

# 减产预期见成效，但基本面难言改善

研发中心

吴曙恒

## 价格行情回顾



上周原油价格延续震荡回升，市场主要受三大利好推动。一是中美开展为期三天贸易谈判有望迎来积极进展；二是美联储主席鲍威尔鸽派言论，美元走弱；三是OPEC进入减产月，市场释放出沙特领衔减产信号。减产预期修复投资者对于后市原油看涨情绪，同时市场风险偏好情绪升温，原油价格超跌反弹。近期油价与美股表现相关性再加强，市场恐慌指数下降，但原油远期曲线仍为Backwardation结构，油价回升或许主要驱动逻辑来自宏观以及资金影响，基本面支撑因素并不强

## 美股与原油相关性趋强



数据来源: Wind

- 中国外交部发言人表示, 根据双方达成的共识, 此次经贸磋商确实延长了。磋商的延长意味着双方确实是认真的进行磋商。磋商的结果如果是好的, 不仅对中美双方都有利, 对整个世界经济也是一个好消息。
- 但是由于关于会谈的细节并未公布, 乐观人气消退, 金融市场盘整震荡。

## 美联储12月会谈纪要偏空，美元走弱



- 尽管美联储2019年12月如期加息，但1月9日发布的会议纪要显示，“FOMC可能承受得起对进一步稳固政策有耐心，尤其是在通胀压力不温不火的环境下。”、“美联储可以观望，在金融市场近期波动加剧和全球经济前景不确定性增加的情况下，数据将如何变化”。
- 鲍威尔：美联储在仔细倾听市场对风险的担忧，若缩减资产负债表规模的确是扰动市场的主因，将毫不犹豫调整缩表，同时表示对加息有耐心。

## 沙特领衔减产，减产预期情绪升温

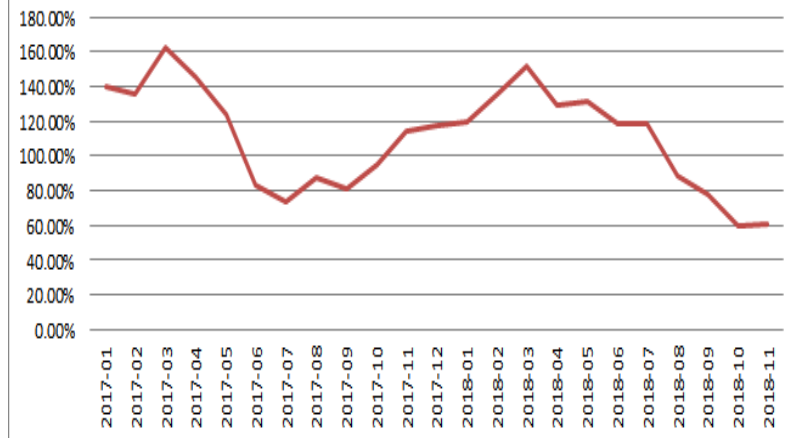
- 沙特宣布已将1月份的石油出口量减少到720万桶/日，并将在2月份进一步减产，至710万桶/日。
- 法利赫表示，沙特已经将其石油产量降至1020万桶/日，虽然它在上次欧佩克会议上仅同意将日产量减少至1031.1万桶。
- 据外网OPEC官员：沙特阿拉伯计划在1月底前将原油出口量削减至每天710万桶左右，希望将油价提高到每桶80美元以上。

图11：OPEC减产协议

万桶/天	OPEC		非OPEC	
	沙特	其他OPEC国家	俄罗斯	其他非OPEC国家
10月产量	1064	1620	1140	-
协议减产量	50	30	22.8	17.2
总计减产量	80		40	

数据来源：新闻整理 中辉期货

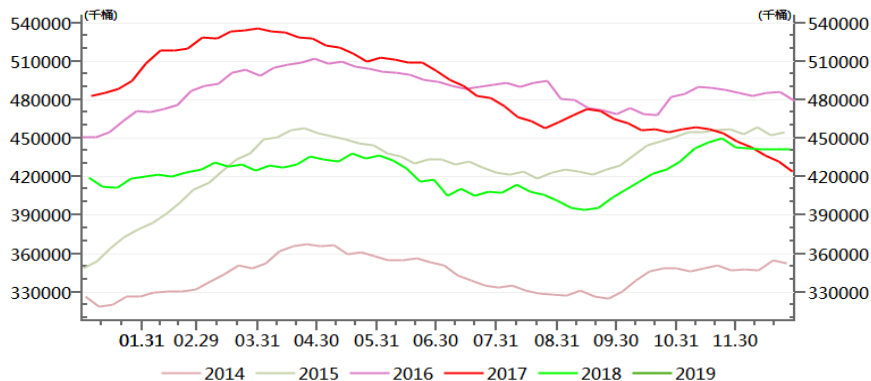
OPEC减产执行率





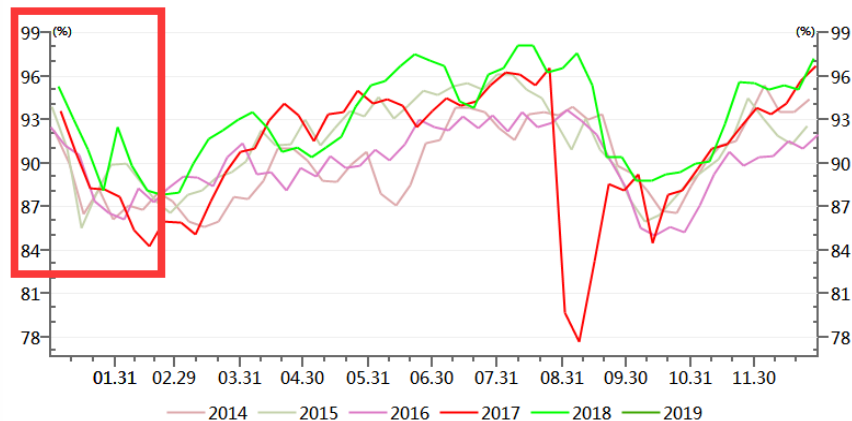
## 美国原油库存变化:

### 库存量:商业原油:全美



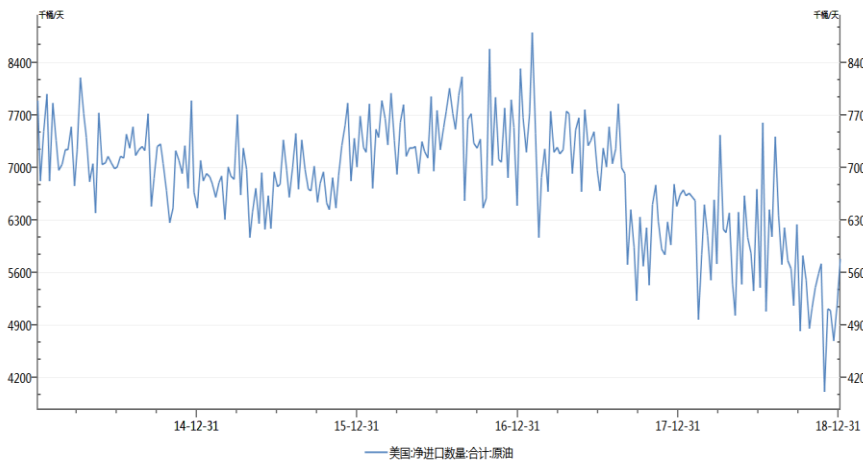
数据来源: Wind

### 产能利用率:DOE



数据来源: Wind

### 美国原油净进口

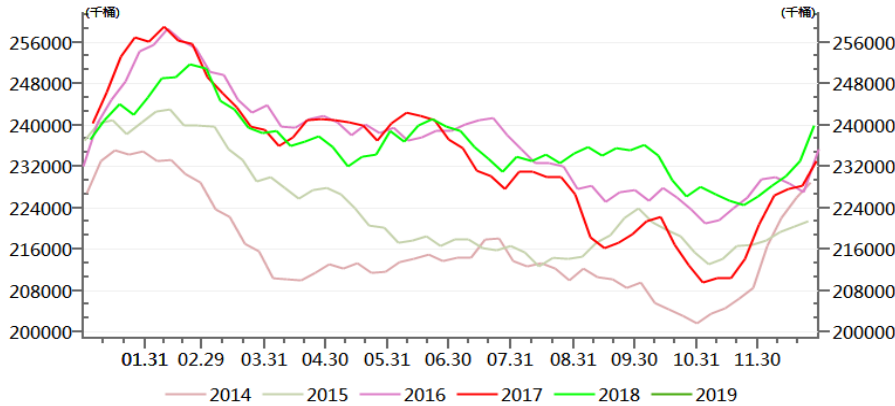


数据来源: Wind

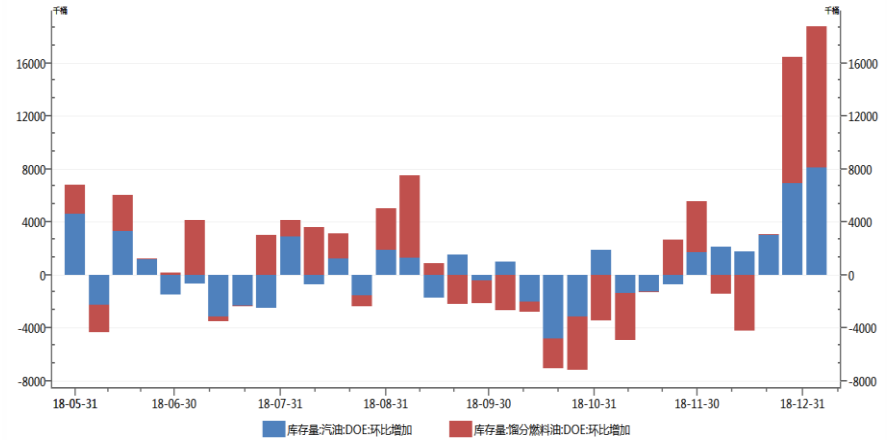
商业原油库存累库速度放缓，一方面来自于美国原油进口的减少和出口的增加，出口部分部分归功于中美贸易修整原因，中国重启美国原油采购，以及美湾地区码头提升出口效率。

## 美国成品油库存变化:

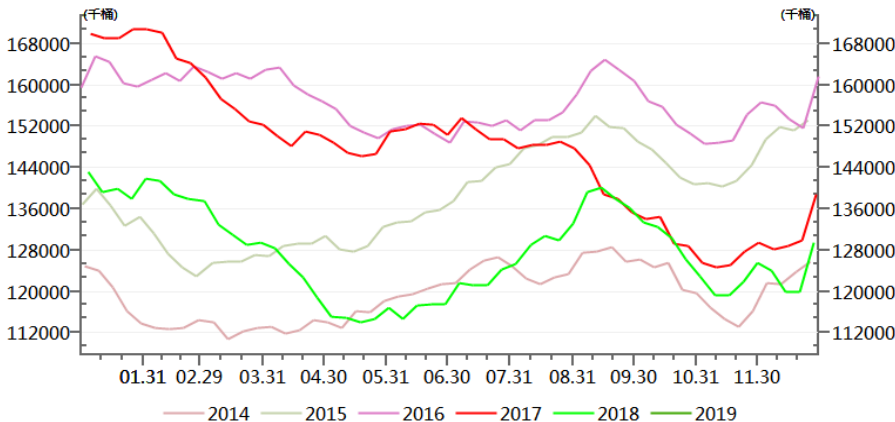
### 库存量:汽油:DOE



### 成品油环比增加



### 库存量:馏分燃料油:DOE



成品油方面出现持续的累库现象，这一现象值得重视，OPEC+产量未出现实质性减产前，仅从库存角度难以言说原油基本面转好。

## 未来展望：

中美贸易谈判出现积极进展预期降温，美联储主席鲍威尔鸽性言论，美元走弱以及OPEC减产预期支撑油价反弹，但基本面支撑因素并不强，目前原油价格已经逐步反映此前利多因素，若未出现新增利多驱动因素，在OPEC出现实质减产前，原油价格恐将出现小幅回落。OPEC月报数据公布在即，减产预期支撑的基本面修复究竟是证实还是证伪，可关注本周五OPEC月报数据，全球原油库存、OPEC产量供应、原油需求是否出现改善。



谢谢