

原油报告

2021年7月1日 星期四

需求前景乐观预期叠加供需紧平衡 油价继续上涨

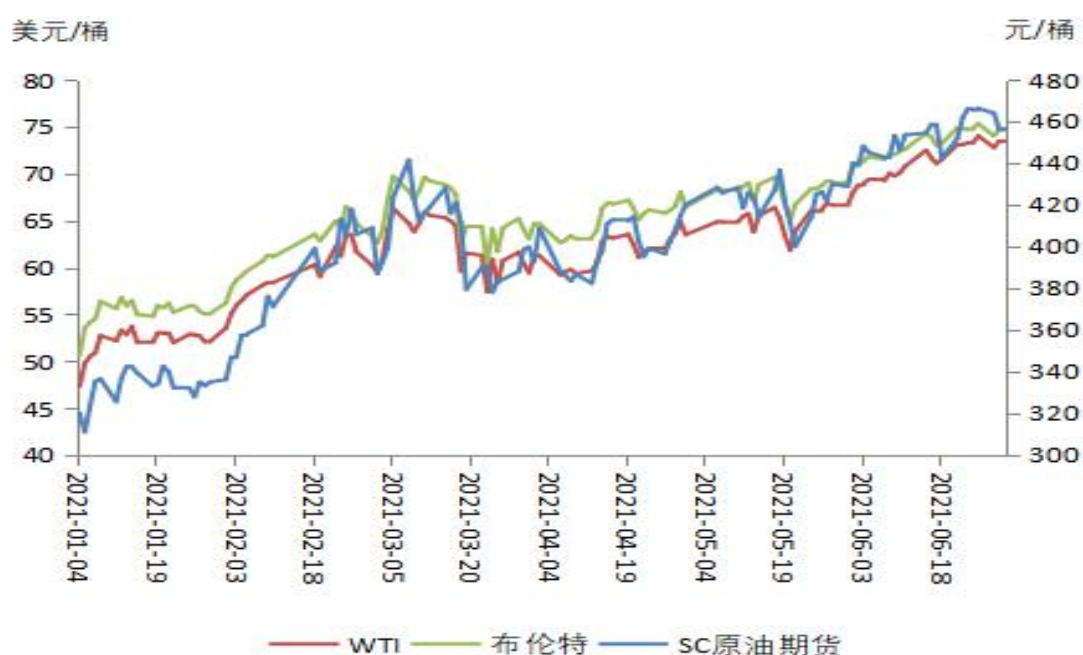
执笔: 陈夏昕

电话: 0591-87892521

投询资格证号 Z0011393

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

本月国际油价继续上涨，布伦特和 WTI 月变化幅度分别为 4.04% 和 5.24%。本月上旬，美国经济数据强劲，失业率下降叠加美元汇率走弱，需求乐观前景预期推升油价至两年以来新高。月中，由于北半球夏季出行高峰到来，推助燃油需求持续向好，加之疫苗接种率提升，多国放宽封锁限制，欧盟疫苗护照获批，市场看好需求增长将快过于供应增长速度，油价进一步上涨刷新年内高点。下旬，伊朗新任强硬派总统上任，伊朗核协议谈判暂停，伊朗原油回归不确定性增强，油价涨至 32 个月以来新高。月末，OPEC+ 正讨论 8 月份将进一步放松产量限制，或将增产 50-100 万桶/日。此外，德尔塔变异毒株在欧洲、东南亚和澳大利亚等地扩散至部分地区重新封锁，出行受限可能拖累燃油需求，打压油市气氛，油价自高位回落。

2. 宏观：通胀预期持续升温

由于美国经济的强劲复苏导致通胀水平上升，市场对于通胀预期有所升温，对美联储将提早收紧货币政策、缩减购债规模的担忧加剧。美联储态度亦转向鹰派，暗示或将比预期更早加息。高通胀随着美国经济的进一步复苏，通胀预期逐步加大，美联储的政策调整或将受到未来经济数据影响。美国初请失业金人数大幅下降至 36.4 万人，远低于市场预期并创下疫情以来的新低；ADP 就业人口数据亦好于市场预期，6 月服务业就业人数增至 62.4 万人，其中休息、餐饮等行业占超一半人数。随着美国就业人数的增加，失业率的下降，美国劳动力市场进一步复苏，利好油价。但初请失业金人数仍高于疫情前水平，就业方面仍有取得进一步进展的空间。美联储仍将评估劳动力市场情况以调整其货币政策动向。

3. 供应端

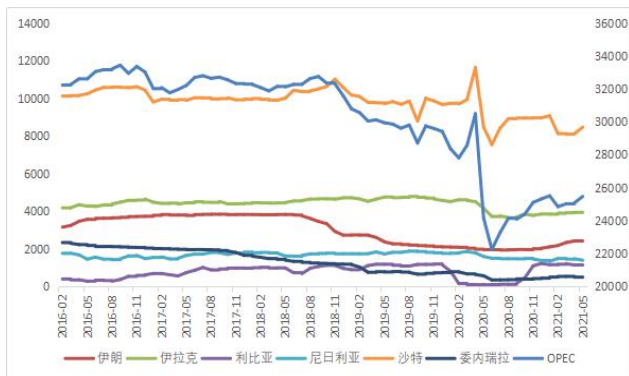
3.1 OPEC+会议在即 或将进一步增产

OPEC+将于 7 月初召开产量政策会议，评估当前国际石油市场状况以决定 8 月石油产量政策。由于欧美地区在疫情缓解后，出行燃油需求迅速复苏，带动原油需求增长消耗石油市场了过剩的库存。市场预计下半年石油需求增长将快过于供应的增加，国际能源署亦敦促 OPEC+进一步放宽产量限制，以平衡油市供需。按原产量协议，OPEC+将在 5 月至 7 月向市场增加 210 万桶/日的产量。根据 OPEC 数据显示，若 10 个 OPEC 成员国维持商定的 7 月份产量配额，而其他产量豁免国和伊朗维持 5 月份产量水平，今年一季度实际供应缺口量为 28 万桶/日。若 OPEC 不进一步增产或伊朗供应不增加，8 月份全球原油供应缺口或将达 150 万桶/日，至四季度将扩大至 220 万桶/日。此外，俄罗斯 6 月产量较 5 月水平有所下降，该国 5 月份 OPEC+限产执行率接近 100%，6 月执行率或将超过限产目标。俄罗斯预计全球石油供应短缺将在中期延续，此次会议将提议支持进一步增产；但沙特仍然持谨慎态度，倾向于逐步增产。因疫情风险尚未完全解除，变种毒株再次至部分地区重启封锁，需求乐观前景或存超预期透支风险。

自美国和伊朗就重启伊朗核协议展开谈判，至今已举行 6 轮会谈并取得了重大进展。欧洲和美国承认取消对伊朗制裁的必要性。6 月 18 日伊朗新任总统上任，并表示对伊核会谈持支持态度，但前提是必须解除对伊朗的一切压制性制裁。新任当选总统的强硬态度或令协议达成可能性降低，美伊双方在许多问题上仍存在无法弥合的分歧，预计短期内协议结果难以落地，伊朗约 150 万桶/日的增供预期暂不会实现。

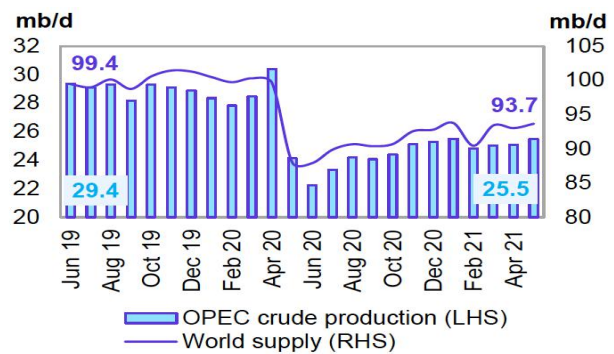
由于近期油价较为强劲，市场对石油供应增加呼声愈大。OPEC+有望在 8 月进一步提升产量，但具体产量政策仍有待各国之间达成妥协。同时伊朗核协议谈判仍在持续推进，伊朗增供预期仍存不确定性。总体上，未来原油增供预期有所加强。

图表 2: OPEC 产量



数据来源: Wind, 福能期货研究院

图表 3: OPEC vs 全球原油供应量

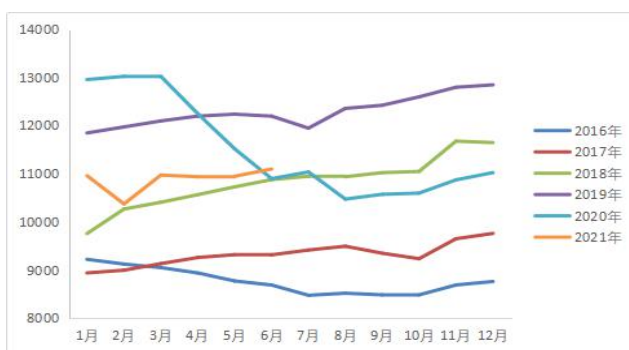


3.2 美国页岩油行业复苏缓慢

贝克休斯数据显示,截止 6 月 25 日的一周,美国在线钻探油井数量 372 座,比去年同期增加 184 座。据美国能源信息署,截止 6 月 18 日,美国原油日均产量 1110 万桶,比去年同期增加 10 万桶。今年以来,美国页岩油产量维持在 1100 万桶/日,产量恢复缓慢。由于页岩油生产商资本支出缩减,钻井及钻机提升有限,整体数量仍处于历史低位。2 月份以来,美国活跃钻井平台增速环比下滑,钻机增幅亦有放缓。当前美国页岩油企业更多关注减少债务、增加现金流和股东回报,对于增加产出的意愿较弱。

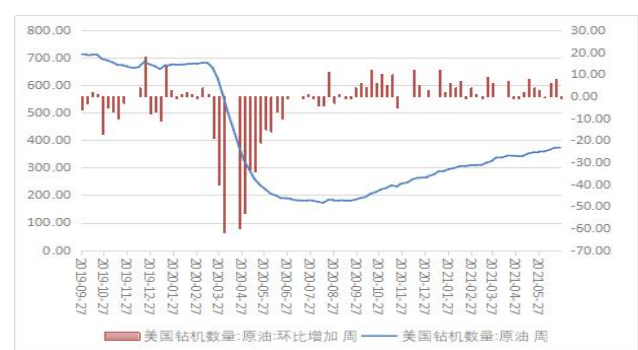
此外,新任总统拜登上台后实施的绿色新政亦对美国石油行业起到一定打压作用。拜登为在 2050 年前实现经济净零排放,其颁布了为期 60 天的禁令,暂停在联邦土地上进行新的石油和天然气钻探。同时,美国政府将审查矿产租赁项目的环境和法律影响,导致约 7 亿英亩土地的新采矿权和开采权将无法出售。联邦政府管理的土地和水域生产的化石燃料占美国石油和天然气供应量的 10% 左右。综合来看,在页岩油企支出有限且绿色新政的实施下,美国页岩油行业较为低迷,产量难以快速增加,将维持稳定。

图表 4: 美国原油产量



数据来源: Wind, 福能期货研究院

图表 5: 美国活跃钻井机数量



4. 需求端——亚洲需求再受疫情拖累 欧美需求旺季到来

美国能源信息署数据显示，截止 6 月 25 日当周，美国炼厂加工总量平均 1629.9 万桶/日，较上周增加 18.7 万桶；炼油厂开工率 92.7%，比前一周增长 0.7%。因夏季出行旺季来临，炼厂原油加工需求季节性提升，检修将减少，炼厂开工率有望进一步增加。

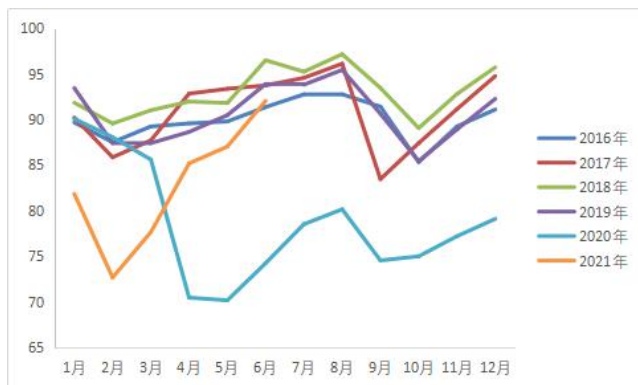
近期，德尔塔变异毒株在东南亚和澳大利亚蔓延，致全球感染激增。为遏制变异病毒的进一步蔓延，多地重启防疫封锁措施。由于新冠疫情的不断反复，令全球经济复苏有所延缓，导致石油需求的增长受到一定限制，各国仍需保持警惕。

随着北半球夏季出行高峰的到来，美国车用汽油需求四周日均量较去年同期高 10.7%，煤油型航空燃料需求四周日均数较去年同期高 83.3%。出行指数和航班旅客量的持续回升将带动汽油、航空煤需求的进一步增长。此外，欧盟将于 7 月 1 日起全面使用“疫苗护照”，大大提振了航空旅游预期。作为能源消费大国的中国已有效的控制住了疫情，对原油需求也在不断增加。OPEC 维持 2021 年全球石油需求强劲复苏的预测，下半年消费量预计较上半年将增加约 500 万桶/日。

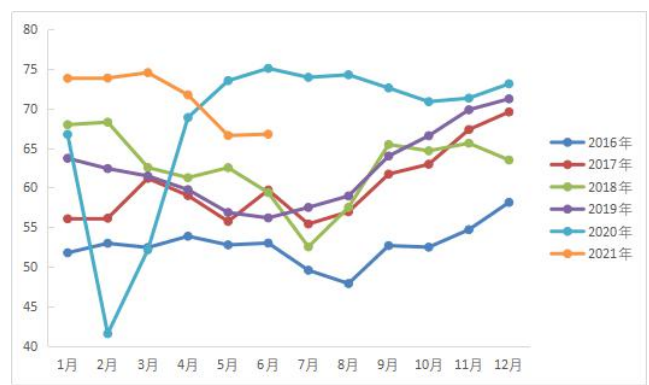
库存方面，美国能源信息署数据显示，截止 2021 年 6 月 25 日当周，美国原油库存量 4.52342 亿桶，比前一周下降 672 万桶；美国汽油库存总量 2.41572 亿桶，比前一周增长 152 万桶；馏分油库存量为 1.37076 亿桶，比前一周下降 87 万桶。原油库存比去年同期低 15.2%；比过去五年同期低 6%；汽油库存比去年同期低 5.8%；与过去五年同期持平%；馏分油库存比去年同期低 21.3%，比过去五年同期低 5%。历年美国出行高峰季时期，美国原油库存均呈下降趋势，预计今年度库存仍将延续下降，给予油价支撑。

总体来看，随着全球疫苗接种率的提升，燃油消费的逐步复苏，和全球石油库存不断消耗，原油需求整体呈稳步复苏迹象。

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

World oil demand	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	Change 2021/20 Growth	%
Americas	22.56	23.21	24.58	24.74	24.75	24.33	1.77	7.84
of which US	18.44	19.15	19.96	20.24	20.45	19.96	1.51	8.21
Europe	12.43	11.96	12.78	13.61	13.71	13.02	0.59	4.73
Asia Pacific	7.07	7.61	7.18	7.17	7.51	7.37	0.30	4.23
Total OECD	42.07	42.77	44.54	45.52	45.97	44.72	2.65	6.31
China	13.19	12.95	14.27	14.93	15.05	14.30	1.11	8.43
India	4.51	4.94	4.52	4.91	5.61	5.00	0.49	10.82
Other Asia	8.13	8.34	8.96	8.57	8.59	8.62	0.48	5.96
Latin America	6.01	6.15	6.16	6.46	6.40	6.29	0.28	4.68
Middle East	7.55	7.92	7.67	8.24	7.97	7.95	0.41	5.41
Africa	4.08	4.39	3.96	4.16	4.48	4.25	0.16	4.03
Russia	3.37	3.57	3.37	3.57	3.74	3.56	0.19	5.77
Other Eurasia	1.07	1.18	1.19	1.14	1.28	1.20	0.12	11.43
Other Europe	0.65	0.71	0.62	0.68	0.74	0.69	0.04	6.36
Total Non-OECD	48.56	50.16	50.72	52.65	53.85	51.86	3.30	6.79
Total World	90.63	92.93	95.26	98.18	99.82	96.58	5.95	6.57
Previous Estimate	90.51	93.29	94.79	97.90	99.74	96.46	5.95	6.58
Revision	0.12	-0.36	0.47	0.28	0.08	0.12	0.00	-0.01

数据来源：OPEC，福能期货研究院

5. 后市展望

随着全球疫苗接种率提升，欧美放宽防疫封锁叠加夏季出行高峰，中国需求强劲燃油需求持续改善带动原油消费增长。同时美国原油库存的持续下降及炼厂开工率回升，表明原油需求呈稳步复苏趋势，市场预计下半年需求增长将快过供应增长的速度。目前油市仍维持供需紧平衡格局，OPEC+倾向于适度增产且美国产量难有较大提升，供应端最大变数仍是伊朗。但伊朗新任强硬派总统上台，令伊朗增供预期不确定性增加。综合来看，短期内变种病毒对需求存在一定扰动，但随着全球经济复苏和出行高峰到来，石油需求前景向好支撑油价重心上移。关注风险点仍在 OPEC+产量政策变动及伊核协议谈判进展。预计 WTI 期货区间 70-76 美元/桶，布伦特期货区间 72-78 美元/桶，INE 期货主力合约区间 435-485 元/桶。

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