

混沌天成研究院

能源化工组

✍️: 董丹丹

☎️: 18616602602

✉️: dongdd@chaosqh.com

从业资格号: F3071750

投资咨询号: Z0015275

欧美陆续批准疫苗，油价延续向上

观点概述:

过去一周原油市场非常积极的现象是，全球成品油的裂解价差都走强，原油上涨下游成品油跟涨幅度不低于原油，说明成品油的需求仍具有一定的韧性；第二点是美国原油产量周度下降10万桶/日，这是在没有飓风的影响且钻井数处于回升时出现的，新井的产量增长难以抵消页岩油井的自然衰竭，价格的负反馈正在发挥积极作用。

从需求端数据看，欧美道路使用量增减不一，德国实施更严格的封锁，美国新增病例和死亡人数都居高不下，高速行驶里程仍可能反复。过去一周美国批准辉瑞疫苗的紧急使用权，并且计划批准Moderna新冠疫苗的使用权，欧盟打算12月23日批准辉瑞疫苗，疫苗更大范围的接种将增加油品的需求。中国11月的原油加工量创记录新高，印度的11月的成品油消费环比增加，且开工率正逐步升至100%。

原油价格上行态势良好，维持震荡上扬的不变。

策略建议:

多单持有。

风险提示:

疫苗产能迟迟未能提升。

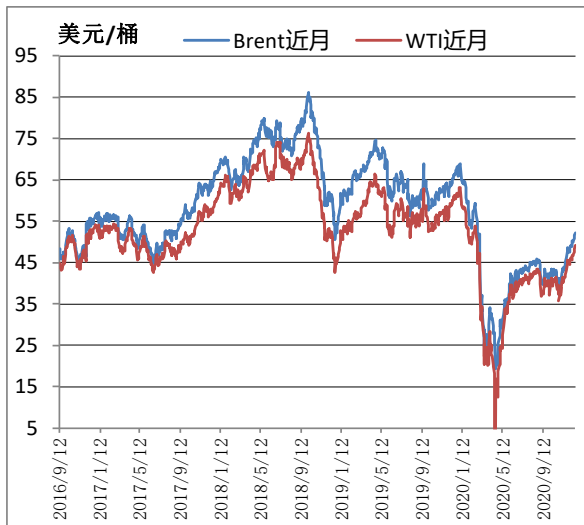


一、原油价格

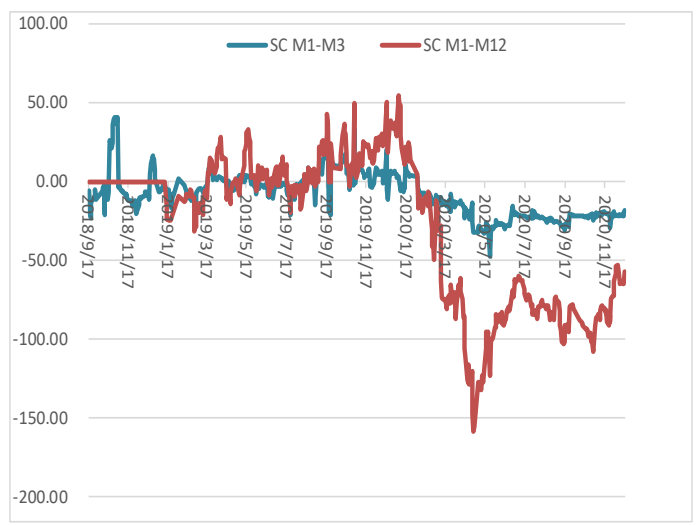
1、原油价格及相关价差：疫苗利好继续支撑油价

过去一周美国批准辉瑞疫苗的紧急使用权，并且计划批准 Moderna 新冠疫苗的使用权，欧盟打算 12 月 23 日批准辉瑞疫苗，辉瑞制药公司也向日本提交了批准申请，若获批最快可能 3 月开始接种。过去一周 Brent2 月上涨 4.59%，WTI2 月上涨 5.39%，SC 过去一周上涨 4.61%。

图表 1：NYMEX 和 ICE 合约走势图（2015-20201218） 图表 2：SC 月间差（2018-20201218）

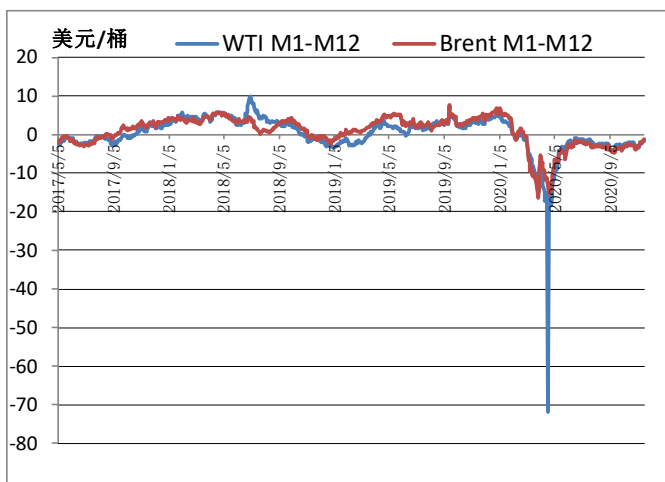


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

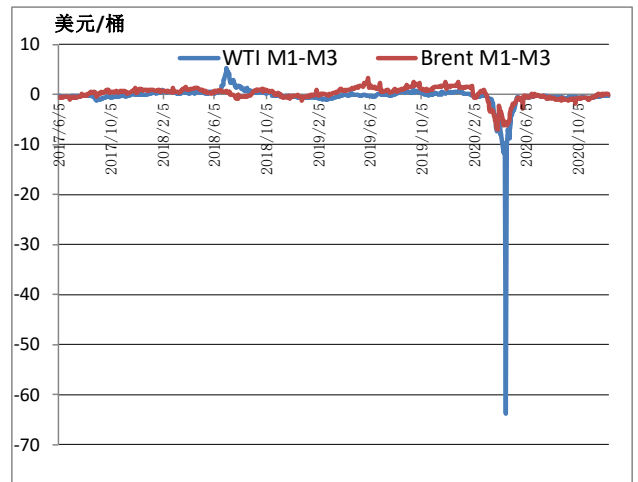


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 3：WTI 及 Brent12 个月间价差（2015—20201218） 图表 4：WTI 及 Brent3 个月间价差（2015—20201218）



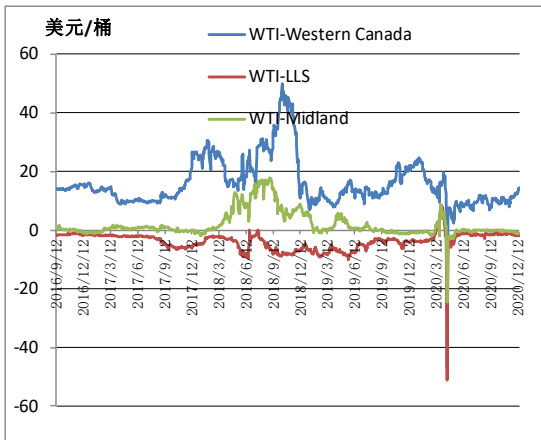
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

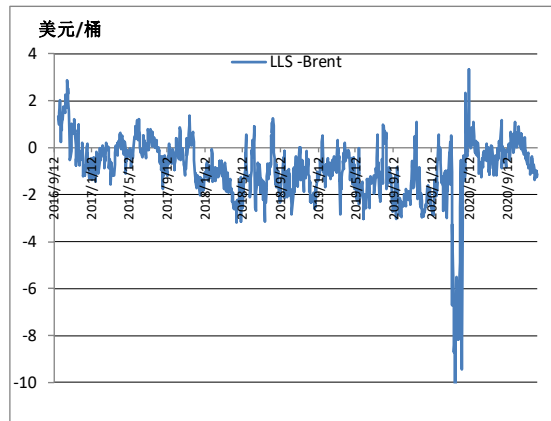
SC 近端周度月差全线走强。Brent 月差维持强势，周度持稳；WTI 月差周度走高。

图表 5: 美国现货各油品价差 (2015—20201218)



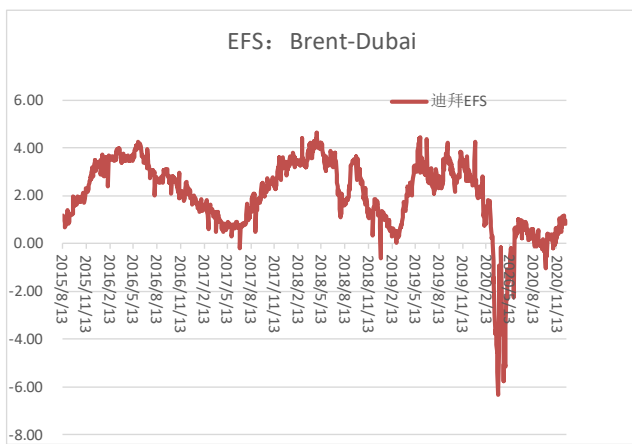
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 6: Brent 与 LLS 的价差 (2015—20201218)



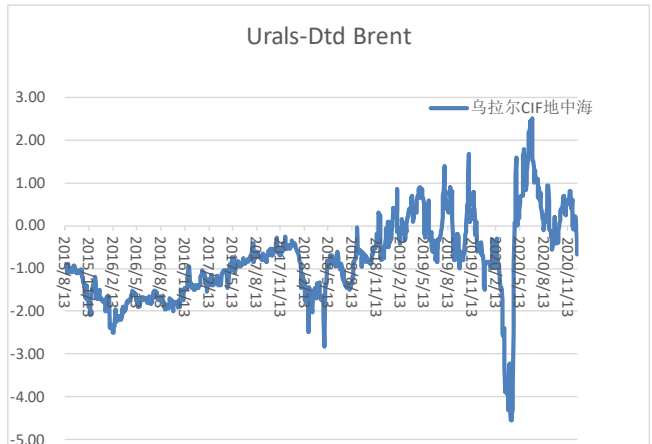
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 7: EFS 走势 (2015—20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 8: Urals 与 Brent 价差走势 (2015—20201218)



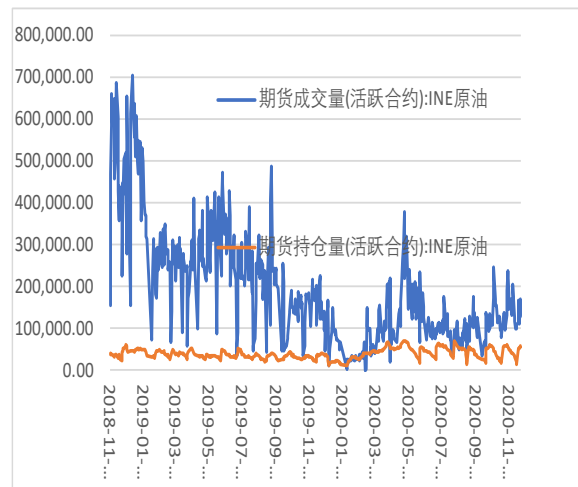
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 9: SC 与 Brent 活跃合约差价 (2019—20201218)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 10: SC 活跃合约的成交与持仓 (2018—20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

Urals 较 Brent 周度下跌, Dubai 较 Brent 价差持稳。Brent 相对于美 LLS 价差持稳。Brent CFD1-6 的 back 结构周度略走弱。

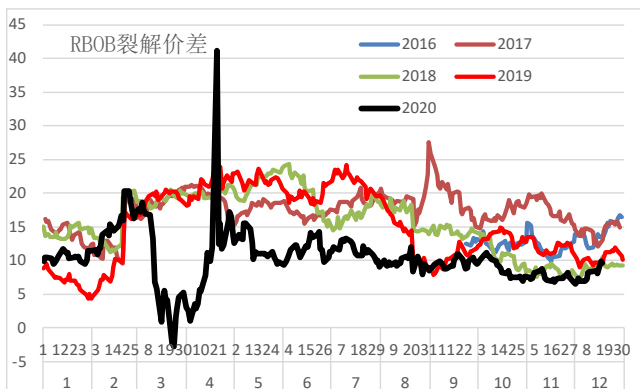
WTI 相对于 Midland、LLS、WCS 上涨。

SC 与 Brent 的价差周度从-5.54 美元/桶上涨到-3.88 美元/桶。

2、原油与下游产品的裂解价差：成品油裂解价差继续上行

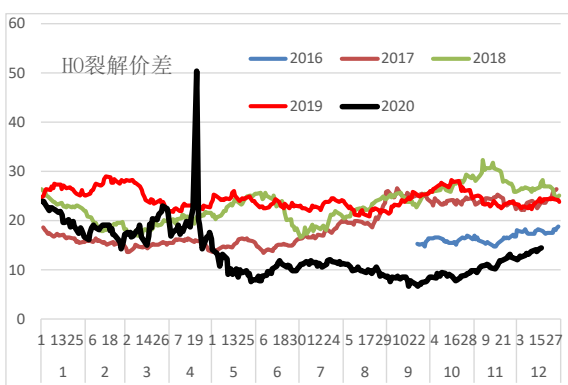
美国、西北欧和新加坡的汽柴油裂解价差全线走强，其中汽油裂解价差升幅较大。

图表 11：美汽油裂解价差



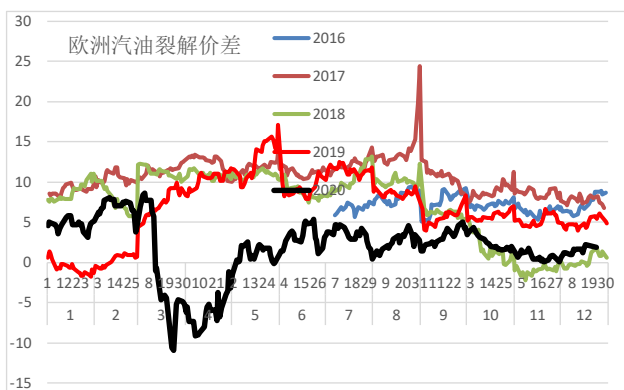
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 12：美柴油裂解价差



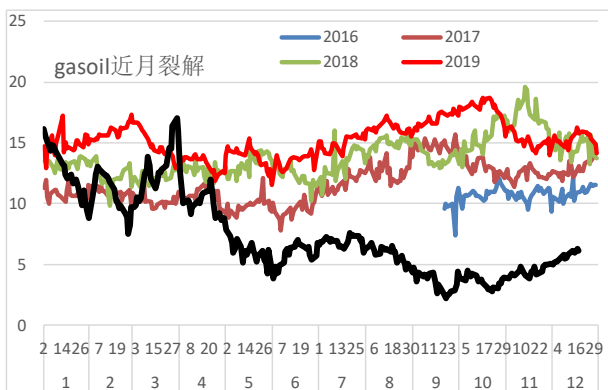
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 13：欧洲汽油裂解价差



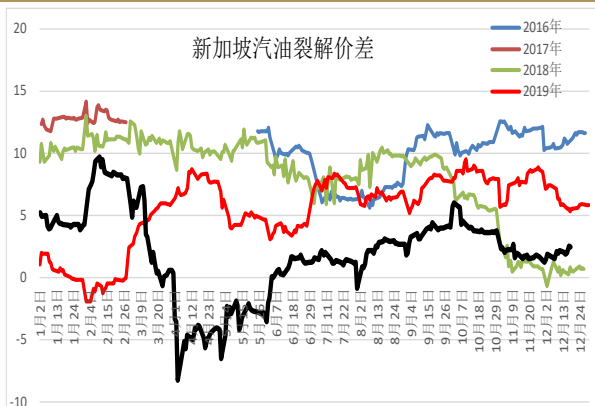
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 14：欧洲柴油裂解价差



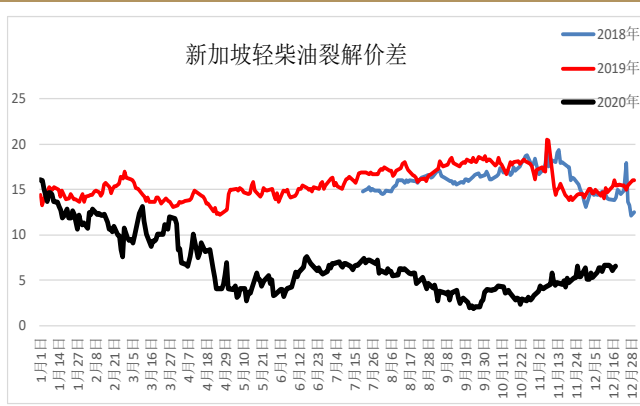
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 15: 新加坡汽油裂解价差



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 16: 新加坡柴油裂解价差



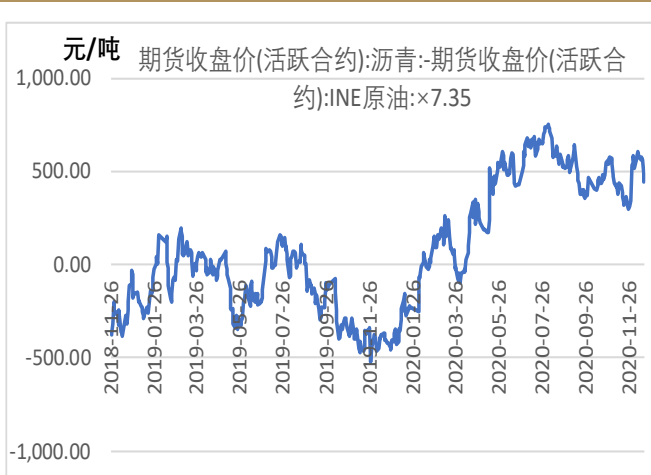
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 17: 燃料油的裂解价差 (2018—20201218)



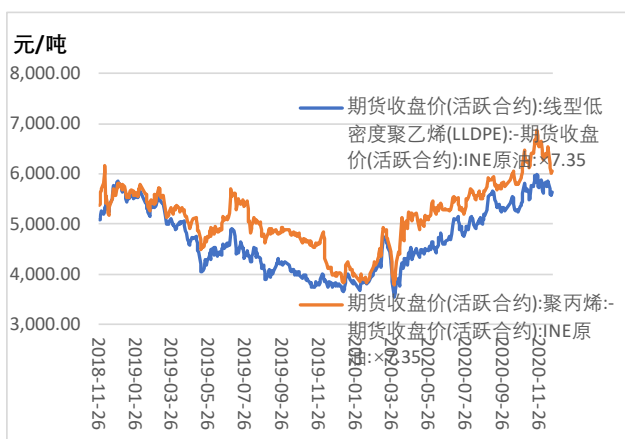
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 18: 沥青的裂解价差走势 (2018—20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 19: 聚烯烃的裂解价差 (2018—20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 20: PTA 的裂解价差走势 (2018—20201218)



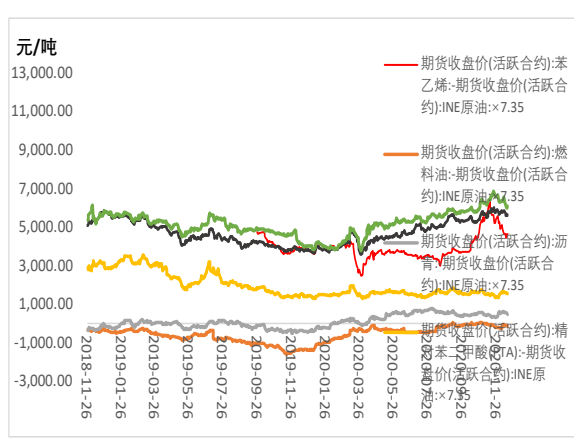
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 21: 苯乙烯的裂解价差 (2018—2020|218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 22: 能化品的裂解价差走势 (2018—2020|218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

过去一周能化品裂解价差大都下跌, 国内 SC 涨幅好于其他能化品种。从绝对值看依旧是 PP>LLDPE>EB>PTA>Bu>Fu.

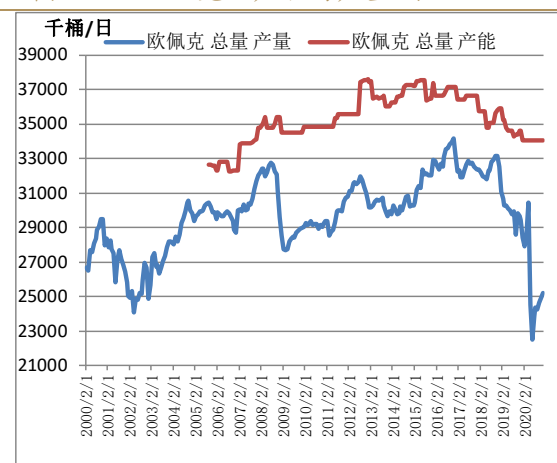
三、原油供应

1、原油产量: 联盟 2021 年 1 月增产 50 万桶

普氏调查显示, 欧佩克及其盟友 11 月的原油产量创下 5 月份历史性减产以来的最高水平, 主要受利比亚产量强劲复苏和阿联酋增产带动。

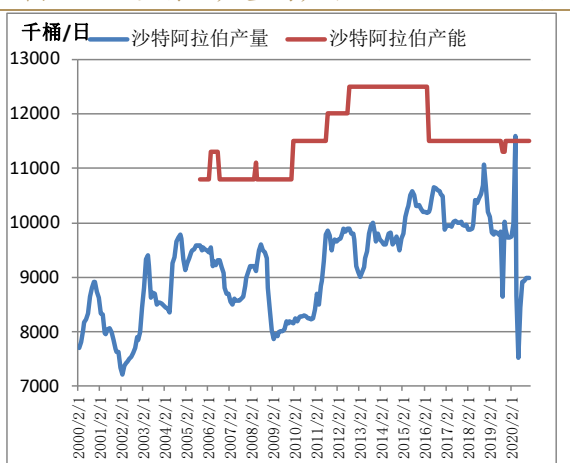
利比亚观察到的原油和凝析油出口在 12 月上半月保持稳定, 原因是欧佩克成员国的运输量达到了今年年初内战爆发之前的典型水平。彭博社监测的油轮追踪数据显示, 利比亚在 12 月的前 15 天的日产量为 100 万桶, 与上个月基本持平。

图表 23: 欧佩克的产能与产量 (1999—2020|11)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

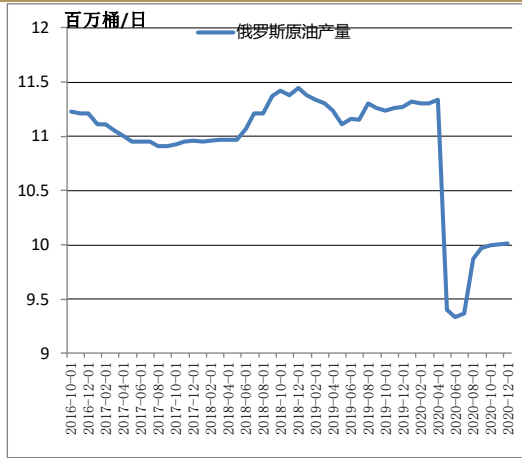
图表 24: 沙特的产量与产能 (1999—2020|11)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

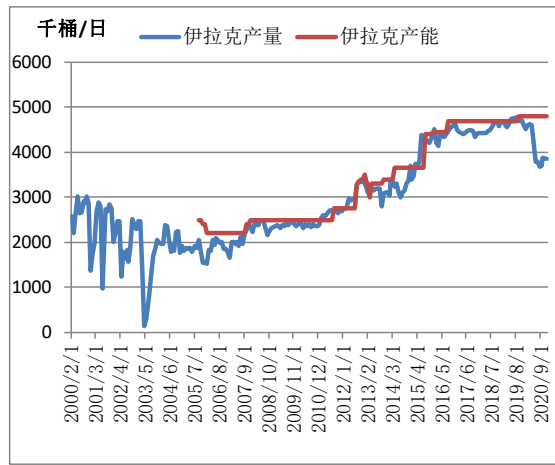
俄罗斯 11 月原油和凝析油产量超过 1000 万桶/日, 该产量是 7 个月内的最高点, 10 月产量是 998 万桶/日。

图表 25: 俄罗斯产量走势 (2016-202011)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

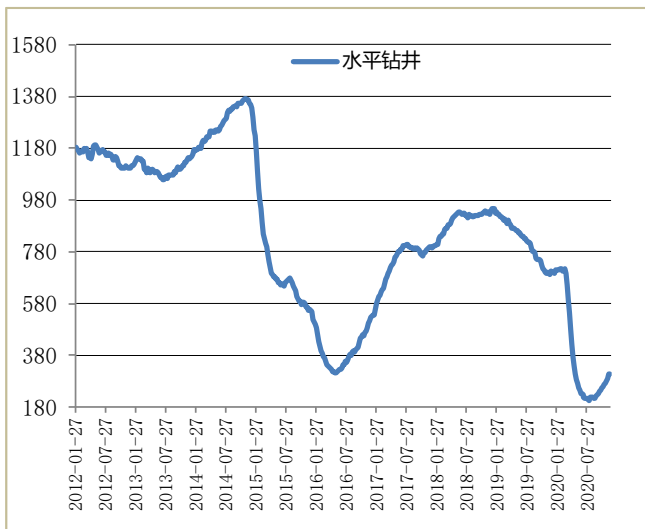
图表 26: 伊拉克的产量与产能 (1999-202011)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

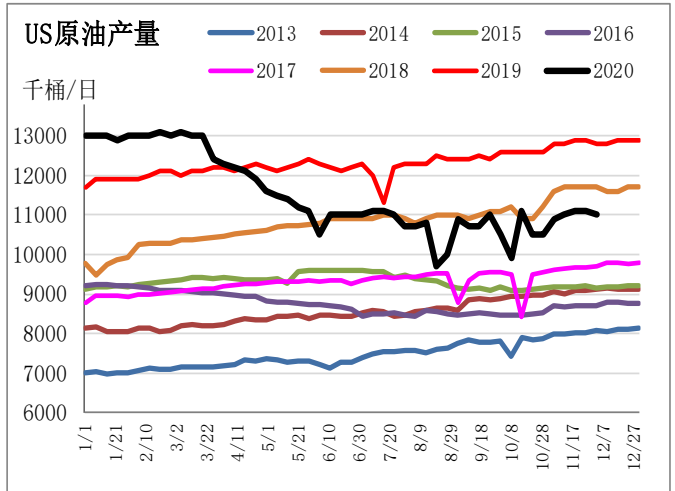
贝克休斯数据显示, 截止 12 月 18 日当周, 美国活跃石油和天然气钻井数增加 8 座至 346 座。美国原油产量周度下降 10 万桶至 1100 万桶/日, 美国原油产量下降意义非凡。

图表 27: 美国水平钻井数 (2011-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 28: 美国原油产量走势

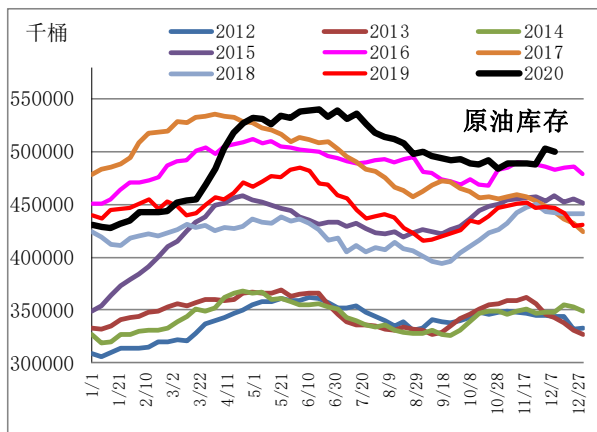


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

2、库存: 成品油库存增减不一

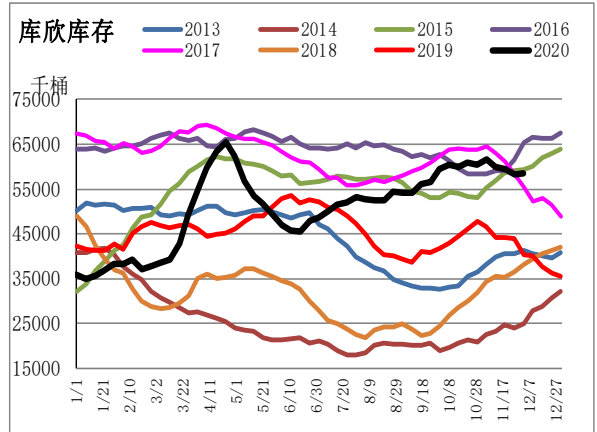
美国油品总库存周度下降。美国原油商业库存下降 300 万桶, 汽油库存和馏分油库存小幅增加。

图表 29: 美国原油商业库存走势



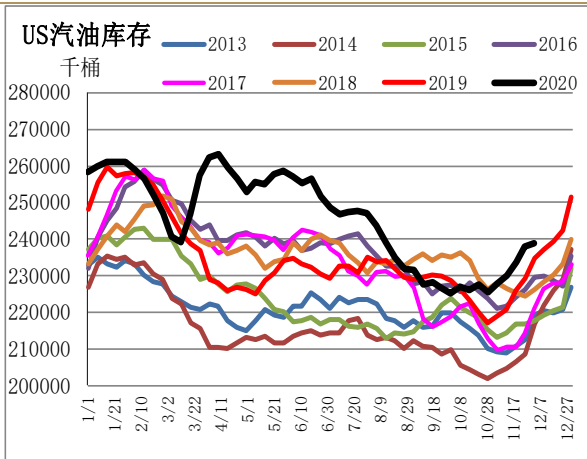
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 30: 美国库欣地区原油库存走势



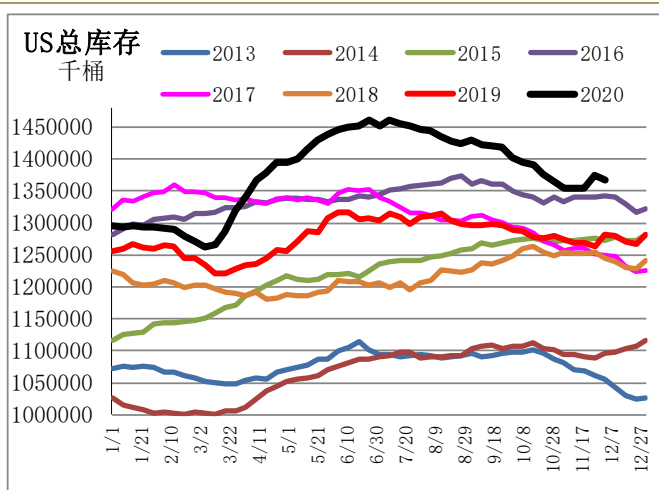
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 31: 美国汽油库存走势



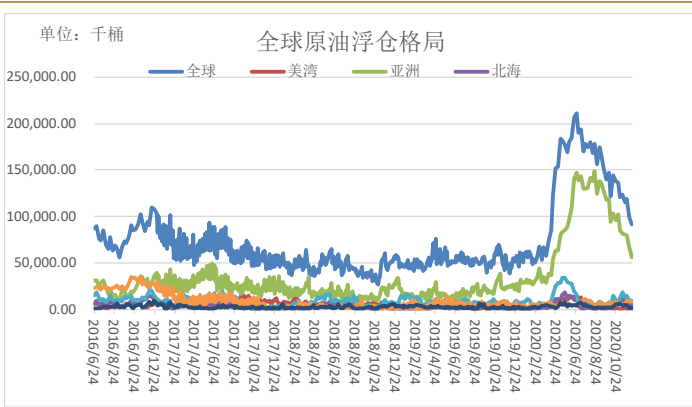
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 32: 美国油品总库存



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 33: 全球原油浮仓走势 (2016—20201218)



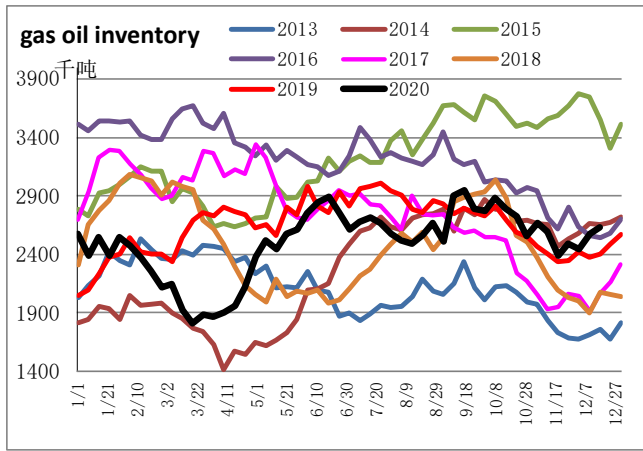
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 34: 全球水上原油 (2016—20201218)



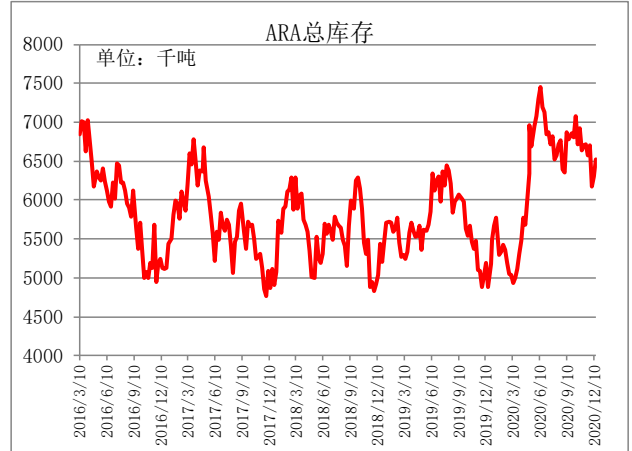
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 35: 欧洲 ARA 地区柴油库存走势 (2013-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 36: 欧洲 ARA 地区汽油库存走势 (2013-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

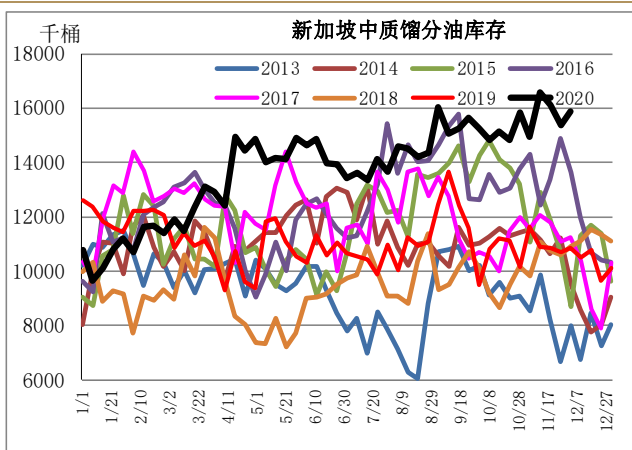
全球原油浮仓周度下降, 从 9.8 亿桶下降到 9.1 亿桶。

新加坡成品油库存全面攀升, 其中轻质馏分升至五周高点。

ARA 成品油库存周度继续大幅攀升, 汽油、燃料油库存增幅较大, 航煤库存是唯一下降的。

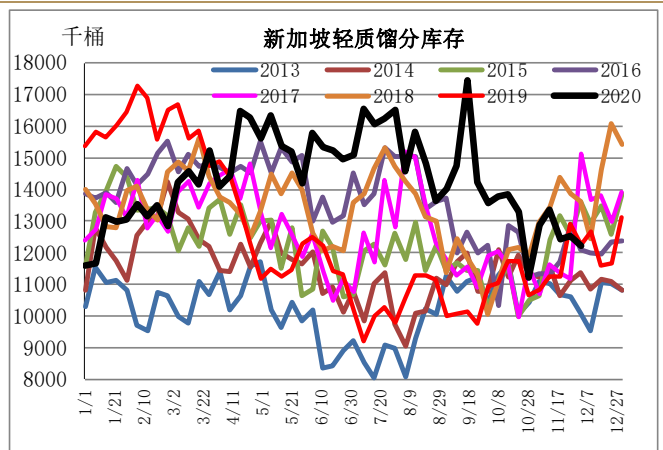
中东富查伊拉的成品油 i 库存升至今年 8 月底以来的最高, 其中增幅较大的是燃料油和轻质馏分, 中质馏分库存持平。

图表 37: 新加坡中质馏分油库存



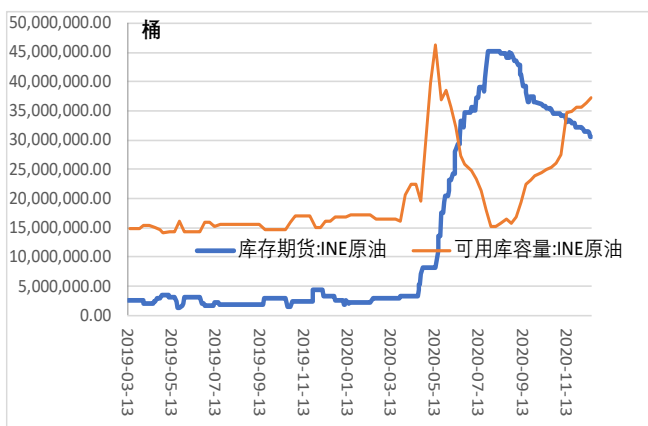
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 38: 新加坡轻质馏分油库存



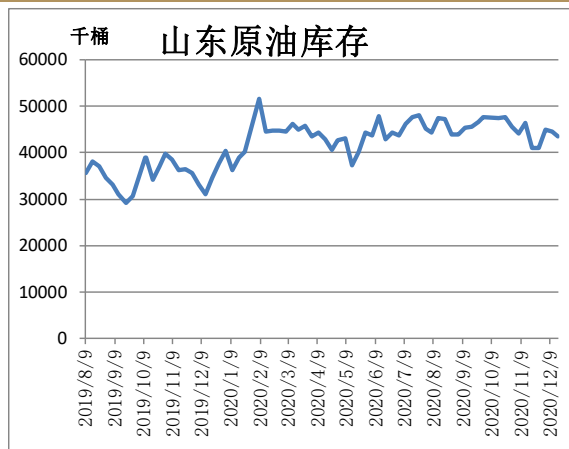
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 39: INE 原油库存与库容 (2018-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 40: 中国山东原油库存 (2018-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

SC 仓单周度仓单总量从 3152 万桶下降到 3059 万桶, 降幅为 100 万桶。
卓创统计的山东地区原油库存周度持稳于 4500 万桶。

四、原油需求

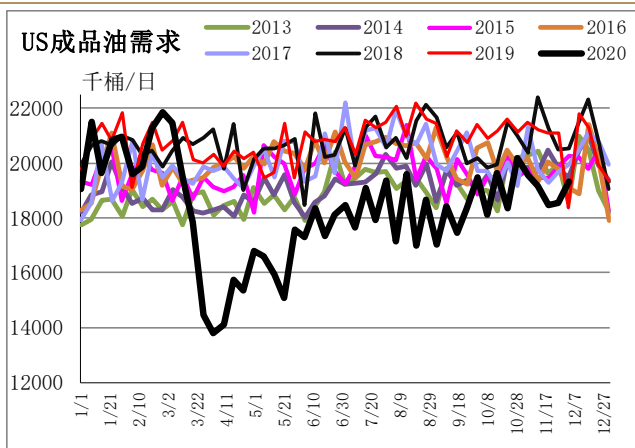
1、美国成品油表需依旧低迷

美国能源信息署最新统计显示, 截止 12 月 11 日的一周, 美国成品油表需再度攀升至 1930 万桶/日, 其中汽油、柴油和燃料油表需均增长, 航煤下降。

美国能源部下属的能源情报署统计和分析部发布的该数据, 它在其每周报告中提供产品供应或暗示需求数据。产品供应代表从炼油厂、管道、调配厂和终端输送至零售供应站的汽油总量。

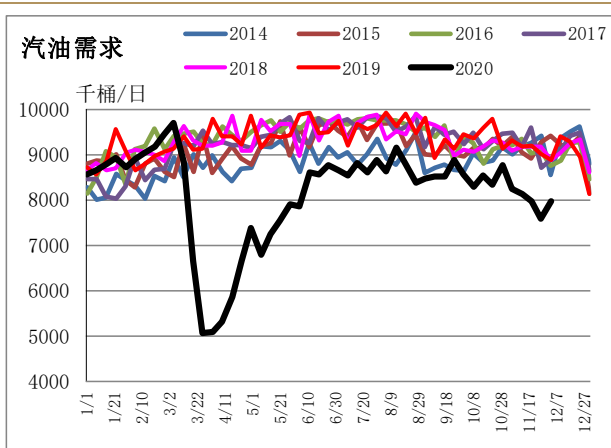
截止 12 月 6 日当周, 美国交通部公布高速公路行驶里程数环比前一周上升 5%, 同比 2019 年下跌 12%。其中载人机动车里程数同比跌 17%, 卡车行驶里程数同比增 6%。

图表 41: 美国高速公路行驶里程数



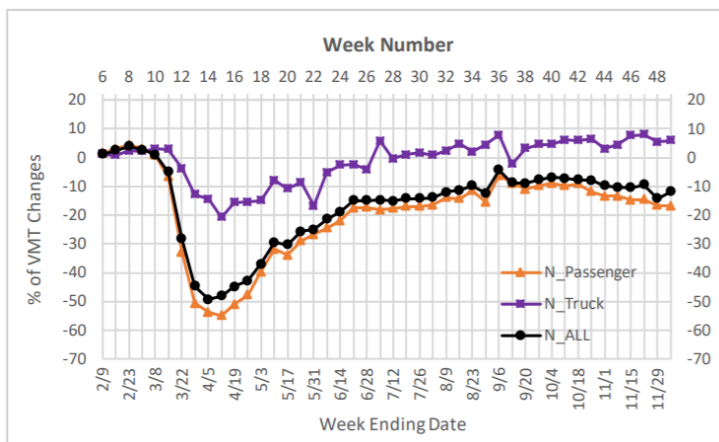
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 42: 美国汽油需求走势图



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 43: 美国高速公路行驶里程数



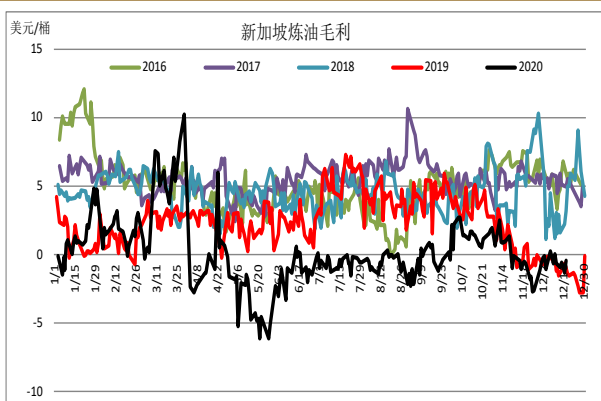
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

全球炼厂毛利周度攀升, 美国炼厂毛利增幅最大。

美国炼厂开工率从 79.9% 小幅下降到 79.1%。

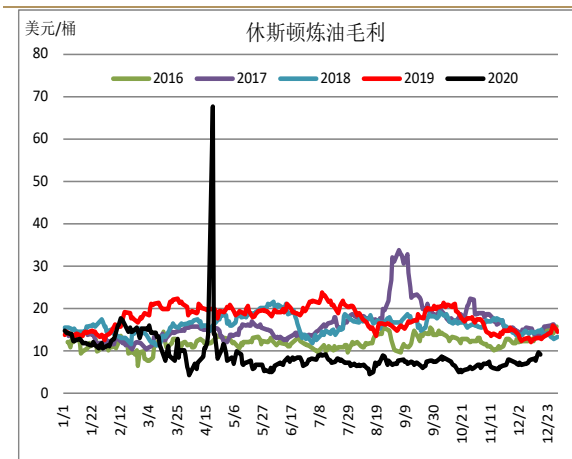
全球运行中的炼厂产能周度从 7370 万桶/日小幅上升到 7390 万桶/日。

图表 45: 新加坡炼厂毛利



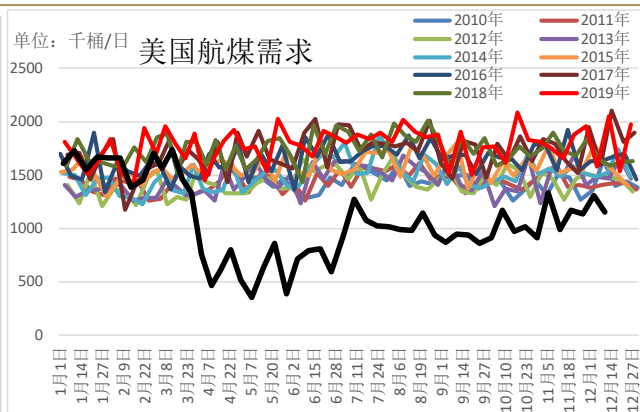
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 47: 美国休斯顿炼厂毛利



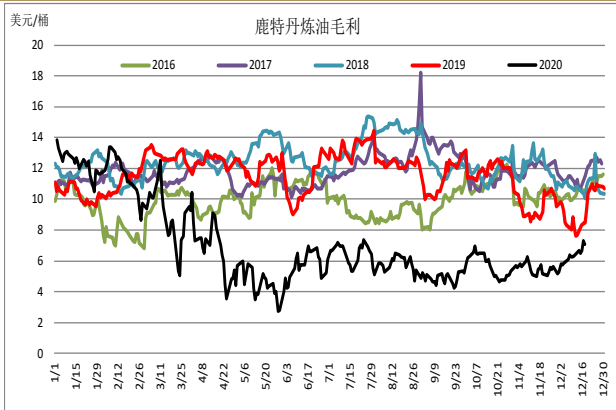
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 44: 美国航煤需求走势图表



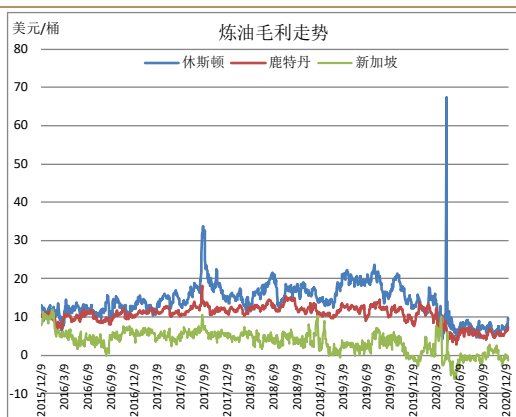
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 46: 欧洲鹿特丹炼厂毛利



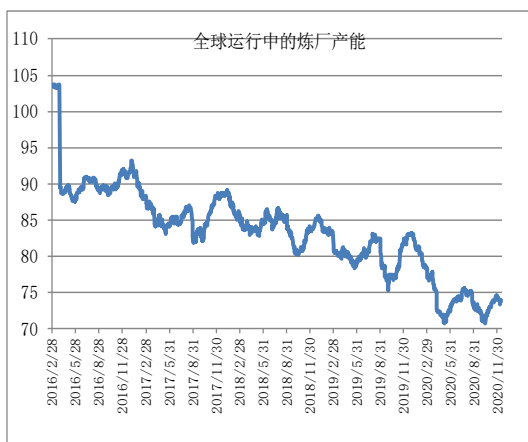
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 48: 三地炼厂毛利绝对值走势对比



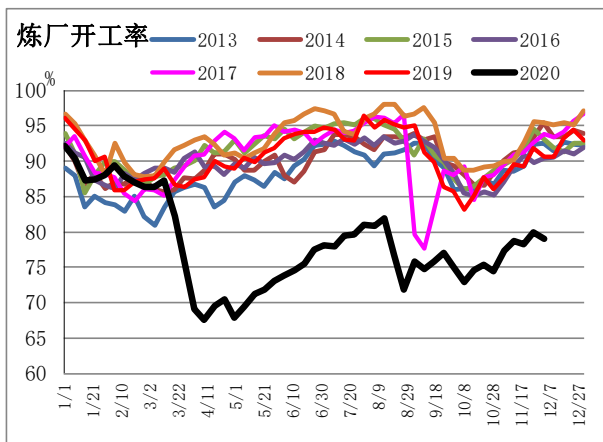
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 49：全球运行中的炼厂（2015-20201218）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 50：美国炼厂开工率（2013-20201128）

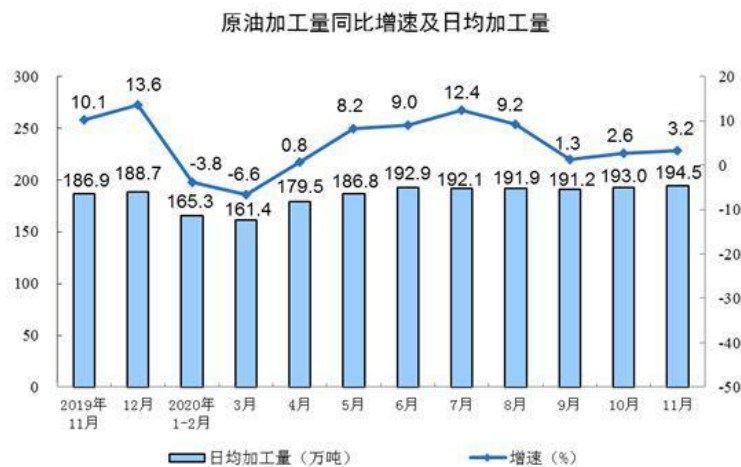


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

2、中国 11 月原油加工量创历史新高

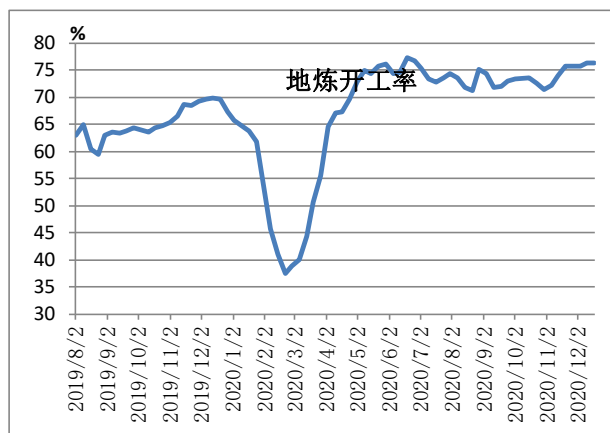
中国 11 月原油加工量达到了 1420 万桶/日，日加工量创下新的记录；1-11 月加工量同比增加 3.1%，至 6.1441 亿吨。

图表 51：中国原油加工量（2019-202011）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 52：中国地炼开工率（2018-20201218）

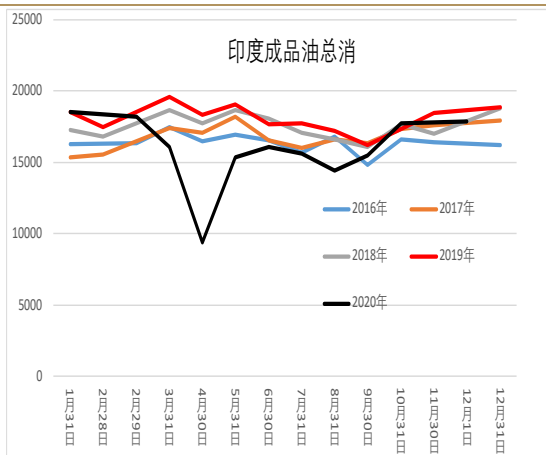


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

3、其他国家和地区：印度炼厂开工率攀升至 100%

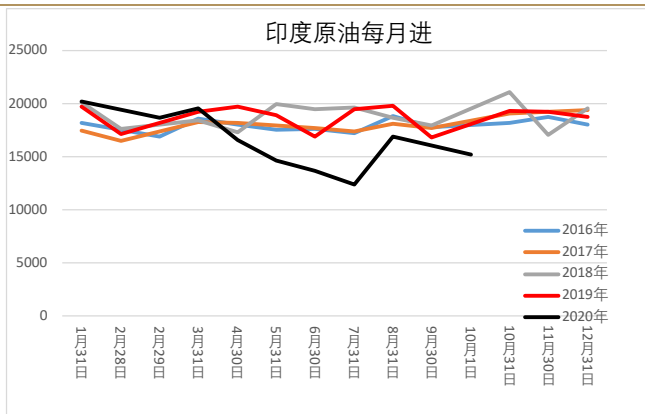
据知情人士透露，包括印度最大炼油厂印度石油公司在内的三家国有加工商目前的开工率接近或达到 100% 或更高。复苏的背后是对汽油和液化石油气的强劲需求，因为许多人选择驾驶自己的汽车，而不是乘坐公共交通工具，在家中做饭以避免餐馆。

图表 53: 印度原成品油消费 (2017-202011)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 54: 印度原油进口 (2015-202011)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

根据收费公路运营商 Atlantia 和英国运输部的单独数据, 上周法国, 意大利, 西班牙和英国的道路使用量平均合计上升了 1%。道路使用量的均值比疫情前低 29%, 是自 11 月 1 日结束的一周以来的最高水平, 而一周前约为 30%。

根据 GasBuddy 分析师 Patrick DeHaan 的说法, 今年圣诞节旅行的美国人人数预计将下降 25%, 该估计数基于对 1,800 多人的调查而得出。意大利道路上的车辆数量 11 月环比 10 月下降 26%, 同比下降 32%, 重型货车的跌幅较小。

四、资金和地缘

1、宏观经济: 美联储将维持债券购买不变 直到就业和通胀方面取得“实质性”进展

美联储表示, 将继续通过大规模的货币刺激措施来支持经济, 直到在就业和通货膨胀率方面取得“更多实质性进展”。

根据周三公布的声明, 美联储在今年最后一次货币政策会议上投票决定维持每月至少 1200 亿美元的债券购买。但美联储这次没有像过去那样承诺“未来几个月”持续购买债券。

美联储没有调整所购债券的构成, 拒绝如一些经济学家所建议的转向更长期债券品种。

联邦公开市场委员会表示, “美联储每月将继续购买至少 800 亿美元的美国国债和至少 400 亿美元的机构抵押贷款支持证券, 直到委员会朝着实现充分就业和物价稳定目标取得进一步实质性进展为止”。

美联储主席鲍威尔称, 声明中关于资产购买问题的新措辞“强而有力”, 但他拒绝透露可触发债券购买计划调整的通胀及失业率具体水平。

他在记者会上对说, “我无法给你们一组具体数字”。其表示, 美国经济较达到这些条件还有一定距离。

美联储会议召开之际, 国会议员正在努力就新刺激方案达成协议, 在新冠疫苗广泛接种前, 财政和货币政策旨在为日益不稳固的经济持续提供助力。

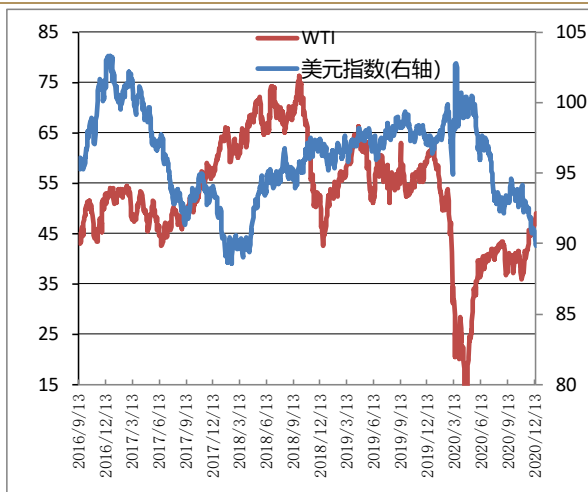
美联储利率声明公布后, 10 年期美国国债收益率从 0.91 升至 0.94% 左右。美国股市涨跌不一。

联邦公开市场委员会周三表示: “经济活动和就业继续复苏, 但仍远低于年初的水平。”

联邦公开市场委员会一致同意将联邦基金目标利率维持在 0-0.25% 不变, 多数美联储官员继续预测, 至少到 2023 年底, 基准利率将维持在零附近。

联邦公开市场委员会重申了 11 月份的声明内容，称在达到充分就业水平，通胀率升至 2% 且有望一段时间内略高于 2% 前，美联储将维持联邦基金目标利率区间不变。

图表 55：美元指数与 WTI 油价走势 (2015-20201218)



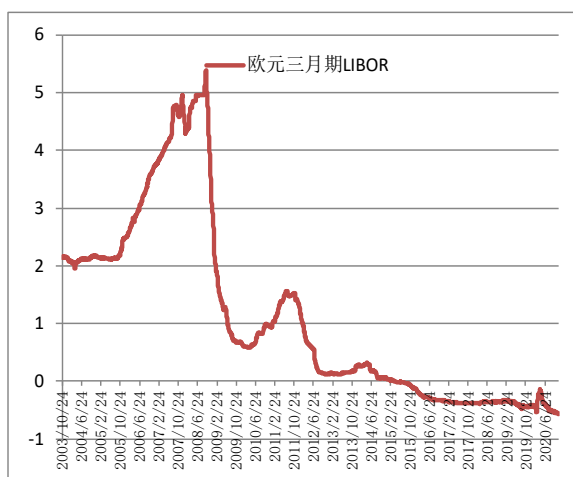
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 56：美元三月期 LIBOR 走势 (1990-20201218)



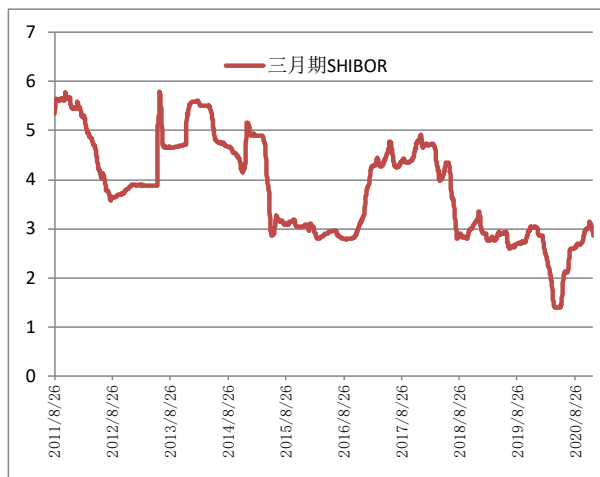
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 57：欧元三月期 LIBOR 走势 (2003-20201218)



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 58：三月期 SHIBOR 走势 (2010-20201218)

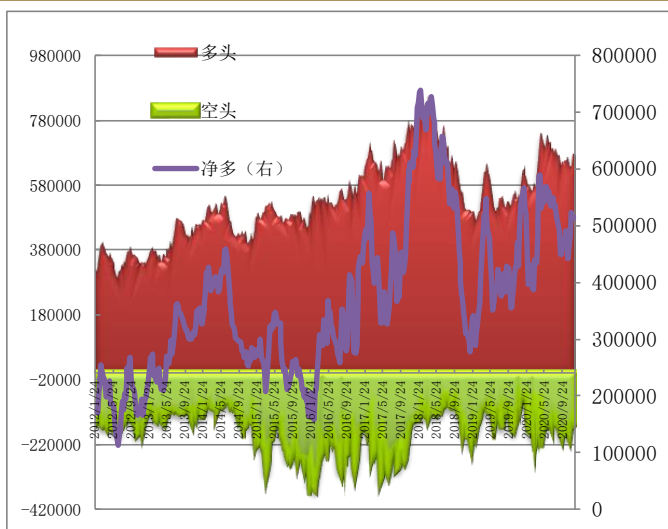


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

2、投机因素：净多持仓周度持稳

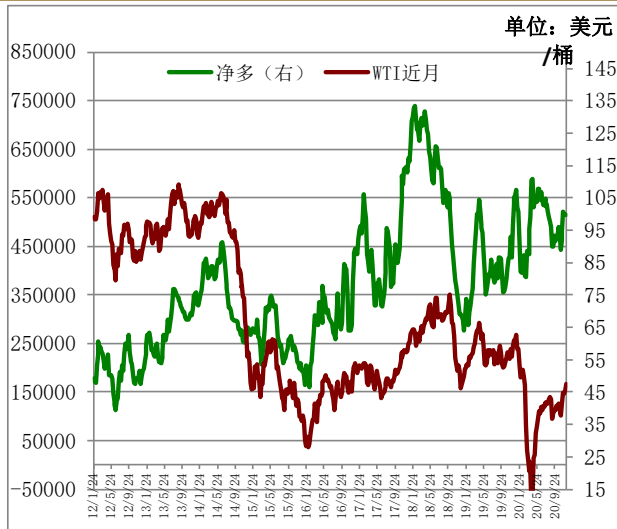
据美国商品期货管理委员会每周五发布的数据显示，截止 12 月 15 日的一周，非商业投资者在纽约商品交易所持有的原油期货持仓变化不大，净多持仓周度持稳在 51.4 万手。

图表 59: WTI 原油投机资金持仓 (2011-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 60: 净多持仓和油价比较图 (2011-20201218)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

五、原油后市展望：欧美陆续批准疫苗，油价延续向上

过去一周原油市场非常积极的现象是，全球成品油的裂解价差都走强，原油上涨下游成品油跟涨幅度不低于原油，说明成品油的需求仍具有一定的韧性；第二点是美国原油产量周度下降 10 万桶/日，这是在没有飓风的影响且钻井数处于回升时出现的，新井的产量增长难以抵消页岩油井的自然衰竭，价格的负反馈正在发挥积极作用。

从需求端数据看，欧美道路使用量增减不一，德国实施更严格的封锁，美国新增病例和死亡人数都居高不下，高速行驶里程仍可能反复。过去一周美国批准辉瑞疫苗的紧急使用权，并且计划批准 Moderna 新冠疫苗的使用权，欧盟打算 12 月 23 日批准辉瑞疫苗，疫苗更大范围的接种将增加油品的需求。中国 11 月的原油加工量创记录新高，印度的 11 月的成品油消费环比增加，且开工率正逐步升至 100%。

原油价格上行态势良好，维持震荡上扬的观点不变。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院