

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

孙振宇

电话: 021-20370943

邮箱: sunzy@xzfutures.com

2020年8月17日 星期一

基本面持稳，油价延续区间震荡概率大

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 42.23 美元/桶，上涨 0.63 美元或 1.51%；布伦特收于 44.95 美元/桶，上涨 0.26 美元或 0.58%；SC 收于 280.8 元/桶，下跌 1 元或 0.35%。周内三大机构月报观点出现分歧，但整体仍在市场预期之内，基本面处于较稳定状态，帮助油价继续维持在相对高位。

● 后市展望

供应端：美国方面，8月7日当周产量 1070 万桶/天，环比减少 30 万桶/天，同比减少 13.01%；8月14日当周，美国石油钻井数量环比减少 4 口至 172 口，油气总钻井数量下滑 3 口至 244 口，连续 15 周创新低。OPEC+ 方面，沙特仍旧执行超额减产，但 OPEC 整体减产执行率降至 94%（IEA 表示仅有 89%），此外，中东各国也跟随沙特同步下跌对外销售的 OSP，暗示短期 OPEC 端难以为油价提供上行动力。

需求端：中国方面，国内水患导致的交通受损仍未恢复，且受累于中国在中美关系恶化中受损偏大，SC 价格相对布油持续偏弱局面短期将持续存在。美国方面，8月8日当周初请失业金人数环比减少 22.8 万至 96.3 万，为 21 周以来首次低于 100 万人；成品油消费方面，8月7日当周，汽油、柴油、燃料油库存分别减少 72.2 万桶、232.2 万桶、46.8 万桶，航煤库存增加 93.8 万桶，汽柴库存自高位回落，暗示美国需求可能企稳回升，但目前仍有较大不确定性。此外，中美关系紧张，将持续对油价施压。

综上，短期油市不确定性仍未解除，预计油价延续宽幅震荡的概率较大，重点关注中美关系变化及美国需求动态。

● 策略建议

持多观望。

● 风险提示

中美关系进一步恶化。

1. 市场回顾：油价维持窄幅震荡

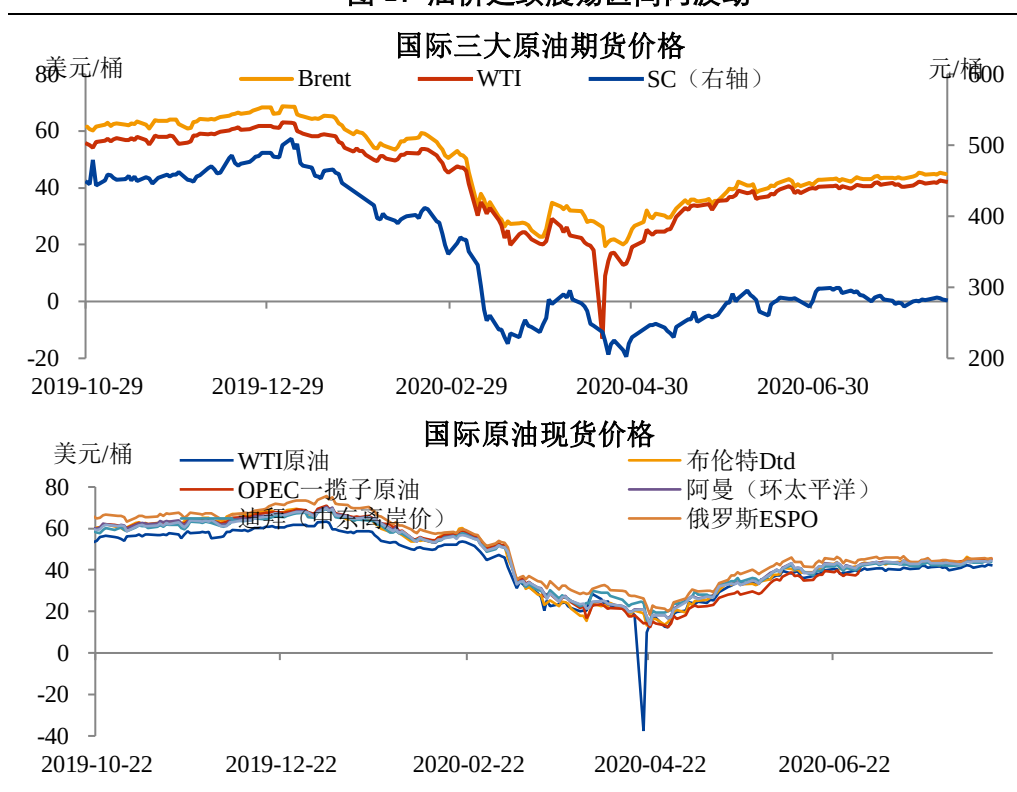
本周三大机构月报好坏参半，但美国上周汽柴油库存自高位滑落，全球新冠疫苗研发进展顺利，帮助油价小幅走高。截至上周收盘，WTI 收于 42.23 美元/桶，上涨 0.63 美元或 1.51%；布伦特收于 44.95 美元/桶，上涨 0.26 美元或 0.58%；SC 收于 280.8 元/桶，下跌 1 元或 0.35%。

表 1：原油维持窄幅震荡（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	41.60	42.23	0.63	1.51%
Brent	44.69	44.95	0.26	0.58%
SC(元/桶)	281.80	280.80	-1.00	-0.35%
B-W	3.09	2.72	-0.37	-11.97%
S/W	6.77	6.65	-0.12	-1.84%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1：油价延续震荡区间内波动

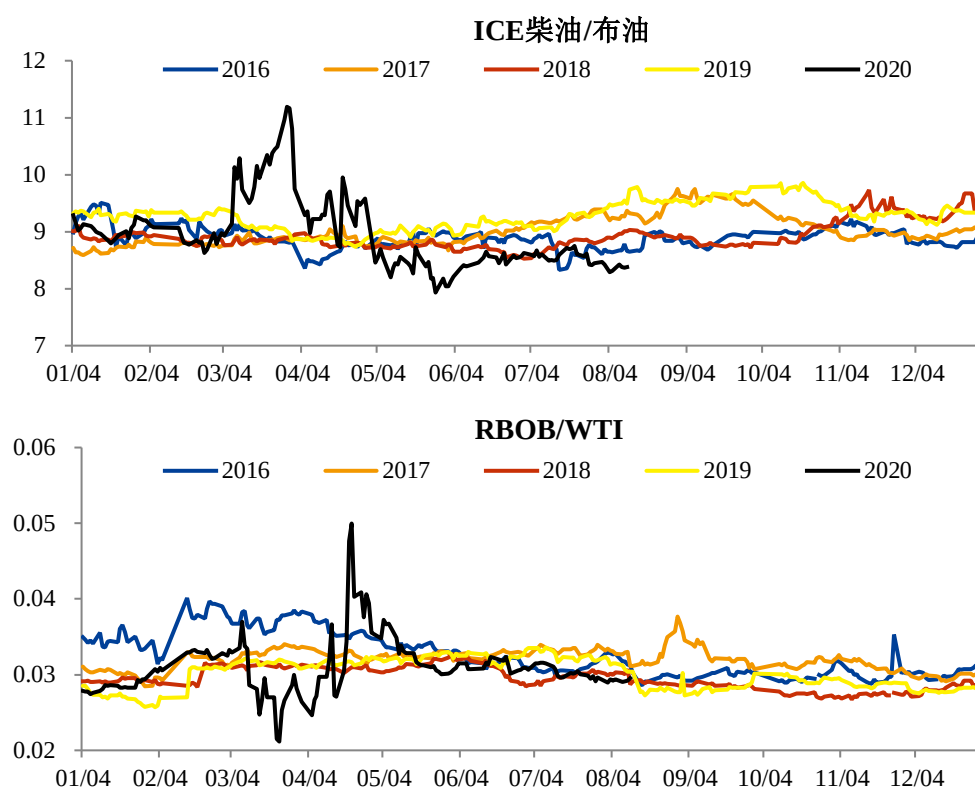


数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 8 月 14 日，RBOB/WTI 比价为 0.0296，环比上周上涨 1.39%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.3815，环比上周 1.10%。鉴于全球新冠疫苗研发的进展较为顺利，且主要经济体制造业已全线恢复至扩张状态，预计成品油需求将持续向好。但由于中美关系恶化将影响两国部分实体企业发展，以及美国境内仍问题重重，两党对经济救助计划分歧短期难以解决，预计汽油/WTI

比价短期很难大幅反弹；但柴油/布油比价的上行概率可能偏大。

图 2：RBOB/WTI 和 ICE 柴油/布油裂解持续维持在相对低位



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面变化：OPEC 减产执行率降低

IEA 公布 8 月月报，下调 2020 年全球需求 20 万桶至 9190 万桶/天。

EIA 公布 8 月 STEO，上调 2020 年全球石油需求 25 万桶/天至 9314 万桶/天，其中，上调美国 12 万桶/天，上调中国 73 万桶/天。。

OPEC 公布 8 月月报，下调全球石油需求 9 万桶/天，其中，上调中国 31 万桶/天，下调美国 5 万桶/天。

科威特将 9 月销往亚洲的原油 OSP 设定为升水 0.7 美元/桶。

伊朗将 9 月销往亚洲的轻质原油 OSP 设定为较阿曼/迪拜均价升水 1 美元/桶，环比上月下调 0.3 美元/桶。

EIA 周度数据显示，8 月 7 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响中性偏好。具体数据如下：

商业原油库存减少 451.2 万桶至 51408.4 万桶，市场预期减少 252.3 万桶，本周同比增长 16.70%。

库欣地区原油库存为 5328.9 万桶，环比增加 133.6 万桶或 2.57%，同比增长 18.89%。

精炼厂设备利用率 81.0%，环比增长 1.4 个百分点，同比下降 14.56%。

汽油库存减少 72.2 万桶至 24708.4 万桶，同比增长 5.70%。

精炼油库存减少 232.2 万桶至 17765.5 万桶，同比增长 31.10%。

航煤库存增长 93.8 万桶至 4050.1 万桶，同比减少 3.63%。

燃料油库存减少 46.8 万桶至 3556.5 万桶，同比增长 15.41%。

原油净进口为 247.8 万桶/天，环比减少 71.3 万桶/天，其中原油进口 562.1 万桶/天，环比减少 38.9 万桶/天，出口 314.3 万桶/天，环比增长 32.4 万桶/天。

总油品净进口 11.8 万桶/天，环比减少 6.4 万桶/天，其中进口 792.3 万桶/天，环比减少 33.7 万桶/天，出口 780.5 万桶/天，环比减少 27.3 万桶/天。

原油产量为 1070 万桶/天，环比减少 30 万桶/天，同比下降 13.01%。

8 月 14 日当周，美国石油钻井数量环比减少 4 口至 172 口，油气总钻井数量下滑 3 口至 244 口，连续 15 周创新低。

图 3：美国原油库存连续 3 周大幅下降

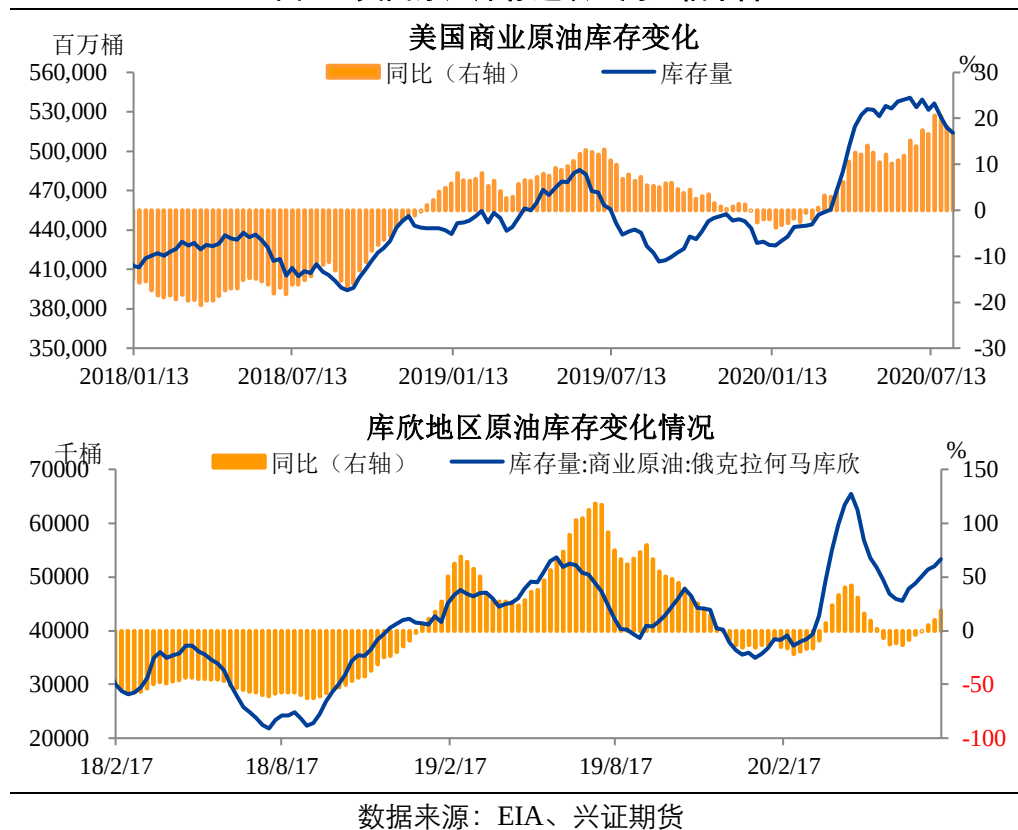
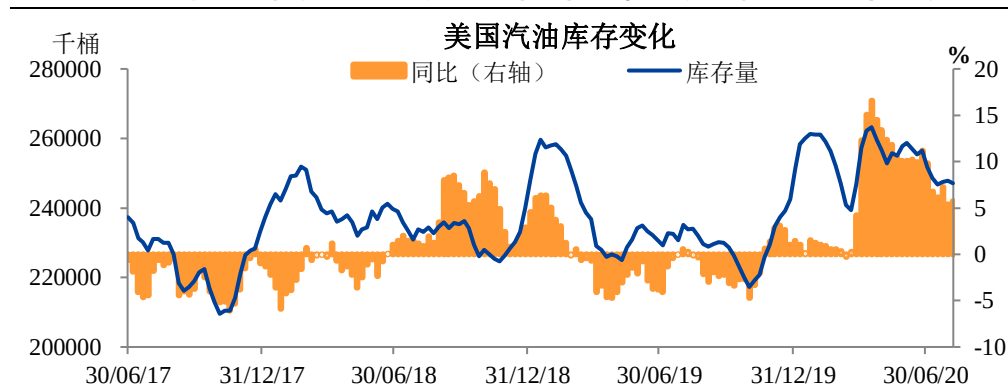
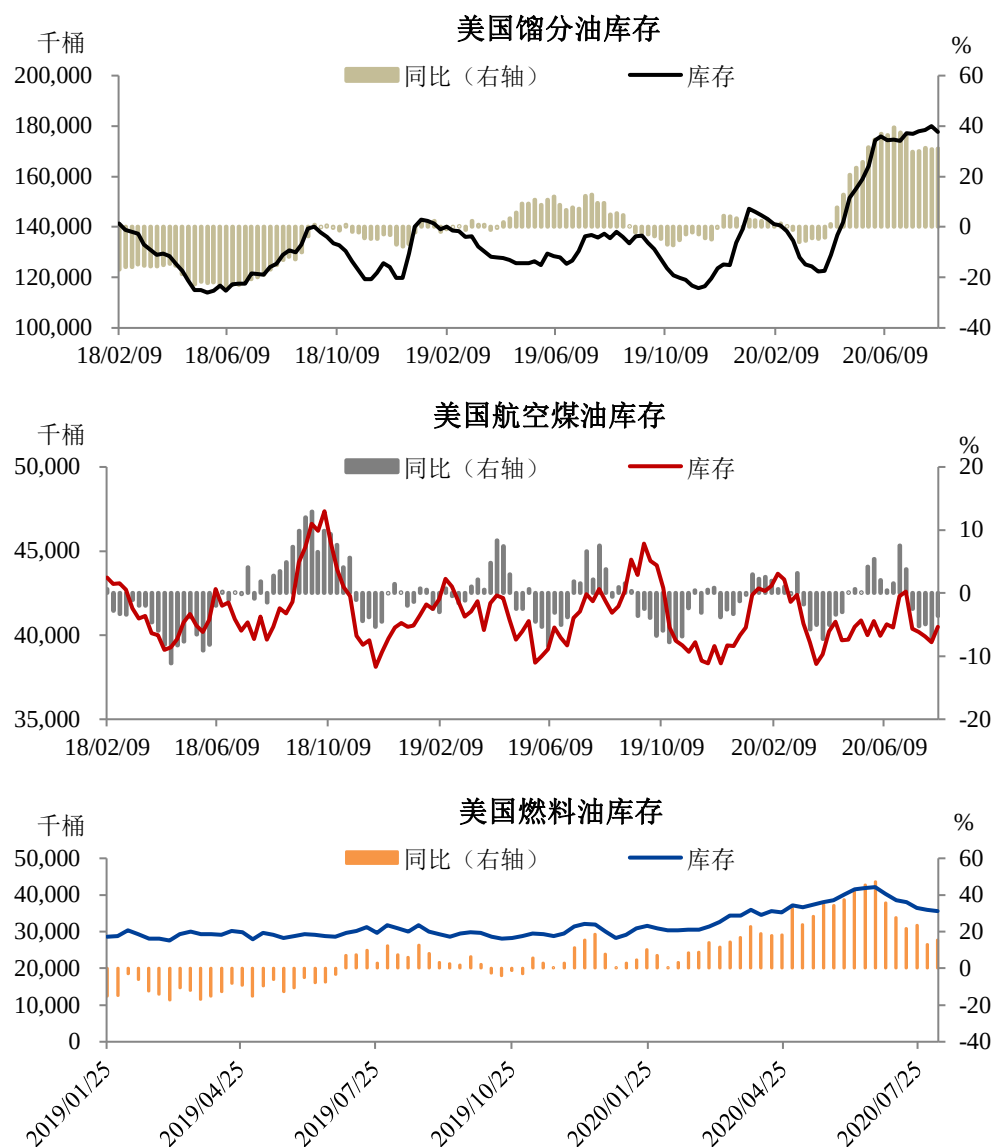


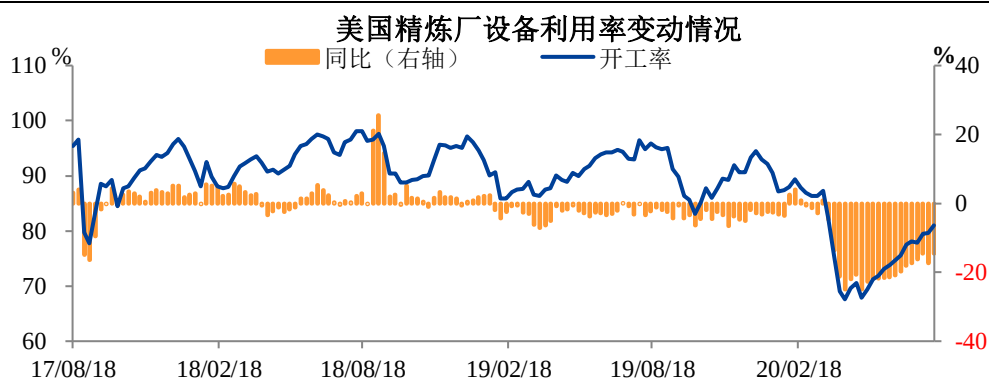
图 4：柴油库存自高位滑落，航煤库存小幅增长，但少于去年同期





数据来源: EIA、兴证期货

图 5: 美国炼厂开工率 19 周以来首次重回 80% 以上, 全球炼厂利润有所改善



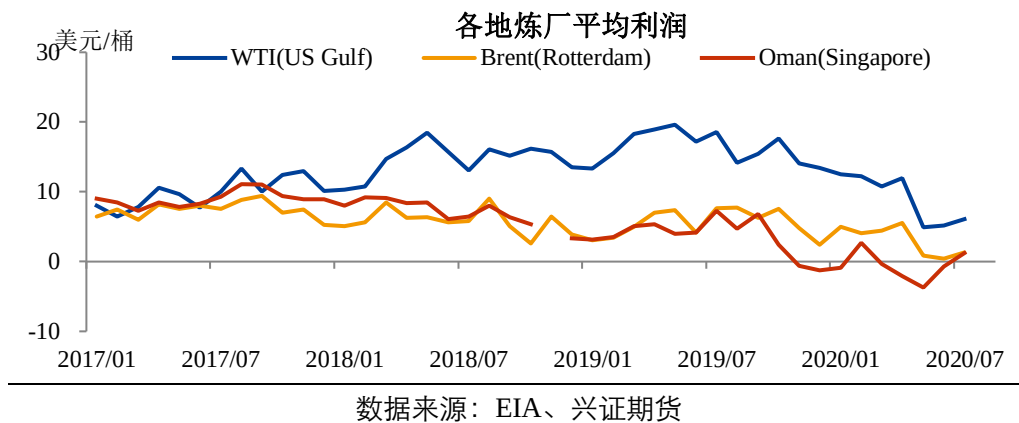


图 6：美国总油品净进口小幅下降

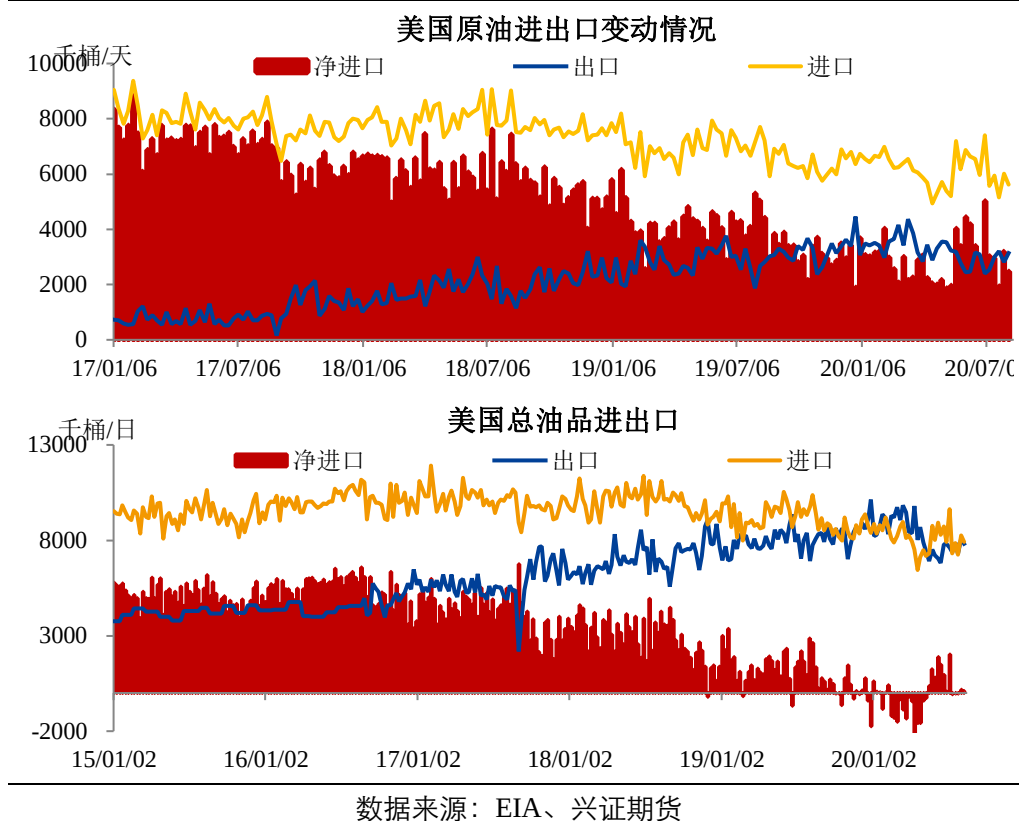
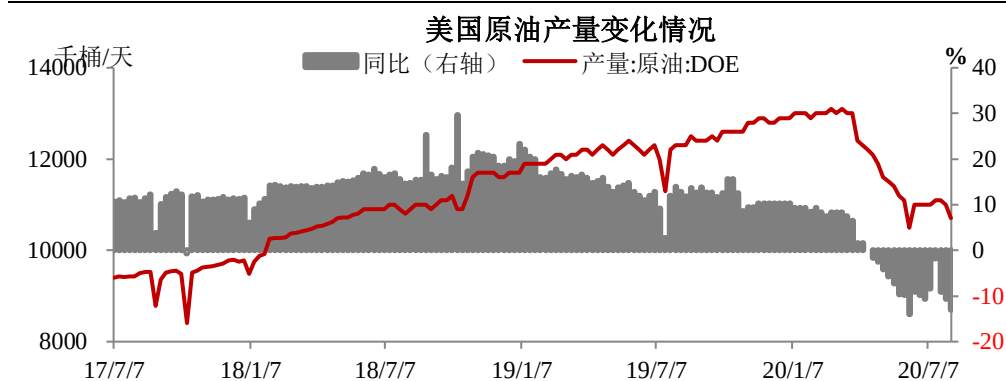
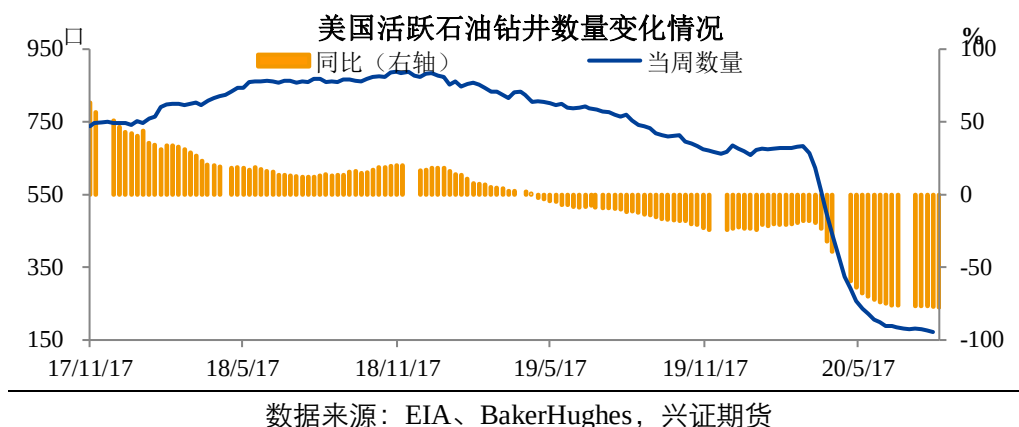


图 7：美国产量连续 2 周下降，石油钻井创近 15 年新低

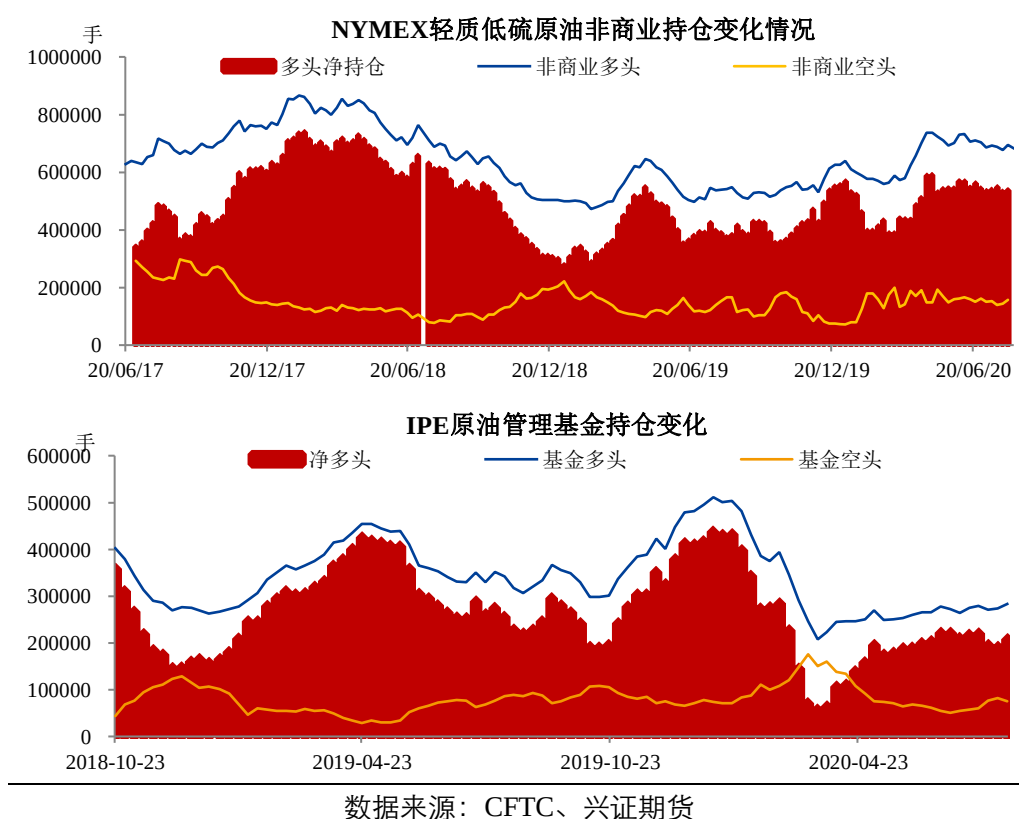




3. 期货持仓：布油美油出现较大分歧

据 CFTC 最新数据显示，截至 8 月 11 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 15331 手或 2.86%至 520935 手，其中多头持仓量减少 10925 手或 1.57%至 682827 手，空头持仓量增加 4406 手或 2.80%至 161892 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 16610 手或 8.68%至 207998 手，其中多头持仓为 282607 手，环比增加 8624 手或 3.15%，空头持仓量环比减少 7986 手或 9.67%至 74609 手。鉴于美国需求复苏疲软，原油需求存在较大隐忧，且中美关系进一步恶化，摩擦升级，预计短期市场仍难有一致的看涨情绪。

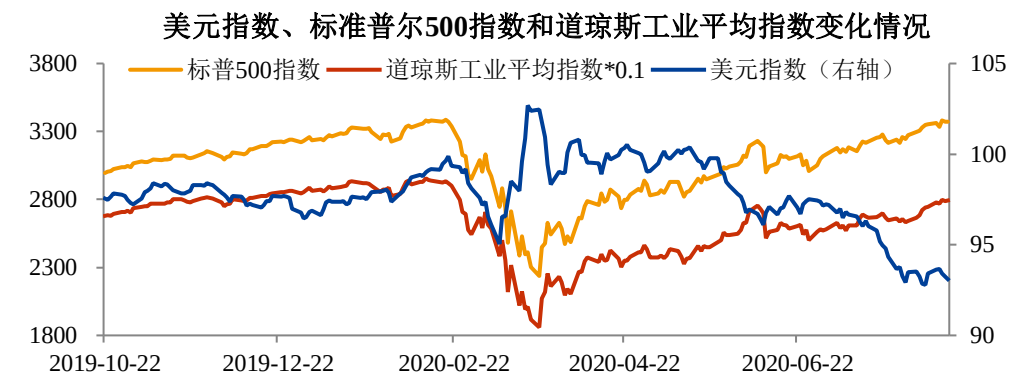
图 8：美油布油市场情绪出现较大分歧



4. 宏观&金融：美国就业边际改善

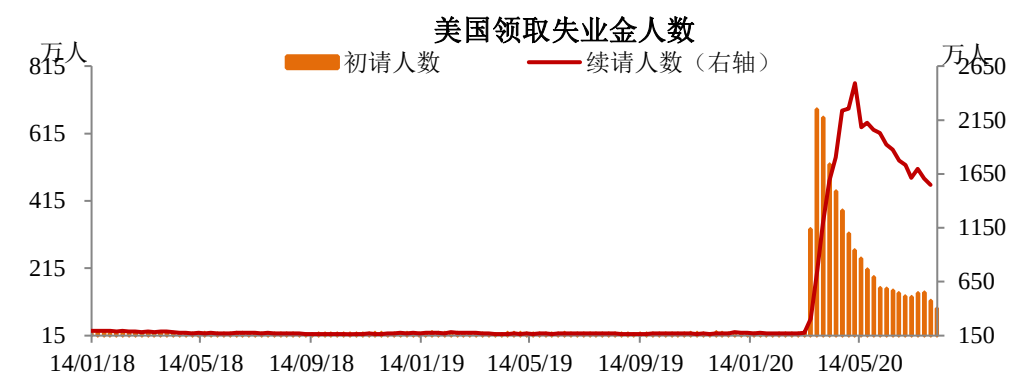
截至 8 月 14 日，美元指数 93.0995，环比上周下跌 0.3138 或 0.34%；标准普尔 500 指数为 3372.85，环比上周上涨 23.69 点或 0.71%；道琼斯工业平均指数 27931.02，环比上涨 544.04 点或 1.99%。

图 9：美元底部震荡，美股延续偏强



就业方面，美国 8 月 8 日当周，初请失业金人数 96.3 万，为 21 周以来首次低于 100 万，预期 110 万，前值 118.6 万；8 月 1 日当周，续请失业金人数是 1548.6 万，预期 11580 万，前值 1610.7 万。就业的边际改善有助于提振美国中长期石油需求。

图 10：美国就业边际改善



5. 操作建议：多仓续持

综上，当前原油基本面基本持稳，但鉴于新冠疫苗研发进展较为顺利，OPEC 主要成员国减产执行率较高，均支撑中长期油价向上运行。但短期由于中美关系未见缓和迹象、且美国需求不确定性仍在等问题，油价维持震荡运行的概率较大。建议多仓继续持有，保持谨慎观望，若美国需求有好转迹象或中美关系改善，可迅速增仓。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。