

上行动力一般，短期震荡概率偏大

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 42.47 美元/桶，上涨 2.35 美元或 5.86%；布伦特收于 45.24 美元/桶，上涨 2.61 美元或 6.12%；SC 收于 260.6 元/桶，上涨 12.1 元或 4.87%。

● 后市展望

供应端：美国方面，11月13日当周产量1090万桶/天，环比增加40万桶/天，同比减少14.84%；11月20日当周，美国石油钻井数量环比减少5口至231口，油气总钻井数量减少2口至310口。OPEC方面，利比亚产量超120万桶/天，11月30日至12月1日会议延长减产规模期限3个月的概率较大，延长6个月或深化减产的概率逐渐走低。

需求端：长期经济持续复苏，需求趋于逐渐增长。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，部分地区疫情出现缓和。美国方面，就业再度陷入疲弱状态，11月14日当周，美国初请失业金人数74.2万，预期70万，前值上修0.2万至71.1万；11月7日当周，续请失业金人数637.2万，预期640万；成品油消费方面，11月13日当周，美国汽油、航煤、燃料油库存分别增加261.1万桶、16.5万桶、39.9万桶，精炼油库存减少521.6万桶。

综上，预计短期原油基本面难有超预期利好出现，重点关注OPEC产量政策以及疫苗上市情况。

● 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；疫情加重。

1. 市场回顾：油价震荡上涨

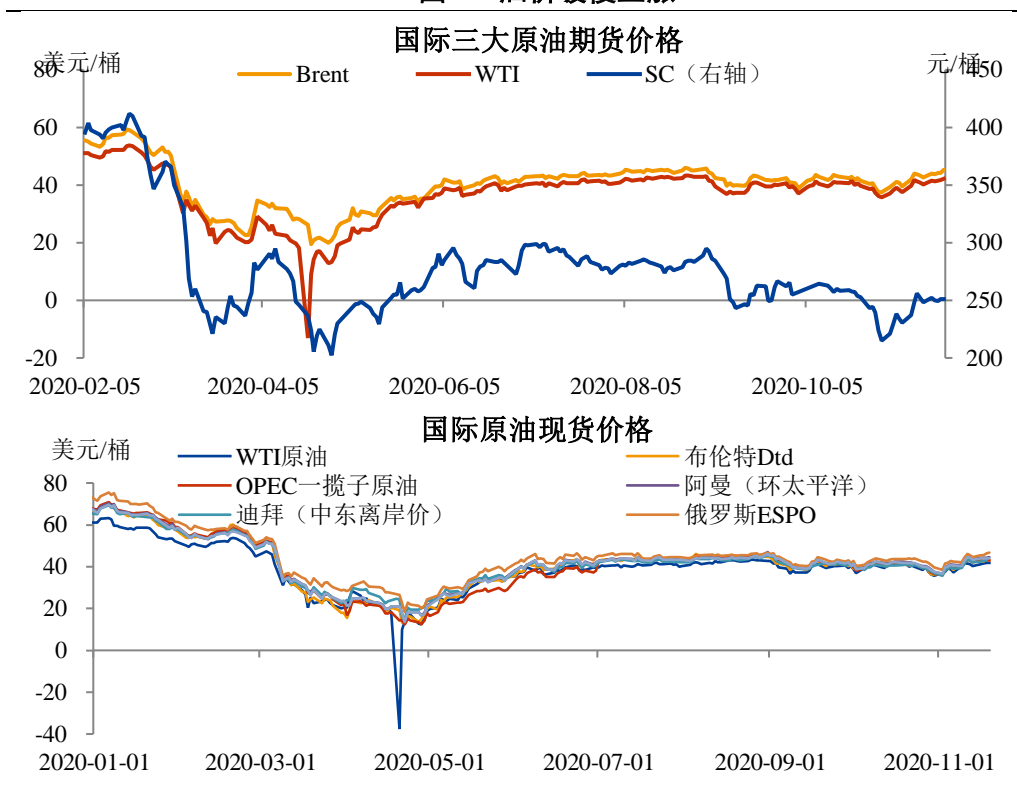
美国辉瑞制药的新冠疫苗再传利好消息，但能否得到紧急使用批准需等到12月8日至10日的FDA会议，此外，OPEC内部出现一定分歧，11月30日会议提议深化减产或延长当前减产规模至2021年6月的可能性逐渐走低，导致油价上行缓慢。截至上周收盘，WTI收于42.47美元/桶，上涨2.35美元或5.86%；布伦特收于45.24美元/桶，上涨2.61美元或6.12%；SC收于260.6元/桶，上涨12.1元或4.87%。

表 1: 油价震荡上涨 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	40.12	42.47	2.35	5.86%
Brent	42.63	45.24	2.61	6.12%
SC(元/桶)	248.50	260.60	12.10	4.87%
B-W	2.51	2.77	0.26	10.36%
S/W	5.83	5.76	-0.07	-1.18%

数据来源: Wind、兴证期货

图 1: 油价缓慢上涨

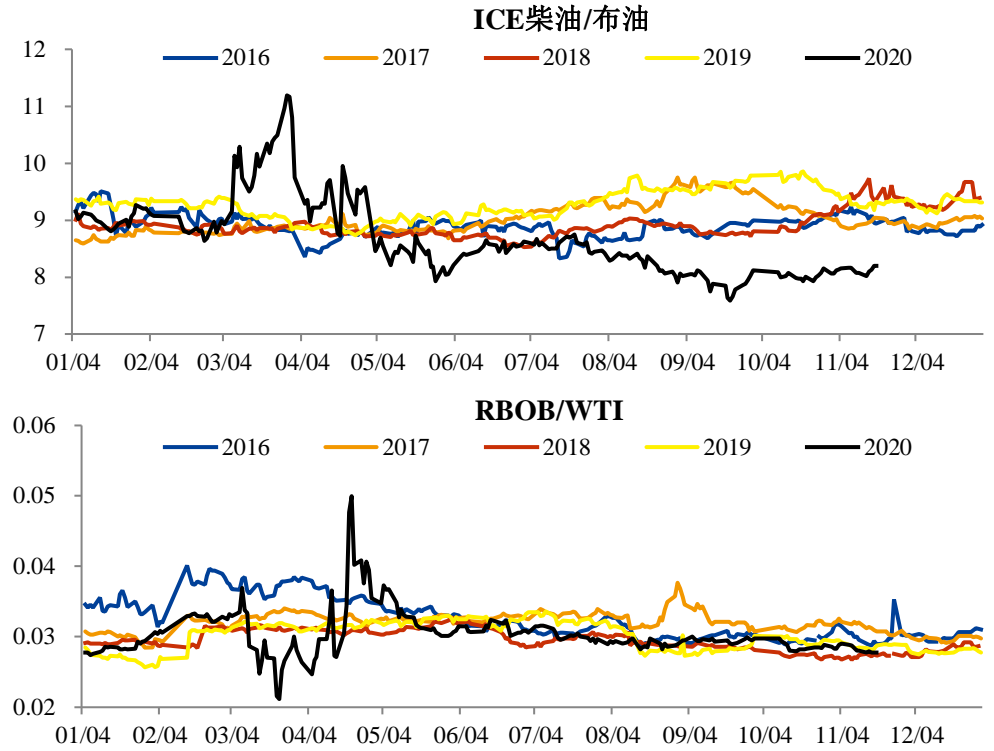


数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至11月20日，RBOB/WTI比价为0.0277，环比上周下跌1.01%；ICE柴油/布伦特比价为8.1956，环比上周上涨1.49%。北半球天气转冷，出行需求下降，取暖需求逐渐提升。随着欧洲疫情得到缓解，柴油/布油

比价可能略有恢复，而美国方面，因采取封锁措施的地区不断增加，汽油/WTI 比价预计难以出现大幅反弹。

图 2: ICE 柴油/布油略有反弹, RBOB/WTI 处于中值水平



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面：供需平衡改善速度持续放缓

据外媒消息，阿联酋某官员表示，该国考虑退出 OPEC+。

尼日利亚将 1 月 Qualboe 港口的原油出口量减少至 15.3 万桶/天。

阿塞拜疆 1-10 月原油出口同比下降 8.5%。

据悉，FDA 将于 12 月 8 日至 12 月 10 日召开会议，就辉瑞和 Moderna 的疫苗展开讨论。

辉瑞制药表示，在该公司的 3 期试验的最终疗效分析中，新冠疫苗的有效性为 95%。

ModernaInc.表示，在一项大型后期临床试验的初步分析中，该公司新冠疫苗的有效性为 94.5%。

EIA 周度数据显示，11 月 13 日当周，美国短期供需变化对油价综合影响偏负面：

商业原油库存增加 76.9 万桶至 48947.5 万桶，同比增长 8.68%。

库欣地区原油库存增加 120 万桶至 6161.3 万桶，同比增长 39.33%。

精炼厂设备利用率 77.4%，环比增加 2.9 个百分点，同比下降 13.52%。

汽油库存增加 261.1 万桶至 22796.7 万桶，同比增长 3.22%。

精炼油库存减少 521.6 万桶至 14407.3 万桶，同比增长 24.54%。

航煤库存增加 16.5 万桶至 3729.8 万桶，同比减少 5.79%。

燃料油库存增加 39.9 万桶至 3252.3 万桶，同比增长 10.79%。

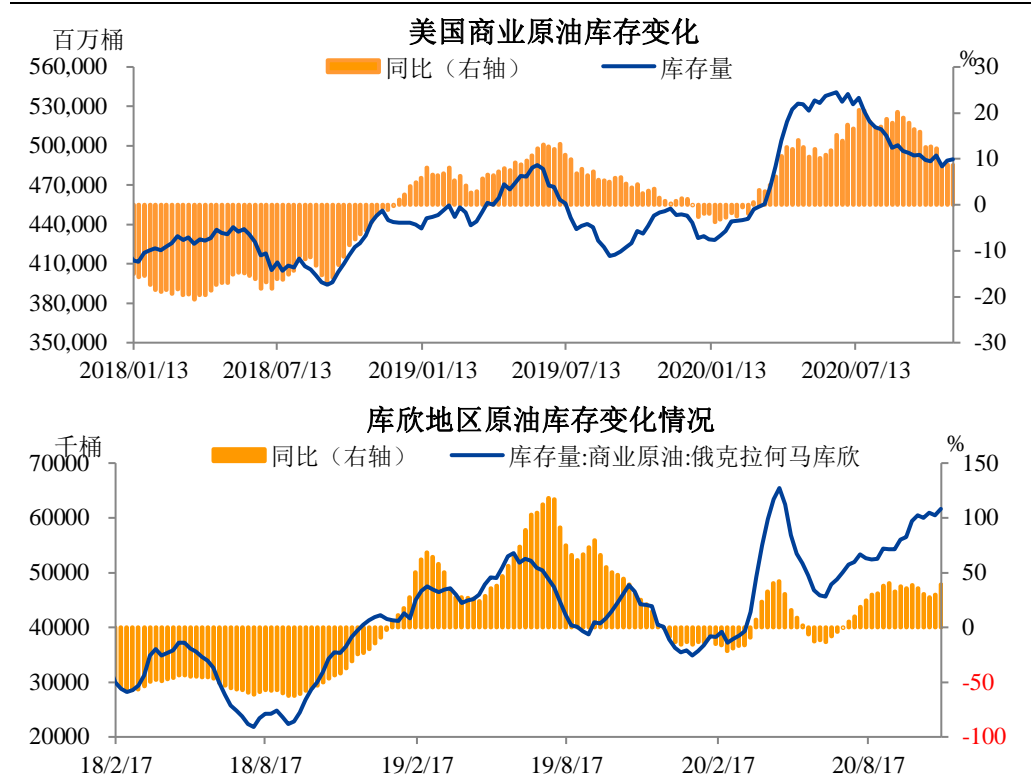
原油净进口为 250.6 万桶/天，环比减少 22.8 万桶/天，其中原油进口 525.4 万桶/天，环比减少 24.5 万桶/天，出口 274.8 万桶/天，环比减少 1.7 万桶/天。

总油品净出口 74 万桶/天，环比增加 56 万桶/天，其中进口 707.8 万桶/天，环比减少 30.8 万桶/天，出口 781.8 万桶/天，环比增加 25.2 万桶/天。

原油产量为 1090 万桶/天，环比增加 40 万桶/天，同比减少 14.84%。

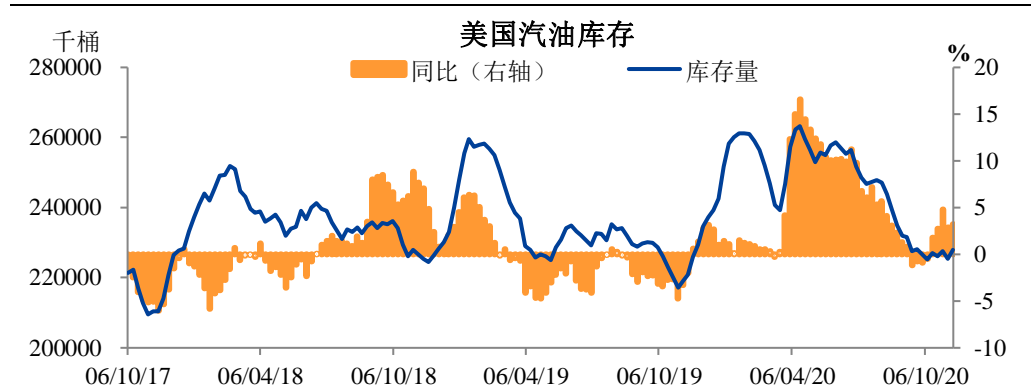
11 月 20 日当周，美国石油钻井数量环比减少 5 口至 231 口，油气总钻井数量减少 2 口至 310 口。

图 3：美国原油库存连续增加



数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国精炼油库存持续下降



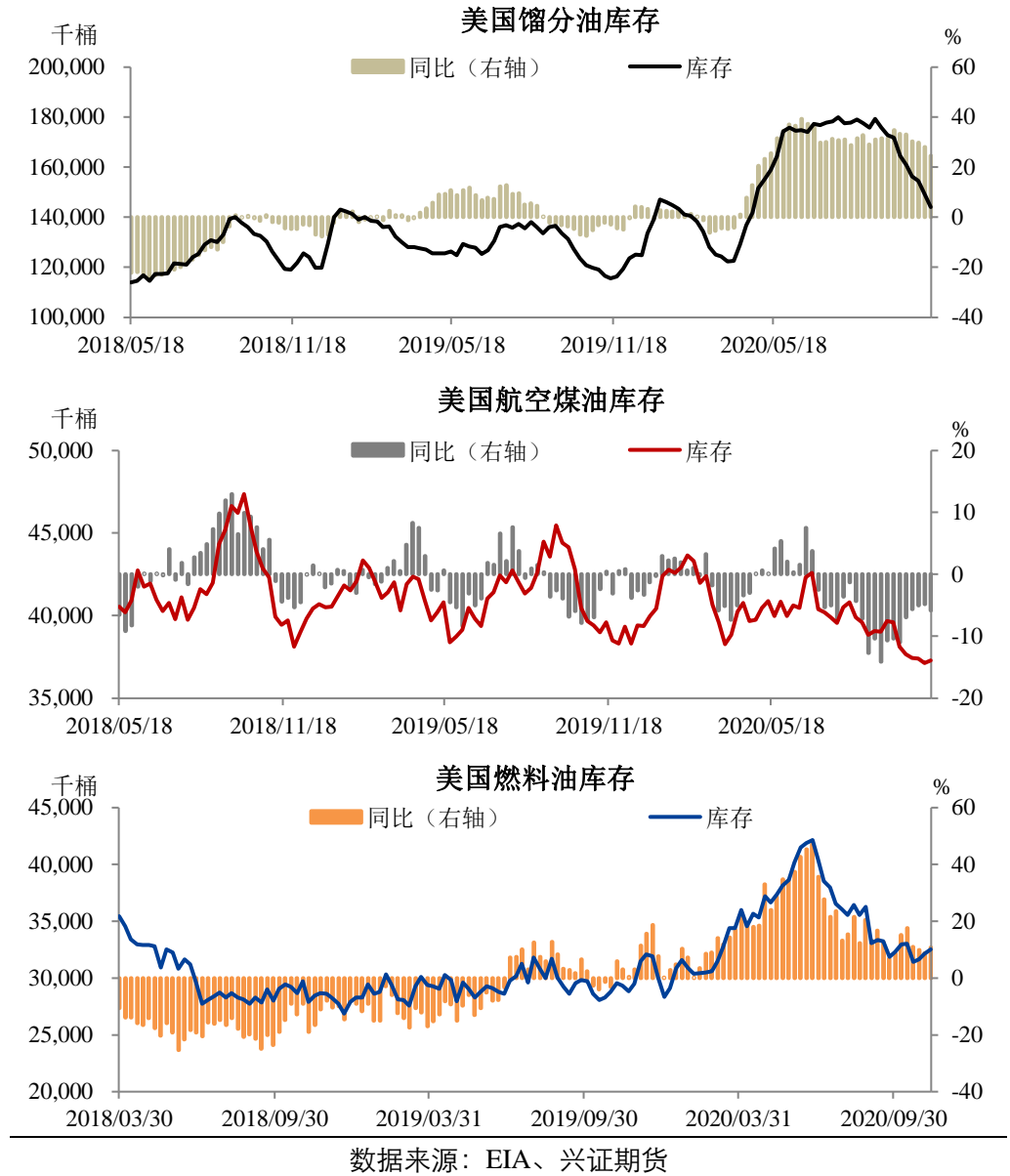
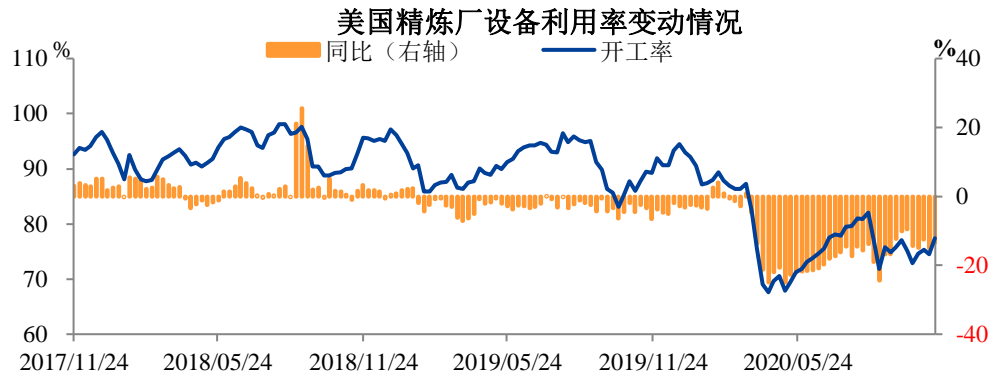
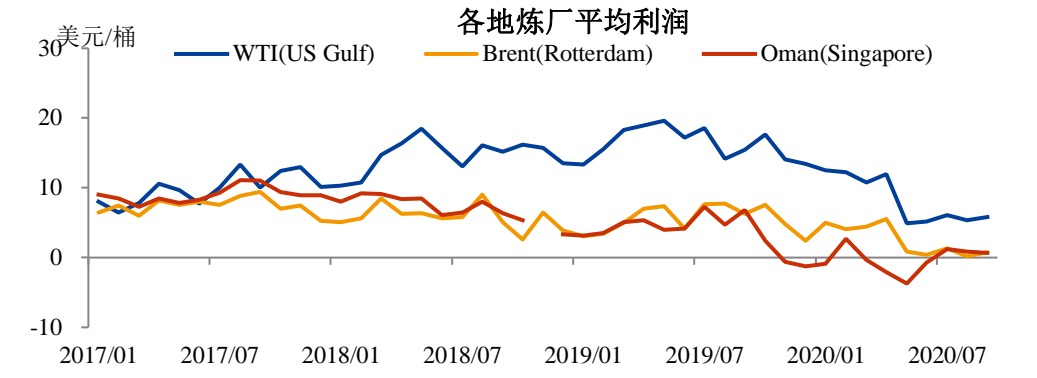


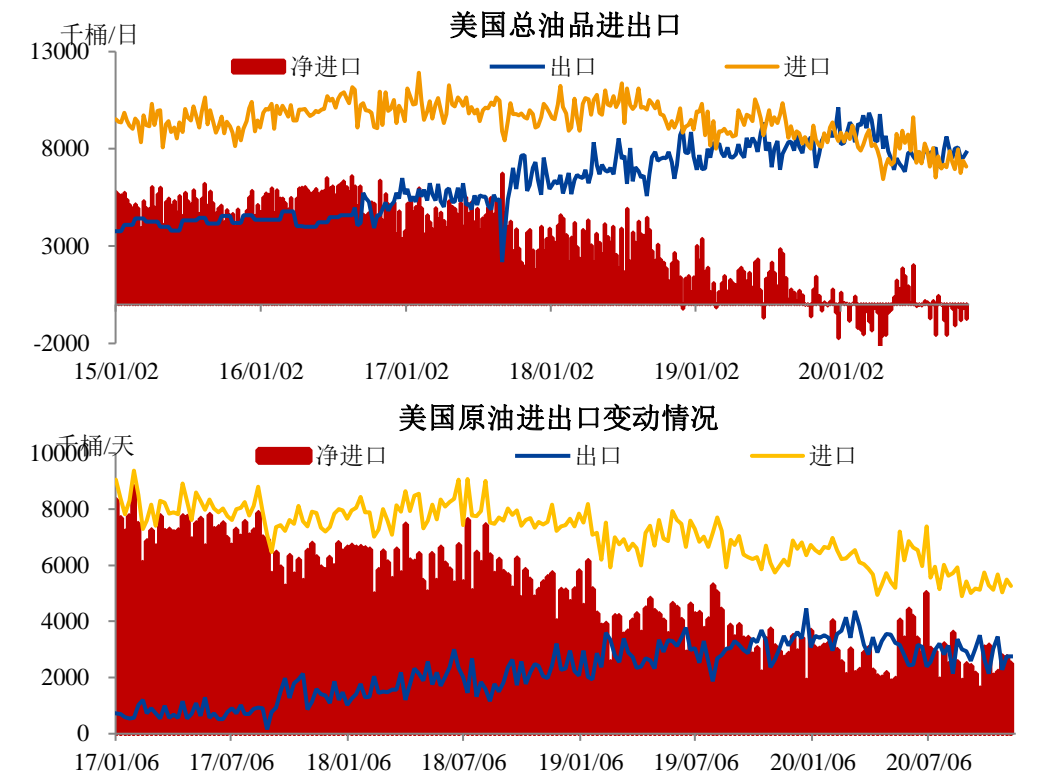
图 5: 美国炼厂开工率上涨, 全球炼厂 10 月利润上涨





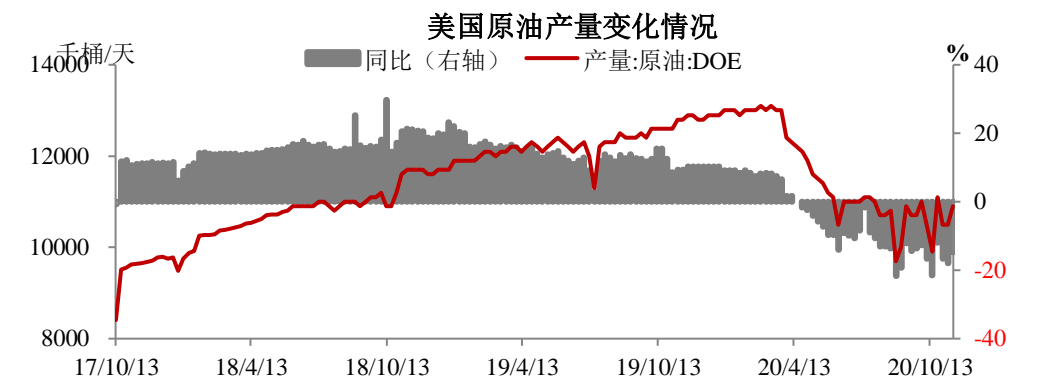
数据来源：EIA、OPEC、兴证期货

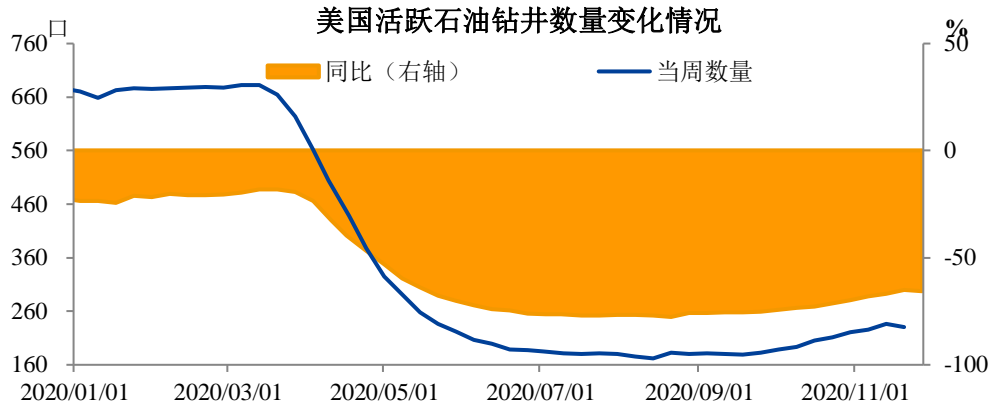
图 6：美国总油品净出口量出现回升



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量微涨，石油钻井小幅下降



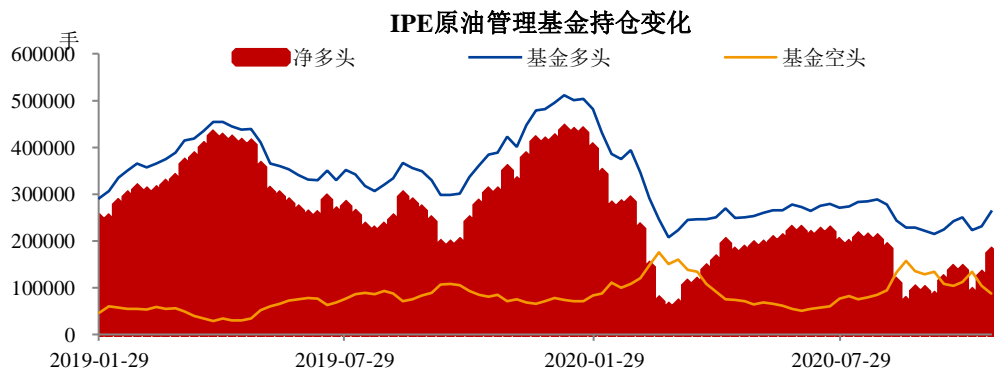
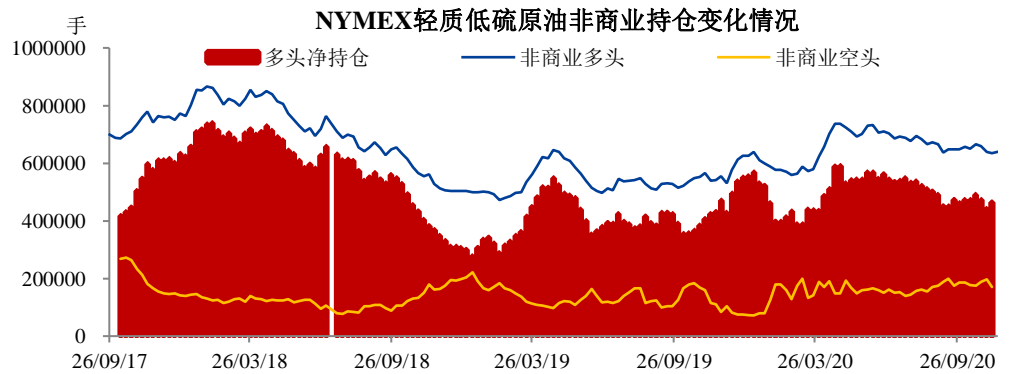


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：多头热情连续 2 周大幅上涨

CFTC 数据显示，11 月 17 日当周，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 17273 手或 3.73%至 480811 手，其中多头持仓量增加 4502 手或 0.71%至 638245 手，空头持仓量减少 12771 手或 7.50%至 157434 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 49186 手或 38.97%至 175398 手，其中多头持仓为 262893 手，环比增加 32381 手或 14.05%，空头持仓量环比减少 16805 手或 16.11%至 87495 手。

图 8：市场多头情绪大幅好转

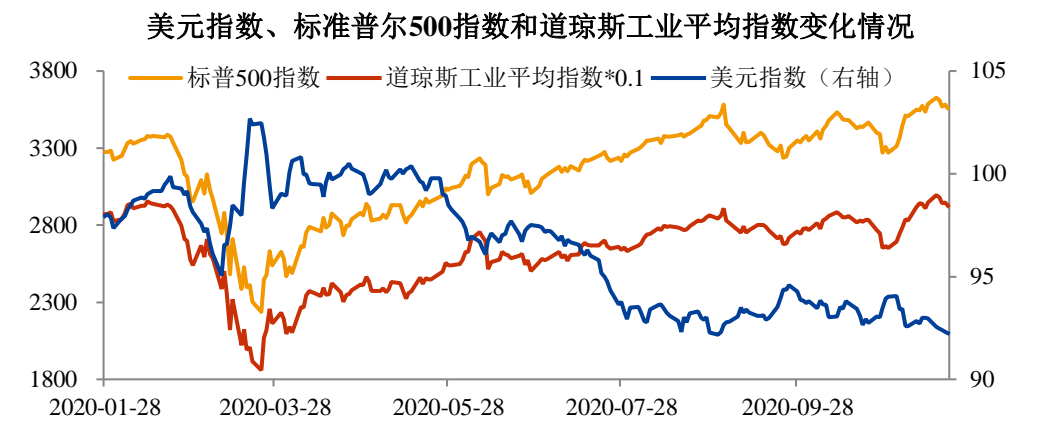


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元走弱，美股高位震荡

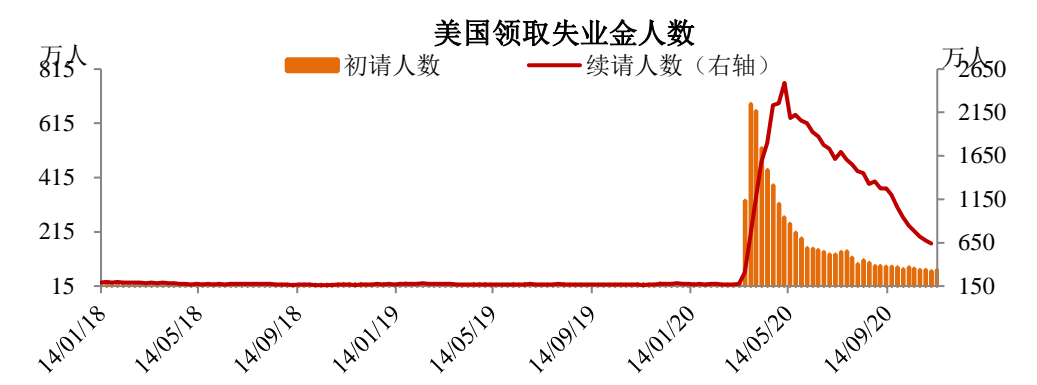
金融方面，截至 11 月 20 日，美元指数 92.2593，环比上周下跌 0.7113 或 0.77%；标准普尔 500 指数为 3557.54，环比上周下跌 27.61 点或 0.77%；道琼斯工业平均指数 29263.48，环比下跌 216.33 点或 0.73%。

图 9：美元连续下挫，美股高位震荡



就业方面，11 月 14 日当周，美国初请失业金人数 74.2 万，前值上修 0.2 万至 71.1 万；11 月 7 日当周，续请失业金人数 637.2 万，环比减少 42.9 万。

图 10：美国初请失业金五周以来首次环比增长



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，利好需求增长。但短期基本面潜在利好因素均有较大不确定性，其中，供应端，OPEC 延长减产 6 个月的概率大幅走低，若阿联酋重申退出 OPEC 的意愿，11 月底 OPEC 会议可能大幅弱于市场预期；需求端，辉瑞和 Moderna 疫苗最早上市时间可能是 12 月末，且即使上市，也将面临短期产能不足的困境。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。