

多重因素叠加，轻质组分表现偏强

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

■ 市场要闻与重要数据

- WTI 2月原油期货收涨 0.85 美元，涨幅 1.07%，报 80.33 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收涨 1.18 美元，涨幅 1.39%，报 86.16 美元/桶；上期所原油期货 2303 合约夜盘收涨 0.95%，报 562.00 元人民币/桶。
- 伊朗外长阿卜杜拉希扬表示，伊朗愿意重返《联合全面行动计划》的谈判，但没有先决条件，并采取“务实的态度”。
- 美国至 1 月 13 日当周 EIA 原油库存 +840.8 万桶，预期-59.3 万桶，前值+1896.1 万桶。美国至 1 月 13 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存 +364.6 万桶，前值+251.1 万桶。美国至 1 月 13 日当周 EIA 汽油库存 +348.3 万桶，预期+252.9 万桶，前值+411.4 万桶。美国至 1 月 13 日当周 EIA 精炼油库存 -193.9 万桶，预期+12.2 万桶，前值-106.9 万桶。
- 据知情人士透露，拜登政府倾向于反对任何降低俄罗斯原油出口价格上限的举措，尽管一些欧洲国家在推动进一步挤压俄罗斯的石油收入。乌拉尔原油的交易价格远低于国际价格，而 60 美元/桶的上限已于 2022 年 12 月 5 日生效。欧盟同意从 1 月中旬开始，每两个月对价格上限进行一次审查，目标是将门槛保持在比市场均价至少低 5% 的水平。据一位接近美国的人士称，美国希望等到 G7 下个月对俄罗斯精炼燃料（如柴油）实施额外的价格上限后，再重新评估原油价格。美国认为这些上限将相互作用。由于修改门槛需要全体成员国的一致同意，美国的立场加大了原油价格维持在 60 美元/桶的可能性。
- 俄罗斯副总理诺瓦克：最近，俄罗斯石油的折价有所增加，但考虑到局势变得稳定，折价将减少。俄罗斯没有与欧佩克+讨论石油减产的可能性。
- 联合石油数据库 JODI：沙特 2022 年 11 月原油产量减少 48.9 万桶/日，至 1047 万桶/日。

■ 投资逻辑

近期油价维持区间震荡，但部分成品油品种表现相对强势，尤其是相对轻质的组分如 LPG、汽油与石脑油，我们认为可能来自几方面的原因，一是受到国内放开影响，出行增加带动下汽油需求有所恢复，近期汽油出口出现下降，调油的经济性也有所增加，带动石脑油与烷基化油等组分的需求增加；二是可能与 2 月份的俄罗斯制裁相关，不排除部分贸易商为了应对制裁提前备货，三是汽油、石脑油与 LPG 存在相对替代关系，主要体现在重石脑油可以作为汽油调和料，醚后碳四可以作为烷基化原料，

LPG 与石脑油均可以作为烯烃裂解原料，我们认为在俄罗斯成品油制裁兑现的情况下，全球成品油市场的波动将会增加，一些逻辑链条仍旧不甚明朗，值得未来持续关注。

■ 策略

中性，单边观望为主，二季度做空柴油裂差

■ 风险

下行风险：俄乌局势缓和，伊朗核谈出现重大进展、宏观出现尾部风险

上行风险：中东地缘政治升温，俄乌冲突显著升级

目录

INE SC 原油期货每日跟踪一：	5
INE SC 原油期货每日跟踪二：	6
原油与其他资产价格走势对比：	7
原油远期曲线：	8
原油跨期价差：	9
成品油裂解价差：	10

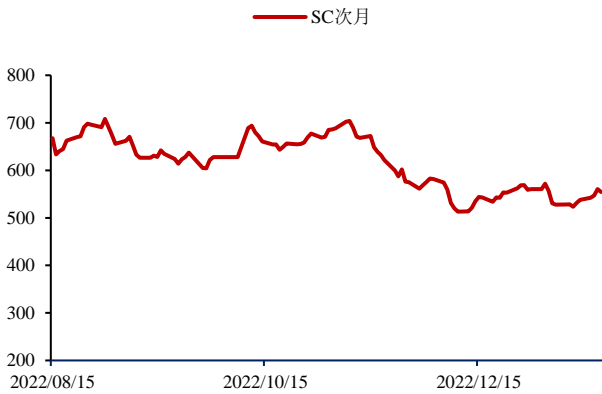
图表

图 1: INE SC 原油期货结算价 单位: 元/桶	5
图 2: INE SC 原油期货远期曲线 单位: 元/桶	5
图 3: INE SC 成交与持仓量 (累计) 单位: 份合约	5
图 4: INE SC 成交持仓比 单位: 无	5
图 5: INE SC 首行与境外原油首行比价 单位: 无	5
图 6: SC 首行夜盘美元价-BRENT 首行 单位: 无	5
图 7: SC 首行夜盘美元价-WTI 首行 单位: 美元/桶	6
图 8: SC 首行夜盘美元价-OMAN 首行 单位: 美元/桶	6
图 9: ICE BRENT-DUBAI SWAP EFS 单位: 美元/桶	6
图 10: DUBAI SWAP 月间价差 单位: 美元/桶	6
图 11: OMAN/DUBAI 价差 SWAP 单位: 美元/桶	6
图 12: 在岸离岸人民币汇率走势 单位: 无	6
图 13: 原油价格与美元指数 单位: 美元/桶	7
图 14: 原油价格与黄金价格 单位: 美元/桶	7
图 15: 原油价格与铜价 单位: 美元/桶	7
图 16: 原油价格与标普指数 单位: 美元/桶	7
图 17: 原油价格与美十债收益率 单位: 美元/桶	7
图 18: 原油价格与 OVX 波动率指数 单位: 美元/桶	7
图 19: NYMEX WTI 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 20: ICE BRENT 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 21: DME OMAN 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 22: NYMEX RBOB 汽油远期曲线 单位: 美元/加仑	8
图 23: NYMEX ULSD 柴油远期曲线 单位: 美元/加仑	8
图 24: ICE GASOIL 柴油远期曲线 单位: 美元/吨	8
图 25: NYMEX WTI 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 26: NYMEX WTI 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 27: ICE BRENT 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 28: ICE BRENT 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 29: DME OMAN 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9

图 30: DME OMAN 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 31: RBOB WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 32: ULSD WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 33: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 34: RBOB BRENT1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 35: GSAOIL BRENT1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 36: RB UL BR2:1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10

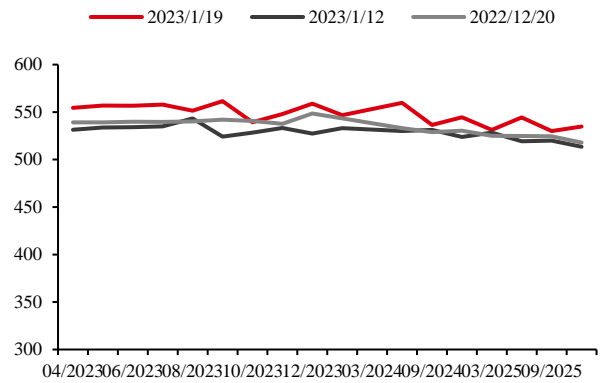
INE SC 原油期货每日跟踪一：

图 1：INE SC 原油期货结算价 | 单位：元/桶



数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：INE SC 原油期货远期曲线 | 单位：元/桶



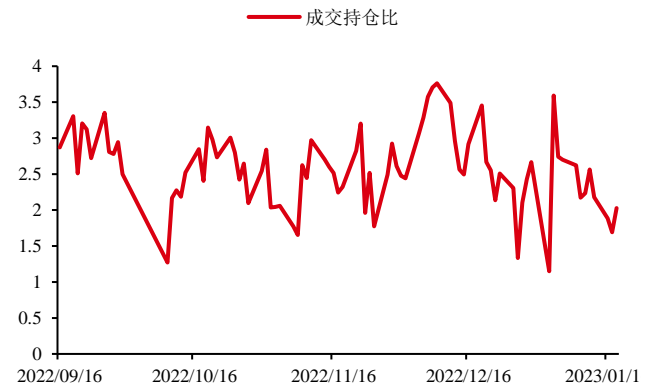
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计） | 单位：份合约



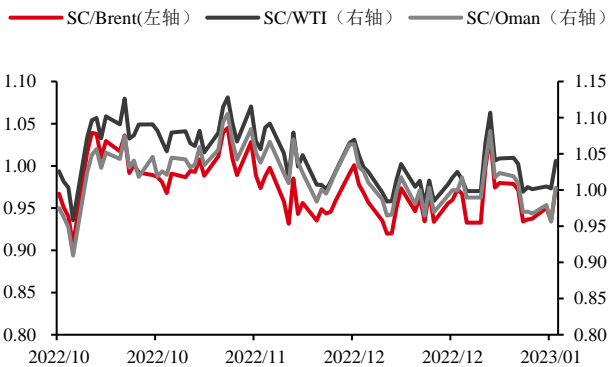
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比 | 单位：无



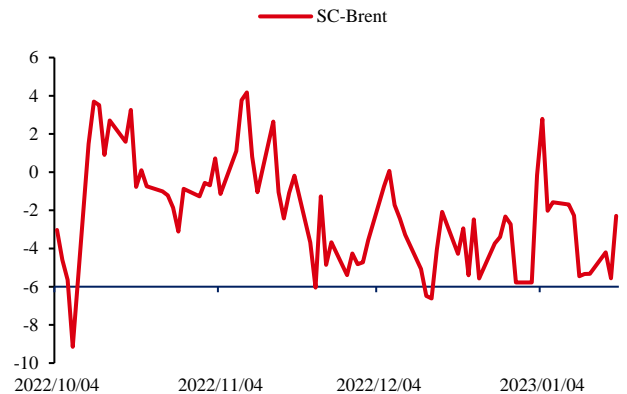
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价 | 单位：无



数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

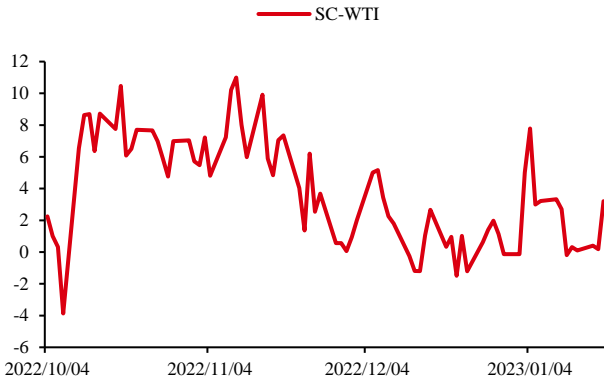
图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行 | 单位：无



数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

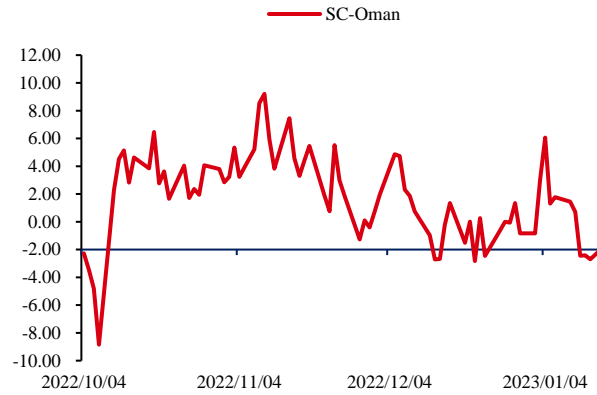
INE SC 原油期货每日跟踪二：

图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 | 单位：美元/桶



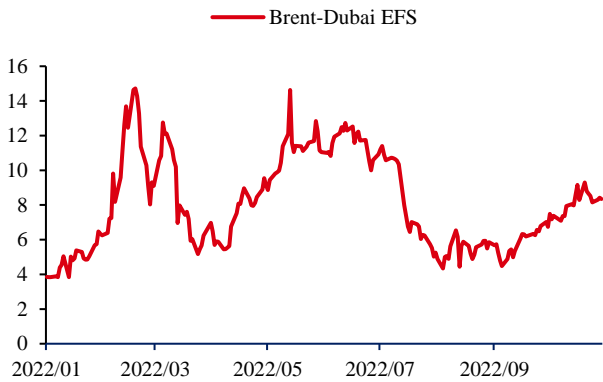
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 | 单位：美元/桶



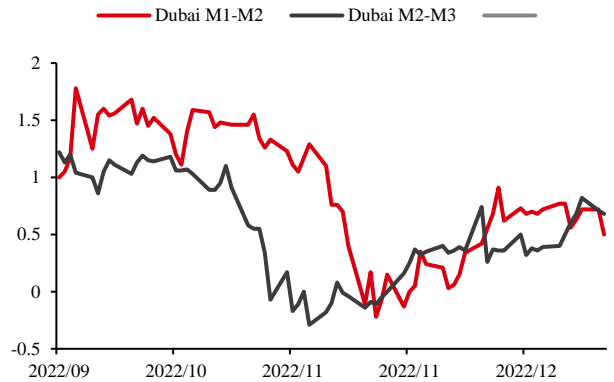
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS | 单位：美元/桶



数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai Swap 月间价差 | 单位：美元/桶



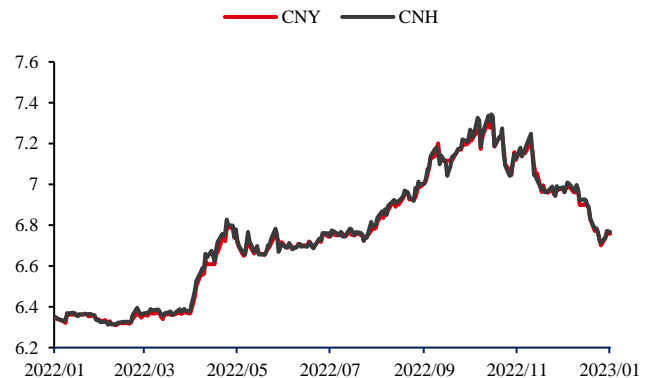
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap | 单位：美元/桶



数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

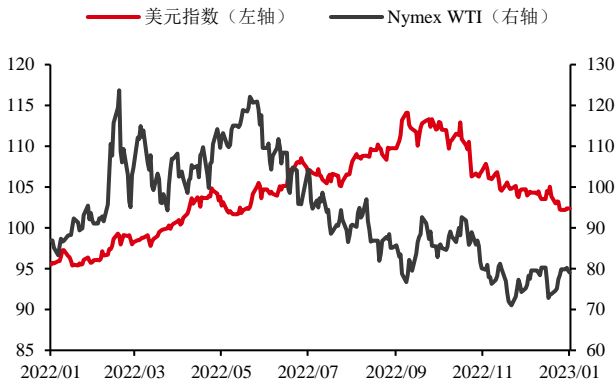
图 12：在岸离岸人民币汇率走势 | 单位：无



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

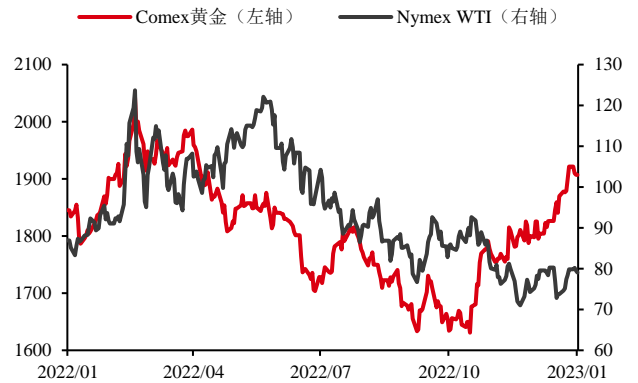
原油与其他资产价格走势对比：

图 13: 原油价格与美元指数 | 单位: 美元/桶



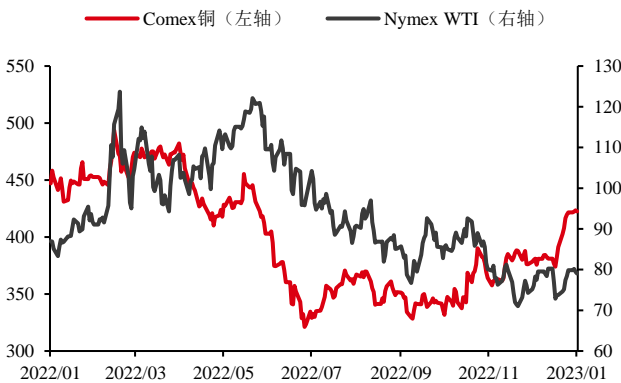
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 原油价格与黄金价格 | 单位: 美元/桶



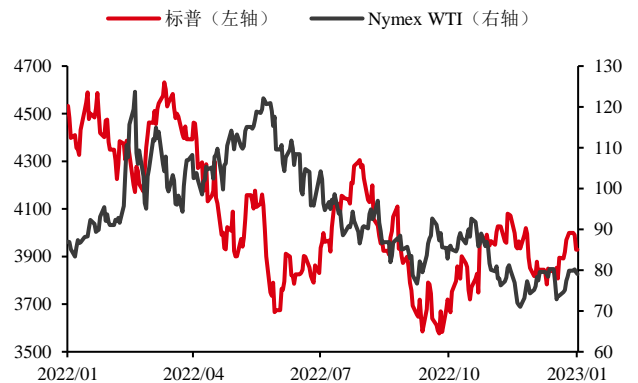
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 原油价格与铜价 | 单位: 美元/桶



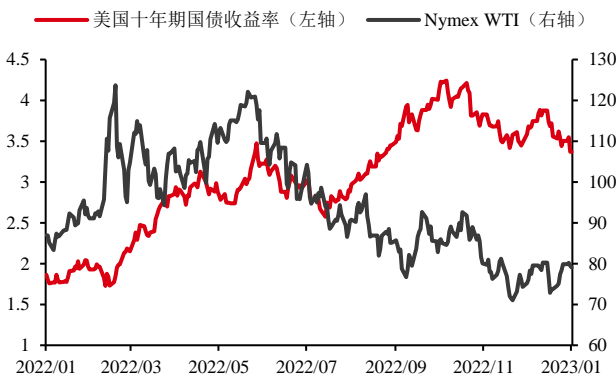
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与标普指数 | 单位: 美元/桶



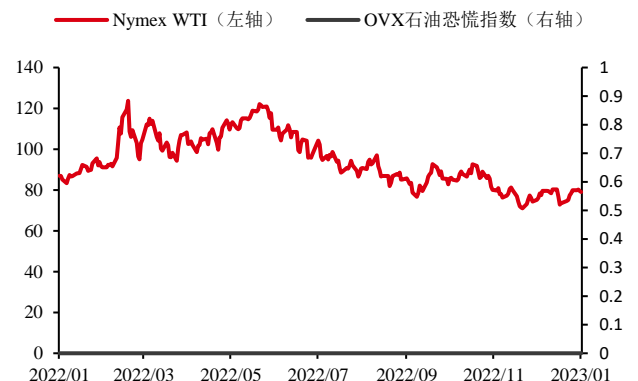
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 原油价格与美十债收益率 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

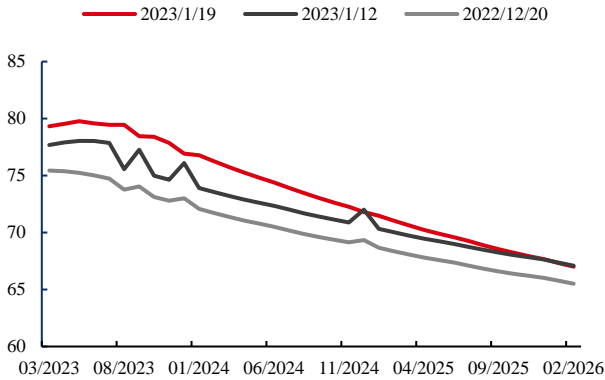
图 18: 原油价格与OVX波动率指数 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

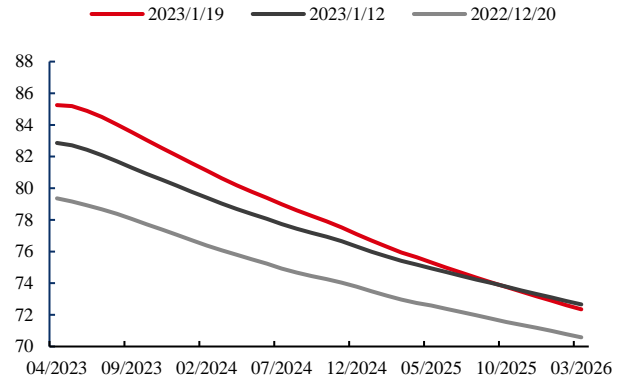
原油远期曲线：

图 19: Nymex WTI 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



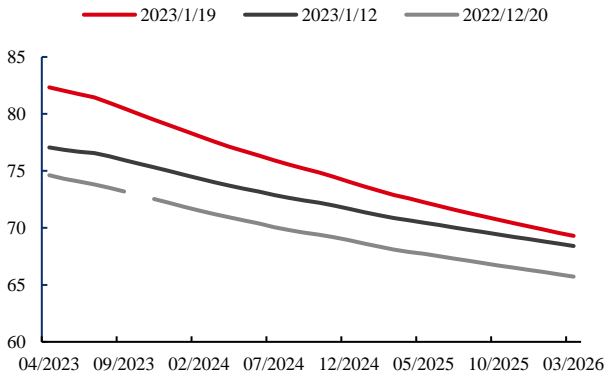
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 20: ICE Brent 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



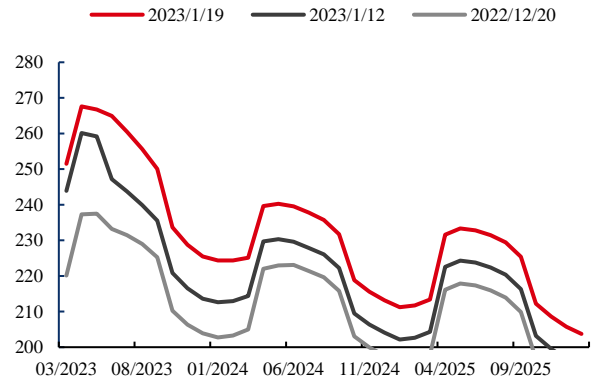
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 21: DME Oman 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



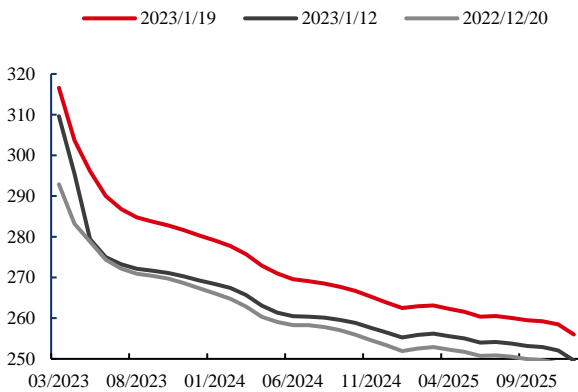
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: Nymex RBOB 汽油远期曲线 | 单位：美元/加仑



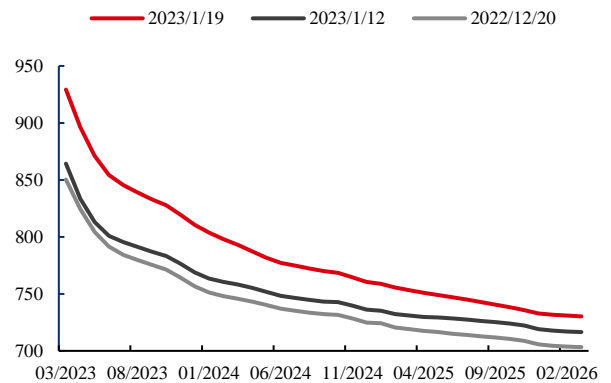
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: Nymex ULSD 柴油远期曲线 | 单位：美元/加仑



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

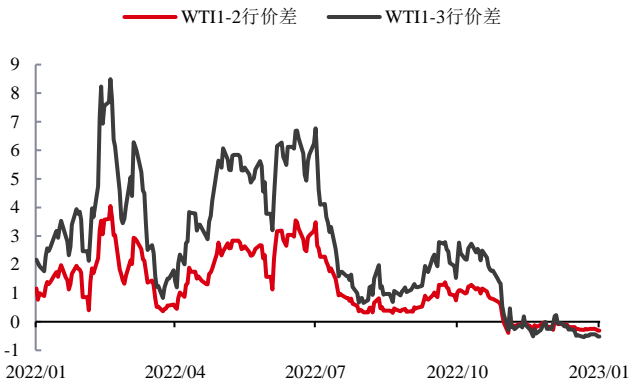
图 24: ICE Gasoil 柴油远期曲线 | 单位：美元/吨



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

原油跨期价差：

图 25: Nymex WTI 近月跨期价差 | 单位：美元/桶



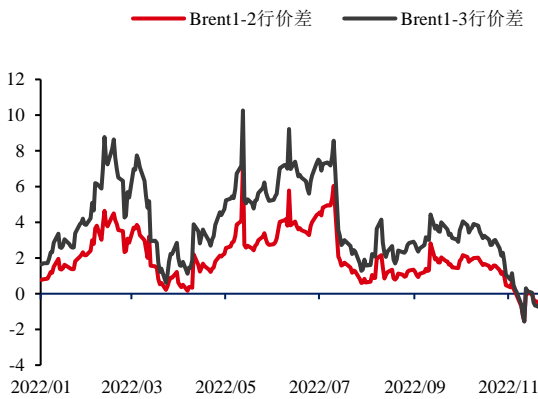
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: Nymex WTI 远月跨期价差 | 单位：美元/桶



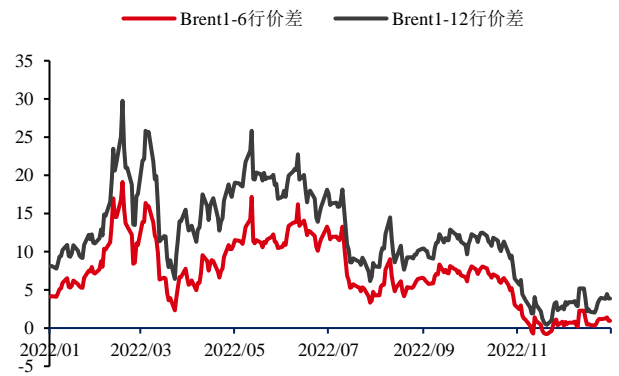
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: ICE Brent 近月跨期价差 | 单位：美元/桶



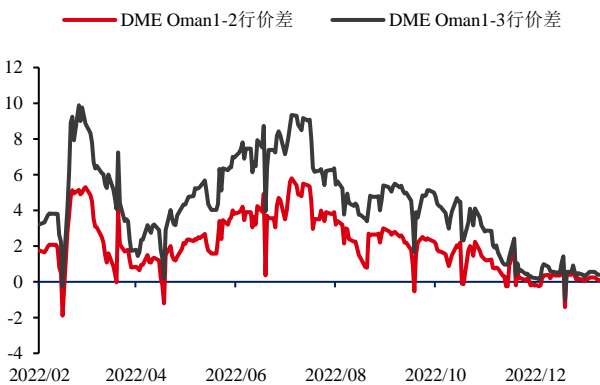
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: ICE Brent 远月跨期价差 | 单位：美元/桶



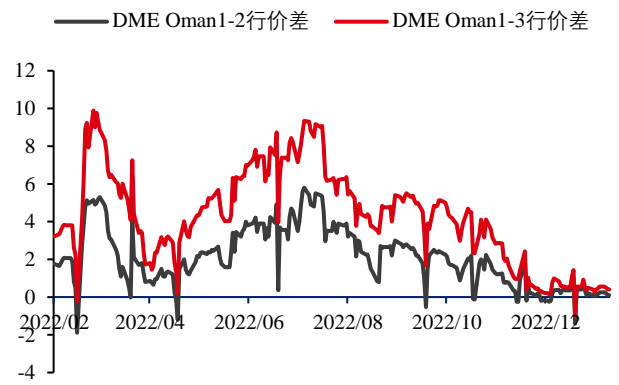
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 29: DME Oman 近月跨期价差 | 单位：美元/桶



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

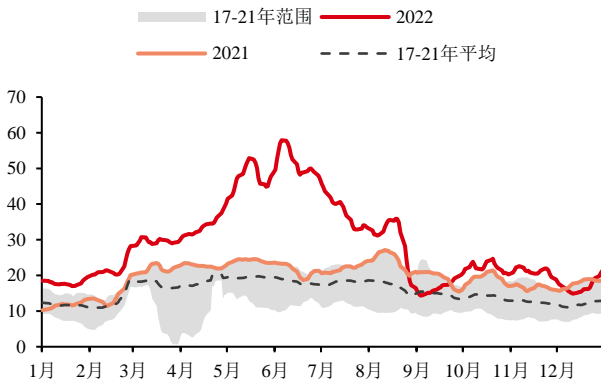
图 30: DME Oman 远月跨期价差 | 单位：美元/桶



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

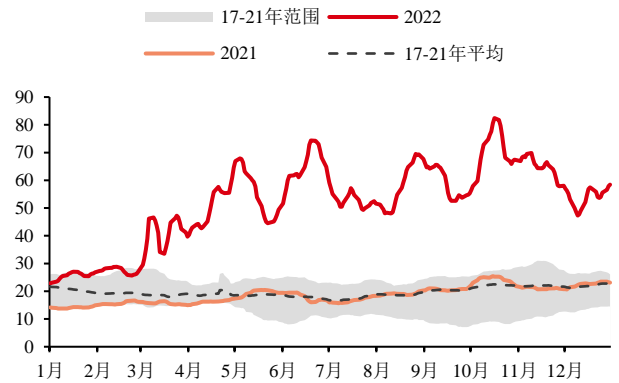
成品油裂解价差：

图 31: RBOB WT1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



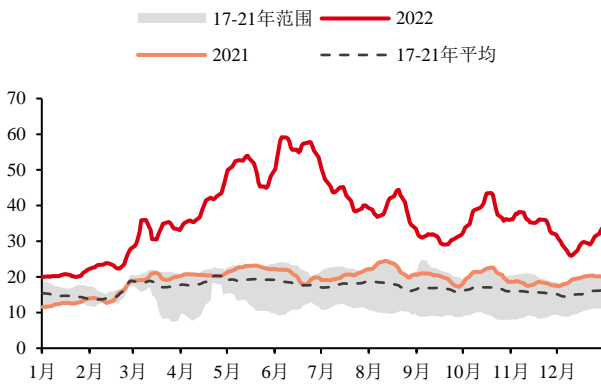
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: ULSD WT1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



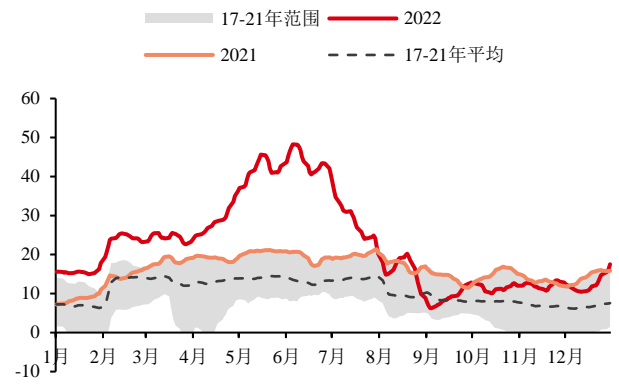
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



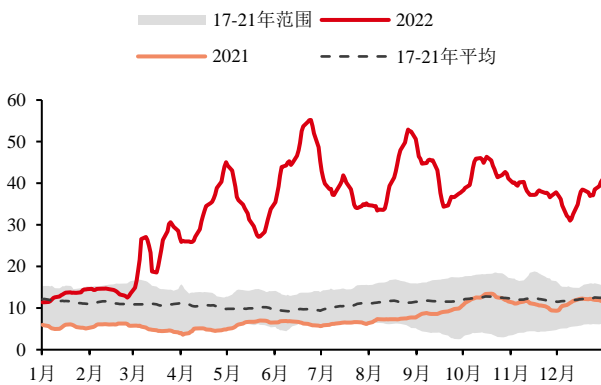
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 34: RBOB Brent1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



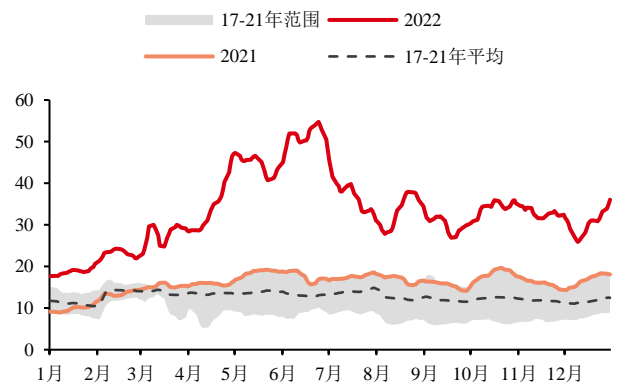
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 35: Gsaoil Brent1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: RB UL BR2:1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com