

前景乐观，延续偏强运行概率较大

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 46.09 美元/桶，上涨 0.57 美元或 1.25%；布伦特收于 49.03 美元/桶，上涨 0.76 美元或 1.57%；SC 收于 295.9 元/桶，上涨 16.9 元或 6.06%。

● 后市展望

供应端：美国方面，11月27日当周产量1110万桶/天，环比增加10万桶/天，同比减少13.95%；12月4日当周，美国石油钻井数量环比增加5口至246口，油气总钻井数量增加3口至323口。OPEC方面，产油国决定2021年1月增产50万桶/天，随后逐月召开部长级会议，以商定下一个月的产量政策。

需求端：长期经济复苏趋势不变，需求前景持续改善。短期来看，中国方面，宏观经济数据偏好，制造业PMI环比上升0.7至52.1。欧洲方面，疫情继续缓和，英国批准辉瑞疫苗上市，短期内将大范围接种。美国方面，11月28日当周，美国初请失业金人数71.2万，预期77.5万，前值上修0.9万至78.7万；11月21日当周，续请失业金人数552万，预期580万；成品油消费方面，11月27日当周，美国汽油、精炼油、航煤库存分别增加349.1万桶、323.8万桶、6.6万桶，燃料油库存减少190.9万桶。此外，美国经济刺激法案谈判峰回路转，推出希望加大。

综上，短期原油不确定性有所消除，基本面延续缓慢改善格局不变，预计油价偏强运行概率较大。

● 策略建议

多仓继续持有。

● 风险提示

中美关系恶化；疫情加重。

1. 市场回顾：油价震荡上涨

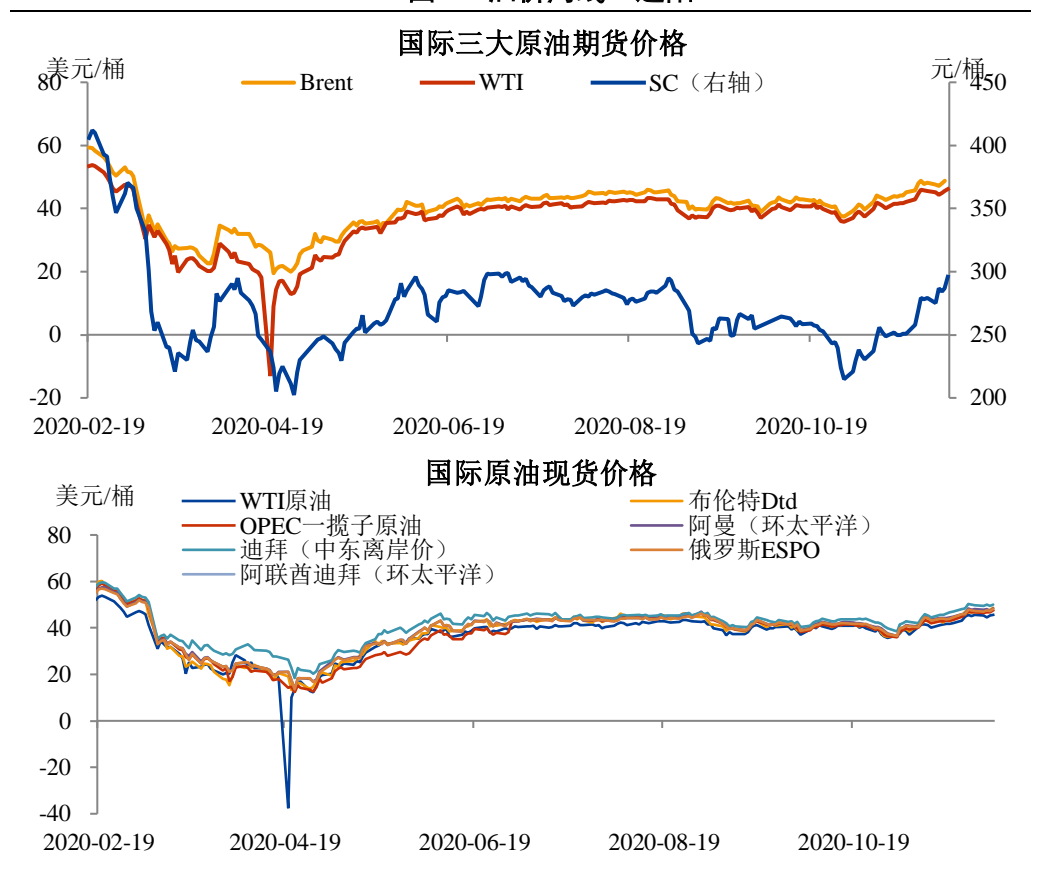
OPEC 召开部长级会议，决定 2021 年 1 月增产 50 万桶/天，随后逐月召开部长级会议，以商定后续月份产量政策，会议结果基本符合近期市场预期，而美国经济刺激法案峰会路转，也在一定程度上帮助油价继续走高。截至上周收盘，WTI 收于 46.09 美元/桶，上涨 0.57 美元或 1.25%；布伦特收于 49.03 美元/桶，上涨 0.76 美元或 1.57%；SC 收于 295.9 元/桶，上涨 16.9 元或 6.06%。

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	45.52	46.09	0.57	1.25%
Brent	48.27	49.03	0.76	1.57%
SC(元/桶)	279.00	295.90	16.90	6.06%
B-W	2.75	2.94	0.19	6.91%
S/W	5.78	6.04	0.26	4.41%

数据来源：Wind、兴证期货

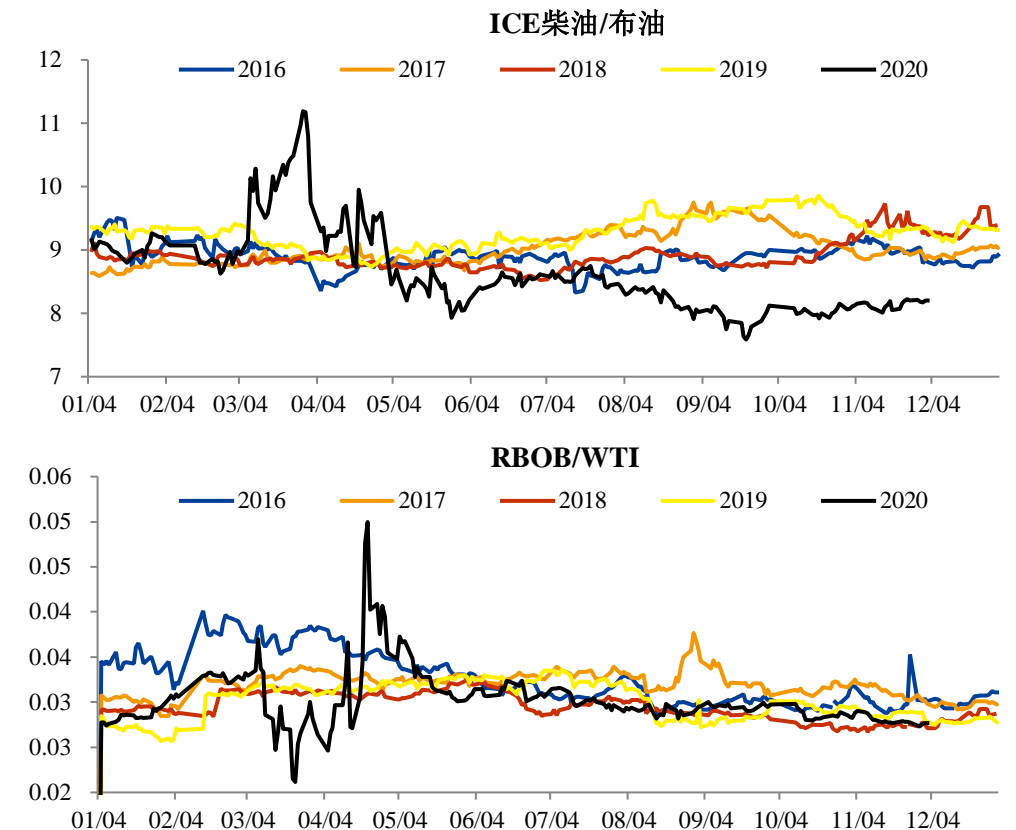
图 1：油价周线五连阳



数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 12 月 4 日，RBOB/WTI 比价为 0.0277，环比上周保持不变；ICE 柴油/布伦特比价为 8.1985，环比上周下跌 0.66%。

图 2：成品油裂解差维持在较低水平



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面：供需改善前景较好

OPEC 部长级会议达成共识，2021 年 1 月，OPEC+ 共计增产 50 万桶/天，随后逐月举办部长级会议，以商定后续月份的产量政策。

伊朗 2021/2022 年预算草案显示，该国原油和凝析油销量为 230 万桶/天。辉瑞/BioNTech 的新冠疫苗在英国获得批准，将从下周开始使用。

辉瑞方面表示，预计 2020 年疫苗产量减半，但 2021 年仍维持 10 亿剂产量目标不变。

继辉瑞之后，Moderna 向 FDA 正式递出 EUA 申请。

美国参议院共和党领导人表示，应当在已经达成共识的基础上继续推进救助计划谈判，目前，多位共和党议员表示，支持民主党提出的 9080 亿美元的刺激计划。

Trump 政府宣布制裁中海油、中芯国际、中国建设科技有限公司、中国国际工资咨询公司。

EIA 数据显示，11 月 27 日当周，美国供需数据对油价综合影响偏负面：

商业原油库存减少 67.9 万桶至 48804.2 万桶，同比增长 9.16%。

库欣地区原油库存减少 31.7 万桶至 5957.5 万桶，同比增长 35.95%。

精炼厂设备利用率 78.2%，环比减少 0.5 个百分点，同比下降 14.91%。

汽油库存增加 349.1 万桶至 23363.8 万桶，同比增长 1.86%。

精炼油库存增加 323.8 万桶至 14587 万桶，同比增长 22.10%。

航煤库存增加 6.6 万桶至 3720.8 万桶，同比减少 2.91%。

燃料油库存减少 190.9 万桶至 2991.3 万桶，同比增长 1.35%。

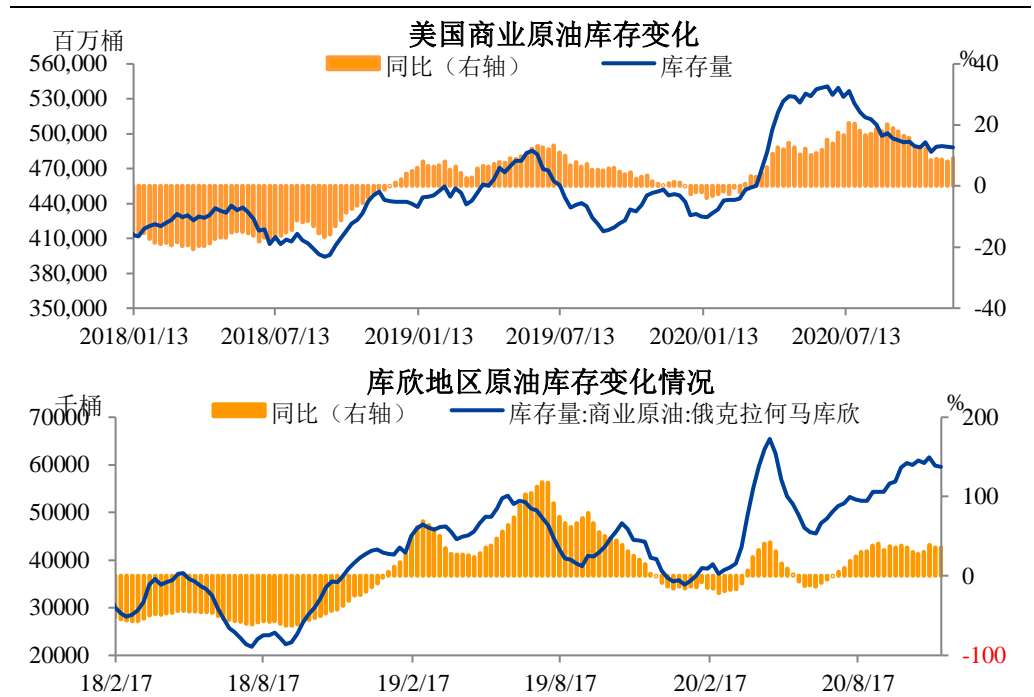
原油净进口为 194.3 万桶/天，环比减少 45.4 万桶/天，其中原油进口 539.9 万桶/天，环比增加 17.1 万桶/天，出口 345.6 万桶/天，环比增加 62.5 万桶/天。

总油品净出口 91.9 万桶/天，环比增加 70 万桶/天，其中进口 780 万桶/天，环比增加 63.3 万桶/天，出口 871.9 万桶/天，环比增加 133.3 万桶/天。

原油产量为 1110 万桶/天，环比增加 10 万桶/天，同比减少 13.95%。

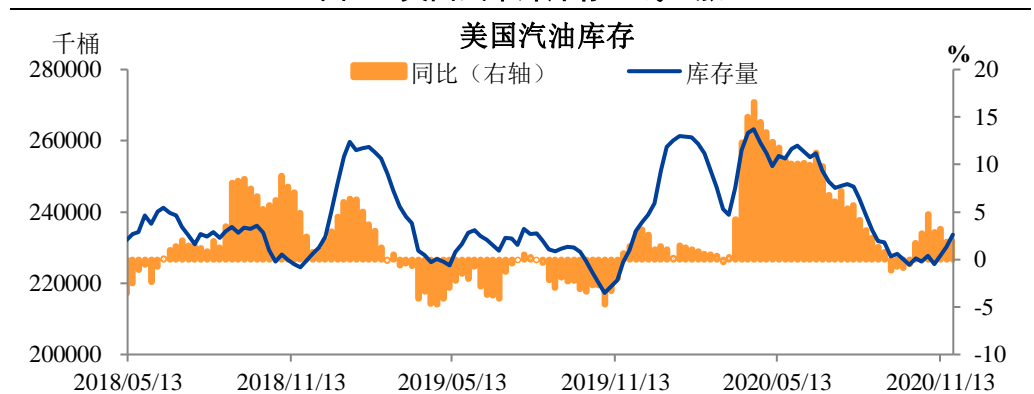
12 月 4 日当周，美国石油钻井数量环比增加 5 口至 246 口，油气总钻井数量增加 3 口至 323 口

图 3：美国原油库存小幅下降



数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国汽柴煤库存全线上涨



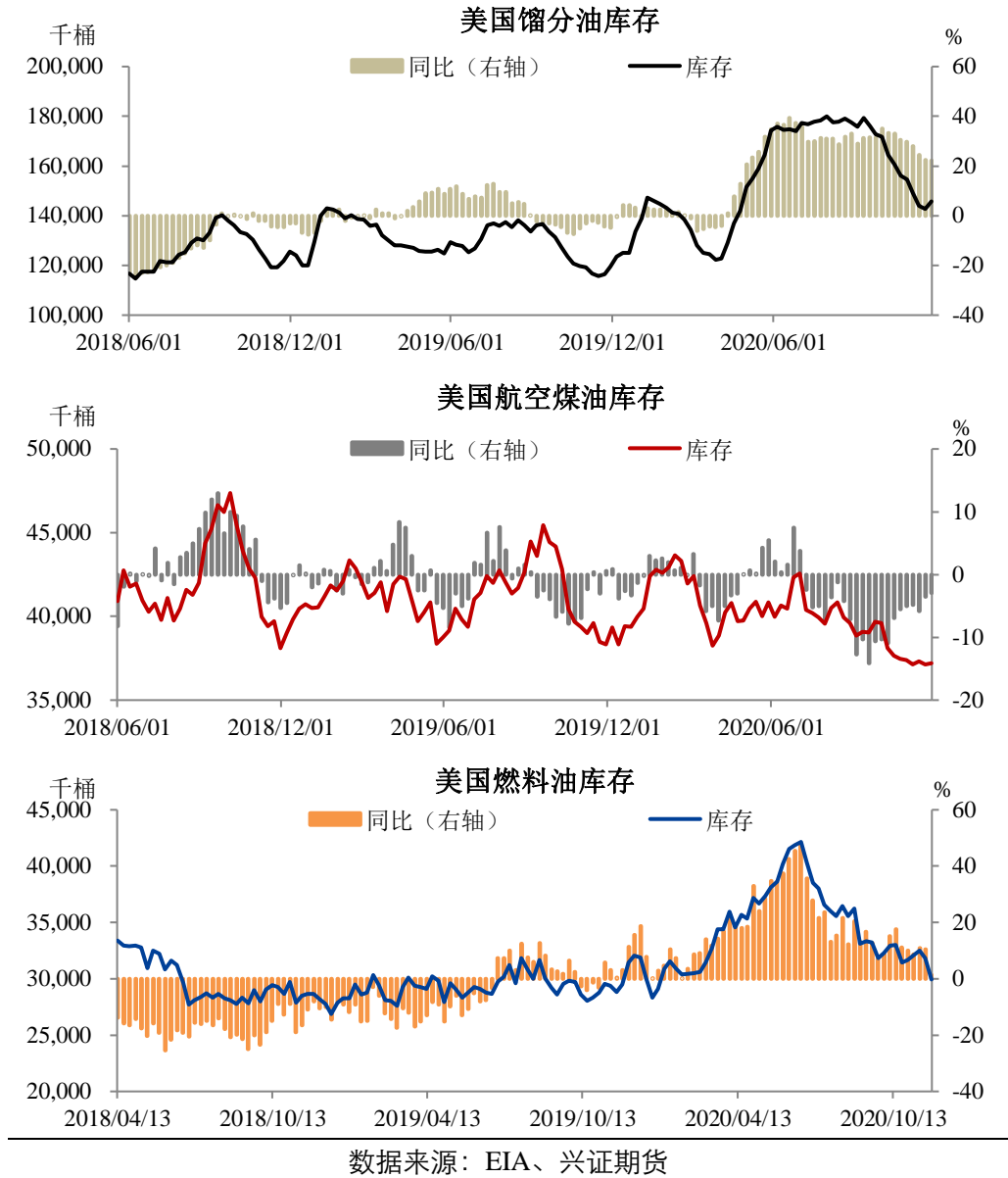
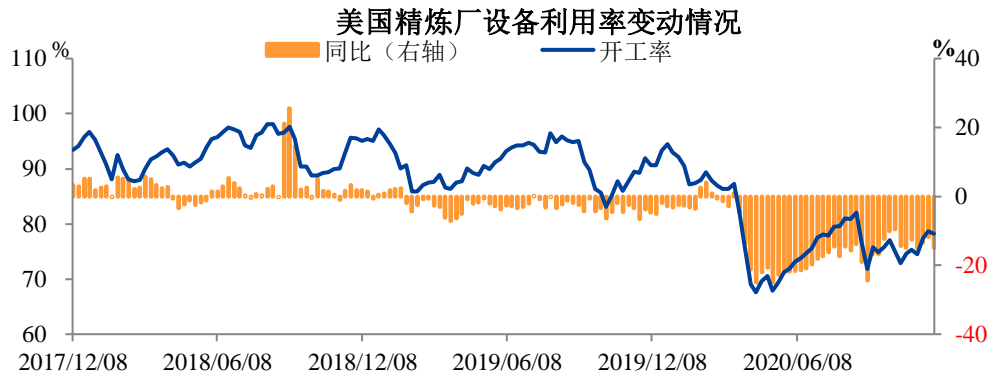
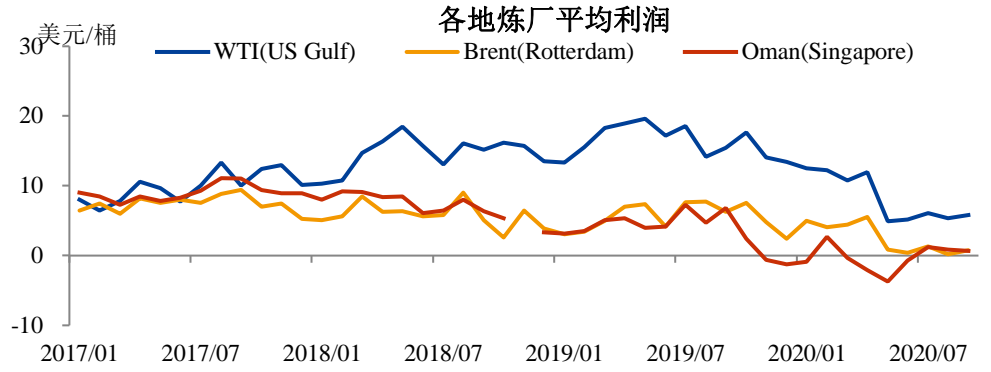


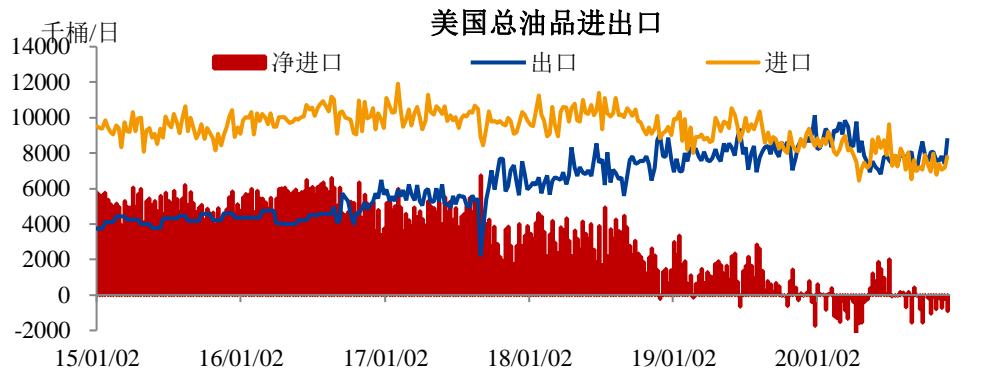
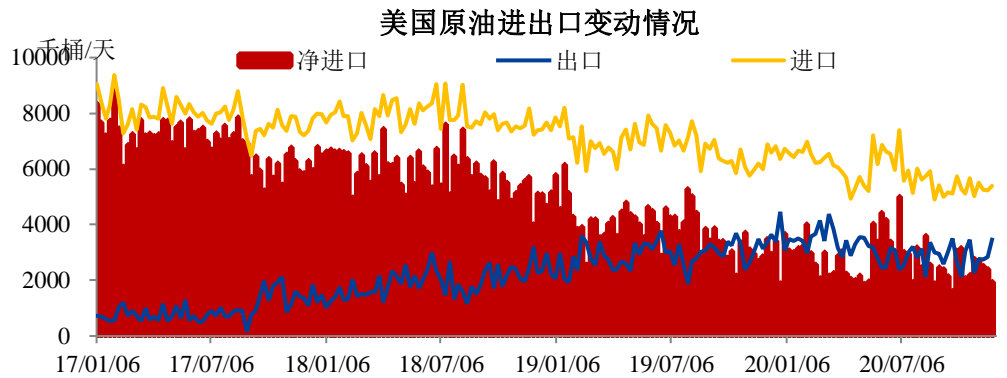
图 5: 美国炼厂开工率小幅下降, 全球炼厂 10 月利润上涨





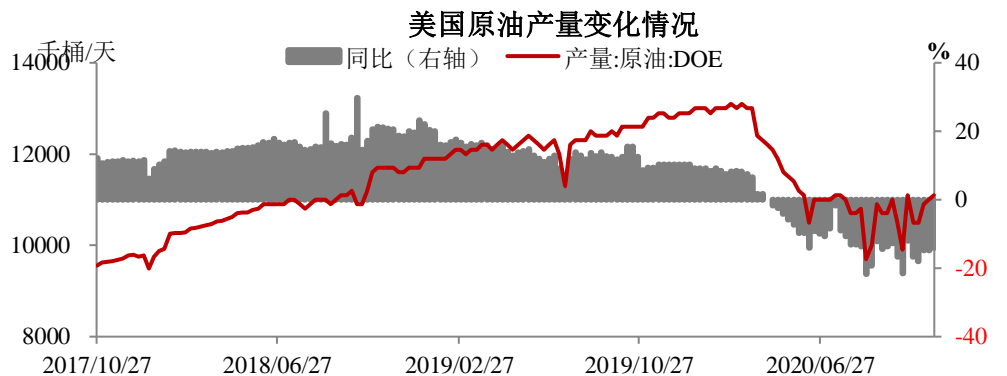
数据来源：EIA、OPEC、兴证期货

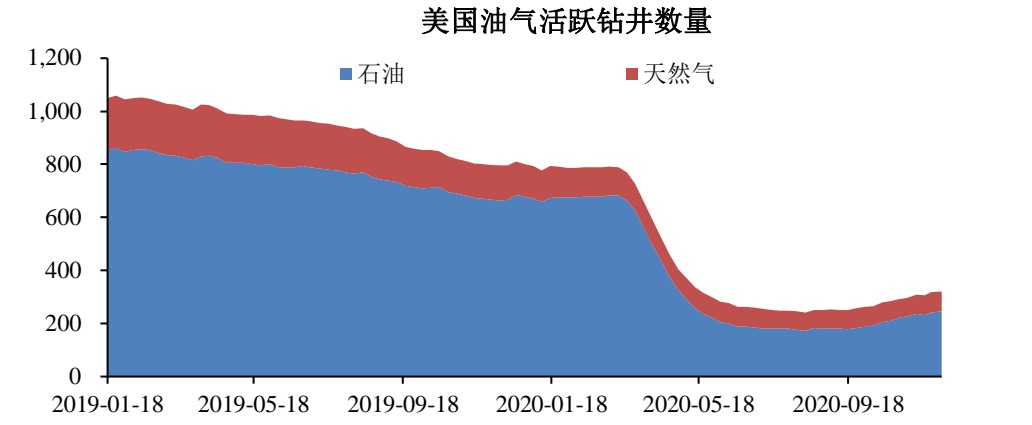
图 6：美国总油品净出口量回升



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量微涨，石油钻井数量继续增加



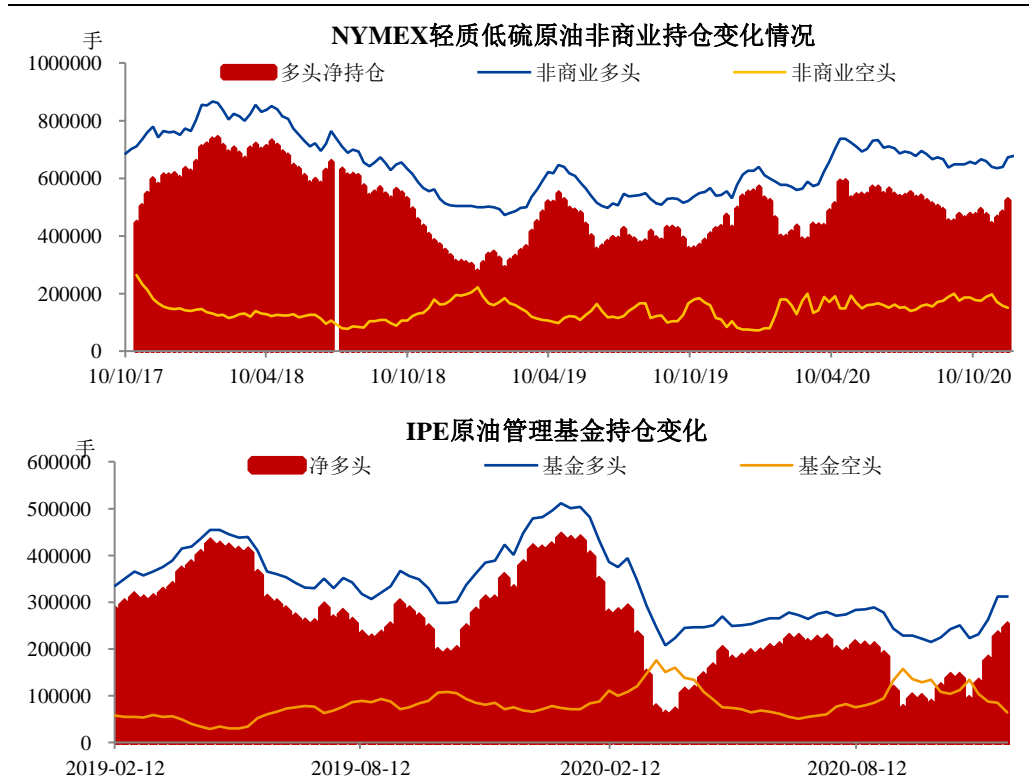


数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：布油多头连续 4 周大幅上涨

CFTC 数据显示，12 月 1 日当周，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 5474 手或 1.05% 至 517165 手，其中多头持仓量增加 4190 手或 0.62% 至 677347 手，空头持仓量增加 9664 手或 6.42% 至 160182 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 19466 手或 8.58% 至 246276 手，其中多头持仓为 311210 手，环比减少 133 手或 0.04%，空头持仓量环比减少 19599 手或 23.19% 至 64934 手。

图 8：布油看涨情绪较重

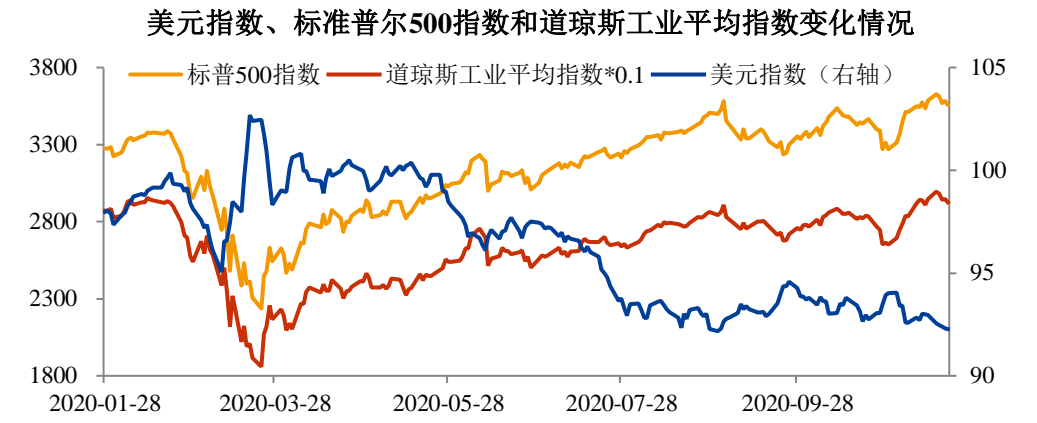


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元持续走弱，美股创新高

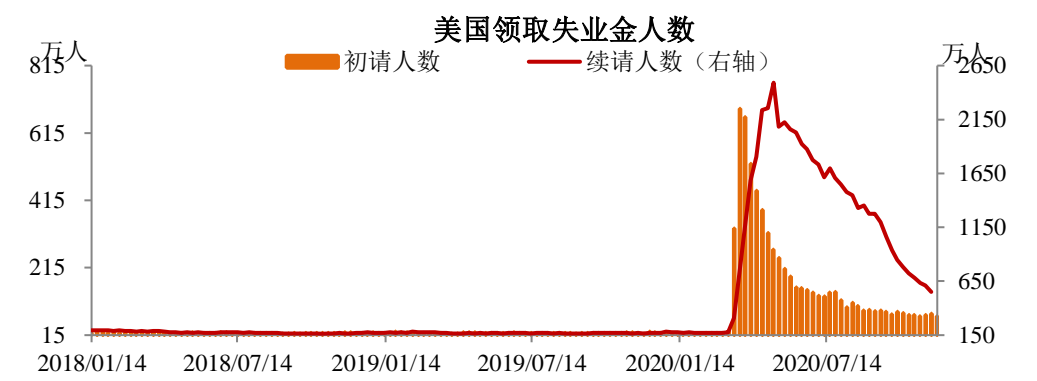
金融方面，截至 12 月 4 日，美元指数 90.6960，环比上周下跌 1.0885 或 1.19%；标准普尔 500 指数为 3699.12，环比上周上涨 60.77 点或 1.67%；道琼斯工业平均指数 30218.26，环比上涨 307.89 点或 1.03%。

图 9：美元连续下挫，美股创历史新高



就业方面，11 月 28 日当周，美国初请失业金 71.2 万，预期 77.5 万，前值上修 0.9 万至 78.7 万；11 月 21 日当周，续请失业金 552 万，预期 580 万。

图 10：美国初请失业金人数接近 3 月下旬以来最低水平



5. 操作建议：多仓续持

综上，长期来看，全球经济复苏趋势不变，后期疫苗全面接种后，疫情影响将消退。短期来看，OPEC、美国疫苗、经济刺激等诸多潜在影响因素的不确定性消退，但由于美国经济刺激政策仍未正式落地，且英国脱欧谈判前景黯淡，短期供需平衡仍难大幅改善。建议继续持有当前多头头寸即可。

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。