

2022年3月21日 星期一



原油周报

| | |
|------|-------------------|
| 联系人 | 吴晨曦 |
| 电子邮箱 | wu.cx@jyqh.com.cn |
| 电话 | 021-68555105 |

视点及策略摘要

| 品种 | 原油：俄乌谈判预期主导，油价或继续宽幅震荡 | 中期展望 | |
|----|--|---------|--------|
| 原油 | <p>上周国际油价冲高回落，外盘价格仍收在 100 美元之上。俄乌战争的局势以及后续引发的欧美制裁仍然是市场博弈的核心。投资者出于对俄乌谈判的预期是使得油价波动的重要因素。俄乌谈判直接影响俄罗斯之后的原油出口情况。IEA 预计从 4 月份开始，随着制裁的实施，俄罗斯原油供应量可能会减少 300 万桶/每日以上。同时在另一方面，市场还预期伊朗核协议谈判的进展可能会增加伊朗的原油供应，但是伊朗的供应很难快速回复，据测算至少需要半年的时间才能够有足够的伊朗原油影响国际市场。而对于供给端中举足轻重的沙特和阿联酋，目前表现的增产意愿并不够强烈，按照 OPEC 目前执行的增产水平，还不足以弥补俄罗斯原油退出市场可能造成的缺口。另外在需求端，IEA 在最新的报告中下调了需求增长预测至 9970 万桶/日，因为发达经济体通过居家办公等行为会使得需求减少 270 万桶/日。长期来看 OPEC 估计还会继续增加产量的态势，但是短期包括乌克兰局势和伊朗谈判预期的变化都在驱动市场，需求虽然在减少但供给的影响更大。总体来看，原油价格或短期受到支撑，还需要关注供应变化和情绪转向的风险。</p> | 油价或区间震荡 | |
| | 操作建议： | | 观望 |
| | 风险因素： | | 地缘政治风险 |

一、行情回顾

3月18日收盘，布伦特和WTI原油期货价格分别授予107.93美元/桶以及104.70美元/桶。本周由于人们对俄乌谈判的乐观态度，以及伊朗核协议的进展，油价开始大幅度回落。随后叠加的利空因素如阿联酋提议增产，也在加倍打击油价。油价因此从高位回落，WTI原油期货价格一度回落至93.41美元/桶，布伦特原油价格一度回落至95.51美元/桶，而国内原油期货主力合约2205一度回落至604.4美元/桶。而临近周末时，俄乌谈判出现波折，地缘因素再次主导油价，提振油价再度走强。

原油周度数据

| | 现值 | 前值 | 涨跌 | 涨跌幅 | 单位 |
|---------|--------|--------|--------|---------|--------------|
| | 657.5 | 672.7 | -15.2 | -2.26% | 657.5 元/桶 |
| 原油期货结算价 | 102.98 | 103.01 | -0.03 | -0.03% | 102.98 美元/桶 |
| | 106.64 | 106.9 | -0.26 | -0.24% | 106.64 美元/桶 |
| 原油期货价差 | 3.66 | 3.89 | -0.23 | -5.91% | 3.66 美元/桶 |
| | 1.33 | 3.03 | -1.7 | -56.11% | 1.33 美元/桶 |
| | 3.08 | 3.57 | -0.49 | -13.73% | 3.08 美元/桶 |
| 原油现货价格 | 104.7 | 109.33 | -4.63 | -4.23% | 104.7 美元/桶 |
| | 111.97 | 116.59 | -4.62 | -3.96% | 111.97 美元/桶 |
| | 104.96 | 113.29 | -8.33 | -7.35% | 104.96 美元/桶 |
| | 103.92 | 114.13 | -10.21 | -8.95% | 103.92 美元/桶 |
| | 105.46 | 115.51 | -10.05 | -8.70% | 105.46 美元/桶 |
| 成品油期货价格 | 321.66 | 331.21 | 9.55 | 2.88% | 321.66 美分/加仑 |
| | 348.74 | 341.76 | -6.98 | -2.04% | 348.74 美分/加仑 |
| | 1056.5 | 1012 | -44.5 | L | 1056.5 美元/吨 |

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

二、行业要闻

1、自俄乌冲突爆发以来，已有多家公司相继宣布退出或停止在俄服务，其中包括英国石油公司和壳牌公司，同时全球油气供应和服务商哈里伯顿亦跟随外界步伐宣布，暂停未来在俄罗斯的商业活动，并逐渐减少在俄罗斯的剩余业务。哈里伯顿是世界上最大的能源行业产品供应商之一，并为世界各地的大型、全国性和独立的石油和天然气公司提供服务。截至目前，该公司拥有40000名员工，来自70多个国家/地区。

2、渣打银行称，消费者继续不愿从俄罗斯购买原油，此外，资金、设备和技术短缺将影响俄罗斯的石油产量。渣打认为，俄罗斯在销售其石油方面的困难很可能导致严重的

供应短缺，只有 OPEC 能够弥补巨大的供应缺口。渣打银行表示，至少在未来三年内，消费者不愿从俄罗斯购买原油产品，以及资金、设备和技术的短缺，将继续压低俄罗斯的产出。该行预测，2022 年俄罗斯石油产量将同比下降 161.2 万桶 / 天，2023 年将进一步下降 21.7 万桶 / 天，在 2022 年第二季度同比下降峰值为 23.6 万桶 / 天。

3、国际能源署 (IEA) 发布公告，建议发达经济体及其他国家的政府和公民采取实际行动，在几个月内实现石油需求的大幅减少，从而降低出现重大供应紧缩的风险。对此，IEA 给出十条建议。IEA 预计，采取这些措施发达经济体可以在四个月内将石油需求减少 270 万桶 / 日。

4、在遭到美国警告后，印度表示将继续从任何最符合其利益的来源进口能源，即使交易伙伴为俄罗斯。报道称，印度外交部消息人士对俄卫星通讯社表示：“印度的合法能源交易不应被政治化。”利用俄罗斯低价出售其原油并承担保险和运输成本的提议，印度可能会在 2022 年从这个受美国制裁的国家进口多达 200 万吨，即大约 1500 万桶原油。至于这些交易的支付货币，使用卢比或卢布都有可能。

5、国际能源署表示，下个月俄罗斯石油产量可能下降约四分之一，这将对全球市场造成供应冲击。该机构表示：“不能低估俄罗斯石油出口可能减少的影响。”“尽管现在预测事态将如何发展还为时过早，但这场危机可能会给能源市场带来持久的变化。”该机构表示，俄罗斯石油日产量可能从下个月开始下降 300 万桶，至 860 万桶。

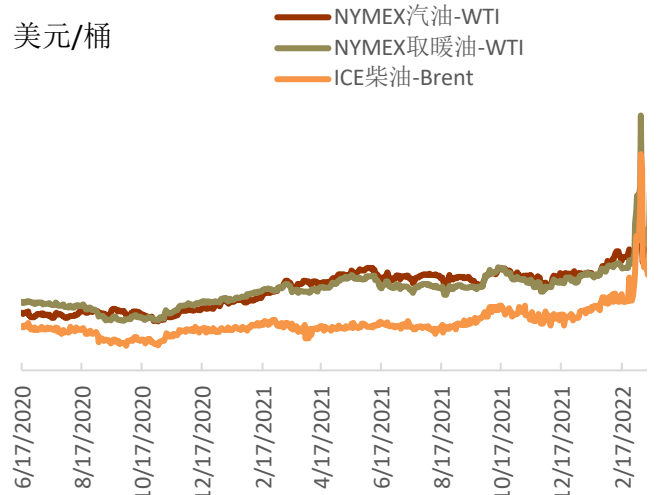
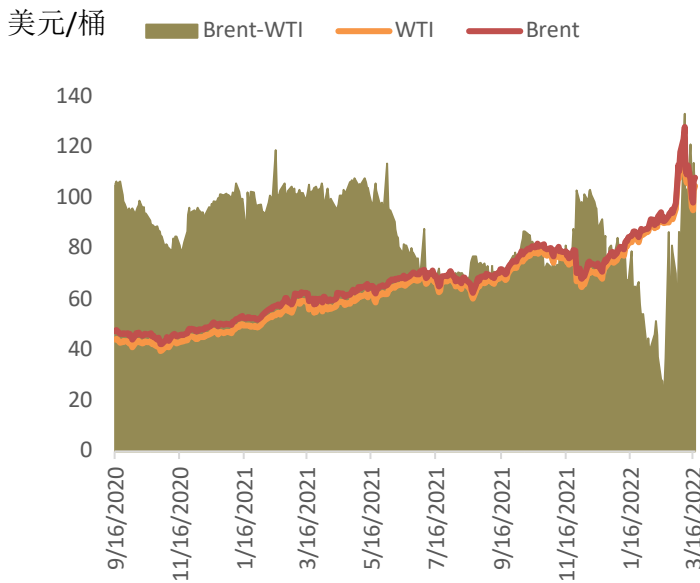
6、哈萨克斯坦 1 月份的原油产量为 670 万吨，较上年同期增长 14.2%。按地区划分，产量最大的是该国油气储量丰富的阿特劳地区 ——460 万吨，同比增长 23.4%。在阿特劳之后，有曼吉斯套地区为 140 万吨，还有阿克特布地区为 39.55 万吨。

7、石油输出国组织 (OPEC) 周二发布俄乌冲突升级后的首份市场预估，其维持 2022 年全球石油需求增长预估在 415 万桶 / 日不变，但表示战事持续将造成投资减少以及消费量下降。随着美国和欧洲呼吁产油国在俄罗斯原油被禁的情况下增加产出，市场对于 OPEC 原油的需求也日益增加。OPEC 在备受关注的月度市场报告中表示，市场对 OPEC 原油的需求今年将增至 2,903 万桶 / 日，高于上个月预期的 2,892 万桶 / 日，亦高于 2021 年的 2,800 万桶 / 日。

三、相关图表

图1 WTI 及 Brent 期价走势

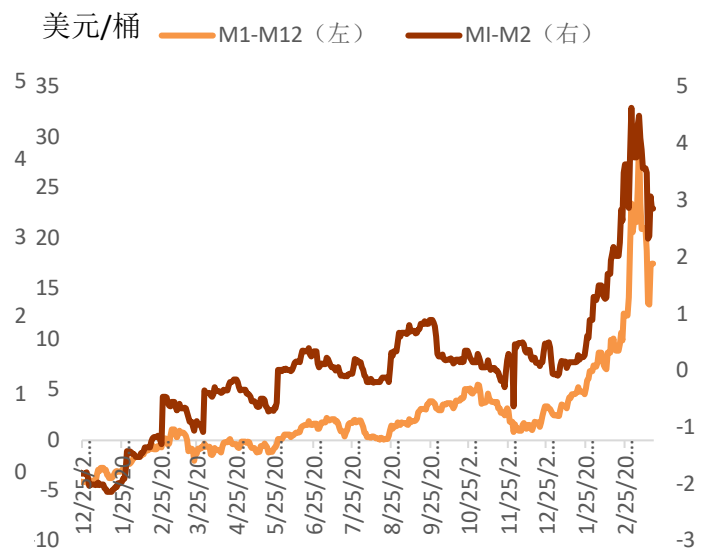
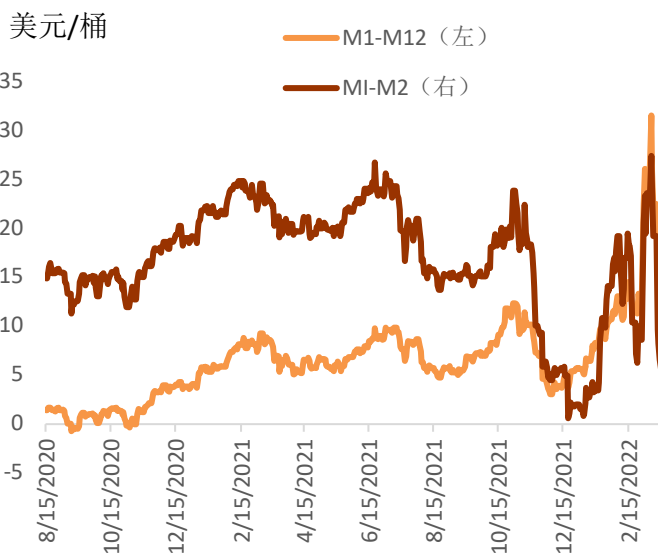
图2 成品油裂解价差



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

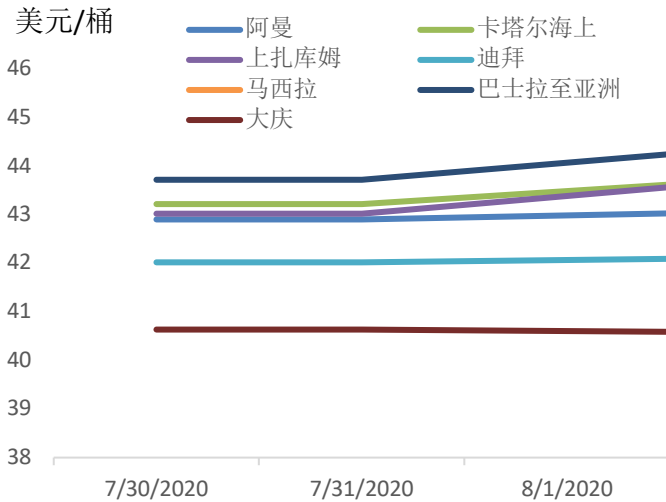
图3 WTI 原油期货合约间价差

图4 Brent 原油期货合约间价差



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

图 5 原油现货价格



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

四、美国原油周度数据

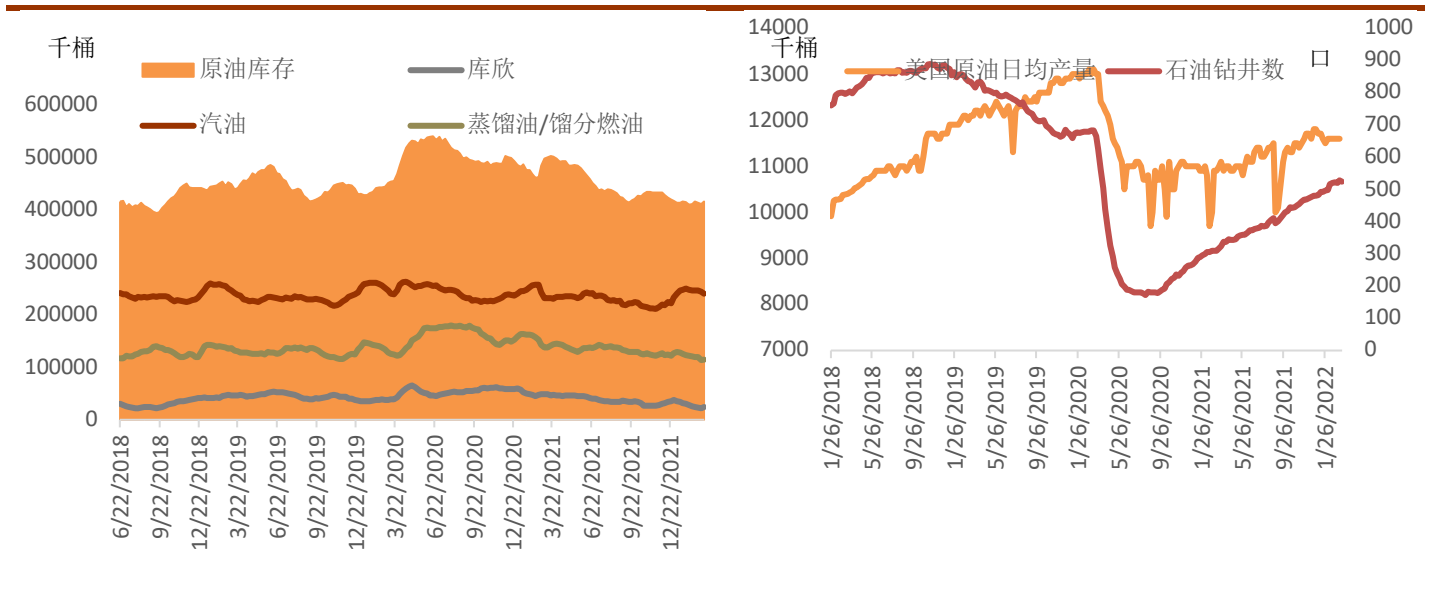
1、美国能源信息署截至 3 月 11 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 434.50 万桶，预期减少 160 万桶，前值减少 186.3 万桶。此外，美国截至 3 月 11 日当周 EIA 汽油库存实际公布减少 361.50 万桶，预期减少 148.1 万桶，前值减少 140.5 万桶；美国截至 3 月 11 日当周 EIA 精炼油库存实际公布增加 33.20 万桶，预期减少 188 万桶，前值减少 523.1 万桶。

2、美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 3 月 11 日当周，原油库存增加了 380 万桶。汽油库存减少 380 万桶，馏分油库存增加 88.8 万桶。

3、美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）周五在备受关注的报告中称，美国石油钻机数量增加 8 座，至 527 座，为 2020 年 4 月以来最高；天然气钻机数量增加 5 座至 135 座，为 2019 年 10 月以来最高水准。

图 6 美国原油库存情况

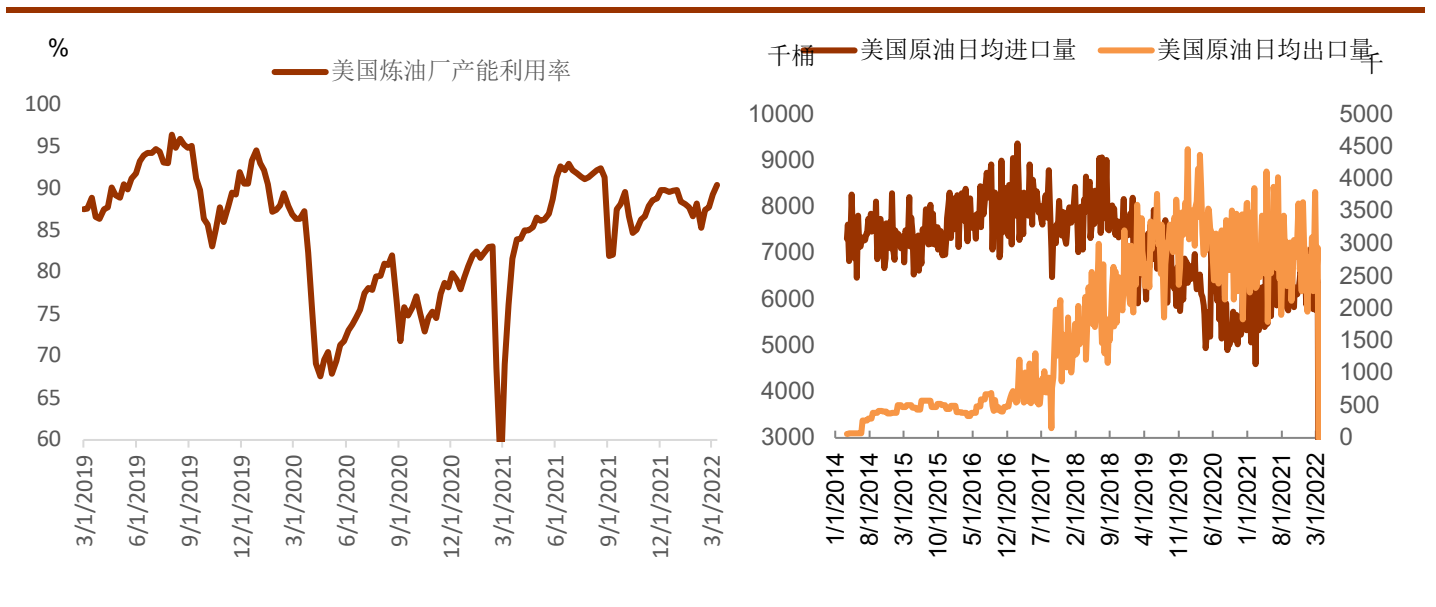
图 7 美国原油日均产量



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 8 美国炼厂开工情况

图 9 美国原油进出口情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

五、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC) 的持仓数据显示, 截止至 3 月 9 日至 3 月 15 日当周, 投机者所持 NYMEX WTI 原油净多头头寸减少 18795 手, 至 258730 手合约, 创最近 12 周新低; 投机者所持布伦特和 WTI 原油净多头头寸减少了 19850 手, 至 341815 手合约, 为 12 周来最低。表明投资者看多原油的意愿降温。

图 10 WTI 非商业持仓

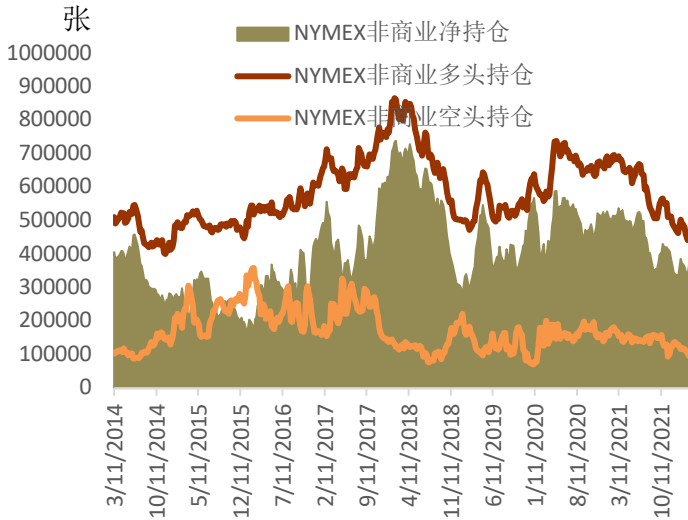
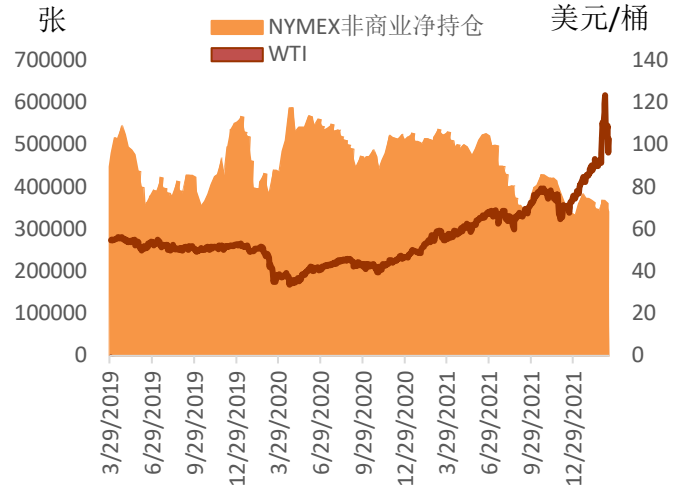


图 11 WTI 与净持仓的关系



资料来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

全国统一客服电话：

400-700-0188



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓
1201 室

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富
广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。