

恐慌情绪升温，油价震荡偏弱

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9月7日 星期一

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 39.51 美元/桶，下跌 3.42 美元或 7.97%；布伦特收于 42.35 美元/桶，下跌 3.46 美元或 7.55%；SC 收于 280.2 元/桶，下跌 13.4 元或 4.56%。

● 后市展望

供应端：美国方面，8月28日当周产量 970 万桶/天，环比减少 110 万桶/天，同比减少 21.77%；9月4日当周，美国石油钻井数量环比增加 1 口至 181 口，油气总钻井数量增加 2 口至 256 口。OPEC+方面，俄罗斯有意寻求增长，伊拉克 9 月底前完成补偿性减产的概率较低，但沙特、阿联酋等国目前仍在维持超额减产，OPEC+整体仍对油价构成支撑，重点关注 9 月 17 日 JMMC 会议。

需求端：中美制造业继续扩张，但欧元区制造业复苏进程放缓。美国方面，8月28日当周初请失业金人数环比减少 13 万至 88.1 万，8月22日当周续请失业金 1325.4 万，环比减少 123.8 万；成品油消费方面，8月28日当周，汽油、柴油、航煤库存分别减少 432 万桶、167.5 万桶、31.3 万桶，燃料油库存增加 67.7 万桶，但主要原因是受飓风的影响，且秋季之后，美国部分炼厂将进入检修，原油需求复苏将进一步减弱。

因此，短期市场可能再次引发供应过剩的担忧，预计油价震荡偏弱的概率较大，但中长期依旧看涨，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；OPEC 减产执行率降低。

1. 市场回顾：油价大幅下跌

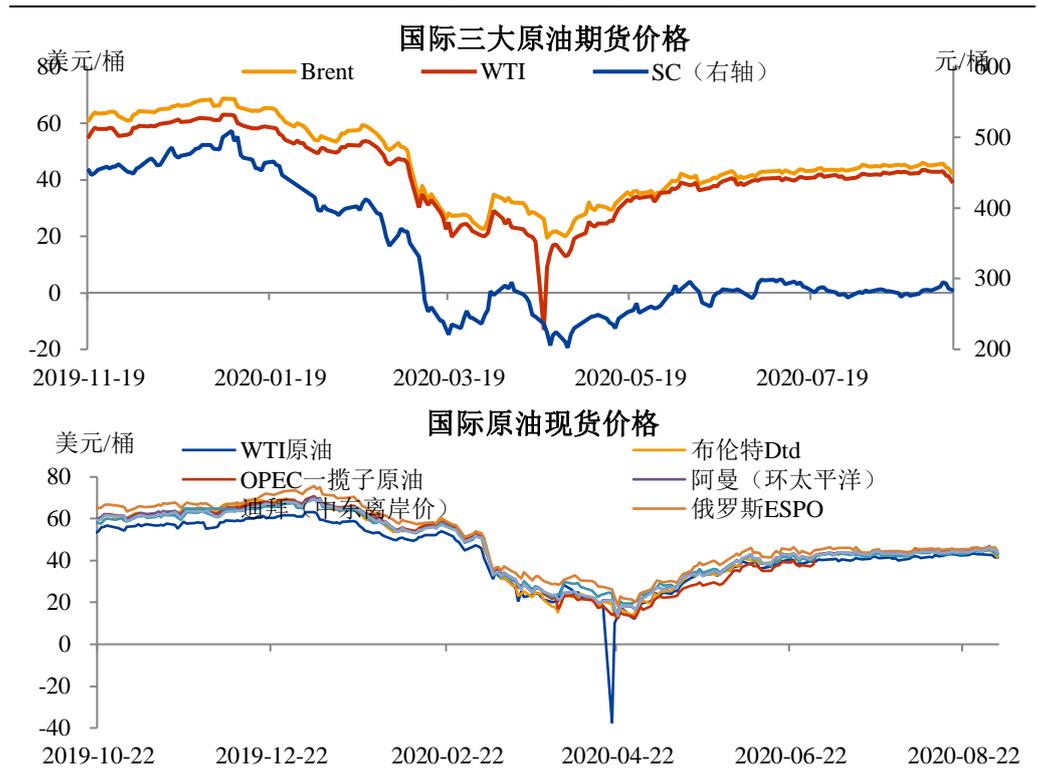
本周 OPEC 端有意小幅增产，美国需求预期继续走弱，美股冲高回落，市场恐慌情绪外溢至商品市场，导致油价收盘创 7 月以来周线新低。截至上周收盘，WTI 收于 39.51 美元/桶，下跌 3.42 美元或 7.97%；布伦特收于 42.35 美元/桶，下跌 3.46 美元或 7.55%；SC 收于 280.2 元/桶，下跌 13.4 元或 4.56%。

表 1：原油大幅走低（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	42.93	39.51	-3.42	-7.97%
Brent	45.81	42.35	-3.46	-7.55%
SC(元/桶)	293.60	280.20	-13.40	-4.56%
B-W	2.88	2.84	-0.04	-1.39%
S/W	6.41	6.62	0.21	3.23%

数据来源：Wind、兴证期货

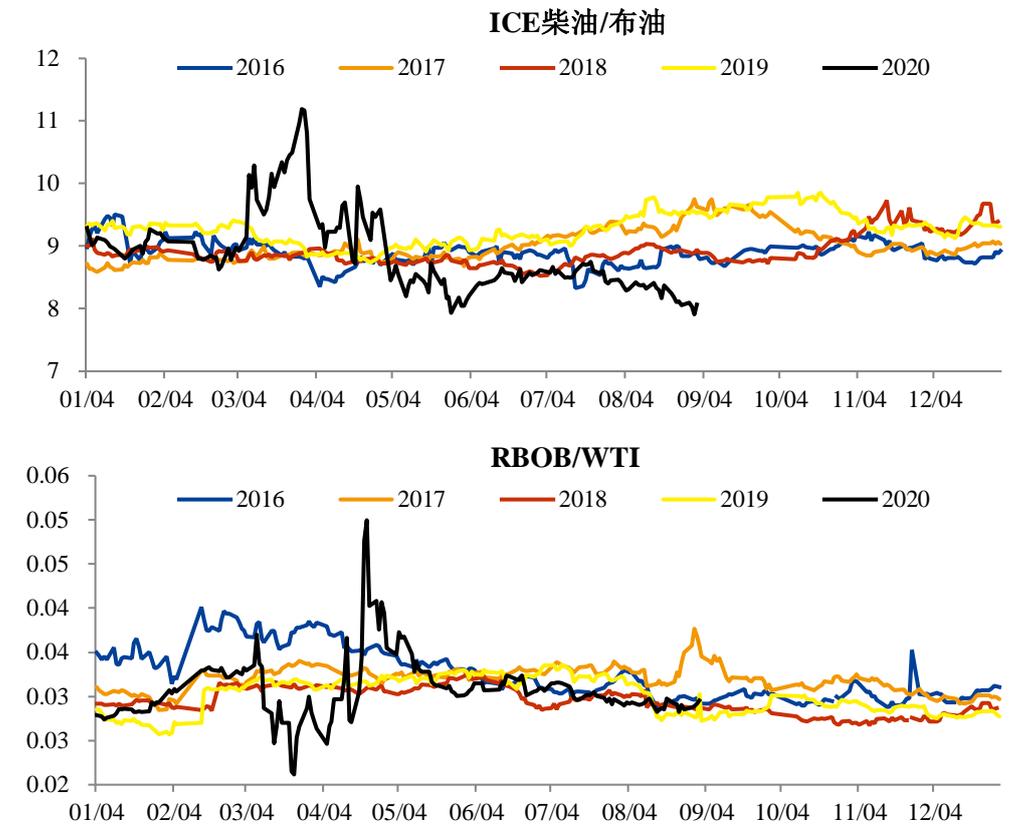
图 1：油价大幅下跌



数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 9 月 4 日，RBOB/WTI 比价为 0.0295，环比上周上涨 1.62%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.0638，环比上周下跌 0.62%。鉴于全球疫情仍旧未得到有效控制，目前即将进入秋季消费淡季，石油需求复苏速度逐渐放缓，且中美关系仍旧紧张，美国境内需求持续疲弱，预计汽油/WTI 比价和柴油/布油不佳短期均很难大幅反弹。

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: 市场担忧供应再度过剩

阿联酋阿布扎比国家石油公司 ADNOC 表示,其将减少 10 月原油出口量,比长期采购协议的合同数额减少约 30%,该公司 7-9 月减少比例均为 5% 左右。

阿曼原油 10 月 OSP 为 44.32 美元/桶,较 9 月上调 0.70 美元。

俄罗斯能源部长表示,目前全球石油需求已恢复疫情前 90% 的水平,他将建议 OPEC+ 对此作出反应,暗示其希望 OPEC+ 提高减产协议规定的产量上限。

伊拉克石油部发言人表示,该国并未寻求在 2021 年第一季度得到减产豁免,但如果 9 月底之前,该国不能完成补偿性减产,希望可以将补偿期延长至 11 月底。

EIA 周度数据显示,8 月 28 日当周,美国短期供需变化对油价综合影响中性偏好:

商业原油库存减少 936.2 万桶至 49840.1 万桶,市场预期减少 200 万桶,本周同比增长 17.83%。

库欣地区原油库存为 5251.3 万桶,环比增加 11 万桶,同比增长 30.87%。

精炼厂设备利用率 76.7%,环比下降 5.3 个百分点,同比下降 19.09%。

汽油库存减少 432 万桶至 23485.9 万桶,同比增长 2.30%。

精炼油库存减少 167.5 万桶至 17752 万桶,同比增长 32.95%。

航煤库存减少 31.3 万桶至 3960.9 万桶，同比减少 7.10%。

燃料油库存增长 67.7 万桶至 3624.3 万桶，同比增长 20.54%。

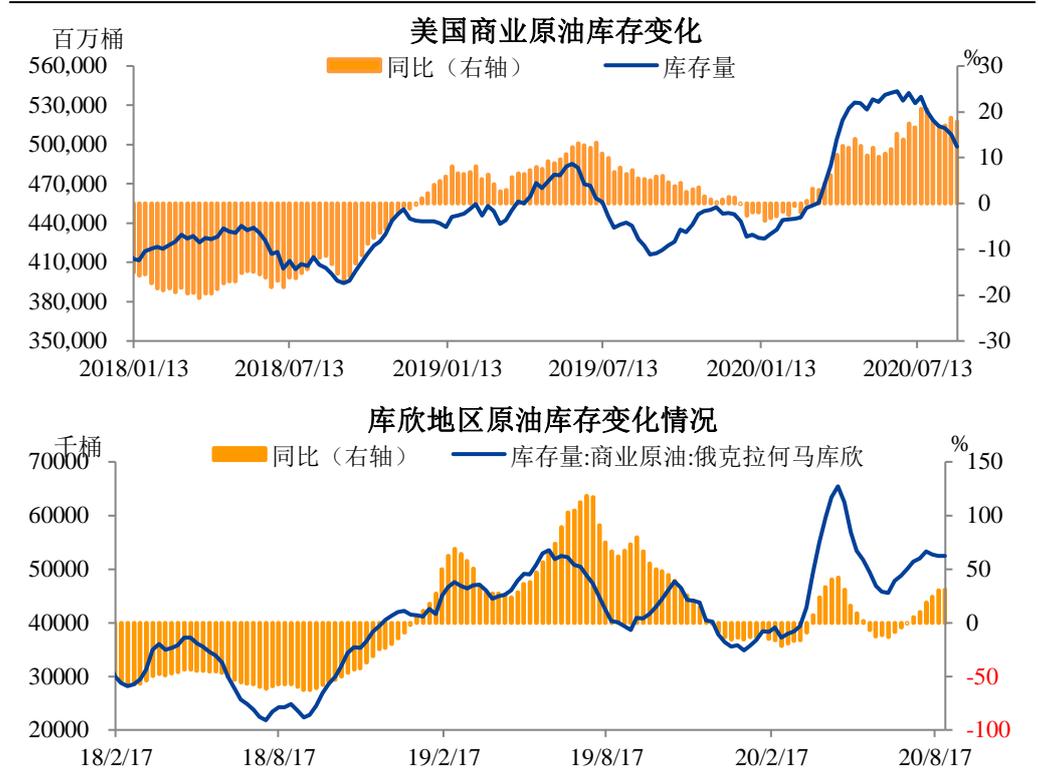
原油净进口为 189.8 万桶/天，环比减少 65.5 万桶/天，其中原油进口 490 万桶/天，环比减少 101.6 万桶/天，出口 300.2 万桶/天，环比减少 36.1 万桶/天。

总油品净进口-155.1 万桶/天，环比减少 171.7 万桶/天，其中进口 652 万桶/天，环比减少 152.8 万桶/天，出口 807.1 万桶/天，环比增加 18.9 万桶/天。

原油产量为 970 万桶/天，环比减少 110 万桶，同比下降 21.77%。

9 月 4 日当周，美国石油钻井数量环比增加 1 口至 181 口，油气总钻井数量增加 2 口至 256 口。

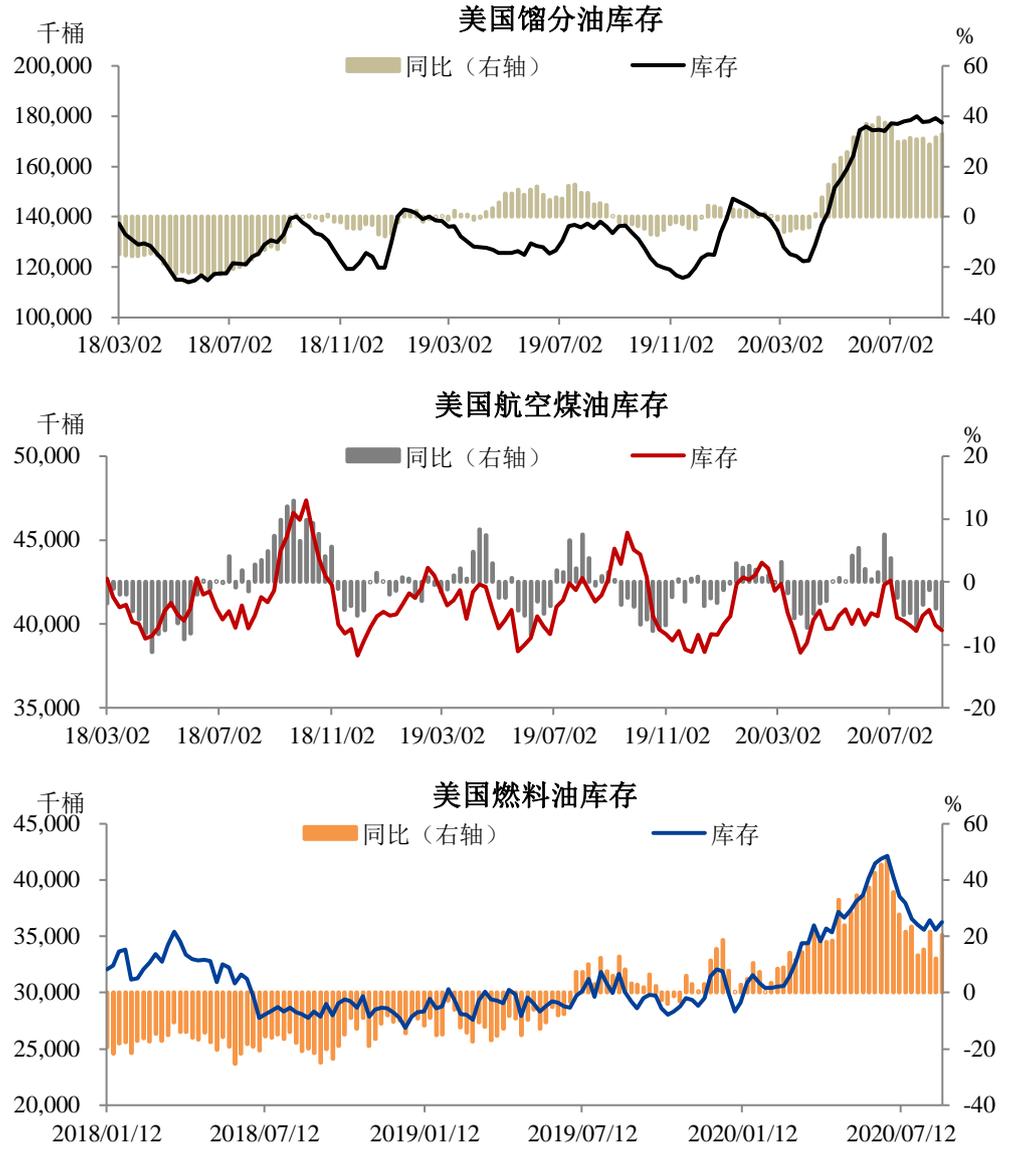
图 3：美国原油库存连续 6 周下降



数据来源：EIA、兴证期货

图 4：汽油、柴油、航煤库存走低，燃料油库存增长

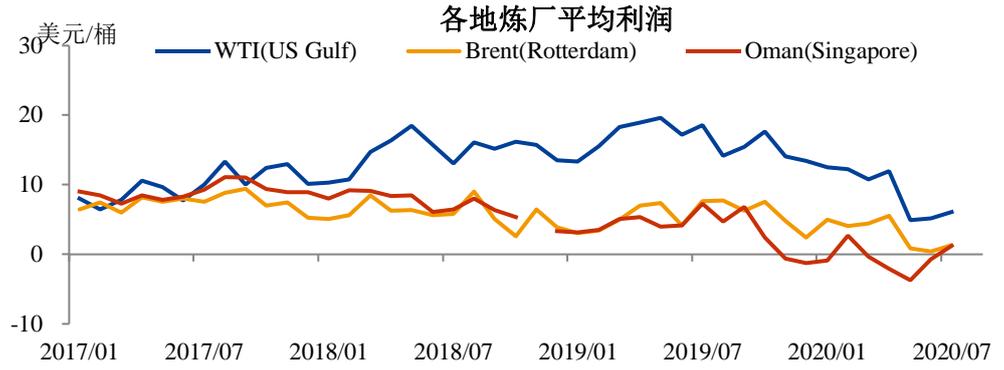




数据来源：EIA、兴证期货

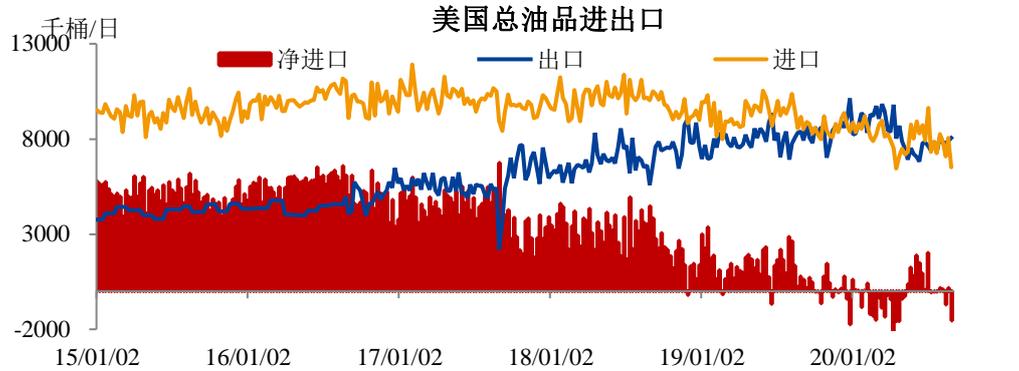
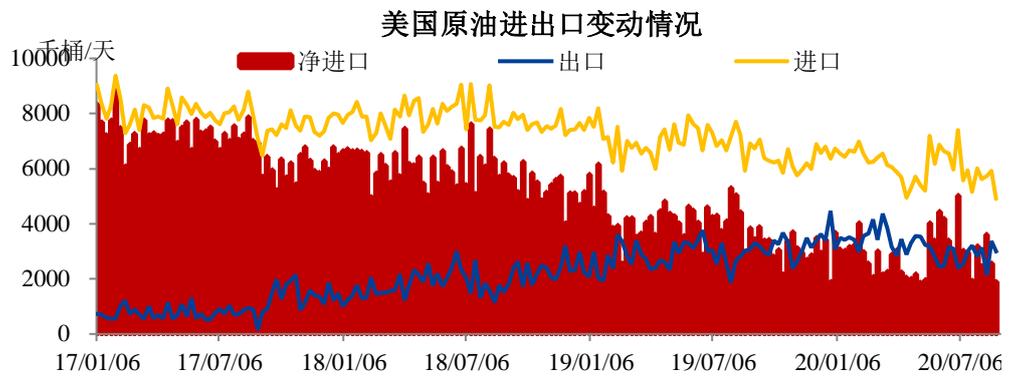
图 5: 美国炼厂开工率大幅下降, 全球炼厂利润有所改善





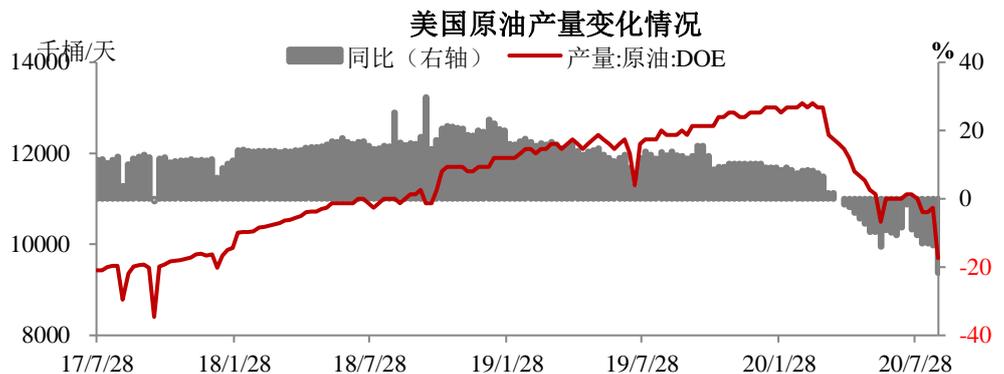
数据来源：EIA、兴证期货

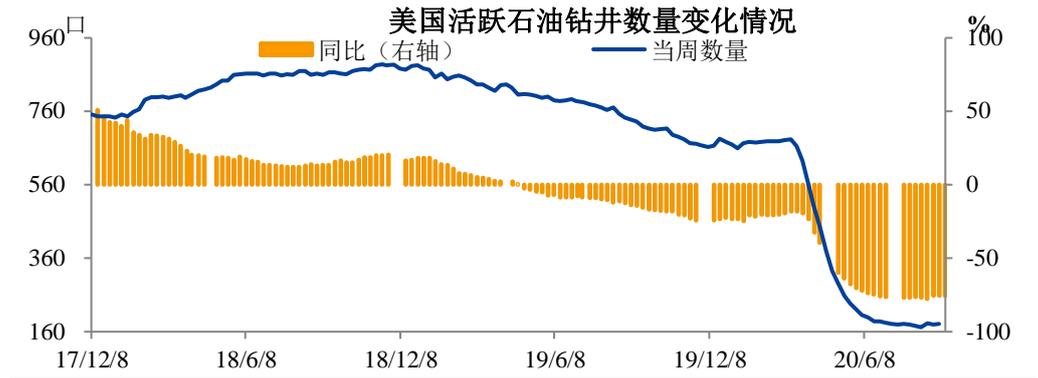
图 6：美国总油品进口量为 1992 年 2 月以来次低水平



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量环比大幅下降，石油钻井小幅回升

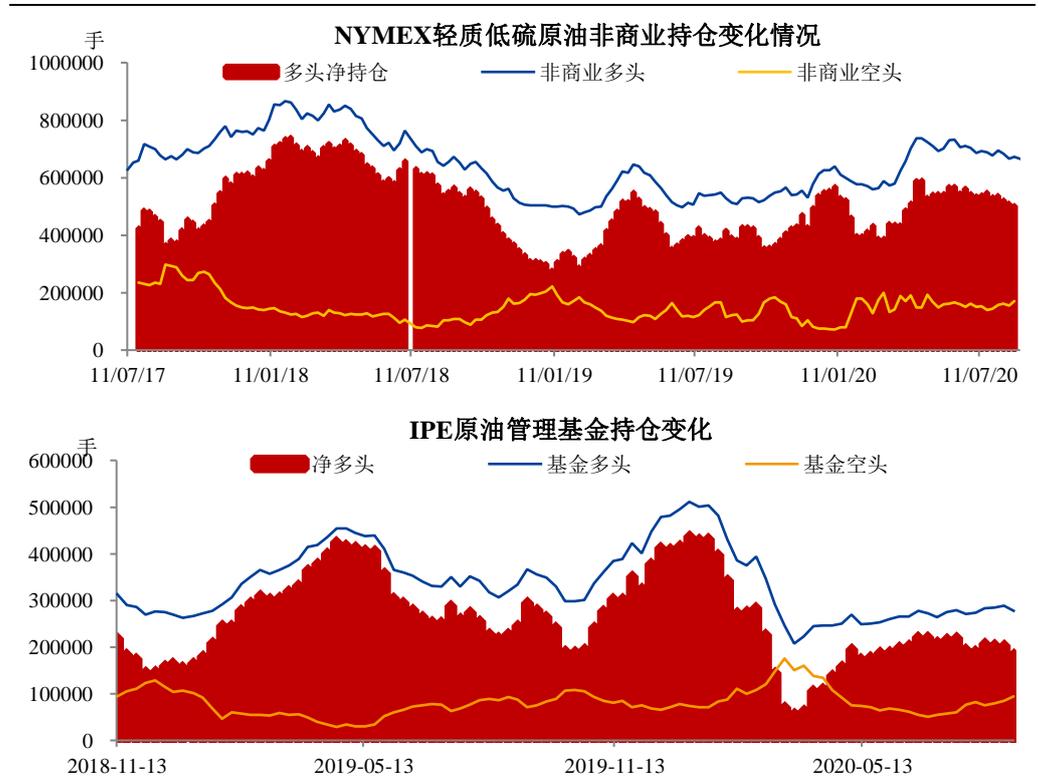




3. 期货持仓：市场情绪较为悲观

据 CFTC 最新数据显示，截至 9 月 1 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 9784 手或 1.95% 至 490915 手，其中多头持仓量减少 6429 手或 0.96% 至 665460 手，空头持仓量增加 3355 手或 1.96% 至 174545 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 18984 手或 9.34% 至 184179 手，其中多头持仓为 278121 手，环比减少 10269 手或 3.56%，空头持仓量环比增加 8715 手或 10.23% 至 93942 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一致的看涨情绪。

图 8：市场情绪较为悲观



4. 宏观&金融：美股冲高回落，恐慌情绪升温

截至9月4日，美元指数 92.8208，环比上周上涨 0.5375 或 0.58%；标准普尔 500 指数为 3426.96，环比上周下跌 81.05 点或 2.31%；道琼斯工业平均指数 28133.31，环比下跌 520.56 点或 1.82%。

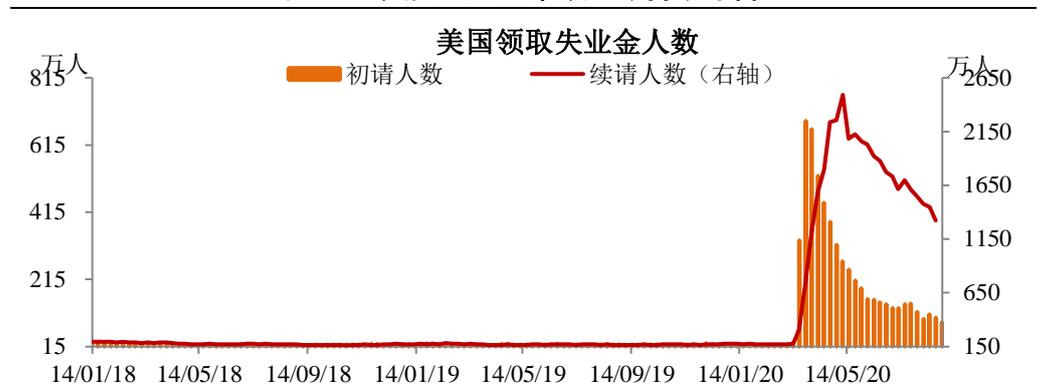
图 9：美元底部企稳，美股高位回落



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，美国 8 月 29 日当周，初请失业金人数 88.1 万，预期 95 万，前值 100 万；8 月 22 日当周，续请失业金人数 1325.4 万，预期 1400 万，前值 1453.5 万。

图 10：美国失业金申领人数持续下降



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：多仓续持

综上，短期市场或会再度出现对供应过剩的担忧，继续对油价施压，预计油价震荡偏弱的概率较大。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。