

## 2023 年和合期货原油半年报

——预计下半年原油期货价格维持宽幅震荡



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：** 下半年，欧洲通胀居高不下，美联储言论偏鹰，进一步加息的预期增强。供应端，欧佩克联盟将减产 200 万桶/日的产量政策延至 2024 年，沙特及俄罗斯等产油国在协议框架以外自愿减产，沙特 7 月额外减产 100 万桶/日来维持油价的稳定，供应趋紧条件下对油价形成支撑；需求端，中国、印度需求增加，北半球夏季出行旺季，但欧美国家加息预期使得市场进一步担忧经济衰退风险，油价承压。综合来看，原油期价下半年或呈现区间宽幅震荡走势。

# 目 录

——2023 年原油期货或维持宽幅震荡 .....	- 1 -
一、 期货行情回顾 .....	- 3 -
二、 原油供给分析 .....	- 4 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析 .....	- 4 -
2.2 美国原油产量分析 .....	- 6 -
2.3 俄罗斯产量及出口 .....	9
三、 原油需求分析 .....	- 8 -
3.1 需求预测 .....	- 8 -
3.2 主要需求国情况 .....	错误！未定义书签。
3.3 主要消费国原油进出口 .....	错误！未定义书签。
四、 库存分析 .....	12
五、 未来行情展望 .....	- 12 -
风险点: .....	- 12 -
风险揭示: .....	- 12 -
免责声明: .....	- 12 -

## 一、期货行情回顾

今年上半年油价波动较大，大致可以分为以下三个阶段

1-2 月份原油价格以小幅震荡为主，1 月以来，中国疫情影响弱化后，经济生产逐步恢复，带动亚洲地区经济回暖，提振石油需求，受俄乌地缘紧张局势影响支撑油价，同时加息预期使得油价承压；

3-4 月油价大幅波动。俄罗斯在 3 月初主动减产 50 万桶/天，OPEC+明确表示将不会增产，供应端偏紧趋势带动油价上行。之后美国硅谷银行破产，瑞士信贷出现危机，欧美市场对于金融危机的恐慌情绪蔓延，油价暴跌，后期随着美联储和央行积极采取救市措施以及伊拉克被迫停止半自治的库尔德斯坦地区的部分出口，油价小幅回弹。4 月初 OPEC+ 多国自愿性减产，叠加中国经济数据表现良好且市场对亚洲需求预期乐观，油价暴涨；月后期，美国经济数据不佳，减产带来的利好因素逐步被消化，美国银行股暴跌银行危机恐重新来袭，对经济前景的担忧使得油价大幅下跌，甚至一度跌回了减产前。

5-6 月油价震荡反弹，美联储 5 月如期加息 25 个 BP，6 月暂停加息，美国银行债务上限问题暂时解决，各产油国同意将此前两次合计约 366 万桶/天的减产计划延长至 2024 年底，并且沙特独自决定在 7 月将额外削减 100 万桶/天的产量，美国季节性燃油需求增加叠加市场对中国原油需求的乐观情绪，油价震荡反弹。

图 1 SC 主力合约期货价格



(数据来源: WIND、和合期货)

截至 6 月 30 日，SC 主力合约连续收于 546.1 元/桶，较年初下跌 1.21%。

图 2



(数据来源：百川盈孚、和合期货)

图 3



(数据来源：百川盈孚、和合期货)

截至 6 月 30 日收盘，WTI 原油期货主力合约收于 70.36 美元/桶，较年初下跌 12.36% 布伦特原油主力合约收于 75.13 美元/桶，较年初下跌 12.56%

## 二、原油供给分析

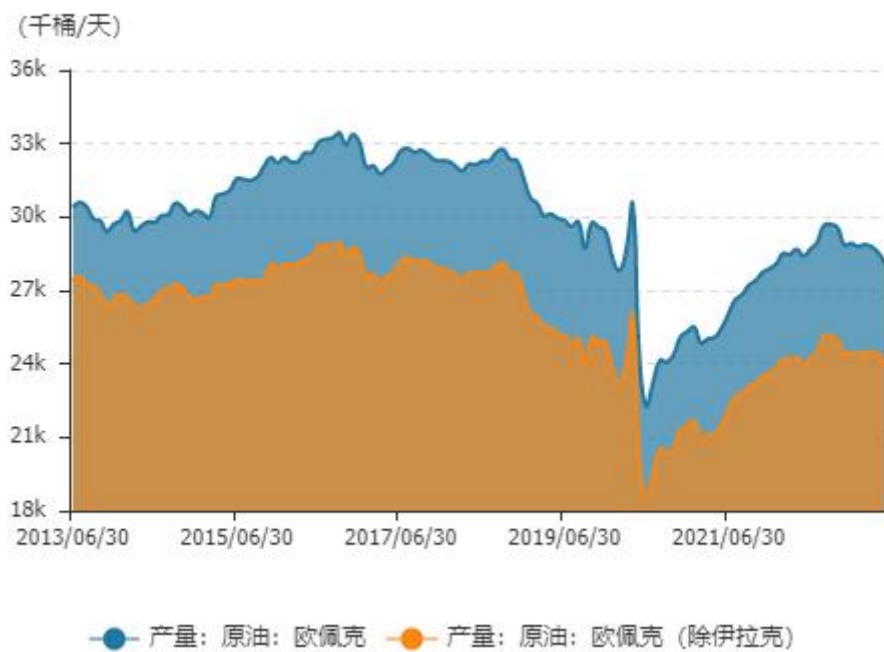
### 2.1 石油输出国组织 (OPEC) 产量分析

今年 4 月初，以沙特为首的 OPEC+ 突然宣布，在去年 10 月减产 200 万桶/天的基础上进一步减产。沙特、伊拉克和阿联酋等产油国联合俄罗斯在内的 OPEC+

8 国削减产能共计约 166 万桶/日，其中俄罗斯是将 2 月份宣布的 50 万桶的日减产量延长到年底，与 OPEC 国家在减产期限上达成一致。6 月 4 日的 OPEC+会议后，沙特宣称在 7 月份实施额外的 100 万桶/日减产，另外，OPEC+的额外减产措施将延长至 2024 年底，原油日产量调整为 4046.3 万桶，与目前的产量相比，2024 年的原油日产量下调了约 140 万桶。

截止至 2023 年 05 月，当月欧佩克月度原油产量合计为 28,065 千桶/天，较上月减少 464 千桶/天。其中沙特阿拉伯产量为 9,977 千桶/天，较上月减少 519 千桶/天；伊拉克产量为 4,137 千桶/天，较上月增加 22 千桶/天；阿联酋产量为 2,894 千桶/天，较上月减少 140 千桶/天；科威特产量为 2,555 千桶/天，较上月减少 95 千桶/天；伊朗产量为 2,679 千桶/天，较上月增加 60 千桶/天；尼日利亚产量为 1,269 千桶/天，较上月增加 171 千桶/天。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



(数据来源：Wind、和合期货)

表 1

OPEC成员国月均产量 (千桶/天)

日期	委内瑞拉	阿联酋	沙特	卡塔尔	尼日利亚	利比亚	科威特	伊拉克	伊朗	厄瓜多尔	安哥拉	阿尔及利亚	欧佩克
2023/05/31	735.00	2,894.00	9,977.00		1,269.00	1,169.00	2,555.00	4,137.00	2,679.00		1,145.00	974.00	28,065.00
2023/04/30	726.00	3,034.00	10,496.00		1,098.00	1,160.00	2,650.00	4,115.00	2,619.00		1,091.00	1,010.00	28,529.00
2023/03/31	703.00	3,041.00	10,411.00		1,357.00	1,159.00	2,680.00	4,339.00	2,577.00		978.00	1,012.00	28,773.00
2023/02/28	690.00	3,046.00	10,361.00		1,371.00	1,163.00	2,676.00	4,368.00	2,574.00		1,072.00	1,017.00	28,873.00
2023/01/31	691.00	3,046.00	10,295.00		1,308.00	1,148.00	2,692.00	4,410.00	2,554.00		1,136.00	1,016.00	28,798.00

(数据来源: Wind、和合期货)

2023 年重点关注欧佩克减产态度, 如果坚持通过动态减产对冲需求放缓预期, 则可能使油价维持高位震荡。否则超量减产或增产都会导致价格存在额外的波动风险。

## 2.2 美国原油产量分析

2023 年上半年美国原油小幅增产, 美国能源情报署 (EIA) 的数据显示, 截至 6 月 23 日当周的美国原油日均产量 1220 万桶, 较年初增加 10 万桶/日, 增幅为 0.8%, 比上年同期增加 20 万桶/日, 同比增幅为 1.7%。上半年美国原油日均产量 1225.8 万桶, 比上年同期增长 4.2%。

截止至 2023 年 05 月, 当月二叠纪盆地的油气总产量为 5,750.63 千桶/日 (与上月比, 增加 9.02 千桶/日); 鹰福特的油气总产量为 1,117.3 千桶/日 (与上月比, 增加 10.48 千桶/日); 巴肯的油气总产量为 1,194.26 千桶/日 (与上月比, 增加 14.25 千桶/日); 奈厄布拉勒的油气总产量为 645.44 千桶/日 (与上月比, 增加 5.18 千桶/日); 阿纳达科的油气总产量为 433.57 千桶/日 (与上月比, 增加 9.29 千桶/日)。

图 5 美国原油产量 (千桶/日)



(数据来源: Wind、和合期货)

表 2

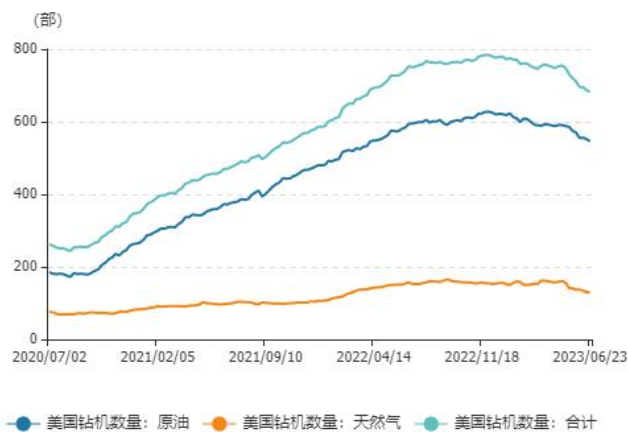
美国各地区油气总产量 (千桶/日)

日期	阿纳达科	阿帕拉契亚	巴肯	鹰福特	海内斯维尔	奈厄布拉勒	二叠纪盆地
2023/06/30	439.03	150.15	1,206.76	1,121.52	36.24	650.92	5,762.43
2023/05/31	433.57	149.53	1,194.26	1,117.30	35.98	645.44	5,750.63
2023/04/30	424.28	148.87	1,180.01	1,106.82	35.68	640.26	5,741.61
2023/03/31	412.71	148.00	1,165.12	1,094.58	35.35	636.91	5,723.02
2023/02/28	405.01	152.00	1,196.67	1,097.03	35.13	619.61	5,678.62
2023/01/31	415.59	144.00	1,083.91	1,106.62	35.02	634.20	5,751.89

(数据来源: Wind、和合期货)

上半年美国钻机数量有所减少,2023 年以来下降 69 口至 552 口。截止至 2023 年 06 月 23 日,本周美国原油活跃钻机数量为 546 部,较上周减少 6 部,原油钻机占比为 80.06%;美国天然气活跃钻机数量为 130 部,较上周无变化,天然气钻机占比为 19.06%;美国活跃钻机数量合计为 682 部,较上周减少 5 部。

图 6 美国钻机数量



(数据来源: Wind、和合期货)

### 2.3 俄罗斯原油产量

俄乌冲突之后，俄罗斯的对原油产量数据进行了保密处理。欧佩克秘书处报告显示，据二级消息来源的综合评估俄罗斯 5 月原油产量为 953.3 万桶/日，据估算原油及天然气凝析油产量约合 1065 万桶/日左右。

今年 3 月俄罗斯宣布将自愿减产 50 万桶/日；6 月俄罗斯副总理诺瓦克表示，由欧佩克联盟在今年 4 月达成自愿减产计划，经与各国协商，俄罗斯出台预防性措施，宣布将减产 50 万桶/日的措施延长至 2024 年年底。欧佩克联盟确定 2024 年俄罗斯的原油产量配额为 994.9 万桶/日，俄罗斯自愿额外减产 50 万桶/日，这意味着在今年剩余时间和 2024 年的原油产量上限为 944.9 万桶/日。

IEA 报告预计，俄罗斯 5 月原油及石油产品出口量为 780 万桶/日，与上年同期基本持平，原油出口量为 520 万桶/日。中国和印度对此贡献超 56%，非洲、中东和拉美贡献 12%；俄罗斯原油及成品油出口贸易转向亚洲及非洲。

IEA 还预计，俄罗斯 5 月出口收入下降了 14 亿美元至 133 亿美元，较去年同期下降 36%，俄罗斯原油的平均售价从 4 月的 60 美元/桶跌至 5 月的 55 美元/桶。

## 三、原油需求分析

### 3.1 需求预测

IEA 最新月报将 2023 年石油需求预测较上一份报告上调约 25 万桶/日，预计 2024 年石油需求增长将放缓至 86 万桶/日。EIA 月报对 2023 年全球石油需求略上调 3 万桶/日至 159 万桶/日。6 月份的报告显示，OPEC 对 2023 年全球石油需求增长的预测维持在每天 235 万桶/日，较上月的 233 万桶/日的预测几乎没有变化。OPEC 对由主要发达国家组成的经合组织的需求进行了小幅下调，但再次上调中国石油需求预期。报告还显示，沙特减产或加剧全球能源短缺状况，7 月全球石油市场将出现 270 万桶/日的供应缺口。



### 3.2 主要需求国情况

每年 5 月的阵亡将士纪念日假期标志着北半球夏季出行高峰的开始，并且将持续到 9 月初的劳动节。尽管全球制造业收缩对柴油需求有所下降，但对汽油的需求量仍然位于近 3 年来的高位水平，季节性需求并未收到明显影响。消费旺季开始，而原油库存大部分处于低位水平，尽管 OPEC+ 减产效果或相对有限，但供应增量不足仍是大概率事件，因此美国夏季需求激增为油价带来较强的提振，且将持续至三季度末。

作为全球石油需求排名第二的消费大国，中国在今年疫情全面放开以来，市场看好中国需求，中国经济的持续恢复意味着其将在 2023 年贡献全球经济增长的约三分之一，这将为世界经济带来可观的拉动作用。相关研究表明，中国的 GDP 增速每提高 1 个百分点，就会使其他亚洲经济体的平均 GDP 增速提高 0.3 个百分点。

6 月中旬，中国央行 10 个月来首次下调短期贷款利率，本次政策利率下调将利于推动下半年中国宏观经济复苏力度进一步增强，提振了能源需求前景。此外，数据显示，5 月中国原油加工量为 6200 万吨，创下历史第二高水平。OPEC 报告预计 2023 年中国石油日均需求 1570 万桶，占全球石油需求总量的 15.4%，比 2022 年日均增加 84 万桶，增长量占全球石油需求增长总量 35.7%，增幅 5.69%。

截止至 2023 年 05 月，当月美国炼油厂日均加工量为 16.61 百万桶/天，较上月增加 0.24 百万桶/天。开工率为 92.09%，处于过去一年的平均水平；欧洲 16 国炼油厂日均加工量为 9.84 百万桶/天，较上月增加 0.2 百万桶/天。当月开工率为 83.56%，处于过去一年的较低水平。

图 7 美国炼油厂开工率



(数据来源: Wind、和合期货)

图 8 欧美炼油厂开工率

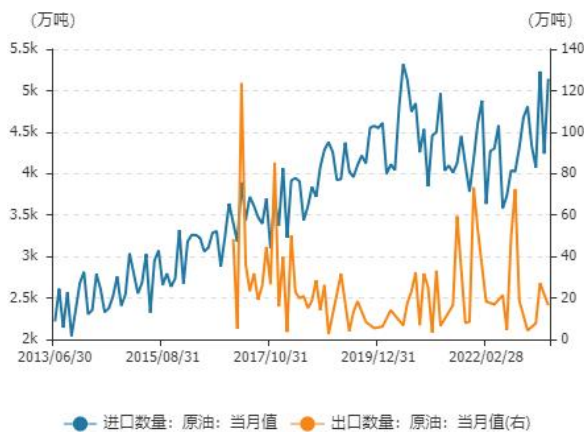


(数据来源: Wind、和合期货)

### 3.3 主要消费国原油进出口

截止至 2023 年 05 月 31 日, 当月中国原油进口数量为 5,144 万吨, 与上月比增加 903 万吨; 当月原油出口数量为 16.42 万吨, 与上月比减少 10.65 万吨; 当月中国原油产量为 1,807.4 万吨, 与上月比增加 79.7 万吨; 当月我国原油表观消费量为 6,934.98 万吨, 与上月比减少 87.29 万吨。当月我国原油的进口依存度为 74.00%, 自给率为 26.00%。

图 9 中国原油当月进出口量



(数据来源: Wind、和合期货)

除中国外，全球第三大原油进口国印度的燃料需求也迅猛增长。印度燃料需求在今年 2 月达到至少 24 年来的最高水平。印度强劲的燃料需求与该国俄罗斯原油进口量创纪录高位相吻合。贸易数据显示，印度今年 5 月每天从俄罗斯进口 196 万桶原油，比 4 月创下的历史高点又高出 15%。印度 5 月从俄罗斯进口的原油数量超过自沙特、伊拉克、阿联酋和美国进口量之和。在印度进口的原油总量中，俄罗斯原油的比例接近 42%，而 OPEC 国家所供原油占比则降至 39% 的历史低点。在沙特全面上调了售往亚洲的原油价格之后，或迫使亚洲贸易商更多的转向俄罗斯市场。

#### 四、库存分析

截止至 2023 年 06 月 23 日，美国原油和石油产品（含战略储备）合计库存为 1,612,544 千桶，较上周减少 6,601 千桶；其中战略石油储备为 348,617 千桶，较上周减少 1,351 千桶；商业原油库存为 453,690 千桶，较上周减少 9,603 千桶，库存环比下降 2.07%，同比上升 9.17%；库欣地区商业原油库存为 43,244 千桶，较上周增加 1,209 千桶。

2023 年至今美国原油库存增加 4647.8 万桶，4、5 月美国原油库存去库较好。

图 10 EIA 原油和石油产品库存量



(数据来源: Wind、和合期货)

美国能源部表示将在 2023 年购买约 1200 万桶石油以增加战略石油储备，其中包含 8 月和 9 月的购买计划。

## 五、未来行情展望

下半年，欧洲通胀居高不下，美联储言论偏鹰，进一步加息的预期增强。供应端，欧佩克联盟将减产 200 万桶/日的产量政策延至 2024 年，沙特及俄罗斯等产油国在协议框架以外自愿减产，沙特 7 月额外减产 100 万桶/日来维持油价的稳定，供应趋紧条件下对油价形成支撑；需求端，中国、印度需求增加，北半球夏季出行旺季，但欧美国家加息预期使得市场进一步担忧经济衰退风险，油价承压。综合来看，原油期价下半年或呈现区间宽幅震荡走势。

**风险点：** 地缘政治危机、OPEC 减产、美联储加息预期。

**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业务。