

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

美原油库存持续回落 OPEC+维持产量政策 全球油价全线回升

2021-2-8

美油库存大降 VS 欧美疫苗接种低于预期 全球油价涨跌分化

2021-2-1

美原油库存意外回升 VS 国内疫情反弹 全球油价悉数回落

2021-1-25

美原油库存持续回落 VS 疫情反弹下的需求忧虑 全球油价涨跌分化

2021-1-18

OPEC+达成协议 美油库存持续回落 全球油价迎来开门红

2021-1-11

极端严寒天气扰动美国 VS 中东供应预期增加

全球油价内涨外跌

观点摘要:

上周全球能源价格回顾:

从上周全球原油价格变化来看, 内外油价均呈现内涨外跌的分化之势: 其中沪油上涨 4.48%, 美油回落 0.78%, 布油回落 0.28%; 从上周国内沥青价格的变化来看, 呈上涨之势。

上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影响因素来看, 虽然全球宏观环境的转暖与美国原油库存的持续回落以及极端严寒天气扰动美国得克萨斯迫使炼油厂关闭对原油价格的上涨奠定了坚实的基础, 但随着伊拉克的增产与沙特准备在三月停止减产消息的传来, 原油价格出现了大逆转—由涨转跌, 从基本面来看, 一方面, 根据 EIA 周度报告, 截止 2 月 12 日当周, 原油库存减少 725.70 万桶, 汽油库存增加 67.20 万桶, 精炼油库存减少 342.20 万桶, 原油库存与汽油库存仍处于五年同期的相对高位水平; 另一方面, 根据美国贝休斯公司的数据, 截至 2 月 19 日, 美国活跃石油钻机数量为 305 座, 环比减少 1 座, 同比减少 374 座, 但仍处于五年同期的低位水平, 总体来看, 钻井平台仍处于低位水平为油价提供了上涨的支撑, 但原油库存与汽油库存仍处于五年同期的相对高位将限制油价回升的空间。

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, 虽然短期之内美国的极端天气与中东局势共振将使得油价迎来上涨, 但全球宏观环境的整体转暖将使得原油需求有所回升为油价上涨提供支撑, 但油价能否持续回升还要看 OPEC+3 月的会议结果, 基于此从趋势交易策略来看, 我们认为原油的短线多单可以谨慎持有, 而中线宜观望, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线可采取反套策略, 另一方面多原油空低硫油、多原油空燃料油、多低硫油空燃料油策略可以继续持有。

上周国内沥青价格波动重要因素简析:

从上周影响国内沥青价格波动的影响因素来看, 一方面是受上游原油价格与煤炭价格波动因素的影响, 另一方面则是受自身供应量的影响。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、EIA 周度库存报告;
- 3、OPEC+ 原油供应变化;
- 4、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，当前全球原油价格虽然由均衡转为利空，但鉴于宏观的不确定性因素影响，短线多单可谨慎持有，中线宜观望，从套利交易的角度来看，当前以反套为主。

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	均衡	利空
总库存	利空	
总资金	利空	
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由均衡转为利空状态，从供需基本面来看，以反套为主。

套利影响因素评估表

影响因素	影响结果	总影响结果
ICE	反套	反套
WTI	反套	
DEM	反套	
燃油裂解价差	反套	
国内期现价差	反套	

二、供需状况

根据美国 EIA 公布的周度原油报告来看，截止 2021 年 2 月 12 日当周，美国周度原油产量较前一周减少 20 万桶至 1080 万桶/日，原油出口增加 124.5 万桶/日至 386.2 万桶/日，美国原油产品四周平均供应量为 1976.5 万桶/日，较去年同期减少 2.4%。从美国商务部数据来看，虽然 1 月加油站销售环比有所回升，但同比仍大幅下降。

美国原油供需				
千桶/日	2021/02/12	四周均值	四周均值变化	四周均值环比
产量：	10800	10900.00	-50.00	-0.46
进口量	5898	5831.50	-36.75	-0.63
出口量	3862	3329.25	402.75	13.76
净进口量	2036	2502.25	-439.50	-10.98
总供应量	12836	13402.25	-489.50	-3.52
美国零售销售-百万美元	2021年1月	月度变化	环比	同比
加油站销售	39232	1506.00	3.99	-7.81

根据 OPEC 最新公布的月报来看，一方面，OPEC 对 2021 年非 OPEC 国家的原油供应预测保持不变，但将美国的原油供应增长预测较此前提高了 7.1 万桶/日，预计为 37 万桶/日。另一方面，OPEC 维持 2021 年全球原油需求的预测维持在 2720 万桶/日不变。随着油价上涨，美国页岩油供应前景现在略微乐观，预计 2021 年下半年产量将进一步恢复。而从欧佩克+近期的表态来看，鉴于价格回升，该组织的产油国很可能在 4 月后放松对供应的限制。

OPEC原油供应量				
千桶/日	2021年1月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	25496	181.00	0.71	-10.10
航行中的油轮运量-百万桶/日	21.63	-1.00	-4.42	-12.11
OPEC总供应量	27659	81.00	0.29	-10.26

OPEC重要成员国（产量>2000千桶/日）原油供应量				
千桶/日	2021年1月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	25496	181.00	0.71	-10.10
沙特阿拉伯	9054	89.00	0.99	-7.03
阿联酋	2612	36.00	1.40	-14.14
伊拉克	3839	-13.00	-0.34	-14.84
伊朗	2084	62.00	3.07	0.10
科威特	2319	22.00	0.96	-13.08

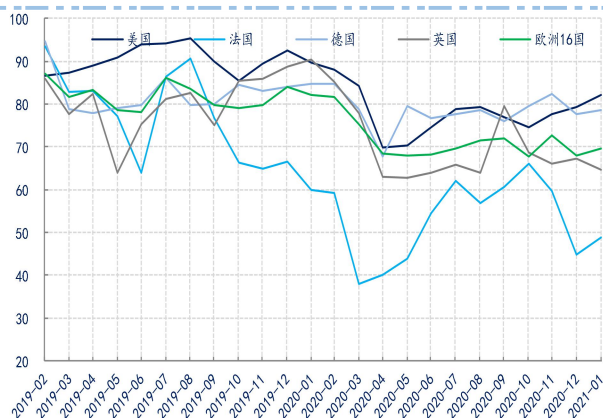
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂月度开工率增减不一，但从同比数据来看均较去年同期出现大幅的回落之势，表明当有欧美国家的原油消费需求依然疲弱，不足以支持油价的反弹回升。

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，截至2月10日当周的开工率较前一周下滑1.33个百分点并跌至70附近，这主要是受春节假期的影响。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2021年1月	月度变化	环比	同比
美国	82.08	2.75	3.47	-8.47
法国	48.89	4.16	9.30	-18.29
德国	78.66	1.01	1.30	-7.16
意大利	51.81	-1.71	-3.20	-18.83
英国	64.58	-2.67	-3.97	-28.56
欧洲16国	69.54	1.50	2.20	-15.43

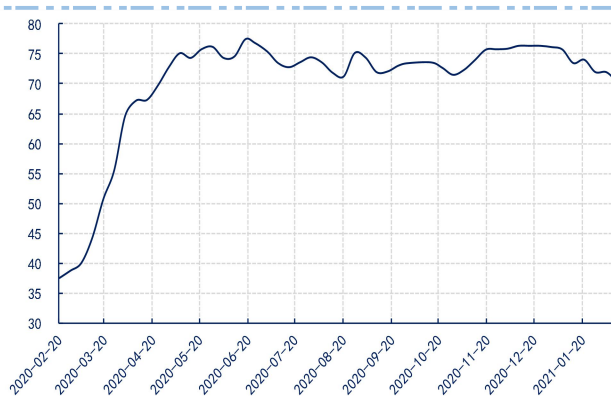
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2021/2/10	周变化	月变化	同比
开工率	70.62	-1.33	-2.83	71.82

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 月报维持 2021 年全球原油需求预估在 2720 万桶/日不变。报告显示，受利比亚、伊拉克和阿联酋的推动，其 12 月石油产量增长 28 万桶/日，至 2536 万桶/日。根据统计数据，阿联酋 12 月原油产量增加 6.3 万桶/日至 257.8 万桶/日；利比亚 12 月原油产量增加 13.6 万桶/日至 122.4 万桶/日；伊朗 12 月原油产量增加 2.0 万桶/日至 200.2 万桶/日。月报显示，新冠病毒变种、不断上升的感染病例和疫苗接种计划启动缓慢可能至少在 2021 年第一季度给经济复苏蒙上阴影。OPEC 维持 2021 年全球经济增速预期为 4.4%；预计 2021 年全球石油需求将增加 590 万桶/日，与此前预测持平；对 2021 年非 OPEC 国家的原油供应预测保持不变。

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				
2021年3月	29.11	43.36	-14.25	-0.28
2021年6月	28.99	45.29	-16.30	70.32
2021年9月	29.76	44.69	-14.93	7.95
2021年12月	29.76	44.69	-14.93	7.95
经合组织-欧洲				
2021年3月	4.00	23.91	-19.91	-2.02
2021年6月	3.92	24.75	-20.83	29.14
2021年9月	3.95	24.09	-20.14	6.28
2021年12月	4.15	24.16	-20.01	2.30
经合组织-亚太				
2021年3月	0.55	7.30	-6.75	-6.51
2021年6月	0.53	7.18	-6.65	10.83
2021年9月	0.54	7.16	-6.62	7.64
2021年12月	0.53	7.42	-6.89	3.30
中国				
2021年3月	4.16	12.55	-8.39	23.75
2021年6月	4.14	14.07	-9.93	11.70
2021年9月	4.14	14.91	-10.77	11.03
2021年12月	4.19	15.03	-3.81	6.69

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，截至 2 月 12 日当周，美国原油库存减少 725.7 万桶至 4.61757 亿桶，汽油库存增加 67.2 万桶至 2.57084 亿桶，上周美国遭遇了极端严寒天气导致得克萨斯州炼油厂的关闭，极端严寒天气虽然会增加取暖油的消费从而降低取暖油的库存，但由于得克萨斯州炼油厂关闭导致的需求不足或将使得未来几周美国的原油库存出现增加的同时汽油库存出现下降。

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，美国与新加坡的成品油库存均呈增加之势，虽然我们预计美国汽油库存或将因为极端天气而下降但仍将处于高位水平，新加坡成品油库存中轻质馏分油与重质馏分虽均有增加且总库存仍处于五年同期高位，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		2021/2/12	周变化
总库存	原油	461757	-7257.00
	汽油	257084	672.00
成品汽油	总量	24016	436.00
	新配方	46	4.00
	常规汽油	23970	432.00
混调汽油	总量	233068	236.00
	CBOB	111308	-1811.00
	GTAB(常规)	1763	134.00
	其他	67909	1344.00
航空煤油	总量	41141	-759.00
馏分燃料油	总量	157684	-3422.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	3172	-346.00
	含硫量(<15ppm)	145216	-3326.00
取暖用油	总量	9297	250.00
含渣燃料油	总量	32755	-429.00
半成品油	总量	85861	788.00
其他油品	总量	189351	-2250.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1936352	-15201.00
	不包括战略石油储备	1298579	-15053.00
	战略石油储备	637773	-148.00

新加坡周度成品油库存		
名称	2021/2/17	周变化
轻质馏分油	1452	19.00
重质馏分油	1571	95.00

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双方均有所增加，但多头增幅大于空头增幅且净多头持仓出现小幅增加，从管理基金多头与空头持仓变化来看，多空双方均有所增加，但多头增幅大于空头增幅，净多头持仓出现大幅增加。

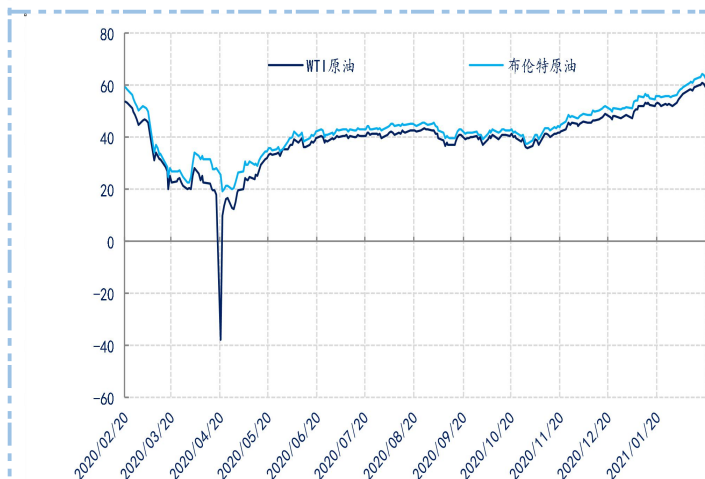
CFTC周度原油持仓报告			
名称		2021/2/16	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2507620.00	60812.00
	非商业多头持仓	697095.00	2253.00
	非商业空头持仓	182382.00	1798.00
	非商业净多头	514713.00	455.00
	商业多头持仓	844358.00	47552.00
	商业空头持仓	1419142.00	51304.00
	商业多头净持仓	-574784.00	-3752.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2712278.00	47172.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	1027811.00	33989.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1423427.00	62387.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-395616.00	-28398.00
	管理基金多头持仓	404755.00	9402.00
	管理基金空头持仓	59937.00	6573.00
	管理基金多头净持仓	344818.00	2829.00

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涨跌分化，但从当前的价格来看，短线多单可谨慎持有。

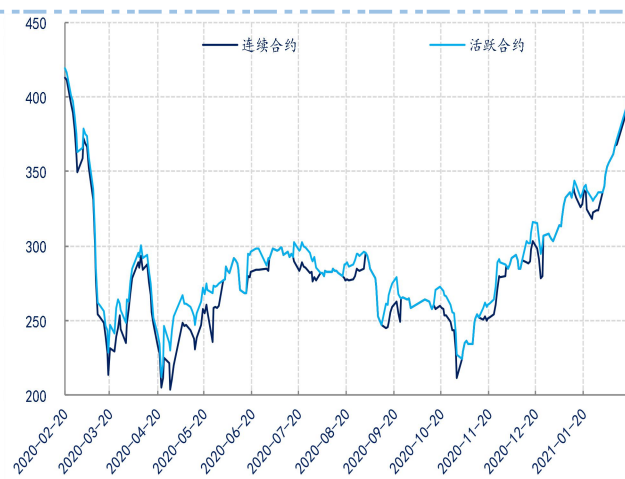
全球原油与成品油期货市场价格		2021/2/19	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	62.91	-1.02	-0.39
	NYMEX WTI (美元/桶)	59.24	-1.28	-0.90
	INE 原油 (元/桶)	387	-8.80	25.10
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	1.8889	0.0017	0.0750
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	181.04	-1.24	3.90
	SHFE 燃料油 (元/吨)	2369	-28.00	134.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



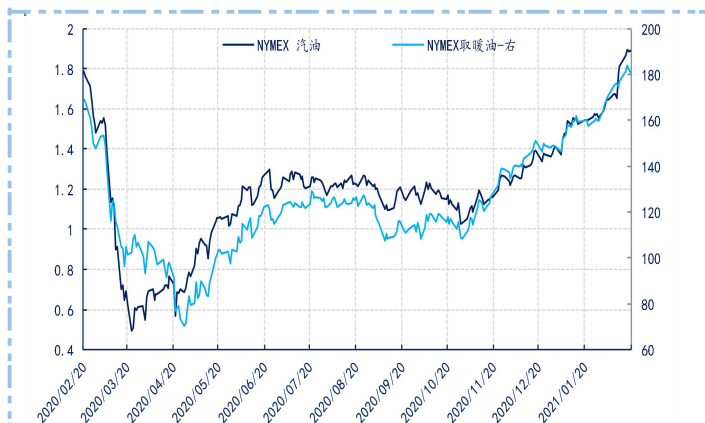
数据来源: Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



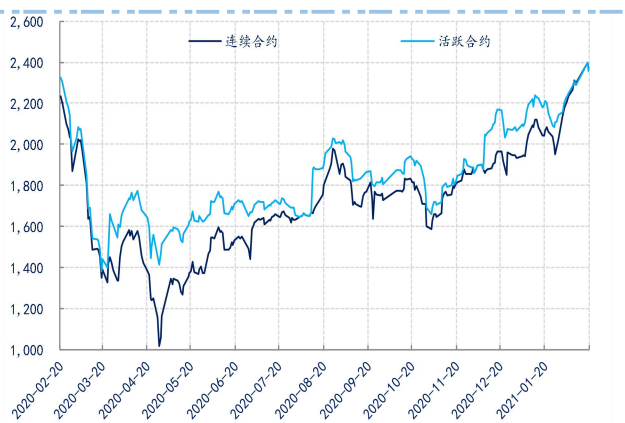
数据来源: Wind 新世纪期货

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均呈现上涨，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，短线多单谨慎持有，中线宜观望。

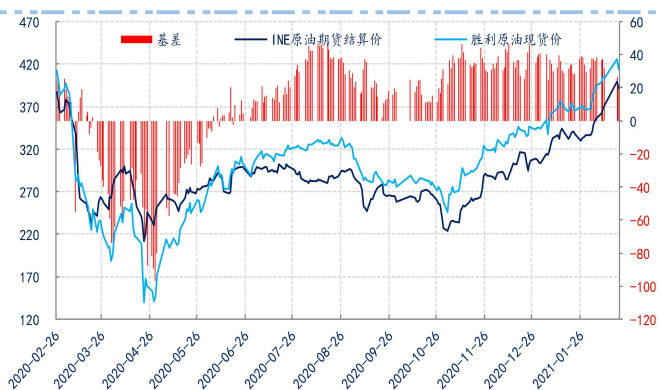
全球原油现货市场价格		2021/2/19	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)		63.43	0.39	2.89
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜	60.86	-2.61	0.06
	阿曼	61.03	-2.61	0.40
	塔皮斯	62.03	-1.86	1.26
	米纳斯	60.19	-2.49	0.46
	杜里	66.85	-2.08	1.08
	辛塔	58.04	-2.62	0.43
	大庆	57.92	-1.85	1.14
	胜利	63.97	-2.07	1.20

全球成品油现货市场价格				2021/2/18	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	69.59	1.52	69.59
			95#	71.22	2.07	71.22
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	582.01	12.00	582.01
	汽油（元/吨）	中国	93#全国基准	6569.00		279.00
航空煤油	新加坡 （美元/桶）			67.90	1.03	67.90
	美国纽约 （美元/加仑）			168.86	-1.03	168.86
燃料油	新加坡 （美元/桶）	180CTS		378.34	2.87	378.34
		380CTS		372.86	3.84	372.86
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡		70.60	1.07	70.60
		荷兰鹿特丹		519.01	7.50	519.01
	中国（元/吨）	0#全国基准		5313.50		269.88
石脑油	新加坡-FOB（美元/桶）			63.42	1.32	63.42
	日本-CFR （美元/桶）			579.63	12.75	30.50

八、价差

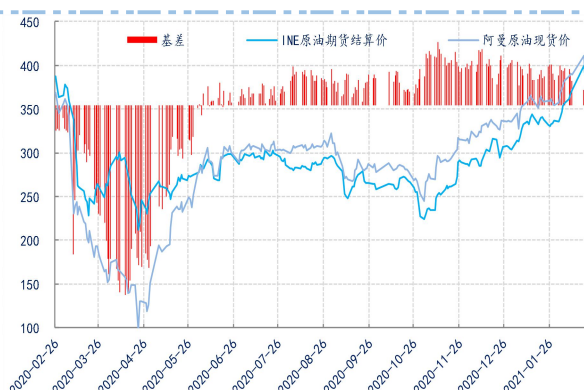
原油期现价差与跨市价差		2021/2/19	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	26.70	-4.75	-9.58
	阿曼原油现货与INE期货基差	11.21	-6.39	-13.18
	迪拜原油现货与INE期货基差	10.11	-7.49	-15.12
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-3.41	-0.26	-0.71
	INE原油-WTI原油	1.31	-0.07	1.31
	INE原油-布伦特原油	-2.36	-0.33	-2.36

图 7. INE 原油期货价格与胜利油田价差



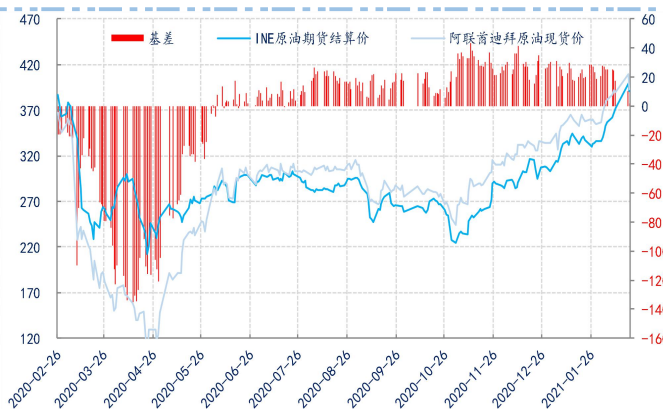
数据来源：Wind 新世纪期货

图 8. INE 原油期价阿曼原油现货价差



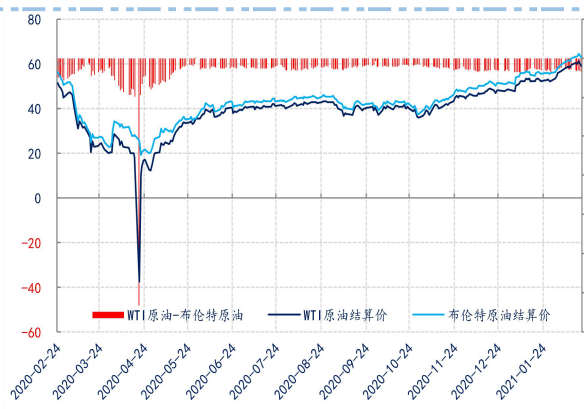
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



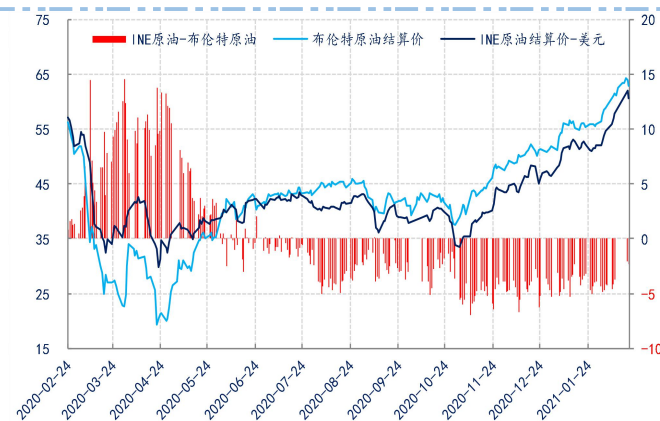
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



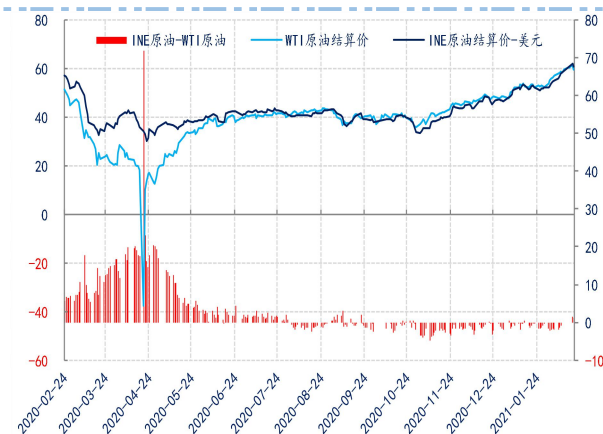
数据来源：Wind 新世纪期货

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

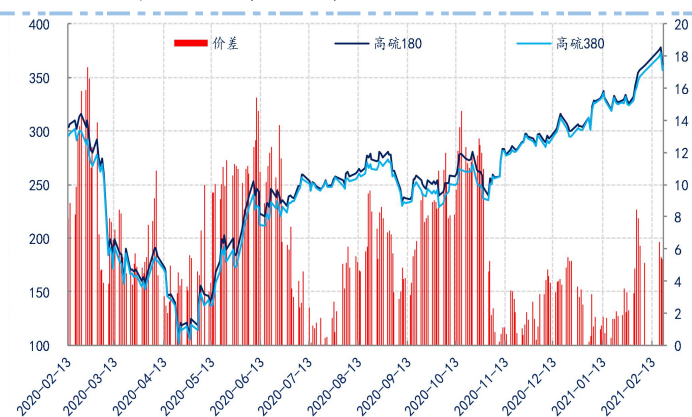


数据来源：Wind 新世纪期货

燃料油180与380裂解价差

名称		2021/2/19	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	362.23	-16.11	7.82
	380 CST	356.86	-16.00	10.33
	价差	5.37	-0.11	-2.51
国内	180出厂价	3450.00		0.00
	20#市场价	3100.00		0.00
	价差	350.00		0.00

图 13. 新加坡燃料油裂解价差



数据来源：Wind 新世纪期货

九、沥青价格展望与操作建议

综合供需、库存、与现货价格等因素来看，我们认为，虽然当前国内沥青价格短线维持利空状态，但从原油与煤炭价格的变化来看，短线宜观望。

期货价格影响因素评价表		
影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利空	利空
总库存	利空	
现货市场价格与价差	利多	

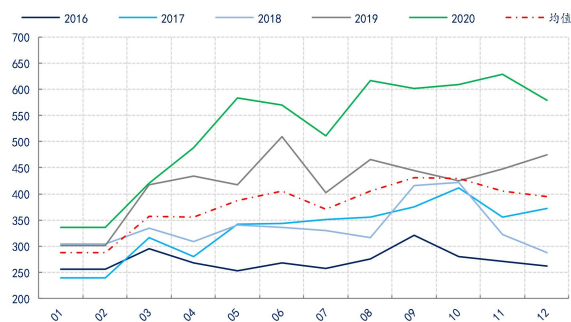
十、沥青产业链数据统计

沥青产业链数据统计							
名称				单位	2021/2/20	较上一日变化	周度变化
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	405.00	0.00	0.00
			华南	美元/吨	402.50	0.00	0.00
	FOB		美元/吨	378.33	0.00	18.33	
	国内市场主流 均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	3400.00	0.00	0.00
			改质沥青	元/吨	3825.00	0.00	0.00
		重交沥青		元/吨	3039.29	205.00	205.00
		建筑沥青		元/吨	2837.50	275.00	275.00
		SBS改性沥青		元/吨	3704.17	228.83	228.83
SHFE价格			主力合约结算价	元/吨	2924.00	38.00	116.00
			次主力合约结算价	元/吨	2960.00	72.00	210.00
			期现价差	元/吨	1.00	-38.00	-11.00
			跨月价差	元/吨	-36.00	-34.00	-94.00
库存	SHFE 库存	周度总库存		吨	108247.00		9584.00
	厂库	总库存		万吨	82.60		2.44
		华东		万吨	12.80		2.90
		华北		万吨	7.00		0.40
		华南		万吨	6.90		-0.10
		山东		万吨	36.90		-0.10
		西北		万吨	15.90		-1.00
	社库	总库存		万吨	64.99		3.60
		华东		万吨	15.80		1.90
		华北		万吨	5.50		0.00
		华南		万吨	1.50		0.30
		华中		万吨	7.90		0.00
		山东		万吨	21.85		0.30
		西北		万吨	7.54		1.20
		西南		万吨	4.90		-0.10
	开工率			总		36.70	
长三角					38.90		-5.20
华北					18.20		0.00
华南					44.20		-5.10
东北					54.40		0.10
西北					25.00		-8.90
备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为第周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差							

十一、沥青供需情况

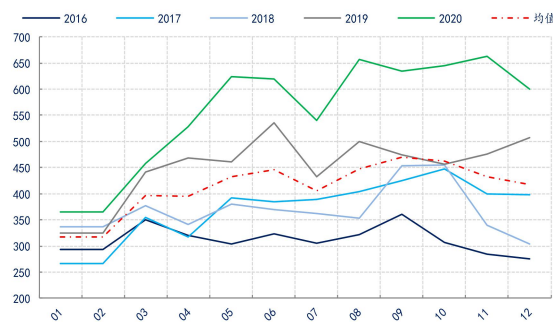
综合来看，我们认为，虽然从产销来看，当前国内沥青供应缺口有所缩减，但在计入进出口量后，整体呈现紧平衡之势。从历史对比来看，虽然当前产量与销量均处于五年历史同期高位，但缺口却处于五年历史均值的下方，表明当前需求的增速并不及产量增速，整体供需维持紧平衡之势。

图 14. 国内沥青产量对比



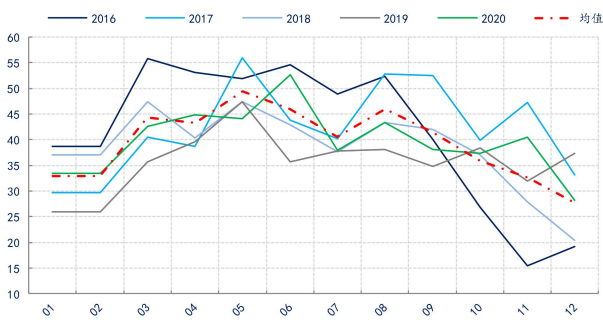
数据来源：Wind 新世纪期货

图 15. 国内沥青销量对比



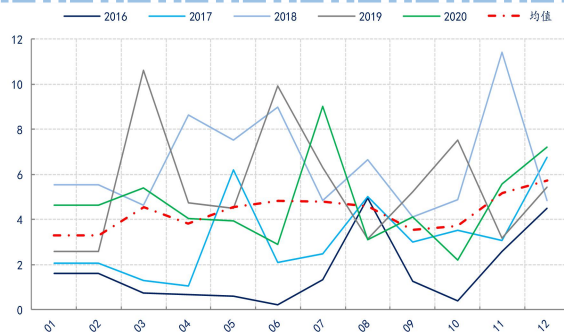
数据来源：Wind 新世纪期货

图 16. 国内沥青进口量对比



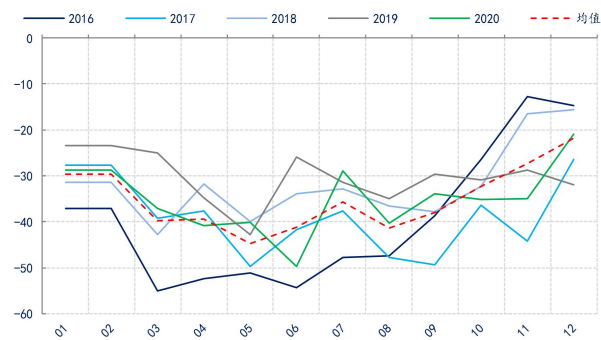
数据来源：Wind 新世纪期货

图 17. 国内沥青出口量对比



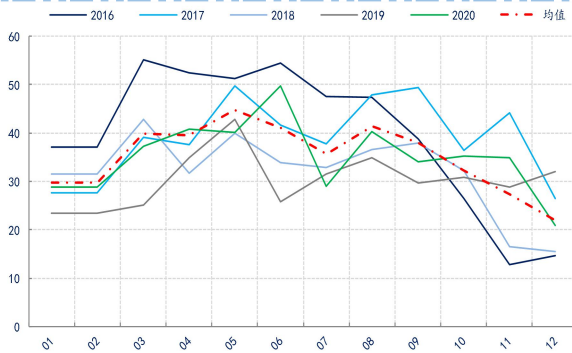
数据来源：Wind 新世纪期货

图 18. 国内沥青供需平衡对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19. 国内沥青净进口量对比

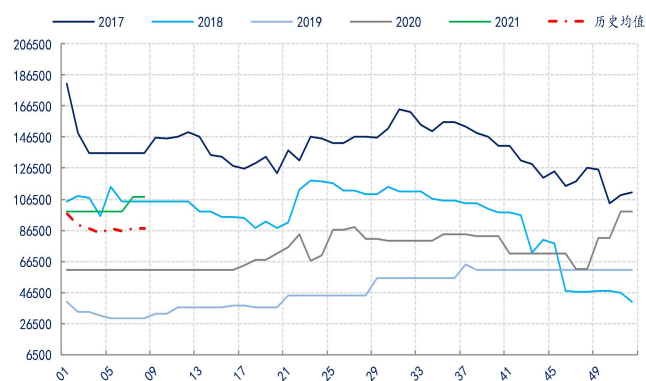


数据来源：Wind 新世纪期货

十二、 沥青库存情况

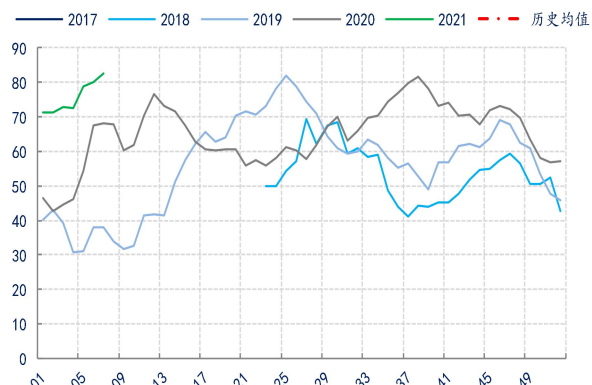
综合来看，我们认为，虽然当前交易所库存持稳，处于五年均值上方，与此同时，厂库与社库虽处于三年历史同期高位且持稳，从整体来看，当前国内沥青库存处于相对较低水平，这对于价格形成了一定的利好支撑。

图 20. 国内沥青交易所库存对比



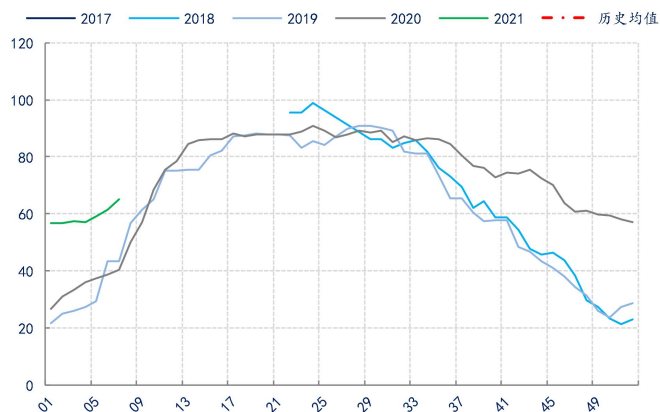
数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内沥青厂库对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. 国内沥青社库对比

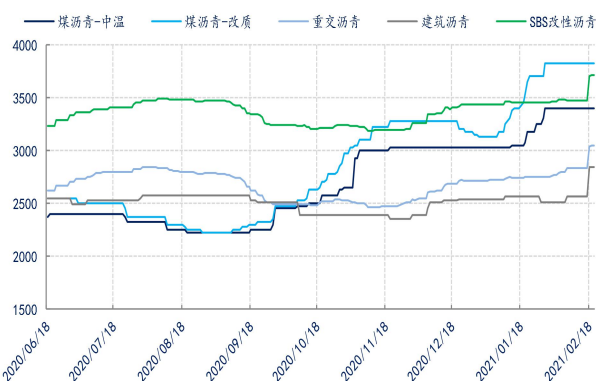


数据来源：Wind 新世纪期货

十三、沥青现货市场与价差情况

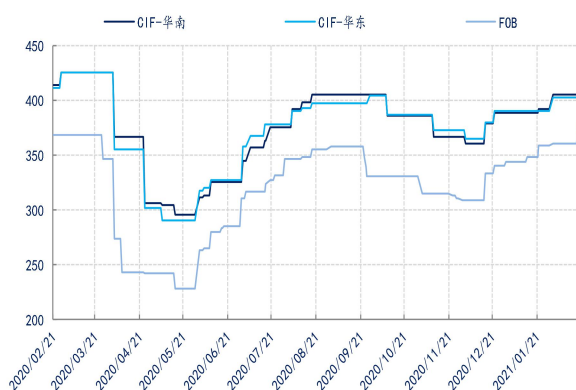
综合来看，我们认为，一方面，虽然上周进口沥青（FOB）价格小幅上涨，但 SBS 改性沥青、重交沥青价格、煤沥青与建筑交沥青价格均持稳；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，期现价差有所走强而跨月价差则有所走弱。

图 23. 国内沥青现货市场价格对比



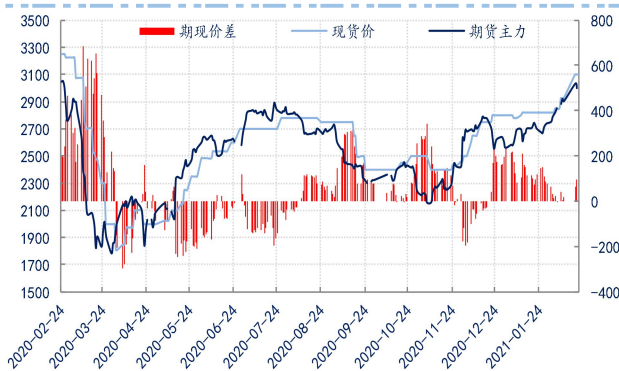
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 进口沥青价格对比



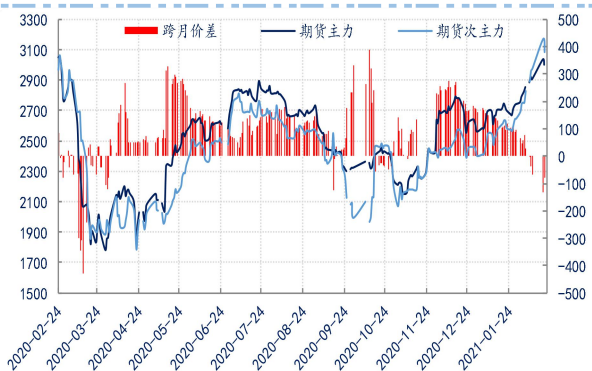
数据来源：Wind 新世纪期货

图 25. 国内沥青期现价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 26. 国内沥青期货跨月价差对比



数据来源：Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街13号6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>