

2023 年 01 月 02 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



俄柴油出口制裁临近，油价底部逐步抬升

核心观点

12 月以来，欧美原油期货价格先跌后涨，呈现“V”型走势，截至上周五(12 月 30 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2 月期货结算价每桶 80.26 美元，比前一交易日上涨 1.86 美元，涨幅 2.4%，较上月底跌 0.36%；伦敦洲际交易所布伦特原油 3 月期货结算价每桶 85.91 美元，比前一交易日上涨 2.45 美元，涨幅 2.9%，较上月底涨 0.56%。12 月上旬，担心美联储激进加息以及全球经济衰退，国际油价下挫至年内低点，此后随着加拿大至美国输油管道 keystone 关闭，美国冬季风暴令石油生产设备关停，供应担忧加剧，油价从年内低点反弹。

展望后市，短期来看，随着俄罗斯针对西方石油价格上限的反击措施落地、美国冬季风暴结束、输油管道 Keystone 恢复运营，不确定性因素消退，油价短期区间震荡，市场等待进一步指引。

中期来看，需求端较大增量来自中国，随着中国防疫政策的优化，原油需求中长期向好，不过近期来看居民出行仍较为谨慎，汽油需求复苏较为缓慢，柴油需求仍受制于大型工矿基建行业的低迷。随着西方针对俄罗斯石油产品制裁的临近，欧洲地区柴油供需矛盾进一步激化。此外，美国也将重新回购 SPR，给油价带来支撑。此外，如果俄罗斯大幅减少石油出口，欧佩克可能增加产量以平抑油价，需关注欧佩克 2023 年上半年的产量政策。油价中期仍存上涨空间，上方压力来自美联储持续加息对油价的阶段性打压。

风险点：伊朗产量回归，欧盟取消或放松对俄罗斯制裁。

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：俄针对石油价格上限的反制措施落地	4
2、中东及美国市场：Keystone 管道已恢复运营	5
四、需求方面	7
1、欧美市场：美成品油需求同比下滑	7
2、亚洲市场：防疫政策优化，中国石油需求存修复预期	8
五、价差与库存方面	9
1、Brent 月差转为 Back 结构	9
2、B-W 价差维持在高水位	9
3、美原油库存增加、汽油库存下降	10
4、美国计划回购 SPR	10
六、宏观方面	11
七、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、重要消息

预计 2023 年 1 月 3 日成品油调价窗口开启时，国内成品油价格将迎来上调，预计上调幅度或在每吨 240 元左右，折合 92#汽油、0#柴油每升分别上调 0.19 元、0.20 元¹。

截至 2022 年 12 月 31 日 22 时，我国最大油气田——中国石油长庆油田全年生产油气当量突破 6500 万吨，达到 6501.55 万吨，创造了国内油气田年产油气最高纪录²。

美国雪佛龙石油公司派遣两艘油轮前往委内瑞拉。30 日当天第一艘油轮已经抵达委内瑞拉海域，第二艘油轮将在下个月初抵达，届时将装载委内瑞拉原油前往美国。这将是近 4 年来美国首次从委内瑞拉进口原油³。

消息人士：哈萨克斯坦要求俄罗斯石油运输公司于 2023 年 1 月通过德鲁日巴管道向德国运送 2 万吨 Kebco 混合原油⁴。

二、行情回顾

12 月以来，欧美原油期货价格先跌后涨，呈现“V”型走势，截至上周五(12 月 30 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 2 月期货结算价每桶 80.26 美元，比前一交易日上涨 1.86 美元，涨幅 2.4%，较上月底跌 0.36%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年期货结算价每桶 85.91

¹ 金十数据

² 央视新闻

³ 金十数据

⁴ 金十数据

美元，比前一交易日上涨 2.45 美元，涨幅 2.9%，较上月底涨 0.56%。12 月上旬，担心美联储激进加息以及全球经济衰退，国际油价下挫至年内低点，此后随着加拿大至美国的输油管道 keystone 关闭，美国冬季风暴令石油生产设备关停，供应担忧加剧，油价从年内低点反弹。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

三、供应方面

1、东欧市场：俄针对石油价格上限的反制措施落地

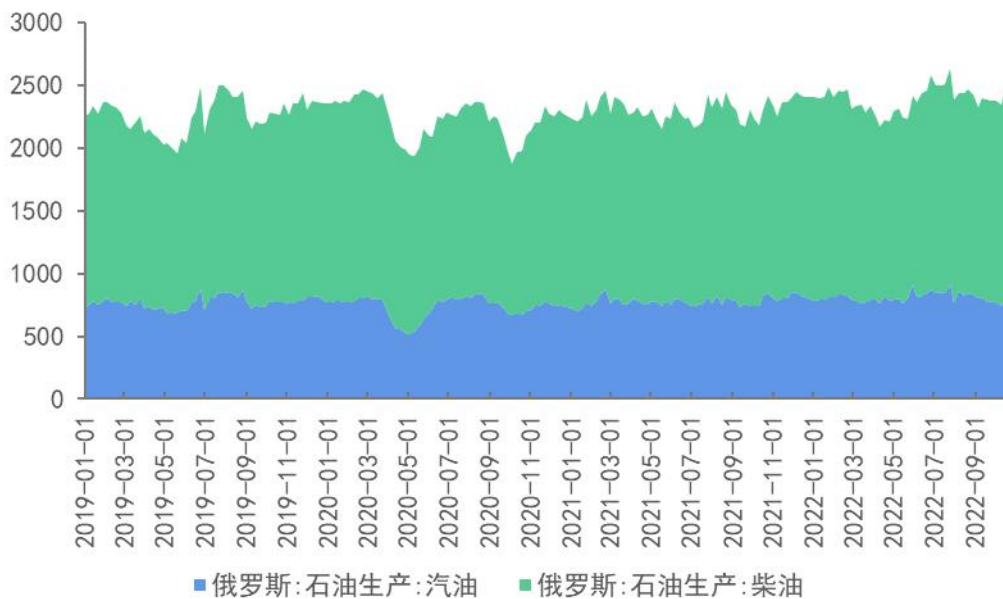
俄罗斯针对西方石油价格上限的反制措施落地，俄总统普京颁布法令，禁止向遵守西方价格上限的客户供应石油，该法令将于明年 2 月 1 日生效，一直持续到 2023 年 7 月 1 日。

考虑到俄罗斯乌拉尔原油价格已经远低于每桶 60 美元的价格上限，目前并未对削减石油供应量给出明确回应。12

月 23 日，普氏能源资讯对乌拉尔原油的评估为每桶 42.66 美元，比布伦特原油评估价每桶低 38.22 美元。

11 月份俄罗斯石油日均出口量 810 万桶，增加了 27 万桶，为 4 月份以来的最高水平，因为柴油日均出口量 110 万桶，增加了 30 万桶。原油出口量与 10 月相比基本无变化，即使对欧盟的日均出口量只有 110 万桶，减少了 43 万桶。对印度的出口量创下每日 130 万桶的新高。然而，俄罗斯石油出口收入下降了 7 亿美元，11 月份为 158 亿美元，原因是俄罗斯原油价格下跌以及折扣的扩大⁵。

图表 2：俄罗斯汽油、柴油产量



来源：Wind

2、中东及美国市场：Keystone 管道已恢复运营

截止 12 月 23 日当周，美国原油日均产量 1200 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加

⁵ IEA

20.0 万桶；截止 12 月 23 日的四周，美国原油日均产量 1210 万桶，比去年同期高 3.4%。2022 年美国原油产量仍未修复至疫情前水平，截至 2022 年 12 月 23 日美国原油产量较疫情前的产量峰值存在 100 万桶/天的⁶。

TC Energy 公司表示，加拿大至美国的石油运输管道 Keystone 现在已经恢复运营。这条每日运营运能 62.2 万桶的管道数周前在堪萨斯州发生重大漏油事故。

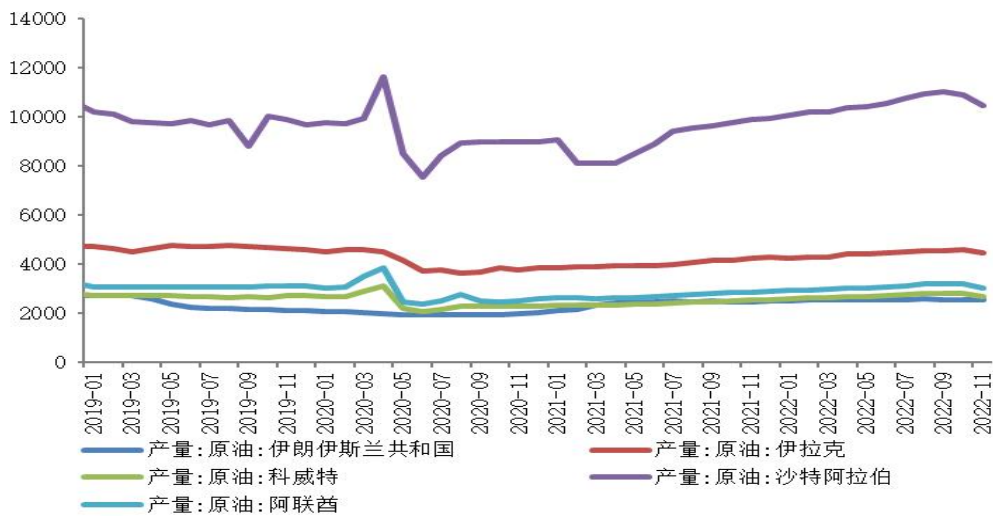
美国冬季风暴的影响逐渐减弱，此前停工的炼厂逐渐恢复运营，但部分炼厂可能要停产至 1 月份。据悉道达尔能源重新启动位于得州的亚瑟港炼油厂。此前由于冬季风暴的影响，美国墨西哥湾地区的炼油厂开始关闭装置或继续生产，影响大约每日 300 万桶炼油能力；北达科他州的原油产量每天减少了 30 万到 35 万桶，约为正常产出的三分之一。

11 月份欧佩克及其减产同盟国有配额的 19 国原油日均总产量 3838 万桶，比目标产量低 172 万桶，比 10 月份原油日产量减少 48 万桶。其中欧佩克有配额的 10 国 11 月份原油日均总产量 2465 万桶，比协议目标产量低 77 万桶。11 月份沙特阿拉伯原油日产量 1048 万桶，比 10 月份日产量减少 42 万桶；科威特原油日产量 268 万桶，减少 12 万桶；阿联酋原油日产量 329 万桶，比 10 月份日产量减少 17 万桶，比目标日产量高 27 万桶；伊拉克原油日产量 445 万桶，减

⁶ EIA

少了 15 万桶，比目标日产量高 2 万桶⁷。

图表 3：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC

四、需求方面

1、欧美市场：美成品油需求同比下滑

美国汽油需求增加而馏分油需求减少。截止 12 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2083.2 万桶，比去年同期低 2.8%；车用汽油需求四周日均量 866.3 万桶，比去年同期低 6.7%；馏分油需求四周日均数 380.3 万桶，比去年同期低 6.9%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 8.6%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2282.2 万桶，比前一周高 189.8 万桶；其中美国汽油日需求量 932.7 万桶，比前一周高 61.3 万桶；馏分油日均需求量 388 万桶，比前一周日均低 13.4 万桶⁸。

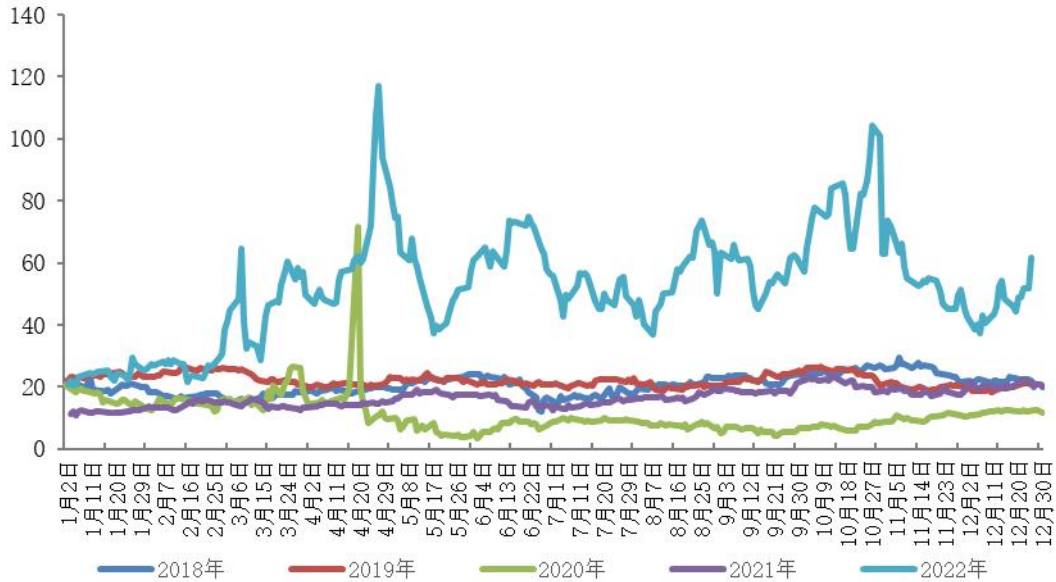
从全年角度看，目前欧美汽油裂解价差回落，但柴油裂

⁷ IEA

⁸ EIA

解价差仍高企。进入 2023 年随着欧美地区经济进入衰退周期，受经济周期影响较大的柴油需求将显露出疲态，欧美地区较高的成品油裂解价差将逐渐修复。

图表 4：美柴油裂解价差



来源：EIA

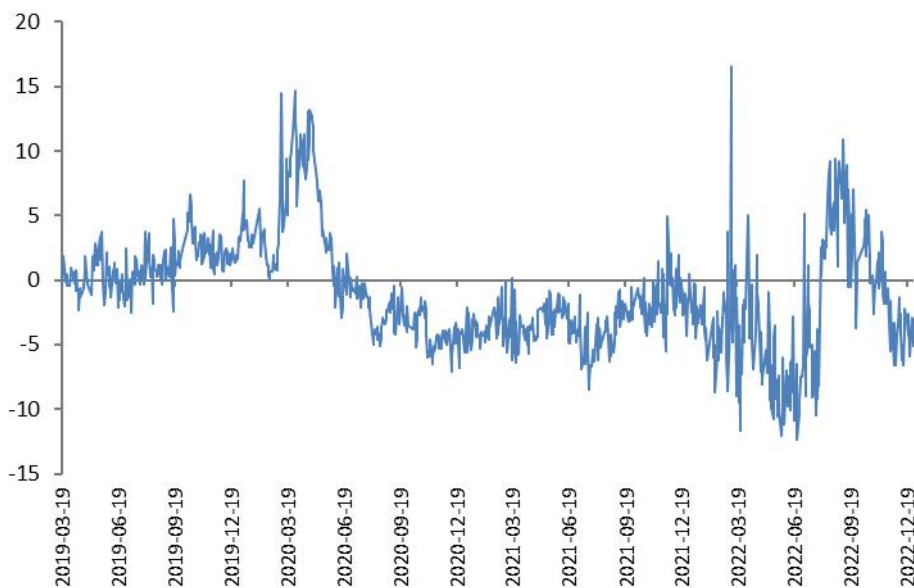
2、亚洲市场：防疫政策优化，中国石油需求存修复预期

随着国家防疫政策逐步放开，各地区疫情逐渐达到第一波感染峰值附近，民众出行降至冰点，汽油需求明显走弱。柴油需求方面，北方柴油需求降至低点，仅南方有刚需支撑，临近春节，户外工程较往年提前结束，柴油需求有继续下滑趋势。

但随着感染高峰结束，工商业活动的恢复，春节过后国内石油需求存较为明显的修复预期。加之炼化项目逐步投产以及经济重启带动的石油需求复苏，预期明年二季度需求拐点将逐步明朗。

国内 SC 原油明显弱于外盘。一方面受制于国内疫情影响成品油消费低迷；另一方面人民币升值，使得以人民币计价的 SC 原油相对走弱。截至 2022 年 12 月 30 日，SC 原油与 Brent 原油价差在-5.10 美元/桶⁹。

图表 5：SC-Brent 价差



来源：Wind

五、价差与库存方面

1、Brent 月差转为 Back 结构

欧美原油月差走势震荡，Brent 原油月差转为 Back 结构，这是市场对于供应端趋于紧张的反映，主要源于俄罗斯可能削减石油产量、欧佩克积极履行减产。

2、B-W 价差维持在高水位

B-W 价差在每桶 5.65 美金，周度上涨 2.16 美金/桶¹⁰，B-W 处于相对高位，促使美国原油出口量维持较高水平。截

⁹ Wind

¹⁰ Wind

止 2022 年 12 月 23 日当周，美国原油出口量日均 346.5 万桶，比前周每日出口量减少 89.5 万桶，比去年同期日均出口量增加 53.6 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 389.3 万桶，比去年同期增加 32.8%。今年以来美国原油日均出口 352.3 万桶，比去年同期增加 21.5%¹¹。

3、美原油库存增加、汽油库存下降

截止 2022 年 12 月 23 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.9408 亿桶，比前一周下降 278 万桶；美国商业原油库存量 4.18952 亿桶，比前一周增长 71.8 万桶；美国汽油库存总量 2.23008 亿桶，比前一周下降 310.5 万桶；馏分油库存量为 1.20212 亿桶，比前一周增长 28.2 万桶¹²。

4、美国计划回购 SPR

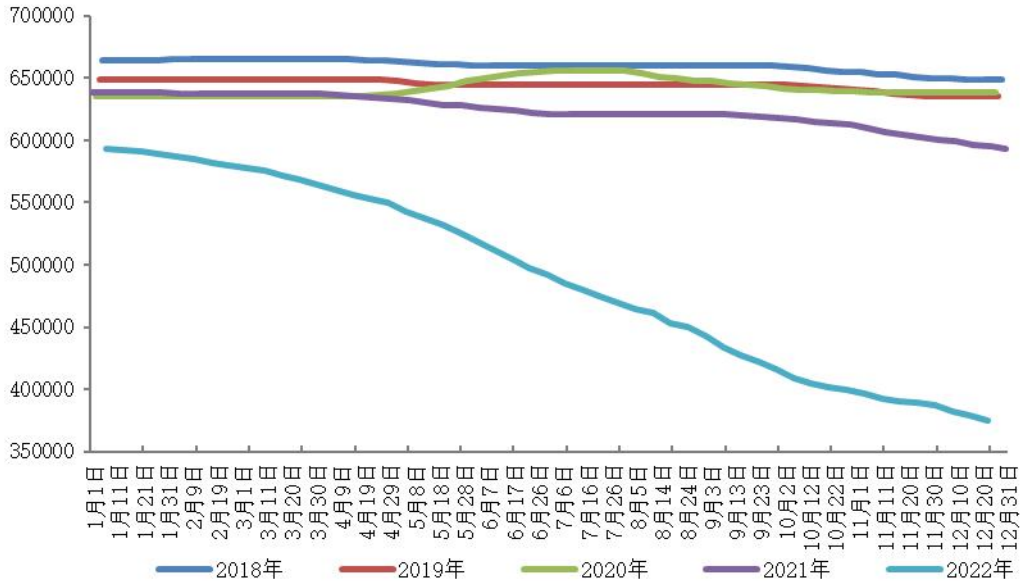
过去的一周，美国石油战略储备 3.75128 亿桶，下降了 350 万桶¹³。美国将回购 SPR，据美国能源部高级人员说，美国能源部将购买 300 万桶 2023 年 2 月份交货的交付的原油。

图表 6：美国战略石油储备

¹¹ EIA

¹² EIA

¹³ EIA



来源：EIA

六、宏观方面

当地时间 12 月 29 日，美国劳工部发布的数据显示，美国至 12 月 24 日当周初请失业金人数 22.5 万人，比前一周未修订值增加 9000 人，符合市场预期，同时美国第三季度经济增长上修至 3.2%，增强了对美联储继续加息的预期。

此前，美联储主席鲍威尔表示，将在明年进一步提高利率，即使经济可能陷入衰退。

七、结论

综上所述，短期来看，随着俄罗斯针对西方石油价格上限的反制措施落地、美国冬季风暴结束、输油管道 Keystone 恢复运营，不确定性因素消退，油价短期区间震荡，市场等待进一步指引。

中期来看，需求端较大增量来自中国，随着中国防疫政

策的优化，原油需求中长期向好，不过近期来看居民出行仍较为谨慎，汽油需求复苏较为缓慢，柴油需求仍受制于大型工矿基建行业的低迷。随着西方针对俄罗斯石油产品制裁的临近，欧洲地区柴油供需矛盾进一步激化。此外，美国也将重新回购 SPR，给油价带来支撑。此外，如果俄罗斯大幅减少石油出口，欧佩克可能增加产量以平抑油价，需关注欧佩克 2023 年上半年的产量政策。油价中期仍存上涨空间，上方压力来自美联储持续加息对油价的阶段性打压。

风险点：伊朗产量回归，欧盟取消或放松对俄罗斯制裁。

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

<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>