

金融工程组

电话: 0571-85106702

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

OPEC+谈判峰回路转 VS 美钻井平台
数升至高位 国际原油价格震荡上行
2020-12-7

宏观利好频传 VS 全球疫情持续恶
化 国际原油价格震荡上行
2020-11-30

中东局势再陷紧张 VS 美新冠疫苗
再传利好 国际原油价内外分化
2020-11-23

OPEC+增产计划推迟 VS 三大机构利
空报告 国际原油价格冲高回落
2020-11-16

美国大选乱象丛生 多空博弈加剧
国际原油价格震荡走强
2020-11-9

欧美疫情持续蔓延 美汽油库存仍处
于高位 国际原油价格震荡走弱
2020-11-2

中东地缘政治 VS 基本面利空

全球油价涨跌分化

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, 内外油价呈现小幅分化: 美油与布油均小幅收高, 而沪油则小幅收跌; 从上周国内沥青价格的变化来看, 呈小幅收涨之势。

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影响因素来看, 虽然上周全球宏观环境呈剧烈动荡, 从而使得原油价格震荡加剧并内外分化, 而从基本面来看, 一方面, 根据EIA周度报告, 美国原油库存大幅增加 1581.9 万桶, 但这主要是受出口大幅下降的影响, 与此同时, 美国汽车库存持续回升一增加 422.1 万桶并持续位于高位, 这使得周初的原油价格承压下行; 另一方面, 虽然伊拉克北部基尔库克省的 2 处油井遭炸弹袭击并引发火灾一度引发市场对于供应的忧虑, 但被袭击的油井产油量大约为 2.5 万桶/日, 这个量对供应端的影响很有限。此外, 伊朗计划于 2021 年每日出售远超 230 万桶石油, 总统鲁哈尼要求伊朗石油部三个月内做好一切准备并保证原油生产和销售设施具备出口 200 万桶/天以上的能力, 这对原油价格亦形成了上行压制。虽然从基本面来看已由利多转为利空, 但中东紧张局势的加剧, 特别是美国总统特朗普置联合国于不顾挑起中东与非洲的紧张局势或将引发中东新的战争, 这使得中东的地缘政治扰动对油价的影响或将在未来一段时间超过基本面对油价的影响, 从而左右国际原油价格。

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, 当前国际原油价格短线已由利多转为利空, 从趋势交易策略来看, 沪原油短线多单可谨慎持有, 而中线以观望为主, 从套利交易策略来看, 一方面, 沪原油短线可采取正套策略, 另一方面当前多原油空燃油与多原油空低硫油的套利价策略可以继续持有。

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影响因素来看, 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出现下降(开工率下滑、厂库与社库下滑)的影响。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、美国经济刺激方案谈判进展与英国“脱欧”谈判进展;
- 3、中东的形势的发展;
- 4、EIA 周度库存报告;
- 5、未来全球原油的消费前景;
- 6、美联储与日本央行议息会议。

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，当前全球原油价格短线已由利多转为利空状态，但鉴于地缘政治因素的影响，短线多单可谨慎持有，中线观望，从套利交易的角度来看，当前以正套为主。

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	利多	

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从利多转为利空，从供需基本面来看，仍以正套为主。

套利影响因素评估表		
影响因素	影响结果	总影响结果
ICE	正套	正套
WTI	正套	
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 2020 年 12 月 4 日当周，美国周度原油产量虽然持平，但进口量增加了 108 万桶/日；从四周均值来看，当前美国原油供应依然充裕且增幅显著，虽然美国 10 月的加油站销售环比小幅增加，但同比仍维持大幅回落之势。

美国原油供需				
千桶/日	2020/12/04	四周均值	周均值变化	四周均值环比
产量：	11100	11025.00	525.00	5.00
进口量	6479	5590.00	262.50	4.93
总供应量	17579	16615.00	787.50	4.98
美国零售销售-百万美元	2020年10月	月度变化	环比	同比
加油站销售	36238	152.00	0.42	-13.98

根据 OPEC 最新公布的月报来看，虽然 OPEC10 月整体产量同比出现下滑，但环比却小幅增加，这一方面是受此前利比亚宣布将在年底增加原油产量一倍至 100 万桶/日所致，另一方面则是在此前美国总统大选中拜登以较大优势获胜当选美国下一任总统，接下去伊朗与委内瑞拉的石油出口将得以恢复，届时全球原油供应将进一步增加，此外，OPEC 继续下调今年全球原油的需求预期，这将使得在今年年底之前全球原油供需错配之势仍将延续。

OPEC原油供应量				
千桶/日	2020年10月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24386	322.00	1.34	-18.04
航行中的油轮运量-百万桶/日	20.37	0.20	0.99	-19.20
OPEC总供应量	26423	342.00	1.31	-18.13

OPEC重要成员国（产量>2000千桶/日）原油供应量				
千桶/日	2020年10月	月度变化	环比	同比
OPEC产量	24386	322.00	1.34	-18.04
沙特阿拉伯	8956	0.00	0.00	-10.45
阿联酋	2441	-74.00	-2.94	-21.38
伊拉克	3835	148.00	4.01	-18.28
伊朗	1958	-5.00	-0.25	-8.80
科威特	2286	-6.00	-0.26	-13.67

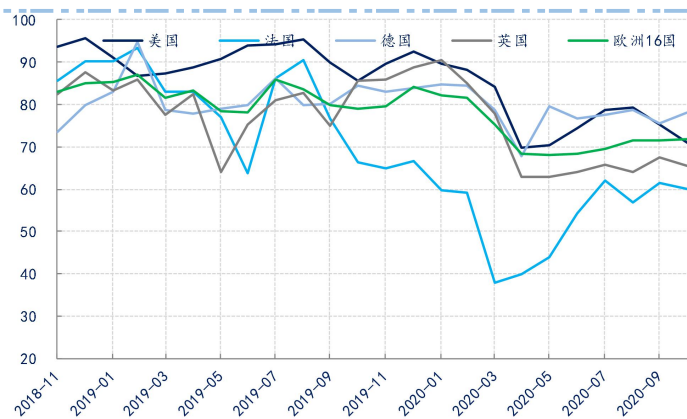
根据全球主要国家炼油厂开工率的变化来看，虽然欧美国家的炼油厂月度开工率增减不一，但从同比数据来看均较去年同期出现大幅的回落之势，表明当有欧美国家的原油消费需求依然疲弱，不足以支持油价的反弹回升。

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，虽然山东地炼周度开工率同比出现了大幅的增长，但这主要是受今年 4-5 月交易所修改规则导致库容紧张，地炼企业不得不提高开工率以减轻库容压力所致，而从近三个月的变化来看，山东地炼的开工率一直维持在 73-76 之间，整体维持平稳。

全球主要国家炼油厂开工率				
国家/地区	2020年10月	月度变化	环比	同比
美国	71.03	-4.16	-5.53	-16.93
法国	59.97	-1.62	-2.63	-9.44
德国	78.26	2.62	3.46	-7.29
意大利	54.39	0.87	1.63	-17.39
英国	65.61	-2.02	-2.99	-23.29
欧洲16国	71.8	0.34	0.48	-9.15

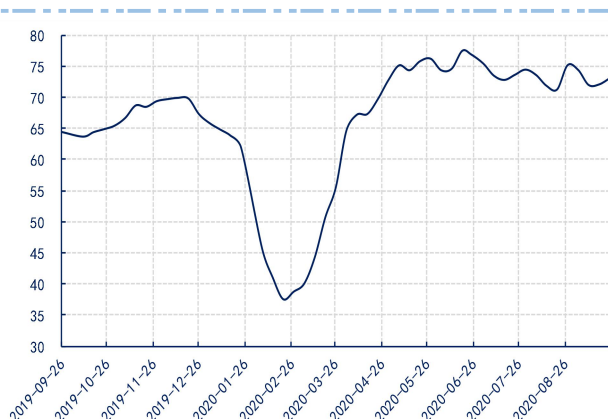
山东地炼厂开工率（常减压装置）				
名称	2020/12/10	周变化	月变化	同比
开工率	76.33	0.48	2.38	9.56

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 月报将第四季度的石油需求预测下调 96 万桶/日，即使使用疫苗，2021 年疫情的影响仍将持续，预计 2020 年全球原油需求为 9001 万桶/日，前值为 9029 万桶，将 2021 年全球原油需求预测下调 60 万桶/日，石油需求复苏将受到严重阻碍，交通和工业燃料需求低迷将持续到 2021 年中期，预测 2021 年石油需求将增长 625 万桶/日(此前预测为 654 万桶/日)，预测 2020 年世界石油需求将减少 975 万桶/日(之前的预测是减少 947 万桶/日)。OPEC 对于明年的需求预期中，全球原油需求将会增加 625 万桶/日，其中 OECD 国家需求将会增加 294 万桶/日，非 OECD 国家需求将会增加 331 万桶/日。中国和美国是全球需求最主要的增量，预计美国原油需求将会增加 134 万桶/日，中国原油需求将会增加 110 万桶/日，其他国家和地区需求虽有增长，但整体变动幅度并不是很大。

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
经合组织-合计				
2020年12月	29.03	43.86	-14.83	-13.73
2021年3月	29.10	45.25	-16.15	13.10
2021年6月	29.20	46.24	-17.04	77.13
2021年9月	29.93	45.17	-15.24	6.13
经合组织-欧洲				
2020年12月	3.99	24.30	-20.31	-8.14
2021年3月	4.01	24.30	-20.29	-0.10
2021年6月	3.97	25.18	-21.21	31.25
2021年9月	4.00	24.49	-20.49	3.90
经合组织-亚太				
2020年12月	0.56	7.33	-6.77	-9.49
2021年3月	0.55	7.80	-7.25	0.42
2021年6月	0.52	7.38	-6.86	14.33
2021年9月	0.53	7.04	-6.51	9.05
中国				
2020年12月	4.11	13.88	-9.77	2.95
2021年3月	4.15	12.31	-8.16	24.58
2021年6月	4.13	13.87	-9.74	12.08
2021年9月	4.13	14.40	-10.27	11.63

四、库存变化

根据 EIA 的周度库存报告来看，虽然截至 12 月 4 日当周，美国原油库存大幅增加 151.89 万桶，汽油库存增加 422.1 万桶至 2.37859 亿桶，原油库存打破了此前连降两周的走势且增幅创今年 4 月以来单周最大，从增加的原因来看主要是受出口大幅下滑的影响，与此同时，当前汽油库存仍维持在高位水平，符合我们之前报告中的判断——美国汽油的总需求持续疲软。

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，整体而言，上周美国与新加坡的成品油库存呈一增一减之势，上周 EIA 成品油库存增加且总库存依然处于高位表明美国汽油消费并未出现好转，且随着疫情在美国的全面蔓延，我们预计接下去美国汽油库存仍将处于高位，新加坡成品油总库存虽然下降，但降幅有限表明当前亚太地区的成品油消费依然未见好转。

EIA 周度原油与成品油库存			
名称		2020/12/4	周变化
总库存	原油	503231	15189.00
	汽油	237859	4221.00
成品汽油	总量	25543	-533.00
	新配方	47	-5.00
	常规汽油	25496	-528.00
混调汽油	总量	212316	4754.00
	CBOB	104612	3014.00
	GTAB(常规)	909	-163.00
	其他	54328	-224.00
航空煤油	总量	36324	-884.00
馏分燃料油	总量	151092	5222.00
	含硫量(15ppm-500ppm)	2670	25.00
	含硫量(<15ppm)	140396	6509.00
取暖用油	总量	8026	-1312.00
含渣燃料油	总量	31407	1494.00
半成品油	总量	80501	1663.00
其他油品	总量	223752	-3741.00
原油和石油产品	包括战略石油储备	2011971	19821.00
	不包括战略石油储备	1373886	19926.00
	战略石油储备	638085	-105.00

新加坡周度成品油库存		
名称	2020/12/9	周变化
轻质馏分油	1243	22.00
重质馏分油	1505	-82.00

五、C77C 持仓报告

根据 CFTC 的原油持仓变化报告来看，WTI 原油的非商业的多空持仓均有所下降，但多头持仓降幅为空头持仓的近 2 倍，净多头持仓出现大幅下滑，从管理基金多头与空头持仓变化来看，多头持仓的大幅增加与空头持仓的小幅回落形成了鲜明的对比，净多头持仓继续大幅增加，这表明预期原油价格仍将有所回升。

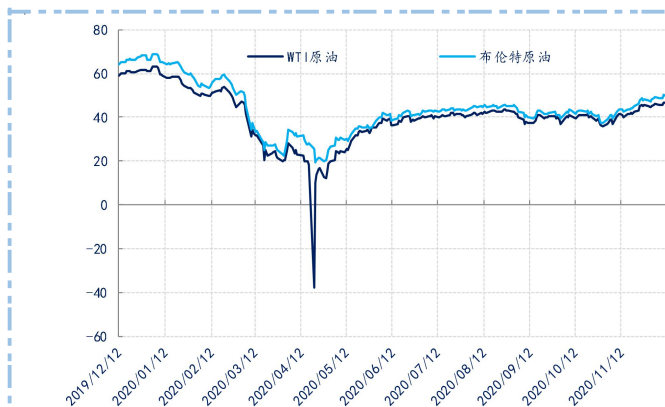
CFTC 周度原油持仓报告			
名称		2020/12/8	周变化
WTI 轻质低硫原油	总持仓	2131913.00	9308.00
	非商业多头持仓	671096.00	-6251.00
	非商业空头持仓	156467.00	-3715.00
	非商业净多头	514629.00	-2536.00
	商业多头持仓	656757.00	9826.00
	商业空头持仓	1213232.00	6306.00
	商业多头净持仓	-556475.00	3520.00
ICE-IPE 原油	总持仓	2454554.00	81276.00
	生产商/贸易商/加工商/用户多头持仓	981438.00	50634.00
	生产商/贸易商/加工商/用户空头持仓	1211593.00	80743.00
	生产商/贸易商/加工商/用户净多头	-230155.00	-30109.00
	管理基金多头持仓	339242.00	28032.00
	管理基金空头持仓	64686.00	-248.00
	管理基金多头净持仓	274556.00	28280.00

六、期货价格

虽然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均呈外涨内跌之势，但从当前的价格来看，短线多头可谨慎持有。

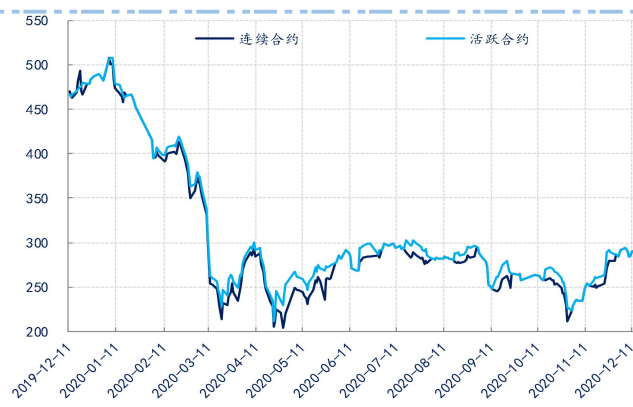
全球原油与成品油期货市场价格		2020/12/11	日变化	周变化
原油期货市场价格	ICE Brent (美元/桶)	49.97	-0.28	0.72
	NYMEX WTI (美元/桶)	46.57	-0.21	0.31
	INE 原油 (美元/桶)	290.6	5.60	-1.60
成品油期货市场价格	NYMEX 汽油 (美元/加仑)	1.3077	-0.0089	0.0392
	NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	143.69	0.12	3.39
	SHFE 燃料油 (元/吨)	1878	10.00	-19.00

图 3. ICE 原油与 WTI 原油期价对比



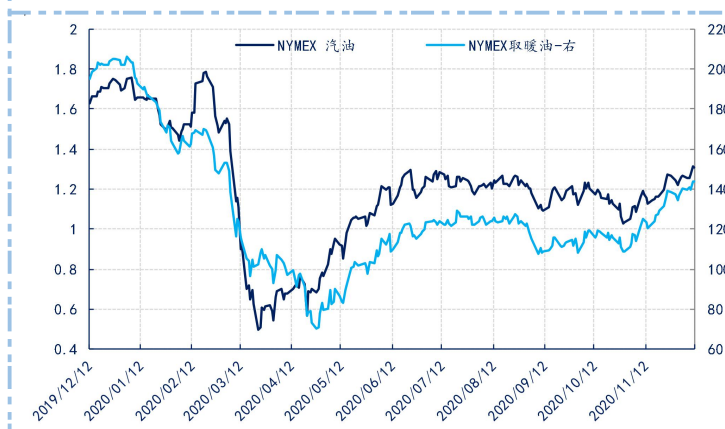
数据来源: Wind 新世纪期货

图 4. INE 原油连续与活跃合约期货价格对比



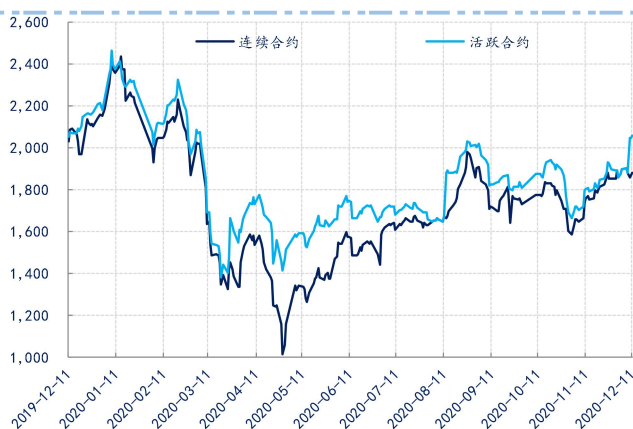
数据来源: Wind 新世纪期货

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

虽然本周全球原油与成品油现货价格涨跌出现分化，结合前面的供需与库存的分析，我们认为，当前全球原油现货价格短期之内多空博弈将非常激烈，短线多单谨慎持有，而中长线则应以观望为主。

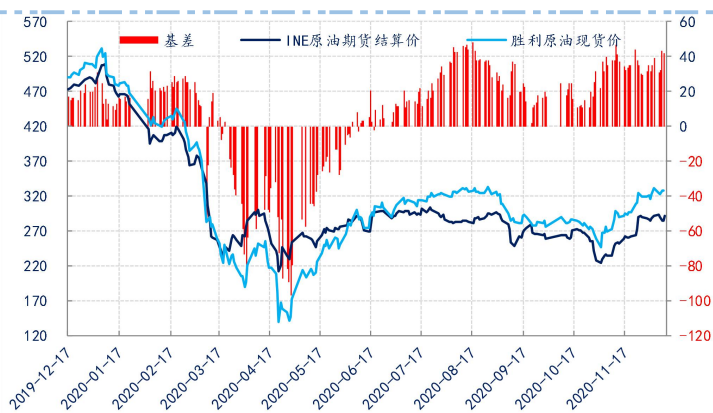
全球原油现货市场价格		2020/12/10	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)		48.87	0.56	1.41
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜	49.08	-0.10	0.88
	阿曼	49.37	-0.22	1.12
	塔皮斯	49.35	-0.09	1.13
	米纳斯	48.89	-0.10	1.00
	杜里	53.09	0.01	0.71
	辛塔	46.87	-0.02	1.24
	大庆	44.07	-0.24	0.70
	胜利	49.94	-0.31	0.72

全球成品油现货市场价格				2020/12/9	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡	92#	51.40	1.37	2.64
			95#	52.18	1.04	2.42
		美国	纽约-93#	57.87	0.74	1.91
		荷兰	鹿特丹-95#	416.51	-1.25	7.75
	汽油 (元/吨)	中国	93#全国均价	5514.80		119.94
航空煤油	新加坡 (美元/桶)			53.23	0.72	3.14
	美国纽约 (美元/加仑)			132.35	-0.98	3.02
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS		295.64	6.40	9.26
		380CTS		290.95	5.77	4.89
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡		54.92	1.03	3.31
		荷兰鹿特丹		396.01	-3.00	9.25
	中国 (元/吨)	0#全国均价		5004.10		69.93
石脑油	新加坡-FOB (美元/桶)			46.04	0.92	4.15
	日本-CFR (美元/桶)			437.88	8.38	33.75

八、价差

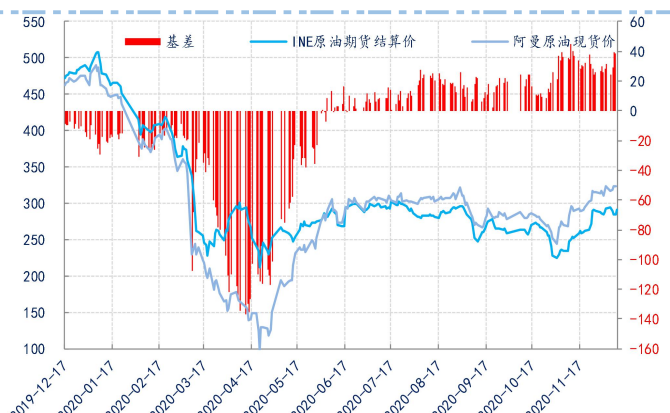
原油期现价差与跨市价差		2020/12/11	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)	胜利原油现货与INE期货基差	41.99	-1.50	7.14
	阿曼原油现货与INE期货基差	38.26	-0.92	9.77
	迪拜原油现货与INE期货基差	36.36	-0.14	8.20
跨市价差 (美元/桶)	WTI原油-布伦特原油	-3.47	0.07	-0.41
	INE原油-WTI原油	-2.14	1.11	-0.49
	INE原油-布伦特原油	-5.54	1.18	-0.90

图 7. INE 原油期货价格与胜利油田价差



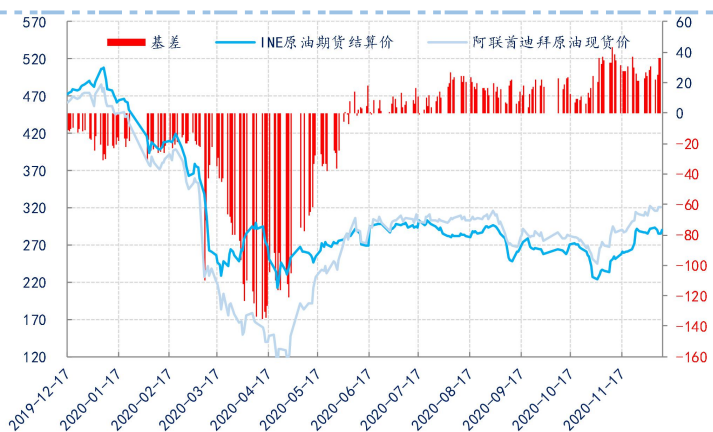
数据来源：Wind 新世纪期货

图 8. INE 原油期价阿曼原油现货价差



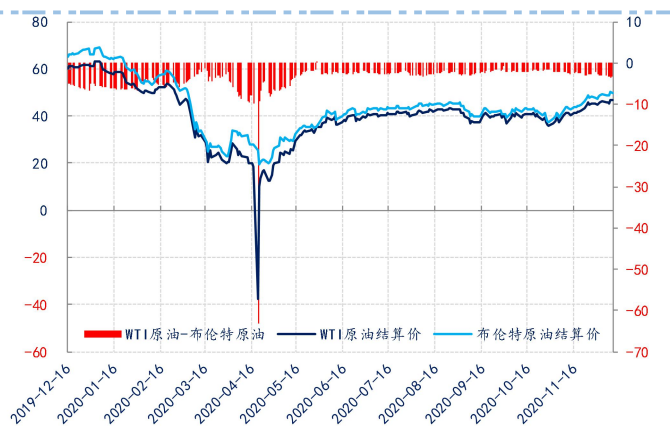
数据来源：Wind 新世纪期货

图 9. INE 原油期价迪拜原油现货价差



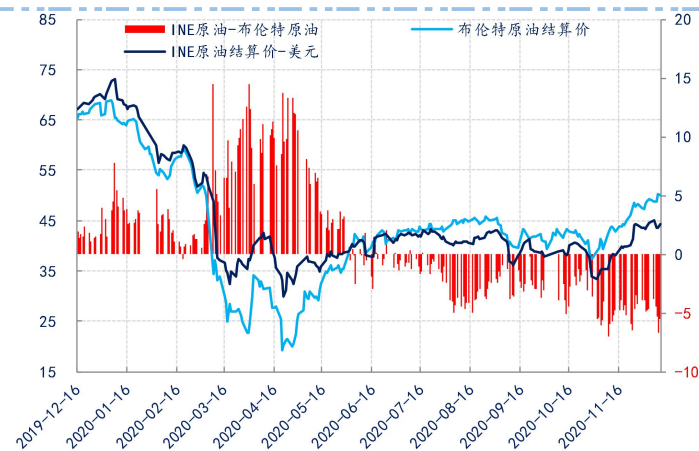
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. WTI 原油与布伦特原油期货价差



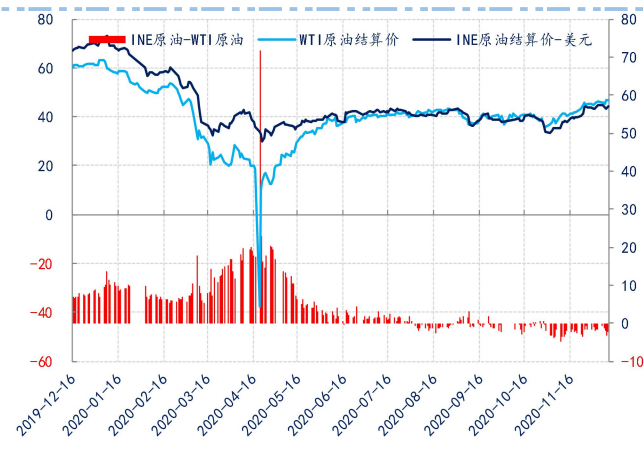
数据来源：Wind 新世纪期货

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

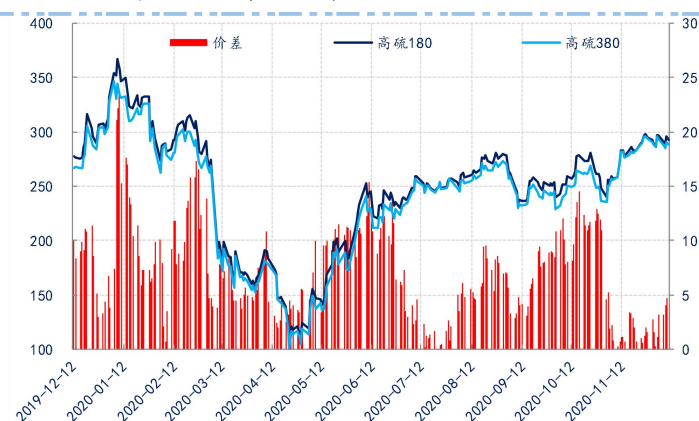


数据来源: Wind 新世纪期货

燃料油 180 与 380 裂解价差

名称		2020/12/10	日变化	周变化
新加坡 FOB 美元	180 CST	292.99	-2.65	-3.60
	380 CST	288.69	-2.26	-6.75
	价差	4.30	-0.39	3.15
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仍处于利多状态，短线多单可谨慎持有。

期货价格影响因素评价表		
影响因素	影响结果	总影响结果
总供需	利空	利多
总库存	利多	
现货市场价格与价差	利多	

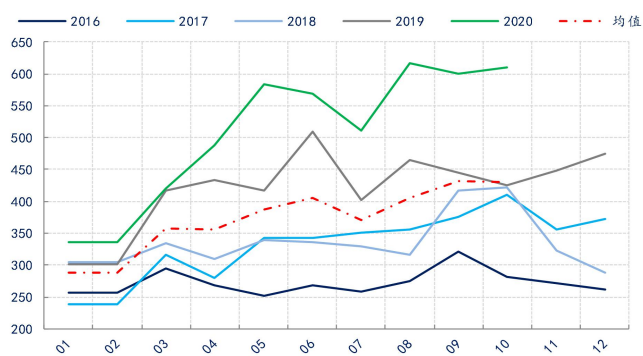
十、沥青产业链数据统计

沥青产业链数据统计							
名称			单位	2020/12/11	较上一日变化	周度变化	
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	360.00	0.00	0.00
			华南	美元/吨	365.00	0.00	0.00
		FOB		美元/吨	308.33	0.00	0.00
	国内市场主流 均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	3025.00	0.00	0.00
			改质沥青	元/吨	3275.00	0.00	0.00
		重交沥青		元/吨	2610.71	0.00	70.00
		建筑沥青		元/吨	2512.50	0.00	125.00
		SBS改性沥青		元/吨	3345.83	0.00	87.50
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	2698.00	16.00	272.00
		次主力合约结算价		元/吨	2454.00	14.00	28.00
		期现价差		元/吨	-98.00	84.00	-132.00
		跨月价差		元/吨	244.00	2.00	244.00
库存	SHFE 库存	周度总库存		吨	81483.00		0.00
	厂库	总库存		万吨	57.95		-5.62
		华东		万吨	7.10		-0.67
		华北		万吨	2.60		-1.10
		华南		万吨	4.80		-0.40
		山东		万吨	21.45		-1.65
		西北		万吨	18.60		-0.30
	社库	总库存		万吨	59.33		-0.38
		华东		万吨	19.70		-1.82
		华北		万吨	5.30		0.10
		华南		万吨	0.70		0.00
		华中		万吨	7.10		0.30
		山东		万吨	20.00		0.95
		西北		万吨	1.63		-0.01
		西南		万吨	4.90		0.10
开工率		总		44.60	-1.00		
		长三角		42.00	5.40		
		华北		41.80	0.50		
		华南		60.20	-2.40		
		东北		38.70	-3.30		
西北		27.60	0.00				
备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为第周三更新，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

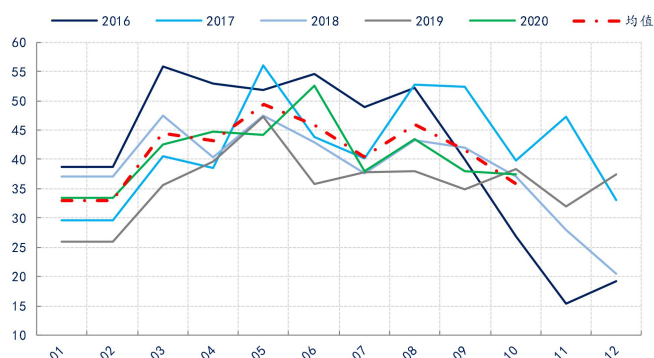
综合来看，我们认为，虽然从产销来看，当前国内沥青供应缺口有所增加，但在计入进出口量后，整体呈现紧平衡之势。从历史对比来看，虽然当前产量与销量均处于五年历史同期高位，但缺口却处于五年历史均值的下方，表明当前需求的增速并不及产量增速，整体供需维持紧平衡之势。

图 14. 国内沥青产量对比



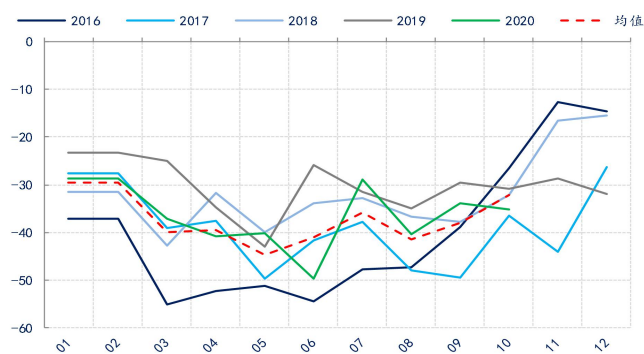
数据来源：Wind 新世纪期货

图 16. 国内沥青进口量对比



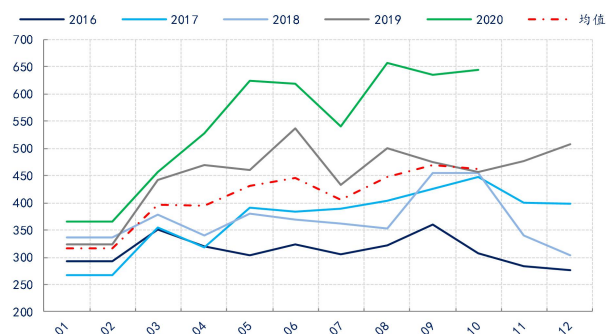
数据来源：Wind 新世纪期货

图 18. 国内沥青供需平衡对比



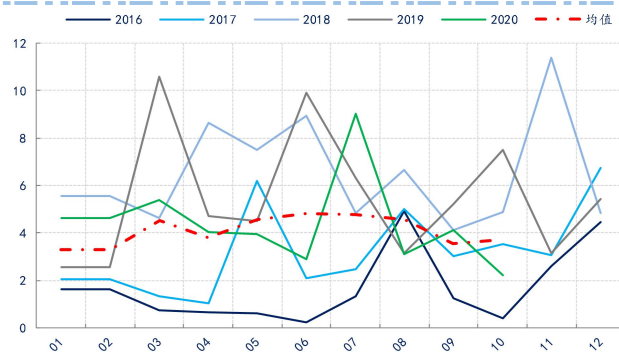
数据来源：Wind 新世纪期货

图 15. 国内沥青销量对比



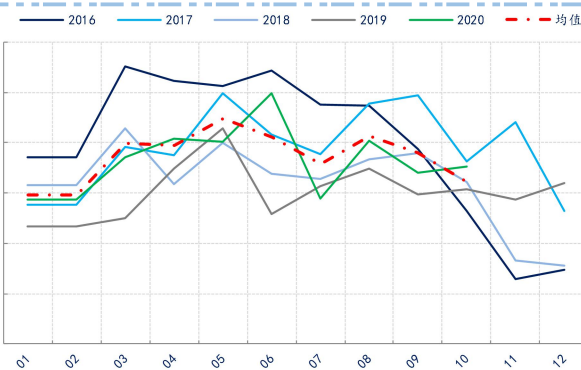
数据来源：Wind 新世纪期货

图 17. 国内沥青出口量对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 19. 国内沥青净进口量对比

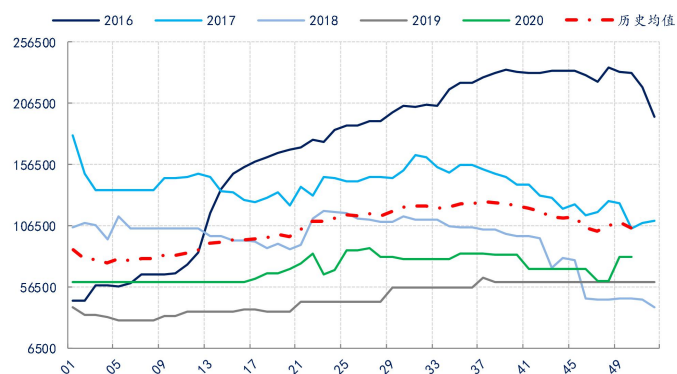


数据来源：Wind 新世纪期货

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环比持平，但仍处于五年均值下方与五年历史低位水平，与此同时，厂库与社库虽处于三年历史同期高位但都呈持续下滑之势，整体来看，当前国内沥青库存处于相对较低水平，这对于价格形成了一定的利好支撑。

图 20. 国内沥青交易所库存对比



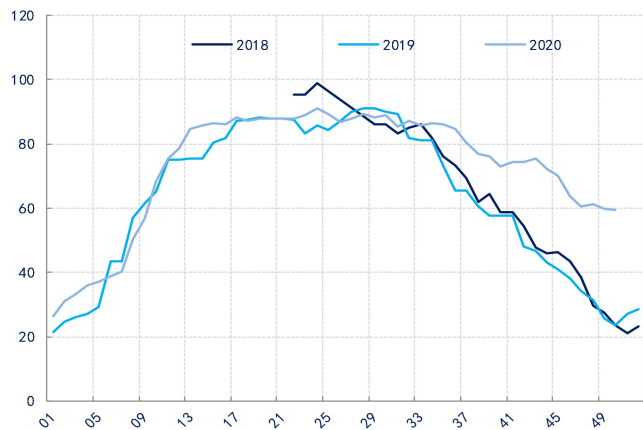
数据来源：Wind 新世纪期货

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

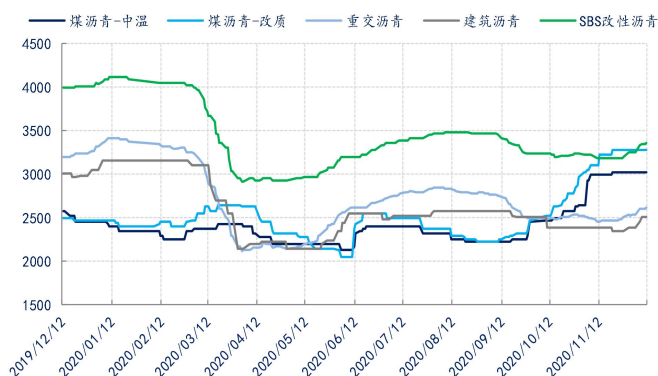


数据来源：Wind 新世纪期货

十三、沥青现货市场与价差情况

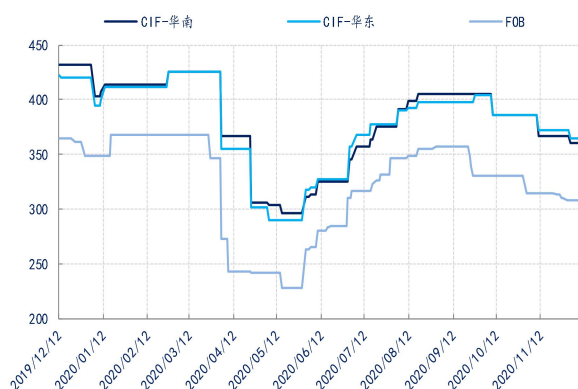
综合来看，我们认为，一方面，虽然上周进口沥青价格与国内煤沥青价格整体持稳，但重交沥青、建筑沥青与SBS改性沥青的价格小幅上扬 75-125 元；另一方面，从期现价差和跨月价差变化来看，虽然跨月价差走强（200 附近）是受移仓换月因素的影响，在换月完成后，我们预计跨月价差将会回到正常区间（100 附近）。

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

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>