



金融投资专业理财

原油月报

2021年8月29日

疫情反复加剧波动 原油呈现宽幅震荡

摘要

展望9月，德尔塔变异毒株导致新冠疫情反弹，美联储预计今年底可能开始缩减购债规模，影响金融市场避险情绪，加剧市场波动幅度。OPEC+可能调整短期产量政策，原油供应稳步增加；北半球夏季用油消费旺季步入尾声，疫情反弹抑制需求复苏步伐；OPEC+对原油供应谨慎管理限制油价调整空间；整体上，欧美宽松货币政策及OPEC+产量政策支撑油市，新冠疫情反弹及美联储缩减QE预期加剧震荡幅度，预计原油期货价呈现宽幅震荡走势；WTI原油主力合约价格处于63美元/桶至74美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于66美元/桶至77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395-480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

8月上旬，中国及美国制造业数据放缓，德尔塔变异毒株导致新增确诊人数激增，疫情反弹拖累经济及需求预期，国际原油期价震荡回落，上海原油主力合约从460元/桶区域逐步回落415元/桶。中旬，美联储纪要显示多数官员预计今年开始缩减购债，金融市场避险情绪上升，全球疫情反弹拖累需求预期持续压制油市，国际原油连续回调，上海原油主力合约下探395.2元/桶的四个月低点。下旬，疫情忧虑情绪有所缓和，墨西哥海上石油钻井平台火灾导致生产中断，OPEC+可能暂停增产支撑油市，国际原油市场连续反弹，上海原油期价探低回升，主力合约从400元/桶回升至440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较上月有所缩窄，上海原油主力合约处于贴水16至贴水28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



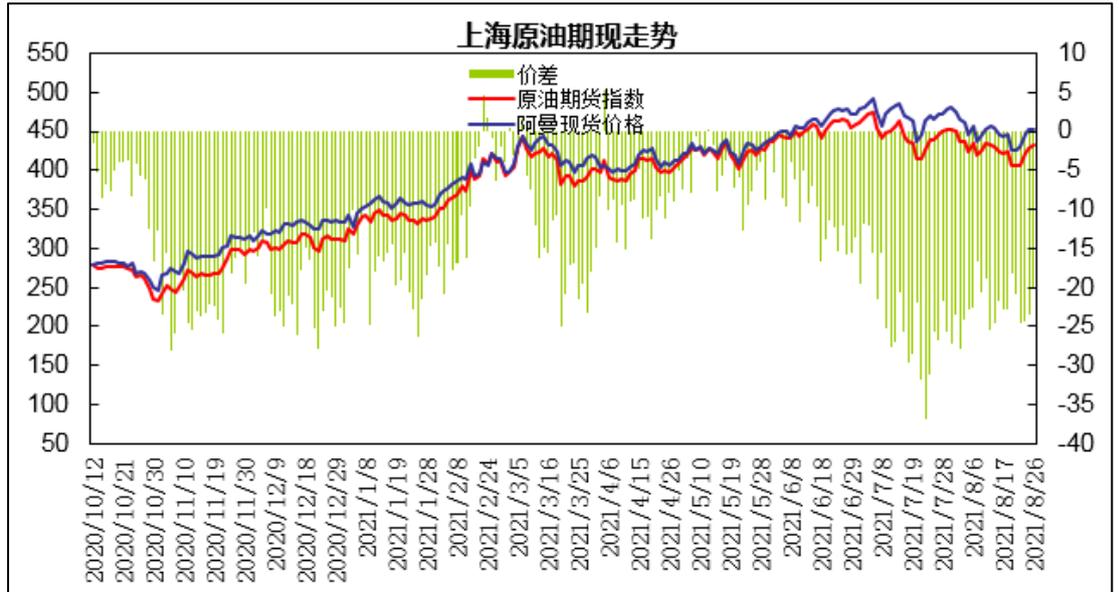
数据来源：博易

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

8月18日美联储公布的7月货币政策会议纪要显示，多数官员认为，今年开始缩减资产购买计划可能是合适的。自去年12月起，美联储承诺，将持续以每月至少800亿美元的速度增持美国国债，并以每月不低于400亿美元的速度购买机构抵押贷款支持证券。

会议纪要显示，多数官员表示，目前充分就业的目标虽未取得“实质性进一步进展”，但已达到“接近满意”的程度，与此同时，物价稳定的目标已符合“实质性进一步进展”的满意标准。他们认为，如果经济按照预期发展，美联储从今年开始缩减购债规模可能是合适的。不过，美联储内部也有不同声音。一些官员指出，劳动力市场的情况尚未达到美联储此前设定的“实质性进一步进展”标准，要实现物价稳定的目标仍存在诸多不确定性，明年年初再开始缩减资产购买计划可能更合适。另有官员担忧，德尔塔变异毒株的传播会对美国经济前景产生不利影响，并导致他们改变货币政策立场。

会议纪要还显示，就加息和减码行动的时间点是否有关的话题，美联储官员强调，判断是否上调联邦基金利率目标区间和是否缩减资产购买计划的标准差异较大，两者并无关联，是否进行调整都将取决于经济形势。

鲍威尔出席杰克逊霍尔全球央行年会时表示，FOMC在2021年开始减码QE可能是适宜

的。减码 QE 并不直接发出关于何时开始加息的信号。美国就业市场继续取得进展，通胀朝着目标回归。自 7 月 FOMC 货币政策会议以来，就业市场取得进展，但新冠肺炎德尔塔变异毒株也已经有所扩散。德尔塔疫情构成短期风险，但就业现状向好。

2、新冠疫情

据 Worldometer 网站数据，截至北京时间 8 月 25 日，全球新冠肺炎累计确诊病例突破 2.14 亿例，达到 214642403 例；累计死亡病例超过 447 万例，达到 4470332 例。美国新冠肺炎累计确诊病例约 3915 万例，死亡人数约 64.9 万例；印度累计确诊病例约 3255 万例，死亡人数约 43.6 万例；巴西累计确诊病例约 2064 万例，死亡人数约 57.6 万例。全球新冠确诊病例超过 300 万例的国家共计 15 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、伊朗、意大利、印尼、德国和墨西哥。

国家卫健委公布的数据显示，截至 8 月 25 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 1497 例（其中重症病例 14 例），累计治愈出院病例 88600 例，累计死亡病例 4636 例，累计报告确诊病例 94733 例，现有疑似病例 2 例。累计追踪到密切接触者 1159654 人，尚在医学观察的密切接触者 28776 人。

据汇总数据显示，截至 8 月 25 日，全球已累计接种 50.4 亿剂疫苗，全球每百人接种 65 剂；中国累计接种 19.8 亿剂，印度累计接种 5.9 亿剂，美国累计接种 3.6 亿剂。

全球新冠疫情形势呈现反弹，德尔塔变异毒株传染性增强，美国、亚洲、欧洲确诊人数再度攀升，部分地区采取管控措施；国内疫情得到有效控制，高风险地区降至 3 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，市场波动幅度显著加剧。在疫苗大规模接种下，疫情反弹重症率与死亡率降低，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

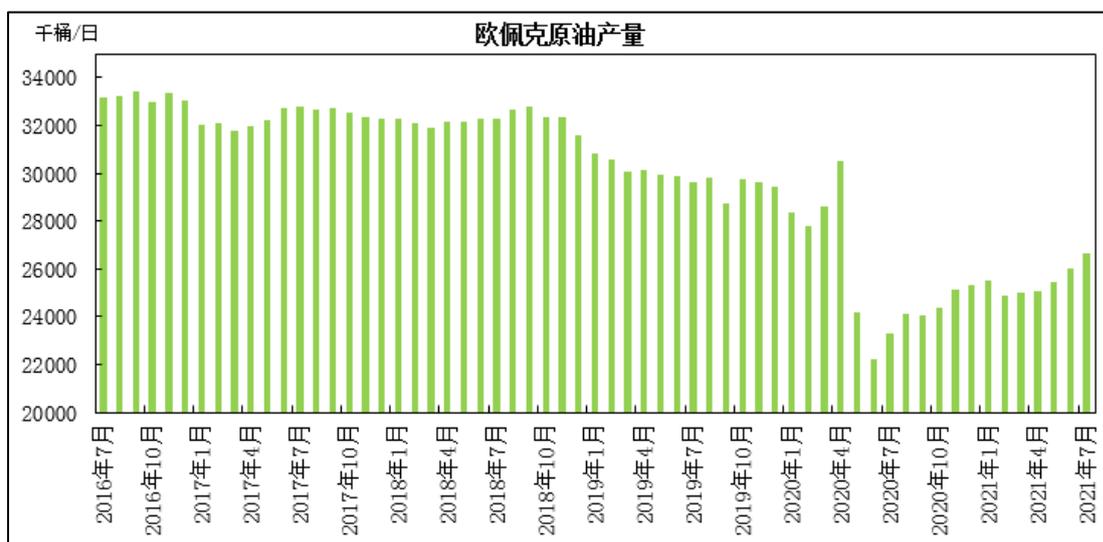
1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，7 月份 OPEC 原油产量 2665.7 万桶/日，环比增加 63.7 万桶/日。沙特产量增加 49.7 万桶/日至 940.3 万桶/日；伊拉克产量增加 5.7 万桶/日至 397.8 万桶/日；尼日利亚产量增加 4.5 万桶/日至 143.7 万桶/日；阿联酋产量增加 4.2 万桶/日至 272.3 万桶/日；伊朗产量增加 1.5 万桶/日至 248.5 万桶/日；科威特产量增加 4.3 万桶/日至 242.6 万桶/日；阿尔及利亚产量增加 0.6 万桶/日至 91 万桶/日；利

比亚产量增加 0.2 万桶/日至 116.5 万桶/日；安哥拉产量减少 3.7 万桶/日至 107.8 万桶/日；委内瑞拉产量减少 2.5 万桶/日至 51.2 万桶/日；沙特产量增加带动，OPEC 原油产量呈现回升。

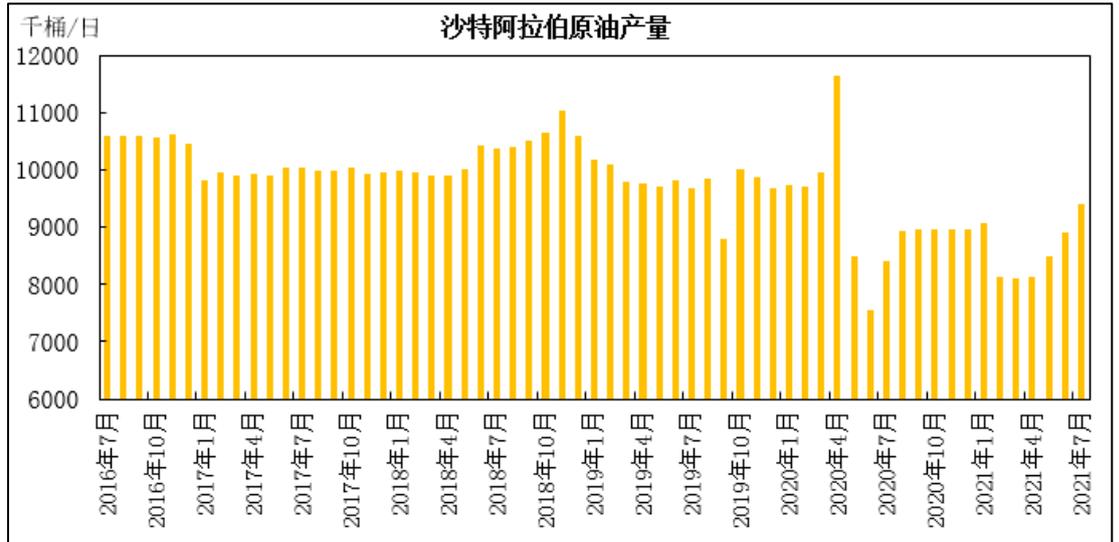
7 月 18 日 OPEC+ 联合部长级监督委员会 (JMMC) 召开会议，根据协议产量表显示，8 月起 OPEC+ 将每月增产 40 万桶/日，直到完全恢复 580 万桶/日的主动减产量；2022 年 5 月后 OPEC 减产基准上调 113 万桶/日至 2781 万桶/日，减产协议延长至 2022 年 12 月 31 日。9 月 1 日 OPEC+ 将举行第 20 次部长级会议，考虑到近期德尔塔变异病毒疫情的影响，OPEC+ 可能会调整短期产量政策。

图 5：OPEC 原油产量



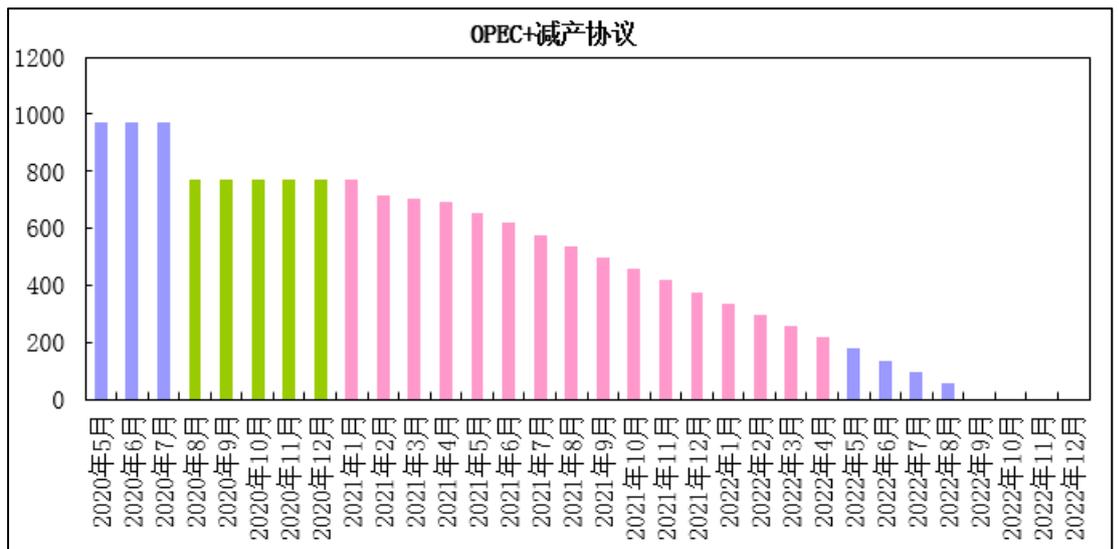
数据来源：OPEC

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

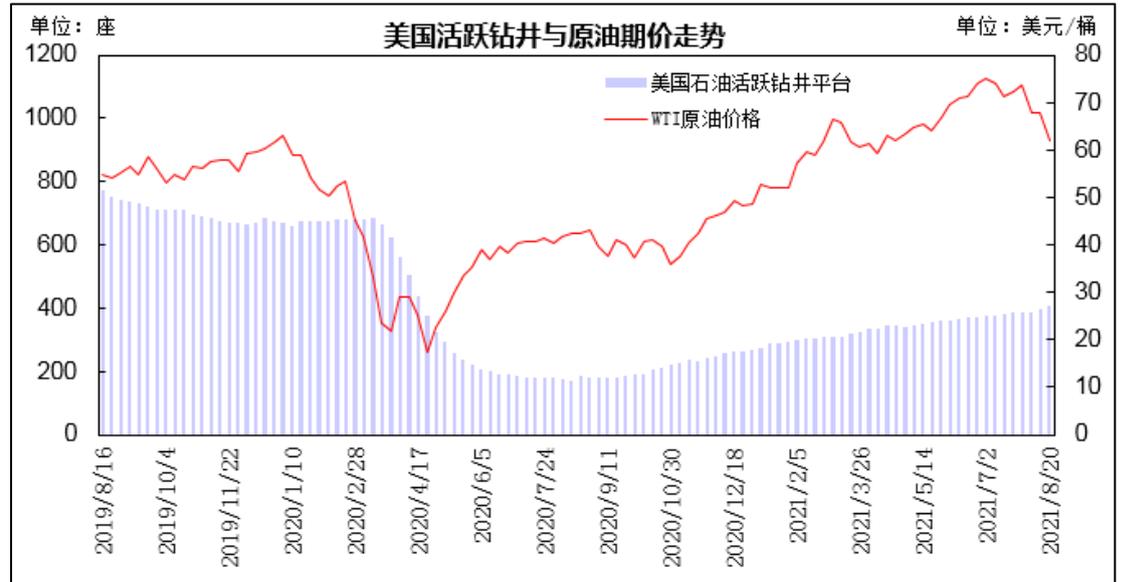
美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至8月20日当周美国石油活跃钻井数为405座，较上月增加20座，较去年同期增加222座。美国天然气活跃钻井数为97座，比去年同期增加28座。美国石油和天然气活跃钻井总数为503座，较上月底增加15座，较去年同期增加249座。

美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至8月20日当周的美国原油日均产量1140万桶，比上年同期增加60万桶/日。截至8月20日的四周，美国原油日均产量1132.5万桶，

比去年同期增长 4.9%。美国原油日均进口量为 633.4 万桶，较上月均值下降 1.4%；美国原油日均出口量为 270.3 万桶，较上月均值下降 0.7%。

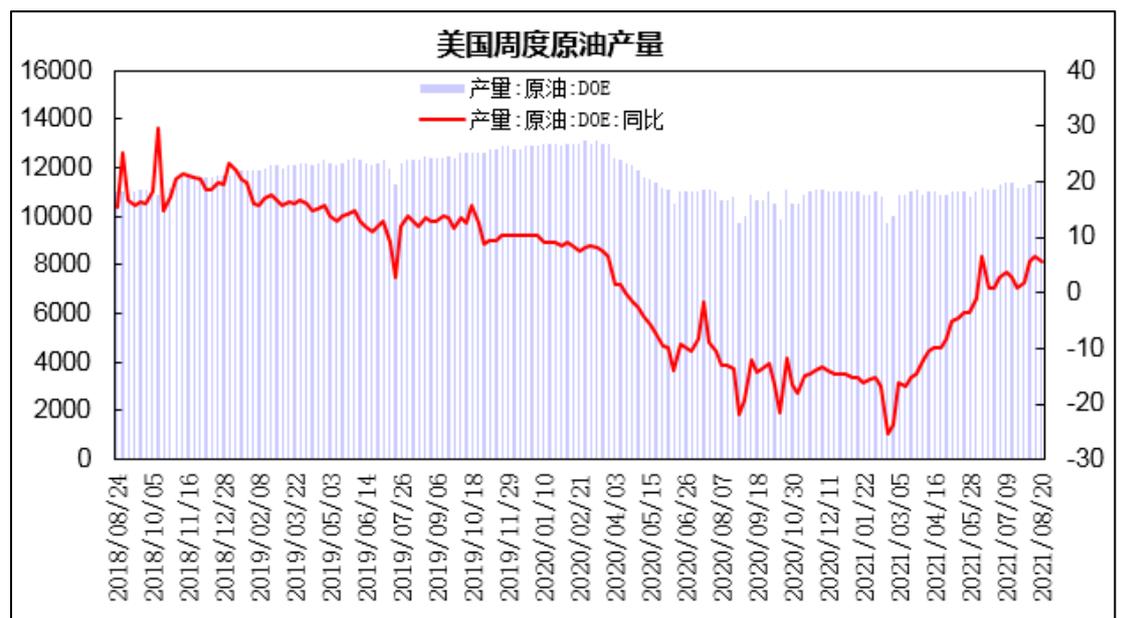
整体上，美国石油活跃钻井数量连续增加，处于去年 4 月以来高位，原油产量呈现小幅增长。

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



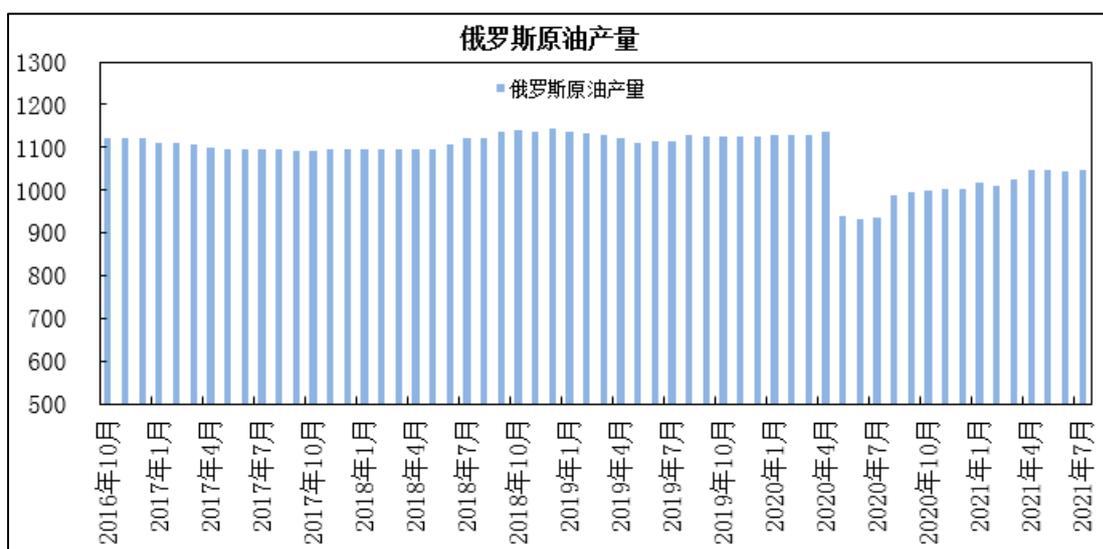
数据来源：EIA

3、俄罗斯供应状况

俄罗斯能源部公布的数据显示，7月份俄罗斯原油和凝析油产量共计4424万吨，约合1046万桶/日，较上月产量增加4.1万桶/日，环比增长0.4%，同比增长11.6%。

俄罗斯副总理诺瓦克表示，7月份俄罗斯减产协议履行率约为100%。OPEC+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

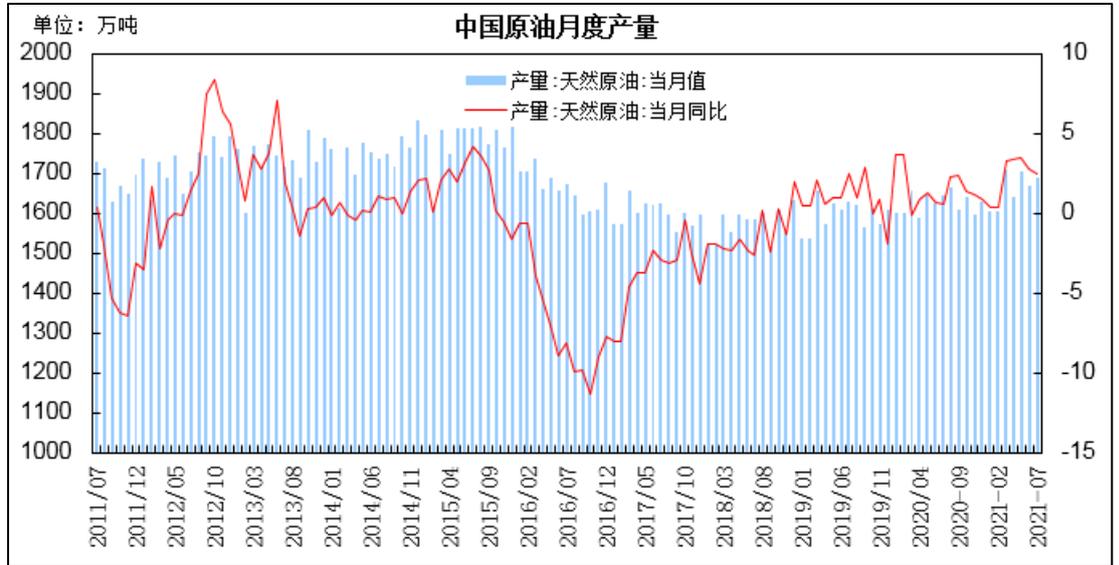
国家统计局数据显示，7月份原油产量为1687万吨，同比增长2.5%。1-7月份原油累计产量为11621万吨，同比增长2.4%；日均产量54.4万吨，较上月下降1.2万吨。

中国海关数据显示，7月份原油进口量为4124.3万吨，同比下降19.6%；1-7月份原油累计进口量为3.02亿吨，同比下降5.6%。1-7月原油进口金额1360.6亿美元，同比增长28.4%；月度平均进口单价为526.85美元/吨，较上月上涨31.55美元/吨，环比涨幅为6.4%。

今年上半年，中国原油非国营贸易进口配额出现收紧，今年第二批原油非国营贸易进口允许量6月21日下发，数量为3524万吨，相比2020年第二批5388万吨大幅缩水了35%，一些小炼厂甚至并未收到进口配额。由于国有炼厂陆续完成检修，并逐步恢复运营后，对于原油的需求量有所增加，7月原油进口量环比出现回升。但是，在政府对交易和税收展

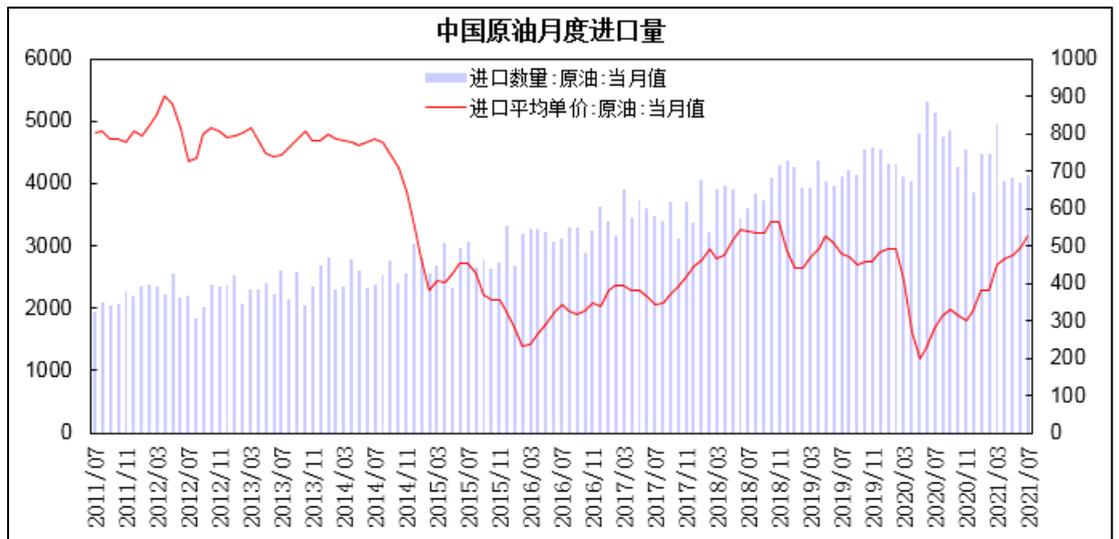
开调查之际，地方炼厂放缓生产原油及补充库存的步伐。整体原油进口量处于年内低位水平。

图 11：中国原油产量



数据来源：中国统计局

图 12：中国原油进口量



数据来源：中国统计局

（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 9660 万桶/日，较 2020 年需求量增加 600 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2021 年全球原油需求为 9620 万桶/日，较 2020 年需求量增加 530 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2021 年全球原油需求量为 9760 万桶/日，较 2020 年增加 530 万桶/日。

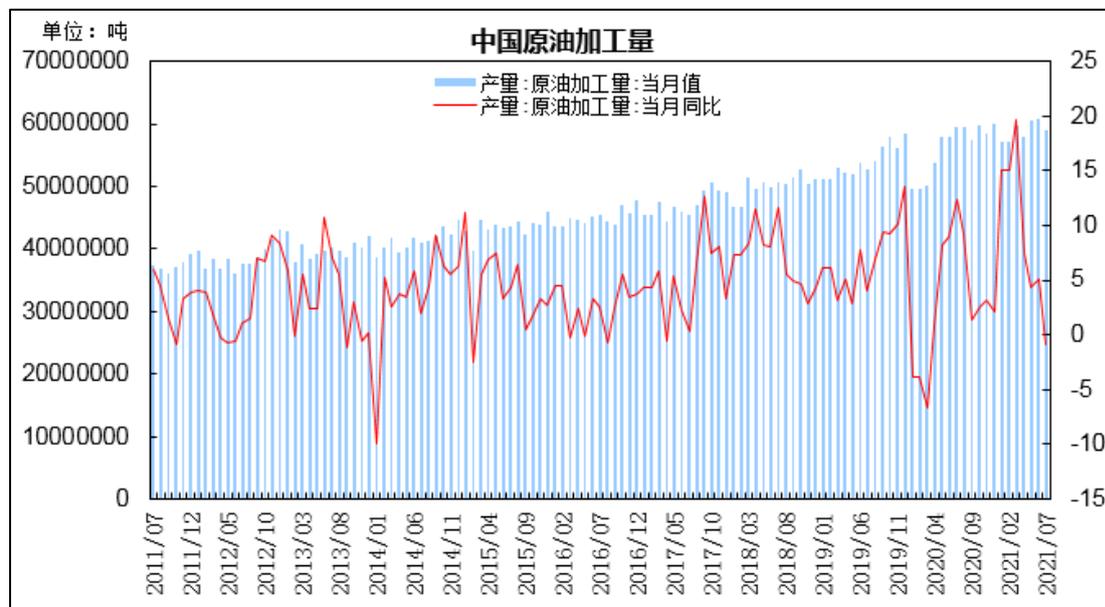
OPEC 预计，全球经济继续复苏，然而，众多挑战仍然存在，很容易抑制这一势头。特别是，与新冠疫情有关的发展将需要密切监控。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，7 月份原油加工量为 5906 万吨，同比下降 0.9%。1-7 月份原油累计加工量为 41241 万吨，同比增长 8.9%；日均产量 190.5 万吨，较上月下降 12.2 万吨。主要成品油中，汽油产量同比增长 21.2%，柴油产量同比下降 3%，煤油产量同比增长 18.2%。

7 月份国内原油加工量降至 2020 年 5 月以来的最低水平，因为受配额收紧、库存增加和利润下降等因素影响，独立炼油商减少了原油加工。

图 13：中国原油加工量



数据来源：统计局、瑞达研究院

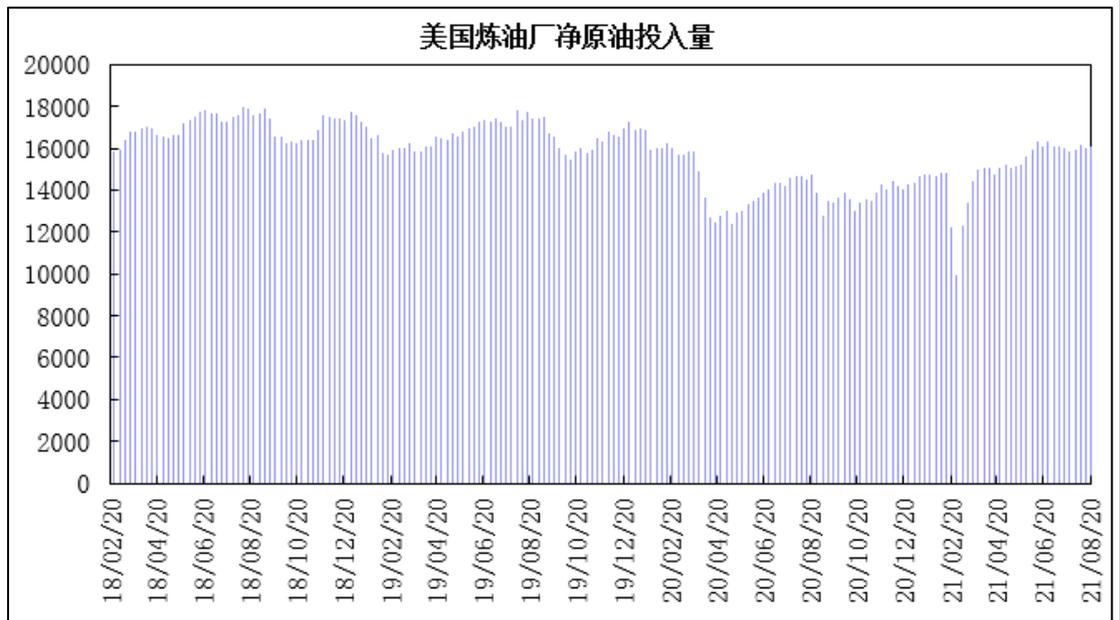
3、美国需求状况

EIA 数据显示，截至 8 月下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1607.2 万桶/日，较上月底增加 15.2 万桶/日，环比增幅为 1%，较上年同期增长 9.2%；8 月美国炼厂周度净

原油投入量均值为 1604.9 万桶/日，较上月均值 16597.4 万桶/日增加了 7.5 万桶/日，增幅为 0.5%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 92.4%，较上月底提升 1.1 个百分点，较上年同期高了 10.4 个百分点。

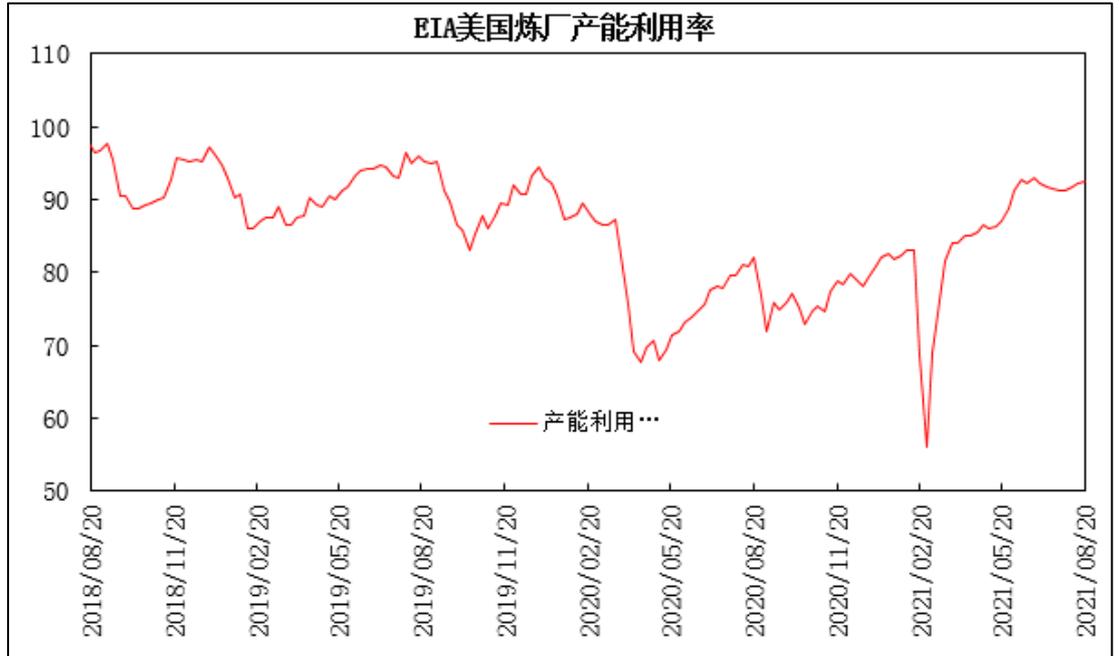
截至 8 月 20 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2099 万桶，比去年同期增长 13.4%；车用汽油需求四周日均量 952.8 万桶，比去年同期增长 8%；馏分油需求四周日均量 394.5 万桶，比去年同期增长 6.8%；煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 45.4%。

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

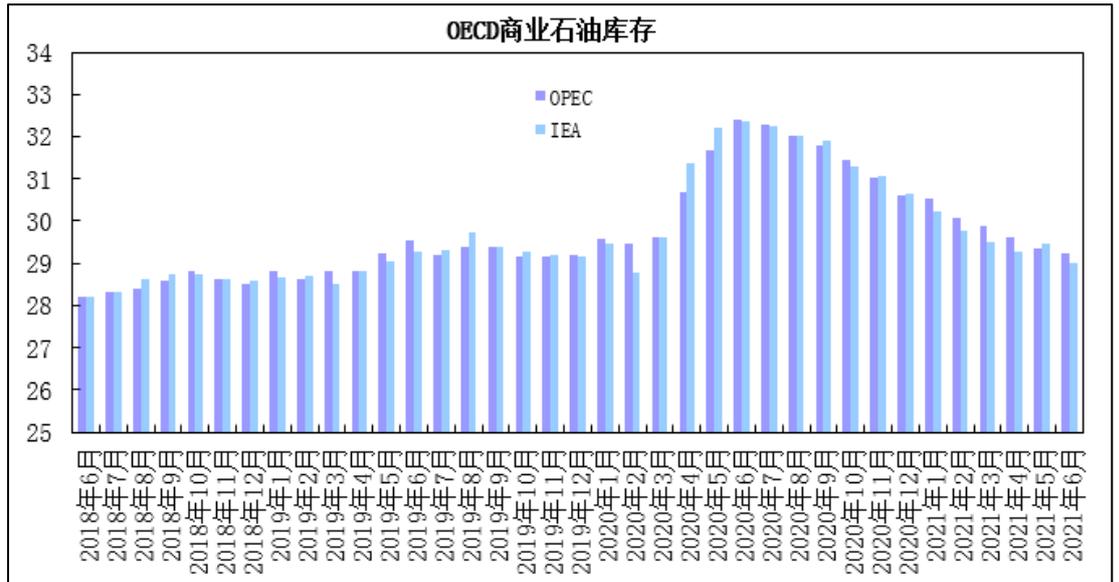
(四) 原油库存状况

(1) OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示, 6 月经合组织 (OECD) 商业石油库存为 29.22 亿桶, 较五年均值低约 9040 万桶。IEA 月报数据显示, 6 月经合组织 (OECD) 商业石油库存为 29 亿桶, 较上月减少 5030 万桶, 较五年均值水平低 6600 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



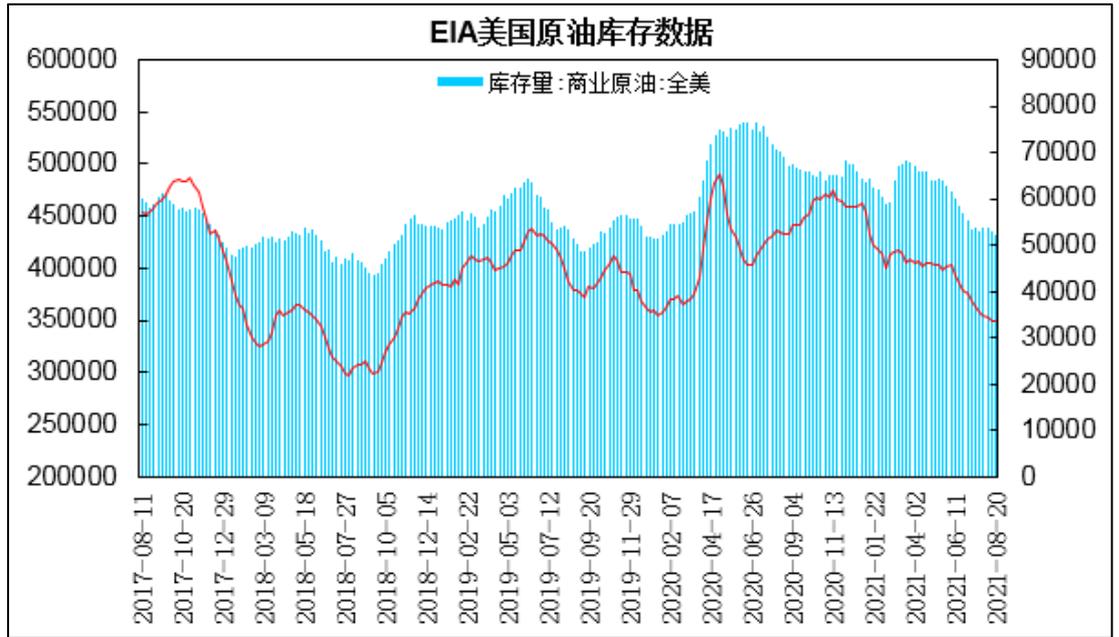
数据来源：IEA、OPEC

(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8月20日当周美国商业原油库存为4.326亿桶,较上月底下降666.1万桶,环比降幅为1.5%,较上年同期下降7519.9万桶,同比降幅为14.8%;WTI原油交割地库欣地区库存为3366.5万桶,较上月底下降123.5万桶,环比降幅为3.5%,同比降幅为35.8%。

美国商业原油库存小幅下降,库欣地区原油库存降至2018年10月以来低位,美国炼厂开工升至年内高位,预计美国原油库存延续季节性回落。

图 17: EIA 美国原油库存

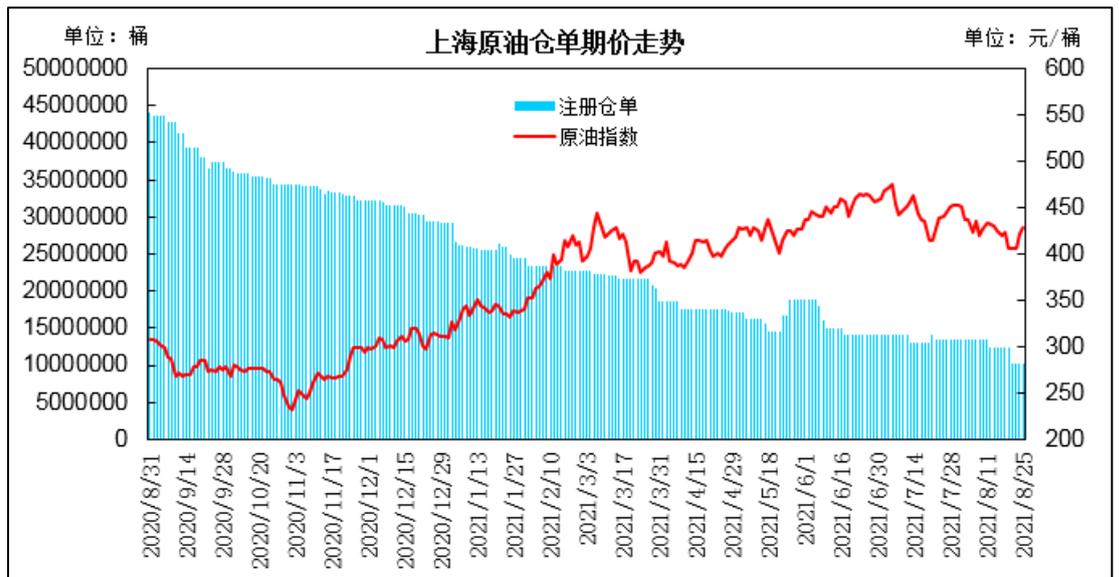


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至8月25日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单1017.4万桶，较上月下降324.1万桶，环比降幅为24.2%，同比下降76.9%；理论可用库容量为5907.6万桶。上海原油期货价维持贴水结构，期货仓单呈现流出态势。

图 18：上海原油期货仓单



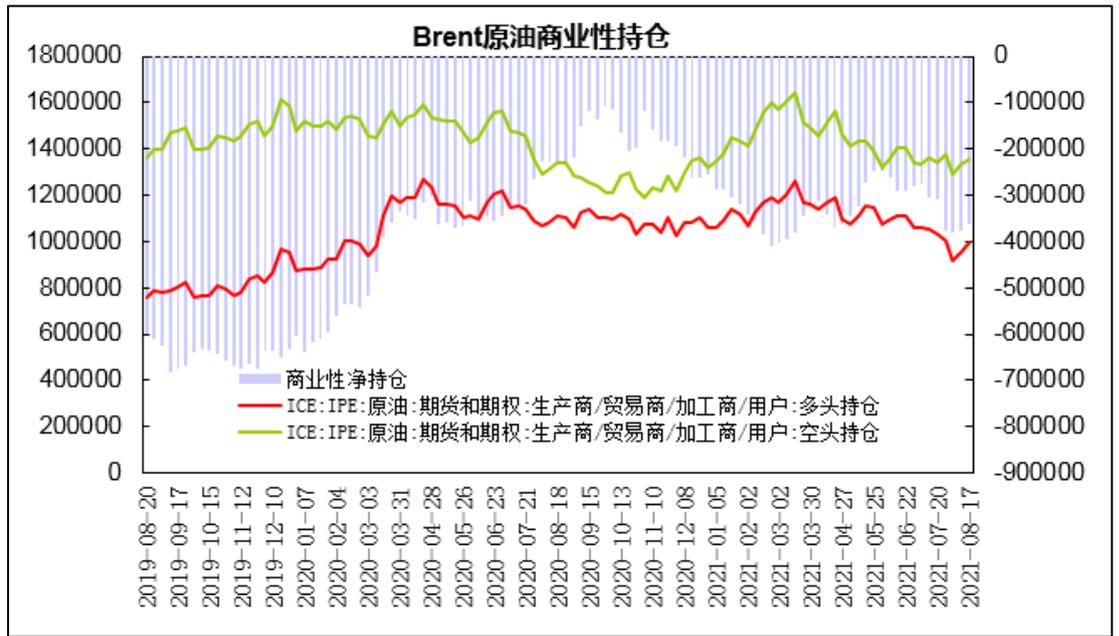
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至8月17日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 99.23 万手，较上月下降 0.85 万手，商业性空头持仓为 135.58 万手，较上月下降 2.12 万手，商业性净空持仓为 36.35 万手，较上月底下降 1.28 万手，月度环比降幅为 3.4%，同比增幅 59%。管理基金的多头持仓为 33.18 万手，较上月下降 5.94 万手，管理基金的空头持仓为 7.7 万手，较上月下降 0.26 万手，基金净多持仓为 25.48 万手，较上月底下降 5.68 万手，环比降幅为 18.2%，同比增幅 25%。

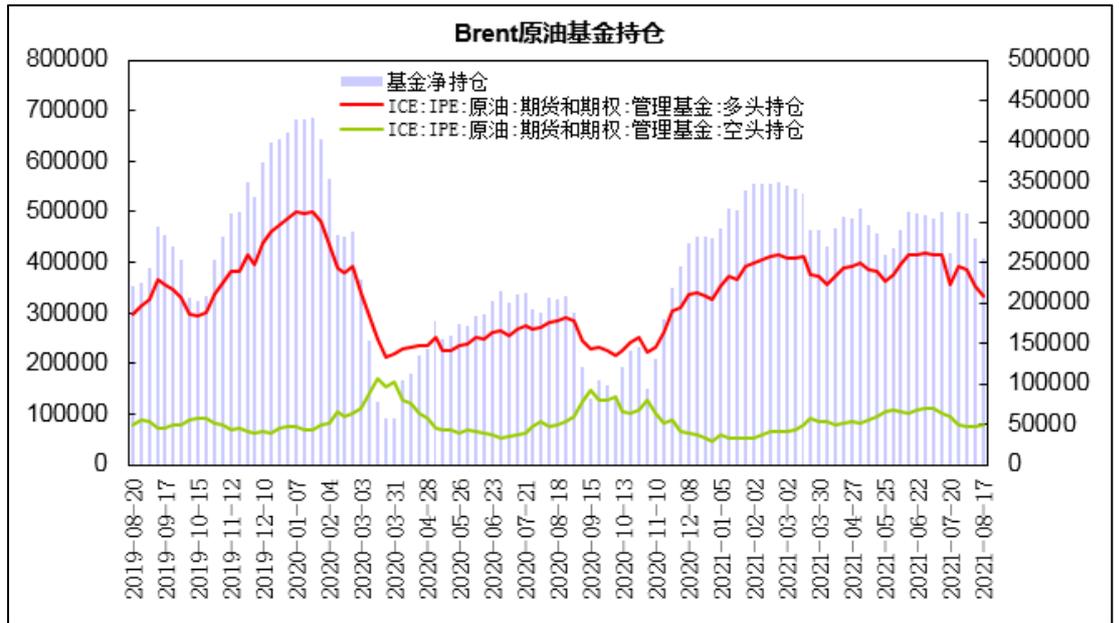
8 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位大幅减仓，空头持仓小幅减持，基金净多持仓呈现大幅回落；商业性持仓方面，商业性多头及空头持仓均出现减持，商业性净空持仓小幅减少。基金多单连续减仓，布伦特原油期价呈现回落调整。

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，美联储预计今年底可能开始缩减购债规模，影响金融市场避险情绪，加剧市场波动幅度。OPEC+可能调整短期产量政策，原油供应稳步增加；北半球夏季用油消费旺季步入尾声，疫情反弹抑制需求复苏步伐；OPEC+对原油供应谨慎管理限制油价调整空间；整体上，欧美宽松货币政策及 OPEC+产量政策支撑油市，新冠疫情反弹及美联储缩减 QE 预期加剧震荡幅度，预计原油期价呈现宽幅震荡走势；WTI 原油主力合约价格处于 63 美元/桶至 74 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 66 美元/桶至 77 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 400-480 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	SC2111	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	410	入场价区	
目标价区	455	目标价区	
止损价区	395	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。