

能源化工研究

——原油：利多因素占据主导，供需维持强势

广金期货研究周报

2022 年 3 月 27 日 星期日



期货研究周报

能源化工研究

广州金控期货研究中心

研究员：马琛

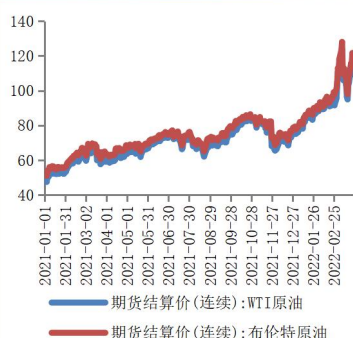
期货从业资格：F03095619

投资咨询资格：Z0017388

邮箱：machen@gzjqh.com

座机：020-88523420

相关图表



相关报告

【周报】广金期货原油周报
20220320

【周报】广金期货原油周报
20220313

【周报】广金期货原油周报
20220306

【月报】广金期货原油月报
20220227

【周报】广金期货原油周报
20220220

原油：利多因素占据主导，供需维持强势

一、核心观点

一周以来，供应端担忧仍笼罩市场，俄罗斯和哈萨克斯坦通过里海管道财团(CPC)管道出口原油中断，欧盟讨论参与禁止俄罗斯石油进口，中东局势不稳定，共同支撑油价。

展望：在伊朗原油增量未进入市场前，石油供应偏紧格局未改变。尽管欧盟本周末通过对俄罗斯石油进口的制裁，但许多国际贸易商交易谨慎，选择避开俄石油，另外，地缘风险并未平息，CPC管道出口风险、也门胡塞武装突袭沙特石油设施，不断冲击脆弱的石油供应，作为全球主要原油供应国的美国，同样面临原油产量滞涨，数据显示美国原油产量已近七周末增加。

需求方面全球整体在恢复的节奏中，国内疫情暂未拖累全球石油复苏脚步，仅在消息层面上对油价带来短暂冲击，现货市场上，由于俄石油现货的贱卖，收益方来自亚洲市场。未来关注二季度亚太地区成品油供应趋紧、欧洲柴油趋紧的情况。

短期来看，利多因素占据市场，石油供应弹性小，石油需求恢复节奏未改变，油价仍存上行动力。

中期来看，一方面 OPEC+减产联盟结束减产，全部产量回归市场，美国供应逐步增加，需求侧进入石油消费旺季，但同时高油价损害消费，欧洲也会寻求能源替代，油价将逐步回归合理区间。

风险因素：伊朗产量全面回归、全球疫情恶化

目录

一、本周市场要闻.....	4
二、原油市场周度运行情况.....	4
三、原油供应：供应偏紧担忧仍存.....	5
1、欧佩克+市场.....	5
2、东欧市场.....	6
3、北美市场.....	6
四、原油需求：地炼利润亏损，开工受限.....	8
1、国内疫情影响，地炼开工显著下滑.....	8
2、欧洲天然气供应正常，价格逐步回归理性区间.....	8
3、利润与开工.....	9
五、石油库存：美原油库存五年同期最低点.....	10
1、EIA 石油库存.....	10
2、SPR 库存.....	11
3、SC 仓单.....	11
六、价差：欧美原油月差走强.....	12
1、外盘月差：欧美原油月差维持 Back.....	12
2、内盘月差：SC 月差走强.....	12
3、内外盘：SC-Brent 走弱.....	13
七、综合展望.....	13
免责声明.....	15

一、本周市场要闻

1、国际能源署可能会进一步释放紧急石油储备。美国能源部长格兰霍姆在巴黎国际能源署总部举行的新闻发布会上说:“关于紧急储备,这些都是正在进行的讨论,所有这些工具肯定都在桌面上”;

2、哈萨克斯坦能源部长:我们已获悉里海石油管道的一个终端将于今天重启,另外两个终端将于三周内恢复,因此我们不必削减石油产量;

3、最近几周油价飙升,分析师上调了对2022年美国石油供应增长预期,美国能源信息署预测,从2021年起,美国原油日均供应量将增加85万桶,而“标准普尔全球大宗商品观察”预计将增加93万桶;

4、俄罗斯在试图出售其石油方面仍面临挑战,与布伦特原油相比,乌拉尔原油的价格折扣目前高达每桶27美元。

二、原油市场周度运行情况

欧美原油期货价格本周止跌反弹,周五(3月25日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2022年5月期货结算价每桶113.90美元,比前一交易日上涨1.56美元,涨幅1.4%,周度涨8.79%;伦敦洲际交易所布伦特原油2022年5月期货结算价每桶120.65美元,比前一交易日上涨1.62美元,涨幅1.4%,周度涨11.79%。

一周以来,供应端担忧仍笼罩市场,俄罗斯和哈萨克斯坦通过里海管道财团(CPC)管道出口原油中断,欧盟讨论参与禁止俄罗斯石油进口,中东局势不稳定,共同支撑油价。

图表1: 原油内外盘周度价格

主力合约	Nymex WTI 结算价	ICE Brent 结算价	INE SC 结算价	INE SC 成交量	INE SC 持仓量
现值	113.9	120.65	723.1	218040	31079
日变化	1.39%	1.36%	-1.15%	-3138	-309
周变化	8.79%	11.79%	10.50%	131291	12795

数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

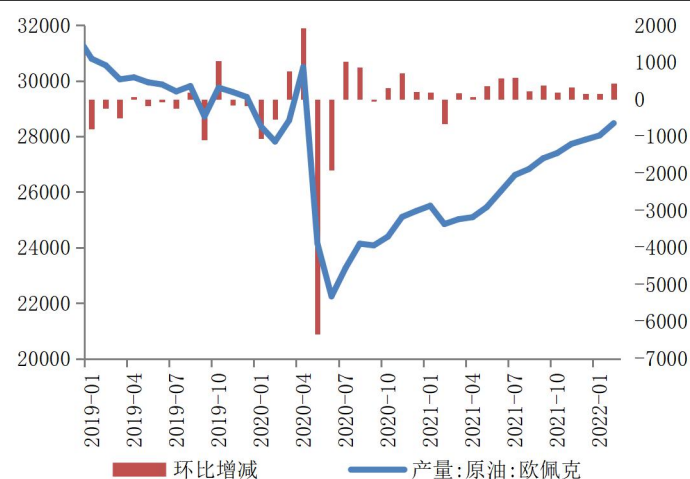
三、原油供应：供应偏紧担忧仍存

1、欧佩克+市场

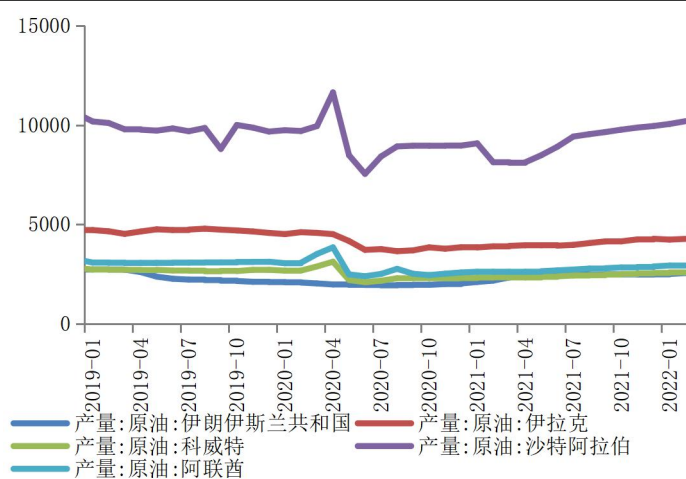
中东局势不稳，加剧了市场对供应端担忧情绪。上周六，也门胡塞武装利用无人机袭击了沙特阿美位于延布的炼油厂，沙特领导的联军称，胡塞武装袭击对设施造成了物质损失。俄乌战争持续，中东局势升级，地缘风险溢价作用于油市。

伊朗核协议谈判仍未有实质性进展，不过消息表示伊方已经在为出口增加做准备，国有炼油企业伊国家石油公司(NIOC)已开始接触以前在印度和韩国的主要客户。

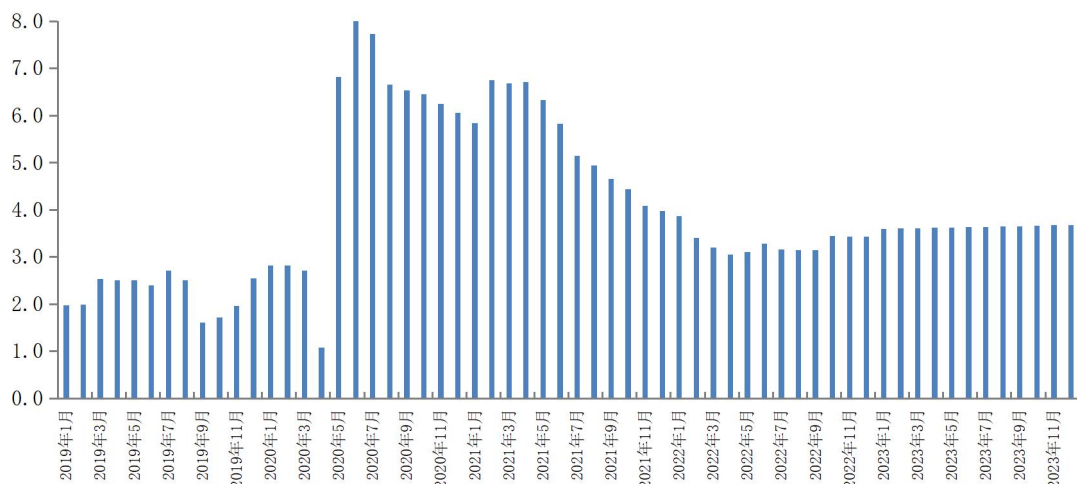
图表 2：OPEC 原油产量



图表 3：五大中东产油国产量



图表 4：中东产油国闲置产能



数据来源：OPEC，广州金控期货研究中心

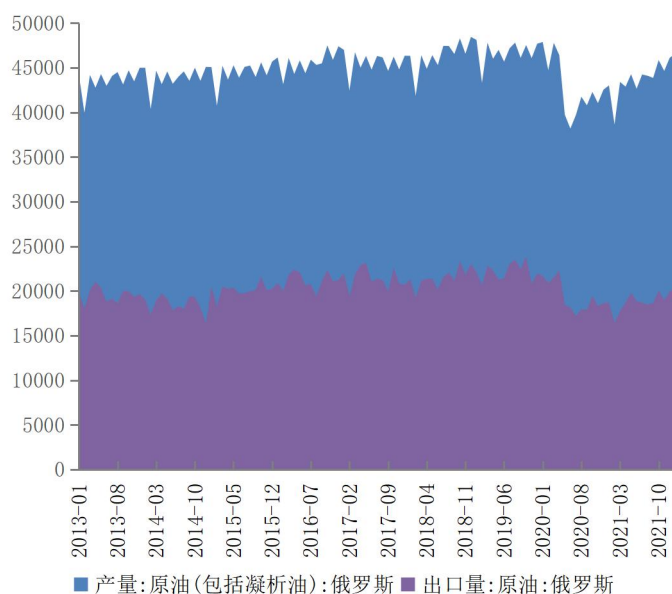
2、东欧市场

美国、英国、加拿大、澳大利亚均宣布了对俄罗斯石油进口的禁令，欧盟成员国在 21 日就对俄罗斯加大制裁展开讨论，但意见不统一。尽管欧洲国家未对俄罗斯能源实施制裁，但许多买家处于谨慎避开了俄罗斯石油。

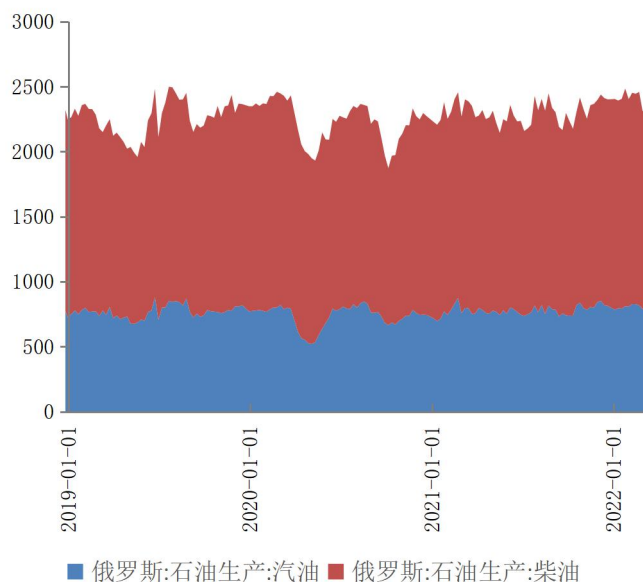
从俄罗斯能源部公布的数据来看，2022 年 1 月俄罗斯原油产量 1132 万桶/日，是全球三大（美国、沙特、俄罗斯）原油供应国之一；1 月原油出口量在 492 万桶/日，出口量占全球 5%-7%；出口汽油、柴油及燃料油等石油产品在 250 万桶/日。俄罗斯柴油、取暖油产量是汽油产量三倍，也是欧洲地区主要的柴油供应来源，国际交易商维多、托克、贡沃而均表示欧洲市场讲面临柴油短缺。

CPC 原油管道出口面临断供风险，3 月 23 日，里海管道联盟负责人表示，已暂停向管道输送石油，3 月 22 日，俄罗斯能源部方面表示，由于里海管道需要维修，通过里海管道出口的原油每日可能会减少 100 万桶。预计管道全部重启需要三到四周时间。

图表 5：俄罗斯原油产量及出口



图表 6：俄罗斯汽柴油产量



数据来源：俄罗斯能源部，广州金控期货研究中心

3、北美市场

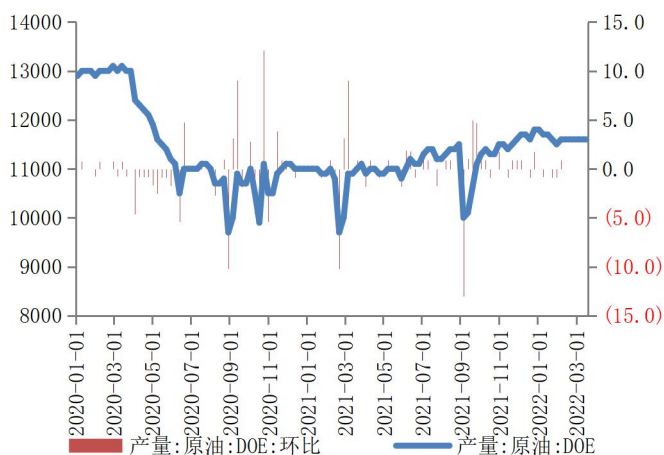
美国能源信息署数据显示，截止 3 月 18 日当周，美国原油日均产量

1160 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 60 万桶；截止 3 月 18 日的四周，美国原油日均产量 1160 万桶，比去年同期高 8.4%。

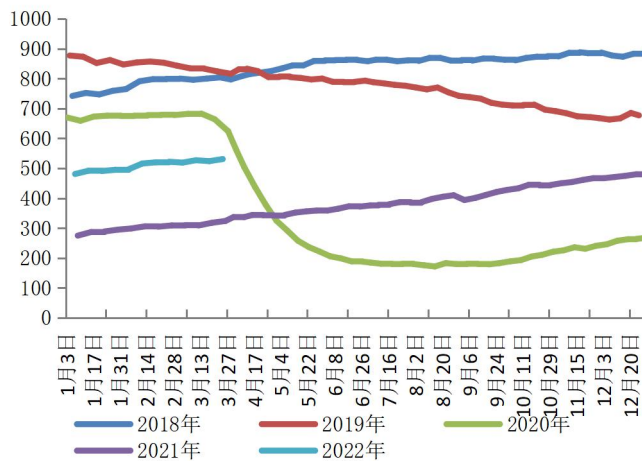
美国产量迟迟未回归原因：1、资本支出 capex 未达到疫情前水平；2、高油价的负反馈，包括设备、人工等成本增加；3、政府政策压力，拜登倡导绿色能源。

美国能源企业连续第 19 个月增加活跃石油钻井平台数量，但增幅为 2020 年以来最低，尽管在全球都在寻找俄罗斯石油替代品的同时，美国敦促石油生产企业增产。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 3 月 25 日的一周，美国在线钻探油井数量 531 座，比前周增加 7 座；比去年同期增加 207 座。

图表 7：美国原油产量



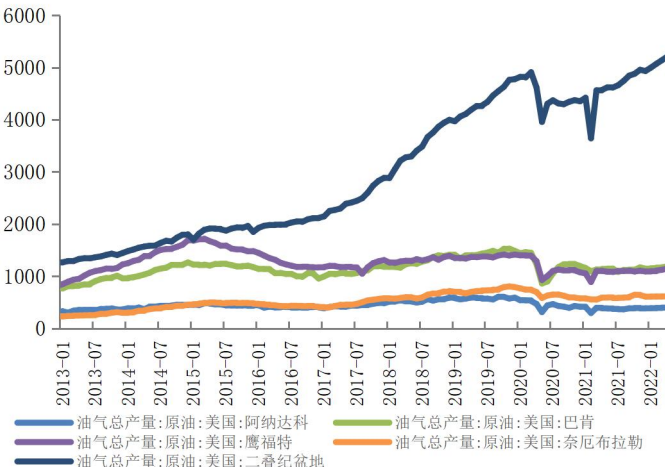
图表 8：美钻井平台数量



图表 9：美 DUC 井



图表 10：页岩油主产区产量



数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

四、原油需求：地炼利润亏损，开工受限

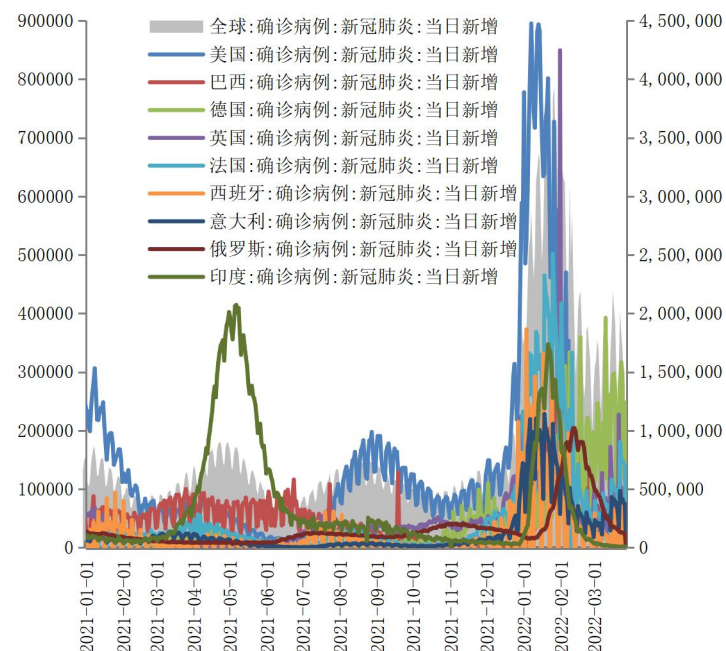
1、国内疫情影响，地炼开工显著下滑

全球新增新冠肺炎确诊病例（除中国）2月开始从高点回落，国内新冠肺炎单日新增维持在千例以上，未出现明显缓解迹象。中国是全球第一大原油进口国，第二大石油消费国，地方炼厂近期开工率明显下滑，引发对于其现货原油采购的担忧。

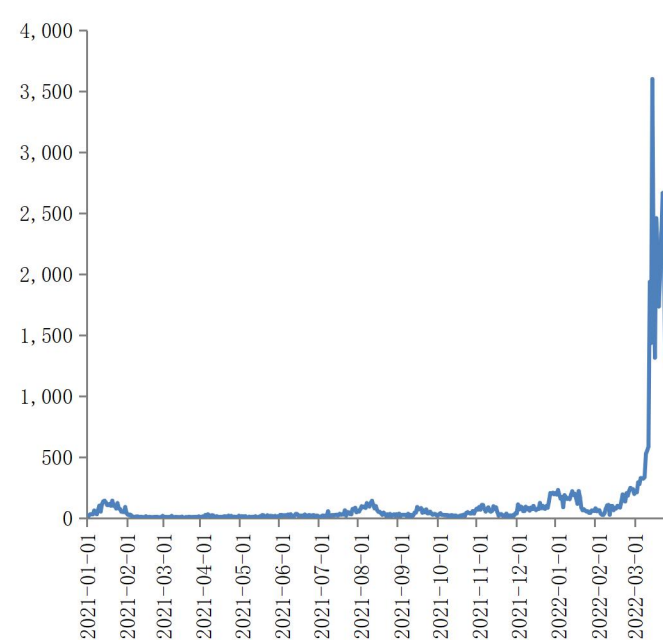
数据显示，截至2022年3月23日，中国地方炼厂开工率在53.25%，自1月中开始呈现持续下滑状态。此外，地方炼厂炼油利润转为亏损状态，打压开工积极性。分析原因：上游国际市场原油成本大幅抬升，下游产品因疫情原因，民众限制出行，物流运输受限，石油产品价格滞涨。

未来关注在亚洲炼油厂检修旺季，或因中国暂缓成品油出口，导致亚太地区燃料供应紧张。

图表 11：主要国家新冠肺炎确诊病例



图表 12：中国新冠肺炎确诊病例



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

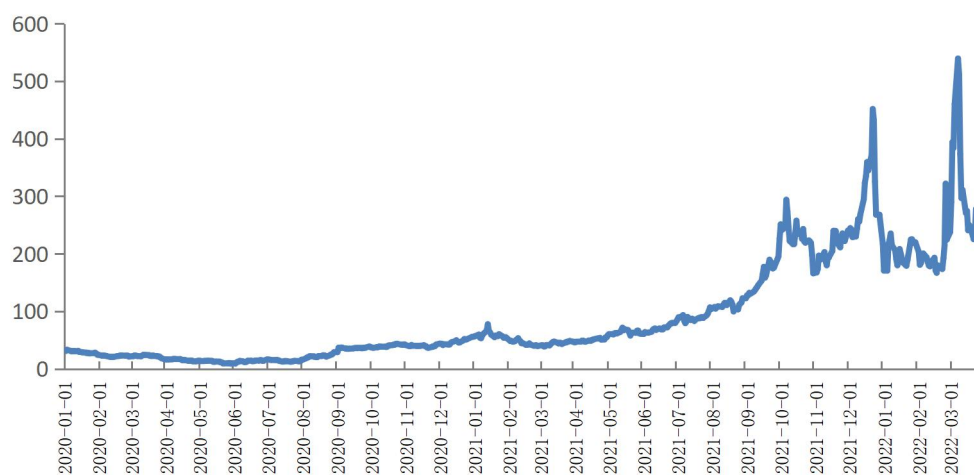
2、欧洲天然气供应正常，价格逐步回归理性区间

目前至欧洲天然气供应正常，随着天气转暖，LNG 价格逐渐回归理性

区间。截至2022年3月25日，ICE英国天然气期货结算价在236.61便士/色姆，较上一交易日下滑10.7%，较前期高点下滑53.7%，价格从高点腰斩。

俄罗斯总统普京近日宣布，俄罗斯向欧盟成员国和美国等“不友好国家”供应天然气将以卢布为结算货币。一方面可以降低供应天然气时获取美元或欧元收益的账户被冻结的风险，另一方面则可以加速“去美元化”进程。不过未来，欧洲一定会想办法逐渐拜托对俄罗斯天然气的依赖，寻找供货方以及新能源，并一定程度上加速新的生产技术的开发。

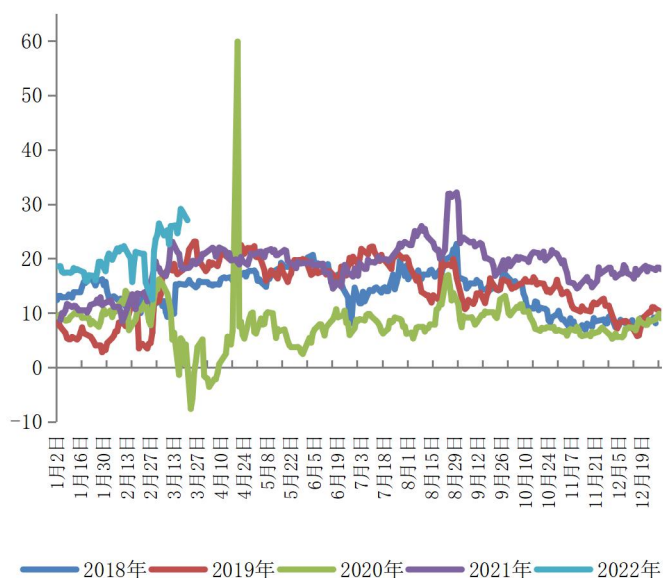
图表 13: ICE 英国天然气期货



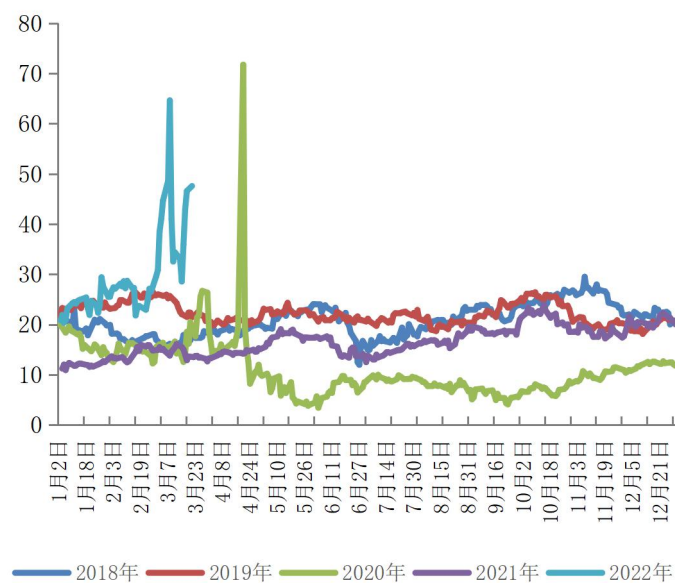
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、利润与开工

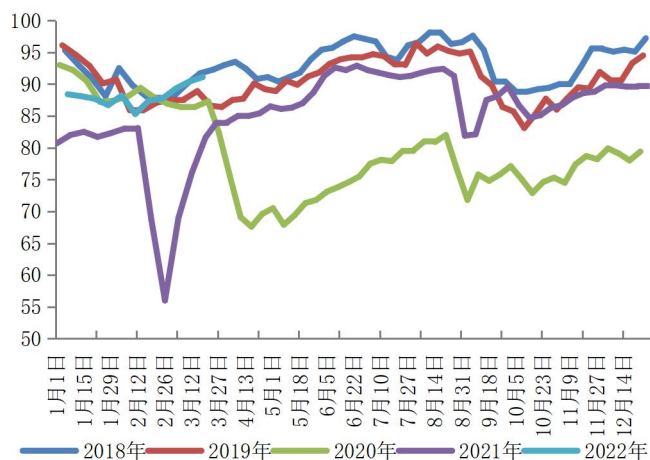
图表 14: 美汽油裂解价差



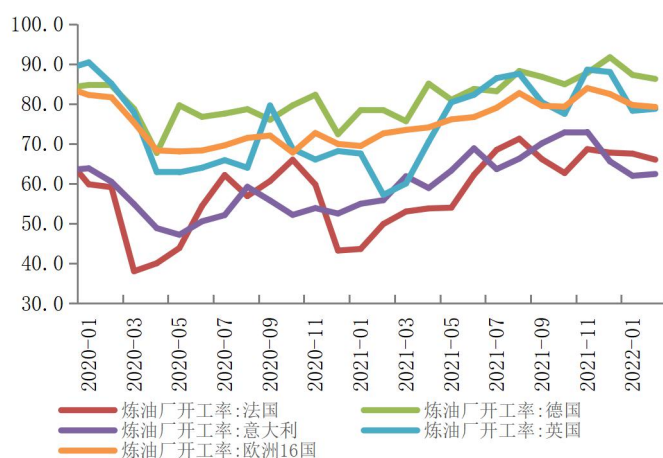
图表 15: 美柴油裂解价差



图表 16：美炼厂开工



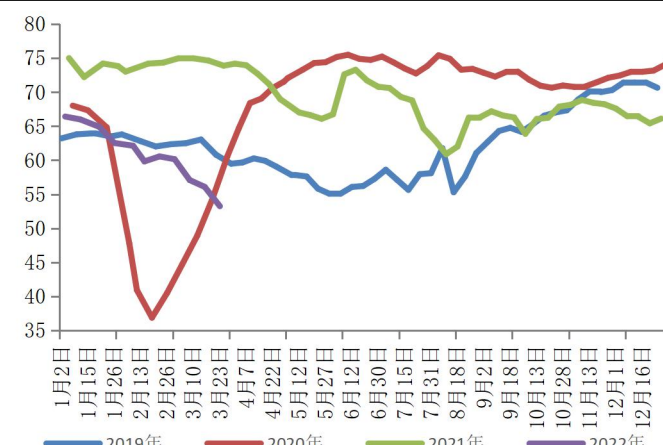
图表 17：欧洲炼厂开工



图表 18：中国地炼炼油利润



图表 19：中国地炼开工

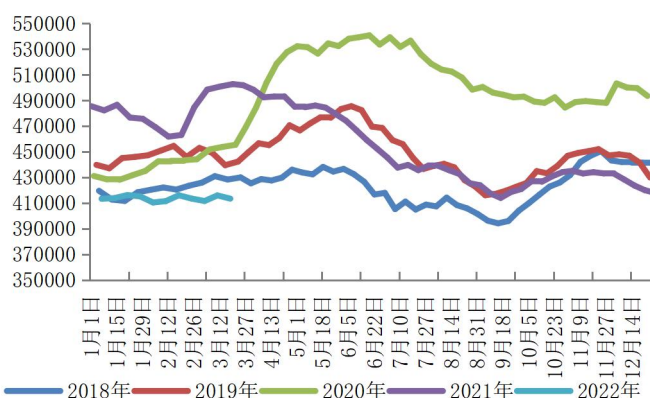


数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

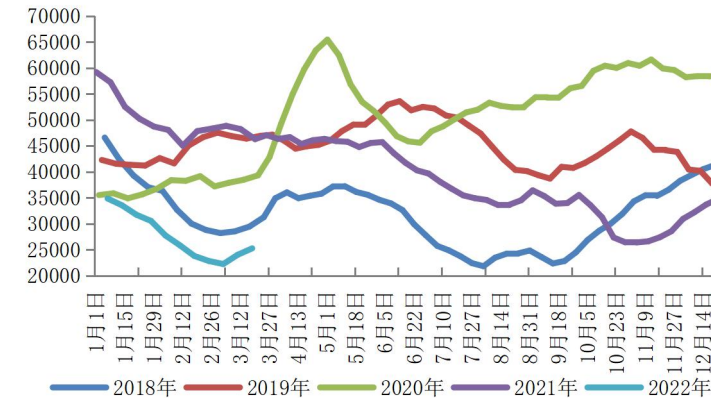
五、石油库存：美原油库存五年同期最低点

1、EIA 石油库存

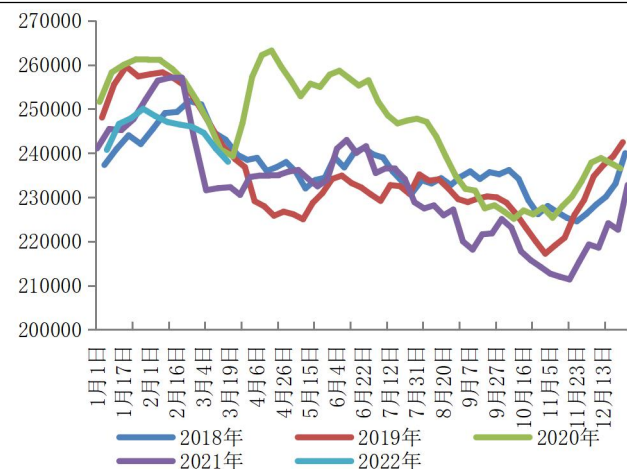
图表 20：美商业原油库存



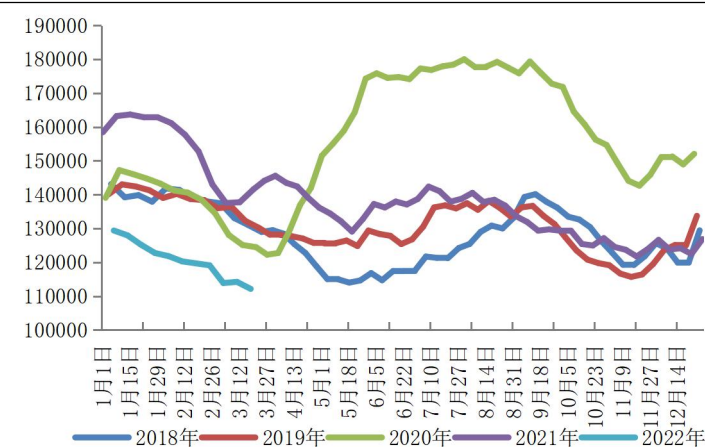
图表 21：俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



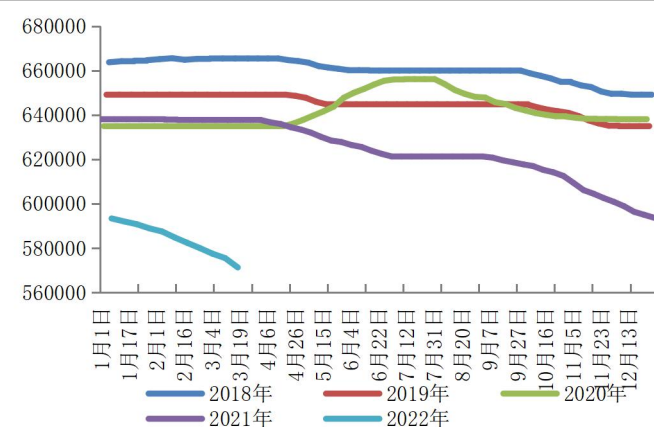
图表 23: 美馏分油库存



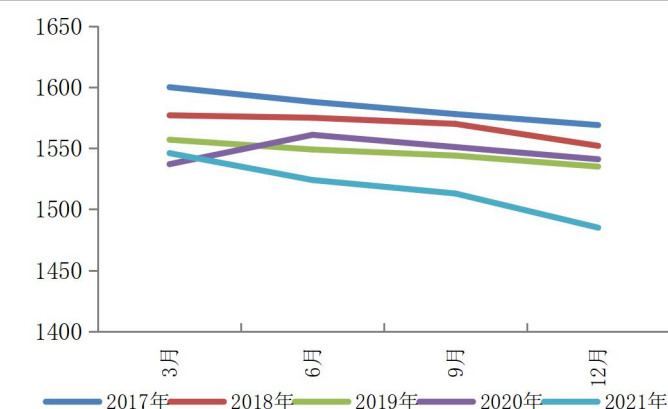
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



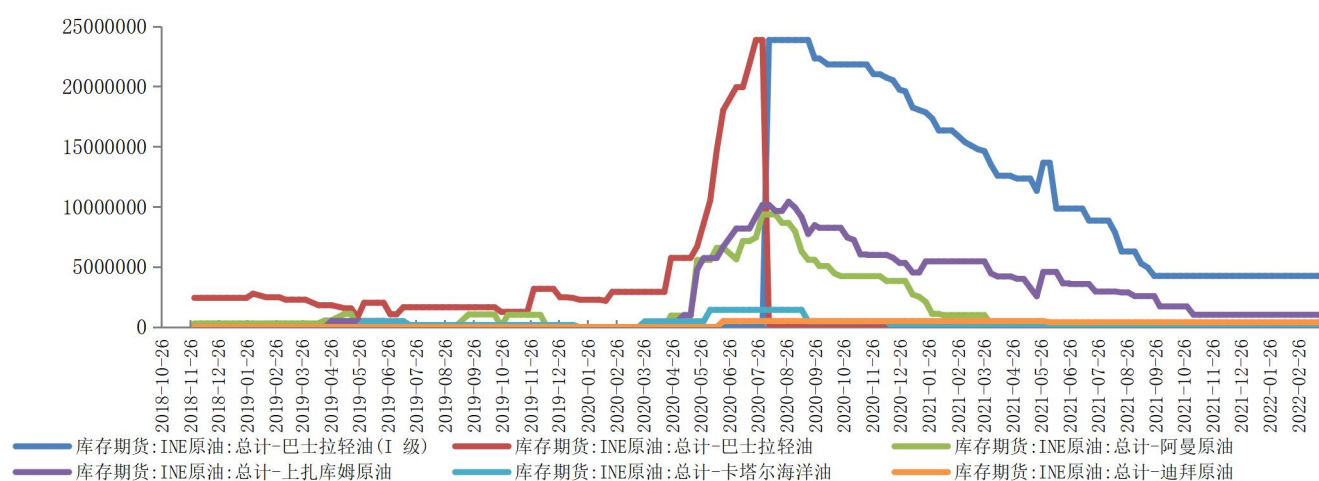
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



数据来源: EIA, OPEC, 广州金控期货研究中心

3、SC 仓单

图表 26: SC 仓单

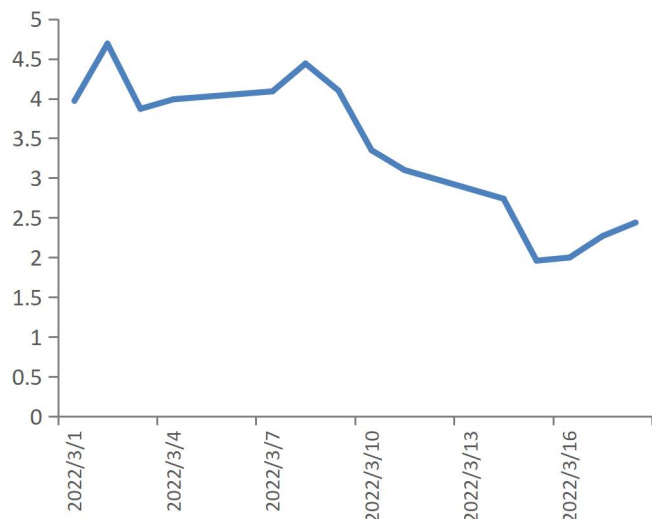


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

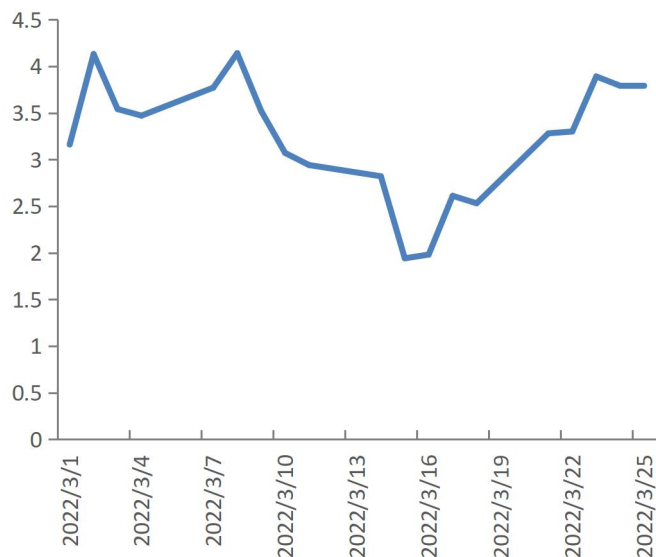
六、价差：欧美原油月差走强

1、外盘月差：欧美原油月差维持 Back

图表 27: WTI 月间价差 (M+1)



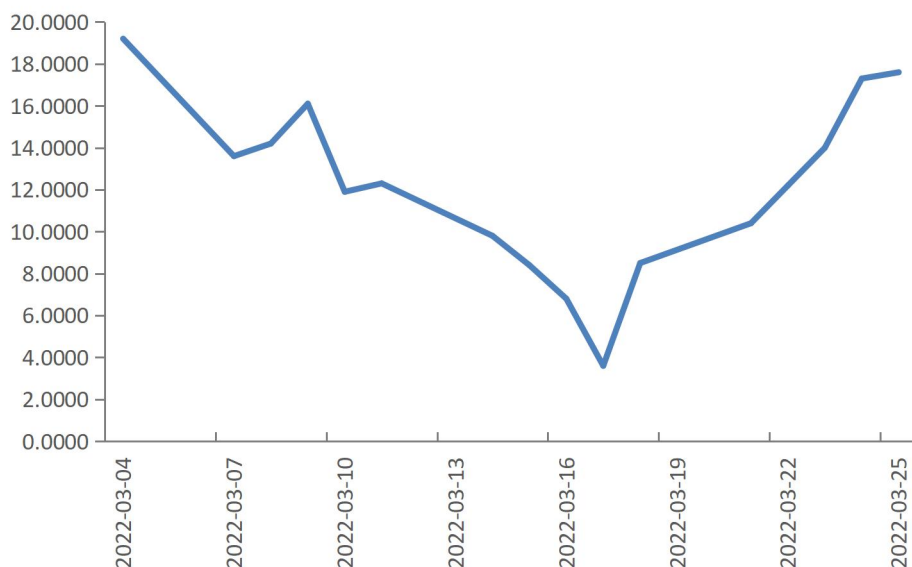
图表 28: Brent 月间价差 (M+1)



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、内盘月差：SC 月差走强

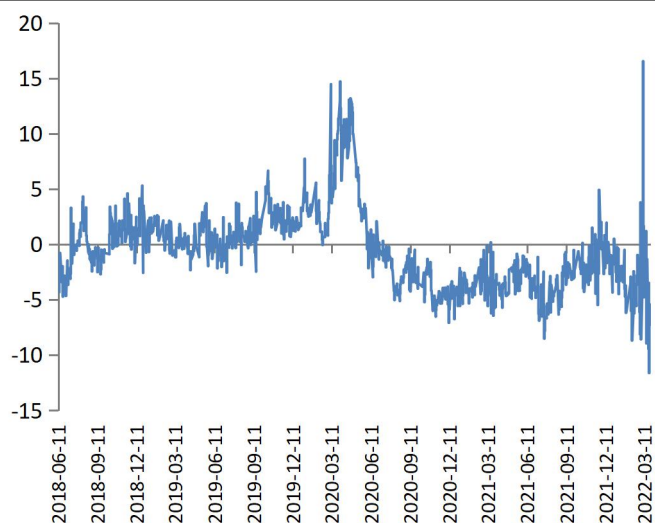
图表 29: SC 月间价差 (M+1)



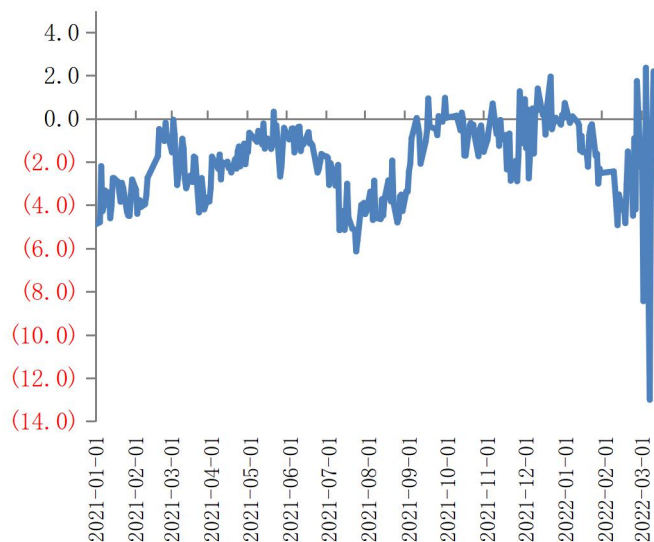
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、内外盘：SC-Brent 走弱

图表 30：SC-Brent 价差



图表 31：SC-Oman 价差



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、综合展望

在伊朗原油增量未进入市场前，石油供应偏紧格局未改变。尽管欧盟本周末通过对俄罗斯石油进口的制裁，但许多国际贸易商交易谨慎，选择避开俄石油，另外，地缘风险并未平息，CPC管道出口风险、也门胡塞武装突袭沙特石油设施，不断冲击脆弱的石油供应，作为全球主要原油供应国的美国，同样面临原油产量滞涨，数据显示美国原油产量已近七周末增加。

需求方面全球整体在恢复的节奏中，国内疫情暂未拖累全球石油复苏脚步，仅在消息层面上对油价带来短暂冲击，现货市场上，由于俄石油现货的贱卖，收益方来自亚洲市场。未来关注二季度亚太地区成品油供应趋紧、欧洲柴油趋紧的情况。

短期来看，利多因素占据市场，石油供应弹性小，石油需求

恢复节奏未改变，油价仍存上行动力。

中期来看，一方面 OPEC+减产联盟结束减产，全部产量回归市场，美国供应逐步增加，需求侧进入石油消费旺季，但同时高油价损害消费，欧洲也会寻求能源替代，油价将逐步回归合理区间。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元 电话：0757-85501836
• 大连营业部 地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间 电话：0411-84806645、0411-84995079	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330
• 梅州营业部 地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层 电话：0753-2185061	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87251385
• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021	• 保定营业部 地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室 电话：0312-3135300
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼 1607、1608号 电话：0315-5266603	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406 电话：0311-83075314
• 广东分公司 地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际金融中心12栋）2101、2102、2103 电话：020-39393079	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号 电话：0351-7876105	