

WTI 创 5 个月新高，后市持续关注飓风

原油月度报告

摘要：

- 飓风过境，WTI 创 5 个月新高，汽油裂解价差走高
- 美国当周初请失业金人数小幅回落，就业复苏陷入停滞
- OPEC+8 月供应或小幅增加
- 美国原油产量环比回升，钻机井数持平前值
- 美国炼厂开工率环比回升，汽油消费好于馏分油
- 美国原油库存连续 5 周减少，库欣地区连续 2 周下降

后市油价中枢大概率维持缓慢上移的路径。尽管近期美国飓风季通过对供应端的收紧令 WTI 创下 5 个月新高，同时关停 9 座炼厂对需求端也造成了一定冲击，但飓风“劳拉”减弱快于市场预期，因此这场飓风对油价影响或逐渐减退。但是，由于今年预计共 19 场飓风较往年数量更多，因此仍需关注墨西哥湾飓风对油市供需两端的影响。疫情方面，疫情影响下美国就业市场恢复受阻，韩国地区新增确诊病例仍处于上升较快趋势，但拉美地区增速有所放缓，整体来看，全球经济恢复速度或由于目前疫情形势逐渐趋缓。供应方面，OPEC+主动减产仍将成为油价下方主要的支撑来源，而美国方面，市场对上周产量小幅回升并不太意外，因为早在上周钻井数公布回升已令市场有所预期，此外，今年飓风季令许多产油商撤离海上平台的操作是否成为永久撤出而导致原油供应另一利好仍有待观察。需求方面，美国原油需求环比有所回落，但是炼厂开工率延续反弹态势逐渐接近过去 5 年范围，下游成品油方面汽油表现明显好于馏分油，同时汽油的裂解价差出现明显优势，如果飓风季不挫伤墨西哥湾地区开车出行，结合夏季消费旺季，近期或仍能支撑原油消费。金融市场方面，美元偏弱也为油价下方提供一定支撑。整体来看，随着疫情缓慢向好和全球经济的逐渐修复，预计后市油价仍存上涨空间。

策略：后市 WTI 下方支撑参考 39.58-41.89 美元/桶区间，上方压力参考 45-46 美元/桶区间，INE 主力合约参考 277-307 元/桶区间，区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：疫情形势、OPEC+实际减产执行、中东地缘政治风险、美国原油产量、美国新一轮援助计划落地

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

投资咨询从业证书号：Z0010942

作者姓名：陈欣念

期货从业资格号：F3069774

电话：023-81157293

发布日期：2020 年 8 月 30 日

目 录

一、行情回顾.....	3
二、原油行业市场分析	3
1 宏观事件	3
1.1 就业：美国当周初请失业金人数小幅回落，就业复苏陷入停滞.....	3
1.2 制造业 PMI：美国环比上升好于预期，欧元区逊于预期.....	4
2、原油价格分析	5
2.1 OPEC+8 月供应或小幅增加.....	5
2.2 美国原油产量环比回升，钻机井数持平前值.....	5
2.3 美国炼厂开工率环比回升，汽油消费好于馏分油.....	6
2.4 国内炼厂开工率环比增加，成品油库存已过峰值.....	7
2.5 美国原油库存连续 5 周减少，库欣地区连续 2 周下降.....	8
2.6 外盘投机净多持仓有增有减，多头情绪变化不大.....	9
三、行情展望与投资策略	9

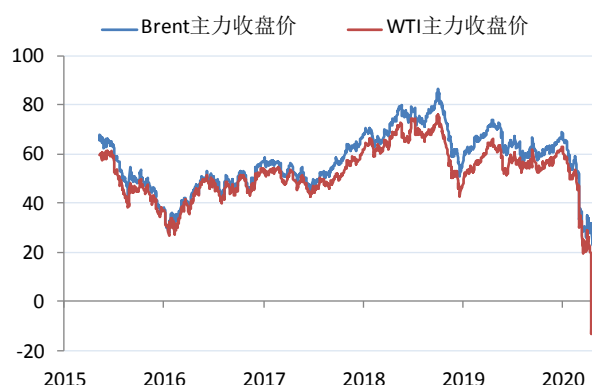
图表目录

图 1: Brent、WTI 期货价格（美元/桶）	3
图 2: INE 期货价格（元/桶）	3
图 3: 美国新增非农就业人数（千人）	4
图 4: 美国申领失业金人数（千人）	4
图 5: 美国制造业 PMI (%)	4
图 6: 欧元区制造业 PMI (%)	4
图 7: OPEC 产量（千桶/天）	5
图 8: OPEC 成员国产量（千桶/天）	5
图 9: DOE 产量（千桶/日）	6
图 10: 美国油井钻机数量（座）	6
图 11: 美国炼厂开工率 (%)	7
图 12: 美国原油需求（千桶/天）	7
图 13: 美国原油需求（千桶）	7
图 14: 美国成品油库存（千桶）	7
图 15: 中国地炼开工率 (%)	8
图 16: 中国炼油装置毛利润（元/桶）	8
图 17: 中国地炼汽油库存（万吨）	8
图 18: 中国地炼柴油库存（元/桶）	8
图 19: EIA 原油库存（千桶）和 API 原油库存（万桶）	8
图 20: 库欣商业原油库存（千桶）	8
图 21: WTI 期货和期权投机持仓量（手）	9
图 22: Brent 期货和期权投机持仓量（手）	9
 表 1: 原油一周行情回顾（美元/桶）	 3
表 2: OPEC 产量（千桶/天）	5

一、行情回顾

本月（7月31日-8月31日）原油价格震荡走高。期货端，Brent主力合约上涨2.42美元/桶至45.94美元/桶，涨幅5.56%，WTI主力合约上涨2.66美元/桶至42.93美元/桶，涨幅6.61%，INE主力合约上涨9.1元/桶至294.8元/桶，涨幅3.19%；现货方面，截至28日，英国布伦特Dtd上涨1.54美元/桶至44.84美元/桶，WTI上涨2.00美元/桶至43.048美元/桶。

图 1：Brent、WTI 期货价格（美元/桶）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：INE 期货价格（元/桶）



数据来源：Wind，中信建投期货

表 1：原油一周行情回顾（美元/桶）

	8月27日	7月28日	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价	均价涨跌
美国西德克萨斯中级轻质原油 (WTI)	43.04	41.04	2.00	4.87%	42.95	0.34
英国布伦特Dtd	44.84	43.30	1.54	3.56%	45.07	0.41
OPEC一揽子原油价格	45.81	43.40	4.34	25.76%	45.33	0.29
原油 (阿联酋迪拜): 环太平洋	45.17	43.20	1.97	4.56%	44.53	0.50
原油 (阿曼): 环太平洋	45.23	43.37	1.86	4.29%	44.82	0.63

数据来源：Wind，中信建投期货

二、原油行业市场分析

1 宏观事件

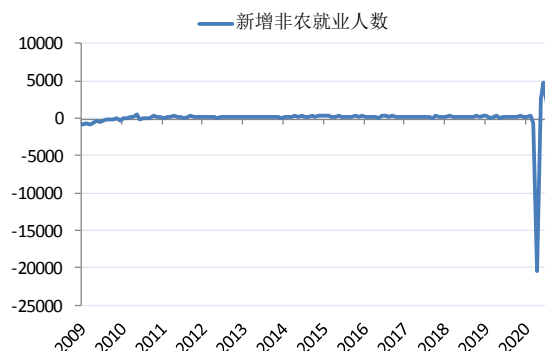
1.1 就业：美国当周初请失业金人数小幅回落，就业复苏陷入停滞

美国劳工部 8 月 27 日晚间公布数据显示，截至 8 月 22 日当周，美国初请失业金人数为 100.6 万人，前值为 110.6 万人，预期为 100 万人；截至 8 月 15 日当周，美国续请失业金人数为 1453.5 万人，前值为 1484.4 万人，市场预期为 1440 万人。上周美国初请失业金人数徘徊在 100 万人左右，表明在疫情持续且政府财政援助枯竭

竭的情况下，美国劳动力市场复苏正陷入停滞。

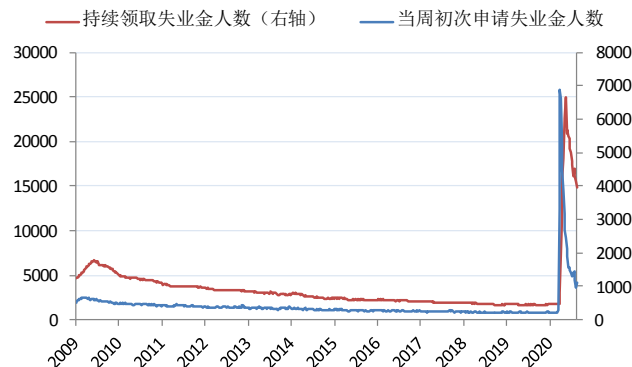
8月27日晚间美国方面公布数据显示，美国第二季度实际GDP年化季率修正值为下降31.7%，前值为下降32.9%，市场预期为下降32.5%。美国商务部经济分析局称，美国第二季度实际GDP年化季率修正值较上次的预估值向上修正1.2个百分点，这一修正主要反映了私人库存投资和个人消费成本的向上修正。

图 3：美国新增非农就业人数（千人）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国申领失业金人数（千人）



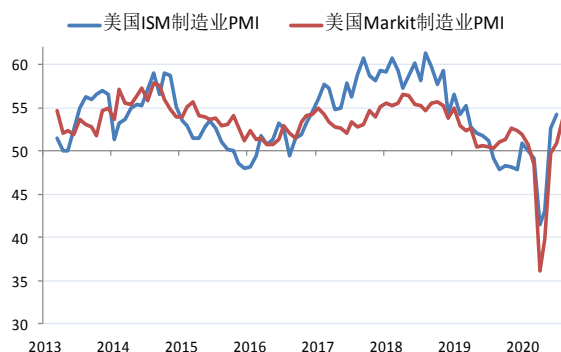
数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 制造业 PMI：美国环比上升好于预期，欧元区逊于预期

21日，美国8月制造业PMI初值为53.6，高于市场预期的51.9和前值50.9；美国8月工业产出指数初值为52.1，为六个月来新高。IHS Markit认为，最新数据表明，8月份的数据显示，随着制造商和服务提供商的客户需求回升，私营部门的商业环境进一步改善。

21日据IHS Markit公布，欧元区8月制造业PMI初值为51.7，不及市场预期的52.9，较前值51.8小幅下滑，但仍然远超6月的47.4的终值。对此机构评价，欧元区的经济反弹在8月份失去了势头，凸显出新冠病毒大流行造成的内在需求疲软。有迹象显示，欧元区不同地区的病例不断上升破坏了经济复苏。本月欧元区经济步履蹒跚，尤其是服务业，因上月因解除封锁而释放的被压抑的需求有所减少。

图 5：美国制造业 PMI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：欧元区制造业 PMI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

2、原油价格分析

2.1 OPEC+8 月供应或小幅增加

石油运输咨询公司 Petro-Logistics 数据显示，欧佩克 8 月原油供应仅增加减产协议计划增产目标（130 万桶/日）的一小部分，即 18 万桶/日，沙特增加的产量在所有欧佩克产油国中最大，增产了 60 万桶/日，不过其产量仍低于 900 万桶/日的目标，而这被其它产油国的减产所抵消，尤其是伊拉克，伊拉克此前没有遵守减产配额而作出减产补偿。

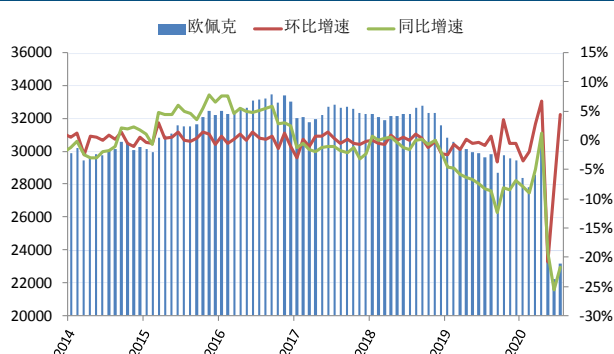
此外，下一次联合部长级监督委员会(JMMC)会议将在 9 月 17 日举行。

表 2：OPEC 产量（千桶/天）

	1 月产量	2 月产量	3 月产量	4 月产量	5 月产量	6 月产量	5-6 月目标	7 月产量
阿尔及利亚	101.2	100.7	102.7	100.7	81.9	80.9	81.4	80.8
安哥拉	137.4	139	140.2	131.2	128	122.4	117.7	117.3
加蓬	19.2	19.1	20.2	19.3	18.9	194.7	22.6	18.9
伊朗	208.6	208	201.8	196.9	197.8	-	-	193.6
伊拉克	450.1	459.4	458.5	452.1	416.5	371.6	358.3	375.2
科威特	266.5	266.2	284	8.2	219.8	210.3	216.3	215.8
利比亚	79.6	14.6	9.3	313.2	8.2	9.3	-	10
尼日利亚	177.6	178.9	185.3	177.7	159.2	150.4	140.8	148.8
沙特阿拉伯	973.3	968.3	1005.8	1155	848.2	755.7	849.2	840.6
阿联酋	303.4	304	345.1	383.9	247.7	234.9	243.9	243
委内瑞拉	73.3	76	66	62.2	57	35.6	-	33.9

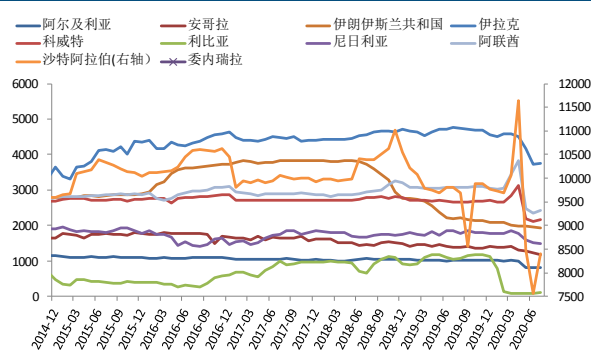
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：OPEC 产量（千桶/天）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：OPEC 成员国产量（千桶/天）

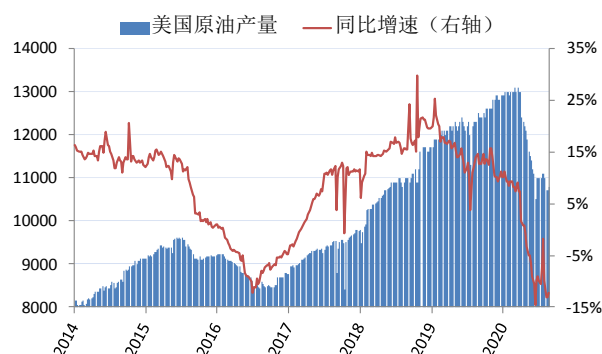


数据来源：Wind，中信建投期货

2.2 美国原油产量环比回升，钻机井数持平前值

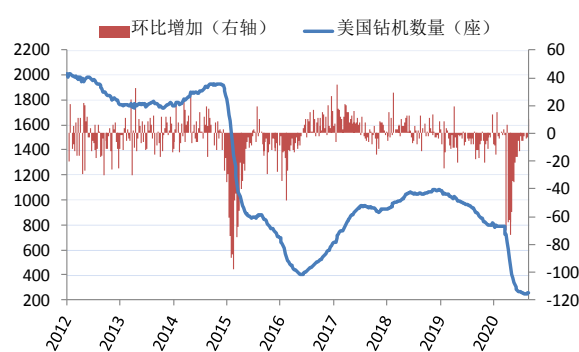
美国原油产量持平前值，钻机井数 21 周以来首次回升。EIA 数据显示，截至 8 月 21 日当周，美国国内原油产量环比增加 10 万桶/日至 1080 万桶/日，创下 7 月 31 日后新高。同时贝克休斯数据显示，截至 8 月 28 日当周，本周美国石油活跃钻井数持平前值为 254 座，保持 7 月 10 日后新高。

图 9: DOE 产量 (千桶/日)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10: 美国油井钻机数量 (座)



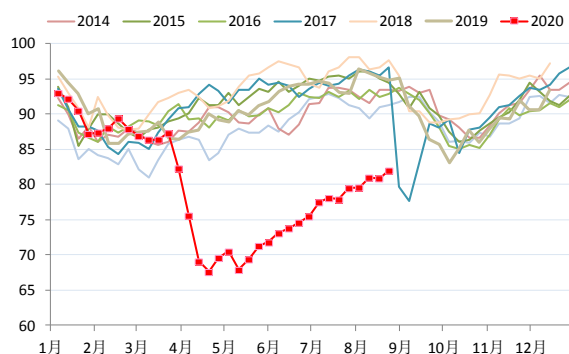
数据来源: Wind, 中信建投期货

2.3 美国炼厂开工率环比回升，汽油消费好于馏分油

美国炼厂开工率有所回升，原油边际需求小幅回落。据 EIA 数据显示，截至 8 月 21 日当周，美国炼油厂开工率环比回落 1.1 个百分点至 82%，原油需求环比减少 50.33 万桶/日至 1402.3 万桶/日。裂解价差方面，本周原油 WTI 和汽油 RBOB 明显改善，最高值为 15.28 美元/桶，创下 5 月 7 日后新高，而取暖油 HO 的裂解价差小幅回落，周五为 7.81 美元/桶，创下 6 月 4 日后新低。

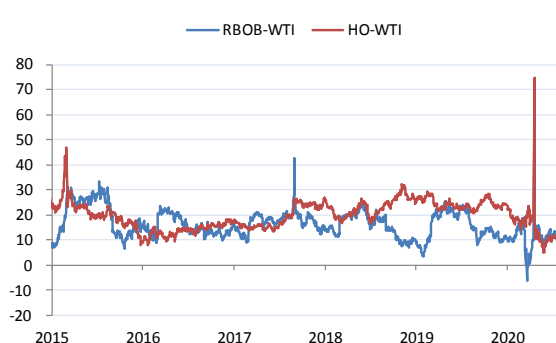
成品油方面，美国汽油日均生产 940 万桶，环比减少 20 万桶，同比下降 49.2 万桶，3 周来首次回落；馏分油日均生产 474.2 万桶，环比减少 4.7 万桶，同比下降 59.8 万桶，仍处年内低位。本周汽油库存录得减少 458.3 万桶至 2.3928 亿桶，刷新去年 12 月 13 日后低点，而馏分油录得增加 138.8 万桶至 1.792 亿桶，馏分油较汽油去库面临更大压力。

图 11: 美国炼厂开工率 (%)



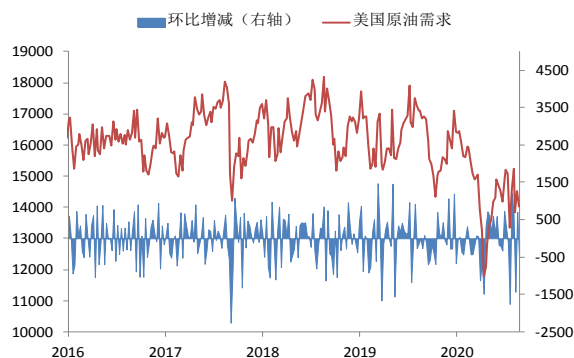
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 美国原油需求 (千桶/天)



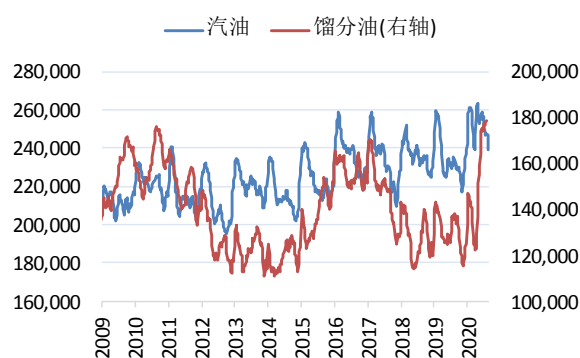
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 美国原油需求 (千桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 美国成品油库存 (千桶)



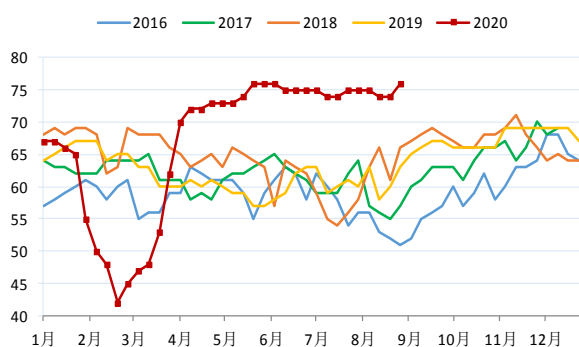
数据来源: Wind, 中信建投期货

2.4 国内炼厂开工率环比增加，成品油库存已过峰值

国内方面，当地炼厂上周开工率环比回升 2%至 76%，重回历史新高。截至 8 月 27 日，炼油装置毛利润大幅上升至 65.48 元/桶，较上周明显改善。

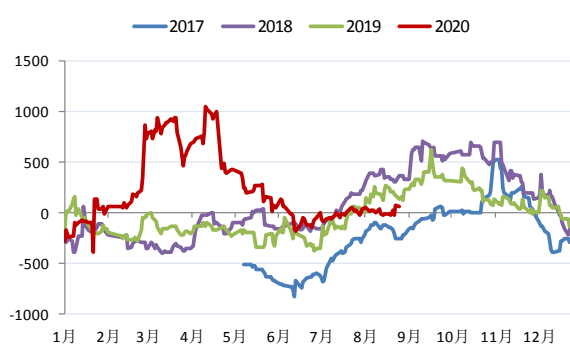
库存方面，截至 7 月 31 日，国内地炼汽油库存为 565.4 万吨，环比下降 73.1 万吨，处于 5 年高位；国内地炼柴油库存为 904.6 万吨，环比减少 115.1 万吨，仍处于 5 年高位。整体来看，国内炼厂成品油库存峰值已过。

图 15: 中国地炼开工率 (%)



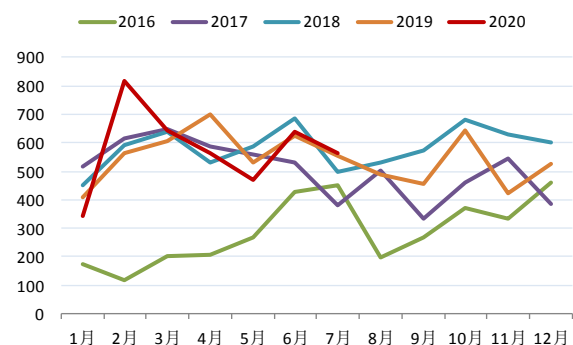
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 中国炼油装置毛利润 (元/桶)



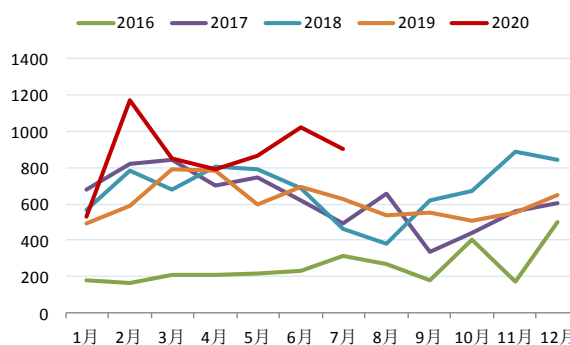
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 中国地炼汽油库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 中国地炼柴油库存 (元/桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.5 美国原油库存连续 5 周减少, 库欣地区连续 2 周下降

美国原油库存录得大减。EIA 数据显示, 截至 8 月 21 日当周, 美国原油净进口量日均 255.3 万桶, 环比减少 104.0 万桶; 库存方面, EIA 和 API 库存分别为 5.078 亿桶和 5.298 亿桶, 环比前一周分别减少 468.9 万桶和 452.4 万桶。库欣地区, 原油库存环比减少 27.9 万桶至 5240.3 万桶, 连续 2 周录得下降。

图 19: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 库欣商业原油库存 (千桶)

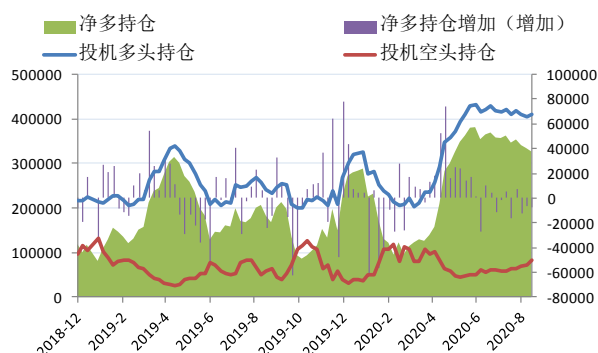


数据来源: Wind, 中信建投期货

2.6 外盘投机净多持仓有增有减，多头情绪变化不大

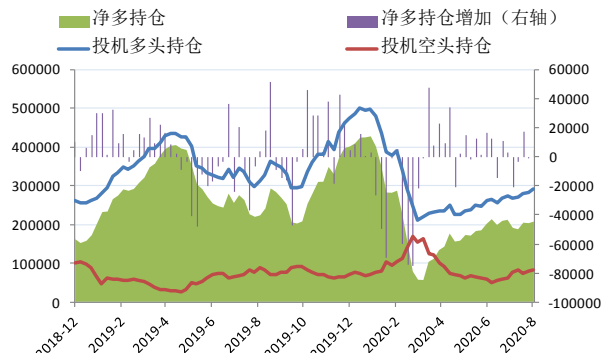
CFTC 数据显示，截至 8 月 25 日当周，WTI 投机者所持原油净多头头寸减少 7,503 手至 326,896 手，连续 3 周减少；洲际交易所(ICE)报告显示，截至 8 月 25 日当周，布伦特原油期货投机性净多头头寸增加 4,132 手至 207,948 手，创一个月新高。综合来看，净多持仓环比变化不大。

图 21：WTI 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：Brent 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

三、行情展望与投资策略

后市油价中枢大概率维持缓慢上移的路径。尽管近期美国飓风季通过对供应端的收紧令 WTI 创下 5 个月新高，同时关停 9 座炼厂对需求端也造成了一定冲击，但是由于飓风“劳拉”减弱快于市场预期，因此这场飓风对油价影响或逐渐减退。但是，由于今年预计共 19 场飓风较往年数量更多，因此仍需关注墨西哥湾飓风对油市供需两端的影响。疫情方面，疫情影响下令美国就业市场恢复受阻，韩国地区新增确诊病例仍处于上升较快趋势，但拉美地区增速有所放缓，整体来看，全球经济恢复速度或由于目前疫情形势逐渐趋缓。供应方面，OPEC+主动减产仍将成为油价下方主要的支撑来源，而美国方面，市场对上周产量小幅回升并不太意外，因为早在上周钻井数公布回升已令市场有所预期，此外，今年飓风季令许多产油商撤离海上平台的操作是否成为永久撤出而导致原油供应另一利好仍有待观察。需求方面，美国原油需求环比有所回落，但是炼厂开工率延续反弹态势逐渐接近过去 5 年范围，下游成品油方面汽油表现明显好于馏分油，同时汽油的裂解价差出现明显优势，如果飓风季不挫伤墨西哥湾地区开车出行，结合夏季消费旺季，近期或仍能支撑原油消费。金融市场方面，美元偏弱也为油价下方提供一定支撑。整体来看，随着疫情缓慢向好和全球经济的逐渐修复，预计后市油价仍存上涨空间。

策略：后市 WTI 下方参考 39.58-41.89 美元/桶，上方参考 45-46 美元/桶压力附近，对于 INE 主力合约，参考 277-307 元/桶区间运行，区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：疫情形势、美国飓风季、OPEC+实际减产执行、中东地缘政治风险、美国原油产量、美国新一轮援助计划落地

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，C
电话：023-86769605

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元
电话：021-68765927

中信建投期货有限公司长沙分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903
电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室
电话：0791-82082702

中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017
电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号
电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G
电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室
电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912
电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼318室
电话：027-59909520

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室
电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室
电话：0351-8366898

中信建投期货有限公司济南分公司

地址：济南市历下区冻源大街150号中信广场A座六层
电话：0531-85180636

中信建投期货有限公司大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室
电话：0411-84806316

中信建投期货有限公司郑州分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房
电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房
电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1
电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号
电话：028-62818701

中信建投期货有限公司深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11F
电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室
电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座
电话：025-86951881

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室
电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室
电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406
电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室
电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com