



多头高歌猛进，边际增量压力或逐渐趋大

摘要：

- 本周国际油价集体大涨，SC 原油主力收涨 34.8 (11.53%) 创下 3 月 9 日后新高，WTI 四连涨至 52.73 美元/桶，刷新 11 个月以来新高
- 美国 12 月制造业活动升至近两年半以来的最高水平
- 美国 12 月失业率环比持平在 6.7%，非农就业人口环比下降约 14 万人
- 上周美国 EIA 原油库存大降 800 万桶，创去年 8 月以来最大单周降幅
- 据路透消息，周四交易窗口有 7 船北海原油完成交易，远高于日常 1 至 2 船（每船 60 万桶原油）的交易数量，创下单日最高纪录

对于后市，预计短期内油价下方支撑有望在 OPEC+减产提振下继续上移，沙特在 2-3 月额外 100 万桶/日的减产将加速全球原油市场的再平衡，同时宏观面利好因素和“去库”集中释放大概率令油价多头势头延续。

但整体来看，供需博弈有加剧趋势。特别在一季度以后，沙特 100 万桶/日的减产力度将抽离，油价运行轨迹中的上行动力将取决于全球经济需求的恢复，在全球单日新冠确诊人数仍在激增和疫苗普及度尚不高时，随着美油逾靠近 55-60 美元/桶压力位，面临的边际增长压力越大，同时考虑到疫情在国内外仍旧存在较大不确定性，不排除在温和上涨的趋势中出现回调的风险。

策略：周度震荡偏强，WTI 参考 50-55 美元/桶区间，SC 主力下方参考 300-310 元/桶区间，上方参考 350-360 元/桶区间，逢低试多为主，注意仓位设好止损。

风险：疫苗接种情况、全球疫情形势、美元指数、OPEC+ 产量实际执行情况等

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：2021 年 1 月 10 日

目 录

一、建投分析及后市展望	3
重要图表及数据	4
二、行情回顾	4
三、原油行业市场分析	5
1、OPEC	5
2、美国供应	6
3、美国需求	7
4、美国库存	8
5、持仓	8
6、美股震荡走高、美元指数低位震荡	9

图表目录

图 1: Brent、WTI 期货价格 (美元/桶)	4
图 2: INE 期货价格 (元/桶)	4
图 3: OPEC 产量 (千桶/天)	5
图 4: OPEC 成员国产量 (千桶/天)	5
图 5: DOE 原油周度产量 (千桶/日)	6
图 6: 美国油井钻机数量 (座)	6
图 7: 新井单口井产量 (桶/日)	6
图 8: 美国周度进出口 (千桶/日)	6
图 9: 美国月度净进出口 (千桶/日)	6
图 10: 美国原油月度产量 (千桶/日)	6
图 11: 美国炼厂开工率 (%)	7
图 12: 美国原油需求 (千桶/日)	7
图 13: 美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差 (美元/桶)	7
图 14: 美国取暖油 HO-WTI 裂解价差 (美元/桶)	7
图 15: 美国汽油周度产量 (万桶/日)	7
图 16: 美国馏分油周度产量 (万桶/日)	7
图 17: EIA 原油库存 (百万桶)	8
图 18: API 原油库存 (百万桶)	8
图 19 : 库欣原油库存 (千桶)	8
图 20: 美国石油总库存及产品 (百万桶)	8
图 21: WTI 期货和期权投机持仓量 (手)	8
图 22: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)	8
图 23: 美股和 WTI	9
图 24: 美元指数和 WTI	9
表 1: 原油现货行情回顾 (美元/桶)	4
表 2: 原油主力合约行情回顾 (美元/桶, 除 SC 为元/桶)	4
表 3: OPEC 产量 (千桶/天)	5

一、建投分析及后市展望

新年首周，国际油价围绕 OPEC+就 2 月原油产量决议的会议结果而波动，周一市场交易“2 月 OPEC+原油产量维稳”预期而走高，但该联盟并未达成一致导致油价高位回落，周三该联盟在历时两天的会议后终于落地，同时沙特自愿额外减产 100 万桶/日大幅提振了市场多头信心，尽管周中特朗普支持者在华盛顿地区的暴力行为引发美股和 WTI 在盘中明显回落，但由于持续时间和影响程度有限，因此在美伊局势升温、美元弱势运行和美国上周原油库存录得降幅超预期下，国际油价后半周集体表现强势。

本周国内 SC 原油主力周度收涨 34.8 (11.53%) 至 336.5 元/桶，延续去年 11 月初以来震荡上涨的趋势并创下 3 月 9 日后新高，而 WTI 元旦之后四连涨至 52.73 美元/桶，刷新 11 个月以来新高。

对于后市，**预计短期内**油价下方支撑有望在 OPEC+减产提振下继续上移，沙特在 2-3 月额外 100 万桶/日的减产将加速全球原油市场的再平衡，同时宏观面利好因素和“去库”集中释放大概率令油价多头势头延续。

宏观方面，美国 12 月制造业活动升至近两年半以来的最高水平，机构评论或由于卫生事件确诊病例的螺旋式上升导致需求从服务转向商品，主要因为为防控疫情美国各地出台了新的商业限制很大程度上影响了庞大的服务行业，因此美国对制成品的需求保持强劲。但是，美国劳工部 8 日公布的数据显示，2020 年 12 月美国失业率环比持平在 6.7%，非农业部门就业人口环比下降约 14 万人，凸显新冠疫情反扑导致美国就业市场和经济复苏进程受挫。

需求方面，本周沙特增大减产力度和提高 2 月官方售价后，刺激了亚洲买家对北海原油的需求，据路透消息，单周四交易窗口就有 7 船北海原油完成交易，远高于日常 1 至 2 船（每船 60 万桶原油）的交易数量，创下单日最高纪录，其中 4 船来自中石化旗下的联合石化。可见沙特大幅减产导致近期需求增长反映了油市弱平衡加速修复，但是在一季度之后，油市需要面对沙特这“100 万桶/日的减产力度”的抽离。

库存方面，上周美国 EIA 原油库存大降 800 万桶，创去年 8 月以来最大单周降幅，同时 API 原油库存也录得降幅超预期，该利多刺激油价延续涨势。但需要注意的是，上周 EIA 成品油库存录得超预期，同时 EIA 原油库存在年底大幅下降较为常见，因为能源公司通过减少石油库存可以避免高额的税单。因此原油库存骤降并不意味着美国经济复苏情况良好。

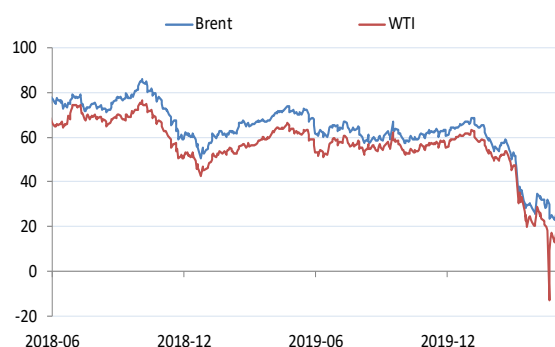
因此整体来看，供需博弈将有所加剧，特别在一季度以后，沙特 100 万桶/日的减产力度将抽离，上行空间仍将取决于全球经济需求的恢复，在全球单日新冠确诊人数仍在激增和疫苗普及度尚不高时，随着美油逾靠近 55-60 美元/桶压力位，面临的边际增长压力越大，同时考虑到疫情在国内外仍旧存在较大不确定性，不排除在温和上涨的趋势中出现回调的风险。

策略:周度震荡偏强，WTI 参考 50-55 美元/桶区间，SC 主力下方参考 300-310 元/桶区间，上方参考 350-360 元/桶区间，逢低试多为主，注意仓位设好止损。

重要图表及数据

二、行情回顾

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: 原油现货行情回顾 (美元/桶)

	1月7日	12月31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)	50.83	48.52	2.31	4.76%	49.51	1.36
英国布伦特 Dtd	51.25	50.70	0.55	1.08%	51.91	9.52
OPEC 一揽子原油价格	53.84	50.24	3.60	7.17%	50.78	0.70
原油(阿联酋迪拜):环太平洋	53.60	51.19	2.41	4.71%	52.52	1.57
原油(阿曼):环太平洋	53.70	51.39	2.31	4.50%	52.64	1.50

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)

	1月7日	12月31日	涨跌	涨跌幅
WTI	50.92	48.42	2.50	5.16%
Brent	54.52	51.72	2.80	5.41%
SC	335.30	301.70	33.60	11.14%

数据来源: Wind, 中信建投期货

三、原油行业市场分析

1、OPEC

表 3: OPEC 产量 (千桶/天)

国家	5月		6月		7月		8月		9月		10月		11月	
	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	产量	执行率	产量	执行率
阿尔及利亚	819	99%	807	104%	808	103%	855	105%	854	105%	857	104%	856	104%
安哥拉	1275	72%	1224	87%	1173	102%	1210	114%	1246	101%	1181	124%	1179	125%
赤道几内亚	90	128%	114	45%	110	59%	118	39%	103	104%	105	96%	104	100%
加蓬	194	-16%	204	-40%	189	-5%	181	18%	180	21%	189	-6%	179	24%
伊拉克	4160	46%	3714	89%	3752	85%	3652	118%	3694	113%	3835	96%	3764	105%
科威特	2198	95%	2085	113%	2185	97%	2288	102%	2292	101%	2286	102%	2291	101%
尼日利亚	1584	59%	1497	80%	1488	82%	1482	104%	1461	110%	1488	102%	1472	107%
沙特	8479	101%	7540	138%	8406	103%	8892	105%	8957	102%	8956	102%	8963	102%
阿联酋	2478	96%	2332	116%	2430	102%	2705	80%	2533	110%	2441	126%	2518	112%
刚果	285	54%	302	31%	284	55%	280	76%	283	71%	271	92%	282	73%
利比亚	80		92		100		106		156		454		1108	
伊朗	1954		1947		1936		1940		1964		1958		1986	
委内瑞拉	558		336		339		339		383		367		407	
OPEC 合计	24154		22194		23200		24048		24106		24388		25109	
OPEC 减产国合计	21562	84%	19819	113%	20825	96%	21663	103%	21603	104%	21609	104%	21608	104%

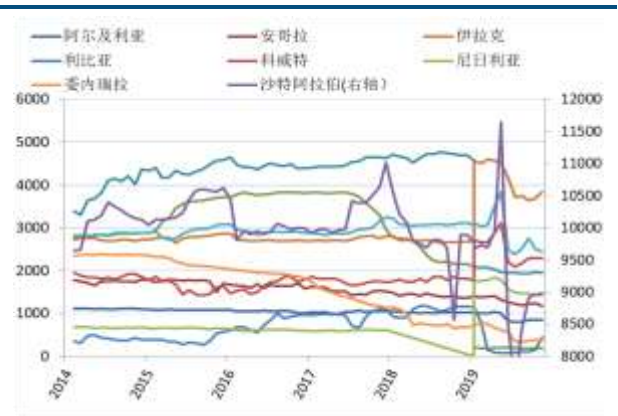
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: OPEC 产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

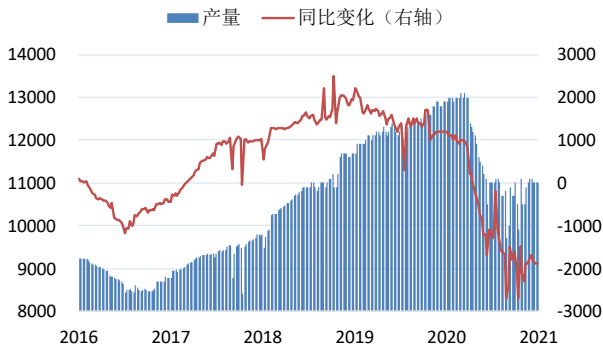
图 4: OPEC 成员国产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

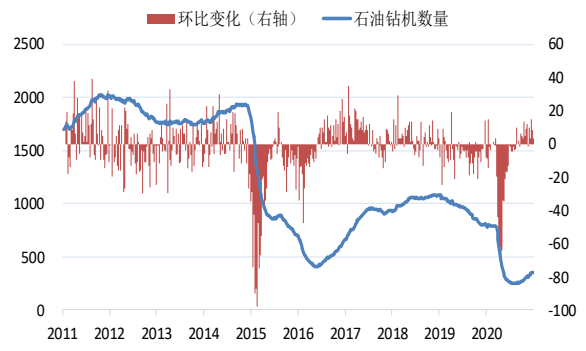
2、美国供应

图 5：DOE 原油周度产量（千桶/日）



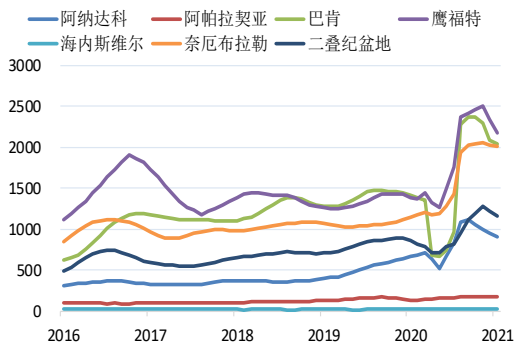
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：美国油井钻机数量（座）



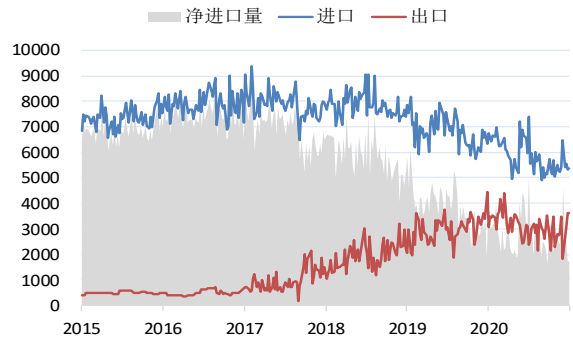
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：新井单口井产量（桶/日）



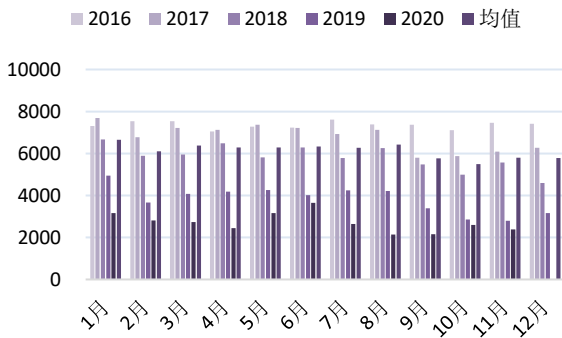
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：美国周度进出口（千桶/日）



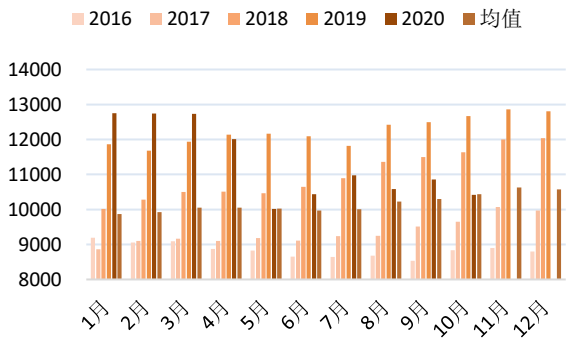
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：美国月度净进出口（千桶/日）



数据来源：Wind，中信建投期货

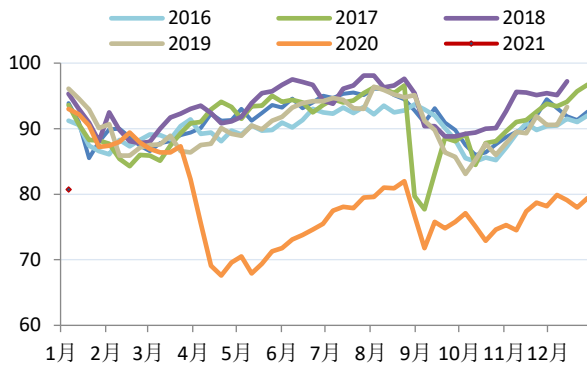
图 10：美国原油月度产量（千桶/日）



数据来源：Wind，中信建投期货

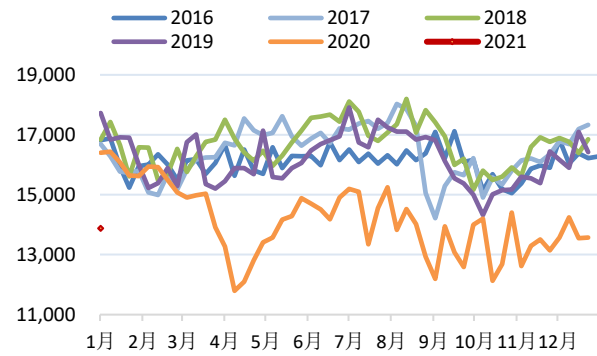
3、美国需求

图 11：美国炼厂开工率 (%)



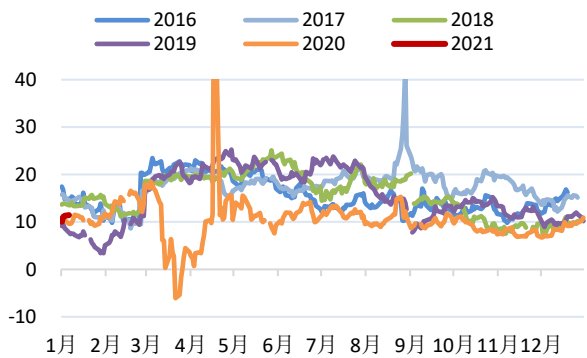
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：美国原油需求 (千桶/日)



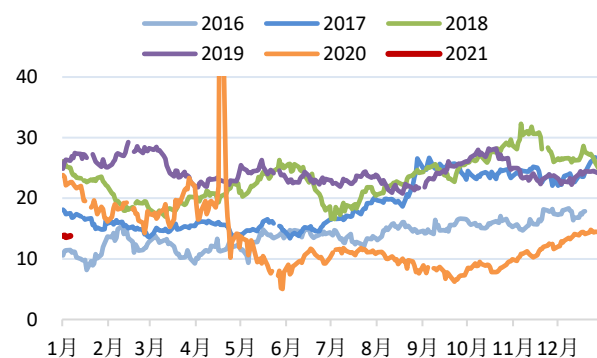
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：美国汽油 RBOB-WTI 裂解价差 (美元/桶)



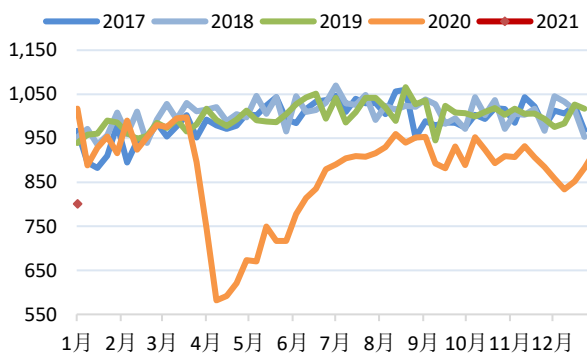
数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：美国取暖油 HO-WTI 裂解价差 (美元/桶)



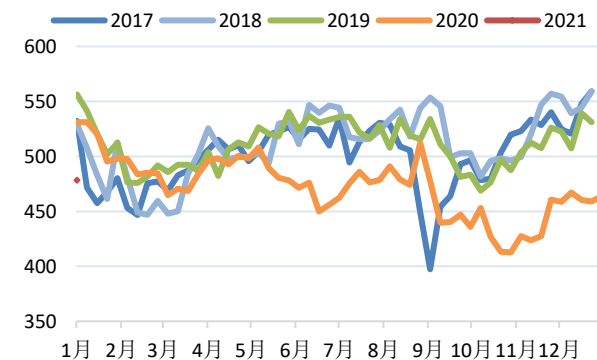
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15：美国汽油周度产量 (万桶/日)



数据来源：Wind，中信建投期货

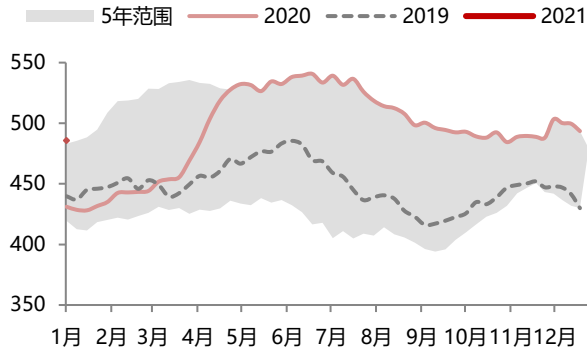
图 16：美国馏分油周度产量 (万桶/日)



数据来源：Wind，中信建投期货

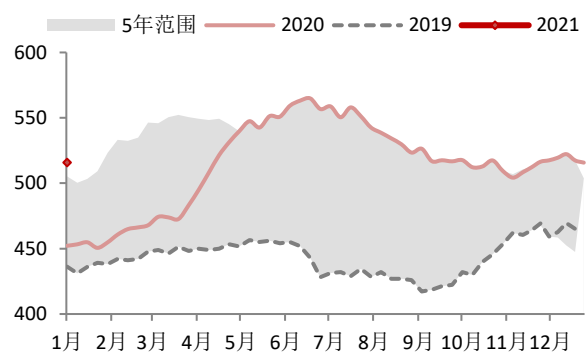
4、美国库存

图 17: EIA 原油库存 (百万桶)



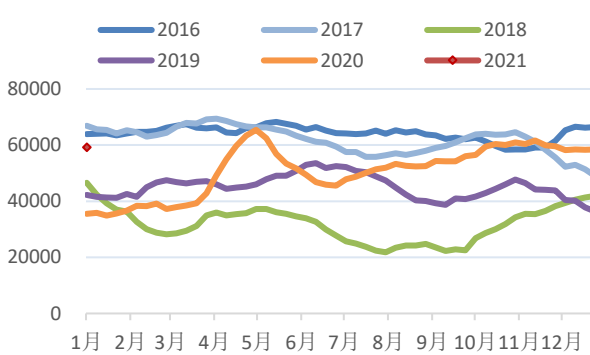
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: API 原油库存 (百万桶)



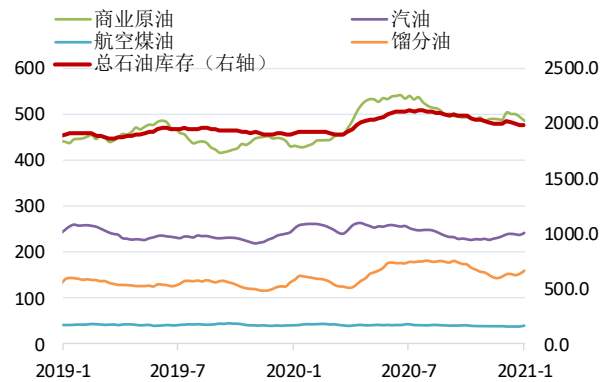
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 库欣原油库存 (千桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

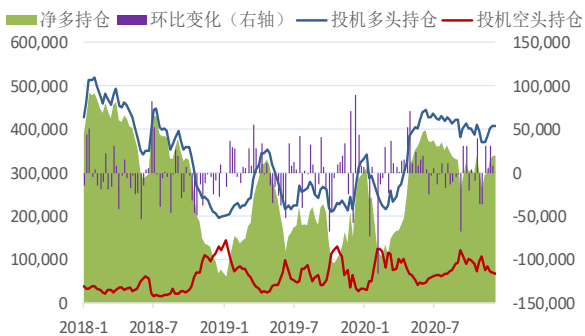
图 20: 美国石油总库存及产品 (百万桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

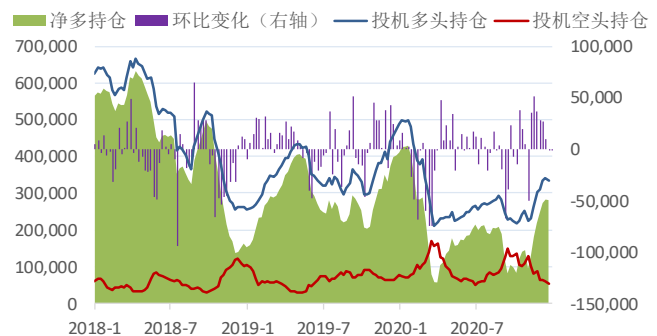
5、持仓

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

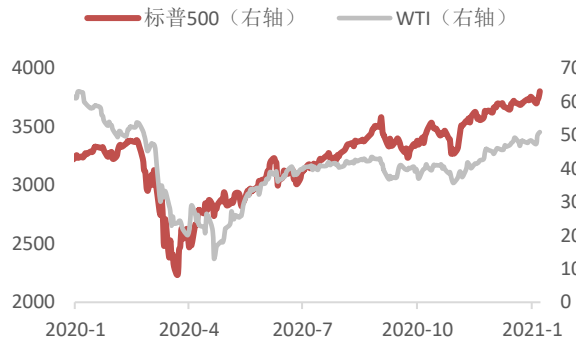
图 22: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)



数据来源: Wind, 中信建投期货

6、美股震荡走高、美元指数低位震荡

图 23：美股和 WTI



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24：美元指数和 WTI



数据来源: Wind, 中信建投期货

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：济南市历下区泺源大街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