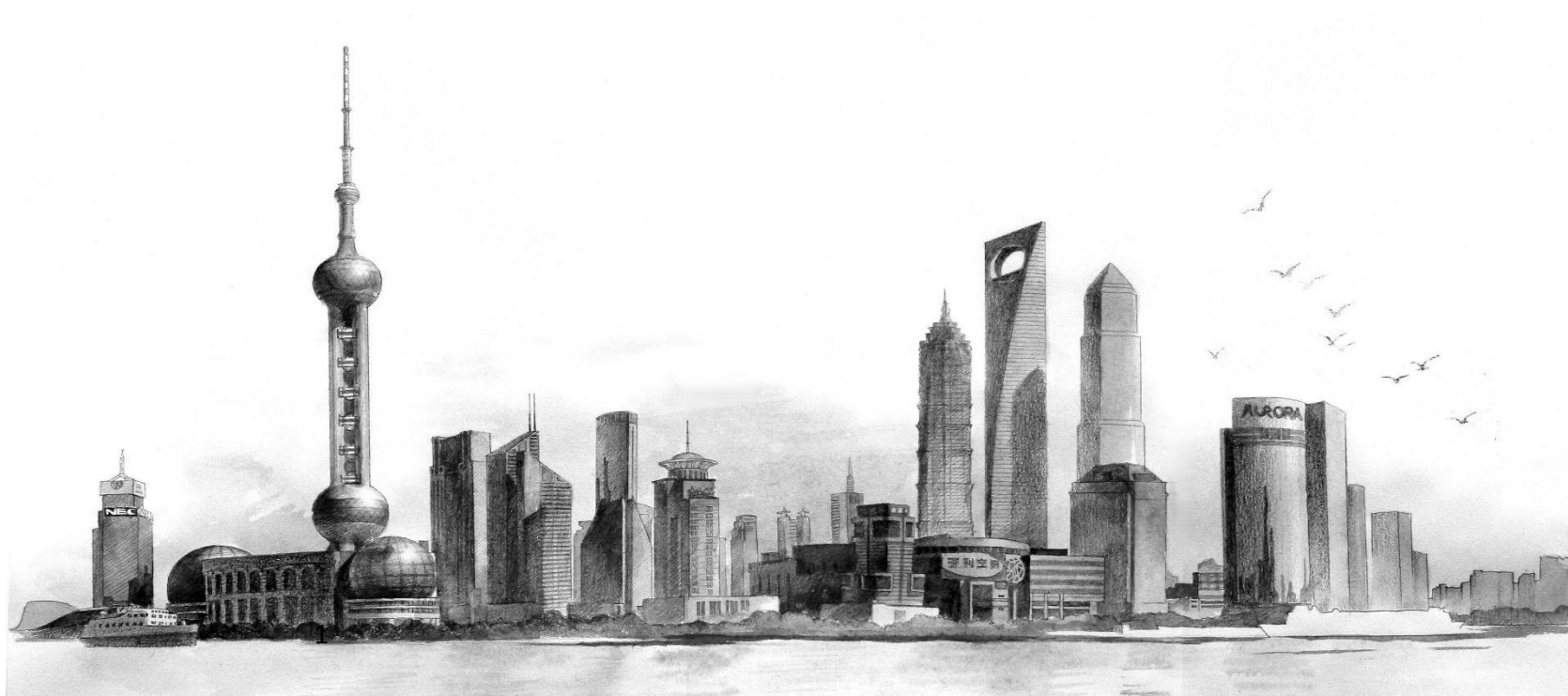


原油周度行情分析

海证期货研究所

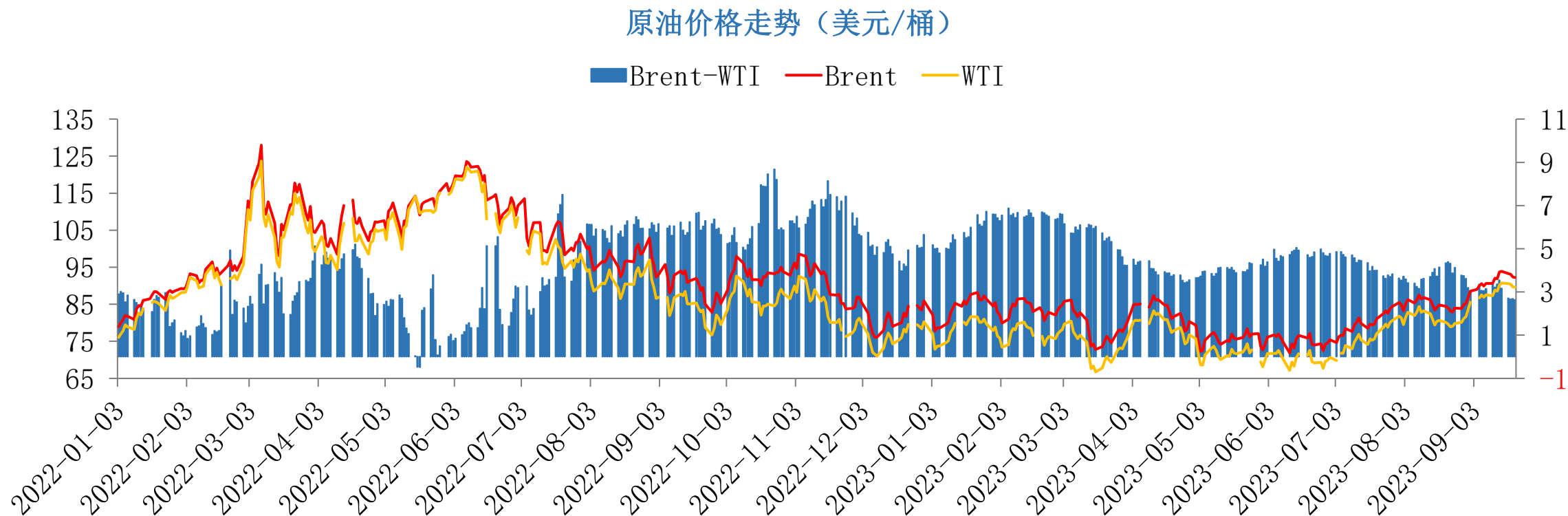
2023年9月22日



原油核心观点

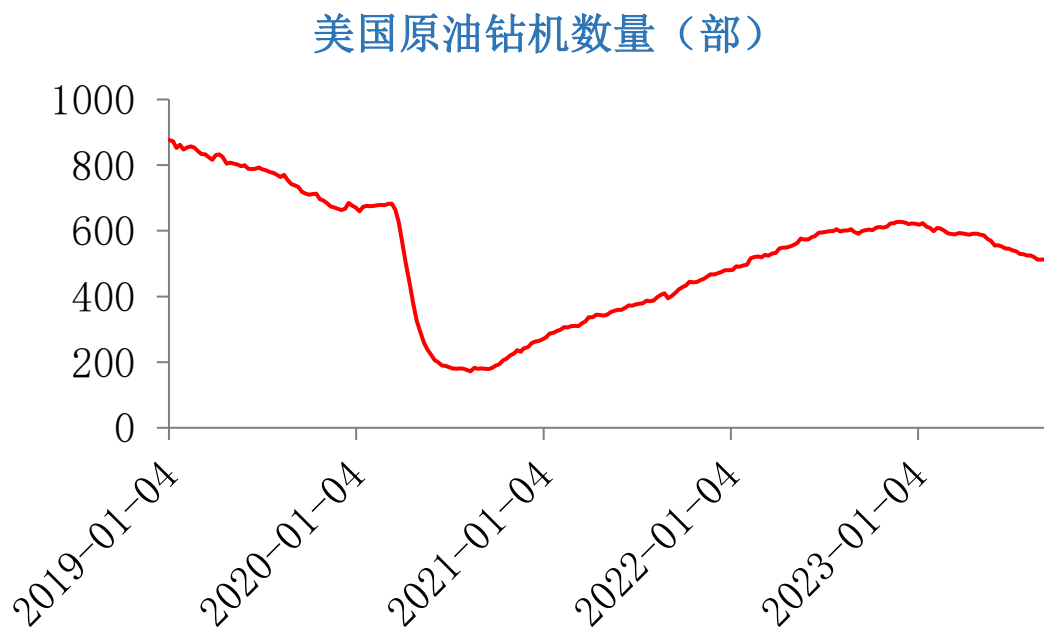
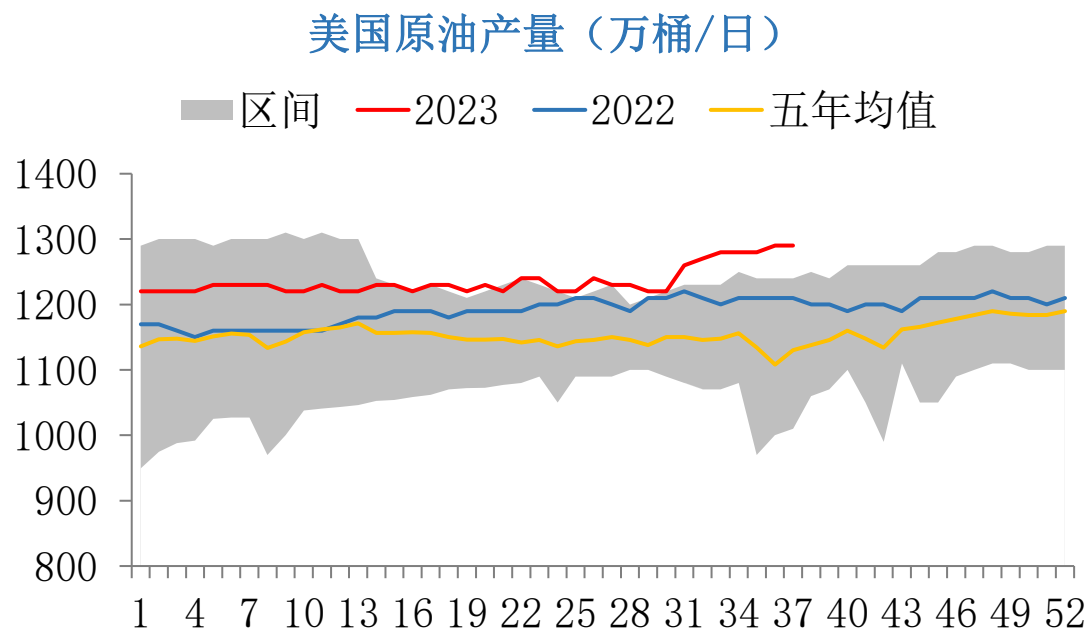
- 供给端，美国原油产量维持1290万桶/天不变；8月，OPEC原油产量环比增加11.3万桶/天至2744.9万桶/天，其中，沙特原油产量环比下降8.8万桶/天至896.7万桶/天，由于执行单独额外减产100万桶/天，产量降至900万桶/天下方。伊朗原油产量环比增加14.3万桶/天至300万桶/天，尼日利亚原油产量环比增加9.8万桶/天至126.9万桶/天，由于伊朗和尼日利亚原油产量增加，致使OPEC原油产量环比小幅回升。OPEC减产10国原油产量环比下降1.7万桶/天至2256.5万桶/天，相比目标产量2337.7万桶/天，少了81.2万桶/天。俄罗斯宣布，于9月21日开始对汽油、柴油出口实施全面禁令。年初至今，俄罗斯柴油类燃料出口量超过100万桶/天，为全球最大的海运出口国，该禁令让市场在短时间内失去大量供应，数量或大致足以满足德国的全部需求，加剧目前全球柴油市场的短缺。供应减少以及随之而来的价格上涨，影响的不仅仅是石油交易商和卡车司机，柴油型燃料也用于船舶和火车，以及农业、制造业和建筑业，这一切的影响都取决于持续时间，虽然禁令目前是无限期的，但预计不会持续太久。
- 需求端，汽油裂解回落，柴油裂解上行。截至9月15日当周，美国炼油厂产能利用率为91.9%，环比下降1.8个百分点，东海岸的利用率较低，Delta的Monroe Energy炼厂开始维护，而中西部则是英国石油公司的Whiting炼厂开始计划维护工作，在全美范围内，所有地区的利用率都保持在90%以上，但低于去年同期的水平。美国原油出口量506.7万桶/天，环比增加197.7万桶/天，为7月底以来的最高水平。8月初出现了严重的现货溢价，而当时9月份装船的原油已被出售，这提振了9月份上半月美国原油的销售情况。亚洲买家是边际原油的接受者，在沙特和俄罗斯减产之际，开始购买美国原油。
- 库存端，美国商业原油、库欣原油、汽油、馏分油库存均有不停程度的下滑，库欣原油库存降至历史同期低位。截至9月15日当周，美国战略石油储备为351.23百万桶，环比增加60万桶，为2023年6月9日当周以来最高，美国战略石油储备继续缓慢补充中。
- 宏观面，9月20日，美联储将基准利率维持在5.25%-5.50%区间不变，符合市场预期。美联储点阵图显示，2023至2025年底联邦基金利率预期中值分别为5.6%、5.1%、3.9%，6月预期分别为5.6%、4.6%、3.4%，到2026年底为2.9%，长期维持在2.5%。美联储下调2023-2025年失业率预期，大幅上调2023年GDP预期，上调2023年PCE通胀，下调核心PCE通胀。此次，美联储强化了鹰派立场，预计今年年底前将再加息一次，且2024年全年货币政策将比之前预期的要紧缩得多，美元指数走强，油价承压。
- 整体来看，在OPEC+减产，尤其是沙特延长额外单独减产至年底，俄罗斯也主动缩减供应的情况下，供需存在缺口，全球原油持续去库，油价基本面支撑较强。但是随着原油价格上涨至高位，通胀和经济压力也将上行，从而抑制油价进一步上行。近期，俄罗斯对汽柴油出口实施全面禁令，带动柴油裂解走强，油价仍以偏强振荡为主。SC2310临近最后交易日，SC2310-2311正套已建议离场；SC2311-2312、SC2312-2401可继续关注正套机会，需注意仓单变化。

一、本周原油行情回顾



- 本周，原油价格大幅下跌。前期油价强势上涨，超买情绪有所释放，随着Brent和WTI均上涨至90美元/桶上方，各国通胀压力再次凸显，影响经济增长。9月20日，美联储宣布维持利率不变，符合市场预期，但美联储强化了鹰派立场，预计今年年底前将再加息一次，且2024年全年货币政策将比之前预期的要紧缩得多，美元指数走强，油价承压。随后，俄罗斯宣布，于9月21日开始对汽油、柴油出口实施全面禁令，拉动油价小幅回升。

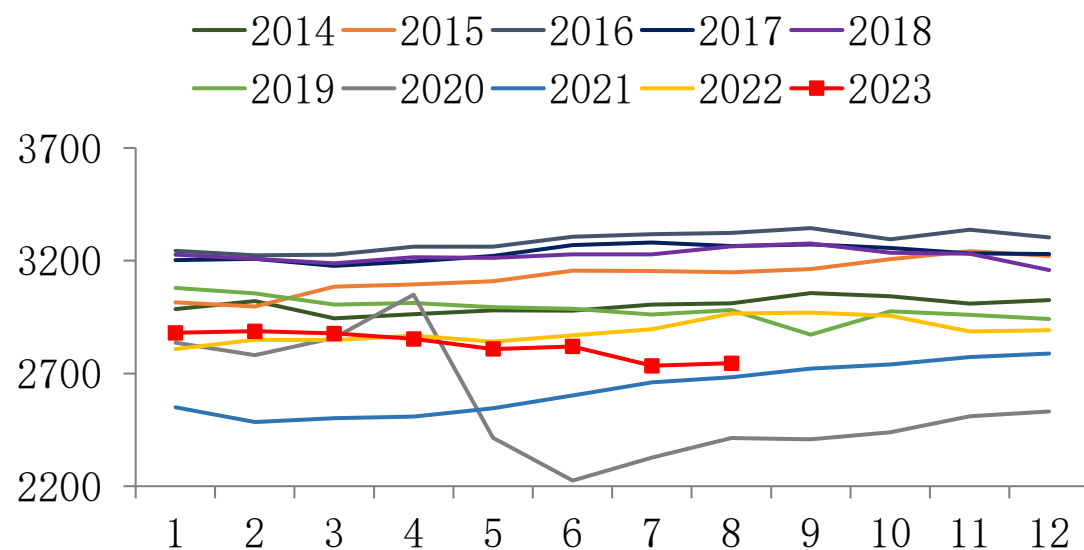
二、供应角度：美国原油产量暂无变化



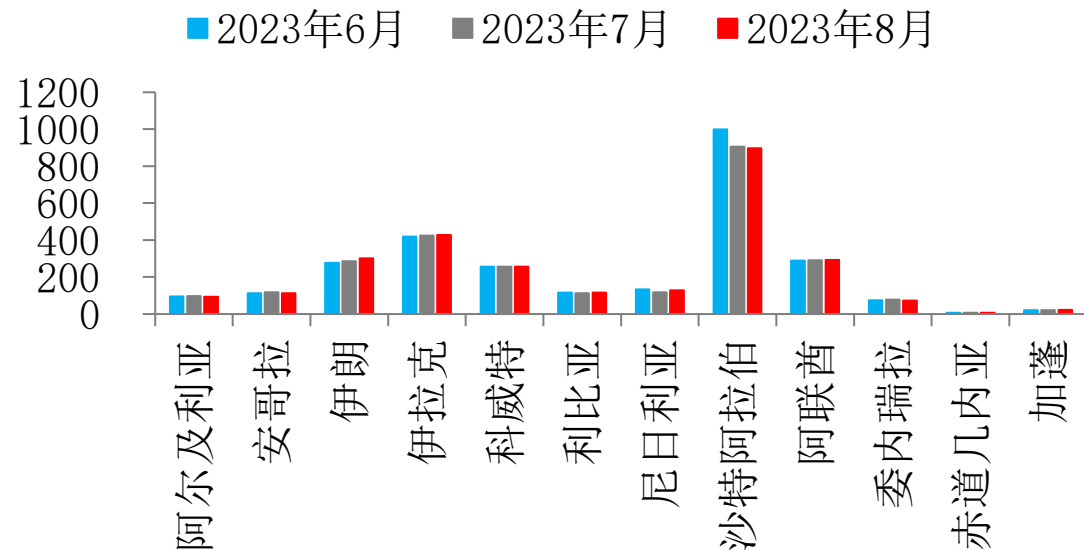
- 截至9月15日当周，美国原油产量1290万桶/天，维持不变。
- 截至9月15日当周，美国原油活跃钻机515部，环比增加2部。

二、供应角度：OPEC+减产挺价原油市场

OPEC原油产量（万桶/天）

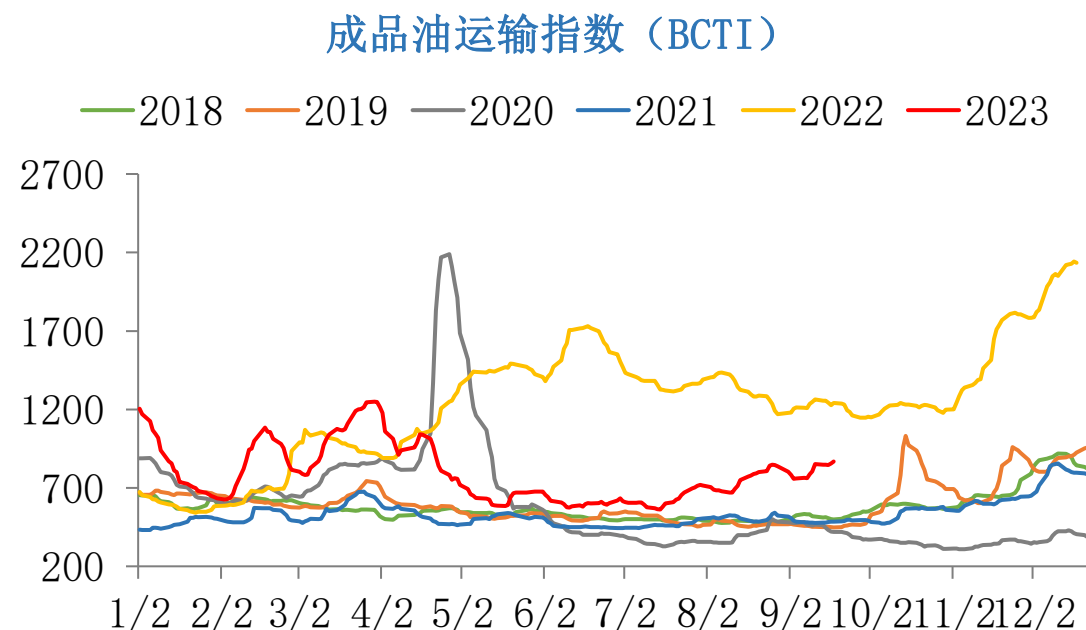
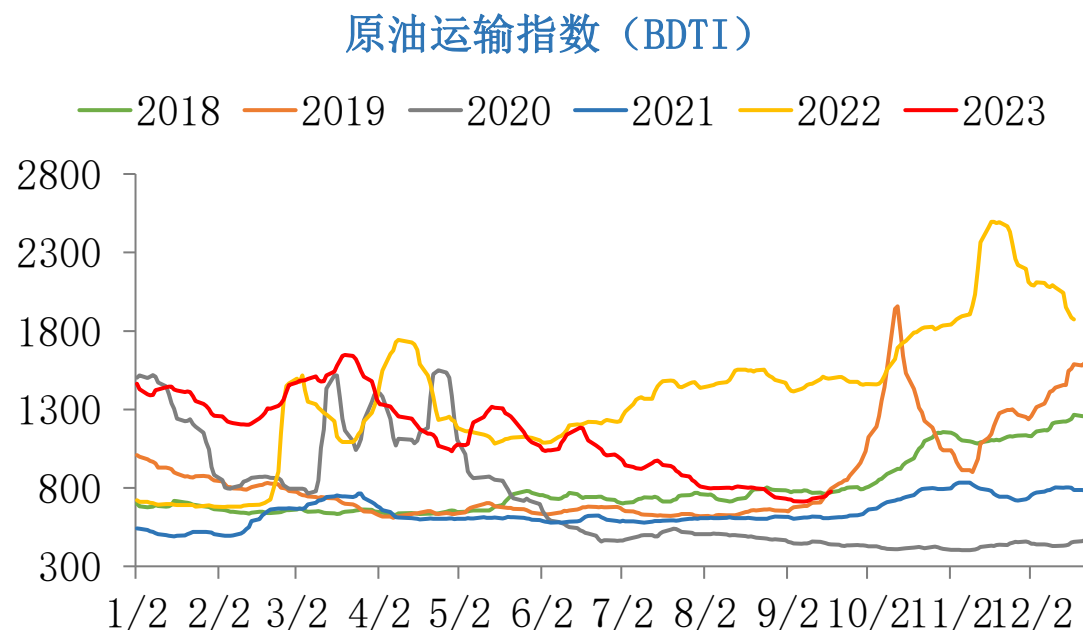


近三月OPEC各国原油产量变动（万桶/天）



- 8月，OPEC原油产量2744.9万桶/天，环比增加11.3万桶/天，同比下降220.4万桶/天。其中，沙特原油产量896.7万桶/天，环比下降8.8万桶/天；阿联酋原油产量291.3万桶/天，环比增加1.7万桶/天；科威特原油产量255.4万桶/天，环比增加0.2万桶/天；伊拉克原油产量427.7万桶/天，环比增加3.8万桶/天；伊朗原油产量300万桶/天，环比增加14.3万桶/天；尼日利亚原油产量126.9万桶/天，环比增加9.8万桶/天。OPEC减产10国原油产量总计2256.5万桶/天，环比下降1.7万桶/天，相比目标产量2337.7万桶/天，少了81.2万桶/天。

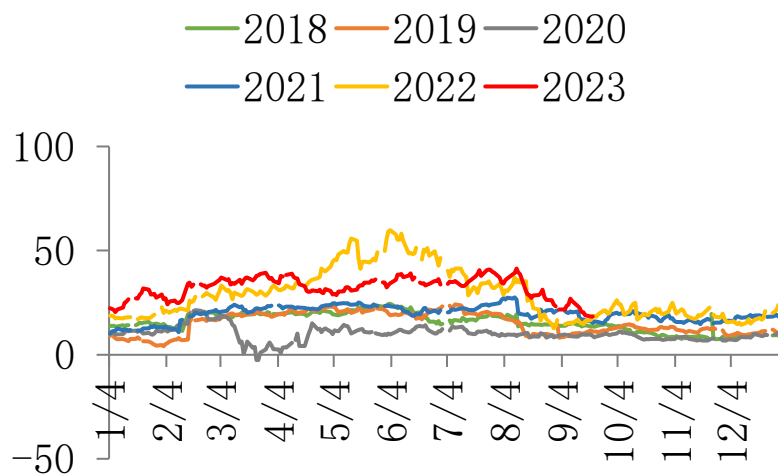
二、供应角度：原油运输指数低位缓慢回升



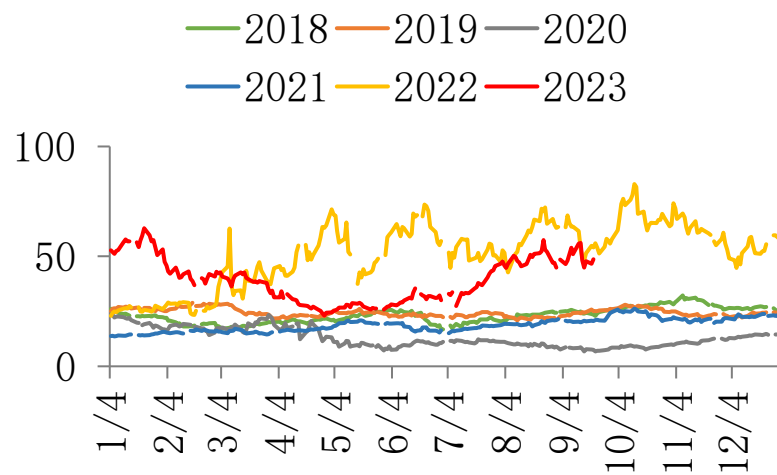
- 9月21日，原油运输指数 (BDTI) 为776，成品油运输指数 (BCTI) 为869。
- 原油运输指数低位缓慢回升，成品油运输指数近期盘整。

三、需求角度：汽油裂解回落，柴油裂解走强

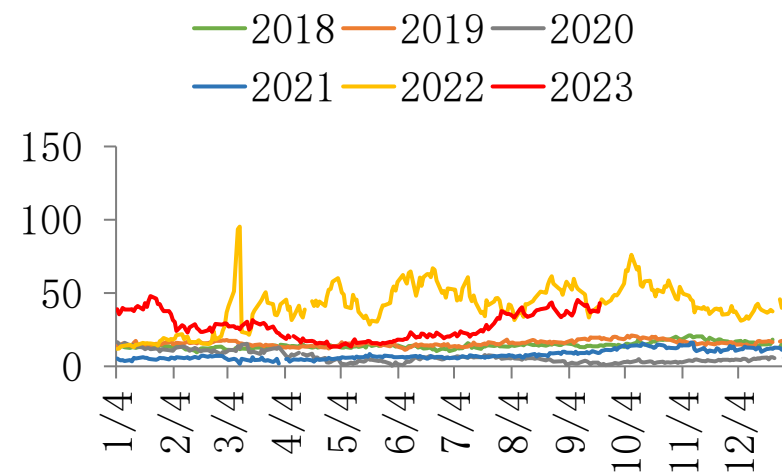
RBOB-WTI



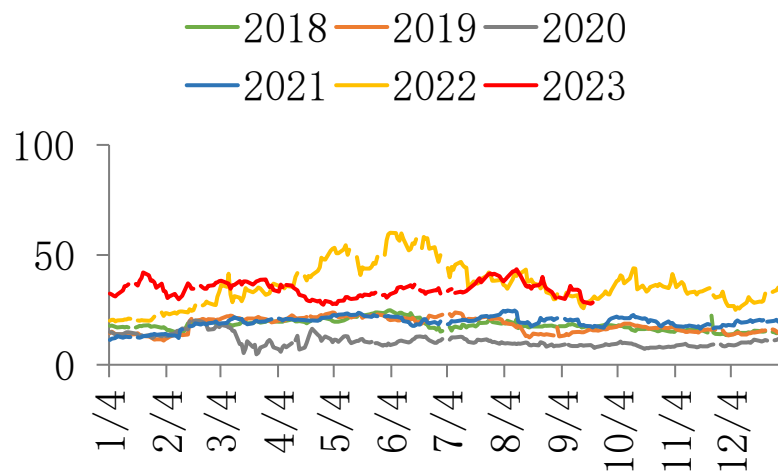
HO-WTI



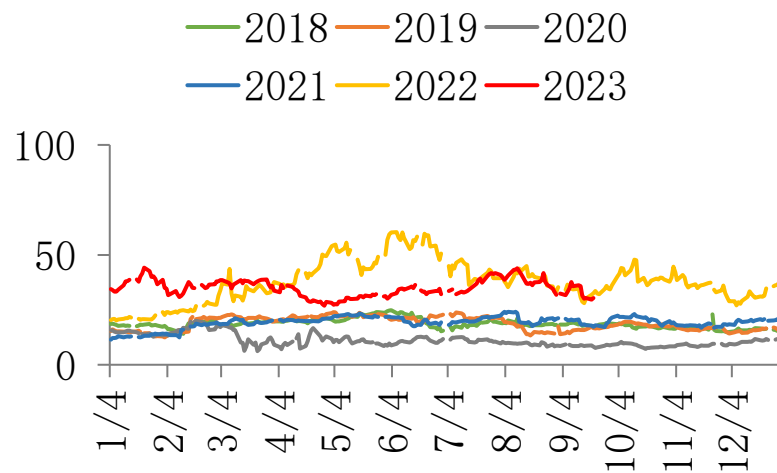
GAS-Brent



NYMEX3:2:1



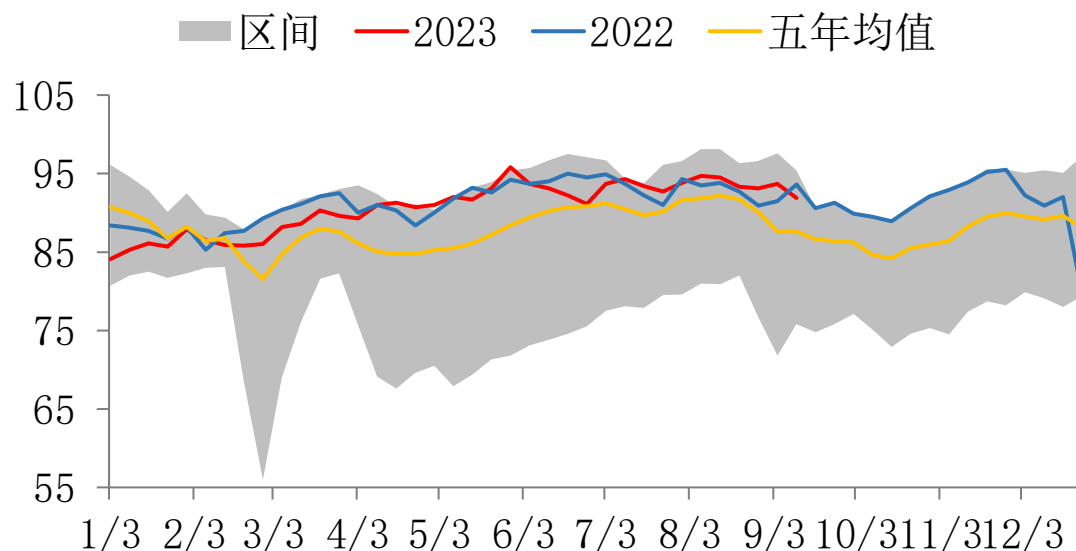
NYMEX5:3:2



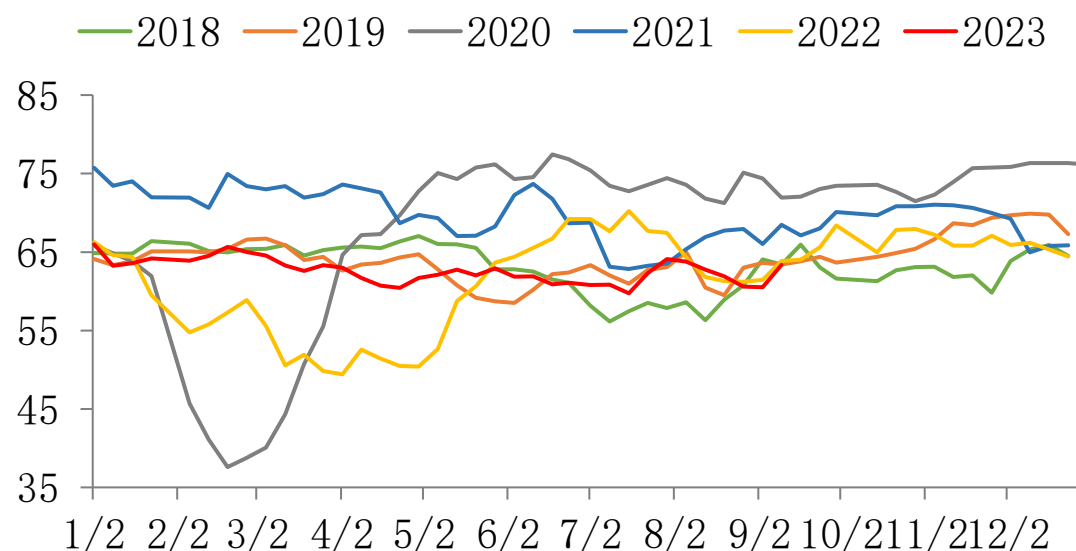
➤ 汽油裂解回落，柴油裂解走强。
截至9月21日，NYMEX市场RBOB对WTI裂解18.23美元/桶，HO对WTI裂解48.63美元/桶；ICE市场柴油对Brent裂解43.09美元/桶。

三、需求角度：美国炼厂产能利用率低于去年同期水平

美国炼油厂产能利用率 (%)

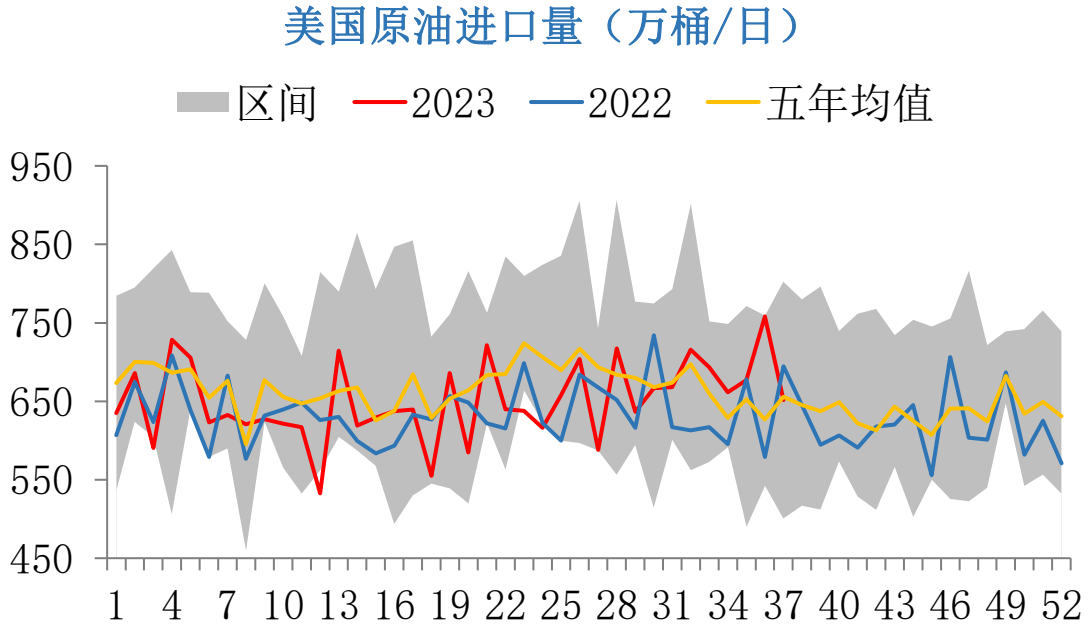
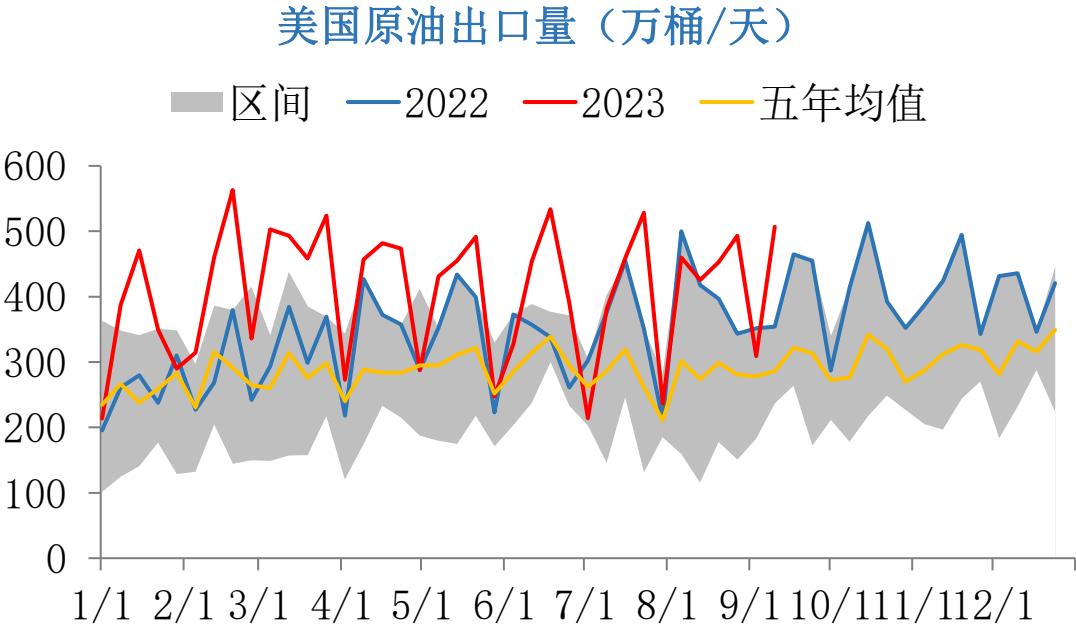


炼油厂开工率: 山东地炼(常减压装置) (%)



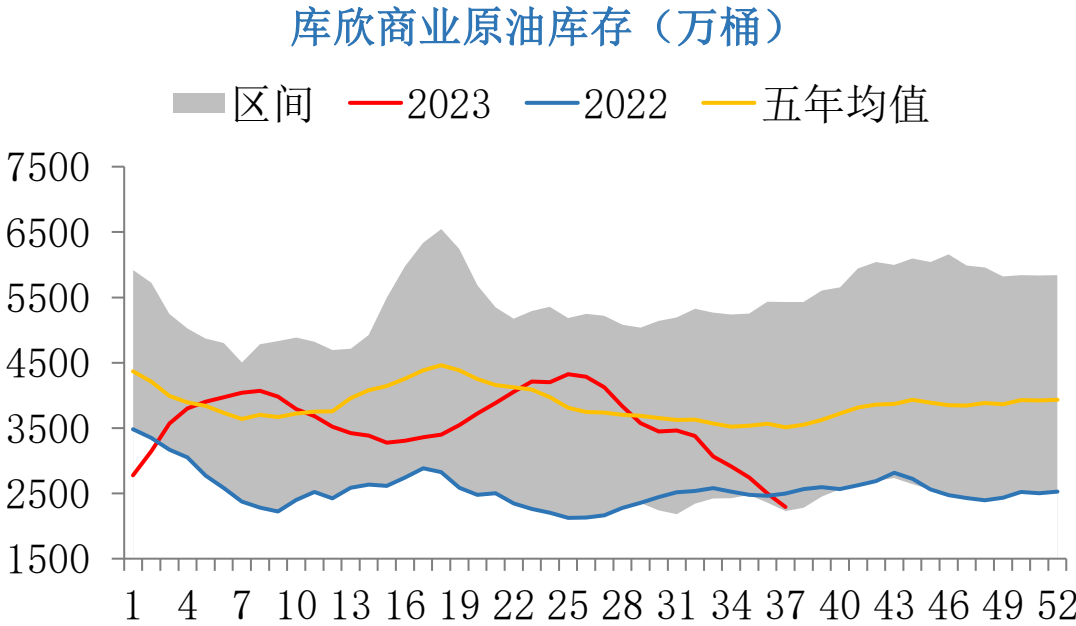
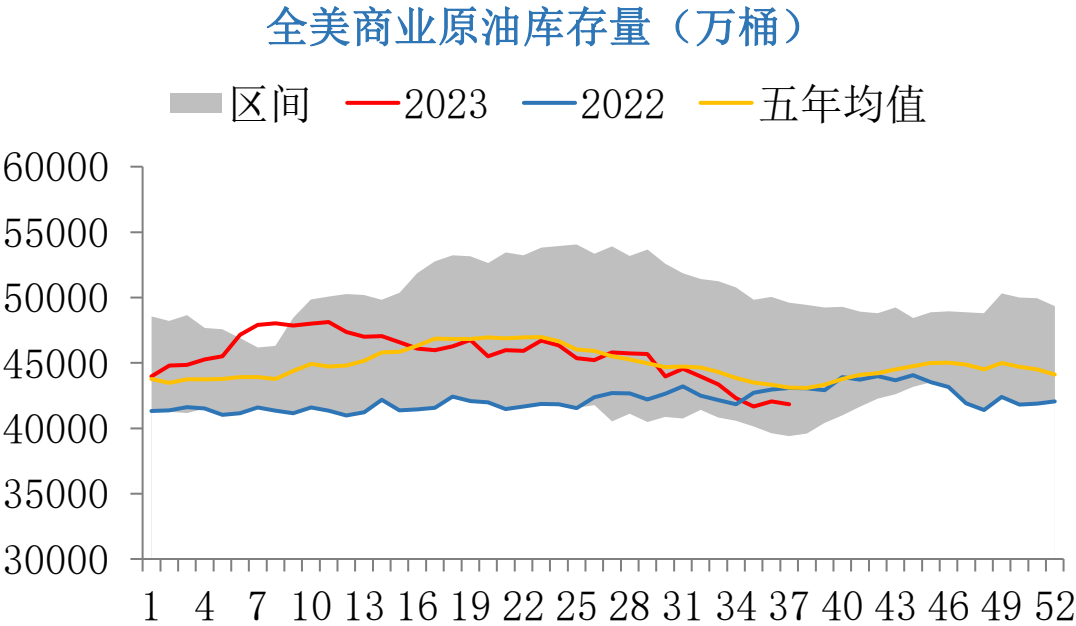
- 截至9月15日当周，美国炼油厂产能利用率为**91.9%**，环比下降**1.8**个百分点，东海岸的利用率较低，Delta的Monroe Energy炼厂开始维护，而中西部则是英国石油公司的Whiting炼厂开始计划维护工作，在全美范围内，所有地区的利用率都保持在**90%**以上，但低于去年同期的水平。
- 截至9月21日当周，国内山东地炼常减压装置开工率为**63.47%**，环比增加**0.11**个百分点。

四、进出口角度：美国原油出口量偏高



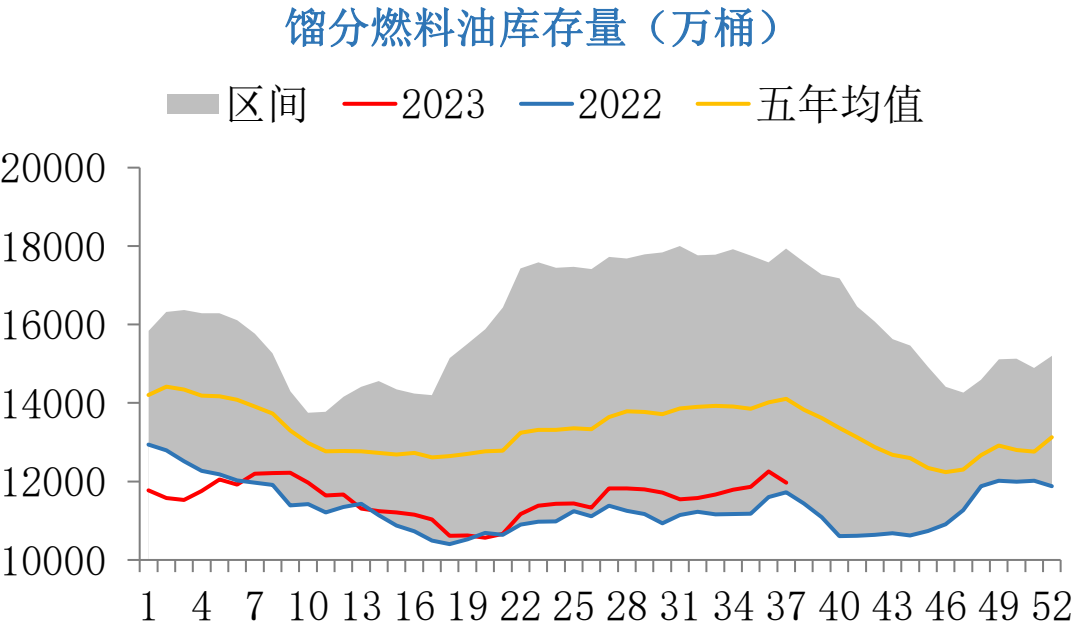
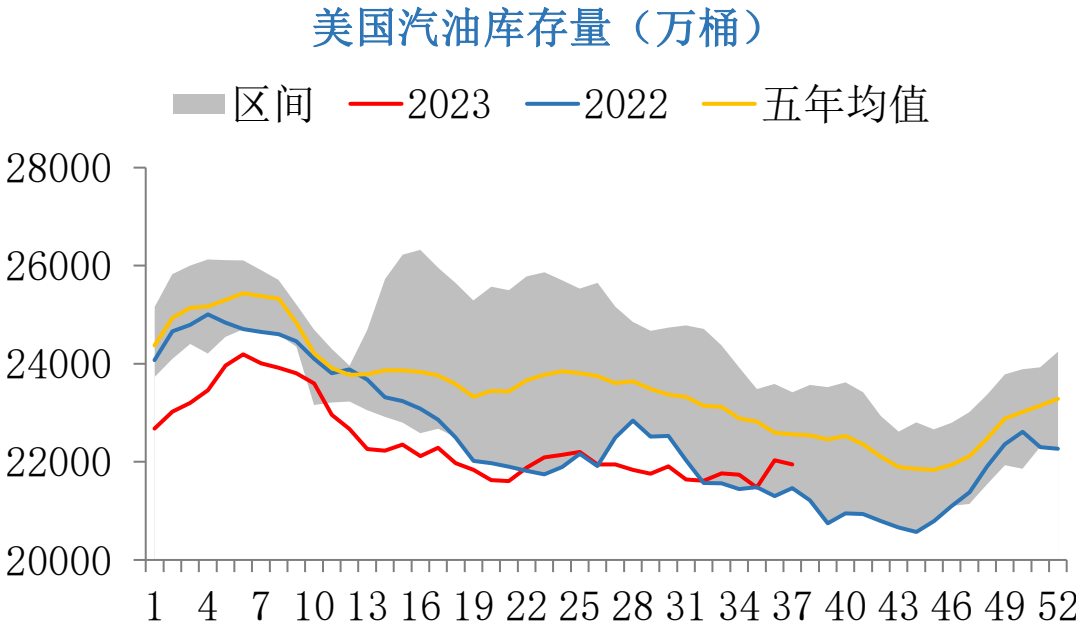
- 截至9月15日当周，美国原油出口量506.7万桶/天，环比增加197.7万桶/天，为7月底以来的最高水平。8月初出现了严重的现货溢价，而当时9月份装船的原油已被出售，这提振了9月份上半月美国原油的销售情况。亚洲买家是边际原油的接受者，在沙特和俄罗斯减产之际，开始购买美国原油。
- 截至9月15日当周，美国原油进口量651.7万桶/天，环比下降106.5万桶/天。

五、库存角度：库欣原油库存降至历史同期低位



- 截至9月15日当周，美国商业原油库存量为41845.6万桶，环比下降213.6万桶。
- 截至9月15日当周，库欣原油库存为2290.1万桶，环比下降206.4万桶，连续第六周下降，降至2022年7月以来的最低水平。

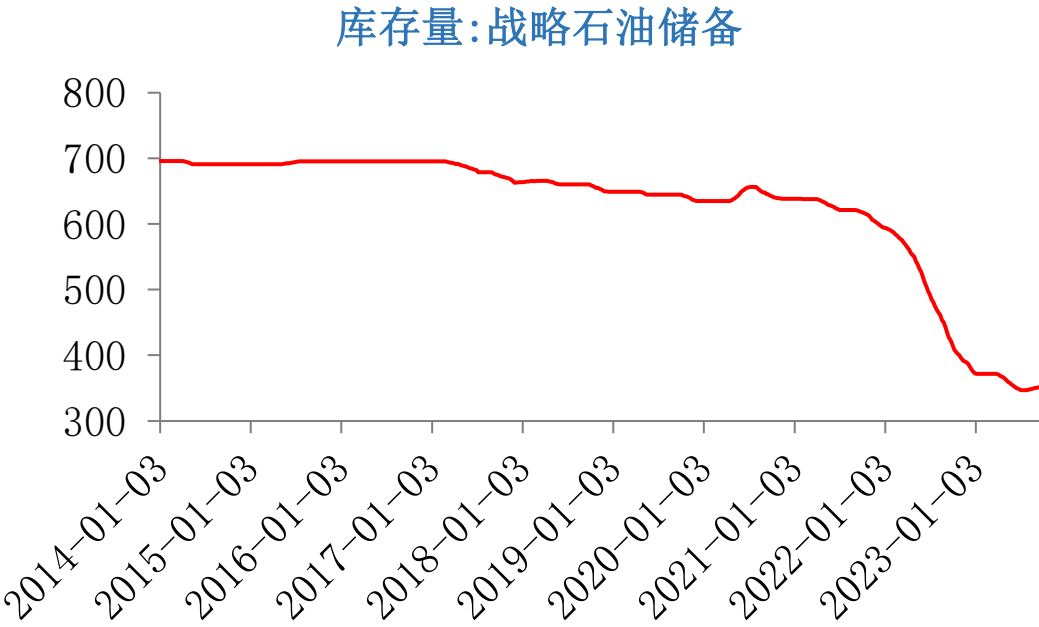
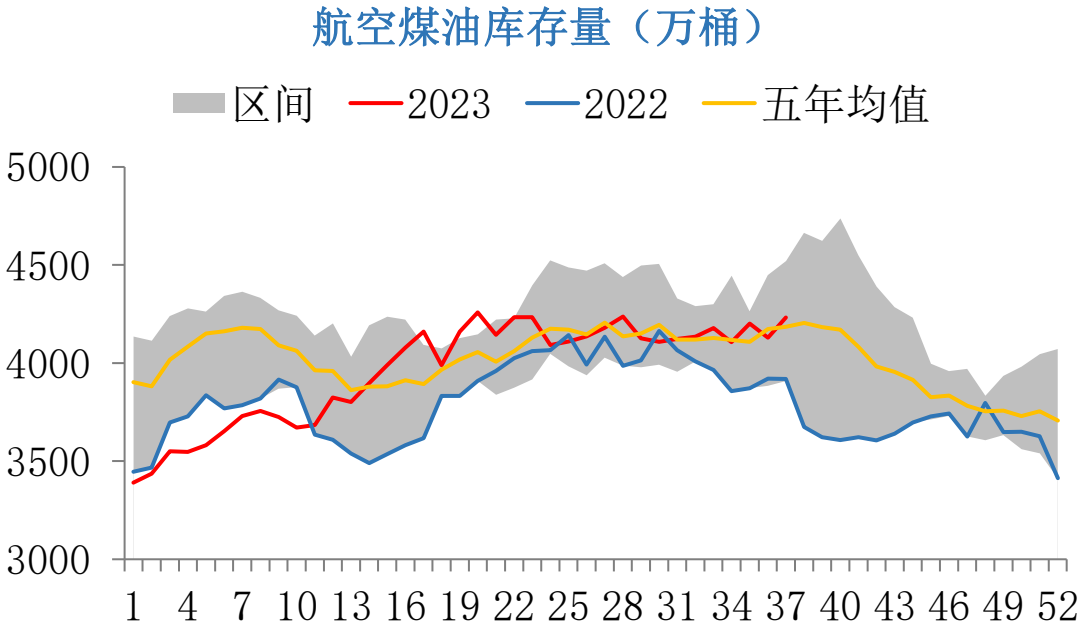
五、库存角度：美国成品油库存下滑，且处于低位



- 截至9月15日当周，美国汽油库存为21947.6万桶，环比下降83.1万桶；
- 截至9月15日当周，美国馏分燃料油库存为11966.6万桶，环比下降286.7万桶，降幅录得2023年5月5日当周以来最大。

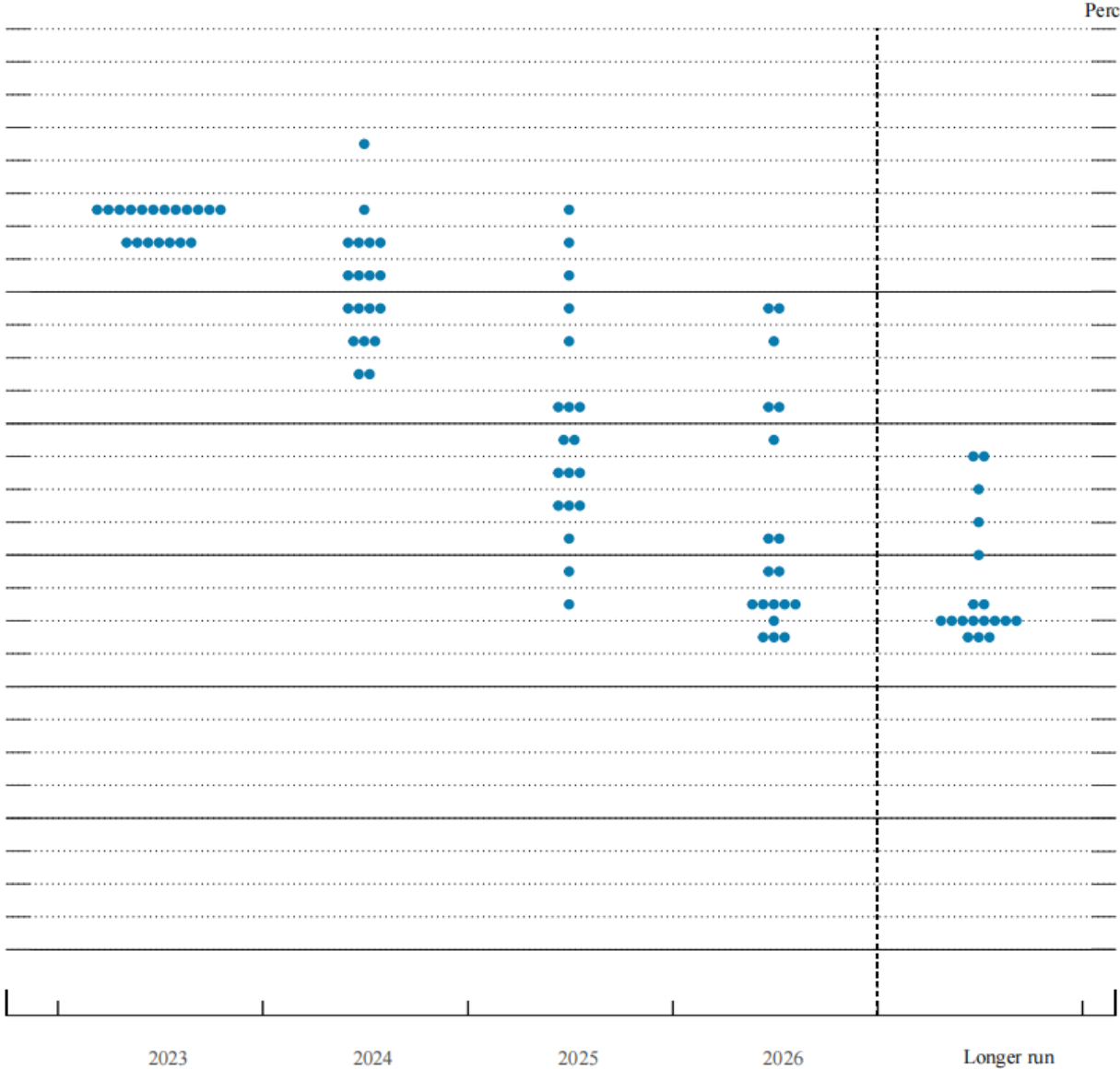
资料来源：wind，海证期货研究所

五、库存角度：美国战略石油储备继续缓慢补充中

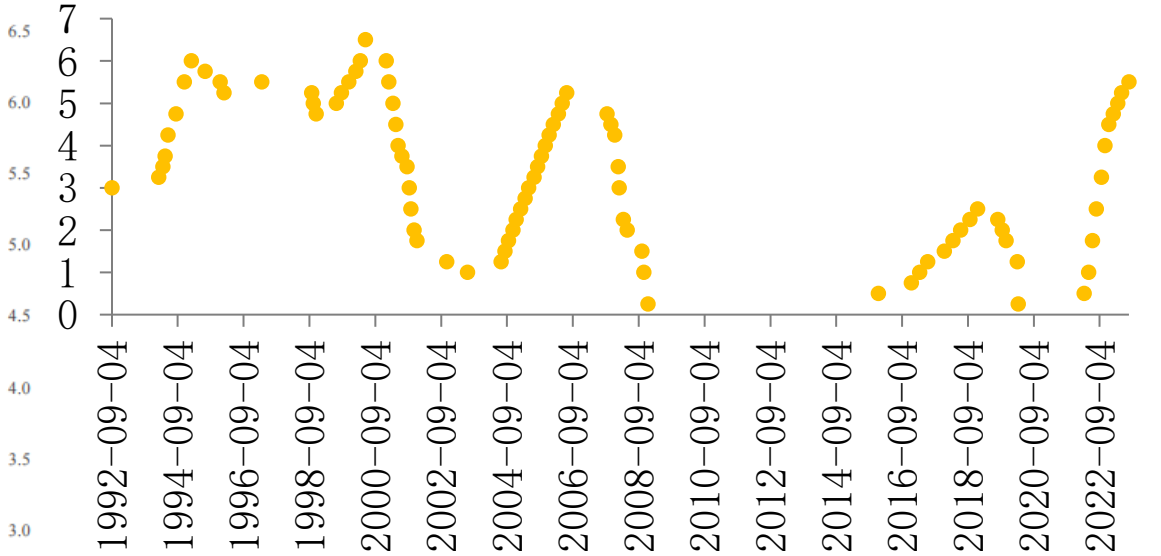


- 截至9月15日当周，美国航空煤油库存为4232.6桶，环比增加103.6万桶。
- 截至9月15日当周，美国战略石油储备为351.23百万桶，环比增加60万桶，为2023年6月9日当周以来最高。

六、宏观角度：此次美联储维持利率不变，符合预期



美联储目标利率 (%)

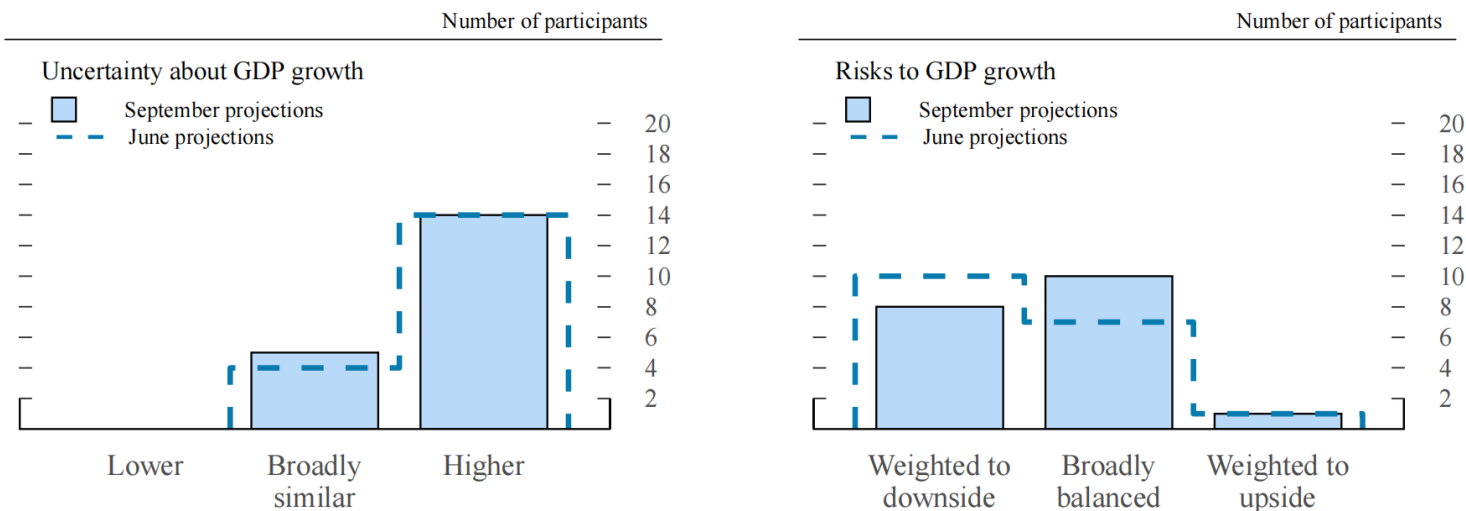


- 9月20日，美联储将基准利率维持在5.25%-5.50%区间不变，符合市场预期。
- 美联储点阵图显示，2023至2025年底联邦基金利率预期中值分别为5.6%、5.1%、3.9%，6月预期分别为5.6%、4.6%、3.4%，到2026年底为2.9%，长期维持在2.5%。

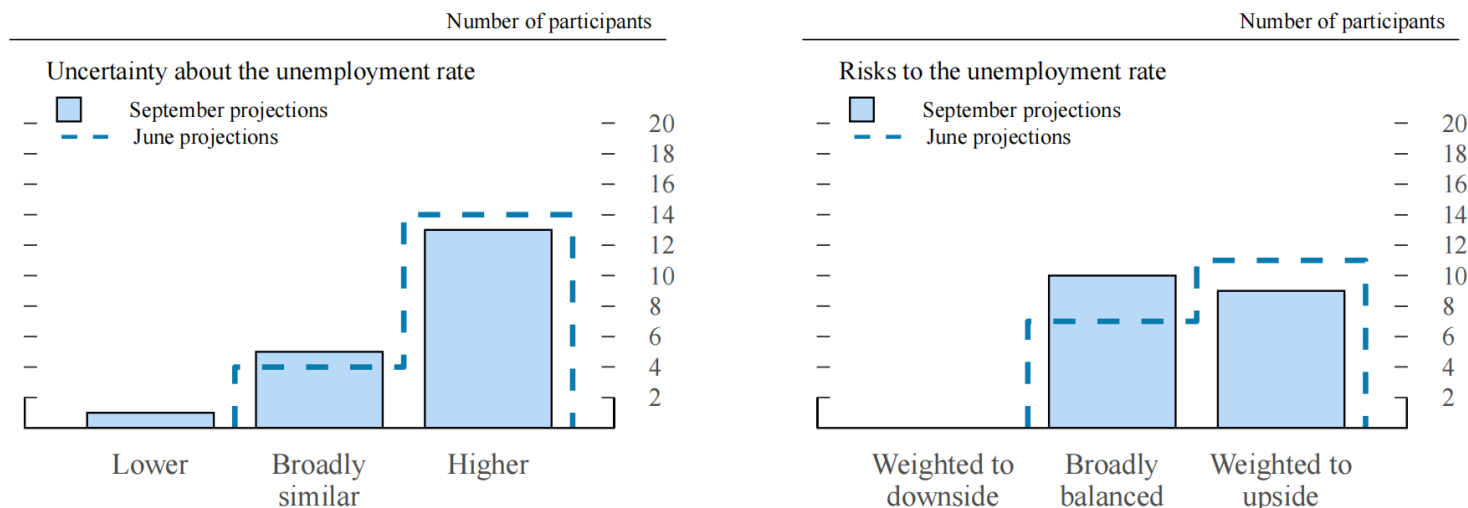
资料来源：FOMC、wind，海证期货研究所

六、宏观角度：美联储下调2023-2025年失业率预期，并大幅上调2023年GDP预期

FOMC participants' assessments of uncertainty and risks around their economic projections



FOMC participants' assessments of uncertainty and risks around their economic projections

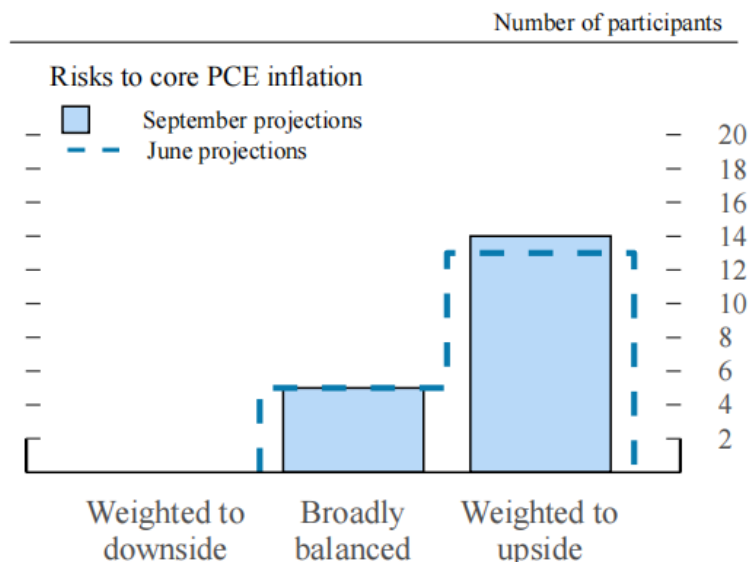
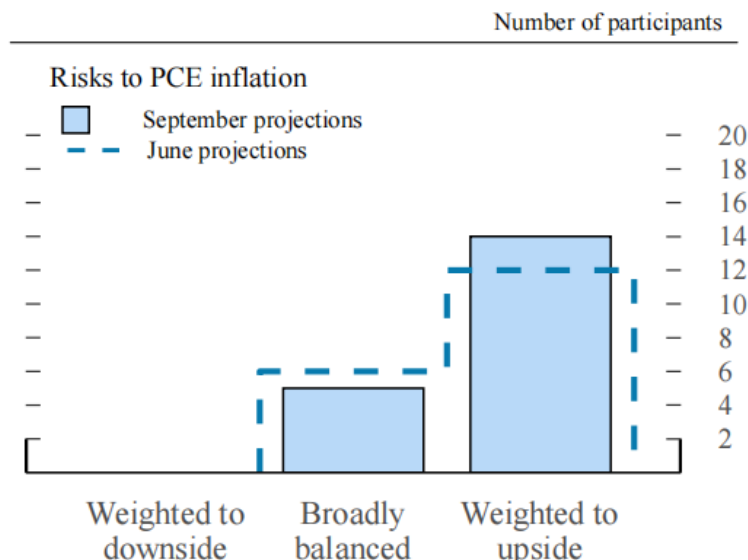
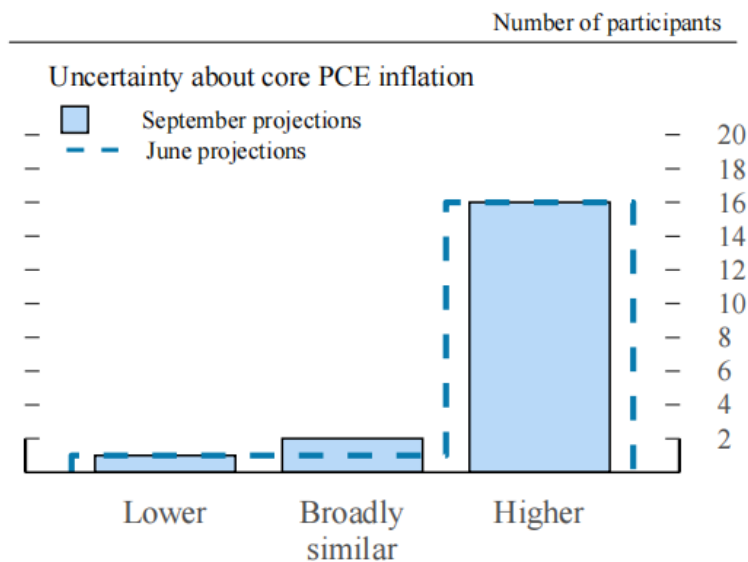
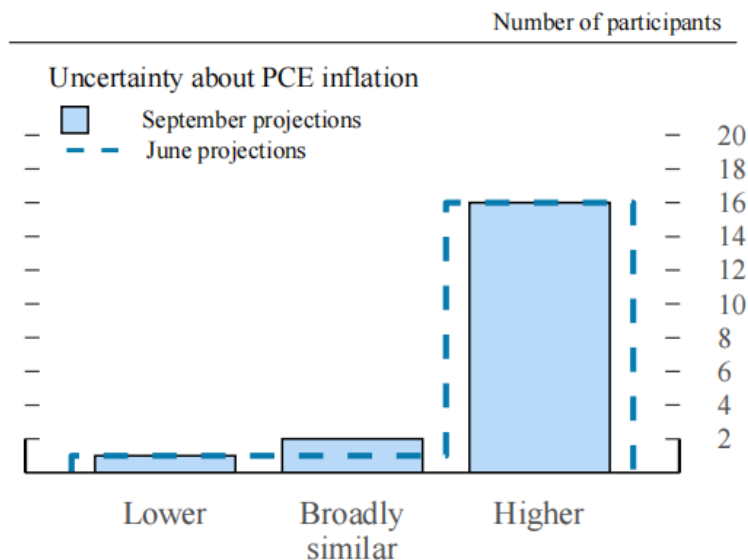


➤ 美联储FOMC经济预期，2023至2025年底，美国GDP增速预期中值分别为2.1%、1.5%、1.8%，6月预期分别为1.0%、1.1%、1.8%。美联储经济预期中的图表显示，FOMC与会者中多数认为实际GDP面临较高的不确定性，风险大致平衡。

➤ 美联储FOMC经济预期，2023至2025年底，失业率预期中值分别为3.8%、4.1%、4.1%，6月预期分别为4.1%、4.5%、4.5%。美联储经济预期中的图表显示，FOMC与会者中多数认为失业率面临较高的不确定性，风险大致平衡。

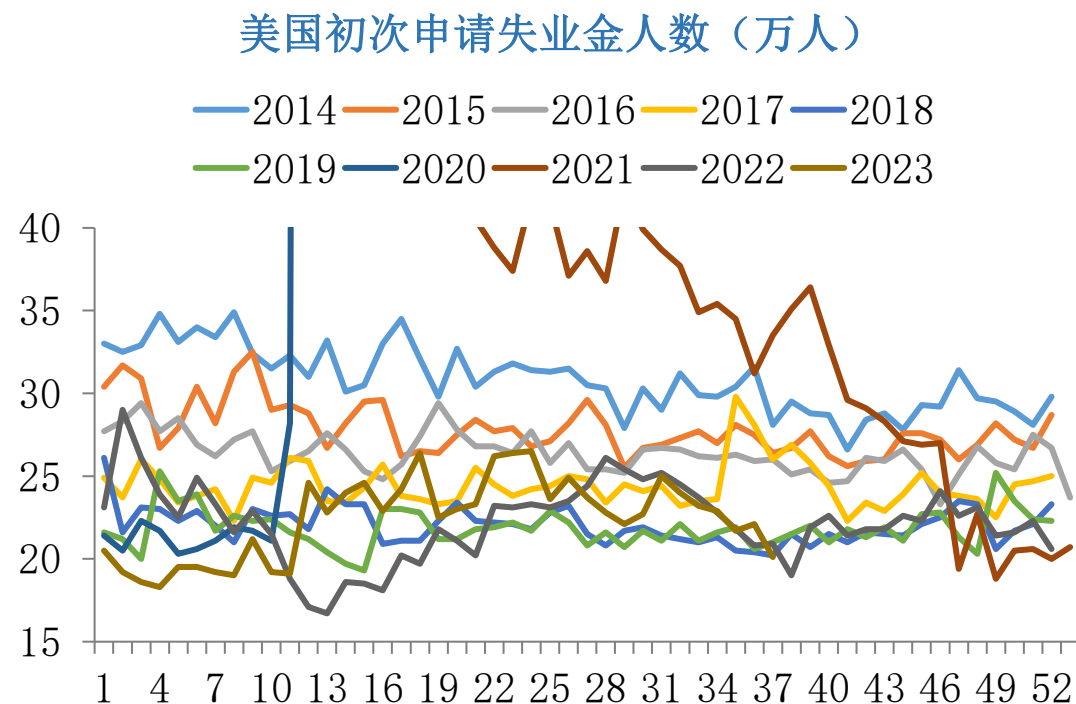
六、宏观角度：美联储上调2023年PCE通胀，并下调核心PCE通胀

FOMC participants' assessments of uncertainty and risks around their economic projections



➤ 美联储FOMC经济预期，2023至2025年底，PCE通胀预期中值分别为3.3%、2.5%、2.2%，6月预期分别为3.2%、2.5%、2.1%；核心PCE通胀预期中值分别为3.7%、2.6%、2.3%，6月预期分别为3.9%、2.6%、2.2%。美联储经济预期中的图表显示，FOMC与会者中多数认为PCE通胀、核心PCE通胀面临较高的不确定性，风险倾向上行。

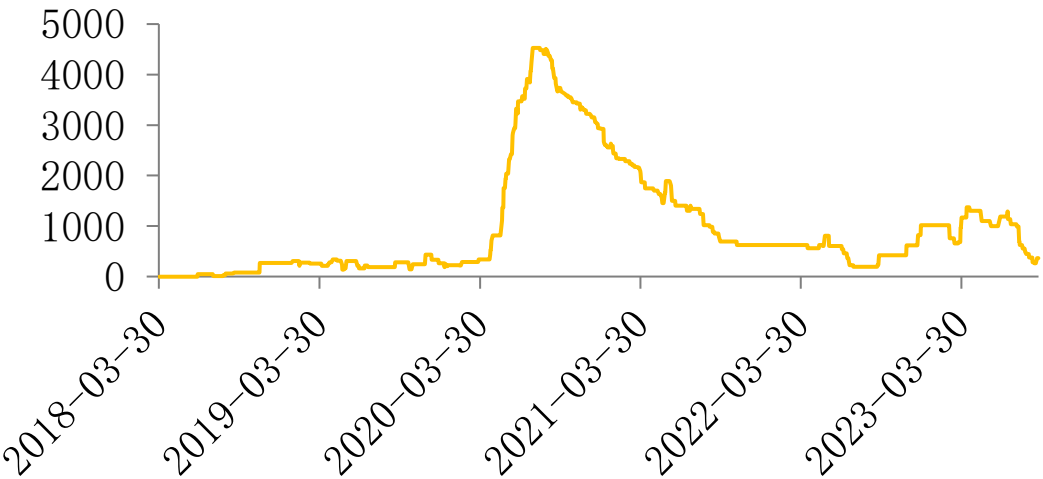
六、宏观角度：美国初请失业金人数低于前值和预期



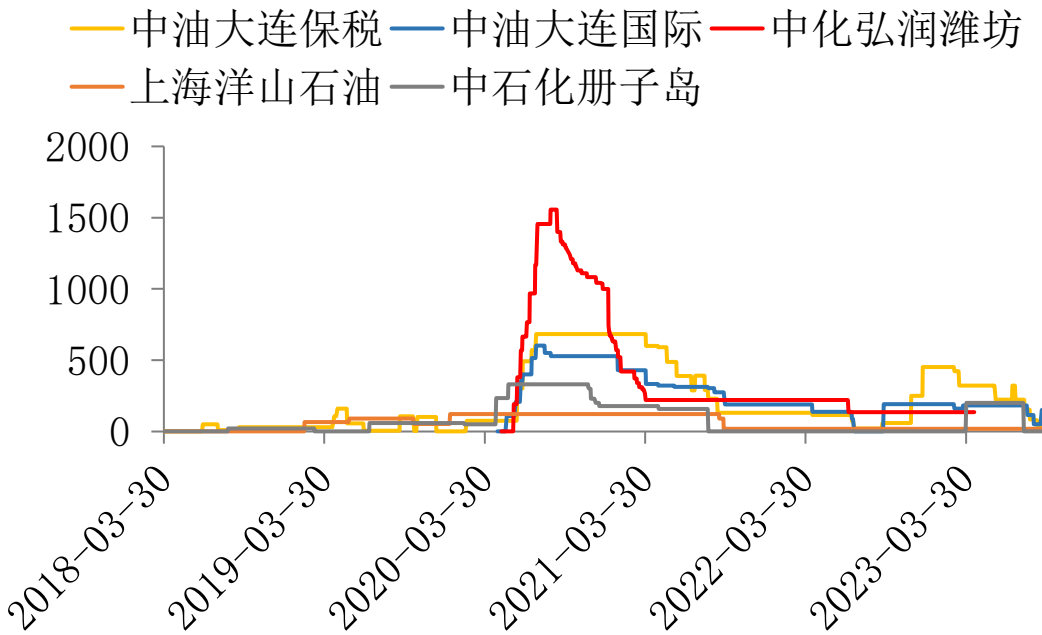
- 截至9月16日当周，美国初请失业金人数20.1万人，预期22.5万人，前值22万人，为1月28日当周以来新低；初请失业金人数四周均值21.7万人，前值22.45万人；截至9月9日当周，美国续请失业金人数166.2万人，预期169.5万人，前值168.8万人。美国就业市场依然吃紧，健康的劳动力市场继续支撑着经济，突显出劳动力市场的弹性，因美国汽车工人联合会部分罢工将导致部分生产资料短缺，迫使汽车制造商暂时裁员。此次罢工不太可能对非农就业人数产生影响，因为罢工是在非农调查周接近尾声时开始的。

七、仓单角度：9月18日中油大连国际新增100.6万桶原油仓单

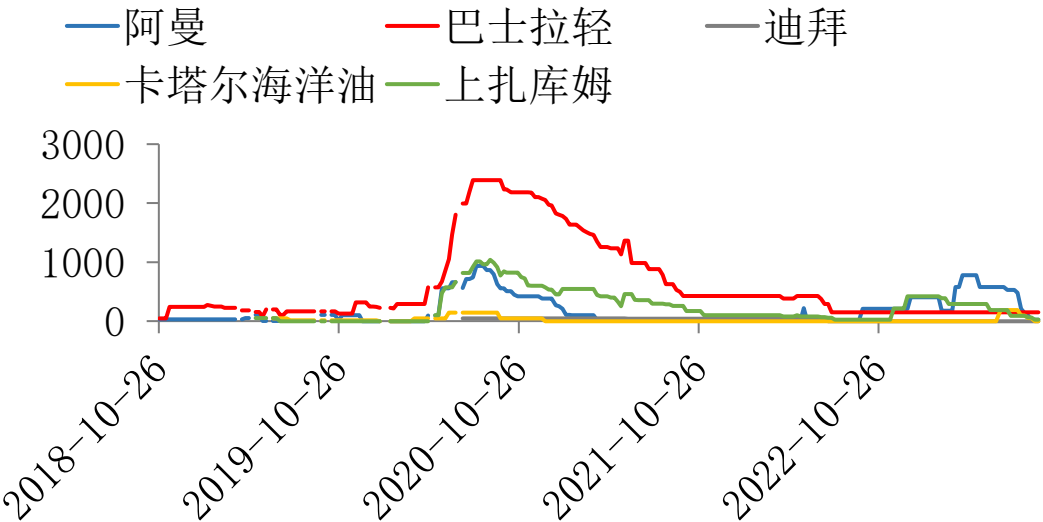
原油仓单（万桶）



各交割库仓单（万桶）



各油品仓单（万桶）

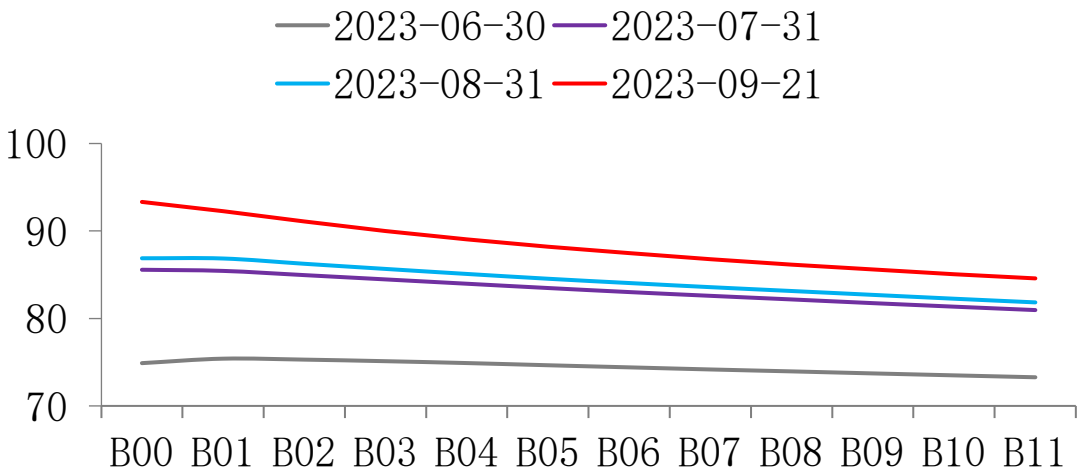


➤ 截至9月21日，原油仓单365.2万桶，当前仓单主要集中在，中油大连保税38.1万桶、中油大连国际150.1万桶、中石化册子岛0.3万桶、弘润油储134.7万桶、中油广西23万桶、洋山石油19万桶。

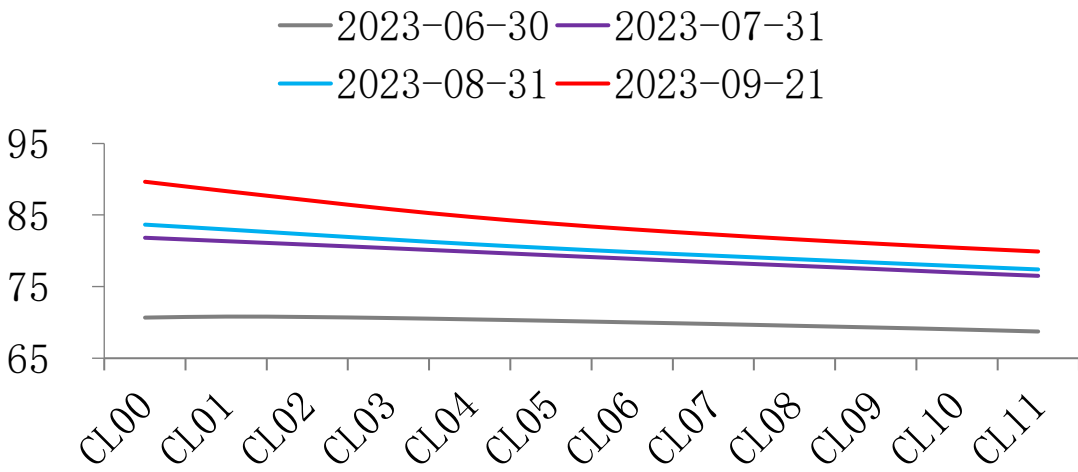
资料来源：wind、上期所，海证期货研究所

八、月差角度：内盘原油因仓单注销至低位，近端升水幅度较大

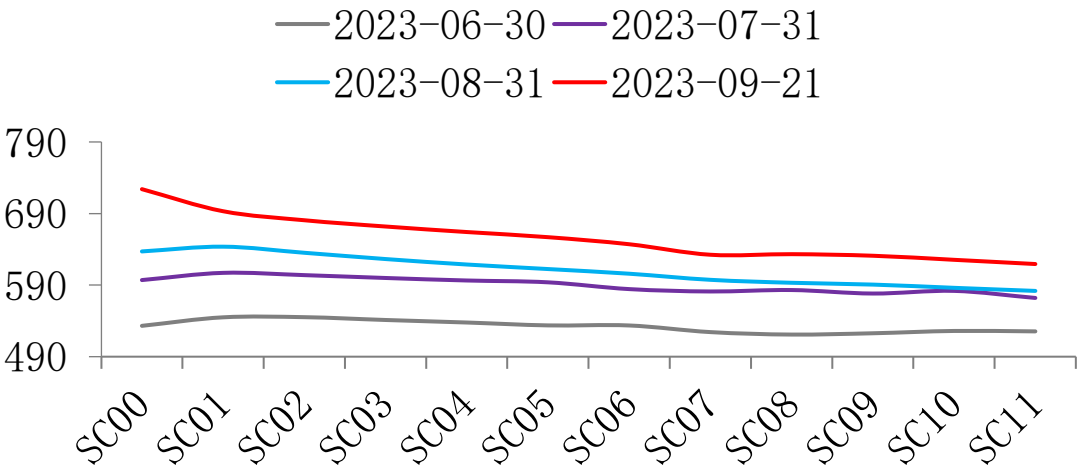
Brent远期曲线



WTI远期曲线



SC远期曲线

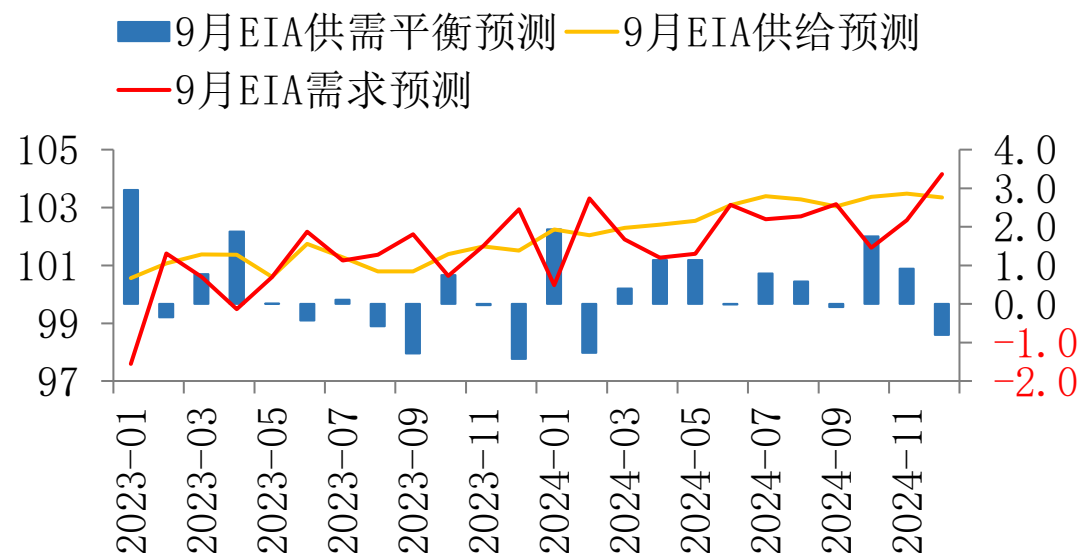


➤ 内外盘原油月差均偏强，内盘原油因仓单注销至低位，近端升水幅度较大。截至9月21日，Brent首行和次行价差为1.04美元/桶，WTI首行和次行价差为1.31美元/桶；SC首行和次行价差为30.9元/桶。

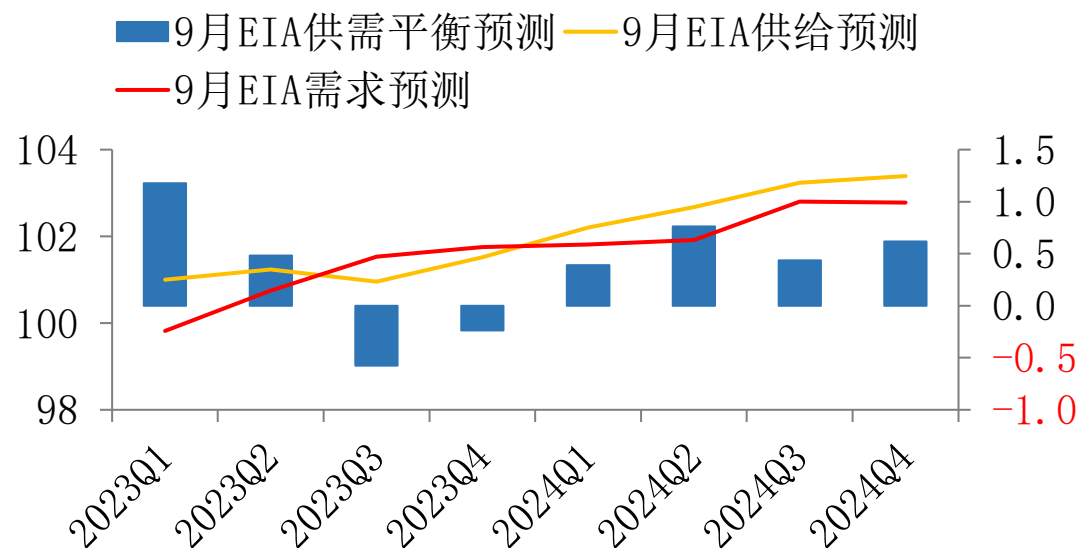
资料来源：wind，海证期货研究所

九、供需平衡角度：原油偏强振荡

全球原油供需平衡：月（百万桶/天）



全球原油供需平衡：季（百万桶/天）



- 供给端，美国原油产量维持1290万桶/天不变；8月OPEC原油产量环比增加11.3万桶/天至2744.9万桶/天，由于伊朗和尼日利亚原油产量增加，致使OPEC原油产量环比小幅回升，沙特单独额外减产100万桶/天，产量降至900万桶/天下方。需求端，汽油裂解回落，带动综合裂解下行，美国炼油厂产能利用率回落至去年同期下方。库存端，美国商业原油、库欣原油、汽油、馏分油库存均有不停程度的下滑。宏观面，美联储维持利率5.25%-5.50%不变，符合市场预期，此次强化了鹰派立场，美元指数走强。整体来看，供需存在缺口，叠加俄罗斯对汽柴油出口实施全面禁令，通胀和经济压力上行，油价偏强振荡。SC2311-2312、SC2312-2401可继续关注正套机会。

分析师介绍

郑梦琦（投资咨询号：**Z0016652**）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，期货日报最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、每日经济新闻、新华财经等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn