

原油周度报告

低位震荡格局没有改变

2023 年 6 月 12 日 星期一
第 25 周
中粮期货研究院

能源组



柳瑾

从业资格号 F3002457
交易咨询号 Z0012424
liujin@cofco.com



陈心仪

从业资格号 F3064683
交易咨询号 Z0017987
chenxinyi01@cofco.com

○ 全景扫描

供给评价：OPEC+超预期增加减产，供给收缩提供支撑。

需求评价：现实需求略不及预期，但三大月报对长期需求仍抱有乐观预期。

库存评价：美国原油库存超预期下降，成品油库存继续下滑。

利润评价：受汽油裂解价差提振，原油裂解利润略高于往年水平。

○ 重点变化

OPEC+部长级会议上超预期再次达成了减产决定，供给收紧前景更加明确，但油价反应仅短线跳涨，随后继续震荡回落。美国库存数据略有利好，但市场情绪偏悲观，对需求存在一定怀疑。外媒报道美国将解除对伊朗石油制裁一度引发急跌，随后美国否认该消息，油价收复部分跌幅，重回试探底部的低位区间震荡。WTI 周线收跌 2.1%，Brent 周线收跌 1.8%。

○ 偏差视点

中短期内利多的驱动依然很缺乏，尽管各机构对长期需求的乐观展望没有变化，但价格却反映出对实际需求的担忧，而在当前宏观风险长期积聚、需求不及预期的忧虑下，减产也仅能起到支撑作用，油价上行面临较大的压力，暂时来看没有更多因素能够促成实质性突破。因此震荡筑底的判断继续维持，目前来看油价无论多空也都没有太多交易机会，未来美联储议息会议和实际需求将是关注焦点。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第一部分 市场回顾

6月5日至6月9日当周，国际油价经历了先升后跌的走势，震荡区间维持在偏低位置，继续震荡筑底。

周末 OPEC+部长级会议上超预期再次达成了减产决定，不仅沙特增加主动减产，且全体减产将延长至明年年底，配额重新分配后 OPEC+成员国达成一致，供给收紧前景更加明确，但油价反应仅短线跳涨，随后继续震荡回落。

美国库存数据略有利好，但市场情绪偏悲观，对需求存在一定怀疑。外媒报道美国将解除对伊朗石油制裁一度引发急跌，随后美国否认该消息，油价收复部分跌幅，重回试探底部的低位区间震荡。WTI 周线收跌 2.1%，Brent 周线收跌 1.8%。

第二部分 全景扫描

1. 市场情况

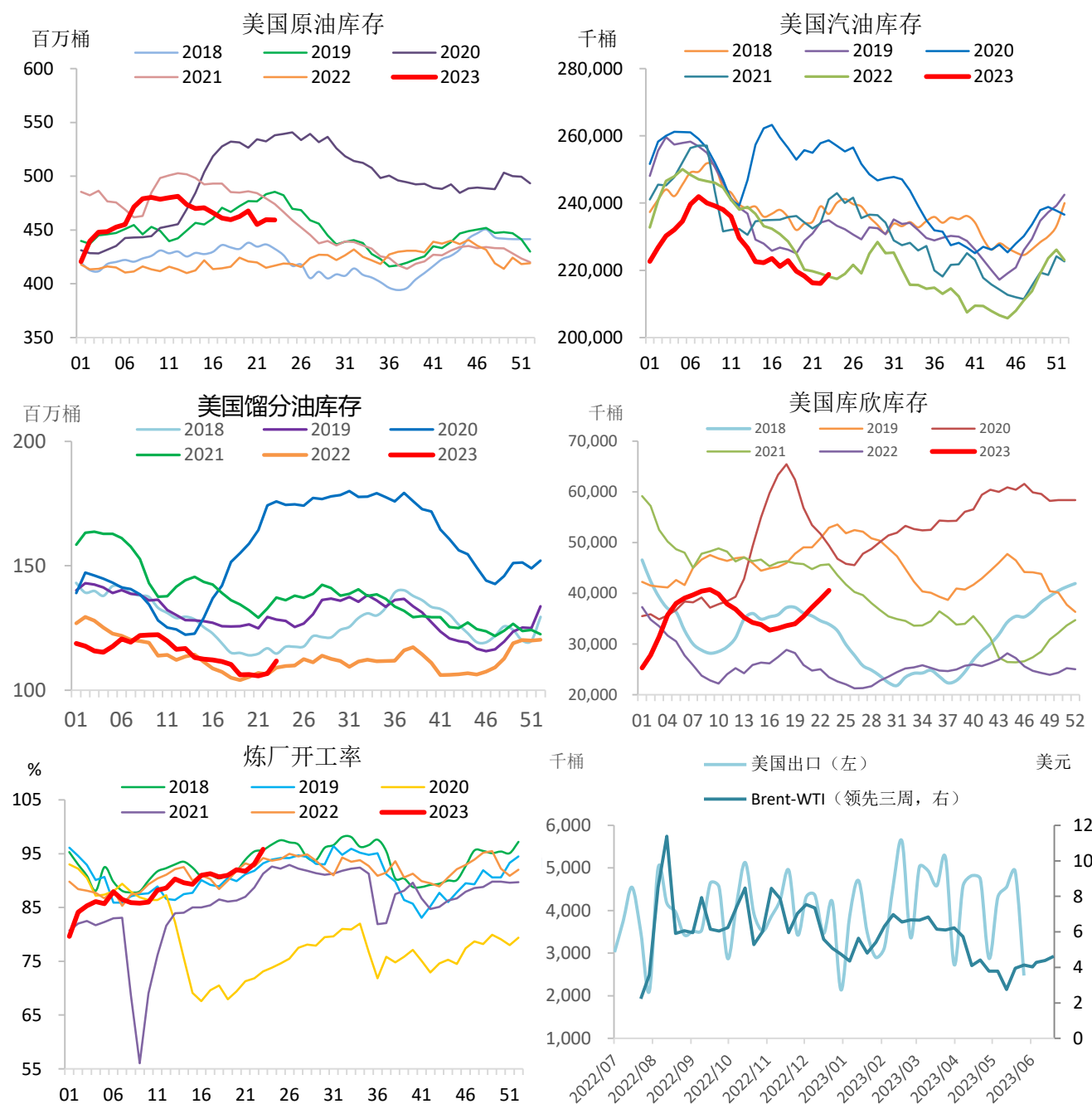
美国原油库存环比小幅减少，库存水平基本持平，维持在近五年平均水平。

尽管美国出口环比快速下滑，但炼厂需求出现超预期上升，需求增长抵消了部分进出口变动带来的库存变化。同时原油裂解价差也有所回升，受原油加工量上升影响，下游成品油库存出现拐头向上，从成品油供需数据来看，原油下游需求增长虽有限，但也还未出现衰退。

美国能源部宣布第一批 300 万桶战略储备购买，均价约为 73 美元/桶，对应 Brent 价格约为 77 美元/桶，比我们此前预期的价格略高，符合 70-75 美元存在支撑的判断。第二批购买 300 万桶将在六月签订，关注成交价格。



图表 1：原油及成品油库存



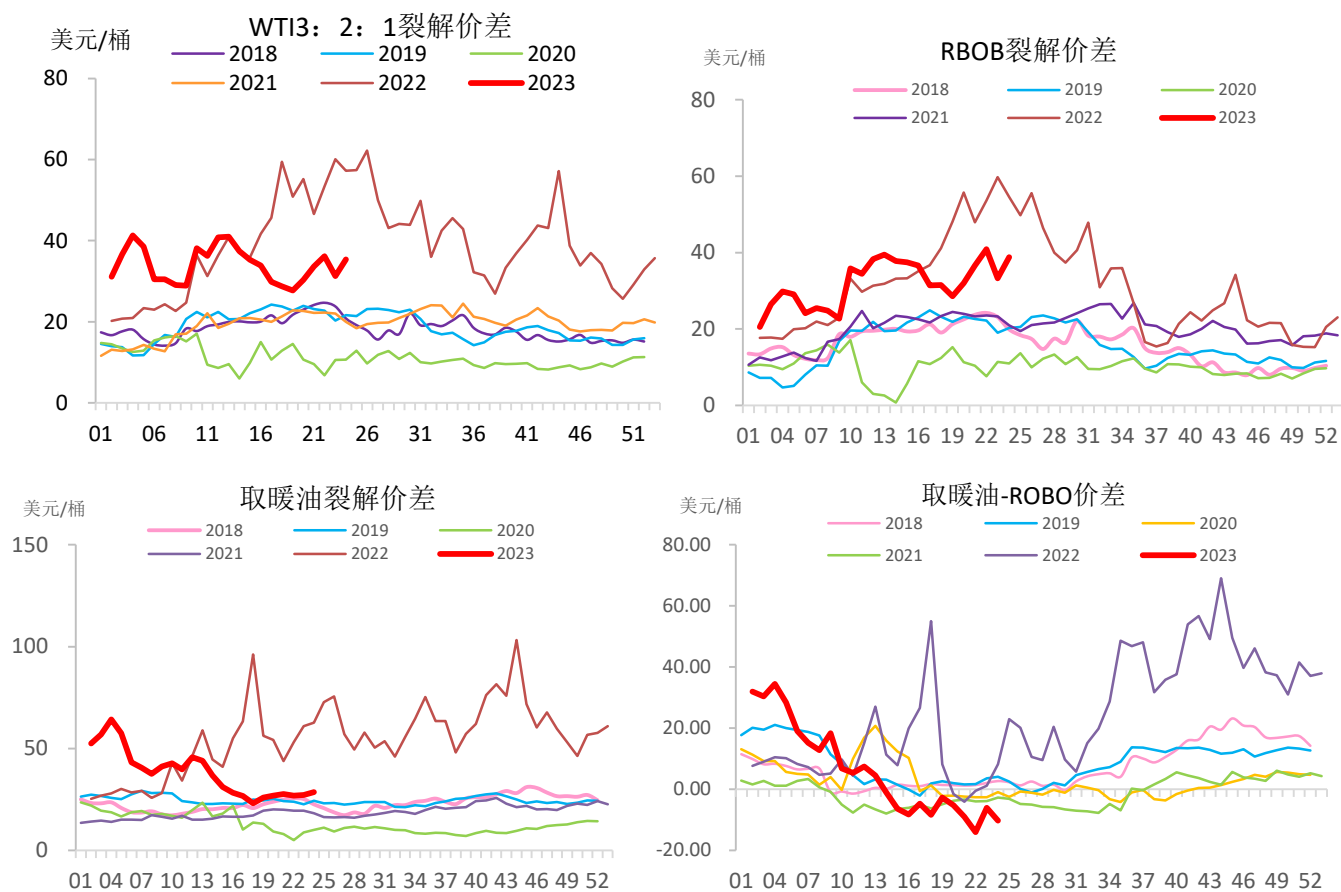
数据来源：Wind, Refinitiv

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 2：裂解价差



数据来源：Wind

第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

从市场反应来看,周一开盘后油价对超预期减产的消息做出跳升反应,但很快震荡回落,涨幅被迅速抹平;而后美国放开对伊朗制裁的消息虽然很快被辟谣,但油价弱势震荡不改,表明市场空头力量依然很强,对利空信号更为敏感。

中短期内利多的驱动依然很缺乏,尽管各机构对长期需求的乐观展

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

望没有变化，但价格却反映出对实际需求的担忧，而在当前宏观风险长期积聚、需求不及预期的忧虑下，减产也仅能起到支撑作用，油价上行面临较大的压力，暂时来看没有更多因素能够促成实质性突破。

因此震荡筑底的判断继续维持，目前来看油价无论多空也都没有太多交易机会，未来美联储议息会议和实际需求将是关注焦点。

2. 预期偏差

综上所述，我们认为当前油价的压力和支撑都比较坚实，无论向上还是向下突破都需要额外的驱动。

潜在的上行动力来自于需求的快速复苏和额外的供给收缩，减产已经难以成为突破驱动，供给收缩的可能性或将来自地缘政治局势进一步恶化引发的被动断供。

潜在的下行动力来自于宏观风险扩大或需求预期证伪，

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



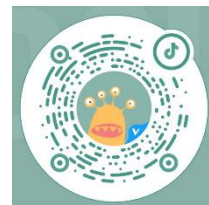
研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**风险提示：**

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明：

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。