

<本次亮點>

1. 受惠於伊朗回歸油市不易、以及美國經濟加速擴張，國際油市已自 1Q21 的「供給端」主導朝向「需求端」傾斜。
2. EIA、OPEC+ 最新報告紛紛上調原油需求預期與價格預期，且估計原油庫存去化速度將顯著加速，證明油市供需缺口將在 2Q21 加速擴大。
3. 在供需缺口擴大下的基礎計算下，WTI 基本面估值區間中樞，估將落在每桶 65-68 美元之間、布蘭特原油則估落在每桶 67-70 美元之間。

國際油市朝需求端主導傾斜，油價已浮現走揚趨勢

近期國際油價在經歷一波修正之後，紐約輕原油 (WTI) 與布蘭特原油 (Brent) 正出現走揚趨勢，因受惠於美國原油庫存去化速度加速、以及美國經濟加速擴張，國際油市已自 1Q21 的「供給端」主導朝向「需求端」主導傾斜。

而當前油市隨著 OPEC+ 宣布漸進式增產的決定落地，原油市場的注意力已轉向了伊核談判，但預計伊核協議不大可能於 2022 年夏季之前達成，故伊朗的原油供給在短期內，相信仍是難以回歸油市。

供需前景方面，美國能源資訊署 (EIA) 在最新報告內，上調了 2021 年的全球原油需求預期與價格預期，並下調了美國產油預期，EIA 預計 2021 年原油庫存每日將下降 101 萬桶，去庫存的預期值較 3 月大

幅上調，主要來自於需求上升、供給下滑所帶動。

而在美國擴大新冠疫苗施打之後，美國經濟的回升速度是大超市場預期，一如上週三 (15 日) 聯準會 (Fed) 主席鮑爾 (Jerome Powell) 於華盛頓經濟俱樂部上發言所述，目前美國經濟正出現拐點，經濟和就業人口增長已進入加速期，故目前來自實體經濟的原油需求，正對油價形成基本面支撐。

展望原油後市，由於目前美國原油庫存去化速度加速，美國經濟加速擴張正帶動原油需求揚升，在供需缺口擴大下的基礎計算下，WTI 基本面估值區間中樞，估將落在每桶 65-68 美元之間、布蘭特原油則估落在每桶 67-70 美元之間。



藍：WTI 日線走勢圖 橘：布蘭特日線走勢圖 資料來源：tradingview 資料日期：2021/4/14

總經分析：

一. 伊朗回歸油市不易，短期甚難實現

自美國總統拜登當選總統後，白宮政府即屢次強調要與伊朗重啟「核協議」，以限制伊朗的核武發展，而作為交換的籌碼，即是美方解除對伊朗的經濟制裁，開放伊朗

原油供給重回油市，故這也令伊朗原油供給可能重回國際油市的聲音在近期是不絕於耳，但實際上伊朗重回油市的路途，估計將是道阻且長。

目前伊朗要重回國際油市，首先需要經過與美國談判且取得白宮同意，才可能重回油市，但目前美、伊雙方的協商正出現癥結點，即伊朗要求白宮先解除制裁，但白宮反要求伊朗先全面遵守原先商議的核協議，故雙方正僵持不下。

在川普任內期間，伊朗高級將領蘇雷曼尼 (Qassem Soleimani) 遭到美國無人機擊斃，故伊朗政局在目前強硬派的主導下，已不同意美方要求，使得核協議談判基本已陷入僵局。

二. ISM 製造業 PMI 顯示美國經濟復甦超預期，原油需求前景擴大

3 月美國 ISM 製造業 PMI 細項：

- 新訂單指數報 68.0，前值 64.8
- 生產指數報 68.1，前值 63.2
- 雇傭指數報 59.6，前值 54.4
- 供應商交貨指數報 76.6，前值 72.0
- 存貨指數報 50.8，前值 49.7
- 客戶端存貨指數報 29.9，前值 32.5
- 價格指數報 85.6，前值 86.0
- 未完成訂單指數報 67.5，前值 64.0
- 出口訂單指數報 54.5，前值 57.2
- 原物料進口指數報 56.7，前值 56.1

Manufacturing at a Glance
March 2021

Index	Series Index Mar	Series Index Feb	Percentage Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (Months)
Manufacturing PMI [®]	64.7	60.8	+3.9	Growing	Faster	10
New Orders	68.0	64.8	+3.2	Growing	Faster	10
Production	68.1	63.2	+4.9	Growing	Faster	10
Employment	59.6	54.4	+5.2	Growing	Faster	4
Supplier Deliveries	76.6	72.0	+4.6	Slowing	Faster	61
Inventories	50.8	49.7	+1.1	Growing	From Contracting	1
Customers' Inventories	29.9	32.5	-2.6	Too Low	Faster	54**
Prices	85.6	86.0	-0.4	Increasing	Slower	10
Backlog of Orders	67.5	64.0	+3.5	Growing	Faster	9
New Export Orders	54.5	57.2	-2.7	Growing	Slower	9
Imports	56.7	56.1	+0.6	Growing	Faster	9
OVERALL ECONOMY				Growing	Faster	10
Manufacturing Sector				Growing	Faster	10

ISM 製造業 PMI 分項指數表現 資料來源：ISM 資料日期：2021/4/1

3 月份 ISM 製造業 PMI 分項指數中，主要受到新訂單指數、生產指數表現大好所推升，同時供應商交貨時間過長、積壓訂單高檔、原物料短缺等供給端的壓力強升，更是顯示了美國經濟的消費需求正在加速復甦，使得原物料、零組件的供給緊俏。

庫存分析：

據 API 公布上週原油庫存，截至 4 月 9 日當週，美國 API 原油庫存減少 360.8 萬桶，市場預期減少 215.4 萬桶，前值減少 261.8 萬桶。

據 EIA 公布上週原油庫存，截至 4 月 9 日當週，美國 EIA 原油庫存減少 588.9 萬桶，市場預期減少 288.9 萬桶，前值減少 352.2 萬桶。

隨著美國經濟的持續擴張，帶動實體經濟內的原油需求正在高速走揚，使得美國東海岸原油庫存正處於 30 年來最低水平，帶動美國截至 4 月 9 日當週 EIA 原油庫存降幅，創下自今年 2 月 12 日當週以來最大。



EIA 原油庫存 資料來源：EIA 資料日期：截至 2021/4/14

籌碼分析：

據美國商品期貨交易所 (CFTC) 數據顯示，截至 4 月 6 日當週，原油投機性淨多單 (non-commercial positions) 比前一週相比大減 19585 口，至 511725 口，整體淨多單水位創下今年 2 月底來最低，主要因為先前 OPEC+ 宣布自 5 月停止減產，轉向逐步增產，刺激市場交易員大幅調降手中多單部位。

Contracts (Apr 6)	Crude Oil
Long	649237
Change	-21921
Short	137512
Change	-2336
Net Position	511725
Change from last week	-19585

CFTC 原油非商業性持倉量 資料來源：CFTC 資料日期：2021/4/6

原油展望：

目前伊朗短期內難以重回油市，且 OPEC+ 原油增產力道亦大幅低於市場預期，與此同時，美國經濟的復甦腳步正在高速擴張，帶動了整體油市的需求走揚，故使得國際油市已自 1Q21 的「供給端」主導，開始朝向「需求端」傾斜。

除了 EIA 在最新報告中上調了 2021 年的全球原油需求預期與價格預期、預計美國原油庫存去化加速之外，同時 OPEC+ 最新報告亦估計，2021 年全球每日原油需求將上升至 550-590 萬桶之間，使得供需缺口擴大至約每日 100 萬桶，在需求端大幅拉升下，油市供需失衡正開始擴大。

目前全球經濟正處於復甦趨勢，且美國、歐洲、中國、新興市場等全球地區的新冠疫苗接种亦在穩步推進，都幫助了全球經濟前景持續向好，也帶動了全球通膨預期正逐步強化，如美國消費者通膨預期已創下 7 年新高，且聯準會 (Fed) 亦估計，2021 年通膨預期將升至 2.0% 以上，這都對原油價格產生上漲的預期拉力。

展望 2Q21 原油後市，由於供給端的利空已經出現大幅減弱，油市已漸漸轉向由需求端主導，在美國經濟擴張帶動原油需求上升、供需缺口擴大下的基礎計算下，WTI 基本面估值區間中樞，估將落在每桶 65-68 美元之間、布蘭特原油則估落在每桶 67-70 美元之間。

OANDA 官方網站

<https://www.oanda.com/bvi-ft/>

OANDA 西德州原油價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/wtico-usd/>

OANDA 布蘭特原油價格走勢

<https://www.oanda.com/bvi-ft/cfds/instruments/bco-usd/>

本網站上發布的事項僅用於提供可作為投資決策參考的資訊，不構成所述投資買賣的邀請或要約。請自行判斷投資政策、投資時機等。請注意根據此服務的資訊，我們對任何交易損失概不負責。此外，本公司也不保證資訊的準確性和完整性，並可能在不事先通知的情況下更改或取消內容。

請注意，我們對資訊中的任何遺漏或錯誤概不負責。

差價合約（CFDs）是複雜的金融產品，存在很高的虧損風險。76.8%的零售客戶在進行交易時虧損。您應該考慮是否有能力承受損失的高風險。本網站上的信息本質上屬於一般信息。我們建議您在進行交易前，尋求獨立的財務建議並確保您充分了解所涉及的風險。在您交易之前，請認真查看 oanda.com 的產品披露聲明（Product Disclosure Statement）(PDS) 以及金融服務指南（Financial Services Guide）(FSG)。