

OPEC+延长减产且沙特取消自愿减产，油价震荡调整

观点：

沙特将从7月份开始取消自愿减产，预计阿联酋与科威特或将与沙特保持同步。沙特一方面提高了官方售价，另一方面也变相提升产量，同时此前低油价导致沙特外汇储备下降，表现出当前产油国依然面临较大的财政压力。目前布伦特原油价格达到40美元/桶或是沙特认为较为的两全其美局面：不仅够缓和自己的财政压力，又不至于让美国页岩油等竞争对手复产速度过快。尽管减产协议延期了，但市场中仍存在一些对减产执行率的质疑，且油价逐渐逼近40美元/桶向页岩油产商的盈亏平衡点靠近，因此打算恢复生产的企业或将有所增加。整体看来，国际油价上行仍存在一定压力，预计油价或将震荡整理。


建议：


操作上以日内高抛低吸的短差操作为主。可关注区间284.5-304.9。建议单边跟随油价变化日内短差操作为主。

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、6月初原油市场：OPEC+延长减产且沙特取消自愿减产，油价震荡调整

OPEC 于 6 月 6 日晚终于成功召开会议，沙特与俄罗斯两大产油国联盟继续主导减产走向，决定将延长现有 970 万桶/日减产幅度至 7 月份（由于墨西哥退出减产协议，实际调整 960 万桶/日），同时在 5 至 6 月份没有按照协议规定减产的产油国将在 7 至 9 月份额外减产作为弥补。另外 OPEC 每月将会监控市场并调整未来的产量政策。虽然 OPEC 存在未来随时有增产的可能性，但根据本次会议中延长减产的决定预测当前减产额度或将延续到 9 月份，不过前提是没有国家作弊，以沙特为首的产油国大概率会重回限产保价的政策模式。

然而沙特将从 7 月份开始取消 100 万桶/日的自愿减产，阿联酋与科威特或将与沙特保持一致。而同时考虑到利比亚近期复工复产，预计 7 月份 OPEC 产量将环比 6 月份或将增加 100 至 150 万桶/日，6 月份大概率将会是 OPEC 产量的低点。沙特的做法一方面提高了官方售价，另一方面也变相提升产量，同时此前低油价导致沙特外汇储备下降，表现出当前产油国依然面临较大的财政压力。目前布伦特原油价格达到 40 美元/桶左右或是沙特认为较为的两全其美的局面：不仅能够缓和自己的财政压力，又不至于让美国页岩油等竞争对手复产过快。尽管减产协议延期了，但市场中仍存在一些对减产执行率的质疑。整体看来，短期内国际油价上行仍存在一定压力，预计油价或将震荡整理。

图 1：WTI 原油期货 07 合约日 K 线走势



图 2：Brent 原油期货 08 合约日 K 线走势



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

资料来源：文华财经，长安期货

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、原油需求端分析

(一) 原油需求端恢复速度缓慢

3月全美实行居家隔离政策致使经济停摆，汽油需求量从1058万桶/日下降到535万桶/日，下降幅度为49.43%，柴油需求从970万桶/日下降到500万桶/日，下降幅度为47.92%。美国汽油产量低油价迫使美国进行原油减产，美国原油产量从2020年3月的近一年最高点滑落78.25万桶至1214.3万桶/日。5月随着美国疫情逐步平稳，各州逐步开放，隔离政策边际减弱，美国精炼油需求微幅下降，自5月22日至5月29日仅下降6.6万桶/日。国际能源机构（IEA）预测，5月的全球石油需求将比一年前下降约2500万桶/日，6月的需求将比去年同期下降约1500万桶/日，12月的需求仍将比去年同期低约300万桶/日。

图 4：美国馏分燃料油产量走势

单位：千桶/日

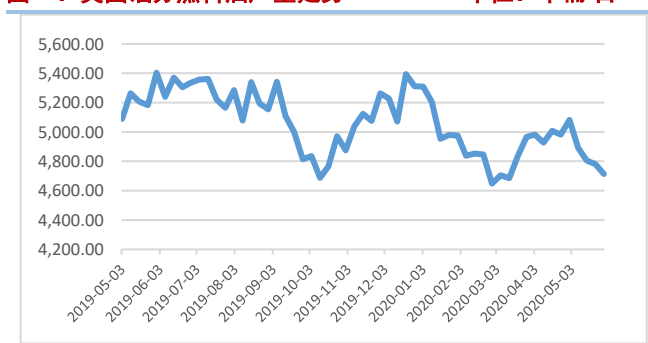
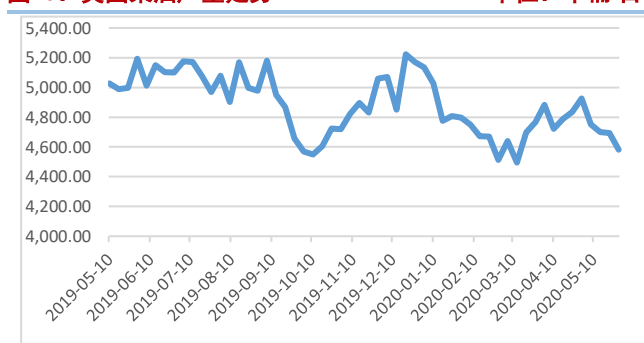


图 5：美国柴油产量走势

单位：千桶/日



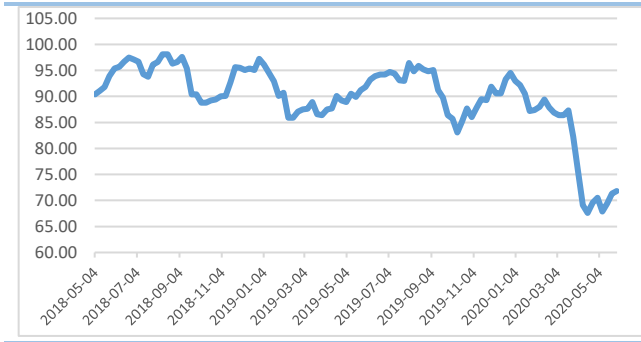
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

资料来源：WIND，长安期货

资料来源：WIND，长安期货

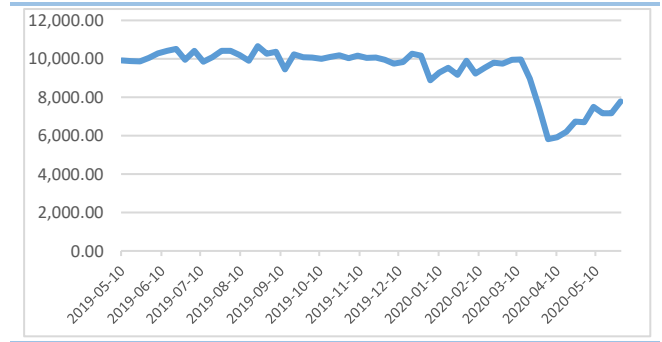
图 6：美国炼油厂产能利用率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 7：美国汽油产量走势

单位：千桶/天



资料来源：WIND，长安期货

EIA 最新数据显示，截至 5 月 29 日当周，美国汽油产量为 777.9 万桶/日，环比上升 60.8 万桶/日。美国炼油厂产能利用率为 71.8%，环比上升 0.5%。美国原油需求端呈现出逐步向好的态势，对国际油价起到一定的支撑作用。

值得注意的是，由于受到抗议活动影响，美国多州新增新冠确诊病例刷新高。当地时间 6 月 6 日，美国《国会山报》报道称，目前全美有 23 个州的新增确诊病例数每周都在增加，其中包括亚利桑那州、佛罗里达州等在内的 5 个州在过去的 4 天内创下疫情爆发以来的新增确诊病例的最高纪录。对此，美国公共卫生专家表示，未来几周的疫情数据将为夏季的解封计划提供重要提示。美国警方执法过激引发的社会动荡，叠加疫情对于美国经济的冲击依然存在，若经济数据进一步走坏则会打击市场信心，或将限制油价的涨幅。

(二) 美炼厂开工率仍处低迷，国内开工率维持历史高位

从炼厂开工率方面，中国需求端基本恢复至疫情前水平，而美国炼厂开工率仍处于低迷状态。由于疫情防控需要，今年 1 月底我国实行居家隔离政策，炼厂开工率迅速下行，较往年均值下降约 20%。随着复工复产政策的逐步推进，炼厂开工率稳步上行。山东地炼厂开工率首次超过 70%，创 6 年新高。截至

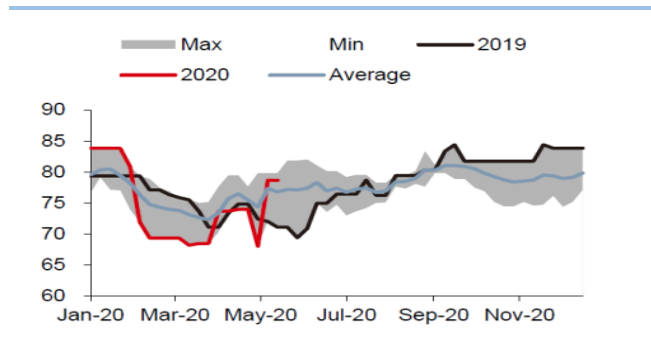
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服

务

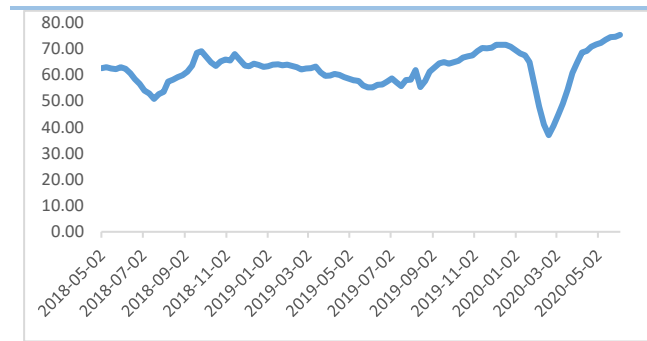
6月4日当周，山东地炼开工率为74.31%，环比下降1.85%；其中截至6月3日，山东主营地炼常减压开工率为75.15%，环比上涨0.76%。美国至5月22日当周EIA精炼厂设备利用率71.3%，预期70.4%，美国炼厂开工率拐点尚未出现，最新数据低于五年均值约15-20%。

图 8：中国炼厂整体开工率（%）



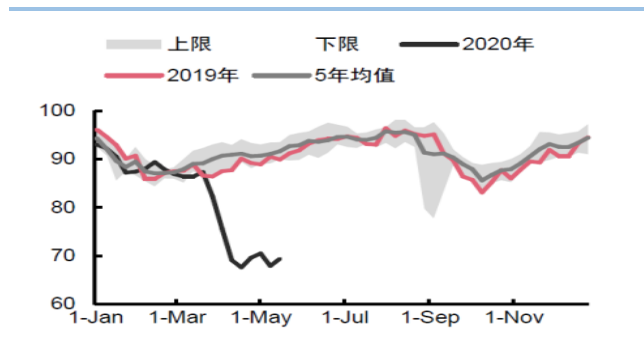
资料来源：公开数据整理，长安期货

图 9：山东主营地炼常减压开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 10：美国炼厂开工率（%）



资料来源：公开数据整理，长安期货

在当前的情况下，虽然终端需求逐步复苏，但目前美国炼厂开工率维持在70%左右，这也是当前炼厂开工复苏要慢于成品油消费复苏的主要原因。从全球炼厂角度出发，除了中国炼厂开工恢复外，其他亚太炼厂预计在三季度开工率逐步恢复，但欧美炼厂复苏脚步将会晚于亚太。

（三）我国原油需求大幅增加，航空业出现复苏迹象

中国5月原油进口量同比跳增19.2%，创下记录月度最高水平，因遏制新冠疫情蔓延的相关限制放松之后，对燃料的需求强劲反弹。根据海关总署周日公布的数据显示，中国5月进口原油4796.9万吨，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

测算，这相当于每日 1129.6 万桶的进口量。此前在 4 月原油进口量为 984 万桶/日，2019 年 5 月为 947 万桶/日。海关数据显示，今年前 5 个月中国进口原油总计 2.16 亿吨，合 1035.3 万桶/日，较去年同期增加 5.2%。中国是全球最大的原油进口国，面对全球疫情的持续蔓延的大环境下，国内原油需求量大幅增加将为国际油价上行打下坚实基础。

国际航空运输协会 (IATA) 6 月 3 日宣布，航空客运服务需求在 4 月触底后，初现复苏迹象。与去年同期相比，今年 4 月的航空客运服务需求骤降 93.4%。近期数据显示，4 月 21 日至 5 月 27 日的低点期间，日航班总量上涨 30% 左右，其主要原因为国内的运营复苏且基数较低。虽然上述增长并不能改变全球航空业的现状，但国内基本已经做到疫情不会发生二次扩散的问题，若全球疫情都能有所控制，则表明航空业已经触底，这也将会是航空业进入盲肠恢复期的首要信号。

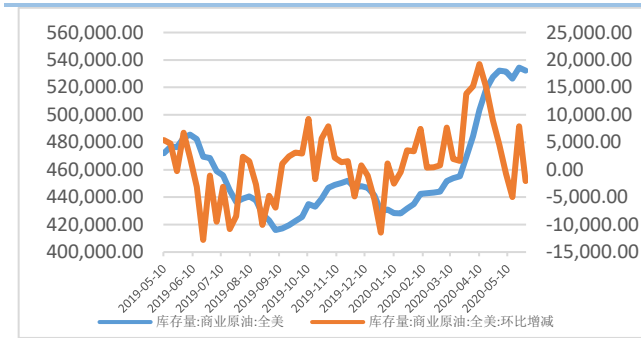
三、原油供给端分析

(一) 原油库存小幅回落，供应端改善支撑油价

美国能源信息署 (EIA) 周三发布报告显示，美国上周原油库存以外下降。汽油和馏分燃料油库存有所增加。截至 5 月 29 日当周，美国原油库存以意外降 210 万桶，至 5.3 亿桶，市场预期增加 300 万桶。NYMEX 原油期货交割地俄克拉荷马州库欣原油库存减少 174 万桶，至 5172 万桶。当周，美国炼油厂原油加工量增加 31.6 万桶/日，至 1221 万桶/日。美国炼油厂产能利用率上升 0.5%，至 71.8%；截至 5 月 29 日当周，美国汽油库存增加 280 万桶，至 2.58 亿桶，市场预期增加 100 万桶；截至 5 月 29 日当周，美国馏分燃料油库存增加 990 万桶，至 1.7 亿桶，为 2019 年以来的最高水平，市场预期增加 270 万桶。EIA 同时预计美国七个主要页岩地层的原油产量将在 6 月创纪录地下降 19.7 万桶/天至 782.2 万桶/天。

图 11：美国商业原油库存量走势

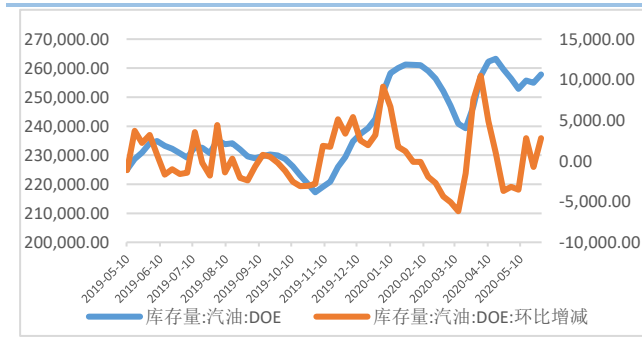
单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

图 12：美国汽油库存量走势

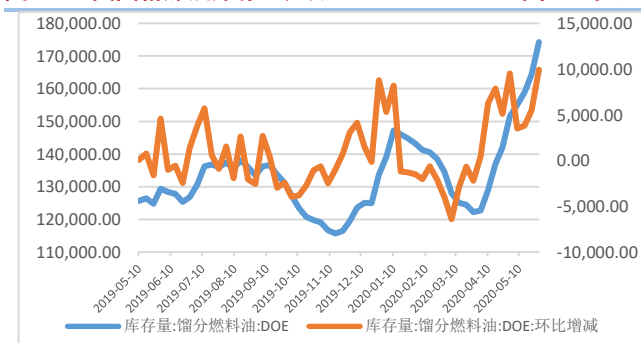
单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

图 13：美国精炼油库存量走势

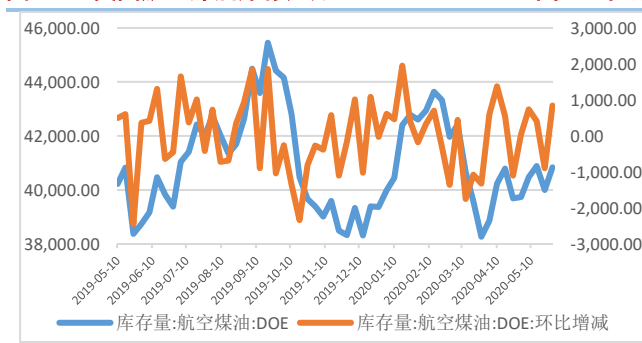
单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

图 14：美国航空煤油库存走势

单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

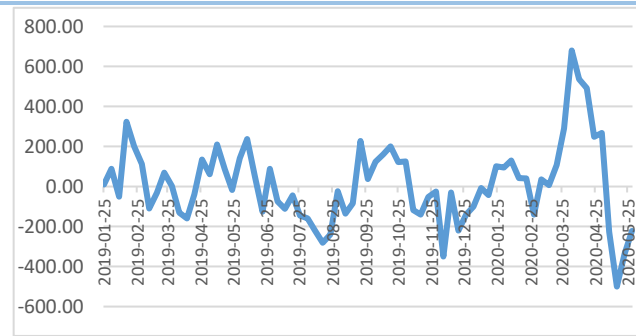
美国汽油开始高位去库，但 5 月底有所反弹，航空煤油仍在累库。美国实行居家隔离政策期间，炼厂开工率迅速下滑，汽油产量随之走低，带动汽油库存下降。预计随着炼厂开工率的上行，汽油库存下降速率逐渐放缓。然而 5 月 22 日至 5 月 29 日汽油库存量环比上涨 279.5 万桶，其主要原因为受到抗议活动影响，美国多地施行“宵禁”措施，禁止民众在夜间出行，致使汽油库存出现反弹。美国航空需求尚未完全恢复，国内航线恢复优于国际航线。

美国石油协会（API）周三公布报告显示，上周美国原油库存以外下降，而汽油和馏分燃料油库存增加。API 报告显示，截至 5 月 29 日当周，美国原油库存减少 48.3 万桶，此前以及增加量为 300 万桶；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

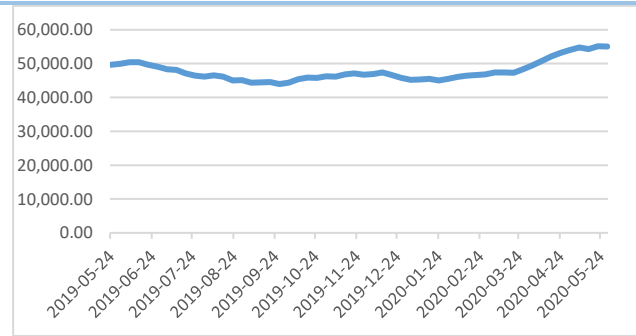
API 称，截至 5 月 29 日当周，俄克拉荷马州库欣原油库存减少 220 万桶；API 数据显示，炼厂每日炼油量下降 5 万桶。

图 15：美国库欣原油库存量环比增减走势 单位：万桶



资料来源：WIND，长安期货

图 16：API 原油库存量走势 单位：万桶

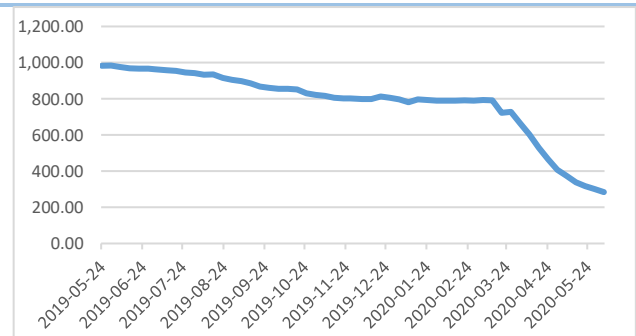


资料来源：WIND，长安期货

（二）美国原油钻井持续削减

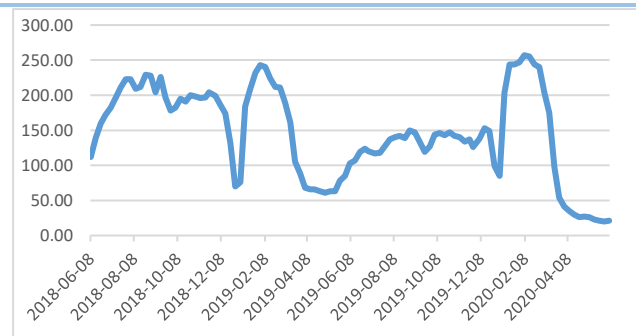
5 月 30 日公布的数据显示，美国和加拿大的石油和天然气钻机数量创下新低，表明全球最大原油生产国的供应进一步下降。美国石油和天然气钻机数量上周减少 17 口，至 301 口，为可追溯到 1940 年的历史低点。据彭博社 5 月 30 日报道，石油勘探公司正在以 10 年来最慢的速度开展钻探活动，因为内部能源需求减少，相关企业的现金流，工作甚至整个公司都受到了影响影响。另外，一直都是美国石油产量爆发性增长的二叠纪地区，本周钻探量已取代 2016 年以来的最低水平。

图 17：美国钻机数量 单位：座



资料来源：WIND，长安期货

图 18：加拿大钻机数量 单位：座



资料来源：WIND，长安期货

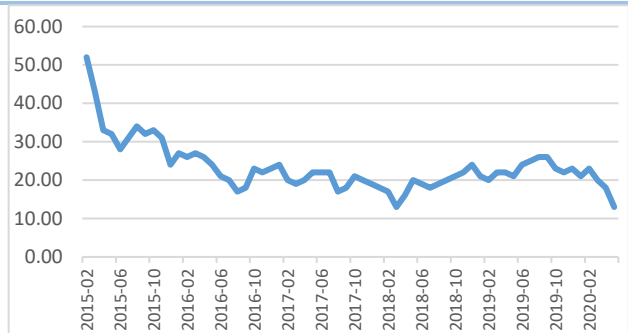
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服

务

图 19: 美国墨西哥湾钻井数

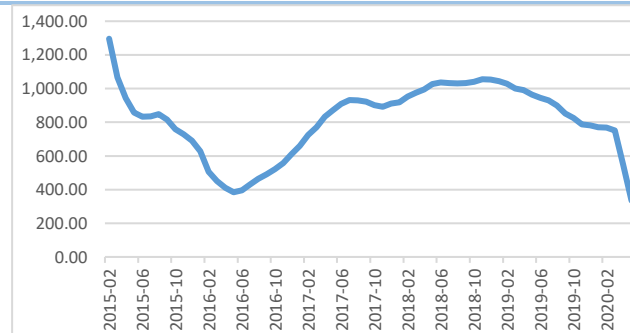
单位: 座



资料来源: WIND, 长安期货

图 20: 美国得克萨斯州钻井数

单位: 座



资料来源: WIND, 长安期货

(三) 美国页岩油产量或将有所攀升, 利空油价

值得注意的是, 美国的页岩油因受到油价跌破成本价而造成存储满仓的影响, 其产量不得不被动减产。

美国能源信息署 (EIA) 上周三发布的报告显示, 截止 5 月 29 日当周, 原油出口减少 38.2 万桶/日至 279.4 万桶/日, 原油产量减少 20 万桶至 1120 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1610.6 万桶/日, 较去年同期减少 19.4%。但随着油价逐渐逼近 40 美元/桶关口, 向页岩油产商的盈亏平衡点靠近, 因此打算恢复生产的企业或将有所增加, 届时页岩油产量或将有所攀升。美国页岩油的重新崛起或将部分抵消减产带来的利好, 则油市的稳定复苏或仍难以企及。

四、OPEC+延长减产最终落地提振油价

（一）OPEC+计划提前召开会议审查减产，俄方表示不反对

5月31日OPEC主席兼阿尔及利亚能源部长敦促OPEC的成员以及其他原油生产国遏制生产，并考虑早于6月会议的日期。据悉OPEC轮值主席国阿尔及利亚致函OPEC+成员国，提议将OPEC+会议日期从6月9至10日调整至6月4日召开。近期有报道称OPEC减产协议遵守程度低，因此敦促各成员国遵守承诺的实际水平。

俄罗斯不反对将OPEC及其盟友的下一次会议从下周提前到6月4日举行，这可能表明，在如何将减产延长至今年年底的问题上，俄罗斯正接近与OPEC实质领导人沙特达成一致。

沙特将在6月份将进一步削减100万桶/日的原油供应，使其削减产量将达到480万桶/日。预计全球最大的石油出口国沙特6月份的月平均产量为749.2万桶/日。科威特还将进一步削减8万桶/日，而阿联酋则承诺进一步削减10万桶/日。

国际能源署(IEA)则下调了其对于2020年全球石油需求下降的预测，预计需求将下降860万桶/日，低于此前超1000万桶/日的水平，并表示过去几个月出现的“最大需求破坏”可能已经结束。

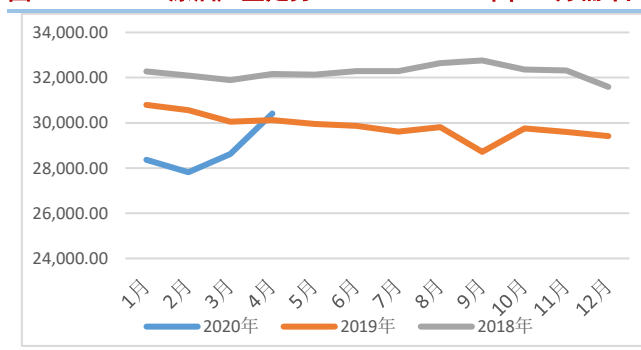
（二）OPEC+减产并不达标，成员国减产执行差异较大

4月，OPEC原油产量为3041.2万桶/日，环比增加179.8万桶/日，同比增长28.9万桶/日。据航运情报公司Kpler，OPEC+的减产幅度为860万桶/日，相比于4月协议970万桶/日的减产执行率为89%。具体来看，沙特超额37%完成减产，沙特阿美减产幅度为335万桶/日；俄罗斯减产230万桶/日，履约率为93%；墨西哥减产15.2万桶/日，高于目标10万桶/日；伊拉克、尼日利亚、安哥拉和阿尔及利亚的达标率相对较低。

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

图 21: OPEC 原油产量走势 单位: 万桶/日



资料来源: WIND, 长安期货

(三) OPEC+延长减产协议最终落地

6月6日OPEC+达成的减产协议具体如下: (1) 同意延长960万桶/日减产; (2) 减产协定延长1个月至7月底; (3) 墨西哥当前10万桶/日的减产份额将于6月底结束; (4) 5至6月未能完成减产目标的产油国将在7至9月作出补偿; (5) 下一届OPEC大会将于2020年11月30日在维也纳举行; (6) 联合部长级监督委员会(JMMC)将每月举行。

五、美国就业率小幅增加, 但仍处历史高位

5月美国就业数据出炉, 失业率从4月份的14.7%小幅回落至13.3%, 但仍然维持在历史高位。具体来看, 失业率下降的主要是白人人群体, 占12%左右; 而非裔美国人的失业率上涨至16.8%, 为10多年来的新高。目前美国累计失业人数已经超过4200万人。综合看来, 美国经济或已触底, 目前正处于复苏的趋势中, 但需求复苏仍需时间。因此, 失业率的有所下滑将提振石油的需求端, 并给予国际油价一定的支撑。

六、综合分析

沙特将从7月份开始取消自愿减产，预计阿联酋与科威特或将与沙特保持同步。沙特一方面提高了官方售价，另一方面也变相提升产量，同时此前低油价导致沙特外汇储备下降，表现出当前产油国依然面临较大的财政压力。目前布伦特原油价格达到40美元/桶或是沙特认为较为的两全其美局面：不仅够缓和自己的财政压力，又不至于让美国页岩油等竞争对手复产速度过快。尽管减产协议延期了，但市场中仍存在一些对减产执行率的质疑，且油价逐渐逼近40美元/桶向页岩油产商的盈亏平衡点靠近，因此打算恢复生产的企业或将有所增加。整体看来，国际油价上行仍存在一定压力，预计油价或将震荡整理。操作上以日内高抛低吸的短差操作为主。可关注区间284.5-304.9。建议单边跟随油价变化日内短差操作为主。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020年6月8日

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

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务
港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638