

www.shanjinqh.com

作者：山金期货能化研究团队

联系人：曹有明

投资咨询号：Z0013162

电话：021 - 2062 5025

微信：caoyouming666

邮箱：caoyouming@shanjinqh.com

山金期货官方微信



欧佩克减产决心依旧，油价维持多头思路

要点

- 本周原油企稳回升，上周因担心国际疫情二次爆发与对减产力度持疑，油价大跌，周初国际能源署上调对今明两年石油需求预测，预计全球库存有望在未来六个月迅速减少；5月 OPEC+减产协议执行率为 87%，OPEC+联合部长级监督委员会强调完全遵守减产协议的重要性，要求部分产油国在未来几个月弥补 5 月未完成的减产承诺，油价大幅反弹，当前美国原油库存增至记录高位，上海原油仓单继续增加抑制油价上行空间，预计短期内油价呈现偏强震荡。
- 从多空博弈的角度来看，近期走势显示了市场多头的心里预期，我们认为，在当前欧佩克持续减产，全球需求逐步改善，短期油价可能偏强震荡。但美油库存高位，抑制上行空间。

一、 综述

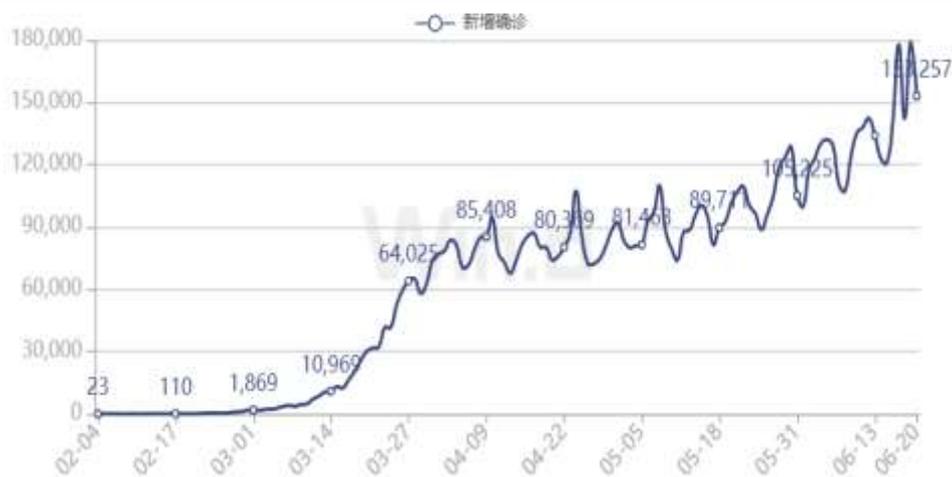
本周原油企稳回升，上周因担心国际疫情二次爆发与对减产力度持疑，油价大跌，周初国际能源署上调对今明两年石油需求预测，预计全球库存有望在未来六个月迅速减少；5月OPEC+减产协议执行率为87%，OPEC+联合部长级监督委员会强调完全遵守减产协议的重要性，要求部分产油国在未来几个月弥补5月未完成的减产承诺，油价大幅反弹，当前美国原油库存增至记录高位，上海原油仓单继续增加抑制油价上行空间，预计短期内油价呈现偏强震荡。

二、 空头的逻辑

油价反弹过快，原油需求依旧疲弱

全球新冠确诊人数进入新的爆发期，北京将突发公共卫生应急响应级别调至二级，近期新增人数全球最高增至15万，除欧洲和大洋洲日新增数据明显回落外，亚洲、美洲和非洲的日新增数据仍未出现明显的拐点，其中巴西和印度为代表的新兴市场国家则是主导该地区日新增病例数，拐点难现的因素所在。此次疫情对全球经济冲击程度大超预期。疫情扩散以来，世界经济活动大幅降温，从而影响汽油需求。从现在的欧美逐步开始复工再到经济恢复常态仍需要一个过程，整体三季度全球经济还将面临深度衰退，油价需求依旧疲弱。

图 1：国外疫情趋势图



数据来源：wind、山金投资咨询部

API 美国原油库存增加，利空油价

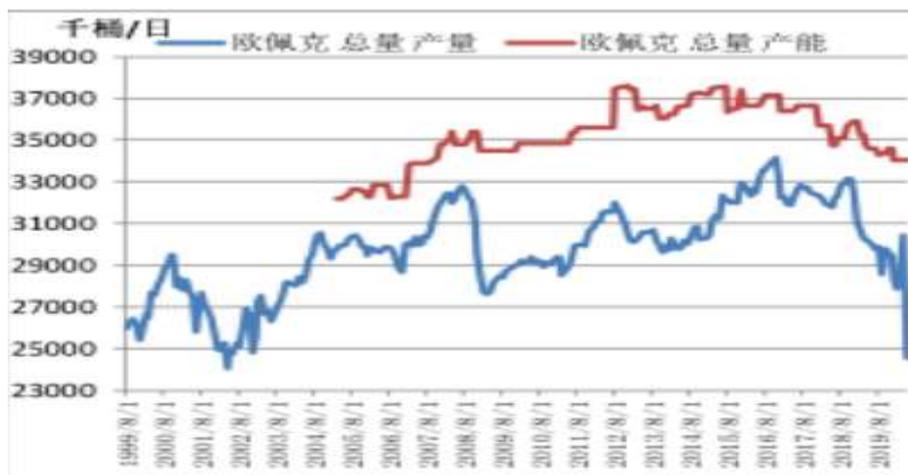
API 公布的数据显示，截至 6 月 12 日当周 API 美国原油库存增加 385.7 万桶至 5.432 亿桶，预期增加 50 万桶；汽油库存增加 426.7 万桶，精炼油库存增加 91.9 万桶。API 原油库存录得意外增加，精炼油库存也迎来了连续 11 周的增加，部分封锁措施的解除对汽油消费产生了部分影响，但仍未对工业柴油需求带来直接影响。

三、 多头的逻辑

欧佩克+坚持减产，供应过剩局面将会缓解

沙特和俄罗斯达成一项数十年来最大规模的有组织的石油减产协议，OPEC 确认自 2020 年 5 月 1 日起减产 1000 万桶/日，首轮减产为期两个月，7 月起减产 800 万桶/日至 12 月；自 2021 年 1 月起减产 600 万桶/日至 2022 年 4 月，欧佩克及其减产同盟国已经根据协议大幅度减产。第 19 次欧佩克以及其减产同盟国部长级联合监测委员会（JMMC）于 2020 年 6 月 18 日星期四通过电视会议举行。OPEC+ 联合部长级监督委员会强调完全遵守减产协议的重要性，5 月 OPEC+ 减产协议执行率为 87%；在 5 月和 6 月未能达到完全（100%）履行协议承诺的国家，采用补偿的概念在 7 月、8 月和 9 月补偿未达标的空缺，这些国家已经同意在未来这几个月补偿此前减产协议履行的不足。

图 2：欧佩克产量



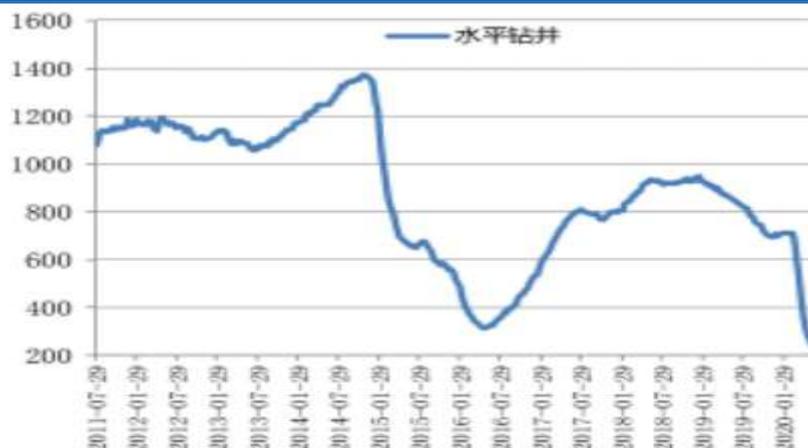
数据来源：Bloomberg、山金投资咨询部

美国活跃石油钻井平台连续九周减少，原油库存连续两周下降。

贝克休斯公布数据显示，截止 6 月 19 日当周，美国能源企业连续第七周削减活跃石油和

天然气钻井，钻井数量环比下降 13 座，至 266 座的历史新低。美国原油产量下降到 1050 万桶/日，这是 2018 年 3 月以来的最低值。较记录高位 1310 万桶下降了 260 万桶，降幅高达 19.8%。同时 EIA 上调对今明两年石油需求预测，预计全球库存有望在未来六个月迅速减少；供需改善预期支撑市场氛围，利多油价。

图 3：美国石油钻井数量



数据来源：Bloomberg、山金投资咨询部

四、 从多空博弈的角度来看未来行情发展的方向

价格总是沿着阻力最小的方向前进。从多空博弈的角度来看，近期走势显示了市场多头的心理预期。我们认为，在当前欧佩克持续减产，全球需求逐步改善，短期油价可能偏强震荡。但美油库存高位，抑制上行空间。

五、 技术分析

最近一段时间，原油明显是偏强震荡，目前原油价格仍在布林线中轨上方运行，但已运行至 5 日均线上方，均线多头排列，KDJ 金叉，绿色能量柱逐步缩小，接下有望偏强震荡；关注 42 美元/桶压力位。

图 4：技术分析



数据来源：文华财经、山金期货研究部

六、 交易策略

多单持有，尚未入场的可在回调至 38 附近入场。

七、 风险控制

主要风险点：欧佩克减产力度减少；国际疫情二次爆发

免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。