

供应有惊无险，油价趋于震荡

内容提要

● 市场回顾

上周 WTI 收于 65.56 美元/桶，下跌 0.72 美元或 1.09%；布伦特收于 69.23 美元/桶，下跌 0.46 美元或 0.66%；SC 收于 418.8 元/桶，下跌 4.8 元或 1.13%。

● 后市展望

供应端：美国方面，3月5日当周，美国原油产量 1090 万桶/天，环比增加 90 万桶/天，同比减少 16.15%；3月12日当周，美国石油钻井数量环比减少 1 口至 309 口，油气总钻井数量减少 1 口至 402 口。OPEC 方面，月报显示 2 月减产执行率高达 108%，预计 3 月减产执行率将维持在 100% 以上，此外，俄罗斯方面关于增产 89 万桶/天的报道被误读后，也侧面表明该国将继续遵守 OPEC+ 减产协议。

需求端：全球经济复苏步伐稳健，利好石油长期需求。短期来看，美国方面，3月6日当周，初请失业金人数 71.2 万，预期 72.5 万，前值上修 0.9 万至 75.4 万；2月27日当周，续请失业金人数 414.4 万，预期 420 万，前值 433.7 万；2月26日当周，美国汽油、精炼油、航煤、燃油库存分别减少 1362.4 万桶、971.9 万桶、250.1 万桶、64.3 万桶。此外，美国经济刺激法案正式成法，经济有望迎来一定程度上的实质性改善，且参议院环境与公共工程委员会主席 Tom Carper 称，在疫情纾困法案通过后，拜登的下一个重大优先事项将是交通基础设施法案，并且该法案有望在 5 月底前在该委员会获得通过。

综上，在经济稳步复苏背景下，供应收紧将帮助油价延续偏强震荡，但部分投资者的止盈离场以及美元走势可能会对油价造成一定扰动。

● 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。

1. 市场回顾：油价震荡微跌

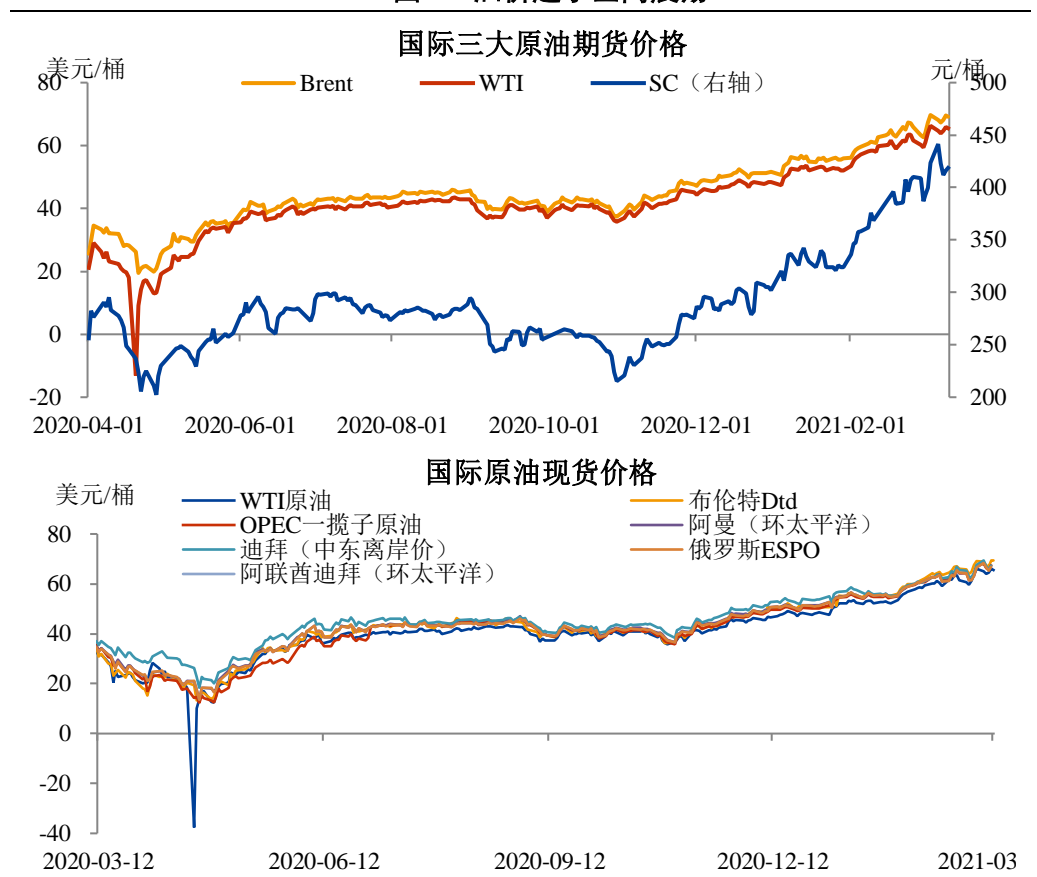
本周初沙特遇袭消息一度令油价大涨，但供应有惊无险使得油价回吐涨幅，后期俄罗斯管道爆炸具备同样效果，但美国经济刺激成法以及后续即将推出规模较大的基建计划，令油价稳定在相对高位。截至上周收盘，WTI 收于 65.56 美元/桶，下跌 0.72 美元或 1.09%；布伦特收于 69.23 美元/桶，下跌 0.46 美元或 0.66%；SC 收于 418.8 元/桶，下跌 4.8 元或 1.13%。

表 1: 油价趋于区间震荡 (单位: 美元/桶)

	上周收盘	本周收盘	涨跌	涨跌幅
WTI	66.28	65.56	-0.72	-1.09%
Brent	69.69	69.23	-0.46	-0.66%
SC(元/桶)	423.60	418.80	-4.80	-1.13%
B-W	3.41	3.67	0.26	7.62%
S/W	6.08	6.05	-0.03	-0.48%

数据来源: Wind、兴证期货

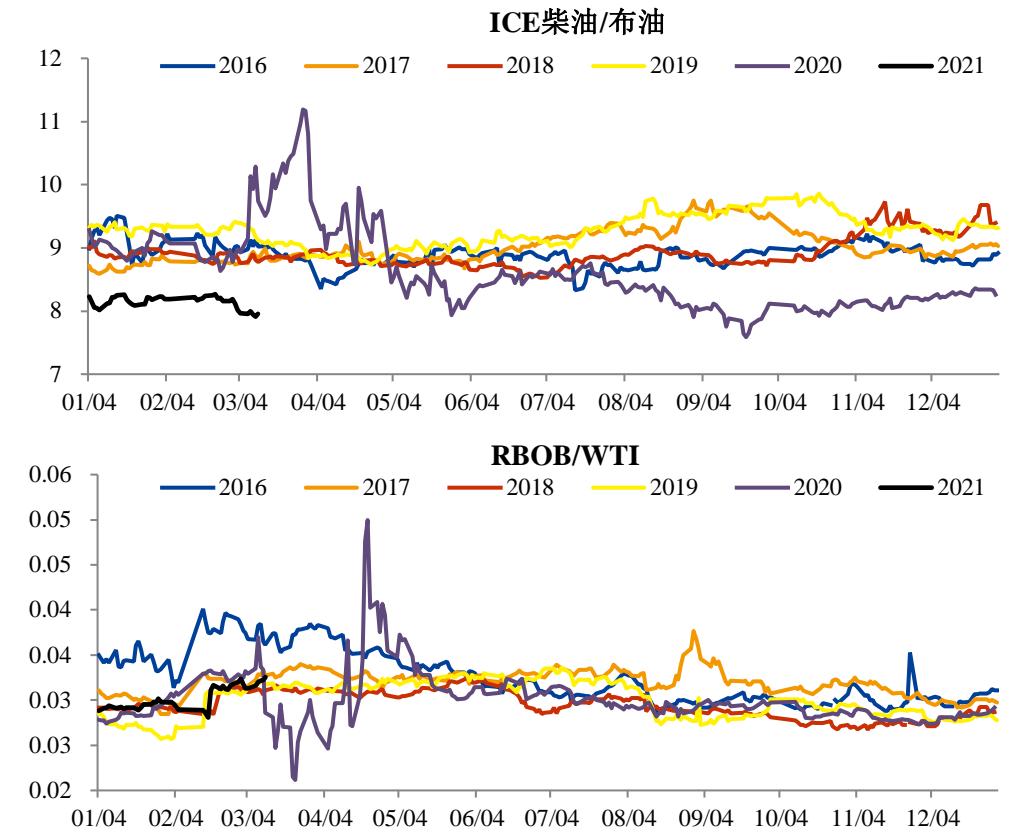
图 1: 油价趋于区间震荡



数据来源: Wind、兴证期货

裂解差方面，截至 3 月 12 日，RBOB/WTI 比价为 0.0326，环比上周上涨 3.90%；ICE 柴油/布伦特比价为 7.9590，环比上周下跌 0.06%。

图 2: 汽油库存连续走低, RBOB/WTI 有所回升



数据来源: Wind、兴证期货

2. 基本面: 供应意外事件频发, 但均有惊无险

OPEC 最新月报上调 2021 年全球石油需求增长 22 万桶/天, 其中, 美国需求预估保持不变, 上调中国需求 6 万桶/天。

EIA 报告预计 2021 年全球石油需求增长 532 万桶/天, 其中, 美国增长 141 万桶/天, 中国增长 82 万桶/天; 预计 2022 年全球石油需求增长 383 万桶/天, 其中, 美国需求增长 100 万桶/天, 中国需求增长 16 万桶/天。

沙特当地时间 3 月 7 日晚间, 位于沙特东部宰赫兰市的拉斯坦努拉港遭到了导弹与无人机的袭击。宰赫兰市是沙特阿美石油公司的总部所在地, 而拉斯坦努拉港是全球范围内最重要的石油港口之一, 每天对外输送约 650 万桶原油。

据俄新社报导, 俄罗斯位于 Yarainer 油田的一处油管发生了爆炸。

沙特阿美公布 4 月 OSP, 上调销往亚洲的轻质原油价格 0.4 美元至较阿曼/迪拜均价升水 1.4 美元/桶; 上调销往美国的轻质原油价格 0.1 美元至较 ASCI 升水 0.95 美元/桶; 下调销往欧洲的轻质原油价格 1.7 美元至较 Bwave 贴水 2.2 美元/桶。

阿联酋 ADNOC 将 4 月份 Ummlulu 原油 OSP 设定为较穆尔班原油贴水 0.05 美元/桶; Upperzakum 原油贴水 0.15 美元/桶; DAS 原油贴水 0.35 美元/桶。

据悉, 在过去 14 个月里, 伊朗平均向中国出口 30.6 万桶/天的原油, 其中

在 2021 年 1-2 月创出记录高位，进口原油中约 25% 被标记为中国 SPR 采购。

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中性：

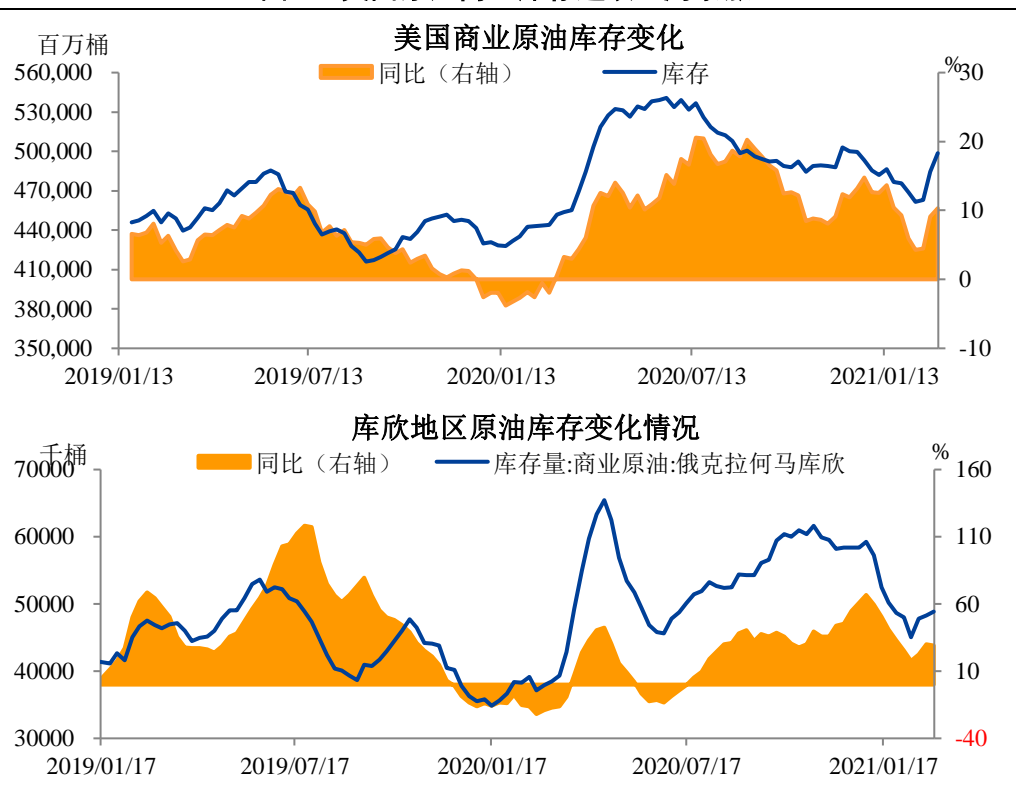
表 2: EIA 周度数据

	3 月 5 日当周	周涨跌	同比变化
商业原油库存 (万桶)	49840.3	+1379.8	+10.32%
库欣地区原油库存 (万桶)	4883.4	+52.6	+28.91%
精炼厂设备利用率	69%	+13Pcts	-20.14%
汽油库存 (万桶)	23160.3	-1186.9	-6.23%
精炼油库存 (万桶)	13749.2	-550.4	+7.37%
航煤库存 (万桶)	3924.1	54.5	-7.48%
燃油库存 (万桶)	3147.9	-12.4	+0.03%
原油进口 (万桶/天)	565.5	-63.7	-11.81%
原油出口 (万桶/天)	263.3	+28.2	-22.79%
原油净进口 (万桶/天)	302.2	-91.9	+0.67%
总油品进口 (万桶/天)	747.1	-117.1	-14.23%
总油品出口 (万桶/天)	687.0	+52.6	-24.09%
总油品净进口 (万桶/天)	60.1	-169.7	-277.29%
原油产量 (万桶/天)	1090	+90	-16.15%

数据来源：EIA、兴证期货

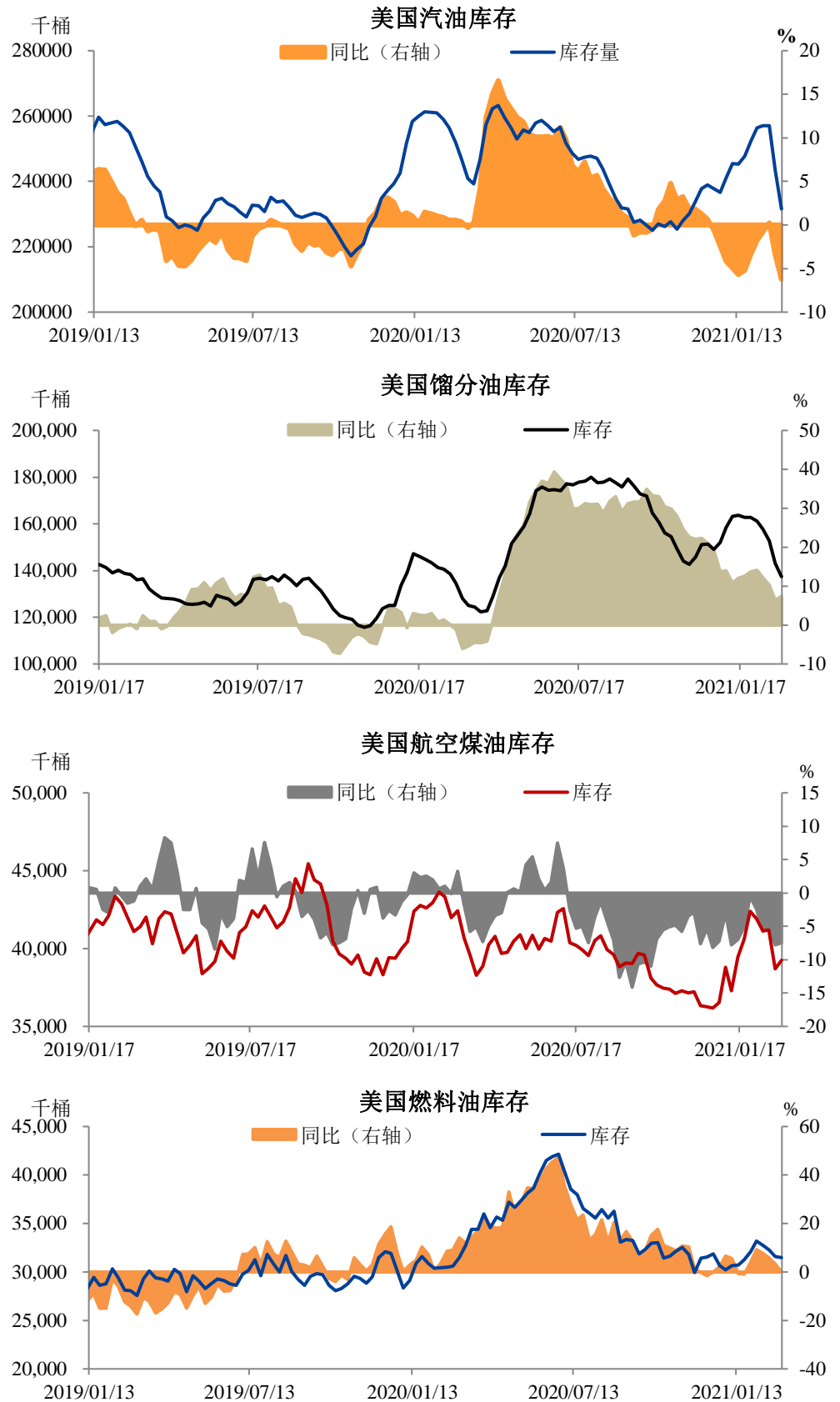
此外，3 月 12 日当周，美国石油钻井数量环比减少 1 口至 309 口，油气总钻井数量减少 1 口至 402 口。

图 3: 美国原油商业库存连续 2 周暴涨



数据来源：EIA、兴证期货

图 4: 美国成品油库存全线大幅下降, 汽油库存连续 2 周降幅超 1000 万桶



数据来源: EIA、兴证期货

图 5：美国炼厂开工率有所回升，炼厂利润重回 10 美元上方

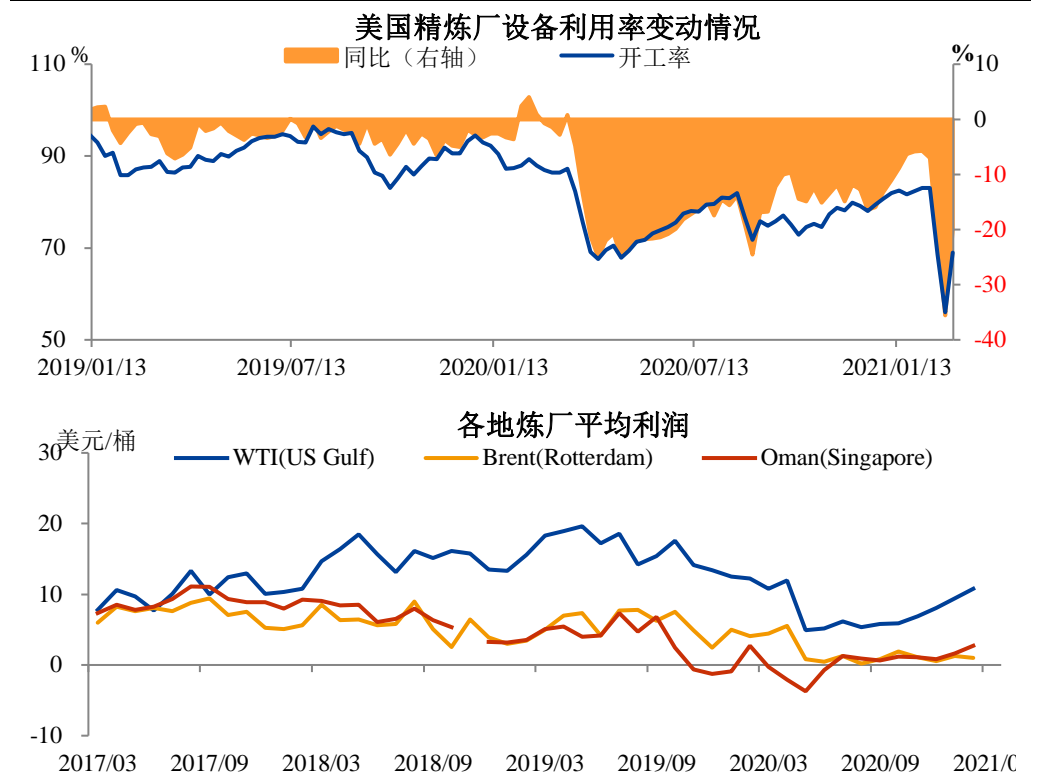


图 6：美国原油净进口量保持震荡上涨趋势

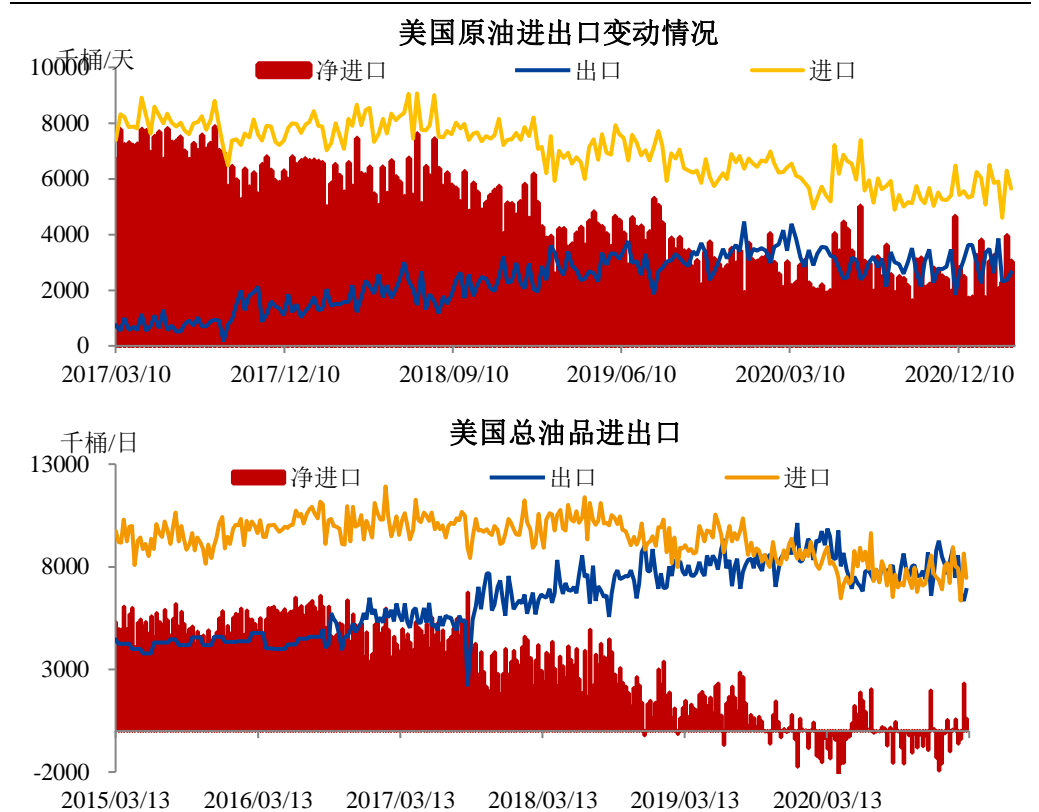
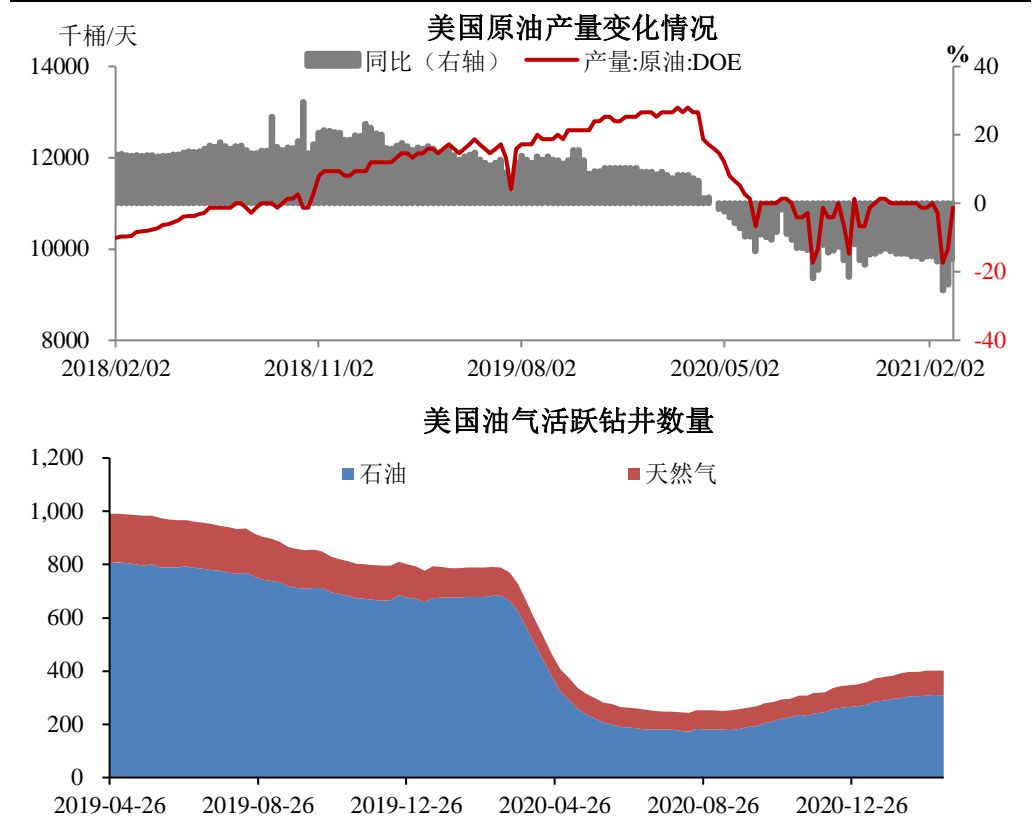


图 7: 美国产量周增幅为近 5 个月最高, 石油钻井环比小幅下滑

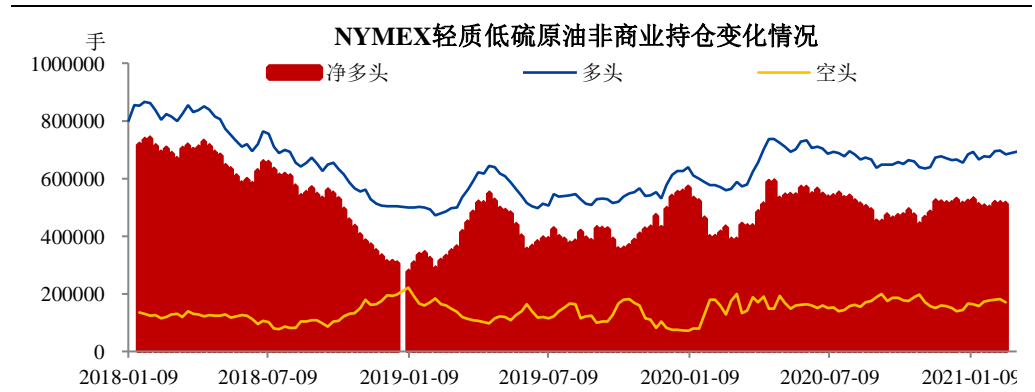


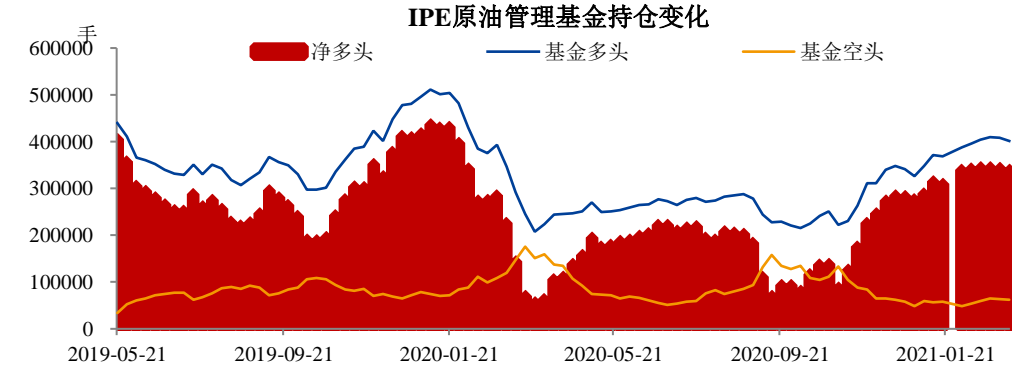
数据来源: EIA、BakerHughes, 兴证期货

3. 期货持仓: 美油多头情绪持续向好

CFTC 数据显示, 3 月 9 日当周, NYMEX 轻质低硫原油非商业多头净持仓环比增加 18419 手或 3.55% 至 537438 手, 其中多头持仓量增加 4279 手或 0.62% 至 692508 手, 空头持仓量减少 14140 手或 8.36% 至 155070 手。IPE 原油期货管理基金多头净持仓环比减少 4132 手或 1.20% 至 340221 手, 其中多头持仓为 402018 手, 环比减少 6405 手或 1.57%, 空头持仓量为 61797 手, 环比减少 2273 手或 3.55%。

图 8: 美油多头情绪持续向好, 布油出现止盈离场迹象



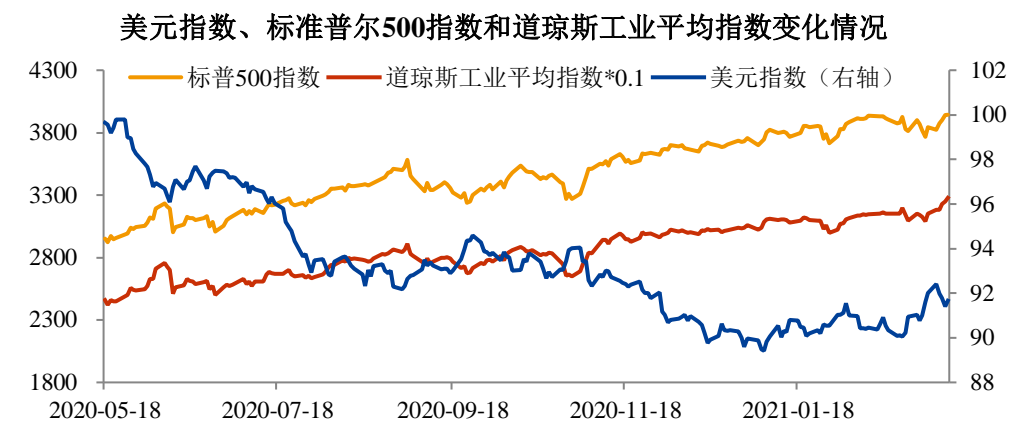


数据来源：CFTC、兴证期货

4. 宏观&金融：美元下挫，美股再度走强

金融方面，截至3月12日，美元指数 91.6676，环比上周下降 0.3294 或 0.36%；标准普尔 500 指数为 3943.34，环比上周上涨 101.40 点或 2.64%；道琼斯工业平均指数 32778.64，环比上涨 1282.34 点或 4.07%。

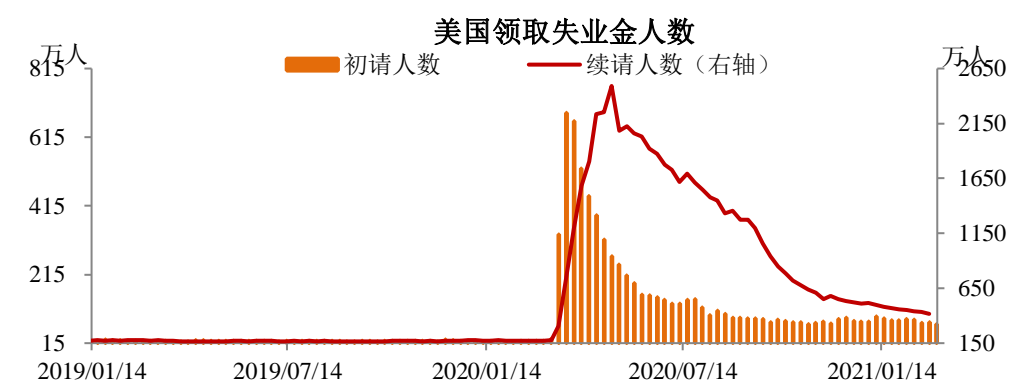
图 9：美元下挫，美股连续上行



数据来源：Wind、兴证期货

就业方面，3月6日当周，初请失业金人数 71.2 万，预期 72.5 万，前值上修 0.9 万至 75.4 万；2月27日当周，续请失业金人数 414.4 万，预期 420 万，前值 433.7 万。

图 10：美国初请失业金申请人数缓慢下降



数据来源：Wind、兴证期货

5. 操作建议：持多观望

综上，在全球经济复苏趋势明确，且暂时没有供应边际大幅增长风险的情况下，预计油价将延续偏强运行。此外，美国经济刺激法案已成法，美国经济短期或有实质性改善或提振，此外，市场对于美国基建计划保有较大希望，同时，随着天气转暖，成品油消费将出现季节性上涨，因此，建议继续持有多头仓位。

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。