

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

俄罗斯原油出口维持高位

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

(一) 价格表现：北京时间早七点，布伦特4月合约83.7美元/桶，日涨跌+3.3%。

(二) 每日要闻：详见后页

(三) 短期分析：上周布伦特原油期货价格回落至80美元/桶后，本周再度震荡回升。土耳其地震导致供应短期中断，沙特上调官价和减产表态，均对油价形成一定支撑。

1. 短期油价震荡：① 上行动力主要来自金融交易情绪提振。美欧经济表现高于预期，领先指标和景气指数均出现改善迹象。美联储放缓加息提振金融风险偏好，美股上行美元回落，美油期货大幅增仓。

② 下行压力来自基本面累库现状。尽管近期中国和美欧的道路交通出行均出现较好增长，但尚不足以完成对冲前期供应过剩压力。去年中以来的累库周期仍在延续。目前OECD商业油品库存对应历史油价约为75-85美元/桶。

2. 需求预期改善：① 中国油品需求修复开始兑现。去年底疫情高峰过后，一月以来道路交通出行大幅回升。炼厂汽柴油出货明显改善，批发价格大幅上行，加工利润好转，开工率逐渐回升。预期后期汽油需求仍有回升空间，柴油需求取决于经济进展。

② 美国油品需求悲观预期略有缓解。去年高油价和经济放缓对美欧油品需求形成较大压力。今年开年以来美欧交通出行均出现同比增加。若后期经济衰退预期改善，将对海外油品需求形成提振。

3. 供应多空并存：① 欧佩克兑现并延续减产利多油价。2月1日欧佩克会议决定延续减产政策。一月沙特原油出口环比大幅下降约50万桶/日。

② 俄罗斯原油供应维持高位利空油价。1月俄罗斯原油海运出口环比大幅增加约80万桶/日。后续关注二者相对调节幅度与综合作用结果。

(四) 油价展望：

① 一月上旬油价上涨部分来自金融预期领跑，下半月油品累库压力延续导致油价回落。未来如果经济和需求改善预期能够兑现，则油价仍有上行空间。

② 全年大区间暂时维持70-100预期。如果短期WTI再度回落至70美元/桶，关注是否存在多单入场机会。

(五) 风险提示：上行风险：突发供应中断，超预期减产；下行风险：全球经济衰退

【中信期货原油】系列研究报告

【原油周报】

金融提振遇累库压力，关注二次入场机会 0205
交易情绪回暖，原油大幅增仓 0129
中国油品需求回升，原油价格增仓上行 0115
需求现实与预期博弈间的油价 0108
辞旧岁跌宕，迎新春维稳 0102
美国回购战略库存，油价支撑初步兑现 1218

【油价专题】

2023年原油市场展望 1216
不确定中寻找相对确定 1129
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 0626

【供需平衡表】

全球原油供需平衡表 0120
中国油品供需平衡表 0104
美国油品供需平衡表 0105
如何理解供需平衡表 0516

【商品属性】

2022年俄罗斯石油出口回顾 0106
制裁实施在即，俄罗斯石油出口有何变化？ 1108
欧佩克原油供应进展 0920
欧佩克增产潜能的多维评估 0715
欧洲能源价格上涨特征及影响探讨 0908
欧洲对俄罗斯天然气断供调节能力分析 0906
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油价格关联特征分析 0728

【地缘属性】

如何看待拜登平抑油价新措施？ 1020
欧佩克复产减产，油价上行风险兑现 1008
伊核协议外交光谱 0818
沙特与美国的半世纪和离 0706
欧盟对俄制裁增强印度石油供应安全 0601
欧盟对俄罗斯石油制裁影响分析 0606
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

【金融属性】

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

【原油方法论】

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

【商品方法论】

大宗商品百年回顾：能源篇 0823
大宗商品百年回顾：金属篇 0824
大宗商品百年回顾：农产品篇 0825

原油要闻

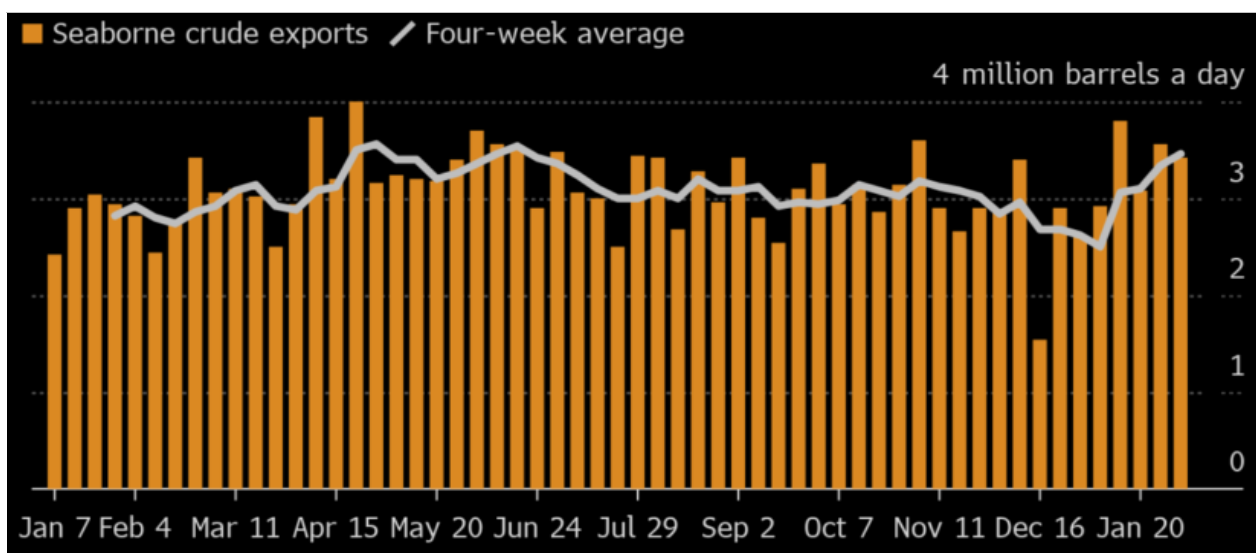
【土耳其地震影响逐渐平息】

- 周一上午土耳其遭遇强地震。土耳其表示地震并未破坏石油管道，但已暂停向杰伊汉港口输送原油。伊拉克也暂停了通过土耳其的石油出口。
- 周二土耳其下令恢复向杰伊汉港口输送原油。伊拉克国家石油公司官员称管道和储罐没有发生损坏。将尽快回复原油出口，预计不会影响本月出口量。运营商表示为阿塞拜疆提供的原油出口码头至少关闭至周三。
- 该港口1月份出口量超过100万桶/日，占全球供应量的1%；包括阿塞拜疆原油61.6万桶/日、库尔德原油35万桶/日、伊拉克原油7.2万桶/日。库尔德政府表示将在管道安全检查后恢复出口。

【俄罗斯原油出口维持高位】

- 年初俄罗斯原油海运出口持续回升。截至上周，四周均值达到347万桶/日，增至去年6月以来的最高值。其中对中国、印度、土耳其出口329万桶/日；对欧洲出口仅12万桶/日，全部流向豁免制裁的保加利亚。
- 海运出口增量部分来自管道出口减少。对德国和波兰管道出口由去年下降的51万桶/日降至12万桶/日。

图1：俄罗斯原油海运出口（万桶/日）



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

【沙特上调对亚洲原油出口官价】

沙特本周宣布将对亚洲轻质/中质/重质原油三月出口官价（相对基准价格升贴水）上调0.2/0.5/0.5万桶/日。将对美国/西北欧/地中海出口官价上调0.3/2/2美元/桶。是自去年9月以来首次下调官价升贴水。

图 2：俄罗斯原油海运出口（万桶/日）

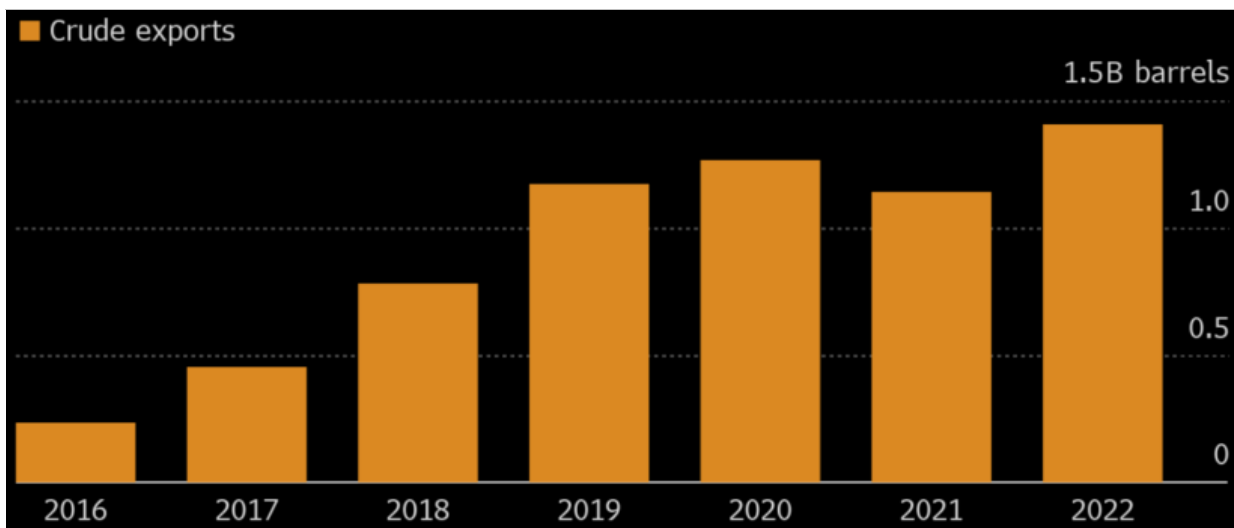


资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

【地缘冲突推升美国原油出口】

船运数据显示，2022 年美国原油出口约 14 亿桶，同比增加约 23%。是 2015 年美国政府取消原油出口禁令以来的最高值。















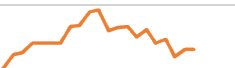





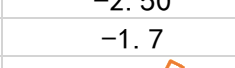
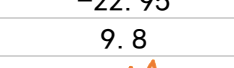
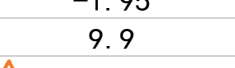
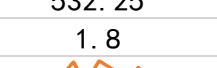
图 3：俄罗斯原油海运出口（万桶/日）



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

数据跟踪

表 1：油品期货价格走势（北京时间早七点）

| | 标普指数 | 美元指数 | 上证指数 | 人民币汇率 |
|----------|---|---|--|---|
| 现值 | 4164 | 103.43 | 3248 | 6.80 |
| 日涨跌 | 1.3% | -0.2% | 0.3% | 0.3% |
| 月走势 |  |  |  |  |
| 国际油品期货价格 | Brent 04 ICE原油 美元/桶 | WTI 03 Nymex原油 美元/桶 | RBOB 03 Nymex汽油 美分/加仑 | ULSD 03 Nymex柴油 美分/加仑 |
| 现值 | 83.7 | 77.5 | 246 | 291 |
| 日涨跌 | 3.3% | 0.5% | 0.2% | 0.1% |
| 月走势 |  |  |  |  |
| 国际油品期货月差 | Brent 1-2月差 美元/桶 | WTI 1-2月差 美元/桶 | RBOB 1-2月差 美分/加仑 | ULSD 1-2月差 美分/加仑 |
| 现值 | 0.3 | -0.3 | -17.9 | 5.4 |
| 日涨跌 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.2 |
| 月走势 |  |  |  |  |
| 国际油品期货价差 | WTI-Brent 跨区价差 美元/桶 | RBOB-ULSD 汽柴价差 美分/加仑 | RBOB-WTI 汽油利润 美元/桶 | ULSD-WTI 柴油利润 美元/桶 |
| 现值 | -6.3 | -45.6 | 25.5 | 44.5 |
| 日涨跌 | 0.2 | -6.1 | -0.1 | 2.6 |
| 月走势 |  |  |  |  |
| 中国原油期货价量 | SC2303 价格 元/桶 | SC2304 价格 元/桶 | SC2303 持仓 万手 | SC2304 持仓 万手 |
| 昨日收盘 | 530 | 533 | 2.30 | 2.73 |
| 日涨跌 | 2.3% | 2.6% | -5.3% | -6.2% |
| 月走势 |  |  |  |  |
| 中国原油期货价差 | SC2303- SC2304 月间价差 元/桶 | SC2303- BR2304 内外价差 美元/桶 | SC2303- Oman2304 期现价差 元/桶 | DME Oman 2304 到岸价 元/桶 |
| 昨日收盘 | -2.50 | -22.95 | -1.95 | 532.25 |
| 日涨跌 | -1.7 | 9.8 | 9.9 | 1.8 |
| 月走势 |  |  |  |  |

资料来源：Wind 中信期货研究所

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。

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