

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

能源化工研究

——原油：欧盟分阶段制裁俄罗斯石油，油市维持强势

广金期货研究周报

2022 年 4 月 17 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

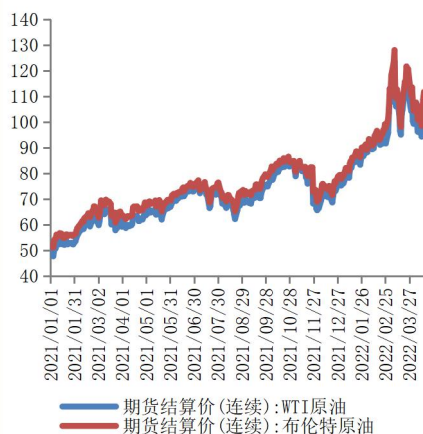
期货从业资格：F03095619

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：IEA 大规模释储，油市面临阻力 20220410

【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：欧盟分阶段制裁俄罗斯石油，油市维持强势

一、核心观点

一周以来，市场关注俄罗斯石油供应出现实质性减少，欧佩克月报警告称俄罗斯供应损失难以弥补，IEA 月报表示 5 月俄罗斯供应将出现 300 万桶/天减少，油价受支撑。

展望：地缘风险及不可抗力因素短期支撑油市，欧盟讨论分阶段制裁俄罗斯石油及煤炭，同时也将承受因制裁俄罗斯石化燃料所带来的高通胀压力，利比亚宣布两个遭遇不可抗力因素停产，消息面上利多油价。

供应上，欧佩克产油国以稳为主，按照计划增产直至 9 月份全部产量回归。美国原油产量增长较缓慢，美国政府正在从政策上鼓励产量增加，消息表明美国政府正在恢复联邦土地上的石油和天然气开采区块分配，这项工作拜登上台后被暂停。全球供应弹性小，市场寄予伊朗产量回归市场，特别是储藏在浮仓内石油库存，伊朗石油储备全球第四。

需求端关注高油价带来负反馈，美国及西欧石油燃料价格飙升，可能出现问题：第一，更倾向于消费石油库存，加剧全球石油库存不足，不过近期石油月间价差走弱，此类问题将得到缓解；第二，随着夏季临近，石油消费进入旺季，石油消费大国（IEA 成员国）释放 SPR，可能导致库存无法起到缓冲垫的作用。

俄乌局势带来变化是石油贸易格局的转变，在欧盟讨论制裁俄罗斯石油时，国际大型贸易商已决定逐渐退出俄罗斯石油交易，5 月份贸易量可能出现明显减少，转而亚洲买家将大幅增加俄罗斯石油进口，据悉俄罗斯通过西伯利亚管道向中国天然气出口呈增加趋势。

短期来看，EIA 计划释放 SPR 已计入油价，地缘风险以及石油消费恢复预期仍将支撑油市，上行仍有动力。上方压制来自于伊朗核谈判取得实质进展以及美联储加速倒向鹰派立场。

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：欧盟进一步制裁俄罗斯石油.....	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、欧洲天然气价格宽度下跌.....	9
3、利润与开工.....	9
五、石油库存：日本将释放 600 万桶民间储备石油.....	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：欧美原油月差此前接近平水.....	12
2、内盘月差：SC 月差呈现期货溢价.....	12
3、内外盘：SC-Brent 价差走弱.....	13
七、综合展望.....	13
免责声明.....	15

一、本周市场要闻

- 1、国际能源署发布了4月份《石油市场月度报告》，预计4月份俄罗斯石油供应量日均减少150万桶，预计从5月份开始日均供应量加速减少约300万桶；
- 2、哈萨克斯坦预计将在4月底前恢复CPC石油管道的全部石油运输；
- 3、国际能源署成员国将在未来六个月内释放6000万桶储备原油，美国也将释放同一数量的原油，作为其在3月份宣布的1.8亿桶释放量的一部分。摩根大通分析师在一份报告中说：预计这些战略石油储备数量——总计约2.73亿桶，相当于未来六个月每日130万桶市场投放量——在短期内将大大抵消我们预计将永久减少的每日100万桶的俄罗斯石油供应；
- 4、据纽约时报：欧盟打算分阶段对俄罗斯石油实施禁令。

二、原油市场周度运行情况

欧美原油期货价格低位反弹，周四(4月14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106.95美元，比前一交易日上涨2.70美元/桶，涨幅2.6%，周度涨11.37%；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年6月期货结算价每桶111.7美元，比前一交易日上涨2.92美元/桶，涨幅2.7%，周度涨11.06%。

一周以来，市场关注俄罗斯石油供应出现实质性减少，欧佩克月报警告称俄罗斯供应损失难以弥补，IEA月报表示5月俄罗斯供应将出现300万桶/天减少，油价受支撑。

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	106.95	111.7	664.5	135255	23878
日变化	2.59%	2.68%	2.40%	-12667	-1757
周变化	11.37%	11.06%	2.74%	-111227	-4678

数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

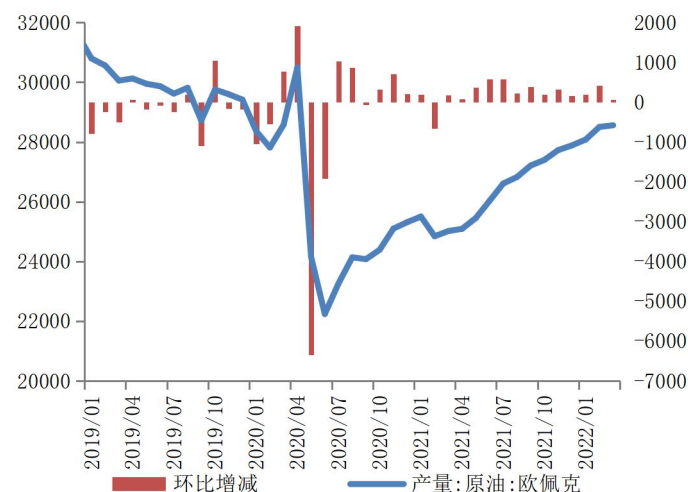
三、原油供应：欧盟进一步制裁俄罗斯石油

1、欧佩克+市场

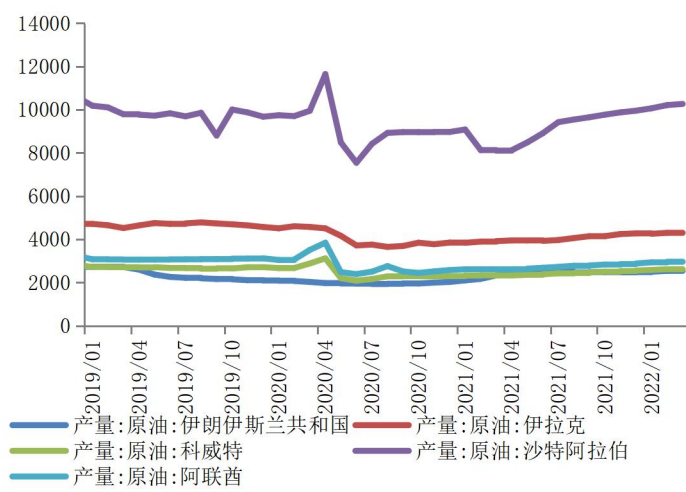
欧佩克报告据二手资料估计，2022年3月份欧佩克原油日产量2856万桶，比2月份日均增加5.7万桶。欧佩克报告估计，2021年世界市场对欧佩克原油日均需求2810万桶，比上次报告上调了10万桶，比2020年日均增加500万桶左右。预计2022年世界市场对欧佩克原油日均需求2900万桶，比上次报告下调了10万桶，比2021年日均需求增长80万桶。

伊朗核谈判陷入僵持阶段。关注伊朗产量回归进程，伊朗国家石油公司NICO积极联系日韩买家。如果解除对伊朗制裁，伊朗产量提升130万桶/天，加上1.5亿桶石油浮仓库存，将扭转全球石油市场供需格局。

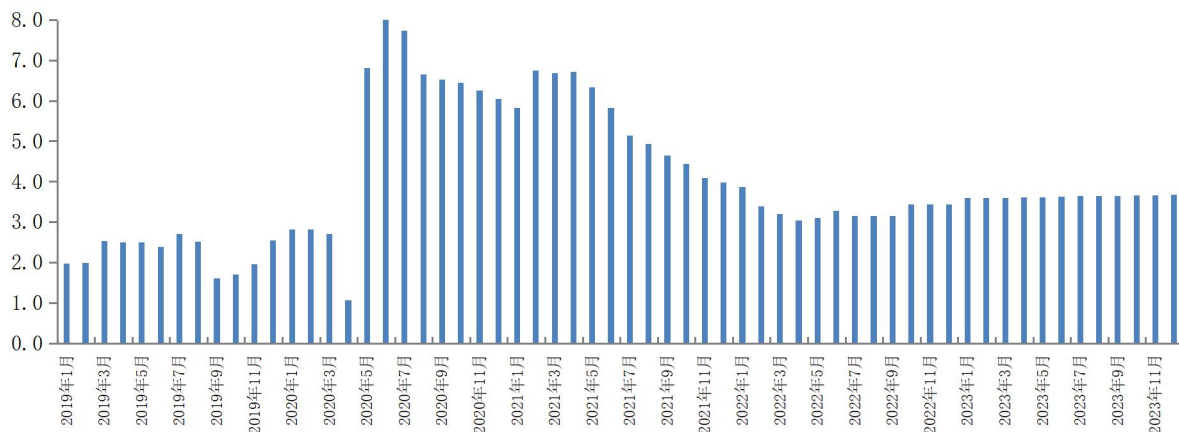
图表 2：OPEC 原油产量



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

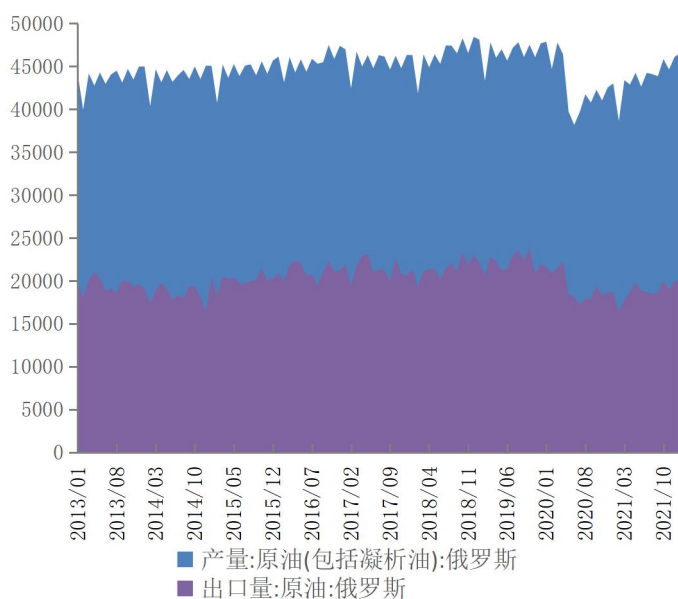
2、东欧市场

英美已宣布禁止进口俄罗斯石油，3月份俄罗斯石油产量和出口并未受到影响，石油禁令于4月22日生效。4月俄罗斯石油出口问题逐渐显现，4月第一周石油出口减少50万桶，第二周出现125万桶的下滑。IEA预计4月份俄罗斯石油供应量日均减少150万桶，预计从5月份开始日均供应量加速减少约300万桶。

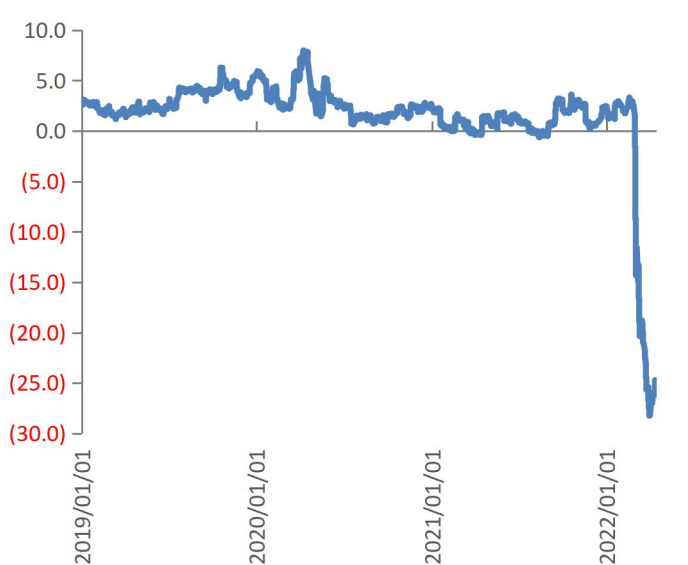
欧盟正在起草一项禁止从俄罗斯进口石油的禁令。欧盟对俄罗斯实施了各种制裁，但一直不愿禁止俄罗斯石油，因一些欧盟成员国高度依赖俄罗斯石油进口（荷兰、德国等）。欧盟正在逐步实施该项禁令，以便给德国和其他国家安排替代供应商的时间。欧盟对俄罗斯的煤炭禁令采取了类似的做法，欧盟对俄罗斯煤炭进口的全面禁令将推迟至今年8月中旬生效。

据悉，法国将于4月24日举行最后一轮选举，欧盟成员国将就石油禁运问题进行谈判。即便如果，国际贸易商已经开始绕开俄罗斯石油的买卖。俄罗斯主要石油买家托克表示，预计与俄罗斯的石油贸易量将从5月15日起进一步减少。另一位俄罗斯石油大买家维多表示，第二季度俄罗斯石油贸易量将显著减少，并将在2022年底前停止购买俄罗斯石油。

图表 5：俄罗斯原油产量及出口



图表 6：ESPO 原油现货贴水



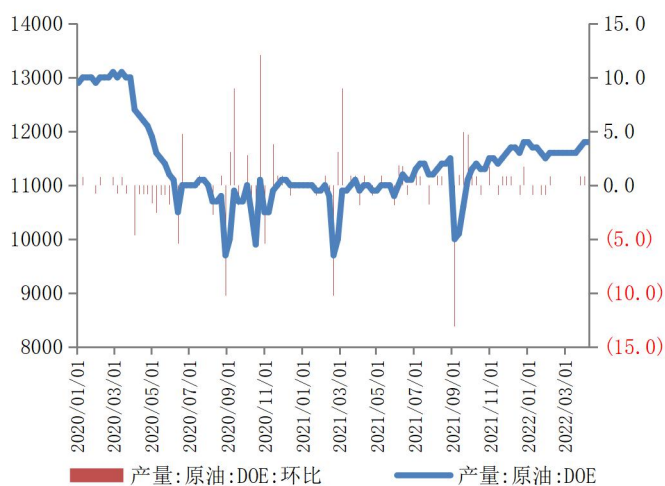
数据来源：俄罗斯能源部，广州金控期货研究中心

3、北美市场

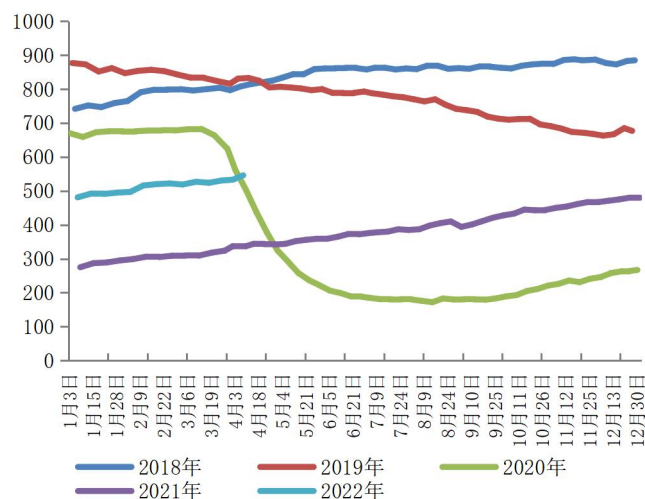
据美国能源信息署周度数据显示，截止4月8日当周，美国原油日均产量1180万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加80万桶；截止4月8日的四周，美国原油日均产量1172.5万桶，比去年同期高6.6%。

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14日的一周，美国在线钻探油井数量548座，比前周增加2座；比去年同期增加204座。面对三位数的高油价，美国页岩油钻井平台数回归仍较慢。

图表 7：美国原油产量



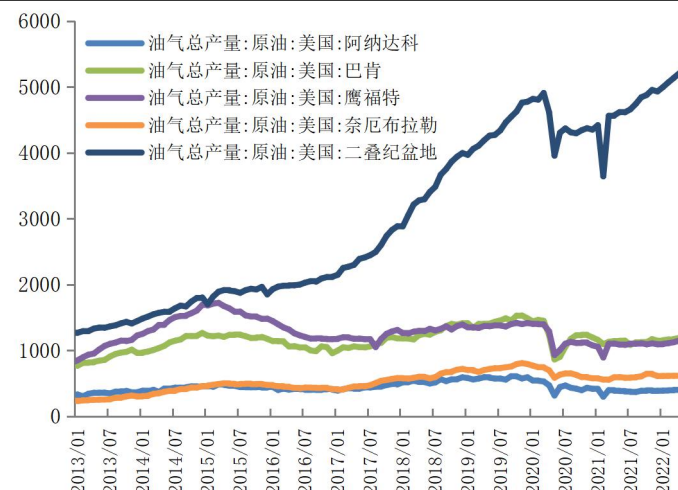
图表 8：美钻井平台数量



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：关注夏季需求回归

1、国内主营炼厂利润明显下滑

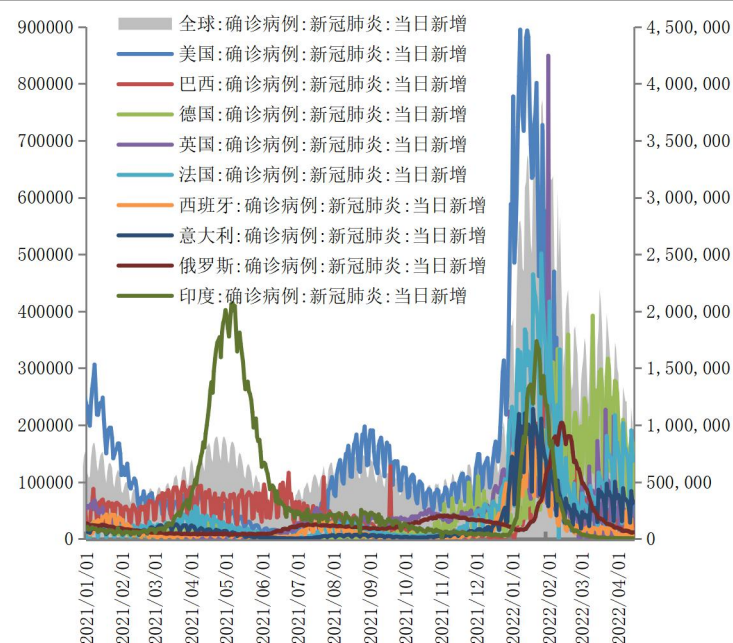
多数国家和地区石油需求已经恢复至疫情前水平（除欧洲），进入5月份汽油消费旺季来临，关注在全球商业石油库存、SPR均处于低位的状态下，低库存能否承受需求增量的压力。

美国通胀创40年新高，汽油价格居高不下，关注夏季石油消费旺季，高油价对汽油消费形成负反馈。欧洲柴油资源结构性偏紧，柴油裂解价差飙升。

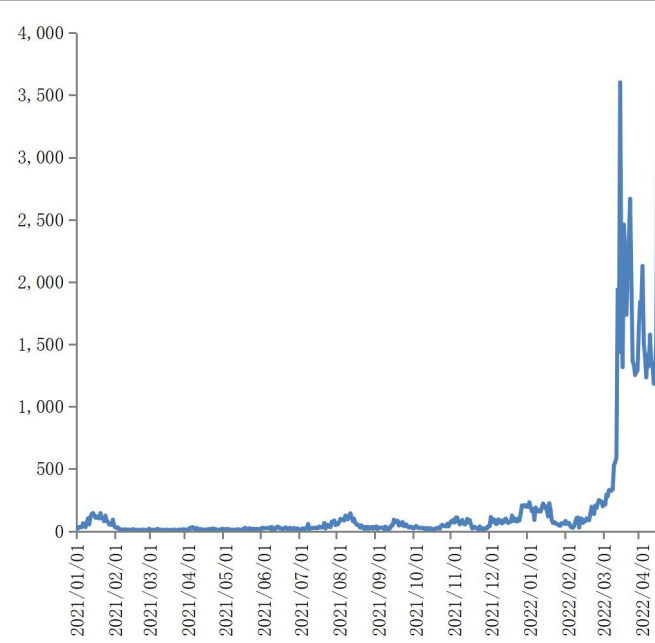
国内市场，国内各地疫情管控不一，部分北方城市疫情管控逐步宽松，但部分南方城市管控仍严格，拖累汽油需求。柴油方面，虽然目前终端需求处于逐步恢复状态，但物流运输不畅，中间商备货情绪谨慎，柴油需求增量有限。

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。地炼开工低位徘徊，利润三年同期低位水平，打压炼厂开工积极性。

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



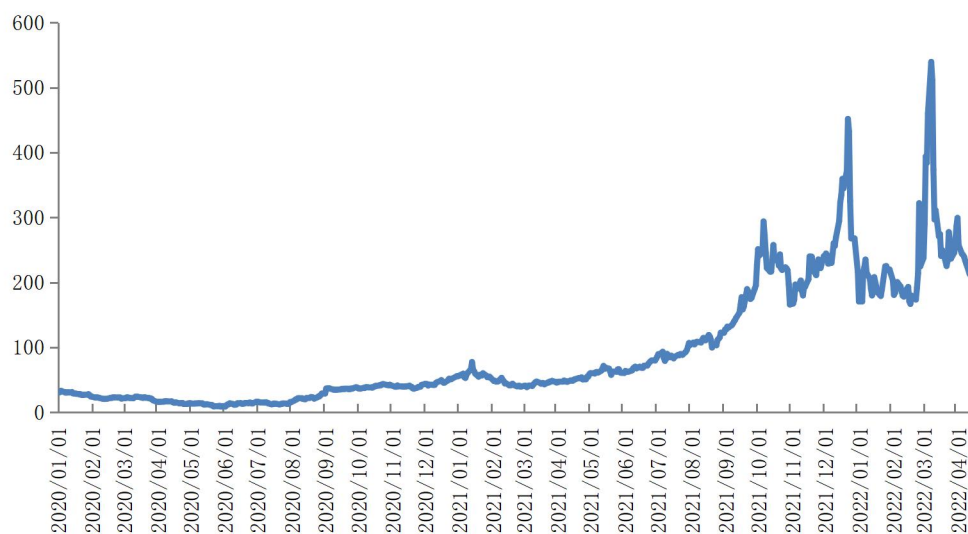
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、欧洲天然气价格宽度下跌

目前欧盟对俄罗斯制裁暂未延伸至天然气领域，俄罗斯天然气供应稳定，且北半球气候转暖，欧洲天然气价格走跌，走跌至俄乌冲突之前水平。

截至 2022 年 4 月 14 日，ICE 英国天然气期货结算价在 177.25 便士/色姆，较上一交易日跌 16.8%，周度下滑 24.1%。

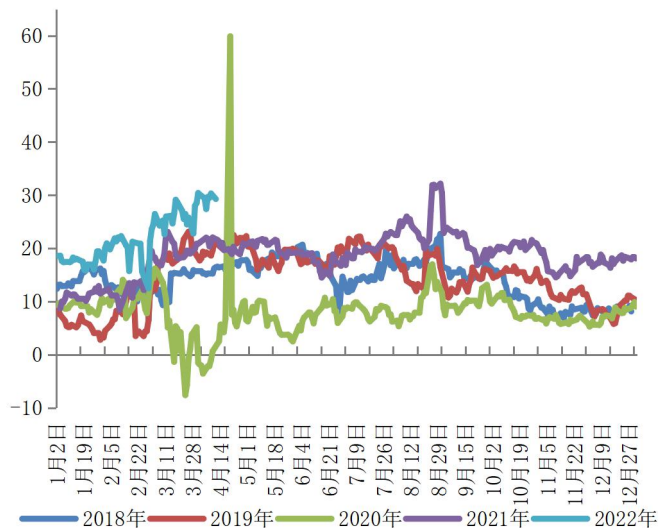
图表 13：ICE 英国天然气期货



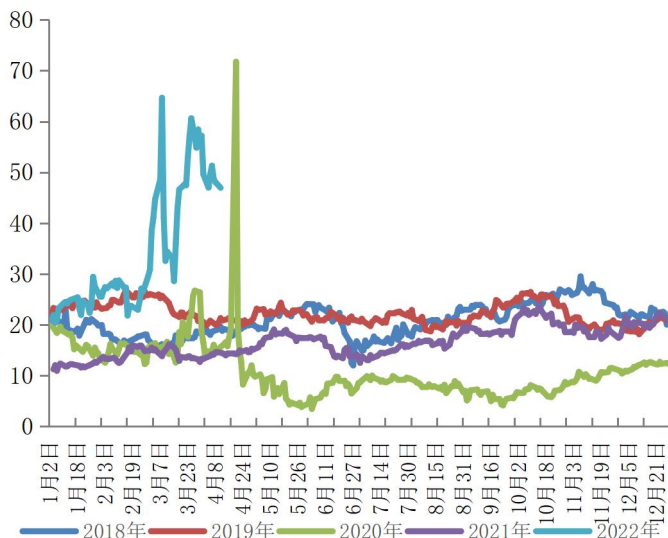
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、利润与开工

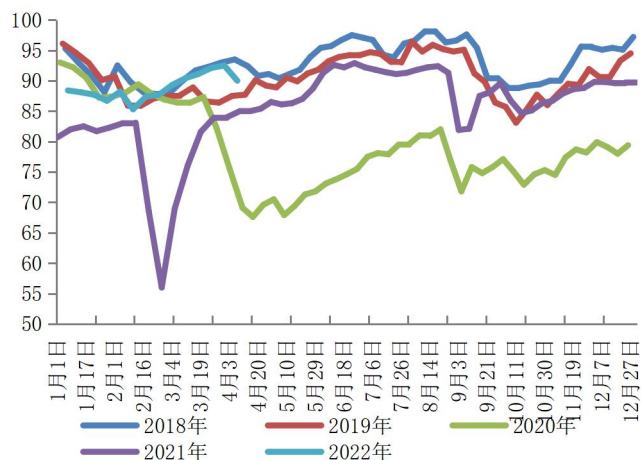
图表 14：美汽油裂解价差



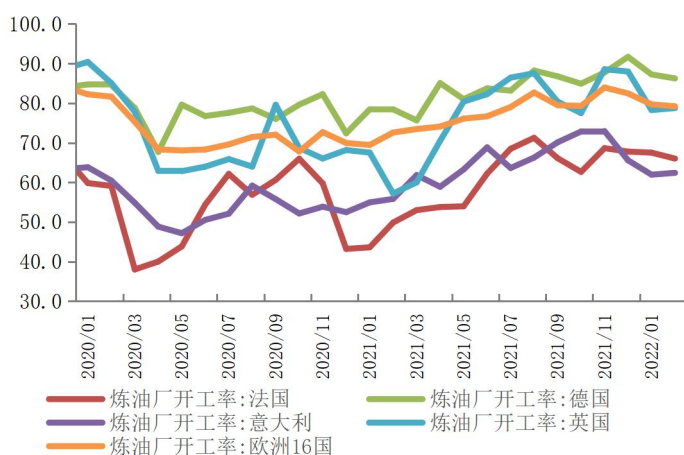
图表 15：美柴油裂解价差



图表 16：美炼厂开工



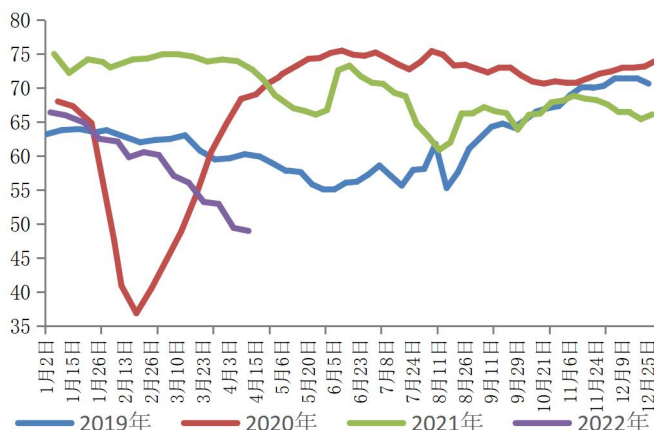
图表 17：欧洲炼厂开工



图表 18：中国地炼炼油利润



图表 19：中国地炼开工

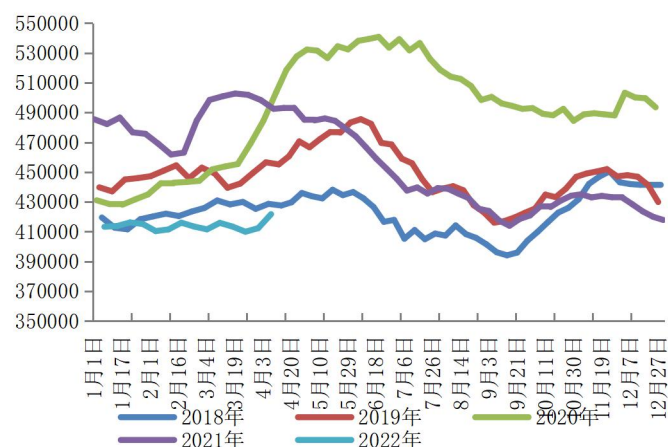


数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

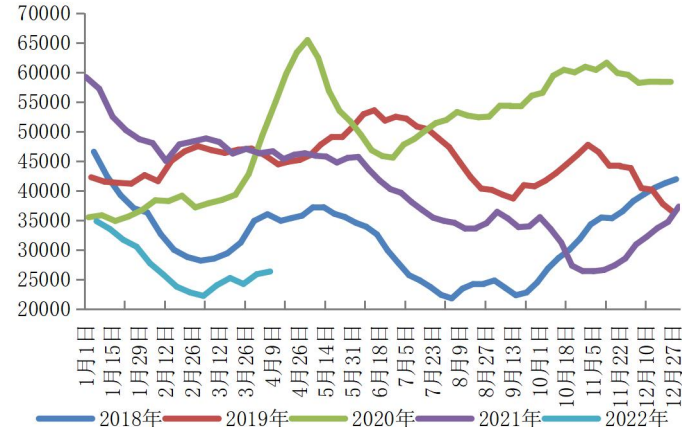
五、石油库存：日本将释放 600 万桶民间储备石油

1、EIA 石油库存

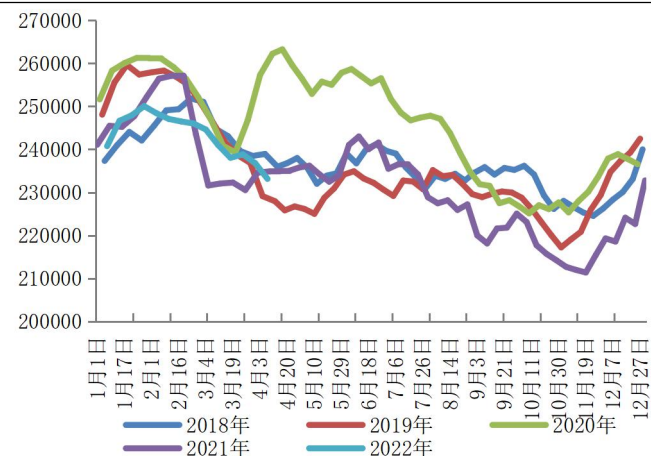
图表 20：美商业原油库存



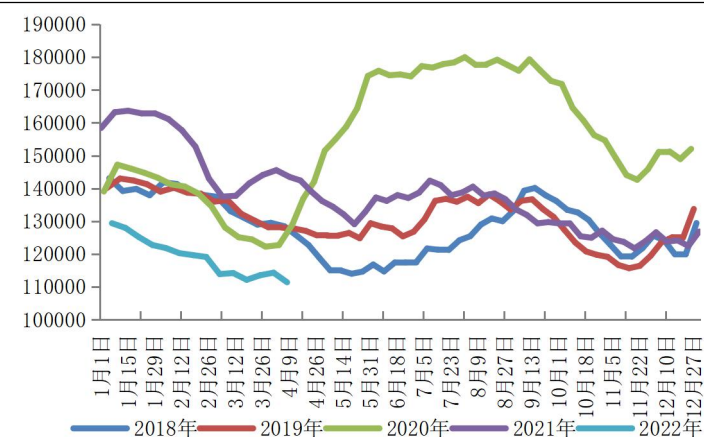
图表 21：俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



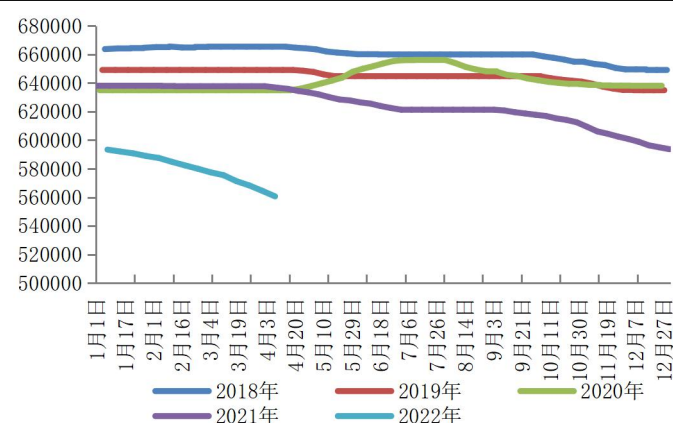
图表 23: 美馏分油库存



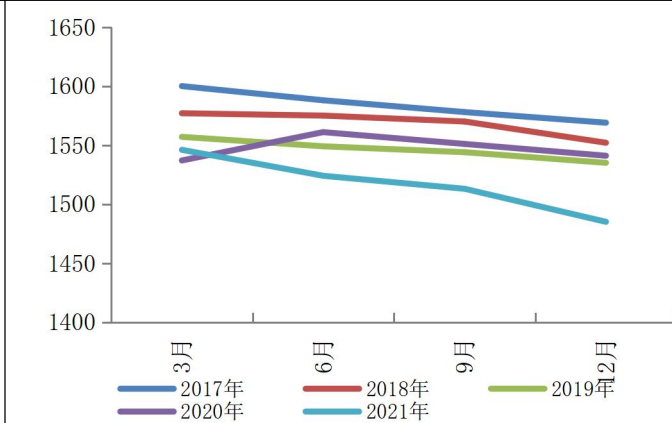
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



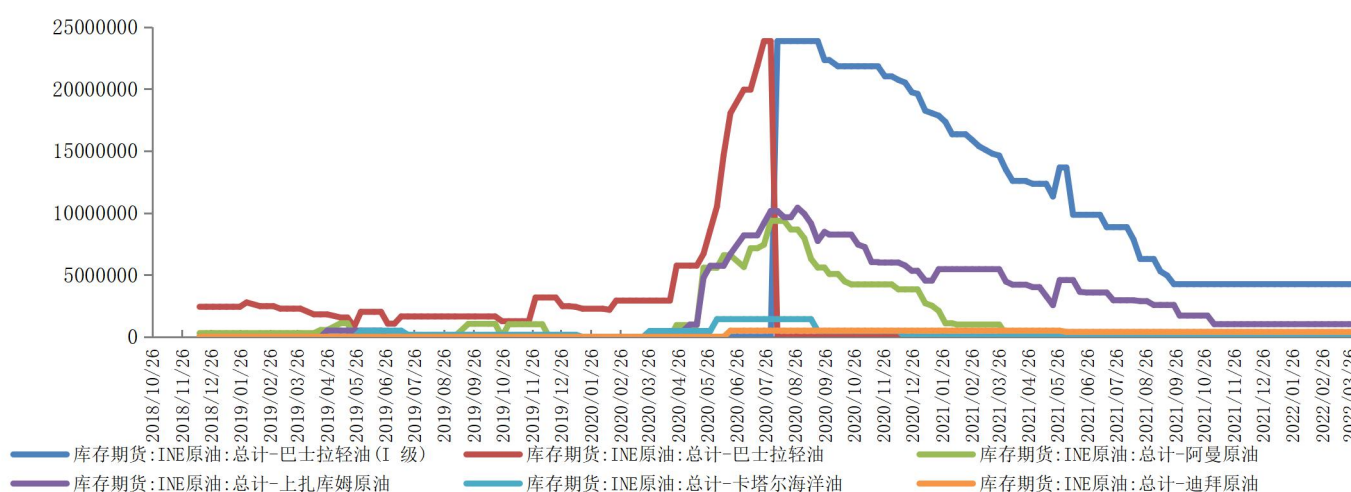
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



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

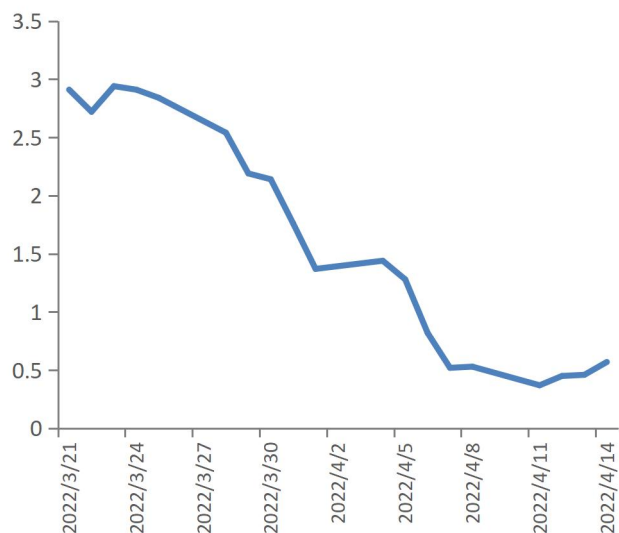


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

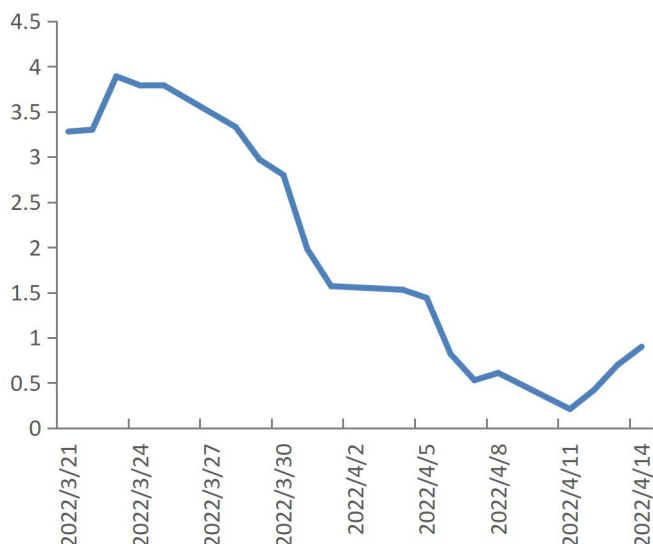
六、价差：欧美原油月差走强

1、外盘月差：欧美原油月差此前接近平水

图表 27: WTI 月间价差 (M+1)



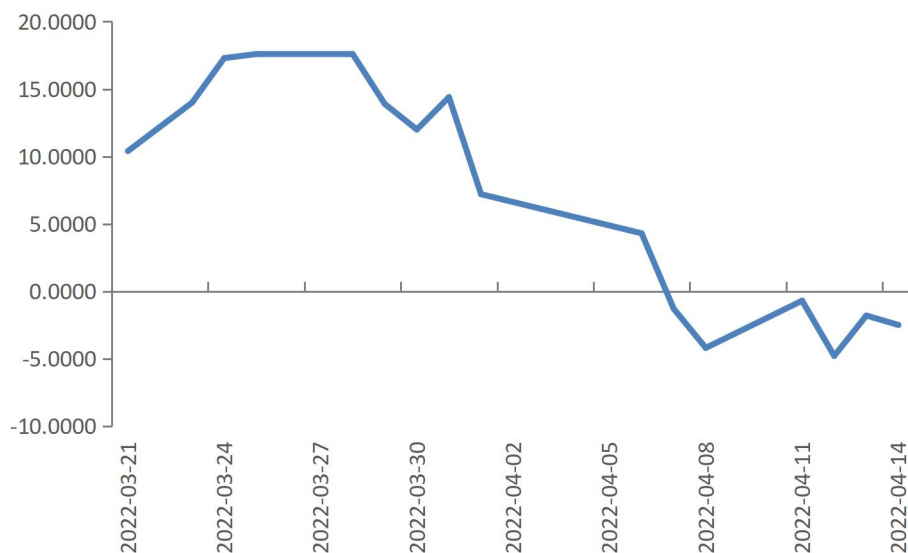
图表 28: Brent 月间价差 (M+1)



数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、内盘月差：SC 月差呈现期货溢价

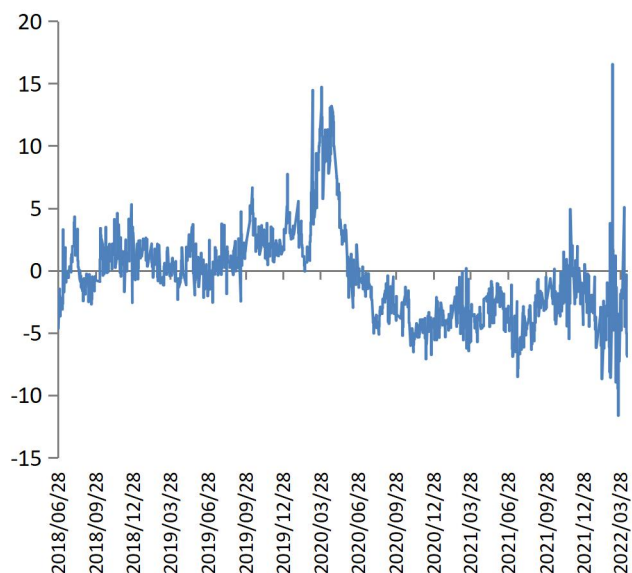
图表 29: SC 月间价差 (M+1)



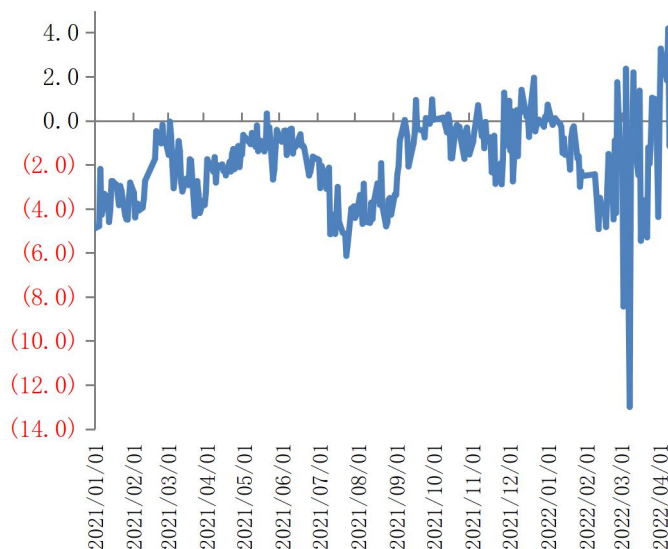
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

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

地缘风险及不可抗力因素短期支撑油市，欧盟讨论分阶段制裁俄罗斯石油及煤炭，同时也将承受因制裁俄罗斯石化燃料所带来的高通胀压力，利比亚宣布两个遭遇不可抗力因素停产，消息面上利多油价。

供应上，欧佩克产油国以稳为主，按照计划增产直至9月份全部产量回归。美国原油产量增长较缓慢，美国政府正在从政策上鼓励产量增加，消息表明美国政府正在恢复联邦土地上的石油和天然气开采区块分配，这项工作拜登上台后被暂停。全球供应弹性小，市场寄予伊朗产量回归市场，特别是储藏在浮仓内石油库存，伊朗石油储备全球第四。

需求端关注高油价带来负反馈，美国及西欧石油燃料价格飙升，可能出现问题：第一，更倾向于消费石油库存，加剧全球石油库存不足，不过近期石油月间价差走弱，此类问题将得到缓解；第二，随着夏季临近，石油消费进入旺季，石油消费大国（IEA成员国）释放 SPR，可能导致库存无法起到缓冲垫的作用。

俄乌局势带来变化是石油贸易格局的转变，在欧盟讨论制裁俄罗斯石油时，国际大型贸易商已决定逐渐退出俄罗斯石油交易，5月份贸易量可能出现明显减少，转而亚洲买家将大幅增加俄罗斯石油进口，据悉俄罗斯通过西伯利亚管道向中国天然气出口呈增加趋势。

短期来看，EIA 计划释放 SPR 已计入油价，地缘风险以及石油消费恢复预期仍将支撑油市，上行仍有动力。上方压制来自于伊朗核谈判取得实质进展以及美联储加速倒向鹰派立场。

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	