

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

中国买盘支撑市场

观点概述:

过去一周原油供需格局变动较小。8月随着减产联盟减产幅度的下降，俄罗斯和欧佩克的出口量环比都有不同程度的增加，俄罗斯乌拉尔的供应量8、9月都将持续上升，月度会议上沙特再次督促伊拉克进行补偿性减产；美国油气钻井数连降15周后首次增加，单周增加10座且都集中在石油端，钻井数回升也需要等到3个月后产量才会回升；高频库存数据看，美国油品库存下降，新加坡和ARA小幅增加，浮仓下降；库存绝对值看美国、欧洲仍未回到疫情前，中东和新加坡的成品油库存已经在疫情前的上沿附近，中国的浮仓和港口库存仍高企。需求端看，上周美国初请失业人数意外增加，劳动力市场复苏缓慢会影响油品消费，政府报告称8月9日当周美国高速行驶里程数周度环比持平，同比降12%；中国消费态势良好，且近期因中美和谈持续买入美国原油也支撑了国际油价。

原油市场处于平淡的震荡期，自6月以来已经震荡近3个月，未来的潜在利好是疫苗试验成功后的航煤需求提升，以及一些仍未从疫情中恢复的国家的需求回归正常，诸如印度。在这之前油价的调整都将比较短暂。

策略建议:

布局多单，以前期震荡上沿为止损点。

风险提示:

美国印度再度封锁，或中美贸易战进一步扩大。

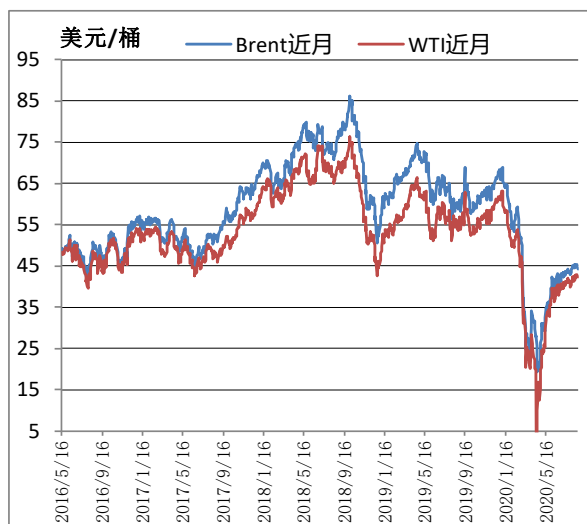


一、原油价格

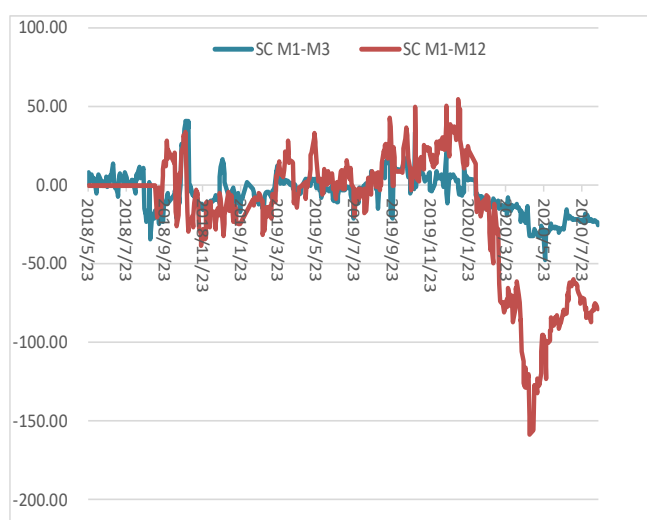
1、原油价格及相关价差：走势震荡，周线收高

Brent 和 WTI 过去一周整体延续强势，周度看，Brent10月周度下跌 1%，WTI10月周度上涨 1%，SC 的 10月合约周度上涨 0.84%。

图表 1: NYMEX 和 ICE 近月合约走势图(2015-20200821) 图表 2: SC 月间差 (2018-20200821)

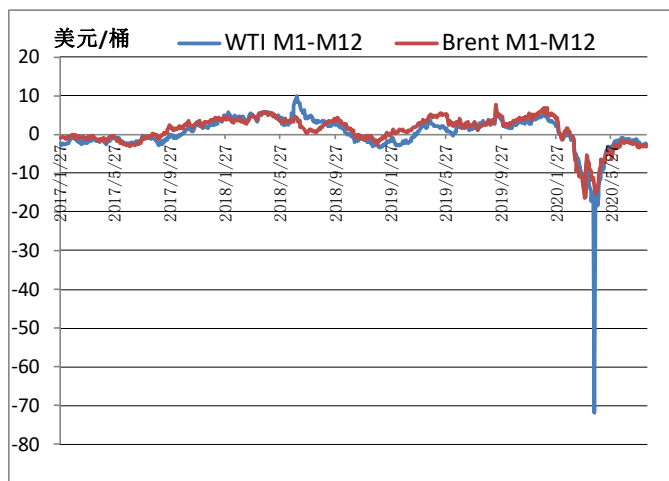


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

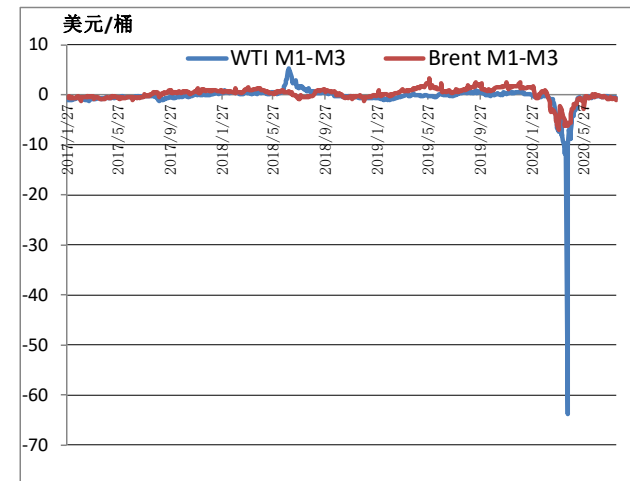


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 3: WTI 及 Brent12 个月间价差 (2015—20200821) 图表 4: WTI 及 Brent3 个月间价差 (2015—20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院



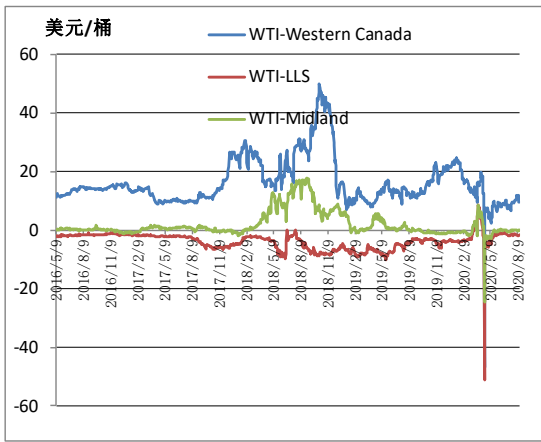
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

全球三大基准油月差大体持稳。

SC1-3 下跌 1 元/桶至 -23.70 元/桶，1-12 从持稳在 -79 元/桶。SC09 合约下线，仓单消化问题导致近端走势偏弱。

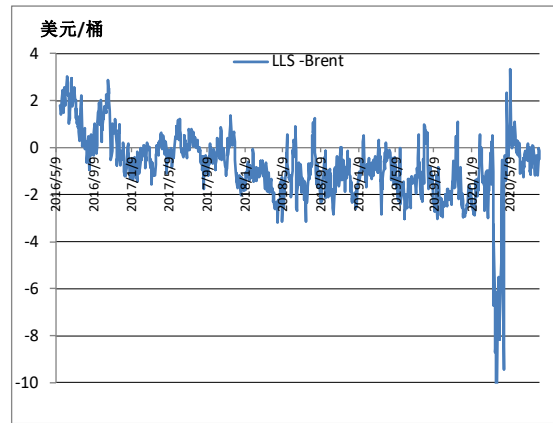
WTI 月差全线走高，受中国买盘支撑；Brent 月差全线小幅下跌。

图表 5: 美国现货各油品价差 (2015—20200821)



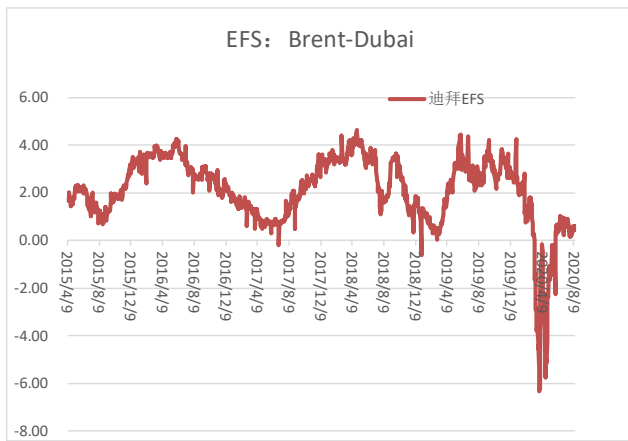
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 6: Brent 与 LLS 的价差 (2015—20200821)



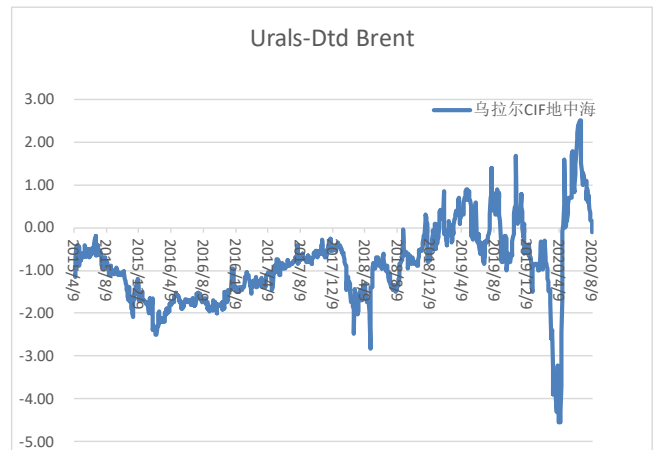
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 7: EFS 走势 (2015—20200821)



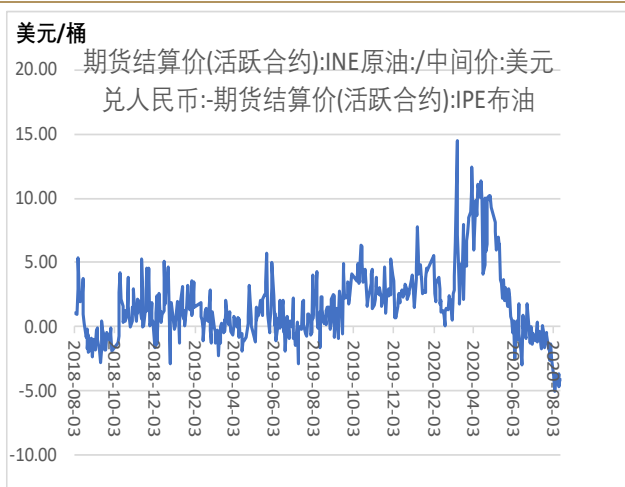
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 8: Urals 与 Brent 价差走势 (2015—20200821)



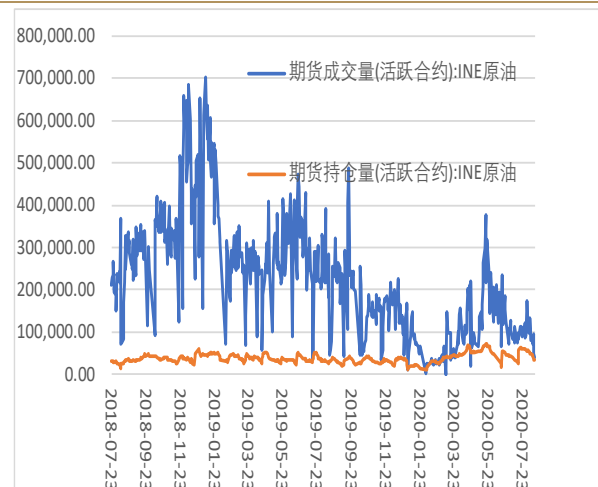
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 9: SC 与 Brent 活跃合约差价 (2019—20200821)



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—20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

过去一周 EFS 下跌，Dubai 相对 Brent 走强，地中海乌拉尔原油相对于 Brent 周度企稳回升。Brent CFD 周度由 back 跌至 contango。

WTI 相对 WCS 走高，较 Midland 和 LLS 的下跌。

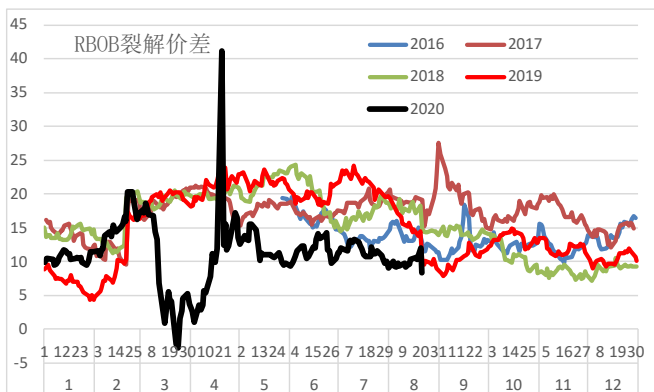
LLS 与 Brent 的价差周度略攀升，从贴水 0.47 美元/桶上升到升水 0.18 美元/桶。

SC 与 Brent 的价差从上周-4.14 小幅回升到-2.95 美元/桶。

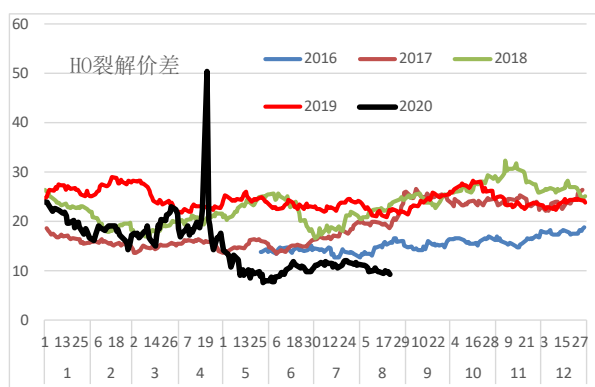
2、原油与下游产品的裂解价差：汽油裂差小幅下滑，柴油裂差持稳

周度 RBOB 裂解价差从 10.3 下跌到 8.3 美元/桶，HO 裂差持稳于 9.8 美元/桶。欧洲 gasoil 裂解价差从 6.3 下跌到 5.2 美元/桶，欧洲汽油裂差持稳在 2.9 美元/桶。新加坡市场汽油裂解价差略走高，柴油裂解价差从 6.2 下跌到 4.6 美元/桶。

图表 11：美汽油裂解价差



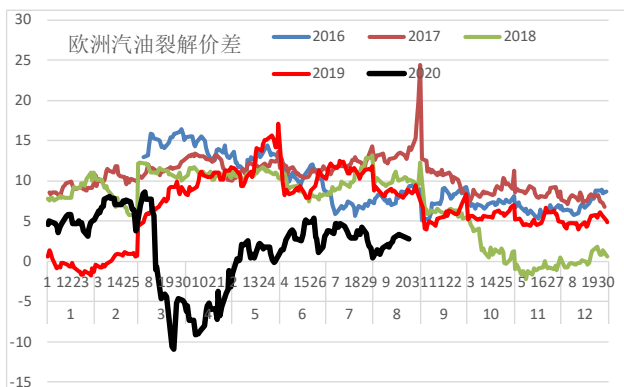
图表 12：美柴油裂解价差



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

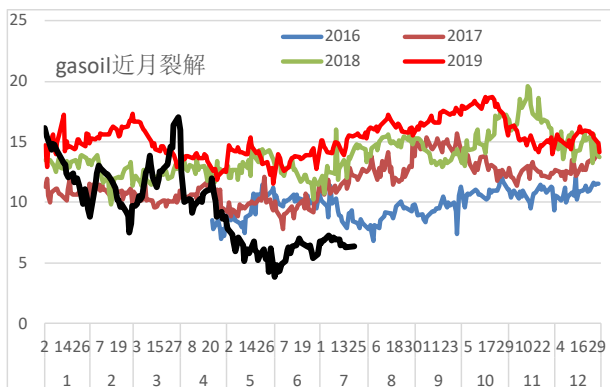
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 13：欧洲汽油裂解价差



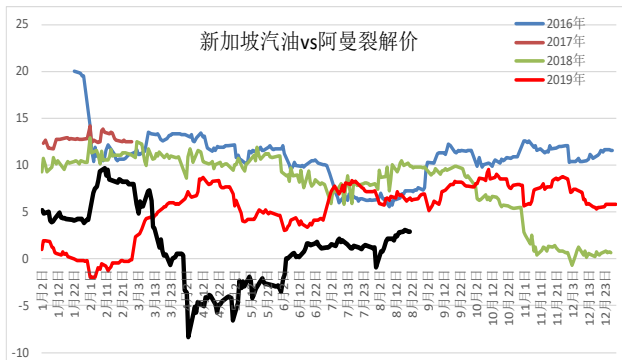
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 14：欧洲柴油裂解价差



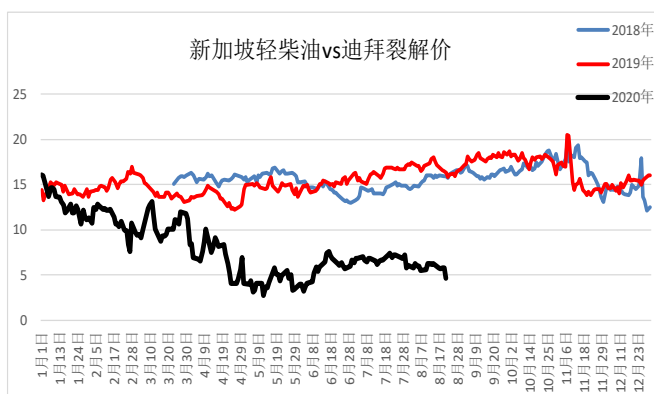
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

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—20200821)



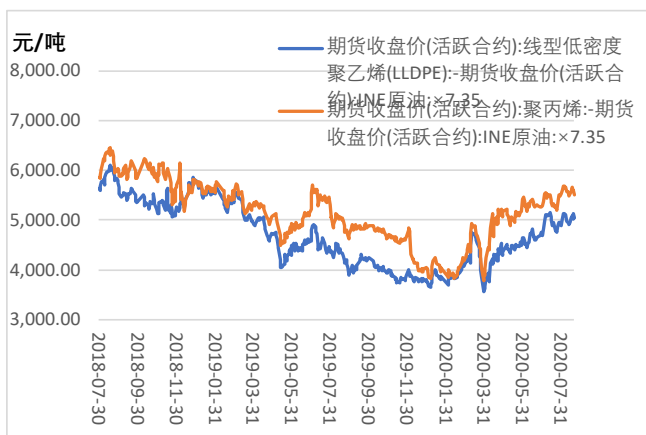
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 18: 沥青的裂解价差走势 (2018—20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 19: 聚烯烃的裂解价差 (2018—20200821)



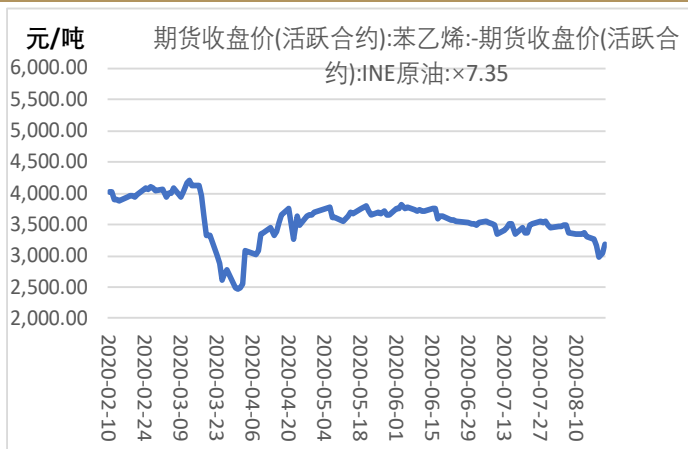
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 20: PTA 的裂解价差走势 (2018—20200821)



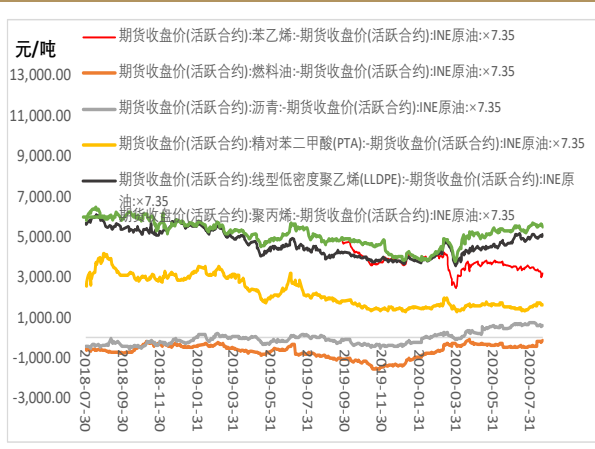
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 21: 苯乙烯的裂解价差 (2018—20200821)



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—20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

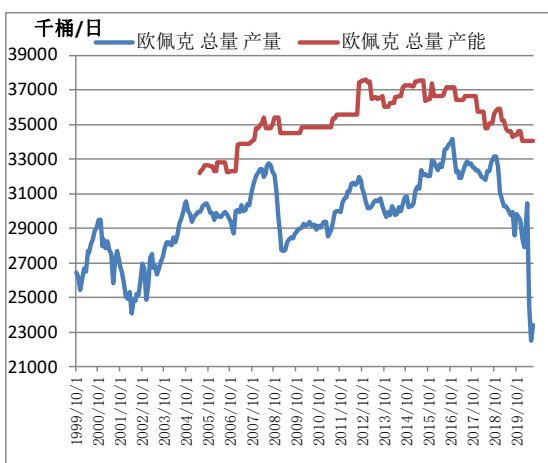
过去一周 FU、沥青和聚丙烯的裂解价差走高，其余品种裂解价差下跌。从绝对值看依旧是 PP>LLDPE>EB>PTA>Bu>Fu。

三、原油供应

1、原油产量：欧佩克 7 月产量环比提升 100 万桶/日，美国 5 月产量修正值创记录下跌

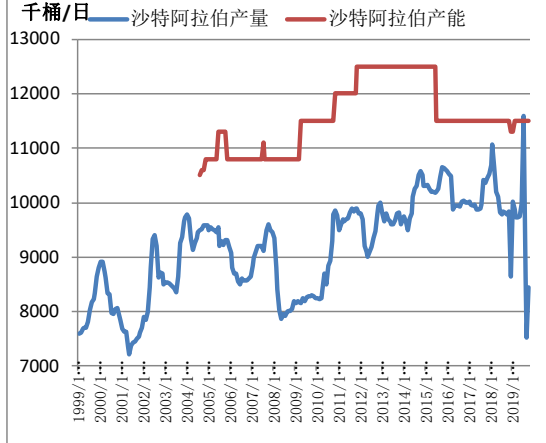
欧佩克 8 月上半月提高了石油出口，出港总量达到了 1870 万桶/日，环比增加 89 万桶/日，7 月欧佩克减产履约率高达 96%。减产联盟召开了周四召开了部长级会议，称将在 8、9 月进行补偿性减产，沙特称减产可能持续 2021 年 4 月。

图表 23: 欧佩克的产能与产量 (1999—202007)



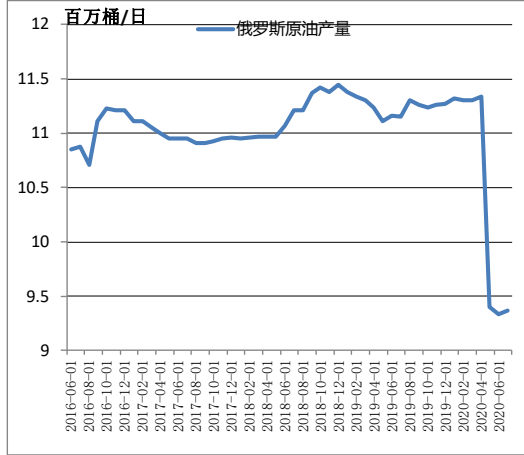
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 24: 沙特的产量与产能 (1999—202007)



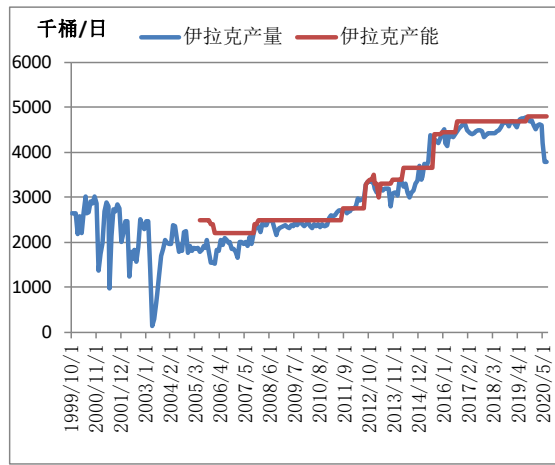
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 25: 俄罗斯产量走势 (2016-202007)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 26: 伊拉克的产量与产能 (1999-202007)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

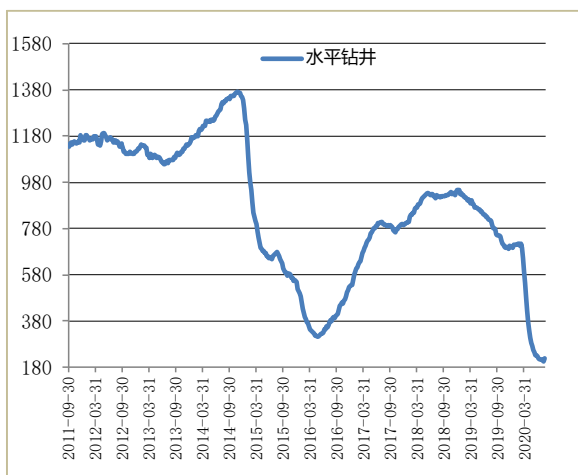
行业数据显示 8 月 1 日到 18 日期间俄罗斯石油及凝析油产量增至 978 万桶/日, 高于 7 月的 937 万桶/日的均值。

俄罗斯 8 月将其在波罗的海和黑海的旗舰乌拉尔原油装载量增加了约 40%, 而在 7 月, 这两种原油的装载量曾跌至至少 8 年来的最低水平。交易员表示, 他们预计 9 月份会进一步上涨。

美国油服公司公布的钻井报告显示, 美国能源企业的石油和天然气钻井数量自 3 月以来首次增加, 8 月 21 日当周活跃油气钻井数从历史记录低位增加 10 座至 254 座。这是 2020 年 1 月以来的最大周度增幅。其中原油钻机数增加 11 座, 天然气钻机数减少 1 座。

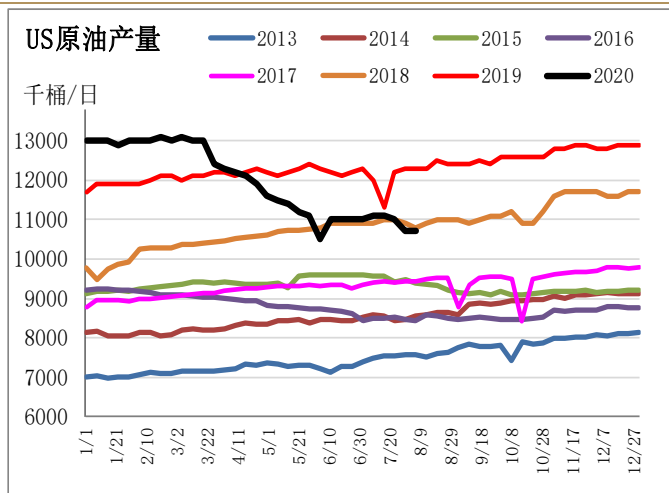
美国原油产量周度持稳在 1070 万桶/日。

图表 27: 美国水平钻井数 (2011-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 28: 美国原油产量走势

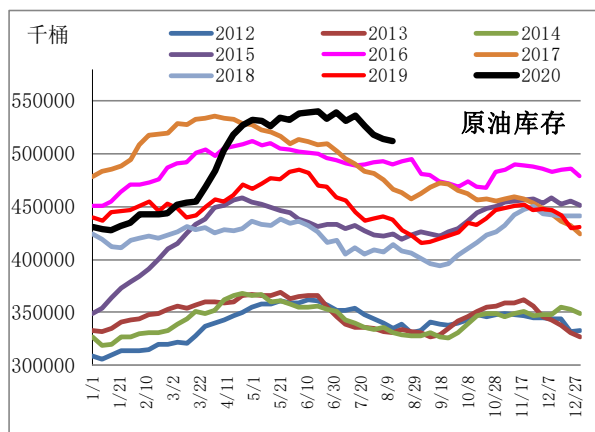


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

2、库存: 美国原油库存降幅创半年最大

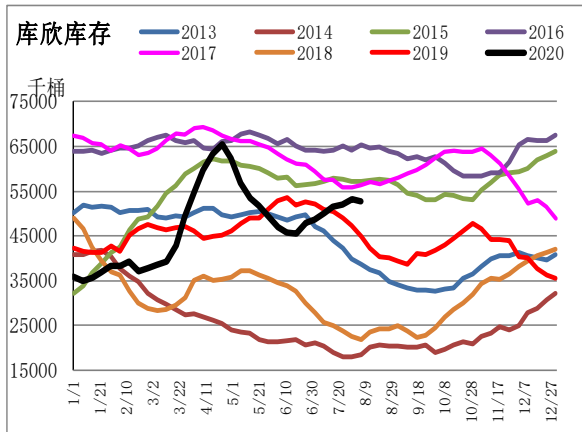
EIA 最新的库存报告利好市场。截止 8 月 14 日当周, 最大的利好来自美国汽油库存大幅下降 330 万桶, 原油商业库存下降 160 万桶, 库欣原油库存下降 60 万桶, 柴油库存小幅增加 15 万桶。

图表 29: 美国原油商业库存走势 (2012-20200731)



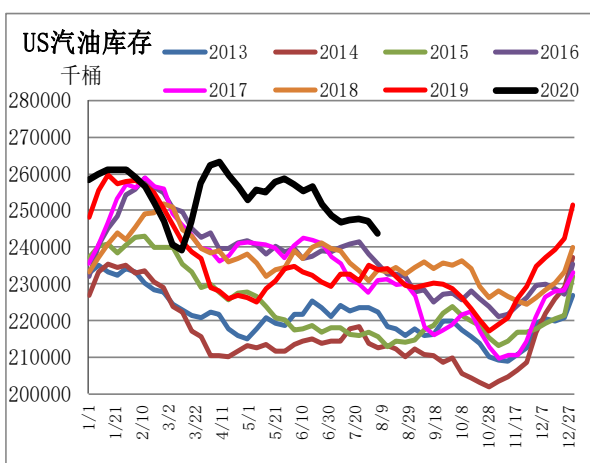
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 30: 美国库欣地区原油库存走势 (2013-20200731)



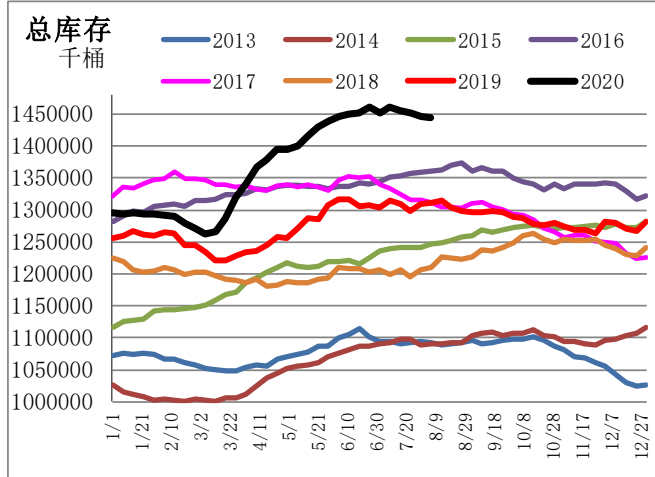
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 31: 美国汽油库存走势 (2013-20200731)



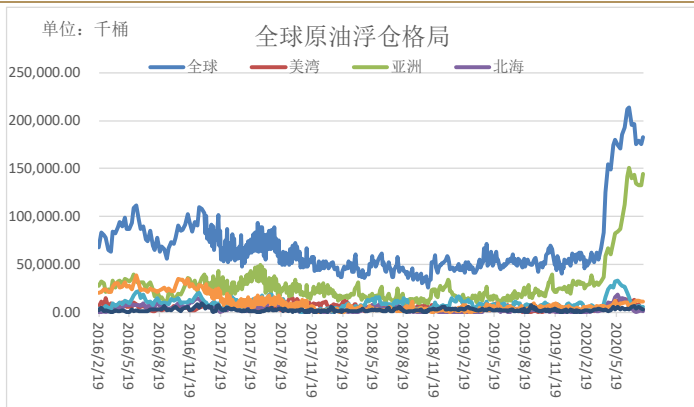
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 32: 美国油品总库存 (2013-20200731)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 33: 全球原油浮仓走势 (2016-20200821)



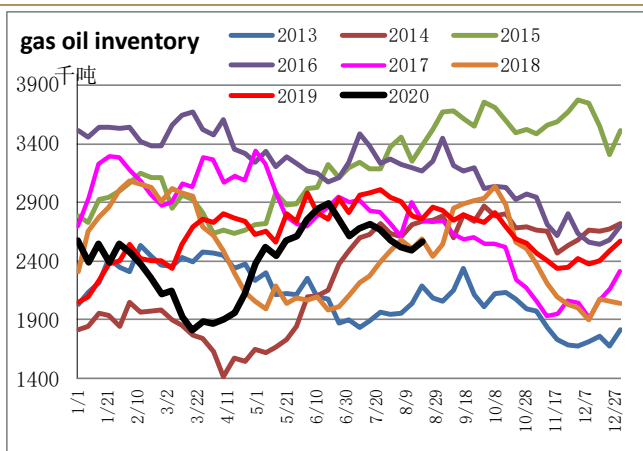
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 34: 亚洲原油浮仓 (2016-20200821)



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 (2013-20200821)



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 (2013-20200821)



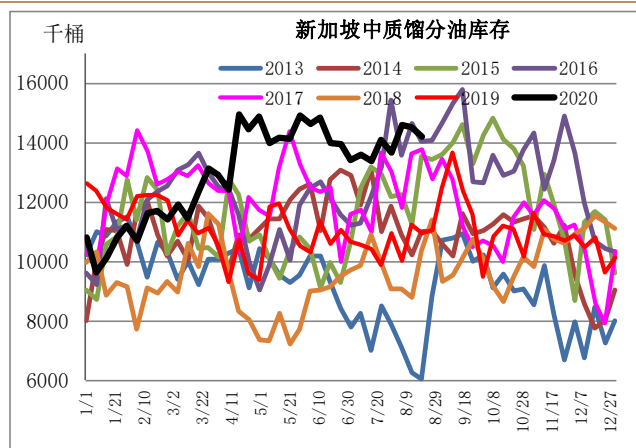
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

海上浮仓周度下降, 从 1.91 上升到 1.76 亿桶。

截至 8 月 20 日当周, 阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普 (ARA) 地区成品油库存整体小幅走高, Jet 库存环比下降 4%, 欧洲航煤需求仍然低迷, 出口到美国东海岸的船货促使库存下降。柴油库存周度攀升 3%, 燃料油库存周度攀升 10%。

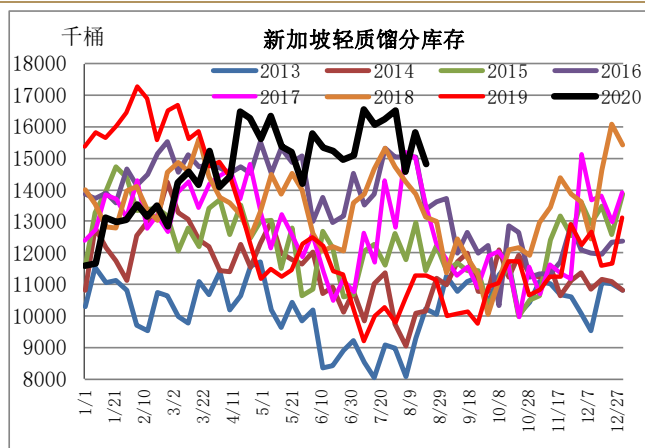
截止 8 月 20 日当周, 新加坡成品油库存周度小幅上升, 燃料油库存增加 166 万桶, 轻质和中质馏分油库存下降。

图表 37: 新加坡中质馏分油库存 (2014-20200821)



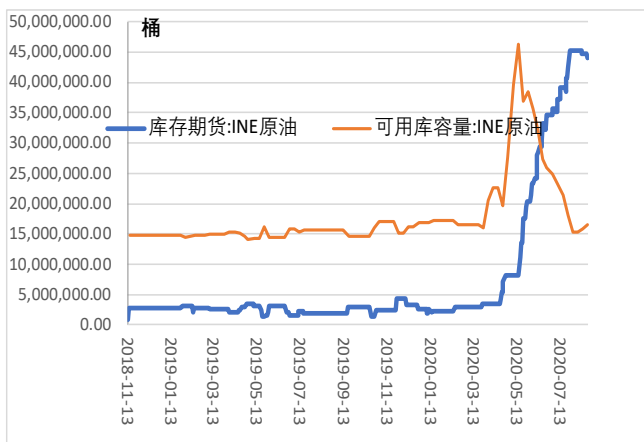
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 38: 新加坡轻质馏分油库存 (2014-20200821)



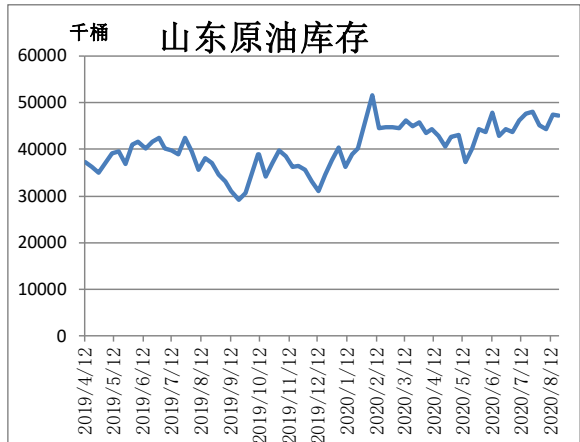
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 39: INE 原油库存与库容 (2018-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 40: 中国山东原油库存 (2018-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

8月21日当周上海能源中心公布, 当周SC交割库下降70万桶至4410万桶。卓创统计的山东地区原油库存持稳在470万桶。

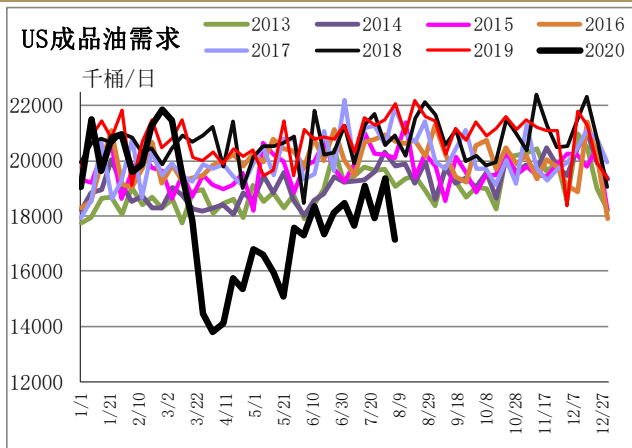
四、原油需求

1、美国成品油表需周度下降

美国能源信息署最新统计显示, 截止8月14日的一周, 美国成品油表需再度出现波动, 大幅下降220万桶至1710万桶/日, 其中降幅较大的是其他油品, 非主流的汽柴油, 航煤表需周度持稳。

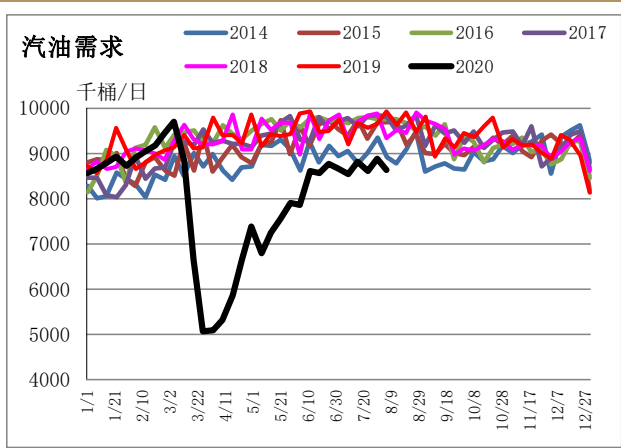
美国能源部下属的能源情报署统计和分析部发布的该数据, 它在其每周报告中提供产品供应或暗示需求数据。产品供应代表从炼油厂、管道、调配厂和终端输送至零售供应站的汽油总量。

图表 41: 美国馏分油需求走势 (2013-20200731)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

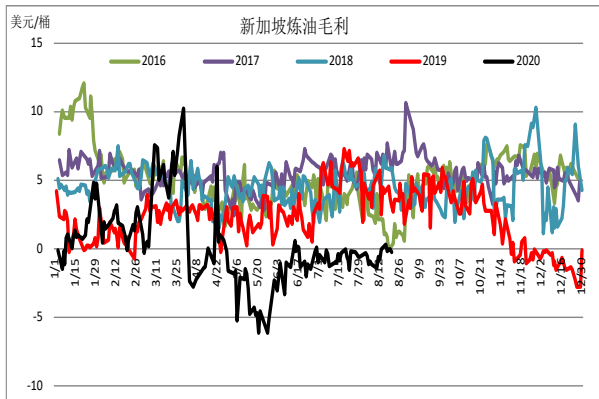
图表 42: 美国汽油需求走势图 (2004-20200731)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

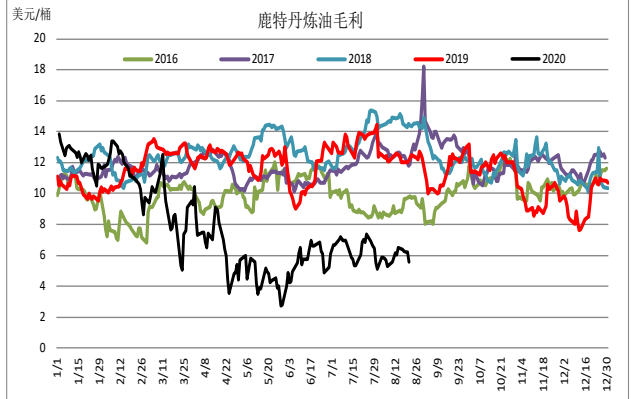
全球炼厂涨跌不一, 亚洲持续低位, 西北欧毛利下降, 美湾毛利走高。美国炼厂开工率持稳在80%。

图表 43: 新加坡炼厂毛利



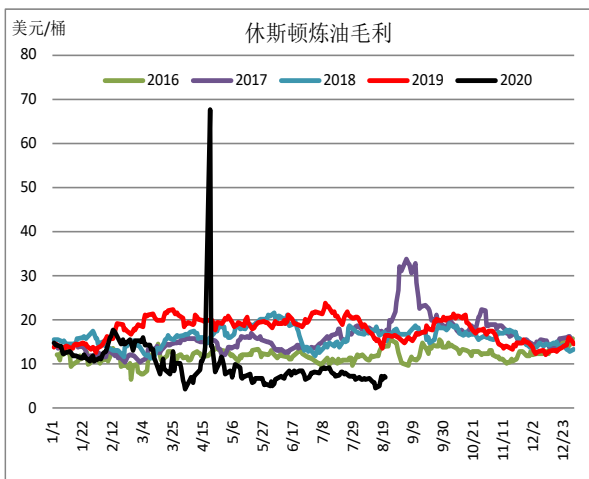
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 44: 欧洲鹿特丹炼厂毛利



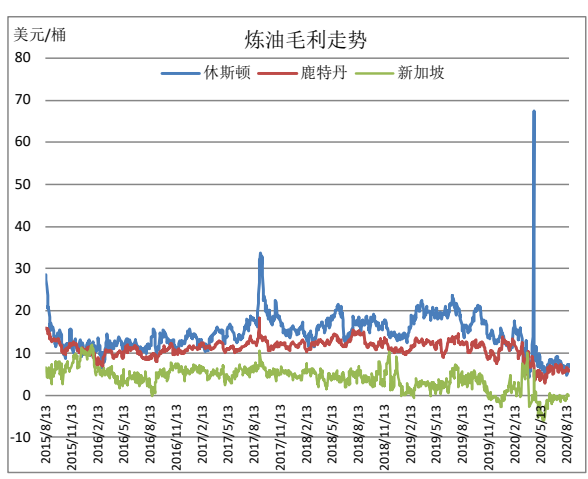
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 45: 美国休斯顿炼厂毛利



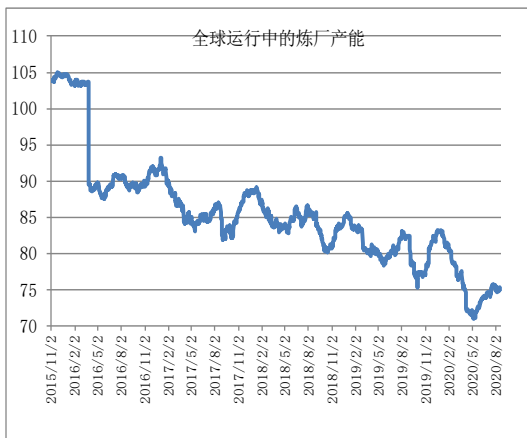
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 46: 三地炼厂毛利绝对值走势对比



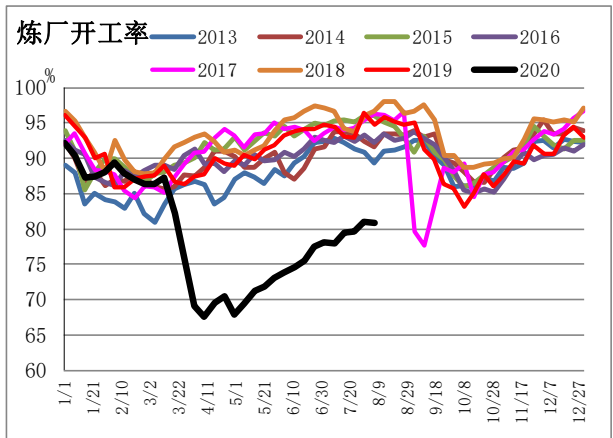
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 47: 全球运行中的炼厂 (2015-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 48: 美国炼厂开工率 (2013-20200731)



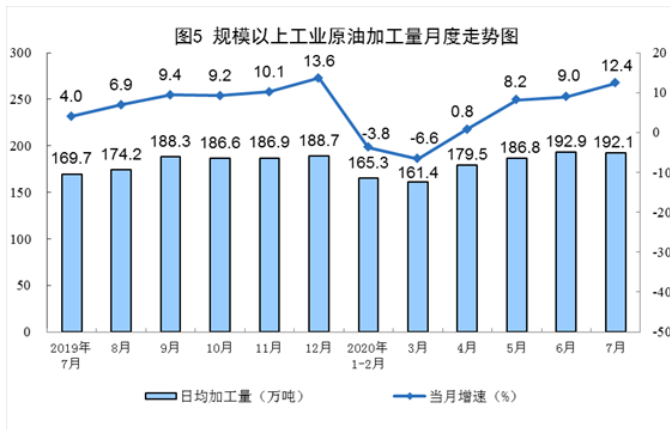
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

2、中国7月原油加工量创月度记录高位

中国原油7月进口同比增加25%，相当于每日1208万桶。1-7月中国原油进口同比增加12.1%。

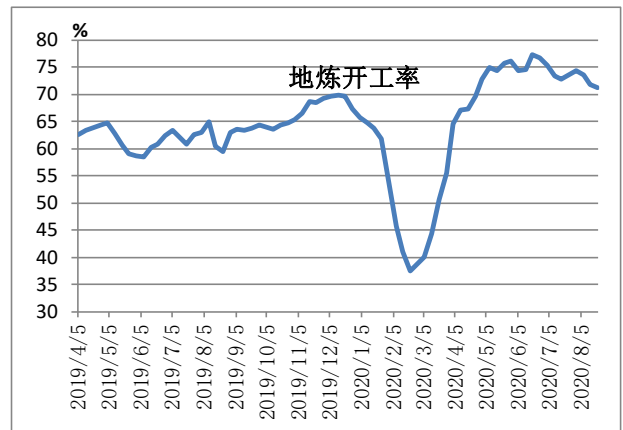
7月中国原油加工量同比增加12.4%，相当于1403万桶/日，国有炼厂检修结束。7月的大部分时间里长江中下游遭遇洪灾，汽柴油需求放缓、库存高企，未来可能会抑制加工量的进一步提升。

图表 49：中国原油加工量（2019-202007）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 50：中国地炼开工率（2018-20200821）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

中国山东地炼开工率从72%下降到71%。

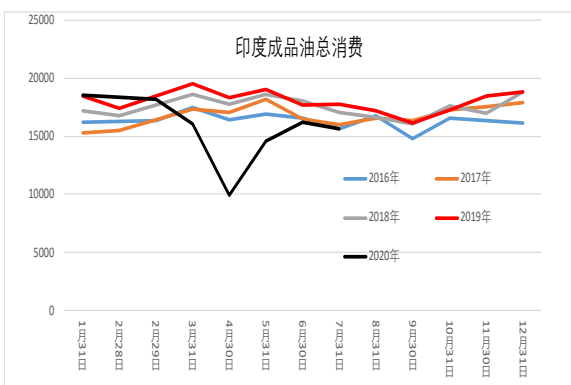
3、其他国家和地区：印度7月成品油消费环比略降

日本7月原油进口同比下降23.4%，环比增加13.6%。

印度7月原油进口降到10年低位，折合进口量为292万桶/日，同比下降36.4%。

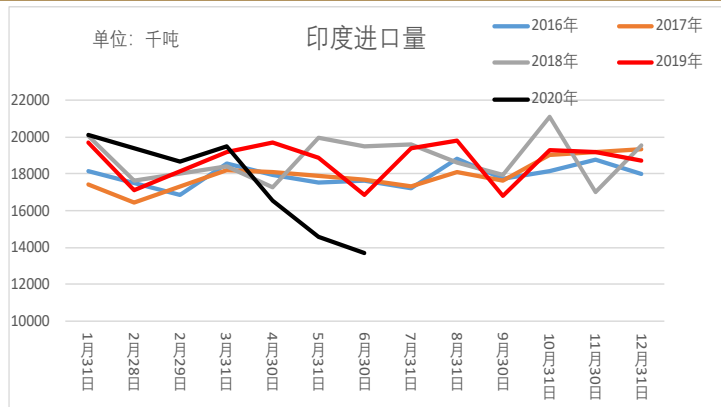
全球运行中的炼厂产能略有反复，从7590万桶下降到7550万桶/日。

图表 51：印度原成品油消费（2017-201907）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 52：全球运行中的炼厂（2015-202007）



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

四、资金和地缘

1、宏观经济：美国首次申领失业金人数意外回升 劳动力市场复苏受阻

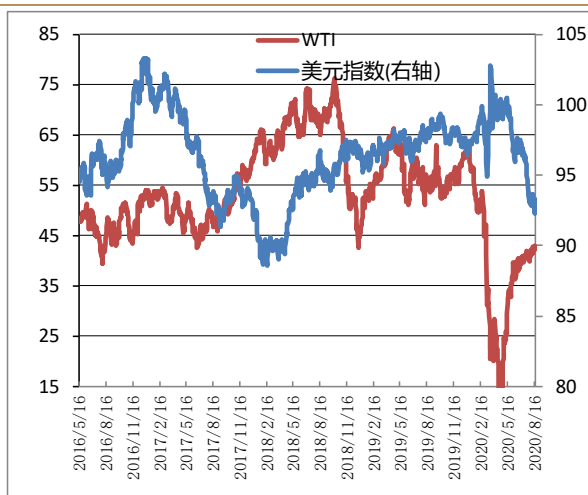
7月份会议纪要显示，对于未来提供更明确利率路径指引一事，美联储官员似乎改变了之前的积极态度。公布的联邦公开市场委员会7月28-29日货币政策会议纪要显示，“关于本次会议之后的货币政策前景，多名与会者认为，提供更清晰的联邦基金利率目标区间指引在未来某个时候是恰当的。”

自上次会议以来，多位联邦公开市场委员会(FOMC)成员表示，只要疫情仍然对经济构成严重阻力，就不太有必要提供新的指引。

美国上周首次申领失业救济人数意外增加，劳动力市场漫长的复苏之路遭遇坎坷。

美国劳工部周四公布的数据显示，截至8月15日当周美国首次申领失业金人数增加13.5万，至超过110万人。截至8月8日当周的持续申领失业金人数降至1,480万。首次申领失业金人数的回升，增强了劳动力市场的改善将会遭遇波折的预期。申领人数远超2007-2009年衰退期间最糟糕的情况，虽然新冠病毒感染人数的增幅放缓，但每天仍然新增数千例。在餐饮、旅行和休闲等面向消费者的行业，影响尤为显著。如果申领人数持续增加，将令外界担心，在近期取得一定的复苏之后，劳动力市场恐再度面临恶化的风险。

图表 53：美元指数与 WTI 油价走势(2015-20200821)



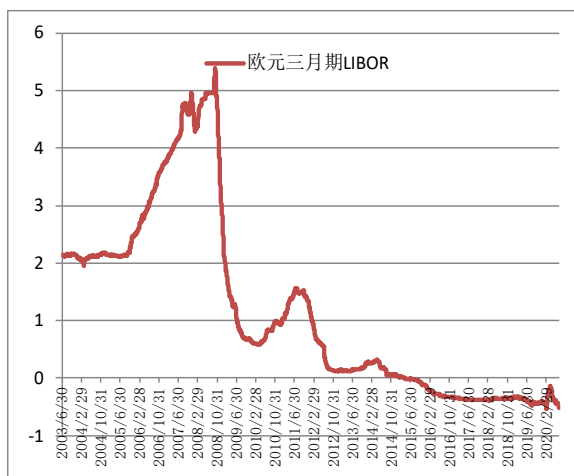
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 54：美元三月期 LIBOR 走势 (1990-20200821)



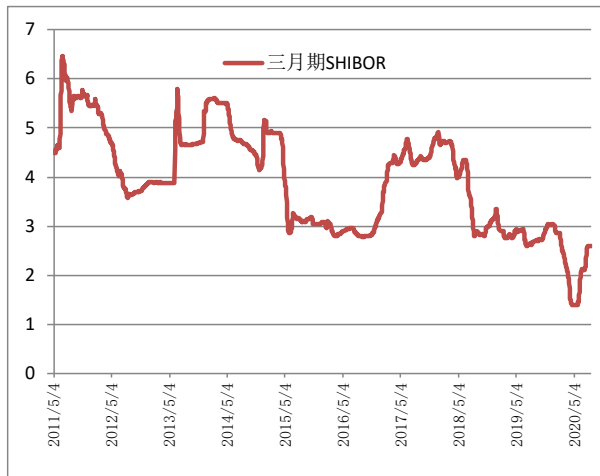
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 55: 欧元三月期 LIBOR 走势 (2003-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 56: 三月期 SHIBOR 走势 (2010-20200821)

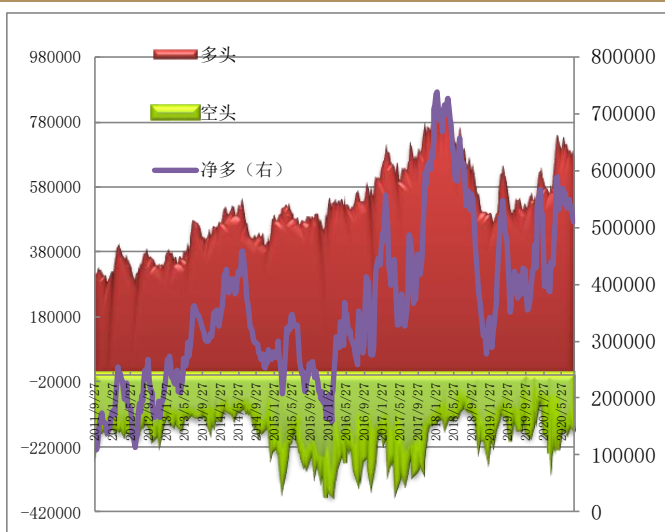


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

2、投机因素：净多持仓周度下降

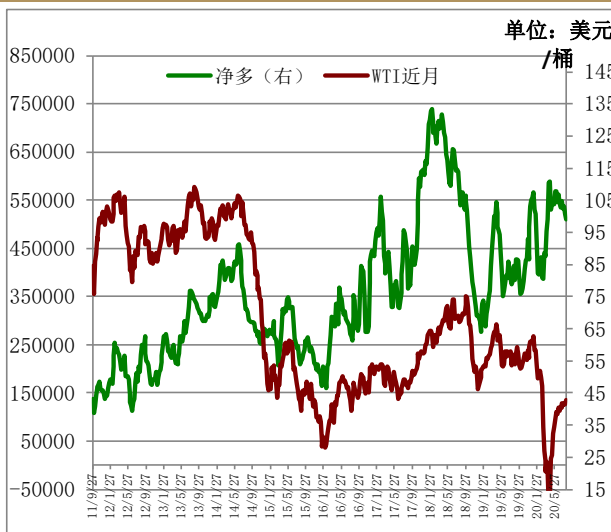
据美国商品期货管理委员会每周五发布的数据显示，截止 8 月 18 日的一周，非商业投资者在纽约商品交易所持有的原油期货多空均下降，多头降幅更大，净多持仓周度 52 万手下降到 51 万手。

图表 57: WTI 原油投机资金持仓 (2011-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 58: 净多持仓和油价比较图 (2011-20200821)



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

五、原油后市展望：中国买盘支撑市场

过去一周原油供需格局变动较小。8 月随着减产联盟减产幅度的下降，俄罗斯和欧佩克的出口量环比都有不同程度的增加，俄罗斯乌拉尔的供应量 8、9 月都将持续上升，月度会议上沙特再次督促伊拉克进行补偿性减产；美国油气钻井数连降 15 周后首次增加，单周增加 10 座且都集中在石油端，钻井数回升也需要等到 3 个月后产量才会回升；高频库存数据看，美国油品库存下降，新加坡和 ARA 小幅增加，浮仓下降；库存绝对值看美国、欧洲仍未回到疫情前，中东和新加坡的成品油

库存已经在疫情前的上沿附近，中国的浮仓和港口库存仍高企。需求端看，上周美国初请失业人数意外增加，劳动力市场复苏缓慢会影响油品消费，政府报告称8月9日当周美国高速行驶里程数周度环比持平，同比降12%；中国消费态势良好，且近期因中美和谈持续买入美国原油也支撑了国际油价。

原油市场处于平淡的震荡期，自6月以来已经震荡近3个月，未来的潜在利好是疫苗试验成功后的航煤需求提升，以及一些仍未从疫情中恢复的国家的需求回归正常，诸如印度。在这之前油价的调整都将比较短暂。

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