

伊核谈判进展引市场关注
供需双回暖维持价格震荡

——原油周评

长安期货 投资咨询部

刘琳 (Z0014306) 范磊 (F03101876)

2022年8月22日

目录/Contents

01

操作推荐

02

基本面分析

03

观点小结

01

操作推荐

(1) 操作建议

操作建议:

SC2210周内以**宽幅偏弱震荡**走势为主，尽管近期SC原油相对外盘较为强势，但整体走势不会过于偏离国际油价，在伊朗原油回归可能性大增以及宏观经济衰退预期仍存的情况下，短期内下方空间犹存。因此操作上建议以偏空短差为主，激进者可持续逢高沽空，设置好止盈止损，需警惕回调风险。



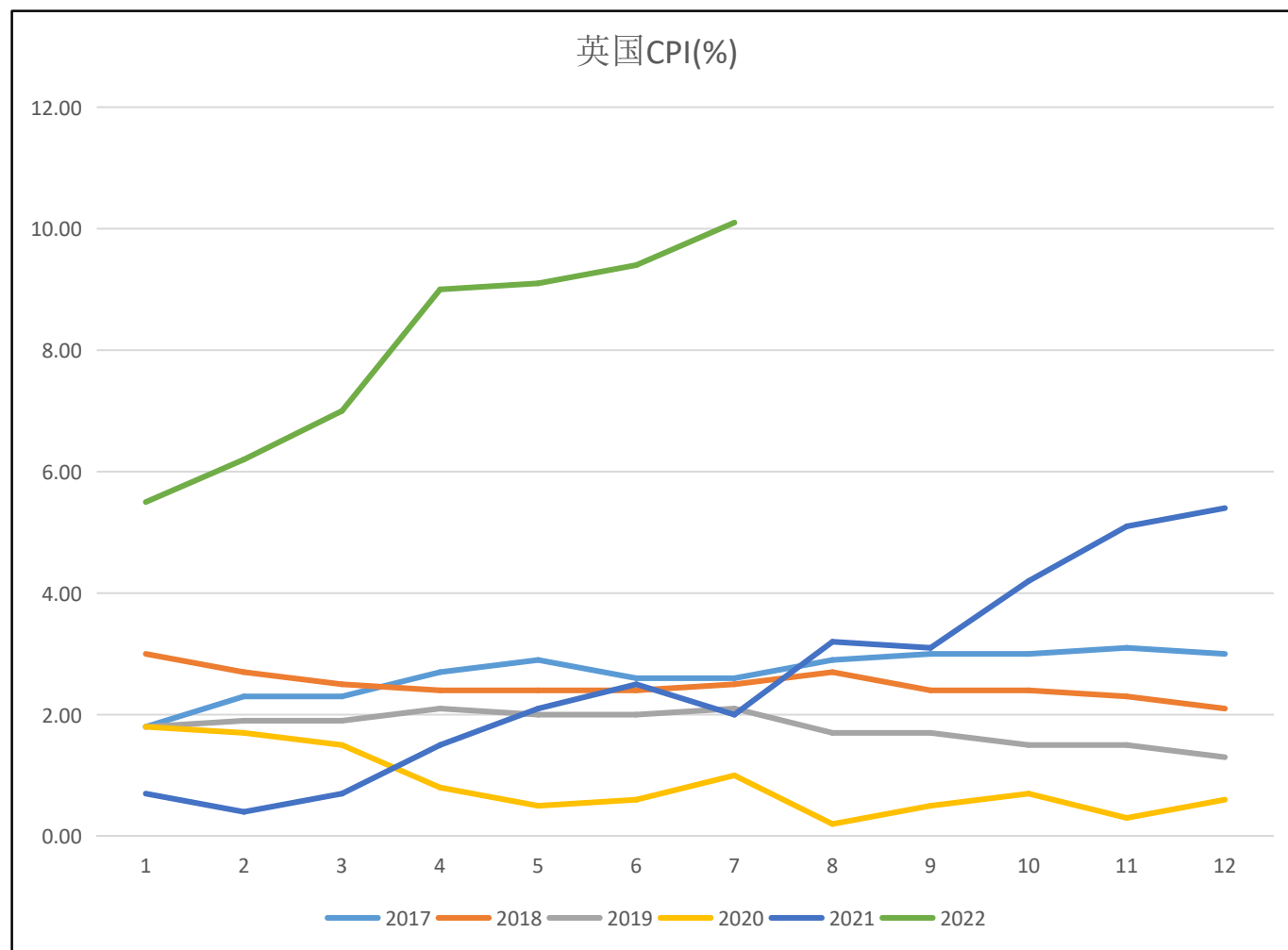
(SC主力合约K线走势图)

02

基本面分析

(1.1) 宏观——英国CPI高企

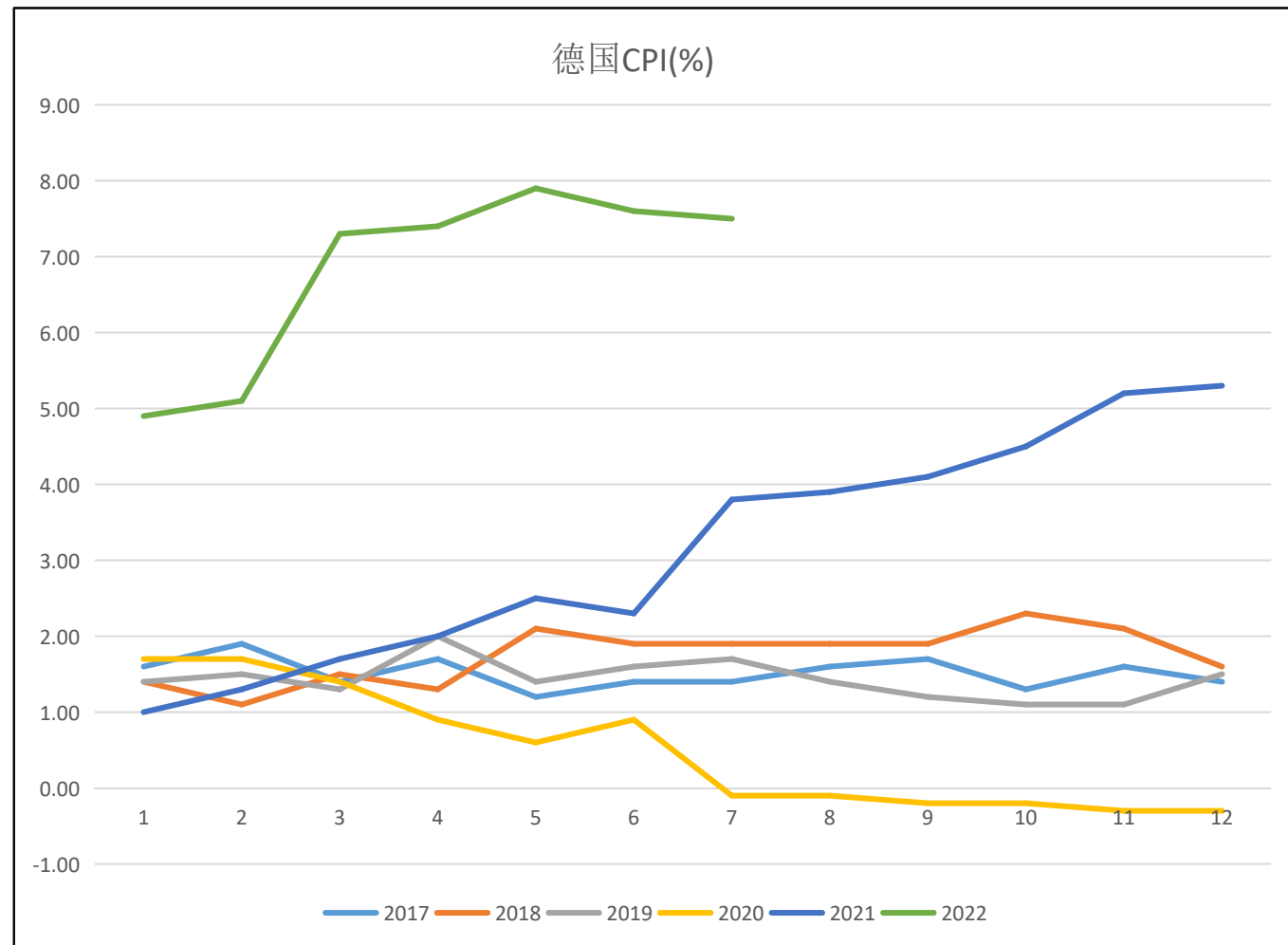
- 上周之前虽然美国宏观数据有所好转，导致市场对于宏观经济衰退的担忧情绪有所衰减，但目前经济衰退的普遍担忧仍旧存在。其中，根据英国国家统计局上周三公布的数据显示，英国7月份消费者价格通胀年率同比跃升至10.1%，为1982年2月以来的最高水平，该值不仅超过了前一个月的9.4%，同样也超过了市场预测的9.8%。值得注意的是，虽然英国自脱欧之后经济前景并不理想，但该国是今年高通胀以来收个CPI同比达到两位数的G7国家。



(英国当月CPI同比)

(1.2) 宏观——德国CPI同样高企

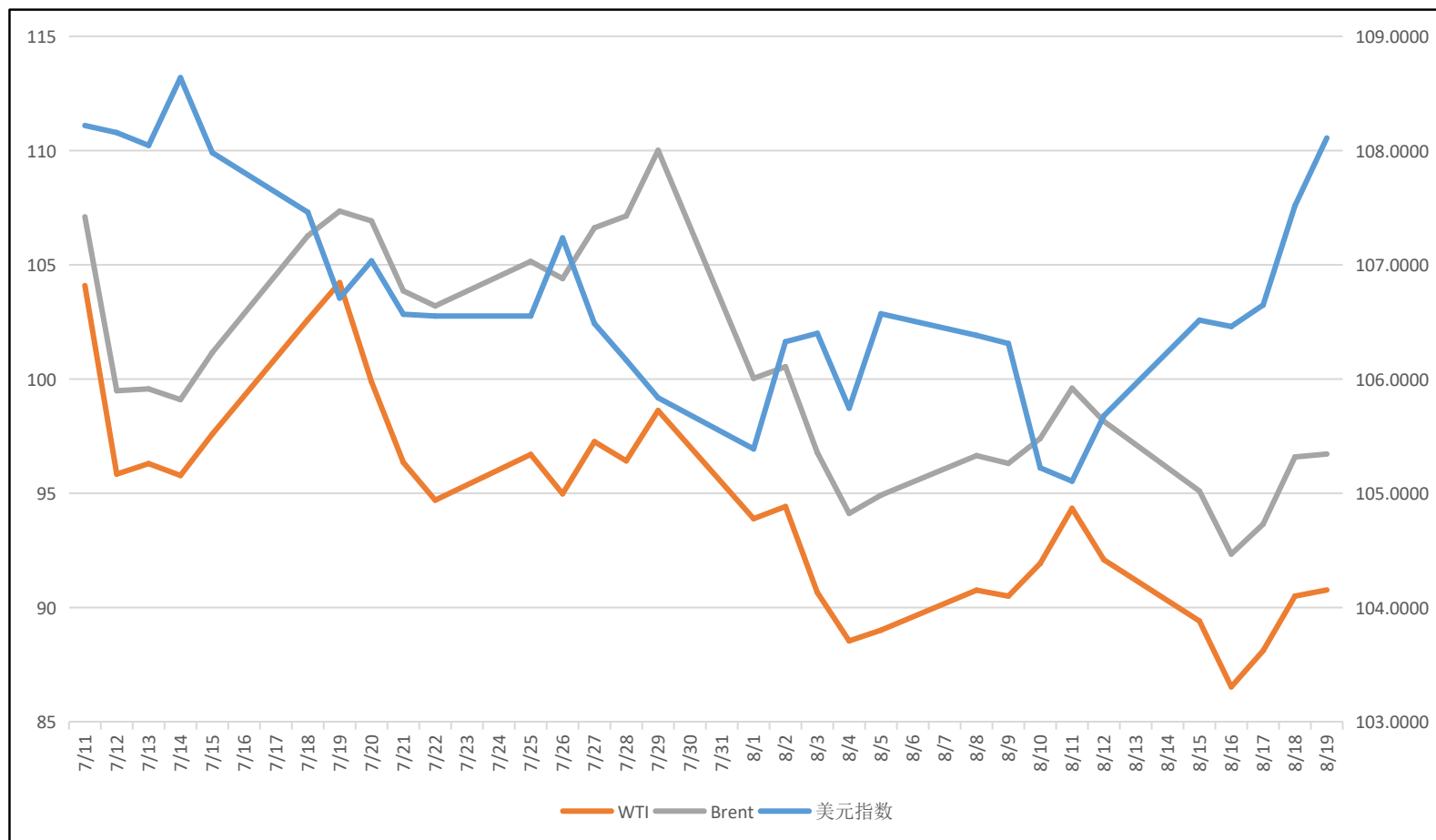
- 除了英国的高通胀之外，根据德国联邦统计局周五数据显示，德国7月份的年通胀率为8.5%，接近欧元区8.9%的创纪录水平。英德两国的高通胀数据均表明了尽管目前美国经济似乎有所好转，但欧洲仍旧是处在岌岌可危的高通胀威胁之下，同时欧洲作为今年能源危机的主要核心区域，该地区的经济衰退也将对油市产生巨大的影响。



(德国当月CPI同比)

(1.3) 宏观——美元指数走强压缩油价空间

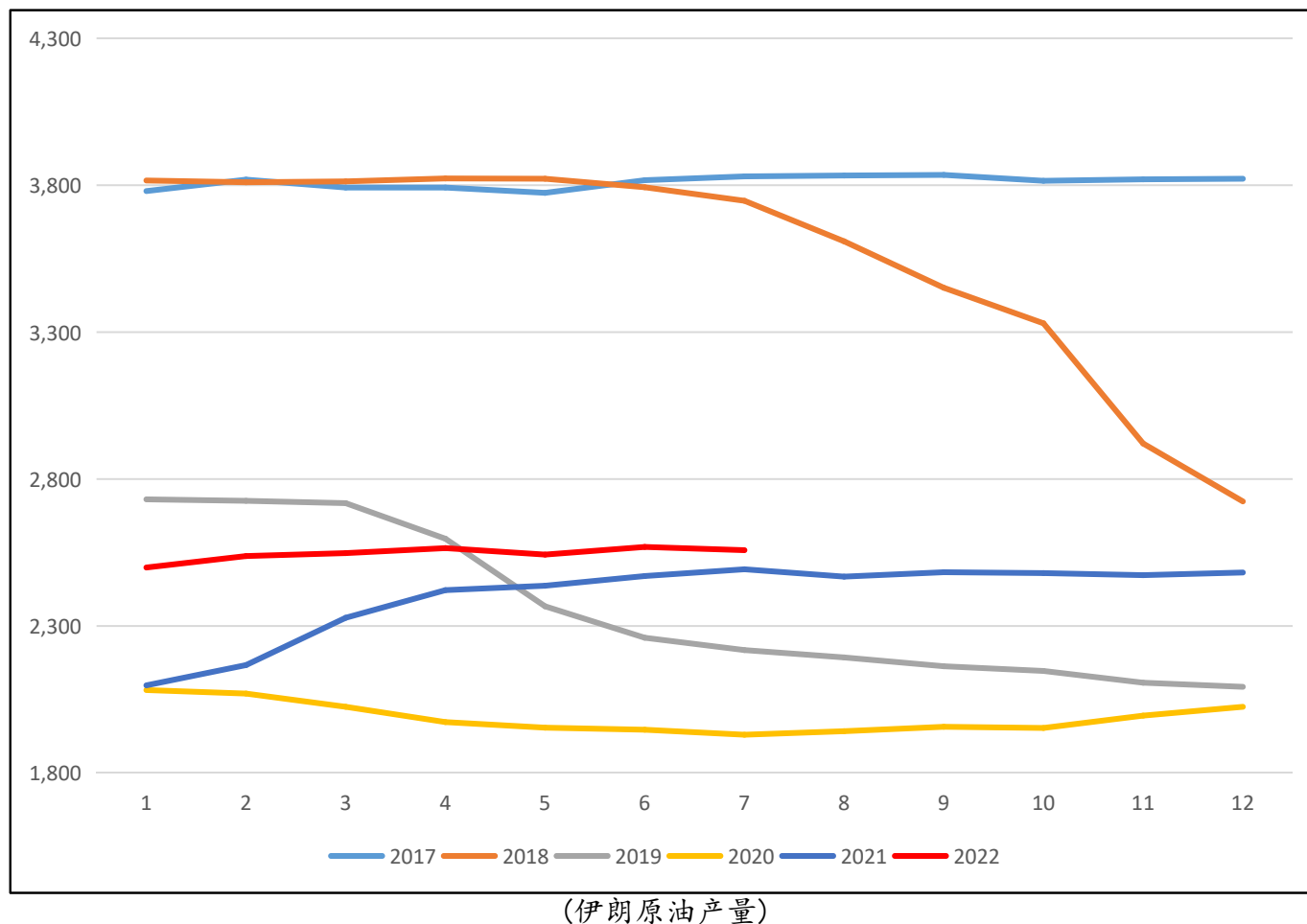
- 美元指数上周持续走强，截止上周末重新回归至108.1102的高位，与一个月前水平相持平。可以看到的是，美元指数在上周后半程连续发力大幅上行，因而挤兑了大量的原油价格上行的空间，对油价形成了有效的打压。若未来一段时间内美元指数持续上涨，那么油价将会迎来更多的下行压力。



(美元指数与油价走势)

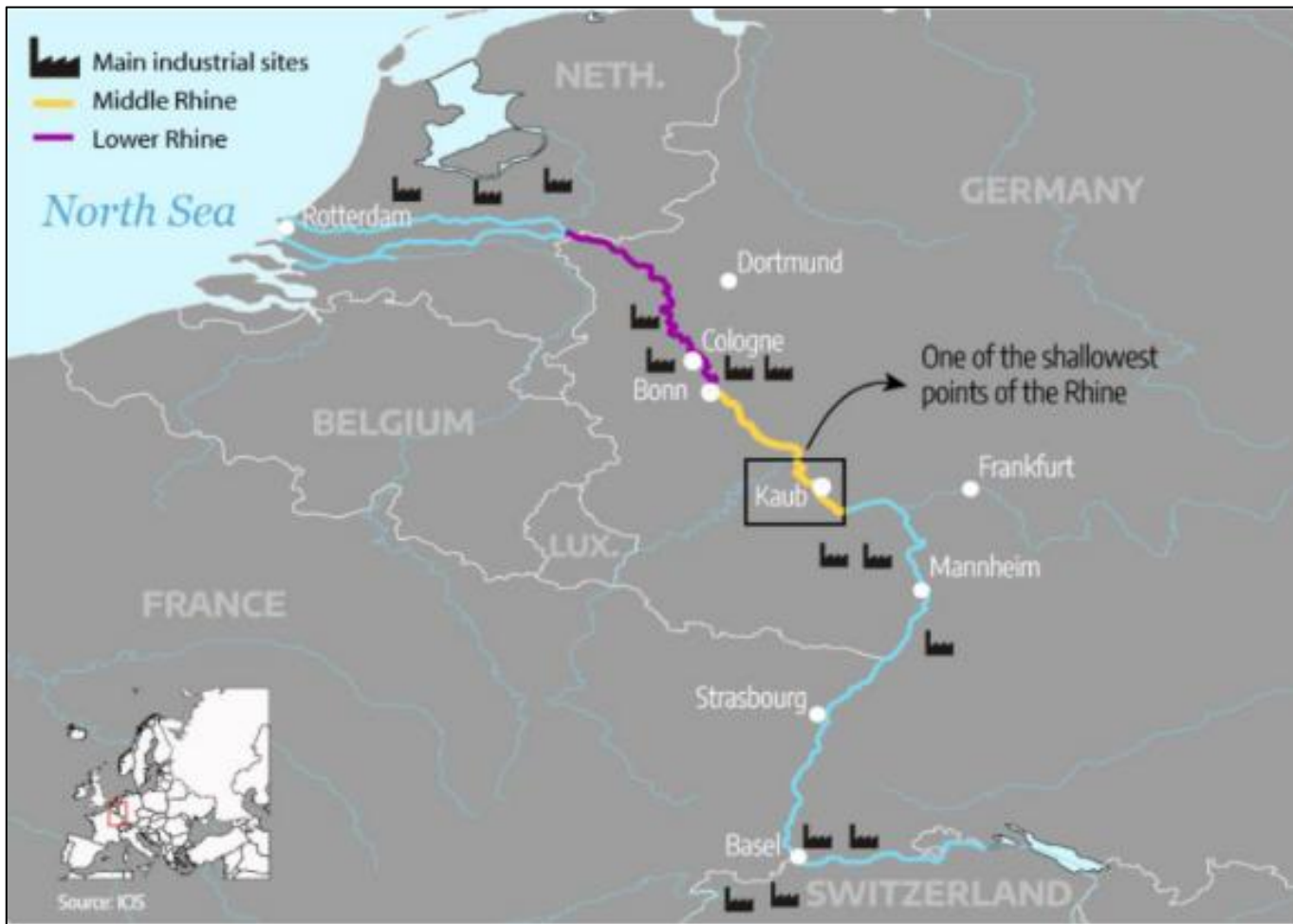
(2.1) 供给——美伊谈判进展巨大

- 伊核谈判在近期广泛引起了市场的关注，主要在于欧盟是本次伊核谈判重启的牵头方，同时也是对俄罗斯原油禁运的主张者；而伊朗方面在上周也传出消息称已经提交了关于协议的最终文本，或在近期就各项细则达成共识。
- 同时周末时间市场更是传出消息称，伊朗已经放弃了要求美国将其伊斯兰革命卫队从美国政府认定的恐怖组织名单中删除。该消息无疑表明了伊朗在谈判过程中已经做出了巨大让步，或许在短期内会大力促进谈判的进程，进而导致伊朗原油迅速回归。



(2.2) 供给——欧洲能源危机再升级

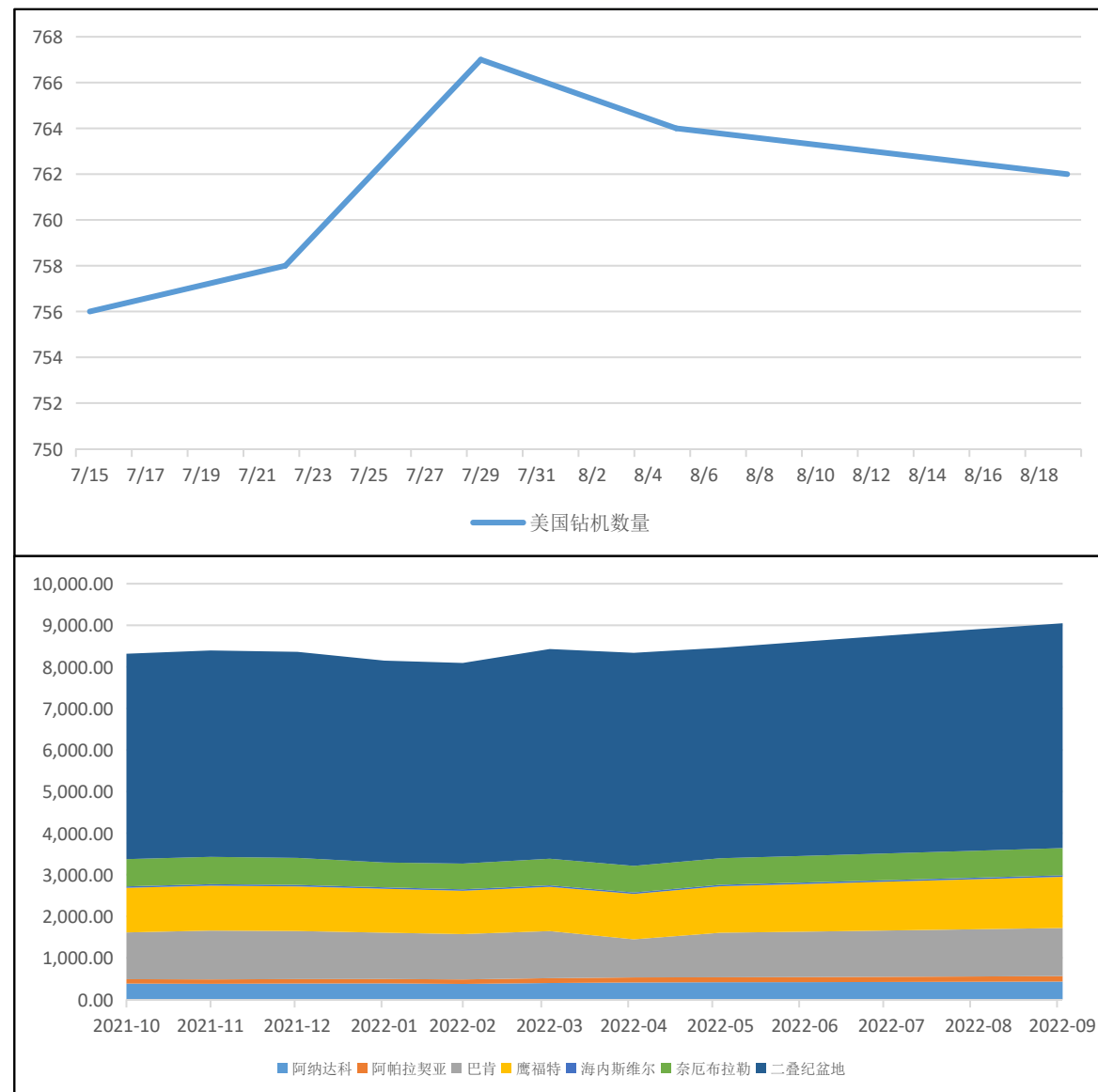
- 上周时间内，作为德国经济大动脉的莱茵河被报道在德国关键航点的水位进一步下降至30厘米的关口，并且存在进一步下降的可能性。该结果将导致莱茵河沿途的德国、荷兰、瑞士等国的关键工业受到直接的影响。
- 对于石油化工行业来说，莱茵河是欧洲境内主要的石油和石化品的运输路线，而本次水位线的下降将直接导致石油产品的航运能力大幅下跌，预计数量约在40万桶/日，同时航运成本大量升高。而西欧国家若选择陆运，则将直接增加燃料油需求，这将导致本就深陷能源危机的欧洲地区再度陷入恶性循环当中。



(莱茵河沿途企业)

(2.3) 供给——美页岩油持续增产

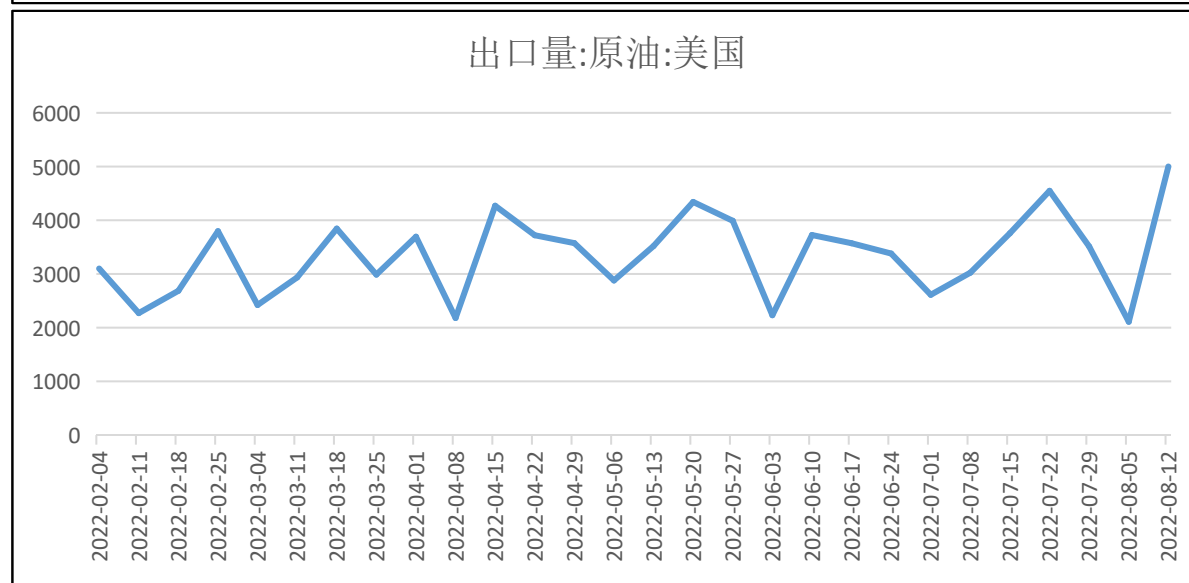
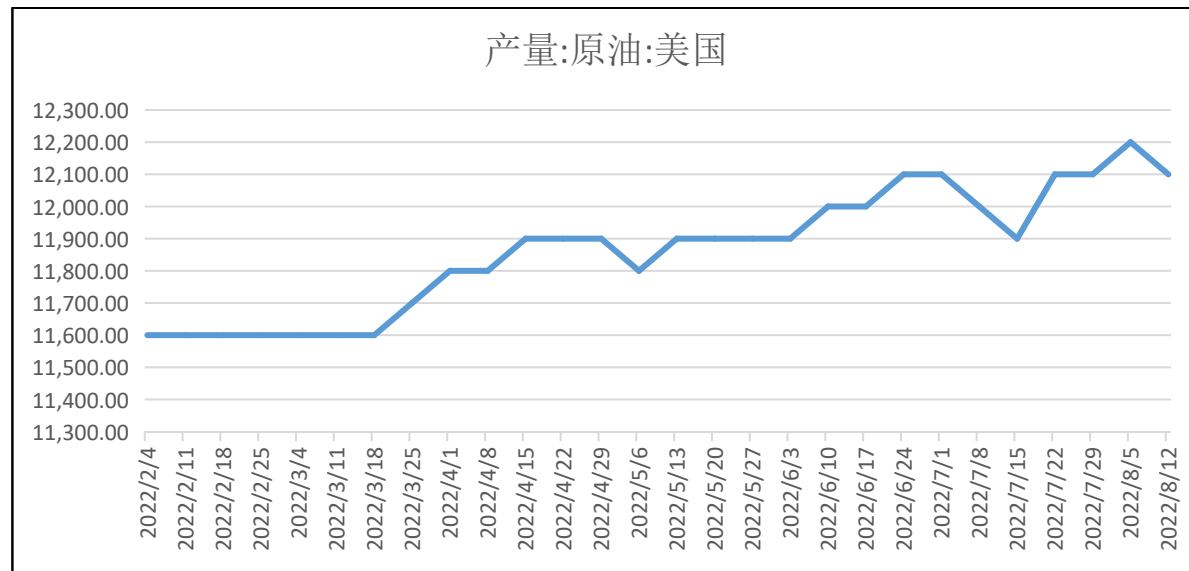
- 根据贝克休斯油气公司公布的数据，美国截止8月19日当周整体在用钻机数量为762座，较前周数据再度减少1座，
- 而美国页岩油产量则持续增长，截止8月底的数据，美国7大页岩油产地的总产量已经来到了905万桶/日的水平，已经超过疫情前最高水平，即2020年3月。



(美国钻机数量/页岩油产量)

(2.4) 供给——美原油产量减少，出口增加

- 根据EIA最新数据显示，截止8月12日当周，美国原油产量减少10万桶至1210万桶/日，为近一个月以来的首次下调。
- 而美国原油出口量则在前周增加289万桶/日至500万桶/日，超过7月中下旬的水平，主要则是由于此前WTI与Brent价差一度拉开差距导致大量美原油被出口至欧洲地区。



(美国原油产量/出口量)

(3.1) 需求——欧洲天然气价格高企

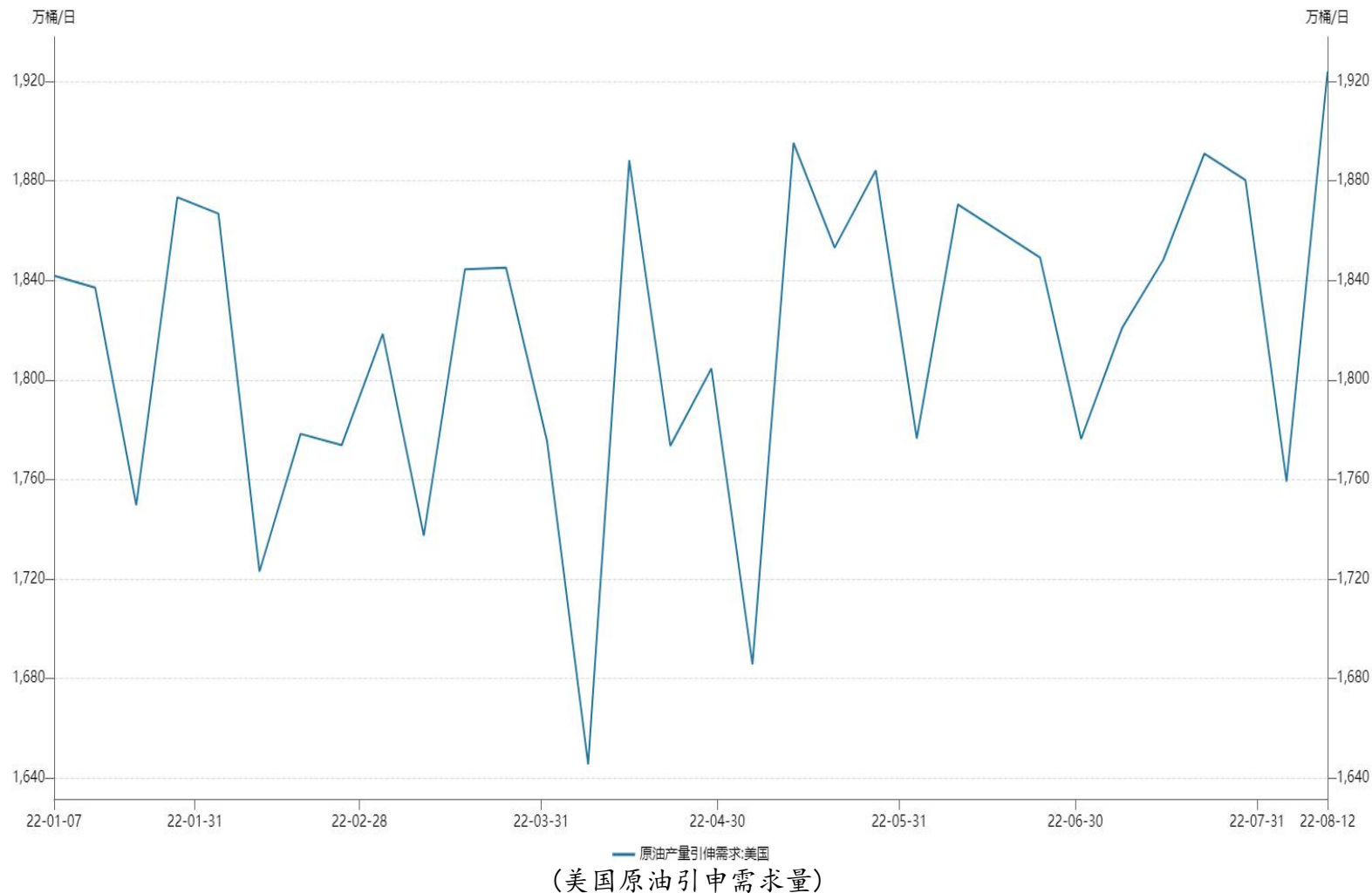
- 欧洲天然气价格在近期再度高居不下，在北溪一号传出将在近期停运检修3天之后，欧洲天然气期货价格在盘中一度高涨至2700美元/千立方米的高位，这是自3月以来的最高水平，而天然气价格的高涨导致欧洲发电成本不断突破新高，进而导致燃料油发电的需求得到提振。并且短期内看来欧洲天然气危机并无法得到有效解决，因此或对油价形成一定的上行推力。



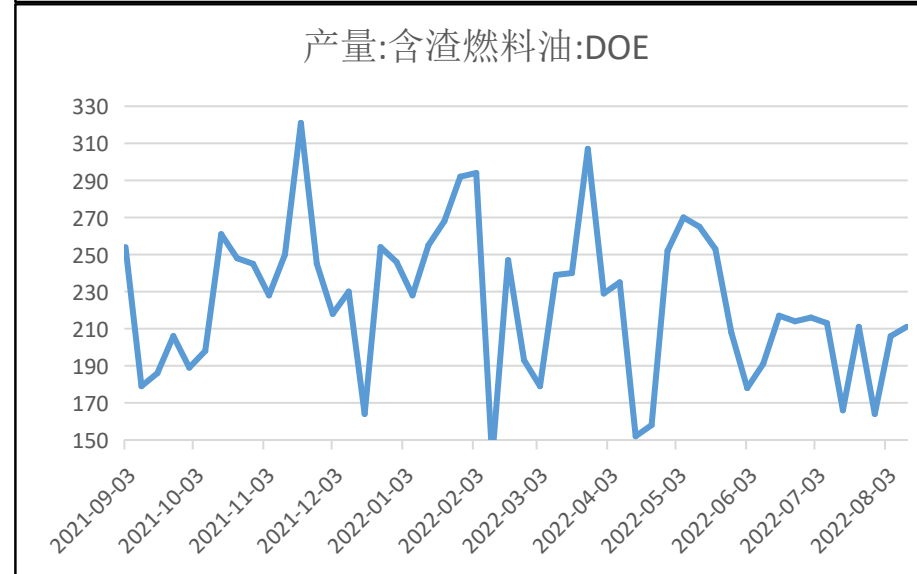
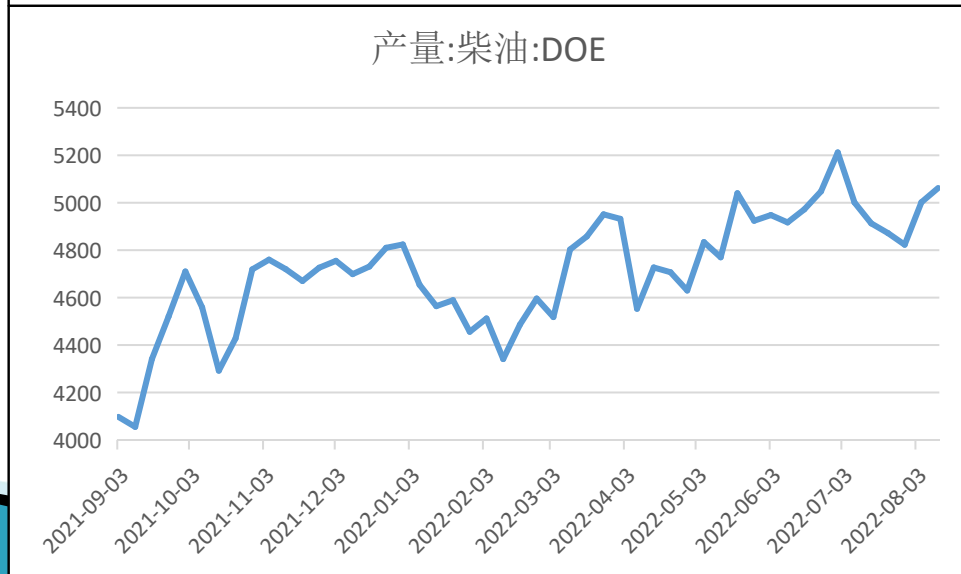
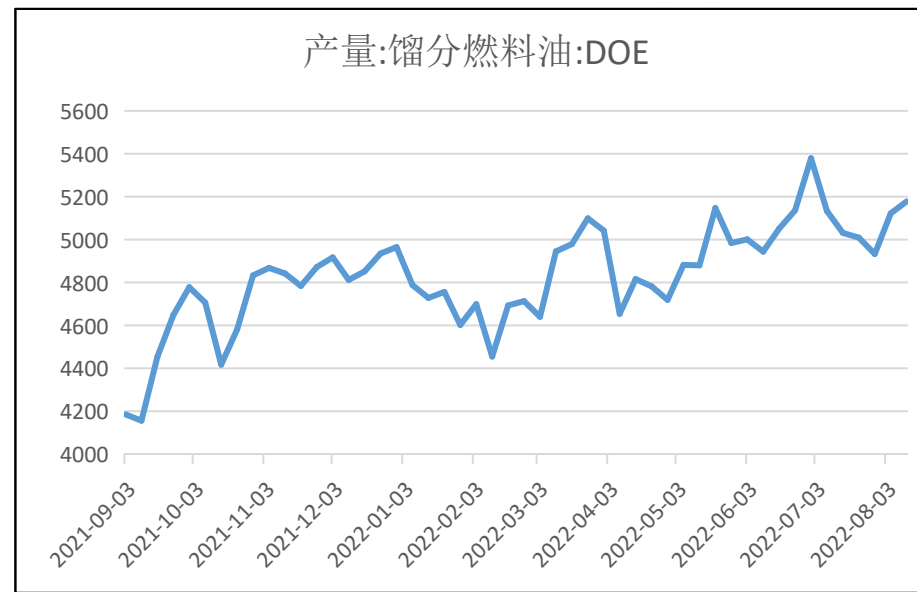
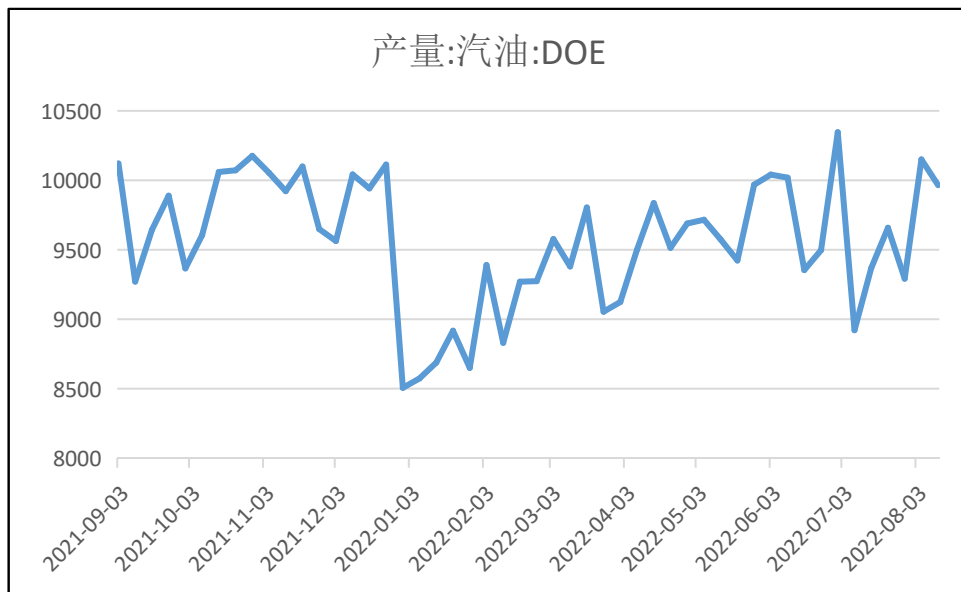
(TTF天然气期货价格走势)

(3.2) 需求——OPEC下调需求预测

- 根据EIA最新数据，截止8月12日当周，美国全国原油产量引申需求显示有所增加达到1924万桶/日，为连续两周下降以来的首次回调，更是超出了今年的最高水平。
- 其引申需求的增量主要来自于美国市场目前原油的大量出口以及市场对于宏观经济衰退预期的减弱。

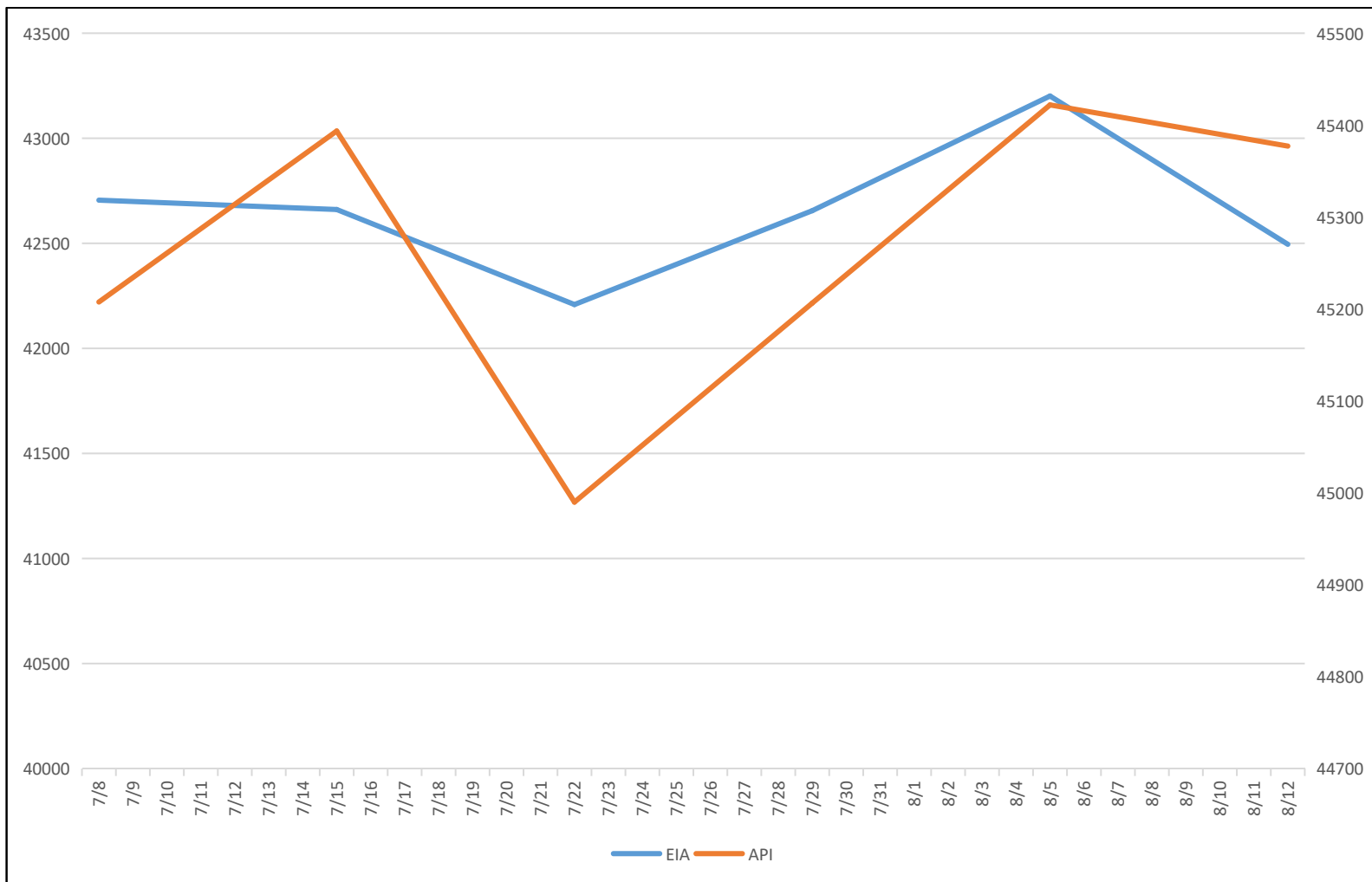


(3.3) 需求——汽油下降，成品油持续回暖



(4.1) 库存——原油持续累库

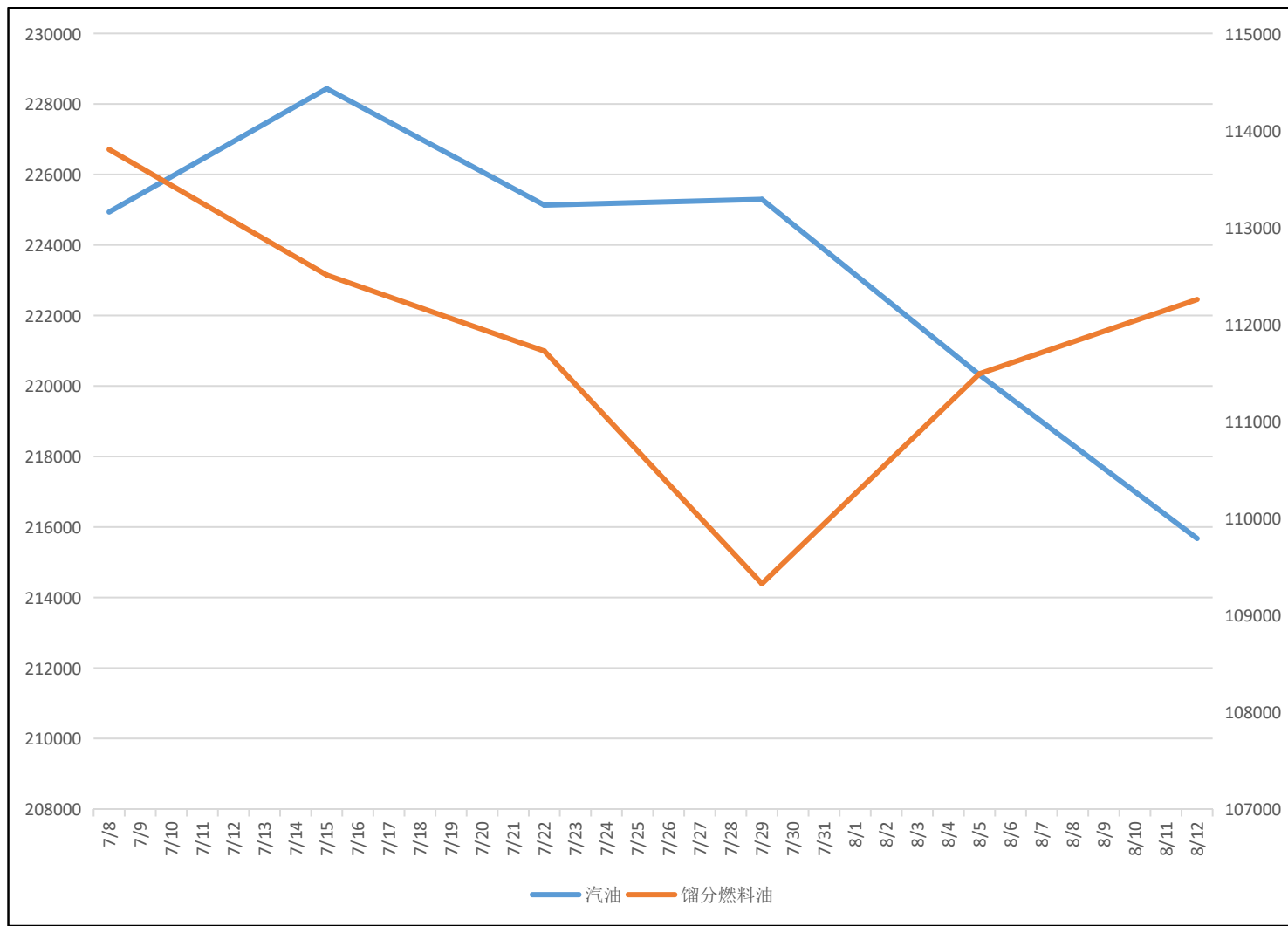
- 原油库存方面，截止8月12日当周，API数据显示原油库存录得下降44.8万桶，前值为增加215.6万桶，而EIA原油库存则录得截止8月12日减少705.60万桶，预期减少27.5万桶，前值增加545.8万桶，与此前一周的数据相左，上周两大库存数据均现实原油库存存在下降现象，而主要原因则是在于由于WTI与Brent价差此前的一度走阔，导致美国原油被大量出口至欧洲地区，进而导致了原油库存的大幅下降。



(EIA/API原油库存)

(4.2) 库存——汽油持续去库

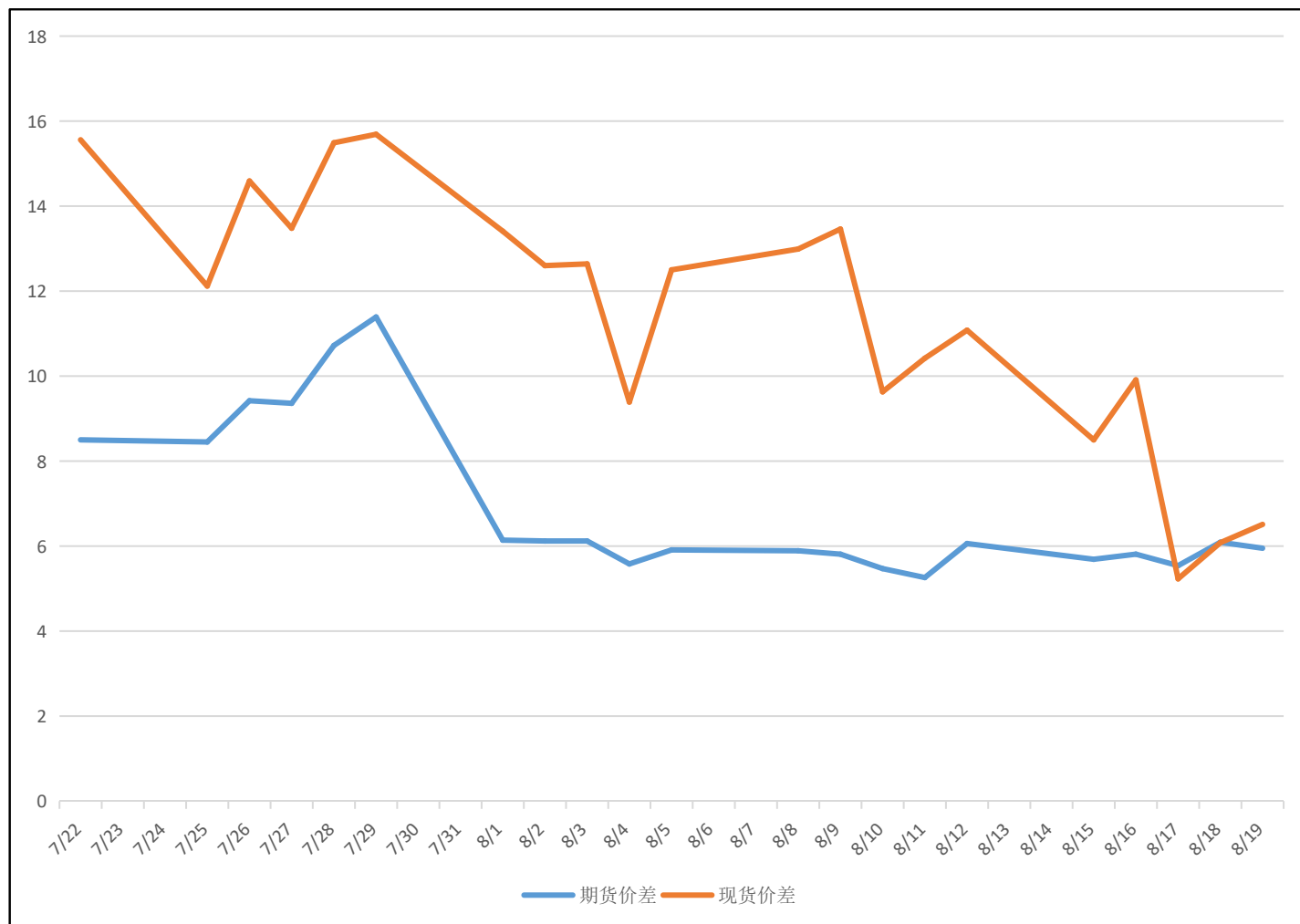
- 在成品油库存方面，EIA数据显示截至8月12日当周，汽油库存实际公布减少464.20万桶，预期减少109.6万桶，前值减少497.8万桶；精炼油库存实际公布增加76.60万桶，预期增加44万桶，前值增加216.6万桶，改数据引起市场关注的要点在于汽油库存的再度下降，一方面是由于近期美国汽油价格的全面下跌导致炼厂利润大幅下调，进而导致产量得到削减，另一方面则是市场目前也在预估美国市场上的汽油需求正在回暖，但这一说法目前尚未有明确的数据支撑，需谨慎对待。



(成品油库存)

(5.1) 价差——WTI-Brent价差

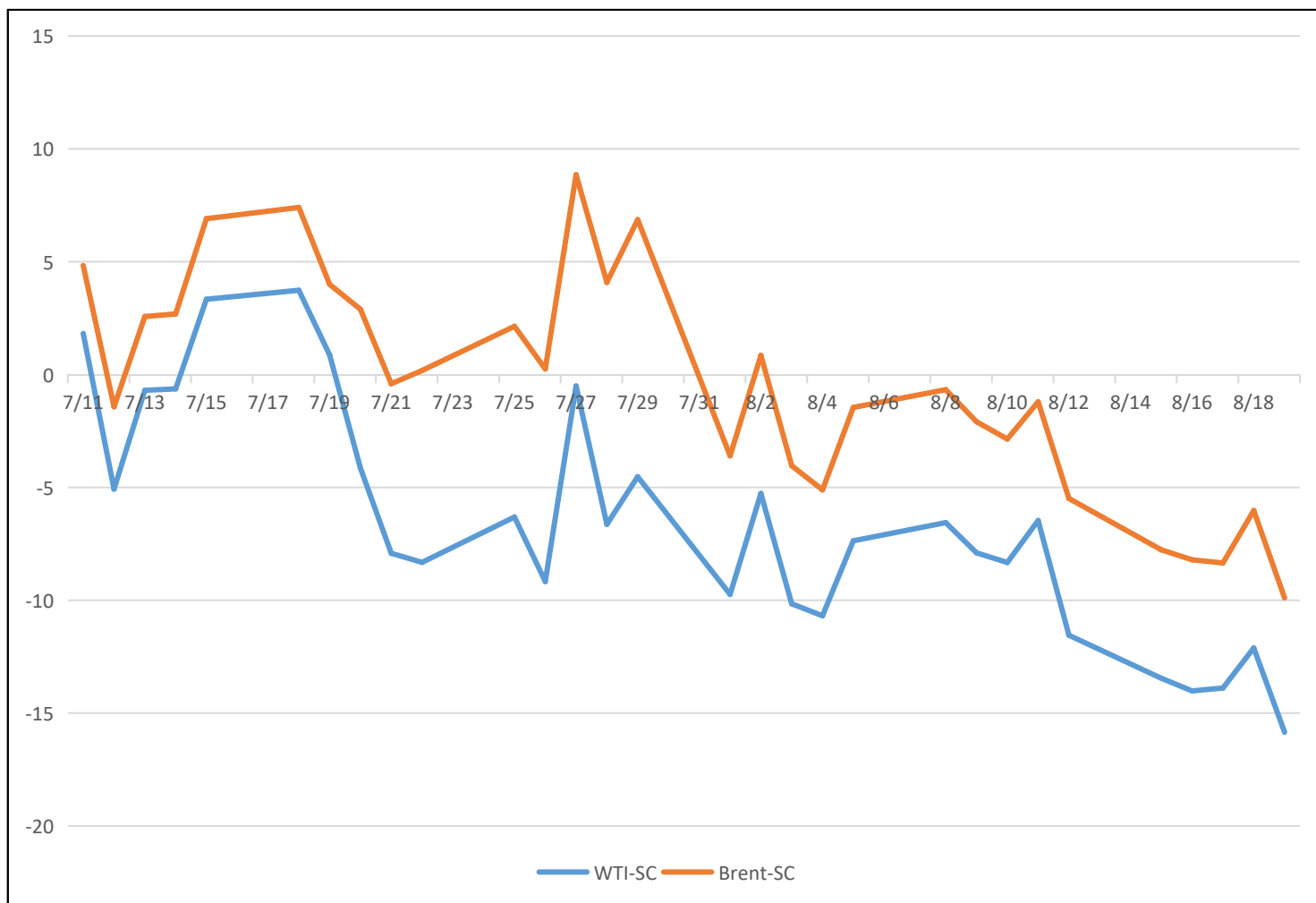
- WTI/Brent期货价差此前大幅走宽，导致WTI现货存在大量转移投机套利现象，在经过一段时间的调整之后，上周时间两者价差稳定于6美元/桶附近，但从长期看来两者价差维持在2-4美元/桶，因此整体仍旧高出正常时期的价差水平。
- 而现货价差则在近期持续缩窄，也是由于美国原油的大量出口导致两者竞争性削弱价差对比。



(WTI/Brent 期现价差)

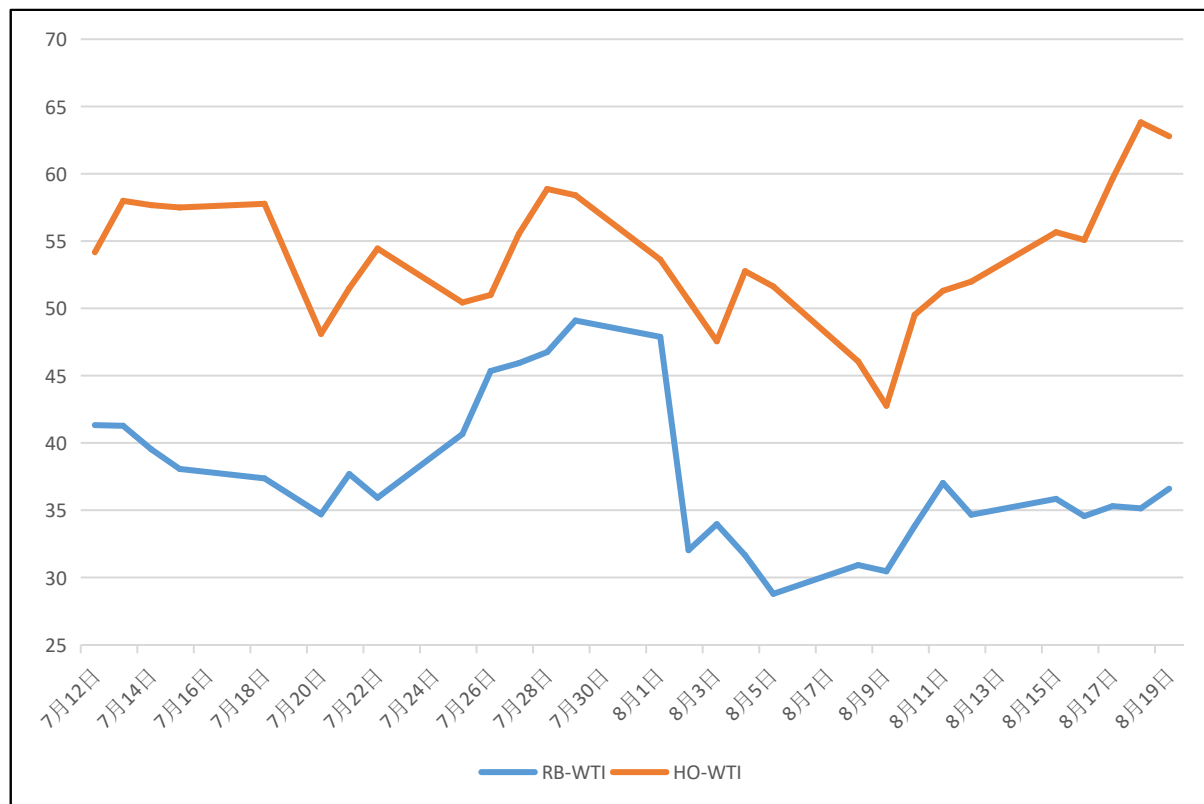
(5.2) 价差——内外盘价差

- 近期内盘价格明显强势，以美元汇率转化SC价格之后，明显得到SC价格在近期大幅走强，与WTI/Brent价差正在不断震荡扩大，而主要原因则是在于受到了油轮运费上涨、人民币贬值、原油仓单低位、国内外宏观经济差异等因素的影响。
- 而该项转变主要是自俄乌冲突开始，国内中东原油进口减少，仓单数量降低，同时国内经济预期好于国际整体形式，进而推动内盘强于外盘。

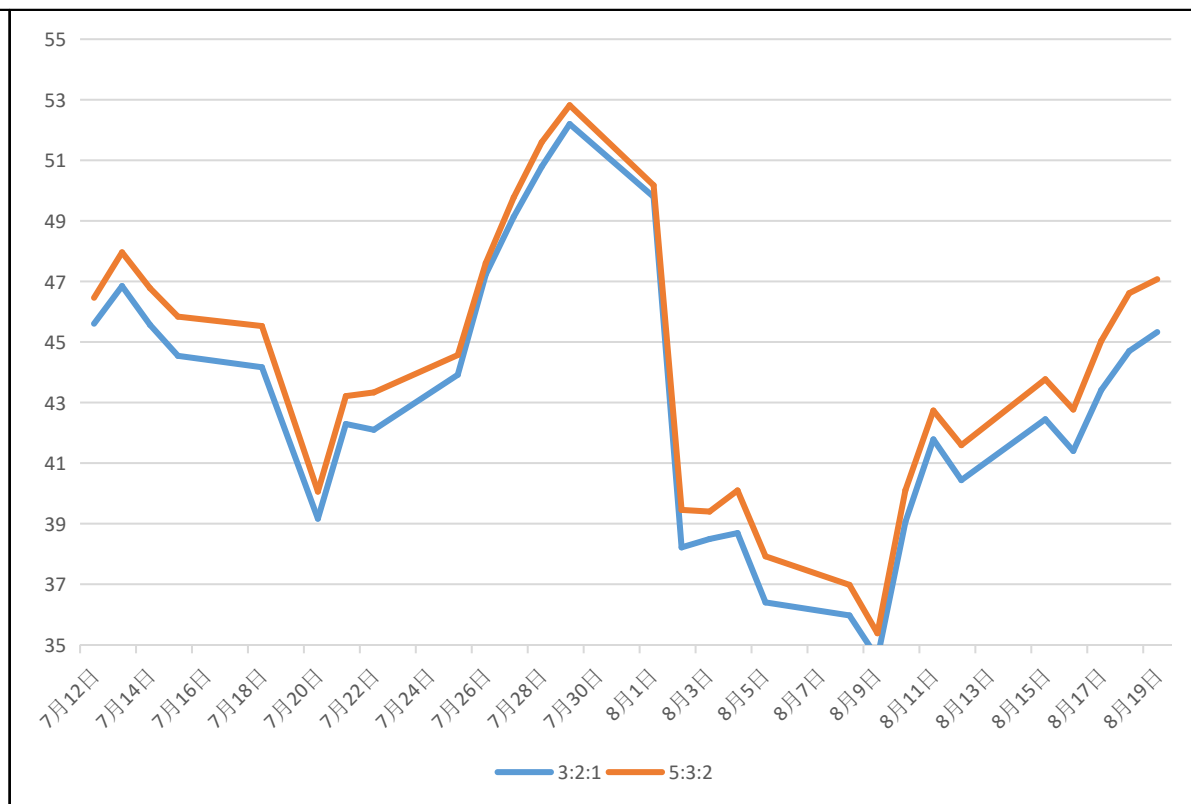


(WTI-SC/Brent-SC价差)

(5.3) 价差——裂解价差



(美汽柴油1:1裂解价差)



(美汽柴油3:2:1/5:3:2裂解价差)

- 近期美国汽柴油裂解价差持续上行，同时在1:1裂解价差中，柴油裂解价差维持强势，持续限制低硫燃料油供给；而汽油价格在近期的大幅走低则倒是汽油裂解价差相对处于弱势，炼厂进而关闭部分产能，造成产量下滑。

(5.4) 价差——SC月差

- 近期SC期货主力合约与次月合约月差结构仍旧维持了上行的走势，并且在近期突破了此前的震荡区间，[14~23]。
- 目前看来随着国内原油期货的持续走强，月差结构有进一步扩大的可能性，但需谨防市场出现大幅波动导致近月遭到弱化。



(SC2210-SC2211月差结构)

03

观点小结

上周国际油价整周周线录得震荡下跌，具体表现为在周初时间大幅下跌，周三周四受宏观经济衰退预期减弱以及库存下降的影响再度上行，最终在周末时间回归平淡。值得关注的是内盘原油期货价格在上周整体周线录得小幅上涨，相比较于外盘来说，内盘价格整体较此前相对强势。就目前的局势看来，在前期大量多空因素纷纷落地之后，SC价格对于外盘差距来说或存在进一步的走强格局，但中长期的走势依旧维持此前重心下移的判断，内盘价格将逐步回归跟随外盘的走势。

整体看来，在未来的一周内国际油价或维持震荡走势，并有一定的下行空间，期间可保持关注伊核谈判的进展以及欧洲能源替代问题。操作上建议以短差操作为主，可谨慎偏空，激进者可维持此前的逢高沽空的策略，注意设置好止盈止损。

风险点在于：俄罗斯等产能国大幅中断供给、成品油需求大量恢复、俄乌局势重大升级等

- 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
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

