

原油大幅上涨后 多头警惕 OPEC+利空风险

摘要:

- 美国当周初请失业金人数连增两周，3 万亿政府救援计划面临到期
- 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 74 个月新高
- 美国原油周度日产反弹 10 万桶，钻机井数创近半年新
- 美国炼厂开工连续 2 周上升，成品油消费态势温和上升
- 美国石油总库存创近 8 个月新低
- Brent 投机净多连续三周增加，看多情绪继续升温

本月原油大幅拉涨，外盘突破半年来压力位，WTI 和 Brent 主力分别站上 45 和 47 美元重要关口，国内 SC 主力也在不断修复 3 月价格战后的缺口，主要受到疫苗重大利好、OPEC+ 延迟减产协议预期、胡塞武装袭击沙特石油储备站、宏观数据利好和美国道琼斯指数创历史新高等因素提振。

预计短期内油市仍由多头主导，一是周末伊朗核科学家被暗杀再度加热近期地缘政治局势，二是随着新冠疫苗接近问世、预期利好仍是油价上涨重要推手，三是美国大选后总统权力和和平交接的迹象释放了市场风险偏好，四是在油价上升后，OPEC+ 仍倾向于延长现有减产协议 2-3 个月带来供应端的信心，五是原油远期曲线的改变逐渐显示出库存端的利好。

但这并不代表利空风险完全消失：1、OPEC+ 内部对推迟增产仍存无法达成一致的风险；2、需求现状是美国疫情数据在感恩节后感诊人数和死亡人数激增的可能较大，而等待疫苗上市并普及尚需时日；3、初请失业金人数连增两周说明就业市场恢复受阻，3 万亿美元援助计划将在圣诞节后基本到期，而下一轮经济刺激法案或需到 1 月下旬拜登就任后才能出台。因此疫情、就业和刺激法案的压力将在油价上方构成压力，OPEC+ 对减产协议的最终决定仍存利空风险。

策略：后市 WTI 参考 43-48 美元/桶区间运行，SC 主力合约下方参考 265-275 元/桶支撑区间，上方参考 330-340 元/桶区间压力，建议 OPEC+ 大会后重新评估风险，区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：OPEC+ 大会最终结果、欧美疫情形势、新冠疫苗推进情况、美国大选交接情况、美国新一轮援助计划落地情况等

原油周度报告

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 29 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 就业：美国当周初请失业金人数连增两周，3 万亿政府救援计划面临到期.....	4
1.2 制造业：美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 74 个月新高	5
2、原油价格分析	6
2.1 OPEC+：重点关注月底 OPEC+大会.....	6
2.2 美国供应：原油周度日产反弹 10 万桶，钻机井数创近半年新高.....	7
2.3 美国需求：炼厂开工率连续 2 周上升，成品油消费态势温和上升	8
2.4 美国库存：EIA 和 API 窄幅变化，石油总库存创近 8 个月新低.....	9
2.5 持仓：Brent 投机净多连续三周增加，看多情绪继续升温.....	10
2.6 附录：“感恩节”增加出行、美国疫情不容乐观，道琼斯创新高、美元走势偏弱	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: 美国新增非农就业人数（千人）	4
图 4: 美国初请、续请失业金人数（人）	4
图 5: 美国制造业 PMI（%）	5
图 6: 中国制造业 PMI（%）	5
图 7: OPEC 产量（千桶/天）	6
图 8: OPEC 成员国产量（千桶/天）	6
图 9: DOE 原油周度产量（千桶/日）	7
图 10: 美国油井钻机数量（座）	7
图 11: 新井单口井产量（桶/日）	7
图 12: 美国周度进出口（千桶/日）	7
图 13: 美国月度净进出口（千桶/日）	7
图 14: 美国原油月度产量（千桶/日）	7
图 15: 美国炼厂开工率（%）	8
图 16: 美国原油需求（千桶/日）	8
图 17: 美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差（美元/桶）	8
图 18: 美国取暖油 HO-WTI 裂解价差（美元/桶）	8
图 19: 美国汽油周度产量（万桶/日）	8
图 20: 美国馏分油周度产量（万桶/日）	8
图 21: EIA 原油库存（百万桶）	9
图 22: API 原油库存（百万桶）	9
图 23: 库欣原油库存（千桶）	9
图 24: 美国石油总库存及产品（百万桶）	9
图 25: WTI 期货和期权投机持仓量（手）	10
图 26: Brent 期货和期权投机持仓量（手）	10
图 27: 全球新冠新增人数（人）	11
图 28: 美股和 WTI	12
图 29: 美元指数和 WTI	12
表 1: 原油现货行情回顾（美元/桶）	3
表 2: 原油主力合约行情回顾（美元/桶，除 SC 为元/桶）	3
表 3: OPEC 产量（千桶/天）	6

一、行情回顾

图 1: Brent、WTI 期货价格 (美元/桶)

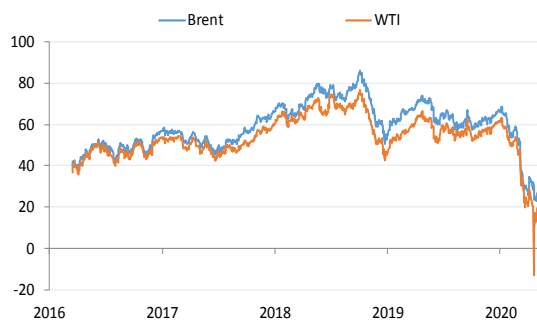


图 2: INE 期货价格 (元/桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 1: 原油现货行情回顾 (美元/桶)

	11 月 26 日	10 月 27 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)	44.93	39.57	5.36	13.55%	44.15	2.72
英国布伦特 Dtd	46.60	40.30	6.30	15.63%	45.77	2.82
OPEC 一揽子原油价格	46.66	39.53	7.13	18.04%	44.55	1.66
原油(阿联酋迪拜):环太平洋	47.91	40.09	7.82	19.51%	36.81	-7.08
原油(阿曼):环太平洋	48.26	40.41	7.85	19.43%	37.00	-7.23

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 2: 原油主力合约行情回顾 (美元/桶, 除 SC 为元/桶)

	11 月 27 日	10 月 30 日	涨跌	涨跌幅
WTI	45.52	35.72	9.80	27.44%
Brent	48.30	37.86	10.44	27.58%
SC	289.10	223.70	65.40	29.24%

数据来源: Wind, 中信建投期货

二、原油行业市场分析

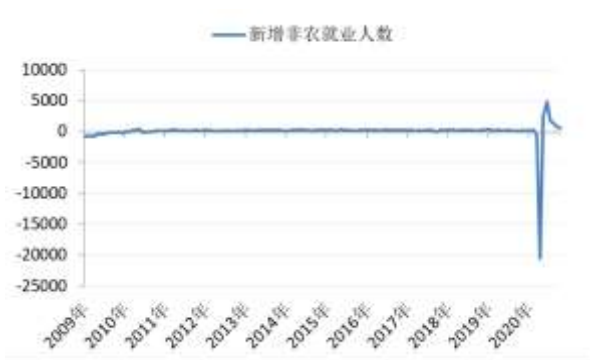
1 宏观事件

1.1 就业：美国当周初请失业金人数连增两周，3 万亿政府救援计划面临到期

据美国劳工部公布的数据显示，截至 11 月 21 日当周，美国申请失业救济人数增加 3 万人至 77.8 万人，超过市场预期的 73 万人，连续两周录得增加，说明疫情确诊病例的激增和商业活动限制仍在推动裁员，抑制劳动力市场的复苏。

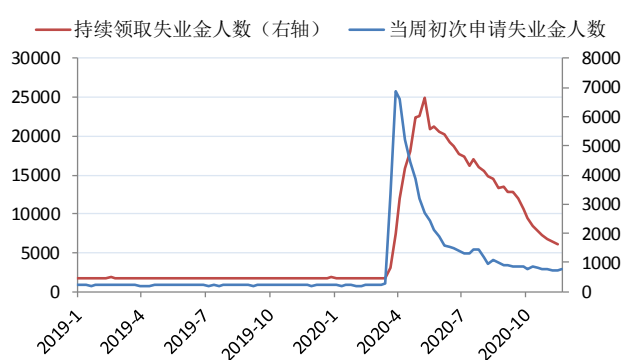
随着 3 万亿美元的政府救援计划面临到期，据美国福克斯新闻预计，或有 1200 万美国人将在 12 月 26 日后面临失去救济金。而下一轮经济刺激计划或需要等到 1 月 20 日拜登正式宣布就任后出台。

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：美国初请、续请失业金人数（人）

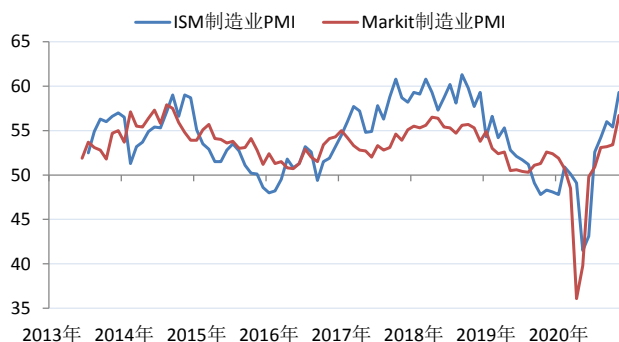


数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 制造业：美国 11 月 Markit 制造业 PMI 创 74 个月新高

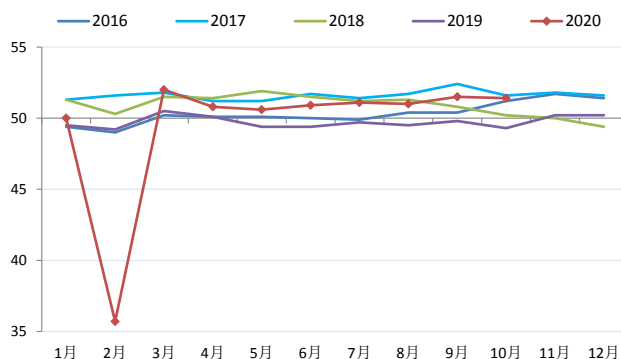
24 日据 IHS Markit 公布，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 为 56.7，刷新近 74 个月来新高，超过预期 53 和前值 53.4。市场研究机构 IHS Markit 首席经济学家威廉姆森表示，美国 11 月 PMI 数据非常令人鼓舞，尽管更强劲的经济增长确实是要付出代价的。然而，需求和招聘的激增推高了物价和工资。商品和服务的平均价格涨幅刷新纪录，供应短缺的范围也比较以往任何时候都要广泛。

图 5：美国制造业 PMI（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：中国制造业 PMI（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

2、原油价格分析

2.1 OPEC+: 重点关注月底 OPEC+大会

近期市场焦点在月底的会议，是否将保持目前减产协议并延长 2-3 个月，但是目前并非所有内部联盟成员达成一致，最终决定将在 11 月 30 日-12 月 1 日 OPEC+大会上揭晓。

10 月 OPEC 产量环比增长 32 万桶/日至 2439 万桶/日，减产执行率 104%，维持较高减产执行率。受全球新增疫情影响，OPEC 对今明两年全球原油需求增速预期分别下调 28 万桶/天和 30 万桶/天。

表 3：OPEC 产量（千桶/天）

国家	基准	减产配额			当下协议 产量目标	8月产量		9月产量		10月产量		10月未完 成产量
		2020		2021年1月		产量	执行率	产量	执行率	产量	执行率	
		5月-7月	8月-12月	-2022年4月								
阿尔及利亚	1057	241	193	145	864	855	105%	854	105%	857	105%	-7
安哥拉	1527	348	278	209	1249	1210	114%	1246	114%	1181	114%	-68
赤道几内亚	127	29	23	17	104	118	39%	103	39%	105	39%	1
加蓬	187	43	34	26	153	181	18%	180	18%	189	18%	36
伊拉克	4653	1061	849	637	3804	3652	118%	3694	118%	3835	118%	31
科威特	2809	641	513	385	2296	2288	102%	2292	102%	2286	102%	-10
尼日利亚	1829	417	334	250	1495	1482	104%	1461	104%	1488	104%	-7
沙特	11000	2508	2006	1505	8994	8892	105%	8957	105%	8956	105%	-38
阿联酋	3168	722	578	433	2590	2705	80%	2533	80%	2441	80%	-149
刚果	325	74	59	44	266	280	76%	283	76%	271	76%	5
利比亚						106		156		454		
伊朗						1940		1964		1958		
委内瑞拉						339		383		367		
OPEC合计						24048		24106		24388		
PEC减产国合	26682	6084	4867	3651	21815	21663	103%	21603	104%	21609	104%	-152

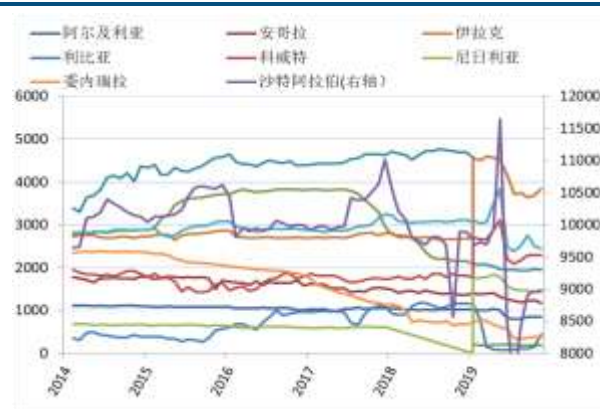
数据来源：Wind，中信建投期货

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）

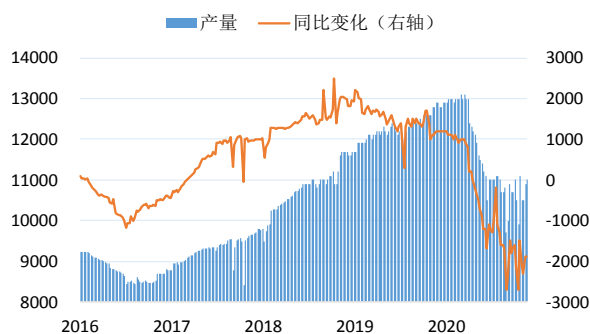


数据来源：Wind，中信建投期货

2.2 美国供应：原油周度日产反弹 10 万桶，钻机井数创近半年新高

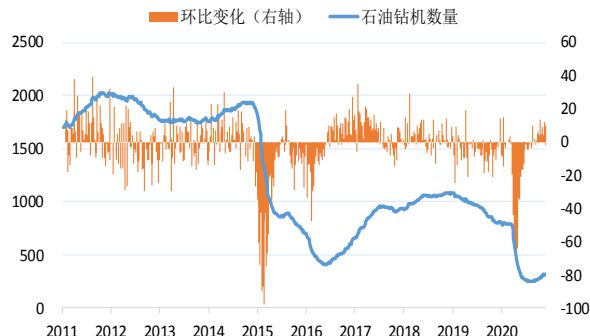
EIA 数据显示，截至 11 月 20 日当周，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日。同时贝克休斯数据显示，截至 11 月 25 日当周，本周美国石油活跃钻井数增加 10 座至 320 座，创下 5 月 15 日后新高。

图 9：DOE 原油周度产量（千桶/日）



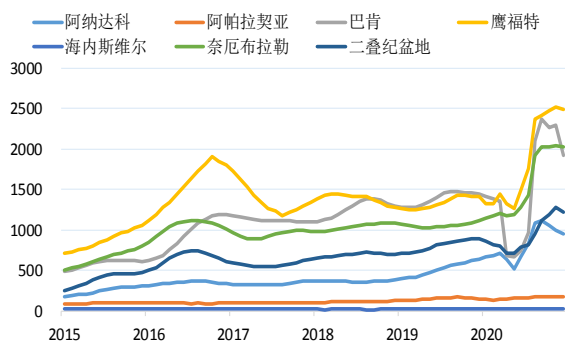
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：美国油井钻机数量（座）



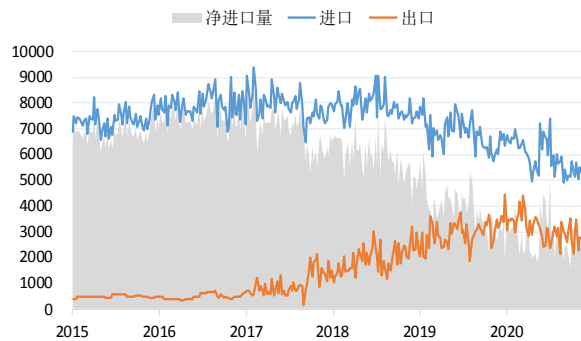
数据来源：Wind，中信建投期货

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）

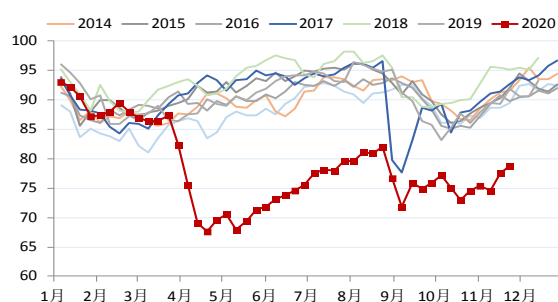


数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 美国需求：炼厂开工率连续 2 周上升，成品油消费态势温和上升

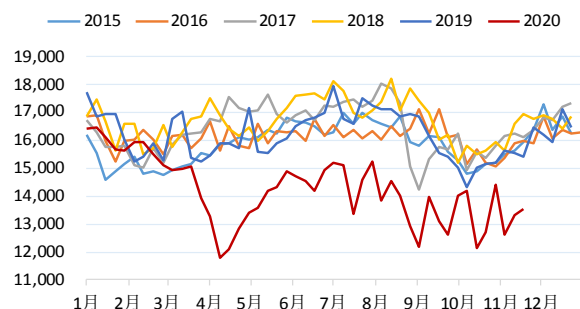
据 EIA 数据显示，截至 11 月 20 日当周，美国炼油厂开工率环比回落 1.3 个百分点至 78.7%，连续两周回升，原油需求环比增加 20.9 万桶/日至 1350.5 万桶/日，创下 3 周新高。裂解价差方面，汽油 RBOB 和取暖油 HO 利润有所好转，11 月 27 日分别收于 8.13 美元/桶和 12.45 美元/桶，汽油逐渐回归 5 年范围，馏分油延续 10 月以来底部回升趋势。成品油方面，截至 11 月 20 日当周，美国汽油日均生产 885.0 万桶，环比减少 21.4 万桶，同比减少 109.1 万桶；馏分油日均生产 460.8 万桶，环比增加 33.3 万桶，同比下降 65.5 万桶。整体来看，原油需求有所回升。

图 15：美国炼厂开工率（%）



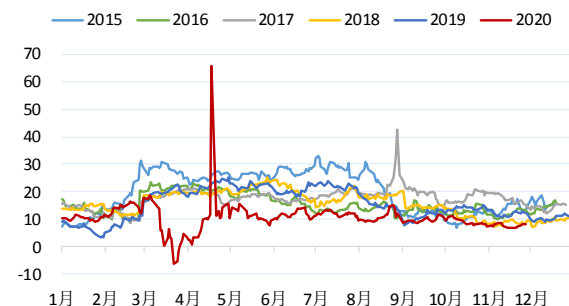
数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：美国原油需求（千桶/日）



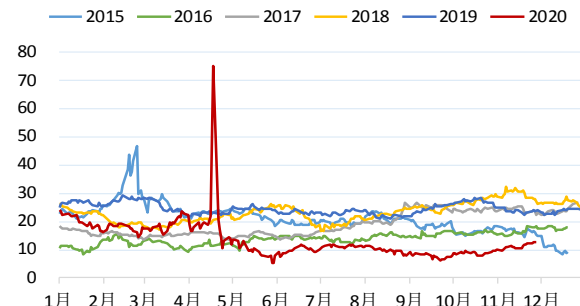
数据来源：Wind，中信建投期货

图 17：美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差（美元/桶）



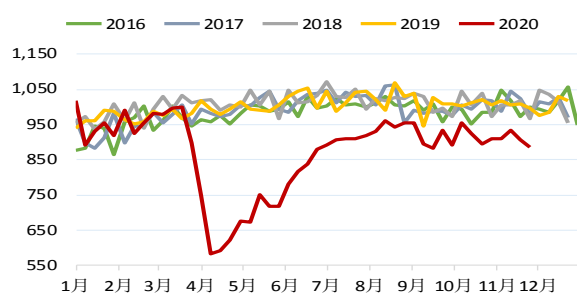
数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：美国取暖油 HO-WTI 裂解价差（美元/桶）



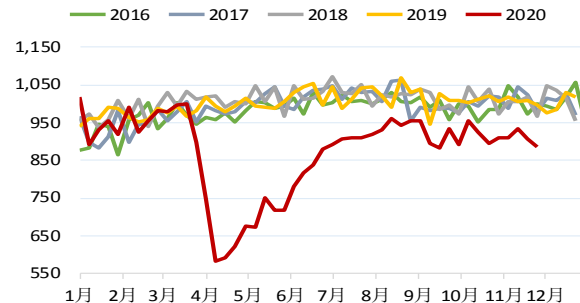
数据来源：Wind，中信建投期货

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）

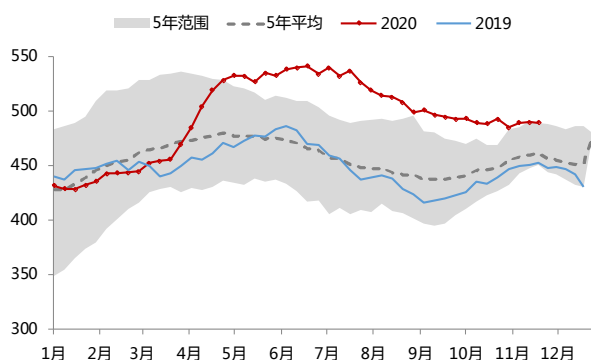


数据来源：Wind，中信建投期货

2.4 美国库存：EIA 和 API 窄幅变化，石油总库存创近 8 个月新低

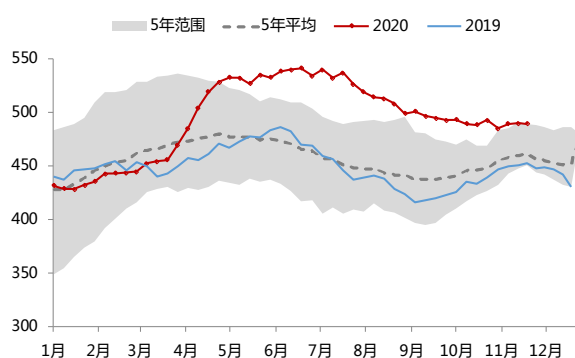
EIA 数据显示，截至 11 月 20 日当周，美国原油净进口量日均 239.7 万桶，环比减少 10.9 万桶；库存方面，EIA 和 API 库存分别为 4.89 亿桶和 5.12 亿桶，环比前一周分别减少 75.4 万桶（0.2%）和增加 380 万桶（0.7%）。库欣地区，原油库存环比减少 172.1 万桶（3%）至 5989.2 万桶，处于 5 年区间高位。石油总库存减少 100 万桶至 1992 万桶，连续 8 周录得减少，创下 4 月 10 日后新低。

图 21：EIA 原油库存（百万桶）



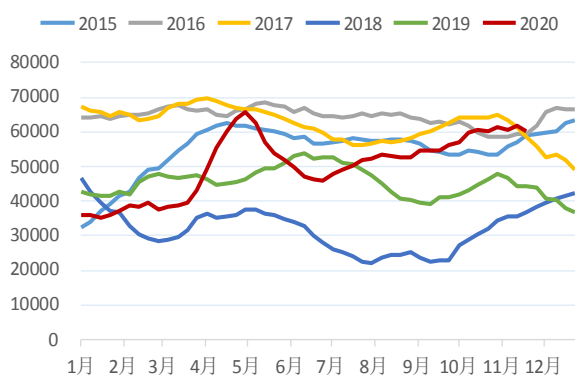
数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：API 原油库存（百万桶）



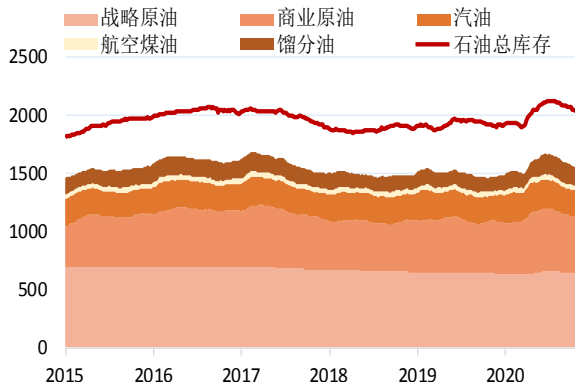
数据来源：Wind，中信建投期货

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）

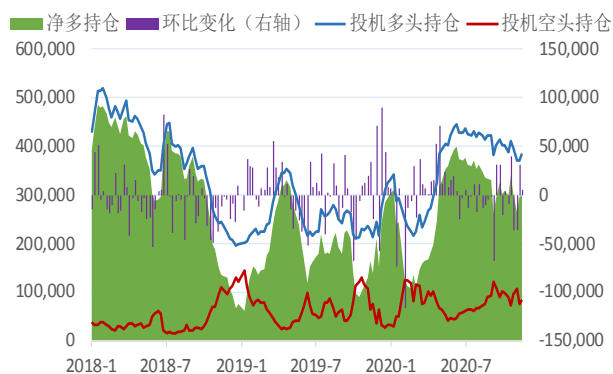


数据来源：Wind，中信建投期货

2.5 持仓：Brent 投机净多连续三周增加，看多情绪继续升温

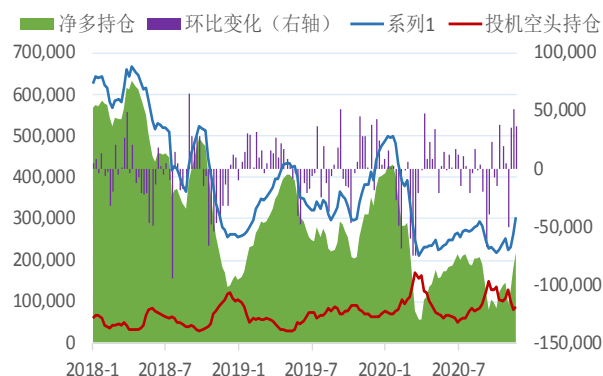
CFTC 数据显示，截至 11 月 17 日当周，WTI 投机者所持原油净多头存增加 5487 手（1.86%）至 299828 手，创 8 周新低；洲际交易所(ICE)报告显示，截至 11 月 24 日当周，布伦特原油期货投机性净多头寸增加 36980 手（20%）至 217590 手，创下 3 月 3 日后新高，看多情绪明显升温。

图 25：WTI 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

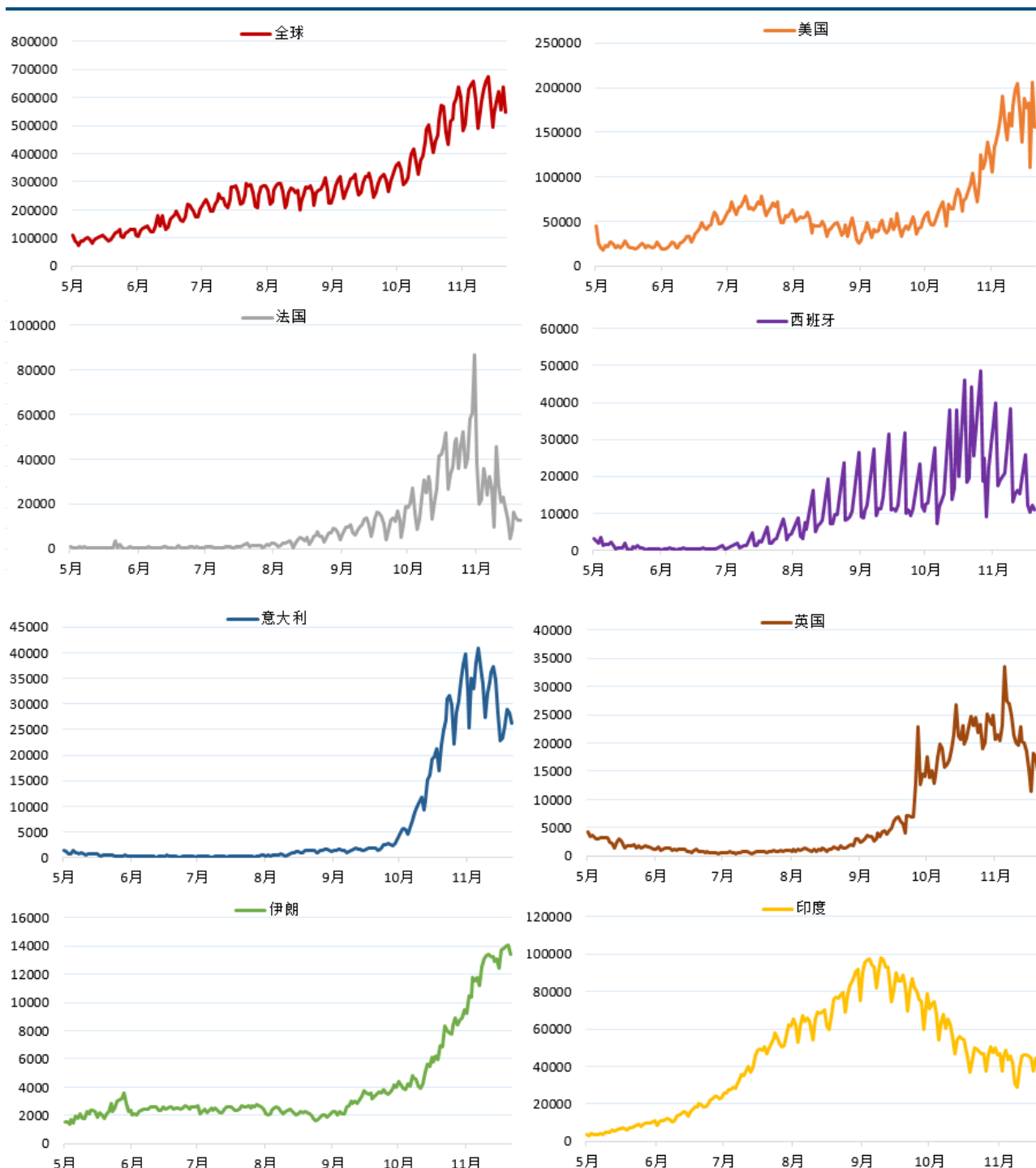
图 26：Brent 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.6 附录：“感恩节”增加出行、美国疫情不容乐观，道琼斯创新高、美元走势偏弱

图 27：全球新冠新增人数（人）



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：美股和 WTI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 29：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

预计短期内油市仍由多头主导，一是周末伊朗核科学家被暗杀再度加热近期地缘政治局势，二是随着新冠疫苗接近问世、预期利好仍是油价上涨重要推手，三是美国大选后总统权力和和平交接的迹象释放了市场风险偏好，四是在油价上升后，OPEC+仍倾向于延长现有减产协议 2-3 个月带来供应端的信心，五是原油远期曲线的改变逐渐显示出库存端的利好。

但这并不代表利空风险完全消失：1、OPEC+内部对推迟增产仍存无法达成一致的风险；2、需求现状是美国疫情数据在感恩节确诊人数和死亡人数激增的可能较大，而等待疫苗上市并普及尚需时日；3、初请失业金人数连增两周说明就业市场恢复受阻，4 万亿美元援助计划将在圣诞节后基本到期，而下一轮经济刺激法案或需到 1 月下旬拜登就任后才能出台。因此疫情、就业和刺激法案的压力将在油价上方构成压力，OPEC+对减产协议的最终决定仍存利空风险。

策略：后市 WTI 参考 43-48 美元/桶区间运行，SC 主力合约下方参考 265-275 元/桶支撑区间，上方参考 330-340 元/桶区间压力，建议 OPEC+大会后重新评估风险，区间操作为主，注意仓位，设好止损

风险：OPEC+大会最终结果、欧美疫情形势、新冠疫苗推进情况、美国大选交接情况、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