

## 利多缺乏、资金退潮，油价重回下行通道

### 原油/燃油周报

#### ● 周度行情回顾：

- ✓ 上周内盘国庆假期休市，仅周一开盘，SC收跌0.78%至447元/桶，FU2001合约收跌1.51%至2222，内盘燃油1月-5月价差继续走高。上周外盘原油大幅下跌，全周WTI收跌7.48%至52.31美元/桶，布伦特收跌6.49%至57.61美元/桶。

#### ● 基本面概览：

- ✓ 沙特阿拉伯能源大臣本月3日确认，沙特原油产量完全恢复到遇袭前水平，今后将集中精力推动油气巨头阿美公司IPO。此前周报我们已经提出沙特对恢复生产的表态使得前期巨量断供对油价的支撑快速坍塌，后市交易逻辑将集中于沙特产量的预期兑现程度，难以继续成为多头发力点。目前来看沙特产量恢复速度符合预期，投机资金快速撤出，CFTC数据显示WTI原油基金净多持仓单周大降30%，且主要由多头减仓贡献。从目前各第三方机构的调查来看，9月欧佩克原油产量预计下降150万桶/日左右，关注10月10日欧佩克月报的验证。沙特事件的交易目前已经告一段落，后期市场对欧佩克的关注将重新回到减产的持续性与边际量，伊朗和委内瑞拉被动减产空间已十分有限，沙特产能恢复后预计短期将增产补库，对油价仍形成压制。
- ✓ 上周宏观情绪对油价影响较大，周二公布的美国ISM制造业PMI降至47.8，触及10年低位，原油美股携手大跌，周五公布的非农就业人数继续下降，略低于预期，但助长了美联储鸽派言论，前半周宏观面的悲观情绪得到缓解。总体来看，目前宏观面增速走弱带动的需求悲观预期仍对油价形成压制，短期关注政策面以及中美贸易谈判可能带来的冲击。
- ✓ EIA周度报告显示，9月27日当周美国商业原油库存增加310.4万桶，美国原油产量评估重回1240万桶/日。贝克休斯数据显示10月4日当周美国原油活跃钻机数周度继续减少3台至710台，为2017年5月以来最低，目前页岩油上游投资放缓产量增速下降已成为市场共识，后期需要逐步关注美联储连续降息对页岩油融资端可能形成的改善。目前美国炼厂集中进入季节性检修季，产能利用率降至86.4%，为近5年同期最低，同时美湾炼化利润处于低位，在需求端对美油形成利空。但在净出口量同比大幅增加的情况下，预计库存累积速度仍慢于去年但难以超出预期。
- ✓ 为应对限硫新规四季度迎来脱硫塔集中安装，加之美国制裁中远旗下子公司使得油轮运力偏紧，以VLCC中东-中国(TD3C)航线WS指数为例自9月末以来上涨逾50%，桶油成本增加近1美元，近期运费的快速上涨对消费区域的油价水平将有小幅抬升。

#### ● 行情展望及策略建议：

- ✓ 原油方面，上周宏观情绪与供需面共同作用驱动油价下行，沙特断供事件使得油价昙花一现之后，市场交易逻辑重新回归到需求增速走弱与供应能力相对过剩的大环境上来，但短期来看中美贸易谈判进程以及中东地缘的发酵可能对油价形成短暂扰动，WTI愈发接近50关键位时关于页岩油成本底的预期交易也会逐渐被多头交易，下跌节奏可能将明显放缓，不宜继续追空，持有前期长线空单为主。
- ✓ 燃料油方面，新加坡高硫价格持续走弱，内外盘价差大幅走高，原油预期偏弱背景下内盘燃油仍以空头思路对待，但目前已十分接近限硫节点，主动去库背景下高硫燃油价格弹性较大，建议等待反弹后沽空。

#### 操作评级：

原油

☆☆☆

燃油

☆☆☆

燃油裂差

☆☆☆

#### 相关报告：

1、20190915

《沙特遇袭事件  
点评：短期地缘  
为王，原油波动  
加大》

2、20190919

《沙特复产进程  
扰动油市节奏 地  
缘风险溢价修正  
悲观预期》

国投安信期货

能源策略团队

李云旭

高级分析师

投资咨询证号

Z0014563

联系方式：

010-83454221

liyx@essence

.com.cn

# 第一部分 价格概览

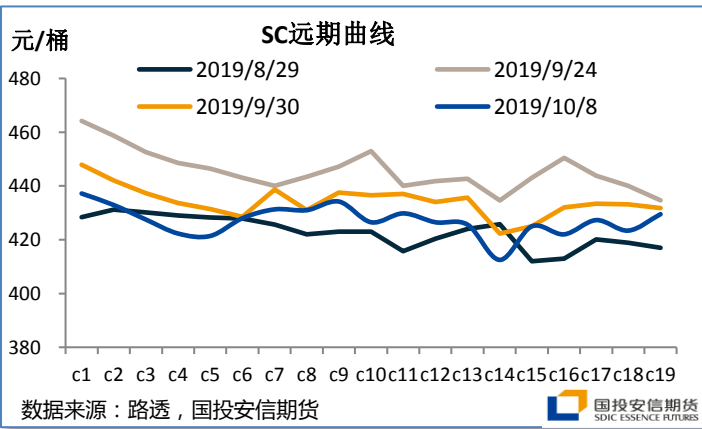
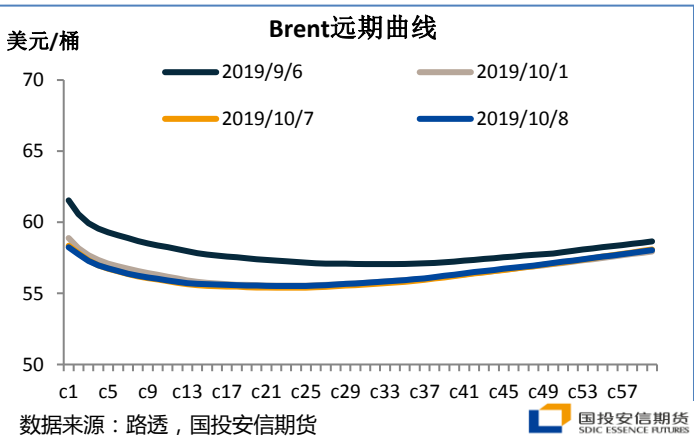
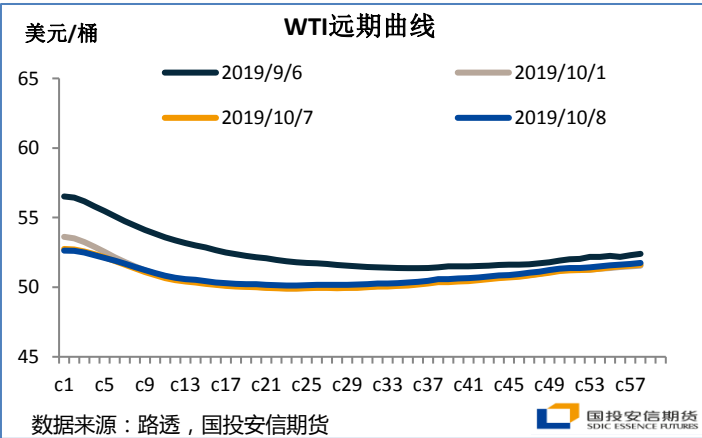
## 一、期货行情

	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
SC (元/桶)	447.00	-3.50	-0.78%	4.05%	17.91%
WTI (美元/桶)	52.31	-4.23	-7.48%	-3.00%	14.19%
Brent (美元/桶)	57.61	-4.00	-6.49%	-1.13%	6.39%
WTI-Brent (美元/桶)	-5.30	-0.23			
Brent/Dubai EFS (美元/桶)	2.91	-0.52			
FU2001 (元/桶)	2222	-34	-1.51%	0.86%	-4.02%
FU2005 (元/桶)	2056	-62	-2.93%	-3.38%	-10.34%
FU2001-FU2005 (元/桶)	166	28			
新加坡380 SWAP (美元/吨)	271.00	-100.50	-27.05%	-2.69%	-18.95%
RBOB (美元/加仑)	1.5501	-0.0681	-4.21%	-5.00%	18.15%
NYMEX取暖油 (美元/加仑)	1.8769	-0.0741	-3.80%	4.12%	11.09%
ICE柴油 (美元/吨)	572.00	-27.00	-4.51%	3.30%	13.32%
NYMEX天然气 (美元/百万英热单位)	2.3380	-0.1120	-4.57%	-4.30%	-18.45%

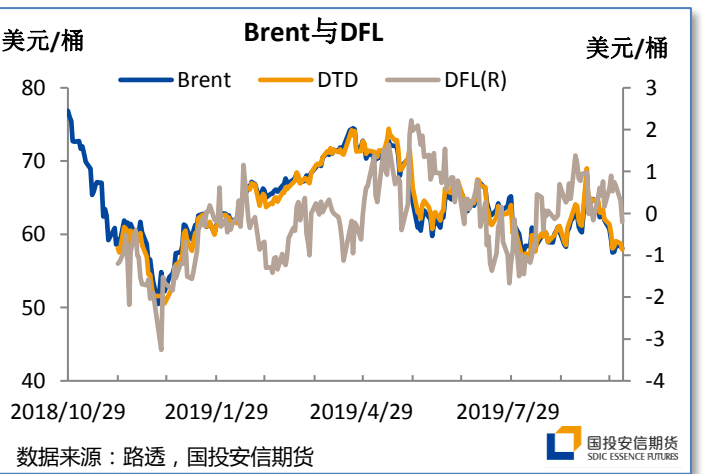
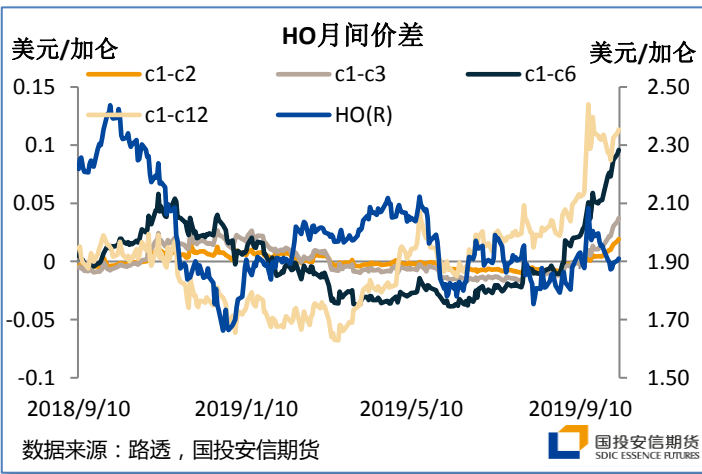
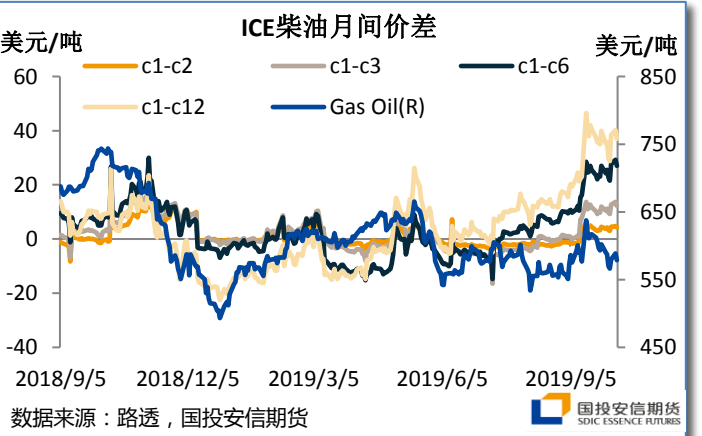
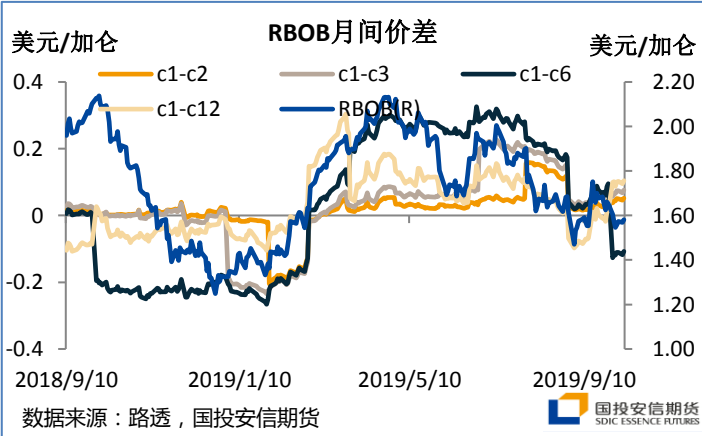
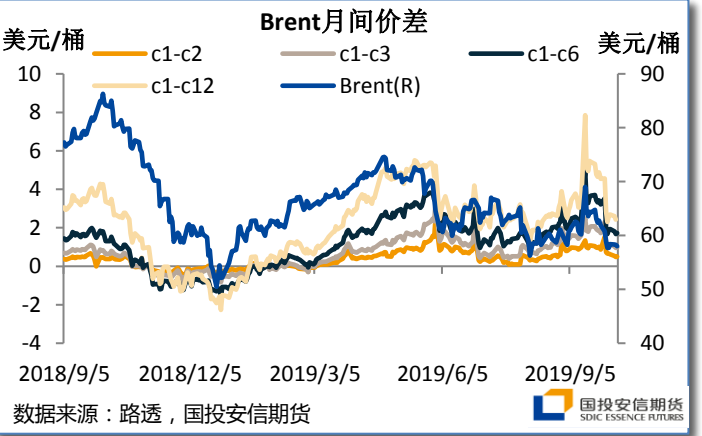
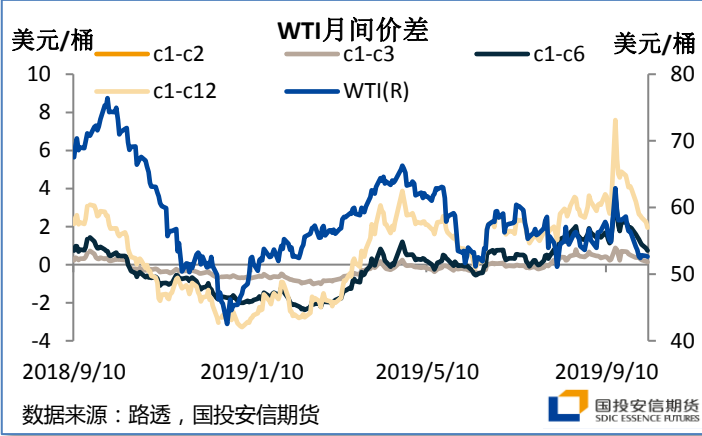
数据来源：Wind，路透

## 二、原油价格及价差走势图

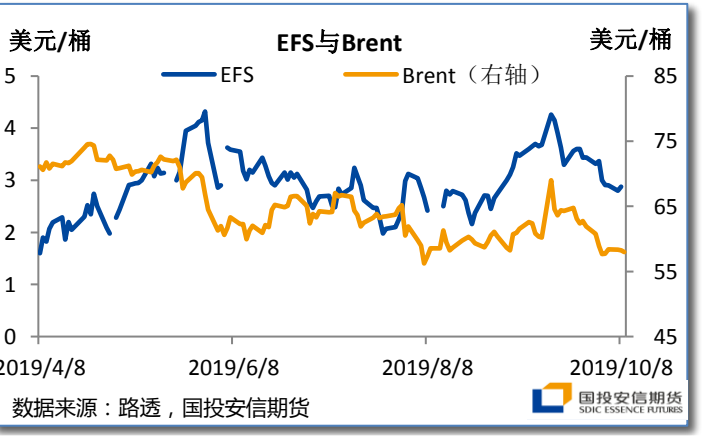
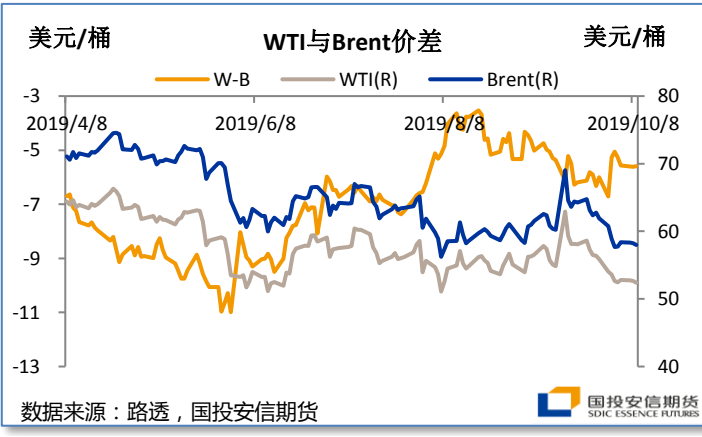
【远期曲线】



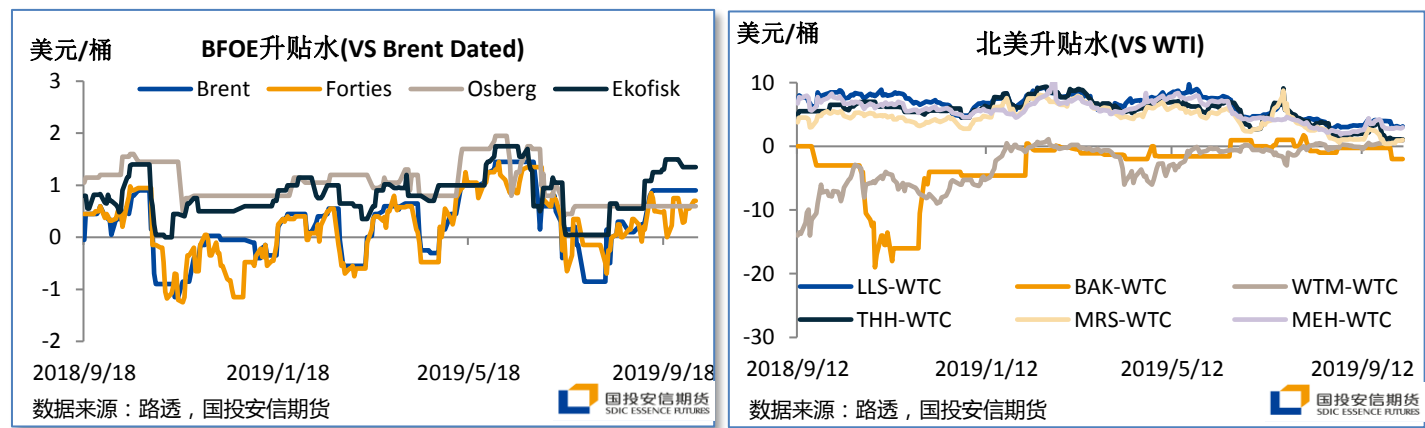
【跨期价差】



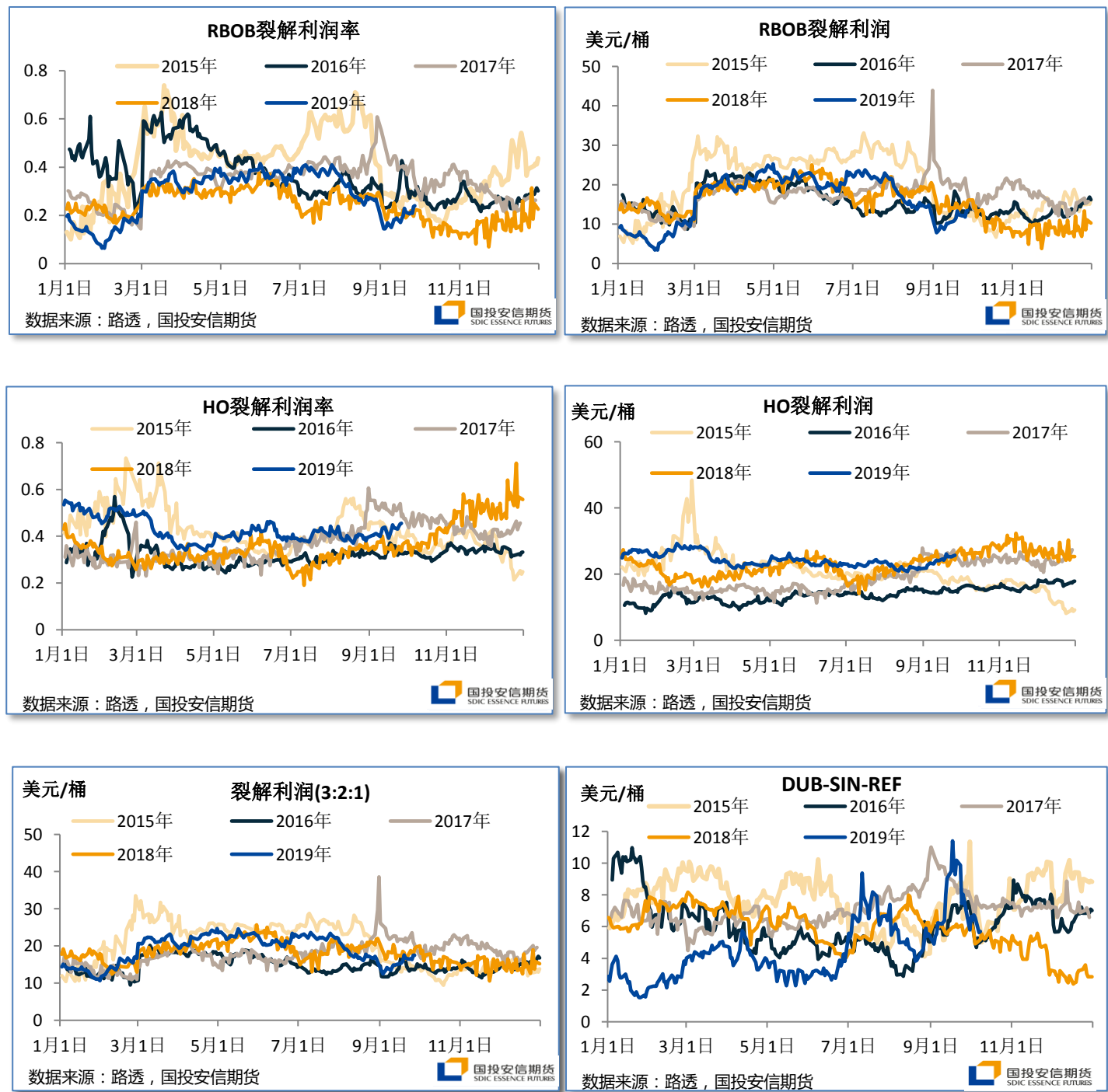
【跨市价差】

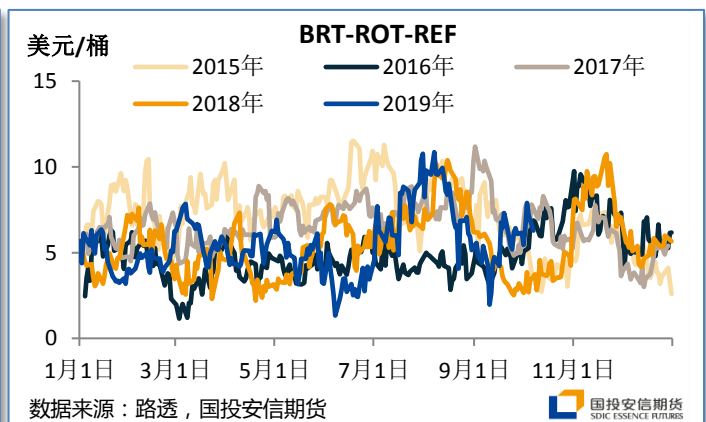
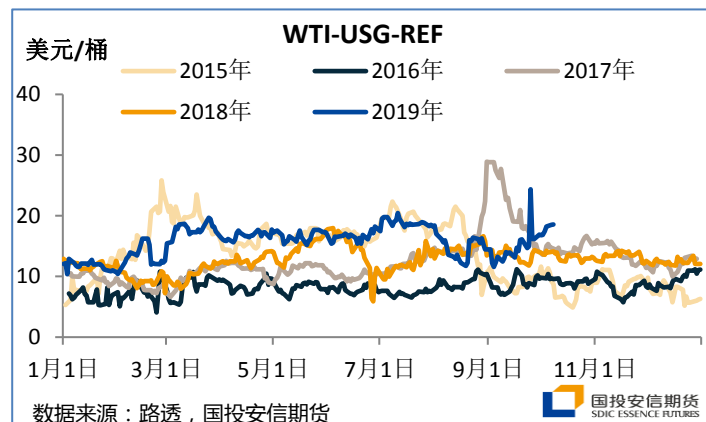


【现货升贴水】

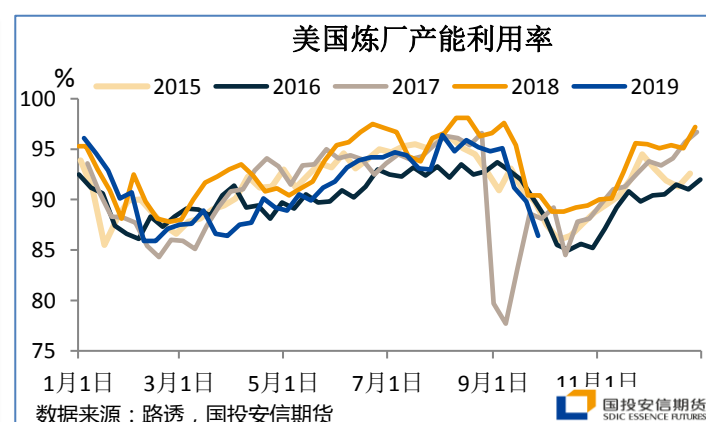
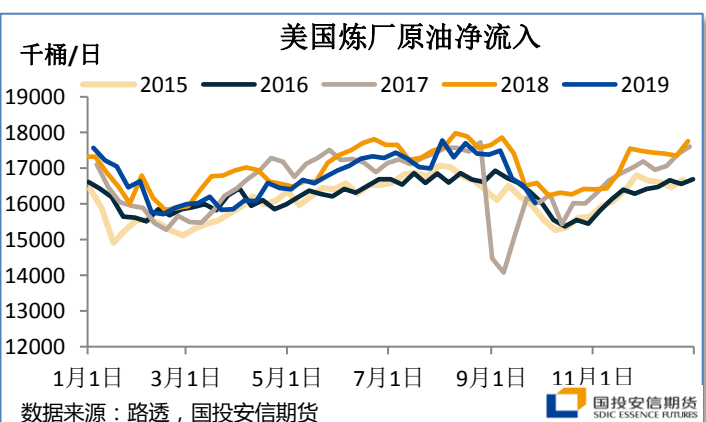
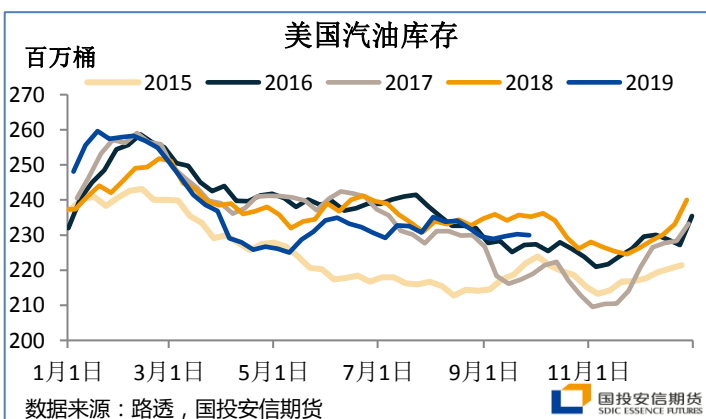
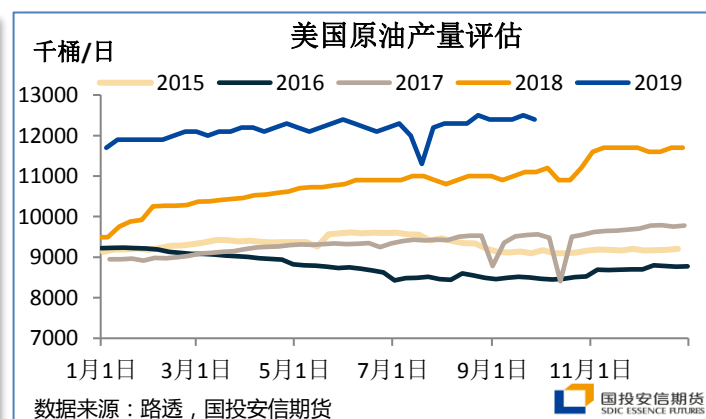
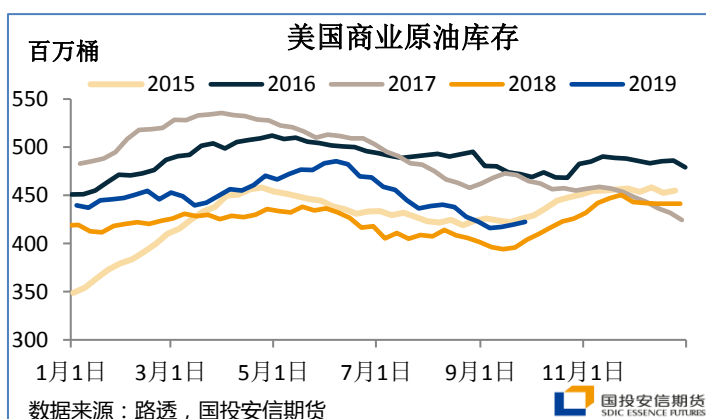


【裂解利润】

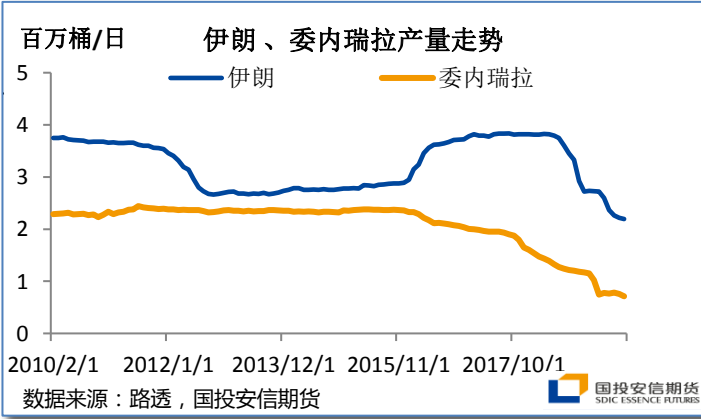
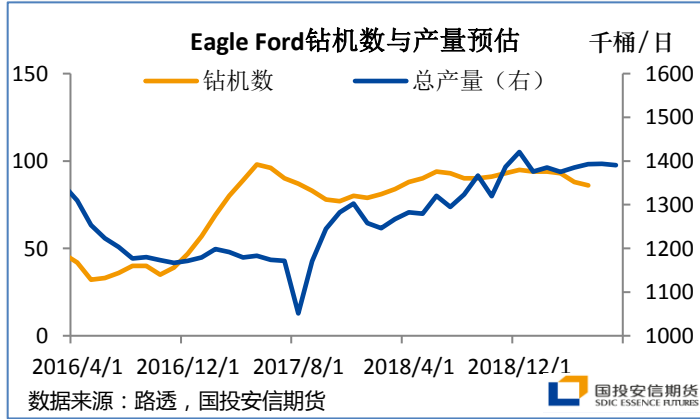
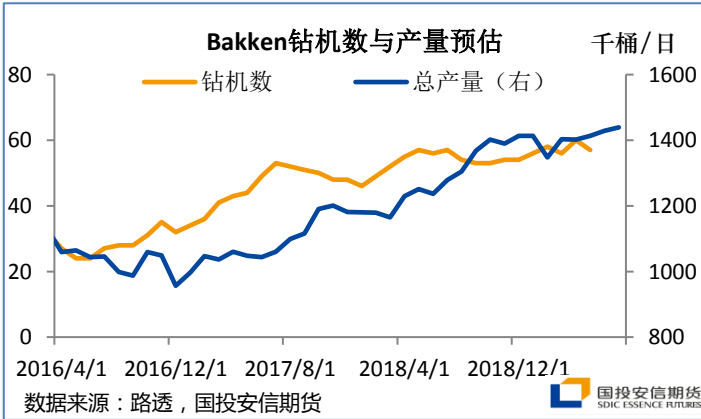
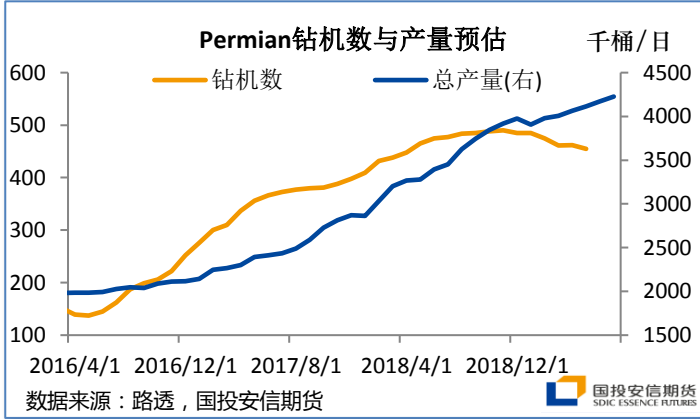
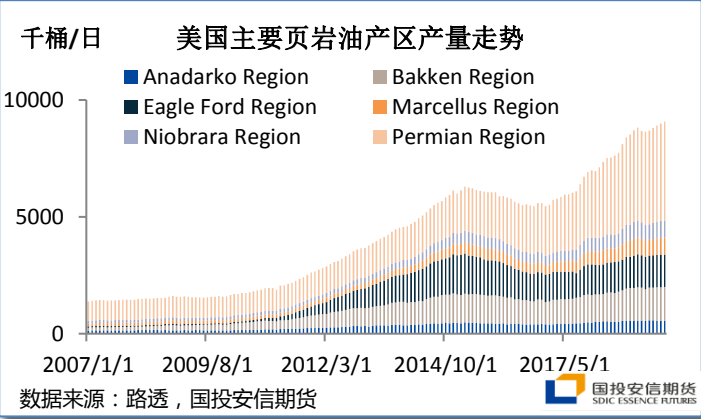
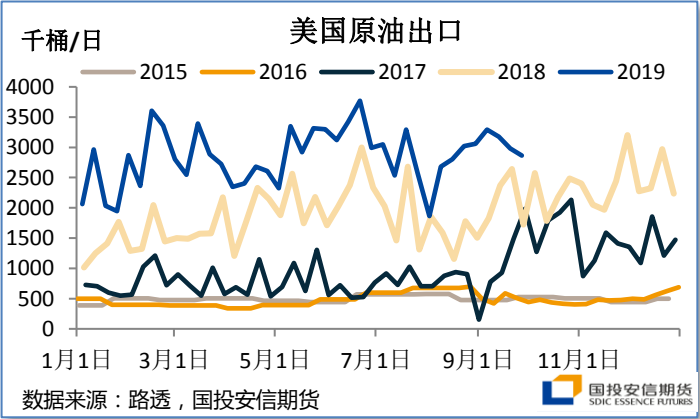
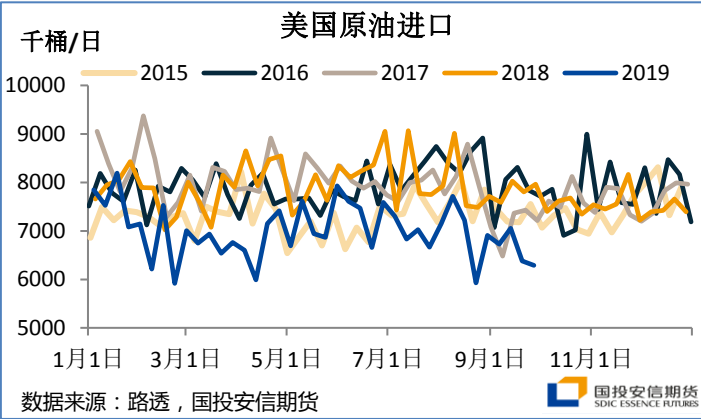


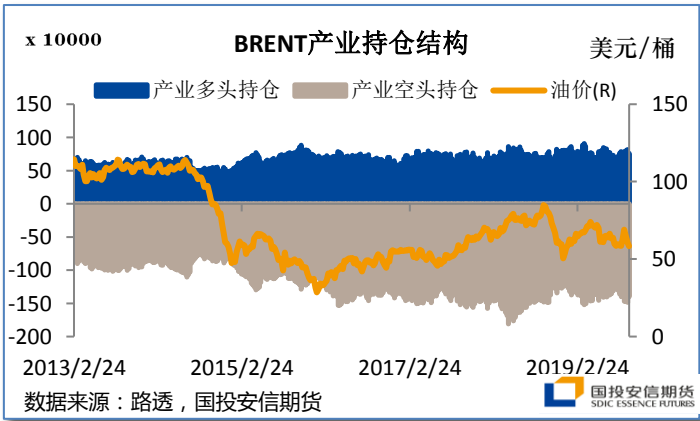
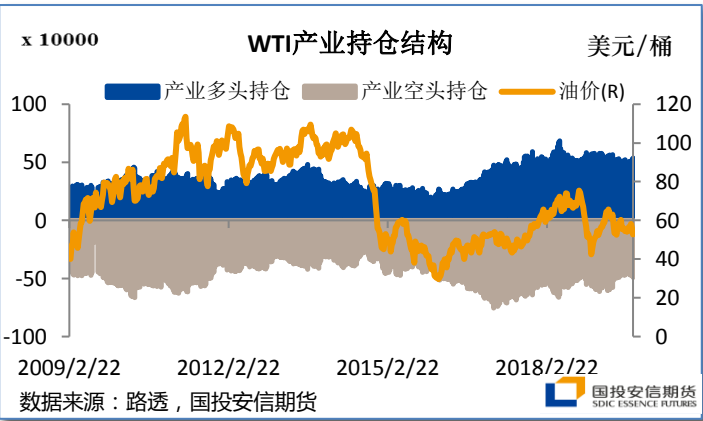
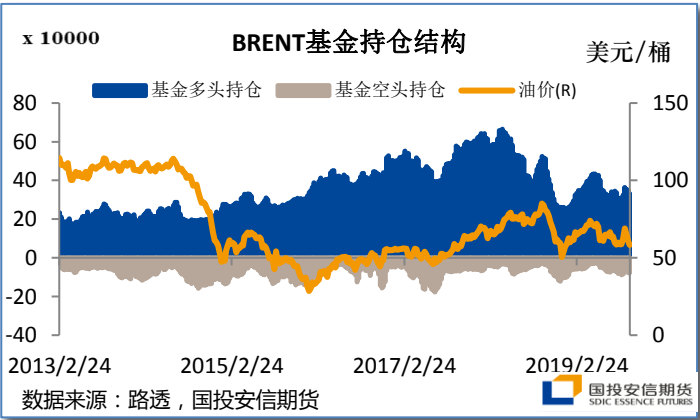
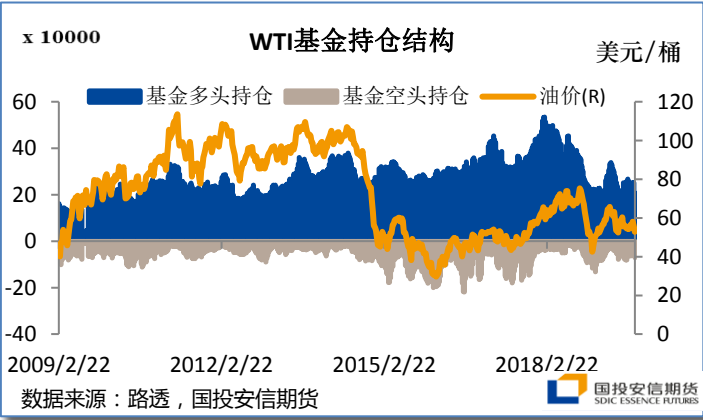
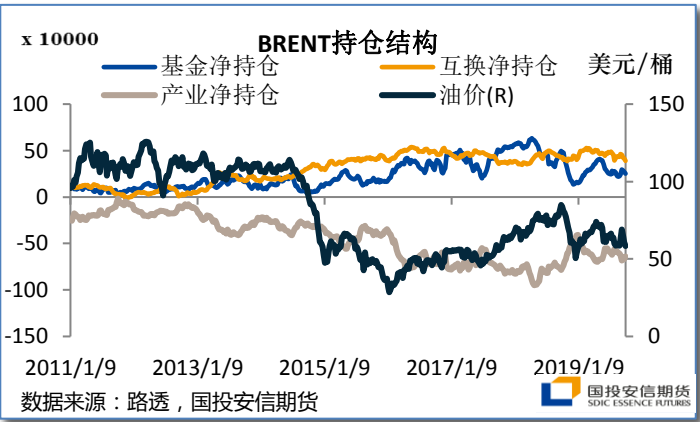
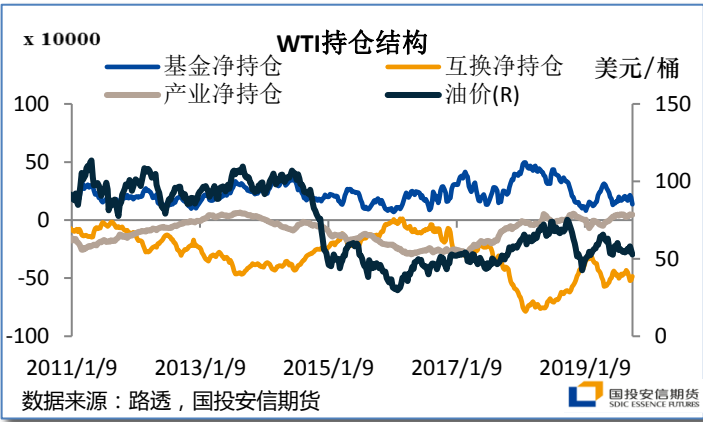


## 第二部分 原油基本面概览



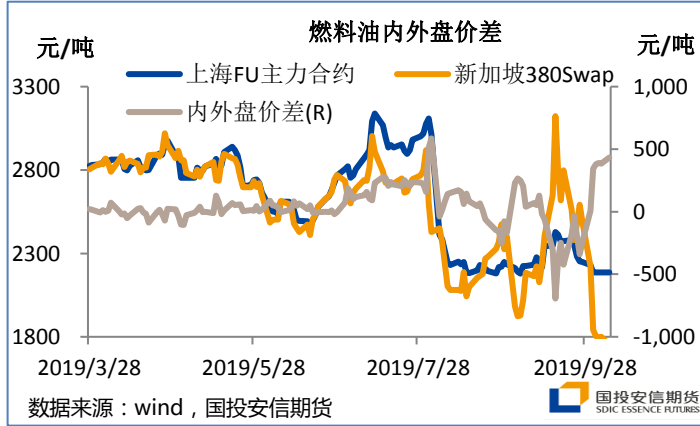
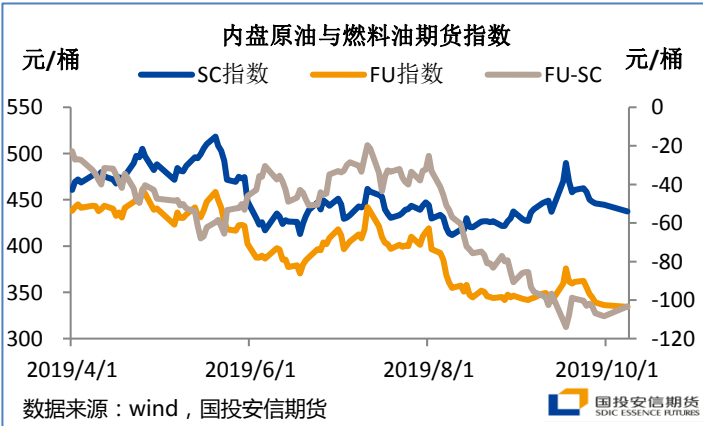


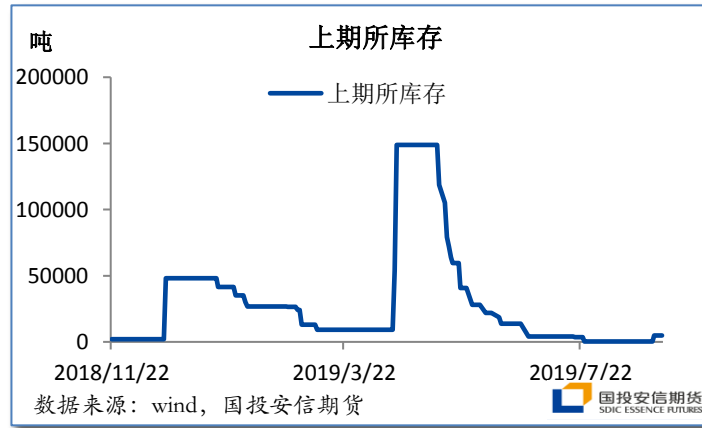
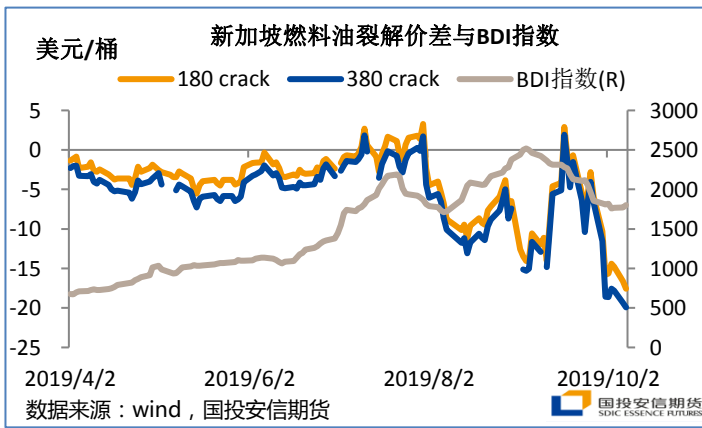
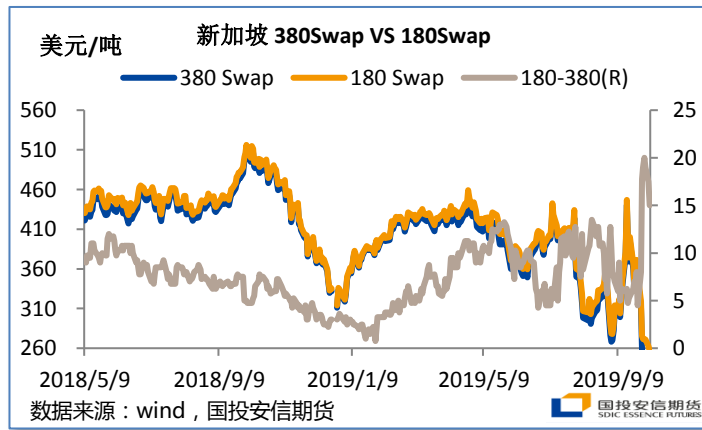
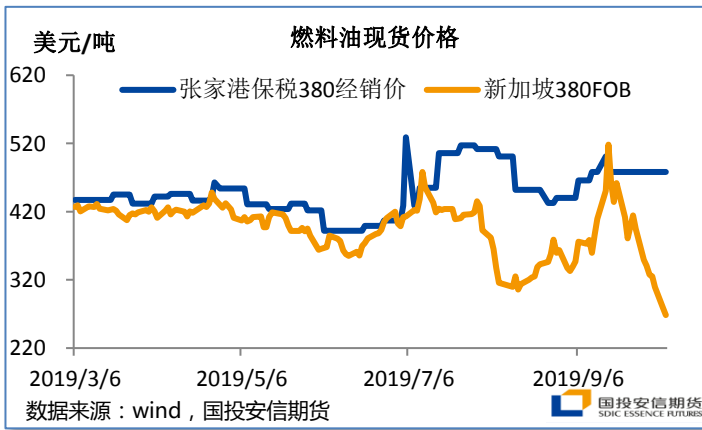
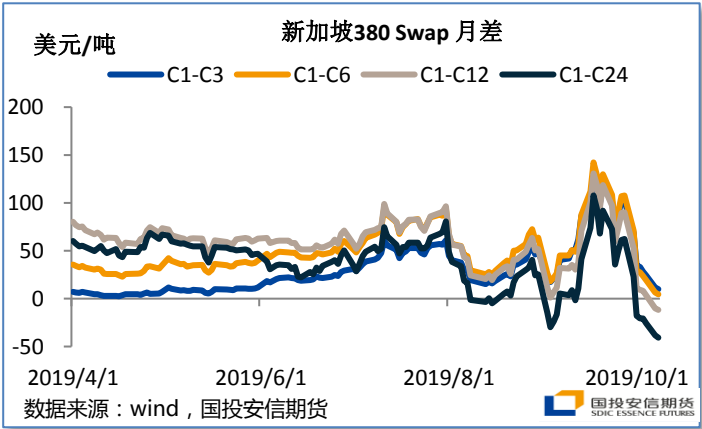
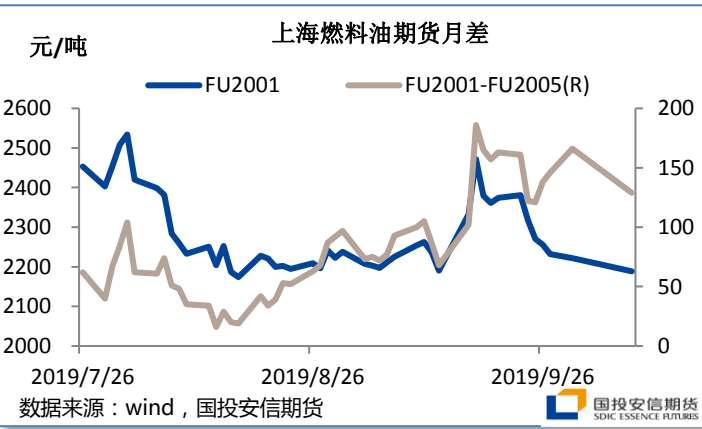
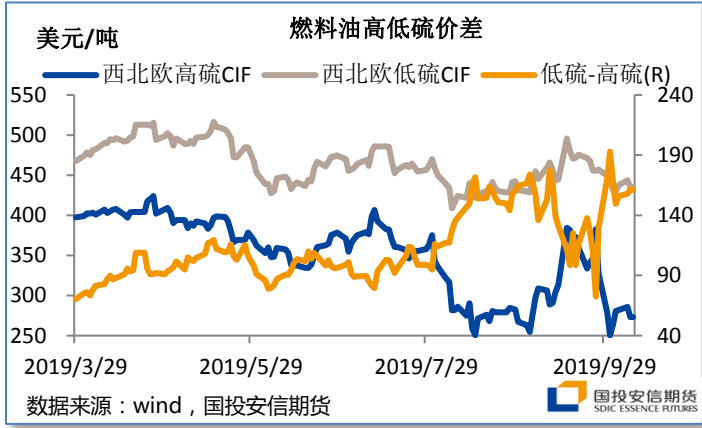
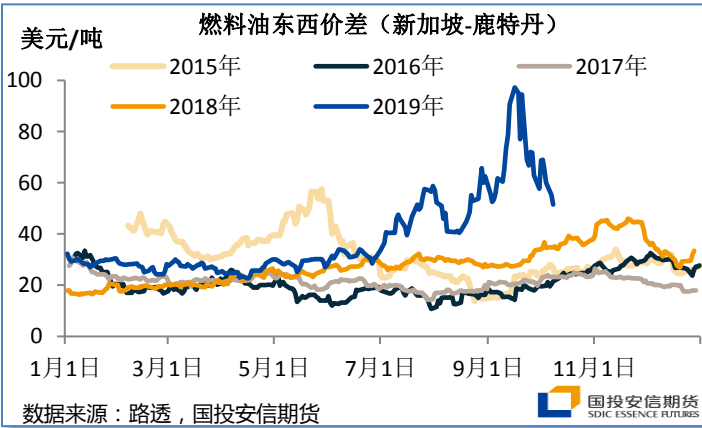




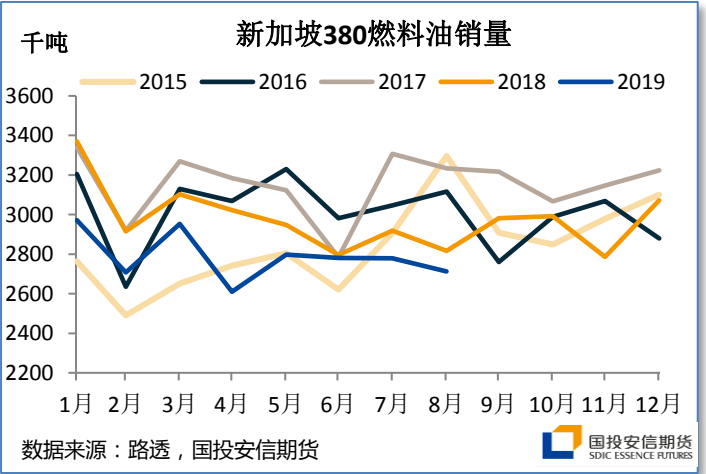
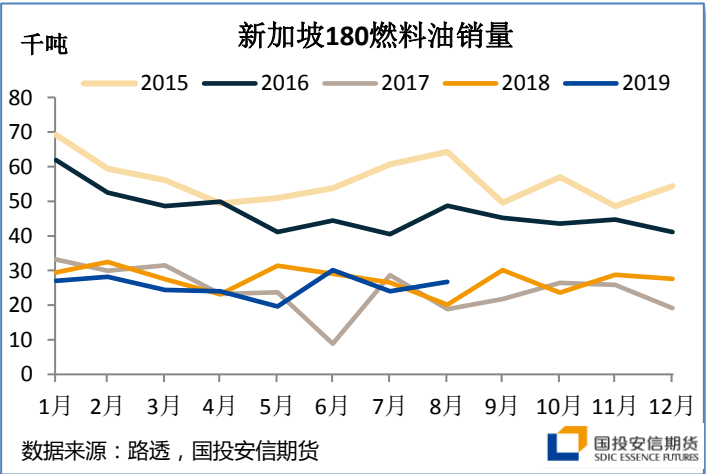
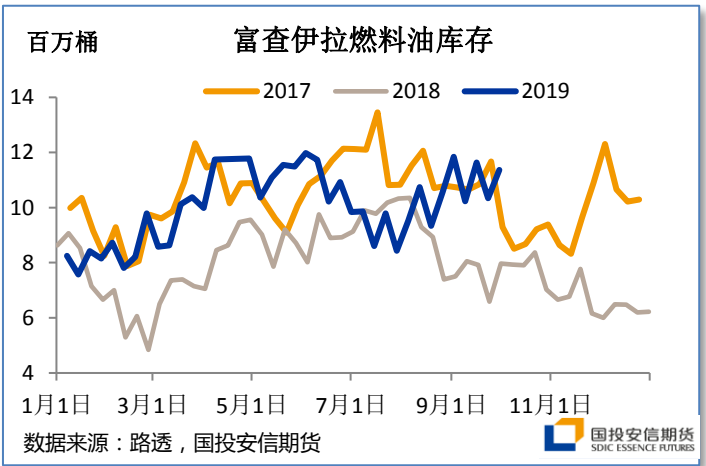
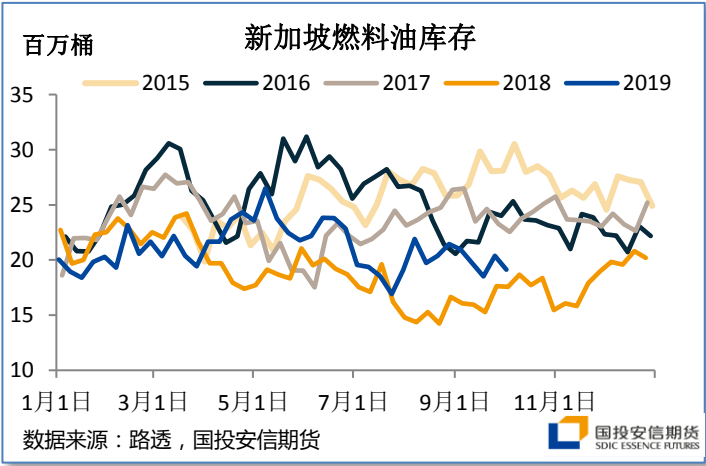
### 第三部分

### 燃料油概览









星级说明：红色星级代表预判趋势性上涨，绿色星级代表预判趋势性下跌

★☆☆一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵

★★★三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

## 【免责声明】

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为国投安信期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。