

2022 年 05 月 06 日

加息落地，油价宽幅偏强

恒泰期货研究所

【姓名】马思懿

【从业资格编号】F3085159

【投资咨询编号】Z0016374

内容摘要



原油：

由于美联储加息 50BP 落地，带动美元指数回落、油价走强。随着时间的推移，海外油品需求再 5 月份将再迎高峰，需求再度迎来扩张的情况下油价在 5 月出现回调的可能性在逐步下滑。海外天然气价格高企、柴油裂解在五一节期间继续走强，反映当前原油市场供应依旧紧缺。此外，欧盟宣布年底前或全面禁止进口俄罗斯原油继续放大在这一利多。

操作策略：谨慎交易



沥青：

成本端，短期内持续关注俄乌战事及伊核谈判等重要问题。结合基本面，此前因疫情引起的封锁管控有所放松，物流部分推动炼厂出货及下游动工情况有所转强，终端需求小幅改善加之节前贸易商补库需要带动总需求略微增加。

操作策略：观望



高低硫燃料油：

五一节期间，外盘两油维持震荡，重心小幅上移。随着时间的推移，欧洲炼厂开工率或逐步到来，海外原油需求或继续扩张下原油价格重心或再次上移，我们对 FU、LU 持偏多观点。

操作策略：关注多低高硫价差 策略



LPG：

假期期间，国际油价回调后昨夜因美联储假期如期落地，并无任何超预期利空，油价企稳反弹，成本端带来支撑。国内市场方面，供应端仍是低供格局，尤其以华南地区为主，且虽当前气温升高，燃烧需求持续回落，但下游节后仍有刚性补库需求，因此短期内预计现货价格将有所拉涨。在成本端以及现货端双重支撑下，预计短期盘面将震荡偏强运行。**操作策略：**考虑逢低做多 06 合约

一、 能源板块核心逻辑及观点

品种	周度观点
原油	<p>逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 周内重要事件：美联储加息 50BP 落地，带动美元指数回落、油价走强。随着时间的推移，海外油品需求再 5 月份将再迎高峰，需求再度迎来扩张的情况下油价在 5 月出现回调的可能性在逐步下滑。海外天然气价格高企、柴油裂解在五一节期间继续走强，反映当前原油市场供应依旧紧缺。此外，欧盟宣布年底前或全面禁止进口俄罗斯原油继续放大在这一利多。 2. 供应：4 月份 OPEC 原油产量环比上月增加 1 万桶/日，至 2861 万桶/日；美国原油周度产量为 1190 万桶/日，环比上周持平，石油钻井数量为 549 台，环比增 1 台；欧佩克 5 月计划产量 43.2 万桶/日。目前原油整体供应量回归不及预期 3. 需求：本周国内地炼炼厂开工率为 50.50%，环比上周减少 0.94%。另外，美国方面，最新一周其美国汽油库存总量 2.30 亿桶，比前一周下降 157 万桶。馏分油库存 1.07 亿桶，比前一周减少 145 万桶。 4. 库存：美国原油库存量 4.14 亿桶，比前一周增长 69 万桶，美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2745 万桶，比前一周增加 4.96%。处于累库状态中。 5. 结论：基本面驱动紧平衡，估值合理；其他驱动因素方面为俄乌战事走势、对俄国制裁效果；多视角考虑，我们预判后市宽幅震荡。 <p>操作策略： 谨慎交易</p> <p>风险因素： 需求不及预期，俄乌战事缓解较快</p>

品种	周度观点
沥青	<p>逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 成本端：本周原油价格整体呈现宽幅震荡趋势，影响沥青价格。 2. 供应：最新一周，沥青装置开工率水平 23.2%，（环比 +1.60pct），供给边际增加。 3. 需求：本周期，国内沥青本企业出货量共 32.68 万吨，环比增加 11.3%。 4. 库存：周度炼厂库存、社会库存分别为 84.97 和 71.21 万吨，环比分别减少 2.20 万吨和减少 0.80 万吨，分别处于历史较高水平，处于去库状态中。 5. 价差：沥青主力合约基差目前为 585 元，现货较期货深度升水。6-12 月价差为 101 元，远月贴水近月。沥青裂解价差，处于震荡趋势中。 6. 结论：基本面驱动利空，估值中性；目前主要受俄乌战事驱动，风险溢价大幅提升，后续需持续关注成本端的走势；多视角考虑，我们预判后市短期震荡。 <p>操作策略：观望</p> <p>风险因素：需求不及预期</p>

品种	周度观点
高低硫燃料油	<p>逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 成本端：本周原油价格整体呈现宽幅偏强趋势，利多燃料油价格。 2. 供给：本周全球燃料油发货量 452.03 万吨，较上一周期涨 21.73 %；全球燃料油到货量为 364.48 万吨，较上一周期跌 9.34%。其中新加坡到货 36.50 万吨，较上一周期跌 11.95 %；美国到货 61.99 万吨，较上一周期涨跌 2.81%。未来供给边际趋紧。 3. 需求：截止最新一周，中国沿海散货运价指数为 1084.53，较上周期跌 0.05%；中国出口集装箱运价指数为 3109.78，较上周期跌 0.6%；波罗的海指数宽幅上行，收于 2425，涨幅为 283，需求端边际转强。 4. 库存：本周新加坡燃料油库存 1914.4 万桶，比上周减少 395.9 万桶，处于历史偏低水平，处于去库状态中。 5. 结论：基本面驱动利多，估值偏高；目前主要受俄乌战事驱动，风险溢价大幅提升，后续需持续关注成本端的走势；多视角考虑，我们预判后市震荡。 <p>操作策略：观望 风险因素：需求不及预期</p>

品种	周度观点
LPG	<p>逻辑:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 国际价格: 5 月份沙特 CP 出台上涨, 丙烷 872 美元/吨, 较上月涨 14 美元/吨; 丁烷 892 美元/吨, 较上月涨 14 美元/吨。6 月份沙特 CP 预测, 丙烷 836 美元/吨, 较上月涨 17 美元/吨; 丁烷 856 美元/吨, 较上月涨 17 美元/吨。 2. 供给: 本周, 国内液化气商品量总量为 48.08 万吨左右, 较上周减少 0.1 万吨或 0.21%, 日均商品量为 6.87 万吨左右。 3. 需求: 本周, 国内烯烃深加工装置平均开工率为 42.24%, 环比上升 0.20pct; 烷基化开工率在 34.76%, 环比减少 0.45 pct; MTBE 全国开工率 54.96%, 环比较上周上升 0.21pct; 周国内 PDH 装置周均开工率为 67.99%, 环比下降-0.19pct, 需求端边际走强。 4. 库存: 本周库存水平较上周有下降, 部分下游入市备货, 同时库存水平较高炼厂, 也有积极让利出货, 华南地区库存下降尤为明显。其他地区产销表现平稳, 库存水平波动幅度有限。山东地区周后期出货偏缓, 库存有小幅缓增。 5. 进口: 本周华南进口气周度毛利润平均在-532 元/吨, 港口利润倒挂幅度继续拉大, 符合上周预期。本周现货价格先挫后扬, 整体波动并不大, 但人民币汇率持续走高下, 进口气成本压力增加, 截至 4 月 27 日港口进口气利润约在-600 元/吨, 较上周同期下滑 50%以上。下周进口气开始执行 5 月份成本价, 5 月份进口成本下调, 现货下行预期不强, 故下周港口利润倒挂局面有望扭转。 6. 结论: 基本面驱动中性, 估值中性; 目前主要受俄乌战事驱动, 风险溢价大幅提升, 后续需持续关注成本端的走势。多视角考虑, 我们预判后市走强。 <p>操作策略: 择机做多</p>

风险因素：驱动价格反向波动的主要因素

二、 期货市场价格

图1：本周期货行情回顾

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅
SC2206	690	711.8	683.1	697.7	4.62%
BU2206	4300	4386	4251	4279	1.76%
FU2209	4430	4478	4267	4328	2.22%
LU2207	5557	5767	5556	5687	6.06%
PG2206	6216	6340	6120	6182	1.76%

资料来源：Wind，恒泰期货研究所

三、 本周市场动态

1、欧佩克及其减产同盟国第 28 次会议于 5 月 5 日通过视频举行。会议注意到持续的石油市场基本面对市场平衡前景的共识，并进一步注意到地缘政治因素的持续影响以及与当前疫情有关的问题。即 OPEC+ 继续坚持逐月提高产量的计划。

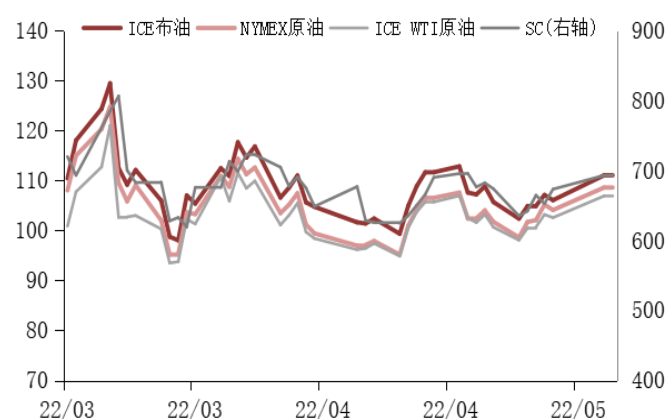
2、欧盟委员会主席冯德莱恩宣布了对俄制裁提案，其中包括在 6 个月内逐步淘汰俄罗斯原油供应，并在 2022 年底前逐步摆脱俄罗斯成品油供应。欧盟还提议在一个月内禁止欧盟公司为俄罗斯石油运输提供的所有航运、经纪、保险和融资服务。

3、周四公布的中国 4 月财信服务业 PMI 连续二个月收缩，与此前公布制造业 PMI 表现类似，显示出中国对运输燃料和石化产品需求放缓。

4、加拿大皇家银行资本市场全球大宗商品策略主管 Helima Croft 在一份研报中说：“最紧迫的问题是有多少国家将获得豁免，限制俄罗斯向其他主要市场出口石油的额外制裁措施的范围，以及普京总统对欧洲行动的回应。我们认为，价格对此类措施作出何种反应将取决于俄罗斯 480 万桶/日的出口规模在多大程度上被隔绝于全球市场。”

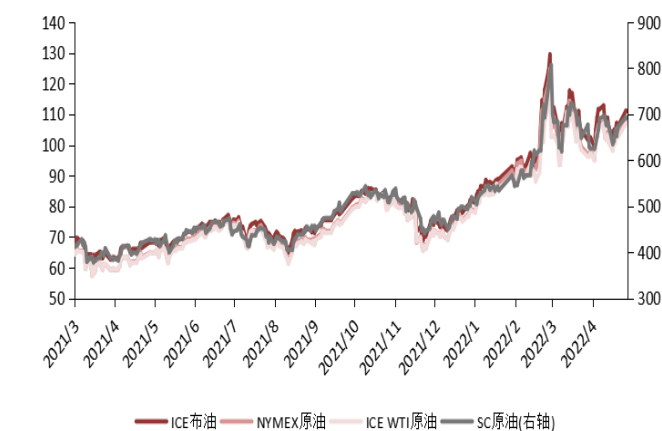
四、产业链核心数据跟踪

图2：WTI、Brent 首行合约价格及价差



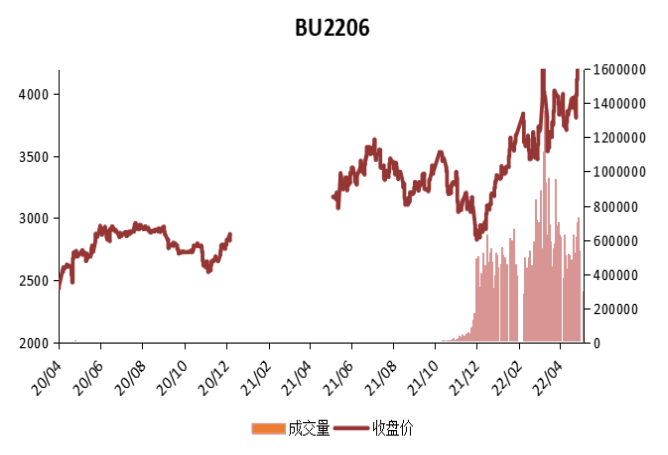
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图3：INE SC 主力合约结算价



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图4：沥青期货主力合约收盘价



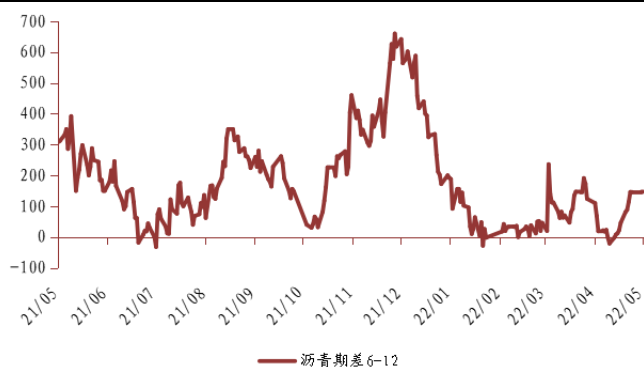
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图5：沥青期货基差



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图6：沥青期货6月合约与12月合约循环价差



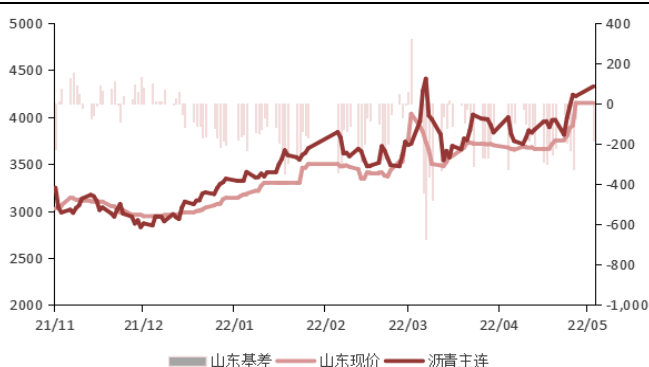
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图7：沥青与燃油期货主力合约价差



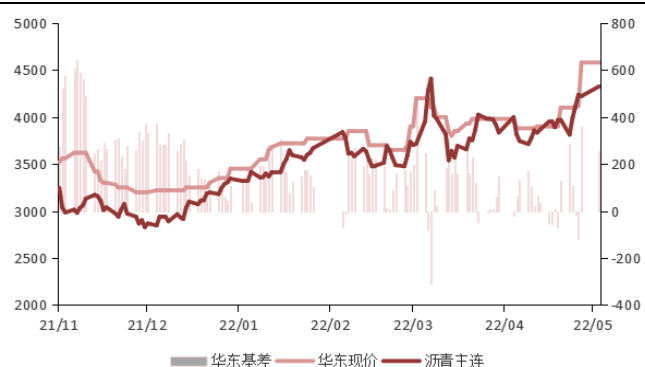
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图8：山东地区沥青现货价格



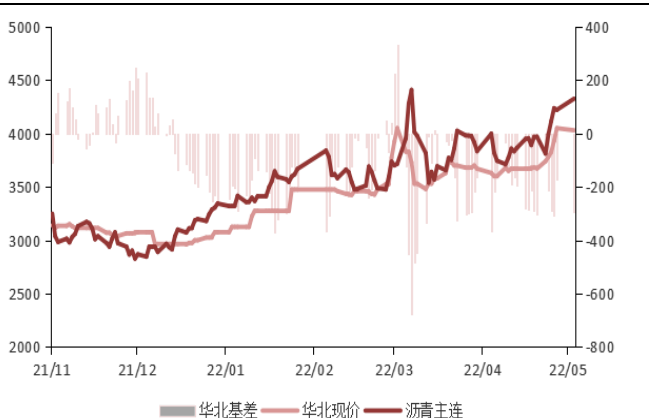
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图9：华东地区沥青现货价格



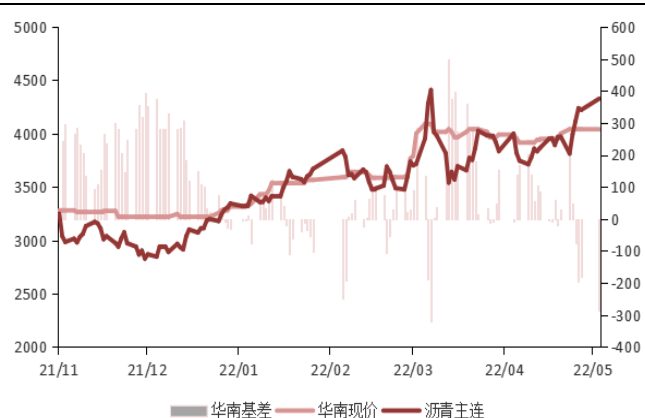
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图10：华北地区沥青现货价格



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

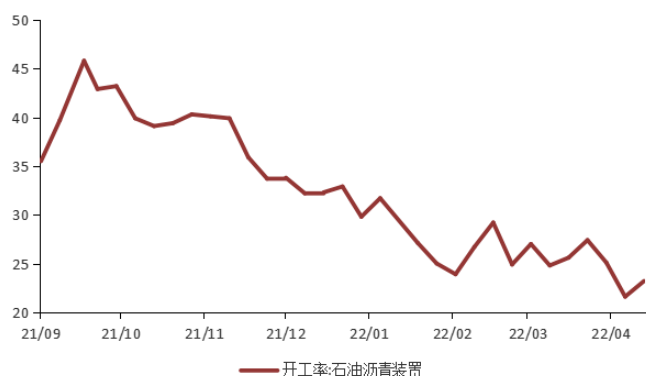
图11：华南地区沥青现货价格



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

研究报告

图12：石油沥青装置开工率



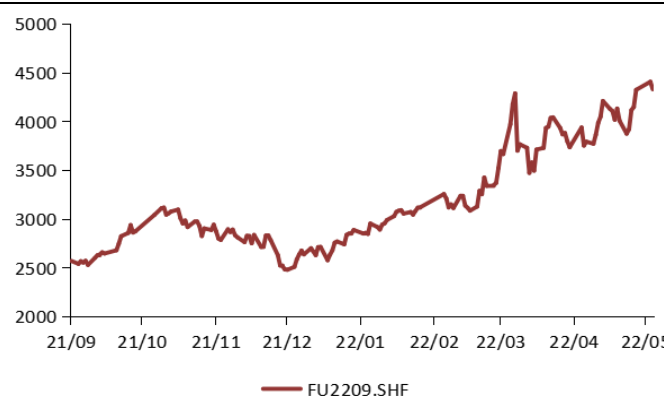
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图13：沥青厂库库存和社会库存



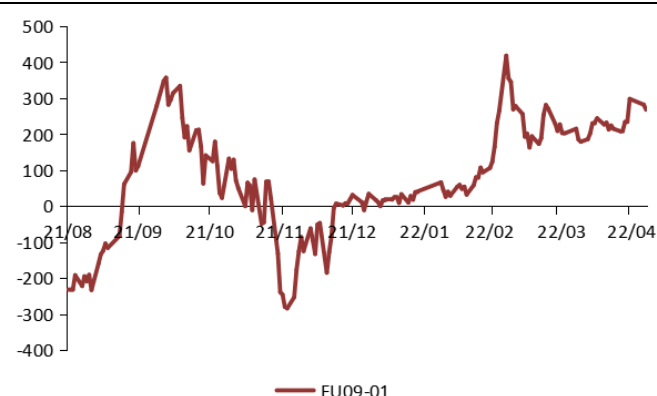
资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图14：高硫燃料油期货主力合约收盘价



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

图15：近远月价差



资料来源：Wind，恒泰期货研究所

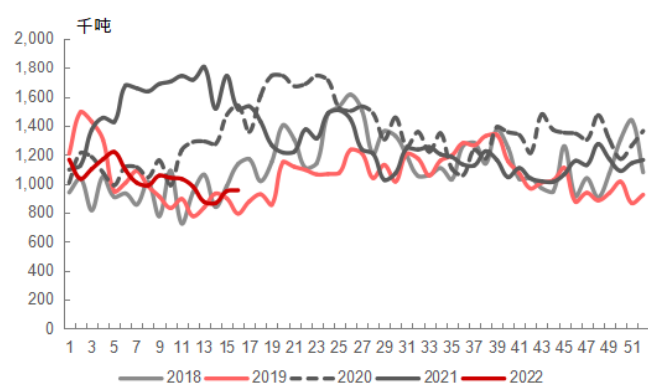
图16：燃料油裂解价差

图17：ARA地区燃料油库存

研究报告

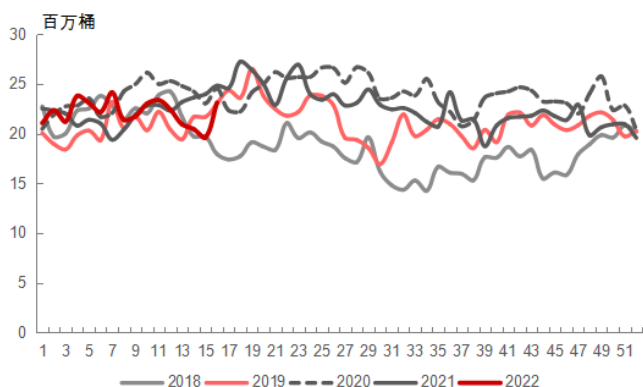


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所



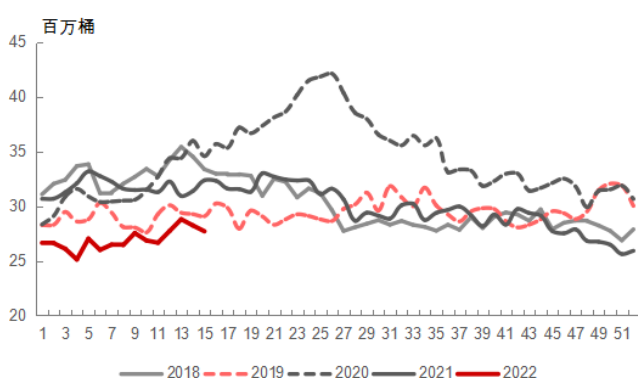
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图18 : 新加坡燃料油库存



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图19 : 美国燃料油库存



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图20 : INE 低硫燃料油期货主力合约收盘价

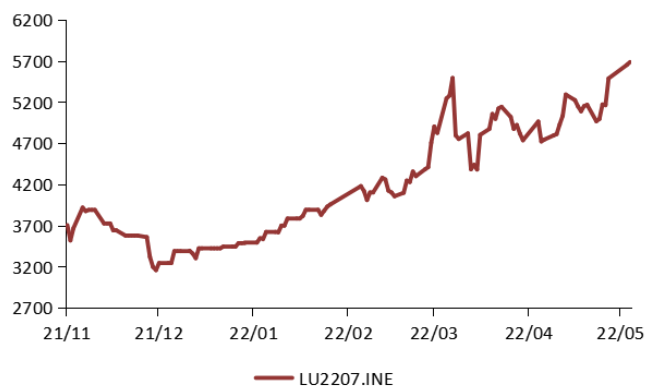


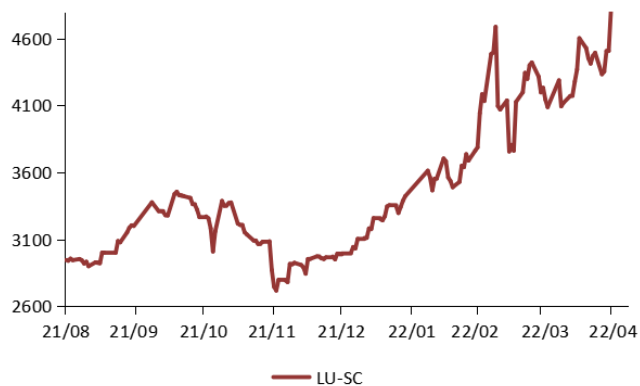
图21 : INE 低硫燃料油期货首行月差



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

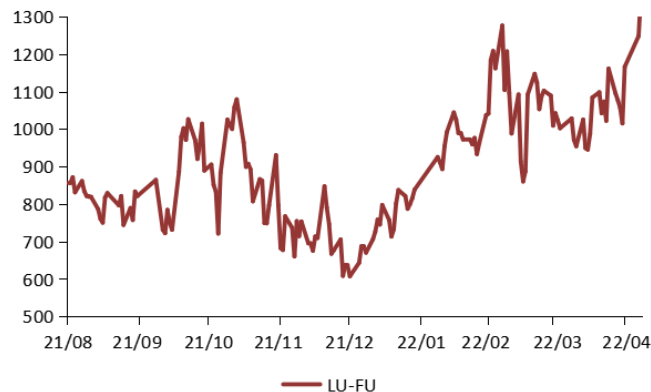
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图22 : INE 低硫燃料油与 SC 主力合约价差



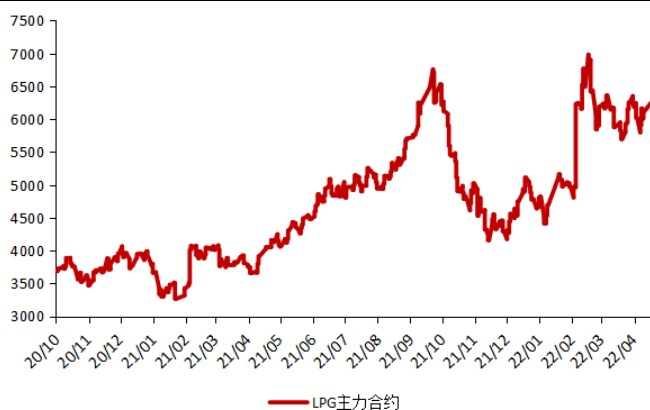
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图23 : INE 低硫燃料油与 SHFE 高硫燃料油价差



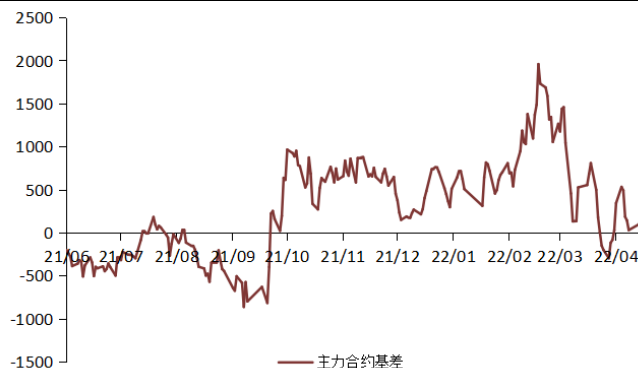
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图24 : 液化气期货主力合约收盘价



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图25 : 液化气期货主力合约基差

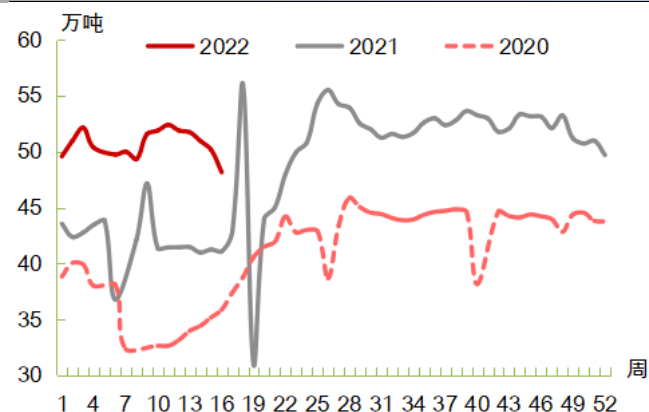


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

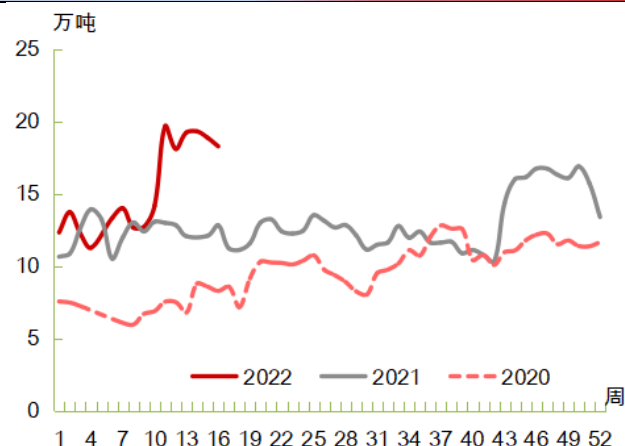
图26 : 国内液化气周度产量

图27 : 国内液化气炼厂库存

研究报告

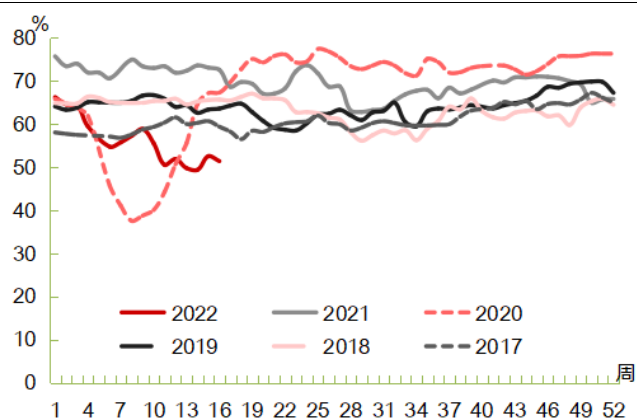


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所



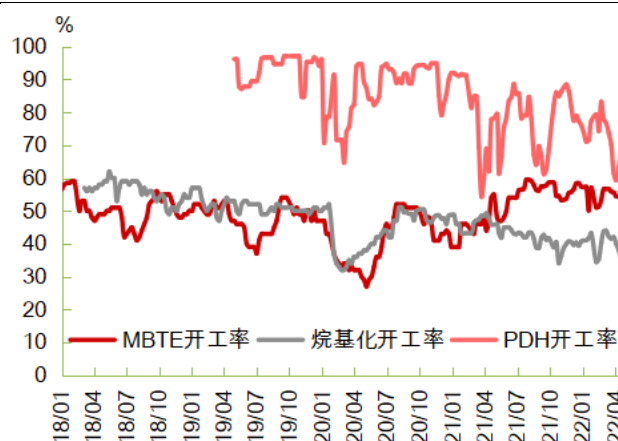
资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图28 : 山东地炼开工率



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

图29 : 下游深加工装置开工率

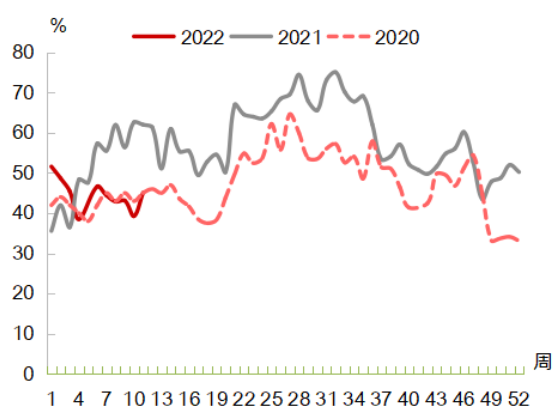


资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

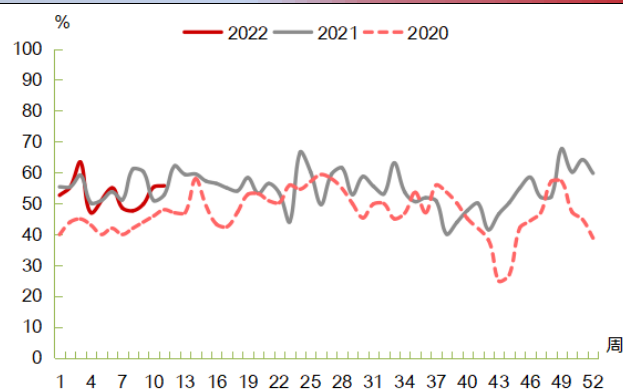
图30 : 华东码头进口液化气库存

图31 : 华南码头进口液化气库存

研究报告



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所



资料来源: Wind, 恒泰期货研究所

恒泰期货股份有限公司

免责声明：

本报告由恒泰期货研究所制作，在未获得恒泰期货股份有限公司授权的情况下，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对所用信息准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货股份有限公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货股份有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。

办公地址：

上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

公司网址：

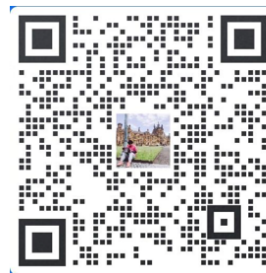
<http://www.cnhtqh.com.cn>

微信号：

htqhw88

电子邮件：

htqh@cnhtqh.com.cn



恒泰期货能化研究员企业微信
邮箱：wangzihan@cnhtqh.com.cn



恒泰期货微信公众号

相关关联机构：

恒泰证券股份有限公司

办公地址：

中国北京市西城区金融大街17号中国人寿中心11楼

公司网址：

<http://www.cnht.com.cn>

联系电话：

956088