



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

投资咨询业务资格：证监许可【2012】669号

欧佩克延长减产利多 对冲欧盟价格上限利空

2022/12/4

撰写人：中信期货研究所 原油研究负责人 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

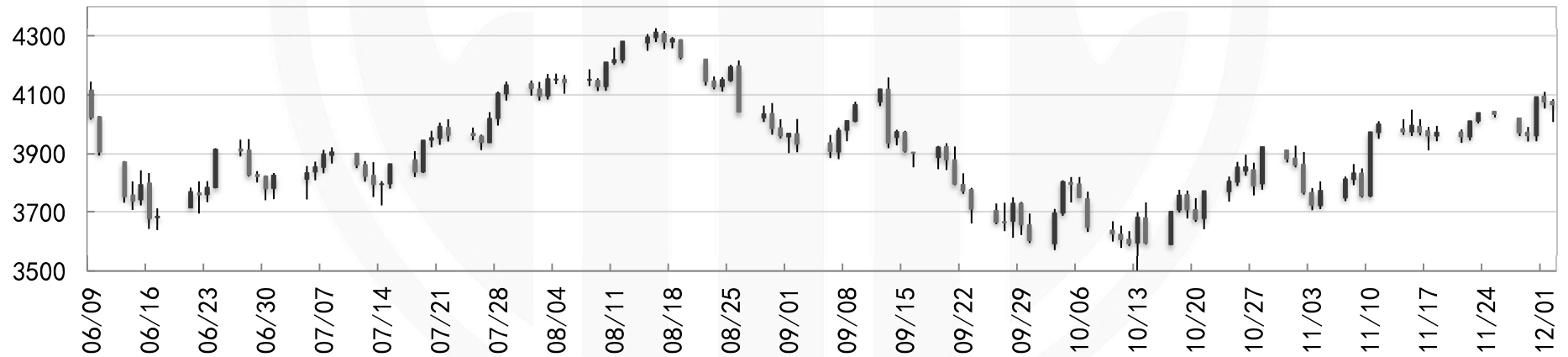
一、油价分析 如时间有限只看此部分即可	1.1 周度评论	欧佩克延长减产利多，对冲欧盟价格上限利空
	1.2 短期关注	欧佩克/欧盟/俄罗斯/全球/经济
	1.3 中期展望	非稳态宽幅震荡
二、专题解析 中国原油供需	2.1 原油进口	来源/总量/占比/同比
	2.2 原油供需	产量/进口/炼厂加工量/库存
	2.3 供需平衡表	原油/汽油/柴油/航煤
三、高频数据 更多详情请参考数据报告	3.1 期货价量	原油持仓继续下降
	3.2 库存利润	原油去库成品累库
	3.3 交通需求	中美交通大幅回落

原油价格走势

Brent原油期货2301合约价格走势（美元/桶）



标普指数价格走势



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第一节

油价分析

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第一章

油价分析之

1.1

周度评论

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

欧佩克延长减产利多，对冲欧盟价格上限利空



原油周度评论（2022/12/5）

（一）**走势回顾**：Brent2302收盘85.4美元/桶，周+1.9%。SC2301收盘572.5元/桶，周+0.0%。

（二）**重点关注**：上周国际油价小幅回升。① 欧盟确定对俄罗斯石油价格上限。从11月23日开始讨论到12月2日，欧盟最终宣布对俄罗斯石油出口制裁价格上限为60美元/桶。只要运输低于此价格出口的俄罗斯石油的油轮均可不受制裁。此前对于欧盟制裁导致俄罗斯需要将石油出口继续转移至东方时，运力不足可能导致俄罗斯减产的担忧大幅缓解。因此俄罗斯石油被动减产概率下降，但仍需关注若油价大跌是否会导致俄罗斯主动减产。② 欧佩克决定继续延长减产。12月4日晚间欧佩克召开产量会议，决定继续延长减产。11月欧佩克兑现大幅减产约100万桶/日，若延长减产或使明年欧佩克产量预期下调。欧佩克强烈挺价意愿，使油价一旦发生大幅下跌，可能进一步加大减产幅度。③ 全球交通需求继续疲弱。11月中国疫情复发，道路交通流量降至春节以来最低水平。11月美国综合PMI环比下降1.9至46.3，成品油需求亦出现较明显回落。冬季需求预期或将继续下调。

（三）**油价展望**：① 欧盟价格上限利空。目前海外主流机构预计，欧盟制裁可能导致俄罗斯减产100-150万桶/日。限价相当于船运豁免条款，使减产概率下调，若俄罗斯产量预期上调，利空油价。② 欧佩克延长减产利多。将导致欧佩克明年产量预期下调，利多油价。③ 多空对冲则可能使油价维持震荡。俄罗斯和欧佩克产量预期调整幅度均在100-200万桶/日之间，产量增减若能持平，则对油价多空影响对冲。如果能够实现整体供需动态均衡，则可能使油价继续维持目前宽幅震荡格局。④ 中期油价下方仍然存在较强支撑。欧佩克强烈挺价意愿使其可能维持甚至扩大减产、俄罗斯对高油价需求可能触发其主动减产行为、美国在68-72美元/桶价格回购战略储备库存提供托底支撑。⑤ 短期关于欧盟制裁和欧佩克减产的地缘变量均已落地。后续关注：1) 俄罗斯对欧盟制裁反应。可能会继续表示将停止对参与价格上限国家的出口石油。只要不宣布主动减产，对油价影响不大。2) 美联储货币政策调整。近期鲍威尔表示可能放缓加息，提振美股上行美元回落，将有利于缓解金融属性压力。关注12月13-14日美联储议息会议结论。

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第一章

油价分析之

1.2

短期关注

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

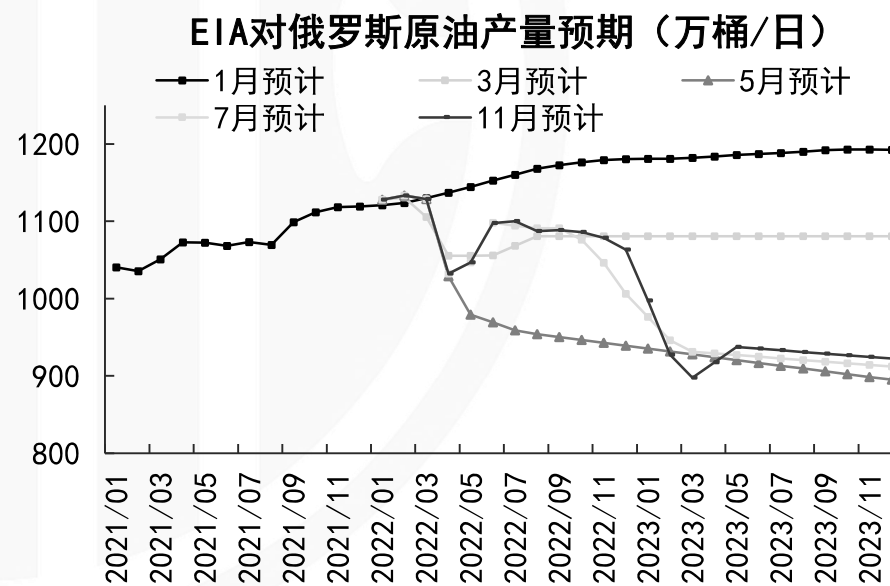
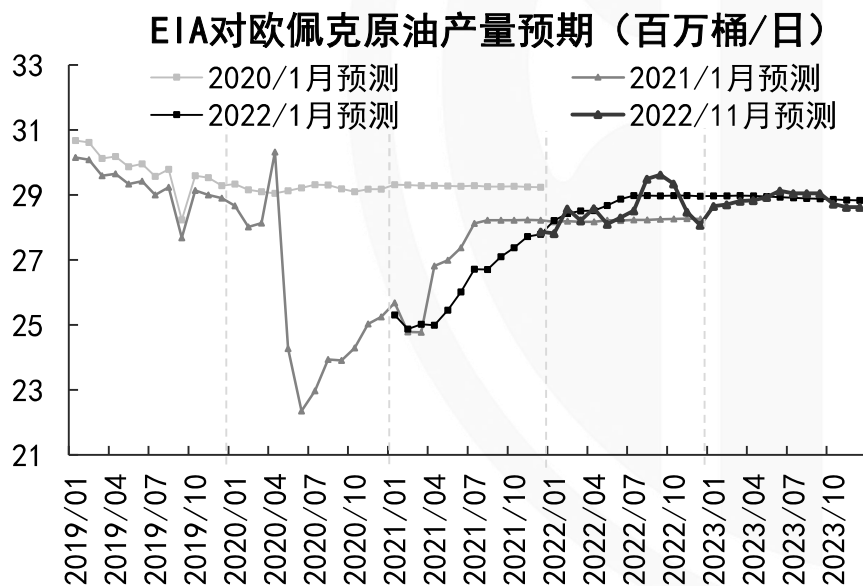
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

欧佩克：继续延长减产协议

利多



- 12月4日欧佩克会议决定维持11月的减产决定。下次部长级会议将于明年6月4日召开。
- 11月欧佩克原油产量环比减少约105万桶/日至2880万桶/日，是2020年二季度大减产以来的最大降幅。沙特/阿联酋/科威特/伊拉克产量分别下降约47/24/15/9万桶/日。
- 点评：10月5日欧佩克会议宣布将11月产量配额下调200万桶/日。如果持续延长减产，则对明年欧佩克产量增幅预期可能相应下调。但同时如果俄罗斯产量能够维持，可能又会使欧盟制裁导致俄罗斯减产预期上调。如果二者增减对冲，则可能使供需和油价仍然能够维持动态均衡。



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z001363

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

欧盟：价格上限方案最终落地

利空



- 12月2日，在经过一周多谈判后欧盟最终宣布：1. 将对俄罗斯石油出口价格上限设置为60美元/桶。2. 以后可能每两个月调整一次，新调整价格应当至少低于市场价格5%。3. 12月5日前装载的石油将有45天的豁免期；未来每次价格调整后将有90天的豁免期。
- 点评：价格上限最终落实，使12月5日欧盟制裁能够按期实施。尽管今年下半年俄罗斯已经将较大部分对欧洲原油出口转移至亚洲，但市场仍担心制裁实施后船运能力不足，可能导致俄罗斯被迫削减出口。而价格上限方案则确保运力充足，即只要能提供证明该船原油价格不超过60美元/桶，该油轮即可不受制裁。使俄罗斯明年因制裁导致减产风险进一步下降。但仍需关注若油价大跌，俄罗斯主动减产的可能性。

俄罗斯原油出口价格（美元/桶）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z001363

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

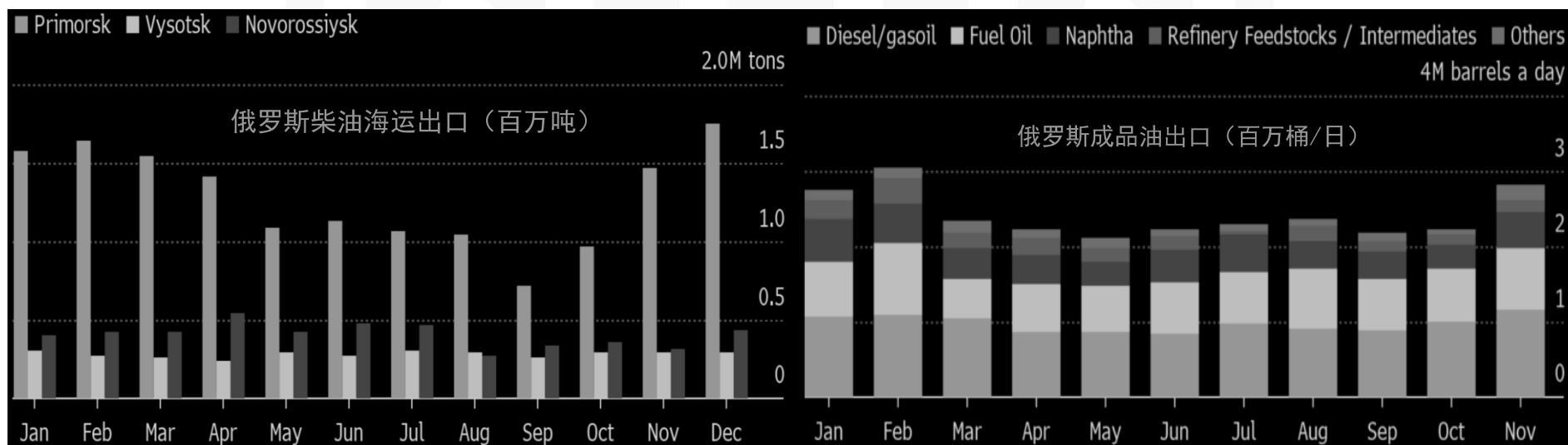
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

俄罗斯：柴油出口增至年内高位

利空



- 11月俄罗斯欧洲港口柴油出口约207万吨（约52万桶/日），环比增加28%。12月出口计划环比进一步增加约20%至248万吨（约60万桶/日），是今年以来的最高值。
- 11月俄罗斯原油产量环比增加约1.4%至1090万桶/日，是今年3月以来的最高值；炼厂加工量环比增加2.7%至约577万桶/日。
- 点评：10月法国炼厂罢工、美国炼厂检修等因素推升欧洲柴油裂解价差大幅上行，高利润和制裁前囤货行为推动欧洲对俄罗斯柴油进口大幅增加。近期俄罗斯炼厂开工回升，以及中国追加出口配额后；柴油出口大幅增加，柴油利润逐渐回落。



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z001363

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

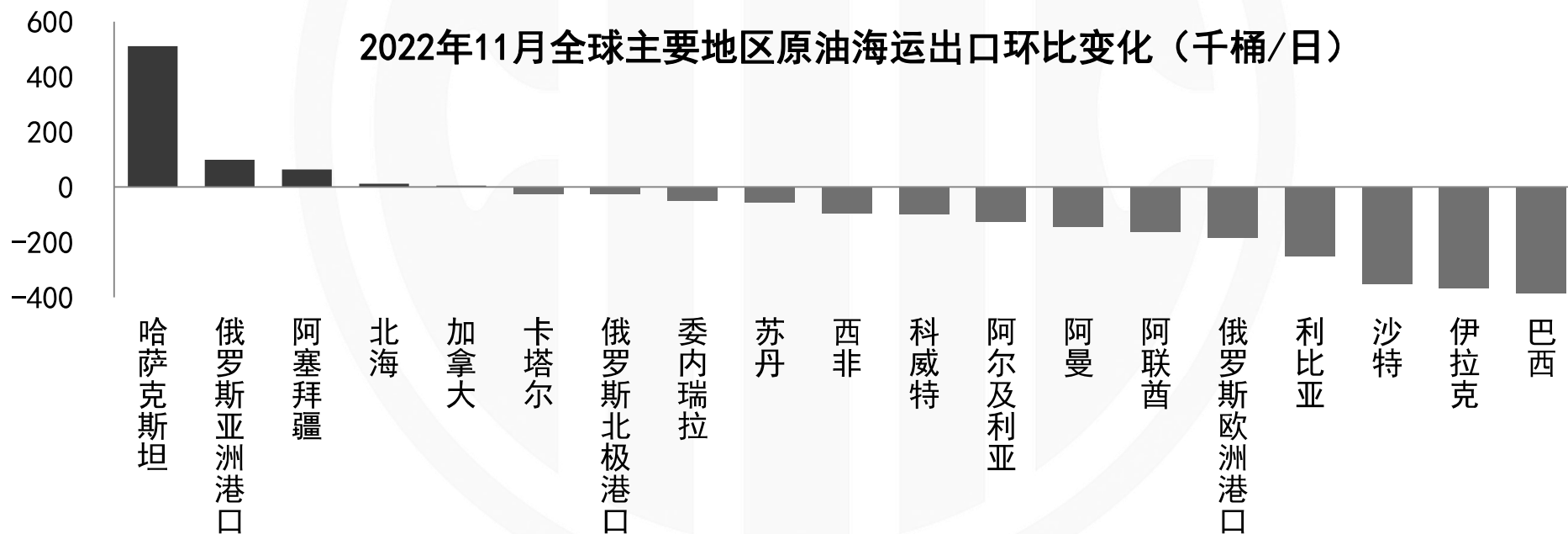
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

全球：原油海运出口大幅下降

利多



- 11月全球主要地区原油海运出口环比减少约162万桶/日。其中对中国出口环比下降约100万桶/日，疫情导致道路交通降至春节以来最低水平，是中国减少采购的重要原因。
- 沙特/阿联酋/科威特/伊拉克海运原油出口减少约35/16/10/37万桶/日。俄罗斯欧洲/亚太/北极港口出口环比约-18/-3/+10万桶/日。
- 点评：欧佩克大幅削减出口，从供应端为油价提供一定支撑。但难抵中国因疫情导致需求疲弱压力。导致10月以来油价先涨后跌宽幅震荡。



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z001363

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

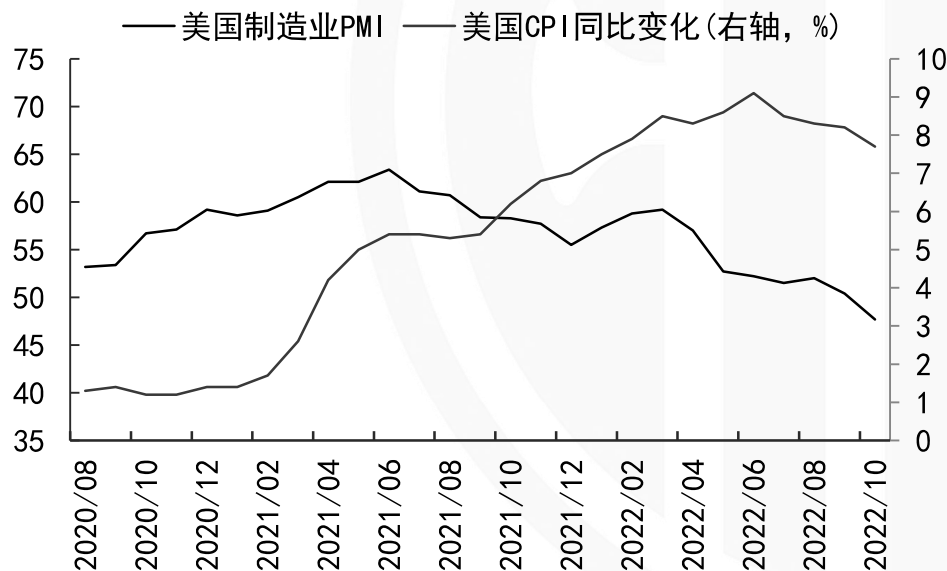
经济：欧洲通胀压力略微回落

利多

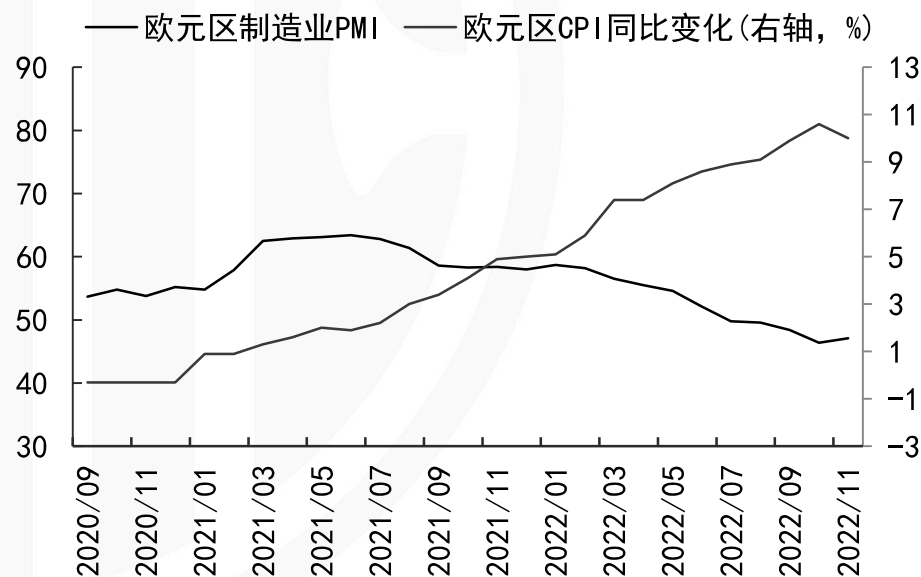


- 11月30日欧盟统计局数据显示，11月欧元区通胀同比增加10%，略低于10月的10.6%，是2021年6月以来首次回落。其中波罗的海三国通胀均超过20%，有11个国家通胀仍达两位数。11月欧元区/美国 PMI 47.8/46.3，前值47.3/48.2，均连续五月低于荣枯线。
- 点评：11月30日美联储主席鲍威尔表示可能在12月放缓加息节奏。若美欧放缓加息将提振金融情绪，推动美股上行和美元回落，有助于缓解金融属性对油价的下行压力。关注12月13-14日的美联储议息会议结论。

美国经济增速与通胀水平



欧元区经济增速与通胀水平



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z001363

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第一章

油价分析之

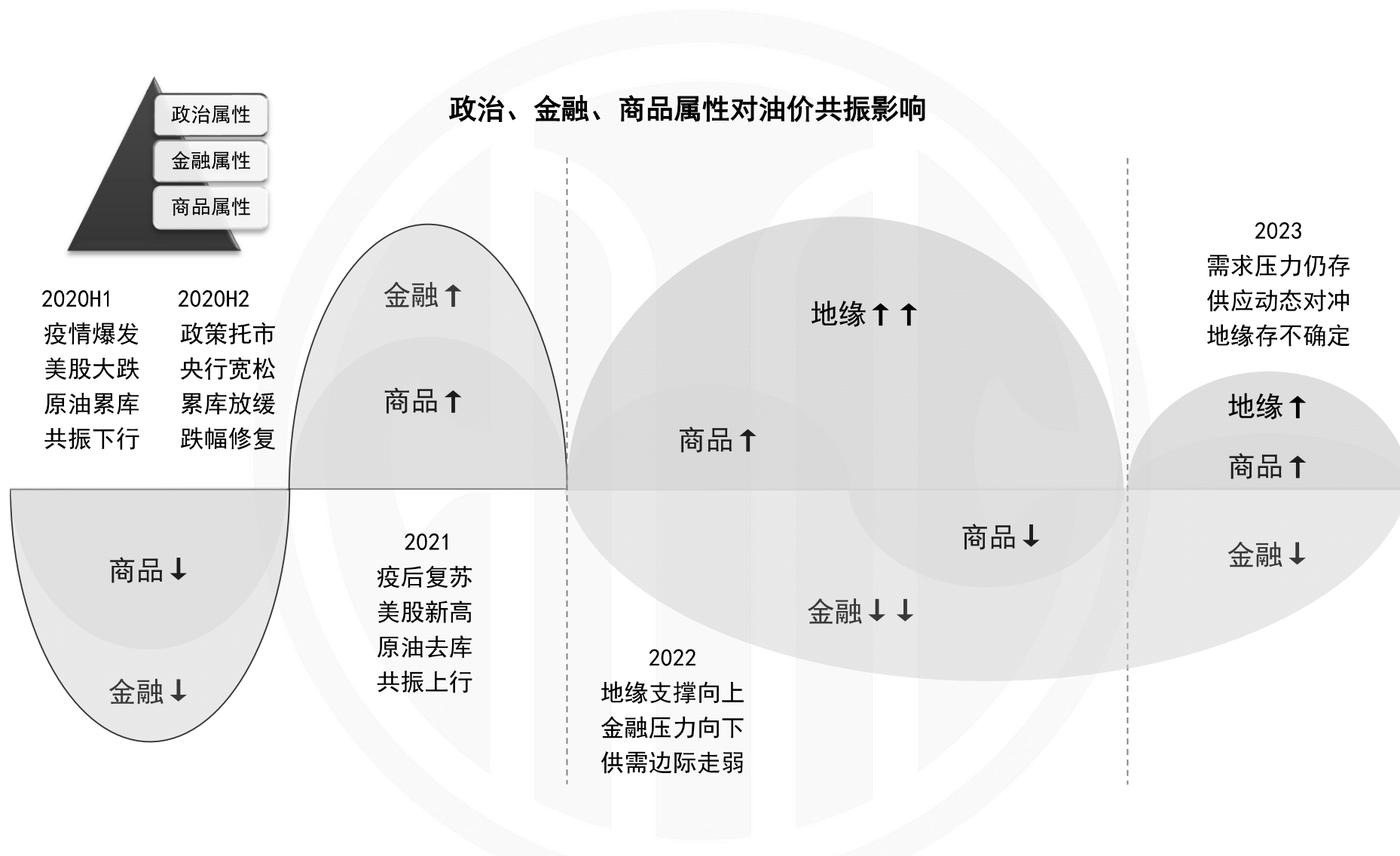
1.3

中期展望

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

三重属性驱动分析



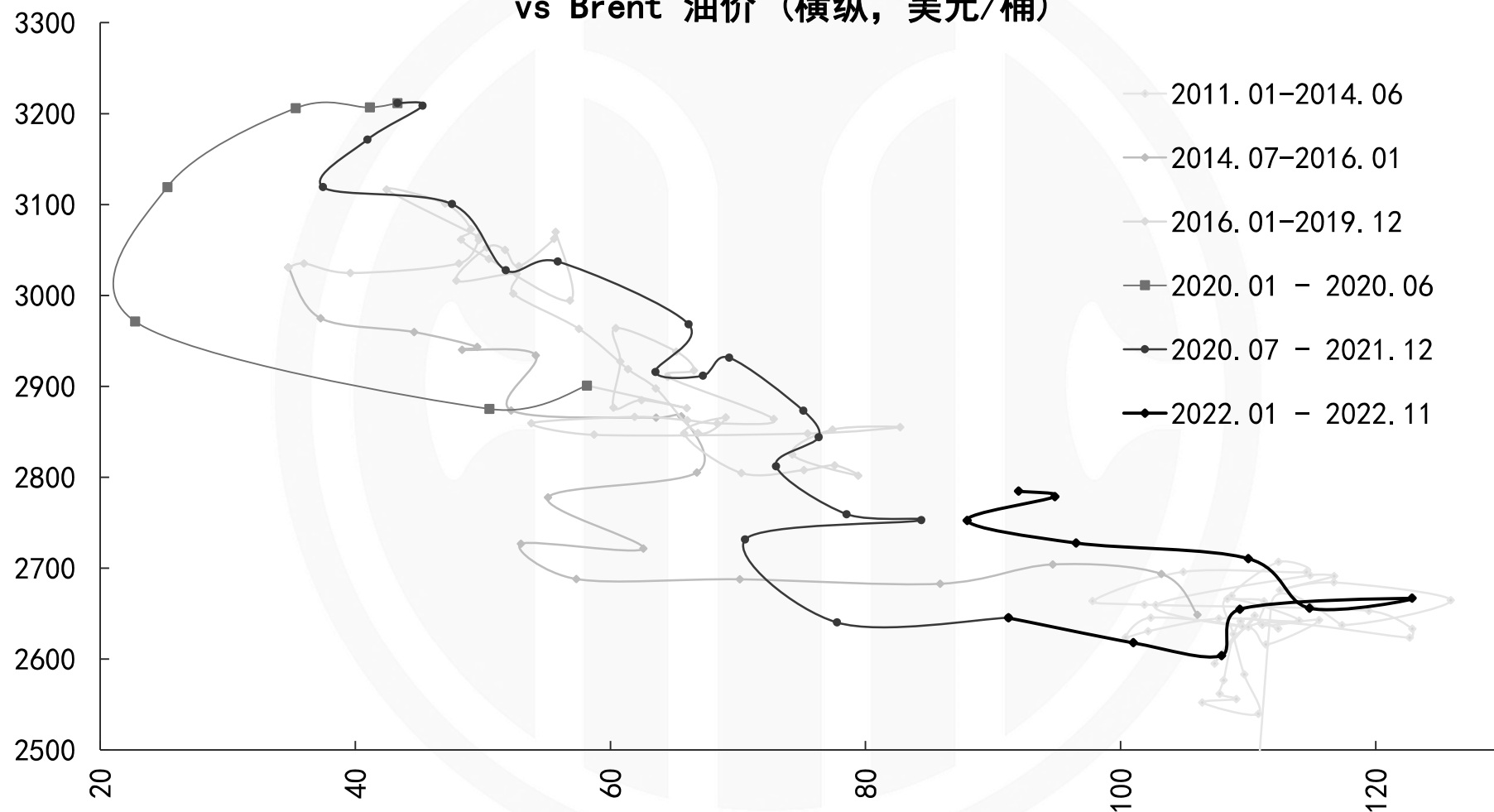
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

资料来源：中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油库存估值参考

OECD 商业油品库存 (纵轴, 百万桶)
vs Brent 油价 (横纵, 美元/桶)



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：IEA 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第二章节

专题解析

2

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第二章

中国供需之

2.1

原油进口

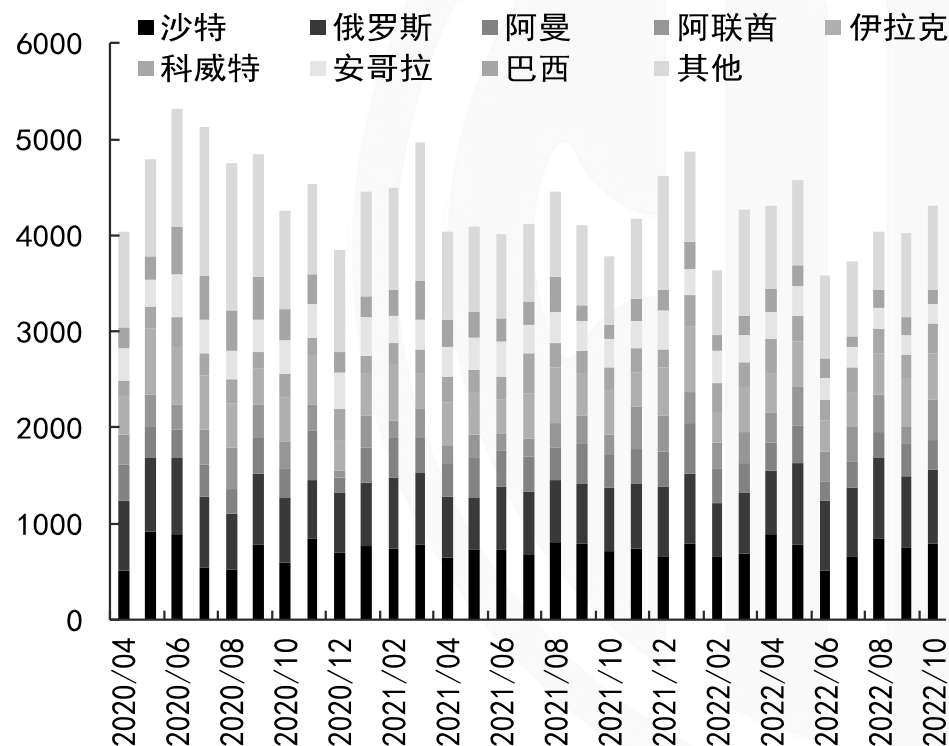
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

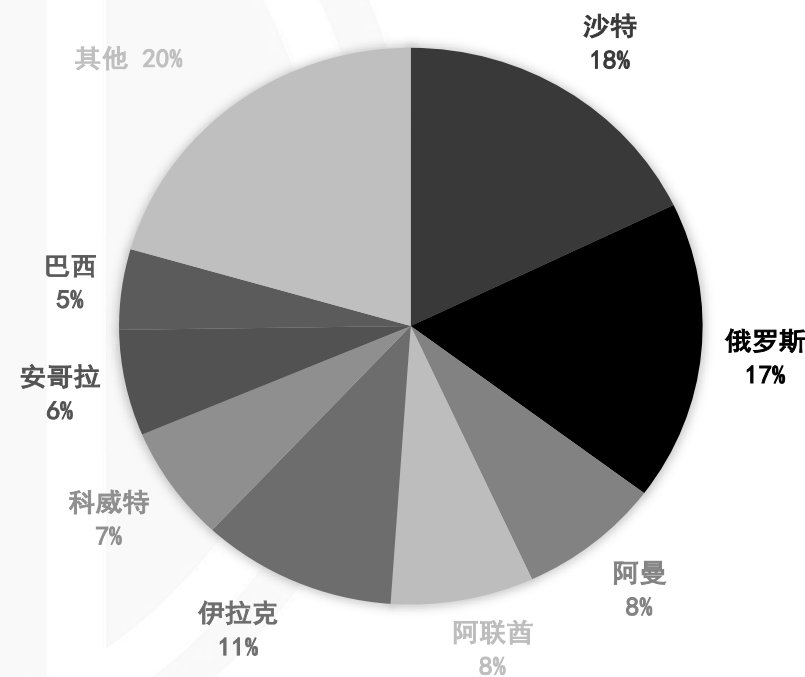
原油进口来源

- 2022年1-10月，沙特和俄罗斯仍然是中国最大进口来源国，各自占比约18%。其中俄罗斯同比增加9.5%，沙特同比增加0.3%。
- 前八大进口国占中国总进口量约八成。同比降幅较大的是利比亚（-38%）、巴西（-26%）、安哥拉（-21%）、阿曼（-13%）；增幅较大的是阿联酋（+38%）、哈萨克斯坦（+35%）。

中国原油进口来源（万吨）



1-10月中国原油进口来源占比



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

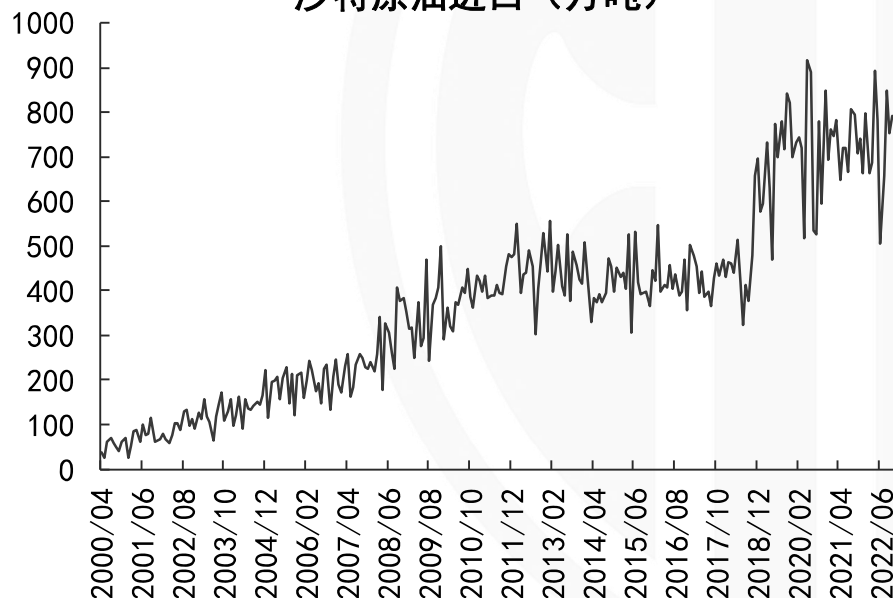
沙特、俄罗斯



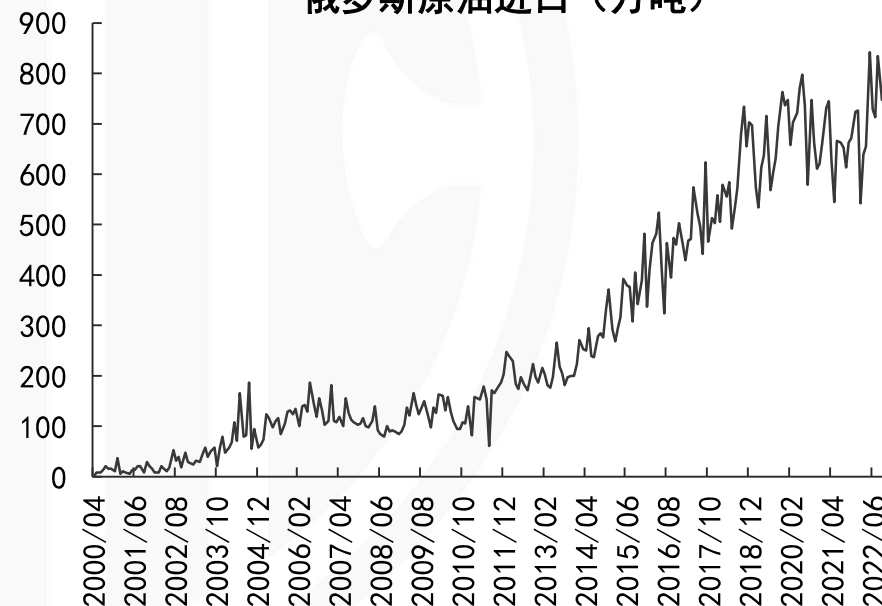
沙特	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	7354	761	745	784	647	719	720	667	806	796	709	740	662
2022年	7376	796	665	686	893	782	506	656	847	753	793		
同比	0.3%	5%	-11%	-13%	38%	9%	-30%	-2%	5%	-5%	12%		

俄罗斯	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	6571	661	732	744	630	544	665	664	653	614	664	670	724
2022年	7197	726	541	639	655	842	728	714	834	746	772		
同比	9.5%	10%	-26%	-14%	4%	55%	9%	8%	28%	22%	16%		

沙特原油进口（万吨）



俄罗斯原油进口（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

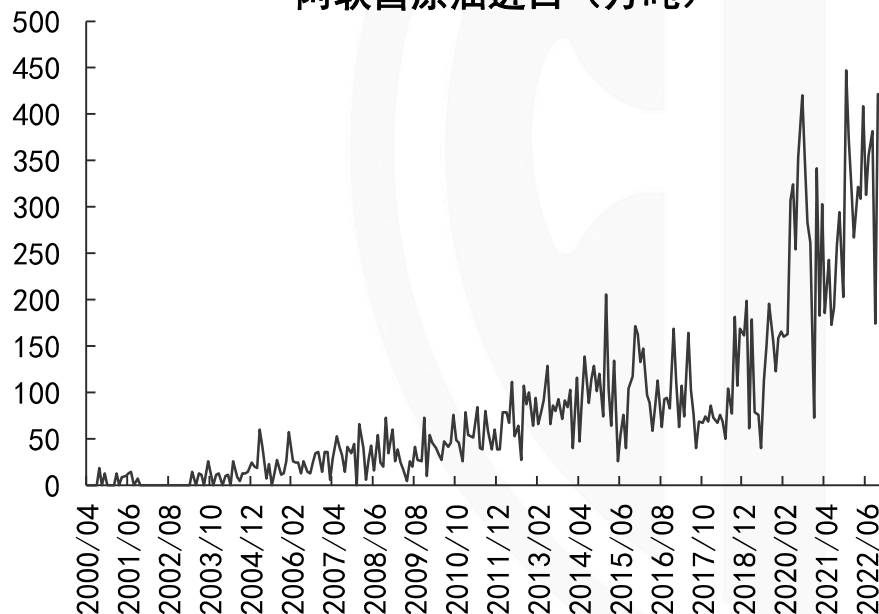
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

阿曼、阿联酋

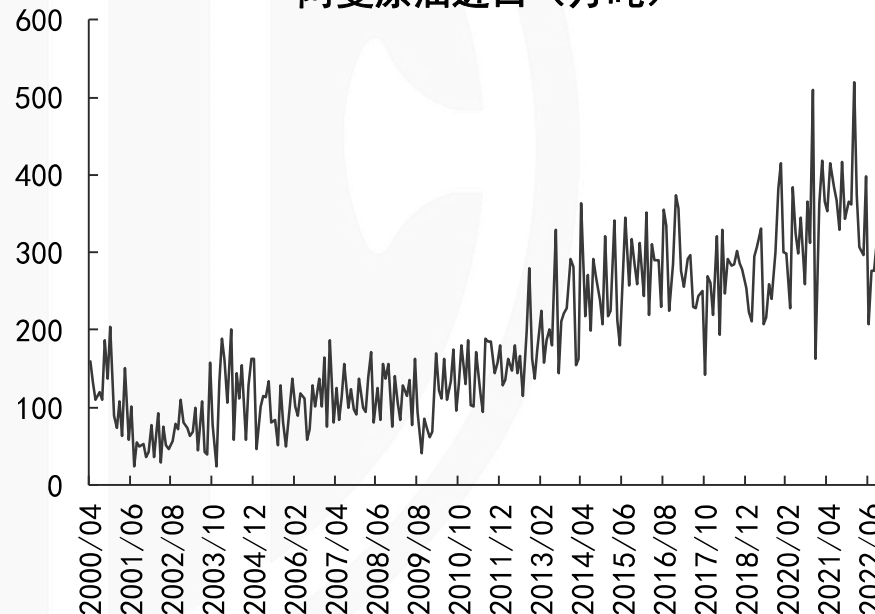
阿曼	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	3754	364	418	365	353	414	383	367	329	417	343	366	362
2022年	3285	520	373	307	297	397	207	276	275	329	301		
同比	-12.5%	43%	-11%	-16%	-16%	-4%	-46%	-25%	-16%	-21%	-12%		

阿联酋	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	2374	341	183	303	186	242	173	192	258	294	202	447	373
2022年	3277	323	267	322	309	409	313	356	381	175	422		
同比	38.0%	-5%	46%	6%	67%	69%	80%	86%	48%	-41%	108%		

阿联酋原油进口（万吨）



阿曼原油进口（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

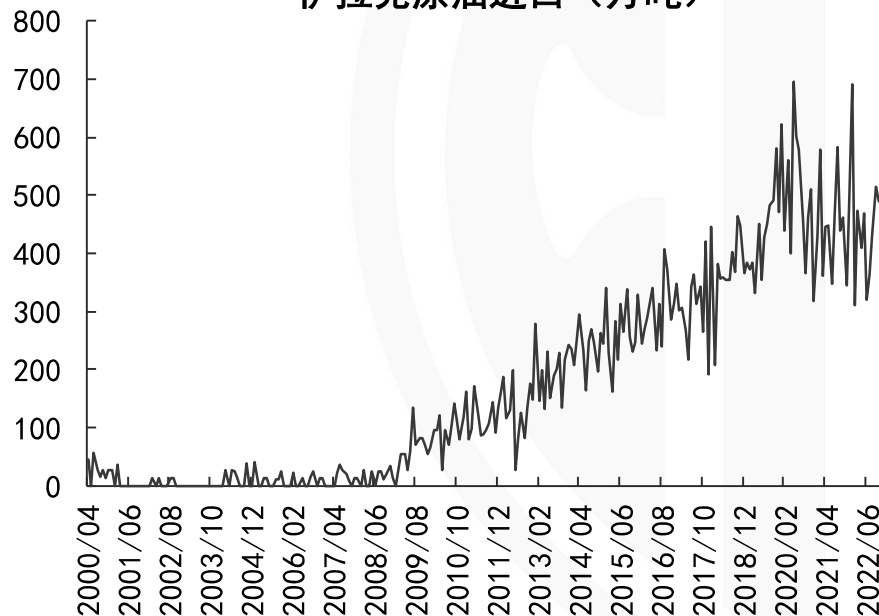
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

伊拉克、科威特

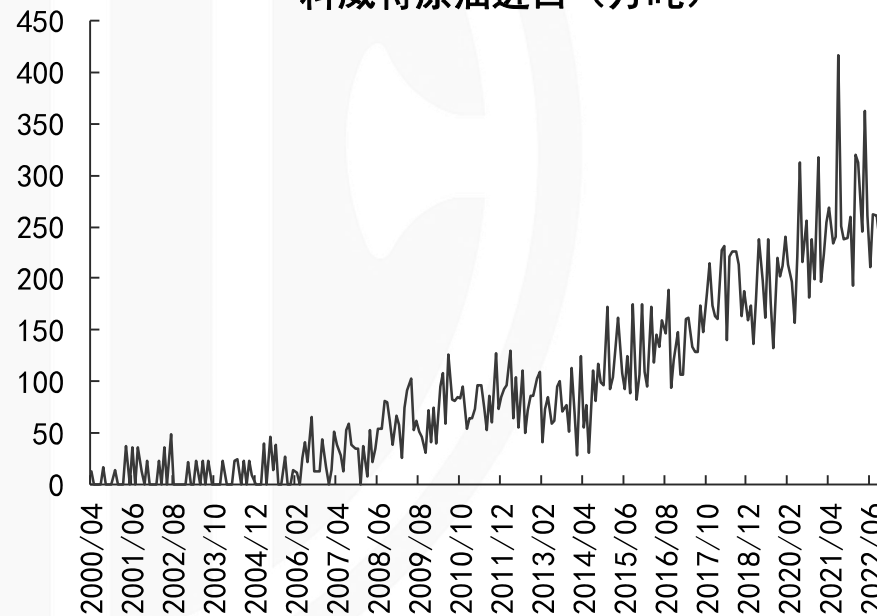
伊拉克	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	4562	427	578	362	445	449	349	467	584	440	461	344	501
2022年	4474	691	311	474	409	469	320	364	431	515	490		
同比	-1.9%	62%	-46%	31%	-8%	4%	-8%	-22%	-26%	17%	6%		

科威特	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	2563	197	224	254	268	234	240	416	251	238	239	260	193
2022年	2775	320	313	246	363	261	210	262	261	237	302		
同比	8.2%	62%	40%	-3%	35%	11%	-12%	-37%	4%	0%	26%		

伊拉克原油进口（万吨）



科威特原油进口（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

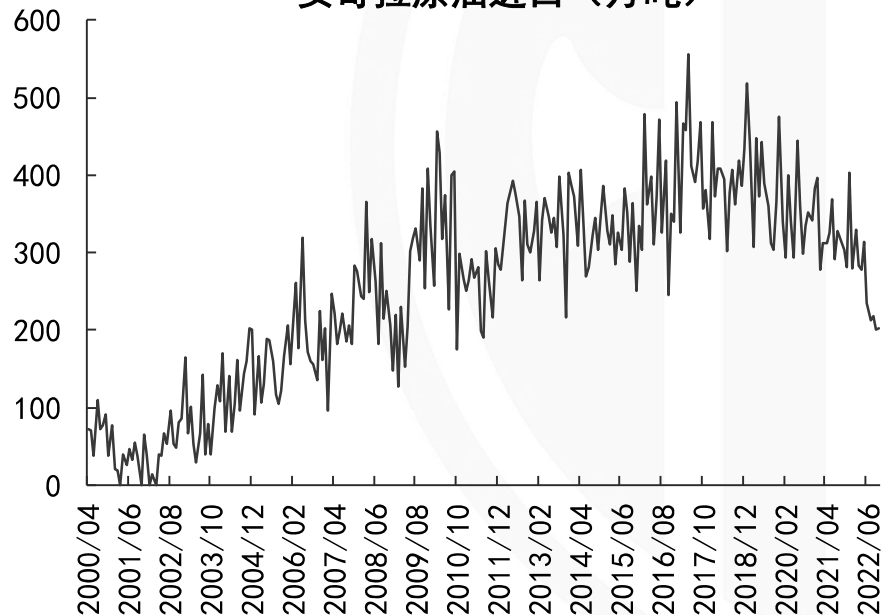
安哥拉、巴西



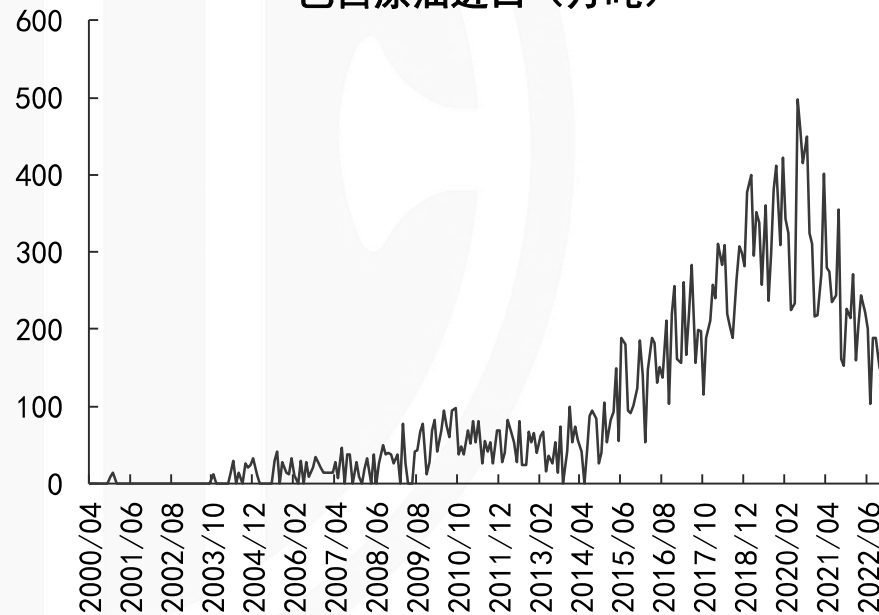
安哥拉	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	3231	396	278	312	312	327	368	292	328	314	304	281	404
2022年	2550	279	329	283	278	315	235	212	217	200	202		
同比	-21.1%	-30%	18%	-9%	-11%	-4%	-36%	-27%	-34%	-36%	-33%		

巴西	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	2589	217	271	401	280	274	235	244	355	161	152	227	214
2022年	1930	270	160	205	244	221	200	103	189	189	150		
同比	-25.5%	24%	-41%	-49%	-13%	-19%	-15%	-58%	-47%	18%	-1%		

安哥拉原油进口（万吨）



巴西原油进口（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

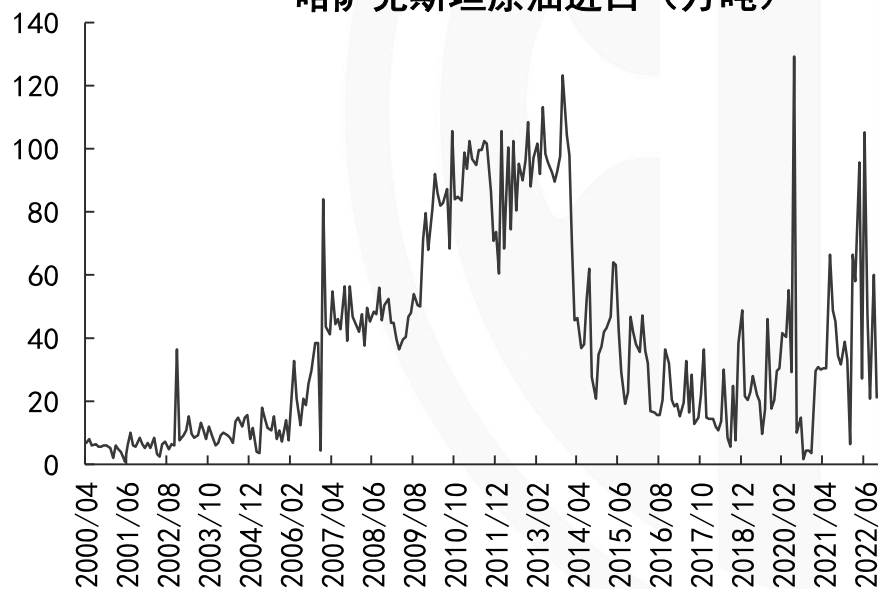
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

哈萨克斯坦、利比亚

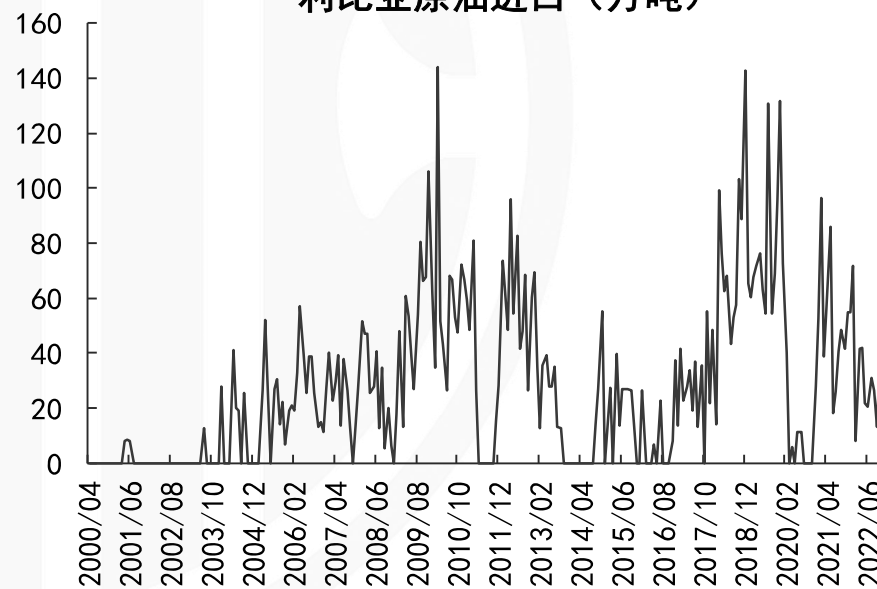
哈萨克斯 斯坦	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	377	29	31	30	30	30	66	49	45	34	32	39	33
2022年	508	7	66	58	96	27	105	48	21	60	21		
同比	34.7%	-78%	117%	93%	216%	-11%	59%	-3%	-54%	75%	-33%		

利比亚	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	504	52	96	39	56	86	18	26	41	48	42	55	55
2022年	312	72	8	41	42	22	20	31	27	13	36		
同比	-38.1%	37%	-91%	7%	-25%	-75%	11%	19%	-35%	-73%	-13%		

哈萨克斯坦原油进口（万吨）



利比亚原油进口（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第二章

中国供需之

2.2

原油供需

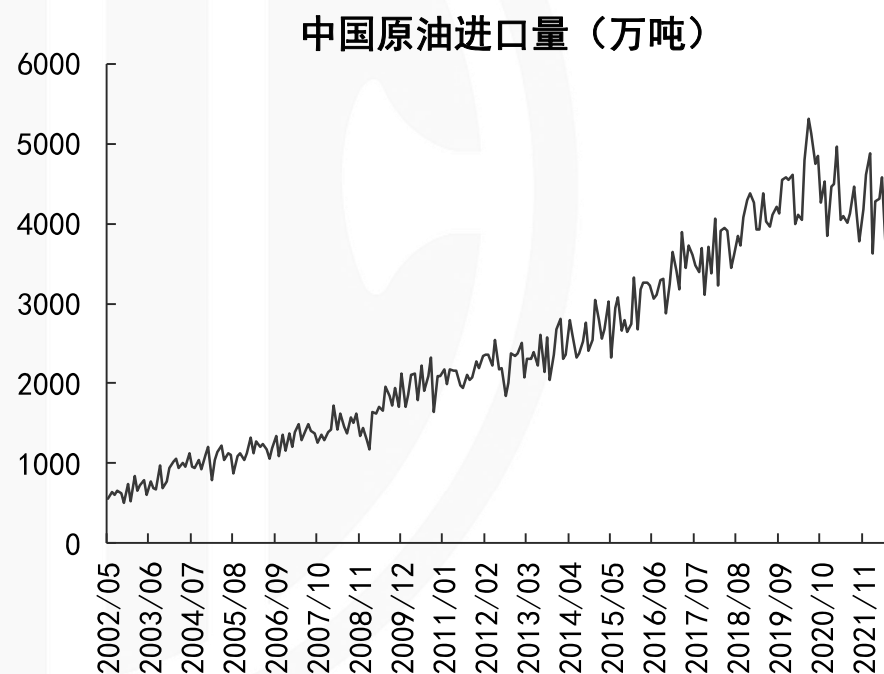
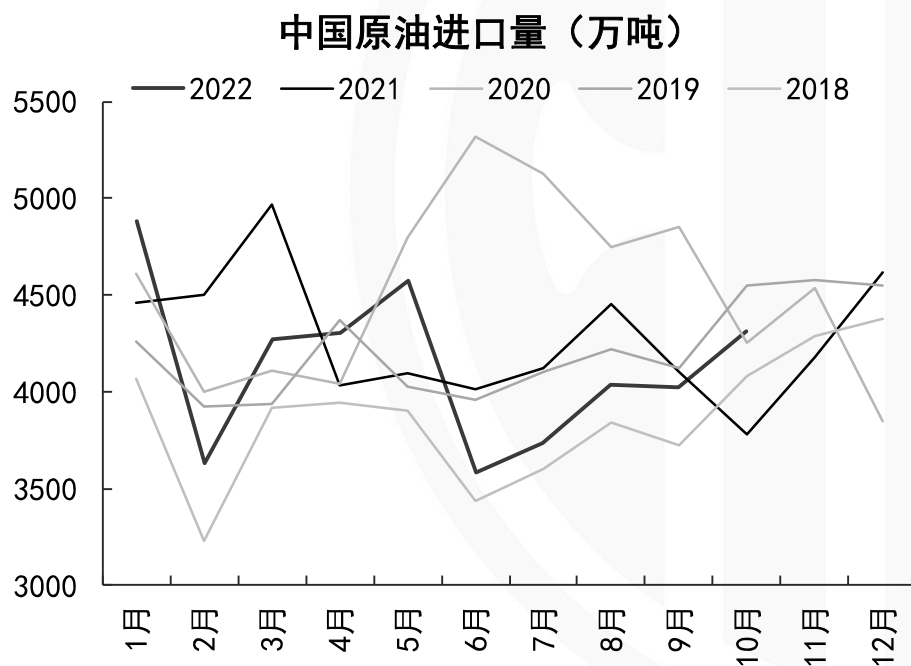
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油进口

- 2022年10月中国原油进口4314万吨（约1050万桶/日）；环比+7%，同比+14%。
- 1-10月累计进口原油4.1亿吨，同比-2.8%。

万吨	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	42531	4459	4498	4966	4036	4097	4013	4124	4453	4105	3780	4179	4614
2022年	41348	4880	3634	4271	4303	4573	3581	3733	4035	4024	4314		
同比	-2.8%	9.4%	-19.2%	-14.0%	6.6%	11.6%	-10.8%	-9.5%	-9.4%	-2.0%	14.1%		



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

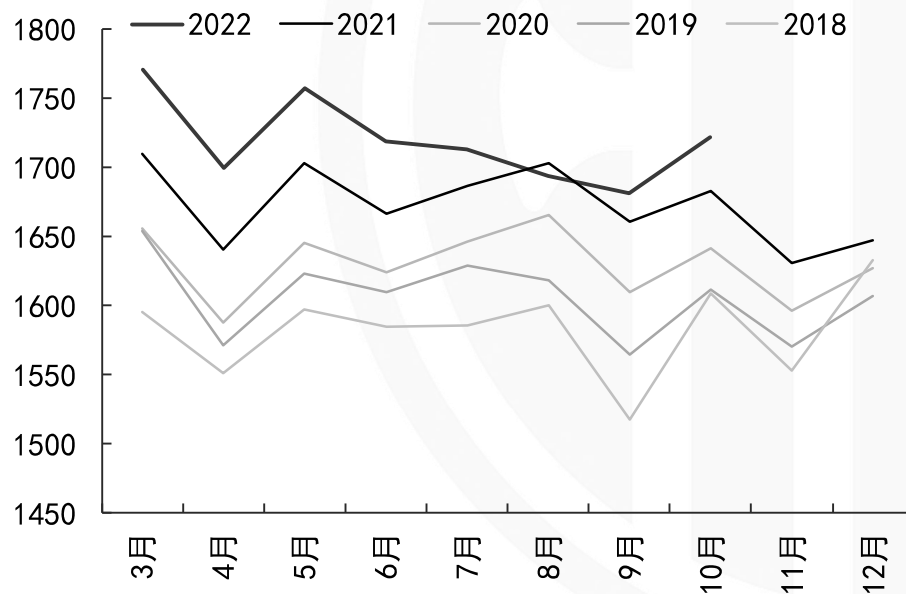
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油产量

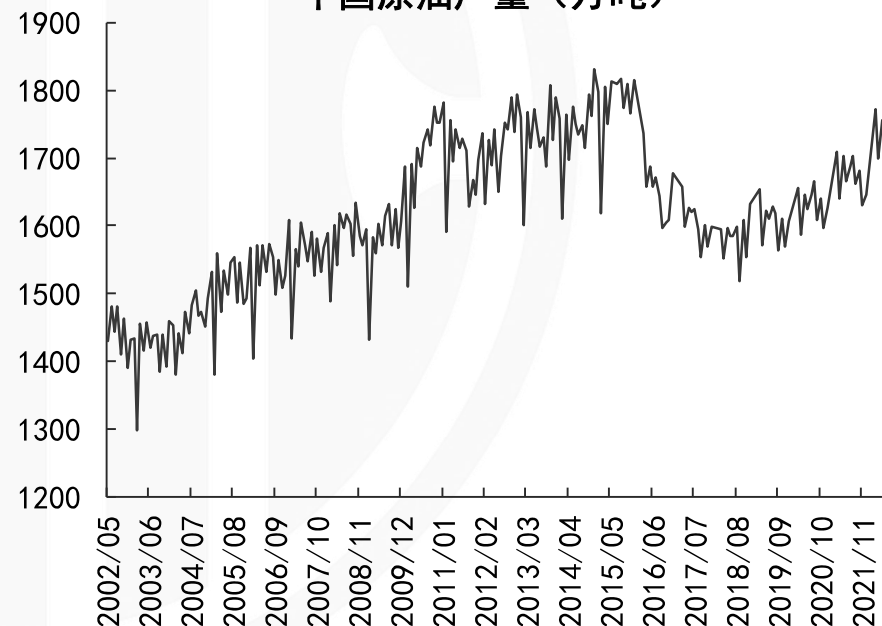
- 2022年10月中国原油产量1722万吨（约419万桶/日）；环比+2.5%，同比+2.4%。
- 1-10月累计生产原油1.7亿吨，同比增加2.7%。

万吨	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	16661	3208		1709	1641	1703	1667	1687	1703	1661	1683	1631	1647
2022年	17104	3347		1771	1700	1757	1719	1713	1694	1681	1722		
同比	2.7%	4.3%		3.6%	3.6%	3.2%	3.1%	1.5%	-0.5%	1.2%	2.4%		

中国原油产量（万吨）



中国原油产量（万吨）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

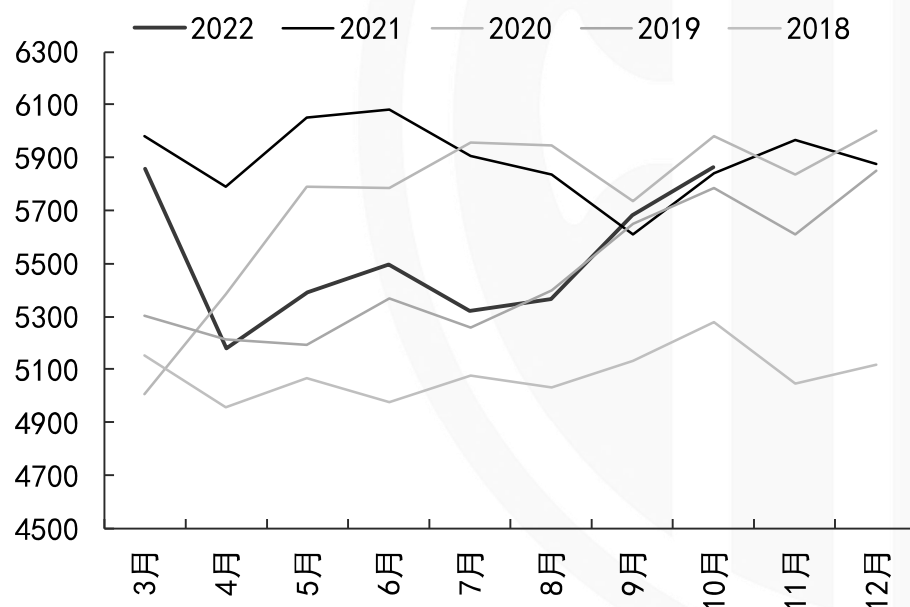
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油加工量

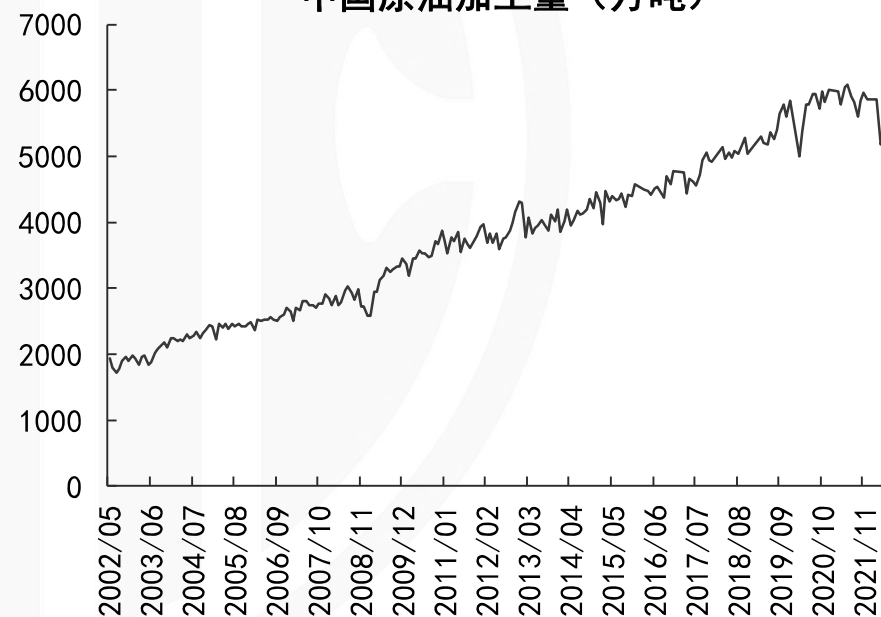
- 2022年10月中国原油加工量5862万吨（约1426万桶/日）；环比+3.2%，同比+0.4%。
- 1-10月累计加工原油5.5亿吨，同比下降 -5.2%。

万吨	1-10月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年	58513	11424	5979	5790	6050	6082	5906	5835	5607	5840	5964	5873	
2022年	55456	11301	5859	5181	5392	5494	5321	5366	5681	5862			
同比	-5.2%	-1.1%	-2.0%	-10.5%	-10.9%	-9.7%	-9.9%	-8.0%	1.3%	0.4%			

中国原油炼厂加工量（万吨）



中国原油加工量（万吨）



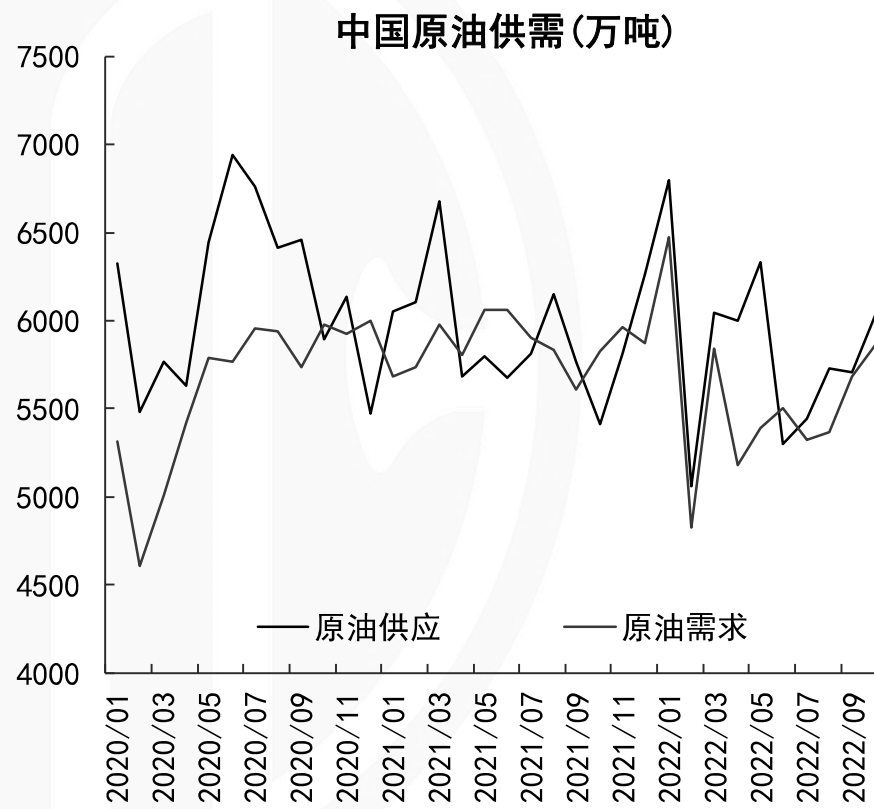
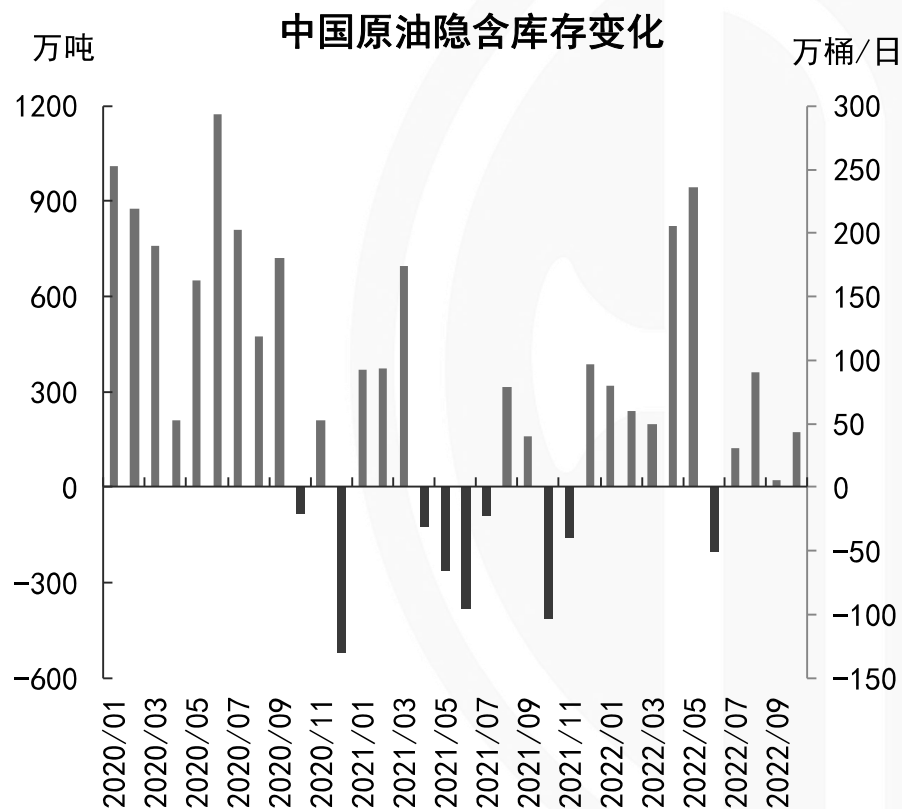
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油库存

- 2022年10月，中国原油隐含库存+174万吨（约41万桶/日）。2022年1-10月，隐含库存累计增加3004万吨（90万桶/日）。2020年1月至今库存累计增加7.4亿桶（72万桶/日）。



第二章

中国供需之

2.3

供需平衡表

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

中国原油供需平衡表



	2019	2020	2021	2022年1-10月	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月
万吨/月											
原油产量	1592	1624	1658	1710	1700	1757	1720	1713	1694	1681	1722
原油进口	4214	4520	4275	4135	4303	4582	3582	3733	4035	4024	4314
原油加工量	5433	5620	5863	5559	5181	5392	5494	5321	5366	5681	5862
隐含库存变化	373	524	70	286	822	947	-192	125	363	24	175
万桶/日											
原油产量	382	389	398	408	414	414	418	403	399	409	406
原油进口	1011	1082	1026	987	1047	1079	872	879	950	979	1016
原油加工量	1304	1345	1407	1326	1261	1270	1337	1253	1264	1382	1380
隐含库存变化	90	125	17	68	200	223	-47	29	86	6	41
同比变化											
原油产量	1.0%	2.0%	2.1%	2.9%	3.6%	3.2%	3.2%	1.5%	-0.5%	1.2%	2.4%
原油进口	9.5%	7.3%	-5.4%	-2.7%	6.6%	11.8%	-10.7%	-9.5%	-9.4%	-2.0%	14.1%
原油加工量	8.0%	3.4%	4.3%	-5.0%	-10.5%	-10.9%	-9.7%	-9.9%	-8.0%	1.3%	0.4%

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

中国汽油供需平衡表



	2019	2020	2021	2022年1-10月	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月
万吨/月											
汽油产量	1177	1098	1288	1219	1106	1161	1166	1185	1204	1200	1236
汽油出口	136	133	121	94	98	82	73	88	112	66	100
汽油进口	3	4	3	0	0	1	1	0	0	0	0
汽油隐含需求	1043	968	1170	1126	1008	1080	1094	1097	1092	1134	1136
万桶/日											
汽油产量	337	314	368	347	269	273	284	279	283	292	291
汽油出口	39	38	35	27	24	19	18	21	26	16	24
汽油进口	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
汽油隐含需求	298	277	335	320	245	254	266	258	257	276	268
同比变化											
汽油产量	1.7%	-6.7%	17.4%	-4.4%	-6.3%	-8.7%	-11.6%	-13.8%	-10.5%	-7.4%	-5.9%
汽油出口	27.1%	-2.3%	-9.1%	-26.7%	-33.6%	-47.2%	-49.7%	18.9%	96.8%	-28.3%	25.8%
汽油隐含需求	-1.0%	-7.2%	20.8%	-2.2%	-2.4%	-3.4%	-6.8%	-15.6%	-15.2%	-5.8%	-6.9%

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

中国柴油供需平衡表



	2019	2020	2021	2022年1-10月	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月
万吨/月											
柴油产量	1387	1325	1361	1527	1427	1468	1439	1386	1404	1715	1883
柴油出口	178	165	143	60	53	12	33	36	83	173	106
柴油进口	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
柴油隐含需求	1218	1171	1224	1474	1374	1456	1406	1350	1321	1542	1777
万桶/日											
柴油产量	342	327	336	434	347	346	350	326	331	417	443
柴油出口	44	41	35	17	13	3	8	8	20	42	25
柴油进口	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
柴油隐含需求	300	289	302	419	334	343	342	318	311	375	418
同比变化											
柴油产量	-4.3%	-4.4%	2.7%	17.4%	13.9%	15.4%	8.6%	4.9%	6.8%	32.8%	29.7%
柴油出口	15.4%	-7.6%	-12.9%	-62.9%	-80.5%	-92.9%	-86.0%	-74.1%	53.7%	121.8%	89.3%
柴油隐含需求	-6.3%	-3.9%	4.6%	28.9%	40.1%	31.8%	29.1%	14.2%	4.8%	27.1%	27.3%

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

中国航煤供需平衡表



	2019	2020	2021	2022年1-10月	2022年4月	2022年5月	2022年6月	2022年7月	2022年8月	2022年9月	2022年10月
万吨/月											
航煤产量	439	337	329	238	175	152	212	255	287	247	244
航煤出口	147	83	54	87	96	81	52	48	78	123	116
航煤进口	31	22	9	11	9	6	5	13	12	0	3
航煤隐含需求	323	276	284	163	88	77	165	220	221	124	131
万桶/日											
航煤产量	117	90	88	68	43	36	52	60	67	60	57
航煤出口	39	22	14	25	23	19	13	11	18	30	27
航煤进口	8	6	2	3	2	1	1	3	3	0	1
航煤隐含需求	86	74	76	46	21	18	40	52	52	30	31
同比变化											
航煤产量	10.5%	-23.2%	-2.6%	-32.5%	-55.6%	-64.8%	-48.6%	-26.9%	2.3%	-19.7%	-21.1%
航煤出口	20.1%	-43.4%	-35.3%	11.4%	45.5%	42.1%	-42.9%	-27.3%	-15.2%	38.2%	39.8%
航煤隐含需求	4.4%	-14.5%	35.0%	-24.2%	-74.2%	-80.4%	-50.5%	-23.8%	10.3%	0.0%	-45.3%

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：国家统计局 海关总署 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第三章节

高频数据

3

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第三章

高频数据之

3.1

期货价量

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

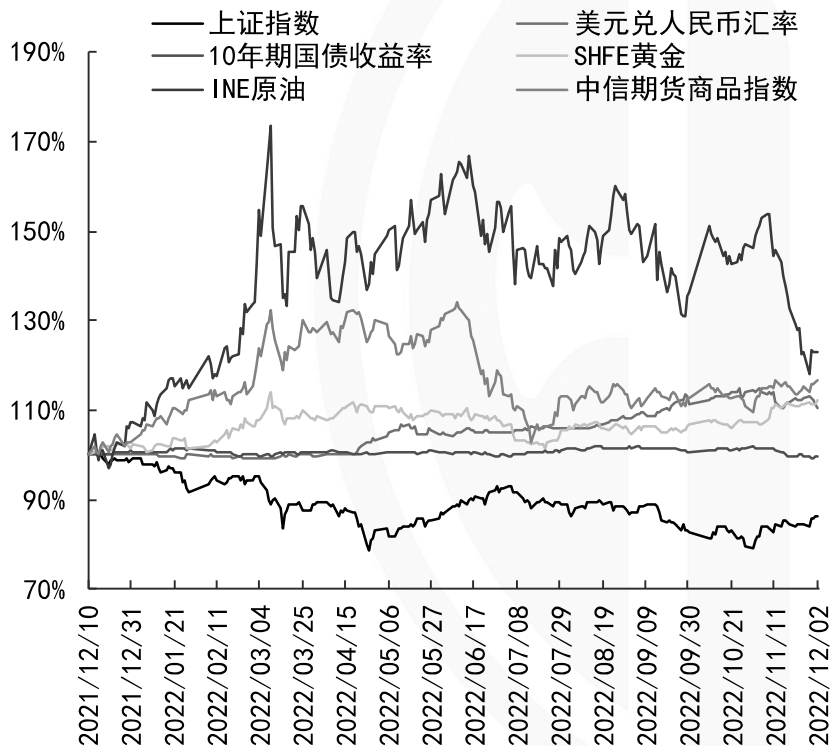
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

大类资产

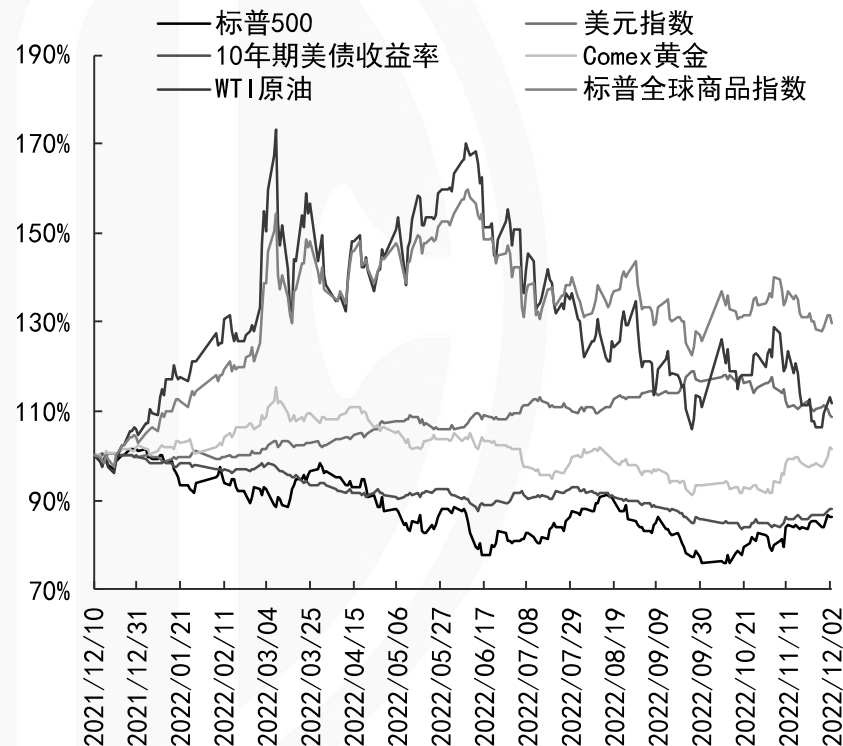


	标普500	上证指数	美元指数	美元兑人民币 汇率	中国10年期 国债	美国10年期 国债	中信期货 商品指数	标普全球 商品指数	INE原油	WTI原油	SHFE黄金	Comex黄金
现值	4072	3156	105	7.04	100	115	201	3491	573	80.3	410	1811
周涨跌	1.1%	1.8%	-1.5%	-1.7%	-0.1%	1.5%	1.3%	1.2%	0.0%	5.0%	0.5%	3.2%
月走势												

中国大类资产价格涨跌



美国大类资产价格涨跌



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：ICE Nymex 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

油品期货



原油期货	INE SC 原油 元/桶	ICE Brent 原油 美元/桶	Nymex WTI 原油 美元/桶	DME Oman 原油 美元/桶	SC/汇率-Brent 美元/桶	Brent-WTI 美元/桶
现值	573	85.4	80.3	80.6	-4.1	5.1
周涨跌	0.0%	1.9%	5.0%	-1.5%	-0.2	-0.3
月走势						
成品油期货	Nymex RBOB汽油 美元/加仑	Nymex HO取暖油 美元/加仑	NymexHH天然气 美元/百万英热	SHFE BU沥青 元/吨	SHFE FU燃料油 元/吨	INE LU低硫燃油 元/吨
现值	2.3	3.3	6.8	3473	2571.0	4320.0
周涨跌	0.0%	-1.1%	-13.8%	0.2%	2.1%	4.9%
月走势						
期货价差	RBOB*42-WTI 美元/桶	HO*42-WTI 美元/加仑	WTI/HH	BU-SC*7.3 元/吨	FU-SC*7.3 元/吨	LU-SC*7.3 元/吨
现值	16.1	52.9	12.9	-70	-1059	723
周涨跌	-3.8	-0.2	2.3	-21	-98	5
月走势						

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Nymex ICE 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

期货持仓

详情参考【中信期货原油】油品期货持仓周报



		管理基金持仓			生产商/贸易商/消费者持仓			总持仓 (单边)
		多单	空单	净多	多单	空单	净多	
ICE Brent	现值	181383	92136	89247	734135	924147	-190012	1827737
	周变化	-18407	15591	-33998	-17056	-50138	33082	-75764
	季度值							
Nymex WTI	现值	186206	46409	139797	338600	321096	17504	1412121
	周变化	-10217	-2851	-7366	-2228	-5285	3057	8861
	季度值							
Nymex RBOB	现值	62873	5714	57159	66812	155693	-88881	244676
	周变化	-1399	1172	-2571	-10557	-13730	3173	-18290
	季度值							
Nymex ULSD	现值	37503	5801	31702	46045	144645	-98600	266829
	周变化	449	-623	1072	-8208	-7016	-1192	-11534
	季度值							
ICE Gas oil	现值	62169	17288	44881	108662	237880	-129218	458426
	周变化	-2148	-1003	-1145	4037	10830	-6793	1227
	季度值							

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：ICE Nymex 中信期货研究所

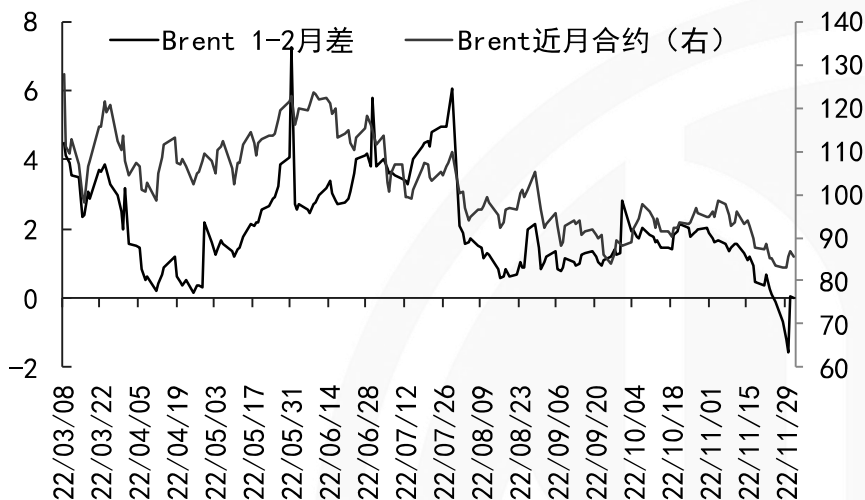
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

月间价差

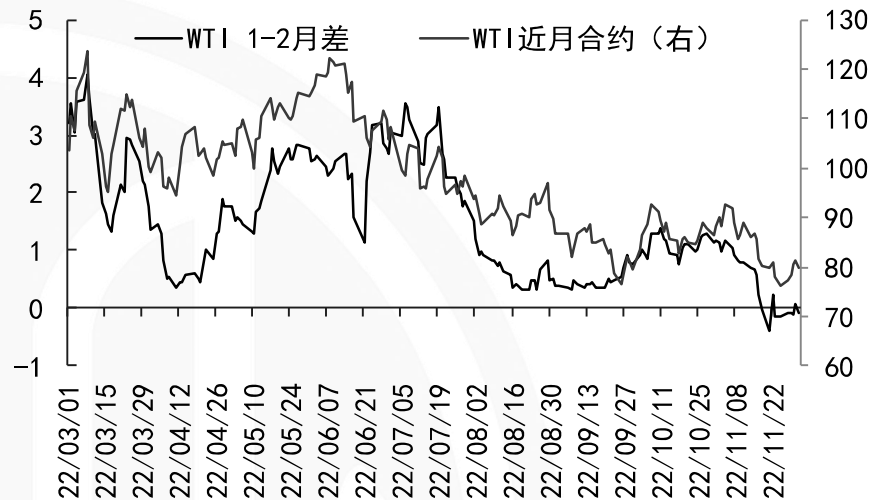
详情参考【中信期货原油】油品期货月差周报



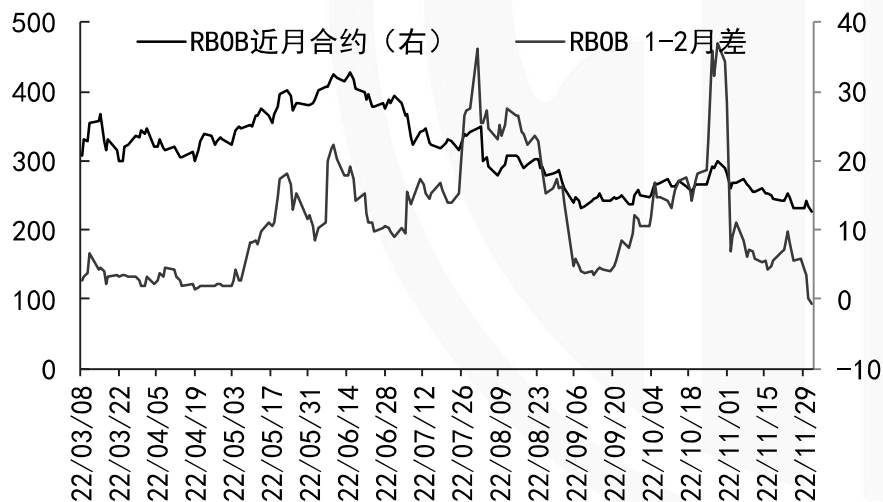
原油期货与月差走势（美元/桶）



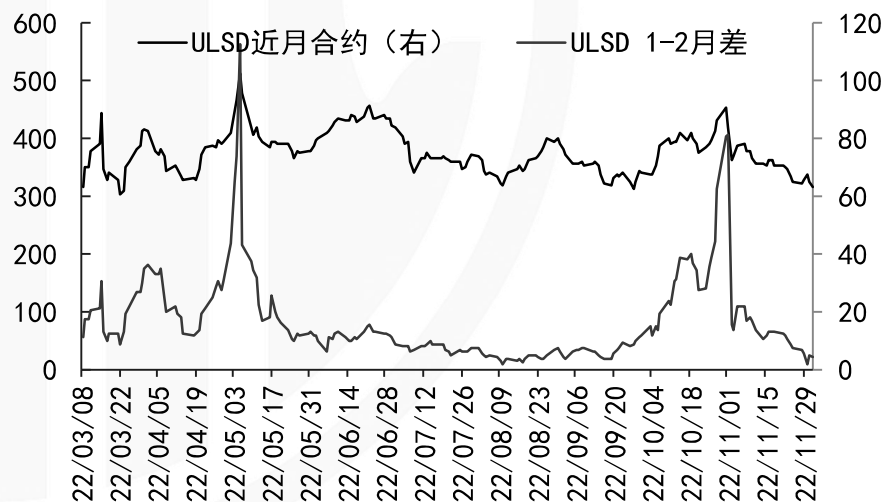
原油期货与月差走势（美元/桶）



汽油期货与月差走势（美分/加仑）



柴油期货与月差走势（美分/加仑）



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Nymex ICE 中信期货研究所

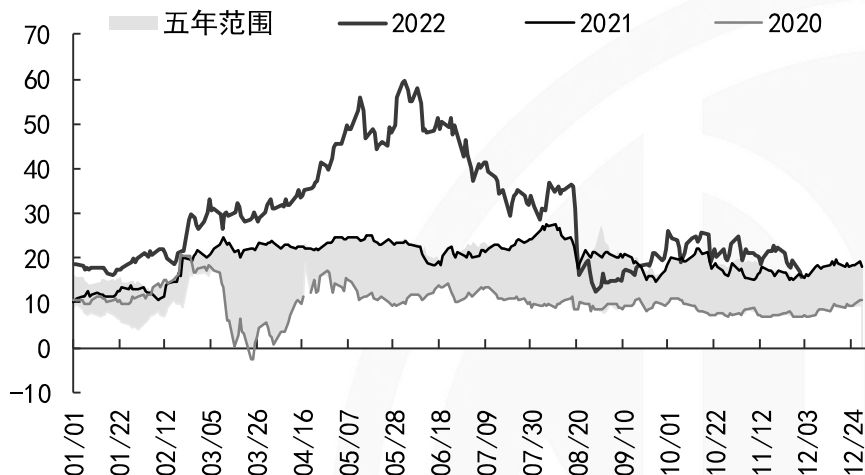
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

裂解价差

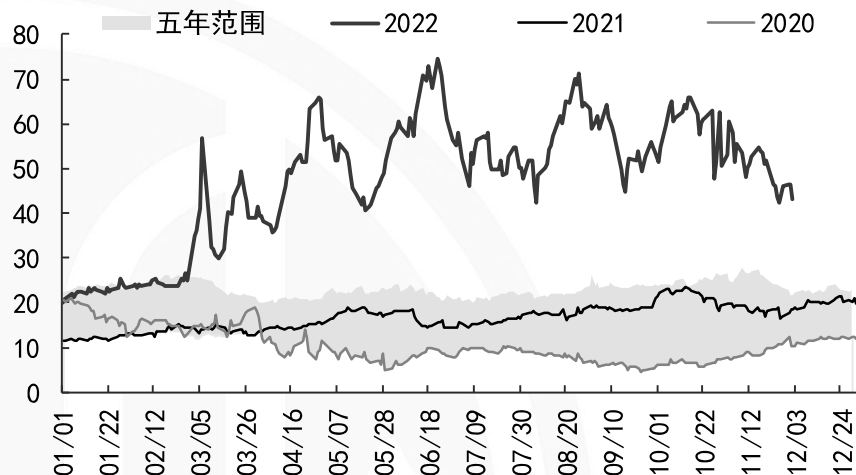
详情参考【中信期货原油】全球炼厂利润周报



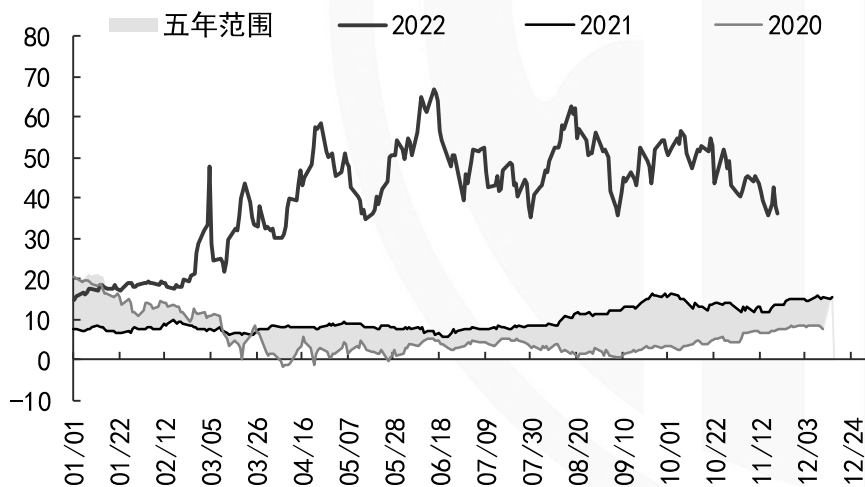
美国 RBOB - WTI (美元/桶)



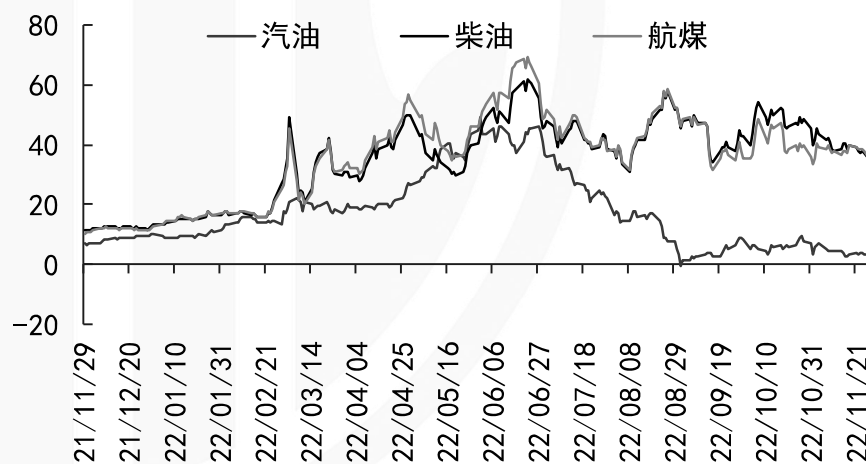
美国 ULSD - WTI (美元/桶)



美国 JET - WTI (美元/桶)



成品油裂解价差 (vs Brent, 美元/桶)



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Nymex ICE 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第三章

高频数据之

3.2

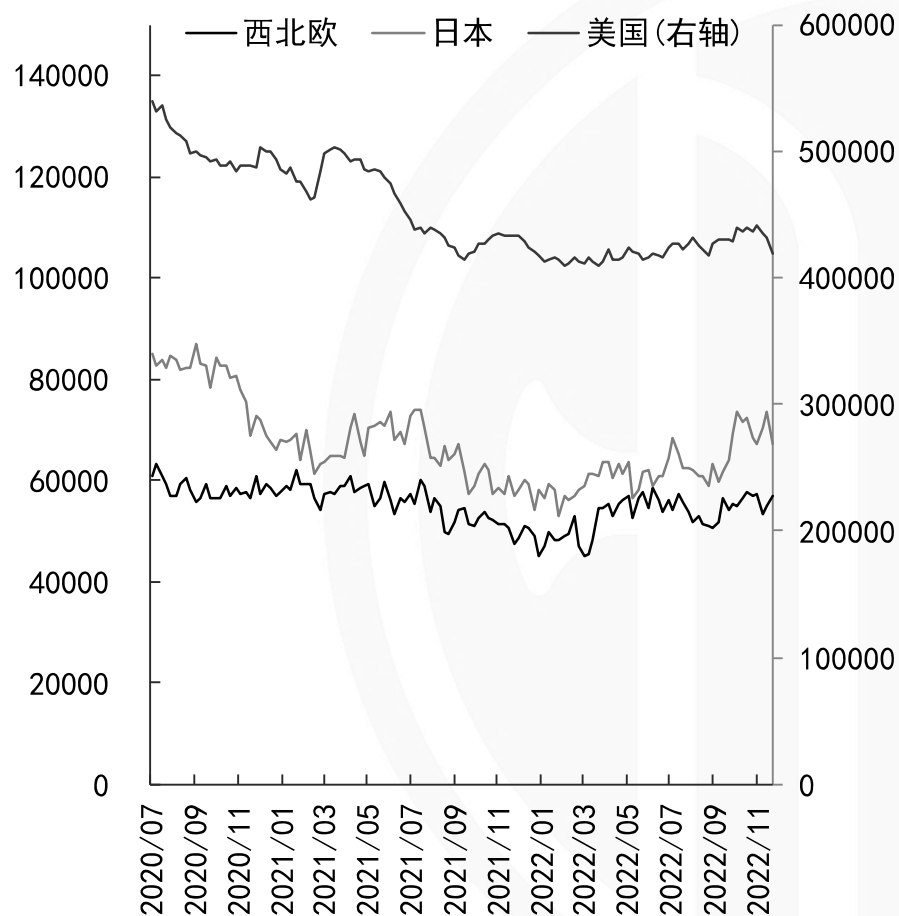
库存利润

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

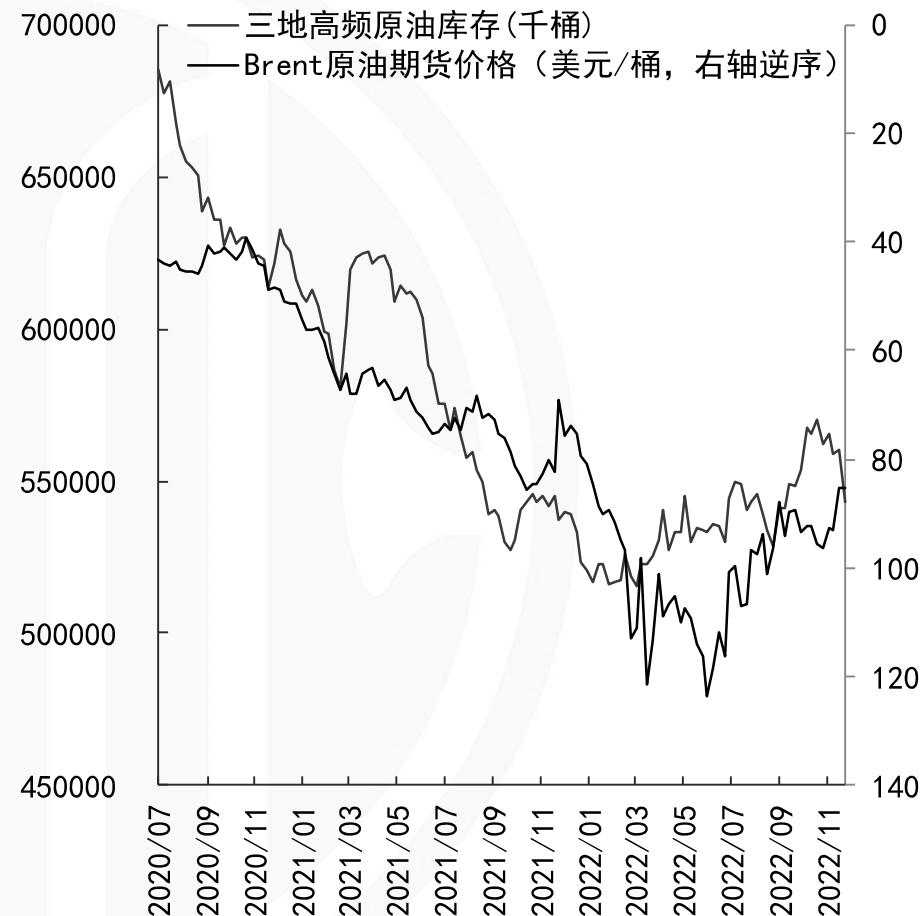
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

原油库存与原油期货

高频原油库存(千桶)



原油库存与期货价格



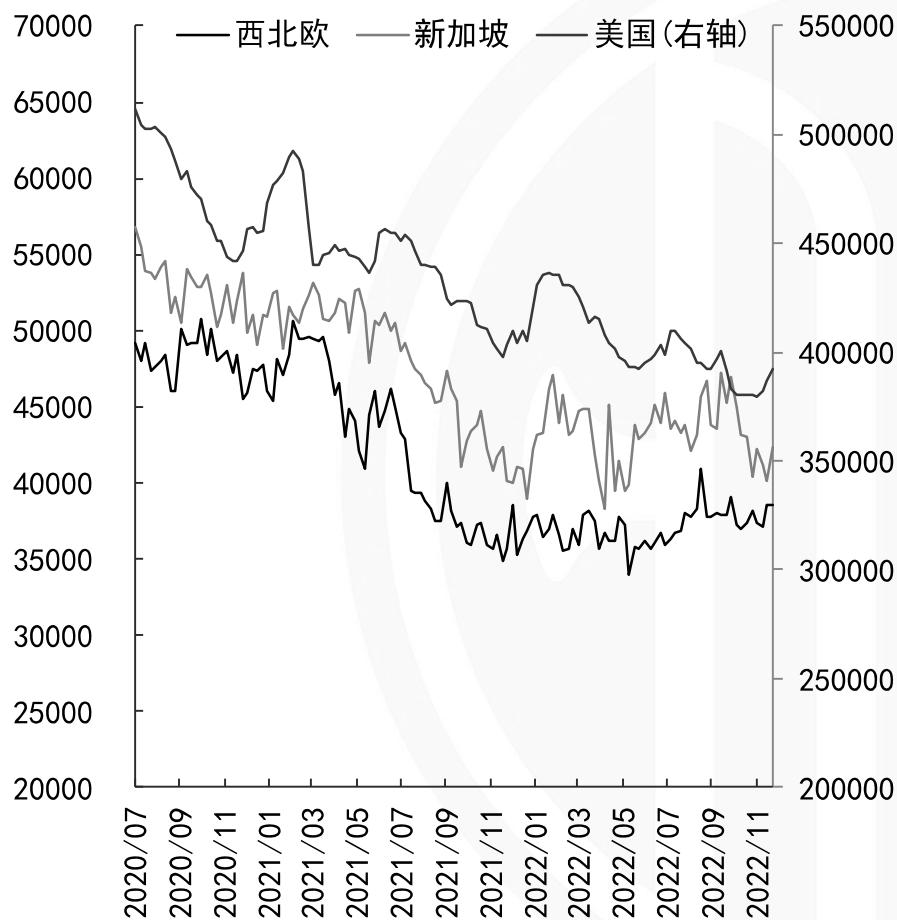
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

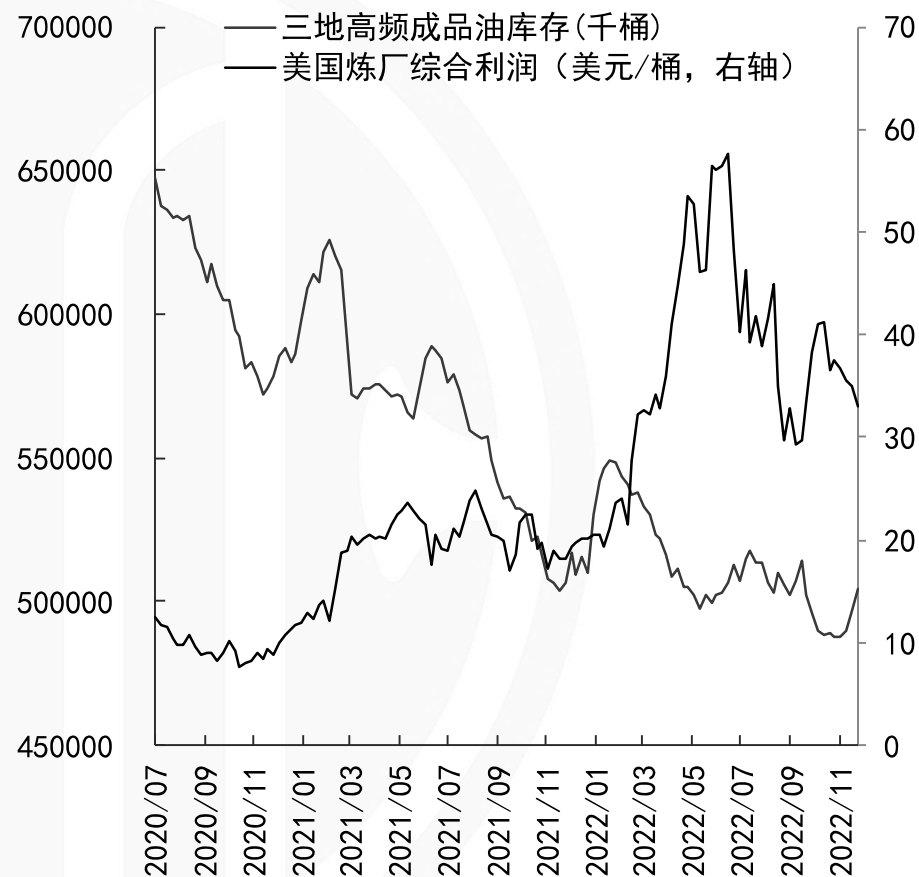
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

成品库存与炼厂利润

高频成品油库存(千桶)



成品库存与炼厂利润



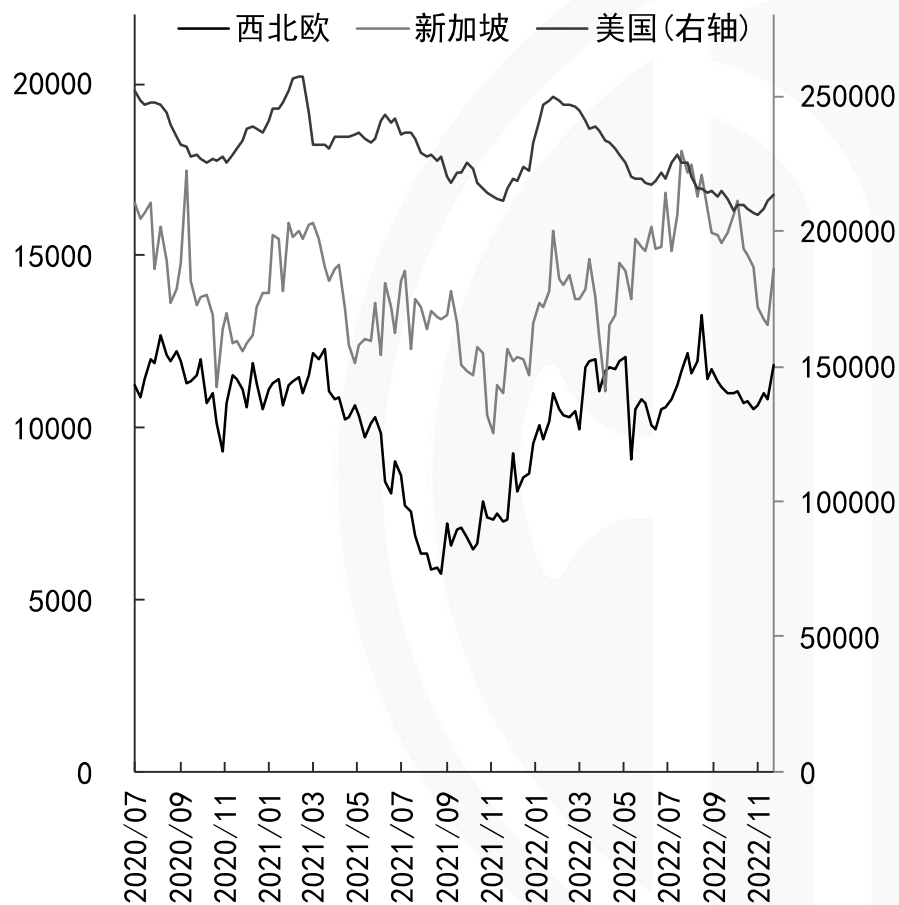
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

汽油库存与汽油裂差

高频汽油库存(千桶)



汽油库存与裂解价差



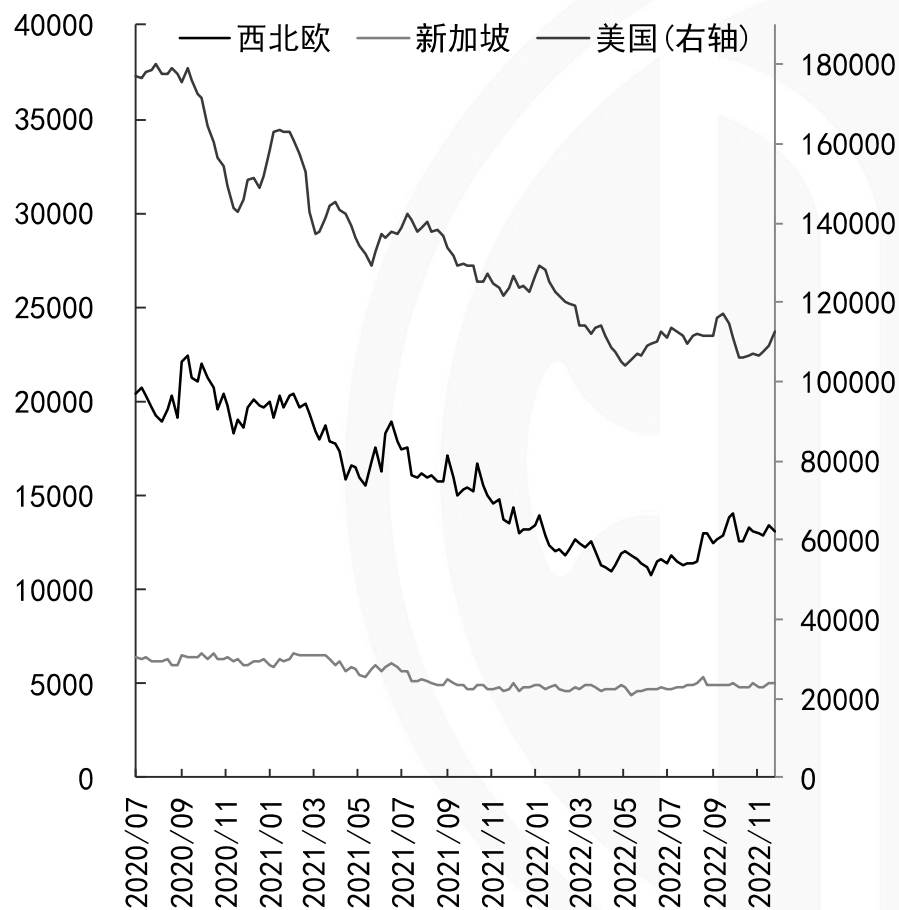
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

柴油库存与柴油裂差

高频柴油库存(千桶)



柴油库存与裂解价差



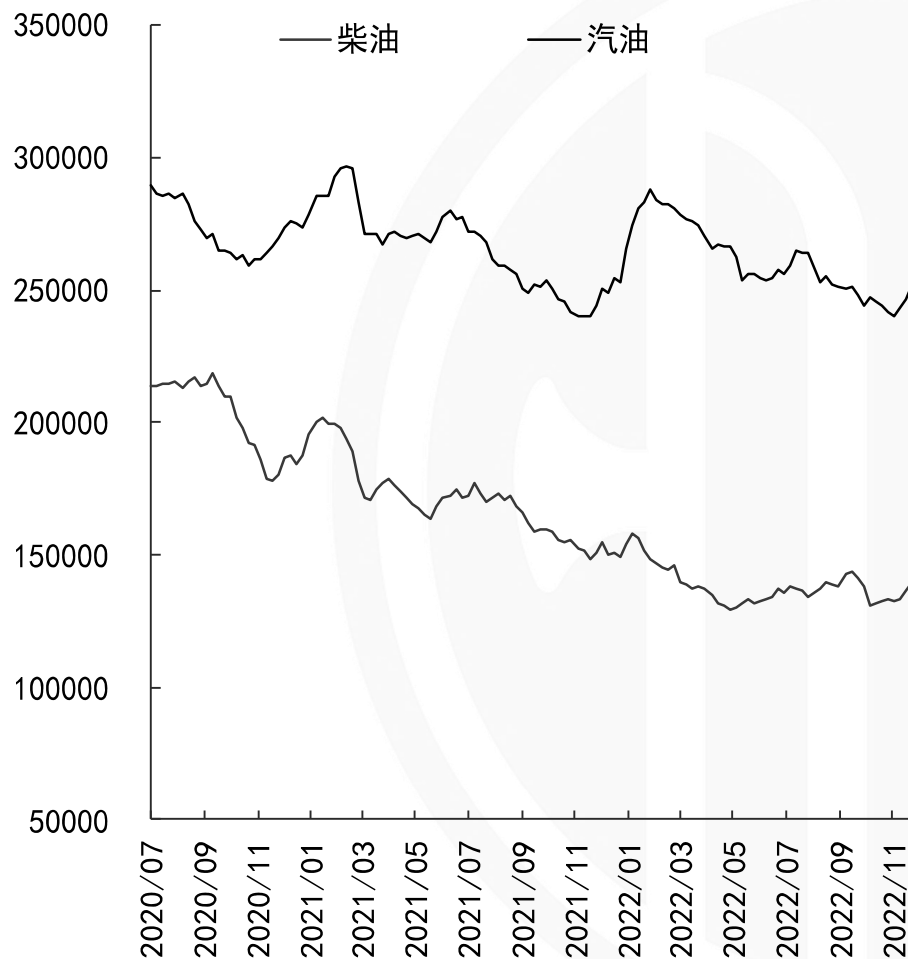
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

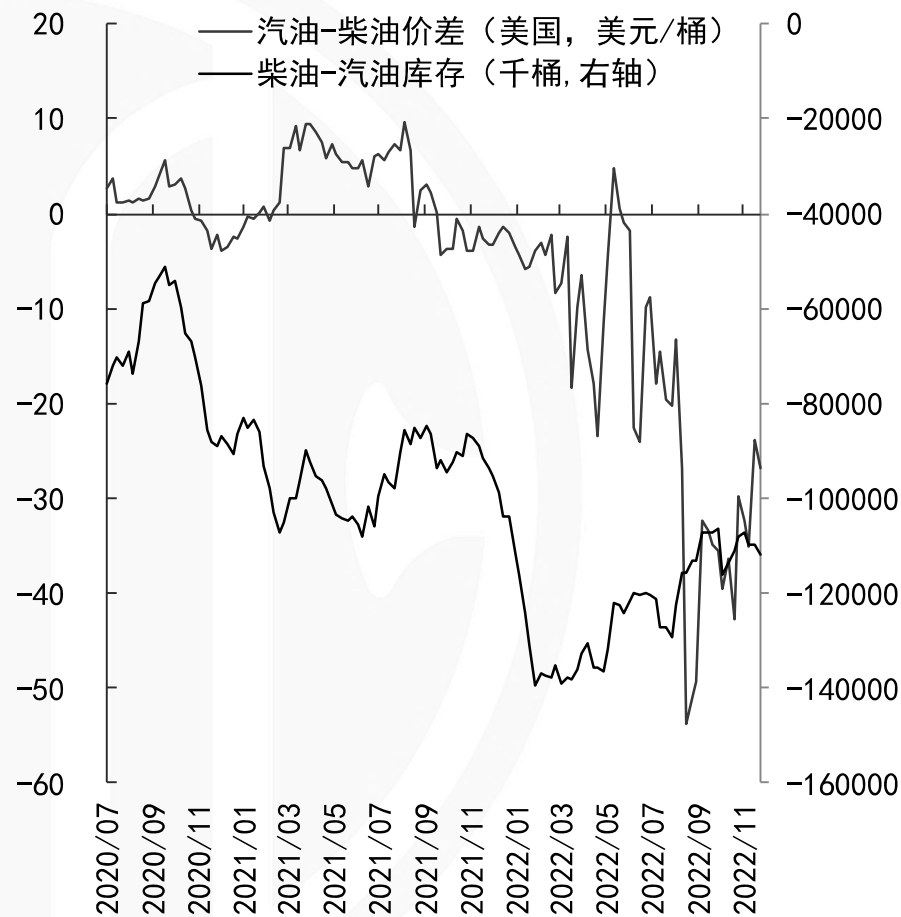
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

汽柴库存与汽柴价差

三地汽柴高频库存(千桶)



汽柴库存与汽柴价差



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

第三章

高频数据之

3.3

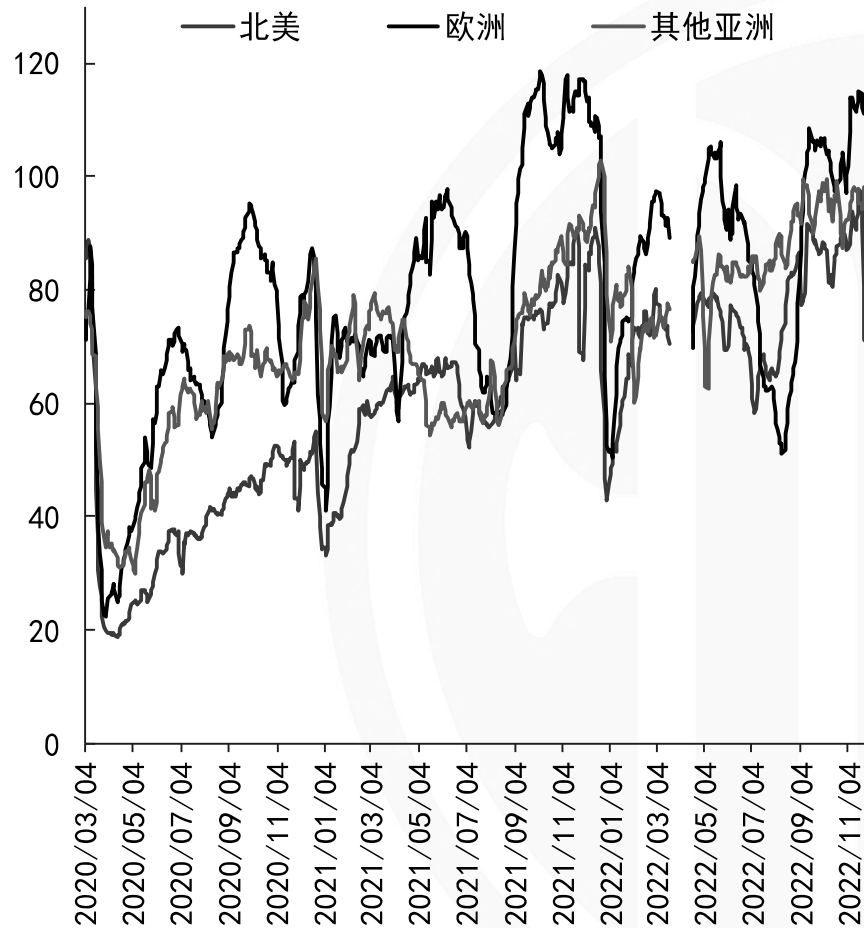
交通需求

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

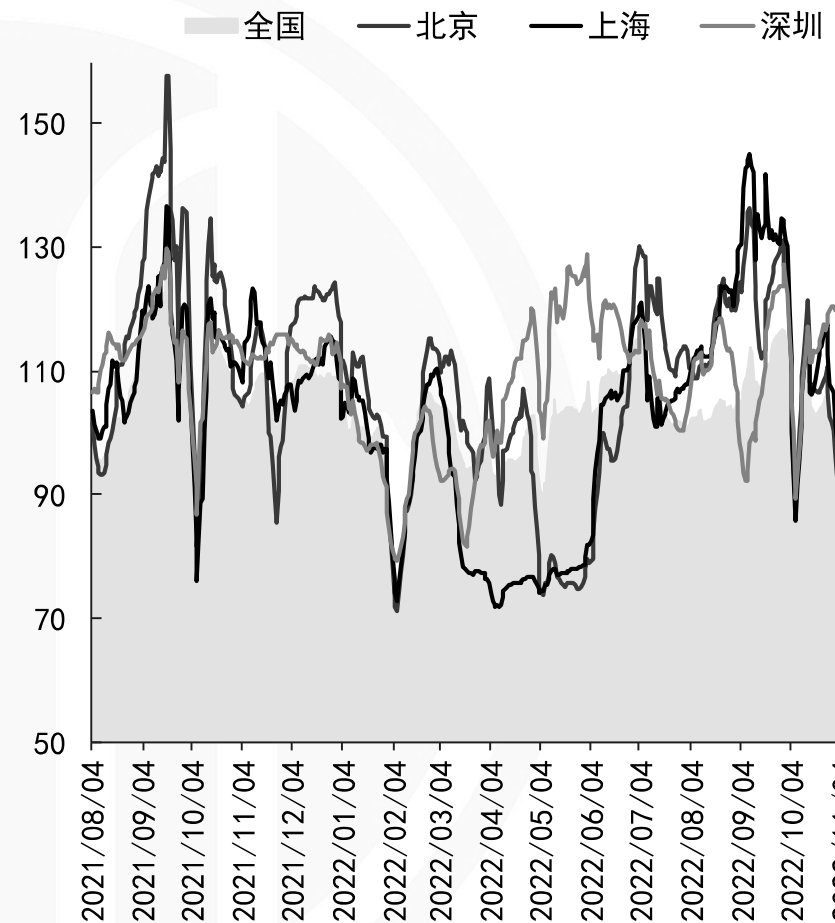
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

道路交通

海外道路交通指数



中国道路交通指数



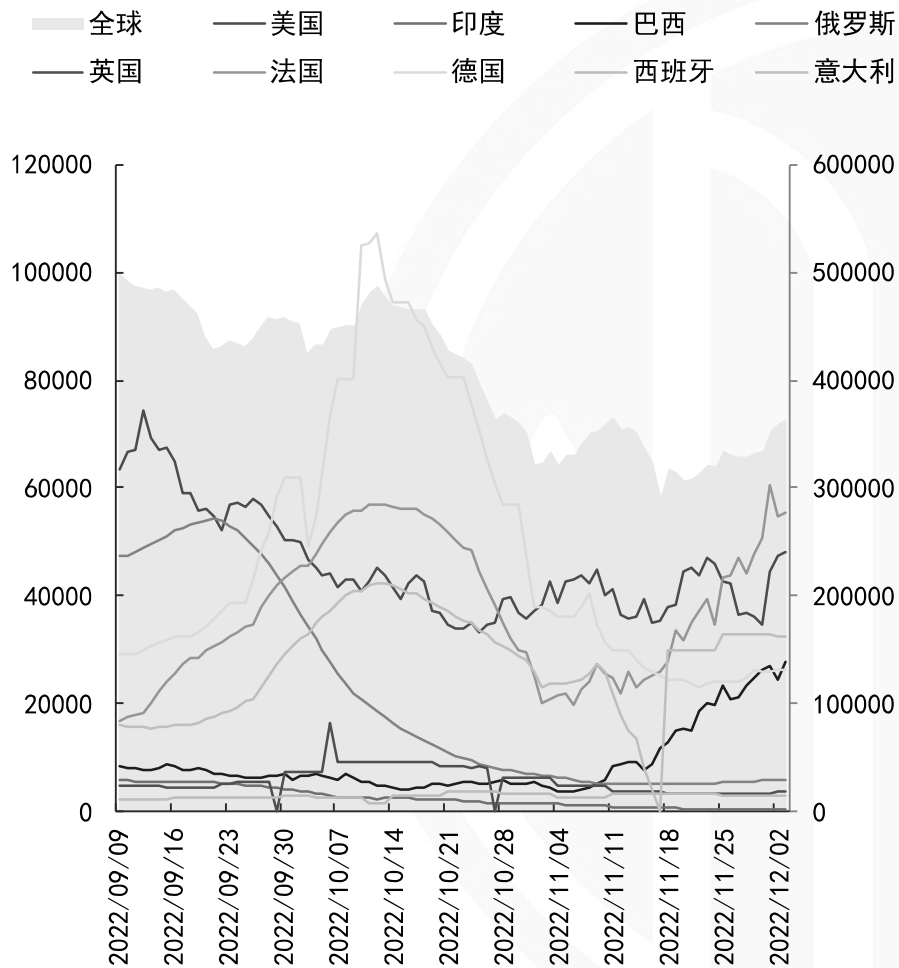
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：TomTom 百度 中信期货研究部

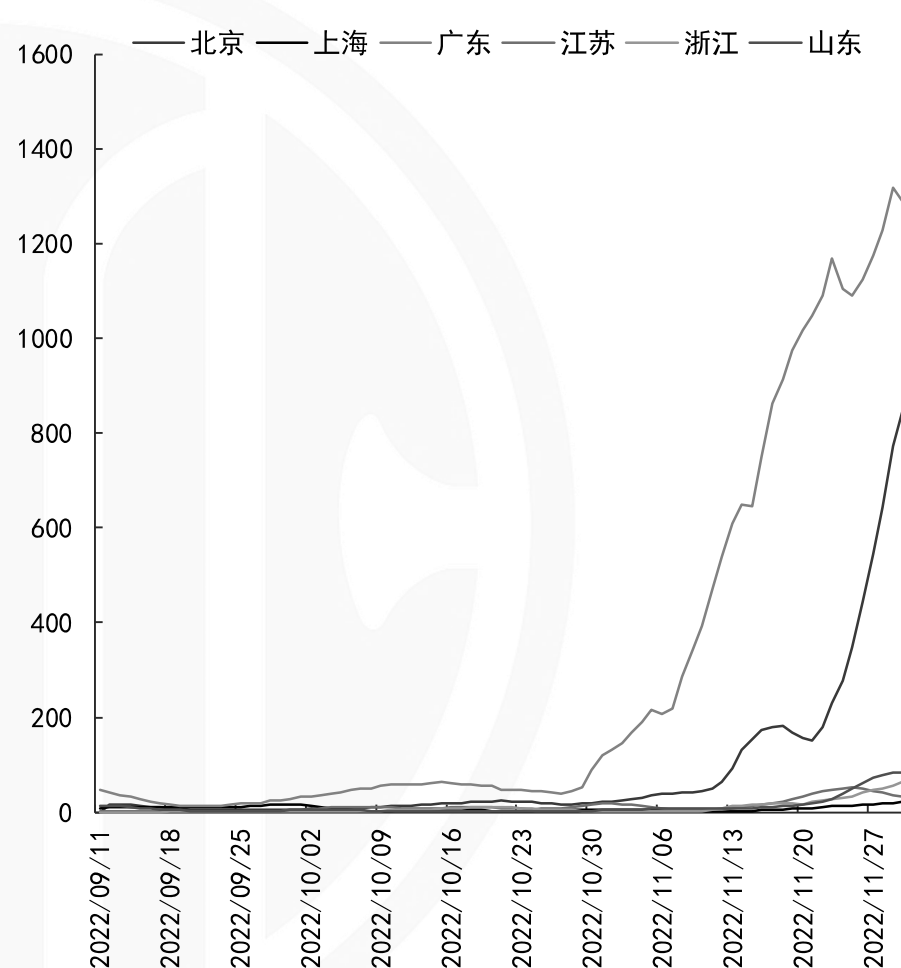
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

全球疫情

全球新增确诊病例（七日均值）



中国部分地区新增病例（七日均值）



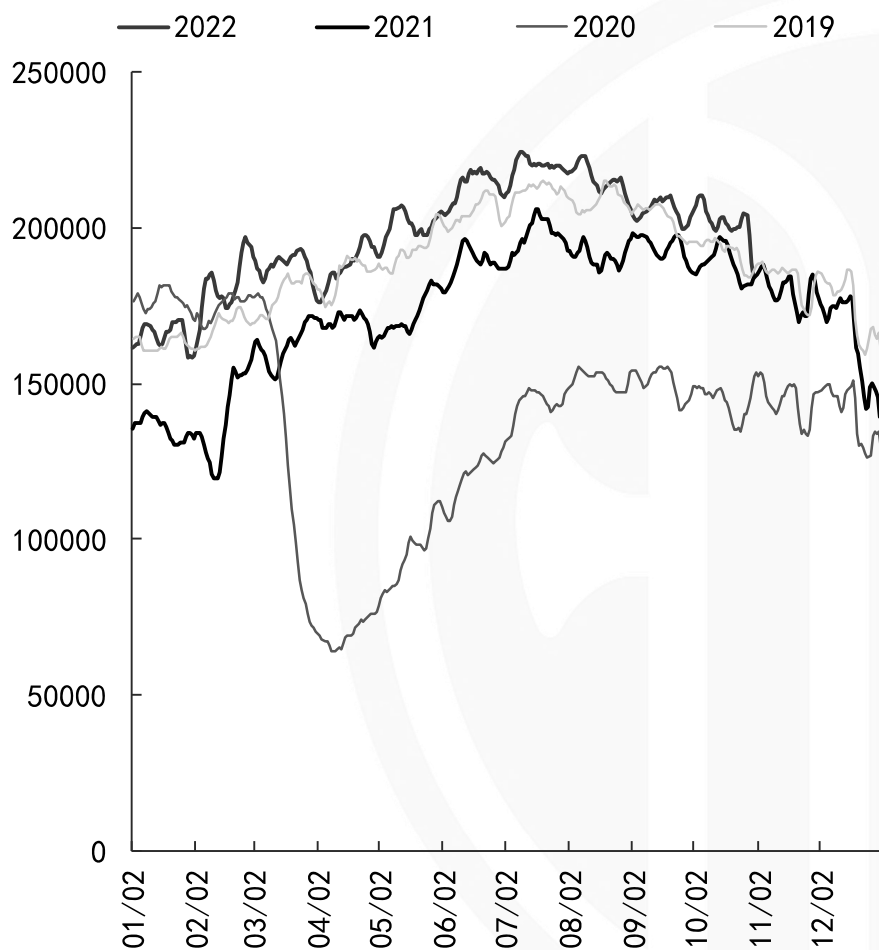
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：WHO 卫健委 中信期货研究部

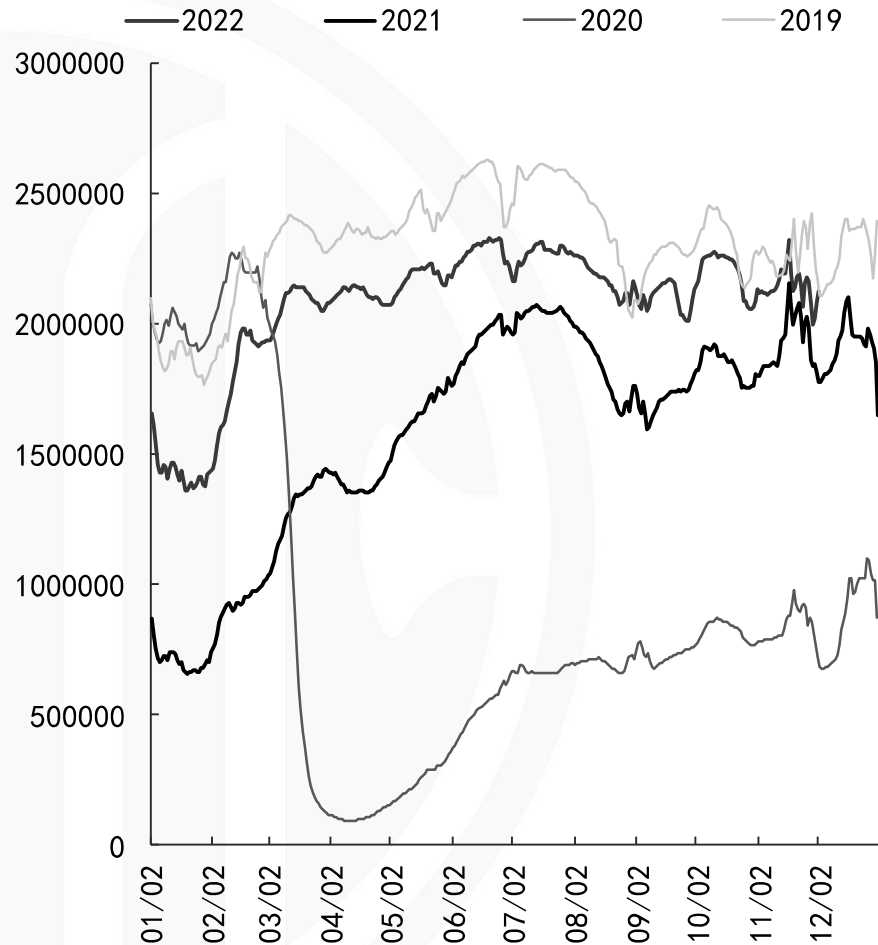
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

航空出行

全球航班数量



美国航班出行人数



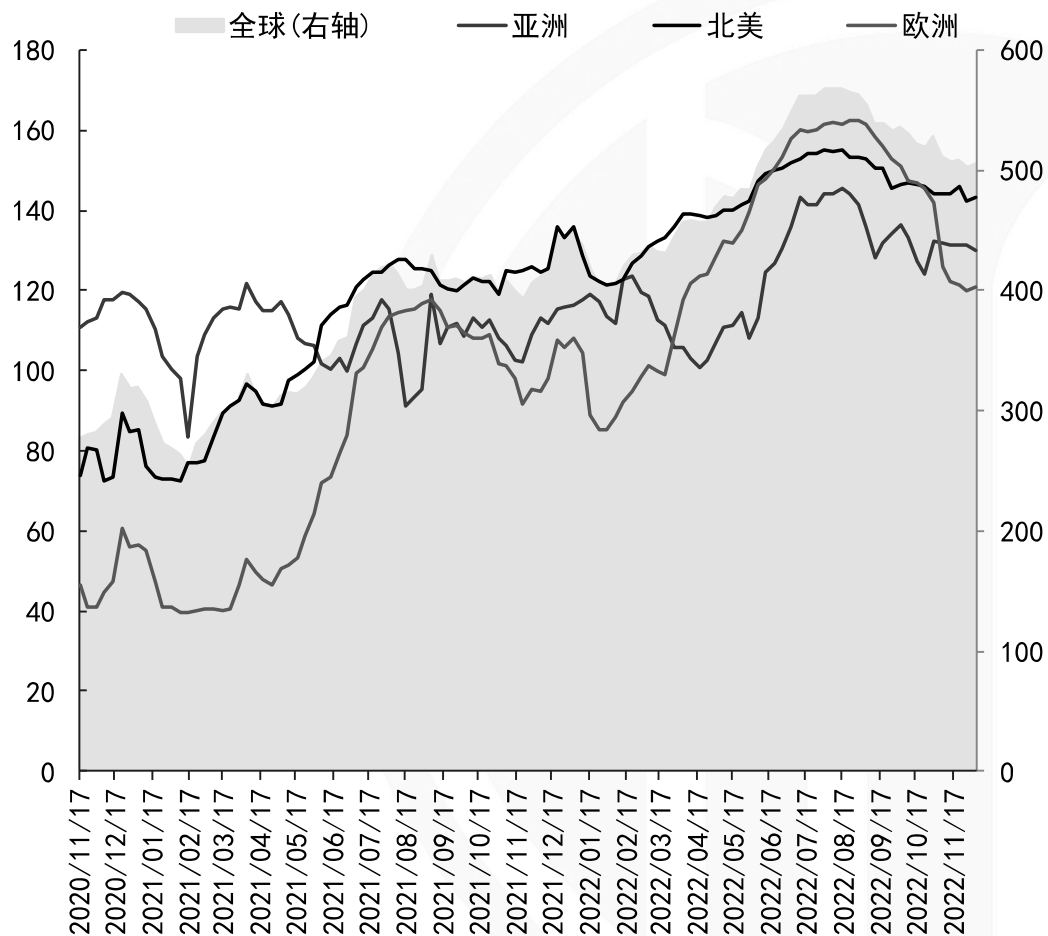
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

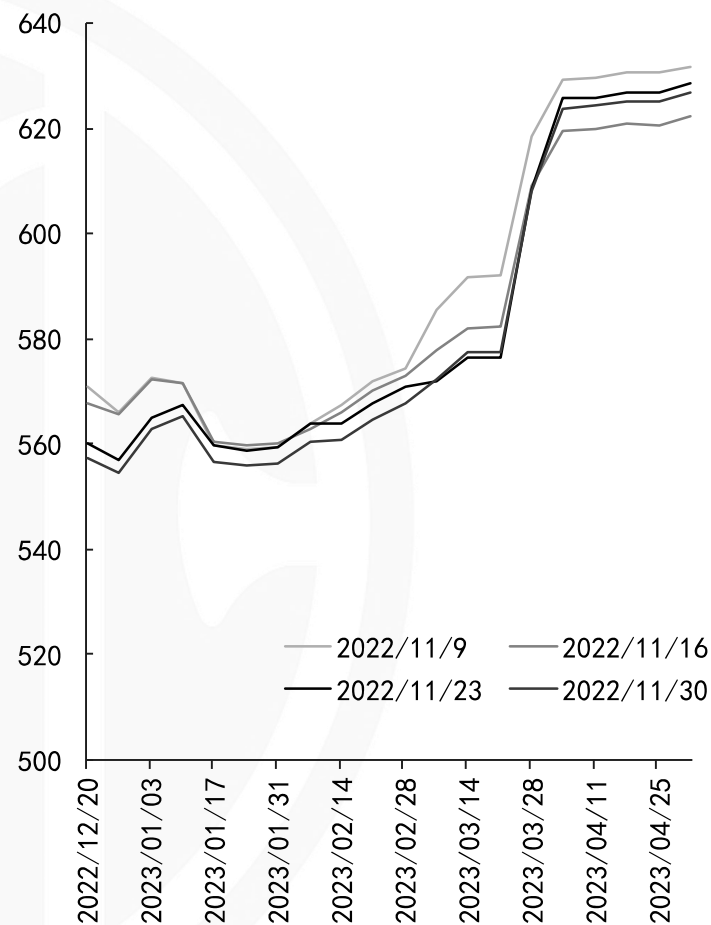
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

航煤需求

全球航班估算航煤需求（万桶/日）



全球航煤需求预期调整（万桶/日）

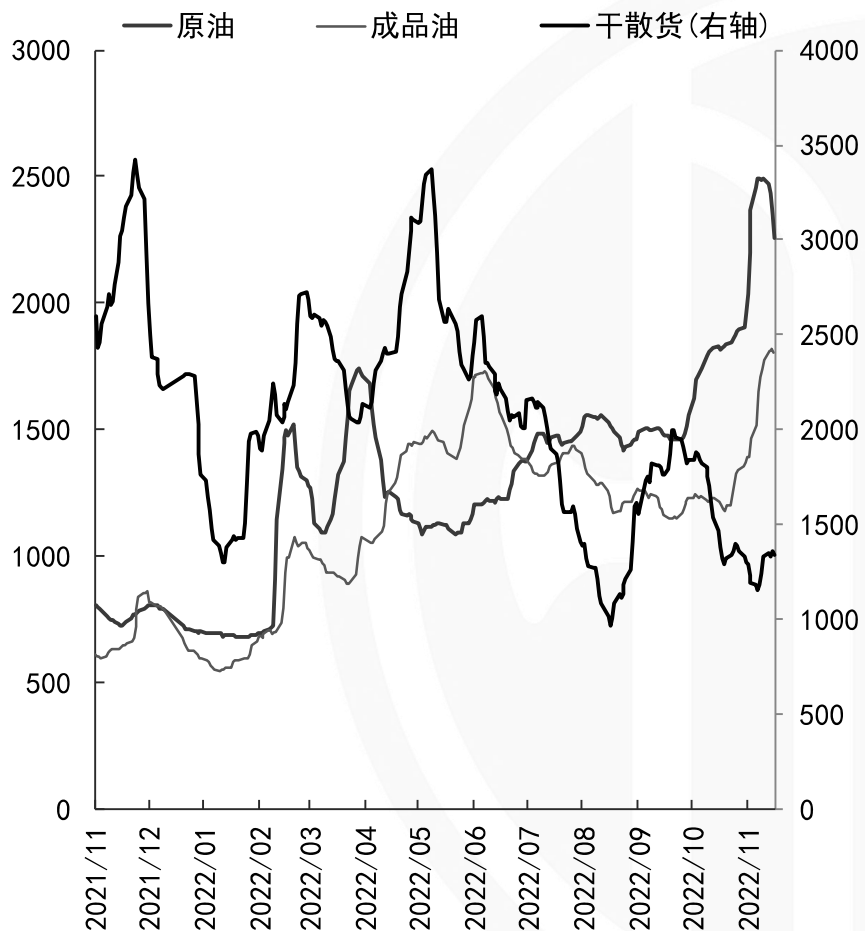


撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

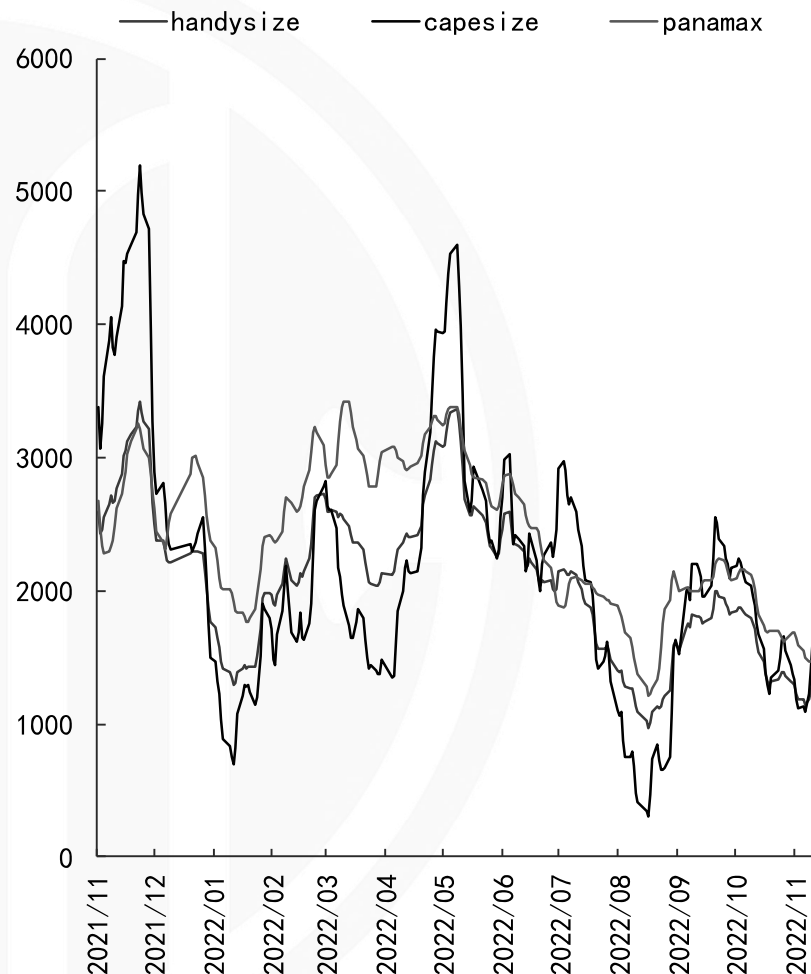
数据来源：Bloomberg 中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

波罗的海运价指数



干散货运价指数



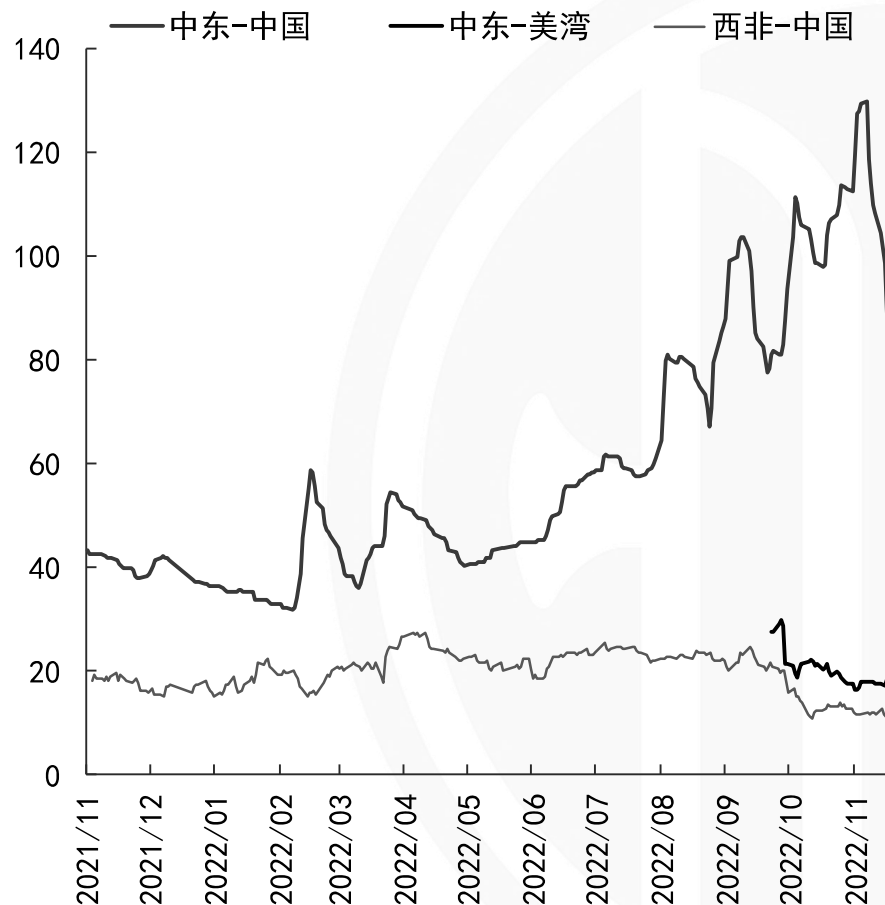
撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Baltic Exchange 中信期货研究部

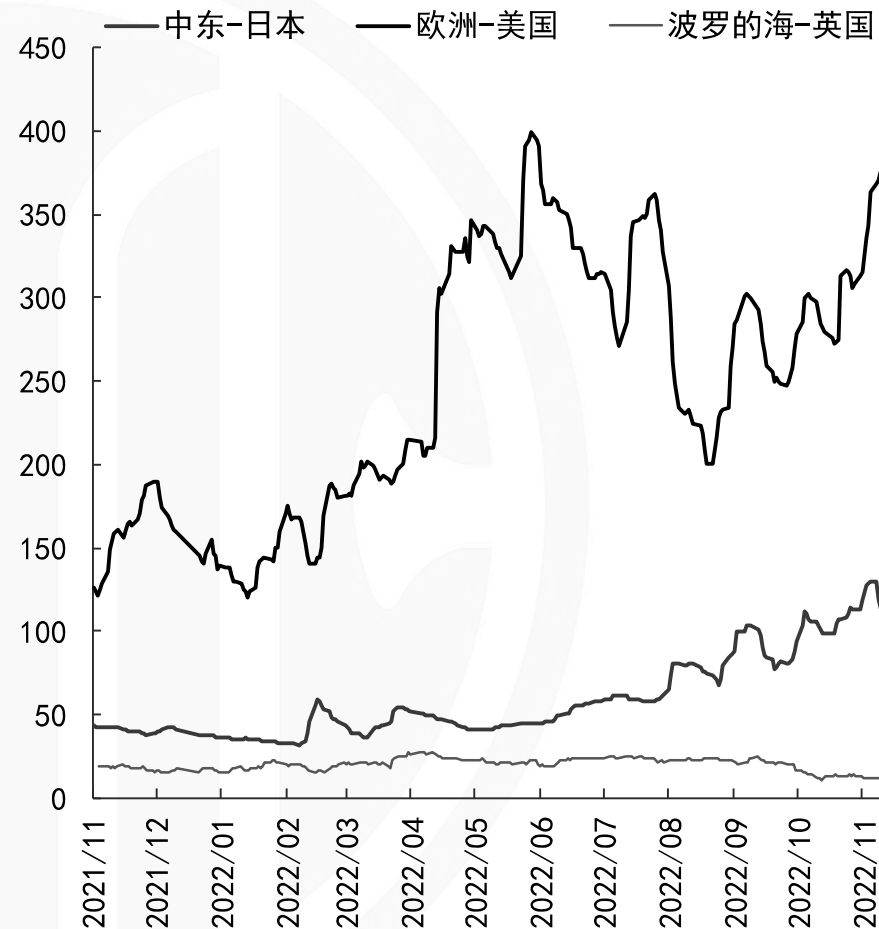
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

油轮运费

原油运价指数



成品油运价指数



撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

数据来源：Baltic Exchange 中信期货研究部

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。

【中信期货原油】系列研究报告

【油价专题】	【商品属性】	【供需平衡表】
不确定中寻找相对确定 1128 欧佩克超预期减产，原油价格逻辑有何修正 1014 国际油价渐行渐弱，关注周期尾部风险 0927 三重属性分化，综合动能趋弱 0627	制裁实施在即，俄罗斯石油出口有何变化？ 俄罗斯原油和成品油出口进展 0916 欧佩克原油供应进展 0920 欧佩克增产潜能的多维评估 0715 美国页岩油增产前景的调研评估 0722 美国页岩油企业资本开支及产量进展 0518 中国原油期货与汽柴价格关联特征 0728 China Oil Market Report 0506	全球原油供需平衡表 1111 中国油品供需平衡表 1122 美国油品供需平衡表 1123 如何理解供需平衡表 0516
【原油点评】	【地缘属性】	【原油方法论】
俄罗斯柴油出口创年内新高 1130 沙特否认增产传闻，油价跳跌后跳涨 1122 油价向上突破百元未果后掉头直下 1110 沙特经济峰会引关注，减产政治底气或增强 1026 拜登新措施对短期油价影响有限 1020 关于欧佩克调整产量配额的几点解读 0906 沙特表示不排除减产可能性 0823 油价震荡重心下移至90-100美元区间 0809 拜登开启中东行程，油价应声大幅回落 0713 地缘和金融压力双双增大 0624	如何看待拜登平抑油价新措施？ 1020 欧佩克复归减产，油价上行风险兑现 1008 伊核协议外交年谱 0818 沙特与美国的半世纪和离 0706 欧盟对俄罗斯石油制裁影响分析 0606 欧盟对俄制裁增强印度石油供应安全 0601 中美油品安全比较之库存变化 0530 供应风险缓解的五种可能路径 0522 欧盟对俄罗斯石油进口依赖度详解 0511 欧美出口制裁对俄罗斯原油供应影响 0309	三大国际原油机构 1027 全球原油供需概况 1021 国别原油供需概况 1025 原油期货风险管理 0906 原油实货计价公式 0901 原油定价体系演变 0831 原油研究方法论 0325 原油简史：石油市场如何演变至今 0322 原油简史（二）：石油编年大事记 0323
【原油周报（国际）】	【金融属性】	【商品方法论】
欧盟制裁细节难产，原油价格闻讯回落 1127 供应支撑难抵需求压力，油价短期破位下行 1120 宏观压力对冲地缘支撑，油价复归震荡 1016 避险情绪加重，油价再下一城 0912 供应增加需求放缓，油价重心继续下移 0807 拜登访沙暂无增产结论，关注欧佩克会议 0718 欧佩克考虑结束限产，油价高位回落 0619	SC and Brent crude oil arbitrage 1104 经济周期中的原油价格 0718 全球大滞胀 0630 能源冲击对全球经济影响 0629 从汽油视角看美国通胀 0613 从经济增长看油品需求 0420 IMF 全球经济展望：多重风险 0421	大宗商品百年回顾之能源篇 0823 大宗商品百年回顾之金属篇 0824 大宗商品百年回顾之农产品篇 0825 大宗商品下跌周期中的主导因素 0816 时间维度因素对商品价格周期影响 0817
【原油周报（国内）】	【关联品种】	【数据报告】
SC注册仓单开始回升，2210合约顺利收官 0926 汇率波动继续推升人民币原油期货价格 0918 中国原油期货相对国际大幅走强 0822	欧洲对俄罗斯天然气调节能力分析 0907 欧洲能源价格上涨特征及影响探讨 0908	原油期货持仓、原油期货月差、全球炼厂利润、美国油品供需、高频油品库存

撰写人：中信期货研究所 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。



桂晨曦，中信期货原油研究负责人，特许金融分析师（CFA），工科博士。课题研究方向碳基材料在能源和环境领域应用，获得博士生国家奖学金。建立较为完善的原油研究体系，服务多家重点产业与金融机构。主笔中国期货业协会投教书籍《原油期货》，获中期协联合课题一类优秀奖、上海国际能源交易中心首届首位优秀分析师。参与上海原油期货上市筹备、〈信油汇〉微信公众号创立者及系列报告撰写人。

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

致谢！

撰写人：中信期货研究所 原油研究负责人 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户，市场有风险，投资需谨慎。