

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

- 宏观氛围由暖转冷 EIA 库存小幅增加 三大国际原油 大幅收跌
2021-3-22
- 宏观氛围转暖 VS 俄罗斯增产乌龙 三大国际原油小幅收跌
2021-3-15
- OPEC+延长减产协议 美刺激政策又进一步 三大国际原油低探回升
2021-3-8
- 美债收益率飙升致货币政策转向忧虑升温 大大国际原油价格涨势依旧
2021-3-1
- 极端严寒天气袭扰美国 VS 中东供应预期增加 全球油价内涨外跌
2021-2-22

苏伊士运河航道受阻 EIA 库存持续增加

国际原油内涨外跌

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 1.55%, 布油回落 0.22%, 美油回落 0.98%; 从上周国内沥青价格的变化来看, 呈震荡回升之势。

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, 虽然美联储主席鲍威尔与美国财长耶伦在国会证词中均表达了对美国经济前景的乐观预期、美联储官员鸽场阵阵、苏伊士航道持续受阻, 但在美联储主席鲍威尔表示将提前缩减购债规模、美财长耶伦表示将上调企业税至 28%、欧洲疫情依然严峻、中欧关系急剧降温、EIA 库存持续增加的情况下, 美油与布油期货价格持续回落, 而沪油期价则在苏伊士运河航道受阻的影响下小幅收涨, 从整体来看, 全球原油价格呈震荡整理之势。从基本面来看, 一方面, 根据 EIA 周度报告, 截止 3 月 19 日当周, 原油库存增加 191.2 万桶, 汽油库存增加 20.4 万桶, 精炼油库存增加 380.6 万桶; 另一方面, 根据美国贝休斯公司的数据, 截至 3 月 26 日, 美国活跃石油钻机数量为 324 座, 环比增加 6 座, 同比减少 300 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, 与此同时汽油库存虽小幅增加但仍处于五年同期的低位, 此亦为原油价格提供上涨的支撑。

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, 虽然上周整体宏观氛围略有所回暖, 苏伊士运河航道打通仍需时日, 但受当前中美、俄美、中欧、俄欧关系的骤然紧张影响, 全球原油消费前景短期之内仍难以乐观, 基于此从趋势交易策略来看, 我们认为原油的短线空单可谨慎持有, 而中线则依然是多单可谨慎持有, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线宜反套, 另一方面多燃料油空原油、多燃料油空低硫油策略可继续持有, 而多原油空低硫油则转为多低硫油空原油。

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。

关注点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、EIA 周度库存报告;
- 3、OPEC+ 4 月 1 日会议;
- 4、未来全球原油的消费前景;
- 5、全球经济数据;
- 6、中美、中欧、俄美、俄欧关系的发展方向。

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经历了大幅的波动，但依然是利多，短线受宏观因素影响可以空单持有，而中线多单则可谨慎持有，从套利交易的角度来看，当前宜反套。

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	利多
总库存	利多	
总资金	利多	
总现货市场价格	利空	

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利空转为利多状态，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	正套	
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 3 月 19 日当周,美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日,原油出口减少 3.9 万桶/日至 248.1 万桶/日,美国原油产品四周平均供应量为 1876.6 万桶/日,较去年同期减少 10.7%。从美国商务部数据来看,2 月加油站销售环比持续回升,而同比则是受基数影响而小幅回升。

美国原油供需				
千桶/日	2021/03/19	四周均值	四周均值变化	四周均值环比
产量:	11000	10700.00	325.00	3.13
进口量	5622	5723.00	255.75	4.68
出口量	2481	2496.25	41.75	1.70
净进口量	3141	3226.75	214.00	16.92
总供应量	14141	13926.75	539.00	4.03
美国零售销售-百万美元	2021年2月	月度变化	环比	同比
加油站销售	41766	1443.00	3.58	1.35

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2月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24848	-648.00	-2.54	-10.66
航行中的油轮运量-百万桶/日	21.81	0.43	2.01	-9.58
OPEC总供应量	27029	-605.00	-2.19	-10.57

OPEC重要成员国(产量>2000千桶/日)原油供应量				
千桶/日	2021年2月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24848	-648.00	-2.54	-10.66
沙特阿拉伯	8150	-930.00	-10.24	-15.96
阿联酋	2610	-1.00	-0.04	-14.85
伊拉克	3898	59.00	1.54	-15.33
伊朗	2120	35.00	1.68	2.42
科威特	2330	8.00	0.34	-12.80

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 2 月月度开工率增减不一，但分国家来看，美国的开工率则小幅回落则是受极寒天气的影响，随着德州炼厂产能的逐步恢复，我们预计 3 月美国炼厂开工率将有所回升，而欧洲则受当前疫情反弹以及疫苗接种停滞影响，3 月开工率将有所回落。

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 3 月 25 日当周的开工率较前一周回落 1.48 个百分点至 72 附近，月度变化小幅回落。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2021年2月	月度变化	环比	同比
美国	78.28	-3.86	-4.70	-11.16
法国	54.39	5.50	11.25	-7.99
德国	71.39	-0.27	-0.38	-15.61
意大利	53.52	0.59	1.11	-11.48
英国	63.52	0.76	1.21	-25.33
欧洲16国	71.45	2.01	2.89	-12.48

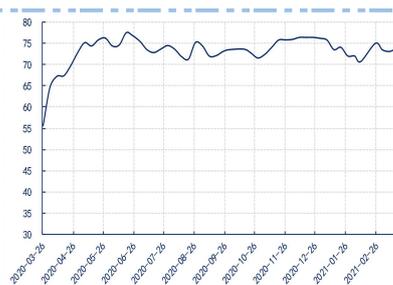
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2021/3/25	周变化	月变化	同比
开工率	71.93	-1.48	-3.01	41.85

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 称，由于 OPEC 限制供应，市场前主较弱，一季度经济增长仍将受到持续封锁措施的影响，而封锁措施可能延续至第二季度。一方面，从石油的角度来看，OPEC 表示，全球石油需求的复苏将集中于下半年，因新冠疫情的影响挥之不去，不利于该组织及其盟友支撑市场，其预估今年全球石油需求将增加 589 万桶/日至 9630 万桶/日，增幅达到 6.5%，不过 OPEC 下调了今年上半年的需求预估；另一方面，OPEC 表示，虽然其持续实施减产，但竞争对手正在提高供应，其将非 OPEC 国家的供应增长从此前的 67 万桶/日上调至 95 万桶/日，这主要是受加拿大、美国、挪威、巴西的推动，尽管美国页岩油产量仍呈下降之势。受非 OPEC 国家供应预估上调因素的影响，OPEC 下调今年全球原油需求预测至 2730 万桶/日，较此前下调 20 万桶/日。

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	29.07	43.30	-14.23	-0.35
2021年6月	28.99	44.74	-15.75	63.89
2021年9月	30.01	45.07	-15.06	8.74
2021年12月	30.01	45.07	-15.06	8.74
经合组织-欧洲				
2021年3月	4.01	23.85	-19.84	-2.36
2021年6月	3.95	24.55	-20.60	27.71
2021年9月	3.97	24.34	-20.37	7.49
2021年12月	4.17	24.12	-19.95	4.07
经合组织-亚太				
2021年3月	0.54	7.30	-6.76	-6.37
2021年6月	0.53	7.18	-6.65	10.83
2021年9月	0.54	7.17	-6.63	7.80
2021年12月	0.53	7.64	-7.11	3.04
中国				
2021年3月	4.16	12.55	-8.39	23.20
2021年6月	4.13	14.27	-10.14	11.06
2021年9月	4.13	14.93	-10.80	10.88
2021年12月	4.18	15.05	-3.82	6.57

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，截至 3 月 19 日当周，原油库存增加 191.2 万桶，汽油库存增加 20.4 万桶，精炼油库存增加 380.6 万桶，分地区来看，美国库欣地区原油库存降幅创 1 月 12 日当周以来最大。从影响因素来看，主要是因德州在遭受暴风雪后，生产与炼油产量的恢复依然缓慢。

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，一方面，我们认为当前美国原油库存的持续增加虽会对油价形成不利的影响，但这种持续的增长将在德州炼油厂产能恢复后出现反转，另一方面，新加坡成品油库存中轻质馏分油与重质馏分虽均有所回落，虽总库存仍处于五年同期相对高位，但去库明显，较年内高位（2 月 24 日当周）去库 26.8 万桶，这表明当前亚太地区成品消费正在回暖。

名称		2021/3/19	周变化
总库存	原油	502711	1912.00
	汽油	232279	204.00
成品汽油	总量	19765	-1134.00
	新配方	48	5.00
	常规汽油	19717	-1139.00
混调汽油	总量	212513	1337.00
	CBOB	100090	-869.00
	GTAB(常规)	2165	696.00
	其他	63647	1193.00
航空煤油	总量	39199	490.00
馏分燃料油	总量	141553	3806.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	3967	-161.00
	含硫量(<15ppm)	128867	3957.00
取暖用油	总量	8719	10.00
含渣燃料油	总量	31294	-216.00
半成品油	总量	94611	-476.00
其他油品	总量	186948	-1640.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1929445	4787.00
	不包括战略石油储备	1291672	4787.00
	战略石油储备	637773	0.00

名称	2021/3/24	周变化
轻质馏分油	1345	-86.00
重质馏分油	1411	-12.00

五、CFTC 持仓报告

根据 CFTC 的原油持仓变化报告来看，WTI 原油的非商业的多头持仓与空头持仓虽均有所增加，但多头增持量小于空头增持量，净多头持仓出现下滑，从管理基金多头与空头持仓变化来看，多空双方有所分化，多头开始减持而空头开始增持，净多头持仓持续减少，这表明市场对原油的看法有所分化，基本偏空。

CFTC 周度原油持仓报告			
名称		2021/3/23	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2321767.00	-201412.00
	非商业多头持仓	683015.00	2507.00
	非商业空头持仓	159960.00	4894.00
	非商业净多头	523055.00	-2387.00
	商业多头持仓	775046.00	-50898.00
	商业空头持仓	1352802.00	-52342.00
	商业多头净持仓	-577756.00	1444.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2563566.00	-154163.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	991583.00	-78894.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1372384.00	-106680.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-380801.00	27786.00
	管理基金多头持仓	372609.00	-34820.00
	管理基金空头持仓	88886.00	15887.00
	管理基金多头净持仓	283723.00	-50707.00

六、期货价格

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，原油方面，美油与布油的收盘价均小幅回落，而结算价则是涨跌分化，沪原油的结算价与收盘价均呈现回升；汽油方面则是全线收跌涨跌分化，从当前的价格来看，短线空单可继续持有。

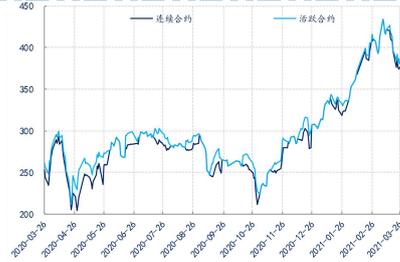
全球原油与成品油期货市场价格		2021/3/26	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	64.57	2.62	0.04
	NYMEX WTI (美元/桶)	60.97	2.41	-0.45
	INE 原油 (元/桶)	378	1.20	2.90
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	1.9709	0.0513	0.0272
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	181.14	6.18	-1.06
	SHFE 燃料油 (元/吨)	2300	-19.00	5.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



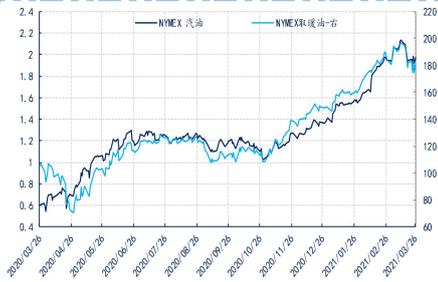
数据来源：Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



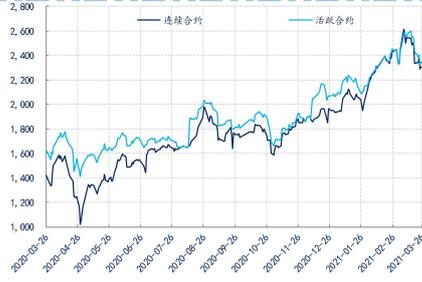
数据来源：Wind 新世纪期货

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分化，原油价格悉数回落，而成品油价则涨跌有别，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仍将震荡回落，短线空单可以继续持有。

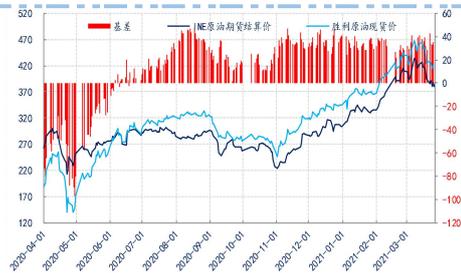
全球原油现货市场价格		2021/3/25	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)		61.63	0.02	-3.16
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜	62.62	1.57	-2.73
	阿曼	62.62	1.51	-2.75
	塔皮斯	63.36	1.47	-3.92
	米纳斯	59.48	1.50	-3.60
	杜里	68.19	1.44	-3.70
	辛塔	55.86	1.52	-3.95
	大庆	58.69	1.45	-3.86
	胜利	64.61	1.30	-3.88

全球成品油现货市场价格				2021/3/24	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	67.46	-1.69	-7.23
			95#	69.90	-1.64	-6.57
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	604.26	24.00	-12.00
	汽油 (元/吨)	中国	93#全国基准	7103.15		-81.15
航空煤油	新加坡 (美元/桶)		62.94	-1.23	-5.97	
	美国纽约 (美元/加仑)		165.29	7.71	-7.96	
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS	366.44	-7.84	-35.78	
		380CTS	358.36	-8.64	-38.85	
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡	65.52	-1.53	-6.40	
		荷兰鹿特丹	501.01	10.25	-24.75	
	中国 (元/吨)	0#全国基准	5840.30		-96.80	
石脑油	新加坡-FOB (美元/桶)		60.77	-1.36	-6.01	
	日本-CFR (美元/桶)		559.50	-12.25	-48.63	

八、价差

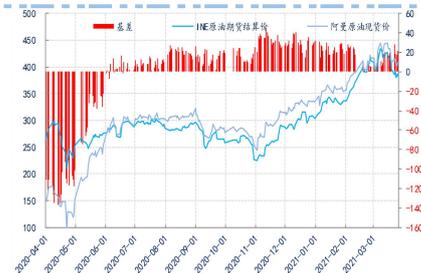
原油期现价差与跨市价差		2021/3/26	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	34.79	2.53	3.17
	阿曼原油现货与INE期货基差	21.80	3.89	10.41
	迪拜原油现货与INE期货基差	21.80	4.28	10.54
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-3.39	-0.21	-0.49
	INE原油-WTI原油	-2.75	-3.47	-2.15
	INE原油-布伦特原油	-6.35	-3.68	-2.64

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



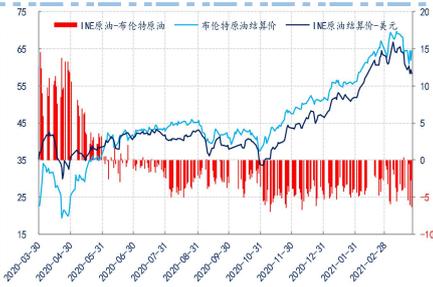
数据来源: Wind 新世纪期货

图 10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



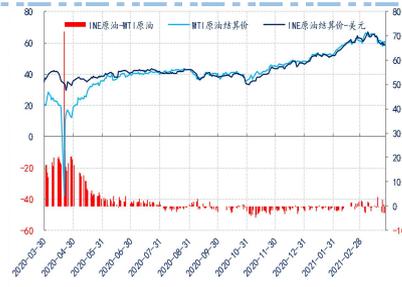
数据来源: Wind 新世纪期货

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		2021/3/25	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	371.18	4.74	-23.13
	380 CST	364.80	6.44	-24.51
	价差	6.38	-1.70	1.38
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，当前国内沥青价格短线呈现利空状态，从原油与煤炭价格的变化来看，短线可以观望。

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	利空	

十、沥青产业链数据统计

沥青产业链数据统计							
名称			单位	2021/3/26	较上一日变化	周度变化	
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	481.67	0.00	0.00
			华南	美元/吨	487.50	0.00	0.00
		FOB	美元/吨	440.00	0.00	0.00	
	国内市场主流均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	3475.00	0.00	0.00
			改质沥青	元/吨	3925.00	0.00	50.00
		重交沥青	元/吨	3131.43	-0.71	-109.29	
		建筑沥青	元/吨	3137.50	0.00	-50.00	
SHFE价格	SBS改性沥青	元/吨	3795.83	-4.17	-100.00		
	主力合约结算价	元/吨	2818.00	-4.00	-90.00		
	次主力合约结算价	元/吨	2794.00	-12.00	-98.00		
	期现价差	元/吨	332.00	4.00	-35.00		
库存	SHFE 库存	跨月价差	元/吨	24.00	8.00	8.00	
		周度总库存	吨	105947.00		-2300.00	
	厂库	总库存	万吨	90.00		1.45	
		华东	万吨	18.60		0.00	
		华北	万吨	4.60		0.90	
		华南	万吨	5.50		-0.60	
		山东	万吨	38.90		0.45	
		西北	万吨	17.50		0.50	
	社库	总库存	万吨	79.10		2.20	
		华东	万吨	24.20		1.70	
		华北	万吨	6.60		0.50	
		华南	万吨	2.30		0.10	
		华中	万吨	7.90		0.00	
		山东	万吨	23.65		-0.20	
西北		万吨	8.25		0.00		
西南		万吨	6.20		0.10		
开工率	总		44.50		0.10		
	长三角		51.70		-3.60		
	华北		44.60		10.00		
	华南		47.90		0.00		
	东北		54.40		0.00		
	西北		32.60		3.20		

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

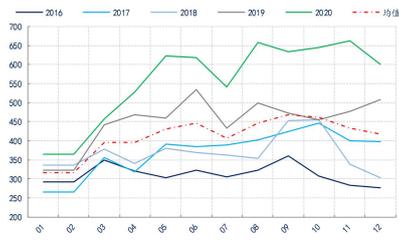
综合来看，我们认为，虽然从产销来看，当前国内沥青供应缺口有所缩减，但在计入进出口量后，整体呈现紧平衡之势。从历史对比来看，虽然当前产量与销量均处于五年历史同期高位，但缺口却处于五年历史均值的下方，表明当前需求的增速并不及产量增速，整体供需维持紧平衡之势。

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



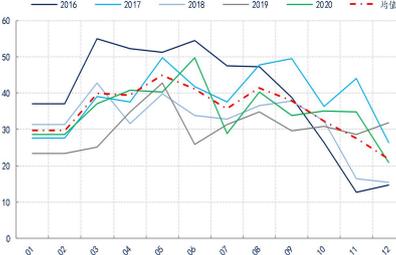
数据来源：Wind 新世纪期货

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，但从整体来看，当前国内沥青库存处于近三年以来相对较高水平，这对于价格形成了一定的压制。

图 20. 国内沥青交易所库存对比



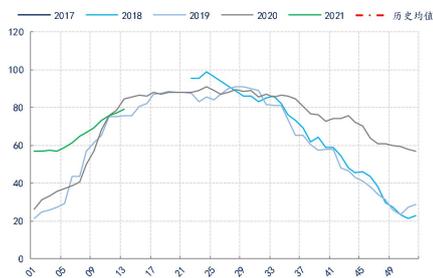
数据来源：Wind 新世纪期货

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

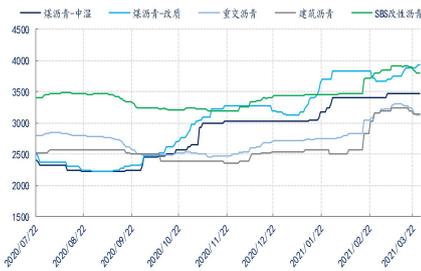


数据来源：Wind 新世纪期货

十三、沥青现货市场与价差情况

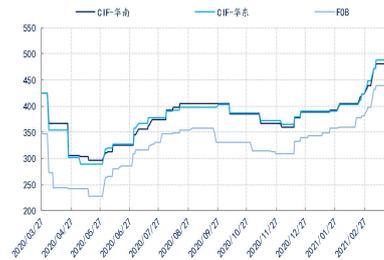
综合来看，我们认为，一方面，上周进口沥青（FOB）价格持稳，国内沥青价格中的重交沥青、建筑沥青、改性沥青均呈回落之势，煤沥青中的改质沥青价格呈现上扬，而煤沥青中的中温沥青价格则持稳；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，期现价差与跨月价差均有所走弱。

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



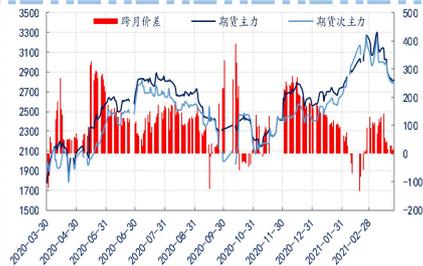
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>