

2023 年 01 月 07 日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

相关图表



需求端弱现实，油价偏弱震荡

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格宽幅下跌，截至周五(1月6日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 2 月期货结算价每桶 73.77 美元，比前一交易日上涨 0.10 美元，涨幅 0.1%，周度跌 5.91%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 3 月期货结算价每桶 78.57 美元，比前一交易日下跌 0.12 美元，跌幅 0.2%，周度跌 4.49%。因担忧全球经济衰退抑制石油需求，美国原油库存增加，加之外盘天然气价格暴跌，油价承压下行，布伦特原油期货遭遇自 1991 年以来的最大两日百分比跌幅。

展望后市，短期来看，石油市场交易全球经济衰退风险，加之外盘天然气价格暴跌，油代气需求骤降，无新的利好指引，油价短期震荡偏弱运行。

基本面来看，供应端，受到劳动力紧张及设备成本高企的影响，美国原油产量仍滞涨，欧佩克维持积极减产策略，但如果俄罗斯大幅削减石油产量，欧佩克可能增产以平抑油价。需求端面临弱现实，中国防疫政策优化，给石油远期市场带来利好，近期国内各地第一轮疫情感染高峰已过，人们出行预期增加，但目前对石油消费提振较为缓慢；欧洲市场由于天气温暖，天然气价格暴跌，使得取暖油需求及油代气需求骤降。此外，美国能源部推迟 SPR 的采购计划，油价底部支撑有所松动。

中长期来看，俄罗斯石油减产以及亚洲石油需求修复，加之美联储可能放松加息力度，油价仍存上涨空间，而当供需调整错配时将导致阶段性的行情出现。

风险点：伊朗产量回归，欧盟取消或放松对俄罗斯制裁。

目录

一、重要消息	3
二、行情回顾	3
三、供应方面	4
1、东欧市场：欧盟对俄成品油制裁将于 2 月初生效	4
2、中东及美国市场：12 月 OPEC 减产执行率在 161%	5
四、需求方面	7
1、欧美市场：美国炼厂开工率大幅下滑	7
2、亚洲市场：成品油出口配额大增，预期激发炼厂原料采购需求	8
五、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差转为 Contango 结构	9
2、B-W 价差维持在高水位	9
3、美原油库存增加、成品油库存下降	9
4、美国推迟补充 SPR	10
六、宏观方面	10
七、结论	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：www.gzjkqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、重要消息

贝克休斯公布的数据显示，截止1月6日的一周，美国在线钻探油井数量618座，为2022年11月份以来最低，比前周减少3座；比去年同期增加137座¹。

美国能源部将推迟原定于2月份进行的石油战略储备的采购，但其接受固定价格的新方案将继续施行。拜登政府去年12月公布补充储备的计划，第一步拟购买300万桶²。

据消息人士称，美国最大的炼油厂在因寒冷天气关闭后恢复生产³。

2023年中国第一批成品油出口配额于近日下发，共计1899万吨，同比上涨46.08%。获得第一批成品油出口配额的企业包括中国石油（596万吨）、中国石化（741万吨）、中国海油（176万吨）、中化（193万吨）、浙江石化（167万吨）、中国航油（6万吨）和中国兵器（20万吨）⁴。

二、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格宽幅下跌，截至周五（1月6日）纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年2月期货结算价每桶73.77美元，比前一交易日上涨0.10美元，涨幅0.1%，周度跌5.91%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶78.57美元，比前一交易日下跌

¹ 贝克休斯

² 金十数据

³ 金十数据

⁴ 隆众资讯

0.12 美元，跌幅 0.2%，周度跌 4.49%。因担忧全球经济衰退抑制石油需求，美国原油库存增加，加之外盘天然气价格暴跌，油价承压下行，布伦特原油期货遭遇自 1991 年以来的最大两日百分比跌幅。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

三、供应方面

1、东欧市场：欧盟对俄成品油制裁将于 2 月初生效

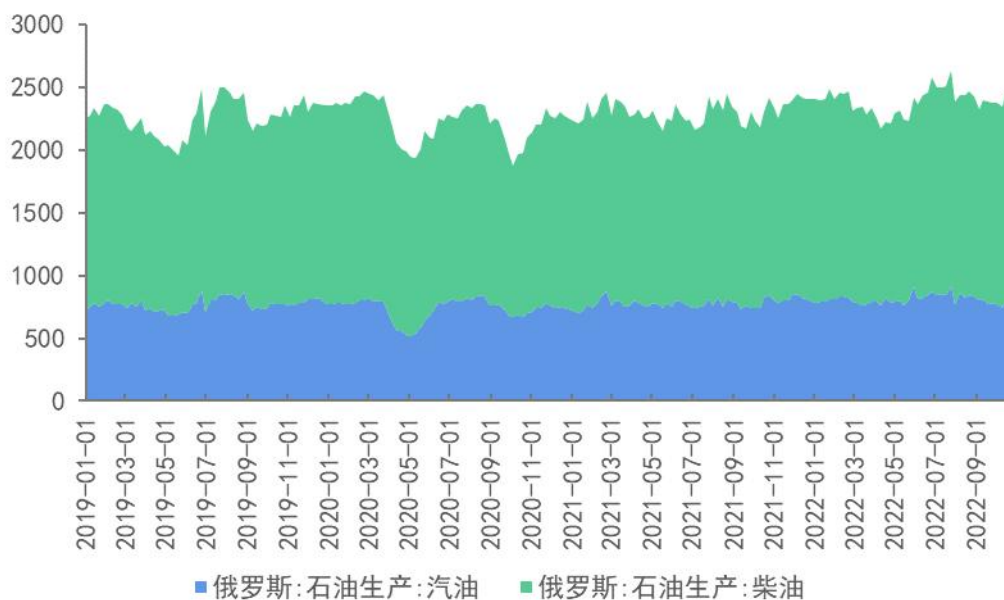
俄罗斯针对西方石油价格上限的反制措施落地，俄总统普京颁布法令，禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油，该法令将于明年 2 月 1 日生效，一直持续到 2023 年 7 月 1 日。

关注欧盟于 2 月 5 日将对俄罗斯成品油海运出口实施制裁，与海运原油不同，俄罗斯成品油的出口减量无法完全通过其他渠道补充。这势必加剧欧洲成品油特别是柴油的供需矛盾。

考虑到俄罗斯乌拉尔原油价格已经远低于每桶 60 美元的价格上限，目前并未对削减石油供应量给出明确回应。12 月 23 日，普氏能源资讯对乌拉尔原油的评估为每桶 42.66 美元，比布伦特原油评估价每桶低 38.22 美元。

此外，美国就俄罗斯石油价格上限政策发布初步指导意见，在俄罗斯境外深度加工的石油产品可获价格上限政策豁免。

图表 2：俄罗斯汽油、柴油产量



来源：Wind

2、中东及美国市场：12 月 OPEC 减产执行率在 161%

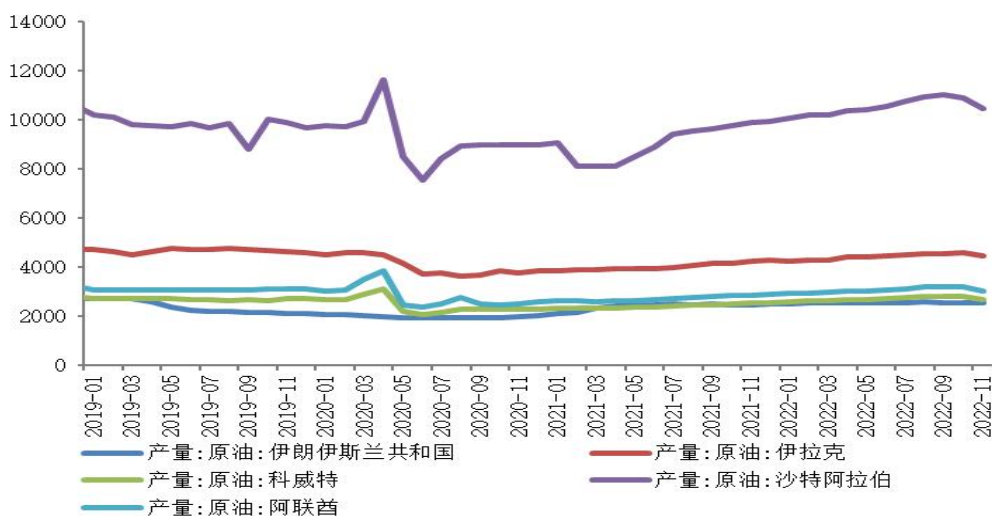
截止 12 月 30 日当周，美国原油日均产量 1210 万桶，比前周日均产量增加 10 万桶，比去年同期日均产量增加 30.0 万桶；截止 12 月 30 日当周，美国原油日均产量 1207.5 万桶，比去年同期高 3.0%。2022 年美国原油产量仍未修复至疫情前水平，截至 2022 年 12 月 30 日美国原油产量较疫

情前的产量峰值存在 90 万桶/天的⁵。

目前油价远高于美国页岩油的生产成本，而最新的季度调查显示，页岩油企业的各项生产积极性都在下降。劳动力紧张以及融资问题现阶段油气行业发展的最大阻力。2023 年预计美国页岩油产业将延续低增速运行。

12 月份欧佩克原油日产量 2900 万桶，比 11 月日均产量增加 12 万桶，主要受尼日利亚反弹带动。据路透调查显示，欧佩克受配额限制的成员国 12 月产量未达标，较目标还有 78 万桶/日。欧佩克受配额限制的成员国在 12 月履行了 161% 的减产承诺，11 月减产执行率为 163%⁶。

图表 3：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC

⁵ EIA

⁶ 路透

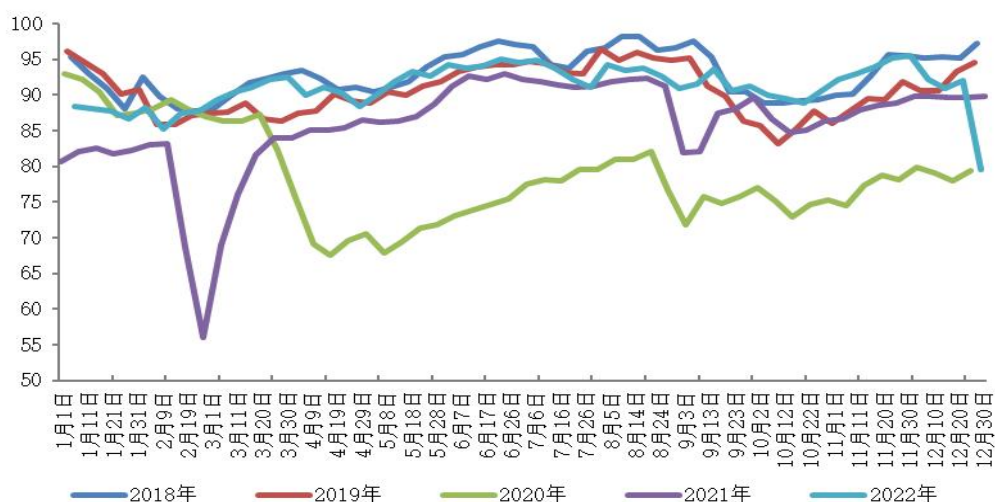
四、需求方面

1、欧美市场：美国炼厂开工率大幅下滑

12 月底冬季风暴席卷美国，美国炼厂产能利用率降至近两年最低水平，降幅为 2021 年 2 月以来最大。截止 2022 年 12 月 30 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1382 万桶，比前一周减少 233.0 万桶；炼油厂开工率 79.6%，比前一周下降 12.4 个百分点⁷。

美国成品油需求量全面下降。截止 12 月 30 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2047.3 万桶，降至 2021 年 6 月以来最低点，比去年同期低 4.3%；车用汽油需求四周日均量 845.2 万桶，比去年同期低 7.0%；馏份油需求四周日均数 361.5 万桶，比去年同期低 12.4%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 5.1%⁸。

图表 4：美国炼厂开工率



来源：EIA

⁷ EIA

⁸ EIA

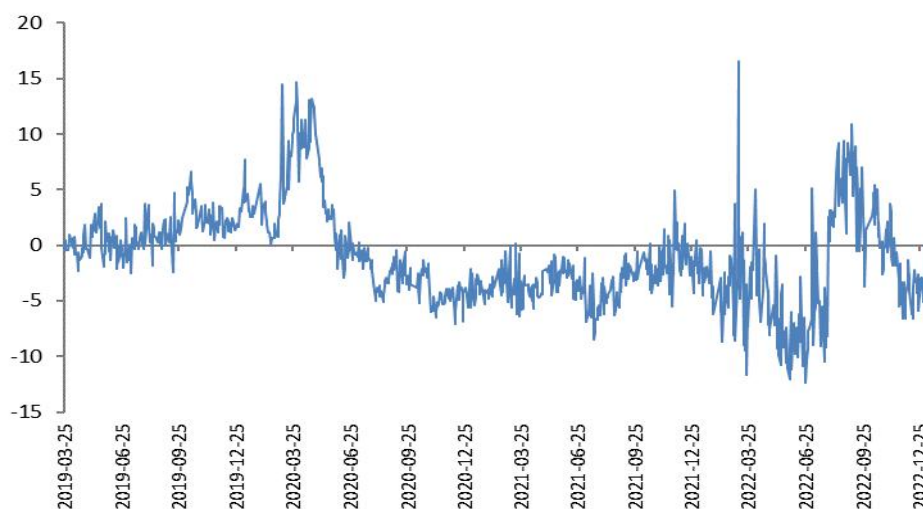
2、亚洲市场：成品油出口配额大增，预期激发炼厂原料采购需求

国内各地第一轮疫情感染高峰已过，人们出行预期增加，汽油需求有好转之势。柴油因传统淡季，需求持续疲弱。总体来看，国内石油市场需求预期边际走强，但实际需求恢复较为缓慢，关注春运期间汽油消费的复苏。

2023 年中国第一批成品油出口配额于近日下发，共计 1899 万吨，同比上涨 46.08%。获得第一批成品油出口配额的企业包括中国石油、中国石化、中国海油、中化、浙江石化、中国航油和中国兵器。成品油出口配额的大幅增加预期激发炼油厂的原料采购热情。

国内 SC 原油仍弱于外盘，但价差有所缩窄。截至 2023 年 1 月 6 日，SC 原油与 Brent 原油价差在 -1.83 美元/桶⁹，较上周涨 1.31 美元/桶。

图表 5：SC-Brent 价差



来源：Wind

⁹ Wind

五、价差与库存方面

1、欧美原油月差转为 Contango 结构

欧美原油月差转为 Contango 结构，表明近端市场交易宏观经济衰退风险，而远期市场交易俄罗斯可能削减石油产量、欧佩克积极履行减产所造成的供应紧张。

2、B-W 价差维持在高水位

B-W 价差在每桶 4.80 美金，周度上涨 0.94 美金/桶¹⁰，B-W 处于相对高位，促使美国原油出口量维持较高水平。截止 2022 年 12 月 30 日当周，美国原油出口量日均 420.7 万桶，比前周每日出口量增加 74.2 万桶，比去年同期日均出口量增加 165.3 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 408.7 万桶，比去年同期增加 36.2%。2022 年美国原油日均出口 353.6 万桶，比去年同期增加 22.2%¹¹。

3、美原油库存增加、成品油库存下降

截止 2022 年 12 月 30 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.93026 亿桶，比前一周下降 105 万桶；美国商业原油库存量 4.20646 亿桶，比前一周增长 169 万桶；美国汽油库存总量 2.22662 亿桶，比前一周下降 35 万桶；馏分油库存量为 1.18785 亿桶，比前一周下降 143 万桶。商业原油库存比去年同期高 0.7%；比过去五年同期低约 4%；

¹⁰ Wind

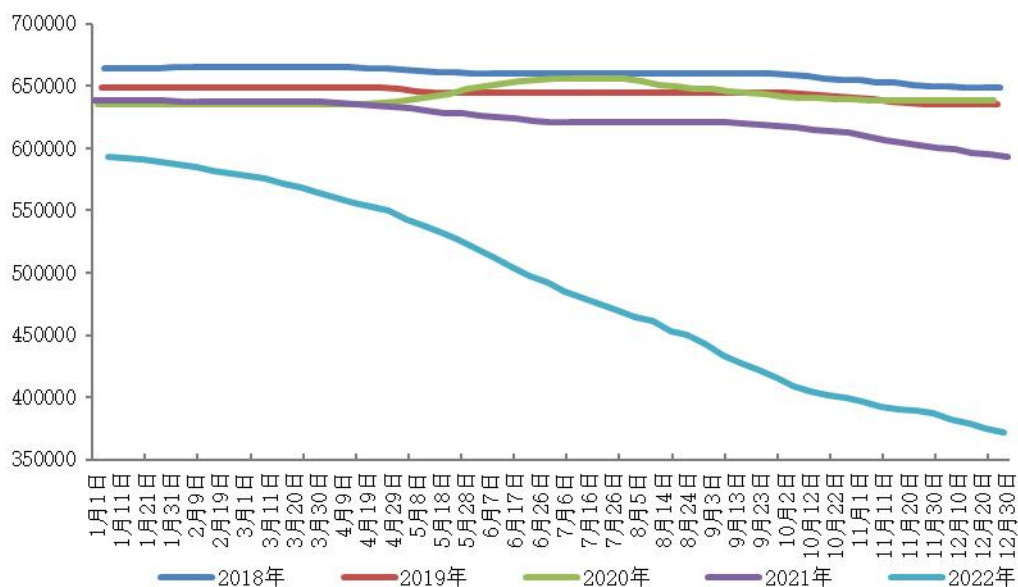
¹¹ EIA

汽油库存比去年同期低 4.3%；比过去五年同期低约 6%；馏份油库存比去年同期低 6.4%，比过去五年同期低约 14%¹²。

4、美国推迟补充 SPR

过去的一周，美国石油战略储备 3.7238 亿桶，为 1983 年 12 月以来的最低水平，下降了 275 万桶¹³。美国能源部将推迟原定于 2 月份进行的石油战略储备的采购，但其接受固定价格的新方案将继续施行。拜登政府去年 12 月公布补充储备的计划，第一步拟购买 300 万桶。

图表 6：美国战略石油储备



来源：EIA

六、宏观方面

美国制造业活动在 2022 年 12 月连续第二个月萎缩。1 月 4 日公布的数据显示，美国供应链管理协会 (ISM) 12 月的工厂活动指数从 11 月的 49 降至 48.4，为 2020 年 5 月以来的

¹² EIA

¹³ EIA

最低水平。

国家统计局 2022 年 12 月 31 日公布的数据显示，2022 年 12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 47.0%，比 11 月下降 1.0 个百分点，低于临界点，为连续 3 个月下降，为 2022 年以来的最低点¹⁴。

国际货币基金组织预计，世界三分之一的经济将进入衰退，其预计 2023 年全球经济增长率为 2.7%，低于 2022 年的 3.2%¹⁵。

七、结论

综上所述，短期来看，石油市场交易全球经济衰退风险，加之外盘天然气价格暴跌，油代气需求骤降，无新的利好指引，油价短期震荡偏弱运行。

基本面来看，供应端，受到劳动力紧张及设备成本高企的影响，美国原油产量仍滞涨，欧佩克维持积极减产策略，但如果俄罗斯大幅削减石油产量，欧佩克可能增产以平抑油价。需求端面临弱现实，中国防疫政策优化，给石油远期市场带来利好，近期国内各地第一轮疫情感染高峰已过，人们出行预期增加，但目前对石油消费提振较为缓慢；欧洲市场由于天气温暖，天然气价格暴跌，使得取暖油需求及油代气需求骤降。此外，美国能源部推迟 SPR 的采购计划，油价底

¹⁴ 国家统计局

¹⁵ IMF

部支撑有所松动。

中长期来看，俄罗斯石油减产以及亚洲石油需求修复，加之美联储可能放松加息力度，油价仍存上涨空间，而当供需调整错配时将导致阶段性的行情出现。

风险点：伊朗产量回归，欧盟取消或放松对俄罗斯制裁。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

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。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

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.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 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17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 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
• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021	• 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：0571-87791385
• 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室 电话：0311-83075314	• 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
• 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号 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、1124号 电话：0351-7876105