国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.8.17

原油策略周报

国元期货研究咨询部

原油回归震荡偏弱态势

原油：上周原油小幅震荡，但后半周有走弱迹象。但我们认为原油近期仍以震荡行情为主，基本面未有明显驱动，宏观上风险偏好的波动影响可能大于供需情况影响，技术上看有阶段性调整需求。本周三 JMMC 会议或较为平淡，伊拉克、尼日利亚等国虽承诺补偿减产，但从 7 月数据来看并不理想，有一定隐忧。但整体 OPEC+减产执行率仍然较好,EIA 也下调了美国产量预期。美国原油成品油库存状况也有所好转。疫情方面，美国疫情小幅缓和，欧洲疫情继续反弹，不过全球疫苗不断传来好消息，有助于缓解对疫情的担忧。IEA 下调今年石油需求预估,认为新冠病毒大流行导致航空旅行减少。目前全球炼厂利润依然疲弱，目前已有炼厂因为利润与市场因素开始削减开工率。不过中国炼厂开工已回归至历史高位，前期低价时超量采购的原油集中到港导致的国内港口滞港现象上周略有缓解。美国财政刺激协议谈判尚未取得进展，关注后续动态。目前建议暂时观望，若有空单也可继续持有。

能源化工产业链

电话：010-59544991

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 7

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：美国汽油库存（千桶）.....4
图 6：美国馏分油库存.....4
图 7：中国炼厂周度开工率.....6
图 8：中国港口商业原油库存.....6
图 9：国外新冠每日新增确诊数.....6
图 10：国外新冠累计确诊数.....6

一、周度行情回顾

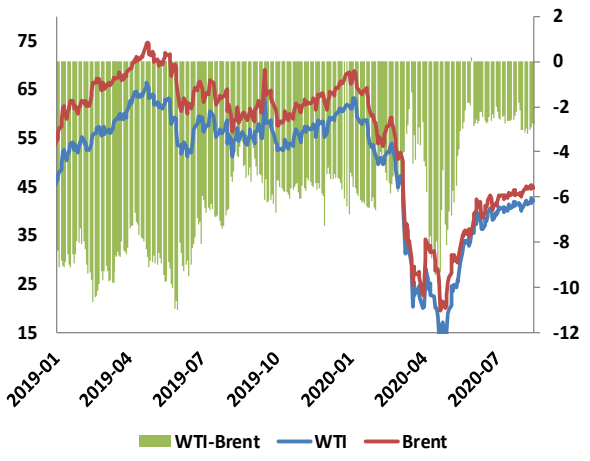
（一）期现市场回顾

上周原油小幅震荡，但后半周有走弱迹象。但我们认为原油近期仍以震荡行情为主，基本面未有明显驱动，宏观上风险偏好的波动影响可能大于供需情况影响，技术上看有阶段性调整需求。

本周三 JMMC 会议或较为平淡，伊拉克、尼日利亚等国虽承诺补偿减产，但从 7 月数据来看并不理想，有一定隐忧。但整体 OPEC+减产执行率仍然较好，EIA 也下调了美国产量预期。美国原油成品油库存状况也有所好转。

疫情方面，美国疫情小幅缓和，欧洲疫情继续反弹，不过全球疫苗不断传来好消息，有助于缓解对疫情的担忧。IEA 下调今年石油需求预估,认为新冠病毒大流行导致航空旅行减少。美国财政刺激协议谈判尚未取得进展，关注后续动态。目前建议暂时观望，若有空单也可继续持有。

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

欧佩克国家将于 8 月 19 日召开联合部长级监督委员会(JMMC)，会议将重点关注 7 月石油减产协议的执行情况，并评估 8 月形势。俄罗斯认为，欧佩克协议的执行应继续按照协调一致的时间表进行，原油市场正在平衡，没有有关调整欧佩克+协议的提议。俄罗斯的诺瓦克说欧佩克+不打算“大幅变动”。俄罗斯认为美国和中国需求复苏均不乏亮点，料限制油价回落空间。

伊拉克、尼日利亚、哈萨克斯坦等国的减产补偿是 OPEC+关注焦点，决定着未来各国间能否相互信任并继续协同减产。伊拉克石油部和国家石油营销组织（SOMO）发表声明表示，伊拉克 8 月将在减产协议基础上额外削减原油产量约 40 万桶/日，以弥补其在过去三个月的超量生产。但 OPEC 月报显示伊拉克 7 月份的产量为 375.2 万桶，环比增加了 3.8 万桶，这让我们对伊拉克的承诺难以期望过高。尼日利亚也未完成 7 月减产计划。

OPEC 月报显示，其 7 月产量环比增 98 万桶/日，其中沙特增 86.6 万桶/日，伊拉克增 3.9 万桶/日，阿联酋增 9.8 万桶/日，科威特增 7.3 万桶/日，安哥拉降 5.1 万桶/日。OPEC 将非 OPEC2020 年广义石油供给量上调 23.5 万桶/日。

阿拉伯联合酋长国和以色列达成全面外交关系协议的消息“使石油桌上的地缘政治风险减少了一点”。不过美方拦截了 4 艘向委内瑞拉运送伊朗石油的油轮，没收近 112 万桶石油。被拦截的 4 艘油轮正在驶往得克萨斯州休斯敦。美

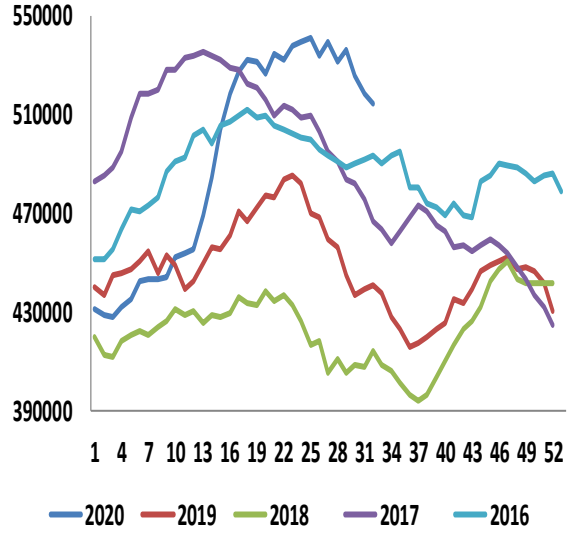
国国务院发言人奥尔塔格斯当天发表声明说，美国将继续对伊朗和委内瑞拉实施“极限施压”政策。目前委内瑞拉原油产量已接近零值。

自 3 月发起油价战以来，本月沙特首次提出的降价行动，主因亚洲炼油厂的利润率在不断下降。沙特阿拉伯将 9 月份阿拉伯轻质原油对亚洲市场的价格定为较上月下调 0.3 美元，较阿曼/迪拜的平均价格升水 0.9 美元。沙特阿拉伯将 9 月面向西北欧客户的阿拉伯轻质油官方售价较 8 月下调 2.5 美元，较欧洲布伦特原油加权平均价格(BWAVE)贴水 1.8 美元。沙特阿拉伯将 9 月面向美国的阿拉伯轻质原油售价定为较美国含硫原油指数(ASCI)升水 1.65 美元，较上月售价持平。

美国前期战略储备库存增加抵消部分商业库存压力，近期美原油库存有所下滑，主因美进口减少，成品油库存来看汽油去化较好，馏分油仍在高位。尽管目前新增钻井难以恢复，但部分关闭的已投产油井重启，使得近期产量下滑速度偏缓。近几月油价回升或将带动部分复产，目前虽钻机数仍处低位，压裂队伍数量已略有回升。

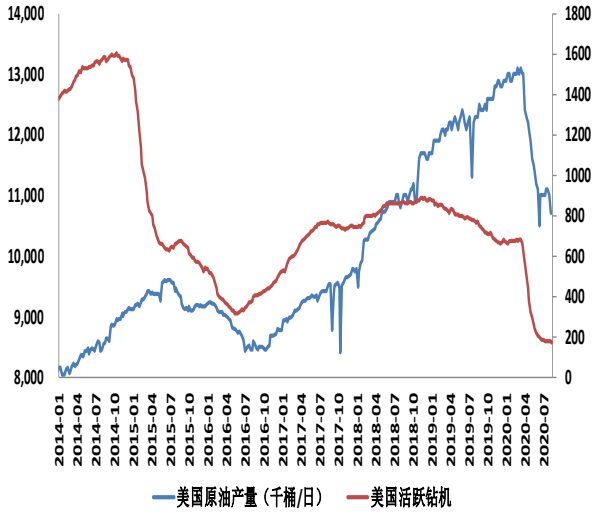
美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 8 月 7 日当周，原油库存减少 451.20 万桶,预期减少 252.3 万桶;汽油库存减少 72.20 万桶,预期减少 42.4 万桶；精炼油库存减少 232.20 万桶，预期增加 55.2 万桶。美国国内石油总产量 减少 30 万桶，至 1070 万桶/日。上周美国活跃石油钻井平台数量减少 4 座，至 172 座。

图 3：美国商业原油库存（千桶）



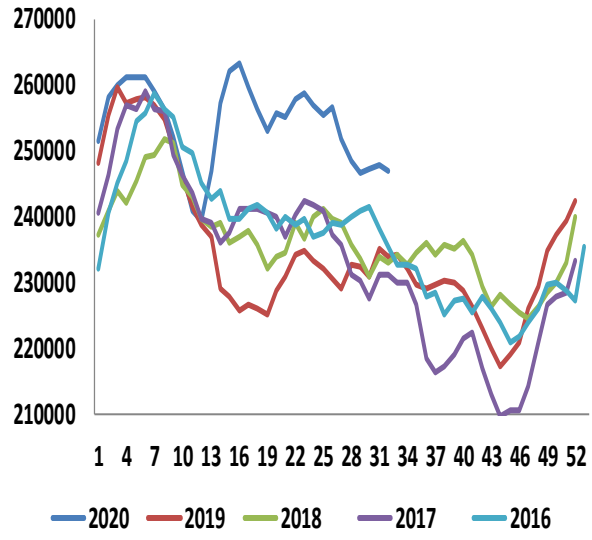
数据来源：Wind、国元期货

图 4：美国原油产量与活跃钻机数



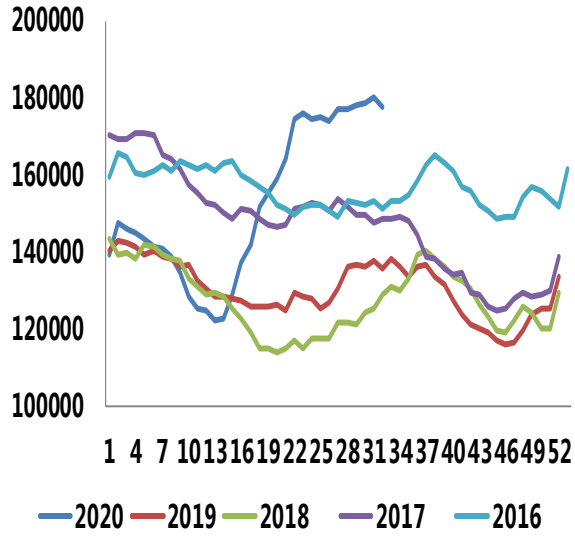
数据来源：Wind、国元期货

图 5：美国汽油库存（千桶）



数据来源：Wind、国元期货

图 6：美国馏分油库存



数据来源：Wind、国元期货

（二）需求面

疫情方面，美国疫情小幅缓和，欧洲疫情继续反弹：上周，美国、巴西和

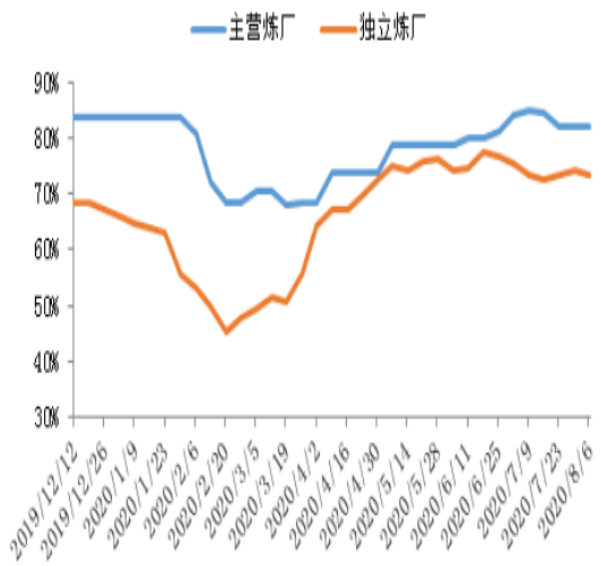
印度单日新增病例均在 5 万例以上，其中美国、巴西疫情高位小幅缓和；印度继续爬坡，成为全球单日新增最高的国家。欧洲多国疫情继续反弹，德国、法国新增确诊人数已重回五月初水平。14 日，法国政府将巴黎和马赛列为疫情高风险地区，地方政府已采取限制措施以防止疫情蔓延，例如限制人员和车辆流动、要求酒吧和餐馆停业等。欧洲疫情反弹或对欧洲经济复苏进程形成干扰，后续需持续观察。不过全球疫苗不断传来好消息，俄罗斯、美国、中国等疫苗均取得不同程度的进展，有助于缓解对疫情的担忧。

三大机构发布月报。IEA 上周四将今年石油需求预估较上个月的预期下调 14 万桶/日，警告称 新冠病毒大流行导致航空旅行减少，将使今年的全球石油需求减少 810 万桶/日，为 9,190 万桶/日。IEA 认为中国需求复苏强劲。但目前全球炼厂利润依然疲弱，目前已有炼厂因为利润与市场因素开始削减开工率，如印度国营石油公司 IOC 计划将旗下 9 家炼厂的开工率从 7 月份的 90%下调至 70%。EIA 将 2020 年全球原油需求增速预期上调 4 万桶/日至-811 万桶/日。OPEC 将 2020 年全球原油需求增速预期下调 11 万桶/日 9060 万桶/日。

国内方面，炼厂开工已回归至历史高位，前期低价时超量采购的原油集中到港导致的国内港口滞港现象上周略有缓解。据隆众资讯独家数据监测，截止 2020 年 8 月 12 日，中国商业原油库存为 3257.7 万吨，总库容占比为 67.33%，环比下降 0.37%。本周中国港口商业原油库存呈小幅下降态势，滞港滞期现象略有改善，库存压力有所缓解，但整体仍处高位。此外根据 Refinitiv Eikon 的数据，8 月美国运往中国的石油将达到创纪录的 3200 万桶，作为中美贸易协议的一部

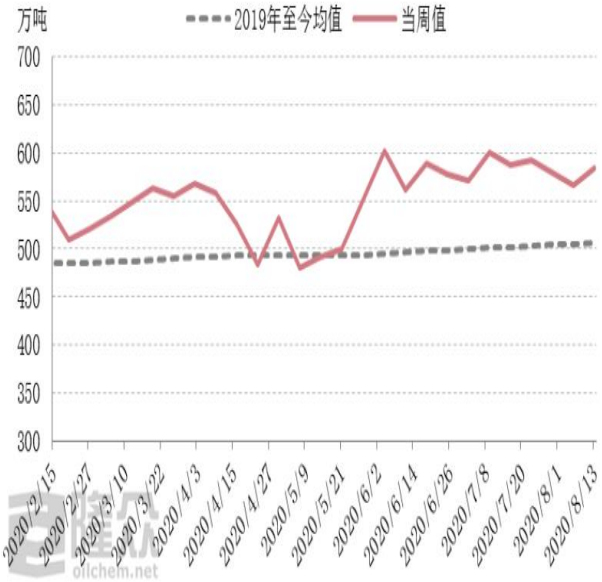
分。目前国内原油期货首行合约贴水现货明显，但由于仓储费用、交割成本等问题，买方交割积极性较低。

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：山东港口商业原油库存



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

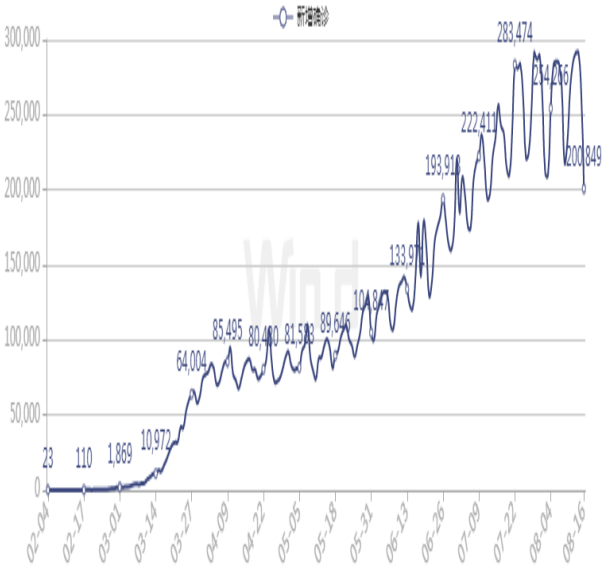
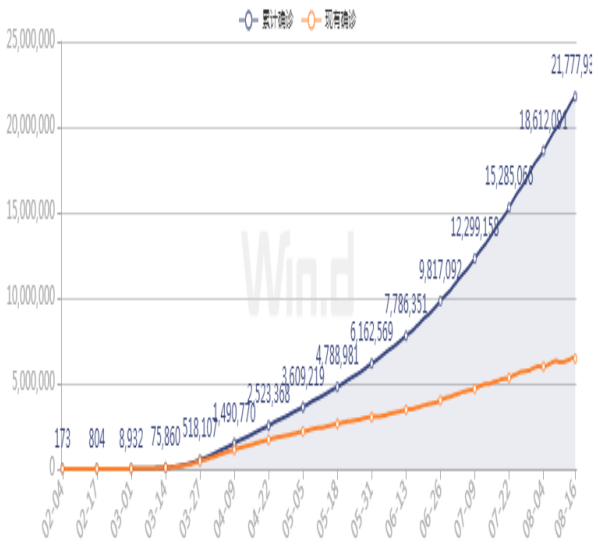


图 10：国外新冠累计确诊数



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

上周原油小幅震荡，但后半周有走弱迹象。但我们认为原油近期仍以震荡行情为主，基本面未有明显驱动，宏观上风险偏好的波动影响可能大于供需情况影响，技术上看有阶段性调整需求。

本周三JMMC会议或较为平淡，伊拉克、尼日利亚等国虽承诺补偿减产，但从7月数据来看并不理想，有一定隐忧。但整体OPEC+减产执行率仍然较好，EIA也下调了美国产量预期。美国原油成品油库存状况也有所好转。

疫情方面，美国疫情小幅缓和，欧洲疫情继续反弹，不过全球疫苗不断传来好消息，有助于缓解对疫情的担忧。IEA下调今年石油需求预估,认为新冠病毒大流行导致航空旅行减少。目前全球炼厂利润依然疲弱，目前已有炼厂因为利润与市场因素开始削减开工率。不过中国炼厂开工已回归至历史高位，前期低价时超量采购的原油集中到港导致的国内港口滞港现象上周略有缓解。目前国内原油期货首行合约贴水现货明显，但由于仓储费用、交割成本等问题，买方交割积极性较低。美国财政刺激协议谈判尚未取得进展，关注后续动态。目前建议暂时观望，若有空单也可继续持有。

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
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