

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10月19日 星期一

不确定性较强，延续震荡概率偏大

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 41.03 美元/桶，上涨 0.51 美元或 1.26%；布伦特收于 42.85 美元/桶，上涨 0.03 美元或 0.07%；SC 收于 273.3 元/桶，上涨 6.7 元或 2.51%。

● 后市展望

供应端：美国方面，10月9日当周产量 1050 万桶/天，环比减少 50 万桶/天，同比减少 16.67%；10月16日当周，美国石油钻井数量环比增加 12 口至 205 口，油气总钻井数量增加 13 口至 282 口。OPEC 方面，9月减产执行率环比增长 2 个百分点至 105%，沙特有意收紧供应，但遭到阿联酋、俄罗斯等产油国的反对。

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 9 月原油进口环比增长 99.9 万吨至 4848.2 万吨，但当前库存水平较高，现货需求并不旺盛。欧洲方面，疫情持续加重，重启限制措施的国家和地区数量不断增加。美国方面，就业颓势不变，10月9日当周，美国初请失业金人数环比增长 5.3 万至 89.8 万，前值上修 0.5 万人；成品油消费方面，得益于炼厂开工率下降，10月9日当周，美国汽油、柴油、航煤库存分别减少 162.6 万桶、724.5 万桶、147 万桶，燃料油库存增加 65.8 万桶，因此，美国短期实质需求并不乐观，但在大选结果出炉后，油价可能进行方向性的选择。

综上，预计短期油价延续震荡概率偏大，重点关注美国动态。

● 策略建议

长线持轻多多观望。

● 风险提示

美国大选；中美关系恶化；OPEC 减产执行率降低；疫情迅速加重。

1. 市场回顾：油价维持震荡

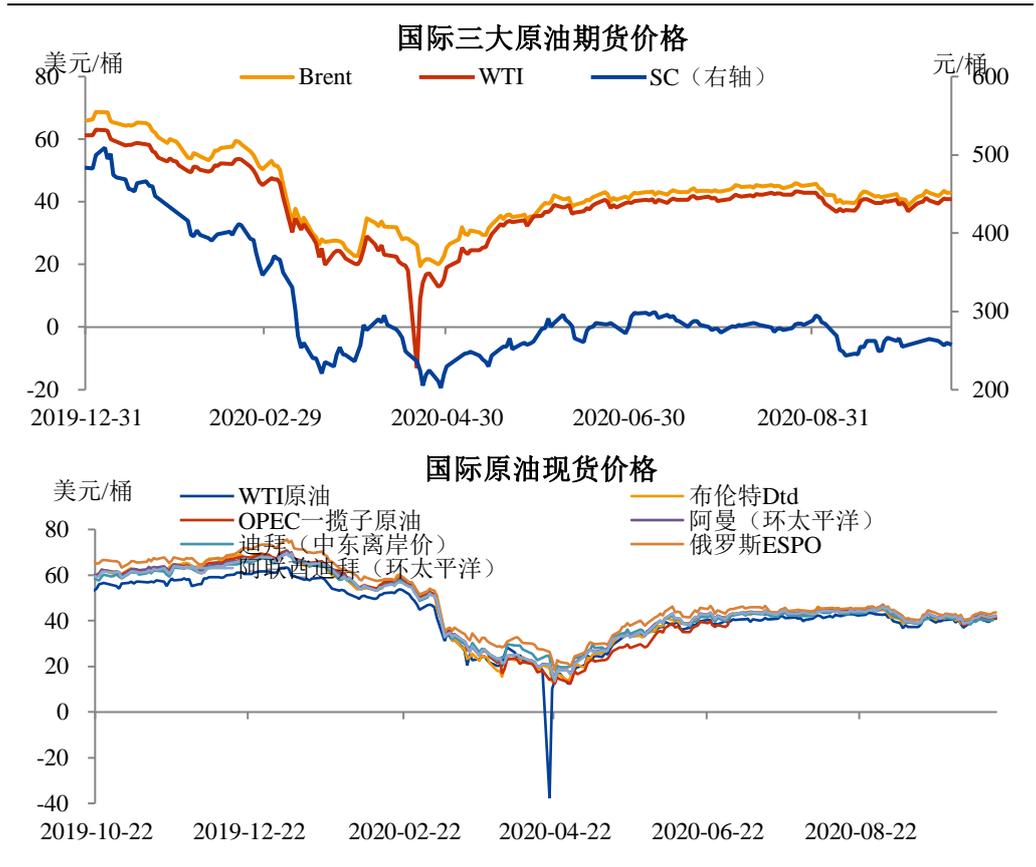
OPEC、IEA 等机构对未来全球需求感到乐观，且美国近期成品油消费持续改善，一定程度上帮助油价企稳。截至上周收盘，WTI 收于 41.03 美元/桶，上涨 0.51 美元或 1.26%；布伦特收于 42.85 美元/桶，上涨 0.03 美元或 0.07%；SC 收于 273.3 元/桶，上涨 6.7 元或 2.51%。

表 1: 油价维持震荡 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	40.52	41.03	0.51	1.26%
Brent	42.82	42.85	0.03	0.07%
SC(元/桶)	266.6	273.3	6.7	2.51%
B-W	2.30	1.82	-0.48	-20.87%
S/W	6.23	6.38	0.15	2.44%

数据来源: Wind、兴证期货

图 1: 油价窄幅震荡

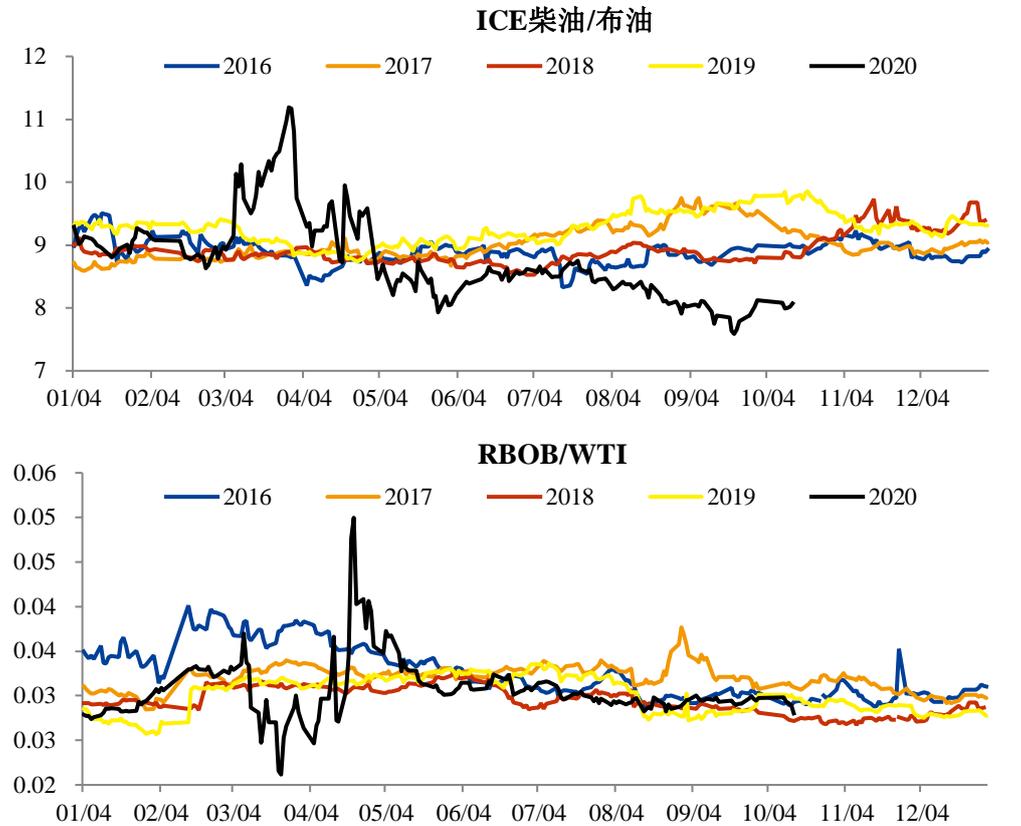


数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 10 月 16 日，RBOB/WTI 比价为 0.0280，环比上周下跌 5.83%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.0747，环比上周下跌 0.57%。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，重启限制措施的

地区不断增加，而美国大选不确定性较强的情况下，短期经济得到大幅提振的概率较低，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：供应边际增长，需求持续低迷

OPEC 发布 10 月月报，上调全球 2020 年石油需求 6 万桶/天至 9029 万桶/天，其中上调美国 2020 年需求 4 万桶/天至 1901 万桶/天；上调中国 2020 年石油需求 8 万桶/天至 1253 万桶/天。

IEA 公布 10 月月报，当前全球石油需求已恢复至 2019 年水平的 94%，预计年底，汽柴油需求将恢复到 98%。

利比亚 sharara 油田产量已恢复至 35.5 万桶/天，当前该国产量恢复至 50 万桶/天上方。

伊拉克将 11 月销往亚洲的巴士拉轻质原油 OSP 定价较阿曼/迪拜原油升水 0.30 美元/桶；将销往欧洲的巴轻 OSP 设定为贴水 0.95 美元/桶。

伊朗将 11 月销往亚洲的轻质油价格设定为较迪拜/阿曼均价贴水 0.35 美元/桶，较 10 月售价上调 0.10 美元/桶。

科威特将 11 月销往亚洲的原油 OSP 设定为较阿曼/迪拜均价贴水 0.50 美元/桶。

EIA 周度数据显示，10 月 9 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响

偏好:

商业原油库存减少 381.8 万桶至 48910.9 万桶，市场预期减少 210 万桶，本周同比增长 12.48%。

库欣地区原油库存为 5944.2 万桶,环比增加 290.6 万桶,同比增长 38.39%。

精炼厂设备利用率 75.1%，环比下降 2 个百分点，同比下降 9.63%。

汽油库存减少 162.6 万桶至 22512.1 万桶，同比下降 0.48%。

精炼油库存减少 724.5 万桶至 16455.1 万桶，同比增长 33.24%。

航煤库存减少 147 万桶至 3812 万桶，同比减少 10.95%。

燃料油库存增加 65.8 万桶至 3296.3 万桶，同比增长 15.17%。

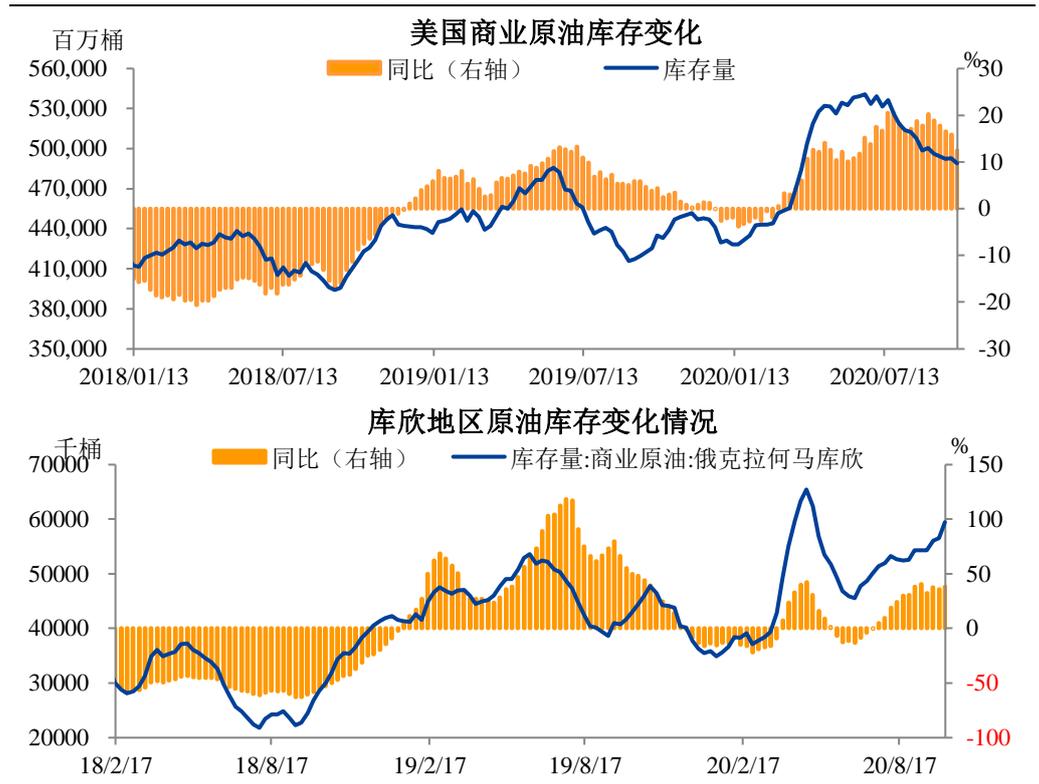
原油净进口为 315.1 万桶/天，环比增加 7.8 万桶/天，其中原油进口 528.6 万桶/天，环比减少 44.6 万桶/天，出口 213.5 万桶/天，环比减少 52.4 万桶/天。

总油品净出口 20.4 万桶/天，环比增加 19.4 万桶/天，其中进口 732.1 万桶/天，环比减少 56.8 万桶/天，出口 752.5 万桶/天，环比减少 37.4 万桶/天。

原油产量为 1050 万桶/天，环比减少 50 万桶，同比下降 16.67%。

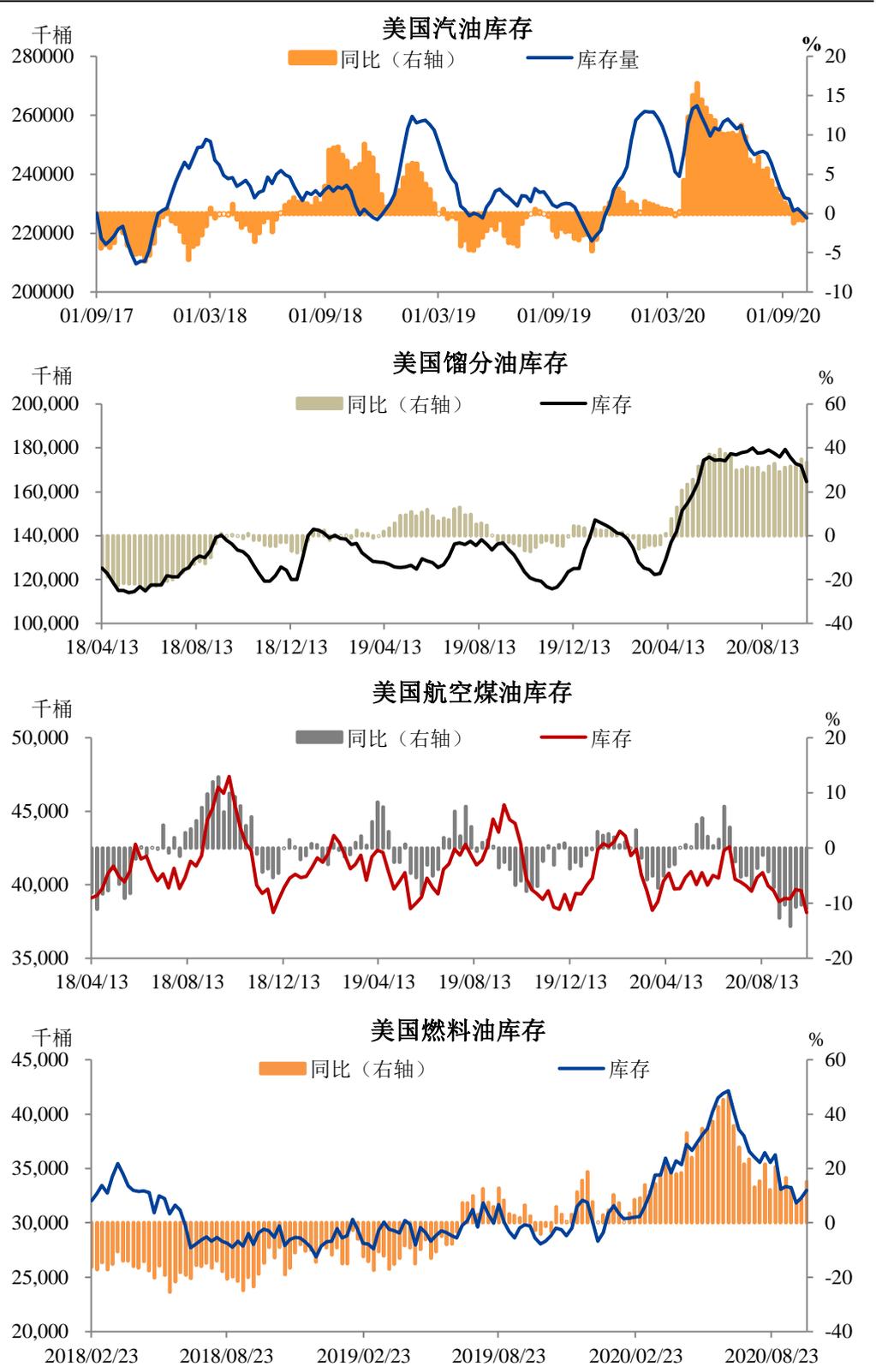
10 月 16 日当周，美国石油钻井数量环比增加 12 口至 205 口，油气总钻井数量增加 13 口至 282 口。

图 3：美国原油库存延续下降趋势



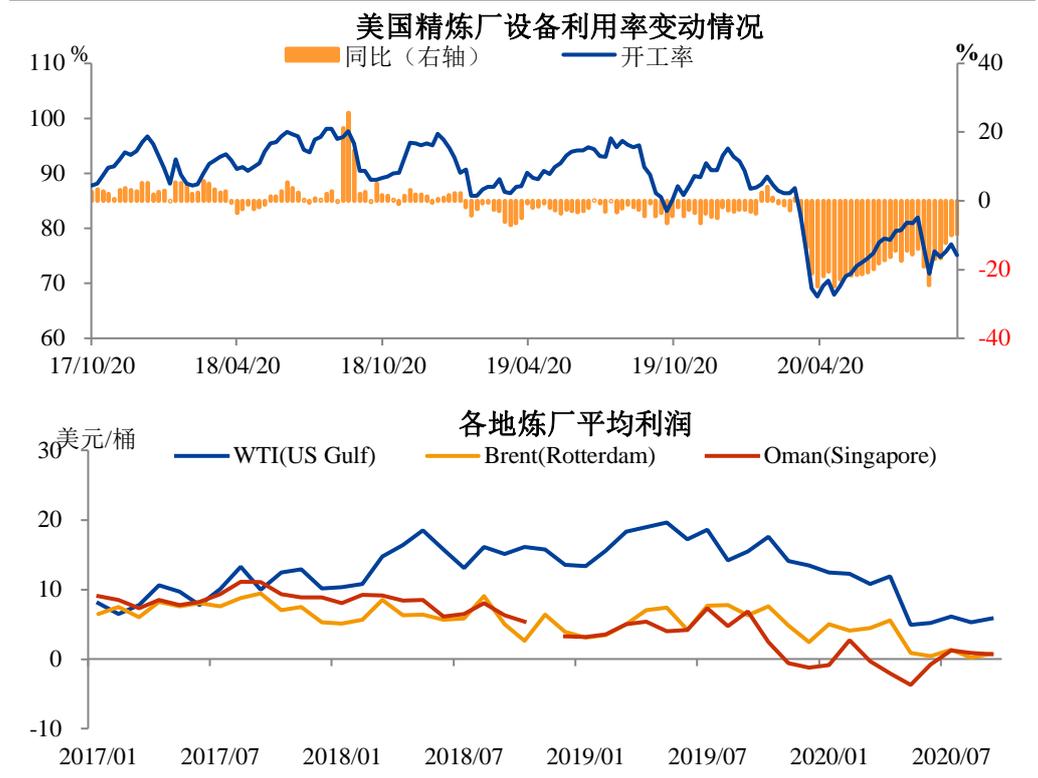
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国汽柴库存持续下降



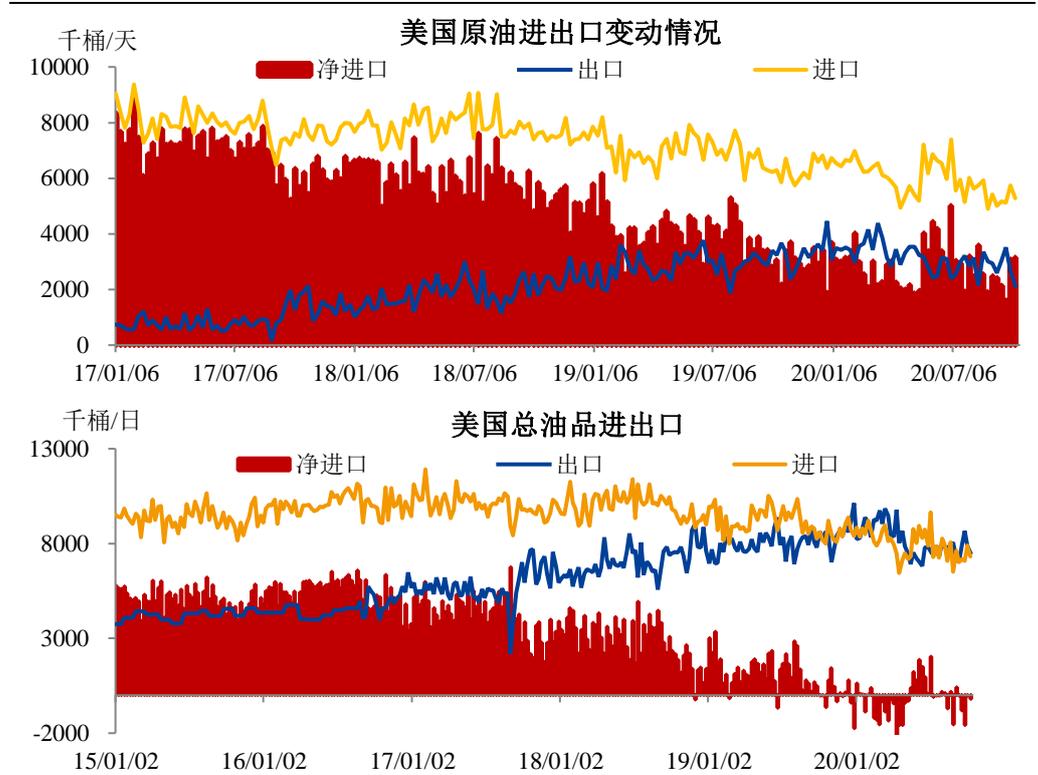
数据来源：EIA、兴证期货

图 5: 美国炼厂开工率小幅下降, 全球炼厂 9 月利润上涨



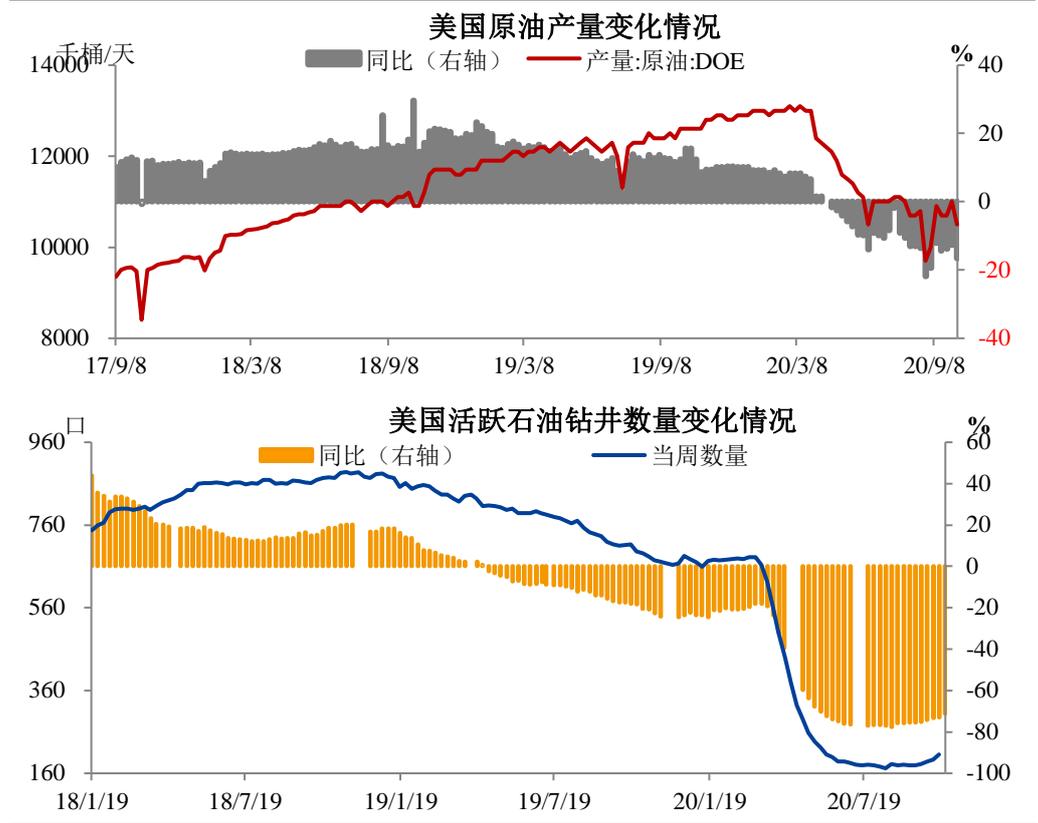
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

图 6: 美国总油品净出口增加



数据来源: EIA、兴证期货

图 7: 美国产量下跌, 石油钻井持续反弹

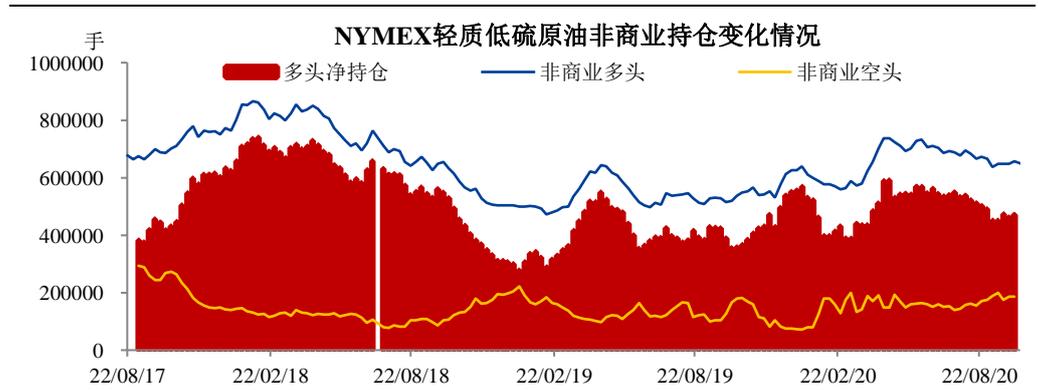


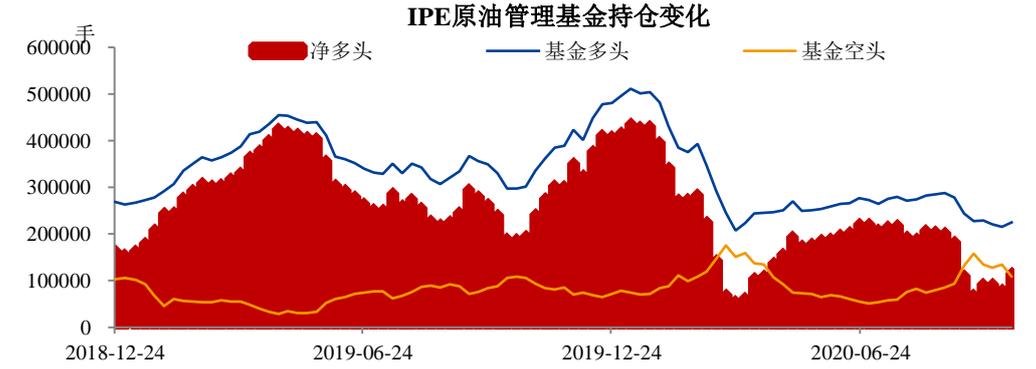
数据来源: EIA、BakerHughes, 兴证期货

3. 期货持仓: 布油多头情绪大幅好转

据 CFTC 最新数据显示, 截至 10 月 13 日, NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 1261 手或 0.27% 至 472797 手, 其中多头持仓量减少 7854 手或 1.19% 至 649933 手, 空头持仓量减少 9115 手或 4.89% 至 177136 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 34946 手或 42.99% 至 116237 手, 其中多头持仓为 224706 手, 环比增加 9321 手或 4.33%, 空头持仓量环比减少 25625 手或 19.11% 至 108469 手。鉴于短期需求复苏疲软, 且美国大选在即, 预计短期市场仍难有一致的看涨情绪。

图 8: 布油多头情绪好转



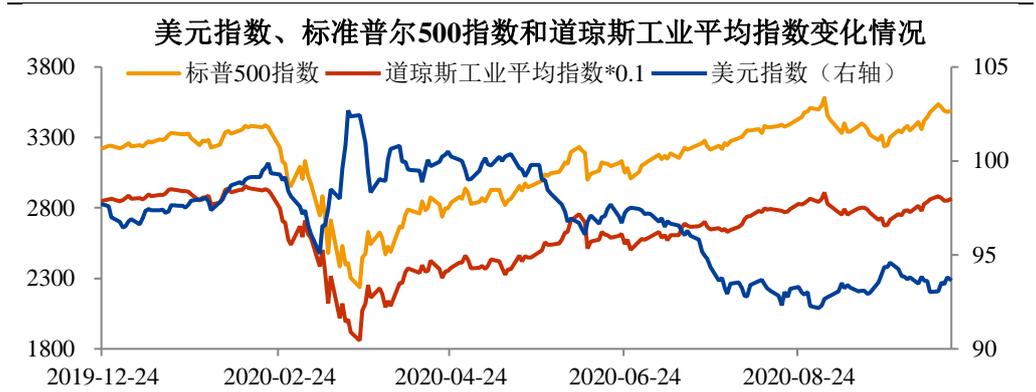


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元再度反弹，市场情绪偏弱

截至10月16日，美元指数93.7064，环比上周上涨0.6955或0.75%；标准普尔500指数为3483.81，环比上周上涨36.98点或1.07%；道琼斯工业平均指数28606.31，环比上涨180.8点或0.64%。

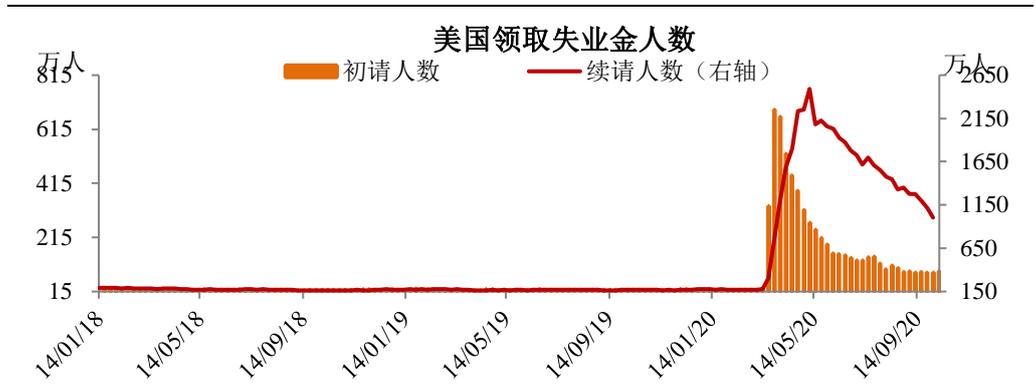
图9：美元震荡反弹，美股冲高回落



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面,10月10日当周,美国初请失业金人数为89.8万,预期82.5万,前值上修0.5万至82.5万;10月3日当周,续请失业金人数1001.8万,预期1055万。

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：持长线多单观望

综上，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，油价长期向上运行趋势不变。但短期市场面临供给边际小幅增长以及需求持续疲弱的局面并未改变，且美国大选将近，不确定性较强，，预计短期油价延续震荡概率较大，长期依旧看涨。建议长线持轻多观望，等待美国大选结果。

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。