

## 美需求存疑，油价上行压力较大

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6月15日 星期一

### 内容提要

#### ● 市场回顾

本周国际油价震荡走弱，WTI 收于 36.56 美元/桶，下跌 2.41 美元或 6.18%；布伦特收于 39.04 美元/桶，下跌 3.03 美元或 7.20%；内盘 SC 收于 269.1 元/桶，下跌 19.8 元或 6.85%。周内美国原油库存攀升至历史最高水准，同时存在疫情二次爆发风险，导致市场恐慌情绪发酵，油价一度大幅下挫。

#### ● 后市展望

供应端：美国方面，产量下滑至 1110 万桶/天，同比减少 9.76%；钻井连续 13 周下滑，截至 6 月 13 日，美国石油钻井数量环比下降 7 口至 199 口，油气总钻井数量下滑至 279 口，连续 6 周创出近 80 年来的新低。但是部分成本较低的页岩油企业近期有望提前恢复开支，活跃钻井数量短期有反弹可能。OPEC+ 方面，6 月初至今的减产执行率要好于 5 月同期，且此前未完全执行减产协议的产油国近期选择超额减产，有望在 7 月前补足应减部分。

需求端：亚太和欧洲地区复苏进程较为平稳；美国方面，就业持续改善，6 月 6 日初请失业金连续 10 周下降，续请失业金环比减少 33.9 万人。但美国各类成品油库存随炼厂开工率的回升而增加，说明美国需求复苏并不平稳，且市场担忧美国疫情二次爆发，预计短期需求端将对油价持续施压。

综上，我们认为，短线供给端暂无更多潜在利好而需求端存在风险的情况下，油价上行动力缺失，维持宽幅震荡的概率稍大，不排除继续回调的可能。

#### ● 策略建议

持多观望，若美疫情二次爆发，可尝试反手。

#### ● 风险提示

疫情二次爆发；中美关系恶化。

## 1. 市场回顾：国际油价终结 6 连涨

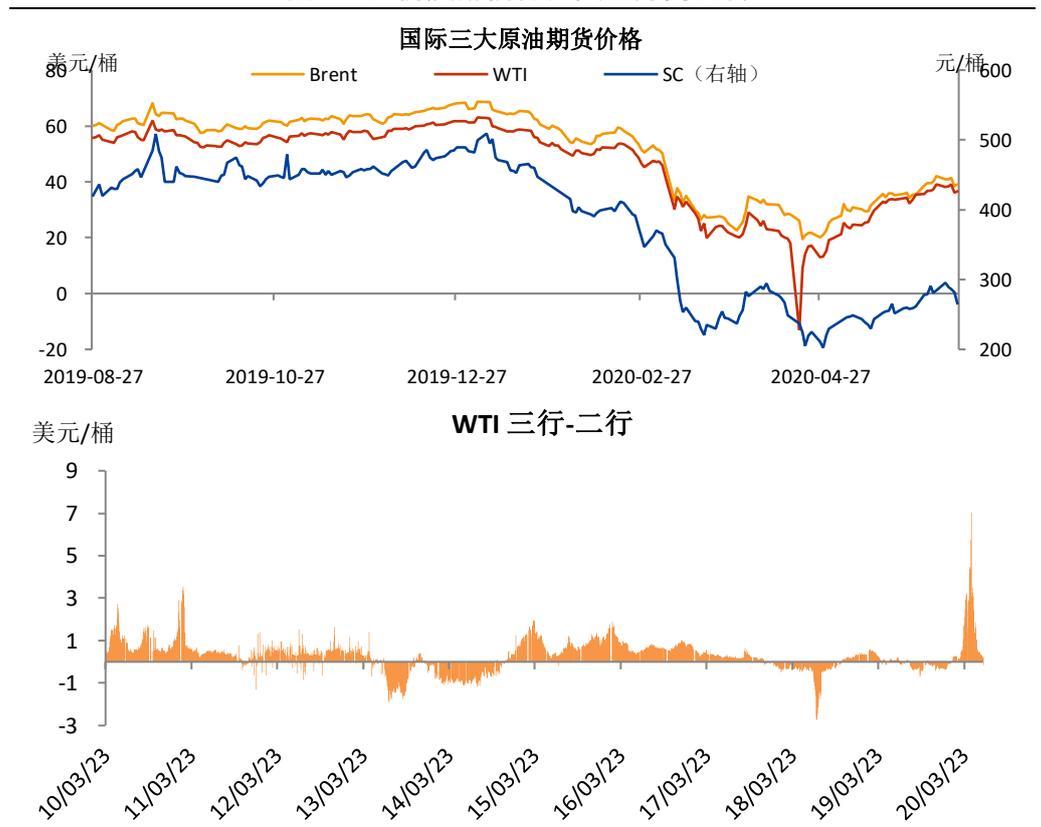
美国原油库存创历史最高水平，同时需求改善存疑的情况下，疫情出现二次爆发迹象，令油价严重承压。截至本周收盘，WTI 收于 36.56 美元/桶，下跌 2.41 美元或 6.18%；布伦特收于 39.04 美元/桶，下跌 3.03 美元或 7.20%；内盘 SC 收于 269.1 元/桶，下跌 19.8 元或 6.85%。

表 1：原油 6 周连涨遭终结（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	38.97	36.56	-2.41	-6.18%
Brent	42.07	39.04	-3.03	-7.20%
SC(元/桶)	288.90	269.10	-19.80	-6.85%
B-W	3.10	2.48	-0.62	-20.00%
S/W	7.41	7.36	-0.05	-0.71%
RBOB	1.2033	1.1261	-0.0772	-6.42%
柴油	333.25	330.00	-3.25	-0.98%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1：油价震荡偏弱，美盘月间差转 back

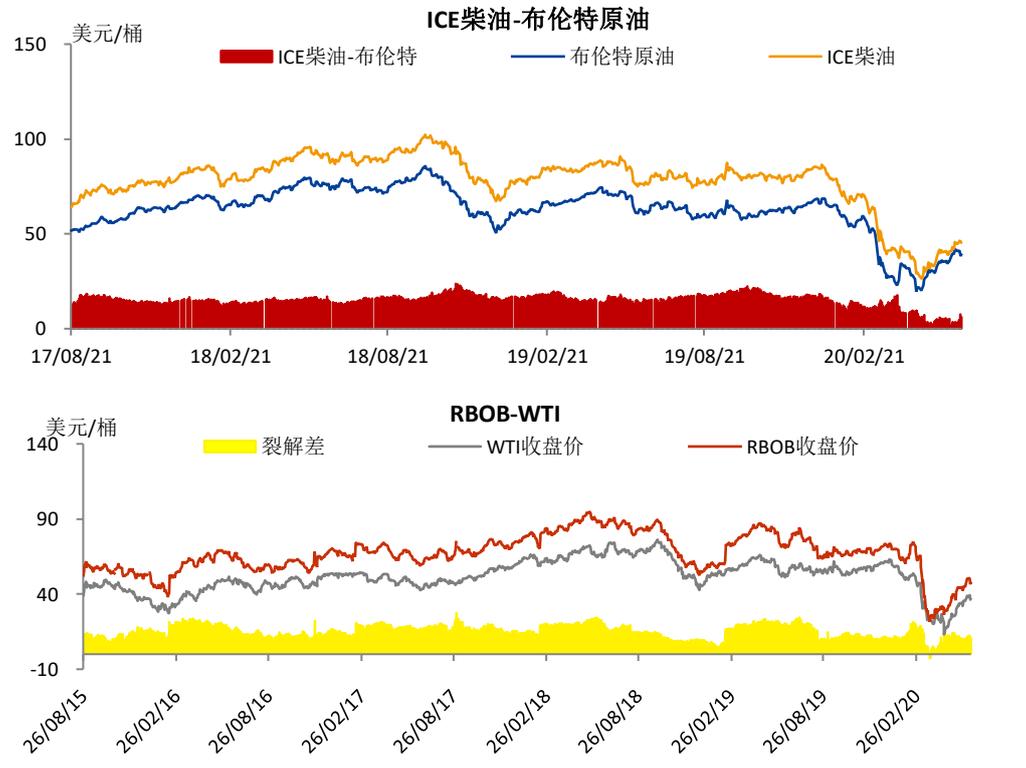


数据来源：Wind、兴证期货

美国疫情存在二次爆发迹象，叠加成品油库存上涨，汽油裂解差持续走弱。截至 6 月 12 日，RBOB-WTI 裂解差为 10.74 美元/桶，环比上周下跌 0.83 美元

或 7.20%。ICE 柴油-布伦特裂解差收于 6.17 美元/桶，环比上涨 2.58 美元或 72.19%。美国疫情存在二次爆发迹象，且国内游行仍未结束，预计 RBOB 裂解将可能继续走弱。欧洲地区复工复产进程较为平稳，ICE 柴油继续反弹的概率稍大。

图 2：美国需求复苏前景存疑，汽油裂解可能继续走弱



数据来源：Wind、兴证期货

## 2. 基本面变化：OPEC+减产执行率提升

沙特阿美将 7 月销往亚洲的轻质原油 OSP 调整为较阿曼/迪拜均价升水 0.20 美元/桶，环比上涨 6.1 美元/桶；将销往欧洲的轻质原油 OSP 较 Bwave 升水 0.30 美元/桶，环比 6 月上涨 4.0 美元/桶。

伊拉克 SOMO 称，将 7 月对亚洲的巴士拉轻质油的 OSP 环比上调 5.8 美元至较阿曼/迪拜原油均价升水 1.25 美元/桶。

科威特 7 月原油出口 OSP 设定为较阿曼/普氏迪拜的平均报告升水 0.20 美元/桶，较 6 月上涨 6.7 美元/桶。

**EIA 周度数据显示，6 月 5 日当周，美国短期供需数据对油价影响偏好。**具体数据如下：

商业原油库存增加 572 万桶至 53806.5 万桶，为历史最高水平，市场预期减少 101.3 万桶，本周同比上涨 10.83%。

汽油库存增加 86.6 万桶至 25866.1 万桶，同比增长 10.11%，市场预期减少 31.9 万桶。

库欣地区原油库存为 4944.4 万桶，环比减少 227.9 万桶或 4.41%，目标已

连续 5 周下降，本周同比减少 6.6%，为 4 月以来首次。

精炼厂设备利用率 73.1%，环比上涨 1.3 个百分点，同比下降 21.57%。

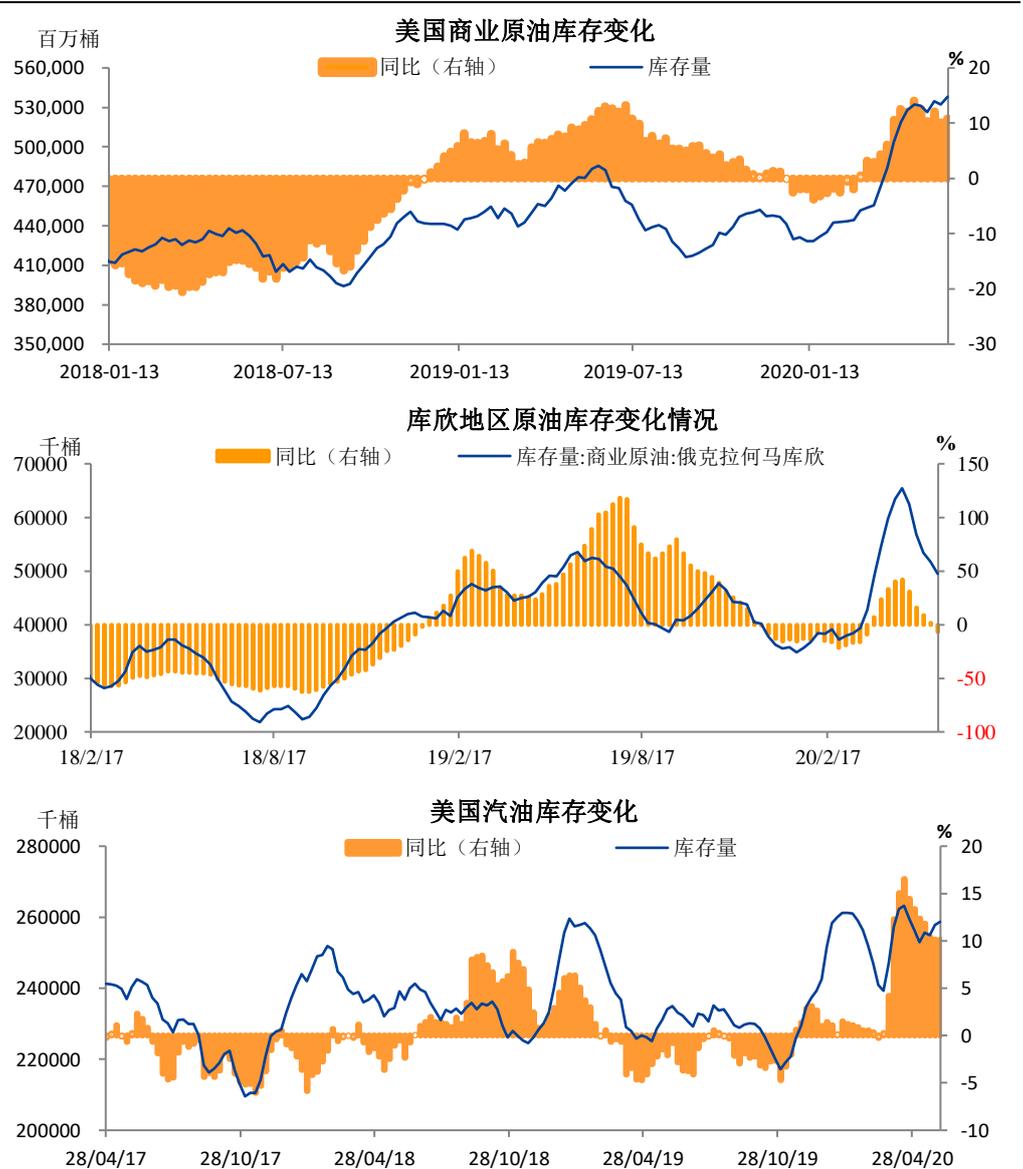
原油净进口为 442.5 万桶/天，环比增加 104 万桶/天，其中原油进口 686.4 万桶/天，环比增加 68.5 万桶/天，出口 243.9 万桶/天，环比减少 35.5 万桶/天。

总油品净进口 186.6 万桶/天，环比增加 107.2 万桶/天，其中进口 892.3 万桶/天，环比增加 90.9 万桶/天，出口 705.7 万桶/天，环比减少 16.3 万桶/天。

原油产量为 1110 万桶/天，环比减少 10 万桶/天，同比减少 9.76%。

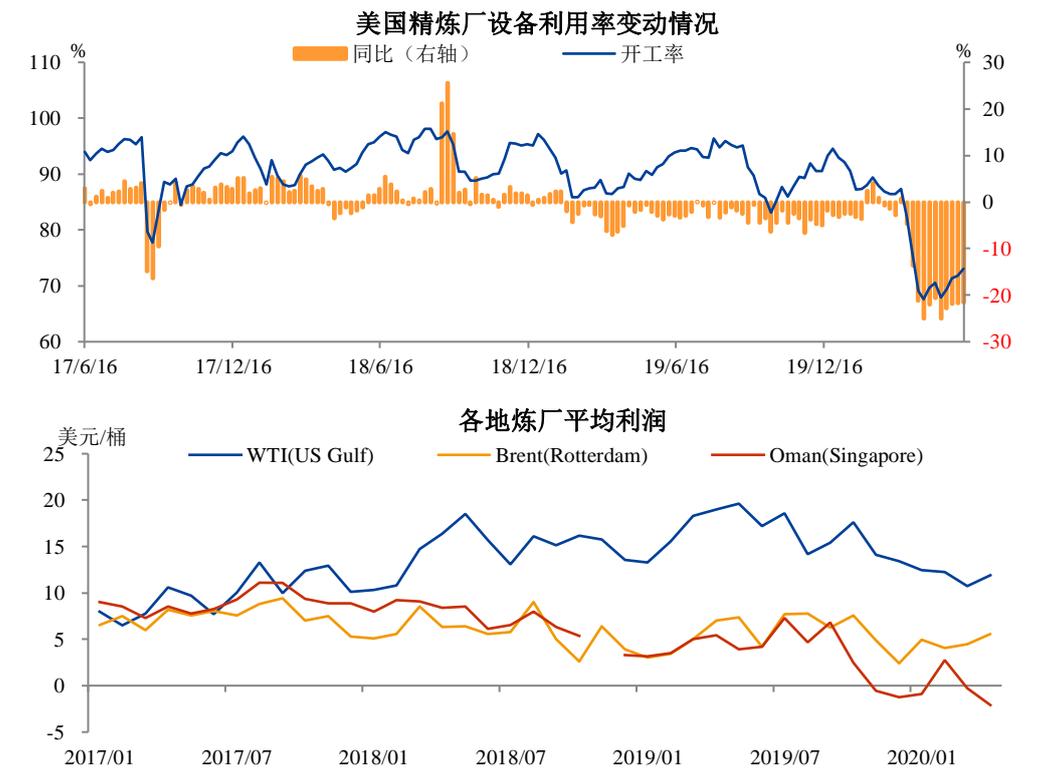
截至 6 月 13 日，美国石油钻井数量环比下降 7 口至 199 口，油气总钻井数量下滑至 279 口，连续 6 周创出近 80 年来的新低。

**图 3：美国原油库存创历史新高**



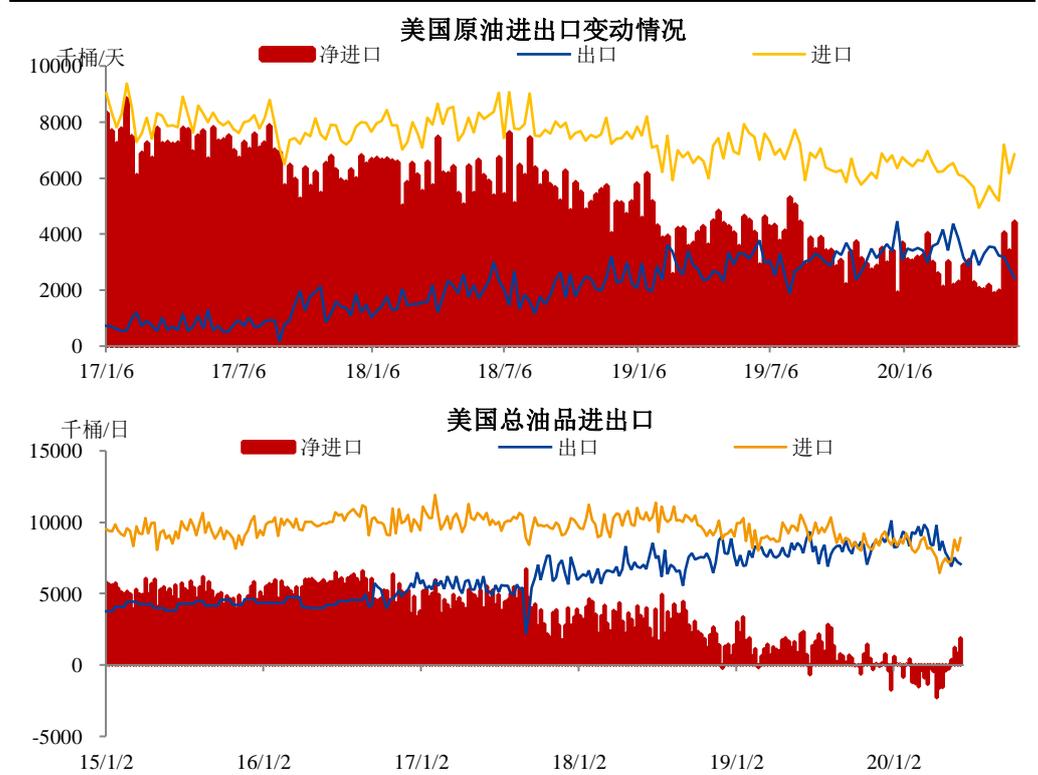
数据来源：EIA、兴证期货

图 4: 美国炼厂开工率继续回升, 亚太炼厂利润再创新低



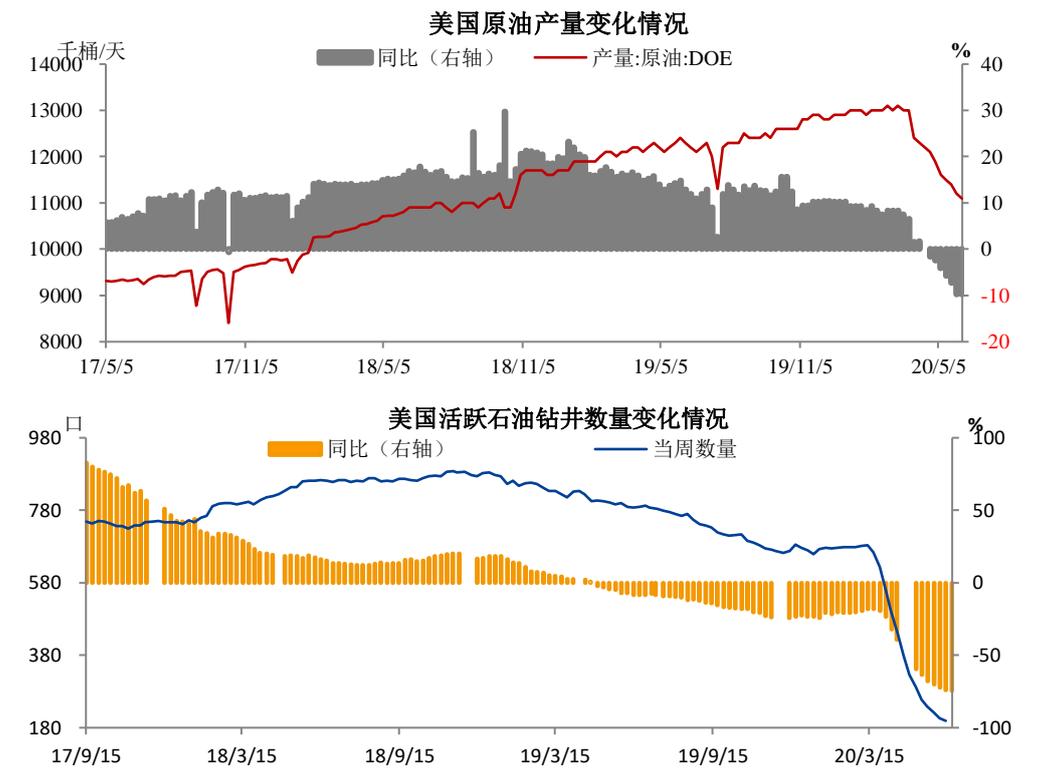
数据来源：EIA、兴证期货

图 5: 美国油品进口大幅增加



数据来源：EIA、兴证期货

图 6: 美国产量 10 连降, 石油钻井连续 6 周创新低

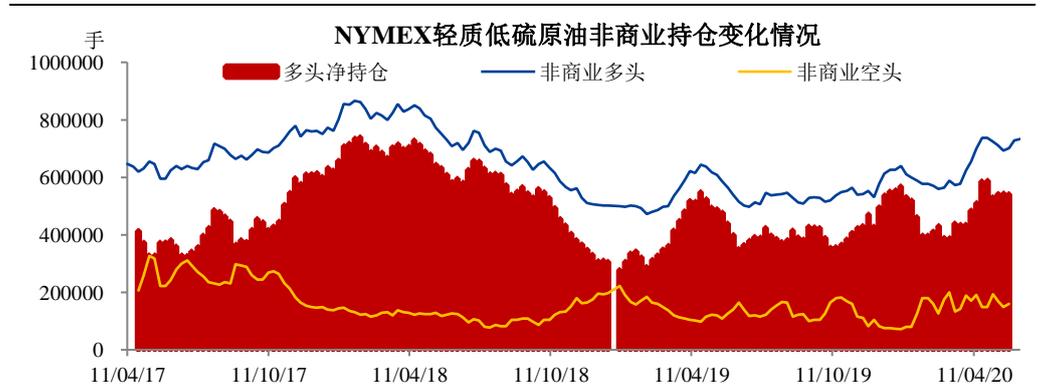


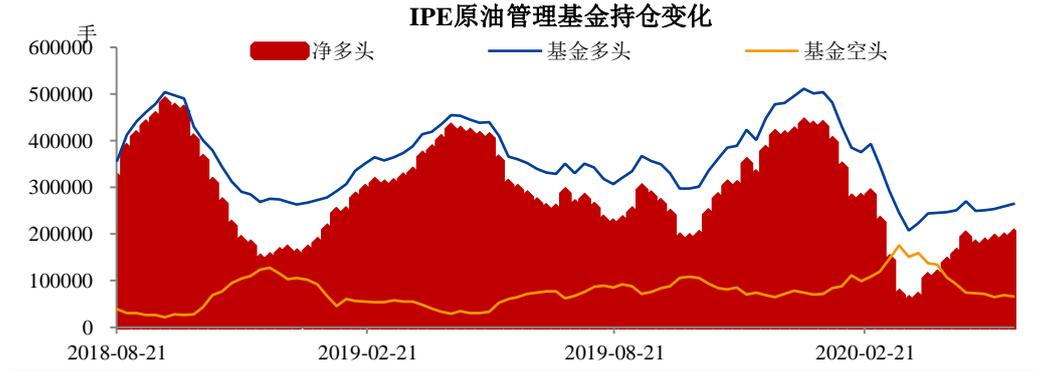
数据来源: EIA、Baker Hughes, 兴证期货

### 3. 期货持仓: 美油观望情绪较重

据 CFTC 最新数据显示, 截至 6 月 9 日, NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 421 手或 0.07% 至 567909 手。其中多头持仓量增加 3762 手或 0.52% 至 732934 手, 空头持仓量增加 4183 手或 2.60% 至 165025 手。IPE 原油期货管理基金多头持仓为 265217 手, 环比增加 5996 手或 2.31%, 空头持仓量为 65677 手, 环比减少 2805 手或 4.10%, 多头净持仓为 199540 手, 环比增加 8801 手或 4.61%。鉴于美国疫情发展前景不明, 美油市场情绪可能偏向观望, 或多头情绪出现明显降温。

图 7: 美油观望, 布油多头情绪小幅上涨



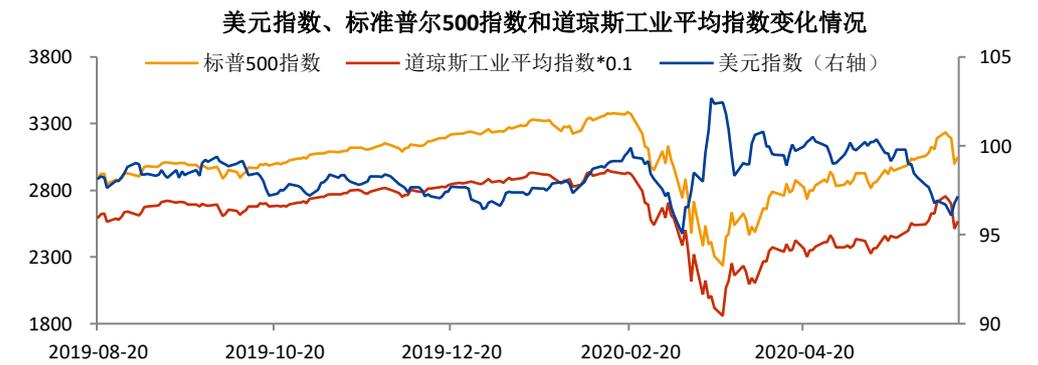


数据来源：CFTC、兴证期货

#### 4. 宏观&金融：美国需求复苏存疑

美国有二次疫情爆发迹象，市场避险情绪升温，美股大幅下挫，美元止跌反弹。截至6月12日，美元指数97.1012，环比上周上涨0.1655或0.17%；标准普尔500指数为3041.31，环比上周下跌71.04点或2.28%；道琼斯工业平均指数25605.54，环比下跌676.28点或2.57%。

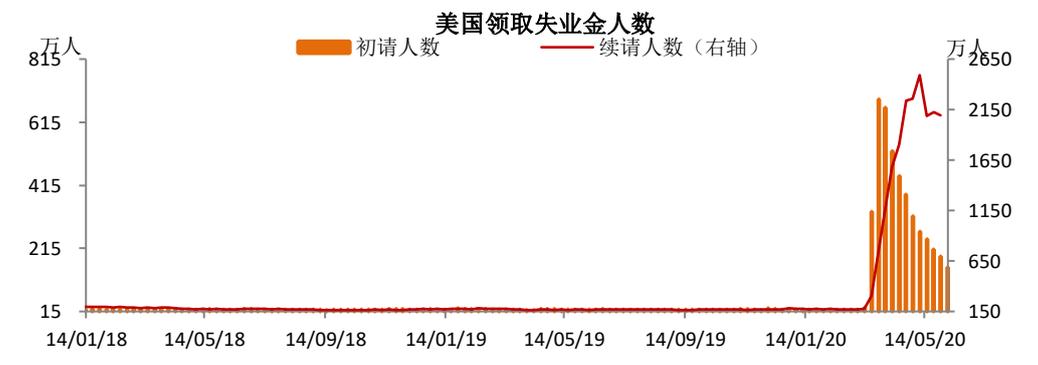
图8：美元止跌反弹、道指一日下跌1800点



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面,6月5日当周初请失业金人数为154.2万人,已连续10周下降。续请失业金2092.9万人,环比减少33.9万人。

图9：美国就业持续改善



数据来源：Wind、兴证期货

## 5. 操作建议：持多观望

综上，在供应端持续收缩但无更多潜在利好，但短期需求端存在较大风险的情况下，可能压制油价的上涨。若美国疫情得到平稳控制，油价中长期仍将在基本面的持续改善之下偏强运行。建议短期吃轻仓多头观望，重点关注美国疫情发展。

## 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。