

供给端利好未能持续，油价回归震荡区间

2021/05/16

原油周报

中粮期货研究院

柳瑾

010-59137364

liujin@cofco.com

投资咨询资格证号：

Z0012424

执笔：陈心仪

010-59137072

chenxinyi01@cofco.com

从业资格号：F3064683

市场展望：

本周突发的管道关闭事件导致了供给短缺的担忧，但很快这种担忧逐渐降温甚至消除，油价顶部接近前高但并未突破，证明顶部压力依然较大。鉴于宏观和基本面都没有可预见的利多，短期我们依然维持震荡判断，油价上方难以突破，下方也难以大幅下落，并且因为短期不确定性依然存在，市场对未来宏观政策和消费复苏节奏还存在分歧，油价在区间内将保持较宽幅的震荡行情。

核心因素：

- (1) 供给利好未能持续
- (2) EIA 库存数据小幅不及预期

预期偏差：

- (1) 全球范围内疫情恶化导致需求收缩
- (2) OPEC+讨论深化减产

第一部分 周度行情回顾和市场展望

一、行情回顾

表：市场相关指标近期走势

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	417.5	-6.9	-1.6%	6.0%	
Brent	68.71	0.43	0.6%	3.2%	
WTI	65.37	0.47	0.7%	3.5%	
美元指数	90.31	0.07	0.1%	-1.5%	
美元兑人民币	6.4347	-0.0242	-0.4%	-1.5%	
上证综合指数	3,490	72	2.1%	2.2%	
SP500	4,113	-120	-2.8%	-0.3%	
10年美债收益率	1.63	0.03	1.9%	-0.6%	
COMEX铜	4.67	-0.10	-2.1%	13.3%	
COMEX黄金	1,838	7	0.4%	5.9%	

数据来源：Reuters Eikon, WIND, 中粮期货研究院

上周末美国管道运输公司遭黑客攻击的事件驱动了本周油价的一轮走高，周一开盘后，因供应短缺，汽油价格大涨带领油价向上走高，但本周之内拜登宣布各种措施保证燃料供应，后该公司重启关闭的管道，供给忧虑开始下降，加上EIA报告略不及预期，油价涨幅又被回吐。WTI周线收涨0.7%，Brent周线收涨0.6%。

二、市场展望

本周突发的管道关闭事件导致了供给短缺的担忧，但很快这种担忧逐渐降温甚至消除，油价顶部接近前高但并未突破，证明顶部压力依然较大。鉴于宏观和基本面都没有可预见的利多，短期我们依然维持震荡判断，油价上方难以突破，下方也难以大幅下落，并且因为短期不确定性依然存在，市场对未来宏观政策和消费复苏节奏还存在分歧，油价在区间内将保持较宽幅的震荡行情。

三、核心因素分析

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。

1. 供给利好未能持续

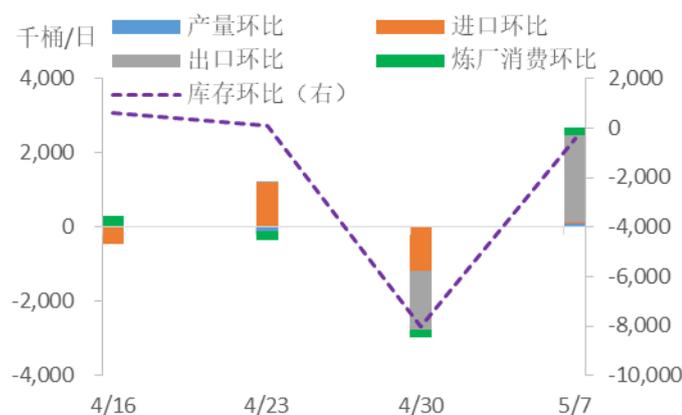
目前受到攻击的美国管道运输公司已经在周五宣布重启，拜登也确认该公司很快会完全恢复燃油输送产能，在那之前美国通过放宽限制等措施维持汽油供应，周五为止虽然美国很多加油站的汽油仍不充裕，但恢复正在加速进行，在几日之后将回归正常。

因此本周由突发的供给短缺带动的油价上涨已经过去，本周高位主要由市场预期导致，汽油暂时性的供应不足还难以推动原油消费上升，不出意外的话该因素已经交易完毕，利好持续的时间也远不及市场预期。

而中东方面，虽然地缘政治冲突不断，理论上政治冲突可能对油田生产或运输产生影响，但市场对中东的紧张局势已不再那么敏感，对预期的交易热情下降，只有冲突真正冲击到供给才会导致油价走高，短期看不到供给减少的迹象，反而是 OPEC+ 承认有超额供应存在，供给处于充足状态。

2. EIA 库存数据小幅不及预期

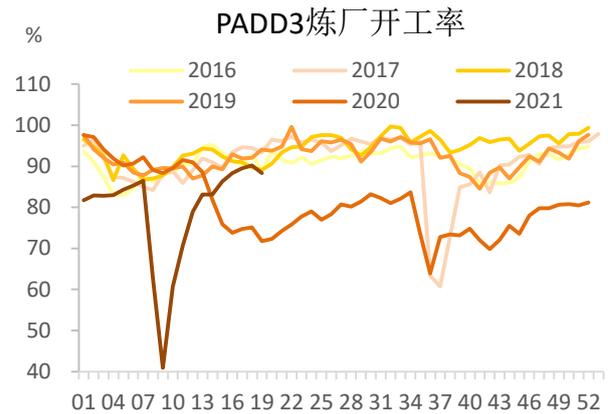
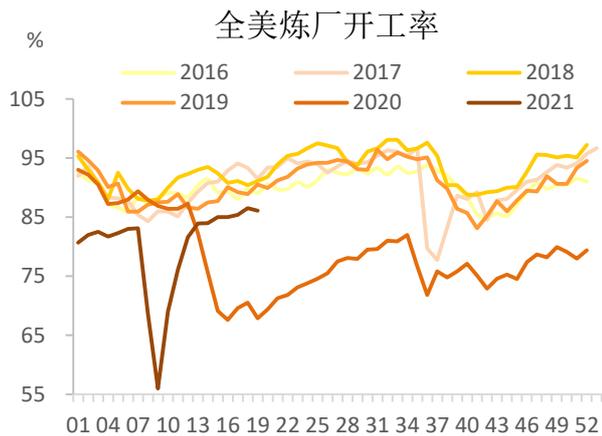
本周的库存数据利好有限，EIA 公布的全美库存增长幅度很小，不及预期水平，环比进出口变动幅度较大也是去库存速度不及预期的原因之一。



消费端来看，本周以 PADD3 为首的地区连厂开工率有所下滑，拖累全美开工率，使得消费在连续稳定增长后首周出现下降。

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。



同时本周公布的 EIA 月报也小幅下调了今年的需求增长预估，也同时上调了明年需求，表示中短期内复苏还没有看到更乐观迹象。而 OPEC 月报对今年消费预估维持不变，表示部分地区疫情并不影响全球总需求增长的事实，这意味着 OPEC 的预期相对更加乐观，也暗示只要不出现超预期恶化，产量调整的可能性很小。两大月报间接证实目前利多因素有限，新的驱动还未看到。

四、预期偏差

- (1) 全球范围内疫情恶化导致需求收缩
- (2) OPEC+ 讨论深化减产

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

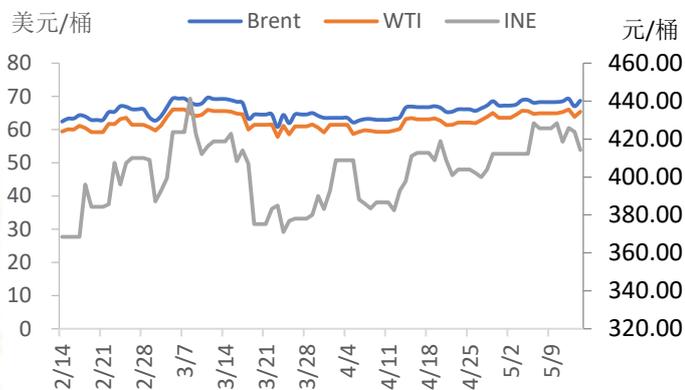


图 2: 原油价格波动

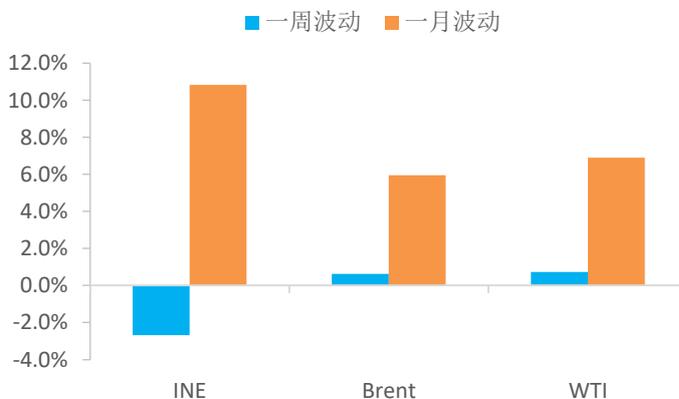


图 3: WTI-Brent 价差

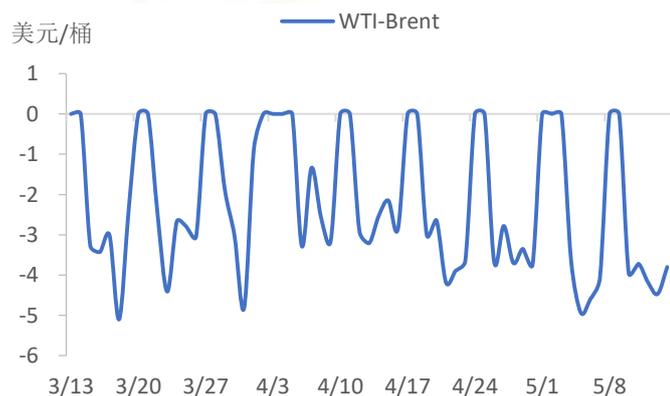


图 4: Brent-Dubai 价差

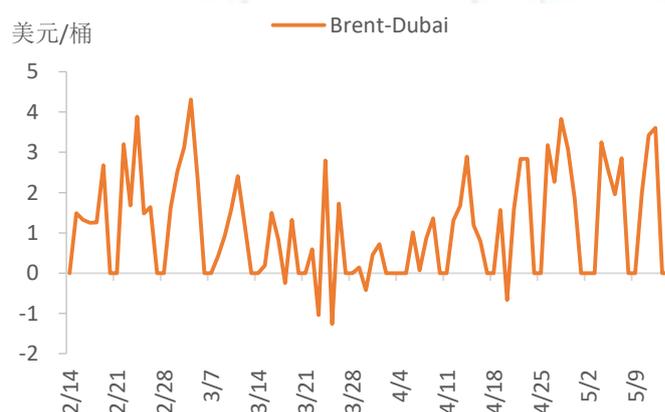


图 5: WTI-LLS 价差

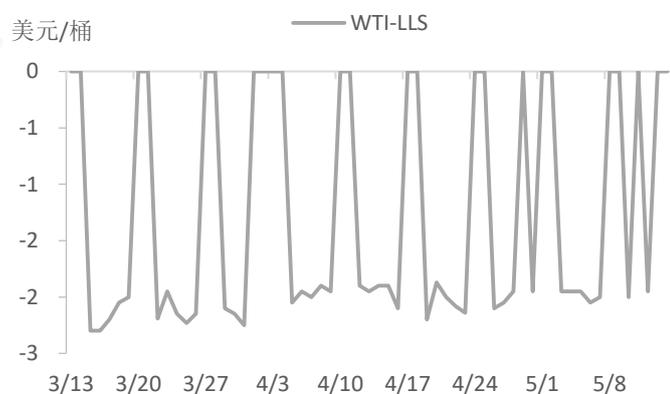
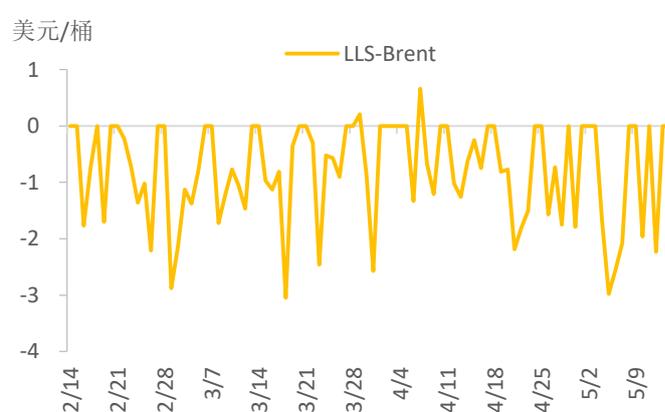


图 6: LLS-Brent 价差



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。

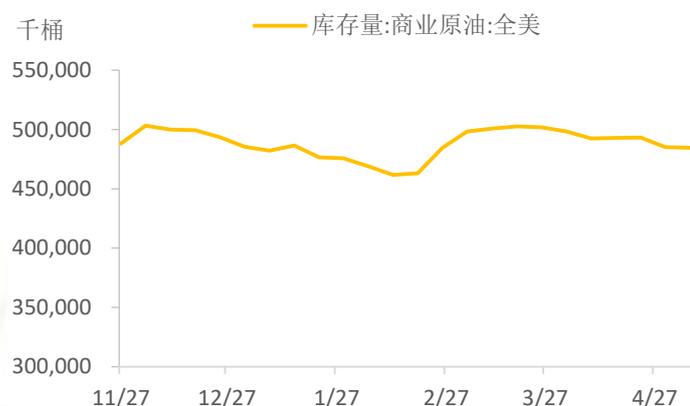
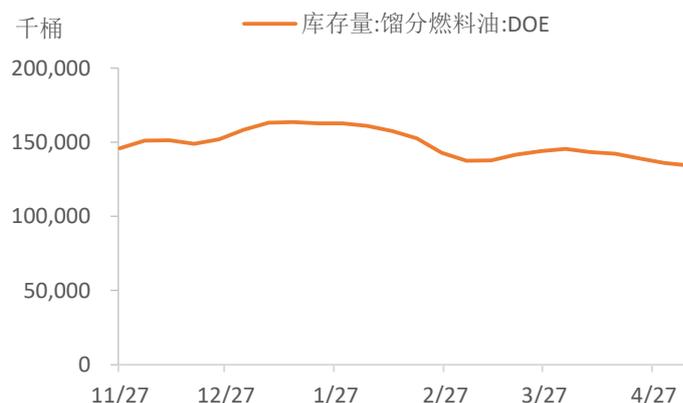
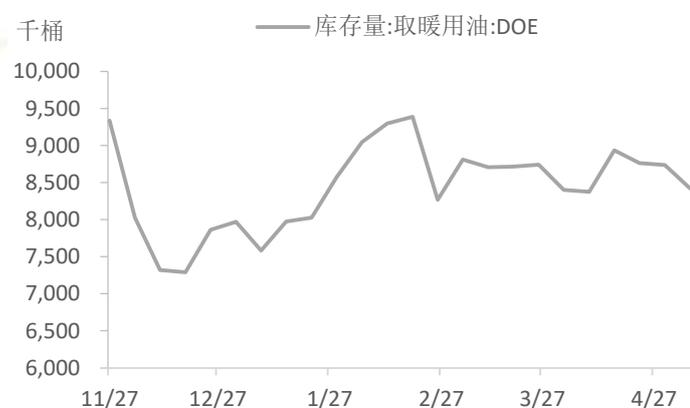
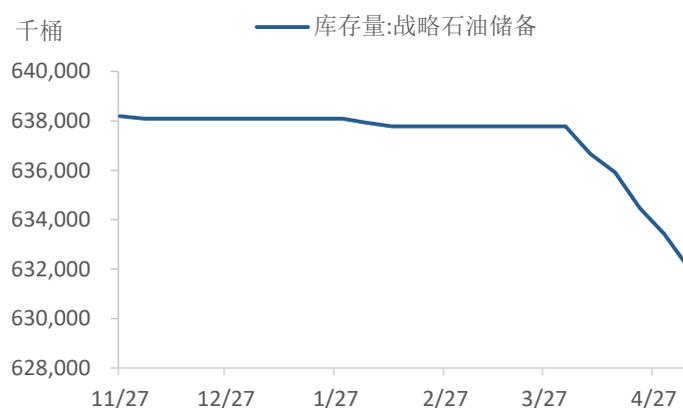
图 7: 美国商业原油库存

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

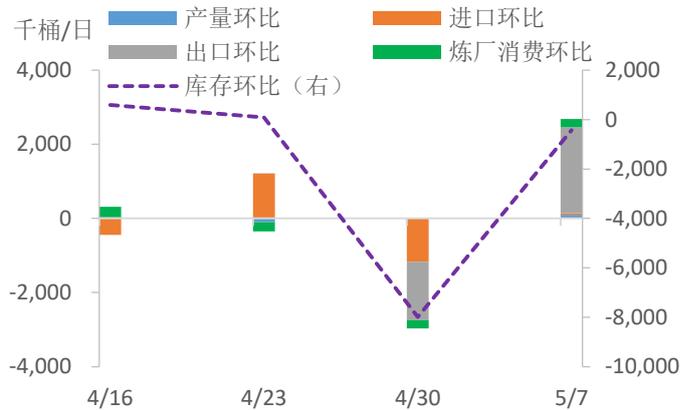


图 15: 美国炼厂原油消费

图 16: 美国原油出口

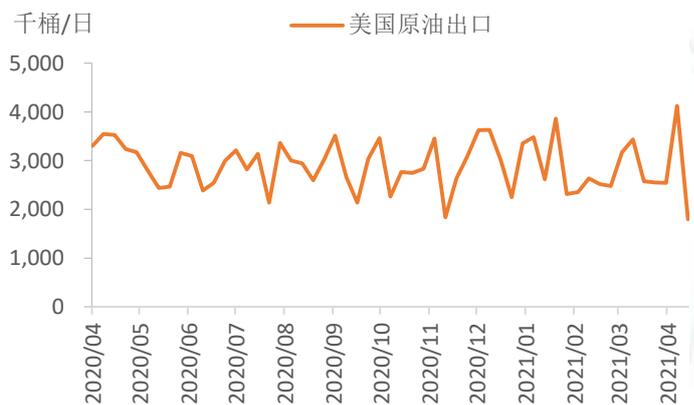
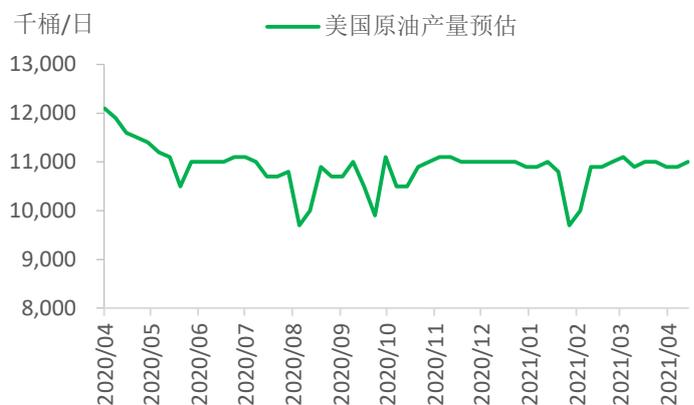
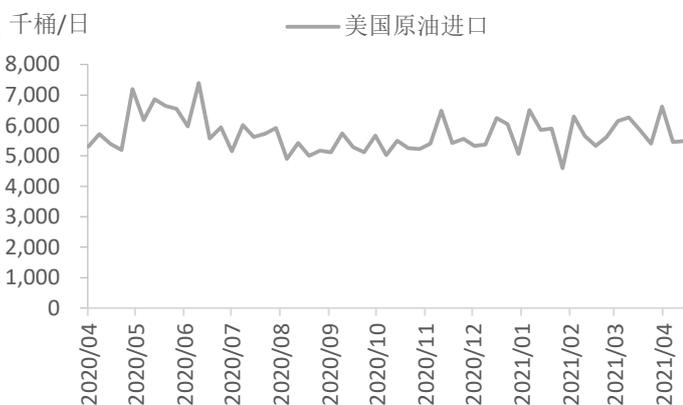


图 17: 美国原油进口

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

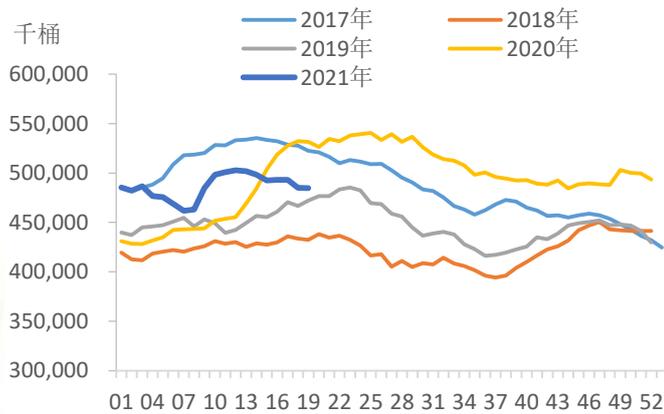


图 20: 库欣原油库存季节性

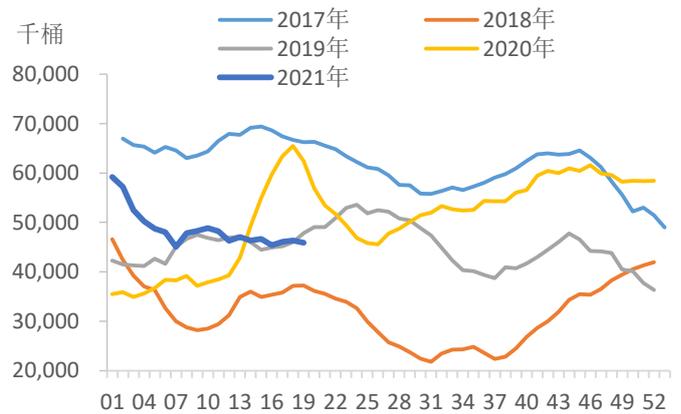


图 21: 美国汽油库存季节性

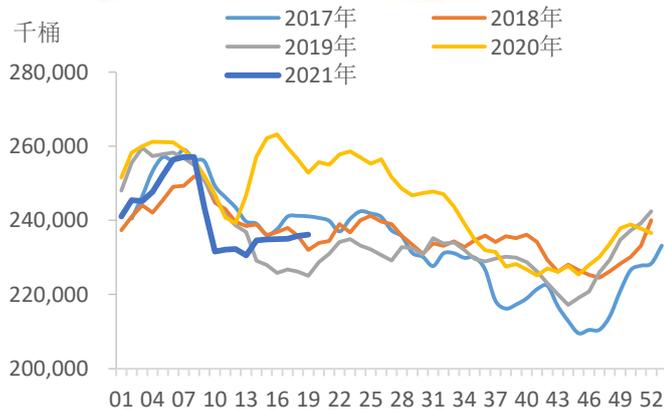


图 22: 美国馏分油库存季节性

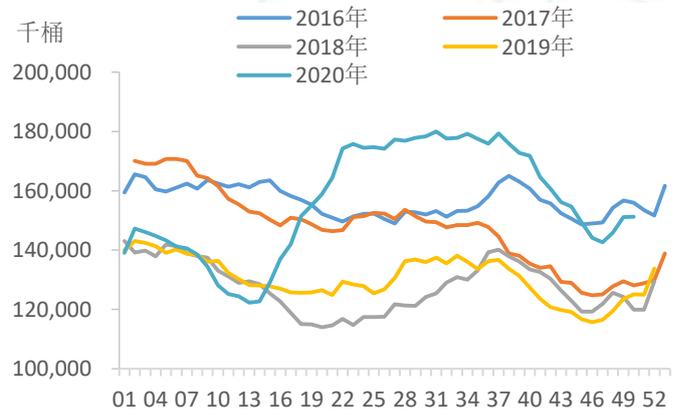


图 23: 美国取暖油库存季节性

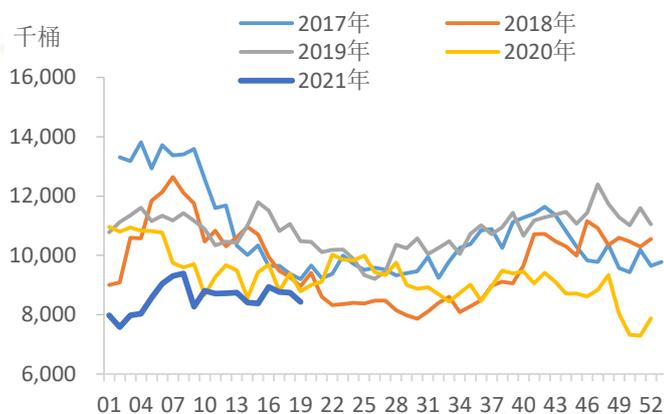
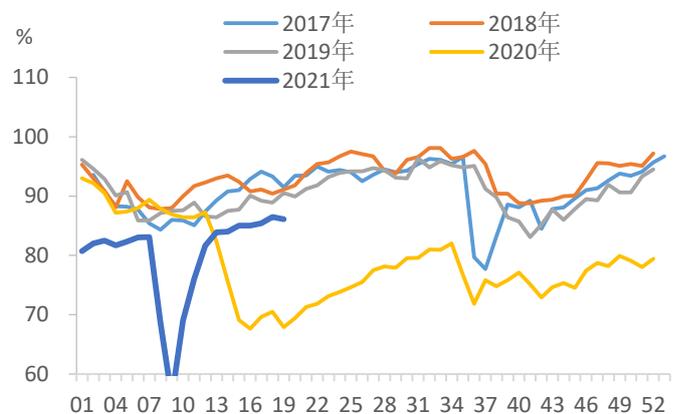


图 24: 美国炼厂开工率季节性



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

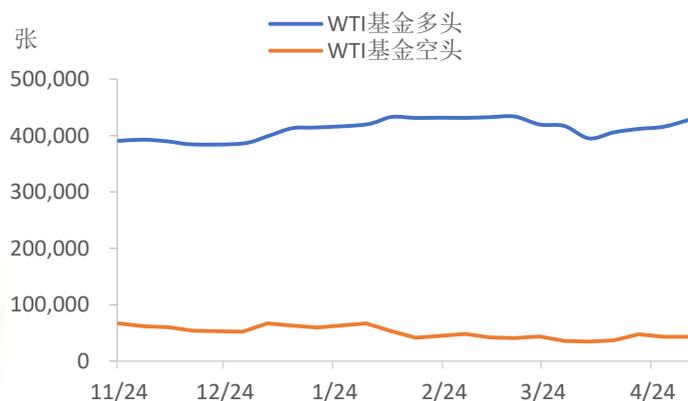


图 26: Brent 基金持仓

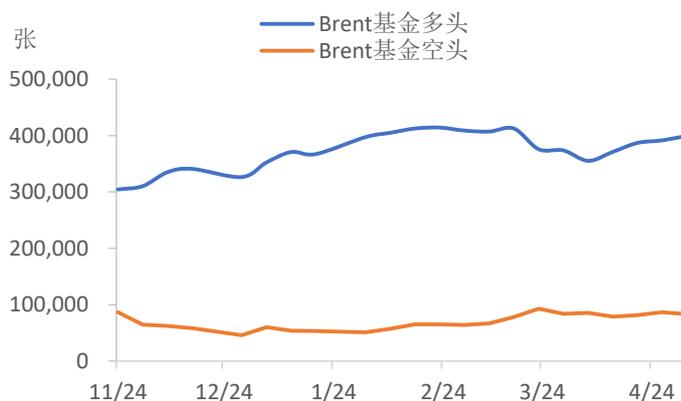


图 27: 美国总钻机数



图 28: 二叠纪盆地钻机数



图 29: 美元指数

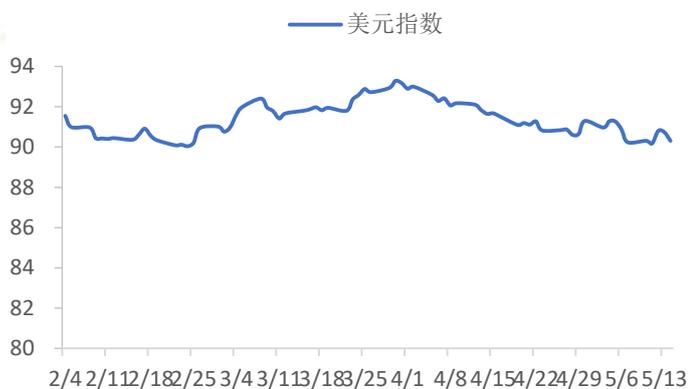


图 30: COMEX 黄金价格



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 31: COMEX 铜价

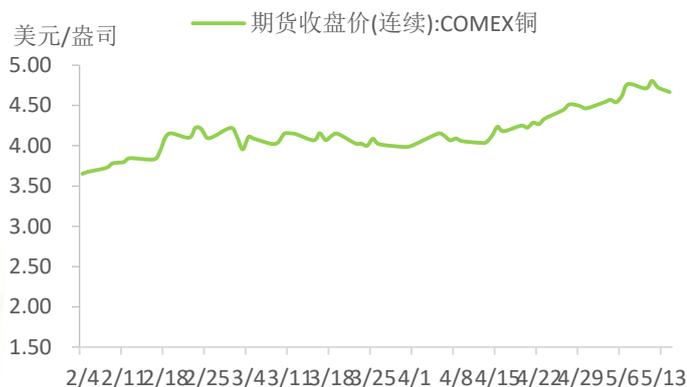


图 32: 美国 10 债收益率

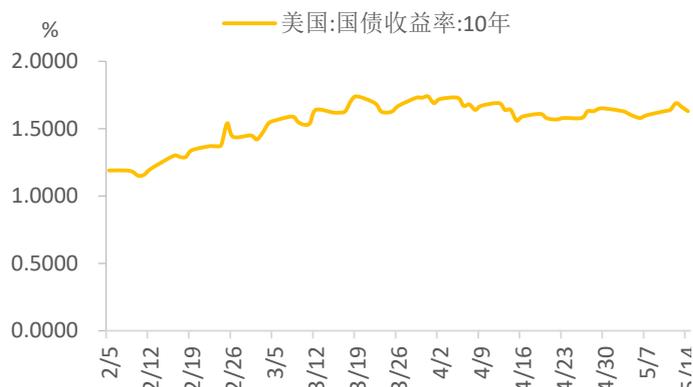


图 33: 标准普尔 50 指数



图 34: 美元兑人民币汇率



图 35: 美元指数

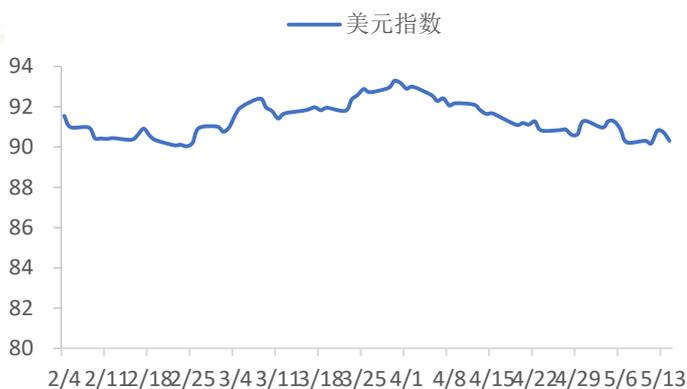


图 36: COMEX 黄金价格



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

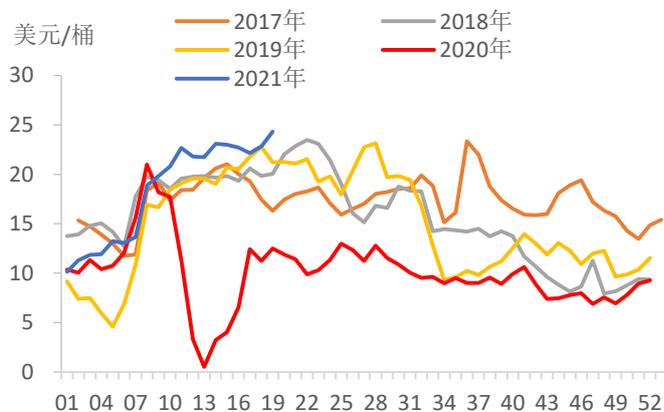
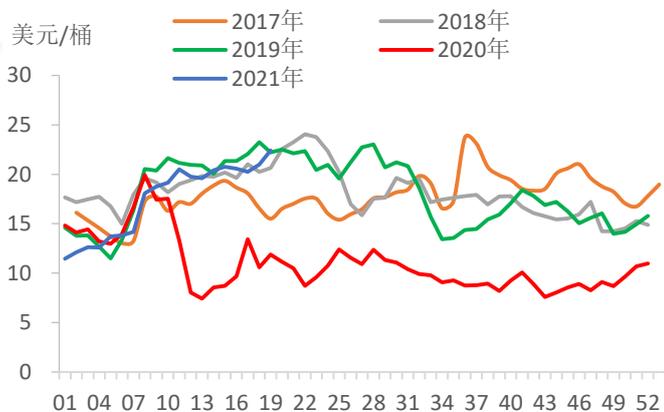


图 40: 燃油-RBOB 价差



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

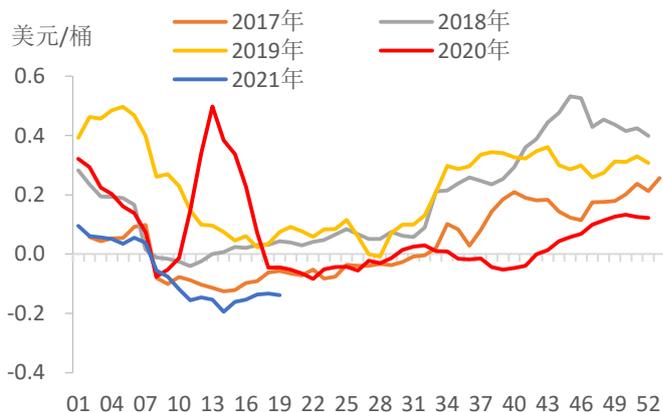
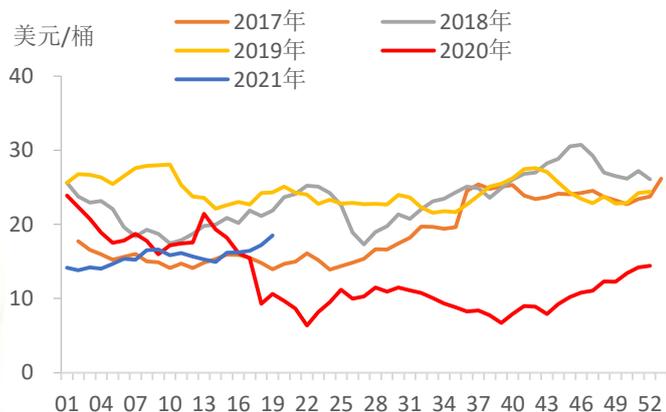


图 45: 波动率指标

图 46: 波动率指标

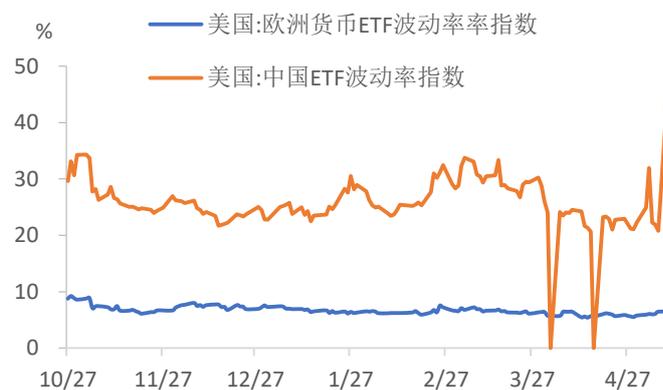
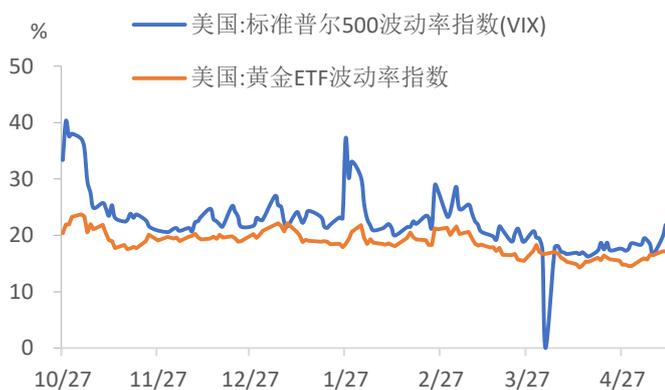
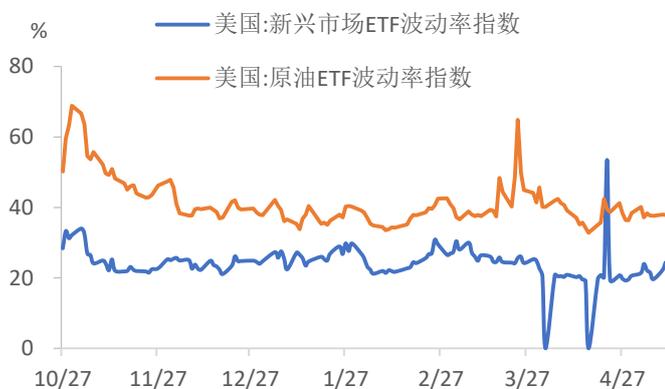


图 47: 波动率指标

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。