避险逻辑主导油市，油价继续回落

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
☎ 021-0827969
✉ 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：F0233755
投资咨询号：Z0000421
联系人
张津圣
☎ 020-68757985
✉ 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
陆阳
☎ 021-60679369
✉ luyang@htfc.com
从业资格号：F3069180

- **市场要闻与重要数据**

1. WTI 3 月原油期货收跌 1.64 美元，报 47.09 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 1.25 美元，报 52.18 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2004 收跌 3.58%，报 368.7 元/桶。
2. 佩克秘书长巴尔金都表示，欧佩克及其成员国重申了达成协议的承诺，以于下周为达成一份能够稳定油市的协议。目前欧佩克+所有成员国之间各种级别的沟通渠道都已经开启。欧佩克+将采取联合行动，建立共识，以缓解当前油市的剧烈波动。欧佩克秘书长巴尔金都目前正访问沙特阿拉伯，协调于 3 月 5 日至 6 日如期在维也纳举行欧佩克大会。欧佩克目前正与奥地利当局进行沟通，并已向工作人员与来访代表团派发健康指南。
3. 俄罗斯能源部长诺瓦克：原油需求展望与新冠肺炎扩散情况有联系。俄罗斯与沙特在欧佩克+的相关问题上从未有不同意见。俄罗斯非常满意与沙特的合作。
4. 市场消息：受疫情与需求下滑的影响，沙特 3 月对中国的原油供应将减少至少 50 万桶/日。
5. 据俄新社：俄罗斯石油公司 Rosneft 将继续与白俄罗斯就石油供应进行谈判。
6. 俄罗斯 2 月 1 日至 26 日平均原油和凝析油总产量为 1129 万桶/日。
7. 日本石油协会（PAJ）：2 月 22 日当周日本石炼油厂平均运作率为 84.3%，2 月 15 日当周为 81.4%。2 月 22 日当周日本商业原油储量减少 18 万千升至 1077 万千升。2 月 22 日当周日本石脑油储量减少 21 万千升至 131 万千升。2 月 22 日当周日本煤油库存减少 20 万千升至 160 万千升。2 月 22 日当周日本汽油库存增加 1.2 万千升至 170 万千升。

投资逻辑

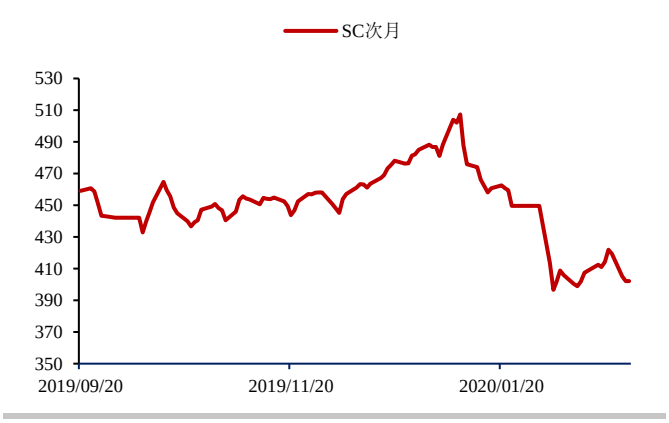
昨日油价继续下跌，从大类资产的相关性来看，市场依然走的是避险逻辑，资金从美股、工业品流入到黄金等避险资产，目前主导原油市场的仍旧是宏观情绪加资金因素，因为从月差的表现来看，近月贴水跌幅要小于单边，更多表现为远期曲线的整体下移，这显示当前供需驱动相对较弱,近期油价下跌已经加大了 OPEC 减产的必要性以及减产力度，沙特与俄罗斯倾向于达成一致，但如果会议上不能达成 60 万桶/日或者更大幅度的减产，对市场依然会产生利空。

策略：中性偏空

风险：无

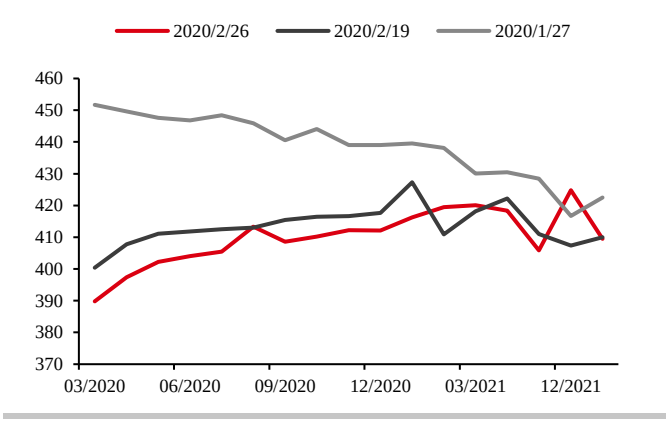
INE SC 原油期货每日跟踪：

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

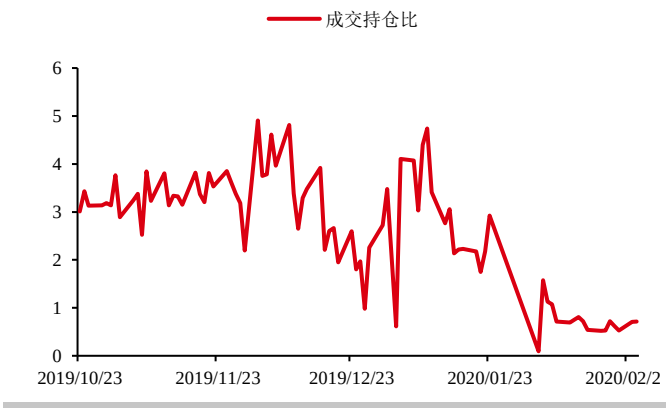


数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计）单位：份合约

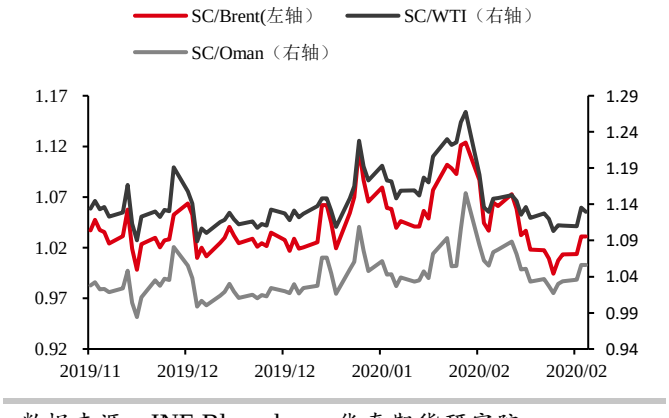
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比　　单位：无



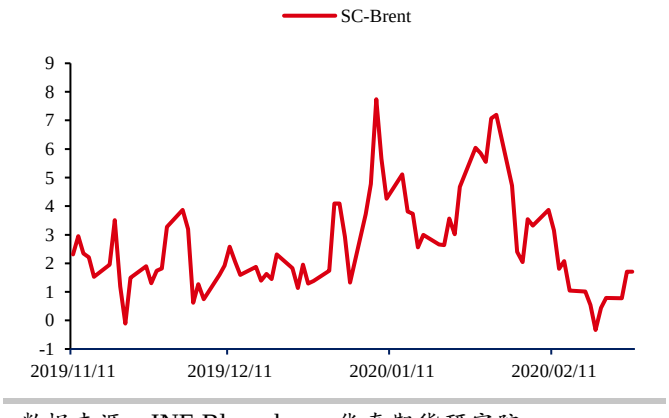
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价　　单位：无



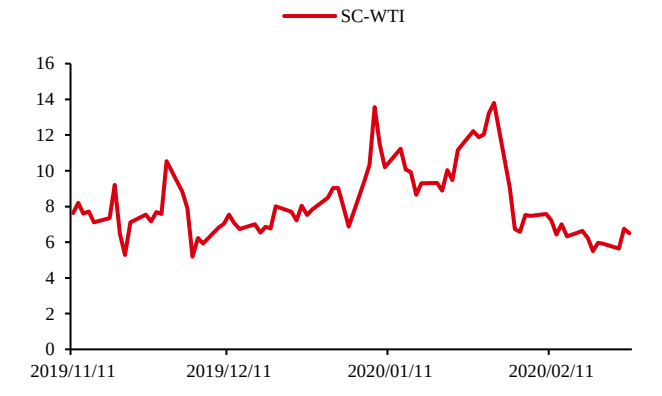
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行　单位：美元/桶



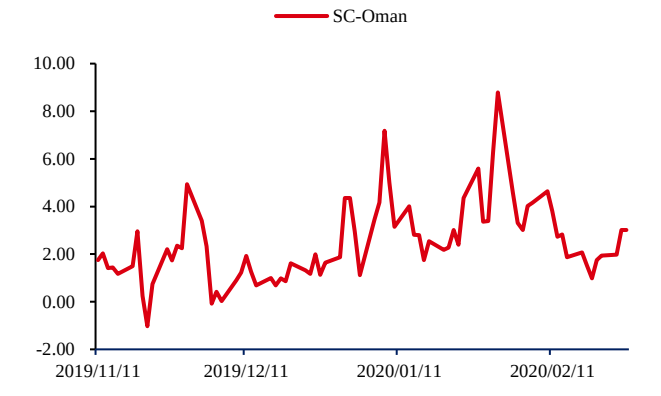
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位：美元/桶



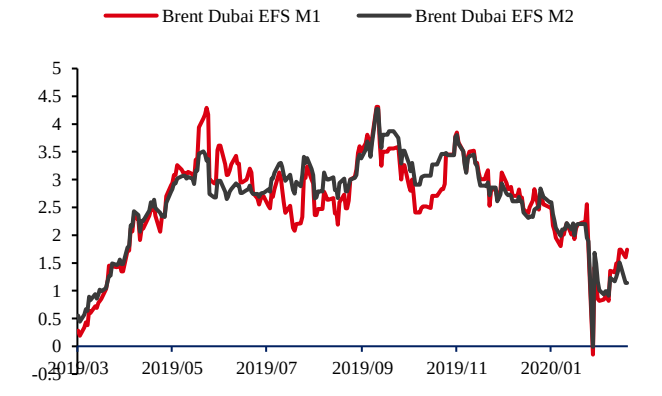
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位：美元/桶



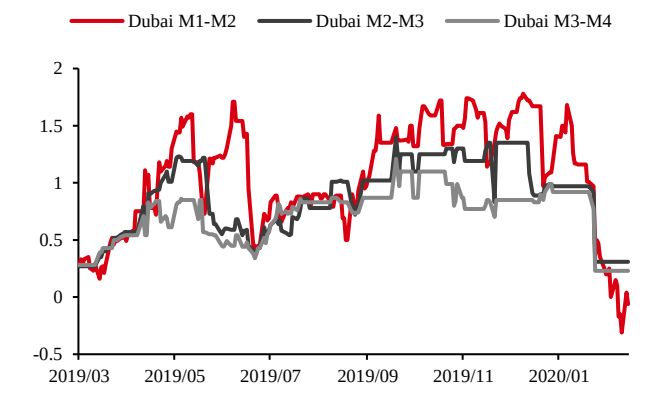
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS 单位：美元/桶



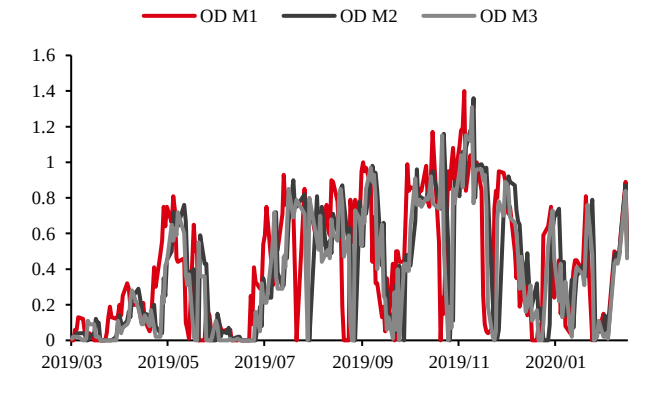
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai 月差 Swap 单位：美元/桶



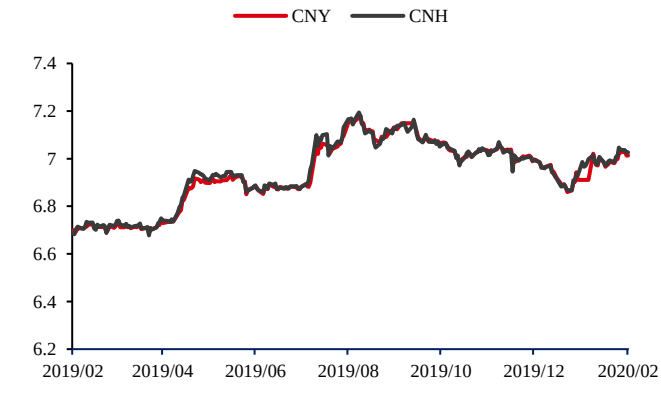
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap 单位：美元/桶



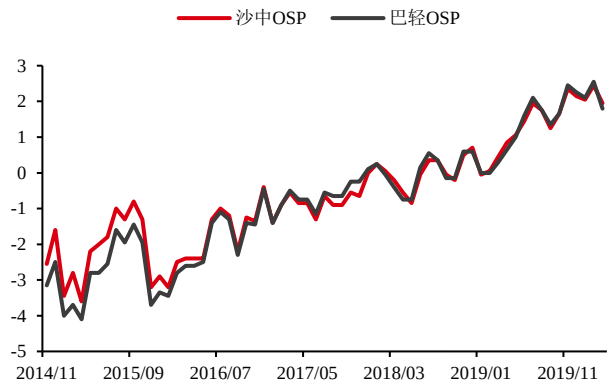
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12：人民币汇率走势 单位：无



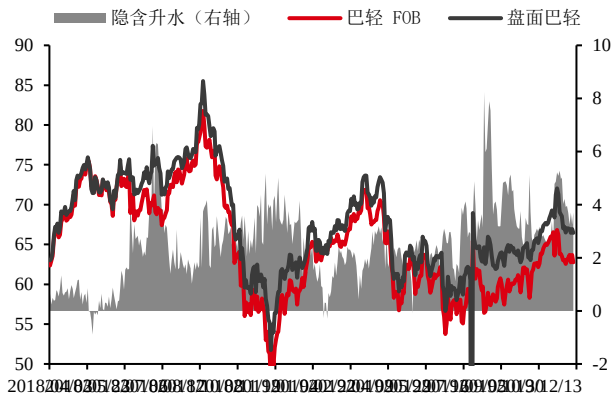
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

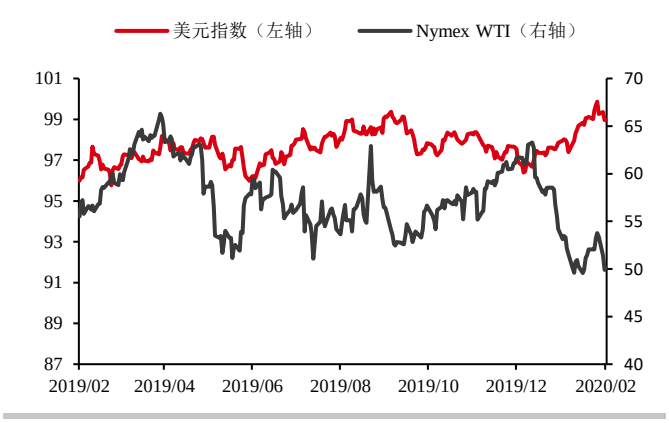
图 14：巴轻盘面隐含升水（不含 OSP）单位：美元/桶



数据来源：　INE Bloomberg　华泰期货研究院

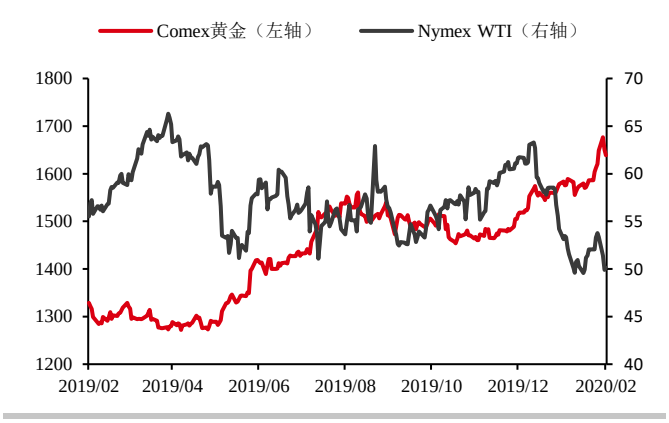
原油与其他资产价格走势对比：

图 15：原油价格与美元指数　　单位：美元/桶



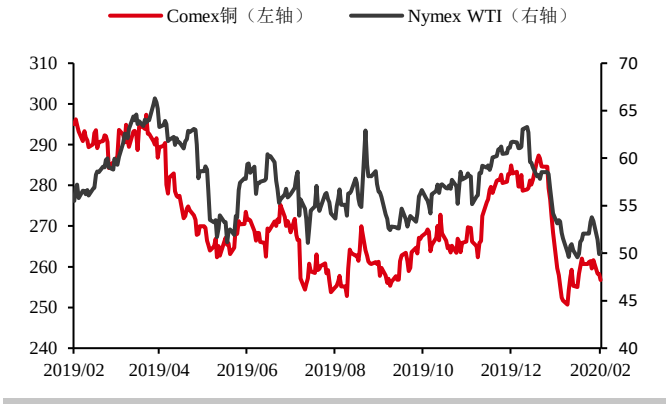
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 16：原油价格与黄金价格　　单位：美元/桶



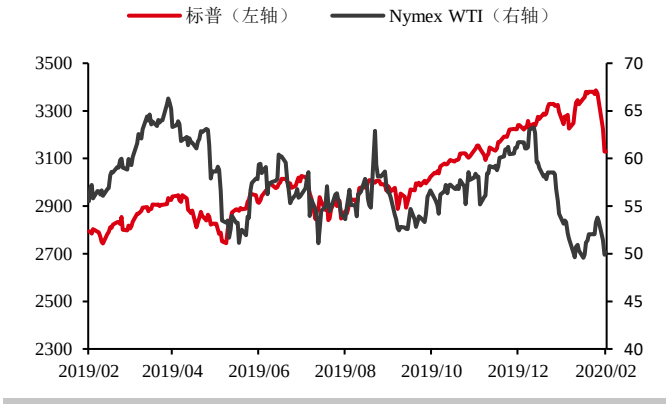
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 17：原油价格与铜价　　单位：美元/桶



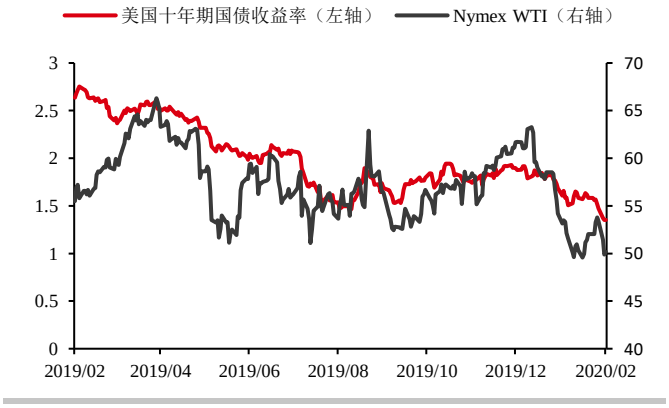
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 18：原油价格与标普指数　　单位：美元/桶



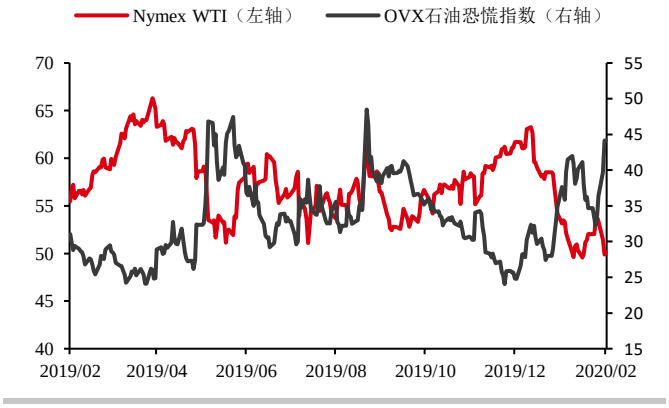
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

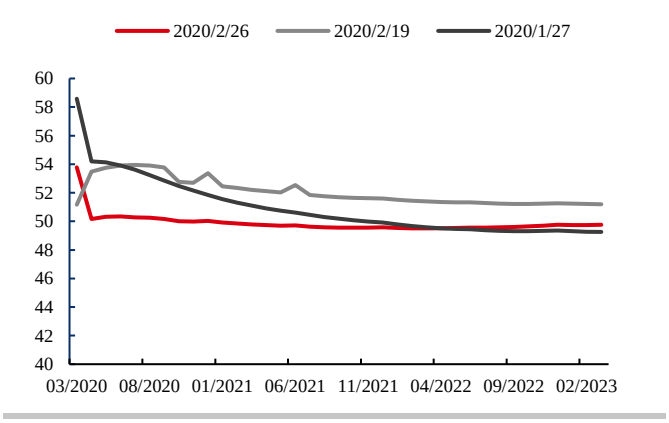
图 20：原油价格与 OVX 波动率指数　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

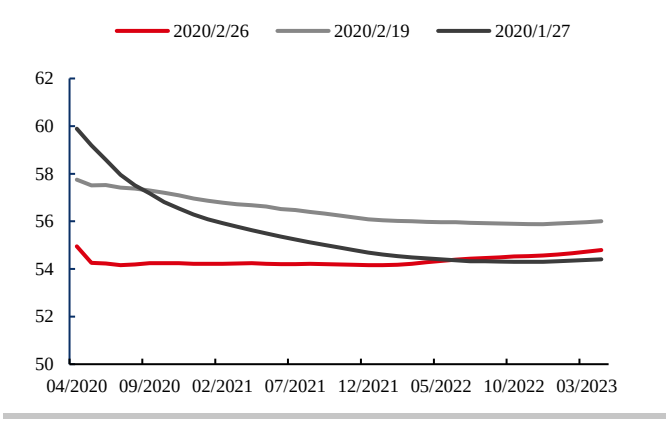
原油远期曲线:

图 21：WTI 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



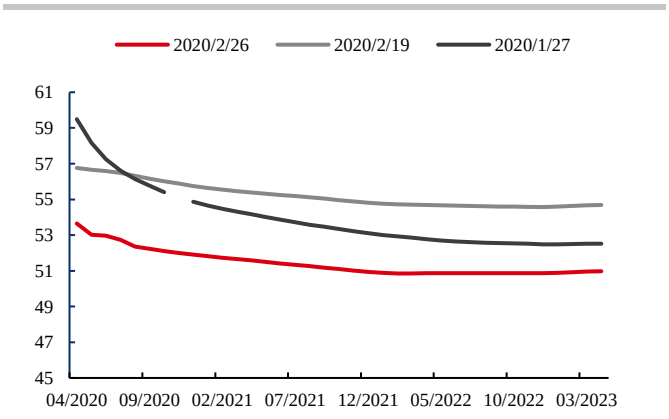
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 22：Brent 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



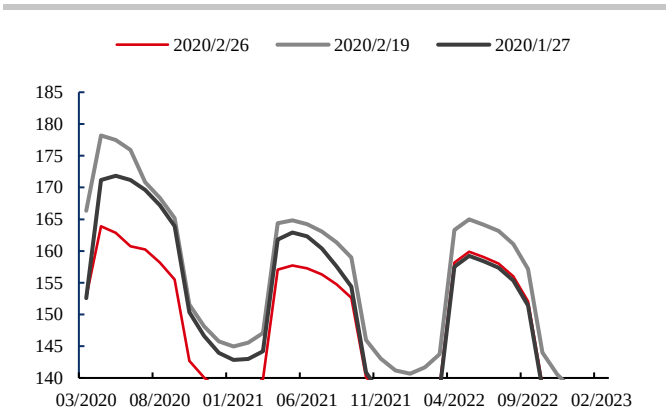
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 23：Oman 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



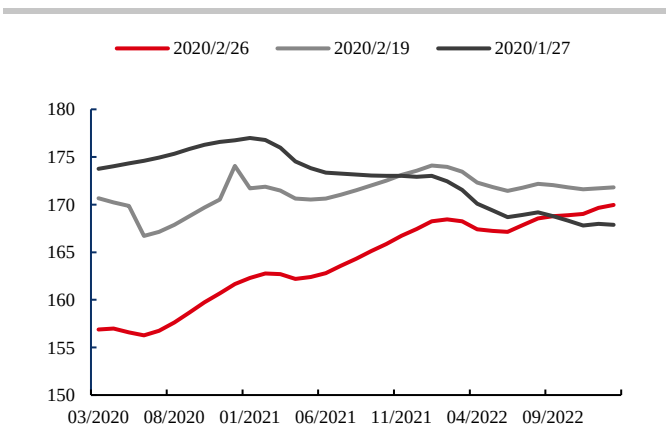
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 24：RBOB 汽油远期曲线　　单位：美分/加仑



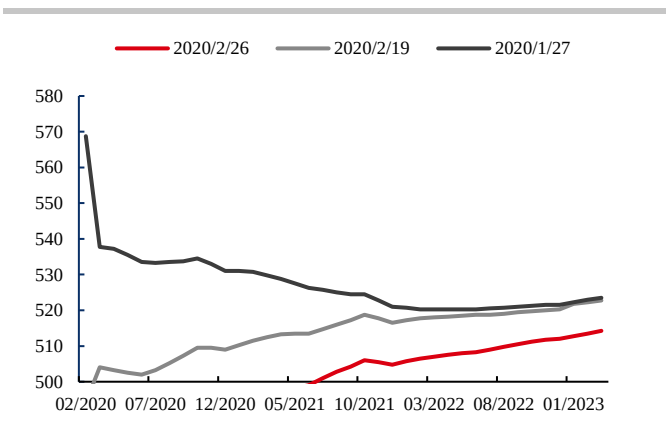
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

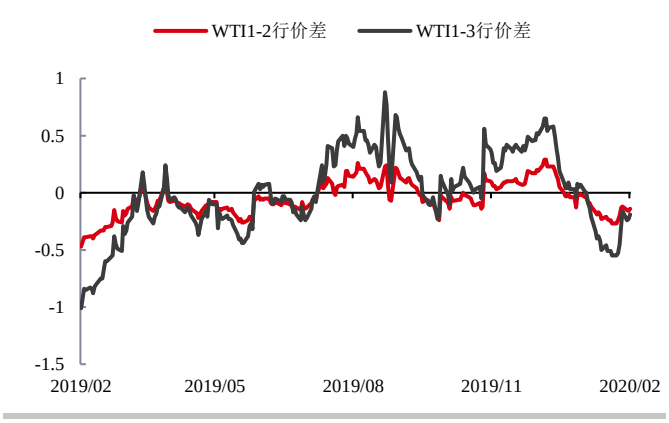
图 26：Gasoil 柴油远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

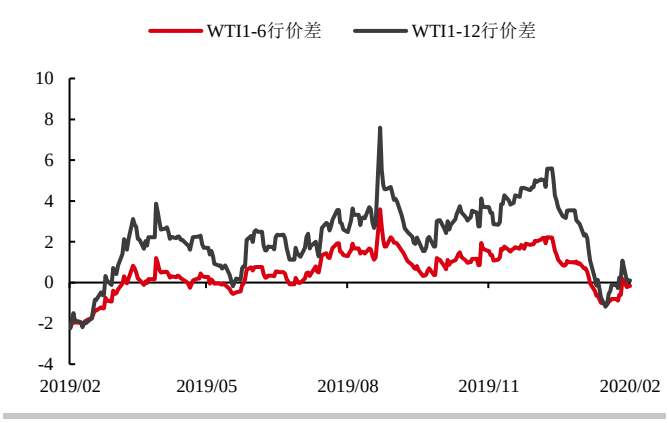
原油跨期价差：

图 27：WTI 近月跨期价差　　单位：美元/桶



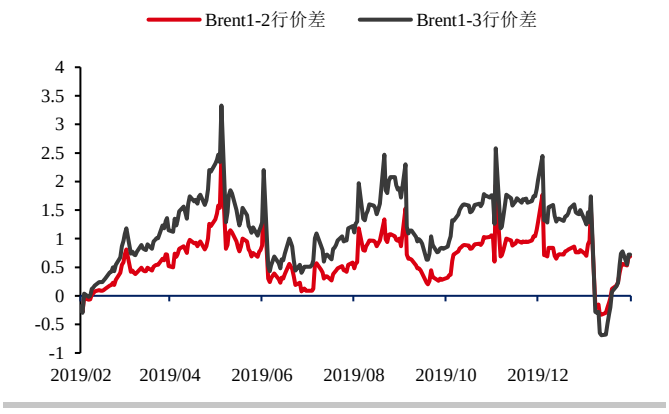
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 28：WTI 远月跨期价差　　单位：美元/桶



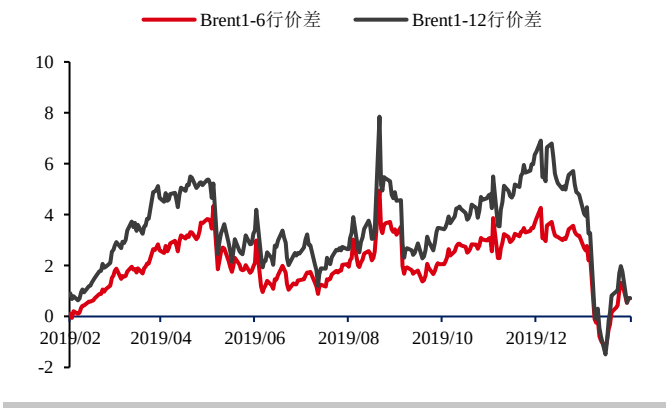
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 29：Brent 近月跨期价差　　单位：美元/桶



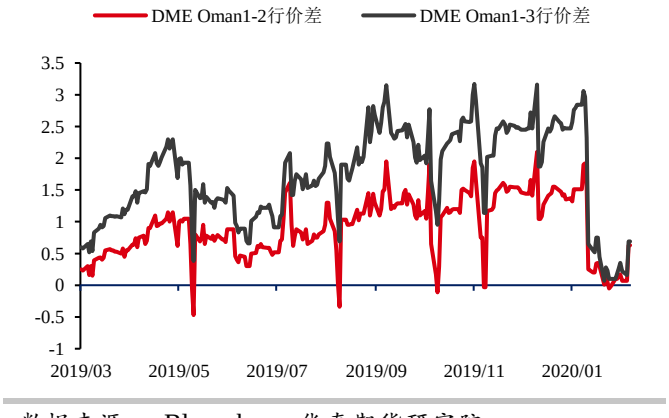
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 30：Brent 远月跨期价差　　单位：美元/桶



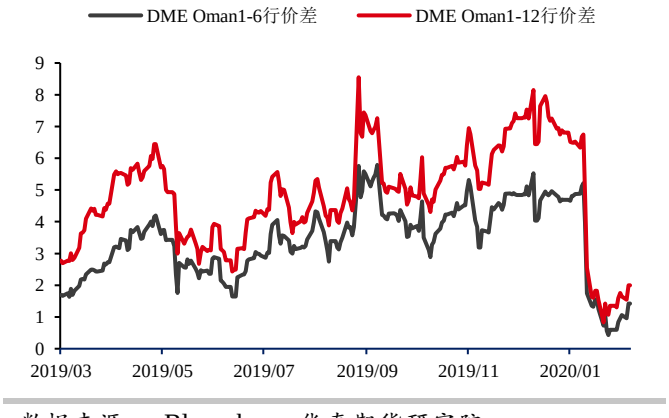
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

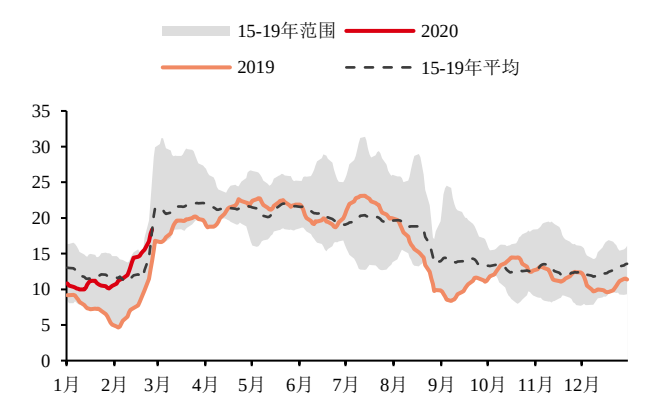
图 32：Oman 远月跨期价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

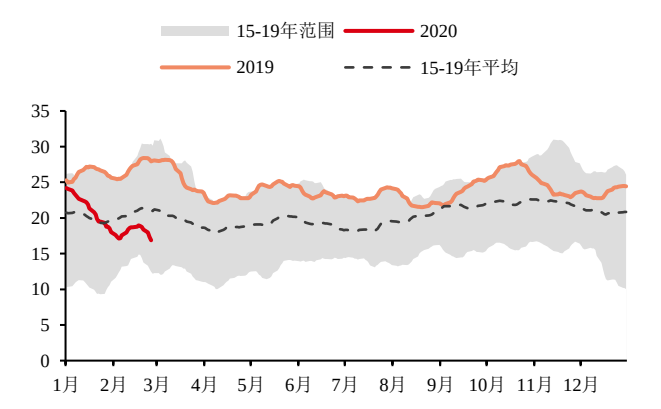
裂解价差：

图 33：RBOB WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



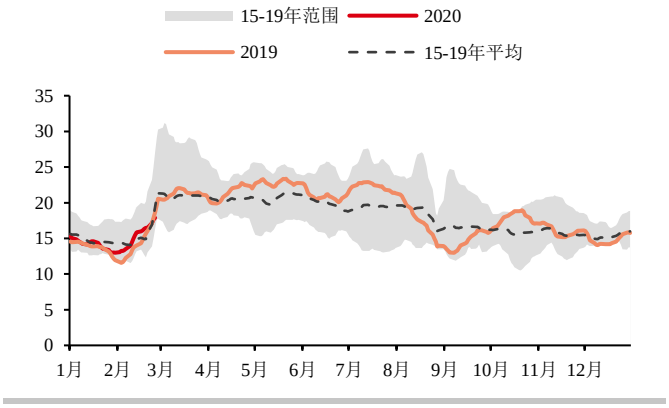
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 34：ULSD WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



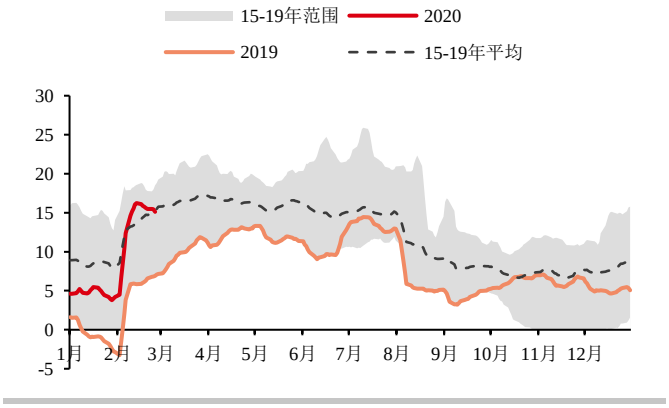
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 35：RB UL TI 3:2:1 裂解价差　　单位：美元/桶



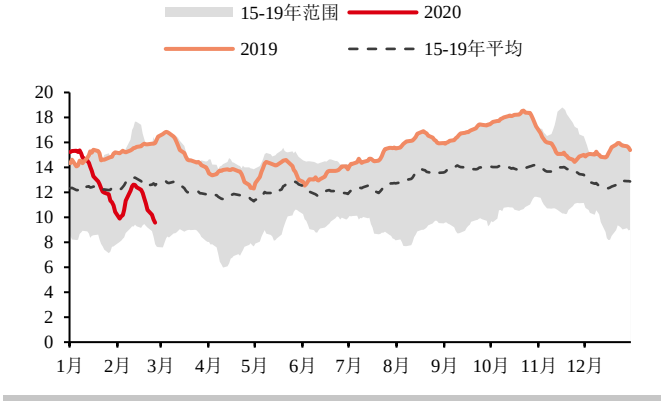
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 36：RBOB Brent1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



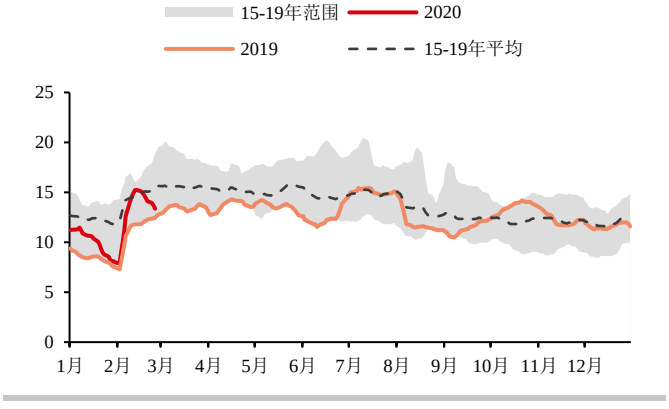
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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