

## 和合期货：原油月报（2024 年 2 月）

——地缘政治风险升级，美联储降息预期有变，预计油价下月仍维持震荡



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：**供应端，OPEC 1 月份原油产量有所下降，各成员国正在积极执行减产计划，红海地缘政治风险依然存在，短期未看到有缓解迹象。需求端，IMF 提高全球经济增长速度预期，成品油需求表现良好，中国 1 月 PMI 有所回升，提振市场情绪。库存端，虽然原油库存有所增加，但石油总库存大幅去库。综合来看，在供应端支撑下原油持续走弱预期较低，美联储降息预期有变，预计下月油价维持震荡走势。

# 目 录

——地缘政治风险升级，美联储降息预期有变，预计油价下月仍维持震荡 .....	- 1 -
一、 期货行情回顾 .....	- 2 -
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 .....	- 5 -
2.3 俄罗斯原油供给 .....	- 6 -
三、 原油需求分析 .....	- 6 -
3.1 需求预测 .....	- 6 -
3.2 主要需求国情况 .....	- 6 -
三、 库存分析 .....	- 7 -
四、 宏观消息 .....	- 9 -
五、 行情展望 .....	- 9 -
风险点: .....	- 10 -
风险揭示: .....	- 10 -
免责声明: .....	- 10 -

## 一、期货行情回顾

1 月份原油期货价格上涨。截至 1 月 31 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 585.3 元/桶，月度上涨 7.85%。

前半月原油期货价格震荡。因头号出口国沙特大幅调降油价，有传言称多家航运公司已经与也门胡塞武装达成协议，以确保其船只安全通过红海，叠加石油输出国组织（OPEC）产量增加，叠加利比亚油田复产，油价大跌。此后俄罗斯原油减少出口履行承诺，红海局势危机支撑油价，油价有所反弹。中旬之后，红海地缘政治危机升级为军事冲突，极寒天气影响美国石油产量 EIA 原油库存超预期减少，IEA 上修需求预测，IMF 上调 2024 年全球经济增长预期，美国经济数据表现强劲，中国超预期降准提振原油需求，市场情绪有所好转，油价上涨。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油方面，截至 1 月 31 日，WTI 原油期货价格收于 75.85 美元/桶，月度涨幅 6.34%；布伦特原油期货价格收于 82.22 美元/桶，月度上涨 6.69%。



图2 WTI 原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

图3 布伦特原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、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

一项调查结果显示，OPEC 的 1 月份的石油产量创下去年 7 月以来的最大月度降幅，因为几个成员国实施了与欧佩克+联盟达成协议的新一轮自愿减产，此外，国内动乱遏制了利比亚的产量。数据显示，欧佩克 1 月石油产量为 2,633 万桶/日，较 12 月减少 41 万桶/日。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



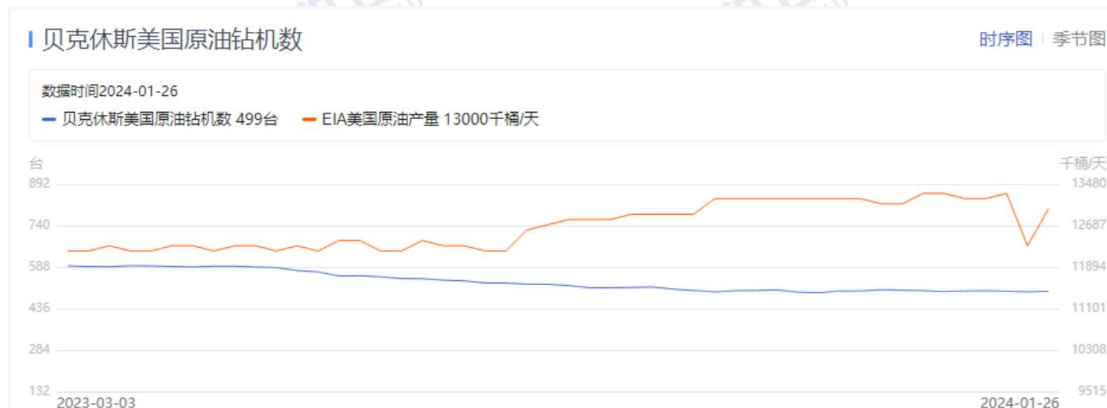
数据来源：同花顺、和合期货

### 2.2 美国原油产量分析

本月美国原油总产量有所下降，尤其是第三周美国遭遇极寒天气下降幅度较大，最后一周随着天气好转，产量回升。截止 2024 年 1 月 26 日当周，美国原油日均产量较上周增加 70.0 万桶至 1300.0 万桶/日。

石油和天然气钻机数量继续下降。截至 1 月 26 日当周，贝克休斯美国石油钻机数增加 2 座，至 499 座，仍处于较低水平。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

据外电 1 月 30 日消息，美国将恢复对委内瑞拉的制裁。拜登政府周二说对委内瑞拉石油和天然气行业的制裁减免将于 4 月 18 日到期，除非政府举行自由公正的总统选举。处于四年高位的委内瑞拉石油产量预期将会下降。委内瑞拉 12 月份日产量为 87.6 万桶，是美国于 2019 年初对该国实施全面制裁以来的最高水平。重新实施制裁将导致委内瑞拉石油日产量可能下降 30%至 60 万桶。

### 2.3 俄罗斯原油供给

最近一周俄罗斯的石油加工率保持相对坚挺，因为炼油厂遇袭的影响尚未完全显现，且其他设施的原油产量增加。截至 1 月 24 日的 7 天内俄罗斯日处理原油量为 549 万桶，当周乌克兰无人机加强了对俄罗斯下游设施的攻击，这仅比 12 月大部分时间的平均水平少 56,000 桶。

## 三、原油需求分析

### 3.1 需求预测

IEA 连续第三个月上调需求预期，预计 2024 年全球石油消费量将增加 124 万桶/日，较前次预估增加 18 万桶/日。该机构指出，这是由于经济增长改善以及第四季度原油价格下跌。

OPEC 周三预估今年石油需求增长 225 万桶/日，与 12 月的预估持平。该产油国组织亦表示，2025 年石油需求将强劲增长 185 万桶/日，至 1.0621 亿桶/日。

IMF 上调今年全球经济增长预期，但对战争和通胀风险发出警告。鉴于来自中国政府的财政支持，IMF 将中国今年增长率预测从 4.2%上调至 4.6%。

### 3.2 主要需求国情况

到 2024 年前三周全球客运航空燃油需求呈现下降趋势，第四周有所增长。1 月 30 日至 2 月 5 日的航班时刻表暗示客机燃油消费量将略有增长，周环比增长 0.4%至每天 600 万桶，基本持平。亚洲势将推动燃油消耗量小幅上升周增幅为 2.3%。美国石油需求总量日均 20.9 万桶，比前一周高 56.3 万桶；其中美国汽油日需求量 814.4 万桶，比前一周高 26.4 万桶；馏分油日需求量 375.7 万桶，比



前一周日均低 2.6 万桶。

1 月份，美国炼厂加工量及开工率有所下降。截止至 2024 年 1 月 26 日当周，美国炼厂开工率周度下滑 2.6% 至 82.9%。

截至 2024 年 1 月 25 日，中国炼厂开工率继续回升，主营炼厂开工率 67.64%，高于历史同期。

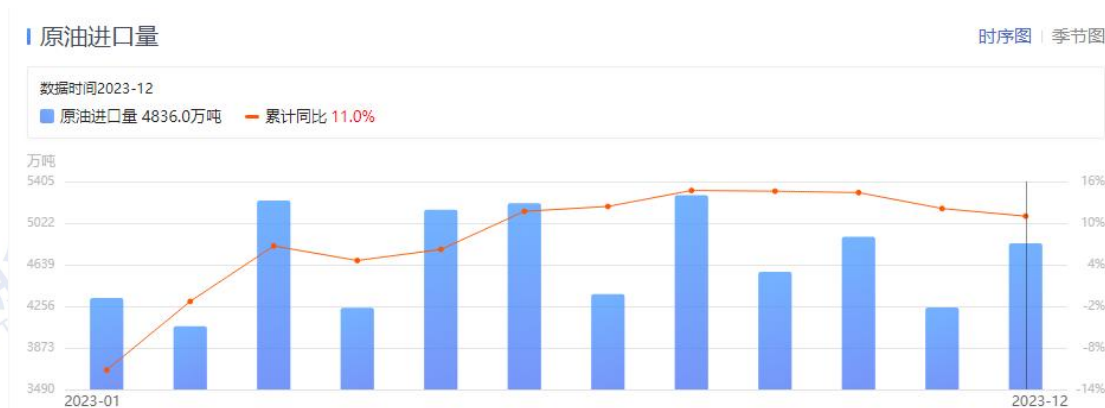
图 6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

海关总署的数据显示，中国 12 月份原油进口量为 4836 万吨，较上年累计同比增加 11.0%，增速继续放缓。

图 7 中国原油当月进出口量



数据来源：同花顺、和合期货

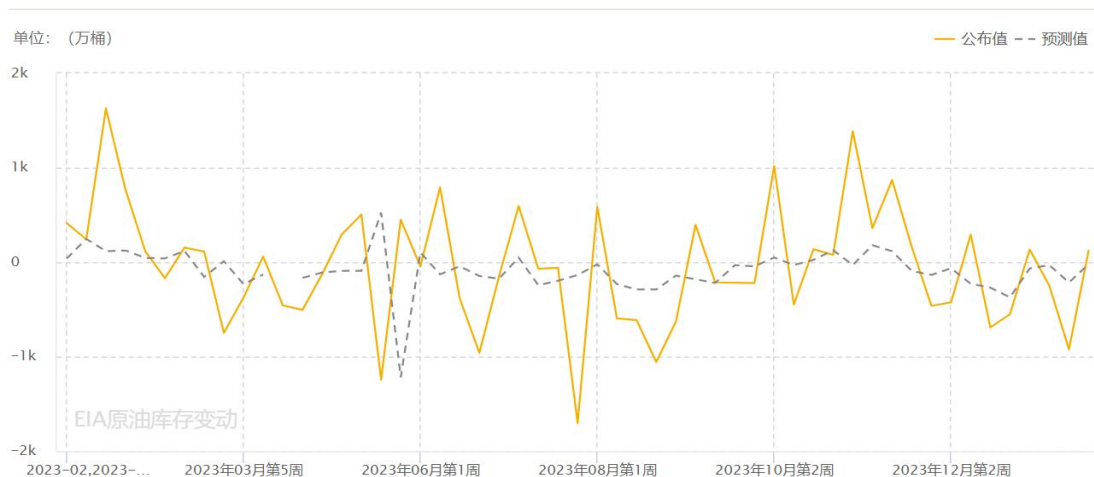
### 三、库存分析

本月美国原油库存有所下降，汽油库存和馏分油库存有所增加。

EIA 库存报告显示，尽管本周原油库存有所增加，但石油总量大幅减少。美国原油库存增加 120 万桶，其中库欣库存减少 200 万桶，汽油库存增加 115 万桶，馏分油库存减少 250 万桶，不包括 SPR 在内的石油总库存周度减少 960 万桶。

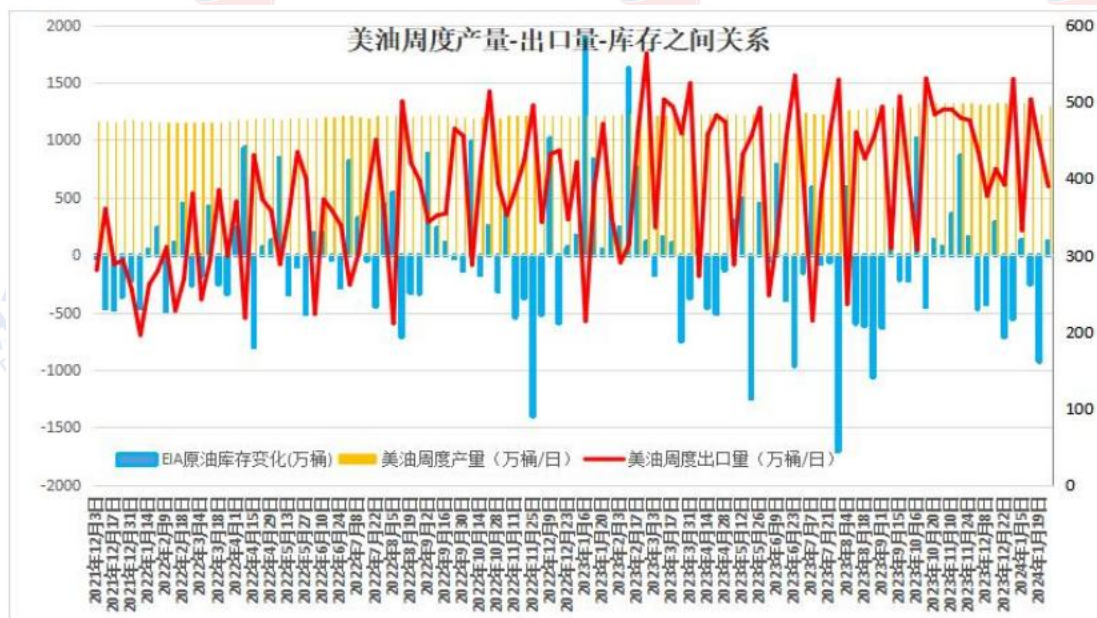
图 8 EIA 原油和石油产品库存量

• 美国EIA原油库存变动



数据来源：汇通财经、和合期货

图 9



数据来源：美国能源信息署、和合期货



#### 四、宏观消息

IMF 上调今年全球经济增长预期，但对战争和通胀风险发出警告。鉴于来自中国政府的财政支持，IMF 将中国今年增长率预测从 4.2% 上调至 4.6%。

美国第四季度实际 GDP 年化季率初值增长 3.3%，增长速度快于预期。

美国劳工部公布的数据显示，美国截至 1 月 20 日当周初请失业金人数为 21.4 万，为 2023 年 12 月 23 日当周以来新高。上周为 18.7 万，市场预期为 20 万。

美国经济数据表现强劲，美联储在 1 月 31 日的会议上维持利率不变。美联储在会议结束后发表的声明中称，‘通胀在过去一年有所缓解，但仍处于高位，并重申决策者“仍高度关注通胀风险”’。主席鲍威尔表示，3 月降息并不是决策者的基线情境。此番偏鹰言论降低了美联储最早于 3 月份开始降息的预期。

1 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.2%、50.7% 和 50.9%，比上月上升 0.2、0.3 和 0.6 个百分点，中国经济景气水平有所回升。

新年首次降准即将落地。为巩固和增强经济回升向好态势，中国央行决定，自 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），向市场提供长期流动性约 1 万亿元。

#### 五、行情展望

供应端，OPEC 1 月份原油产量有所下降，各成员国正在积极执行减产计划，红海地缘政治风险依然存在，短期未看到有缓解迹象。需求端，IMF 提高全球经济增长速度预期，成品油需求表现良好，中国 1 月 PMI 有所回升，提振市场情绪。库存端，虽然原油库存有所增加，但石油总库存大幅去库。综合来看，在供应端支撑下原油持续走弱预期较低，美联储降息预期有变，预计下月油价维持震荡走势。

**风险点：** 地缘政治危机、需求淡季、欧佩克产油国减产不及预期。

**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。