欧佩克对一季度供应过剩感到担忧

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 原油期货因感恩节休市；布伦特 1 月原油期货收跌 0.03 美元，跌幅 0.03%，报 82.22 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2201 收跌 0.53%，报 508.7 元/桶。
2. 俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示，美国对“北溪-2”天然气管道的新制裁是非法的，并损害了华盛顿盟友的利益。
3. 据国际文传电讯社：俄罗斯天然气工业石油公司（Gazprom Neft）预计油价在其 2022-2024 年预算中为 55-60 美元/桶。
4. 市场消息：俄罗斯 12 月从波罗的海港口出口的乌拉尔石油预计为 570 万吨。
5. 金十数据 11 月 25 日讯，欧佩克+定于下周开会讨论原油产量，该机构属下的咨询机构认为，美国释放原油储备的举措或扩大 2022 年初原油过剩问题。如果在这两个月新增 6600 万桶原油进入市场，那么明年 1 月和 2 月的过剩产量将分别增加 110 万桶/日，达到 230 万桶/日和 370 万桶/日。一些欧佩克+代表还警告称，释放战略储备可能会导致欧佩克+在 1 月份减少原油供应。
6. 伊拉克油长贾巴尔：欧佩克一直对增产和减产持谨慎态度，这一战略一直是成功的。欧佩克不希望失去这一成果，因为石油市场仍然脆弱，任何额外的增产都可能导致价格暴跌或供应过剩。

投资逻辑

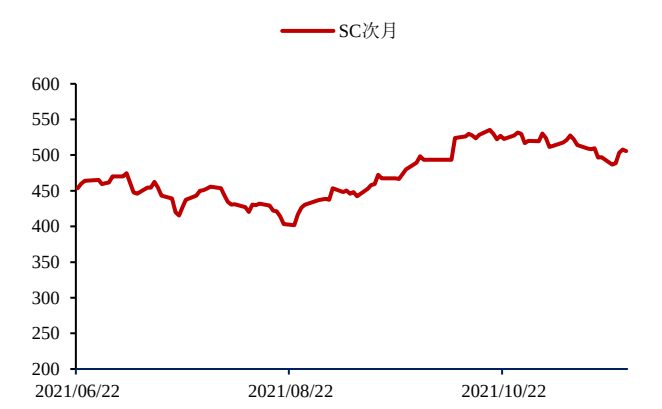
本次联合抛储效果不佳，参考 2005 年和 2011 年的两次紧急抛储，当时油价在抛储的一个月内下跌了 12%左右，但本次抛储“雷声大、雨点小”，抛储不管从力度、节奏还有品种上均不及市场预期，导致油价在抛储落地后不跌反涨。从平衡表上看，四季度原油仍旧处于供不应求阶段，但供需差值较三季度有所收窄，目前库存处于历史同期低位，油价下行空间有限，目前主导因素主要是全球疫情、冬季天气和伊朗谈判进展。此外，欧佩克的担心不无道理，从明年的平衡表还有需求的季节性表现来看，明年一季度市场将进入到供过于求状态，本次联合抛储可能让供需拐点提前到来，也有可能加剧明年的供需过剩，但这也正体现了目前欧佩克对于高油价的诉求，以及消费国对高油价的抵制，但总的来说，85 美元/桶的油价已经是油价的阶段性顶部。

策略：中性，做多柴油裂解价差（Gasoil-Brent）

风险：无

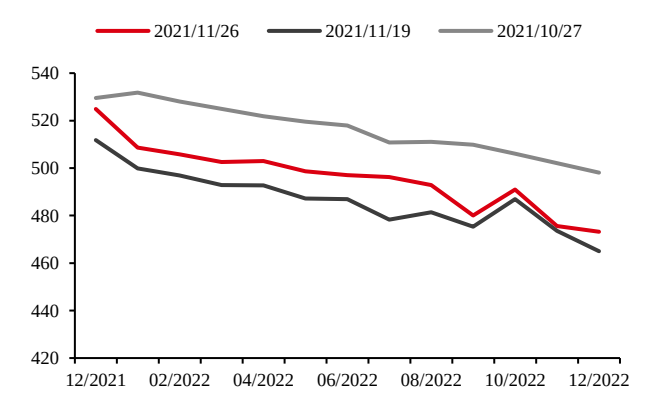
INE SC 原油期货每日跟踪：

图 1：INE SC 原油期货结算价　　单位：元/桶



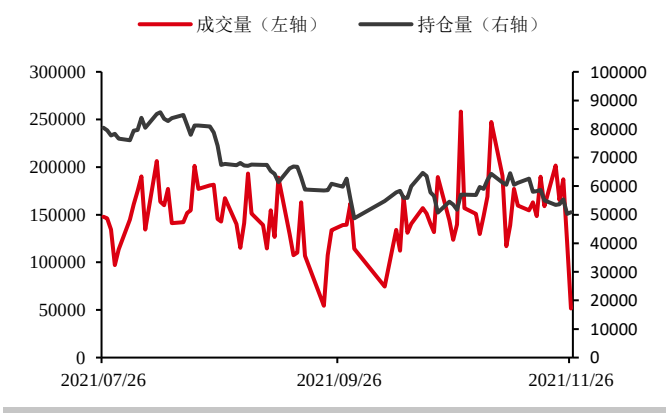
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：INE SC 原油期货远期曲线　　单位：元/桶



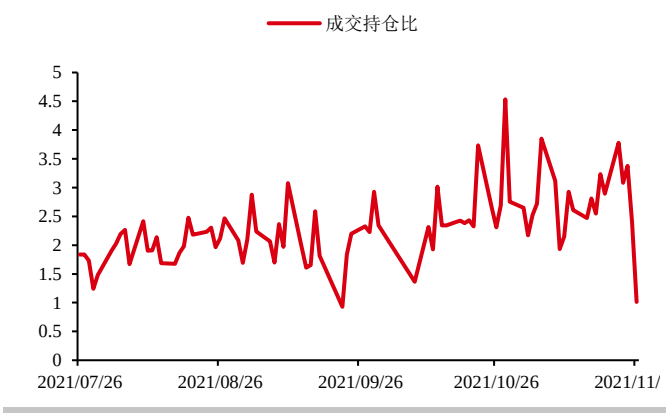
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计）单位：份合约



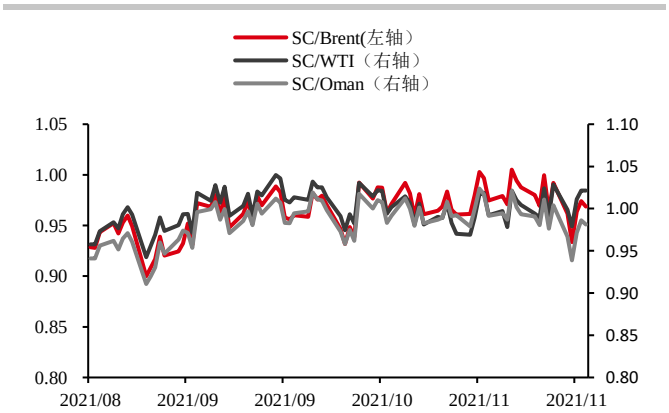
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比　　单位：无



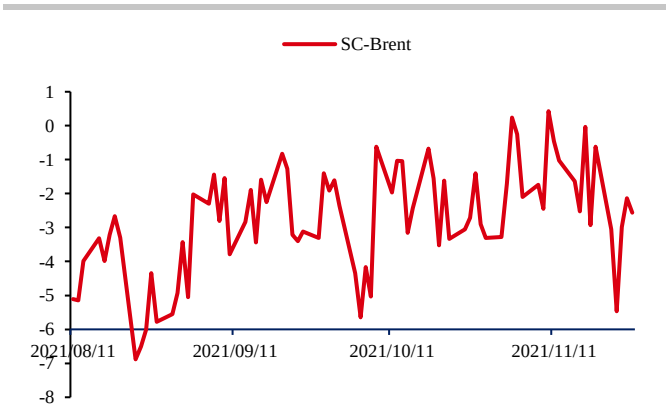
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价　　单位：无



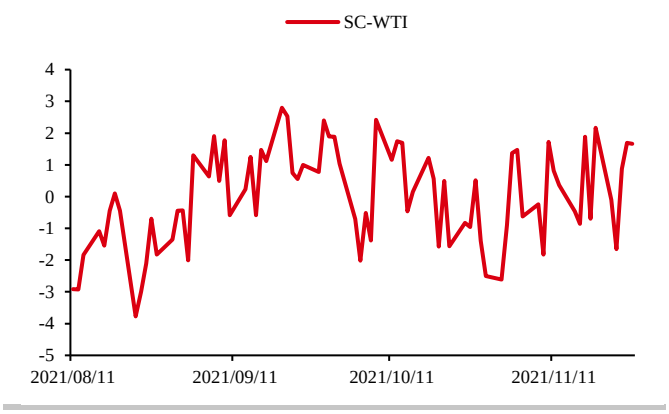
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行　单位：美元/桶



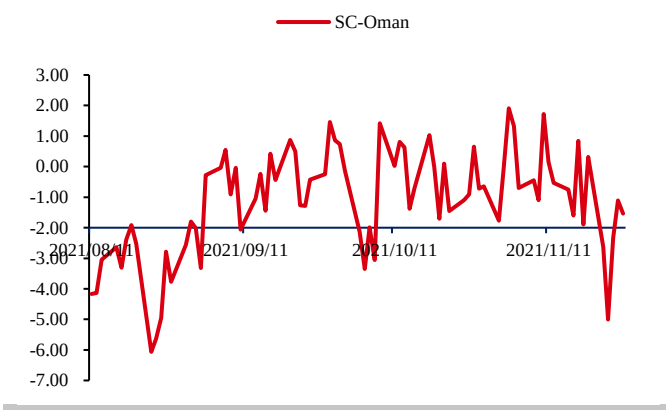
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

表1: 图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 单位：美元/桶



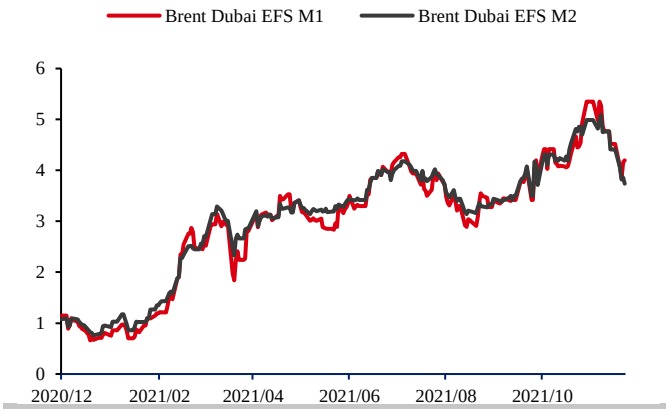
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 单位：美元/桶



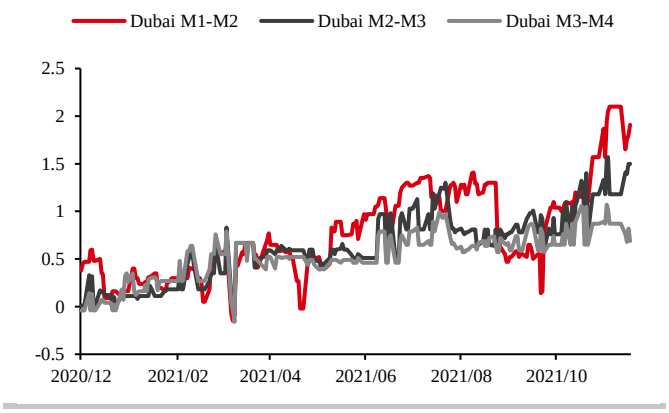
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS 单位：美元/桶



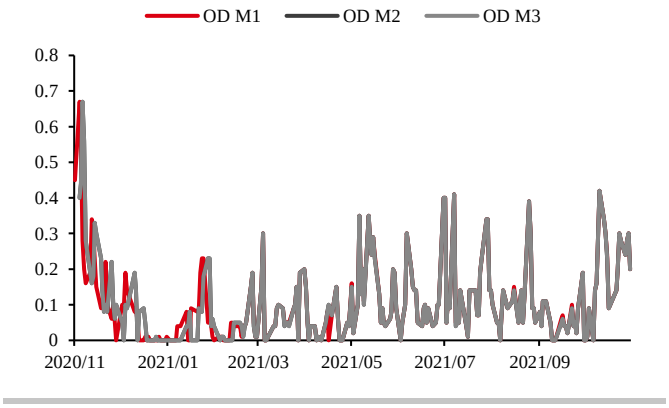
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai 月差 Swap 单位：美元/桶



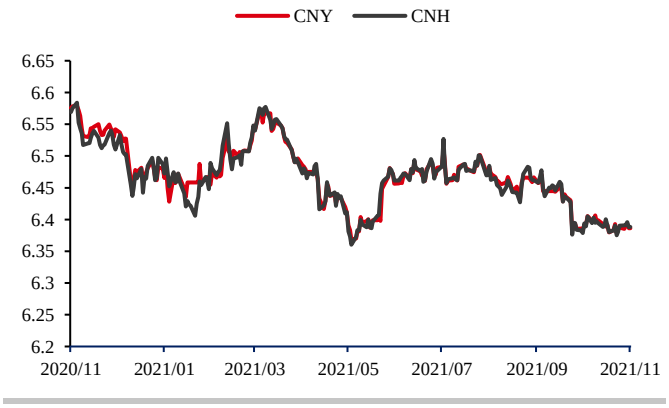
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap 单位：美元/桶



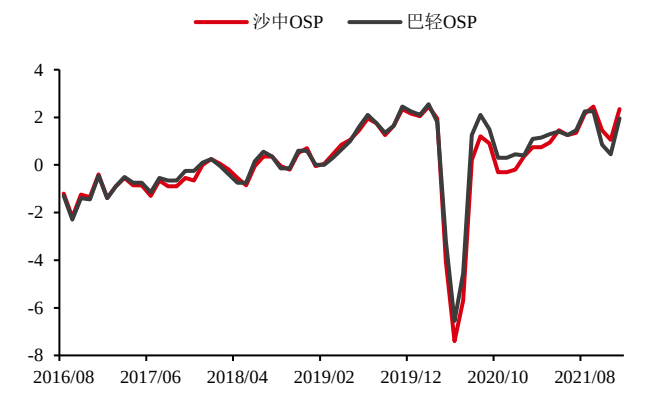
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 12：人民币汇率走势 单位：无



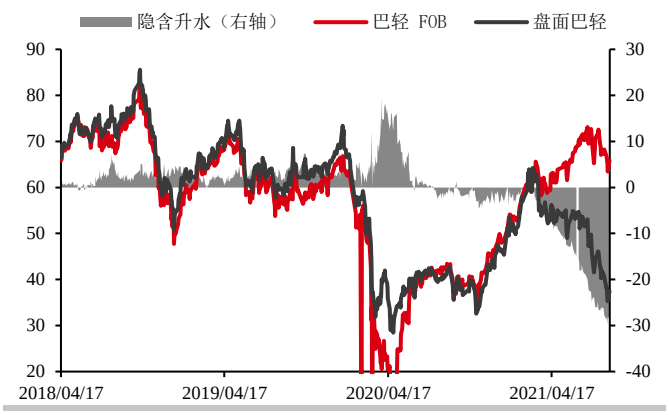
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

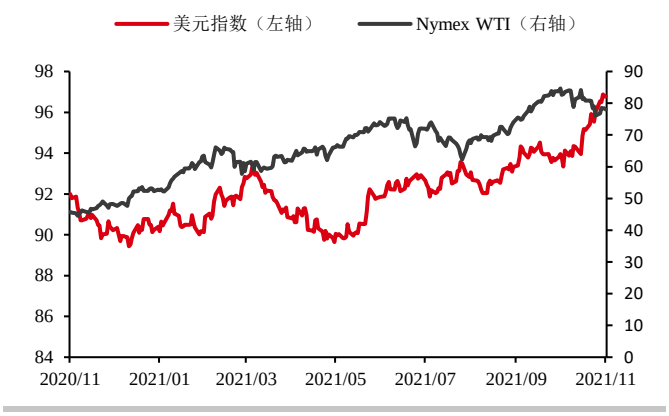
图 14：巴轻盘面隐含升水（不含 OSP）单位：美元/桶



数据来源：　INE Bloomberg　华泰期货研究院

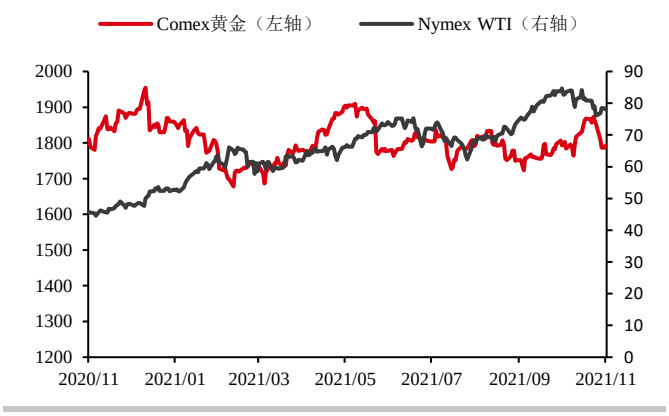
原油与其他资产价格走势对比:

图 15：原油价格与美元指数　　单位：美元/桶



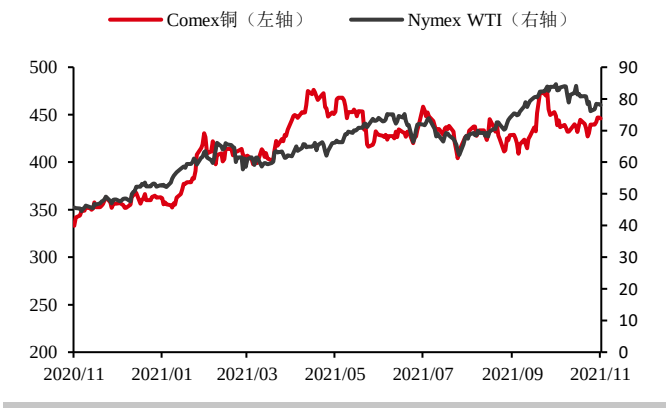
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 16：原油价格与黄金价格　　单位：美元/桶



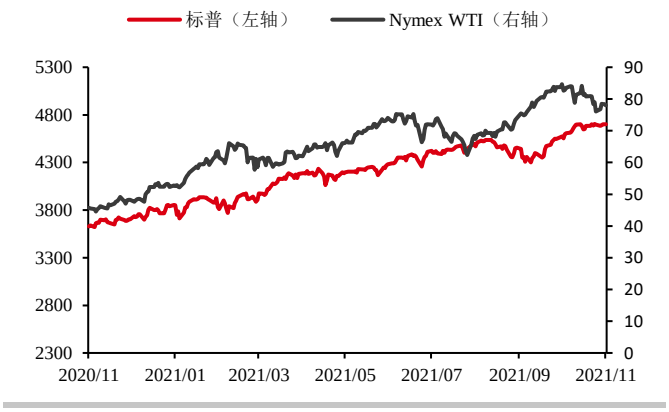
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

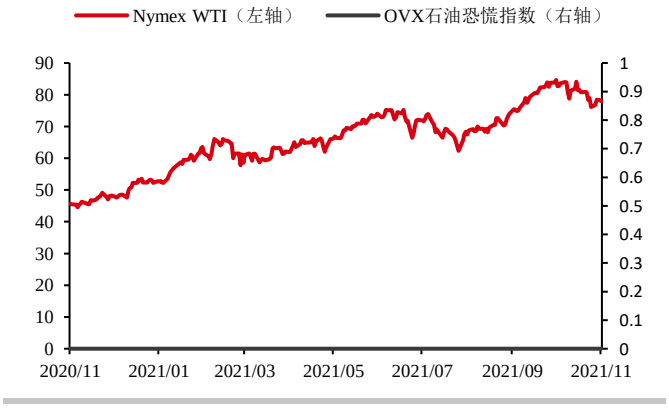


数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 19：原油价格与美十债收益率　　单位：美元/桶

表2: 数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

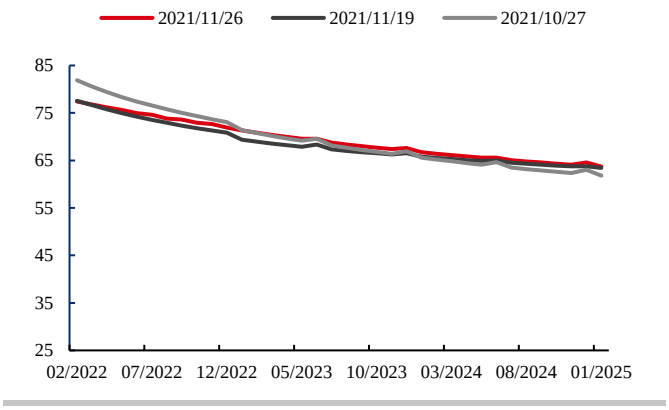
图 20：原油价格与 OVX 波动率指数　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

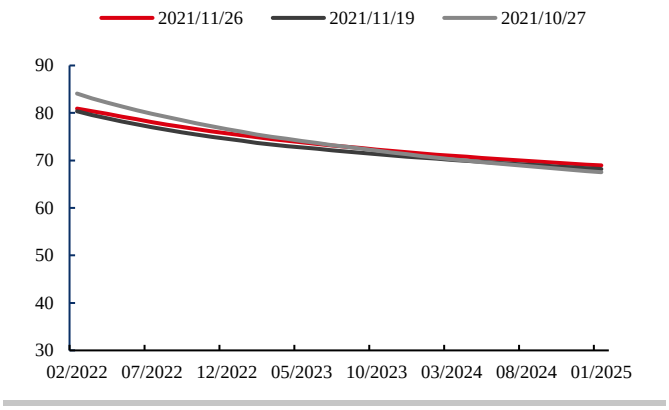
原油远期曲线:

图 21：WTI 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



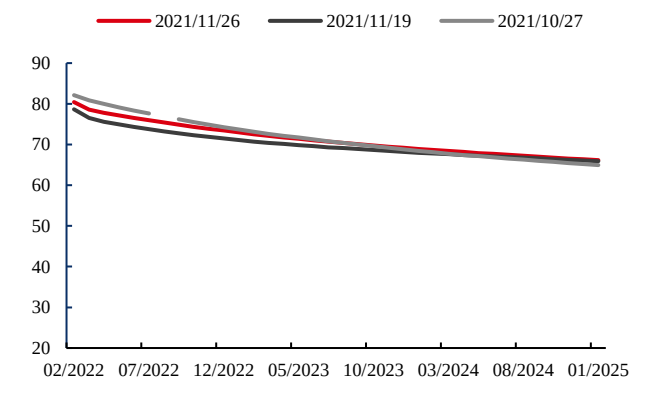
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 22：Brent 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



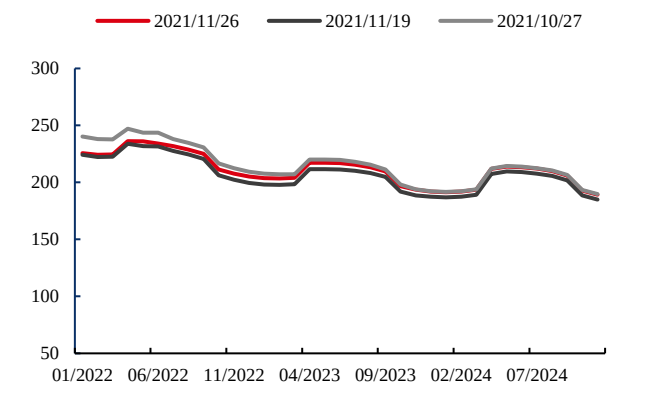
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 23：Oman 原油期货远期曲线　　单位：美元/桶



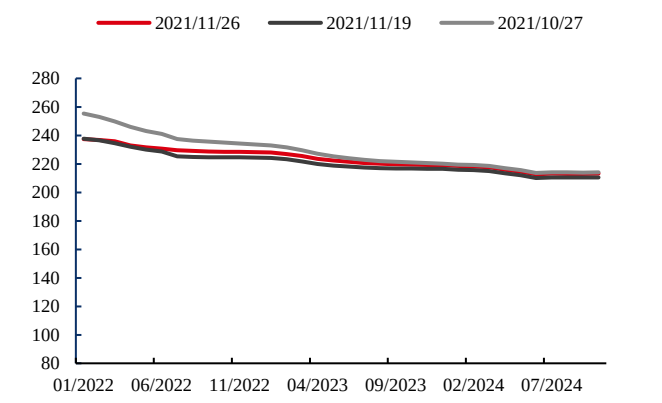
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 24：RBOB 汽油远期曲线　　单位：美分/加仑



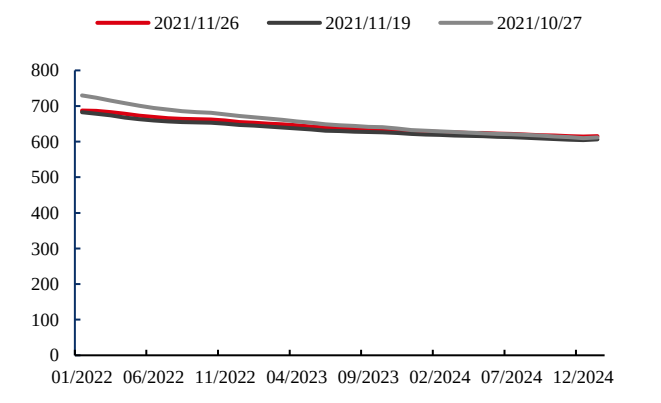
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

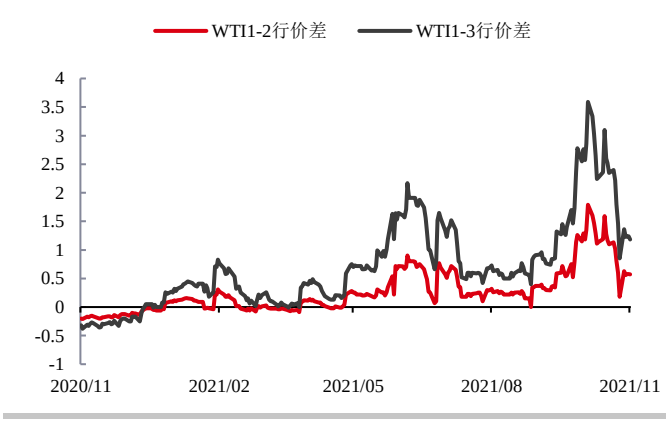
图 26：Gasoil 柴油远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

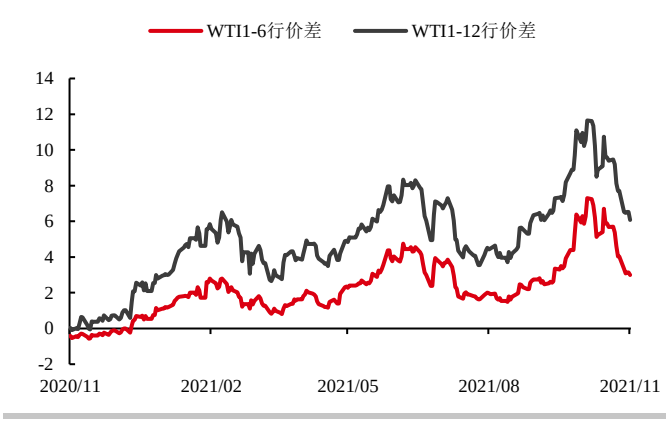
原油跨期价差：

图 27：WTI 近月跨期价差　　单位：美元/桶



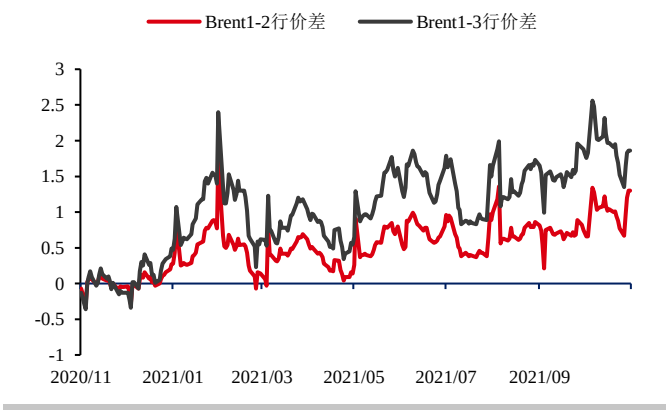
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 28：WTI 远月跨期价差　　单位：美元/桶



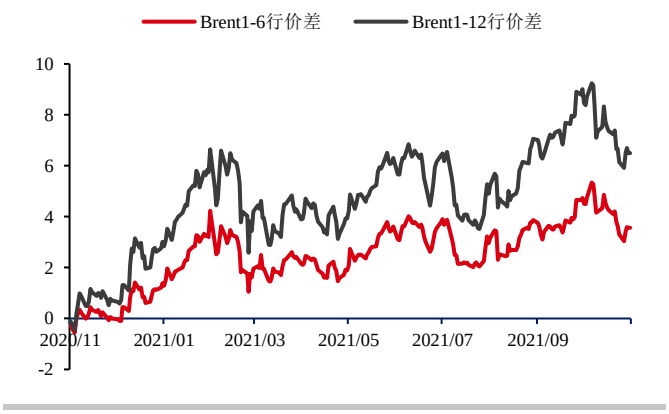
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 29：Brent 近月跨期价差　　单位：美元/桶



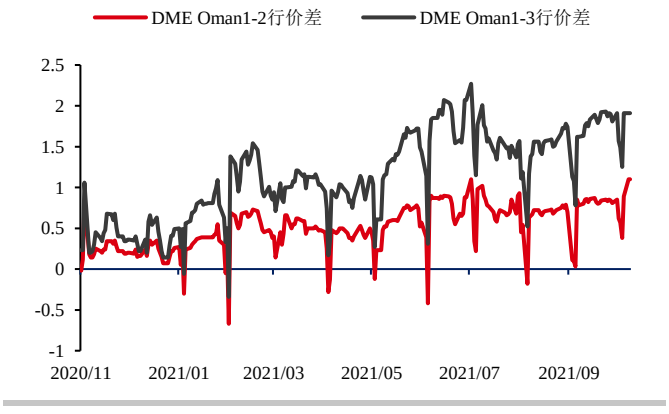
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 30：Brent 远月跨期价差　　单位：美元/桶



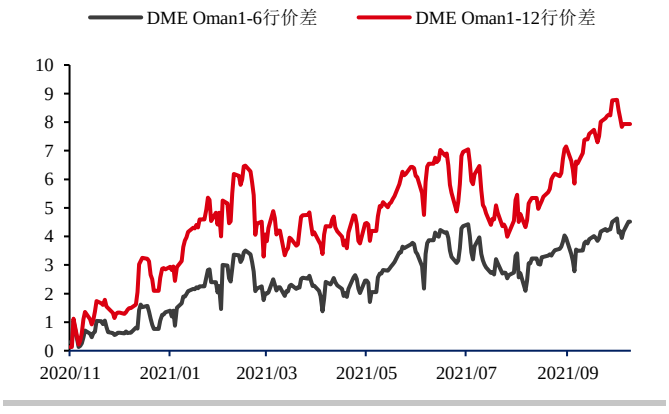
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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

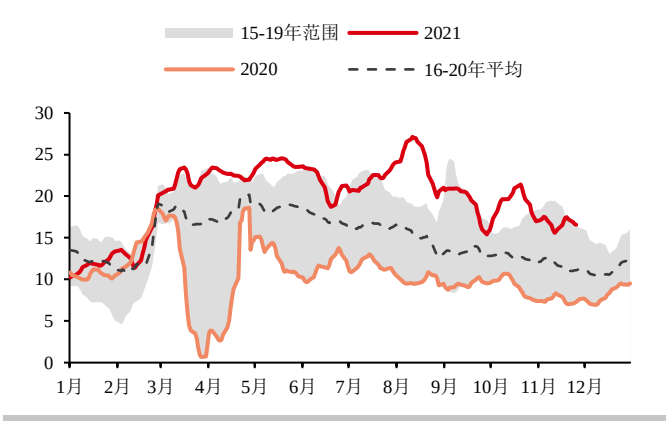
图 32：Oman 远月跨期价差　　单位：美元/桶



数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

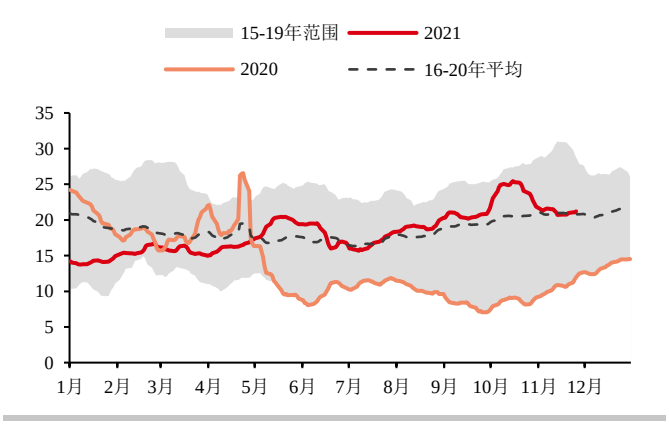
裂解价差：

图 33：RBOB WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



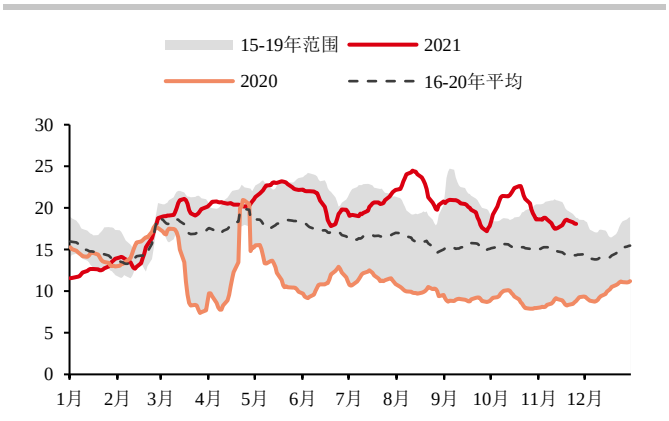
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 34：ULSD WTI1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



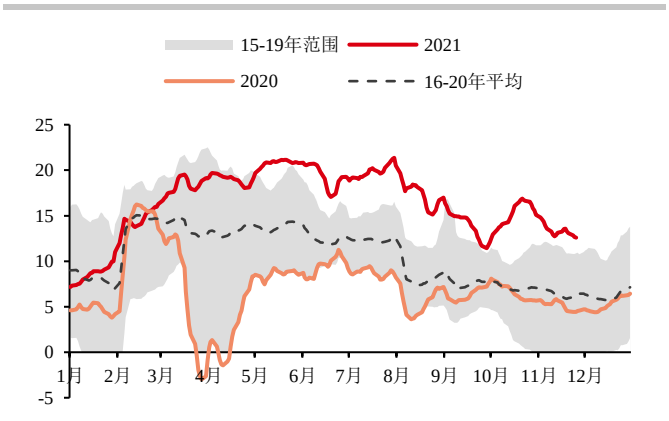
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 35：RB UL TI 3:2:1 裂解价差　　单位：美元/桶



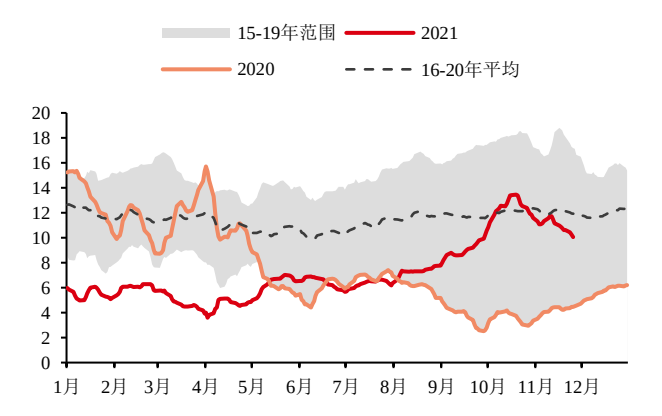
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

图 36：RBOB Brent1:1 裂解价差　　单位：美元/桶



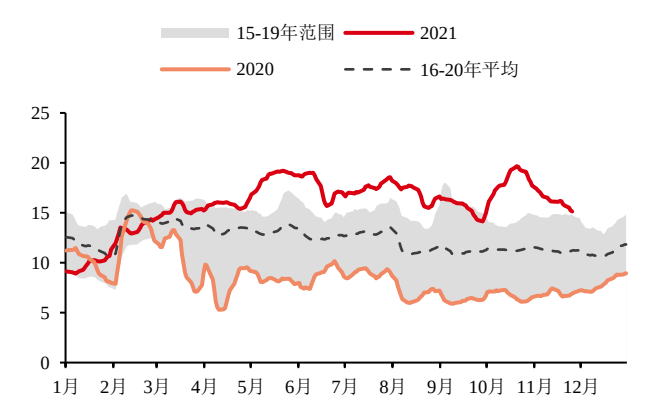
数据来源：　Bloomberg　华泰期货研究院

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