

供需失衡逐步得到缓解，油价或将偏强震荡

观点：

当前美国和其他地区的原油生产商持续削减产量，以缓解供过于求的问题，同时全球多国将放松为遏制疫情而实施的旅行限制，致使燃料需求增加，其实是私家车出行率恢复明显，汽油需求增加，致炼油厂加大炼油力度，同时美国石油钻井数持续下降。

虽然市场出现回暖迹象，但原油前景依旧很不稳定。首先，美原油厂商已逐渐恢复生产；其次，疫情尚未结束，全球石油需求复苏仍需时间，且美国非农就业人数直线下降，叠加经济数据显示全球经济下行风险仍存。综合来看，若后市未有重大利空事件发生，预计国际原油价格仍将维持正当偏强走势。

建议：

操作建议上可关注区间 254.9-280.5，建议单边跟随油价变化短差操作为主。

研发&投资咨询

宋宇杰

从业资格号：F3069458

☎：13636805886

✉：songyujie@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、5 月后期原油市场：原油市场供需失衡得到缓解或将支撑国际油价稳中上涨

上周周内产油国减产执行良好，以及市场需求逐渐恢复，原油价格呈现上涨态势。具体来看，周内前期，OPEC+以及其他各产油国开始实施减产，且各国对于疫情的防控逐渐放松提振原油需求端，同时炼厂加大炼油力度，中国 4 月原油日使用量出现反弹，原油需求或将进一步回升，市场对于原油供需失衡的忧虑或将有所减轻，国际油价持续走高。周内后期，多国驾车水平基本恢复至疫情前水平，出于健康方面的原因，多数人改用乘私家车出行，使得汽油需求显著恢复，同时减产正式落地也令供应过剩等问题得到一定缓解，5 月出开始 OPEC 产油国原油出口锐减，新减产协议执行开局较为良好，外加最新的 EIA 库存意外减少提振市场，原油期货价格涨势不断。整体看来，本周国际原油市场利好消息占据主导，原油期货价格持续上涨。

图 1：WTI 原油期货 07 合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：Brent 原油期货 08 合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：SC 原油期货 07 主力合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

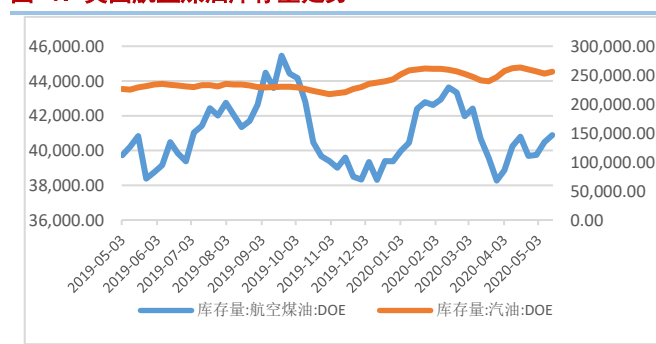
二、原油需求端与供应端分析

（一）原油需求端逐步恢复

随着各国的封锁措施逐渐的解除，石油需求端有显著回升。目前已经接近美国以往的夏季出游高峰，因此伴随美国石油消费开始增加，给石油行业带来了希望。同时出于健康原因，消费者倾向于私家车而非公共交通，因此也增加了汽油需求。自4月初以来，汽油供应量已增长超过200万桶/日，但仍比限制措施之前的价格低了200万桶/日。最新数据显示，汽油价格为1.86美元，需求为每天730万桶，本月底或下月初，全国平均油价可能会回升至每加仑2美元。

然而航空燃油的使用可能会在很长一段时间内保持低迷状态，因为持续的限制措施和在航班上引入社交疏远的压力阻止了航空业的复苏。截至5月15日当周，美国航空燃料库存量为408.91万桶，同比上涨1.02%。航空燃料的供应量已降至每天不足40万桶，仅为疫情爆发前的四分之一，自上月初以来没有复苏的迹象。总体而言，随着主要经济体逐渐的退出限制措施，到6月底，全球石油消费量的降幅应从4月初的25-30百万桶/日降至12-15百万桶/日。

图 4：美国航空煤油库存量走势



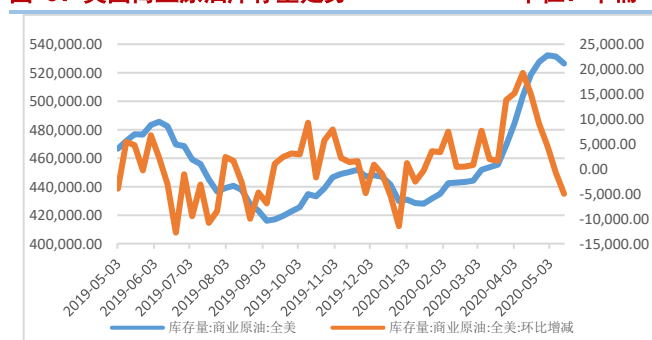
资料来源：WIND，长安期货

(二) EIA 原油库存下降，供应端改善支撑油价

5月20日美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,截至5月15日当周美国除却战略储备的商业原油库存意外减少,低于预期,精炼油库存超预期,汽油库存超预期。具体数据显示,美国截至5月15日当周EIA原油库存实际公布值为5.26亿桶,环比减少498.20万桶,预期增加180.9万桶,前值减少74.5万桶。此外,美国截至5月15日当周EIA汽油库存实际公布值为2.56亿桶,环增加283万桶,预期减少273.6万桶,前值减少351.3万桶;美国截至5月15日当周EIA精炼油库存实际公布值为1.59亿桶,环比增加383.10万桶,预期增加171.2万桶,前值增加351.1万桶。EIA报告显示,美国国内原油产量连续7周录得下滑。美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值创有史以来新低。美国精炼油库存变化值连续7周录得增长。美国汽油库存变化值连续3周录得下滑后本周录得增长。

图 5: 美国商业原油库存量走势

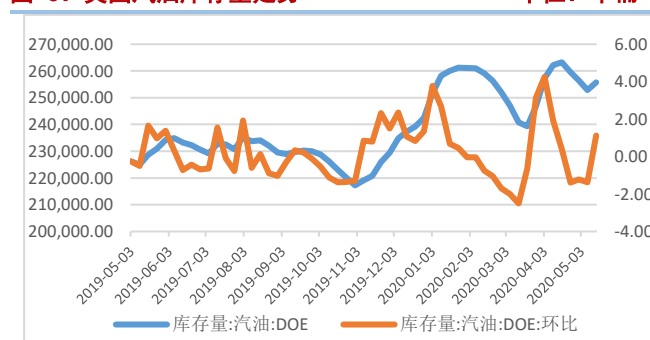
单位: 千桶



资料来源: WIND, 长安期货

图 6: 美国汽油库存量走势

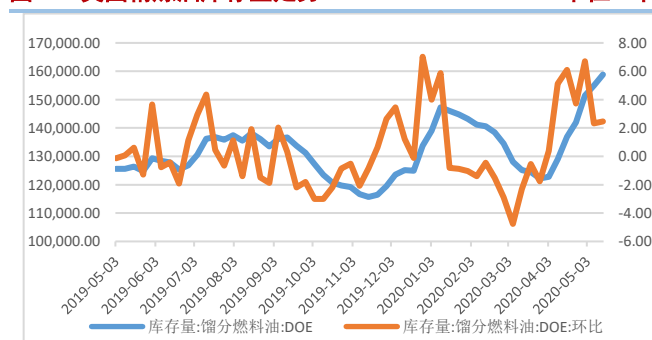
单位: 千桶



资料来源: WIND, 长安期货

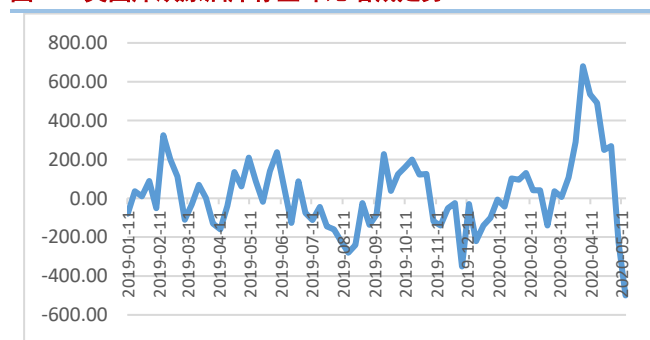
图 7: 美国精炼油库存量走势

单位: 千



资料来源: WIND, 长安期货

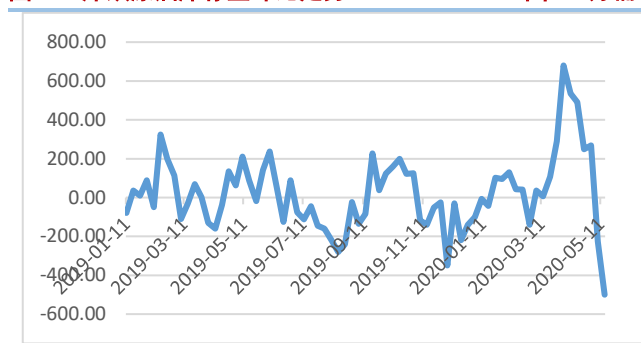
图 8: 美国库欣原油库存量环比增减走势



资料来源: WIND, 长安期货

美国石油协会(API)周三公布报告显示,截至 5 月 15 日当周 API 美国原油库存减少 480 万桶至 5.213 亿桶,预期增加 96.7 万桶,库欣原油库存减少 500 万桶;汽油库存减少 65.01 万桶,精炼油库存增加 510 万桶。

图 9：库欣原油库存量环比走势 单位：万桶



资料来源：WIND，长安期货

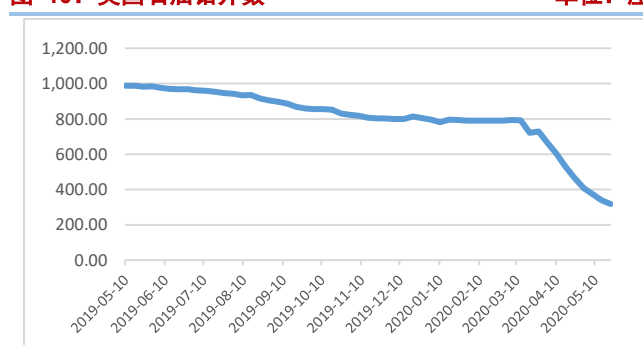
随着各国持续减产叠加原油需求逐步回升，今年下半年原油供应或将存在短缺的风险大概率成为另一个支撑油价的因素。数据显示，随着政府取消限制，印度的燃料需求正在增加。该国国有炼油厂的汽油销量在 4 月同比下降了 61%，但在 5 月仅下降了 47.5%，表明需求有所回升。因中国的原油消费几乎回到了疫情爆发前的水平，而随着通勤者避免乘坐公共交通工具，食品和其他物品的运输激增，全世界的汽油消费都在增加，因此当前原油过剩的问题可能在后期得到缓解，随后可能会造成原油的短缺。伴随如果主要经济体继续逐步解除封锁，那么到 6 月底全球石油消费量降幅预计会从 4 月初的 2500-3000 万桶/日降至 1200-1500 万桶/日。若 OPEC+ 继续限产，叠加美国页岩油产量继续因低油价而下降，那么预计下半年后期全球石油消费量或将超过产量。

国际油价已从最近的疲软中复苏，因产量下降的速度快于预期，缓解了导致储油空间濒临用尽的供应过剩局面。随着近期库存压力进一步减小，预计将继续给油价提供支撑。

（三）美国原油钻井持续削减

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布的数据显示，美国活跃石油钻井平台连续十周减少，创历史新低，表明未来几周美国原油产量将进一步下降。截至 5 月 22 日当周，美国石油钻井数量 318 座，比前周减少 21 座；比去年同期减少 560 座。活跃钻井数量的减少也在一定程度上为原油库存减量做出贡献，提振国际油价上行。

图 10：美国石油钻井数 单位：座



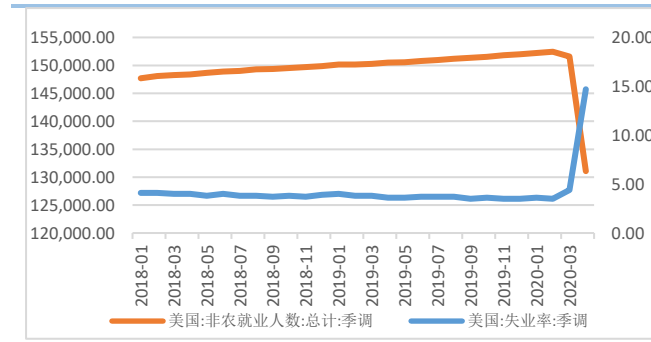
资料来源：WIND，长安期货

（四）美国失业仍处高位，或对原油需求造成打击

4 月 22 日公布的美国上周初请失业金人数显示，美国为遏制新冠疫情扩散而实施封锁逾两个月后，上周又有数百万美国人请领失业金，表明最初没有受到大流行相关停摆措施影响的行业出现了第二波裁员。数据显示，4 月美国非农就业人数为 1.3 亿人，较上一月下降 2 千万人，创历史新低；同时美国失业率也攀升至历史高位，接近 15%。而截至 5 月 9 日当周的续请失业金人数激增 252.5 万人，达到创纪录的 2507.3 万人。由于就业市场的表现和消费者情绪相关，持续扩大的失业率可能会导致美国石油消费端疲软，据悉个人消费对于美国经济的拉动作用近 70%，那么攀升至历史高位的失业率或将对原油需求造成一定打击，也可能会加剧美国经济下行的压力。

图 11：美国非农就业人数与失业率走势

单位：人



资料来源：WIND，长安期货

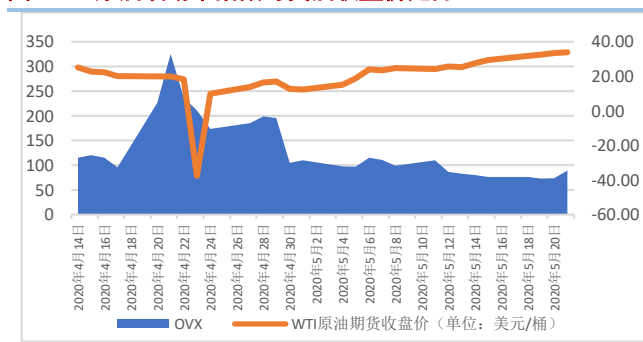
（五）相关数据图标分析

在 7 月合约价格走低的情况下，美国原油基金（USO）USO 后上周五逢低买入 810 手合约，表明市场有意为油价筑底，为短线反弹创造基础，此外今年 8 至 10 月合约均有不同程度的增持。

上周五原油波动指数（OVX）继续下降，接近两个半月新低，油市恐慌情绪下降，市场回归理性，外加基本面逐渐好转，提振油价上行。

上周，反应美油企表现的油气开采指数（XOP）小幅上扬，主要因市场对美紧急复苏预期提振了原油行业的前景展望，不过该指标近期基本稳定在 50 关口附近，等待进一步好转。

图 12：原油波动率指数与美油收盘价走势



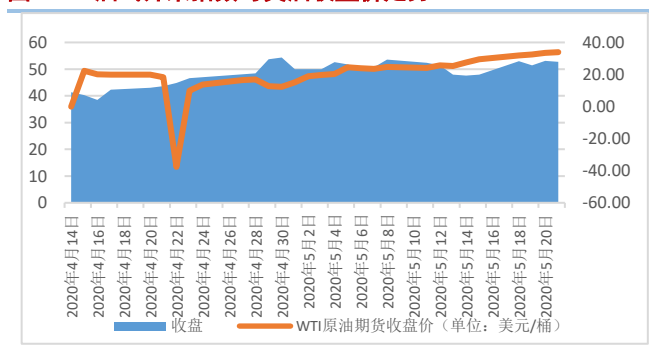
资料来源：WIND，长安期货

图 13：美国原油基金 USO 增持 7 月合约

美国原油基金持仓成交头寸							
合约名称	NYMEX 20 年 7 月	NYMEX 20 年 8 月	NYMEX 20 年 9 月	NYMEX 20 年 10 月			
数量（负数为卖出）	810	65	48	21			
成交价（美元/桶）	33.2500	33.6520	34.1383	34.4857			
合约名称	NYMEX 20 年 9 月	NYMEX 20 年 10 月	NYMEX 20 年 11 月	NYMEX 20 年 12 月	NYMEX 20 年 7 月	NYMEX 20 年 6 月	ICE 美油 20 年 7 月
数量	-1	-1	-1	-4	-77	-102	-750
成交价	33.4500	34.1800	34.7000	34.9250	35.1816	36.5320	33.2500

资料来源：公开数据整理，长安期货

图 14：油气开采指数与美油收盘价走势



资料来源：WIND，长安期货

三、地缘政治风险压低油价，但油市终将达成平衡

地缘政治风险以及油市供需基本面的改善使得油价上行。导致近期油价大幅上涨的较大原因是由于国内原油需求复苏，基本回到疫情的影响前的水平。但目前原油需求前景的不确定性仍然严峻。收到此次疫情影响，全球原油需求 2020 年预计或将下滑 10%。而地缘政治地缘政治局势的恶化或将加重需求下滑问题。目前国际贸易的友好关系暂时不会被彻底打破，油市仍存在取得平衡的方法。

图 15：原油期货结算价



资料来源：WIND，长安期货

五、综合分析

当前美国和其他地区的原油生产商持续削减产量，以缓解供过于求的问题，同时全球多国将放松为遏制疫情而实施的旅行限制，致使燃料需求增加，其实

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

是私家车出行率恢复明显，汽油需求增加，致炼油厂加大炼油力度，同时美国石油钻井数持续下降。虽然市场出现回暖迹象，但原油前景依旧很不稳定。首先，美原油厂商已逐渐恢复生产；其次，疫情尚未结束，全球石油需求复苏仍需时间，且美国非农就业人数直线下降，叠加经济数据显示全球经济下行风险仍存。综合来看，若后市未有重大利空事件发生，预计国际原油价格仍将维持正当偏强走势。

免责声明

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。

长安期货各分支机构**江苏分公司**

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话: 0916-2520085
传 真: 0916-2520095

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165