

原油周度报告

加息压力下，油价继续回调整整

2023年2月6日 星期一
第5周
中粮期货研究院

能源组



柳瑾

从业资格号 F3002457
交易咨询号 Z0012424
liujin@cofco.com



陈心仪

从业资格号 F3064683
交易咨询号 Z0017987
chenxinyi01@cofco.com

○ 全景扫描

供给评价：OPEC+不改变减产，1月供给有所下滑。

需求评价：短期风暴再度冲击，美国需求有下滑信号，中国需求预期继续回升。

库存评价：原油和成品油库存均出现超预期上升。

利润评价：裂解价差维持偏高震荡。

○ 重点变化

美联储在二月议息会议上决定加息 25bp 符合市场预期，但强调抗通胀目标且释放可能再加息两次的信号，鲍威尔讲话表示还没有决定终端利率，且暂不考虑降息。就业数据增长加大继续加息可能性，未来停止加息的前景还不明朗，对油价没有更多利好。而库存数据增长形成小幅利空，欧美制裁和俄罗斯反制措施开始生效，OPEC+宣布不改变产量，而供给实际情况还需验证，市场情绪出现回落。

○ 偏差视点

短期内油价影响因素中不确定项更多，需求修复的利好被天气、地缘政治等因素暂时掩盖，而中国成品油消费上升是相对确定的，总需求回升的预期我们认为还没有被证伪。等待短期因素稳定之后，油价或能够结束宽幅震荡，重新开始稳定走高。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第一部分 市场回顾

国际油价本周走势出现回调，宏观利空因素为主、基本面数据略超预期，对市场情绪形成抑制。WTI 周线收跌 7.8%，Brent 周线收跌 7.4%。

美联储在二月议息会议上决定加息 25bp 符合市场预期，但强调抗通胀目标且释放可能再加息两次的信号，鲍威尔讲话表示还没有决定终端利率，且暂不考虑降息。就业数据增长加大继续加息可能性，未来停止加息的前景还不明朗，对油价没有更多利好。而库存数据增长形成小幅利空，欧美制裁和俄罗斯反制措施开始生效，OPEC+宣布不改变产量，而供给实际情况还需验证，市场情绪出现回落。

第二部分 全景扫描

1. 市场情况

本周风暴再次席卷美国大面积地区，再度造成寒冷、冰冻等极端天气影响，且已有大量航班推迟或暂停。影响路径或与一月的上一次风暴相似，据悉部分炼厂被提示关停，对炼厂需求的冲击预计会持续更长时间，不利于炼厂开工恢复。

而对下游成品油的影响同样发生分化，目前包括取暖油在内的馏分油库存虽然本周出现小幅上升，但仍低于前五年水平，如果炼厂产量继续下降、寒冷天气促进取暖需求的叠加下，馏分油低库存局面或将持续更长时间，以支撑下游价格和取暖油裂解价差。

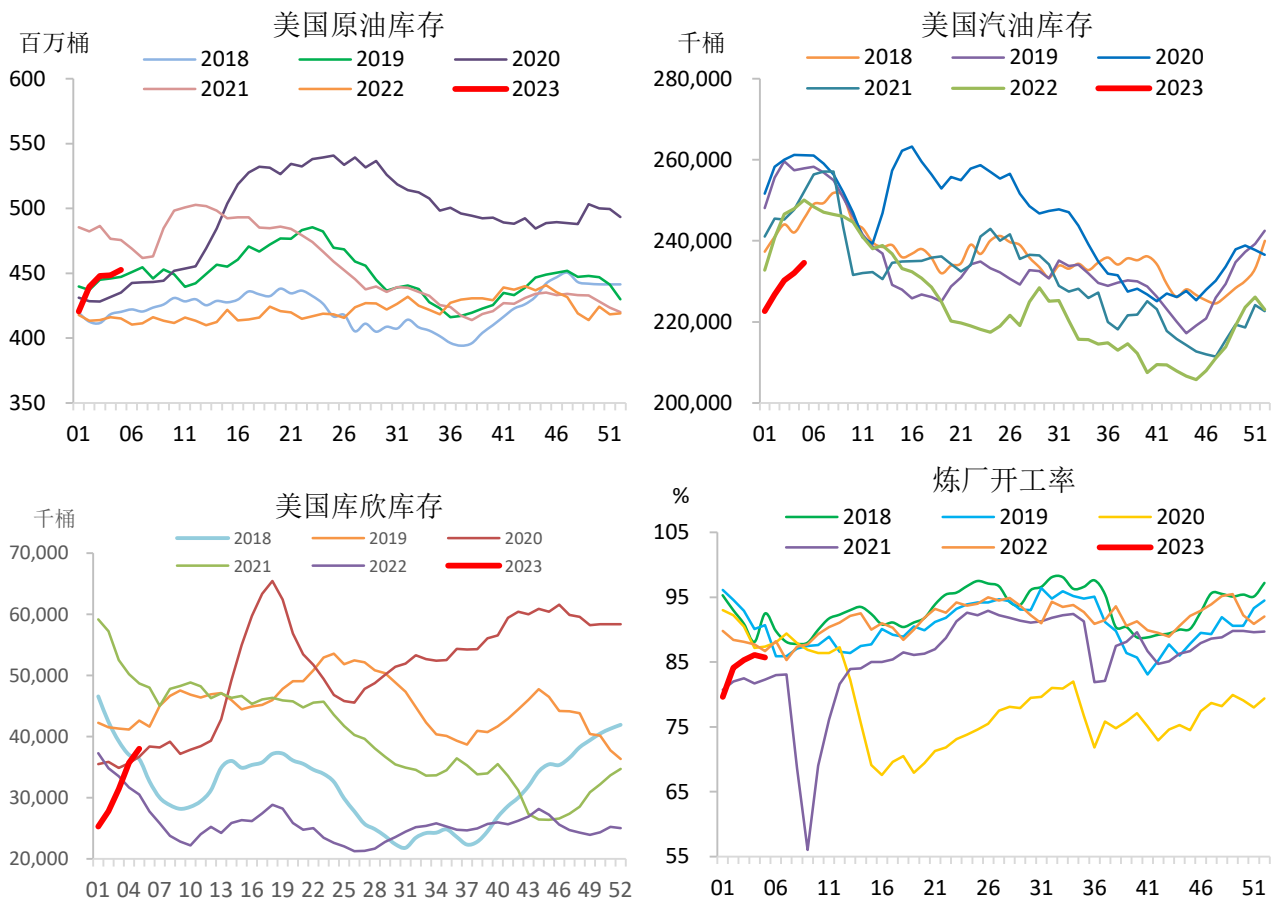
汽油消费料将受到天气的进一步抑制，上游原油消费在短期持续增长同样有难度，未来两周或可能看到开工率再度下滑，或在低于风暴之前的水平震荡。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 1：原油及成品油库存



数据来源：Wind, Refinitiv

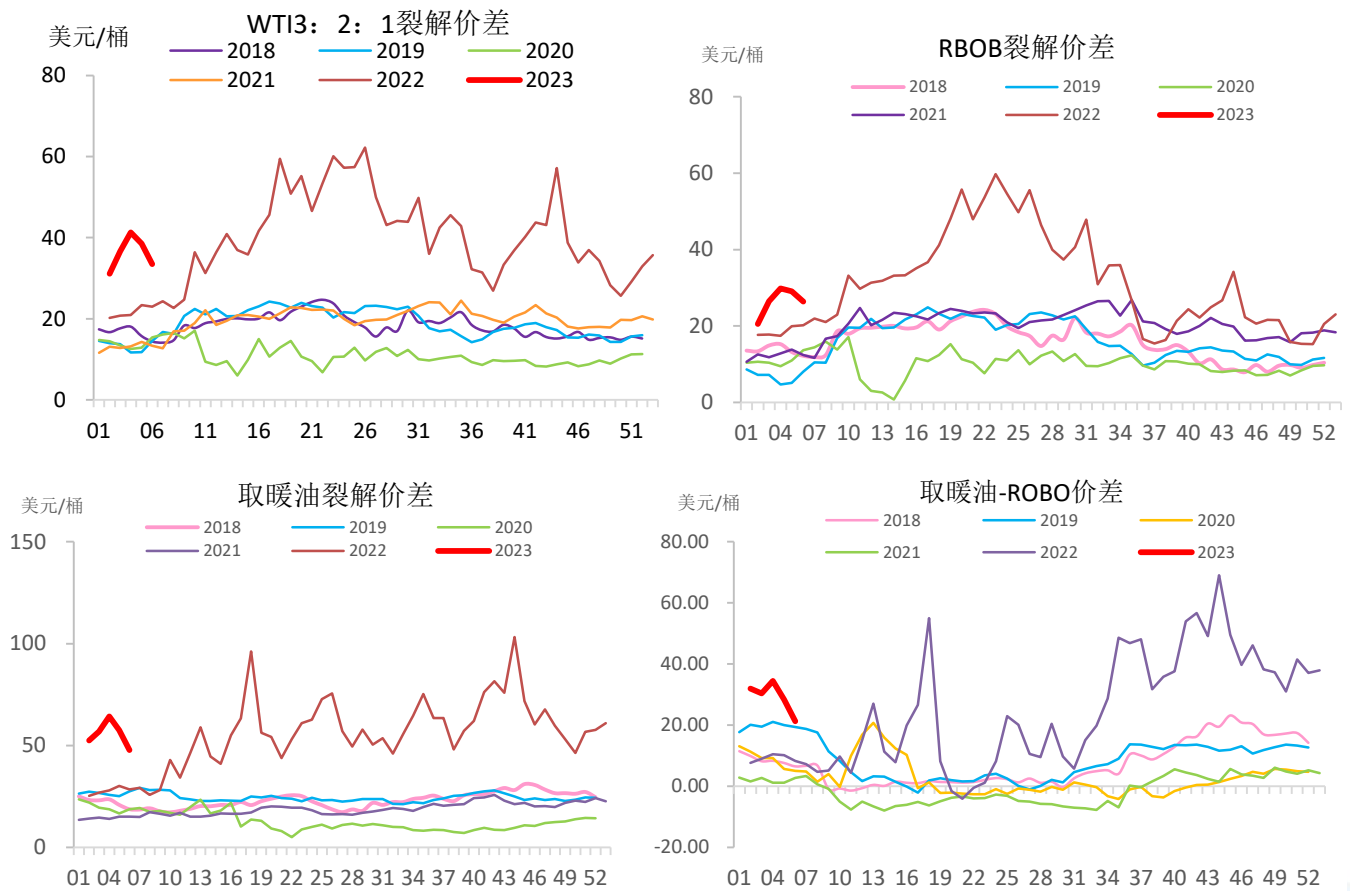
炼厂利润无更多显著变化，但如果取暖油库存再度下滑、供需偏紧或将推升裂解价差，然而炼厂端活动还要看天气影响是否持久。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 2：裂解价差



数据来源：Wind

第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

本周美国就业数据增长和持续加息预期继续形成油市主要利空，未来需求预期存在较大分歧，市场主要关注美联储加息动向，并普遍将加息节奏作为需求预估的主要依据。预期今年或还将加息两次，而后停止加息维持不变，但年底降息可能性存在不确定性。

基本面仍旧受到天气因素的短期冲击，新一轮风暴影响对短期消费

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



需求不利。二月初正值制裁和反制才初实施阶段，俄罗斯出口在一月不降反升，凸显欧洲对柴油进口依赖性，后续实际供给是否会出现此前市场普遍预期的大幅下滑情形，需要等待验证。

短期内油价影响因素中不确定项更多，需求修复的利好被天气、地缘政治等因素暂时掩盖，而中国成品油消费上升是相对确定的，总需求回升的预期我们认为还没有被证伪。等待短期因素稳定之后，油价或能够结束宽幅震荡，重新开始稳定走高。

2. 预期偏差

关注美国天气影响持续时间，预计与上一轮天气因素冲击之下的供需变化相似，原油需求先出现下滑再慢慢恢复，但进出口可能和运输同步受到影响。

持续关注俄罗斯成品油出口情况，市场也在等待数据验证亚洲需求能否弥补欧美需求，另外制裁法令生效后贸易运输将发生较大改变，等待俄罗斯供给下降幅度的验证。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website) : www.zlqh.com



研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



风险提示：

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明：

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。