

2023年02月19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



担忧美联储继续加息拖累需求，油价偏弱运行

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格持续下滑，截至周五(2月17日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年3月期货结算价每桶76.34美元，比前一交易日下跌2.15美元，跌幅2.7%，周度跌4.24%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶83美元，比前一交易日下跌2.14美元，跌幅2.5%，周度跌3.92%。美国计划第二季度释放石油战略储备，美国原油及成品油库存激增，担忧美联储继续加息抑制石油需求，油价连续四个交易日下滑。

展望后市，短期来看，供应端因不可抗力因素导致的供应中断风险逐渐解除，宏观层面偏鹰氛围压制交投情绪，油价偏弱震荡。但目前欧佩克维持减产政策给予油价较强底部支撑。

中长期来看，随着中国石油需求以及俄罗斯减产的兑现，油价仍存上涨空间。关注欧佩克产能的灵活调控能力，特别是沙特及阿联酋具备闲置产能，在俄罗斯石油制裁、美国原油产量滞涨的情况下，其减产政策在下半年可能存在变数。宏观方面，美国通胀及就业数据依旧强劲，坚定了美联储进一步提高利率的决心，高利率将对欧美工商业活动带来抑制。油价远期维持高位震荡。

风险点：伊朗核协议达成，欧盟取消或放松对俄罗斯石油制裁。

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：俄罗斯计划 3 月减产 50 万桶/天	4
2、中东及美国市场：关注欧佩克产能的灵活调节能力	5
四、需求方面	7
1、欧美经济衰退风险施压油市	7
2、亚洲市场：中国需求逐渐兑现	8
五、价差与库存方面	9
1、Brent 月差 back 结构	9
2、B-W 价差坚挺	10
3、美原油&汽油库存全面增加	10
4、美国计划二季度释放 SPR	10
六、宏观方面	11
七、结论	12
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.gzjqh.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2月17日的一周，美国在线钻探油井数量607座，比前周减少2座；比去年同期增加87座¹。

欧盟能源委员西姆森发推文写道，欧盟已完全停止进口俄罗斯煤炭，将俄罗斯原油进口量减少了90%²。

沙特能源部长：欧佩克+目前的协议将持续到年底，我们不能仅根据需求的初步信号来增加产量³。

尼日利亚国家石油公司：尼日利亚正在增加石油产量，2022年7月，我们的石油产量不足100万桶/日，截至昨天，我们的石油产量为160万桶/日，希望尼日利亚能够达到欧佩克180万桶/日的配额量⁴。

二、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格持续下滑，截至周五(2月17日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年3月期货结算价每桶76.34美元，比前一交易日下跌2.15美元，跌幅2.7%，周度跌4.24%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶83美元，比前一交易日下跌2.14美元，跌幅2.5%，周度跌3.92%。美国计划第二季度释放石油战略储备，美国原油及成品油库存激增，担忧美联储继续

¹ 贝克休斯

² 金十数据

³ 金十数据

⁴ 金十数据

加息抑制石油需求，油价连续四个交易日下滑。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：文华财经、广金期货研究中心

三、供应方面

1、东欧市场：俄罗斯计划 3 月减产 50 万桶/天

从 2 月 5 日起欧盟对俄罗斯石油产品海运出口价格上限生效，柴油等更昂贵的燃料价格上限为每桶 100 美元，燃料油等低质量产品则每桶不得超过 45 美元。对于俄罗斯石油产品转运至印度及其他亚洲市场进行加工或调和的做法不予制裁。

IEA 月报显示，俄罗斯 1 月原油出口较前月增加近 30 万桶，至 820 万桶/日；俄罗斯 1 月石油产出仅较冲突前水平减少 16 万桶/日⁵。

三名业内消息人士周五表示，出于税收目的，俄罗斯计

⁵ IEA

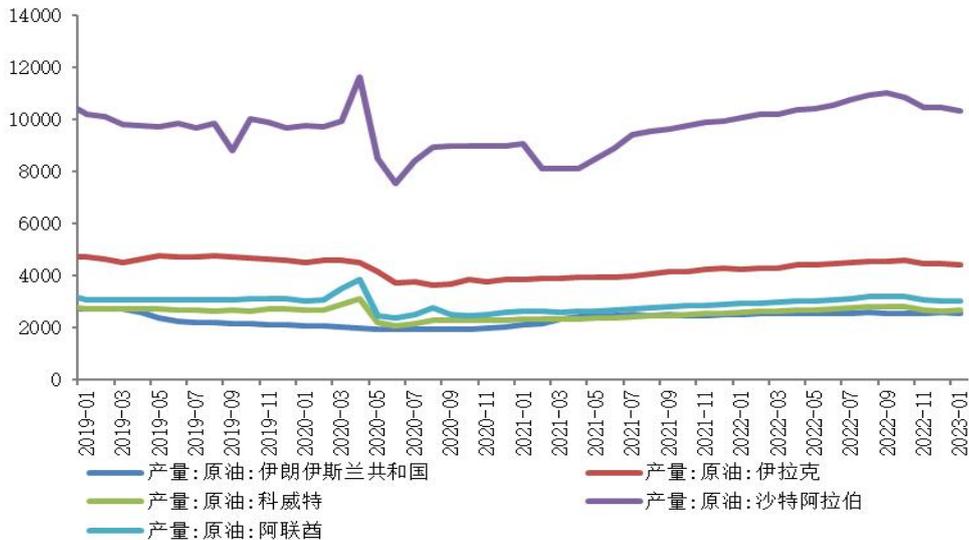
划将乌拉尔原油价格设为较布伦特原油价格低 20 美元/桶，因该国 1 月石油收入大幅下降。

随着物流贸易成本增加，无限制折扣让利不现实，关注到俄罗斯财政赤字，俄罗斯减产的兑现只是时间的问题。俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯计划 3 月原油产量减少 50 万桶/日。

2、中东及美国市场：关注欧佩克产能的灵活调节能力

2 月 1 日欧佩克+会议，决定当前欧佩克+石油产出政策减产 200 万桶/日一直维持至 2023 年底。鉴于俄罗斯 3 月石油减产，欧佩克表示维持当前产量政策不变。关注欧佩克产能的灵活调控能力（闲置产能），在俄罗斯石油制裁、美国原油产量滞涨的情况下，欧佩克在供应侧话语权提升，随着欧洲对中东石油需求的增加，其产量政策在下半年可能存在变数。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广金期货研究中心

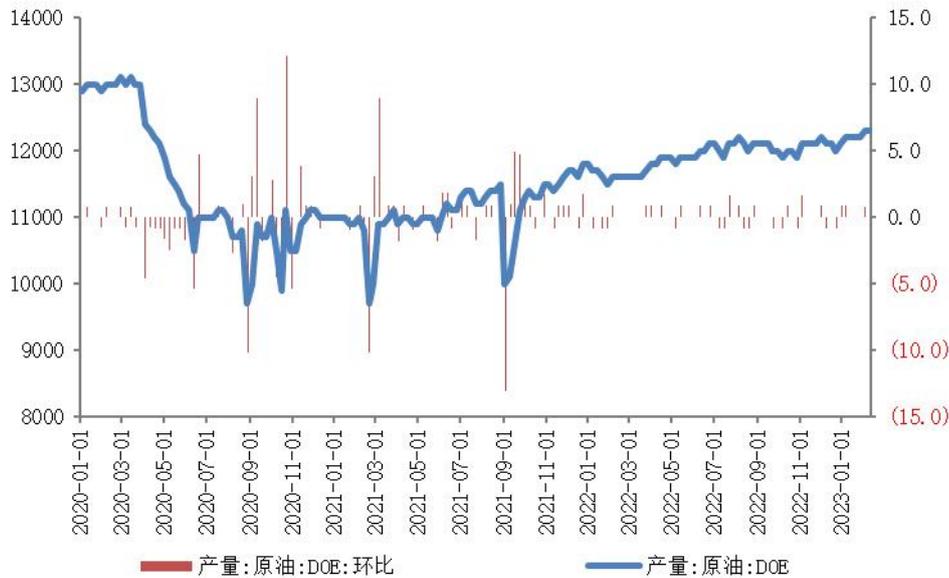
截止 2 月 10 日当周，美国原油日均产量 1230 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 70 万桶；截止 2 月 10 日的四周，美国原油日均产量 1225 万桶，比去年同期高 5.8%⁶。美国原油产量仍未修复至疫情前水平，截止 2 月 10 日美国原油产量较疫情前的产量峰值存在 70 万桶/天的缺口。美国能源信息署预测 2023 年美国原油日产量将增加至 1249 万桶，比 2022 年日均增加 59 万桶；预计 2024 年美国原油日产量 1265 万桶，比 2023 年日均增加 16 万桶。

鉴于石油钻井平台数量未见明显增长及 DUC 井数量（闲置产能）维持历史低位，预计美国页岩油产量上半年维持滞涨状态。

美国对伊朗的单边制裁，使得伊朗供应上半年回归的希望渺茫。此前美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）宣布对 9 家伊朗实体进行制裁。美方认为，相关实体在生产、销售和运输伊朗石化产品和石油中发挥了作用，其中包括 6 家伊朗石化制造商及其子公司以及马来西亚和新加坡的 3 家公司。

⁶ EIA

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广金期货研究中心

四、需求方面

1、欧美经济衰退风险施压油市

短期来看，美国经济仍具韧性，石油消费悲观预期有所缓解。美国劳工部数据显示，美国上周首次申领失业救济人数为 19.4 万人，预估为 20 万人，前值为 19.6 万人，劳动力市场仍然紧缺。美国商务部公布数据，美国 1 月份零售销售额环比增长 3%，大幅超出市场预期的 1.8%，创近两年来最大环比增幅。

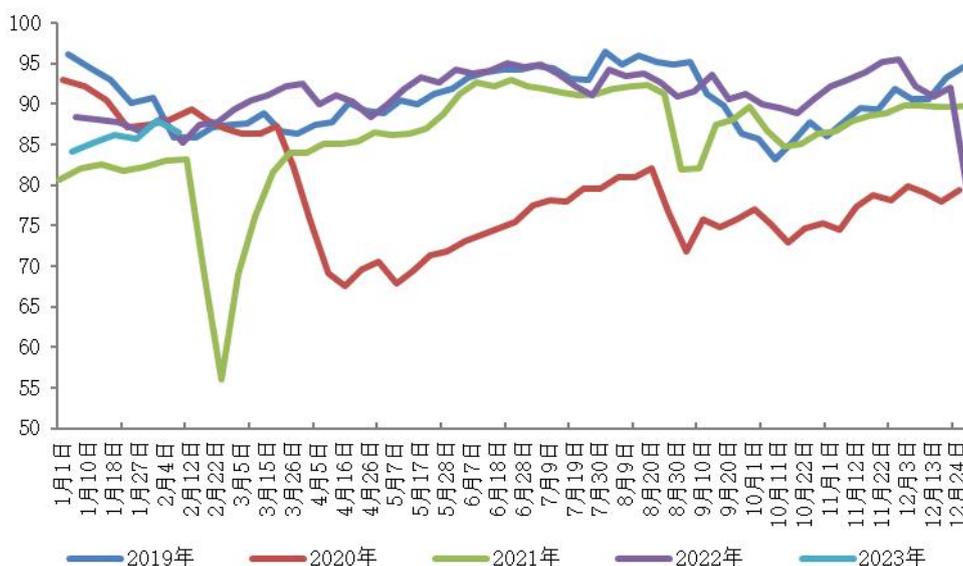
美国炼厂开工负荷上周下滑，截至 2 月 10 日，美国炼厂加工总量平均每天 1502.7 万桶，比前一周减少 38.3 万桶；炼油厂开工率 86.5%，比前一周下降 1.4 个百分点⁷。

高频数据显示，美国汽油需求减少而馏分油库存增加。

⁷ EIA

美国能源信息署数据显示，截止 2 月 10 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1984.8 万桶，比去年同期低 10.2%；车用汽油需求四周日均量 833.4 万桶，比去年同期低 3.2%；馏份油需求四周日均数 380.6 万桶，比去年同期低 15.6%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 5.7%⁸。

图表 4：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

2、亚洲市场：中国需求逐渐兑现

目前处于疫情高峰过后的平静期，受到公务出行及春季旅行的支撑，汽油、航煤消费将率先提升。柴油市场修复需关注实体经济修复的兑现，按照往年柴油的表需估计，柴油修复空间不及汽油、航煤。

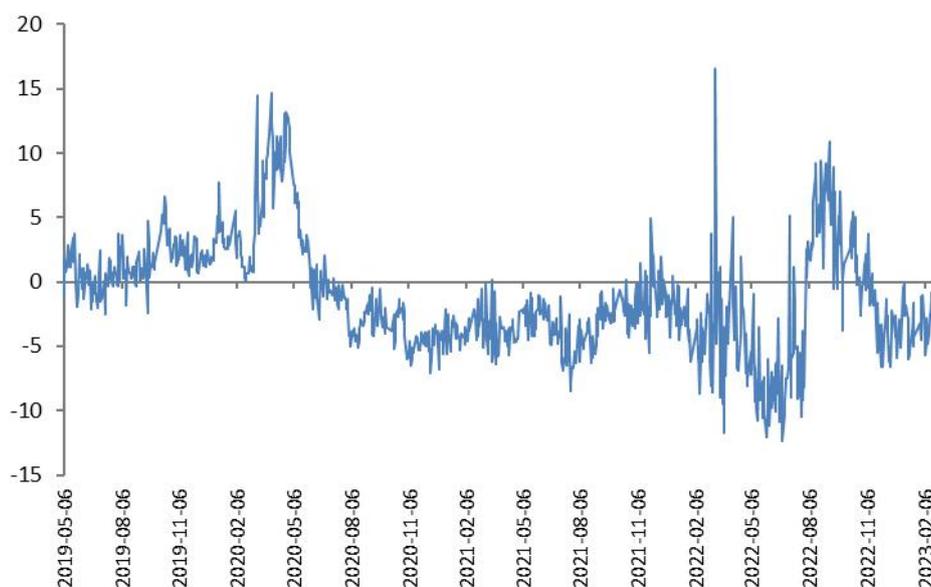
近期农民工返工到岗以及驾车旅行高峰的结束，汽油需求回归刚需，柴油随着节后复工物流运输量的增加而抬升，目前主营及地方炼厂利润丰厚，开工积极性较强。加之一季

⁸ EIA

度成品油出口配额大增，炼厂端原料采购需求旺盛。截至2月16日，主营炼厂厂常减压产能利用率为77.30%，环比上涨0.52个百分点。截至2月16日，山东独立炼厂常减压产能利用率为64.50%，较上周持平，同比涨8.71个百分点⁹。

内外盘价差方面，近期人民币贬值支撑以人民币计价的上海原油期货价格。截至2023年2月17日，SC原油与Brent原油价差在-0.81美元/桶¹⁰，周度上涨3.97美元/桶。

图表 5: SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

五、价差与库存方面

1、Brent 月差 back 结构

WTI 月差走弱，基于库欣地区原油累库；Brent 月差区

⁹ 隆众资讯

¹⁰ Wind

间震荡，目前仍处于 Back 结构，基于供应收紧预期。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 6.66 美金，周度跌 0.01 美金/桶¹¹，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 2 月 10 日当周，美国原油出口量日均 314.6 万桶，比前周每日出口量增加 24.6 万桶，比去年同期日均出口量增加 87.5 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 356.1 万桶，比去年同期增加 35.1%。今年以来美国原油日均出口 343.8 万桶，比去年同期增加 35.8%¹²。

3、美原油&汽油库存全面增加

截止 2 月 10 日当周，美国商业原油库存量 4.71394 亿桶，为 2021 年 6 月份以来最高，比前一周增长 1628 万桶；美国汽油库存总量 2.41922 亿桶，比前一周增长 232 万桶；馏分油库存量为 1.19237 亿桶，比前一周下降 129 万桶。原油库存比去年同期高 14.55%；比过去五年同期高 8%；汽油库存比去年同期低 2.06%；比过去五年同期低 5%；馏份油库存比去年同期低 0.85%，比过去五年同期低 15%¹³。

4、美国计划二季度释放 SPR

过去的一周，美国石油战略储备维持 3.71579 亿桶¹⁴。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

¹¹ Wind

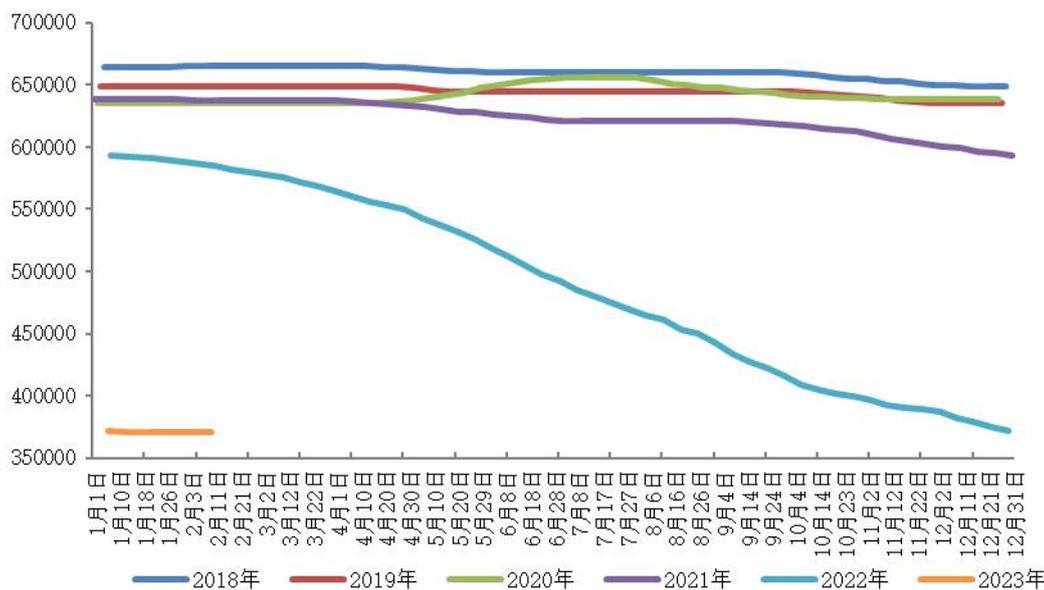
¹² EIA

¹³ EIA

¹⁴ EIA

购，理由是石油价格过高且波动大。美国国会批准将在 4-6 月释放 2600 万桶石油战略储备。

图表 6：美国战略石油储备



来源：EIA、广金期货研究中心

六、宏观方面

美国 1 月通胀下降不及预期、1 月非农就业数据远好于市场预期，坚定了美联储进一步提高利率的决心，高利率将对欧美工商业活动带来抑制，并压制石油需求增长。

能源危机、通胀高企、欧央行加息等施压，欧洲经济难逃衰退风险。近期欧洲电价、天然气价格大幅回落，一定程度上缓解了欧洲通胀压力，欧元区通胀连续三月下降。

中国 1 月社会融资规模 59800 亿元，预期 54000 亿元，前值 13100 亿元，好于市场预期。1 月份 70 个大中城市中新建商品住宅价格上涨有 36 个，上海、合肥涨幅达 0.7%。而房屋新开工面积数据依然不佳，房地产市场处于弱复苏进程

之中，关注疫情的疤痕效应对经济的冲击。

七、结论

短期来看，供应端因不可抗力因素导致的供应中断风险逐渐解除，宏观层面偏鹰氛围压制交投情绪，油价偏弱震荡。但目前欧佩克维持减产政策给予油价较强底部支撑。

中长期来看，随着中国石油需求以及俄罗斯减产的兑现，油价仍存上涨空间。关注欧佩克产能的灵活调控能力，特别是沙特及阿联酋具备闲置产能，在俄罗斯石油制裁、美国原油产量滞涨的情况下，其减产政策在下半年可能存在变数。宏观方面，美国通胀及就业数据依旧强劲，坚定了美联储进一步提高利率的决心，高利率将对欧美工商业活动带来抑制。油价远期维持高位震荡。

风险点：伊朗核协议达成，欧盟取消或放松对俄罗斯石油制裁。

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

<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>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	