



## 市场分析周报—WTI 原油

- 本周概要:**
- 供给约束，需求放慢
  - 美国原油库存有所减少，成品油库存有所增加
  - 放缓加息成为主流意见

● 本周 WTI 原油价格先跌后涨，主力合约最低为 75.08 美元/桶，收盘价最低为 77.52 美元/桶，截至周五调整至 78.66 美元/桶。

本周国际油价开盘延续前周跌势，周一晚间出现大幅快速下跌，最低跌至 75.08 美元/桶，随后快速反弹并于周二涨至 82.36 美元/桶。周三油价再度出现快速下跌，最低至 76.83 美元/桶。周四及周五因感恩节交易量下降，油价于 77 至 78 美元区间震荡并小幅上扬。

### 市场供需

● **供给约束，需求放慢。** 2023 年原油供给存在一定约束，如 OPEC+产量配额的收紧、即将执行的欧盟对俄油出口制裁，三大机构预测全球石油供应增速将少量下降左右，其中俄罗斯原油产出减量在 100-200 万桶/天，OPEC 十国执行减产后或将同比下滑，北美成为主要增长来源。全球油品库存三季度开始摆脱历史最低，更为高频的美国商业库存数据也显示库存压力已得到较大缓解，可用天数 27 天处于历史均值以上。美国补库存对油运需求的影响则取决于其补库方式：1) 美国战略原油储备 (SPR) 已处于 1984 年以来低点，但战略补库依赖一定的油价条件 (拜登表示油价低于 67~72 美元 (WTI)) 2) 美国成品油库存低、但商业原油库存并不低，可能通过减少原油及成品油出口等方式来实现一定累库，则可能减少油运需求。需

求方面，虽然全球油品消费与 GDP 增速弹性系数小于 1，仅在金融危机、疫情期间出现下降，但仍与全球经济增长相关；预计 2023 年全球原油需求增速小幅上升，其中 OECD 地区或难免负增长陷阱，印度、中国等非 OECD 国家将成为主要支撑。

●**美国原油库存有所减少，成品油库存有所增加。**根据 11 月 23 日的 EIA 报告，截至 2022 年 11 月 18 日当周美国原油平均产量维持在约 1640 万桶/日，较上周平均增加 25.8 万桶/日，美国炼厂产能利用率为 93.9%，较上周增加 1%。商用原油库存较上周减少 370 万桶至 4.31.7 亿桶。上周美国原油进口平均为 710 万桶/日，较上一周平均增加 150 万桶/日。过去四周美国原油进口量平均为 630 万桶/日，比去年同期增加 1.5%。俄克拉荷马州库欣原油期货交割中心库存减少 90 万桶，中西部地区总体原油库存减少 20 万桶。墨西哥湾地区库存减少 380 万桶。汽油库存增加 310 万桶至 2.110 亿桶。馏分油库存增加 170 万桶至 1.091 亿桶。

## 金融外汇

●**放缓加息成为主流意见。**美联储最新会议记录显示，在本月初的会议上，“绝大多数”决策者同意，“可能很快合适”放慢加息步伐，目前越来越多的联储官员加入到快速收紧货币政策所产生的影响的辩论中。会议记录指出，比未来加息幅度更重要的是，开始关注利率需要上升到多高才能降低通胀——以及在未来几个月谨慎地准确估计该水平的必要性。2022 年以来，美联储已经进行六次加息，累计加息幅度达到 375 个基点，分别在 6 月份、7 月份、9 月份、11 月份四次大幅加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%至 4%区间，为自上世纪 80 年代以来美联储进行的最激进的加息周期。美联储在 12 月份放缓加息幅度至 50 个基点的概率较高，市场对此预期也已充分定价。预计美联储或在 2023 年一季度暂停加息，终端利率或略超 5%。此消息促使美元跌幅扩大，本周最低跌至 105.6821。

## 重要消息

●路透布鲁塞尔 11 月 23 日消息，周四早些时候，欧盟 27 国政府的代表在布鲁塞尔举行会议，讨论 G7 提出的将价格上限设定在每桶 65 美元至 70 美元之间的建议，但各国政府未能达成协议。事实证明这一水平对一些国家来说太低，对其他国家来说则太高，且对莫斯科的收入几乎没有直接影响，因为这与亚洲买家已经支付的价格基本一致。

●路透新加坡 11 月 22 日消息，在新冠肺炎疫情飙升至接近历史最高水平后迫使当局恢复流动性限制，分析师下调了对中国年终石油需求的预测，并推迟了这家全球最大原油进口国的复苏。尽管北京最近采取了一些措施，取消了一些新冠疫情限制措施，但分析人士认为，中国的重新开放进程向前迈出了一步，向后迈出了两步——世界第二大石油消费国的燃料需求在 2023 年 3 月后才可能恢复，这限制了全球油价的上涨。

●11 月 21 日路透社消息，据国家通讯社 SPA 报道，沙特阿拉伯周一表示 OPEC+ 坚持削减石油产量，并可能在油价下跌的情况下采取进一步措施平衡市场，否认其正在考虑提高产量的报告。周一早些时候，《华尔街日报》报道称，欧佩克及其盟友将于 12 月 4 日举行下一次会议，讨论增加 50 万桶/日的产量。该报告援引了未经确认的欧佩克代表。

●路透新加坡 11 月 20 日消息，海关数据显示，中国 10 月柴油出口总量为 106 万吨，远低于 9 月份的 173 万吨，但高于去年同期的 56 万吨，比去年同期增长了近一倍，而航空燃料出口量则跃升 39%，这得益于新的官方配额。自 8 月以来，柴

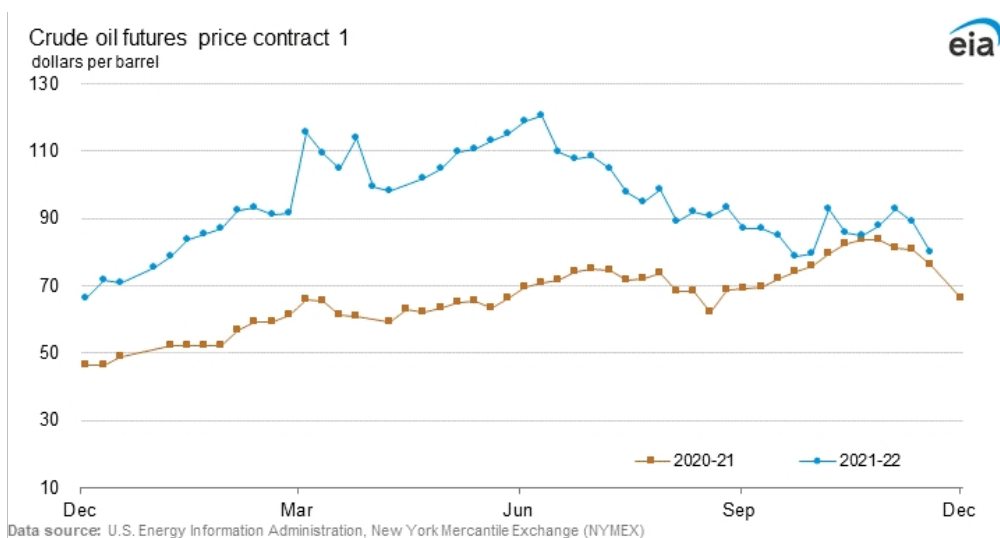
油出口的快速增长已经减少了国内燃料库存。11月，炼油厂一直在提高柴油产量，以补充库存，并利用仍然强劲的出口利润。航空燃料出口（包括在中国机场为国际航线航空公司加油）达到116万吨，而9月份为123万吨。海关总署的数据显示，汽油出口量基本持平，为100万吨。由于中国政府公布了大量出口配额，上月精炼燃料出口总额增长13%，连续第三个月同比增长。

●路透伦敦11月21日消息，由于替代来源仍然有限，欧洲贸易商正赶在2月欧盟禁令开始前，向该地区的油箱加注俄罗斯柴油。欧盟将在2月5日前禁止俄罗斯石油产品进口，该国严重依赖该国的柴油。这一禁令将于12月生效。从11月1日至11月12日，运往阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普（ARA）储存区的俄罗斯柴油装载量增至21.5万桶/日，比10月增加了126%。Refinitiv的数据显示，俄罗斯的柴油几乎没有立即具有成本效益的替代品，到目前为止，11月已占欧洲道路燃料进口总量的44%，而10月为39%。尽管欧洲对俄罗斯燃料的依赖已从莫斯科2月入侵乌克兰之前的50%以上下降，但俄罗斯仍是欧洲最大的柴油供应商。

●路透11月18日电——美国能源公司本周连续第三周增加石油和天然气钻井平台，因相对较高的油价鼓励企业增加钻探。与去年同期相比，钻井平台总数增加了219个，即39%。

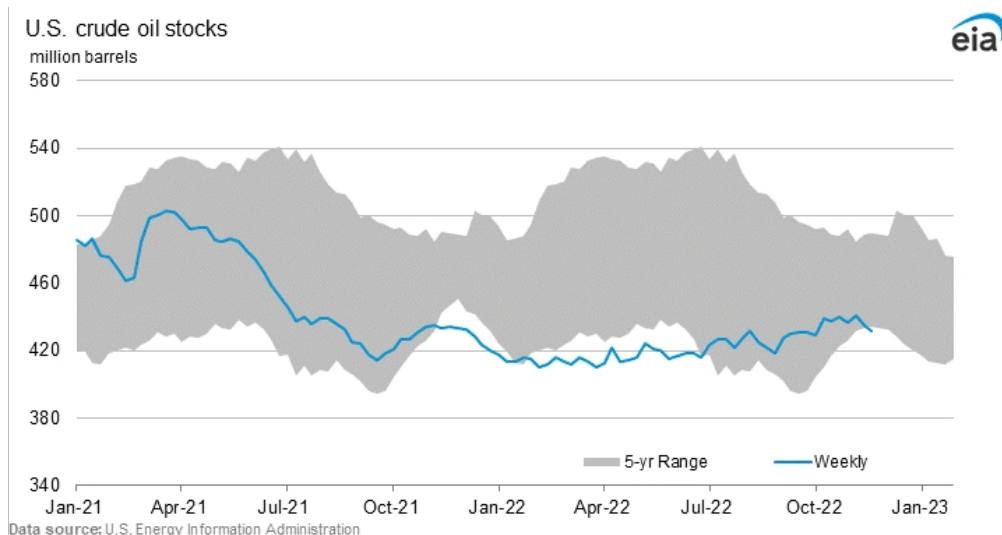
●路透11月23日，消息人士表示，中国石油天然气巨头中海油已探明其在美国油田利益的潜在买家，并在制裁担忧和呼吁国内投资的情况下，加紧退出西方国家。中国政府也在加大力度加强能源安全，要求中海油和其他公司提高国内产量，投资新的、成本更高、更具挑战性的资源，以帮助遏制现有常规油田的快速枯竭储量。

### 2021年12月—2022年12月 WTI 合约价（美元/桶）



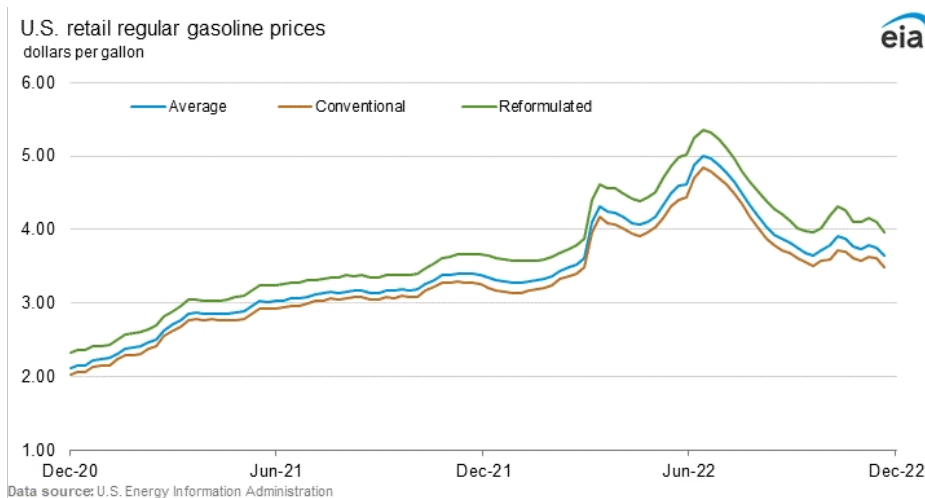
	Year ago	Most recent						
	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22	10/28/22	10/21/22	10/14/22	10/07/22
Contract 1	76.10	80.08	88.96	92.61	87.90	85.05	85.61	92.64
Contract 2	75.94	80.11	88.16	91.45	86.61	83.95	84.65	91.35
Contract 3	75.23	79.83	87.17	90.12	85.17	82.65	83.55	89.85
Contract 4	74.42	79.49	86.14	88.83	83.83	81.43	82.29	88.30

### 美国原油库存统计（百万桶）



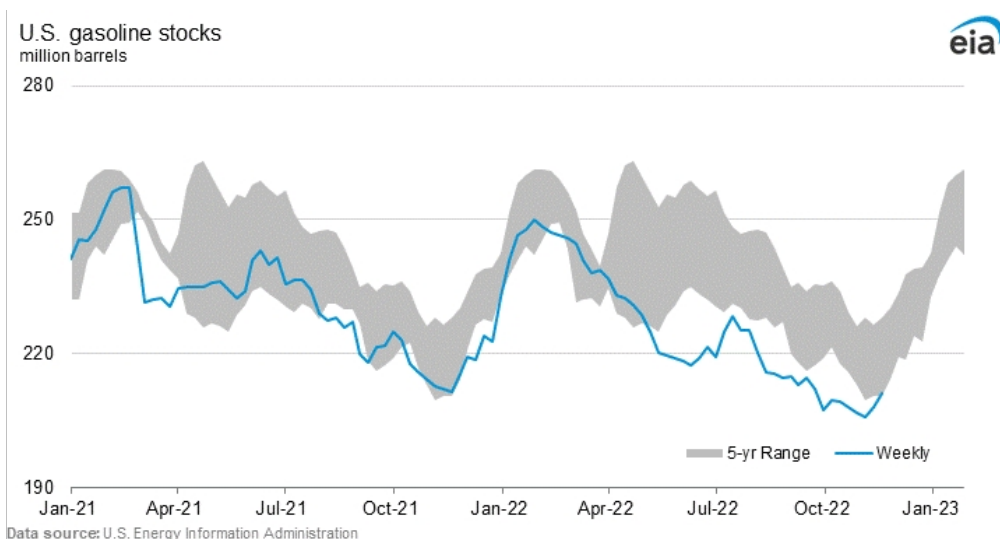
	Year ago	Most recent						
	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22	10/28/22	10/21/22	10/14/22	10/07/22
U.S.	434.0	431.7	435.4	440.8	436.8	439.9	437.4	439.1
East Coast (PADD 1)	8.9	8.6	7.7	8.4	7.6	7.9	8.6	8.1
Midwest (PADD 2)	110.8	108.5	108.7	111.5	112.4	110.3	109.5	109.4
Cushing, Oklahoma	27.4	24.7	25.6	27.2	28.2	26.9	26.2	25.6
Gulf Coast (PADD 3)	240.0	241.2	245.0	247.4	246.0	249.5	247.7	249.1
Rocky Mountain (PADD 4)	23.8	24.9	24.5	23.9	23.2	23.4	23.7	23.6
West Coast (PADD 5)	50.6	48.5	49.5	49.5	47.5	48.8	47.9	48.8

## 2021年12月—2022年12月常规汽油零售价格（美元/桶）



	Year ago	Most recent						
	11/22/21	11/21/22	11/14/22	11/07/22	10/31/22	10/24/22	10/17/22	10/10/22
U.S.	3.395	3.648	3.762	3.796	3.742	3.769	3.871	3.912
East Coast (PADD 1)	3.348	3.538	3.611	3.590	3.522	3.481	3.524	3.479
Midwest (PADD 2)	3.198	3.519	3.677	3.776	3.641	3.688	3.788	3.881
Gulf Coast (PADD 3)	3.030	3.021	3.137	3.186	3.177	3.218	3.319	3.294
Rocky Mountain (PADD 4)	3.524	3.636	3.713	3.760	3.789	3.845	3.917	3.947
West Coast (PADD 5)	4.192	4.779	4.924	4.945	5.028	5.179	5.442	5.673

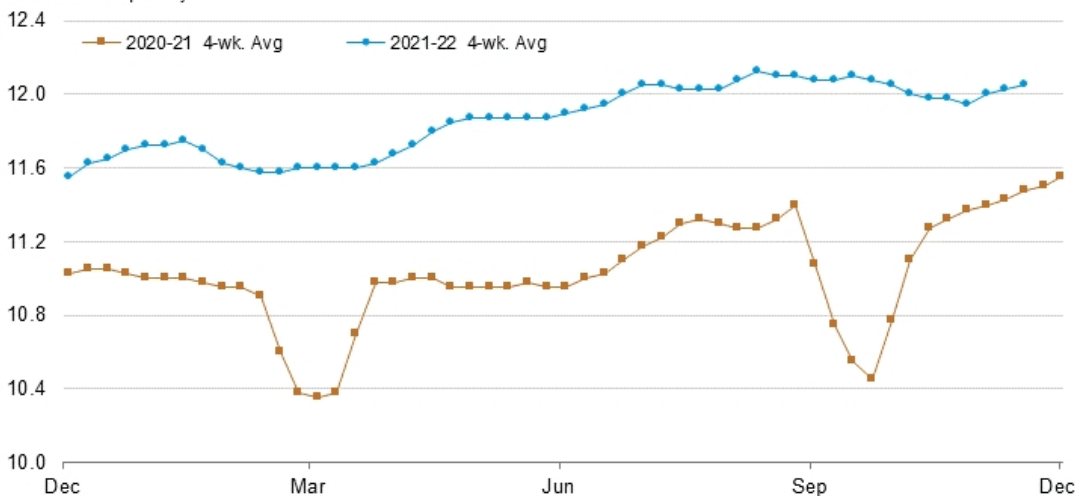
## 美国汽油库存统计（百万桶）



	Year ago	Most recent						
	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22	10/28/22	10/21/22	10/14/22	10/07/22
U.S.	211.4	211.0	207.9	205.7	206.6	207.9	209.4	209.5
East Coast (PADD 1)	53.8	47.1	49.3	49.1	50.2	51.1	54.2	54.6
Midwest (PADD 2)	44.3	45.1	44.5	44.9	44.8	45.6	45.5	45.0
Gulf Coast (PADD 3)	78.7	82.7	79.6	77.6	78.9	78.7	78.1	79.1
Rocky Mountain (PADD 4)	7.8	7.4	6.6	6.9	6.5	6.4	5.7	6.0
West Coast (PADD 5)	26.9	28.7	28.0	27.2	26.2	26.2	25.9	24.8

## 2021 年 12 月—2022 年 12 月美国原油生产（百万桶/日）

U.S. crude oil domestic production  
million barrels per day

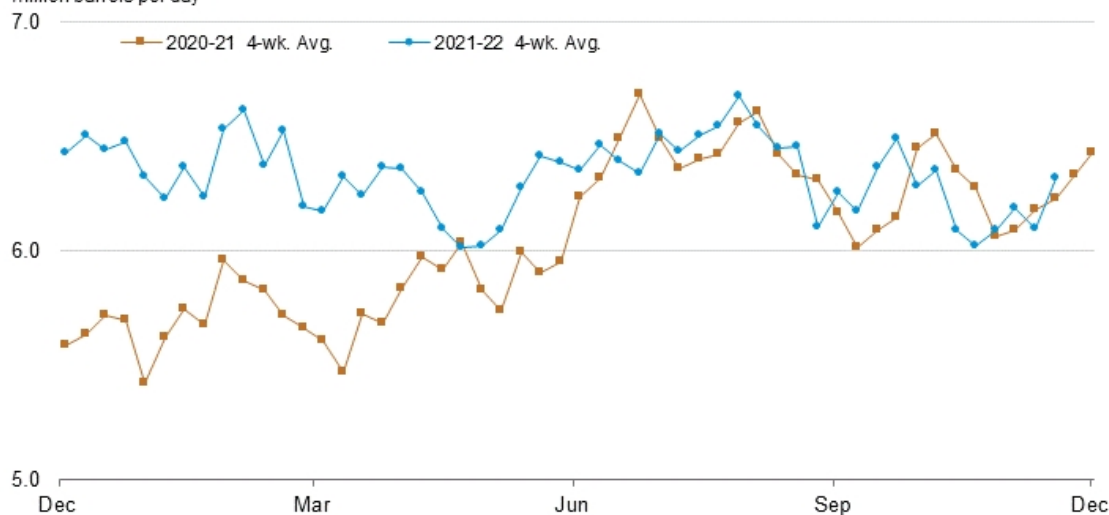


Data source: U.S. Energy Information Administration

	Year ago	Four-week averages			Year ago	Week ending		
	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22
U.S. production	11.475	12.050	12.025	12.000	11.500	12.100	12.100	12.100

## 2021 年 12 月—2022 年 12 月美国原油进口（百万桶/日）

U.S. crude oil imports  
million barrels per day



Data source: U.S. Energy Information Administration

	Year ago	Four-week averages			Year ago	Week ending		
	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22	11/19/21	11/18/22	11/11/22	11/04/22
U.S. Crude oil, excluding SPR	6.227	6.320	6.100	6.187	6.436	7.063	5.559	6.454

艾森能源有限公司 李琰 贝超