

## 油价短期延续震荡，警惕美伊关系修复

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

2021年1月25日 星期一

### 内容提要

#### ● 市场回顾

上周 WTI 收于 51.98 美元/桶，下跌 0.06 美元或 0.12%；布伦特收于 55.21 美元/桶，上涨 0.21 美元或 0.38%；SC 收于 332.3 元/桶，下跌 7.1 元或 2.09%。

#### ● 后市展望

供应端：美国方面，1月15日当周产量1100万桶/天，连续六周不变，同比减少15.38%；1月22日当周，美国石油钻井数量环比增加2口至289口，油气总钻井数量增加5口至378口。OPEC方面，沙特额外减产对油价的支撑持续存在，但此前尼日利亚不可抗力已解除，且伊朗方面在拜登正式就职之后第一天开始，公开表示已着手加大原油产量。

需求端：长期需求复苏趋势不变。短期来看，全球疫情形势依旧严峻，对石油需求复苏的压制持续存在。美国方面，共和党多数议员以及部分民主党亿元对拜登1.9万亿美元的经济刺激法案表示反对，且佩洛西的表态也暗示第六轮经济法案的推出可能晚于此前市场预期，但美国整体经济复苏的乐观预期并未改变；就业方面，1月16日当周，初请失业金人数90万，预期93.5万，前值下修3.9万至92.6万；1月9日当周，续请失业金人数505.4万，预期530万，前值下修9万至518.1万；成品油消费方面，1月15日当周，美国汽油库存减少25.9万桶，精炼油、航煤、燃油库存分别增加45.7万桶、215.6万桶、1.7万桶。

综上，油价短期延续震荡概率稍大，重点关注美国境内政治动态、美伊关系变化以及全球疫情发展。

#### ● 策略建议

持多观望。

#### ● 风险提示

中美关系恶化；美伊关系修复；美国政策倾向改变；疫情加重。

## 1. 市场回顾：WTI 震荡走弱

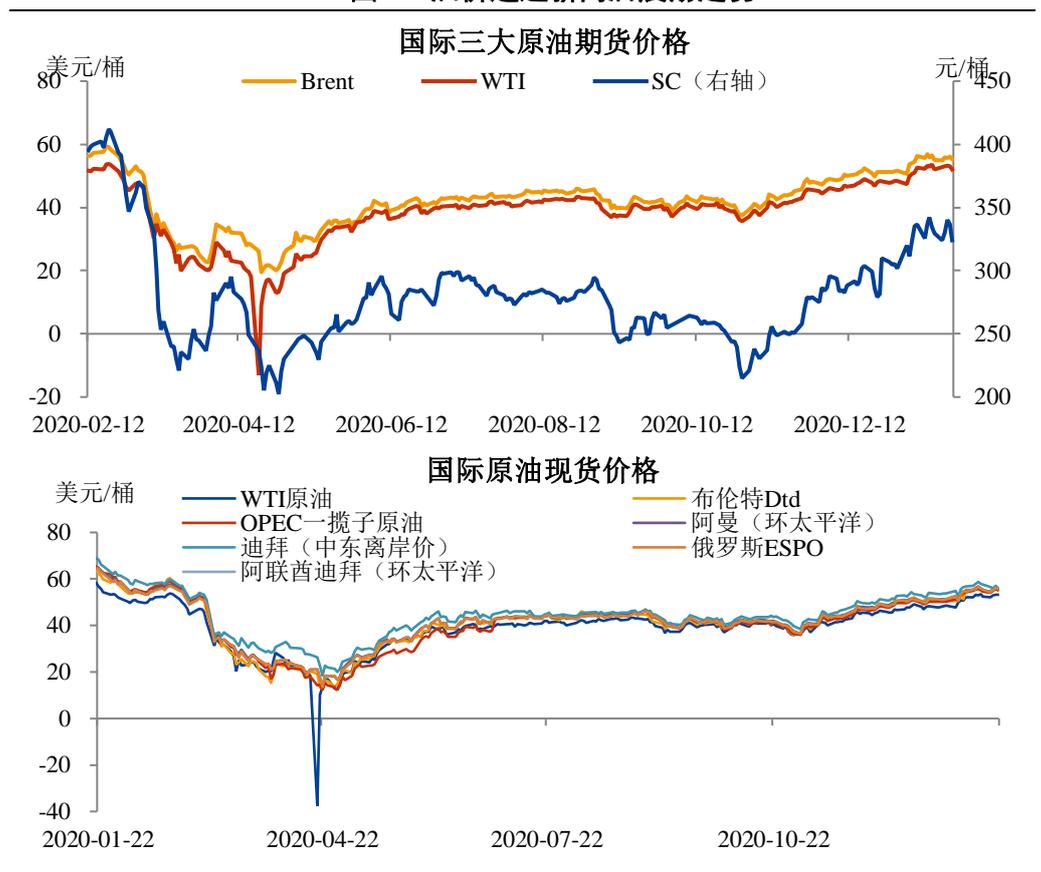
本周拜登正式就职，市场情绪普遍偏乐观，但伊朗方面表示该国已着手加大原油产量，且尼日利亚解除不可抗力，俄罗斯等非 OPEC 产油国的补偿性减产计划迟迟未执行，结合全球疫情局面不容乐观，油价录得周线两连跌。截至上周收盘，WTI 收于 51.98 美元/桶，下跌 0.06 美元或 0.12%；布伦特收于 55.21 美元/桶，上涨 0.21 美元或 0.38%；SC 收于 332.3 元/桶，下跌 7.1 元或 2.09%。

表 1：油价周线两连跌（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
<b>WTI</b>	52.04	51.98	-0.06	-0.12%
<b>Brent</b>	55.00	55.21	0.21	0.38%
<b>SC(元/桶)</b>	339.40	332.30	-7.10	-2.09%
<b>B-W</b>	2.96	3.23	0.27	9.12%
<b>S/W</b>	6.17	6.02	-0.15	-2.46%

数据来源：Wind、兴证期货

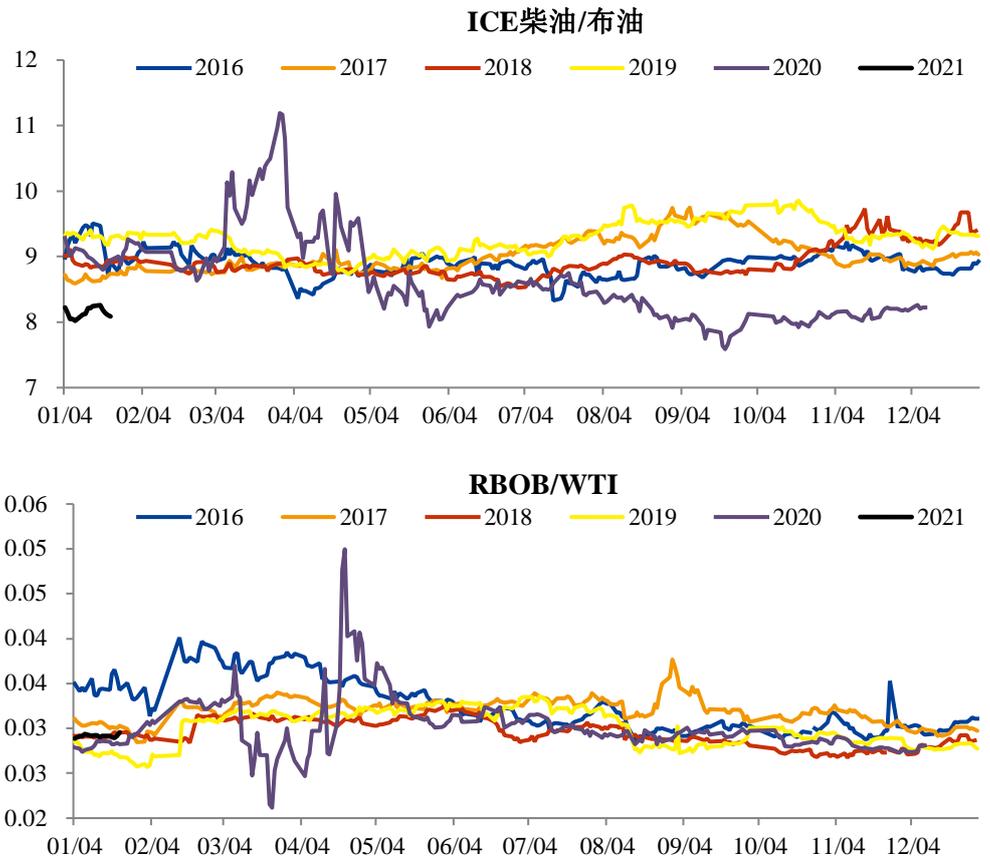
图 1：油价逼近新高后震荡走弱



数据来源：Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 1 月 22 日，RBOB/WTI 比价为 0.0296，环比上周上涨 1.40%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.0828，环比上周下跌 1.97%。

图 2：汽柴裂解差震荡企稳



数据来源：Wind、兴证期货

## 2. 基本面：美国需求改善乐观程度有所下降

IEA 月报显示，OPEC+12 月减产执行率为 100%；OECD11 月原油库存下降 2360 万桶至 31.08 亿桶，比 5 年均值高出 1.67 亿桶；预计 2021 年全球石油需求为 9660 万桶/天。印度 12 月原油进口增长至 500 万桶/天，环比增长 29%，同比增长 11.6%，为近三年来最高水平。

拜登宣誓就职首日，立即叫停美加输油管道 Keystone XL 项目，重返巴黎气候协定，并准备冻结美国联邦土地上的石油和煤炭租赁。

尼日利亚计划将 3 月夸伊博原油供应调整为 17 万桶/天，环比减少 4.5 万桶/天，将 3 月 Forcados 原油运输量调整为 25.4 万桶/天。

迪拜将 4 月原油 OSP 设定为较阿曼/迪拜均价贴水 0.10 美元/桶。

英国政府表示，现在放松限制为时过早，第三轮封锁将持续很久，不排除持续到 2021 年夏季。

德国将封锁措施延长至 2 月 14 日。

据悉，苏格兰政府将宣布延长封锁期限。

美国共和党参议员 Blunt 称，拜登的刺激计划整体上行不通。

美国众议院议长佩洛西表示，民主党准备在 2 月通过针对疫情的一揽子计划，但并不一定会在 2 月 1 日进行投票。

EIA 数据显示，1 月 8 日当周，美国供需数据对油价综合影响偏负面：  
 商业原油库存增加 435.2 万桶至 48656.3 万桶，同比增长 13.65%。  
 库欣地区原油库存减少 472.7 万桶至 5250 万桶，同比增长 50.51%。  
 精炼厂设备利用率 82.5%，环比增加 0.5 个百分点，同比下降 8.84%。  
 汽油库存减少 25.9 万桶至 24521.7 万桶，同比减少 5.70%。  
 精炼油库存增加 45.7 万桶至 16366.2 万桶，同比增长 12.07%。  
 航煤库存增加 215.6 万桶至 3945.6 万桶，同比减少 7.94%。  
 燃料油库存增加 1.7 万桶至 3069 万桶，同比减少 0.58%。

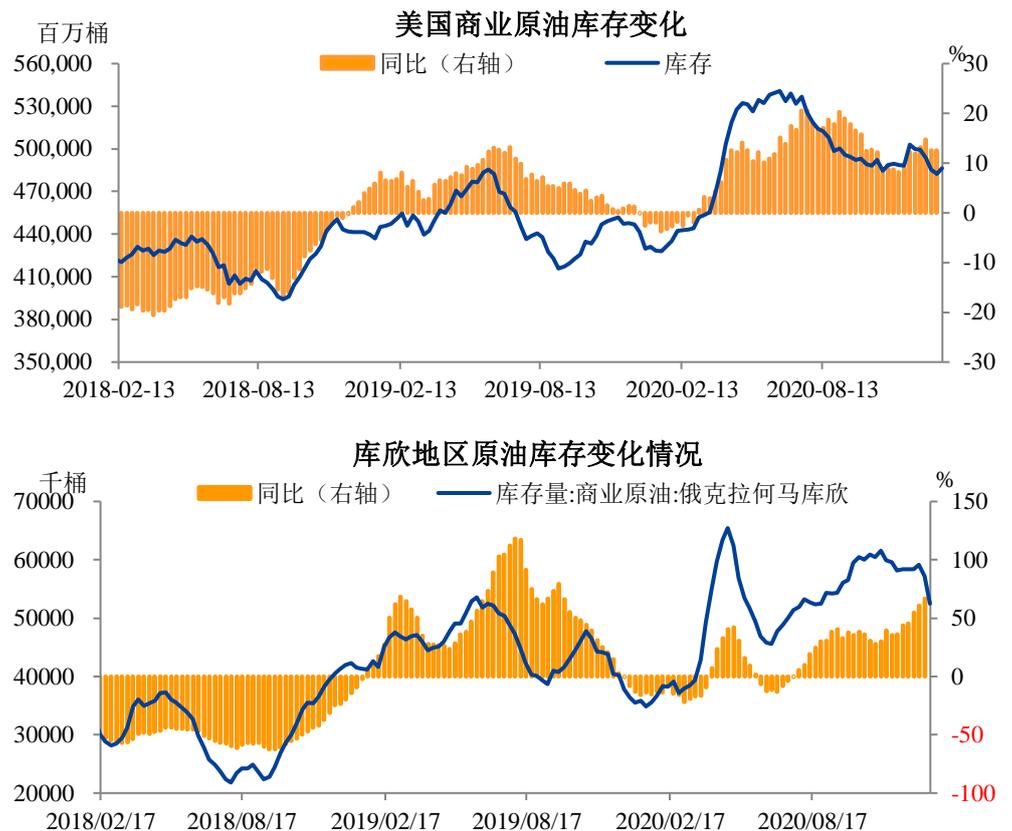
原油净进口为 379.4 万桶/天，环比增加 205.7 桶/天，其中原油进口 604.5 万桶/天，环比增加 67.6 万桶/天，出口 225.1 万桶/天，环比减少 138.1 万桶/天。

总油品净进口 52.7 万桶/天，环比增加 212.4 万桶/天，其中进口 818.2 万桶/天，环比增加 128 万桶/天，出口 765.5 万桶/天，环比减少 84.4 万桶/天。

原油产量为 1100 万桶/天，环比保持不变，同比减少 15.38%。

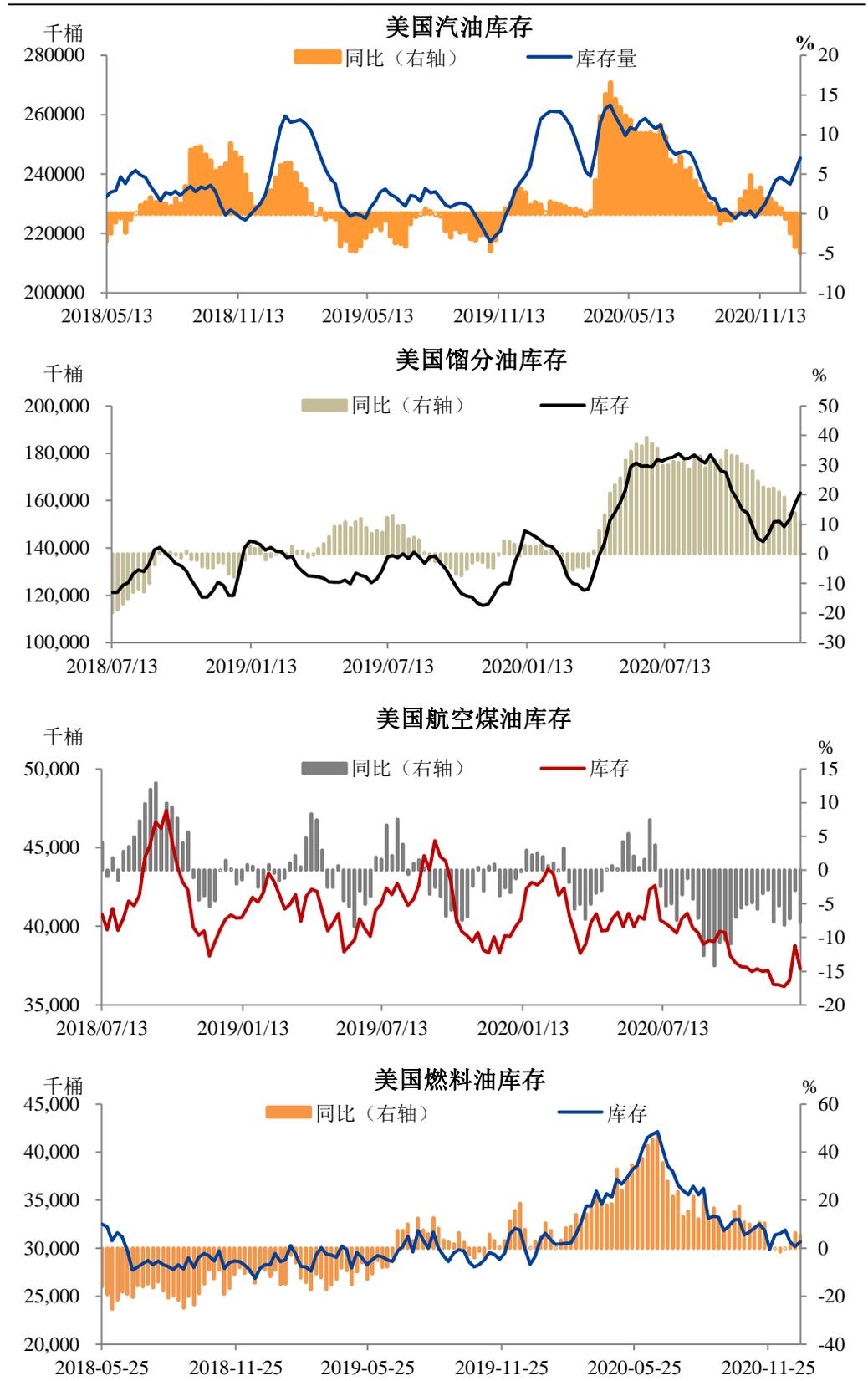
1 月 22 日当周，美国石油钻井数量环比增加 2 口至 289 口，油气总钻井数量增加 5 口至 378 口。

**图 3：美国原油商业库存意外增长超 400 万桶，库欣库存环比大降近 500 万桶**



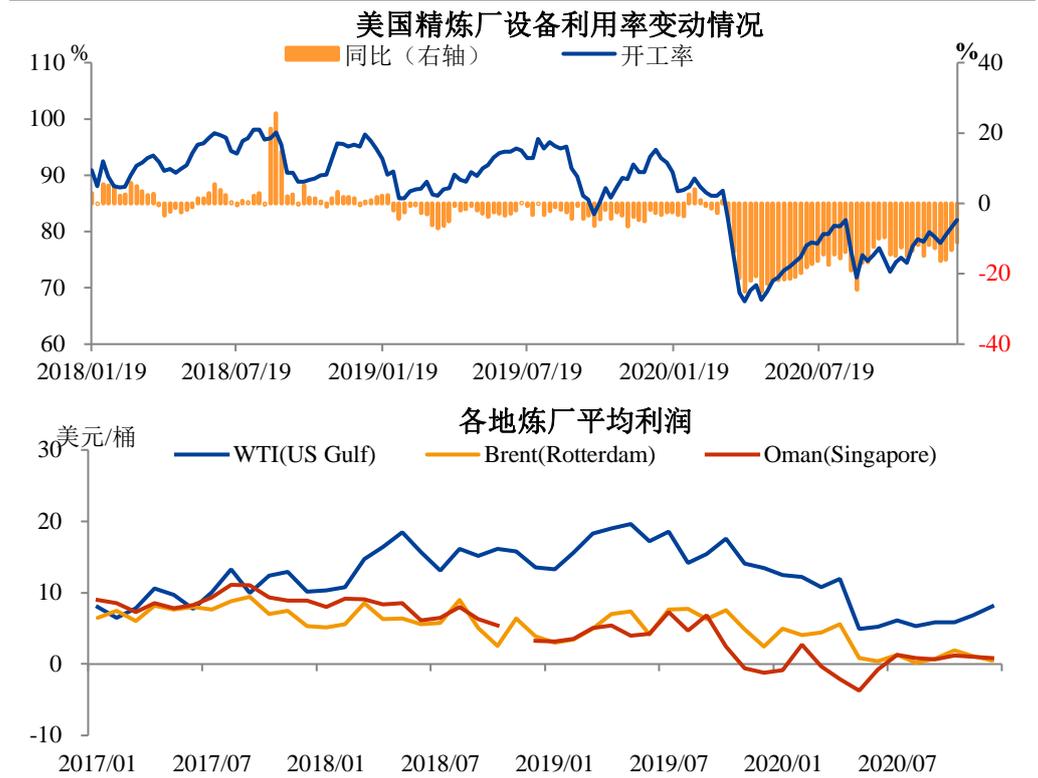
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国成品油库存普遍上涨



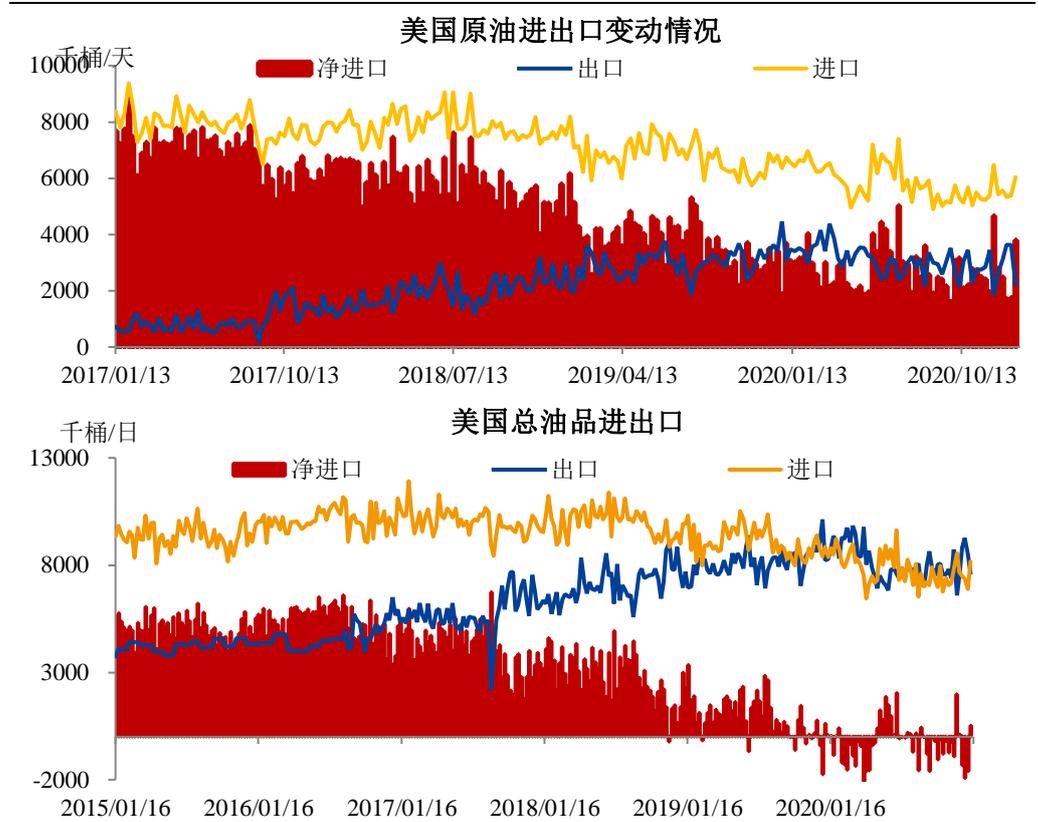
数据来源：EIA、兴证期货

图 5: 美国炼厂开工率继续小幅回升, 全球炼厂 12 月利润涨跌不一



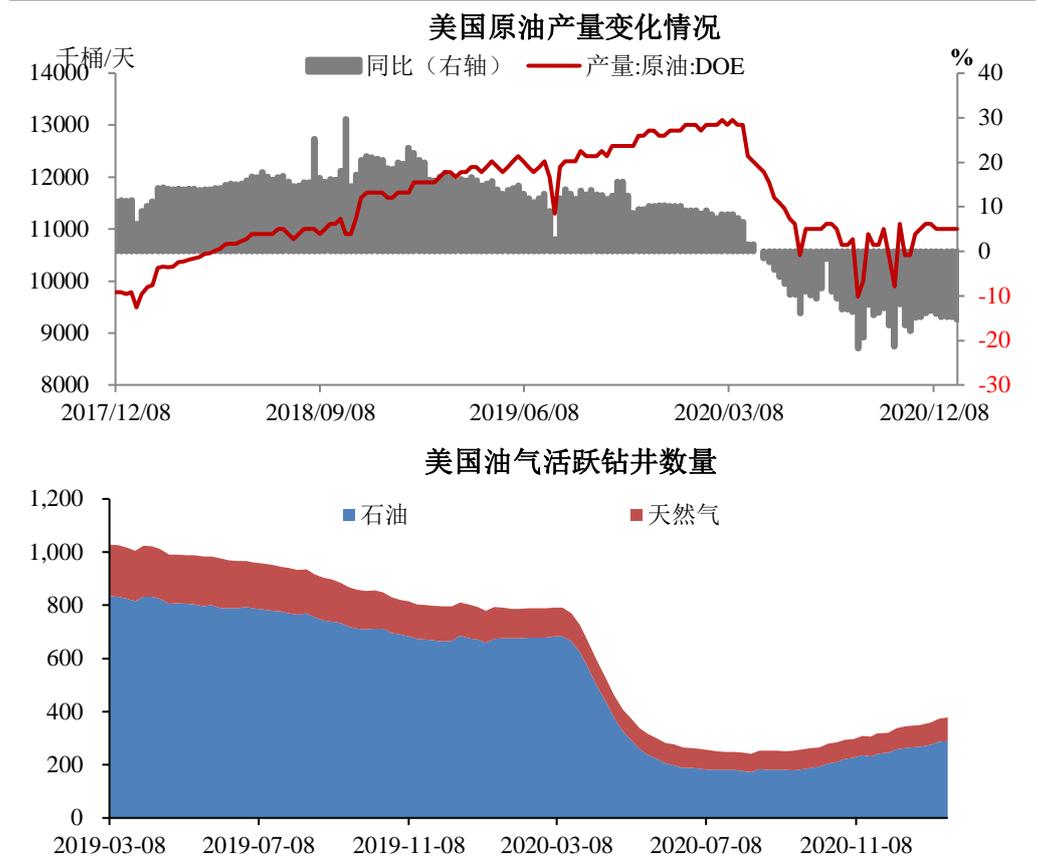
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

图 6: 美国总油品再度回归净进口



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 9 连涨

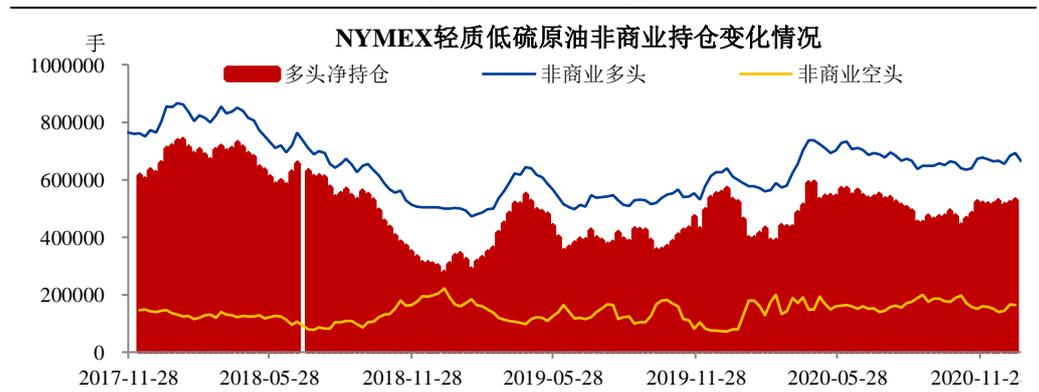


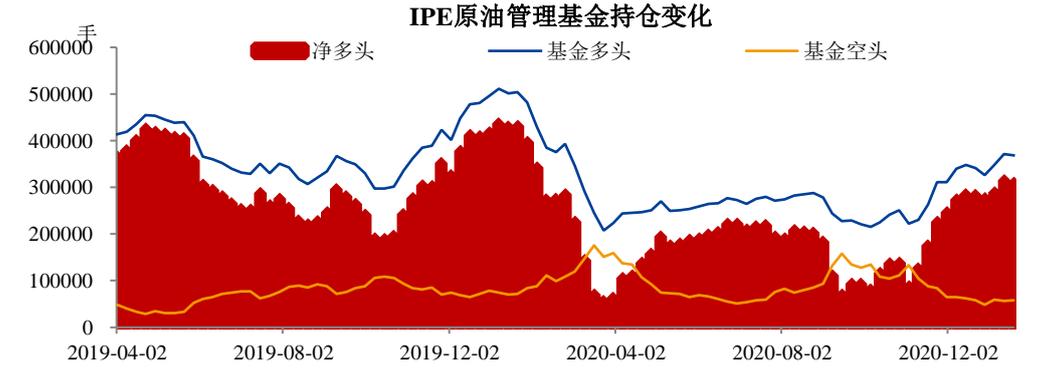
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

### 3. 期货持仓：部分多头止盈离场

CFTC 数据显示，1 月 19 日当周，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 19133 手或 3.63%至 508584 手，其中多头持仓量减少 27482 手或 3.97%至 664833 手，空头持仓量减少 8349 手或 5.07%至 156249 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 5471 手或 1.74%至 309361 手，其中多头持仓为 367934 手，环比减少 3532 手或 0.95%，空头持仓量环比增加 1939 手或 3.42%至 58573 手。

图 8：市场部分多头止盈离场



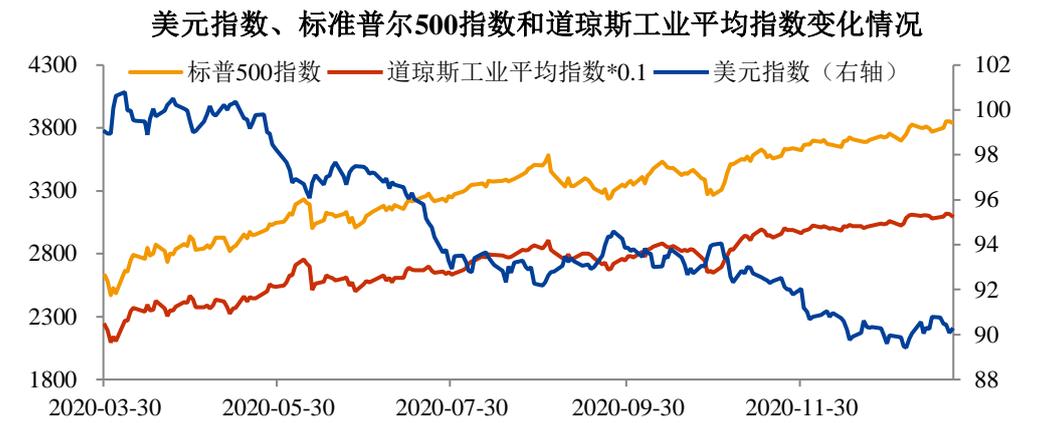


数据来源：CFTC、兴证期货

#### 4. 宏观&金融：美元反弹至 90 上方后企稳

金融方面，截至 1 月 22 日，美元指数 90.2112，环比上周下跌 0.5788 或 0.64%；标准普尔 500 指数为 3841.47，环比上周上涨 73.22 点或 1.94%；道琼斯工业平均指数 30996.98，环比上涨 182.72 点或 0.59%。

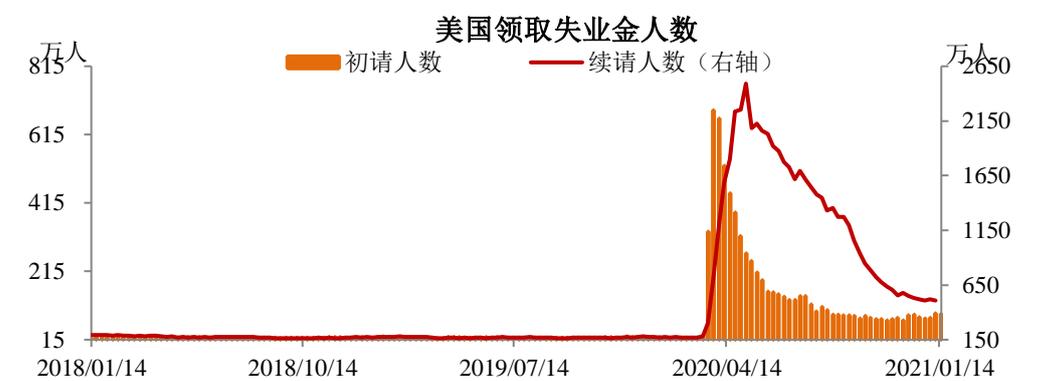
图 9：美元 90 上方企稳，美股震荡偏强



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，1 月 16 日当周，初请失业金人数 90 万，预期 93.5 万，前值下修 3.9 万至 92.6 万；1 月 9 日当周，续请失业金人数 505.4 万，预期 530 万，前值下修 9 万至 518.1 万。

图 10：美国初请失业金人数居高不下



数据来源：Wind、兴证期货

## 5. 操作建议：持多观望

综上，长期来看，全球经济复苏趋势不变，石油需求大概率跟随恢复。短期来看，疫情影响仍不可忽视，欧洲多地区宣布再度延长封锁期限，中国境内春节出行大概率受到严格限制；而美国方面，两党对 Biden 的 1.9 万亿美元刺激计划均存在疑问，预计第六轮经济刺激法案正式推出时间将晚于此前市场预期。此外，伊朗在拜登正式就职后即宣布已开始扩大原油产量，若该国产量在 3 月前增量超过 200 万桶/天，可能引发 OPEC+ 减产协议失效。综上，建议持多观望为宜，重点关注美国政治动态及全球疫情发展，警惕新能源的大力推进损及石油消费以及对伊朗等国的豁免导致全球供应再度大幅扩张。

## 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。