

美国 EIA 周度原油库存增加，国际油价冲高回落

(一) 原油期货价格: 北京时间早七点, 布伦特 5 月合约 81.9 美元/桶, 日涨跌幅-0.9%。

(二) 油品市场要闻: 【美国 EIA 原油库存增加, 汽油和馏分油库存下降】【位于叙东部油田的美军基地遭导弹和无人机袭击】【俄罗斯副总理诺瓦克称讨论 4 月份的欧佩克+减产计划为时尚早】

(三) 哈以停火谈判进展: 1) 2月22日讯, 以色列议会投票支持内阁声明, 反对单方面承认巴勒斯坦国。2) G20 外长会闭幕, 各方就分俩阶段解决巴以冲突问题达成一致, G20 个成员支持“立即开放加沙的人道主义准入, 以实现停火”, 继而承认巴勒斯坦国作为巴以冲突的最终解决方案。据以色列军方电台, 以色列内阁已经批准派遣代表参加在巴黎的停火谈判。3) 2月24日讯, 哈马斯领导人哈尼亚结束在开罗的停火和人质交易谈判。4) 2月26日讯, 美国国家安全顾问沙利文称以色列、埃及、卡塔尔和美国就临时停火人质协议的基本轮廓达成共识, 新一轮巴以停火协议谈判或将在下周于卡塔尔举行。5) 2月27日讯, 巴勒斯坦总统阿巴斯当天接受总理阿什提耶提交的政府辞呈, 并要求其政府继续履行职责直至新政府成立。6) 2月28日讯, 胡塞武装和黎巴嫩真主党均表示加沙停火协议达成后, 将重新评估形势。消息人士称, 哈马斯受到巴黎提议草案, 允许在 40 天内初步暂停军事行动。卡塔尔外交部发言人、哈马斯官员和美国副总统均表示协议尚未达成, 仍有工作需要进行。

(四) 供应属性: 在欧佩克减产推动下, OECD 商业油品库存逐渐下降。1月降至约 27.4 亿桶, 2月预计继续下降至 27.3 亿桶。从库存和油价关系来看, 2022 年 8 月和 2021 年 10 月在同等库存水平下, 油价分别为 96 美元/桶和 85 美元/桶, 目前已经处于略低估。

(五) 金融属性: 全球经济缓慢修复, 美国和欧洲 PMI 逐渐探底回升。虽然目前市场预计美联储上半年暂时不会马上启动降息, 但对深度衰退担忧缓解, 美股创历史新高。金融风险偏好回升利多油价。

(六) 地缘属性: 地缘纷争暂难平息。美国在联合国安理会再次否决停火协议草案。外媒报道美国拒绝俄罗斯通过中间人提出的俄乌停火协议。红海地区上周至少有四艘货轮遭遇袭击。

(七) 价格展望: 未来一段时间, 原油价格可能维持以极其缓慢的速度, 进三步退两步的形式缓慢上移。基本面数据继续改善, 但市场情绪仍然受到压制。长线交易需继续耐心等待时间换空间, 短线交易或维持通道内底部抬升的震荡节奏。近期重点关注: 美国经济进展, 中东地缘局势, 油品库存降速。

(八) 风险提示: 1) 上行风险: 地缘冲突扩大; 2) 下行风险: 金融系统危机。

中信期货油气及制品组

桂晨曦 CFA 研究负责人
从业资格号: F3023159
投资咨询号: Z0013632

周晨 FRM 研究员
从业资格号: F03110609

油品市场要闻

【美国 EIA 原油库存增加，汽油和馏分油库存下降】美国至 02 月 23 日当周除却战略储备的商业原油库存增加 419.9 万桶至 4.47 亿桶，增幅 0.95%。除却战略储备的商业原油库存增加 74.3 万桶至 3.603 亿桶，增幅 0.21%。库欣库存增加 145 万桶，汽油库存减少 283.2 桶，预期减少 146 万桶；精炼油库存减少 51 万桶，预期减少 214 万桶。美国至 2 月 23 日当周 EIA 战略石油储备库存为 2023 年 5 月 5 日当周以来最高。

【位于叙东部油田的美军基地遭导弹和无人机袭击】2 月 28 日讯，据俄罗斯卫星通讯社报道，当地消息人士表示位于叙利亚东部代尔祖尔省“奥马尔”油田的美军基地遭到五枚导弹和一架无人机袭击。他补充称，作为对基地遭到炮击的报复，美军空袭了位于代尔祖尔的在叙结盟组织。自巴以冲突升级以来，领导驻伊拉克国际联盟的美国的基地以及驻叙利亚美军经常遭到袭击，在伊拉克活动的什叶派武装组织声称对这些袭击负责。美国武装部队非法控制着位于叙利亚东部和东北部的代尔祖尔省、哈塞克省和拉卡省等地区，叙利亚最大的油气田都在那里。

【俄罗斯副总理诺瓦克称讨论 4 月份的欧佩克+减产计划为时尚早】俄罗斯副总理诺瓦克：讨论 4 月份的欧佩克+产量计划还为时尚早。我们看到全球石油市场供需平衡，目前俄罗斯石油产量约为每天 950 万桶。

预计 2024 年俄罗斯石油和天然气凝析物产量将在 5.2-5.3 亿吨范围内。俄罗斯石油和石油产品出口在欧佩克+协议中的比例减少并不那么重要，最重要的是出口减少 50 万桶/日。禁止汽油出口是在燃料需求出现季节性增长之前的一项预防措施，一旦市场饱和，汽油出口禁令可能随时解除，不考虑禁止柴油出口。俄罗斯和伊朗在欧佩克+框架内有效合作。

成品油逻辑分析

1. 汽柴油（短期关注国内汽柴油价差驱动变化）

① 全国 92#汽油市场价 8766 元/吨，较前一工作日涨 13 元/吨（+0.15%）；0#柴油市场价 7370 元/吨，较前一工作日涨 40 元/吨（+0.55%）。

② 周三国内汽柴油价格上涨。截至 2 月 27 日，国内原油综合变化率+2.89%，调价窗口将 3 月 4 日 24 时开启。产销方面，2 月 26 日，山东汽油产销率 77%，柴油产销率 122%，上周北方多地大雪天气导致炼厂出货不畅，本周销量随天气变化有所回暖。

③ 汽柴油价差重点关注贸易商情绪是否有转变以及是否有随之而来的投机需求驱动汽柴油价差回落的机会，时间节点可能延迟到 3 月两会后。目前国内柴油累库较为严重。3 月柴油出口计划增加消化库存，会议后假如情绪和预期得以改善，投机需求可能驱动国内柴油表现有可能会强于汽油。

2. 高硫燃料油（短期新加坡高硫燃料油裂解预计企稳）

① FU2405 合约收盘价 3111 元/吨，较前一工作日结算价涨 0.35%。

② 2024 年 1 月新加坡燃料油销量 490.61 万吨，环比-2.86%。高硫船用燃料油销量总计 165.88 万吨，环比-8.38%。截止 2 月 22 日当周，新加坡燃料油库存较上周增加 325.6 万桶至 2335.9 万桶。新加坡高硫 380 现货升贴水较前日跌 0.32 至-5.23 美元/吨。

③ 短期新加坡高硫燃料油裂解预计企稳。与春节前相比，新加坡市场卖盘压力有所减弱。基本面方面，弱贴水和弱裂解有望吸引买盘回归；中东高硫发电需求将逐渐介入，高硫需求边际改善，裂解价差有望企稳。

3. 低硫燃料油（短期低硫燃料油裂解价差预计震荡）

① LU2406 合约收盘价 4355 元/吨，较前一工作日结算价涨 0.86%。

② 2024 年 1 月新加坡用于加油的低硫燃料油（LSFO）销量总计 286.11 万吨，环比+0.9%。2024 年 1 月中国保税油加注量 185.33 万吨，环比+15.0%；月国内低硫燃料油产量 126.3 万吨，环比+43.36%。红海绕道后船燃需求增加，仍是当前海外低硫燃油的主要支撑。新加坡低硫燃料油现货升贴水较前日跌 0.02 至 5.86 美元/吨。

③ 短期低硫燃料油裂解价差预计震荡。当前主要支撑在于红海船舶改道后的增量需求。但是供应方面，科威特 Al-zour 炼厂满负荷运行，国内柴油需求

较差供应预计回归，低硫供应压力预期预计持续。转弱需要看到红海危机导致的绕道减少，红海运输回归正常。

4. 沥青（沥青裂解价差关注国际油价走势）

① BU2406 合约收盘价 3689 元/吨，较前一工作日结算价跌 0.19%。BU2406 合约对 SC2406 合约的裂解价差较前一工作日跌 22.1 至-236.7 元/吨。（沥青吨桶比 6.6）。

② 山东沥青 3535 元/吨，华东沥青价格 3830 元/吨。供应方面：截止 2024 年 2 月 17 日，国内沥青 81 家样本企业产能利用率为 24.4%，环比增加 0.4%。库存方面：截至 2 月 26 日，国内沥青 76 家样本贸易商库存量（原企业社会库库存）共计 174.3 万吨，环比增加 10.4 万吨或 6.3%。国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 110.2 万吨，环比增加 4.9 万吨或 4.7%。需求方面：截止 2 月 20 日，国内沥青 54 家样本企业厂家周度出货量共 21.8 万吨，环比下降 0.2 万吨或 1.0%。

③ 沥青裂解短期关注原油走势，中长期关注 2024 年资金和项目需求。近期美国称将在 4 月后恢复对委内瑞拉的能源制裁，可能导致市场对原料供应的预期宽松，进而可能会施压远期沥青盘面利润，关注进展。

5. 液化石油气（周内重点关注 CP 丙烷价格公布）





















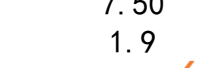
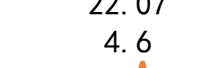
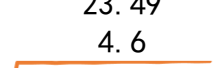
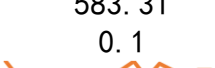
① PG2404 收盘 4693 元/吨，较前一工作日结算价涨 1.01%。

② 进口气方面，国际液化气市场小幅波动为主，国际原油下跌牵制业者心态，中东供应商现货销售空间有限，然美国货供应充足，市场待售资源并不紧张。随着天气回暖，燃烧需求或有下降，且临近月底，远东进口商多已满足 3 月到货需求，采购空间有限，3 月沙特 CP 即将出台，业者谨慎观望为主，市场波动有限。FEI 市场主要矛盾在中国 PDH 装置利润，CP 市场矛盾主要在季节性淡季下裂解偏弱。国产气方面，山东民用气涨 30 至 4830 元/吨，江苏民用气涨 50 至 4800 元/吨，广东民用气持平至 5000 元/吨。

③ 短期展望：1) 短期内外价差关注节奏变化。随着月底 3 月集中注销月合约临近交割月、交易尾声，主力切换至 04 合约后，PG04 盘面基差可能有望小幅走弱，内外价差反弹。2) 周内关注 3 月 CP 丙烷价格公布。Kpler 数据显示 2 月中东发运量环比增加。需求方面，FEI/CP 价差低位抑制中东货物需求。原油整体涨幅有限，综合看，3 月 CP 官价难上调。

数据表格

表 1：油品期货价格走势

	标普指数	美元指数	上证指数	人民币汇率
现值	5070	103.92	2958	7.11
日涨跌	-0.2%	0.1%	-1.9%	0.0%
月走势				
国际油品期货价格	Brent 05 ICE原油 美元/桶	WTI 04 Nymex原油 美元/桶	RBOB 04 Nymex汽油 美分/加仑	ULSD 04 Nymex柴油 美分/加仑
现值	81.9	78.5	255	263
日涨跌	-0.9%	-0.4%	-1.7%	-2.7%
月走势				
国际油品期货月差	Brent 1-2月差 美元/桶	WTI 1-2月差 美元/桶	RBOB 1-2月差 美分/加仑	ULSD 1-2月差 美分/加仑
现值	1.5	0.7	-28.0	3.2
日涨跌	0.5	0.1	-3.0	-1.6
月走势				
国际油品期货价差	WTI-Brent 跨区价差 美元/桶	RBOB-ULSD 汽柴价差 美分/加仑	RBOB-WTI 汽油利润 美元/桶	ULSD-WTI 柴油利润 美元/桶
现值	-5.0	-38.7	28.4	31.7
日涨跌	-0.2	1.4	-1.8	-2.6
月走势				
中国原油期货价量	SC2404 价格 元/桶	SC2405 价格 元/桶	SC2404 持仓 万手	SC2405 持仓 万手
昨日收盘	607	599	3.50	1.42
日涨跌	0.8%	0.5%	14.6%	21.2%
月走势				
中国原油期货价差	SC2404- SC2405 月间价差 元/桶	SC2404- BR2405 内外价差 美元/桶	SC2404- Oman2405 期现价差 元/桶	DME Oman 2405 到岸价 元/桶
昨日收盘	7.50	22.07	23.49	583.31
日涨跌	1.9	4.6	4.6	0.1
月走势				

资料来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826