

## 沙特遇袭 美联储降息

2019/09/21

原油周报

中粮期货研究院

张峥

010-59137351

zhangzheng2@cofco.com

从业资格号：F3036581

投资咨询号：Z0014717

### 走势研判：

沙特遇袭事件抬升油价地缘政治溢价,但从另一角度来看美伊和谈的可能性在上升。美联储如期降息,鲍威尔的讲话明显转鸽,未来降息和扩表将中长期利多油价。预计短期围绕沙特复产和美伊关系的发展波动,维持布油波动区间58-65美元/桶,但中长期看涨。

### 核心因素：

- (1) 沙特复产与美伊关系。
- (2) 美联储降息并转鸽。
- (3) 中美贸易关系缓和。

### 预期偏差：

- (1) 沙特与伊朗采取军事行动。
- (2) 沙特复产较慢。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第一部分 周度行情回顾和市场展望

### 一、行情回顾

表：原油市场相关价格指数一览

指标名称	最新价	周度涨跌	周度涨跌幅	月度涨跌幅	近5日走势
INE	464.1	21.9	5.0%	9.7%	
Brent	64.28	4.06	6.7%	6.6%	
WTI	58.09	3.24	5.9%	4.3%	
美元指数	98.48	0.27	0.3%	0.2%	
美元兑人民币	7.0901	0.0019	0.0%	0.4%	
上证综合指数	3,006	-25	-0.8%	4.4%	
SP500	2,992	-15	-0.5%	2.3%	
10年美债收益率	1.74	-0.16	-8.4%	9.4%	
COMEX铜	2.58	-0.10	-3.8%	-0.2%	
COMEX黄金	1,515	16	1.0%	0.0%	

数据源：Wind, 中粮期货研究院

9月14日凌晨，沙特石油装置遇袭，损失570万桶/日的原油产量，周一的原油风险溢价大幅抬升，布油高开19%。但周二沙特确认正在逐步复产，特朗普也表示可能考虑释放SPR以弥补短期供给缺口，油价又迅速回落。API和EIA原油库存意外增加，美联储如期降息，但鲍威尔的讲话明显偏鸽，未来降息和QE的可能性上升。周四传闻沙特采购伊拉克原油，但沙特官方否认也并未平息油价反弹。

### 二、市场展望

展望9月下旬，沙特遇袭事件不太可能导致大规模的军事行动，一方面沙特军事实力不敌伊朗，另一方面特朗普面临选举和预算压力，美国料难介入伊朗战争，反而是美伊和谈以避免未来战争的可能性有所上升。美元面临流动性危机，短期利率快速提升，美联储近10年来首次逆回购，全球央行同步扩表支撑中长期油价走强。中美关系在10月1日之前可能进一步缓和，双方在贸易问题上或许继续互相让步推升市场风险偏好。继续维持上周周报油价中位震荡的判断，短期布油波动区间58-65

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

美元/桶，但看好中长期油价上涨。

### 三、核心因素分析

(1) 沙特复产与美伊关系。9月14日凌晨，数架无人机袭击了沙特国家石油公司（阿美石油公司）的两处石油设施并引发火灾，袭击分别发生在沙特东部城市达曼附近的布盖格工厂以及胡赖斯油田。袭击导致沙特的原油供应减少570万桶/日，大约占沙特石油日产量的50%，占国际市场每日原油供应量的5%。受此影响，周一布油高开19%，最高价一度突破70美元/桶。然而周二沙特表示复产快于市场预期，特朗普也称考虑释放SPR以弥补短期供给缺口，油价迅速回落。

预计未来短期市场的主要焦点仍在沙特复产进度和美伊关系的后续发展。周四有消息传言沙特大量采购伊拉克原油让油价大幅上涨，随后沙特官方否认又使油价回落，沙特复产速度具体多快只有沙特自己知道，投资者应避免据此进行交易。沙特遇袭后，许多分析报告称将地缘政治溢价大幅抬升油价，但笔者认为这次袭击或许就此而止，伊朗也达到了证明自己实力的目标，即打是为了和，而不是为了打而打，毕竟只有取消制裁才是最终目的。而本次袭击也是美国和沙特的底线，沙特一半产能受损，未来不会允许类似事件再次发生。特朗普受制于国内选举和预算压力，且刚开除鹰派博尔顿，不太可能武力介入伊朗，未来美伊和谈的可能性上升，油市基本面和油价面临中期考验。

(2) 美联储降息并转鸽。9月19日，美联储宣布将其基准利率下调25个基点至1.75%到2%的目标区间，将超额准备金利率下调30个基点至1.8%。尽管市场有少许失望，但鲍威尔在随后召开的新闻发布会上表示，未来美联储将评估何时适合恢复资产负债表的有机增长。

本周美国隔夜回购利率飙升至10%，美联储近10年来首次逆回购以避免流动性危机，但商业银行超储的下降和美国国债的不断发行让短期流动性风险上升。鲍威尔称未来资产负债表扩张或早于预期，推动QE预期升温。中期来看，流动性风险仍在，尽管美联储离全面QE尚早，但一旦市场出现更大的流动性风险导致短期风险资产价格大幅下跌，美联储将进一步转鸽，四大央行全部扩表，以油

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

价为首的大宗商品价格中枢将出现抬升。

(3) 中美贸易关系缓和。继上周特朗普宣布推迟加征关税后，中方也表示开始采购美国大豆和猪肉并暂时取消相应关税，笔者认为在9月下旬双方关系可能进一步缓和，有望见到更多的善意消息。一方面，双方目前在贸易问题上的分歧仍较大，不继续让步难以在10月会谈前制造更宽松的条件；另一方面，特朗普面临的选举压力较大，继续对中国施压意义不大，反而影响国内选票。因此，预计中美贸易出现更多利好消息，刺激油价上涨。

#### 四、预期偏差

(1) 沙特与伊朗采取军事行动。尽管我们预计美国不愿参与对伊朗军事行动，但不排除沙特对伊朗开展小规模军事报复行动，造成短期中东局势紧张和油价上涨。

(2) 沙特复产较慢。从网络上的卫星图片来看，沙特油田设备受损情况较严重，如果沙特未能及时修复受损设备，短期供给缺口放大，而美国已表态尚未考虑释放SPR，短期油价也会恐慌性上涨。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第二部分 主要数据图表

图 1: 原油价格

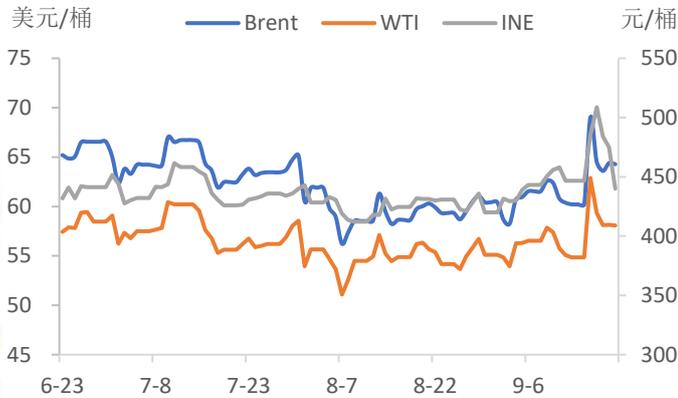


图 2: 原油价格波动

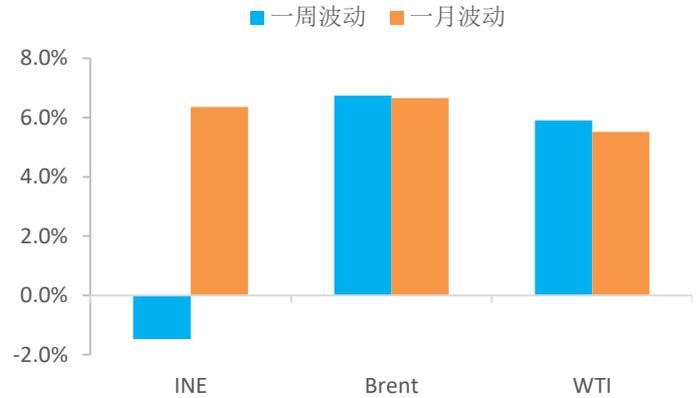


图 3: WTI-Brent 价差

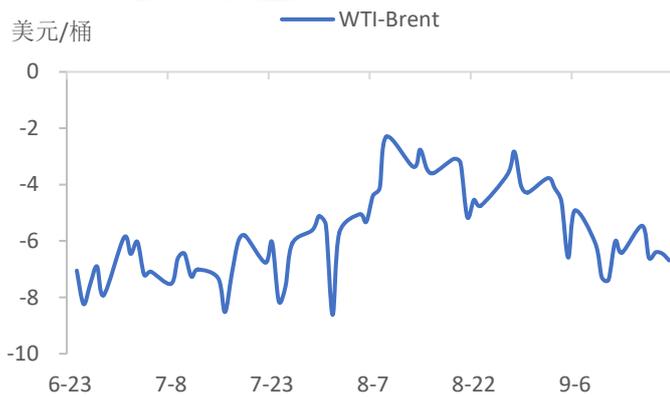


图 4: Brent-Dubai 价差

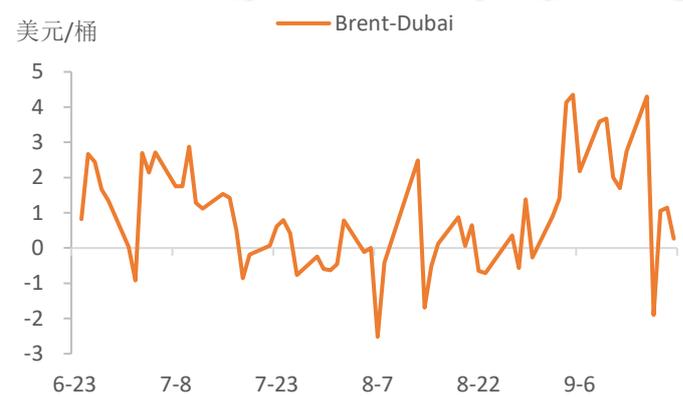


图 5: WTI-LLS 价差

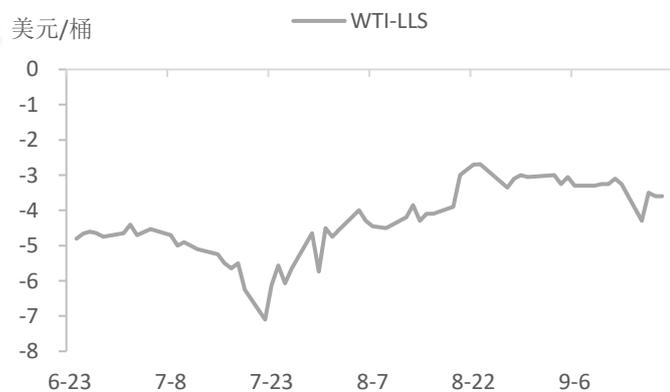
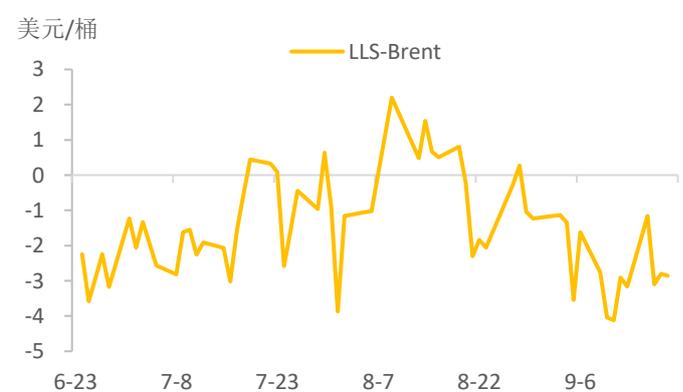


图 6: LLS-Brent 价差



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7：美国商业原油库存

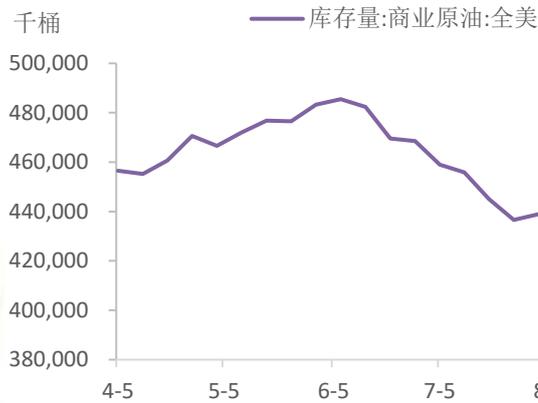


图 8：库欣原油库存

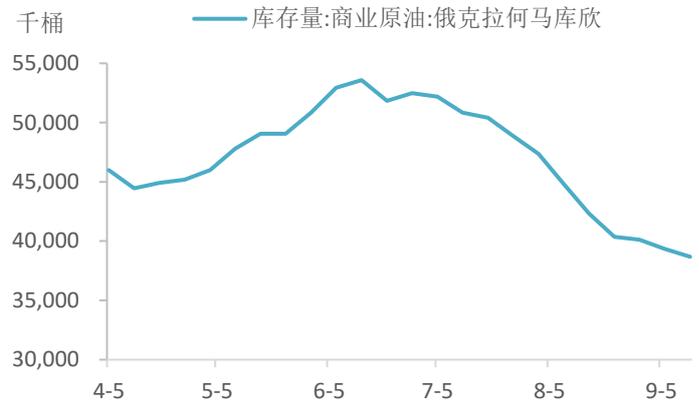


图 9：美国汽油库存

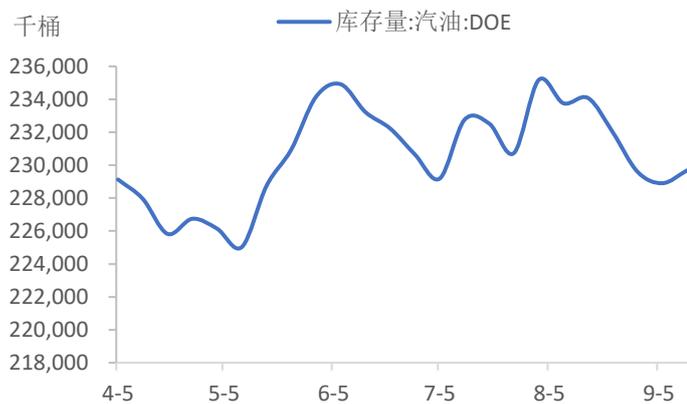


图 10：美国馏分燃料油库存

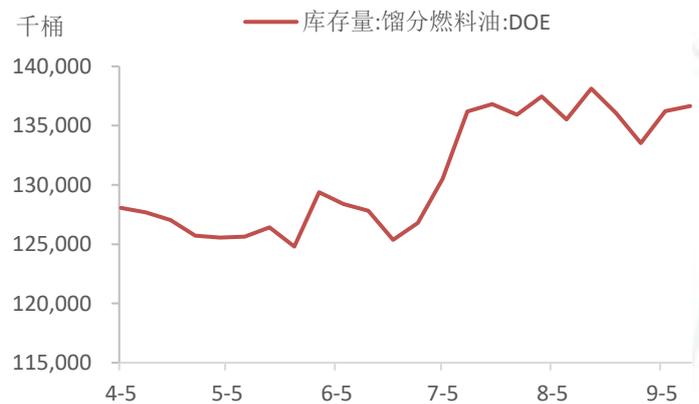
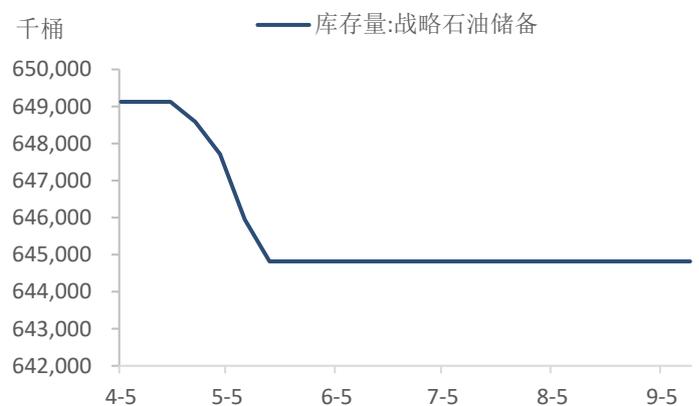


图 11：美国取暖油库存



图 12：美国 SPR 库存

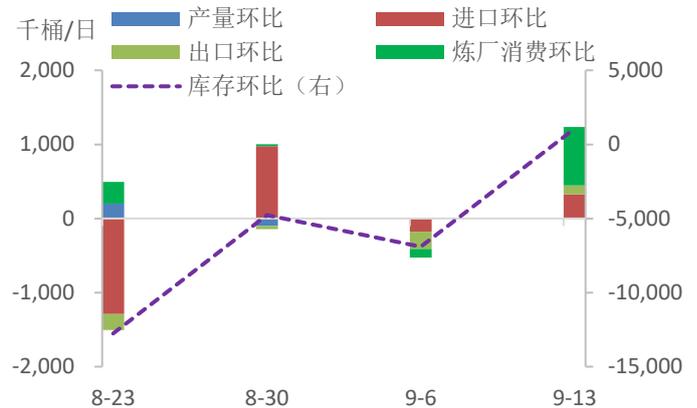


数据来源:WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

免责声明

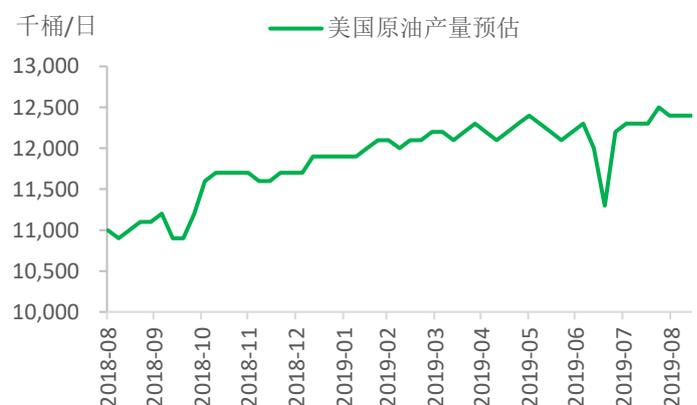
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 13: 美国炼厂开工率**

**图 14: 美国原油库存分项环比**

**图 15: 美国炼厂原油消费**

**图 16: 美国原油出口**

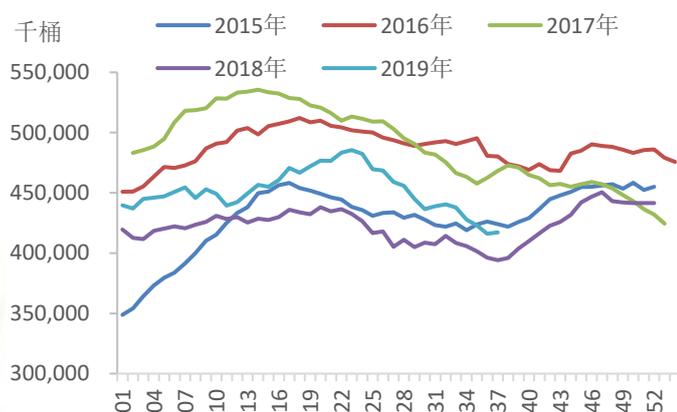
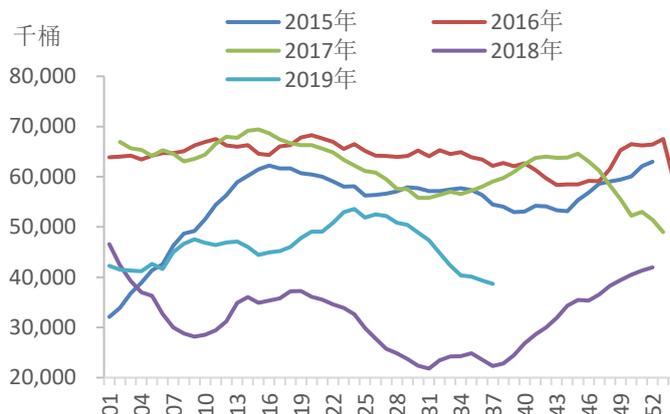
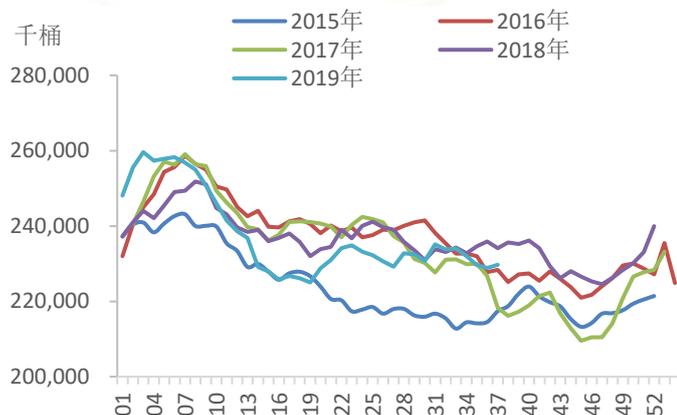
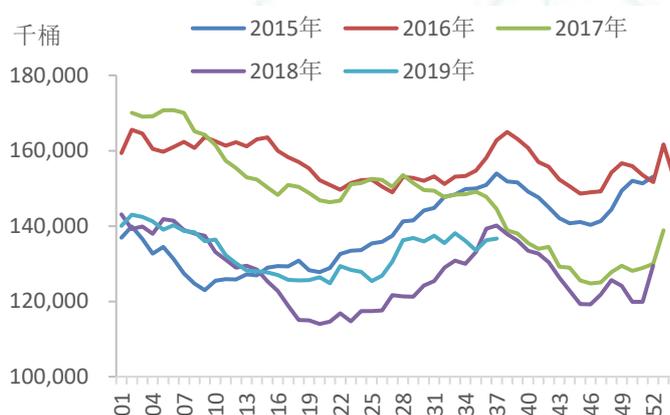
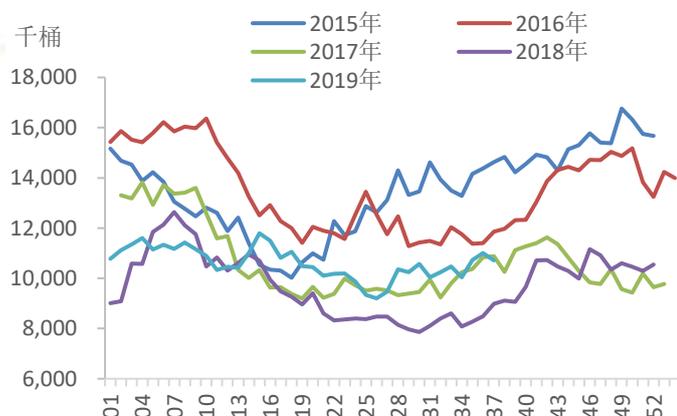
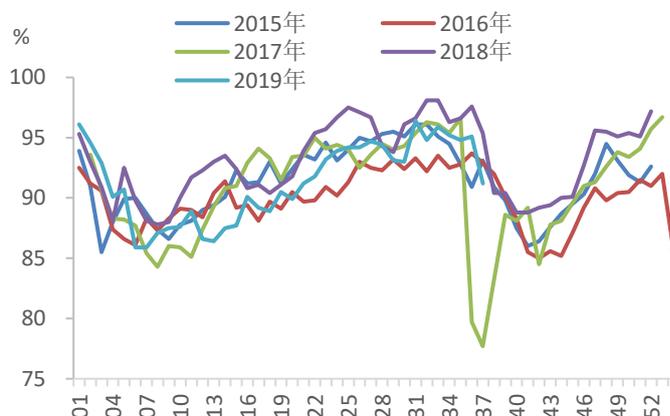
**图 17: 美国原油进口**

**图 18: 美国原油产量预估**


数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

**免责声明**

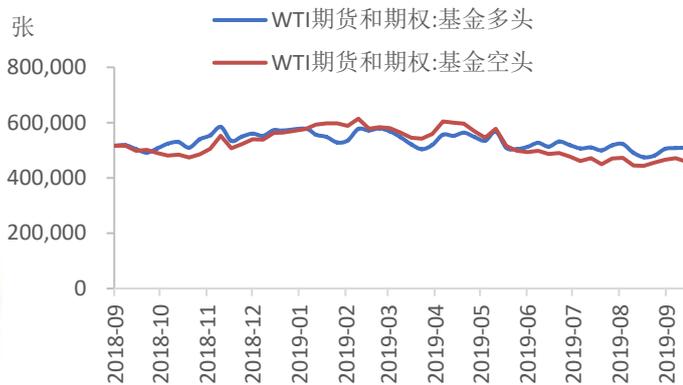
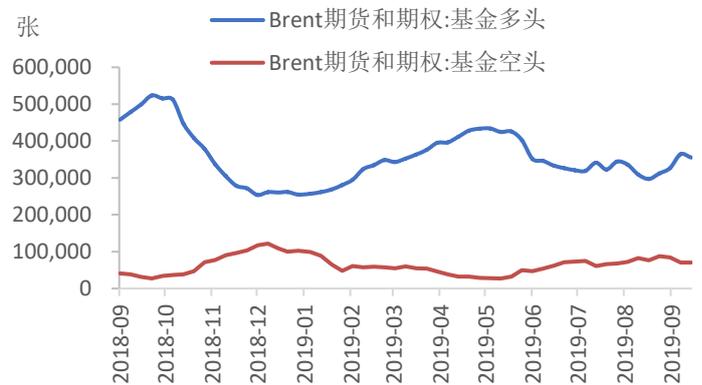
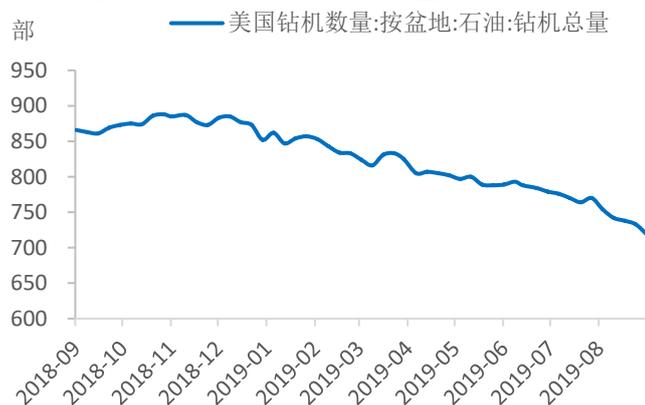
本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 19: 全美商业原油库存季节性**

**图 20: 库欣原油库存季节性**

**图 21: 美国汽油库存季节性**

**图 22: 美国燃料油库存季节性**

**图 23: 美国取暖油库存季节性**

**图 24: 美国炼厂开工率季节性**


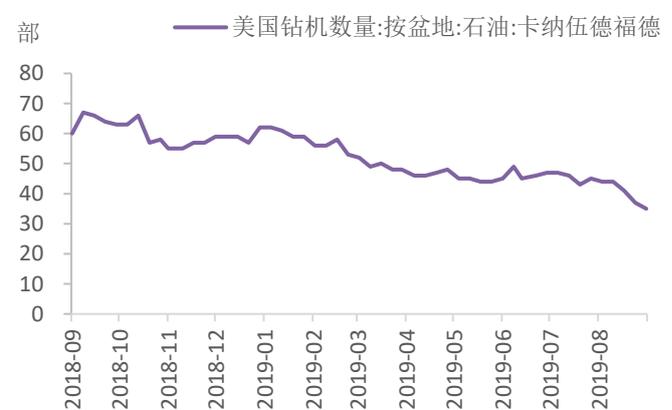
数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 25: WTI 基金持仓**

**图 26: Brent 基金持仓**

**图 27: 美国总钻机数**

**图 28: 二叠纪盆地钻机数**

**图 29: 鹰福特钻机数**

**图 30: 卡纳伍德福德钻机数**


数据来源:WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 31: COMEX 铜价**

**图 32: 美国 10 债收益率**

**图 33: 标准普尔 500 指数**

**图 34: 美元兑人民币汇率**

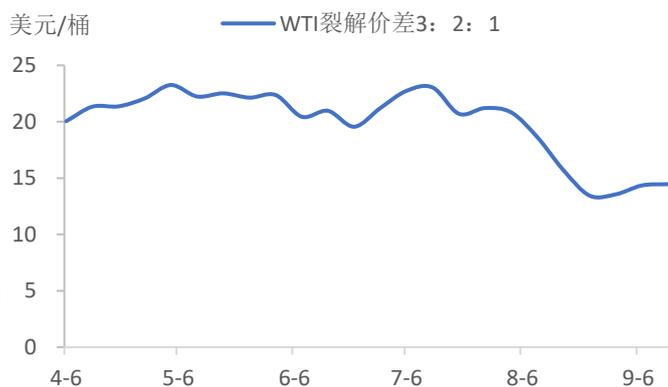
**图 35: 美元指数**

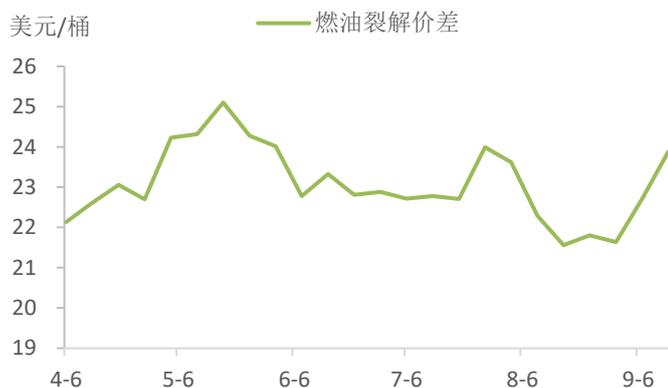
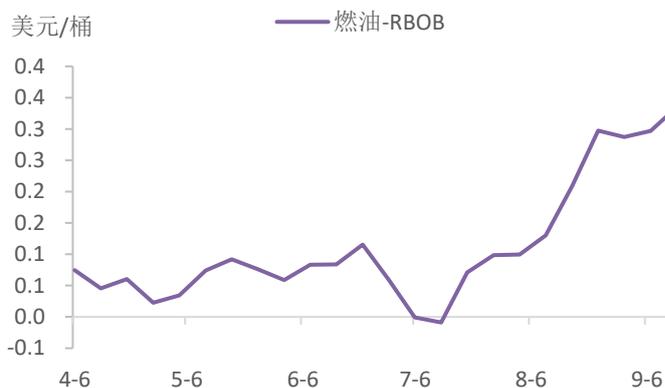
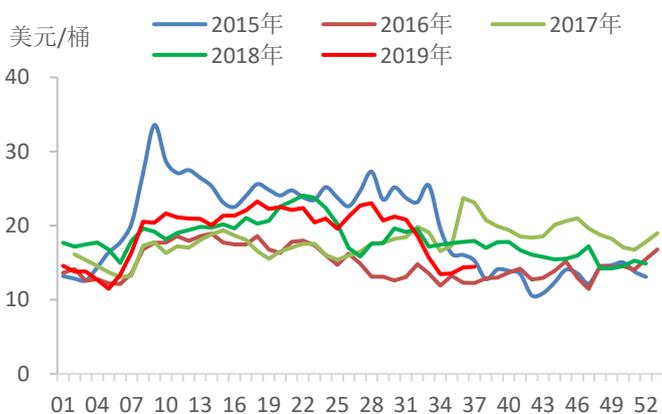
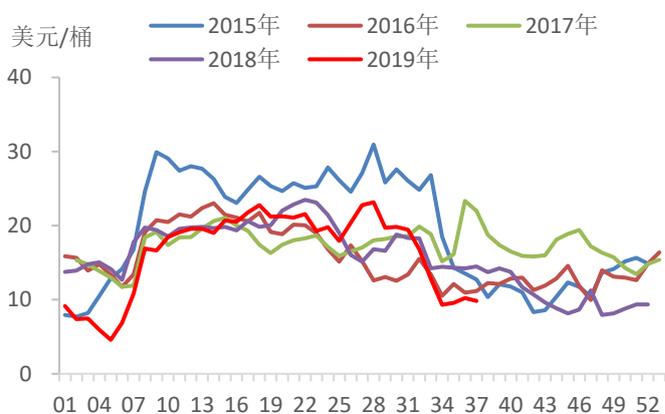
**图 36: COMEX 黄金价格**


数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 37: WTI 3:2:1 裂解价差**

**图 38: RBOB 裂解价差**

**图 39: 燃油裂解价差**

**图 40: 燃油-RBOB 价差**

**图 41: WTI 3:2:1 裂解价差季节性**

**图 42: RBOB 裂解价差季节性**


数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 43: 取暖油裂解价差季节性

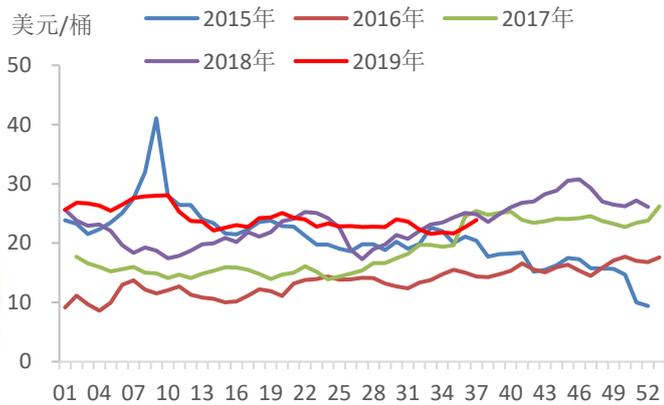


图 44: HO-RBOB 价差季节性

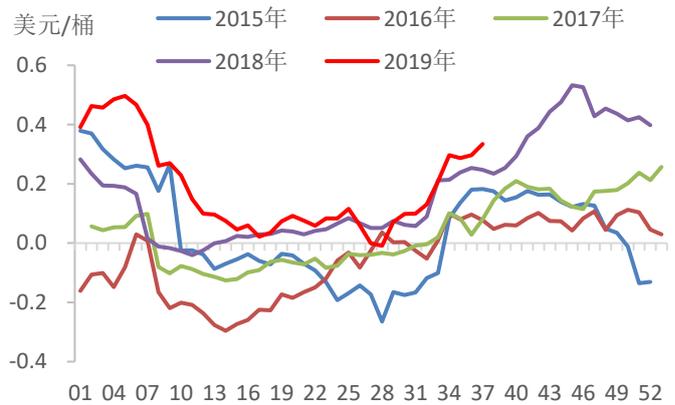


图 45: 波动率指标



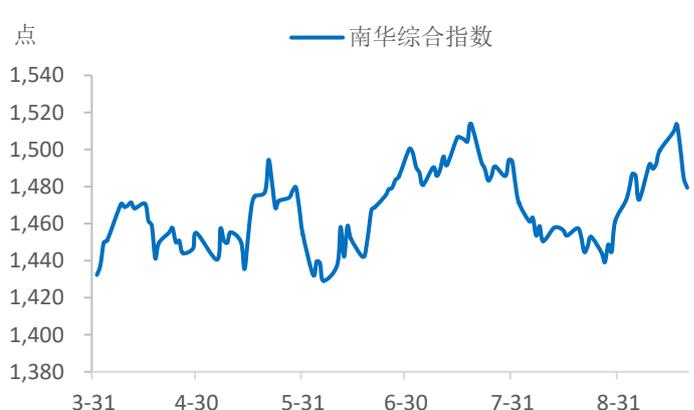
图 46: 波动率指标



图 47: 波动率指标



图 48: 南华综合指数



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

### 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。