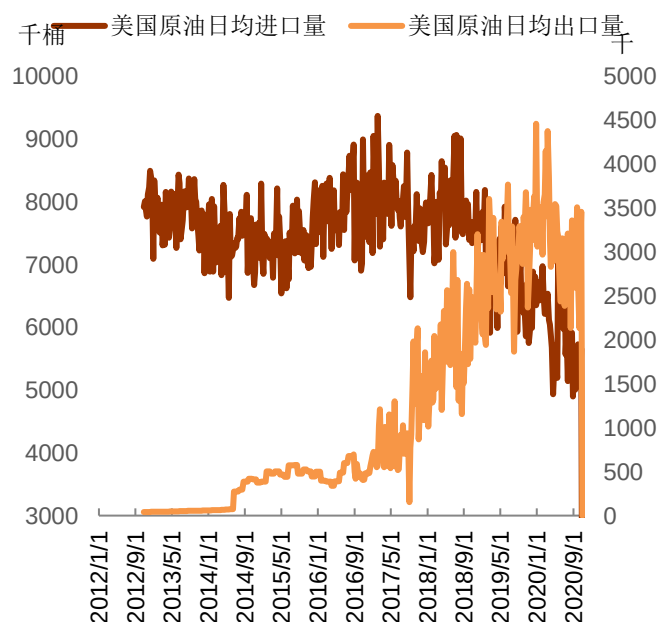
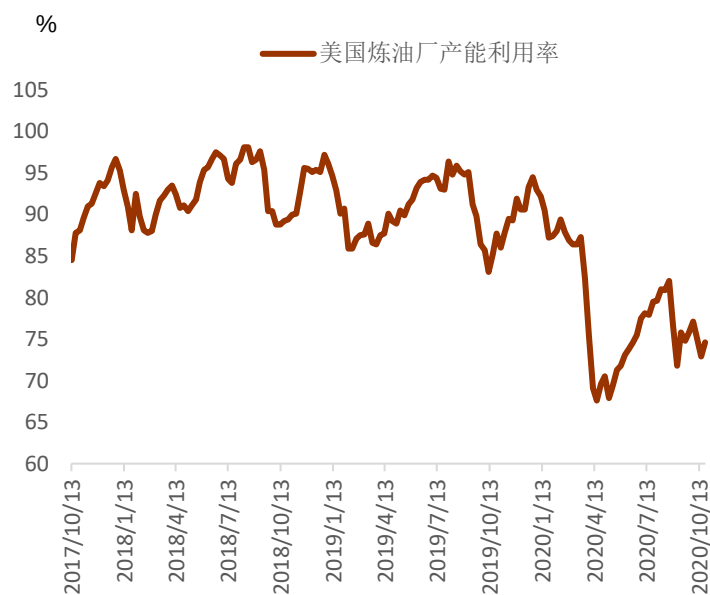
图 7 美国原油日均产量



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,原油投机性净多头减少 18258 手合约,至 472090 手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

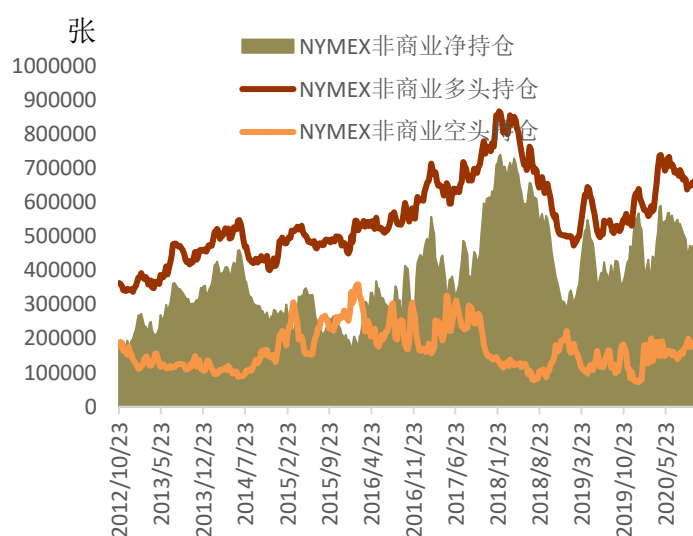
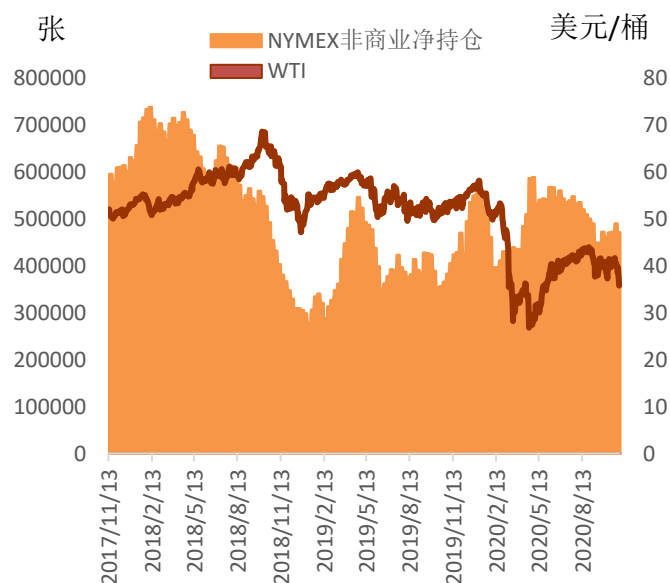


图 11 WTI 与净持仓的关系



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。