



2020 年 3 月 30 日 星期一

原油周报

联系人 吴晨曦
 电子邮箱 wu.cx@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	原油：美国大规模经济刺激，原油底部震荡		中期展望
原油	美国原油再连续暴跌后，周五收盘再次创下新低，一度跌破 20 美元/桶。美国 2 万亿美元经济刺激计划的内容将逐渐清晰：其中，直接支付给个人和家庭有 2500 亿美元，3500 亿美元用于小企业贷款，2500 亿美元用于失业保险福利，5000 亿美元用于向陷入困境的公司提供贷款。市场预计此举将很好的提振经济需求。美股也随之回暖。原油和美股都代表了美国经济增长预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。同时，沙特阿拉伯周四在其主持的 G20 峰会上，决定不讨论或支持任何针对石油的措施，也对油价造成了冲击。这表明，尽管华盛顿本周呼吁停火并恢复减产，沙特与俄罗斯之间的生产和价格战争将继续损害美国页岩钻探商的利益。需要注意的是，受到全市场流动性紧张影响，油价暴涨暴跌或还将持续。 总体而言，油价取决于沙特增产的幅度。短期看，沙特增产会直接打击油价；更长期看，经济需求的变化会远远超过供给的变化。油价或在剧烈波动中继续下行。		油价将在需求率先走弱中巨幅波动
	操作建议：	做空	
	风险因素：	疫情变化超预期	

一、行情评述

周初，由于美股创下史上最大上涨，也带动原油小幅回暖。周中开始美国原油再连续暴跌后，周五收盘再次创下新低，一度跌破 20 美元/桶。美国 2 万亿美元经济刺激计划的内容将逐渐清晰：其中，直接支付给个人和家庭有 2500 亿美元，3500 亿美元用于小企业贷款，2500 亿美元用于失业保险福利，5000 亿美元用于向陷入困境的公司提供贷款。市场预计此举将很好的提振经济需求。美股也随之回暖。原油和美股都代表了美国经济的增长预期，因此相关度极高，往往涨跌趋势相近。高盛预计，去年全球石油日需求量约为 1 亿桶，今年 3 月和 4 月将分别减少 1,050 万桶和 1870 万桶。今年的石油消费量预计将减少约 425 万桶/天。同时，沙特阿拉伯周四在其主持的 G20 峰会上，决定不讨论或支持任何针对石油的措施，也对油价造成了冲击。这表明，尽管华盛顿本周呼吁停火并恢复减产，沙特与俄罗斯之间的生产和价格战争将继续损害美国页岩钻探商的利益。目前，8 只原油基金中，已有 6 只暂停申购，1 只限制大额申购。由于过多新增资金涌入，使得原油基金无法及时加仓，导致部分原油基金出现跟跌不跟涨的情况。需要注意的是，受到全市场流动性紧张影响，油价暴涨暴跌或还将持续。

总体而言，油价取决于沙特增产的幅度。短期看，沙特增产会直接打击油价；更长期看，经济需求的变化会远远超过供给的变化。油价或在剧烈波动中继续下行。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
原油期货结算价	SC	251.2	234.6	16.6	7.08%	元/桶
	WTI	21.51	24.01	-2.5	-10.41%	美元/桶
	Brent	24.93	27.15	-2.22	-8.18%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	3.42	3.14	0.28	8.92%	美元/桶
	WTI2005-WTI2004	-3.64	-1.73	-1.91	110.40%	美元/桶
	Brent2005-Brent2004	-3.02	-2.02	-1	49.50%	美元/桶
原油现货价格	WTI	21.51	20.36	1.15	5.65%	美元/桶
	Brent	23.44	26.4	-2.96	-11.21%	美元/桶
	OPEC 一揽子	26.04	24.72	1.32	5.34%	美元/桶
	迪拜	24.99	26.13	-1.14	-4.36%	美元/桶
	阿曼	25.91	26.67	-0.76	-2.85%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	57.37	60.54	3.17	5.24%	美分/加仑

NYMEX 取暖油	106.85	100.63	-6.22	-6.18%	美分/加仑
ICE 柴油	300.25	301	0.75	0.25%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、沙特计划大幅提高石油产量，全面发动价格战，将在 4 月份将产量提高到 1000 万桶/日以上，沙特阿拉伯可能将产量提高到 1200 万桶/日。

2、为了应对需求的疲软前景，亚洲最大炼油企业——中石化，表示其 2 月份的炼油产能下降大约 60 万桶/日，较去年日均水平下调约 12%。

3、法兴银行预计 2020 年第二季度布伦特原油平均价格为 30 美元/桶，较此前预估下调 25 美元/桶。该行预计布伦特原油价格在 2020 年第三季度维持在 35 美元/桶的低水平，较此前预估下调 22 美元/桶。预计第四季度布伦特原油平均价将回升至 40 美元/桶，较此前预估下调 18 美元/桶。

4、美国 2 万亿美元经济刺激计划的内容将逐渐清晰：其中，直接支付给个人和家庭有 2500 亿美元，3500 亿美元用于小企业贷款，2500 亿美元用于失业保险福利，5000 亿美元用于向陷入困境的公司提供贷款。

5、石油输出国组织 OPEC 在月报中将 2020 年全球原油需求增速预期下调 92 万桶/日。OPEC 将 2020 年非 OPEC 原油供应增速预期下调 49 万桶/日，至 176 万桶/日。二手资料显示，OPEC2 月原油产量为 2777 万桶/日，1 月为 2886 万桶/日；沙特 2 月原油产量为 980 万桶/日。月报显示经合组织原油库存 1 月增加 3780 万桶，较 5 年均值高出 1290 万桶。OPEC 称，美国石油制品净进口较上轮统计减少 90.7 万桶/日至 -80.5 万桶/日；印度石油制品净进口较上轮统计增加 92.9 万桶/日至 476.4 万桶/日。

6、IEA 在月度报告中表示，伊朗原油供应存在风险，主要是受到中东局势的影响。美国对伊朗的经济制裁以及国内的抗议游行，均对该国的原油供应造成威胁。

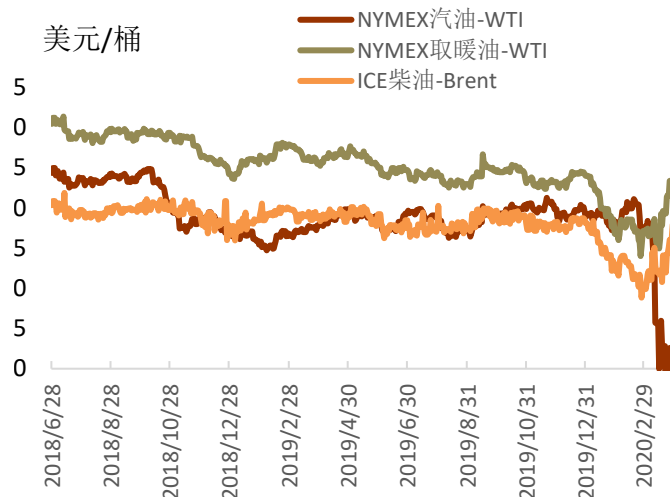
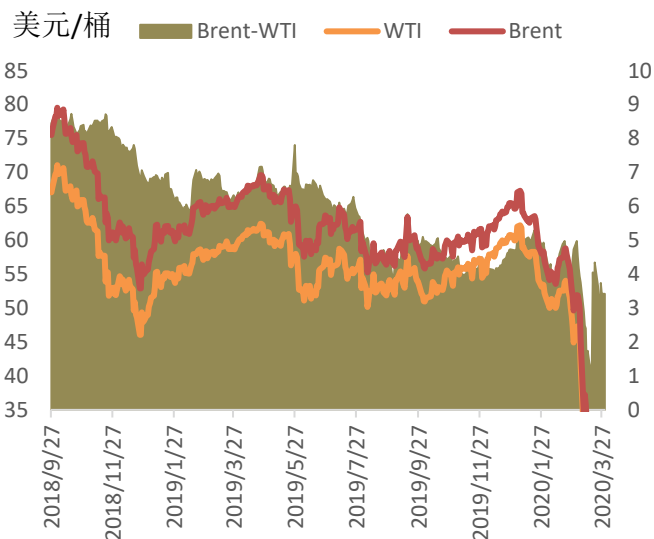
7、俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯短期内可以每日增产原油 20 万~30 万桶，未来可以每日增产 50 万桶。

8、美国能源部谴责“国家行为”操纵全球油市，称其行为助长了油价的大幅下挫，这些操纵和冲击市场的行为增强了美国作为可靠能源供应商的重要性。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

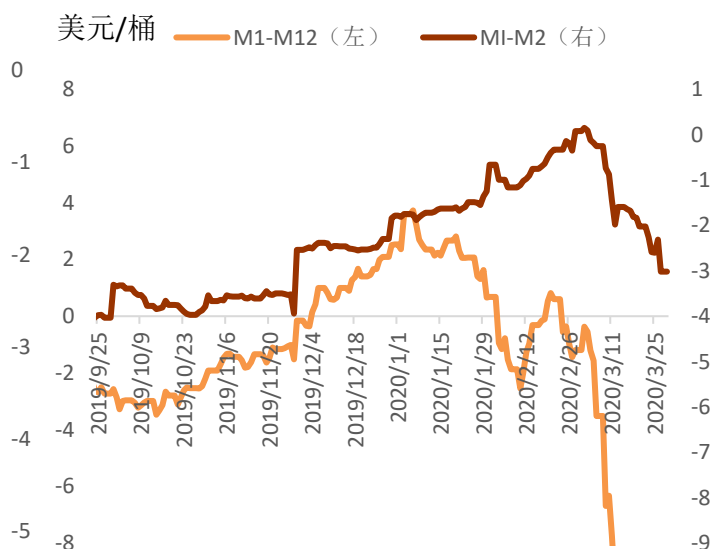
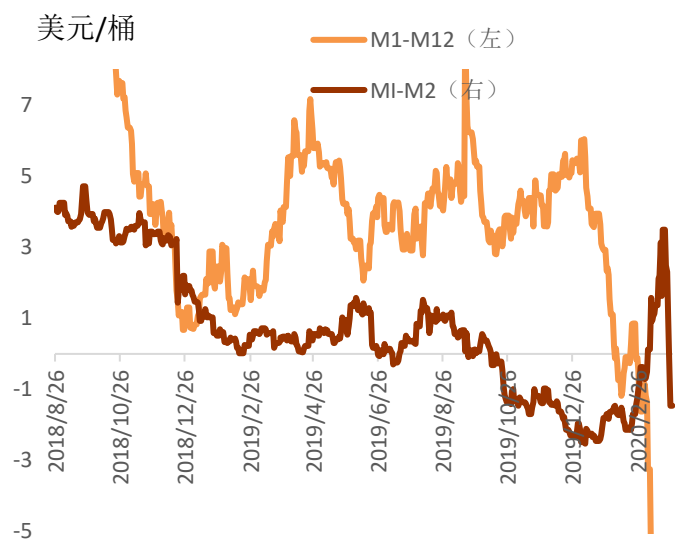
图 2 成品油裂解价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

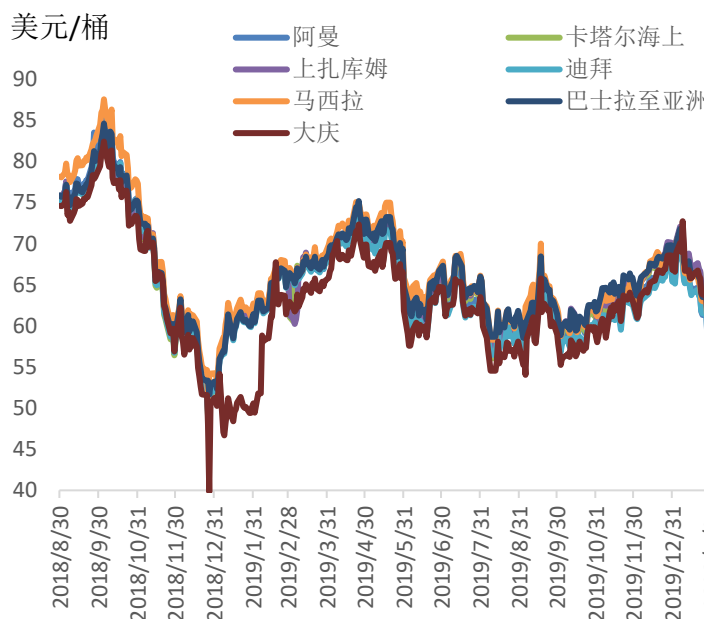
图 3 WTI 原油期货合约间价差

图 4 Brent 原油期货合约间价差



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 原油现货价格



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

五、美国原油周度数据

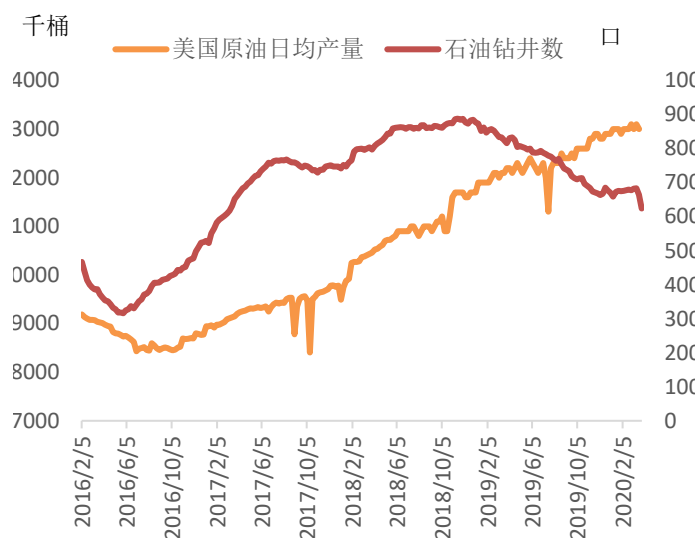
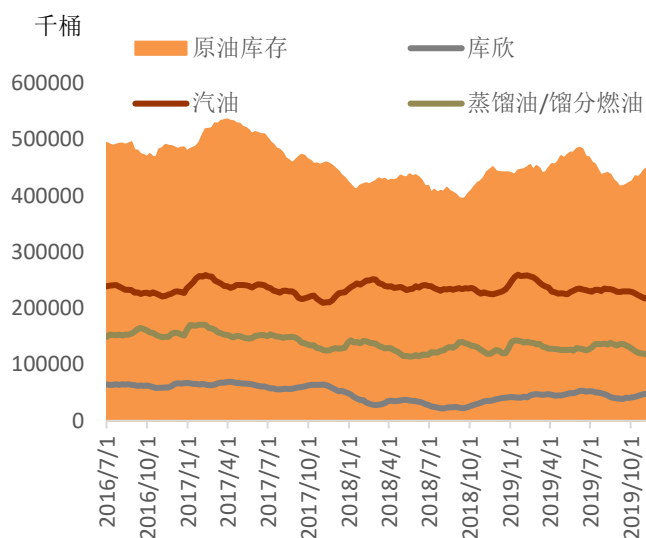
1、数据显示，美国截至 3 月 20 日当周 EIA 原油库存变动实际公布 162.30 万桶，预期增加 329.5 万桶，前值增加 195.4 万桶。美国 EIA 汽油库存连续 8 周录得减少，美国 EIA 精炼油库存连续 10 周录得减少。

2、美国石油协会公布的数据显示，美国截至 3 月 20 日当周 API 原油库存意外减少 125 万桶，预期增加 290 万桶；汽油库存减少 262 万桶；精炼油库存减少 190 万桶。

3、美国油田技术服务公司贝克休斯 27 日公布的数据显示，本周美国活跃石油钻机数量为 624 个，环比大幅减少 40 个。加拿大活跃石油钻机数量为 18 个，环比减少 34 个。

图 6 美国原油库存情况

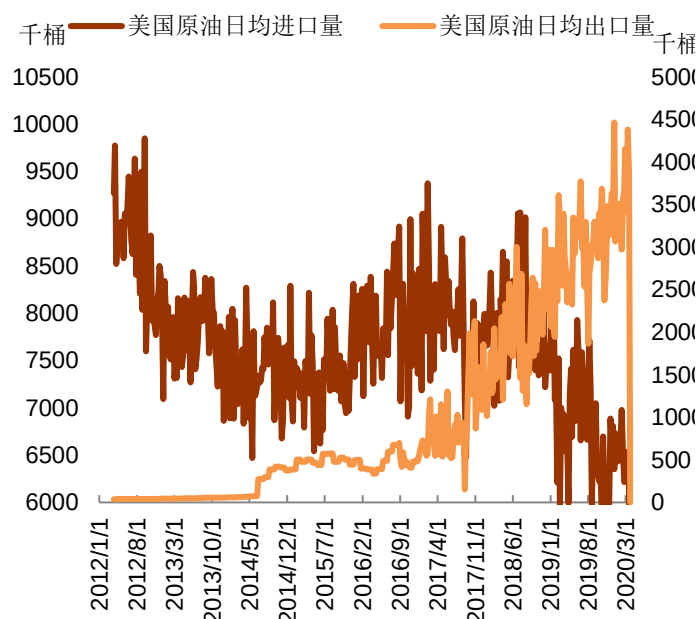
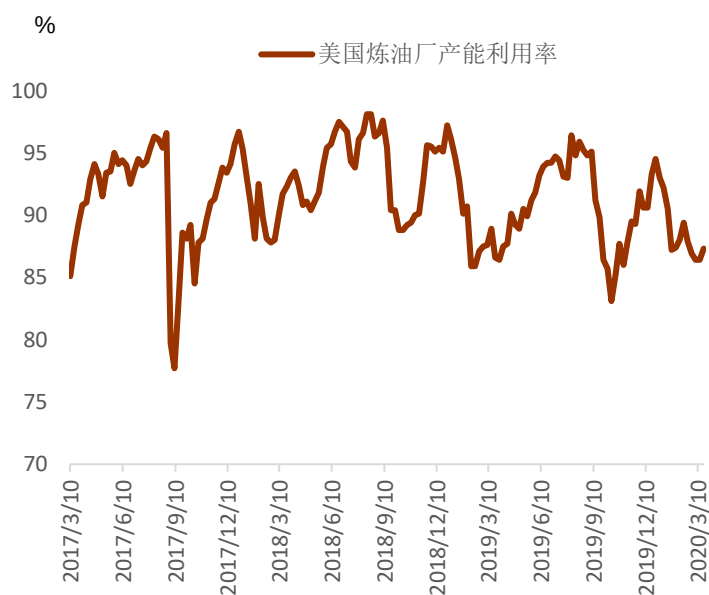
图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

图 9 美国原油进出口情况



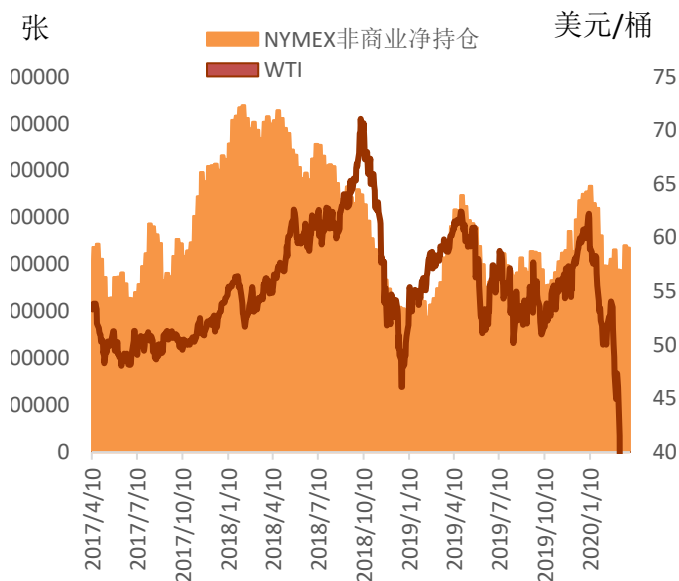
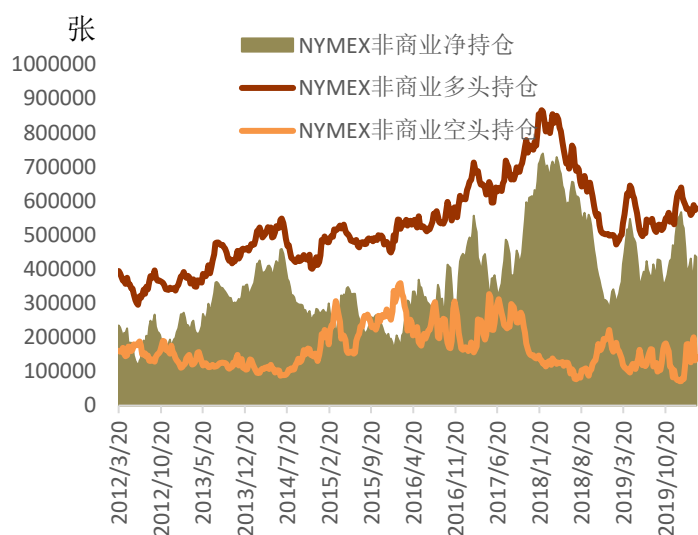
资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

六、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的持仓数据显示,截止至3月27日,投机者持有的原油投机性净多头减少4224手合约,至436013手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

图 11 WTI 与净持仓的关系



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：

总部

400-700-0188

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。