



红塔期货  
HONGTAFUTURES

2021年9月 原油月报  
高位震荡

红塔期货

投资咨询业务资格

云证监许可[2012]291号

研究员： 罗奕萌 从业资格号：F0275278 投资咨询号：Z0012339

助理研究员：赵欧娅 从业资格号：F3067732

Email: [Luoyimeng@hongtaqh.com](mailto:Luoyimeng@hongtaqh.com)

Email: [Zhaoouya@hongtaqh.com](mailto:Zhaoouya@hongtaqh.com)

# 原油

高位震荡  
2021.09.01



- 长期来看，如果疫情持续到2022年，那么其原油需求增速将边际放缓，随着OPEC逐步退出减产，原油供应缺口将逐渐收窄，不排除明年有供应过剩的可能。
- 由于近期美联储主席偏鸽派言论，导致年内流动性收紧预期仍存，叠加夏季需求高峰期即将见顶回落，油价中期上方存在压力，上涨空间不大，尤其是高位振荡后下行的可能性增加。商业原油库存去库节奏明显放缓，有秋冬季累库预期。WTI基金净多持仓已从年内高点回落35%，已跌破近十年的50%分为线，市场避险情绪浓厚，持观望态度，缺少投机基金的参与，油价上涨乏力。



- 短期受飓风“艾达”影响，原油供给受损，价值鲍威尔鸽派言论至美元指数走低，以及全球各主要经济体疫情逐步得到控制，油价下方获得支撑。
- 油价或处于高位振荡走势。



- 关注OPEC增产节奏调整。预计9月OPEC将暂时不会修改每月40万桶/日的增产计划。美伊谈判进程将直接影响伊朗石油回归时间点，虽然OPEC已经预留伊朗石油所需空间，但预计届时油市仍会受到不小的冲击。

# 宏观因素——Jackson Hole会议靴子落地，整体偏鸽。

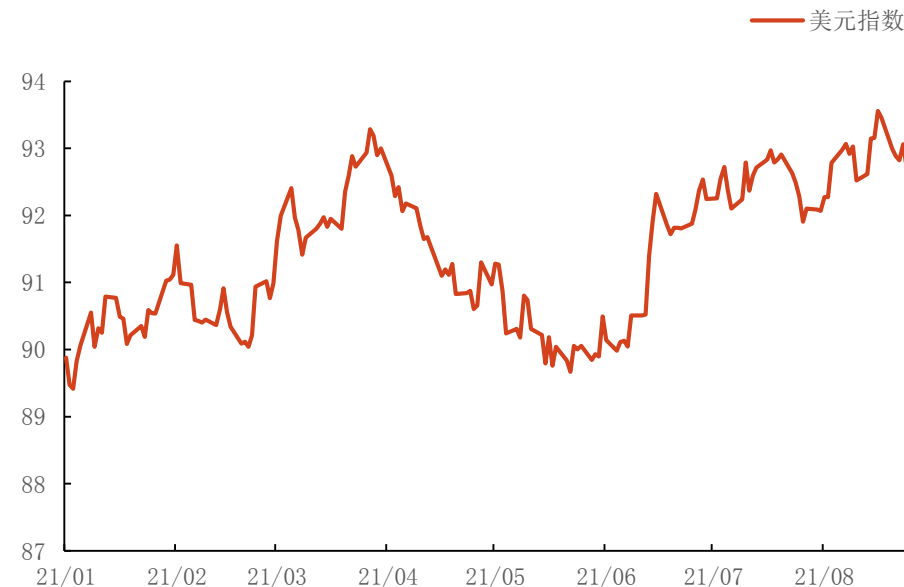
- 8月27日，美联储主席鲍威尔于Jackson Hole 央行会议上发表偏鸽派言论，讲话内容表达了年内Taper概率的共识性增加，但通胀是暂时的，立马加息为时尚早。
- 短期宏观风险解除，美指回落，大类资产受到提振，美元指数的走低也支撑着油价的上涨。

图1：原油价格走势



数据来源: wind资讯

图2：美元指数



红塔期货有限责任公司

# 宏观因素——美湾的飓风Ida影响

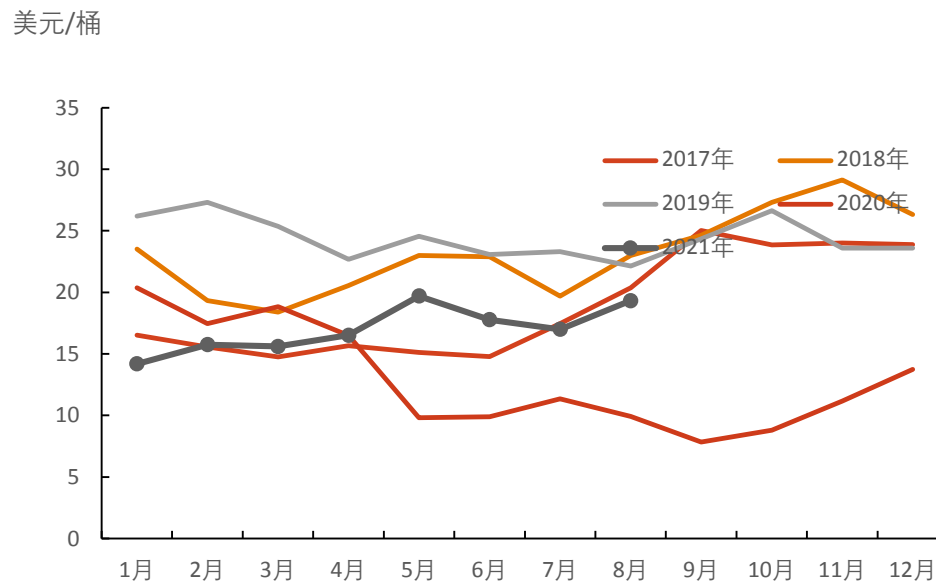
- 美湾飓风Ida已经在路易斯安那州登录，对美湾地区石油供应链产生直接冲击，美湾地区95%的生产产能受到影响，损失量超过165万桶/天，占全美产量的15%左右，炼厂方面，关停+降负共计影响211万桶/天，占全美炼能12%，同时物流基础设施也受到影响。
- 预计，海上石油平台受损影响较低，很可能飓风过境后就能快速恢复，但港口码头、管道与炼厂等设施更容易受损而恢复较慢，短期内美国地区其柴油裂解价差受到提振，原油市场影响已在盘面体现。

图3：艾达飓风



数据来源：网络图片 wind资讯

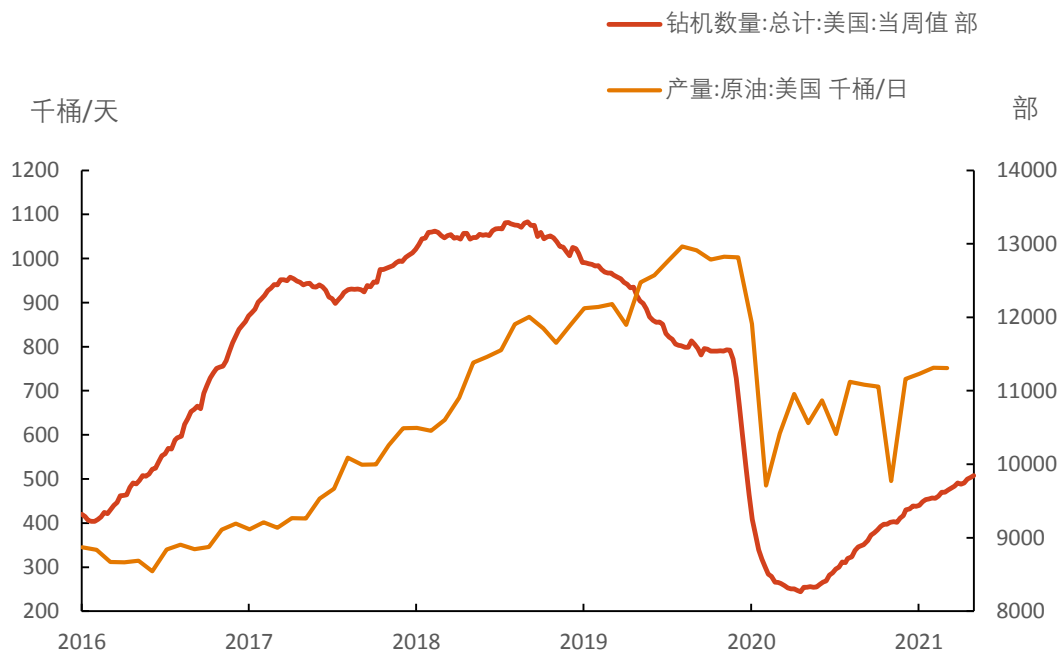
图4：汽油RBOB-WTI



红塔期货有限责任公司

- 8月美国原油产量保持稳定，维持在1130-1140万桶/日。同时活跃石油钻机数稳定增加，但由于页岩油企业优先偿还债务及回报股东，投入新井钻探资本量大幅缩减，即使目前油价已高于页岩油平均生产成本，但新钻井数仍处于低位，且增长速度缓慢，库存井数被大消耗以维持产量。

图5：美国石油日产量及钻机数量



数据来源：wind资讯

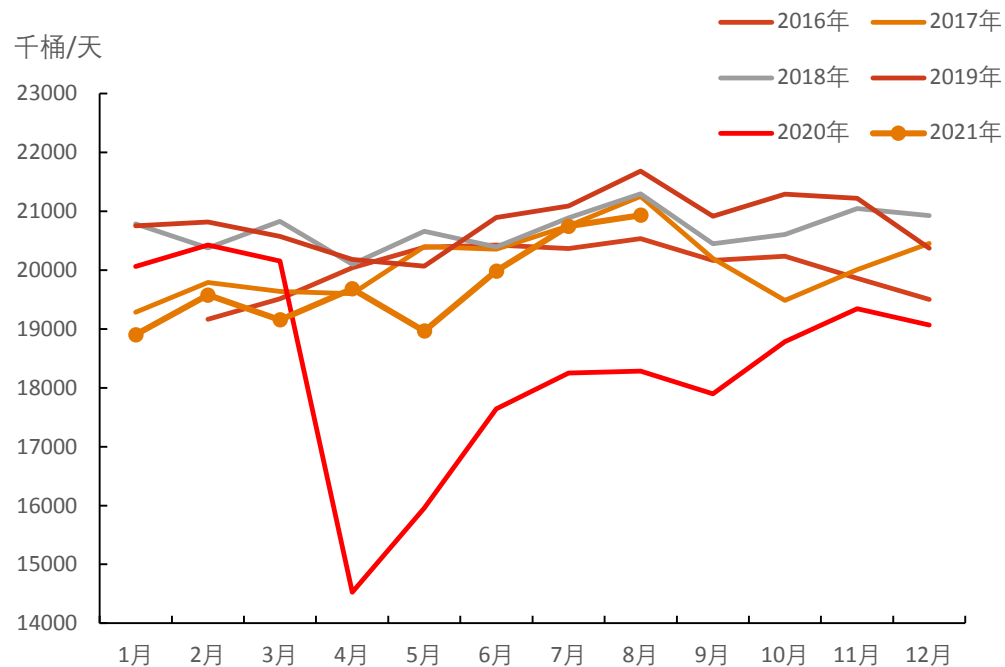
图6：美国原油钻机数与油价关系



红塔期货有限责任公司

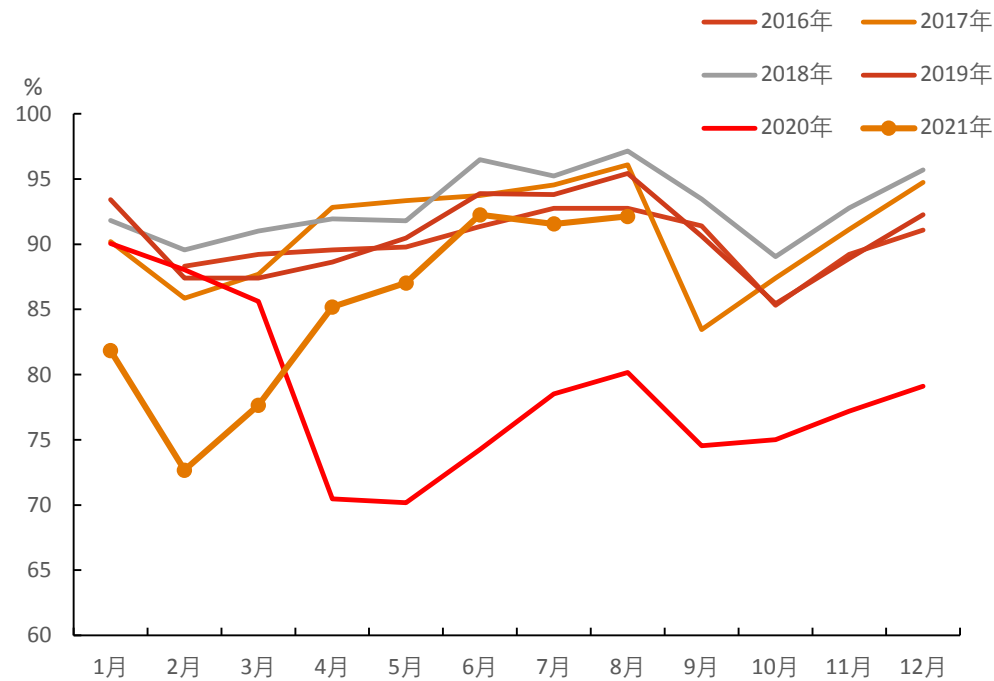
- 美国原油炼厂加工量基本回归五年均值水平，但距离2019年同期仍有差距。七八月为美国炼厂开工旺季，九十月将迎来秋季检修需求回落。
- 美国成品油需求基本恢复2019年同期水平。柴油最强，汽油其次，航煤最弱。成品油需求增量高于原油，成品油进口大幅增加填补缺口。

图7：EIA：美国石油产品日消耗量：季节图



数据来源：wind资讯

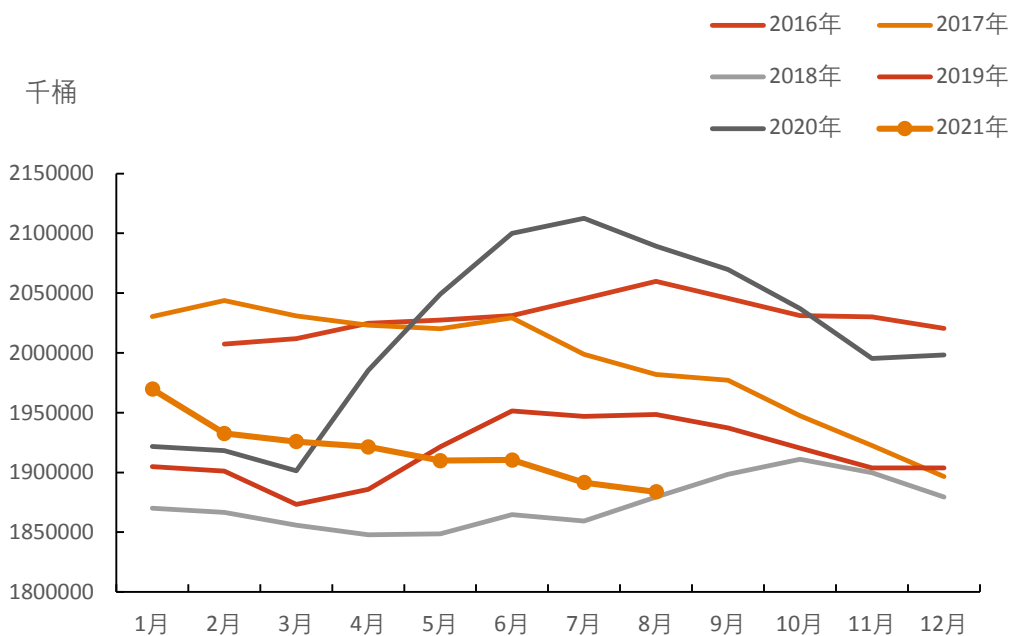
图8：美国：炼油厂的投入与使用情况：开工率



红塔期货有限责任公司

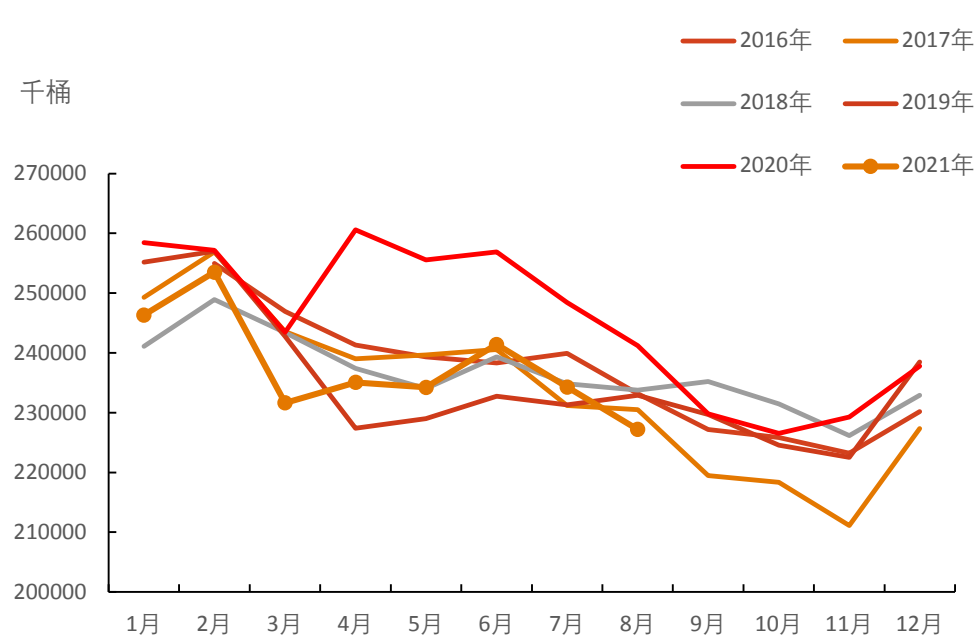
- 因疫情反复及原油夏季需求高峰季节性见顶带来的需求者增速边际放缓，导致美国商业原油库存明显放缓，甚至出现过樊於期累库情况，当然这也和美国原油的进出口量波动有关。
- 美国炼厂开工率已经见顶，即将回落，下游成品油库存有累库预期，对原油需求也将逐步下滑。

图9：EIA：美国石油及产成品库存:季节图



数据来源：wind资讯

图10：EIA：美国汽油库存量



红塔期货有限责任公司

- 原油指数：短期内原油处于高位震荡的状态，伴随着价格反弹持仓量逐渐缩减，意味着市场对高位价格认可度不高；其次短期消息的影响会对盘面形成扰动，同时因基本面看不到长久而有力的支撑，市场可能无法形成一致的认知。因此短期内，认为原油价格会维持高位震荡，价格区间为400-480，外盘价格波动区间为61-74。
- 操作建议，可在价格区间低位尝试逢低试多，或在高位尝试逢高试空，但要时刻关注消息面的扰动。

图11：期货结算价(活跃合约):WTI及布伦特



数据来源: wind资讯

图12：期货结算价(活跃合约):INE原油



红塔期货有限责任公司



# 免责声明

本报告版权归“红塔期货有限责任公司”所有，未经书面授权，任何个人、机构不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告所引用的资料皆被我公司及其研究人员认为可信，但我公司及研究人员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、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会根据市场情况进行调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，因此我公司不承担根据本报告进行操作带来的任何损失，请注意谨慎投资。

# Contact Us

联系我们

云南省昆明市春城路168号 邮编：650011

公司总部

## 昆明营业部

电话：: 0871-63614770, 0871-63614046

传真：0871-63614046

邮编：650021

地址：云南省昆明市青年路387号华一广场17楼

## 玉溪营业部

电话：0877-6792883

传真：0877-6577469

邮编：653100

地址：云南省玉溪市东风南路2号红塔银行大楼1楼B区

## 曲靖营业部

电话：0874-3297788, 0874-3290886

传真：0874-3290939

邮编：655000

地址：云南省曲靖市翠峰路龙源花园53、54号商铺

## 蒙自营业部

电话：0873-3948668

邮编：661100

地址：云南省红河州蒙自市朝阳路红竺园C区759号

## 大理营业部

电话：0872-2223100

传真：0872-2223884

邮编：671000

地址：云南省大理白族自治州大理市下关镇经济开发区登龙街八号榆都商务楼四层ZX409号

## 福州营业部

电话：0591-83259287

传真：0591-83616830

邮编：350009

地址：福建省福州市台江区宁化街道祥坂街26号（原上浦路南侧）富力中心A座14层02商务办公

## 张家港营业部

电话：0512-58229789, 0512-58221789

邮编：215600

地址：江苏省张家港市杨舍镇人民东路801号（国泰新天地广场）Z206

## 贵阳营业部

电话：0851-85966422

传真：0851-85945733

邮编：550012

地址：贵州省贵阳市南明区花果园亚太中心3501

## 常州营业部

电话：0519-86885850

邮编：213016

地址：江苏省常州市钟楼区怀德中路50-1806

## 上海分公司

电话：021-60737258, 021-60737270

邮编：200233

地址：上海市虹口区黄浦路99号2105室

## 浙江分公司

电话：0571-86650970

邮编：310000

地址：浙江省杭州市江干区四季青街道财富金融中心2幢4803室

## 山东分公司

电话：0532-55795735

传真：0532-55795735

邮编：266061

地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼706户