



2020 年 3 月 8 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：沙特计划发动价格战，原油再创新低                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |         | 中期展望            |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-----------------|
| 原油 | <p>上周开始，油价先是大涨 5%，利率期货预示美联储 3 月将降息 50 个基点，促使股市暴涨，而股市暴涨提振了市场的风险情绪，这令油价创年内最大单日涨幅。OPEC+会议将会在本周四和周五举行，市场都寄希望于此次会议能够起到稳定油价的作用。而到了周四，配额分配方面，据悉 OPEC 成员国将减产 100 万桶/日，而以俄罗斯为首的非 OPEC 盟国将减产 50 万桶/日。不过目前俄罗斯依然未同意配合减产，这令此份减产协议真正实施存在变数。市场观望一天之后，迎来最大变数。沙特计划发动价格战，在 4 月份提高原油产量到 1000 万桶以上，最多可能提高到 1200 万桶以上，并大幅度调低原油售价，下调美国原油售价 7 美元/桶，下调亚洲原油售价 4-6 美元/桶。周五 WTI 油价闻声暴跌 10%。</p> <p>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。</p> |         | 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

上周开始，油价先是大涨 5%，利率期货预示美联储 3 月将降息 50 个基点，促使股市暴涨，而股市暴涨提振了市场的风险情绪，这令油价创年内最大单日涨幅。OPEC+会议将会在本周四和周五举行，市场都寄希望于此次会议能够起到稳定油价的作用。而到了周四，配额分配方面，据悉 OPEC 成员国将减产 100 万桶/日，而以俄罗斯为首的非 OPEC 盟国将减产 50 万桶/日。不过目前俄罗斯依然未同意配合减产，这令此份减产协议真正实施存在变数。市场观望一天之后，迎来最大变数。沙特计划发动价格战，在 4 月份提高原油产量到 1000 万桶以上，最多可能提高到 1200 万桶以上，并大幅度调低原油售价，下调美国原油售价 7 美元/桶，下调亚洲原油售价 4-6 美元/桶。周五 WTI 油价闻声暴跌 10%。

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                  | 359.7  | 365.8  | -6.1  | -1.67%   | 元/桶   |
|         | WTI                 | 45.9   | 46.75  | -0.85 | -1.82%   | 美元/桶  |
|         | Brent               | 49.99  | 51.9   | -1.91 | -3.68%   | 美元/桶  |
| 原油期货价差  | WTI-Brent           | 4.09   | 5.15   | -1.06 | -20.58%  | 美元/桶  |
|         | WTI2005-WTI2004     | -0.16  | -0.18  | 0.02  | -11.11%  | 美元/桶  |
|         | Brent2005-Brent2004 | -0.18  | 0.08   | -0.26 | -325.00% | 美元/桶  |
| 原油现货价格  | WTI                 | 41.28  | 44.76  | -3.48 | -7.77%   | 美元/桶  |
|         | Brent               | 45.25  | 50.02  | -4.77 | -9.54%   | 美元/桶  |
|         | OPEC 一揽子            | 51.74  | 50.16  | 1.58  | 3.15%    | 美元/桶  |
|         | 迪拜                  | 48.37  | 50.01  | -1.64 | -3.28%   | 美元/桶  |
|         | 阿曼                  | 48.14  | 49.87  | -1.73 | -3.47%   | 美元/桶  |
| 成品油期货价格 | NYMEX 汽油            | 152.18 | 148.28 | -3.9  | -2.63%   | 美分/加仑 |
|         | NYMEX 取暖油           | 148.85 | 147.73 | -1.12 | -0.76%   | 美分/加仑 |
|         | ICE 柴油              | 456    | 441    | -15   | -3.40%   | 美元/吨  |

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

### 三、行业要闻

1、周六沙特大幅降低售往欧洲、远东和美国等市场的原油价格，折扣幅度创逾 20 年来最大。

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、俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯已准备将石油输出国组织(OPEC)及其盟友(OPEC+)会议从 3 月提前至 2 月 14-15 日举行，以解决公共卫生事件对全球原油需求造成的打击

4、美联储紧急降息 50 基点。

5、美国原油产量再创新高，钻机井数基本持平。EIA 数据显示，截止 2 月 28 日当周，美国国内原油产量为 1310 万桶/日，用了 7 周从 1300 万桶/日再创新高。

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、6 日会前，俄罗斯高层消息人士再度表示，俄罗斯只同意延长现有的欧佩克+减产协议，不会再进行额外减产，俄罗斯的立场不会改变。随后，数个欧佩克成员国油长与俄罗斯方面进行磋商，会议一拖再拖，延迟近六个小时后，会议艰难召开，但不久后即草草结束。

8 在第一阶段贸易协定中，针对能源商品中国需在 2017 年的基础上额外进口，在第一年额外购买超过 185 亿美元的美国能源产品，第二年额外购买 339 亿美元美国能源产品，两年内共完成 524 亿美元的额度。

#### 四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

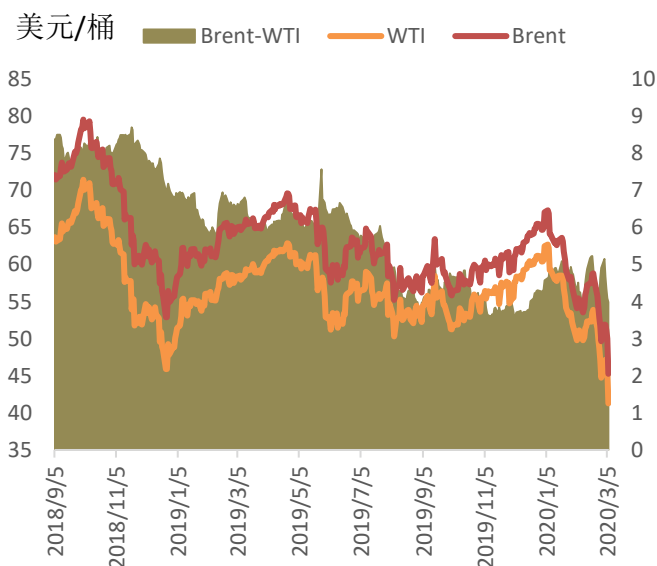


图 2 成品油裂解价差

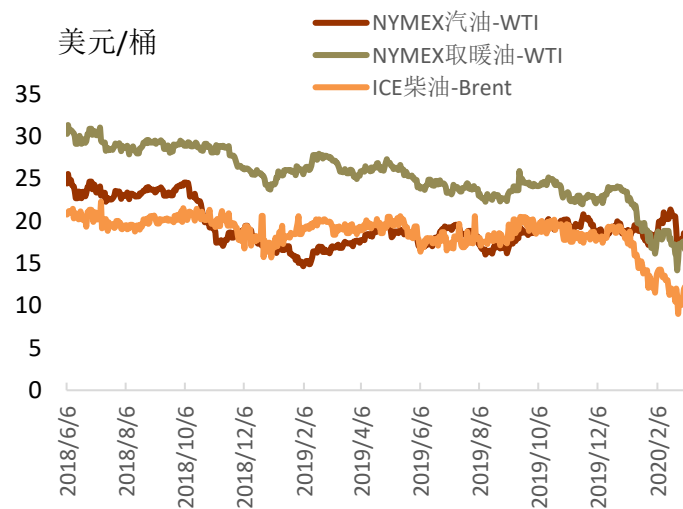


图 3 WTI 原油期货合约间价差

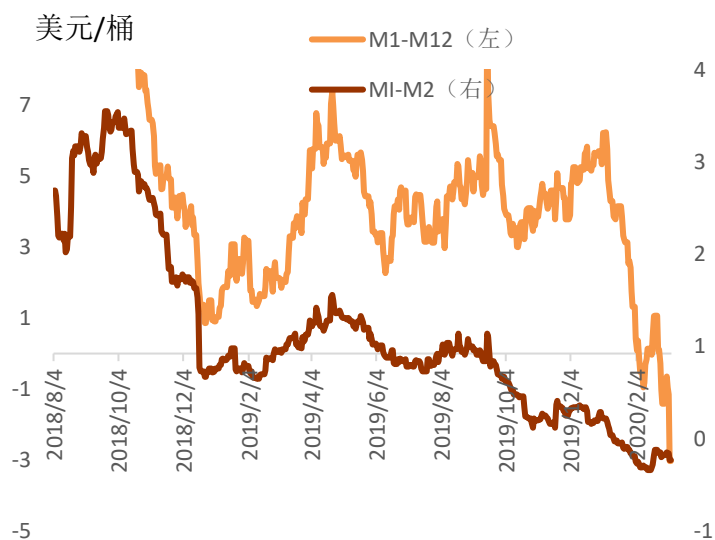


图 4 Brent 原油期货合约间价差

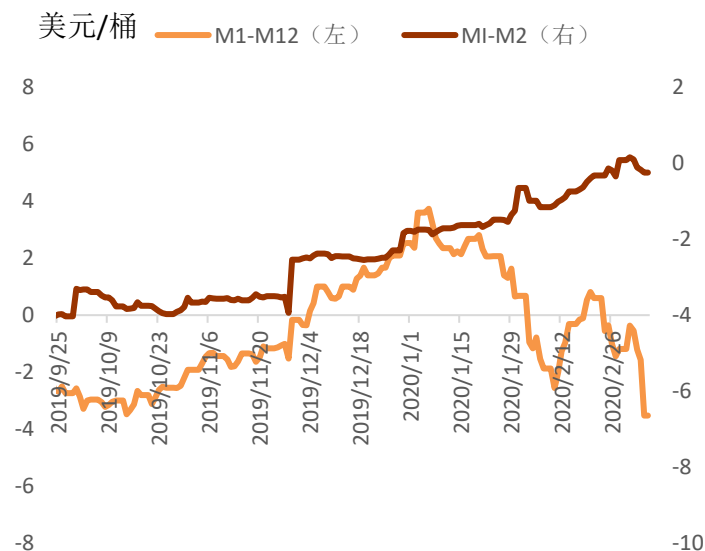
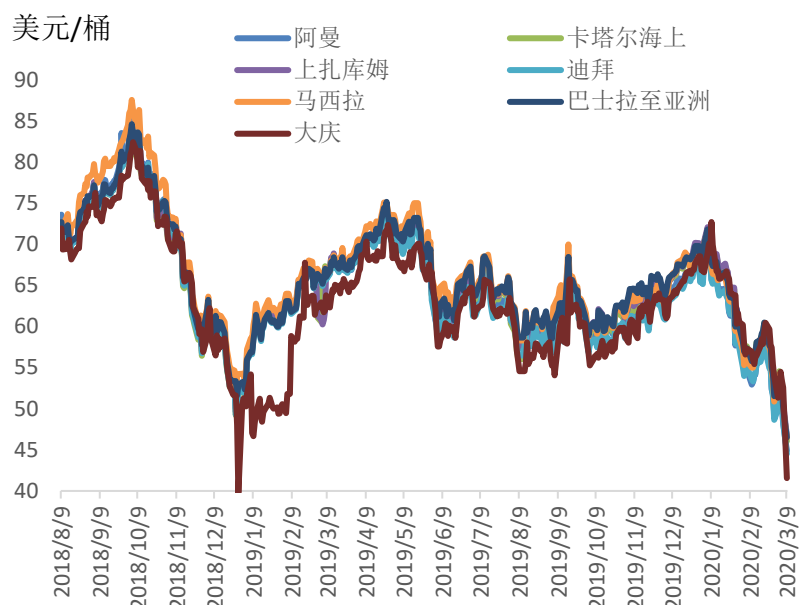


图 5 原油现货价格



数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

## 五、美国原油周度数据

1、数据显示，美国截至 2 月 28 日当周 EIA 原油库存变动实际公布 78.40 万桶，预期增加 285.5 万桶，前值增加 45.2 万桶。此外，美国截至 2 月 28 日当周 EIA 汽油库存实际公布减少 433.90 万桶，预期减少 208 万桶，前值减少 269.1 万桶；美国截至 2 月 28 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 400.80 万桶，预期减少 188.8 万桶，前值减少 211.5 万桶。EIA 报告显示，美国上周原油产量录得 1310 万桶 / 日，触及纪录新高。美国上周原油出口增加 49.7 万桶 / 日至 415.4 万桶 / 日。

2、美国石油协会 (API) 公布的数据显示，美国截至 2 月 28 日当周 API 原油库存增加 169 万桶，预期增加 333.3 万桶；汽油库存减少 390 万桶；精炼油库存减少 170 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(2 月 28 日)公布数据显示，截至 2 月 28 日当周，美国石油活跃钻井数减少 1 座至 678 座，四周来首次录得减少，同比下降 20%，去年同期为 843 座。2019 年录得 2016 年以来的首次年度降幅。

图 6 美国原油库存情况

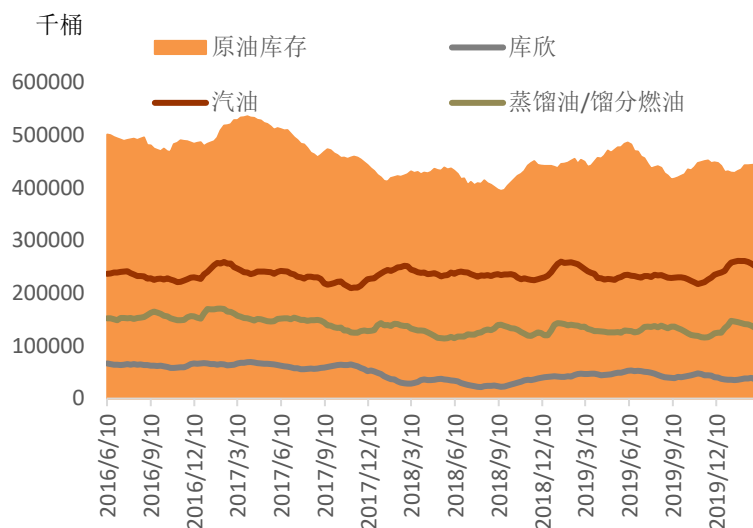


图 7 美国原油日均产量

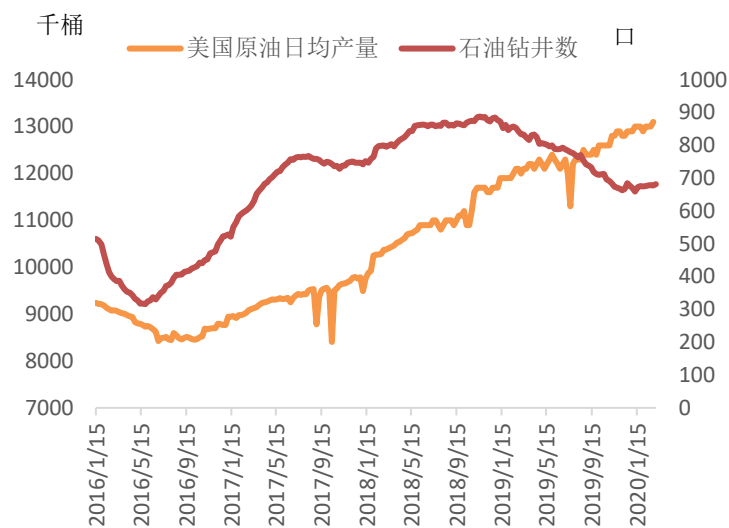


图 8 美国炼厂开工情况

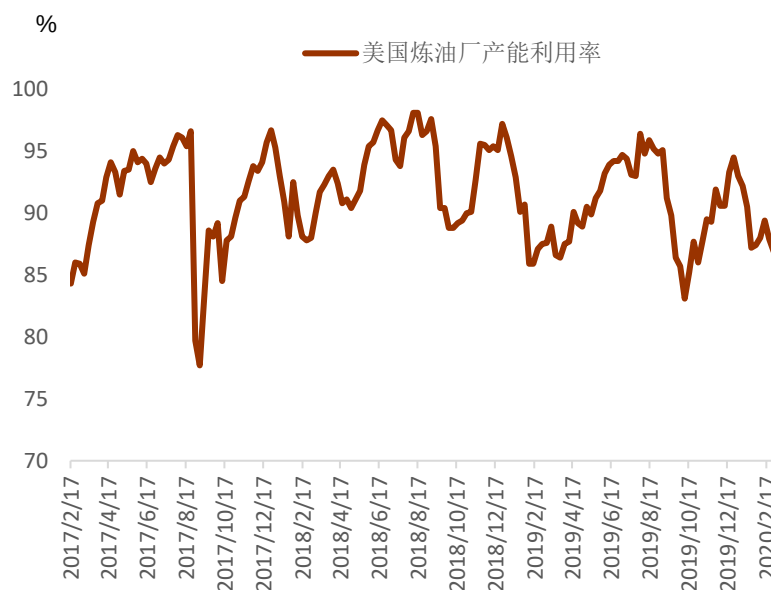
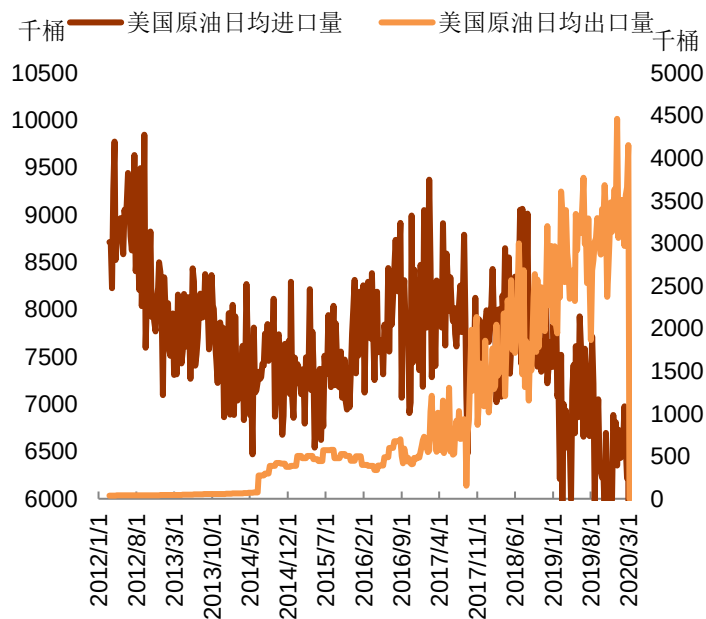


图 9 美国原油进出口情况



数据来源：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 6 日,投机基金在 NYMEX 原油期货和期权市场持有净多单为 388.4 千手合约,前值为表明投资者看多原油的意愿升温。

图 10 WTI 非商业持仓

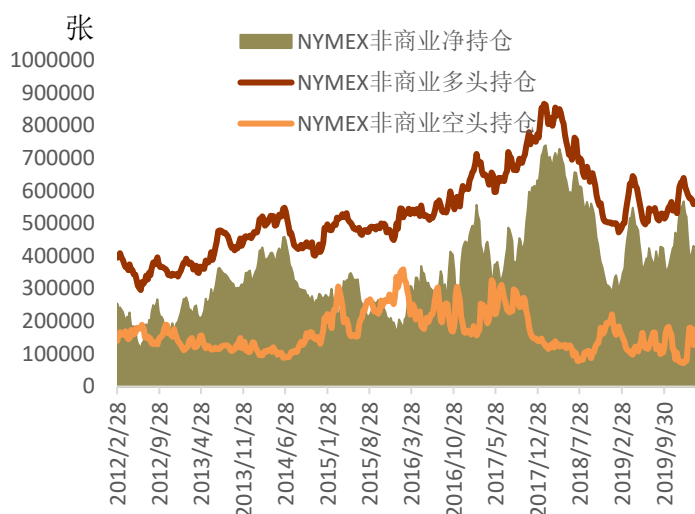
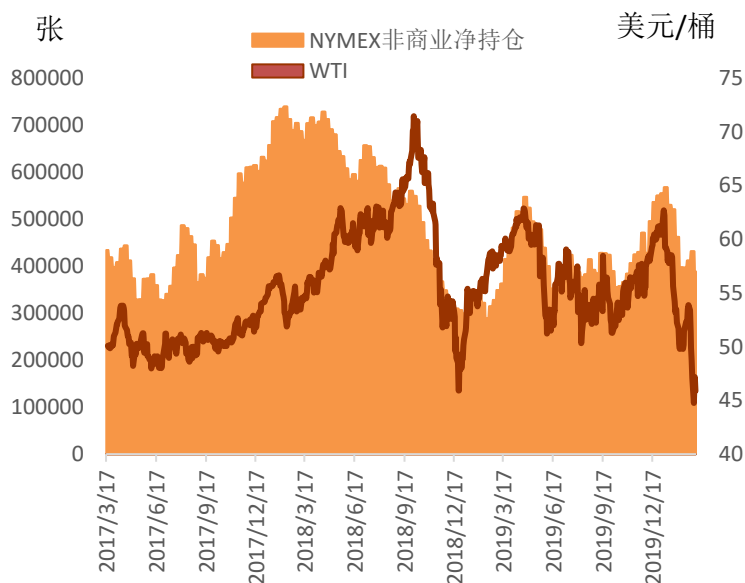


图 11 WTI 与净持仓的关系



数据来源：Wind，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：400-700-0188

### 总部

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。