

供需存疑，短期延续区间震荡

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7月13日 星期一

内容提要

● 市场回顾

上周国际油价继续维持区间震荡，WTI 收于 40.62 美元/桶，上涨 0.30 美元或 0.74%；布伦特收于 43.17 美元/桶，上涨 0.39 美元或 0.91%；SC 收于 297.3 元/桶，上涨 1.8 元或 0.61%。美国疫情高度爆发，多州暂停经济重启计划，一度令油价短线大幅下挫，但全球基本面的持续改善帮助油价周线收涨。

● 后市展望

供应端：美国方面，7月3日当周产量 1100 万桶/天，连续 3 周保持不变，同比减少 10.57%；钻井连续 17 周下滑，截至 7 月 10 日，美国石油钻井数量环比下降 4 口至 181 口，油气总钻井数量下滑至 258 口，连续 10 周创新低。OPEC+ 方面，鉴于俄罗斯和沙特并无意在 JMMC 会议前进行会谈，减产协议在 8 月进入第二阶段的概率较大，考虑协议规定及部分产油国的超额减产，预计 8 月 OPEC+ 的总产量可能环比增长约 130 万桶/天。

需求端：基于对全球经济复苏的认可，EIA 和 IEA 在最新月报中分别上调 2020 年全球需求 36 万桶/天和 40 万桶/天。目前美国仍是全球复苏进程中最不稳定的一环，疫情持续高爆发，上周日增确诊人数突破 6 万人，严重影响市场情绪。在实际需求方面，美国精炼油库存持续大幅攀升，表明美国工业制造业需求的复苏较差，且其就业仍处于较差水平，7 月 4 日初请失业金人数 131.4 万，环比下降 11.3 万人；续请失业金环比减少 69.8 万人；6 月永久性失业人数增加 61.9 万人至 282.5 万人。美国需求难以恢复，将持续对油价施压。

综上，因短期仍有不确定性，预计油价延续宽幅震荡的概率较大。。

● 策略建议

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：油价延续区间震荡

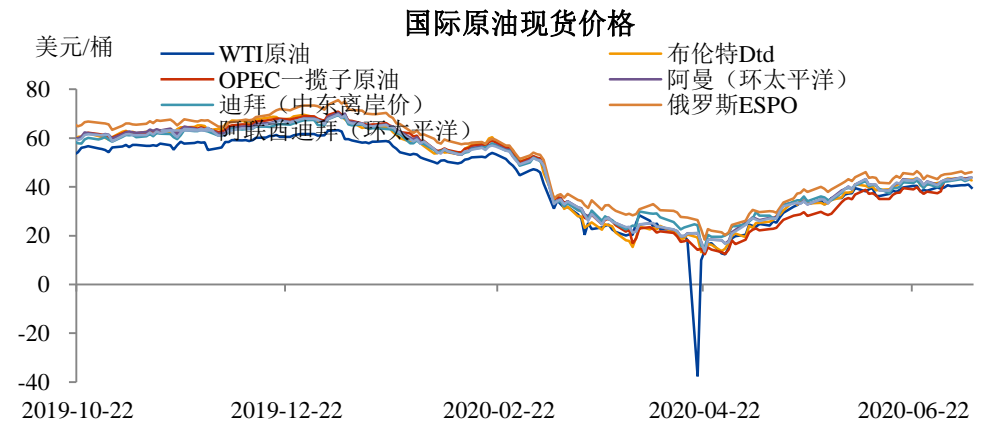
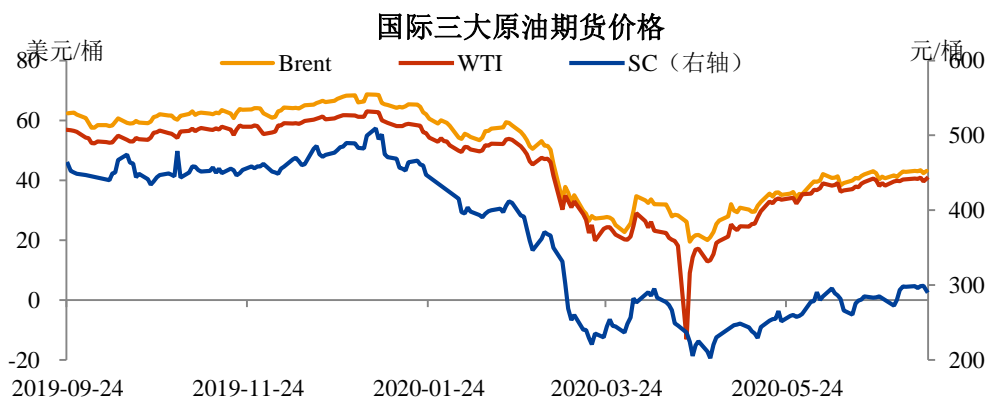
美国疫情持续高爆发，多日新增确诊突破 6 万人，部分州选择暂停经济复苏计划，导致油价一度短线大幅下挫，但 EIA 和 IEA 同步上调 2020 年全球需求，结合部分 OPEC 产油国的减产表态，帮助油价周线收涨。截至上周收盘，WTI 收于 40.62 美元/桶，上涨 0.30 美元或 0.74%；布伦特收于 43.17 美元/桶，上涨 0.39 美元或 0.91%；SC 收于 297.3 元/桶，上涨 1.8 元或 0.61%。

表 1：原油延续区间震荡（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	40.32	40.62	0.30	0.74%
Brent	42.78	43.17	0.39	0.91%
SC(元/桶)	295.50	297.30	1.80	0.61%
B-W	2.46	2.55	0.09	3.66%
S/W	7.33	7.32	-0.01	-0.13%

数据来源：Wind、兴证期货

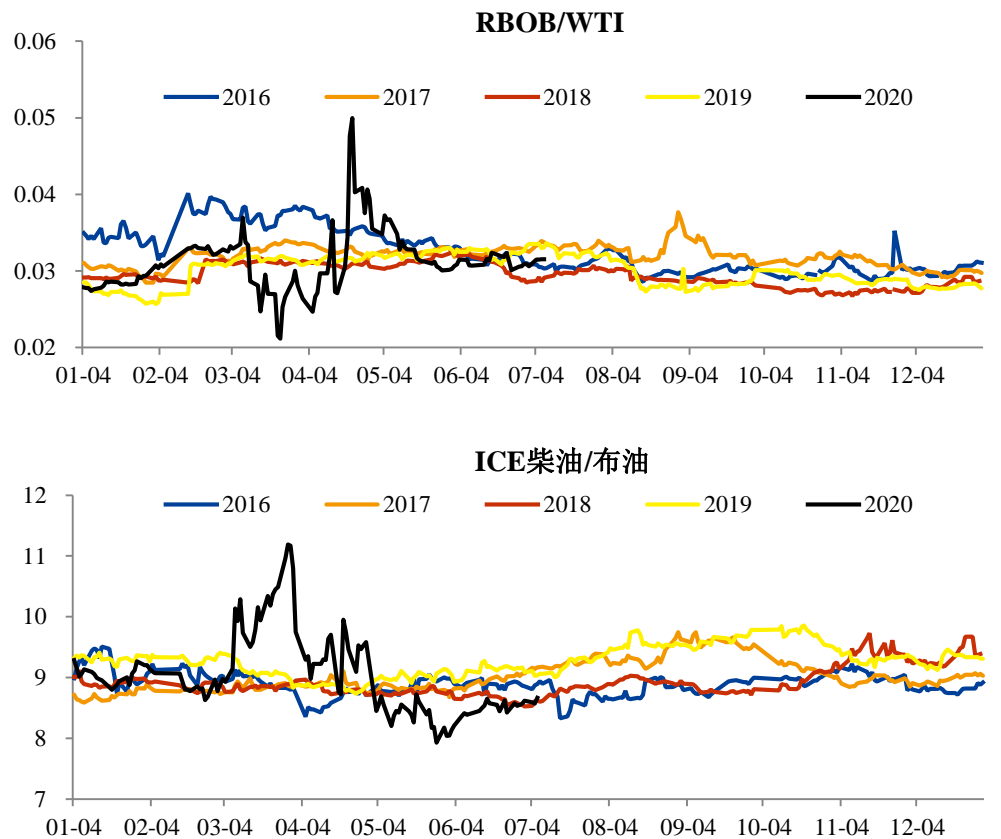
图 1：油价震荡区间内波动



数据来源：Wind、兴证期货

美国疫情持续高爆发，德州、加州等地暂缓经济重启计划，甚至加码出行限制政策，将持续对汽油价格施压。截至7月10日，RBOB/WTI比价为0.0315，环比上周上涨2.10%。ICE柴油/布伦特比价为8.6659，环比上涨1.08%。鉴于美国疫情短期并无任何得到控制的迹象，预期汽油/WTI 比价将持续位于较低水平，若再度跌入汽油贴水状态，可迅速建立多仓；而欧洲地区经济复苏进程较为平稳，随着工业制造业的持续改善，柴油需求将进一步复苏，预计柴油/布油比价将平稳上行。

图 2：RBOB/WTI 和 ICE 柴油/布油裂解同步走强



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面变化：中东各国继续上调 OSP

EIA 公布 7 月 STEO，上调 2020 年全球油品总需求 36 万桶/天，上调 2021 年全球需求 17 万桶/天，其中上调美国 2020 年需求 28 万桶/天，下调中国 2020 年需求 43 万桶/天；下调 2020 年全球总供应 17 万桶/天，其中上调美国 20 万桶/天，上调中国 6 万桶/天。

沙特公布最新 OSP，将 8 月销往亚洲的价格上调 1 美元至较迪拜/阿曼均价升水 1.20 美元/桶；将 8 月销往美国的价格上调 0.3 美元至较 ASCI 升水 1.65 美元/桶；将 8 月销往西北欧的原油价格上调 0.4 美元至较 ICE 布伦特升水 0.70 美元/桶。

阿联酋国家石油公司 ADNOC 发布声明，上调 8 月 Murban 原油 OSP 0.75

美元至较普氏迪拜油价升水 1.75 美元/桶。

科威特石油部表示，科威特和沙特共同拥有的 Wafra 和 Khafji 油田于 7 月初开始恢复生产，此举将带来约 32 万桶/天的供应增量。

EIA 周度数据显示，7 月 3 日当周，美国短期供需数据对油价影响中性偏空。具体数据如下：

商业原油库存增加 565.4 万桶至 53918.1 万桶，市场预期减少 318.9 万桶，本周同比上涨 17.47%。

库欣地区原油库存为 4778.8 万桶，环比增加 220.6 万桶或 4.84%，同比下降 8.41%。

精炼厂设备利用率 77.5%，环比上涨 2 个百分点，同比下降 18.16%。

汽油库存减少 483.9 万桶至 25168.2 万桶，同比增长 9.82%，市场预期减少 218 万桶。

馏分燃油库存增加 313.5 万桶至 17726.2 万桶，同比增长 35.82%，市场预期减少 12.7 万桶。

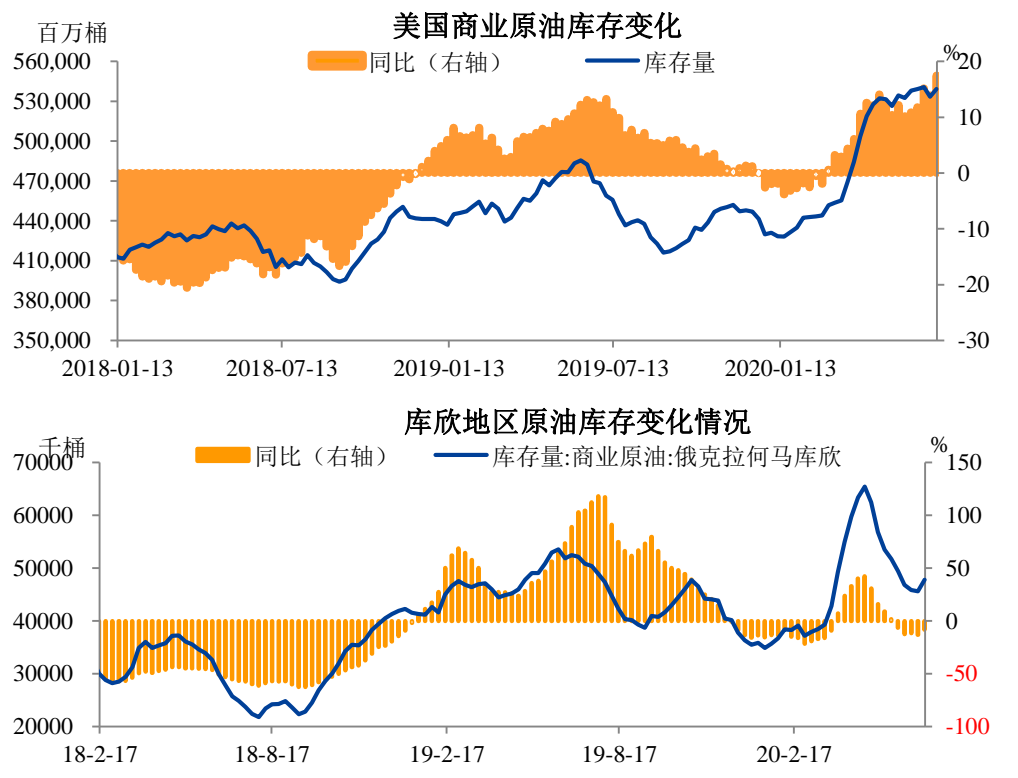
原油净进口为 500.7 万桶/天，环比增加 213 万桶/天，其中原油进口 739.4 万桶/天，环比增加 142.5 万桶/天，出口 238.7 万桶/天，环比减少 70.5 万桶/天。

总油品净进口 202.7 万桶/天，环比增加 195.7 万桶/天，其中进口 963.1 万桶/天，环比增加 172.5 万桶/天，出口 760.4 万桶/天，环比减少 23.2 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天，连续 2 周保持不变，同比减少 10.57%。

截至 7 月 10 日，美国石油钻井数量环比下降 4 口至 181 口，油气总钻井数量下滑至 258 口，连续 10 周创新低。

图 3：美国原油库存意外大增，再次接近历史最高水平



数据来源：EIA、兴证期货

图 4：成品油库存走势分化，出行需求增长

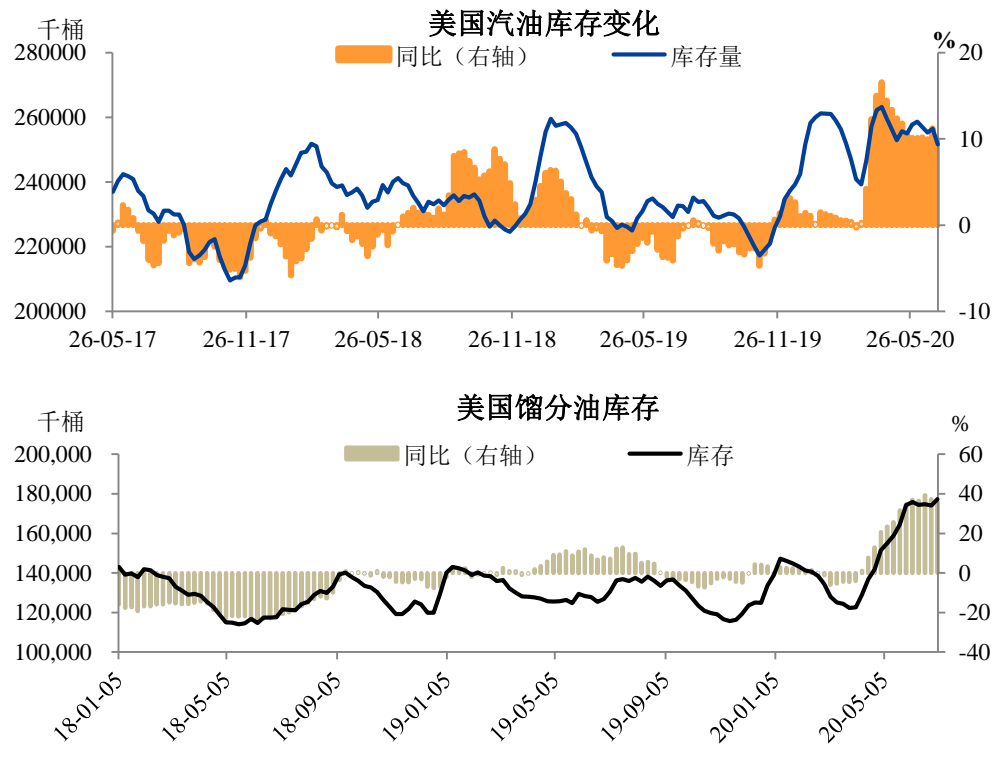


图 5：美国炼厂开工率继续回升，全球炼厂利润全线降低

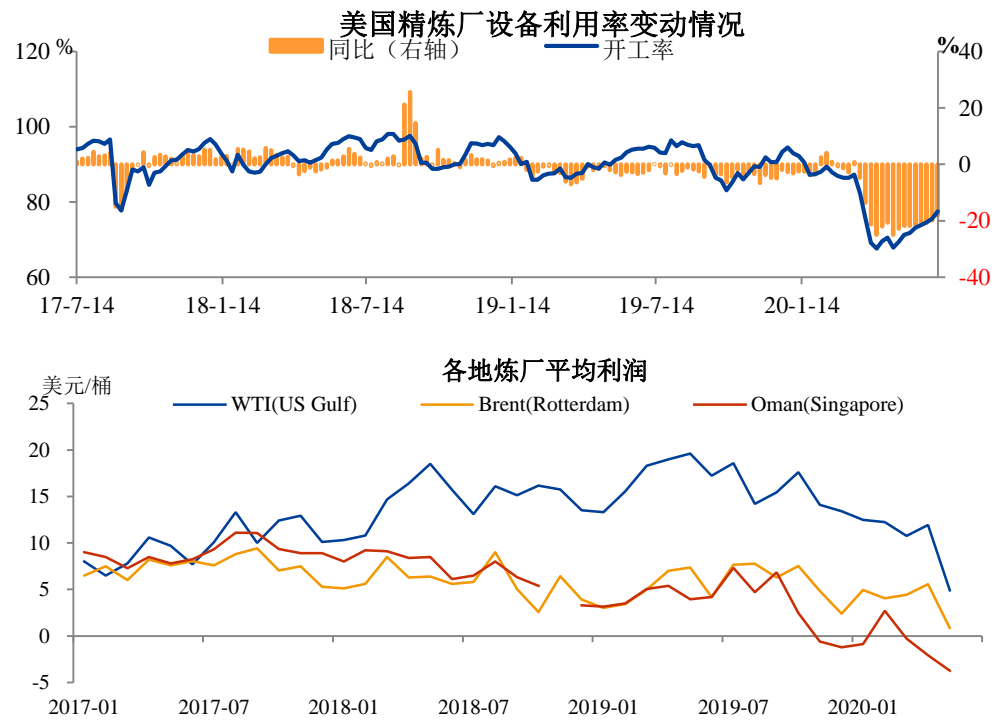
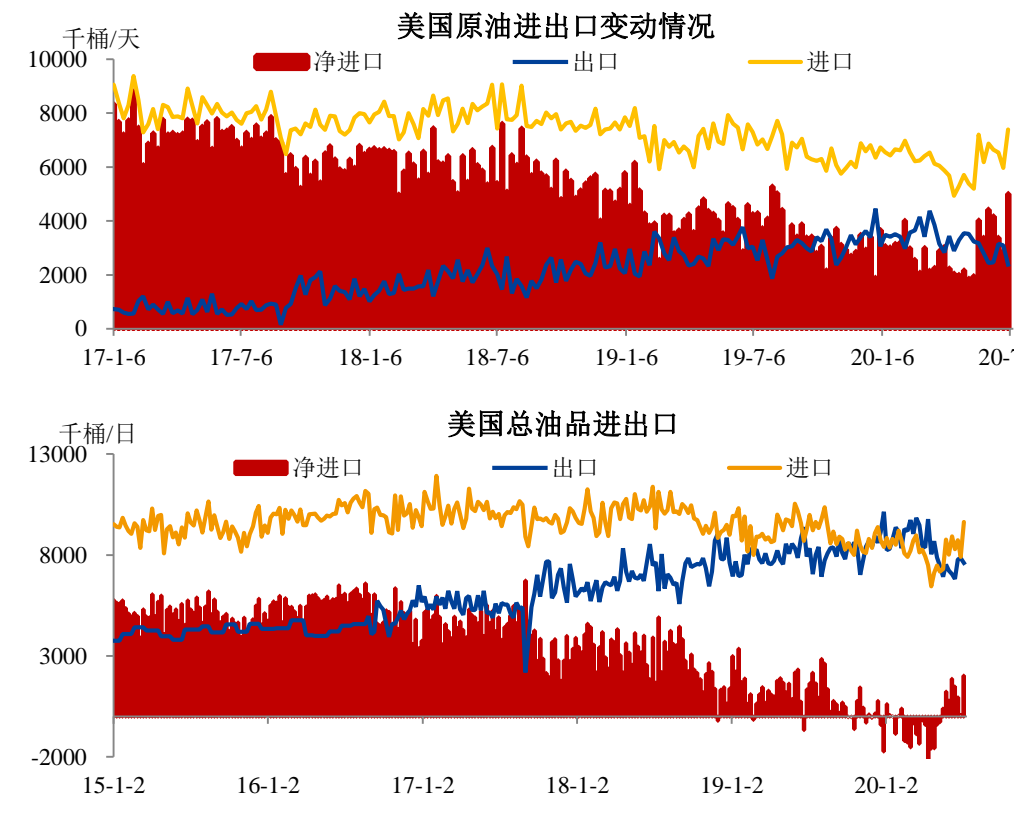
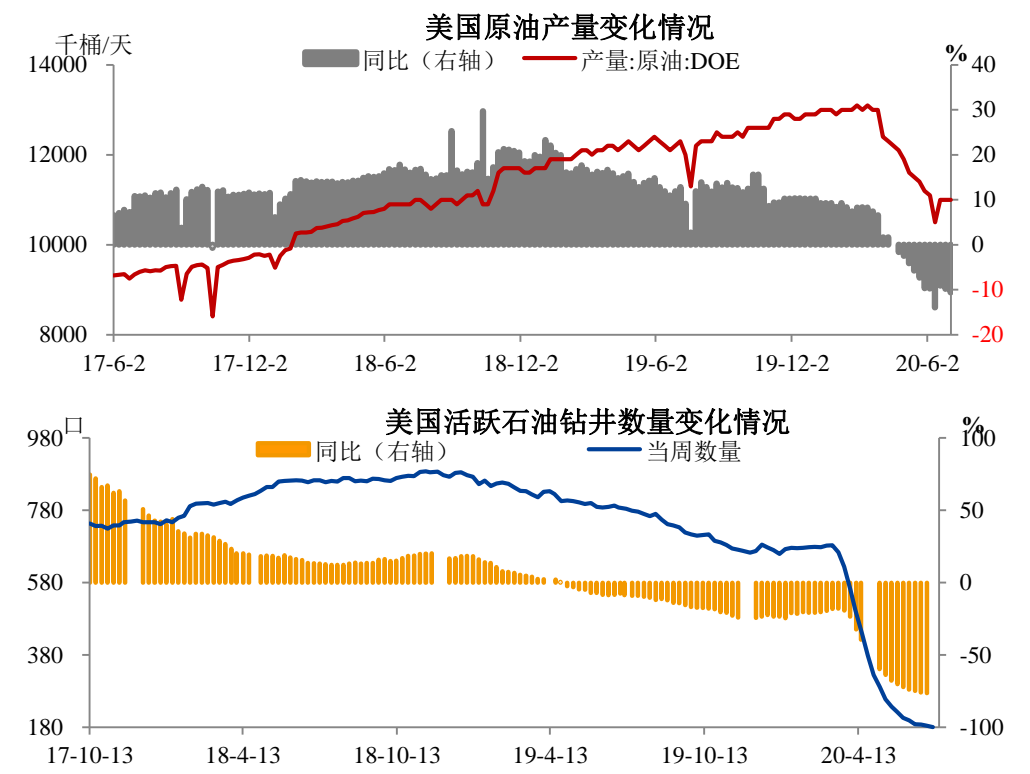


图 6: 美国油品净进口大增, 创 2019 年 8 月中旬以来最高



数据来源: EIA、兴证期货

图 7: 美国产量连续 3 周保持不变, 石油钻井连续 9 周创新低

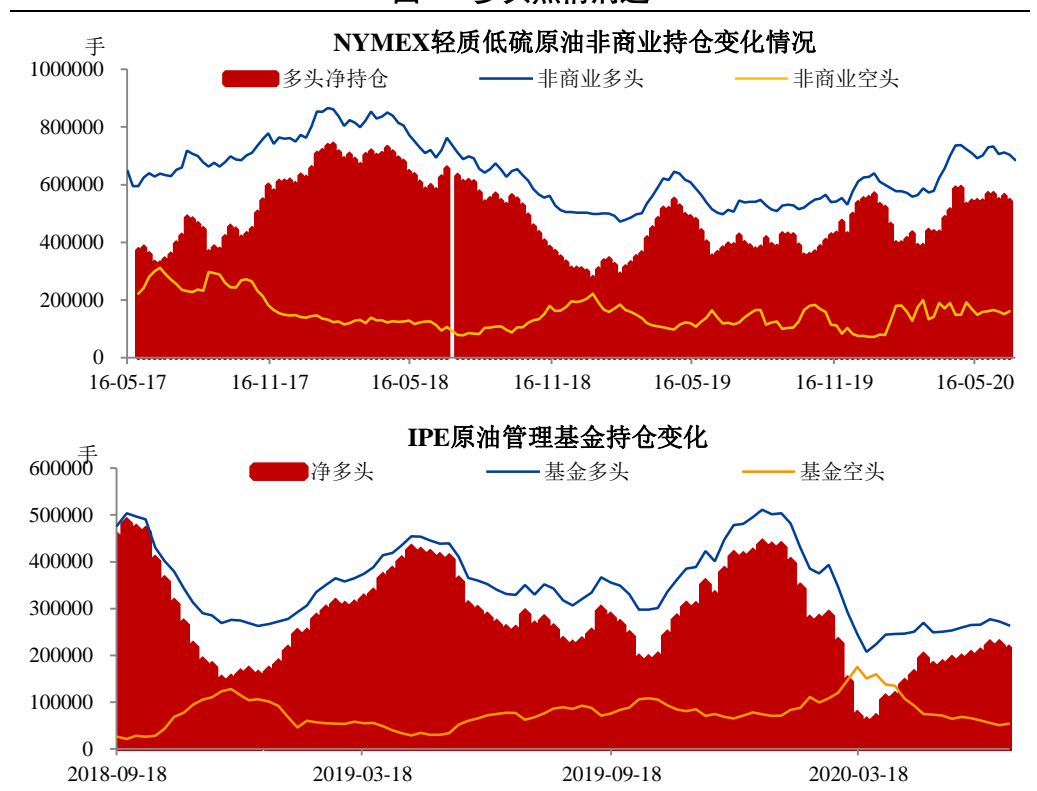


数据来源: EIA、BakerHughes, 兴证期货

3. 期货持仓：非商业多头热情消退

据 CFTC 最新数据显示，截至 7 月 7 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 8509 手或 1.56% 至 535317 手。其中多头持仓量减少 17850 手或 2.53% 至 686543 手，空头持仓量减少 9341 手或 5.82% 至 151226 手。IPE 原油期货管理基金多头持仓为 264352 手，环比减少 8333 手或 3.06%，空头持仓量为 53998 手，环比增加 3086 手或 6.06%，多头净持仓为 210354 手，环比减少 11419 手或 5.15%。鉴于美国疫情持续高爆发，部分州已暂停经济重启计划，原油需求存在较大隐忧，预计原油多头数量可能进入区间震荡。

图 8：多头热情消退

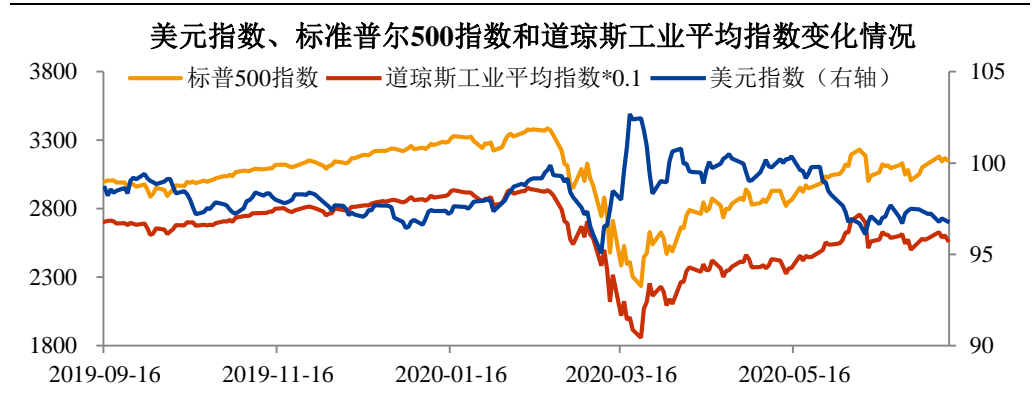


数据来源：CFTC、兴证期货

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，一度促进美元短线反弹，但悲观情绪迅速反转，投资者仍旧看好资本市场。截至 7 月 10 日，美元指数 96.656，环比上周下跌 0.507 或 0.52%；标准普尔 500 指数为 3179.50，环比上周上涨 64 点或 2.05%；道琼斯工业平均指数 25980，环比上涨 404 点或 1.58%。

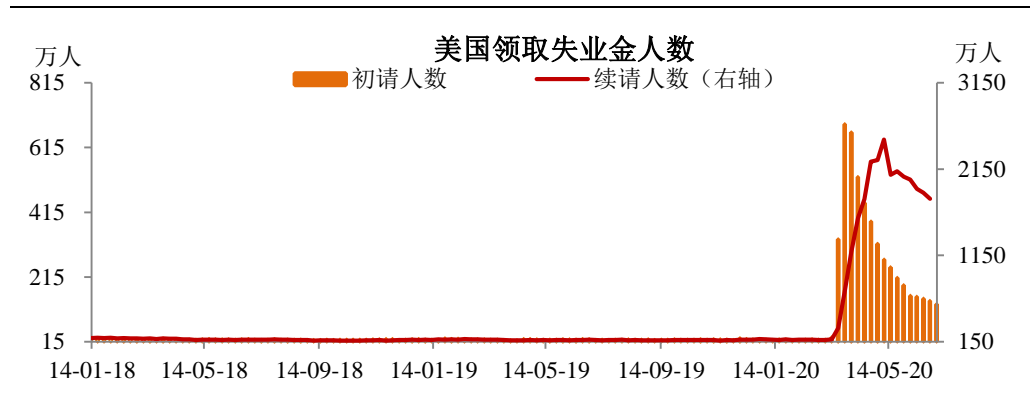
图 9：美元美股震荡运行



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，尽管美国初请失业金保持 14 周连续下降，但绝对量仍保持在高位，6 月 19 日当周初请失业金人数为 131.4 万。续请失业金 1806.2 万人，环比减少 69.8 万人，连续 5 周环比下降。

图 10：美国申领失业金人数继续小幅下挫



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：持轻多观望

综上，由于短期美国疫情高爆发，部分州放缓开放政策，使得油价严重承压，且 OPEC 即将计入减产协议的第二阶段，全球边际供应可能迎来 150 万桶/天以上的增量，也对油价施压，预计短期油价延续宽幅震荡的概率稍大。但全球制造业持续改善，经济仍处于实质复苏阶段，OPEC 方面减产执行较好，预计中长期油价依旧向上。建议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。