

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

沙特强硬表态, 油价后期向下空间有限

2020年9月21日 星期一

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 40.98 美元/桶, 上涨 3.59 美元或 9.60%; 布伦特收于 43.04 美元/桶, 上涨 3.12 美元或 7.82%; SC 收于 279.4 元/桶, 上涨 17.9 元或 6.85%。

● 后市展望

供应端: 美国方面, 9月11日当周产量 1090 万桶/天, 环比增长 90 万桶/天, 同比减少 12.10%; 9月18日当周, 美国石油钻井数量环比减少 1 口至 179 口, 油气总钻井数量增加 1 口至 255 口。OPEC+方面, 同意延长此前超额生产的产油国的补偿减产期限至 12 月底, 弱于市场预期, 但沙特在 JMMC 会议上强硬表态, 将严厉打击市场做空油价的行为, 对油价构成较好支撑。

需求端: 长期来看, 全球主要经济体制造业持续向好, 利好需求复苏。短期来看, 中国原油进口速度放缓, 库存水平较高, 对需求增长有一定的压制。美国方面, 经济刺激法案仍未落地; 就业持续低迷, 9月12日当周, 美国初请失业金人数 86 万, 预期 85 万, 前值 88.4 万; 9月5日当周, 续请失业金人数 1262.8 万, 预期 1300 万, 前值 1338.5 万; 成品油消费方面, 9月11日当周, 汽油库存减少 38.1 万桶, 柴油、航煤、燃料油库存分别增加 346.1 万桶、24.3 万桶、25.7 万, 由于美国近期频繁遭遇飓风和洪水袭击, 预期其原油需求将持续疲弱。

因此, 短期油价仍将面临美国方面需求疲弱的压力, 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

多仓续持, 若油价波动增大, 新增仓位可考虑止盈止损。

● 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：油价止跌反弹

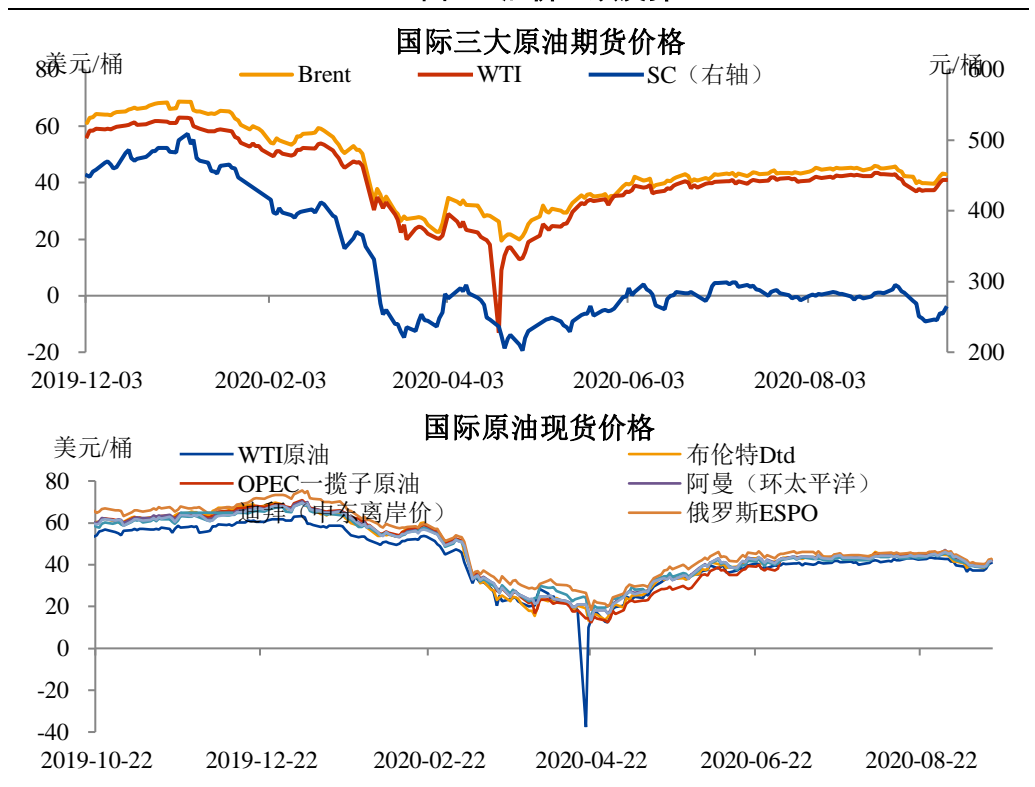
OPEC JMMC 会议上，沙特强硬表态，将严厉打击投机者做空油价的行为，且美国近期受飓风及洪水影响，产量恢复速度有限，供给的收缩帮助油价止跌反弹。此外，美国宣布疫苗即将上市，市场对于需求的担忧情绪也有所缓解。截至上周收盘，WTI 收于 40.98 美元/桶，上涨 3.59 美元或 9.60%；布伦特收于 43.04 美元/桶，上涨 3.12 美元或 7.82%；SC 收于 279.4 元/桶，上涨 17.9 元或 6.85%。

表 1: 油价止跌反弹（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	37.39	40.98	3.59	9.60%
Brent	39.92	43.04	3.12	7.82%
SC(元/桶)	261.5	279.4	17.9	6.85%
B-W	2.53	2.06	-0.47	-18.58%
S/W	6.55	6.49	-0.06	-0.90%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1: 油价止跌反弹

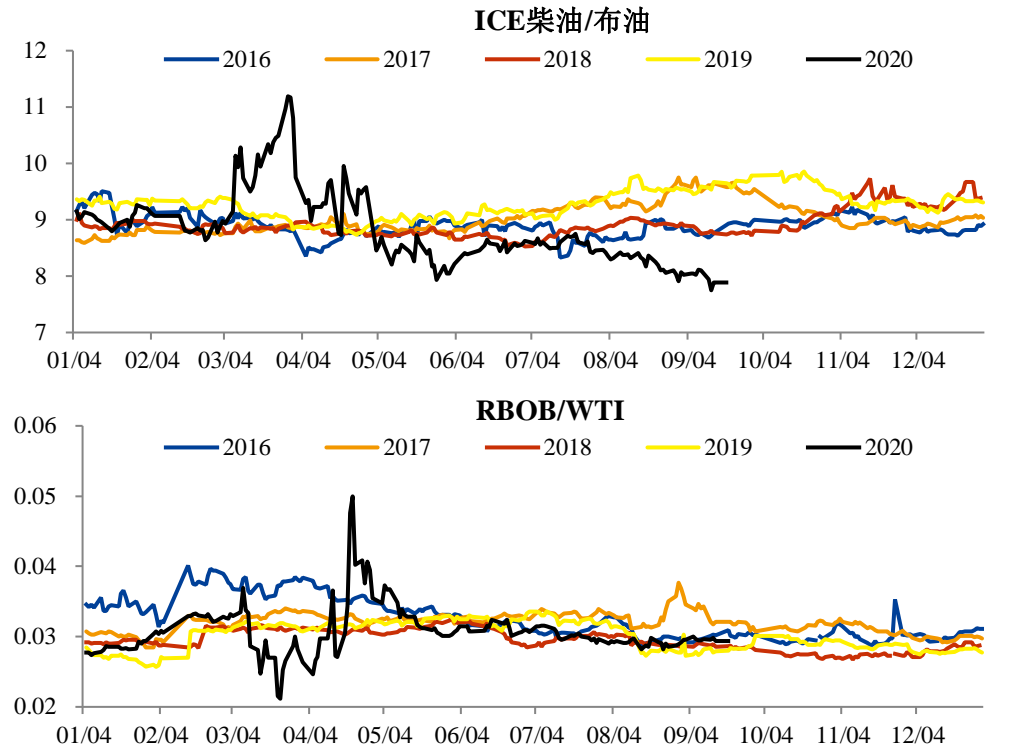


数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 9 月 18 日，RBOB/WTI 比价为 0.0293，环比上周下跌 0.35%；ICE 柴油/布伦特比价为 7.8826，环比上周下跌 2.88%。随着北半球天气转冷，石油消费进入秋季消费淡季，且疫情仍未得到有效控制，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/布油比价短期均很难大幅反弹。

图 2: RBOB/WTI 和 ICE 柴油/布油裂解持续维持在相对低位



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面：沙特强硬表态支持油价

OPEC 公布 9 月月报，下调 2020 年全球石油需求 40 万桶/天至 9023 万桶/天，其中，上调美国 3 万桶/天至 1897 万桶/天；上调中国 2 万桶/天至 1245 万桶/天。

沙特能源大臣阿卜杜勒阿齐兹亲王警告交易商不要在油市大举押注，称他将努力让市场“无法预料”，并承诺那些油价投机客将受到“地狱般的”伤害。如果油市因需求疲软和新冠病例攀升而恶化，OPEC+可能会在 10 月召开特别会议。

OPEC+同意将超额生产的产油国的补偿减产期限延长至 12 月底。

安哥拉计划 11 月出口原油 37 船，10 月出口 40 船。

阿联酋 ADNOC 公司将 11 月的 4 个等级的原油供应下调 25%。

卡塔尔将 11 月 AL-SHAHEEN 的对外 OSP 设定为较迪拜原油贴水 0.55-0.60 美元/桶。

EIA 周度数据显示，9 月 11 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响中性偏空：

商业原油库存减少 438.9 万桶至 49604.5 万桶，市场预期增加 145.3 万桶，本周同比增长 18.92%。

库欣地区原油库存为 5427.7 万桶，环比减少 7.4 万桶，同比增长 40.32%。
 精炼厂设备利用率 75.8%，环比增长 4 个百分点，同比下降 16.89%。
 汽油库存减少 38.1 万桶至 23152.4 万桶，同比增长 0.80%。
 精炼油库存增加 346.1 万桶至 17930.6 万桶，同比增长 31.20%。
 航煤库存增加 24.3 万桶至 3908.5 万桶，同比减少 10.34%。
 燃料油库存增加 25.7 万桶至 3335.9 万桶，同比增长 16.62%。

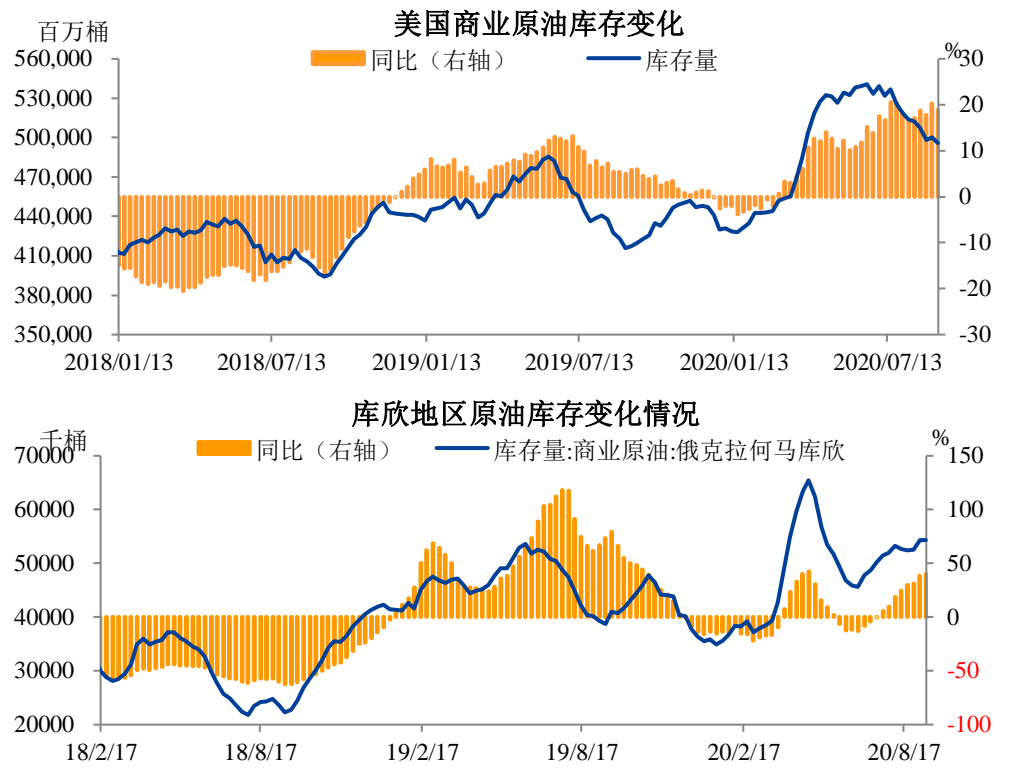
原油净进口为 241.3 万桶/天，环比减少 6.6 万桶/天，其中原油进口 500.8 万桶/天，环比减少 41.5 万桶/天，出口 259.5 万桶/天，环比减少 34.9 万桶/天。

总油品净进口-0.9 万桶/天，环比减少 43.8 万桶/天，其中进口 700.1 万桶/天，环比减少 61.4 万桶/天，出口 701 万桶/天，环比减少 17.6 万桶/天。

原油产量为 1090 万桶/天，环比增加 90 万桶，同比下降 12.10%。

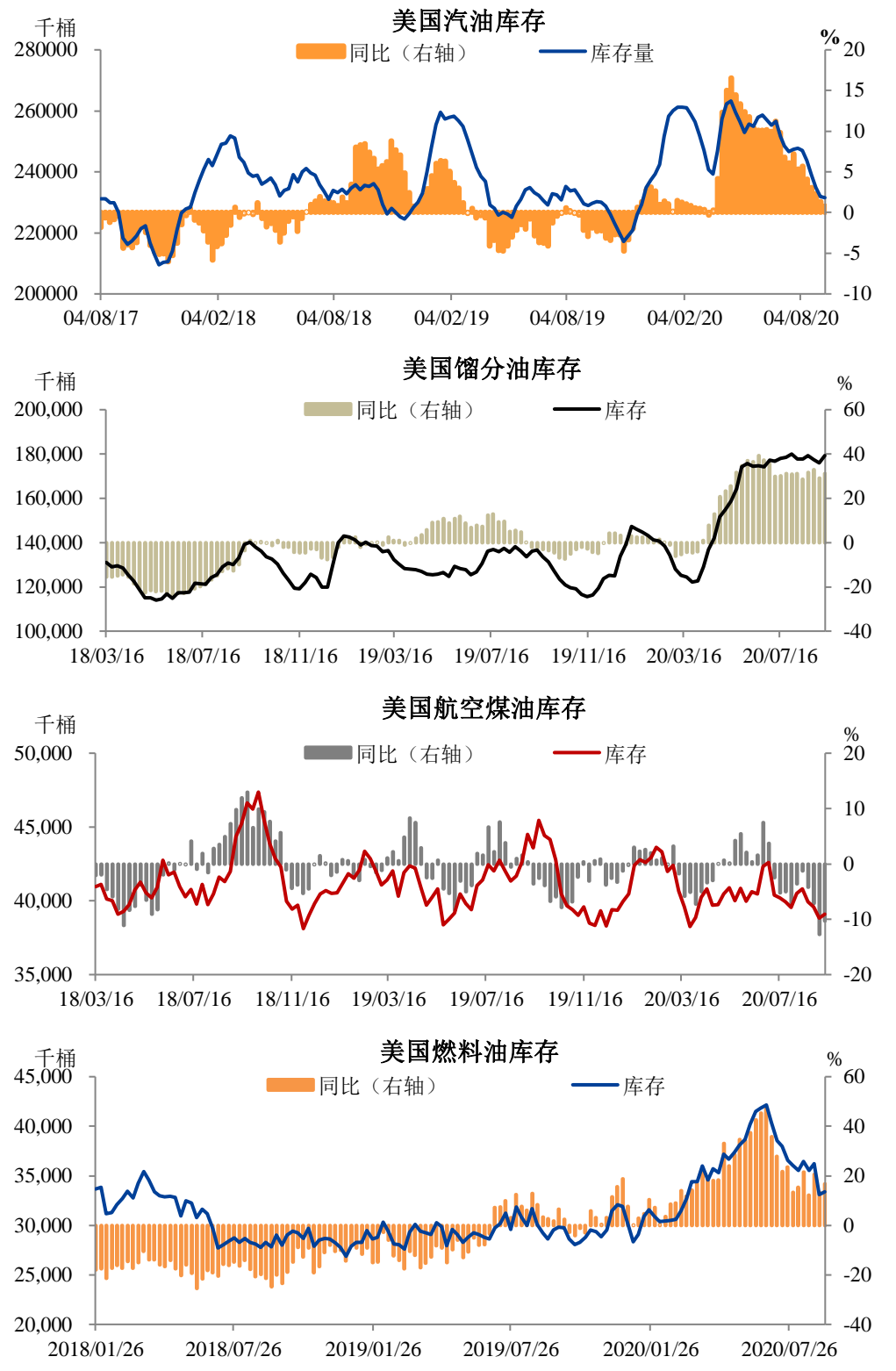
9 月 18 日当周，美国石油钻井数量环比减少 1 口至 179 口，油气总钻井数量增加 1 口至 255 口。

图 3：美国原油库存降至 4 月中旬以来最低



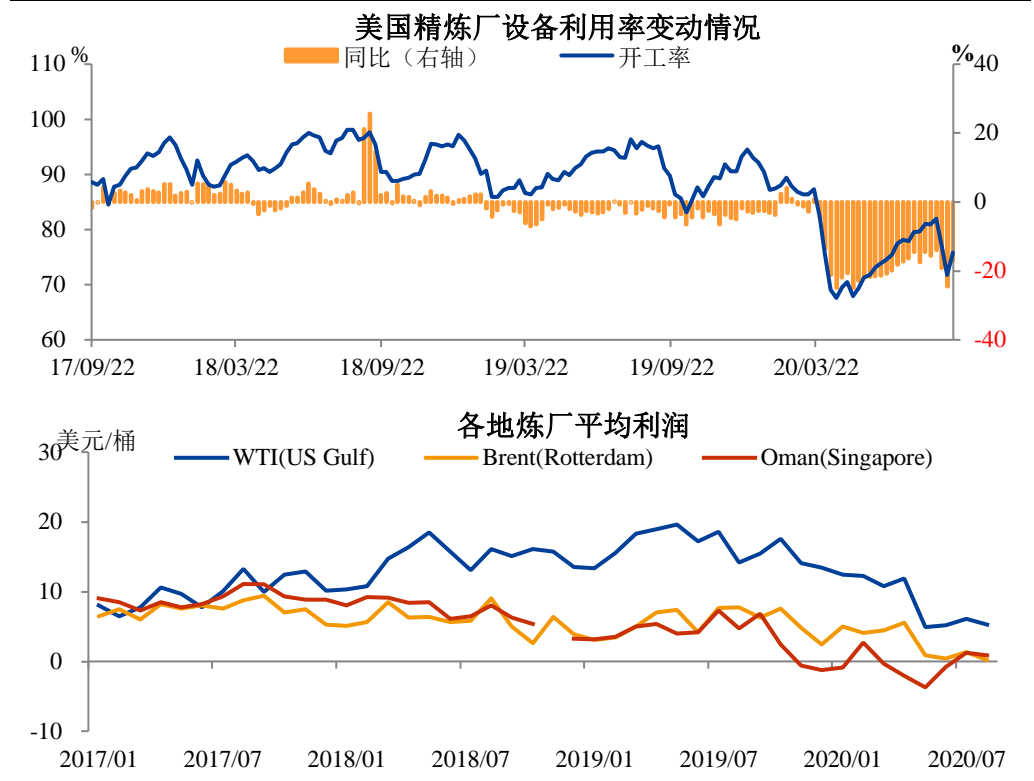
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：汽油库存接近去年同期水平，柴油、航煤、燃料油库存上涨



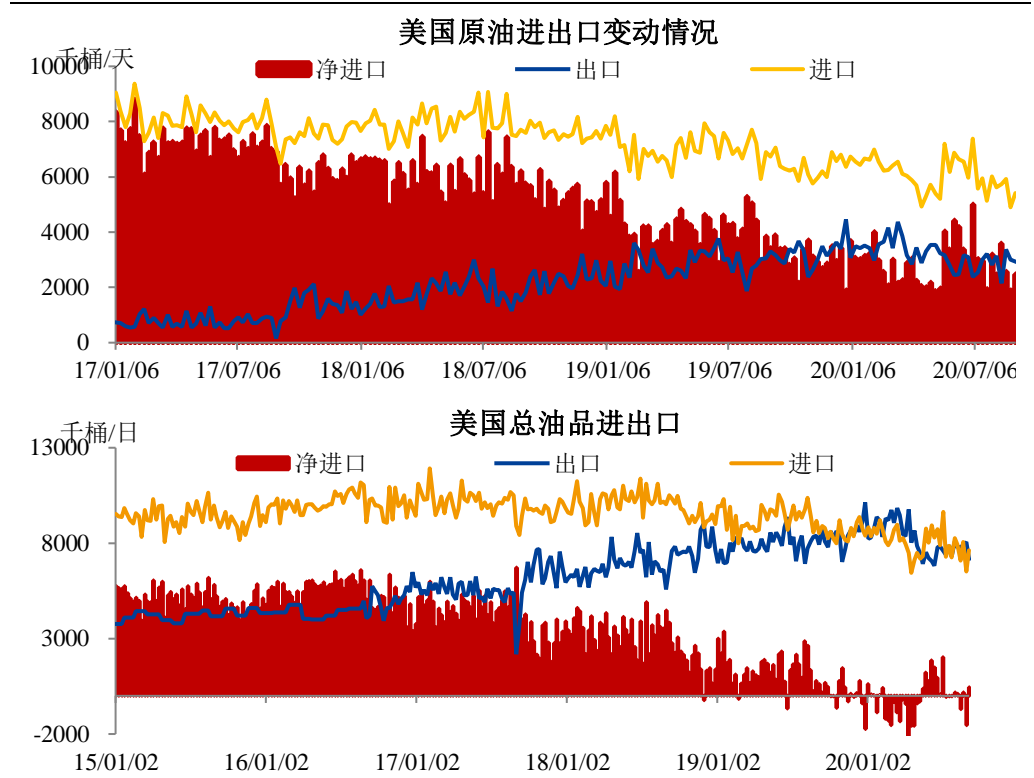
数据来源：EIA、兴证期货

图 5: 美国炼厂开工率回升, 全球炼厂利润全线下滑



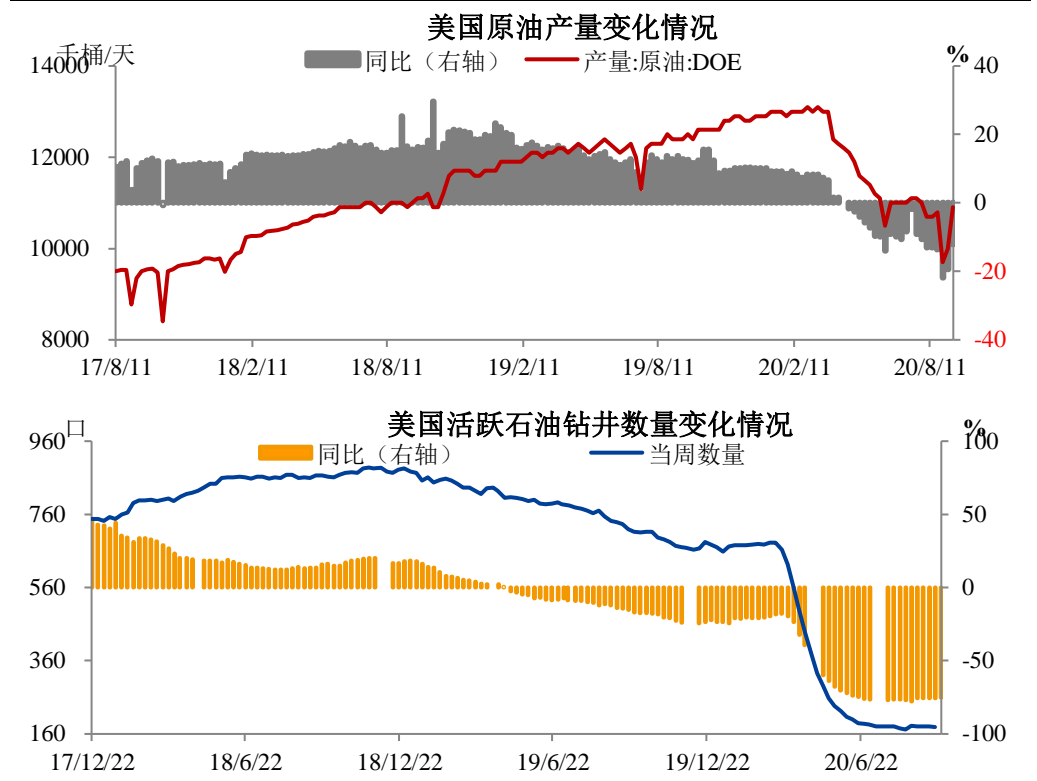
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

图 6: 美国总油品进出口基本持平



数据来源: EIA、兴证期货

图 7：美国产量延续反弹，石油钻井小幅下滑

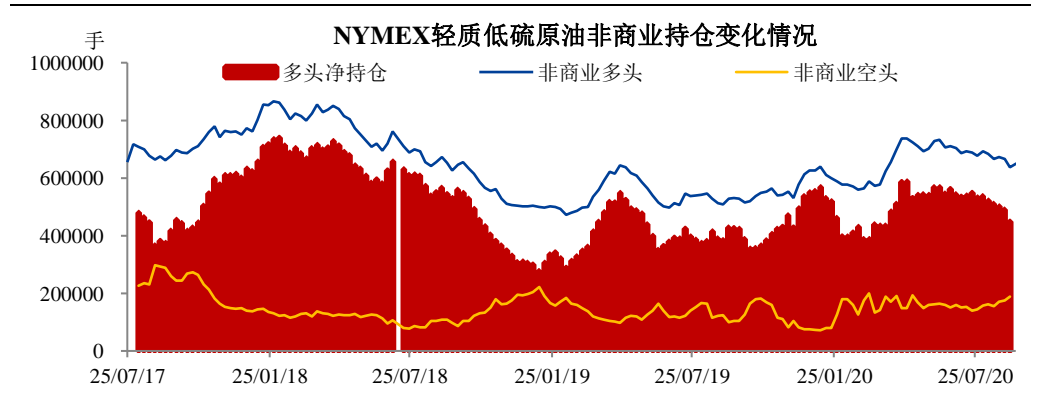


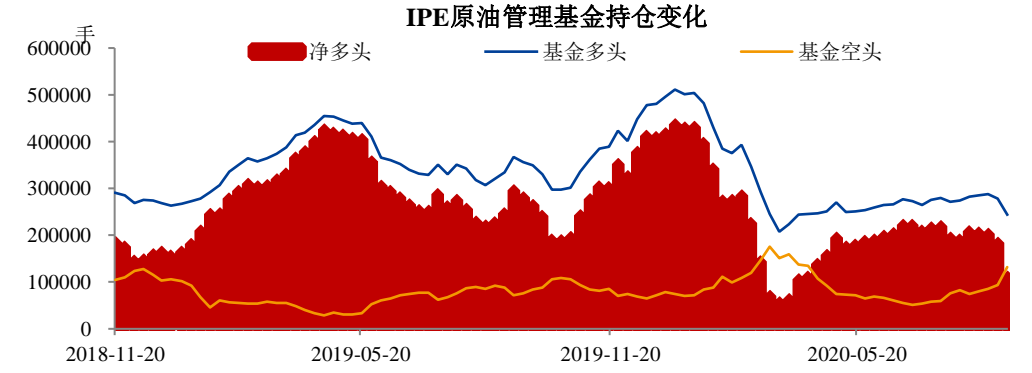
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：美油谨慎观望，布油看跌情绪较重

据 CFTC 最新数据显示，截至 9 月 15 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 378 手或 0.08% 至 449744 手，其中多头持仓量增加 11868 手或 1.85% 至 649093 手，空头持仓量增加 11490 手或 6.12% 至 199349 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 41012 手或 36.82% 至 70382 手，其中多头持仓为 227890 手，环比减少 15540 手或 6.38%，空头持仓量环比增加 25472 手或 19.29% 至 157508 手。鉴于美国短期需求复苏疲软，且中美关系持续紧张，预计短期市场仍难有一致的看涨情绪。

图 8：美油谨慎观望，布油看跌情绪较重



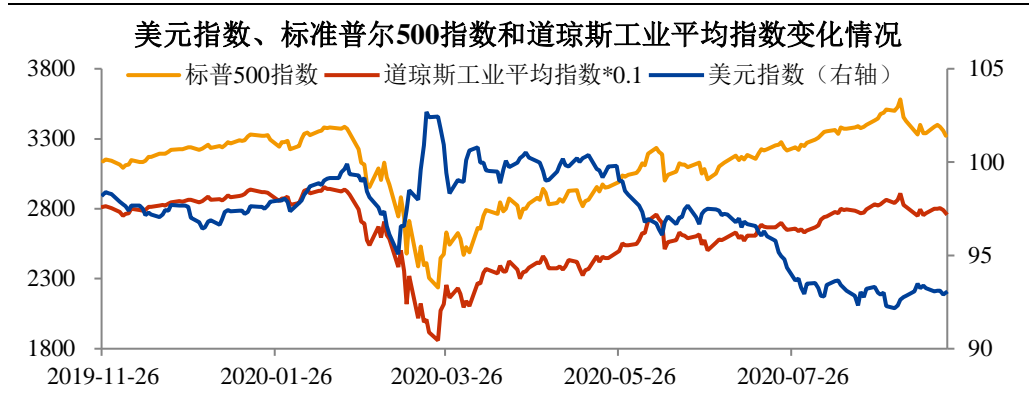


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美股反弹后再度回落，美元企稳

截至9月18日，美元指数93.0081，环比上周下跌0.2430或0.26%；标准普尔500指数为3319.47，环比上周下跌21.50点或0.64%；道琼斯工业平均指数27657.42，环比下跌8.22点或0.03%。

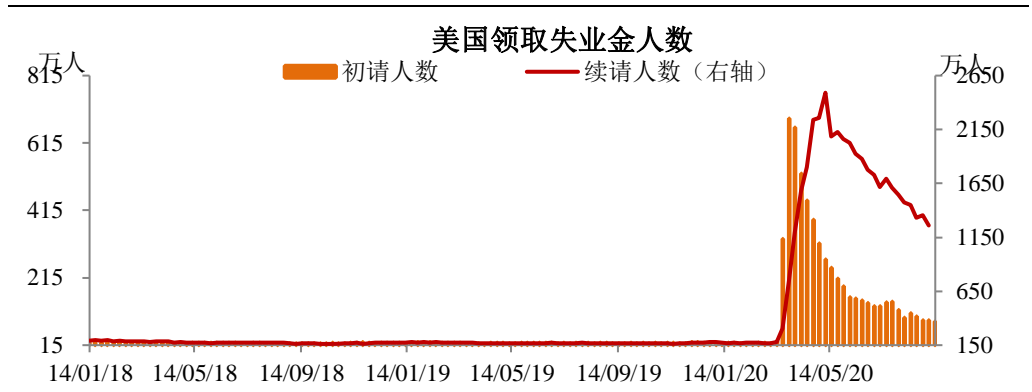
图9：美元企稳，美股反弹后再度走弱



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，9月12日当周，美国初请失业金人数86万，预期85万，前值88.4万；9月5日当周，续请失业金人数1262.8万，预期1300万，前值1338.5万。

图10：美国失业金申领人数持续高企



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：多仓继续持有

综上，短期市场仍将面临美国需求疲弱的压力，但长期来看，全球主要经济体制造业持续向好，OPEC+减产协议得到较好执行，且随着中国库存去化以及三期战储建设进行，油品的消费以及补库存需求将得到提升。因此，预计短期油价延续震荡概率较大，长期依旧看涨。建议多仓继续持有，近期新增仓位可根据油价波动，考虑止盈止损。

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。