

行业
原油点评

日期
2023 年 3 月 16 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、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



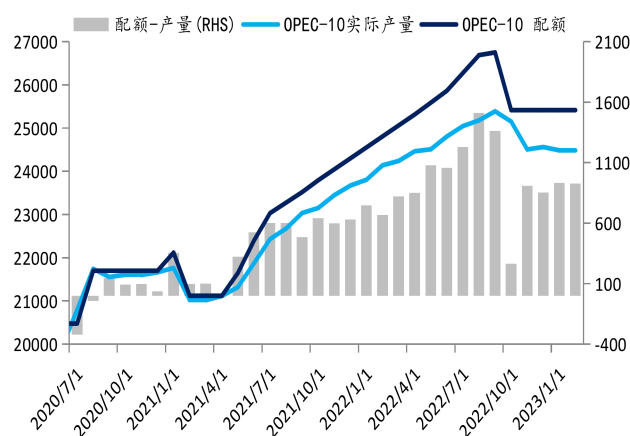
金融风险外溢，油价承压下行

近期欧美多个金融机构连续暴雷，市场表现情绪骤升，国际油价持续回落，单周跌幅近 10%，Brent 主力合约一度逼近 70 美元关口。

从近期三大机构公布的 3 月报来看，原油基本面尚未出现明显恶化。供应端，OPEC2 月原油产量环比增长 28.5 万桶日，其中参与减产的 OPEC-10 产量环比下降 24.8 万桶日。虽然本月主要产油国产量环比有所回升，但仍然在配额范围之内，10 个成员国合计**超额减产 92.7 万桶日**。尼日利亚虽然环比增产 7.2 万桶日，但仍超额减产 36.2 万桶日，安哥拉也超额减产 37.1 万桶日，**中小产油国产能问题仍未得到解决**。值得注意的是，本次油价快速下跌后，OPEC 暂未做出减产表态，主要原因在于下跌并非由基本面因素引发，预计短期 OPEC 调整政策概率不大。

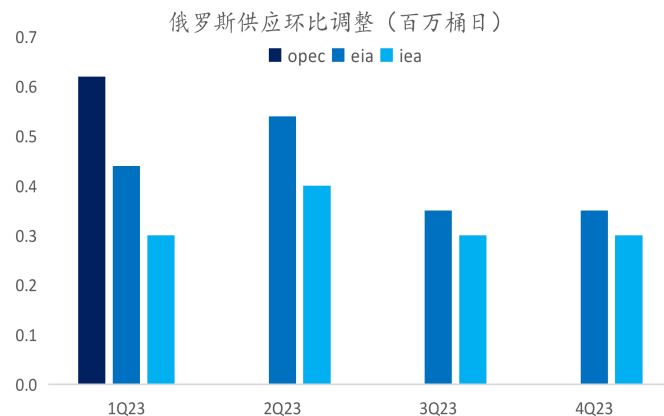
俄罗斯供应预期有所上调。EIA3 月报中连续第二个月上调了俄罗斯原油供应预期。此前俄罗斯宣布 3 月将减产 50 万桶日，EIA 预计实际降幅可能达到 70 万桶日，但近期俄罗斯油品出口仍然超出市场预期，EIA 再度将俄罗斯 23 年油品供应上调了 40 万桶日。此次调整后，EIA 预计俄罗斯 23 年油品供应量均值约为 1030 万桶日，较 2 个月前的预期上调接近 80 万桶日。OPEC 也较为罕见地将俄罗斯 1 季度供应预期上调 62 万桶日，近两个月合计上调 69 万桶日。IEA 数据显示，俄罗斯 2 月油品出口环比下降 50 万桶日至 750 万桶日。成品油方面，2 月俄对欧洲出口同比减少 170 万桶日至 25 万桶日。这部分出口量被转移至亚洲（同比增长 31 万桶日）、非洲（+25 万桶日）以及土耳其（+23 万桶日）等地。IEA 同样上调了俄罗斯 23 年供应预期，较上个月上调 32.5 万桶日。3 月 9 日晚间，金融时报报道称美国正敦促部分大型石油贸易商继续运输俄罗斯石油。报道称美国政府将提供必要的帮助。美国对俄罗斯石油制裁态度向来宽松，我们维持此前的观点，预计后期俄罗斯石油供应将边际回落，但降幅有限。

图1：OPEC产量与配额（千桶日）



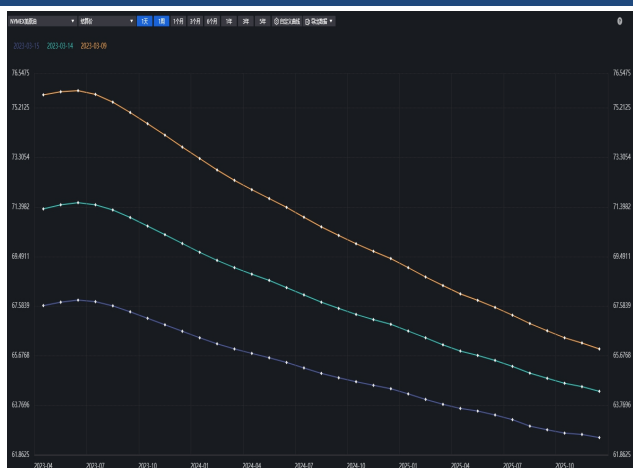
数据来源：OPEC，建信期货研投中心

图2：俄罗斯供应环比调整（百万桶日）



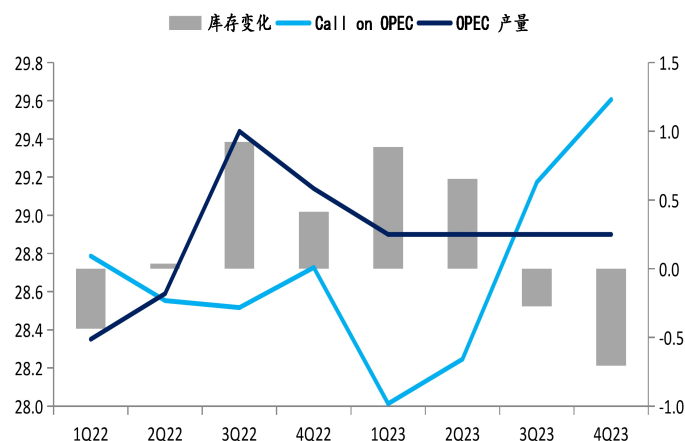
数据来源：IEA，OPEC，EIA，建信期货研投中心

图3: WTI 远期结构 (\$/bbl)



数据来源: wind, 建信期货研发中心

图4: 平衡表 (百万桶/日)



数据来源: EIA, IEA, OPEC, 建信期货研发中心

需求端, EIA 预计 2023 年全球原油需求 1.009 亿桶/日, 较 2022 年同比增长 150 万桶日, 较 2 月报的预期上调 40 万桶日。本次上调主要是对更乐观全球经济预期的反应, 其中 EIA 预计中国将需求增量将占到全球增量的 50% 左右, 约为 70 万桶日。23 年 4 个季度原油需求预期分别环比上调 29/55/48/37 万桶日。值得注意的是, 虽然需求有所上调, 但考虑到俄罗斯供应同步上调, 对于平衡表而言仅 1 季度略有改善。OPEC 则相对谨慎, 全年需求预期基本没有调整, 维持在 1.02 亿桶日, 主要是下调了 1 季度需求并上调了 4 季度需求预期。出于对中国出行需求的乐观预期以及国际航班的恢复, IEA 同样将 23 年需求预期上调 12.5 万桶日。由于俄罗斯供应以及全球需求的同步上调, 平衡表较上月调整不大, 下半年市场有望转向去库。

近期油价下行主要是欧美金融市场风险外溢所致, 尽管基本面没有显著恶化, 但市场交易重心从宏观风险切换回供需基本面前, 预计油价弱势运行为主。

【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