

原油策略月报

能源化工产业链

国元期货研究咨询部

原油需求短期难以改善 关注沙特增产情况

主要结论:

电话: 010-84555291

原油: 供应端的价格战正在进行, 沙特俄罗斯短期不会退缩。未看到美国对沙特施压实际动作。德州与OPEC合作前景也并不乐观。活跃钻机数近期明显减少, 说明油价大跌迫使美国油企大幅削减开支关注未来原油产量下降进展。全球央行纷纷出台各种经济刺激政策, 但金融市场仍不稳定。疫情影响幅度及范围之广使得成品油消费遭到重大打击, 越来越多的国家及地区采取旅行禁令以及封城措施。相比之下中国复产复工下, 需求好于海外市场。内盘原油走势偏强。目前价格下空头获利颇丰, 建议投资者若有空单可设好浮动止盈, 抄底仍未到时机。

相关报告

目 录

一、月度行情回顾.....	1
(一) 期现市场回顾.....	1
二、基本面分析.....	2
(一) 供应面.....	2
(二) 需求面.....	4
三、综合分析.....	5

附 图

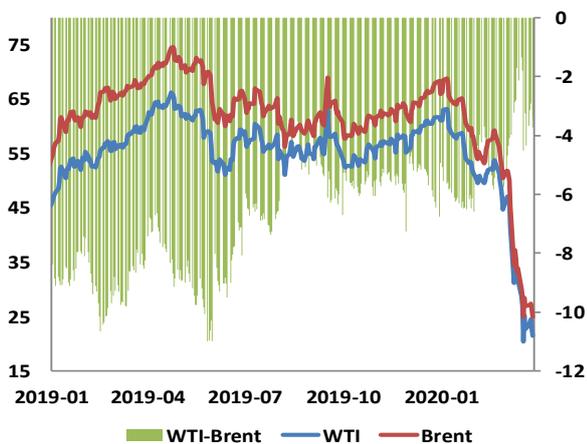
图 1: Brent & WTI 原油期货价格	1
图 2: SC 期货价格	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	4
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	4
图 5: 海外疫情发展情况	5
图 6: 海外疫情发展情况	5

一、月度行情回顾

(一) 期现市场回顾

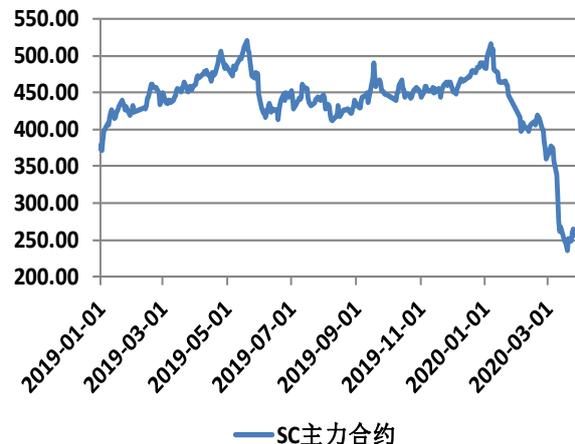
供应端的价格战正在进行，沙特俄罗斯短期不会退缩。未看到美国对沙特施压实际行动。德州与 OPEC 合作前景也并不乐观。活跃钻机数近期明显减少，说明油价大跌迫使美国油企大幅削减开支关注未来原油产量下降进展。全球央行纷纷出台各种经济刺激政策，但金融市场仍不稳定。疫情影响幅度及范围之广使得成品油消费遭到重大打击，越来越多的国家及地区采取旅行禁令以及封城措施。相比之下中国复产复工下，需求好于海外市场。内盘原油走势偏强。目前价格下空头获利颇丰，建议投资者若有空单可设好浮动止盈，抄底仍未到时机。

图 1：Brent&WTI 原油期货价格



数据来源：Wind、国元期货

图 2：SC 期货价格



数据来源：Wind、国元期货

二、基本面分析

（一）供应面

3 月份原油市场发生了两场巨震。一方面是 OPEC+ 减产联盟谈判破裂，尽管出乎意料，但也并非无迹可寻。归根到底，持续 3 年多的减产使得俄罗斯失去不少市场份额，其进一步减产的意愿有限。6 日 OPEC+ 的共同会议上，俄罗斯拒绝了扩大减产的提议，沙特也拒绝延长减产协议，最终推迟了 6 小时的正式会议草草收场，未达成任何协议，4 月起原协议到期后 OPEC+ 原油生产将不受任何限制。另一方面需求端受到疫情剧烈冲击，下一部分再续。

3 月 7 日沙特阿美将 4 月所有美国石油销售价格下调 7 美元/桶，将亚洲石油销售价格下调 4-6 美元/桶，并下调欧洲石油销售价格。同时，沙特还私下告知市场参与者，如有需要将增加产量，可达创纪录水平。沙特阿拉伯能源部已指示沙特阿美在未来几个月继续以创纪录的 1,230 万桶/日的速度供应原油。计划从 5 月起将石油出口量提高至 1000 万桶/日的创纪录水平。这显示了沙特增产到底的决心。俄罗斯此前也计划提升产能 50 万桶/日。阿联酋、尼日利亚等国也明确增产计划。不过沙特以外国家目前石油价格下增产或面临困境，最主要的是难以找到买家。

上周五俄罗斯主权财富基金负责人 Kirill Dmitriev 表示，如果其他国家加入，欧佩克及其盟友组成的 OPEC+ 或将达成一项新的供应协议。但沙特能源部的一位官员周五表示，沙特和俄罗斯能源部长之间没有就增加 OPEC+ 产油国数量进

行任何接触，也没有就达成一项平衡石油市场的联合协议进行任何讨论。这又给市场泼了一盆冷水。

油价重挫也损害了美国页岩油企业的利益，并危及其垃圾债市场。《华尔街日报》援引知情人士的话报道称，特朗普政府正在考虑干预沙特与俄罗斯的石油价格战，方法是敦促沙特减产，并威胁对俄罗斯实施制裁。不过在有明确行动之前，原油价格恐难以振作。

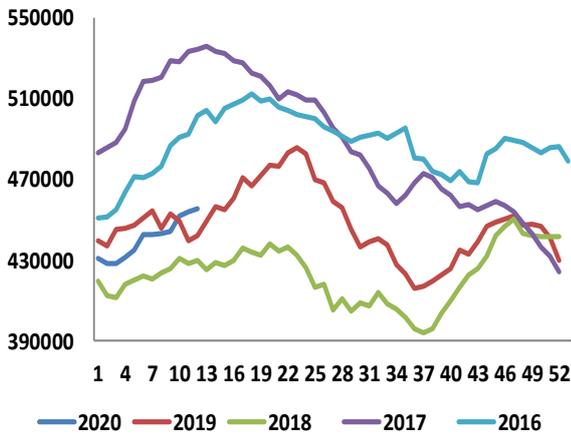
另一方面2月18日美国财政部宣布制裁俄罗斯石油公司旗下贸易子公司，5月20日开始执行。届时或将导致委内瑞拉出口减少约50万桶/日。俄罗斯石油公司已宣布退出委内瑞拉相关业务。

1月中旬利比亚因武装力量关闭通往港口的输油管道使原油无法出口，导致油田产量由12月110万桶/日下降至目前不到10万桶/日的九年低位。不过对改善原油市场杯水车薪。

市场恐怕需要美国页岩油大幅减产且海外疫情得到控制，才能企稳。尽管德州页岩油企业或与OPEC有一定接触，但TRC主席Wayne Christian对联合减产的计划泼了一盆冷水，称他对在德州进行减产持保留态度。

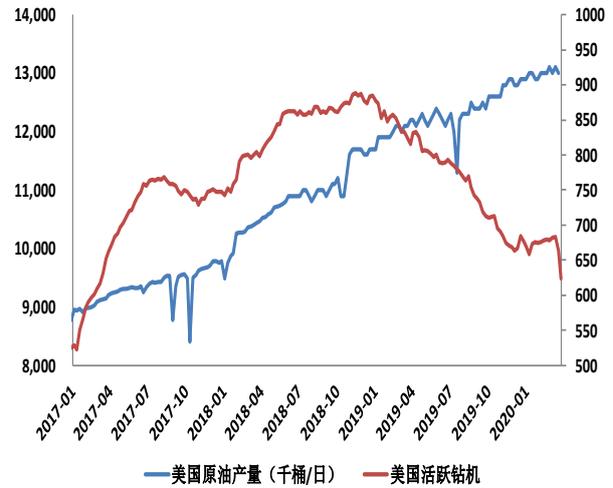
美国能源公司大幅减少了活跃石油钻机数量，主要是在二叠纪盆地，因冠状病毒疫情导致油气价格暴跌，迫使生产商们加大削减钻探新油井的支出。据全球第三大油田服务公司-贝克休斯公司表示，截至3月27当周，美国原油钻机数量减少40座，已连续两周大幅下降，使石油钻机总数量降至624座。高盛预计2020年第三季度到2021年第三季度，美国原油产量将下降100万桶/日以上。

图 3：美国商业原油库存（千桶）



数据来源：Wind、国元期货

图 4：美国原油产量与活跃钻机数



数据来源：Wind、国元期货

EIA 数据显示，截至 3 月 20 日当周，石油库存增加 162.3 万桶，远低于此前 329.5 万桶的预期。汽油库存减少 153.7 万桶，而预估为减少约 203 万桶。馏分油库存减少了约 68 万桶，而此前的预期为减少 160 万桶。美国上周国内原油产量减少 10 万桶至 1300 万桶/日。

（二）需求面

由于新型冠状病毒疫情造成全球经济活动停顿，权威能源机构都纷纷下调了对今年全球石油需求增长的预期。IEA 表示由于新冠病毒疫情导致 30 亿人处于封锁状态，全球石油需求可能下降多达 2,000 万桶/日或 20%，他呼吁 OPEC 实际领导国沙特阿拉伯出手帮助稳定石油市场。高盛在 3 月 25 日的报告中称，预计 3 月全球石油需求将减少 1,050 万桶/日，4 月份可能最多减少 1,870 万桶/日。

目前西班牙、德国每日确诊人数仍在持续上升过程中，意大利确诊数也居高不下。美国在增加检测后也大幅增加确诊病例。此外、法国、比利时、英国确诊病例增加幅度也显著加快，潜在风险很大。印度近期也确诊多起，未来风险不容忽视。尽管伊朗、伊拉克等重要原油生产国面临疫情威胁，但供应端受冲击的概率较小，各国经济上的损失及原油需求端的影响是主要的。

为了遏制新型冠状病毒疫情的传播，越来越多的国家宣布旅行禁令以及封城措施。这对成品油需求的打击前所未有，裂解价差下跌明显，航煤受到的冲击最大。此外，旅行限制令对当地经济也可能造成沉重打击。

图 5：海外疫情发展情况



数据来源：Wind、国元期货

图 6：海外疫情发展情况

地区	时间	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
美国	03-29	18,404	143,101	2,518	4,856
意大利	03-29	5,217	97,689	10,779	13,030
西班牙	03-29	6,893	80,128	6,803	14,709
德国	03-29	4,303	62,440	541	9,291
法国	03-29	2,618	40,723	2,611	7,226
伊朗	03-29	2,901	38,309	2,640	12,391

数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

供应端的价格战正在进行，沙特俄罗斯短期不会退缩。未看到美国对沙特施压实际行动。德州与 OPEC 合作前景也并不乐观。活跃钻机数近期明显减少，

说明油价大跌迫使美国油企大幅削减开支关注未来原油产量下降进展。全球央行纷纷出台各种经济刺激政策，但金融市场仍不稳定。疫情影响幅度及范围之广使得成品油消费遭到重大打击，越来越多的国家及地区采取旅行禁令以及封城措施。相比之下中国复产复工下，需求好于海外市场。内盘原油走势偏强。目前价格下空头获利颇丰，建议投资者若有空单可设好浮动止盈，抄底仍未到时机。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292