

市场回归平淡，调整过渡为 23 年油市主基调

—2023 年原油期货年度报告

研究员： 郭艳鹏
电 话： 021-60281622
邮 箱： guoyyp@zhqh.com.cn
执业证号： F03104066

目 录

摘 要.....	2
一、2022 年原油行情回顾.....	3
1.1 原油年度行情回顾及事件梳理.....	3
1.2 2023 年原油行情展望.....	4
二、供需平衡.....	5
2.1 全球供需平衡表.....	5
2.2 原油供应.....	6
2.3 原油需求.....	8
2.4 原油库存.....	9
2.5 贸易结构.....	10
三、驱动因素.....	11
3.1 欧美加息降通胀，经济下滑需求偏空.....	11
3.2 俄乌冲突拉锯，地缘冲击减弱.....	13
3.3 欧洲能源危机缓和.....	14
3.4 新能源稳步发展.....	17
四、投资建议.....	20

摘要

2022 年是见证历史的一年。年初俄乌冲突爆发，欧洲陷入能源危机，能源价格暴涨，年中美联储大幅加息，全球新一轮货币紧缩开启，全球经济面临衰退风险，年末中国防疫政策调整，可以遇见 23 年中国会全面恢复正常，亿万国人企盼的烟火气重回。

2022 年上半年，供给和金融属性主导市场。一方面，欧美流动性泛滥，通货膨胀高企，原油价格上升，另一方面，2 月 24 日俄乌冲突爆发，突如其来的“黑天鹅”打破现有能源供需格局，欧美制裁俄罗斯，强行与俄脱钩，欧洲国家需要寻找新的能源供应方，俄罗斯需要寻找新的能源需求方。下半年，宏观经济和需求预期主导市场，6 月中旬，为应对创纪录的通货膨胀，美联储激进加息，各国央行纷纷跟进，全球经济衰退风险增加，各大机构纷纷下调 2023 年全球原油需求增速，原油价格大幅回落，目前价格已接近近 4 年均值。

展望 2023 年，调整过渡为油市主基调，油价上有压力，下有支撑，整体偏空。2020 年 4 月至 2022 年 6 月，油价整体上扬，2022 年 6 月至 12 月，油价迅速回调，目前全球油价进入相对均衡水平。2023 年全球经济下行消化通胀泡沫，欧美逐渐与俄罗斯脱钩，全球能源供需格局重塑，新能源继续稳步发展，市场趋于平淡。

策略：预计 2023 年原油区间震荡偏空运行，但下降空间有限，操作上可逢低卖出熊市价差，风险相对较小

风险提示：俄乌冲突继续升级、OPEC+ 产能政策、中国原油需求

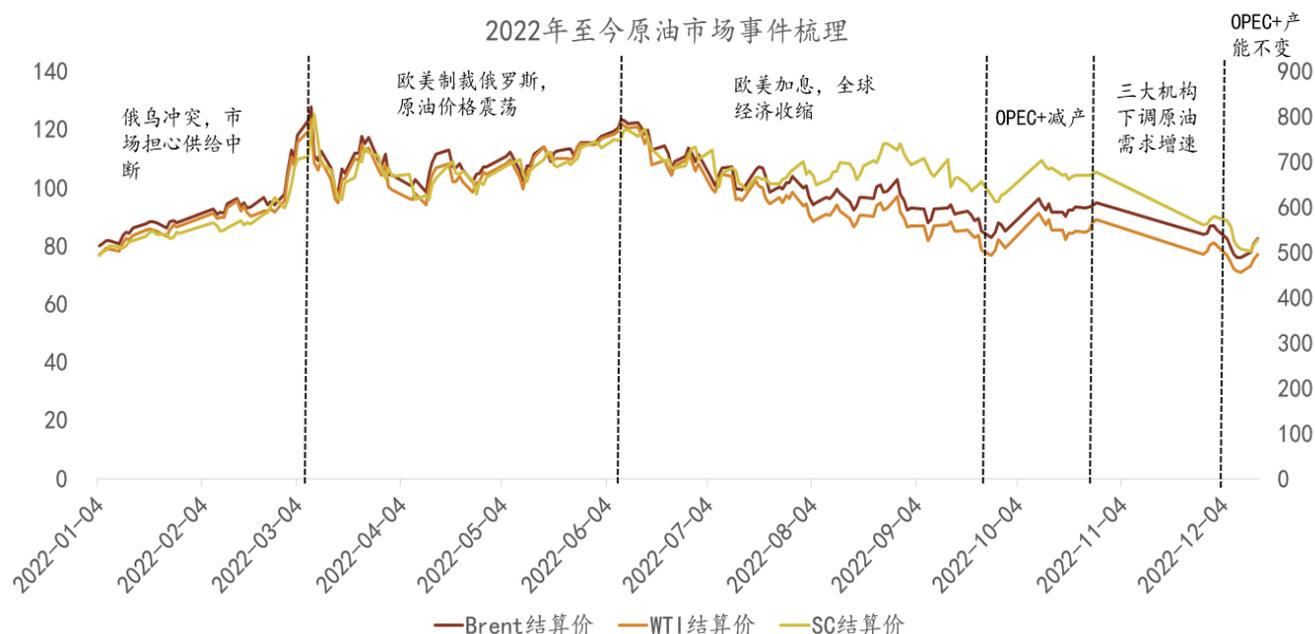
一、2022 年原油行情回顾

1.1 原油年度行情回顾及事件梳理

2022 年 2 月 24 日俄乌冲突正式爆发，市场担忧供应中断，国际原油价格迅速飙升，3 月 7 日 WTI 和 Brent 原油均创下近年来新高，最高分别触及 130.50 美元/桶、139.13 美元/桶，第一波冲击大概持续一周多。3 月 7 日后，市场对地缘冲突进行了部分消化，原油价格有所回落，欧美开始对俄罗斯进行制裁，欧盟陷入能源危机，此阶段原油价格震荡上行，主导因素为欧盟能源危机。

6 月 8 日以后，市场主导因素转移到需求预期，随着欧美相继加息，全球货币收紧，市场对未来全球经济偏悲观，需求预期不佳导致原油价格不断走低。10 月 5 日 OPEC+宣布减产，供给收紧主导市场，11 月初 EIA、OPEC 和 IEA 相继下调 23 年全球需求增速，需求预期再次主导市场。

图 1：2022 年原油价格走势



数据来源：WIND，中辉期货研发部

三大原油期货 2019 年初-2022 年底近四年均值分别为，Brent 68.99 美元/桶，WTI 64.70 美元/桶，SC 458.44 元/桶。2022 年 Brent 原油均价为 98.72 美元/桶，最高价为 2022 年 3 月 8 日 127.98 美元/桶，最低价为 12 月 09 日 76.10 美元/桶；WTI 原油均价为 94.51 美元/桶，最高价

为 2022 年 3 月 8 日 123.70 美元/桶, 最低价为 12 月 09 日 71.02 美元/桶; SC 原油均价为 651.25 元/桶, 最高价为 3 月 9 日 805 元/桶, 最低价为 2022 年 1 月 4 日 494.10 元/桶。

2022 年原油结算价格统计

品种	2019-2022 年均值	2022 年均值	2022 年最大值	2022 年最小值
Brent (美元/桶)	68.99	98.72	127.98	76.10
WTI (美元/桶)	64.70	94.51	123.70	71.02
SC (元/桶)	458.44	651.25	805.00	494.10

1.2 2023 年原油行情展望

2023 年整体基调为调整过渡, 原油价格进入波动调整阶段。国际原油价格从 2020 年 4 月开始上涨, 上涨周期于 2022 年 6 月初结束, 上涨背景主要包括疫情后全球大规模经济刺激引发的通货膨胀, 地缘政治引发的供给中断, 2022 年 6 月开始原油价格主导因素回到需求侧, 目前价格接近近 4 年均价。

展望 2023 年, 市场情绪逐渐平稳, 原油经历近半年下降调整后, 进入震荡期, 预计波动幅度会收窄。原油上方压力, 1.全球货币收紧背景下, 经济收缩, 增速下滑; 2.原油供需保持平衡, 供给略大于需求; 3.欧洲能源危机缓解, 欧盟与俄罗斯脱钩; 4.全球可再生能源继续稳步发展, 降低化石燃料成为全球大趋势。原油下方支撑, 1.全球最大原油进口国中国需求回暖; 2.OPEC+以及俄罗斯挺价政策; 3.欧洲能源短缺还会持续, 特别是天然气存在缺口。

图 2： 原油价格影响因素

影响因素	驱动	影响方向
宏观经济因素	美联储加息，全球货币收紧	利空
	欧美PMI值连续下降，全球经济增速下滑	利空
需求	欧洲需求有下降预期	利空
	中国需求有回暖预期	利多
供给	OPEC+执行减产计划、俄罗斯反制裁，产能下降预期	利多
	美国、非洲、南美产能有扩大空间	利空
库存	美国原油库存处于历史低位	利多
地缘	俄乌冲突存在较大不确定性	中性
	伊核谈判、美国制裁委内瑞拉	中性
能源替代	可再生能源发展迅速，新能源汽车保有量提升	利空
	中国“双碳”战略、美国《通胀削减法案》、欧盟“REPowerEU”计划	利空

数据来源：WIND，中辉期货研发部

二、供需平衡

2.1 全球供需平衡表

2023 年预计全球原油供需保持平衡，从供需角度看，原油缺乏大幅上涨动力。根据 EIA 最新数据，2023 年全球原油日均产能为 10106 万桶，日均消费为 10082 万桶，供给略大于需求。

图 3：全球供需平衡（万桶/日）

时间	供给（万桶）	需求（万桶）	供给-需求（万桶）
2021Q1	9281	9452	-171
2021Q2	9482	9667	-185
2021Q3	9674	9859	-185
2021Q4	9833	10037	-204
2022Q1	9883	9910	-27
2022Q2	9875	9902	-27
2022Q3	10102	10051	51
2022Q4	10129	10062	67
2023Q1	10073	10116	-43
2023Q2	10058	10057	1
2023Q3	10145	10003	142
2023Q4	10146	10081	65

数据来源：EIA，中辉期货研发部

图 4：全球供需平衡（万桶/日）



数据来源：EIA，中辉期货研发部

2023 年，全球原油主要供给方美国供给预计盈余 63 万桶/日，OPEC 虽执行减产，但整体产能要高于 2022 年，俄罗斯因受到制裁，原油供给下降；全球原油主要需求方中国原油需求日

均增长 60 万桶/日，欧洲下降 16 万桶/日。

图 5： 全球主要油品供应国家和地区

油品供给 单位：百万桶/日	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2021	2022	2023
U.S	17.79	19.16	19.03	19.91	19.44	20.12	20.57	20.94	20.98	21.01	21.09	21.49	18.98	20.27	21.14
OPEC	30.34	30.88	32.28	33.1	33.75	33.76	34.71	34.21	34.26	34.59	34.78	34.42	31.66	34.11	34.52
Eurasia	13.42	13.65	13.63	14.27	14.39	13.39	13.58	13.87	13.09	12.14	12.4	12.48	13.74	13.81	12.52
China	4.99	5.03	5.01	4.93	5.18	5.18	5.11	5.15	5.21	5.24	5.23	5.27	4.99	5.15	5.24

数据来源：EIA，中辉期货研发部

图 6： 全球主要油品需求国家和地区

油品需求 单位：百万桶/日	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2021	2022	2023
U.S	18.58	20.13	20.3	20.54	20.22	20.27	20.47	20.48	20.3	20.53	20.49	20.71	19.89	20.36	20.51
Europe	11.95	12.66	13.88	13.94	13.15	13.43	13.92	13.83	13.56	13.18	13.58	13.34	13.12	13.58	13.42
Eurasia	4.57	4.63	4.98	4.84	4.49	4.36	4.71	4.65	4.25	4.4	4.72	4.63	4.76	4.55	4.5
China	15.27	15.48	14.99	15.33	15.13	15.11	15.1	15.29	16.14	16.07	15.45	15.37	15.27	15.16	15.76

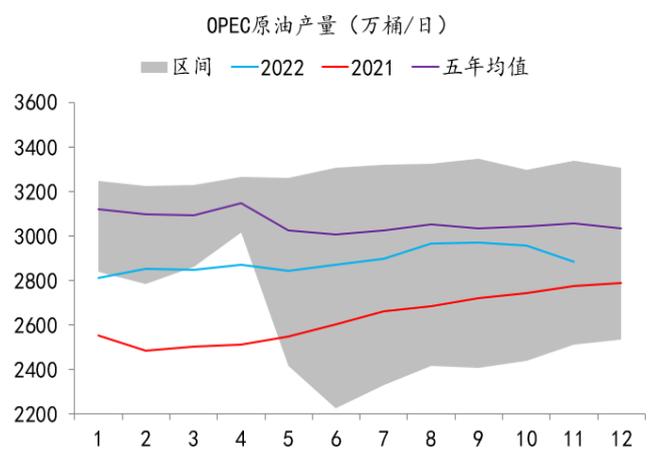
数据来源：EIA，中辉期货研发部

2.2 原油供应

全球原油供应主要集中在 OPEC、俄罗斯和美国。OPEC 组织于 2022 年 10 月 5 日计划减产 200 万桶/日，减产计划预计执行到 23 年底。根据 OPEC 最新数据显示，2022 年 11 月 OPEC 日均产能为 2882.6 万桶/日，高于去年同期水平。

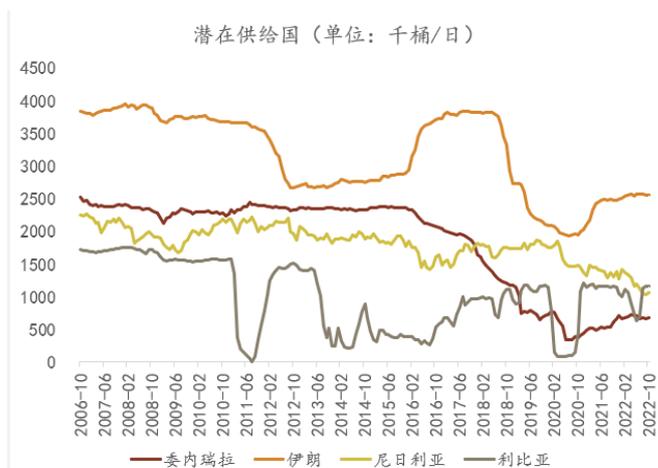
2022 年 12 月 5 日，欧盟对俄罗斯原油实施禁运，其中一部分缺口通过 OPEC 补充，其中非洲和南美成员国有较大扩产潜力。2022 年 11 月，尼日利亚原油产能提高 9.2 万桶/日，安哥拉提高 3.8 万桶/日，加蓬提高 0.2 万桶/日。迫于俄罗斯原油供应减少，欧美也有意向与伊朗、委内瑞拉缓和关系，特别是美国雪佛龙已重启委内瑞拉业务，预计明年委内瑞拉产能会有所提高。

图 7: OPEC 原油产能



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

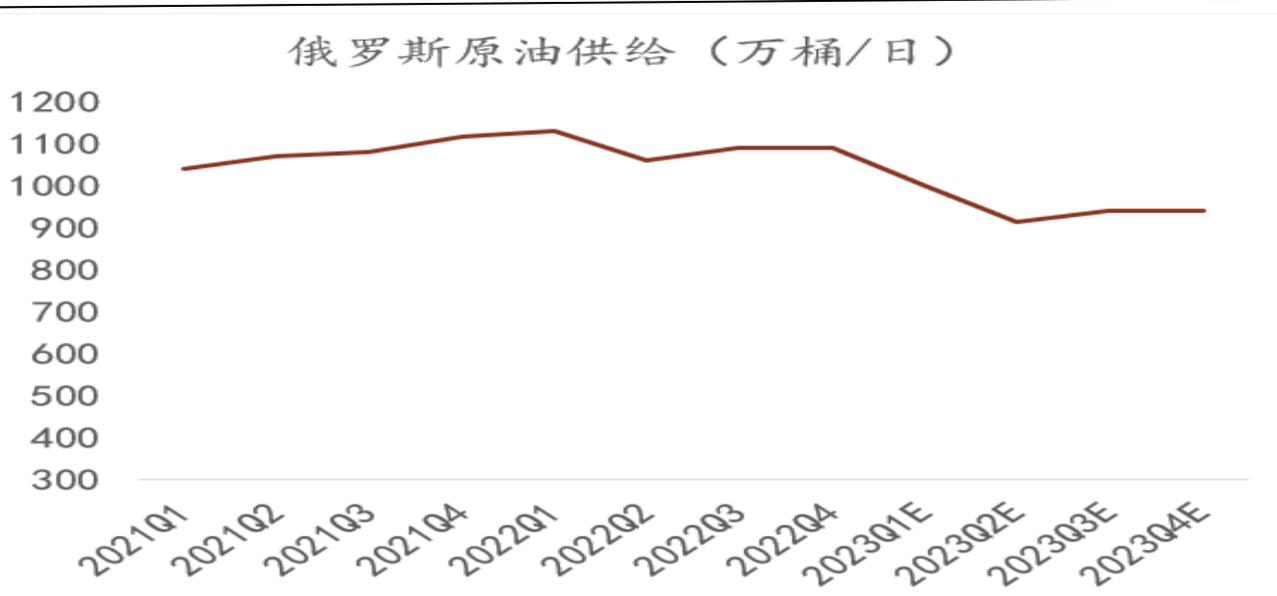
图 8: OPEC 部分成员国产能



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

俄罗斯 2023 年产能预计有所下滑。欧美制裁俄罗斯, 对俄罗斯原油进行禁运, EIA 预计 2023 年俄罗斯原油产量为 949 万桶/日, 较 2022 年 1093 万桶/日下滑 144 万桶/日。

图 9: 俄罗斯原油产能

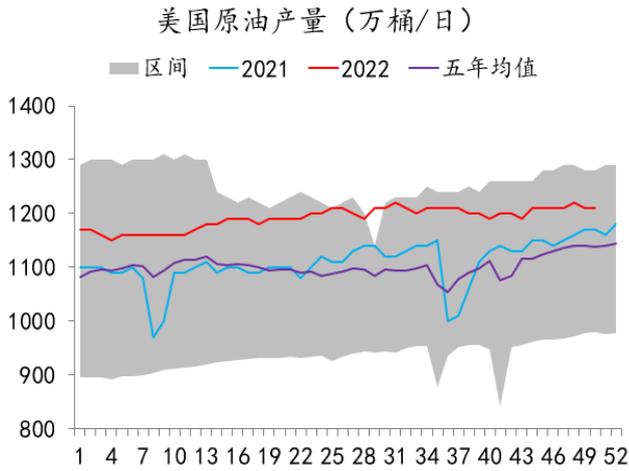


数据来源: WIND, 中辉期货研发部

2023 年美国原油产能预计上升, 有望成为原油净出口国。欧盟对俄罗斯原油禁运后, 美国对欧盟原油出口上升, 欧盟已超越亚洲成为美国原油最大出口目的地。美国当前原油日均产量 1200 万桶, 较 2019 年高峰期还有将近 100 万桶/日提升空间, 美国原油净进口量创下新低, 大

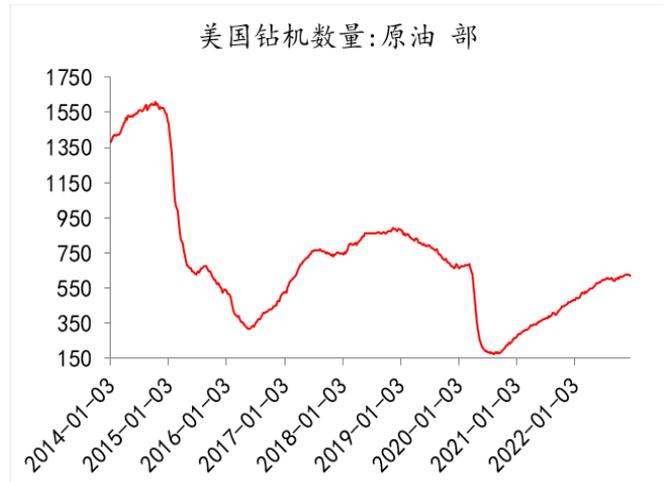
约在 150 万桶/日，2023 年美国预计成为原油净出口国。

图 10: 美国原油产量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 11: 美国原油钻机数量



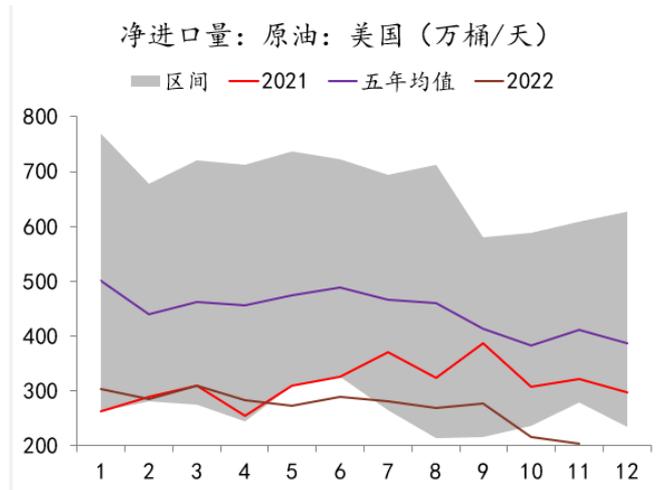
数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 12: 美国油品供需



数据来源: EIA, 中辉期货研发部

图 13: 美国原油净进口量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

2.3 原油需求

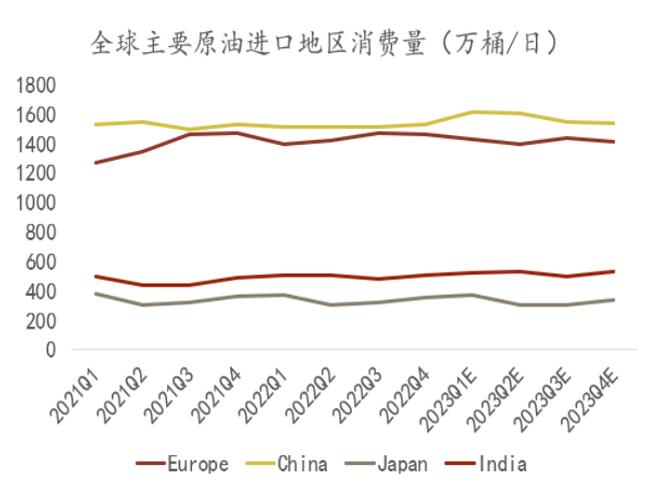
全球原油主要需求地区为美国、欧盟与亚太地区中印日韩。美国为全球最大原油消费国，但其产能也位居第一，能够实现供需平衡，全球主要净进口地区集中在欧盟、中国、印度、日本、韩国等国家或地区。2023 年，发达经济体欧盟与日本原油需求预计下降，中国和印度经济增长较为强劲，原油整体增长情况要比 2021 年差。

图 14: 全球主要原油进口地区消费量 (万桶/日)

国家或地区	2021	2022	2023E
Europe	1386	1435	1418
China	1527	1516	1576
Japan	341	336	329
India	465	500	520

数据来源: EIA, 中辉期货研发部

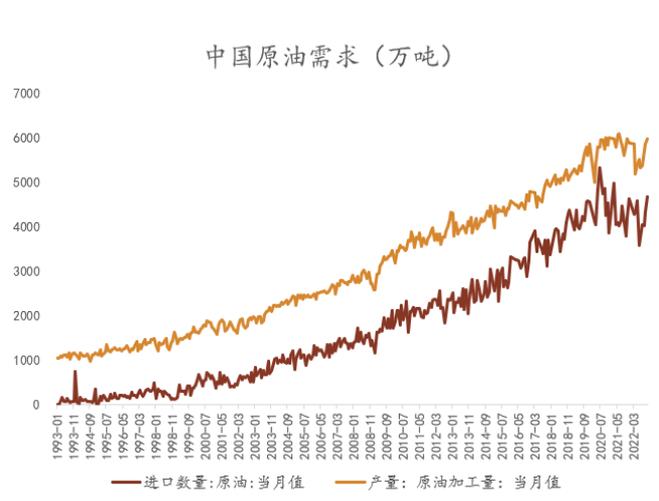
图 15: 全球主要原油进口地区消费量 (万桶/日)



数据来源: EIA, 中辉期货研发部

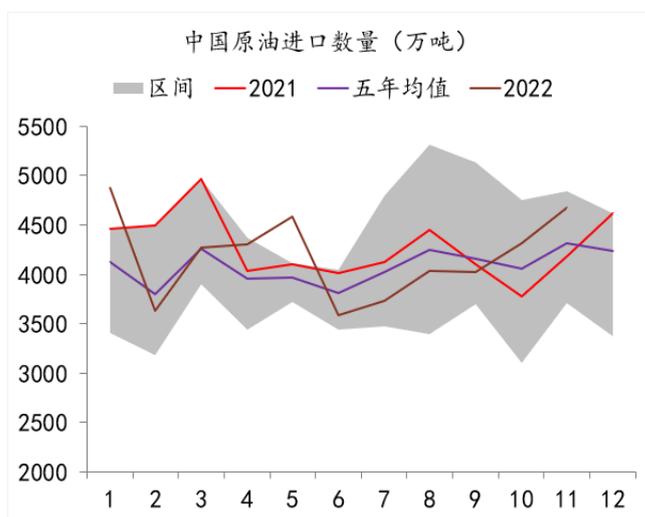
中国原油需求回暖对全球油价起到支撑作用。2022 年国内受疫情反复影响, 上半年原油需求有所下降, 下半年开始原油需求逐月上升, 11 月原油进口量为 4674 万吨, 较去年同期上升 11.84%, 1-11 月累计进口原油 4.6 亿吨, 较去年同期下降 1.45%。年底政府优化调整防疫政策, 预计 23 年原油需求会稳步提高。

图 16: 中国原油需求量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 17: 中国原油进口量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

2.4 原油库存

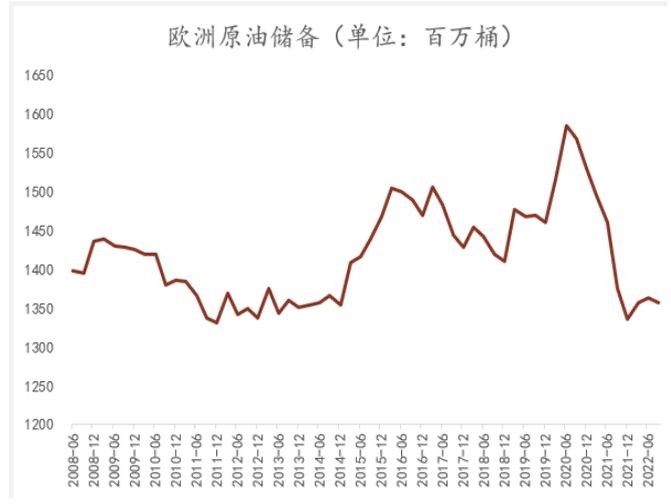
疫情后, 欧美为应对高通胀, 不断释放原油储备以降低能源价格, 平抑通货膨胀。目前欧美原油储备均处于近年低位水平, 补库需求对油价起到一定支撑作用。

图 18: 美国原油库存量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 19: 欧洲原油库存量



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

2.5 贸易结构

欧佩克和俄罗斯是全球原油重要供应方，欧盟和亚太地区为重要需求方。2022 年俄乌冲突爆发后，欧盟对俄罗斯进行制裁，12 月 5 日开始对俄罗斯原油进行禁运，俄乌冲突前欧盟 25% 左右原油需从俄罗斯进口，之后需要从其它市场弥补缺口，俄罗斯同样需要寻找客户来替代欧盟。

图 20: 全球原油贸易结构调整变化

地区	类别	内容
欧盟	来源变化	减少从俄罗斯进口量，年初进口数量约250万桶/日，目前不到50万桶/日，从中东（60万桶）、非洲（40万桶）、挪威（40万桶）、南美（20万桶）
俄罗斯	需求变化	日均出口量350万桶/日，俄乌之前印度需求22年初几乎为零，11月达到95.9万桶，2021年中国日均进口量160万桶，11月达到190万桶/日

数据来源: 公开资料, 中辉期货研发部

三、驱动因素

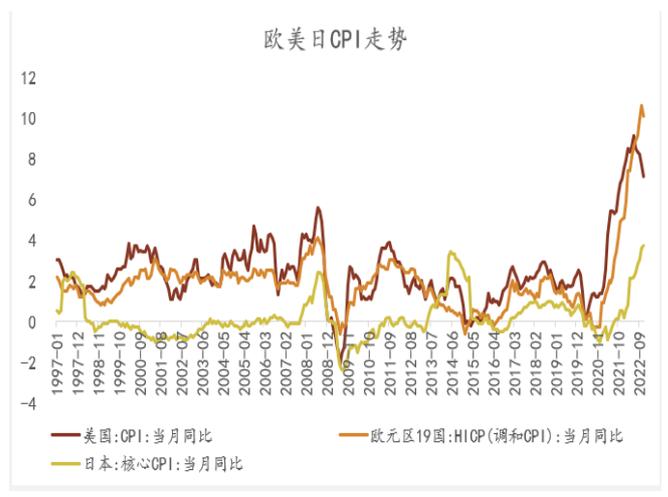
3.1 欧美加息降通胀，经济下滑需求偏空

2020年新冠疫情蔓延全球，欧美等发达国家受到严重冲击，供应链中断，生产受阻，欧美经济陷入困境，在此背景下，欧美通过大规模财政货币刺激政策来救市，欧美CPI迅速攀升，创下近几十年来新高。

图 21：欧美日经济刺激政策

国家	政策
美国：六轮政策救市：规模3.5万亿美元	1、《冠状病毒防范和应对补充拨款法案》、《家庭首次冠状病毒应对法案》、《冠状病毒援助、救济和经济安全法案》、《薪资保护计划和医疗保障增强法案》、《新冠疫情救济法案》和拜登政府上台后颁布的《新冠救援计划》 2、降利率：2020年3月，利率从1.5%-1.75%降低至0%-0.25%
欧盟：1.8万亿欧元	2020年11月，欧盟通过经济刺激方案，2021至2027年长期预算金额为1.074万亿欧元，在预算基础上设立总额7500亿欧元的“恢复基金”
日本：近1万亿美元	1、2020年2月13日、3月10日出台应急方案，总金额4460亿日元 2、2020年4月7日，再次通过108万亿日元应急措施，金额108万亿日元

图 22：欧美日 CPI 指数



数据来源：公开资料，中辉期货研发部

数据来源：WIND，中辉期货研发部

2022年为应对通货膨胀，美联储率先于3月中旬加息，欧美开启新一轮加息周期，不断提高利率水平，全球货币逐渐收紧，加息周期预计持续到23年。

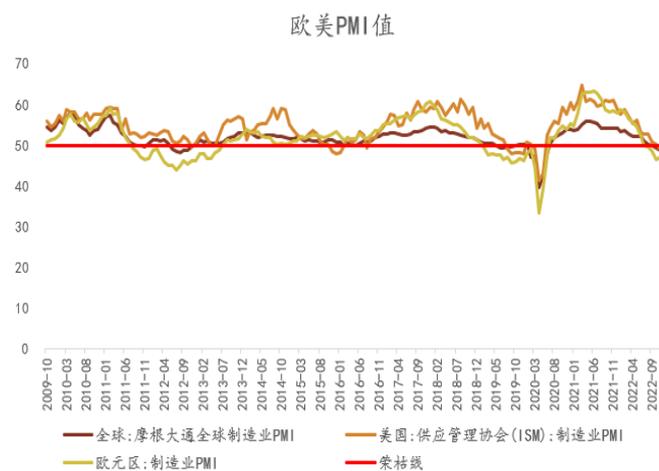
图 23：欧美加息时间表

时间	机构	加息幅度
20220317	美联储	加息25个基点，联邦基金利率0.33%
20220506	美联储	加息50个基点，联邦基金利率0.83%
20220616	美联储	加息75个基点，联邦基金利率1.58%
20220727	欧洲央行	加息50个基点，基准利率0.5%
20220728	美联储	加息75个基点，联邦基金利率2.33%
20220914	欧洲央行	加息75个基点，基准利率1.25%
20220922	美联储	加息75个基点，联邦基金利率3.08%
20221102	欧洲央行	加息75个基点，基准利率2.0%
20221221	欧洲央行	加息50个基点，基准利率2.5%
20221215	美联储	加息50个基点，联邦基金利率4.33%

数据来源：WIND，中辉期货研发部

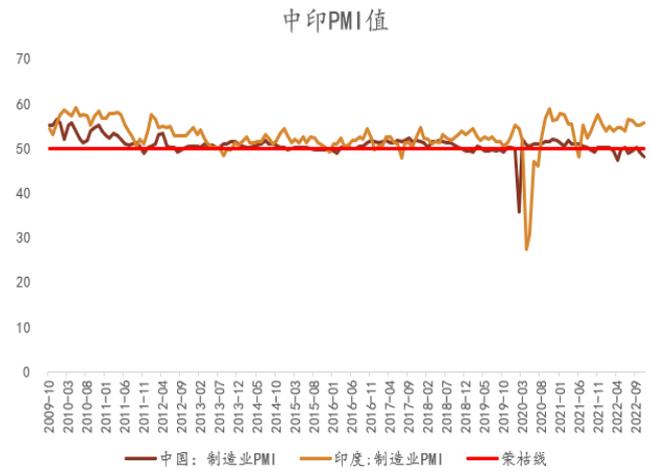
利率水平不断提高，全球经济增速有较大下滑可能性。美国 PMI 值从 2022 年 5 月连续下滑，欧盟由于能源短缺，工业企业开工率不足，PMI 值从 2022 年 1 月连续下滑至今，欧美特别是欧盟经济衰退风险较大。中国和印度作为发展中国家，经济具有较强韧性，中国 PMI 值基本保持平稳，印度 2022 年前三季度 PMI 值要高于 2021 年同期，且高于荣枯线，经济增长动力较强。

图 24: 欧美 PMI 值



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 25: 中印 PMI 值



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

原油需求和全球经济增速呈正相关关系。2022 年全球经济进入收缩周期，IMF 预计 2022 年、2023 年全球经济增速分别为 3.20%、2.90%。伴随着经济增速下滑，从需求端来看，2023 年原油价格整体偏空。

图 26: 全球 GDP 增长率 (IMF 预测)



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 27: 全球经济增速与原油价格



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

3.2 俄乌冲突拉锯，地缘冲击减弱

北约和俄罗斯相互不信任，北约不断东扩引发俄乌战争。北约成立于1949年，当时成立目的是为了对抗苏联，苏联解体后，北约不但没有解散，反而不断东扩，与俄罗斯矛盾日益加深。乌克兰与俄罗斯接壤，乌克兰近年来逐渐倒向西方，意图加入北约，此举直接引发俄乌冲突。

图 28：北约成员国

时间	内容
1949年	1949年4月4日，美国、英国、法国、荷兰、比利时、卢森堡、加拿大、丹麦、挪威、冰岛、葡萄牙、意大利12国在华盛顿签订北大西洋公约。
1952年	希腊、土耳其加入
1955年	联邦德国加入
1982年	西班牙加入
1999年	第一次东扩：匈牙利、波兰、捷克
2004年	第二次东扩：爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、斯洛伐克、斯洛文尼亚、罗马尼亚和保加利亚
2009年	第三次东扩：克罗地亚和阿尔巴尼亚
2017年	第四次东扩：黑山
2020年	第五次东扩：马其顿

数据来源：公开资料，中辉期货研发部

图 29：北约东扩



数据来源：公开资料，中辉期货研发部

俄乌冲突核心在乌东四地区。2022年2月24日，俄罗斯对乌克兰展开特别军事行动，俄乌冲突爆发。2014年克里米亚冲突后，克里米亚公投入俄，之后乌克兰国内反俄情绪高涨，乌克兰政府逐渐亲欧美。随着乌克兰与欧美越走越近，乌克兰申请加入北约，此举激化了和俄罗斯之间矛盾。冲突开始后，俄罗斯初期攻势凌厉，几乎要攻破乌克兰首都基辅，但随着欧美不断支援乌克兰，特别是给予乌克兰最新情报，俄军进攻受阻。9月23日，乌东四地区开始公投，通过公投加入俄罗斯，正式成为俄罗斯领土。

乌东四地区是目前俄乌冲突焦点，冲突范围缩小。俄罗斯改变战略，重点布局乌东地区，此举不但可以稳固战果，也可以借机缓和与欧美矛盾，希望欧美承认既定事实，减少对乌克兰援助和对俄罗斯制裁。但目前还无法判断欧美态度、支持力度以及乌克兰收付失地的决心，如果欧美继续支持乌克兰，那么在常规战争下，对俄罗斯较为不利，所以无法判断俄罗斯在常规战争下能否守住乌东地区，在常规战争失利条件下，是否会采用核武器。

图 30：俄乌冲突时间轴

时间	内容
2022年2月24日	俄罗斯实施特别军事行动，俄乌冲突开始
2022年7月中旬	俄罗斯占领顿巴斯地区，取得阶段性胜利
2022年9月23日	乌东四地区公投入俄
2022年9月	乌克兰反攻，已重新控制伊久姆、红利曼和赫尔松部分地区
2022年9月26日	北溪-2号爆炸
2022年10月8日	克里米亚大桥爆炸
2022年11月12日	乌军进入赫尔松市

数据来源：公开资料，中辉期货研发部

图 31：乌克兰行政图

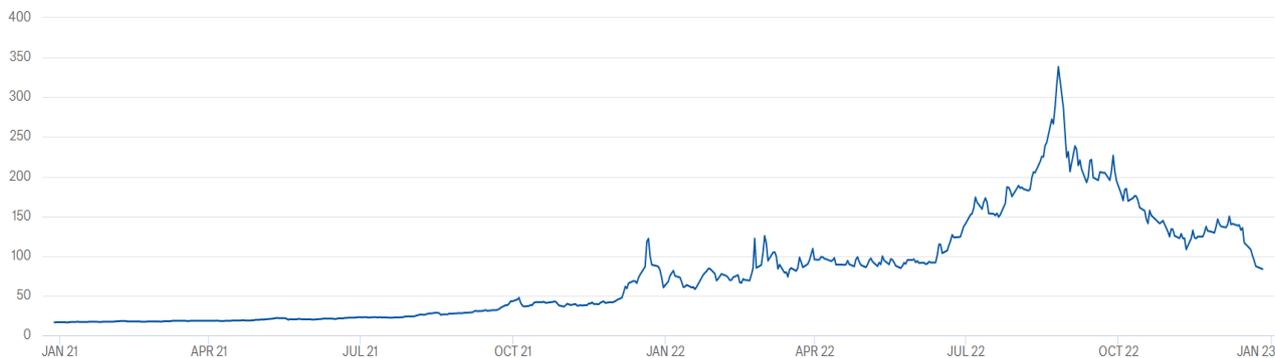


数据来源：公开资料，中辉期货研发部

3.3 欧洲能源危机缓和

俄乌冲突直接引发欧洲能源危机。欧洲能源价格于 2021 年年中，疫情爆发后，欧盟进行大规模经济刺激政策，通货膨胀率逐渐上升，2022 年俄乌冲突爆发后，俄罗斯能源中断引发能源更大幅度上升。21 年初欧洲天然气价格在每兆瓦时 20 欧元左右，21 年底 100 欧元左右，22 年 8 月达到最高值 300 欧元左右，价格较平时上涨 10 多倍。电力价格变化情况和天然气基本一致。

图 32：Dutch TTF Nature Gas Futures



数据来源：ICE，中辉期货研发部

图 33: German Power Financial Base Futures

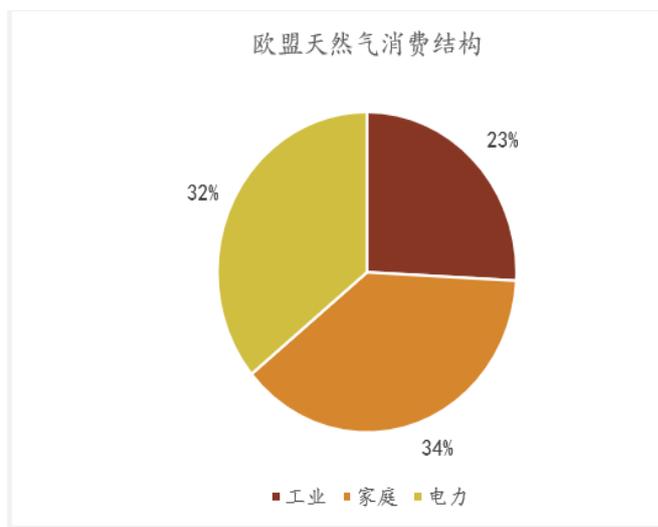
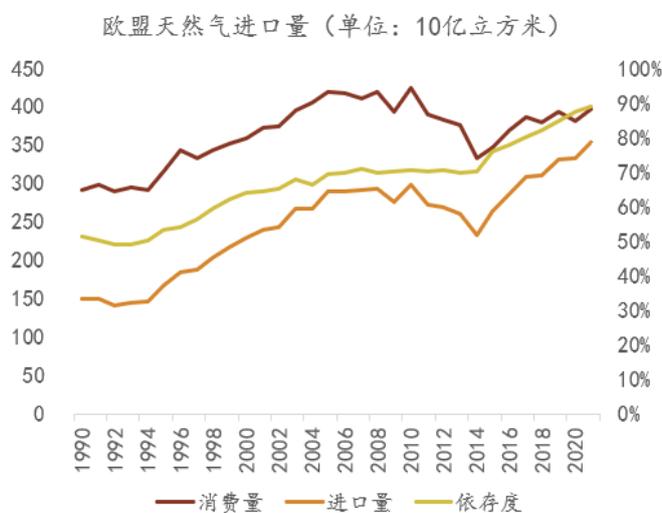


数据来源: ICE, 中辉期货研发部

2022 年 8 月天然气和电价达到峰值, 目前已逐渐回落。欧洲能源危机主要集中在天然气和电力上面, 原因是欧洲对俄罗斯天然气严重依赖, 欧盟 21 年天然气消费量为 4000 亿立方米, 进口量 3500 亿立方米, 有将近 37% 近 1300 亿立方米天然气从俄罗斯进口, 其中约 32% 天然气用于发电, 发电量占欧盟总发电量 20%。

图 34: 欧盟天然气进口量

图 35: 欧盟天然气消费结构

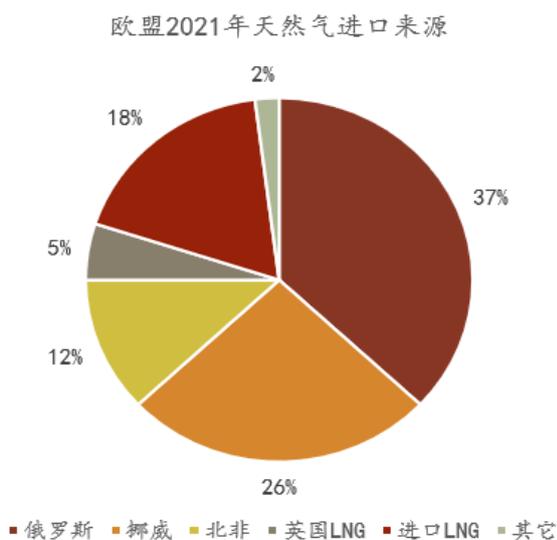


数据来源: WIND, 中辉期货研发部

数据来源: WIND, 中辉期货研发部

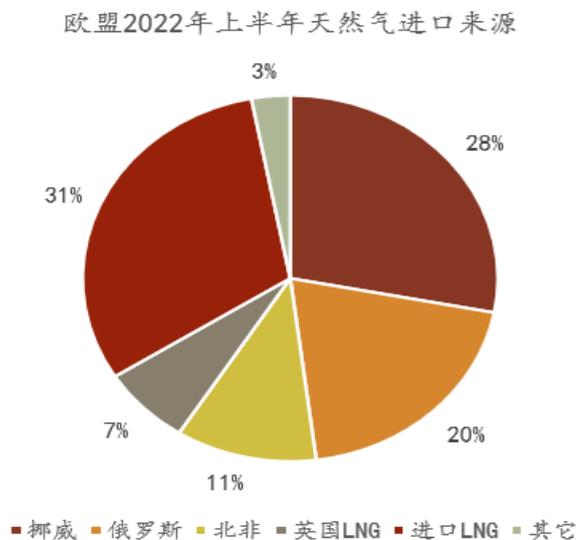
2023 年欧洲能源危机预计逐渐缓和。天然气方面, 欧盟加大从挪威、美国、非洲、卡塔尔等地区进口量, 特别是美国 LNG 进口量大幅增加。2021 年欧盟从美国进口 220 亿立方米 LNG, 2022 年 1-8 月欧盟从美国累计进口 463 亿立方米, 已经超过 21 年全年 2 倍, 市场预计 2023 年欧盟天然气缺口在 300 亿立方米左右, 能源危机还会继续持续, 但程度要比今年有所缓和。

图 36: 欧盟 2021 年天然气进口来源



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

图 37: 欧盟 2022 年上半年天然气进口来源



数据来源: WIND, 中辉期货研发部

欧盟对俄罗斯制裁, 对全球原油市场影响有限。欧盟面临的能源危机主要来自天然气方面, 一方面对俄罗斯依赖较大, 另一方面天然气产能不易提高, 有来自产能和运力限制。原油供应多元, 全球有闲置产能, 并且运力充足。12月初, G7 集团最终确定对俄罗斯原油出口限价为 60 美元/桶, 禁止相关保险公司为超过限价的油轮提供保险服务。限价对俄罗斯影响较小, 目前俄罗斯原油主要出口对象为亚太中国、印度以及土耳其, 价格已经低于 60 美元/桶, 并且俄罗斯国内原油期货也低于此价格。

图 38: 欧美制裁俄罗斯原油政策

项目	内容	备注
禁运	12月5日之后停止从俄罗斯进口原油	贸易结构变化, 俄对中国、印度出口大增; 日均出口300万桶, 270万桶流向亚洲, 中印韩约200万桶
限价	对俄罗斯原油出口限价60美元/桶, 禁止保险公司为超过上限的油轮提供保险	欧盟和英国没有过分刺激俄罗斯, 俄原油出口价要低于限价, 影响较小, 战略意图为能源与俄罗斯脱钩

数据来源: 公开资料, 中辉期货研发部

图 39: 俄罗斯乌拉尔原油期货价格走势



数据来源: Trading Economics, 中辉期货研发部

3.4 新能源稳步发展

2022年由俄乌冲突引发的欧洲能源危机加速了全球新能源发展。一方面,绿色能源战略成为全球趋势,能源消费由化石传统能源逐渐转向可再生能源,逐渐脱碳;另一方面,国际地缘政治不稳定性使得各国着眼发展可再生能源以确保本国能源安全。

2022年是全球新能源大跃进,全球主要经济体推出大规模激励政策推动新能源发展,新能源汽车继续火爆,可再生能源发电量不断创新高。

图 40: 主要经济体可再生能源战略

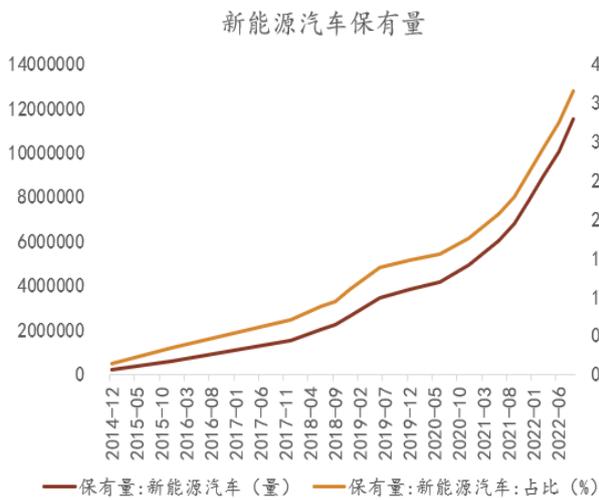
国家或地区	战略或政策	核心目标与计划
中国	202009: 双碳战略	加快降低碳排放步伐,持续推进产业结构和能源结构调整,大力发展可再生能源,提高产业和经济的全球竞争力
美国	202208: 《通胀削减法案》	将提供高达3690亿美元补贴,以支持电动汽车、关键矿物、清洁能源及发电设施的生产和投资,其中多达9项税收优惠是在美国本土或北美地区生产和销售作为前提条件
欧盟	202205: RepowerEU	投入2100亿欧元提高能源安全性: 2030年前可再生能源在能源结构中占比目标从40%提升至45%,节能目标从9%提高至13%

数据来源: 公开资料, 中辉期货研发部

截止2022年9月,中国新能源汽车保有量1149万辆,保有占比率为3.65%,11月新能源

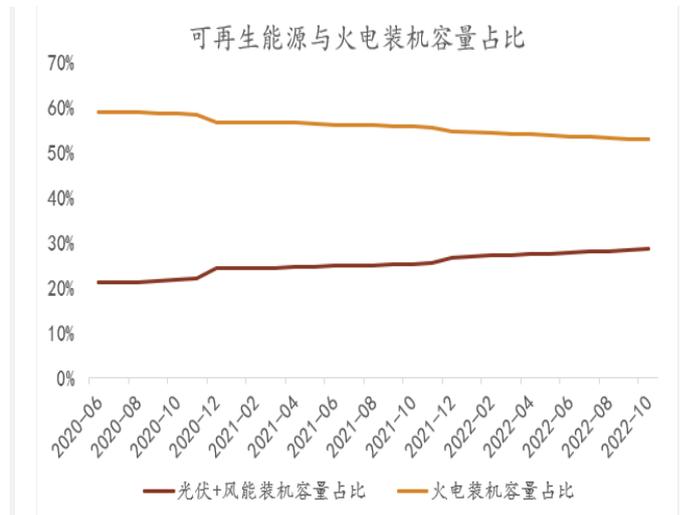
纯电汽车销量 61.54 万辆，占汽车总销量 26.44%。2022 年 10 月可再生能源装机容量占比为 28.63%，火电装机容量占比 52.80%，近两年时间，可再生提高近 8 个百分点，火电下降 6 个百分点。

图 41：中国新能源汽车保有量



数据来源：WIND，中辉期货研发部

图 42：中国可再生能源装机容量占比



数据来源：WIND，中辉期货研发部

2028 年全球原油需求预计达峰，电力逐渐取代原油，国家和车企逐渐禁售停产燃油车。全球原油终端需求将近 50%用于道路交通运输，1 辆汽油车按照每年 1 万公里，百公里油耗 7 升，一年消耗 700 升汽油，1 桶原油约提炼 90 升汽油，1 辆新能源汽车一年可节约 1 吨原油。

图 43：禁售或停产燃油车时间表

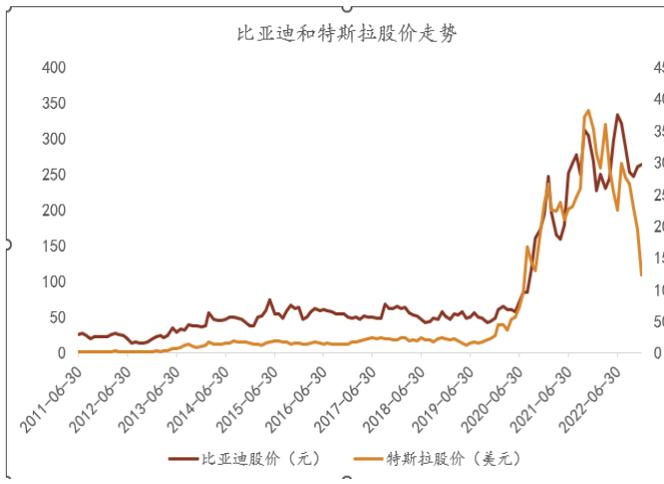
国家禁售燃油车	
中国	2030年
德国	2030年
法国	2040年
挪威	2025年
印度	2030年
车企停产或停售燃油车	
比亚迪	2022年停产
丰田	2025年停售
日产	2025年停售
福特	2026年停售
大众	2035年停售

数据来源：公开资料，中辉期货研发部

2023 年全球新能源产业稳步发展。2022 年新能源汽车和光伏储能产业大爆发，碳酸锂价格飙升 5 倍，突破 50 万元/吨。2022 年国内动力电池计划投资项目约 1 万亿，规划电池产能

4800GWh，对应新能源车量 6500 万辆，23 年行业上游电池短缺情况缓解。

图 44：比亚迪和特斯拉股价



数据来源：WIND，中辉期货研发部

图 45：电池原料碳酸锂价格



数据来源：WIND，中辉期货研发部

新能源上游原材料储备充足，技术逐渐迭代更新。目前新能源汽车瓶颈在于降成本，动力电池为整车最大成本，电池所需的锂、镍、钴等矿产目前储备量能够支撑起当前新能源汽车需求。并且，动力电池技术不断迭代更新，特别是钠离子电池技术有所突破，从根本上解决电池原料瓶颈。

图 46：新能源汽车矿产需求量

内容	重量 (KG)
碳酸锂	50-70
钴	5-12
镍	12-14
石墨	40
稀土	1-3

数据来源：公开资料，中辉期货研发部

图 47：新能源汽车矿产储量 (单位：万吨)

时间	锂矿:全球	钴矿:全球	镍:全球
2006	410	700	6400
2007	410	700	6700
2008	410	710	7000
2009	990	660	7100
2010	1300	730	7600
2011	1300	750	8000
2012	1300	750	7500
2013	1300	720	7400
2014	1350	720	8100
2015	1400	710	7900
2016	1400	700	7800
2017	1600	710	7400
2018	1400	690	8900
2019	1700	700	8900
2020	2100	710	9400
2021	2200	760	9544

数据来源：WIND，中辉期货研发部

四、投资建议

预计 2023 年原油价格区间波动，震荡偏空运行，调整过渡为市场主基调。

油价上方压力为全球宏观经济下行带来的需求预期减弱，全球供需基本保持平衡，欧洲能源危机逐渐缓和，新能源稳步发展。

油价下方支撑为中国原油需求回暖，全球原油低库存，欧洲能源缺口依然存在，OPEC+挺价政策。

关注点：美联储动态、全球大型经济体经济指标、OPEC+产能政策、中国需求情况。

投资策略：震荡偏空行情，但下方有一定支撑，可逢低卖出熊市价差。

风险点：俄乌冲突升级、OPEC+产能政策、金融危机

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688