

2023 年 03 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



恐慌性抛售，油价偏弱运行

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格趋势下行，截至周五(3月17日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 4 月期货结算价每桶 66.74 美元，比前一交易日下跌 1.61 美元，跌幅 2.4%，周度跌 12.96%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 5 月期货结算价每桶 72.97 美元，比前一交易日下跌 1.73 美元，跌幅 2.3%，周度跌 11.85%。尽管沙特与俄罗斯重申 OPEC+ 的减产承诺，但对美国和欧洲银行业的担忧加剧了对经济衰退的忧虑，欧美原油期货跌至 15 个月以来最低。

展望后市，供应短期仍维持偏紧格局。美国原油产量滞涨，美国石油钻井平台数量呈现趋势下滑，且美国闲置井处于近七年最低位，预计上半年美国原油产量难有明显提升。油价持续走弱，关注俄罗斯可能会减产保价。欧佩克产油国维持积极减产政策，关注其下半年产能政策的调整。

需求端，国内石油需求稳定。因油价波动较大，主营炼油利润缩窄，但仍维持在每吨 700 元水平，地方炼厂炼油利润继续增加。近期美国成品油需求同比宽幅下挫，特别是馏分油需求下滑明显，反映出实体经济需求的疲软。

库存方面，美国商业原油库存继续增加，柴油裂解价差下滑致使炼厂开工低迷是主因，成品油库存压力近期有所缓解。由于目前美国石油战略储备已位于历史极低水平，需关注美国二季度释放 2600 万桶石油战略储备的可能性。

短期来看，金融风险仍作用油市，油价偏弱震荡。关注美联储放松加息的时间节点，油价将低位反弹。中长期来看，中国石油需求强修复逻辑给予支撑，关注俄罗斯及欧佩克产量政策的调整，油价波动可能较大。

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、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、东欧市场：俄 2 月石油出口收入锐减	4
2、中东及美国市场：美国石油钻井平台数量呈下行趋势	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：美国成品油需求同比宽幅下挫	7
2、亚洲市场：国内石油需求平稳	8
四、价差与库存方面	9
1、月差急速走弱	9
2、B-W 价差坚挺	9
3、美国原油库存增加、成品油库存下滑	10
4、美国计划二季度释放 SPR	10
五、宏观方面	11
六、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.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格趋势下行，截至周五(3月17日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年4月期货结算价每桶66.74美元，比前一交易日下跌1.61美元，跌幅2.4%，周度跌12.96%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年5月期货结算价每桶72.97美元，比前一交易日下跌1.73美元，跌幅2.3%，周度跌11.85%。尽管沙特与俄罗斯重申OPEC+的减产承诺，但对美国和欧洲银行业的担忧加剧了对经济衰退的忧虑，欧美原油期货跌至15个月以来最低。

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

二、供应方面

1、东欧市场：俄 2 月石油出口收入锐减

IEA 月报数据显示，俄罗斯 2 月份石油出口收入下降 27 亿美元，至 116 亿美元，接近俄乌冲突前水平的一半。鉴于当前油价已经连续两周下挫，俄罗斯承受较大的财税压力，将导致其非自愿减产。

IEA 月报同时显示，俄罗斯 2 月份原油日产量增加 13 万桶，至 991 万桶/日。受欧盟限制，俄罗斯 2 月份石油日出口量下降 50 万桶，至 750 万桶。欧佩克月报更新了对俄罗斯 2023 年石油和凝析油产量的预测，预计日产量减少 70 万桶至 1030 万桶。

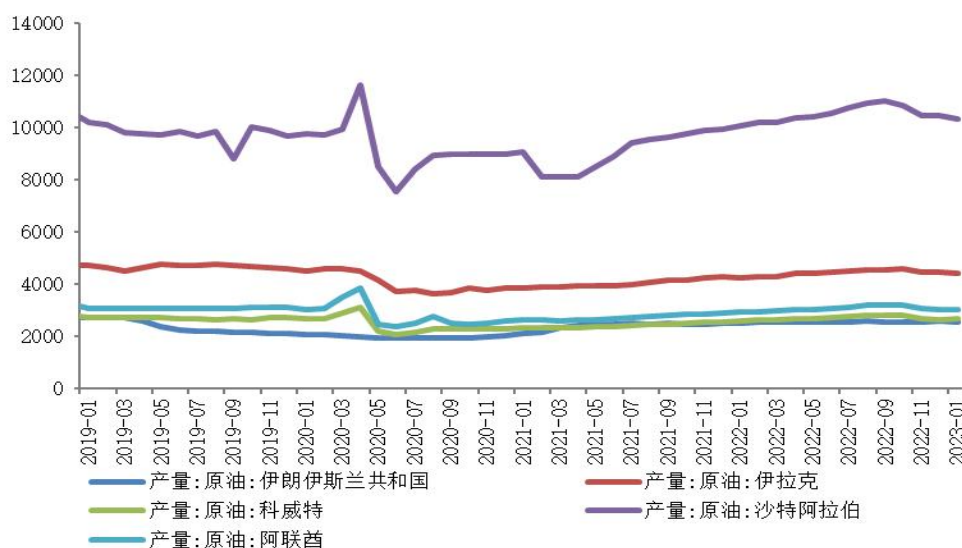
七国集团希望将俄罗斯原油的价格上限维持在每桶 60 美元，知情人士表示，欧盟委员会官员就七国集团的立场向欧盟成员国发出了警告。并表示，拜登上周在白宫办公室告诉欧盟委员会主席冯德莱恩，华盛顿无意调整石油制裁。

印度仍然是吸收俄罗斯石油的主力军。印度石油部消息人士称，印度尚未与西方签署对俄罗斯石油实施价格上限的协议。印度没有义务以低于价格上限的价格购买俄罗斯石油。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。

2、中东及美国市场：美国石油钻井平台数量呈下行趋势

沙特阿拉伯和俄罗斯重申对 OPEC+ 减产决定的承诺, 诺瓦克和萨勒曼在此次会晤中讨论了石油市场和欧佩克组织对维持市场平衡和稳定作出的努力, 同时重申, 将维持两国致力于履行欧佩克+框架内达成的原油减产协议, 即 2023 年年底前每天减产 200 万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广金期货研究中心

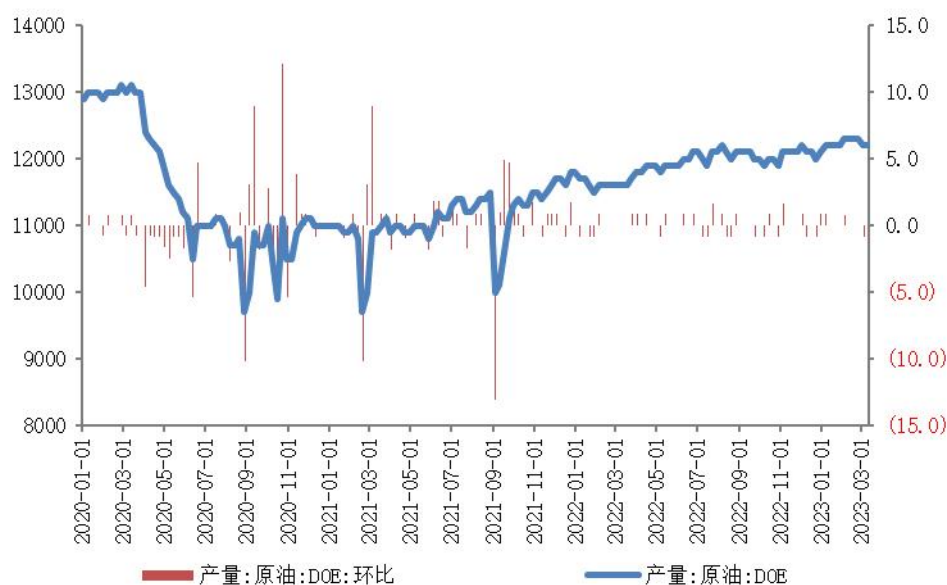
近期美国石油钻井平台数量出现下滑趋势。截止 3 月 17 日的一周, 美国在线钻探油井数量 589 座, 比前周减少 1 座; 比去年同期增加 65 座¹。此外, 目前美国 DUC 井数量 (闲置产能) 维持历史低位, 截至 2023 年 2 月, 美国开钻未完井数量在 4773 口, 为近七年以来最低水平²。钻井数量的下滑以及极低的闲置产能, 预计美国页岩油产量上半年维持滞涨

¹ 贝克休斯

² EIA

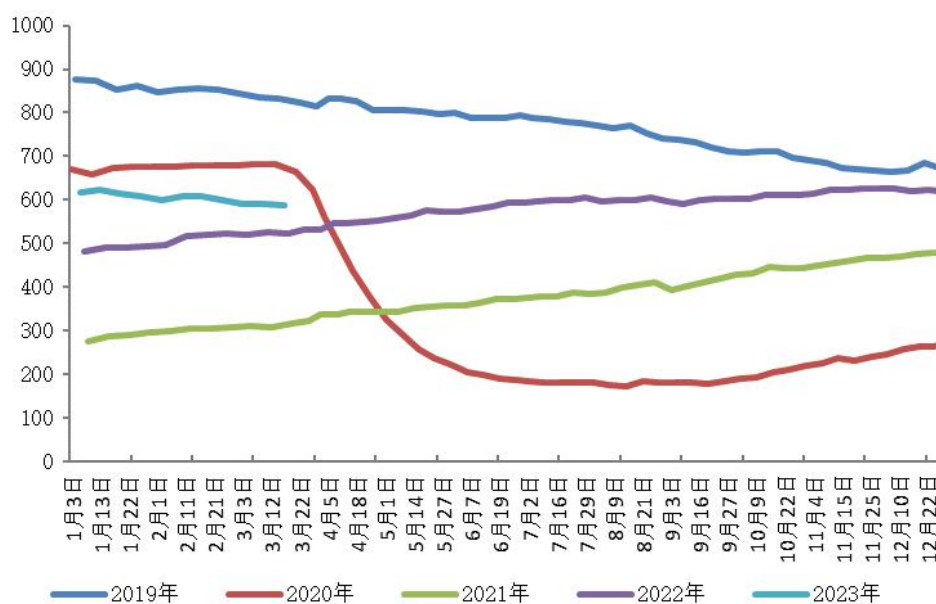
状态。截止 3 月 11 日当周，美国原油日均产量 1220 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 60 万桶；截止 3 月 11 日的四周，美国原油日均产量 1225 万桶，比去年同期高 5.6%³。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广金期货研究中心

图表 4：美国原油钻机数量



来源：EIA、广金期货研究中心

³ EIA

三、需求方面

1、欧美市场：美国成品油需求同比宽幅下挫

继美国硅谷银行和 Signature 银行倒闭以及瑞士瑞信银行和美国第一共和国银行出现危机之后，周五（3 月 17 日），在欧洲央行和美国银行采取支持措施后，悲观气氛有所缓和，但对欧美经济衰退的担忧仍持续发酵。

从实际数据来看，美国当前成品油需求同比宽幅下挫，反映出实体经济需求的疲软。截止 3 月 10 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1974.6 万桶，比去年同期低 8.4%；车用汽油需求四周日均量 871.5 万桶，比去年同期低 0.2%；馏分油需求四周日均数 375.3 万桶，比去年同期低 14.7%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 2.1%⁴。

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

⁴ EIA

2、亚洲市场：国内石油需求平稳

中国石油需求平稳，汽油方面，无节假日带动，汽油仍刚需支撑，需求量相对稳定。柴油方面，近期南方降雨，柴油需求受制，而北方气温上升，工程用油增加，但整体来看，柴油需求相对稳定。

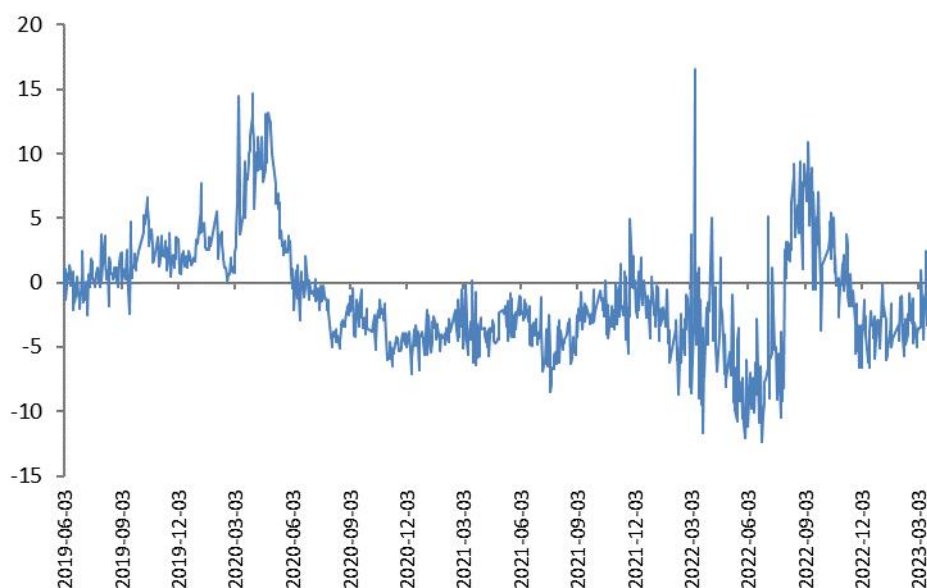
在油价大幅波动情况下，主营炼厂炼油利润将收窄。截至3月16日，主营炼油利润 709.58 元/吨，环比跌 23.85%，周内测算原油成本为 4341 元/吨，环比涨 212 元/吨，主要炼油产品周均价格小幅下跌。山东地炼炼油利润仍丰厚，截至3月16日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 1206 元/吨，环比涨 24.84%，同比上涨 122.01%。开工方面，截止3月16日，主营炼厂常减压产能利用率为 76.83%，环比下跌 1.1 个百分点，主因镇海炼化及惠州炼化开始检修；截止3月16日，山东独立炼厂常减压产能利用率为 63.30%，较上周跌 1.26 个百分点，同比涨 12.74 个百分点⁵。

内外盘价差方面，截至2023年3月17日，SC原油与Brent原油价差在-0.78 美元/桶⁶，较上周涨 3.62 美元/桶。一方面由于人民币贬值，另一方面与内强外弱的需求格局有关。

⁵ 隆众资讯

⁶ Wind

图表 6: SC-Brent 价差



来源: Wind、广金期货研究中心

四、价差与库存方面

1、月差急速走弱

一周以来, WTI 及 Brent 原油月差急速走弱。不过由于供应端维持偏紧格局, Brent 月差仍维持 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 6.23 美金, 较一周前涨 0.13 美金/桶⁷, 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 3 月 10 日当周, 美国原油出口量日均 502.7 万桶, 比前周每日出口量增加 166.5 万桶, 比去年同期日均出口量增加 209.1 万桶, 过去的四周, 美国原油日均出口量 465.4 万桶, 比去年同期增加 57.2%。今年以来美国原油日均出口 393.8

⁷ Wind

万桶，比去年同期增加 45.6%⁸。

3、美国原油库存增加、成品油库存下滑

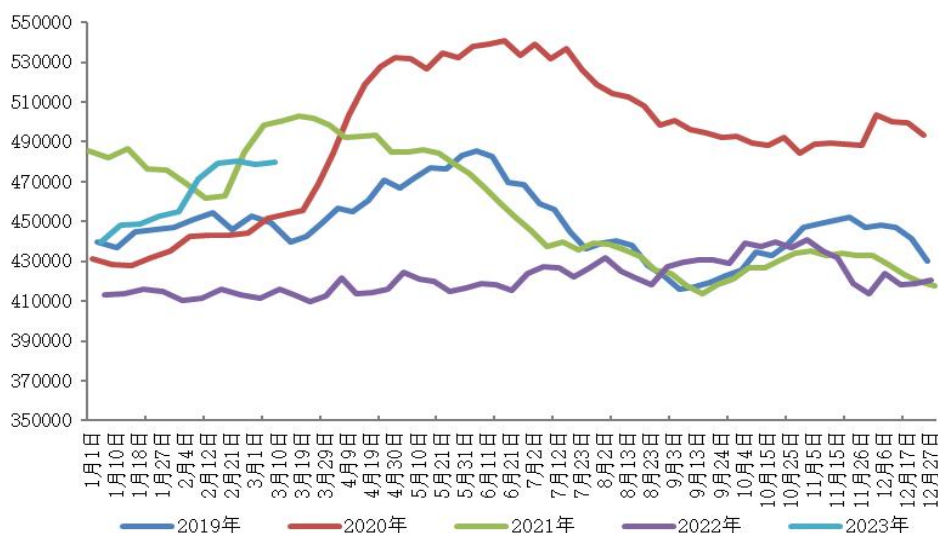
截止 3 月 10 日当周，美国商业原油库存量 4.80063 亿桶，比前一周增长 155 万桶；美国汽油库存总量 2.35997 亿桶，比前一周下降 206 万桶；馏分油库存量为 1.19715 亿桶，比前一周下降 254 万桶。原油库存比去年同期高 15.4%；比过去五年同期高 7%；汽油库存比去年同期低 2.1%；比过去五年同期低 3%；馏分油库存比去年同期高 4.8%，比过去五年同期低 8%⁹。

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¹⁰。

关注美国在二季度释放 2600 万桶石油战略储备能否落实。

图表 7：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

⁸ EIA

⁹ EIA

¹⁰ EIA

五、宏观方面

市场仍旧关注硅谷银行及瑞银信贷危机余波。尽管石油市场基本面并不像油价波动的那么差，但人们担心石油资产的安全性，恐慌性抛售导致油价持续暴跌。尽管很多迹象表明油价将再次上涨，但短期油价仍受到宏观氛围影响。

3月17日，美国3月份消费者信心指数初值为63.4，低于市场预计的67.0，前值同样为67.0，这是消费者信心指数自去年12月以来首次下降，该数据理论上利于油价。

六、结论

供应短期仍维持偏紧格局。美国原油产量滞涨，美国石油钻井平台数量呈现趋势下滑，且美国闲置井处于近七年最低位，预计上半年美国原油产量难有明显提升。油价持续走弱，关注俄罗斯可能会减产保价。欧佩克产油国维持积极减产政策，关注其下半年产能政策的调整。

需求端，国内石油需求稳定。因油价波动较大，主营炼油利润缩窄，但仍维持在每吨700元水平，地方炼厂炼油利润继续增加。近期美国成品油需求同比宽幅下挫，特别是馏分油需求下滑明显，反映出实体经济需求的疲软。

库存方面，美国商业原油库存继续增加，柴油裂解价差下滑致使炼厂开工低迷是主因，成品油库存压力近期有所缓解。由于目前美国石油战略储备已位于历史极低水平，需关

注美国二季度释放 2600 万桶石油战略储备的可能性。

展望后市，金融风险短期仍作用油市，油价偏弱震荡。

关注美联储放松加息的时间节点，油价将低位反弹。中长期来看，中国石油需求强修复逻辑给予支撑，关注俄罗斯及欧佩克产量政策的调整，油价波动可能较大。

风险点：伊朗核协议达成，欧盟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	