



金融投资专业理财

原油月报

2022 年 1 月 26 日

供应趋紧忧虑推动 原油呈现强势冲高

摘要

展望 2 月，奥密克戎变异毒株破坏力带来的恐慌情绪基本消退，欧美国家逐步放松管控措施，OPEC 预计奥密克戎毒株对需求的影响将温和且短暂；美联储逐步进入紧缩周期，影响金融市场避险情绪，市场波动幅度加剧。OPEC+ 采取谨慎增产策略，中东地区及乌克兰局势动荡导致短期供应收紧风险上升，供应端趋紧预期支撑油市，而美联储紧缩预期，地缘局势缓和的不确定性，伊朗潜在供应增量等因素加剧震荡幅度，预计原油期价呈现震荡冲高走势，高位波动幅度加剧；WTI 原油主力合约价格处于 78 美元/桶至 90 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 80 美元/桶至 93 美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油贴水小幅走阔，预计上海原油期货主力合约处于 500-570 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 6
 - (三) 原油需求状况 11
 - (四) 原油库存状况 14
 - (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

1月上旬，北美严寒天气影响加拿大与美国石油输送，利比亚、哈萨克斯坦局势动荡导致油田调整产量，供应端忧虑提振油市，上海原油期价震荡上涨，主力合约处于 489 元/桶至 520 元/桶区间运行。中旬，市场对奥密戎疫情的担忧逐渐消退，OPEC 产油国增产能力受限，乌克兰及中东地缘局势紧张加剧供应忧虑，国际原油涨至七年多高位，上海原油期价连续拉高，主力合约逐步上涨至 550 元/桶区域；下旬，美联储货币政策紧缩前景使得市场避险情绪升温，乌克兰局势动荡加剧市场波动，国际原油冲高回落，上海原油宽幅整理，主力合约期价从 550 元/桶区域回落至至 520 元/桶区域。

上海原油主力合约期价与阿曼原油现货盘面贴水走阔，上海原油主力合约处于贴水贴水 1 至贴水 18 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



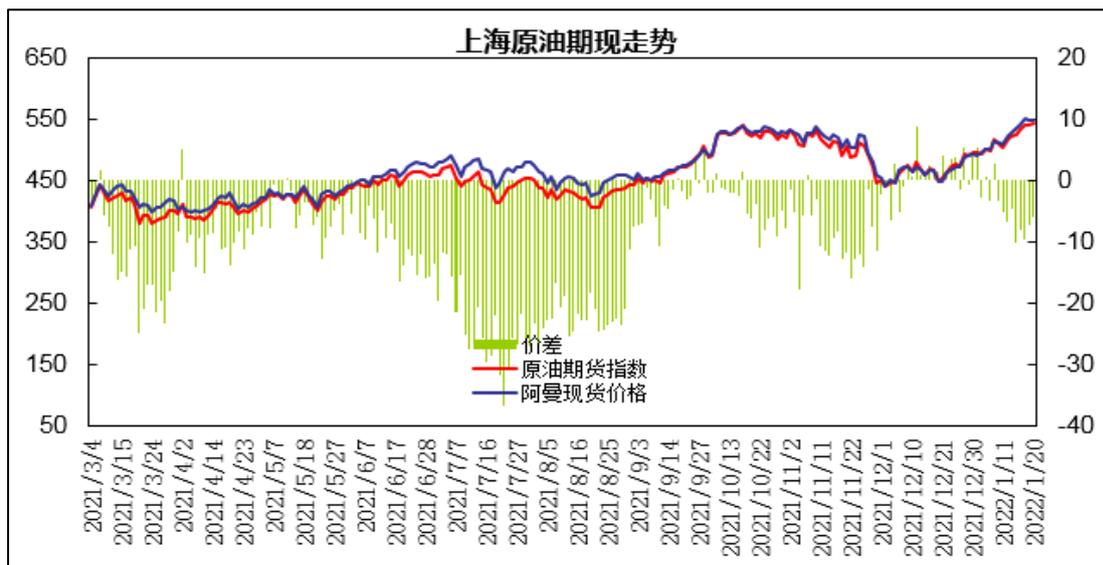
数据来源：博易

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

1月25日国际货币基金组织（IMF）发布《世界经济展望报告》，预计2022年全球经济将增长4.4%，较去年10月份预测值下调0.5个百分点。IMF预计，如果拖累经济增长的因素在2022年下半年逐渐消失，2023年全球经济有望增长3.8%，较此前预测值上调0.2个百分点。

具体来看，发达经济体经济今年预计将增长3.9%，较此前预测值下调0.6个百分点；明年将增长2.6%，较此前预测值上调0.4个百分点。新兴市场和发展中经济体经济今年预计将增长4.8%，较此前预测值下调0.3个百分点；明年将增长4.7%，较此前预测值上调0.1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4%和2.6%；欧元区经济将分别增长3.9%和2.5%；中国经济将分别增长4.8%和5.2%。

IMF认为，2022年全球经济状况与此前预期相比更加脆弱，原因包括变异新冠病毒奥密克戎毒株广泛传播导致全球各经济体重新出台限制人员流动措施，能源价格不断上涨和供应链中断引发通货膨胀水平超出预期且波及范围更广等。全球经济增长面临下行风险。发达经济体加息将导致新兴市场和发展中经济体在资本流动、货币和财政状况及债务等方面出现风险。此外，地缘政治紧张局势升级将导致其他全球性风险，而气候变化加剧意味着严重自然灾害发生几率较高。

2、新冠疫情

据 Worldometer 网站数据，截至北京时间 1 月 24 日，全球新冠肺炎累计确诊病例超过 3.5 亿例，达到 352601741 例；累计死亡病例超过 561 万例，达到 5613713 例。美国新冠肺炎累计确诊病例约 7192 万例，死亡人数约 88.9 万例；印度累计确诊病例约 3954 万例，死亡人数约 48.9 万例；巴西累计确诊病例约 2404 万例，死亡人数约 2.3 万例。全球新冠肺炎确诊病例超过 500 万例的国家共计 13 个，分别是美国、印度、巴西、法国、英国、俄罗斯、土耳其、意大利、西班牙、德国、阿根廷、伊朗和哥伦比亚。

国家卫健委公布的数据显示，截至 1 月 24 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 2616 例（其中重症病例 9 例），累计治愈出院病例 98453 例，累计死亡病例 4636 例，累计报告确诊病例 105705 例，现有疑似病例 6 例。累计追踪到密切接触者 1503506 人，尚在医学观察的密切接触者 43568 人。

据汇总数据显示，截至 1 月 25 日，全球已累计接种 98.9 亿剂疫苗，全球每百人接种 125.5 剂；中国累计接种 29.6 亿剂，印度累计接种 16.2 亿剂，美国累计接种 5.3 亿剂。

全球新冠疫情再度反弹，奥密克戎毒株已成为全球多个国家和地区的主要流行毒株。国内部分地区出现本土病例，继续执行动态清零。由于奥密克戎的高传染性和低致病性，一些科研人员推测这可能预示疫情“终结的开始”。世卫组织总干事谭德塞表示，在可预见的未来，人类将与新冠病毒共存，当前形势下很可能出现更多变异株。如果各国能全面使用所有战略和工具，今年就可以结束疫情的最严重阶段，新冠疫情将不再是全球突发公共卫生事件。整体上，奥密克戎变异毒株破坏力带来的恐慌情绪基本消退，欧美国家逐步放松管控措施，对需求的抑制影响减弱。

3、地缘局势

俄罗斯与乌克兰关系持续紧张，乌克兰局势面临激化风险，报导称俄罗斯已在乌克兰边境和克里米亚集结超过 10 万名士兵，军舰进入黑海军演，而北约也加强对乌克兰的援助，多国部队向乌克兰调动。美国称，如果俄乌局势持续升级甚至出现战争的场面，美国及其盟友会对俄罗斯发起“前所未有的制裁”；德国也警告称，如果乌克兰冲突继续升级，将不排除停止“北溪-2”项目的可能性；若美国及其盟友对俄罗斯实施制裁，将对能源供应造成重大影响。

中东地区，胡塞武装袭击阿联酋，引发了油罐车爆炸，造成三人死亡，并在该地区首府阿布扎比机场附近的商业和旅游中心引发火灾。胡塞武装则威胁要发动进一步袭击。沙

特领导的联军对也门首都萨那发动报复性空袭，导致该市一栋建筑内约 14 人丧生。

伊朗核问题方面，多国特使在维也纳进行第八轮谈判，旨在重启 2015 年的核协议，取消对伊朗的部分制裁，以换取其核活动受到限制。伊朗外交部长表示，如果朝着达成一份“良好的”核协议取得重大进展，伊朗将考虑直接与美国接触。伊朗方面对协议通常要比美国和欧洲使节更加乐观，后者警告称，时间已经不多。

新年开始，地缘冲突事件频发，整体地缘政治局势对油市的影响增强，原油价格波动幅度加剧。

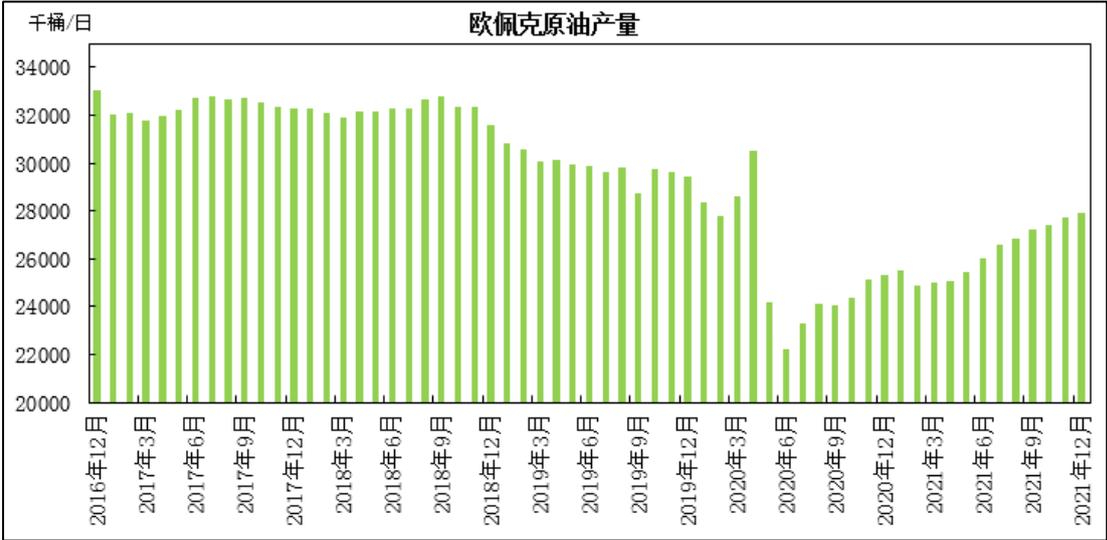
（二）原油供应状况

1、OPEC 供应状况

OPEC 公布的月报显示，援引独立数据源，12 月份 OPEC 原油产量 2788.2 万桶/日，环比增加 16.7 万桶/日。沙特产量增加 6.1 万桶/日至 993.2 万桶/日；伊拉克产量增加 2.8 万桶/日至 427 万桶/日；伊朗产量增加 0.8 万桶/日至 247.8 万桶/日；阿联酋产量增加 2.8 万桶/日至 288 万桶/日；科威特产量增加 2.1 万桶/日至 255.2 万桶/日；安哥拉产量增加 8.4 万桶/日至 116.6 万桶/日；委内瑞拉产量增加 2 万桶/日至 68.1 万桶/日；阿尔及利亚产量增加 1 万桶/日至 96.4 万桶/日；尼日利亚产量减少 4.3 万桶/日至 133.8 万桶/日；利比亚产量减少 8.4 万桶/日至 105.3 万桶/日；沙特及安哥拉产量增加带动，OPEC 原油产量呈现回升，但利比亚、尼日利亚产量减少，低于增产 25 万桶/日的产量配额。

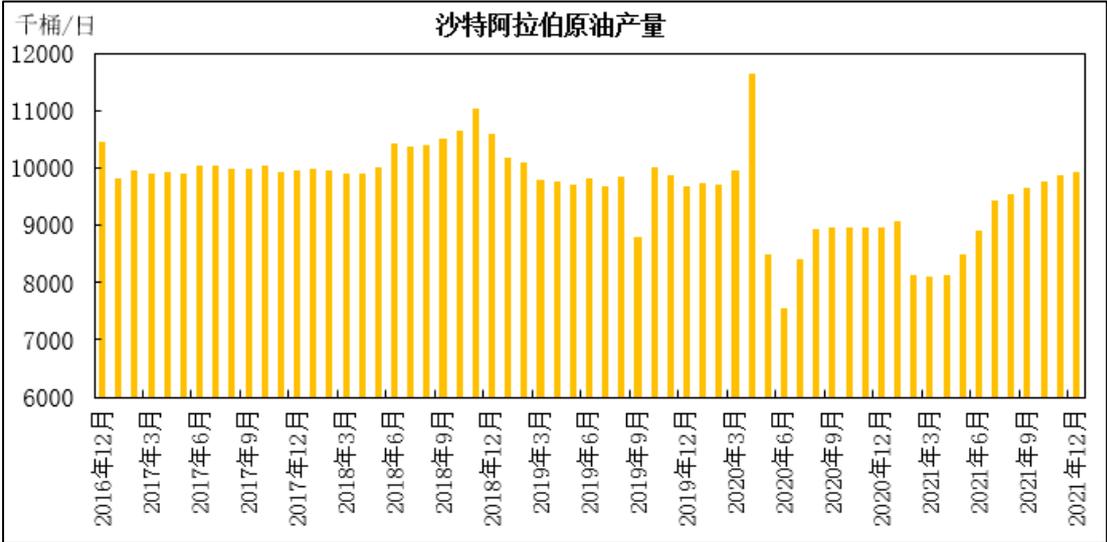
1 月 4 日 OPEC+ 举行第 24 次部长级会议，会议决定继续执行 OPEC+ 第 19 次部长级会议批准的产量调整计划和月度产量调整机制，将 2 月原油日产量上调 40 万桶。根据该决定，受协议约束的 10 个 OPEC 成员国在 12 月的产量不应超过 2480.8 万桶/日，而非 OPEC 产油国的集体配额将为 1608.6 万桶/日。沙特阿拉伯和俄罗斯各自的产量上限为 1022.7 万桶/日。此外，会议重申坚持完全履行协议和补偿机制的重要性，减产不足的补偿期延长至 2022 年 6 月底。OPEC+ 计划将于 2 月 2 日举行第 25 次部长级会议。

图 5：OPEC 原油产量



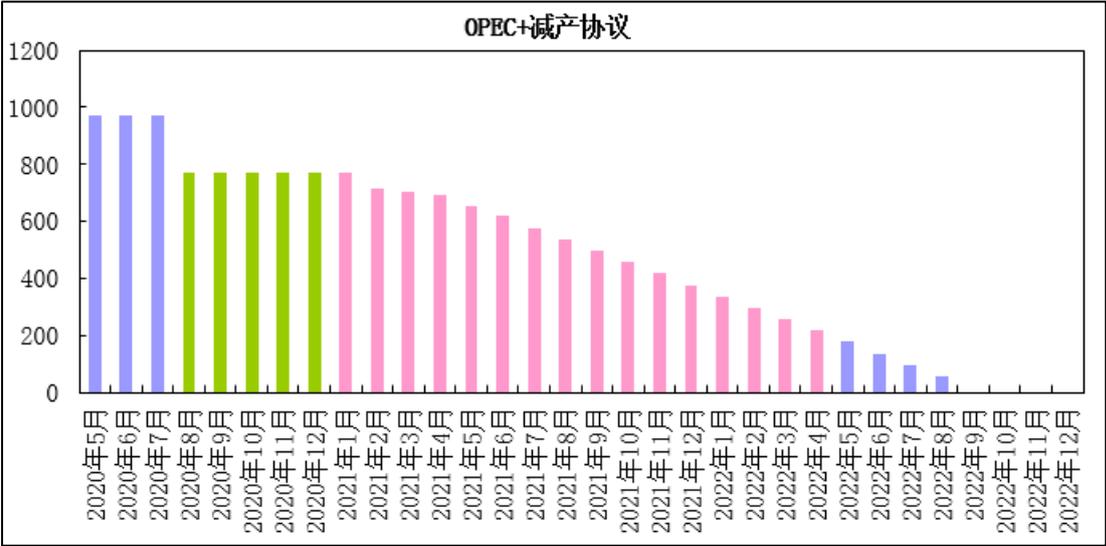
数据来源：OPEC

图 6：沙特原油产量



数据来源：OPEC

图 7：OPEC 减产协议规模



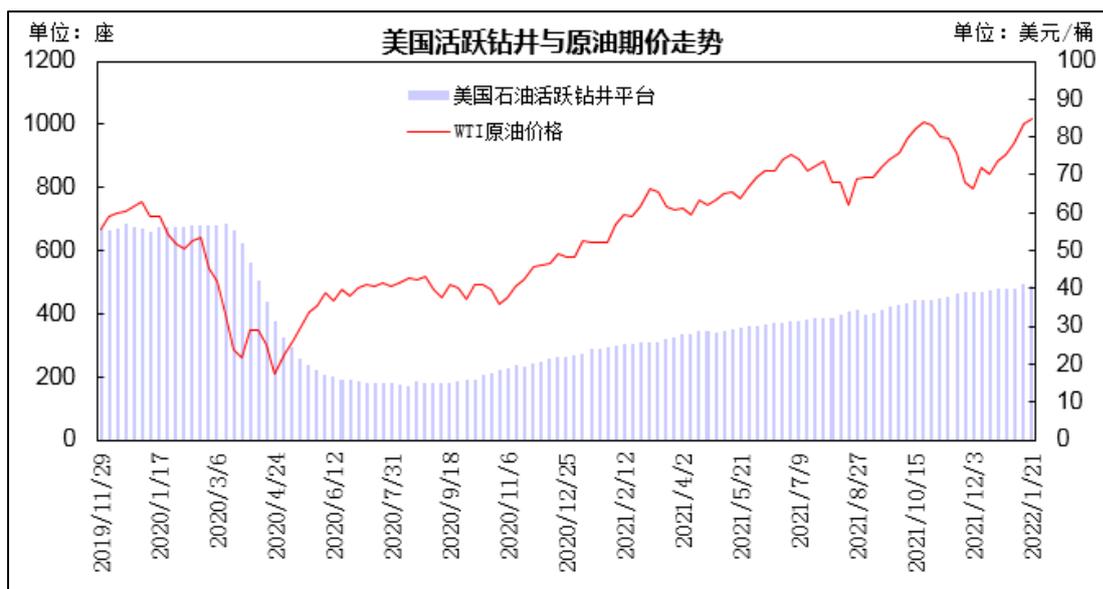
数据来源：OPEC

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1月21日当周美国石油活跃钻井数为491座，较上月增加11座，较去年同期增加202座。美国天然气活跃钻井数为113座，比去年同期增加25座。美国石油和天然气活跃钻井总数为604座，较上月底增加18座，较去年同期增加226座。

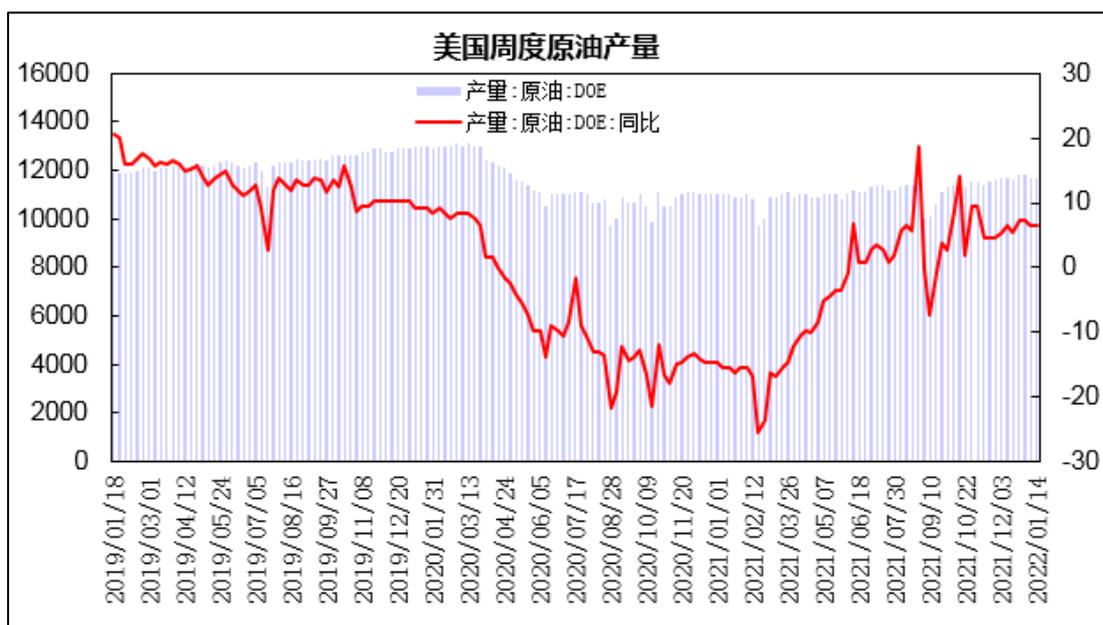
美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至1月14日当周的美国原油日均产量1170万桶，比上年同期增加70万桶/日。截至1月14日的四周，美国原油日均产量1175万桶，比去年同期增长6.8%。美国原油日均进口量为636.4万桶，较上月均值增长0.6%；美国原油日均出口量为251.2万桶，较上月均值下降16.3%。

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



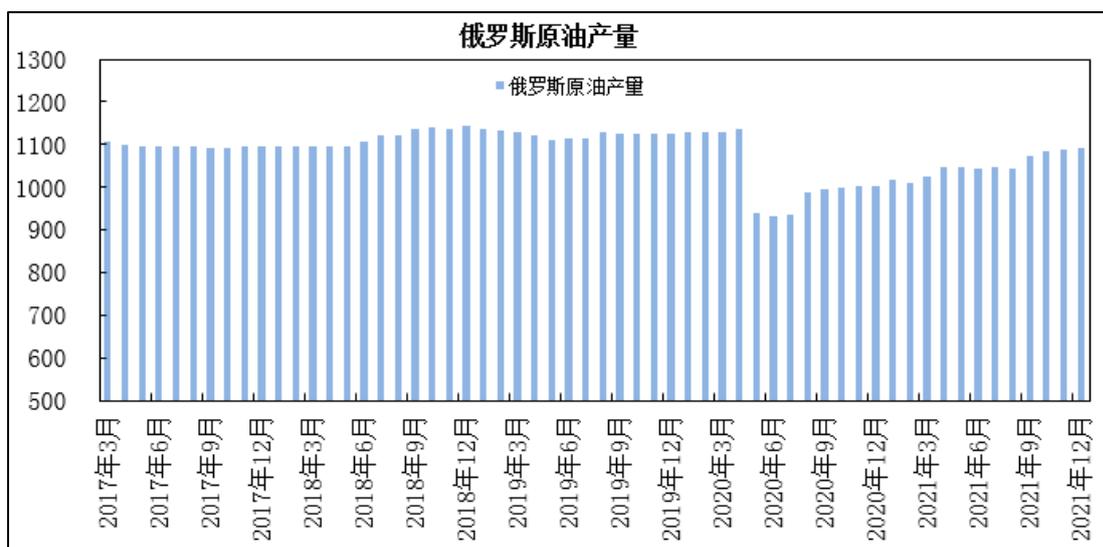
数据来源：EIA

3、俄罗斯供应状况

俄罗斯能源部公布的数据显示，12 月份俄罗斯原油和凝析油产量共计 4611 万吨，约合 1090.3 万桶/日，较上月产量增加 1.5 万桶/日，环比增长 0.1%，同比增长 8.6%。

俄罗斯能源部长诺瓦克表示，预计 2022 年俄罗斯原油和凝析油产量将增长 5%至 5.4 亿吨，并在 5 月达到疫情前的水平。

图 10：俄罗斯原油产量



数据来源：俄罗斯能源部

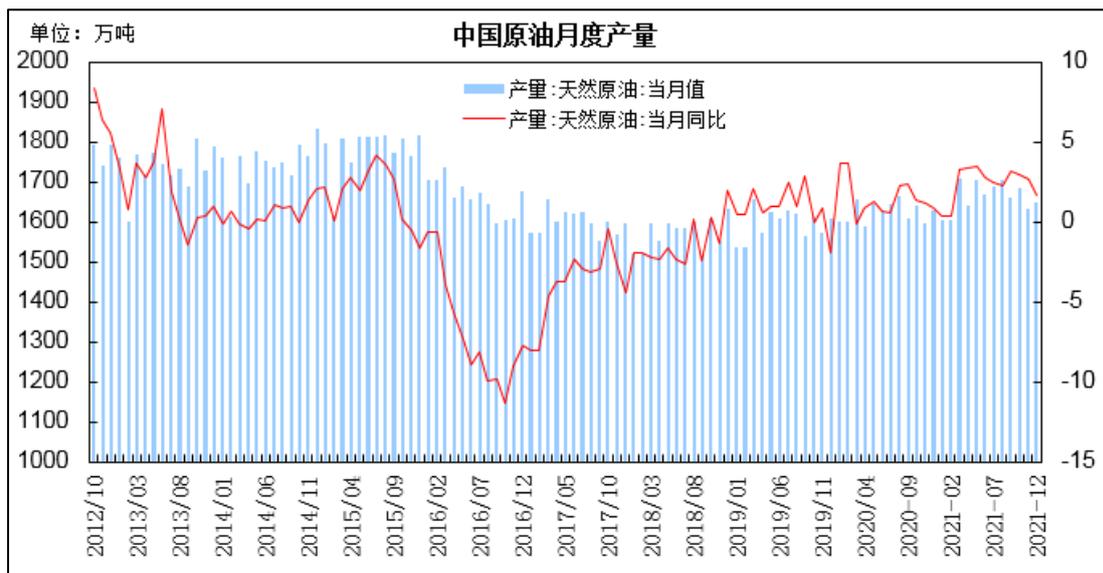
4、中国供应状况

国家统计局数据显示，12 月份原油产量为 1647 万吨，同比增长 1.7%。1-12 月份原油累计产量为 19898 万吨，同比增长 2.4%；日均产量 53.1 万吨，较上月减少 1.3 万吨。

中国海关数据显示，12 月份原油进口量为 4614 万吨，同比增长 19.9%；1-12 月份原油累计进口量为 5.13 亿吨，同比下降 5.4%。1-12 月原油进口金额 2534.9 亿美元，同比增长 43.9%；月度平均进口单价为 578.26 美元/吨，较上月下跌 11.88 美元/吨，环比跌幅为 2%。

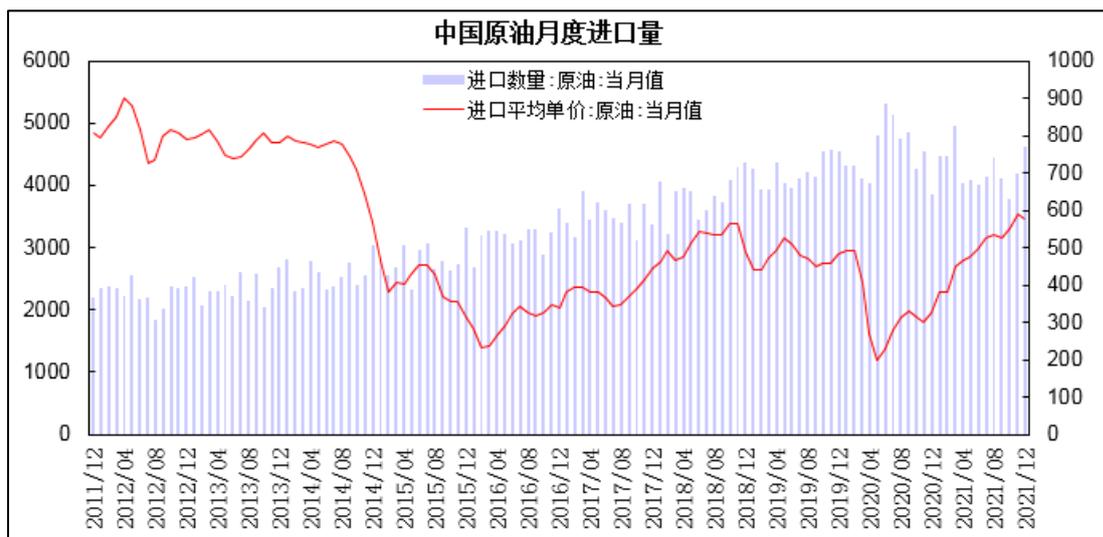
12 月国内原油生产增速略有放缓，原油进口量环比回升；2021 年原油产量呈现增长，原油进口量同比出现下降，为 2001 年以来首次下降。

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 10080 万桶/日，较 2021 年需求量增加 420 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2022 年全球原油需求为 9970 万桶/日，较 2021 年需求量增加 330 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2022 年全球原油需求量为 10046 万桶/日，较 2021 年增加 355 万桶/日。

OPEC 表示，预计奥密克戎毒株对需求的影响将温和且短暂，今年全球石油市场将受到

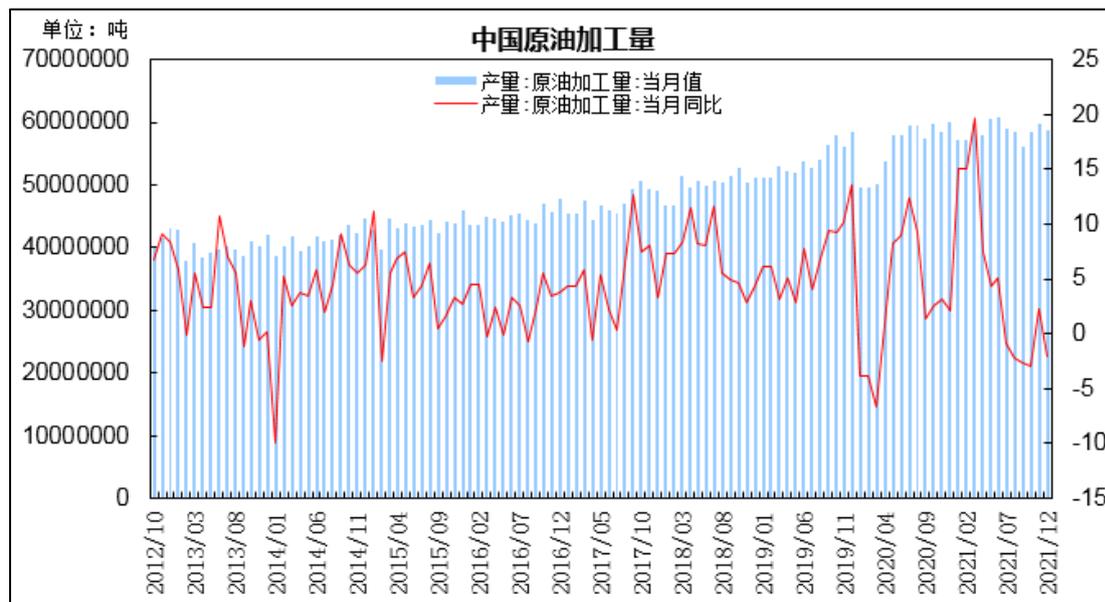
强劲需求的“良好支撑”。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，12月份原油加工量为5873万吨，同比下降2.1%。1-12月份原油累计加工量为70355万吨，同比增长4.9%；日均产量189.5万吨，较上月减少9.3万吨。主要成品油中，汽油产量同比增长17.3%，柴油产量同比增长2.7%，煤油产量同比下降2.6%。

12月份国内原油加工量同比由增转降，2021年原油加工量保持增长，再度创出纪录新高。

图 13：中国原油加工量



数据来源：统计局、瑞达研究院

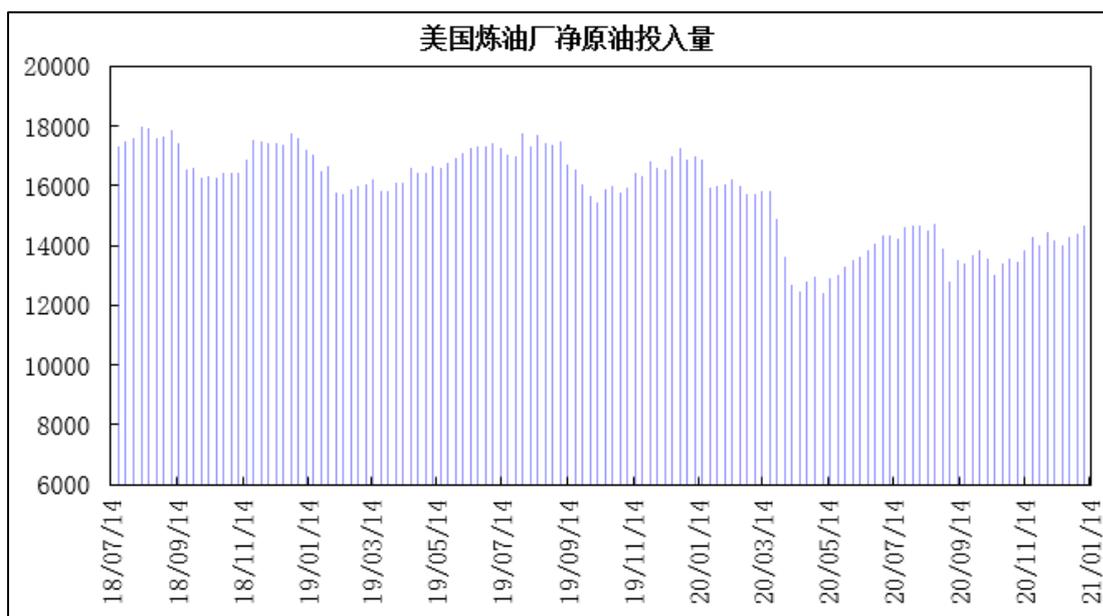
3、美国需求状况

EIA 数据显示，截至 1 月中下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1545.3 万桶/日，较上月底下降 41.4 万桶/日，环比降幅为 2.6%，较上年同期增长 4.7%；1 月美国炼厂周度净原油投入量均值为 1564.9 万桶/日，较上月均值 1576.5 万桶/日下降 11.6 万桶/日，降幅为 0.7%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 88.1%，较上月底下降 1.7 个百分点，较上年同期高了 5.6 个百分点。

截至 1 月 14 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2115.7 万桶，比去年同期增长 11.9%；车用汽油需求四周日均量 850.7 万桶，比去年同期增长 9%；馏分油需求四周日均

量 402.4 万桶，比去年同期增长 15.2%；煤油型航空燃料需求四周日均量同比增长 31.7%。

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

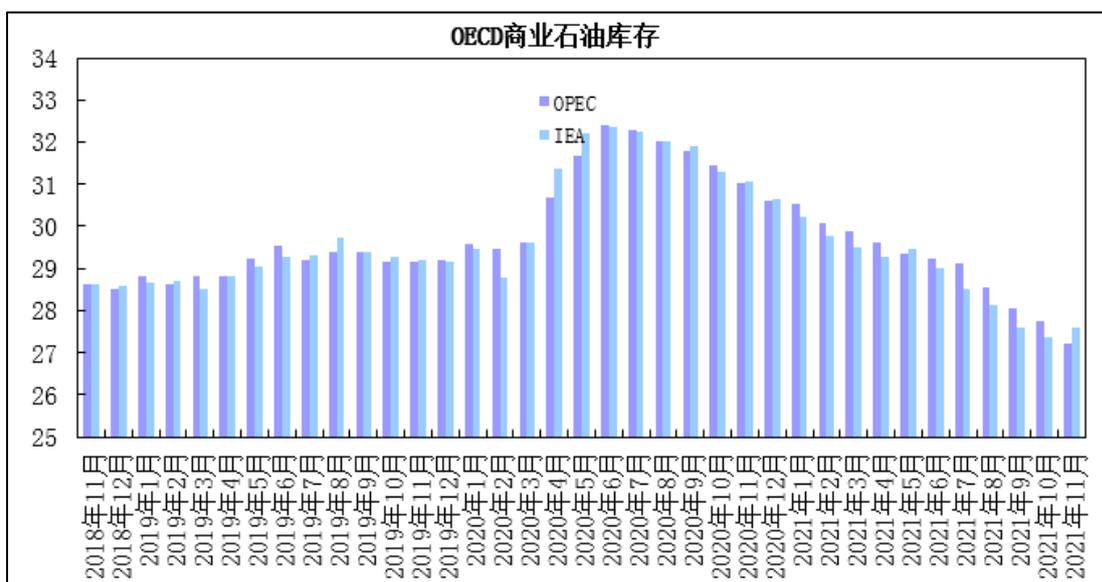
（四）原油库存状况

（1）OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示，11 月经合组织（OECD）商业石油库存为 27.2 亿桶，较五年均值低约 2.47 亿桶。IEA 月报数据显示，11 月经合组织（OECD）商业石油库存为 27.6 亿桶，较五年均值水平低 2.5 亿桶。

IEA 表示，当前经合组织（OECD）商业石油库存较一年前下降了 3.54 亿桶，处于七年来的最低水平。

图 16：OECD 商业石油库存



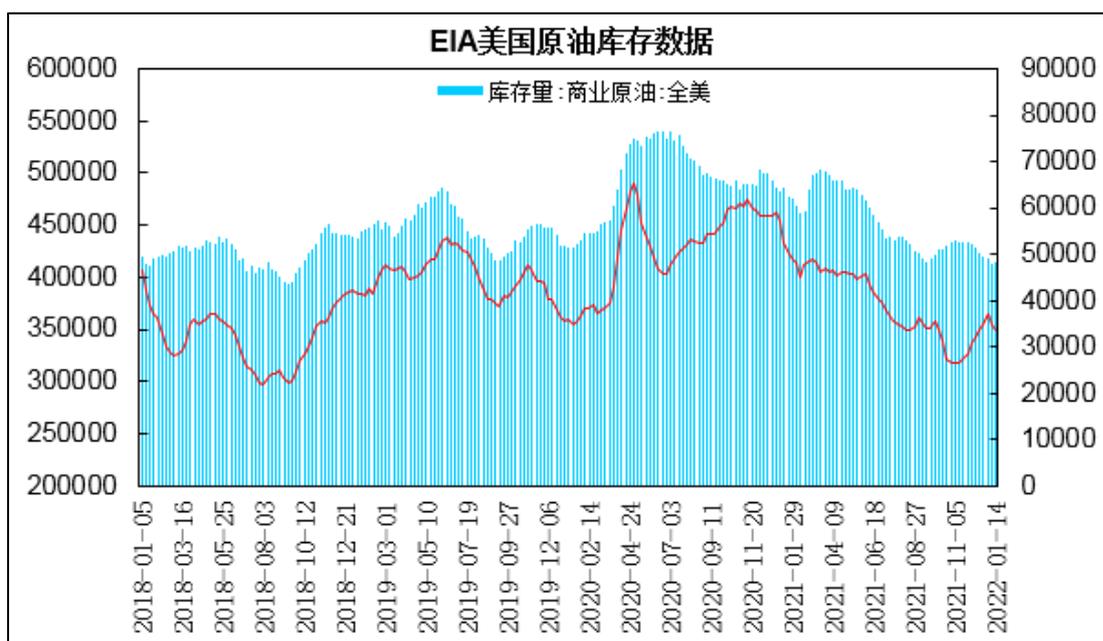
数据来源：IEA、OPEC

（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 1 月 14 日当周美国商业原油库存为 4.138 亿桶，较上月底下降 403.8 万桶，环比降幅为 1%，较上年同期下降 7275 万桶，同比降幅为 15%；WTI 原油交割地库欣地区库存为 3352.4 万桶，较上月底减少 378.2 万桶，环比降幅为 10.1%，同比降幅为 36.1%。

美国商业原油库存较上月呈现回落，库欣地区原油库存出现下降；炼厂开工小幅回落，短期美国原油库存趋于季节性回升。

图 17：EIA 美国原油库存

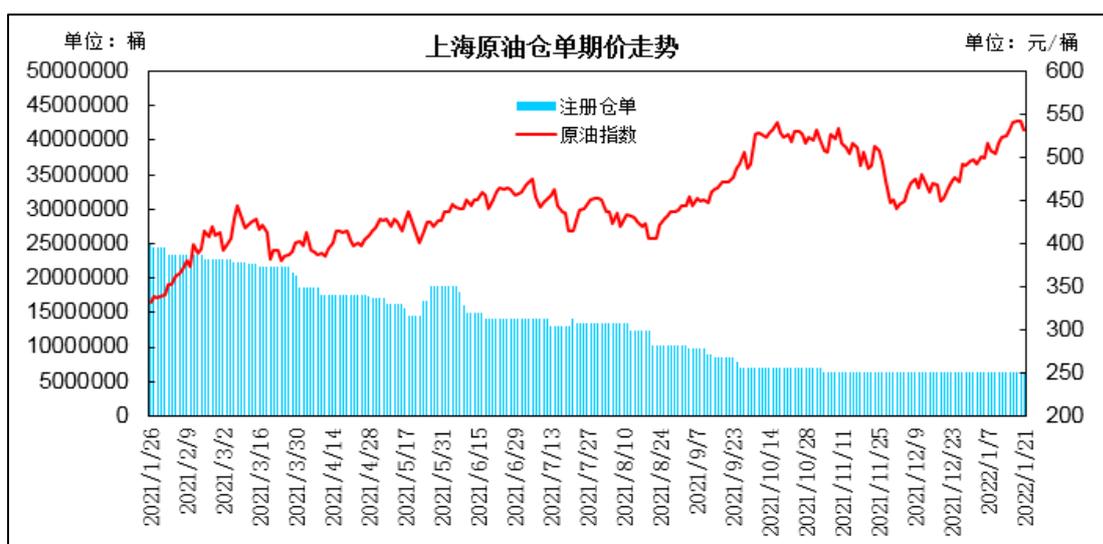


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至1月21日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单628.7万桶，较上月持平，同比下降76.1%；理论可用库容量为6296.3万桶。上海原油期价呈现贴水局面，期货仓单处于2020年4月以来低位。

图 18：上海原油期货仓单



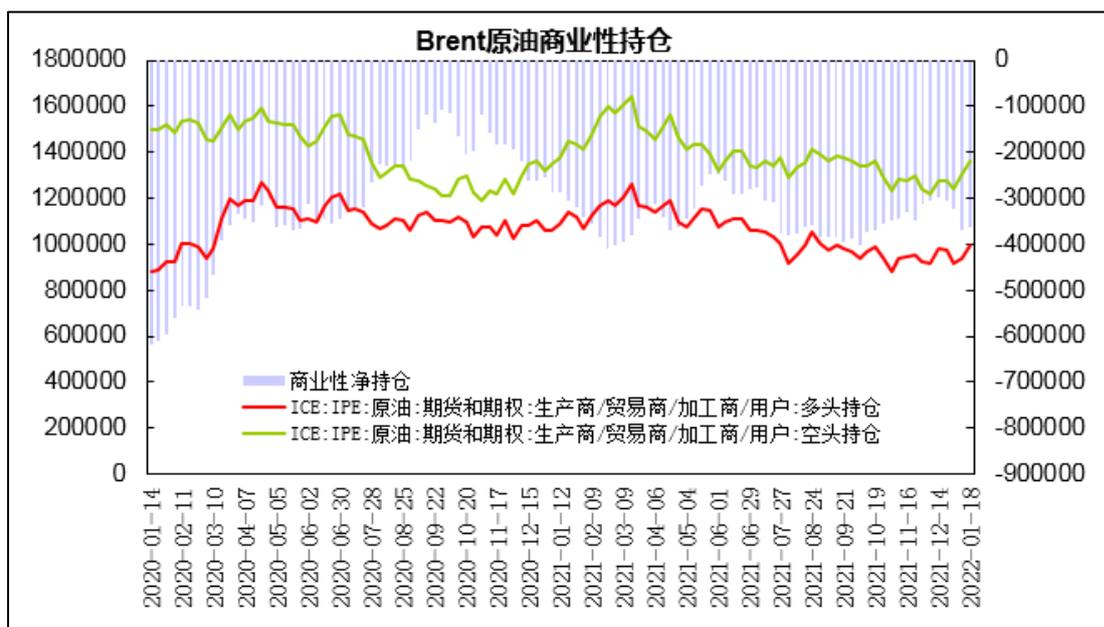
数据来源：上海国际能源交易中心

(五) 基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至1月18日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 99.85 万手，较上月增加 2.62 万手，商业性空头持仓为 136.26 万手，较上月增加 8.67 万手，商业性净空持仓为 36.41 万手，较上月底增加 6.04 万手，月度环比增幅为 19.9%，同比增幅 18.6%。管理基金的多头持仓为 31.81 万手，较上月增加 5.43 万手，管理基金的空头持仓为 7.02 万手，较上月减少 0.6 万手，基金净多持仓为 24.79 万手，较上月底增加 6.02 万手，环比增幅为 32.1%，同比降幅 21.1%。

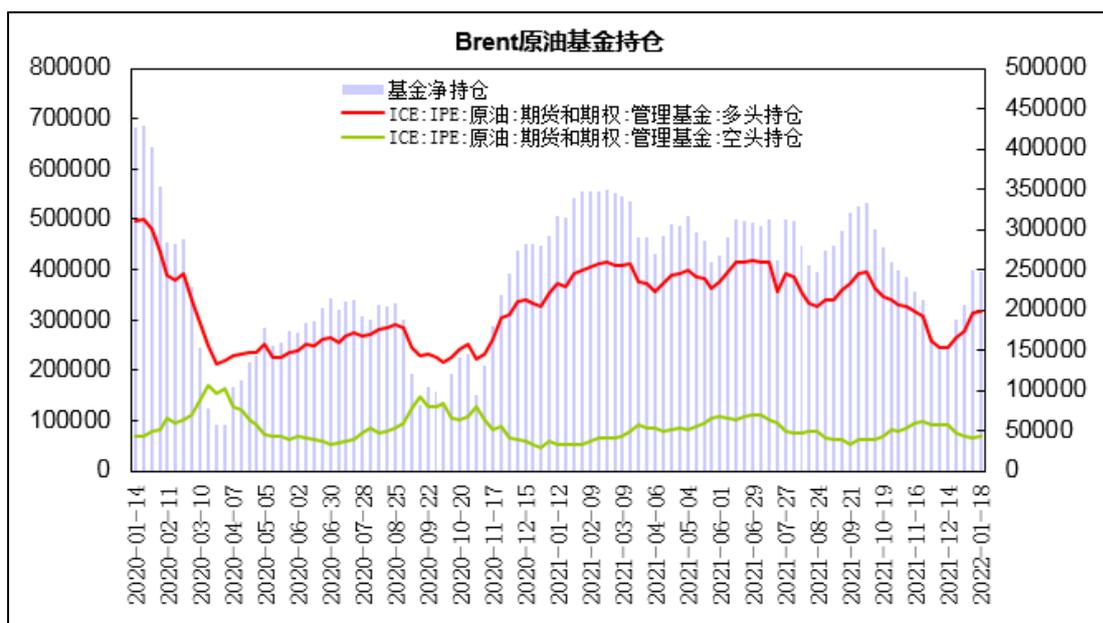
1 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位大幅增仓，空头持仓减持，基金净多持仓连续五周增加；商业性持仓方面，商业性空头增仓幅度大于多头，商业性净空持仓呈现增加。整体上，基金净多单回升，布伦特原油期价触及七年多高位。

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，奥密克戎变异毒株破坏力带来的恐慌情绪基本消退，欧美国家逐步放松管控措施，OPEC 预计奥密克戎毒株对需求的影响将温和且短暂；美联储逐步进入紧缩周期，影响金融市场避险情绪，市场波动幅度加剧。OPEC+采取谨慎增产策略，中东地区及乌克兰局势动荡导致短期供应收紧风险上升，供应端趋紧预期支撑油市，而美联储紧缩预期，地缘局势缓和的不确定性，伊朗潜在供应增量等因素加剧震荡幅度，预计原油期价呈现震荡冲高走势，高位波动幅度加剧；WTI 原油主力合约价格处于 78 美元/桶至 90 美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于 80 美元/桶至 93 美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油贴水小幅走阔，预计上海原油期货主力合约处于 500-570 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 | SC2204 | 操作品种合约 | |
| 操作方向 | 做多 | 操作方向 | |
| 入场价区 | 515 | 入场价区 | |
| 目标价区 | 560 | 目标价区 | |
| 止损价区 | 500 | 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。