



金融投资专业理财

原油月报

2022年8月29日

供应端纷扰不断 原油呈现宽幅运行

摘要

展望9月，欧美央行采取紧缩政策遏制通胀，美联储9月大幅加息预期升温，经济衰退及需求放缓忧虑加剧金融市场波动。俄乌冲突处于僵局，欧盟分阶段实施禁止进口俄罗斯原油的制裁措施。9月OPEC+采取小幅增产策略，产能瓶颈制约增产幅度；沙特释放OPEC+可能采取减产措施稳定市场的消息，利比亚及伊拉克局势动荡，欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市；而欧美央行实施紧缩政策对抗通胀，经济放缓抑制需求预期，伊核协议达成并解除制裁预期等因素加剧油价震荡幅度；预计原油期价延续宽幅震荡走势。WTI原油主力合约价格处于88美元/桶至103美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于94美元/桶至108美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油转向升水结构，预计上海原油期货主力合约处于640-740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

8月上旬，全球制造业 PMI 表现疲弱使得经济衰退忧虑升温，美国汽油需求放缓，伊朗核协议谈判重启，国际原油震荡下跌，上海原油期价回落整理，主力合约从 690 元/桶回落至 620 元/桶区域。中下旬，伊朗表示在确保能够满足关键诉求前提下可接受欧盟提案，市场对伊朗原油解禁预期升温一度打压油价，而欧洲能源供应仍存隐忧，沙特暗示 OPEC+ 可能采取减产稳定市场价格，供应忧虑再度推升油市，国际原油先抑后扬，受交易所仓单处于低位及人民币走弱影响，上海原油期价表现强于外盘，呈现连续上涨，主力合约涨至 750 元/桶区域。

上海原油主力合约期价与阿曼原油现货转为升水结构，下半月逐步走阔，上海原油主力合约处于贴水 8 至升水 42 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



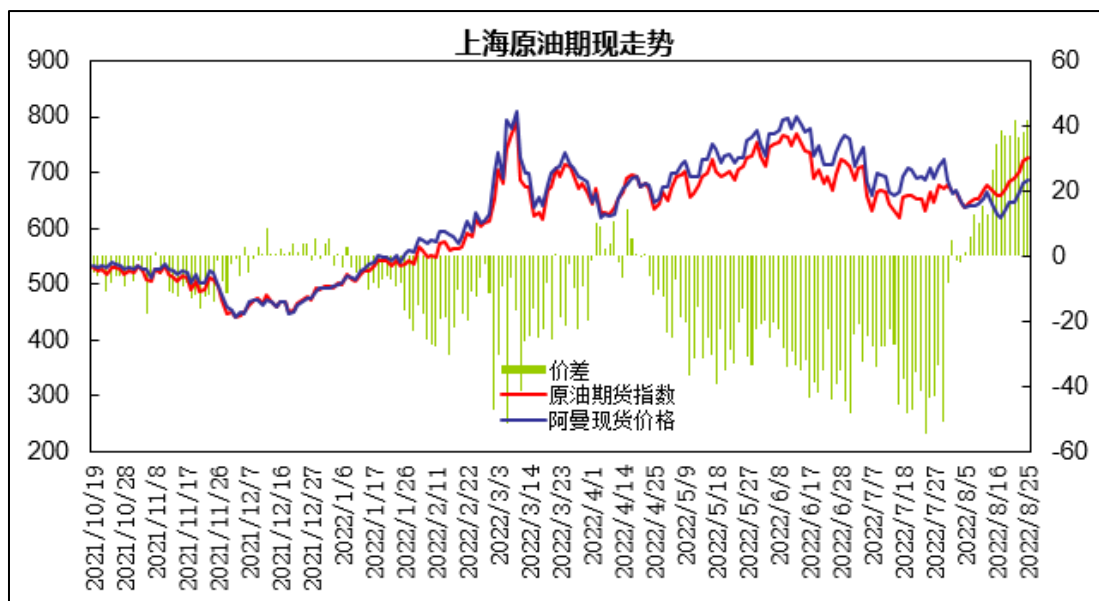
数据来源：博易

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

8月17日美国联邦储备委员会公布的7月货币政策会议纪要显示，美联储认为通胀依然处于不可接受的高位，且未出现明显的放缓迹象。未来的加息幅度将取决于经济数据，美联储官员们承认存在过度加息的风险，且表示未来某个时间放缓加息节奏是合适的。但同时美联储官员们担心市场质疑美联储抑制高通胀的决心，并多次提及通胀。

今年以来，为遏制美国高企的通胀，美联储已经连续4次加息，6月份至7月份连续2次加息75个基点，累计达150个基点，创下1980年以来最大幅度。7月份加息后，美国政策利率达到2.25%至2.50%区间，处于广泛认为的“中性利率”水平。展望后市美国货币政策，预计美联储仍会坚持紧缩的步伐，政策利率将继续迈向“限制性水平”，但是加息节奏或较之前有所放缓。

美联储将于9月20日至21日召开下一次货币政策会议。芝加哥商品交易所美联储观察工具显示，截至8月28日，美联储在9月政策会议上加息75个基点的概率高达68.5%，加息50个基点的概率为31.5%。

2、地缘局势

乌克兰局势延续僵持态势，俄罗斯在乌克兰东部及南部地区展开军事行动。8月12日乌克兰战时状态将再延长90天至11月21日；乌克兰表示无意与俄罗斯恢复谈判。俄罗斯常驻联合国日内瓦办事处代表加季洛夫表示，西方向乌克兰提供武器而导致的长期冲突降低了通过外交途径解决冲突的可能性。8月19日俄罗斯天然气工业股份公司宣布，自8月31日至9月2日，因涡轮机检修，暂停沿“北溪-1”管道输送天然气三天。

自2月下旬开始，俄乌冲突已接近六个月，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，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，7月份 OPEC 原油产量 2889.6 万桶/日，环比增加 21.6 万桶/日。沙特产量增加 15.8 万桶/日至 1071.4 万桶/日；伊拉克产量增加 3 万桶/日至 449.6 万桶/日；阿联酋产量增加 4.9 万桶/日至 313.1 万桶/日；伊朗产量减少 1.1 万桶/日至 255.8 万桶/日；科威特产量增加 4.8 万桶/日至 277.2 万桶/日；尼日利亚产量增加 0.7 万桶/日至 118.3 万桶/日；阿尔及利亚产量减少 0.3 万桶/日至 102 万桶/日；安哥拉产量减少 1.9 万桶/日至 116.5 万桶/日；委内瑞拉产量减少 4.9 万桶/日至 66.1 万桶/日；利比亚产量减少 1.1 万桶/日至 63.2 万桶/日。OPEC 原油产量呈现增加，但增幅低于增产配额。

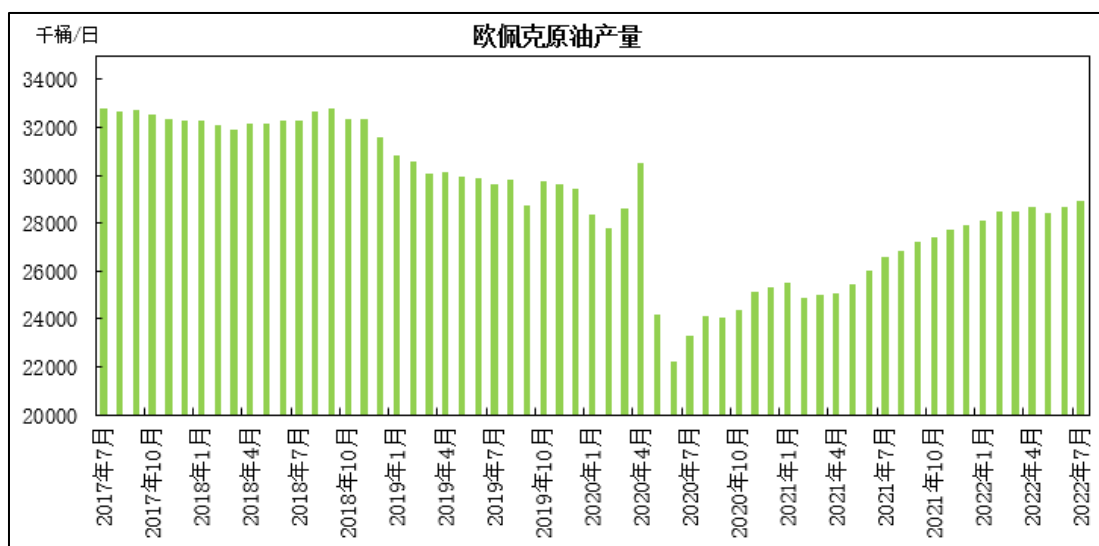
8月3日 OPEC+ 通过视频方式举行第 31 次部长级会议。决定将 9 月 OPEC 及其减产同盟国根据附表将其产量水平上调 10 万桶/日。本次调整不影响 2021 年 7 月 18 日会议确定的基线。会议注意到石油市场基本面的动态和快速变化，需要对市场状况进行持续评估。剩余产能的可用性严重受限，因此必须非常谨慎地使用，以应对严重的供应中断。

伊朗核协议谈判进入关键阶段，伊朗方面表示，在确保能够满足关键诉求前提下，欧盟提交的“最终文本”可接受。若伊朗核协议达成，美国解除对伊朗的制裁，伊朗将得以全面重新进入全球原油市场。

沙特能源部长萨勒曼表示，极端波动和流动性缺乏意味着期货市场与基本面越来越脱节，期货价格不能反映潜在的供需基本面。OPEC 及其减产同盟国有承诺、灵活性和手段来

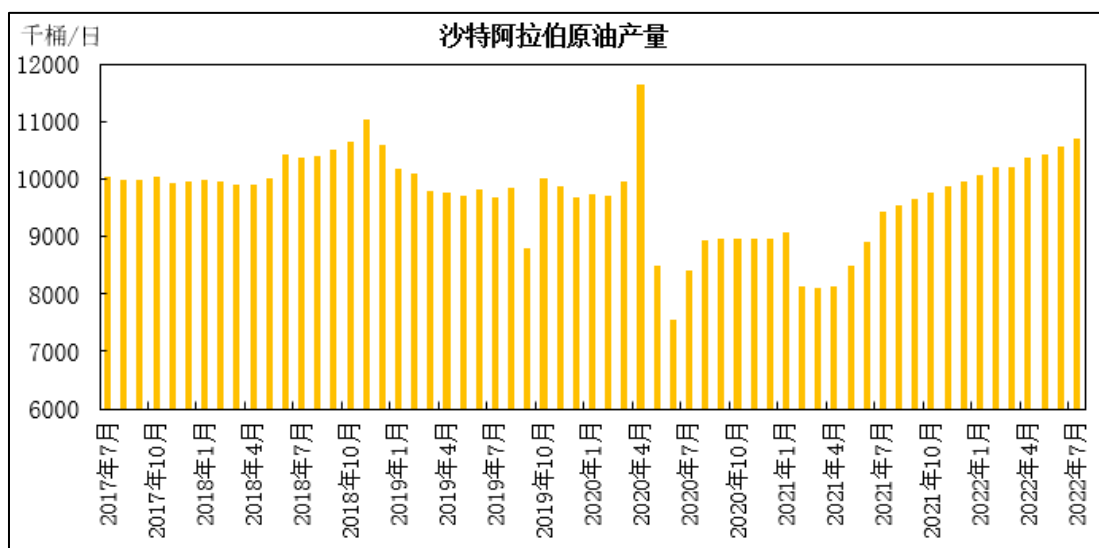
应对挑战，并提供指导，包括随时以不同形式减产。OPEC+计划将于9月5日举行第32次部长级会议。

图 5：OPEC 原油产量



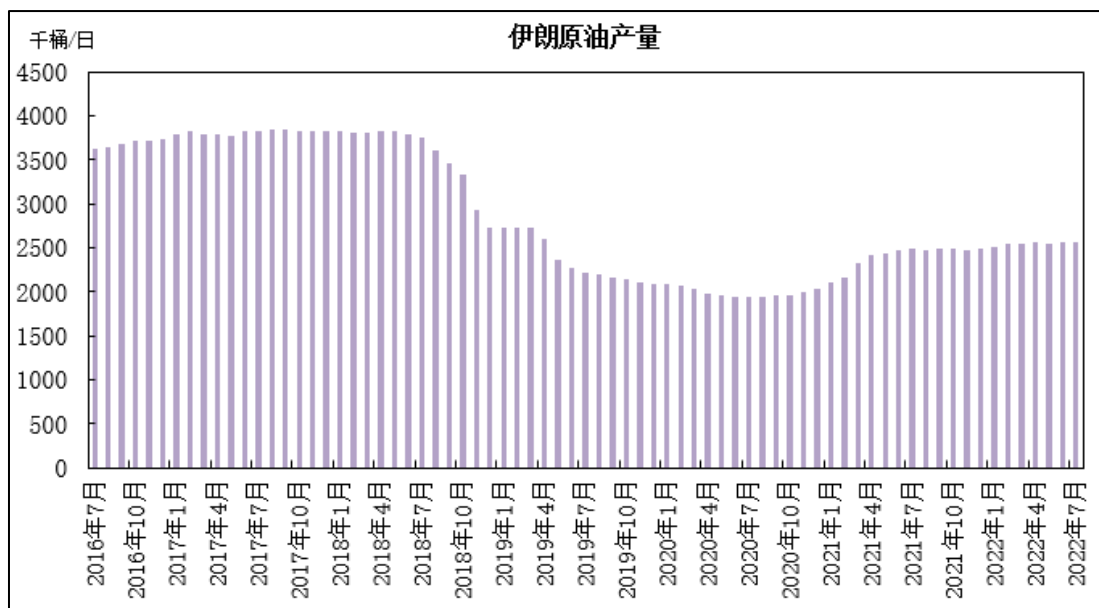
数据来源：OPEC

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

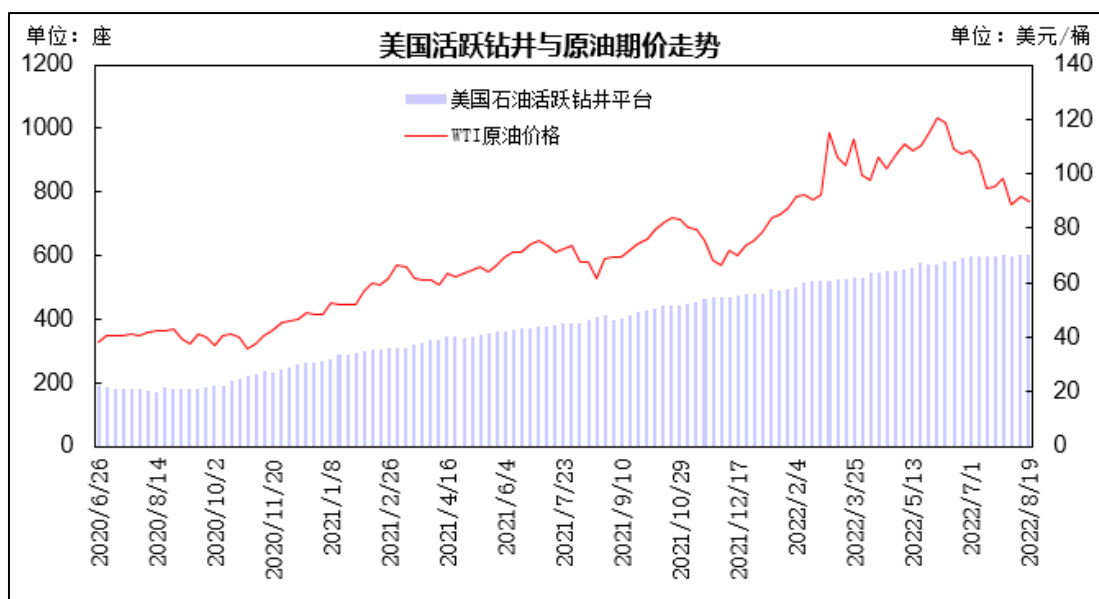
2、美国供应状况

美国油服公司贝克休斯（Baker Hughes）公布数据显示，截至8月19日当周美国石油活跃钻井数为601座，较上月减少4座，较去年同期增加196座。美国天然气活跃钻井数为159座，比去年同期增加62座。美国石油和天然气活跃钻井总数为762座，较上月底下降5座，较去年同期增加259座。

美国能源情报署（EIA）的数据显示，截至8月19日当周的美国原油日均产量1200万桶，比上年同期增加60万桶/日。截至8月19日的四周，美国原油日均产量1210万桶，比去年同期增长6.8%。美国原油日均进口量为645.4万桶，较上月均值下降3.3%；美国原油日均出口量为417.7万桶，较上月均值下降0.3%。

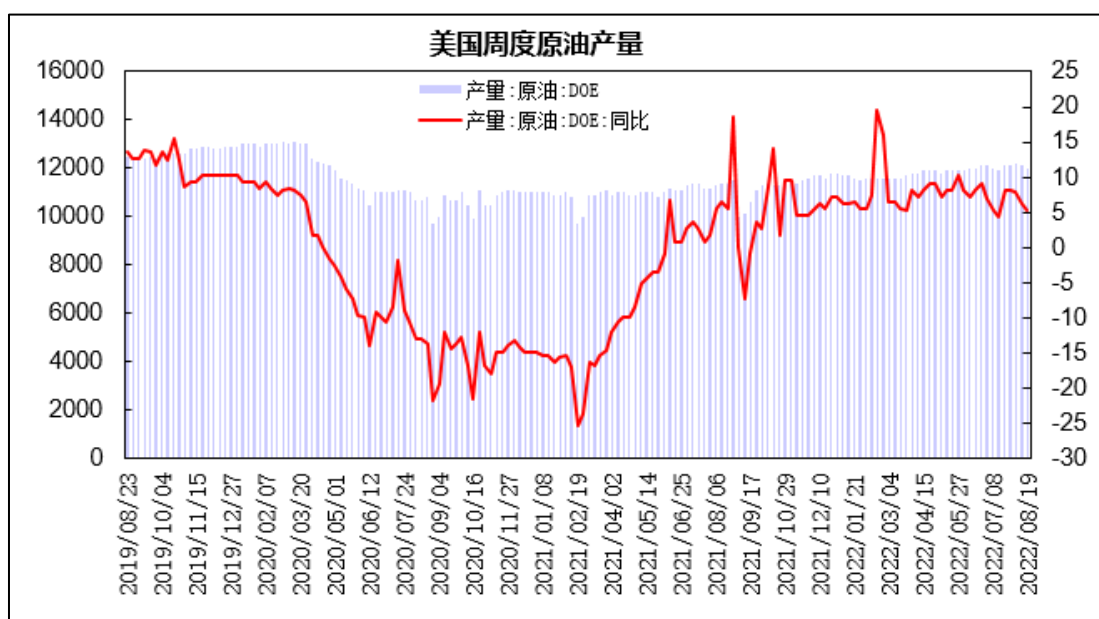
美国石油活跃钻井数量出现小幅回落，原油产量较上月回落10万桶/日。

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

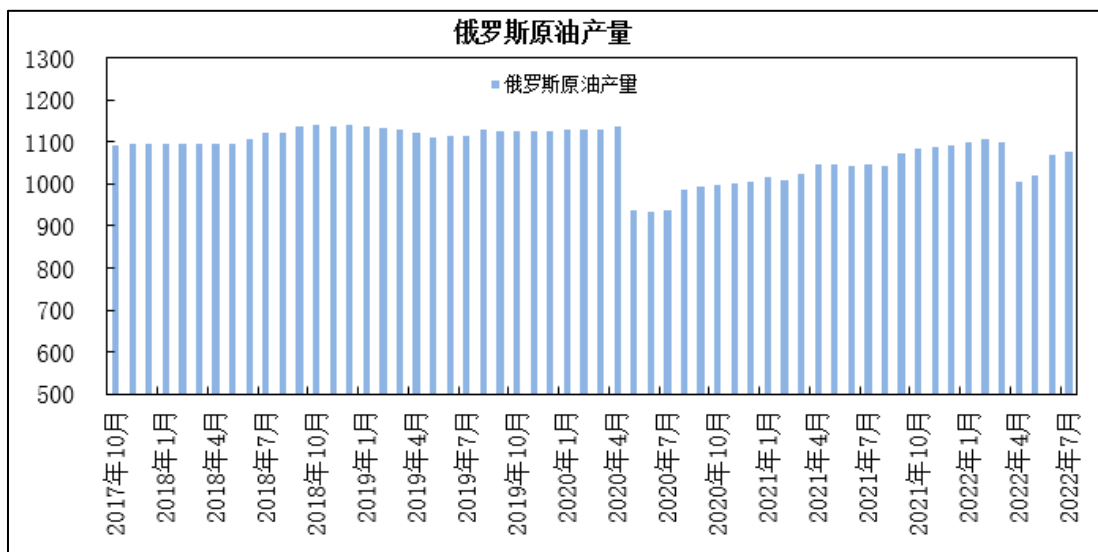
据俄罗斯能源部 CDU-TEK 部门的数据，7 月份俄罗斯原油和凝析油产量约为 1076 万桶/日，较上月产量增加 6 万桶/日，环比增长 0.6%，同比增长 3.1%。

5 月以来，受俄罗斯原油产量逐步回升，逼近欧美制裁前的水平；IEA 数据显示，俄罗斯 7 月原油产量比俄乌冲突前下降 31 万桶/日，出口量则下降约 58 万桶/日。欧美实施制裁措施，俄罗斯对美国、欧洲、日韩等地区的原油和石油产品出口量减少近 220 万桶/日，

但俄罗斯向中国、印度、土耳其等国的出口及俄国内季节性需求的上升缓解了损失。

Katona 预计，欧盟的禁令在 12 月生效后，俄罗斯原油产量可能会降至约 1050 万桶/日。Rystad Energy AS 分析师预计，到年底俄罗斯产量将减少约 1010 万桶/日，国际能源署(IEA) 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

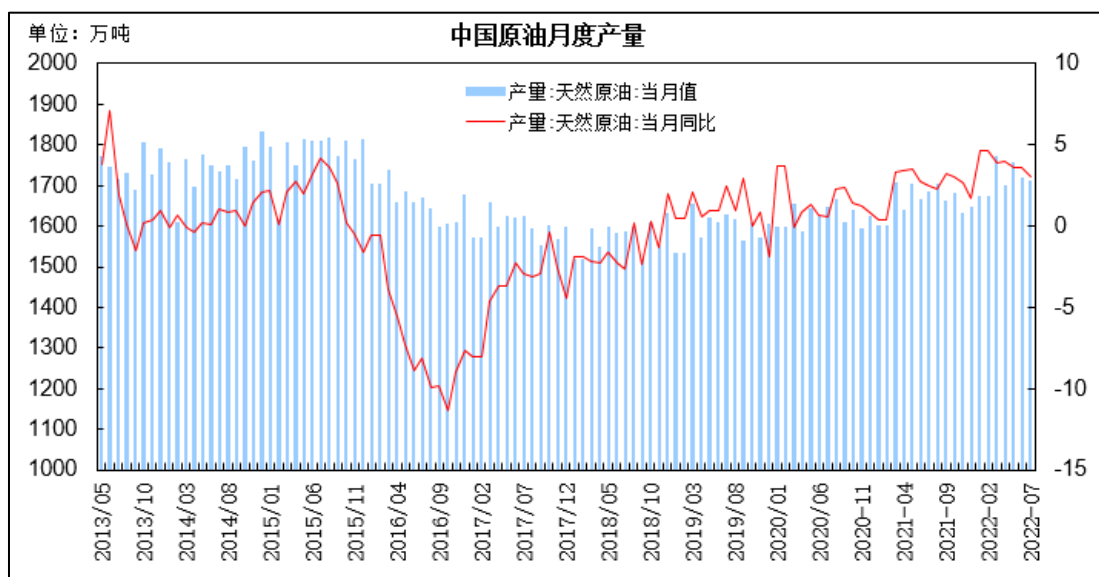
国家统计局数据显示，7 月份原油产量为 1713 万吨，同比增长 3%。1-7 月份原油累计产量为 12000 万吨，同比增长 3.7%；7 月日均产量 55.2 万吨，较上月减少 2.1 万吨。

中国海关数据显示，7 月份原油进口量为 3732.8 万吨，同比下降 10.8%；1-7 月份原油累计进口量为 2.898 亿吨，同比下降 4%。1-7 月原油进口金额 2120.8 亿美元，同比增长 52%；月度平均进口单价为 808.39 美元/吨，较上月上涨 10.19 美元/吨，环比涨幅为 1.3%。

从进口来源国的情况来看，俄罗斯连续三个月成为中国最大的原油供应国，出口数量达到 714.6 万吨，同比增长 7.6%。沙特位列第二，对华原油出口量为 656.4 万吨，同比下降 1.6%。伊拉克位列第三位，中国进口伊拉克原油 364 万吨，同比下降 22.1%。

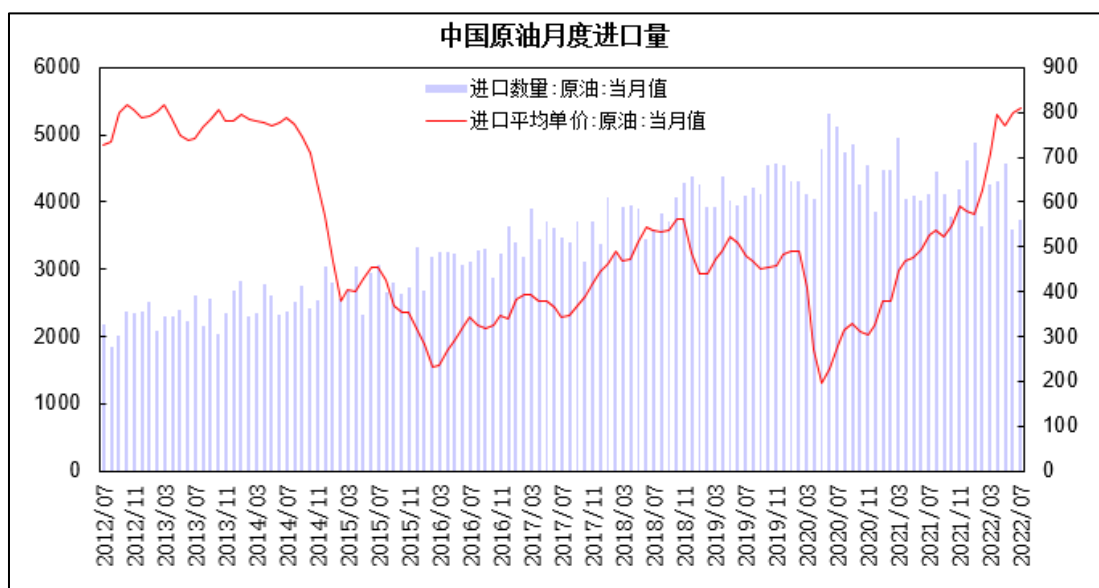
国内原油生产保持增长，7 月份原油进口量较上月低位环比小幅回升，但仍处于近四年低位水平。截至 7 月份，中国原油进口对外依存度为 70.7%，较 2021 年全年下降 1.4 个百分点。

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 10003 万桶/日，较 2021 年需求量增加 310 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10270 万桶/日。IEA 月报显示，预计 2022

年全球原油需求量为 9970 万桶/日，较 2021 年需求量增加 210 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10180 万桶/日。EIA 报告显示，预计 2022 年全球原油需求量为 9943 万桶/日，较 2021 年增加 208 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求量为 10149 万桶/日。

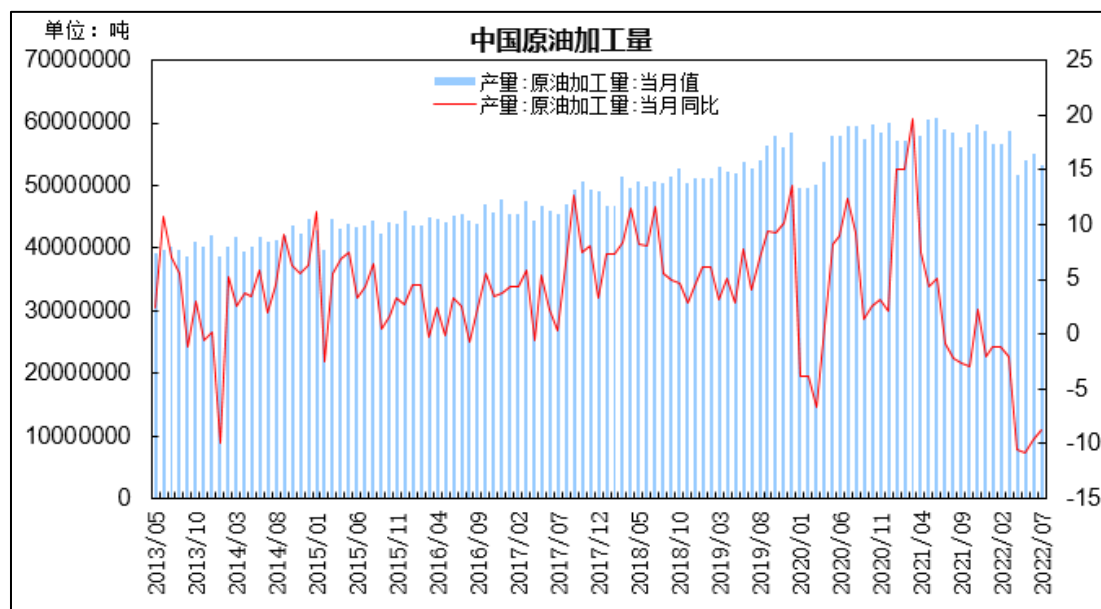
IEA 上调今年全球原油需求预估，OPEC 和 EIA 则下调原油需求预估，预计全球原油需求量在 9970-10003 万桶/日区间。OPEC 表示，全球原油需求疲软以及 OPEC 和非 OPEC 国家产量稳步攀升，使得今年二季度原油需求仅超过供应 5 万桶/日，预计三季度全球原油市场将进入供应过剩状态。

2、中国需求状况

国家统计局公布的数据显示，7 月份原油加工量为 5321 万吨，同比下降 8.8%。1-7 月份原油累计加工量为 38027 万吨，同比下降 6.3%；日均产量 171.6 万吨，较上月减少 11.5 万吨。主要成品油中，汽油产量同比下降 1.8%，柴油产量同比增长 15%，煤油产量同比下降 38.8%。

7 月国内原油加工量环比下降 3.1%；中国原油的表观消费量为 4.1 亿吨，同比下降 2%。

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

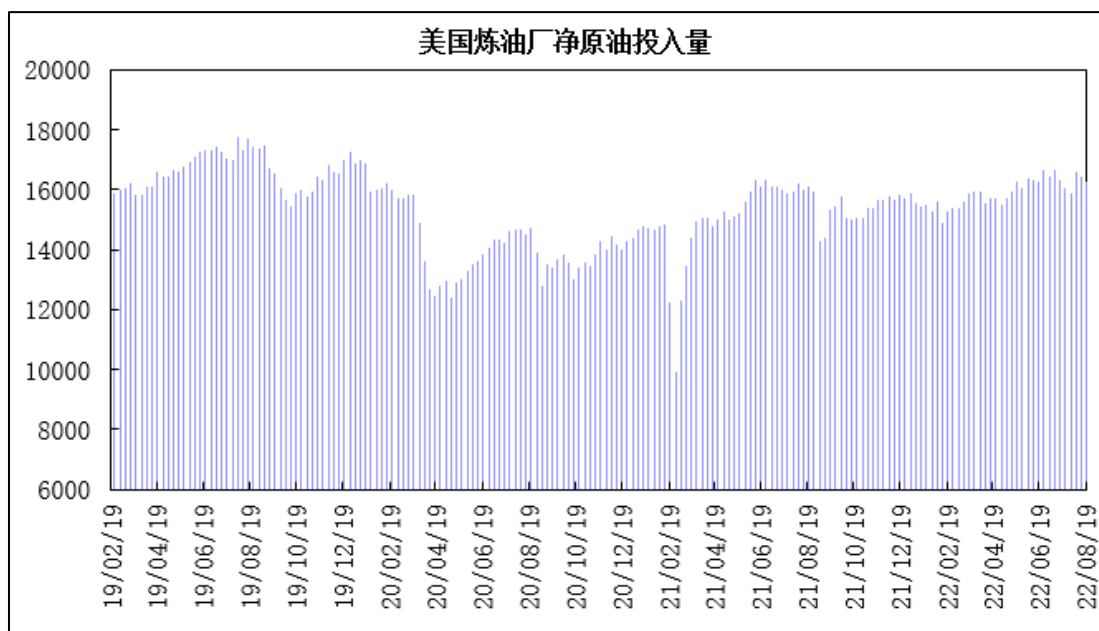
EIA 数据显示，截至 8 月中下旬美国炼厂用于精炼的净原油投入量为 1625.5 万桶/日，较上月底增加 40.2 万桶/日，环比增幅为 2.5%，较上年同期增长 1.1%；8 月美国炼厂周度

净原油投入量均值为 1627.8 万桶/日，较上月均值增加 6.8 万桶/日，增幅为 0.4%。美国精炼厂周度产能利用率均值为 93.8%，较上月底上升 2.8 个百分点，较上年同期高了 1.4 个百分点。

截至 8 月 19 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1999.5 万桶，比去年同期下降 4.7%；车用汽油需求四周日均量 886.1 万桶，比去年同期下降 7%；馏分油需求四周日均量 385.3 万桶，比去年同期下降 2.3%；煤油型航空燃料需求四周日均量比去年同期增长 7.3%。

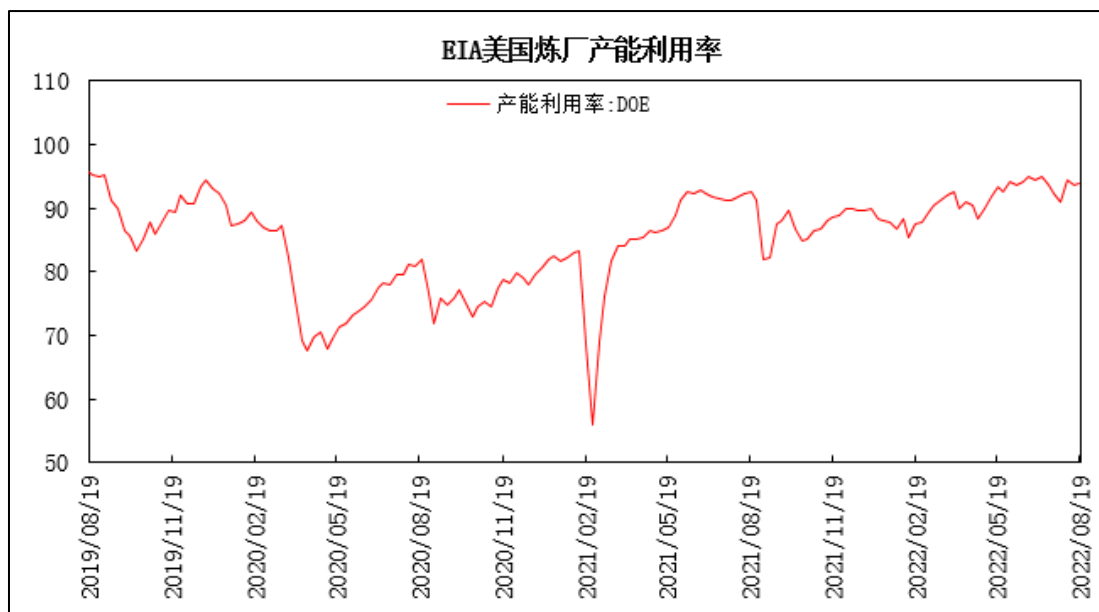
美国炼厂开工处于高位，传统的驾驶出行高峰季节即将进入尾声；受高油价影响，美国汽油和馏分油需求四周均值低于去年同期水平。

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

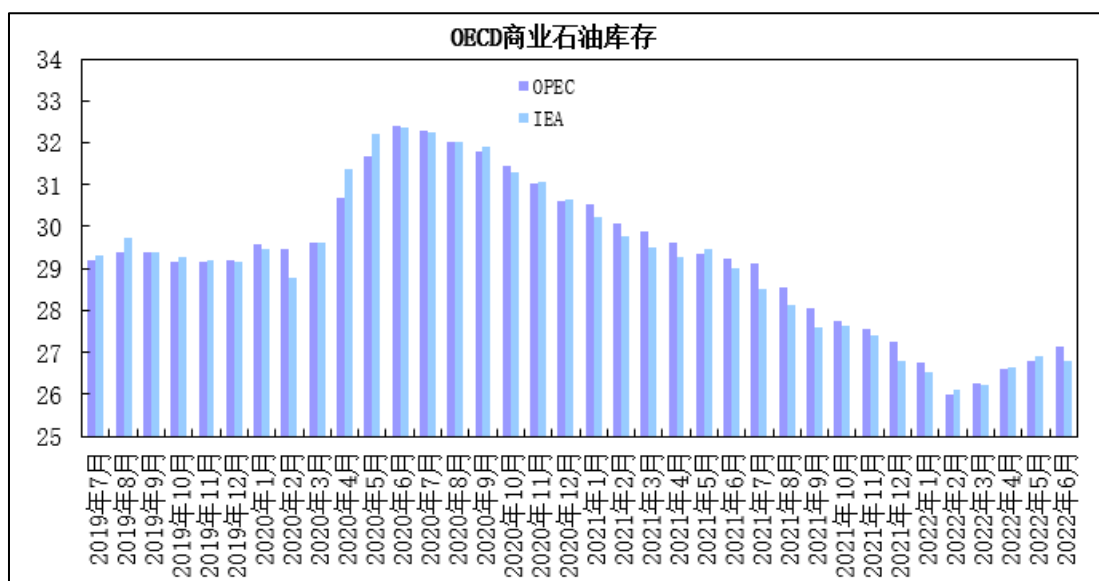
(四) 原油库存状况

(1) OECD 原油库存状况

OPEC 月报数据显示，6 月经合组织（OECD）商业石油库存为 27.12 亿桶，较五年均值低约 2.61 亿桶。IEA 月报数据显示，6 月经合组织（OECD）商业石油库存为 26.81 亿桶，较五年均值水平低 2.921 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



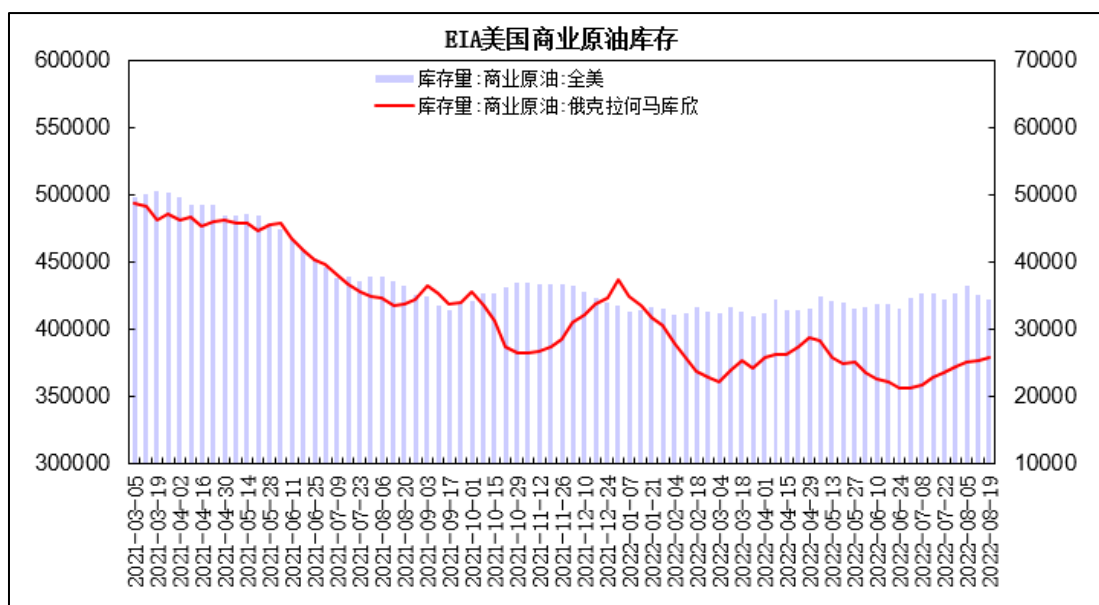
数据来源: IEA、OPEC

(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8月19日当周美国商业原油库存为4.217亿桶,较上月底下降488.1万桶,环比降幅为1.1%,较上年同期下降1089.2万桶,同比降幅为2.5%;WTI原油交割地库欣地区库存为2580.7万桶,较上月底增加134.1万桶,环比增幅为5.5%,同比降幅为23.3%。美国战略石油储备(SPR)库存为4.531亿桶,降至1985年6月以来低位水平。

美国商业原油库存先增后减,库欣地区原油库存继续回升;美国炼厂开工处于近年来高位,战略原油储备按照计划持续释放,短期美国商业原油库存呈现震荡。

图 17: EIA 美国原油库存

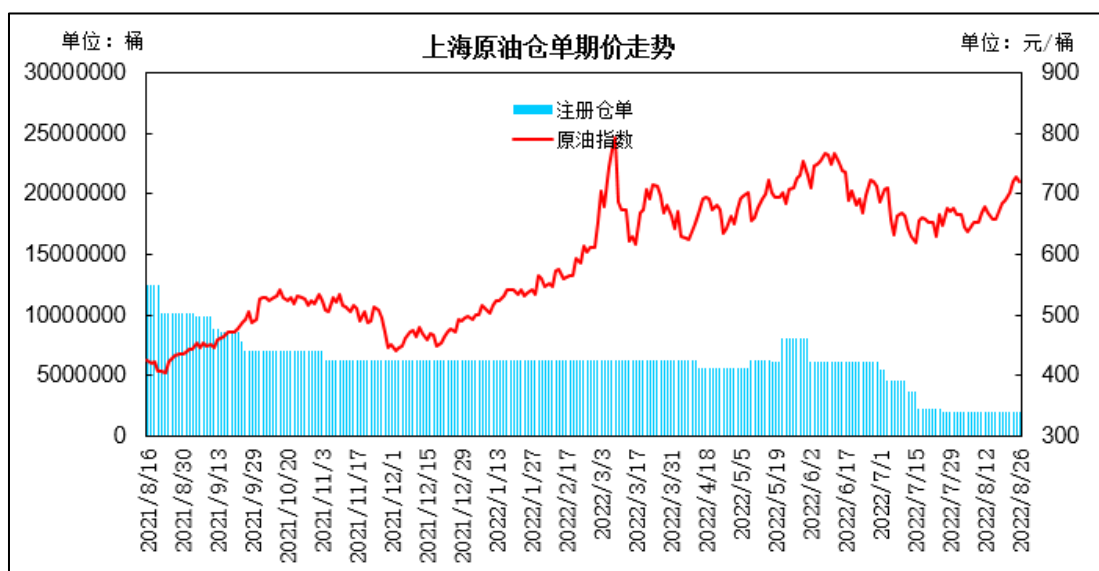


数据来源：EIA

(3) 上海原油期货库存

截至8月26日，上海国际能源交易中心的原油期货仓单197万桶，较上月底持平，同比下降80.6%；理论可用库容量为6644.5万桶。上海原油期货仓单197万桶，约合1970手，仓单可交割量处于2020年1月以来低位，提振近月合约走势。

图 18：上海原油期货仓单



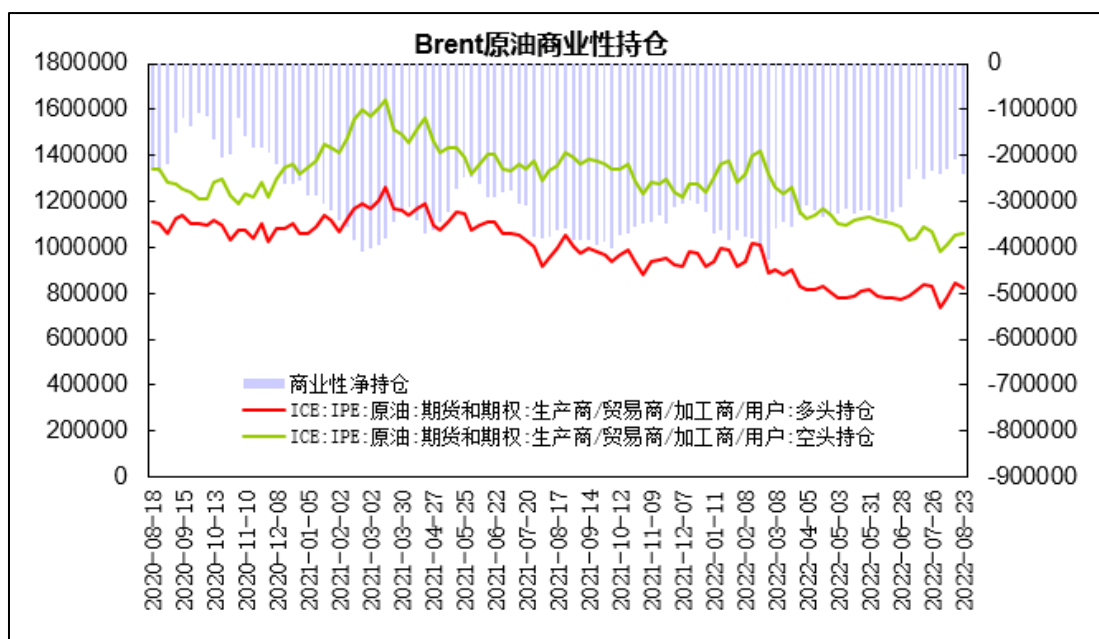
数据来源：上海国际能源交易中心

（五）基金持仓分析

据洲际交易所公布的数据显示，截至8月23日当周，Brent 原油期货和期权商业性多头持仓为 82.21 万手，较上月减少 1.13 万手，商业性空头持仓为 106.09 万手，较上月减少 0.49 万手，商业性净空持仓为 23.88 万手，较上月底增加 0.64 万手，月度环比增幅为 2.8%，同比降幅 33.4%。管理基金的多头持仓为 20.71 万手，较上月下降 0.8 万手，管理基金的空头持仓为 5.28 万手，较上月增加 0.41 万手，基金净多持仓为 15.44 万手，较上月底下降 1.2 万手，环比降幅为 7.2%，同比降幅 37.2%。

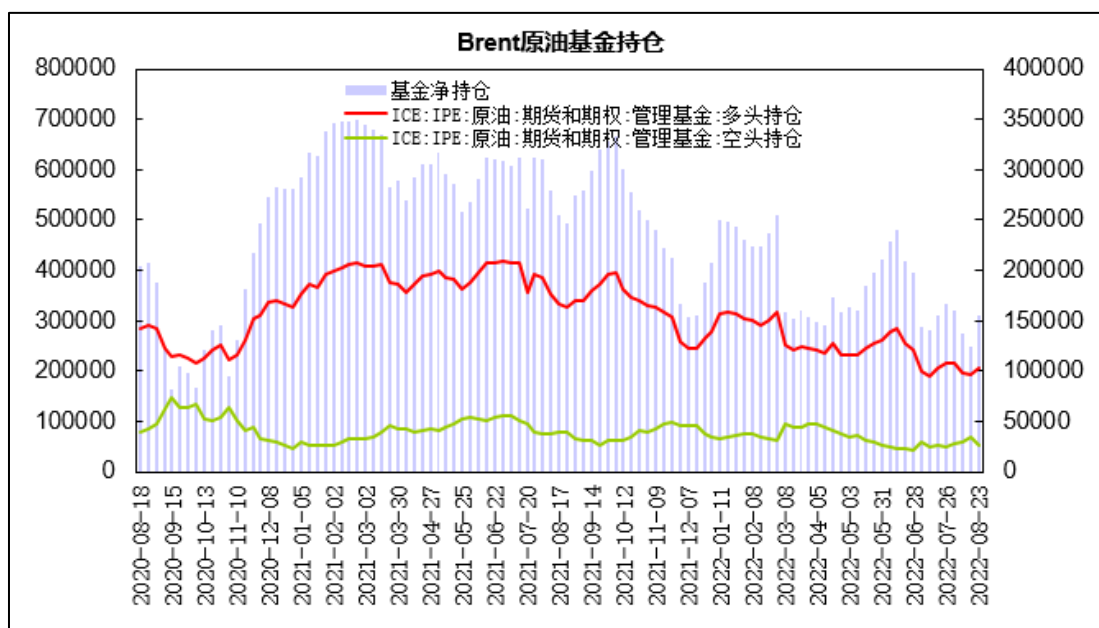
8 月份，管理基金在 Brent 原油期货和期权的多头仓位先减后增，空头持仓连续增仓后出现减持，基金净多持仓探低回升；商业性持仓方面，商业性多头减幅大于空头，商业性净空持仓小幅增加。整体上，基金净多单降至 2020 年 11 月低位后出现回升，布伦特原油期货价呈现宽幅震荡。

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，欧美央行采取紧缩政策遏制通胀，美联储9月大幅加息预期升温，经济衰退及需求放缓忧虑加剧金融市场波动。俄乌冲突处于僵局，欧盟分阶段实施禁止进口俄罗斯原油的制裁措施。9月OPEC+采取小幅增产策略，产能瓶颈制约增产幅度；沙特释放OPEC+可能采取减产措施稳定市场的消息，利比亚及伊拉克局势动荡，欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市；而欧美央行实施紧缩政策对抗通胀，经济放缓抑制需求预期，伊核协议达成并解除制裁预期等因素加剧油价震荡幅度；预计原油期价延续宽幅震荡走势。WTI原油主力合约价格处于84美元/桶至100美元/桶区间波动，布伦特原油主力合约价格处于90美元/桶至105美元/桶区间运行。上海原油对布伦特原油转向升水结构，预计上海原油期货主力合约处于640-750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	SC2211	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	645	入场价区	
目标价区	705	目标价区	
止损价区	625	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。