

和合期货：原油月报（2023 年 9 月）

——预计 9 月原油期货价格高位震荡



作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

摘要：欧佩克持续减产，俄罗斯表示延续减产策略，供应端持续偏紧。9 月走势主要依赖于需求端和宏观环境因素，在没有突发事件的情况下，目前美国经济软着陆可能较大，中国官方制造业 PMI 持续回暖，市场对中国需求预期乐观，美国经济数据表明经济放缓，美联储年内持续加息预期大幅降低，宏观方面偏利多。但俄乌冲突、伊朗边缘冲突等地缘政治风险依然存在不确定性。综合来看，9 月油价或维持高位震荡走势。

目 录

——预计 9 月原油期货价格高位震荡	- 1 -
一、 期货行情回顾	- 3 -
二、 原油供给分析	- 5 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析	- 5 -
2.2 美国原油产量分析	- 6 -
2.3 俄罗斯原油供给	- 7 -
三、 原油需求分析	- 8 -
3.1 需求预测	- 8 -
3.2 主要需求国情况	- 8 -
四、 库存分析	- 10 -
五、 未来行情展望	- 10 -
风险点：	- 11 -
风险揭示：	- 11 -
免责声明：	- 11 -

一、期货行情回顾

8 月份油价维持高位，震荡上涨。截至 8 月 31 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 643.4 元/桶，月度涨幅 8.79%。

月前期，欧佩克及其减产同盟国进一步减产，沙特将自愿减产 100 万桶/天的措施延长到 9 月份，俄罗斯原油出口量连续出现下跌迹象，供应端预期偏紧支撑油价，同时正值海外需求旺季，美国经济数据表现良好，同时美国 7 月 CPI 低于预期，美联储 9 月加息预期大幅下降，宏观环境转暖，原油期货价格一路向上；

月中期，由于美国、伊朗、伊拉克等国的产量和出口量居有所增长，供应偏紧或有所缓解，且全球制造业数据疲软，市场对亚洲大国经济复苏的担忧以及对全球需求的悲观情绪占主导，油价承压下跌；

月后期，美国二季度 GDP 意外下修，美国“小非农”就业数据发布，8 月私营部门就业人数增加了 17.7 万人，不及预期，创下 5 个月新低。经济增速放缓使得美联储年内持续加息的可能性大大降低，且亚洲大国出台一系列刺激经济恢复的政策，提振市场情绪，库存超预期下降，继续反弹走高。

图 1 SC 主力合约期货价格



(数据来源：文华财经、和合期货)

截至 8 月 31 日，WTI 原油期货价格收于 86.82 美元/桶，月涨幅 1.63%；布伦特原油期货价格收于 83.58 美元/桶，月涨幅 2.18%。

图 2 WTI 原油期货主力合约走势



（数据来源：WIND、和合期货）

图 3 布伦特原油期货主力合约走势



（数据来源：WIND、和合期货）

二、原油供给分析

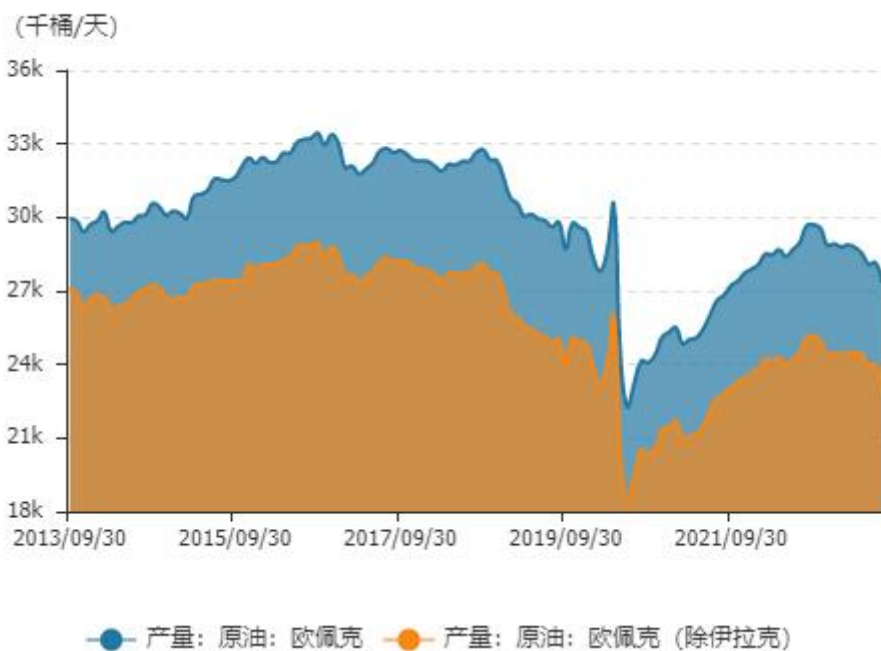
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

欧佩克及其减产同盟国进一步减产，预计供应将收紧。除了欧佩克 +同意的现有限制措施之外，沙特自愿减产 100 万桶 /日的减产措施将持续到 9 月。

截止至 2023 年 07 月，当月欧佩克月度原油产量合计为 27,310 千桶/天，较上月减少 836 千桶/天。其中沙特阿拉伯产量为 9,021 千桶/天，较上月减少 968 千桶/天；伊拉克产量为 4,203 千桶/天，较上月增加 41 千桶/天；阿联酋产量为 2,900 千桶/天，较上月增加 5 千桶/天；科威特产量为 2,558 千桶/天，较上月增加 8 千桶/天；伊朗产量为 2,828 千桶/天，较上月增加 68 千桶/天；尼日利亚产量为 1,255 千桶/天，较上月减少 40 千桶/天。

俄罗斯原油出口量连续第二周显示出下降的迹象，截至 7 月中旬，该国原油出口量已经下降到六个月来的最低点。该国正准备在 8 月份将石油日均出口量削减 50 万桶。沙特的原油出口也开始下降，至 5 月份原油出口量首次每日低于 700 万桶。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



(数据来源: Wind、和合期货)

表 1

OPEC成员国月均产量 (千桶/天)

日期	委内瑞拉	阿联酋	沙特	卡塔尔	尼日利亚	利比亚	科威特	伊拉克	伊朗	厄瓜多尔	安哥拉	阿尔及利亚	欧佩克
2023/07/31	772.00	2,900.00	9,021.00		1,255.00	1,110.00	2,558.00	4,203.00	2,828.00		1,170.00	955.00	27,310.0
2023/06/30	734.00	2,895.00	9,989.00		1,295.00	1,162.00	2,550.00	4,162.00	2,760.00		1,114.00	954.00	28,146.0
2023/05/31	743.00	2,894.00	9,976.00		1,284.00	1,169.00	2,555.00	4,135.00	2,698.00		1,124.00	973.00	28,084.0
2023/04/30	727.00	3,034.00	10,496.00		1,098.00	1,160.00	2,650.00	4,107.00	2,625.00		1,092.00	1,010.00	28,530.0
2023/03/31	703.00	3,041.00	10,411.00		1,357.00	1,159.00	2,680.00	4,339.00	2,577.00		978.00	1,012.00	28,773.0

(数据来源: Wind、和合期货)

2.2 美国原油产量分析

数据显示,截至 8 月 25 日当周,美国原油日均产量 1280 万桶,较上月有所增加。

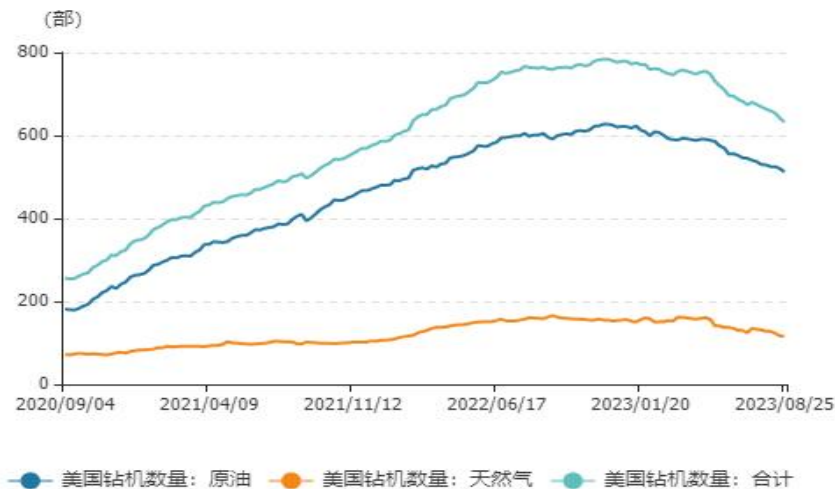
图 5 美国原油产量 (千桶/日)



(数据来源: Wind、和合期货)

美国活跃油气钻井平台数量持续减少。截止至 2023 年 08 月 25 日,本周美国原油活跃钻机数量为 512 部,较上周减少 8 部,原油钻机占比为 81.01%;美国天然气活跃钻机数量为 115 部,较上周减少 2 部,天然气钻机占比为 18.2%;美国活跃钻机数量合计为 632 部,较上周减少 10 部。

图 6 美国钻机数量



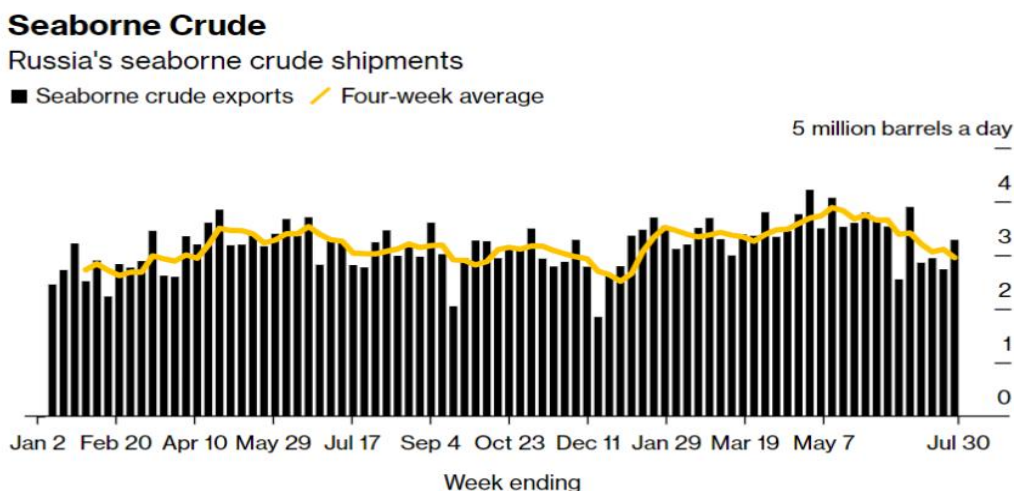
(数据来源: Wind、和合期货)

2.3 俄罗斯原油供给

俄乌冲突之后，俄罗斯的对原油产量数据进行了保密处理。EIA 预计 2023 年俄罗斯石油产量同比-25 万桶/日至 1069 万桶/日，预计 2024 年俄罗斯石油产量同比-8 万桶/日。

当地时间 8 月 31 日，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯下周将正式宣布削减石油出口。俄罗斯已与“欧佩克+”国家就俄罗斯石油在外国市场新供应量达成一致，俄罗斯将于下周公布具体数字。

图 7 俄罗斯原油出口情况



(数据来源: Bloomberg、和合期货)

三、原油需求分析

3.1 需求预测

IEA 最新月报将 2023 年石油需求预测较上一份报告上调约 25 万桶/日, 预计 2024 年石油需求增长将放缓至 86 万桶/日。由于需求前景略有疲软, 以及伊朗等供应略有增加, 跟 IEA 上个月的报告相比, 第四季度对欧佩克原油的需求预期似乎不那么紧迫, 预计对欧佩克的原油需求将减少 40 万桶/日。

尽管如此, 根据 IEA 的数据, 市场在 10-12 月期间对欧佩克 13 个成员国的原油需求平均达到 2980 万桶/日, 远高于 7 月份预期的 2790 万桶。

3.2 主要需求国情况

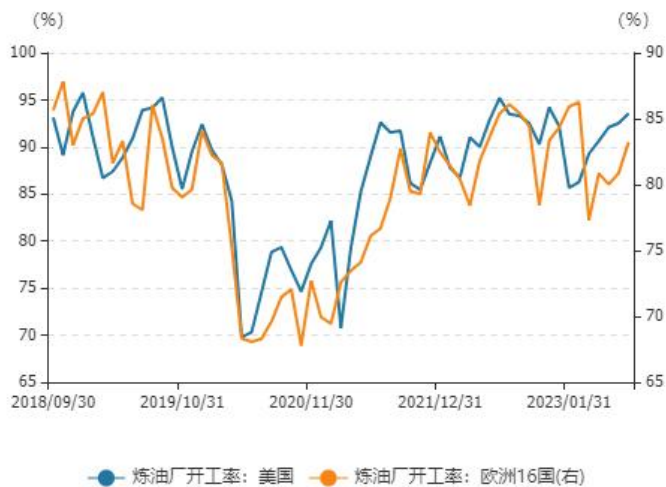
截止至 2023 年 07 月, 当月美国炼油厂日均加工量为 17.09 百万桶/天, 较上月增加 0.18 百万桶/天。开工率为 93.55%, 处于过去一年的平均水平。

图 8 美国炼油厂开工率



(数据来源: Wind、和合期货)

图 9 欧美炼油厂开工率

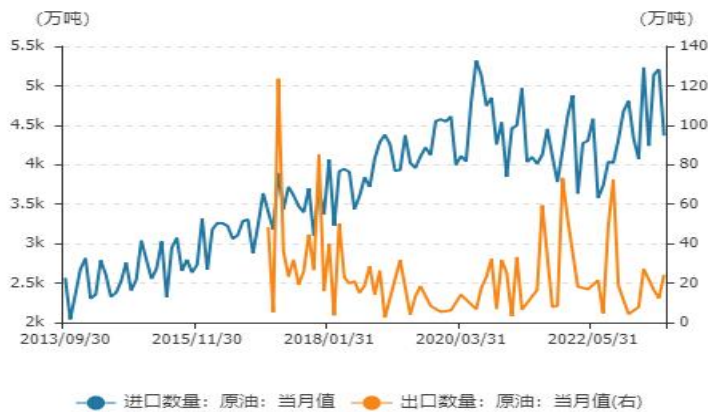


(数据来源: Wind、和合期货)

作为全球石油需求排名第二的消费大国,中国在今年疫情全面放开以来,市场看好中国需求,国内中央政治局会议“扩大内需”“适时调整优化房地产政策”等定调给予市场好的预期,政策的传导需要一定时间,8月中期公布的上月各项经济数据表明中国经济恢复放缓,原油进口有所下降。但8月末公布的中国PMI数据显示,8月制造业PMI录得49.7,高于7月0.4个百分点,最近三个月连续攀升,或提振原油需求。

截止至2023年07月31日,当月中国原油进口数量为4,369万吨,与上月比减少837万吨;当月原油出口数量为24.24万吨,与上月比增加11.93万吨;当月中国原油产量为1,731.3万吨,与上月比减少21.2万吨。

图 10 中国原油当月进出口量



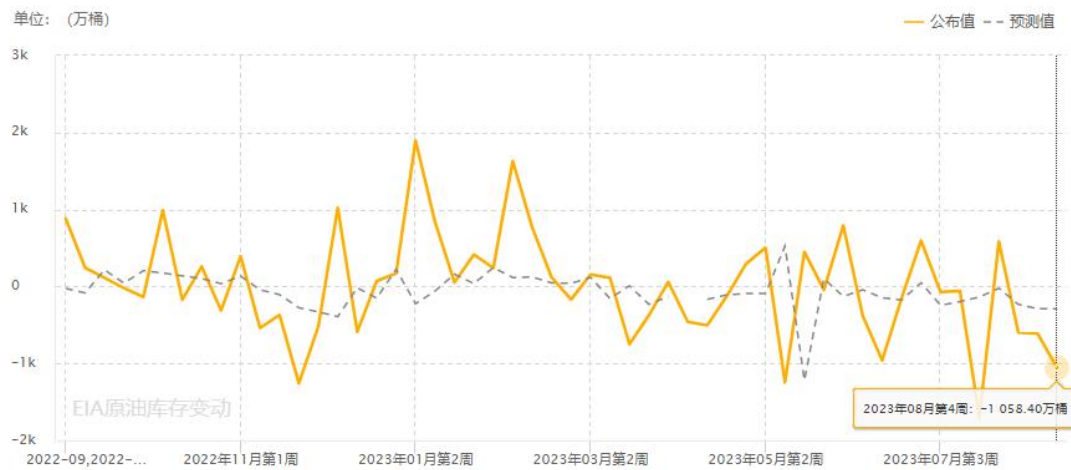
(数据来源: Wind、和合期货)

四、库存分析

美国至 8 月 25 日当周 API 原油库存 -1148.6 万桶,API 汽油库存 140 万桶,API 精炼油库存 246 万桶;美国国内原油产量维持在 1280.0 万桶/日不变,EIA 原油库存减少 1058.4 万桶,库存持续下跌。

图 11 EIA 原油和石油产品库存量

• 美国EIA原油库存变动



(数据来源: 汇通财经、和合期货)

五、未来行情展望

欧佩克持续减产,俄罗斯表示延续减产策略,供应端持续偏紧。9月走势主要依赖于需求端和宏观环境因素,在没有突发事件的情况下,目前美国经济软着陆可能较大,中国官方制造业 PMI 持续回暖,市场对中国需求预期乐观,美国经济数据表明经济放缓,美联储年内持续加息预期大幅降低,宏观方面偏利多。但俄乌冲突、伊朗边缘冲突等地缘政治风险依然存在不确定性。综合来看,9月油价或维持高位震荡走势。

风险点： 地缘政治危机、OPEC 减产、美联储加息预期。

风险揭示： 您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明： 本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。