

疫情日增创新高 需求压制油价上行

观点：

美国原油库存增加，同时海外疫情担忧情绪加重仍然是当前原油市场面对的较大利空因素，特别是美国新增确诊病例连破新高，部分州暂停或推迟经济重启，叠加欧美贸易争端升级，美欧股市下跌。在7月中旬 OPEC+会议前夕，供给端难以出现较明显利好，伴随海外疫情恶化，短期需求预期以回落为主导。国内方面，由于近期北方疫情加南方暴雨，国内成品油需求出现回落，炼油利润下滑，炼厂开工率调降。整体看来，短期油价或将继续承压；中长期随着减产的持续，以及需求的恢复，油价回归常态是大概率事件。

建议：

短线操作上以日内偏空短差操作为主，参考区间 283.6-292.2。中长线操作可逢低做多，但不宜过分追多。

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 月月末原油市场：新冠肺炎日增创新高，需求压制油价上行

近期海外疫情的发展再度成为市场关注焦点，部分国家重启经济后新冠肺炎新增感染病例快速增加，以美国为例，部分州开始计划重新启动社交疏离措施，受此影响油价再度回落，其中美国汽柴油期货价格调整幅度大于原油，炼厂利润再度承压。上周国际油价表现为偏弱震荡，油价短期内难以向上突破，全球股市与油价再度联动下降。

供给方面，美国原油减产动能有所衰减，活跃钻机数下降，美国原油恢复增长的速度也较为缓慢，市场对原油库存再次创下新高表示担忧；EIA、API 原油库存双双超出预期，原油库存创历史新高，库存的压力也同样制约原油的价格。需求方面，我国疫情处于较早控制住的国家，成品油需求已经逐步恢复并接近疫情前的水平；欧洲疫情也得到了有效控制，需求端恢复或将存在较大空间；而对于美国疫情的二次爆发，以及部分新兴国家的疫情蔓延依旧严峻，目前前期放松管控的地区并未进行再度封锁，需求仍将逐步恢复，但过程或将缓慢且曲折。

从目前疫情的发展趋势角度出发，因美国部分地区新冠肺炎感染病例出现激增，投资者开始重新评估新冠疫情的影响。目前美国新增感染人群中年轻人中的占比较高，重症病例占比相对较低，全球石油消费的复苏依然受到疫情牵制。目前，美洲疫情仍然处于大爆发状态，而亚洲、欧洲控制的相对较好，全球需求仍处于复苏阶段。

目前来看，疫情二次爆发以及原油库存的增加，共同成为了原油反弹的阻力。投资者需注意其中蕴含的风险。

图 1：WTI 07 原油期货合约日 K 线走势


资料来源：文华财经，长安期货

图 2：Brent 08 原油期货合约日 K 线走势


资料来源：文华财经，长安期货

图 3：SC 08 原油期货主力合约日 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）OPEC：预计原油需求到年底前将逐渐复苏

OPEC 最新月报对 2020 年全球原油需求增速预期与 5 月的预测基本保持一致，因受冠状病毒大流行打击，石油需求今年将同比减少 907 万桶/日，至 9059 万桶/日，与上个月的 OPEC 报告相同。由于冠状病毒持续对经济的影响，预计在下半年燃料需求仍将承压，但预计原油市场到年底前将逐渐复苏。尽管全球经济将“逐步复苏”，但这无法弥补今年上半年的低迷。报告说，航班的缓慢恢复将限制飞机燃料的消耗，而高失业率将限制汽油的使用。OPEC 将第一季度全球原油需求预期下调 640 万桶/日，将第二季度全球原油需求预期下调 1730 万桶/日。

图 4：全球石油需求

单位：百万桶/日

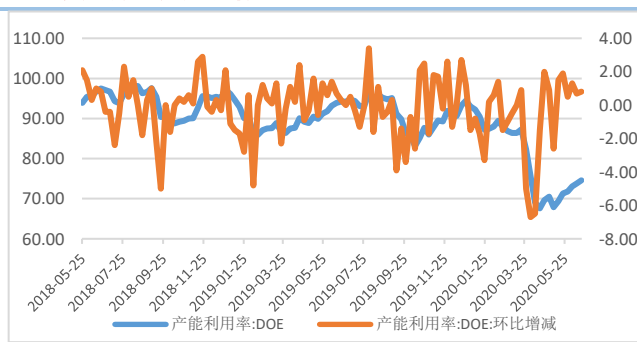
	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	Change 2020/19	
							Growth	%
World oil demand								
Americas	25.62	24.47	18.95	24.48	25.16	23.28	-2.34	-9.13
of which US	20.85	20.26	15.22	20.04	20.64	19.05	-1.80	-8.63
Europe	14.34	12.95	9.67	13.25	13.68	12.40	-1.94	-13.53
Asia Pacific	7.96	7.88	6.25	6.64	7.40	7.04	-0.92	-11.51
Total OECD	47.91	45.30	34.87	44.37	46.25	42.71	-5.19	-10.84
Other Asia	13.86	13.15	12.20	12.40	13.66	12.85	-1.01	-7.29
of which India	4.84	4.74	3.90	3.94	4.83	4.35	-0.49	-10.07
Latin America	6.58	6.25	6.00	6.24	6.12	6.15	-0.43	-6.54
Middle East	8.20	7.81	7.01	7.93	7.62	7.59	-0.60	-7.36
Africa	4.43	4.41	4.25	4.05	4.20	4.23	-0.21	-4.67
Total OECs	33.08	31.62	29.46	30.62	31.60	30.83	-2.25	-6.81
FSU	4.84	4.50	3.88	4.45	4.61	4.36	-0.48	-9.97
Other Europe	0.76	0.71	0.54	0.47	0.56	0.57	-0.19	-25.22
China	13.07	10.27	12.55	12.37	13.28	12.12	-0.95	-7.29
Total "Other regions"	18.68	15.47	16.97	17.29	18.45	17.05	-1.63	-8.72
Total world	99.67	92.39	81.30	92.28	96.30	90.59	-9.07	-9.10
Previous estimate	99.67	92.40	81.30	92.28	96.30	90.59	-9.07	-9.10
Revision	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：OPEC，长安期货

（二）美国原油需求继续小幅回升

截至 6 月 19 日当周，美国炼油产能利用率为 74.6%，环比上升 0.8%；汽油产量为 879.4 万桶/日，环比上升 43.8 万桶/日。

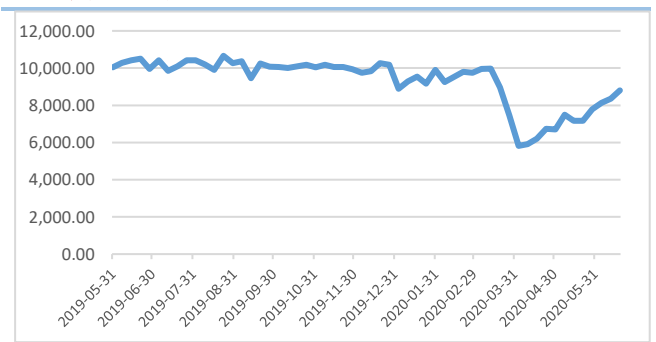
图 5：美国炼油厂产能利用率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 6：美国汽油产量

单位：千桶/日

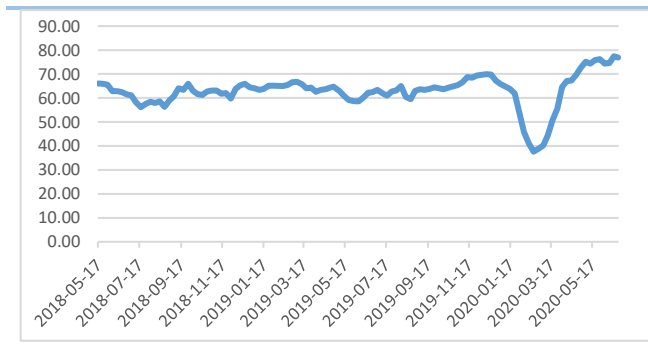


资料来源：WIND，长安期货

（三）国内地炼开工率小幅下降，但仍维持高位

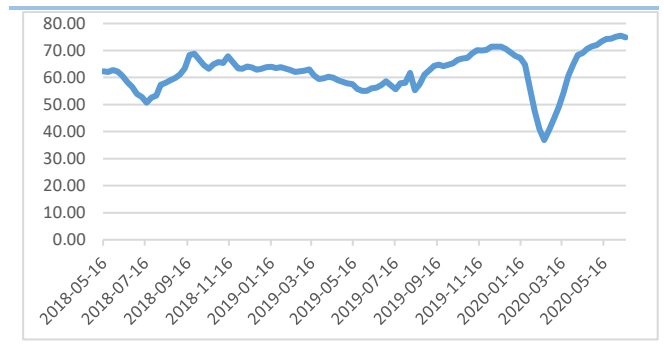
截至 6 月 34 日当周，山东地炼开工率为 76.83%，环比下降 0.59%；其中，截至 6 月 17 日，山东主营地炼常减压开工率为 74.88%，环比下降 0.6%。

图 7：山东地炼炼油厂开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 8：山东主营地炼常减压开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

（四）疫情反复，需求恢复速度低于预期

美国疫情的反复导致解除封锁措施推迟，原油需求依然较为疲弱。上周油价的走势可能更多与需求悲观预期有关。由于全球疫情的发展，新冠肺炎单日新增创了历史新高，美国、中国的疫情开始反复，尤其是美国，新增更是创下了历史新高。原油价格走势再度跟随全球股市波动，而两者的联动就更多表现为与经济预期相关。IMF 世界经济展望报告下调 2020 年全球经济增速至-4.9%，表明需求的恢复预期并不明朗。由于国际油价上涨，逼近国内成品油 40 美元/桶的保护价，中国山东地区炼厂的开工率开始出现了小幅下降，而美国炼厂开工率也只是小幅增加，整体原油需求的恢复速度缓慢。

三、原油供给端分析

（一）美国原油产量大幅回升

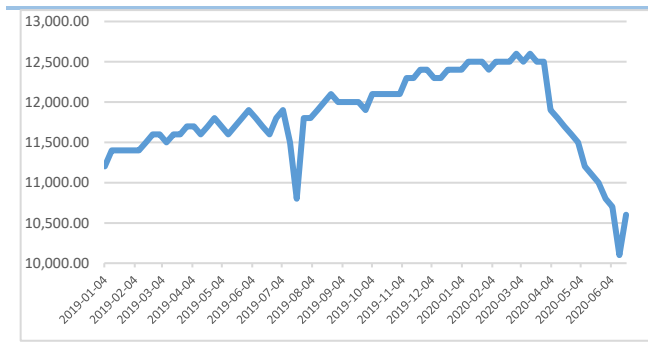
作为全球第一大产油国美国，前期原油产量处于不断自然减少过程中，但随着原油价格的不断走高，尽管美国油服贝克休斯（Baker Hughes）周报表示 6 月 26 日当周，美国原油钻机数量为 265 座，环比下降 1 座，已经连续八周下降，但是降幅已经很小。截至 6 月 19 日当周，美国原油产量为 1060 万桶/日，环比上升 50 万桶/日，而非 OPEC+ 国家的自然减产似乎已经到达了尾声。因此结合 OPEC+6 月的减产执行情况以及美国原油产量的增加，6 月供给的收缩情况或许并不是特别乐观。

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 9：美国原油产量

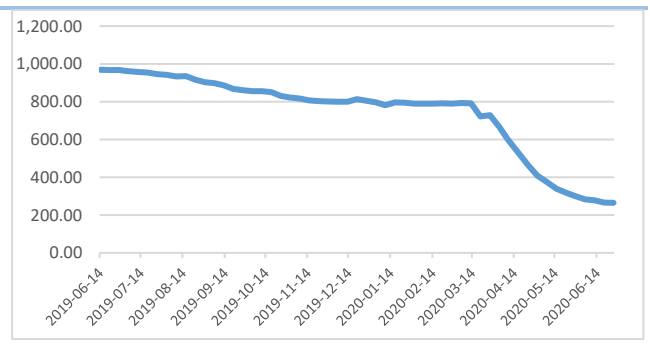
单位：万桶/日



资料来源：WIND，长安期货

图 10：美国原油钻井机数

单位：座



资料来源：WIND，长安期货

（二）5 月 OPEC 原油产量大幅回落

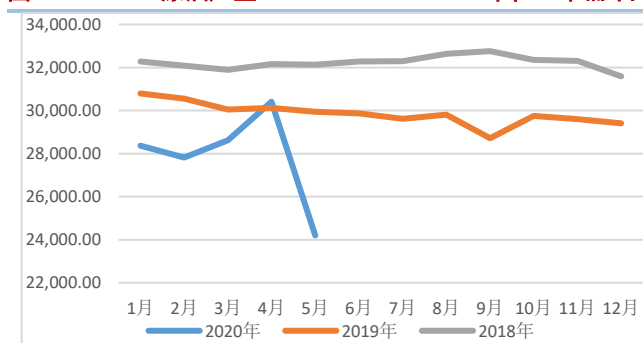
OPEC+达成新的延长减产至 7 月份的协议，首先忽略减产执行率，也给市场释放了各产油国积极努力想要平衡油市的决心。从实际减产效果来讲，确实供给在减少，但不及预期。虽然沙特积极减产，前期也表示了额外增加 100 万桶/日的减产额度，但其它产油国，尤其是伊拉克并未完成其减产任务。后续需要关注伊拉克承诺的将于六、七月份补足份额能否兑现。

5 月，OPEC 原油产量为 2419.5 万桶/日，环比下降 630 万桶/日，同比下降 575 万桶/日。剔除伊朗和委内瑞拉，OPEC 原油产量为 2164.7 万桶/日，高于减产目标线 2059.9 万桶/日。OPEC 减产执行率为 84%，OPEC+减产执行率为 92%。具体来看，沙特产量为 848 万桶/日（环比-316），科威特产量为 220 万桶/日（环比-92），阿联酋产量为 248 万桶/日（环比-34），尼日利亚产量为 159 万桶/日（环比-19）。

据 Petro-Logistics 数据显示，6 月份 OPEC 石油供应量料将减少 125 万桶/日，距离完全履行减产协议仍有 155 万桶/日的差距；俄罗斯能源部副部长表示俄罗斯石油出口将取决于 OPEC+石油减产协议，天然气出口将取决于欧盟和亚洲经济的复苏。初步推测油市供给端仍在收缩中，但仍不及 OPEC+减产承诺。

图 11: OPEC 原油产量

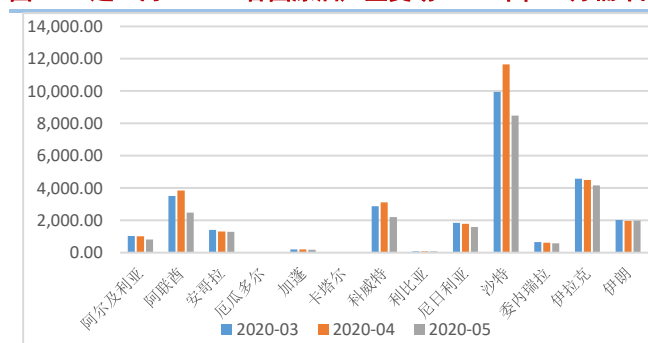
单位: 千桶/日



资料来源: WIND, 长安期货

图 12: 近 3 月 OPEC 各国原油产量变动

单位: 万桶/日



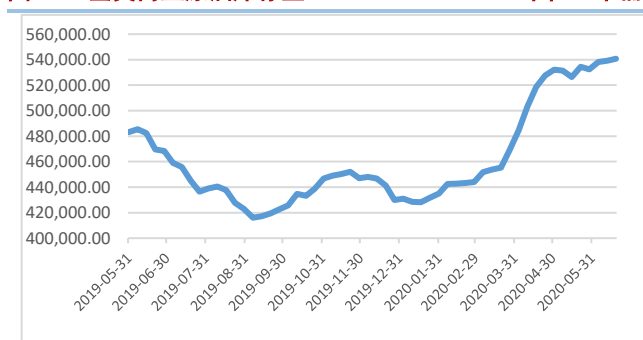
资料来源: WIND, 长安期货

(三) 库存端: 美国原油库存上升, 汽油库存下滑

截至 6 月 19 日当周, 美国商业原油库存 540722 千桶, 环比上升 1442 千桶; 库欣原油库存 45845 千桶, 环比下降 991 千桶。美国汽油库存 255322 千桶, 环比下降 1673 千桶, 馏分燃料油库存 174720 千桶, 环比上升 249 千桶。

图 13: 全美商业原油库存量

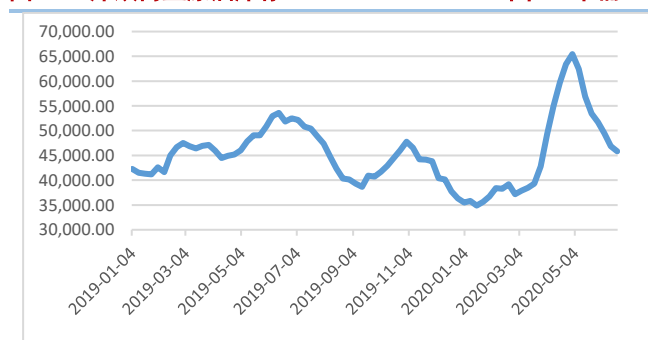
单位: 千桶



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 库欣商业原油库存

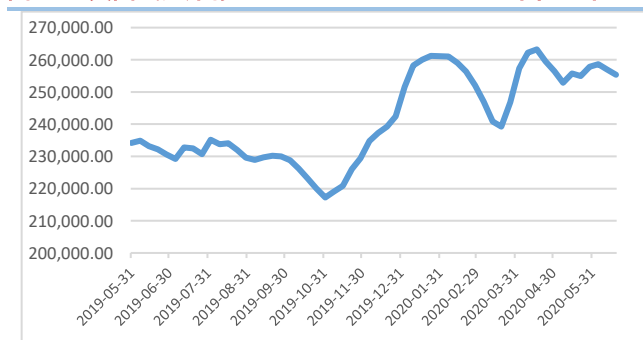
单位: 千桶



资料来源: WIND, 长安期货

图 13: 美国汽油库存量

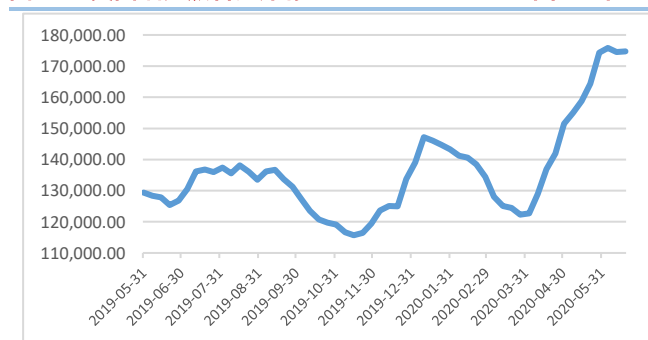
单位: 千桶



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 美国馏分燃料油库存量

单位: 千桶



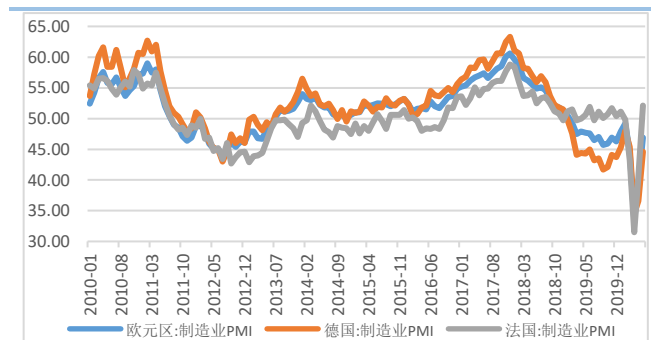
资料来源: WIND, 长安期货

四、宏观经济分析

（一）欧美制造业 PMI6 月继续回升，就业市场持续恢复

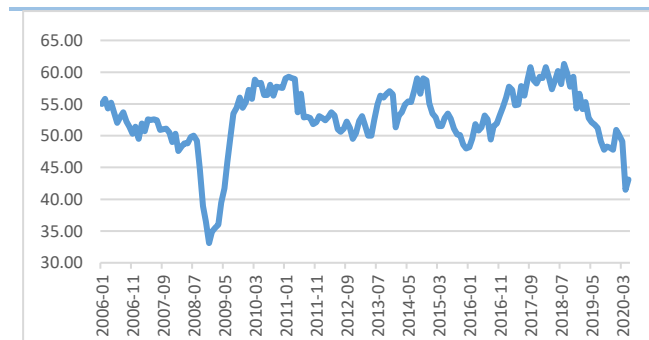
欧洲制造业 PMI 逐月持续修复。6 月，欧元区制造业 PMI 为 46.9，环比上升 7.5；5 月美国供应管理协会（ISM）制造业 PMI 为 43.1，环比上升 1.6。

图 15：欧元区制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

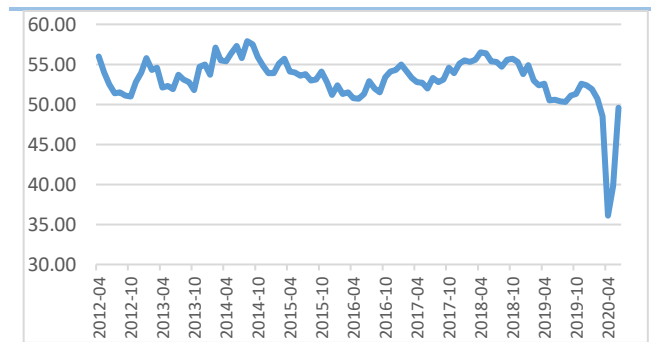
图 16：美国 ISM 制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

美国初次申请失业金人数继续回落。截至 6 月 20 日当周，美国初次申请失业金人数为 148 万人，环比下降 6 万人。

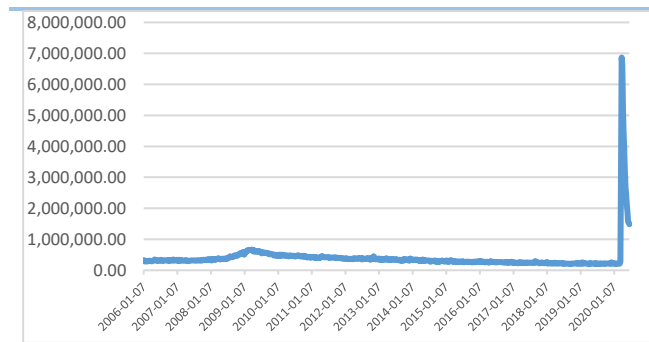
图 16：美国 Markit 制造业 PMI：季调



资料来源：WIND，长安期货

图 17：美国初次申请失业金人数：季调

单位：人



资料来源：WIND，长安期货

五、综合分析

短期内 OPEC+ 减产执行率仍有较大不确定性，而美国原油库存增加，同时海外疫情担忧情绪加重均

是当前原油市场面对的较大利空因素，特别是美国新增确诊病例连破新高，部分州暂停或推迟经济重启，叠加欧美贸易争端升级，美欧股市下跌。在 7 月中旬 OPEC+ 会议前夕，供给端难以出现较明显利好，伴随海外疫情恶化，短期需求预期以回落为主导。国内方面，由于近期北方疫情加南方暴雨，国内成品油需求出现回落，炼油利润下滑，炼厂开工率调降。中美关系的不确定性、疫情未控制强行复工带来的不确定性以及需求恢复缓慢的现实，预计油价短期内难以向上突破而面临回调可能。中长期看来，随着减产的持续，以及需求的恢复，油价回归常态是大概率事件。短线操作上以日内偏空短差操作为主，参考区间 283.6-292.2。中长线操作可逢低做多，但不宜过分追多。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 6 月 29 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

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

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