限产联盟增产不及预期，油价大幅飙升

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：F0233775
投资咨询号：Z0000421
梁宗泰
☎ 020-83901005
✉ liangzongtai@htfc.com
从业资格号：F3056198
投资咨询号：Z0015616
康远宁
☎ 0755-23991175
✉ kangyuanning@htfc.com
从业资格号：F3049404
投资咨询号：Z0015842

- **市场要闻与重要数据**

1. WTI 4 月原油期货收涨 2.55 美元，报 63.83 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 2.67 美元，报 66.74 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2104 收涨 4.46%，报 414.2 元/桶。
2. 市场消息：欧佩克+已就减产规模达成协议，除了哈萨克斯坦和俄罗斯，其他成员国将延长减产计划。欧佩克+将在 4 月份再次开会，决定 5 月份及以后的产量水平。
3. 欧佩克+代表：沙特决定将在 4 月维持自愿原油减产规模 100 万桶/日。
4. 俄罗斯副总理诺瓦克：俄罗斯在 2 月的原油减产执行率略高于 100%。石油市场将在 2022 年初或 2022 年中恢复到危机前的水平。
5. 市场消息：欧佩克+协议文本显示，违反配额规定的产油国需要在 7 月之前补偿其违反配额规定的行为。
6. 欧佩克+声明：欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会会议（JMMC）将在 3 月 31 日举行，欧佩克和非欧佩克部长级会议将在 4 月 1 日举行。
7. 加拿大自然资源公司：因炼油设备维护升级，公司削减石油产量 25 万桶/日。

投资逻辑

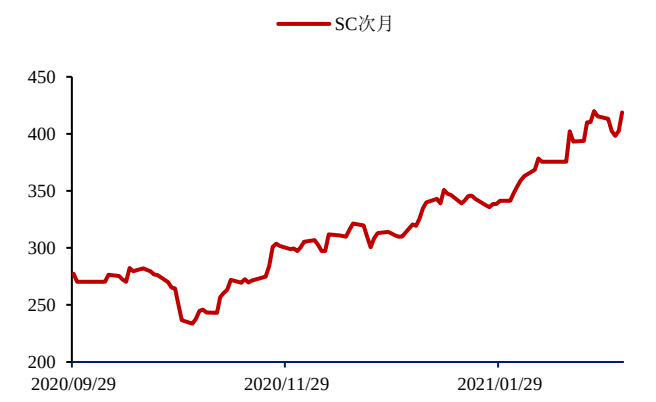
昨日欧佩克会议结果超出市场预期，除俄罗斯与哈萨克斯坦被允许增产约 15 万桶/日之外，其他国家将在 4 月份维持减产规模不变，同时沙特将延长 100 万桶/日的自愿减产至 4 月份，而在会议前市场普遍预期欧佩克会增产约 150 万桶/日，从会议结果来看，限产联盟绝大部分成员国依然希望油价进一步上涨，以增加财政收入，欧佩克倾向于增加短期收益，这与我们此前的观点相对一致，欧佩克或者沙特对于油价的容忍上限可能在 75 至 80 美元/桶，未来欧佩克剩余产能的释放也将是渐近式的，此外，我们认为近期更加需要关注的是伊朗石油重返市场的风险，近期伊朗与亚洲炼厂频繁接触，部分炼厂已经开始对伊朗石油重返市场提前做出准备，伊朗石油如果在 6 月份之前提前重返市场，将对油价产生较大的冲击。

策略：谨慎偏多，布伦特跨期正套或单边多配

风险：伊朗石油提前重返市场

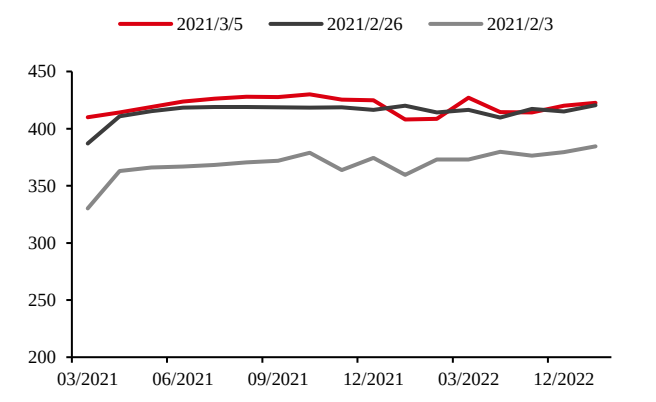
INE SC 原油期货每日跟踪：

图 1：INE SC 原油期货结算价　　单位：元/桶



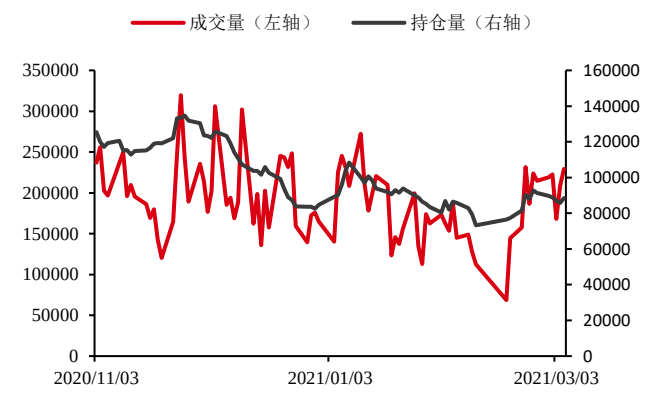
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：INE SC 原油期货远期曲线　　单位：元/桶



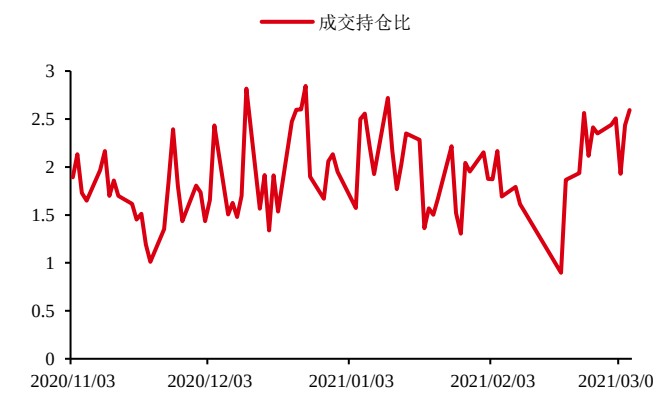
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计）单位：份合约



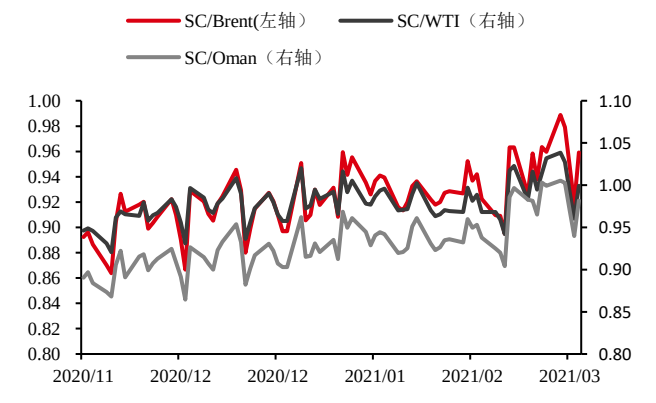
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比　　单位：无



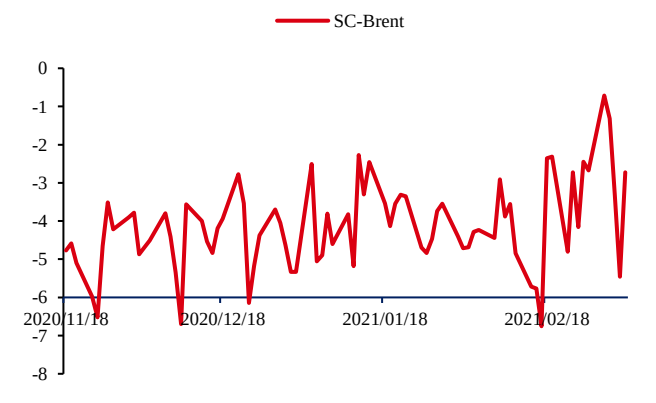
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价　　单位：无



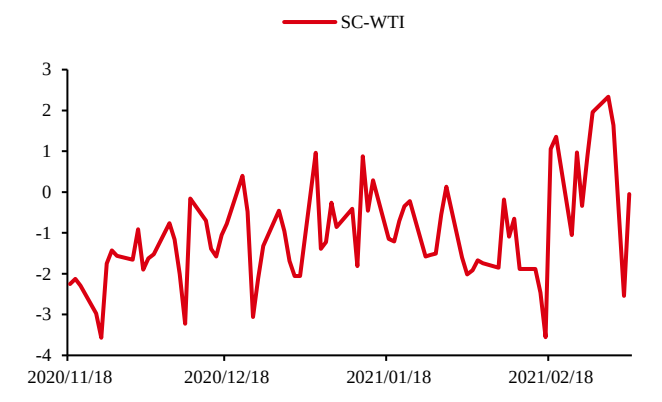
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行 单位：美元/桶



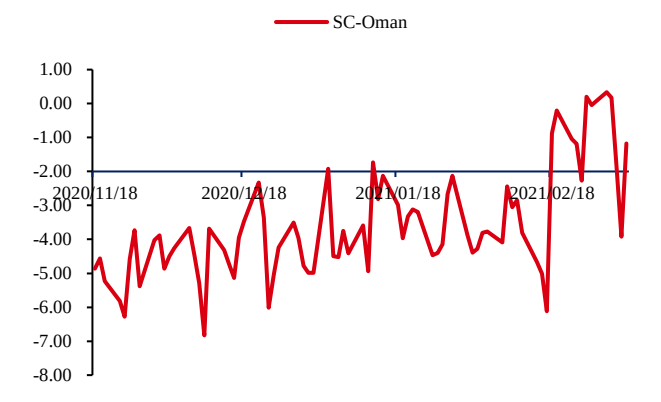
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

表1: 图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位：美元/桶



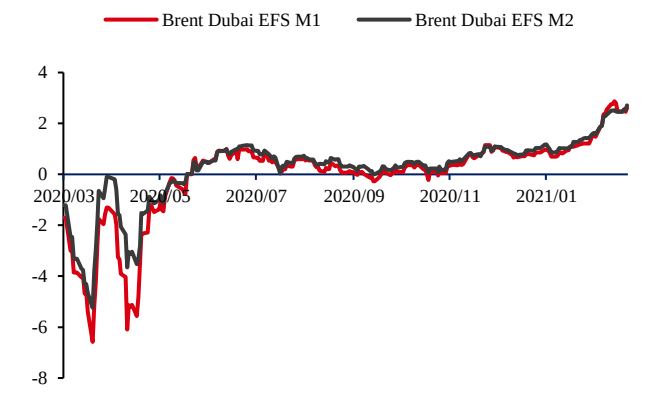
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位：美元/桶



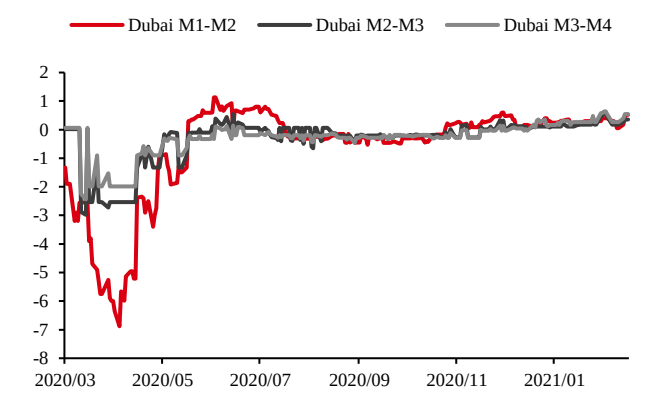
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS 单位：美元/桶



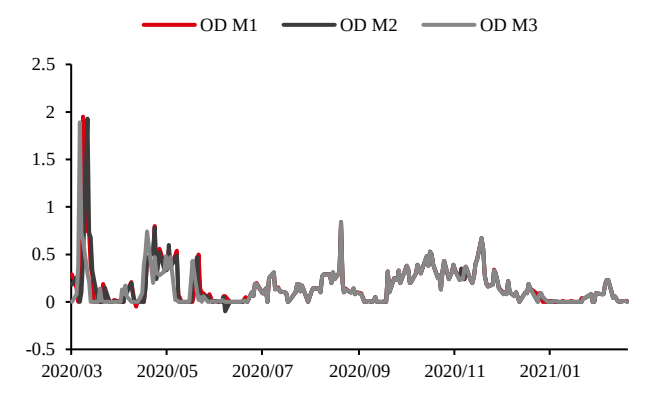
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai 月差 Swap 单位：美元/桶



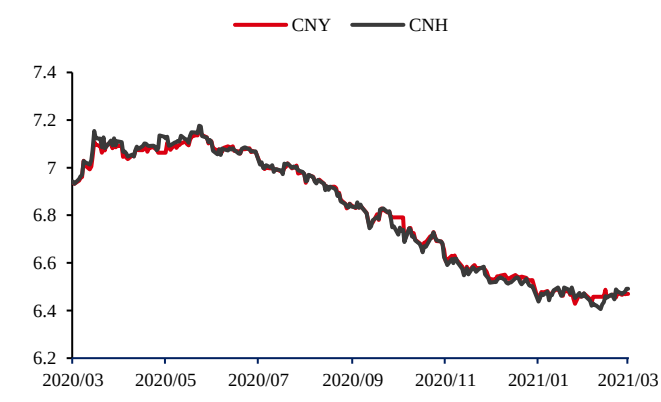
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap 单位：美元/桶



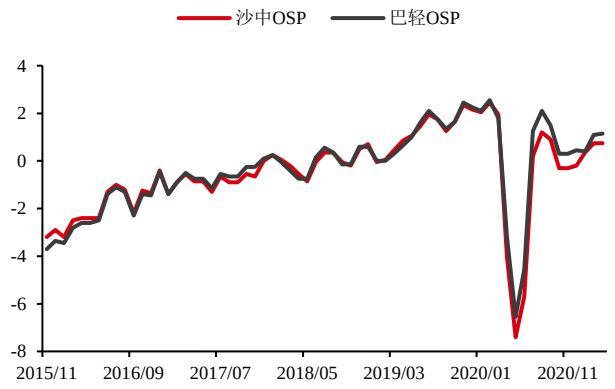
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12：人民币汇率走势 单位：无



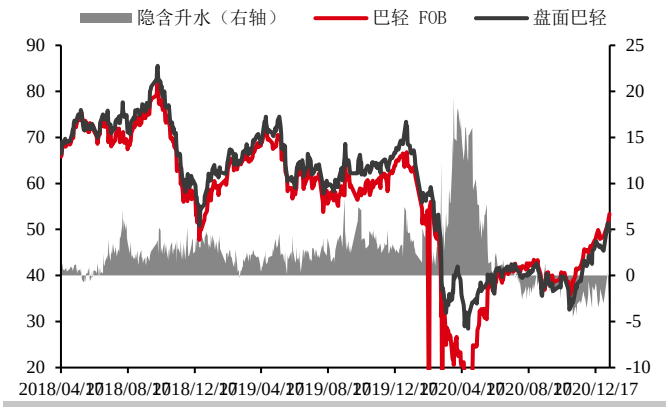
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

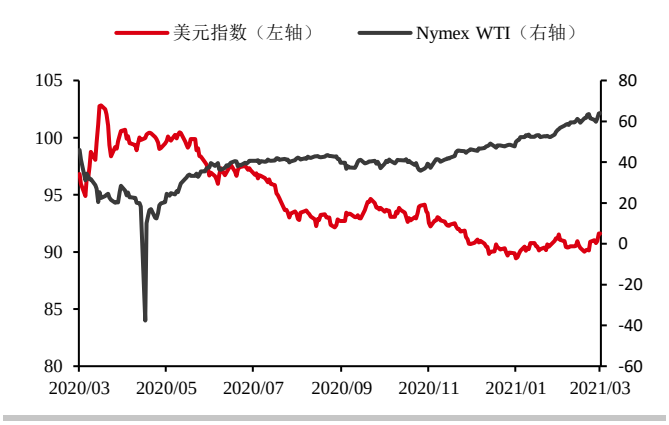


数据来源：　INE Bloomberg　华泰期货研究院

表2:

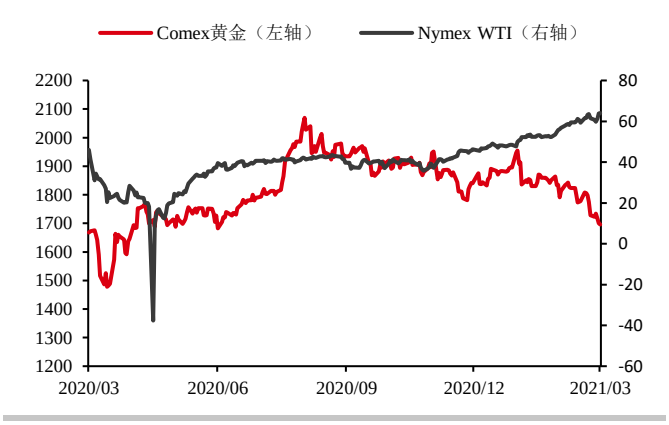
原油与其他资产价格走势对比:

图 15: 原油价格与美元指数　　单位: 美元/桶



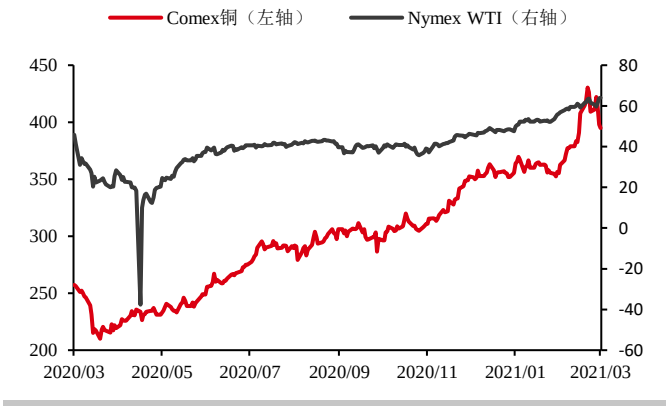
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与黄金价格　　单位: 美元/桶



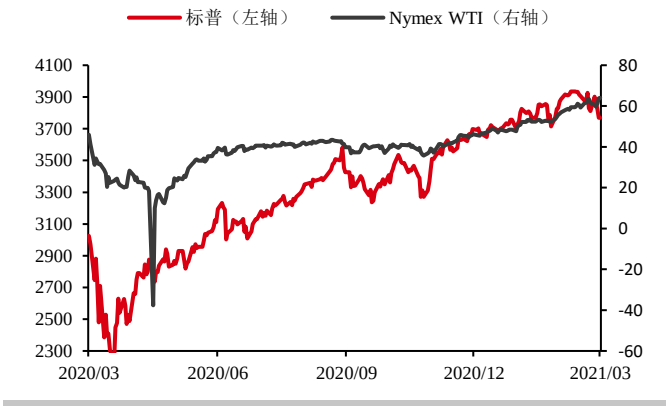
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

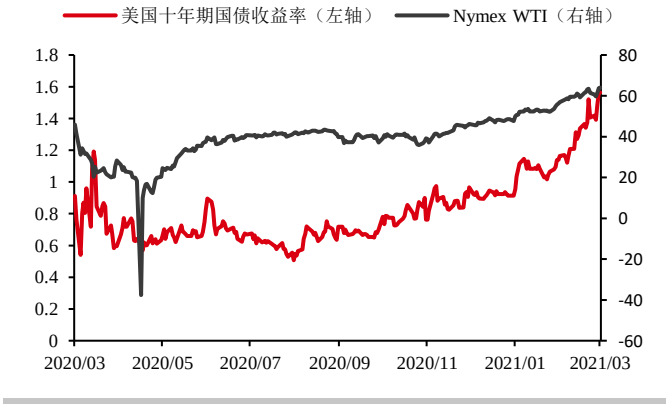
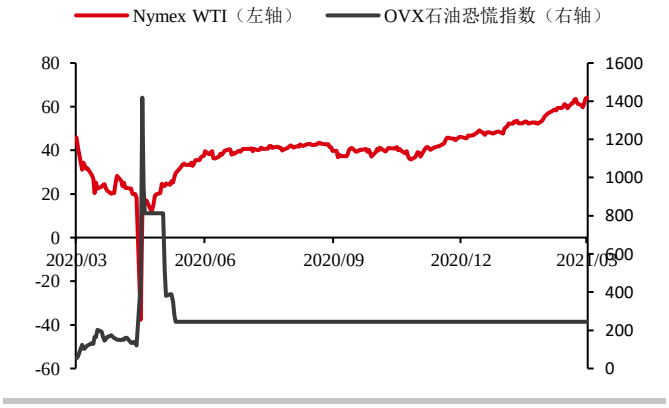


表3: 数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

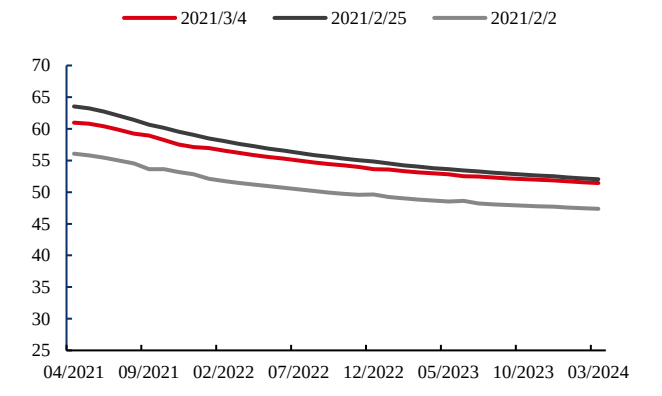
图 20: 原油价格与 OVX 波动率指数　单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

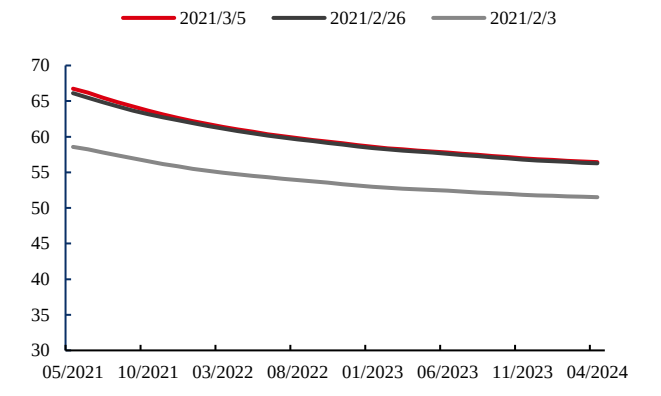
原油远期曲线:

图 21：WTI 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



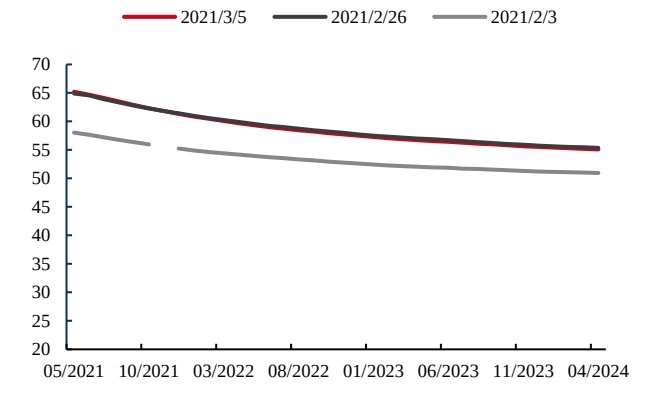
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 22：Brent 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



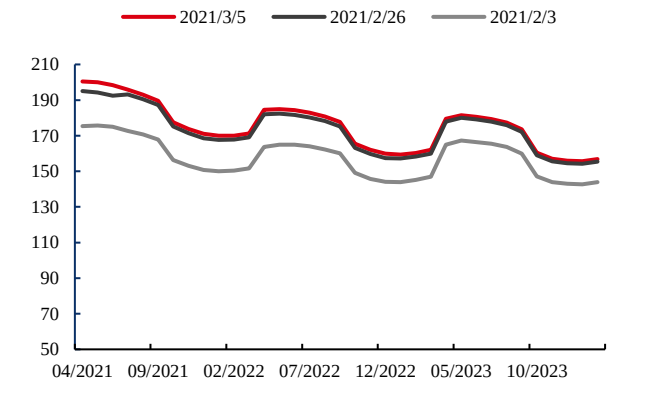
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 23：Oman 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



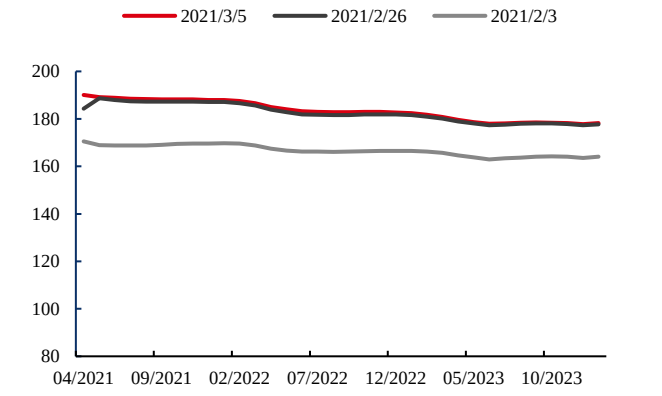
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 24：RBOB 汽油远期曲线　　单位：美分/加仑



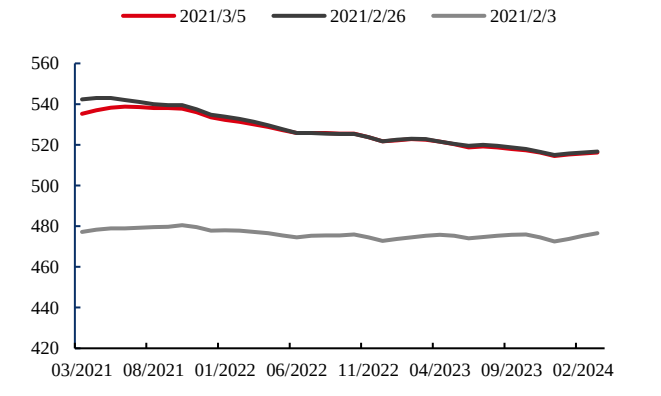
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

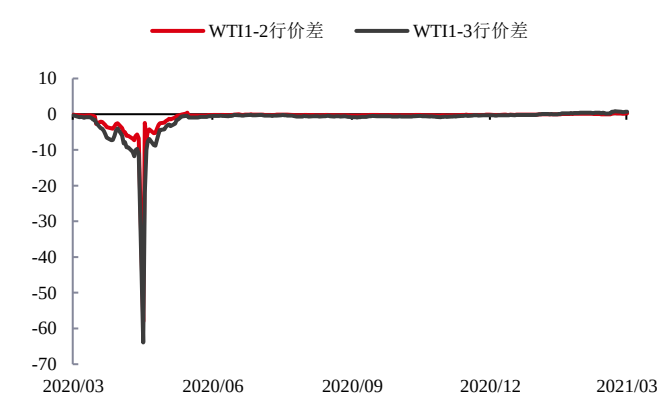
图 26：Gasoil 柴油远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

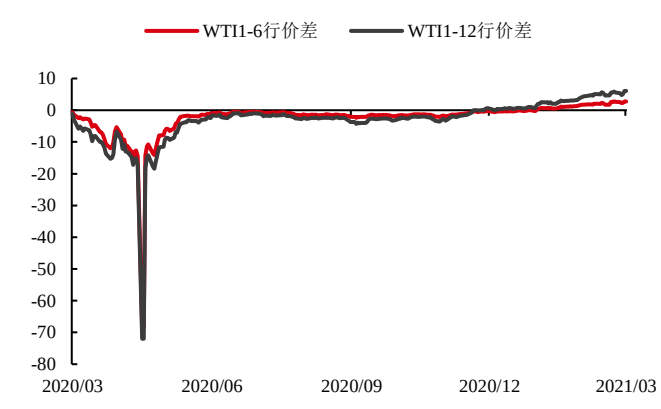
原油跨期价差：

图 27：WTI 近月跨期价差　　单位：美元/桶



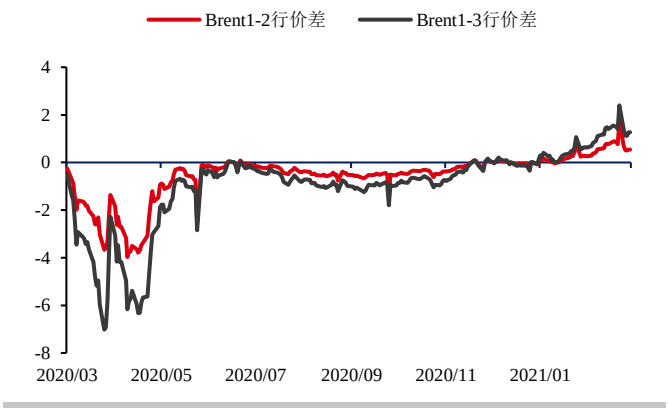
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 28：WTI 远月跨期价差　　单位：美元/桶



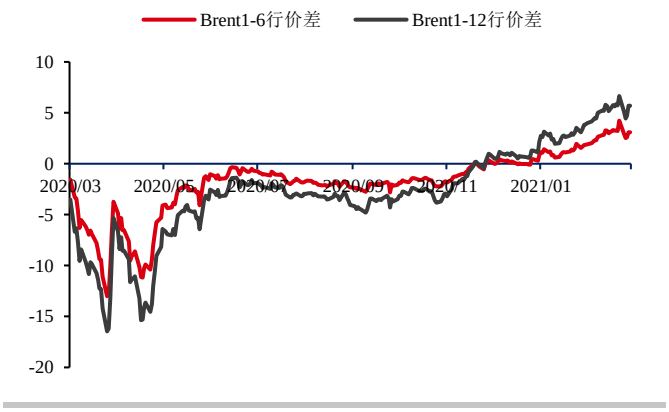
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 29：Brent 近月跨期价差　　单位：美元/桶



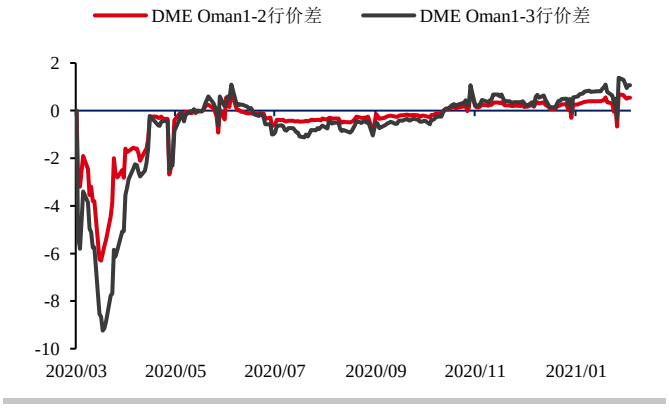
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 30：Brent 远月跨期价差　　单位：美元/桶



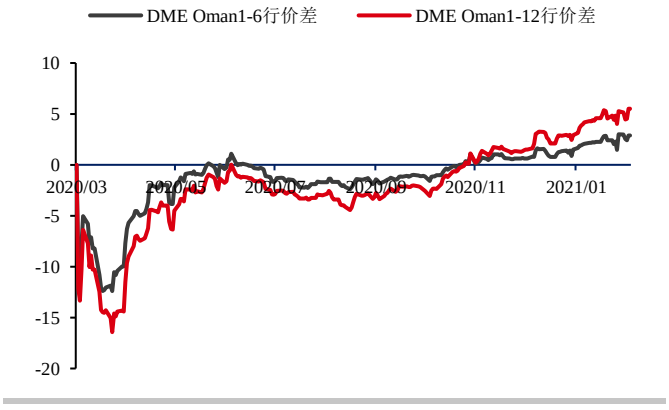
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

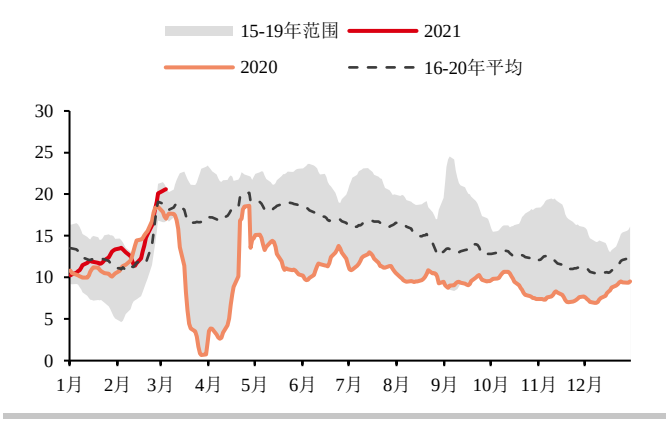
图 32：Oman 远月跨期价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

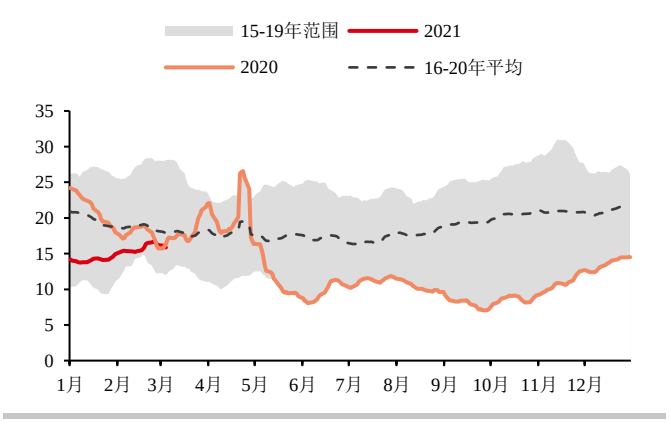
裂解价差：

图 33：RBOB WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



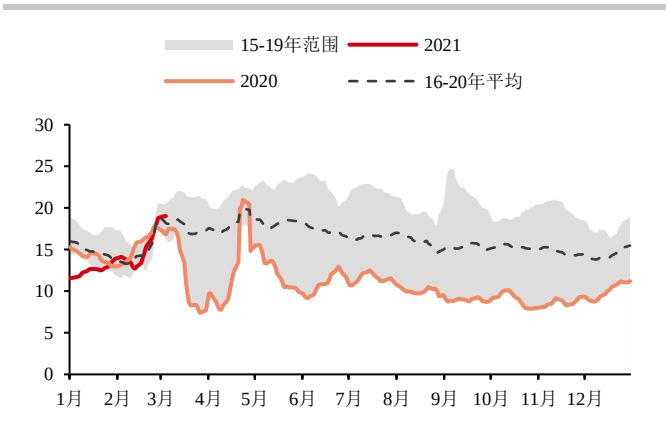
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 34：ULSD WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



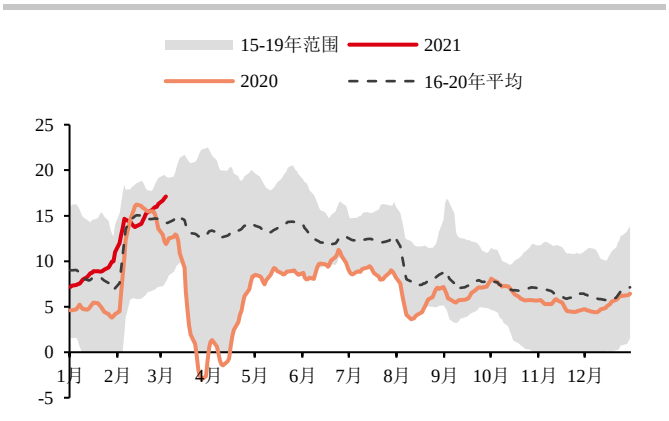
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 35：RB UL TI 3:2:1 裂解价差　　单位：美元/桶



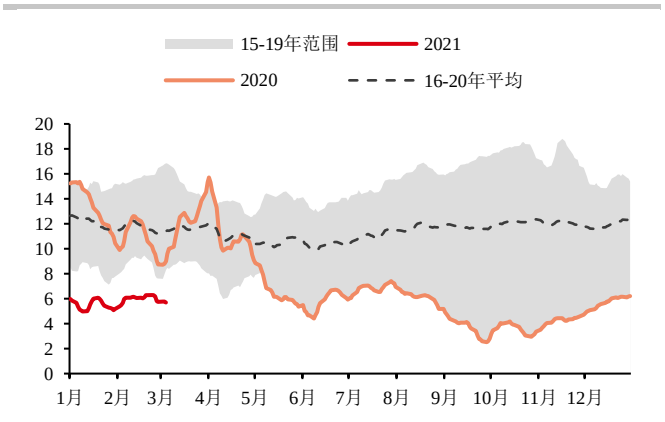
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 36：RBOB Brent1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



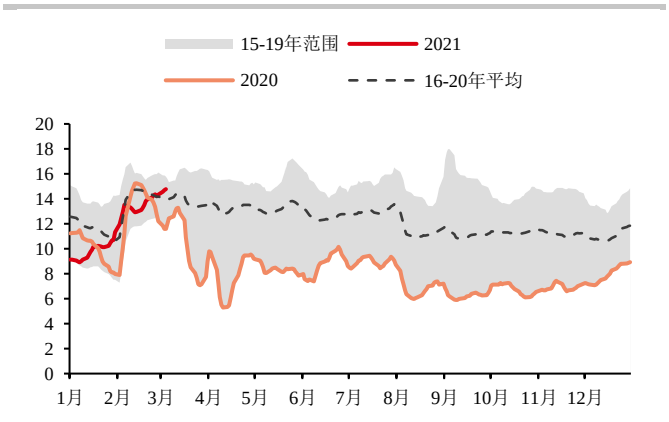
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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