

行业
原油点评

日期
2023年1月29日



能源化工研究团队

研究员: 李捷, CFA (原油燃料油)

021-60635738

lijie@ccbfutures.com

期货从业资格号: F3031215

研究员: 任俊弛 (PTA、MEG)

021-60635737

renjc@ccbfutures.com

期货从业资格号: F3037892

研究员: 彭浩洲 (尿素、橡胶)

021-60635727

penghz@ccbfutures.com

期货从业资格号: F3065843

研究员: 彭婧霖 (甲醇、聚烯烃)

021-60635740

pengjl@ccbfutures.com

期货从业资格号: F3075681

研究员: 吴奕轩 (纯碱、玻璃)

021-60635726

wuyx@ccbfutures.com

期货从业资格号: F03087690



春节我国出行需求向好

一、假期油价区间震荡

表1：行情回顾(美元/桶) 1/23-1/27

	开盘	收盘	最高	最低	涨跌幅%	成交量(万手)
WTI 主力	81.79	79.38	82.64	79.38	-2.83	145.89
Brent 主力	87.7	86.33	89.09	85.41	-1.52	80.58

数据来源: wind, 建信期货研投中心

图1：WTI主力合约60分钟线(美元/桶)



数据来源: wind, 建信期货研投中心

春节假期期间，市场依旧担忧欧美经济衰退的风险，国际油价震荡回落。27日数据显示美国12月消费者支出环比下降，国际油价随即跳水，日内跌幅均超2%，回吐假期全部涨幅。截至1月27日收盘，WTI主力合约收于89.38美元，较节前跌2.82%，Brent主力收于86.33美元，较节前跌1.52%。

二、中国出行需求旺盛

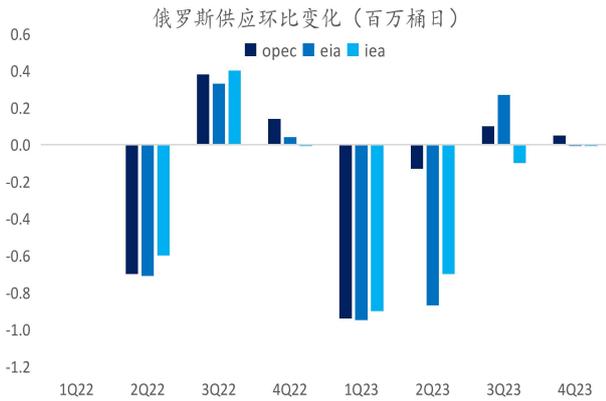
春节期间，我国出行及消费快速复苏。根据国家铁路集团数据，1月27日，全国铁路发送旅客1218.5万人次，较22年春运同期增48.6%。节前15天我国铁路累计发送旅客10954.3万人次，同比增加2348.6万人次，增长27.3%。截至26日，全国高速公路车流量5629.5万辆次，较2022年春节同期增37%。航空同样快速恢复，根据kayros数据，自我国1月8日放开国际航班出入境后，航煤需求一周内增长近100%。且亚洲其他国家如日韩、澳洲的航煤需求也同步增长。数据显示韩国2023年1月航煤需求增至2020年2月以来新高。国家税务总局最新发布的增值税发票数据显示，春节假期，旅行社及相关服务业销售收入同比增长1.3倍，已恢复至2019年春节假期的80.7%。

而春节假期前三大机构发布的1月报调对需求端的预期仍偏谨慎。EIA将2023年原油需求预期下调34万桶日，其中1季度下调60万桶日。EIA预计2023年经济增速以及原油需求都较为疲软，全球宏观环境存在不确定性，且中国防疫放开初期，确诊人数快速增长，对原油需求形成严重冲击。1季度中国原油需求预期环比下调22万桶日。OPEC1月报中对23年原油需求基本没有调整，预计需求同比增速220万桶日。对于我国的原油需求，OPEC认为放开后的疫情冲击导致需求明显萎缩，对2022年4季度的需求进行了回溯下调。23年来看，放开后的需求增长使得OPEC将1季度需求上调27万桶日。2季度起，虽然OPEC认为需求将进一步复苏，但实际上OPEC将2-4季度中国原油需求环比下调了17/14/14万桶日。IEA对我国原油需求也没有做出大幅上调，1预报中仅对预期环比上调4万桶日。

从我国春节假期期间的出行以及消费情况来看，EIA等机构对中国原油需求复苏的预期可能偏谨慎，首轮疫情冲击过后油品消费出现明显增长，叠加海外出行措施放宽，对航煤需求也有一定复苏空间。国内汽油价格前期快速上涨，也体现了交通需求的回暖。

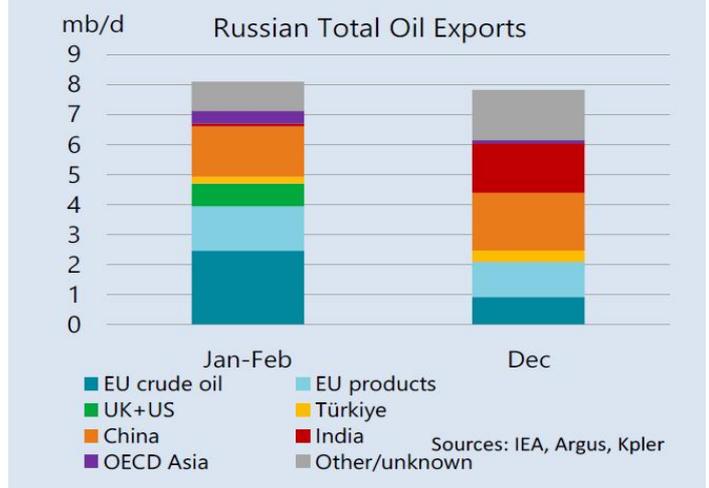
供应端，根据IEA1月报数据，欧洲对俄罗斯展开制裁后的首月，俄罗斯石油出口减少20万桶日，其中原油出口减少27万桶日，但成品油出口增长了8万桶日。对欧洲的出口量下降了14万桶日，其中海运出口减少24万桶日，至23万桶日，德鲁日巴管道出口增加10万桶日。根据欧盟的制裁决议，2023年1月起，欧洲国家中仅保加利亚可以通过海运继续进口俄罗斯原油，俄罗斯对欧洲出口将进一步回落。根据三大机构1月报中的预期，俄罗斯2023年1季度石油出口量将由22年4季度的1064万桶日降至970万桶日，环比降幅接近100万桶日。2季度供应可能再度环比减少55万桶日。

图2：俄罗斯供应环比变化（百万桶日）



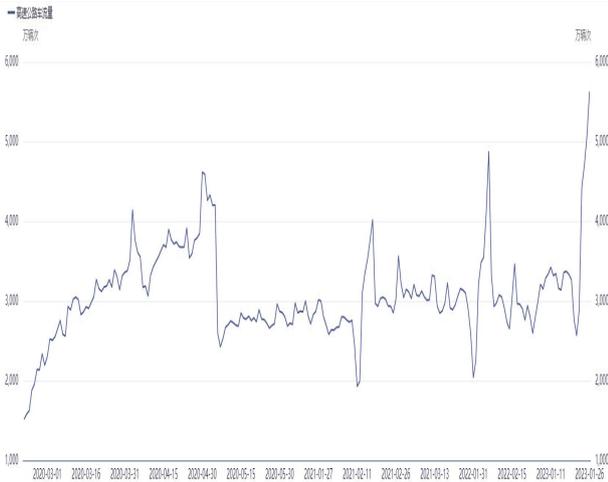
数据来源：OPEC, IEA, EIA, 建信期货研报中心

图3：俄罗斯总出口变化（百万桶日）



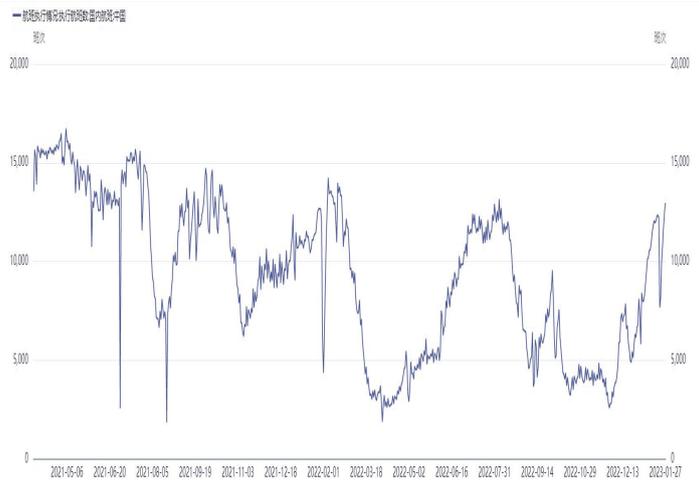
数据来源：IEA, 建信期货研报中心

图4：中国高速公路车流量（万辆次）



数据来源：wind, 建信期货研报中心

图5：国内航班执飞数（班次）



数据来源：wind, 建信期货研报中心

后期来看，美联储观察数据显示2月加息25bp概率超过95%。供应端，OPEC+下周即将召开JMMC会议，虽然我国需求有所恢复，但考虑到OPEC对油价的诉求，在市场供需出现明显不足前OPEC主动增产概率较低。近期OPEC代表称在全球需求初步回升之际，JMMC会议上将建议维持石油产量水平不变。2月起欧盟将对俄罗斯成品油展开禁运，目前欧洲国家正抢购俄罗斯柴油。Vortexa数据显示，今年前23天里，欧洲国家每天从俄罗斯购买超60万桶柴油，远超2022年同期，但制裁落地后供应可能进一步回落。市场交易重心仍落在需求端，一方面我国原油需求恢复迅速，主流机构此前的预期可能偏谨慎；而另一方面欧美经济仍面临衰退风险，影响油价的上行空间。预计油价震荡为主，关注市场对中国复苏的计价程度。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
 电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
 邮箱：service@ccbfutures.com 网址：http://www.ccbfutures.com