



南华期货  
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货  
股票代码：603093

NANHUA  
BRINGS YOU MORE

# 原油市场基本面展望

南华期货研究所

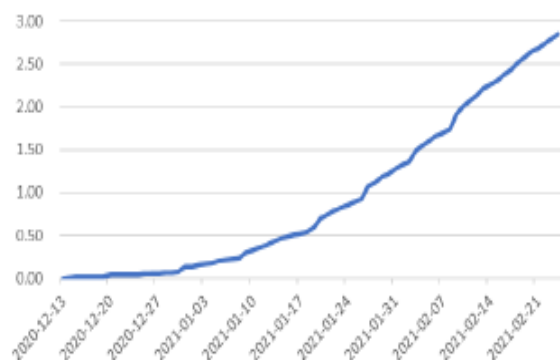
重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



- ✓ 疫苗利好加速经济复苏以及通胀预期带来的需求恢复仍是看好中长线油市的主逻辑；
- ✓ 在后疫情时代需求恢复相对确定的情况下，由此带来的油价上升也将刺激供应的逐步释放，市场将迎来需求恢复与供应释放之间的博弈；
- ✓ 美国原油产量艰难前行；
- ✓ OPEC+有限度的压缩减产，供需紧平衡关系不变，油价下方仍有较强支撑；
- ✓ 全年油价运行中枢上移，预测布伦特50-75美元/桶；



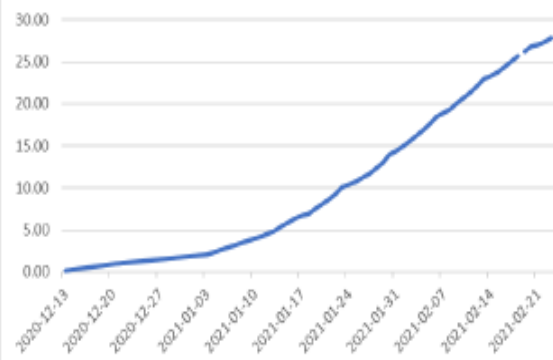
全球每百人疫苗接种量



美国每百人疫苗接种量



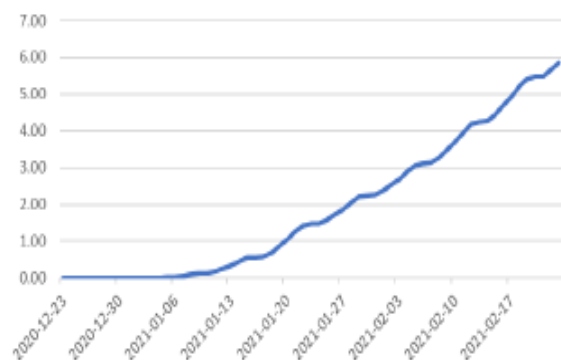
英国每百人疫苗接种量



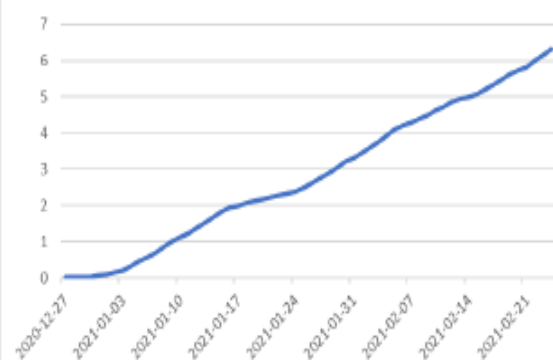
德国每百人疫苗接种量

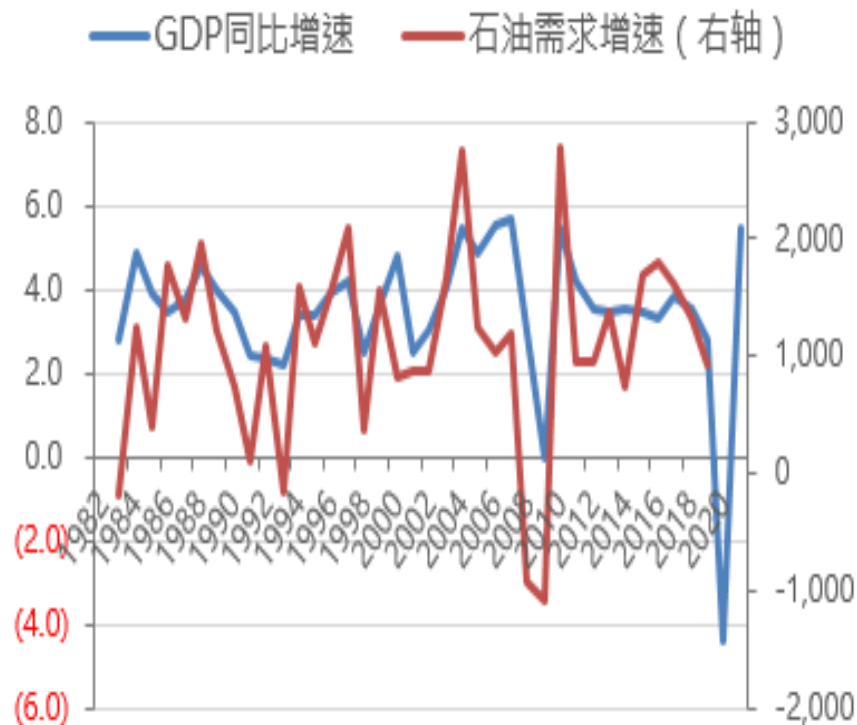
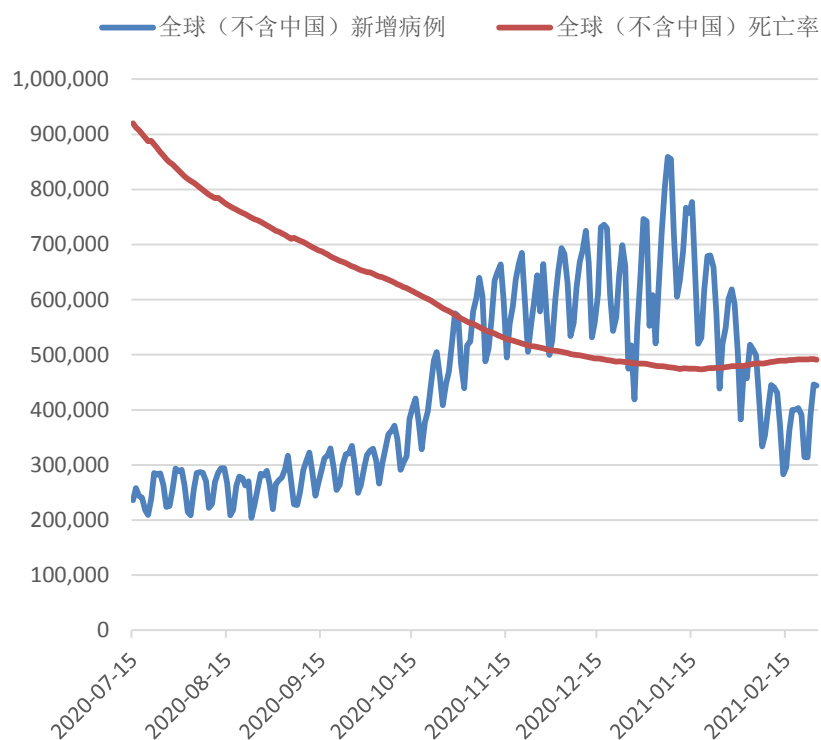


法国每百人疫苗接种量



意大利每百人疫苗接种量

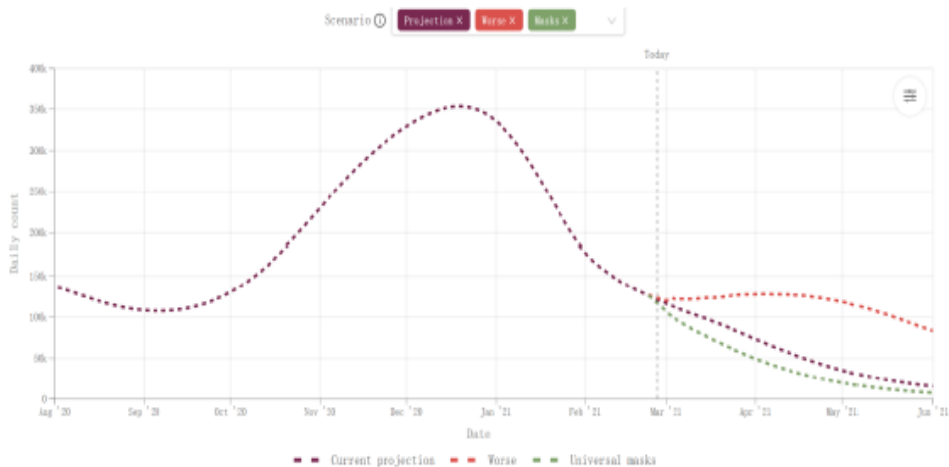




IMF预测2020年全球GDP实际增长率是-4.35%，而2021年将会恢复至5.49%。整体看由疫苗利好加速经济复苏以及通胀预期带来的需求恢复相对确定。



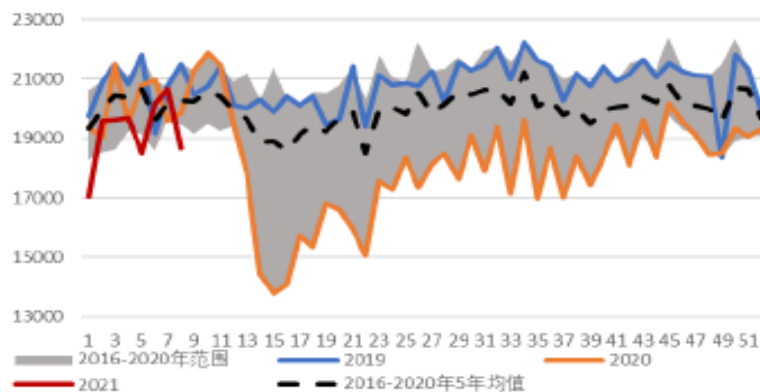
→ 美国当日死亡病例,峰值已过



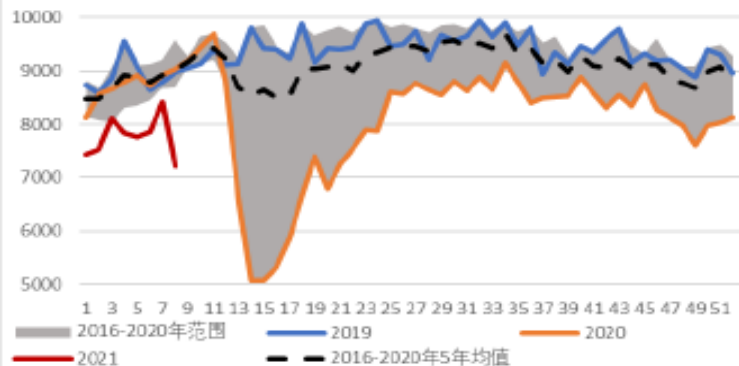
→ 美国新增新冠人数峰值已过（包括实际测试确诊和未测试），



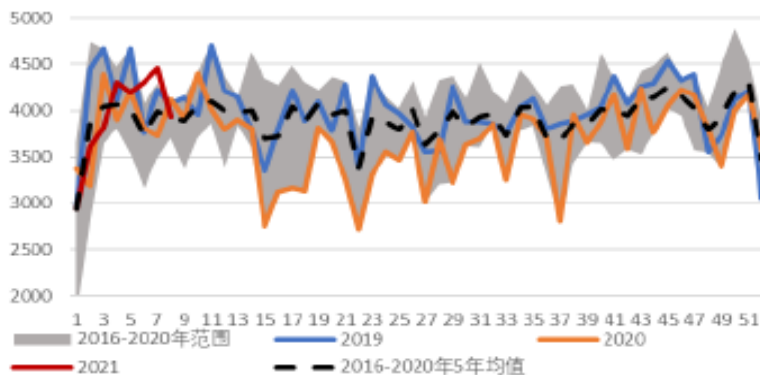
单位: 千桶/天 美国成品油总消费量



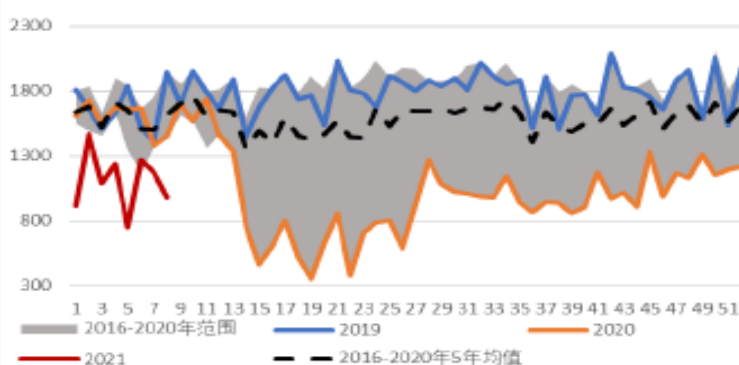
单位: 千桶/天 美国汽油表观需求-eia官网



柴油与轻质燃料油表观需求



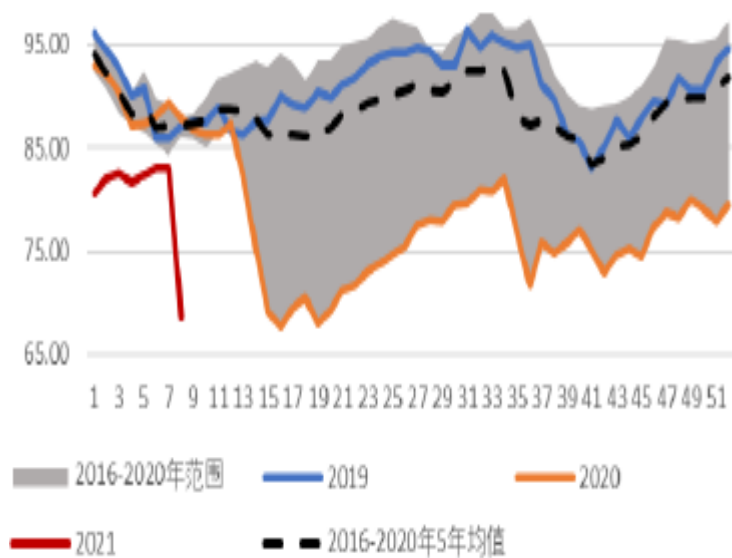
全美航煤表观消费



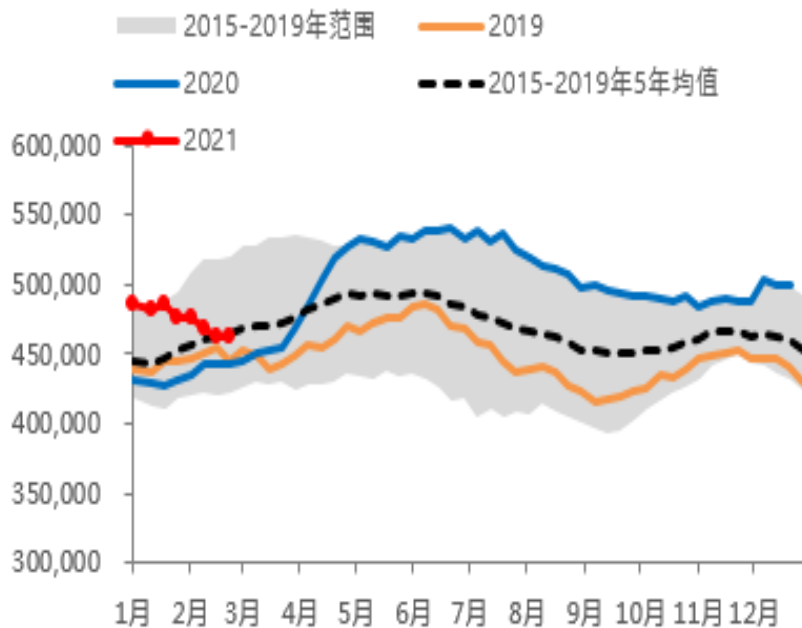




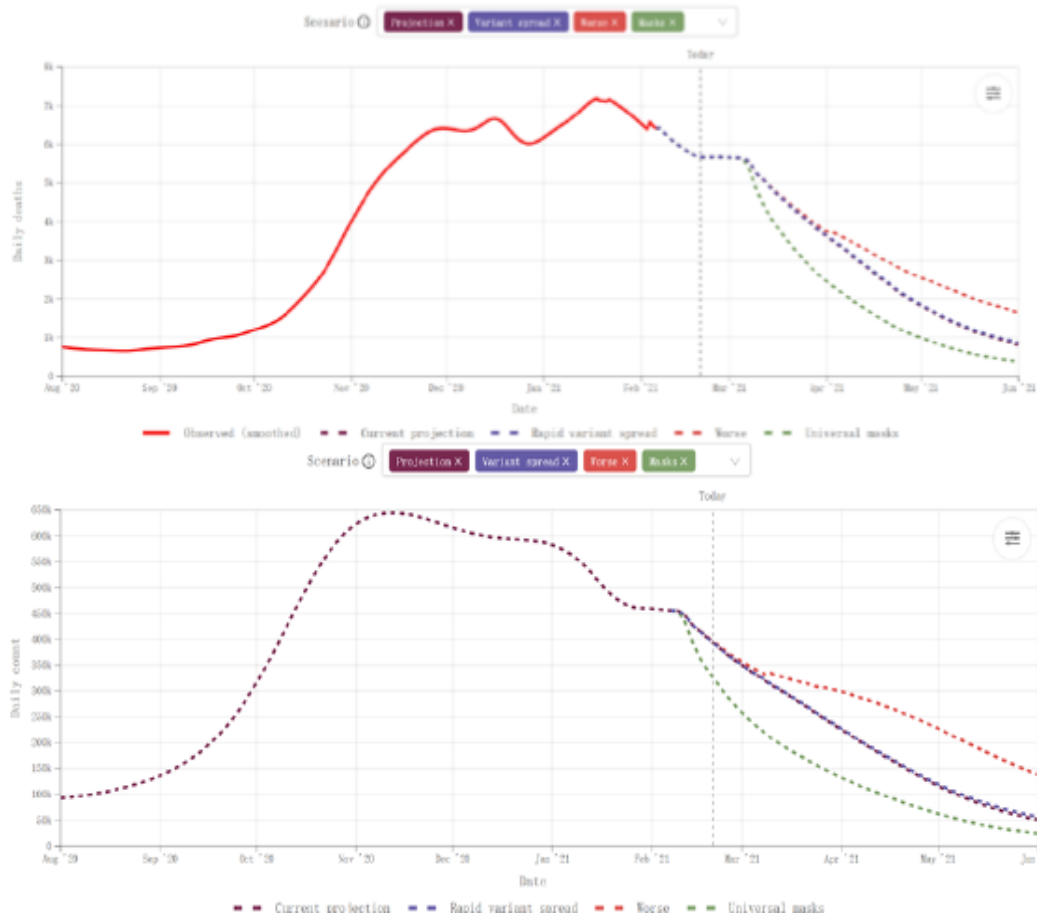
美国炼厂开工率



美国商业原油库存(千桶)



宏观经济恢复驱动成品油表需上升，进而导致炼厂提升开工率增加原油投料需求帮助原油去库，这一从成品油到原油持续去库的逻辑仍会继续驱动油价上涨。



欧洲死亡新增人数

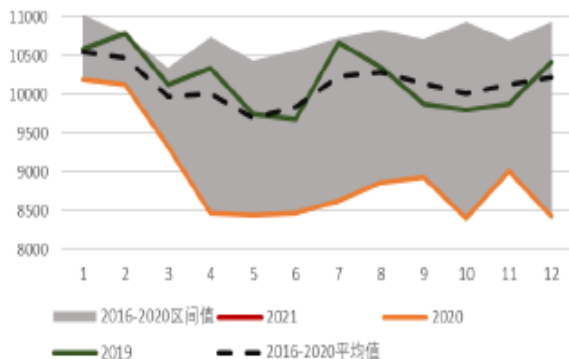
欧洲新增人数峰值已过，预测后续每月新增人数减少一半

欧美两地疫情传达给我们的信息是疫情最差的时候已经过去了

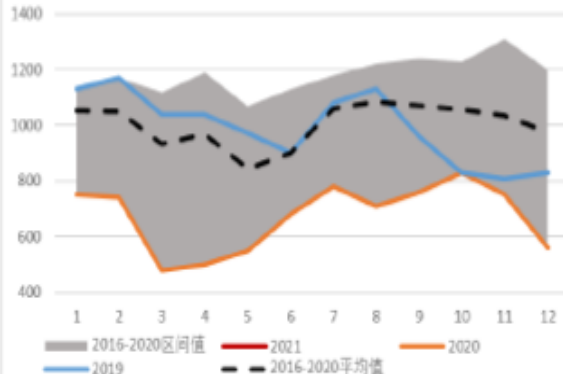




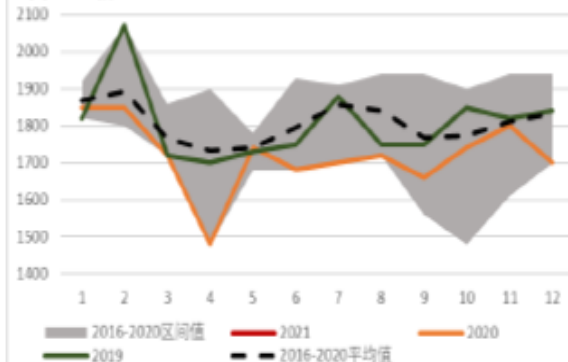
单位: 千桶/天 欧洲十六国原油加工量



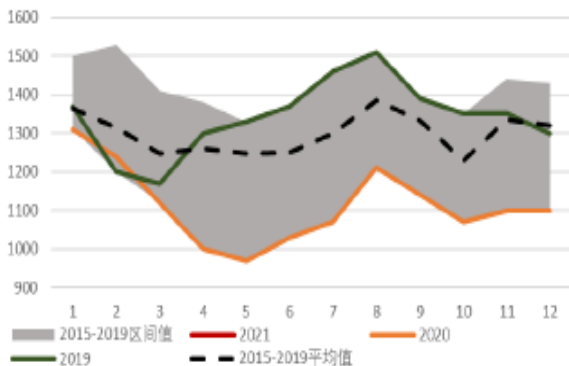
单位: 千桶/天 法国原油加工量



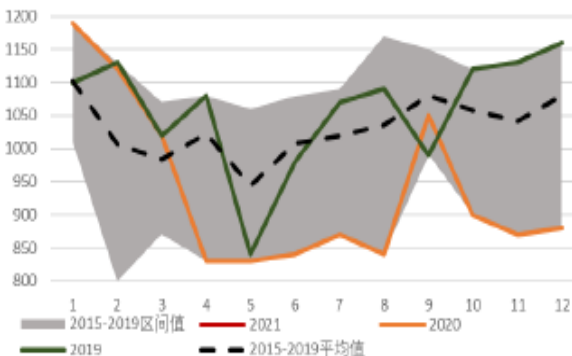
单位: 千桶/天 德国原油加工量



单位: 千桶/天 意大利原油加工量



单位: 千桶/天 英国原油加工量



欧洲一月份比相比去年12月加工量增加19万桶/天

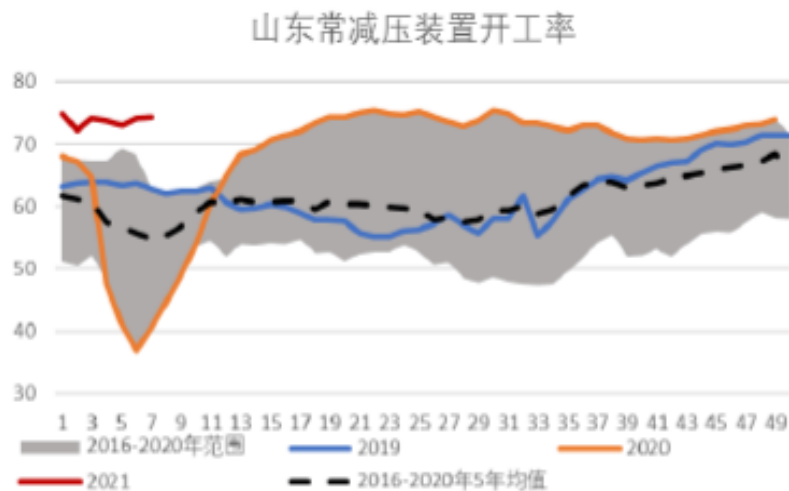
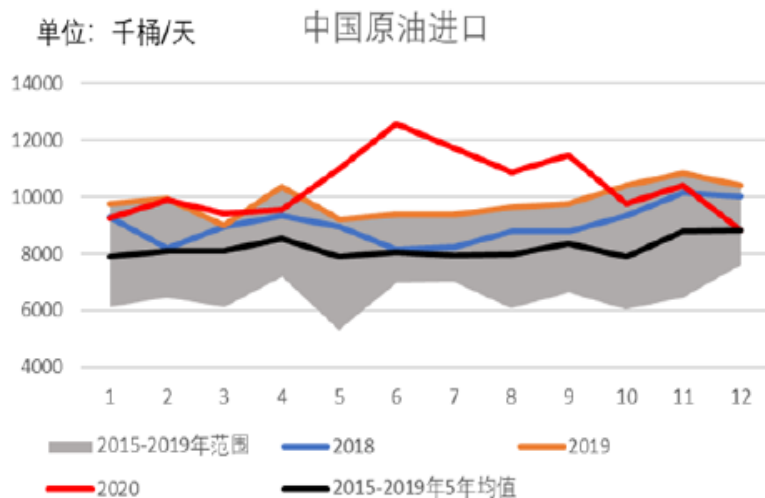


2021年原油非国营贸易进口允许量总量、

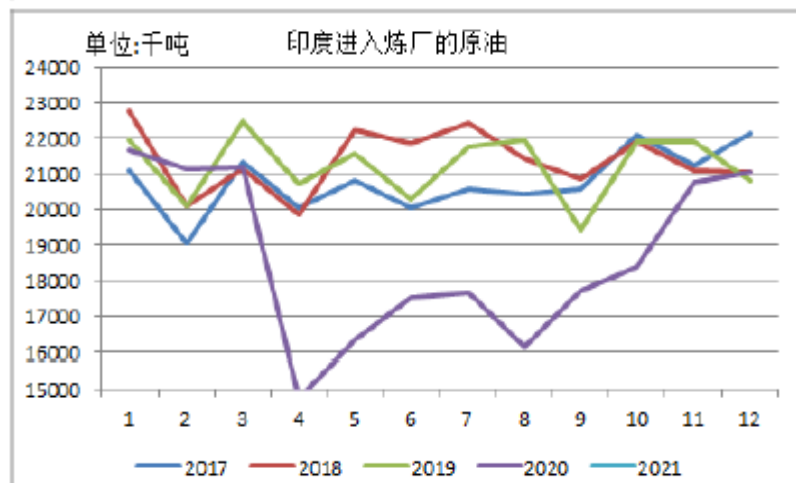
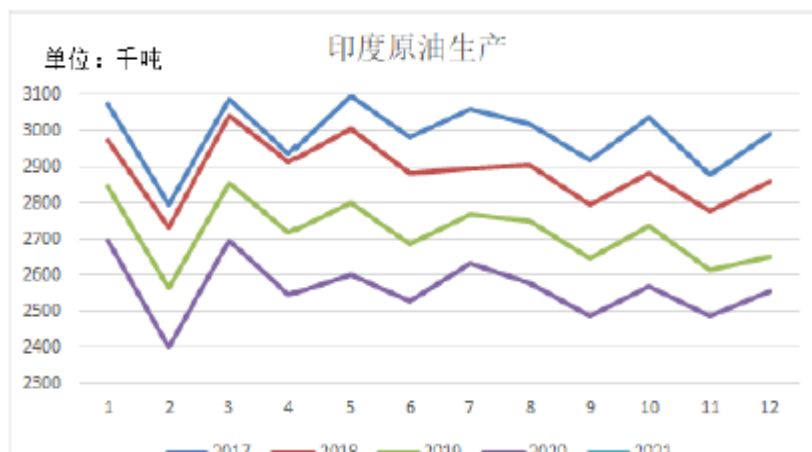
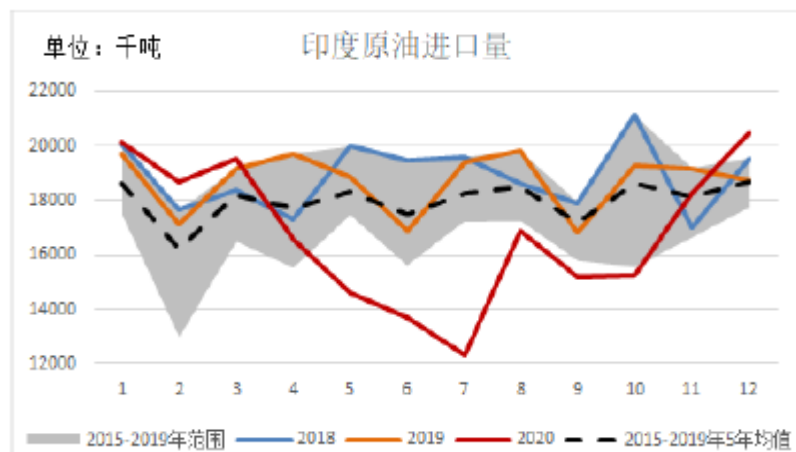
申请条件和申请程序

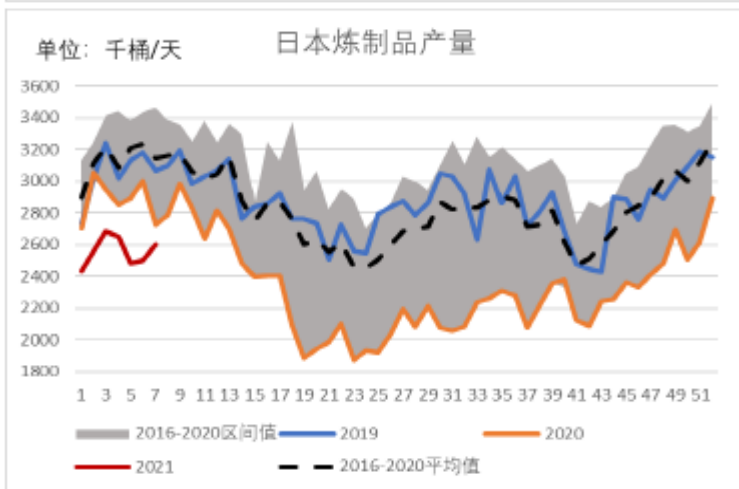
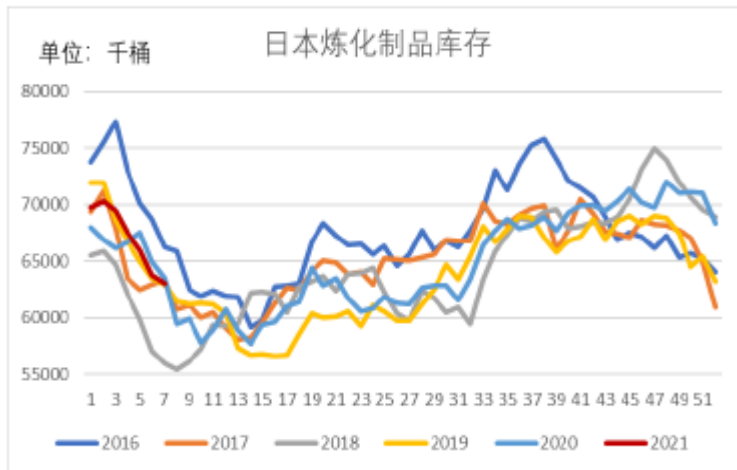
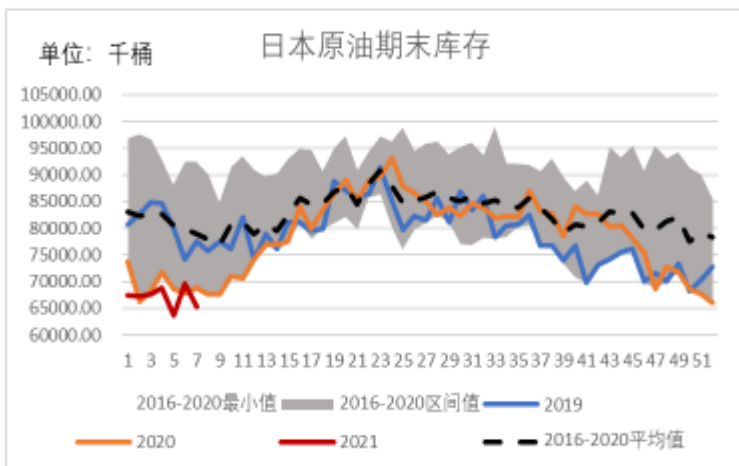
## 一、2021年原油非国营贸易进口允许量

2021年原油非国营贸易进口允许量为24300万吨。

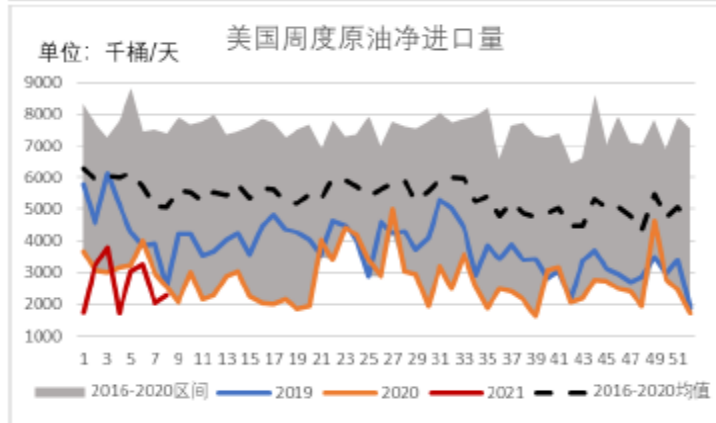
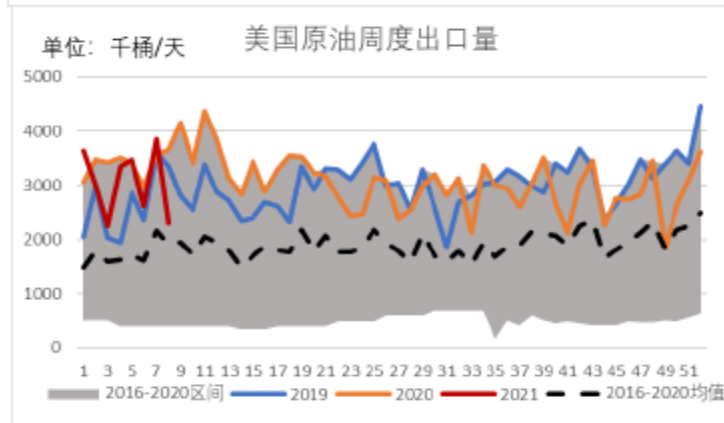
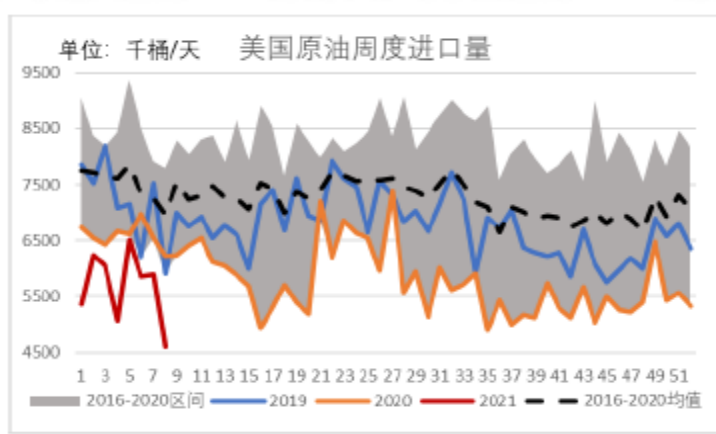
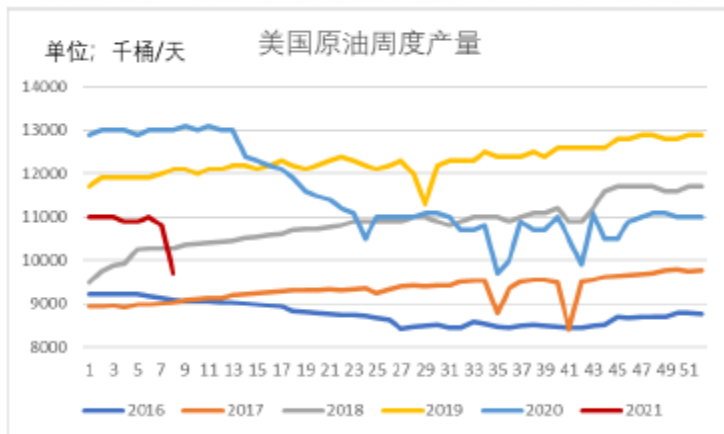


商务部公布的2021年原油非国营贸易进口允许量为24300万吨，相比2020年原油非国营贸易进口20200万吨的允许量，增长4100万吨，增幅达20.3%，一定程度利好今年国内需求。





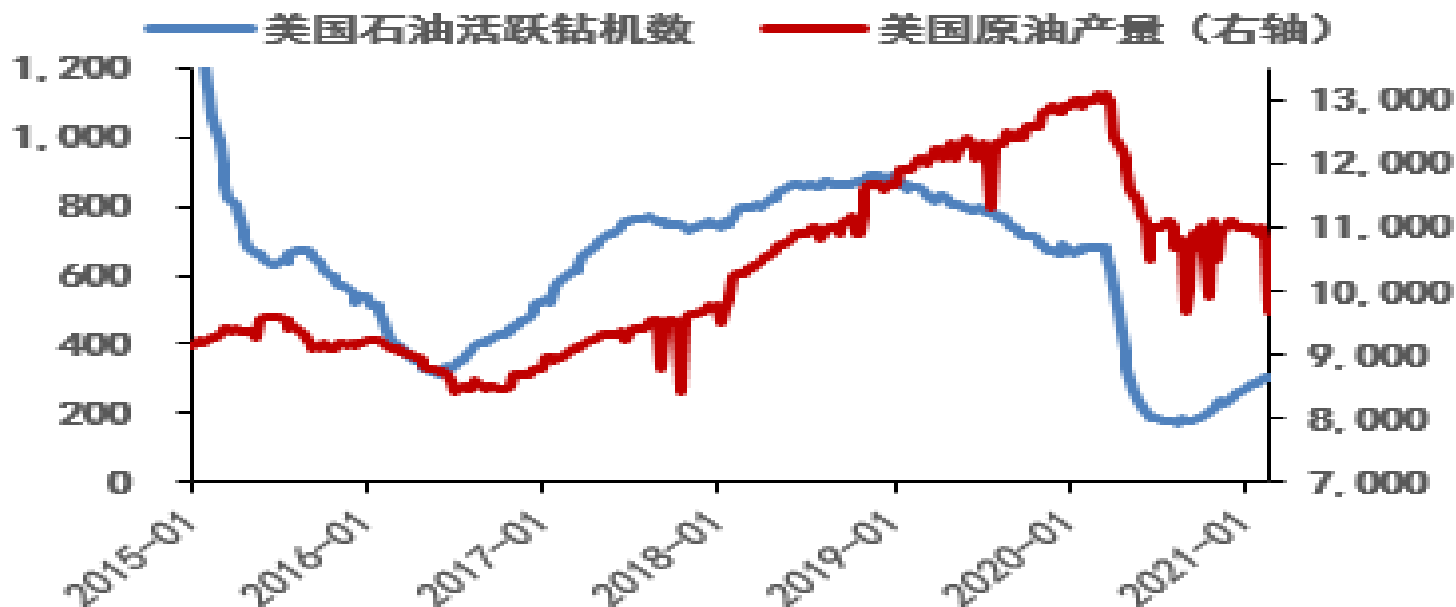
日本原油库存处于历史地位，  
成品油不存在累库情况且成品  
油产量正在恢复→日本存在原  
油进口补库预期



美国南部极寒天气影响，带来了美国页岩油产量的大幅损失，上周美国日度原油产量降至970万桶/天，净进口量为228.5万桶/天，总供给量为1198.5万桶/天，由寒潮带来的产量损失加剧了全球原油供应紧张的程度。



美国活跃钻机数与产量对应关系



石油活跃钻机数一直处于历史低位，尽管油价回升至60美元，美国页岩油生产商也无加大产量动力。这主要由于石油企业的低资本回报率使得上游勘探开发融资困难，上游资本的大幅消减导致原油产量恢复十分缓慢，以目前单周4-5台的速度线性推算，真正恢复到疫情前水平要至明年初。





OPEC原油产量(千桶/日)

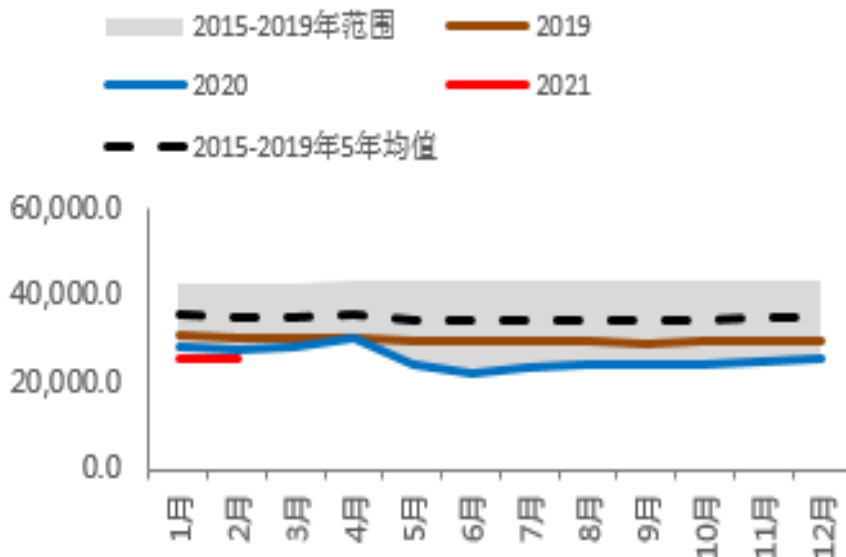


Table 10 - 2: Supply/demand balance for 2021\*, mb/d

	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	Change 2021/20
(a) World oil demand	90.26	93.22	95.92	97.02	97.94	96.05	5.79
Non-OPEC liquids production	62.66	62.39	62.65	63.50	64.76	63.33	0.67
OPEC NGL and non-conventionals	5.13	5.11	5.19	5.22	5.32	5.21	0.08
(b) Total non-OPEC liquids production and OPEC NGLs	67.79	67.50	67.84	68.72	70.08	68.54	0.75
Difference (a-b)	22.47	25.72	28.09	28.30	27.86	27.51	5.04

Note: \* 2020 = Estimate and 2021 = Forecast. Totals may not add up due to independent rounding. Source: OPEC.

欧佩克13个成员国1月份的平均日产量为2549万桶，维持较高的减产执行率。OPEC国家能否继续大幅减产？主要是要看占减产额度较大的国家的态度，主要就是沙特、伊拉克、阿联酋、科威特这些国家。OPEC主要国家财政平衡点65美元，OPEC+有限度地压缩减产规模成为大概率事件，最差的情形是供应增加150万桶/日，但供应缺口仍在。

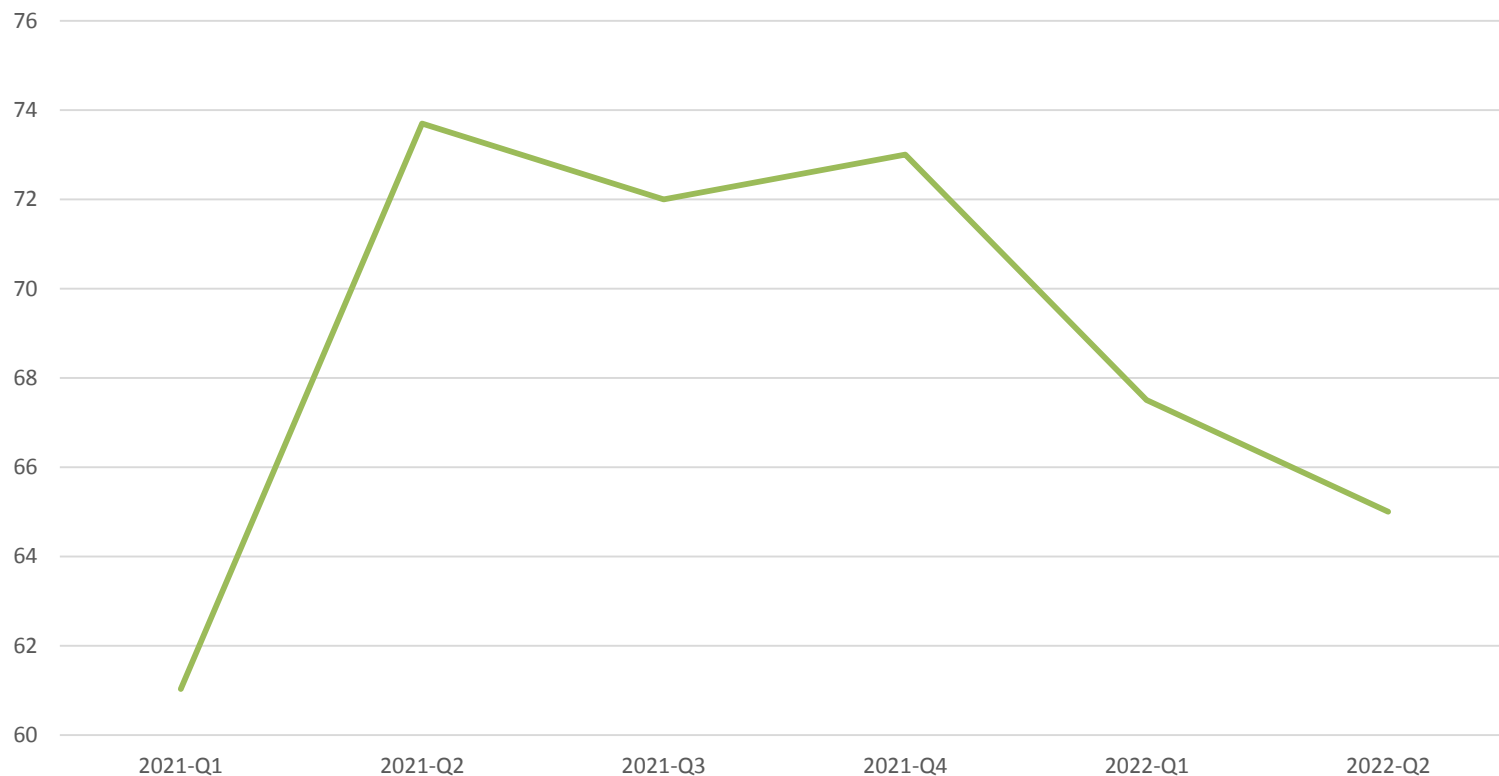


	石油供应	石油需求	供需差
2020/9/1	91.22	94.67	-3.45
2020/10/1	91.43	94.30	-2.87
2020/11/1	93.35	96.01	-2.66
2020/12/1	93.82	96.23	-2.41
2021/1/1	93.95	93.89	0.06
2021/2/1	93.55	96.72	-3.17
2021/3/1	93.65	96.71	-3.07
2021/4/1	96.65	96.48	0.17
2021/5/1	97.07	96.90	0.17
2021/6/1	97.55	98.22	-0.67
2021/7/1	98.67	98.25	0.42
2021/8/1	99.16	98.39	0.77
2021/9/1	99.15	99.03	0.13
2021/10/1	99.27	98.04	1.22
2021/11/1	99.47	99.29	0.18
2021/12/1	99.11	100.09	-0.98





彭博调查各投行布伦特油价预测



资料来源: Bloomberg 南华研究



**南华期货**  
NANHUA FUTURES



南华期货官微

## 南华期货股份有限公司

地址：浙江省杭州市西湖大道193号定安名都A座三楼

演讲人：章正泽 咨询资格证号：Z0014453

电话：15921589866

邮箱：zhangzhengze@nawaa.com

股票简称：南华期货 股票代码：603093



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



**南华期货**  
NANHUA FUTURES

**首家A股上市期货公司**

股票简称：**南华期货**

股票代码：**603093**

客服热线 400 8888 910