

2023年01月15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



中国石油需求预期修复，油价仍存上涨动力

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格实现五连涨，周五(1月13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79.86美元，比前一交易日上涨1.47美元，涨幅1.9%，周度涨8.26%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶85.28美元，比前一交易日上涨1.25美元，涨幅1.5%，周度涨8.54%。一方面得益于美国通胀数据走软，美联储预期放缓加息步伐，美元指数宽幅走低支撑了以美元计价的石油价格；另一方面对中国石油需求增长较为乐观。

展望后市，短期来看，中国石油需求弱现实，整体需求回归还未兑现，加之外盘天然气价格暴跌，油代气需求被挤出，油价以区间震荡为主。

基本面来看，供应端，北海最大的油田Johan Sverdrup油田上周三因停电而部分停产。2022年俄罗斯财政赤字扩大，或使其一季度减产概率增加。供应端自愿及非自愿的减产仍支撑油市。需求端，受到中国市场重新开放的支撑，预期中国石油需求将较快速修复。目前国内各大城市第一轮感染高峰已过，出行预期增加将提振汽油消费，受经济情况影响更大的柴油消费的复苏脚步可能要慢于汽油。此外，中国首批成品油出口配额同比增加46%，第二批非国营贸易进口配额也下放，刺激炼厂采购原料需求。金融层面压力缓解，上周美国通胀数据公布，12月份美国通胀率两年半来首次下降，引发了美联储将放缓加息的希望，石油价格上方压力有所减弱。

中长期来看，俄罗斯石油减产以及亚洲石油需求修复，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：G7 对俄罗斯石油产品实行两个价格上限	4
2、中东及美国市场：美国原油产量未达疫情前水平	5
四、需求方面	6
1、IEA 预计 2023 年全球石油需求增加 170 万桶/天	6
2、亚洲市场：中国石油需求预期回归	8
五、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差为 Contango 结构	9
2、B-W 价差维持在高水位	9
3、美原油&汽油库存均增加	9
4、美国推迟补充 SPR	9
六、宏观方面	10
七、结论	11
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网： www.gzjqh.com	13
广州金控期货有限公司分支机构	14

一、重要消息

中国海关总署数据显示，2022年12月中国原油进口4807万吨，同比增加4.2%，高于11月的4674万吨；2022年中国原油进口5.0828亿吨，同比下降0.9%¹。

贝克休斯公布的数据显示，截止1月13日的一周，美国在线钻探油井数量623座，比前周增加5座；为去年11月以来最多，比去年同期增加131座²。

阿联酋能源部长：由于对石油行业的投资减少，欧佩克+的生产能力下降了370万桶/日³。

国际能源署预计，2023年全球石油日均需求1.016亿桶，比2022年日均增加170万桶。国际能源署认为这其中近一半的增量来自中国。中国2023年日均石油需求增长82万桶，预计大部分将在今年下半年出现⁴。

二、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格实现五连涨，周五(1月13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79.86美元，比前一交易日上涨1.47美元，涨幅1.9%，周度涨8.26%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶85.28美元，比前一交易日上涨1.25美元，涨幅1.5%，周度涨8.54%。一方面得益于美国通

¹ 海关总署

² 贝克休斯

³ 金十数据

⁴ IEA

胀数据走软，美联储预期放缓加息步伐，美元指数宽幅走低支撑了以美元计价的石油价格；另一方面对中国石油需求增长较为乐观。

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：G7 对俄罗斯石油产品实行两个价格上限

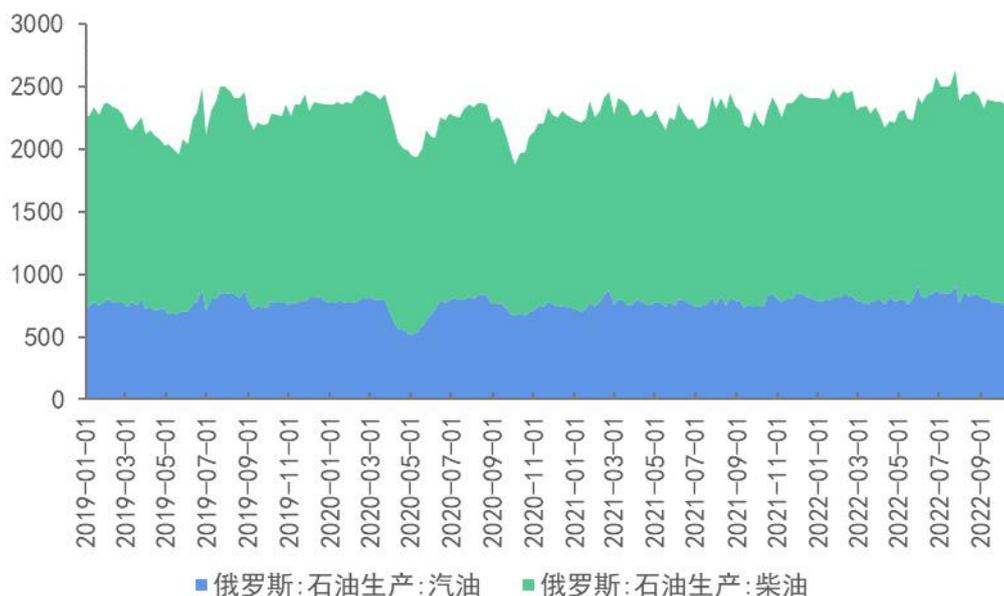
G7 官员表示 G7 集团寻求从 2 月 5 日起对俄罗斯石油产品实行两个价格上限，一个价格上限是针对以原油折扣价交易的石油产品，另一个是针对以溢价交易的石油产品。

同时，俄罗斯能源部表示，针对西方国家对俄罗斯能源价格设置上限俄方将进行回应，相应法令的详细信息将在近期公布，俄罗斯不会以任何形式遵守所谓石油价格限制。俄罗斯能源部不排除采取额外措施将俄罗斯石油的折扣限制在基于市场价格的合理范围内。

欧盟对俄罗斯石油制裁暂未对俄罗斯石油产量造成明显影响，俄罗斯1月初的石油产量稳定在1090万桶/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，这将使得成品油贸易流向更加复杂。

图表 2：俄罗斯汽油、柴油产量



来源：Wind

2、中东及美国市场：美国原油产量未达疫情前水平

截止1月6日当周，美国原油日均产量1220万桶，比前周日均产量增加10万桶，比去年同期日均产量增加50.0万桶；截止1月6日的四周，美国原油日均产量1210万桶，比去年同期高3.2%。2022年美国原油产量仍未修复至疫情前水平，截止1月6日美国原油产量较疫情前的产量峰值存在80万桶/天的⁵。

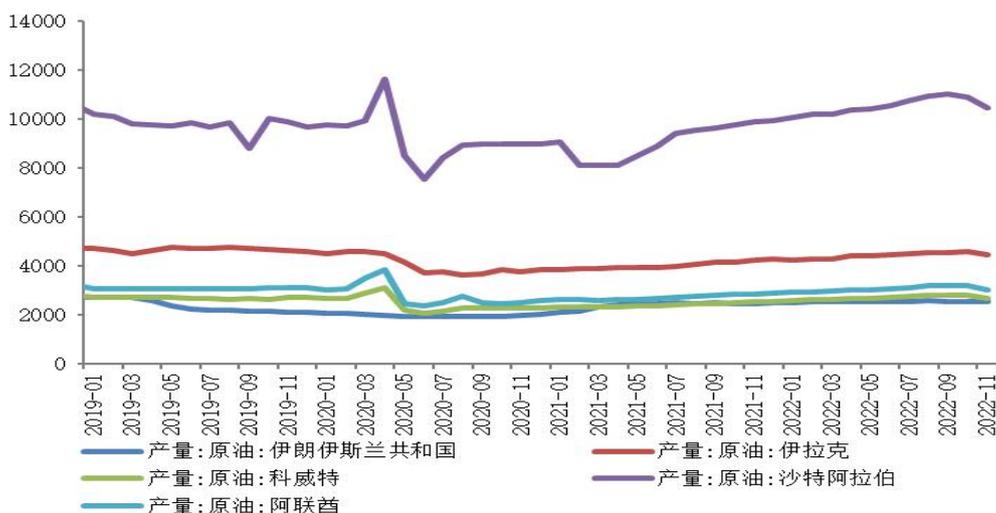
目前油价远高于美国页岩油的生产成本，而最新的季度

⁵ EIA

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

四、需求方面

1、IEA 预计 2023 年全球石油需求增加 170 万桶/天

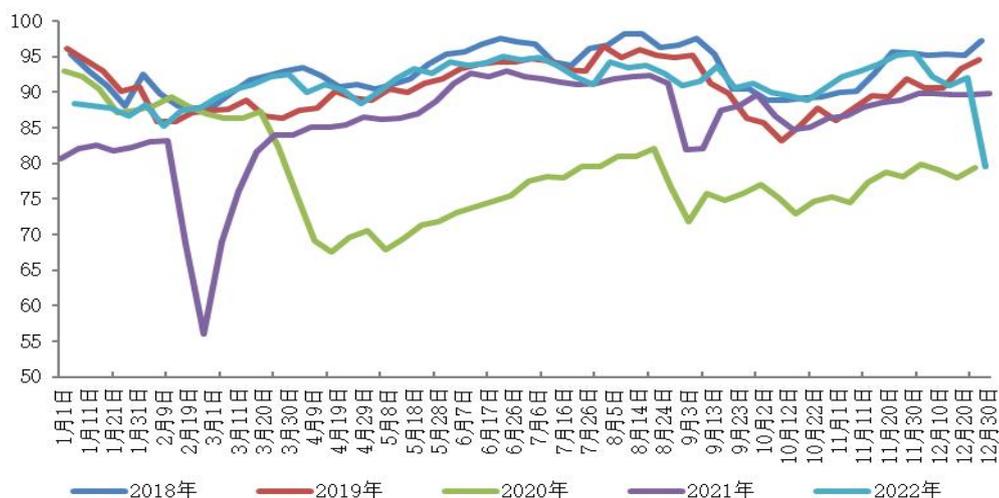
国际能源署预计，2023 年全球石油日均需求 1.016 亿桶，比 2022 年日均增加 170 万桶。国际能源署认为这其中近一半的增量来自中国。中国 2023 年日均石油需求增长 82

⁶ 路透

万桶，预计大部分将在今年下半年出现⁷。美国能源信息署在周二发布的月度《短期能源展望》报告中说，预计汽油、柴油和航空燃料等液体燃料的全球消费量明年将达到创纪录高点。

高频数据显示，美国汽油需求和馏分油需求增加。截止1月6日的四周，美国成品油需求总量平均每天1989.1万桶，比去年同期低4.3%；车用汽油需求四周日均量827.8万桶，比去年同期低4.8%；馏份油需求四周日均数362.9万桶，比去年同期低5.5%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期低0.8%。单周需求中，美国石油需求总量日均1762.7万桶，比前一周低56.3万桶；其中美国汽油日需求量755.8万桶，比前一周高4.4万桶；馏分油日均需求量382.1万桶，比前一周日均高102.2万桶⁸。

图表 4：美国炼厂开工率



来源：EIA

⁷ IEA

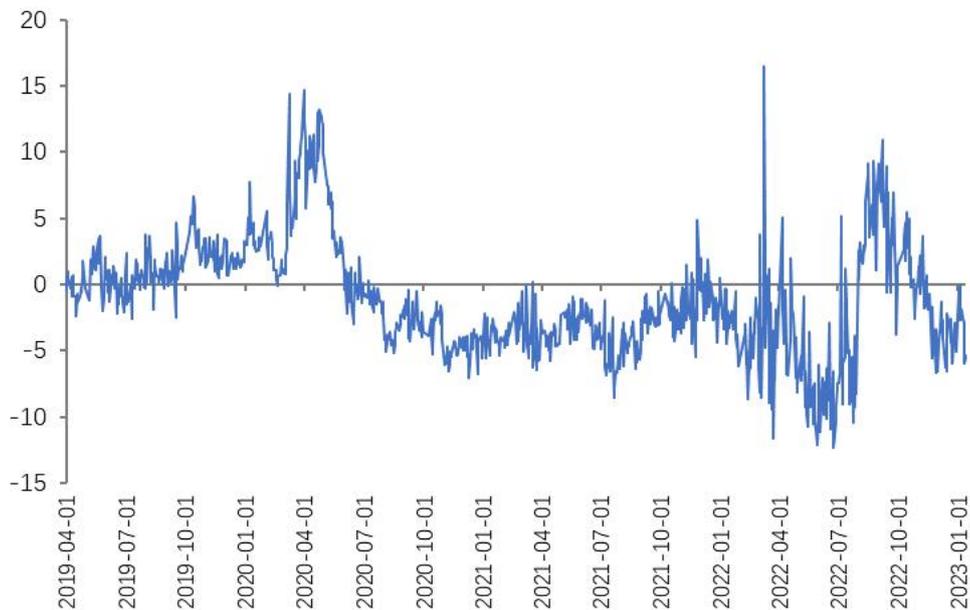
⁸ EIA

2、亚洲市场：中国石油需求预期回归

受到中国市场重新开放的支撑，预期中国石油需求将较快速修复。目前国内各大城市第一轮感染高峰已过，出行预期增加将提振汽油消费，受经济情况影响更大的柴油消费的复苏脚步可能要慢于汽油。此外，中国首批成品油出口配额同比增加 46%，第二批非国营贸易进口配额也下放，刺激炼厂采购原料需求。

国内 SC 原油仍弱于外盘，需求端弱现实。截至 2023 年 1 月 13 日，SC 原油与 Brent 原油价差在 -5.33 美元/桶⁹，较上周下滑 3.5 美元/桶。

图表 5：SC-Brent 价差



来源：Wind

⁹ Wind

五、价差与库存方面

1、欧美原油月差为 Contango 结构

欧美原油月差均为 Contango 结构，表明近端市场承受经济衰退风险，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 5.42 美金，周度上涨 0.62 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。今年以来美国原油日均出口 213.7 万桶，比去年同期增加 9.3%。

3、美原油&汽油库存均增加

截止 2022 年 1 月 6 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.11187 亿桶，比前一周增长 1816 万桶；美国商业原油库存量 4.39607 亿桶，比前一周增长 1896 万桶；美国汽油库存总量 2.26776 亿桶，比前一周增长 411 万桶；馏分油库存量为 1.17716 亿桶，比前一周下降 107 万桶。原油库存比去年同期高 6.37%；比过去五年同期高 1%；汽油库存比去年同期低 5.8%；比过去五年同期低 7%；馏份油库存比去年同期低 9%，比过去五年同期低 18%¹¹。

4、美国推迟补充 SPR

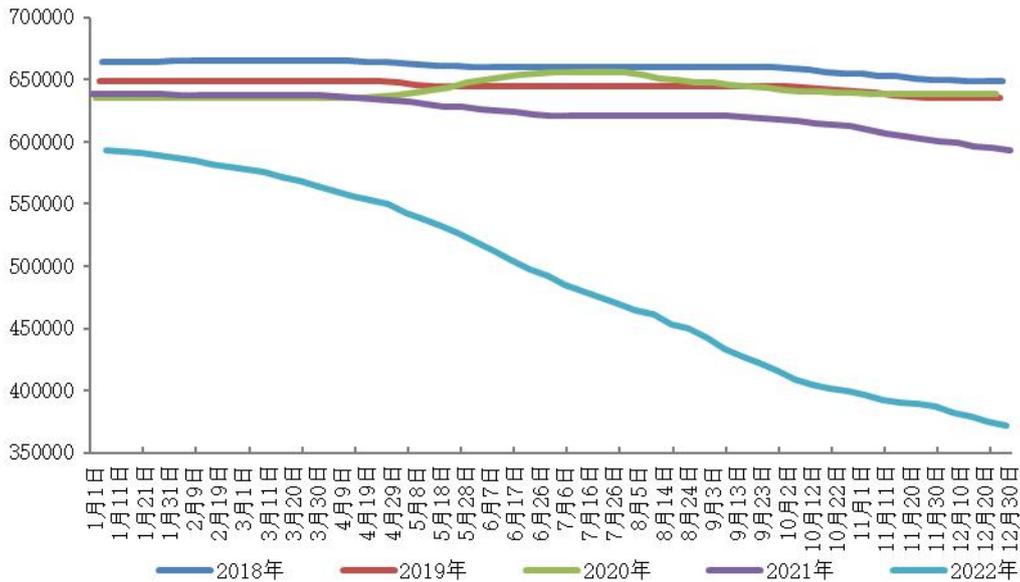
过去的一周，美国石油战略储备 3.7158 亿桶，下降了

¹⁰ Wind

¹¹ EIA

80 万桶¹²。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，理由是石油价格过高且波动大。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

美国劳工部发布 12 月 CPI 数据，整体与核心通胀均如期走低。但同时公布的上周初请失业金人数低于预期，显示劳动力市场依旧富有韧性。美国 12 月份通胀继续放缓，进一步证明物价压力已经见顶，并使得美联储有望再次放慢加息步伐。根据美国劳工部周四的报告，12 月份整体消费者价格指数环比下降 0.1%，在能源价格下跌推动下出现了两年半以来的首次下降。

国际货币基金组织预计，世界三分之一的经济将进入衰

¹² EIA

退，其预计 2023 年全球经济增长率为 2.7%，低于 2022 年的 3.2%¹³。

七、结论

综上所述，短期来看，中国石油需求弱现实，整体需求回归还未兑现，加之外盘天然气价格暴跌，油代气需求被挤出，油价以区间震荡为主。

基本面来看，供应端，北海最大的油田 Johan Sverdrup 油田上周三因停电而部分停产。2022 年俄罗斯财政赤字扩大，或使其一季度减产概率增加。供应端自愿及非自愿的减产仍支撑油市。需求端，受到中国市场重新开放的支撑，预期中国石油需求将较快速修复。目前国内各大城市第一轮感染高峰已过，出行预期增加将提振汽油消费，受经济情况影响更大的柴油消费的复苏脚步可能要慢于汽油。此外，中国首批成品油出口配额同比增加 46%，第二批非国营贸易进口配额也下放，刺激炼厂采购原料需求。金融层面压力缓解，上周美国通胀数据公布，12 月份美国通胀率两年半来首次下降，引发了美联储放缓加息的希望，石油价格上方压力减弱。

中长期来看，俄罗斯石油减产以及亚洲石油需求修复，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。

¹³ IMF

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

<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>