

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工产业链

原油或可轻仓布局多单

主要结论:

电话: 010-84555291

原油: 疫情对原油需求端产生阶段性重大影响。

不过近一周以来疫情得到一定控制,每日新增病例已出现明显下滑。尽管下周起面临返程复工等复杂情况,但相比武汉封城前的春运,客流中感染人数大幅降低、群众防护重视程度明显提高,预计疫情不会出现大幅反弹。OPEC+再减产 60 万桶/日的方案仍有待俄罗斯、沙特进一步协商,俄罗斯阻力较大,但最终达成可能性仍然不小。利比亚供应中断缓解了需求端下降冲击的压力,关注其中断持续性。需求端最坏的预期已经过去,建议投资者可考虑轻仓布局多单。

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期现市场回顾	1
二、基本面分析	2
(一) 供应面	2
(二) 需求面	3
三、综合分析	5

附 图

图 1: Brent 期货价格	1
图 2: SC 期货价格	1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）	3
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数	3
图 5: 中国原油净进口	5
图 6: 中国原油表观消费	5

一、周度行情回顾

(一) 期现市场回顾

美伊局势缓和后油价高位回落，下旬随着中国疫情发酵，油价暴跌。疫情打断中国经济复苏的乐观预期，对原油需求端产生阶段性重大影响。中国多省市实行交通管制，多地企业复工将进一步延迟，经济将受到较大阶段性冲击，且外部溢出效应较强。但也不必过于悲观。疫情对经济活动的影响是暂时性的，并且政府往往会加大逆周期调节力度。此外俄罗斯和沙特或提前召开 OPEC+ 大会，可能会提出再减产 50 万桶/日的限产方案。利比亚供应中断也缓解了需求端下降冲击的压力，关注其中断持续性。价格已接近布伦特原油 55 美元，美原油 50 美元关键支撑位，但近期不确定因素较多，建议控制风险为主。疫情缓和后远月多单或有布局机会。

图 1：Brent 期货价格



数据来源：Wind、国元期货

图 2：SC 期货价格



数据来源：Wind、国元期货

二、基本面分析

（一）供应面

为了应对中国冠状病毒疫情可能会拖累石油需求减少的影响，OPEC+的联合技术委员会周四建议其成员国和其他盟国再减产 60 万桶/日。但俄罗斯表示需要更多时间来决定是否跟进 OPEC 进一步减产的计划，称美国原油产量增长将放缓，全球需求保持稳健。这一提议需要 OPEC+ 召开产量政策会议才能做出最终决定。OPEC+ 产油国原定于 3 月 5-6 日在维也纳举行会议，据悉并不提前召开。由于疫情爆发和其他负面因素，俄罗斯能源部长诺瓦克认为，今年全球石油需求可能会下降 15-20 万桶/日，这一数字低于其他预测。比如英国石油公司(BP)表示，全球经济放缓预计将使 2020 年石油需求增长减少 30-50 万桶/日，相当于总需求的 0.5%。JBC 预估 OPEC 1 月原油产量下降 41 万桶/日至 2823 万桶/日，其减产力度基本符合 12 月会议目标，但因目前需求预期进一步调降，并造成了油价大跌，未来 OPEC+ 进一步扩大减产额度的可能性提升。

所幸利比亚的被动减产有限的缓和了 OPEC+ 的压力。受武装团体关闭重要油田至港口管道影响，截止 2 月 7 日，利比亚原油产量从 120 万桶/日下滑至 18 万桶/日，利比亚国家石油公司总裁萨纳拉称利比亚原油产量或在数日内跌至 7.2 万桶/日。利比亚供给中断加剧支撑了地中海其他油种实货贴水。

美国能源信息署(EIA)周三(2 月 5 日)公布报告显示，截至 1 月 31 日当周，美国原油库存增加 335.5 万桶，市场预估为增加 283.1 万桶。精炼油库存减少 151.2

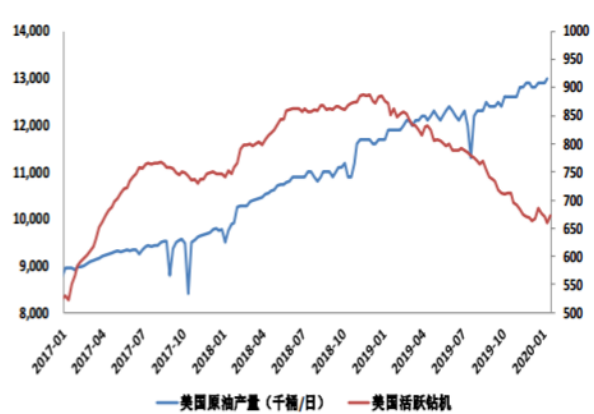
万桶，市场预估为减少 1.4 万桶。美国汽油库存减少 9.1 万桶，市场预估为增加 205.7 万桶。上周美国国内原油产量下降 10 万桶/日至 1290 万桶/日。贝克休斯 (Baker Hughes) 周五报告称，美国国内活跃的石油钻井平台数量本周增加了 1 座，至 676 座。

图 3：美国商业原油库存（千桶）



数据来源：Wind、国元期货

图 4：美国原油产量与活跃钻机数



数据来源：Wind、国元期货

（二）需求面

疫情打断中国经济复苏的乐观预期，对原油需求端产生阶段性重大影响。中国多省市实行交通管制，多地企业复工将进一步延迟，经济将受到较大阶段性冲击。不过近一周以来疫情得到一定控制，每日新增病例已出现明显下滑。随着十六省市支援湖北，相信情况会进一步好转。尽管下周起面临返程复工等复杂情况，但相比武汉封城前的春运，客流中感染人数大幅降低、群众防护重视程度明显提高，预计疫情不会出现大幅反弹。

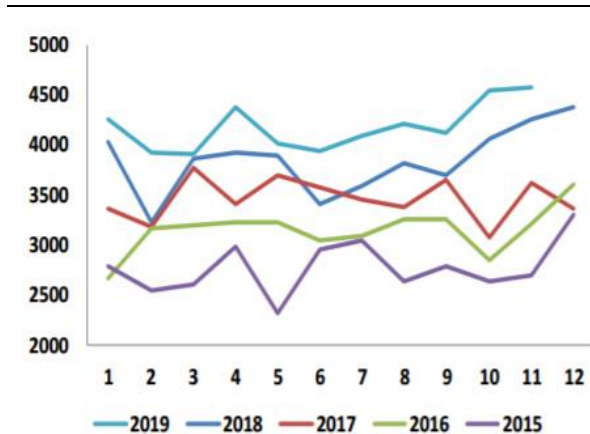
交通锐减直接影响成品油消费。EA 预估一季度成品油消费同比减少 20 万

桶/日，而此前预期增长 50 万桶/日，下修幅度高达 70 万桶/日。春运前三十日（1 月 10 日-2 月 8 日），全国铁路、道路、水路、民航共累计发送旅客 13.52 亿人次，比去年同期下降 40.0%。其中铁路发送旅客 2.00 亿人次，下降 32.9%；道路发送旅客 10.99 亿人次，下降 41.2%；水路发送旅客 1638.1 万人次，下降 49.4%；民航发送旅客 3651.0 万人次，下降 33.1%。自 1 月 23 号以来，国内每天取消航班达到 1000 班，国际航班每天取消约 150 班。航运方面，中国的海运量占全球比重达 22%，一旦需求受阻，也会引起船用燃油需求的滑落。

经济受到的损害也将更广泛的影响原油终端需求。受严格隔离措施以及大规模延迟开工/开学影响，消费需求、制造业产能利用率、地产成交等可能出现更加明显的短期下滑。另外值得注意的是与 SARS 时期相比，“新冠”疫情下中国国内需求增长放缓将对全球增长与贸易带来更明显的影响——中国经济在全球占比已于 2018 年升至 15.8%、相比于 2003 年已上升近 4 倍，而全球贸易额占比也从 2003 年的 4.4% 上升至 2018 年的 10.2%。

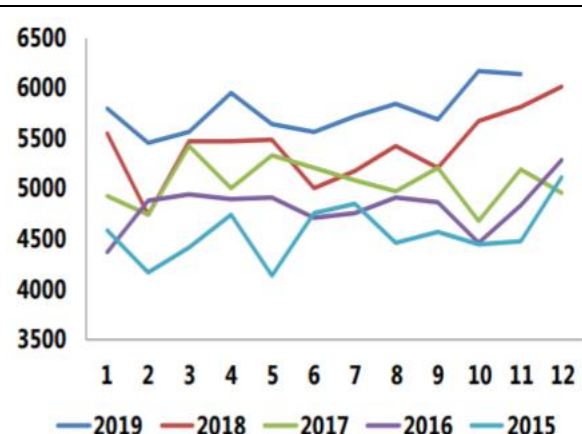
但也不必过于悲观。疫情对经济活动的影响是暂时性的，并且政府往往会加大逆周期调节力度，以缓解其对经济增长及企业部门的冲击。

图 5：中国原油净进口



数据来源：Wind、国元期货

图 6：中国原油表观消费



数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

疫情对原油需求端产生阶段性重大影响。不过近一周以来疫情得到一定控制，每日新增病例已出现明显下滑。尽管下周起面临返程复工等复杂情况，但相比武汉封城前的春运，客流中感染人数大幅降低、群众防护重视程度明显提高，预计疫情不会出现大幅反弹。OPEC+再减产 60 万桶/日的方案仍有待俄罗斯、沙特进一步协商，俄罗斯阻力较大，但最终达成可能性仍然不小。利比亚供应中断缓解了需求端下降冲击的压力，关注其中断持续性。需求端最坏的预期已经过去，建议投资者可考虑轻仓布局多单。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292