

<本次亮點>

1. 在歐、美國家新冠疫苗擴大施打的幫助下，美國車輛旅行公里數正大幅復甦，已直逼新冠疫情爆發之前水準，而英、法、荷蘭在內的歐洲多國也已放寬旅行限制，乘坐飛機出行人數也有明顯增加，雙雙帶動用油需求強升。
2. 美、伊重返核協議的談判已取得重大進展，故當前影響原油市場最大的利空就是伊朗原油可能重回油市，但即使新協議簽署，伊朗的原油出口也需要一段時間才能恢復到美國退出伊核協議前的狀態。
3. 展望原油後市，目前全球經濟整體狀況仍然是走在擴張趨勢上，幫助全球煉油廠開工率穩步抬升，成品油的裂解價差亦較 2019 年出現大幅增長，故原油後市仍是值得樂觀看待，惟 WTI 每桶 70 美元、布蘭特原油每桶 75 美元上方，即可能有超漲風險。

歐美解封促用油需求強升，伊朗重返油市短期影響小

近期國際油價持續震盪，主要是受到中國近期公布的經濟數據不如預期，且全球第三大原油消費國印度仍舊處在疫情嚴峻的環境，故對原油需求帶來負面衝擊，但事實上歐美需求是正在逐漸回升當中，尤其美國許多州正陸續重新開放，原油需求後市仍是值得樂觀看待，維持預估紐約輕原油 (WTI) 短期價格有望上看每桶 70 美元大關、布蘭特原油 (Brent) 預估上看每桶

75 美元，但 WTI 每桶 70 美元、布蘭特原油每桶上方，即可能有超漲風險。

OPEC 與 IEA 在最新月報亦是皆看好 2021 下半年的需求前景，OPEC 5 月份月報看好今年度原油需求呈現逐季回升態勢，維持前月報告今年度每日 9646 萬桶原油需求預估，相較 2020 年需求增加每日近 600 萬桶，實質需求將為油價下檔支撐。

另外，美、伊重返核協議的談判已取得重大進展，伊朗官員表示伊朗計劃加大原油的生產量和出口量，其中，伊朗原油產量有可能在三個月內恢復到每日 400 萬桶天，並計劃在 4Q21 大幅增加，但即使新協議簽署，伊朗的原油出口也需要一段時間才能恢復到美國退出伊核協議前的狀態。

展望原油後市，在當前歐美新冠疫苗擴大施打、持續帶動經濟重啟的前景下，且伊朗原油要大量產還需等待到第四季，故短期內歐美國家的經濟重啟、交通封鎖解除，將繼續幫助原油需求釋放、帶動國際油價上行。



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：2021/5/26

總經分析：

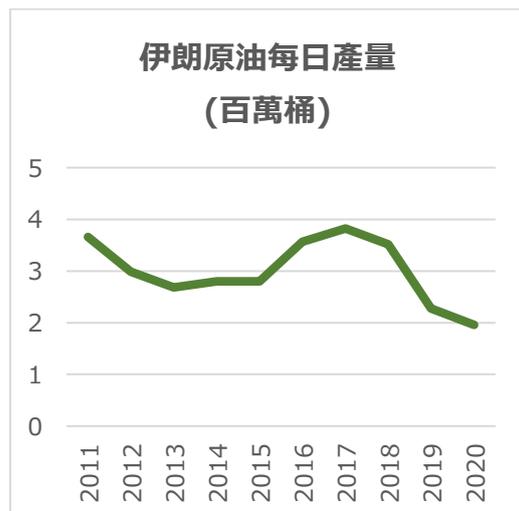
一.美國制裁高機率解除，伊朗原油將重返油市：

目前美、伊重返核協議之談判已取得重大進展，待美國解除出口制裁之後，伊朗原油即可望重返國際油市。

伊朗國家石油公司正在與客戶進行密切聯繫，待一旦美伊達成協議，即可以針對客戶進行原油出口，目前伊朗計劃，將在解除制裁的 3 個月內，恢復每日 400 萬桶的原油產能，將原油產能拉升回制裁前水準。

但估計即使伊朗原油重返國際油市，影響也會是漸進式的，因為美國必須解除針對伊朗企業的貿易、航運、保險等一系列制裁，才可能令伊朗原油出口完全暢行無阻，預計白宮政府初步不會完全解除所有制裁，將是漸進式解除。

前伊朗駐 OPEC 代表 Khatib 在近日接受媒體專訪時也承認：「伊朗重返油市將會是漸進式的過程，並無法突然地在一夕之間發生。」



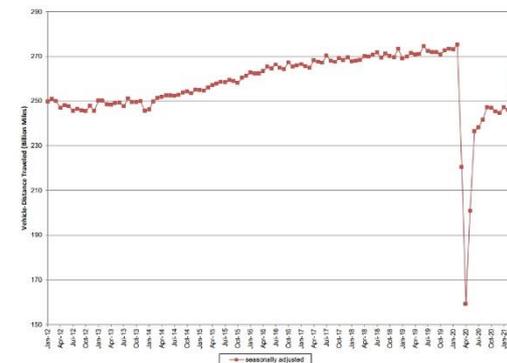
伊朗原油每日產量 資料來源：EIA 資料日期：2021/5/25

二.歐、美疫苗施打順利，經濟解封帶升原油需求：

雖然印度疫情壓制原油市場需求，但由於美國、歐洲疫苗接種進展順利，故歐、美的原油需求復甦跡象相當明顯，抵銷了印度需求下滑之衝擊。

美國包括紐約州、紐澤西州、康乃狄克州都正在放寬疫情封鎖措施，美國車輛旅行公里數正大幅復甦，已直逼新冠疫情爆發之前水準，截至 2021 年 3 月份最新車輛旅行公里數數據，僅比 2019 年 3 月低 3%。

另外，英、法、荷蘭在內的歐洲多國也已經放寬旅行限制，乘坐飛機出行的人數也有明顯增加。



美國車輛旅行公里數 資料來源：Federal Highway Administration 資料日期：2021/5/25

美國總統拜登 (Joe Biden) 也已宣布，美國下一階段的防疫目標是在 7 月 4 日，即美國獨立日前將為 70% 的美國成年人接種至少 1 劑新冠疫苗，並確保 1.6 億美國成年人完成 2 劑疫苗接種。

而為了確保疫苗接種進度順利執行，拜登也已宣布，美國各地的藥房將增加疫苗庫存量，並鼓勵全美各個疫苗接種點提供免

預約服務，增加面向社區的小規模移動疫苗接種點，以便更多美國民眾能夠接種疫苗。

庫存分析：

據 API 公布最新原油庫存，截至 5 月 21 日當週，美國 API 原油庫存減少 43.9 萬桶，市場預期減少 110 萬桶，前值增加 62.0 萬桶。

據 EIA 公布最新原油庫存，截至 5 月 21 日當週，美國 EIA 原油庫存減少 166.2 萬桶，市場預期減少 100 萬桶，前值增加 132.0 萬桶。



EIA 原油庫存 資料來源：EIA 資料日期：2021/5/26

從 EIA 原油庫存驟降得出證明，隨著美國新冠疫苗接種擴大、各州交通封鎖陸續解除，且美國夏季假期已於 5 月拉開帷幕，故整體交通用油的需求復甦，都正幫助美國原油庫存下滑。

籌碼分析：

據美國商品期貨交易所 (CFTC) 最新數據顯示，截至 5 月 18 日當週，原油投機性淨多單 (non-commercial positions) 比前一週相比減少 20614 口至總倉位 475947 口，淨多單連二週出現下滑。

5 月 18 日當週 CFTC 原油淨多單下滑，其中主要是因為多單出現獲利了結潮，共減少了 37588 口、同時空單續減 16974 口，使得淨多單整體水位走低。

Contracts (May 18)	Crude Oil
Long	612530
Change	-37588
Short	136583
Change	-16974
Net Position	475947
Change from last week	-20614

CFTC 原油非商業性持倉量 資料來源：CFTC 資料日期：2021/5/21

原油展望：

當前影響原油市場最大的利空就是伊朗原油可能重回油市，但參考上一次美國解除伊朗制裁之經驗：美、伊雙方是於 2015 年 7 月達成協議，之後 2016 年 1 月生效，而當時伊朗原油產量從 1 月的每日 280 萬桶持續增長，至 2016 年 5 月達到每日 350 萬桶、2017 年 1 月達到每日 380 萬桶產量，耗時一年時間。

而目前伊朗原油產量為每日 240 萬桶，故相信伊朗同樣需要 6 至 12 個月的產量復甦期，才可能恢復回制裁前之產能水準，故即使美、伊重新達成核協議，估計對目前國際油市帶來的供給衝擊也將會是漸進式，並不會立刻發生。

雖然台灣、日本疫情有所反覆，但全球經濟整體狀況仍然是走在擴張趨勢之上，再加上美國各州陸續解除封鎖、歐洲國家亦開始放寬交通限制，都正在幫助原油需求的加速回溫，也刺激了全球煉油廠開工率穩步抬升，成品油的裂解價差亦較 2019 年出現大幅增長。

展望原油後市，雖然印度疫情嚴峻，正令這個全球第三大原油消費國的用油需求驟減，但在歐、美國家原油需求高速復甦的帶動下，維持預估紐約輕原油 (WTI) 短期價格有望上看每桶 70 美元大關、布蘭特原油 (Brent) 預估上看每桶 75 美元，但 WTI 每桶 70 美元、布蘭特原油每桶上方，即可能有超漲風險。

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)。