

## 支撑压力共存，近期延续震荡

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9月28日 星期一

### 内容提要

#### ● 市场回顾

上周 WTI 收于 40.04 美元/桶，下跌 0.93 美元或 2.27%；布伦特收于 42.26 美元/桶，下跌 0.78 美元或 1.81%；SC 收于 268.4 元/桶，下跌 11.0 元或 3.94%。

#### ● 后市展望

供应端：美国方面，9月18日当周产量1070万桶/天，环比减少20万桶/天，同比减少14.40%；9月25日当周，美国石油钻井数量环比增加4口至183口，油气总钻井数量增加6口至261口。OPEC方面，部分产油国10-11月出口量环比上涨以及利比亚产量复苏一定程度上抵消整体供应收紧预期带来的利好，但海湾三国的减产态度坚决，科威特等中小产油国的财政状况堪忧，再度出现低油价的概率较低。

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。欧洲方面，疫情再度加重，部分国家地区选择重启限制措施，压制需求复苏。美国方面，就业依旧疲弱，9月19日当周，美国初请失业金人数87万，前值上修0.6万至86.6万；9月12日当周，续请失业金人数1258万，前值上修11.9万至1274.7万；成品油消费方面，9月18日当周，美国成品油库存全线下降，汽油、柴油、航煤、燃料油库存分别减少402.5万桶、336.4万桶、6万桶、10.6万桶；此外，近期美国再度提出经济刺激法案草案，两党虽未达成一致，市场依旧对美国经济救助计划报以希望，周内一度帮助油价止跌，但从目前来看，大选前刺激方案落实的概率依旧较低。

因此，短期油价仍将面临需求复苏疲弱的压力，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

长线持多观望，短线可尝试轻仓区间操作。

#### ● 风险提示

中美关系恶化；OPEC减产执行率降低；疫情再度大规模爆发。

## 1. 市场回顾：油价小幅下跌

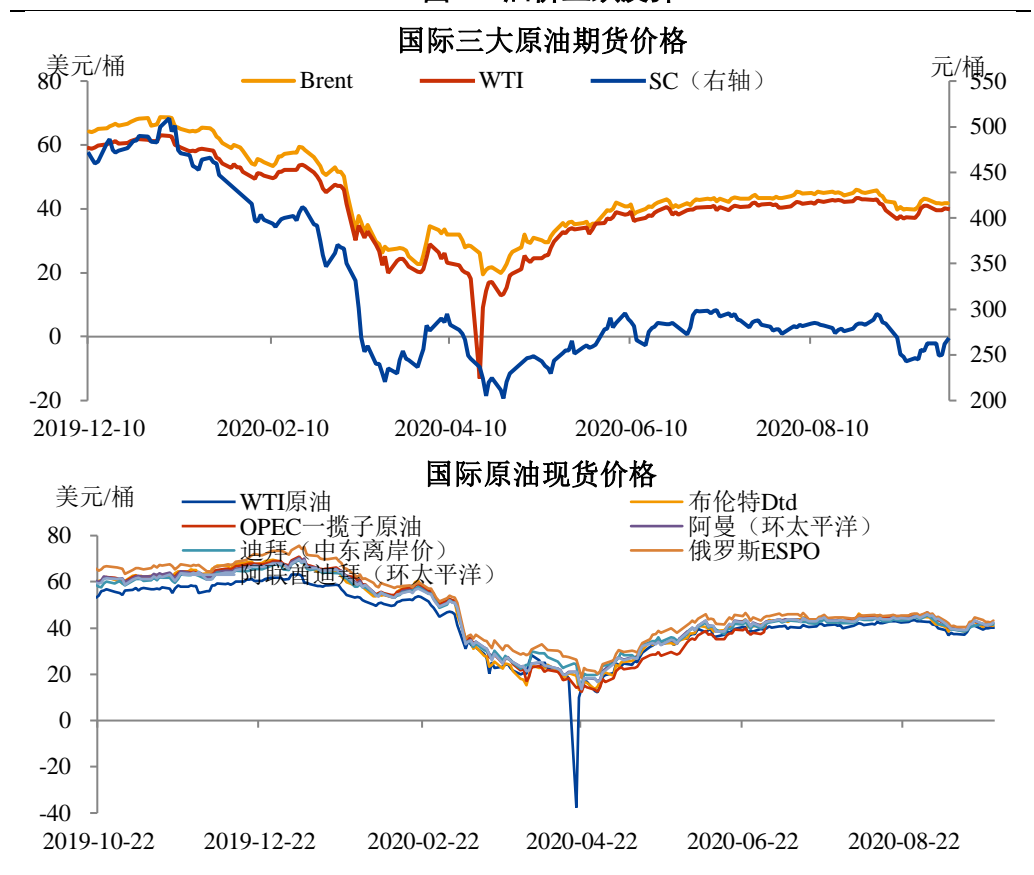
OPEC 部分产油国 10-11 月增加原油出口量，利比亚逐渐恢复生产，截至目前供应增加约 20 万桶/天，最大产出增量可能接近 100 万桶/天，且美国受飓风及洪水的影响逐渐消退，产出反弹在即，使得油价承压。截至上周收盘，WTI 收于 40.04 美元/桶，下跌 0.93 美元或 2.27%；布伦特收于 42.26 美元/桶，下跌 0.78 美元或 1.81%；SC 收于 268.4 元/桶，下跌 11.0 元或 3.94%。

表 1: 油价震荡下跌 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
<b>WTI</b>	40.97	40.04	-0.93	-2.27%
<b>Brent</b>	43.04	42.26	-0.78	-1.81%
<b>SC(元/桶)</b>	279.40	268.40	-11.00	-3.94%
<b>B-W</b>	2.07	2.22	0.15	7.25%
<b>S/W</b>	6.49	6.35	-0.14	-2.16%

数据来源: Wind、兴证期货

图 1: 油价止跌反弹

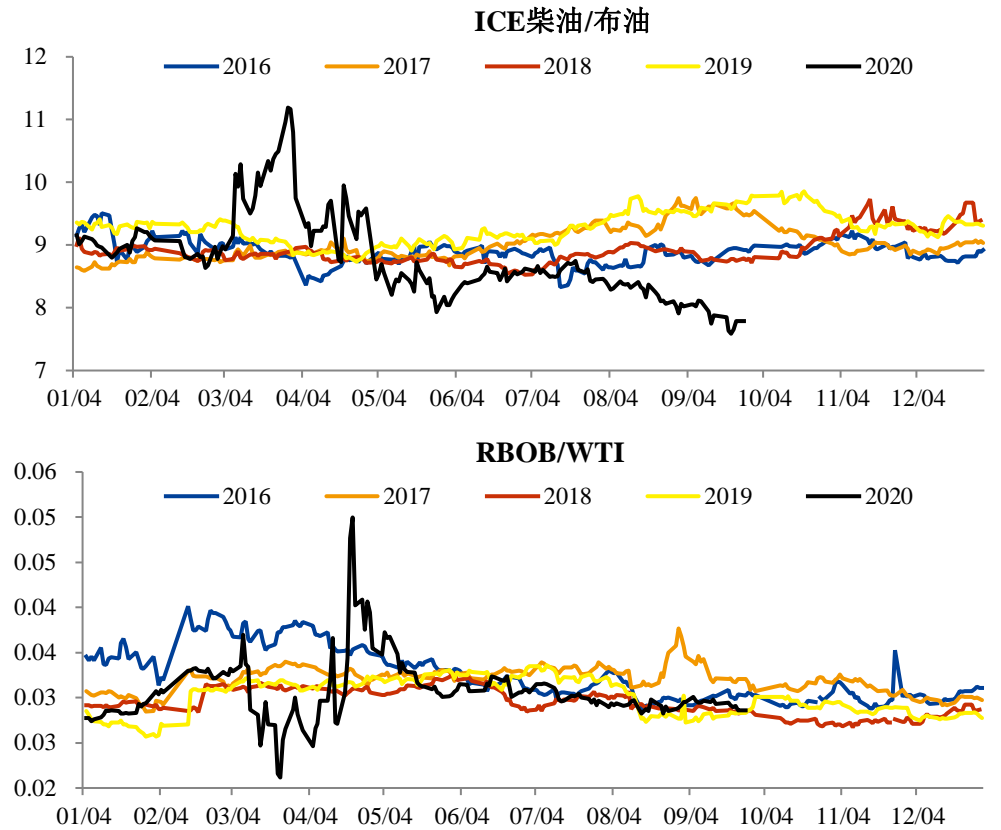


数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 9 月 25 日，RBOB/WTI 比价为 0.0286，环比上周下跌 2.90%；ICE 柴油/布伦特比价为 7.7851，环比上周下跌 0.79%。随着北半球天

气转冷，石油消费进入消费淡季。并且在欧洲疫情再度加重，部分地区重启封锁，而中美关系仍旧紧张，美国境内需求持续疲弱的情况下，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：供给收紧预期减弱，需求持续低迷

阿塞拜疆能源部表示，该国今年 1-8 月原油出口同比下降 8%。

迪拜将 12 月的原油官方售价设定为较阿曼/迪拜均价贴水 0.2 美元/桶。

利比亚 NOC 表示，该公司解除对东部 Zueitina 石油港的不可抗力，允许 Hariga 和 Brega 码头恢复运营。

伊拉克 9 月 1 日至 9 月 15 日原油出口量为 326 万桶/天，8 月出口量为 259.7 万桶/天，7 月出口 276.3 万桶/天。

**EIA 周度数据显示，9 月 18 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 163.9 万桶至 49440.6 万桶，市场预期减少 327 万桶，本周同比增长 17.85%。

库欣地区原油库存为 5428.1 万桶，环比增加 0.4 万桶，同比增长 32.60%。

精炼厂设备利用率 74.8%，环比下降 1 个百分点，同比下降 16.70%。

汽油库存减少 402.5 万桶至 22749.9 万桶，同比下降 1.18%。

精炼油库存减少 336.4 万桶至 17594.2 万桶，同比增长 31.61%。

航煤库存减少 6 万桶至 3902.5 万桶，同比减少 14.14%。

燃料油库存减少 10.6 万桶至 3325.3 万桶，同比增长 12.62%。

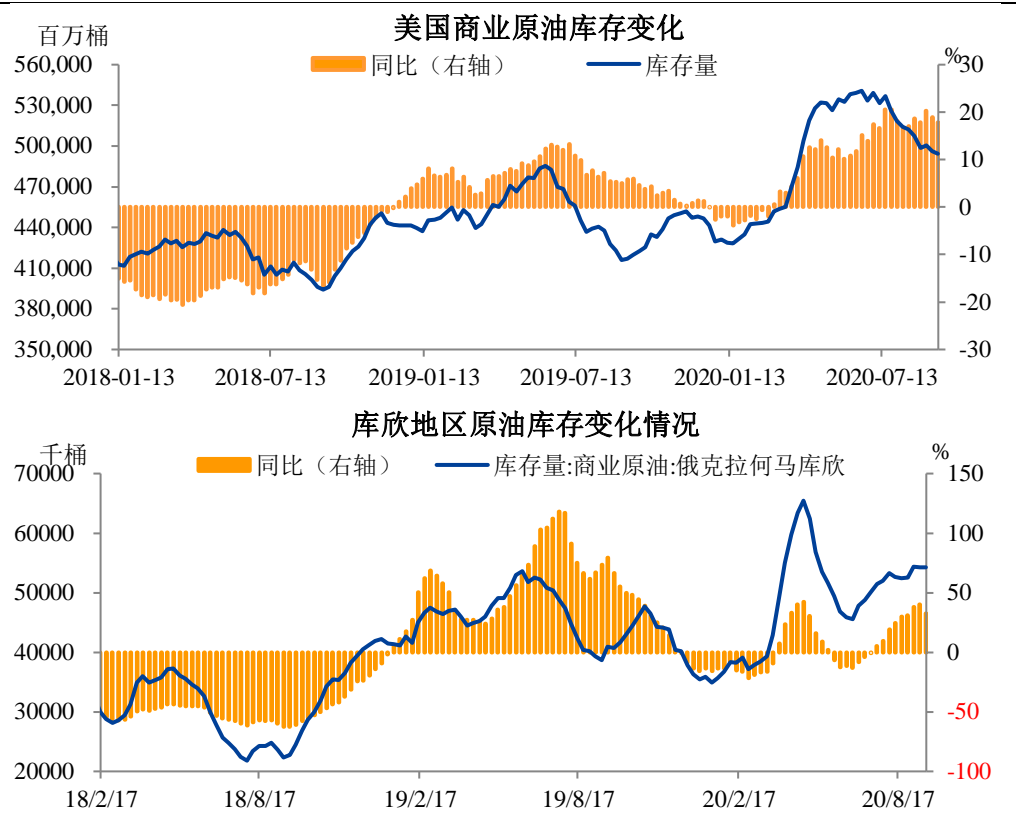
原油净进口为 214.6 万桶/天，环比减少 26.7 万桶/天，其中原油进口 516.8 万桶/天，环比增加 16 万桶/天，出口 302.2 万桶/天，环比增加 42.7 万桶/天。

总油品净出口 79.3 万桶/天，环比增加 78.4 万桶/天，其中进口 720.2 万桶/天，环比增加 20.1 万桶/天，出口 799.5 万桶/天，环比增加 98.5 万桶/天。

原油产量为 1070 万桶/天，环比减少 20 万桶，同比下降 14.40%。

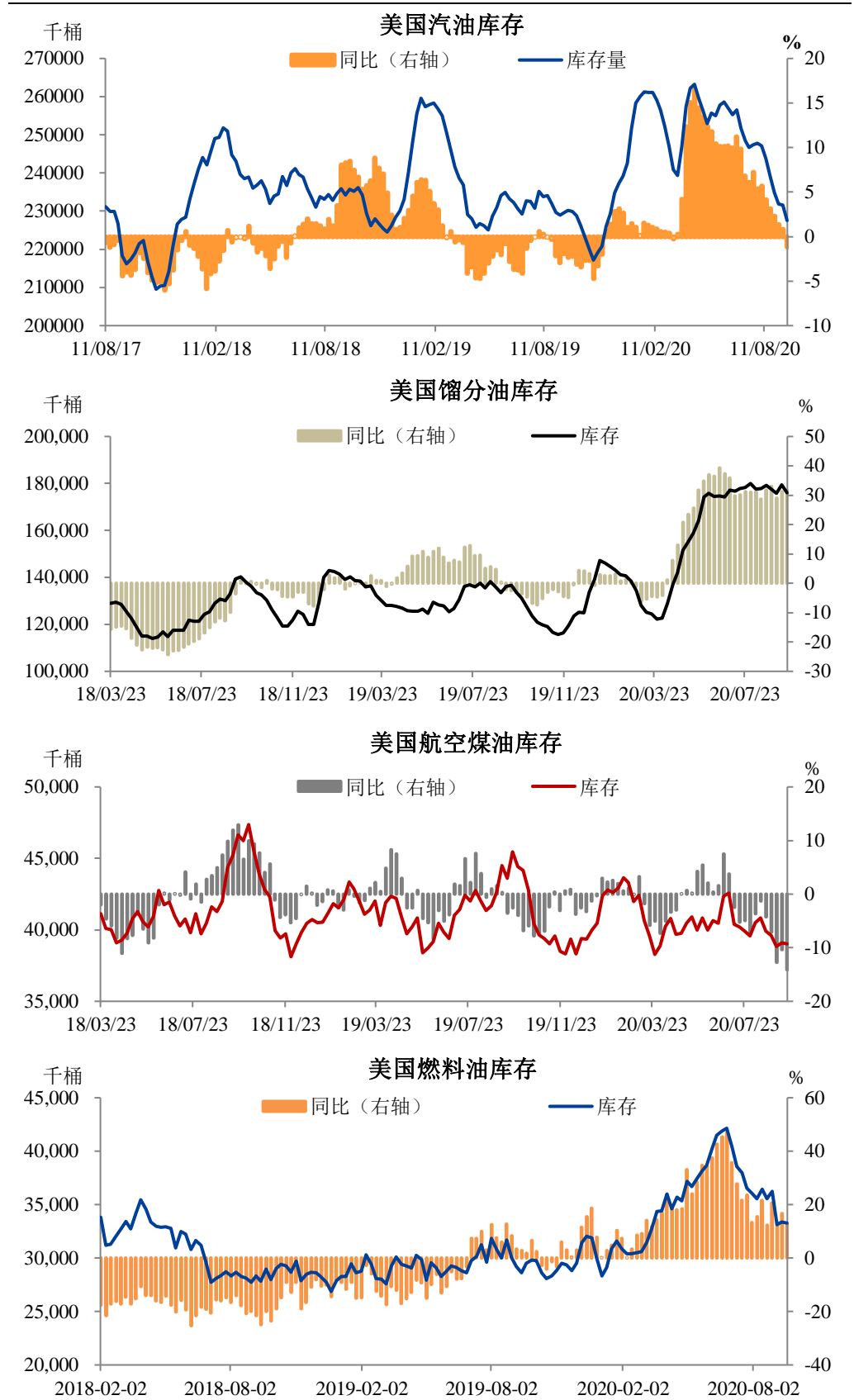
9 月 25 日当周，美国石油钻井数量环比增加 4 口至 183 口，油气总钻井数量增加 6 口至 261 口。

**图 3：美国原油库存延续下降趋势**



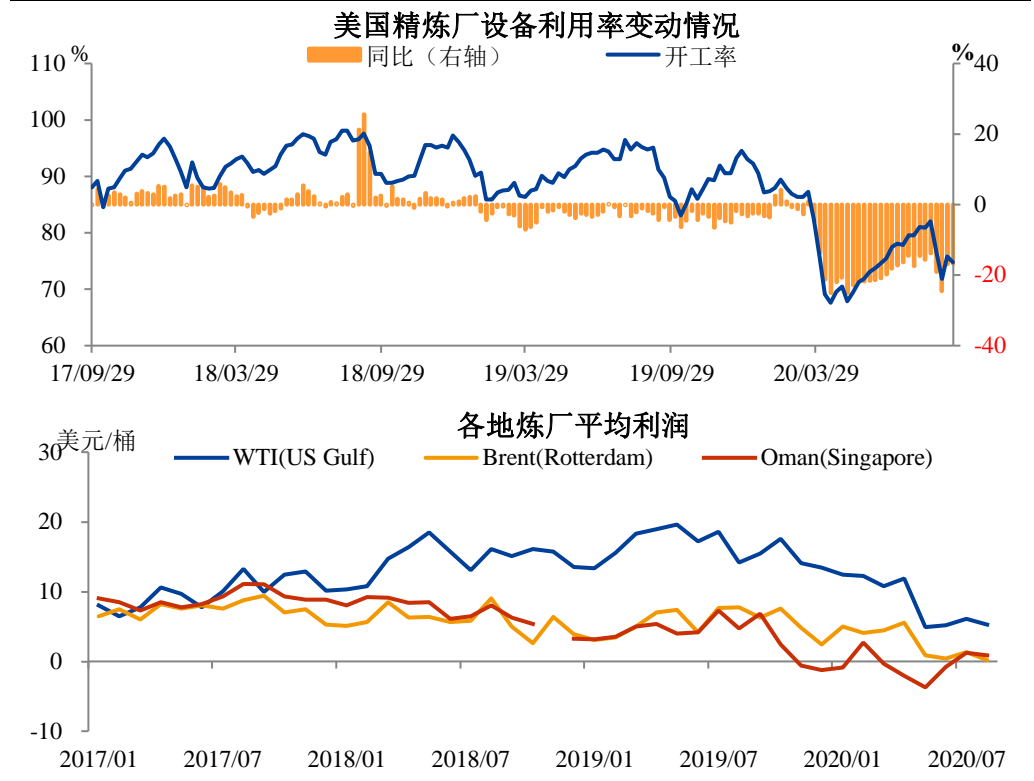
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国成品油库存全线下降



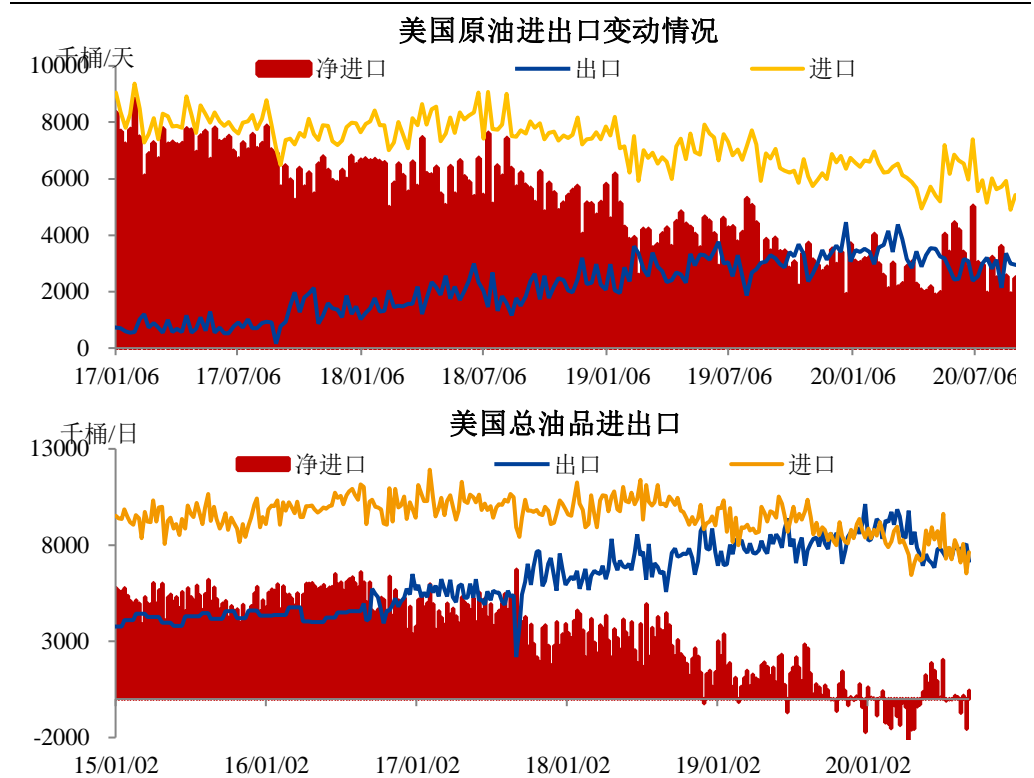
数据来源：EIA、兴证期货

图 5: 美国炼厂开工率小幅下降, 全球炼厂利润全线下滑



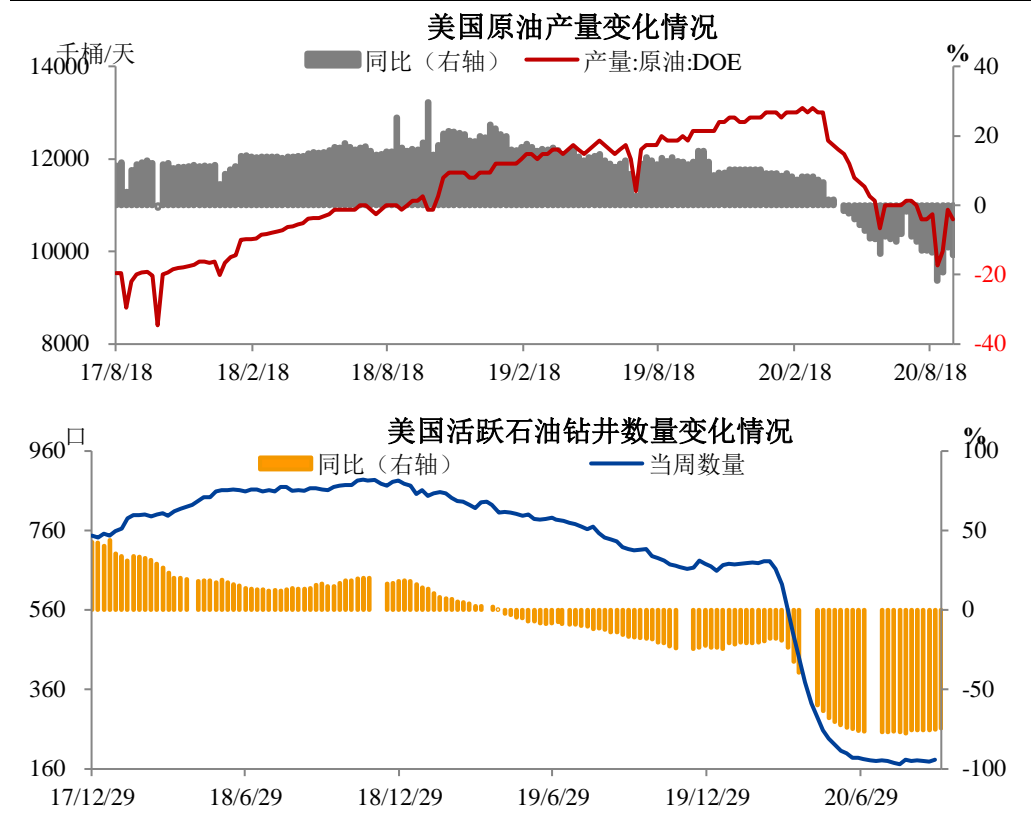
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

图 6: 美国总油品净出口增加



数据来源: EIA、兴证期货

图 7：美国产量小幅下跌，石油钻井止跌企稳

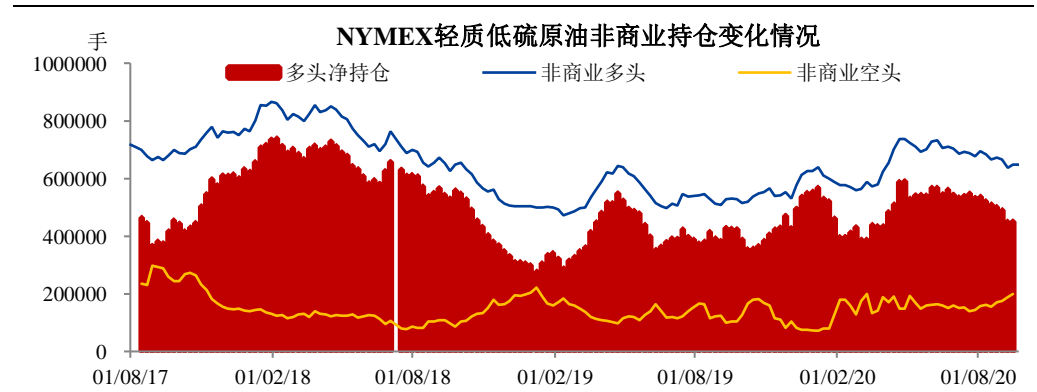


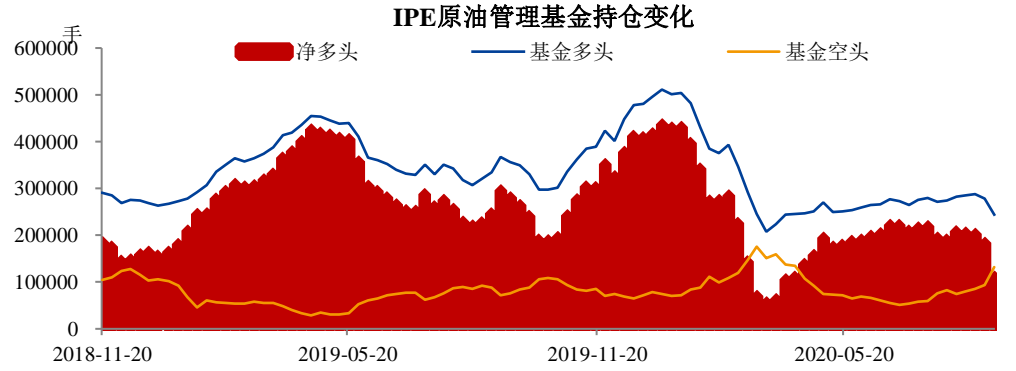
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

### 3. 期货持仓：美油多头情绪好转

据 CFTC 最新数据显示，截至 9 月 22 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 23025 手或 5.12% 至 472769 手，其中多头持仓量减少 1159 手或 0.18% 至 647934 手，空头持仓量减少 24184 手或 12.13% 至 175165 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：美油多头情绪好转



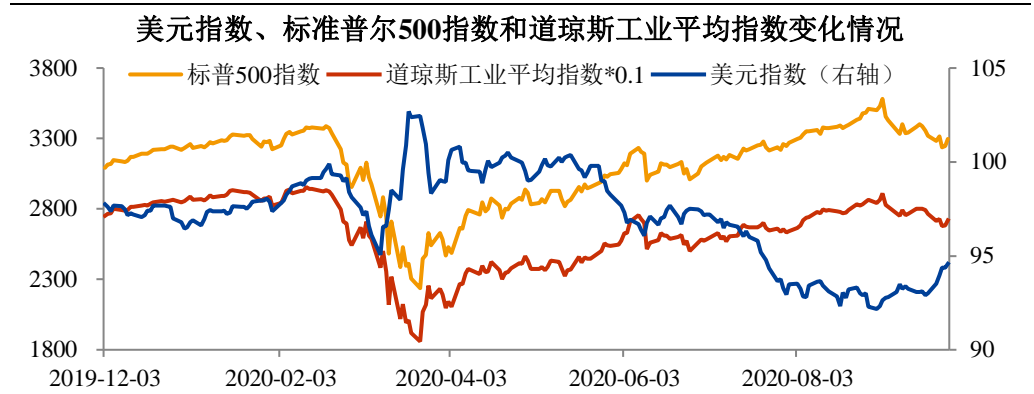


数据来源：CFTC、兴证期货

#### 4. 宏观&金融：美元走强，市场情绪偏弱

截至9月25日，美元指数94.5871，环比上周上涨1.5790或1.70%；标准普尔500指数为3298.46，环比上周下跌58.55点或1.74%；道琼斯工业平均指数27173.96，环比下跌728.02点或2.61%。

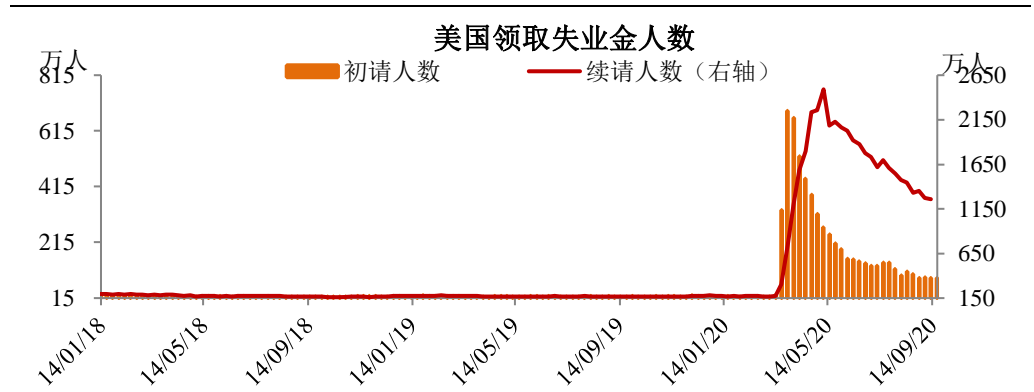
图9：避险情绪较重，美元持续反弹



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，9月19日当周，美国初请失业金人数87万，前值上修0.6万至86.6万；9月12日当周，续请失业金人数1258万，前值上修11.9万至1274.7万。

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：长线多单继续持有

综上，短期市场面临供给边际小幅增长以及需求持续疲弱的压力，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。建议长线多仓继续持有，短线轻仓区间操作。

## 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。