

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

能源化工研究

——原油：IEA 大规模释储，油市面临阻力

广金期货研究周报

2022 年 4 月 10 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

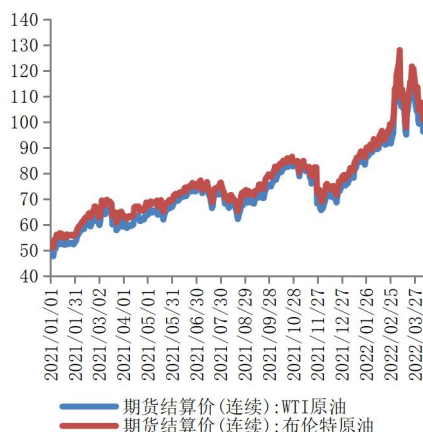
期货从业资格：F03095619

投资咨询资格：Z0017388

邮箱：machen@gzjqh.com

座机：020-88523420

相关图表



相关报告

【月报】广金期货原油月报-美计划大规模抛储，市场向上受阻
20220403

【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

原油：IEA 大规模释储，油市面临阻力

一、核心观点

一周以来，国际能源署 IEA 成员国同意在美国宣布释放 1.8 亿桶 SPR 的基础上再释放 6000 万桶原油储备，以缓解制裁俄罗斯的供应紧缺，美联储偏鹰派预期提振美元，打压大宗商品价格，油价连续两周下滑。

展望：EIA 释放 2.4 亿桶石油战略储备对油市的压力是暂时的，原因有二：第一，国际能源署成员国联合释放的 2.4 亿桶战略储备未来分阶段再回购的；第二，全球剩余石油库存越来越少，成员国调节供需差的能力减弱，夏季用油高峰到来，油市面临较大冲击。

供应端调节能力较弱，OPEC+按部就班增产，不愿提升增产步伐（闲置产能限制）；美国原油产量增长较缓慢，供应弹性小，由于油田中劳动力严重短缺，钻井数增长低于预期，加上近年来极寒、风暴等自然灾害出现概率增加，四季度能否达到 1200 万桶/天仍不确定。

俄乌战事持续，演变成持久战将对石油消费造成影响，一是两国石油消费受限，二是高油价产生一定的负反馈。国内石油需求暂时受疫情影响，远期将恢复，且中国也在低价收购俄罗斯石油。另外，因天然气价格高企、资源偏紧，成本及物流问题将提振燃料油市场。

短期来看，EIA 计划释放 SPR，美联储进一步加息缩表临近，大宗商品承压，油价上行受阻，但油价大幅下行的基础并不存在，价格会以更高的波动率进行震荡。

风险因素：伊核谈判取得实质性进展、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：4月俄石油产量跌4%-5%.....	5
1、欧佩克+市场.....	5
2、东欧市场.....	6
3、北美市场.....	7
四、原油需求：关注夏季需求回归.....	8
1、国内主营炼厂利润明显下滑.....	8
2、欧洲天然气价格高位震荡.....	8
3、利润与开工.....	9
五、石油库存：IEA计划释放2.4亿桶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：欧美原油月差接近平水.....	12
2、内盘月差：SC月差走弱.....	12
3、内外盘：SC-Brent价差持稳.....	13
七、综合展望.....	13
免责声明.....	15

一、本周市场要闻

1、国际能源署成员国同意在美国上周宣布释放 1.8 亿桶的基础上再释放 6000 万桶紧急原油储备，以帮助压低燃料价格。据日本共同社报道，日本将从国家和私人储备中释放 1500 万桶石油；

2、路透社援引欧盟执行委员会主席的话说，欧盟正在对俄罗斯制定更多的制裁措施，包括石油进口。英国还敦促七国集团和北约国家就逐步停止从俄罗斯进口石油和天然气的时间表达成一致。然而，欧盟一直没有加入美国 and 英国禁止从俄罗斯进口石油的行列；

3、据国际文传电讯社：俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯 4 月石油产量环比下降 4%-5%；

4、美国第一批 9000 万桶储备石油将在 5 月至 7 月期间投放市场，包括此前已经计划在 5 月投放市场的 2000 万桶石油。美国能源部说，另外 9000 万桶石油将在 8 月至 10 月期间释放。

二、原油市场周度运行情况

欧美原油期货价格延续下跌趋势，周五(4月8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 98.26 美元，比前一交易日上涨 2.23 美元/桶，涨幅 2.3%，周度跌 1.02%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2022 年 6 月期货结算价每桶 102.78 美元，比前一交易日上涨 2.20 美元/桶，涨幅 2.2%，周度跌 1.54%。

一周以来，国际能源署 IEA 成员国同意在美国宣布释放 1.8 亿桶 SPR 的基础上再释放 6000 万桶原油储备，以缓解制裁俄罗斯的供应紧缺，美联储偏鹰派预期提振美元，打压大宗商品价格，油价连续两周下滑。

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	98.26	102.78	617.5	228551	29833
日变化	2.32%	2.19%	-4.53%	-17931	1277
周变化	-1.02%	-1.54%	-6.83%	-40550	2698

数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

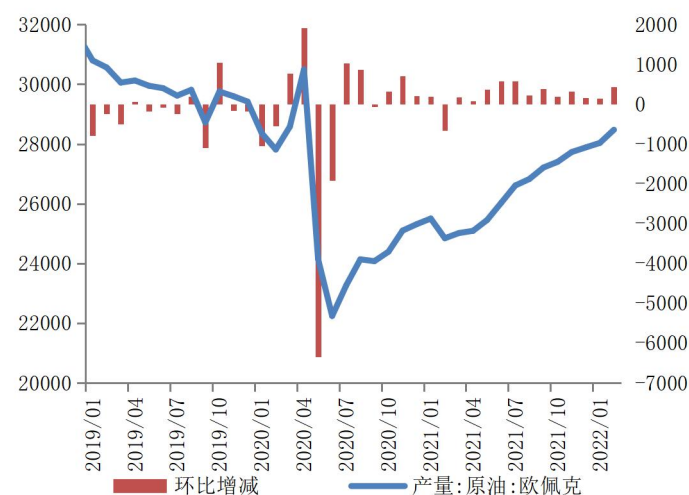
三、原油供应：4月俄石油产量跌4%-5%

1、欧佩克+市场

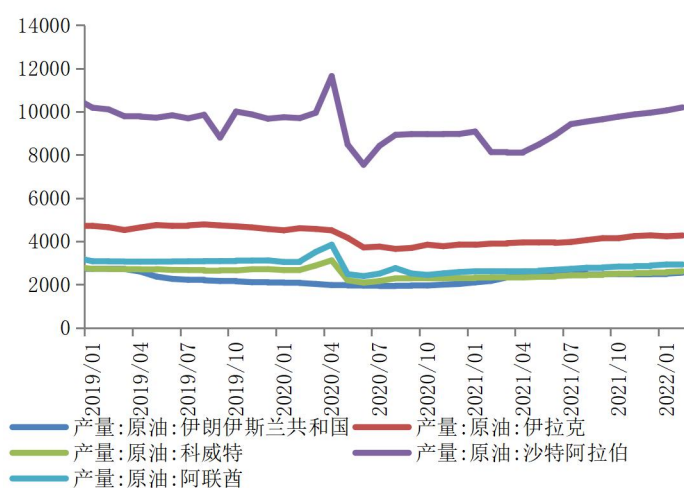
根据欧佩克网站公布的5月份减产联盟配额详细表显示，5月份该联盟原油总产量限制在每日4212.6万桶，其中欧佩克10个有配额的成员国原油日产量限制在2558.9万桶，非欧佩克10国原油日产量1653.7万桶。沙特阿拉伯和俄罗斯原油日产量各控制在1054.9万桶，两国日均总产量占该限制产量联盟全部控制量50%，其他18国原油日产量配额占总产量配额50%。

伊朗核谈判僵持中，内部分歧较大。伊朗产量回归市场只是时间问题，关注回归进程，夏季前回归，加之SPR释放，或扭转供需格局。伊朗国家石油公司NICO积极联系日韩买家，为其陆上及海上浮仓石油寻找销售渠道。

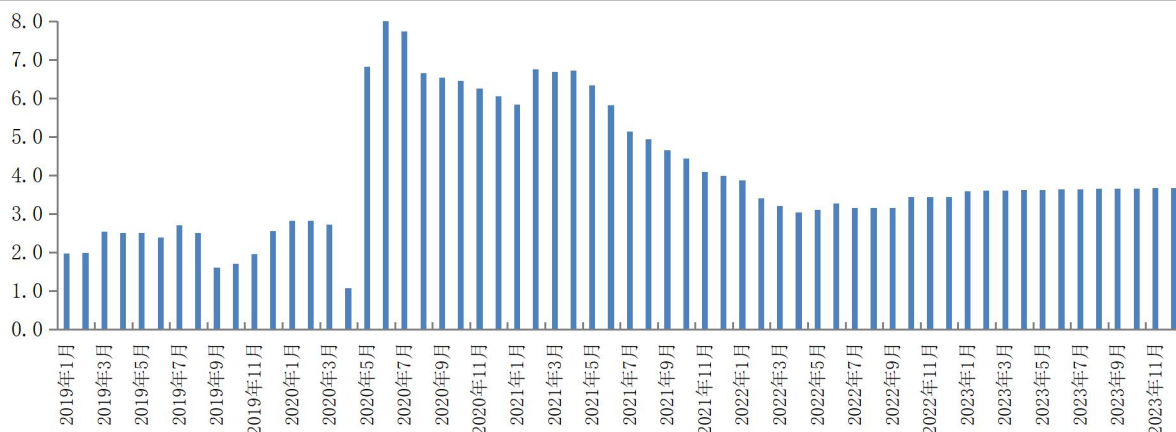
图表2：OPEC原油产量



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

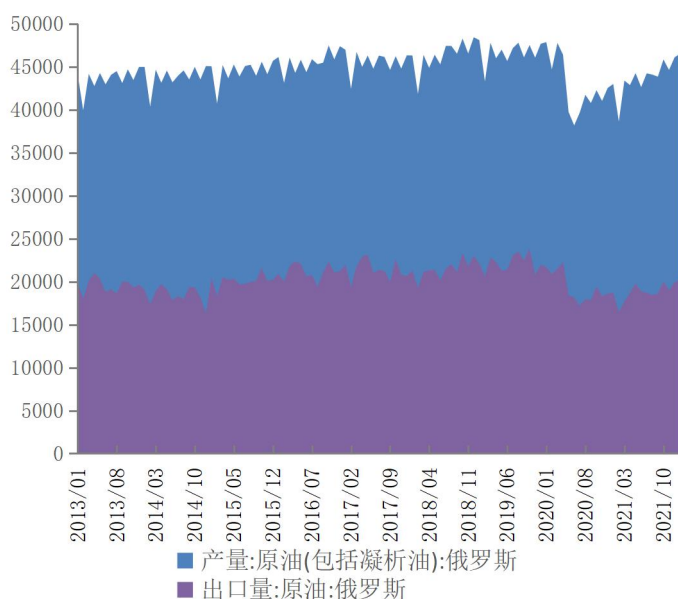
3月9日，美国总统拜登宣布禁止进口俄罗斯石油，随后英国跟进，但实际上石油禁令是在4月22日生效。3月来看，俄罗斯石油产量和出口并未受到太大影响。3月俄罗斯石油出口量不降反增，海上原油日均出口量达到300万桶，比2月份增加了35万桶，成品油出口量超过了200万桶。3月石油产量1101万桶/日，较2月仅跌0.6%，由于俄罗斯天然气工业公司在西伯利亚工厂发生火灾，阻碍部分凝析油生产。

进入4月俄罗斯石油产量开始实质性下降，但也并未像IEA预测的4月份供应量减少300万桶/天，4月1-6日，俄罗斯石油产量1052万桶/天，较3月平均水平低50万桶/天。

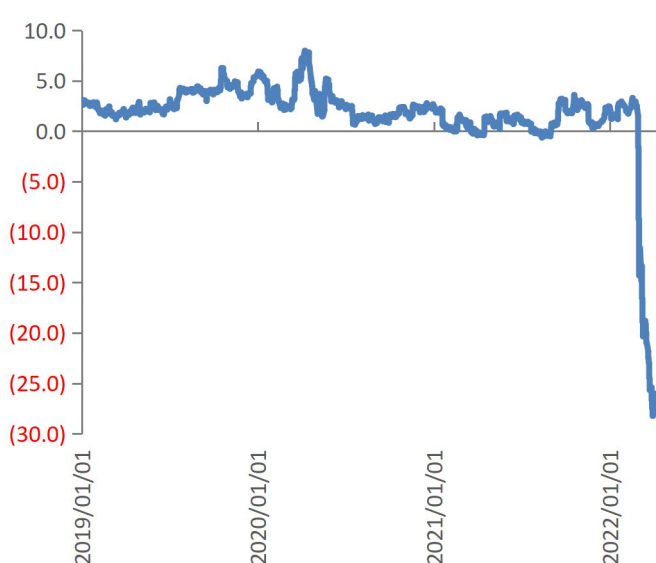
俄罗斯降负缓慢、欧美贸易商绕开俄罗斯石油，造成后果是俄罗斯石油库存上升至警戒水位。据悉，俄罗斯斯塔伊夫炼油厂因产品库存过剩而关闭，该炼油厂产量为15万桶/日。

俄罗斯折价销售石油利好亚洲买家，印度低价收油，4月初卸货600万桶俄罗斯石油相当于印度去年全年进口俄罗斯原油数量的一半。山东地炼用人民币购买俄罗斯ESPO原油。目前俄罗斯现货原油溢价仍呈现超级负贴水。

图表 5：俄罗斯原油产量及出口



图表 6：ESPO 原油现货贴水



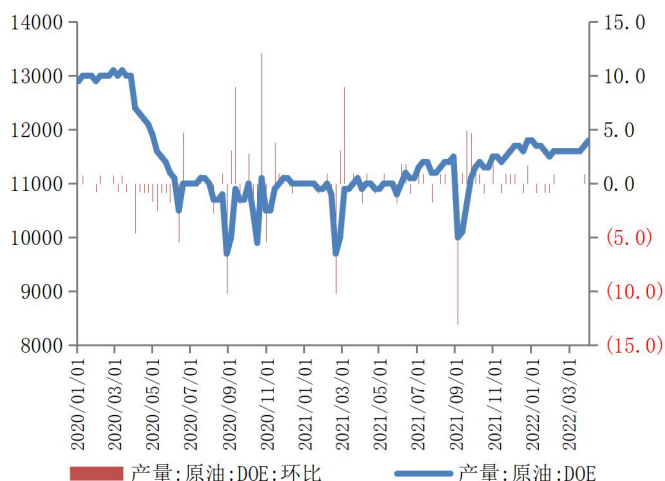
数据来源：俄罗斯能源部，广州金控期货研究中心

3、北美市场

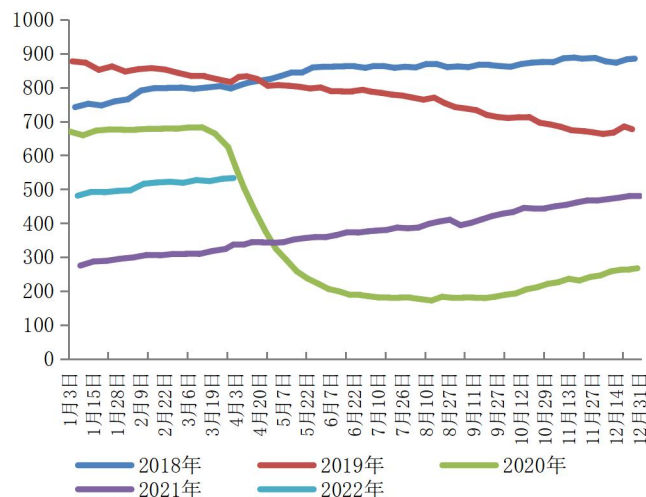
截止4月2日当周，美国原油日均产量1180万桶，为2021年12月31日当周以来最高；比前周日均产量增加10万桶，比去年同期日均产量增加90.0万桶；截止4月2日的四周，美国原油日均产量1167.5万桶，比去年同期高6.4%。

美国石油和天然气钻井平台继续增加。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8日的一周，美国在线钻探油井数量546座，为2020年4月以来最高，比前周增加13座；比去年同期增加209座。

图表7：美国原油产量



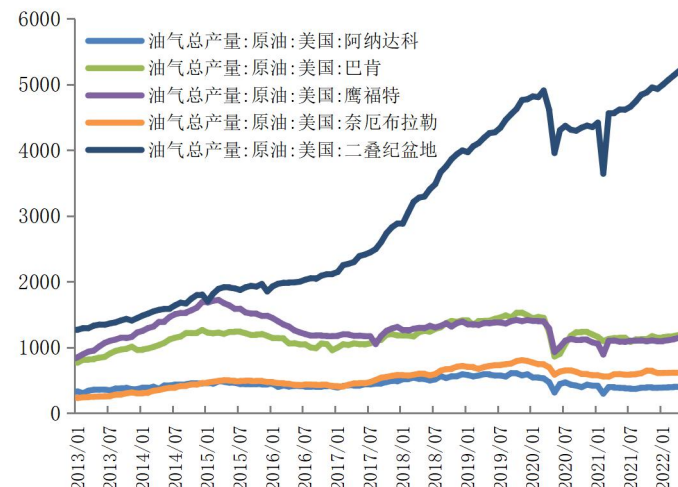
图表8：美钻井平台数量



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：关注夏季需求回归

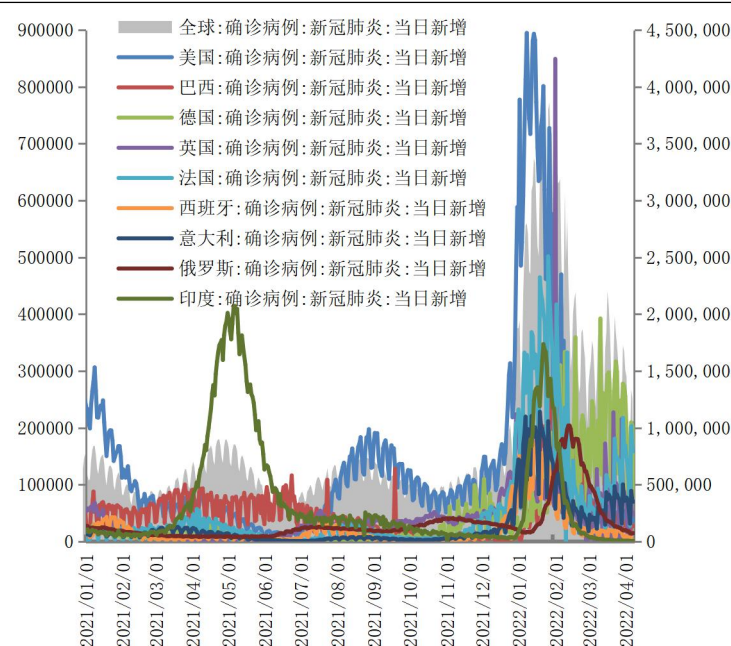
1、国内主营炼厂利润明显下滑

多数国家和地区石油需求已经恢复至疫情前水平，进入5月份汽油消费旺季来临，特别关注在全球商业石油库存、SPR均处于低位的状态下的夏季石油消费。沙特阿拉伯大幅度上调对亚洲和美国供应的各类原油官方销售价表明后市消费偏乐观。

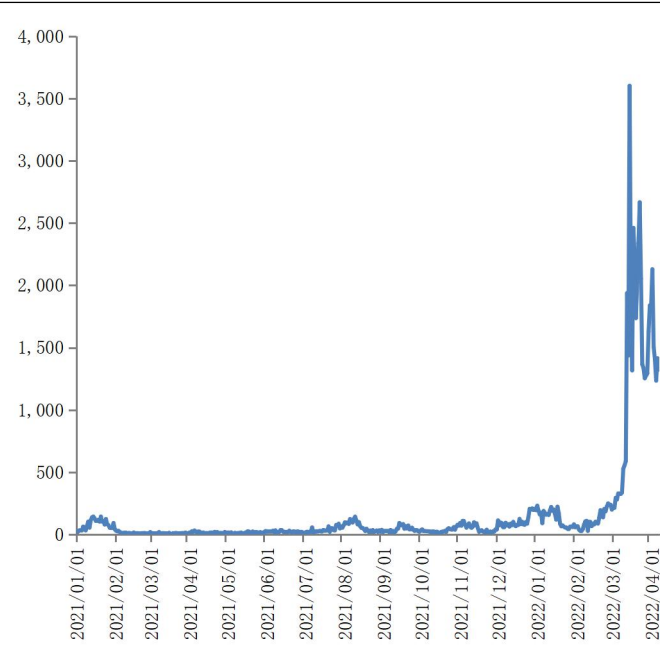
国内市场，国内各地疫情仍影响人们出行，汽油需求疲弱，疫情持续影响物流运输，户外工程需求相对稳定，但柴油需求增量有限，短期成品油需求较为疲软。

炼厂加工利润明显下滑，油价波动较大（大起大落），不利于炼厂利润积累，特别是主营炼厂，主营加工利润有正转负。地炼开工低位徘徊，与加工利润以及产能缩减有关。

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

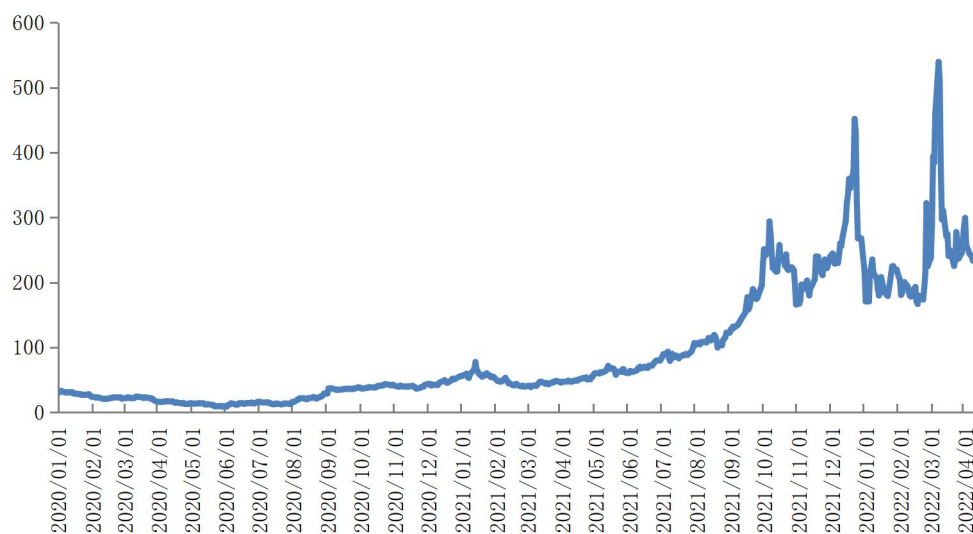
2、欧洲天然气价格高位震荡

欧盟正在讨论对俄罗斯制定更多的制裁措施，包括石油和煤炭进口，并未包含天然气。地缘风险存在，天然气价格高位持续，油价亦是如此。

截至 2022 年 4 月 7 日，ICE 英国天然气期货结算价在 233.49 便士/色姆，较上一交易日跌 2.5%，月度下滑 56.7%。

欧洲天然气高位影响：1、美国及中东 LNG 套利船涌入；2、加氢成本增加，相对应的下游产品加氢汽油、加氢柴油、低硫燃油的加工成本增加；3、欧洲柴油的紧缺，欧洲柴油裂解价差飙升，三季度炼厂秋季检修，四季度用油高峰，将激化柴油供需矛盾。

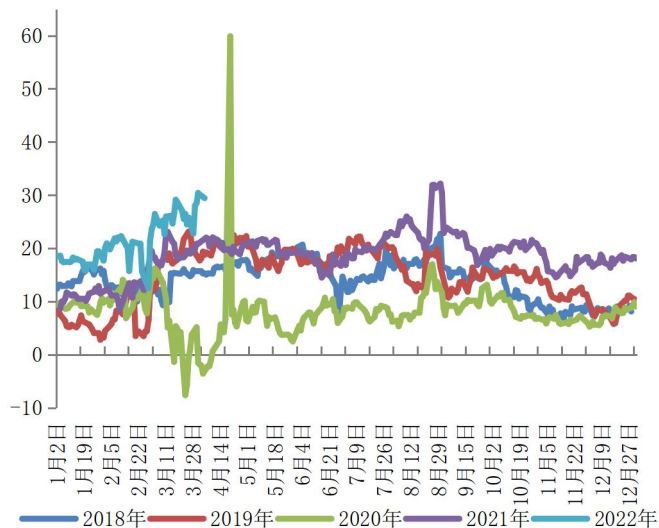
图表 13：ICE 英国天然气期货



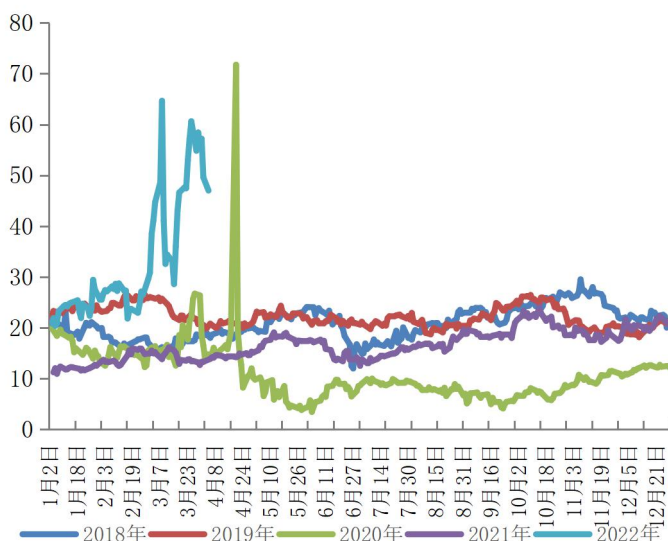
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、利润与开工

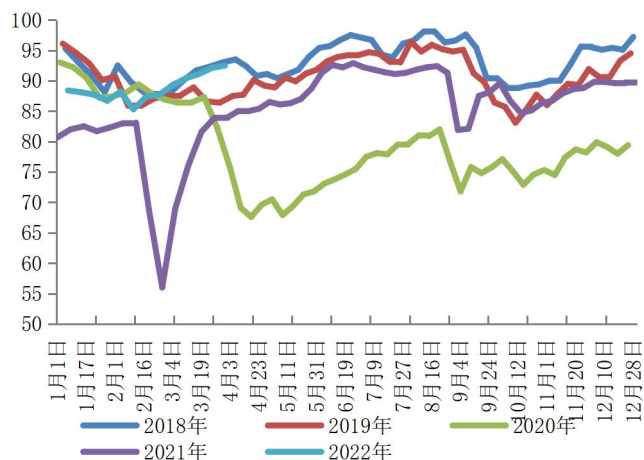
图表 14：美汽油裂解价差



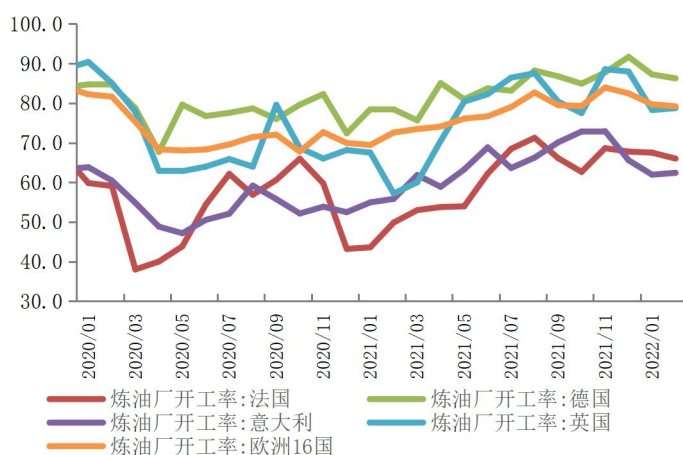
图表 15：美柴油裂解价差



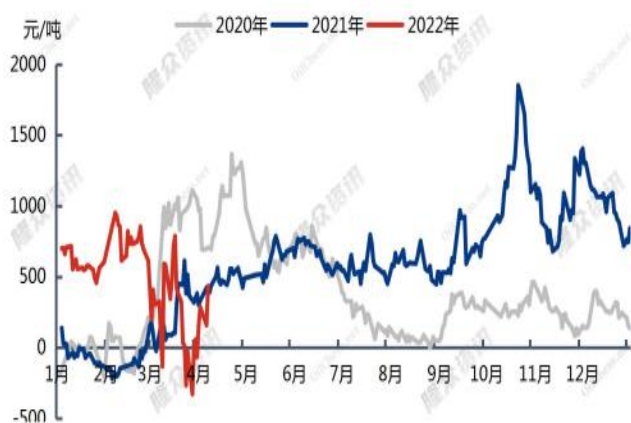
图表 16：美炼厂开工



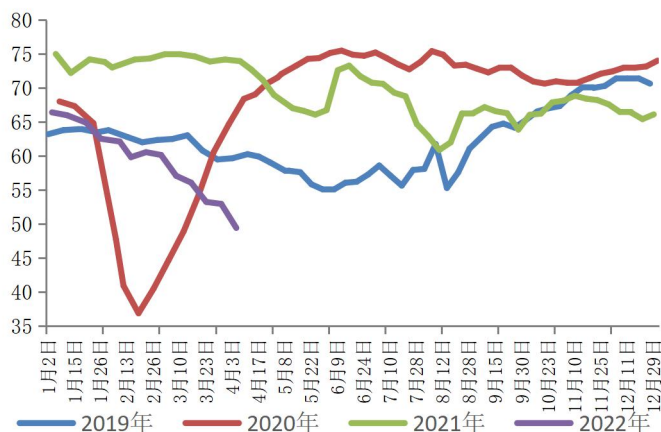
图表 17：欧洲炼厂开工



图表 18：中国地炼炼油利润



图表 19：中国地炼开工

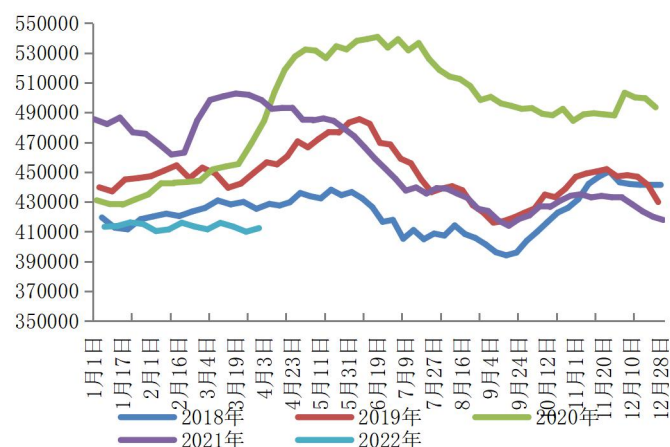


数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

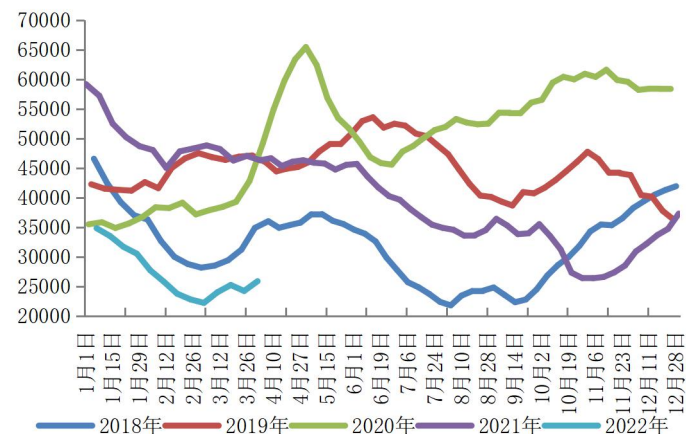
五、石油库存：IEA 计划释放 2.4 亿桶 SPR

1、EIA 石油库存

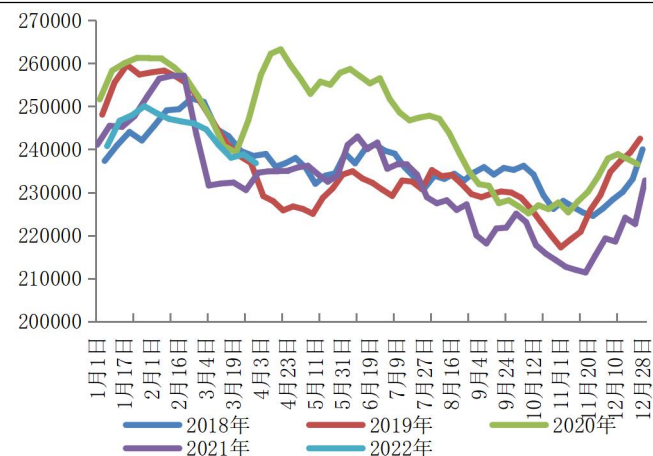
图表 20：美商业原油库存



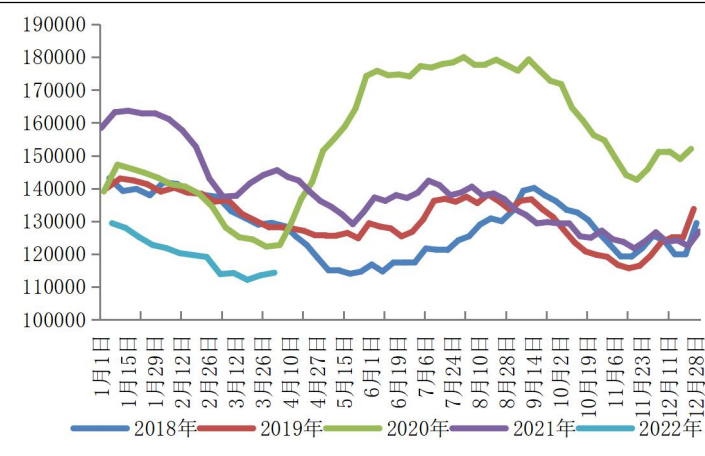
图表 21：俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



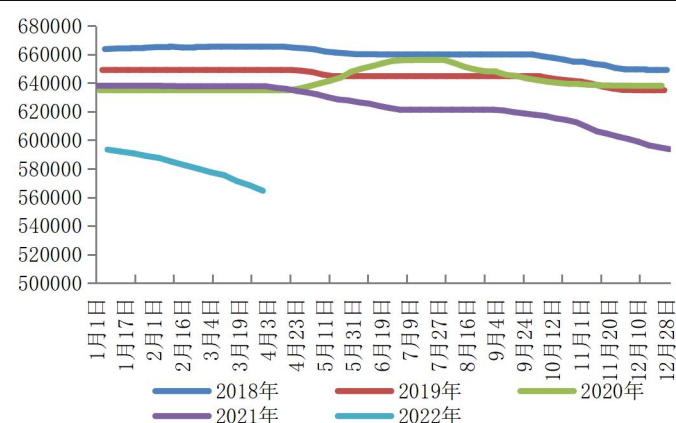
图表 23: 美馏分油库存



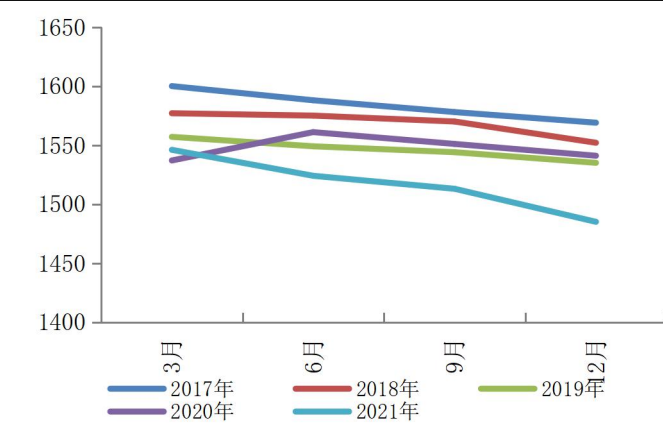
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



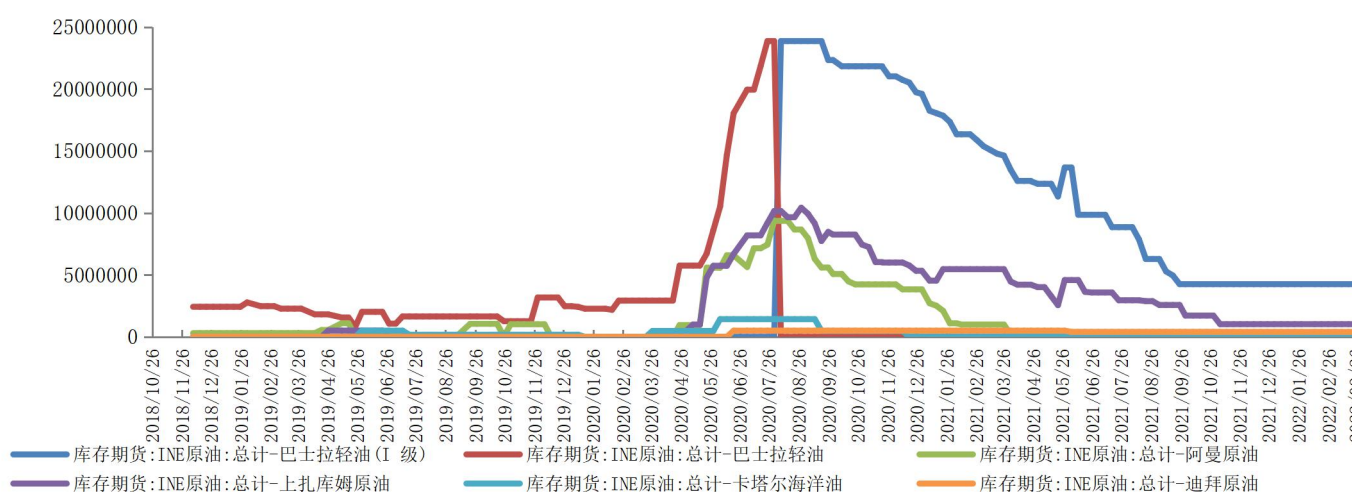
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



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

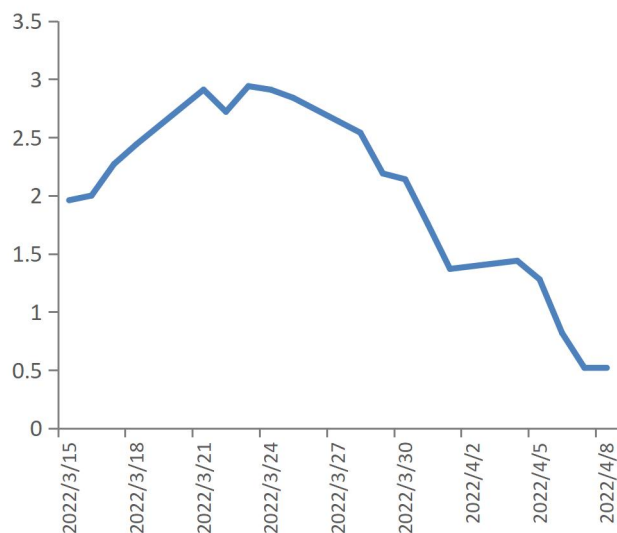


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

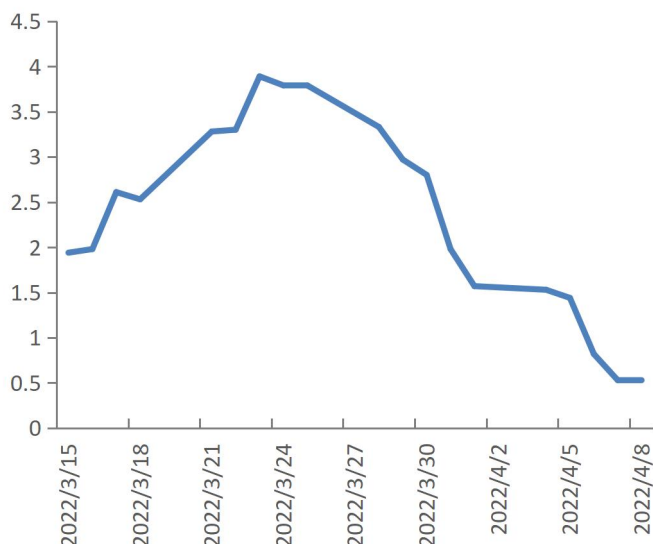
六、价差：欧美原油月差走弱

1、外盘月差：欧美原油月差接近平水

图表 27: WTI 月间价差 (M+1)



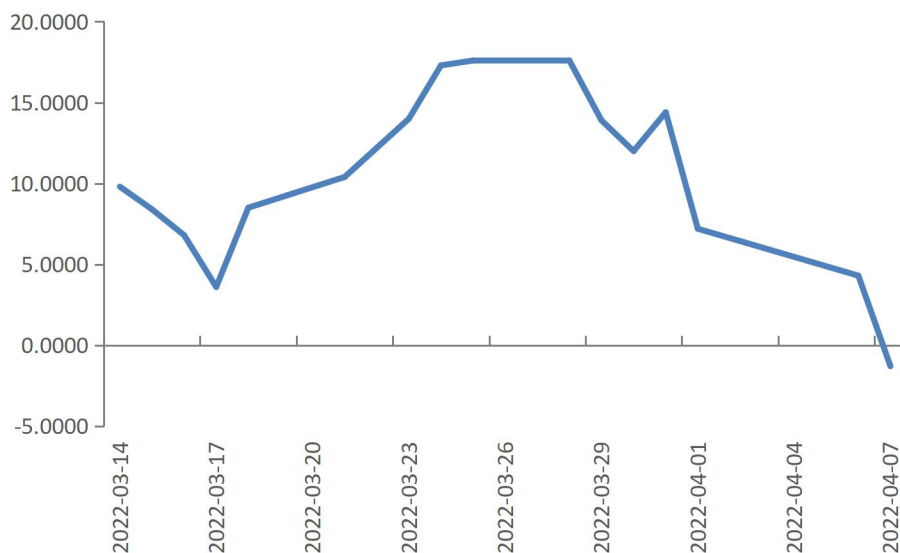
图表 28: Brent 月间价差 (M+1)



数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、内盘月差：SC 月差走弱

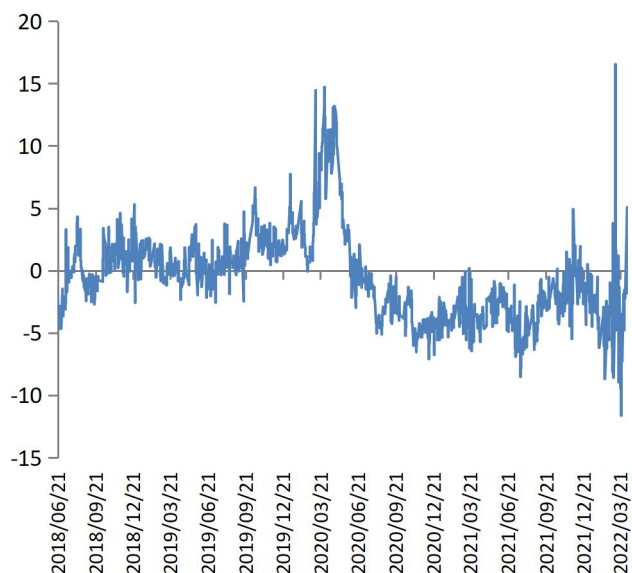
图表 29: SC 月间价差 (M+1)



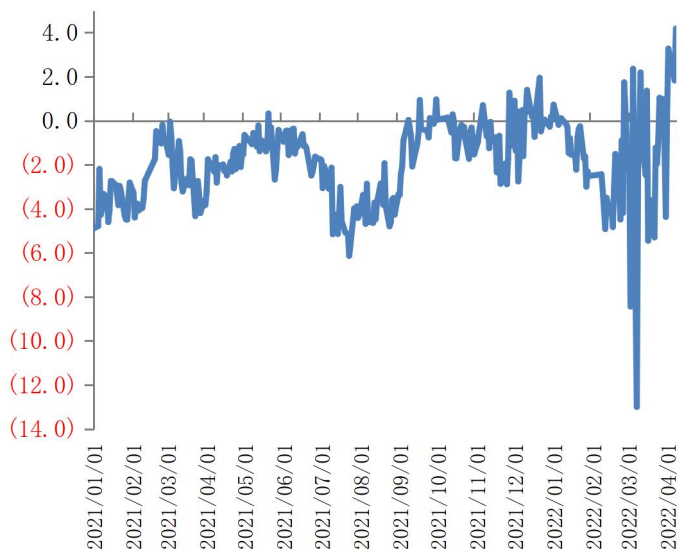
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、内外盘：SC-Brent 价差持稳

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

EIA 释放 2.4 亿桶石油战略储备对油市的压力是暂时的，原因有二：第一，国际能源署成员国联合释放的 2.4 亿桶战略储备未来分阶段再回购的；第二，全球剩余石油库存越来越少，成员国调节供需差的能力减弱，夏季用油高峰到来，油市面临较大冲击。

供应端调节能力较弱，OPEC+按部就班增产，不愿提升增产步伐（闲置产能限制）；美国原油产量增长较缓慢，供应弹性小，由于油田中劳动力严重短缺，钻井数增长低于预期，加上近年来极寒、风暴等自然灾害出现概率增加，四季度能否达到 1200 万桶/天仍不确定。

俄乌战事持续，演变成持久战将对石油消费造成影响，一是两国石油消费受限，二是高油价产生一定的负反馈。国内石油需求暂时受疫情影响，远期将恢复，且中国也在低价收购俄罗斯石油。另外，因天然气价格高企、资源偏紧，成本及物流问题将提振燃料油市场。

短期来看，EIA 计划释放 SPR，美联储进一步加息缩表临近，大宗商品承压，油价上行受阻，但油价大幅下行的基础并不存在，价格会以更高的波动率进行震荡。

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	