

OPEC+维持增产，需求复苏暂占上风

2021/06/07

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：

因需求端因素已在市场交易之中，库存数据验证消费增长预期，而伊朗出口还没有兑现，暂时复苏的利好更强。短期内我们认为油价还是偏强偏稳，除非新的利好因素出现，否则油价快速上行较为困难，大概率以震荡为主，重心可能进一步小幅抬升。但风险因素也比较明确，一旦伊核协议出现进展，供给过剩的预期就会抵消需求复苏的乐观情绪，油价可能回吐涨幅甚至再度下行，因此未来一周伊核协议谈判是关注焦点。

核心因素：

- (1) OPEC+增产符合预期
- (2) 短期需求因素占据主导

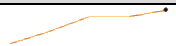
预期偏差：

- (1) 伊核协议谈判依然没有达成
- (2) 需求旺季未如期到来

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	443.2	13.7	3.2%	5.7%	
Brent	71.89	2.26	3.2%	4.2%	
WTI	69.62	3.30	5.0%	6.1%	
美元指数	90.14	0.08	0.1%	-1.2%	
美元兑人民币	6.4092	0.0438	0.7%	-1.0%	
上证综合指数	3,592	-9	-0.2%	4.2%	
SP500	4,193	-11	-0.3%	0.6%	
10年美债收益率	1.56	-0.02	-1.3%	-1.9%	
COMEX铜	4.53	-0.14	-3.1%	-0.2%	
COMEX黄金	1,892	-13	-0.7%	6.0%	

数据源：Reuters Eikon, WIND, 中粮期货研究院

本周国际油价走强，在 OPEC+会议前后，需求增长的预期和库存报告数据提振市场情绪，加上担忧的伊核协议还没有结果，油市短期的基本面较为明朗，市场交易需求端为主的去库存预期，油价维持强势，高点再次突破，WTI 周线收涨 5%，高点接近 70 美元，Brent 周线收涨 3.2%，高点为 72 美元。

二、市场展望

因需求端因素已在市场交易之中，库存数据验证消费增长预期，而伊朗出口还没有兑现，暂时复苏的利好更强。短期内我们认为油价还是偏强偏稳，除非新的利好因素出现，否则油价快速上行较为困难，大概率以震荡为主，重心可能进一步小幅抬升。但风险因素也比较明确，一旦伊核协议出现进展，供给过剩的预期就会抵消需求复苏的乐观情绪，油价可能回吐涨幅甚至再度下行，因此未来一周伊核协议谈判是关注焦点。

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。

三、核心因素分析

1. OPEC+增产符合预期

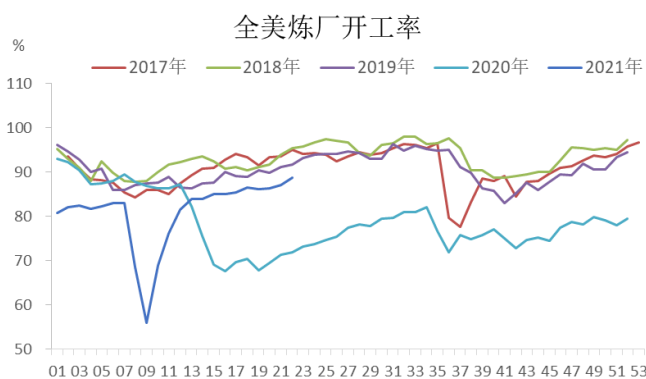
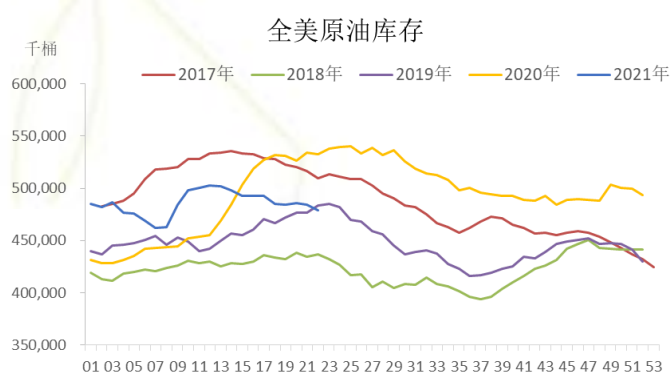
六月的部长级会议上，OPEC+如预期维持既定的增产方案不变，7月将增加45万桶/日的产量，沙特将自愿减产完全撤回，整体预计增加85万桶/日供应。

OPEC+的决议进一步增加供给端确定性，尽管7月之后的产量需下个月会议决定，但根据沙特和俄罗斯的意见，只要需求不出现恶化，OPEC+逐步增产已是事实，市场对需求的信心更充足，认为消费的增长会快于供给，进而增产并不是坏消息，反而意味着基本面正在改善。

但需要关注的是，被市场暂时忽视的伊朗依旧是个变量，下周伊核协议将继续谈判，目前还没有短期能达成协议的迹象，但伊朗和欧洲国家基本已有重返协议的意向，而美国为了与中国竞争，有极大的动机去和伊朗谈判，大概率伊朗出口会逐步增加，只是时点存在不确定性。因此我们认为不能忽略这部分供给增量，将给油价继续走高带来压力。

2. 短期需求因素占据主导

根据EIA库存数据，原油依旧延续去库存趋势，基本面呈现稳步改善。下游消费在本周呈现加速上涨态势，为需求复苏的利好信号，因此成品油库存小幅积累。

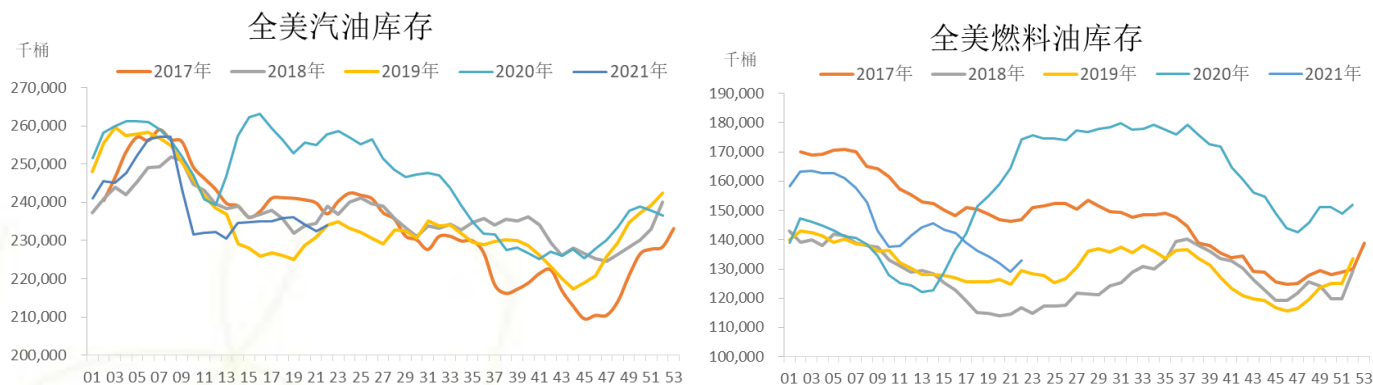


在阵亡将士纪念日过后，原油库存加速下降，或为旺季开始的一个信号，加上全球疫情暂无大规

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。

模恶化，复苏预期正在兑现，市场继续寄希望于旺季的需求能够进一步改善油市。



美国产量依然在相对低位徘徊，钻机数量回升十分缓慢，意味着美国的基本面将相对更显著地继续趋紧，在短期内伊核协议没有更多消息之前，最主要的核心因素在需求端，油价上涨动力较强，料继续维持此前的价格区间震荡。如果需求复苏显著，油价则还有抬升空间。

四、预期偏差

- (1) 伊核协议谈判依然没有达成
- (2) 需求旺季未如期到来

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

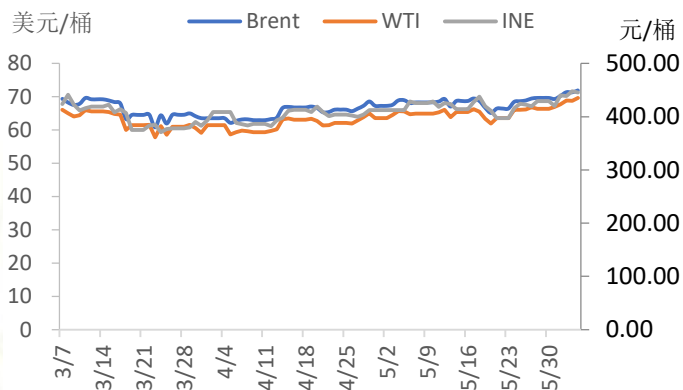


图 2: 原油价格波动

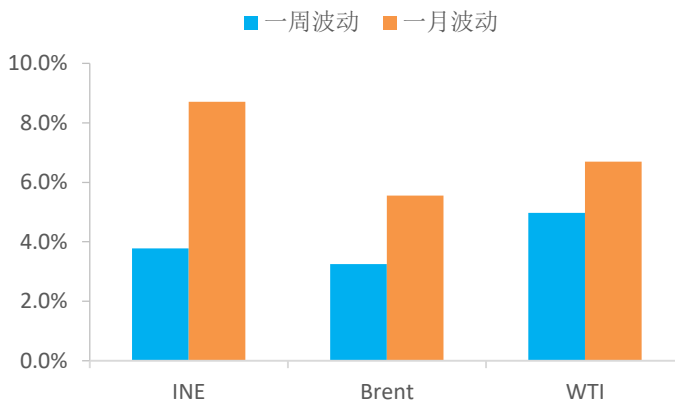


图 3: WTI-Brent 价差

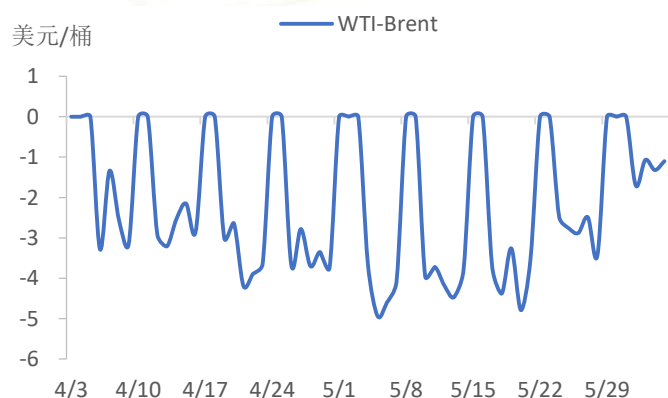


图 4: Brent-Dubai 价差

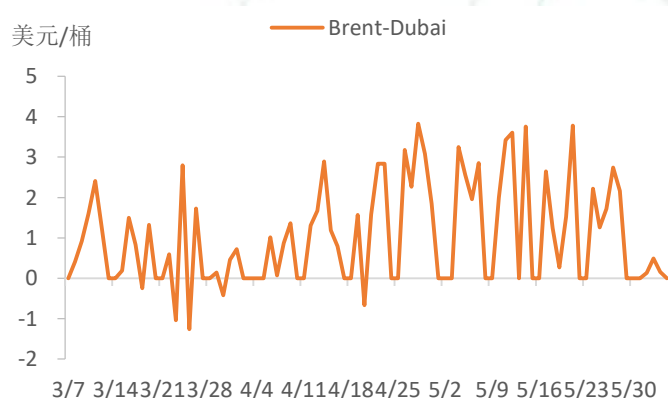


图 5: WTI-LLS 价差

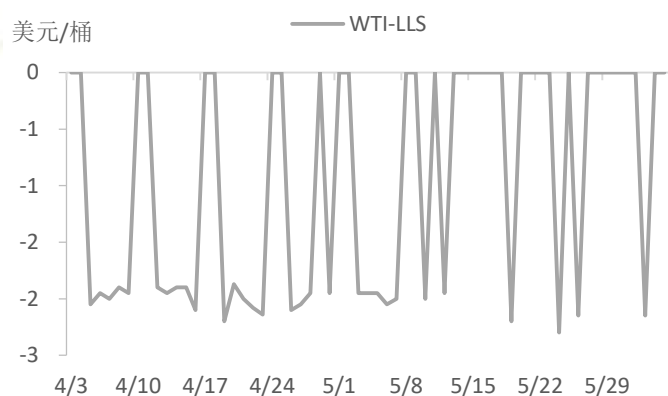
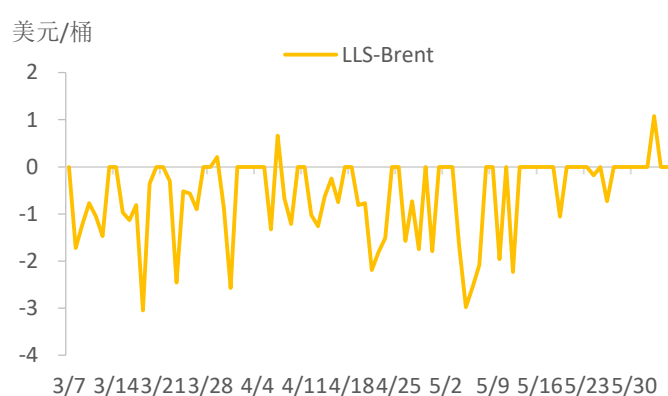


图 6: LLS-Brent 价差



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

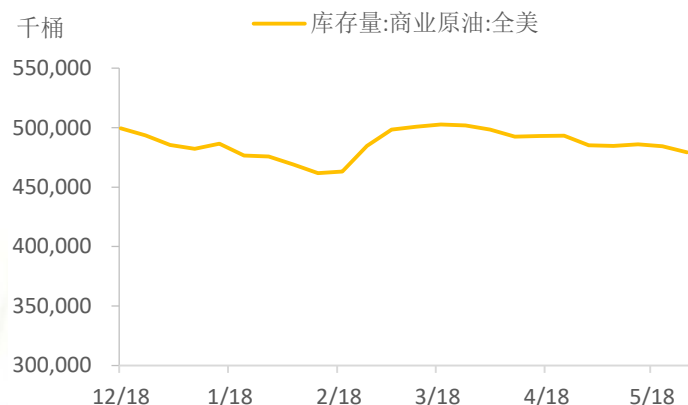


图 8：库欣原油库存

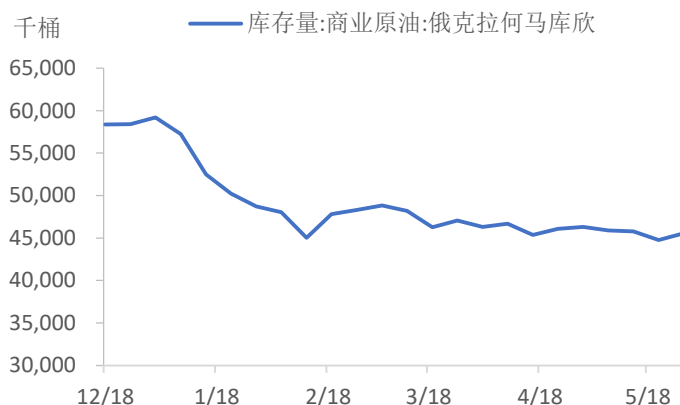


图 9：美国汽油库存

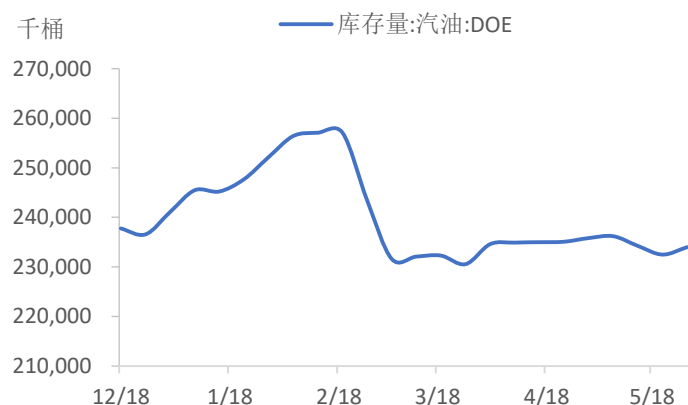


图 10：美国馏分燃料油库存

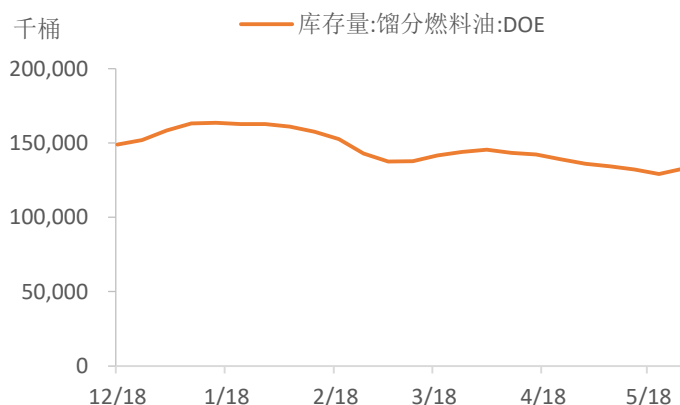


图 11：美国取暖油库存

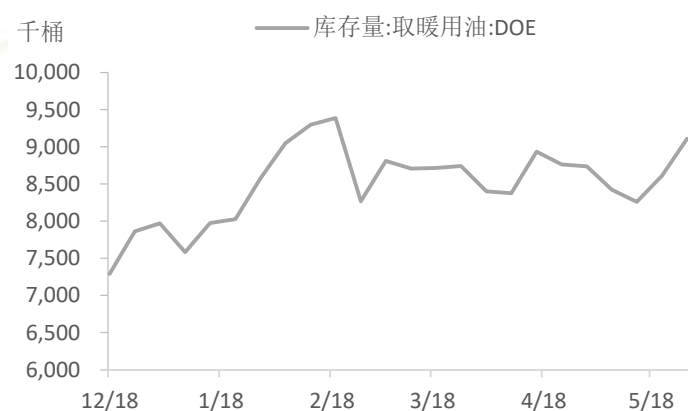
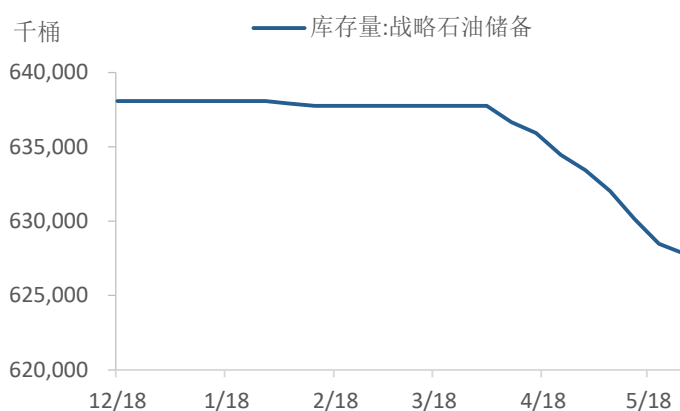


图 12：美国 SPR 库存



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

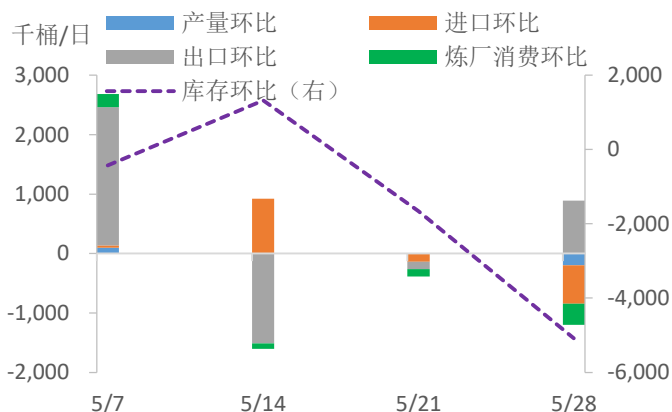


图 15: 美国炼厂原油消费



图 16: 美国原油出口

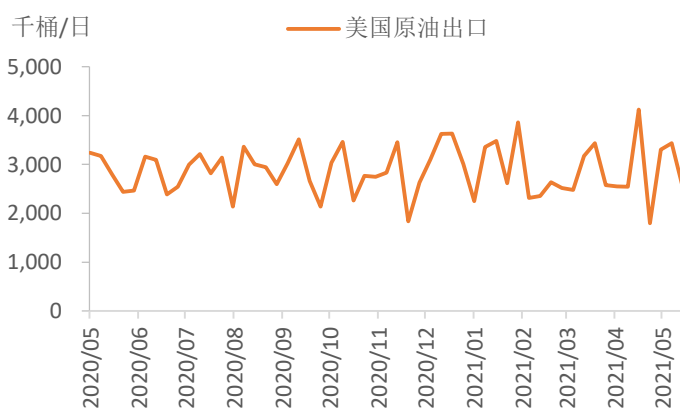


图 17: 美国原油进口

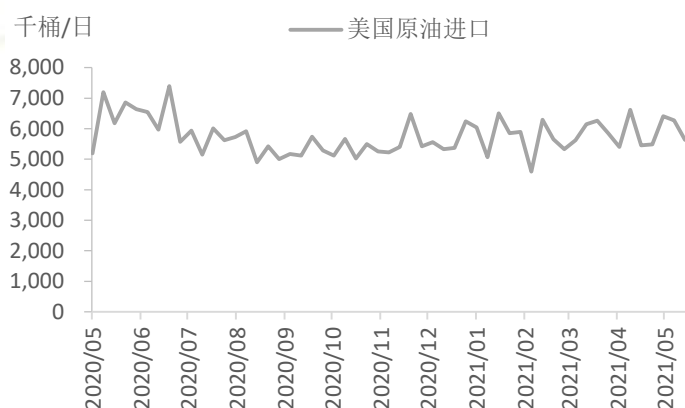
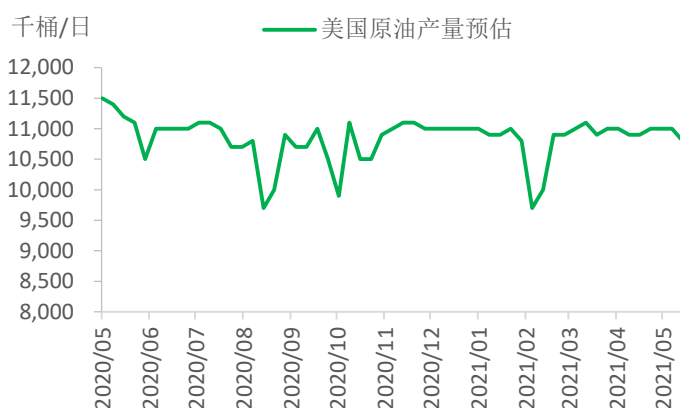


图 18: 美国原油产量预估



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

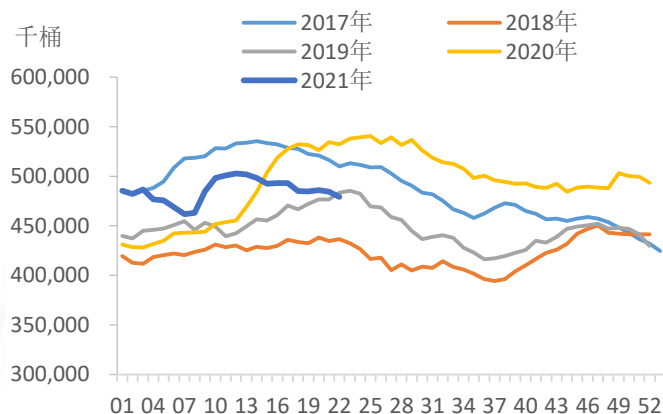


图 20: 库欣原油库存季节性

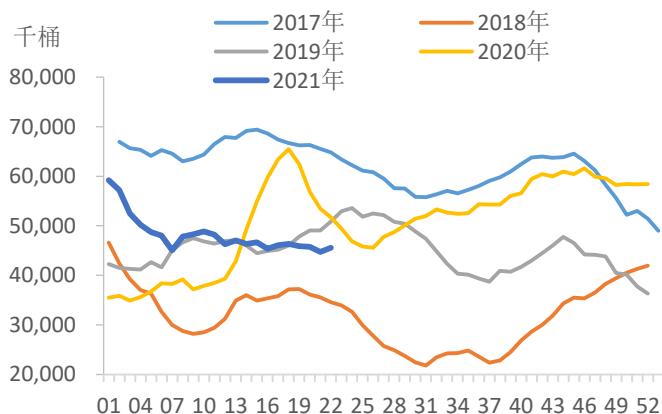


图 21: 美国汽油库存季节性

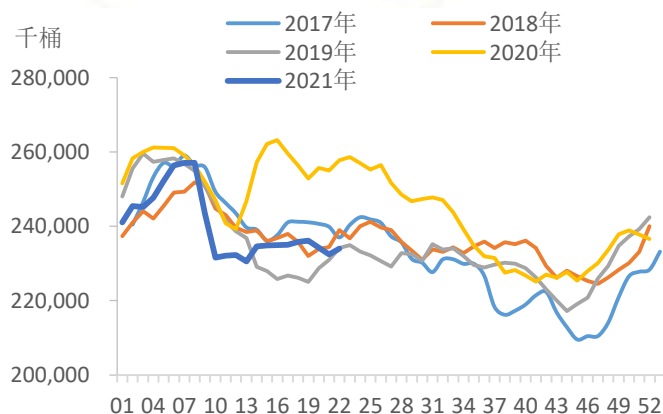


图 22: 美国馏分油库存季节性

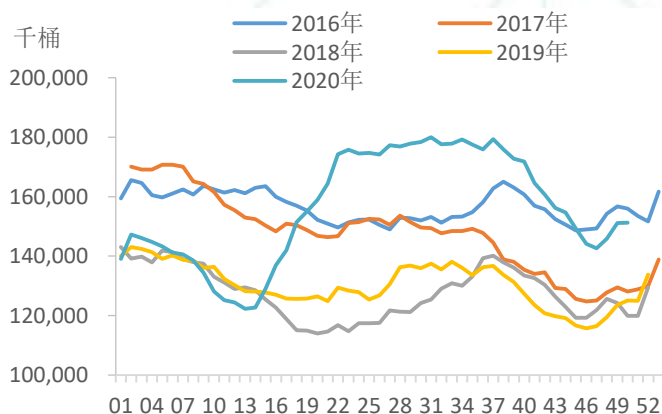


图 23: 美国取暖油库存季节性

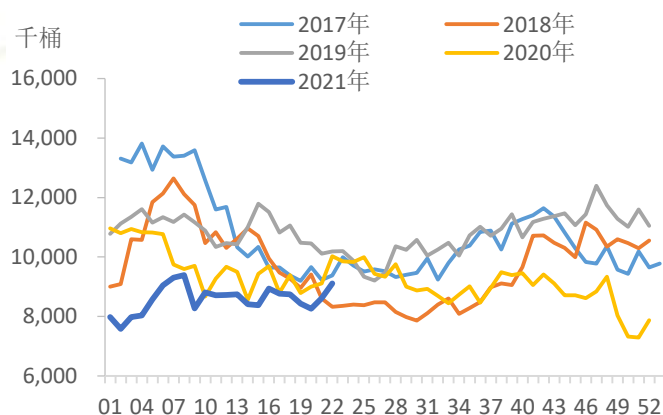
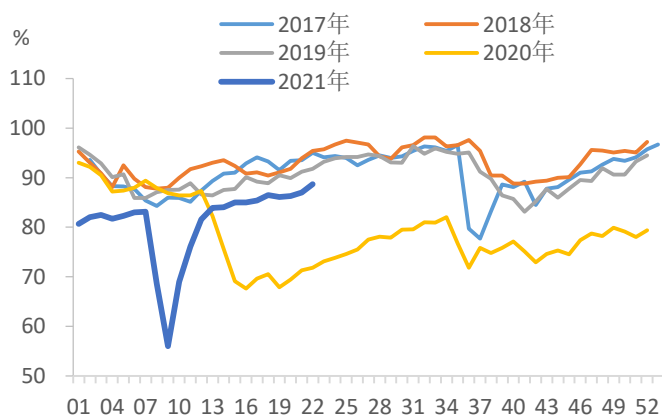


图 24: 美国炼厂开工率季节性



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

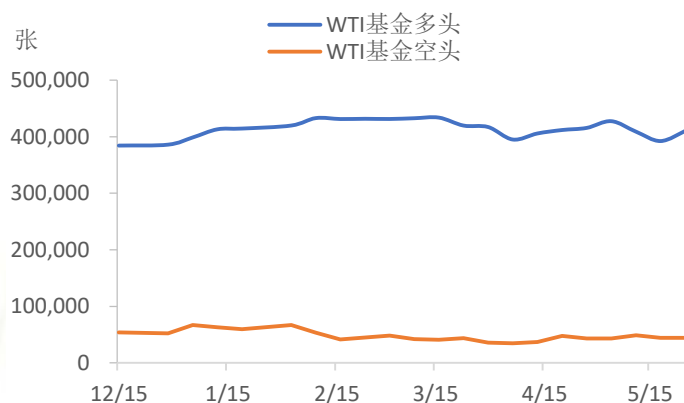


图 26: Brent 基金持仓

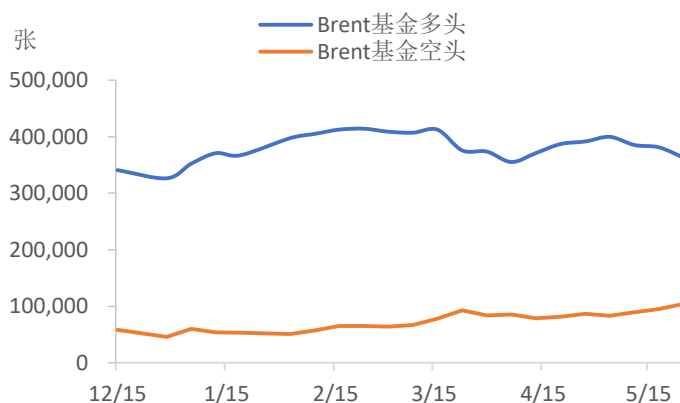


图 27: 美国总钻机数

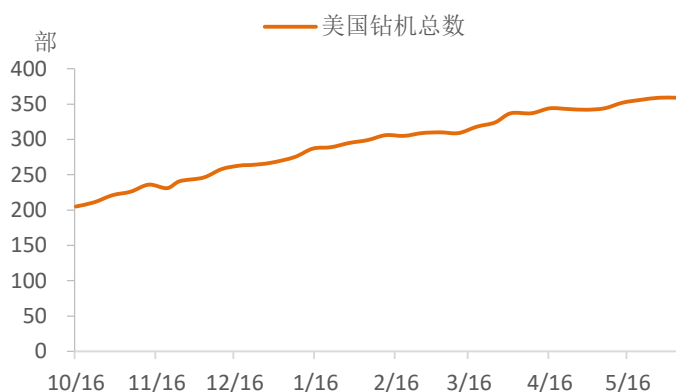


图 28: 二叠纪盆地钻机数

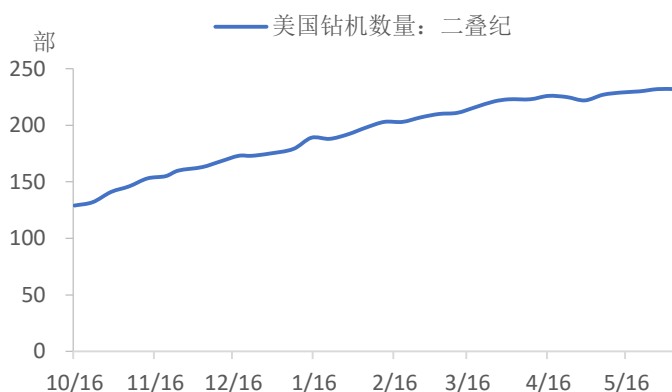


图 29: 美元指数

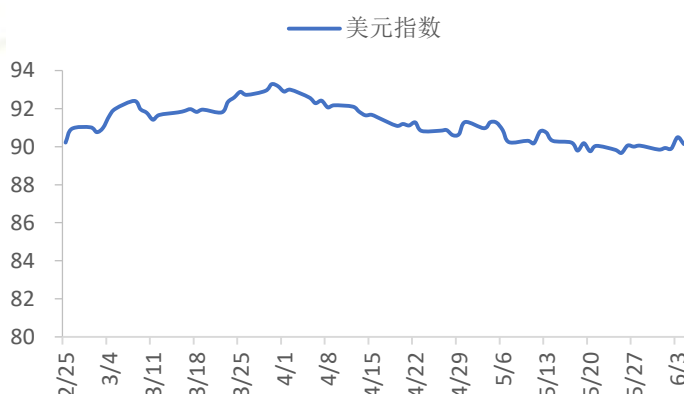
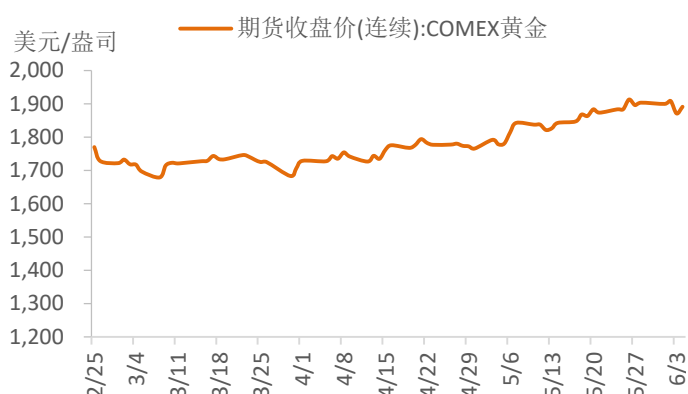


图 30: COMEX 黄金价格



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

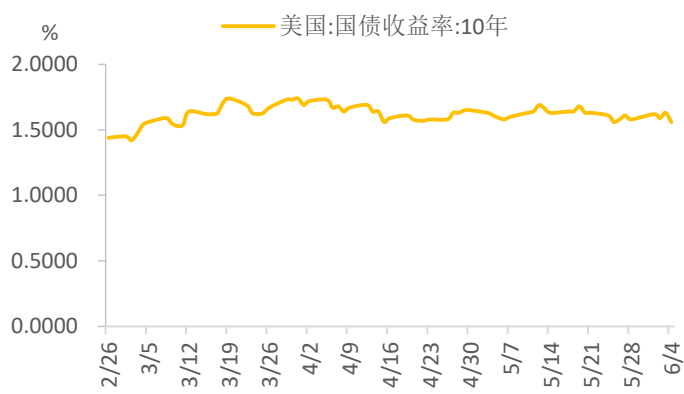


图 33: 标准普尔 50 指数



图 34: 美元兑人民币汇率



图 35: 美元指数

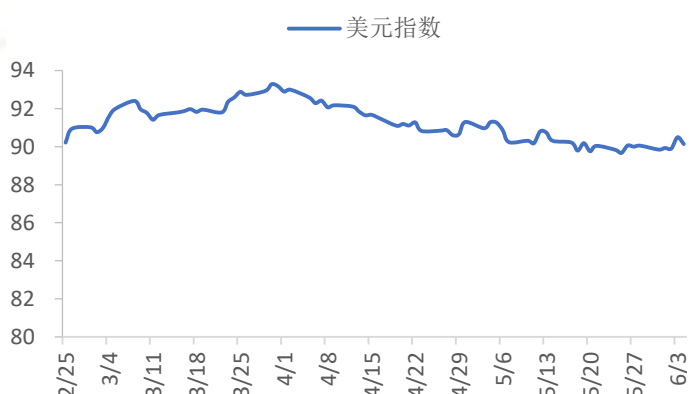
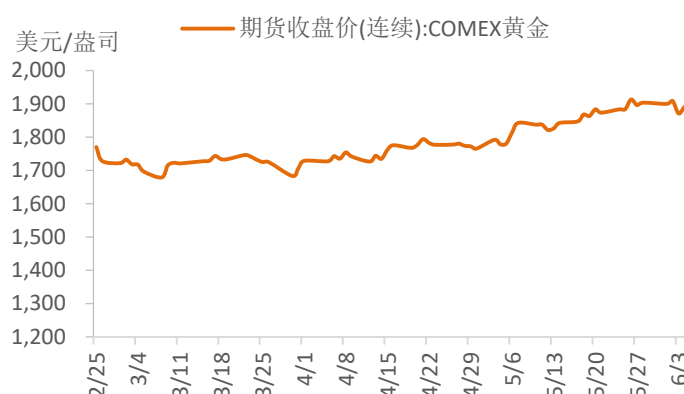


图 36: COMEX 黄金价格



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

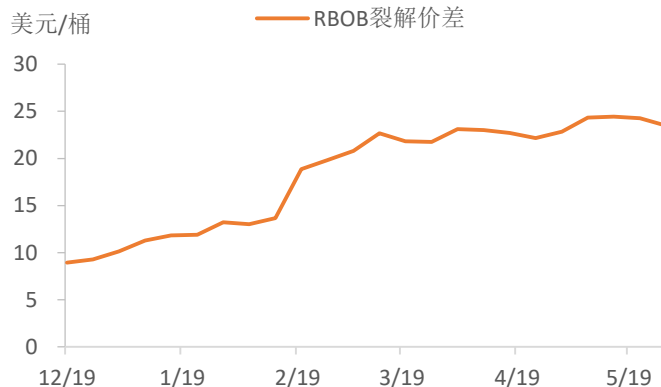


图 39: 燃油裂解价差

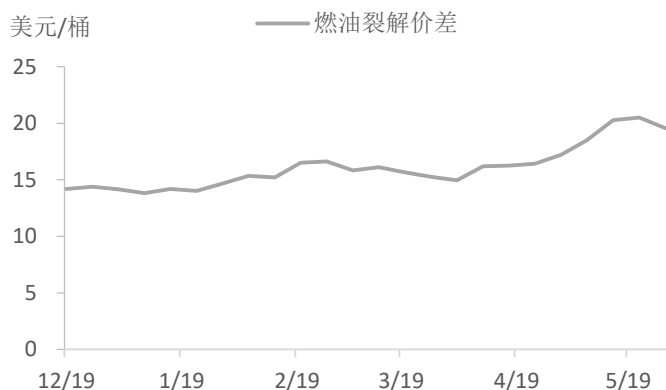


图 40: 燃油-RBOB 价差

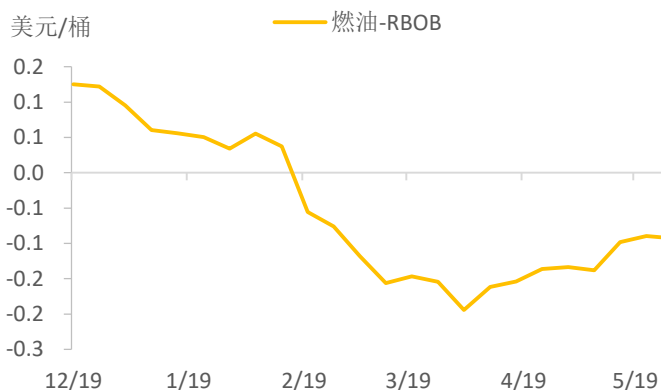


图 41: WTI 3:2:1 裂解价差季节性

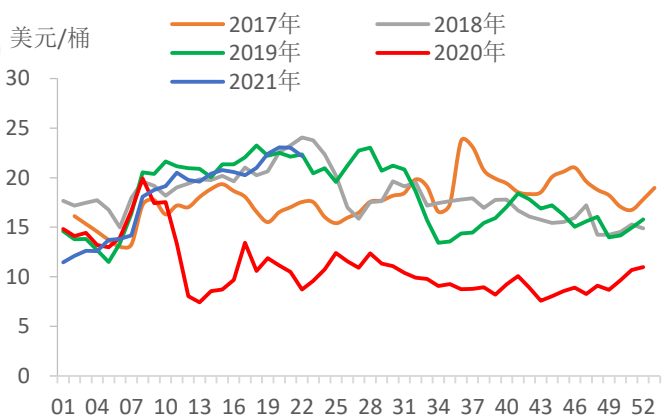
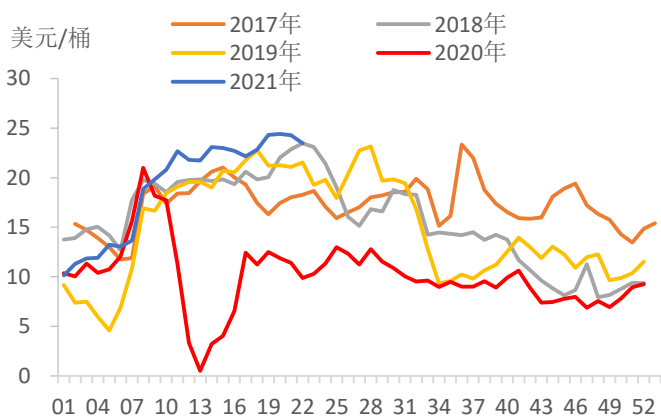


图 42: RBOB 裂解价差季节性



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

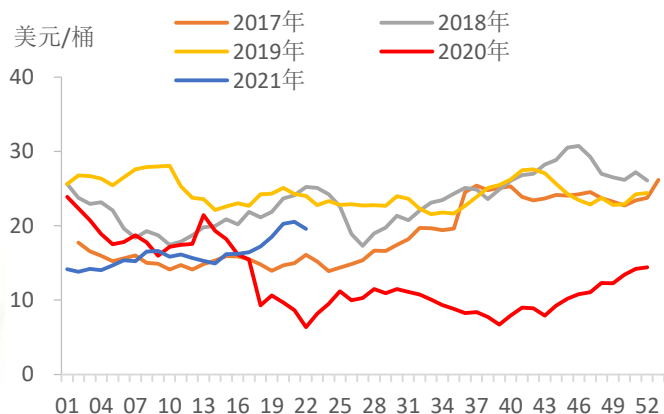


图 44: HO-RBOB 价差季节性

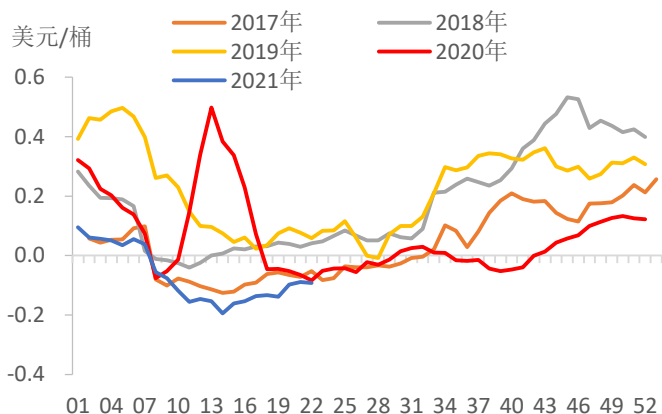


图 45: 波动率指标

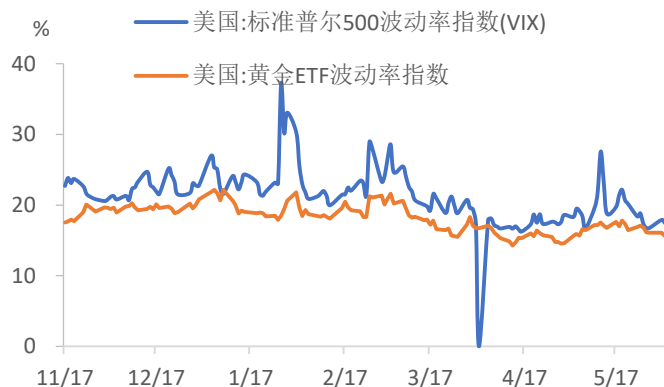


图 46: 波动率指标

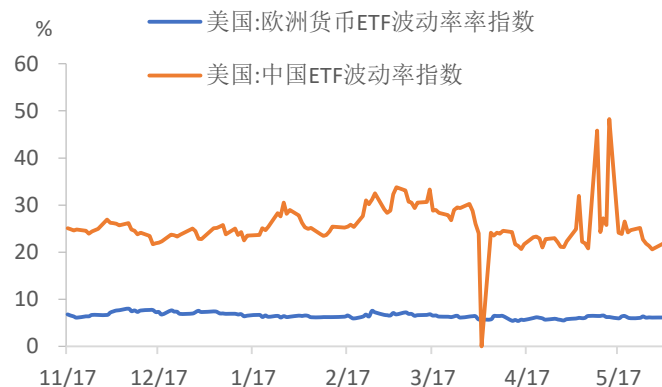


图 47: 波动率指标

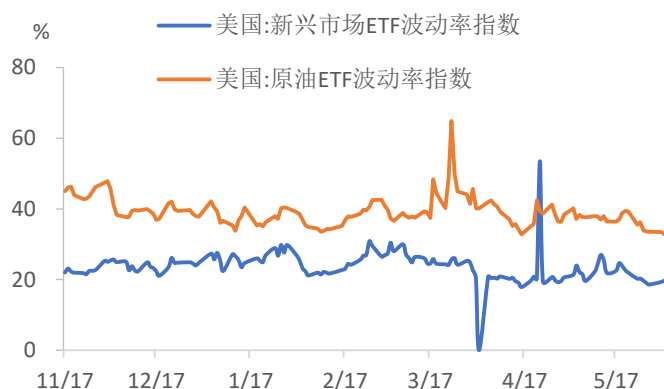
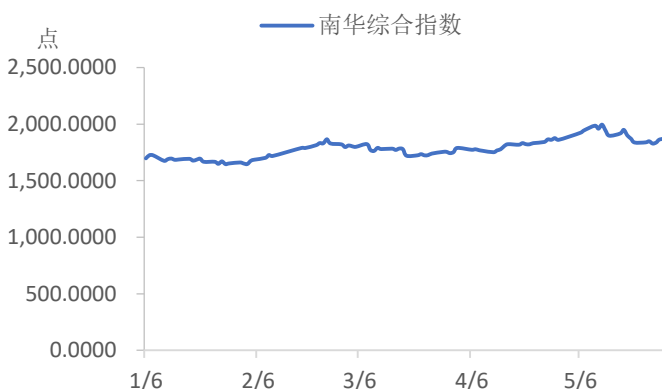


图 48: 南华综合指数



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。