需求前景不佳，OPEC 或是唯一支撑

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 11 月 16 日　星期一

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 40.12 美元/桶，上涨 2.63 美元或 7.02%；布伦特收于 42.63 美元/桶，上涨 3.03 美元或 7.65%；SC 收于 248.5 元/桶，上涨 17.8 元或 7.72%。

● 后市展望

供应端：美国方面，11 月 6 日当周产量 1050 万桶/天，环比保持不变，同比减少 17.97%；11 月 13 日当周，美国石油钻井数量环比增加 10 口至 236 口，油气总钻井数量增加 12 口至 312 口。OPEC 方面，利比亚产量超 110 万桶/天，11 月 30 日至 12 月 1 日会议上决定延长减产规模期限的可能性增大，但目前并未得到所有成员国的支持。

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，各国疫苗研发均较为顺利，2021 年上半年疫苗存在大批量上市的可能。短期来看，中国方面，经济数据持续向好，但春节前难有较大需求增量。欧洲方面，疫情压制需求的局面难以改善。美国方面，就业持续小幅改善，11 月 7 日当周，美国初请失业金人数环比减少 4.8 万至 70.9 万，前值上修 0.6 万人，10 月 31 日当周，续请失业金环比减少 43.6 万人至 678.6 万；成品油消费方面，11 月 6 日当周，美国汽油、精炼油、航煤库存分别减少 230.9 万桶、535.5 万桶、27.5 万桶，燃料油库存增加 45.5 万桶。

综上，预计短期原油基本面仍未实质性好转，重点关注 OPEC 产量政策及美国总统交接情况。

● 策略建议

保持观望。

● 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：油价冲高回落

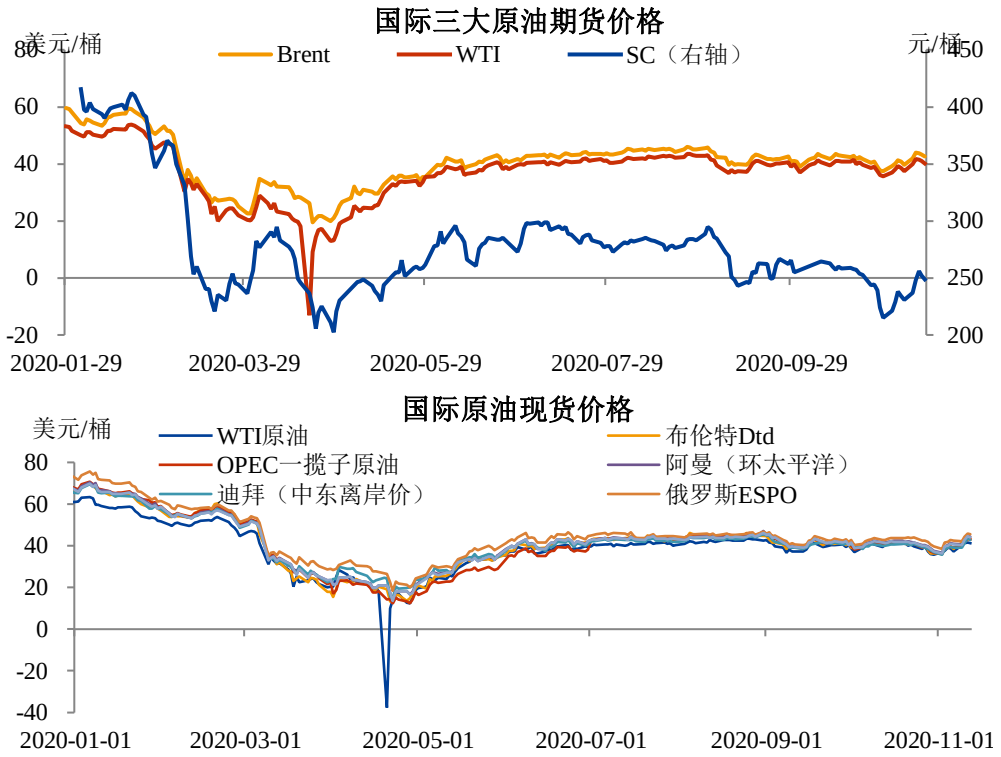
美国辉瑞制药的新冠疫苗以及 OPEC 主导国普遍对延长减产持赞成态度，且俄罗斯有进一步深化减产意向，帮助油价走高。但疫苗仍未得到 FDA 批准，且美国经济刺激法案再度搁浅，而 Biden 上台后，美国可能面临 4-6 周的封锁，使得油价自 9 月以来的阶段性高位滑落。截至上周收盘，WTI 收于 40.12 美元/桶，上涨 2.63 美元或 7.02%；布伦特收于 42.63 美元/桶，上涨 3.03 美元或 7.65%；SC 收于 248.5 元/桶，上涨 17.8 元或 7.72%。

表 1：油价再度冲高回落（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	37.49	40.12	2.63	7.02%
Brent	39.60	42.63	3.03	7.65%
SC(元/桶)	230.70	248.50	17.80	7.72%
B-W	2.11	2.51	0.40	18.96%
S/W	5.83	5.83	0.00	0.06%

数据来源：Wind、兴证期货

图 1：油价连续 2 周冲高回落

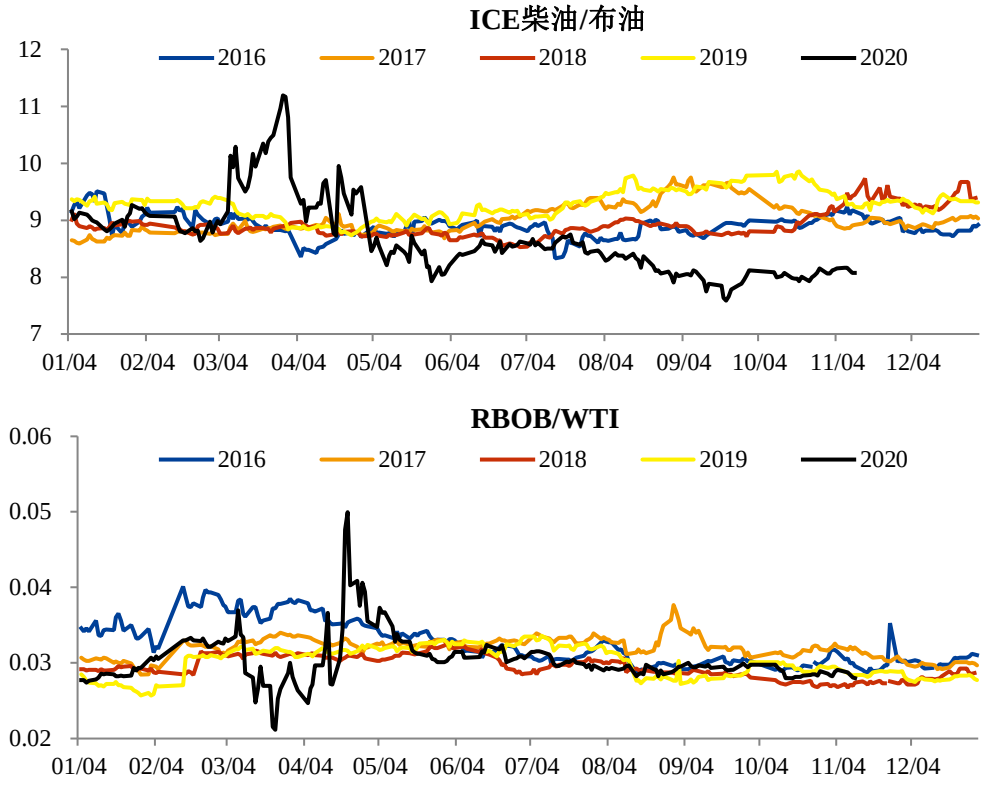


数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 11 月 13 日，RBOB/WTI 比价为 0.0280，环比上周下跌 3.60%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.0753，环比上周下跌 0.92%。随着北半球天气转冷，出行需求进入消费淡季，取暖需求逐渐提升。但欧洲疫情持续加重，

柴油/布油比价可能持续走低，而美国方面，大选后 Biden 倾向于推行新能源且可能采取封锁全国 4-6 周的情况下，汽油/WTI 比价也很难出现大幅反弹。

图 2：ICE 柴油/布油维持相对低位，RBOB/WTI 处于中值水平



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面：美国需求前景再度走弱

OPEC 公布 11 月月报，下调全球 2020 年需求 28 万桶/天至 9001 万桶/天，其中，下调美国 17 万桶/天，中国需求预期维持不变；下调全球 2021 年需求 58 万桶/天，其中，下调美国 23 万桶/天，上调中国 18 万桶/天。

IEA 公布 11 月月报，下调全球 2020 年原油需求 40 万桶/天，预计全球 11 月原油供应量增加超 100 万桶/天。

EIA11 月能源展望上调 2020 年全球需求 7 万桶/天，其中下调美国 7 万桶/天，上调中国 22 万桶/天；下调 2021 年全球需求 29 万桶/天，其中，下调美国 12 万桶/天，上调中国 18 万桶/天。

科威特将 12 月销往亚洲的超低硫原油售价设在贴水 0.70 美元/桶；将销往亚洲的 Khafji 原油售价设在贴水 0.30 美元/桶；将销往西北欧的原油售价设在贴水 0.85 美元/桶；将销往美国的原油设在升水 0.40 美元/桶。

伊朗将 12 月销往亚洲的轻质原油价格设定为较阿曼/迪拜均价贴水 0.45 美元/桶，11 月为贴水 0.35 美元/桶。

卡塔尔将 12 月海洋原油 OSP 设定为贴水 0.65 美元/桶，将陆地原油 OSP 设定为贴水 0.75 美元/桶。

伊拉克将 12 月销往亚洲的巴士拉轻质原油 OSP 设定为较迪拜原油升水 0.45 美元/桶。

美国辉瑞制药和德国 BioNTech 表示，旗下试验性新冠疫苗的有效性超过 90%，目前为主没有发现严重的安全问题，预料将在本月稍晚向美国申请紧急使用授权。

EIA 周度数据显示，11 月 6 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响偏中性：

商业原油库存增加 427.7 万桶至 48870.6 万桶，同比增长 8.84%。

库欣地区原油库存减少 51.8 万桶至 6041.3 万桶，同比增长 29.88%。

精炼厂设备利用率 74.5%，环比减少 0.8 个百分点，同比下降 15.15%。

汽油库存减少 230.9 万桶至 22535.6 万桶，同比增长 2.86%。

精炼油库存减少 535.5 万桶至 14928.9 万桶，同比增长 27.97%。

航煤库存减少 27.5 万桶至 3713.3 万桶，同比减少 4.82%。

燃料油库存增加 45.5 万桶至 3212.4 万桶，同比增长 8.87%。

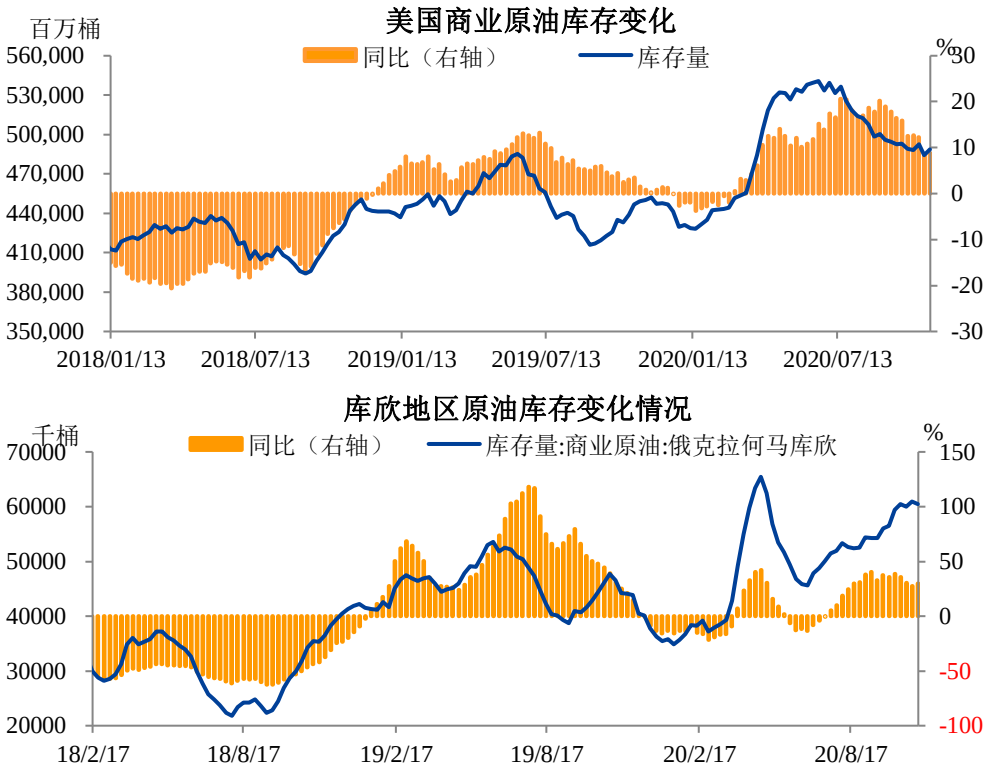
原油净进口为 273.4 万桶/天，环比减少 3 万桶/天，其中原油进口 549.9 万桶/天，环比增加 47 万桶/天，出口 276.5 万桶/天，环比增加 50 万桶/天。

总油品净出口 18 万桶/天，环比减少 62.1 万桶/天，其中进口 738.6 万桶/天，环比增加 61.9 万桶/天，出口 756.6 万桶/天，环比减少 0.2 万桶/天。

原油产量为 1050 万桶/天，环比保持不变，同比减少 17.97%。

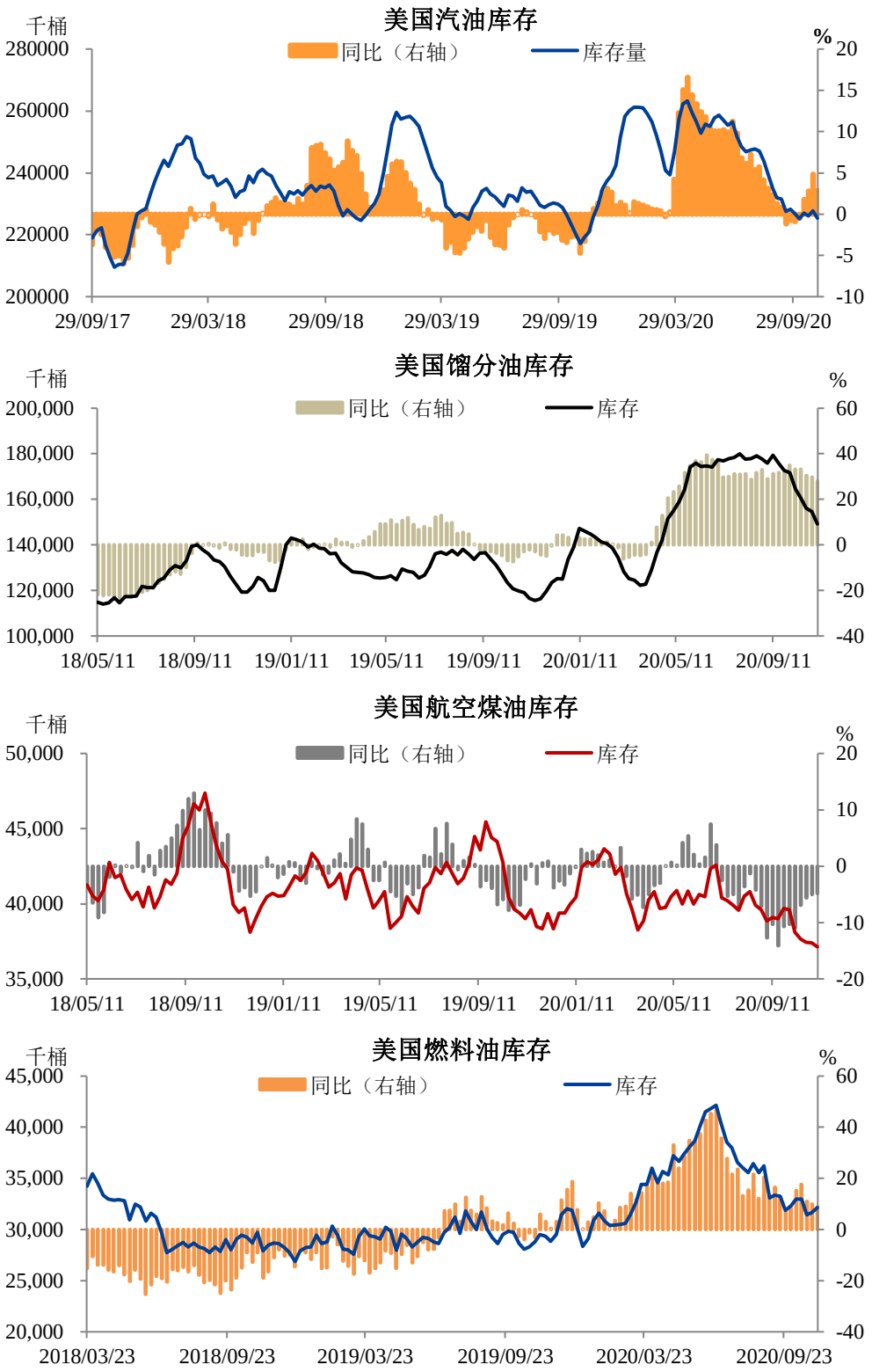
11 月 13 日当周，美国石油钻井数量环比增加 10 口至 236 口，油气总钻井数量增加 12 口至 312 口

图 3：美国原油库存意外大幅增加



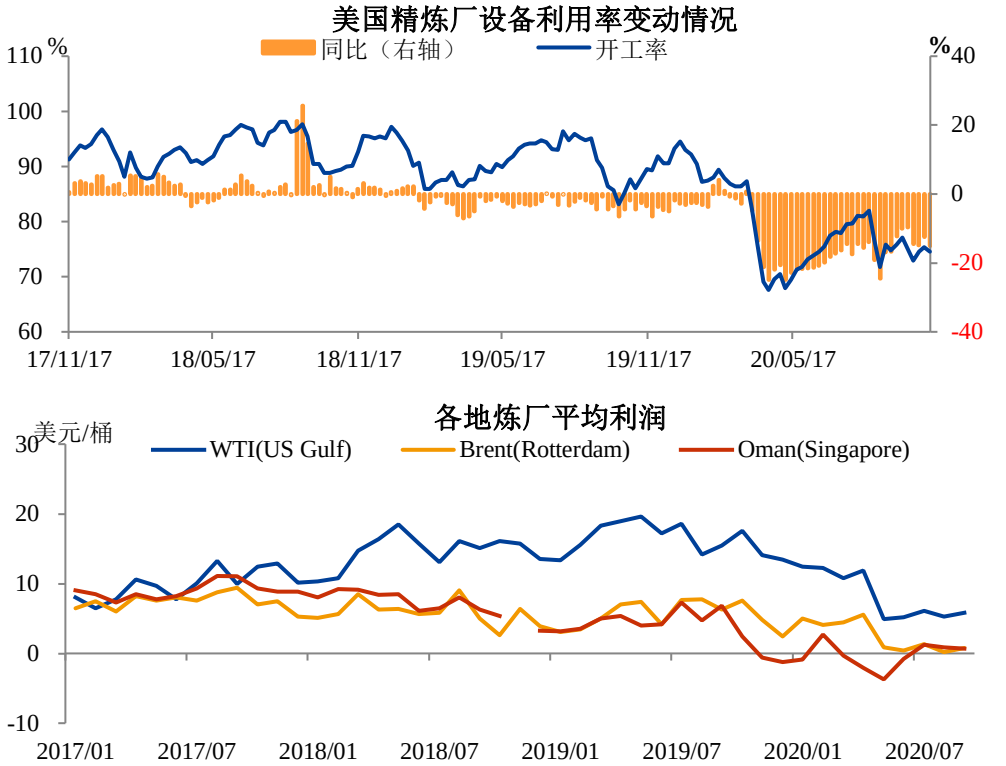
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国汽柴煤库存下降，燃料油库存增长



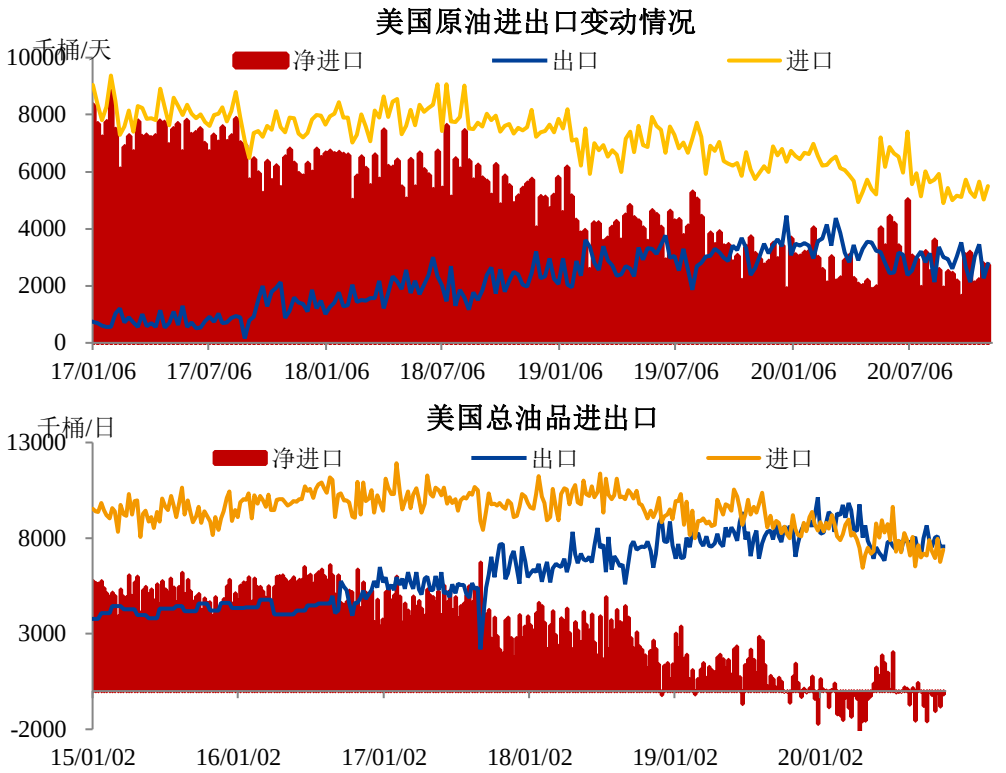
数据来源：EIA、兴证期货

图 5：美国炼厂开工率小幅下降，全球炼厂 10 月利润上涨



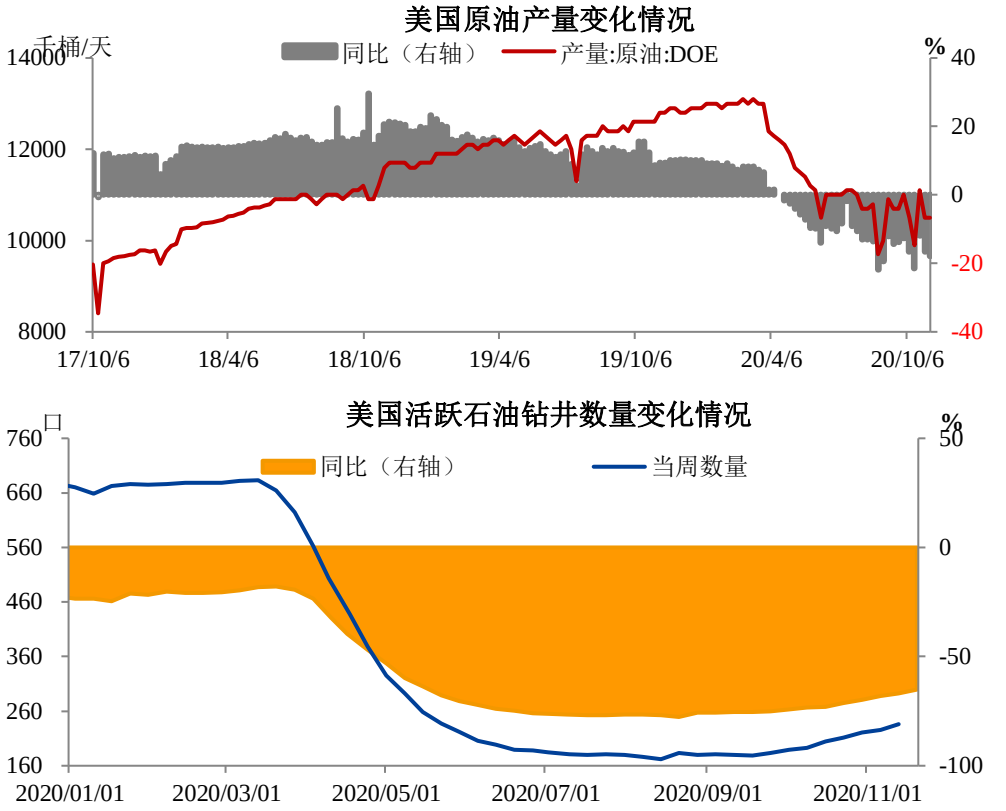
数据来源：EIA、OPEC、兴证期货

图 6：美国总油品净出口大幅下降



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量持稳，石油钻井持续反弹

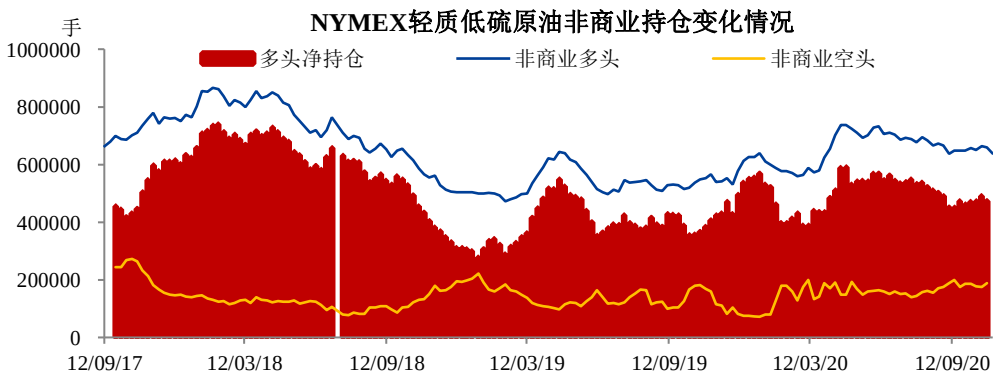


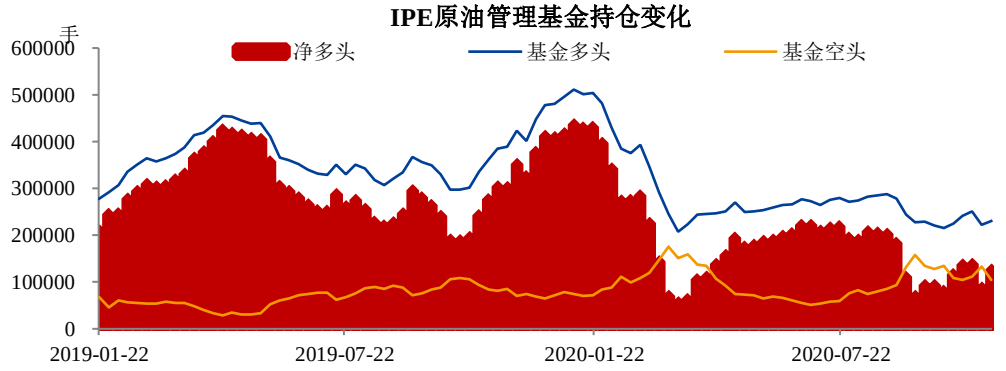
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：布油多头热情大幅改善

CFTC 数据显示，11 月 3 日当周，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。11 月 10 日当周，IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 37634 手或 42.49%至 126212 手，其中多头持仓为 230512 手，环比增加 8183 手或 3.68%，空头持仓量环比减少 29451 手或 22.02%至 104300 手。鉴于短期比利亚产量增速超预期，而美国需求改善前景仍旧黯淡，预计短期市场难有持续看涨情绪。

图 8：布油多头情绪大幅好转



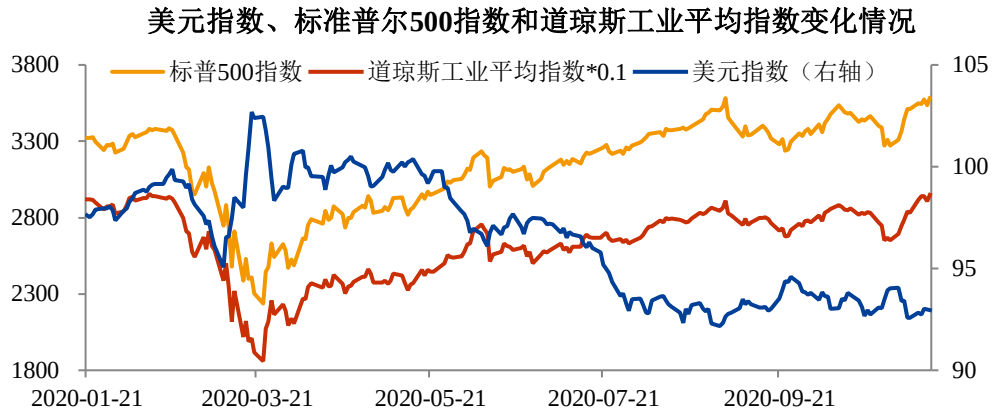


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元企稳，美股持续走高

金融方面，截至 11 月 13 日，美元指数 92.9706，环比上周上涨 0.3801 或 0.41%；标准普尔 500 指数为 3585.15，环比上周上涨 74.70 点或 2.13%；道琼斯工业平均指数 29479.81，环比上涨 1089.63 点或 3.84%。

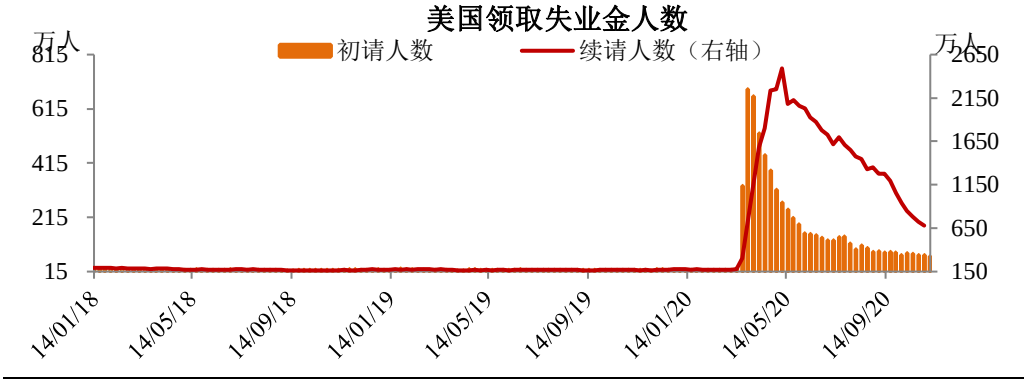
图 9：美元企稳，美股持续走高



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，，11 月 7 日当周，美国初请失业金人数环比减少 4.8 万至 70.9 万，前值上修 0.6 万人，10 月 31 日当周，续请失业金环比减少 43.6 万人至 678.6 万。

图 10：美国就业持续小幅改善



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：短线观望为宜

综上，长期来看，全球经济复苏持续进行，利好需求复苏。但短期全球主要经济体需求前景均较为黯淡，美国经济刺激法案推出时间大概率远超市场预期，同时，刺激规模也将弱于预期，而市场寄予厚望的辉瑞疫苗，面临 FDA 仍未批准以及产能不足的困境。2021 年之前，原油市场可能仅会得到 OPEC 方面的支撑，因此，建议短期保持观望为宜。

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。