

金融工程组

电话: 0571-85106702
邮编: 310000
地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

- 宏观利好频传 VS 全球疫情持续恶化 国际原油价格震荡上行 2020-11-30
- 中东局势再陷紧张 VS 美新冠疫苗再传利好 国际原油价内外分化 2020-11-23
- OPEC+增产计划推迟 VS 三大机构利空报告 国际原油价格冲高回落 2020-11-16
- 美国大选乱象丛生 多空博弈加剧 国际原油价格震荡走强 2020-11-9
- 欧美疫情持续蔓延 美汽油库存仍处于高位 国际原油价格震荡走弱 2020-11-2

OPEC+谈判峰回路转 VS 美钻井平台数升至高位

国际原油价震荡上行

观点摘要:

本周全球原油价格回顾:

从上周全球原油价格变化来看, 内外油价均呈震荡上行之势。

本周全球原油价格波动重要因素简析:

从上周影响全球原油价格波动的因素来看, 宏观方面虽然上周中美欧三大经济体制造业 PMI 数据好坏不一、欧美疫情持续恶化、中东局势一波三折、辉瑞制药将 2020 年疫苗推广目标缩减一半, 但经合组织小幅上调今年全球 GDP 增速预期(由此前的-4.5%上调至-4.2%)、美联储主席鲍威尔表态将继续对经济提供强有力的支持、欧洲财长就欧洲稳定机制改革达成一致、辉瑞和 BioNTech 联合研发的新冠疫苗获英国政府批准并将于本周在英国全国推广使用、美国当选总统拜登在美 11 月糟糕非农数据公布后的表态引发市场对美国国会达成刺激法案预期上升等宏观因素的影响下市场乐观情绪高涨, 为原油价格的上涨提供了一定的支撑, 从基本面来看, 虽然美国原油产量回升且美国钻井平台数量升至 5 月以来最高限制了油价的涨幅, 但 OPEC+ 会议谈判峰回路转并最终达成了从明年 1 月起小幅增产的协议继续提振油价。

全球原油价格展望与沪原油操作建议:

综合供需基本面与资金对比及宏观经济等各方面因素来看, 我们认为, 当前国际原油价格整体短线处于利多状态, 从趋势交易策略来看, 沪原油短线可逢低加多有而中线以观望为主, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线可采取正套策略, 另一方面当前多原油空燃油与多原油空低硫油的套利价策略可以继续持有。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、美国经济刺激方案谈判进展;
- 3、各国的经济数据;
- 4、中东的形势的发展;
- 5、EIA 周度库存报告
- 6、未来全球原油的消费前景。

一、沪原油价格展望与操作建议

综合供需、库存、资金与现货价格等因素来看，我们认为，当前全球原油价格短线处于利多状态，短线可逢低做多，中线观望，从套利交易的角度来看，当前仍宜以正套为主。

期货价格影响因素评估表		
影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利空	利多
总库存	利多	
总资金	均衡	
总现货市场价格	利多	

综合全球三大原油期货基准价格的变化与燃料油裂解价差及国内原油期现价差的变化来看，我们认为当前国内原油短线虽以利多为主，但从供需基本面来看，反套头寸仍可继续持有。

套利影响因素评估表		
影响因素	影响结果	总影响结果
ICE	正套	正套
WTI	正套	
DEM	正套	
燃油裂解价差	反套	
国内期现价差	正套	

二、供需状况

根据美国 EIA 公布的周度原油报告来看，截止 2020 年 11 月 27 日当周，美国周度原油进口量与产量均不同程度地出现了增加，其中产量增加 10 万桶至 1110 万桶/日，创 5 月以来新高；从四周均值来看，当前美国原油供应依然充裕且增幅显著，虽然美国 10 月的加油站销售环比小幅增加，但同比仍维持大幅回落之势。

美国原油供需				
千桶/日	2020/11/27	四周均值	周均值变化	四周均值环比
产量：	11100	10875.00	375.00	3.57
进口量	5399	5345.00	70.75	1.34
总供应量	16499	16220.00	445.75	2.83
美国零售销售-百万美元	2020年10月	月度变化	环比	同比
加油站销售	36238	152.00	0.42	-13.98

根据 OPEC 最新公布的月报来看，虽然 OPEC10 月整体产量同比出现下滑，但环比却小幅增加，这一方面是受此前利比亚宣布将在年底增加原油产量一倍至 100 万桶/日所致，另一方面则是在此前美国总统大选中拜登以较大优势获胜当选美国下一任总统，接下去伊朗与委内瑞拉的石油出口将得以恢复，届时全球原油供应将进一步增加，此外，OPEC 继续下调今年全球原油的需求预期，这将使得在今年年底之前全球原油供需错配之势仍将延续。

OPEC原油供应量				
千桶/日	2020年10月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24386	322.00	1.34	-18.04
航行中的油轮运量-百万桶/日	20.37	0.20	0.99	-19.20
OPEC总供应量	26423	342.00	1.31	-18.13

OPEC重要成员国 (产量>2000千桶/日)原油供应量				
千桶/日	2020年10月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24386	322.00	1.34	-18.04
沙特阿拉伯	8956	0.00	0.00	-10.45
阿联酋	2441	-74.00	-2.94	-21.38
伊拉克	3835	148.00	4.01	-18.28
伊朗	1958	-5.00	-0.25	-8.80
科威特	2286	-6.00	-0.26	-13.67

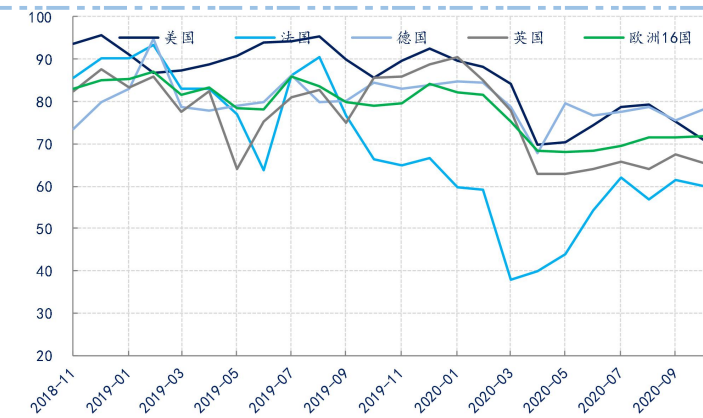
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂月度开工率增减不一，但从同比数据来看均较去年同期出现大幅的回落之势，表明当有欧美国家的原油消费需求依然疲弱，不足以支持油价的反弹回升。

虽然国内没有统一的炼油厂开工数据，但从全国最大的地方炼油厂产能集中地山东的开工率变化来看，虽然山东地炼周度开工率同比出现了大幅的增长，但这主要是受今年4-5月交易所修改规则导致库容紧张，地炼企业不得不提高开工率以减轻库容压力所致，而从近三个月的变化来看，山东地炼的开工率一直维持在73-76之间，整体维持平稳。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2020年10月	月度变化	环比	同比
美国	71.03	-4.16	-5.53	-16.93
法国	59.97	-1.62	-2.63	-9.44
德国	78.26	2.62	3.46	-7.29
意大利	54.39	0.87	1.63	-17.39
英国	65.61	-2.02	-2.99	-23.29
欧洲16国	71.8	0.34	0.48	-9.15

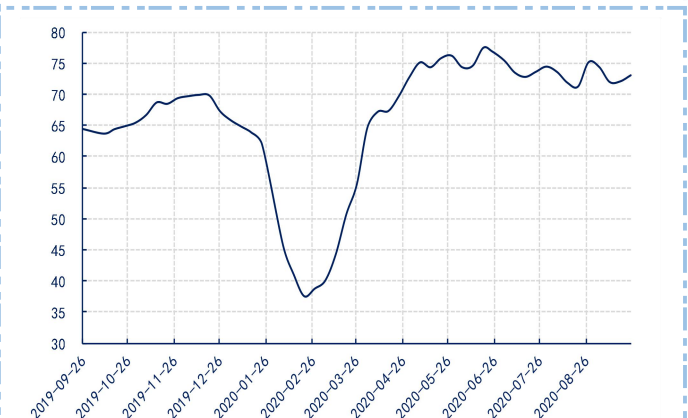
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2020/12/3	周变化	月变化	同比
开工率	75.85	0.10	3.54	9.37

图1. 全球主要国家炼油厂开工率



数据来源：Wind 新世纪期货

图2. 山东地炼厂开工率（常规减压装置）



数据来源：Wind 新世纪期货

三、供需平衡表

根据 OPEC 最新的月报来看，OPEC 月报将第四季度的石油需求预测下调 96 万桶/日，即使使用疫苗，2021 年疫情的影响仍将持续，预计 2020 年全球原油需求为 9001 万桶/日，前值为 9029 万桶，将 2021 年全球原油需求预测下调 60 万桶/日，石油需求复苏将受到严重阻碍，交通和工业燃料需求低迷将持续到 2021 年中期，预测 2021 年石油需求将增长 625 万桶/日(此前预测为 654 万桶/日)，预测 2020 年世界石油需求将减少 975 万桶/日(之前的预测是减少 947 万桶/日)。OPEC 对于明年的需求预期中，全球原油需求将会增加 625 万桶/日，其中 OECD 国家需求将会增加 294 万桶/日，非 OECD 国家需求将会增加 331 万桶/日。中国和美国是全球需求最主要的增量，预计美国原油需求将会增加 134 万桶/日，中国原油需求将会增加 110 万桶/日，其他国家和地区需求虽有增长，但整体变动幅度并不是很大。

全球原油供需平衡表-OPEC预期 百万桶/日					
地区/国家	供应	需求	供需平衡	同比	
经合组织-合计					
2020年12月	29.03	43.86	-14.83	-13.73	
2021年3月	29.10	45.25	-16.15	13.10	
2021年6月	29.20	46.24	-17.04	77.13	
2021年9月	29.93	45.17	-15.24	6.13	
经合组织-欧洲					
2020年12月	3.99	24.30	-20.31	-8.14	
2021年3月	4.01	24.30	-20.29	-0.10	
2021年6月	3.97	25.18	-21.21	31.25	
2021年9月	4.00	24.49	-20.49	3.90	
经合组织-亚太					
2020年12月	0.56	7.33	-6.77	-9.49	
2021年3月	0.55	7.80	-7.25	0.42	
2021年6月	0.52	7.38	-6.86	14.33	
2021年9月	0.53	7.04	-6.51	9.05	
中国					
2020年12月	4.11	13.88	-9.77	2.95	
2021年3月	4.15	12.31	-8.16	24.58	
2021年6月	4.13	13.87	-9.74	12.08	
2021年9月	4.13	14.40	-10.27	11.63	

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看, 虽然截至 11 月 27 日当周, 美国原油库存回落 67.9 万桶, 汽油库存增加 349.1 万桶至 2.33637 亿桶, 虽然原油库存小幅回落, 但回落幅度低于市场预期的 235.8 万桶, 与此同时, 当前汽油库存仍维持在高位水平, 符合我们之前报告中的判断—美国汽油的总需求持续疲软。

而从 EIA 的成品油的库存变化与新加坡的成品油库存变化来看, 整体而言, 本周美国与新加坡的成品油库存呈一增一减之势, 本周 EIA 成品油库存增加且总库存依然处于高位表明美国汽油消费并未出现好转, 且随着疫情在美国的全面蔓延, 我们预计接下去美国汽油库存仍将处于高位, 新加坡成品油总库存虽然下降, 但降幅有限表明当前亚太地区的成品油消费依然未见好转。

EIA周度原油与成品油库存

名称		2020/11/27	周变化
总库存	原油	488042	-679.00
	汽油	233638	3491.00
成品汽油	总量	26076	-127.00
	新配方	52	10.00
	常规汽油	26024	-137.00
混调汽油	总量	207562	3618.00
	CBOB	101598	468.00
	GTAB(常规)	1072	-159.00
	其他	54552	3312.00
航空煤油	总量	37208	66.00
馏分燃料油	总量	145870	3238.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	2645	-18.00
	含硫量(<15ppm)	133887	2759.00
取暖用油	总量	9338	497.00
含渣燃料油	总量	29913	-1909.00
半成品油	总量	78838	158.00
其他油品	总量	227493	-3780.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1992150	116.00
	不包括战略石油储备	1353960	116.00
	战略石油储备	638190	0.00

新加坡周度成品油库存

名称	2020/12/2	周变化
轻质馏分油	1221	-34.00
重质馏分油	1587	48.00

五、CFTC 持仓报告

根据 CFTC 的原油持仓变化报告来看，WTI 原油的非商业的多空持仓均有所增加，但空头持仓增幅为空头持仓的 2 倍多，净多头持仓出现大幅下滑，从管理基金多头与空头持仓变化来看，虽然多头持仓与空头持仓均同时出现减少，但多头持仓降幅不足空头持仓降幅的百分之一，净多头持仓大幅增加，这表明预期原油价格仍将有所回升。

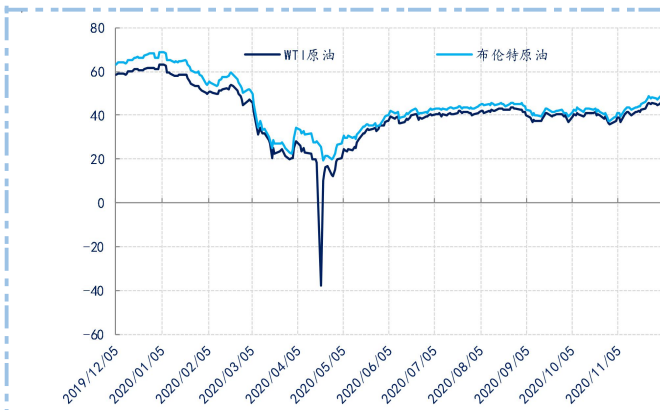
CFTC 周度原油持仓报告			
名称		2020/12/1	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2122605.00	39587.00
	非商业多头持仓	677347.00	4190.00
	非商业空头持仓	160182.00	9664.00
	非商业净多头	517165.00	-5474.00
	商业多头持仓	646931.00	15357.00
	商业空头持仓	1206926.00	19566.00
	商业多头净持仓	-559995.00	-4209.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2373278.00	-89129.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	930804.00	-70593.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1130850.00	-57122.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-200046.00	-13471.00
	管理基金多头持仓	311210.00	-133.00
	管理基金空头持仓	64934.00	-19599.00
	管理基金多头净持仓	246276.00	19466.00

六、期货价格

虽然当前全球三大原油期货价格及成品油期货价格从周度变化来看均出现回升之势，从当前的价格来看，短线可以逢低加多。

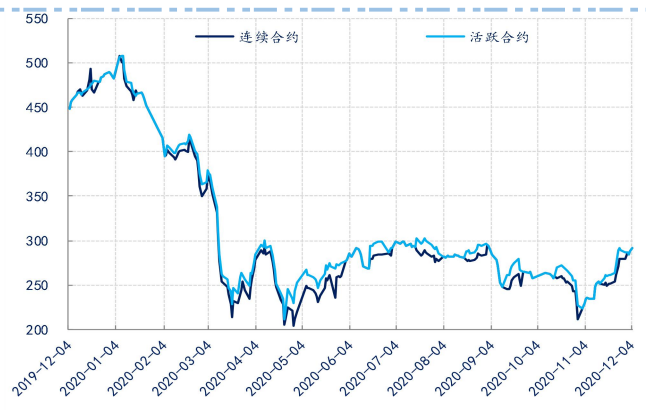
全球原油与成品油期货市场价格		2020/12/4	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	49.25	0.54	1.07
	NYMEX WTI (美元/桶)	46.26	0.62	0.73
	INE 原油 (美元/桶)	292.2	4.20	12.90
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	1.2685	0.0068	0.0025
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	140.3	0.97	1.81
	SHFE 燃料油 (元/吨)	1897	21.00	43.00

图3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



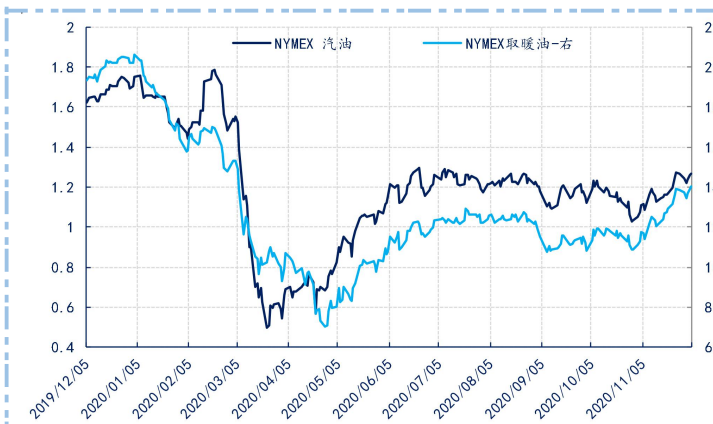
数据来源: Wind 新世纪期货

图4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

图5. NYMEX 汽油与取暖油期价对比



数据来源: Wind 新世纪期货

图6. SHFE 燃料油连续与活跃合约期货价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

七、现货价格

虽然本周全球原油与成品油现货价格涨跌出现分化，结合前面的供需与库存的分析，我们认为，当前全球原油现货价格短期之内多空博弈将非常激烈，短线可以逢低做多但需谨慎持有，而中长线则应以观望为主。

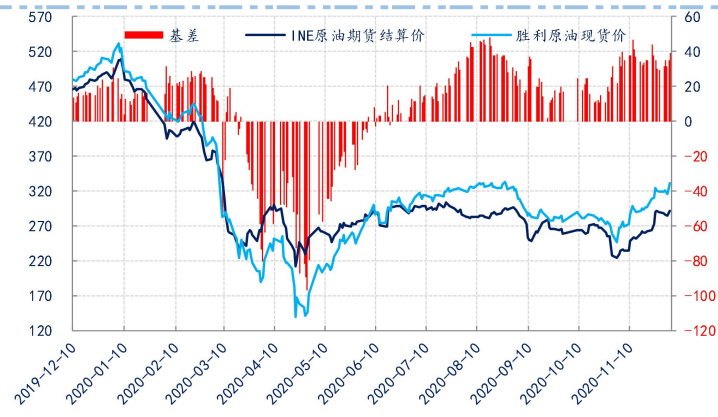
全球原油现货市场价格		2020/12/4	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)		47.45	0.78	0.79
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜	49.27	1.07	2.01
	阿曼	49.45	1.20	1.47
	塔皮斯	49.69	1.47	2.22
	米纳斯	48.94	1.05	2.05
	杜里	53.45	1.07	2.00
	辛塔	46.7	1.07	1.93
	大庆	44.58	1.21	1.98
	胜利	50.59	1.37	2.11

全球成品油现货市场价格				2020/12/2	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	48.76	-0.63	-1.20
			95#	49.76	-0.91	-1.41
		美国	纽约-93#	55.96	0.91	-2.06
		荷兰	鹿特丹-95#	408.76	9.75	-0.25
	汽油 (元/吨)	中国	93#全国均价	5406.47		112.44
航空煤油	新加坡 (美元/桶)		50.09	-0.76	-0.31	
	美国纽约 (美元/加仑)		129.33	1.88	-1.56	
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS	286.38	-3.39	-10.72	
		380CTS	286.06	-2.08	-9.74	
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡	51.61	-0.93	-0.96	
		荷兰鹿特丹	386.76	4.75	2.75	
	中国 (元/吨)	0#全国均价	4921.37		79.80	
石脑油	新加坡-FOB (美元/桶)		41.89	-0.54	-0.93	
	日本-CFR (美元/桶)		404.13	-3.88	-2.25	

八、价差

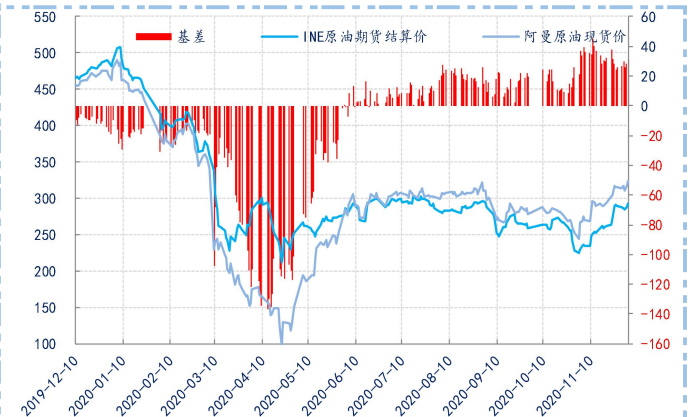
原油期现价差与跨市价差		2020/12/4	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	34.84	3.30	4.58
	阿曼原油现货与INE期货基差	28.48	2.51	4.27
	迪拜原油现货与INE期货基差	28.15	3.43	6.57
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-3.07	0.08	-0.34
	INE原油-WTI原油	-1.65	0.08	-0.11
	INE原油-布伦特原油	-4.64	0.16	-0.45

图7. INE 原油期货价格与胜利油田价差



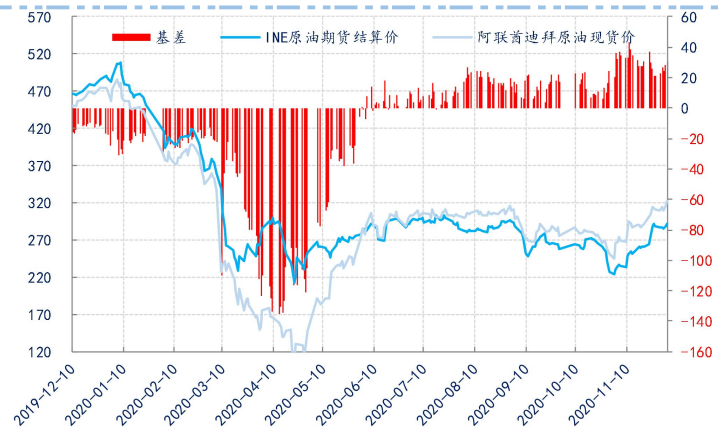
数据来源: Wind 新世纪期货

图8. INE 原油期价阿曼原油现货价差



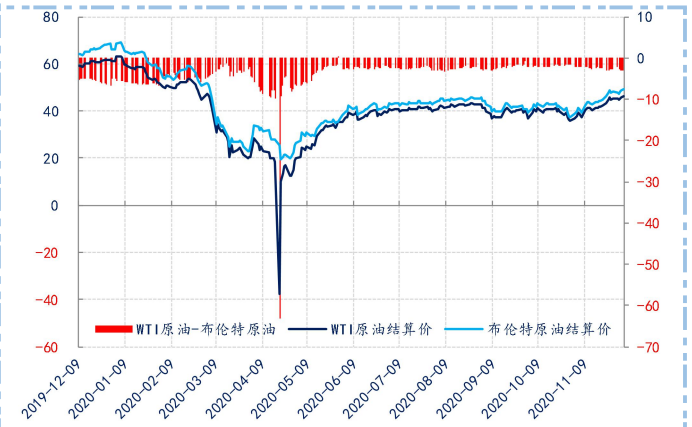
数据来源: Wind 新世纪期货

图9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



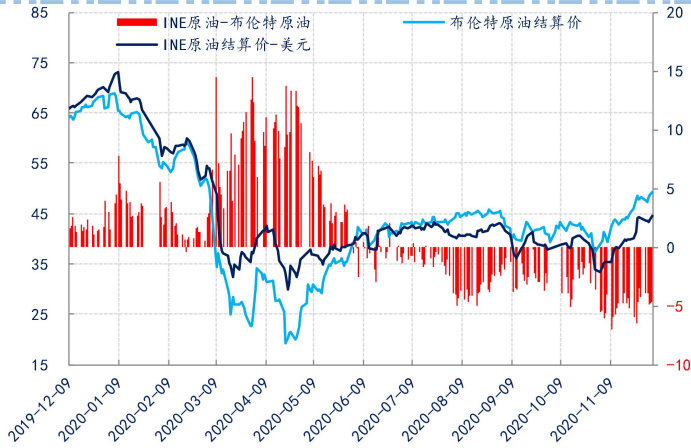
数据来源: Wind 新世纪期货

图10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



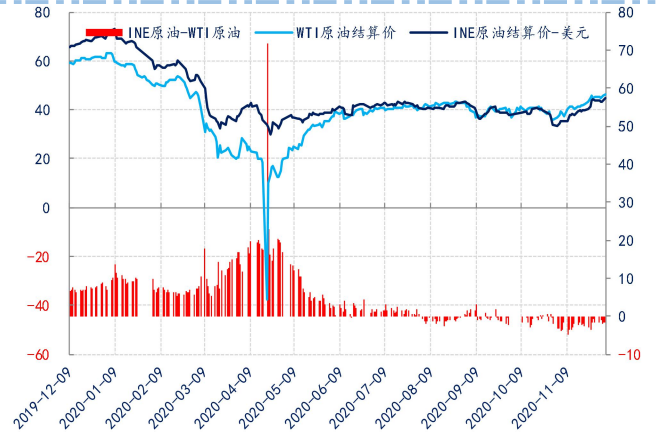
数据来源: Wind 新世纪期货

图 11. INE 原油期价与布伦特原油期价价差



数据来源: Wind 新世纪期货

图 12. INE 原油与 WTI 原油期货价差

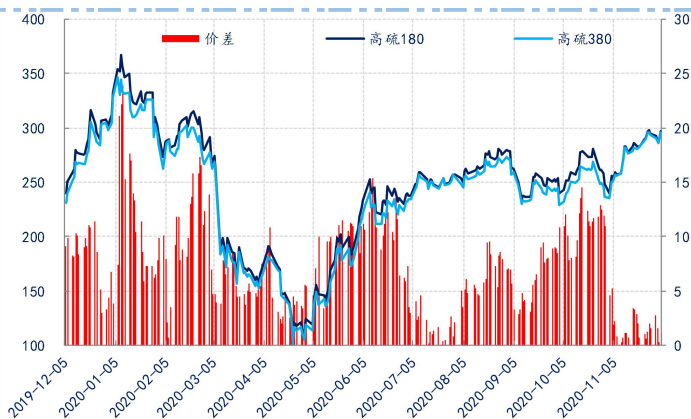


数据来源: Wind 新世纪期货

燃料油 180 与 380 裂解价差

名称		2020/12/3	日变化	周变化
新加坡 FOB 美 元	180 CST	296.59	10.21	-1.26
	380 CST	295.44	9.38	-0.36
	价差	1.15	0.83	-0.90
国内	180 出厂价	3450.00		-150.00
	20# 市场价	3100.00		0.00
	价差	350.00		-150.00

图 13. 新加坡燃料油裂解价差



数据来源: Wind 新世纪期货

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>