

大选存在分歧，后期关注 OPEC 政策

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

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 37.49 美元/桶，上涨 1.77 美元或 4.96%；布伦特收于 39.60 美元/桶，上涨 2.15 美元或 5.74%；SC 收于 230.7 元/桶，上涨 7.0 元或 3.13%。

● 后市展望

供应端：美国方面，10月30日当周产量1050万桶/天，环比减少60万桶/天，同比减少16.67%；11月6日当周，美国石油钻井数量环比增加5口至226口，油气总钻井数量增加4口至300口。OPEC方面，利比亚11月出口将超80万桶/天，俄罗斯、阿联酋等主要产油国有意延长减产协议第二阶段期限，但沙特仍未表态，在Biden胜选的情况下，伊朗后期产量可能迅速增长超180万桶/天。

需求端：长期来看，全球主要经济体制造业持续向好，中国2021年原油非国营进口配额大幅提升20%至2.43亿吨，利好需求增长。短期来看，中国方面，经济数据向好，但近期进口需求增量有限。欧洲方面，疫情持续导致重启限制措施的国家地区数量不断增加。美国方面，就业持续小幅改善，10月31日当周，美国初请失业金人数环比减少0.7万至75.1万，前值上修0.7万人，10月24日当周，续请失业金环比减少53.8万人至728.5万；成品油消费方面，10月30日当周，美国汽油、燃料油库存分别增加154.1万桶、24.8万桶，精炼油、航煤库存分别减少158.4万桶、4.2万桶。

综上，预计短期原油将维持偏弱格局，重点关注Biden正式胜选后对伊朗、委内瑞拉的政策问题以及OPEC会议中的政策表态。

● 策略建议

轻仓试空，做好止损工作。

● 风险提示

中美关系缓和不如预期；OPEC放弃减产；疫情迅速加重。

1. 市场回顾：油价先扬后抑

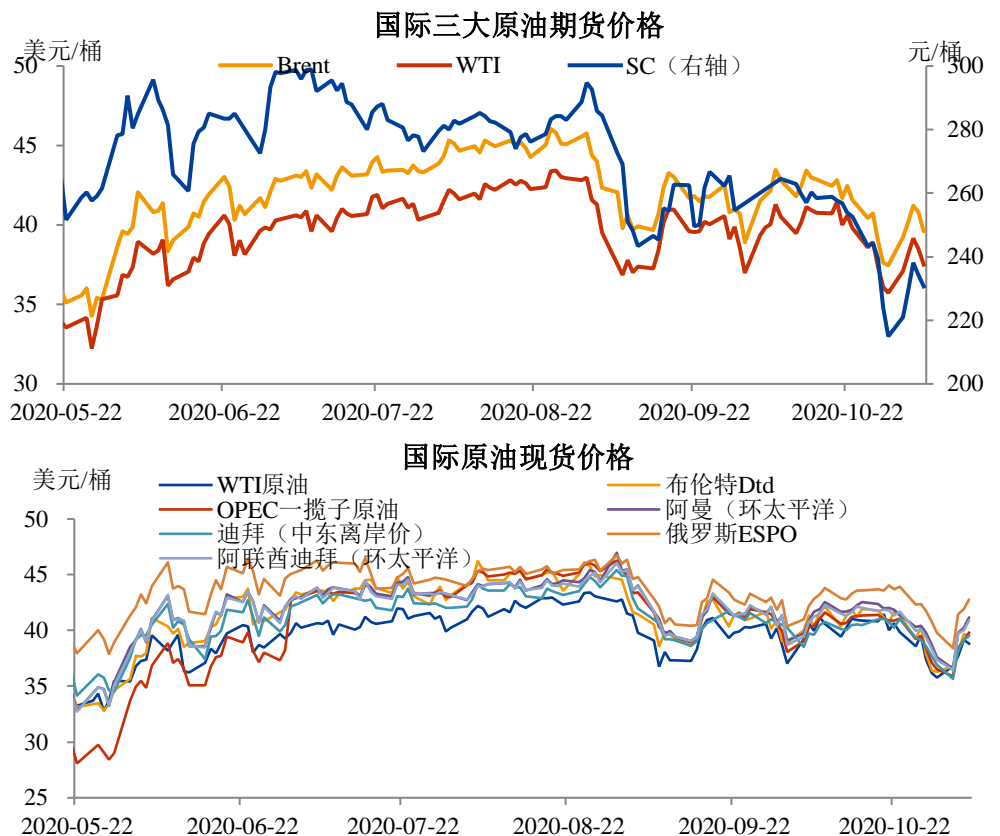
美国大选一波三折，Trump 支持率经历了落后-反转-再度落后，市场对于美国能源前景以及对于 Biden 上台后可能导致全球供应大幅增长的担忧，导致油价反弹失败，再度进入下行状态。截至上周收盘，WTI 收于 37.49 美元/桶，上涨 1.77 美元或 4.96%；布伦特收于 39.60 美元/桶，上涨 2.15 美元或 5.74%；SC 收于 230.7 元/桶，上涨 7.0 元或 3.13%。

表 1：油价先扬后抑（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	35.72	37.49	1.77	4.96%
Brent	37.45	39.60	2.15	5.74%
SC(元/桶)	223.70	230.70	7.00	3.13%
B-W	1.73	2.11	0.38	21.97%
S/W	5.97	5.83	-0.15	-2.47%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1：油价底部反弹后再度下行

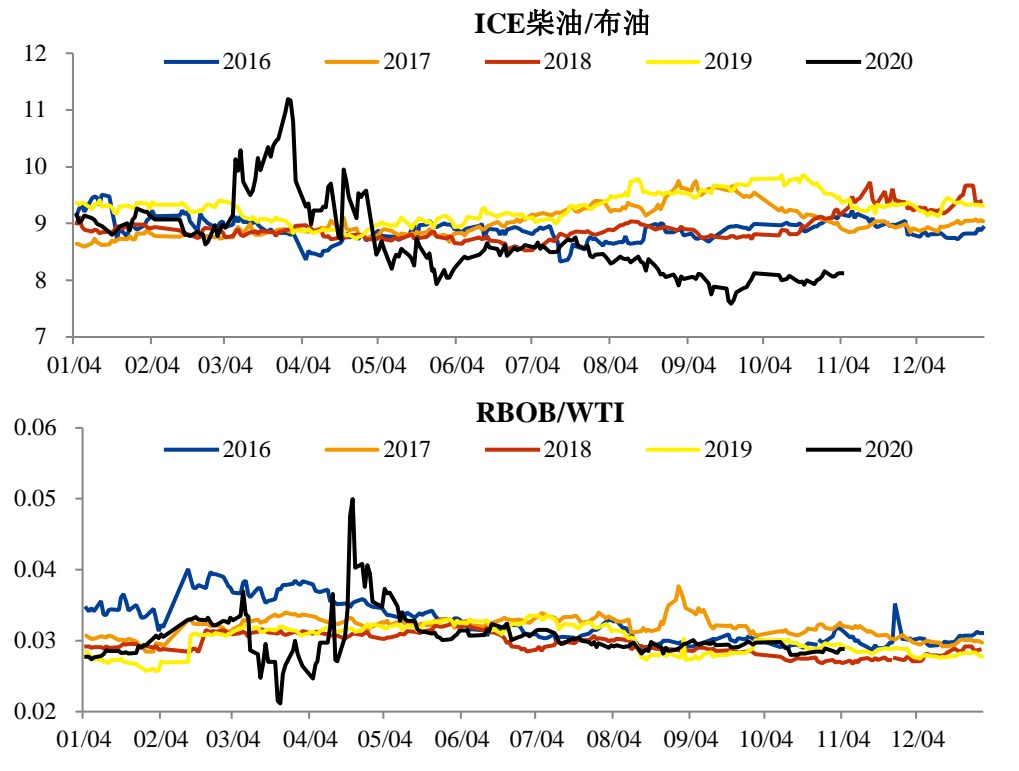


数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 11 月 6 日，RBOB/WTI 比价为 0.0288，环比上周下跌 0.13%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.1250，环比上周下跌 0.37%。随着北半球天

气转冷，石油消费进入消费淡季。并且欧洲疫情再度加重，重启限制措施的地区不断增加，柴油/布油比价可能持续走低，而美国大选后 Biden 倾向于推行新能源的情况下，汽油/WTI 比价也很难出现大幅反弹。

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：供需预期双双走弱

沙特阿美将销往亚洲地区的轻质原油 OSP 下调 0.10 美元至较阿曼/迪拜均价贴水 0.50 美元/桶。

利比亚 NOC 表示，当前该国原油产量为 80 万桶/天，11 月将达到 100 万桶/天，至 2021 年底将达到 160 万桶/天。该国计划在 11 月出口原油 80.5 万桶/天或以上水平。

据 SOMO 数据显示，伊拉克 10 月产量为 384.2 万桶/天，环比增长 24.2 万桶/天，高于产量配额 3.8 万桶/天。

巴西 10 月原油出口约 474 万吨，同比减少约 52 万吨。

中国商务部表示，将 2021 年原油非国营贸易进口允许量上调约 20% 至 2.43 亿吨，相当于增加 82.3 万桶/天。

EIA 周度数据显示，10 月 30 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响偏中性：

商业原油库存减少 799.8 万桶至 48442.9 万桶，同比增长 8.43%。

库欣地区原油库存增加 93.6 万桶至 6093.1 万桶，同比增长 27.62%。

精炼厂设备利用率 75.3%，环比增长 0.7 个百分点，同比下降 12.44%。

汽油库存增加 154.1 万桶至 22766.5 万桶，同比增长 4.80%。

精炼油库存减少 158.4 万桶至 15464.4 万桶，同比增长 29.81%。

航煤库存减少 4.2 万桶至 3740.8 万桶，同比减少 5.04%。

燃料油库存增加 24.8 万桶至 3166.9 万桶，同比增长 9.97%。

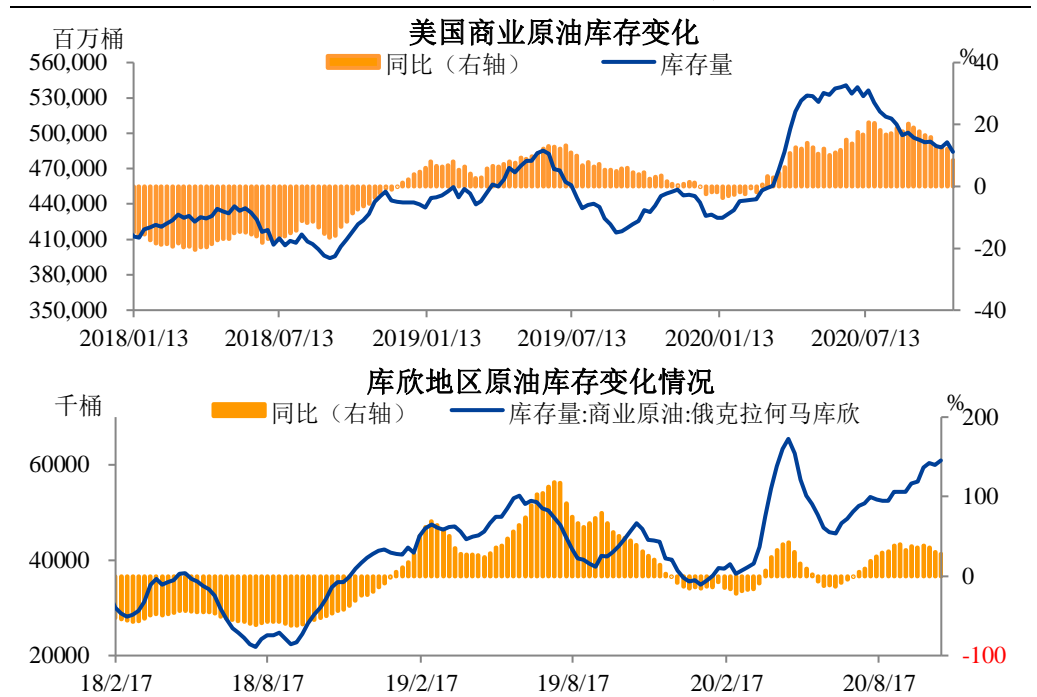
原油净进口为 276.4 万桶/天，环比增加 56 万桶/天，其中原油进口 502.9 万桶/天，环比减少 63.5 万桶/天，出口 226.5 万桶/天，环比减少 119.5 万桶/天。

总油品净出口 80.1 万桶/天，环比增加 68.5 万桶/天，其中进口 676.7 万桶/天，环比减少 119.9 万桶/天，出口 756.8 万桶/天，环比减少 51.4 万桶/天。

原油产量为 1050 万桶/天，环比减少 60 万桶，同比下降 16.67%。

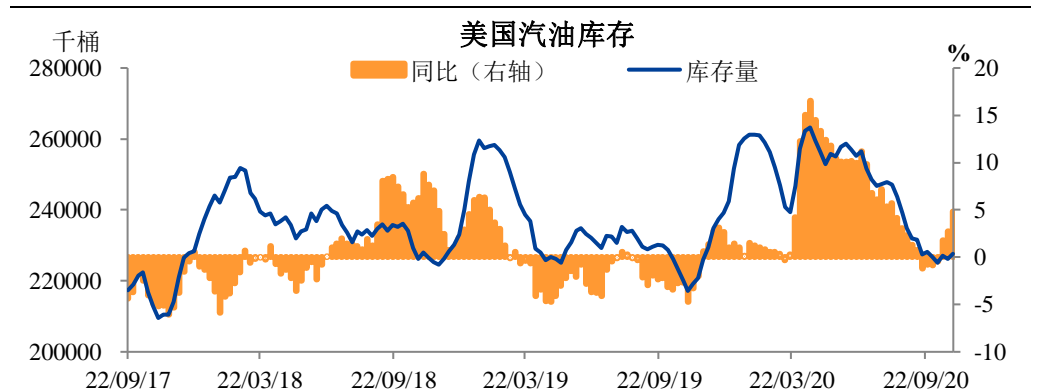
11 月 6 日当周，美国石油钻井数量环比增加 5 口至 226 口，油气总钻井数量增加 4 口至 300 口。

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：美国汽油库存增长，柴油库存持续下降



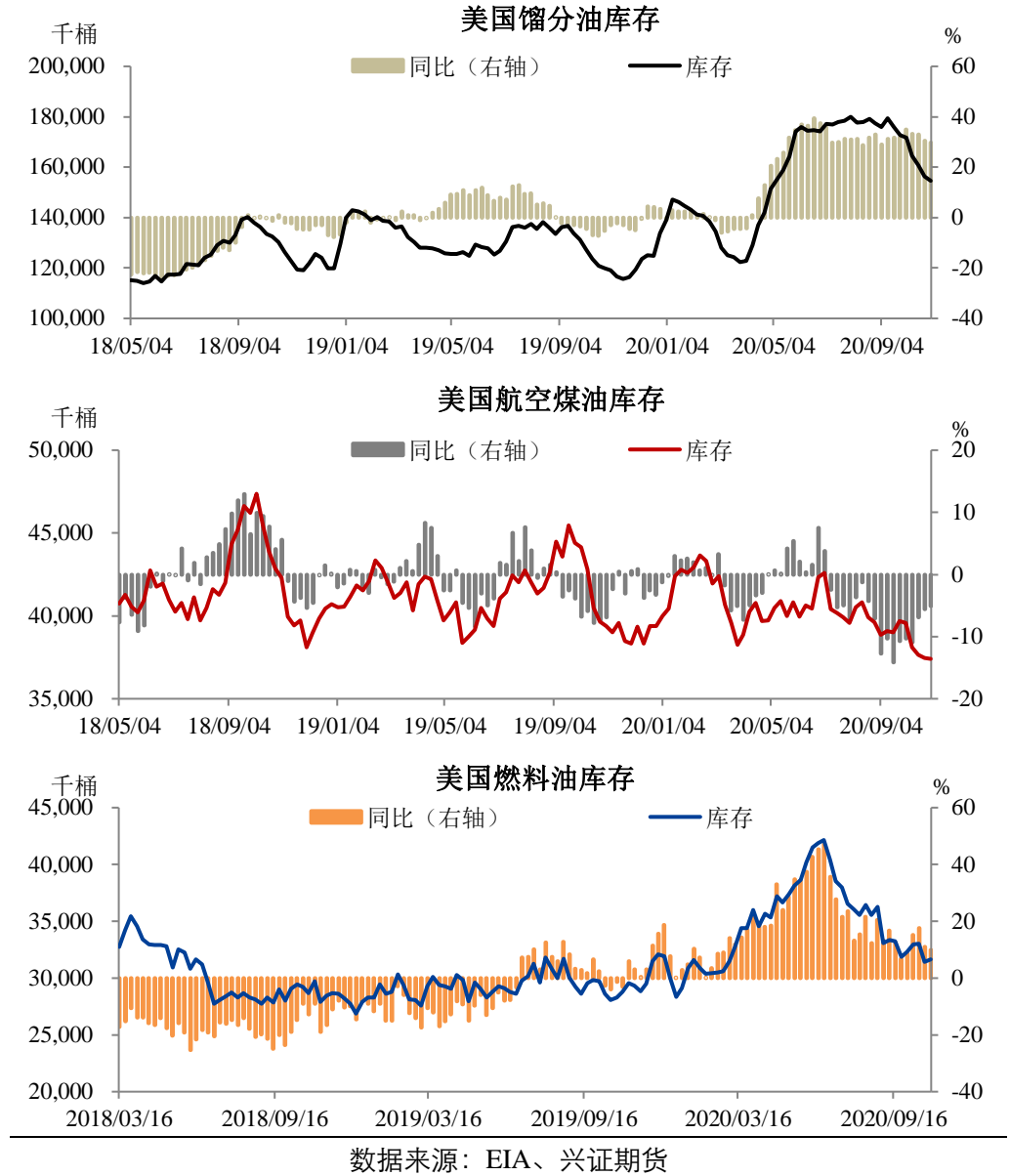
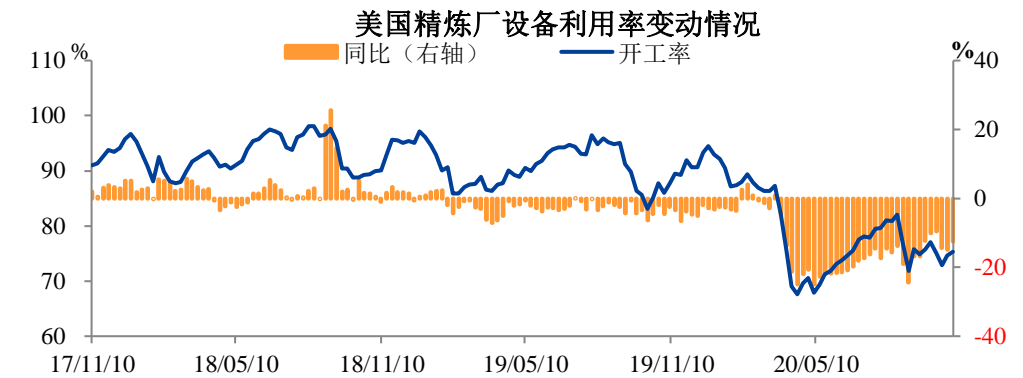
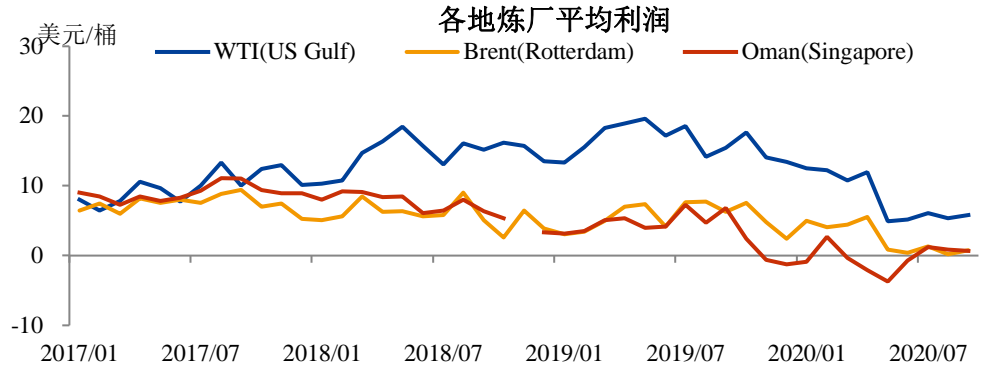


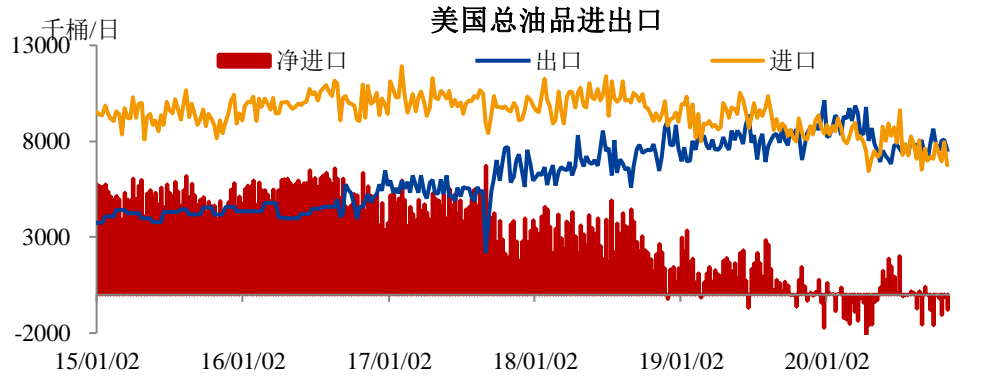
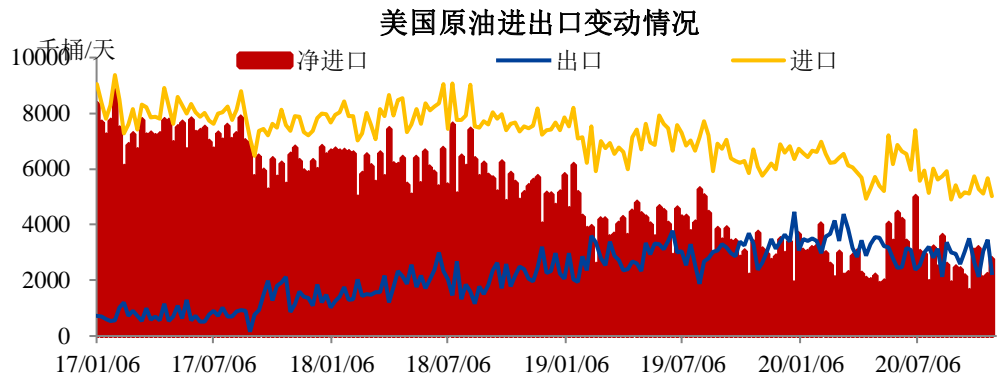
图 5: 美国炼厂开工率小幅上涨, 全球炼厂 9 月利润上涨





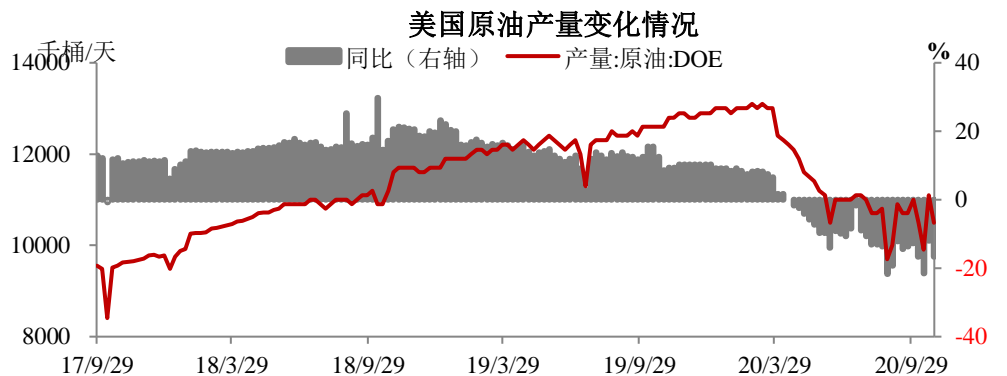
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

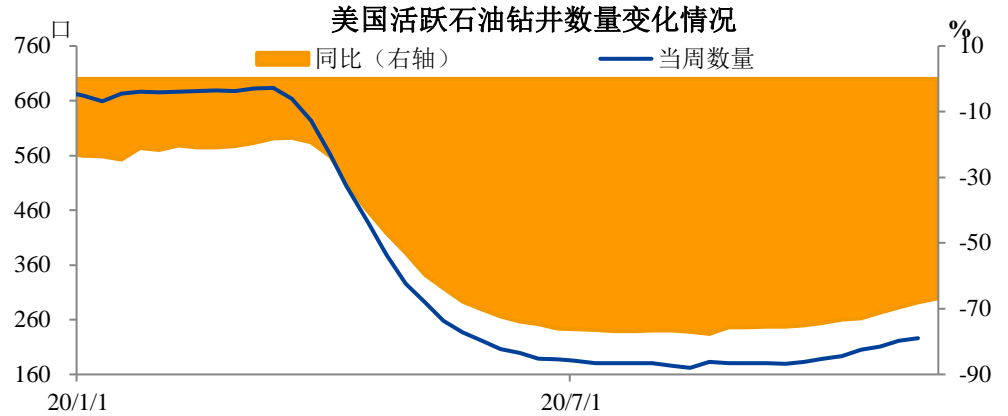
图 6: 美国总油品净出口增加



数据来源: EIA、兴证期货

图 7: 美国产量小幅下跌, 石油钻井持续反弹



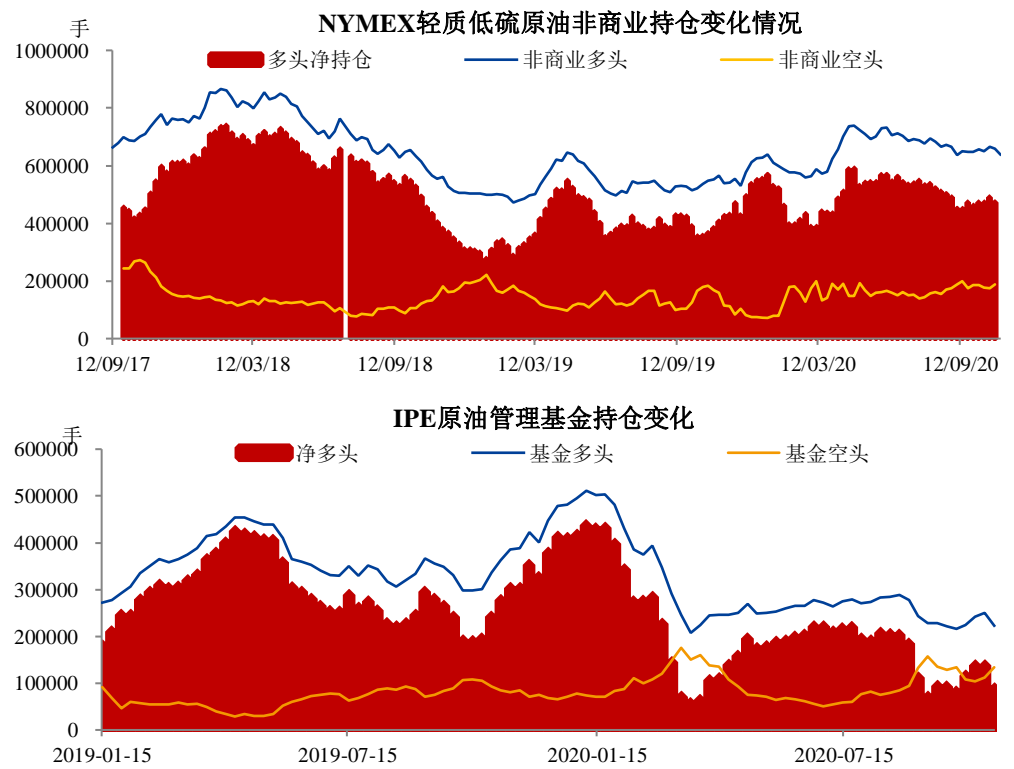


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：多头热情大幅消退

据 CFTC 最新数据显示，截至 11 月 3 日，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 29630 手或 6.28% 至 442460 手，其中多头持仓量减少 20633 手或 3.13% 至 639145 手，空头持仓量增加 8997 手或 4.79% 至 196685 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 49884 手或 36.03% 至 88578 手，其中多头持仓为 222329 手，环比减少 28002 手或 11.19%，空头持仓量环比增加 21882 手或 19.56% 至 133751 手。鉴于短期叙利亚大幅增产，且美国大选后的情形，预计短期市场看跌情绪将持续存在，重点关注 OPEC 产量政策。

图 8：多头热情大幅消退

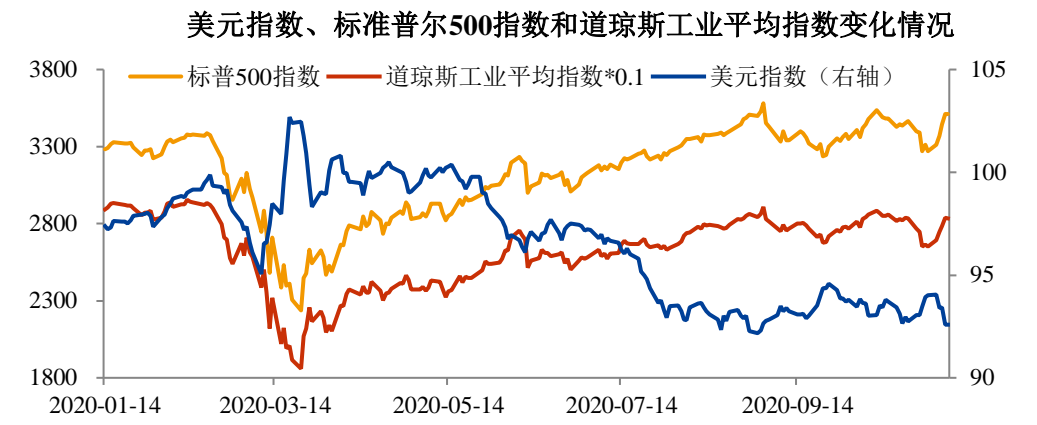


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元走弱，美股狂欢

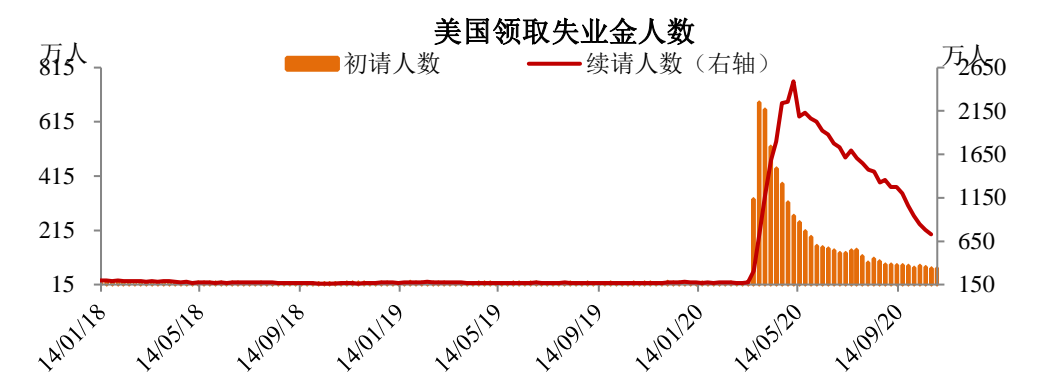
金融方面，截至 11 月 6 日，美元指数 92.5905，环比上周下跌 1.4270 或 1.52%；标准普尔 500 指数为 3509.44，环比上周上涨 199.33 点或 6.02%；道琼斯工业平均指数 28323.40，环比上涨 1664.29 点或 6.24%。

图 9：美元走弱，美股震荡维稳



就业方面，10 月 31 日当周，美国初请失业金人数环比减少 0.7 万至 75.1 万，前值上修 0.7 万，10 月 24 日当周，续请失业金环比减少 53.8 万至 728.5 万。

图 10：美国就业持续小幅改善



5. 操作建议：轻仓试空

综上，长期来看，全球经济复苏持续进行，利好需求复苏。但美国大选仍未落幕，Biden 胜选日渐明朗的情况下，市场对于伊朗、委内瑞拉分别增产 180 万桶/天、120 万桶/天的预期不断增加，且新能源政策的施行将大幅打压投资者对于中长期原油需求的预估，而经济刺激法案可能因共和党把持参议院而被不断延期。因此，短期油价维持偏弱格局的概率稍大，建议尝试轻仓试空，做好止损工作，重点关注美国大选后续进展以及 OPEC 产量政策。

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。