

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

能源化工研究

——原油：基金持仓下降，油市短期宽幅震荡

广金期货研究周报

2022 年 5 月 15 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

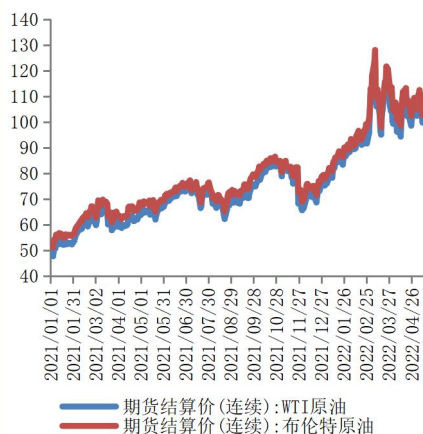
期货从业资格：F03095619

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：OPEC增产速度缓慢，油市偏紧状态延续 20220508

【月报】广金期货原油月报：俄石油禁运加速落地，油市维持强势 20220504

【周报】广金期货原油周报：供应紧缺担忧仍存，油市震荡偏强 20220424

【周报】广金期货原油周报：欧盟分阶段制裁俄罗斯石油，油市维持强势 20220417

【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

原油：基金持仓下降，油市短期宽幅震荡

一、核心观点

一周以来，欧美原油期货呈现“V”型走势。周初因欧盟可能搁置对俄罗斯能源制裁，加之美股重挫，担忧需求增长减缓，油价宽幅下跌，随着担忧情绪有所缓和，供应实际偏紧并未改变，油价修复跌幅。

展望：供应端，地缘风险仍存，供应偏紧格局延续。5月5日欧佩克+产量会议维持谨慎增产计划不变，但目前欧佩克产油国难以兑现大部分增产承诺。伊核谈判继续拖延，供应在上半年恐难回归市场。美国产量短期增长较慢，DUC井剩余数量已难给予其产量支持，政府政策引导预计在四季度反映在产量上。

需求端，第一，国内疫情仍然反复，石油需求恢复较为缓慢，使得整个亚太地区需求相对欧美偏弱；第二，沙特下调面向亚洲官价，说明对亚洲市场需求缺乏信心；第三，欧美汽柴油价格创造历史新高，成品油裂解价差高企，推升炼厂开工积极性，未来进一步观察欧美炼厂开工情况。

库存方面，全球石油库存偏低运行，IEA持续释放SPR将使得市场抵抗风险能力越来越低，即将进入汽油消费旺季，偏低的库存令市场担忧。

综合来看，全球供给弹性小，供应边际增量来自伊朗，但其供应何时回归仍不确定。欧美孤立俄罗斯能源政策未改变的前提下，供应偏紧格局短期不会改变，观察近期原油基金持仓明显下滑，市场流动性降低，油价面临较大的波动风险。

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：4月 OPEC 减产执行率达 162%.....	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：亚太需求恢复相对弱势.....	8
1、美汽油价格创新高.....	8
2、从俄经乌运输的 LNG 减少三分之一.....	9
3、利润与开工.....	9
五、石油库存：OECD 石油库存比五年均值低 3 亿桶.....	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：欧美原油月差呈现现货溢价.....	12
2、内盘月差：SC 月差走强.....	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、欧盟外交官：由于匈牙利的阻止，欧盟开始考虑推迟对俄罗斯的石油制裁；一些欧盟国家建议批准其余的制裁措施；

2、欧佩克统计的3月份初步数据显示，经合组织商业石油总库存26.21亿桶，比2月份增加1010万桶，比去年同期低2.98亿桶，比最近五年平均水平低3.04亿桶，比2015-2019年平均水平低2.93亿桶；

3、欧佩克周四发布的5月份《石油市场月度报告》认为，2021年世界石油日均需求增长570万桶，预计2022年世界石油日均需求增长减缓到340万桶，比上个月估测下调了30万桶，其中经合组织2022年石油日均需求增长180万桶，非经合组织2022年石油日均需求增长160万桶；

4、据追踪数据和文件显示，委内瑞拉的一艘油轮从马尔代夫附近的伊朗船只上装载伊朗凝析油。

二、原油市场周度运行情况

周五(5月13日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2022年6月期货结算价每桶110.49美元，比前一交易日上涨4.36美元，涨幅4.1%，周度涨0.66%；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年7月期货结算价每桶111.55美元，比前一交易日上涨4.10美元，涨幅3.8%，周度跌0.75%。

一周以来，欧美原油期货呈现“V”型走势。周初因欧盟可能搁置对俄罗斯能源制裁，加之美股重挫，担忧需求增长减缓，油价宽幅下跌，随着担忧情绪有所缓和，供应实际偏紧并未改变，油价修复跌幅。

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	110.49	111.55	690.2	171172	19037
日变化	4.11%	3.82%	1.63%	-35192	-1251
周变化	0.66%	-0.75%	-1.00%	-26107	-4647

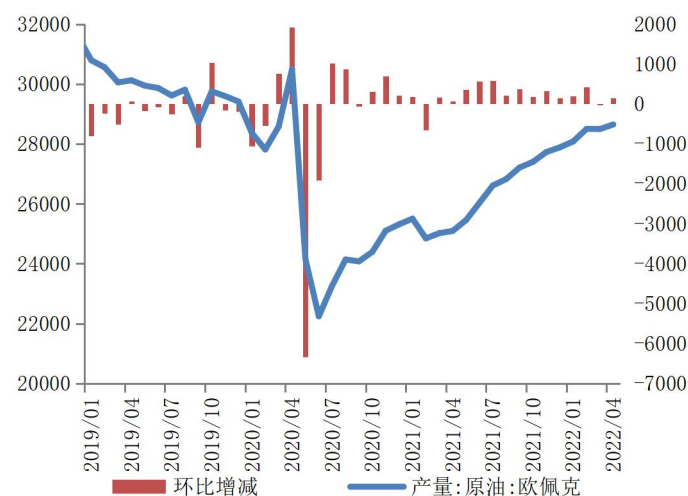
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、原油供应：4月 OPEC 减产执行率达 162%

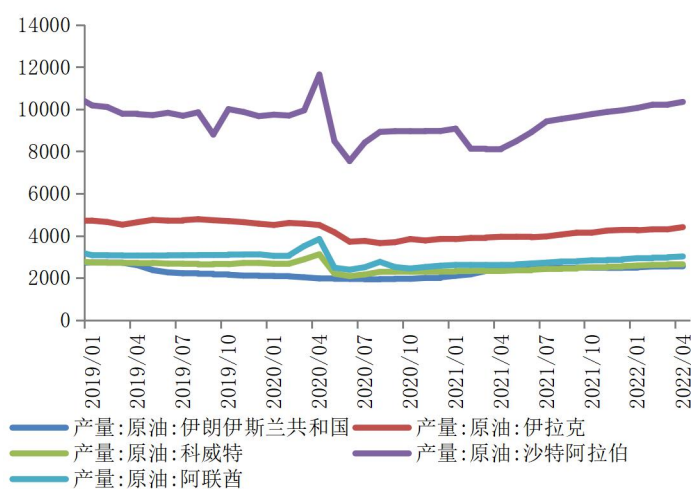
1、欧佩克+市场

欧佩克月报显示，欧佩克 4 月原油产量增加 15.3 万桶/日至 2864.8 万桶/日，远落后于欧佩克+协议承诺的增产。欧佩克 4 月份减产执行率达到 162%，产量较所要求的数额多削减 85.1 万桶/日。直至今年 9 月份欧佩克+将结束减产，供应将全部回归市场。但由于上游缺乏投资、疫情冲击，欧佩克+剩余产能预计释放较慢。伊朗核谈判陷入僵局，伊朗供应何时回归成为影响油价上方空间的主要因素之一。预期未来伊朗将有 130 万桶/日产量回归市场，加上海上浮仓石油储备，将缓解当前供应紧缺格局。尽管受到制裁，伊朗石油公司通过其他方式销售现货。据悉，委内瑞拉的一艘油轮从马尔代夫附近的伊朗船上装载伊朗凝析油。

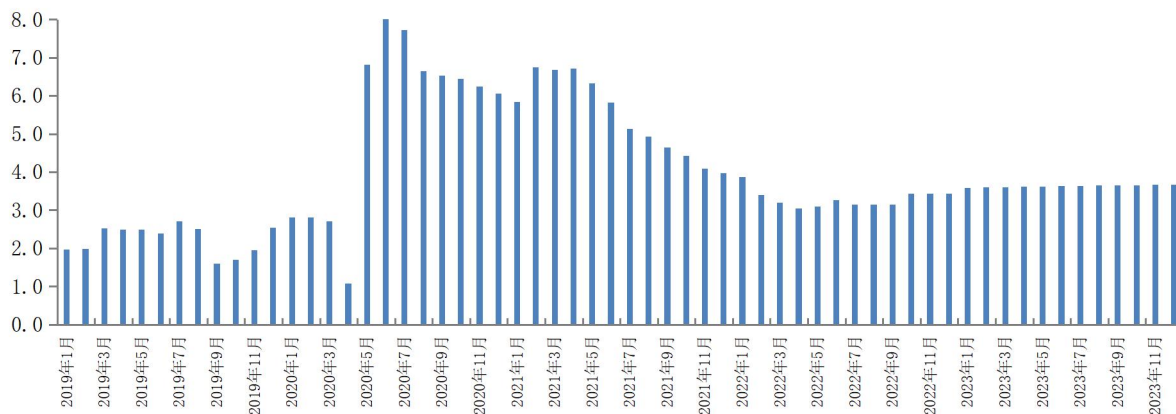
图表 2：OPEC 原油产量



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

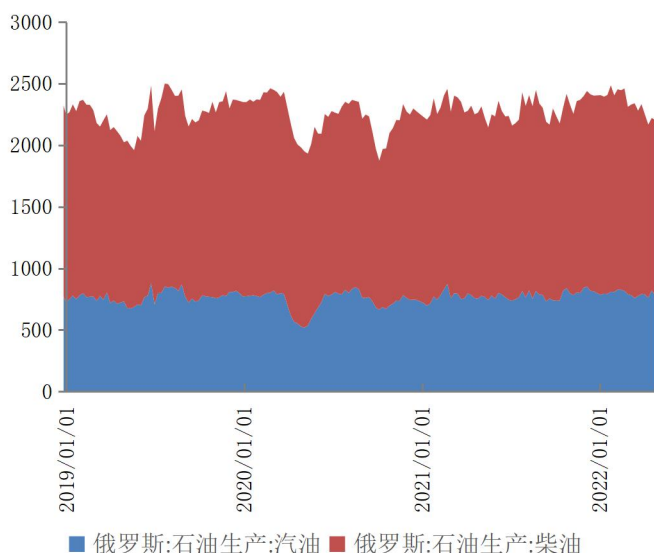
欧盟外交官表示，由于匈牙利的阻止，欧盟开始考虑推迟对俄罗斯的石油制裁，一些欧盟国家建议批准其余的制裁措施。周初由于未能与主要合作伙伴就实施制裁达成协议，欧盟搁置了禁止进口俄罗斯原油的计划。

此前 G7 集团讨论制裁俄罗斯能源，七国集团各领导人表示，将致力于分阶段消除其对俄罗斯能源的依赖，包括逐步淘汰或禁止进口俄罗斯石油，并为世界提供获得替代供应的时间。欧洲企业和个人禁止提供将俄罗斯石油运往第三国所需的船只和服务。

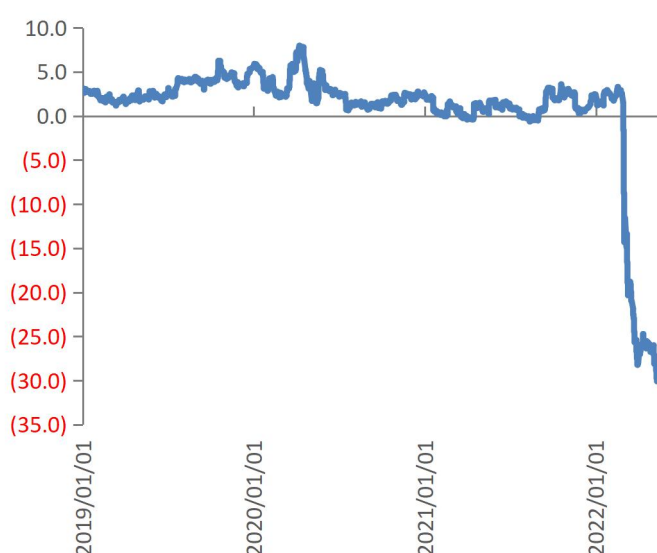
G7 集团对俄罗斯能源依赖程度不同，德国和意大利依赖程度较高，德国对俄罗斯石油、天然气、煤炭的进口依赖分别占 34%、43%、48%，意大利对俄罗斯石油、天然气、煤炭的进口依赖分别占 11%、31%、56%；美国、加拿大依赖程度最低，美国仅有 1% 石油进口来自俄罗斯。

俄产量已开始出现下降。俄罗斯燃料和能源综合调查部门数据显示，俄罗斯 4 月石油产出下降 8.75% 至 1005 万桶/日。预计年底前，俄罗斯的石油产量将减少 200 万桶/日。

图表 5：俄罗斯汽油及柴油产量



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

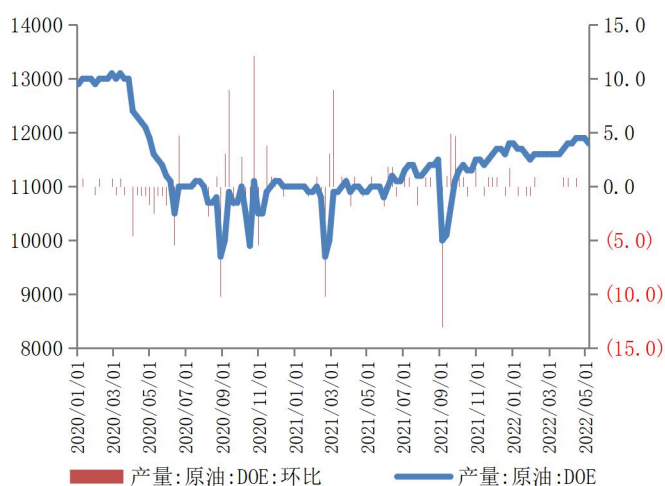
3、北美市场

据美国能源信息署周度数据显示，截止 5 月 6 日当周，美国原油日均产

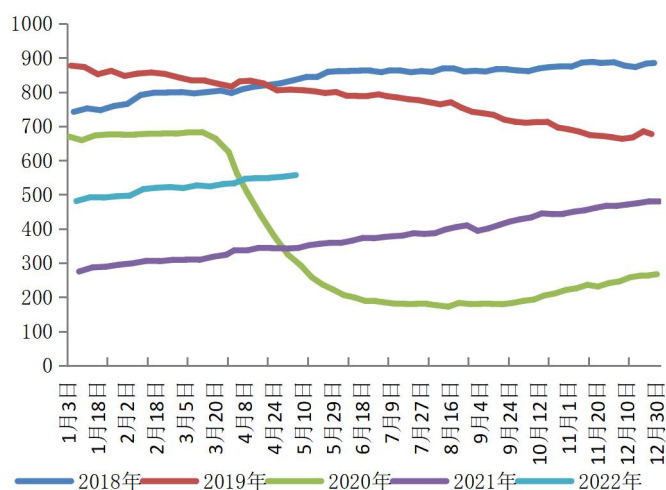
量 1180 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加 80.0 万桶；截止 5 月 6 日的四周，美国原油日均产量 1187.5 万桶，比去年同期高 8.4%。

在美国的能源公司连续第八周增加石油和天然气在线钻井数量。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 5 月 13 日的一周，美国在线钻探油井数量 563 座，为 2020 年 3 月以来最高，比前周增加 6 座；比去年同期增加 211 座。

图表 7：美国原油产量



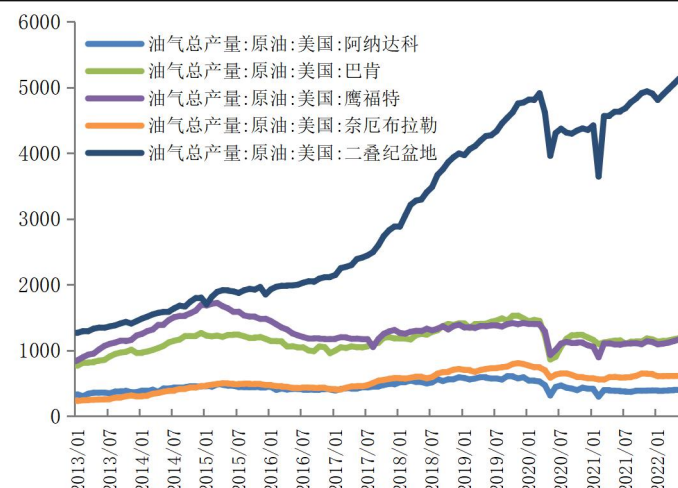
图表 8：美钻井平台数量



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：亚太需求恢复相对弱势

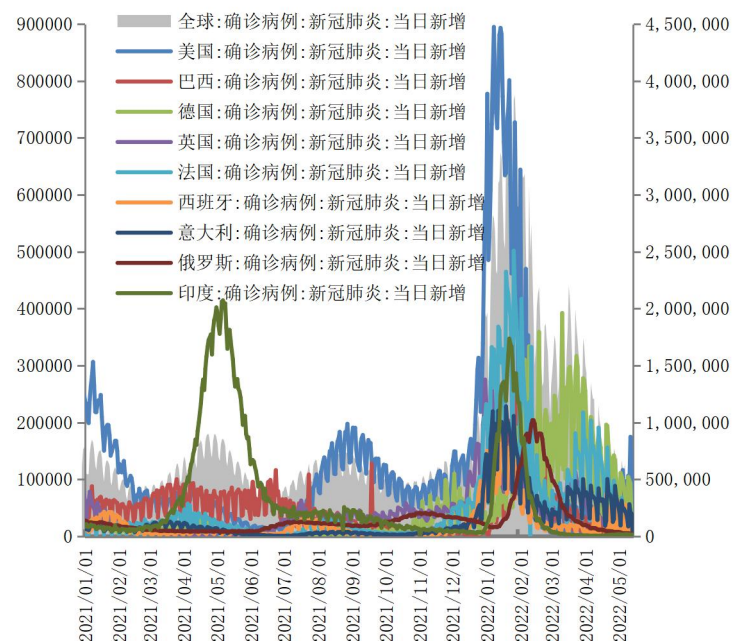
1、美汽油价格创新高

国际市场来看，美国燃油价格飙涨，涨幅超过原油，对欧洲出口的需求使得美国国内资源收紧。数据显示，自2月24日俄乌冲突升级以来，美国原油期货上涨了近17%，美国汽油期货的涨幅超过30%，而美国取暖油期货的涨幅更是多达40%。

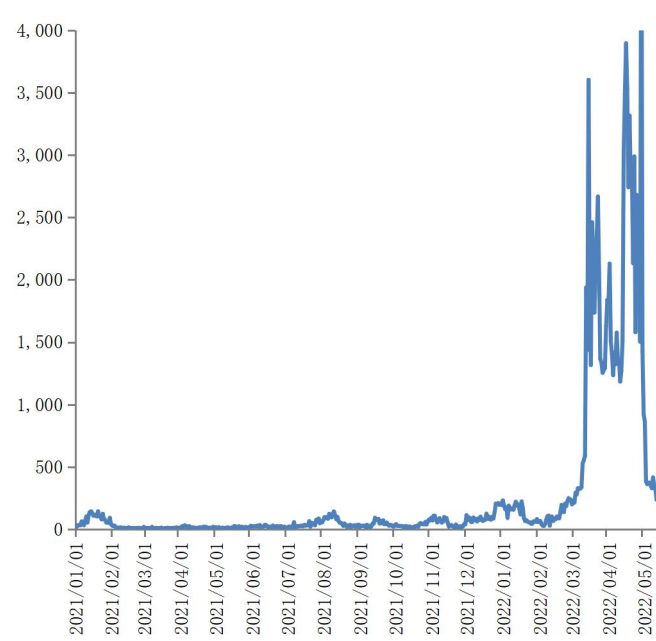
即使如此欧洲燃油市场依然吃紧，数据显示4月份欧洲炼油企业原油和石油产品库存约为10亿桶，比去年同期减少10.3%。4月份欧洲中质馏分油库存比去年同期下降15.4%，比3月份下降近3%。当前欧洲柴油裂解价差处于历史高位，截至2022年5月12日，鹿特丹10ppm柴油与即期布伦特原油价差在35.96美元/桶。

国内市场，汽油方面，国内部分省市疫情仍有反复迹象，人们出行半径仍难扩大，汽油需求增量有限。柴油方面，目前终端需求开始逐步提升，且道路运输通畅促进物流运输业好转，中下游购进操作增加，但部分省市疫情仍限制需求，并且南方雨水集中，户外工程开工受限，柴油需求受抑制。

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

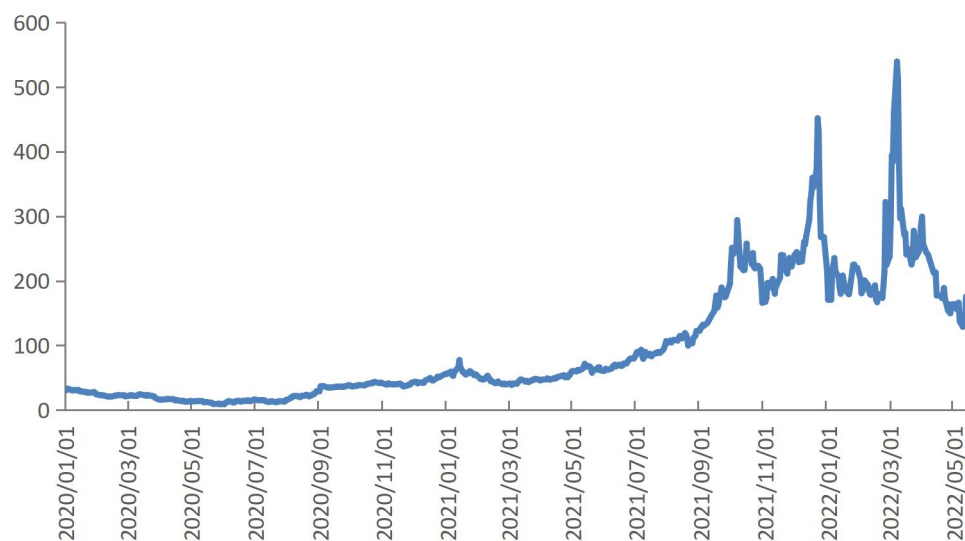


数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、从俄经乌运输的 LNG 减少三分之一

乌克兰石油天然气公司负责人表示，上周三从俄罗斯经乌克兰运输的天然气量减少了约三分之一，这是自冲突开始以来，经乌克兰输往欧洲的天然气首次中断情况。不过当前欧洲市场 LNG 储备还很充分，欧洲基本面相对宽松，现货有所承压，LNG 期货也呈现下滑状态。截至 2022 年 5 月 13 日，ICE 英国天然气期货收盘价在 148.45 便士/色姆，较一个月前跌 30.0%。

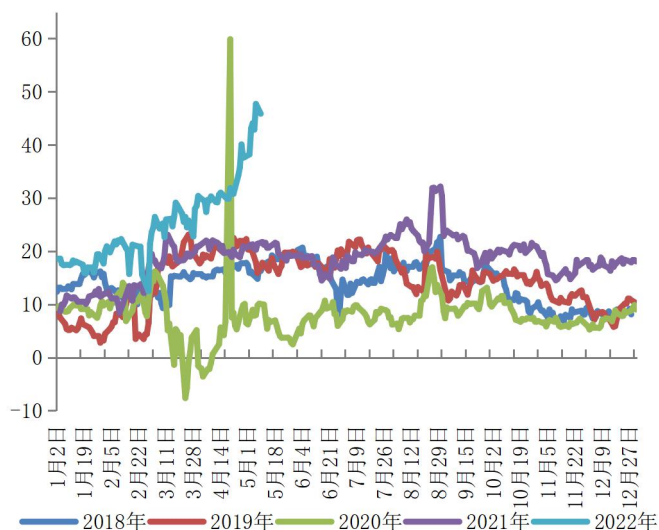
图表 13：ICE 英国天然气期货价格



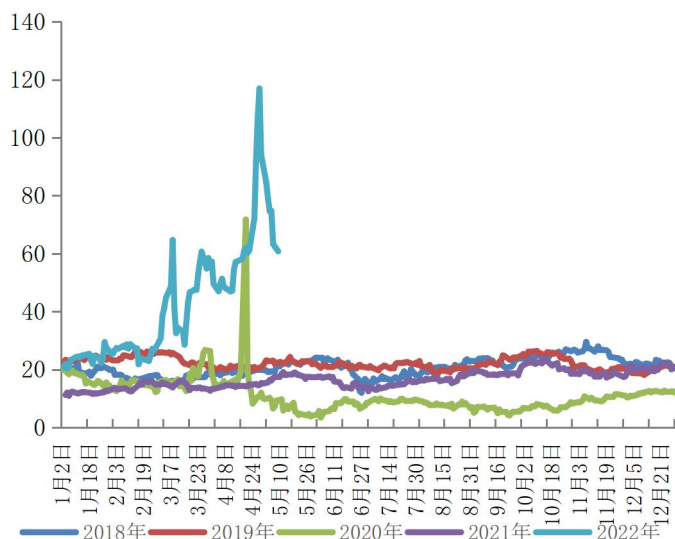
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、利润与开工

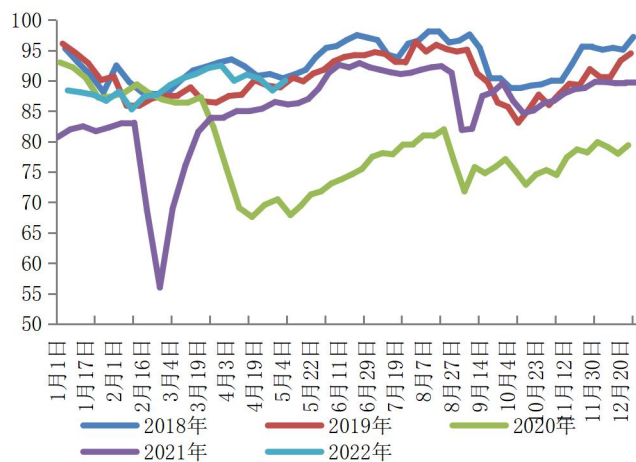
图表 14：美汽油裂解价差



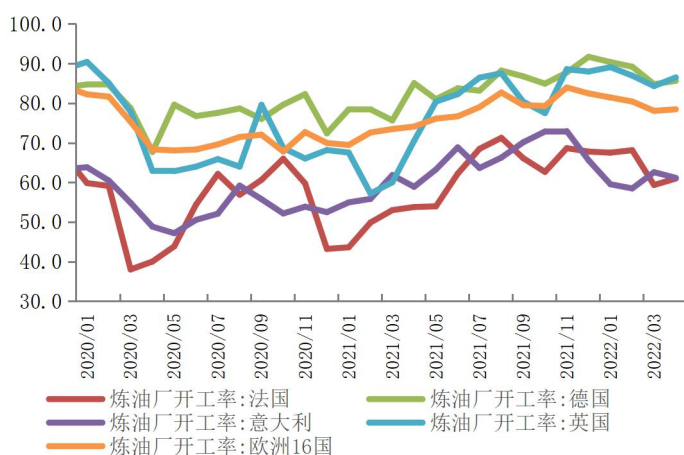
图表 15：美柴油裂解价差



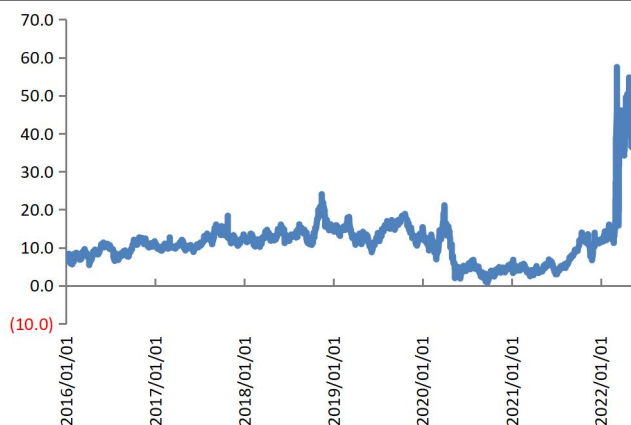
图表 16：美炼厂开工



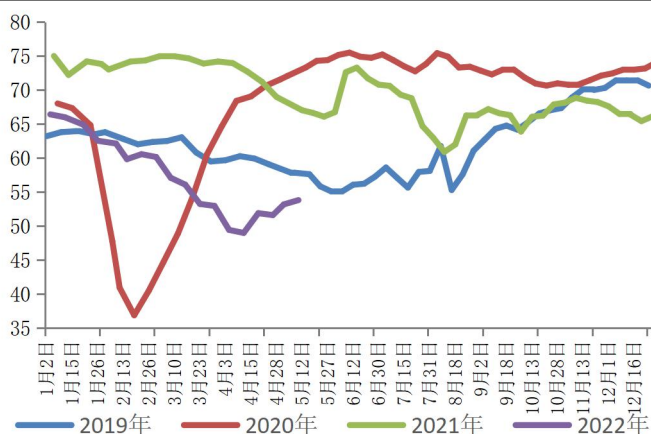
图表 17：欧洲炼厂开工



图表 18：欧洲柴油裂解价差



图表 19：中国地炼开工

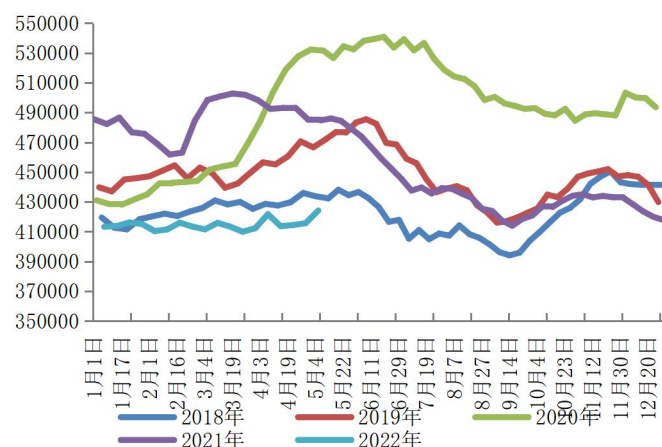


数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

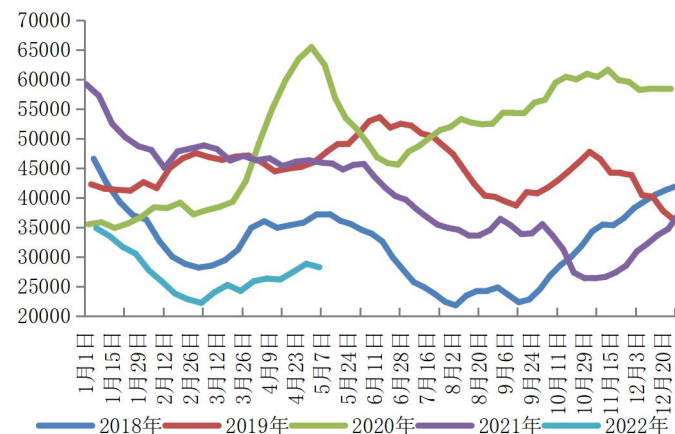
五、石油库存：OECD 石油库存比五年均值低 3 亿桶

1、EIA 石油库存

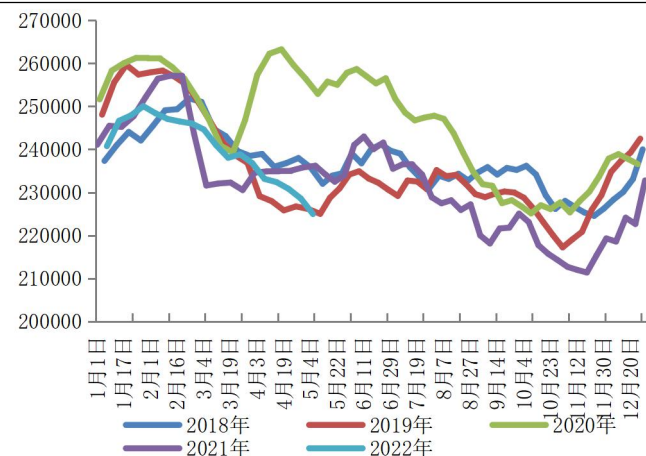
图表 20：美商业原油库存



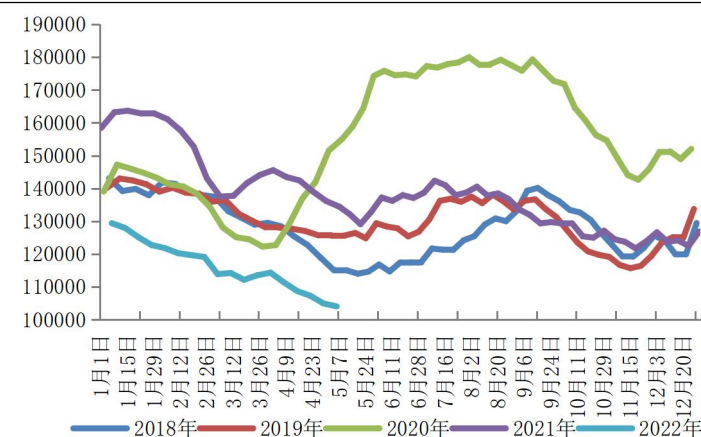
图表 21：俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



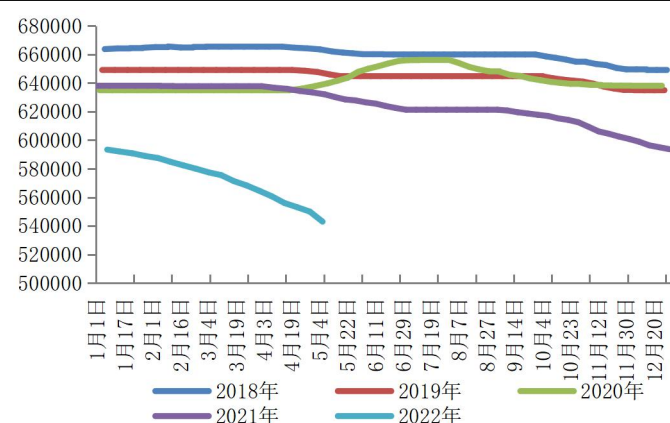
图表 23: 美馏分油库存



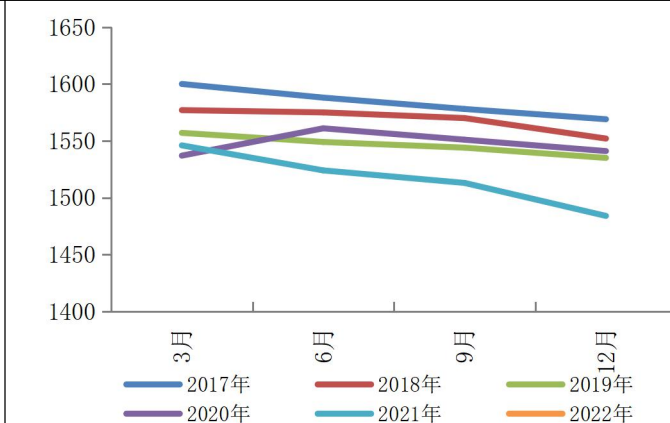
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



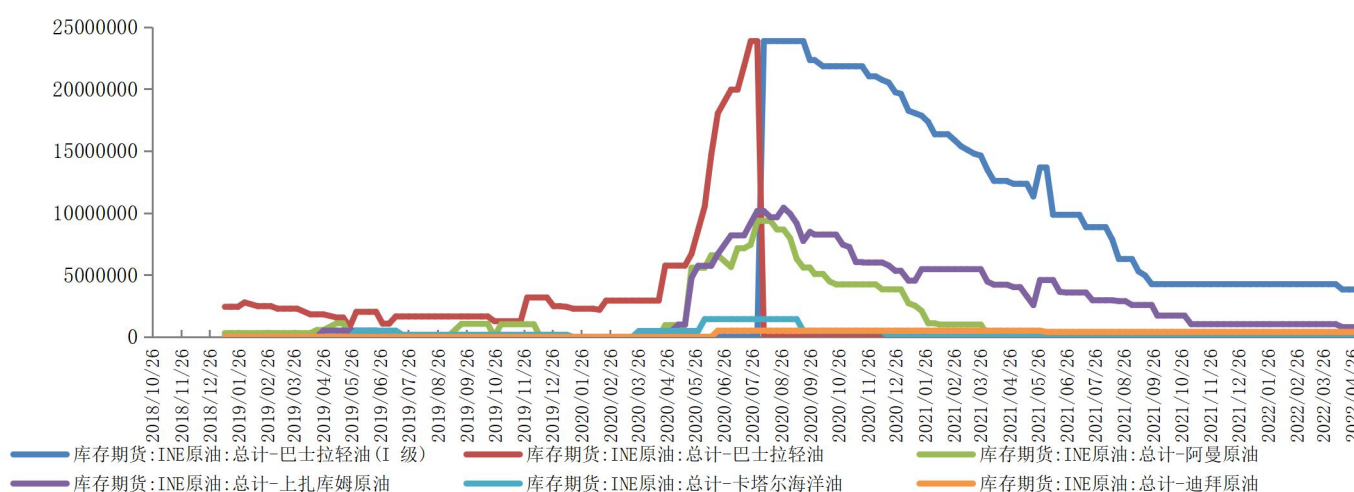
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



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

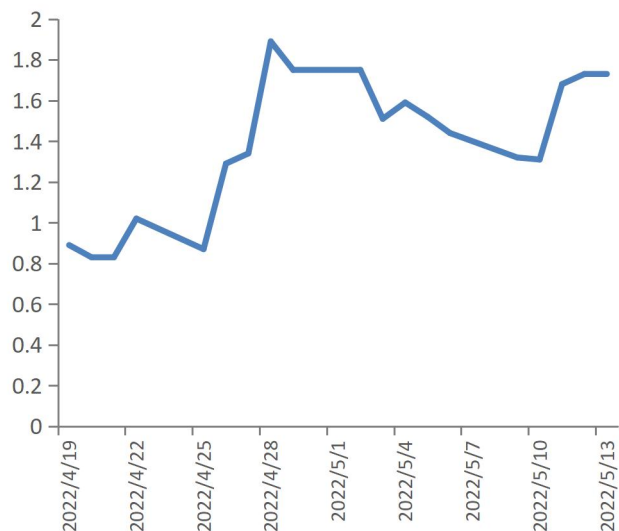


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

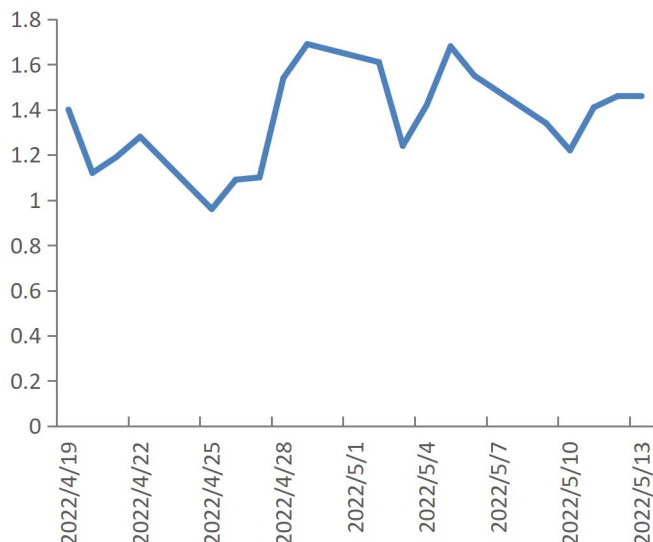
六、价差：欧美原油月差走强

1、外盘月差：欧美原油月差呈现现货溢价

图表 27：WTI 月间价差 (M+1)



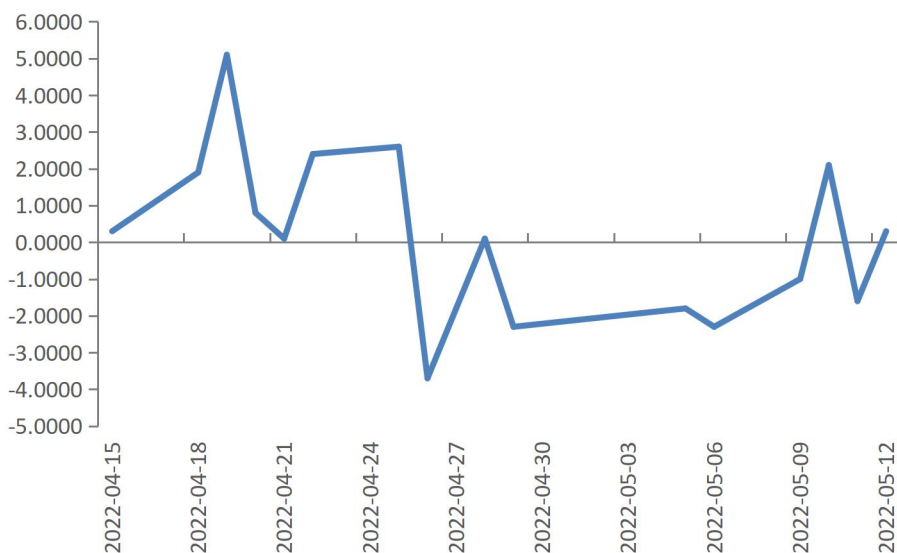
图表 28：Brent 月间价差 (M+1)



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

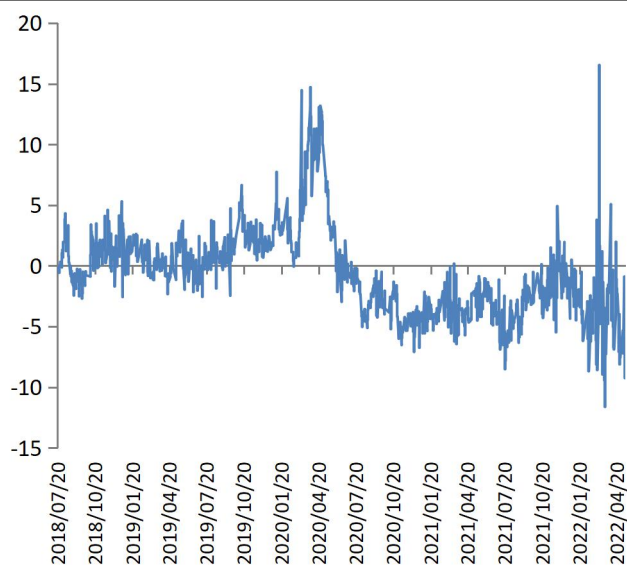
图表 29：SC 月间价差 (M+1)



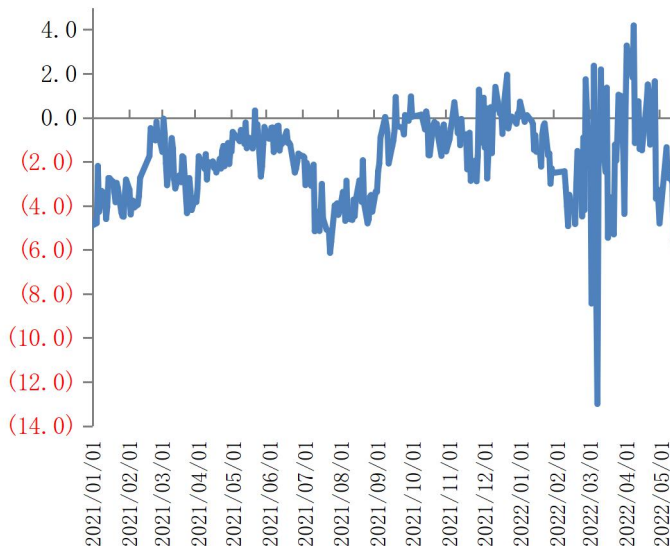
数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、内外盘：SC-Brent 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

供应端，地缘风险仍存，供应偏紧格局延续。5月5日欧佩克+产量会议维持谨慎增产计划不变，但目前欧佩克产油国难以兑现大部分增产承诺。伊核谈判继续拖延，供应在上半年恐难回归市场。美国产量短期增长较慢，DUC井剩余数量已难给予其产量支持，政府政策引导预计在四季度反映在产量上。

需求端，第一，国内疫情仍然反复，石油需求恢复较为缓慢，使得整个亚太地区需求相对欧美偏弱；第二，沙特下调面向亚洲官价，说明对亚洲市场需求缺乏信心；第三，欧美汽柴油价格创造历史新高，成品油裂解价差高企，推升炼厂开工积极性，未来进一步观察欧美炼厂开工情况。

库存方面，全球石油库存偏低运行，IEA持续释放 SPR 将使得市场抵抗风险能力越来越低，即将进入汽油消费旺季，偏低的库存令市场担忧。

综合来看，全球供给弹性小，供应边际增量来自伊朗，但其供应何时回归仍不确定。欧美孤立俄罗斯能源政策未改变的前提下，供应偏紧格局短期不会改变，观察近期原油基金持仓明显下滑，市场流动性降低，油价面临较大的波动风险。

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	