

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

油价维持震荡，重点关注美国需求

内容提要

● 市场回顾

上周国际油价维持区间震荡，WTI 收于 40.77 美元/桶，上涨 0.15 美元或 0.37%；布伦特收于 43.10 美元/桶，下跌 0.07 美元或 0.16%；SC 主力换月，09 合约收于 297.8 元/桶，下跌 7 元或 2.30%。尽管长期油市基本面持续改善，但 OPEC 8 月增产成定局，美国疫情再度加重，短线油价仍有较大压力。

● 后市展望

供应端：美国方面，7 月 10 日当周产量 1100 万桶/天，连续 4 周保持不变，同比减少 8.33%；钻井连续 18 周下滑，截至 7 月 17 日，美国石油钻井数量环比下降 1 口至 180 口，油气总钻井数量下滑至 253 口，连续 11 周创新低。OPEC+ 方面，JMMC 会议结束，OPEC 于 8 月进入减产第二阶段，但安哥拉、伊拉克、尼日利亚等国 8-9 月需额外减产 84.2 万桶/天，使得 OPEC+ 边际增量在 110 万桶/天左右。

需求端：中国二季度 GDP 录得同比增长 3.20%，好于预期的 2.4%，但社会消费恢复较差，6 月同比 -1.8%，且近期国内存在水患，影响区域需求，导致内盘价格相对布油可能持续偏弱。美国方面，7 月 10 日当周，成品油库存全线下降，汽、柴、煤、燃料油分别下降减少 314.7 万桶、45.3 万桶、218.9 万桶、183.1 万桶，暗示美国需求可能略有起色，但近期美国当地疫情继续加重，周中日度新增确诊一度高达 7.8 万人，再次重启封锁的地区逐渐增加，且其就业改善水平也再持续降低，7 月 11 日当周初请失业金人数为 130 万，环比仅减少 1 万人，续请失业金环比减少 42.2 万人，远小于前周的 100 万人。美国需求仍存较大隐忧，严重影响市场情绪。

综上，短期油市仍有不确定性，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

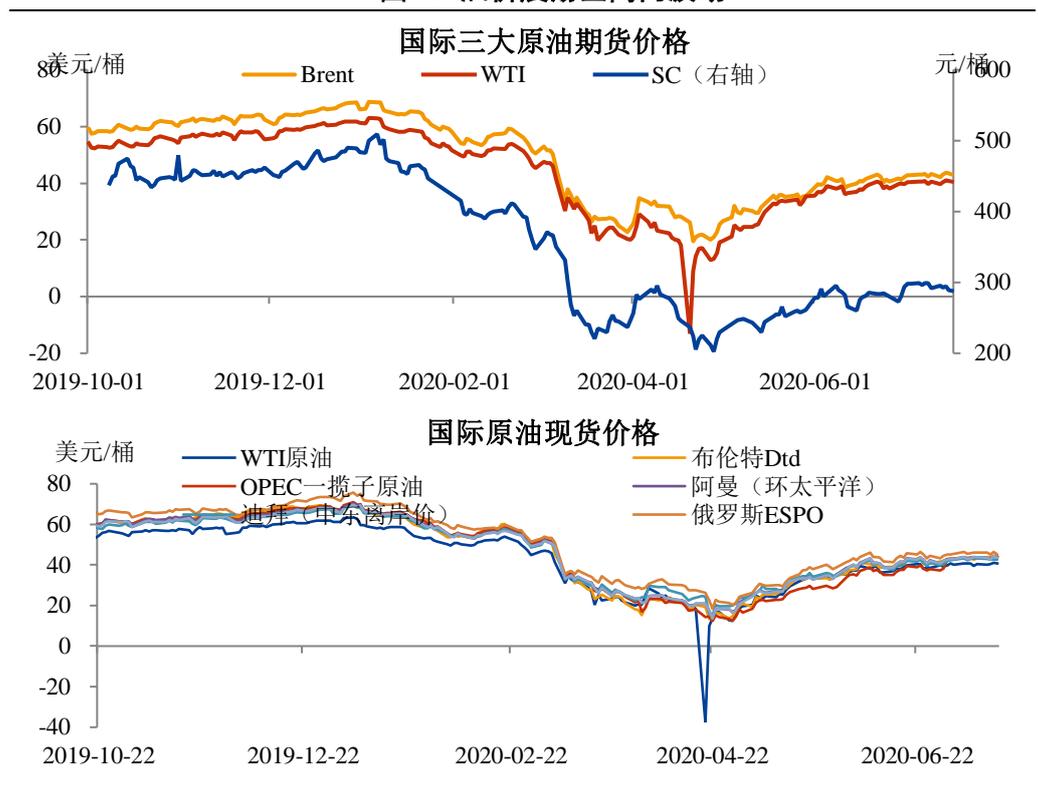
美国疫情持续高爆发，7月16日新增确诊7.8万人，部分州选择暂停经济复苏计划，且OPEC+边际增产以成定局，压制油价上行空间。截至上周收盘，WTI收于40.77美元/桶，上涨0.15美元或0.37%；布伦特收于43.10美元/桶，下跌0.07美元或0.16%；SC主力换月，09合约收于297.8元/桶，下跌7元或2.30%。

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 | 40.62 | 40.77 | 0.15 | 0.37% |
| Brent | 43.17 | 43.10 | -0.07 | -0.16% |
| SC(元/桶) | 304.80 | 297.80 | -7.00 | -2.30% |
| B-W | 2.55 | 2.33 | -0.22 | -8.63% |
| S/W | 7.50 | 7.30 | -0.20 | -2.66% |

数据来源: Wind、兴证期货

图 1: 油价震荡区间内波动

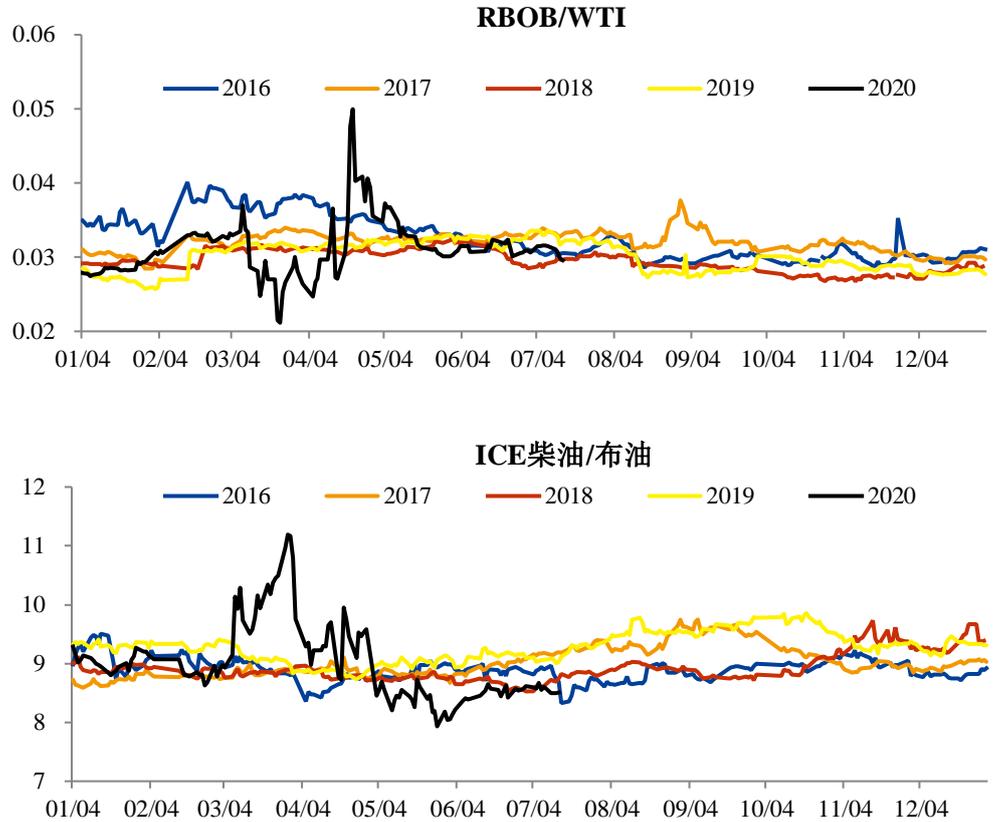


数据来源: Wind、兴证期货

美国疫情持续高爆发，7月16日新增7.8万人，多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17日，RBOB/WTI比价为0.0296，环比上周下跌7.29%。ICE柴油/布伦特比价为8.5035，环比下跌0.58%。鉴于美国疫情短期并无任何得到控制的迹象，预计汽油/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/布油裂解同步下跌



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面变化: 美国需求有所改善

OPEC 最新月报上调 2020 年全球石油需求 13 万桶/天，其中上调二季度 65 万桶/天，下调三季度 6 万桶/天，下调四季度 8 万桶/天。此外，数据显示，OPEC 6 月共计产量 2227.1 万桶/天，环比下降 189.3 万桶/天，其中沙特、伊拉克、委内瑞拉、阿联酋分别环比减少 92.3 万桶/天、44.9 万桶/天、19.9 万桶/天、12.9 万桶/天；增幅最大的是赤道几内亚，为 2.4 万桶/天。

OPEC JMMC 会议结束，要求此前未严格执行减产的国家在 8-9 月期间额外减产 84.2 万桶/天。

卡塔尔宣布将 8 月海上对外销售原油 OSP 定位较阿曼原油升水 1.35 美元/桶；陆上原油较迪拜原油升水 1.3 美元/桶。

伊拉克将 8 月销往亚洲的轻质原油价格上调 0.85 美元/桶至较阿曼/迪拜均价升水 2.1 美元/桶。

EIA 周度数据显示，7 月 10 日当周，美国短期供需数据对油价影响偏好。具体数据如下：

商业原油库存减少 749.3 万桶至 53168.8 万桶，市场预期减少 8.8 万桶，本周同比上涨 16.63%。

库欣地区原油库存为 4873.7 万桶，环比增加 94.9 万桶或 1.99%，同比下降 4.11%。

精炼厂设备利用率 78.1%，环比上涨 0.6 个百分点，同比下降 17.27%。

汽油库存减少 314.7 万桶至 24853.5 万桶，同比增长 6.78%，市场预期减少 108 万桶。

馏分燃油库存减少 45.3 万桶至 17680.9 万桶，同比增长 29.81%。

航煤库存减少 218.9 万桶至 4039 万桶，同比减少 2.47%。

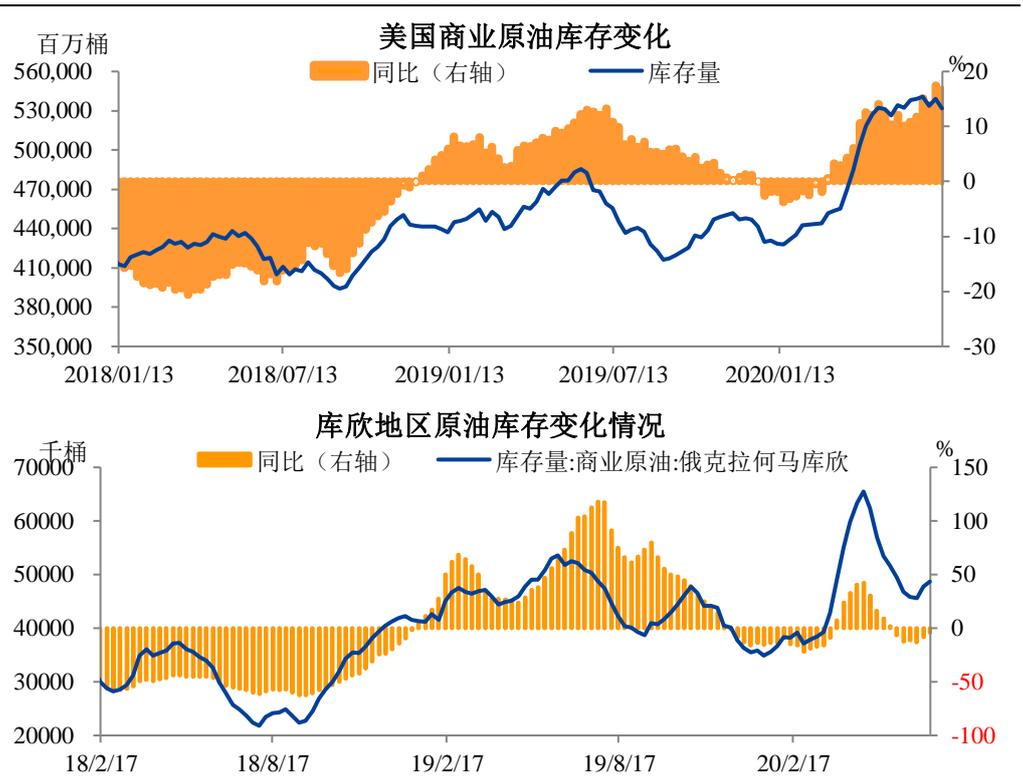
原油净进口为 302.4 万桶/天，环比减少 198.3 万桶/天，其中原油进口 556.7 万桶/天，环比减少 182.7 万桶/天，出口 254.3 万桶/天，环比增加 15.6 万桶/天。

总油品净进口-7.5 万桶/天，环比减少 210.2 万桶/天，其中进口 730 万桶/天，环比减少 233.1 万桶/天，出口 737.5 万桶/天，环比减少 22.9 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天，连续 4 周保持不变，同比减少 8.33%。

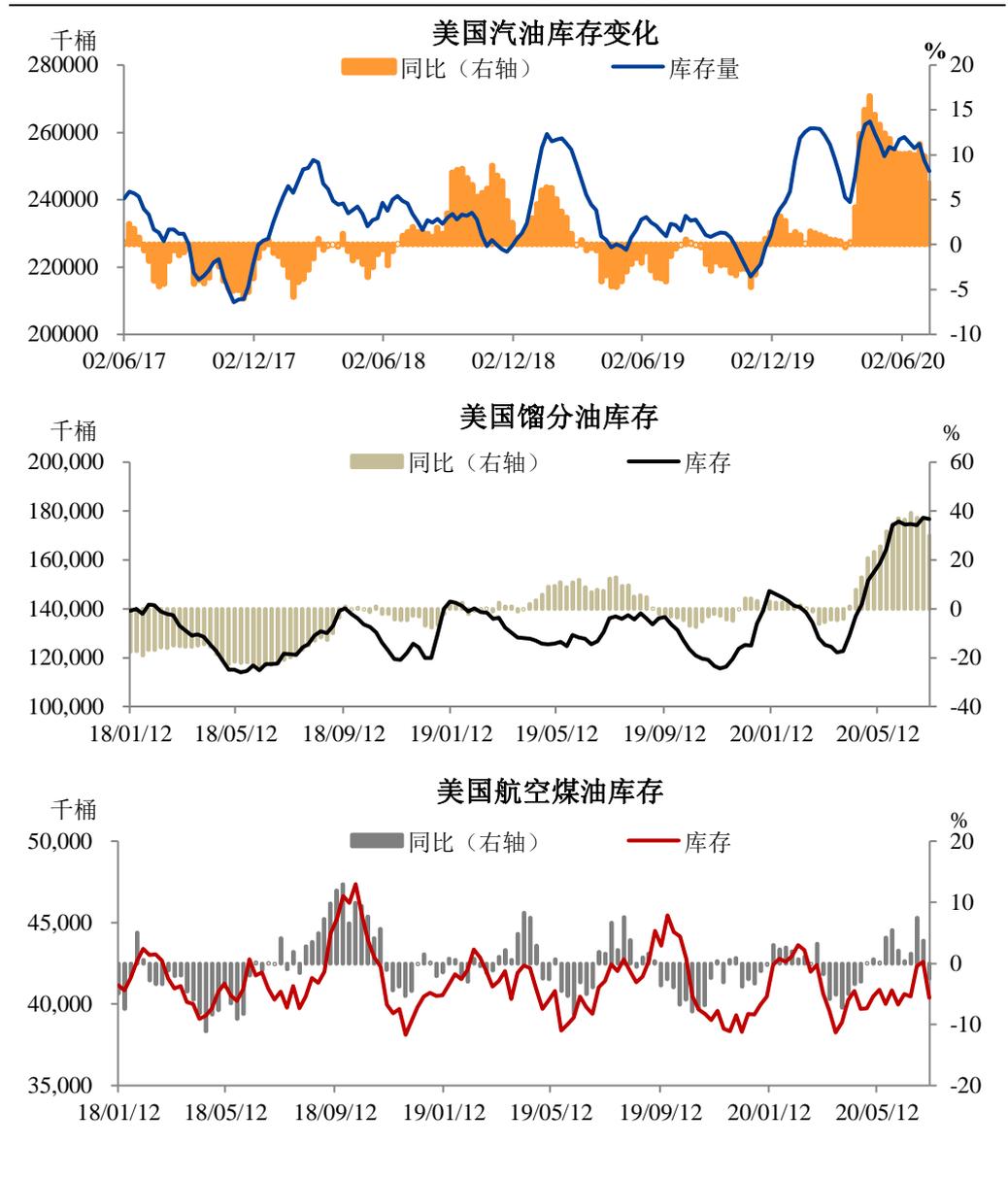
截至 7 月 17 日当周，美国石油钻井数量环比下降 1 口至 180 口，油气总钻井数量下滑至 253 口，连续 11 周创新低。

图 3：美国原油库存大幅下滑



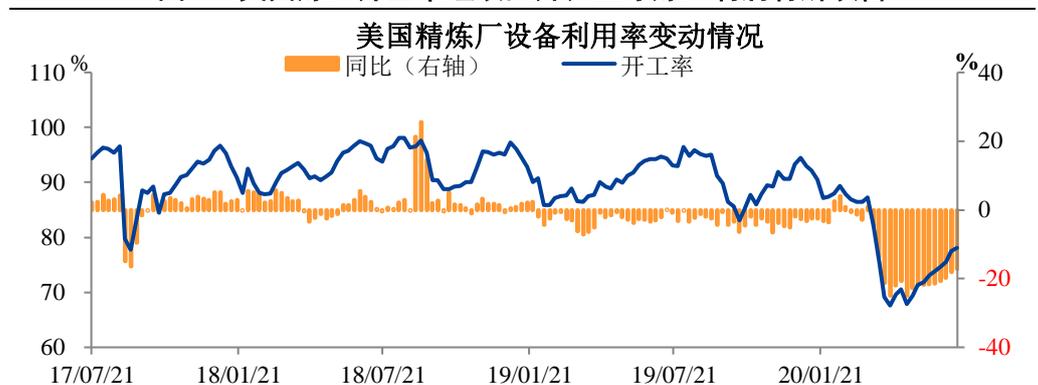
数据来源：EIA、兴证期货

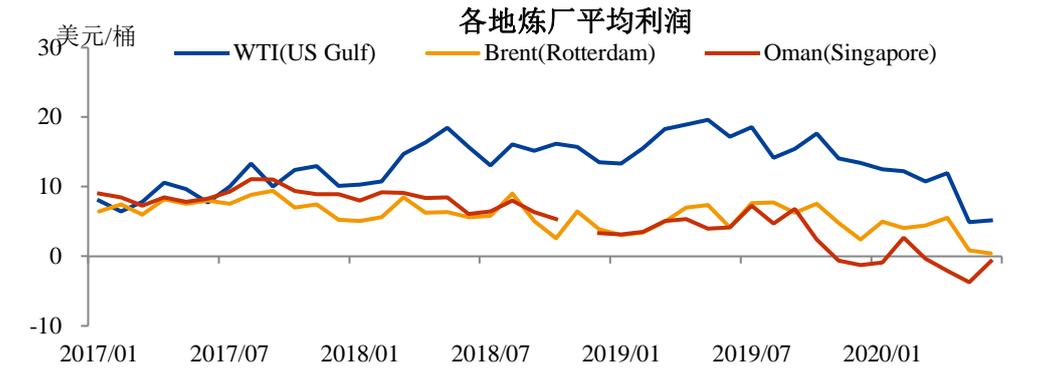
图 4：成品油库存全面下降



数据来源：EIA、兴证期货

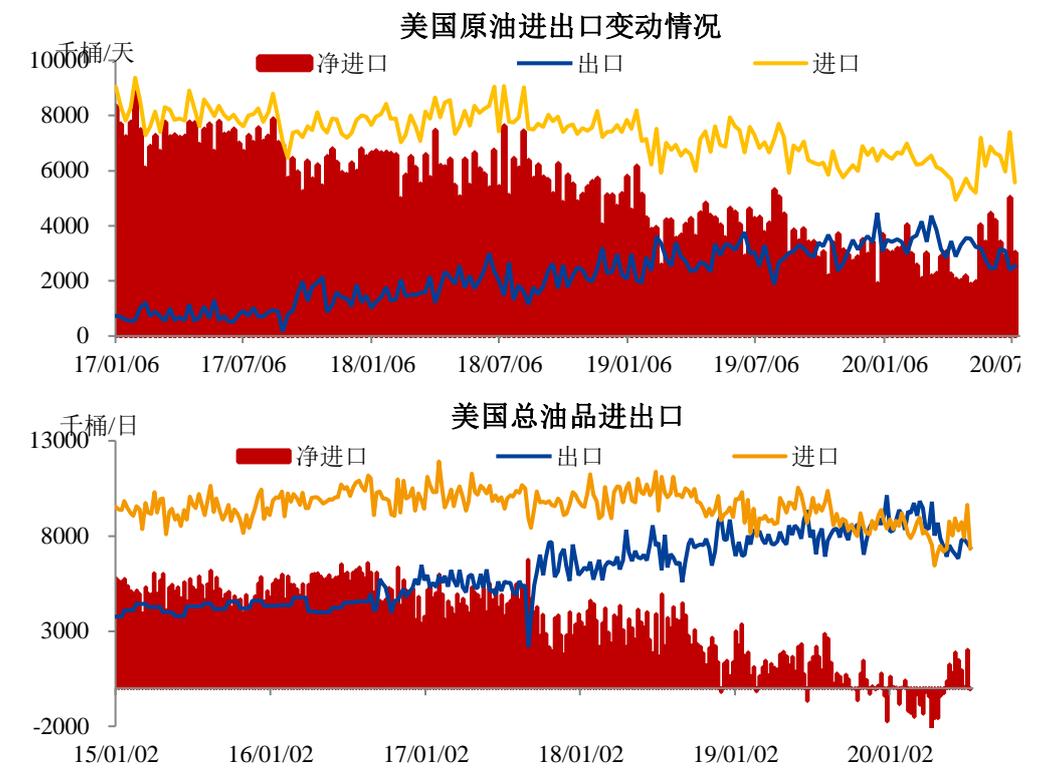
图 5：美国炼厂开工率继续回升，全球炼厂利润有所改善





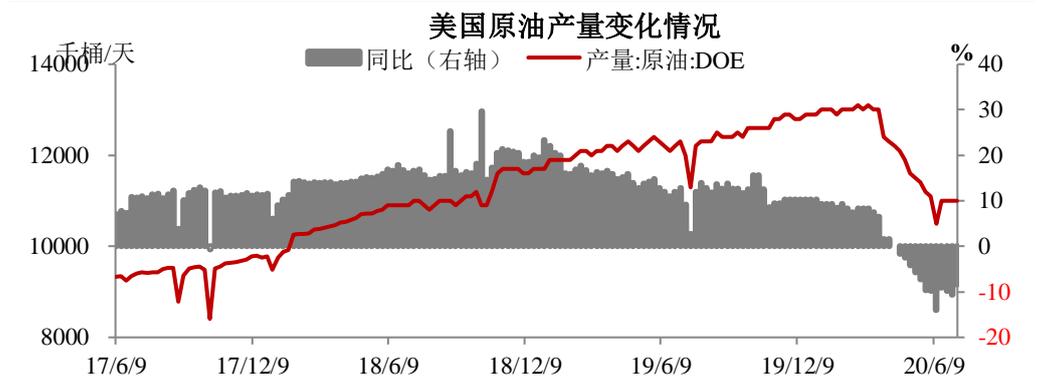
数据来源：EIA、兴证期货

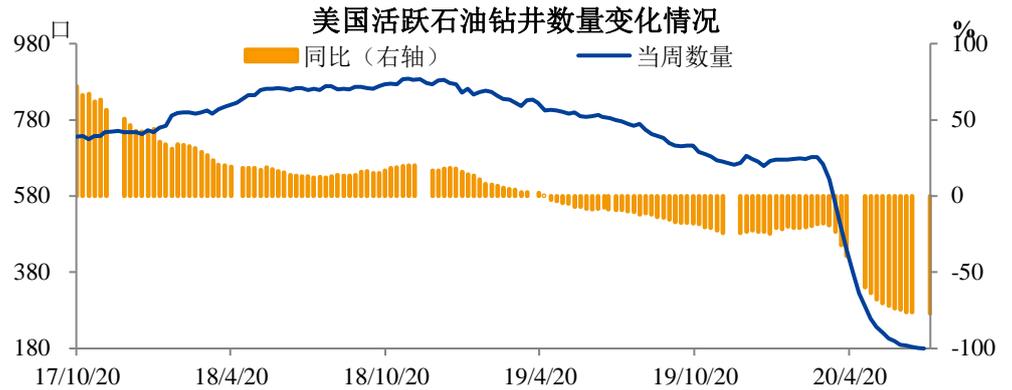
图 6：美国总油品重回净出口



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量连续 4 周保持不变，石油钻井连续 11 周创新低



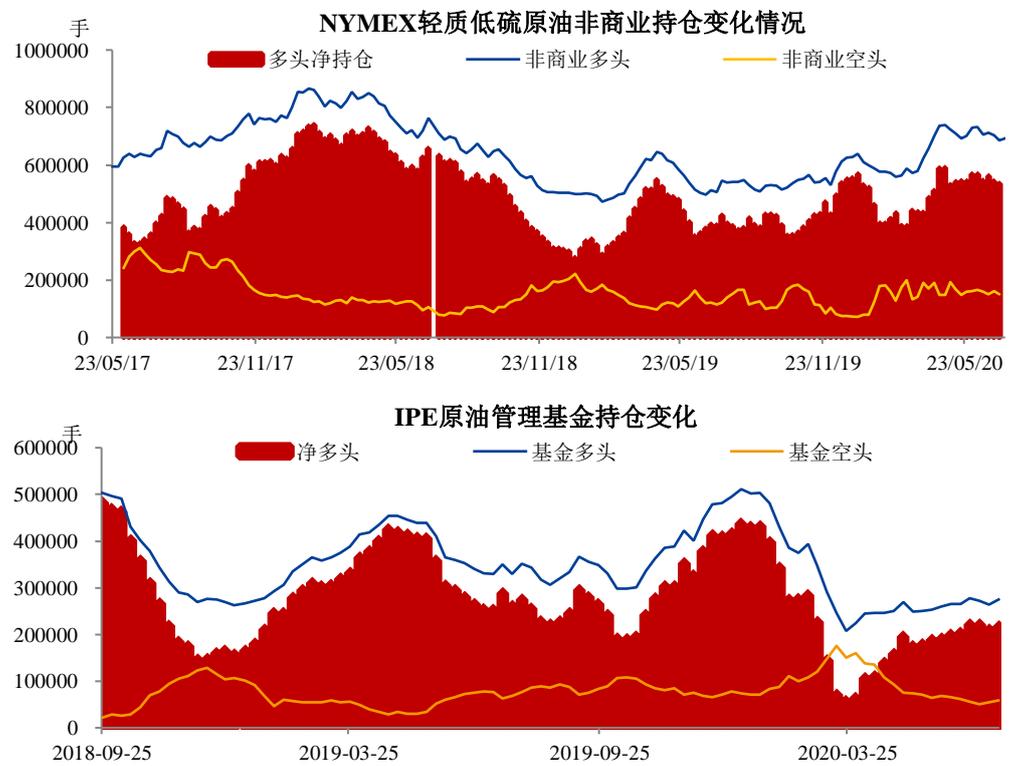


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：多头热情小幅复苏

据 CFTC 最新数据显示，截至 7 月 14 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 4434 手或 0.83% 至 539751 手。其中多头持仓量增加 5715 手或 0.83% 至 692258 手，空头持仓量增加 1281 手或 0.85% 至 152507 手。IPE 原油期货管理基金多头持仓为 275203 手，环比增加 10851 手或 4.10%，空头持仓量为 58001 手，环比增加 4003 手或 7.41%，多头净持仓为 217202 手，环比增加 6848 手或 3.26%。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：市场情绪偏向谨慎观望

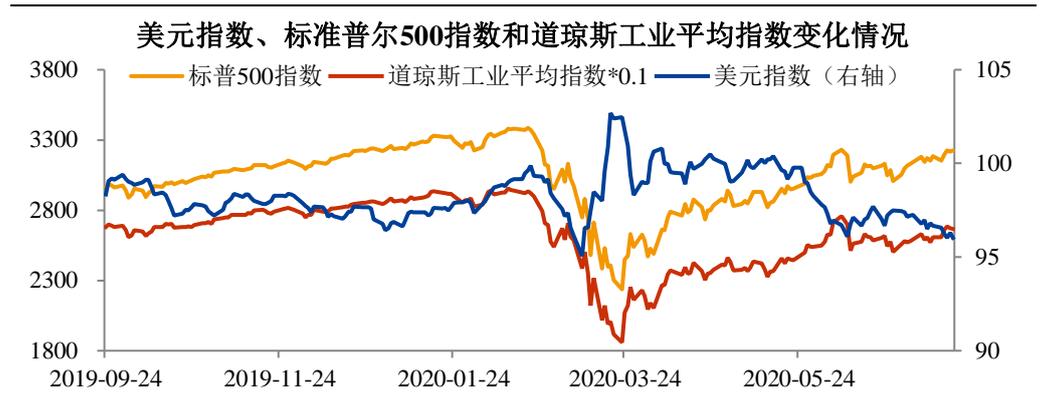


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元偏弱，股市震荡

随着中欧经济逐步复苏，美国疫情二次爆发，市场对于美元的需求逐渐降低，美元指数可能步入下行通道。截至 7 月 17 日，美元指数 96.0140，环比上周下跌 0.6579 或 0.68%；标准普尔 500 指数为 3224.73，环比上周上涨 72.68 点或 2.31%；道琼斯工业平均指数 26671.95，环比上涨 965.86 点或 3.76%。

图 9：美股震荡运行，美元偏弱



就业方面，尽管美国初请失业金保持 15 周连续下降，但绝对量仍保持在高位，7 月 11 日当周初请失业金人数为 130 万，环比仅减少 1 万人，续请失业金环比减少 42.2 万人，远小于前周的 100 万人。

图 10：美国申领失业金人数继续小幅下挫



5. 操作建议：持轻多观望

综上，由于 OPEC+部分产油国补偿减产，减产协议进入第二阶段带来的供应冲击减小，且美国成品油库存全线下降，航煤库存已少于去年同期，表明美国夏季消费对总需求的正面影响逐渐显现。预计短期油价将维持区间震荡，建议持多观望，若美国需求快速复苏，油价有望破位上行，可择机增仓。

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。