

和合期货：2022 年第四季度原油季报



杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：下季度全球经济衰退可能会加剧，原油需求预期降低，原油价格承压。与此同时，俄乌地缘政治风险升级，北溪管道爆炸等因素导致天然气价格居高不下，德国各地工业生产商正在想出独特的方法减少对天然气的依赖，欧洲摆脱俄罗斯的能源依赖的举动也在利空油价。欧盟提议对俄罗斯实施新一轮制裁，而波罗的海三条管道破裂被普遍怀疑是蓄意破坏的结果。对北溪的损坏让市场极为担忧，所有能源价格都容易受到价格飙升的影响。目前来看，经济衰退的悲观前景和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，下一季度短期油价或继续宽幅震荡。

目 录

一、 季度行情回顾.....	3
二、 供给与需求情况.....	5
三、 基本面消息.....	12
四、 下季度行情展望.....	13
风险点：	14
风险揭示：	14
免责声明：	14

一、季度行情回顾

原油主力期货合约第三季度震荡下行，7月份维持震荡调整，8月中下旬偏强，九月以来持续下跌。截止周五，原油期货主力合约收盘价 634.4 元/桶，较上个季度下跌 13.64%。

图 1 SC 主力合约期货价格



(数据来源：文华财经、和合期货)

9月29日，美元走强抑制了美元计价大宗商品需求，对全球经济不景气的担忧继续影响市场气氛，且飓风过境后受影响的石油生产逐渐恢复令油价承压，原油收盘下跌。美国 WTI 原油 11 月期货收跌 0.92 美元，跌幅 1.12%，报 81.23 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收跌 0.83 美元，跌幅 0.93%，报 88.49 美元/桶。

图 2



（数据来源：Wind、和合期货）

第三季度国际原油均价较第二季度呈现下降走势。

7 月，美国通胀数据超预期引发广泛的经济衰退担忧，美联储大规模加息预期，同时美国原油和成品油库存增加，加之美国夏季驾驶高峰期间汽油需求下降和挪威石油将全面复产，原油价格震荡下跌。

8 月，全球经济衰退忧虑再次升温，市场担忧美国大幅加息可能导致全球经济放缓和石油需求放缓的担忧，同时伊核协议陷入僵局，原油价格继续下跌。

9 月，中国市场需求收缩，低迷的经济数据加剧投资者对经济衰退的担忧，同时美元触及 20 多年来的最高水平以及美联储决定再次大幅度加息，国际油价持续走低。

图 3 WTI 和 Brent 原油现货价差

图 4 东南亚地区原油价格



图 5 中东地区原油价格



图 6 俄罗斯 ESPO 原油价格



(数据来源: Wind、和合期货)

截止至 2022 年 08 月 31 日, 大庆油田原油现货价格为 91.08 美元/桶, 与上一日比下跌 5.42 美元/桶; 胜利油田原油现货价格为 98.24 美元/桶, 与上一日比下跌 5.28 美元/桶; 中国南海原油现货价格为 96.45 美元/桶, 与上一日比下跌 5.41 美元/桶。

图 7 国内原油现货价格



(数据来源: Wind、和合期货)

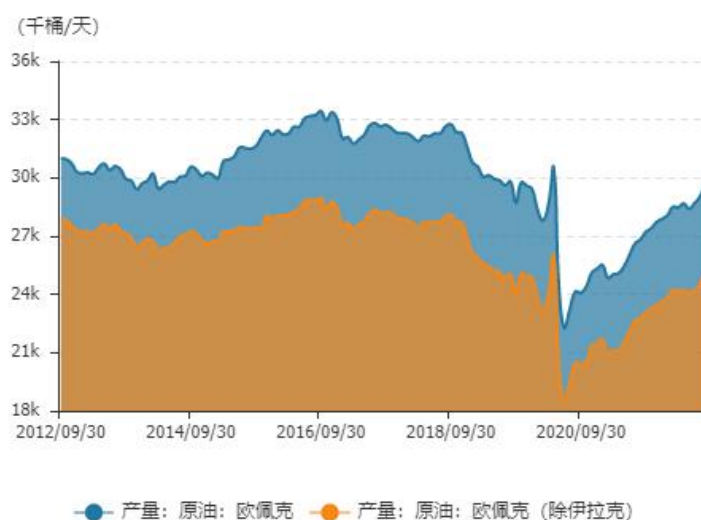
二、供给与需求情况

(一) 本周原油供应情况

1. 石油输出国组织(OPEC)产量分析

石油输出国组织（OPEC）公布的 2022 年 9 月月度原油市场报告显示，该组织 2022 年 8 月原油产量较 7 月增加 61.8 万桶/日至 2903.3 万桶/日。其中沙特阿拉伯 8 月原油产量增加 16 万桶/日至 1090.4 万桶/日；利比亚 8 月原油产量增加 42.6 万桶/日至 112.3 万桶/日；阿联酋 8 月原油产量增加 3.3 万桶/日至 316.4 万桶/日；尼日利亚 8 月原油产量减少 6.5 万桶/日至 110 万桶/日。

图 8 欧佩克成员国月度原油产量



（数据来源：Wind、和合期货）

2. 本周美国原油产量及库存分析

截至 9 月 23 日当周，美国国内原油产量减少 10 万桶/日至 1200 万桶/日；7 月至 9 月产量小幅增加，季度增幅相对较大。

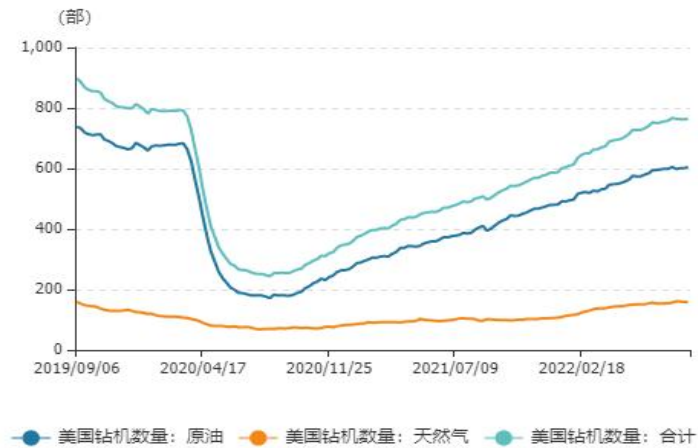
图 9



(数据来源: Wind、和合期货)

美国能源公司本周增加活跃石油和钻机数, 但 8 月钻机数 25 个月来首次下滑。油服公司贝克休斯 (Baker Hughes Co) 在其备受关注的钻机报告中称, 截至 8 月 26 日当周, 作为未来产量先行指标的美国石油和天然气活跃钻机数增加 3 座, 至 765 座。与去年同期相比, 钻机数量增加 257 座, 或 51%。8 月油气钻机数减少 2 座, 此前连续 24 个月增加。

图 10 美国钻机数量



(数据来源: Wind、和合期货)

7 月以来美国原油和石油产品库存量持续下降, 截止至 2022 年 09 月 23 日, 原油库存减少 21.50 万桶至 4.3056 亿桶, 预期增加 44.3 万桶, 前值增加 114.2 万桶。当周 EIA 汽油库存减少 242.20 万桶, 预期增加 70.9 万桶, 前值增加 156.9 万桶; 当周 EIA 馏分油库存减少 289.20 万桶, 预期减少 6.9 万桶, 前值增加 123.1 万桶, 降幅录得 2022 年 4 月 8 日当周以来最大; 当周美国战略石油储备 (SPR) 库存减少 457.5 万桶至 4.226 亿桶, 降幅 1.07%。

图 11



(数据来源: Wind、和合期货)

图 12 EIA 原油和石油产品库存量



图 14 库欣地区商业原油库存

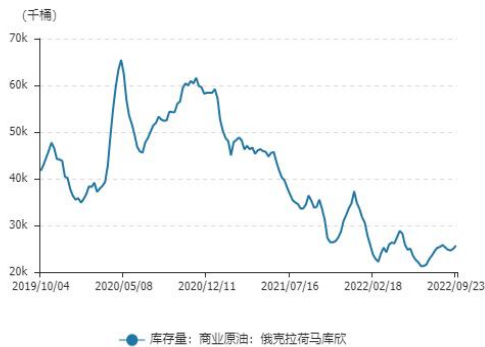


图 13 美国商业原油库存和增减



图 15 美国汽油库存量



(数据来源: Wind、和合期货)

3. 俄罗斯原油产量及库存情况

8月俄罗斯石油产量环比小幅下滑12万桶/日，但油品海运出口量环比小幅上升。中国、印度各自海运进口的俄罗斯原油量稳定在90万桶/日左右，截至2022年8月，OECD商业石油库存已连续5个月累库，库存低位的窘况有所改善。

4. 国内原油产量及库存情况

今年前7个月，全国原油产量1.2亿吨，同比增长3.7%，天然气产量1267亿立方米，同比增长5.4%。2022年08月，当月中国原油产量为1,694.1万吨，较上月同比增长-0.2%；当年原油累计产量为13,694.4万吨，较上年同比增长3.2%。中国INE指定交割油库原油库存合计4,251,000桶，较上一日无变化。

图 16 我国当月原油产量和增速



（数据来源：Wind、和合期货）

图 17 INE 原油期货库存



（数据来源：Wind、和合期货）

（一）本周原油需求情况

IEA9 月份《石油市场月度报告》认为，随着经济放缓加剧，全球石油需求增长将在今年第四季度陷入停滞，但预计将在 2023 年强劲复苏。国际能源署下调 2022 年全球石油需求预测。

OPEC9 月份《石油市场月度报告》预测，2022 年世界石油日均需求 1.003 亿桶，比 2021 年日均增长 310 万桶，与 8 月份报告预测一致。该预测包括最近观察到的发电燃料转换而增加的石油需求增长。估计 2022 年经合组织成员国石油日均需求 4637 万桶，比 2021 年日均增长 163 万桶，非欧佩克 2022 年日均需求 5366 万桶，比 2021 年日均需求增长 147 万桶。报告上调了 2022 年第三季度经合组织石油日均需求，但是下调了 2022 年第三季度和第四季度经合组织需求预测。

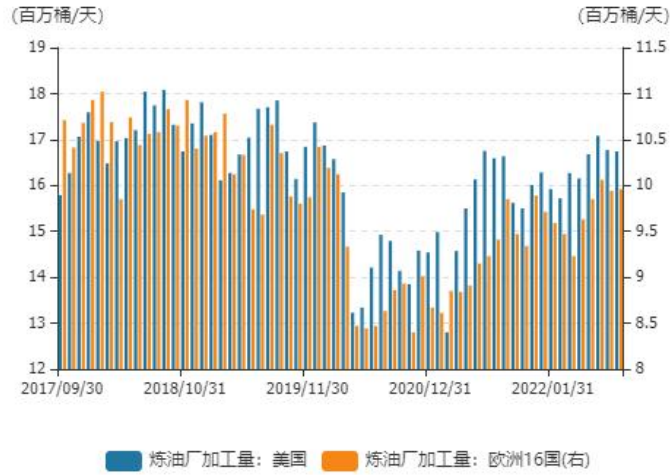
中国：2022 年 8 月中国进口原油总量 4035.37 万吨，环比增加 8.11%，同比下降 9.38%。2022 年 1-8 月，中国进口原油总量为 33020.56 万吨，同比下跌 4.69%。

图 18 美国炼厂开工率



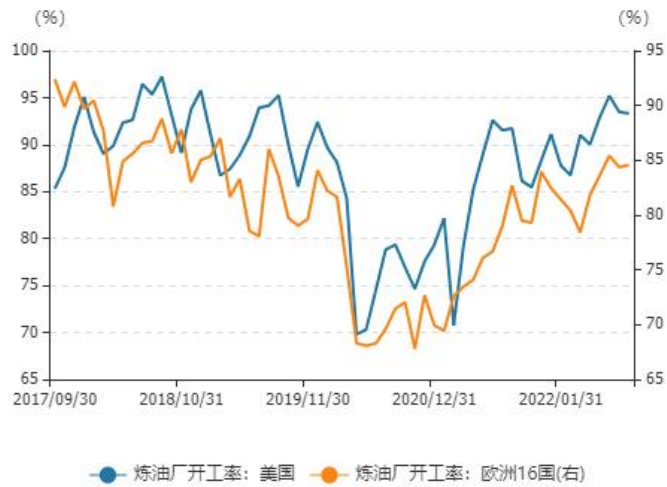
(数据来源: Wind、和合期货)

图 19 欧美炼油厂加工量



（数据来源：Wind、和合期货）

图 20 欧美炼油厂开工率



（数据来源：Wind、和合期货）

2022 年 07 月，当月美国炼油厂日均加工量为 16.77 百万桶/天，较上月减少 0.18 百万桶/天。开工率为 93.46%，处于过去一年的平均水平；欧洲 16 国炼油厂日均加工量为 10.1 百万桶/天，较上月增加 0.18 百万桶/天。当月开工率为 85.73%，处于过去一年的较高水平。

2022年08月，当月美国炼油厂日均加工量为16.74百万桶/天，较上月减少0.03百万桶/天。开工率为93.32%，处于过去一年的平均水平；欧洲16国炼油厂日均加工量为9.96百万桶/天，较上月增加0.02百万桶/天。当月开工率为84.58%，处于过去一年的较高水平。

图 21 国内成品油价格



(数据来源: Wind、和合期货)

截止至2022年09月27日，当日国内93号汽油价格为9,381.9元/吨，与上一日比下跌147.6元/吨；97号汽油价格为9,663元/吨，与上一日比减少149.3元/吨。柴油批发价格指数为8,821元/吨，与上一日比减少2元/吨。

2022年08月，当月国内汽油产量为1,203.7万吨，环比下跌9.4%；煤油产量为286.5万吨，环比上涨2.9%；柴油产量为1,403.7万吨，环比上涨8.6%。

三、基本面消息

近期美元汇率继续增强，美国及欧洲主要国家通货膨胀严重，美联储及其他主要央行持续加息，令市场担忧经济衰退致石油需求下降，导致原油价格大幅下跌。

利好因素：

1、美国截至9月23日当周EIA原油库存变动实际公布减少21.50万桶，预期增加44.3万桶，前值增加114.2万桶。此外，美国截至9月23日当周EIA

汽油库存实际公布减少 242.20 万桶，预期增加 70.9 万桶，前值增加 156.9 万桶；美国截至 9 月 23 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 289.20 万桶，预期减少 6.9 万桶，前值增加 123.1 万桶。美国战略石油储备（SPR）库存减少 457.5 万桶至 4.226 亿桶，降幅 1.07%，为 1984 年 7 月 27 日当周以来最低。

2、“北溪-1”和“北溪-2”天然气管道突发爆炸，俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃 28 日表示，美国总统拜登应就美国是否对“北溪-1”和“北溪-2”天然气管道实施了威胁做出回应。扎哈罗娃当天还表示，美国长期以来一直竭力破坏欧洲能源合作，为此使用了一切可能和不可能的手段。美国的首要目的是给自身创造竞争优势，向欧洲提供美国的资源；而更重要的目的在于分裂欧洲，让欧洲大陆回到各国无法相互达成共识的时代，从而无法在谈判桌上解决问题。

3、美元周三从近期涨势中回软，英国央行宣布将购买英国国债，让美元在创下 20 年新高后涨势失去部分动能；且美国燃料库存数据显示降幅大于预期，消费者需求出现反弹，支撑油价走高。

4、受飓风天气影响美国墨西哥湾石油产量减少 157,706 万桶/日，降幅 9.12%。天然气产量下降 1.28 亿立方英尺，降幅 5.95%。

利空因素：

1、美国石油协会（API）的数据显示，上周美国原油和馏分油库存上升，而汽油库存下降。截至 9 月 23 日当周，原油库存增加了约 420 万桶。据不愿透露姓名的消息人士称，汽油库存减少了约 100 万桶，而馏分油库存增加了约 43.8 万桶。

2、据美国达拉斯联储最新能源调查报告，由于经济衰退风险对市场造成压力，页岩油行业的高管们在过去三个月大幅调低了油价预期。

3、俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫 27 日表示，俄罗斯总统普京说，尽管当前的乌克兰局势和条件都在发生变化，俄罗斯仍准备与乌克兰进行谈判，但俄罗斯对乌克兰特别军事行动的目标将保持不变。俄乌冲突爆发以来，俄乌双方进行了多轮谈判，但都未能取得明显进展。

四、下季度行情展望

下季度全球经济衰退可能会加剧，原油需求预期降低，原油价格承压。与此

同时，俄乌地缘政治风险升级，北溪管道爆炸等因素导致天然气价格居高不下，德国各地工业生产商正在想出独特的方法减少对天然气的依赖，欧洲摆脱俄罗斯的能源依赖的举动也在利空油价。欧盟提议对俄罗斯实施新一轮制裁，而波罗的海三条管道破裂被普遍怀疑是蓄意破坏的结果。对北溪的损坏让市场极为担忧，所有能源价格都容易受到价格飙升的影响。目前来看，经济衰退的悲观前景和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，下一季度短期油价或继续宽幅震荡。

风险点：

俄罗斯供应中断、新型病毒疫情影响、OPEC 增产决定、宏观风险、成品油需求波动。

风险揭示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售。