

## 疫情恶化大选在即！原油风险机会并存

### 摘要：

- 疫情形势恶化，多国采取封锁措施
- 中国 10 月制造业 PMI 继续保持扩张区间
- OPEC+：利比亚原油日产量已达 68 万桶，逐步靠近目标产量 100 万桶
- 美国原油产量创周度最大增幅，但钻机井数创 22 周新高
- 美国需求小幅回升，成品油利润尚未好转
- EIA 和 API 原油库存意外增加，库欣地区 6 周来首次回落
- 国内原油进口环比增加，产量小幅回落
- 外盘投机净多持仓有增有减，Brent 看多情绪有所好转

我们预计月初波动性较大，因为新一轮经济刺激措施落地难度较大，市场避险情绪升温，叠加目前油市供应过剩格局，或导致原油价格回落动能大于上涨动能。此外，利空因素还有：1、随着冬季来临，欧美地区疫情形势再度严峻，新一轮封锁措施打击原油需求，从我们计算出的美国原油需求可以看出，反弹乏力；2、墨西哥湾飓风季的结束导致产量利好逐渐消失，同时原油产量增幅创历史新高引起市场悲观情绪；此外，利比亚原油产量恢复令需求疲软的供应格局导致供应过剩压力再增；3、大选在即市场避险情绪升温，风险偏好资金流出导致金融市场面临波动性增大。整体来看，利好因素较少：1、下月美国新一轮经济措施落地预期；2、供应端，OPEC+ 成员俄罗斯此前发表可能推迟明年 1 月增产的言论提供了油市仍有供需平衡的可能性；3、中国宏观经济数据表示全球石油需求大国之一经济仍在修复。

**策略：**警惕周一低开风险，后市 WTI 下方参考 30-33 美元/桶，上方参考 40-43 美元/桶区间压力，SC 主力合约下方参考 200-210 元/桶区间，上方参考 270-280 元/桶区间操作为主，由于 SC 主力合约价格接近年内低位，评估风险后考虑逢低试多机会。

**风险：**欧美疫情形势、新冠疫苗推进情况、美国大选、美国新一轮援助计划落地情况等

## 原油月度报告

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 11 月 1 日

## 目 录

一、行情回顾.....	3
二、原油行业市场分析 .....	4
1 宏观事件 .....	4
1.1 美国经济出现积极复苏态势 .....	4
1.2 中国 10 月制造业 PMI 继续保持扩张区间 .....	4
2、原油价格分析 .....	5
2.1 OPEC+：利比亚原油日产量已达 68 万桶，逐步靠近目标产量 100 万桶 .....	5
2.2 美国供应：原油产量创周度最大增幅，但钻机井数创 22 周新高.....	6
2.3 美国需求：需求小幅回升，成品油利润尚未好转.....	7
2.4 美国库存：EIA 和 API 意外增加，库欣地区 6 周来首次回落.....	8
2.5 国内：原油进口环比增加，产量小幅回落.....	9
2.6 持仓：外盘投机净多持仓有增有减，Brent 看多情绪有所好转 .....	10
2.7 附录：欧美疫情再成“重灾区”，美元指数中枢上移和美股中枢回落 .....	11
三、行情展望与投资策略 .....	12

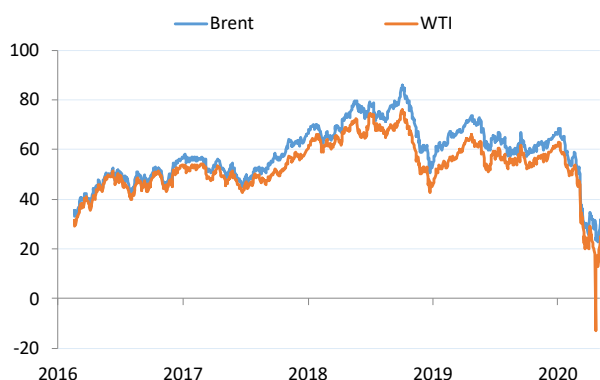
## 图表目录

图 1: Brent、WTI 期货价格（美元/桶） .....	3
图 2: INE 期货价格（元/桶） .....	3
图 3: 中国 GDP 同比（%） .....	4
图 4: 规模以上工业增加值同比（%） .....	4
图 5: 中国官方制造业 PMI（%） .....	4
图 6: 中国官方制造业 PMI 分类指数（%） .....	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 原油周度产量（千桶/日） .....	6
图 10: 美国油井钻机数量（座） .....	6
图 11: 新井单口井产量（桶/日） .....	6
图 12: 美国周度进出口（千桶/日） .....	6
图 13: 美国月度净进出口（千桶/日） .....	6
图 14: 美国原油月度产量（千桶/日） .....	6
图 15: 美国炼厂开工率（%） .....	7
图 16: 美国原油需求（万桶/日） .....	7
图 17: 美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差（美元/桶） .....	7
图 18: 美国取暖油 HO-WTI 裂解价差（美元/桶） .....	7
图 19: 美国汽油周度产量（万桶/日） .....	7
图 20: 美国馏分油周度产量（万桶/日） .....	7
图 21: EIA 原油库存（百万桶） .....	8
图 22: API 原油库存（百万桶） .....	8
图 23: 库欣原油库存（千桶） .....	8
图 24: 美国石油总库存及产品（百万桶） .....	8
图 25: 中国地炼开工率（%） .....	9
图 26: 中国炼油装置毛利润（元/桶） .....	9
图 27: 中国地炼汽油库存（千吨） .....	9
图 28: 中国地炼柴油库存（千吨） .....	9
图 29: 中国原油月度进口（千吨） .....	9
图 30: 中国原油月度产量（千吨） .....	9
图 31: WTI 期货和期权投机持仓量（手） .....	10
图 32: Brent 期货和期权投机持仓量（手） .....	10
图 33: 全球新冠新增人数（人） .....	11
图 34: 美股和 WTI .....	12
图 35: 美元指数和 WTI .....	12
表 1: 原油现货月度行情回顾（美元/桶） .....	3
表 2: 原油期货月度行情回顾（美元/桶，除 SC 为元/桶） .....	3
表 3: OPEC 产量（千桶/天） .....	5

## 一、行情回顾

本月（10月1日-10月29日）原油价格中上旬震荡运行，自下旬起一路下跌，主要因境外疫情确诊人数激增引发新一轮封锁措施打击石油需求，叠加利比亚原油供应增长、美国新一轮经济刺激措施迟迟无法落地，同时美国大选在即仍面临较大不确定性，市场避险情绪升温、美股受挫、美元走高，导致油价震荡回落。

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: 原油现货月度行情回顾（美元/桶）

	10月29日	9月30日	涨跌	涨跌幅	近1个月均价	均价涨跌
美国西德克萨斯中质原油(WTI)	36.17	40.22	-4.05	-10.07%	39.73	0.12
英国布伦特 Dtd	36.42	40.90	-4.48	-10.95%	40.51	-0.44
OPEC一揽子原油价格	38.42	40.65	-2.23	-5.49%	40.25	-1.29
原油(阿联酋迪拜):环太平洋	38.38	40.43	-2.05	-5.07%	40.97	-0.71
原油(阿曼):环太平洋	38.69	40.79	-2.10	-5.15%	41.24	-0.46

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 2: 原油月度行情回顾（美元/桶，除 SC 为元/桶）

	10月30日	外盘10月1日 内盘9月30日	涨跌	涨跌幅
Brent 主力合约	37.86	40.71	-2.85	-7.00%
WTI 主力合约	35.72	38.58	-2.86	-7.41%
SC 主力合约	223.70	254.70	-31.00	-12.17%

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

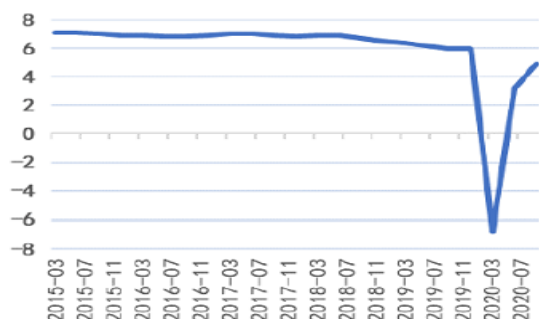
#### 1.1 美国经济出现积极复苏态势

10月29日,美国商务部公布数据显示,第三季度美国实际GDP年化季率初值为增长33.1%,创纪录新高,此前市场预期为增长32%,前值为下降31.4%。第三季度美国消费者支出年化季率初值为增长40.7%,此前市场预估为增长38.9%,前值为下降33.2%。10月30日晚间,美国经济分析局公布数据显示,美国9月实际个人消费支出(PCE)环比增长1.2%,连续第五个月保持增长趋势,预期为0.8%,前值为0.7%。

#### 1.2 中国10月制造业PMI继续保持扩张区间

10月31日,国家统计局公布数据显示,10月中国官方制造业PMI为51.4,预期为51.3,前值为51.5。从分类指数看,在构成制造业PMI的5个分类指数中,生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点,原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点:生产指数为53.9%,较上月微降0.1个百分点;新订单指数为52.8%,与上月持平;原材料库存指数为48%,较上月下降0.5个百分点;从业人员指数为49.3%,较上月下降0.3个百分点;供应商配送时间指数为50.6%,较上月微降0.1个百分点。

图 3: 中国 GDP 同比 (%)



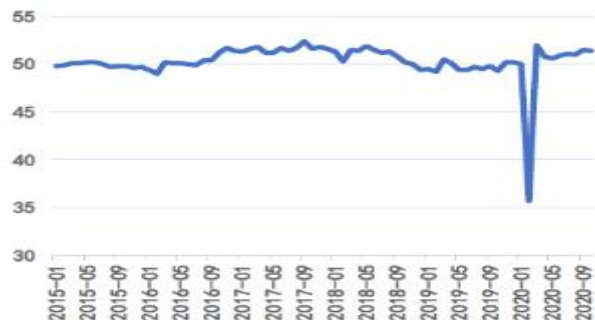
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: 规模以上工业增加值同比 (%)



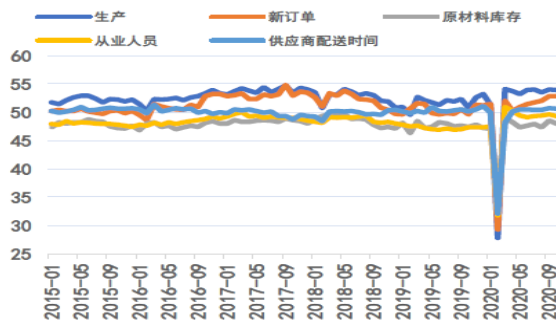
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 5: 中国官方制造业 PMI (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 6: 中国官方制造业 PMI 分类指数 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

## 2、原油价格分析

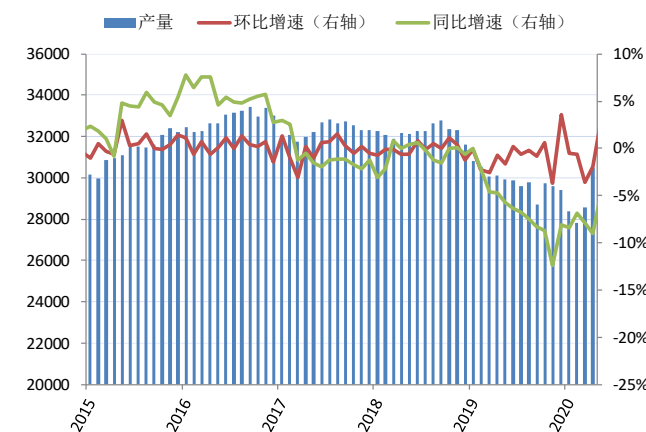
### 2.1 OPEC+: 利比亚原油日产量已达 68 万桶，逐步靠近目标产量 100 万桶

表 3: OPEC 产量 (千桶/天)

国家	基准	减产配额			当下协议产量目标	5月产量		6月产量		7月产量		8月产量		9月产量		9月未完成产量
		2020		2021		产量	执行率	产量	执行率	产量	执行率	产量	执行率	产量	执行率	
		5月-7月	8月-12月	1月-4月												
阿尔及利亚	1057	241	193	145	864	819	99%	807	104%	808	103%	857	104%	854	105%	-10
安哥拉	1527	348	278	209	1249	1275	72%	1224	87%	1173	102%	1218	111%	1246	101%	-3
赤道几内亚	127	29	23	17	104	90	128%	114	45%	110	59%	118	39%	103	104%	-1
加蓬	187	43	34	26	153	194	-16%	204	-40%	192	-12%	184	9%	180	21%	27
伊拉克	4653	1061	849	637	3804	4160	46%	3714	89%	3752	85%	3648	118%	3694	113%	-110
科威特	2809	641	513	385	2296	2198	95%	2085	113%	2185	97%	2285	102%	2292	101%	-4
尼日利亚	1829	417	334	250	1495	1584	59%	1497	80%	1488	82%	1467	108%	1461	110%	-34
沙特	11000	2508	2006	1505	8994	8479	101%	7540	138%	8406	103%	8922	104%	8957	102%	-37
阿联酋	3168	722	578	433	2590	2478	96%	2332	116%	2430	102%	2773	68%	2533	110%	-57
刚果	325	74	59	44	266	285	54%	302	31%	287	51%	286	66%	283	71%	17
利比亚						80		92		100		104		156		
伊朗						1954		1947		1936		1942		1964		
委内瑞拉						558		336		339		351		383		
OPEC合计						24154		22194		23206		24155		24106		
OPEC减产国合计	26682	6084	4867	3651	21815	21562	84%	19819	113%	20831	96%	21758	101%	21603	104%	-57

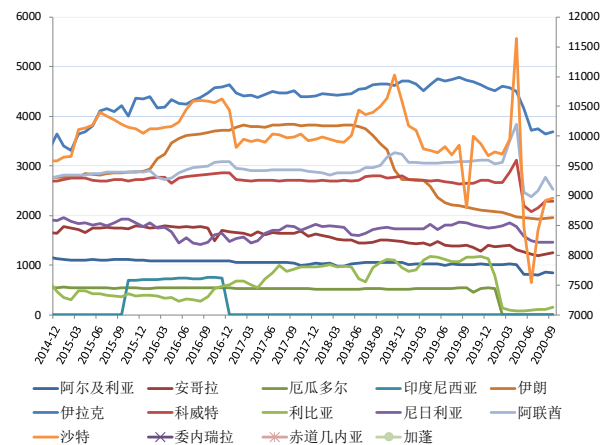
数据来源: Wind, 中信建投期货

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)

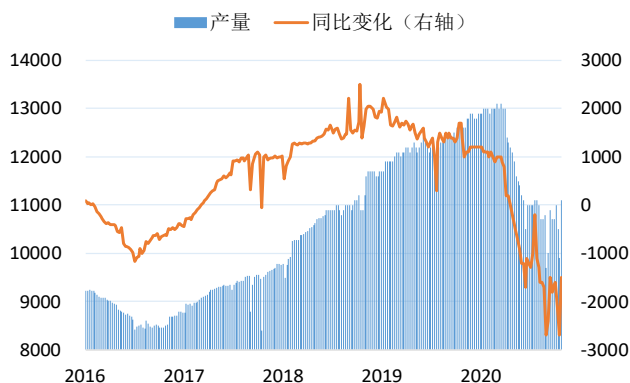


数据来源: Wind, 中信建投期货

## 2.2 美国供应：原油产量创周度最大增幅，但钻机井数创 22 周新高

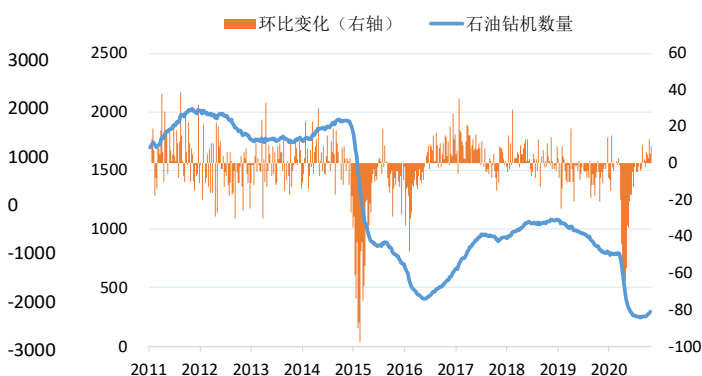
EIA 数据显示，截至 10 月 23 日当周，美国国内原油产量环比增加 120 万桶/日至 1100 万桶/日，创 7 周新低；贝克休斯数据显示，截至 10 月 30 日当周，本周美国石油活跃钻井数回升 9 座至 296 座，创下自 5 月 29 日后新高。

图 9：DOE 原油周度产量（千桶/日）



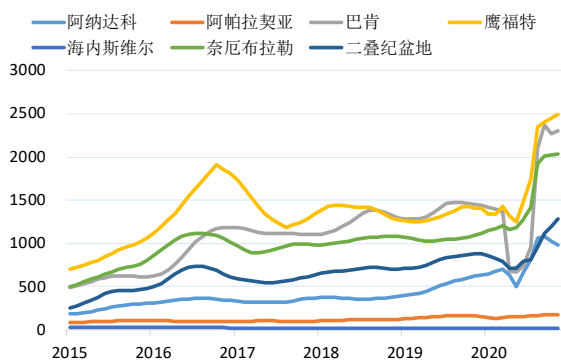
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：美国油井钻机数量（座）



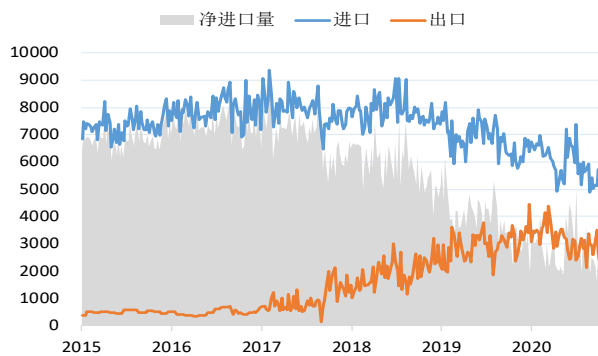
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：新井单口井产量（桶/日）



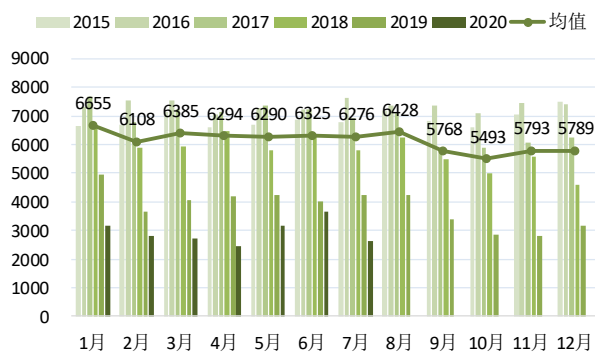
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：美国周度进出口（千桶/日）



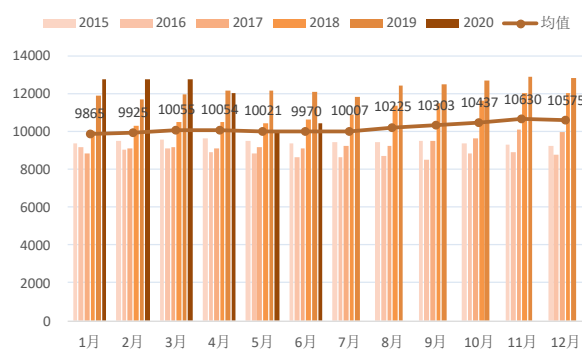
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：美国月度净进出口（千桶/日）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：美国原油月度产量（千桶/日）

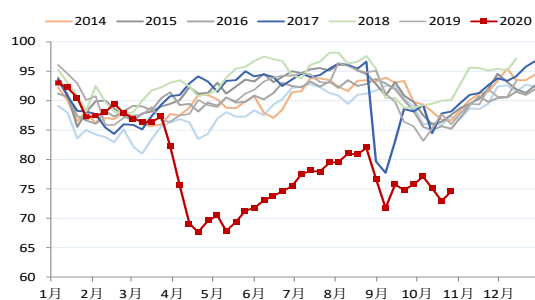


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.3 美国需求：需求小幅回升，成品油利润尚未好转

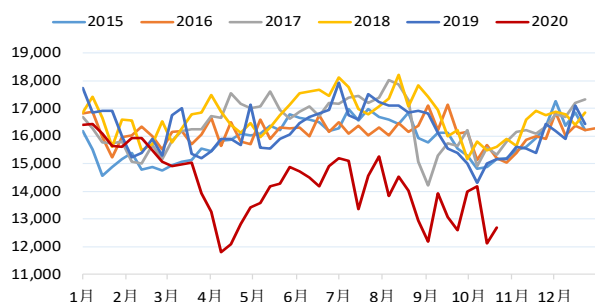
据 EIA 数据显示，截至 10 月 16 日当周，美国炼油厂开工率环比回升 1.7 个百分点至 74.6%，原油需求环比回升 56.2 万桶/日至 12686.6 万桶/日，从年内低位小幅反弹。成品油方面，截至 10 月 23 日当周，美国汽油日均生产 909.5 万桶，环比增加 16.2 万桶，同比减少 108.9 万桶；馏分油日均生产 412.6 万桶，环比减少 0.5 万桶，同比下降 84.4 万桶。整体来看，原油下游需求仍显疲软。

图 15：美国炼厂开工率（%）



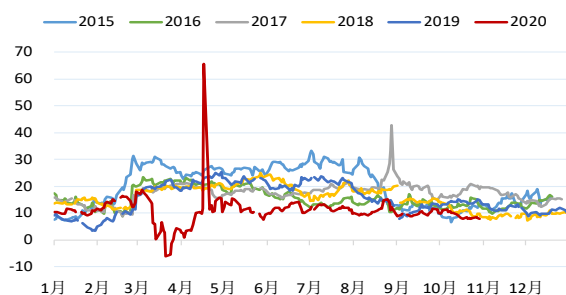
数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：美国原油需求（万桶/日）



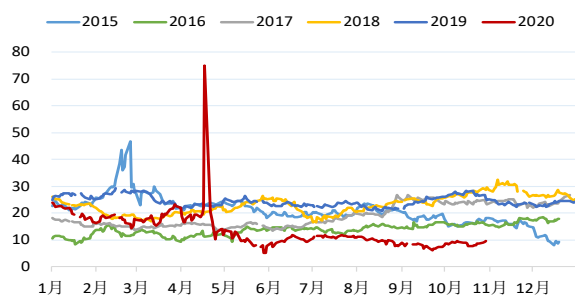
数据来源：Wind，中信建投期货

图 17：美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差（美元/桶）



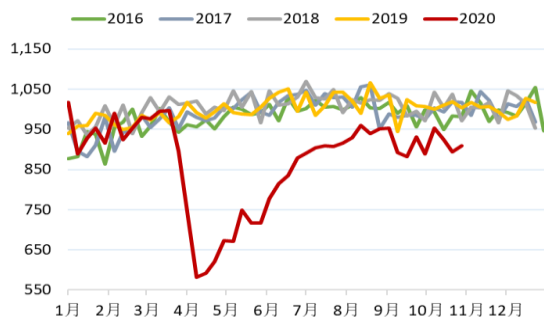
数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：美国取暖油 HO-WTI 裂解价差（美元/桶）



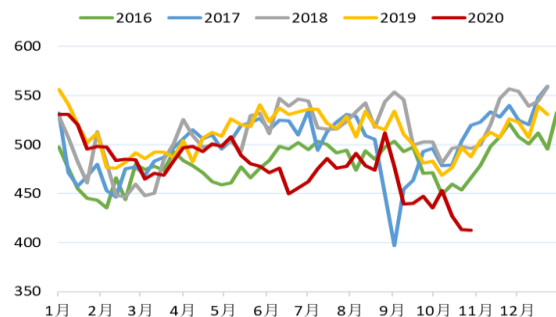
数据来源：Wind，中信建投期货

图 19：美国汽油周度产量（万桶/日）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 20：美国馏分油周度产量（万桶/日）

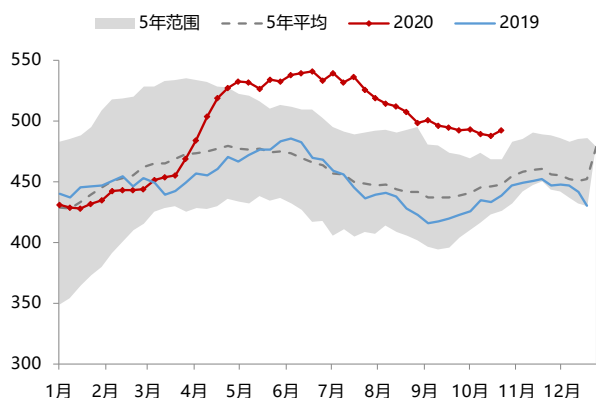


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.4 美国库存：EIA 和 API 意外增加，库欣地区 6 周来首次回落

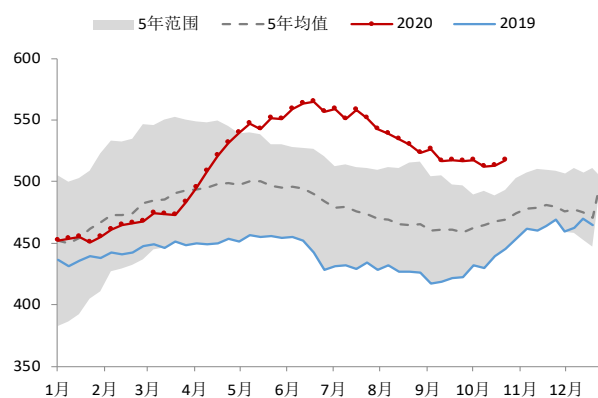
EIA 数据显示，截至 10 月 23 日当周，美国原油净进口量环比增加 12.2 万桶/日至 220.4 万桶；库存方面，EIA 和 API 库存分别为 4.92 亿桶和 5.17 亿桶，环比前一周分别增加 432 万桶(0.9%)和增加 457.7 万桶(0.9%)。库欣地区，原油库存环比减少 42.2 万桶(1%)至 5999.5 万桶，终结连续 5 周上升趋势。

图 21：EIA 原油库存（百万桶）



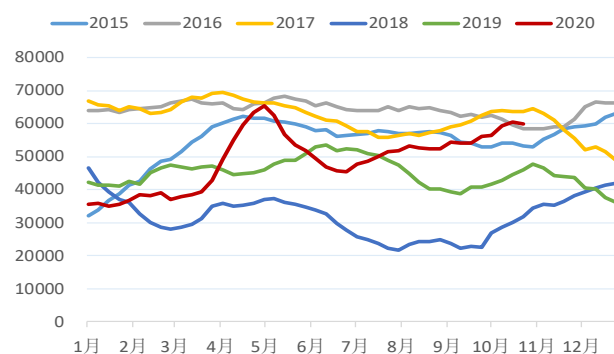
数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：API 原油库存（百万桶）



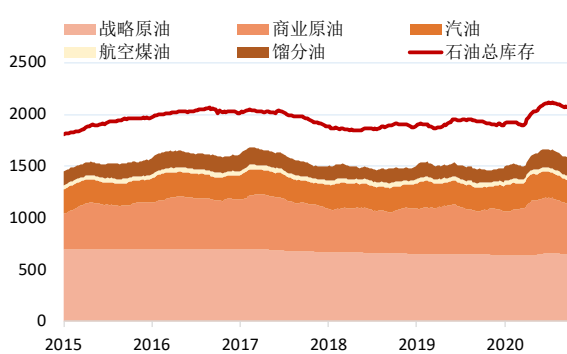
数据来源：Wind，中信建投期货

图 23：库欣原油库存（千桶）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：美国石油总库存及产品（百万桶）



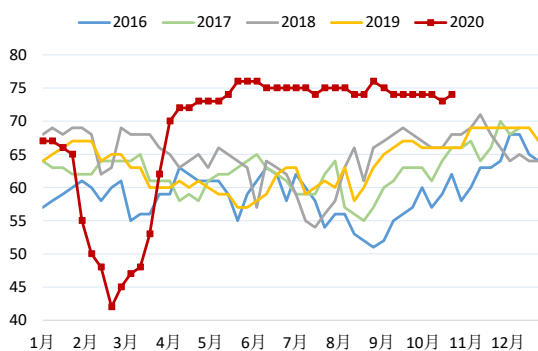
数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.5 国内：原油进口环比增加，产量小幅回落

国内进口方面，9月原油进口4840万吨，环比增加99.7万吨，在连续下降2个月后再次回升。1-9月原油进口累计41602.4万吨，同比增加12.7%。

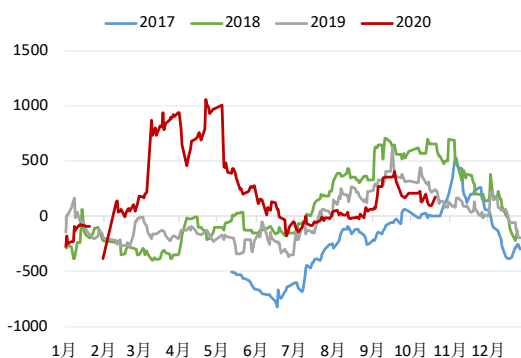
产量方面，9月原油产量减少55.5万吨至1609.6万吨，1-9月累计生产14634.8万吨，同比增加2%。

图 25：中国地炼开工率（%）



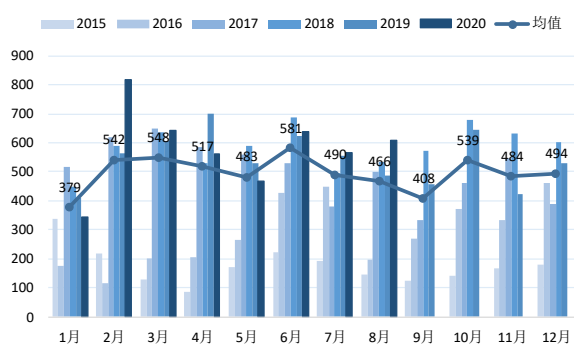
数据来源：Wind，中信建投期货

图 26：中国炼油装置毛利润（元/桶）



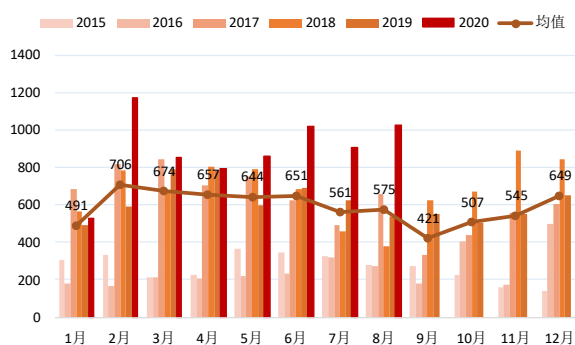
数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：中国地炼汽油库存（千吨）



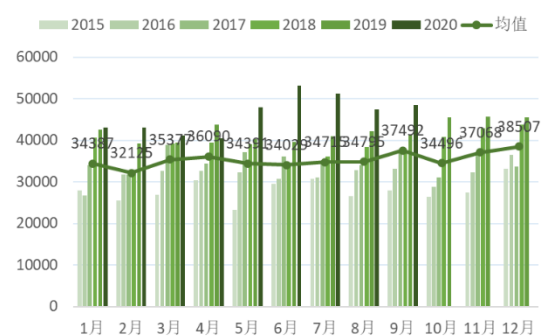
数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：中国地炼柴油库存（千吨）



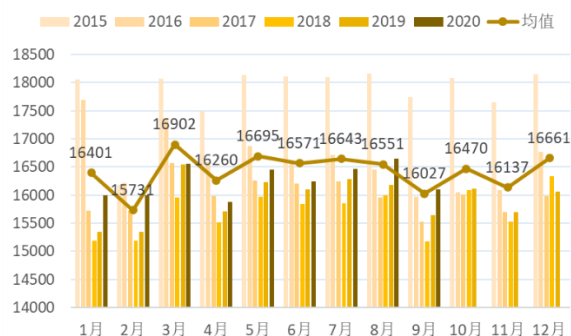
数据来源：Wind，中信建投期货

图 29：中国原油月度进口（千吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 30：中国原油月度产量（千吨）

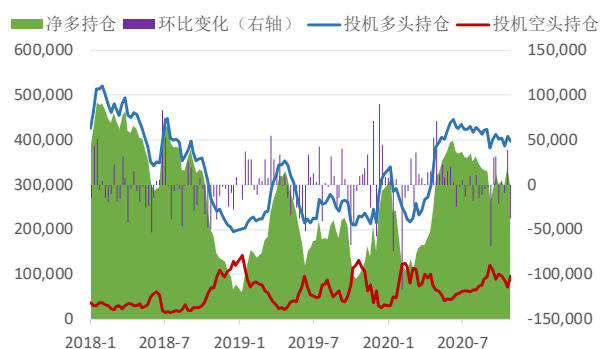


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.6 持仓：外盘投机净多持仓有增有减，Brent 看多情绪有所好转

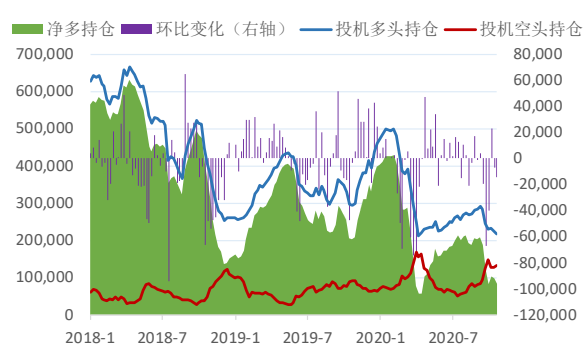
CFTC 数据显示，截至 10 月 27 日当周，WTI 投机者所持原油净多头存减少 37198 手（11%）至 300339 手，创 3 周新低；洲际交易所(ICE)报告显示，截至 10 月 27 日当周，布伦特原油期货投机性净多头寸增加 4401 手（3%）至 144531 手，创 8 周新高。综合来看，外盘看多情绪有所好转。

图 31：WTI 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

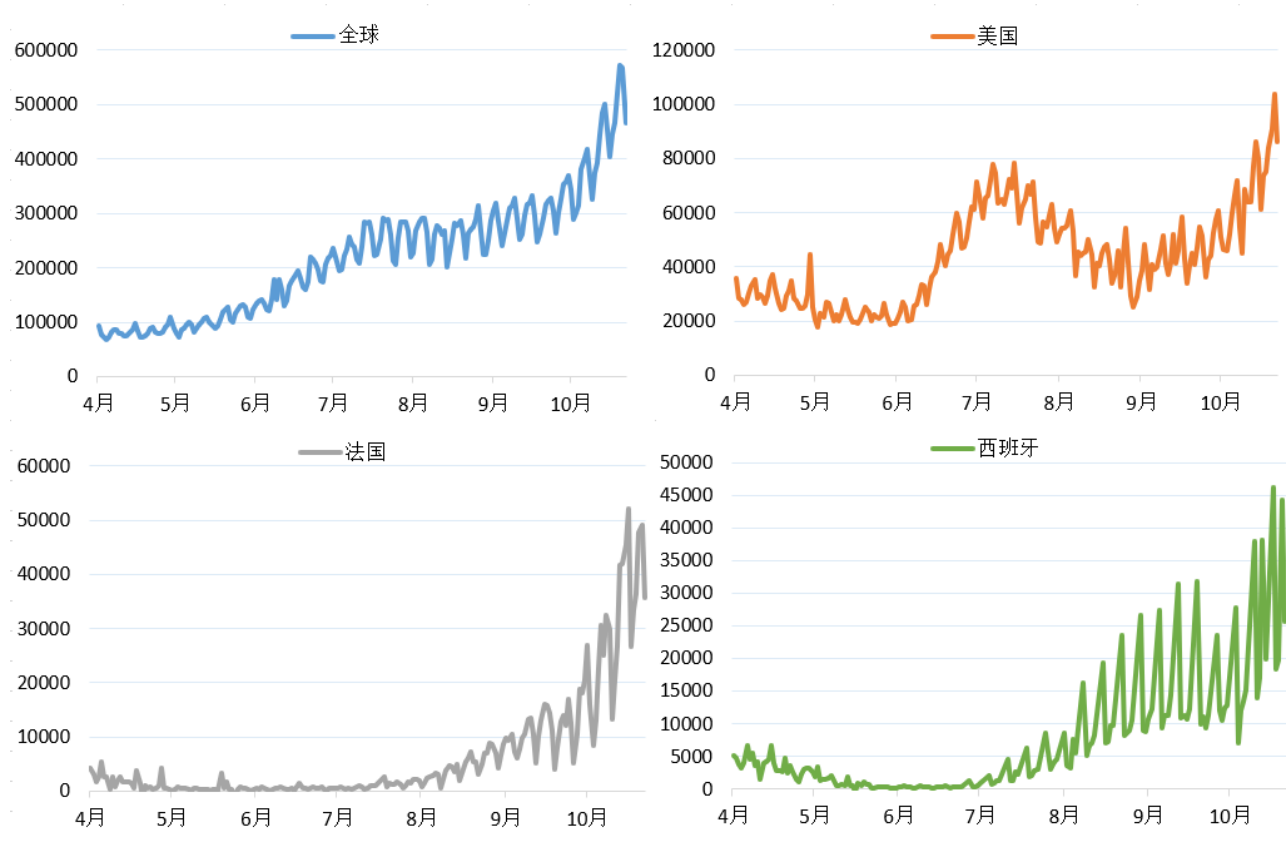
图 32：Brent 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.7 附录：欧美疫情再成“重灾区”，美元指数中枢上移和美股中枢回落

图 33：全球新冠新增人数（人）





数据来源: Wind, 中信建投期货

图 34: 美股和 WTI



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 35: 美元指数和 WTI



数据来源: Wind, 中信建投期货

### 三、行情展望与投资策略

我们预计月初波动性较大, 因为新一轮经济刺激措施落地难度较大, 市场避险情绪升温, 叠加目前油市供应过剩格局, 或导致原油价格回落动能大于上涨动能。此外, 利空因素还有: 1、随着冬季来临, 欧美地区疫情形势再度严峻, 新一轮封锁措施打击原油需求, 从我们计算出的美国原油需求可以看出, 反弹乏

力；2、墨西哥湾飓风季的结束导致产量利好逐渐消失，同时原油产量增幅创历史新高引起市场悲观情绪；此外，利比亚原油产量恢复令需求疲软的供应格局导致供应过剩压力再增；3、大选在即市场避险情绪升温，风险偏好资金流出导致金融市场面临波动性增大。整体来看，利好因素较少：1、下月美国新一轮经济措施落地预期；2、供应端，OPEC+成员俄罗斯此前发表可能推迟明年1月增产的言论提供了油市仍有供需平衡的可能性；3、中国宏观经济数据表示全球石油需求大国之一经济仍在修复。

**策略：**警惕周一低开风险，后市 WTI 下方参考 30-33 美元/桶，上方参考 40-43 美元/桶区间压力，SC 主力合约下方参考 200-210 元/桶区间，上方参考 270-280 元/桶区间操作为主，由于 SC 主力合约价格接近年内低位，评估风险后考虑逢低试多机会，注意仓位，设好止损

**风险：**欧美疫情形势、新冠疫苗推进情况、美国大选、美国新一轮援助计划落地情况等

## 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

### 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 11I

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](http://www.cfc108.com)