

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

能源化工研究

——原油：供应紧张叠加夏季消费旺季，基本面维持强势

广金期货研究周报

2022年5月29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

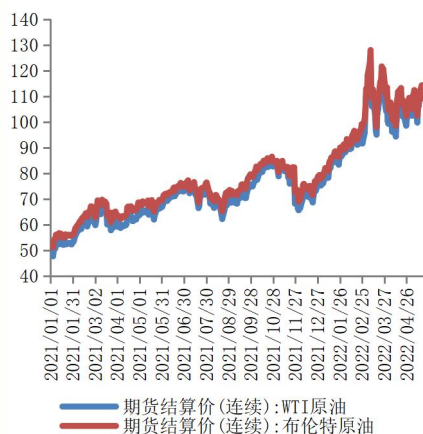
期货从业资格：F03095619

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：夏季需求叠加低库存，油市偏强预期
20220522

【周报】广金期货原油周报：基金持仓下降，油市短期宽幅震荡
20220515

【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

原油：供应紧张叠加夏季消费旺季，基本面维持强势

一、核心观点

一周以来，欧美原油期货走势偏强，主要受到夏季成品油消费旺季、石油库存低位支撑，同时欧盟制裁俄罗斯石油取得进展，但另一方面，利空因素亦存在，全球经济衰退所带来的石油需求担忧、流动性收紧等。

展望：原油价格短期仍波动明显，原油基金持仓明显下滑，市场流动性降低，此外宏观情绪、地缘风险仍持续作用油市。

供应端，供应偏紧局势持续，欧盟制裁俄罗斯石油取得进展，俄罗斯石油产量的下滑趋势是确定的。欧佩克产油国产能回归仍较慢，减产执行率超出市场预期。伊核谈判继续拖延，供应回归缓慢。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，亚太地区需求边际走强；欧美汽柴油价格创造历史新高，成品油资源偏紧，观察欧美炼厂开工情况，高油价是否会在驾车旅行旺季形成负反馈。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。

总体来看，全球供给弹性仍较小，供应边际增量来自伊朗、委内瑞拉，供应偏紧格局短期不会改变，欧美成品油价格高企的状态仍将持续。低库存+消费旺季，油价短期仍存上涨动能，远期关注伊朗、美国供应回归，消费旺季后流动性持续收紧对石油价格的打压。

风险因素：伊朗供应全面回归、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：OPEC+增产不足	4
1、欧佩克+市场	4
2、东欧市场	6
3、北美市场	6
四、原油需求：柴油荒席卷欧美	7
1、欧美深陷“柴油荒”	7
2、德国可能重新启用燃煤和燃油发电	8
3、利润与开工	9
五、石油库存：低位运行	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：欧美原油月差呈现货溢价	12
2、内盘月差：SC 月差区间波动	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、哈萨克斯坦总理新闻办公室发布消息说，该国通过里海石油管道系统的输油工作已完全恢复，所有石油运输设施均维修完毕，并恢复到了正常状态；

2、4月份欧佩克及其减产同盟国签注协议的19国原油日产量计划配额3994.4万桶，减产履行率220.3%，这意味着这19国与目标日产量差距高达259万桶；

3、欧佩克+料将在6月2日的会议上维持现有的增产政策，即增产43.2万桶/日；

4、路透社报道说，美国能源部长格兰霍尔姆表示，美国总统拜登不排除利用出口限制来缓解国内燃料价格飙升。

二、原油市场周度运行情况

周五(5月27日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2022年7月期货结算价每桶115.07美元，比前一交易日上涨0.98美元/桶，涨幅0.9%，周度涨4.34%；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年7月期货结算价每桶119.43美元，比前一交易日上涨2.03美元/桶，涨幅1.7%，周度涨6.11%。

一周以来，欧美原油期货走势偏强，主要受到夏季成品油消费旺季、石油库存低位支撑，同时欧盟制裁俄罗斯石油取得进展，但另一方面，利空因素亦存在，全球经济衰退所带来的石油需求担忧、流动性收紧等。

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	115.07	119.43	731.3	175685	38352
日变化	0.86%	1.73%	3.23%	-2690	2042
周变化	4.34%	6.11%	5.92%	-90897	5440

数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

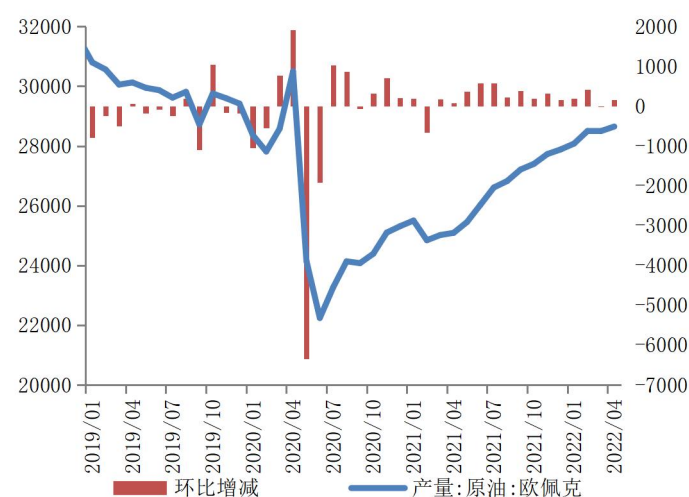
三、原油供应：OPEC+增产不足

1、欧佩克+市场

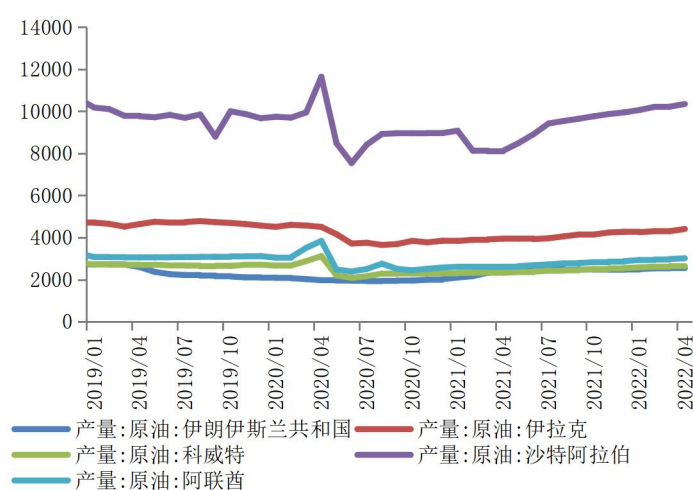
4月份欧佩克+19国原油日产量计划配额 3994.4 万桶，实际原油日产量 3735 万桶，减产履行率 220.3%，这意味着这 19 国与目标日产量差距高达 259 万桶。其中欧佩克 10 个参与减产的成员原油日产量总计 2457 万桶，计划目标产量 2531.6 万桶，减产履行率 154.6%；非欧佩克 9 个产油国原油计划目标日产量 1462.8 万桶，实际日产量在 1278 万桶，减产履行率 334.2%。闲置产能不足是导致增产不足的主因，沙特阿美 CEO 表示目前全球的闲置石油产能不足 2%。预计 OPEC+ 产油国在 6 月 2 日的会议上将坚持去年达成的石油产量协议，在 7 月份每日增产 43.2 万桶，而并不会理会西方要求其快速增产的要求。

哈萨克斯坦石油运输设施已检修完毕，3 月 20 日里海一场风暴损坏里海石油管道终端一个码头装置，令运输石油的三个浮筒中的两个需要维修。

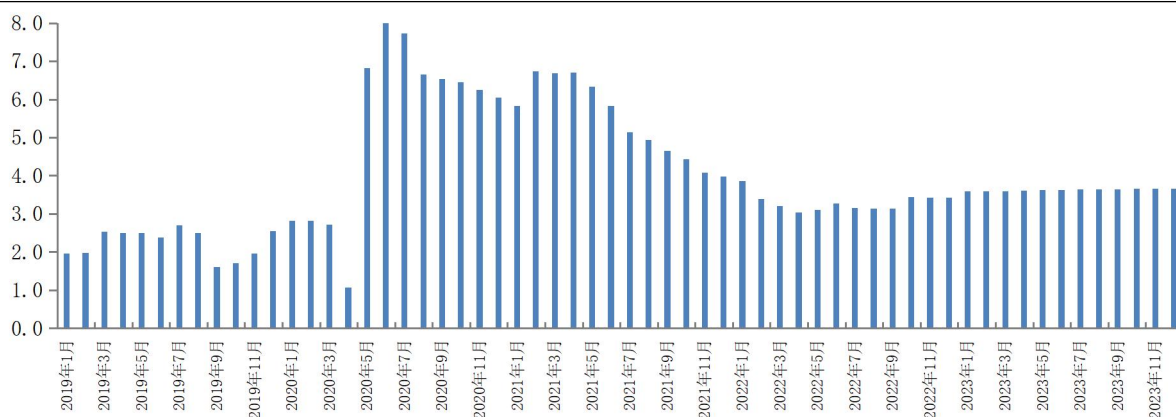
图表 2：OPEC 原油产量



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

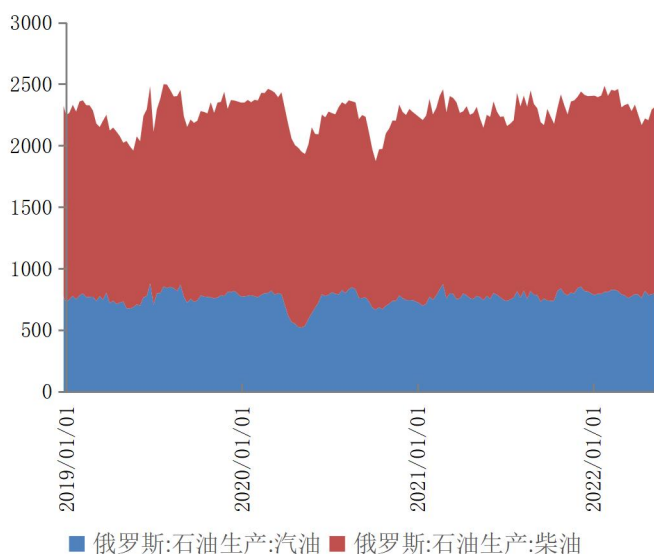
2、东欧市场

如果欧盟对石油禁运获得批准，欧盟将在6个月内每日停止进口约230万桶的原油，这不包括向匈牙利和斯洛伐克延长供应每日20万桶的可能性。匈牙利和斯洛伐克反对这一提案，导致至今为止该提案难以通过。

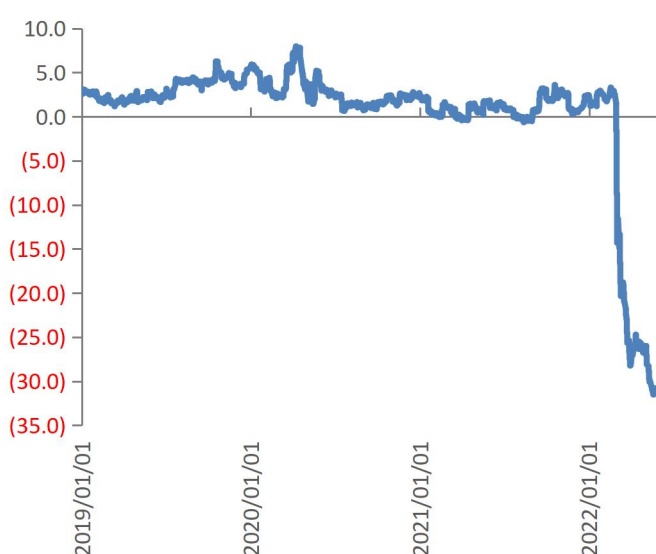
目前俄罗斯已经对保加利亚、波兰、芬兰切断天然气供应，对芬兰而言，俄罗斯的天然气供应仅占芬兰整体能源组合的5%左右，因此断供影响较小。俄罗斯对芬兰输送的能源主要为工厂所用，而非像许多欧洲国家那样，用于取暖。而波兰天然气库存率已经接近80%，保加利亚亦寻求从阿塞拜疆、希腊获取天然气资源。

俄罗斯石油产量方面，俄罗斯石油产量迄今已下降7%，俄罗斯副总理诺瓦克预计石油产量在5月将部分恢复，大多数新客户都在亚洲，俄罗斯6月石油产量将继续增长。生产商在5月的前15天平均每天生产1024.7万桶，比上个月增加了2%。俄罗斯如今在石油天然气出口问题上着眼于东方，致力于开拓亚洲市场。

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

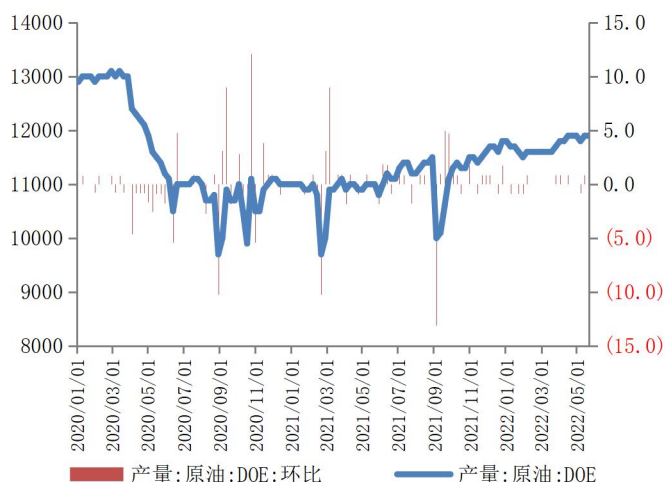
3、北美市场

据美国能源信息署周度数据显示，截止5月20日当周，美国原油日均

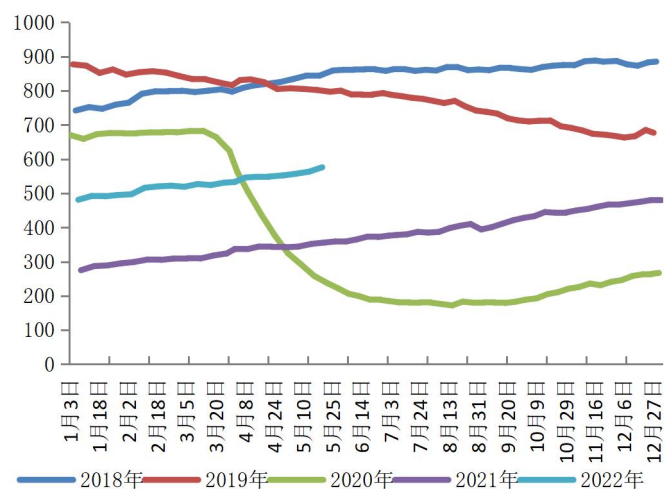
产量 1190 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 90 万桶；
截止 5 月 21 日的四周，美国原油日均产量 1187.5 万桶，比去年同期高 8.2%。

美国能源企业 31 周来首度降低石油和天然气活跃钻井数量，但仍然连续 22 个月增加，创下历史上最长的增加趋势。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 27 日的一周，美国在线钻探油井数量 574 座，比前周减少 2 座；比去年同期增加 215 座。

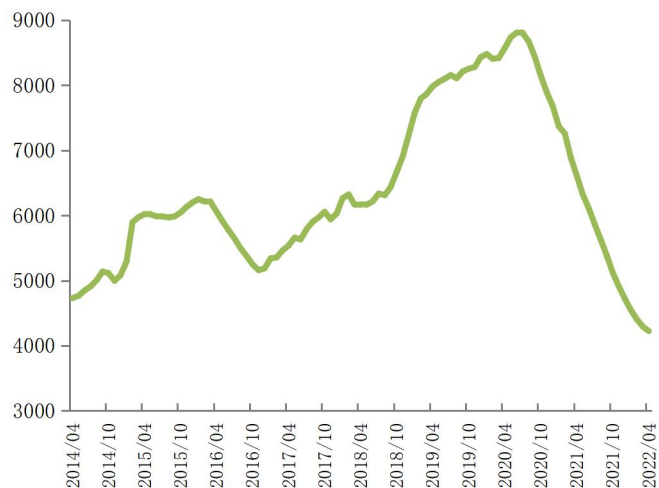
图表 7：美国原油产量



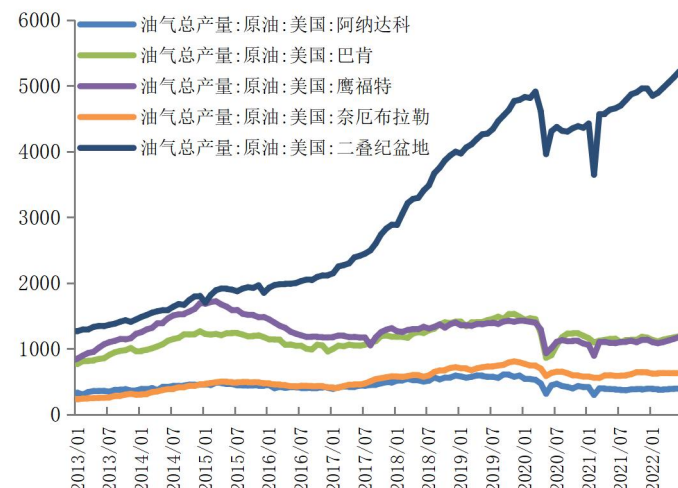
图表 8：美钻井平台数量



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：柴油荒席卷欧美

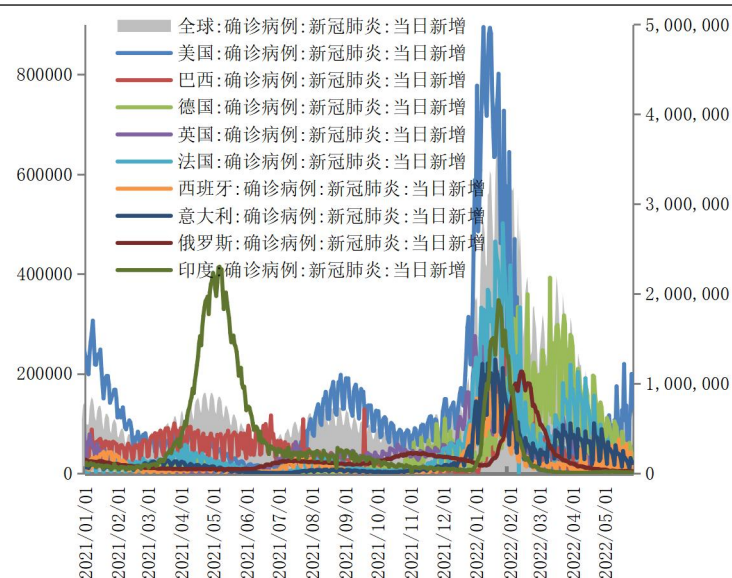
1、欧美深陷“柴油荒”

美国炼油企业似乎对成品油市场的紧张做出了回应。上周美国炼油厂运转率提高了1.4个百分点，达到93.2%，这是自2019年底以来我们看到的美国炼油厂的最高开工率。在美国阵亡将士纪念日周末期间，预计约有3900万人将驾车行驶50英里或更多，比去年同期增长8.3%。美国联邦高速公路局的一份报告显示，今年4月汽车行驶里程创下历史新高。美国正在考虑从该国东北部地区家用取暖油储备中释放柴油，以解决供应紧张的问题。

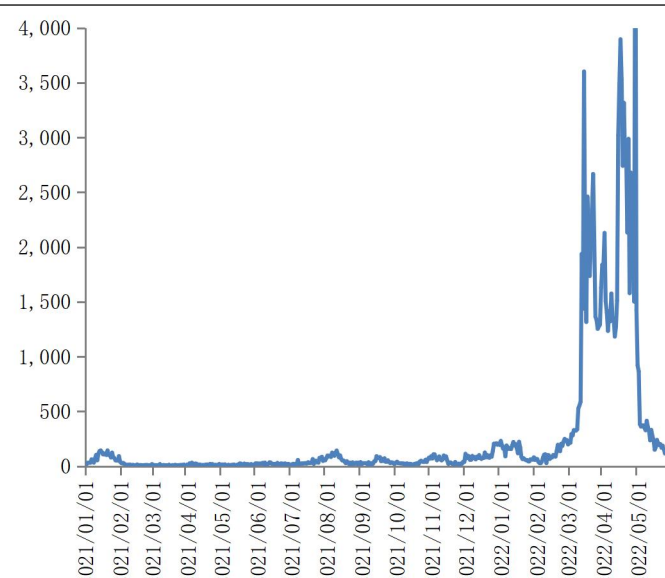
美国能源部长格兰霍尔姆曾表示，美国总统拜登不排除利用出口限制来缓解国内燃料价格飙升。如果该政策执行，将Brent-WTI价差拉阔。

国内市场，汽油方面，随着各地气温不断升高，私家车出行频率增加，零售市场加油站出货速度加快，且端午节日临近促进下游备货操作；柴油方面，国内疫情得到有效控制，道路运输相对顺畅，长江以北夏收仍在持续，柴油需求增长；南方仍有局部降雨，仍抑制柴油需求。

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

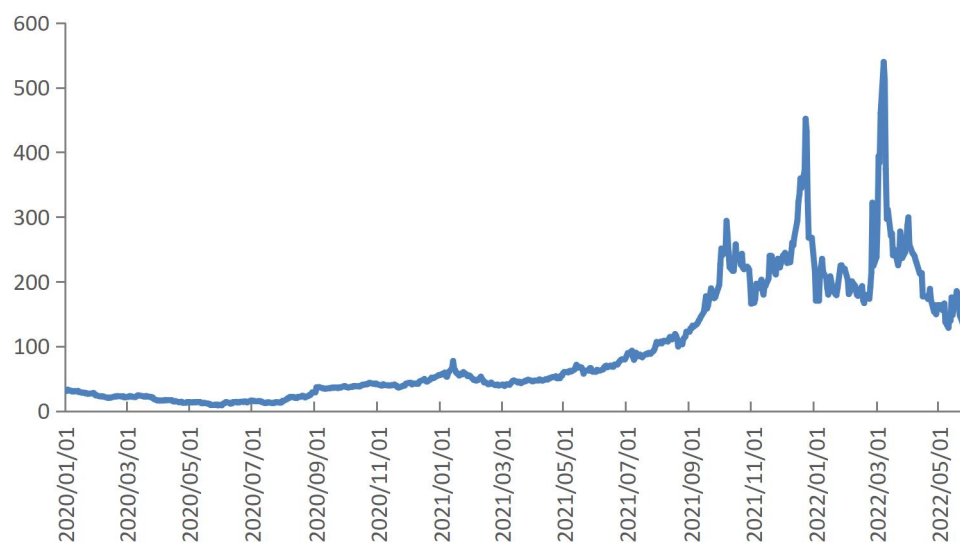
2、德国可能重新启用燃煤和燃油发电

外盘天然气价格近期有所回落。一方面冬季取暖需求结束，刚性需求减弱，另一方面欧洲在LNG库存补充方面较为积极，令大规模LNG套利

船抵达欧洲市场，使得欧洲市场基本面相对宽松，价格整体承压。

在 LNG 现货市场上，欧洲市场玩家大肆采购，为明年冬季需求做准备，亚洲买家面对高昂的价格，多数已经放弃了现货采购，因此从数据上看，2022 年一季度，亚洲液化天然气进口量同比下降 10%，中国、日本、印度进口量分别下滑 11%、14%、25%。

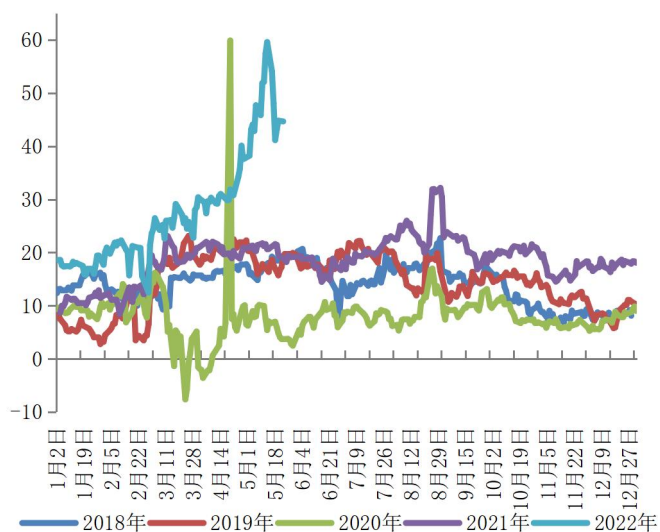
图表 13: ICE 英国天然气期货价格



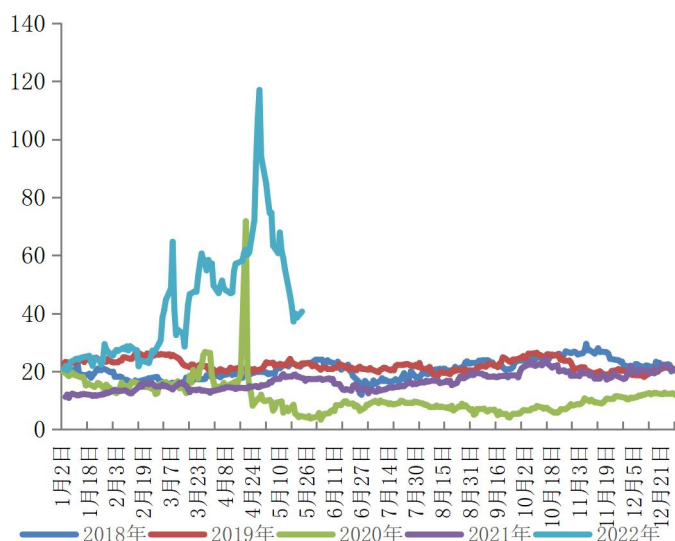
数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、利润与开工

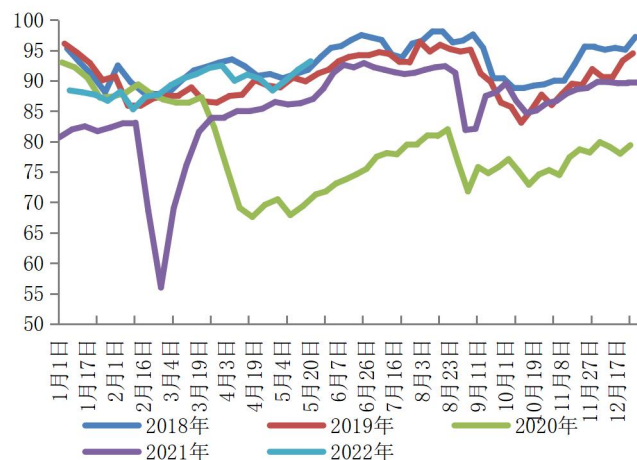
图表 14: 美汽油裂解价差



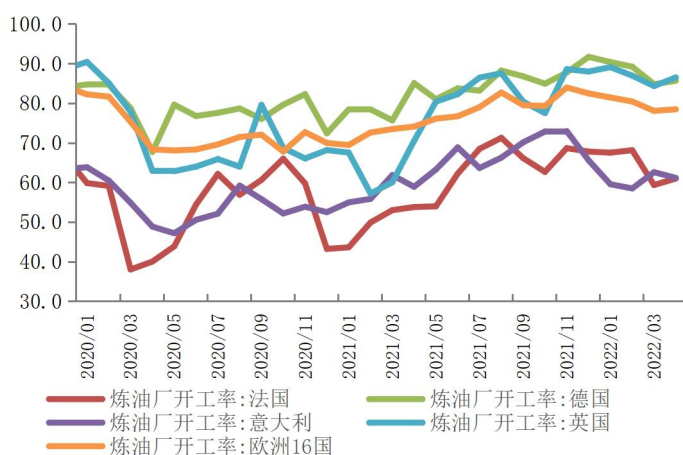
图表 15: 美柴油裂解价差



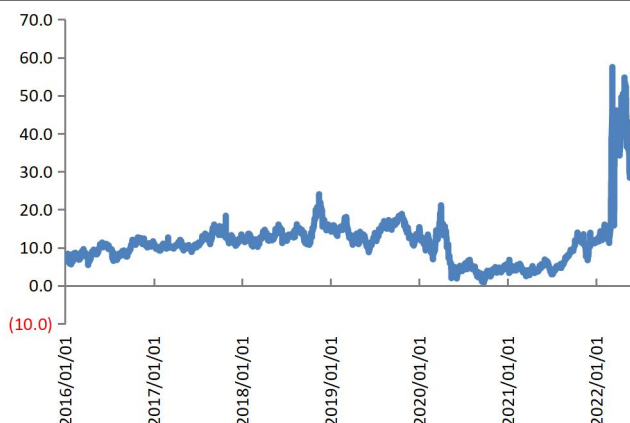
图表 16：美炼厂开工



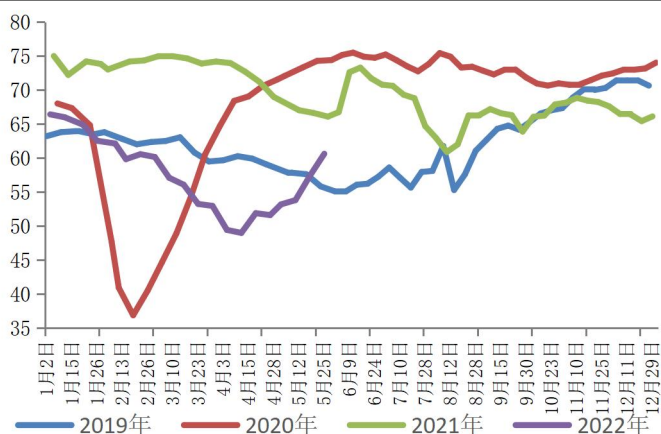
图表 17：欧洲炼厂开工



图表 18：欧洲柴油裂解价差



图表 19：中国地炼开工

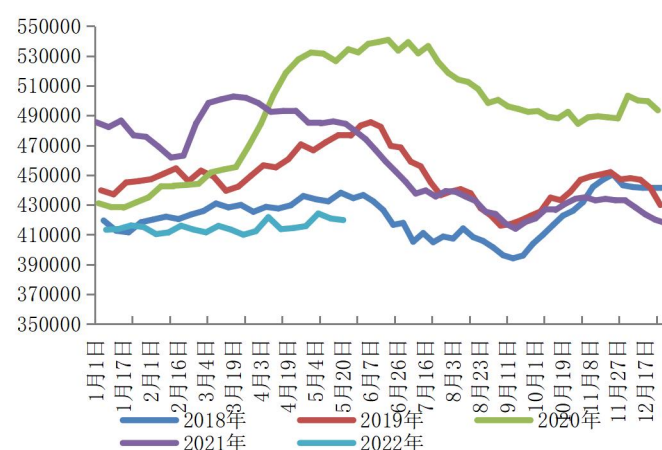


数据来源：EIA，广州金控期货研究中心

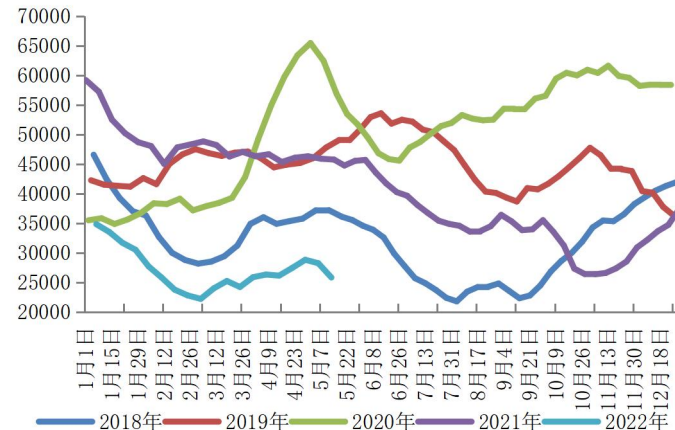
五、石油库存：低位运行

1、EIA 石油库存

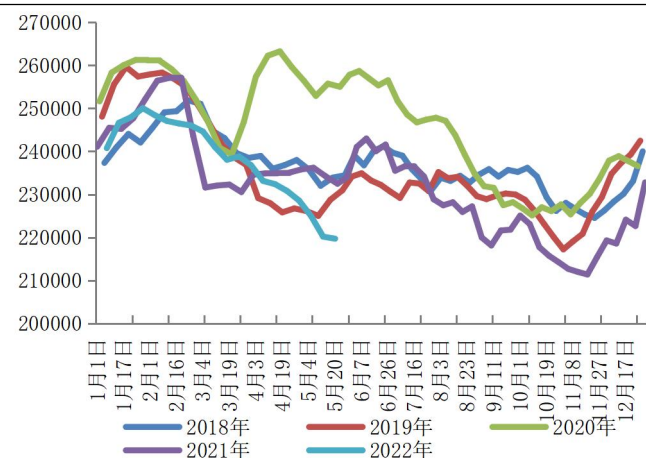
图表 20：美商业原油库存



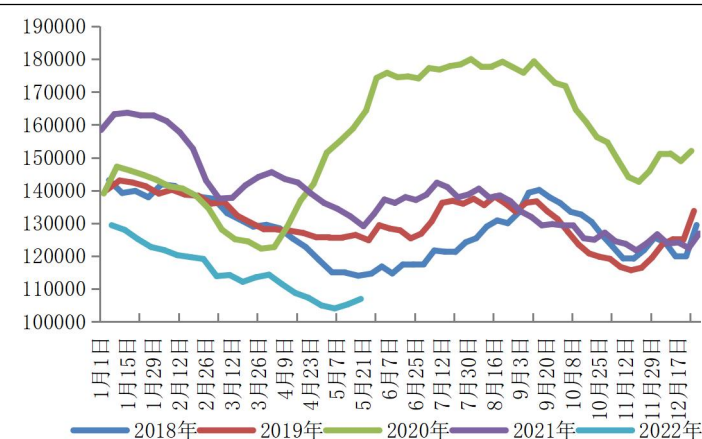
图表 21：俄克拉何马库欣原油库存



图表 22: 美汽油库存



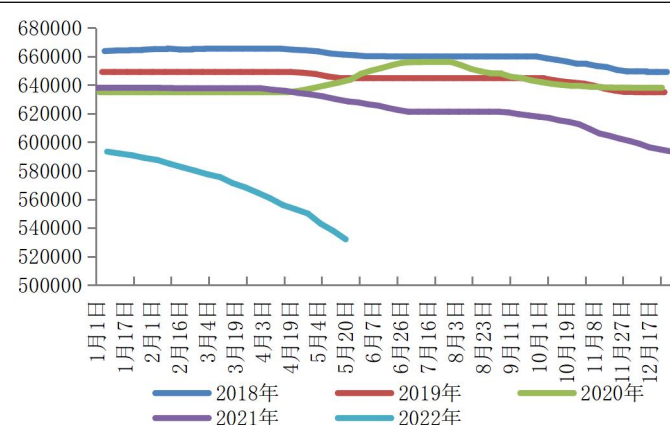
图表 23: 美馏分油库存



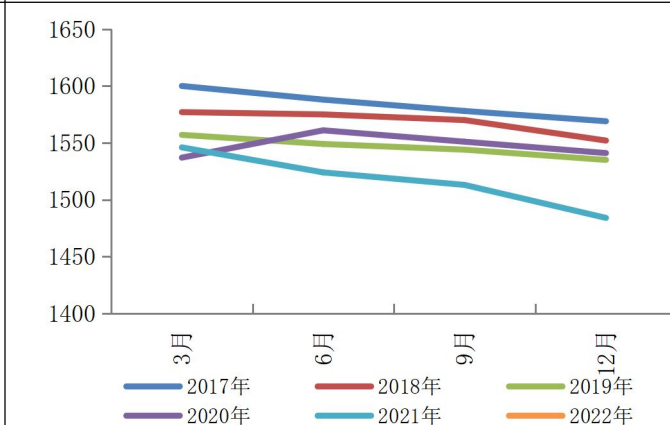
数据来源: EIA, 广州金控期货研究中心

2、SPR 库存

图表 24: 美 SPR 石油库存



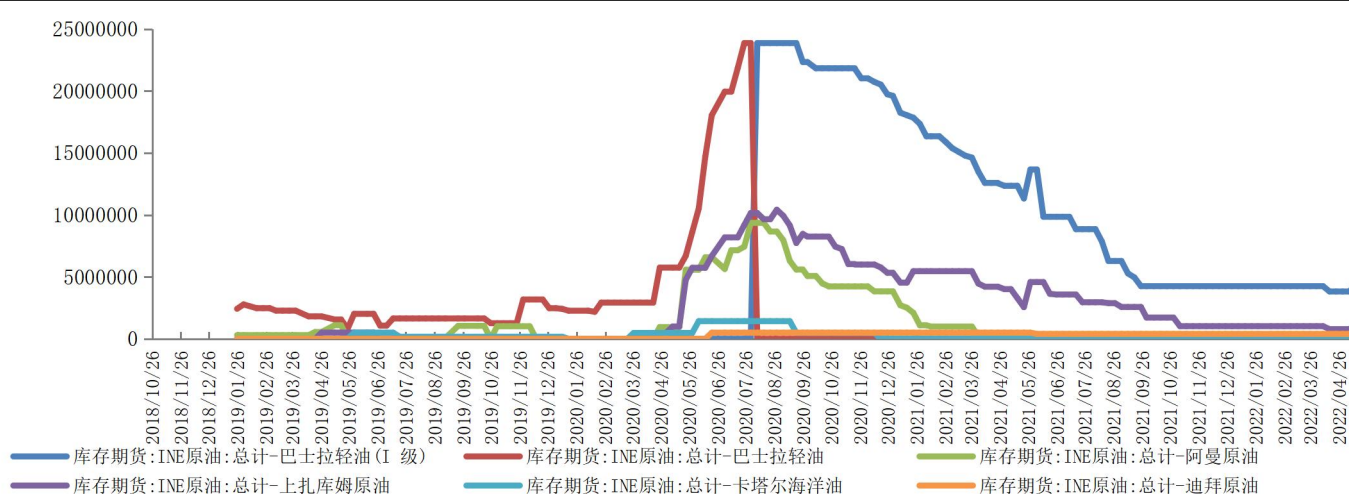
图表 25: 经合组织战略储备石油库存



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

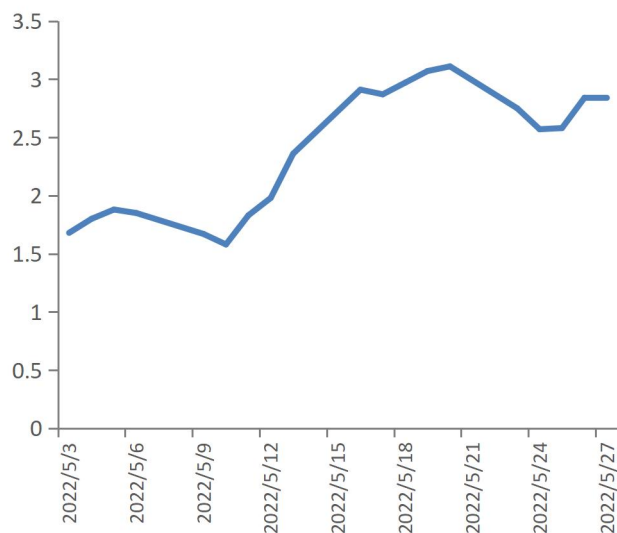


数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

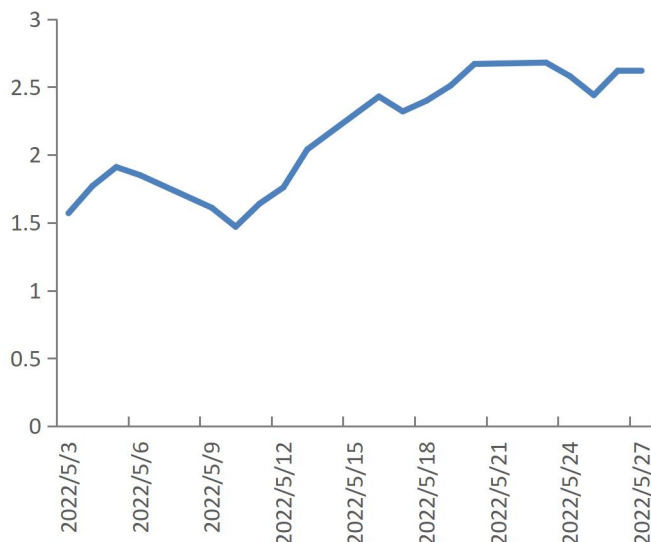
六、价差：欧美原油月差走强

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)



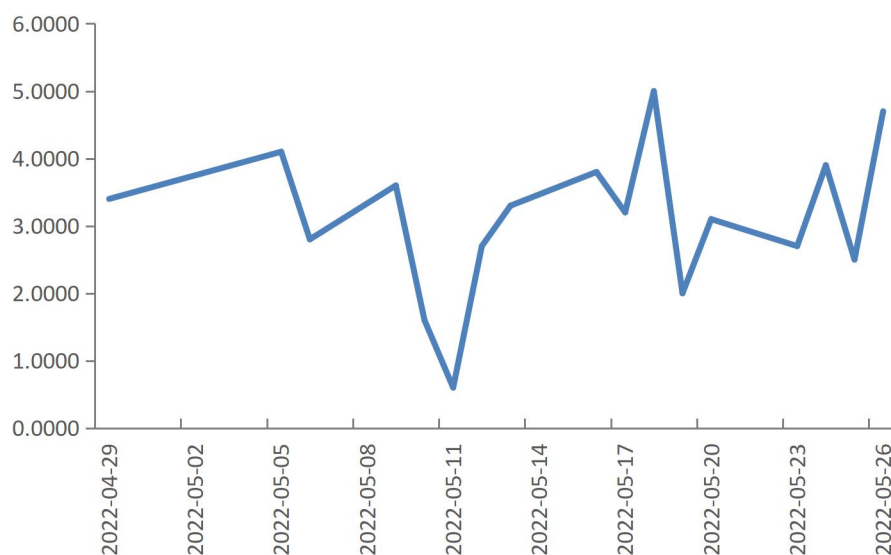
图表 28: Brent 月间价差 (M+1)



数据来源: Wind, 广州金控期货研究中心

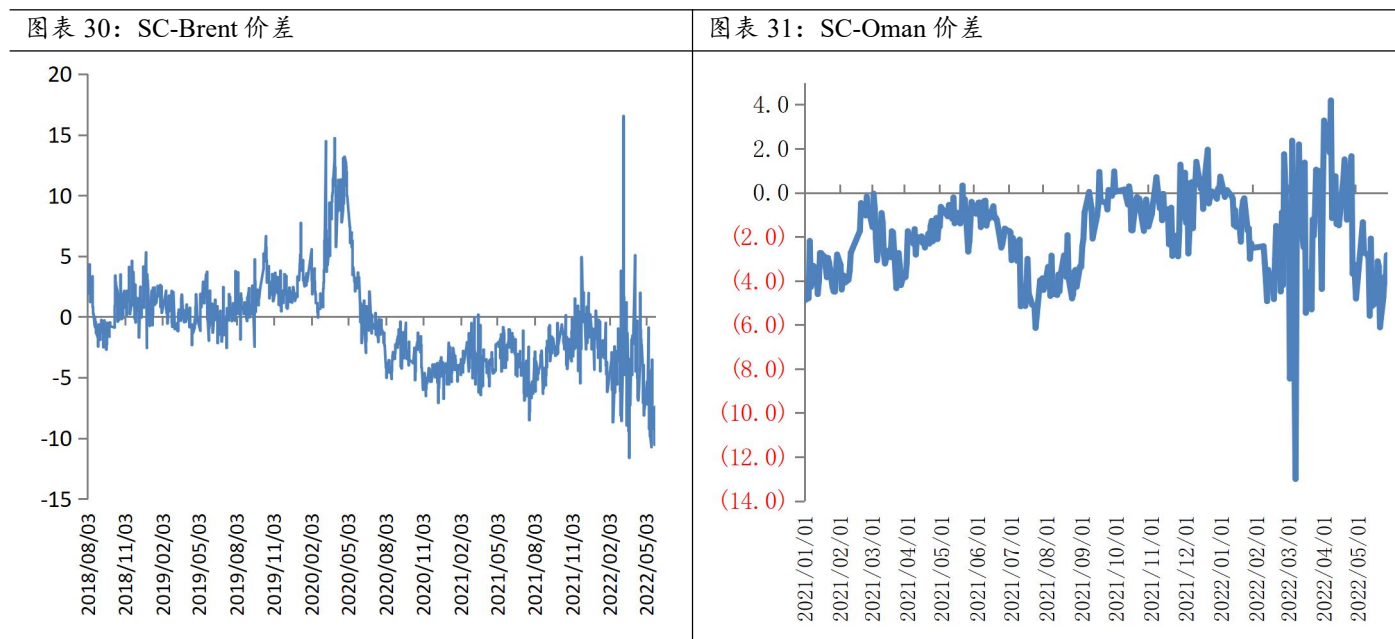
2、内盘月差：SC 月差区间波动

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



数据来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、综合展望

原油价格短期仍波动明显，原油基金持仓明显下滑，市场流动性降低，此外宏观情绪、地缘风险仍持续作用油市。

供应端，供应偏紧局势持续，欧盟制裁俄罗斯石油取得进展，俄罗斯石油产量的下滑趋势是确定的。欧佩克产油国产能回归仍较慢，减产执行率超出市场预期。伊核谈判继续拖延，供应回归缓慢。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，亚太地区需求边际走强；欧美汽柴油价格创造历史新高，成品油资源偏紧，观察欧美炼厂开工情况，高油价是否会在驾车旅行旺季形成负反馈。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。

总体来看，全球供给弹性仍较小，供应边际增量来自伊朗、委内瑞拉，供应偏紧格局短期不会改变，欧美成品油价格高企的状态仍将持续。低库存+消费旺季，油价短期仍存上涨动能，远期关注伊朗、美国供应回归，消费旺季后流动性持续收紧对石油价格的打压。

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.gzjkh.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	