

期市博览-原油

METHANOL MARKET WEEKLY REPORT

消化供应侧利好，油价继续上扬

当前油价已经基本消化供应侧利好，目前多头可以讲的故事已经不多，反而空头的故事更好讲，WTI 原油在上涨至前期跳空缺口后回调，Brent 原油也在即将越过跳空缺口时回调。进入 7 月份 OPEC+延续 970 万桶/天减产，加之未完成减产的产油国弥补产量缺失，不过沙特、科威特、阿联酋不再超额减产，供应侧已经不能给予市场很好支撑，当前更多的是供、需双方博弈，石油需求恢复仍不及预期，具体表现在美国开工率低迷、成品油裂解价差难恢复去年同期水平，在放松防疫的形势下并未换来石油市场的预期繁荣，且全球二次疫情可能卷土重来，为石油需求恢复蒙上阴影，短期来看，在多空的博弈下，油价维持区间波动，想要越过前期跳空缺口，需要更多利好刺激。

策略建议：多 SC 空 FU、远月多单 SC

投资咨询业务资格

证监许可【2012】1497号

李威铭

从业资格号：F3029957

投资咨询号：Z0014369

马琛

从业资格号：F3039125

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

(8620)22139800

www.gzf2010.com.cn

一、本期市场要点分析

宏观方面，全球有出现二次疫情迹象，全球累计确诊新冠肺炎超 1000 万例，全球累计死亡人数超过 50 万例。其中，美国累计确诊 270 万例以上，新增确诊人数接近新高，达到 4.6 万人，巴西累计确诊 140 万例以上，俄罗斯累计确诊 64 万例以上，印度累计确诊 58 万例以上。中国 6 月官方制造业 PMI 50.9，好于预期，预期 50.5，前值 50.6。中国 6 月非制造业 PMI 54.4，预期 53.6，前值 53.6。美国 PMI 数据不及预期，美国 6 月 PMI 录得 36.6 不及预期，但高于上个月 32.3。

供应方面，6 月份市场在消化供应侧利好，6 月份除了 OPEC+ 产油国减产的 970 万桶/天的产能外，部分产油国进行额外减产，6 月份沙特阿拉伯额外减产 100 万桶/天、阿联酋额外减产 10 万桶/天、科威特 8 万桶/天，再加上部分产油国自然性减产，6 月份的天量级别减产继续支撑油价。欧佩克+6 月份会议将 970 万桶/天的减产延长一个月至 7 月份，且 5-6 月份未完成减产额度的产油国需要在 7-9 月份额外减产进行产量补偿，7-9 月份产油国需要做出补偿产量共计 96.9 万桶/天，尼日利亚、哈萨克斯坦已提交减产弥补计划、伊拉克在 7-9 月份会对 57.3 万桶产量进行补偿。沙特阿美在 6 月份公布的提价减量计划对原油现货市场带来强劲支撑，沙特阿美大幅提高 7 月面向亚洲市场原油官价，为 20 年最大幅度。7 月份中东供应亚洲原油船货将大幅减少，伊拉克之前执行率较低，目前通知下游买家 7 月份减少供应量，沙特阿美 7 月份减少对亚洲买家供应，供应的七家亚洲炼厂，共计减少 10%-40%，其中包括韩国、中国、印度等市场，对日本市场的供应量保持不变。

美国市场方面，美国原油产量出现上升趋势，此前墨西哥湾风暴，导致上周美国原油产量大幅下滑，风暴过后产能恢复，美国产量回升，但将两周数据综合来看，美国原油产量两周下滑 10 万桶/天，即每周下滑 5 万桶/天，而此前下滑在 10-20 万桶/天，由此可见美国原油产量下滑速度已经出放缓迹象。美国石油在线钻井平台数量连续十四周下滑，但下降幅度放缓。贝克休斯报告显示，美国活跃钻井数量减少到 1987 年有记录以来最低水平，截止 6 月 26 日的一周，美国在线钻探油井数量 188 座，比前周减少 1 座；比去年同期减少 605 座。此外，美国 DUC 井下滑数量出现放缓趋势，表征在预期未来油价上行的行情下，生产商已经做好累积 DUC 井的准备，合适价格即可释放产量。

库存方面，美国商业原油库存仍在高位运行区间，连续三周呈现增加趋势，美国能源信息署数据显示，截止 2020 年 6 月 19 日当周，美国原油库存量 5.40722 亿桶，比前一周增长 144 万桶；美国汽油库存总量 2.55322 亿桶，比前一周下降 167 万桶；馏分油库存量为 1.7472 亿桶，比前一周增长 25 万桶。美国汽油库存下降不理想，经常出现反复，目前仍是高位运行；特别是美国馏分油库存上涨趋势并未终结，位于历史同期最高点，表明经济提振对石油消费提振效用不理想，石油需求恢复缓慢。

美国炼厂开工率同样恢复不理想，截止 2020 年 6 月 19 日当周，炼油厂开工率 74.6%，比前一周增长 0.8 个百分点，当前仍处于历史同期较低水平。这与各产品的裂解价差有关，尽管数据显示，汽油、柴油裂解价差均有所好转，但仍处于历史同期低点，且随着二次疫情的逐渐显现，裂解价差恐进一步走弱。

月差及价格方面，Brent 期货未换月之前，月间价差曾经出现 Back 结构，近期欧美原油月间价差不稳定，目前近一个月价差均接近平水水平。

SC 方面，SC 近远月价差波动不明显，月间价差仍处在较深的 Contango 结构之中，未来内外盘价差或继续收缩。大量仓单抵港打压近月合约，目前已经达 3.4 万手，但多方势力薄弱，买方交割面临地点不确定，如果船货入关需要原油进口资质，或者找有进口资质的代理商进口，如果不拉进来，放在保税库等待复出口，也面临库容不足、翻倍仓储费等问题）

二、行情展望及投资策略

综合来看，当前油价已经基本消化供应侧利好，目前多头可以讲的故事已经不多，反而空头的故事更好讲，WTI 原油在上涨至前期跳空缺口后回调，Brent 原油也在即将越过跳空缺口时回调。进入 7 月份 OPEC+ 延续 970 万桶/天减产，加之未完成减产的产油国弥补产量缺失，不过沙特、科威特、阿联酋不再超额减产，供应侧已经不能给予市场很好支撑，当前更多的是供、需双方博弈，石油需求恢复仍不及预期，具体表现在美国开工率低迷、成品油裂解价差难恢复去年同期水平，在放松防疫的形势下并未换来石油市场的预期繁荣，且全球二次疫情可能卷土重来，为石油需求恢复蒙上阴影，短期来看，在多空的博弈下，油价维持区间波动，想要越过前期跳空缺口，需要更多利好刺激。

策略建议：多 SC 空 FU、远月多单 SC

三、产业链分析图

图表 1：Brent-WTI 价差走势



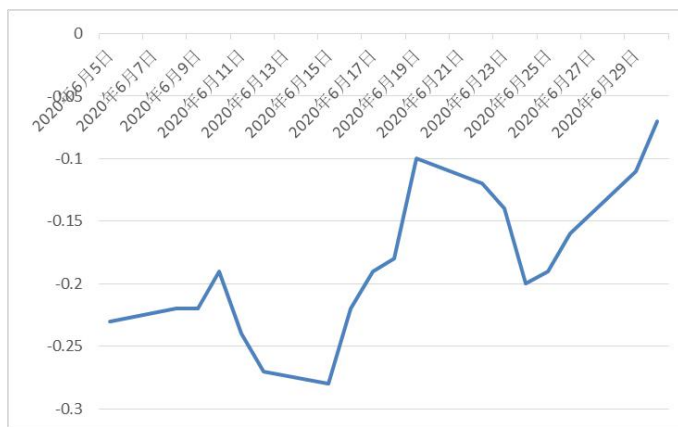
数据来源：Wind，广州期货

图表 2：ICE Brent 月间价差



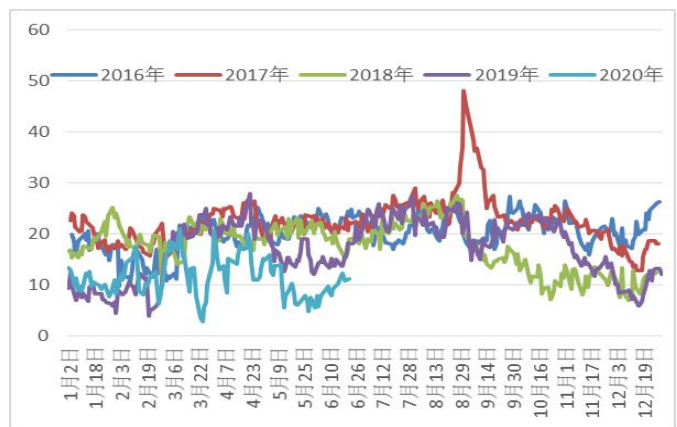
数据来源：Wind，广州期货

图表 3：Nymex WTI 月间价差



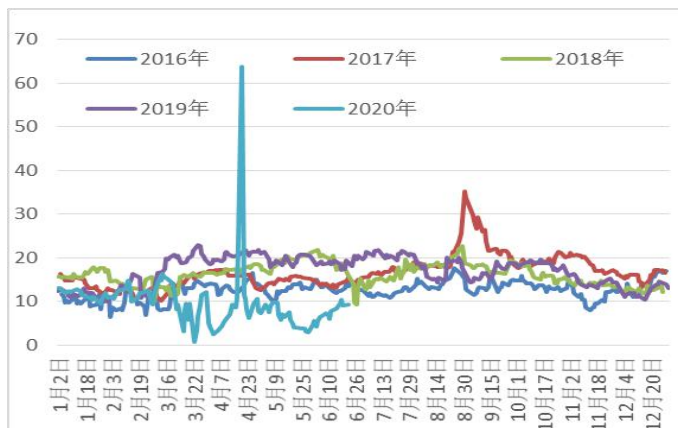
数据来源：Wind，广州期货

图表 4：Brent 532 裂解价差



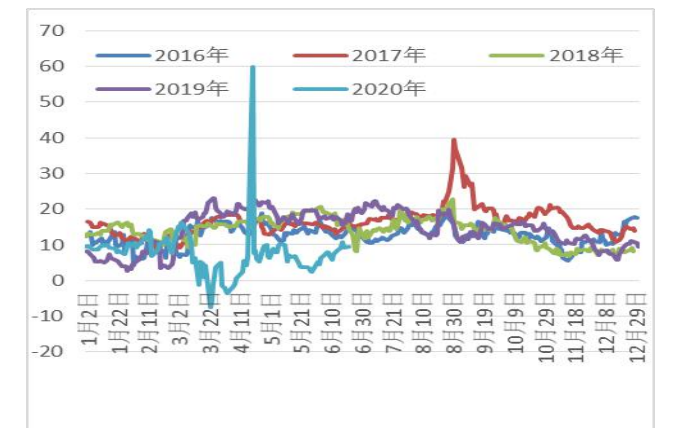
数据来源：Wind，广州期货

图表 5：WTI321 裂解价差



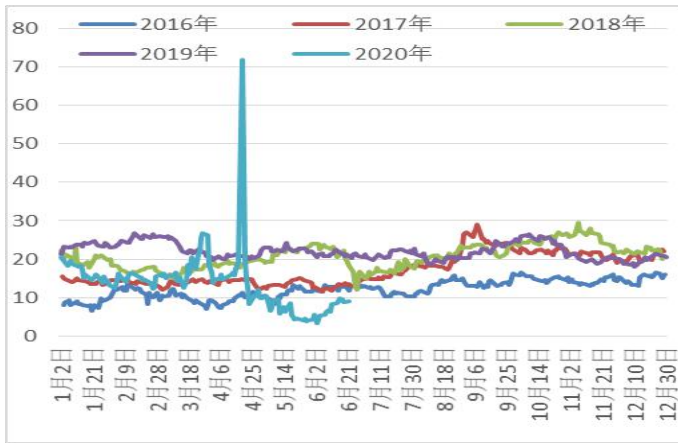
数据来源：Wind，广州期货

图表 6：美国汽油裂解价差



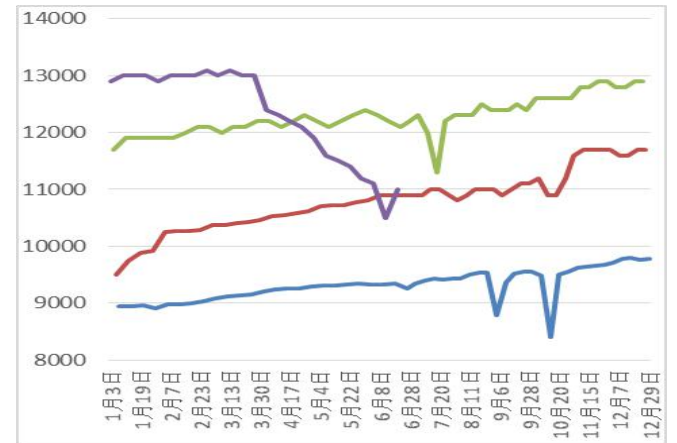
数据来源：Wind，广州期货

图表 7：美国柴油裂解价差



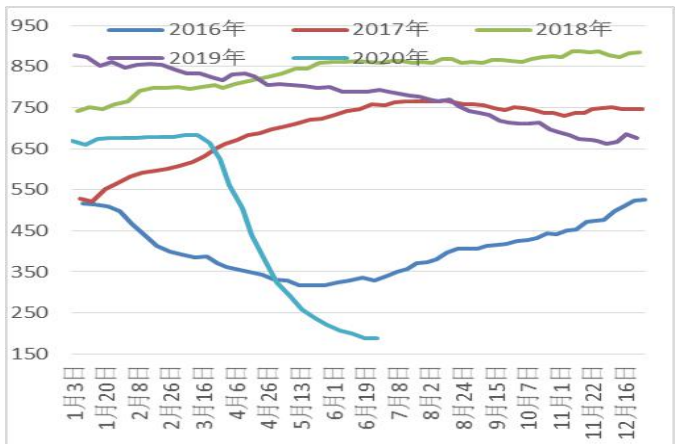
数据来源：Wind，广州期货

图表 8：美国原油产量



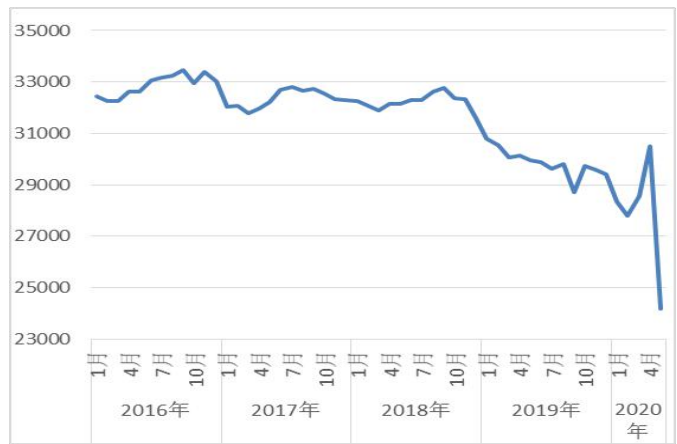
数据来源：EIA，广州期货

图表 9：美国钻井平台数量



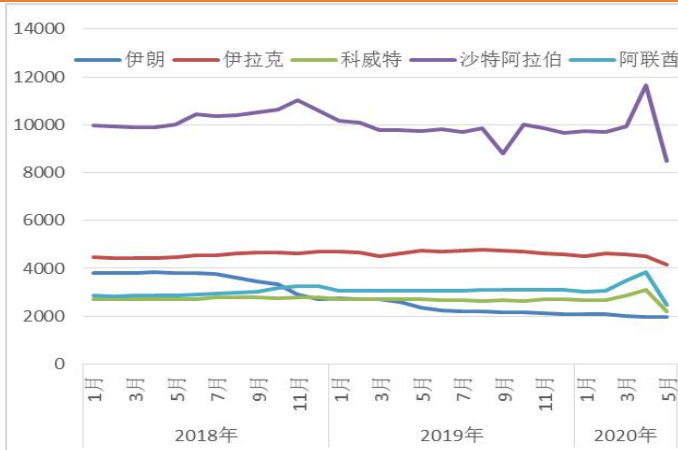
数据来源：贝克休斯，广州期货

图表 10：欧佩克原油产量



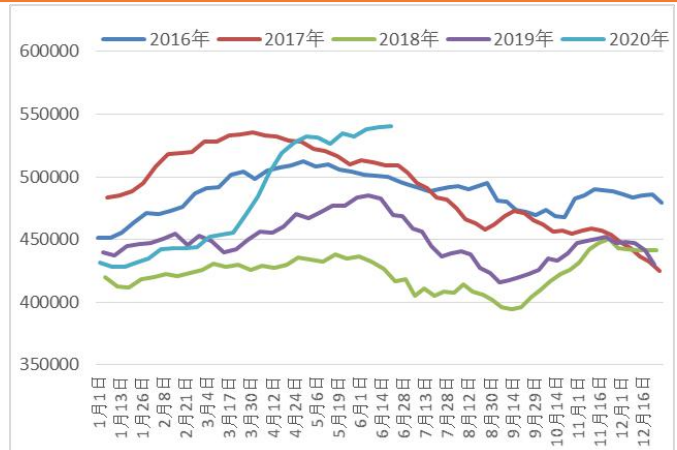
数据来源：OPEC，广州期货

图表 11：主要 OPEC 产油国产量



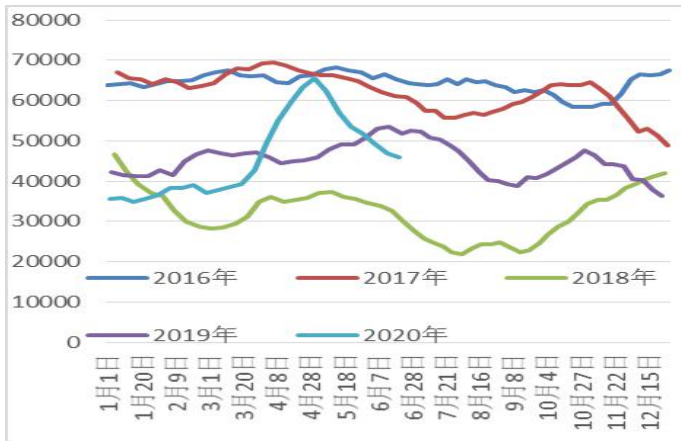
数据来源：OPEC，广州期货

图表 12：美国商业原油库存



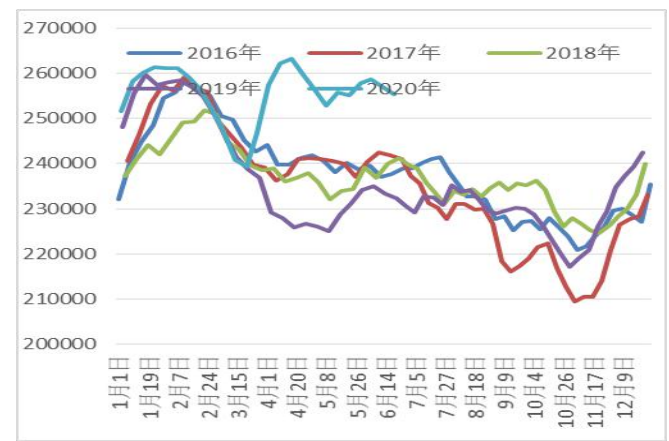
数据来源：EIA，广州期货

图表 13：美国库欣原油库存



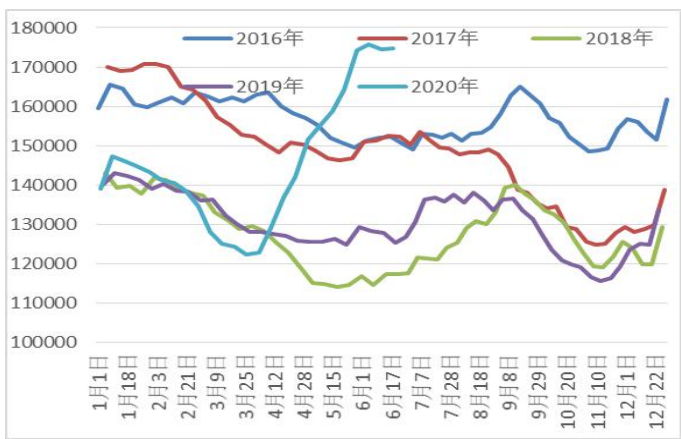
数据来源：EIA，广州期货

图表 14：美国汽油库存



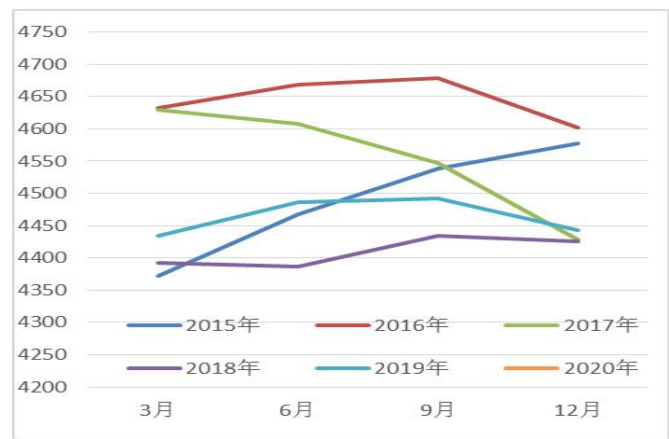
数据来源：EIA，广州期货

图表 15：美国馏分油库存



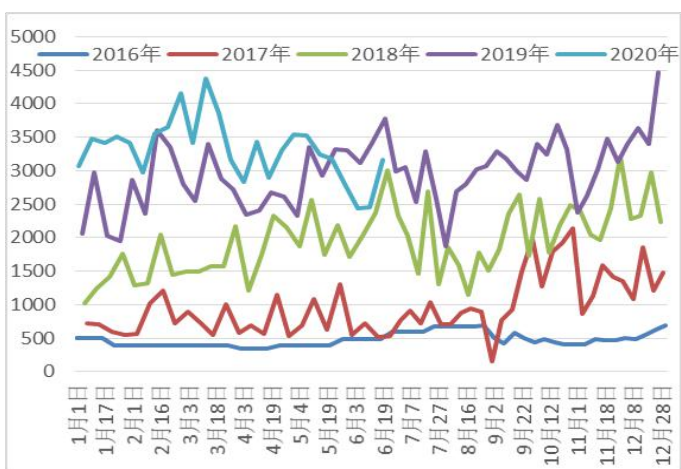
数据来源：EIA，广州期货

图表 16：OECD 石油库存



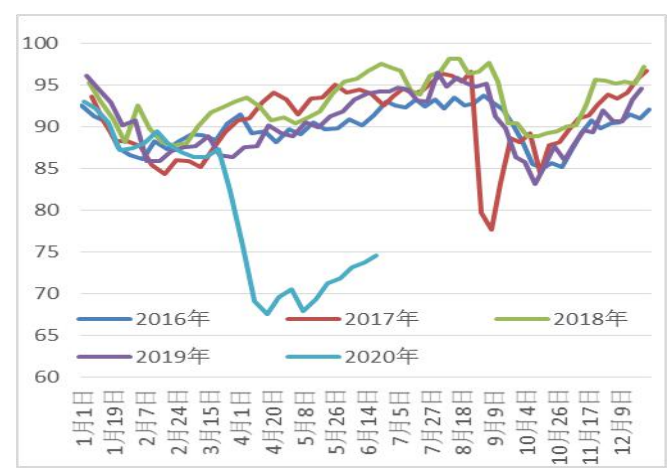
数据来源：OPEC，广州期货

图表 17：美国原油出口



数据来源：EIA，广州期货

图表 18：美国炼厂开工率



数据来源：EIA，广州期货

图表 19 : ICE 布伦特期货净多头持仓



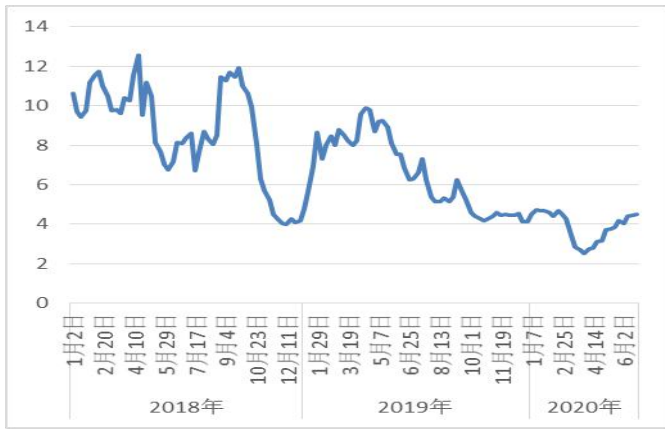
数据来源 : CFTC , 广州期货

图表 20 : Nymex WTI 期货净多头持仓



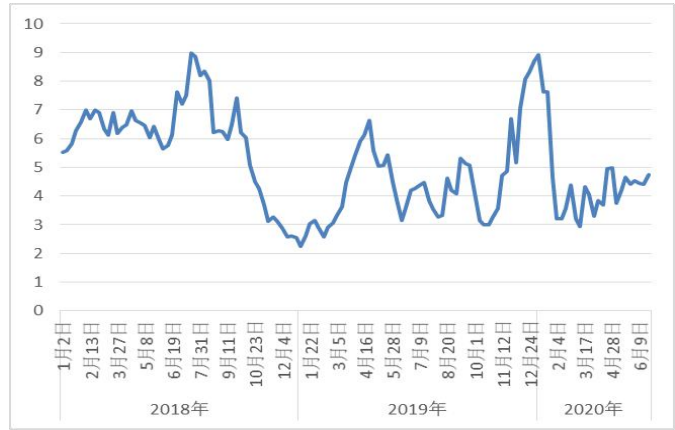
数据来源 : CFTC , 广州期货

图表 21 : ICE 布伦特期货多空比



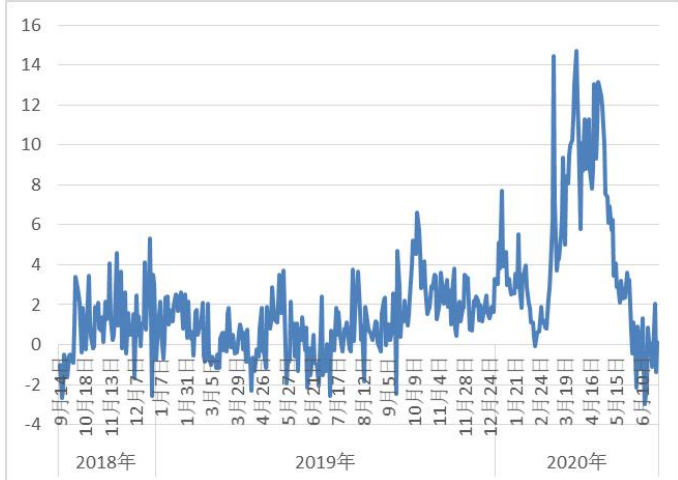
数据来源 : CFTC , 广州期货

图表 22 : Nymex WTI 期货多空比



数据来源 : CFTC , 广州期货

图表 23 : SC 与 Brent 价差



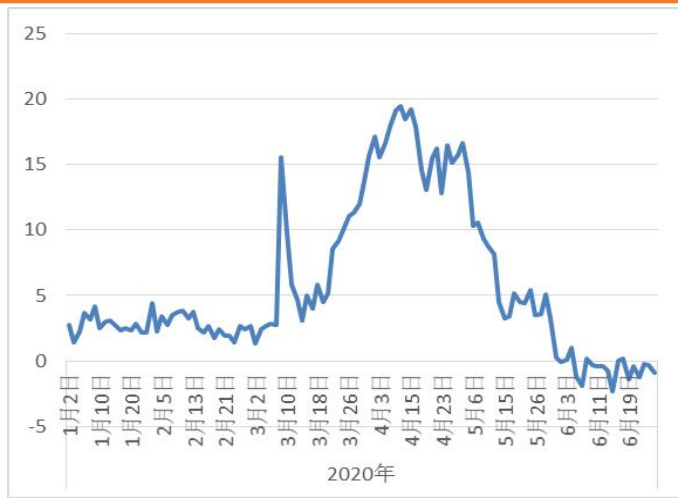
数据来源 : Wind , 广州期货

图表 24 : SC 月间价差



数据来源 : Wind , 广州期货

图表 25 : SC 与 Oman 价差



数据来源 : Wind , 广州期货

图表 26 : 全球石油供需差



数据来源 : EIA , 广州期货

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

020-23382623

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。