



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

原油周报

Weekly Report of Crude Oil

编制日期：2019/10/8

投资咨询部

市场宏观风险偏高，国际油价持续震荡

趋势分析

国庆假期期间，国际油价受特朗普影响波动较大。首先是特朗普被感染新冠肺炎，国际油价应声大跌。然而确诊后三天特朗普就治愈出院，大超市场预期，叠加挪威石油工人罢工及墨西哥湾风暴，国际油价快速回升。现在市场风险主要来自于美国大选，如果当前的财政刺激方案真的被叫停至大选之后，美国的经济复苏可能将面临大幅放缓的风险，预计国际油价维持区间震荡。

投资策略：

原油：当前宏观风险较大，供需矛盾依旧突出，预计国际油价维持区间震荡，建议投资者持续观望。

一、全球宏观概况

1、全球疫情感染人数持续增加

截止 10 月 8 日，全球新冠肺炎疫情累计确诊人数超 3632 万人，随着北半球天气转凉，新增疫情感染人数有增加趋势，市场一片悲观预期。新华社消息，亚欧地区一些国家新冠疫情出现恶化，其中俄罗斯单日新增确诊病例在 4 日破万例后继续走高；乌克兰、亚美尼亚、格鲁吉亚等国新增确诊病例增长较快。

根据印度卫生部 9 月 25 日公布的最新数据，印度新冠肺炎累计确诊病例升至 683 万例，新增确诊病例数不断攀升；虽然印度卫生部鼓吹印度的累计治愈的患者已经超过 560 万人，比世界上任何一个国家的治愈人数都要多，但被治愈的患者越多，只能变相说明这个国家的感染患者越多。当前印度对新增感染人数的控制效果很差，若保持现有的感染速度，有很大可能超过美国成为全球新冠肺炎确诊病例数量最高的国家。

国庆期间最重磅的消息莫过于美国总统特朗普感染新冠病毒，同时感染上的包括白宫的顾问，共和党主席等政府要员，虽然特朗普在 3 天治疗后出院，似乎证明病毒并没有想象的严重，但福奇表示特朗普的病情仍存在反复的可能性。且不管这是不是一场政治作秀，事实上白宫的“沦陷”恰恰说明了共和党的盲目自信与管控乏力。年内新冠疫情的市场影响力依然较大。

世界银行表示，由于新冠肺炎大流行的影响使冲突和气候变化问题雪上加霜，进一步拖慢了减贫进程，预计 2020 年全球极端贫困率将出现 20

年来的首次增长。据估计，新冠肺炎大流行将使今年新增极贫人口增加 8800 万-1.15 亿人，到 2021 年极贫人口总数可能增至 1.5 亿人。

图 1：全球疫情新增趋势图

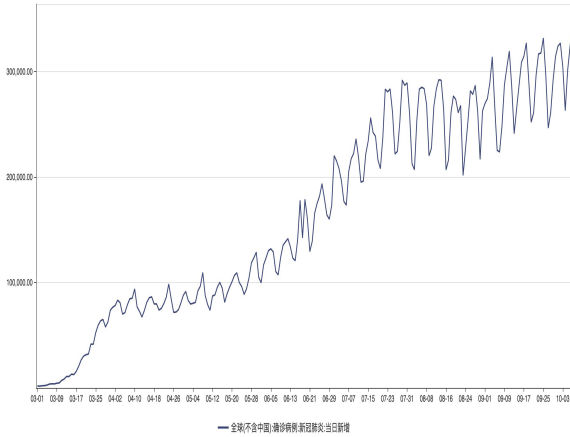
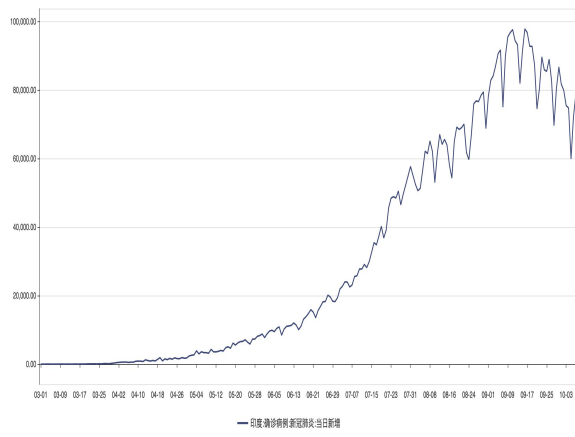


图 2：印度疫情新增趋势图



数据来源：Wind，华安期货投资咨询部

2、特朗普宣布停止新一轮经济刺激法案的谈判直至大选结束

当前距离 11 月 3 日美国总统大选仅剩 26 天时间，选情进入白热化阶段。据统计今年以来，拜登的支持率持续高于特朗普，9 月 30 日举行的第一次美国总统电视辩论，拜登表现略好于预期。自 3 月疫情在美国传播开来，财政部、美联储通过大水漫灌的方式救助持续刺激美国内经济收效甚微，却促成了股市的虚假繁荣；而当前的财政刺激政策则更加侧重于为选票服务，选情高于疫情从国会两党的激烈交锋中可以看出。而此阶段共和党已经对推出大规模刺激政策不抱有太大希望了。当前多家国际投行机构已在考量刺激法案大选前无法达成的影响，高盛表示市场风险正在发生逆转，美国可能在未来几周出台有限的财政措施。

3、地缘政治冲突加剧

亚美尼亚与阿塞拜疆就纳卡地区归属问题展开交火，纳卡地区位于阿塞拜疆西南部，居民多为亚美尼亚族人；1994 年，阿塞拜疆和亚美尼亚就

全面停火达成协议，但两国一直因纳卡问题处于敌对状态，双方间武装冲突时有发生。法国、俄罗斯和美国三国外长 5 日就纳卡地区局势发表联合声明，呼吁纳卡地区立即停火。

虽然亚美尼亚和阿塞拜疆地缘冲突升级，可能影响到欧亚油气管线，但影响量大约 120 万桶/日，与整个 OPEC+ 闲置产能来看微不足道，叠加利比亚的产能恢复，对原油支撑并不明显。

4、国内宏观要闻

国庆黄金周旅游市场同比恢复程度较五一假期显著提升，国庆假期前 7 天全国共接待国内游客 6.18 亿人次，实现旅游收入 4543.3 亿元，同比恢复 79%；餐饮方面，营业门店数同比增长 9.5%，账单数同比增长 15.1%，创疫情以来新高。

随着中国把国内消费和创新列为优先事项，9.28 政治局会议确定五中全会于 10 月 26-29 日召开，研究制定今后五年的经济和社会规划。

二、原油基本面概况

1、供给面

OPEC+ 组织：8 月份欧佩克 13 个成员国原油日产量 2437 万桶，比 7 月份日产量增加 98 万桶。同期欧佩克参与减产协议承诺的 10 个成员国原油日产量总计 2196 万桶，比 7 月份日产量增加 99 万桶。减产协议履行率为 97%。

非 OPEC 产油国方面，美国受飓风干扰，近两周产量波动较大，目前已恢复至 1070 万桶/日水平；挪威石油工人就薪资问题开展罢工，挪威的石油公司计划关闭该国 22% 的石油和天然气产量，高达 90 万桶；从过往看，

罢工旨在施压生产商调整薪资，双方和解往往会在十数日内达成，对原油供应扰动有限。

后市供应端的压力集中在利比亚复产。虽然利比亚国内战中交战派系之间达成了一项暂时的和平协议，目前已将石油日产量恢复到 25 万桶左右，较之前的水平增加了约 16 万桶。然而，该国三大出口码头中的两个码头都仍处于关闭状态。同样，日产量可达 30 万桶的 Sharara 油田也尚未重启。

2、需求面

炼油利润率持续下滑，全球炼厂关闭加速也对需求构成压力。根据 EIA 的数据，美国的燃料需求同比下降了 13%。日本炼厂的炼油利用率从 8 月中旬的近 72% 降至 65.9%。在 9 月至 11 月的季节性维护期间，燃油产量可能会进一步下降，并且预计全球范围内的一些设施也将关闭。

对原油需求的悲观来自于行业大规模裁员潮仍在继续，9 月 30 日荷兰皇家壳牌宣布计划削减 9000 个工作岗位；10 月 1 日美国最大炼油商马拉松原油宣布裁员 2000 多人，同时无限期闲置位于新墨西哥州炼油厂。

3、库存面

美国能源信息署（EIA）最新周度数据，截止 10 月 2 日当周，美国原油库存增加 50.1 万桶，至 4.92927 亿桶；汽油库存周下降 140 万桶，馏分油库存周下降 96.2 万桶。美国炼厂开工率上升至 77.1%；原油加工量为 18.3 万桶/日。

从库存的角度来看，三季度以来，随着油价回升，库存有所去化，美国原油库存过去 14 周有 10 周呈现下降。从细分领域看，原油去库力度不及汽油理想，现美国汽油库存已降至五年平均水平，较二季度明显去化；

而柴油库存则明显累库，全球柴油库存均远高于五年均值，整体库存水平仍难言乐观。

图 3：美国炼厂开工率

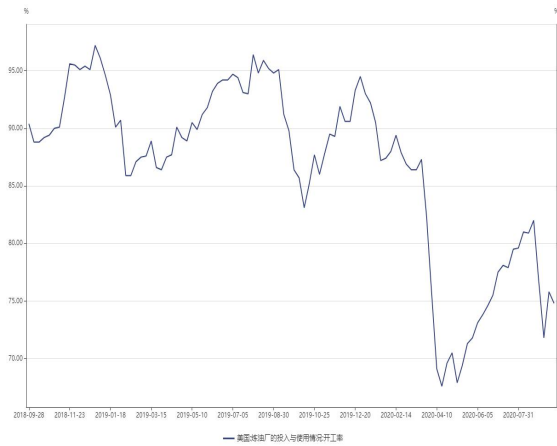
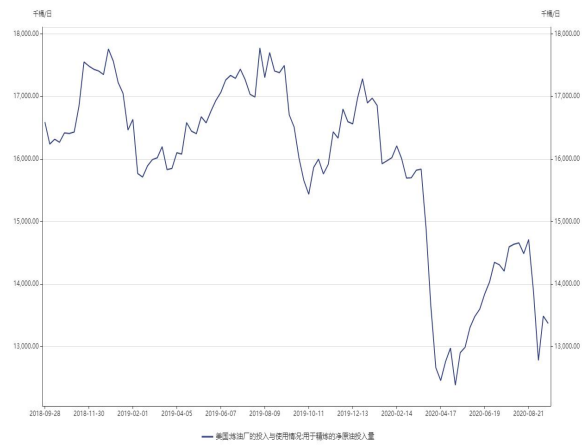


图 4：用于精炼的净原油投入量

千桶/日



数据来源：wind，华安期货投资咨询部

三、近期原油走势预估

国庆假期期间，国际油价受特朗普影响波动较大。首先是特朗普被感染新冠肺炎，国际油价应声大跌。然而确诊后三天特朗普就治愈出院，大超市场预期，叠加挪威石油工人罢工及墨西哥湾风暴，国际油价快速回升。现在市场风险主要来自于美国大选，如果当前的财政刺激方案真的被叫停至大选之后，美国的经济复苏可能将面临大幅放缓的风险，预计国际油价维持区间震荡。

投资策略：

原油：当前宏观风险较大，供需矛盾依旧突出，预计国际油价维持区间震荡，建议投资者持续观望。

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。

网址: www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话: 0551-62839067