

2023 年 04 月 16 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



供应偏紧格局未改，油价仍存上行空间

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格继续上涨，截至周五(4月14日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 5 月期货结算价每桶 82.52 美元，比前一交易日上涨 0.36 美元，涨幅 0.4%，周度涨 1.92%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 6 月期货结算价每桶 86.31 美元，比前一交易日上涨 0.22 美元，涨幅 0.3%，周度涨 1.29%。由于美国 3 月 CPI 数据显示通胀降温，美元汇率连续走弱，加之担忧全球供应短缺，推动欧美原油期货价格继续走强。

展望后市，供应端偏紧格局持续。以沙特、俄罗斯为首产油国减产挺价决心较强，减产幅度累计达 360 万桶/天，占全球供应 3.6%。由于钻井平台数量的下滑以及极低闲置井数量，美国原油产量上涨乏力，预计三季度可能出现阶段性下滑。此外，由于美国的制裁，伊朗、委内瑞拉的石油产量无法完全回归市场，供应偏紧的格局暂时无法缓解。

需求端，市场看好二季度中国石油消费。尽管由于原油加工成本增加，主营以及地方炼厂原油加工利润缩窄，但仍在盈利区间，且地方炼厂加工利润维持在 800 元/吨以上高位，来自中国市场的石油需求仍较为强劲。随着驾车旅行旺季即将到来，美国汽油消费增长明显，暂未看到石油消费的衰退迹象。

库存端，由于美国国会授权释放 SPR 以及原油出口减少，美国商业原油库存小幅增加，由于石油消费支撑，美国汽油、柴油库存继续下降。美国能源部长表示将会很快补充 SPR，给市场带来一定支撑。

短期来看，产油国减产预期基本被消化，油价维持区间震荡。中长期来看，二季度供应偏紧格局不会改变，除非伊朗供应重新回归市场或者欧盟放松对俄罗斯制裁；需求端二季度中国石油需求被寄予厚望。美国 3 月 CPI 数据缓解了对美联储鹰派加息的预期，宏观层面上对大宗商品施压减轻。整体来看，油价仍存上行动力。

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、中东市场：市场消化了 OPEC+减产预期	4
2、美国市场：石油钻井平台数阶段性下滑	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：美国成品油消费继续增加	7
2、亚洲市场：二季度石油需求预期较强	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差震荡	10
2、B-W 价差下滑	10
3、美国原油库存增加、成品油库存下滑	10
4、美国释放 SPR	11
五、宏观方面	11
六、结论	12
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.gzjkqh.com	15
广州金控期货有限公司分支机构	16

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格继续上涨，截至周五(4月14日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年5月期货结算价每桶82.52美元，比前一交易日上涨0.36美元，涨幅0.4%，周度涨1.92%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年6月期货结算价每桶86.31美元，比前一交易日上涨0.22美元，涨幅0.3%，周度涨1.29%。由于美国3月CPI数据显示通胀降温，美元汇率连续走弱，加之担忧全球供应短缺，推动欧美原油期货价格继续走强。

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、中东市场：市场消化了 OPEC+减产预期

欧佩克及其减产同盟国自去年 10 月份宣布大规模减产，4 月初又宣布计划从 5 月起至 2023 年底进一步减产，放弃了之前关于将稳定供应以维持市场稳定的保证。俄罗斯、沙特均减产 50 万桶/天，伊拉克减产 21.1 万桶/天，阿联酋减产 14.4 万桶/天，科威特减产 12.8 万桶/天，再加上哈萨克斯坦、阿尔及利亚、阿曼等国，累计减产达 164.9 万桶/天，占全球总供应 1.5%。加上之前 OPEC+每日减产 200 万桶/天，累计减产达到 365 万桶/天，相当于全球石油日均需求总量的约 3.6%。

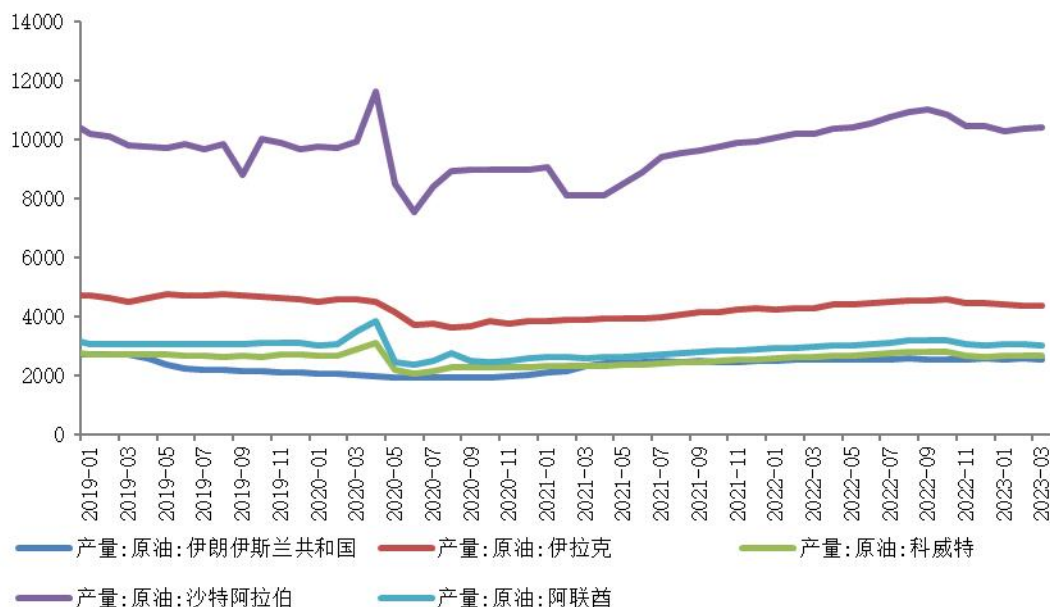
据欧佩克月报显示，2023 年 3 月欧佩克原油产量在 2879.7 万桶/天，较 2 月下滑 8.6 万桶/天¹，主要减量来自安哥拉、伊拉克以及尼日利亚。3 月安哥拉原油产量在 100.7 万桶/天，环比 2 月减少 6.5 万桶/天，由于两个油田在进行维护，安哥拉产量下降的态势进一步持续，这是自 2004 年以来的最低水平。安哥拉曾与尼日利亚争夺非洲最大产油国的地位，但是由于深水油田老化且投资不足，产量下降已经有数年的时间。这也能够解释为什么安哥拉没有像其他 OPEC+产油国一样加入额外减产的行动之中。

此外，尼日利亚 3 月原油产量在 135.4 万桶/天，环比 2

¹ OPEC

月减少 1.7 万桶/天,伊拉克 3 月原油产量在 435.8 万桶/天,环比 2 月减少 1.7 万桶/天²。

图表 2: OPEC 主要产油国原油产量



来源: OPEC、广金期货研究中心

2、美国市场: 石油钻井平台数阶段性下滑

近期美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑趋势。截止 4 月 14 日的一周,美国在线钻探油井数量 588 座,比前周减少 2 座;比去年同期增加 40 座³。目前美国 DUC 井数量维持历史低位,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⁴。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状态。

美国能源信息署数据显示,截止 4 月 7 日当周,美国原油日均产量 1230 万桶,比前周日均产量增加 10 万桶,比去

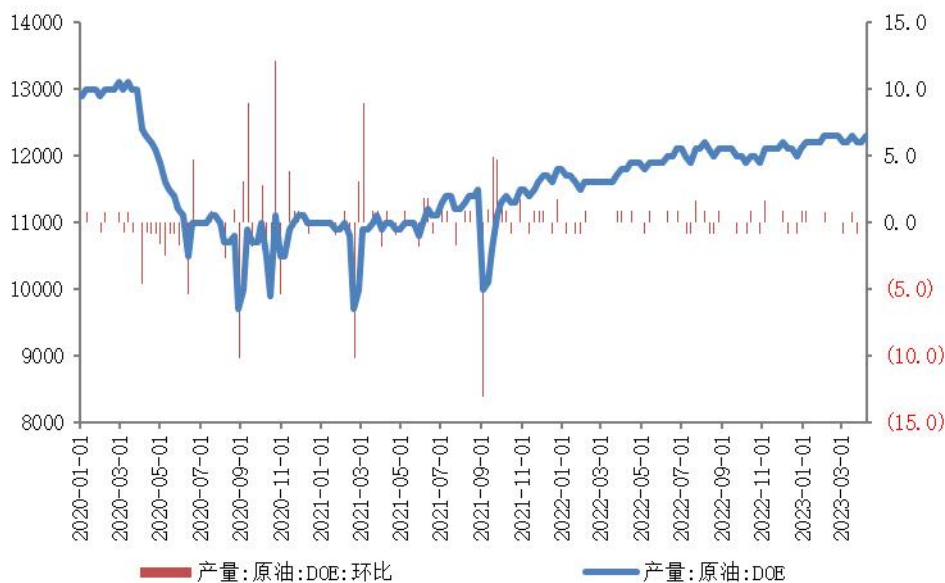
² OPEC

³ 贝克休斯

⁴ EIA

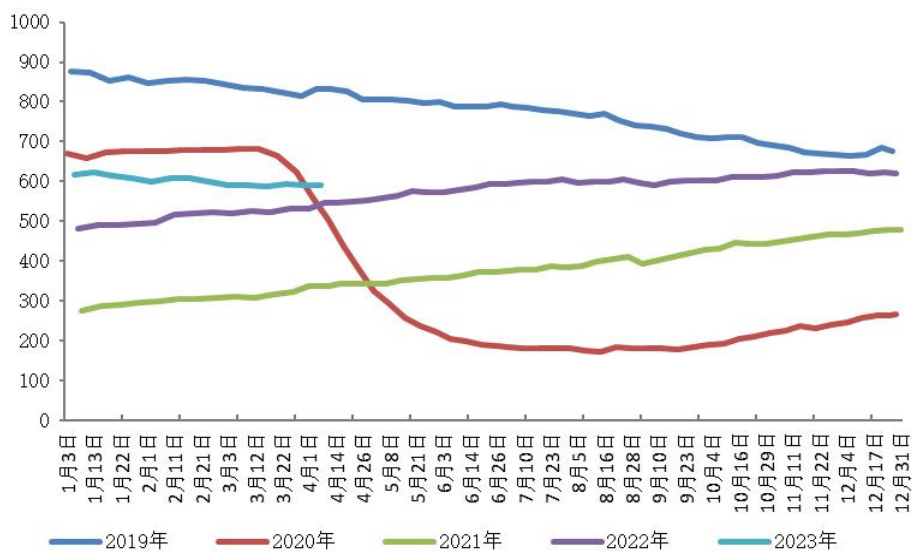
年同期日均产量增加 50.0 万桶；截止 4 月 7 日的四周，美国原油日均产量 1225 万桶，比去年同期高 4.5%⁵。

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

美国原油产量滞涨的问题短期内可能较难解决，首先是从年初以来，石油钻井平台数量呈现下行趋势，按照从钻井

⁵ EIA

至原油产出三个月的时间周期来看，三季度美国原油产量或出现阶段性下行；其次是人工、设备成本上涨导致利润被压缩；第三是页岩油生产企业的不急于扩大生产。

三、需求方面

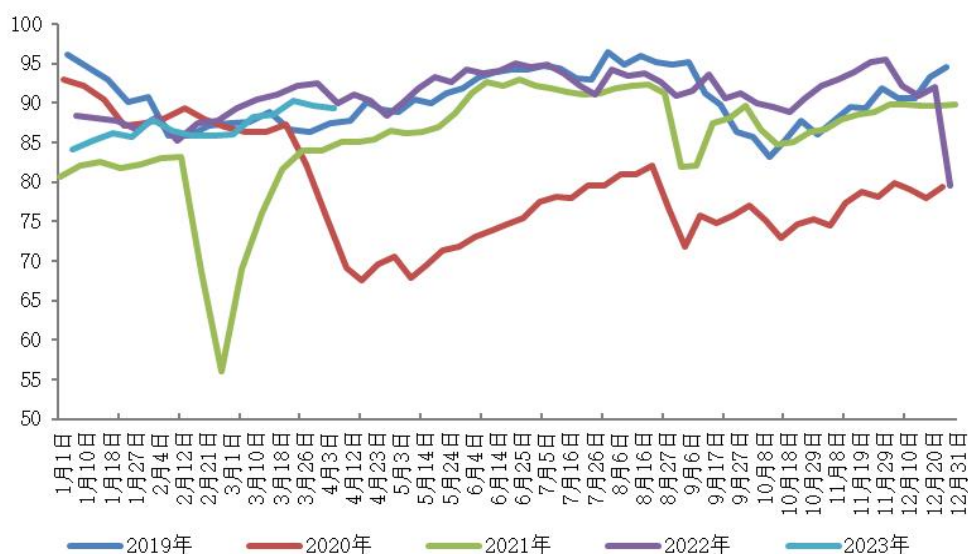
1、欧美市场：美国成品油消费继续增加

即将进入成品油消费旺季，美国成品油特别是汽油消费开始明显增长。每年5月将进入驾车旅行的旺季，直至8月下旬结束，将支撑汽油消费。但同时，市场也担心美联储持续加息以及维持高利率的态度，将会抑制石油需求增长。美联储4月12日公布的3月货币政策会议纪要显示，该机构在对银行业发展评估后做出预测称，银行业危机或将导致美国经济在今年晚些时候开始出现“温和衰退”，随后将在两年内复苏。

从高频数据来看，截止4月7日四周，美国成品油需求总量平均每天2003.9万桶，比去年同期高0.7%；车用汽油需求四周日均量908.4万桶，比去年同期高5.5%；馏份油需求四周日均数392.2万桶，比去年同期高1.5%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高1.5%。单周需求中，美国石油需求总量日均1905.5万桶，比前一周低154.4万桶；其中美国汽油日需求量893.6万桶，比前一周低36.0万桶；馏分油日均需求量376.3万桶，比前一周日均低47.8万桶⁶。

⁶ EIA

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

2、亚洲市场：二季度石油需求预期较强

国际市场强势看好二季度中国石油消费，沙特阿美连续三个月上调面向亚洲的原油官价。海关数据显示，3月中国原油进口量达到5230.8万吨，同比激增22.5%⁷，炼厂因预期经复苏而增加了原油加工量。预计随着五一假期旅行消费，将支撑汽油、航煤的消费增长，特别关注航煤的消费可能存在较大的上升空间。

短期来看，汽油方面，北方冷空气离开，南方阴雨天气消减，汽油需求仍相对稳定。柴油方面，北方春耕仍有刚需支撑，南方阴雨天气缩减，户外工程开工平稳，整体来看，柴油需求稳定为主。

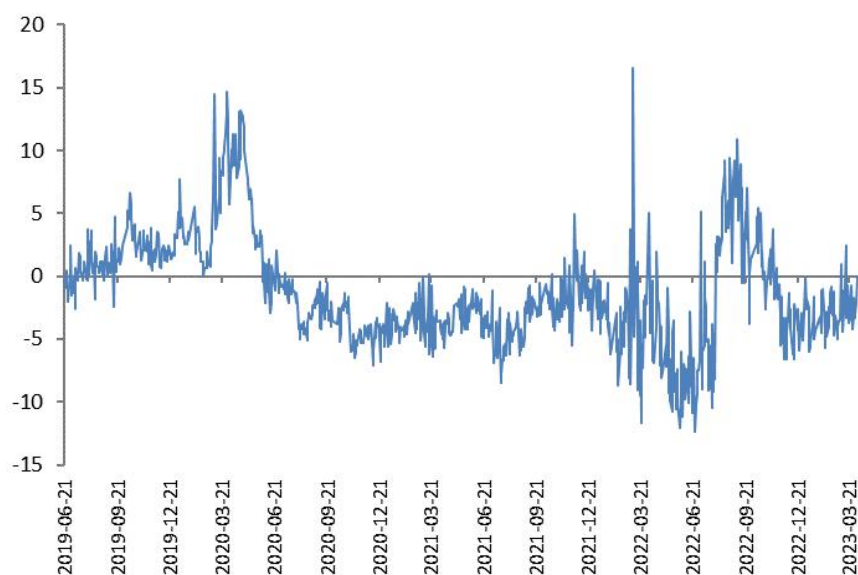
炼油利润方面，由于原油成本宽幅上行，国内炼厂原油加工利润缩减。截至4月13日，主营炼油利润428.64元/

⁷ 海关总署

吨，环比下跌 25.42%，周内测算原油成本为 4495 元/吨，环比涨 172 元/吨，主要炼油产品周均价格上涨为主，整体产品收入环比上涨 26 元/吨，产品涨幅小于成本涨幅。截至 4 月 13 日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 824.72 元/吨，环比下跌 0.03%，同比上涨 151.72%。开工方面，截止 4 月 13 日，主营炼厂常减压产能利用率为 77.91%，环比下跌 0.20%；截止 4 月 13 日，山东独立炼厂常减压产能利用率为 61.69%，较上周跌 1.32 个百分点，同比涨 9.92 个百分点⁸。

内外盘价差方面，截至 2023 年 4 月 14 日，SC 与 Brent 原油价差在 0.59 美元/桶⁹，较一周前涨 0.73 美元/桶。

图表 6：SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

⁸ 隆众资讯

⁹ Wind

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差震荡

一周以来，WTI 及 Brent 原油月差维持震荡。值得一提的是，WTI 原油月差维持较强的 Back 结构，显示出了供应偏紧的格局。

2、B-W 价差下滑

B-W 价差在每桶 3.79 美金，较一周前跌 0.63 美金/桶¹⁰，B-W 仍处于相对高位，促使美国原油出口量维持较高水平。截止 2022 年 4 月 7 日当周，美国原油出口量日均 272.7 万桶，比前周每日出口量减少 251.2 万桶，比去年同期日均出口量增加 54.7 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 437.1 万桶，比去年同期增加 37.6%。今年以来美国原油日均出口 406.4 万桶，比去年同期增加 43%¹¹。

3、美国原油库存增加、成品油库存下滑

截止 4 月 7 日当周，美国商业原油库存量 4.70549 亿桶，比前一周增长 59.7 万桶；美国汽油库存总量 2.22245 亿桶，比前一周下降 33.1 万桶；馏分油库存量为 1.12445 亿桶，比前一周下降 60.6 万桶。原油库存比去年同期高 11.57%；比过去五年同期高 3%；汽油库存比去年同期低 4.67%；比过去五年同期低 7%；馏份油库存比去年同期高 0.94%，比过去

¹⁰ Wind

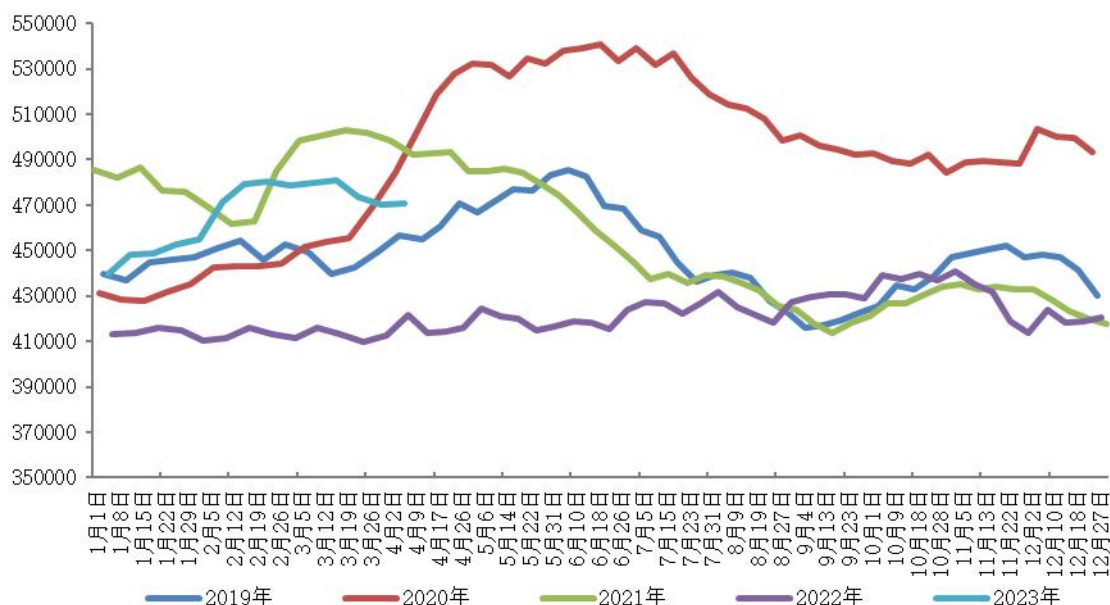
¹¹ EIA

五年同期低 11%¹²。

4、美国释放 SPR

过去的一周，美国石油战略储备 3.69575 亿桶，下降了 160 万桶¹³，SPR 目前正在从国内四个 SPR 储存据点中的两个释出，以完成国会规定其在 2023 财年出售 2,600 万桶的任务。美国能源部长还表示可能在今年晚些时候开始回补石油战储。

图表 7：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

五、宏观方面

美国劳工统计局 4 月 12 日发布的数据显示，美国 3 月 CPI 同比增长 5%，略低于市场预期的 5.1%，前值为 6%，这是美国 CPI 同比涨幅自 2022 年 6 月创出 40 年来峰值 9.1%

¹² EIA

¹³ EIA

后连续 9 个月下降。美国 3 月 CPI 数据在一定程度上暗示，美联储或将提早结束加息，这将缓解大宗商品价格的上方压制。

六、结论

供应端，偏紧格局持续。以沙特、俄罗斯为首产油国减产挺价决心较强，减产幅度累计达 360 万桶/天，占全球供应 3.6%。由于钻井平台数量的下滑以及极低闲置井数量，美国原油产量上涨乏力，预计三季度可能出现阶段性下滑。此外，由于美国的制裁，伊朗、委内瑞拉的石油产量无法完全回归市场，供应偏紧的格局暂时无法缓解。

需求端，市场看好二季度中国石油消费。尽管由于原油加工成本增加，主营以及地方炼厂原油加工利润缩窄，但仍在盈利区间，且地方炼厂加工利润维持在 800 元/吨以上高位，来自中国市场的石油需求仍较为强劲。随着驾车旅行旺季即将到来，美国汽油消费增长明显，暂未看到石油消费的衰退迹象。

库存端，由于美国国会授权释放 SPR 以及原油出口减少，美国商业原油库存小幅增加，由于石油消费支撑，美国汽油、柴油库存继续下降。美国能源部长表示将会很快补充 SPR，给市场带来一定支撑。

展望后市，短期来看，产油国减产预期基本被消化，油

价维持区间震荡。中长期来看，二季度供应偏紧格局不会改变，除非伊朗供应重新回归市场或者欧盟放松对俄罗斯制裁；需求端二季度中国石油需求被寄予厚望。美国 3 月 CPI 数据缓解了对美联储鹰派加息的预期，宏观层面上对大宗商品施压减轻。整体来看，油价仍存上行动力。

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	