

# “原油和美元” 的逻辑和影响



C  
O  
N  
T  
E  
N  
T

# 目录

01

原油逻辑

02

美元逻辑

03

“原油—美元”体系的影响



# 01

原油逻辑





供需情况



价格反馈  
逻辑



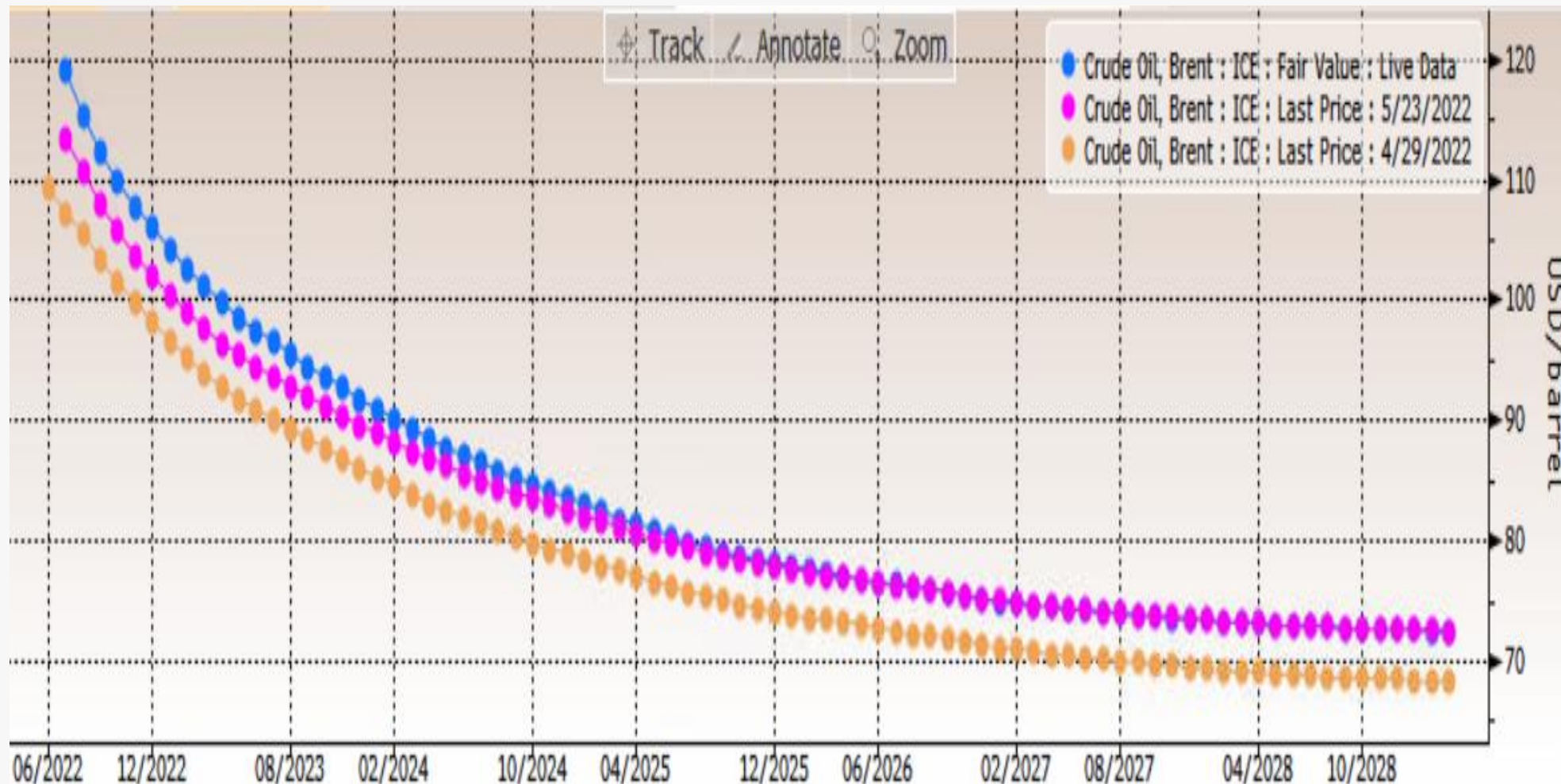
再平衡仍需  
时间

	全球（2022年4月）	估计
供给	9810万桶/天	IEA估计5---12月，全球将增加310万桶/天（除去俄罗斯）
		俄罗斯可能会继续减产200万桶/天，但美国在4---9月期间能抛储100万桶/天
需求	9780万桶/天 (考虑中国封城)	IEA估计4---8月，全球将增360万桶/天
		但需求已受到价格抑制

		TTF (USD/mmbtu)						
		10	15	20	25	30	35	40
Brent (USD/bbl)	75	0.00	0.00	0.00	0.33	0.50	0.53	0.53
	80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.39	0.50	0.53
	85	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18	0.44	0.50
	90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.24	0.50

价格波动就来自于供、需在时间上错配



一个月来，原油期货近远月价格排列更“陡峭”，“供不应求”程度加剧



系统模型大数据：

1、短期反馈逻辑：价格对中国封城和欧盟对俄罗斯石油进口态度起伏反馈积极；

2、长期函数：2020年4月份的定价仍有效，理论目标价100美元/桶

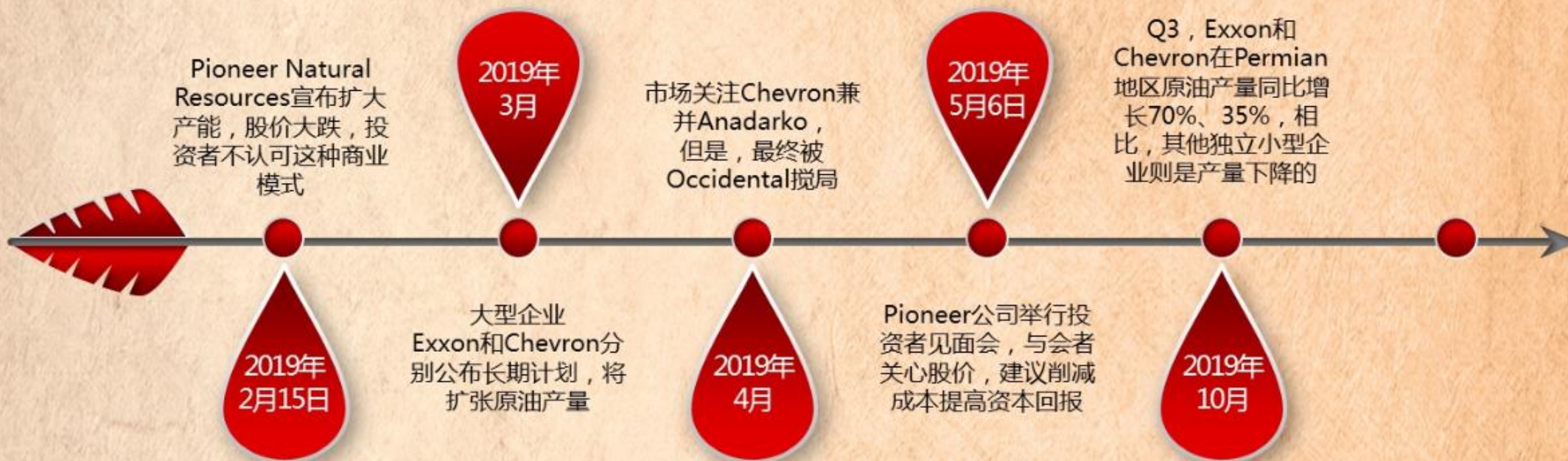
确保： $\Delta$ 供给=  $\Delta$ 需求  $\Delta$ 需求=GDP因素 $-n^*$   $\Delta$ P

$\Delta$ 供给=1%，全球GDP=5.7%

则 $\Delta$ P=186%，即涨幅为1.86倍

现实比理论更紧张，尤其供给缺乏弹性

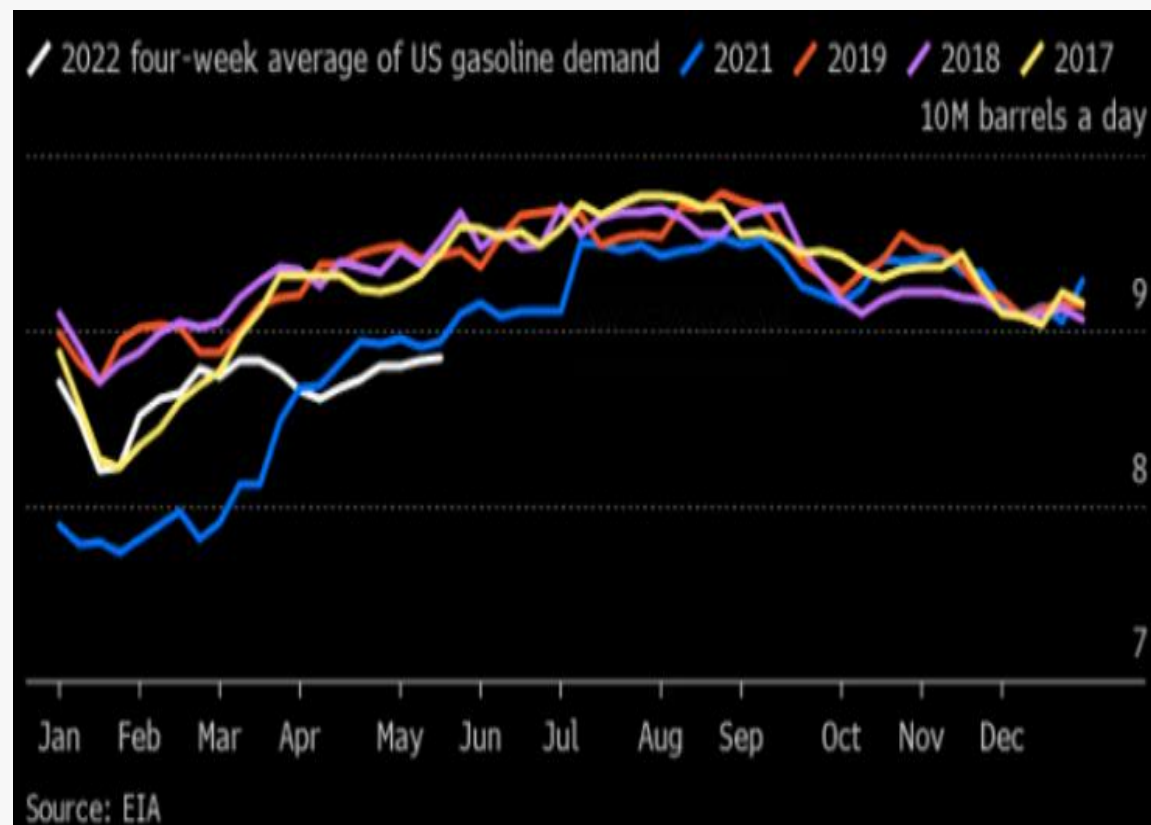
页岩油产业组织形态演变：相比过去10年华尔街愿意向各种类型企业提供融资；目前小型企业获得融资的前提是拥有足够现金流，融资便利等因素促使大企业原油产量仍保持增长；未来10年将是M&A聚焦时代，而期货价格CCRV形对M&A节奏有影响。





油价正在达到新平衡的路上：

- 1、价格已对需求产生抑制；
- 2、但平衡程度未达到2018年第二季度的水平，当时是：“全球供给>全球需求”、欧洲需求水平（受价格抑制）同比下降、成品油开始累库存；
- 3、供给依旧弹性不足。



# 02

## 美元逻辑



# “美vs欧” 数据对比悄然改变

Date Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior
21) 05/02 09:45				S&P Global US Manufacturing ...	Apr F	59.7	59.2	58.8
22) 05/02 10:00				Construction Spending MoM	Mar	0.8%	0.1%	0.5%
23) 05/02 10:00				ISM Manufacturing	Apr	57.6	55.4	57.1
24) 05/02 10:00				ISM Prices Paid	Apr	87.4	84.6	87.1
25) 05/02 10:00				ISM New Orders	Apr	54.1	53.5	53.8
26) 05/02 10:00				ISM Employment	Apr	55.0	50.9	56.3



104) 05/17 10:00				NAHB Housing Market Index	May	75	69	77
------------------	--	--	--	---------------------------	-----	----	----	----



343) 05/17 05:00	EC			GDP SA QoQ	1Q P	0.2%	0.3%	0.2%
344) 05/17 05:00	EC			GDP SA YoY	1Q P	5.0%	5.1%	5.0%



117) 05/23 08:30				Chicago Fed Nat Activity Index	Apr	0.50	0.47	0.44
------------------	--	--	--	--------------------------------	-----	------	------	------



415) 05/23 04:00	GE			IFO Business Climate	May	91.4	93.0	91.8
416) 05/23 04:00	GE			IFO Current Assessment	May	96.8	99.5	97.2
417) 05/23 04:00	GE			IFO Expectations	May	86.5	86.9	86.7

货币升贬  
本质就是  
经济数据  
对比

# 短期影响美元的不确定因素增加

影响美元的不确定因素：

- 1、5月以前，美联储比欧洲央行态度明确，收缩更确定，5月23日，欧央行积极表态将在Q3退出负利率；
- 2、中国的复工复产，会拉低美元；
- 3、反观欧元，在俄乌冲突中，美国确立的能源优势（天然气）仍在，这也仍是制约欧元的风险。

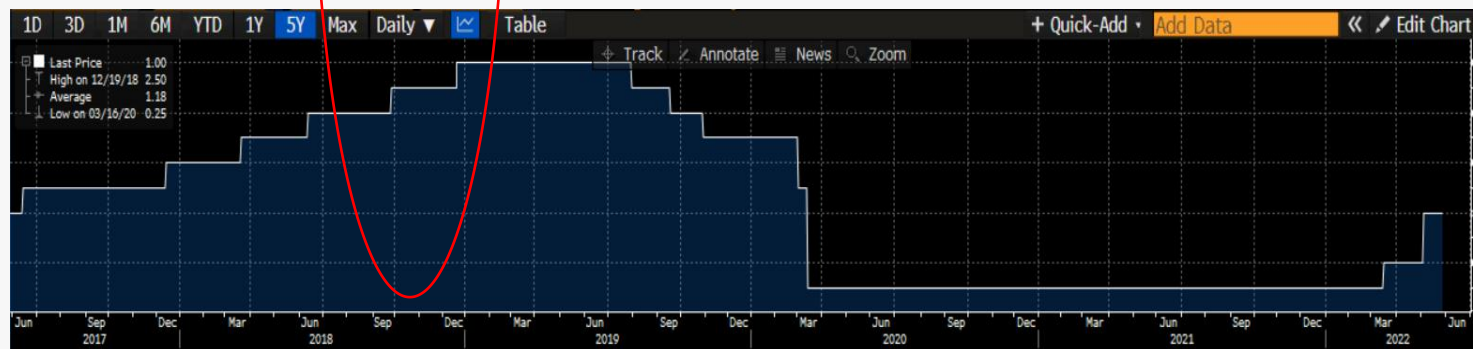


# 03

“原油--美元”体系  
的影响



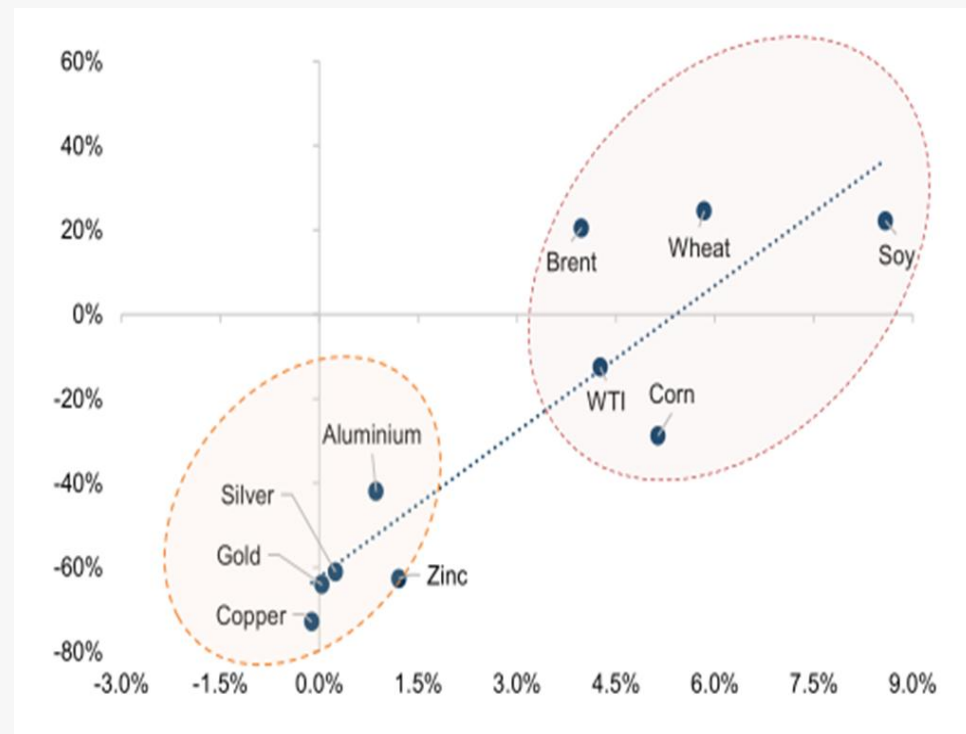
# 衰退来了吗



- 1、单凭短暂的股、债不同步，就判断美国经济衰退为时过早；
- 2、原油价格的表现，没有透露出美国经济衰退；
- 3、但担忧衰退的价格反馈仍会重演。

影响：

- 1、美元强势或金融流动性紧张不能从根本促使大宗商品找到相对持久的平衡，类似2008年的下跌；
- 2、大宗商品价格更需要刺激出新的供给增量，并对需求产生抑制，类似2014年油价被页岩油出口量增加压下来；
- 3、权益类资产，尤其成长性板块估值仍将承压。



我们专注未来

We Focus On Your Futures

 東航期貨  
KiiiK CES FUTURES



东航金融APP