

原油策略周报

国元期货研究咨询部

原油内弱外强明显

主要结论:

原油：目前市场波动较小，内弱外强明显。主因地炼前期低价囤油陆续到港，目前港口库容压力较大，仓单激增，国内市场需求放缓。JMMC 会议结果符合预期，8 月起实际减产量缩减略小于 200 万桶，且出口不会增加。但伊拉克、哈萨克斯坦等国减产弥补方案执行情况需要关注。此外利比亚供应恢复仍较为波折。长期来看需求将恢复，但美国疫情的变化或将干扰需求端复苏进度，印度、巴西等地也不乐观。库存方面亚太地区浮仓压力较大，SC 仓单持续攀升。SC 或将继续震荡回落，空 SC 头寸及空国内多国外远月策略仍可持有。

能源化工产业链

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	6

附 图

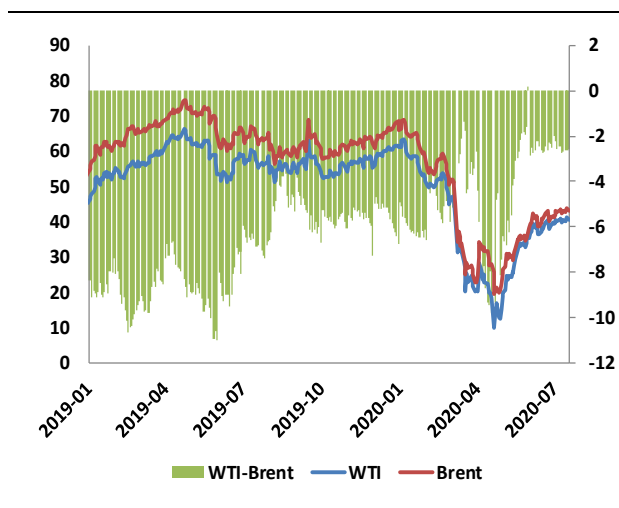
图 1: Brent & WTI 原油期货价格.....	1
图 2: SC 期货价格	1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）	3
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	3
图 5: 美国汽油库存（千桶）	3
图 6: 美国馏分油库存	3
图 7: 中国炼厂周度开工率	5
图 8: 中国港口商业原油库存	5
图 9: 国外新冠每日新增确诊数	5
图 10: 国外新冠累计确诊数	5

一、周度行情回顾

(一) 期现市场回顾

目前市场波动较小，内弱外强明显。主因地炼前期低价囤油陆续到港，目前港口库容压力较大，仓单激增，国内市场需求放缓。JMMC 会议结果符合预期，8 月起实际减产量缩减略小于 200 万桶，且出口不会增加。但伊拉克、哈萨克斯坦等国减产弥补方案执行情况需要关注。此外利比亚供应恢复仍较为波折。长期来看需求将恢复，但美国疫情的变化或将干扰需求端复苏进度，印度、巴西等地也不乐观。库存方面亚太地区浮仓压力较大，SC 仓单持续攀升。SC 或将继续震荡回落，空 SC 头寸及空国内多国外远月策略仍可持有。

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

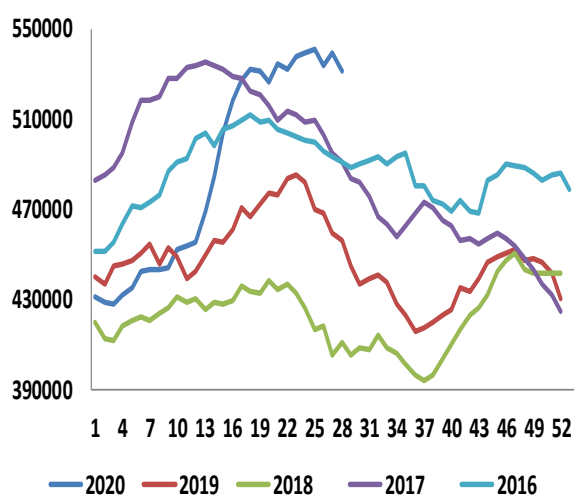
随着全球经济从新冠病毒大流行中缓慢复苏，OPEC+在上周三的联合部长级监督委员会（JMMC）会议上同意从8月起降低创纪录的减产力度，把创纪录的970万桶/日减产幅度缩减到770万桶/日直至今年年底。但沙特表示，由于5月和6月未达到配额的国家将在8月和9月进行补偿性额外减产，实际减产规模将超过该水平，总减产规模将达到约810万-830万桶/日，并且由于夏季发电需求的增加，OPEC+8月原油出口不会高于7月水平。OPEC+将于8月18日举行下一次JMMC会议。俄罗斯能源部长诺瓦克表示，当前40-43美元/桶的油价基本上是均衡的，相信未来的产量增加已经得到了市场定价。

OPEC+减产执行情况至关重要。6月份的数据来看，OPEC减产国总的减产量为680.7万桶/天，超额减产了72.3万桶/天，执行率到达了112%，这其中很大的原因是沙特、阿联酋、科威特自愿额外减产了110万桶。但是6月份之后，沙特等国家取消了自愿减产计划，因此可以肯定7月份OPEC的原油产量会有比较大的增幅。伊拉克提交的补偿减产方案中，7月份计划弥补7万桶/天，8月为31.4万桶/天，9月为31.3万桶/天，不过从6月份的实际产量上来看，可能情况并不是那么理想。伊拉克在6月减产距离其承诺仍有12万桶/天的缺口，这也就意味着伊拉克需要在7月份继续减产19万桶/天。因此7月份的数据就很重要，关系到其8、9月份执行补偿减产计划的可信度。伊拉克、哈萨克斯坦、

尼日利亚、安哥拉国家是否按照承诺弥补减产非常重要，因为沙特、俄罗斯都很看重成员国遵守协议的公平性，否则 OPEC+ 减产协议的持续性将出现风险。

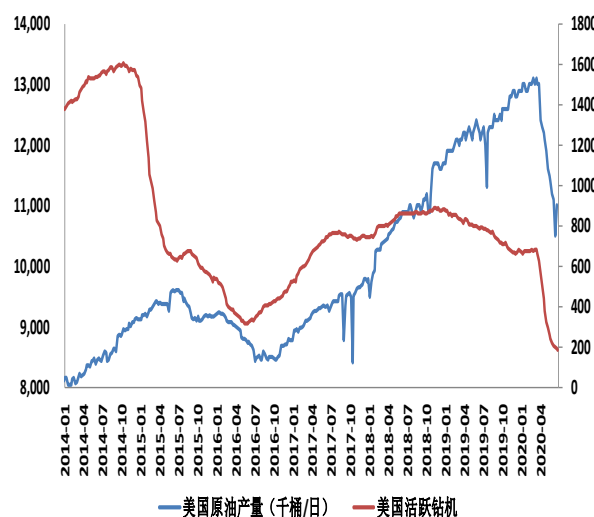
EIA 公布，截至 7 月 10 日当周，美国商业原油库存减少 749.3 万桶，预期减少 8.8 万桶；汽油库存实际公布减少 314.70 万桶，预期减少 108 万桶；精炼油库存实际公布减少 45.30 万桶，预期增加 138.4 万桶。原油产量连续四周持平。截至 7 月 17 日当周，石油钻井总数减少 1 座至 180 座。为应对油价下跌，美国 38 家油气公司已将今年的资本支出下调 36%、410 亿美元，削减的大部分是钻井和完井活动，在用水平石油钻机和水力压裂队伍较 3 月中旬分别减少了 67%、82%；目前已有 17 家勘探生产公司、12 家油服公司出现债务违约。

图 3：美国商业原油库存（千桶）



数据来源：Wind、国元期货

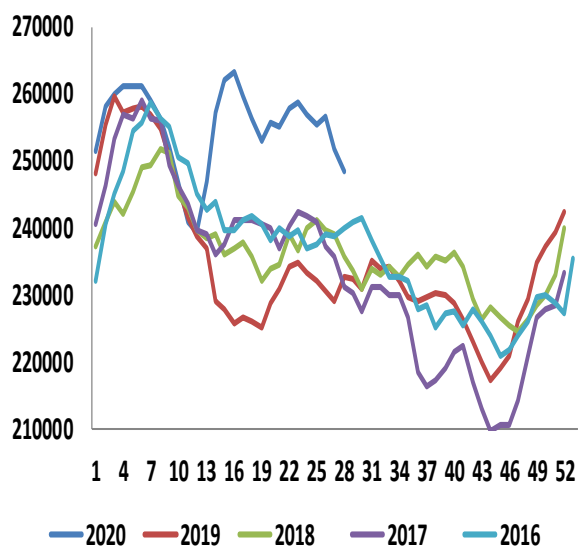
图 4：美国原油产量与活跃钻机数



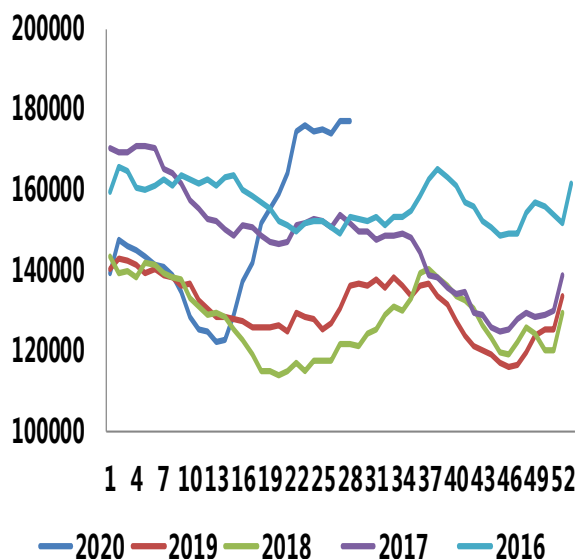
数据来源：Wind、国元期货

图 5：美国汽油库存（千桶）

图 6：美国馏分油库存



数据来源: Wind、国元期货



数据来源: Wind、国元期货

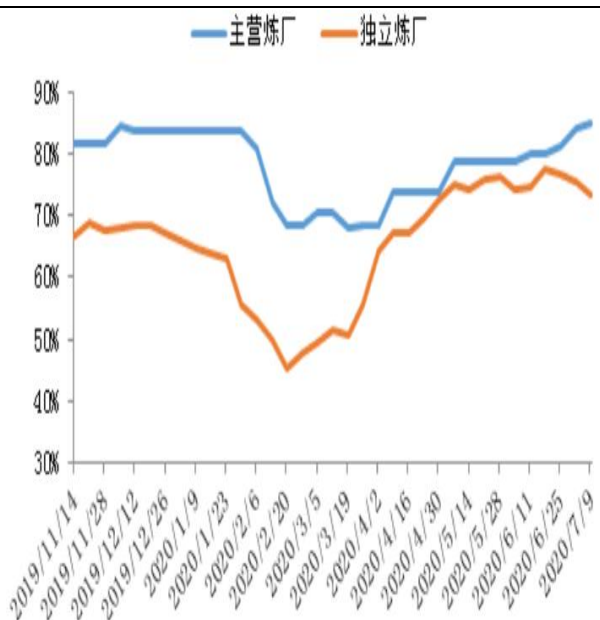
(二) 需求面

上周,全球疫情进一步恶化,美国单日新增确诊从7月15日开始已连续三天突破7万例。中国香港、日本、中东等地区疫情出现反弹。美国经济重启方面,加州重新实施封锁措施,全州酒吧关闭,餐厅、电影院、动物园和博物馆暂停室内运营。而此前的疫情重灾区,美国东北部纽约等州的新增病例和感染率仍维持在低点,疫情得到较好控制,纽约州将于7月21日进入第四阶段重启。经济重启存在地域分化,成为决定经济复苏速度的重要力量,全美疫情严峻形势下东北各州能否守住防控成果仍然存疑。

前期中国进口较为旺盛,炼厂有一定提前囤油迹象。但目前中国出现了需求走弱的情况,主要由于炼化利润减少,随着原油价格上涨,屯油意愿减弱,从港口的情况来看,滞期比较严重,导致租船动力不强。国内买盘的减弱,国内整体库存还是处于高位,中国买家边际在走弱,但是其他地区炼厂出现缓慢

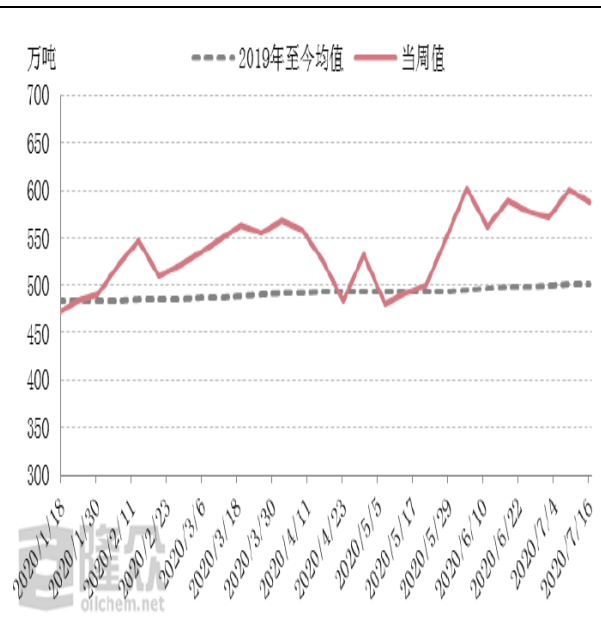
回升。

图 7：中国炼厂周度开工率



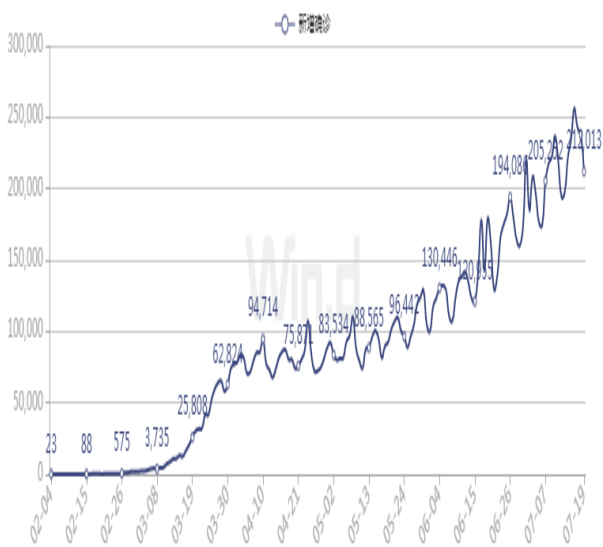
数据来源：隆众资讯、国元期货

图 8：中国港口商业原油库存



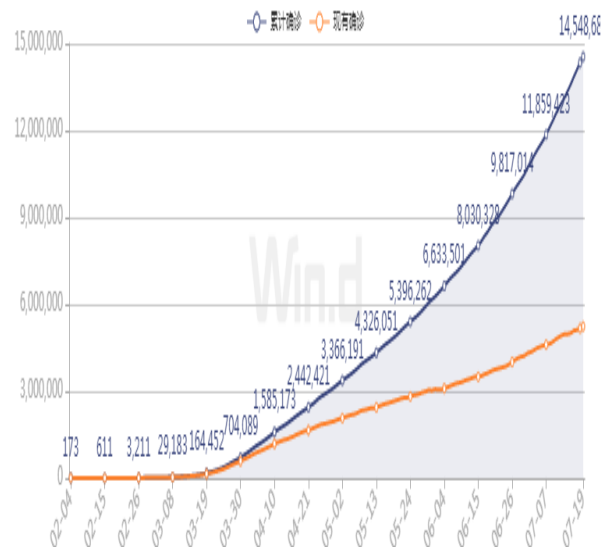
数据来源：隆众资讯、国元期货

图 9：国外新冠每日新增确诊数



数据来源：Wind、国元期货

图 10：国外新冠累计确诊数



数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

目前市场波动较小，内弱外强明显。主因地炼前期低价囤油陆续到港，目前港口库容压力较大，仓单激增，国内市场需求放缓。JMMC 会议结果符合预期，8 月起实际减产量缩减略小于 200 万桶，且出口不会增加。但伊拉克、哈萨克斯坦等国减产弥补方案执行情况需要关注。此外利比亚供应恢复仍较为波折。长期来看需求将恢复，但美国疫情的变化或将干扰需求端复苏进度，印度、巴西等地也不乐观。库存方面亚太地区浮仓压力较大，SC 仓单持续攀升。SC 或将继续震荡回落，空 SC 头寸及空国内多国外远月策略仍可持有。

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

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