

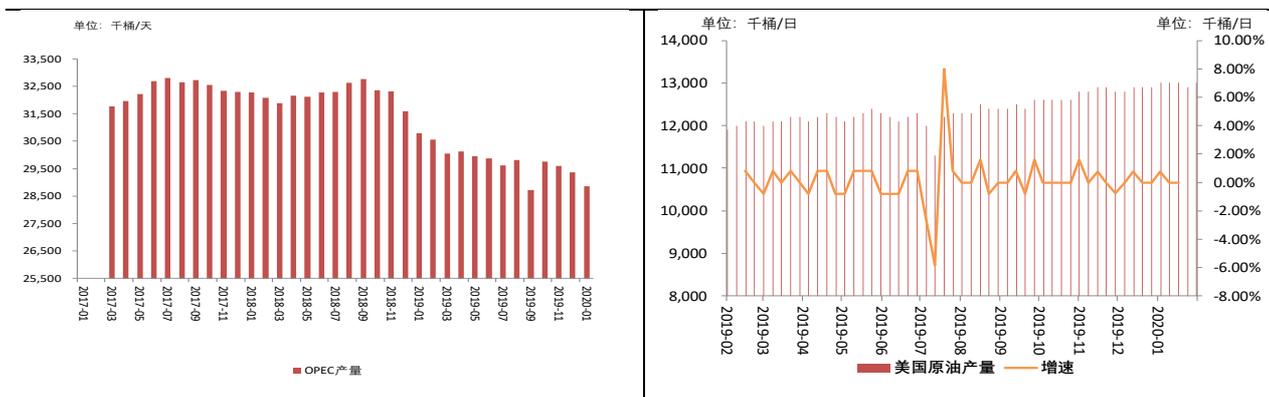
## 疫情下的原油期货行情分析

执笔：陈夏昕  
 联系方式：0591-87892352  
 从业资格：F0300777/Z0011393

### 一、供给方面

原油产量主要看 OPEC+ 和美国等非 OPEC 国家，疫情更多是从需求角度传到至供给角度。此前，OPEC+ 执行委员会建议延长减产措施并深化减产 60 万桶/日。但俄罗斯方面反对，更倾向延长当前减产措施。美国方面是达拉斯联储预计石油和天然气行业 2020 年在二叠纪盆地的资本开支削减 10% 至 15% 左右，美原油产量增速或放缓。再考虑到中东地缘政治动荡，原油供给压力预计会减轻，但还需要关注巴西、挪威等国家原油产量增速。

图 1：OPEC 原油产量和美国原油产量

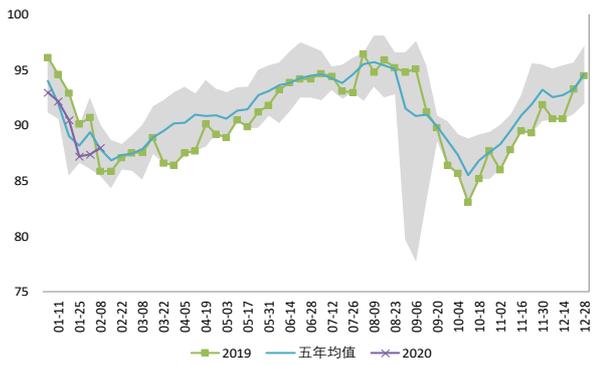


数据来源：Wind 资讯，福能期货研究院

### 二、需求方面

下游是炼厂。美国方面，美炼厂开工率是低于 19 年的，美原油库存高企，EIA 库存是 4.42 桶，汽油库存累积但精炼油库存有所好转，主要也是现在是冬季取暖季，取暖用油需求较大。但从过去 5 年炼厂开工率走势来看，由于存在春季检修，炼厂开工率要在 3 月底之后才回升。中国方面，受疫情影响，山东炼厂开工率持续下滑，根据隆众数据，1 月 24 日至 2 月 14 日，山东常减压开工率持续下滑至 39.30%，累计下跌 22.63 个百分点，日原油加工量减少 11.41 万吨。并且炼厂厂区库存基本是持续上涨状态，并长期处于压力库存位之上。当前复工进度较慢，处于开工状态的炼厂多数已降至最低负荷，近期内仍将有个别炼厂停工，预计到 3 月底随着疫情好转，炼厂开工率会有所上升，成品油供需两淡情况有所好转。

图表 2：美国炼厂开工率和山东地炼开工率



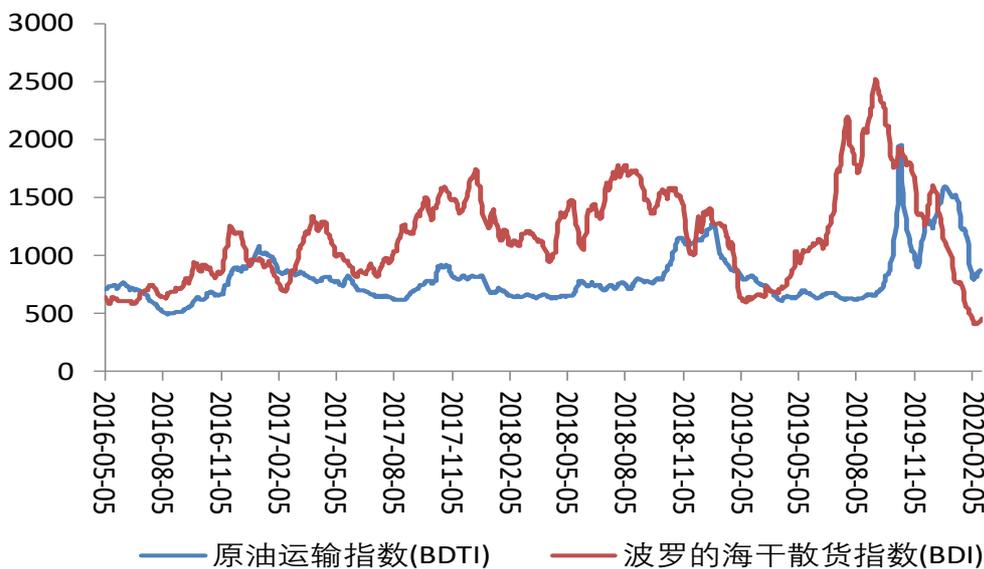
数据来源: Wind 资讯, 福能期货研究院

另外, 全球经济增长预期会影响到原油需求。国际货币基金组织(IMF)对全球经济增长的乐观程度有所下降, 并警告称全球经济前景依然低迷, 没有出现拐点的明显迹象。IMF 在最新的世界经济展望报告中下调 2020 年全球经济增速预期至 3.3%。并且三大能源机构月报陆续公布, OPEC 下调全球原油需求增速预期 23 万桶/日至 99 万桶/日; IEA 在月报中将 2020 年石油需求增长预期下调 36.5 万桶/日, 至 82.5 万桶/日; EIA 月报将 2020 年全球原油需求增速预期下调 31 万桶/日至 103 万桶/日, 显示出对原油需求前景的悲观预期。

### 三、物流方面

原油运输指数目前处于阶段性低位, 显示出国际原油运输处于萧条阶段。

图表 3: 原油运输指数和波罗的海干散货指数



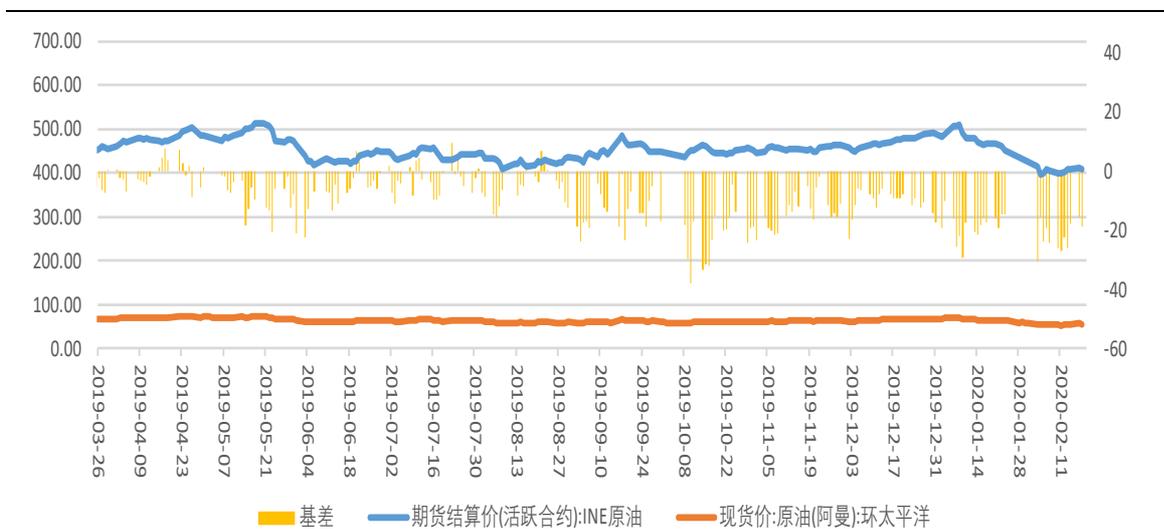
数据来源: Wind 资讯, 福能期货研究院

### 四、基差方面

上海国际能源中心原油期货交割油品包括阿曼原油、迪拜原油等 7 种油品。这里选取阿曼原油作为现货, 其是美元/桶报价, 因此计算基差时需要进行汇率转换。根据 2 月 18 日数据, 阿曼原油价格是 55.71

美元/桶，INE 价格是 407.8 元/桶，美元兑人民币中间价是 7.0012，计算出来的基差是-18.8 元/桶。即期货升水现货 18.8 元/桶。从基差走势来看，当前基差较节后开盘有所收窄。

图表 4: INE 原油、阿曼原油现货和基差



数据来源: Wind 资讯, 福能期货研究院

## 五、总结

综合来看，目前行情仍受疫情驱动，主要产油国潜在的减产可能、中东政治局势动荡、美制裁俄罗斯石油及美原油产量增速放缓，限制油价下跌空间。但当前全球原油供给充足，需求受疫情拖累仍显疲软，反弹空间有限。短期来看，油价止跌企稳，以震荡为主，未来仍需密切关注疫情进展。（仅供参考）

## 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

### 厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室  
邮编：361012 电话：0592-5678309  
传真：0592-5678778

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5、6层  
邮编：350003 电话：0591-88013381  
传真：0591-87871732

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 公司总部

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](http://www.fnqh.com.cn)