

制造业扩张，油价维持相对高位

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10日 星期一

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 41.60 美元/桶，上涨 1.17 美元或 2.89%；布伦特收于 44.69 美元/桶，上涨 0.98 美元或 2.24%；SC 收于 281.8 元/桶，下跌 2 元或 0.71%。全球主要经济体制造业全线扩张，帮助油价盘中创阶段新高，但中美关系不断恶化以及美国需求持续疲弱，持续对油价施压。

● 后市展望

供应端：美国方面，7月31日当周产量 1100 万桶/天，环比减少 10 万桶/天，为近 7 周首次环比下滑，同比减少 10.57%；8月7日当周，美国石油钻井数量环比减少 4 口至 176 口，油气总钻井数量下滑至 247 口，连续 14 周创新低。OPEC+方面，海湾三国——沙特、阿联酋、科威特继续执行超额减产，同时伊拉克 8-9 月减产将环比增加约 40 万桶/天，基本抵消部分 OPEC 同盟国的出口增量，但沙特下调 9 月 OSP，表明其对短期市场并无乐观预期。

需求端：中美欧 7 月制造业 PMI 分别录得 51.1、54.2、51.8，制造业全线扩张，对长期需求构成提振。中国方面，国内水患导致的交通受损仍未恢复，水上浮仓的全球占比不断增大，SC 价格相对布油持续偏弱局面短期将持续存在。美国方面，7月25日当周初请失业金人数环比减少 34.9 万至 118.6 万，降幅为 6 月以来最大；成品油消费方面，7月25日当周，航煤、燃料油库存分别减少 35.8 万桶、52.6 万桶，但汽、柴库存分别增加 41.9 万桶、159.1 万桶，其中柴油连续创历史新高，表明美国需求复苏仍有较大不确定性。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：油价盘中再度突破震荡区间

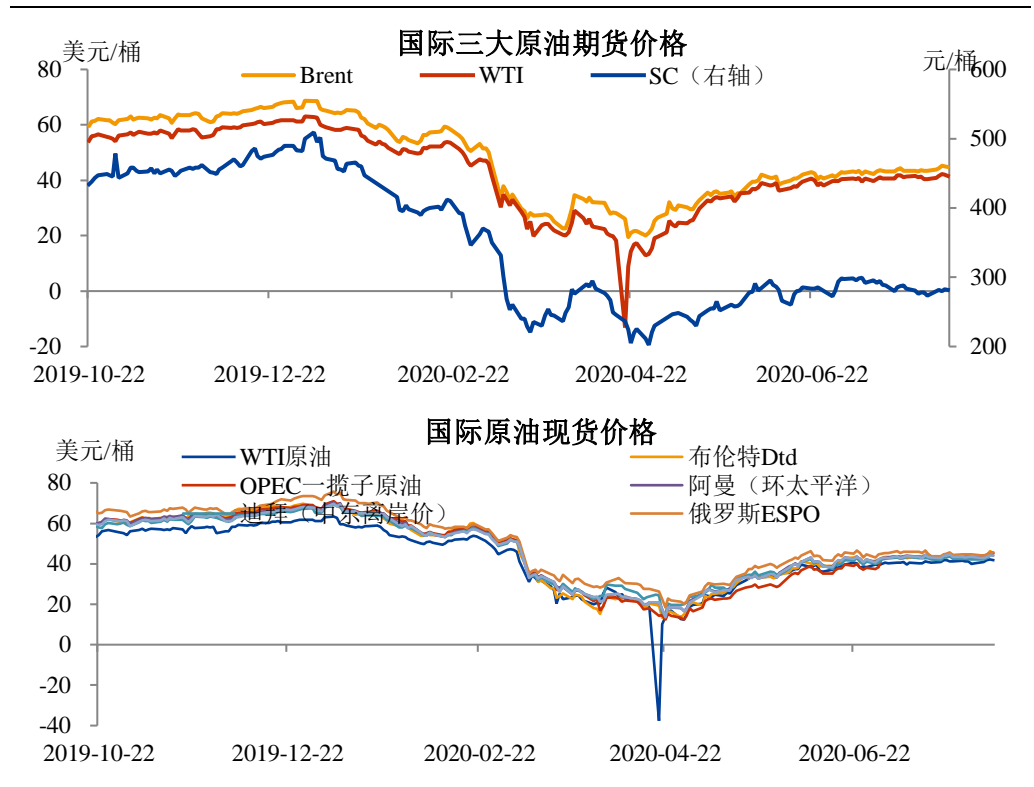
中美欧制造业首次全线扩张帮助油价再度向上突破震荡区间，但中美关系恶化，且美国成品油消费低迷，使得油价涨势严重受阻。截至上周收盘，WTI 收于 41.60 美元/桶，上涨 1.17 美元或 2.89%；布伦特收于 44.69 美元/桶，上涨 0.98 美元或 2.24%；SC 收于 281.8 元/桶，下跌 2 元或 0.71%。

表 1：原油向上突破后重回区间震荡（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	40.43	41.60	1.17	2.89%
Brent	43.71	44.69	0.98	2.24%
SC(元/桶)	283.80	281.80	-2.00	-0.70%
B-W	3.28	3.09	-0.19	-5.79%
S/W	7.02	6.77	-0.25	-3.50%

数据来源：Wind、兴证期货

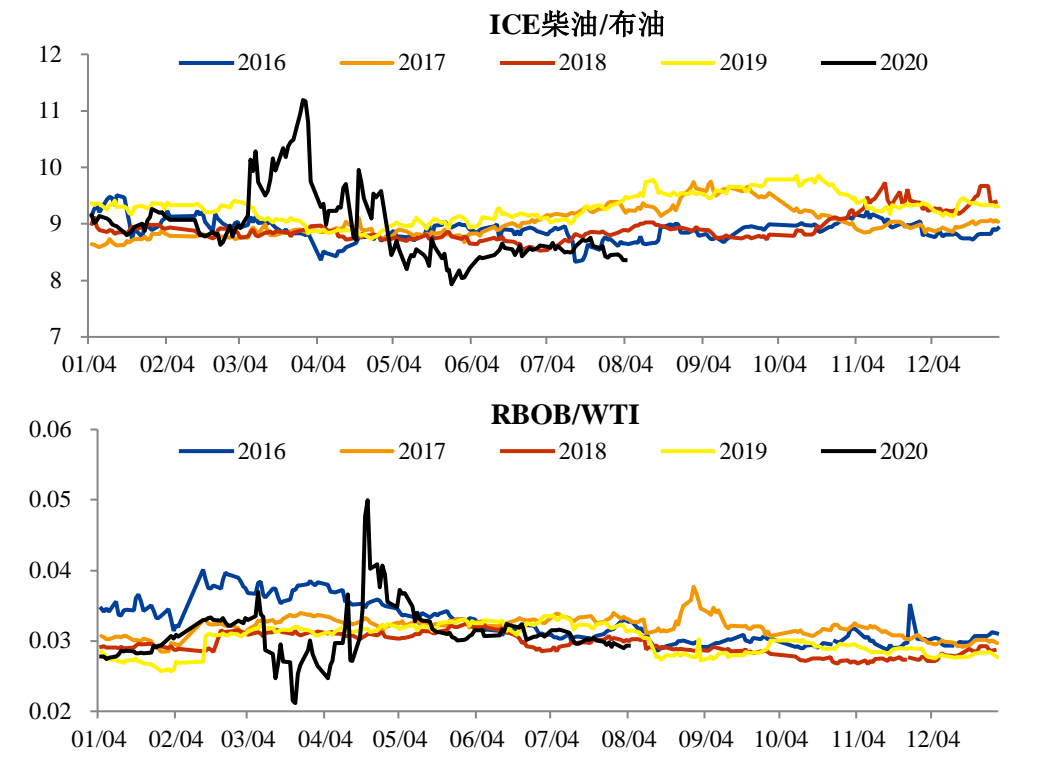
图 1：油价延续震荡区间内波动



数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 8 月 7 日，RBOB/WTI 比价为 0.0294，环比上周上涨 1.03%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.3555，环比下跌 0.62%。鉴于美国疫情短期并无任何得到控制的迹象，且中美关系恶化将影响两国部分实体企业发展，预计汽油/WTI 比价短期很难大幅反弹；而欧洲地区经济复苏进程相对平稳，疫情风险较低，随着工业制造业的持续改善，柴油/布油比价上行概率偏大。

图 2: RBOB/WTI 和 ICE 柴油/布油持续维持在相对低位



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面变化: 供应边际小幅增长

沙特阿美将 9 月销往亚洲的轻质原油 OSP 下调 0.3 美元至较阿曼/迪拜均价升水 0.9 美元/桶; 销往欧洲西北地区的 OSP 设定为较布伦特贴水 1.8 美元/桶, 环比上月下跌 2.5 美元/桶; 销往美国的 OSP 设定为较 ASCI 升水 1.65 美元/桶, 与 8 月持平。

俄罗斯 8 月初至今含凝析油的总产量为 980 万桶/天。

伊拉克 8-9 月减产幅度设定为 125 万桶/天。

EIA 周度数据显示, 7 月 31 日当周, 美国短期供需变化对油价综合影响呈中性。具体数据如下:

商业原油库存减少 737.3 万桶至 51859.6 万桶, 市场预期减少 230.9 万桶, 本周同比上涨 18.15%。

库欣地区原油库存为 5195.3 万桶, 环比增加 53.2 万桶或 1.03%, 同比增长 9.70%。

精炼厂设备利用率 79.6%, 环比增长 0.1 个百分点, 同比下降 17.43%。

汽油库存增加 41.9 万桶至 24780.6 万桶, 同比增长 5.37%。

精炼油库存增加 159.1 万桶至 17997.7 万桶, 连续 2 周创历史新高, 同比增长 30.94%。

航煤库存减少 35.8 万桶至 3956.3 万桶, 同比减少 7.44%。

燃料油库存减少 52.6 万桶至 3603.3 万桶, 同比增长 13.20%。

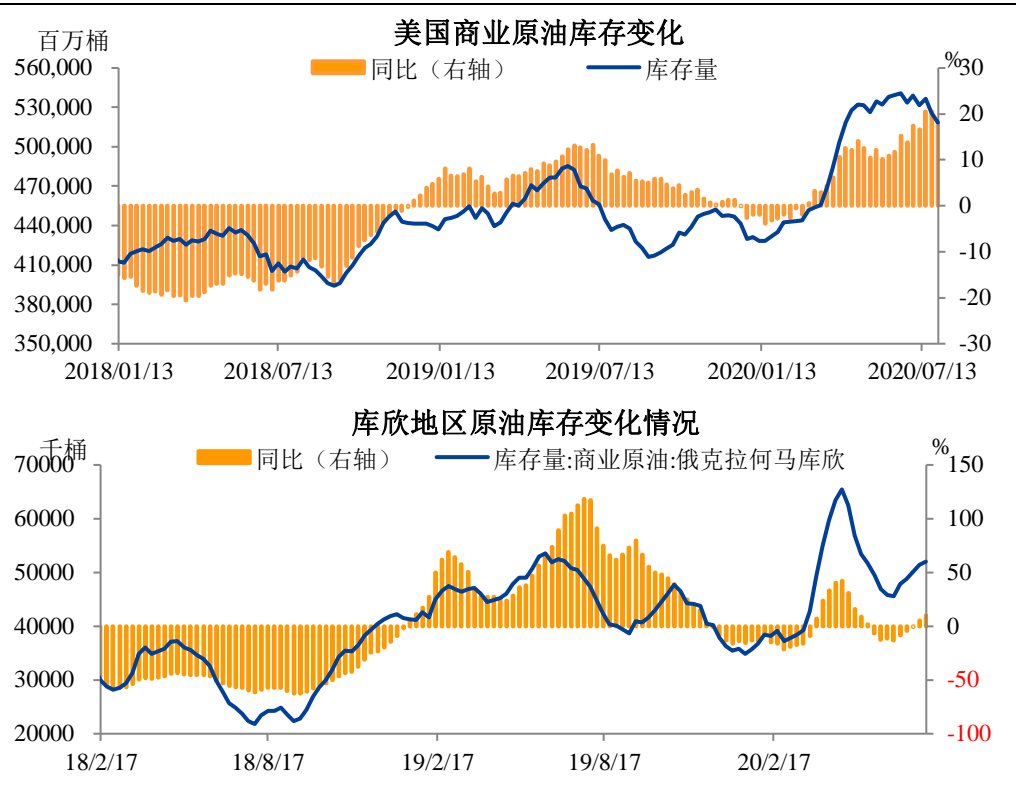
原油净进口为 319.1 万桶/天，环比增长 125.6 万桶/天，其中原油进口 601 万桶/天，环比增长 86.4 万桶/天，出口 281.9 万桶/天，环比下降 39.2 万桶/天。

总油品净进口 18.2 万桶/天，环比增长 21.7 万桶/天，其中进口 826 万桶/天，环比增长 100.5 万桶/天，出口 807.8 万桶/天，环比增长 78.8 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天，环比减少 10 万桶/天，同比下降 10.57%。

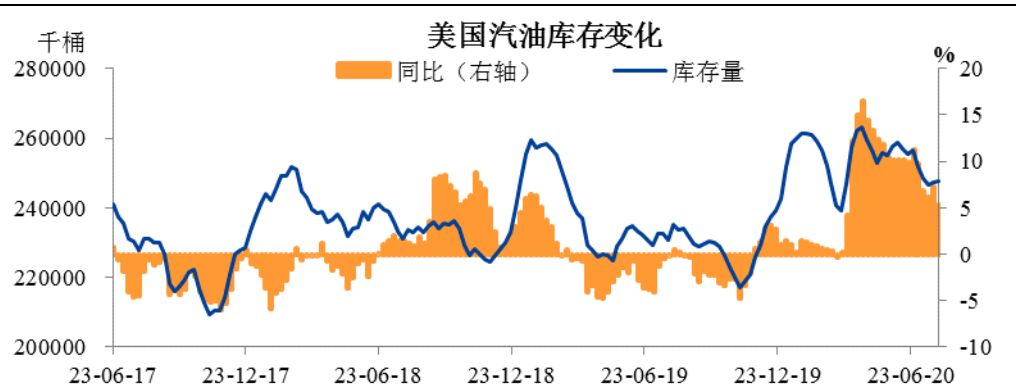
截至 8 月 7 日，美国石油钻井数量环比减少 4 口至 176 口，油气总钻井数量下滑至 247 口，连续 14 周创新低。

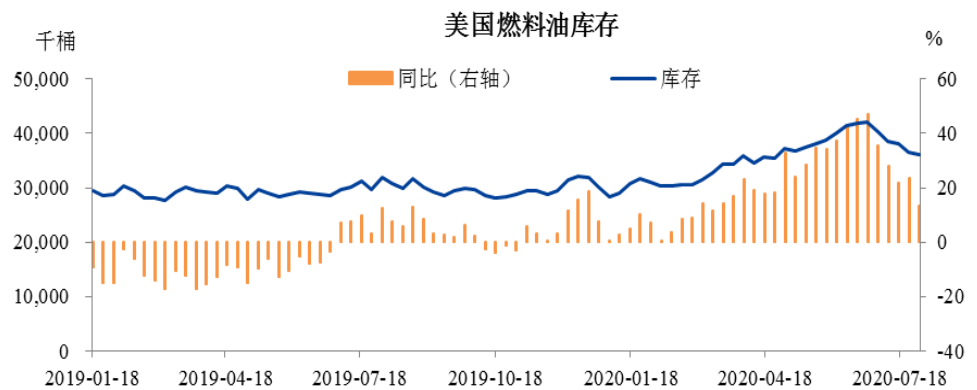
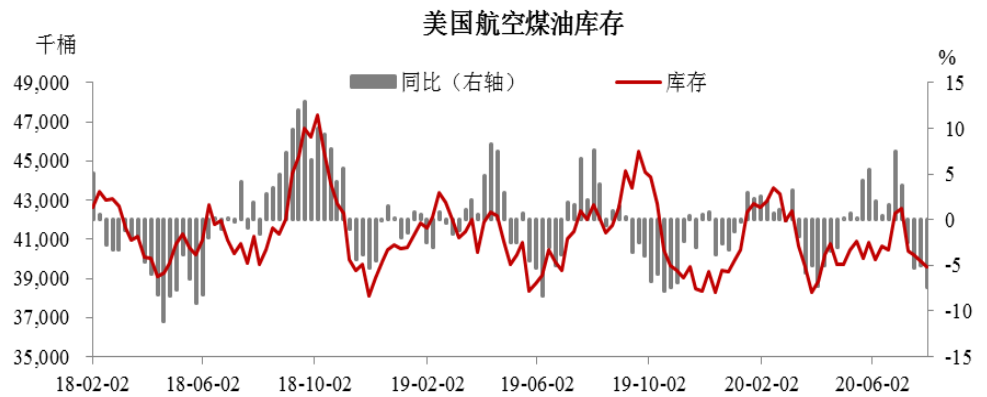
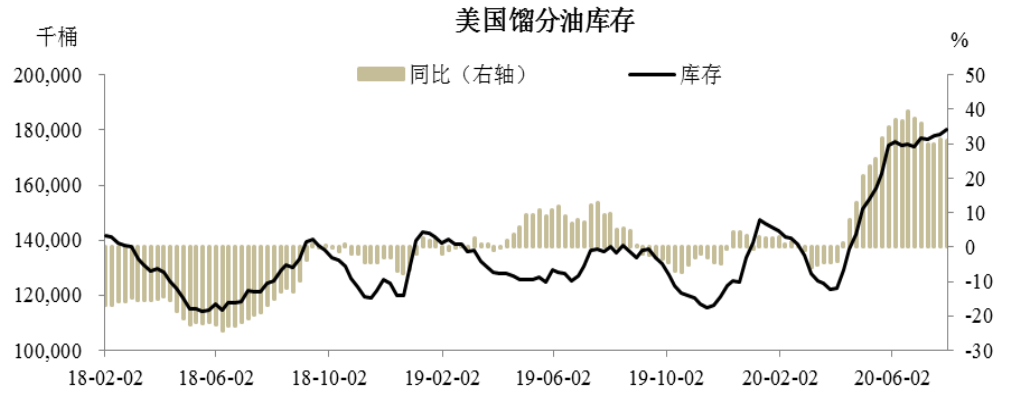
图 3：美国原油库存连续 2 周大幅下降



数据来源：EIA、兴证期货

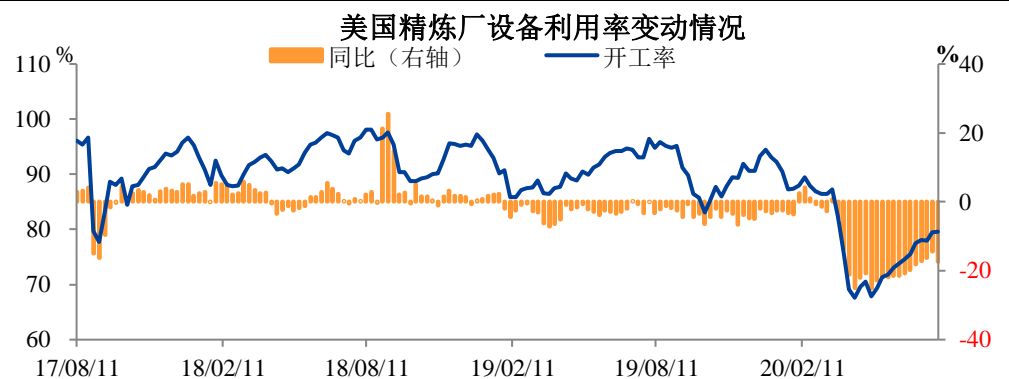
图 4：柴油库存连创新高，航煤库存同比下降

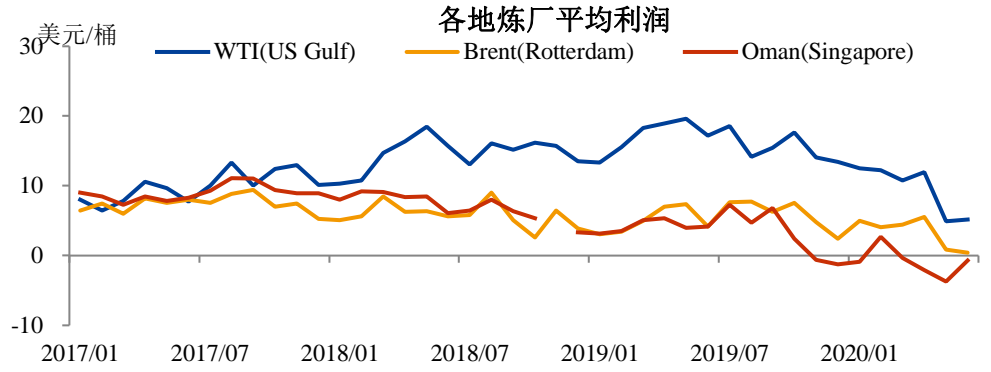




数据来源：EIA、兴证期货

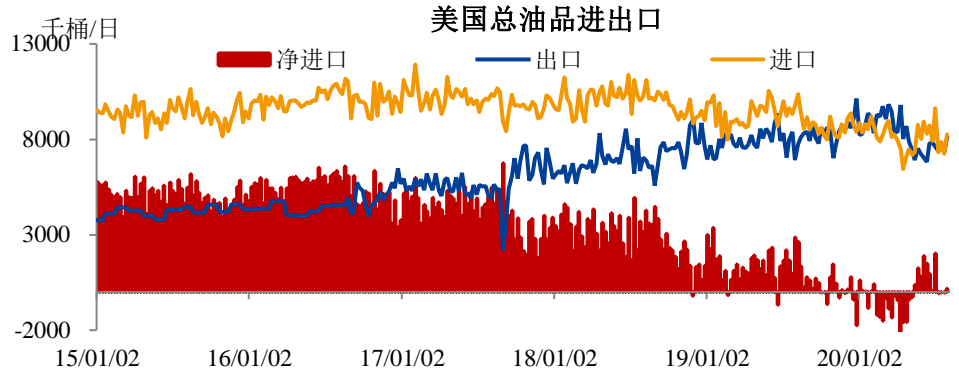
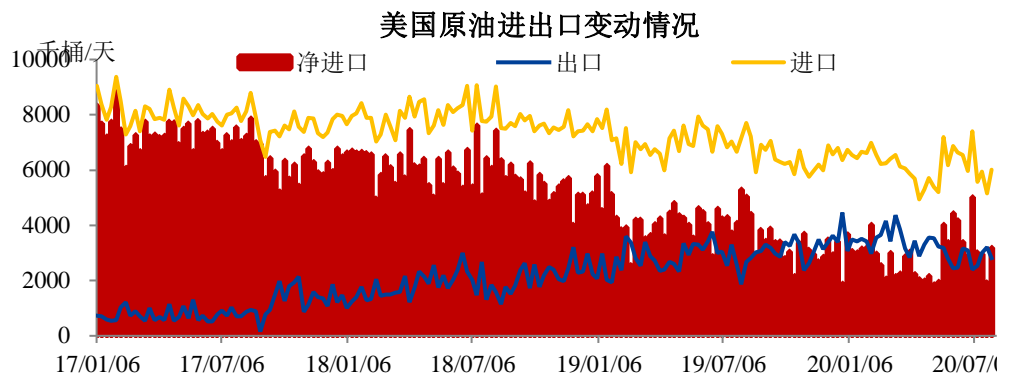
图 5：美国炼厂开工率小幅回升，全球炼厂利润有所改善





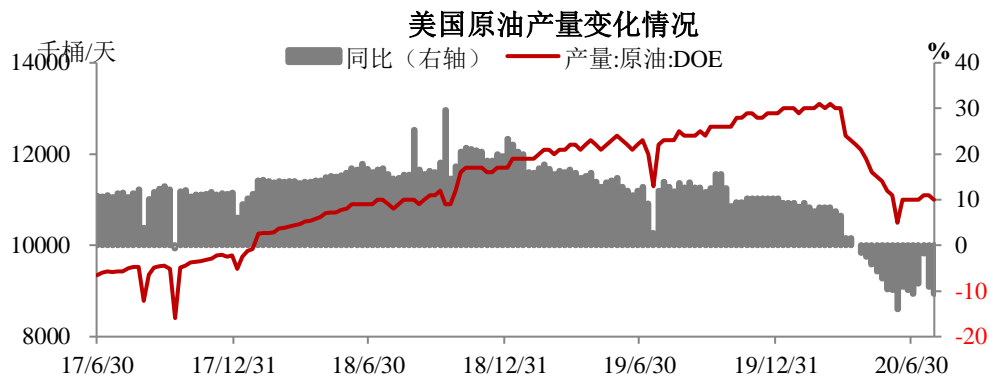
数据来源：EIA、兴证期货

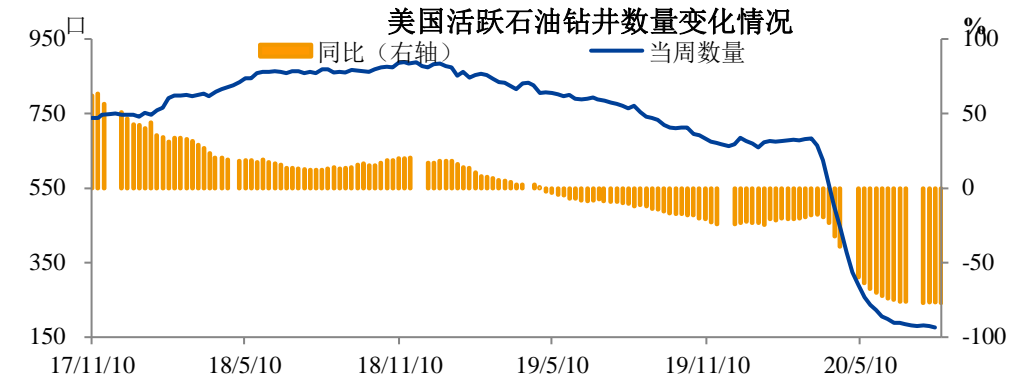
图 6：美国总油品重回净进口



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量 7 周来首次下降，石油钻井再创新低



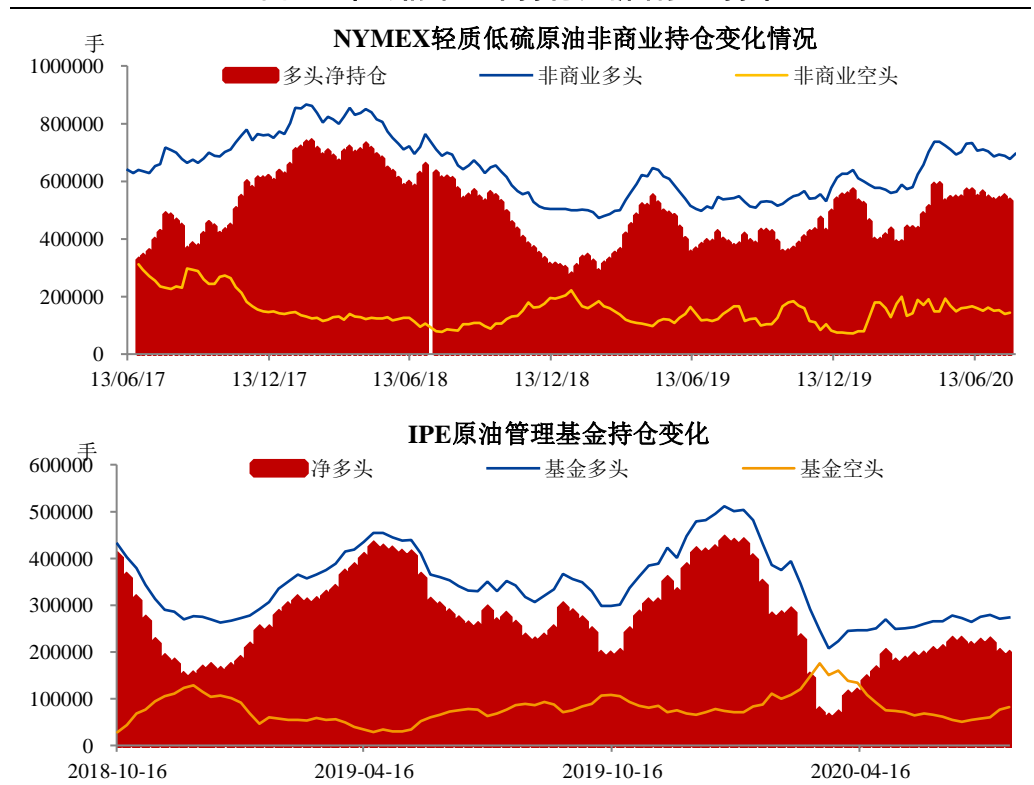


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：市场情绪基本持稳

据 CFTC 最新数据显示，截至 8 月 4 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 3697 手或 0.69% 至 536266 手，其中多头持仓量增加 16930 手或 2.50% 至 693752 手，空头持仓量增加 13233 手或 9.17% 至 157486 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 3879 手或 1.99% 至 191388 手，其中多头持仓为 273983 手，环比增加 2680 手或 0.99%，空头持仓量环比增加 6559 手或 8.63% 至 82595 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大幅看涨情绪。

图 8：市场情绪基本持稳，新增多空持平

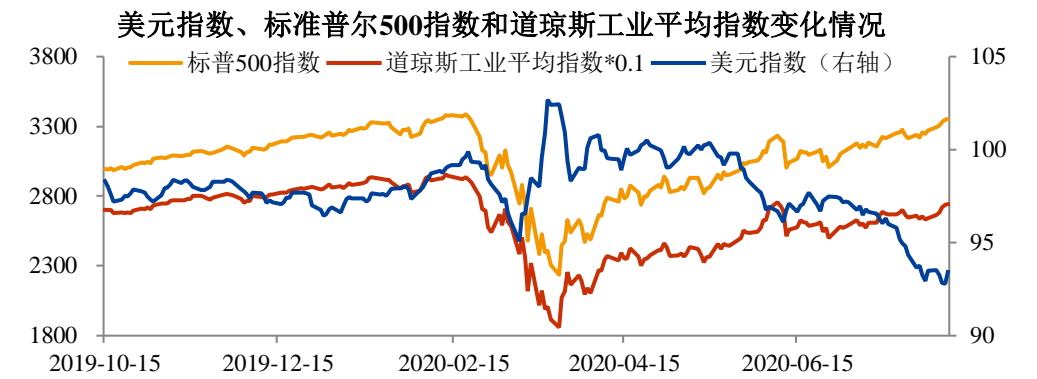


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：中美欧制造业持续复苏

截至 8 月 7 日，美元指数 93.4133，环比上周下跌 0.0708 或 0.08%；标准普尔 500 指数为 3351.28，环比上周上涨 105.06 点或 3.24%；道琼斯工业平均指数 27433.48，环比上涨 1119.83 点或 4.26%。

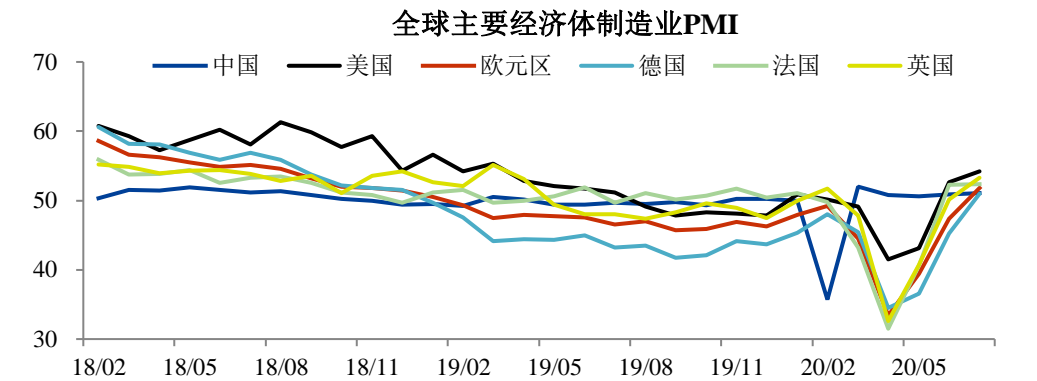
图 9：美元步入下行通道，美股震荡偏强



数据来源：Wind、兴证期货

制造业方面，7 月中国、美国、欧元区制造业 PMI 分别录得 51.1、54.2、51.8，环比分别增长 0.2、1.6、4.4。各 PMI 分项中，美国的新订单和产出均高于 60，中国的生产分项表现较佳。7 月全球主要经济体的制造业全线扩张，表明未来需求仍大概率向好。

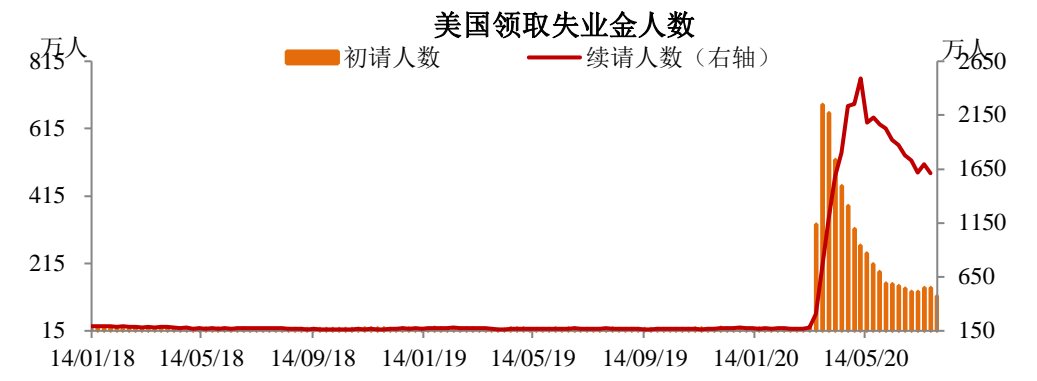
图 10：全球主要经济体 7 月制造业全线扩张



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，美国 7 月 31 日当周初请失业金人数结束 2 连涨，环比减少 24.9 万至 118.6 万，为 3 月 21 日以来最低值，7 月 25 日续请失业金人数环比减少 84.4 万至 1610.7 万，为 4 月 18 日以来最低水平。美国就业再度边际改善，结合近期美国帮扶计划，将对美国需求的缓慢复苏提供一定支撑。

图 11: 美国就业边际改善



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：多仓续持

综上，全球主要经济体制造业持续复苏，且疫苗研发进展较为顺利，特朗普称 11 月 3 日可能正式面世，均对需求复苏构成提振，且 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。