



能源化工行业国际油价点评： 疫情反复叠加避险情绪升温 导致油价大跌 关注海外疫情 后续走势



近期 Delta 变异毒株导致海外疫情单日新增确诊持续回升，美国就业数据引发市场对于经济和原油需求复苏的担忧。7 月 19 日英国在单日新增确诊超 5 万例的情况下宣布全面解除防疫封锁措施，导致市场避险情绪骤然升温，油价大幅下跌，Brent 油价自 6 月 1 日以来重回 70 美元/桶之下。此次疫情反复导致需求端不确定性重新主导油价后续走势，若海外国家短期未采取严格的防疫封锁措施，则需求可能不会大幅下降，但疫情恢复和需求完全复苏的时间或被延长。

油价后续走势仍需持续追踪各国疫苗接种进度、疫苗有效性、各国防疫政策等因素影响下的海外疫情进展，但我们认为当前库存水平和供应端对油价的支撑将显著强于 2020 年上半年。

疫情反复叠加避险情绪升温导致油价大跌。近期 Delta 突变株 (B.1.617.2) 导致海外疫情出现反复，Delta 突变株具有更高的病毒传播能力和部分免疫逃逸，该变异毒株占全球新增确诊的比例已从 5 月初的 3% 上升至目前的 81%，且全球单日新增确诊数自 6 月 20 日约 29 万例已持续上升至 7 月 16 日约 56 万例。另一方面，6 月美国通胀指标上行，但服务业与就业数据复苏缓慢，市场对于经济复苏的担忧升温。7 月 19 日英国在单日新增确诊超 5 万例的情况下宣布全面解除防疫封锁措施，引发市场对于海外疫情走势及原油需求的担忧，避险情绪骤然升温导致油价大跌，Brent 油价自 6 月 1 日以来重回 70 美元/桶之下。

疫情反复导致需求端不确定性重新主导短期油价走势。油价整体由供

给、需求、流动性三个因素决定，且趋势上受当时时点供应、需求中不确定性更强的一端主控。由于疫情和防疫封锁措施直接抑制交通运输相关的原油需求，因此与其他大宗商品相比，原油市场的预期和国际油价更易受到疫情反复的影响。6月14日，Sheikh等在Lancet发表论文，称辉瑞、阿斯利康疫苗对于Delta毒株的保护率分别为79%、60%，表明Delta突变株在一定程度上降低了现有疫苗的有效率。

疫情反复背景下，需求端不确定性重新成为短期油价的主导因素。

欧美防疫政策导向变化给疫情及需求后续走势增加了新的不确定性。假设海外国家立即采取与年初一致的严格防疫封锁，我们认为较极端情况下，全球需求将回落至2021年2月水平，较6月水平下降300-350万桶/天，若供应端保持7月产量，则预计全球将以约150万桶/天的幅度累库。但由于疫苗接种大幅降低了海外国家的重症率，近期美、英、德等国家政府官员和防疫机构均表态未来新增确诊数将不再是决定政府是否实施防疫封锁的核心依据，因此此轮海外政府可能采取不同的应对措施。若海外国家短期未采取严格的防疫封锁，则需求可能不会大幅下降，但疫情恢复和需求完全复苏的时间或将被延长。

油价后续走势仍需持续追踪海外疫情进展，当前库存水平和供应端减产效率对油价的支撑显著强于2020H1。海外疫情的进展取决于各国疫苗接种进度、疫苗有效性、各国防疫政策等因素，短期油价不确定性较高，应持续关注疫情和需求复苏进展。但我们认为，当前OECD、EIA库存均

已降至 5 年区间底部, 美国产量较 2020 年初下降近 200 万桶/天, OPEC+ 已建立起月度观察市场和灵活调节产量的机制, 供应端和库存数据对于油价的支撑远强于 2020 年上半年。按照当前的供需情况, 我们认为此轮油价有较大的可能性稳定在 60 美元/桶之上。

风险因素: 海外疫情进一步恶化, 需求大幅受损; 产油国增产; 流动性迅速收紧。

投资策略: 近期 Delta 变异毒株导致海外疫情单日新增确诊持续回升, 美国就业数据引发市场对于经济和原油需求复苏的担忧。7 月 19 日英国在单日新增确诊超 5 万例的情况下宣布全面解除防疫封锁措施, 导致市场避险情绪骤然升温, 油价大幅下跌。此次疫情反复导致需求端不确定性重新主导油价后续走势, 若海外国家短期未采取严格的防疫封锁措施, 则需求可能不会大幅下降, 但疫情恢复和需求完全复苏的时间或将被延长。油价后续走势仍需持续追踪各国疫苗接种进度、疫苗有效性、各国防疫政策等因素影响下的海外疫情进展, 但我们认为当前库存水平和供应端情况对油价的支撑显著强于 2020 年上半年。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32957

