



金融投资专业理财

原油月报

2021年7月29日

需求复苏推高油价 疫情反复加剧震荡

摘要

展望8月,德尔塔变异毒株导致新冠疫情反弹,影响金融市场避险情绪,加剧市场波动幅度,但疫苗接种进程推进,疫情逐步趋于常态化,预计全球再度出现大规模封锁措施的概率降低;OPEC+达成下一阶段产量政策,原油供应稳步增加;北半球夏季处于汽油需求高峰,市场对于夏季需求持乐观预期,短期供应仍面临缺口;整体上,欧美宽松货币政策及夏季需求增长预期支撑油市,新冠疫情反弹加剧高位震荡幅度,预计原油期货价呈现震荡冲高走势;WTI原油主力合约价格处于68美元/桶至78美元/桶区间波动,布伦特原油主力合约价格处于70美元/桶至80美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油延续贴水结构,预计上海原油期货主力合约处于425-500元/桶区间运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号:30170000

分析师:
林静宜
投资咨询证号:
Z0013465

咨询电话:059586778969
咨询微信号:Rdqhyjy
网 址:www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、原油市场行情回顾	2
二、原油市场分析	4
(一) 宏观经济分析	4
(二) 原油供应状况	5
(三) 原油需求状况	10
(四) 原油库存状况	13
(五) 基金持仓分析	16
三、原油市场行情展望	17
免责声明	18

一、原油市场行情回顾

7月上旬,美国汽油需求增至历史高位,夏季原油需求前景乐观预期提振油市,而 OPEC+会议僵局令市场担忧价格战的潜在风险,国际原油期价冲高回落,上海原油主力合约触及 479 元/桶的年内高点后出现回落。中旬,德尔塔变异毒株在各国加速蔓延,市场担忧复苏前景,一度推升避险情绪, OPEC+达成增产协议,国际原油大幅回调,上海原油主力合约下探 407.2 元/桶的两个月低点。下旬,美国成品油需求增加,下半年油市供应趋紧预期支撑市场,国际原油市场呈现 V 型反弹,上海原油期价探低回升,主力合约从 410 元/桶回升至 450 元/桶区域。

上海原油主力合约期价与阿曼原油现货盘面贴水逐步扩大,上海原油主力合约处于升水 11 至贴水 37 元/桶区间。

图 1: 美国原油连续 K 线图



数据来源: 博易

图 2: 布伦特原油连续 K 线图



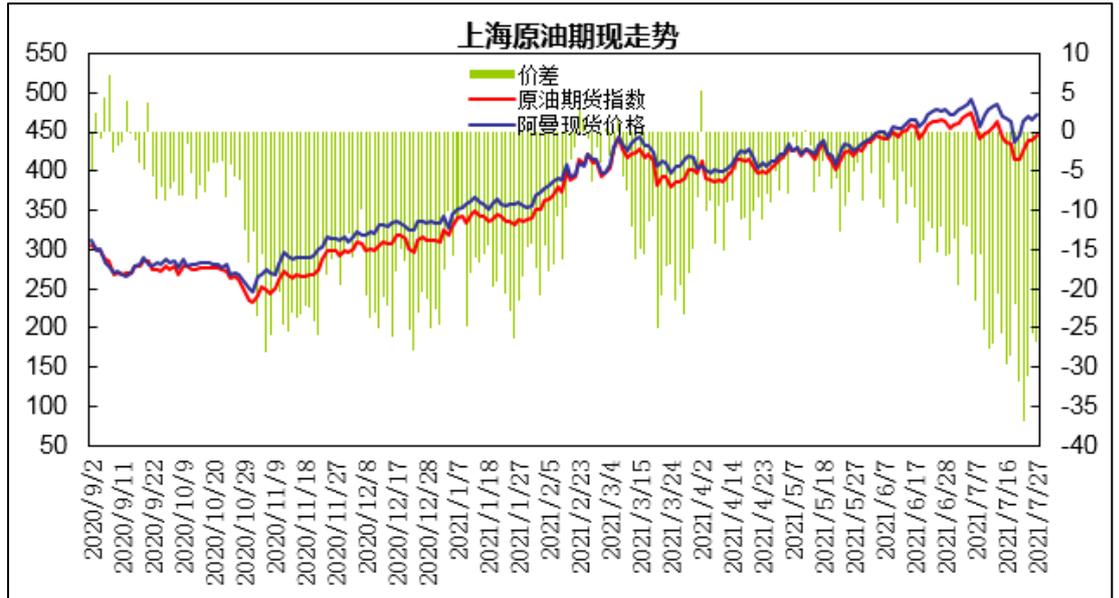
数据来源：博易

图 3：上海原油主力 K 线图



数据来源：博易

图 4：上海原油期货价与阿曼原油走势



数据来源：上海国际能源交易中心 瑞达研究院

二、原油市场分析

(一) 宏观经济分析

1、全球经济因素

7月29日，美联储决定将联邦基金利率维持在零至0.25%不变，符合市场预期。美联储重申将保持每月1200亿美元的资产购买计划不变，并实时评估经济表现，直至美国经济取得实质性进展。美联储主席鲍威尔在会后表示，美联储远未考虑加息，因为当前经济状况远未支持美联储走到加息的地步，美联储将尽可能保持政策透明。

对于经济前景，美联储认为，美国经济前景依然取决于疫情传播状况，虽然疫苗接种可以减轻疫情对经济的影响，但经济前景依然存在风险。在美国经济实现充分就业和物价稳定之前，美联储将保持当前政策支持力度不变。

对于德尔塔病毒的蔓延，鲍威尔表示，过去一年多时间里，新冠疫情每几个月就会出现一波感染，但每波疫情对经济的影响已经越来越小，美联储将对德尔塔病毒的经济危害保持关注。

2、新冠疫情

据Worldometer网站数据，截至北京时间7月28日，全球新冠肺炎累计确诊病例突破1.96亿例，达到196594387例；累计死亡病例超过419万例，达到4197998例。美国新冠

肺炎累计确诊病例约 3548 万例，死亡人数约 62.8 万例；印度累计确诊病例约 3152 万例，死亡人数约 42.2 万例；巴西累计确诊病例约 1979 万例，死亡人数约 55.3 万例。全球新冠确诊病例超过 300 万例的国家共计 14 个，分别是美国、印度、巴西、俄罗斯、法国、英国、土耳其、阿根廷、哥伦比亚、西班牙、意大利、伊朗、德国和印尼。

国家卫健委公布的数据显示，截至 7 月 28 日，据 31 个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 3100 例(其中重症病例 23 例)，累计治愈出院病例 111734 例，累计死亡病例 5635 例，累计报告确诊病例 120469 例，现有疑似病例 5 例。

据汇总数据显示，截至 7 月 23 日，全球已接种 38.6 亿剂疫苗，全球每百人接种 49 剂；中国累计接种 15.4 亿剂，印度累计接种 4.3 亿剂，美国累计接种 3.4 亿剂。

全球新冠疫情形势出现反弹，德尔塔变异毒株传染性增强，美国、亚洲、欧洲疫情出现反弹，国内南京疫情波及多省，高风险地区增至 5 个，市场担忧疫情形势反复可能会损害经济复苏和燃料需求，加剧市场波动幅度。但在疫苗大规模接种下，疫情反弹重症率与死亡率明显降低，疫情逐步呈现常态化趋势，预计全球再度出现大规模封锁措施的概率降低。

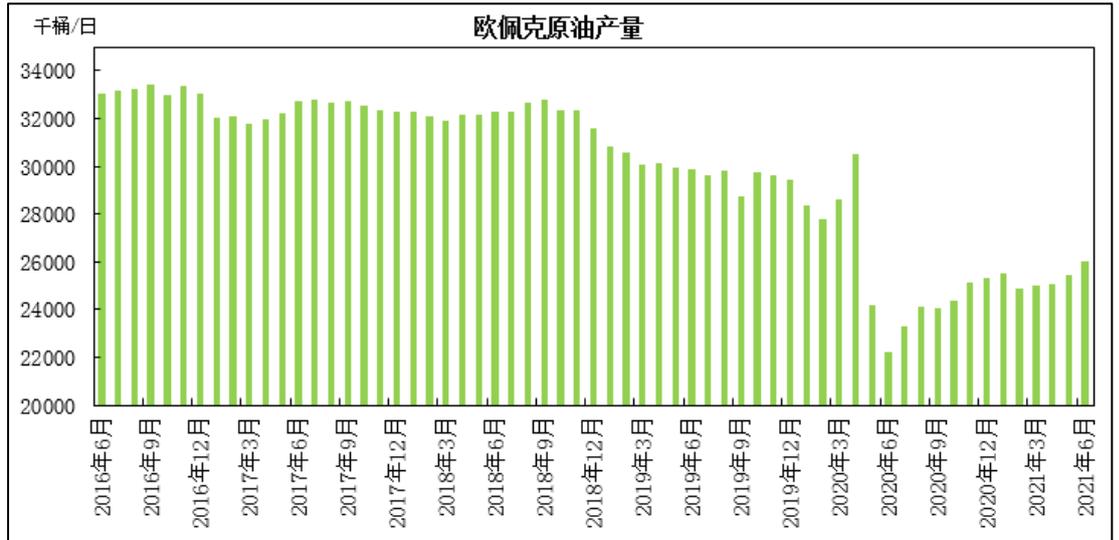
(二) 原油供应状况

1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，6 月份 OPEC 原油产量 2603.4 万桶/日，环比增加 58.6 万桶/日。沙特产量增加 42.5 万桶/日至 890.6 万桶/日；阿联酋产量增加 4 万桶/日至 268 万桶/日；伊朗产量增加 3.3 万桶/日至 247 万桶/日；安哥拉产量增加 3.5 万桶/日至 111.5 万桶/日；科威特产量增加 2.5 万桶/日至 238.3 万桶/日；委内瑞拉产量增加 1.9 万桶/日至 52.9 万桶/日；阿尔及利亚产量增加 1.7 万桶/日至 90.3 万桶/日；利比亚产量增加 0.6 万桶/日至 116.3 万桶/日；伊拉克产量减少 1 万桶/日至 393.8 万桶/日。尼日利亚产量减少 0.8 万桶/日至 139.9 万桶/日；沙特产量增加带动，OPEC 原油产量呈现回升。

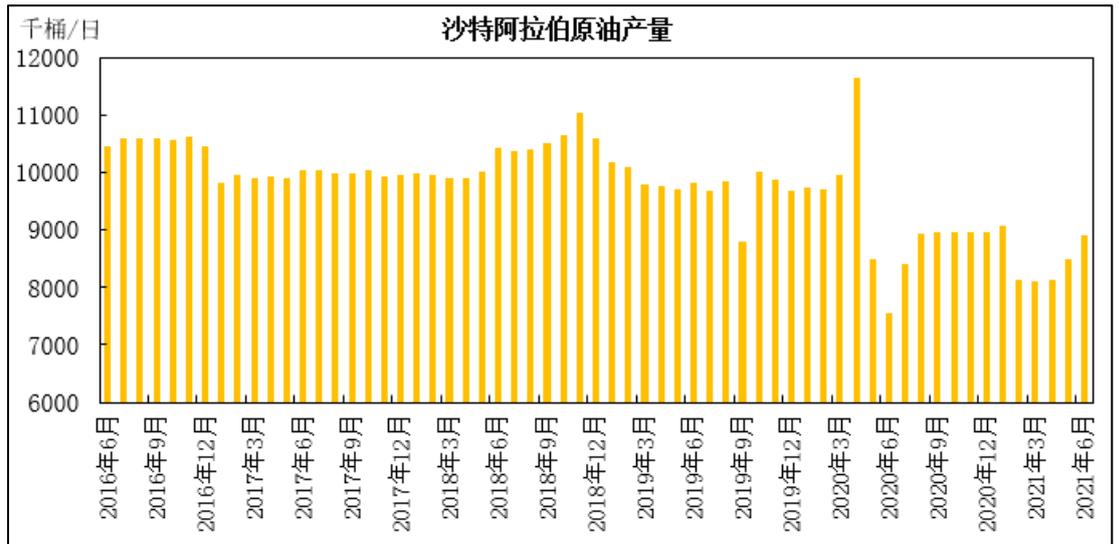
7 月 18 日 OPEC+联合部长级监督委员会(JMMC)召开会议，根据协议产量表显示，8 月起 OPEC+将每月增产 40 万桶/日，直到完全恢复 580 万桶/日的主动减产量；2022 年 5 月后 OPEC 减产基准上调 113 万桶/日至 2781 万桶/日，减产协议延长至 2022 年 12 月 31 日。

图 5：OPEC 原油产量



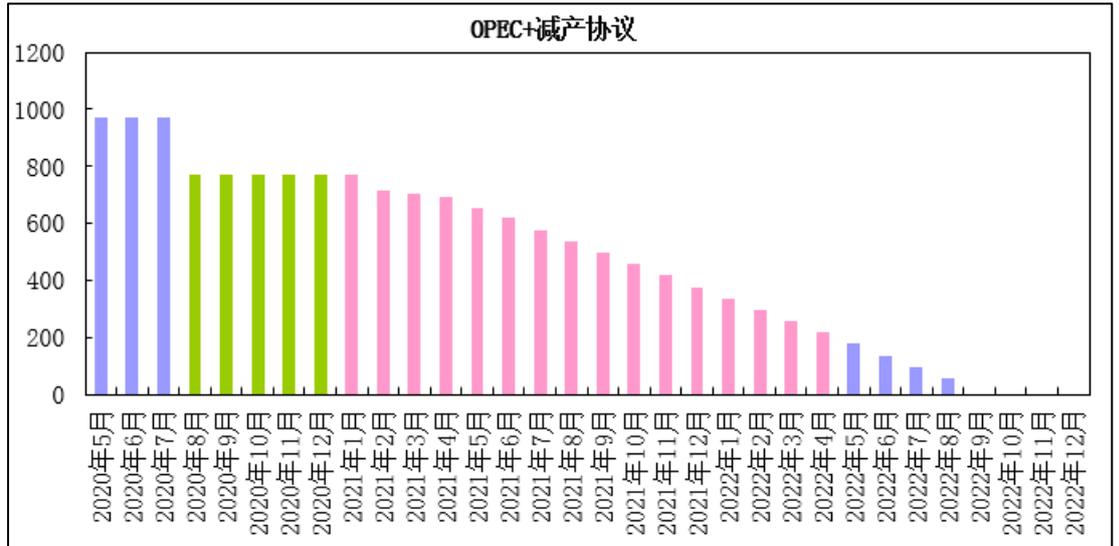
数据来源：OPEC

图 6：沙特原油产量



数据来源：OPEC

图 7：OPEC 减产协议规模



数据来源：OPEC

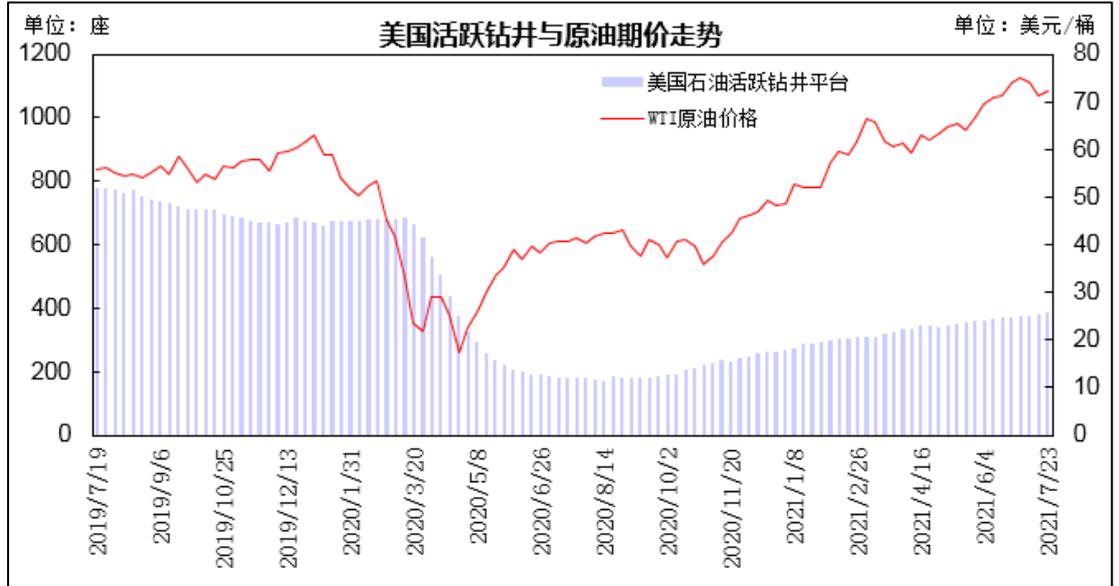
2、美国供应情况

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至7月23日当周美国石油活跃钻井数为387座，较上月增加15座，较去年同期增加206座。美国天然气活跃钻井数为104座，比去年同期增加36座。美国石油和天然气活跃钻井总数为491座，较上月底增加21座，较去年同期增加240座。

美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至7月23日当周的美国原油日均产量1120万桶，比上年同期增加10万桶/日。截至7月23日的四周，美国原油日均产量1132.5万桶，比去年同期增长2.5%。美国原油日均进口量为642.5万桶，较上月均值下降3.9%；美国原油日均出口量为290.13万桶，较上月均值下降18.2%。

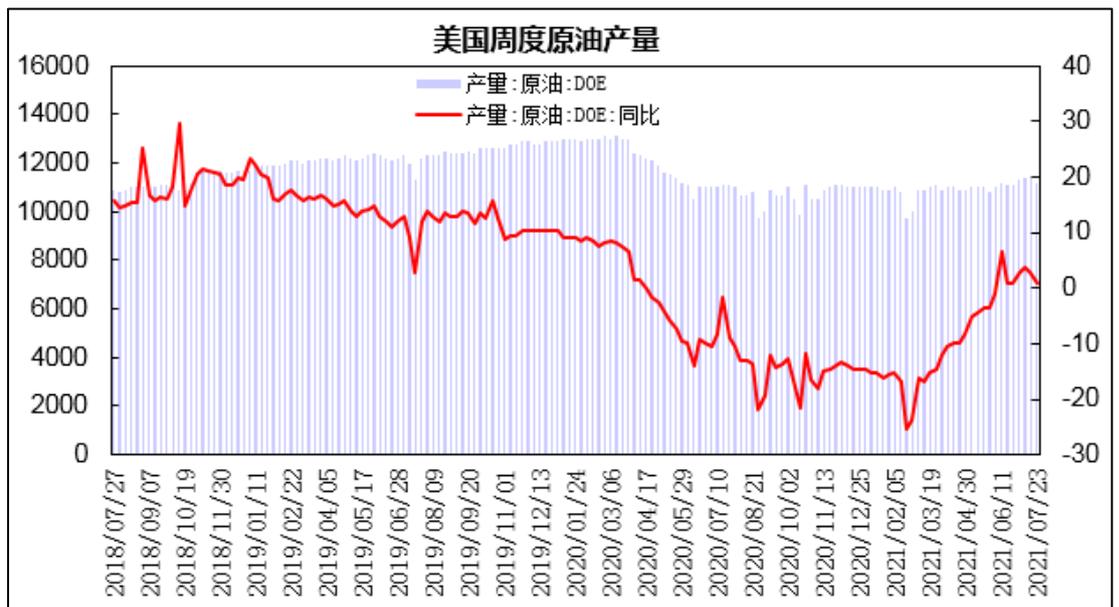
整体上，美国石油活跃钻井数量增至去年4月以来高位，原油产量呈现小幅增长。

图8：美国活跃钻井数量



数据来源：贝克休斯

图 9：美国 EIA 原油产量



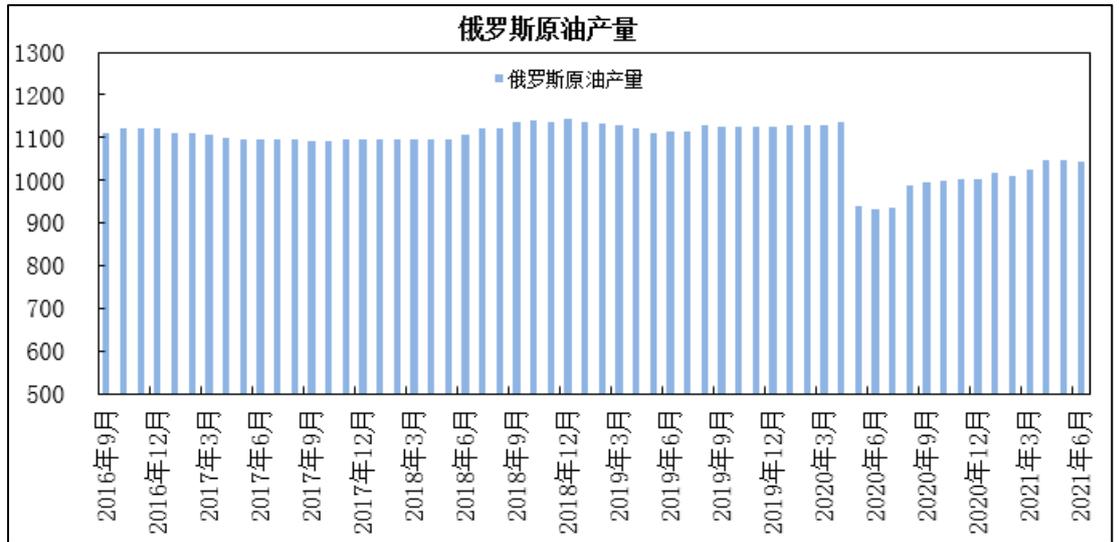
数据来源：EIA

3、俄罗斯供应状况

俄罗斯能源部公布的数据显示，6 月份俄罗斯原油和凝析油产量共计 4264 万吨，约合 1041.9 万桶/日，较 5 月产量减少 3.4 万桶/日，同比增长 11.7%。

俄罗斯副总理诺瓦克表示，由于 OPEC+ 主要产油国联盟达成了增加总产量的新协议，俄罗斯将从 8 月开始每月增加原油产量 10 万桶/日，并在 2022 年 5 月达到危机前的产量水平。预计俄罗斯今明两年将额外增加产量约 2100 万吨。

图 10: 俄罗斯原油产量



数据来源: 俄罗斯能源部

4、中国供应状况

国家统计局数据显示, 6 月份原油产量为 1667 万吨, 同比增长 2.8%。1-6 月份原油累计产量为 9932 万吨, 同比增长 2.4%; 日均产量 55.6 万吨, 较上月增加 0.7 万吨。

中国海关数据显示, 6 月份原油进口量为 4014 万吨, 同比下降 24.5%; 1-6 月份原油累计进口量为 2.61 亿吨, 同比下降 3%。1-6 月原油进口金额 1143.3 亿美元, 同比增长 24.8%; 月度平均进口单价为 495.23 美元/吨, 较上月上涨 21.25 美元/吨, 环比涨幅为 4.5%。

国内原油产量呈现小幅增长, 由于国际原油价格上涨及国内打击原油进口配额交易, 原油进口量降至一年多低位。

图 11: 中国原油产量

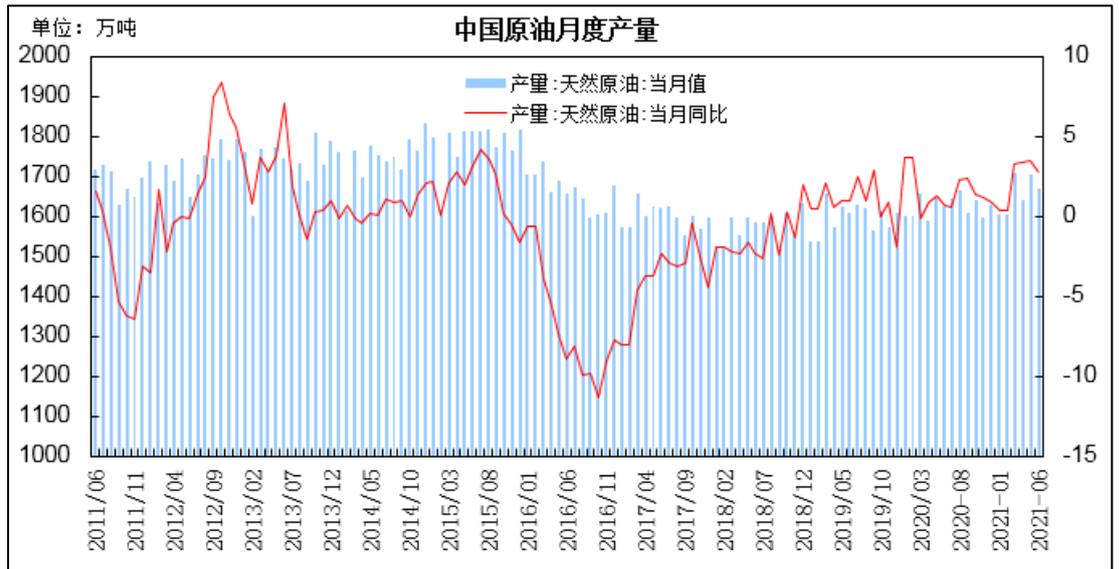
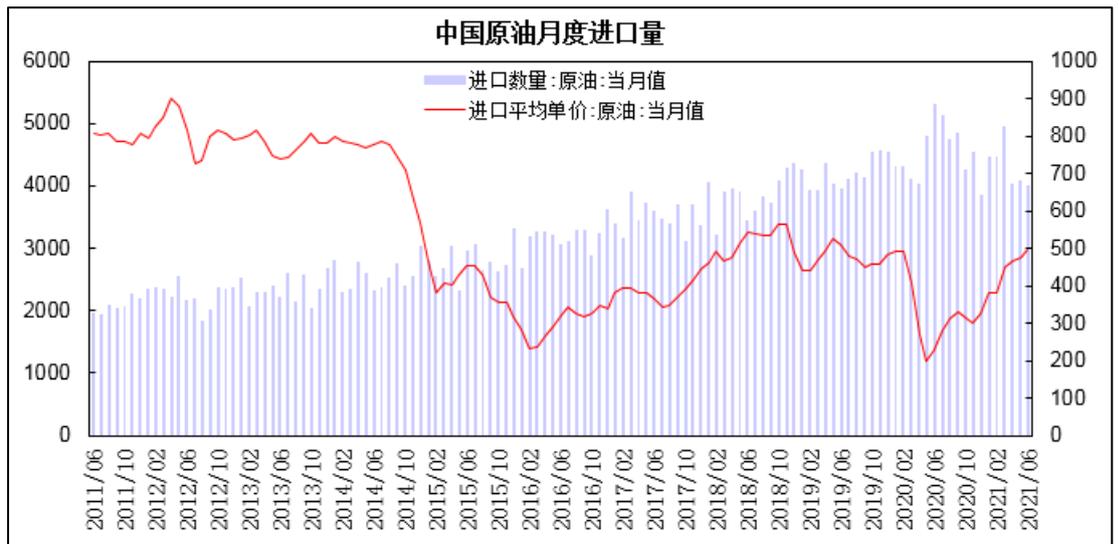


图 12：中国原油进口量



（三）原油需求状况

1、世界需求状况

OPEC 月报显示，预计 2021 年全球原油需求量为 9656 万桶/日，较 2020 年需求量增加 595 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2021 年全球原油需求为 9643 万桶/日，较 2020 年需求量增加 540 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2021 年全球原油需求量为 9753 万桶/日，较 2020 年增加 533 万桶/日。

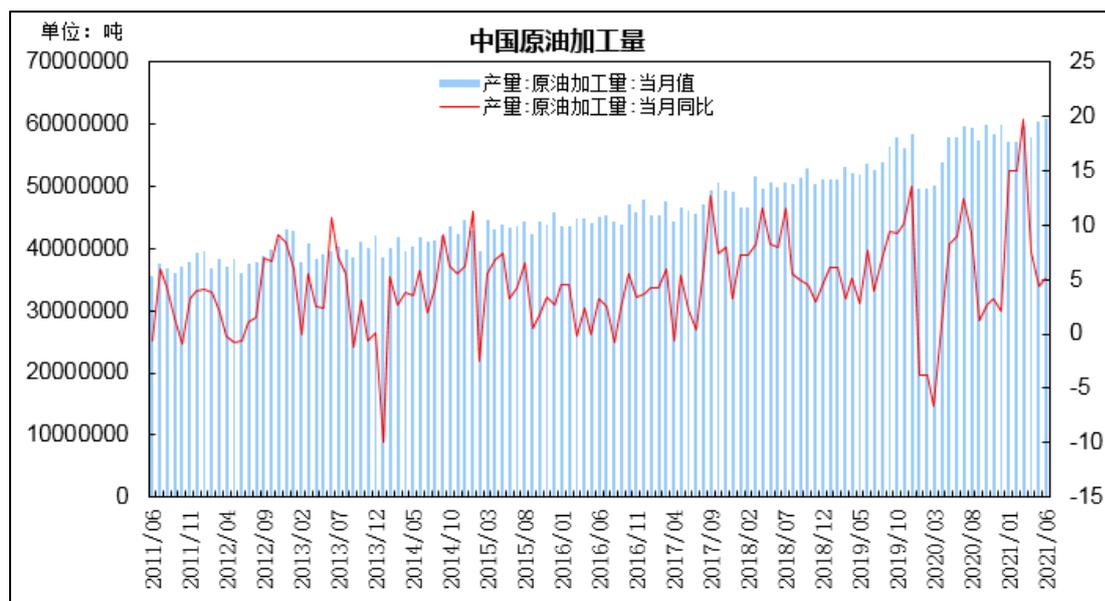
OPEC 预计，在美国、中国和印度增长的带动下，2022 年全球原油需求将回升至疫情爆发前的类似水平。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，6 月份原油加工量为 6082 万吨，同比增长 5.1%。1-6 月份原油累计加工量为 35335 万吨，同比增长 10.7%；日均产量 202.7 万吨，较上月增加 7.5 万吨。主要成品油中，汽油产量同比增长 21.1%，柴油产量同比下降 1%，煤油产量同比增长 20.4%。

前 6 月原油加工量保持增长，较上年同期高 10.1 个百分点；随着炼厂检修后恢复运行，国内炼厂开工负荷呈现回升。

图 13：中国原油加工量



数据来源：统计局、瑞达研究院

3、美国需求状况

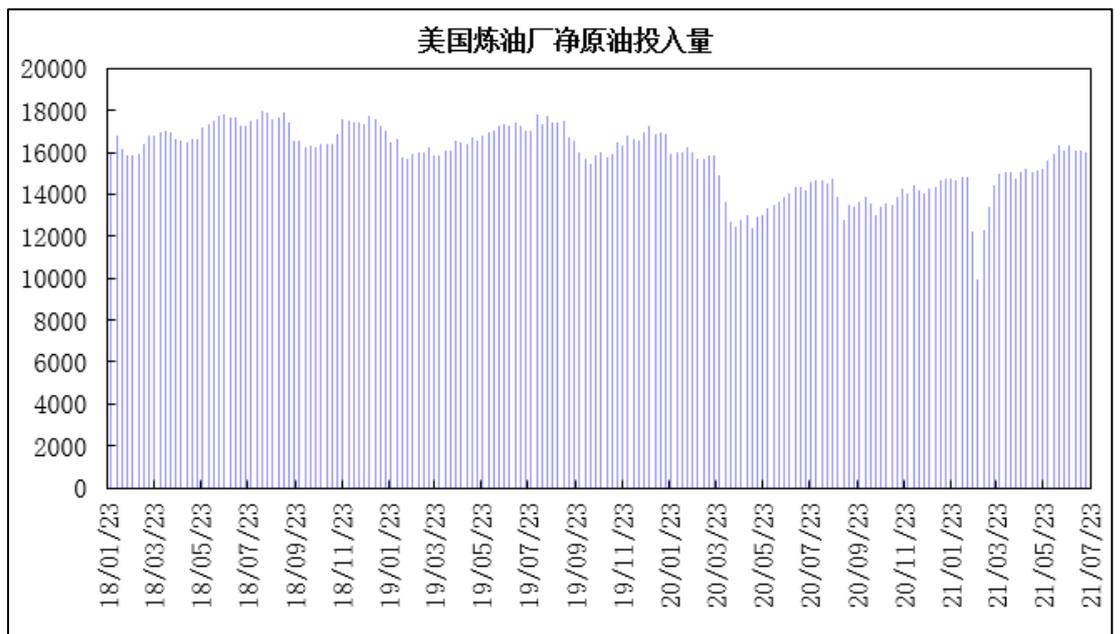
EIA 数据显示，截至 7 月下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1587.5 万桶/日，较上月底下降 42.4 万桶/日，环比降幅为 2.6%，较上年同期增长 8.8%；7 月美国炼厂周度净原油投入量均值为 1602.3 万桶/日，较上月均值 1616.8 万桶/日回落了 14.5 万桶/日，降幅为 0.9%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 91.1%，较上月底回落 1.8 个百分点，较上年同期高了 11.6 个百分点。

截至 7 月 23 日的四周，截至 7 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2063.8

万桶,比去年同期增长 12.5%;车用汽油需求四周日均量 948.7 万桶,比去年同期增长 9.1%;馏分油需求四周日均量 382.1 万桶,比去年同期增长 12.6%;煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 39.4%。

7 月份美国炼油厂开工处于年内高位,苹果公司车辆运行数据显示,7 月下旬美国车辆运行活动指数平均为 2020 年 1 月份基线的 101.3%,为 3 月初以来最高水平。夏季用油高峰来临,燃油需求呈现改善,炼厂开工有望继续提升。

图 14: 美国炼厂原油净投入量



数据来源: EIA

图 15: 美国精炼厂产能利用率



数据来源：EIA

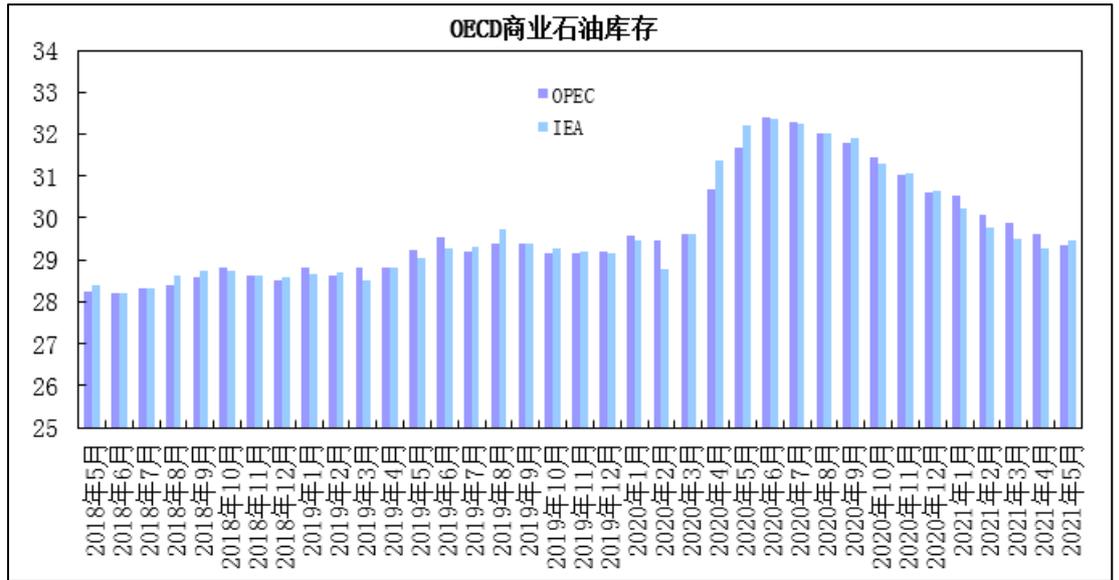
（四）原油库存状况

（1）OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示，5 月经合组织（OECD）商业石油库存为 29.34 亿桶，较五年均值低约 8660 万桶。IEA 月报数据显示，5 月经合组织（OECD）商业石油库存为 29.45 亿桶，较上月增加 1810 万桶，较五年均值水平低 7580 万桶。

OPEC+致力于在达成去库存目标，加速原油市场供需再平衡，OECD 今年以来呈去库趋势，源于终端需求不断复苏，全球经济增速加快。

图 16：OECD 商业石油库存



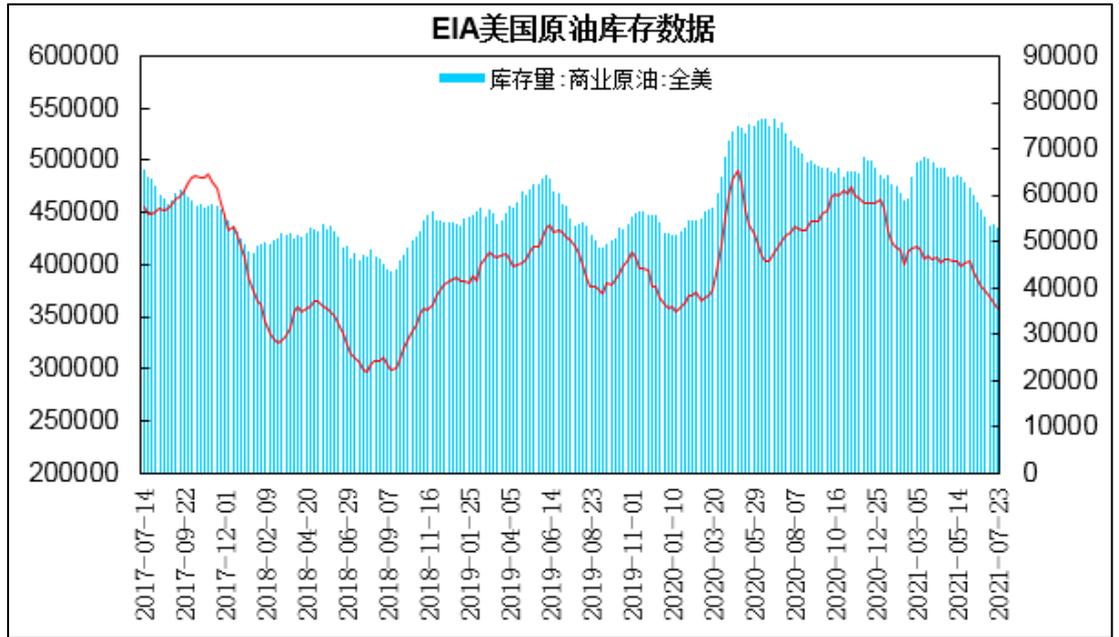
数据来源：IEA、OPEC

(2) 美国原油库存状况

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,截至7月23日当周美国商业原油库存为4.356亿桶,较上月底下降1674.4万桶,环比降幅为3.7%,较上年同期下降9037.1万桶,同比降幅为17.2%;WTI原油交割地库欣地区库存为3544.3万桶,较上月底下降481.8万桶,环比降幅为12%,同比降幅为31.1%。

美国商业原油库存呈现下降,库欣地区原油库存降至去年1月以来低位,美国炼厂开工处于年内高位,预计原油库存延续季节性回落。

图 17: EIA 美国原油库存

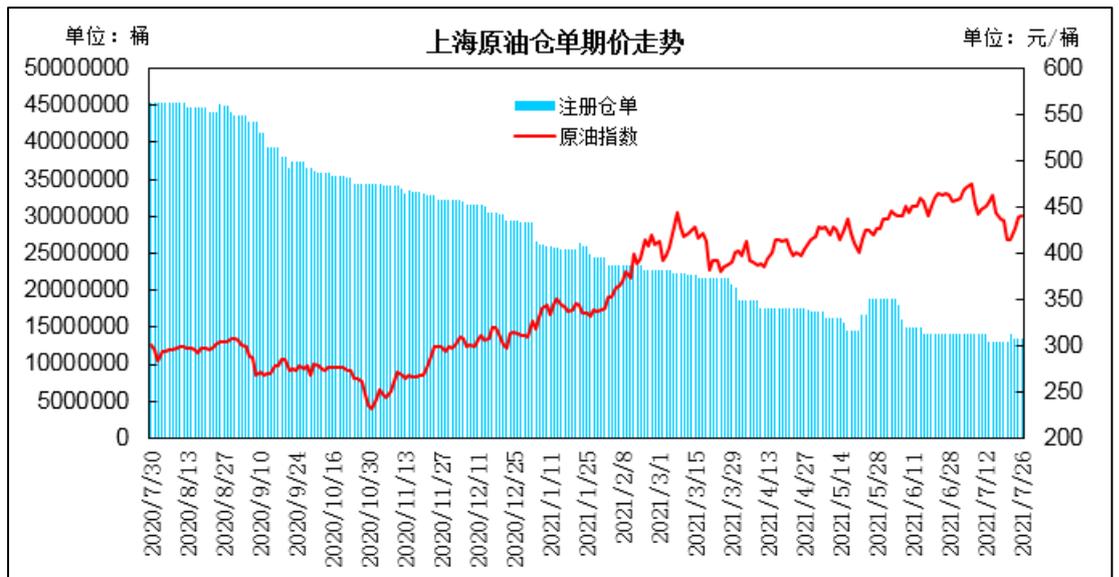


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至7月26日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单1341.5万桶，较上月下降60.7万桶，环比降幅为4.3%；理论可用库容量为5583.5万桶。上海原油期价维持贴水结构，期货仓单呈现流出态势。

图 18：上海原油期货仓单



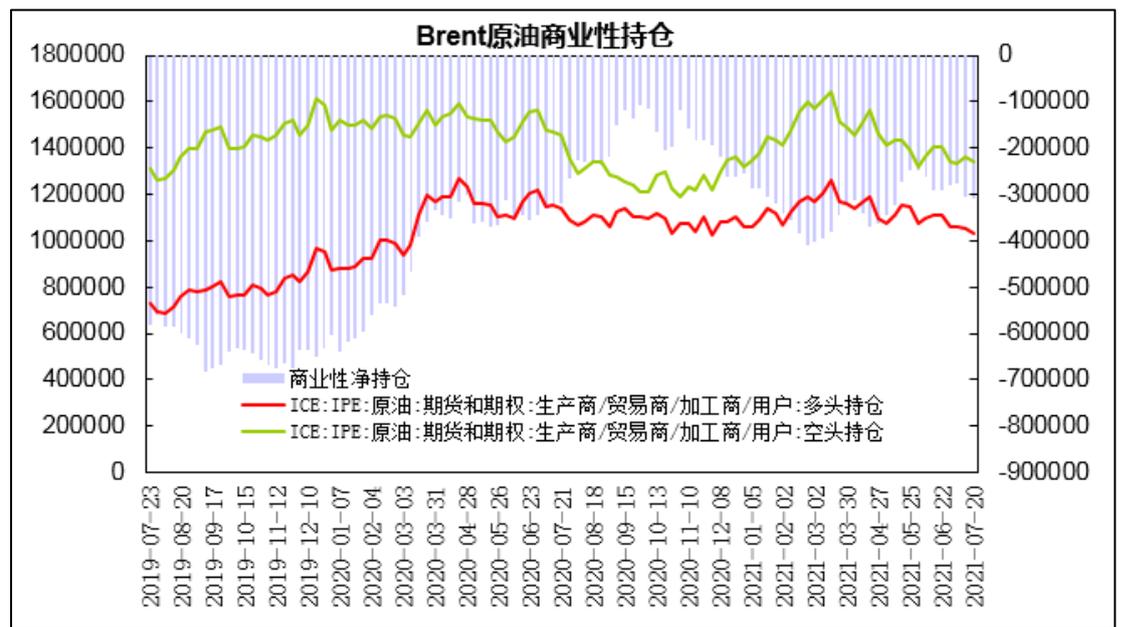
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至7月20日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 102.88 万手，较上月下降 3.19 万手，商业性空头持仓为 133.83 万手，较上月下降 0.31 万手，商业性净空持仓为 30.95 万手，较上月底增加 2.88 万手，月度环比增幅为 10.3%，同比降幅 2.8%。管理基金的多头持仓为 35.7 万手，较上月下降 6.24 万手，管理基金的空头持仓为 9.52 万手，较上月下降 1.59 万手，基金净多持仓为 26.18 万手，较上月底下降 4.66 万手，环比降幅为 15.1%，同比增幅 23.2%。

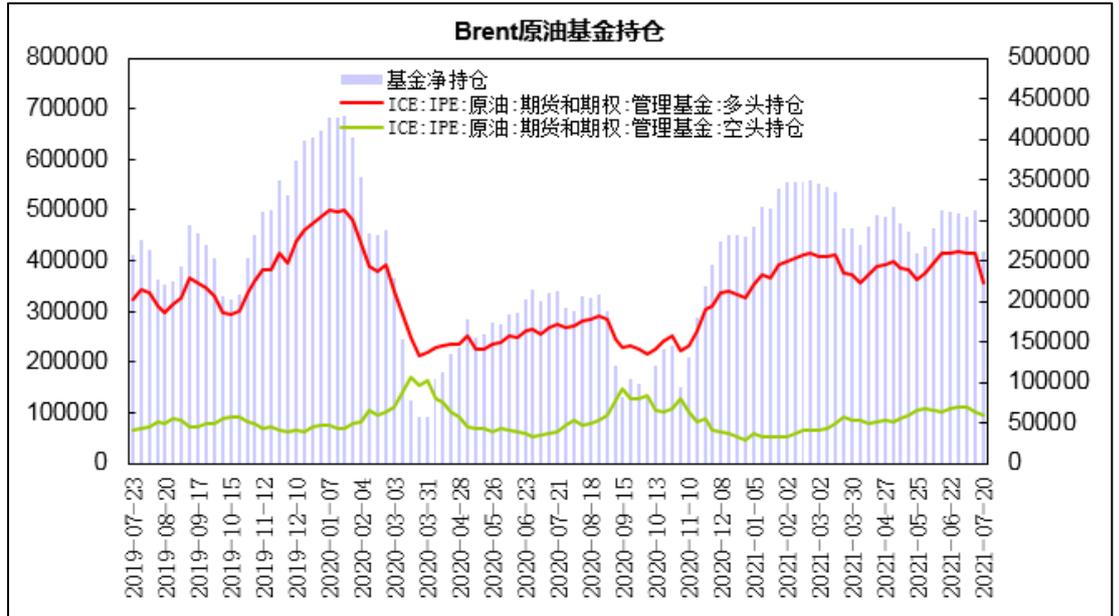
7 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位大幅减仓，空头持仓也呈现减持，基金净多持仓大幅回落；商业性持仓方面，商业性多头持仓减持，空头持仓小幅减持，商业性净空持仓出现增加。基金多单获利减持，布伦特原油期价高位大幅回调。

图 19: Brent 原油商业性持仓



数据来源: ICE

图 20: Brent 原油基金持仓



数据来源: ICE

三、原油市场行情展望

综上所述，德尔塔变异毒株导致新冠疫情反弹，影响金融市场避险情绪，加剧市场波动幅度，但疫苗接种进程推进，疫情逐步趋于常态化，预计全球再度出现大规模封锁措施的概率降低；OPEC+达成下一阶段产量政策，原油供应稳步增加；北半球夏季处于汽油需求高峰，市场对于夏季需求持乐观预期，短期供应仍面临缺口；整体上，欧美宽松货币政策及夏季需求增长预期支撑油市，新冠疫情反弹加剧高位震荡幅度，预计原油期价呈现震荡冲高走势；WTI 原油主力合约价格处于 68 美元/桶至 78 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 70 美元/桶至 80 美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油延续贴水结构，预计上海原油期货主力合约处于 425-500 元/桶区间运行。

交易策略

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SC2110	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	435	入场价区	
目标价区	495	目标价区	
止损价区	415	止损价区	

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。