



金融投资专业理财

原油月报

2022年4月28日

欧洲禁运风险上升 原油呈现强势震荡

摘要

展望 5 月，乌克兰局势持续动荡，欧洲和俄罗斯的能源冲突升级，欧盟计划推进分阶段禁止俄罗斯原油进口的制裁措施。美联储加快升息遏制通胀的预期增强，美元走强加剧金融市场波动幅度。OPEC+延续谨慎增产策略，3 月产量增幅低于额度，产油国增产能力受限。欧洲禁运俄罗斯石油概率升高，俄罗斯供应风险继续主导油市行情演变逻辑，推动原油期价上行；而美国释放石油储备，美联储加快升息，需求放缓预期等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现强势震荡走势，高位波动幅度加剧；WTI 原油主力合约价格处于 95 美元/桶至 116 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 98 美元/桶至 120 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 630-750 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.....15
- 三、原油市场行情展望.....16
- 免责声明.....17

一、原油市场行情回顾

4月初,OPEC+部长级会议同意坚持现有产量协议,而美国协同国际能源署计划释放2.4亿桶原油储备,亚洲疫情严峻使得市场对燃料需求放缓的忧虑升温,国际原油回落整理,上海原油期货震荡整理,主力合约回撤至600元/桶关口。中旬,俄乌谈判陷入僵局,俄乌乌克兰双方在乌东地区展开激战,消息称欧盟可能分阶段禁止进口俄罗斯原油,OPEC警告称可能出现的俄罗斯供应缺失恐无法弥补,供应忧虑仍支撑油市,国际原油震荡回升,上海原油期货出现五连阳,主力合约升至700元/桶关口。下旬,欧盟考虑禁止进口俄罗斯原油,利比亚油田遭遇不可抗力,EIA美国原油库存大幅下降,供应忧虑支撑油市,而IMF下调全球经济增长预期,美联储加速升息预期及中国疫情防控令市场担忧需求放缓,国际原油呈现宽幅震荡,上海原油期货震荡整理,处于600-700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逐步缩窄,短暂出现升水,上海原油主力合约处于贴水12至升水15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



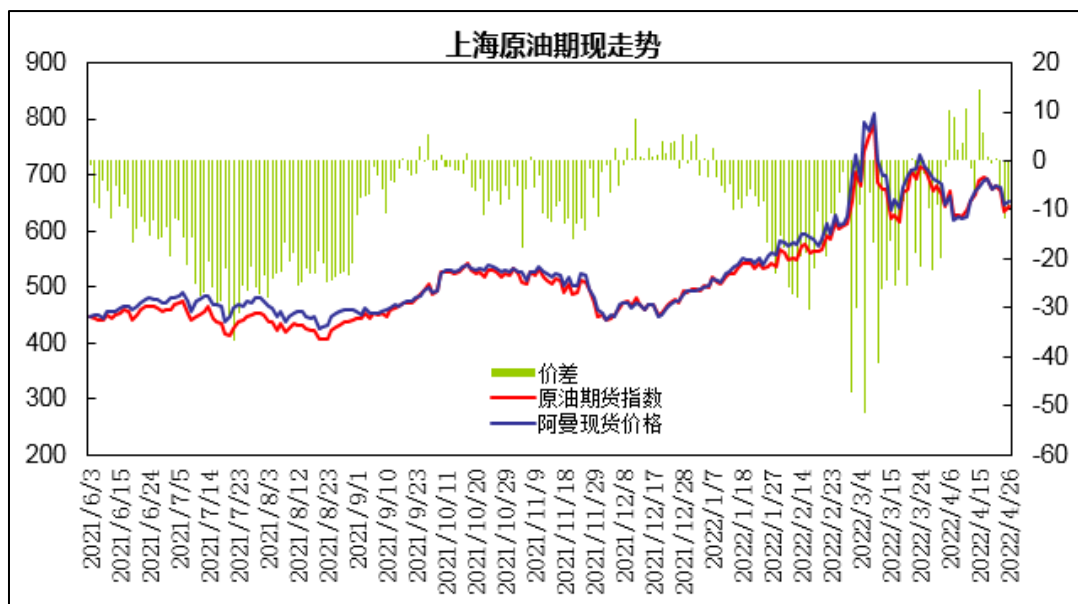
数据来源：博易

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

4月19日，国际货币基金组织（IMF）发布《全球经济展望报告》，预计2022年全球经济将增长3.6%，较1月份预测值下调0.8个百分点，并全面调降了各大主要经济体今年的增速预期。

具体来看，发达经济体2022年预计将增长3.3%，较此前预测值下调0.6个百分点；2023年预计将增长2.4%，较此前预测值下调0.2个百分点。新兴市场和发展中经济体2022年预计将增长3.8%，较此前预测值下调1个百分点；2023年将增长4.4%，较此前预测值下调0.3个百分点。

主要经济体中，美国经济今明两年预计将分别增长3.7%和2.3%；欧元区经济将分别增长2.8%和2.3%；中国经济将分别增长4.4%和5.1%。

IMF指出，乌克兰局势以及对俄罗斯的制裁预计将对两国经济的直接影响和对全球外溢效益，拉低2022年全球经济增速。而这一局势恰恰又发生在新冠变异毒株奥米克戎的威胁刚有消退迹象之时。短期内全球经济仍将前景面临下行风险，乌克兰局势的缓和将提振信心，缓解大宗商品市场的压力，并减少供应瓶颈，但全球增长更有可能进一步放缓，最终导致通胀高于预期。

2、地缘局势

乌克兰局势持续动荡，俄罗斯展开第二阶段军事行动。4月3日，乌克兰媒体报道称，在俄罗斯军队撤离基辅附近的布查市后发现了大量平民遗体，并公布了遗体照片和现场视频，乌方指责俄军对这些平民犯下了暴行。随后，俄方请求联合国安理会就事件举行会议，但遭到轮值主席国英国的拒绝。4月12日，俄罗斯总统普京表示，乌克兰方面已经偏离了俄乌双方在伊斯坦布尔谈判期间达成的共识，双方的和谈重回“死胡同”状态。俄军大部分力量都集中在顿巴斯地区，俄乌双方在乌克兰东部地区频繁发生激烈冲突，乌克兰方面不断呼吁西方国家向其提供重型武器。俄罗斯从2月下旬展开军事行动，双方代表虽已进行过数轮谈判，但都无法取得实质的进展，在短暂的缓和之后，布查事件对外交谈判所造成严重影响，和平谈判与国际斡旋逐步陷入僵局，西方国家持续推动制裁俄罗斯措施。4月8日欧盟宣布对俄罗斯实施第五轮制裁，内容包括从8月起停止进口俄罗斯煤炭，并就对俄罗斯石油和天然气实施制裁进行讨论。27日俄罗斯宣布停止对波兰及保加利亚的天然气供应，欧洲和俄罗斯的能源冲突升级；德国经济部长哈贝克称，德国能够应对欧盟对俄罗斯石油进口的禁运，且德国希望找到用其他供应替代俄罗斯石油的办法。随着德国转变态度，欧洲出台金俄罗斯原油的可能性进一步增加。

伊朗核问题方面，伊朗外交部发言人哈提卜扎德表示，恢复伊朗核问题全面协议相关方谈判已在议程中。伊朗外长阿卜杜拉希扬和欧盟外交与安全政策高级代表博雷利一致认为，伊核谈判长时间暂停不符合取消对伊制裁的目的，“恢复面对面谈判是合适的”。哈提卜扎德说，恢复伊核谈判已在议程中，但谈判地点和级别尚未确定。

当前地缘政治局势对油市的影响显著增强，原油价格波动幅度加剧；目前俄乌谈判陷入僵局，俄罗斯展开第二阶段军事行动，欧盟考虑计划分阶段禁止进口俄罗斯原油，俄罗斯供应趋于逐步削减，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

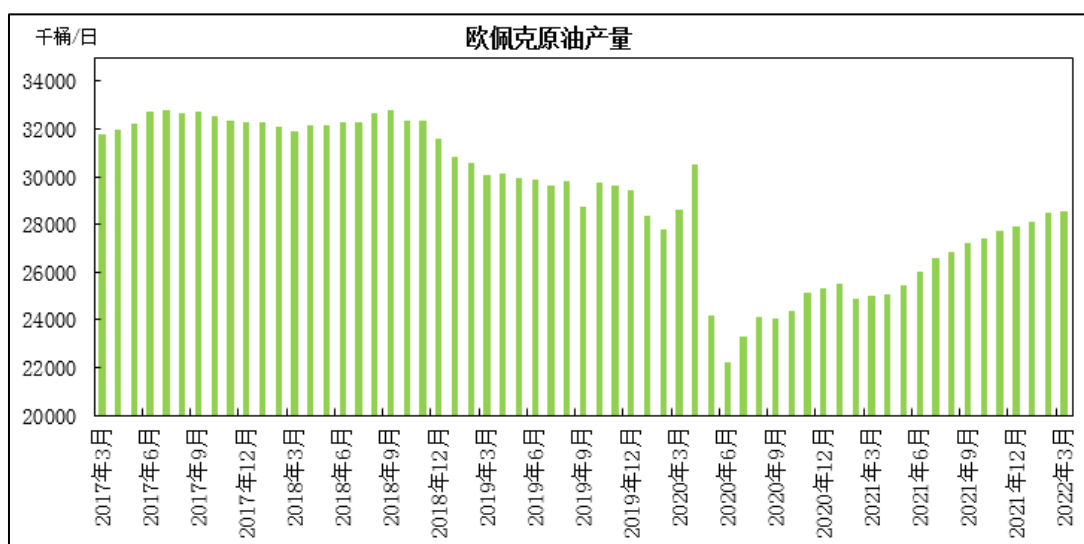
1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，3月份 OPEC 原油产量 2855.7 万桶/日，环比增加 5.7 万桶/日。沙特产量增加 5.4 万桶/日至 1026.2 万桶/日；伊拉克产量增加 1.1 万桶/日至 430.9 万桶/日；伊朗产量增加 0.7 万桶/日至 254.6 万桶/日；阿联酋产量增加 2.3 万桶/日至 298.3 万桶/日；科威特产量增加 2.5 万桶/日至 263.9 万桶/日；阿尔及利亚产

量增加 1.4 万桶/日至 99.3 万桶/日；委内瑞拉产量增加 0.8 万桶/日至 69.7 万桶/日；利比亚产量减少 3.7 万桶/日至 107.4 万桶/日；安哥拉产量减少 0.8 万桶/日至 115.6 万桶/日；尼日利亚产量减少 2.4 万桶/日至 135.4 万桶/日。OPEC 原油产量小幅回升，增幅远低于增产配额。

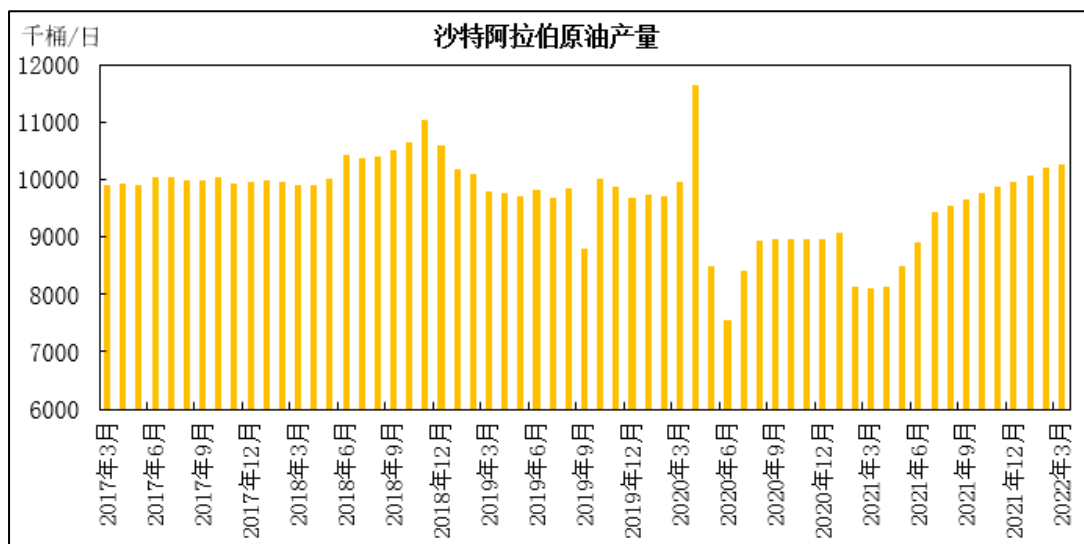
3 月 31 日 OPEC+ 举行第 26 次部长级会议，参会者对持续的石油市场基本面对前景的共识表明，市场平衡良好，当前市场波动不是受市场基本面影响，而是受持续的地缘政治发展影响。重申 2020 年 4 月 12 日第 10 次 OPEC+ 部长级会议的决定，并在随后的会议上进一步批准的决定，包括 2021 年 7 月 18 日第 19 次 OPEC+ 部长级会议决定。再次确认第 19 次 OPEC+ 部长级会议批准的基线调整、产量调整计划和月度产量调整机制，决定将 2022 年 5 月的月度日均总产量上调 43.2 万桶。OPEC+ 计划将于 5 月 5 日举行第 28 次部长级会议。

图 5：OPEC 原油产量



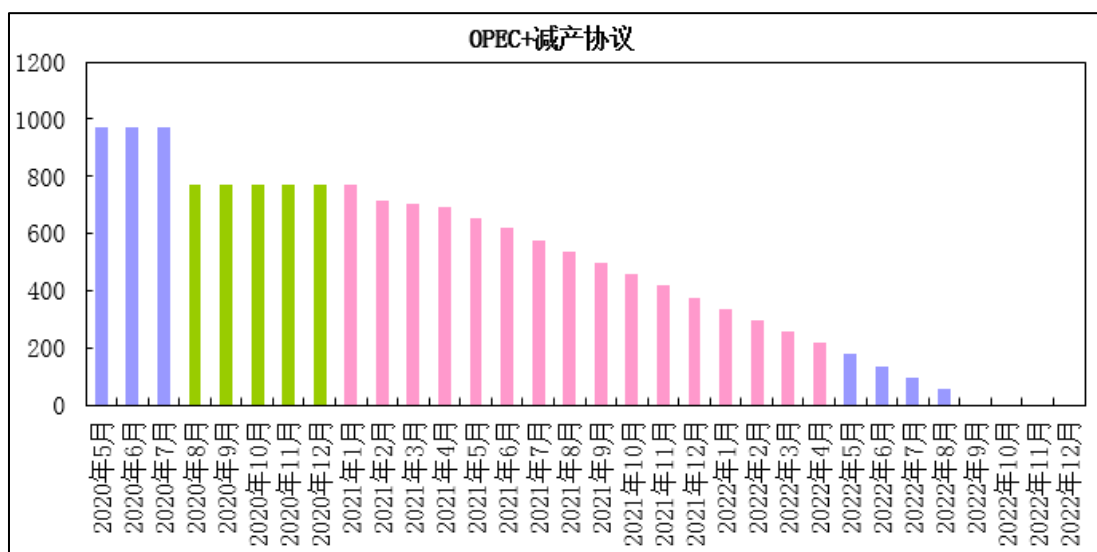
数据来源：OPEC

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

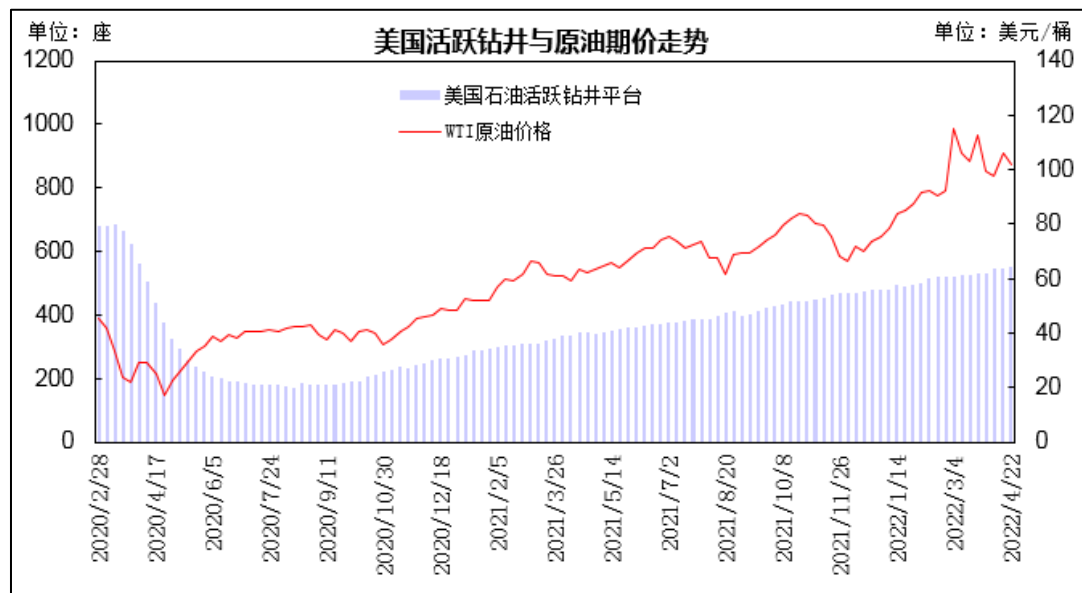
2、美国供应状况

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至 4 月 22 日当周美国石油活跃钻井数为 549 座，较上月增加 18 座，较去年同期增加 206 座。美国天然气活跃钻井数为 144 座，比去年同期增加 50 座。美国石油和天然气活跃钻井总数为 695 座，较上月底增加 25 座，较去年同期增加 257 座。

美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至 4 月 22 日当周的美国原油日均产量 1190 万桶，比上年同期增加 100 万桶/日。截至 4 月 22 日的四周，美国原油日均产量 1185 万桶，

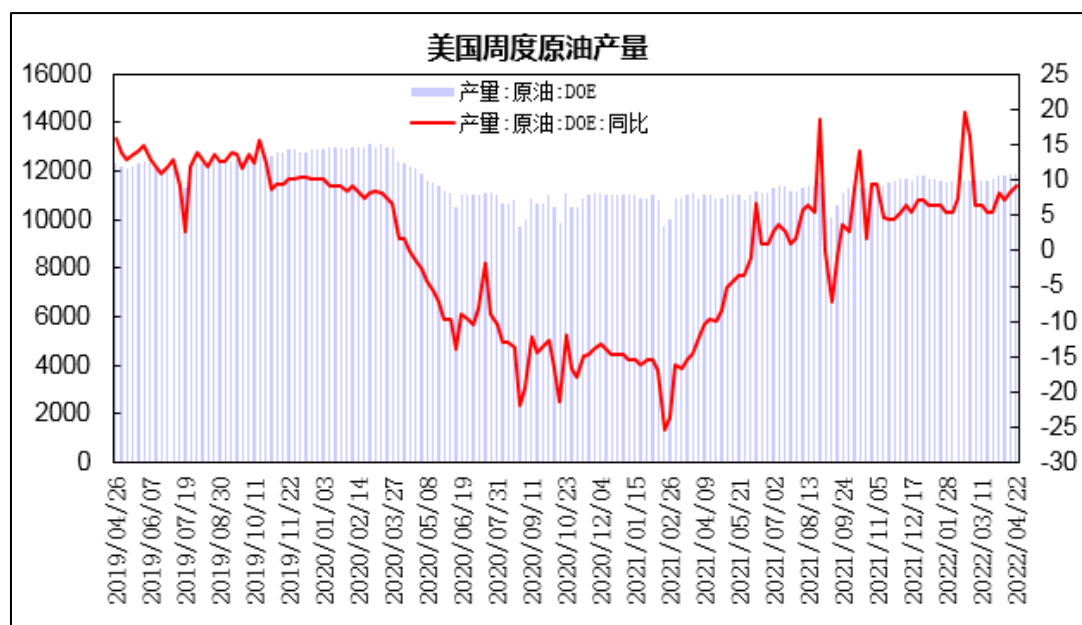
比去年同期增长 8.2%。美国原油日均进口量为 601.7 万桶，较上月均值下降 5.4%；美国原油日均出口量为 346.6 万桶，较上月均值增长 3%。

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



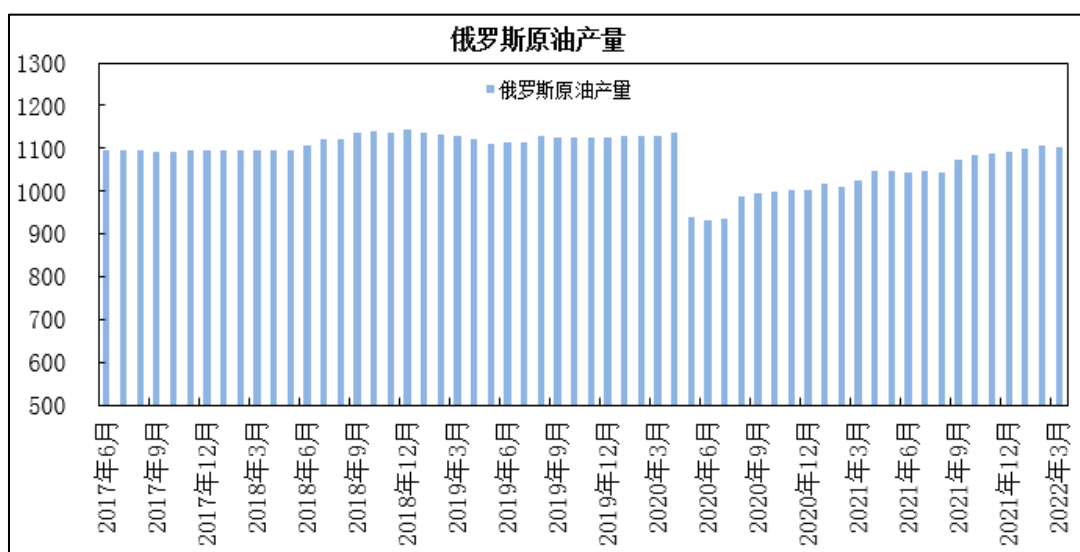
数据来源：EIA

3、俄罗斯供应状况

俄罗斯能源部公布的数据显示，3 月份俄罗斯原油和凝析油产量共计 4657 万吨，约合 1101 万桶/日，较上月产量下降 4.5 万桶/日，环比下降 0.4%，同比增长 7.4%。

据消息称，截至 4 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，俄罗斯原油供应量将在 4 月份减少 150 万桶/日，在 5 月份减少 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

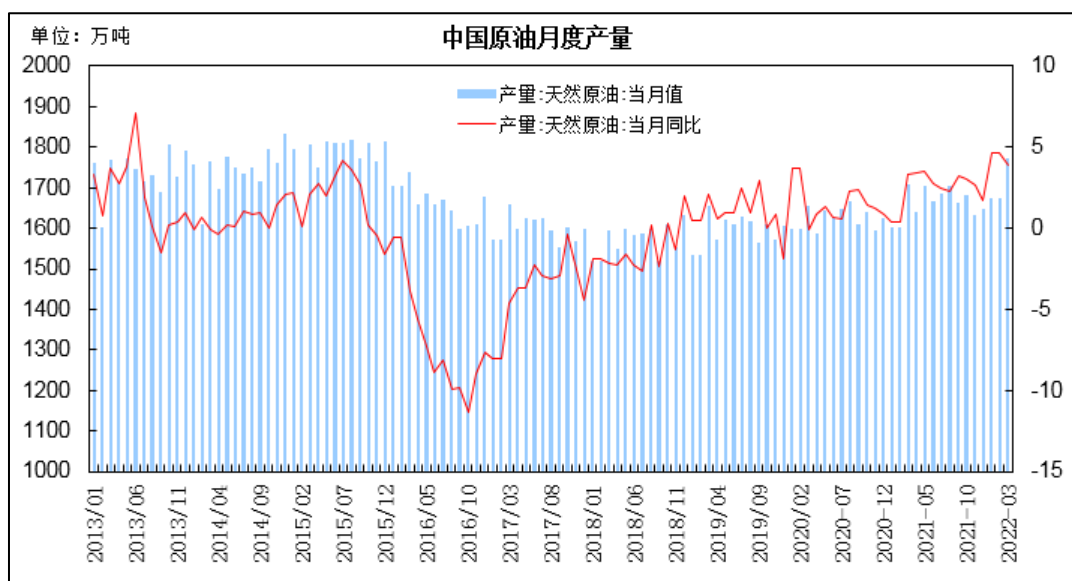
4、中国供应状况

国家统计局数据显示，3 月份原油产量为 1771 万吨，同比增长 3.9%。1-3 月份原油累计产量为 5119 万吨，同比增长 4.4%；日均产量 57.1 万吨，较上月增加 0.4 万吨。

中国海关数据显示，3 月份原油进口量为 4271 万吨，同比下降 14%；1-3 月份原油累计进口量为 12785 万吨，同比下降 8.1%。1-3 月原油进口金额 808.9 亿美元，同比增长 44%；月度平均进口单价为 707.49 美元/吨，较上月上涨 82.4 美元/吨，环比涨幅为 13.2%。

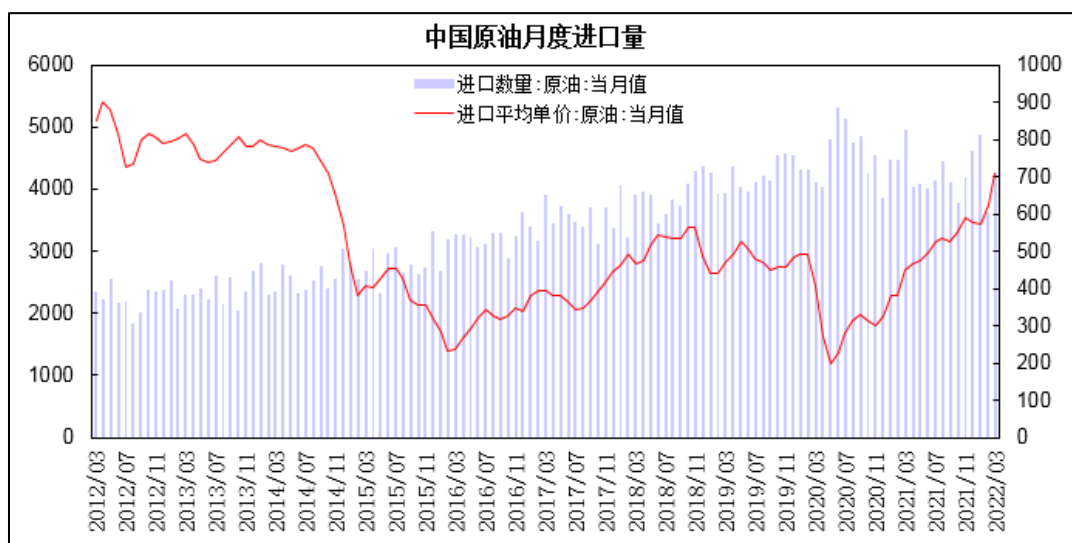
一季度，中国接连开展了冬奥会及残奥会，加之正值国内的石油消费淡季，在此期间中国原油的需求量处于相对较低的水平。国内原油生产增速幅扩大，原油进口量呈现下降。

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 10050 万桶/日，较 2021 年需求量增加 367 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2022 年全球原油需求为 9940 万桶/日，较 2021 年需求量增加 190 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2022 年全球原油需求量为 9980 万桶/日，较 2021 年增加 242 万桶/日。

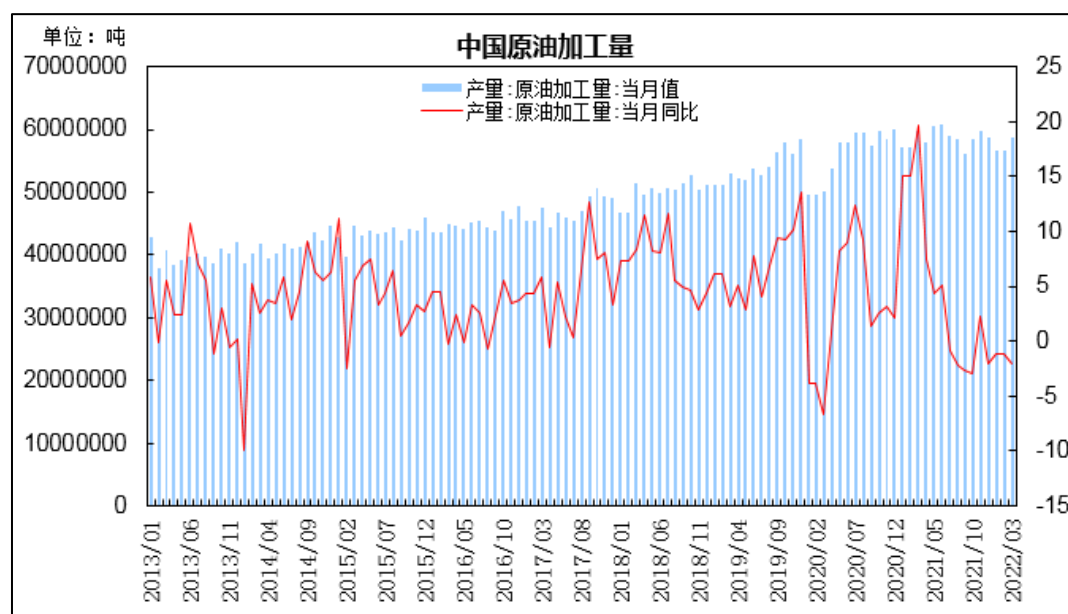
OPEC 表示，受俄乌局势的影响，原油价格大涨导致通胀上升，以及奥密克戎新冠病毒变种疫情蔓延，将全球原油需求预估下调 48 万桶，预计经合组织需求增长预测为 190 万桶/日，非经合组织需求增长预测为 180 万桶/日。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，3 月份原油加工量为 5859 万吨，同比下降 2%。1-3 月份原油累计加工量为 17144 万吨，同比下降 1.5%；日均产量 189 万吨，较上月下降 2.5 万吨。主要成品油中，汽油产量同比增长 9.7%，柴油产量同比增长 20%，煤油产量同比下降 21.7%。

一季度国内原油加工量同比呈现下降。中国原油的表观消费量为 1.79 亿吨，同比下降 5%；地方炼厂开工率较上年同期下降。

图 13：中国原油加工量



数据来源：统计局、瑞达研究院

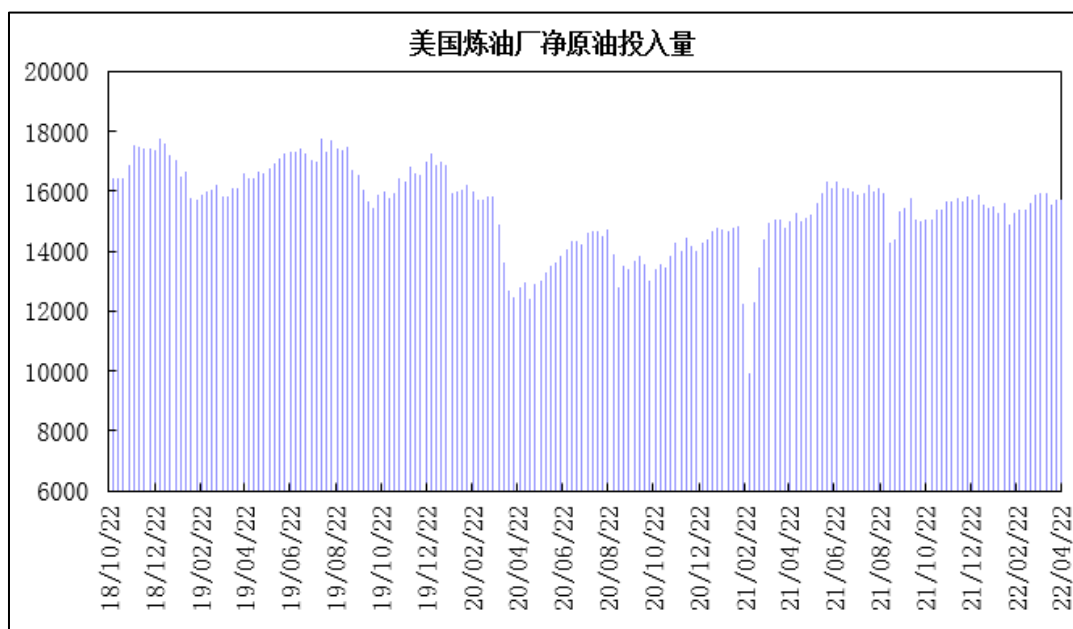
3、美国需求状况

EIA 数据显示，截至 4 月中下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1568.4 万桶/日，较上月底下降 26.4 万桶/日，环比降幅为 1.7%，较上年同期增长 4.4%；4 月美国炼厂周度净原油投入量均值为 1571.8 万桶/日，较上月均值增加 25.75 万桶/日，增幅为 1.6%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 90.3%，较上月底下降 1.8 个百分点，较上年同期高了 4.9 个百分点。

截至 4 月 22 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1936 万桶，比去年同期下降 1.6%；

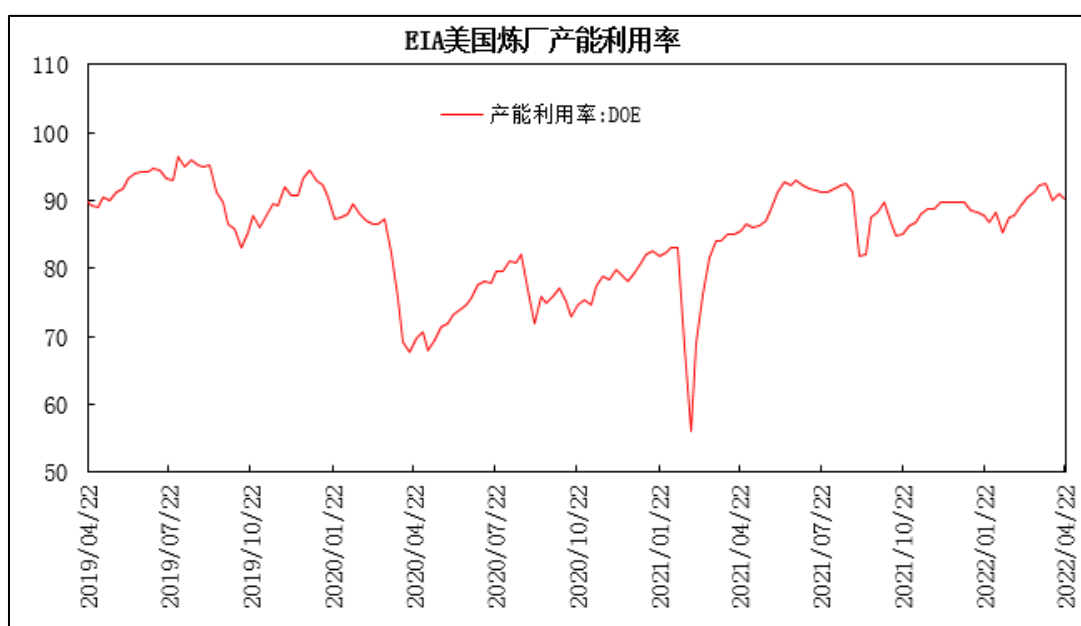
车用汽油需求四周日均量 872.6 万桶，比去年同期下降 2.2%；馏分油需求四周日均量 369.7 万桶，比去年同期下降 7.4%；煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 23.9%。

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

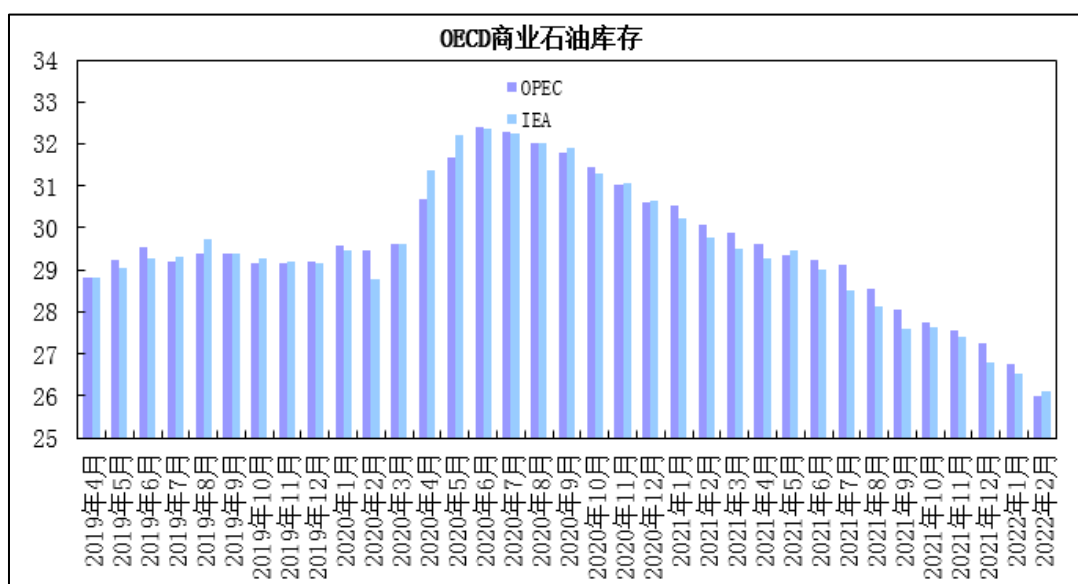
(四) 原油库存状况

(1) OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示，2 月经合组织（OECD）商业石油库存为 26 亿桶，较五年均值低约 3.11 亿桶。IEA 月报数据显示，2 月经合组织（OECD）商业石油库存为 26.1 亿桶，较五年均值水平低 3.2 亿桶。

4 月初，国际能源署成员国同意在美国 3 月底宣布的释放 1.8 亿桶原油储备的基础上，协同释放 6000 万桶原油储备，预计未来六个月将释放 2.4 亿桶原油储备。

图 16：OECD 商业石油库存



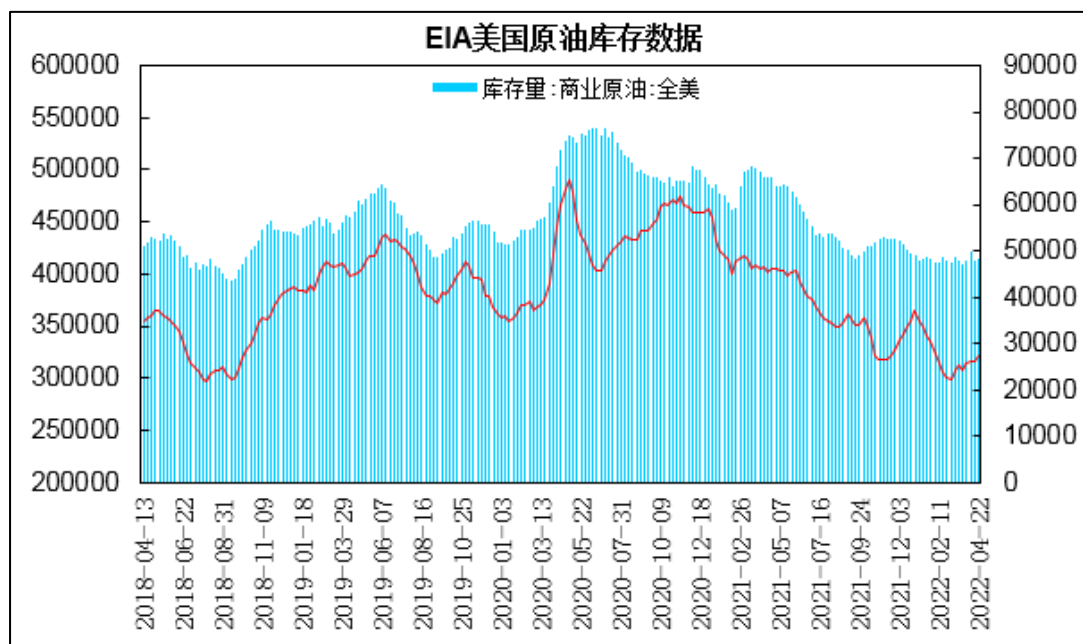
数据来源：IEA、OPEC

(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 4 月 22 日当周美国商业原油库存为 4.14 亿桶，较上月底增加 447.4 万桶，环比增幅为 1.1%，较上年同期下降 7868.3 万桶，同比降幅为 16%；WTI 原油交割地库欣地区库存为 2745 万桶，较上月底增加 321.7 万桶，环比增幅为 13.3%，同比降幅为 40.4%。

美国商业原油库存较上月小幅增加，库欣地区原油库存低位逐步回升；美国陆续释放战略原油储备，炼厂季节性检修增加，短期美国商业原油库存趋于回升。

图 17：EIA 美国原油库存

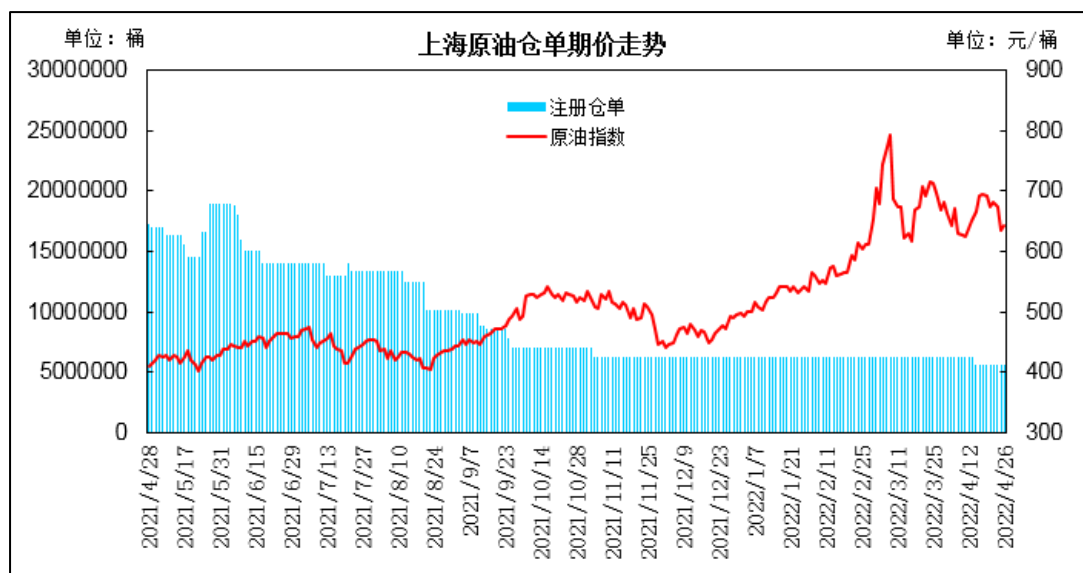


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至4月26日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单561.7万桶，较上月减少67万桶，同比下降67.8%；理论可用库容量为6363.3万桶。上海原油期货维持贴水格局，期货仓单处于2020年4月以来低位。

图 18：上海原油期货仓单



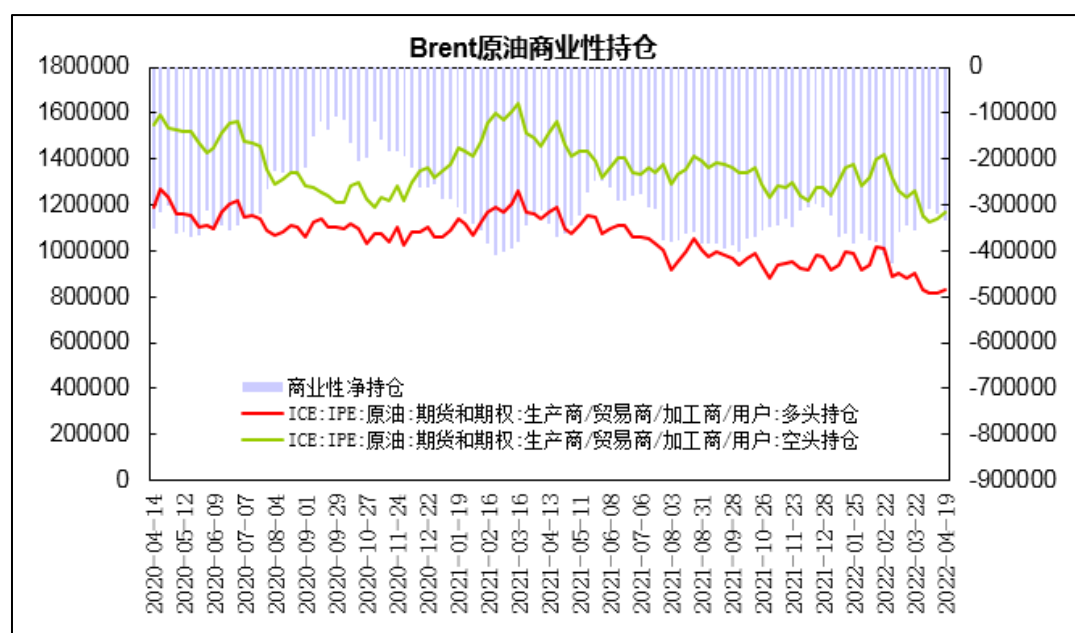
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至4月19日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 83.32 万手，较上月增加 0.59 万手，商业性空头持仓为 116.75 万手，较上月增加 1.17 万手，商业性净空持仓为 33.44 万手，较上月底增加 0.58 万手，月度环比增幅为 1.8%，同比降幅 9.9%。管理基金的多头持仓为 25.39 万手，较上月增加 0.79 万手，管理基金的空头持仓为 8.06 万手，较上月下降 1.25 万手，基金净多持仓为 17.33 万手，较上月底增加 2.04 万手，环比增加幅为 13.3%，同比降幅 43.3%。

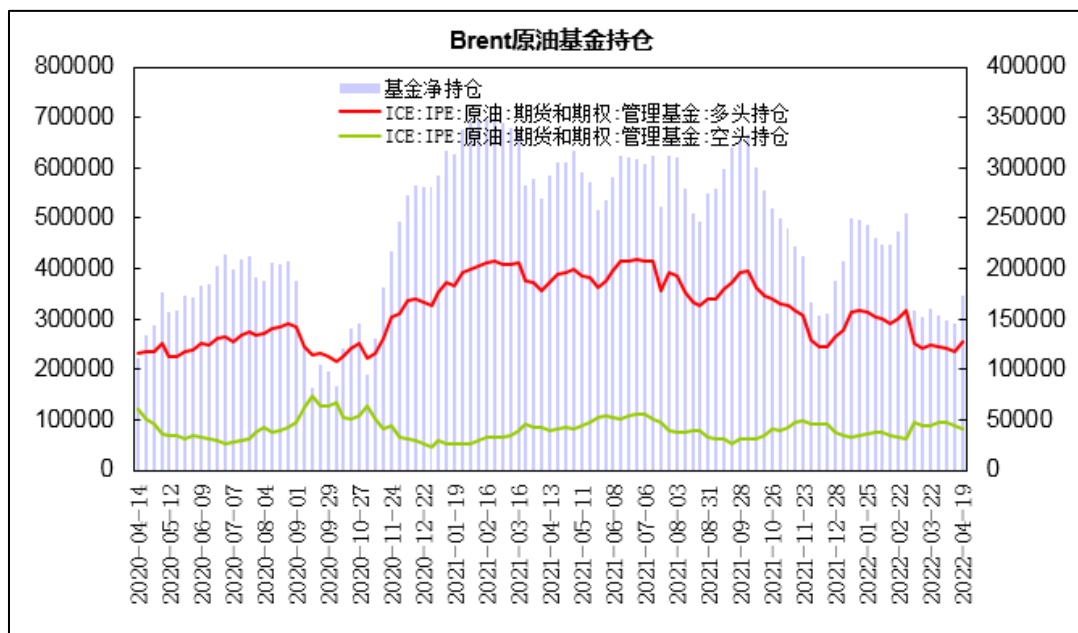
4 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位呈现先降后增，空头持仓出现减持，基金净多持仓降至 2020 年 11 月以来低位后出现回升；商业性持仓方面，商业性空头增幅大于多头，商业性净空持仓小幅回升。整体上，布伦特原油期价处于高位震荡，基金。

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，乌克兰局势持续动荡，欧洲和俄罗斯的能源冲突升级，欧盟计划推进分阶段禁止俄罗斯原油进口的制裁措施。美联储加快升息遏制通胀的预期增强，美元走强加剧金融市场波动幅度。OPEC+延续谨慎增产策略，3月产量增幅低于额度，产油国增产能力受限。欧洲禁运俄罗斯石油概率升高，俄罗斯供应风险继续主导油市行情演变逻辑，推动原油期价上行；而美国释放石油储备，美联储加快升息，需求放缓预期等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现强势震荡走势，高位波动幅度加剧；WTI 原油主力合约价格处于95 美元/桶至 116 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 98 美元/桶至 120 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 630-750 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	SC2207	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	640	入场价区	
目标价区	730	目标价区	
止损价区	610	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。