

行业
原油点评

日期
2023 年 4 月 3 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、碳市场)

021-60635727

penghz@ccbfutures.com

期货从业资格号: F3065843

研究员: 彭靖霖 (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、橡胶)

021-60635726

wuyx@ccbfutures.com

期货从业资格号: F03087690

研究员: 刘悠然 (纸浆)

021-60635570

liuyr@ccbfutures.com

期货从业资格号: F03094925



OEPC+再度夯实油价底部

北京时间4月2日晚，OPEC+部分成员国联合宣布减产，幅度合计达到165万桶日，远超市场预期，3日开盘国际油价跳空高开7%，WTI主力一度站上80美元关口。

此前俄罗斯已经宣布将减产50万桶日，持续至6月，此次其他成员国同步加入减产，进一步**彰显OPEC+对油价的强烈诉求**。值得注意的是，本次参与减产的大多为OPEC+中产能较为充沛的产油国，**实际减产力度与宣称幅度相近**。本次的减产是基于2022年减产协议的基础上进行的（俄罗斯的减产基准为2023年2月原油产量），根据我们的统计，环比2023年2月的实际减产幅度约为151万桶日，略低于公布的165万桶日。作为对比，2022年10月OPEC宣称的200万桶日减产幅度中，实际的履行能力仅为85万桶日左右。

从宣布减产的时机来看，OPEC+并未在3月初3月初欧美金融机构爆发风险事件后立刻宣布减产，我们认为主要有以下3点原因：

（1）**3月初油价下跌并非由基本面因素引发**，且从远期曲线来看本轮下跌过程中原油结构基本保持稳定，此外当时市场主要交易金融风险，对基本面因素关注不足，宣布减产支撑力度可能大打折扣。

（2）现阶段欧美金融风险逐步化解，**市场重新进行基本面交易后，减产对供应端的支撑能够被更好计价**。

（3）**美国未能如约回购SPR，加剧了油价下行**。2022年10月，美国曾表示WTI价格在67-72美元之间时将启动战略储备的收购。3月初欧美金融风险爆发后，WTI主力合约一度跌至65美元下方，但美国并未启动战略储备的回购。3月23日，美国能源部长表示路易斯安纳州两个SPR仓库正在维护，叠加此前宣布的2600万桶储备即将出售，短期内难以从市场重新收购战略储备。预计回购可能将推迟到今年4季度。

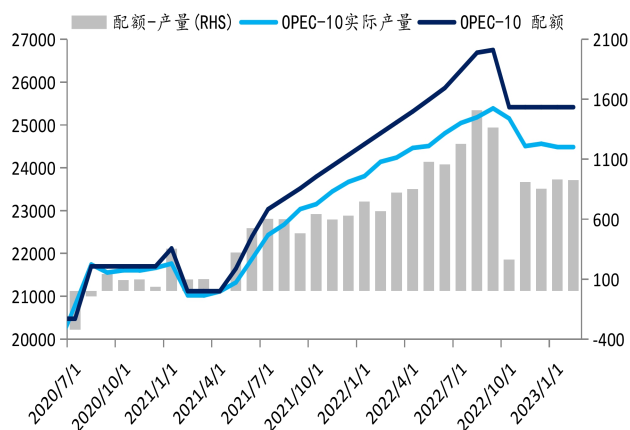
展望后市，OPEC减产再度夯实了Brent75美元左右的底部区间，落地后将显著改善2季度供过于求的局面，原本下半年开启的去库可能提前至2季度，对油价中枢的抬升起到关键支撑作用。但另一方面需要关注油价上行后，美国通过收紧货币政策、加速伊核谈判等反制措施的力度。

表1：OPEC本轮减产力度（千桶日）

	产量基准	减产幅度 1	减产幅度 2	配额	2023 年 2 月产量	环比 2 月减产量
阿尔及利亚	1055	-48	-48	959	1017	-58
伊拉克	4651	-220	-211	4220	4387	-167
科威特	2811	-135	-128	2548	2683	-135
沙特	11004	-526	-500	9978	10361	-383
阿联酋	3179	-160	-144	2875	3042	-167
哈萨克斯坦	1706	-78	-78	1550	1610	-60
阿曼	881	-40	-40	801	840	-39
俄罗斯	/	/	-500	9410	9910	-500
合计			-1649			-1509

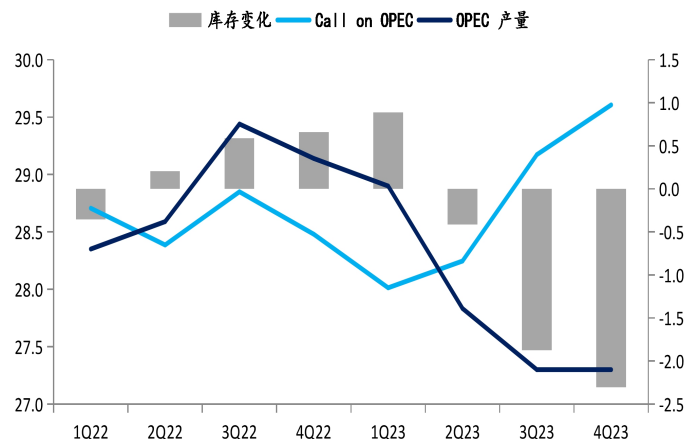
数据来源：OPEC, IEA, 建信期货研究发展部 减产幅度 1 为 2022 年 10 月约定，减产幅度 2 为 2023 年 4 月约定

图2：OPEC产量及配额（千桶日）



数据来源：OPEC, 建信期货研投中心

图3：平衡表（百万桶日）



数据来源：EIA, IEA, OPEC, 建信期货研投中心

【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