

# 期市博览 原油

2020年05月06日

研究所 能源化工小组

李威铭 F3029957 Z0014369

马琛 F3039125



## 寄予需求好转及 OPEC+ 减产，油价六连涨

### 一、本期市场要点分析

**宏观方面**，全球疫情仍处于大爆发中，未到拐点。中国疫情已得到有效控制，欧洲疫情已过拐点，但美国疫情仍处于爆发期，逐渐临近拐点，俄罗斯、巴西、印度等新兴市场疫情正式进入大爆发期。美国一季度实际 GDP 年化率初值录得-4.8%，远低于前值的 2.1%，这是自 2009 年以来最大的季度跌幅，欧元区主要经济体一季度 GDP 跌至负值，欧元区第一季度 GDP 年化率初值录得-3.3%，法国录得-5.4%，意大利录得-4.8%。

**供应方面**，进入 5 月份，欧佩克+产油国正式开始减产，在第一阶段的减产协议中，OPEC 国家分担 608 万桶的减产任务，非 OPEC 国家分担 362 万桶减产任务，整体减产量达到了 970 万桶，OPEC 产量将下滑至 2060 万桶/天，为近 20 年以来的最低产量水平。沙特将减产至 850 万桶/天，俄罗斯同样承担了 250 万桶/天的减产任务，减产后的产量为 850 万桶/天。第二阶段的减产协议中，OPEC 分担 487 万桶的减产任务，非 OPEC 分担 281 万桶的减产任务，合计减产 768 万桶，较第一阶段减产协议下降 202 万桶；第三阶段的减产协议中，OPEC 分担 365 万桶的减产任务，非 OPEC 分担 211 万桶的减产任务，合计减产 576 万桶，较第一阶段减产协议下降 394 万桶。

美国已经开始自然减产，美国大型石油公司纷纷减少石油产出，据悉康菲石油公司削减产量在 36 万桶/天、雪佛龙削减产量 20 万桶/天、艾克森美孚削减 10 万桶/天等。当前美国在线石油钻井平台数量已经接近 2016 年最低水平。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 5 月 1 日的一周，美国在线钻探油井数量 325 座，比前周减少 53 座；比去年同期减少 482 座。美国原油产量继续呈现下滑趋势，但下滑幅度不明显，主要由于 DUC 井的补充。美国能源信息署 EIA 数据显示，截止 4 月 24 日当周，美国原油日均产量 1210 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量减少 20 万桶；截止 4 月 24 日的四周，美国原油日均产量 1225 万桶，比去年同期高 0.4%。因在线钻井平台数量已经下滑至 2016 年最低水平，加之疫情带来的石油需求疲惫，预计未来一年美国原油产量将延续下滑趋势。美国原油库存增长趋势有所放缓，而美国石油战略储备开始增加，意味着美国政府已经从市场采购原油储存。美国能源信息署数据显示，截止 2020 年 4 月 24 日当周，美国原油库存量 5.27631 亿桶，比前一周增长 899 万桶；美国汽油库存总量 2.59565 亿桶，比前一周下降 367 万桶；馏分油库存量为 1.41972 亿桶，比前一周增长 509 万桶。当前美国商业原油库存已经接近 2017 年最高水平。

**需求方面**，美国有 13 个州已经部分重新开放，另外 7 个州已宣布重启日期，大多集中在下周。美国逐渐复工复产将积极带动石油需求复苏，当前也为石油消费传统旺季，但另一方面问题是，在疫情如此严峻的形势下坚持复工复产可能带来二次疫情的爆发。不过从数据上看，石油需求正在逐步恢复，截至 2020 年 5 月 5 日，美国汽油裂解价差在 13.29 美元/桶，较一个月前上涨 9.9 美元/桶。据 EIA 数据显示，美国成品油需求量持续增加，特别是汽油需求已经连续三周恢复增长。截止 2020 年 4 月 24 日，美国石油需求总量日均 1576.3 万桶，比前一周高 166.0 万桶，其中美国汽油日需求量 586 万桶，比前一周高 54.9 万桶，馏分油日均需求量 316.4 万桶，比前一周日均高 3.6 万桶。

**月差及价格方面**，近期 Brent/WTI 价差有所收窄，截至 2020 年 5 月 6 日，B/W 裂解价差在 6.41 美元/桶，较一周前下滑 1.71 美元/桶。WTI、Brent 换月之后，WTI 以及 Brent 原油的月间价差急速收窄，Contango 结构开始出现明显收缩。价差数据给出较为明确反弹信号。

**SC 方面**，SC 月间价差仍处在较深的 Contango 结构之中，不过本交易日，近月明显走强，五一假期期间外盘连续走强激发了国内交易商做多情绪，预计短期内 SC 月间价差有望走强。

**表 1、原油数据分析**

		5-May	28-Apr	周涨跌	涨跌幅
期货结算价	Brent	30.97	20.46	10.51	51.37%
	WTI	24.56	12.34	12.22	99.03%
	SC	/	230	/	/
原油现货价格	布伦特 Dtd	23.98	14.75	9.23	62.58%
	WTI	24.56	12.34	12.22	99.03%
	胜利	27.45	19.9	7.55	37.94%
	大庆	18.72	12.56	6.16	49.04%
	ESPO	28.83	20.14	8.69	43.15%
	Dubai	26.23	16.64	9.59	57.63%
	Oman	26.24	16.82	9.42	56.00%
	Tapis	21.68	15.09	6.59	43.67%
	杜里	30.71	23.18	7.53	32.48%
	OPEC 一揽子	18.36	12.41	5.95	47.95%
金融指标	美元指数	99.8401	99.9769	-0.1368	-0.14%
	人民币汇率	7.069	7.0803	-0.0113	-0.16%
	道琼斯工业指数	23883.09	24101.55	-218.46	-0.91%
	美债收益率	0.66	0.62	0.04	6.45%

数据来源：Wind、广州期货研究所

## 二、行情展望及投资策略

综合来看，欧洲疫情已过拐点，美国疫情临近拐点，进入5月份欧美各国逐渐开始复工复产，石油需求将逐步得到恢复，但仍要谨慎关注全球石油库存情况，库存是蓄水池，一旦灌满，石油市场将面临“停摆”，当前美国商业原油库存增长已经有所放缓，但石油库存已经接近2017年最高水平，5月份较为关键，一方面来自欧佩克+减产执行是否能有效缓解过剩供应，一方面石油需求恢复能否缓解全球即将储满的库存，不过油价的反映通常早于现实的情况，在利好的作用下，油价短期延续稳中上扬趋势。

**策略建议：**轻仓远月SC

## 三、产业链分析图

图 1、基准原油期货价走势

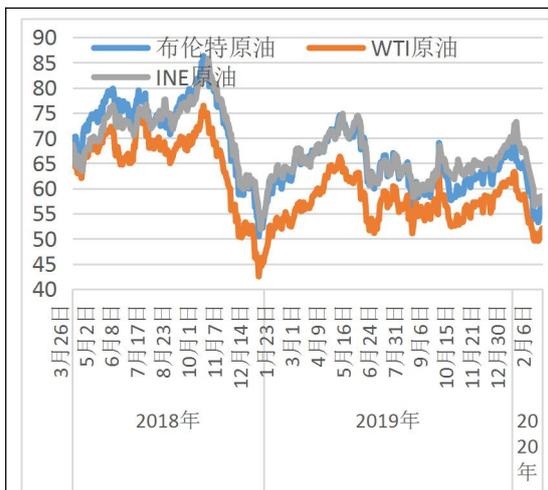
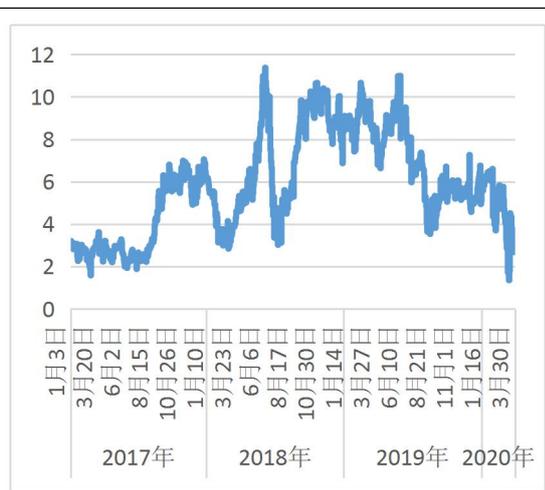


图 2、Brent-WTI 价差走势



数据来源：Wind、广州期货研究所

图 3、ICE Brent 月间价差

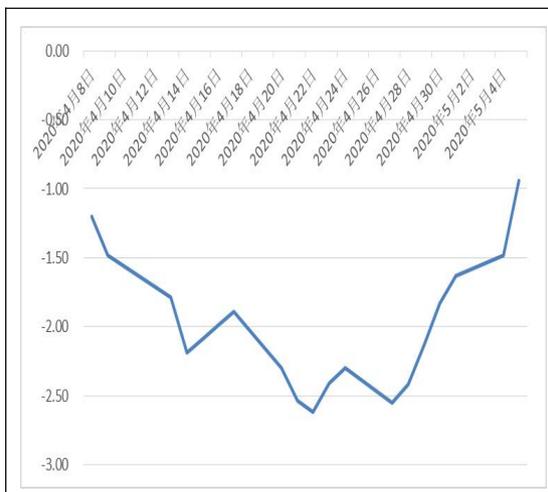
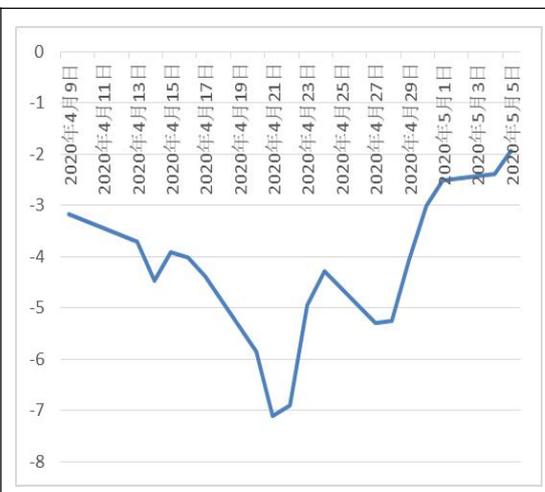


图 4、Nymex WTI 月间价差



数据来源：Wind、广州期货研究所

图 5、Brent 532 裂解价差

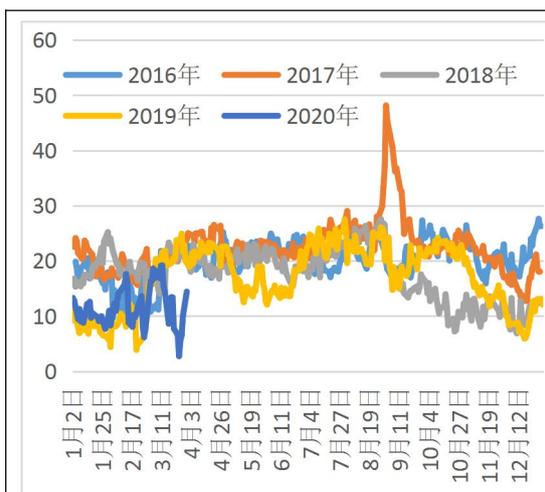
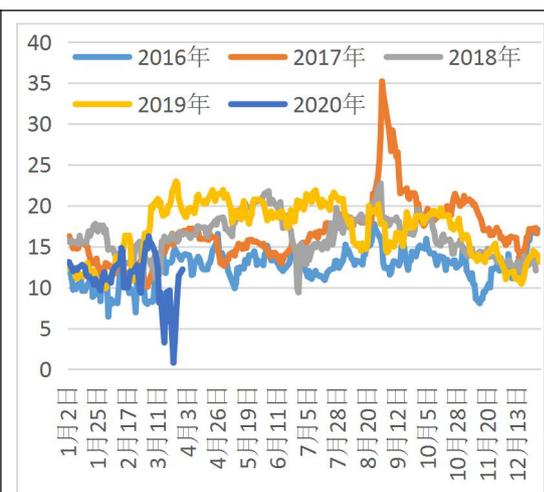


图 6、WTI321 裂解价差



数据来源：EIA、广州期货研究所

图 7、美国汽油裂解价差

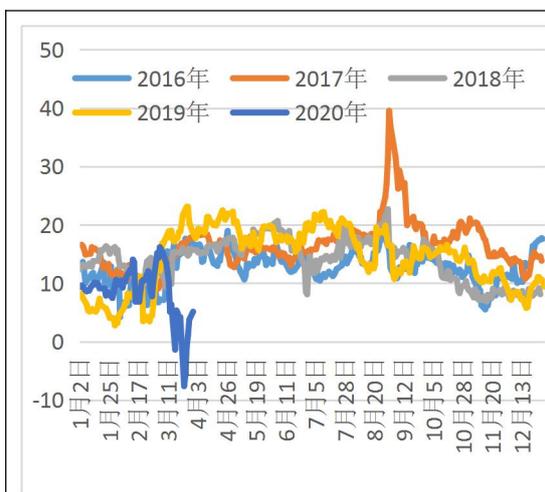
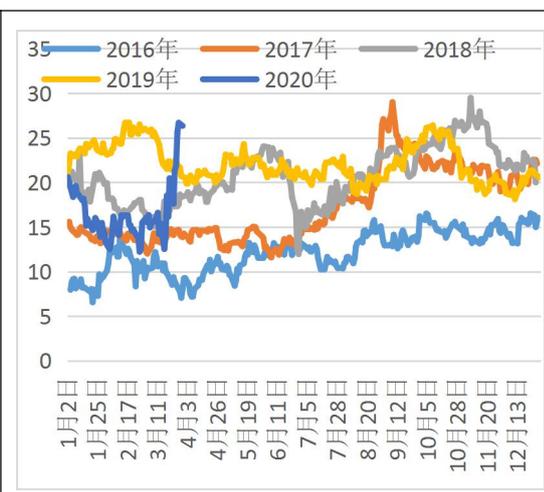


图 8、美国柴油裂解价差



数据来源：EIA、广州期货研究所

图 9、美国原油产量

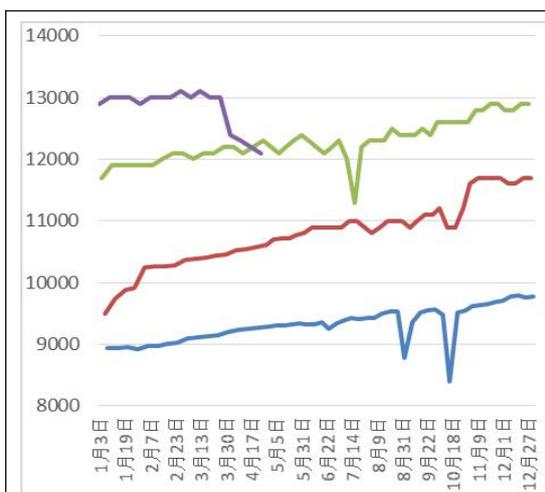
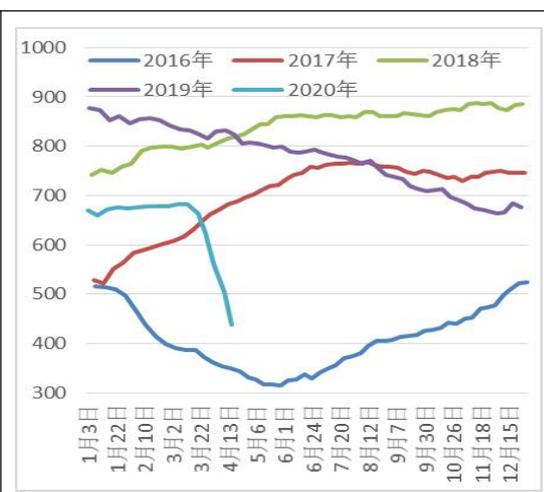


图 10、美国钻井平台数量



数据来源：EIA、贝克休斯、广州期货研究所

图 11、欧佩克原油产量

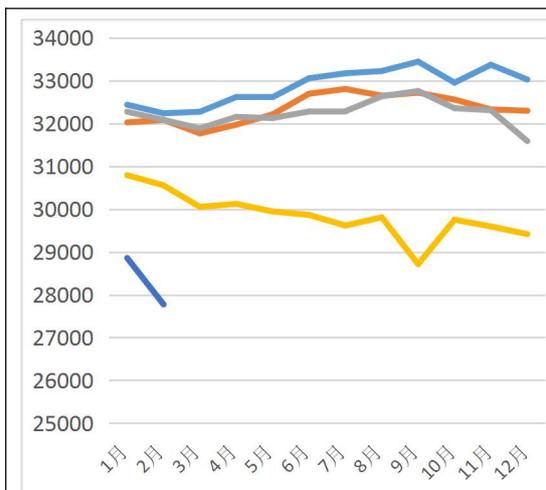
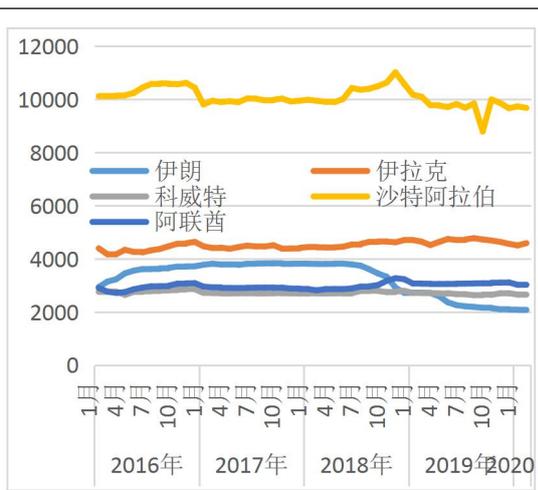


图 12、主要 OPEC 产油国产量



数据来源：OPEC、广州期货研究所

图 13、美国商业原油库存

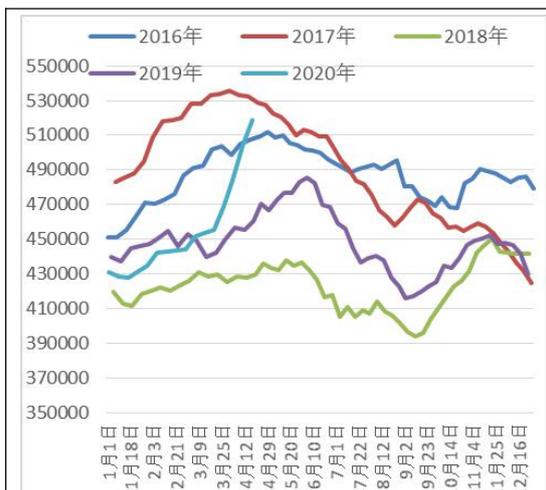
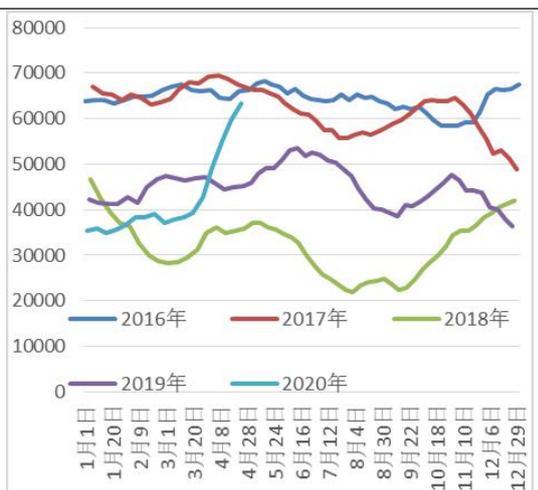


图 14、美国库欣原油库存



数据来源：EIA、广州期货研究所

图 15、美国汽油库存

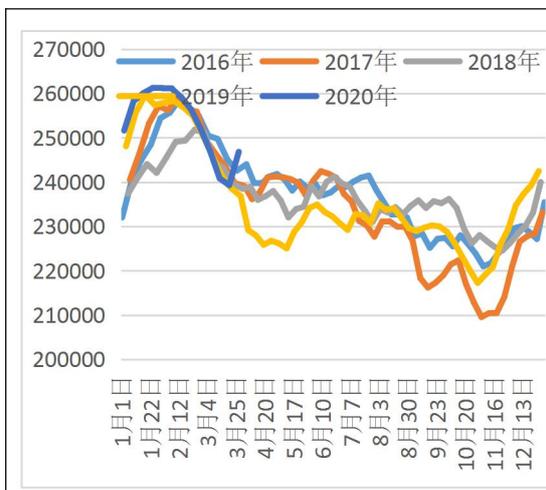
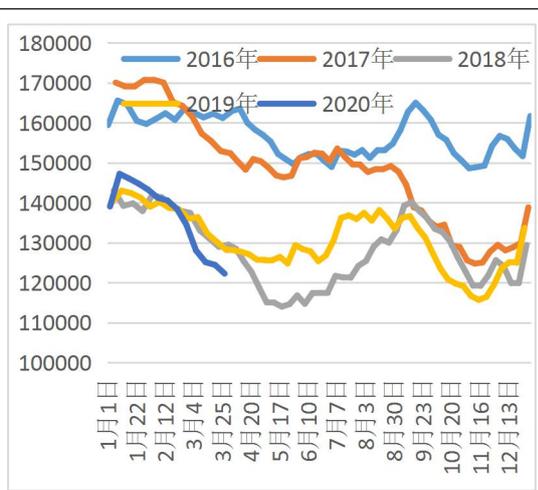
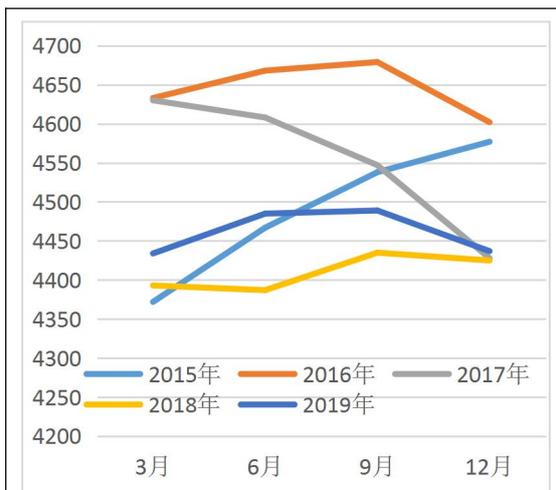


图 16、美国馏分油库存



数据来源：EIA、广州期货研究所

图 17、OECD 石油库存



数据来源：OPEC、EIA、广州期货研究所

图 18、美国原油出口

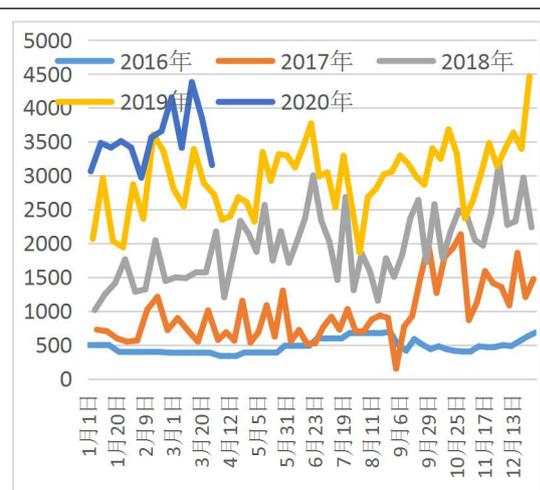
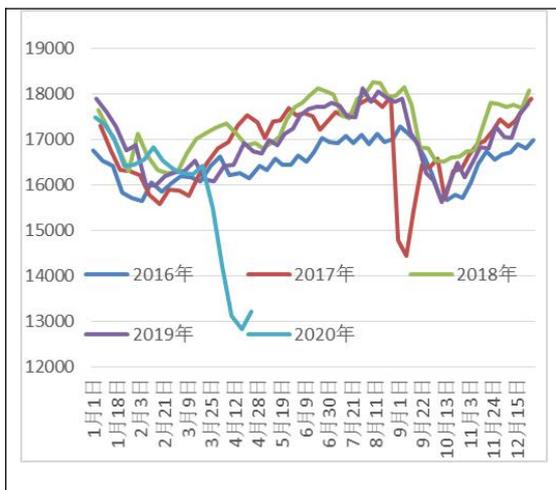


图 19、美国炼厂原油加工量



数据来源：EIA、广州期货研究所

图 20、美国炼厂开工率

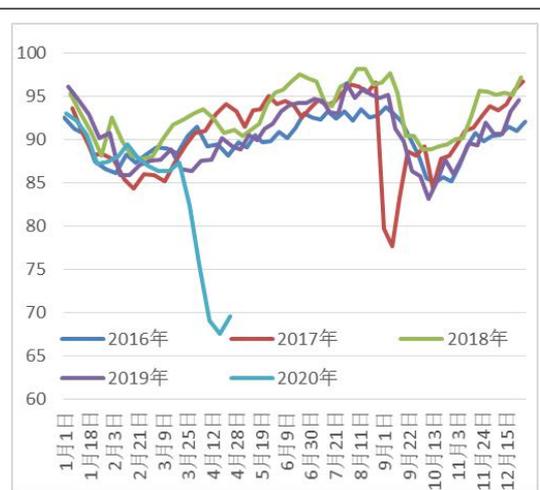
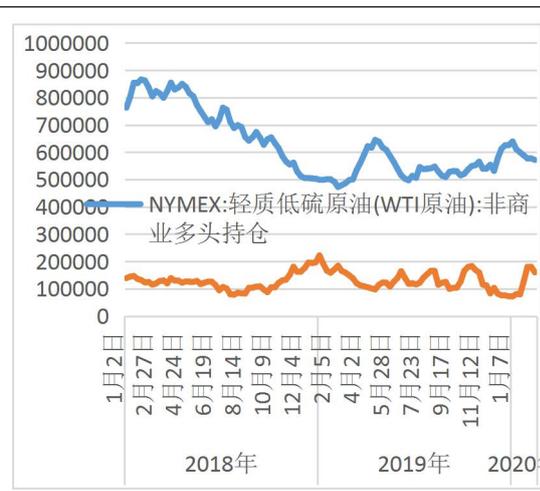


图 21、ICE 布伦特期货多空持仓



图 22、Nymex WTI 期货多空持仓



数据来源：CFTC、广州期货研究所

图 23、ICE 布伦特期货净多头持仓

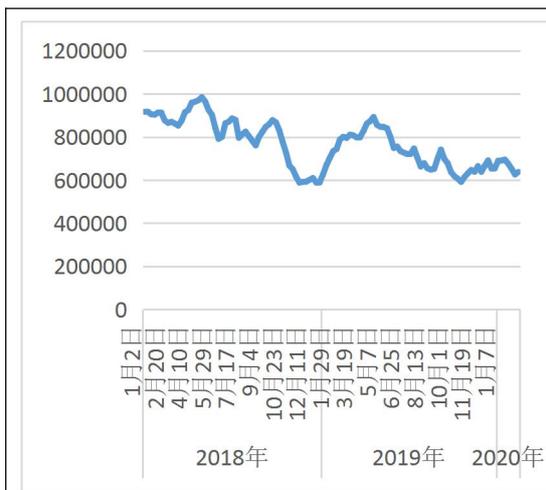
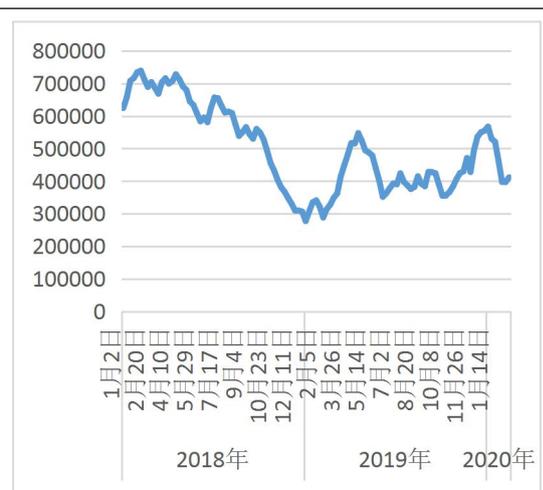


图 24、Nymex WTI 期货净多头持仓



数据来源：CFTC、广州期货研究所

图 25、ICE 布伦特期货多空比

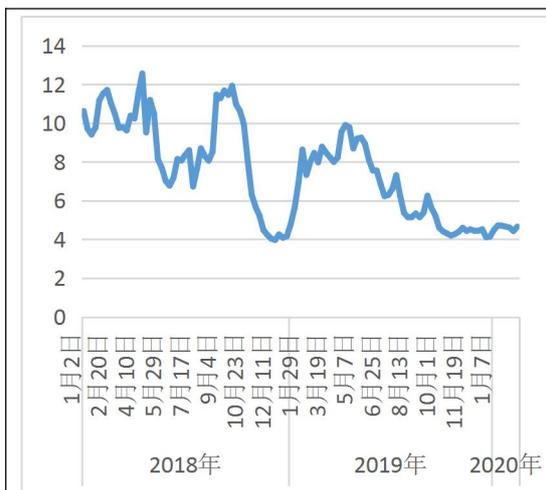
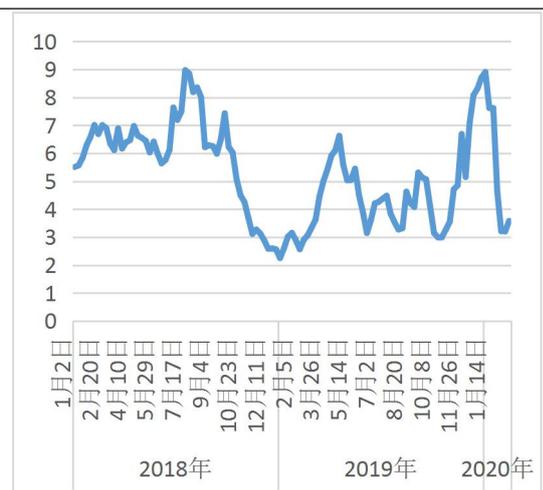


图 26、Nymex WTI 期货多空比



数据来源：CFTC、广州期货研究所

图 27、SC 与 WTI 价差

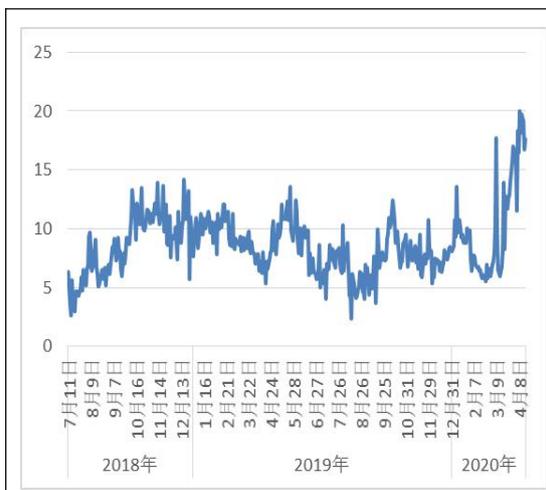
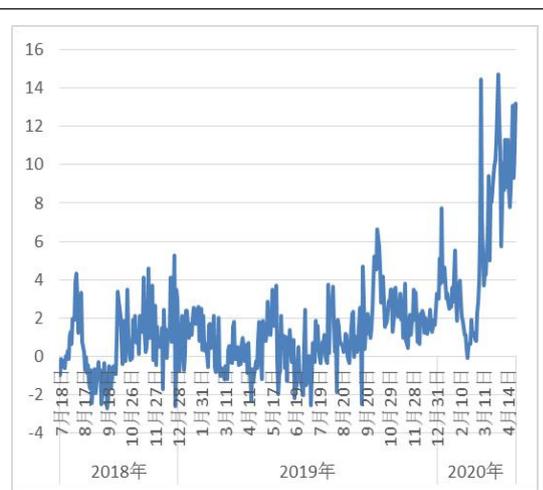
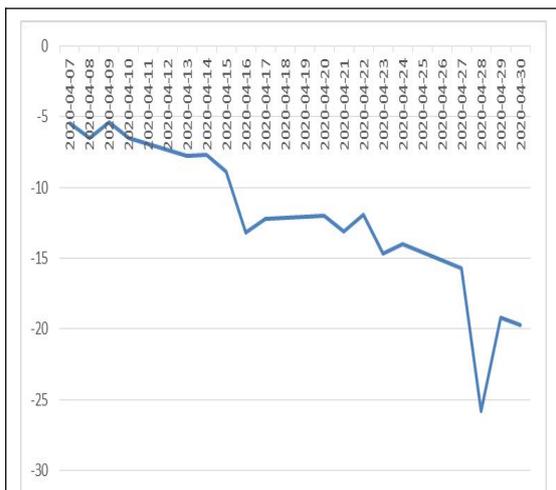


图 28、SC 与 Brent 价差



数据来源：Wind、广州期货研究所

图 29、SC 月间价差



数据来源：Wind、广州期货研究所

图 30、SC 持仓与成交

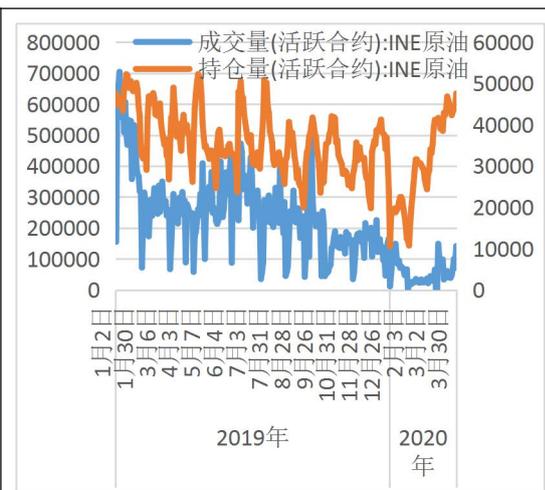
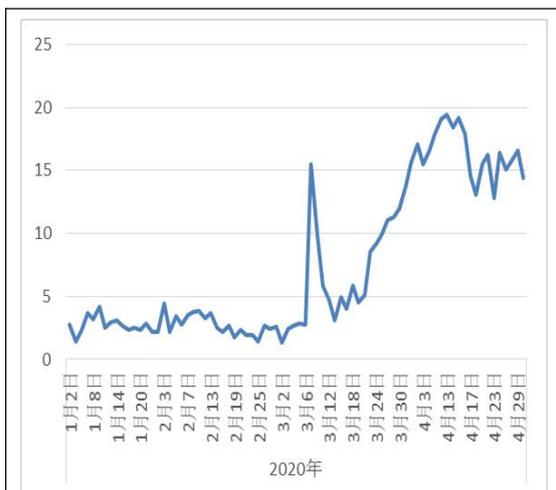


图 31、SC 与 Oman 价差



数据来源：Wind、广州期货研究所

图 32、SC 与人民币汇率



## 研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位一越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

**核心理念：研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。