

2023 年 02 月 26 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



俄西部港口减少石油出口，油价低位反弹

核心观点

一周以来，欧美原油期货呈现“V”型走势，截至周五(2月24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 76.32 美元，比前一交易日上涨 0.93 美元，涨幅 1.2%，周度跌 0.03%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 3 月期货结算价每桶 83.16 美元，比前一交易日上涨 0.95 美元，涨幅 1.2%，周度涨 0.19%。由于担忧美联储持续加息抑制石油需求增长，油价在周初继续下探，但随着俄罗斯宣布计划 3 月在西部港口减少石油出口，油价开始低位反弹。

展望后市，供应端，俄罗斯计划 3 月份将其西部港口的石油出口量较 2 月削减 25%，石油市场受此消息提振。近期美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑趋势，预计上半年美国原油产量难有明显提升。伊核协议陷入停滞状态，伊朗石油供应仍受到限制。关注欧佩克接下来的产量政策，具备闲置产能的沙特及阿联酋有能力补充俄罗斯石油缺口。

需求端，中国石油需求处在持续修复之中，谨防二次疫情冲击对石油需求的阶段性影响。主营和地方炼厂利润尚佳，开工负荷处于上升状态。加之一季度成品油出口配额大增，炼厂端的原料采购需求旺盛。由于美国北部平原以及中西部地区新一轮暴雪打击了燃料需求，美国炼厂开工低迷。

库存方面，美国原油及馏分油处于持续累库状态，关注美国库欣地区原油累库情况，目前位于五年同期的中位偏高水平，对 WTI 近月合约施压。同时关注美国在二季度释放 2600 万桶石油战略储备是否能够落实，毕竟当前美国石油战略储备位于历史极低水平。

短期来看，俄罗斯在西部港口削减石油出口量提振油市，四次筑底后，油价有望低位反弹，且欧佩克减产政策给予油价较强底部支撑。中长期来看，关注国内炼厂利润的变动以及欧佩克下半年产量政策，宏观层面，美国一系列经济数据偏乐观，坚定美联储进一步提高利率决心，油价上方受压制，油价将维持高位宽幅震荡趋势。

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：俄计划 3 月西部港口出口石油减少 25%	4
2、中东及美国市场：沙特表示需要时将改变减产政策	5
四、需求方面	7
1、新一轮暴风雪影响，美国炼厂开工下行	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	9
3、美原油库存增加，汽油库存下滑	10
4、美国计划二季度释放 SPR	10
六、宏观方面	11
七、结论	11
分析师声明	14
分析师介绍	14
免责声明	15
联系电话：400-930-7770	15
公司官网：www.gzjqh.com	15
广州金控期货有限公司分支机构	16

一、重要消息

贝克休斯公布的数据显示，截止 2 月 24 日的一周，美国在线钻探油井数量 600 座，比前周减少 7 座；比去年同期增加 78 座¹。

消息人士称，埃克森美孚试图在美国得州博蒙特炼油厂启动新的原油装置²。

俄罗斯总统普京签署了一项法律，限制俄罗斯乌拉尔石油相对布伦特原油的折扣，以计算石油税³。

消息人士：俄罗斯 3 月乌拉尔原油的价格将上涨至 60 美元/桶的上限⁴。

二、行情回顾

一周以来，欧美原油期货呈现“V”型走势，截至周五(2 月 24 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 76.32 美元，比前一交易日上涨 0.93 美元，涨幅 1.2%，周度跌 0.03%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 3 月期货结算价每桶 83.16 美元，比前一交易日上涨 0.95 美元，涨幅 1.2%，周度涨 0.19%。由于担忧美联储持续加息抑制石油需求增长，油价在周初继续下探，但随着俄罗斯宣布计划 3 月在西部港口减少石油出口，油价开始低位反弹。

¹ 贝克休斯

² 金十数据

³ 金十数据

⁴ 金十数据

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：俄计划 3 月西部港口出口石油减少 25%

俄罗斯计划在 3 月份将该国西部港口的石油出口削减 25%，超过其宣布的每日减产 50 万桶。俄罗斯副总理诺瓦克 2 月 21 日表示，削减原油日产量 50 万桶的决定目前仅适用于 3 月份，但可能会延长。

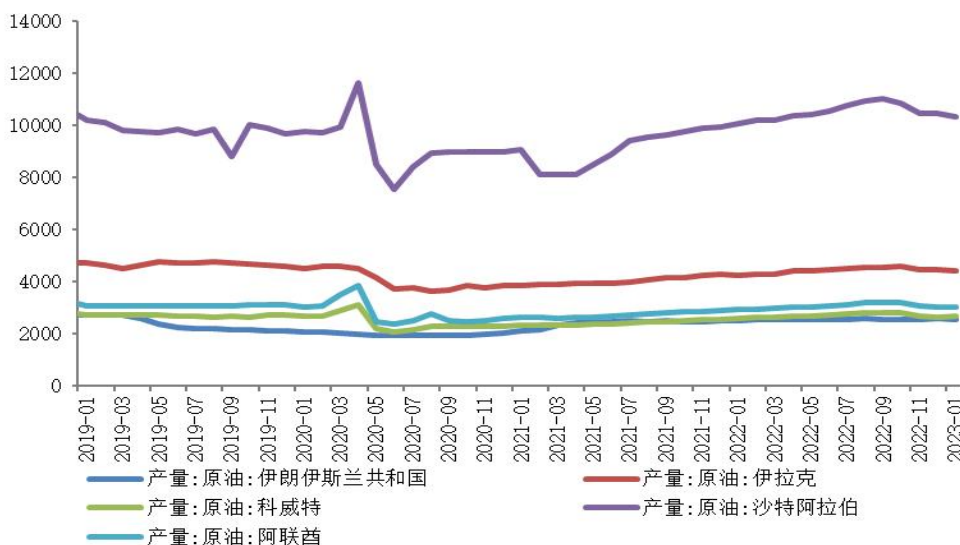
俄罗斯财政部表示，1 月石油出口收入较上年同期大幅减少 40%，因俄罗斯原油以每桶折价 15-20 美元的价格出售给中国、印度和土耳其，而运费成本也达到每桶 15-20 美元。近期由于运费下滑而且需求强劲，俄罗斯油价大涨。3 月初在波罗的海港口装载的乌拉尔原油价格从 1 月的每桶 39-45 美元升至 55 美元左右，不包括运费成本和保险。

俄罗斯 2022 年原油和精炼产品的出口量为 700 万桶/日，而在欧盟禁运和七国集团对俄罗斯成品油价格实施上限生效之前，俄罗斯 1 月份石油日均出口量增至 820 万桶。德国商业银行数据显示，上周俄罗斯原油日均出口量 360 万桶，激增了 26%。俄罗斯在波罗的海、黑海以及远东地区的所有出口终端的出货量达到数周高点。

2、中东及美国市场：沙特表示需要时将改变减产政策

虽然当前欧佩克仍维持 200 万桶/天的减产政策至 2023 年底，但是鉴于俄罗斯 3 月石油减产，美国原油产量滞涨，加之欧洲对中东石油需求增加，其产量政策在下半年可能存在变数。沙特能源大臣此前曾表示，欧佩克+的产能足够灵活，可以在需要的时候改变决策。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广金期货研究中心

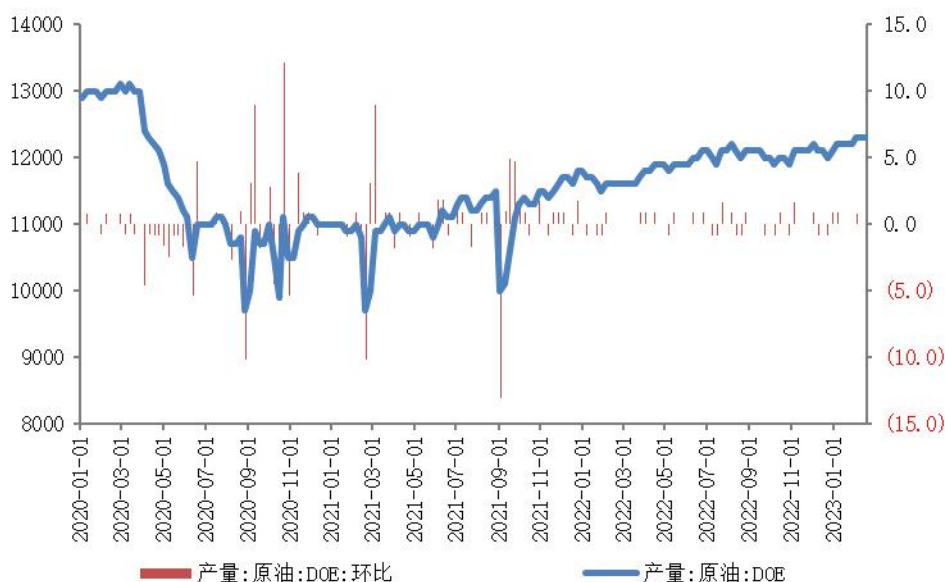
美国原油产量仍滞涨，今年以来美国原油产量维持在每

日 1220 万桶至 1230 万桶之间波动。截止 2 月 17 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 70.0 万桶；截止 2 月 17 日的四周，美国原油日均产量 1227.5 万桶，比去年同期高 6.0%⁵。

鉴于石油钻井平台数量出现阶段性下降及 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。

伊朗核协议陷入停滞状态，伊朗石油出口仍将受到限制。欧佩克月报数据显示，2023 年 1 月伊朗原油产量 255.7 万桶/日，环比下滑 2.2 万桶/日，较制裁前峰值少 130 万桶/日⁶。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广金期货研究中心

⁵ EIA

⁶ OPEC

四、需求方面

1、新一轮暴风雪影响，美国炼厂开工下行

近期的经济数据意味着各国央行将更积极地加息，从而给经济增长和燃料需求带来压力。美国劳工部数据显示，美国上周首次申领失业救济人数为 19.2 万人，预估为 20 万人，前值为 19.4 万人，劳动力市场仍然紧缺。值得指出的是，就业指标本身就是滞后于经济走弱的，就业的结构性问题或使得加息力度进一步加大。

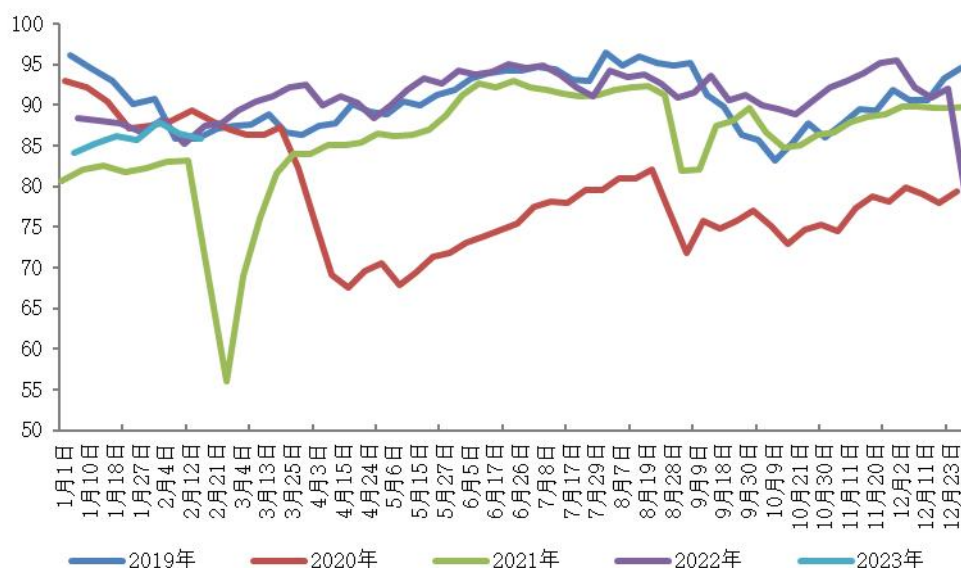
由于美国北部平原以及中西部地区新一轮暴雪打击了燃料需求，区内炼厂日均加工量减少 144 万桶。美国炼厂开工负荷继续下滑，截至 2 月 17 日，炼油厂开工率 85.9%，比前一周下降 0.6 个百分点⁷。

高频数据显示，美国汽油需求增加而馏分油库存减少。截止 2 月 17 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2004.1 万桶，比去年同期低 8.4%；车用汽油需求四周日均量 852.6 万桶，比去年同期低 1.4%；馏份油需求四周日均数 378 万桶，比去年同期低 13.7%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 0.6%⁸。

⁷ EIA

⁸ EIA

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

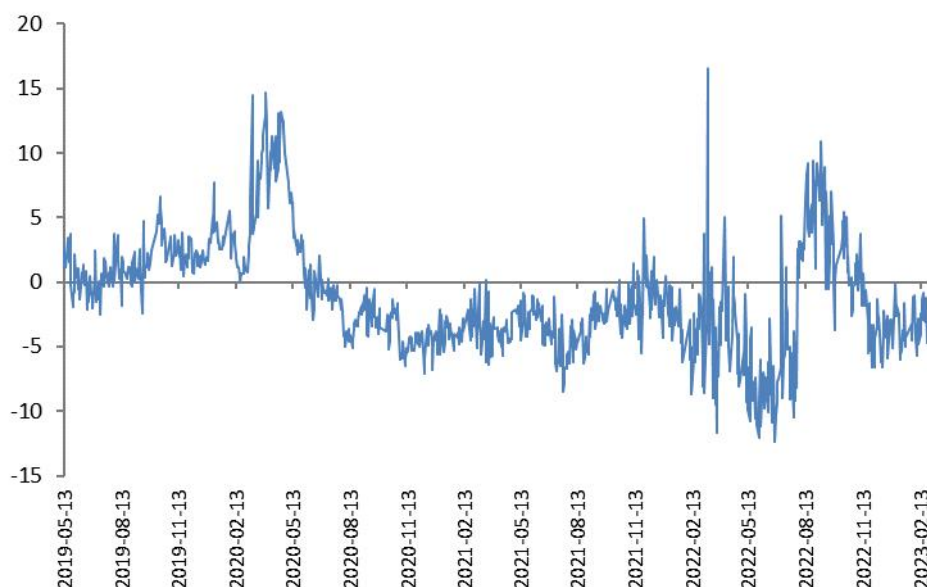
中国石油需求处在持续修复之中，谨防二次疫情冲击对石油需求的阶段性影响。分产品来看，汽油及航煤的消费将率先修复，受到防疫政策放开的提振；柴油市场修复需关注实体经济修复的兑现。

近期来看，汽油方面，私家车出行率平稳，零售市场加油站出货表现一般，下游多按需采购；柴油方面，随着北方地区气温回暖，户外工程项目陆续开工，但目前社会单位库存高企有待进一步消化，中下游商家采购较为保守。受到油价近期大幅波动影响，主营炼厂炼油利润下滑。截至2月23日，主营炼油利润688.98元/吨，环比跌11.68%。山东地炼炼油利润仍丰厚，截至2月23日，山东独立炼厂加工进口原油综合利润1050.09元/吨，环比上涨13.26%，同比上

涨 34.89%⁹。

内外盘价差方面，截至 2023 年 2 月 24 日，SC 原油与 Brent 原油价差在-3.11 美元/桶¹⁰，周度下滑 2.30 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 及 Brent 原油月差本周区间波动。由于美国库欣地区原油累库，WTI 近月合约受压制；基于俄罗斯石油减产预期，Brent 月差维持 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 6.84 美金，周度涨 0.18 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

⁹ 隆众资讯

¹⁰ Wind

¹¹ Wind

月 17 日当周，美国原油出口量日均 459.7 万桶，比前周每日出口量增加 145.1 万桶，比去年同期日均出口量增加 191.1 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 353.4 万桶，比去年同期增加 35.5%。今年以来美国原油日均出口 361 万桶，比去年同期增加 41.3%¹²。

3、美原油库存增加，汽油库存下滑

截止 2023 年 2 月 17 日当周，美国商业原油库存量 4.79041 亿桶，比前一周增长 765 万桶；美国汽油库存总量 2.40066 亿桶，比前一周下降 186 万桶；馏分油库存量为 1.21935 亿桶，为 2022 年 1 月份以来最高，比前一周增长 270 万桶。原油库存比去年同期高 15.15%；比过去五年同期高 9%；汽油库存比去年同期低 2.6%；比过去五年同期低 5%；馏份油库存比去年同期高 1.89%，比过去五年同期低 12%¹³。

4、美国计划二季度释放 SPR

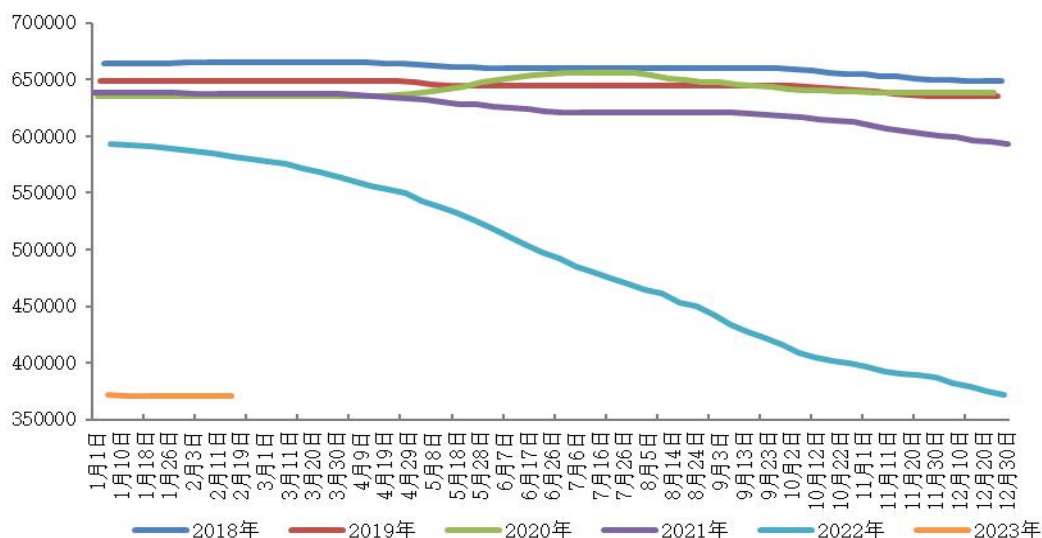
过去的一周，美国石油战略储备维持 3.71579 亿桶¹⁴。关注美国在二季度继续释放 2600 万桶石油战略储备是否能够落实，毕竟当前美国石油战略储备位于历史极低水平。

¹² EIA

¹³ EIA

¹⁴ EIA

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

美联储 2 月货币政策会议纪要显示，大多数官员支持升息 25 个基点，因为较慢的步伐将能够更好地评估通胀率降至 2% 目标的进展，部分鹰派官员支持升息 50 个基点。

一系列经济数据出炉，可能导致美联储在未来几个月继续加息，在金融属性上或压制大宗商品价格。美国 1 月核心 PCE 物价指数年率 4.7%，预期 4.30%，前值 4.40%。美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值 67，预期 66.4，前值 66.4，为 2022 年 1 月以来新高。美国 1 月新屋销售总数年化 67 万户，预期 62 万户，前值 61.6 万户。

七、结论

供应端，俄罗斯计划 3 月份将其西部港口的石油出口量

较 2 月削减 25%，石油市场受此消息提振。近期美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑趋势，预计上半年美国原油产量难有明显提升。伊核协议陷入停滞状态，伊朗石油供应仍受到限制。关注欧佩克接下来的产量政策，具备闲置产能的沙特及阿联酋有能力补充俄罗斯石油缺口。

需求端，中国石油需求处在持续修复之中，谨防二次疫情冲击对石油需求的阶段性影响。主营和地方炼厂利润尚佳，开工负荷处于上升状态。加之一季度成品油出口配额大增，炼厂端的原料采购需求旺盛。由于美国北部平原以及中西部地区新一轮暴雪打击了燃料需求，美国炼厂开工低迷。

库存方面，美国原油及馏分油处于持续累库状态，关注美国库欣地区原油累库情况，目前位于五年同期的中位偏高水平，对 WTI 近月合约施压。同时关注美国在二季度释放 2600 万桶石油战略储备是否能够落实，毕竟当前美国石油战略储备位于历史极低水平。

短期来看，俄罗斯在西部港口削减石油出口量提振油市，四次筑底后，油价有望低位反弹，且欧佩克减产政策给予油价较强底部支撑。中长期来看，关注国内炼厂利润的变动以及欧佩克下半年产量政策，宏观层面，美国一系列经济数据偏乐观，坚定美联储进一步提高利率决心，油价上方受压制，油价将维持高位宽幅震荡趋势。

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

• 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
• 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	