

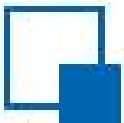
原油：短期宽幅震荡

沥青：受成本端带动，偏强运行



长安期货 投资咨询部

2021年8月30日



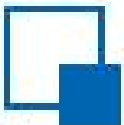
原油行情回顾



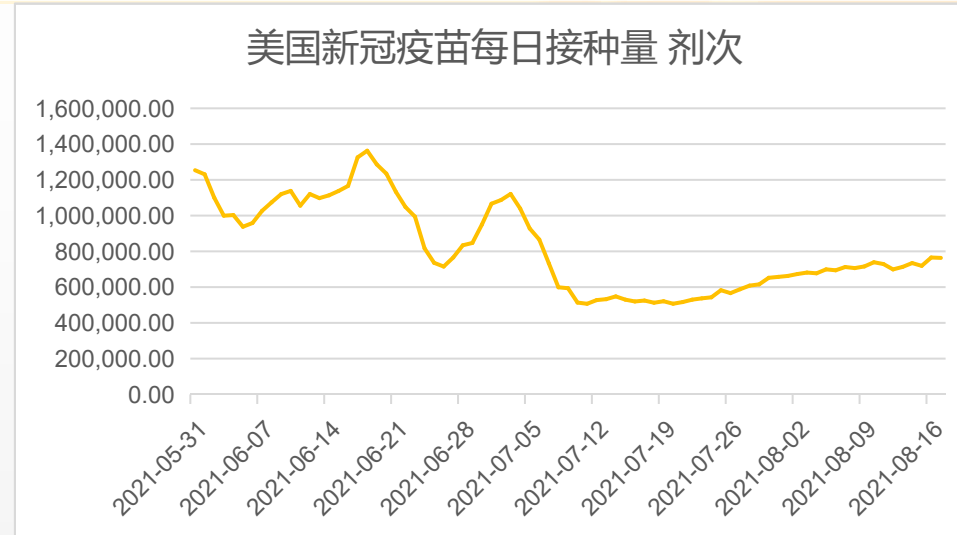
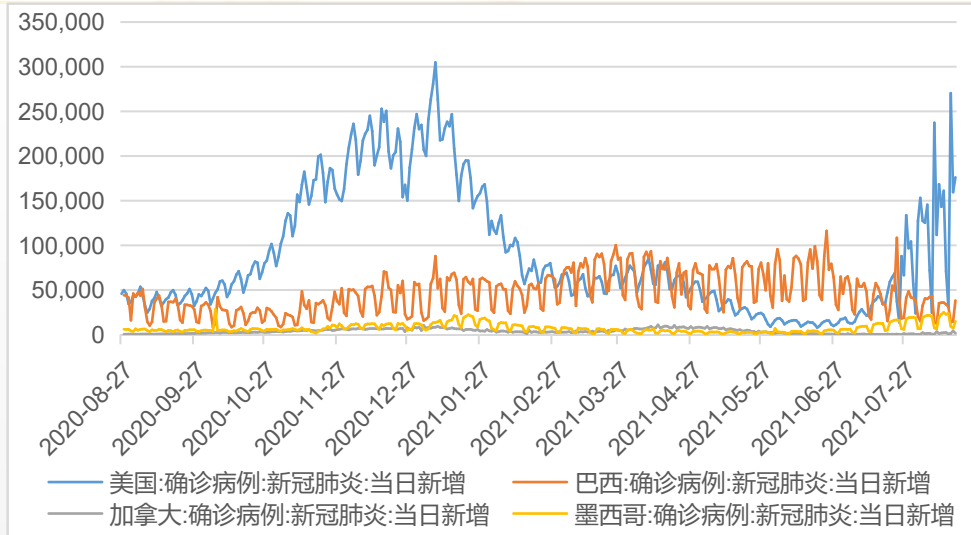
长安期货
CHANG-AN FUTURES



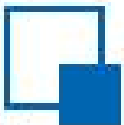
- 尽管美国原油库存下降，然而市场继续关注新冠病毒德尔塔变种扩散对需求的影响，本周油市弱势下行为主，油价连续六天下跌，跌至5月份以来最低水平，跌破前低支撑位置。
- 虽然美国原油库存下降明显，且沙特和俄罗斯也拒绝了美国要求减产国进行增产的要求，但是疫情继续蔓延，特别是美国新增确诊人数继续增加，美国要求群众接种加强针。在市场担忧需求将会降低的大背景下，美联储释放悲观预期，不仅担忧通胀走高，而且增强了缩紧货币的预期，大宗商品和股市承压调整为主。



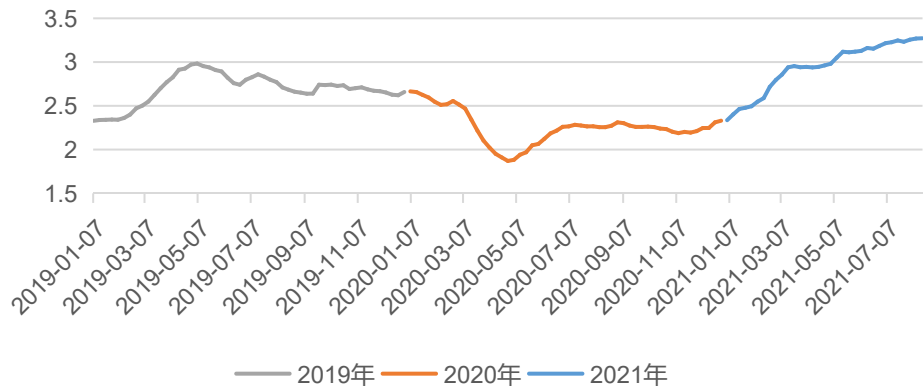
疫情反弹令需求复苏路径复杂化，石油需求仍存潜在利空风险



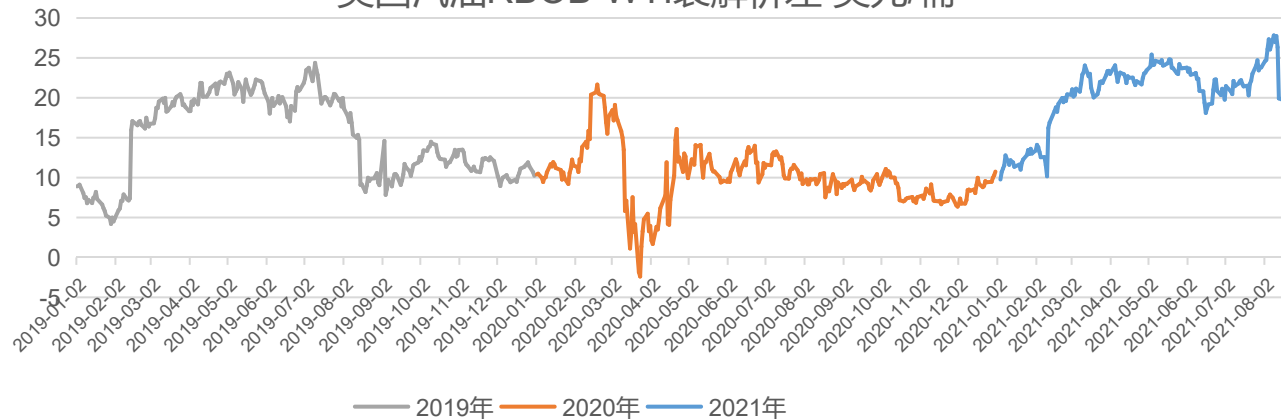
- “德尔塔”疫情在全球加速蔓延，新增确诊人数持续走高，受此影响，三季度全球原油需求增量下调约100万桶/日，其中，中国原油需求下调较多，近期国内炼厂开工率和炼厂利润均持续走弱也是原油需求走弱的部分体现，目前国内疫情基本得到控制，未来需求的边际好转值得期待。



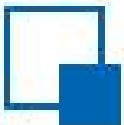
美国周度汽油零售价 美元/加仑



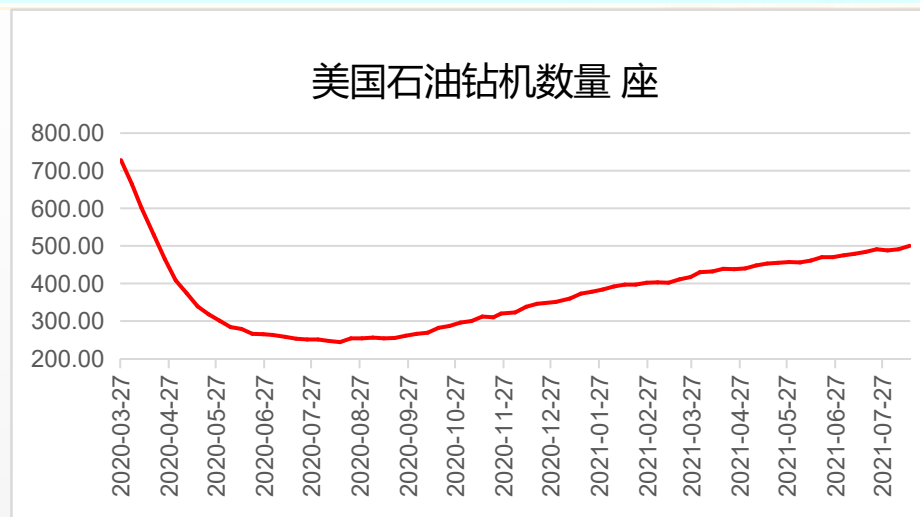
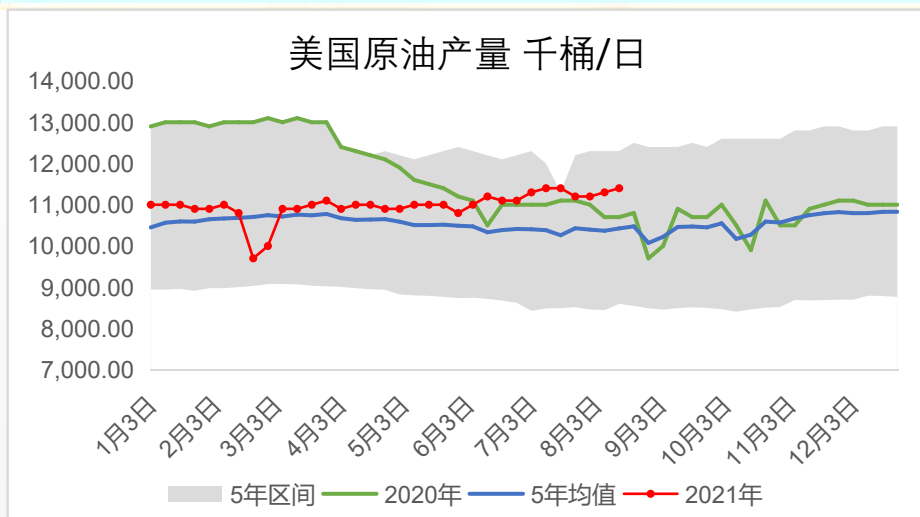
美国汽油RBOB-WTI裂解价差 美元/桶



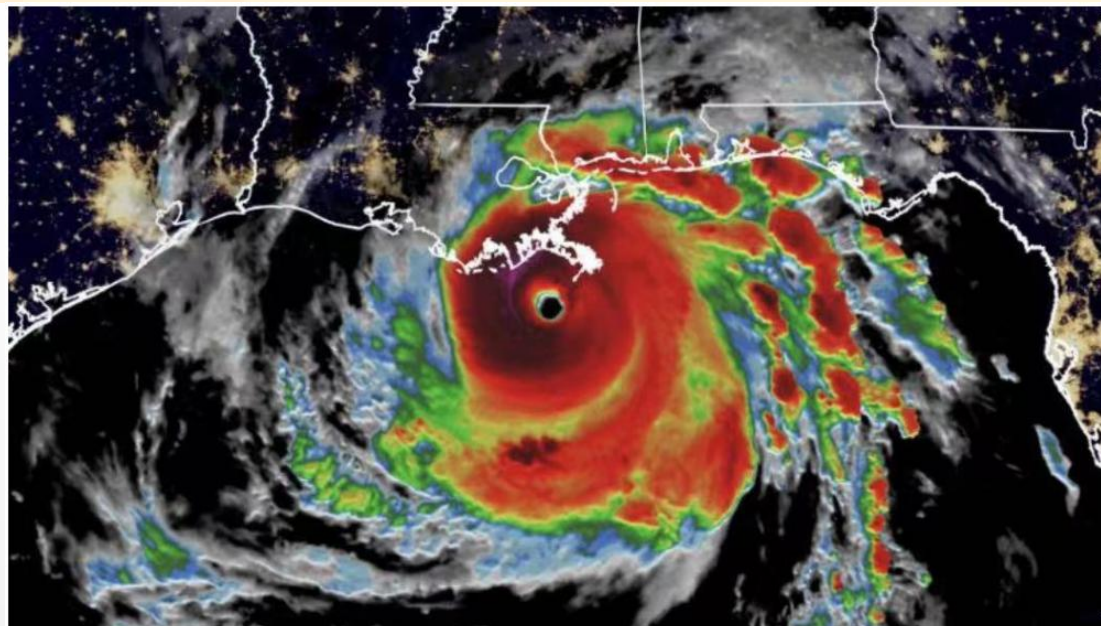
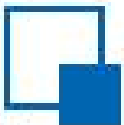
- 在9月6日美国劳动节之前，美国夏季驾驶旺季下汽油需求仍能带来提振，但石油消费增长面临压制的问题。近期美国汽油价格持续走高，过高的下游价格不利于经济复苏和石油消费的恢复。
- 截至8月16日当周，全美汽油价格（税后）达到了每加仑3.27美元，触及今年最高的汽油价格，比2020年同期（2.26美元/加仑）高出了1.01美元，过高的油价成为许多美国民众抱怨的对象。
- 汽油裂解价差连续六周走高，后因汽油期货价格跌幅较大导致裂解价差出现较大幅度的回落，截至8月18日，汽油裂解价差已从8月12日的26.32元/桶降至18.7美元/桶，但仍处于2019年以来的相对高位区间。但是如此高的理论利润并未导致炼厂的汽油产量出现明显增长。



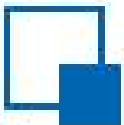
夏季驾驶旺季汽油需求到顶？飓风季存在供应端利好油价的可能



- 产量未能出现大幅增长，主要受制于美国国内原油产量的抬升缓慢，主要因为（1）页岩油行业资金纪律由“扩张”转向“盈利”（2）油气开采流程的技术性问题（3）页岩油商对拜登执政下的美国传统能源政策的谨慎态度（4）上市企业提前对冲价格远低于70美元抑制产油意愿等四方面原因，因此驾驶旺季期间的汽油裂解价差维持大概率居高“难”下的趋势，能对油价具有一定的支撑，但从需求端产生较大利多刺激的可能性较低。
- 美国国家海洋和大气管理局预测，2021年度的大西洋飓风季节可能会出现15至21个命名风暴，多于5月份预估的13至20个。今年有65%的可能性会出现活跃程度高于平均水平的飓风季，出现正常水平飓风季的概率仅有25%。墨西哥湾附近的飓风仍有较大可能导致原油和下游油品供应紧俏推高油价。



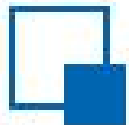
- 当地时间8月29日，飓风“艾达”在穿越墨西哥湾后向新奥尔良地区移动，并对美国能源供应产生了重大影响。监管机构表示，墨西哥湾附近超过95%的石油生产设施已经关闭。与此同时，美国大型输油管道运营商科洛尼尔管道运输公司关闭了得克萨斯州休斯敦和北卡罗来纳州格林斯博罗之间的两条燃油管道。据分析，飓风“艾达”的登陆地点对于石油行业是“最糟糕”的地点之一，新奥尔良地区关闭的六家炼油厂加在一起的每日炼油总量约占全美国日炼油总量的9%。此外，附近的巴吞鲁日地区的三家炼油厂受飓风“艾达”影响运营水平有所下降，这三家炼油厂加在一起的每日炼油总量约占美国日炼油总量的3.5%。
- 飓风“艾达”还影响了燃料从墨西哥湾沿岸运送到东海岸市场的主要运输管道。科洛尼尔管道运输公司关闭的两条燃料管道每条长达8851公里，为美国东海岸提供了近一半的汽油和柴油消耗，是美国最重要的能源基础设施之一。



供给格局良好，三季度供给或偏紧

OPEC+达成协议，供给端的短期不确定性消除。OPEC+于8月初达成增长协议，协议显示（1）减产协议延长至2022年12月；（2）自今年8月起每月增产40万桶/日，直到逐步取消剩余的580万桶/日的减产量；（3）自2022年5月起，上调部分产油国产量配额；（4）OPEC+将每月审查产量增长情况。以40万桶/日的幅度线性增产有助于保持年内原油市场的供需平衡，但2022年的供给压力逐步显现。

减产率方面，今年以来OPEC+始终保持良好的减产执行率，7月OPEC+的减产执行率为110%，超额完成减产目标，俄罗斯的减产执行率为95%，基本达成目标。



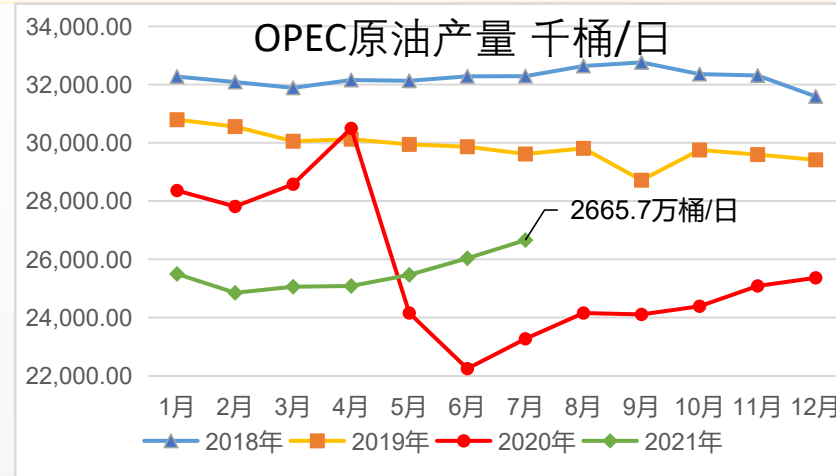
IEA和OPEC月报重要信息点汇总

Global oil demand surged by 3.8 mb/d month-on-month in June, led by increased mobility in North America and Europe. However, demand growth abruptly reversed course in July and the outlook for the remainder of 2021 has been downgraded due to the worsening progression of the pandemic and revisions to historical data. Global oil demand is now seen rising 5.3 mb/d on average, to 96.2 mb/d in 2021, and by further 3.2 mb/d in 2022.

IEA8月月报选节

OPEC 8月月报选节 mb/d		2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	Change 2021/20
(a) World oil demand		90.62	92.80	95.32	98.24	99.82	96.58	5.95
Non-OPEC liquids production		62.94	62.38	63.10	64.49	65.01	63.76	0.81
OPEC NGL and non-conventionals		5.05	5.11	5.11	5.22	5.23	5.17	0.12
(b) Total non-OPEC liquids production and OPEC NGLs		67.99	67.49	68.21	69.71	70.24	68.92	0.93
Difference (a-b)		22.64	25.32	27.11	28.52	29.58	27.65	5.02
OPEC crude oil production		25.64	25.15	25.52				
Balance		3.01	-0.17	-1.58				

OPEC 7月月报选节 mb/d		2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	Change 2021/20
(a) World oil demand		90.63	92.93	95.26	98.18	99.82	96.58	5.95
Non-OPEC liquids production		62.89	62.41	63.06	64.30	65.10	63.73	0.84
OPEC NGL and non-conventionals		5.05	5.11	5.11	5.22	5.33	5.19	0.14
(b) Total non-OPEC liquids production and OPEC NGLs		67.94	67.52	68.17	69.52	70.43	68.92	0.98
Difference (a-b)		22.69	25.42	27.09	28.66	29.39	27.66	4.97
OPEC crude oil production		25.64	25.13					
Balance		2.95	-0.28					



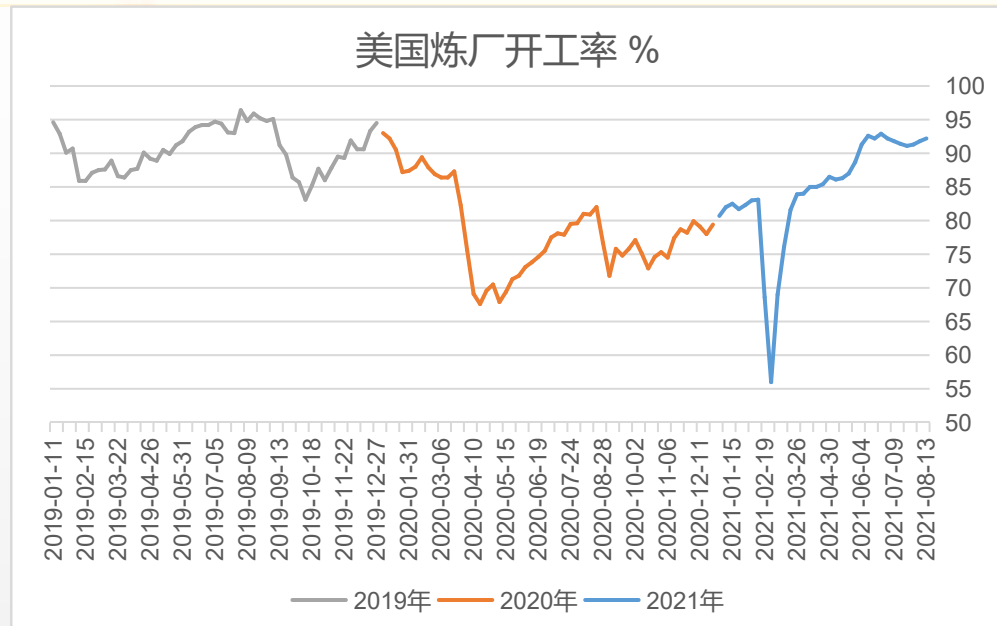
- 整体来看，德尔塔变异病毒在全球肆虐已从避险情绪和影响实际石油需求两个方面施压油价。从本周机构公布的最新月报来看，IEA则指出由于受到欧美国家汽车出行的增加，6月石油需求大幅增加380万桶/日，但在疫情的影响下7月出现逆转，年底前石油需求增长将因新的出行限制而更加缓慢。
- OPEC保持21年和22年世界石油需求增长预期不变；2021年世界石油需求增速为596万桶/日，需求为965.8万桶/日；第三季度世界石油需求上调6000桶/日。

美元指数存在上行空间



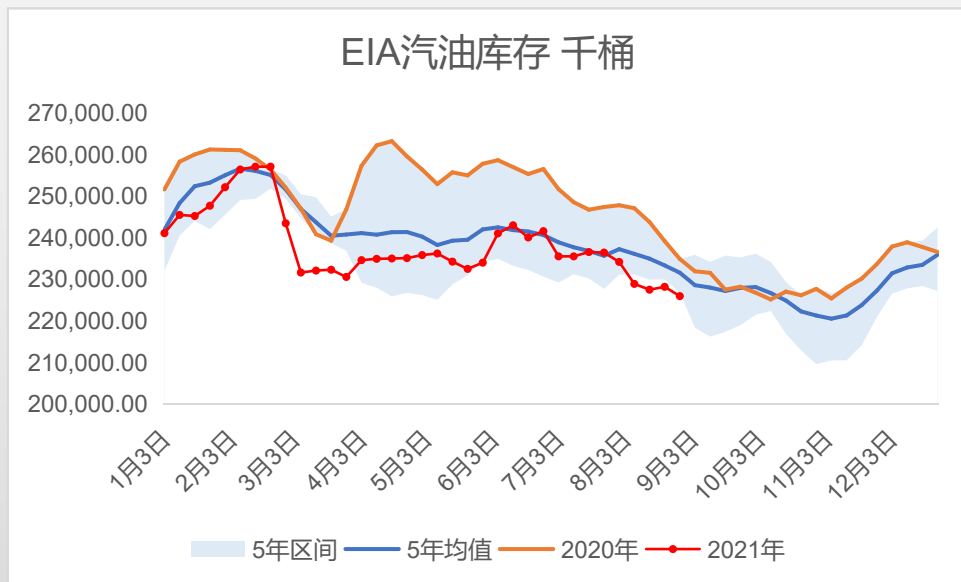
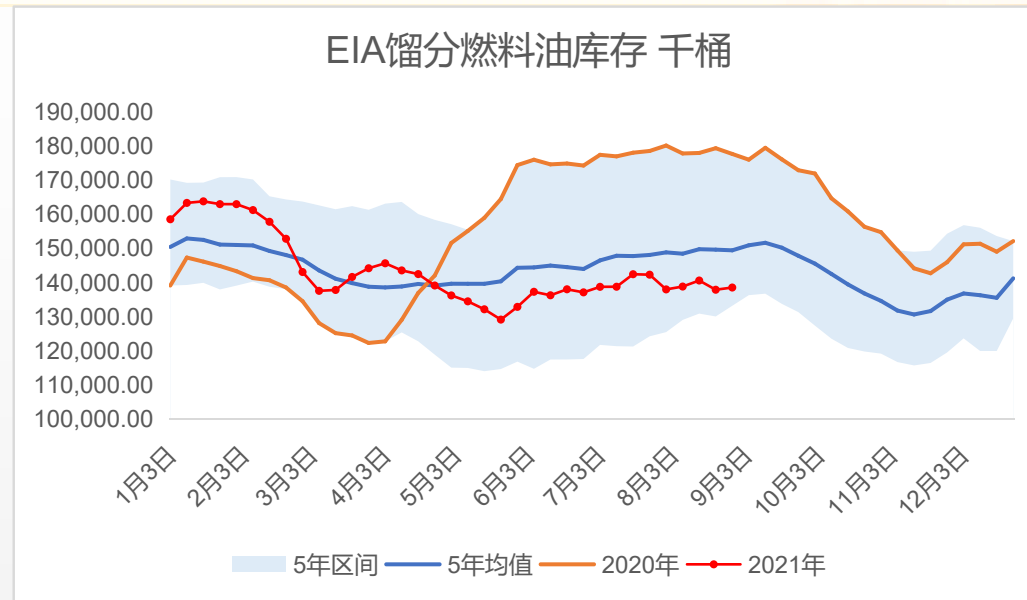
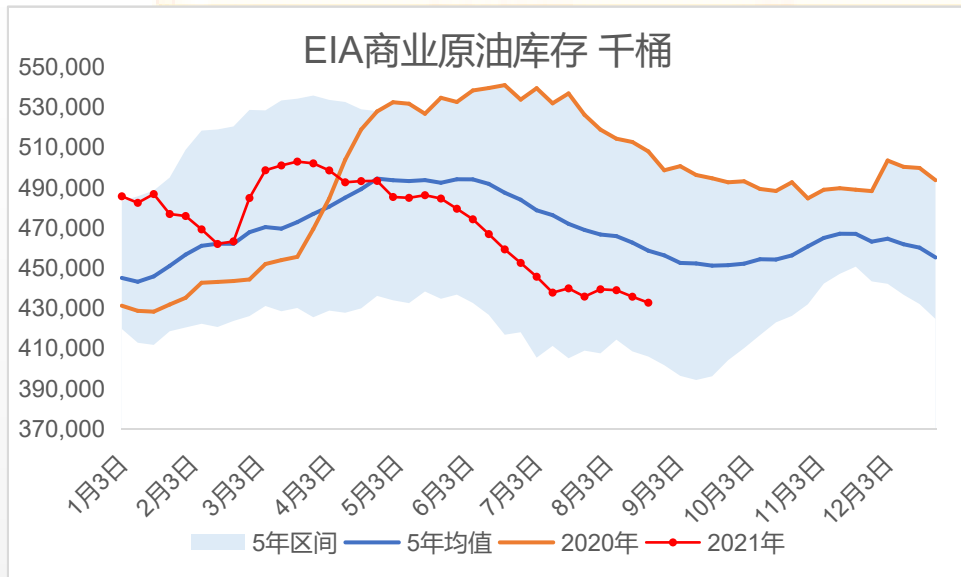
- 近期美元指数保持区间震荡走势，截至2021年8月27日，美元指数为92.68，对应的WTI油价估值中性。随着美国经济数据表现强劲，市场预期美联储于今年底或明年启动Taper，且2023年存在加息可能，届时美元指数上行，将对油价估值构成压力。

需求：美国开工率上升



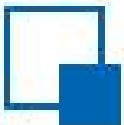
- 欧美需求相关的高频数据表现强劲，炼厂开工率维持高位，综合裂解价差维持高位，成品油去库，全球炼厂检修量处于同期历史低位水平等，表明疫情对欧美需求的影响暂时可控。

库存：美国EIA原油库存连续第三周下降

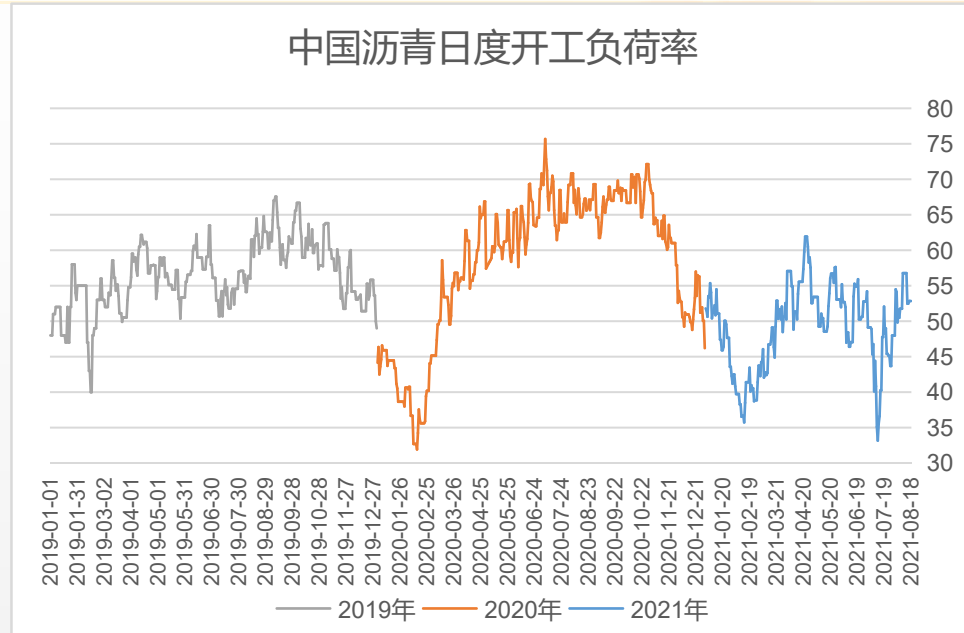
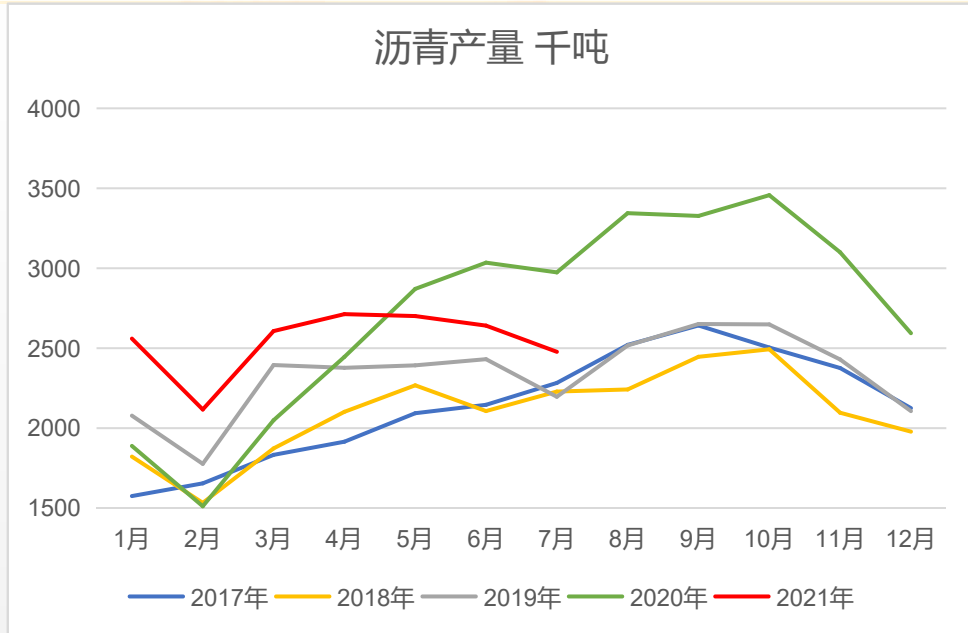


- 美国至8月20日当周EIA原油库存-298万桶，EIA汽油库存-224.1万桶，EIA精炼油库存+64.5万桶，预期-27.1万桶。

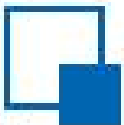
- 因“德尔塔”毒株导致短期原油需求下调，但三季度依然存在供给缺口，国际油价短期有望维持高位震荡。临近四季度，需求增速放缓且供给持续增加，去库速度将放缓，油价或面临一定程度调整，但当前OPEC+在供给端影响力依然显著，且有意愿及时做出调整，叠加飓风“艾达”打击美国能源供应，墨西哥湾95%石油生产暂停，油价或难以深跌。建议多头随油价反弹轻仓试多。
- 风险点：1、伊朗产量回归风险；2、美国经济数据强劲，美联储Taper预期强化，对风险资产构成潜在利空；3、疫情反复及疫情持续时间超预期



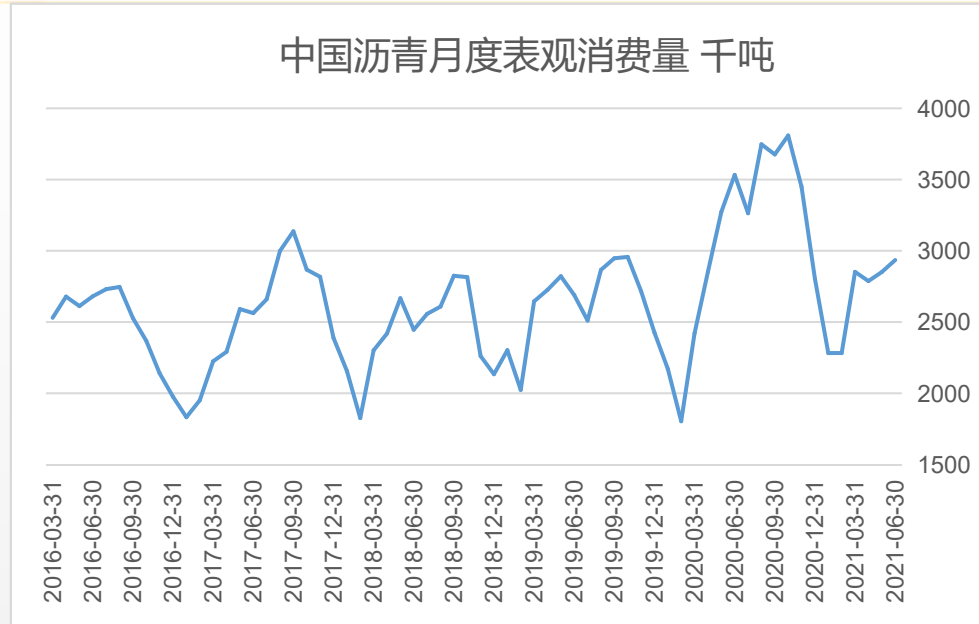
供应：沥青开工率小幅上涨



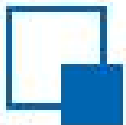
- 供应方面，7月沥青产量为224.75万吨，环比上一个月减少16.37万吨。8月12日-8月18日当周，沥青装置平均开工率为53.86%，环比上涨0.13个百分点。本周以来，华南部分主力炼厂降低沥青日产量，但山东个别地炼提高沥青生产负荷，整体带动沥青装置开工率小幅上涨。



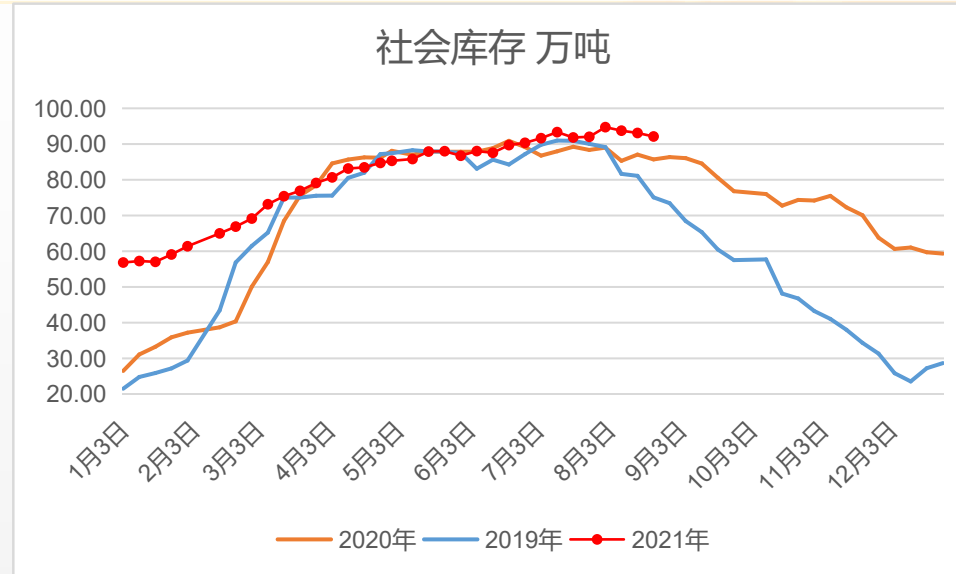
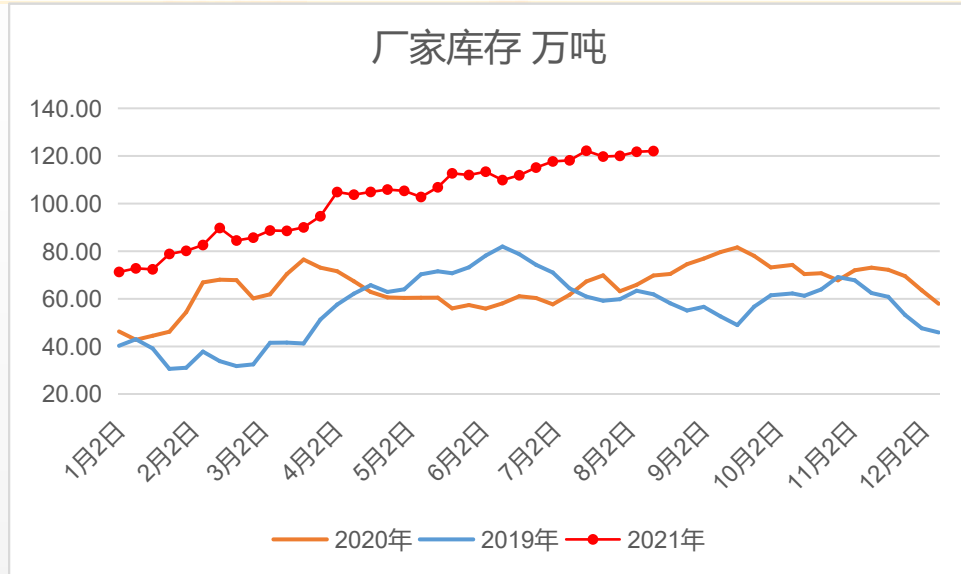
需求：沥青市场需求表现不佳



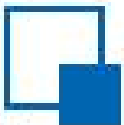
- 6月，我国沥青月度表观消费量增加8.4万吨至293.5万吨，增幅2.86%。
- 本周，我国出现了较大范围的持续性降雨，尤其以长江中下游和西南地区降水量最多，终端施工受限。而山东、华北地区虽天气向好，但受原油及沥青期货价格波动影响，市场采购情绪偏弱整体来看，目前沥青的刚性需求未改善，炼厂出货较差，下游按需采购为主，市场成交清淡。



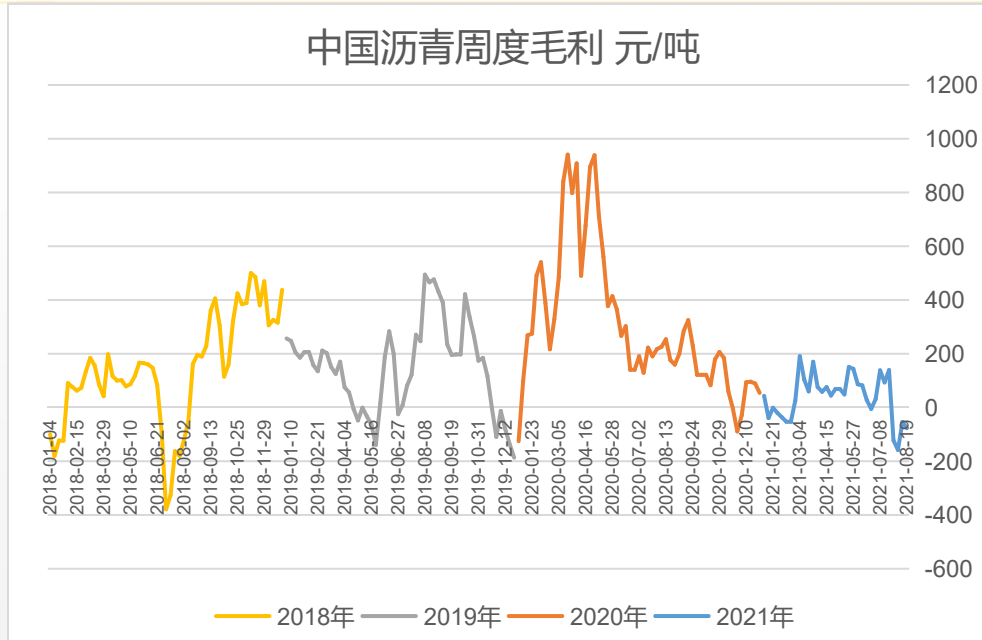
库存：沥青厂库社库双双小幅增加



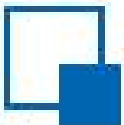
- 开工率增加致使沥青供应上升，但受天气及疫情影响贸易商接货情绪减弱，沥青厂库与社会库增减不一。沥青开工率小幅上涨，炼厂供应增加，但下游拿货积极性不强，因此厂库整体小幅增加；西北、华北以及华中地区刚性需求仍然为价格带来支撑，库存的消耗主要为贸易商，因此社库环比回落。
- 截至8月18日当周，国内沥青厂库122.06万吨，环比增加0.3万吨；社会库存92.12万吨，环比减少0.98万吨。后期来看，山东、东北、河北地区个别炼厂复产或带动供应增加，同时部分地区受疫情及降雨影响，刚性需求表现疲软，预计短期沥青高库存仍将延续。



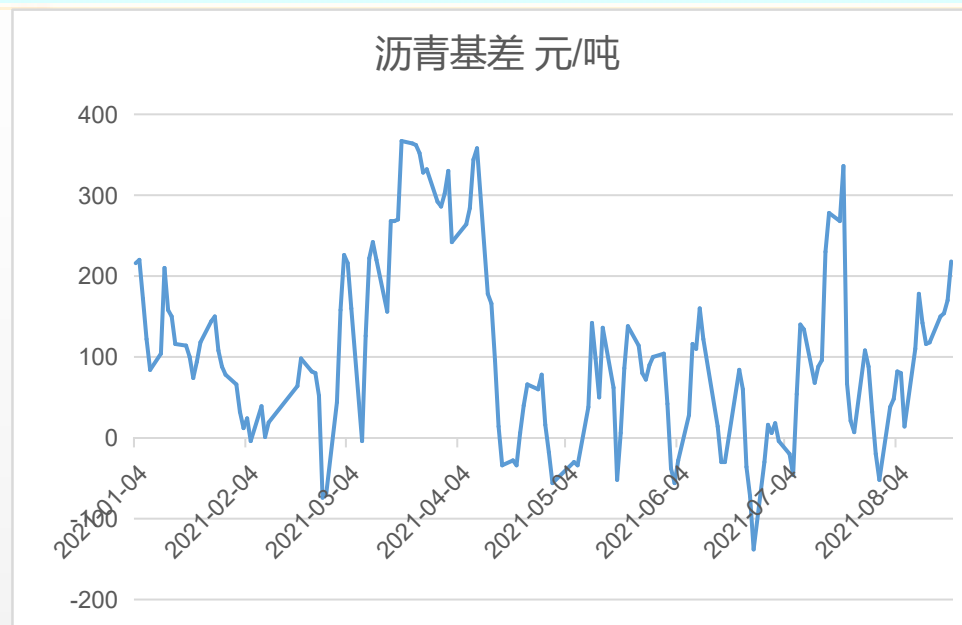
利润：沥青生产利润下滑



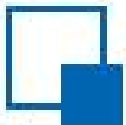
- 截至8月19日，国内沥青周度利润为-76.92元/吨，环比减少22.89元/吨，同比下滑253.08元/吨。本周原油价格表现较弱，沥青市场基本面也相对较差，拖累沥青价格下行，导致沥青生产利润环比下滑。



现货及基差：华东沥青现货价维持高位



- 截至8月19日，华东地区重交沥青市场价格为3300元/吨，较7月30日增加50元/吨；沥青基差由8月12日的116元/吨扩大至8月10日的218元/吨。受到成本端原油价格的下降利空沥青期货价格，预计沥青基差或将进一步走强。



后市展望：沥青价格或偏强



长安期货
CHANG-AN FUTURES

因素	描述	驱动方向
原油	飓风“艾达”打击美国能源供应，墨西哥湾95%石油生产暂停，油价或偏强。	利多
库存	近期炼厂库存呈现上涨趋势，炼厂出货节奏较慢，对沥青价格带来利空。	利空
天气	下周，华东地区降雨有所减少，北方降雨仍然偏多，南方地区市场需求改善预期高于北方。	利多

地方炼厂价格跟随原油及期货走低后，主营炼厂价格也存在下调的预期。整体来看，沥青市场并无大的利好，雨季尚未结束，原油偏强运行，价格仍可能延续偏强的走势，等待“金九银十”的到来。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

