

和合期货：原油周报（20240715-20240719）

——需求表现不及预期，预计下周油价维持震荡走势



和合期货
HEHE FUTURES

作者：刘 鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

摘要：供应端，市场对 OPEC+10 月后逐步取消减产后的供应产生一定担忧。需求端，尽管处于需求旺季，但中美经济数据不及预期，市场对旺季需求的信心不足，需求端支撑减弱。库存端，本周 EIA 原油有所去库，但成品油库存却显示累库。宏观方面，美国通胀数据低于预期，通胀降温，美联储降息概率增加，但隔夜美国费城联储制造业指数超预期后，美元反弹，油价承压。综合来看，预计下周油价维持震荡走势。

目 录

一、行情回顾	- 2 -
二、供给分析	- 4 -
三、需求分析	- 6 -
四、库存分析	- 9 -
五、宏观消息	- 10 -
六、行情展望	- 12 -
风险点:	- 12 -
风险揭示:	- 12 -
免责声明:	- 13 -

一、行情回顾

本周原油期货价格震荡下跌。中美经济数据不及预期，引起市场对需求的担忧，油价下跌，此后 EIA 原油库存大幅下降，油价小幅反弹，但最终收跌。截至本周五收盘，SC 原油主连合约收盘价 611.2 元/桶，较上周五收盘价下跌 1.94%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

截至周五收盘，布伦特原油主力合约收于 84.58 美元/桶，较上周五收盘价下跌 0.81%；WTI 原油主力合约收于 80.61 美元/桶，较上周五收盘价下跌 1.91%。

图 2 布伦特原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

图3 WTI 原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

二、供给分析

（一）欧佩克原油供应情况

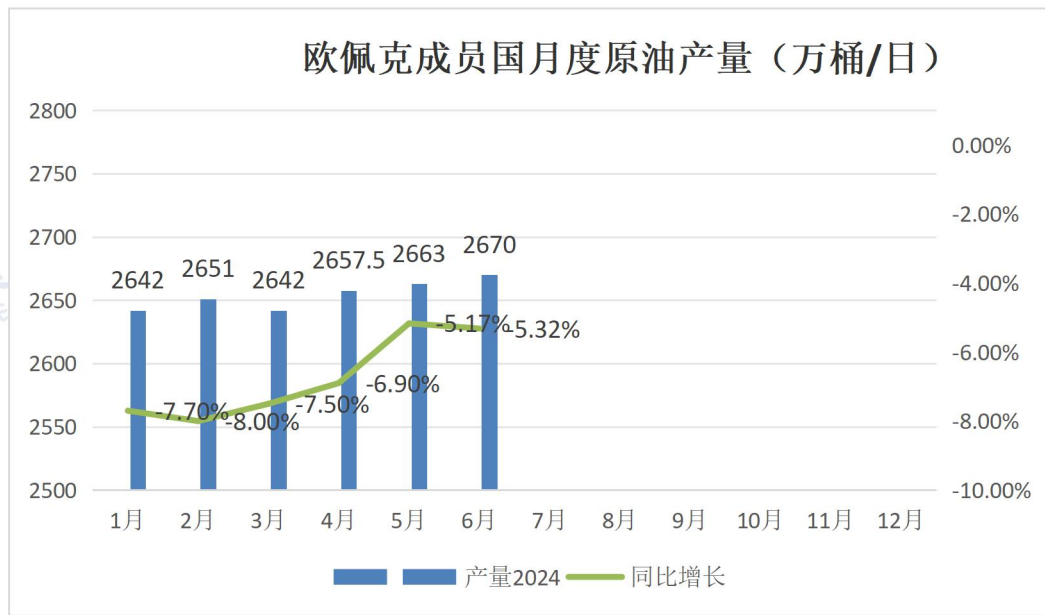
四季度 OPEC+产量政策的不确定性打压油价。OPEC+代表预计，该组织将于 8 月 1 日召开的会议将是例行会议，不会改变从第四季度开始增产的计划。市场心态对阶段性供应紧张逐步转向 OPEC 退出减产后可能会出现累库的担忧。

欧佩克+将在 2025 年实现 3972.5 万桶/日的产量。欧佩克+同意将阿联酋 2025 年的产量配额从现在的 290 万桶/日提高到 351.9 万桶/日。关于欧佩克+减产措施，欧佩克+将 200 万桶/日的集体性减产措施延长至 2025 年结束。已经正式同意将“自愿减产措施”（220 万桶/日）延长至 2024 年 9 月底。但计划在 2024 年 10 月至 2025 年 9 月期间逐步取消每日 220 万桶的自愿减产措施。欧佩克+“补偿性减产措施”（约 166 万桶/日）将在 2025 年全年保持有效。

尽管 OPEC+上个月决定将大部分减产延长至 2025 年底，以在需求增长乏力、利率高企和美国产量上升的情况下提振市场，但产量增长还是出现了。

据外电 7 月 2 日消息，周二公布的一项调查显示，石油输出国组织(OPEC)6 月石油产量连续第二个月增长，因尼日利亚和伊朗的供应增加抵消其他成员国和更广泛的 OPEC+联盟自愿削减供应量的影响。数据显示 6 月 OPEC 产量为 2,670 万桶/日，较 5 月增加 7 万桶/日，同比下降 5.32%。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文华财经、和合期货

（二）美国原油供应情况

截至7月12日当周，美国原油日均产量1330万桶，与上周持平，比去年同期日均产量增加100万桶。

据外电7月12日消息，美国能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes)周五在其备受关注的报告中表示，本周美国能源企业活跃石油和天然气钻机数下滑，为六周内第五周下降。

数据显示，美国石油和天然气钻机总数减少1座，至584座。钻机总数较去年同期减少91座，同比下降13%。本周石油钻机数减少1座，至478座，这是2021年12月以来最低水平；天然气钻机数减少1座，至100座。

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 7 月 9 日消息，美国能源信息署(EIA)周二在短期能源展望报告中称，2024 年美国原油产量将增长 32 万桶/日，达到 1,325 万桶/日，略高于此前预期。

EIA 之前曾预测美国今年的原油产量平均为 1.324 万桶/日，对明年的产量预估亦被上调。EIA 目前预测美国 2025 年原油产量为 1.377 万桶/日，高于此前预期的 1,371 万桶/日。

(三) 俄罗斯原油供应

据外电 7 月 18 日消息，7 月上半月，俄罗斯海运原油出口量降至 290 万桶/日，为 2022 年 12 月七国集团价格限价措施生效以来最低，原因是该国炼企需求增加、执行 OPEC+减产政策以及新的欧盟制裁举措。

外媒 7 月 17 日消息：俄罗斯能源部提议将汽油出口禁令延长至 9 月和 10 月。俄罗斯在 2 月 27 日宣布实施为期六个月的汽油出口禁令，在 3 月 1 日至 8 月 31 日期间部分禁止汽油出口，以防范国内燃料短缺以及价格上涨。当时俄罗斯正在举行大选，乌克兰无人机加大对俄罗斯炼油厂的袭击力度。随着国内供应形势改善，俄罗斯在 5 月份暂停汽油出口禁令，先是持续到 6 月 30 日，随后又延长至 7 月底。俄罗斯副总理亚历山大-诺瓦克周一表示，如果国内燃料市场出现供应短缺，政府可能会决定从 8 月起重新实施汽油出口禁令。RBC 日报周三报道称，俄罗斯能源部副部长帕维尔-索罗金致信诺瓦克，提议将汽油出口禁令延长至 9 月和 10 月，以确保燃料供应稳定并保障联邦预算。

有消息称俄罗斯计划在今明两年暖季进一步削减原油产量，以补偿超过 OPEC+配额。出于技术原因，俄罗斯的额外限产措施很可能在夏季和初秋实施。俄罗斯在天气寒冷的几个月里需要更多原油供国内消费。俄罗斯目前是 OPEC+联盟中最大的产油国，在执行旨在支撑全球油价的协议方面明显落后。俄罗斯上月承诺补偿 4 月以来的超产，补偿期势将持续到 2025 年 9 月。俄罗斯在与 OPEC 合作后长期表示，由于油田地质和气候条件，该国无法在深秋和冬季大幅减产。

三、需求分析

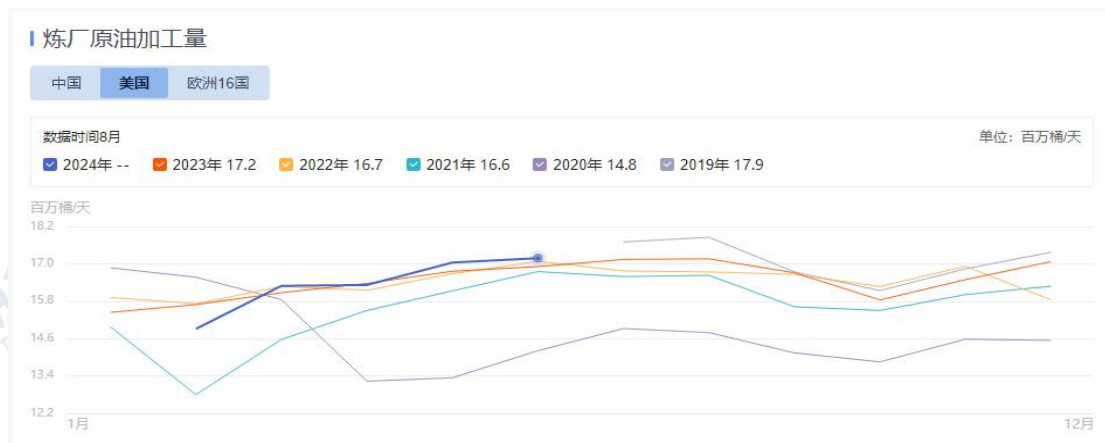
EIA 数据显示，在今年余下时间里，全球石油市场的供应缺口也将更甚于之前的预测。根据 EIA 的预测，2024 年下半年，全球石油需求将较产量高出约 75 万桶/日。之前 EIA 预测供应缺口约为 55 万桶/日。EIA 表示，如果 OPEC+减产协

议到期，那么市场可能从明年第三季度开始再次转为供应过剩。EIA 表示：“我们预计，在 2024 年第四季度 OPEC+自愿减产协议到期后，2025 年库存将逐渐回归增长，而且 OPEC+以外国家的供应增长将开始抵消全球石油需求的增长。”

EIA 将 2024 年美国石油需求预估上调 10 万桶/日，目前其预测需求将同比增长 20 万桶/日，达到 2,040 万桶/日。

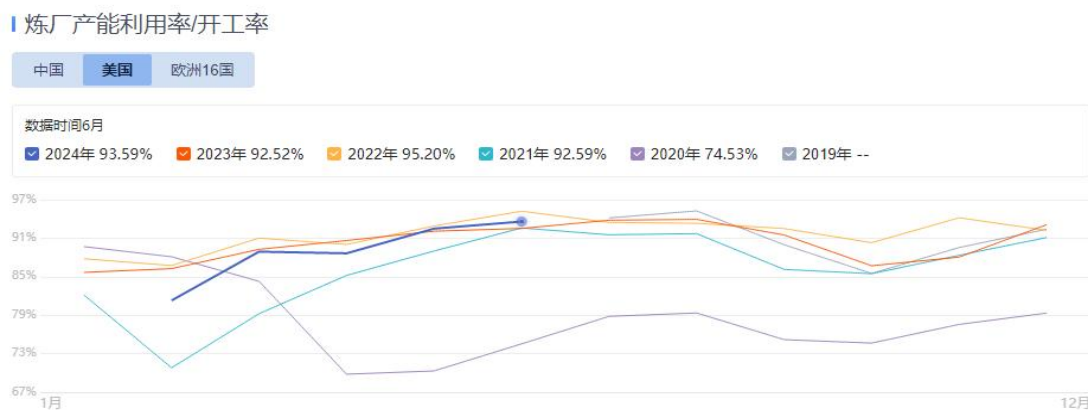
美国炼厂加工总量和开工率有所下降，单周汽油表需大幅走弱。美国炼厂加工总量平均每天 1692.8 万桶，比前一周减少 18.1 万桶；炼油厂开工率 93.7%，比前一周下降 1.7 个百分点。

图 6 美国原油加工量



数据来源：同花顺、和合期货

图 7 美国原油炼厂开工率



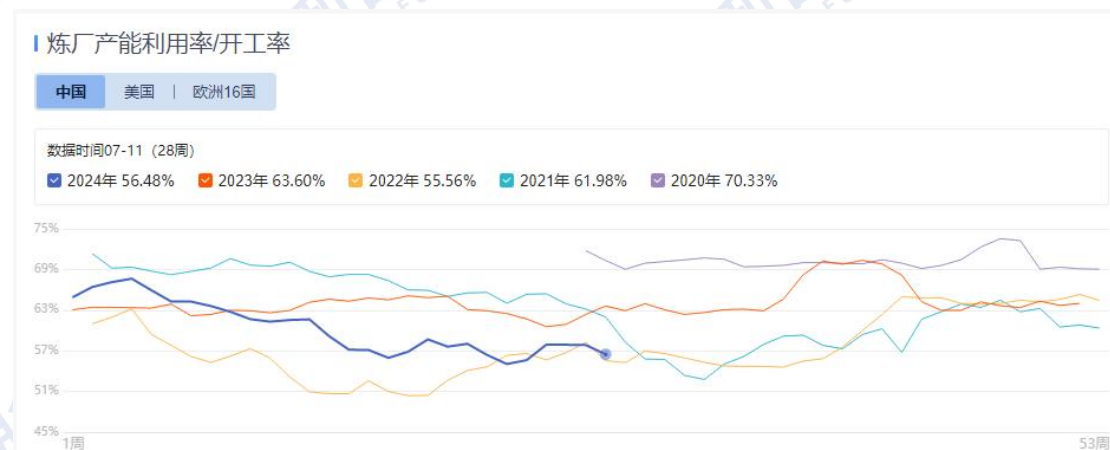
数据来源：同花顺、和合期货

上周美国原油进口量平均每天 703.7 万桶，比前一周增长 277 万桶，成品油日均进口量 176.7 桶，比前一周减少 5.2 万桶。美国原油出口量日均 396.4 万桶，比前周每日出口量减少 3.5 万桶，比去年同期日均出口量增加 15.0 万桶。

2024 年 5 月，印度的原油进口量升至历史最高水平，因炼油厂为满足国内汽车燃料需求和出口机会而加足马力。印度是全球第三大原油进口国，上月原油进口量为 2180 万吨，环比增长 2%，同比增长 6%。石油规划与分析小组 (PPAC) 的数据显示，5 月份原油进口量连续第四个月增长。

中国国内原油地方炼厂开工率仍处于历史偏低水平。截止 7 月 11 日当周，炼厂产能开工率为 56.48%，同比下降 7.12%，环比下降 1.36%。

图 8 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

中国 6 月原油进口量有所下降。海关总署网站 7 月 12 日发布的数据显示，中国 6 月原油进口量为 4,645.3 万吨，1 至 6 月累计进口量为 2,006.5 万吨，同比减少 2.3%。中国 6 月成品油进口量为 297.2 万吨，1 至 6 月累计进口量为 2,507.6 万吨，同比增加 9.9%。

图 9 中国原油当月进出口量



数据来源：同花顺、和合期货

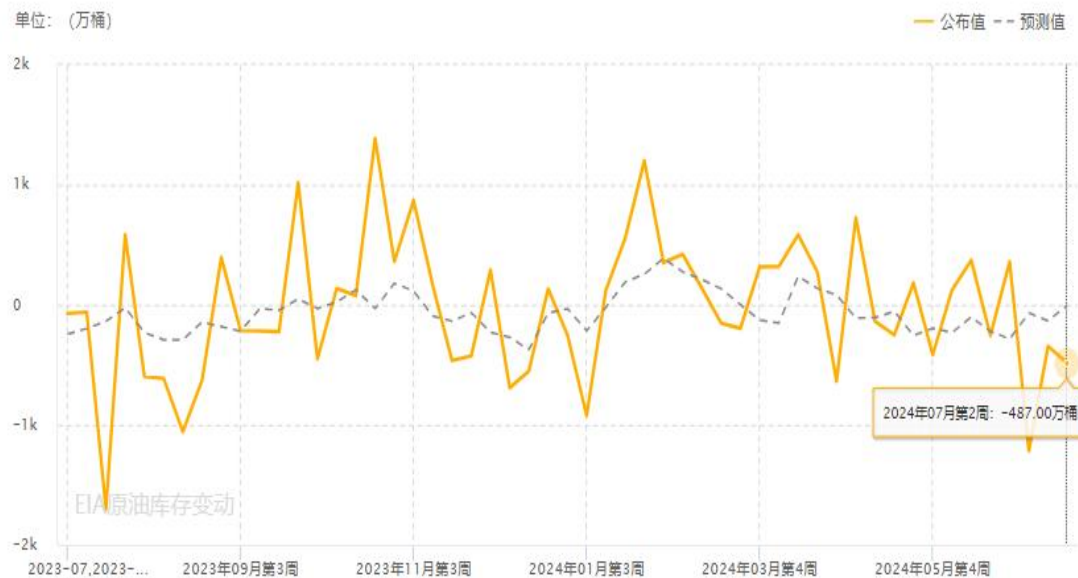
四、库存分析

美国能源信息署(EIA)周三发布的报告显示,上周美国商业原油库存继续连续第三周减少,美国汽油需求环比减少而馏分油需求环比增加,成品油库存去化成效不佳。

EIA 数据显示,截至 7 月 12 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.13948 亿桶,比前一周下降 422 万桶;美国商业原油库存量 4.40226 亿桶,比前一周下降 487 万桶;美国汽油库存总量 2.32994 亿桶,比前一周增长 333 万桶;馏分油库存量为 1.23066 亿桶,比前一周增长 345 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 3266.4 万桶,减少 87.5 万桶。过去的一周,美国石油战略储备 3.73722 亿桶,增加了 65 万桶。原油库存比去年同期低 3.76%;比过去五年同期低 5%;汽油库存比去年同期高 6.69%;比过去五年同期略高;馏份油库存比去年同期高 8.35%,比过去五年同期低 7%。美国商业石油库存总量增长 1041 万桶。

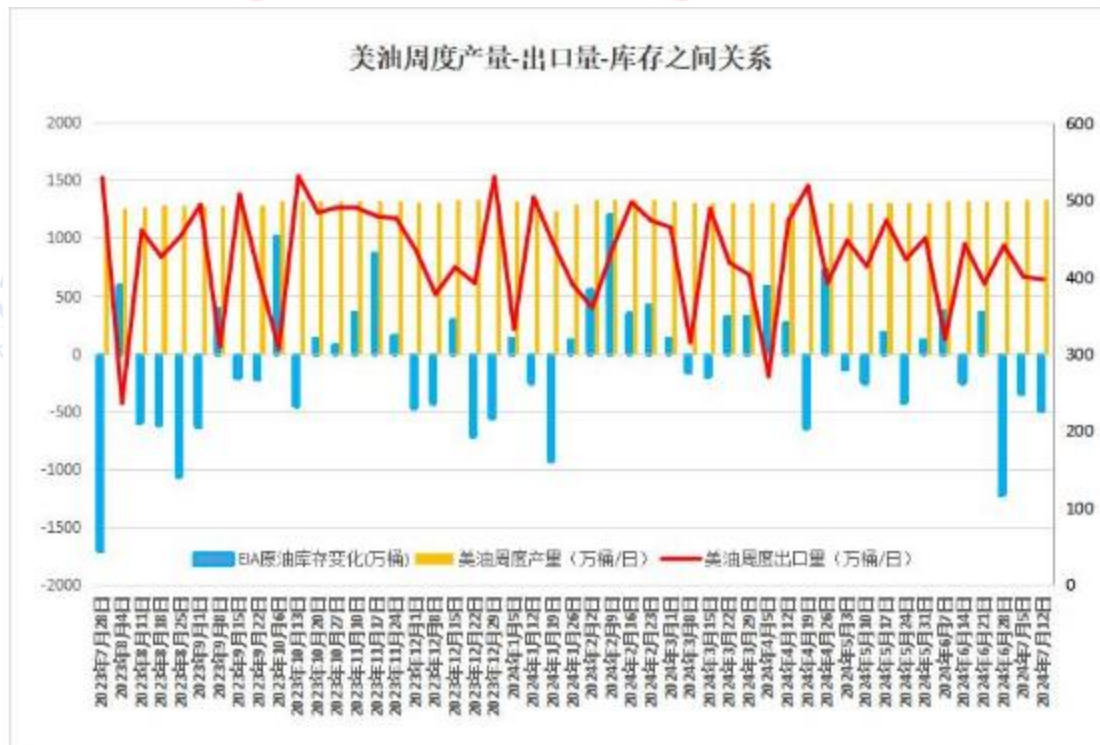
图 10 美国 EIA 原油库存变动

· 美国EIA原油库存变动



数据来源: 汇通财经、和合期货

图 11



数据来源：隆众资讯、和合期货

五、宏观消息

国外方面，美国 6 月零售销售月率录得 0%，高于预期的-0.3%，零售销售额创下 3 个月来最大增幅。这表明第二季度末的消费者支出具有韧性，该数据与近几个月来消费增长逐渐放缓的趋势背道而驰，削弱了市场对于美联储实施更激进宽松政策的预期。

7 月 11 日晚，美国劳工部发布的数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%，低于预期的 3.1%，较前值 3.3% 进一步下滑；环比下降 0.1%，亦低于预期的 0.1% 和前值的 0%，为 2020 年 5 月以来首次转负。

6 月份剔除食品和能源成本的核心 CPI 同比上涨 3.3%，低于预期的 3.4% 和前值的 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环比上涨 0.1%，低于预期和前值的 0.2%，为 2021 年 8 月以来最小增幅。美国 6 月通胀全面降温，美联储降息预期增加。

美国 6 月 ISM 服务业采购经理人指数（PMI）从 5 月的 53.8 降至 48.8，创

四年新低。这是今年以来该指数第二次跌破 50，表明服务业出现萎缩。

国内方面，初步核算，上半年国内生产总值 616836 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%。从环比看，二季度国内生产总值增长 0.7%。

表 1 GDP 同比增长速度

单位：%

年份	1 季度	2 季度	3 季度	4 季度
2019	6.3	6.0	5.9	5.8
2020	-6.9	3.1	4.8	6.4
2021	18.7	8.3	5.2	4.3
2022	4.8	0.4	3.9	2.9
2023	4.5	6.3	4.9	5.2
2024	5.3	4.7		

注：同比增长速度为与上年同期对比的增长速度。

表 2 GDP 环比增长速度

单位：%

年份	1 季度	2 季度	3 季度	4 季度
2019	1.6	1.4	1.4	1.3
2020	-10.4	11.4	3.4	2.7
2021	0.5	1.4	0.6	1.8
2022	0.4	-2.1	4.0	0.8
2023	1.8	0.8	1.5	1.2
2024	1.5	0.7		

注：环比增长速度为经季节调整后与上一季度对比的增长速度。

数据来源：国家统计局、和合期货

上半年，社会消费品零售总额 235969 亿元，同比增长 3.7%。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 2.0%，环比下降 0.12%。上半年，服务零售额同比增长 7.5%。

图 12



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，市场对 OPEC+10 月后逐步取消减产后的供应产生一定担忧。需求端，尽管处于需求旺季，但中美经济数据不及预期，市场对旺季需求的信心不足，需求端支撑减弱。库存端，本周 EIA 原油有所去库，但成品油库存却显示累库。宏观方面，美国通胀数据低于预期，通胀降温，美联储降息概率增加，但隔夜美国费城联储制造业指数超预期后，美元反弹，油价承压。综合来看，预计下周油价维持震荡走势。

风险点：

欧佩克减产、需求预期、美联储降息、地缘政治风险升级等。

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。