

需求端的波动容易被市场放大

1. 原油市场消息

消息:

据印度卫生部 13 日通报的统计数据，过去 24 小时内，印度新增新冠确诊病例 362727 例。世界卫生组织 12 日称，加速疫情在印度蔓延的变异新冠 B. 1. 617 已扩散至 40 多个国家和地区。市场认为 4 月份印度燃料消耗量比 3 月份减少了 9.4%。据印度 ANI 新闻网 13 日报道，欧盟委员会呼吁欧盟国家暂停来自印度的非必要旅行，以限制变异新冠的传播。欧盟称各国应对来自印度的非必要旅行实施“紧急刹车”。

有媒体报道说，美国 Colonial 管道在因网络袭击而关闭数天后重新开启。Colonial 管道公司星期三晚间表示，已开始重新启动管道作业，“所有线路，包括那些一直在手动运行的侧线，都将恢复正常运行。”周四该公司预计到中午之前，服务的每个市场都将“从我们的系统中接收产品”。

本周欧佩克和国际能源署都发布了 5 月份《石油市场月度报告》。但是在去库存方面，两份报告数据不一致。欧佩克石油市场月度报告初步数据显示，3 月份经合组织商业石油库存 29.87 亿桶，增加了 1000 万桶，比去年同期增加 1350 万桶，比最近五年平均高 3780 万桶，比 2015-2019 年日均增加 7300 万桶。3 月份经合组织原油和成品油库存分别增加 670 万桶和 330 万桶，其中经合组织原油商业库存比最近五年平均高 340 万桶，比 2015-2019 年日均增加 1600 万桶；经合组织成品油商业库存比最近五年平均高 3440 万桶，比 2015-2019 年日均增加 5700 万桶。3 月份经合组织商业库存可抵消 67.4 天需求量，比前月减少 0.6 天，比去年同期低 11.7 天，比最近五年平均高 1.5 天，比 2015-2019 年日均高 5.1 天。国际能源署则认为，3 月份经合组织商业库存 29.51 亿桶，比 2 月份减少了 2500 万桶，与 2016-2020 年平均水平相比，过剩量减少了 170 万桶。其中成品油库存减少 3130 万桶，原油库存增加 610 万桶。

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询从业资格号

Z0012648

2. 原油行情走势及操作提示

油价上涨的逻辑主要围绕需求持续恢复与供应缓慢释放展开。需求端，去年市场交易的是疫苗利好带动需求复苏的预期，而随着疫苗的逐步普及，市场实际需求逐步向好，美国成品油表需已经来到5年均值之上，成品油表需的上升带来炼厂开工率的提升，原油投料需求增加，持续帮助原油库存去化，美国商业原油库存已下降至5年均值之下，加之通胀预期以及美元指数走弱等宏观因素，目前需求恢复的逻辑十分强劲。供应端，美国页岩油受制于上游探勘开发融资困难，美国活跃钻机数缓慢恢复至340台附近，距离疫情前600台的数据仍有较大差距，加之老井的自然衰减对新井的单产效率冲击，美国页岩油短期无法大幅回归到市场。OPEC方面，以沙特为首的主要国家油价财政平衡点在65美元/桶左右，油价没有到达这一价位时，OPEC有着很强的减产动力，但随着这一价位的逐步站稳，OPEC压缩减产规模将是大概率事件，不过为了不对市场造成过大影响，OPEC更多是一种有限度的压缩减产，目前产量仍旧维持在2500万桶/日附近，处于近几年的低位。整体在供应端缓慢释放，相对平缓的背景下，需求端的波动容易被市场放大，带来油价的强势上冲。

3. 价格数据关注

表 1：原油现货价格

美元/桶

品种	最新价	本周均价	上周均价	较上周变化	较上周变化率
WTI	65.37	65.00	64.82	0.18	0.28%
布伦特	68.77	68.45	68.09	0.36	0.53%
欧佩克一篮子油价	67.1	66.80	64.56	2.25	3.48%
阿联酋上扎库姆原油	66.67	67.49	66.37	1.12	1.68%
迪拜原油	65.42	66.24	65.26	0.98	1.50%
阿曼原油	65.79	66.52	65.45	1.06	1.63%
也门马西拉原油	35.15	31.72	28.51	3.21	11.26%
卡塔尔海洋油	66.65	67.43	66.35	1.08	1.62%
伊拉克巴士拉轻油	67	67.78	66.72	1.06	1.58%

数据来源：Bloomberg 南华研究

表 2： 原油期货价格

美元/桶、元/桶

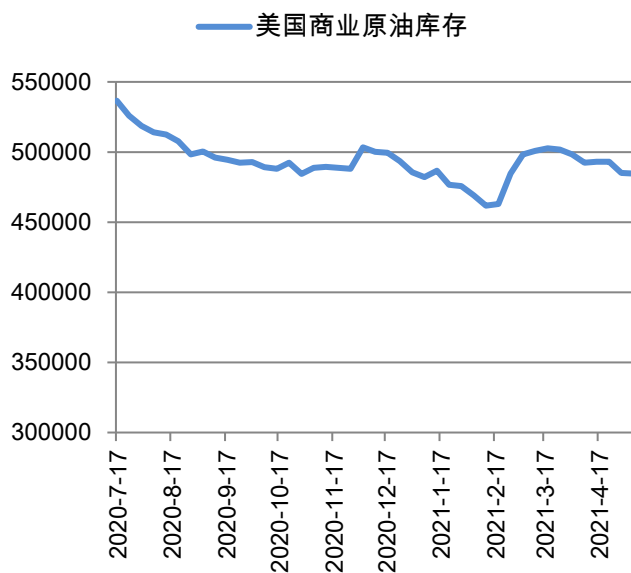
品种	WTI	布伦特	阿曼	上海原油
开盘价	65.57	68.74	66.83	419.7
最高价	66.63	69.90	67.00	434.5
最低价	63.09	66.48	65.26	410.6
收盘价	65.51	68.83	65.48	414.3
较上周涨跌	0.69	0.56	-0.61	-11.4
较上周涨跌率 (%)	1.06	0.82	-0.92	-2.68
持仓量(手)	2452866	2511267	6723	18918
较上周变化率	-0.06%	1.56%	64.66%	-43.64%
成交量(手)	5318610	4225101	20503	554371
较上周变化率	26.73%	32.38%	-6.97%	287.65%

数据来源：Bloomberg 南华研究

4. 库存数据

图 1： 美国原油商业库存

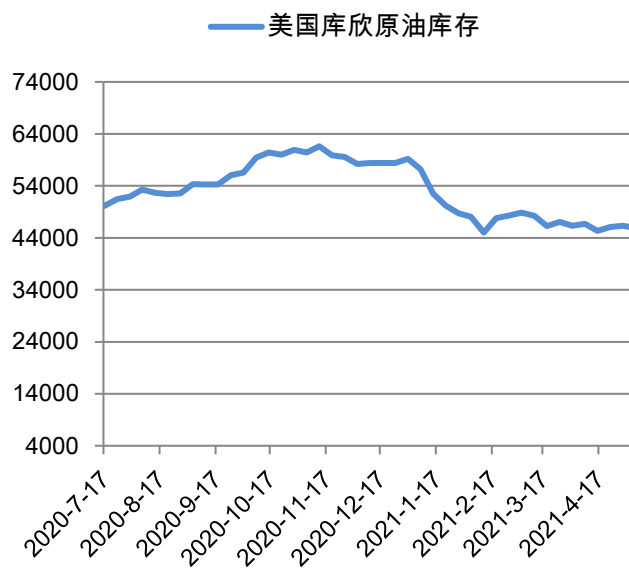
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 2： 美国库欣原油库存

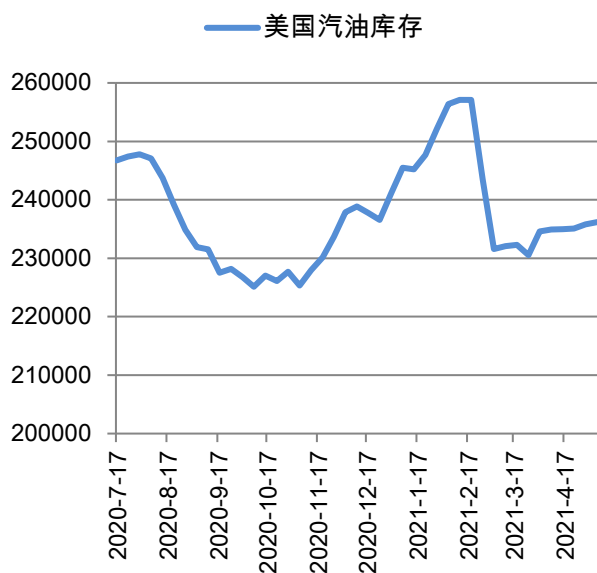
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3：美国汽油库存

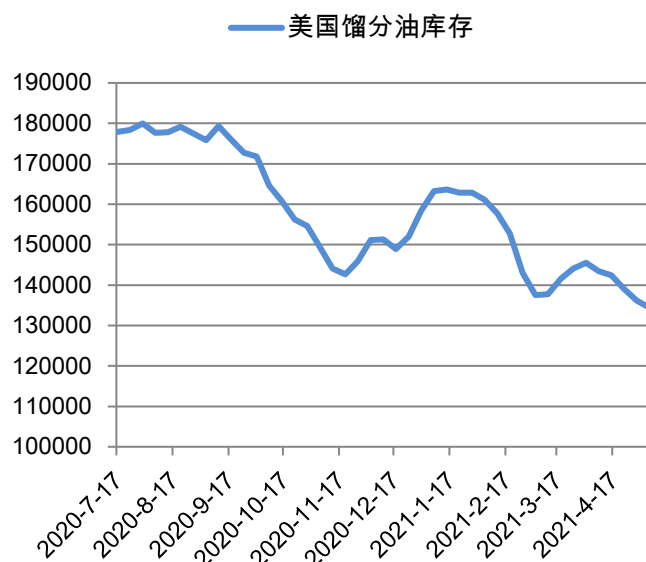
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 4：美国馏分油库存

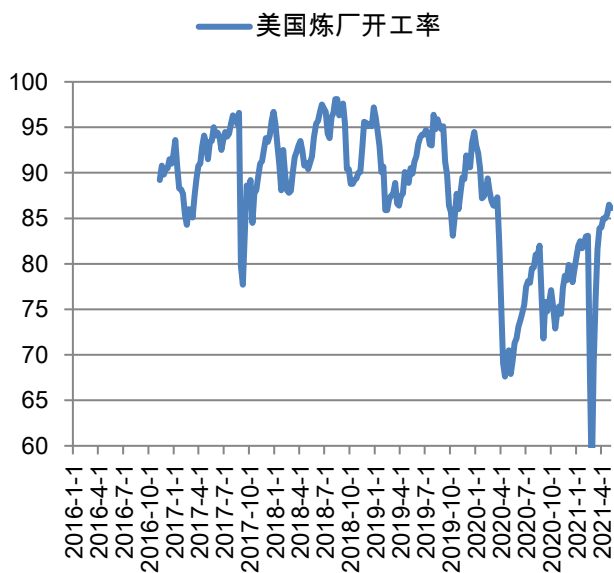
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5：美国炼厂开工率

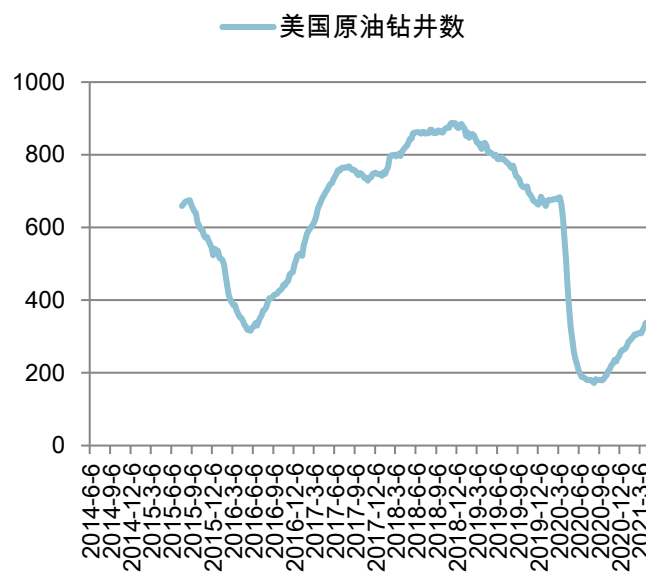
%



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 6：美国原油钻井数

台



资料来源：Bloomberg 南华研究

5. CFTC 持仓变化

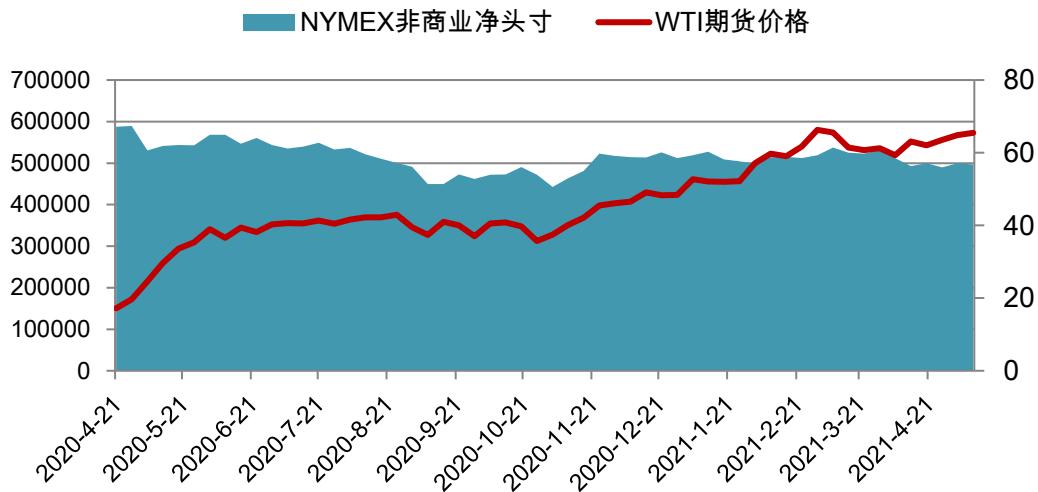
表 3：近四周原油持仓分布表单位：

报告期	总持仓	基金持仓 (WTI)		
		多头	空头	净多
2021/5/11	2444466	650118	153557	496561
2021/5/4	2419641	658677	158664	500013
2021/4/27	2353470	650300	160589	489711
2021/4/20	2346793	650867	150884	499983
较上周变化绝对值	24825	-8559	-5107	-3452
较上周变化幅度	1.03%	-1.30%	-3.22%	-0.69%

资料来源：CFTC 南华研究

图 7： CFTC 基金仓位变化

单位：手，美元/桶

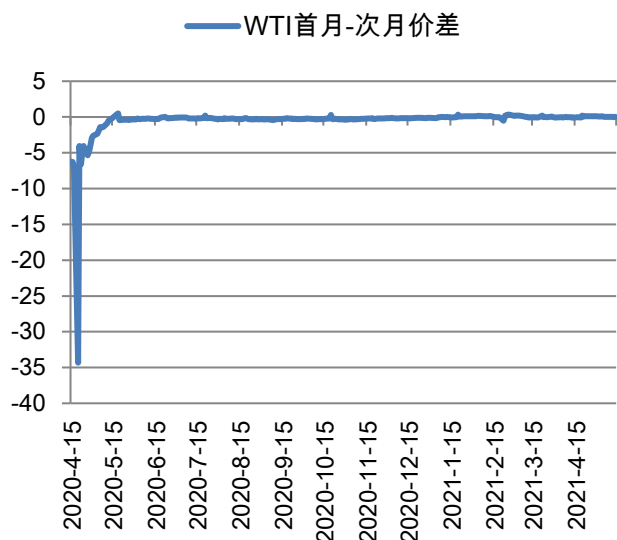


资料来源：Bloomberg 南华研究

6. 价差数据关注

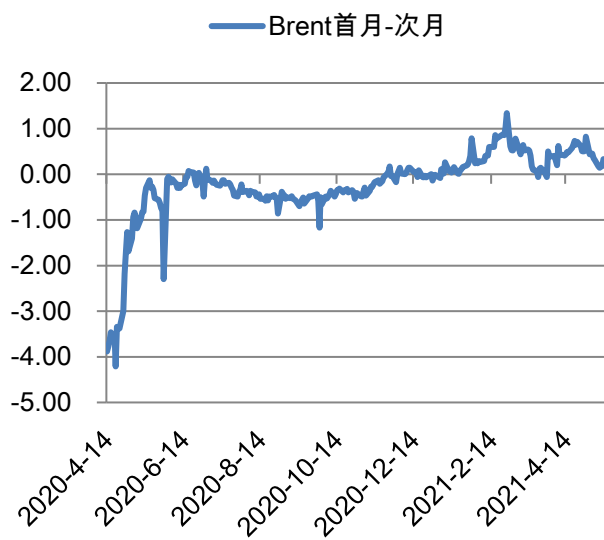
A: 期限价差

图 8: WTI 首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

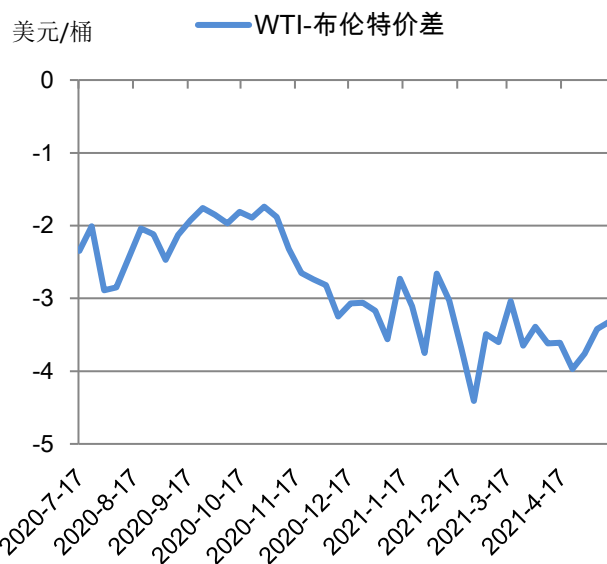
图 9: 布伦特首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

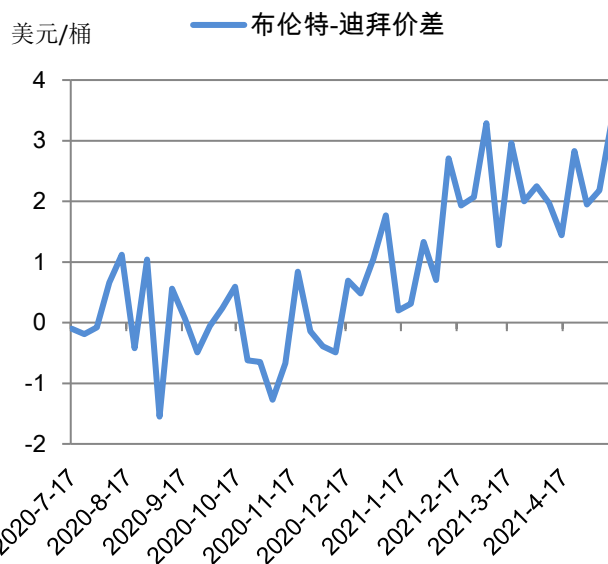
B: 跨市价差

图 10: WTI-布伦特价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11: 布伦特-阿曼价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

c: 裂解价差

图 12: 美原油 321 裂解价差
桶

美元/



资料来源: Bloomberg 南华研究

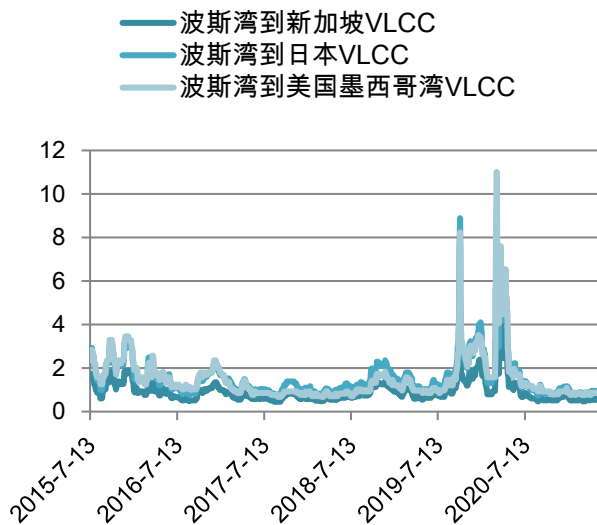
7. 航运指数

图 13: 波斯湾到远东 VLCC

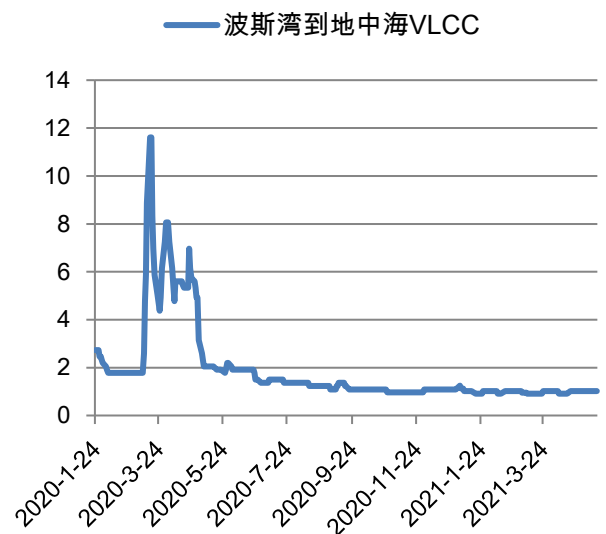
美元/桶

图 14: 波斯湾到地中海 VLCC

美元/桶



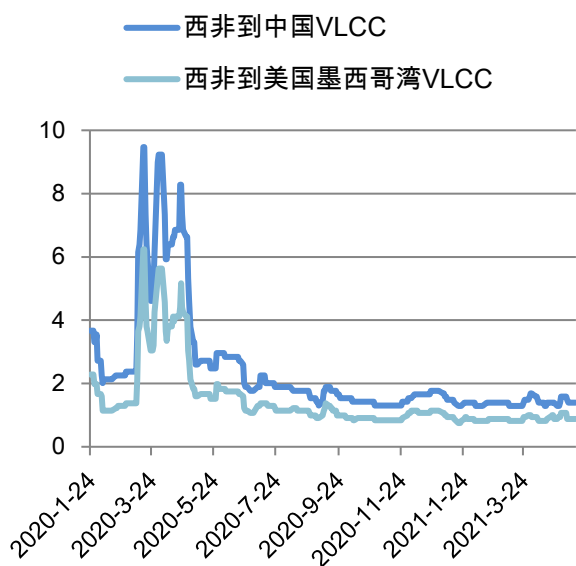
资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

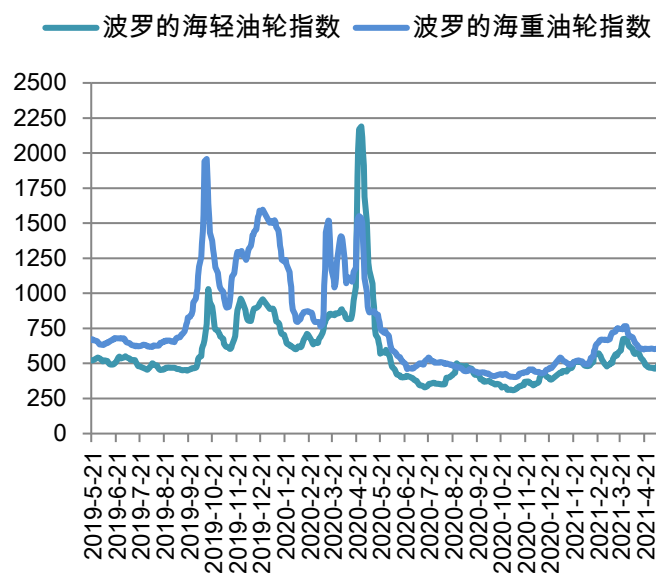
图 15: 西非到中国 VLCC

美元/桶



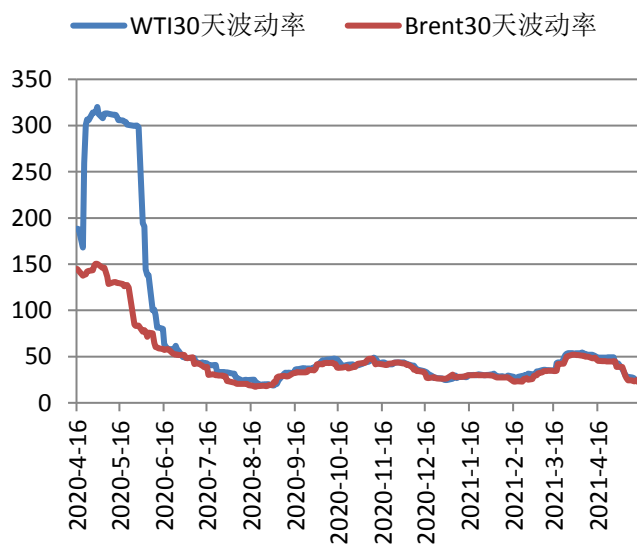
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 16: 波罗的海轻、重油轮指数



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 17: 30 天波动率（年化）对比



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 18: VIX 指数



资料来源: Bloomberg 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点

