

基本面改善明显，油价依旧偏强

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 57.07 美元/桶，上涨 4.93 美元或 9.46%；布伦特收于 59.62 美元/桶，上涨 4.52 美元或 8.20%；SC 收于 358.1 元/桶，上涨 23.1 元或 6.90%。

● 后市展望

供应端：美国方面，1月29日当周产量1090万桶/天，环比不变，同比减少15.50%；2月5日当周，美国石油钻井数量环比增加4口至299口，油气总钻井数量增加8口至392口。OPEC方面，沙特正式进入额外减产阶段，且OPEC1月JTC及JMMC会议显示，OPEC+1月产量增长不及此前预期，同时根据生产计划来看2月产量增加也不及此前会议决议。

需求端：长期需求复苏趋势不变，但中美欧制造业PMI均出现下滑，需警惕复苏进程放缓风险。短期来看，全球疫情对石油需求复苏的压制并未结束。美国方面，民主党强推经济刺激法案，令美国整体经济复苏前景保持乐观；就业方面，1月ADP就业人数17.4万，预期5万；1月30日当周，初请失业金人数77.9万，预期83万，前值下修3.5万至81.2万；1月23日当周，续请失业金人数459.2万，预期470万，前值上修1.4万至478.5万；成品油消费方面，1月29日当周，美国汽油、航煤、燃油库存分别增加446.7万桶、179.3万桶、82万桶，精炼油库存减少0.9万桶。

综上，油价短期基本面改善明显，潜在风险逐渐解除，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

前多继续持有，尝试择机小幅增仓。

● 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 日线五连阳

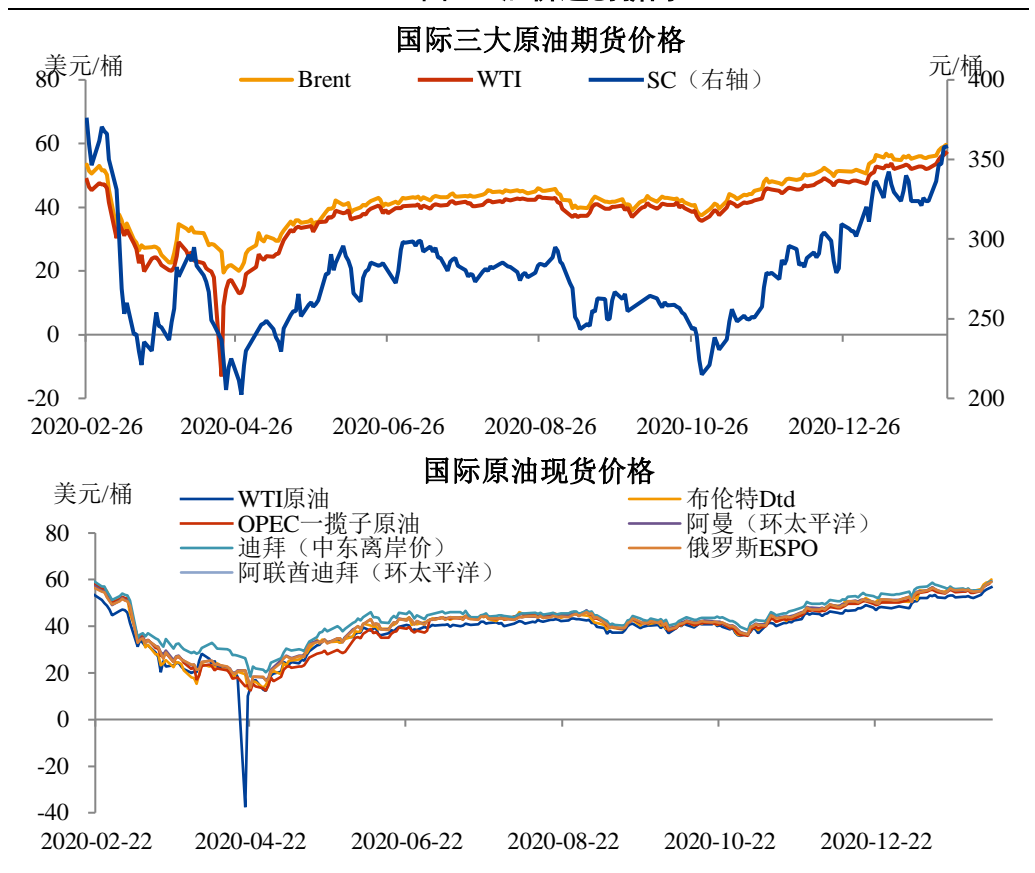
本周 OPEC JTC、JMMC 会议结果显示 OPEC+1 月产量增长不及预期，2 月产量计划同样低于此前部长级会议决议，此外，美国民主党强推 1.9 万亿美元的经济刺激法案，目前已先后通过众议院、参议院的投票，美国经济复苏预期持续走强，带动油价持续上涨。截至上周收盘，WTI 收于 57.07 美元/桶，上涨 4.93 美元或 9.46%；布伦特收于 59.62 美元/桶，上涨 4.52 美元或 8.20%；SC 收于 358.1 元/桶，上涨 23.1 元或 6.90%。

表 1: 油价日线五连阳 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	52.14	57.07	4.93	9.46%
Brent	55.10	59.62	4.52	8.20%
SC(元/桶)	335.00	358.10	23.10	6.90%
B-W	2.96	2.55	-0.41	-13.85%
S/W	6.08	6.01	-0.07	-1.21%

数据来源: Wind、兴证期货

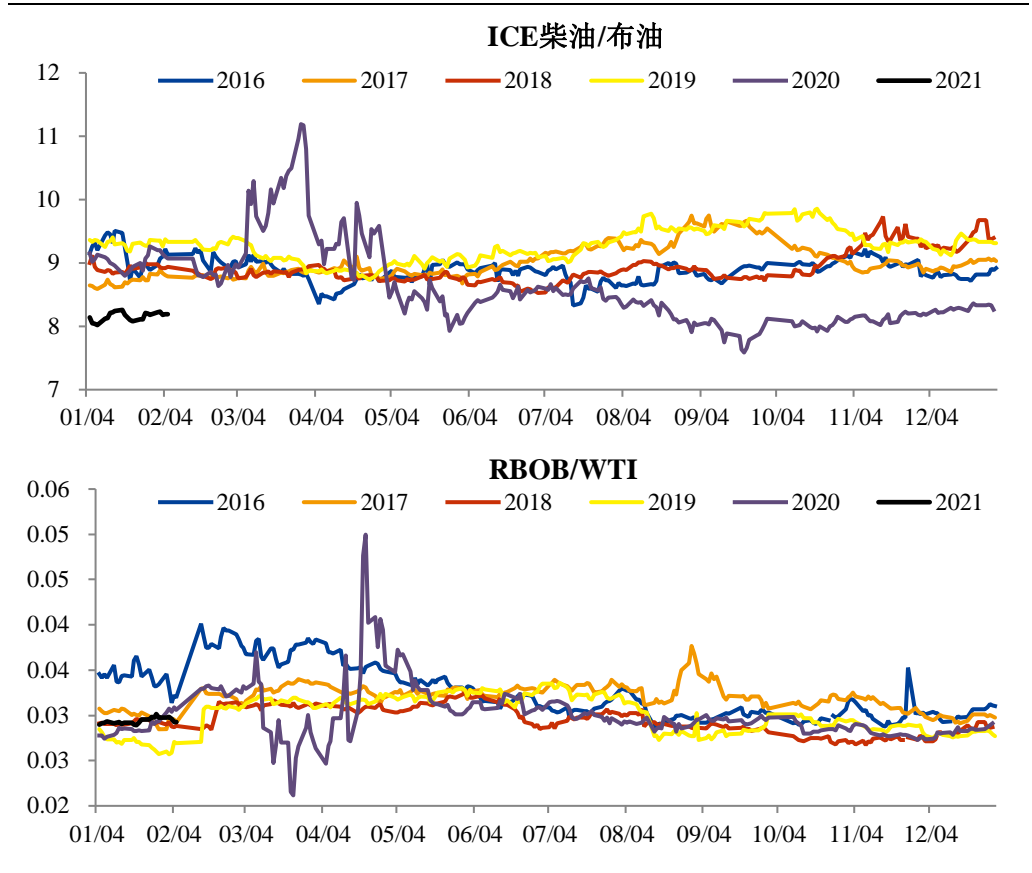
图 1: 油价连创新高



数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 2 月 5 日，RBOB/WTI 比价为 0.0293，环比上周下跌 1.67%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.1881，环比上周上涨 1.48%。

图 2：汽柴裂解差震荡企稳



数据来源：Wind、兴证期货

2. 基本面：供应持续收紧，基本面向好

沙特阿美公布 3 月 OSP，将销往亚洲的轻质油 OSP 设定为较阿曼/迪拜均价升水 1.00 美元/桶，环比保持不变；将销往美国的设定为较 ASCI 升水 0.85 美元/桶，环比上调 0.10 美元；将销往欧洲的设定为较 Bwave 贴水 0.50 美元/桶，环比上调 1.40 美元；将销往地中海地区的设定为较 Bwave 贴水 0.20 美元/桶，环比上调 1.30 美元。

阿曼 3 月原油 OSP 设定为 54.79 美元/桶，比 2 月上涨 4.79 美元/桶。

据彭博监测数据显示，1 月沙特、伊拉克、阿联酋和科威特出口的原油&凝析油总量环比减少 43 万桶/天，其中沙特减少了 68.8 万桶/天，四国中仅阿联酋增加了出口量，数量为 44 万桶/天。

利比亚 Zawiya 港口 2 月计划出口原油 757 万桶，Zueitina 港口 180 万桶。

据悉，1 月 OPEC+ 共增产 19 万桶/天，少于此前计划的 50 万桶/天。

伊拉克 SOMO 表示，该国 1 月原油产量为 380.7 万桶/天，境内消耗为 54.2 万桶/天，出口巴士拉中质油 89.1 万桶/天。

巴西 1 月原油出口 500 万吨，去年同期为 420 万吨。

民主党准备启动预算协调程序，在没有共和党支持的情况下单方面完成新刺激法案，目前已获得足够多的众议院投票。

中国商务部表示，正在就加入 CPTPP 相关事项开展研究，中方将积极考虑加入 CPTPP，推动经济全球化和区域经济一体化。

EIA 数据显示，1 月 29 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 99.4 万桶至 47565.9 万桶，同比增长 9.34%。

库欣地区原油库存减少 151.7 万桶至 4870.2 万桶，同比增长 32.67%。

精炼厂设备利用率 82.3%，环比增加 0.6 个百分点，同比下降 5.84%。

汽油库存增加 446.7 万桶至 25215.3 万桶，同比减少 3.44%。

精炼油库存减少 0.9 万桶至 16283.8 万桶，同比增长 13.69%。

航煤库存增加 179.3 万桶至 4240.4 万桶，同比减少 0.49%。

燃料油库存增加 82 万桶至 3210.2 万桶，同比增加 3.91%。

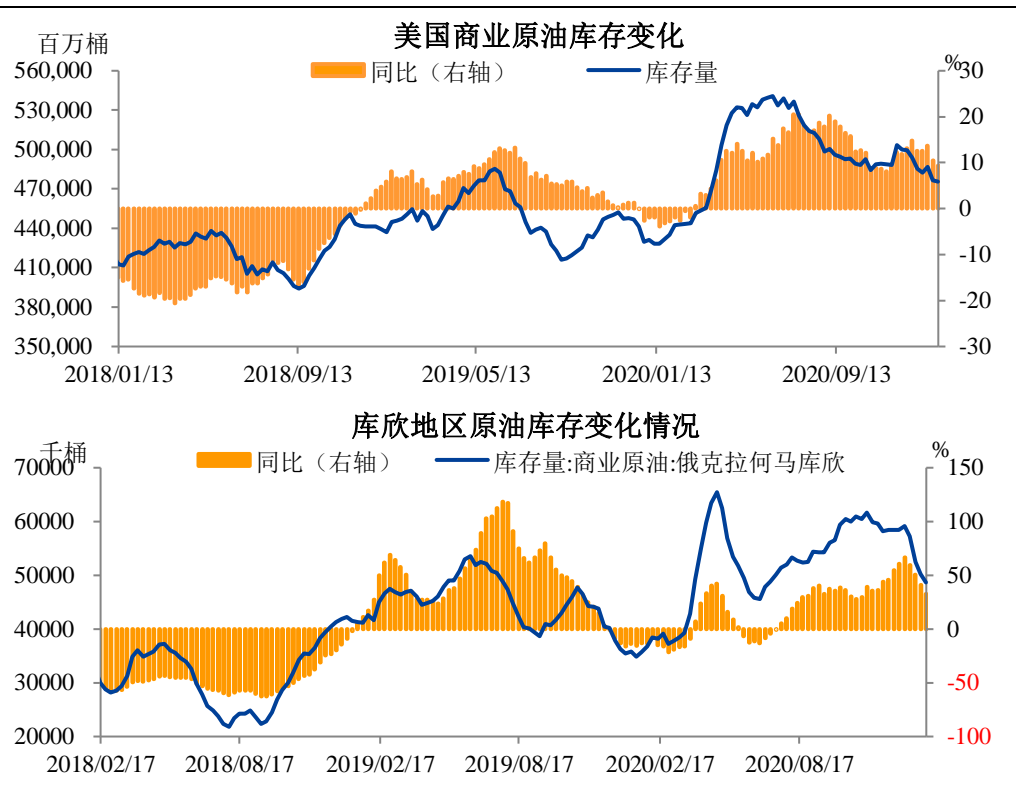
原油净进口为 302.4 万桶/天，环比增加 131.5 万桶/天，其中原油进口 650.7 万桶/天，环比增加 144.3 万桶/天，出口 348.3 万桶/天，环比增加 12.8 万桶/天。

总油品净进口 5.6 万桶/天，环比增加 105.9 万桶/天，其中进口 895.8 万桶/天，环比增加 174.7 万桶/天，出口 890.2 万桶/天，环比增加 68.8 万桶/天。

原油产量为 1090 万桶/天，环比减少 10 万桶/天，同比减少 15.50%。

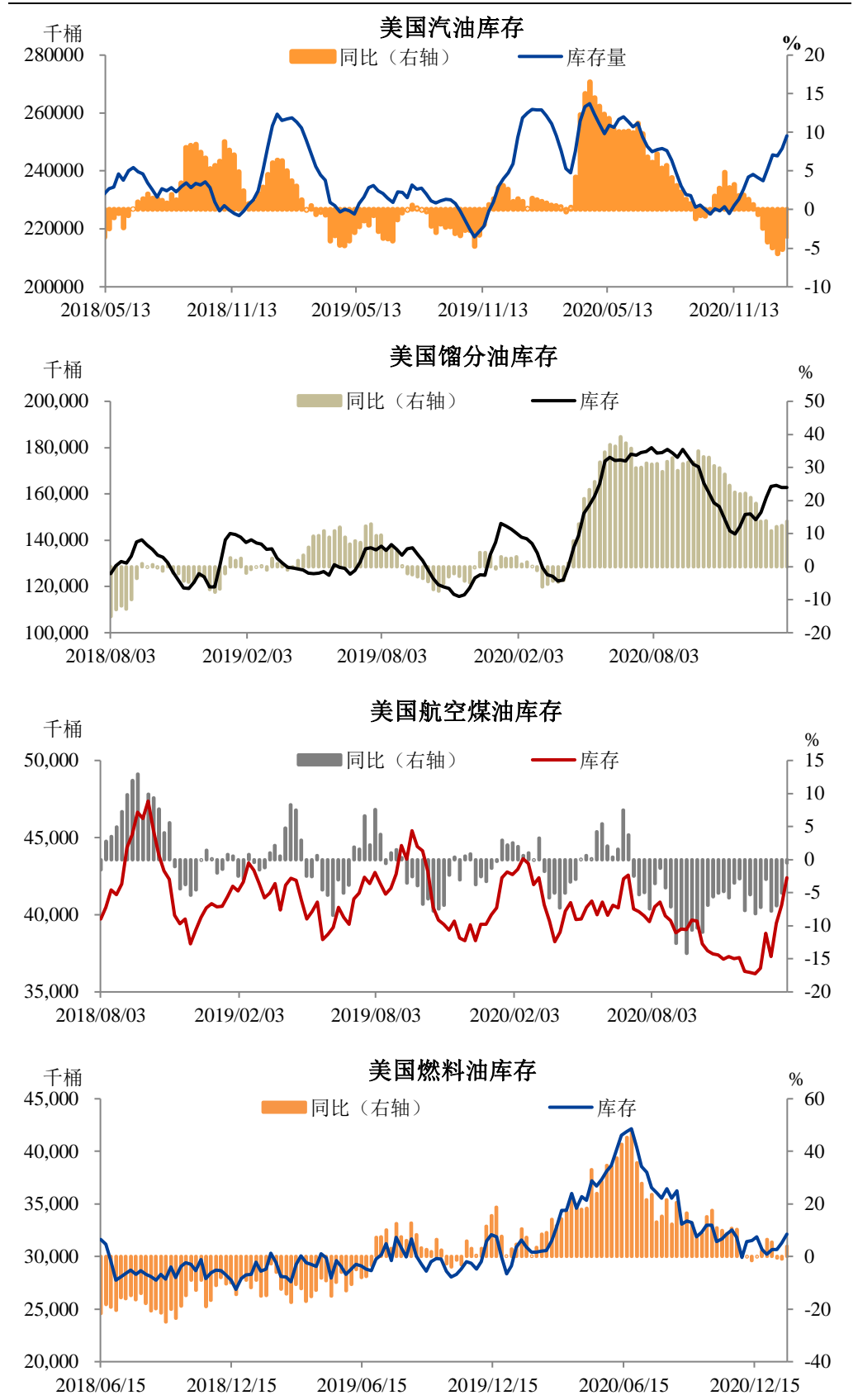
2 月 5 日当周，美国石油钻井数量环比增加 4 口至 299 口，油气总钻井数量增加 8 口至 392 口。

图 3：美国原油商业库存同比增长再度降至 10% 下方



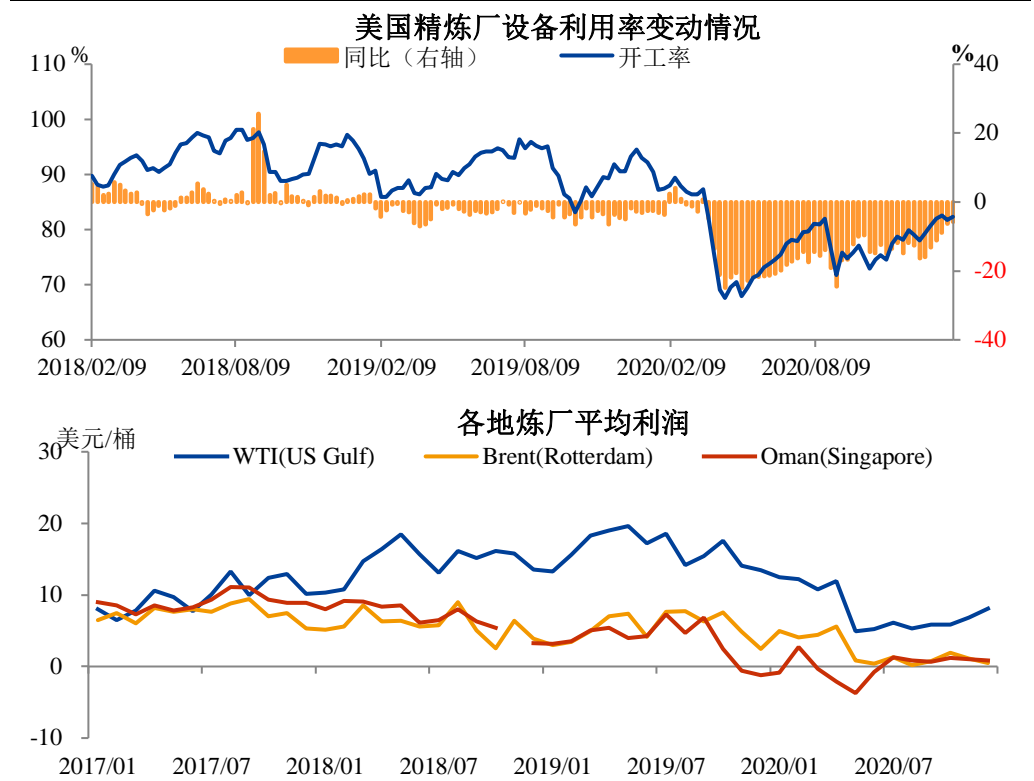
数据来源：EIA、兴证期货

图 4：美国成品油库存普遍上涨



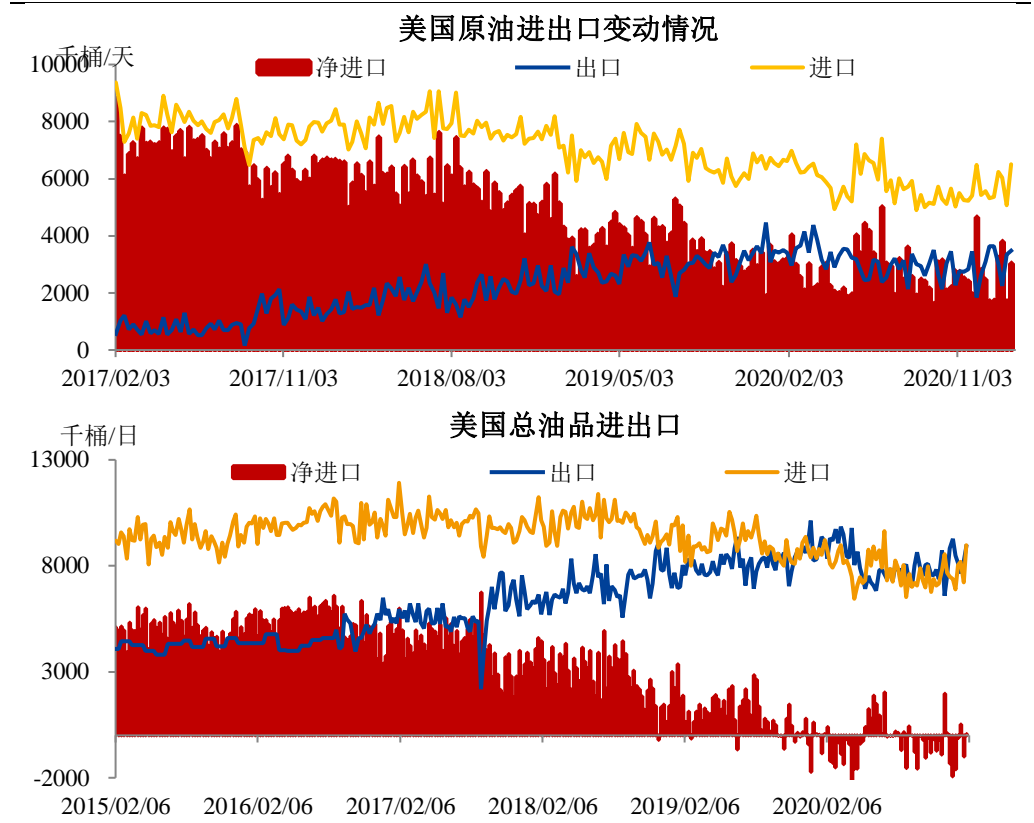
数据来源：EIA、兴证期货

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



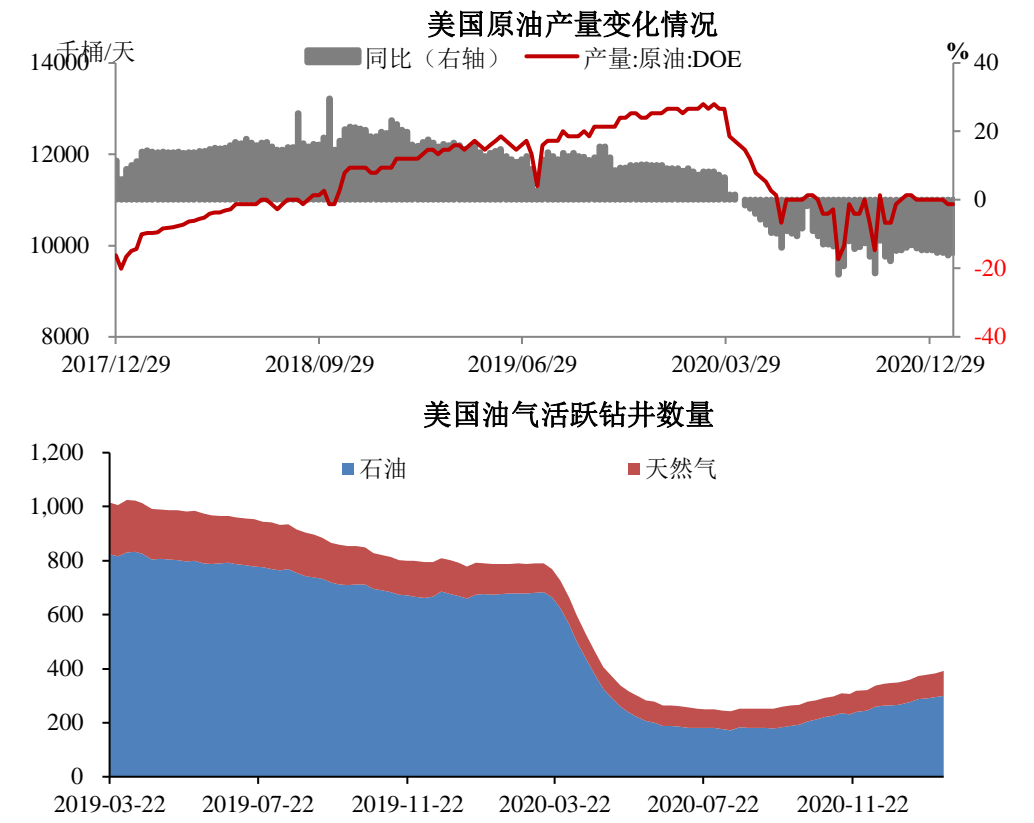
数据来源: EIA、OPEC、兴证期货

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 11 连涨

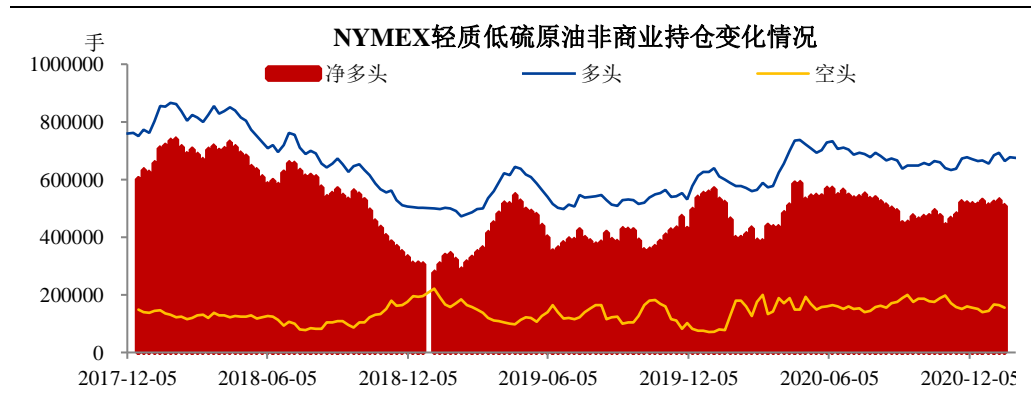


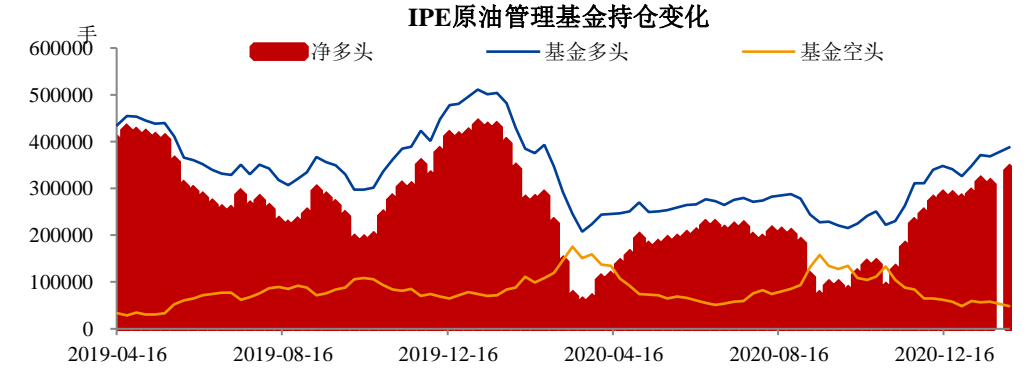
数据来源: EIA、BakerHughes, 兴证期货

3. 期货持仓: 市场多头热情高涨

CFTC 数据显示, 2 月 2 日当周, NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比减少 5438 手或 1.08% 至 499174 手, 其中多头持仓量减少 932 手或 0.14% 至 675461 手, 空头持仓量增加 4506 手或 2.62% 至 176287 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓为 339292 手, 其中多头持仓为 388341 手, 空头持仓量为 49049 手。

图 8: 市场多头情绪持续高涨



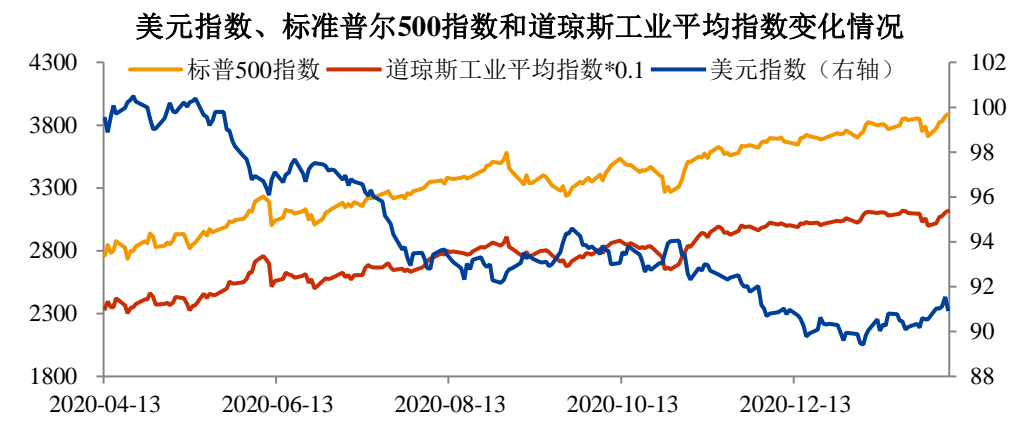


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元反弹后回落，美股持续走强

金融方面,截至2月5日,美元指数90.9921,环比上周上涨0.4539或0.50%;标准普尔500指数为3886.83,环比上周上涨172.59点或4.65%;道琼斯工业平均指数31148.24,环比上涨1165.62点或3.89%。

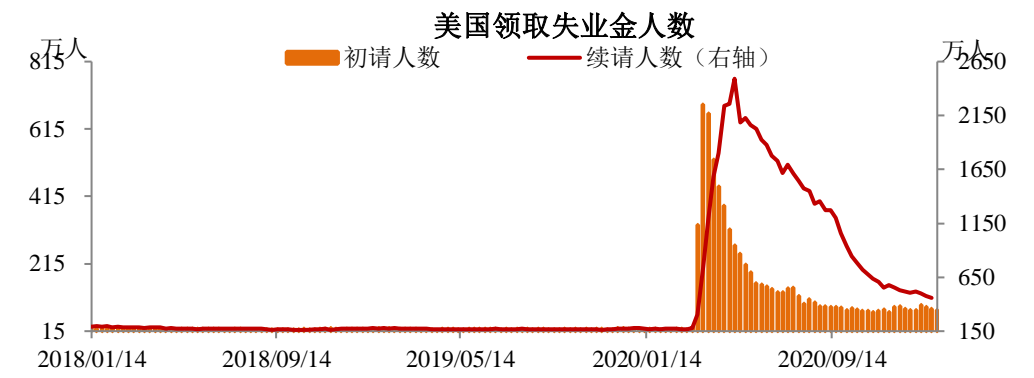
图9：美元反弹后再度回落，美股持续走强



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面,1月30日当周,初请失业金人数77.9万,预期83万,前值下修3.5万至81.2万;1月23日当周,续请失业金人数459.2万,预期470万,前值上修1.4万至478.5万。

图10：美国初请失业金略有改善



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：多仓继续持有

综上，长期来看，全球经济复苏趋势不变，但中美欧制造业 PMI 近期均录得环比下跌，需警惕经济复苏进程不及预期的风险。短期来看，在沙特的大力支撑下，全球供应短期将持续收紧。而需求方面，疫情影响仍不可忽视；但美国就业已有改善迹象，且民主党有意强推 Biden 的 1.9 万亿美元刺激法案，目前已获得众议院足够的投票，市场对于美国经济复苏持续抱有乐观预期。综上，建议多仓继续持有，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美伊关系改善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。