

## 多空力量胶着，油价高位盘整

执笔: 姚希琨

电话: 0591-87892521

从业资格: F3078169

### 1. 近期行情回顾

图表 1：原油期货主力合约走势图



数据来源：Wind、福能期货研究院

本月受各种利好因素主导，油价大幅上涨，ICE 布伦特和 WTI 月涨幅分别为 6.53%和 7.68%。上半月，OPEC 及其同盟国就 2、3 月份产量限制达成协议，多数成员国保持产量配额不变，沙特自愿额外减产 100 万桶；这一消息大大超出市场预期，国际油价迅速攀升，WTI 期货 10 个月来首次突破 50 美元/桶。此外，美油库存持续降低，推助油价上行。加之拜登表示将推出更大规模的刺激计划提振油市气氛，油价继续震荡走高。下半月，前期利多基本兑现，转入美国总统上任过渡阶段，市场多在观望拜登就职后政策变动。新毒株肆虐和全球疫情感染延续，多国再度启动进一步封锁措施，深化了市场对石油需求的担忧，油价承压，保持高位盘整为主。

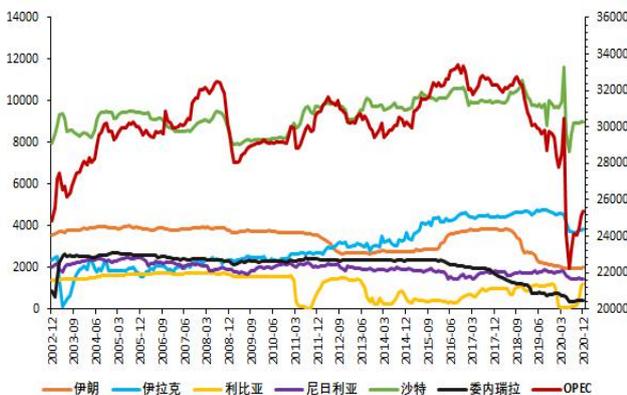
## 2. 供应端

### 2.1 主产油国积极减产挺价 伊朗侧风险尚存

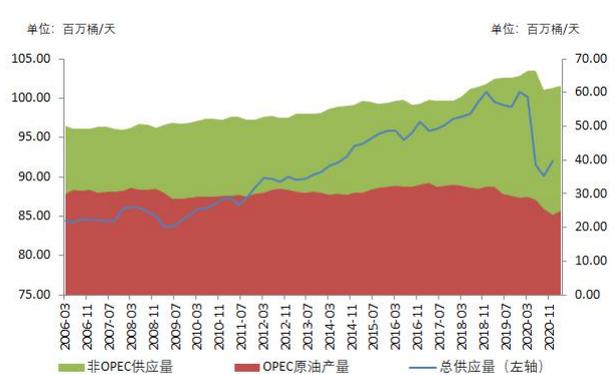
1 月份 OPEC+ 减产协议执行率升至 103%，执行力度有所提升，凸显产油国稳定油价的决心。月初的欧佩克及其同盟国第 13 次会议就 2 月份和 3 月份原油产量限制达成一致，俄罗斯每月递增 6.5 万桶/日，哈萨克斯坦每月递增 1 万桶/日，其余国家均维持 1 月份产量不变。此外，沙特表示将在 2、3 月份自愿单边减产日产量 100 万桶，此举大大超出市场预期，远消除了俄罗斯和哈萨克斯坦增产的影响，极大提振油市氛围，油价连续上涨。沙特石油部长表示将通过减少国内的使用量来出口更多的石油，也寄希望通过自愿减产促使欧佩克+作出更多承诺。作为 OPEC 第二大产油国的伊拉克紧跟沙特脚步，表示将在 1 月和 2 月进行补偿性减产，削减了约 20% 的长约货供应量，石油产量降至 360 万桶/日。欧佩克原油供应量有望继续减少，有助于推动去库并缓解当前需求压力。

但需警惕的是，伊朗方面表示已经开始增加原油产量，并将在 1-2 个月内恢复至制裁前水平。美国总统国家安全事务助理 30 日表示，拜登正考虑紧急恢复伊朗核协议。一旦美国解除对伊朗的制裁，伊朗原油将快速流入市场，届时将对油市形成冲击，油价面临下行压力。

图表 2：OPEC 产量



图表 3：OPEC vs 全球原油供应量



数据来源：Wind，福能期货研究院

### 2.2 拜登推行绿色新政 未来美油产量或将受限

贝克休斯数据显示，截止 1 月 29 日当周，美国在线钻探油井数量 295 座，比前周增加 6 座，比去年同期减少 380 座；天然气钻井数 88 座，与前周持平，比去年同期减少 24 座；美国油气钻井平台总计 384 座，比前周增加 6 座；比去年同期减少 406 座。据美国能源信息署，截止 1 月 22 日当周，美国国内原油产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日，为 5 周以来首次下滑。虽然美国的钻井

活动有所增加，但由于页岩油企业投资不足，旧井大幅衰减，产量依然远低于疫情爆发前的水平。

此外，拜登政府更为严格的行业监管也将导致美国石油产量受限。拜登 1 月 20 日正式上任后迅速采取行动，签署了多项应对气候变化的行政命令，包括重新加入《巴黎气候协定》；取消加拿大 Keystone XL 输油管道的许可；暂停在联邦土地和水域上签订新的石油和天然气租赁协议；并将取消对化石燃料的补贴。

拜登政府积极推行清洁能源产业发展，势将对美国页岩油产业带来巨大影响。公共土地和水域开采的石油和天然气约占美国年产量的四分之一，但由于特朗普在离任前批准了近 1400 个联邦土地上的许可证，已获得许可证的生产商在数年内仍能继续抽吸石油和天然气。短期内禁令不会对美国原油产量产生较大影响，但长期来看美油产量将受到限制。

图表 4：美国原油产量



图表 5：美国活跃钻井机数量



数据来源：Wind，福能期货研究院

### 3. 需求端——疫苗普及支撑经济复苏前景 需求向好格局不变

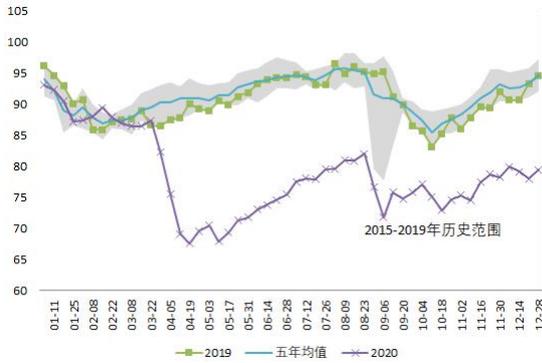
由于前期疫苗分发不均且接种速度较为缓慢，加上出现新毒株变异，全球新冠疫情感染加速，导致各国封锁地区扩大和防疫限制加强，原油需求再度受到压制。截止 1 月 27 日，全球新冠确诊病例已经过亿；欧美国家单日新增病例居高不下，防控封锁处于更为紧张严格的态势。此外，需求最旺的我国近日因北方地区疫情反弹，实施较为严峻的防疫政策，春节返乡出行活动受限；叠加季节性需求淡季，炼厂开工率回落，短期内需求持续受到抑制，恢复进程放缓。

但拜登已正式上任，新一轮刺激计划兑现预期下，市场看好美国经济复苏将提振需求恢复。民主党将于下周推进拜登的新冠肺炎纾困计划，若计划顺利落实将进一步增加美国债务，导致美元走软，有助于支撑油价。日前美联储宣布保持高度宽松政策，维持近零利率不变；全球主要经济体财政、货币双政策加码，均有利于资产价格提升，推助油价上行。

IEA 和 OPEC 月报预计 2021 年原油需求将显著复苏，同比增加分别为 550 万桶/日和 590 万

桶/日。同时国际货币基金组织 IMF 也上调了 2021 年全球国内生产总值至 5.5%，表明全球经济复苏前景较为乐观，有助于加快原油需求恢复。

图表 6：美国炼厂开工率



图表 7：中国炼厂开工率



数据来源：wind，福能期货研究院

图表 8：全球原油需求

	2020	1q21	2q21	3q21	4q21	2021	增长	%
<b>世界石油需求美洲</b>								
其中美国	22.80	24.30	24.85	23.79	24.57	24.38	1.58	6.91
欧洲	18.62	19.85	20.26	19.34	20.12	19.89	1.27	6.81
亚太区域	12.30	12.35	13.46	13.44	12.70	12.99	0.69	5.64
经合组织共计	7.05	7.60	7.28	7.16	7.45	7.37	0.32	4.56
<b>非经合组织共计</b>	<b>42.16</b>	<b>44.25</b>	<b>45.59</b>	<b>44.39</b>	<b>44.72</b>	<b>44.75</b>	<b>2.59</b>	<b>6.15</b>
中国	12.89	12.45	13.87	14.71	14.93	13.99	1.10	8.55
印度	4.19	4.89	4.19	4.75	5.19	4.76	0.57	13.53
其他亚洲	8.18	8.40	8.96	8.57	8.64	8.64	0.47	5.73
拉丁美洲	6.00	6.21	6.27	6.41	6.31	6.30	0.30	5.00
中东	7.56	8.07	7.64	8.25	7.75	7.93	0.37	4.88
非洲	4.07	4.46	3.95	4.16	4.39	4.24	0.17	4.05
欧亚大陆	4.96	5.43	5.17	5.14	5.45	5.30	0.34	6.82
其中俄罗斯	3.25	3.57	3.37	3.37	3.48	3.45	0.19	5.97
其中其他欧亚大陆	1.71	1.86	1.81	1.77	1.97	1.85	0.14	8.43
<b>非经合组织共计</b>	<b>47.86</b>	<b>49.92</b>	<b>50.06</b>	<b>51.98</b>	<b>52.66</b>	<b>51.17</b>	<b>3.31</b>	<b>6.92</b>
<b>全世界</b>	<b>90.01</b>	<b>94.17</b>	<b>95.66</b>	<b>96.37</b>	<b>97.38</b>	<b>95.91</b>	<b>5.90</b>	<b>6.56</b>
以前的估计	89.99	93.97	95.68	96.57	97.29	95.89	5.90	6.56
修订	0.02	0.20	-0.02	-0.20	0.09	0.02	0.00	0.00

数据来源：OPEC，福能期货研究院

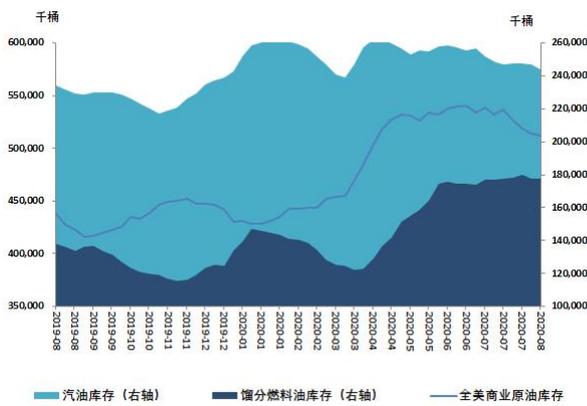
#### 4. 库存——供需缺口助力库存消化

自 2020 年下半年以来，全球原油库存持续去化。目前海上库存去化完成，共计超 4 亿桶；2021 年将转向消化陆上库存，其中以美油占比较大。美国现正值冬季取暖油需求高峰期，但由于受疫情影响，原油消费较弱与往年。据美国能源信息署数据显示，截止 1 月 22 日当周，美国原油库存量

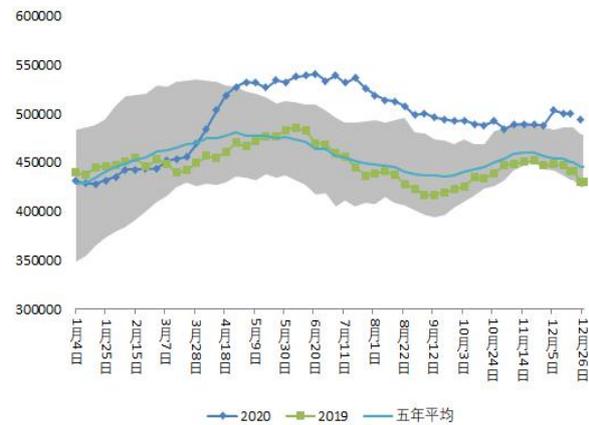
4.76653 亿桶，较上周下降 991 万桶；美国汽油库存总量 2.47686 亿桶，增长 247 万桶；馏分油库存量为 1.62847 亿桶，下降 82 万桶。美国原油库存仍处于近 7 年来的最高值，尚未回落至往年平均水平。但从中长期来看，随着疫苗普及和经济复苏，原油消费将显著提升，更有利于库存消化。

OPEC、IEA 和 EIA 预计 2021 年 1 季度原油供需缺口分别为 0.14 百万桶/日、0.46 百万桶/日和 1.61 百万桶/日，全年供需缺口分别为 0.69 百万桶/日、1.56 百万桶/日和 0.78 百万桶/日。总体来看，2021 年全年油市将维持小幅供需缺口，库存有望持续去化。

图表 9：美国原油库存 EIA



图表 10：美国原油库存



数据来源：Wind，福能期货研究院

图表 11：原油供需平衡



数据来源：Wind，福能期货研究院

## 5. 后市展望

近期受疫情困扰需求受挫，市场忧虑加重，油价上行动力减弱，转入高位盘整。但欧佩克组织始终积极进行产量调节以平衡供需压力，支撑油价。特别是沙特的大力减产为油市提供超预期利好，供应端延续偏紧。而基于疫苗大规模普及和经济复苏前景的预期，中长期来看，原油需求复苏是大势所趋，将有利于原油库存去化。综上，短期基本面略宽松，预计油价继续在高位弱势震荡。关注美伊谈判进展。若协议达成，伊朗原油回归市场，油价将面临回调压力。美国 WTI 原油期货价格在 50-55 美元/桶区间，布伦特原油期货价在 52-60 美元/桶区间，国内 INE 原油期货价在 320-360 元/桶区间。

## 免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

## 福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层  
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617  
网址：www.fnqh.com.cn

## 厦门分公司

地址：厦门市东渡路61号振华大厦B座二楼  
邮编：361012 电话：0592-5678309  
传真：0592-5678778

## 湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户  
邮编：430070 电话：027-88773007  
传真：027-88773003

## 青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1901室。  
邮编：266001 电话：0532-82023818  
传真：0532-82023820

## 龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205  
邮编：364000 电话：0597-2251100  
传真：0597-2257711

## 晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室  
邮编：362200 电话：0595-85612808  
传真：0595-85610966

## 漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼b座603-604  
邮编：363000 电话：0596-2038010  
传真：0596-2020009

## 宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607  
邮编：352000 电话：0593-2999108  
传真：0593-2999106

## 莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号  
邮编：351100 电话：0594-2209090  
传真：0594-2606058

## 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼  
邮编：362000 电话：0595-36616716  
传真：0595-22116955

## 永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室  
邮编：366000 电话：0598-3859578  
传真：0598-3859978

## 南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦2003-2005室  
邮编：330000 电话：0791-86213373  
传真：0791-86210701

## 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917  
邮编：610042 电话：028-87590801  
传真：028-87590805

## 上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805  
邮编：200122 电话：021-68827096  
传真：021-68827678

## 广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911  
邮编：510620 电话：020-38550010  
传真：020-38550010

## 深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦B座1701、1706  
邮编：518000 电话：0755-82529159  
传真：0755-82993386

## 南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室  
邮编：210000 电话：025-83209186  
传真：025-83209187