

## 金融工程组

电话: 0571-87923821  
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

- 美原油库存重返下行通道 美燃油需求持续改善 内外原油震荡回升  
2021-8-2
- OPEC+达成增产协议 美原油库存意外增加 内外原油先抑后扬  
2021-7-26
- OPEC 乐观预期需求前景 产量谈判仍未有结果 内外原油持续震荡  
2021-7-19
- OPEC+内江持续引发市场忧虑 德尔塔扩散致需求前景修正 内外原油震荡回落  
2021-7-12
- 美汽油需求持续回升 OPEC+出现内江 内外原油持续回升  
2021-7-5

## 德尔塔持续蔓延引发需求忧虑 伊朗强硬派领导人上台 内外原油震荡下行

## 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,内外油价均呈震荡下行之势:其中沪油收跌 4%,布油收跌 5.87%,美油收跌 6.67%;从上周国内沥青价格的变化来看,呈宽幅震荡之势。

## 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因素来看,一方面,当前全球第四轮疫情持续快速扩散蔓延,引发了市场对于需求前景的忧虑情绪上升;另一方面,随着伊朗强硬派领导人莱希的正式宣誓就职、以色列跨境敌对行动升级,中东地区或将重新陷入战火之中,伊核谈判或将难以破局。从供需基本面来看,一方面,根据 EIA 周度报告,截止 7 月 30 日当周, EIA 原油库存增加 362.70 万桶,汽油库存减少 225.30 万桶,精炼油库存增加 83.20 万桶;另一方面,根据美国贝休斯公司的数据,截至 8 月 6 日,美国活跃石油钻机数量为 387 座,环比增加 2 座,同比增加 211 座,但仍较五年均值水平低 206 座,处于五年同期的相对低位水平,总体来看,钻井平台数虽较年初增加 112 座,但仍处于低位水平为油价提供了上涨的支撑。

## 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,一方面,随着当前全球第四轮疫情持续快速扩散,市场忧虑情绪的上升则令消费前景蒙上了阴影,但随着针对德尔塔病毒的疫苗研制成功并被紧急投入使用,本轮疫情爆发对经济复苏的冲击影响或有限;另一方面,随着海上原油贸易量的快速回升,从原油库存(包括海上浮仓)到下游成品油的库存均持续去库,表明当前原油需求正处于实质性的恢复过程之中。综合来看,在当前疫情的影响下,预计原油需求的持续复苏节奏或有可能放缓,但只要疫情能得到控制,需求仍将呈持续增长之势。基于此从趋势交易策略来看,我们认为原油的短线与中线多单谨慎持有,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、多低硫油空原油、多燃料油空低硫油可继续持有。

## 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。整体来看,沥青价格将在炼厂社库存与库存高企、炼厂利润回升导致开工率上行、国内供需过剩局面依然持续等因素作用下承压下行。

## 关注点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、EIA 周度库存报告;
- 3、OPEC+的政策变化;
- 4、伊朗核谈判进展与中东局势的变化。

# 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，虽然当前全球原油价格呈现利空之势，但短线与中线多单仍可继续持有，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	利空	利空
总库存	利空	
总资金	均衡	
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仍以震荡为主，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	均衡	反套
WTI	均衡	
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 7 月 30 日当周，美国产量减少 0 万桶至 1120 万桶/日，原油出口减少 58.5 万桶/日至 190.4 万桶/日，四周平均供应量为 2054.4 万桶/日，较去年同期增加 12.4%。从美国商务部数据来看，6 月加油站销售环比小幅增加，而同比则是受基数影响而大幅回升，表明美国的汽油消费需求依然比较旺盛。

美国原油供需				
千桶/日	2021/07/30	四周均值	四周均值变化	四周均值环比
产量：	11200	11300.00	-25.00	-0.22
进口量	6432	6564.25	139.25	2.17
出口量	1904	2720.25	-181.00	-6.24
净进口量	4528	3844.00	320.25	33.49
总净供应量	15728	15144.00	295.25	1.99
美国零售销售-百万美元	2021年6月	月度变化	环比	同比
加油站销售	47069	1153.00	2.51	37.14

根据 OPEC 最新公布的月报来看，一方面，OPEC 维持 2021 年需求增长 595 万桶/日的预测；另一方面，OPEC 预测，在美国、中国和印度的增长带动下，2022 年全球石油需求将上升至与疫情前类似的水平，增长 3.4% 至 9986 万桶/天，而到 2022 年下半年，日均需求量将超过 1 亿桶/天。此外，OPEC 在报告中还预计，随着油价上涨刺激投资，2022 年 OPEC 竞争对手的原油供应将增加 210 万桶/日。美国页岩油产量将在 2022 年增加 50 万桶/日，而今年则出现下降。OPEC 在其月报中还预计，明年世界经济增长将从 2021 年的 5.5% 放缓至 4.1%，仍将受到政府刺激措施的支持，前景主要取决于疫情相关的事态发展。

OPEC原油供应量				
千桶/日	2021年6月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	26034	586.00	2.30	17.04
航行中的油轮运量-百万桶/日	21.5	0.55	2.63	7.34
OPEC总供应量	28184	641.00	2.33	16.24

OPEC重要成员国（产量>2000千桶/日）原油供应量				
千桶/日	2021年6月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	26034	586.00	2.30	17.04
沙特阿拉伯	8906	425.00	5.01	18.12
阿联酋	2680	40.00	1.52	12.27
伊拉克	3938	-10.00	-0.25	6.00
伊朗	2470	33.00	1.35	26.86
科威特	2383	25.00	1.06	14.29

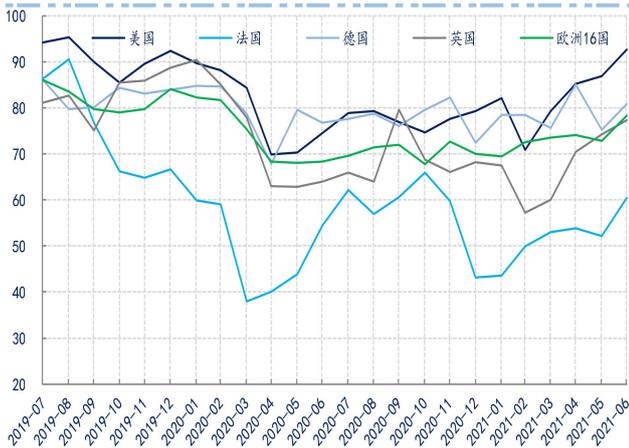
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂6月月度开工率均呈现增长，但分国家来看，欧洲的开工率呈现较大的反弹，主要是夏季出行高峰来临所致。

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8月5日当周的开工率较前一周增长0.31个百分点维持在63附近，月度回落较多，这一方面是受当前油价高企后，国内减少原油进口所致；另一方面则是和当前国家正在对滥用进口配额进行严打所致。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2021年6月	月度变化	环比	同比
美国	92.59	5.68	6.54	24.23
法国	60.51	8.38	16.08	11.23
德国	80.85	5.69	7.57	5.36
意大利	61.62	5.83	10.45	21.92
英国	77.27	3.02	4.07	20.77
欧洲16国	78.36	5.47	7.50	14.73

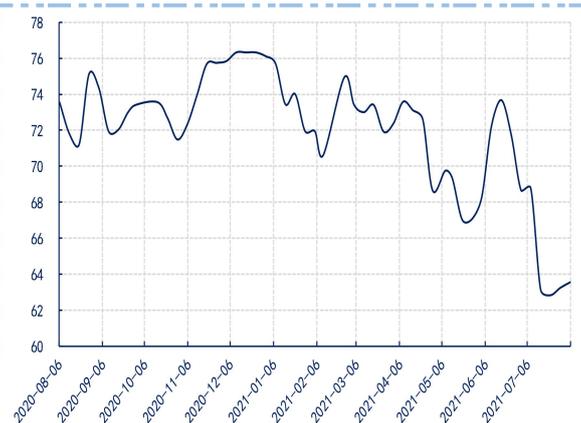
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2021/8/5	周变化	月变化	同比
开工率	63.55	0.31	-5.22	-14.59

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 维持 2021 年需求增长 595 万桶/日的预测。OPEC 还预测，在美国、中国和印度的增长带动下，2022 年全球石油需求将上升至与疫情前类似的水平，增长 3.4% 至 9986 万桶/天，而到 2022 年下半年，日均需求量将超过 1 亿桶/天。

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
<b>经合组织-合计</b>				
2021年3月	28.56	42.58	-14.02	-69.15
2021年6月	29.01	44.63	-15.62	63.05
2021年9月	30.13	45.61	-15.48	11.69
2021年12月	30.51	45.97	-15.46	11.14
<b>经合组织-欧洲</b>				
2021年3月	3.95	23.09	-19.14	-5.71
2021年6月	3.64	24.73	-21.09	30.83
2021年9月	4.03	24.84	-20.81	9.93
2021年12月	4.10	24.75	-20.65	7.16
<b>经合组织-亚太</b>				
2021年3月	0.51	7.61	-7.10	-1.66
2021年6月	0.54	7.17	-6.63	10.50
2021年9月	0.55	7.16	-6.61	7.31
2021年12月	0.55	7.51	-6.96	2.81
<b>中国</b>				
2021年3月	4.25	12.95	-8.70	20.67
2021年6月	4.27	14.27	-10.00	9.53
2021年9月	4.23	14.93	-10.70	9.86
2021年12月	4.20	15.05	-10.85	6.37

## 四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，截至 7 月 30 日当周，原油库存增加 362,7 万桶至 4.39225 亿桶，汽油库存减少 529.1 万桶至 2.28870 亿桶，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 31.3 万桶。其中，俄克拉荷马州库欣原油期货交割中心的美国原油期货库存连续第八周下降，减少 54.3 万桶，至 3,490 万桶，为 2020 年 1 月以来最低水平。美国中西部原油库存上周下跌至 2018 年 10 月以来的最低水平。原油出口量为 2021 年 5 月 7 日当周以来最低。原油库存为 3 月 5 日来最大涨幅。。

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，虽然美国原油库存意外增加，但汽油库存持续回落，表明当前美国汽油消费需求依然较好；另一方面，新加坡成品油库存中轻质馏分油与重质馏分油库存一增一减，总库存小幅增加，较年内高位（2 月 17 日当周）去库 65.5 万桶，这表明当前亚太地区成品消费仍处于回暖之中。

EIA周度原油与成品油库存			
名称		2021/7/30	周变化
总库存	原油	439225	3627.00
	汽油	228870	-5291.00
成品汽油	总量	17742	-313.00
	新配方	24	3.00
	常规汽油	17718	-316.00
混调汽油	总量	211128	-4978.00
	CBOB	104956	-967.00
	GTAB(常规)	834	-1015.00
	其他	54584	-2350.00
航空煤油	总量	43298	-1755.00
馏分燃料油	总量	138744	832.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	3422	70.00
	含硫量(<15ppm)	126970	1444.00
取暖用油	总量	8352	-681.00
含渣燃料油	总量	29134	-265.00
半成品油	总量	90794	-679.00
其他油品	总量	208973	994.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	1888961	-1169.00
	不包括战略石油储备	1267657	-1169.00
	战略石油储备	621304	0.00

新加坡周度成品油库存		
名称	2021/8/4	周变化
轻质馏分油	1233	-23.00
重质馏分油	1135	24.00

## 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降幅小于空头持仓降幅，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，多头持仓降幅小于空头降幅，整体净多头呈现增加之势，这表明短期市场对原油的看法依然偏多。

CFTC 周度原油持仓报告			
名称		2021/8/3	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2313202.00	-13783.00
	非商业多头持仓	583470.00	-17941.00
	非商业空头持仓	152943.00	1296.00
	非商业净多头	430527.00	-19237.00
	商业多头持仓	818264.00	-9254.00
	商业空头持仓	1292622.00	-22785.00
	商业多头净持仓	-474358.00	13531.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2260055.00	-116393.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	776235.00	-90848.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1192436.00	-82020.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-416201.00	-8828.00
	管理基金多头持仓	367879.00	-696.00
	管理基金空头持仓	73649.00	-4722.00
	管理基金多头净持仓	294230.00	4026.00

## 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，截止 8 月 6 日布油与美油的收盘价、沪原油收盘价、沪原油的结算价则呈现回落；汽油方面，截上 8 月 6 日，沪燃油收盘价与结算价、美汽油与取暖油均呈现回落之势，从当前的价格来看，短线多单可谨慎持有。

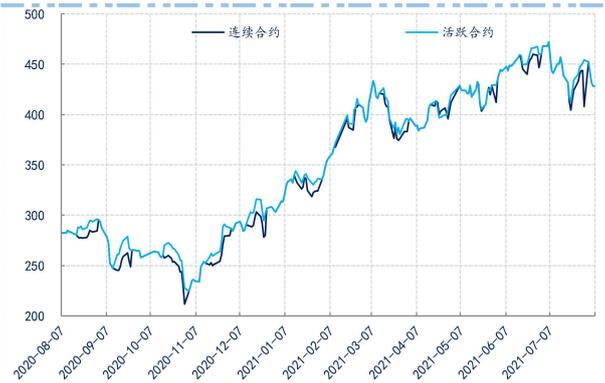
全球原油与成品油期货市场价格		2021/8/6	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	70.7	-0.59	-5.63
	NYMEX WTI (美元/桶)	68.28	-0.81	-5.67
	INE 原油 (元/桶)	433.2	11.80	-19.00
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	2.2569	-0.0371	-0.0778
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	208.45	-2.15	-11.11
	SHFE 燃料油 (元/吨)	2556	67.00	-71.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



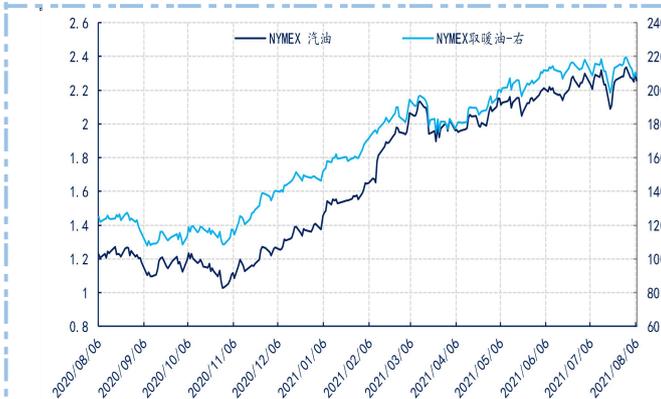
数据来源：Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



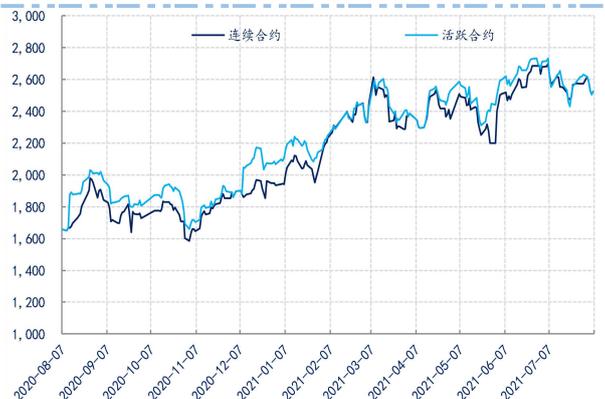
数据来源：Wind 新世纪期货

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

虽然上周全球原油与成品油现货价格呈现分化，截止8月5日，全球油田的原油价格均悉数收跌，截止8月5日，全球成品油价涨跌互现，结合前面的供需与库存的分析，我们认为，当前全球原油短线多单可继续持有。

全球原油现货市场价格			2021/8/5	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)			70.34	-1.49	-4.08
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜		69.04	-2.52	-4.84
	阿曼		69.12	-2.38	-4.77
	塔皮斯		70.57	-2.87	-4.80
	米纳斯		65.92	-2.53	-5.45
	杜里		73.02	-2.54	-3.97
	辛塔		62.52	-2.66	-5.72
	大庆		63.94	-2.69	-4.67
	胜利		69.77	-2.42	-3.96

全球成品油现货市场价格				2021/8/5	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	79.68	-2.32	79.68
			95#	81.70	-2.43	81.70
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	732.01	18.50	732.01
	汽油 (元/吨)	中国	93#全国基准	7860.10		-82.30
航空煤油	新加坡 (美元/桶)		73.35	-2.78	73.35	
	美国纽约 (美元/加仑)		189.66	3.08	-10.42	
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS	406.71	-15.51	-19.37	
		380CTS	395.91	-14.86	-19.61	
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡	75.95	-2.79	75.95	
		荷兰鹿特丹	579.26	579.26	579.26	
	中国 (元/吨)	0#全国基准	6328.03		-23.17	
石脑油	新加坡-FOB (美元/桶)		71.83	-2.73	-5.49	
	日本-CFR (美元/桶)		655.50	-22.88	-44.75	

## 八、价差

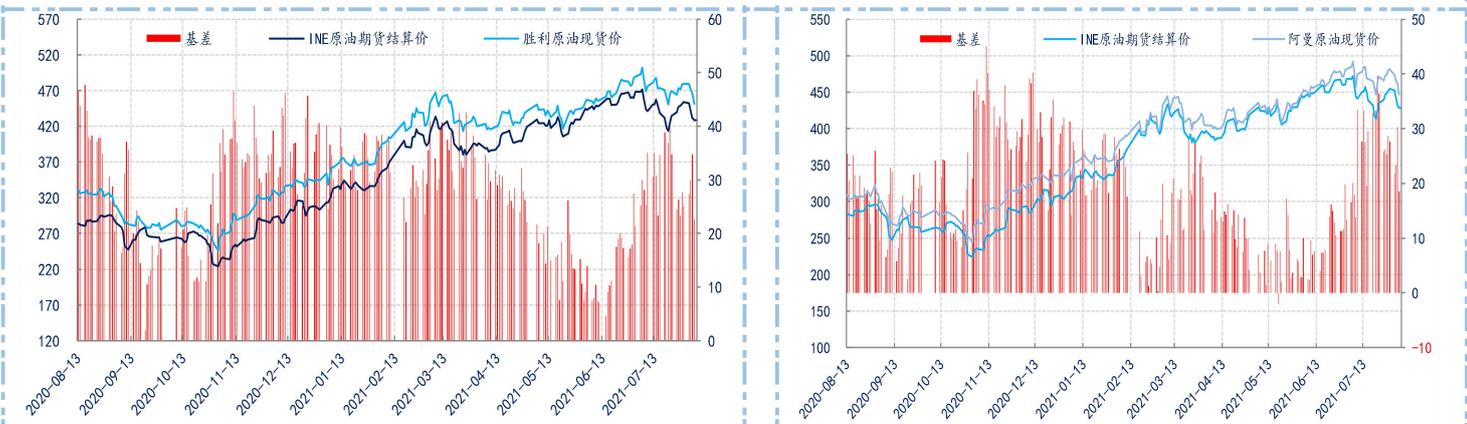
原油期现价差与跨市价差		2021/8/6	日变化	周变化
期现价差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	22.75	-12.00	-4.87
	阿曼原油现货与INE期货基差	18.54	-11.74	-10.11
	迪拜原油现货与INE期货基差	18.03	-12.64	-10.56
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-2.20	-0.22	-0.04
	INE原油-WTI原油	-1.97	0.86	1.65
	INE原油-布伦特原油	-4.39	0.64	1.61

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



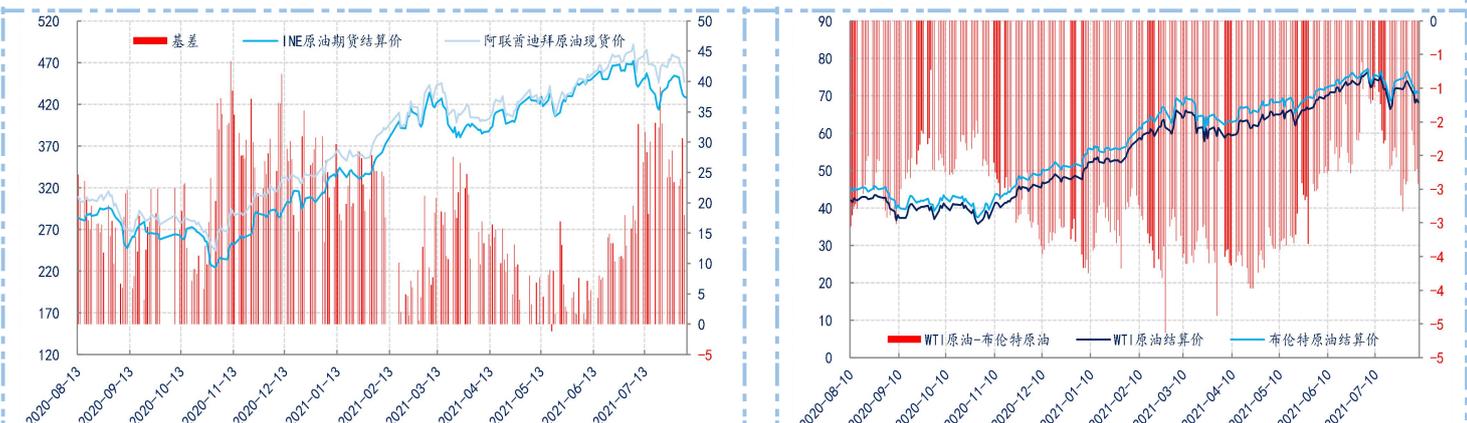
数据来源: Wind 新世纪期货

图 9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



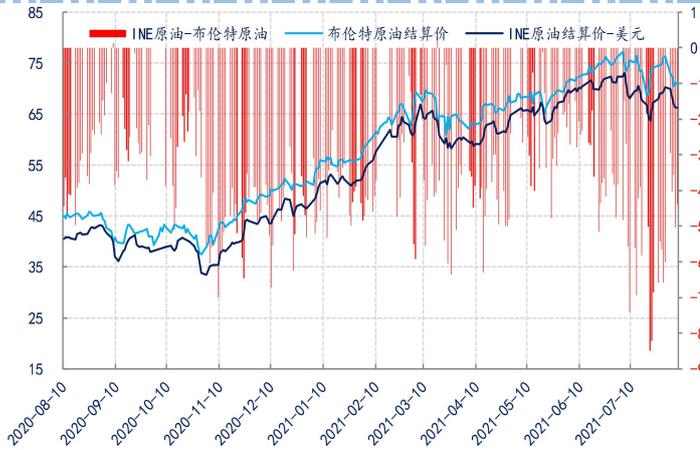
数据来源: Wind 新世纪期货

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

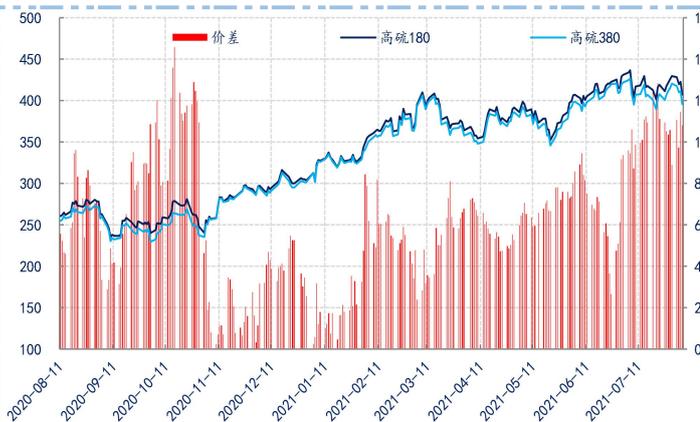


数据来源: Wind 新世纪期货

### 燃料油 180 与 380 裂解价差

名称		2021/8/5	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	406.71	-15.51	-19.37
	380 CST	395.91	-14.86	-19.61
	价差	10.80	-0.65	0.24
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多状态，从原油与煤炭价格的变化来看，短线可以少量试多。

影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利多	利多
总库存	利多	
现货市场价格与价差	利多	

## 十、沥青产业链数据统计

名称		单位	2021/8/6	较上一日变化	周度变化		
现货价格	进口均价	CIF 华东	美元/吨	476.67	0.00	0.00	
		CIF 华南	美元/吨	472.50	0.00	0.00	
	国内市场主流均价	FOB		美元/吨	428.33	0.00	0.00
		煤沥青	中温沥青	元/吨	4950.00	0.00	-125.00
			改质沥青	元/吨	5000.00	-50.00	-100.00
		重交沥青		元/吨	3305.00	-7.14	0.00
		建筑沥青		元/吨	3312.50	0.00	12.50
		SBS改性沥青		元/吨	3954.17	-8.33	0.00
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	3286.00	66.00	-16.00	
	次主力合约结算价		元/吨	3242.00	56.00	-22.00	
	期现价差		元/吨	14.00	-66.00	66.00	
	跨月价差		元/吨	44.00	10.00	6.00	
库存	SHFE 库存	周度总库存	吨	106448.00		0.00	
	厂库	总库存	万吨	120.04		0.29	
		华东	万吨	19.08		-2.40	
		华北	万吨	8.20		-0.20	
		华南	万吨	7.30		1.50	
		山东	万吨	57.60		0.10	
		西北	万吨	20.56		0.29	
	社库	总库存	万吨	93.75		-0.98	
		华东	万吨	32.70		-0.40	
		华北	万吨	9.40		-0.10	
		华南	万吨	2.60		0.00	
		华中	万吨	7.80		-0.30	
		山东	万吨	26.50		0.70	
		西北	万吨	8.45		-0.68	
西南		万吨	6.30		-0.20		
开工率	总			39.90		2.10	
	长三角			37.50		3.70	
	华北			38.20		0.60	
	华南			39.90		10.60	
	东北			33.00		0.30	
	西北			46.80		0.00	

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，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扩大，但在计入净进口量后，整体仍呈现小幅过剩之势。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，产销缺口处于五年历史均值的上方，但从增速来看，当前需求与产量增速基本相同，整体供需维持紧平衡之势。

图 14. 国内沥青产量对比



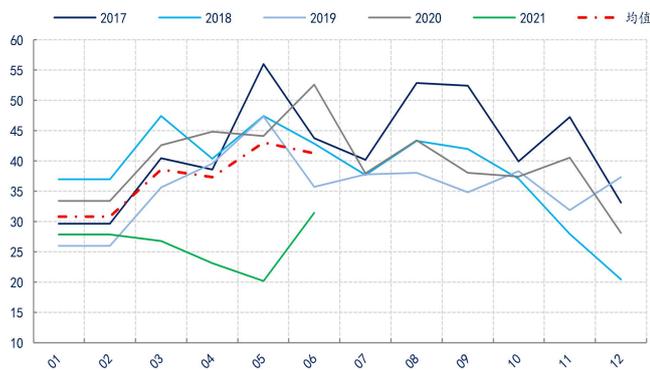
数据来源：Wind 新世纪期货

图 15. 国内沥青销量对比



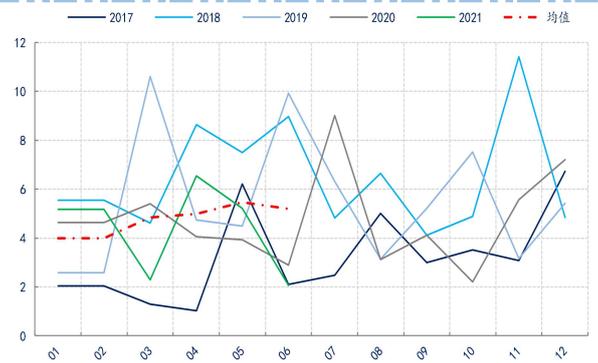
数据来源：Wind 新世纪期货

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

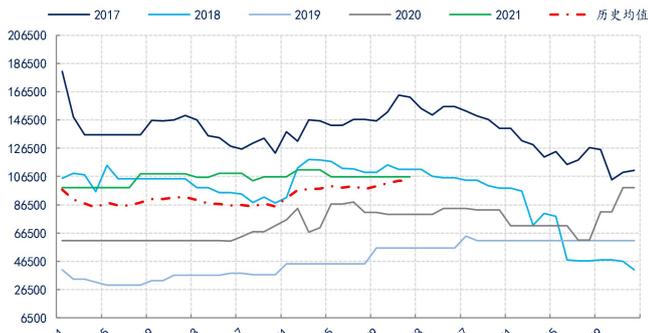


数据来源：Wind 新世纪期货

## 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



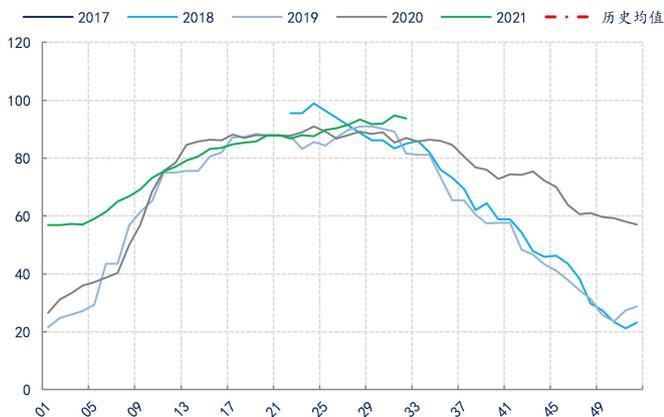
数据来源：Wind 新世纪期货

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

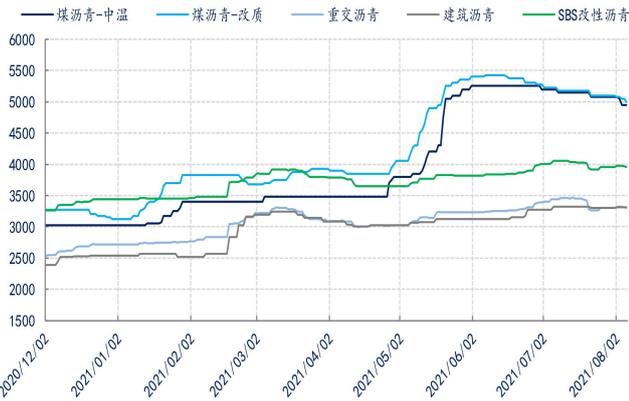


数据来源：Wind 新世纪期货

## 十三、沥青现货市场与价差情况

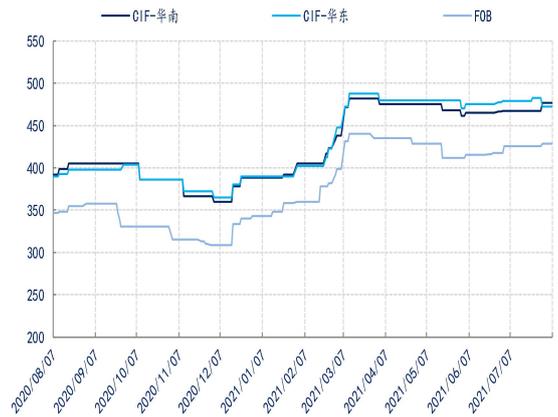
综合来看，我们认为，一方面，上周进口沥青 CIF 价格与 FOB 价格持稳，国内沥青价格中，煤沥青中的改质沥青与中温沥青价格收跌、建筑沥青价格小幅上扬，重交沥青与改性沥青价格持稳；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，期现价差与跨月价差均有所走强。

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/>