

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

油价短线继续承压，关注美国应对措施

2020年6月29日 星期一

内容提要

● 市场回顾

上周国际油价先扬后抑，WTI 收于 38.16 美元/桶，下跌 1.34 美元或 3.39%；布伦特收于 40.64 美元/桶，下跌 1.28 美元或 3.05%；SC 收于 299.0 元/桶，上涨 1.0 元或 0.34%。欧美制造业改善一度促使油价继续反弹并创新高，但美国 EIA 周度数据全线偏空，且疫情出现二次爆发迹象，令油价周线收跌。

● 后市展望

供应端：美国方面，产量终结 11 周连降，6 月 19 日当周上涨 50 万桶/天至 1100 万桶/天，同比减少 9.09%；钻井连续 15 周下滑，截至 6 月 27 日，美国石油钻井数量环比下降 1 口至 188 口，油气总钻井数量下滑至 265 口，连续 8 周创出新低。OPEC+ 方面，各成员国近期减产执行率较高，但俄罗斯方面似有意反对继续延长第一阶段协议期限。

需求端：亚太和欧洲地区需求平稳复苏，欧元区 6 月制造业 PMI 初值 46.9，环比增长 7.5；美国方面，就业改善效应减弱，6 月 20 日初请失业金为 148 万，环比下降 6 万人，上周数据上修 3.2 万人至 154 万人，续请失业金环比减少 76.7 万人。美国疫情再度爆发，自 21 日至 26 日新增确诊人数不断上涨，6 月 26 日新增确诊人数突破 4.8 万，严重打压市场情绪。但美国暂无更多的封锁措施出台，可能会在一定程度上缓解需求受损的担忧。

综上，我们认为，油价中长期依旧看涨，但短期延续宽幅震荡的概率稍大。

● 策略建议

空仓止盈，持轻多观望。

● 风险提示

美国交通封锁；中美关系恶化。

1. 市场回顾：油价冲高回落

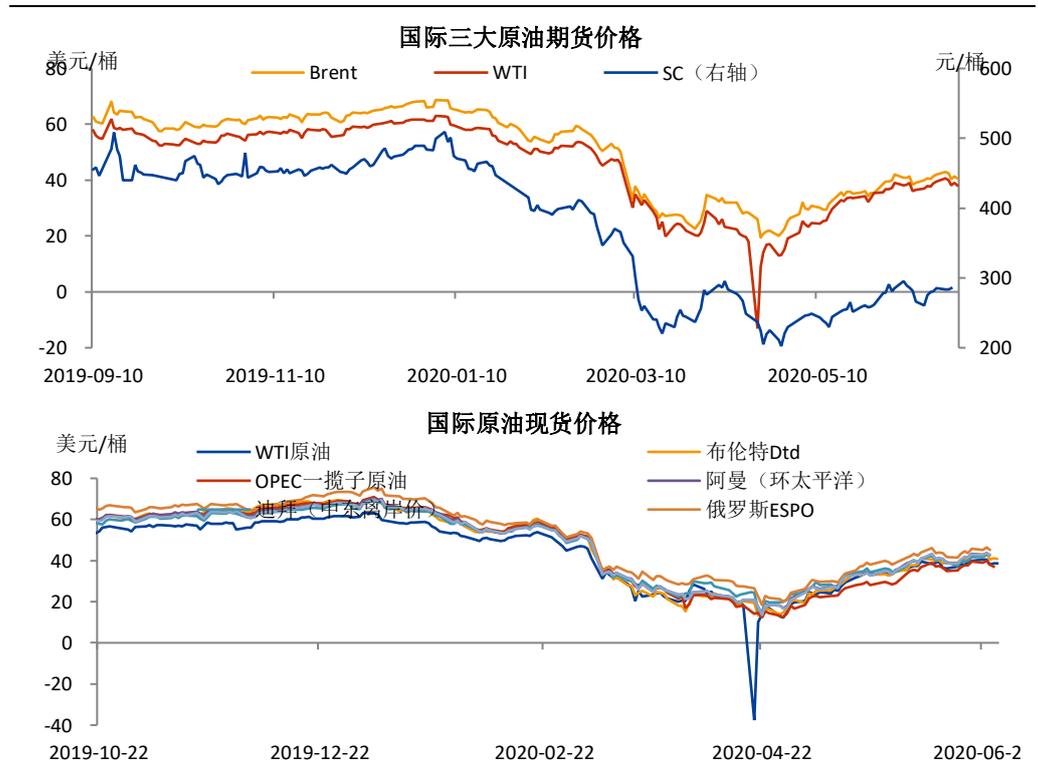
欧美制造业全线反弹，帮助油价创出阶段性新高，但美国原油库存再创历史最高水平，钻井降幅低于预期，且美国疫情二次爆发，使得油价承压下跌。截至上周收盘，WTI 收于 38.16 美元/桶，下跌 1.34 美元或 3.39%；布伦特收于 40.64 美元/桶，下跌 1.28 美元或 3.05%；SC 周内 2 日休盘，周三收于 299.0 元/桶，上涨 1.0 元或 0.34%。

表 1: 原油冲高回落 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	39.50	38.16	-1.34	-3.39%
Brent	41.95	40.67	-1.28	-3.05%
SC(元/桶)	298.00	299.00	1.00	0.34%
B-W	2.45	2.51	0.06	2.45%
S/W	7.54	7.84	0.29	3.86%
RBOB	1.2607	1.1401	-0.1206	-9.57%
柴油	358.50	339.50	-19.00	-5.30%

数据来源: Wind、兴证期货

图 1: 油价冲高回落，重回震荡区间

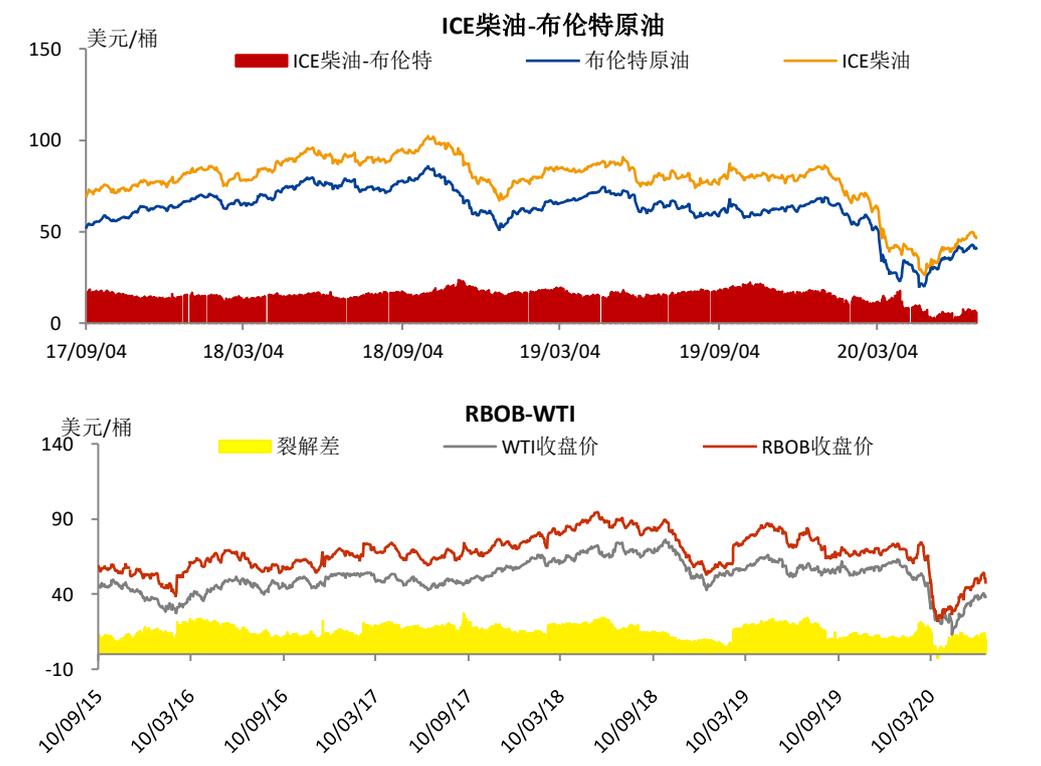


数据来源: Wind、兴证期货

美国疫情二次爆发，境内出行意愿可能降低，不利于汽油价格的反弹。截至 6 月 26 日，RBOB-WTI 裂解差为 9.72 美元/桶，环比上周下跌 3.73 美元或

27.70%。ICE 柴油-布伦特裂解差收于 5.84 美元/桶,环比下跌 1.35 美元或 18.82%。尽管美国疫情再度爆发,但截至目前并未有限制政策出台,美国交通需求降幅可能少于疫情爆发初期,RBOB 汽油裂解差下调空间有限。此外,欧美制造业全线反弹,有利于柴油裂解的走高,预计 ICE 柴油继续反弹的概率稍大。

图 2: RBOB-WTI 和 ICE 柴油-布伦特原油



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面变化: 美国产量回升

EIA 周度数据显示,6 月 19 日当周,美国短期供需数据对油价影响偏空。具体数据如下:

商业原油库存增加 144.2 万桶至 54072.2 万桶,续创历史最高水平,市场预期增加 114 万桶,本周同比上涨 15.15%。

汽油库存减少 167.3 万桶至 25532.2 万桶,同比增长 9.95%,市场预期减少 176 万桶。

库欣地区原油库存为 4584.5 万桶,环比减少 99.1 万桶或 2.12%,同比下降 11.56%。

精炼厂设备利用率 74.6%,环比上涨 0.8 个百分点,同比下降 20.81%。

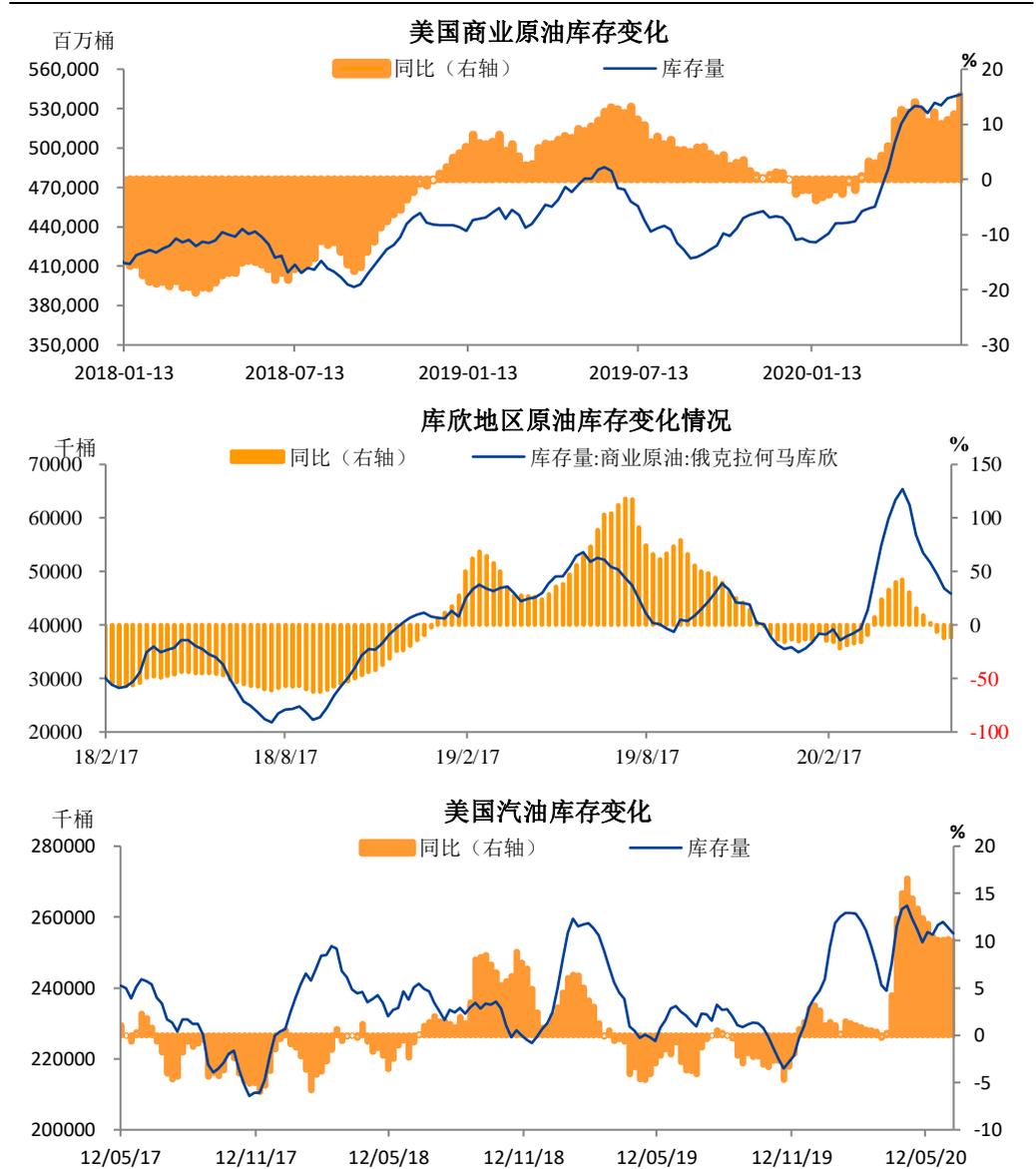
原油净进口为 338.3 万桶/天,环比减少 79.7 万桶/天,其中原油进口 654 万桶/天,环比减少 10.2 万桶/天,出口 315.7 万桶/天,环比增加 69.5 万桶/天。

总油品净进口 95.1 万桶/天,环比减少 52.8 万桶/天,其中进口 873.7 万桶/天,环比增加 44.3 万桶/天,出口 778.6 万桶/天,环比增加 97.1 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天,环比增加 50 万桶/天,同比减少 9.09%。

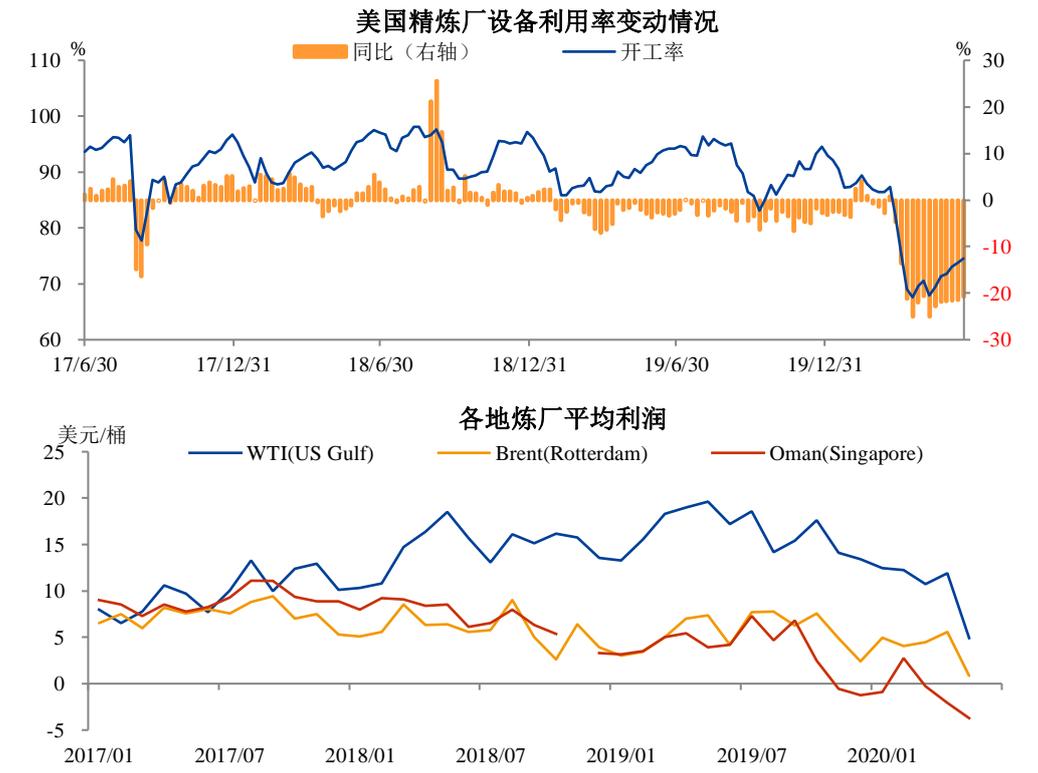
截至 6 月 26 日，美国石油钻井数量环比下降 1 口至 188 口，油气总钻井数量下滑至 265 口，连续 8 周创出新低。

图 3：美国原油库存连续 3 周创历史新高



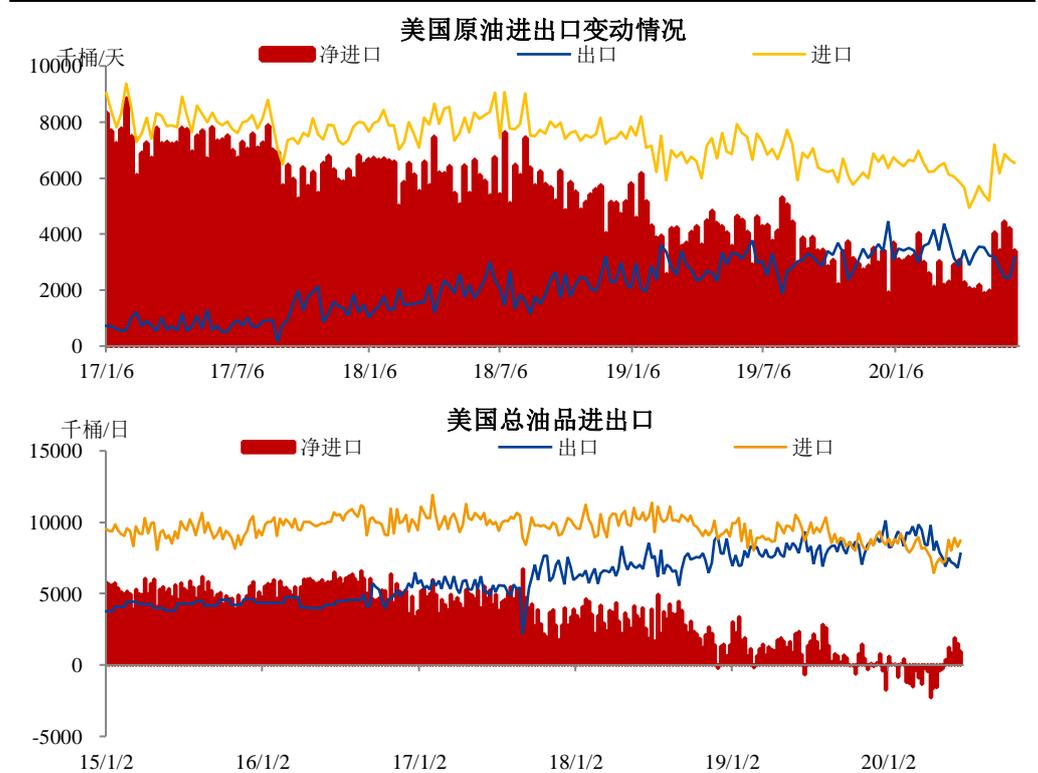
数据来源：EIA、兴证期货

图 4: 美国炼厂开工率继续回升, 全球炼厂利润全线降低



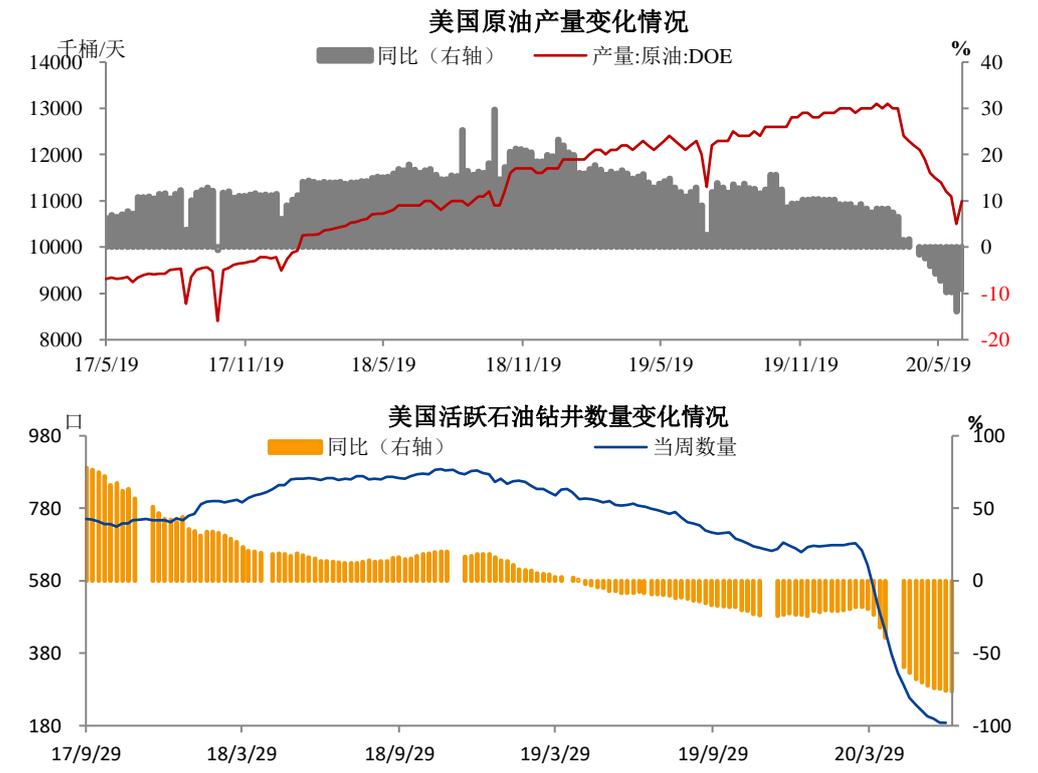
数据来源: EIA、兴证期货

图 5: 美国油品净进口连续 2 周大幅下滑



数据来源: EIA、兴证期货

图 6: 美国产量终结 11 连降, 石油钻井连续 8 周创新低

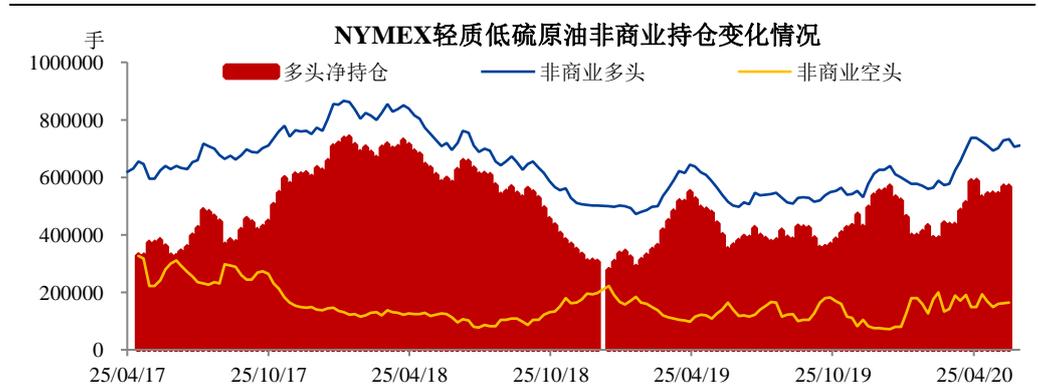


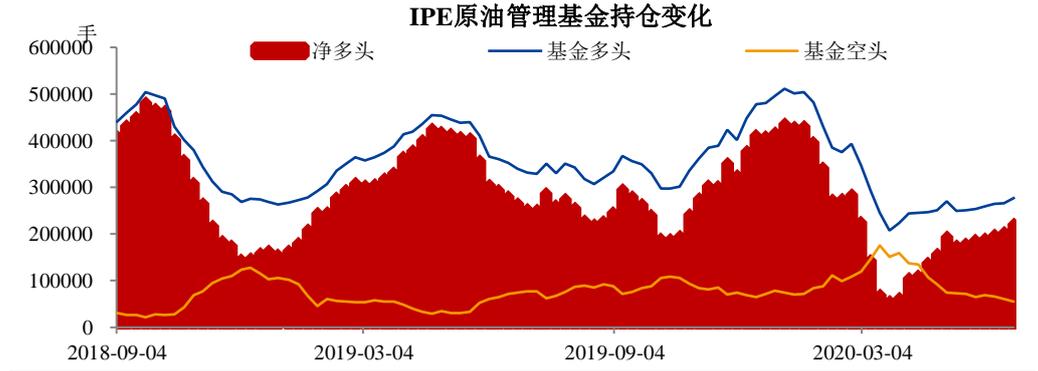
数据来源: EIA、Baker Hughes, 兴证期货

3. 期货持仓: 市场多头热情重燃

据 CFTC 最新数据显示, 截至 6 月 23 日, NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 14611 手或 2.67% 至 560883 手。其中多头持仓量增加 4774 手或 0.68% 至 711257 手, 空头持仓量减少 9837 手或 6.14% 至 150374 手。IPE 原油期货管理基金多头持仓为 277341 手, 环比增加 11971 手或 4.51%, 空头持仓量为 55261 手, 环比减少 6049 手或 9.87%, 多头净持仓为 222080 手, 环比增加 18020 手或 8.83%。鉴于美国疫情二次爆发, 但政府并未出台更多限制政策, 市场恐慌情绪可控, 预计原油多头数量短暂退却后将 继续攀升。

图 7: 多头增仓, 空头离场



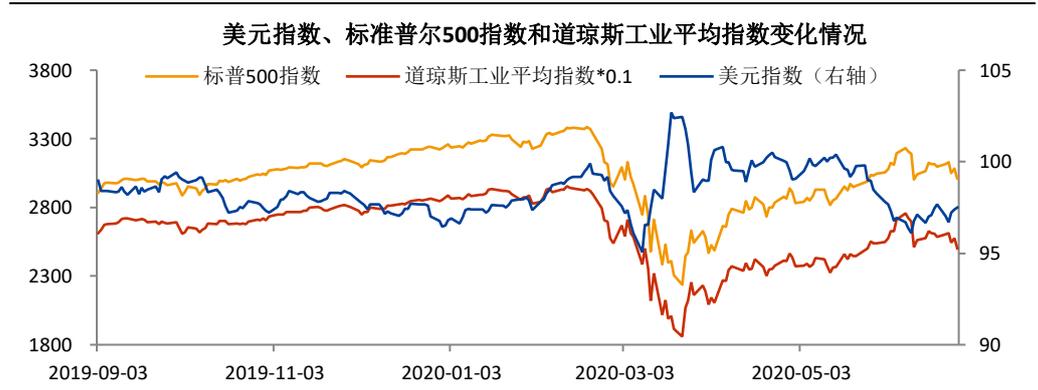


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：避险情绪升温

美国疫情二次爆发，市场避险情绪升温，促进美元反弹，压制股市和商品市场。截至6月26日，美元指数97.4990，环比上周微跌0.1852或0.19%；标准普尔500指数为3009.05，环比上周下跌106.29点或3.41%；道琼斯工业平均指数25015.55，环比下降1064.55点或4.08%。

图8：美元偏强、美股走弱

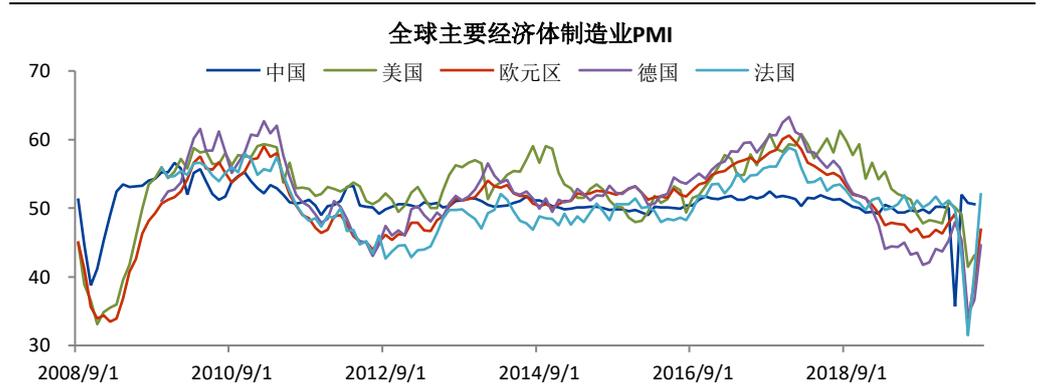


数据来源：Wind、兴证期货

制造业方面，欧美6月制造业全面反弹，有利于全球需求的复苏。欧元区制造业PMI初值46.9，预期45，前值39.4；德国制造业PMI初值44.6，预期42.5，前值36.6；法国制造业PMI初值52.1，预期46，前值40.6；英国制造业PMI初值50.1，预期45，前值40.7；美国制造业PMI初值49.6，预期50，前值39.8。

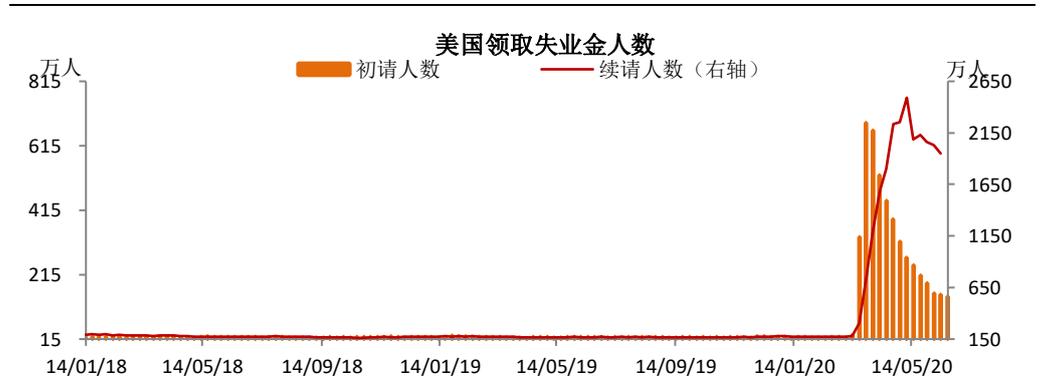
就业方面，美国就业边际改善效应持续走弱，6月19日当周初请失业金人数为148万，已连续12周下降，但边际降幅持续缩小，上周数据上修3.2万人。续请失业金1952.2万人，环比减少76.7万人。

图 9：欧美制造业全线反弹



数据来源：Wind、兴证期货

图 10：美国就业边际改善持续走弱



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：短空止盈，持轻多观望

综上，短期美国疫情二次爆发将使得油价严重承压，但鉴于美国并无更多限制政策出台，本轮疫情对石油需求的损伤要远小于爆发初期。因此，我们认为，油价大幅下探的空间有限，延续宽幅震荡的概率稍大。且欧美制造业持续改善，OPEC 方面减产执行较好，预计中长期油价依旧向上。建议短空止盈离场，持远年轻仓多头保持观望为上。

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。