

## 累库现象不必过度担忧

### ● 市场要闻与重要数据

- WTI 12 月原油期货收涨 0.8 美元，报 57.15 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收涨 0.55 美元，报 62.29 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC1912 夜盘收跌 0.4 元，跌幅 0.09%，报 457.6 元/桶。
- 高盛和 Trapifigura Group 周四表示，由于全球市场有望实现重新平衡，欧佩克及其合作伙伴可能会在下个月会议上决定维持石油产量稳定。Trafigura 首席经济学家 Saad Rahim 表示，欧佩克应该加大减产力度以保持市场平衡，但它可能不会这样做。明年需求料将回暖，尽管 2020 年上半年油价仍可能疲软，但下半年有望反弹。
- 高盛集团商品研究部门主管柯瑞：预计 2020 年原油需求增速为 120 万桶/日。全球原油行业支出正在下降。欧佩克预计将持稳。世界仍存在大量剩余原油产能。沙特 Abqaiq 油田遇袭危害了原油系统稳定。
- 市场消息：因计划中的检修，荷兰皇家壳牌 Pernis 炼油厂暂停设备运营。
- 伊拉克多地示威抗议活动持续进行，示威者 6 日封堵了伊南部两处炼油厂。示威者当天封堵了济加尔省纳西里耶市一处炼油厂的出入口，阻拦油罐车进出。此外，伊拉克重要港口乌姆盖斯尔港近日也持续遭受封堵威胁。（新华网）
- 市场消息：俄罗斯紧急部表示，俄罗斯黑海港口 Novorossiisk 的地下油库发生火灾，导致五人受伤。
- 俄罗斯石油运输公司：油库火灾没有对原油运输产生影响。

### ● 投资逻辑

根据卫星统计的全球库存数据来看，10 月全球原油库存增加了 6000 万桶，主要是今年炼厂秋检幅度较大叠加运费飙升的影响，不过也因为炼厂开工下滑，成品油库存下滑了 3000 万桶，正如我们在月报中提到的，目前的累库更多是来自季节性的不需要过度担忧，往后看随着炼厂开工率的快速回升以及运费的下滑，我们认为从 11 月开始全球原油库存将从累库转为去库，从而支撑原油月差走强。

单边：中性偏多

策略：布伦特或 WTI 正套，买近抛远

风险：炼厂开工回升不及预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

余永俊

☎ 021-60827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号：F3047633

投资咨询号：Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

联系人

张津圣

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

康远宁

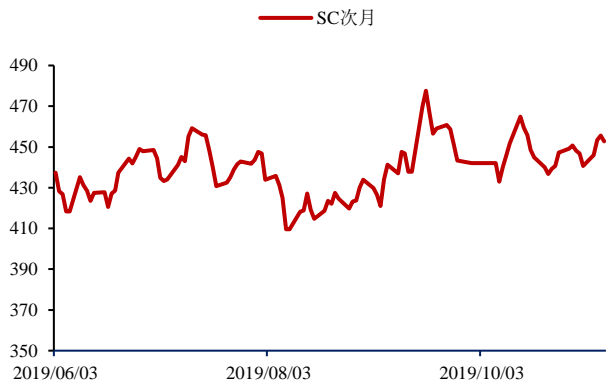
☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

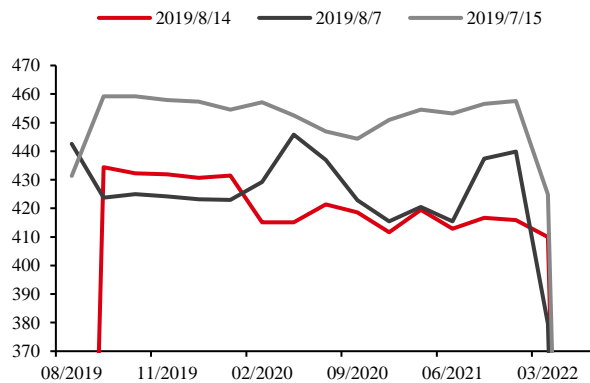
INE SC 原油期货每日跟踪:

图 1: INE SC 原油期货结算价 单位: 元/桶



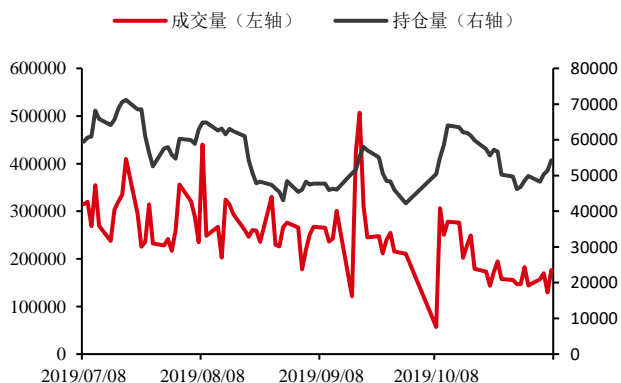
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: INE SC 原油期货远期曲线 单位: 元/桶



数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: INE SC 成交与持仓量 (累计) 单位: 份合约



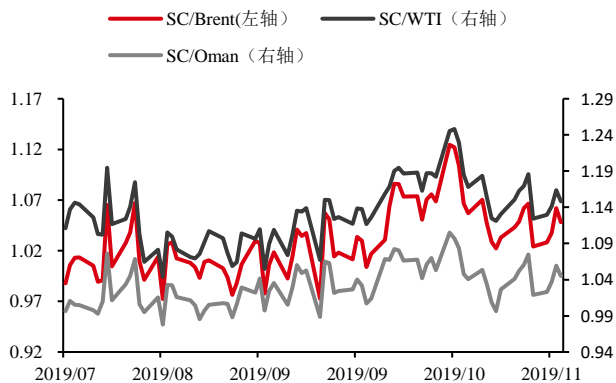
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: INE SC 成交持仓比 单位: 无



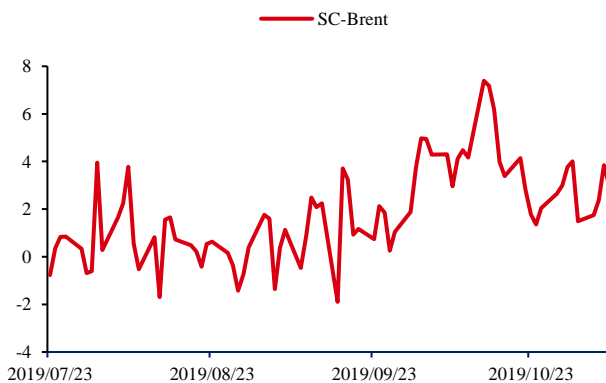
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: INE SC 首行与境外原油首行比价 单位: 无



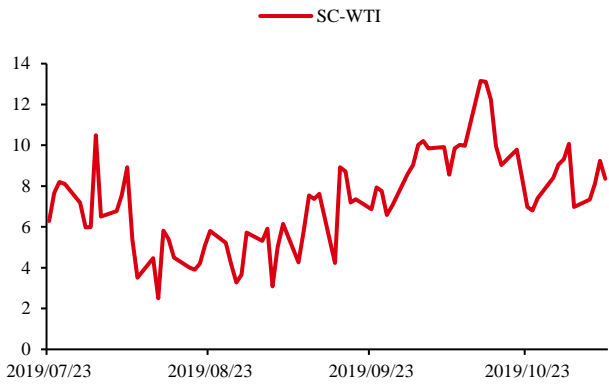
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: SC 首行夜盘美元价 - Brent 首行 单位: 美元/桶



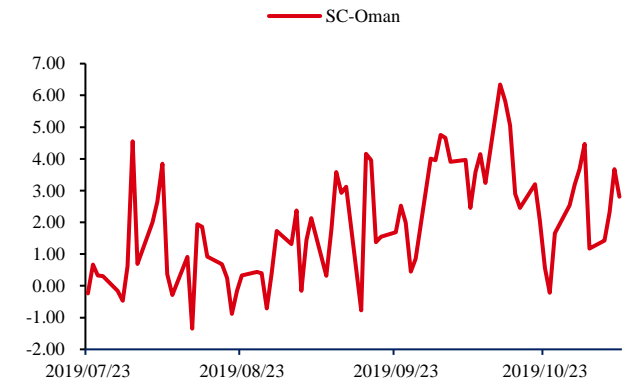
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位: 美元/桶



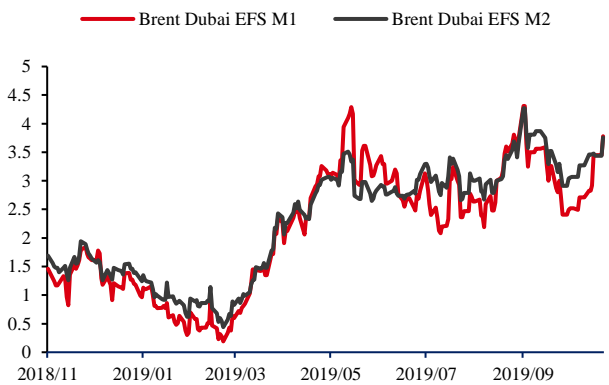
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位: 美元/桶



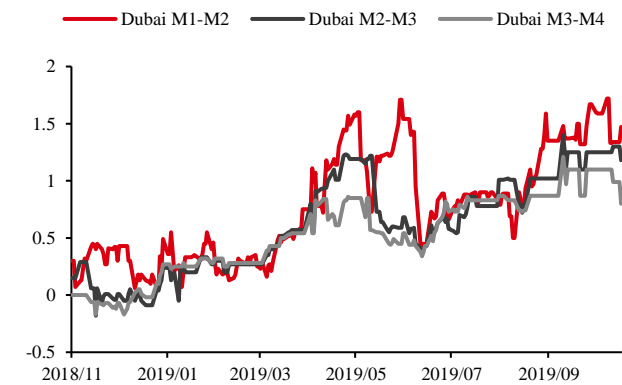
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: ICE Brent-Dubai Swap EFS 单位: 美元/桶



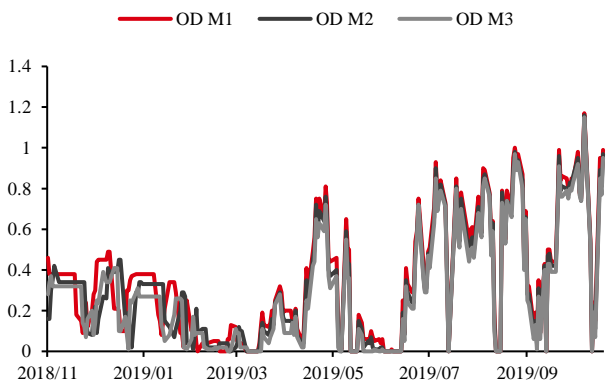
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: Dubai 月差 Swap 单位: 美元/桶



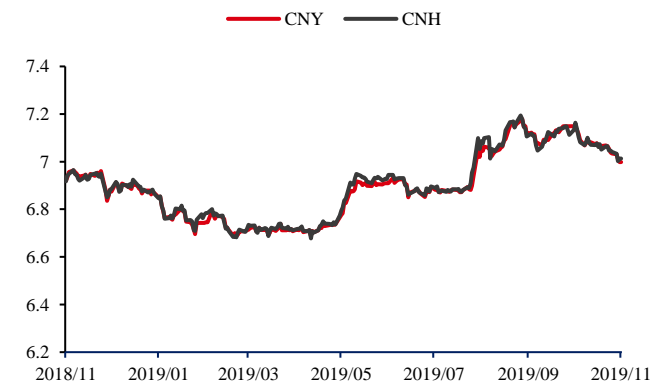
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: Oman/Dubai 价差 Swap 单位: 美元/桶



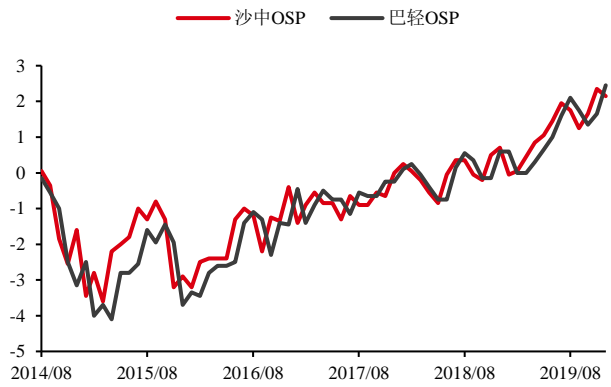
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 人民币汇率走势 单位: 无



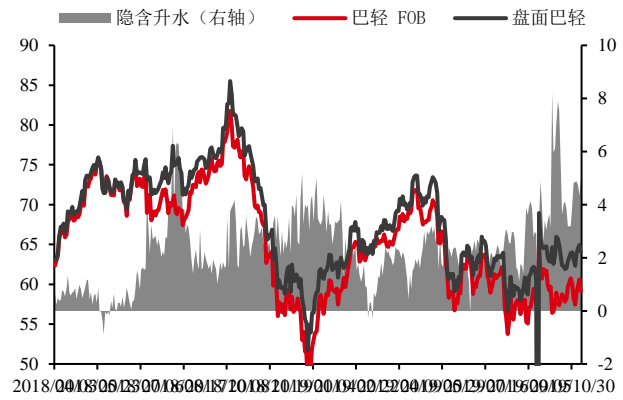
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: 沙中与巴轻 OSP 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

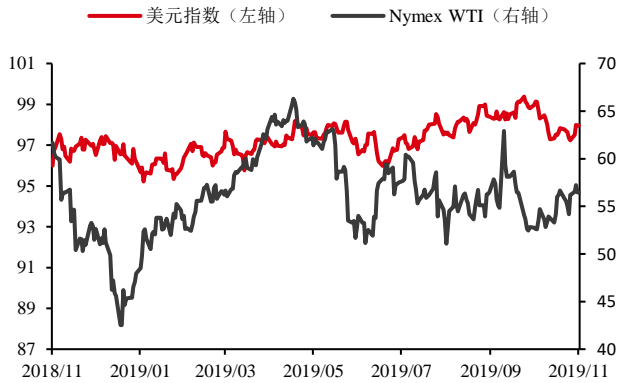
图 14: 巴轻盘面隐含升水 (不含 OSP) 单位: 美元/桶



数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

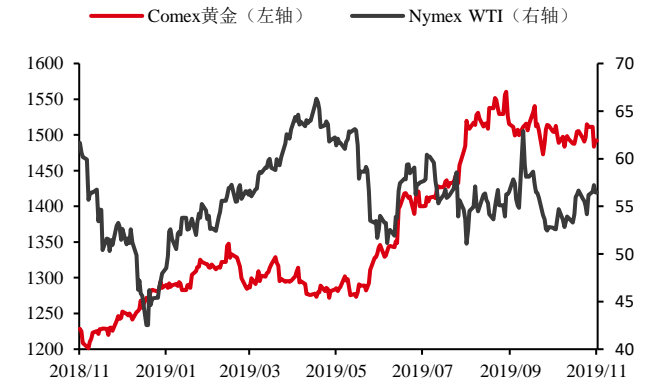
原油与其他资产价格走势对比:

图 15: 原油价格与美元指数 单位: 美元/桶



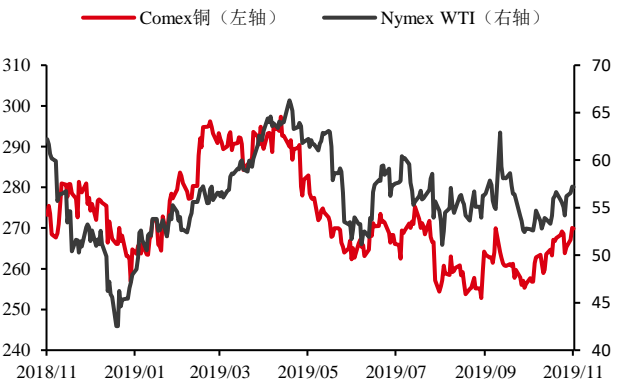
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与黄金价格 单位: 美元/桶



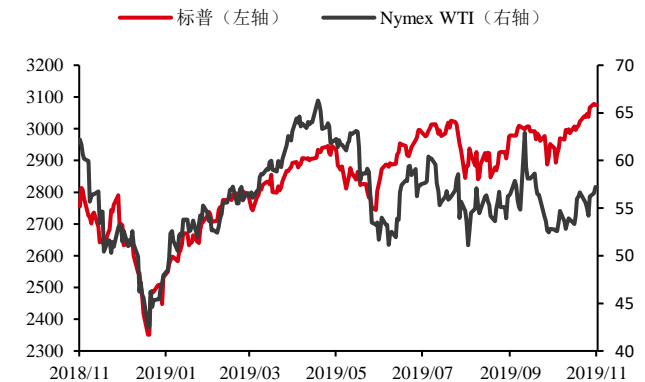
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 原油价格与铜价 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 原油价格与标普指数 单位: 美元/桶



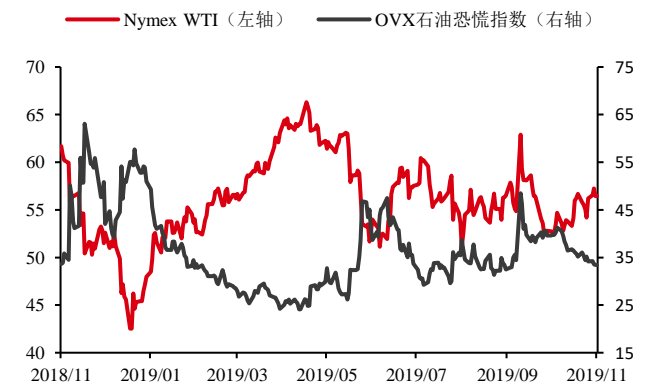
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 原油价格与美十债收益率 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

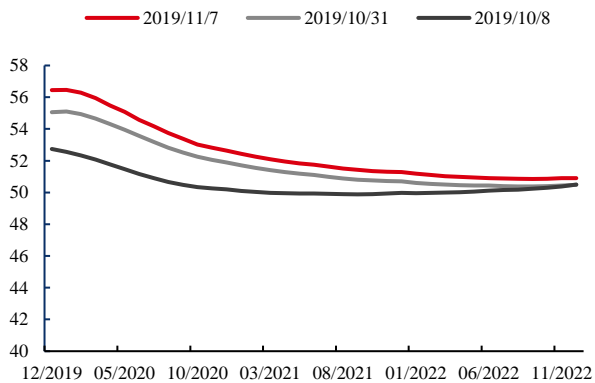
图 20: 原油价格与OVX波动率指数 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

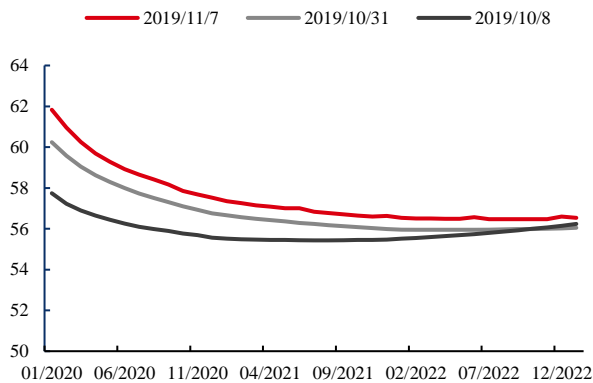
原油远期曲线:

图 21: WTI 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



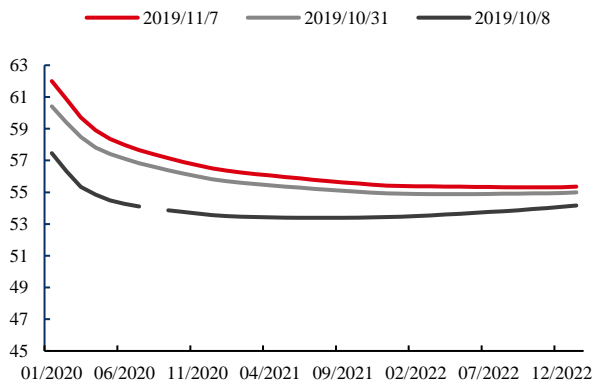
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: Brent 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



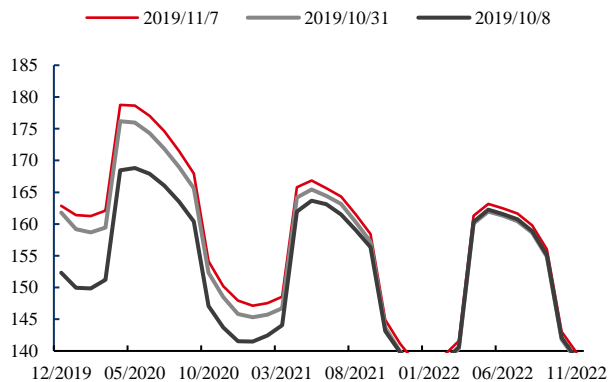
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: Oman 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



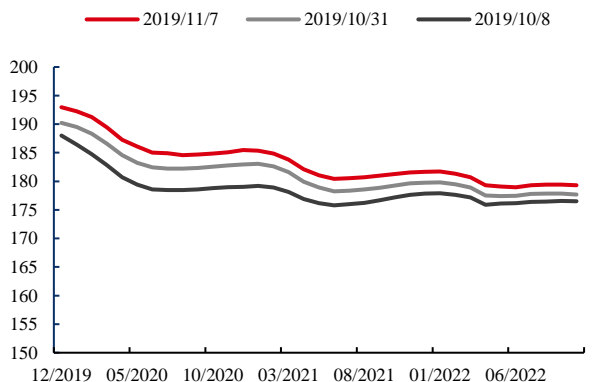
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 24: RBOB 汽油远期曲线 单位: 美分/加仑



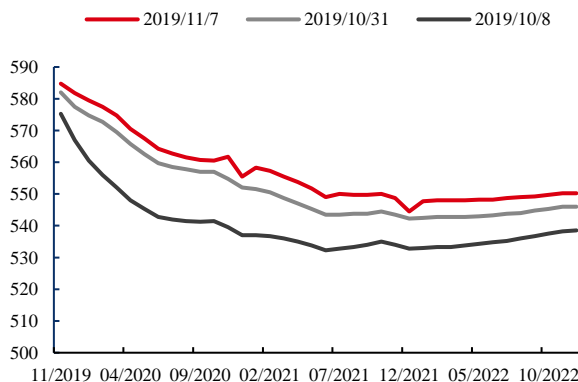
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: ULSD 柴油远期曲线 单位: 美分/加仑



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: Gasoil 柴油远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

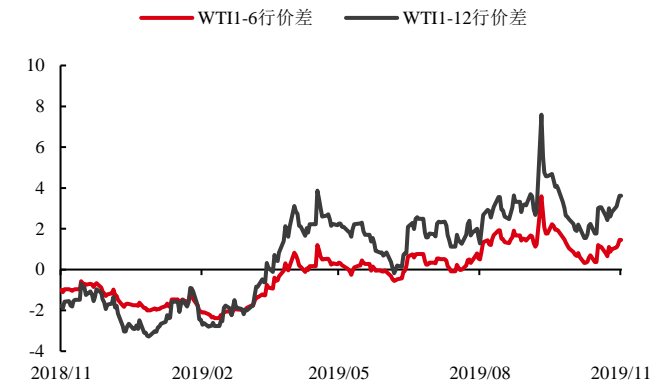
原油跨期价差:

图 27: WTI 近月跨期价差 单位: 美元/桶



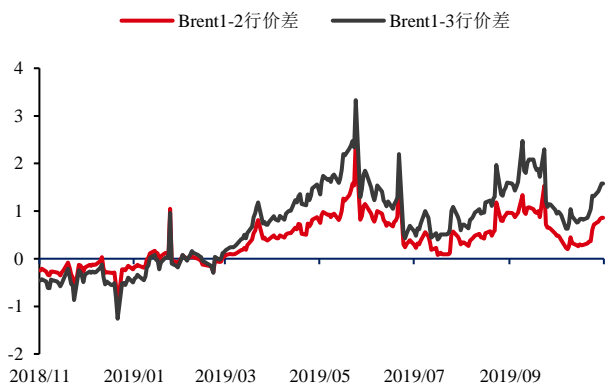
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: WTI 远月跨期价差 单位: 美元/桶



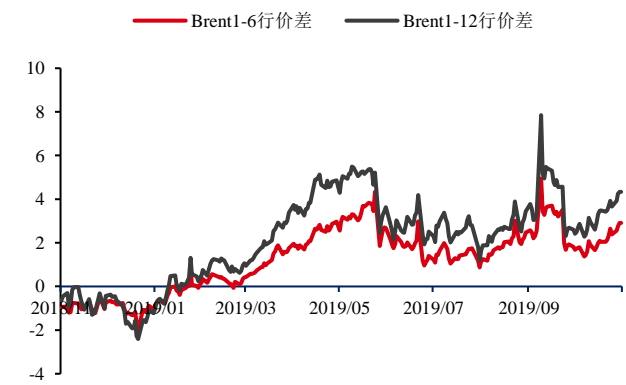
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 29: Brent 近月跨期价差 单位: 美元/桶



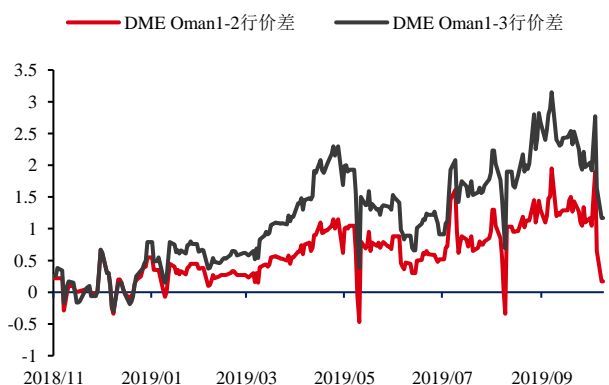
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: Brent 远月跨期价差 单位: 美元/桶



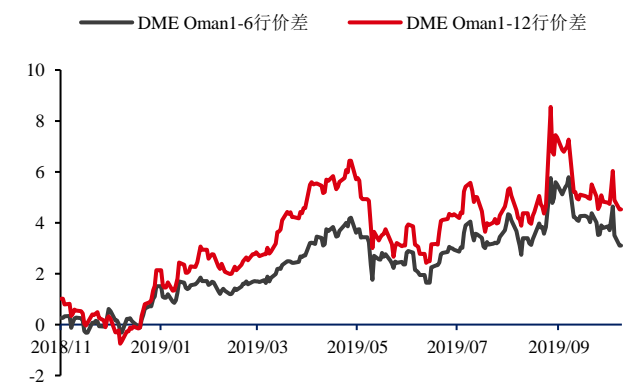
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 31: Oman 近月跨期价差 单位: 美元/桶

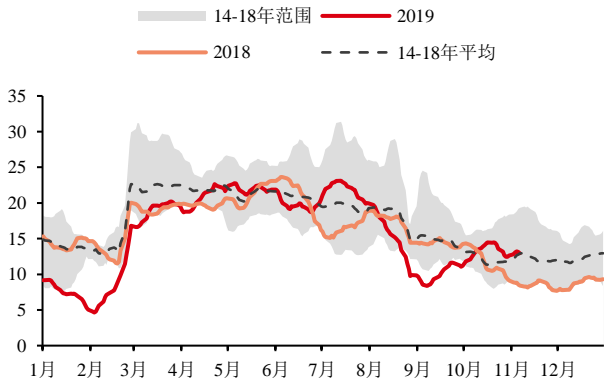


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

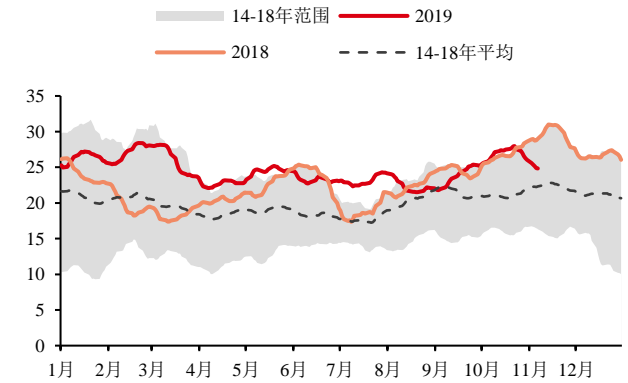
图 32: Oman 远月跨期价差 单位: 美元/桶



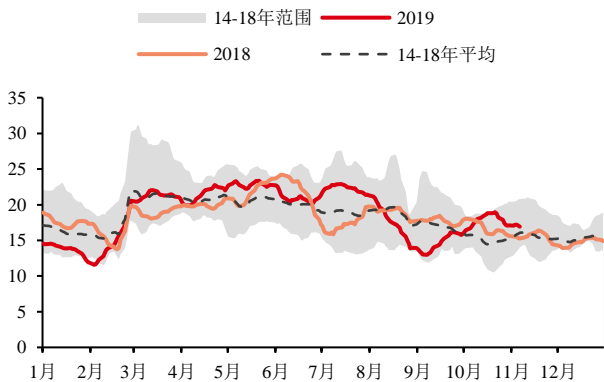
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**裂解价差:**
**图 33: RBOB WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


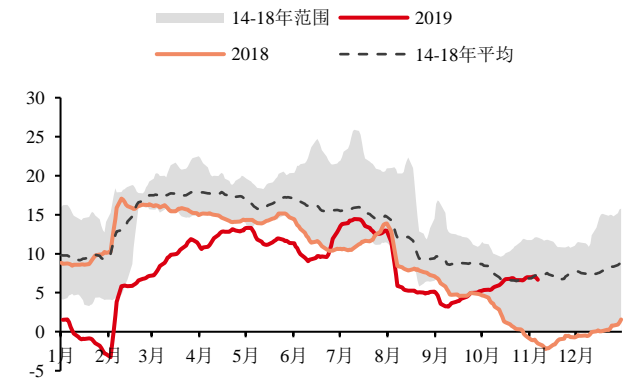
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 34: ULSD WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


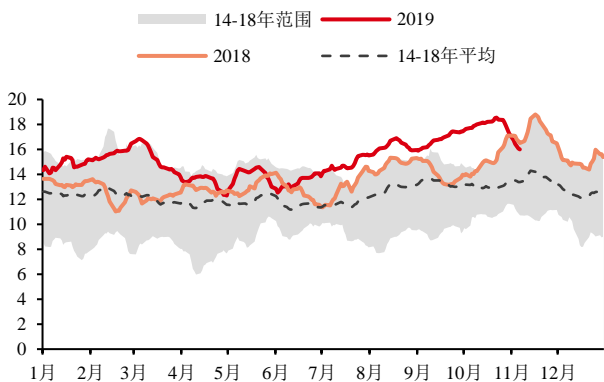
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 35: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


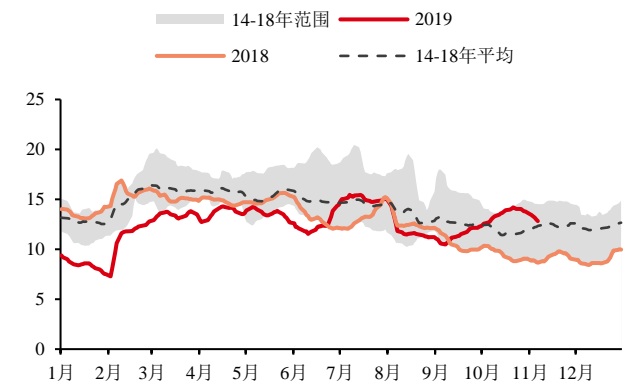
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 36: RBOB Brent1:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 37: Gsaoil Brent1:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 38: RB UL BR2:1:1 裂解价差 单位: 美元/桶**


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院



## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)