

原油月报

2022 年 10 月 28 日



金融投资专业理财

取暖需求季节上升 原油趋于震荡回升

摘要

展望 11 月，全球主要央行掀起“加息潮”，全球经济衰退风险的担忧加剧，美元表现强势，在金融风险加大、年底流动性趋紧的背景下，市场预期美联储将可能从 12 月开始放缓加息步伐。乌克兰局势动荡升级，欧盟对俄罗斯实施石油制裁方案，OPEC+ 将于 11 月开始减少产量配额 200 万桶/日，供应端仍面临不确定性风险。整体上，北半球取暖油需求季节性上升，精炼油供应趋紧，OPEC+ 采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险推动油市；美欧央行持续采取紧缩政策遏制通胀，全球经济衰退风险上升，需求放缓忧虑限制油价上行空间；预计原油期价呈现区间震荡回升走势。WTI 原油主力合约价格处于 83 美元/桶至 94 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 88 美元/桶至 99 美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油呈现小幅贴水结构，预计上海原油期货主力合约处于 625-705 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

10 月上中旬，OPEC+会议宣布从 11 月开始大幅减产 200 万桶/日，减产幅度高于市场预期，供应忧虑支撑油市，国际原油连续回升，国庆长假归来，上海原油期货跳空高开，主力合约逼近 700 元/桶关口。中下旬，IMF 和世界银行警告称全球经济衰退风险正在上升，OPEC、IEA 下调全球需求增长预期，美国再度释放战略石油储备，全球经济衰退及需求放缓忧虑限制市场氛围，而欧盟实施俄罗斯石油制裁方案及 OPEC+减产，供应端风险支撑油市，美联储可能放缓加息步伐预期升温推动美元指数冲高回落，国际原油宽幅震荡，上海原油期货先抑后扬，主力合约触及月内低点 655.7 元/桶后震荡回升，处于 655 元/桶至 695 元/桶区间波动。

上海原油主力合约期价与阿曼原油现货呈现升水结构，较上月出现扩大，上海原油主力合约处于升水 5 元/桶至升水 44 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



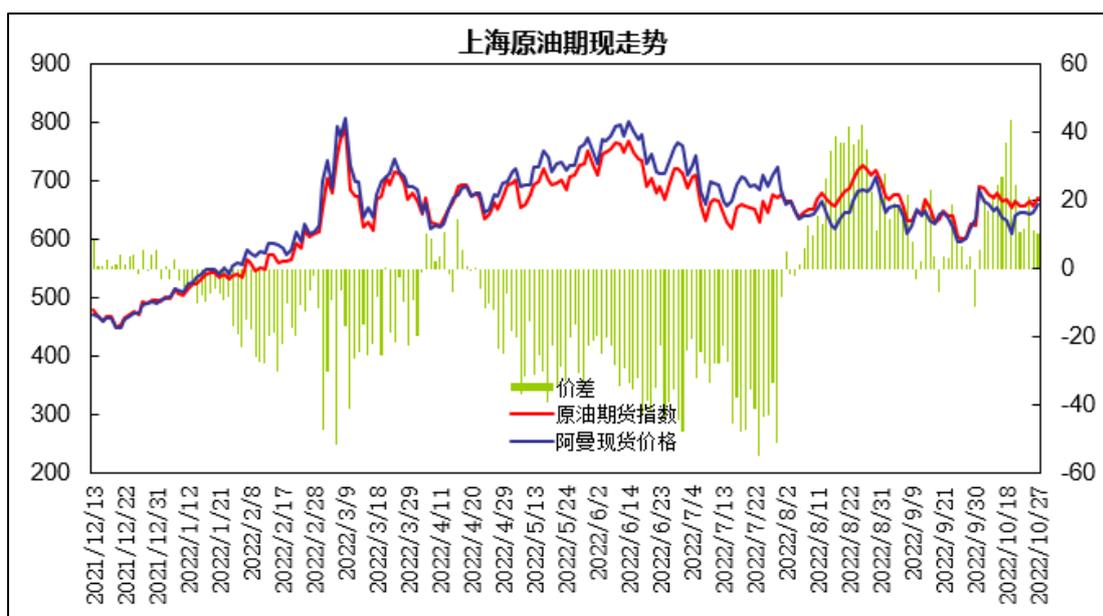
数据来源：博易

图 3：上海原油主力 K 线图



数据来源：博易

图 4：上海原油期货与阿曼原油走势



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

今年以来，为遏制美国高企的通胀，美联储已连续 5 次加息，并且最近 3 次连续加息 75 个基点，保持着 1994 年 11 月以来最强劲的单次加息力度。展望后市美国货币政策，美联储重申预计持续的加息是合适的，高度关注通胀风险，俄乌冲突对通胀造成额外的上行压力。美联储的点阵图鹰派基调强于预期，利率中值显著抬高至 4.6%。美联储 9 月联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要显示，美联储可能在 11 月和 12 月的会议上分别加息 75 个基点和 50 个基点。近期美国一系列经济数据表现弱于预期，市场参与者普遍预计，12 月后加息的步伐将可能出现放缓，2023 年上半年基金利率将达到峰值。

美联储将于 11 月 1 日至 2 日召开货币政策会议。据芝加哥商品交易所美联储观察工具显示，截至 10 月 25 日，美联储 11 月加息 50 个基点至 3.50%-3.75% 区间的概率为 4.5%，加息 75 个基点的概率为 95.5%，加息 100 个基点的概率为 0%；到 12 月累计加息 100 个基点的概率为 0%，累计加息 125 个基点的概率为 43.1%，累计加息 150 个基点的概率为 54.9%。

2、地缘局势

乌克兰局势持续动荡，俄乌两军在乌克兰东部及南部地区的战事升级。10 月 5 日俄罗

斯总统普京批准顿涅茨克、卢甘斯克、扎波罗热和赫尔松四地分别作为联邦主体加入俄罗斯联邦的条约，并签署接纳四地入俄的相关法律文件。10月8日克里米亚地区的刻赤大桥发生爆炸，普京表示刻赤大桥爆炸是乌方策划的“恐怖袭击”。10月10日，乌克兰总统办公室发布消息称，乌克兰多座城市遭到俄罗斯军队导弹袭击。10月17日俄罗斯国防部通报称，俄罗斯武装力量连续使用高精度武器对乌克兰的军事目标和能源系统进行打击。10月19日，俄罗斯总统普京召开俄联邦安全会议，宣布在顿涅茨克、卢甘斯克、赫尔松、扎波罗热地区实施战时状态。20日，俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示，北约不断向乌克兰提供军事支持以及武器装备，正在使北约逐渐接近与俄罗斯发生直接军事冲突的边缘。

9月以来，俄罗斯启动部分动员令，刻赤大桥发生爆炸，俄乌冲突局势进一步升级。欧盟批准第八轮对俄制裁方案，G7将为俄罗斯油价设置上限。目前欧盟禁止进口俄罗斯原油制裁方案正在分阶段实施，12月5日将停止进口俄罗斯海运原油，若欧盟削减90%的俄罗斯原油进口，欧洲将面临200万桶/日原油和110万桶/日成品油的供应缺口风险。

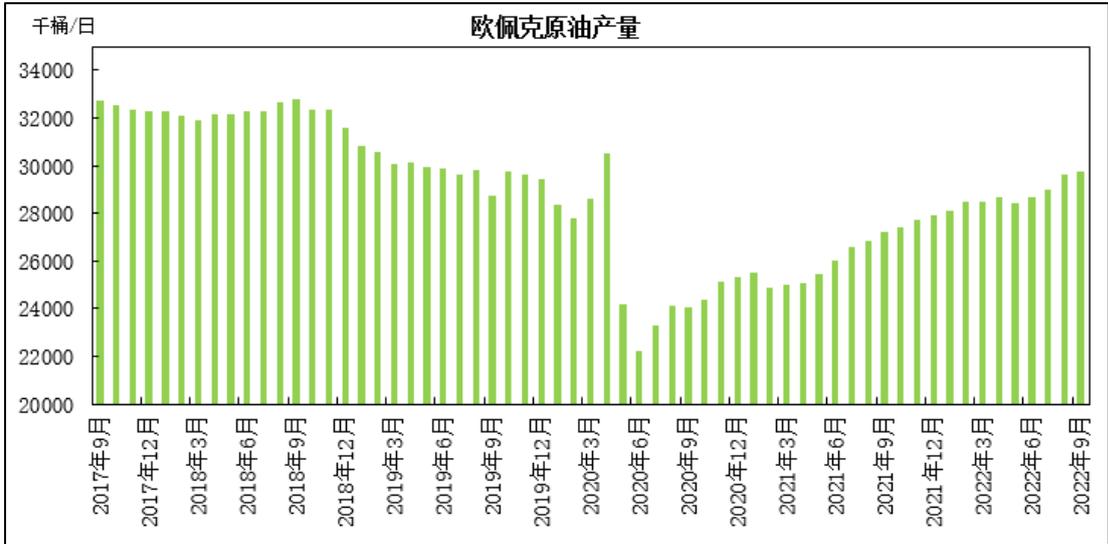
（二）原油供应状况

1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，9月份 OPEC 原油产量 2976.7 万桶/日，环比增加 14.6 万桶/日。沙特产量增加 8.2 万桶/日至 1099.1 万桶/日；伊拉克产量减少 2.8 万桶/日至 451.8 万桶/日；阿联酋产量增加 2.5 万桶/日至 319.3 万桶/日；伊朗产量减少 1.4 万桶/日至 255.7 万桶/日；科威特产量增加 1.2 万桶/日至 282.3 万桶/日；利比亚产量增加 2.9 万桶/日至 115.2 万桶/日；阿尔及利亚产量增加 0.1 万桶/日至 104 万桶/日；安哥拉产量增加 1.3 万桶/日至 118.4 万桶/日；尼日利亚产量增加 3 万桶/日至 108.7 万桶/日；委内瑞拉产量减少 1.9 万桶/日至 65.9 万桶/日。OPEC 原油产量小幅增加，主要受沙特增产带动。

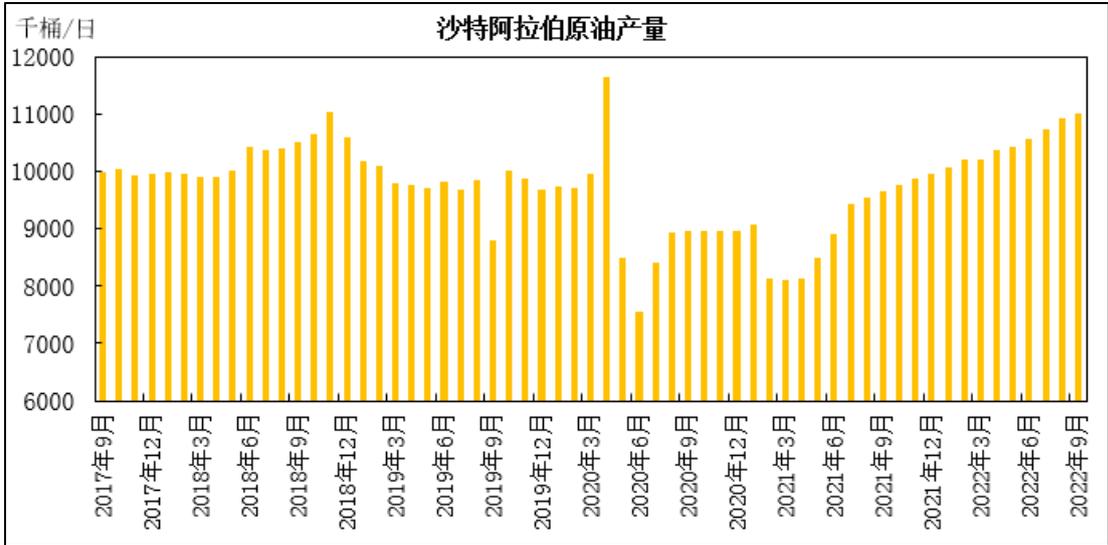
10月5日 OPEC+通过视频方式举行第33次部长级会议。决定从2022年11月开始，协议产量在8月的协议产量基础上下调200万桶/日。会议指出，鉴于全球经济和石油市场前景的不确定性，以及需要加强对石油市场的长期指导，各方再次确认2020年4月第10届 OPEC+部长级会议上做出的降低整体原油产量的决定以及后续决策，包括2021年7月第19届 OPEC+部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制。会议重申充分遵守和利用补偿机制的重要性，将补偿期限延长至2023年3月31日。OPEC+会议还决定于12月4日举行第34次部长级会议。

图 5：OPEC 原油产量



数据来源：OPEC

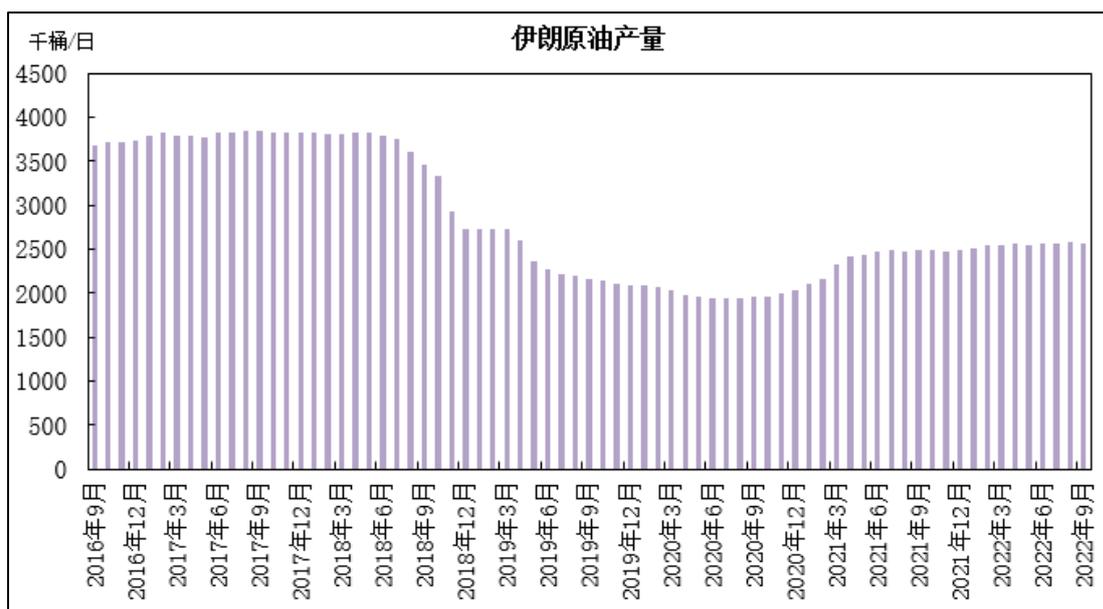
图 6：沙特原油产量



数据来源：OPEC

图 7：伊朗原油产量





数据来源：OPEC

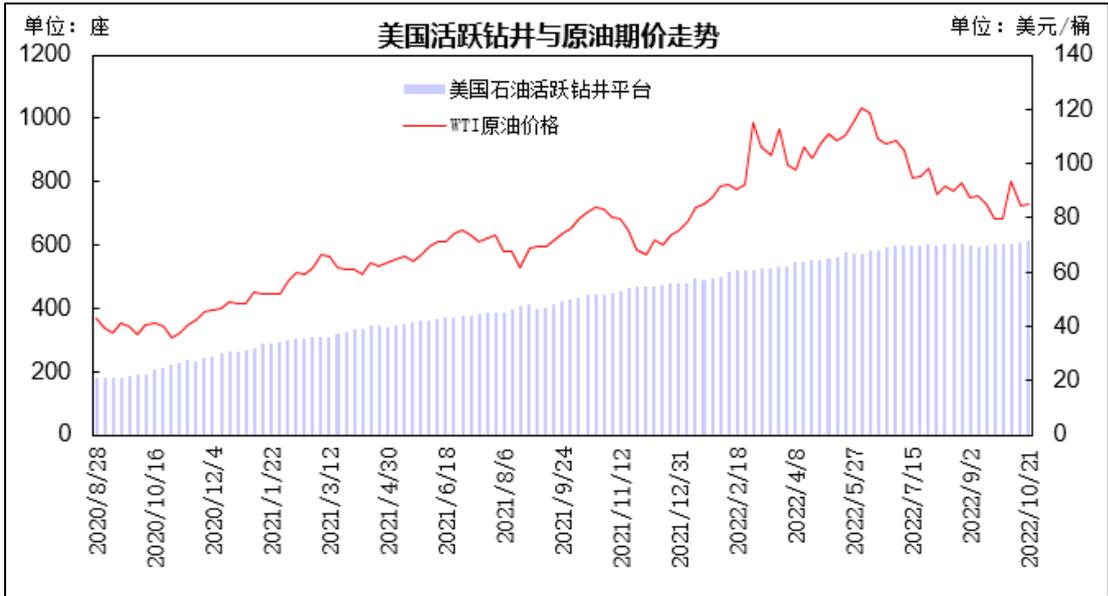
2、美国供应状况

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至10月21日当周美国石油活跃钻井数为612座，较上月增加8座，较去年同期增加169座。美国天然气活跃钻井数为157座，比去年同期增加58座。美国石油和天然气活跃钻井总数为771座，较上月底增加6座，较去年同期增加229座。

美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至10月21日当周的美国原油日均产量1200万桶，比上年同期增加70万桶/日。截至10月21日的四周，美国原油日均产量1197.5万桶，比去年同期增长5.7%。美国原油日均进口量为602.5万桶，较上月均值下降4.1%；美国原油日均出口量为417.3万桶，较上月均值增长2.7%。

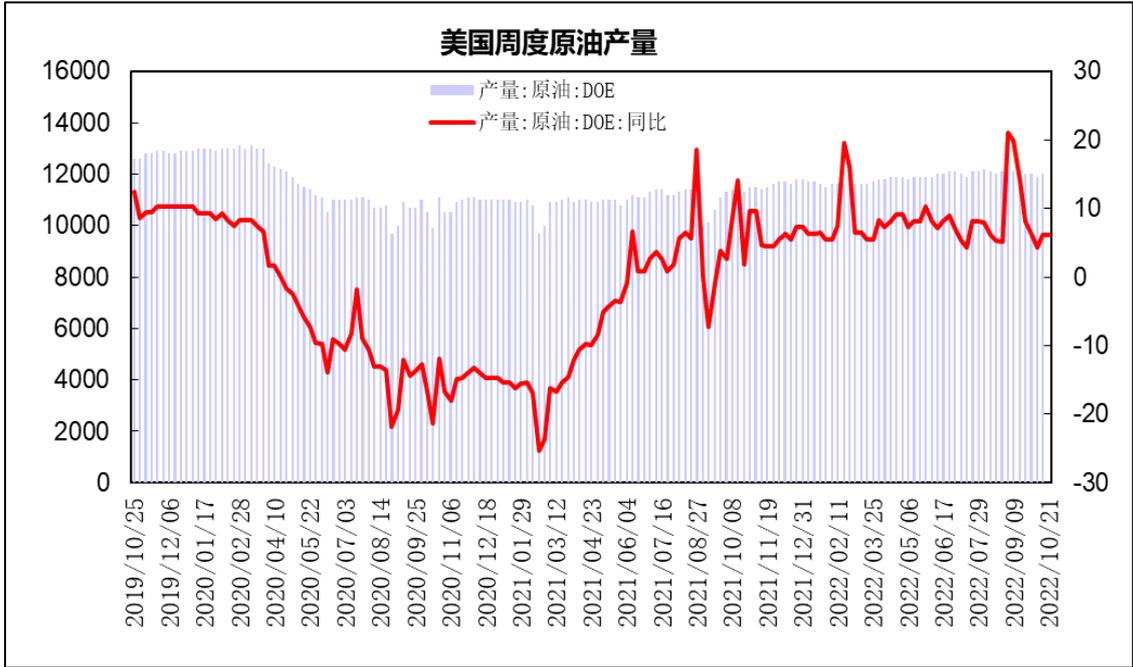
美国石油活跃钻井数量小幅增加，原油产量处于1200万桶/日的水平，周度原油出口创出纪录新高，净进口量降至低位。

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

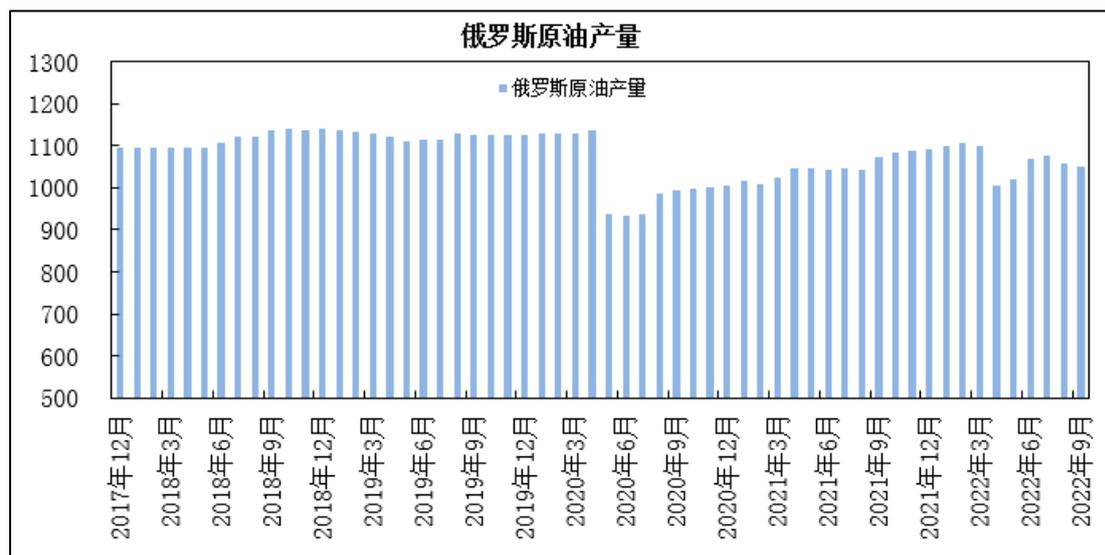
据俄罗斯能源部 CDU-TEK 部门的数据，9 月份俄罗斯原油和凝析油产量约为 1052 万桶/日，较上月产量下降 4 万桶/日，环比下降 0.4%，同比下降 1.9%。

IEA 数据显示，9 月份，俄罗斯原油和石油产品出口总量下降 23 万桶/日至 750 万桶/

日。与俄乌危机前的俄罗斯石油出口量相比，预估 9 月份的石油出口量低 56 万桶/日。

Rystad Energy AS 分析师预计，到年底俄罗斯产量将降至 1010 万桶/日，国际能源署预计，到 2023 年初俄罗斯产量将减少约 200 万桶/日。

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

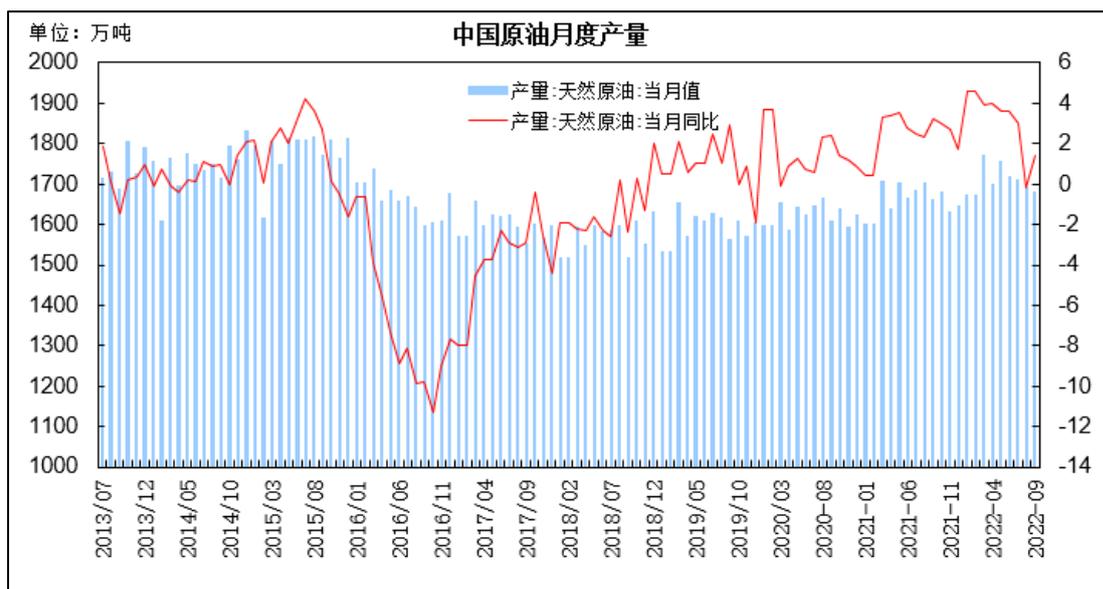
国家统计局数据显示，9 月份原油产量为 1681 万吨，同比增长 1.4%。1-9 月份原油累计产量为 15375 万吨，同比增长 3%；9 月日均产量 56 万吨，较上月增加 1.4 万吨。

中国海关数据显示，9 月原油进口量为 4024.2 万吨，同比下降 2%；1-9 月原油累计进口量为 3.704 亿吨，同比下降 4.3%。1-9 月原油进口金额 2685 亿美元，同比增长 48%；月度平均进口单价为 716.75 美元/吨，较上月下跌 39.29 美元/吨，环比跌幅为 5.2%。

从进口来源国的情况来看，沙特是中国最大的原油供应国，出口数量为 753.1 万吨，同比下降 5.4%。俄罗斯位列第二，对华原油出口量为 746.3 万吨，同比增长 22%。伊拉克位列第三位，对华原油出口量为 515.3 万吨。

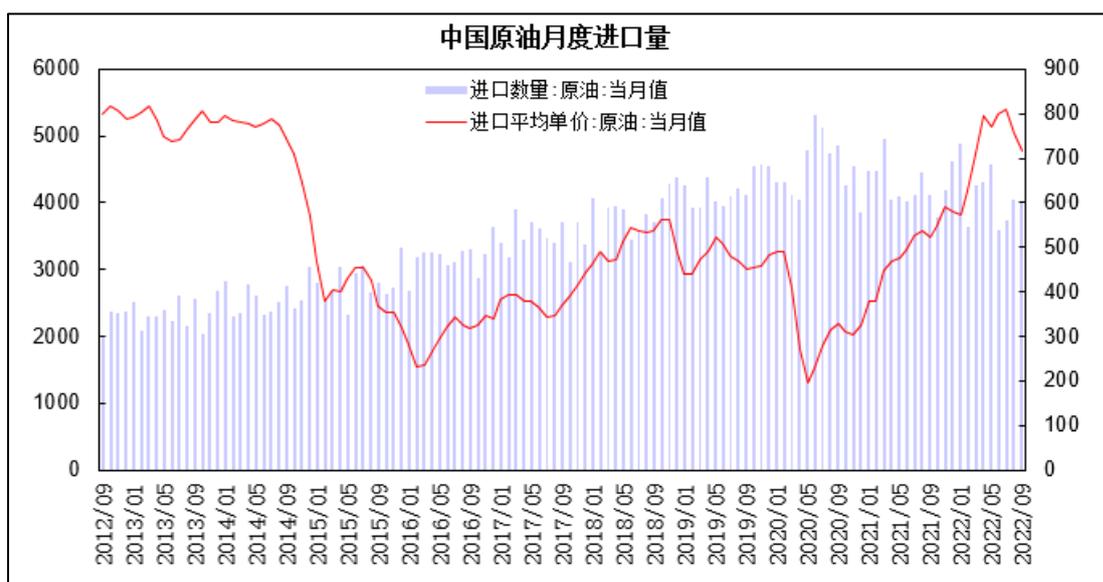
国内原油生产小幅增长，原油进口量较上月环比小幅回落。截至 9 月，中国原油进口对外依存度为 70.7%，较 2021 年全年下降 1.4 个百分点。

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 9968 万桶/日，较 2021 年需求量增加 264 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10202 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2022 年全球原油需求量为 9960 万桶/日，较 2021 年需求量增加 190 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 9955 万桶/日，较 2021 年增加 212 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10103 万桶/日。

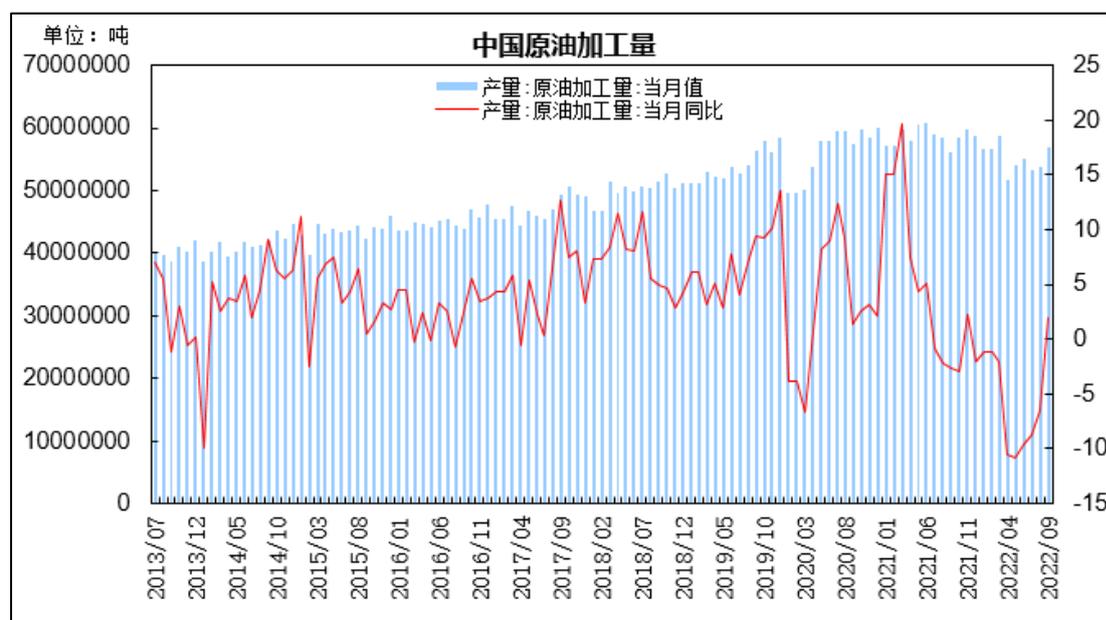
OPEC、IEA 下调今年全球原油需求预估，EIA 小幅上调原油需求预估，预计全球原油需求量处于 9955-9970 万桶/日区间。OPEC 表示，在持续的高通胀水平、主要央行收紧货币政策、许多地区的主权债务水平居高不下以及供应问题持续存在的情况下，全球经济不确定性加剧，风险偏向下行。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，9 月份原油加工量为 5681 万吨，同比增长 1.9%。1-9 月份原油累计加工量为 49726 万吨，同比下降 5.1%；日均产量 189.4 万吨，较上月增加 16.3 万吨。主要成品油中，汽油产量同比下降 3.3%，柴油产量同比增长 16.8%，煤油产量同比下降 33.3%。

9 月国内原油加工量环比增长 5.9%，部分炼厂结束检修复产推动加工量回升；中国原油的表观消费量为 5.24 亿吨，同比下降 2.4%。

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

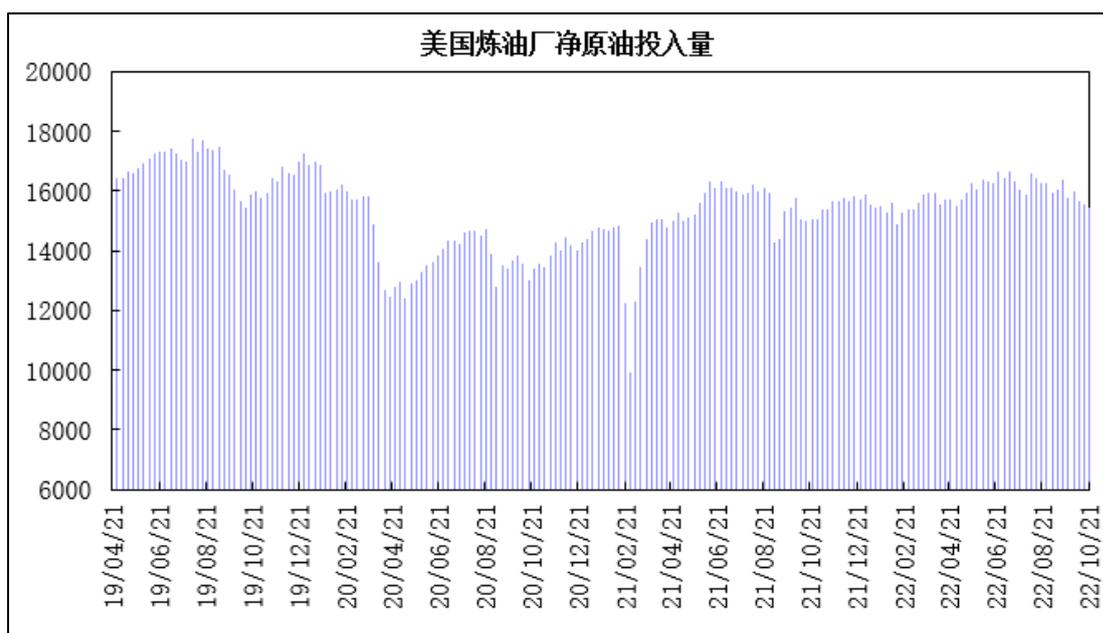
EIA 数据显示，截至 10 月中下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1543.6 万桶/日，

较上月底下降 52.5 万桶/日，环比降幅为 3.3%，较上年同期增长 2.6%；10 月美国炼厂周度净原油投入量均值为 1565.8 万桶/日，较上月均值下降 36.5 万桶/日，降幅为 2.3%。美国精炼厂周度产能利用率为 88.9%，较上月底下降 2.4 个百分点，较上年同期高了 3.8 个百分点。

截至 10 月 21 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2036.3 万桶，比去年同期下降 1.9%；车用汽油需求四周日均量 883.7 万桶，比去年同期下降 5.9%；馏分油需求四周日均量 410.6 万桶，比去年同期下降 0.1%；煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 3.3%。

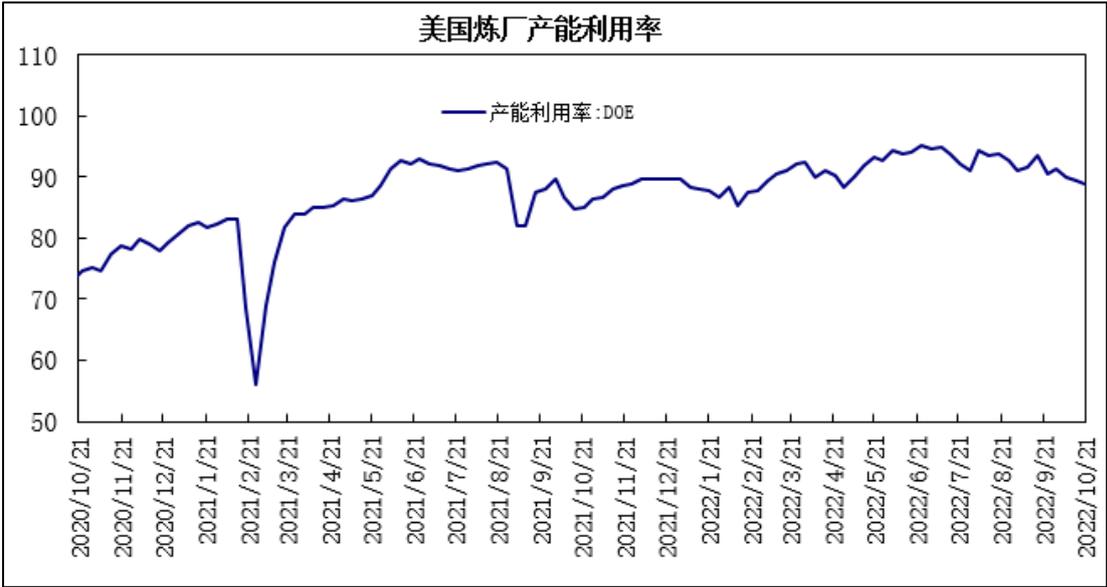
美国炼厂季节性检修增加，但开工高于上年同期水平；随着冬季取暖油需求旺季来临，美国馏分油需求需求有望增加。

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

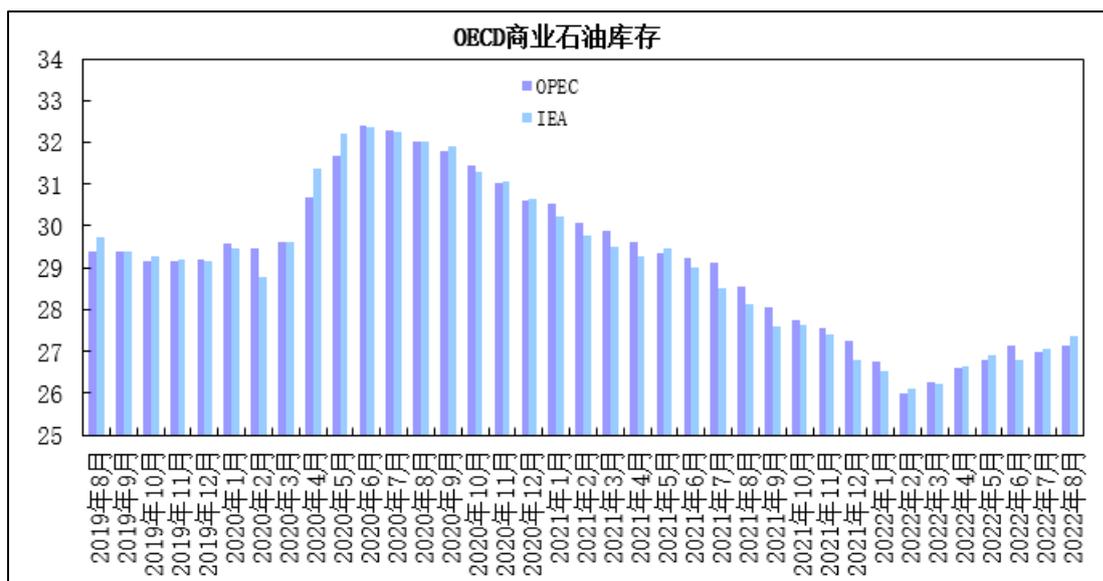
(四) 原油库存状况

(1) OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示，8 月经合组织（OECD）商业石油库存为 27.12 亿桶，较五年均值低约 2.67 亿桶。IEA 月报数据显示，8 月经合组织（OECD）商业石油库存为 27.36 亿桶，较五年均值水平低 2.43 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逐步回升。

图 16：OECD 商业石油库存



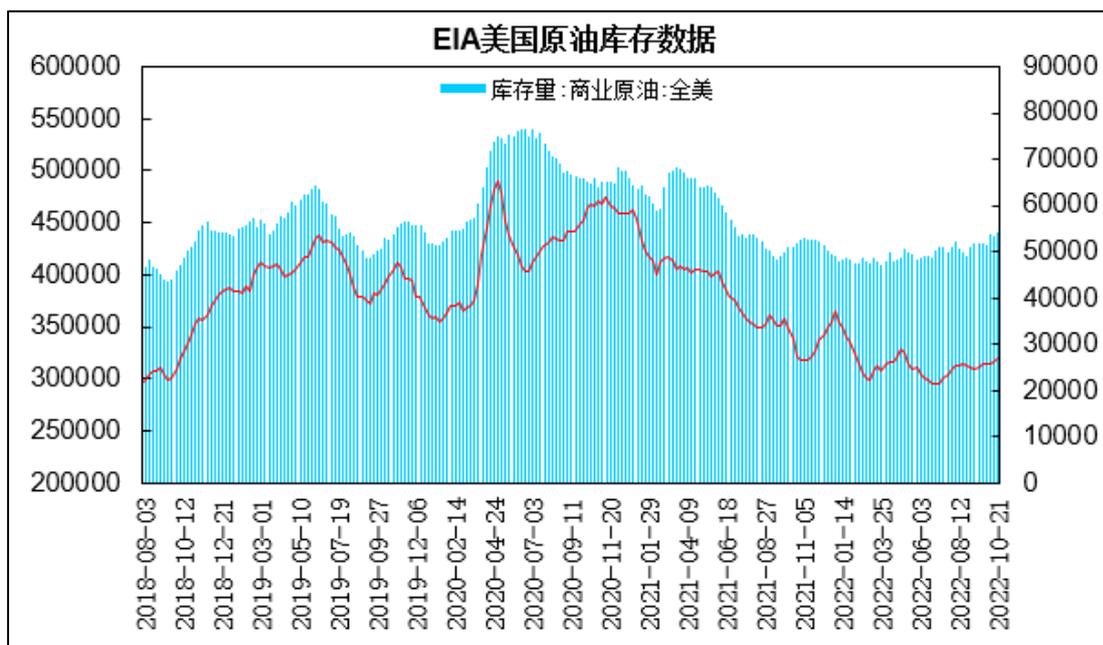
数据来源：IEA、OPEC

(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 10 月 21 日当周美国商业原油库存为 4.399 亿桶，较上月底增加 1074.2 万桶，环比增幅为 2.5%，较上年同期增加 913.3 万桶，同比增幅为 2.1%；WTI 原油交割地库欣地区库存为 2689.7 万桶，较上月底增加 94.1 万桶，环比增幅为 3.6%，同比降幅为 1.6%。美国战略石油储备（SPR）库存为 4.017 亿桶，较上月下降 1467.1 万桶，环比降幅为 3.5%，降至 1984 年 5 月以来低位水平。

美国商业原油库存呈现增加，库欣地区原油库存回升；美国再度释放 1500 万桶战略原油储备，战略石油储备交付计划延长至 12 月，短期美国商业原油库存呈现回升。

图 17：EIA 美国原油库存

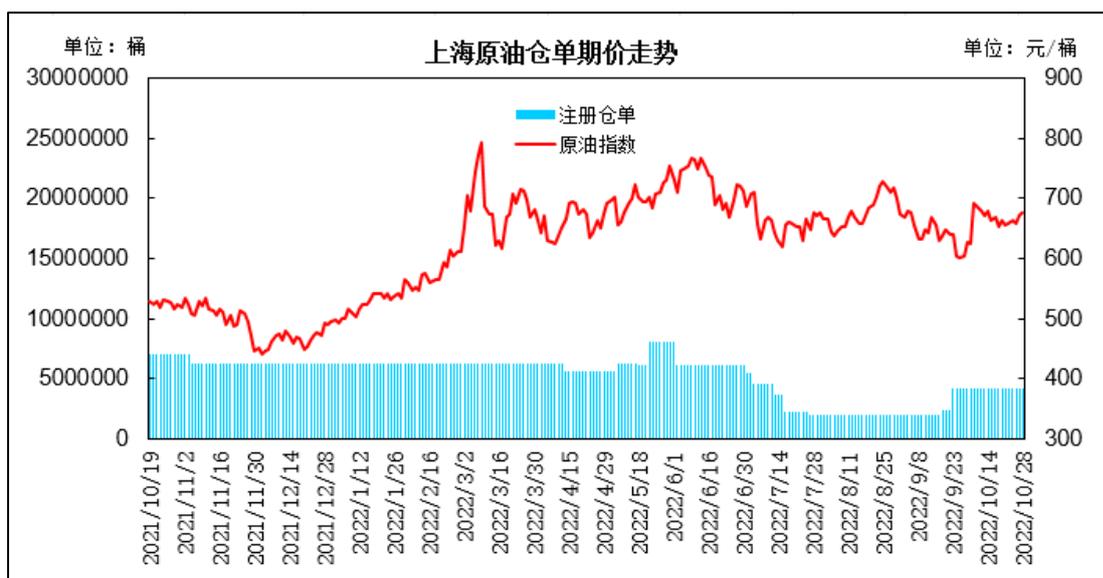


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至10月28日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单425.1万桶，较上月底持平，同比下降39.1%；理论可用库容量为6416.4万桶。10月上海原油期货注册仓单保持平稳。

图 18：上海原油期货仓单



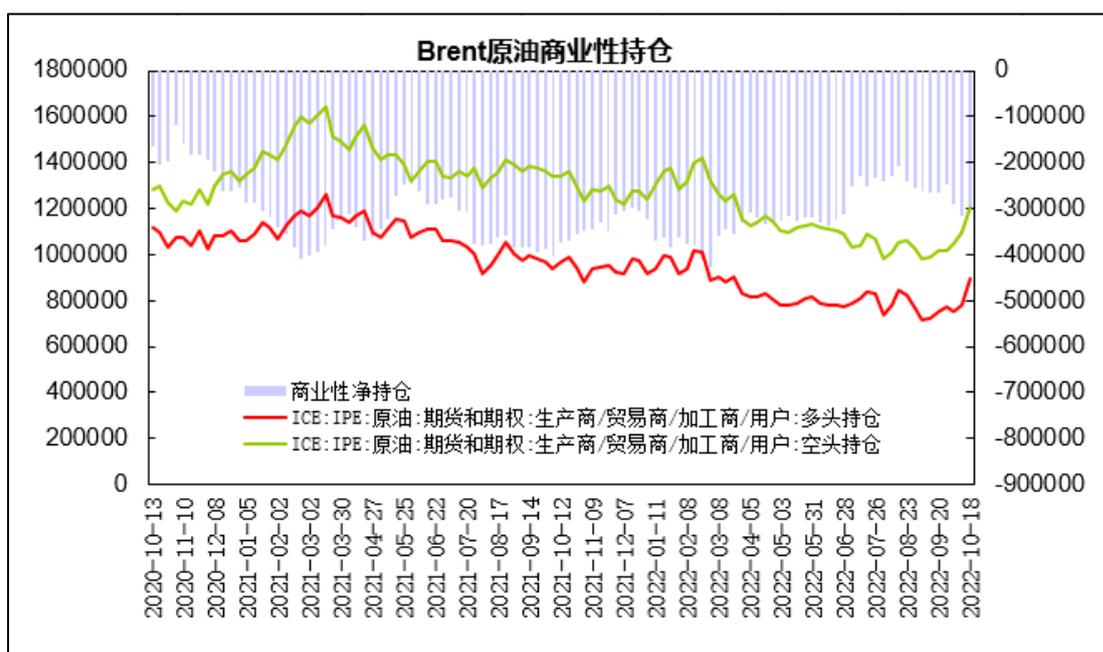
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至 10 月 18 日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 89.71 万手，较上月增加 12.43 万手，商业性空头持仓为 120.38 万手，较上月增加 18.35 万手，商业性净空持仓为 30.68 万手，较上月底增加 5.92 万手，月度环比增幅为 23.9%，同比降幅 17.1%。管理基金的多头持仓为 21.43 万手，较上月增加 1.19 万手，管理基金的空头持仓为 3.74 万手，较上月下降 0.71 万手，基金净多持仓为 17.69 万手，较上月底增加 1.9 万手，环比增幅为 12%，同比降幅 36.2%。

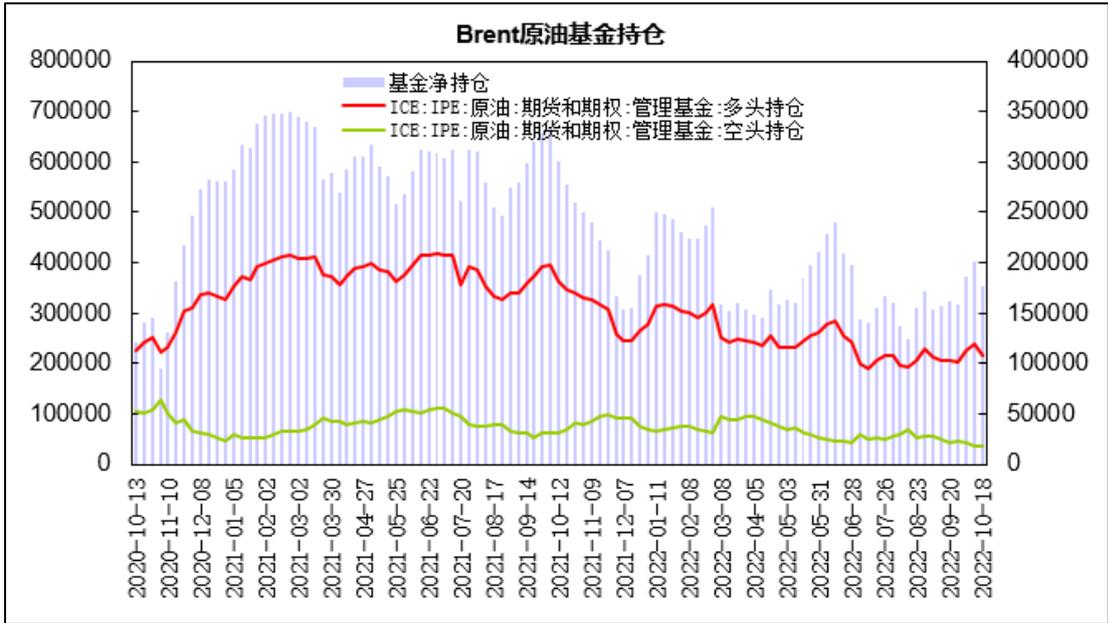
10 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位出现增持，空头持仓呈现减持，基金净多持仓先增后减；商业性持仓方面，商业性空头增幅大于多头，商业性净空持仓大幅回升。整体上，基金净多单自年内低位出现回升，布伦特原油期价呈现震荡。

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，全球主要央行掀起“加息潮”，全球经济衰退风险的担忧加剧，美元表现强势，在金融风险加大、年底流动性趋紧的背景下，市场预期美联储将可能从12月开始放缓加息步伐。乌克兰局势动荡升级，欧盟对俄罗斯实施石油制裁方案，OPEC+将于11月开始减少产量配额200万桶/日，供应端仍面临不确定性风险。整体上，北半球取暖油需求季节性上升，精炼油供应趋紧，OPEC+采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险推动油市；美欧央行持续采取紧缩政策遏制通胀，全球经济衰退风险上升，需求放缓忧虑限制油价上行空间；预计原油期价呈现区间震荡回升走势。WTI 原油主力合约价格处于83美元/桶至94美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于88美元/桶至99美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油呈现小幅贴水结构，预计上海原油期货主力合约处于625-705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	SC2301	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	635	入场价区	
目标价区	686	目标价区	
止损价区	618	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。