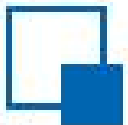




释储靴子落地，疫情再度来袭，油市承压严重

投资咨询部
2021年11月29日



一、行情回顾

二、影响因素分析

三、后市展望

- 对于11月，国际油盘扭转10月份疯狂上涨的势头，在月初止住脚步，逐渐转向震荡小幅下跌的走势。美油月初报收82.26美元/桶，月中受创于多国政府释放战略燃油储备的消息小幅下跌，在政策正式施行之后触底反弹，主要由于释储的时机过于滞后同时规模远低于市场的预计，同时月底由于南非发现新型病株导致油市大幅崩盘，最终美油创下9月末以来新低点至报收价68.17美元/桶；布油月初报收83.19美元/桶，与美油保持相同走势，短暂的浮动之后在月末迎来多头抛售而导致的巨幅下跌至报收价71.8美元/桶。
- 整个月油市都处在紧张情绪之中，一边担忧OPEC与EIA对于即将到来的供应过剩的预测，另一边则在关注拜登政府释储决策的悬而未决，尽管释储决策期初对市场起到了一定的冲击，但是其时机、规模与市场预期的相违背，导致油价不降反升，而月末的南非新型新冠病毒来袭成为了压倒骆驼的最后一株稻草，导致国际油盘难以承压大幅下跌。



美原油、布伦特原油期货K线图

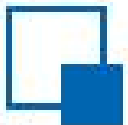


- 11月，美油震荡走低，月初82.26美元/桶的报收价格一度攀升至近期高点至83.30美元/桶，而下半旬难掩颓势暴跌至67.40美元/桶，整月跌幅达到18.1%；布油保持了相同的走势，由月初的83.19美元/桶上浮至本月高点84.26美元/桶，同样在月末暴跌至70.99美元/桶，整月跌幅达到14.7%。

上期所原油期货K线图



- 受国际油市的影响，上海原油期货主力合约11月大部分时间也保持了震荡下沉的走势，由月初的519.7元/桶震荡至本月高点535元/桶，下半月持续震荡下跌，最终在月末跌停至464.1元/桶，整月跌幅达到了10.7%



一、行情回顾

二、影响因素分析

三、后市展望

供给：释储决策靴子落地

- 23日白宫宣布联合多个主要消费国释放战略原油储备以降温油价。美国能源部表示，将会释放5000万桶战略原油储备以缓解供需不平衡的问题，其中1800万桶直接流入市场销售，而剩余的3200万桶则属于短期交换，将会在等待油价平稳之后于2022年至2024年间逐步归还，同时，日本计划释放420万桶SPR、印度宣布释放500万桶SPR、英国释放150万桶SPR。
- 在此之前，市场一再认为释储策略将会限制油市的上涨势头并对之产生持续影响，而国际油价在此举彻底落实之前的持续下跌正是作证了这一猜想，但奈何自10月初就传出的消息一直悬而未决，导致市场持续消耗此消息带来的利空影响。另一方面，联和释储的规模尽管是美国有史以来规模最大的释放储备原油的行动之一，超过2011年利比亚动荡以及1991年沙漠风暴行动期间美国的干预规模，但是在市场预估下应该达到至少1亿桶的数量，23日之后各国政策显示仅仅不到8000万桶，甚至不足全球每日的平均需求量，也因此供给端产生的影响仅仅有限。最后，此次抛储的原油为含硫原油，而且目前受到天然气价格高居不下的影响，轻质低硫原油相较于含硫原油更加的紧缺，使得抛储行为即便是增加了供给也难以解决目前的结构性矛盾。

供给：OPEC：维持增产

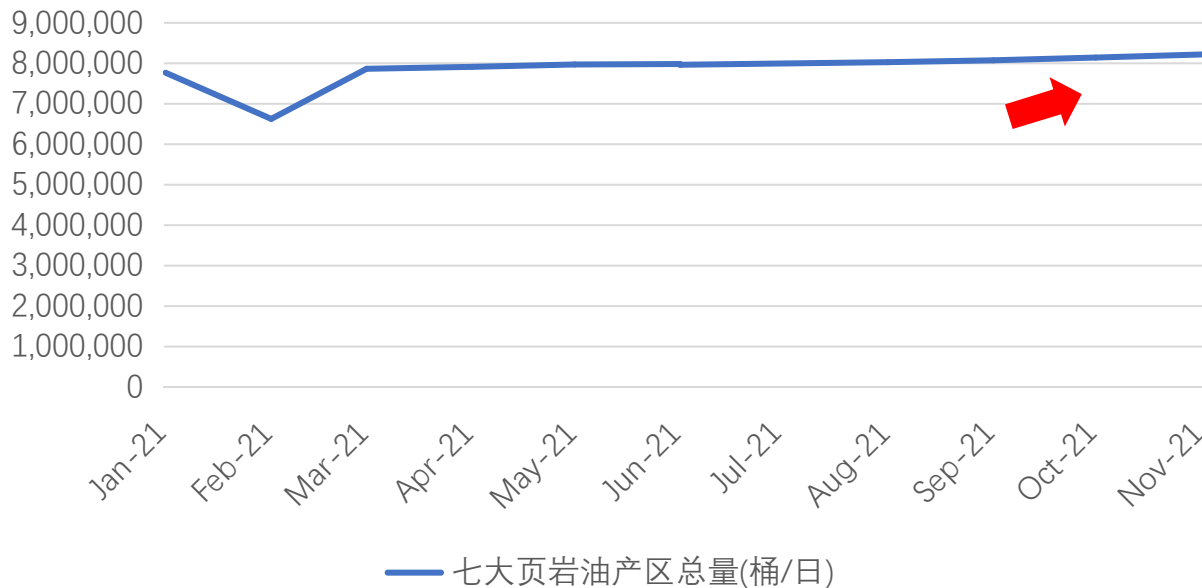
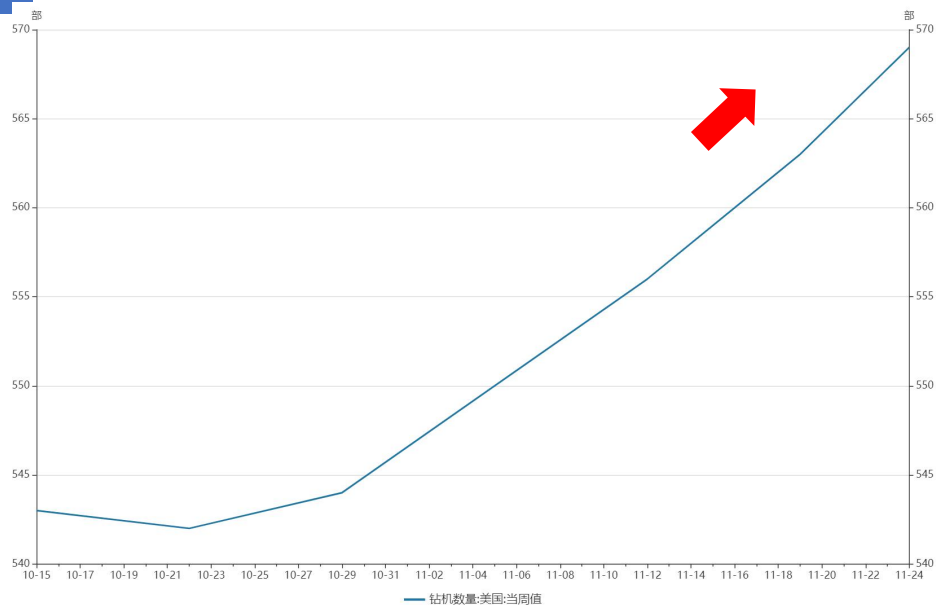
OPEC成员国	9-10月产量变化(千桶/日)
阿尔及利亚	10
安哥拉	-1
刚果	15
赤道几内亚	-13
加蓬	-17
伊朗	10
伊拉克	7
科威特	32
利比亚	15
尼日利亚	-45
沙特阿拉伯	110
阿联酋	38
委内瑞拉	57
总计	217

- 据OPEC的月度市场报告，10月份OPEC原油产量增加21.7万桶/日，至2745.3万桶/日。该规模低于每月40万桶/日的计划增产量。
- 包括赤道几内亚和尼日利亚在内的几个非洲成员国的产量下降，沙特、委内瑞拉和阿联酋的增产幅度最大。
- 根据欧佩克官方网站会后发表的声明，与会欧佩克与非欧佩克产油国再次确认第19次部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制，并决定根据原定时间表，将12月的月度总产量上调日均40万桶。同时，为了应对美国为主的消费国的释储行为，OPEC或将控制产量来维持油价。

供给：OPEC、IEA：国际供应即将过剩

- 石油输出国组织（OPEC）表示，随着疫情后经济复苏的失速，全球石油市场最快将于下月从供应不足变为供应过剩的状态。同时，国际能源署（IEA）表示，随着美国等地产量的回升，推动油价升至七年高点的全球石油市场紧张局势已开始缓解。IEA在月报中表示，世界石油供应将在11月和12月增加150万桶/天，其中美国将增加40万桶/天。沙特和俄罗斯的产量加起来将达到33万桶/天，符合OPEC+的目标。在美国从“艾达”飓风中恢复后，10月份石油供应总量已跃升140万桶/日。
- 随着季节性维护的结束，从10月到12月，全球炼油产量将增加近300万桶/天。尽管原油价格大幅上涨，但在产品市场异常紧张的推动下，10月份炼油厂利润率上升。进一步预测，在22年第三季度出现季节性增长之前，炼油厂产量预计将在22年第一季度企稳并基本持平。IEA将美国第四季度日产量预测提高了30万桶，并将明年的预测提高了20万桶。美国2022年的日产量将增加110万桶，占到OPEC+以外产量增长的60%。
- 从数据结果看来，IEA与OPEC持有相同态度，均表示在即将到来的2021年最后一个月与2022年前两季度中，国际原油市场的产量将恢复至疫情前水平，同时造成供需端不平衡而导致的产量过剩问题，也因此，IEA认为油价上涨的势头将因此停止并持续下跌。

供给：美国页岩油产量逐渐上升



- 贝克休斯油服发布的数据显示，截至11月23日当周，美国全美钻井总数增加6口至569口，为连续第五周增加石油和天然气钻井平台，且产能利用率已经攀升至近期高点达到88.6%，甚至超出了预期的88.5%。
- 石油和天然气价格的快速飙涨正刺激美国页岩油产量强势反弹，美国页岩油产量自今年以来逐步回暖，并且预计下月产量将达到868万桶/日，达到2015年以来最高数据。

供给：美国炼厂开工动力不足

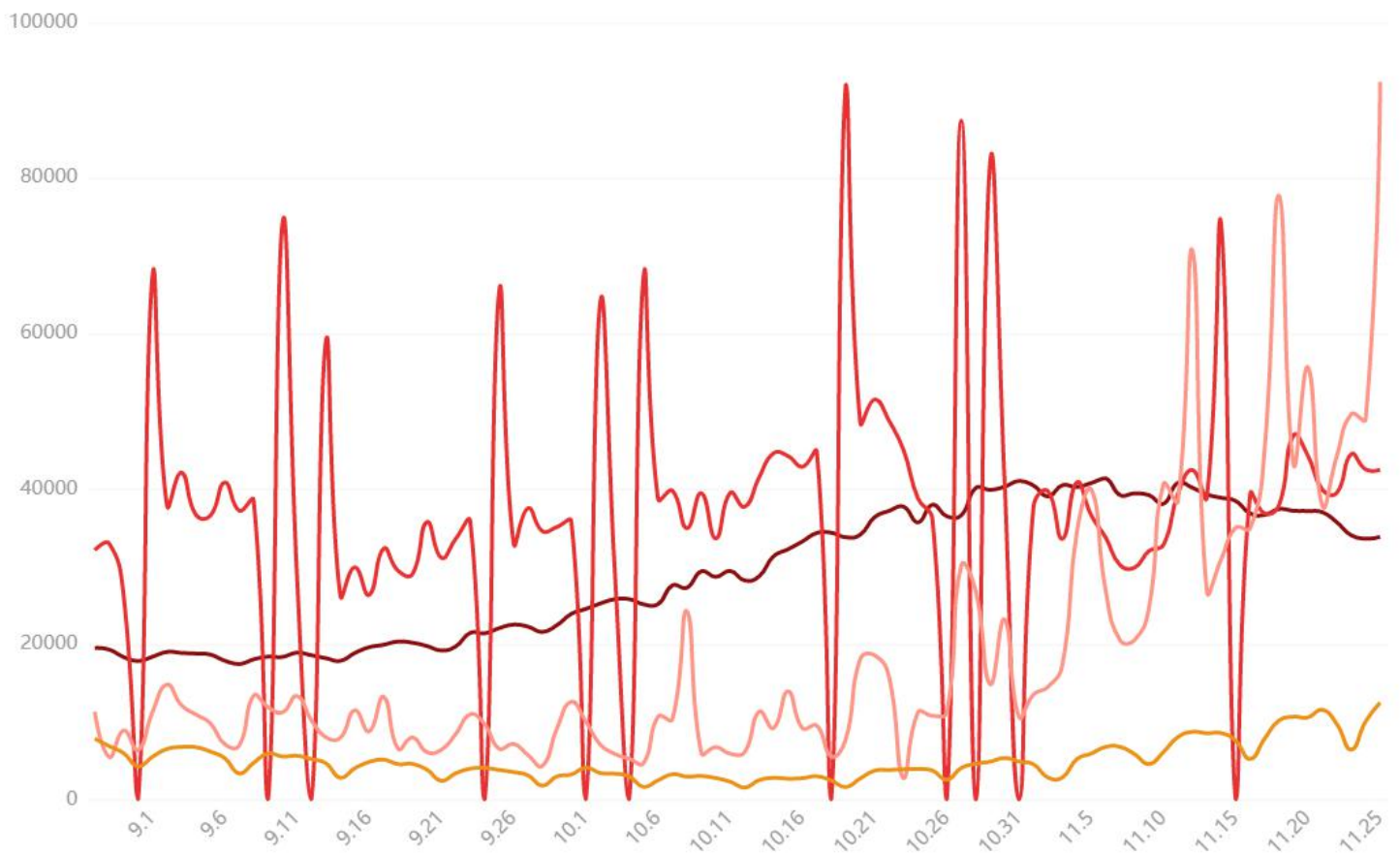


- 美国炼厂开工率近期持续走低，主要是缘于开工利润的维持低线导致炼厂开工动力不足。在美原油裂解价差持续走低不见好转的情况下，炼厂投资可见不容乐观，从而限制了成品油的供给，造成利空。

需求：欧洲再次成为疫情中心，油价承压

欧洲多国新增确诊

单位: 例

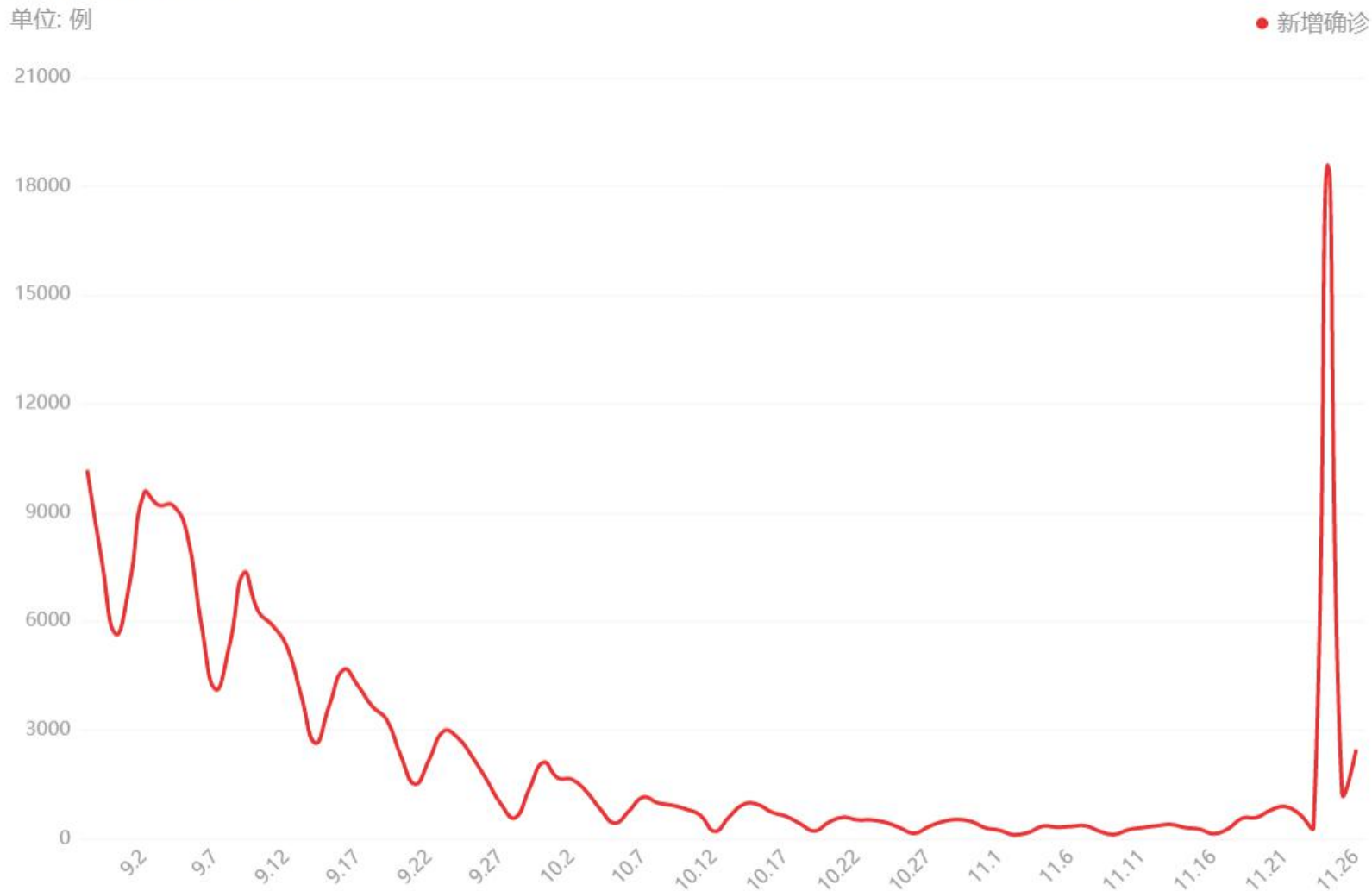


- 从10月底开始，欧洲疫情迎来第二次爆发，欧洲诸多国家纷纷采取措施，或关闭国门或限制出行并增加疫苗普及率。世界卫生组织欧洲区域办事处于11月23日预测，此次疫情可能造成欧洲在明年第一季度结束之前有将近70万人因此而丧生，累计病忘人数达到200万。
- 超过53个欧洲国家及区域受到疫情影响，而石油作为交通燃料的需求一再受到遏制，成为关键的利空因素之一。



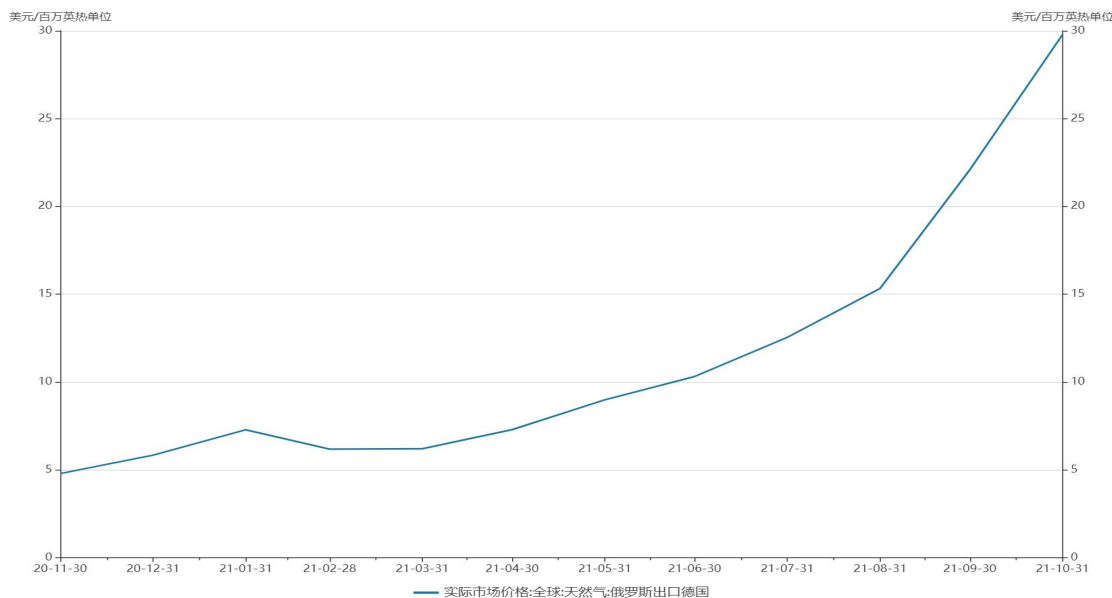
需求：南非出现新变种新冠病毒

南非 新增确诊趋势



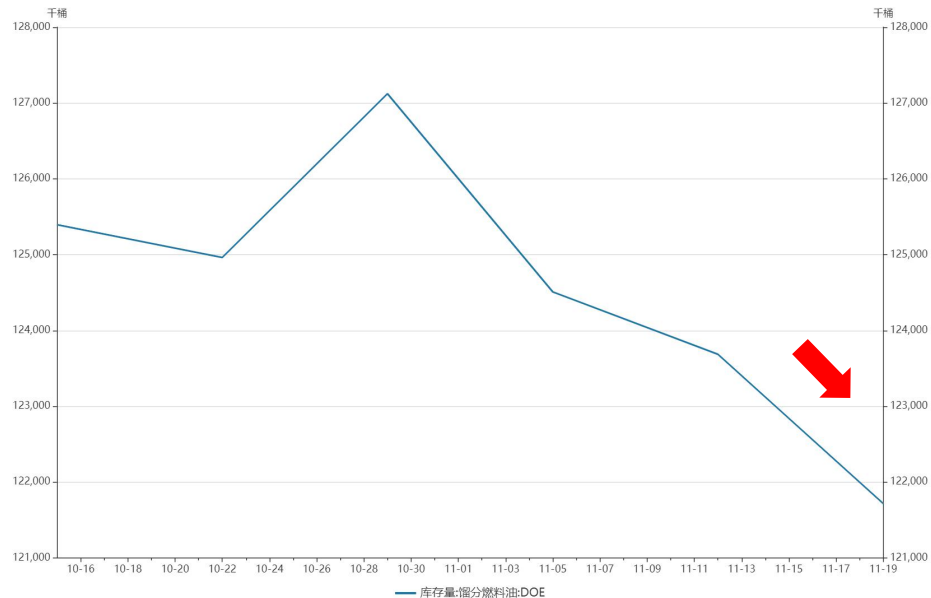
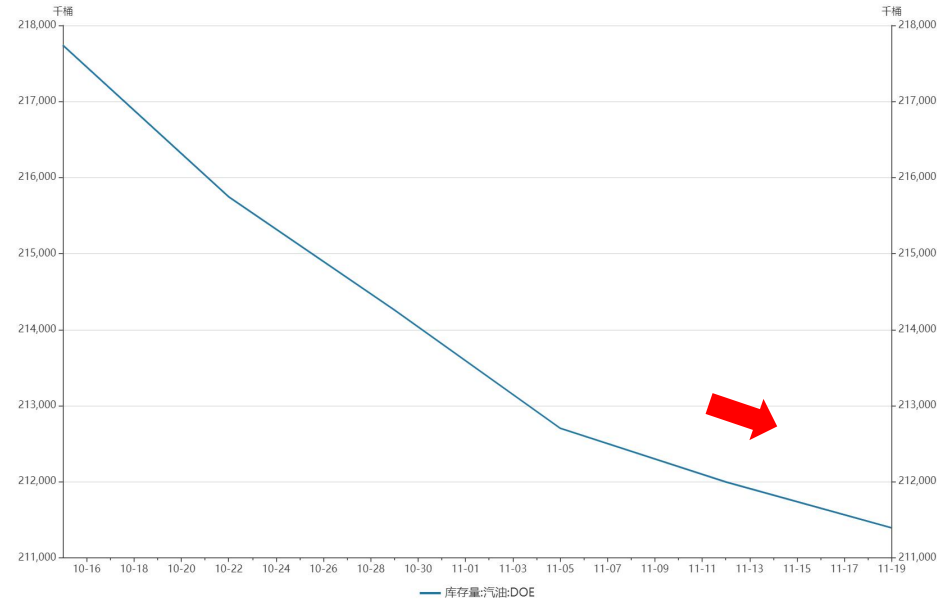
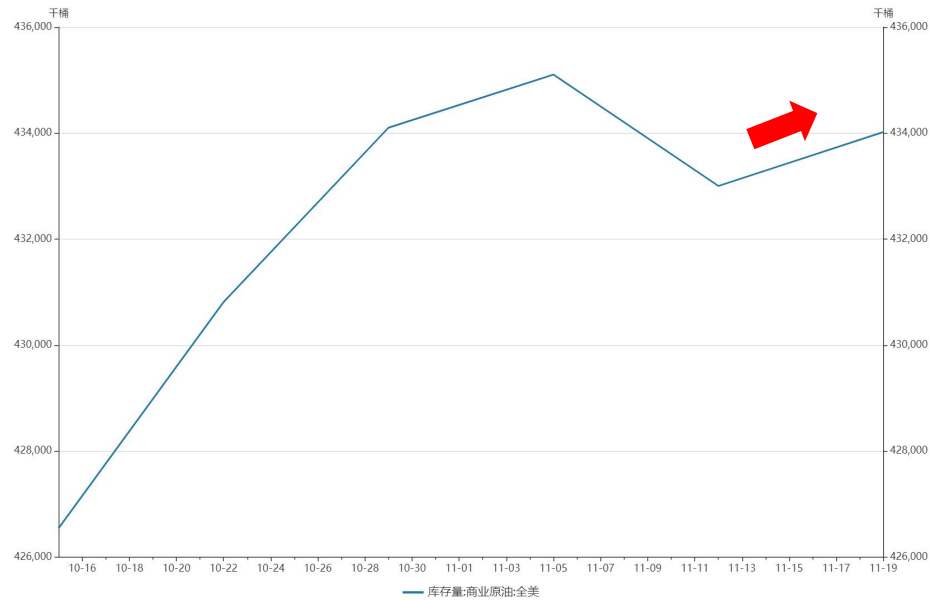
- 11月底，南非突发新变种新冠病毒，世界卫生组织称其为迄今为止最令人担忧的变异新冠病毒”，同时该变种含有大量突变，有可能具备更强的传染性，研究人员发现该病株或许具有两倍于德尔塔病毒突变数量与传播效率。
- 受病毒影响，以欧亚为主的各国国际航班纷纷关闭以应对新型病毒，这导致未来一段时间内航空燃油的需求将大幅降低，成为油价的利空因素之一。

需求：欧洲天然气价格飙升，取暖油需求上浮



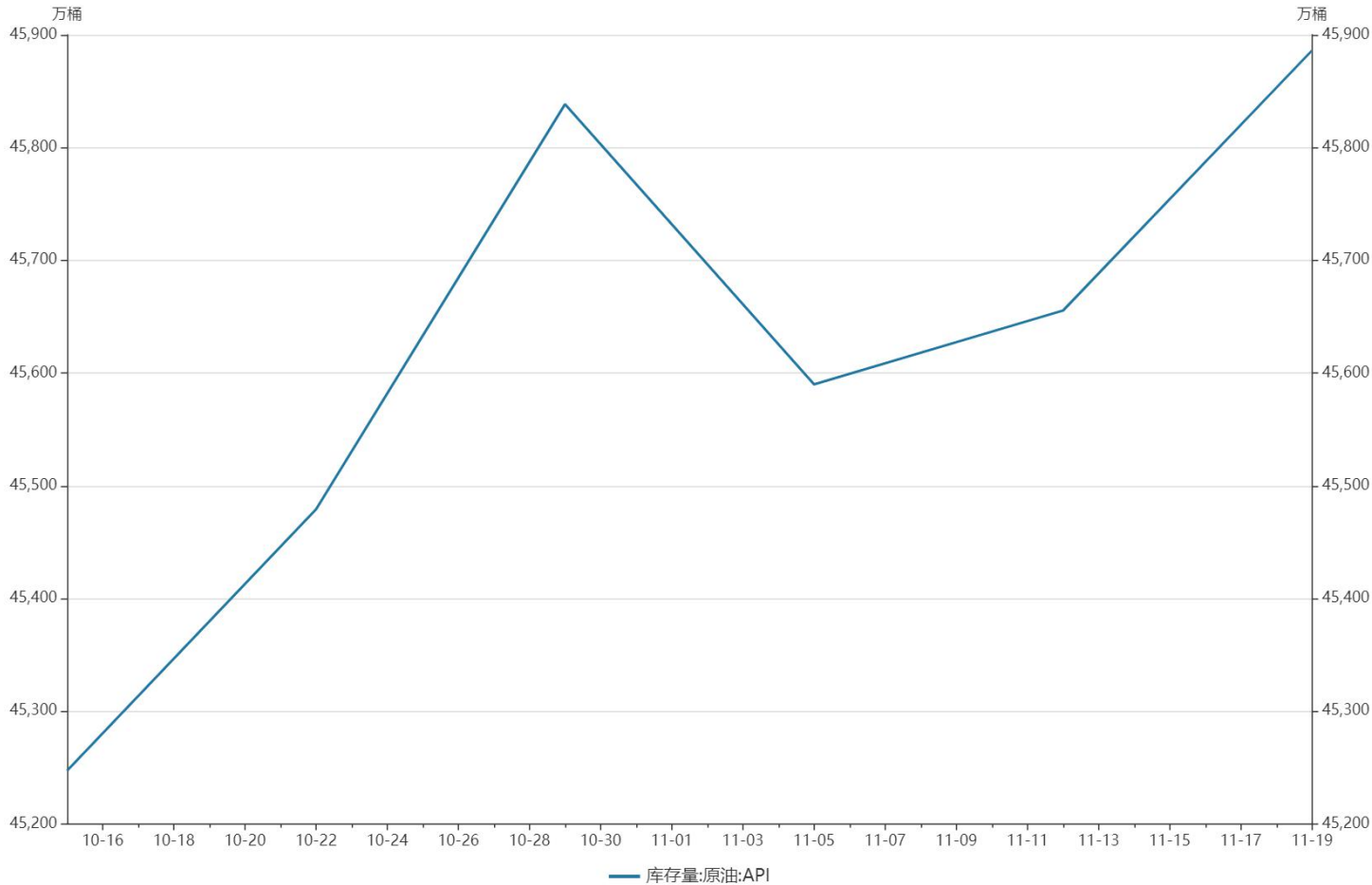
- 欧洲天然气价格自十月份以来高居不下，主要由于其供应的短缺与需求的高涨。冬季来临之前俄罗斯曾承诺联手欧洲诸国兴建工程以解决欧洲地区的天然气取暖问题，但当地时间16日，德国能源监管机构联邦网络局宣布暂停对“北溪-2”天然气管道项目运营的认证审批，在未获得审批之前，该项目无法合法运营，此举导致欧洲当地天然气价格飙升。
- 作为欧洲天然气基数指标的荷兰天然气期货TTF，其价格在10月份突破峰值达到将近120美元/mmBtu，虽然在10月份月底有所跌落最终到达93.194美元/mmBtu，但高居不下的价格仍旧体现出其需求量至大，同时作为天然气替代产品的取暖油的需求也随之走高。

库存：EIA原油库存回暖，成品油库存持续下跌



- EIA原油库存在短暂下跌后得以回暖，上周录得数据增加98.7万桶，然而精炼油方面却难掩库存尴尬，汽油库存持续下跌60.3万桶至21139.3万桶，燃料油库存也下跌196.8万桶至12171.7万桶。
- 主要由于供需关系的失衡，上周美国原油库存的增幅与精炼油库存的降幅均超出了市场预期。

库存：API原油库存整月攀升



- API原油库存自10月份以来逐步提升，根据API公布的数据，11月初库存仅为45589.9万桶，而月底数据则显示原油库存已经达到45886.1万桶，增长296.2万桶，涨幅达0.65%。
- 库存攀升印证了美国正在为控制供需缺口而做出努力，与EIA原油库存走势相同，11月内库存连续积累超出预期，但成品油的需求扩增导致成品油库存逐步下降。

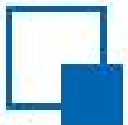
库存：美国战略储备降至2003年来冰点



- 根据EIA数据，美国的战略原油储备经过上周的释储操作之后，跌落至60450.5万桶，系2003年6月以来的最低点。
- 市场在此之前曾预测若释储操作未使得国际油价得到有效的控制，美国或将持续释储，但从美国SPR库存看来这样的可能性不大，即使美国再次选择释储，其规模与时机也将难以对油价再展现出有效的控制。



- 近半年以来美元不断走强，11月国际油价走低，市场押注美联储将提前加息以抑制通货膨胀，这也导致美元指数从93.856一路攀升至去年7月份以来的峰值96.938。
- 大幅走强的美元对油价形成利空，而一旦加息举措实现，将进一步支撑美元，给油价的下行带来压力。同时，随着美国通胀的升温，市场预测美国央行将加快行动，可以预计的是，美联储可能在本轮周期内加息9至10次，而不是市场预期的大约6次。



一、行情回顾

二、影响因素分析

三、后市展望

- 整体来看，由于早前的油价持续攀升，导致月中油价持续承压，尽管有小幅的触底反弹，但整体在压力之下仍旧保持了震荡下沉的走势。对于12月来说，主要的利空因素主要有11月月底发现的南非新变种新冠病毒拖累全球经济复苏而导致的需求量骤减，以及美国与多国政府为了应对油价而或将展开的再次释储行为；而利多因素则有即将到来的OPEC会议或将暂停增产以应对诸国抛储与预测中的产能过剩问题，美联储为克服高度通胀而提前加息的举措，以及天然气价格的高居不下而导致的取暖油作为替代品的需求。
- 短期看来，受南非变种病株的疫情发展影响，油市可能会进一步恶化保持下跌走势，但同时由于上月底的暴跌行情，同样导致油市可能会在12月小幅的触底反弹，期间应保持关注世界疫情的发展情况与下周OPEC会议的最终决策对油市造成的各方面影响。

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

