

飓风影响消退，油市重回偏强震荡

观点：

OPEC 减产协议按计划进行，“劳拉”飓风影响消退，市场缺乏炒作行情的题材，后期美国页岩油产量稳定。国际油价在美国原油库存连续去库的支撑下，叠加市场对于未来市场仍有宽松预期，美元走弱对国际油价形成支撑，将呈现偏强走势，但受疫情导致的需求恢复速度受到限制，预计涨幅有限。油价后续走势还需重点关注需求端变化。预计 SC2010 运行区间[285, 310]，建议日内偏多短差操作，前期多单可继续持有。

风险点：

1、OPEC 减产不及预期；2、地缘政治风险；3、宏观系统性风险加剧。

研发&投资咨询

屈娅娟

宋宇杰

从业资格号：F3024401

F3069458

投资咨询号：Z0013882

 : 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、8月原油市场回顾

图 1: WTI 10 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 11 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 10 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

上周国际油价先扬后抑，影响最大的因素是飓风袭击美国原油生产和炼油重要地区墨西哥湾，叠加美国商业库存连续超预期大幅去库，油价一度突破前期的震荡区间大幅上涨。但由于飓风对油区造成的损失不及预期，提振效果有限，油价最终再度回落。在目前市场供应相对宽松的情况下，异常气候对市场造成的短期冲击有限。在异常气候影响逐渐消失后，在宏观和基本面的主导作用下，油市或将再度走强。

上周 WTI10 主力期货合约最高触及 43.78 美元/桶，布伦特 11 主力期货合约最高触及 46.54 美元/桶，SC10 主力合约最高触及 296.9 元/桶，最低下探 282.2 元/桶。

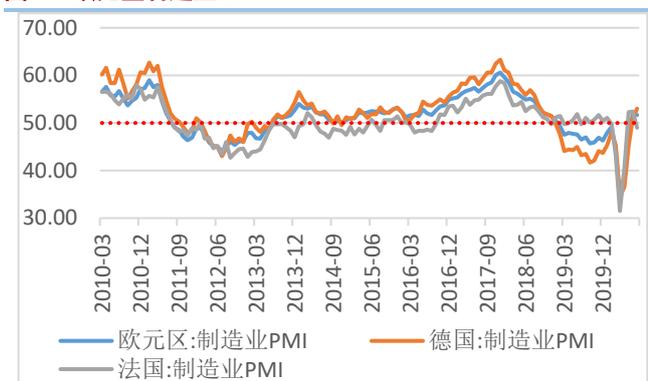
二、宏观影响

(一) 欧洲制造业 PMI 8 月小幅下降

欧洲制造业 PMI 出现小幅回调，但较 7 月变化不大，表明制造业和整个欧洲经济仍有向好迹象。8 月，

欧元区制造业 PMI 为 51.7，环比下降 0.1；7 月美国 ISM 制造业 PMI 为 54.2，环比上升 1.6。

图 4：欧元区制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

图 5：美国 ISM 制造业 PMI

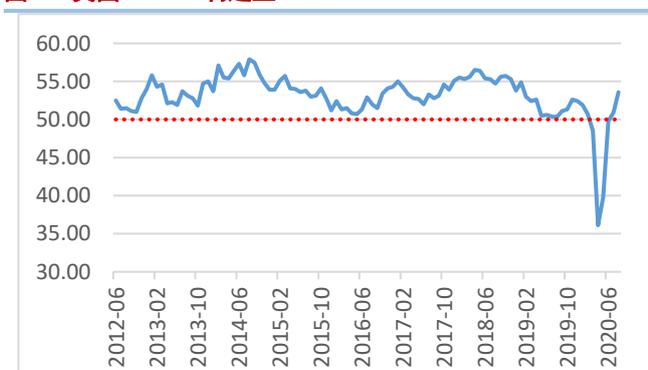


资料来源：WIND，长安期货

（二）美国初请失业金人数下降

虽然美国疫情持续蔓延以及确诊病例维持高位，但恐慌情绪较初期有所缓解，疫情大概率已被视为常态化。美国初次申请失业金人数下降，截至 8 月 22 日当周，美国初次申请失业金人数为 100.6 万人，环比下降 9.8 万人。

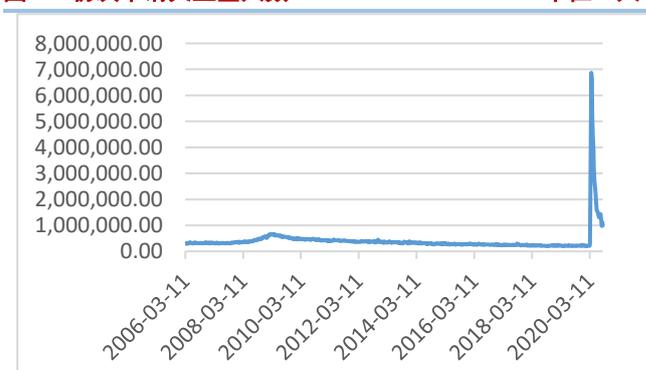
图 6：美国 Markit 制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

图 7：初次申请失业金人数

单位：人



资料来源：WIND，长安期货

（三）美联储引入“平均通胀制”，带动油价上行

本周四（8 月 27 日）美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表的演讲中公布了新战略：将调整原有货币政策框架，引入“平均通胀制”。美联储将允许通胀率“适度”高于 2% 的目标，他称之为美联储政策的“关键更新”，此前美联储长期采取先发制人的政策取向，以遏制通胀超预期上行。这将是美联储

请务必阅读正文后的免责声明部分！

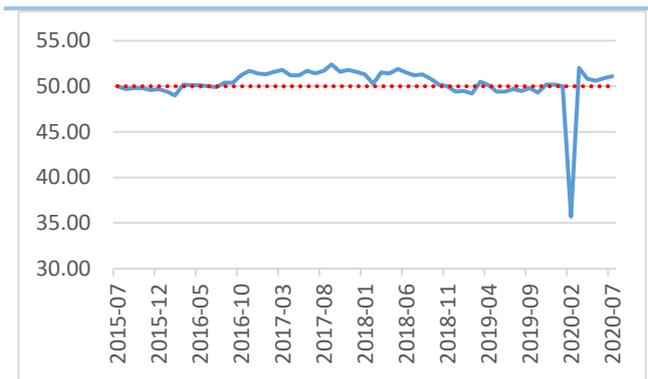
放心的选择 贴心的服务

政策制订框架自 2012 年首次获批以来最雄心勃勃的改革。该举措将导致市场风险偏好上升，对黄金及原油上行趋势具有里程碑式的意义。

（四）国内宏观：二季度宏观经济稳步回升

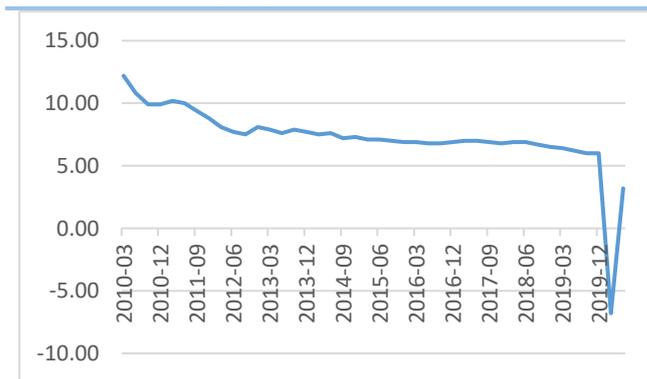
为了防止疫情对我国经济形成外部冲击，国家正在推动经济稳步回升，二季度我国宏观经济呈现稳步回升的态势。截至 7 月，我国制造业 PMI 为 51.1，环比上涨 0.2，基本恢复到疫情前水平。上半年我国经济先降后升，二季度经济增长由负转正。具体来看，我国 GDP 一季度同比下降 6.8%，而二季度增长 3.2%。但二季度经济回升仍属于恢复性增长，疫情冲击的损失尚未完全弥补，国内经济回归正常水平还需要一段时间。

图 8：中国制造业 PMI



资料来源：WIND，长安期货

图 9：2020 年二季度我国 GDP 增速（%）



资料来源：WIND，长安期货

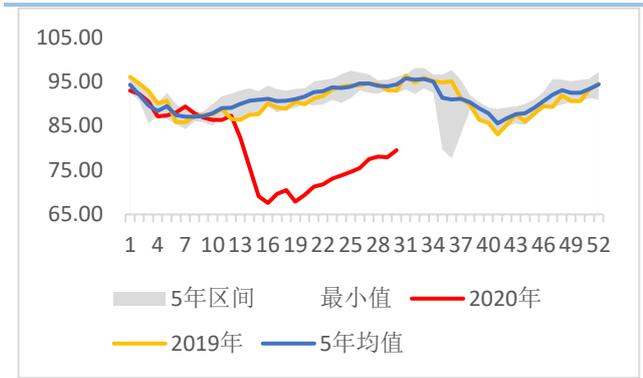
三、原油需求端

（一）美国原油需求逐步恢复

一般来说，原油需求具有较明显的季节性特征，需求量一般在夏季和冬季达到年内高位，其中，夏季是汽油消费高峰，冬季则是取暖油需求高峰。截至 8 月 21 日当周，美国汽油产量为 951.8 万桶/日，环比上涨 11.8 万桶/日，美国炼油厂产能利用率为 82%，环比上涨 1.1%，欧洲 16 国炼油厂开工率为 72.69%，

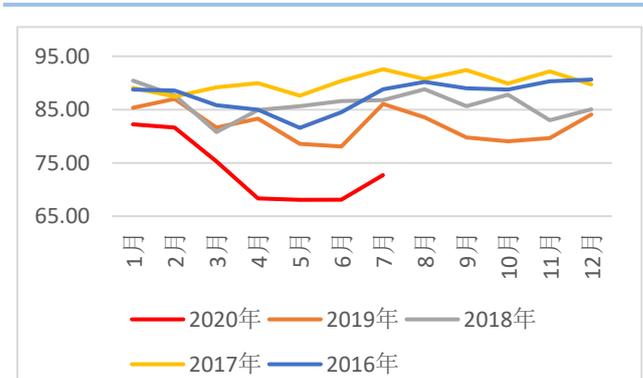
环比上涨 4.59%。美国方面，炼厂开工率将稳步回升体现原油消费呈现季节性旺季特征，不过疫情的持续蔓延使得需求复苏的步伐慢于预期。欧洲方面，疫情得到有效控制，新增疫情高峰期已过，经济活动恢复，欧洲 16 国炼厂开工正在稳步上行。

图 10：美国炼油厂产能利用率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 11：欧洲 16 国炼油厂开工率（%）

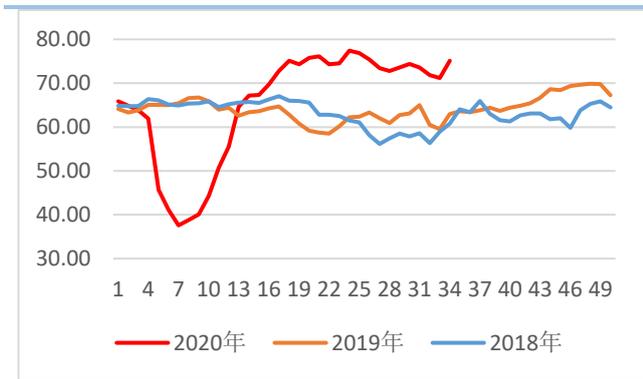


资料来源：WIND，长安期货

（二）国内地炼开工率高位波动

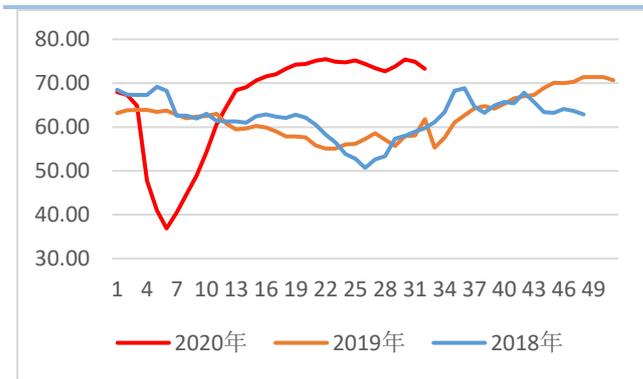
我国作为疫情最早控制住的国家之一，成品油需求整体已经恢复至疫情前水平。但近期由于受到雨季与汛期的影响，山东地炼开工率出现小幅波动，预计下半年加工的保持二季度增速的可能性较小。截至 8 月 27 日，山东地炼开工率为 75.12%，环比上涨 3.90%；其中，截至 8 月 19 日，山东主营地炼常减压开工率为 73.29%，环比下降 1.6%。

图 12：山东地炼炼油厂开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 13：山东主营地炼常减压开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

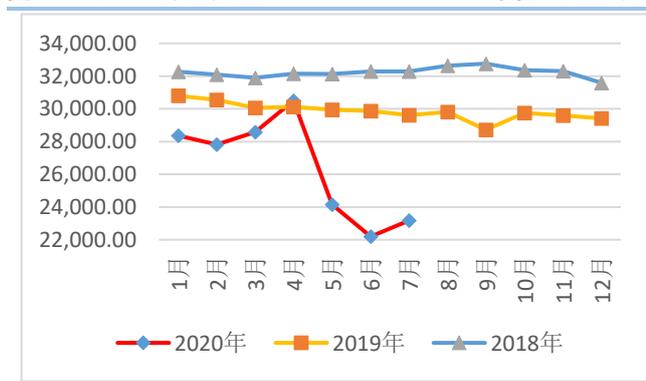
四、原油供应端

(一) 7月 OPEC 原油产量增加

7月，OPEC 原油总产量为 2317.2 万桶/日，环比增加 97.9 万桶/日，同比下降 644.4 万桶/日。因沙特为首的海湾国家不再额外减产，导致减产执行率较 6 月出现大幅下跌。7 月 OPEC 减产执行率仅为 96.33%。包括刚果、几内亚、加蓬、伊拉克以及尼日利亚在内的国家减产依旧不达标，而沙特、阿联酋、科威特、阿尔及利亚以及安哥拉减产均达标。具体来看，7 月沙特原油增加至 840.6 万桶/日，低于 849.2 万桶/日，减产执行率达到 103%。

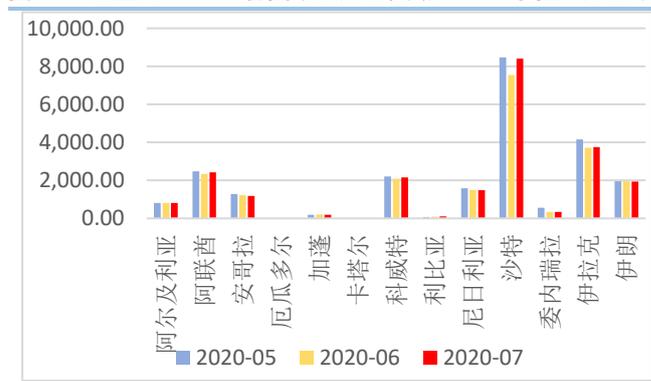
需求在缓慢恢复，OPEC+按计划缩减减产规模，基本上符合市场预期，而针对减产依旧未达标的国家的补偿计划，或导致 8 至 9 月 OPEC 原油产量大幅走强的可能性较小，依旧为油市带来一定支撑。后期需要观察：一是 OPEC+ 联盟能否有效完成减产任务，二是前期末能完成减产任务的产油国能否如承诺一样补足减产配额量，三是观察美原油的产量变化。

图 14: OPEC 原油产量 单位: 万桶/日



资料来源: WIND, 长安期货

图 15: 近三月 OPEC 各国原油产量变动 单位: 万桶/日



资料来源: WIND, 长安期货

(二) 美国原油减产动力下滑，增产或将受限

随着二季度国际油价从低位回升，美国页岩油企业所受到的重创减弱，活跃钻机数量下滑速度明显放缓，表明石油企业削减活跃钻井数的动力减弱。据美国能源服务公司贝克休斯 (Baker Hughes) 最新报

请务必阅读正文后的免责声明部分!

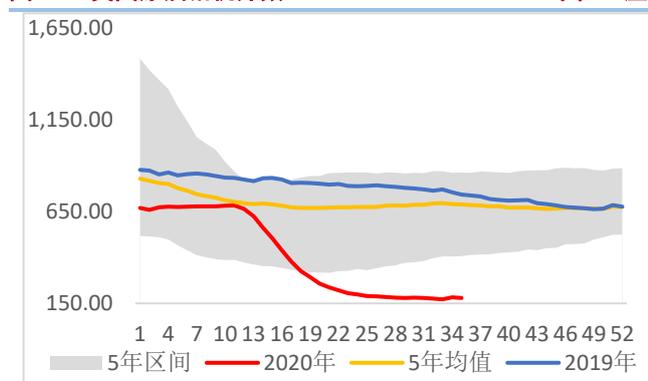
放心的选择 贴心的服务

告显示，截至 8 月 28 日当周，美国活跃石油钻机数量减少 3 座至 180 座。就页岩油的生产成本来看，当前超过 40 美元/桶左右的油价基本可以覆盖大部分页岩油主产区的生产成本，但激发额外的钻探活动为时尚早，因此三季度美国原油增产幅度或将有限。

因美国能源行业为飓风“劳拉”来袭做准备，日产量近 290 万桶、占美国炼油业务约 15%的九家炼油厂关闭。美国海湾地区关闭了每日 156 万桶的原油产能，占美国墨西哥湾近海油田产能的 84%，截止 8 月 21 日当周，美国原油产量 1080 万桶/日，环比下降 10 万桶/日。

图 14：美国原油钻机井数

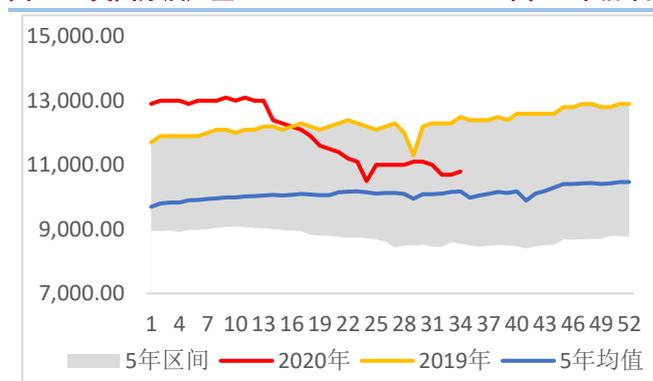
单位：座



资料来源：WIND，长安期货

图 15：美国原油产量

单位：千桶/日



资料来源：WIND，长安期货

（三）库存端：美原油持续去库存，供需将逐步改善

美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截至 8 月 21 日，美国商业原油库存减少 468.9 万桶至 5.07763 亿桶，美国汽油库存减少 458.3 万桶至 2.39179 亿桶，美国柴油库存增加 138.8 万桶至 1.79195 亿桶。库欣商业原油库存减少 27.9 万桶至 5240.2 万桶。

图 17：美国商业原油库存量

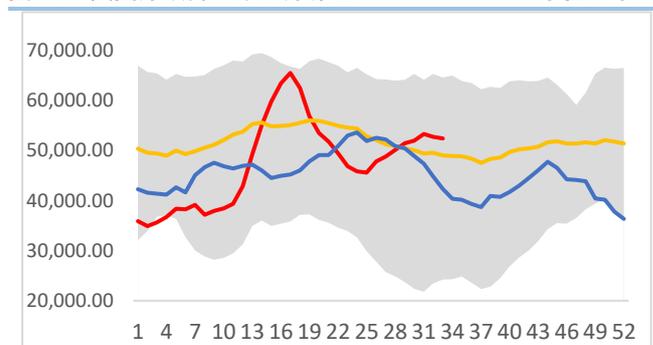
单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

图 18：美国库欣商业原油库存量

单位：千桶



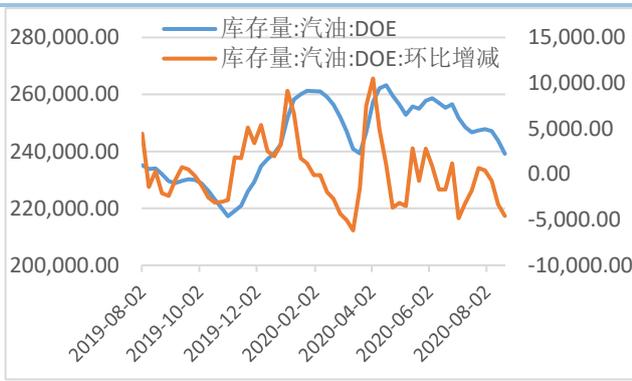
资料来源：WIND，长安期货

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：美国汽油库存量

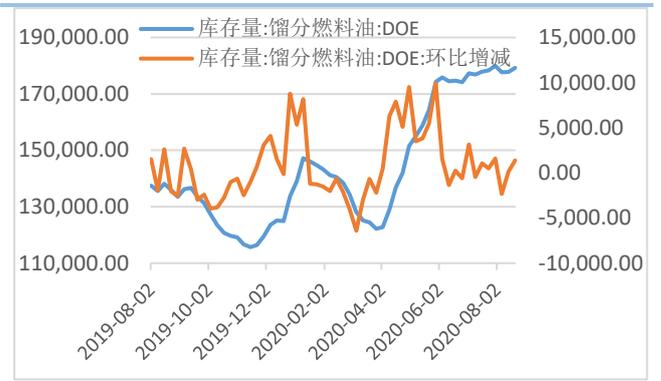
单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

图 20：美国柴油库存量

单位：千桶



资料来源：WIND，长安期货

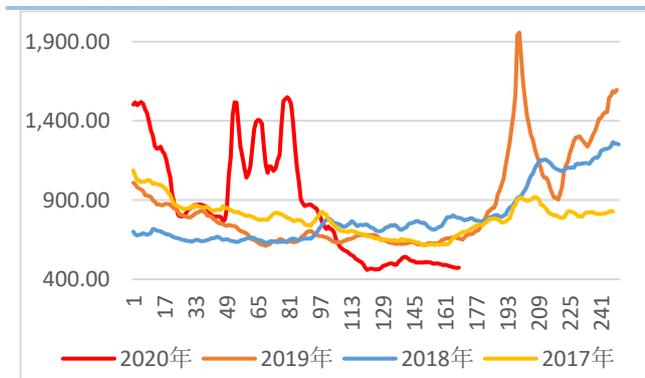
（四）飓风影响并未给予多头信心

从整个飓风来袭期间的对油价的影响来看，仍然创造了近五个月以来新高，但是油价整体依然处于窄幅震荡区间，有效突破力度不足。中长期来看，飓风的自然灾害事件并不能对油价整体产生较大影响。随着原油价格恢复平静，且飓风的影响逐步消退，油价再度聚焦于宏观经济的恢复进程。

（五）原油及成品油运输低位波动

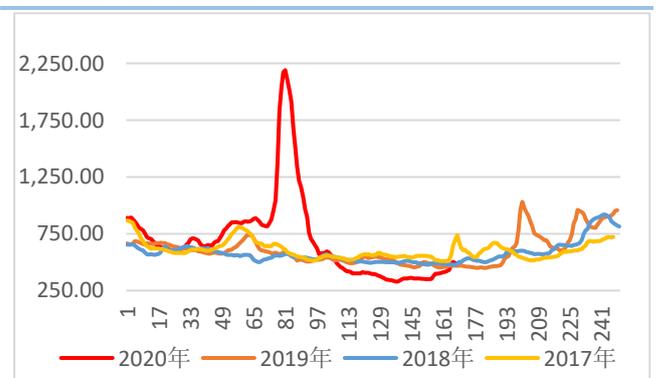
截至 8 月 28 日，原油运输指数为 474，同比上涨 2；成品油运输指数为 485，同比下降 7。目前 BDTI 与 BCTI 均处于低位运行的状态，表明国际原油价格短期内或将处于震荡行情，较难出现大幅波动。

图 21：原油运输指数（BDTI）



资料来源：WIND，长安期货

图 22：成品油运输指数（BCTI）



资料来源：WIND，长安期货

五、原油市场展望与操作建议

OPEC 减产协议按计划进行，“劳拉”飓风影响消退，市场缺乏炒作行情的题材，后期美国页岩油产量稳定。国际油价在美国原油库存连续去库的支撑下，叠加市场对于未来市场仍有宽松预期，美元走弱对国际油价形成支撑，将呈现偏强走势，但受疫情导致的需求恢复速度受到限制，预计涨幅有限。油价后续走势还需重点关注需求端变化。预计 SC2010 运行区间[285, 310]，建议日内偏多短差操作，前期多单可继续持有。

风险提示：1、OPEC 减产不及预期；2、地缘政治风险；3、宏观系统性风险加剧。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 8 月 31 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

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

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