



金融投资专业理财

原油月报

2022年7月28日

供应失衡支撑油市 需求忧虑抑制空间

摘要

展望8月,乌克兰局势陷入僵局,欧盟分阶段实施禁止进口俄罗斯原油的制裁措施。欧美央行采取紧缩政策遏制通胀,经济衰退及需求放缓忧虑增强,加剧金融市场波动幅度。8月OPEC+将正式结束减产协议,预计延续稳健增产政策,产能瓶颈制约增产幅度。北半球处于夏季出行高峰,欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市;而欧美央行紧缩政策,经济放缓抑制需求预期等因素压制油价上行幅度;预计原油期价呈现宽幅震荡走势。WTI原油主力合约价格处于88美元/桶至105美元/桶区间波动,布伦特原油主力合约价格处于95美元/桶至110美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油贴水走阔,预计上海原油期货主力合约处于620-730元/桶区间运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号:30170000

分析师:
林静宜
投资咨询证号:
Z0013465

咨询电话:059586778969
咨询微信号:Rdqhyjy
网 址:www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

- 一、原油市场行情回顾.....2
- 二、原油市场分析.....4
 - (一) 宏观经济分析.....4
 - (二) 原油供应状况.....5
 - (三) 原油需求状况.....10
 - (四) 原油库存状况.....13
 - (五) 基金持仓分析.....16
- 三、原油市场行情展望.....17
- 免责声明.....18

一、原油市场行情回顾

7 月上中旬，美联储激进加息预期增强，欧洲陷入衰退的风险上升，市场避险情绪升温，美元指数升至 20 年高位，欧美央行加息前景导致经济衰退及需求放缓忧虑打压油市，国际原油高位深幅调整，上海原油期价回落整理，主力合约从 720 元/桶一线回落至 600 元/桶关口。中下旬，欧盟对俄罗斯实施石油制裁方案，伊朗核问题谈判进展缓慢，俄罗斯削减通过北溪一号管道输送欧洲的天然气供应，供应忧虑支撑油市，国际原油震荡回升，上海原油期价反弹回升，处于 600-690 元/桶区间波动。

上海原油主力合约期价与阿曼原油现货贴水呈现走阔，上海原油主力合约处于贴水 20 至贴水 48 元/桶区间。

图 1：美国原油连续 K 线图



数据来源：博易

图 2：布伦特原油连续 K 线图



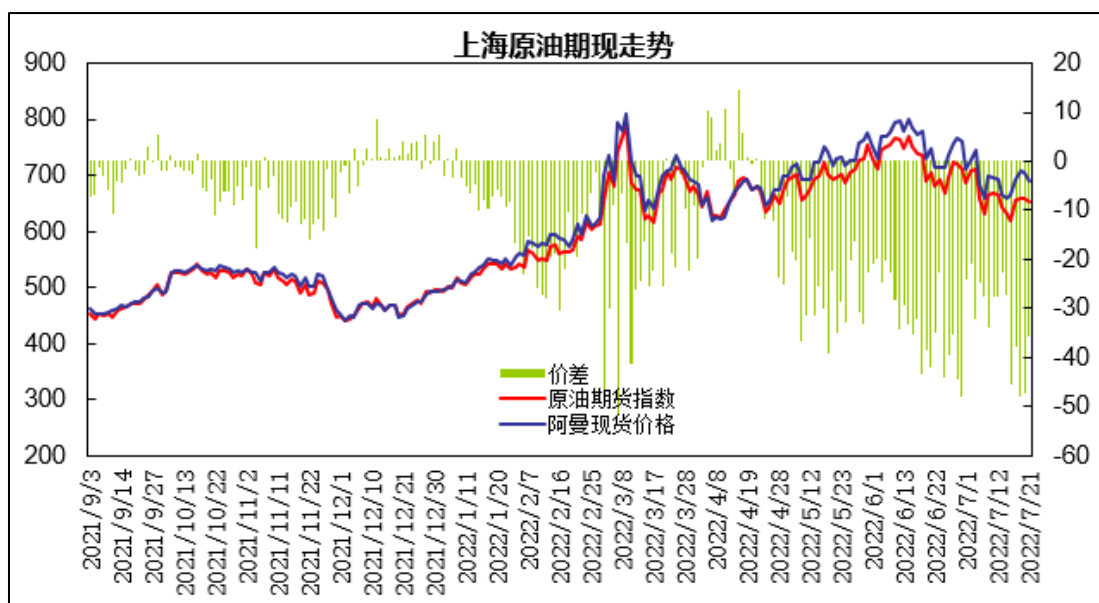
数据来源：博易

图 3：上海原油主力 K 线图



数据来源：博易

图 4：上海原油期价与阿曼原油走势



数据来源：上海国际能源交易中心 瑞达研究院

二、原油市场分析

（一）宏观经济分析

1、全球经济因素

7月21日，欧洲央行宣布加息50个基点，为11年来首次。加息之后，欧洲三大关键利率，即主要再融资利率、边际贷款利率、存款利率，分别调整为0.5%、0.75%、0.00%，一举告别“负利率”时代。

7月27日美联储货币政策委员会全票通过，决定将联邦基金利率的目标区间上调75个基点至2.25%-2.50%。美联储将按计划从9月起加速“缩表”，即提高美国国债的每月缩减上限至600亿美元，并提高机构债券和机构抵押贷款支持证券(MBS)的每月缩减上限至350亿美元。鲍威尔表示，美联储在9月的货币政策例会上可能还将进行一次大幅加息，具体幅度要视之后的经济数据来决定，未来则将逐步放缓加息步伐。他强调，美国目前没有出现经济衰退，但经济软着陆的可能性正在缩小，而美联储的第一要务仍是稳定物价。

国际货币基金组织(IMF)发布《世界经济展望》报告，对2022年全球经济增长持悲观态度，将增长预期下调至3.2%，比2022年4月发布的预期又下调了0.4个百分点；对2023年全球增长预期下调至2.9%，比2022年4月发布的预期下调0.7个百分点。IMF认为，全球范围内尤其是在美国和欧洲主要经济体高于预期的通货膨胀引发金融环境收紧，乌克兰危机的负面溢出效应等进一步冲击世界经济。

2、地缘局势

乌克兰局势延续僵持态势，俄罗斯在乌东地区推进第二阶段军事行动。7月3日俄国防部长绍伊古表示，俄军已完全控制卢甘斯克。7月7日俄罗斯总统普京表示，俄罗斯不拒绝和谈，但拖延越久，谈判就越困难。乌克兰媒体援引乌总统办公室顾问波多利亚克的话报道，目前乌克兰与俄罗斯之间只有一个工作小组在进行接触，就人道主义问题谈判，乌俄外交意义上的和谈已暂停。7月20日俄罗斯外长拉夫罗夫表示，俄特别军事行动的地理范围已不局限于顿巴斯地区，将继续扩展。

自2月下旬开始，俄乌冲突已持续五个月，乌克兰局势陷入僵局，俄罗斯继续对顿巴斯地区展开军事行动，美欧逐步向乌克兰提供军事援助，乌克兰排除了停火或向莫斯科让步的可能性，欧盟逐步实施分阶段禁止进口俄罗斯原油的制裁方案，俄罗斯对欧洲供应趋于逐步削减，预计面临250-350万桶/日的减量，这将加剧原油供应风险。

（二）原油供应状况

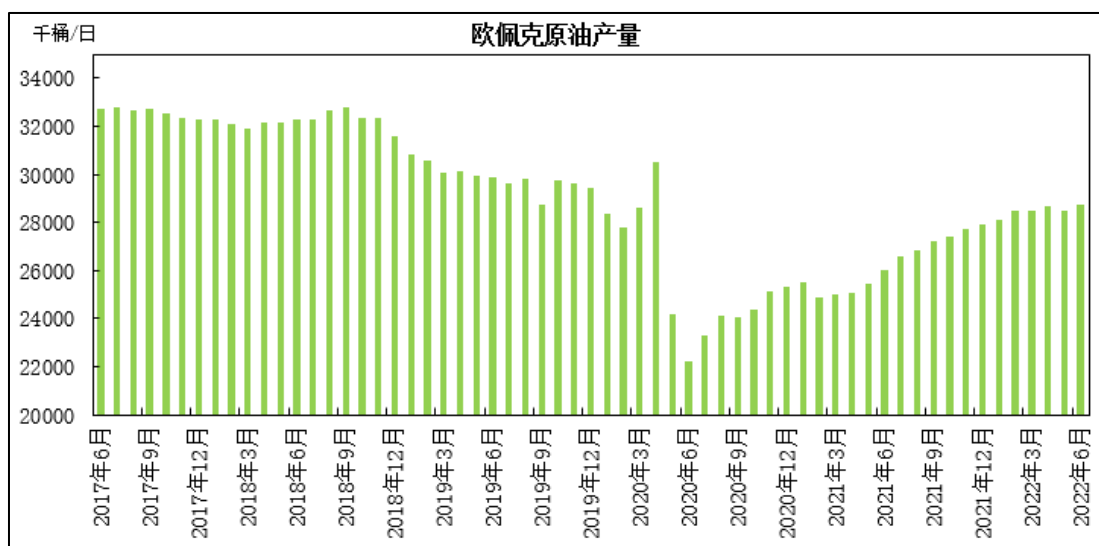
1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，6月份 OPEC 原油产量 2871.6 万桶/日，环比增加 23.4 万桶/日。沙特产量增加 16 万桶/日至 1058.5 万桶/日；伊拉克产量增加 1.8 万桶/日至 443.4 万桶/日；阿联酋产量增加 3.9 万桶/日至 308.3 万桶/日；伊朗产量增加 3.1 万桶/日至 257.4 万桶/日；科威特产量增加 0.3 万桶/日至 271.8 万桶/日；阿尔及利亚产量增加 0.8 万桶/日至 102.1 万桶/日；尼日利亚产量增加 0.5 万桶/日至 123.8 万桶/日；安哥拉产量增加 2.7 万桶/日至 118.2 万桶/日；委内瑞拉产量减少 1.4 万桶/日至 70.6 万桶/日；利比亚产量减少 7.8 万桶/日至 62.9 万桶/日。OPEC 原油产量增加，但受利比亚产量下降影响，增幅低于增产配额。

6月30日 OPEC+通过视频方式举行第30次部长级会议。鉴于当前石油市场情况和对其前景的共识，重申2020年4月12日第10次欧佩克及其减产同盟国部长级会议的决定，并在随后的会议上进一步批准的决议，包括2021年7月18日第19次部长级会议决议。第30次部长级会议再次确认第19次和第29次部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制，将2022年8月的月度日均总产量上调64.8万桶。8月份 OPEC 及其减产同盟国共计产量配额 4385.4 万桶/日，其中 OPEC 参与协议的 10 国原油产量配额 2668.9 万桶/日，非 OPEC 10 国原油产量配额 1716.5 万桶/日。在各国产量分配中，沙特阿拉伯和俄罗斯 8

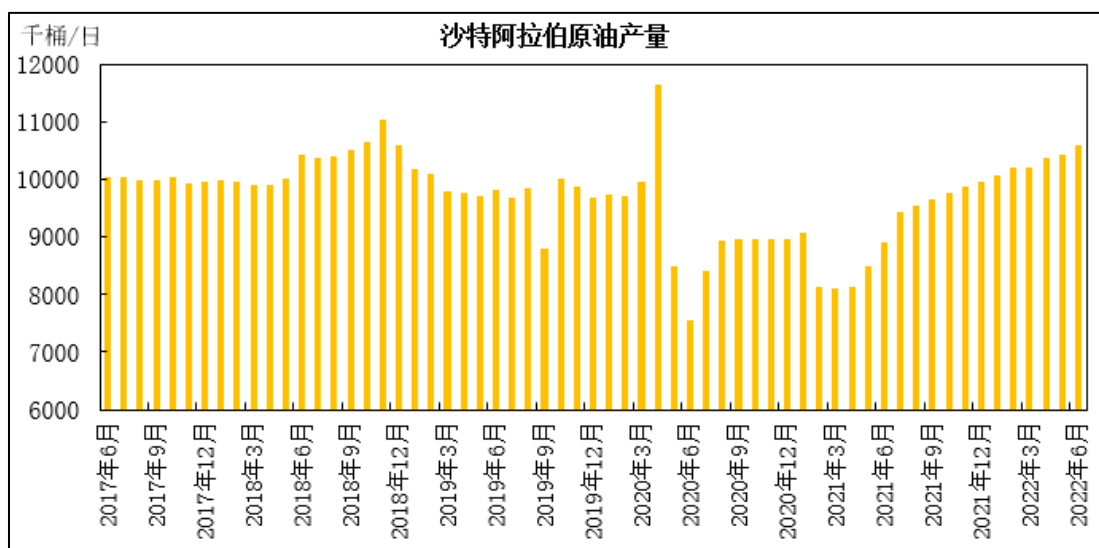
月份原油产量配额分别为 1100.4 万桶/日，两国份额共计占 20 国原油日产量配额的一半。OPEC+计划将于 8 月 3 日举行第 31 次部长级会议。

图 5：OPEC 原油产量



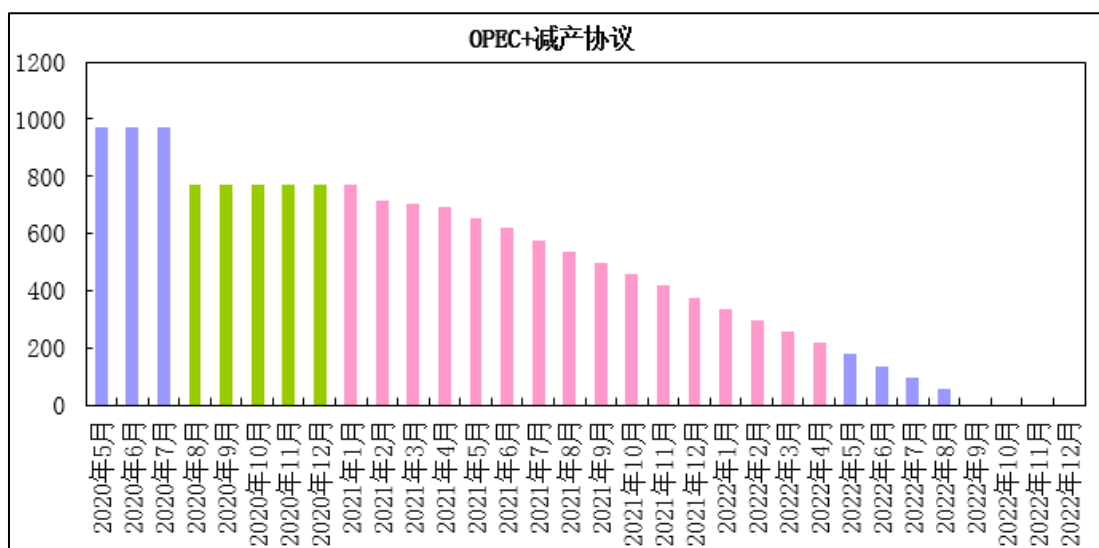
数据来源：OPEC

图 6：沙特原油产量



数据来源：OPEC

图 7：OPEC 减产协议规模



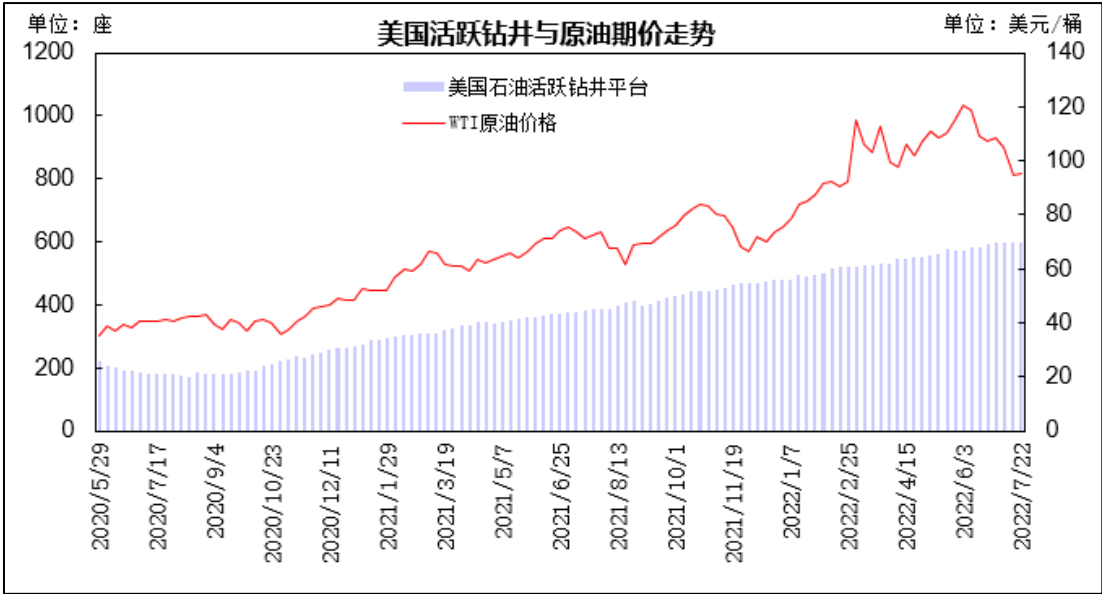
数据来源: OPEC

2、美国供应状况

美国油服公司贝克休斯 (Baker Hughes) 公布数据显示, 截至 7 月 22 日当周美国石油活跃钻井数为 599 座, 较上月增加 5 座, 较去年同期增加 212 座。美国天然气活跃钻井数为 155 座, 比去年同期增加 49 座。美国石油和天然气活跃钻井总数为 758 座, 较上月底增加 5 座, 较去年同期增加 267 座。

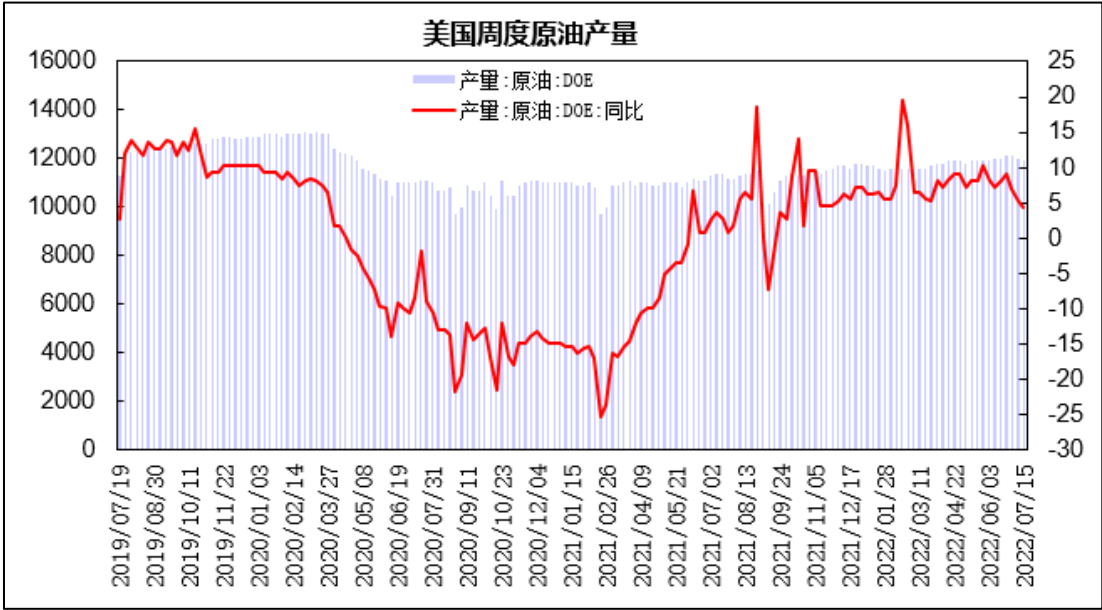
美国能源情报署 (EIA) 的数据显示, 截至 7 月 15 日当周的美国原油日均产量 1190 万桶, 比上年同期增加 50 万桶/日。截至 7 月 15 日的四周, 美国原油日均产量 1202.5 万桶, 比去年同期增长 6.4%。美国原油日均进口量为 650.8 万桶, 较上月均值增长 2.6%; 美国原油日均出口量为 319.4 万桶, 较上月均值下降 1%。

图 8: 美国活跃钻井数量



数据来源：贝克休斯

图 9：美国 EIA 原油产量



数据来源：EIA

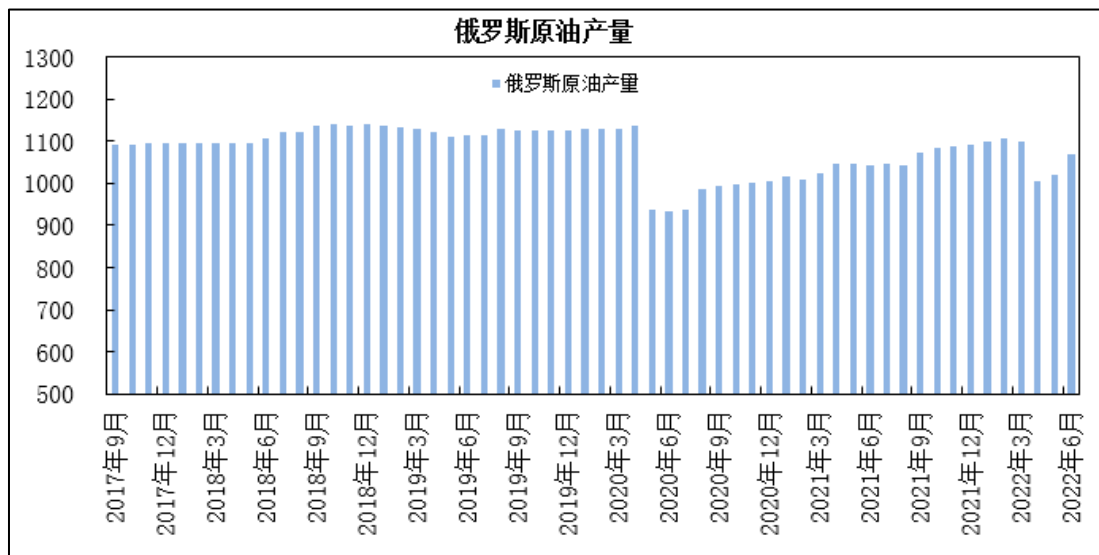
3、俄罗斯供应状况

俄罗斯总统普京在政府工作会议上就能源问题表示，6 月份俄罗斯原油和凝析油产量达到 1070 万桶/日，较上月产量增加 50 万桶/日，环比增长 5%，同比增长 2.7%。

据消息称，截至 5 月上旬，俄罗斯原油和凝析油产量为 976 万桶/日左右，较 3 月下降 125 万桶/日，为 2020 年 7 月以来最低。国际能源署报告预计，5 月俄罗斯原油供应量损失可能增至 160 万桶/日，6 月份增至 200 万桶/日，7 月份增至 300 万桶/日；由于欧美实施

制裁措施，贸易商、能源公司和航运公司规避俄罗斯原油，这将对全球市场造成供应冲击。

图 10：俄罗斯原油产量



数据来源：俄罗斯能源部

4、中国供应状况

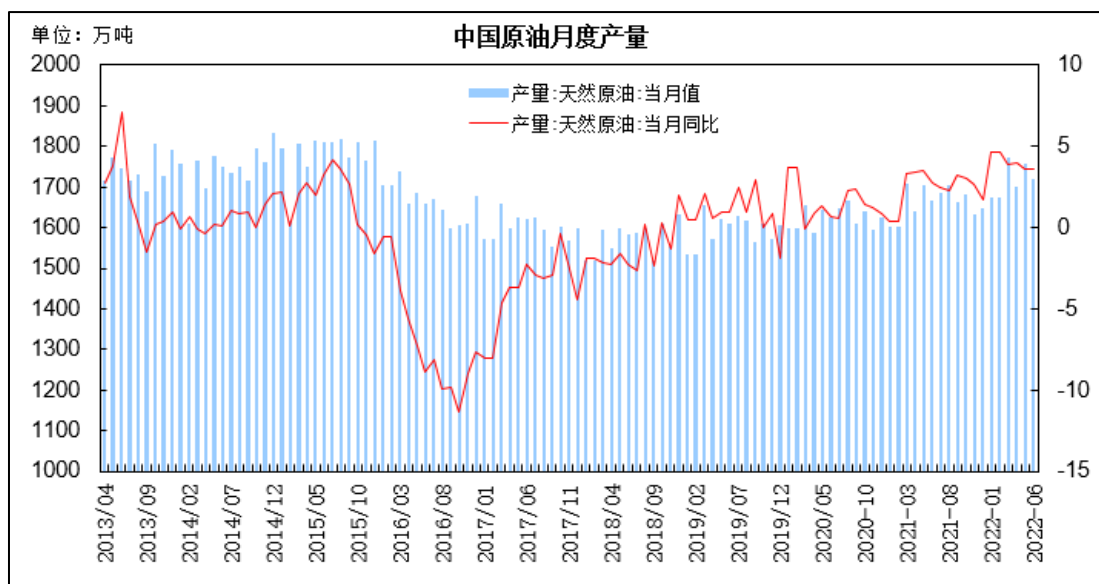
国家统计局数据显示，6月份原油产量为1719万吨，同比增长3.6%。1-6月份原油累计产量为10288万吨，同比增长4%；日均产量57.3万吨，较上月增加0.6万吨。

中国海关数据显示，6月份原油进口量为3581.9万吨，同比下降10.7%；1-6月份原油累计进口量为25250万吨，同比下降3.1%。1-6月原油进口金额1810.5亿美元，同比增长54%；月度平均进口单价为798.22美元/吨，较上月上涨29.37美元/吨，环比涨幅为3.8%。

从进口来源国的情况来看，6月份，俄罗斯成为中国最大的原油供应国，出口数量达到728.6万吨，同比增长9.5%。沙特位列第二，对华原油出口量为505.8万吨，同比下降29.7%。伊拉克、阿联酋分列三、四位，中国进口伊拉克原油320.3万吨，同比下降8.1%；中国进口阿联酋原油312.5万吨，同比下降80.2%。

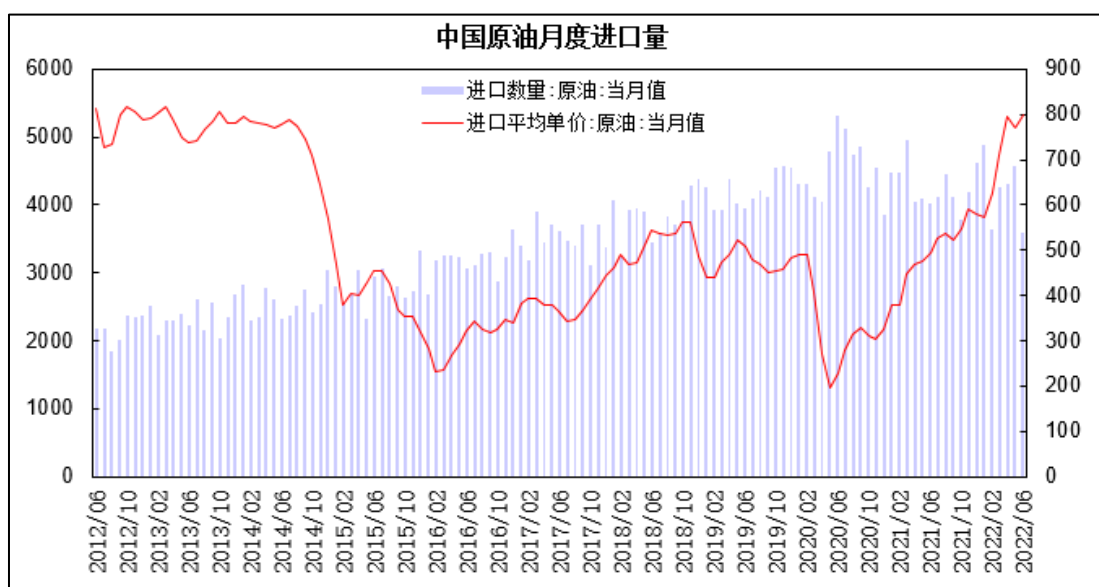
国内原油生产保持增长，6月份原油进口量降至2018年7月以来低位。截至6月份，中国原油进口对外依存度为71.1%，较2021年全年下降1个百分点。

图 11：中国原油产量



数据来源：中国统计局

图 12: 中国原油进口量



数据来源：中国统计局

（三）原油需求状况

1、世界需求状况

OPEC 月报显示，预计 2022 年全球原油需求量为 10029 万桶/日，较 2021 年需求量增加 336 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10300 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2022 年全球原油需求量为 9920 万桶/日，较 2021 年需求量增加 170 万桶/日；预计 2023 年全球

原油需求量为 10130 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2022 年全球原油需求量为 9958 万桶/日，较 2021 年增加 219 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10158 万桶/日。

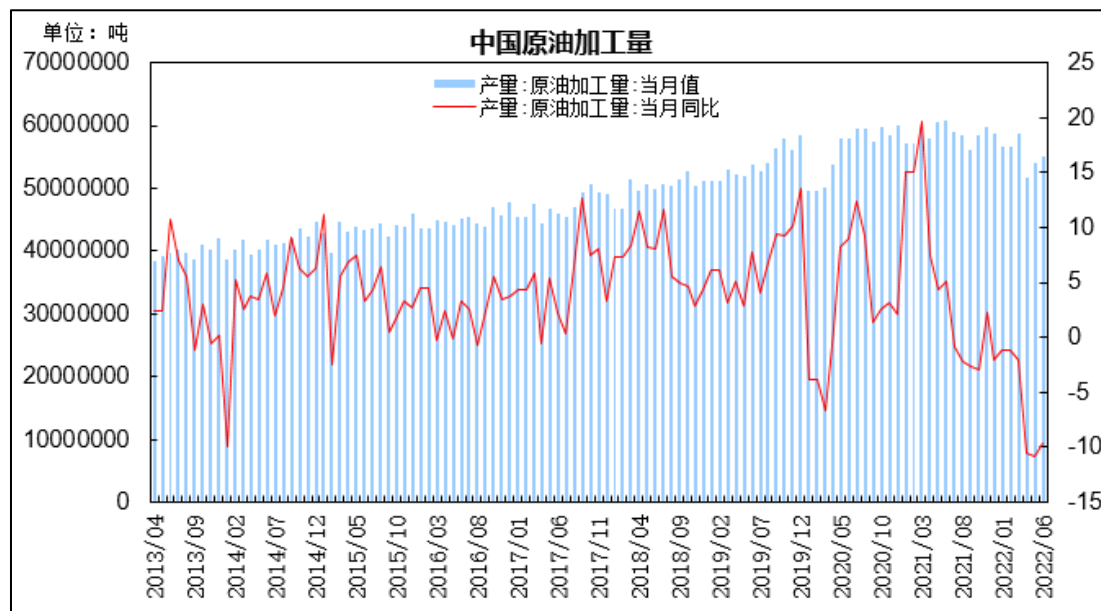
IEA 对 2022 年全球原油需求预估维持不变，OPEC 和 EIA 下调原油需求增幅预估。OPEC 表示，需要密切关注的挑战包括：持续的地缘政治紧张局势、反复的疫情、不断上升的通胀、加剧的供应链问题、多地高主权债务水平，以及美国、英国、日本和欧元区央行预计将收紧货币政策。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，6 月份原油加工量为 5494 万吨，同比下降 9.7%。1-6 月份原油累计加工量为 33222 万吨，同比下降 6%；日均产量 183.1 万吨，较上月增加 9.2 万吨。主要成品油中，汽油产量同比增长 0.2%，柴油产量同比增长 15.6%，煤油产量同比下降 40.5%。

6 月国内原油加工量同比降幅略有缩窄，上半年国内炼厂一次装置平均开工率为 72.2%，较 2021 年平均开工率下滑 4.6%，原料加工总量较去年同期减少 6.2%。中国原油的表观消费量为 3.55 亿吨，同比下降 1.3%。

图 13：中国原油加工量



数据来源：统计局、瑞达研究院

3、美国需求状况

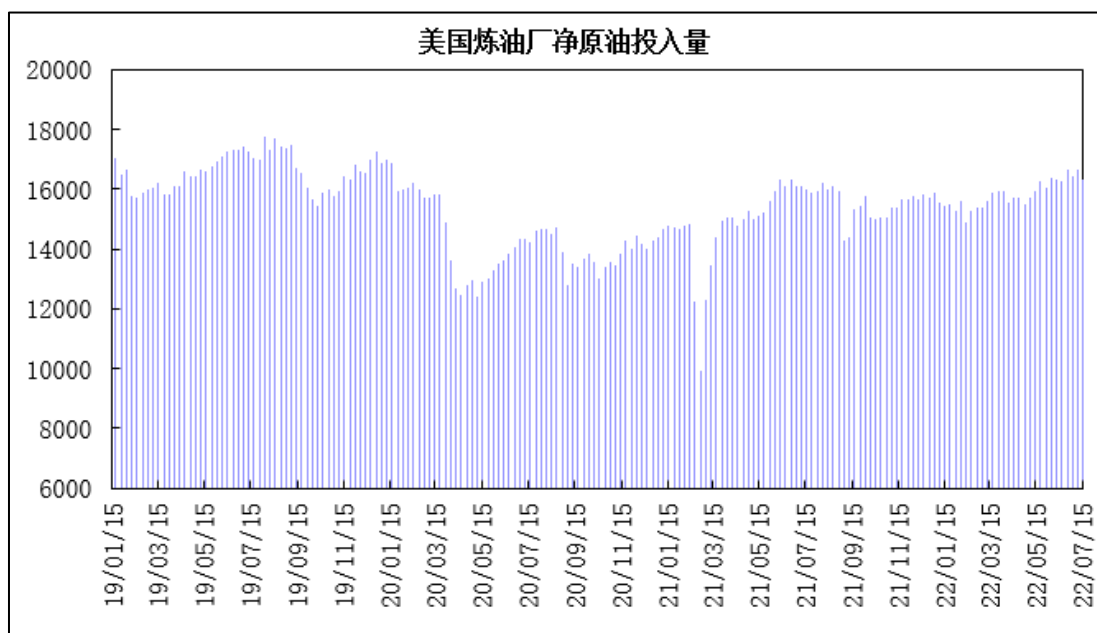
EIA 数据显示，截至 7 月中下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1631.9 万桶/日，

较上月底下降 34.7 万桶/日，环比降幅为 2.1%，较上年同期增长 1.9%；7 月美国炼厂周度净原油投入量均值为 1651.6 万桶/日，较上月均值增加 10.7 万桶/日，增幅为 0.7%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 93.7%，较上月底下降 1.3 个百分点，较上年同期高了 2.3 个百分点。

截至 7 月 15 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2005.1 万桶，比去年同期下降 2.6%；车用汽油需求四周日均量 872.9 万桶，比去年同期下降 7.6%；馏分油需求四周日均量 375.4 万桶，比去年同期下降 0.6%；煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 9%。

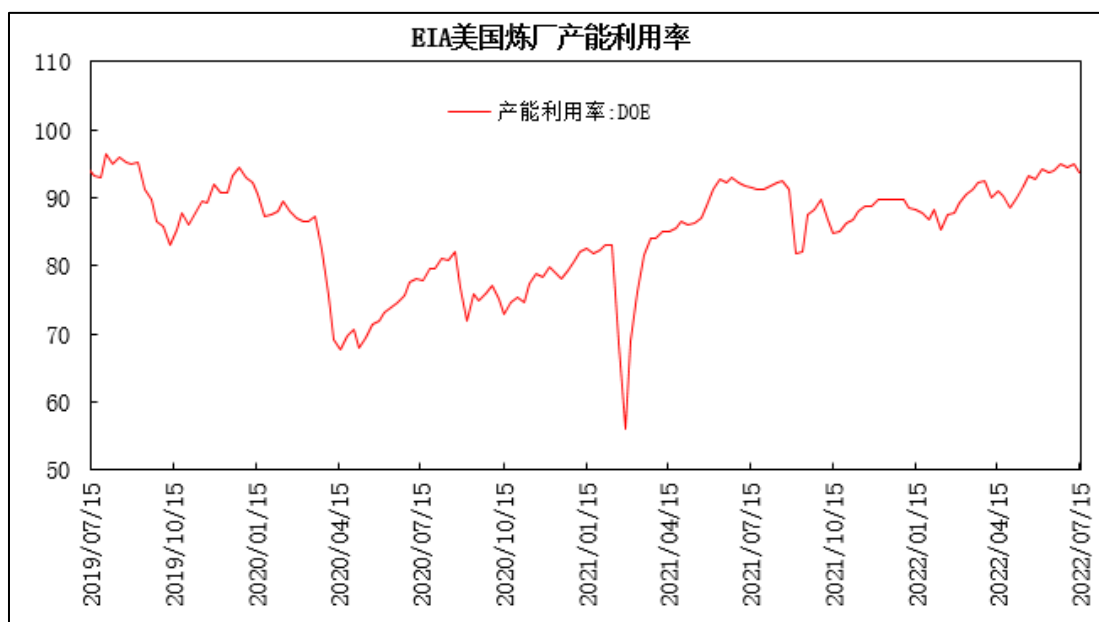
美国处于传统的驾驶出行高峰季节，炼厂开工处于近年来高位。受高油价影响，美国汽油和馏分油需求四周均值低于去年同期水平。

图 14：美国炼厂原油净投入量



数据来源：EIA

图 15：美国精炼厂产能利用率



数据来源: EIA

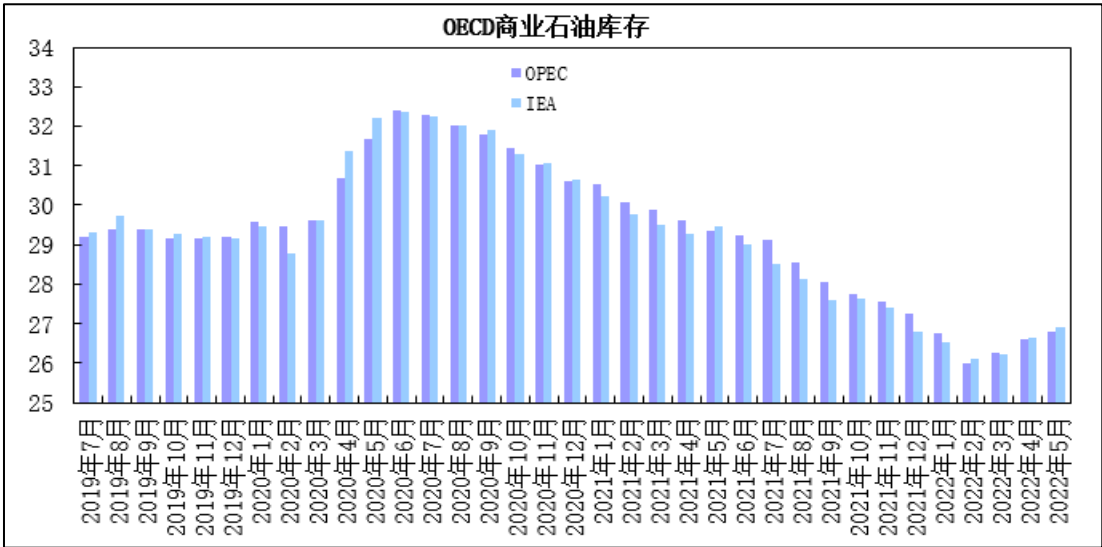
(四) 原油库存状况

(1) OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示, 5 月经合组织 (OECD) 商业石油库存为 26.8 亿桶, 较五年均值低约 3.12 亿桶。IEA 月报数据显示, 5 月经合组织 (OECD) 商业石油库存为 26.91 亿桶, 较五年均值水平低 3.01 亿桶。

4 月以来, 美国协同国际能源署成员国将在六个月释放 2.4 亿桶原油储备; 经合组织商业石油库存出现回升。

图 16: OECD 商业石油库存



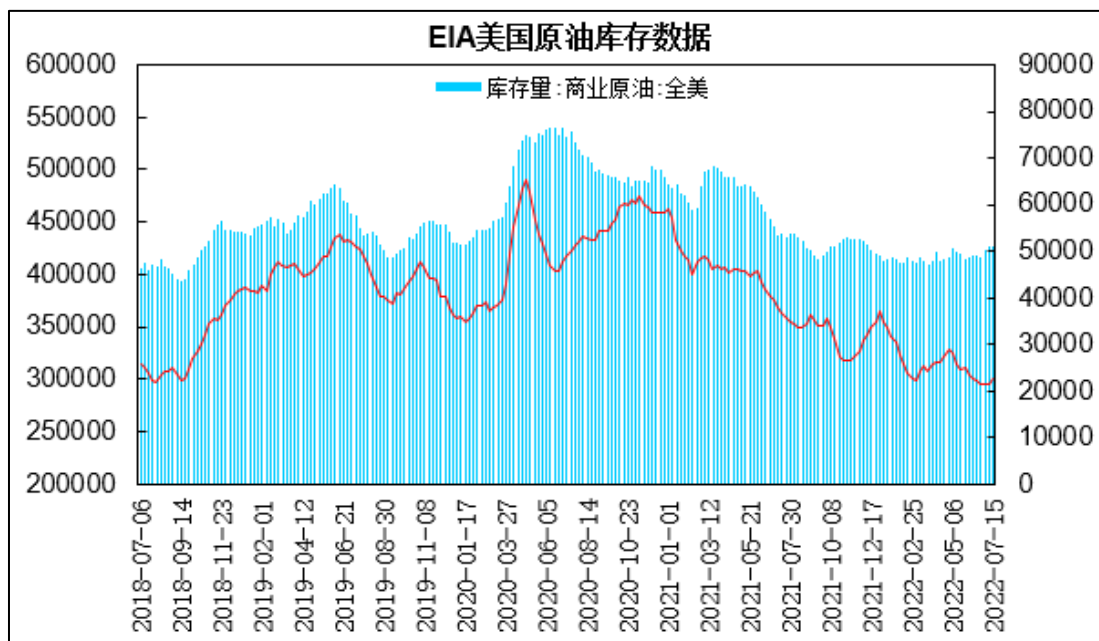
数据来源: IEA、OPEC

(2) 美国原油库存状况

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,截至7月15日当周美国商业原油库存为4.266亿桶,较上月底增加1104.3万桶,环比增幅为2.7%,较上年同期下降1307.8万桶,同比降幅为3%;WTI原油交割地库欣地区库存为2278.9万桶,较上月底逐渐152.8万桶,环比增幅为7.2%,同比降幅为37.9%。美国战略石油储备(SPR)库存为4.745亿桶,降至1985年6月以来低位水平。

美国商业原油库存呈现增加,库欣地区原油库存低位回升;美国处于驾驶出行季节,炼厂提升开工率,与此同时,战略原油储备按照计划陆续释放,短期美国商业原油库存呈现震荡。

图 17: EIA 美国原油库存

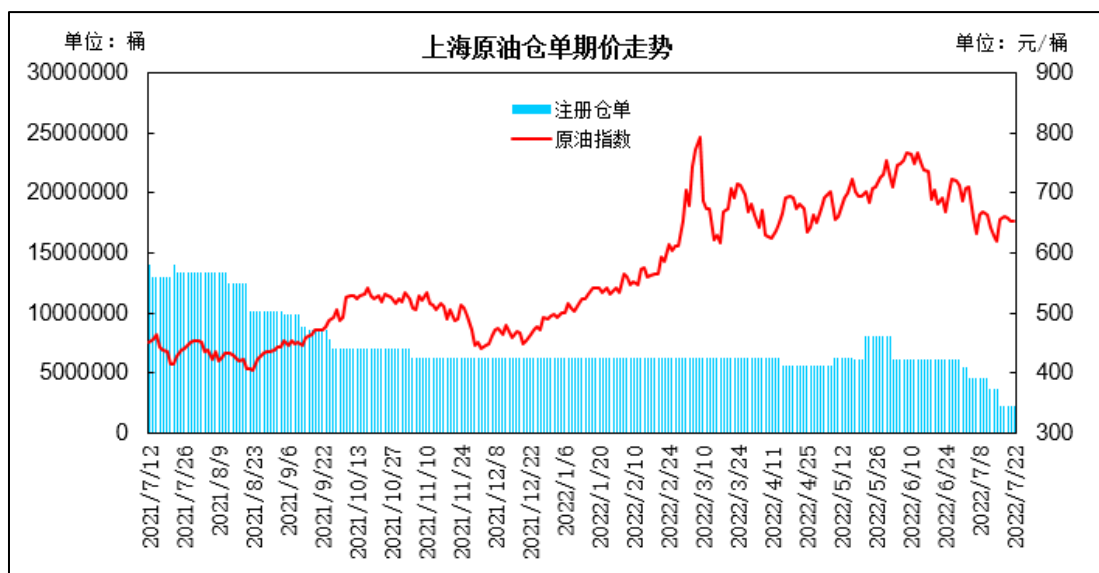


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至7月22日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单228.8万桶，较上月下降379.5万桶，环比降幅62.4%，同比下降83.7%；理论可用库容量为6612.7万桶。上海原油期货延续贴水格局，期货仓单降至2020年2月以来低位。

图 18：上海原油期货仓单



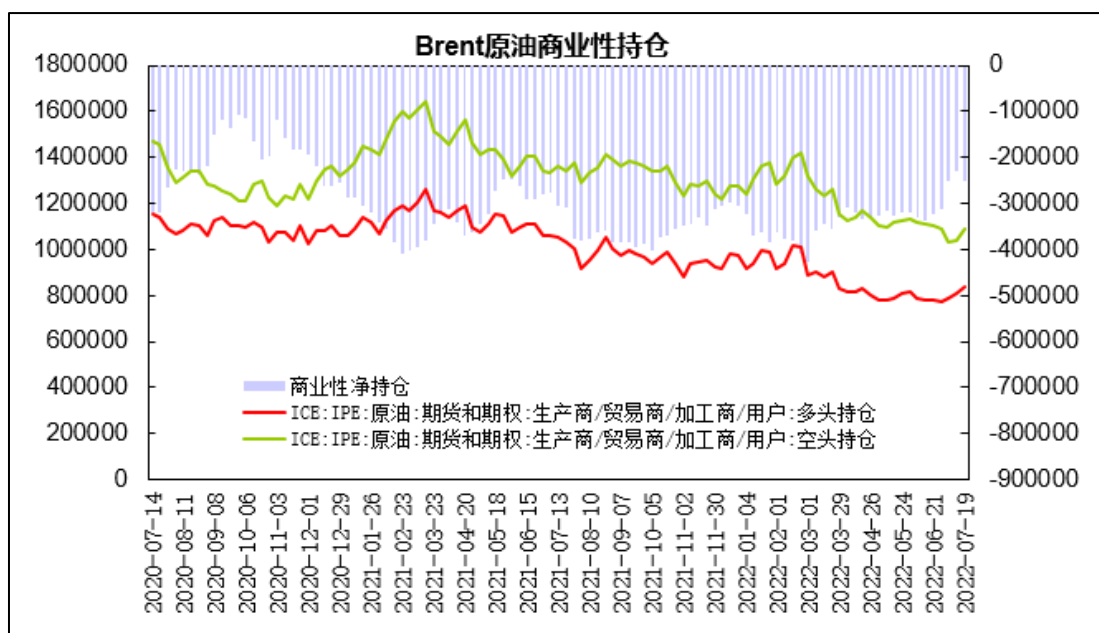
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至7月19日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 83.96 万手，较上月增加 6.55 万手，商业性空头持仓为 109.23 万手，较上月增加 0.55 万手，商业性净空持仓为 25.27 万手，较上月底减少 6 万手，月度环比降幅为 19.2%，同比降幅 18.4%。管理基金的多头持仓为 20.62 万手，较上月下降 3.39 万手，管理基金的空头持仓为 5.14 万手，较上月增加 0.85 万手，基金净多持仓为 15.48 万手，较上月底下降 4.24 万手，环比降幅为 21.5%，同比降幅 40.9%。

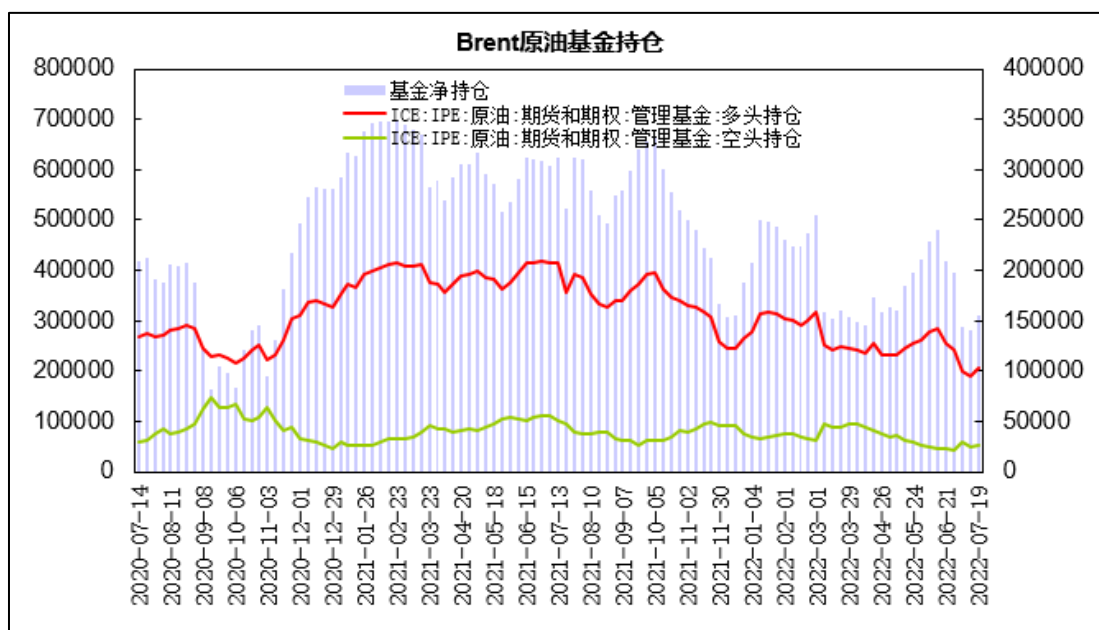
7 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位呈现减持，空头持仓呈现增仓，基金净多持仓呈现回落；商业性持仓方面，商业性多头增幅大于空头，商业性净空持仓出现下降。整体上，基金净多单降至 2020 年 11 月以来低位水平，布伦特原油期价呈现宽幅整理。

图 19: Brent 原油商业性持仓



数据来源: ICE

图 20: Brent 原油基金持仓



数据来源：ICE

三、原油市场行情展望

综上所述，乌克兰局势陷入僵局，欧盟分阶段实施禁止进口俄罗斯原油的制裁措施。欧美央行采取紧缩政策遏制通胀，经济衰退及需求放缓忧虑增强，加剧金融市场波动幅度。8月OPEC+将正式结束减产协议，预计延续稳健增产政策，产能瓶颈制约增产幅度。北半球处于夏季出行高峰，欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市；而欧美央行紧缩政策，经济放缓抑制需求预期等因素压制油价上行幅度；预计原油期价呈现宽幅震荡走势。WTI原油主力合约价格处于88美元/桶至105美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于95美元/桶至110美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油贴水走阔，预计上海原油期货主力合约处于620-730元/桶区间运行。

交易策略

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SC2210	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	620	入场价区	
目标价区	686	目标价区	
止损价区	598	止损价区	

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。