

2023 年 04 月 23 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



关注 5 月 OPEC 减产执行情况，油价存上涨动力

核心观点

一周以来，由于供应偏紧状况有所缓解，美元汇率走强，且担心欧美央行收紧货币政策会引发经济衰退，欧美原油期货价格宽幅下挫，截至周五(4 月 21 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 77.87 美元，比前一交易日上涨 0.50 美元，涨幅 0.6%，周度跌 5.63%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 6 月期货结算价每桶 81.66 美元，比前一交易日上涨 0.56 美元，涨幅 0.7%，周度跌 5.39%。

展望后市，供应端偏紧格局有所缓解。伊拉克库尔德地区将恢复原油出口，俄罗斯石油出口保持旺盛，4 月份俄罗斯西部港口的石油出口将创下四年来最高记录。美国愿意进一步放松对委内瑞拉的石油制裁。不过美国原油产量仍滞涨，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。

需求端，市场看好二季度中国石油消费。3 月份中国原油进口量达到 5230.8 万吨，同比激增 22.5%。随着五一假期临近，驾车旅行及境外旅行支撑国内汽油、航煤消费增长。美国市场，成品油消费增长明显，EIA 最新数据显示，车用汽油消费同比增加 3.6%，柴油、航煤消费同比分别增加 4.9%、5.4%。不过美联储多次加息的滞后效应显现，美国劳动力市场可能开始出现放缓迹象，加剧了对燃料需求放缓担忧。

库存端，由于美国原油出口量大幅增加，美国商业原油库存宽幅下滑，关注去库是否能够持续。目前美国汽油、柴油去库较为顺畅，库存水平处于五年同期低位。美国连续两周释放 SPR 以应对油价的上涨，并计划于今年晚些时候回购 SPR。

短期来看，产油国减产预期被消化，供应偏紧格局有所缓解，油价区间震荡。中长期来看，关注 5 月份产油国实际减产执行情况，供应偏紧的逻辑仍作用市场，季节性消费旺季以及中国市场需求仍较为强劲支撑需求端，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：库尔德地区将恢复石油出口	4
2、美国市场：石油闲置井数量继续下滑	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：担忧经济衰退将抑制燃料消费	7
2、亚洲市场：假期旅行提振成品油需求	8
四、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差走弱	9
2、B-W 价差持稳	9
3、美国原油及馏分油库存下滑	10
4、美国继续释放 SPR	10
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.gzjqh.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, 由于供应偏紧状况有所缓解, 美元汇率走强, 且担心欧美央行收紧货币政策会引发经济衰退, 欧美原油期货价格宽幅下挫, 截至周五(4月21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 77.87 美元, 比前一交易日上涨 0.50 美元, 涨幅 0.6%, 周度跌 5.63%; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 6 月期货结算价每桶 81.66 美元, 比前一交易日上涨 0.56 美元, 涨幅 0.7%, 周度跌 5.39%。

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：库尔德地区将恢复石油出口

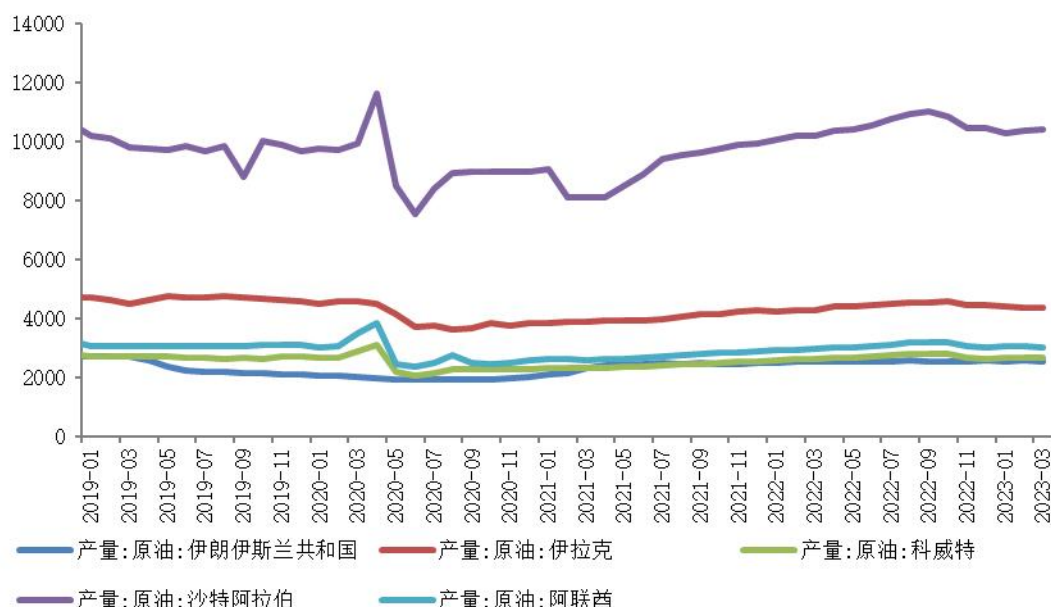
据四名消息人士 4 月 17 日在接受路透社采访表示，伊拉克联邦政府和库尔德斯坦地区半自治政府已经解决了恢复伊拉克北部从土耳其港口杰伊汉向国际市场出口石油所必需的技术问题。伊拉克总理在 4 月 18 日表示，库尔德自治区石油出口将于本周恢复。在上个月国际商会在巴黎一法庭作出裁决，认定土耳其未经伊拉克允许便允许库区原油出口，要求土耳其向伊拉克支付 15 亿美元赔偿。此后伊拉克库区石油出口陷入停滞，一条每天从伊拉克北部向土耳其杰伊汉港输送 40 万桶原油的管道处于关闭状态。

欧佩克+宣布从 5 月起大规模减产，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。不过目前油价消化了产油国减产预期，需要关注 5 月份产油国实际的减产情况。

据总部设在利雅得的全球石油联合数据库公布的官方数据显示，2 月份沙特阿拉伯原油日均出口量从 1 月份的每日 765.8 万桶降至每日 745.5 万桶。2 月份沙特阿拉伯国内炼油厂原油日均加工量 244.3 万桶，比 1 月份日均下降 13.4

万桶。沙特阿拉伯 2 月份原油日产量 1045 万桶，比 1 月份日均增加 3000 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

2、美国市场：石油闲置井数量继续下滑

美国石油钻井平台数量出现阶段性下滑。截止 4 月 21 日的一周，美国在线钻探油井数量 591 座，比前周增加 3 座；比去年同期增加 42 座¹。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2023 年 3 月，美国开钻未完井数量在 4676 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状态。

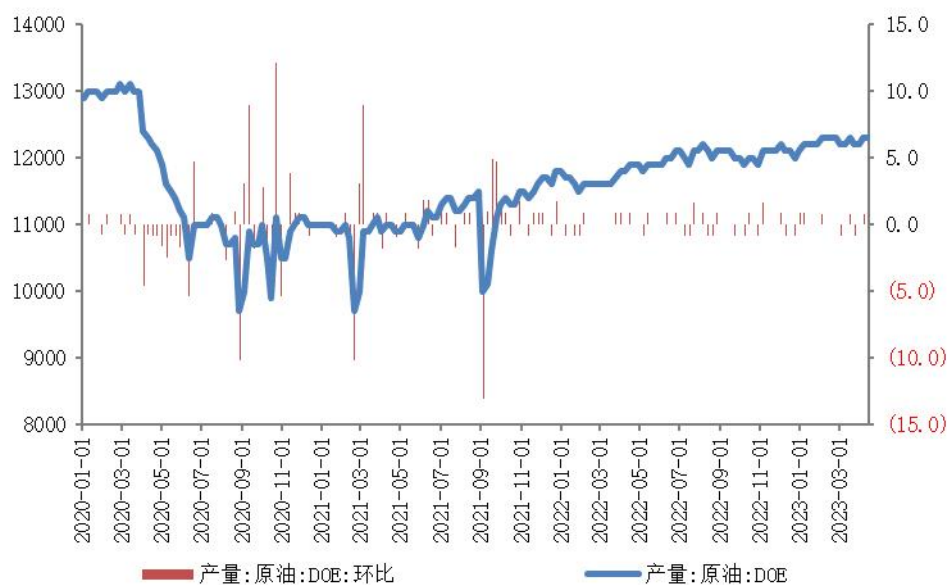
美国能源信息署数据显示，截止 4 月 14 日当周，美国原油日均产量 1230 万桶，与前周日均产量持平，比去年同

¹ 贝克休斯

² EIA

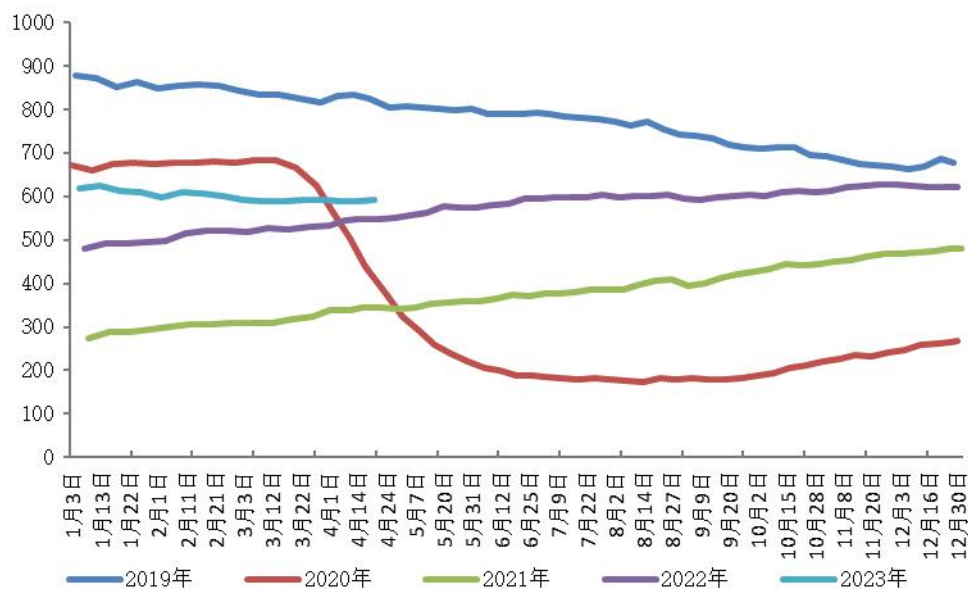
期日均产量增加 40 万桶；截止 4 月 14 日的四周，美国原油日均产量 1225 万桶，比去年同期高 3.8%³。

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

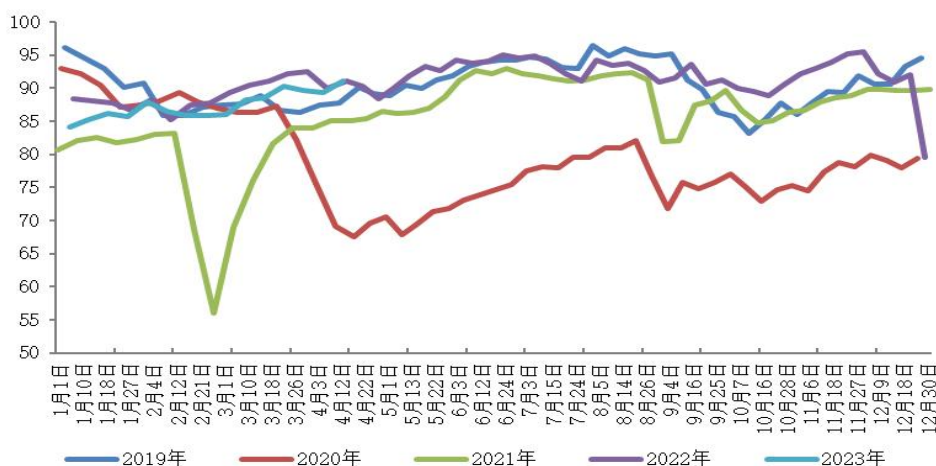
³ EIA

三、需求方面

1、欧美市场：担忧经济衰退将抑制燃料消费

经济不确定性和高利率的担忧继续笼罩着石油市场。市场预期美联储、英国央行和欧洲央行在 5 月第一周开会时都将加息，以应对居高不下的通胀。美国经济数据显示，美国最近一周初请失业金人数上升，表明美联储多次加息的滞后效应显现，美国劳动力市场可能开始出现放缓迹象，加剧了对燃料需求放缓担忧。就当前而言，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增长。EIA 最新数据显示，截止 4 月 14 日四周，美国成品油需求总量平均每天 1986.2 万桶，比去年同期高 2.5%；车用汽油需求四周日均量 897.4 万桶，比去年同期高 3.6%；馏份油需求四周日均数 387 万桶，比去年同期高 4.9%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 5.4%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：假期旅行提振成品油需求

预计随着五一假期的临近，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。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%⁵，炼厂因预期经复苏而增加了原油加工量。短期来看，汽油方面，南方阴雨天气暂歇，旅行消费支撑，汽油需求稳定增加。柴油方面，北方春耕仍有刚需支撑，南方阴雨天气缩减，户外工程开工稳定，对柴油需求带来支撑。

炼油利润方面，截至4月20日，主营炼油利润428.64元/吨，环比下跌25.42%。截至4月20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20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20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⁶。

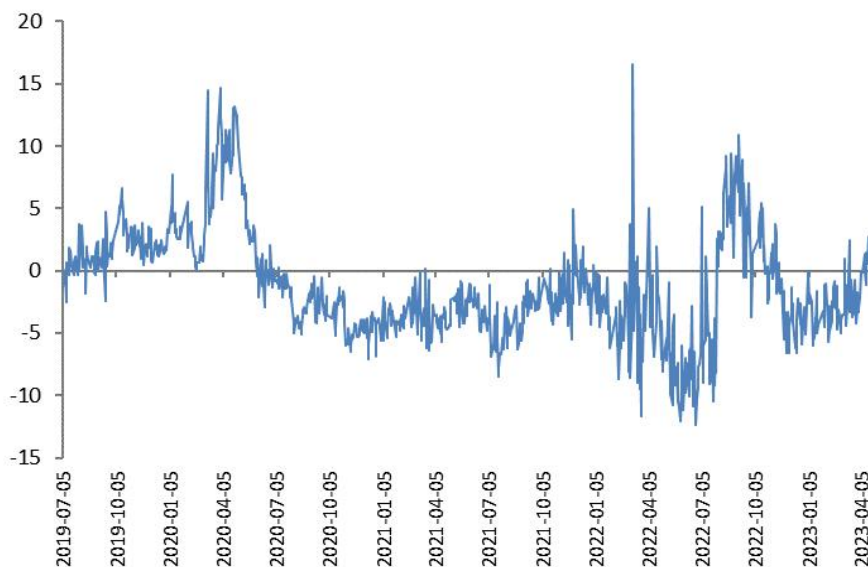
内外盘价差方面，截至2023年4月21日，SC与Brent原油价差在-1.05美元/桶⁷，较一周前跌1.64美元/桶。

⁵ 海关总署

⁶ 隆众资讯

⁷ 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、欧美原油月差走弱

一周以来, WTI 及 Brent 原油月差走弱。WTI 原油以及 Brent 原油月差均维持 Back 结构, 显示出了供应偏紧的格局依然存在。

2、B-W 价差持稳

B-W 价差在每桶 3.79 美金, 较一周前持稳⁸, 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 4 月 14 日当周, 美国原油出口量日均 457.1 万桶, 比前周每日出口量增加 184.4 万桶, 比去年同期日均出口量增加 30.1 万桶, 过去的四周, 美国原油日均出口量 428 万桶, 比去年同期增加 30.4%。今年以来美国原油日均出口 409.9 万桶, 比去年

⁸ Wind

同期增加 39.5%⁹。

3、美国原油及馏分油库存下滑

截止 4 月 14 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.33931 亿桶，比前一周下降 619 万桶；美国商业原油库存量 4.65968 亿桶，比前一周下降 458.1 万桶；美国汽油库存总量 2.23544 亿桶，比前一周增长 130 万桶；馏分油库存量为 1.1209 亿桶，比前一周下降 35.6 万桶。原油库存比去年同期高 12.63%；比过去五年同期高 2%；汽油库存比去年同期低 3.8%；比过去五年同期低 6%；馏份油库存比去年同期高 3.09%，比过去五年同期低 11%¹⁰。

4、美国继续释放 SPR

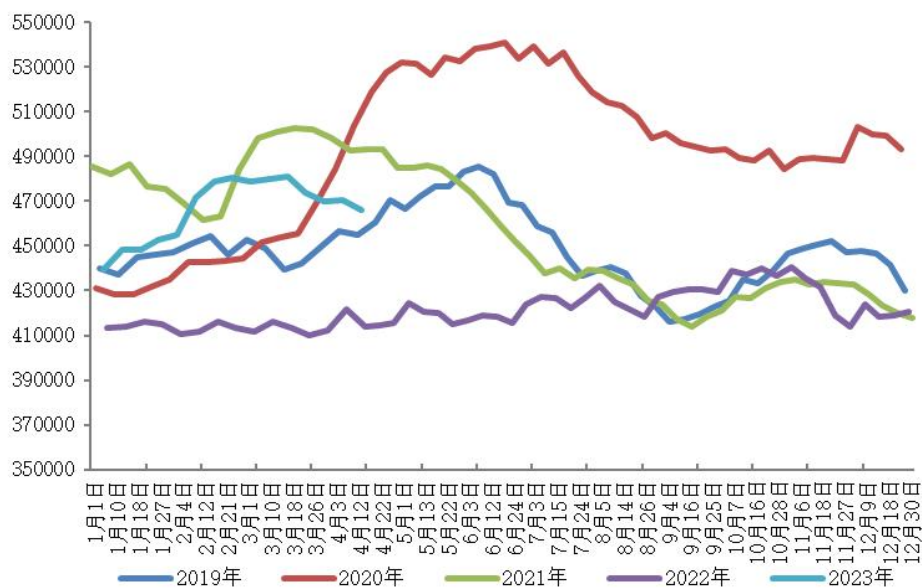
过去的一周，美国石油战略储备 3.67963 亿桶，下降了 161.2 万桶¹¹，SPR 目前正在从国内四个 SPR 储存据点中的两个释出，以完成国会规定其在 2023 财年出售 2,600 万桶的任务。美国能源部长还表示可能在今年晚些时候开始回补石油战储。

⁹ EIA

¹⁰ EIA

¹¹ EIA

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

4 月份欧元区经济增长加速,综合采购经理人指数(PMI)从 3 月份的 53.7 升至 4 月份的 54.4,这也是近 11 个月的最高点。在欧元区占主导地位的服务业需求增长,抵消了制造业日益下滑的影响。此外消息人士透露,欧洲央行可能会在 5 月 4 日连续第七次加息。

英国 4 月经济数据再度显现出一些积极迹象,服务业 PMI 创一年以来新高,制造业数据不及预期。数据显示,英国 4 月服务业 PMI 录得 54.9,预期 52.9,前值 52.9。4 月综合 PMI 录得 53.9,预期 52.5,前值 52.2。但制造业和服务业之间的差异非常明显,4 月制造业 PMI 录得 46.6。

六、结论

供应端，偏紧格局有所缓解。伊拉克库尔德地区将恢复原油出口，俄罗斯石油出口保持旺盛，4月份俄罗斯西部港口的石油出口将创下四年来最高记录。美国愿意进一步放松对委内瑞拉的石油制裁。不过美国原油产量仍滞涨，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。

需求端，市场看好二季度中国石油消费。3月份中国原油进口量达到5230.8万吨，同比激增22.5%。随着五一假期临近，驾车旅行及境外旅行支撑国内汽油、航煤消费增长。美国市场，成品油消费增长明显，EIA最新数据显示，车用汽油消费同比增加3.6%，柴油、航煤消费同比分别增加4.9%、5.4%。不过美联储多次加息的滞后效应显现，美国劳动力市场可能开始出现放缓迹象，加剧了对燃料需求放缓担忧。

库存端，由于美国原油出口量大幅增加，美国商业原油库存宽幅下滑，关注去库是否能够持续。目前美国汽油、柴油去库较为顺畅，库存水平处于五年同期低位。美国连续两周释放SPR以应对油价的上涨，并计划于今年晚些时候回购SPR。

展望后市，短期来看，产油国减产预期被消化，供应偏紧格局有所缓解，油价区间震荡。中长期来看，关注5月份产油国实际减产执行情况，供应偏紧的逻辑仍作用市场，季

节性消费旺季以及中国市场需求仍较为强劲支撑需求端，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	