

基本面持稳，油价延续震荡概率较大

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 48.42 美元/桶，上涨 0.12 美元或 0.25%；布伦特收于 51.72 美元/桶，上涨 0.35 美元或 0.68%；SC 收于 301.7 元/桶，下跌 7.9 元或 2.55%。

● 后市展望

供应端：美国方面，12月25日当周产量1100万桶/天，环比保持不变，同比减少14.73%；12月31日当周，美国石油钻井数量环比增加3口至267口，油气总钻井数量增加3口至351口。OPEC方面，多数产油国减产执行率保持较好，截至目前，并未有主要产油国透露出希望在1月4日会议中提议OPEC+于2月份开始增产的意愿。

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，欧洲方面，英国下议院、上议院正式通过脱欧协议，且其疫情大规模扩散可能性不断走低，均提振市场情绪。美国方面，经济刺激法案达成的乐观预期仍在延续，就业延续小幅改善状态，12月26日当周，美国初请失业金人数78.7万，预期83.5万，前值上修0.3万至80.6万；12月19日当周，续请失业金人数521.9万，预期539万，前值下修1.5万至532.2万；成品油消费方面，12月25日当周，美国汽油、燃料油库存分别减少119.2万桶、122.6万桶，精炼油、航煤库存分别增加309.5万桶、35.7万桶。

综上，油价短期延续高位震荡概率偏大，重点关注OPEC会议动态及全球疫情发展。

● 策略建议

观望。

● 风险提示

中美关系恶化；OPEC增产；疫情加重。

1. 市场回顾：油价震荡收涨

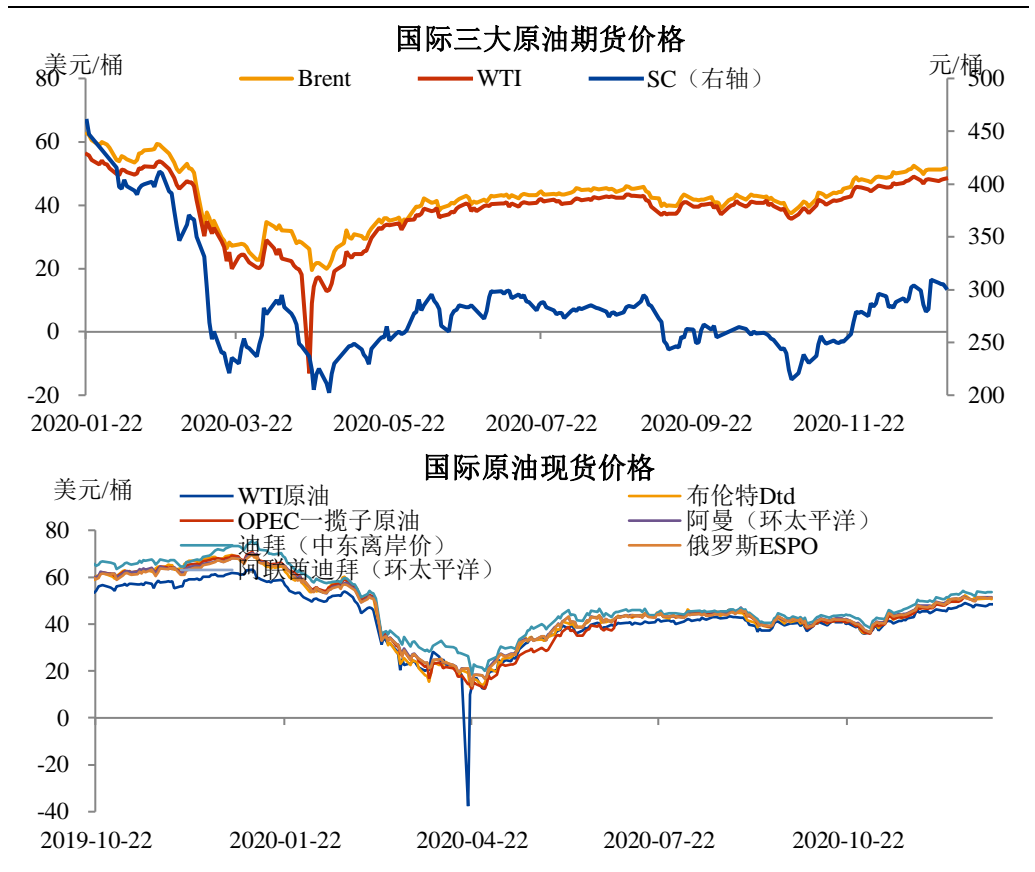
原油基本面短期持稳，周内消息面因素影响有限，英国脱欧协议、美国经济刺激法案相继成为法律，原油需求悲观情绪日益缓解。截至上周收盘，WTI 收于 48.42 美元/桶，上涨 0.12 美元或 0.25%；布伦特收于 51.72 美元/桶，上涨 0.35 美元或 0.68%；SC 收于 301.7 元/桶，下跌 7.9 元或 2.55%。

表 1: 油价震荡收涨 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	48.30	48.42	0.12	0.25%
Brent	51.37	51.72	0.35	0.68%
SC(元/桶)	309.60	301.70	-7.90	-2.55%
B-W	3.07	3.30	0.23	7.49%
S/W	6.03	5.83	-0.19	-3.21%

数据来源: Wind、兴证期货

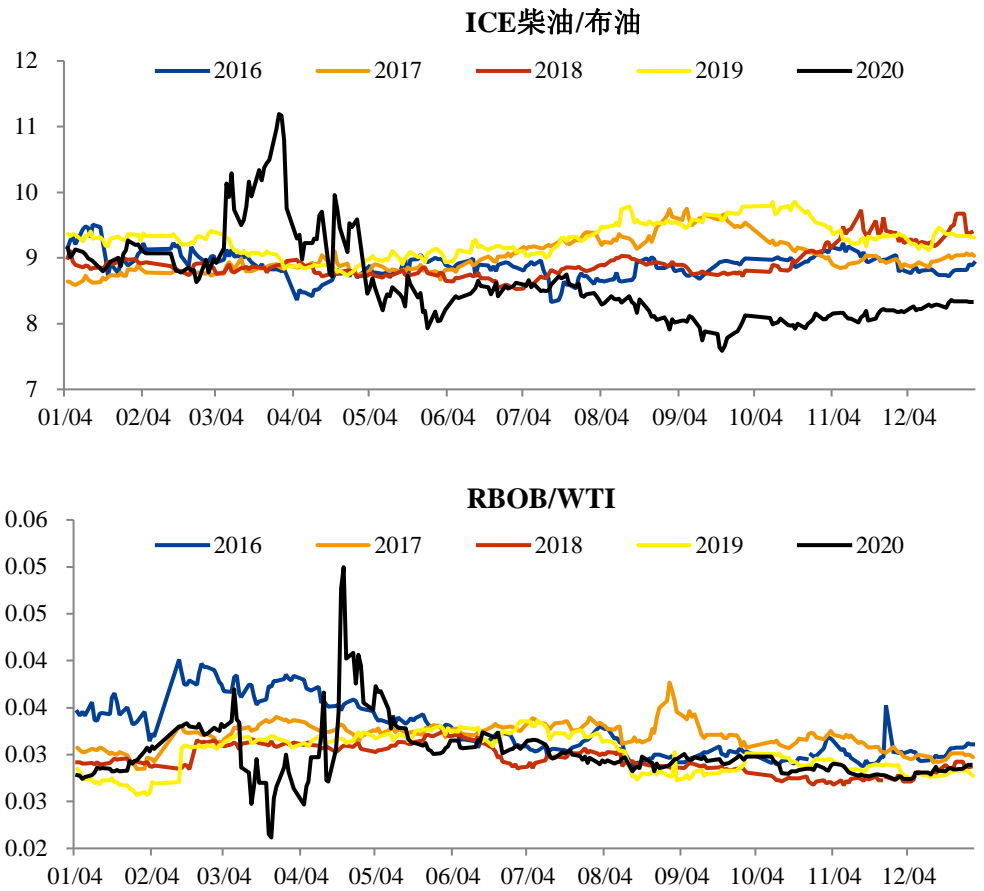
图 1: 油价周内窄幅震荡



数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 12 月 31 日，RBOB/WTI 比价为 0.0289，环比上周上涨 1.79%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.3317，环比上周下跌 0.58%。

图 2：成品油裂解差小幅反弹



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面：供需持稳，短期无重大潜在影响因素

特朗普正式签署经济刺激法案，使之成为法律，并提议将现金派发额度由 600 美元调整为 2000 美元。但美国参议院共和党领袖麦康奈尔表示，参议院不会因受胁迫而增加援助现金派发额度。

伊朗石油部长表示，计划将南部港口的原油出口能力从 350 万桶/天增加到 600 万桶/天。计划到 2027 年将其国内原油产能提升到 700 万桶/天。

伊拉克石油部副部长表示，计划在 2023 年后将其南部石油出口能力提高 72% 至 600 万桶/天。

俄罗斯副总理表示，如果市场稳定，俄罗斯将支持 OPEC+ 从 2021 年 2 月起将石油产量增加 50 万桶/天。

日本政府宣布，从 2020 年 12 月 28 日起，至 2021 年 1 月 31 日，将暂停来自所有国家和地区的新入境。

英国下议院、上议院先后通过了脱欧贸易协议。

中欧领导人共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。

EIA 数据显示，12 月 25 日当周，美国供需数据对油价综合影响偏中性：商业原油库存减少 606.5 万桶至 49346.9 万桶，同比增长 14.79%。库欣地区原油库存增加 2.7 万桶至 5841 万桶，同比增长 60.81%。精炼厂设备利用率 79.4%，环比增加 1.4 个百分点，同比下降 15.98%。汽油库存减少 119.2 万桶至 23656.2 万桶，同比减少 2.44%。精炼油库存增加 309.5 万桶至 15202.9 万桶，同比增长 13.69%。航煤库存增加 35.7 万桶至 3653.4 万桶，同比减少 7.20%。燃料油库存减少 122.6 万桶至 3066.4 万桶，同比增加 2.11%。

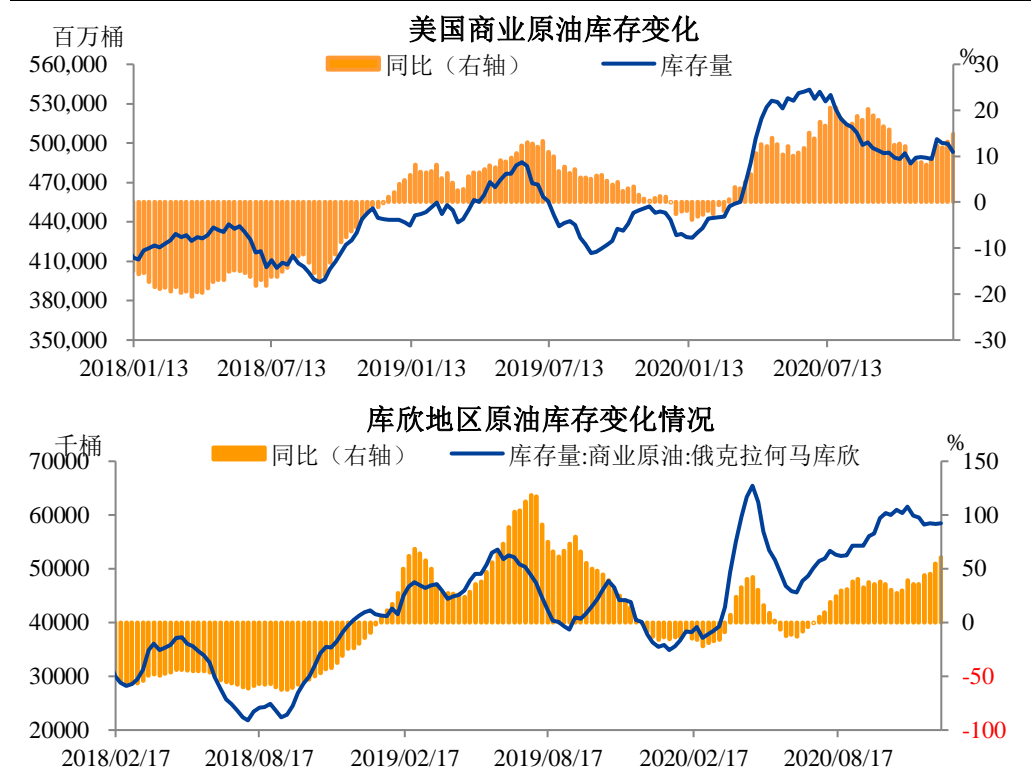
原油净进口为 170.1 万桶/天，环比减少 76.4 桶/天，其中原油进口 532.6 万桶/天，环比减少 23.8 万桶/天，出口 362.5 万桶/天，环比增加 52.6 万桶/天。

总油品净出口 192.1 万桶/天，环比增加 60.5 万桶/天，其中进口 736 万桶/天，环比减少 13.7 万桶/天，出口 928.1 万桶/天，环比增加 46.8 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天，环比保持不变，同比减少 14.73%。

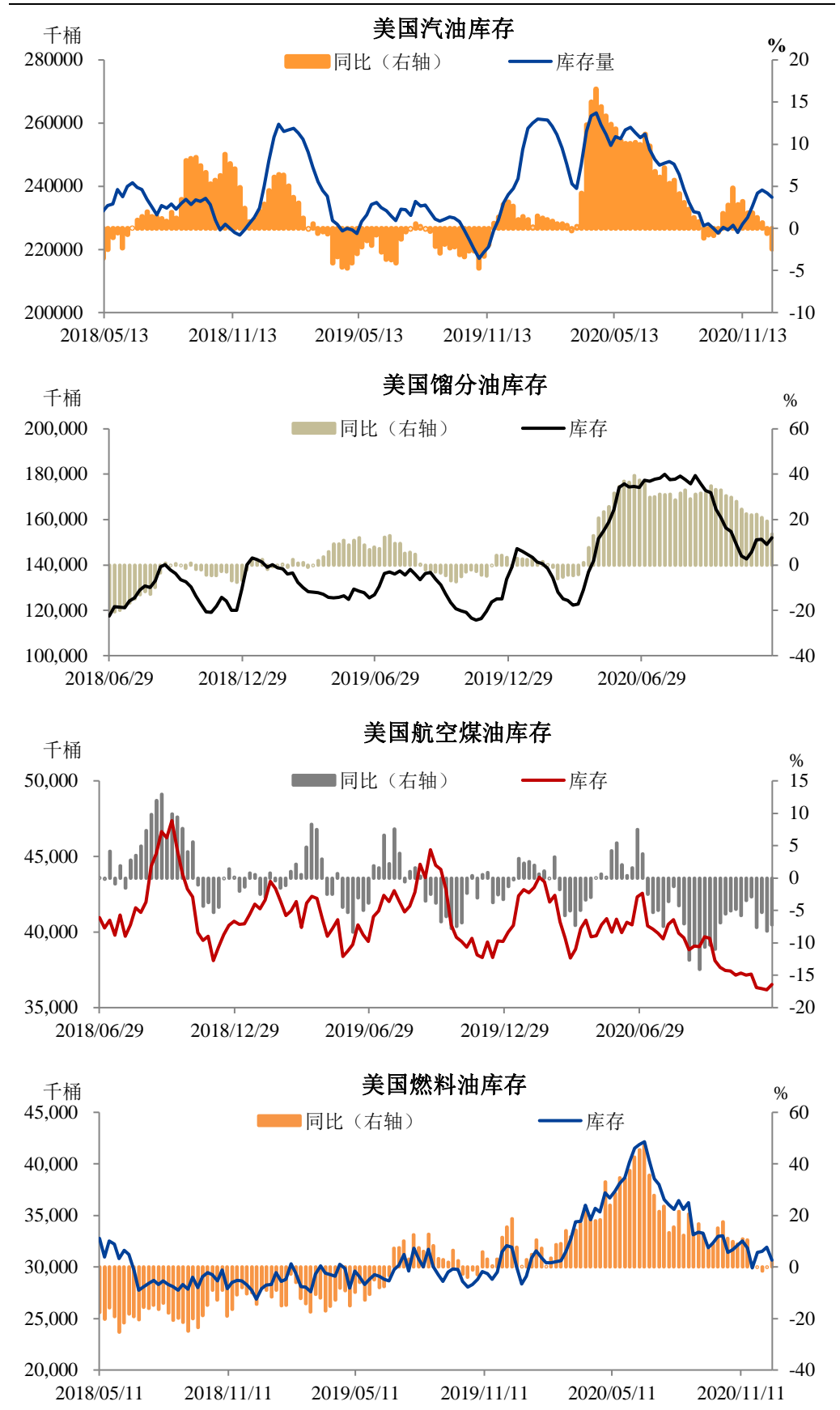
12 月 31 日当周，美国石油钻井数量环比增加 3 口至 267 口，油气总钻井数量增加 3 口至 351 口。

图 3：美国原油商业库存连降 3 周，库欣库存同比增长超 60%



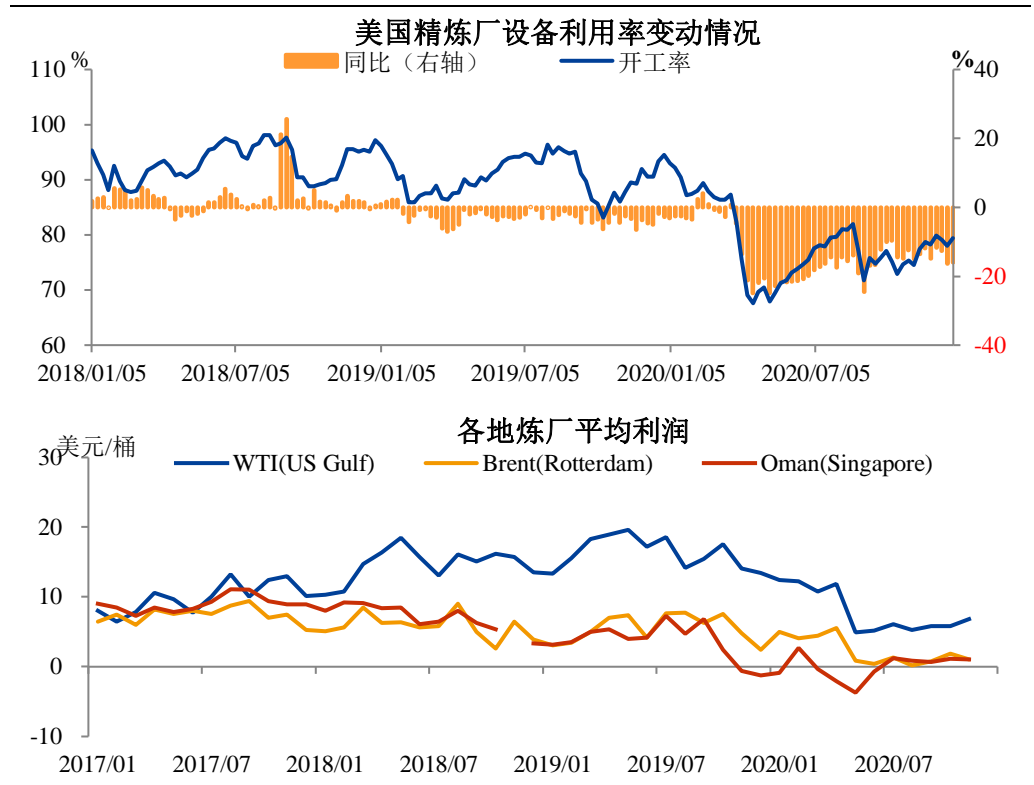
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国成品油库存各有增减



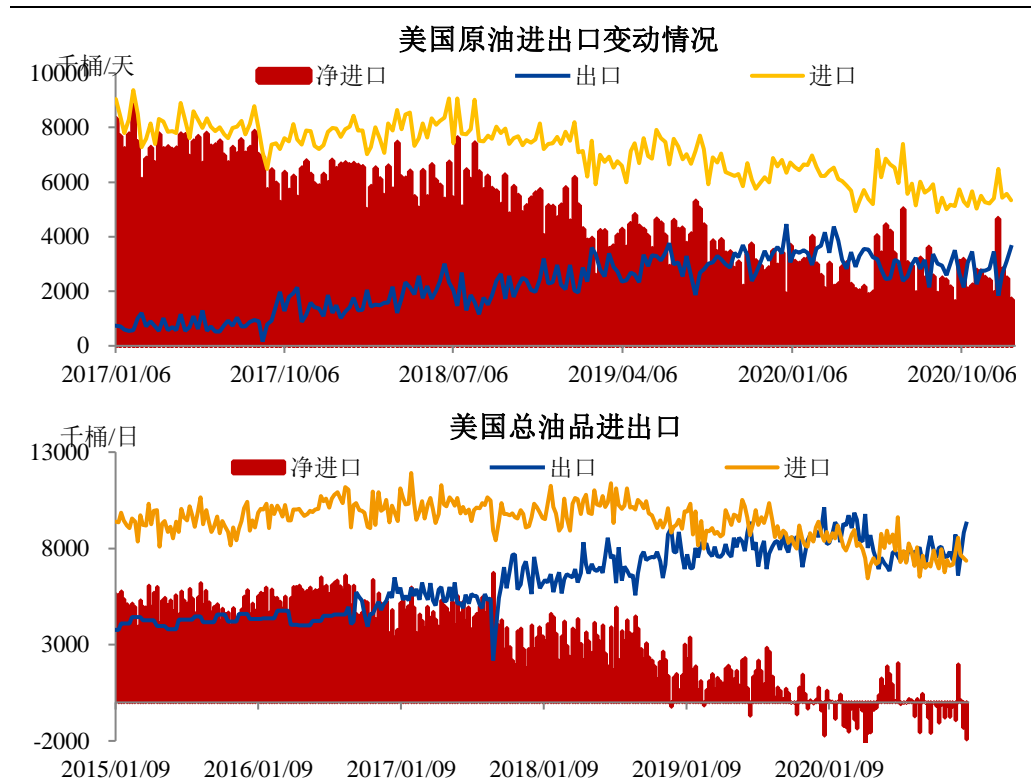
数据来源：EIA、兴证期货

图 5：美国炼厂开工率小幅回升，全球炼厂 11 月利润涨跌不一



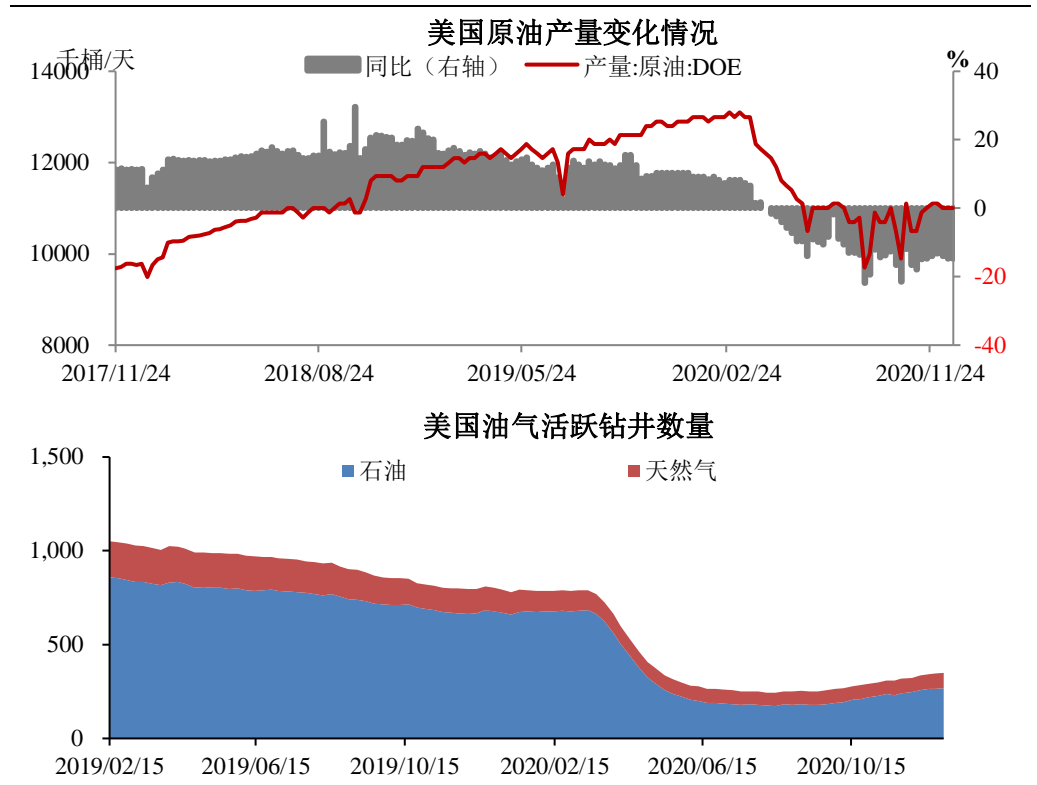
数据来源：EIA、OPEC、兴证期货

图 6：美国总油品净出口接近 200 万桶/天



数据来源：EIA、兴证期货

图 7：美国产量环比持平，石油钻井数量增速放缓

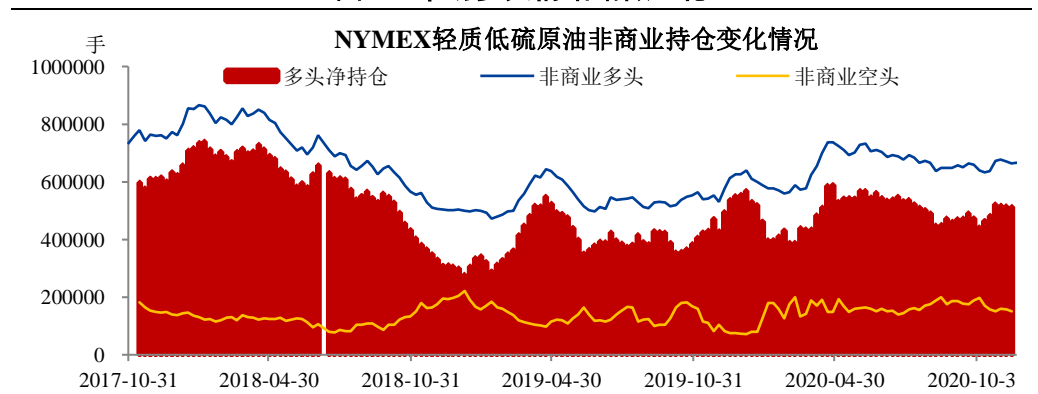


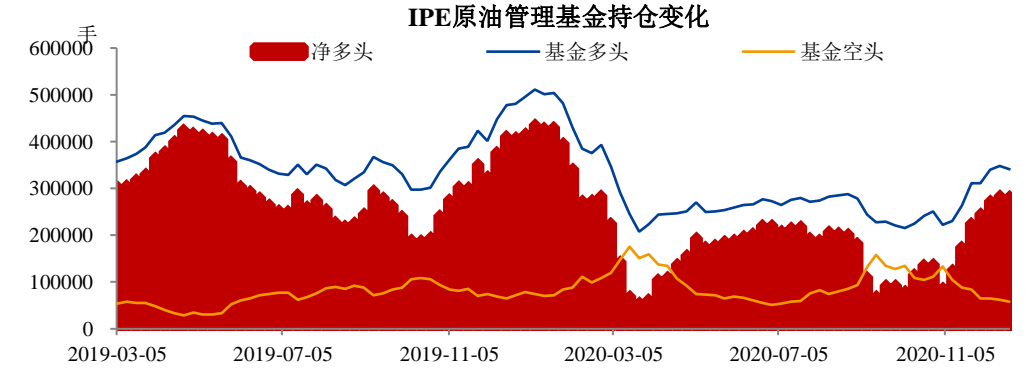
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：多头情绪企稳

CFTC 数据显示，12 月 21 日当周，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 11898 手或 2.32% 至 525702 手，其中多头持仓量增加 1041 手或 0.16% 至 665598 手，空头持仓量减少 10857 手或 7.20% 至 139896 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 2535 手或 0.89% 至 283216 手，其中多头持仓为 341158 手，环比减少 6893 手或 1.98%，空头持仓量环比减少 4358 手或 7.00% 至 57942 手。

图 8：市场多头情绪略微企稳



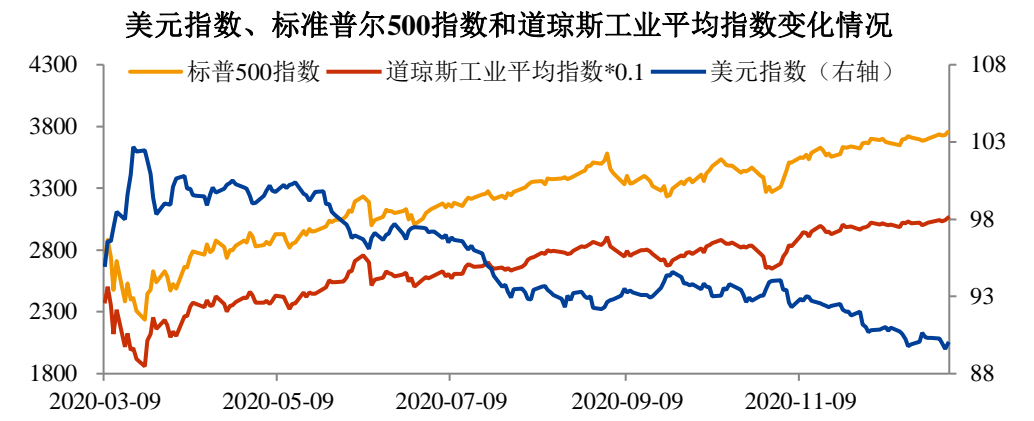


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元下破 90，美股再创新高

金融方面，截至 12 月 31 日，美元指数 89.9583，环比上周下跌 0.3748 或 0.41%；标准普尔 500 指数为 3756.07，环比上周上涨 53.01 点或 1.43%；道琼斯工业平均指数 30606.48，环比上涨 406.61 点或 1.35%。

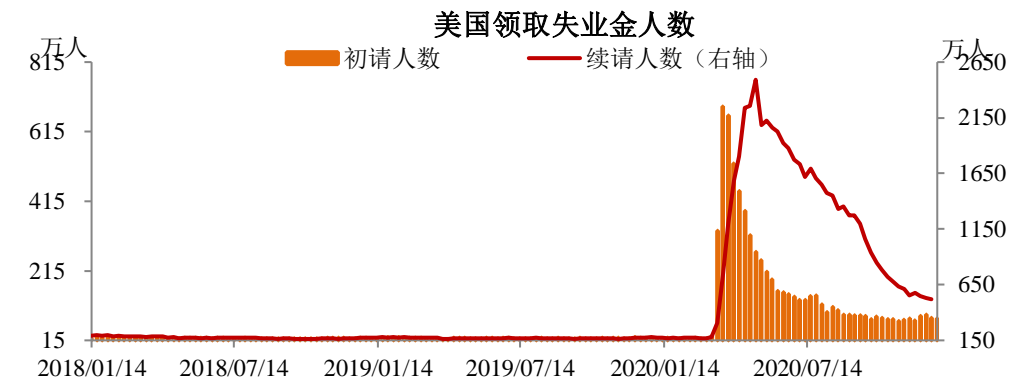
图 9：美元依旧承压，美股高位震荡



数据来源：Wind、兴证期货

12 月 26 日当周，美国初请失业金人数 78.7 万，预期 83.5 万，前值上修 0.3 万至 80.6 万；12 月 19 日当周，续请失业金人数 521.9 万，预期 539 万，前值下修 1.5 万至 532.2 万。

图 10：美国初请失业金人数重回 80 万下方



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：观望

综上，长期来看，全球经济复苏趋势不变，尤其是美国的乐观前景将持续牵引油价偏强运行。短期来看，英国脱欧谈判落地，美国经济刺激法案已推出，而 OPEC+ 大概率选择在 1 月会议中作出 2 月产量继续小幅上涨的决议，在可预见的范围内，暂无可以对油价提供强劲驱动力的潜在事件。因此，预计油价维持高位震荡概率偏大，建议观望为宜。

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。