



长安期货
CHANG-AN.FUTURES

10月CPI落地利好市场情绪 欧盟G7价格上限引焦点关注 ——原油周评

长安期货 投资咨询部

刘琳 (Z0014306) 范磊 (F03101876)

2022年11月14日

目录/Contents

01

操作推荐

02

基本面分析

03

观点小结

01

操作推荐

(1) 操作建议

操作建议:

SC2301高位宽幅震荡，以短差为主，
可短线偏多布局；

SC2302偏强震荡运行，可谨慎偏多
操作，需设置好止盈止损。



(SC主力合约K线走势图)

02

基本面分析

(1.1) 宏观——俄乌冲突变数仍在

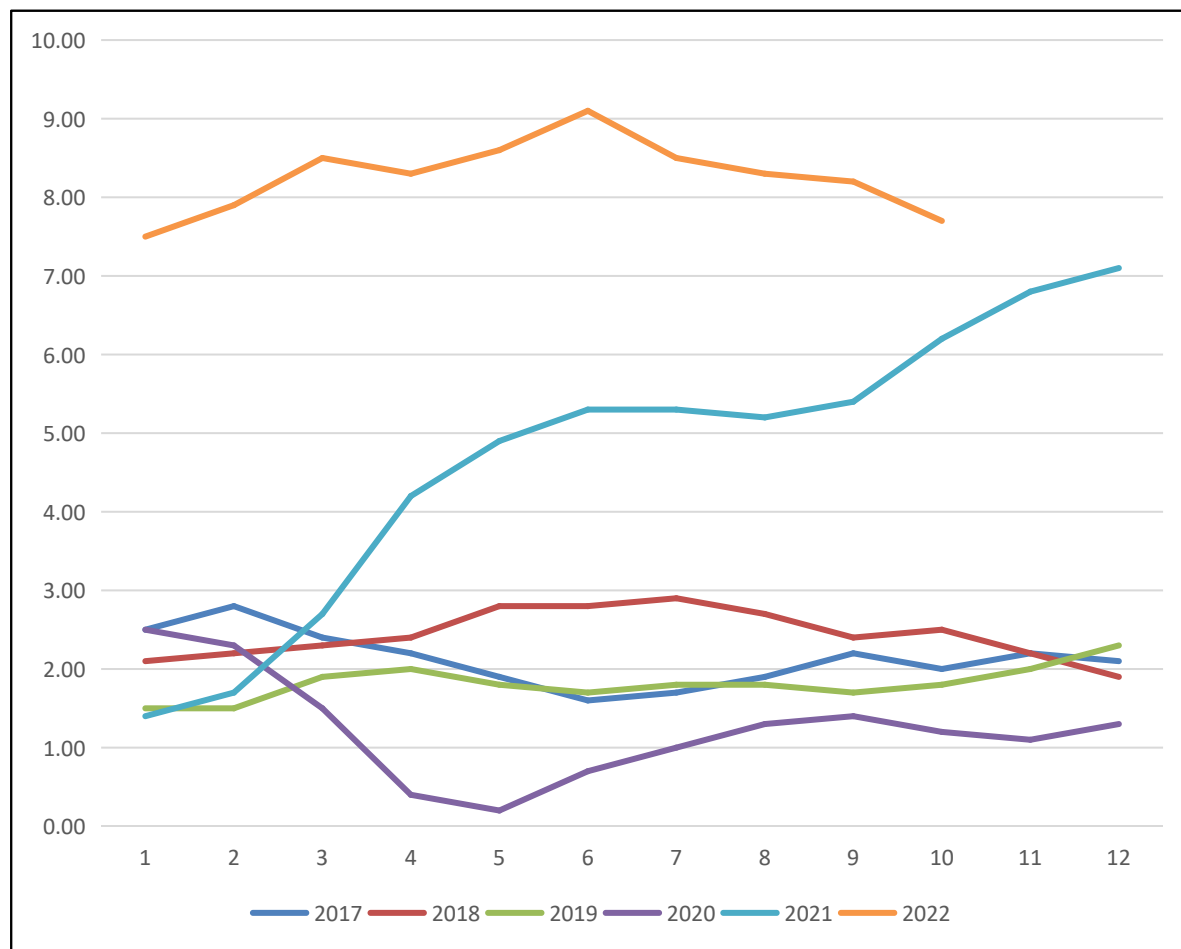
- 上周时间当地11月9日，俄罗斯国防部长绍一古下令俄军撤出赫尔松，从第聂伯河右岸转移至左岸，给出的理由是补给不畅，为了避免第聂伯河的俄军被完全孤立，虽然这是一个艰难的决定，但是俄军还是撤了，乌克兰则收复赫尔松，同时挂上乌克兰国旗。俄罗斯此次撤兵在市场看来或许是在释放冲突或在未来降温的可能性，这无疑会对后市走向增添更多的不确定性，但同时也需要留意到，美国方面在俄罗斯撤兵之后表示，本次的撤出赫尔松并不是俄罗斯在冲突边线上的撤退，反而是为了更加有力的进攻，而相关消息目前并未得到证实，因此在未来的一周时间内，需谨慎留意俄乌冲突的相关消息与报道，预计地缘政治将成为本周影响油价走势的主要因素。



(俄乌冲突局势图)

(1.2) 宏观——美国10月CPI好于预期

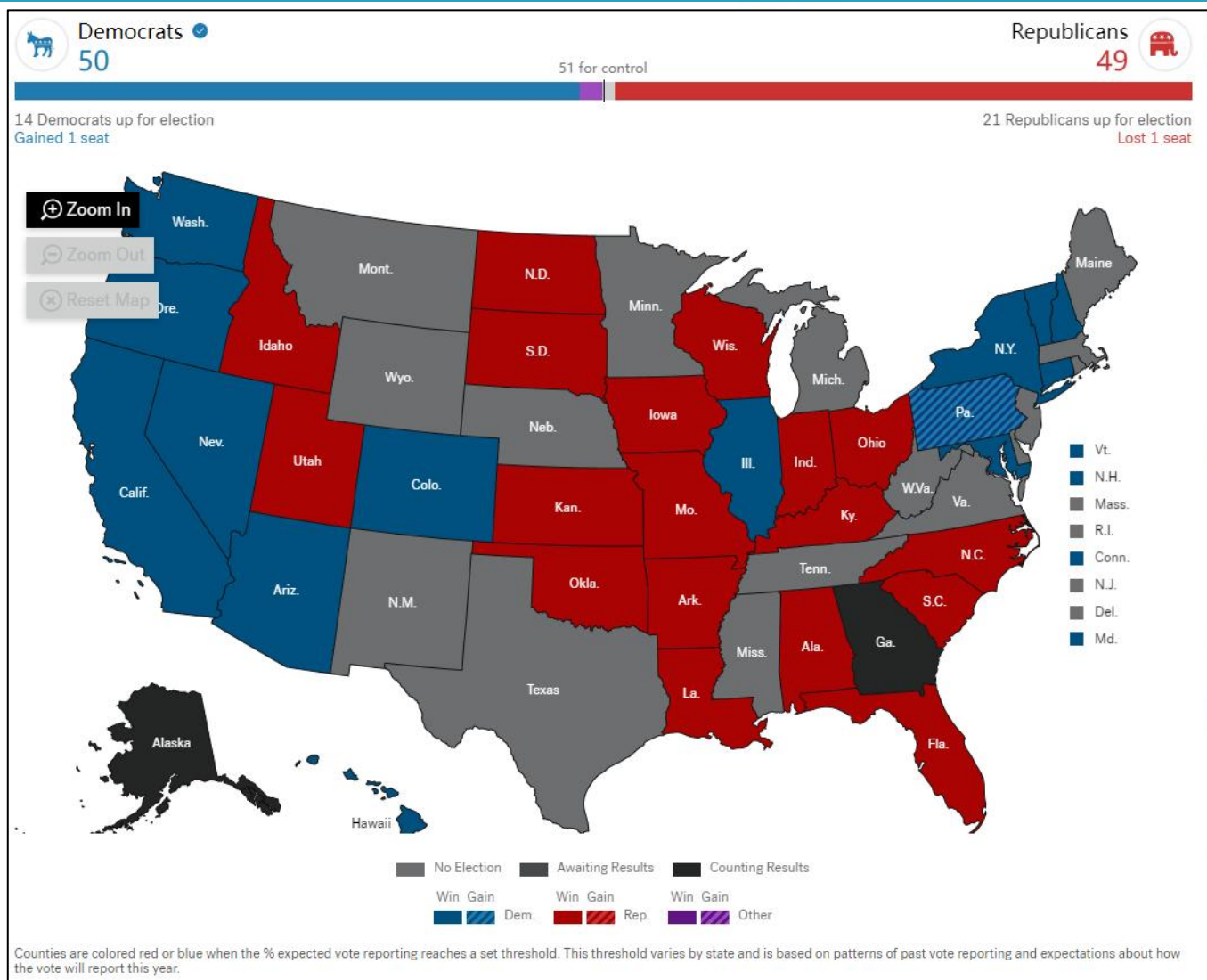
- 上周时间11月10日，美国劳工部公布了美国市场10月的CPI数据，数据显示环比上涨0.4%，低于预期的0.6%。10月CPI同比上涨7.7%，低于预期和前值。不包括食品和能源指数的核心CPI在10月份较9月份上升了0.3%，而预期为上升0.5%。核心通胀率同比为6.3%，低于市场预期的6.5%。在10月的CPI数据出炉之后，市场信心立刻得到提振，对于12月份议息会议上加息75基点的预期概率迅速降温，反而加息50基点的可能性预期目前已经攀升至80%。对于美国市场来说，尽管加息的脚步不会得到立竿见影的停滞，但加息力度的减弱对于市场来说无疑是一剂强心针，这或将对后市持续造成积极影响，导致大宗商品的价格上方空间得以解锁。



(美国5年CPI同比变化)

(1.3) 宏观——中期选举结果基本出炉

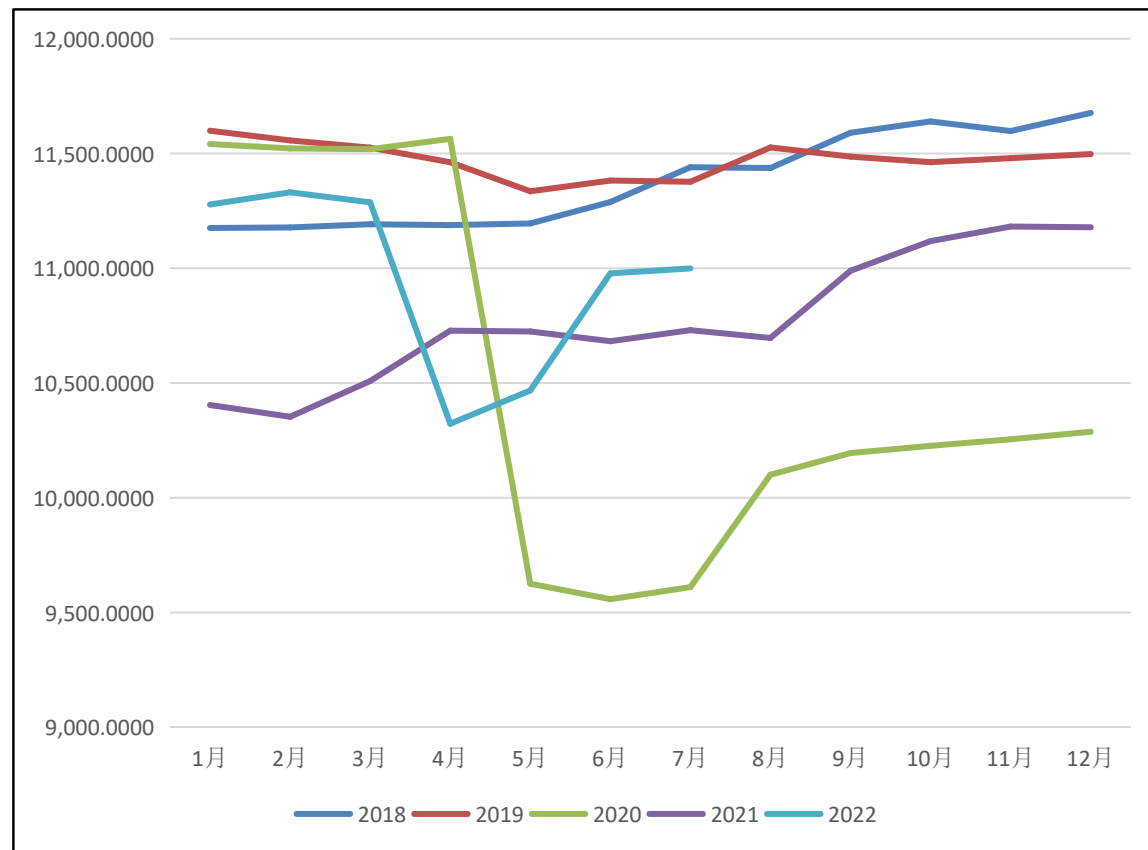
- 在市场广泛的关注下，美国中期选举于上周时间初步结束，根据目前公布的结果，共和党拿下众议院211席，民主党拿下参议院50席，短期来看民主党将大概率丢失对众议院的控制权，这对于未来市场上执行拜登政府的一系列财政经济措施或许会形成一定程度上的阻力；而从能源方面考虑，未来的美国市场或许会将原油产量进一步提高，但具体措施或许将着墨于更改拜登此前支持新能源的投资法案从而刺激生产，届时油价的上方空间将进一步被压缩。



(中期选举参议院情况)

(2.1) 供给——对俄制裁与G7限价或将到来

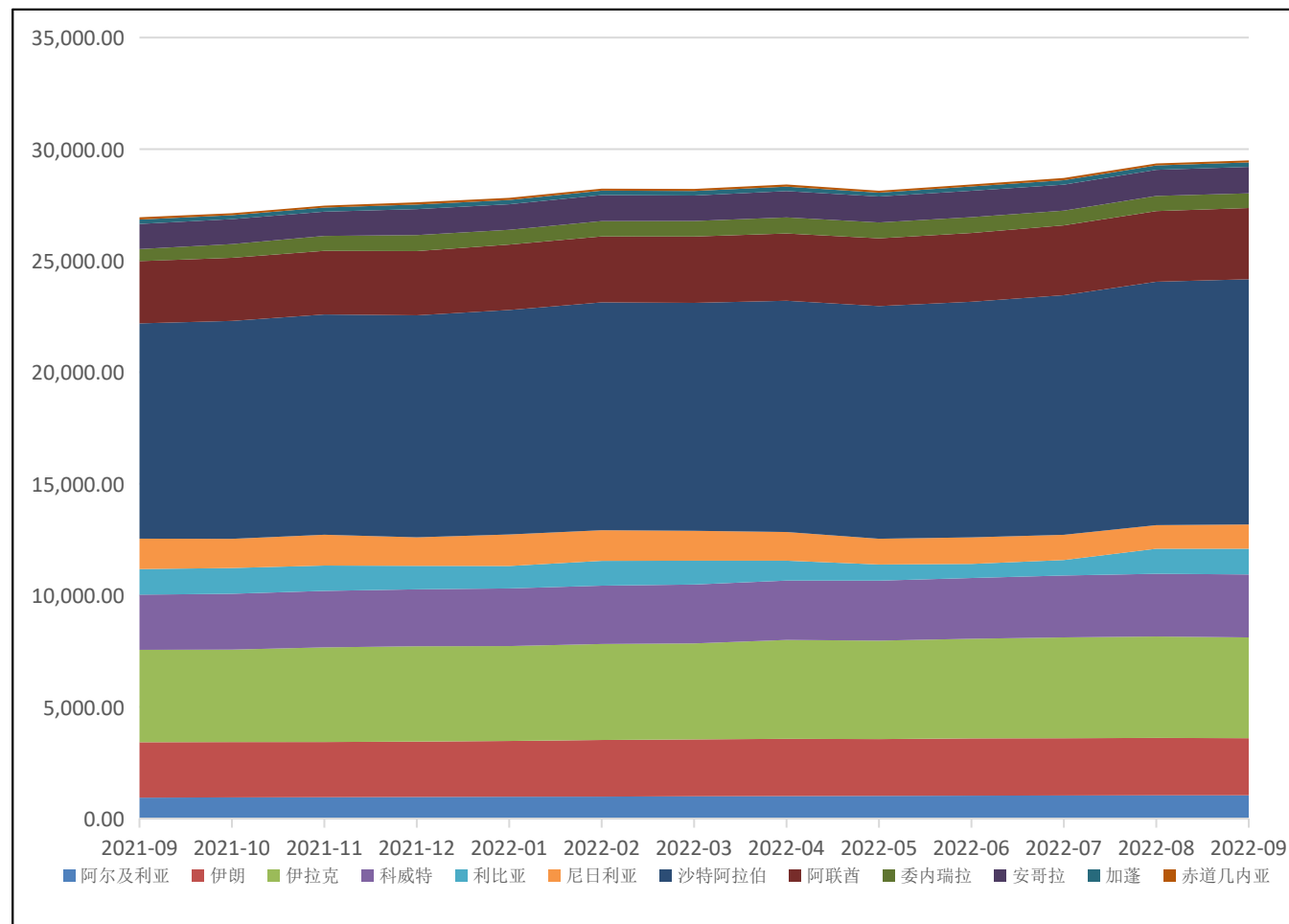
- 在俄乌冲突爆发之后，欧盟就针对俄罗斯的能源资源方面做出了一系列的制裁措施，而在12月5日这个关键节点上就将开始落地实施此前设定的计划，包括但不限于对于俄罗斯石油资源航运船只的保险停供服务以及对于长期协议的提前报备与豁免计划。若12月初该制裁得以彻底落实，届时市场或面临俄罗斯原油方面300万桶/日的供给缺口，这在短期之内将对油价形成强有力的上行支撑，但从长期看来，在俄罗斯能源供给骤减之时，欧洲地区只能转向中东方面寻求能源替代品，届时或将导致中东地区的需求高涨，进而进一步的抬高油价，因此对于制裁方面造成的影响，需保持关注欧盟方面对于俄罗斯能源替代品的相关消息。



(俄罗斯5年原油产量变化)

(2.2) 供给——IEA呼吁OPEC+重新考虑减产

- 上周时间IEA在联合国气候峰会上发声，认为OPEC+于10月初时制定的减产计划对于市场来说毫无益处，尤其是在多个国家面临经济衰退的当下，对于发展中国家与新兴国家来说，OPEC+的减产措施将会加剧通胀的问题，进而引发经济疲软，同时也认为OPEC+需要重新考虑减产措施的落实。而从另一个方面来看，固然OPEC成员国对于高油价本身存在的诉求，但就最新的OPEC生产情况来看，并不是所有成员国都在严格遵守此前制定的减产计划。



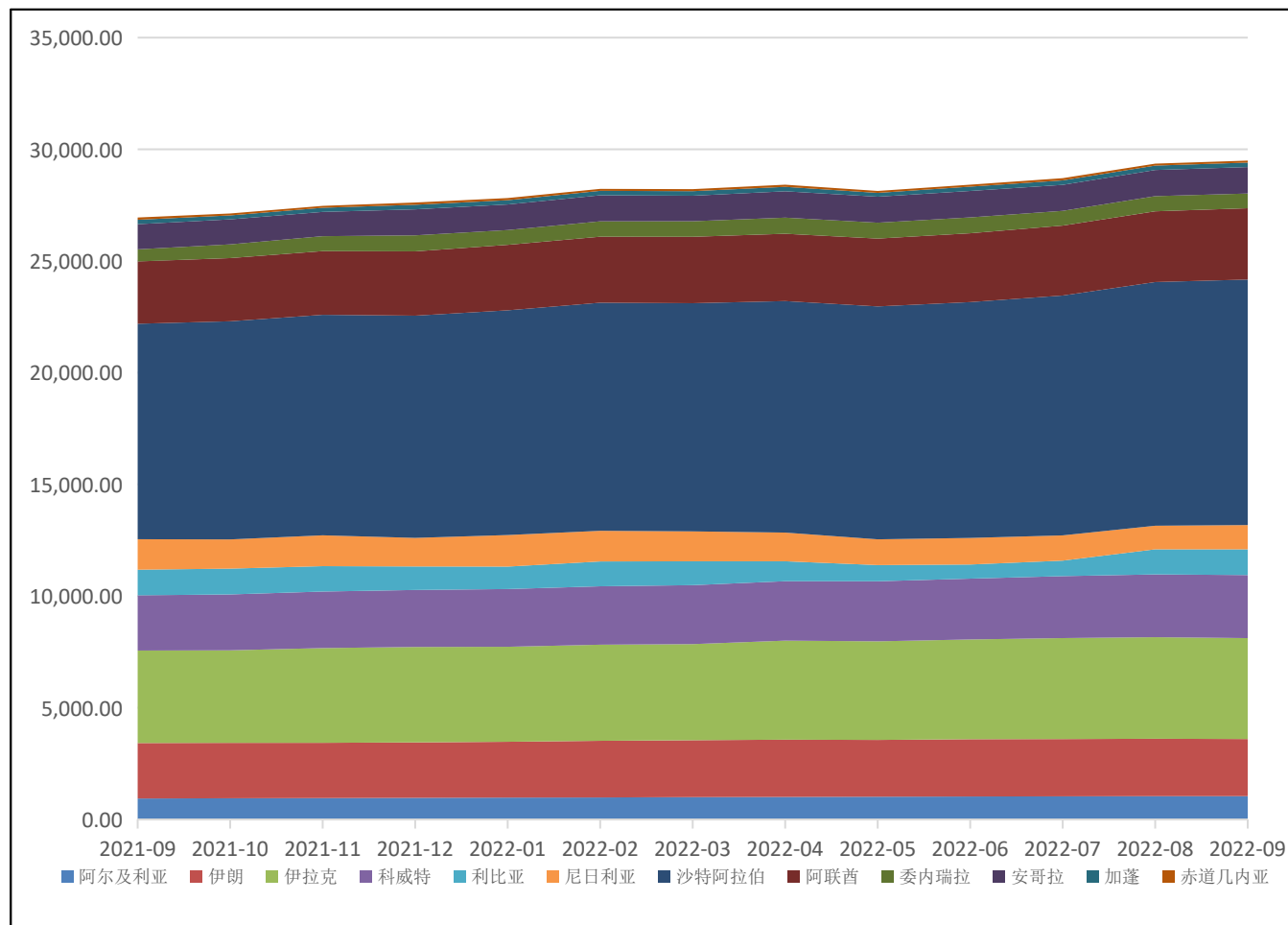
(OPEC产量)

(2.2) 供给——IEA呼吁OPEC+重新考虑减产



长安期货
CHANG-AN.FUTURES

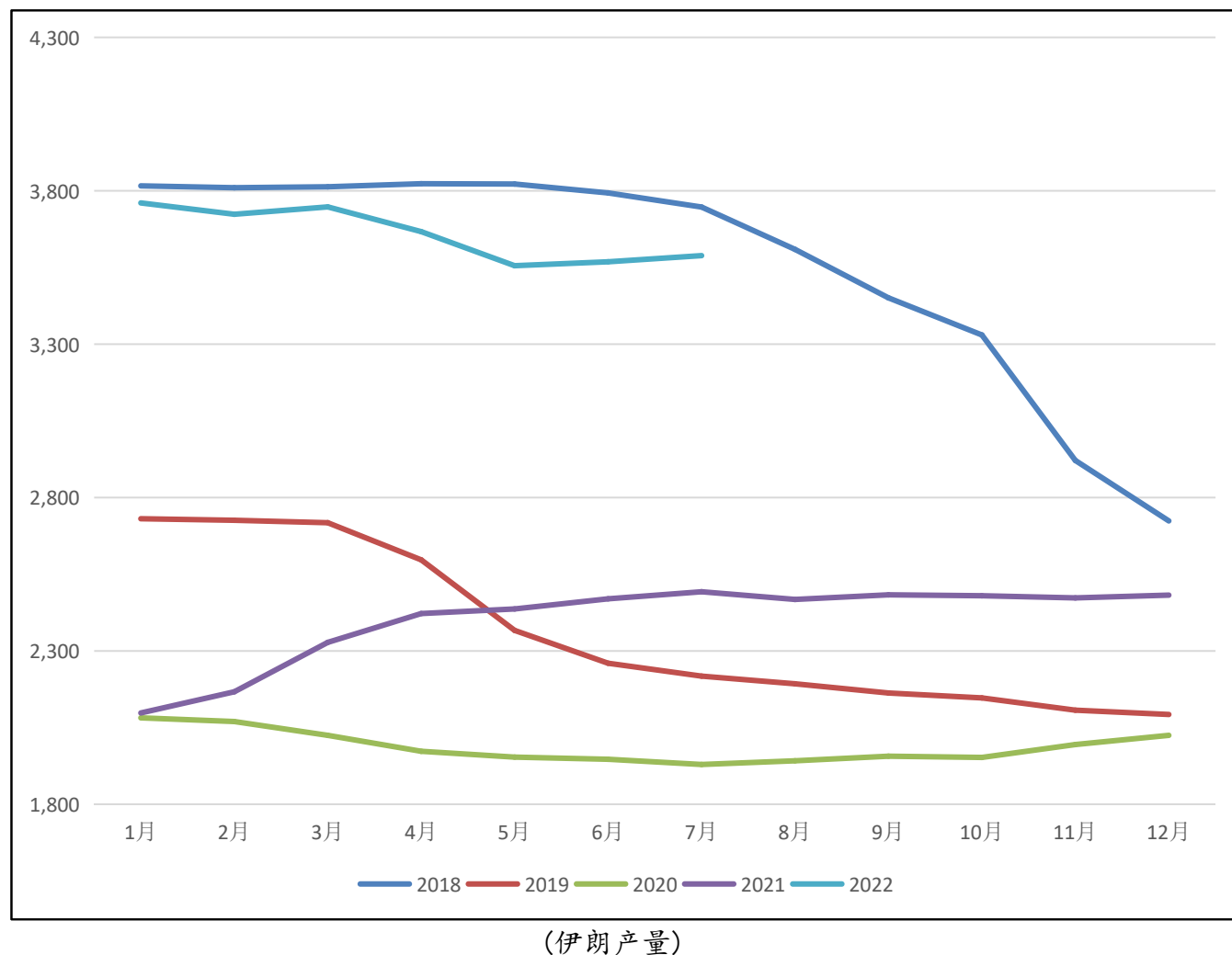
- 根据普氏最新的调查显示，尽管OPEC+在10月份计划减产，但随着几个成员国恢复了因停产和维修而损失的部分生产，日产量反而增加了22万桶。调查显示，该联盟的日产量飙升至4323万桶，为两年半以来的最高水平，其中哈萨克斯坦、俄罗斯和伊拉克产量的大幅增长被沙特和安哥拉产量的下降所抵消。从数据来看，OPEC的减产执行率一如既往的处在相对低位，这或许会造成后市对于供给方面的紧张情绪有所缓解。



(OPEC产量)

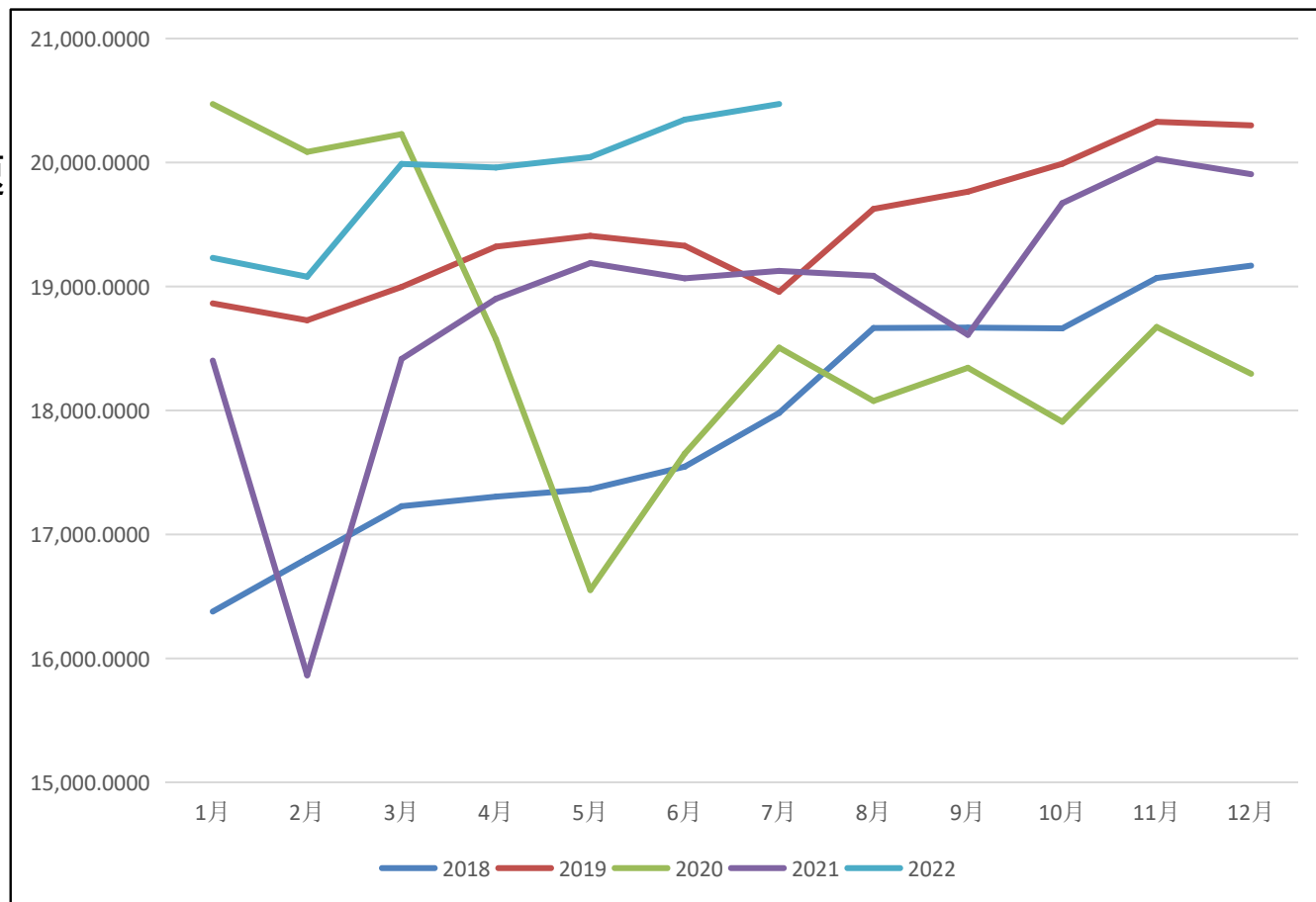
(2.3) 供给——伊核谈判或再度受阻

- 上周11月10日，国际原子能机构1表示，它认为伊朗进一步增加了高浓缩铀库存，并批评德黑兰继续禁止该机构官员视察或监控伊朗核设施。同时报道指出，丰度为60%的浓缩铀距离提炼出丰度为90%的武器级浓缩铀仅一步之遥。核不扩散专家在最近几个月警告说，伊朗现在拥有足够多丰度达60%的浓缩铀，可以加工成制造至少一枚核弹所需的燃料。国际原子能机构理事会决议草案表示，伊朗必须提供国际原子能机构要求的所有答复，且必须采取行动，包括对这些（核）痕迹提供技术上可信的解释，这些方面的阻碍或许会对伊朗原油的回归再次造成阻力。



(3.1) 需求——EIA再度下调需求预期

- 根据最新公布的EIA短期能源展望报告的数据，该组织再度下调了2023年美国的原油需求增速至10.00万桶/日，此前为19.00万桶/日，该数据公布之后油价短线内迅速下降，说明当下时间节点内，市场对于需求回暖的信心仍旧相对较弱，难以在油价下方形成有效的支撑。
- 具体来看，EIA将2023年全球石油日需求增长预期下调32万桶，至116万桶，同时将今年全球石油日需求增长预期上调14万桶，至260万桶。



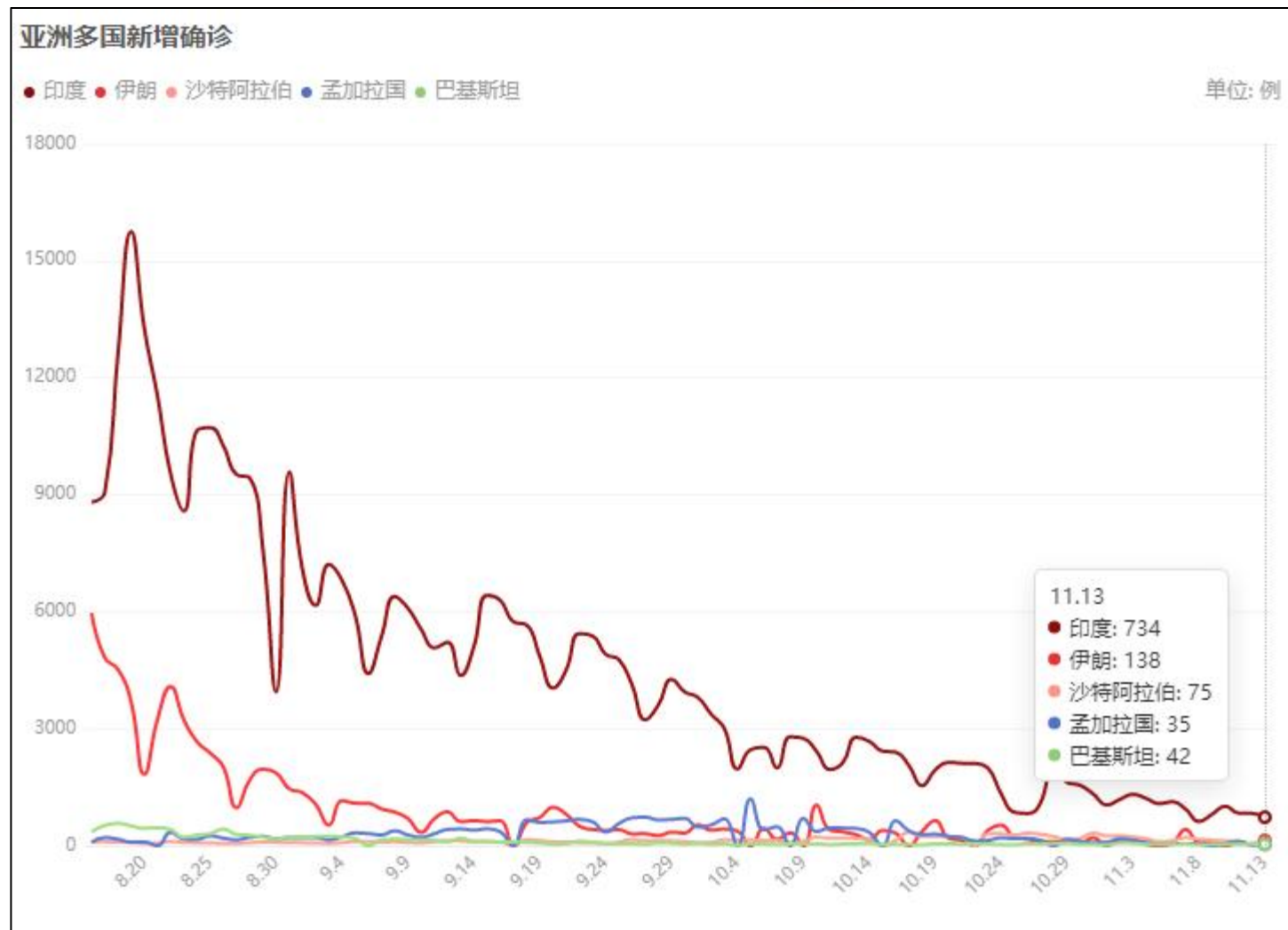
(美国产量)

(3.2) 需求——亚太地区需求回暖成主要支撑



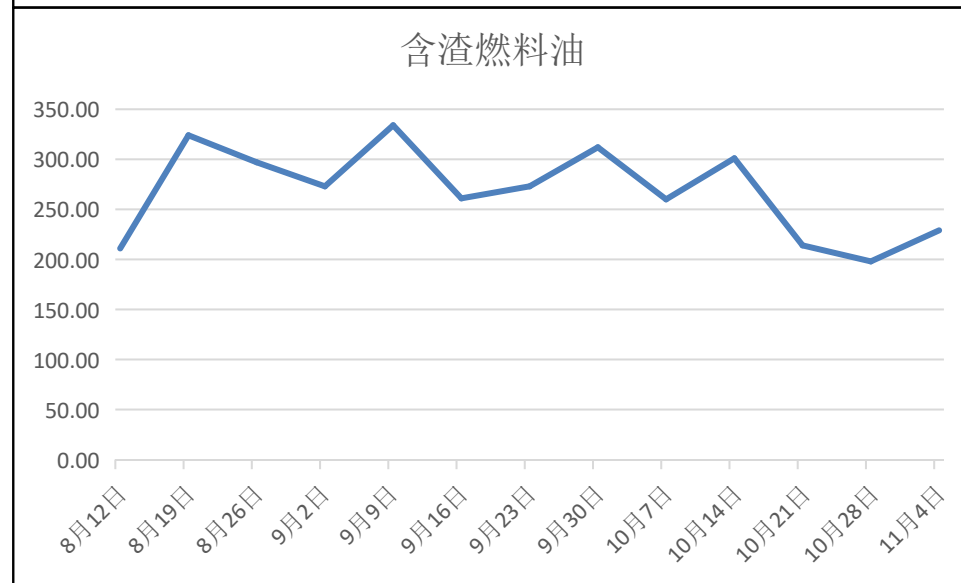
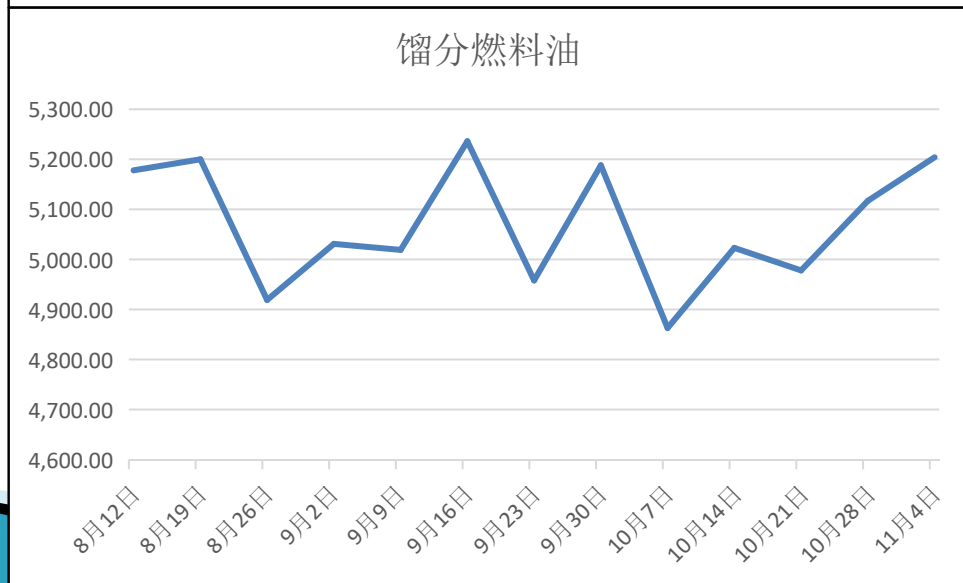
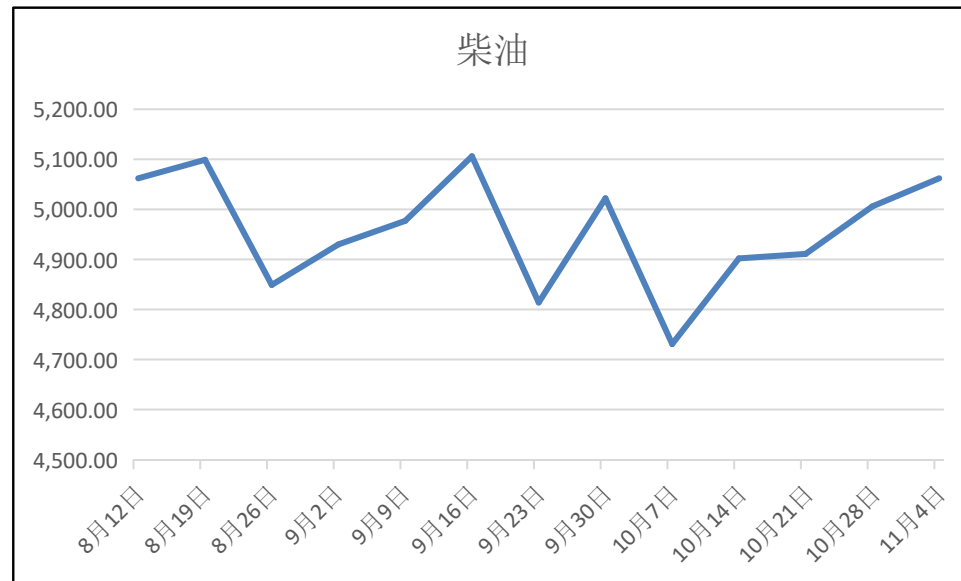
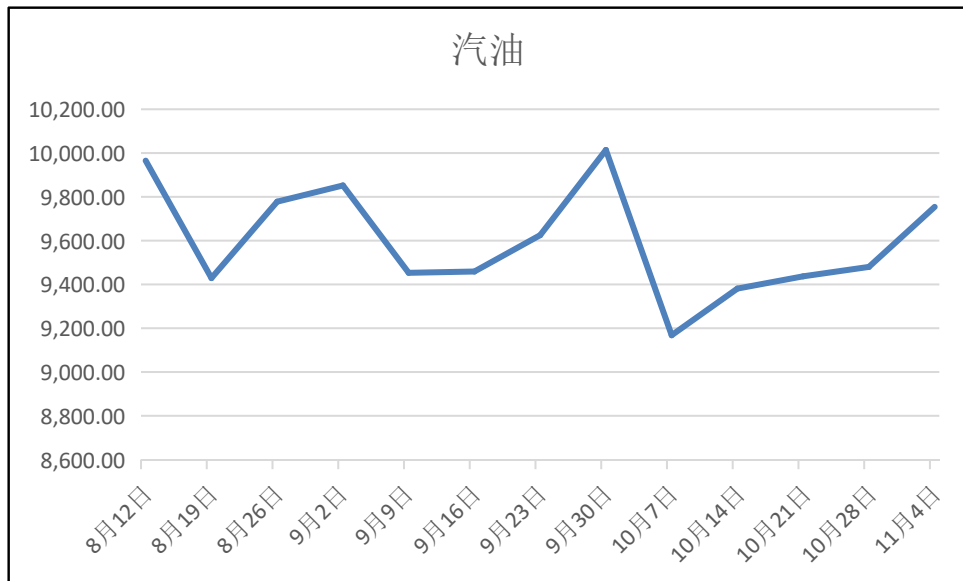
长安期货
CHANG-AN.FUTURES

- 亚太地区的需求回暖在未来一段时间将成为市场的关注焦点，此前传出消息称亚洲主要经济体的防疫措施或面临进一步解封的局势，这表明未来的亚洲原油需求或许会持续回暖，对油价形成强力提振，但就近期的相关政策以及亚太地区的疫情情况来看，短线之内或许难以得到有效的改变，因此在需求方面上，需要长期留意相关市场消息，不宜以此为据过度追涨。



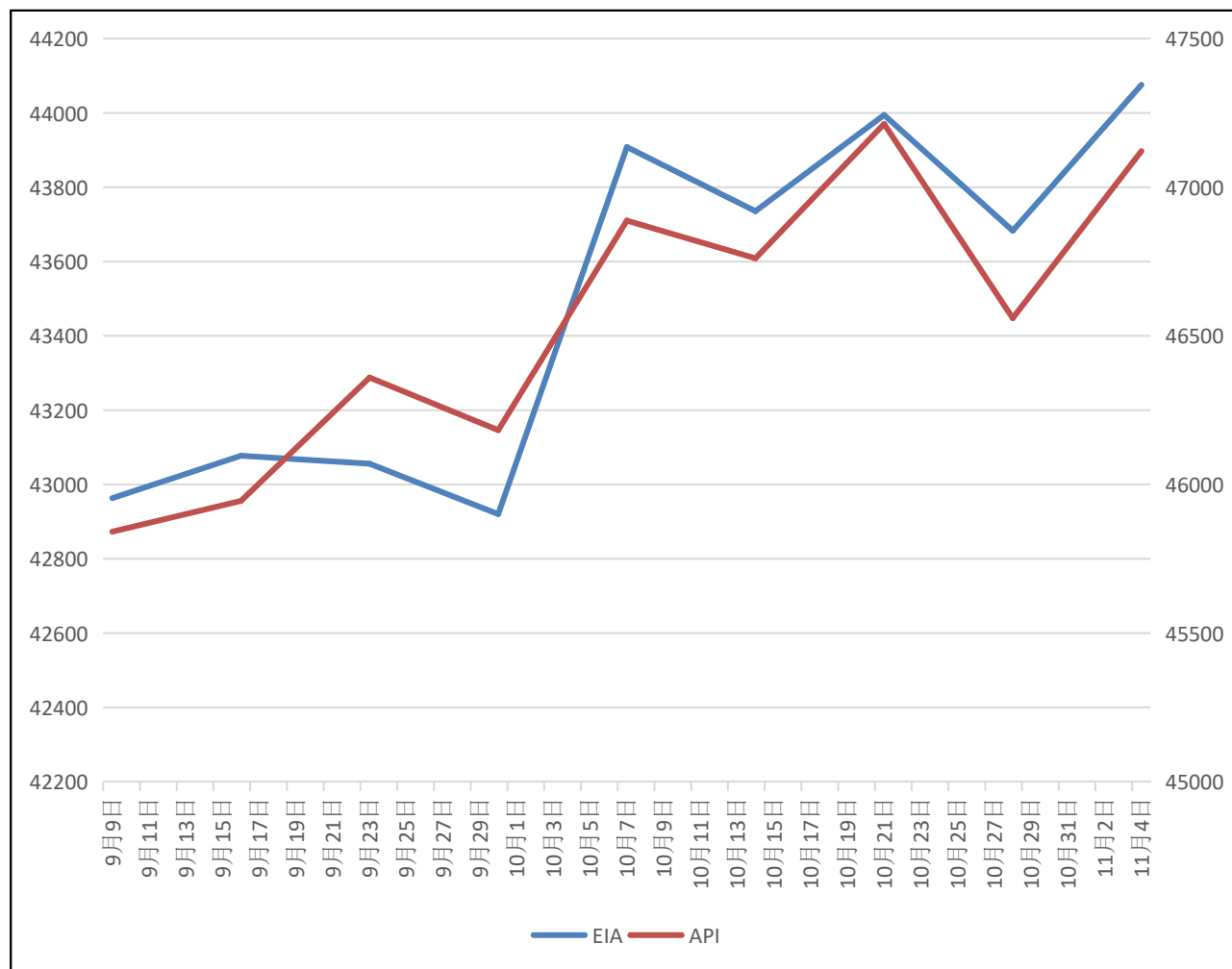
(亚洲主要国家疫情变化)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



(4.1) 库存——原油库存再度超预期积累

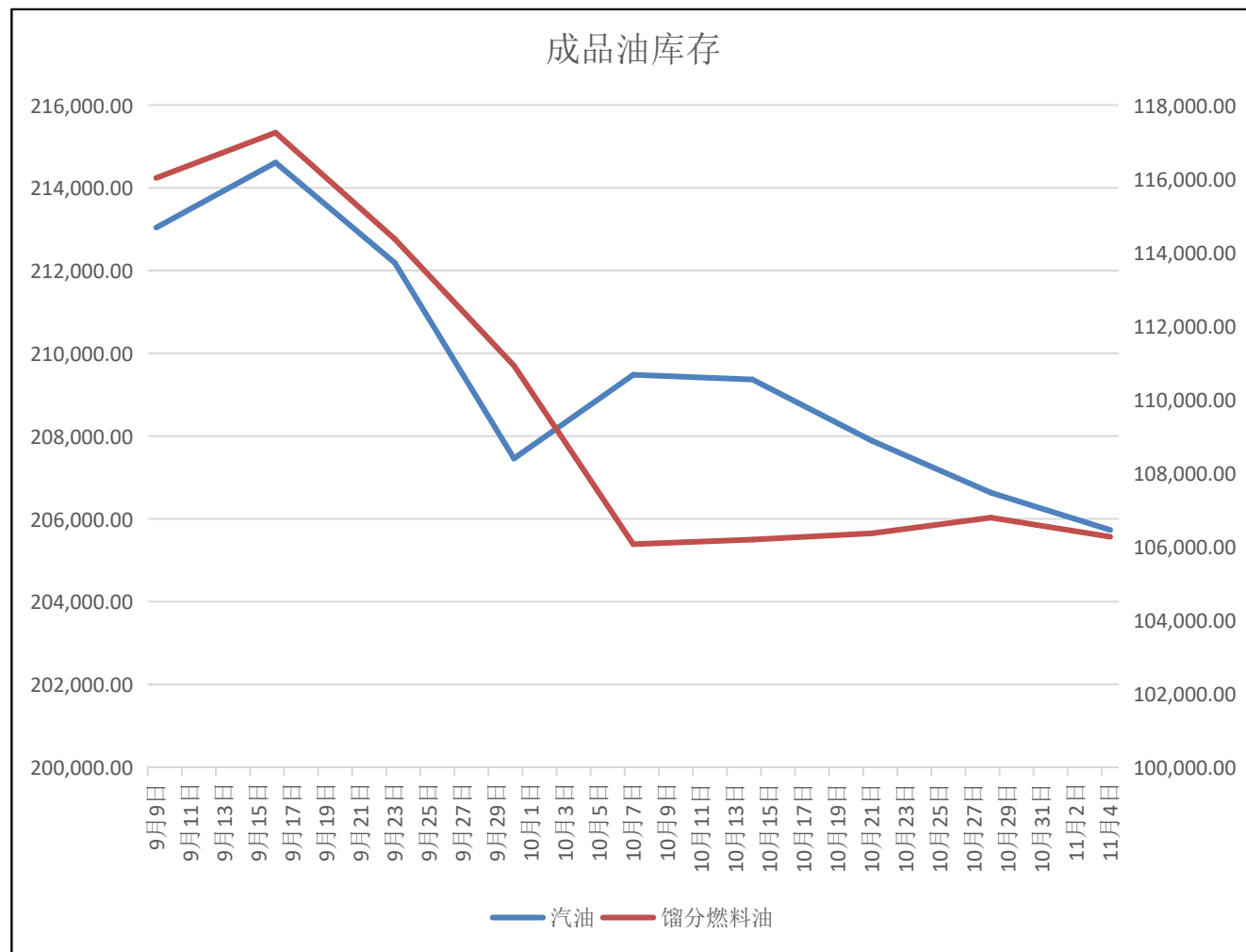
- 原油库存方面，截止11月4日当周，API数据录得原油库存增加561.8万桶，预期为增加110万桶，前值为减少653.4万桶，最新数据远超出市场预期，而EIA原油库存则录得截止11月4日当周增加392.5万桶，预期为136万桶，前值减少311.5万桶，两大原油库存数据在上周公布的结果均与前一周的结果走势相反，反而双双积累，同时远超于市场预期，这在短期之内无异于是对于市场需求回暖信心的一次打击，从而也在侧面表明尽管主要市场的产量在不断修复，但需求的疲软仍旧导致原油累库的走势无法得到本质上的改变。



(EIA/API原油库存)

(4.2) 库存——成品油好于市场预期下降

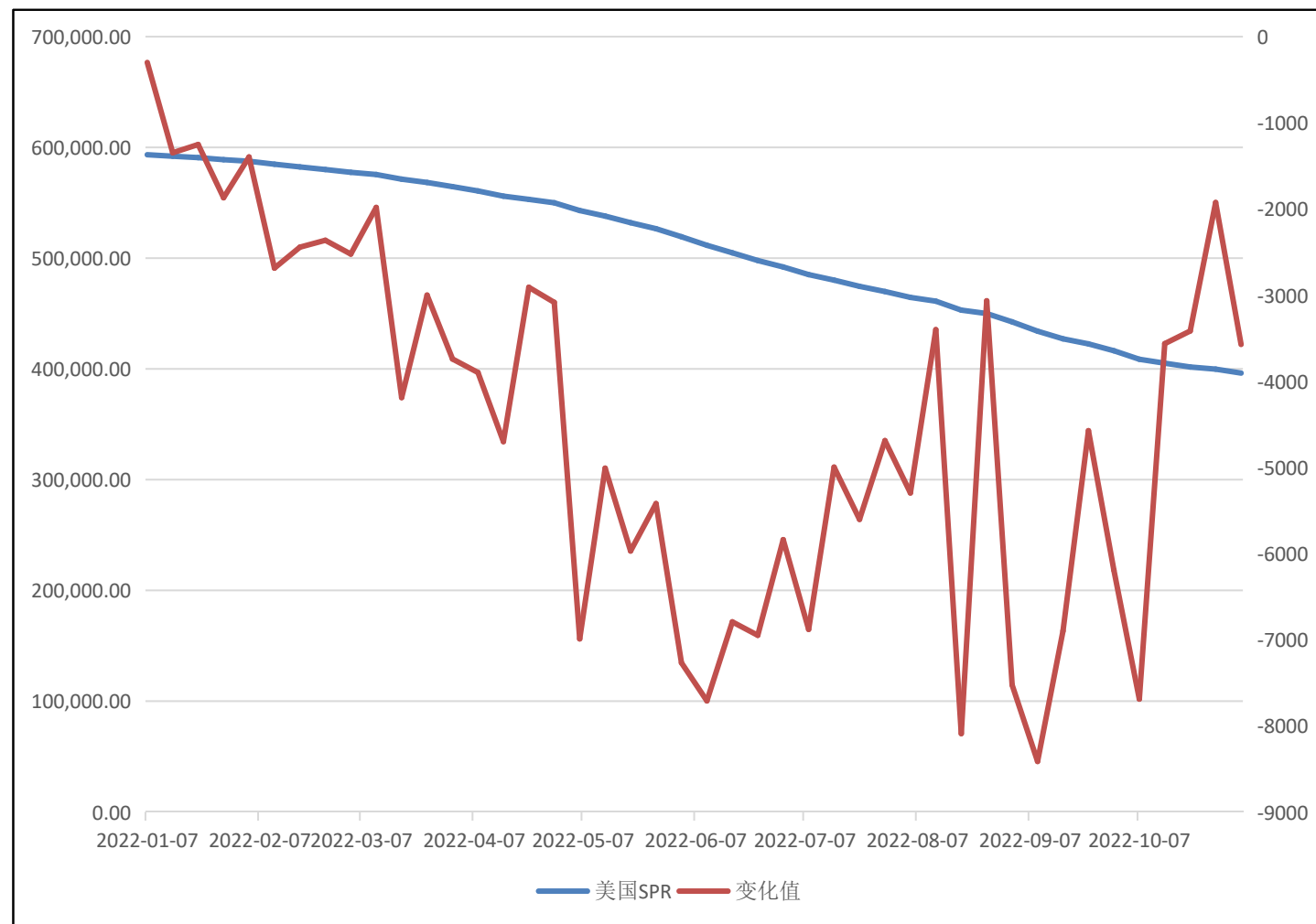
- 在成品油库存方面，EIA数据显示截至11月4日当周，汽油库存实际公布减少89.9万桶，预期为减少108万桶，前值为减少125.7万桶，略好于市场预期；精炼油库存实际公布减少52.1万桶，预期减少80万桶，前值增加42.7万桶，同样好于市场预期水平。从库存的角度整体看来，尽管近期一段时间原油库存与成品油库存的走势持续出现分化，同时周度数据变化幅度较大，但原油库存从长线来看依然处在历史的相对低位，因此库存整体的累库走势难以得到本质性改变，因此两大数据周内公布之后对于油价的影响也是收效甚微。



(成品油库存)

(4.3) 库存——美国SPR持续下降

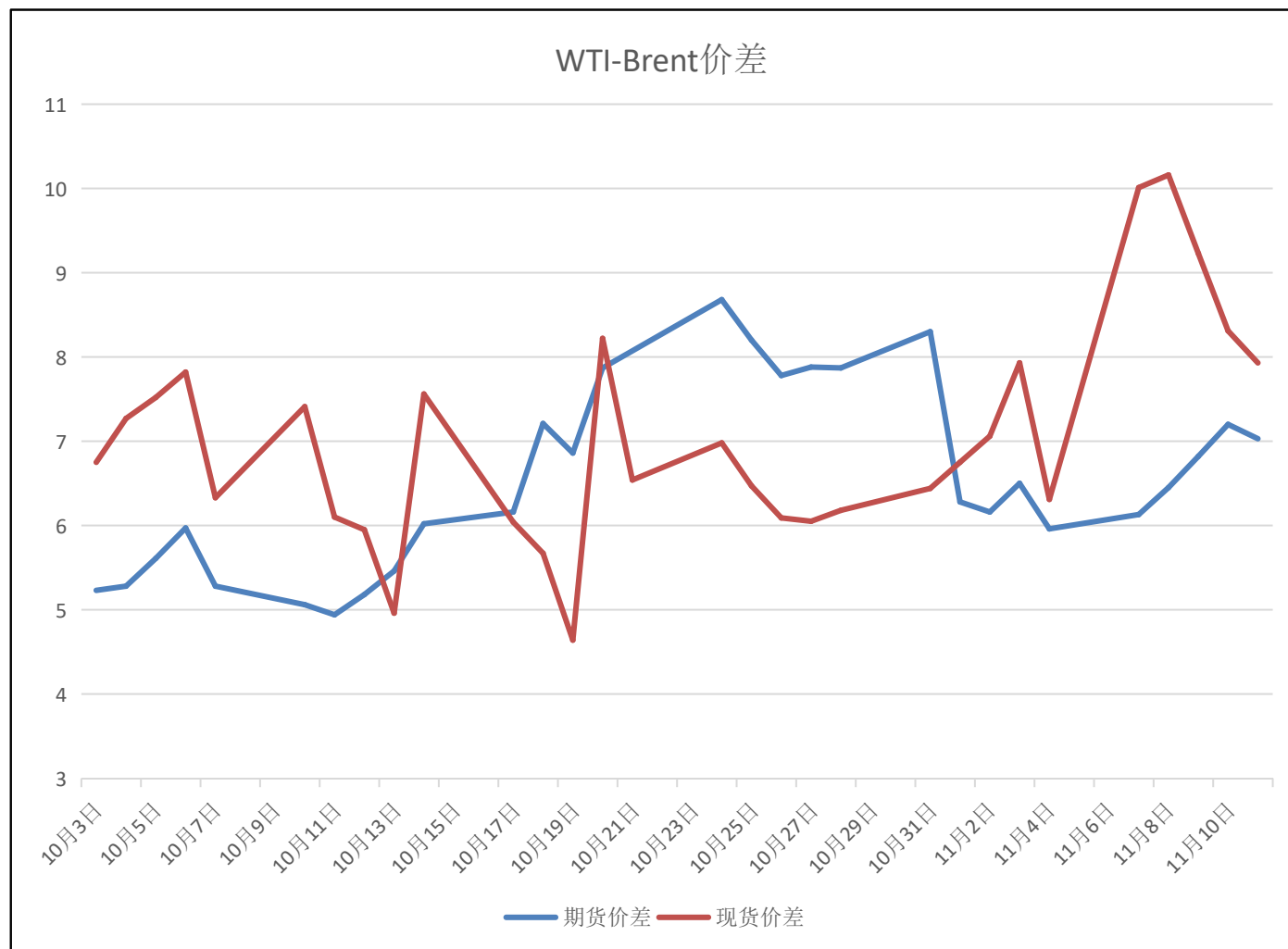
- 自去年年底拜登政府创历史性释储以来，美国战略原油储备已经下降了1.8亿桶，来到了4亿桶附近的历史冰点位置，而从SPR变化量来看，2022年开年以来SPR始终处在负增长的阶段，尽管去库速度近期有所改变，但下降的走势仍旧存在，因此未来市场预估拜登政府或做出大规模收储的行动，或对油价形成支撑，但从美国政府现阶段的主要目标看来，短期内实现的可能性并不高，此项值得长期关注。



(美国战略原油储备变化)

(5.1) 价差——WTI-Brent价差

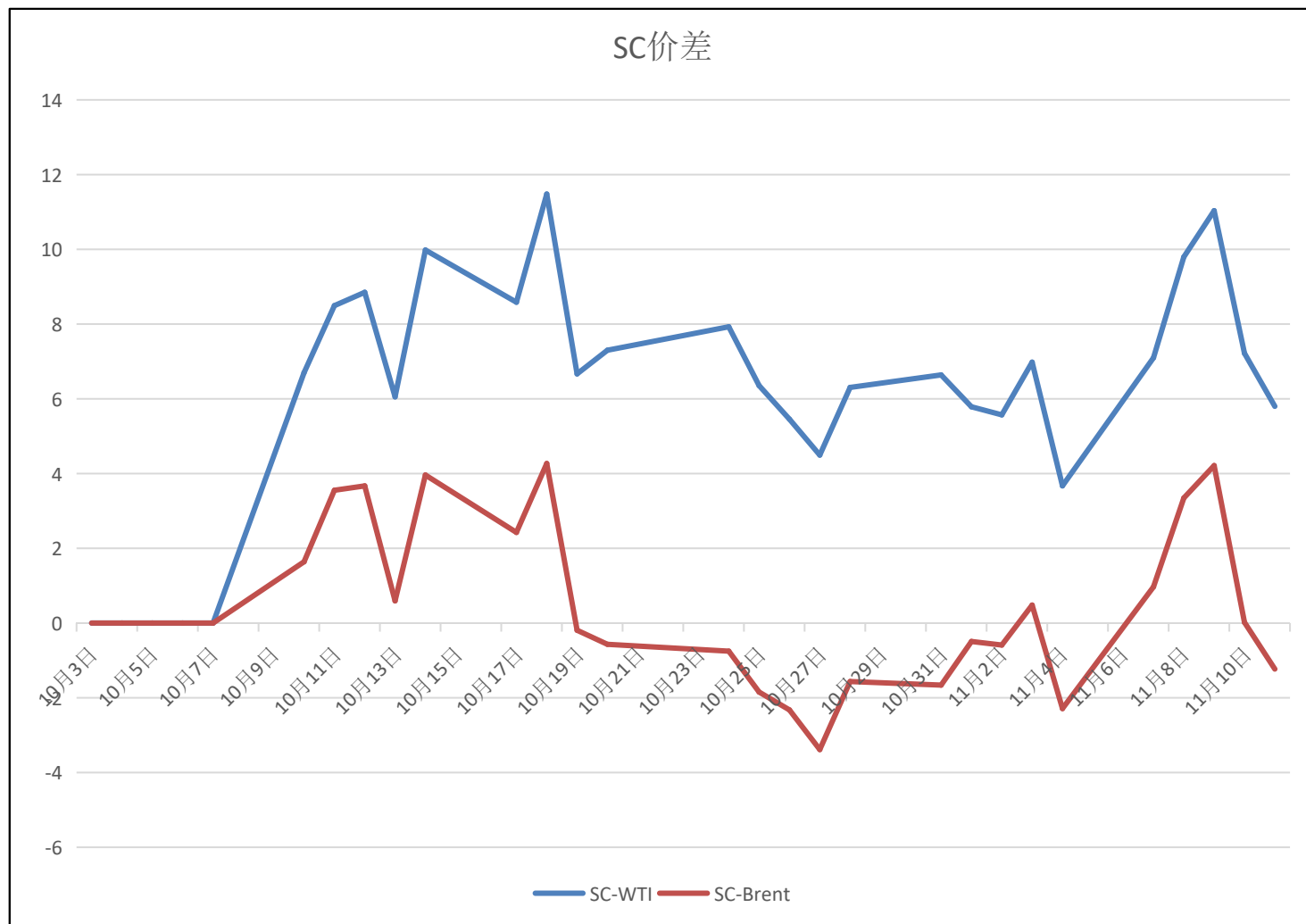
- 上周WTI-Brent价差在周内时间维持小幅度震荡走势，后半周时间有所走强，主要原因在于美国10月CPI的好转提振了大宗商品市场的投资信心。但尽管价差有所上行，但WTI价格相对依然处在合理区间之内，价差基本维持了此前判断的[5-8]美元/桶的判断，因此预计本周两者价差会存在回落走弱的可能性。
- 而现货价差方面则在周中时间大幅度走阔之后回落，主要在于美油对于布伦特原油的替代经济效益，导致美国原油持续出口。



(WTI/Brent 期现价差)

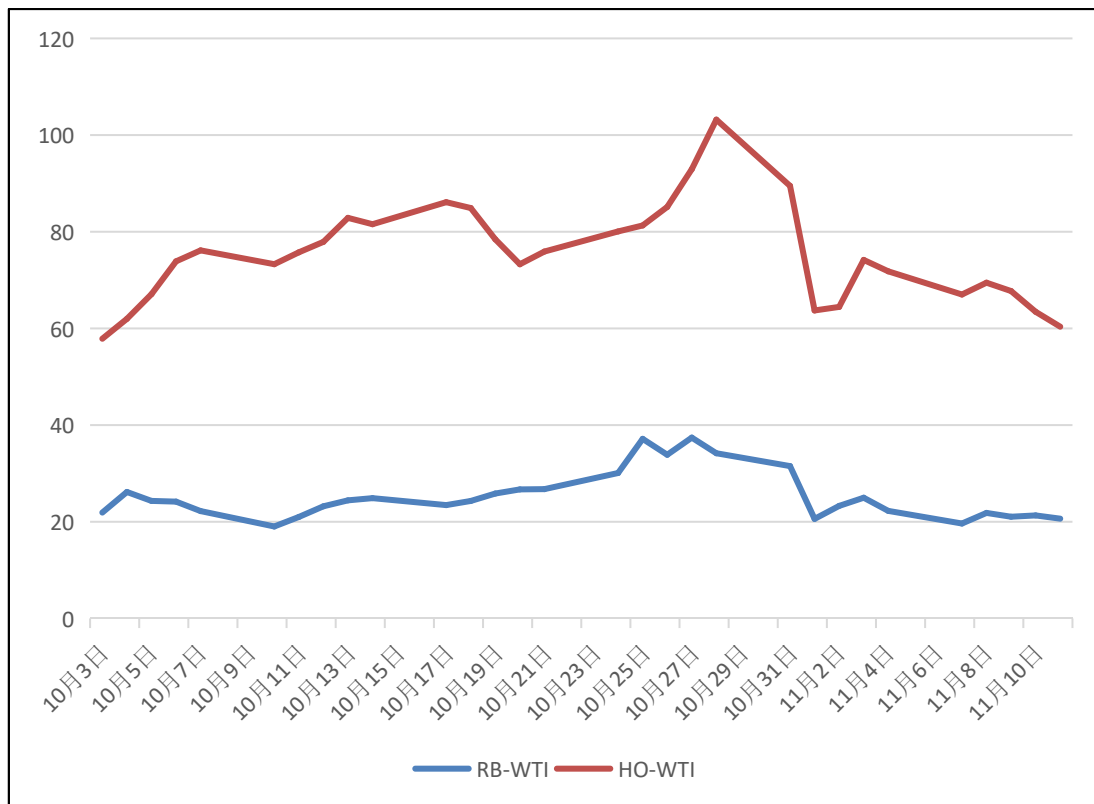
(5.2) 价差——内外盘价差

- 上周内外盘价差方面如WTI-Brent价差走势基本反向一直，周初时间持续上行，并在后半周时间持续回落，主要在于后半周时间受到10月CPI影响的原因。预计本周时间内，在SC原油最后交易时间到来的情况下，价差或存进一步走强的可能，但后半周时间或继续回落至正常水平，SC-WTI价差或回归至[5-7]美元/桶的区间之内。

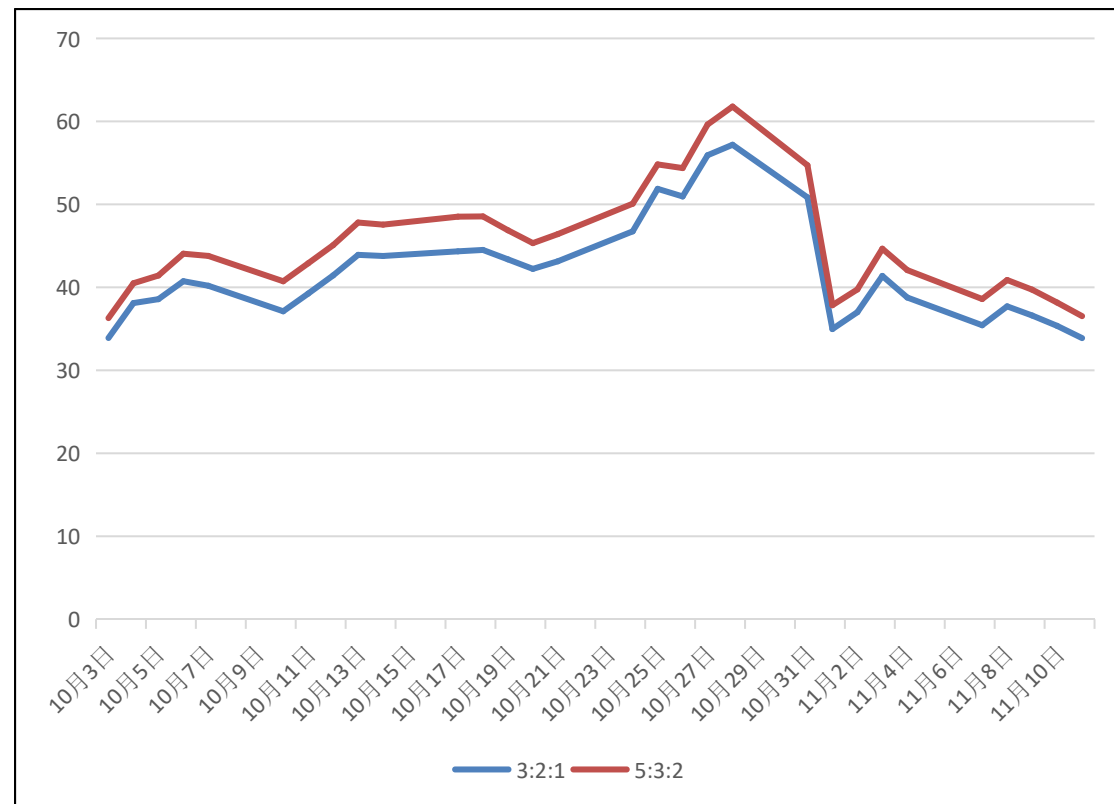


(WTI-SC/Brent-SC价差)

(5.3) 价差——裂解价差



(美汽柴油1:1裂解价差)



(美汽柴油3:2:1/5:3:2裂解价差)

- 上周汽柴油裂解价差在原油价格的相对强势之下持续走弱，不论是1:1的低比例裂解价差或是3:2:1与5:3:2的高比例裂解价差当中，汽柴油的直接炼厂利润在近期都受到了相对较强的压制。这从侧面可以表明，目前北美市场的汽柴油消费或不及预期，导致汽柴油价格回落。

(5.4) 价差——SC月差

- SC原油期货2301-2302合约价差上周时间明显上行，主要在于主力合约的即将更换导致2301合约价格大幅走强，而2302合约价格波动幅度相对较小。因此可以预见的是，两者价差结构在未来一段时间或持续走弱，预计本周震荡区间处在[10-15]元/桶之间，可考虑寻求投资机会。



(SC2301-SC2302月差结构)

03

观点小结

上周国际油价周线录得大幅度下行，原因在于市场对于下方需求回暖的预期受到诸多因素的扰动，但在临近周末的时间收到美国10月CPI好于市场预期的提振，大宗商品价格整体有所抬升，收复了部分周内的跌幅。

就周度走势看来，供给端或持续受到俄乌冲突、OPEC+减产、以及欧盟制裁效果的影响，或将持续利好油价；而需求方面则在于亚洲地区疫情防控措施放开与否、以及美国加息力度减弱导致的风险情绪回暖的持续拉扯。可以预见的是，短期之内以上影响油价的主要因素或难以做出突破性发展，因此在多空博弈之下，油价本周内或呈现宽幅震荡的走势。技术上主力关注690点的压力位，在操作上建议SC2212与SC2301轻仓短差操作，留意最后交易日期，SC2302可考虑偏多短差布局，但需设置好止盈止损。本周时间可保持关注OPEC月度报告、推迟公布的CFTC持仓报告、G20峰会的相关消息、各主要经济体的货币政策变化情况、以及G7与欧盟对俄罗斯能源价格上限设置情况。

风险点在于：俄乌冲突近期大幅降温、伊核谈判取得突破性进展、美国政府再度出手限制高油价走势、OPEC产量政策再出变化等

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

