



后市原油方向主要由疫情形势决定

原油周报

摘要:

- 美国当周初请失业金人数连续 19 周高于 100 万人
- 美国 GDP 创历史最差，中国制造业连续 5 个月扩张
- OPEC+减产执行良好，未“达标”国承诺弥补减产
- 美国原油产量持平前值，钻机井数暂停下降趋势
- 美国炼厂开工率创 4 个月来新高，国内地炼开工率继续维持高位
- 美国原油库存意外录得减少，但库欣地区连续四周增加
- 外盘投机净多持仓减少，多头情绪有所减弱

后市油价方向主要由需求面决定。宏观方面，国内制造业 PMI 连续 5 个月录得高于 50，经济恢复步伐稳健较为利好油价，但是目前美国初次失业金人数已连续两周不降反升，说明疫情形势已对就业形势造成负面冲击，将拖累全球石油需求；供应端，由于目前油价上方压力较大，因此美国地区页岩商较难大幅增加产量令油市再次失衡、页岩油行业再次陷入低迷和破产的风险中，同时夏季也存在飓风季导致墨西哥湾油厂关闭的风险，OPEC+方面，8 月将正式进入减产第二阶段，加上超出计划的减产弥补后实际减产仍在 800 万桶/日以上，因此 8 月供应端的利好主要来自 OPEC+；需求端，目前国内地炼开工率仍处于历史高位，但美国地区炼厂开工率尽管创下近 4 个月高位，从下游消费来看，由于疫情人数激增部分州放宽管制被延迟导致成品油消费增长缓慢，体现在裂解价差并未抬升加之成品油库存录得增加。

由于目前 WTI 已稳妥地站上 40 美元/桶的关口，多头的情绪也有所转弱，净多持仓增长缓慢。如果疫情继续反弹，那么油价大概率将继续震荡运行、中枢上移阻力较大，如果得到改善，那么油市将如市场预期继续深化“供不应求”的格局，油价有望继续上移。

策略：大概率高位震荡，后市 WTI 上方参考 43-45 美元/桶压力区间，对于 INE 主力合约，阻力区间参考 320-330 元/桶，下方支撑参考 270-280 元/桶区间，保守者建议暂且观望，激进者区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：全球疫情形势、OPEC+减产执行率、中美关系、美国飓风季、美国原油产量等

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

投资咨询从业证书号：Z0010942

作者姓名：陈欣念

期货从业资格号：F3069774

电话：023-81157293

发布日期：2020 年 8 月 2 日

目 录

一、行情回顾.....	3
二、原油行业市场分析.....	3
1 宏观事件.....	3
1.1 就业形势：当周初请失业金人数连续 19 周高于 100 万人.....	3
1.2 宏观经济：美国 GDP 创历史最差，中国制造业连续 5 个月扩张.....	4
2、原油价格分析.....	4
2.1 OPEC+减产执行良好，未“达标”国承诺弥补减产.....	5
2.2 美国原油产量持平前值，钻机井数暂停下降趋势.....	5
2.3 美国炼厂开工率创 4 个月来新高，国内地炼开工率继续维持高位.....	6
2.4 美国原油库存意外录得减少，但库欣地区连续四周增加.....	7
2.5 外盘投机净多持仓减少，多头情绪有所减弱.....	7
三、行情展望与投资策略.....	8

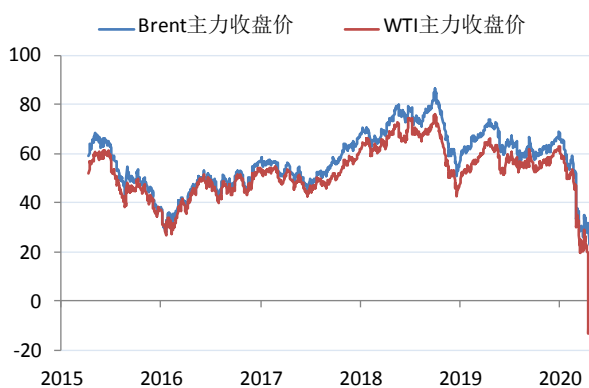
图表目录

图 1: Brent、WTI 期货价格 (美元/桶)	3
图 2: INE 期货价格 (元/桶)	3
图 3: 美国新增非农就业人数 (千人)	4
图 4: 美国申领失业金人数 (千人)	4
图 5: 美国 GDP (%)	4
图 6: 中国制造业 PMI (%)	4
图 7: OPEC 产量 (千桶/天)	5
图 8: OPEC 成员国产量 (千桶/天)	5
图 9: DOE 产量 (千桶/日)	6
图 10: 美国油井钻机数量 (座)	6
图 11: 美国炼厂开工率 (%)	6
图 12: 美国原油需求 (千桶/天)	6
图 13: 中国地炼开工率 (%)	7
图 14: WTI 和汽油、取暖油的裂解价差 (元/桶)	7
图 15: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)	7
图 16: 库欣商业原油库存 (千桶)	7
图 17: WTI 期货和期权投机持仓量 (手)	8
图 18: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)	8
表 1: 原油月度行情回顾 (美元/桶)	3
表 2: OPEC 产量 (千桶/天)	5

一、行情回顾

本月（6月30日-7月31日）国际油价震荡运行，SC原油主力合约价格震荡下跌，而外盘小幅收涨。期货端，Brent主力合约上涨2.44美元/桶至43.71美元/桶，涨幅5.91%，WTI主力合约上涨1.16美元/桶至40.43美元/桶，涨幅2.95%，INE主力合约下跌1.9元/桶至283.8元/桶，跌幅0.67%；现货方面，截至30日，英国布伦特Dtd上涨0.85美元/桶至42.70美元/桶，WTI上涨0.65美元/桶至39.92美元/桶。

图 1: Brent、WTI 期货价格（美元/桶）



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: INE 期货价格（元/桶）



数据来源: Wind, 中信建投期货

表 1: 原油月度行情回顾（美元/桶）

	7月30日	6月30日	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价	均价涨跌
美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI)	39.92	39.27	0.65	1.66%	41.02	-0.25
英国布伦特Dtd	42.70	41.85	0.85	2.03%	43.06	-0.80
OPEC一揽子原油价格	0.00	38.22	4.34	25.76%	43.31	-0.49
原油(阿联酋迪拜):环太平洋	43.31	42.14	1.17	2.78%	43.30	-0.35
原油(阿曼):环太平洋	43.32	42.12	1.20	2.85%	43.32	-0.52

数据来源: Wind, 中信建投期货

二、原油行业市场分析

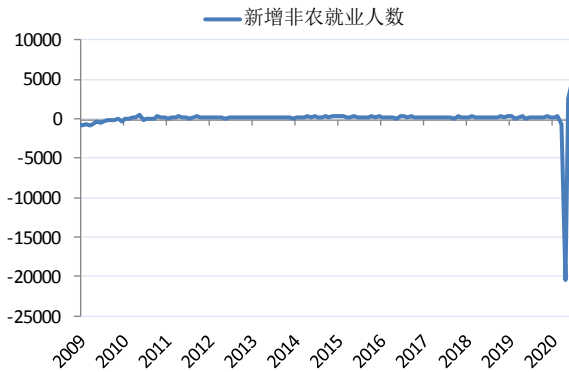
1 宏观事件

1.1 就业形势：当周初请失业金人数连续 19 周高于 100 万人

30日，美国劳工部公布最新数据显示，美国上周首次申请失业救济人数为143.4万人，微微小于市场预期的145万人，连续第二周不降反升。此一周的首次申请失业救济人数则修正为142.2万人。目前连续19周超

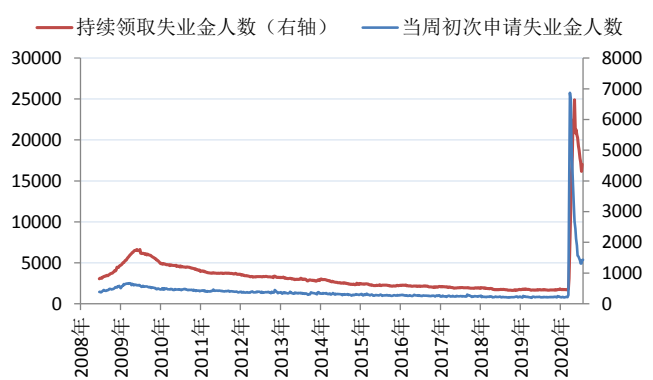
过 100 万人，约为疫情暴发前平均水平的 6 倍。3 月和 4 月失业情况最为严重，随着美国经济重启，5 月以来劳动力市场有所改善。但随着近期疫情反弹，可以看出美国就业形势再度恶化。

图 3：美国新增非农就业人数（千人）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国申领失业金人数（千人）



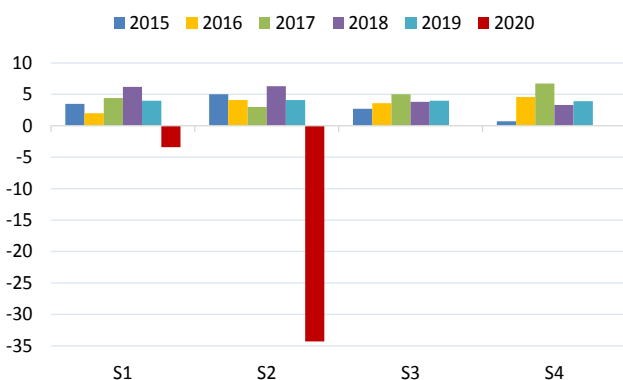
数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 宏观经济：美国 GDP 创历史最差，中国制造业连续 5 个月扩张

30 日晚间，美国第二季度实际 GDP 初值录得下跌 32.9%，创下 1947 年季度 GDP 数据公布以来最差纪录。美国经济在第二季度出现大幅萎缩并不意外，主要与消费者支出大幅下滑有关。新冠疫情之下，美国多州颁布“居家令”并关闭非必要营运场所，重创餐饮、零售、旅游等领域的消费者支出，令占美国经济七成比重的消费引擎“熄火”。美国第二季度实际个人消费支出季率初值录得-34.6%，也创历史最大降幅。此外，投资及净出口疲软，都对第二季度 GDP 形成拖累。

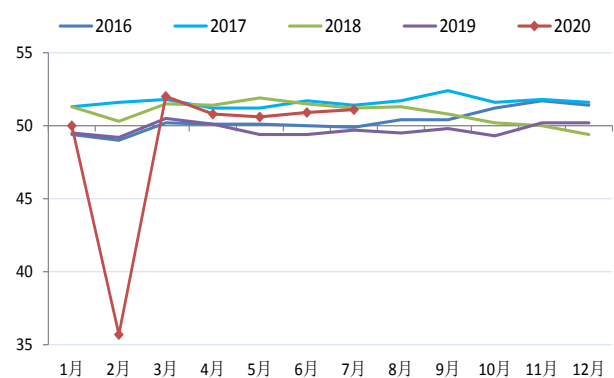
7 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 5 个月位于荣枯线以上。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于 50，原材料库存指数和从业人员指数均低于 50。

图 5：美国 GDP (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：中国制造业 PMI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

2、原油价格分析

请参阅最后一页的重要声明

2.1 OPEC+减产执行良好，未“达标”国承诺弥补减产

7月减产执行情况仍待公布，目前已知6月OPEC+减产执行良好。

对于8月减产计划，在7月15日OPEC+召开的部长级联合监测委员会JMMC会议上决定8月将放宽减产力度至770万桶/日，同时未“达标”国家将于8月弥补此前未完成配额，约84.2万桶/日，因此实际减产将超过800万桶/日。

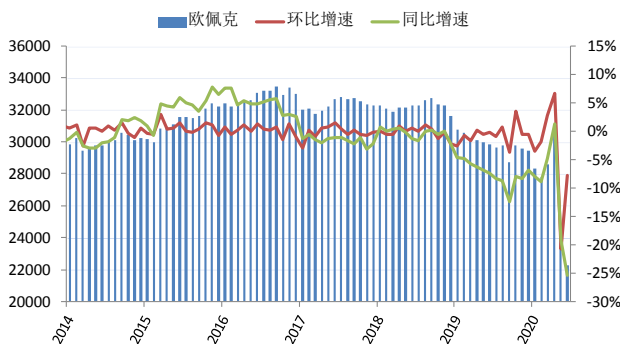
总体来看，OPEC+联盟的凝聚力正在改善。本月关注8月15日OPEC+的JMMC会议。

表2: OPEC产量(千桶/天)

	12月产量	1月产量	2月产量	3月产量	4月产量	5月产量	6月产量	5-6月目标
阿尔及利亚	101.7	101.2	100.7	102.7	100.7	81.9	80.9	81.4
安哥拉	140.8	137.4	139	140.2	131.2	128	122.4	117.7
加蓬	22.2	19.2	19.1	20.2	19.3	18.9	194.7	22.6
伊朗	209.2	208.6	208	201.8	196.9	197.8	-	-
伊拉克	456.5	450.1	459.4	458.5	452.1	416.5	371.6	358.3
科威特	270.8	266.5	266.2	284	8.2	219.8	210.3	216.3
利比亚	113.9	79.6	14.6	9.3	313.2	8.2	9.3	-
尼日利亚	177	177.6	178.9	185.3	177.7	159.2	150.4	140.8
沙特阿拉伯	976.2	973.3	968.3	1005.8	1155	848.2	755.7	849.2
阿联酋	306.2	303.4	304	345.1	383.9	247.7	234.9	243.9
委内瑞拉	71.4	73.3	76	66	62.2	57	35.6	-

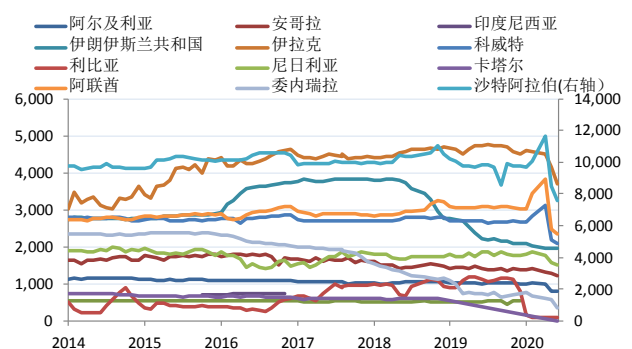
数据来源: Wind, 中信建投期货

图7: OPEC产量(千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图8: OPEC成员国产量(千桶/天)

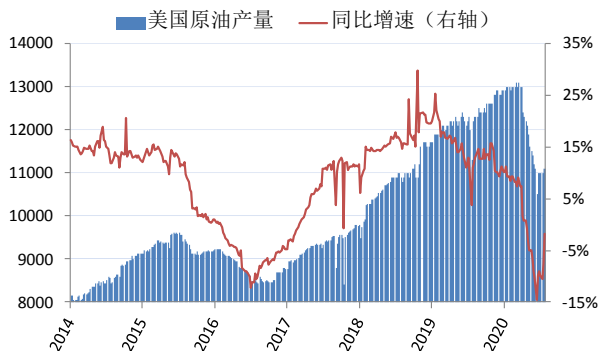


数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 美国原油产量持平前值，钻机井数暂停下降趋势

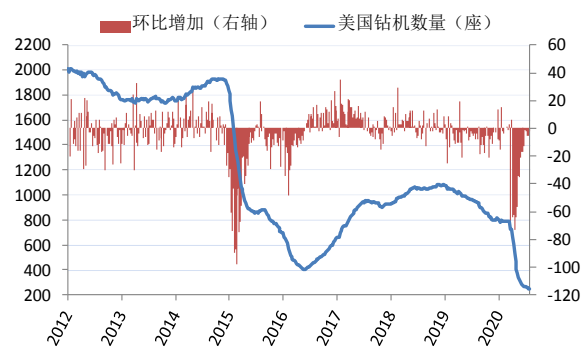
美国原油产量持平前值，钻机井数仅年初三成。EIA数据显示，截至7月24日当周，美国国内原油产量为1110万桶/日，持平前值。同时贝克休斯数据显示，截至7月31日当周，本周美国石油活跃钻井数为251座，数量仅年初三成，18周末首次暂停下降趋势。

图 9: DOE 产量 (千桶/日)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10: 美国油井钻机数量 (座)



数据来源: Wind, 中信建投期货

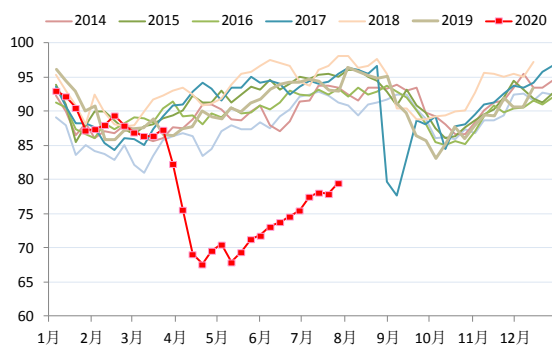
2.3 美国炼厂开工率创 4 个月来新高, 国内地炼开工率继续维持高位

美国炼厂开工率和需求环比回升。据 EIA 数据显示, 截至 7 月 17 日当周, 美国炼油厂开工率环比回落 0.2 个百分点至 79.5%, 刷新 3 月底以来新高, 原油需求环比增加 120.2 万桶/日至 1455.1 万桶/日。裂解价差方面, 本周美原油 WTI 和汽油 RBOB、取暖油 HO 的裂解价差仍无起色、处于历史低位区间, 周五分别收于 9.59 美元/桶和 10.85 美元/桶。

成品油方面, 美国汽油日均生产 915.8 万桶, 环比增加 7.9 万桶, 同比下降 125.8 万桶, 刷新 3 月下旬后新高; 馏分油日均生产 478.3 万桶, 环比增加 2 万桶, 同比下降 38.1 万桶。本周汽油库存录得增加 65.4 万桶至 2.474 亿桶, 4 周来录得增加, 馏分油录得增加 50.3 万桶至 1.784 亿桶, 仍处于近三年高位。

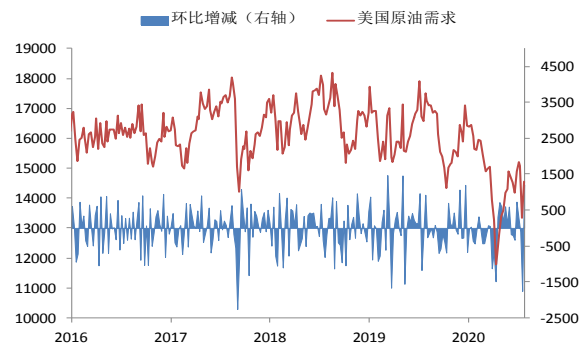
国内方面, 当地炼厂上周开工率录得 75%, 持平前值, 仍处于历年高位。

图 11: 美国炼厂开工率 (%)



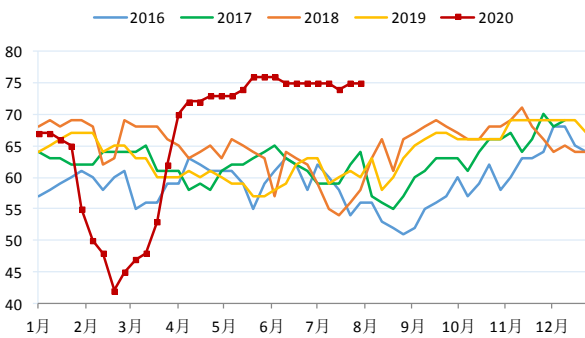
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 美国原油需求 (千桶/天)



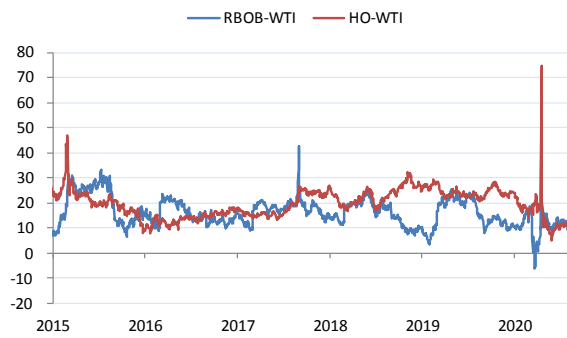
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 中国地炼开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: WTI 和汽油、取暖油的裂解价差 (元/桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.4 美国原油库存意外录得减少, 但库欣地区连续四周增加

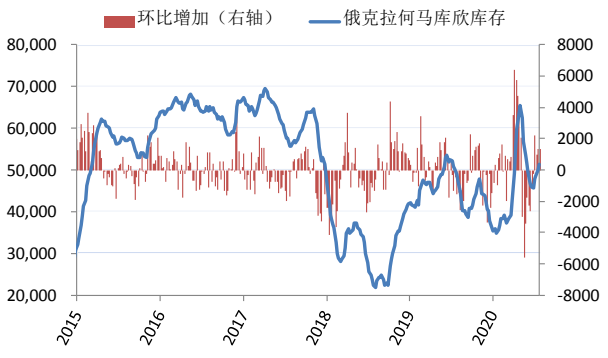
美国原油库存意外录得增加。EIA 数据显示, 截至 7 月 24 日当周, 美国原油净进口量日均 193.5 万桶, 比前周减少 101.3 万桶; 库存方面, EIA 和 API 库存分别为 5.260 亿桶和 5.512 亿桶, 意外录得减少 1061.1 万桶和 682.9 万桶。库欣地区, 原油库存环比增加 130.9 万桶至 5142.1 万桶, 连续四周录得增加。

图 15: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 库欣商业原油库存 (千桶)

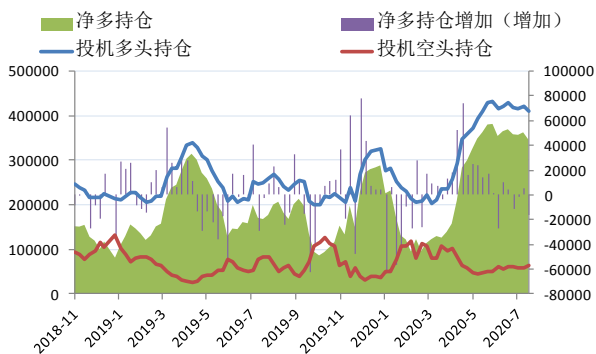


数据来源: Wind, 中信建投期货

2.5 外盘投机净多持仓减少, 多头情绪有所减弱

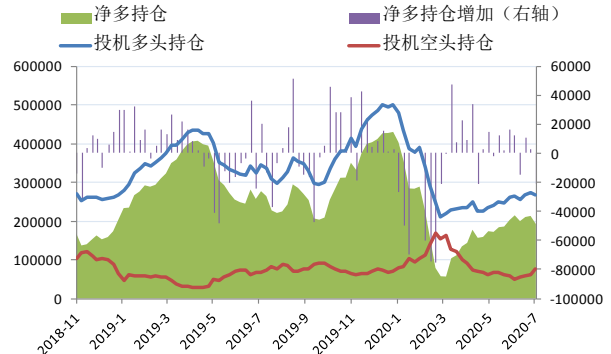
CFTC 数据显示, 截至 7 月 28 日当周, WTI 投机者所持原油净多头头寸减少 15,817 手至 346,683 手, 刷新近两个多月来低位; 洲际交易所(ICE)报告显示, 截至 7 月 28 日当周, 布伦特原油期货投机性净多头头寸减少 20,899 手至 191,625 手, 创下近一个月来新低。综合来看, 多头情绪减弱明显。

图 17: WTI 期货和期权投机持仓量 (手)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)



数据来源: Wind, 中信建投期货

三、行情展望与投资策略

后市油价方向主要由需求面决定。宏观方面，国内制造业 PMI 连续 5 个月录得高于 50，经济恢复步伐稳健较为利好油价，但是目前美国初次失业金人数已连续两周不降反升，说明疫情形势已对就业形势造成负面冲击，将拖累全球石油需求；供应端，由于目前油价上方压力较大，因此美国地区页岩商较难大幅增加产量令油市再次失衡、页岩油行业再次陷入低迷和破产的风险中，同时夏季也存在飓风季导致墨西哥湾油厂关闭的风险，OPEC+ 方面，8 月将正式进入减产第二阶段，加上超出计划的减产弥补后实际减产仍在 800 万桶/日以上，因此 8 月供应端的利好主要仍来自于 OPEC+；需求端，目前国内地炼开工率仍处于历史高位，但美国地区炼厂开工率尽管创下近 4 个月高位，从下游消费来看，由于疫情人数激增部分州放宽管制被延迟导致成品油消费增长缓慢，体现在裂解价差并未抬升加之成品油库存录得增加。

由于目前 WTI 已稳妥地站上 40 美元/桶的关口，多头的情绪也有所转弱，净多持仓增长缓慢。如果疫情继续反弹，那么油价大概率将继续震荡运行、中枢上移阻力较大，如果得到改善，那么油市将如市场预期继续深化“供不应求”的格局，油价有望继续上移。

策略：大概率高位震荡，后市 WTI 上方参考 43-45 美元/桶压力区间，对于 INE 主力合约，阻力区间参考 320-330 元/桶，下方支撑参考 270-280 元/桶区间，保守者建议暂且观望，激进者区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：全球疫情形势、OPEC+ 减产执行率、中美关系、美国飓风季、美国原油产量等

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，C
电话：023-86769605

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元
电话：021-68765927

中信建投期货有限公司长沙分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903
电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室
电话：0791-82082702

中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017
电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号
电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G
电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室
电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912
电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼318室
电话：027-59909520

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室
电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室
电话：0351-8366898

中信建投期货有限公司济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层
电话：0531-85180636

中信建投期货有限公司大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室
电话：0411-84806316

中信建投期货有限公司郑州分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房
电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房
电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1
电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号
电话：028-62818701

中信建投期货有限公司深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I
电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室
电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座
电话：025-86951881

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室
电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室
电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406
电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室
电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com