

2023年02月12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



## 俄罗斯计划3月减产，油价受支撑

## 核心观点

一周以来，欧美原油期货价格强势走高，截至周五(2月10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79.72美元，比前一交易日上涨1.66美元，涨幅2.1%，周度涨8.63%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶86.39美元，比前一交易日上涨1.89美元，涨幅2.2%，周度涨8.07%。对中国石油需求增长的预期，俄罗斯计划3月份减产50万桶/天以及土耳其大地震影响石油码头出口支撑了油市的交投气氛，油价宽度上涨。

展望后市，供应端，土耳其地震的影响逐渐被市场消化，输送阿塞拜疆原油的BTC码头计划周一开始装船。俄罗斯宣布3月份石油减产50万桶/天以回应西方对其实施的石油出口限价，占该国5%石油产量，且欧佩克表示暂不会通过增产来弥补俄罗斯减产的损失量。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。此外，伊朗核协议恢复渺茫，伊朗原油出口仍受到限制。供应端维持偏紧状态。

需求端，从道路出行及航班运输等数据看，中国石油需求修复逐渐兑现，随着油价从低位反弹，炼厂利润预期增加，并带动原料采购需求。分品种来看，随着公务出行及春季旅行的支撑，汽油、航煤消费将快速提升。美国油品需求悲观预期有所缓解，EIA月报预计2023年美国石油和其他液体燃料日均消费量将持稳于每日2030万桶。但仍需关注高利率对欧美工商业活动的影响。库存来看，美国原油及石油产品库存近期全面累库，使得布油与WTI原油价差处于拉阔状态，关注美国馏分油出现的超预期累库。

短期来看，俄罗斯石油减产发酵，欧佩克维持减产策略，供应端收紧，油价破位上行，预计短期上行趋势不减，关注前高压力位。中长期来看，关注国内石油需求修复的节奏，高利率对欧美工商业活动的抑制，油价将高位宽幅震荡。

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：欧美制裁俄石油意在削减其销售收入 .....	4
2、中东及美国市场：2023 年美原油产量升至 1250 万桶/天 .....	5
四、需求方面 .....	7
1、美国油品需求悲观预期缓解 .....	7
2、亚洲市场：中国需求逐渐兑现 .....	9
五、价差与库存方面 .....	10
1、WTI 及 Brent 原油月差走强 .....	10
2、B-W 价差坚挺 .....	10
3、美原油&成品油库存全面增加 .....	11
4、美国推迟补充 SPR .....	11
六、宏观方面 .....	12
七、结论 .....	13
分析师声明 .....	15
分析师介绍 .....	15
免责声明 .....	16
联系电话：400-930-7770 .....	16
公司官网： <a href="http://www.gzjqh.com">www.gzjqh.com</a> .....	16
广州金控期货有限公司分支机构 .....	17

## 一、重要消息

贝克休斯公布的数据显示，截止2月10日的一周，美国在线钻探油井数量609座，比前周增加10座，增幅为去年6月以来最大；比去年同期增加93座<sup>1</sup>。

俄罗斯副总理诺瓦克：俄罗斯计划3月原油产量减少50万桶/日，减产决定将改善市场形势<sup>2</sup>。

据行业咨询公司 Energy Aspects 分析师报告：中国大型石油企业加大了俄罗斯原油的进口力度，日均增幅至高达50万桶<sup>3</sup>。

据知情人士透露，俄罗斯准备改变其主要出口原油在石油税收公式中的价格评估方式，使其与布伦特原油的折扣缩小，乌拉尔原油的定价将低于布伦特原油20-25美元/桶<sup>4</sup>。

## 二、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格强势走高，截至周五(2月10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79.72美元，比前一交易日上涨1.66美元，涨幅2.1%，周度涨8.63%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年3月期货结算价每桶86.39美元，比前一交易日上涨1.89美元，涨幅2.2%，周度涨8.07%。对中国石油需求增长的预期，俄罗斯计划3月份减产50万桶/天以及土耳其大地

<sup>1</sup> 贝克休斯

<sup>2</sup> EIA

<sup>3</sup> 金十数据

<sup>4</sup> 金十数据

震影响石油码头出口支撑了油市的交投气氛，油价宽度上涨。

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：欧美制裁俄石油意在削减其销售收入

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。欧美对于俄罗斯石油产品转运至印度及其他亚洲市场（新加坡、富查伊拉）进行加工或调和的做法不予制裁。俄罗斯方面表示将在 3 月 1 日前决定应对欧盟对俄石油产品制裁的措施。

俄罗斯原油供应维持高位，1 月俄罗斯原油海运出口环比大幅增加约 80 万桶/日。上周俄罗斯海运原油流量第四次上升，达到去年 6 月以来的最高水平，这得益于此前直接

输往德国和波兰的管道原油量被分流。

欧洲对俄罗斯石油的进口禁令，以及设立出口价格上限，意在削减俄罗斯石油销售收入，而不是减少其石油供应量。通过价格上限将俄罗斯的销售限制在一部分买家手中，并将其运送船货的航程延长，迫使其折价销售，这将大幅减少俄罗斯石油收入。

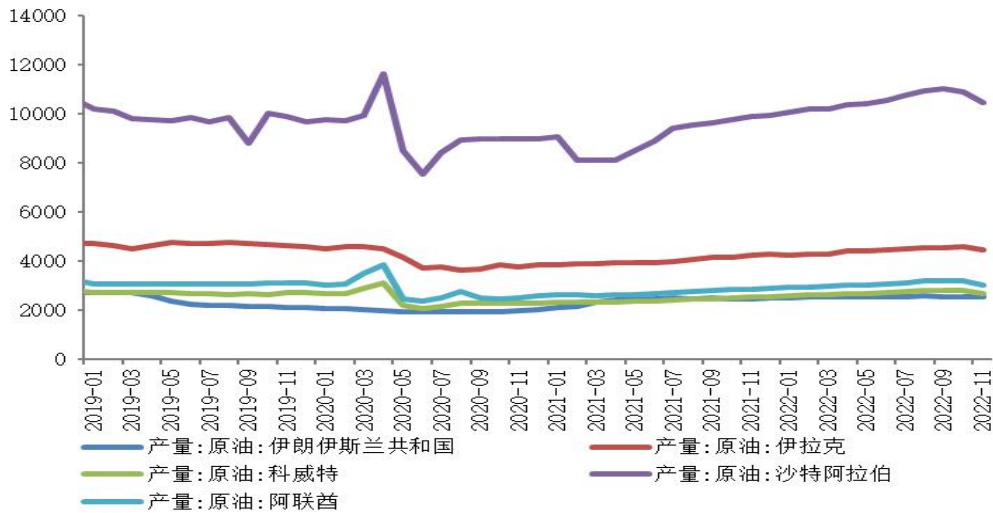
不过从远期来看，随着物流贸易成本增加，无限制折扣让利不现实，关注到俄罗斯财政赤字，俄罗斯减产的兑现只是时间的问题。俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯计划3月原油产量减少50万桶/日。

## 2、中东及美国市场：2023年美原油产量升至1250万桶/天

在2月1日欧佩克+联合监督委员会会议上，决定当前OPEC+实行的石油产出政策为减产200万桶/日，直至2023年底。预计1月份欧佩克原油产量出现下滑。1月份欧佩克原油日均总产量2829.5万桶，比2022年12月份原油日均总产量减少54万桶。沙特积极减产，1月份沙特阿拉伯原油日产量980万桶，比2022年12月份原油日产量减少70万桶<sup>5</sup>。

<sup>5</sup> EIA

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 3 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，比去年同期日均产量增加 70.0 万桶；截止 2 月 3 日的四周，美国原油日均产量 1222.5 万桶，比去年同期高 5.4%<sup>6</sup>。美国原油产量仍未修复至疫情前水平，截止 2 月 3 日美国原油产量较疫情前的产量峰值存在 70 万桶/天的。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。

近期关注到美国石油钻井平台数有掉头向下的迹象，按照从钻井到产出 3-6 个月周期计算，后期如果钻井数量仍下滑，加之 DUC 井（闲置井）数量降至极低水平，下半年美国原油产量可能出现下行。

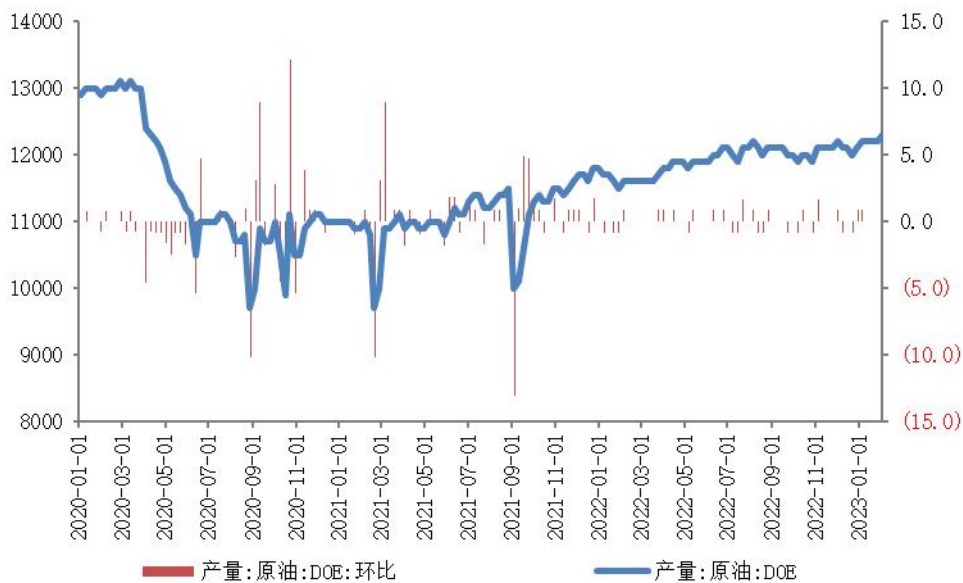
今年供应端最大不确定因素可能消除，伊朗核协议今年

<sup>6</sup> EIA



上半年回归希望渺茫。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。

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、美国油品需求悲观预期缓解

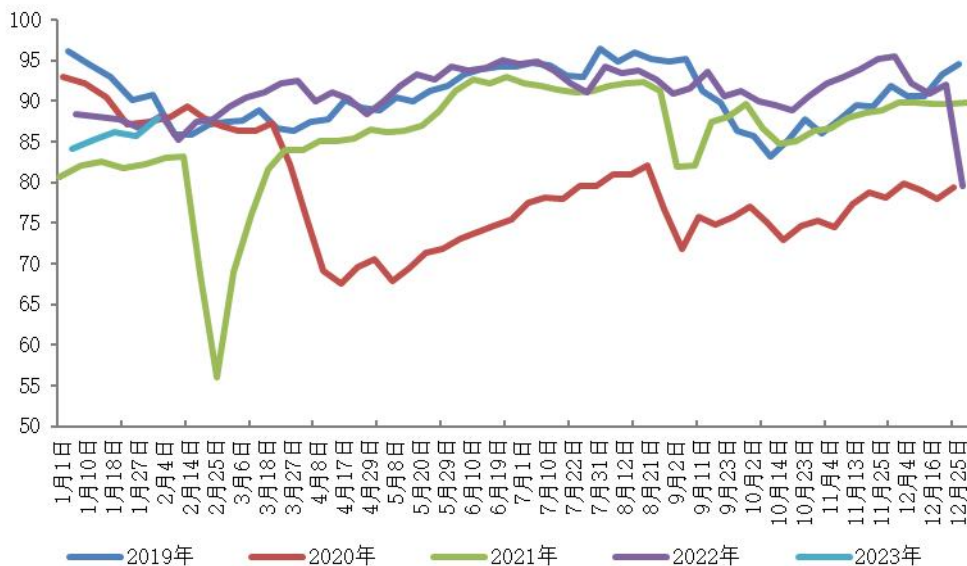
美国经济仍具韧性，市场对于美国油品需求的悲观预期有所缓解。通胀的下降以及超预期的 1 月非农就业数据表明经济活动保持强劲。高盛表示，根据就业数据和商业前景，下调美国在 2023 年爆发经济衰退的可能性的预期至 25%。

美国炼厂开工负荷上周宽幅上涨，截至 2023 年 2 月 3 日，美国炼厂加工总量平均每天 1541 万桶，比前一周增加

44.8 万桶；炼油厂开工率 87.9%，比前一周增长 2.2 个百分点<sup>7</sup>。

高频数据显示，美国汽油需求减少而馏分油库存增加。美国能源信息署数据显示，截止 2 月 3 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2010.1 万桶，比去年同期低 8.2%；车用汽油需求四周日均量 827.9 万桶，比去年同期低 2.8%；馏分油需求四周日均数 383.9 万桶，比去年同期低 16.0%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 6.6%<sup>8</sup>。

图表 4：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

美国能源信息署发布 2 月份《短期能源展望》，预计 2023 年全球石油和其他液态能源产品日均需求 1.0047 亿桶，比 2022 年日均增长 110 万桶，增速预期上调 6 万桶/日；预计 2024 年全球日均需求 1.0226 亿桶，比今年日均增加 180 万

<sup>7</sup> EIA

<sup>8</sup> EIA



桶<sup>9</sup>。

## 2、亚洲市场：中国需求逐渐兑现

春节回来，随着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，柴油市场随着节后复工物流运输量的增加而有抬升趋势。

从道路出行及航班运输等数据看，中国石油需求修复逐渐兑现，随着油价从低位反弹，炼厂利润预期增加，并带动原料采购需求。从开工负荷来看，主营及地方炼厂开工负荷本周提升。截至2023年2月9日，国内主营炼厂常减压产能利用率为76.78%，环比上涨2.30个百分点；山东独立炼厂常减压产能利用率为64.50%，较上周涨0.31个百分点，同比涨9.74个百分点<sup>10</sup>。

分品种来看，目前处于疫情高峰过后的平静期，随着公务出行及春季旅行的支撑，汽油、航煤消费将快速提升。柴油市场修复一方面关注实体经济修复的兑现，此外，按照往年柴油的表需估计，柴油修复空间不及汽油、航煤。

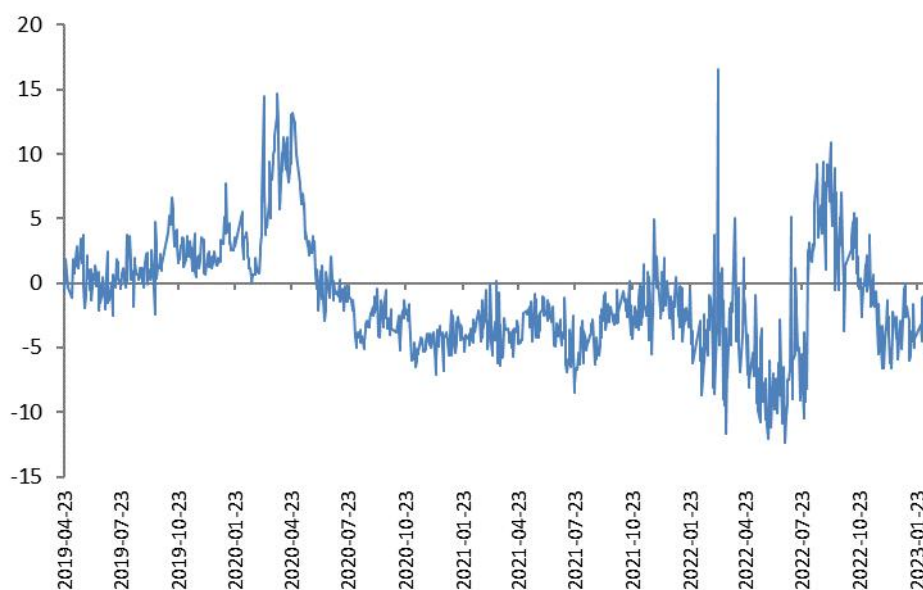
内外盘价差方面，中国市场需求预期好转，但人民币升值预期仍会打压以人民币计价的上海原油期货价格，同时近期美国通胀数据下行以及超预期的非农就业数据一定程度上反映美国经济仍具韧性。原油内外盘价差在估值修复的过程中仍存在一定反复。截至2023年2月10日，SC原油与

<sup>9</sup> EIA

<sup>10</sup> 隆众资讯

Brent 原油价差在-4.78 美元/桶<sup>11</sup>，周度下跌 3.78 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、WTI 及 Brent 原油月差走强

WTI 及 Brent 原油月差均走强, Brent 原油月差仍为 Back 结构, 挪威油田减产、阿塞拜疆原油出口中断等风险事件支撑了近端市场趋紧的情况。

### 2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 6.44 美金, 周度涨 0.15 美金/桶<sup>12</sup>, 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 2022 年 2 月 3 日当周, 美国原油出口量日均 290 万桶, 比前周每日出口量减少 59.2 万桶, 比去年同期日均出口量减少 20.0 万桶, 过去的四周, 美国原油日均出口量 374.3 万桶,

<sup>11</sup> Wind

<sup>12</sup> Wind

比去年同期增加 37.6%。今年以来美国原油日均出口 349.9 万桶，比去年同期增加 35.4%<sup>13</sup>。

### 3、美原油&成品油库存全面增加

截止 2022 年 2 月 3 日当周，美国商业原油库存量 4.55111 亿桶，比前一周增长 242 万桶；美国汽油库存总量 2.39606 亿桶，比前一周增长 501 万桶；馏分油库存量为 1.20522 亿桶，比前一周增长 293 万桶。原油库存比去年同期高 10.9%；比过去五年同期高 4%；汽油库存比去年同期低 3.5%；比过去五年同期低 6%；馏份油库存比去年同期低 1.1%，比过去五年同期低 15%<sup>14</sup>。

### 4、美国推迟补充 SPR

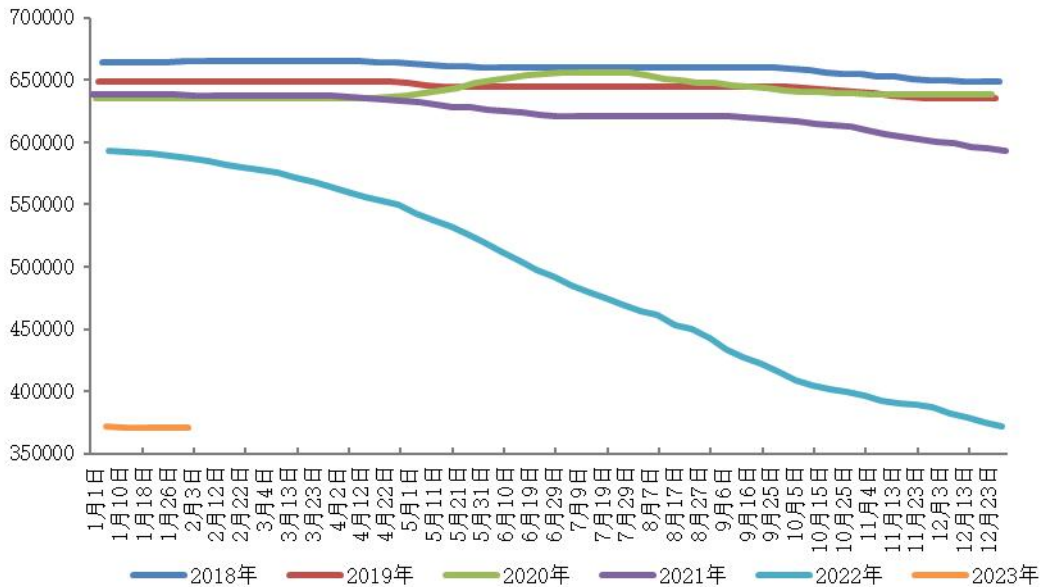
过去的一周，美国石油战略储备 3.71579 亿桶<sup>15</sup>。美国能源部将推迟原定于 2 月份进行的石油战略储备的采购，理由是石油价格过高且波动大。拜登政府去年 12 月公布补充储备的计划，第一步拟购买 300 万桶。

图表 6：美国战略石油储备

<sup>13</sup> EIA

<sup>14</sup> EIA

<sup>15</sup> EIA



来源：EIA、广金期货研究中心

## 六、宏观方面

欧美的经济表现好于预期，美国通胀数据回落、1月非农就业数据好于预期，此外，美国劳工部周四公布数据显示，截至2月4日当周，美国初请失业金人数增加1.3万人，至19.6万人，虽然美国初请失业金人数增加，但仍处于历史低位，突显出就业市场的韧性。美联储将继续激进加息以冷却通胀的担忧。目前CME“美联储观察”，美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为90.8%。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。

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。国内市场处于持续修复之中，关注感染反复带来的疤痕效应对经济的冲击。

接下来关注2月14日美国1月通胀数据公布，美元的

波动将引领大宗商品走势。

## 七、结论

综上所述，供应端，土耳其地震的影响逐渐被市场消化，输送阿塞拜疆原油的 BTC 码头计划周一开始装船。俄罗斯宣布 3 月份石油减产 50 万桶/天以回应西方对其实施的石油出口限价，占该国 5% 石油产量，且欧佩克表示暂不会通过增产来弥补俄罗斯减产的损失量。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。此外，伊朗核协议恢复渺茫，伊朗原油出口仍受到限制。供应端维持偏紧状态。

需求端，从道路出行及航班运输等数据看，中国石油需求修复逐渐兑现，随着油价从低位反弹，炼厂利润预期增加，并带动原料采购需求。分品种来看，随着公务出行及春季旅行的支撑，汽油、航煤消费将快速提升。美国油品需求悲观预期有所缓解，EIA 月报预计 2023 年美国石油和其他液体燃料日均消费量将持稳于每日 2030 万桶。但仍需关注高利率对欧美工商业活动的影响。库存来看，美国原油及石油产品库存近期全面累库，使得布油与 WTI 原油价差处于拉阔状态，关注美国馏分油出现的超预期累库。

短期来看，俄罗斯石油减产发酵，欧佩克维持减产策略，供应端收紧，油价破位上行，预计短期上行趋势不减，关注前高压力位。中长期来看，关注国内石油需求修复的节奏，

高利率对欧美工商业活动的抑制，油价将高位宽幅震荡。

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](http://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>	