

原油持续上冲带动能源系普遍大涨

2021年3月8日 星期一

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

内容提要

● 行情回顾

自3月4日OPEC决议不增产以来,原油价格持续上冲,带动能源系全线大涨,自3月3日收盘至3月8日15时,WTI、布伦特、SC、沥青、FU、LU分别大涨9.99%、10.24%、12.37%、8.39%、13.40%、11.17%。

● 我们的观点&逻辑

原油: 供应风险解除&美国复苏预期, 油价持续上冲

- OPEC+3月4日会议决议4月产量政策保持不变,沙特的额外100万桶/天减产将继续维持,基本宣告供应风险解除,俄罗斯、哈萨克斯坦虽然可以分别小幅增产13万桶/天、2万桶/天,但对大局影响有限。
- 美国2月非农表现亮眼,就业环境改善叠加1.9万亿即将正式落地,经济复苏的乐观预期延续。

成品油: 成本支撑&经济回暖, 价格追随原油波动

- 沥青: 成本支撑较强,但需求增长有限
 - 3月3日当周,全国沥青装置开工率39.20%;
 - 经测算,近期沥青加工利润虽有所回升,但仍处于相对较低水平;
 - 社库、厂库持续增加,厂库已处于绝对高位;
 - 全国1月交通投资环比下降42.34%。
- FU&LU: 消费持续回暖,基本面相对BU偏好
 - 新加坡、美国燃油库存持续近期企稳下降;
 - 新加坡1月船用燃油销售779.46万吨,处于近一年最高水平;
 - 全球经济回暖,拜登就任后,全球贸易环境有所改善,利好船运市场。

综上,我们认为,短期能源系期货偏强运行概率稍大,但需警惕5月增产提前炒作的问题。建议继续持有原油多头,可尝试轻仓空BU-FU价差。仅供参考。

1. 行情回顾

自3月4日 OPEC 决议不增产以来，原油价格持续上冲，带动能源系全线大涨，自3月3日收盘至3月8日15时，WTI、布伦特、SC、沥青、FU、LU 分别大涨 9.99%、10.24%、12.37%、8.39%、13.40%、11.17%。

图 1: 能源系期货价格持续走高

	3月3日收盘	3月8日15时	涨跌	涨跌幅
WTI (美元/桶)	61.06	67.16	6.10	9.99%
布伦特 (美元/桶)	63.99	70.54	6.55	10.24%
SC (元/桶)	392.8	441.4	48.6	12.37%
BU (元/吨)	3052	3308	256	8.39%
FU (元/吨)	2314	2624	310	13.40%
LU (元/吨)	3150	3502	352	11.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

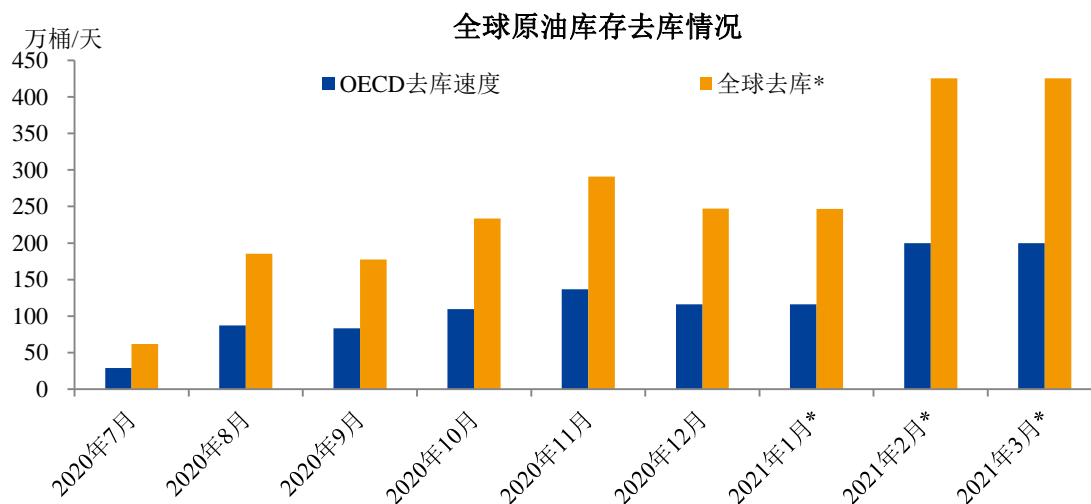
2. 驱动分析: 供应偏紧预期促使油价不断走高

2.1 原油: OPEC 暂不增产&沙特遇袭, 供应偏紧预期加强

OPEC+3月4日会议决议4月该组织将保持当前产量政策不变, 包括沙特的额外减产100万桶/天, 俄罗斯、哈萨克斯坦可以分别增产13万桶/天、2万桶/天。该组织将于4月1日再度举行部长级会议商讨5月产量政策, 从沙特表态来看, 供应边际大幅增产的可能性并不大。

得益于 OPEC+减产以及全球经济不断复苏, 全球石油库存不断下降。据 OPEC 数据显示, OECD 石油库存2020年12月去库速度约为116.13万桶/天。考虑到 OPEC+各月份的产量政策以及全球石油消费情况, 我们预计2月-3月期间, 全球石油库存下降幅度大概率超过400万桶/天(以 OECD 消费占全球47%计算)。

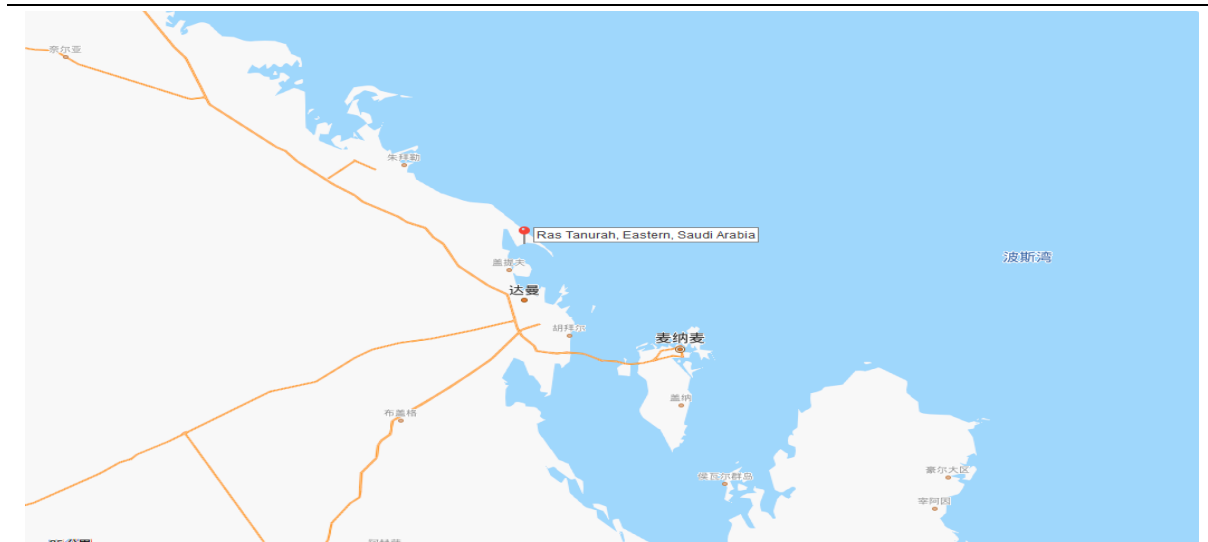
图 2: 预计 2021Q1 全球原油去库速度将进一步加快



数据来源: OPEC, BP, 兴证期货研发部

3月8日，沙特 Ras Tanura（该港口每天原油运输量高达 650 万桶/天）遭遇也门胡赛武装的无人机和导弹遇袭，结合此前拜登下令空袭了叙利亚以及美伊关系改善进程并不如此前市场预期，中东地区的地缘风险担忧进一步加深了供应偏紧的预期。

图 3：沙特遇袭石油设施地理位置



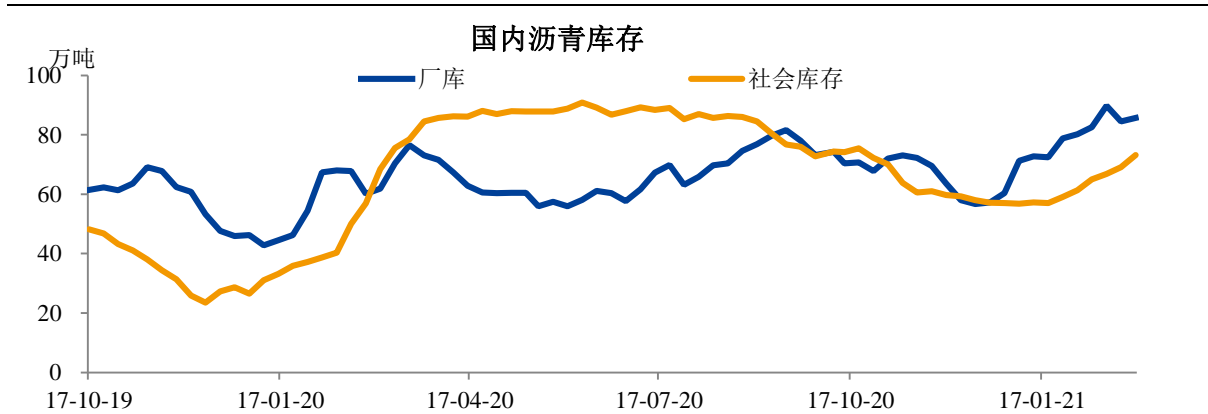
数据来源：市场消息整理，兴证期货研发部

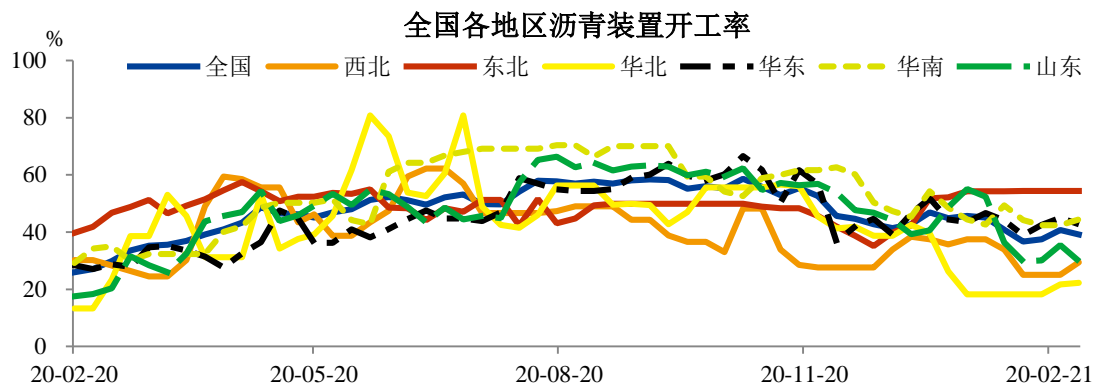
2.2 沥青：成本支撑，但需求改善有限

整体来看，沥青当前基本面相对较弱。根据隆众数据，自 2020 年 12 月中旬以来，国内沥青库存持续增长，截至 3 月 3 日当周，国内沥青厂库环比增加 1.2 万吨至 85.70 万吨，社会库存环比增加 4 万吨至 73.15 万吨。在库存高企，但消费并未明显恢复的情况下（主要原因是季节性因素以及国内交通投资增长有限），企业生产意愿普遍较低，截至 3 月 3 日当周，全国石油沥青装置开工率环比下降 1.5Pcts 至 39.20%，位于一年低位。

此外，尽管进入 3 月后，全国各地区沥青现货普遍经历了提价，但沥青加工利润依旧处于较低水平，也表明需求疲软的情况下，沥青期价持续高涨完全出自于成本端原油的支撑。

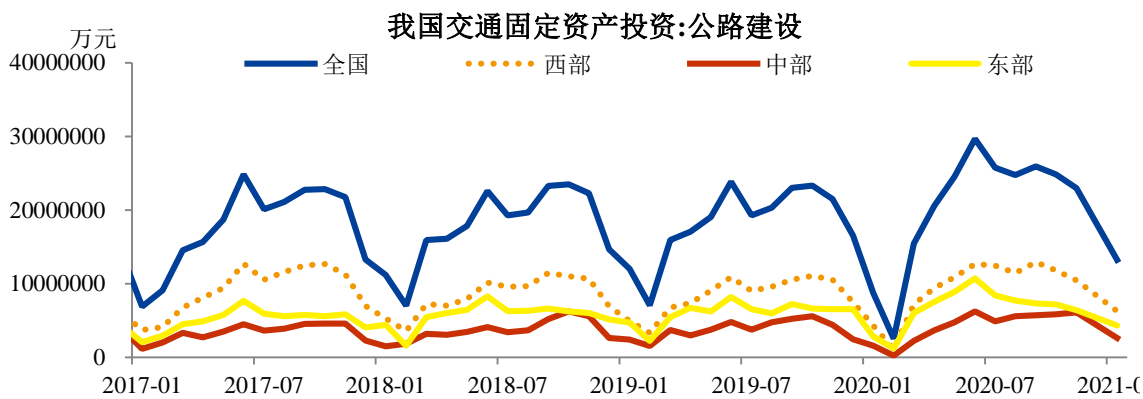
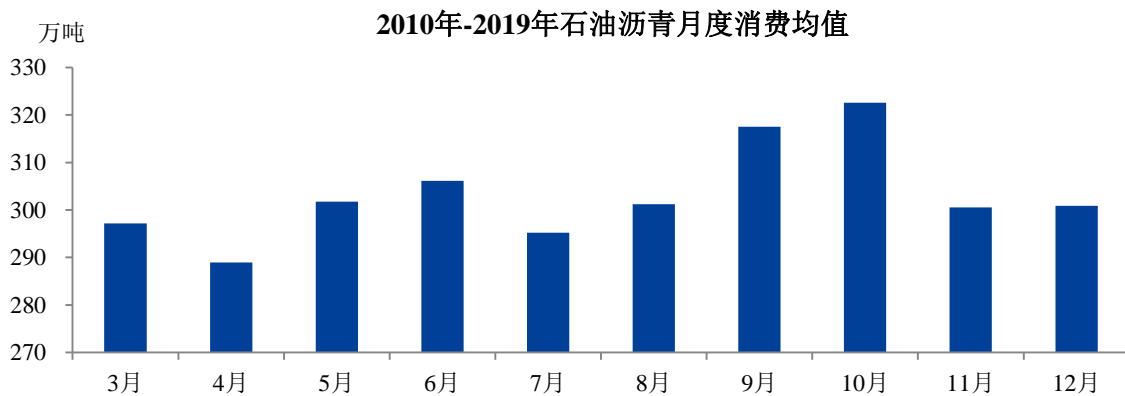
图 4：库存高企叠加利润有限，企业生产意愿不强





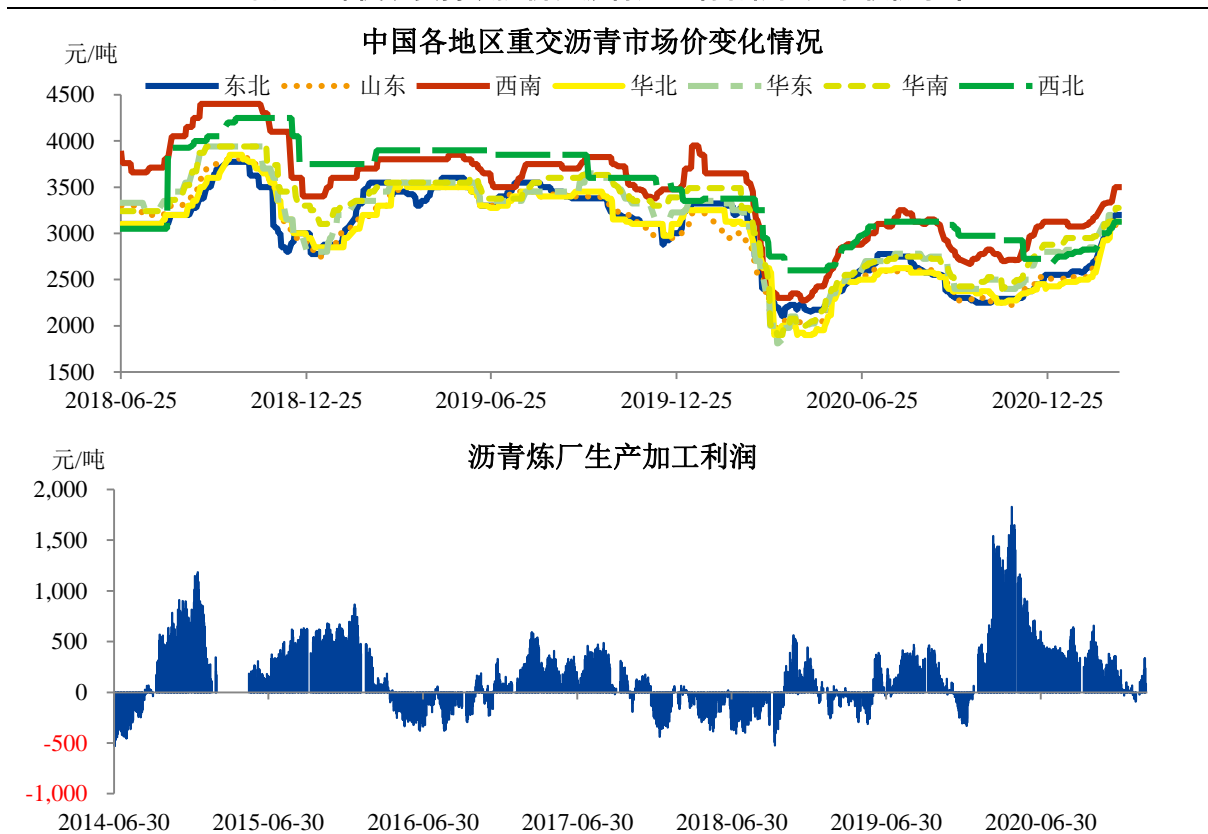
数据来源: Wind, 隆众资讯, 兴证期货研发部

图 5: 沥青季节性消费旺季未到, 交通投资中规中矩



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6：即使现货持续提价，沥青加工利润依旧处于较低水平

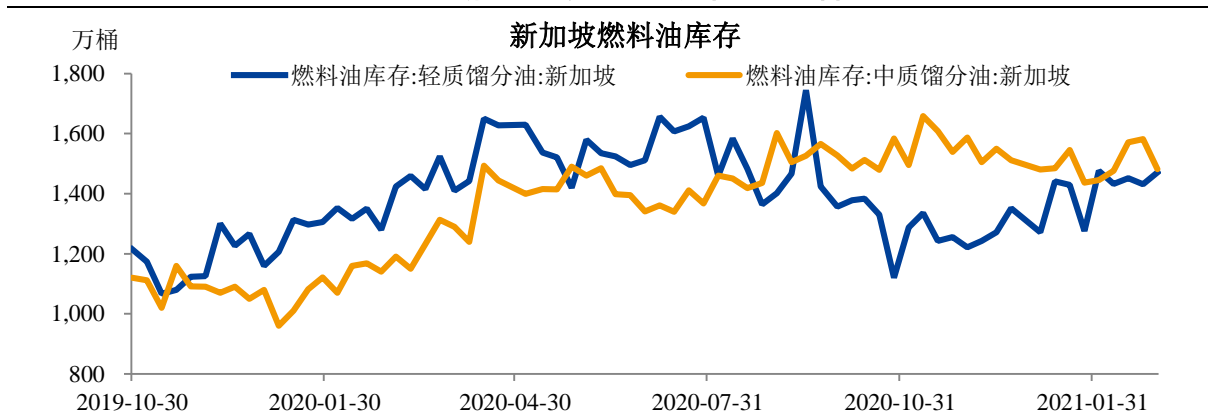


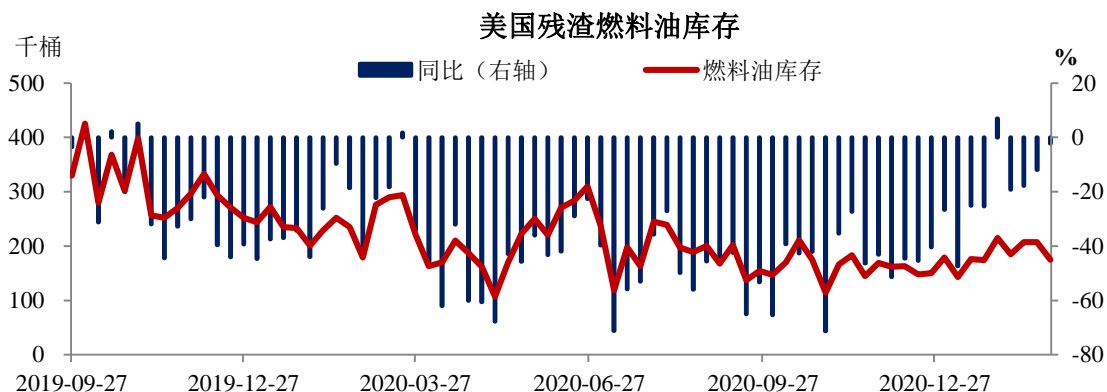
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 FU&LU：全球贸易环境逐渐改善，船运市场恢复较好

整体来看，燃油基本面好于沥青，由于全球经济不断改善，尤其是拜登就任美国新一任总统之后，全球贸易环境有明显改善，利好燃油市场。根据统计数据显示，2021年1月，新加坡港燃油销售共计779.46万吨，为近1年以来最高水平，其中LSFO 380cst、MFO 380cst、LSMGO、LSFO 180cst 分别销售244.21万吨、104.87万吨、33.60万吨、16.22万吨。

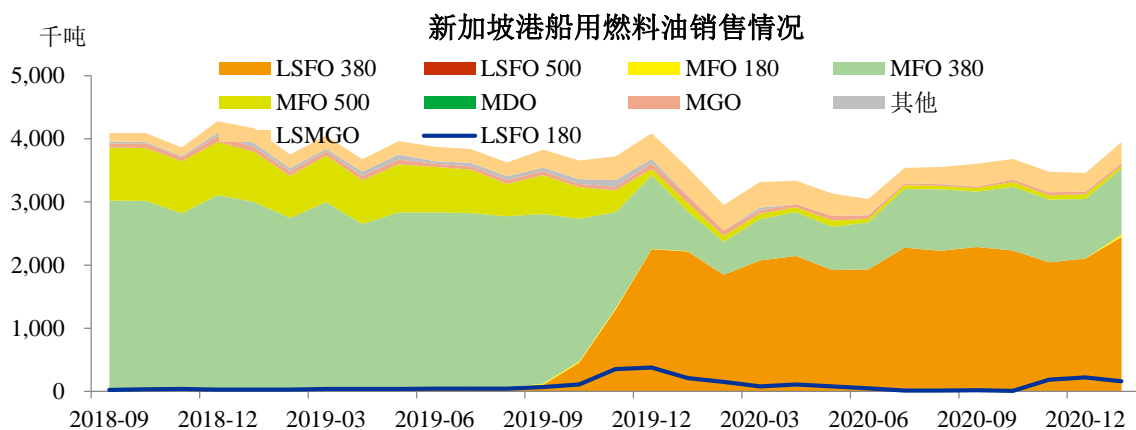
图 7：新加坡、美国燃油库存企稳下降





数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 新加坡港燃油销量创近 1 年新高



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 后市展望

综上, 我们认为, 短期在美国经济刺激法案即将正式落地, 需求复苏向好的情况下, 供给持续收紧的预期将持续对油价提供支撑, 相应的成品油也将得到来自原油端的支撑, 但需要警惕的是 OPEC+5 月增产预期提前炒作的可能, 以及各品类成品油自身基本面与原油相比较的相对强弱问题。建议继续持有原油多头, 可尝试轻仓空 BU-FU 价差。

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。