

## 中国补库需求支撑原油贴水走强

### ● 市场要闻与重要数据

- WTI 6 月原油期货收涨 0.43 美元，报 33.92 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收涨 0.31 美元，报 36.06 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2007 收跌 0.51%，报 273.4 元/桶。
- 市场研究机构 IHS MARKIT：美国石油生产商将在 6 月前暂停 175 万桶/日的产量。
- 委内瑞拉政府 20 日警告美国不要阻止伊朗油轮向委内瑞拉运送汽油，称“阻止这些轮船抵达目的地将违反人道，构成犯罪”。美国 4 月起以“禁毒”为名派遣军舰在委内瑞拉附近加勒比海域巡逻。由于美国封锁和制裁，委内瑞拉境内汽油短缺。路透社报道，5 艘伊朗油轮运输大约 150 万桶汽油，有望 5 月底或 6 月初抵达委内瑞拉。委军方表示，5 艘伊朗油轮抵达委方领海后，委内瑞拉军队将派船只和飞机护航。
- 加拿大皇家银行收到了美国、英国和加拿大监管机构有关美国石油基金的指令。美国石油基金正寻求聘用更多的石油期货经纪商。
- 阿塞拜疆能源部长：阿塞拜疆 1-4 月原油及天然气凝析油产量在 1240 万吨。阿塞拜疆 1-4 月原油出口较去年同期减少 10.6 万吨。
- 路透原油分析师 John Kemp 表示，因欧佩克和其他产油国大幅削减原油产量，以及炼厂的原油消费量随着封锁放松开始增加，市场对陆上和海上油罐储油空间用尽的担忧已消退。即期布伦特原油六周跨期正价差缩减至每桶不到 0.70 美元，4 月第一周时大于 6 美元。跨期价差缩小是一个强烈的信号，表明过去六周现货市场已经平衡得多了，暗示在 4 月新冠疫情防控最严格时期供应严重过剩的局面将迅速发生改变，预计今年下半年市场将出现供应不足。较长期来看，原油市场依然疲弱，但不再是异常疲弱。

### 投资逻辑

根据 Kpler 船期数据，5 月上半月 OPEC 原油出口量较 4 月份高点下滑近 700 万桶/日，俄罗斯出口也在近期显著下滑，而中国在近期正在大力补库加大进口，原油船期创历史新高，这一剪刀差支撑了实货贴水的走强，尤其是与中国需求相关的油种贴水，如巴士拉轻、ESPO 以及西非等油种，但目前来看中国的补库力量是阶段性的，主要是担心未来中重质原油短缺和未来油价上涨，在目前国内原油库容限制以及成品油需求增长空间的限制之下，这种买盘力量无法持续，全球除中国以外的炼厂开工依然缓慢复苏，由于原油贴水较强以及炼油利润疲弱，炼厂采购原油的动力较弱，甚至出现转售之前采购原油的情况。

策略：中性，暂时观望

风险：暂无

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

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

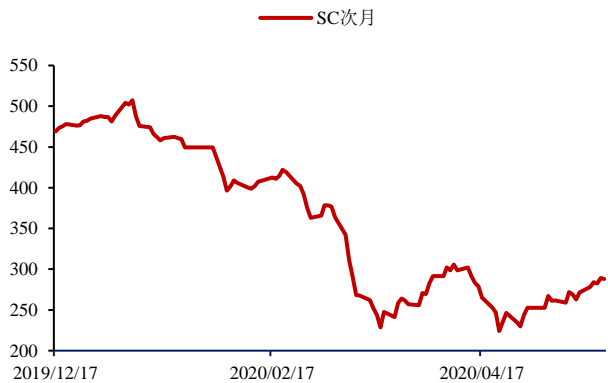
☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

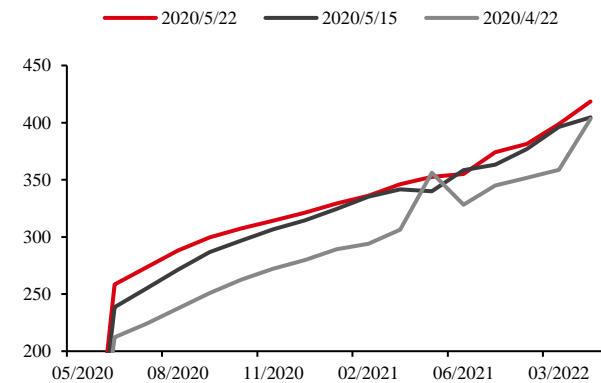
INE SC 原油期货每日跟踪:

图 1: INE SC 原油期货结算价 单位: 元/桶



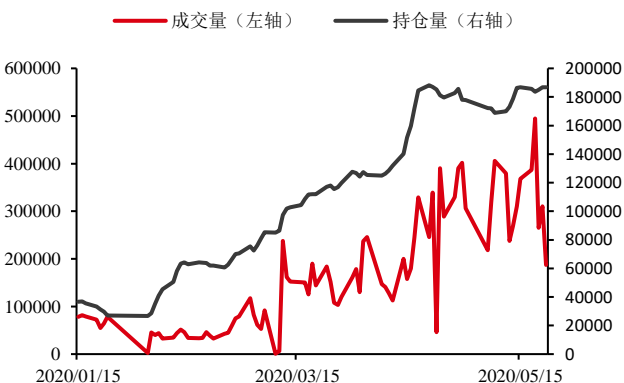
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: INE SC 原油期货远期曲线 单位: 元/桶



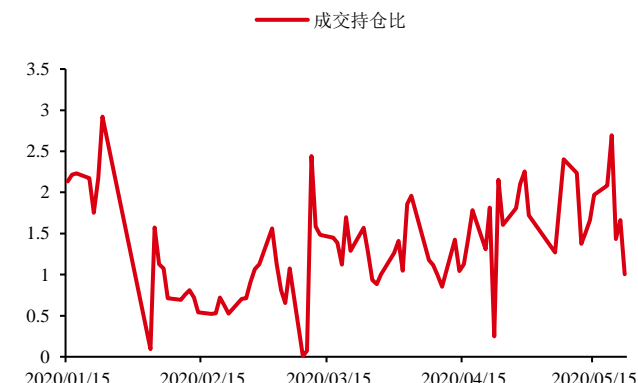
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: INE SC 成交与持仓量 (累计) 单位: 份合约



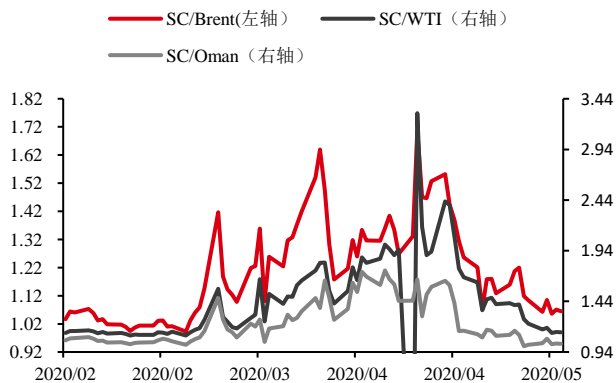
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: INE SC 成交持仓比 单位: 无



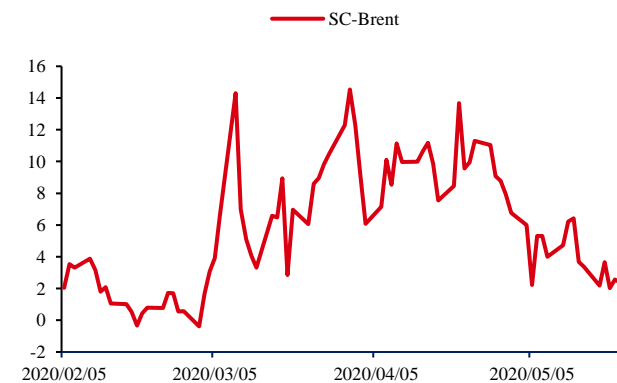
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: INE SC 首行与境外原油首行比价 单位: 无



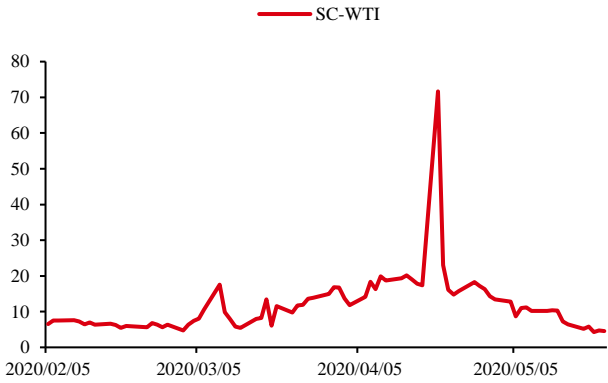
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: SC 首行夜盘美元价- Brent 首行 单位: 美元/桶



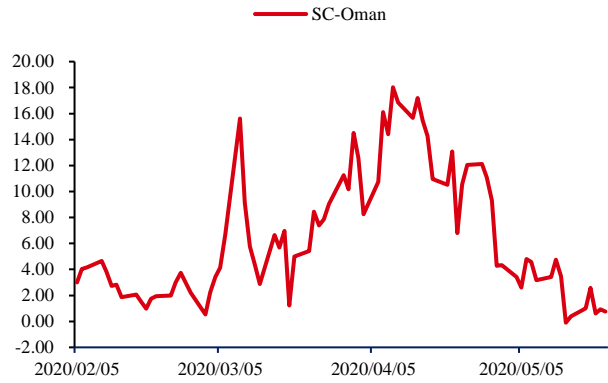
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

表1: 图 7: SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位: 美元/桶



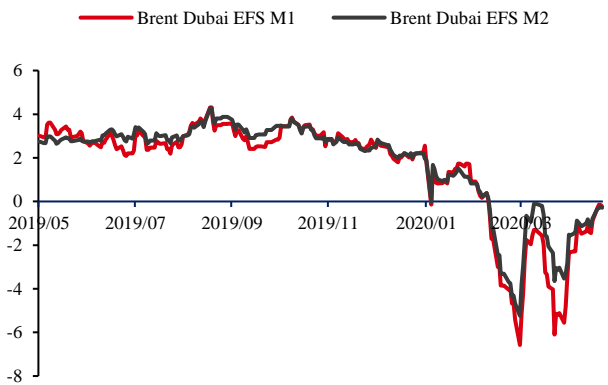
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位: 美元/桶



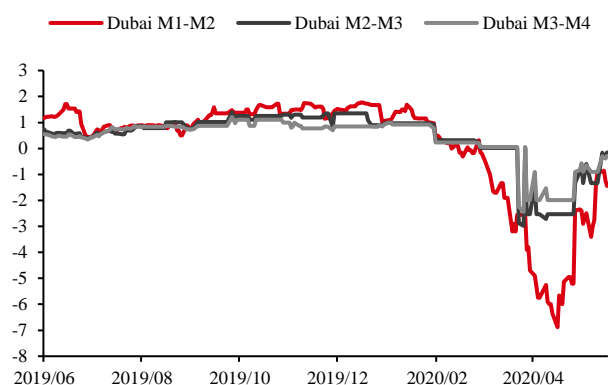
数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

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



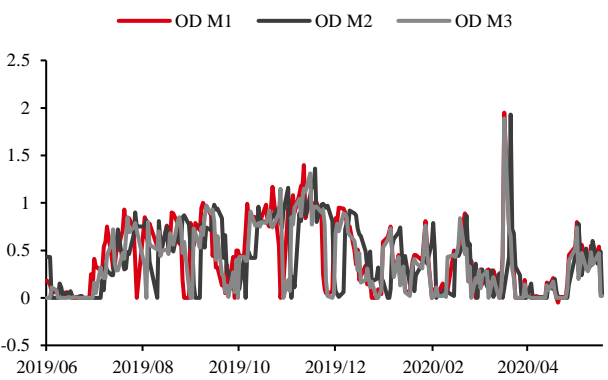
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: Dubai 月差 Swap 单位: 美元/桶



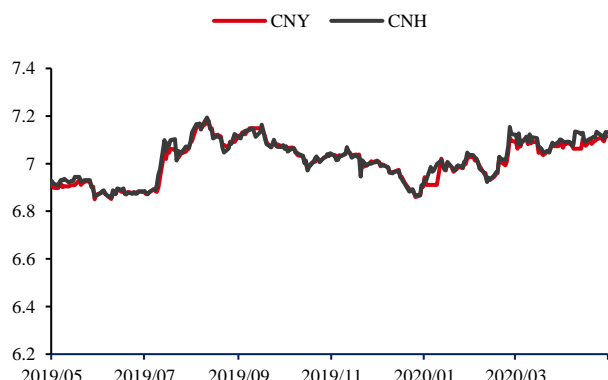
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: Oman/Dubai 价差 Swap 单位: 美元/桶



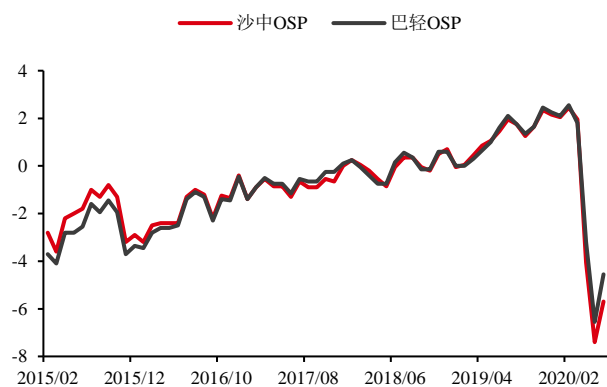
数据来源: PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 人民币汇率走势 单位: 无



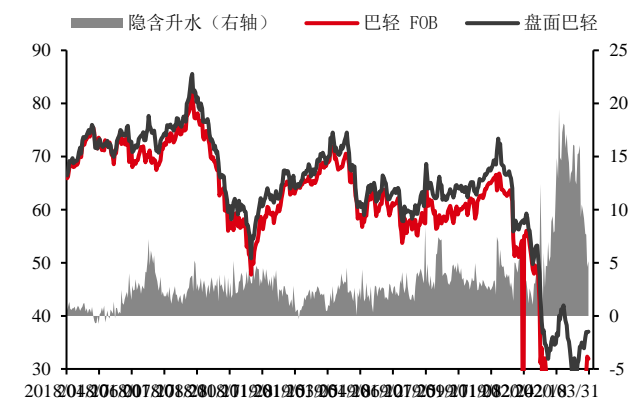
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

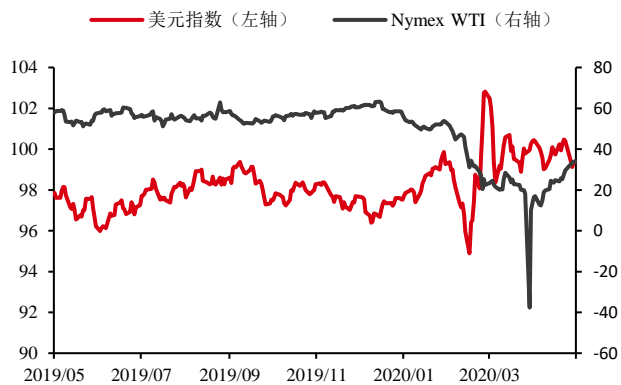


数据来源: INE Bloomberg 华泰期货研究院

表2:

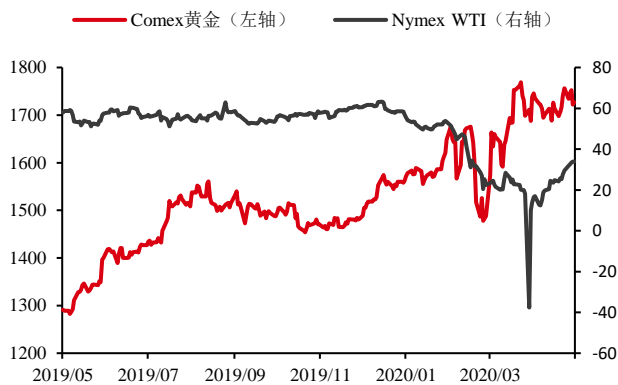
原油与其他资产价格走势对比:

图 15: 原油价格与美元指数 单位: 美元/桶



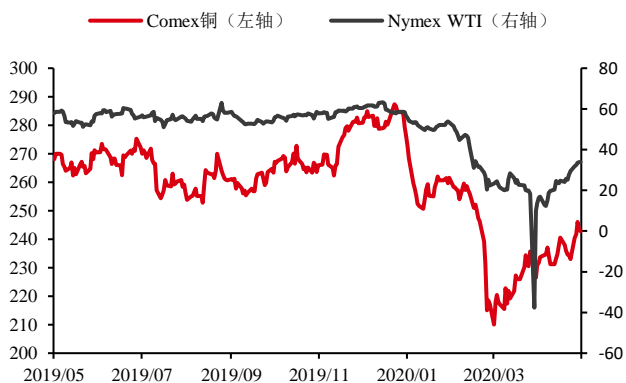
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与黄金价格 单位: 美元/桶



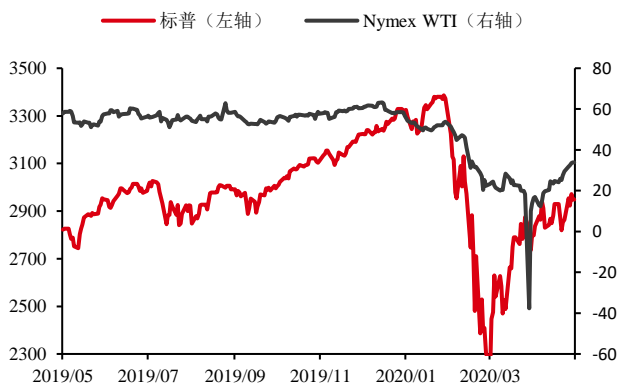
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

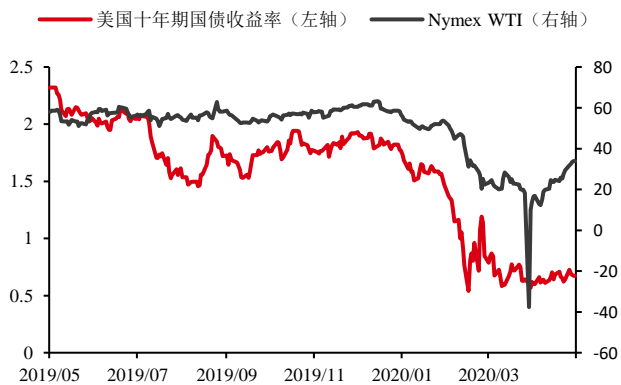
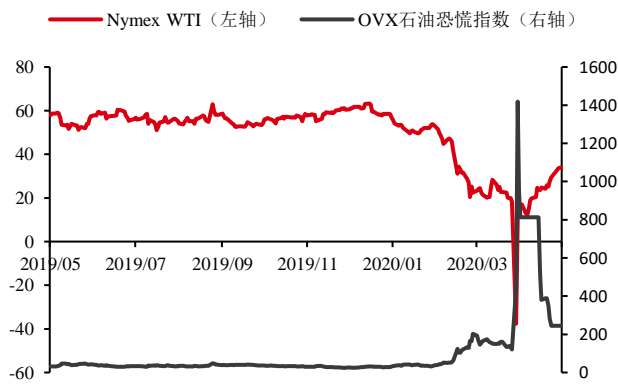


表3: 数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

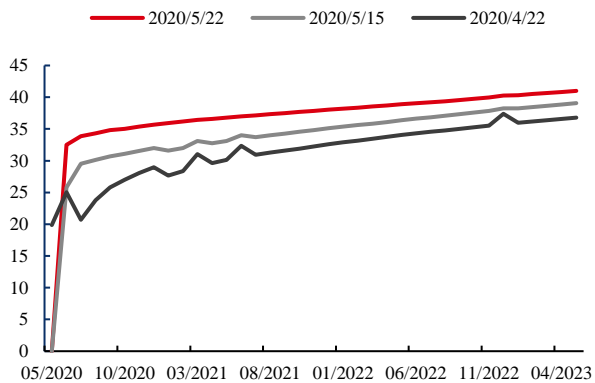
图 20: 原油价格与OVX波动率指数 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

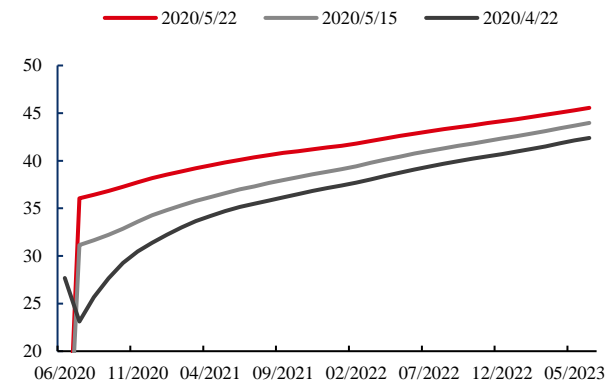
原油远期曲线:

图 21: WTI 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



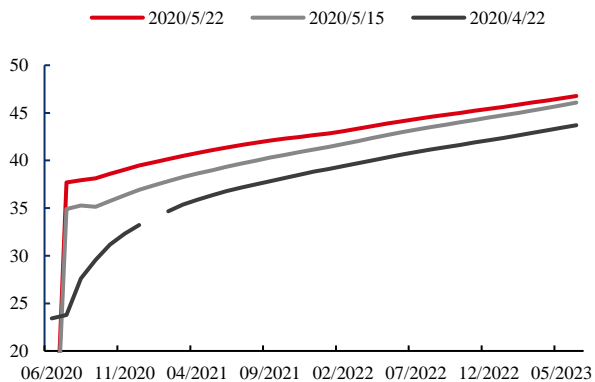
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: Brent 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



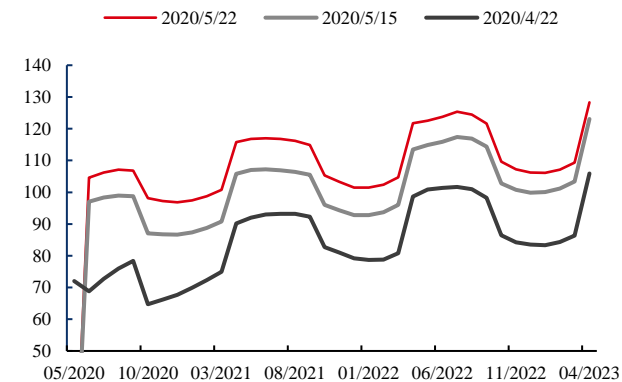
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: Oman 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶



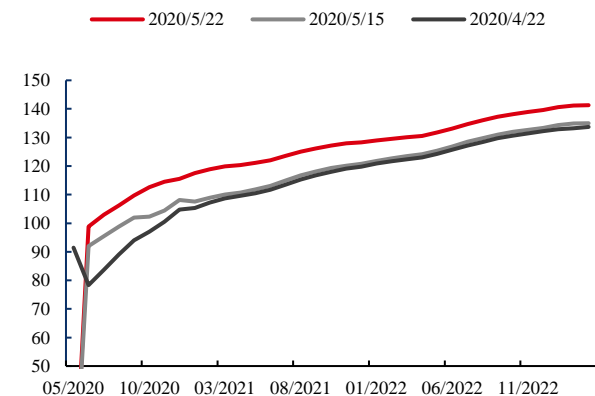
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 24: RBOB 汽油远期曲线 单位: 美分/加仑



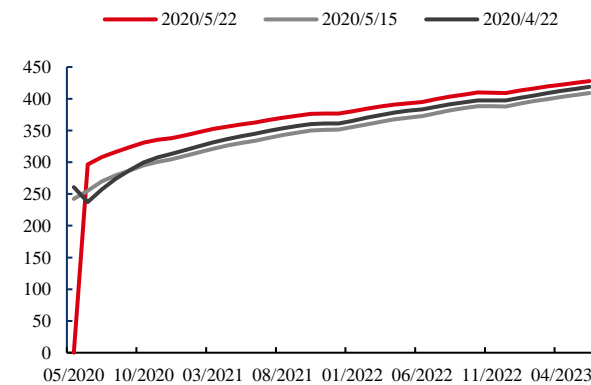
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

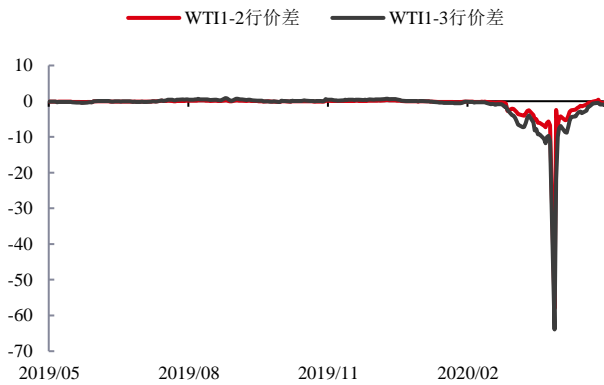
图 26: Gasoil 柴油远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

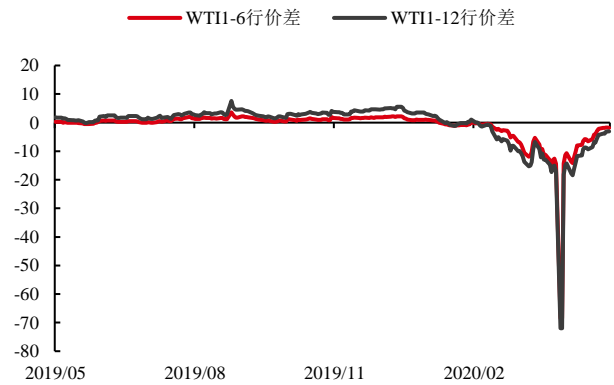
原油跨期价差:

图 27: WTI 近月跨期价差 单位: 美元/桶



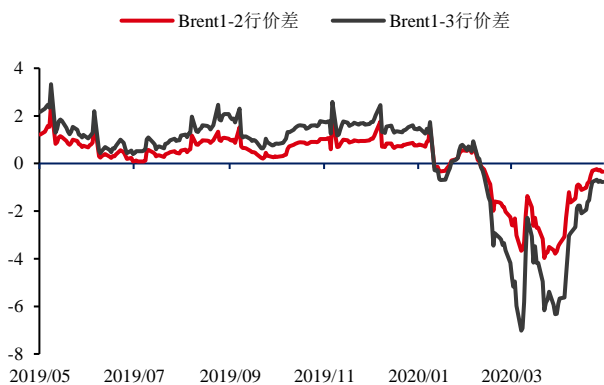
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: WTI 远月跨期价差 单位: 美元/桶



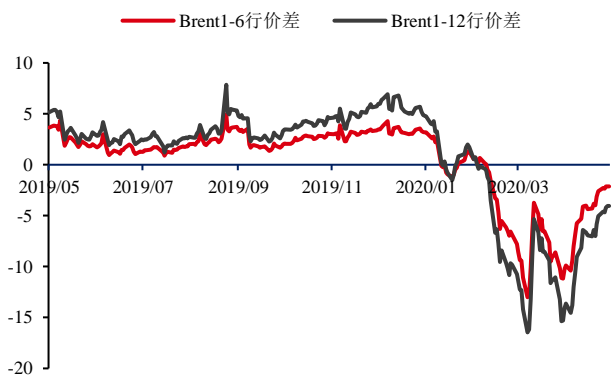
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 29: Brent 近月跨期价差 单位: 美元/桶



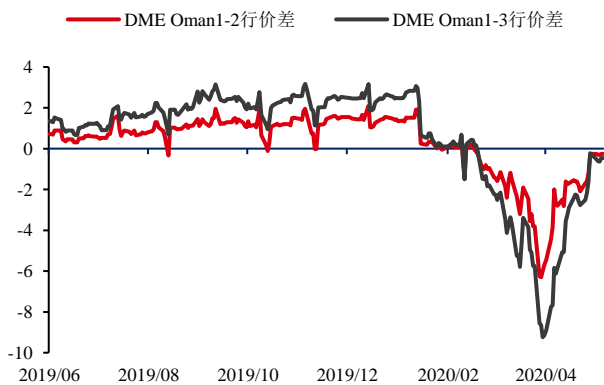
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 30: Brent 远月跨期价差 单位: 美元/桶



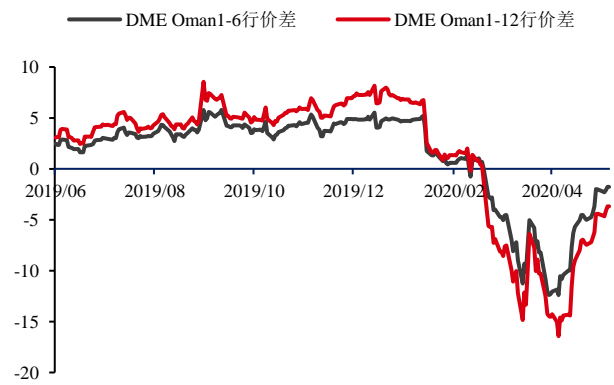
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

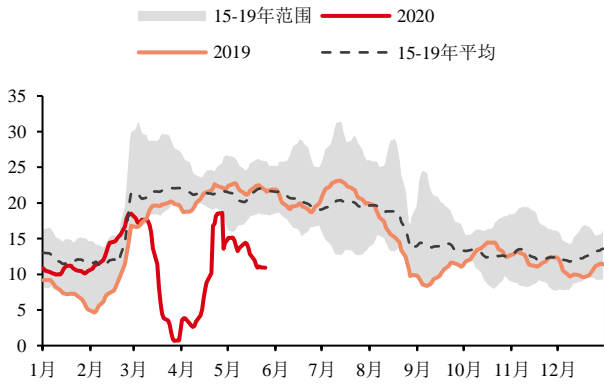
图 32: Oman 远月跨期价差 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

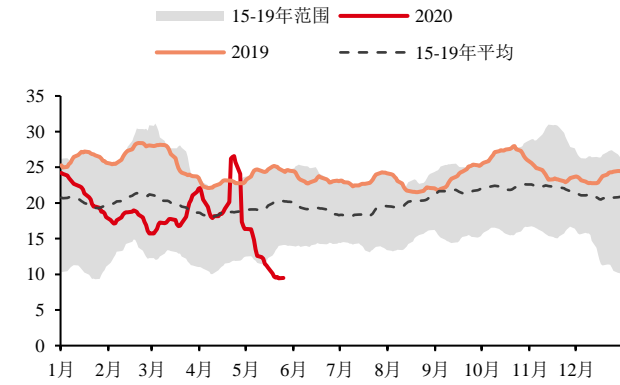
裂解价差:

图 33: RBOB WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶



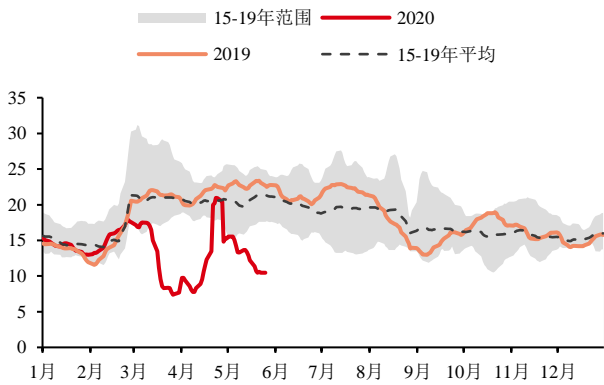
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 34: ULSD WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶



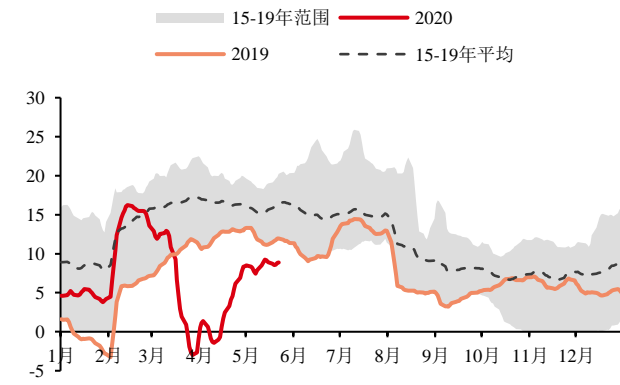
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 35: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 单位: 美元/桶



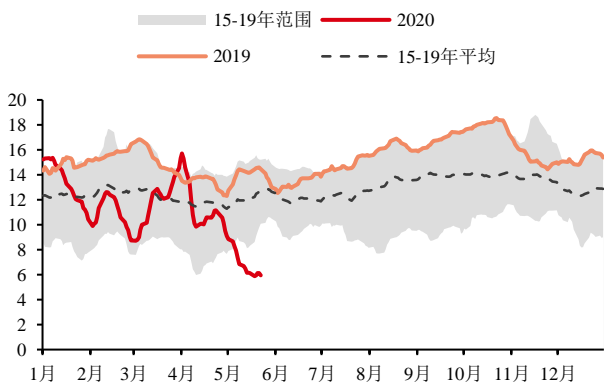
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: RBOB Brent1:1 裂解价差 单位: 美元/桶



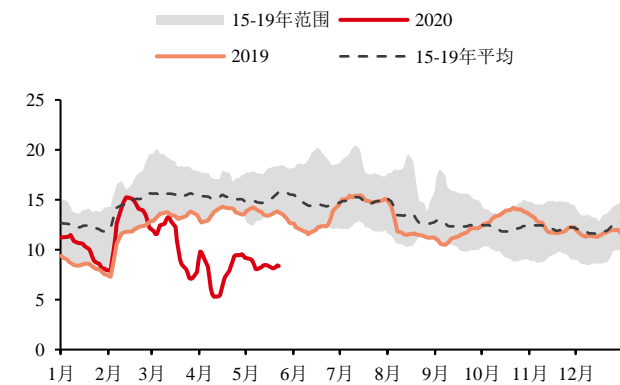
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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