

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工产业链

OPEC+破裂 份额争夺战打响

主要结论:

原油: OPEC+谈判破裂, 协议3月底到期后成员国可自由生产, 沙特暗示其产量可达到1200万桶/日的纪录水平。海外疫情仍在爆发之中, 意大利、伊朗每日确诊数仍呈指数增长, 欧美其他发达国家以及印度均面临较大风险, 需求端损失难以弥补。市场恐怕需要美国页岩油大幅减产且海外疫情得到控制, 才能企稳。上一次倒逼美国减产时, 2016年初原油价格一度跌破30美元。周一早盘外盘原油已大幅下跌, 若有内盘空单建议继续持有。

电话: 010-84555291

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	4
三、综合分析	5

附 图

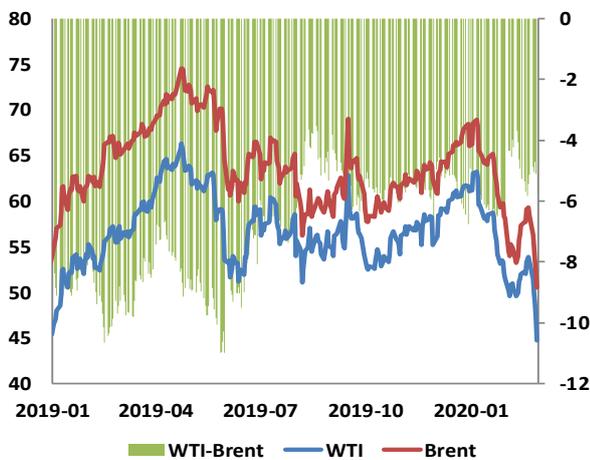
图 1: Brent & WTI 原油期货价格.....	1
图 2: SC 期货价格.....	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	4
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	4
图 5: 海外疫情发展情况	5
图 6: 海外疫情发展情况	5

一、周度行情回顾

(一) 期现市场回顾

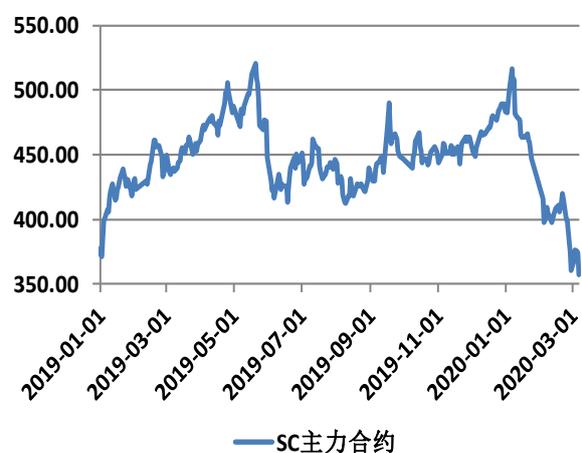
OPEC+谈判破裂，协议3月底到期后成员国可自由生产，沙特暗示其产量可达到1200万桶/日的纪录水平。海外疫情仍在爆发之中，意大利、伊朗每日确诊数仍呈指数增长，欧美其他发达国家以及印度均面临较大风险，需求端损失难以弥补。市场恐怕需要美国页岩油大幅减产且海外疫情得到控制，才能企稳。上一次倒逼美国减产时，2016年初原油价格一度跌破30美元。周一早盘外盘原油已大幅下跌，若有内盘空单建议继续持有。

图1: Brent & WTI 原油期货价格



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

OPEC+减产联盟谈判破裂，尽管出乎意料，但也并非无迹可寻。归根到底，持续3年多的减产使得俄罗斯失去不少市场份额，其进一步减产的意愿有限，其财政对低油价的忍耐力也较沙特更强。俄罗斯在减产态度上一直较为消极，2019年绝大部分时间均未能100%执行减产计划。目前的供需过剩程度，进一步减产也未必撑得住价格，那不如倒逼美国页岩油厂商减产吧。

21日市场传出沙特正考虑与俄罗斯断绝同盟关系的消息，一度引发市场恐慌。但随后沙特方面辟谣，称此报道是“荒谬和无稽之谈”。尽管沙特极力推动扩大减产，但2月以来俄罗斯始终表示可以延长减产协议，并不同意扩大减产额度。3月5-6日的会议也因此并未在2月中旬提前召开。

5日OPEC提出于第二季度扩大减产150万桶/日，此外沙特与海湾国家还考虑额外减产60万桶/日。配额分配方面，OPEC成员国将减产100万桶/日，而以俄罗斯为首的非OPEC盟国将减产50万桶/日。但6日OPEC+的共同会议上，俄罗斯拒绝了扩大减产的提议，最终推迟了6小时的正式会议草草收场，未达成任何协议，4月起原协议到期后OPEC+原油生产将不受任何限制。此前OPEC+减产规模为170万桶/日，沙特还自愿额外减产40万桶/日。OPEC+联合技术委员会将于3月18日举行会议，但预计短期难以再次形成减产同盟。6月9日OPEC将再次召开部长级会议。

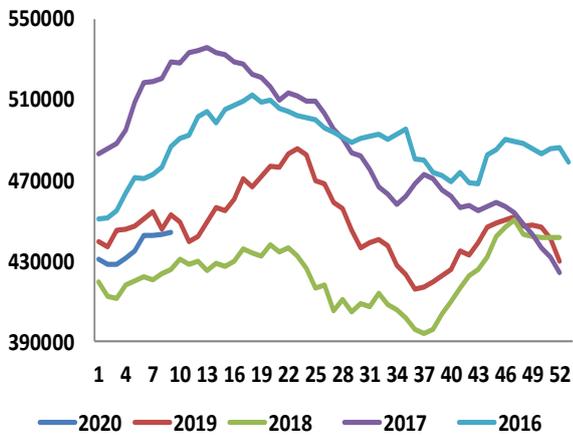
3月7日沙特阿美将4月所有美国石油销售价格下调7美元/桶，将亚洲石油销售价格下调4.6美元/桶，并下调欧洲石油销售价格。同时，沙特还私下告知市场参与者，如有需要将增加产量，甚至达到1200万桶/日的纪录水平。

此前俄油子公司受美国制裁以及利比亚供应中断也未能改变原油市场颓势，显示出市场处于供需过剩状态。2月18日美国财政部宣布制裁俄罗斯石油公司旗下贸易子公司，5月20日开始执行。届时或将导致委内瑞拉出口减少约50万桶/日。1月中旬利比亚因武装力量关闭通往港口的输油管道使原油无法出口，导致油田产量由12月110万桶/日下降至2月20万桶/日的九年低位。

市场恐怕需要美国页岩油大幅减产且海外疫情得到控制，才能企稳。目前美国产量1300万桶/日左右，其页岩油成本据称在40-45美元/桶附近，上一次倒逼美国减产时，2016年初原油价格一度跌破30美元。

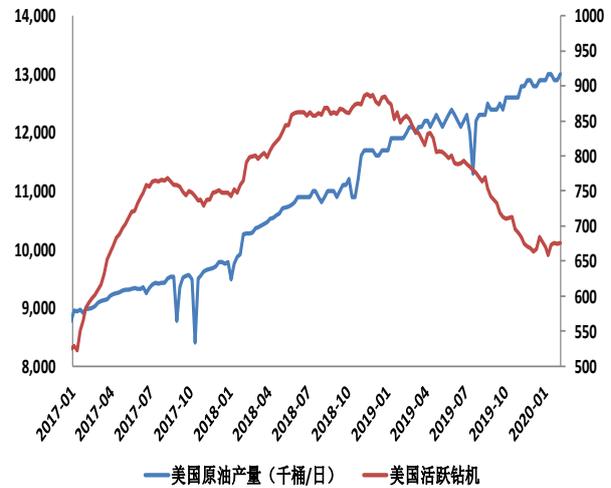
美国能源信息署(EIA)周三(3月4日)公布报告显示，截至2月28日当周，美国原油库存增加78.4万桶，市场预估为增加264.4万桶。美国精炼油库存减少400.8万桶，市场预估为减少185.2万桶。美国汽油库存减少433.9万桶，市场预估为减少223.9万桶。美国国内原油产量增加10万桶/日至1310万桶/日。贝克休斯(Baker Hughes)上周五报告称，截至3月6日当周，美国石油活跃钻井数增加4座至682座。

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

受疫情冲击影响需求, 中石油、中石化已被迫降低炼厂负荷, 据悉 2 月及 3 月将削减原油需求共约 100 万桶 / 日。山东独立炼厂也将开工率降至一半以下。2 月份 EIA、IEA、OPEC 三大机构分别将今年原油需求增速预期下调 31 万桶/日、36.5 万桶/日、23 万桶/日。近期国内疫情已得到很好控制, 企业正逐步有序复工, 此外中国政府也加大了逆周期调节力度, 以缓解其对经济增长的冲击。

但是近期海外多个国家疫情相继爆发恐将对全球经济以及原油需求产生新一波冲击。5 日 OPEC 指出, 2020 年全球石油需求增速预计为 48 万桶/日。较 2 月月报时预测的 99 万桶/日减半, 这体现了海外疫情的影响。IHS Markit 研报预计第一季度全球石油需求可能下降多达 380 万桶/日, 这将是历史上最大的萎缩。目前意大利、伊朗每日确诊人数仍在持续上升过程中。韩国每日确诊人数初步

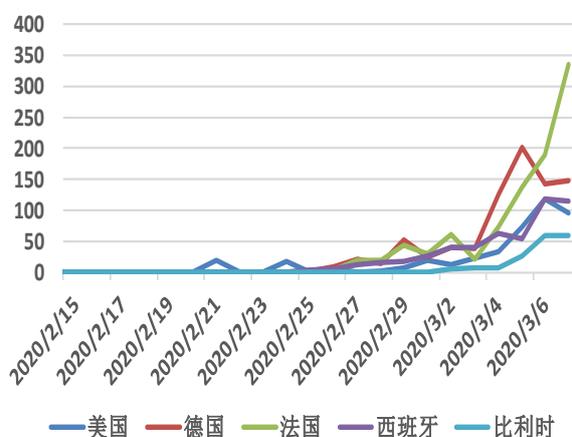
得到控制。此外、美国、德国、法国、西班牙、比利时、英国近日确诊病例增加幅度也显著加快，潜在风险很大。印度近期也确诊多起，未来风险不容忽视。尽管伊朗、伊拉克等重要原油生产国面临疫情威胁，但供应端受冲击的概率较小，各国经济上的损失及原油需求端的影响是主要的。

图 5：海外疫情发展情况



数据来源：Wind、国元期货

图 6：海外疫情发展情况



数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

OPEC+谈判破裂，协议3月底到期后成员国可自由生产，沙特暗示其产量可达到1200万桶/日的纪录水平。海外疫情仍在爆发之中，意大利、伊朗每日确诊数仍呈指数增长，欧美其他发达国家以及印度均面临较大风险，需求端损失难以弥补。市场恐怕需要美国页岩油大幅减产且海外疫情得到控制，才能企稳。上一次倒逼美国减产时，2016年初原油价格一度跌破30美元。周一早盘外盘原油已大幅下跌，若有内盘空单建议继续持有。

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