

供应忧虑升温，油价上行之路遇阻

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 59.04 美元/桶，下跌 0.69 美元或 1.16%；布伦特收于 62.84 美元/桶，上涨 0.13 美元或 0.21%；SC 收于 388.4 元/桶，上涨 17.2 元或 4.63%。

● 后市展望

供应端：美国方面，2月12日当周，美国原油产量1080万桶/天，环比减少20万桶/天，同比减少16.92%；2月19日当周，美国石油钻井数量环比减少1口至305口；3月单井产出继续下滑，EIA预计主产区中的二叠纪盆地、巴肯、鹰福特、阿纳达科地区新井单井产出分别为1107.75、2363.64、2220.44、967.30桶/天，相比2020年12月分别减少93.61、36.36、58.97、76.33桶/天。OPEC方面，预计2月整体减产执行率超过110%，但4月正式进入减产协议第三阶段概率不断增大，此外，美国有意与伊朗重启核协议谈判，需警惕正式豁免的到来以及届时可能引发OPEC+减产协议被迫失效的可能。

需求端：全球疫情对石油需求的影响逐渐消退。美国方面，就业持续疲弱，2月13日当周，初请失业金人数86.1万，预期77万，前值上修5.5万至84.8万；2月6日当周，续请失业金人数449.4万，预期442.5万，前值上修1.3万至455.8万，此外，耶伦表示美国真实失业率可能逼近10%，预计充分就业在2022年到来；成品油消费方面，2月12日当周，美国汽油库存小幅增加67.2万桶，精炼油、航煤、燃油库存分别减少342.2万桶、75.9万桶、42.9万桶。

综上，在需求复苏趋势已成的情况下，供应端的变化将成为油价的主要驱动因素，在目前OPEC产量政策并不明朗的情况下，建议止盈部分多头仓位。

● 策略建议

止盈部分多头仓位，等待OPEC政策明确后择机小幅增仓。

● 风险提示

中美关系恶化；美伊关系修复；美国政策倾向改变；OPEC增产。

1. 市场回顾：油价冲高回落

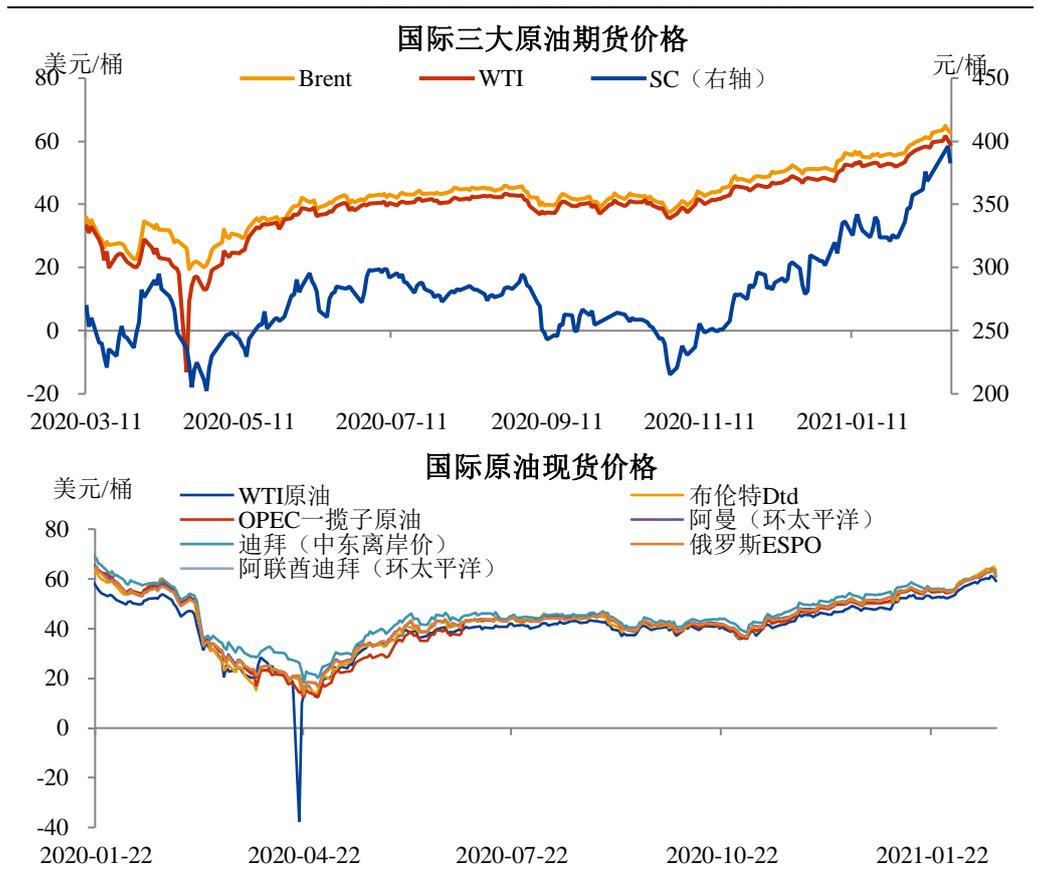
本周美国遭遇极寒天气影响，原油产量大幅下降超 1/3，帮助油价连创近一年新高，随着寒潮退却，以及消息人士表示 OPEC+有意自 4 月开始增加产量，油价自高位回落，但美国经济复苏预期限制油价跌幅。截至上周收盘，WTI 收于 59.04 美元/桶，下跌 0.69 美元或 1.16%；布伦特收于 62.84 美元/桶，上涨 0.13 美元或 0.21%；SC 收于 388.4 元/桶，上涨 17.2 元或 4.63%。

表 1：油价创新高后连续回落（单位：美元/桶）

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	59.73	59.04	-0.69	-1.16%
Brent	62.71	62.84	0.13	0.21%
SC(元/桶)	371.20	388.40	17.20	4.63%
B-W	2.98	3.80	0.82	27.52%
S/W	5.92	6.18	0.26	4.42%

数据来源：Wind、兴证期货

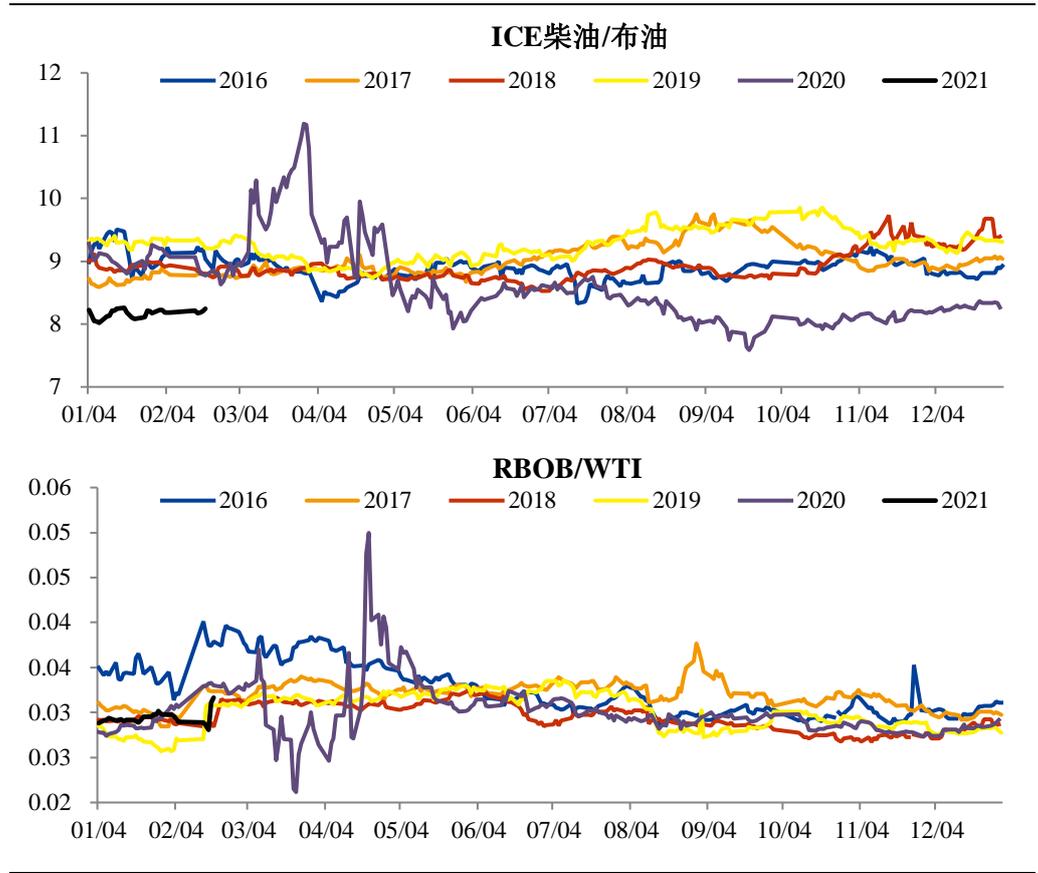
图 1：油价创近一年新高后，连续 2 日收跌



数据来源：Wind、文华财经、兴证期货

裂解差方面，截至 2 月 19 日，RBOB/WTI 比价为 0.0317，环比上周上涨 12.74%；ICE 柴油/布伦特比价为 8.2432，环比上周上涨 0.73%。

图 2: RBOB 汽油裂解差短线走高



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面：寒潮来去匆匆，油价被迫大幅波动

美国遭遇寒潮袭击，德州地区大面积停电，据悉二叠纪盆地地区原油产量受损一度超过 80%，全美受灾期间原油产量下滑在 400 万桶/天以上，但目前多数油田已重启作业。

据悉，俄罗斯 2 月 1 日-15 日，原油&凝析油总产量为 1011.5 万桶/天，低于 1 月 4.4 万桶/天，排除凝析油的产量低于 OPEC+ 的生产配额。

印度 2021 年 1 月原油进口 1960 万吨，同比下降 2.7%。

安哥拉出口计划显示，该国 4 月将出口 37 船原油。

沙特油长表示，希望石油市场不要自满，产油国需要极度谨慎，暂时不会发出 OPEC+ 未来减产政策的信号。

据路透报道，如果获得欧盟邀请，美国将愿意参与伊朗核协议磋商，美国将对伊朗驻联合国外交人员放开旅行限制。

耶伦表示，希望在未来两周看到国会山围绕经济刺激计划的立法取得进展，当前正确衡量的美国失业率接近 10%。

EIA 数据显示，2 月 12 日当周，美国供需数据对油价综合影响偏正面：

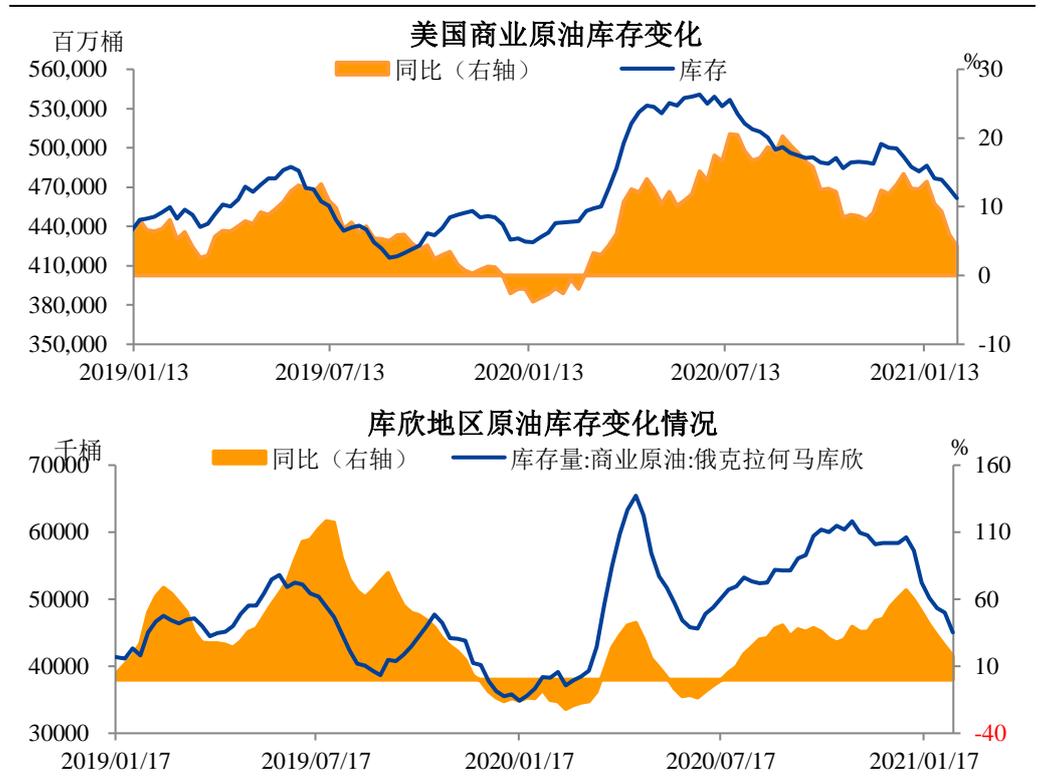
表 2: EIA 周度数据

	2月12日当周	环比变动	同比变化
商业原油库存 (万桶)	46175.7	-725.7	+4.26%
库欣地区原油库存 (万桶)	4501.6	-302.8	+17.71%
精炼厂设备利用率	83.1%	+0.1Pcts	-7.05%
汽油库存 (万桶)	25708.4	+67.2	-0.77%
精炼油库存 (万桶)	15768.4	-342.2	+12.16%
航煤库存 (万桶)	4114.1	-75.9	-5.72%
燃油库存 (万桶)	3275.5	-42.9	+7.65%
原油进口 (万桶/天)	589.8	+4.1	-9.91%
原油出口 (万桶/天)	386.2	+124.5	+8.36%
原油净进口 (万桶/天)	203.6	-120.4	-31.75%
总油品进口 (万桶/天)	793.1	-9.8	-1.88%
总油品出口 (万桶/天)	856.4	+109.1	-7.81%
总油品净进口 (万桶/天)	-63.3	-118.9	-47.56%
原油产量 (万桶/天)	1080	-20	-16.92%

数据来源: EIA、兴证期货

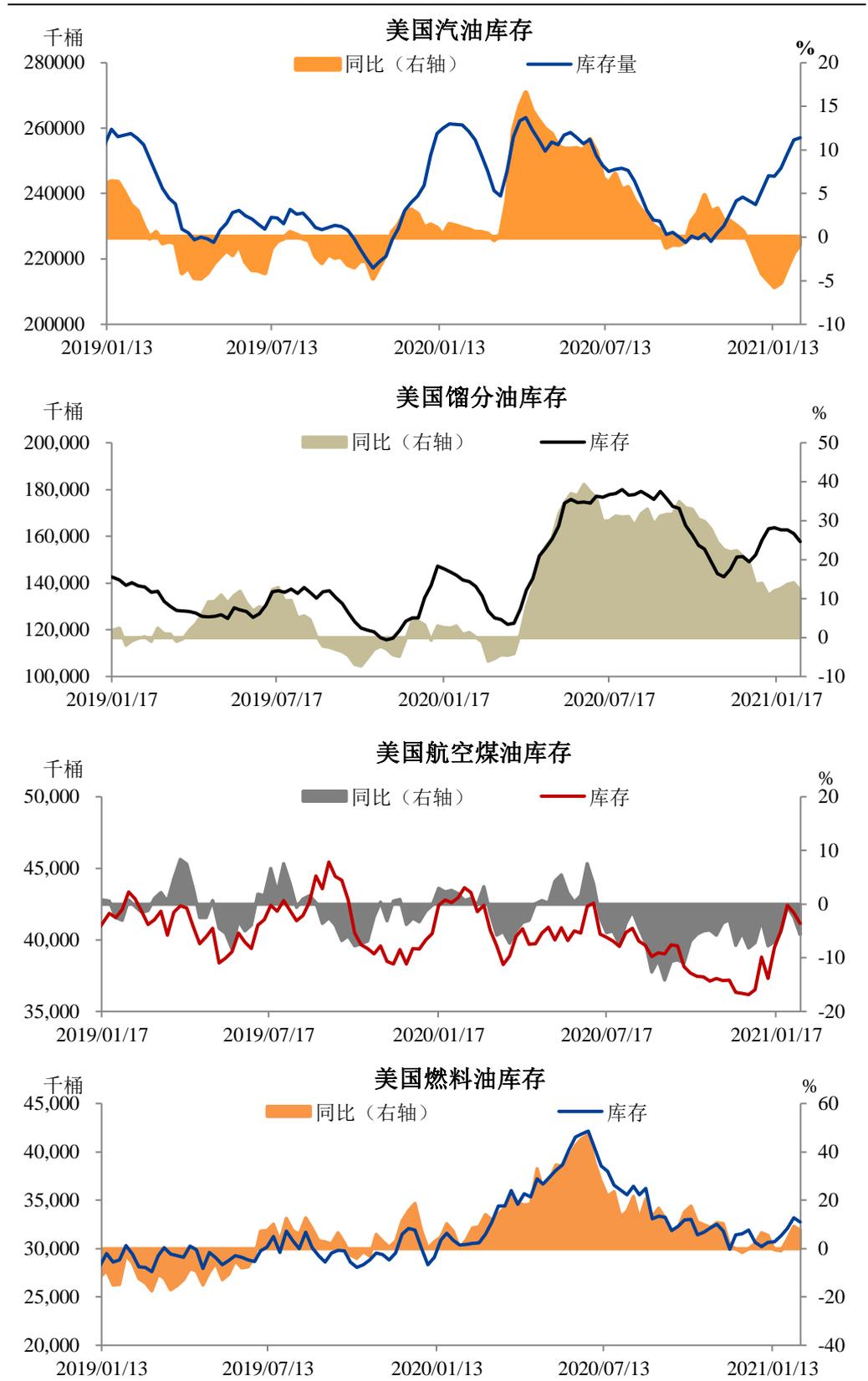
此外, 2月19日当周, 美国石油钻井数量环比减少1口至305口; 油气总钻进数量为397口, 环比保持不变。

图 3: 美国原油商业库存连降 4 周, 总降幅接近 2500 万桶



数据来源: EIA、兴证期货

图 4：美国精炼油库存大幅下降，汽油库存小幅上涨



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 1 月利润普遍上涨

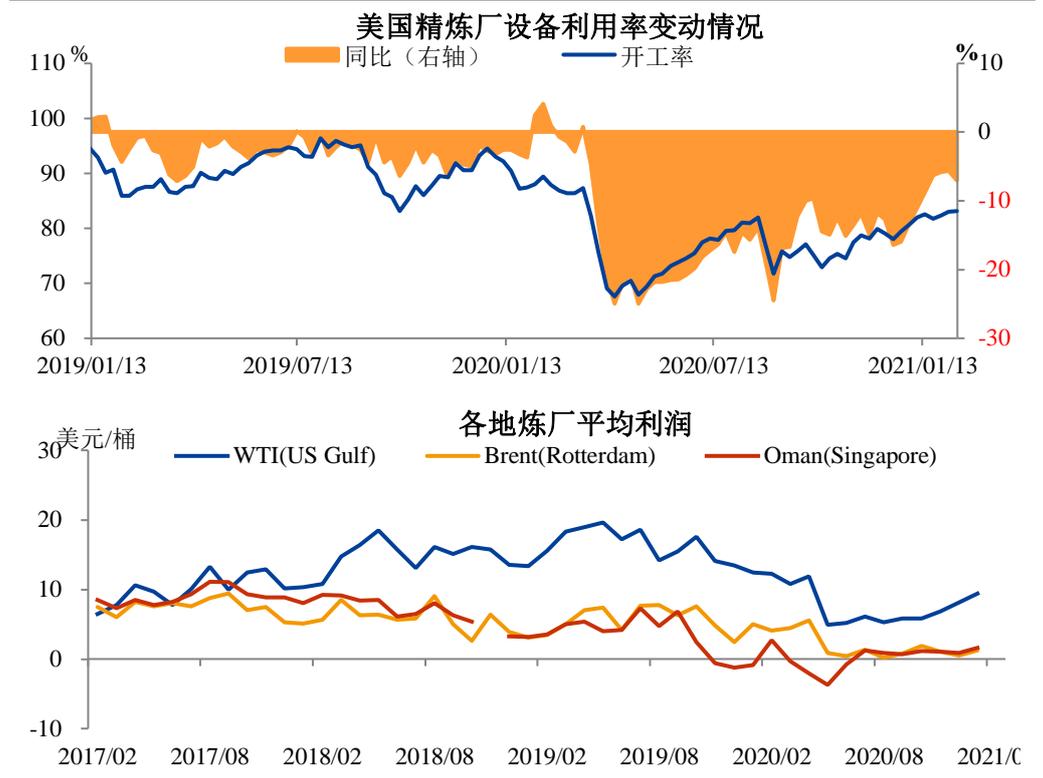


图 6：美国总油品时隔两周再度回归净进口

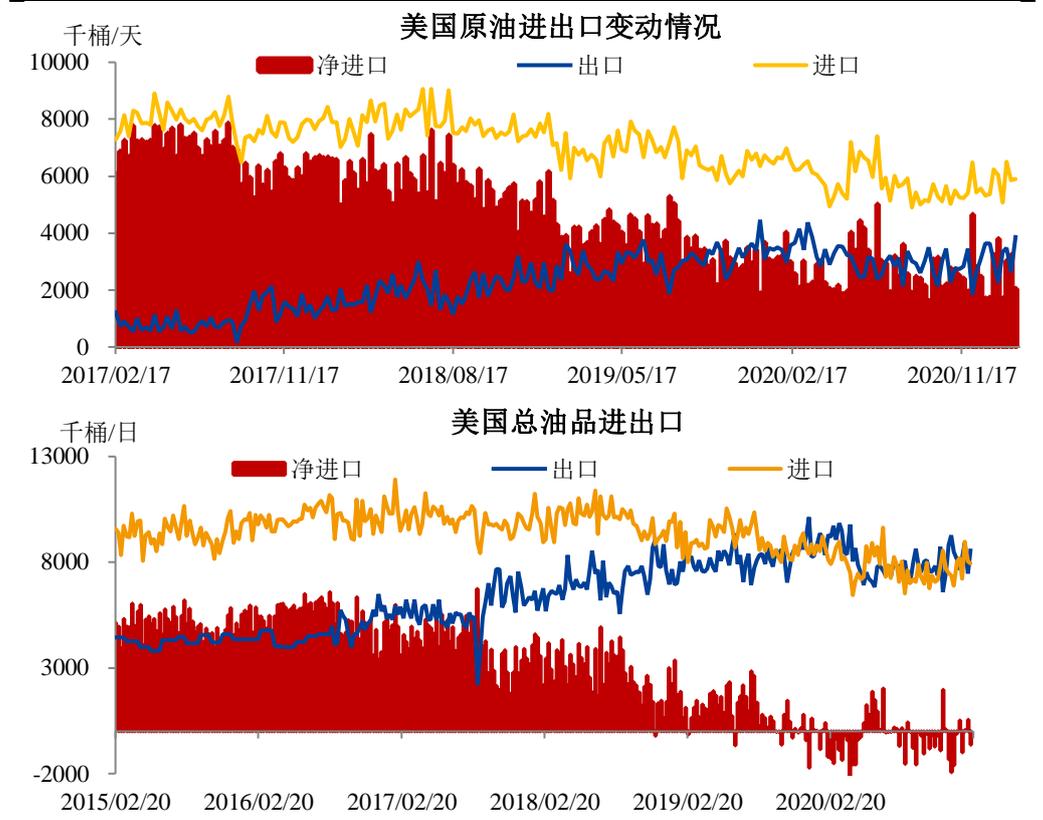
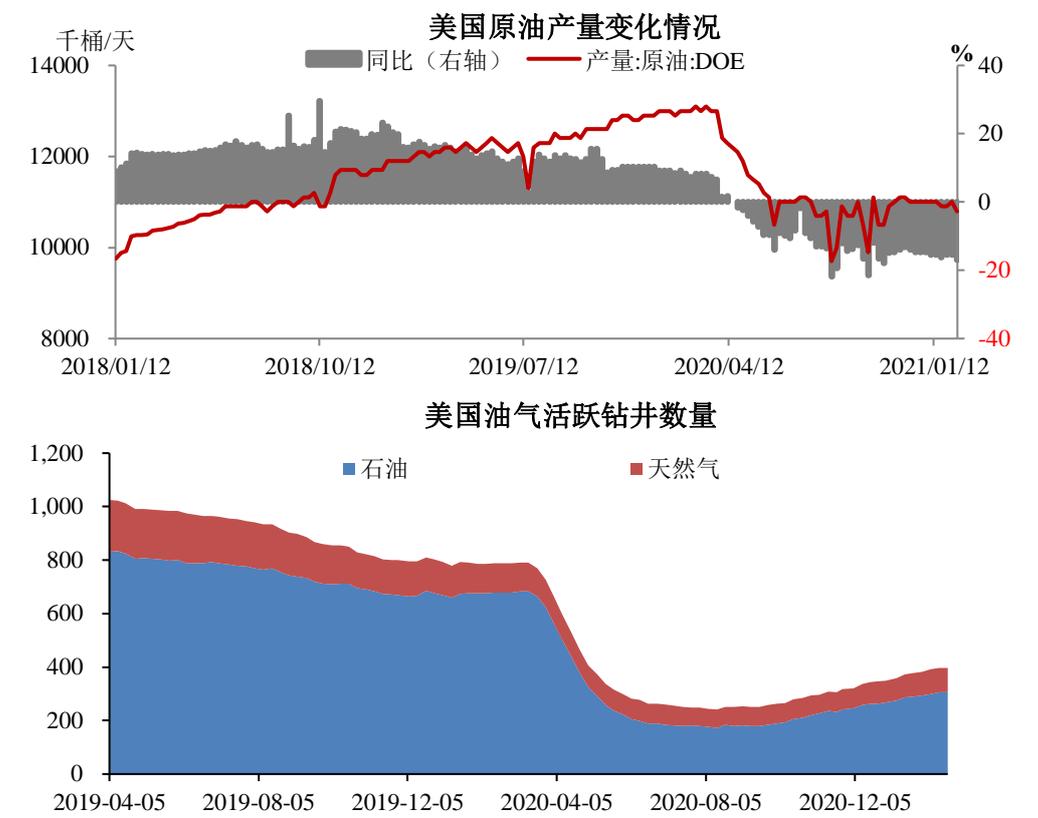


图 7：美国产量创近 3 个月最低，石油钻井数量结束 12 周连涨

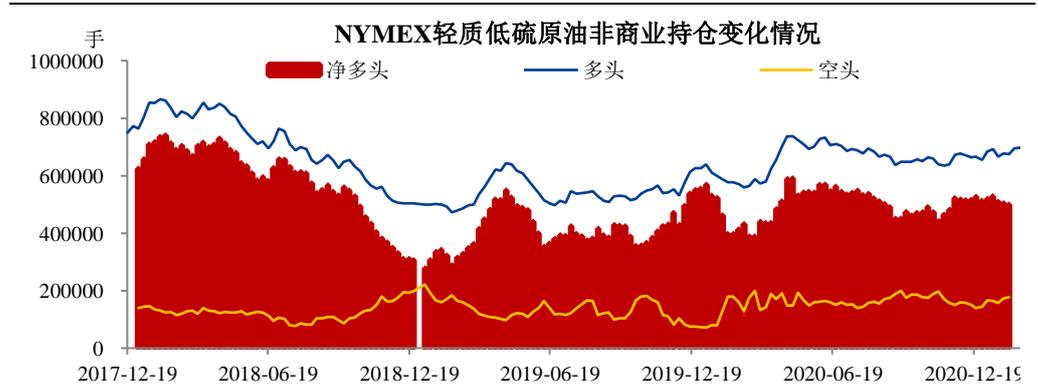


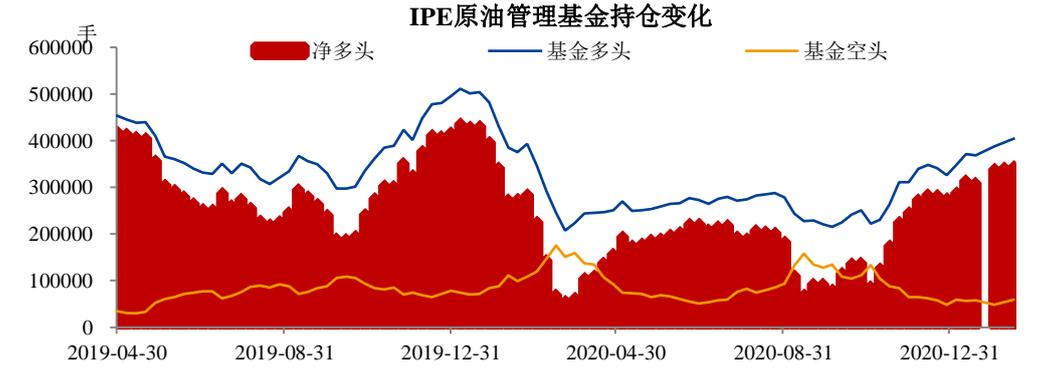
数据来源：EIA、BakerHughes，兴证期货

3. 期货持仓：市场情绪转为谨慎

CFTC 数据显示，2 月 16 日当周，NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 455 手或 0.09% 至 514713 手，其中多头持仓量增加 2253 手或 0.32% 至 697095 手，空头持仓量增加 1798 手或 1.00% 至 182382 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比增加 2829 手或 0.83% 至 344818 手，其中多头持仓为 404755 手，环比增加 9402 手或 2.38%，空头持仓量为 59937 手，环比增加 6573 手或 12.32%。

图 8：市场多头情绪持续高涨



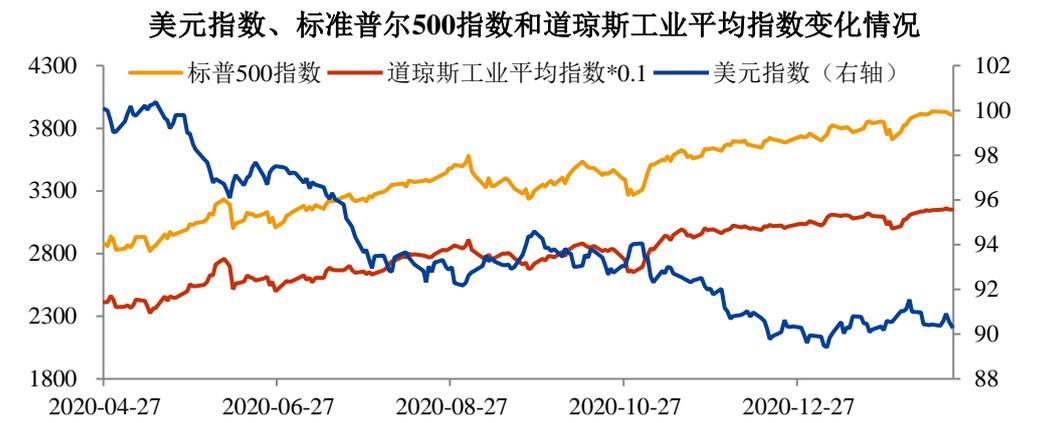


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元企稳，美股高位小幅回调

金融方面，截至2月19日，美元指数90.3398，环比上周下降0.1045或0.12%；标准普尔500指数为3906.71，环比上周下降28.12点或0.71%；道琼斯工业平均指数31494.32，环比上涨35.92点或0.11%。

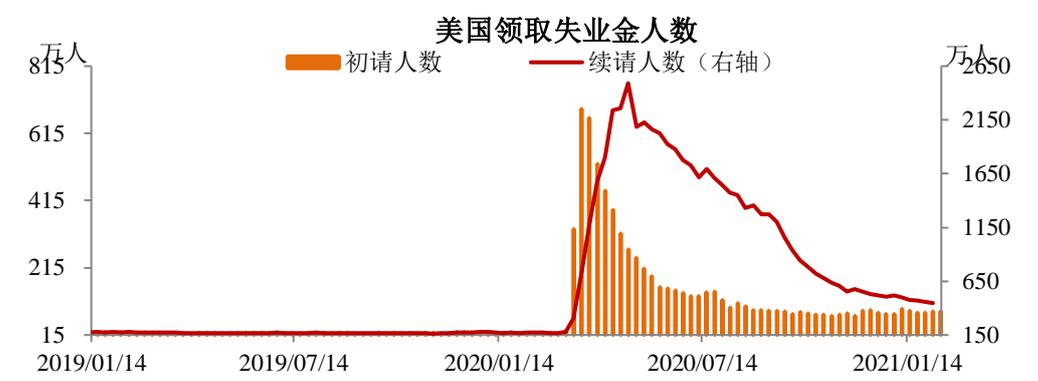
图9：美元企稳，美股自历史高位小幅回落



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，2月13日当周，初请失业金人数86.1万，预期77万，前值上修5.5万至84.8万；2月6日当周，续请失业金人数449.4万，预期442.5万，前值上修1.3万至455.8万。

图10：美国初请失业金再度回升



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：止盈部分头寸，等待加仓时机

综上，预计长期原油价格将持续偏强运行，全球需求逐渐复苏的趋势已不可更改，但短期美国境内天气改善，油价将有短暂回调，此外，需要注意 OPEC+3 月 4 日的会议结果，若自 4 月开始正式执行第三阶段减产政策，叠加沙特额外减产结束，市场供应增量或会达到 300 万桶/天以上。但目前来看，OPEC+4 月后的产量政策趋势并不明朗，沙特、俄罗斯、伊拉克等主要产油国均未有明确大幅增产意愿流露，不确定性较大的情况下，建议择机止盈部分现有头寸，若 OPEC+ 4 月产量政策好于预期，可顺势小幅增仓。

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。