

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

能源化工研究

——原油：美计划大规模抛储，市场向上受阻

广金期货研究月报

2022年4月3日 星期日



期货研究月报

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

原油：美计划大规模抛储，市场向上受阻

一、核心观点

3月油价呈现大开大合走势，上旬因美计划对俄石油禁运，布油一度触及每桶139美金，此后随着欧洲天然气价格暴跌，市场评估3月份俄石油产量有增无减，月底美计划释放1.8亿桶石油战略储备，油价两次宽幅下挫。

展望：油价未来关注以下几点：第一，未来仍然波动较大，市场交易的因素或事件和此前不同，交易事件对供应端带来的冲击力度更大。

第二，地缘局势风险依然存在，市场可能就要适应每桶100美金的油价，尽管多数情况下是过度炒作。

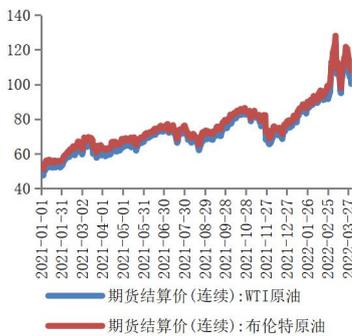
第三，关于俄乌冲突，短时间我们看到的是绝对价格的变化，拉长时间来看，油价将回归合理区间。俄乌冲突带来影响是：首先，俄罗斯石油贸易格局的变化，运送至欧洲市场的乌拉尔原油，将转卖给亚洲（特别是印度、中国市场），从长远来看，有利于亚洲地区的石油消费国；其次，欧洲柴油市场紧缺，俄柴油、取暖油产量是汽油三倍，也是欧洲市场主要供应来源，当前欧洲柴油裂解价差达到十年来最高；此外，加速欧洲绿色能源发展，这也与美国政策相符，未来更多北美LNG套利至欧洲。

第四，美国未来六个月释放1.8桶SPR，每天释放100万桶，相当于三分之一的美国剩余SPR，相当于伊朗供应的缺失量，直至6个月后，OPEC+产量全部回归市场，短期暂缓油价冲至130美金以上位置，后果是全球石油库存将没有缓冲，经合组织储备石油的调节能力将减弱。

短期来看，美计划释放SPR消息令油价上行受阻，每桶90美金位置有支撑，地缘事件未平息前，油价仍存上行动力，且波动较大。

风险因素：伊核谈判、全球疫情恶化

相关图表



相关报告

- 【周报】广金期货原油周报 20220327
- 【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

目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 一、本月市场要闻..... | 4 |
| 二、原油市场月度运行情况..... | 4 |
| 三、原油供应：OPEC+5月增产上调至43.2万桶/天..... | 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：疫情拖累，炼厂开工继续下挫..... | 8 |
| 1、公共卫生事件影响，国内主营及地炼开工均下滑..... | 8 |
| 2、俄乌战事持续，欧洲天然气价格近期走强..... | 8 |
| 3、利润与开工..... | 9 |
| 五、石油库存：美计划释放1.8亿桶SPR..... | 10 |
| 1、EIA石油库存..... | 10 |
| 2、SPR库存..... | 11 |
| 3、SC仓单..... | 11 |
| 六、价差：欧美原油月差走弱..... | 12 |
| 1、外盘月差：欧美原油月差维持Back..... | 12 |
| 2、内盘月差：SC月差坚挺..... | 12 |
| 3、内外盘：SC-Brent走强..... | 13 |
| 七、综合展望..... | 13 |
| 免责声明..... | 15 |

一、本月市场要闻

1、美国白宫发言人3月31日表示，拜登政府将在未来六个月内从美国战略石油储备中史无前例地每天释放100万桶原油，作为抑制俄罗斯对乌克兰采取军事行动后美国汽油价格飙升努力的一部分；

2、第27次欧佩克和非欧佩克部长级会议于3月31日通过视频会议举行，决定将2022年5月的月度日均总产量上调43.2万桶。2022年5月5日将举行第28次欧佩克和非欧佩克部长级会议；

3、根据船运数据跟踪机构Petro-Logistics上周发布的一份数据显示，3月份俄罗斯海上原油日均出口量达到300万桶，比2月份增加了35万桶，3月份俄罗斯成品油出口量也超过了200万桶；

4、自3月初以来，已有5批约600万桶的俄罗斯原油装载完毕，正在运往印度，预计将于4月初卸货。这相当于印度去年全年进口俄罗斯原油数量（1200万桶）的一半。

二、原油市场月度运行情况

欧美原油期货价格3月份波动剧烈，周四(3月31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100.28美元，比前一交易日下跌7.54美元/桶，跌幅7.0%，月度上涨4.76%；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年5月期货结算价每桶107.91美元，比前一交易日下跌5.54美元/桶，跌幅4.9%，月度上涨6.85%。

3月油价呈现大开大合走势，上旬因美计划对俄石油禁运，布油一度触及每桶139美金，此后随着欧洲天然气价格暴跌，市场评估3月份俄石油产量有增无减，月底美计划释放1.8亿桶石油战略储备，油价两次宽幅下挫。

图表1：原油内外盘月度价格

| 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 | 100.28 | 107.91 | 686.5 | 216920 | 25559 |
| 日变化 | -6.99% | -4.88% | 3.58% | -52181 | -1576 |
| 月变化 | 4.76% | 6.85% | 14.57% | -40926 | -12671 |

数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、原油供应：OPEC+5月增产上调至43.2万桶/天

1、欧佩克+市场

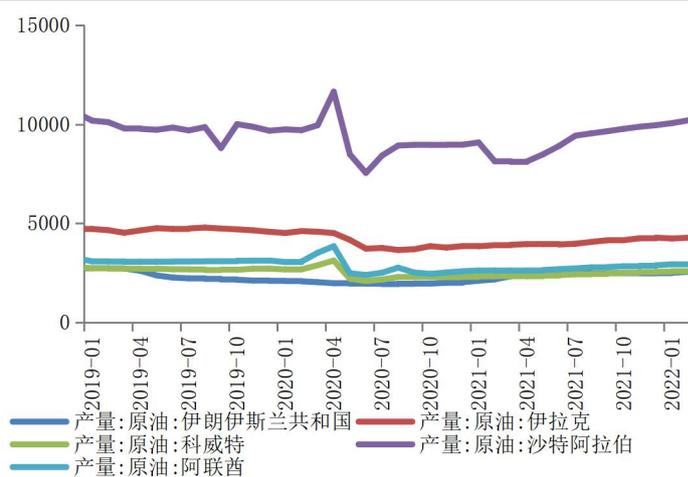
第27次欧佩克和非欧佩克部长级会议于3月31日通过视频会议举行，决定将2022年5月的月度日均总产量上调43.2万桶。2022年5月5日将举行第28次欧佩克和非欧佩克部长级会议。虽然5月增产幅度增加，但也是在5月各产油国基准线上调的基础上，因此符合市场预期。

伊朗核谈判陷入僵持，美国宣布对伊朗新的制裁，不过目前伊朗原油生产能力已经达到380万桶/天，达到制裁前水平。中东局势未有缓和态势，胡塞武装拒绝沙特主导多国联军的停火倡议。

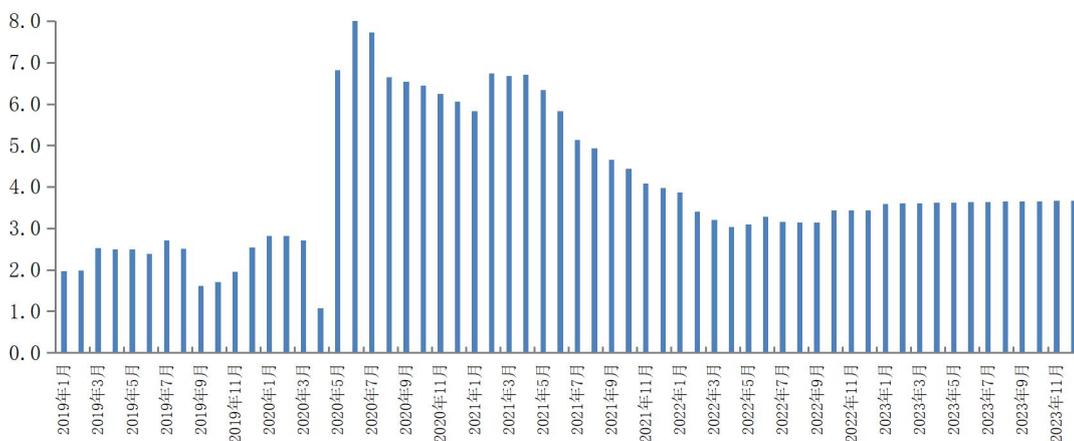
图表2：OPEC原油产量



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

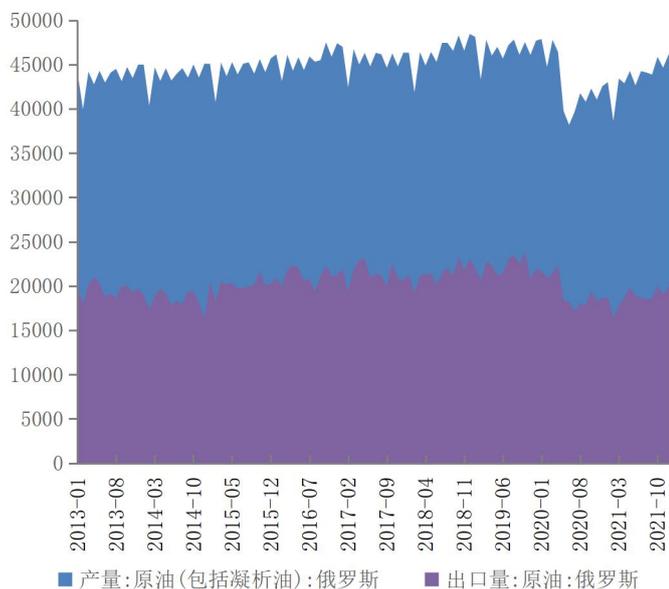
2、东欧市场

俄罗斯石油出口量不降反增。根据船运数据跟踪机构 Petro-Logistics 发布的数据显示，3月份俄罗斯海上原油日均出口量达到300万桶，比2月份增加了35万桶，3月份俄罗斯成品油出口量也超过了200万桶。

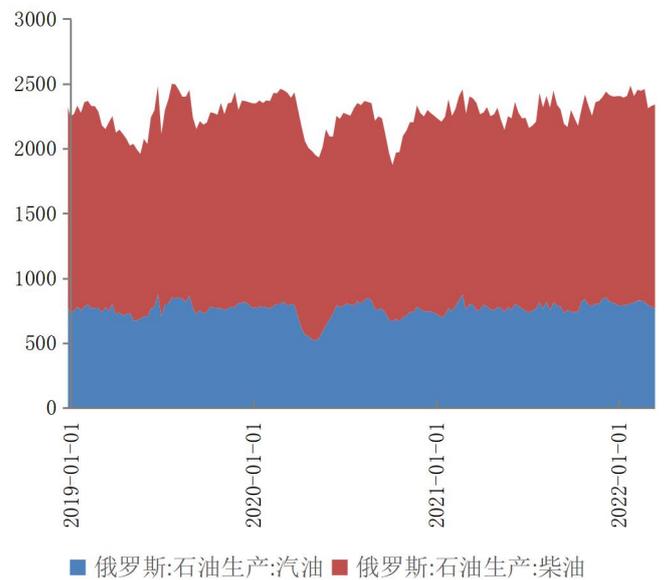
亚洲市场特别是印度低价收油，大幅增加对俄罗斯石油的进口。自3月初以来，已有5批约600万桶的俄罗斯原油装载完毕，正在运往印度，预计将于4月初卸货。这相当于印度去年全年进口俄罗斯原油数量（1200万桶）的一半。据知情人士透露，印度政府正在考虑俄罗斯提出的一项建议，即使用俄央行系统进行双边支付。

目前G7跟俄罗斯的博弈仍在继续，普京和德国、意大利总理均就天然气以卢布结算的问题进行了讨论，有消息称俄议员提议俄罗斯所有的能源和大宗商品出口都用卢布结算。此前七国集团拒绝了普京提出的用卢布购买俄罗斯能源的要求。

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

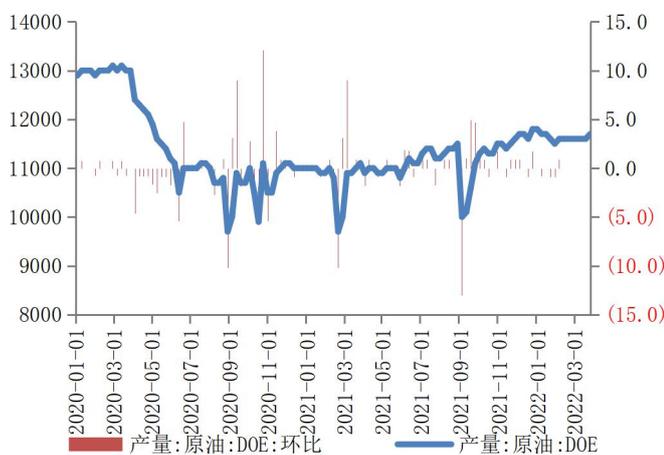
3、北美市场

美国石油战略储备继续减少,美国商业原油库存和馏分油库存增加,汽油库存下降。美国能源信息署数据显示,截止3月11日当周,美国原油库存

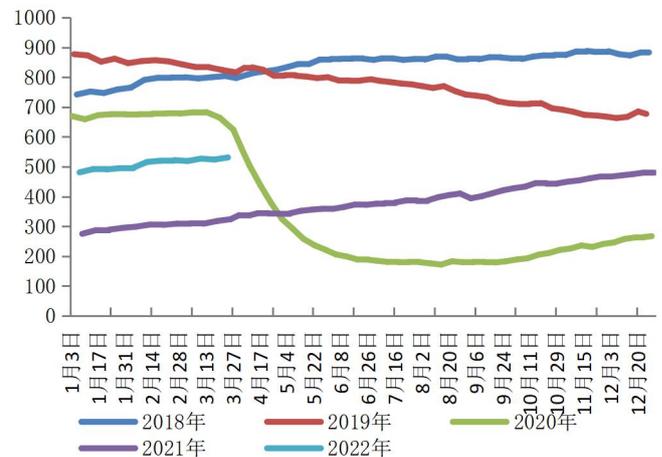
量 4.15907 亿桶，比前一周增长 435 万桶；美国汽油库存总量 2.40991 亿桶，比前一周下降 362 万桶；馏分油库存量为 1.14206 亿桶，比前一周增长 33 万桶。

美国石油和天然气钻井平台增长缓慢，3 月份美国活跃油气平台增长数量为 2020 年以来最慢月份，意味着未来几个月产量增加有限。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 4 月 1 日的一周，美国在线钻探油井数量 533 座，为 2020 年 4 月以来最高，比前周增加 2 座；比去年同期增加 196 座。

图表 7：美国原油产量



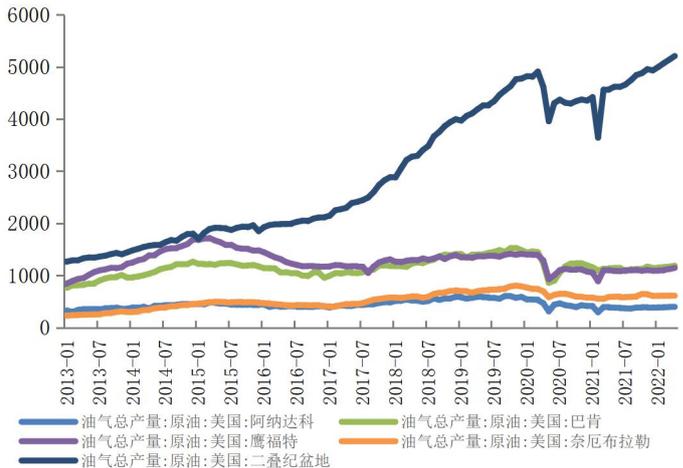
图表 8：美钻井平台数量



图表 9：美 DUC 井



图表 10：美页岩油主产区产量



数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

四、原油需求：疫情拖累，炼厂开工继续下挫

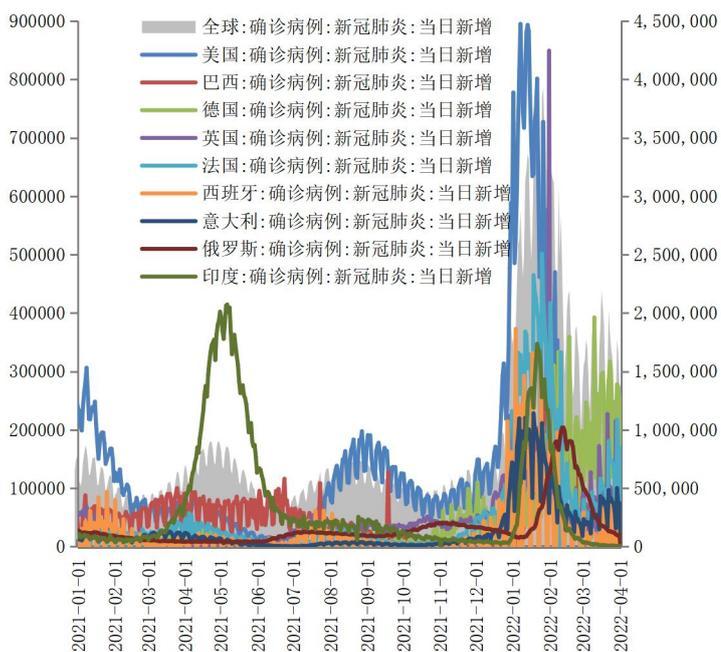
1、公共卫生事件影响，国内主营及地炼开工均下滑

受疫情拖累，部分省份施行更为严格的居家管控措施，出行减少，物流运输受限，严重拖累汽油消费，加上近期外盘原油波动剧烈，对高油价的抵触心理以及对后市的不确定性，加重了成品油市场的观望情绪。

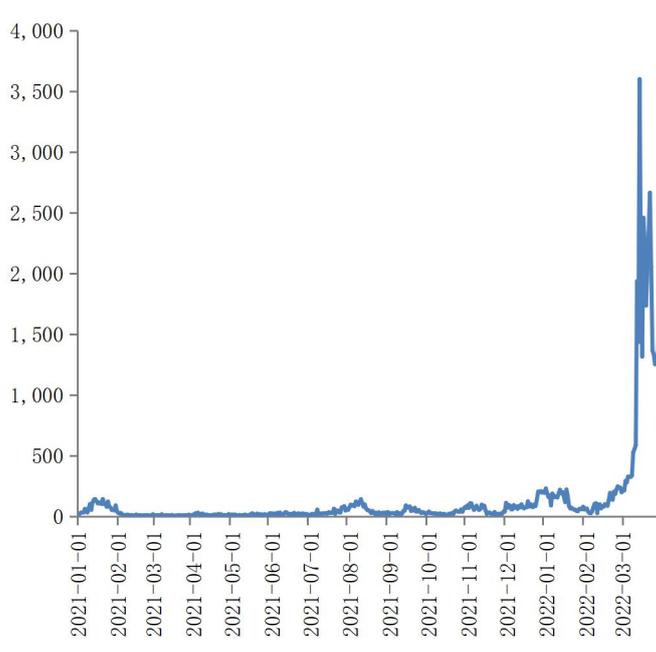
由于炼厂加工利润明显下滑，地炼以及主营炼厂开工明显下降。油价波动较大（大起大落），不利于炼厂利润积累，特别是当上游国际市场原油成本大幅抬升，下游产品因疫情原因涨幅受限。

未来关注在亚洲炼油厂4月至5月检修旺季，中国市场成品油出口政策变化，如果限制出口，亚洲市场成品油资源将紧张。

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

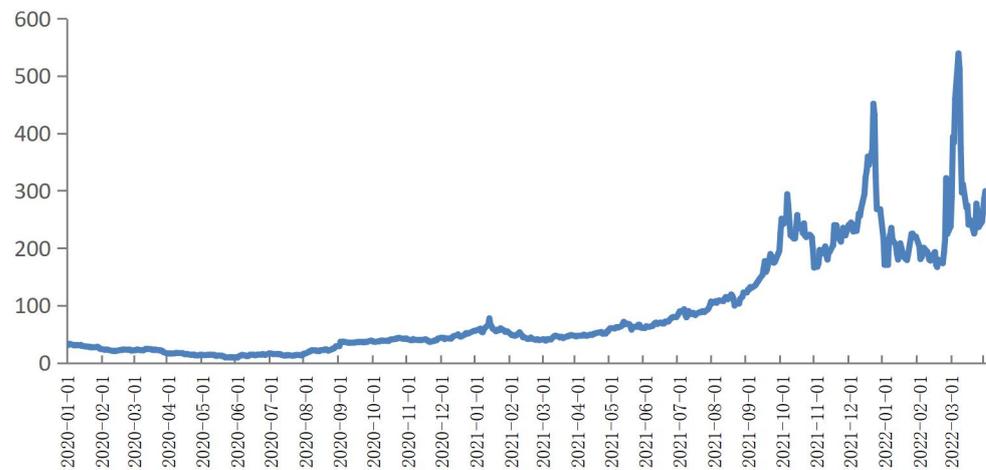
2、俄乌战争持续，欧洲天然气价格近期走强

从较长时间维度看，欧洲天然气价格从前期高点大幅回调，因天气转暖，燃烧需求明显减弱。近期价格有所走高，俄乌战争持续，七国集团拒绝普京提出用卢布购买俄罗斯能源的要求，加之俄罗斯停止了通过亚马尔-欧洲天然气管道向德国的天然气输送，欧洲天然气价格受支撑。

截至2022年3月31日，ICE英国天然气期货结算价在299.32便士/色姆，较上一交易日上涨4.4%，月度上涨25.9%。

俄乌冲突带来的远期影响，首先、俄罗斯石油贸易格局的变化，运送至西方乌拉尔原油，转卖给亚洲，卢克石油曾经以贴水布伦特31美金价格卖出10万吨乌拉尔原油，利于亚洲买家；第二，欧洲柴油市场紧缺，俄柴油、取暖油产量是汽油三倍，也是欧洲市场主要供应来源，欧洲柴油裂解价差拉至近十年最高水平。

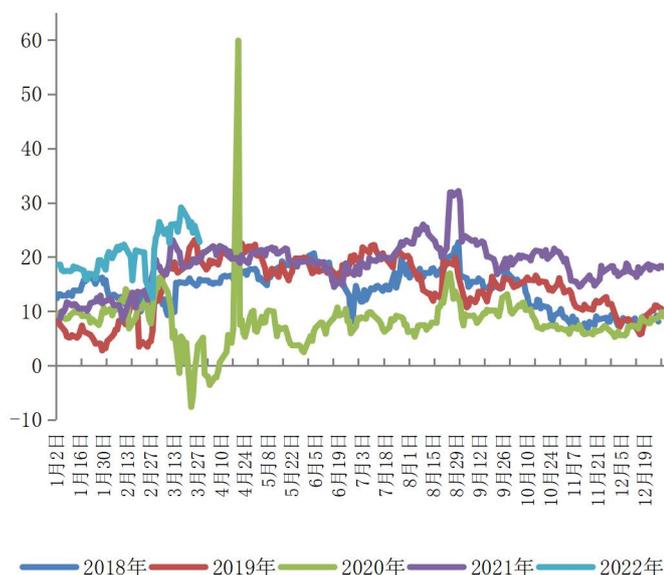
图表 13: ICE 英国天然气期货



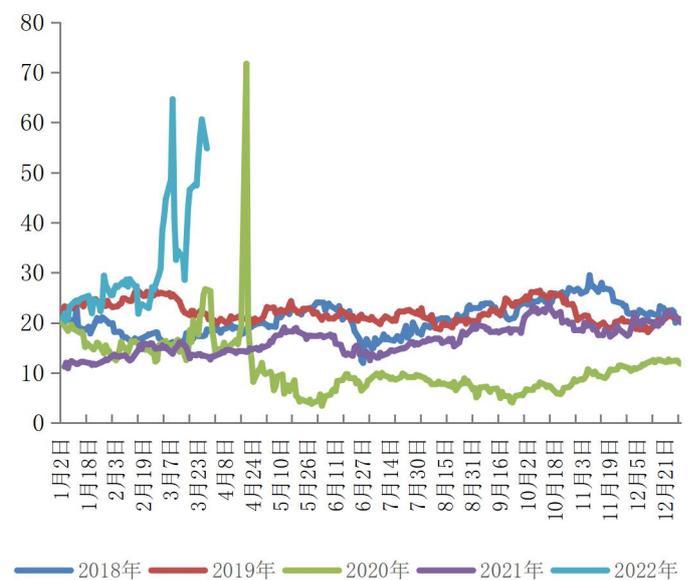
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、利润与开工

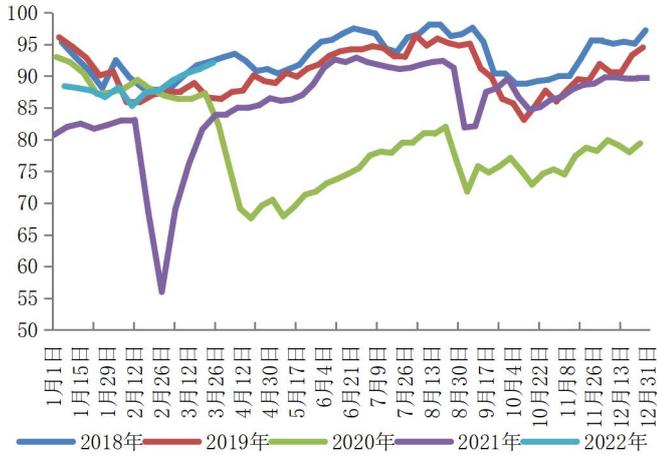
图表 14: 美汽油裂解价差



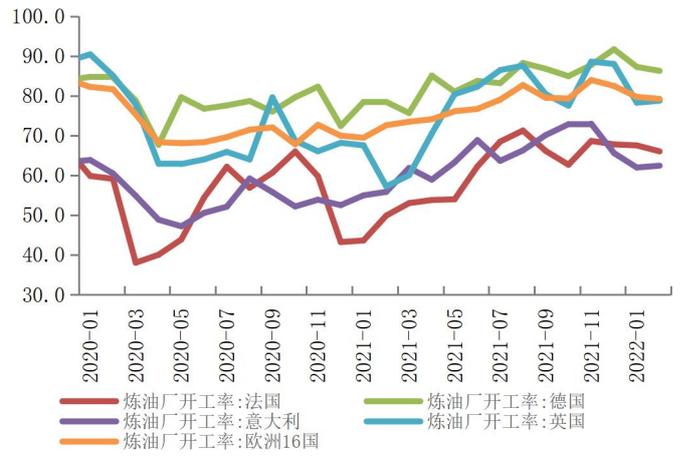
图表 15: 美柴油裂解价差



图表 16: 美炼厂开工



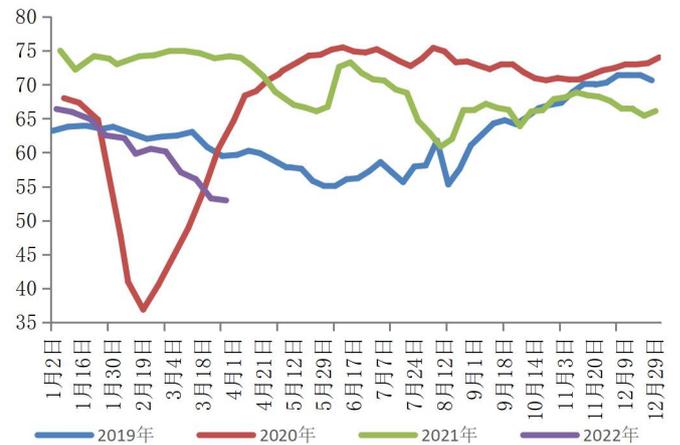
图表 17: 欧洲炼厂开工



图表 18: 中国地炼炼油利润



图表 19: 中国地炼开工

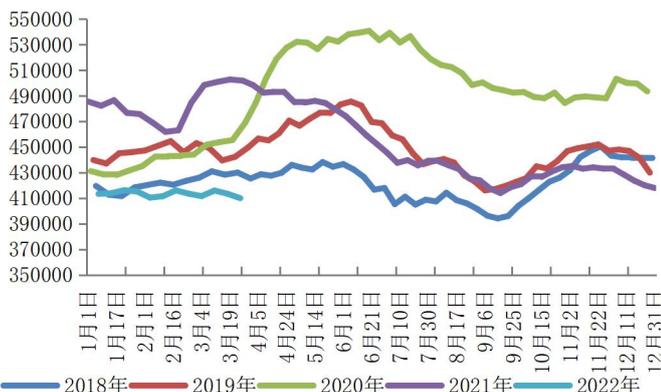


数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

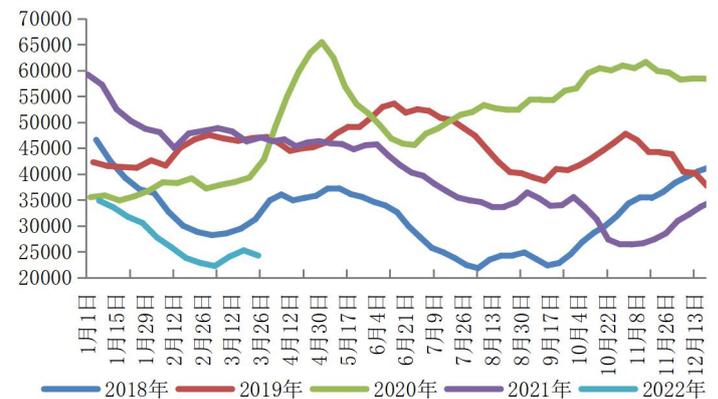
五、石油库存: 美计划释放 1.8 亿桶 SPR

1、EIA 石油库存

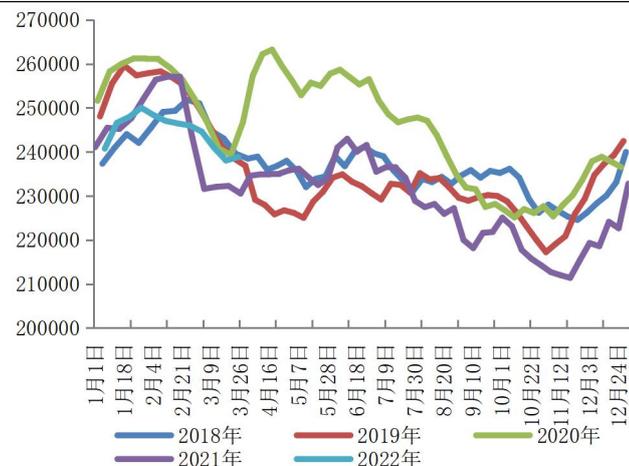
图表 20: 美商业原油库存



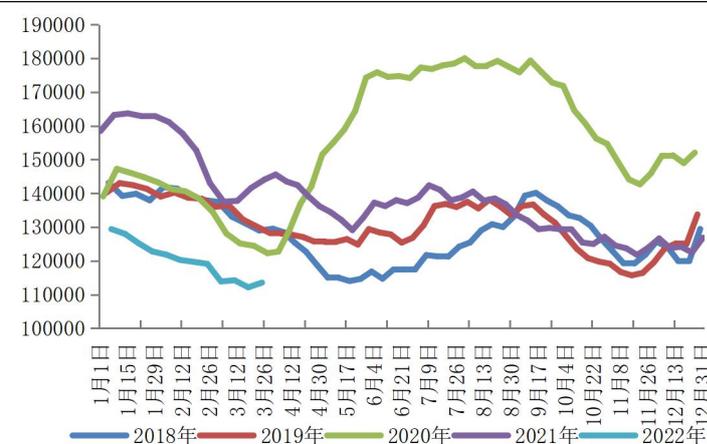
图表 21: 俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



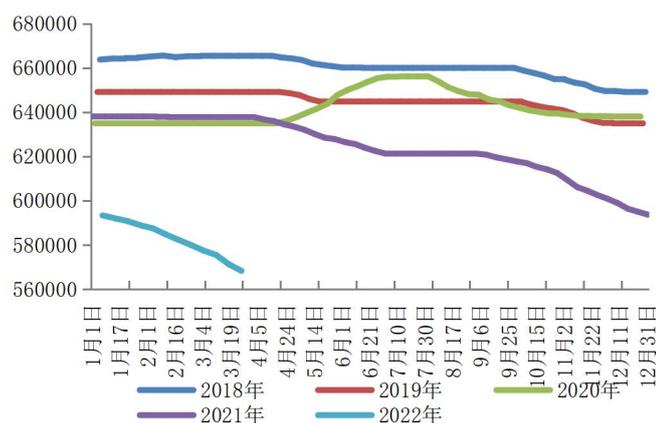
图表 23: 美馏分油库存



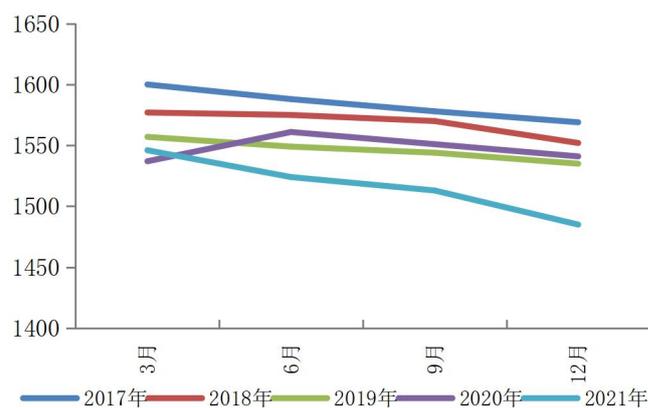
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



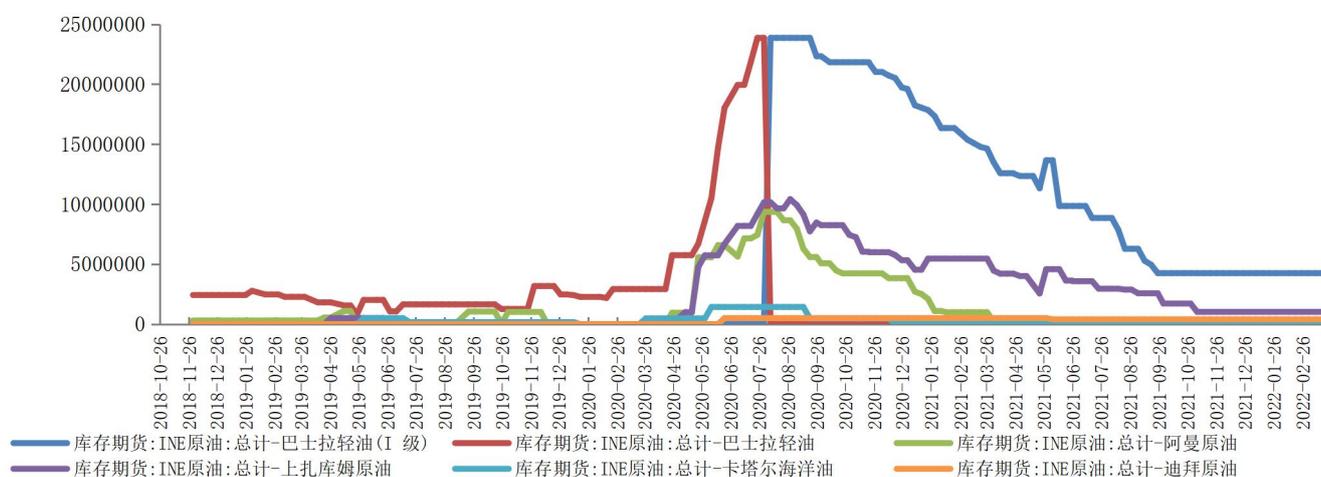
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



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

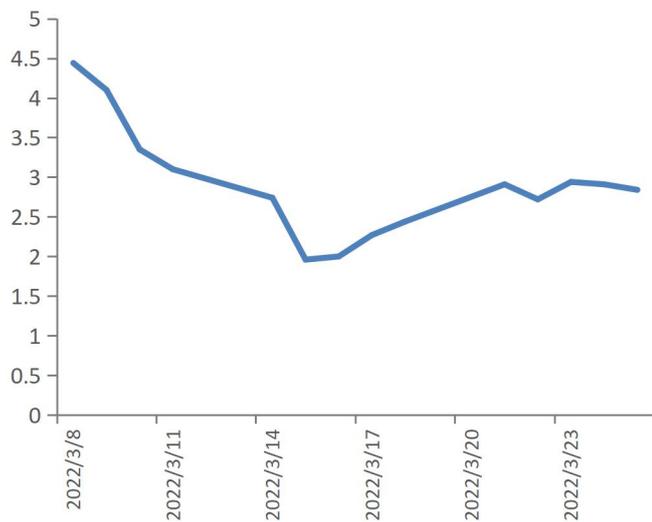


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

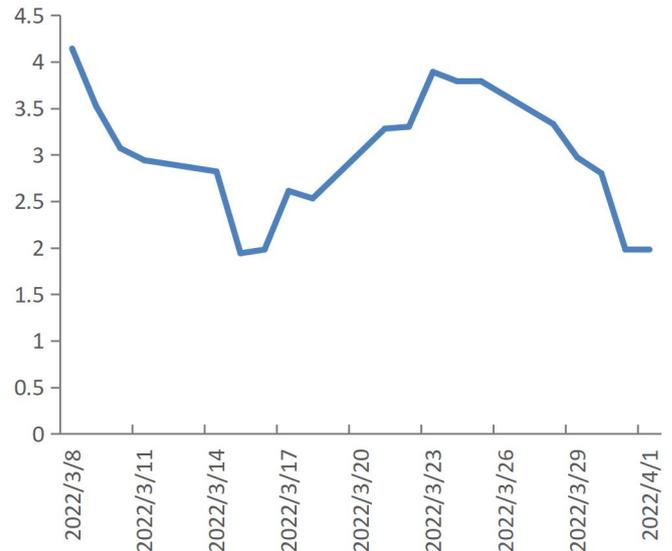
六、价差：欧美原油月差走弱

1、外盘月差：欧美原油月差维持 Back

图表 27：WTI 月间价差 (M+1)



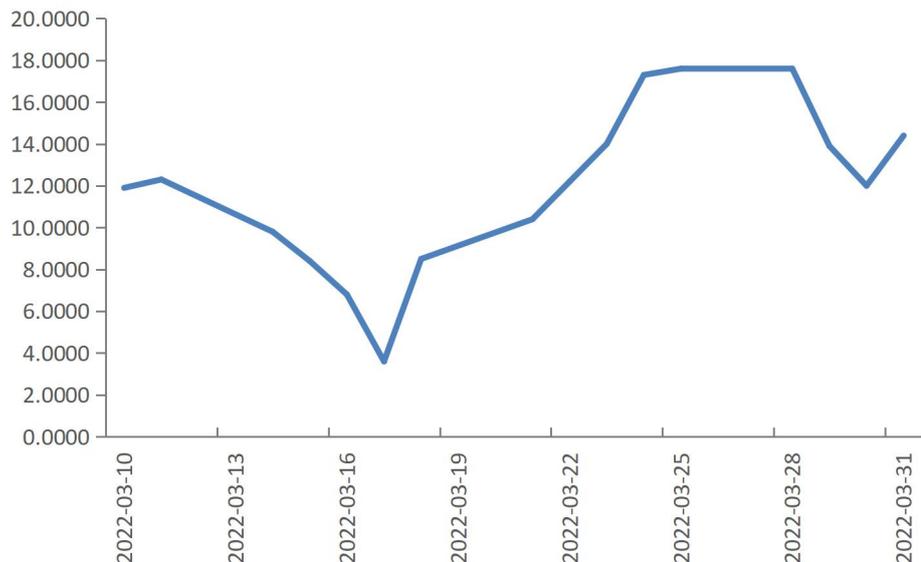
图表 28：Brent 月间价差 (M+1)



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、内盘月差：SC 月差坚挺

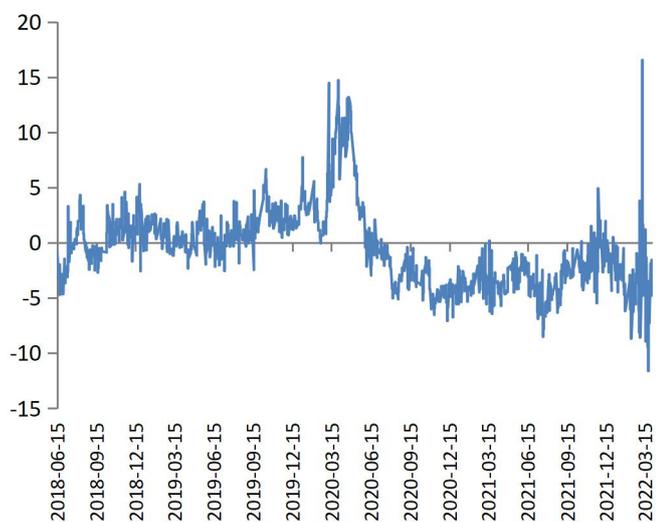
图表 29：SC 月间价差 (M+1)



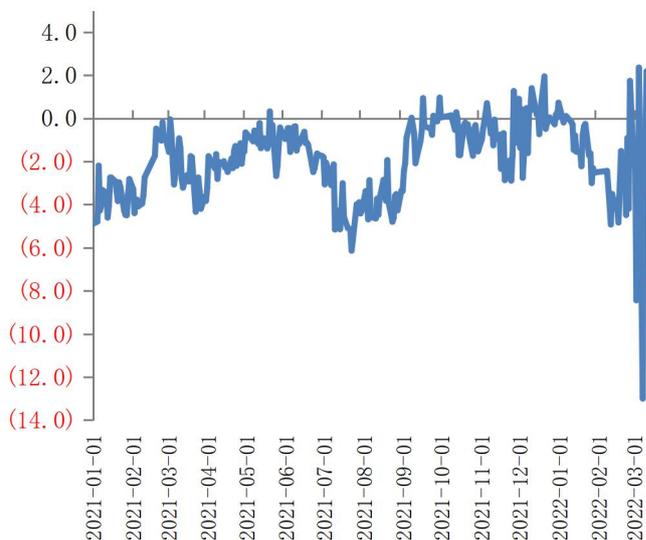
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、内外盘：SC-Brent 走强

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

油价未来关注以下几点：第一，未来仍然波动较大，市场交易的因素或事件和此前不同，交易事件对供应端带来冲击力度更大。

第二，地缘局势风险依然存在，市场可能就要适应每桶 100 美金的油价，尽管多数情况下是过度炒作。

第三，关于俄乌冲突，短时间我们看到的是绝对价格的变化，拉长时间来看，油价将回归合理区间。俄乌冲突带来影响是：首先，俄罗斯石油贸易格局的变化，运送至欧洲市场的乌拉尔原油，将转卖给亚洲（特别是印度、中国市场），从长远来看，有利于亚洲地区的石油消费国；其次，欧洲柴油市场紧缺，俄柴油、取暖油产量是汽油三倍，也是欧洲市场主要供应来源，当前欧洲柴

油裂解价差达到十年来最高；此外，加速欧洲绿色能源发展，这也与美国政策相符，未来更多北美 LNG 套利至欧洲。

第四，美国未来六个月释放 1.8 桶 SPR，每天释放 100 万桶，相当于三分之一的美国剩余 SPR，相当于伊朗供应缺失量，直至 6 个月后，OPEC+产量全部回归市场，短期暂缓油价冲至 130 美金以上位置，后果是全球石油库存将没有缓冲，经合组织储备石油的调节能力将减弱。

短期来看，美计划释放 SPR 消息令油价上行受阻，每桶 90 美金位置有支撑，地缘事件未平息前，油价仍存上行动力，且波动较大。

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

| | |
|---|---|
| <p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p> | <p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p> |
| <p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p> | <p>• 山东分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0531-55554330</p> |
| <p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p> | <p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p> |
| <p>• 福州营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0591-87800021</p> | <p>• 保定营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0312-3135300</p> |
| <p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼 1607、1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p> | <p>• 河北分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0311-83075314</p> |
| <p>• 广东分公司</p> <p>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</p> <p>电话：020-39393079</p> | <p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p> |
| <p>• 太原营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0351-7876105</p> | |