

和合期货：原油周报（20240722-20240726）

——市场情绪回暖，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，OPEC+三季度继续维持减产政策，中东地缘政治风险有所缓解。需求端，石油消费处于旺季，虽然中国经济数据不及预期，但美国第二季度经济增长快于预期且通胀有所放缓，美联储降息概率增加，市场情绪得到提振。库存端，本周 EIA 原油及成品油库存延续去库支撑油价。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。地缘政治风险缓解，中国经济数据不及预期，引起市场对需求的担忧，油价大跌，此后 EIA 原油库存大幅下降，美国经济数据偏乐观，油价低位反弹。截至本周五收盘，SC 原油主连合约收盘价 592.9 元/桶，较上周五收盘价下跌 2.99%。

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 84.94 美元/桶，较上周五收盘价下跌 0.48%；WTI 原油主力合约收于 78.50 美元/桶，较上周五收盘价下跌 0.13%。

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

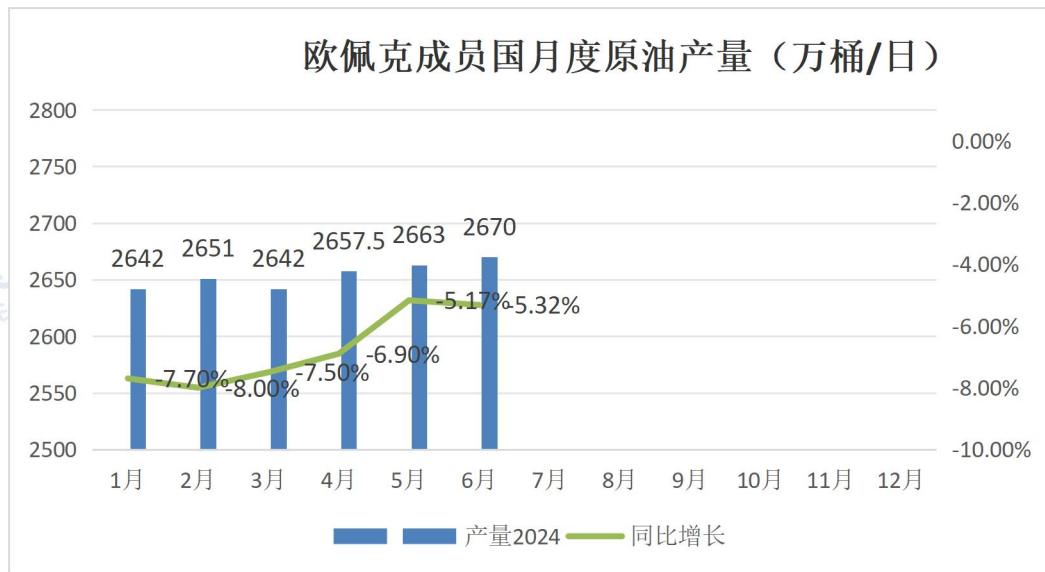
四季度 OPEC+产量政策的不确定性打压油价。OPEC+代表预计，该组织将于 8 月 1 日召开的会议举行例行会议，不会改变从第四季度开始增产的计划。市场心态对阶段性供应紧张逐步转向 OPEC 退出减产后可能会出现累库的担忧。

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

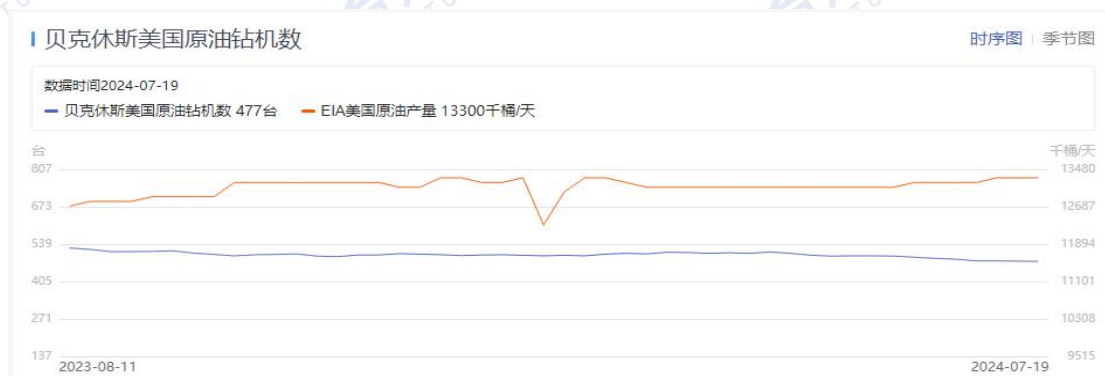
（二）美国原油供应情况

截至7月19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110万桶。

7月19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，美国能源企业活跃石油和天然气钻机数三周内增加第二周。

数据显示，截至7月19日当周，未来产量的先行指标——美国石油和天然气钻机总数增加2座，至586座，为去年6月末以来最高水平。本周石油钻机数减少1座，至477座，为2021年12月以来最低水平；天然气钻机数增加3座，至103座，为5月中旬以来最高水平。尽管本周数量增加，但钻机总数仍较去年同期减少83座，或12%。

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

7 月 24 日消息，俄罗斯 6 月份的石油产量超过了 OPEC+ 设定的配额，但俄罗斯能源部周三承诺将在 7 月份全面履行石油产量要求。

能源部表示，俄罗斯已向 OPEC 秘书处提交了生产过剩补偿计划，而且从 4 月份以来，俄罗斯的石油产量一直在下降。自 2022 年底以来，石油输出国组织(OPEC)和以俄罗斯为首的盟友，统称为 OPEC+，已经进行了一系列大幅减产。根据 OPEC+ 协议，俄罗斯 5 月份的生产配额为每天 897.9 万桶，其中包括八个 OPEC 成员国承诺的额外自愿减产。能源部表示，过剩的产量将在 2024 年 10 月和 11 月以及 2025 年 3 月至 9 月底的补偿期内弥补。

相关机构预计，俄罗斯 7 月和 3 月的海运原油出口仍限制在每日约 270 万桶，但 9 月将小幅反弹至 290 万桶/日，届时俄罗斯炼油厂预计将开始传统的秋季维护。这和 4 月及 5 月的 360-370 万桶/日的出口量相比大幅减少，因俄罗斯无人机多次袭击扰乱了国内炼油厂。

三、需求分析

石油市场呈现内弱外强局面。作为石油消费增长引擎的中国，上半年成品油市场低迷，令炼油加工利润同比宽幅下挫，并带来原油加工量及进口量双双下挫。三季度可能存在暑期的消费提振，但预计上升空间有限。从实际消费来看，适逢驾车旅行旺季，美国成品油消费超过去年同期水平，开工率上涨至五年同期最高水平。

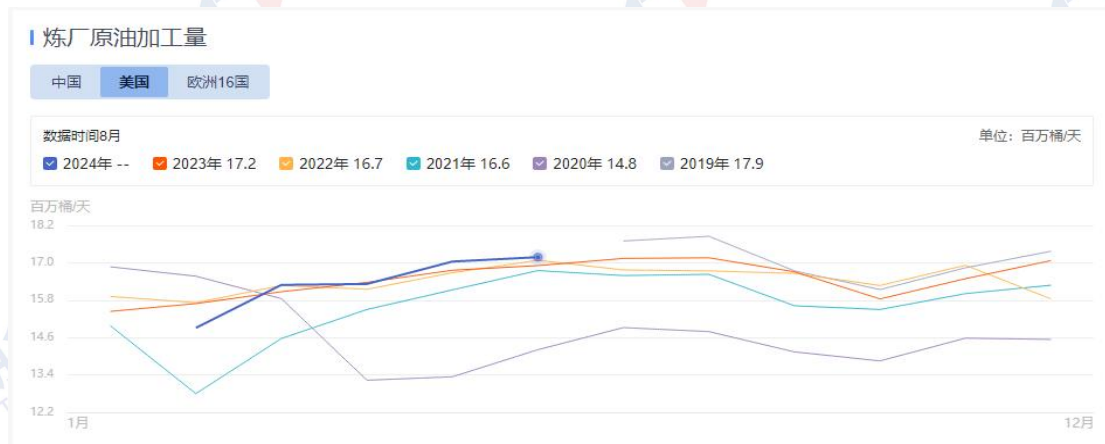
EIA 数据显示，在今年余下时间里，全球石油市场的供应缺口也将更甚于之前的预测。根据 EIA 的预测，2024 年下半年，全球石油需求将较产量高出约 75 万桶/日。之前 EIA 预测供应缺口约为 55 万桶/日。EIA 表示，如果 OPEC+ 减产协议到期，那么市场可能从明年第三季度开始再次转为供应过剩。EIA 表示：“我

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。

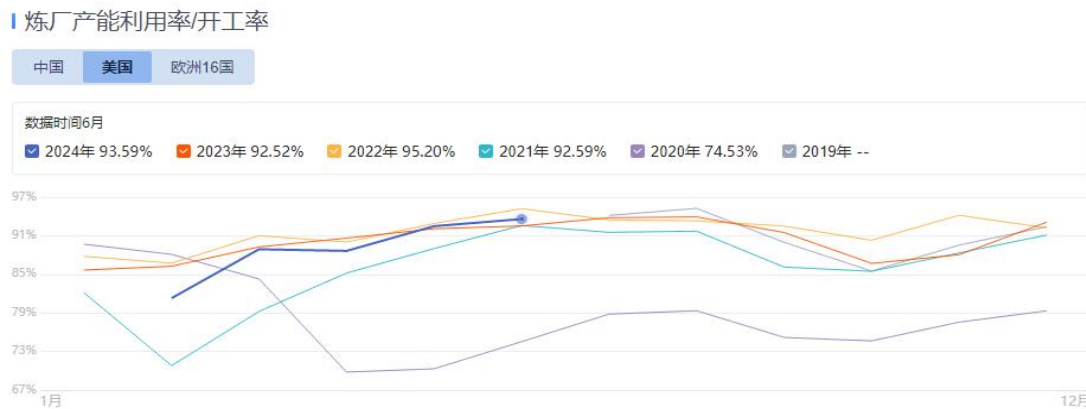
美国炼厂加工总量和开工率有所下降，美国炼厂加工总量平均每天 1640.7 万桶，比前一周减少 52.1 万桶；炼油厂开工率 91.6%，比前一周下降 2.1 个百分点。

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

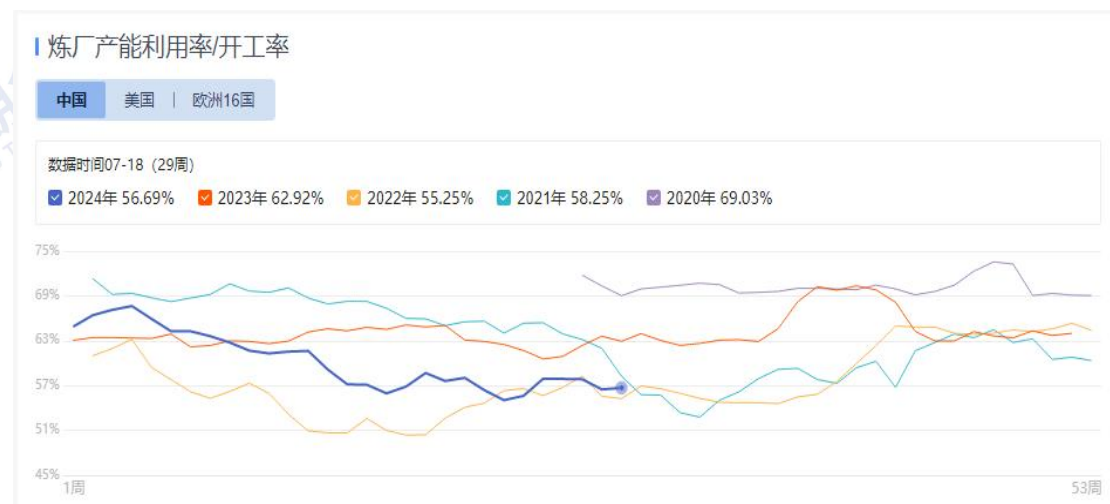
上周美国原油进口量平均每天 687.1 万桶，比前一周减少 16.6 万桶，成品油日均进口量 197.6 桶，比前一周增长 20.9 万桶。美国原油出口量日均 418.6 万桶，比前周每日出口量增加 22.2 万桶，比去年同期日均出口量减少 405 万桶。

据外电 7 月 24 日消息，印度政府周三公布的数据显示，印度 6 月原油进口较上年同期减少 5.6% 至 1,845 万吨。6 月份印度原油进口量降至 2 月以来的最低水平，原因是季风降雨限制了交通流动，大型炼油厂也为维修工作做准备。

数据显示，6 月印度自第二大供应国伊拉克的进口从 5 月的 100.2 万桶日降至 76.24 万桶日，为 2020 年 9 月以来最低水平，且从头号供应国俄罗斯的进口从 5 月的 206.04 万桶日小幅下滑至 198.46 万桶日，因炼油厂增加美国原油进口。自美国进口从 5 月的 17.6 万桶/日升至 35.47 万桶/日，增幅翻番。印度石油部石油规划与分析小组 (PPAC) 的数据显示，6 月成品油进口同比减少 3.2% 至 365 万吨，而成品油出口小幅减少 0.5% 至 498 万吨。

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 18 日当周，炼厂产能开工率为 56.69%，同比下降 6.23%，环比上涨 0.21%。

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



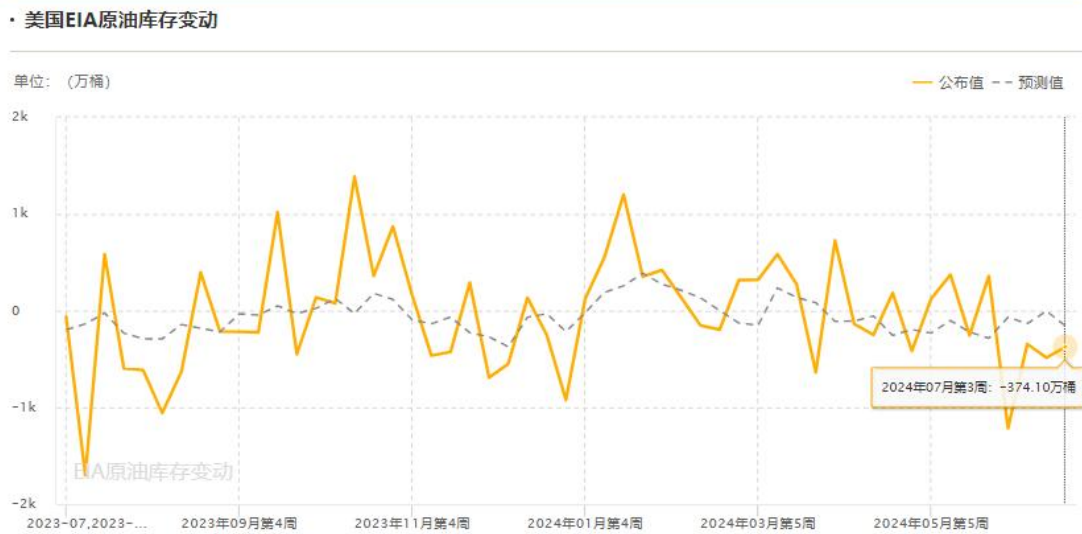
数据来源：同花顺、和合期货

四、库存分析

美国能源信息署(EIA)周三发布的报告显示，上周美国炼油厂开工率下降，商业原油库存连续第四周减少，汽油库存和馏分油库存也出现下降，且降幅均超过市场预期。

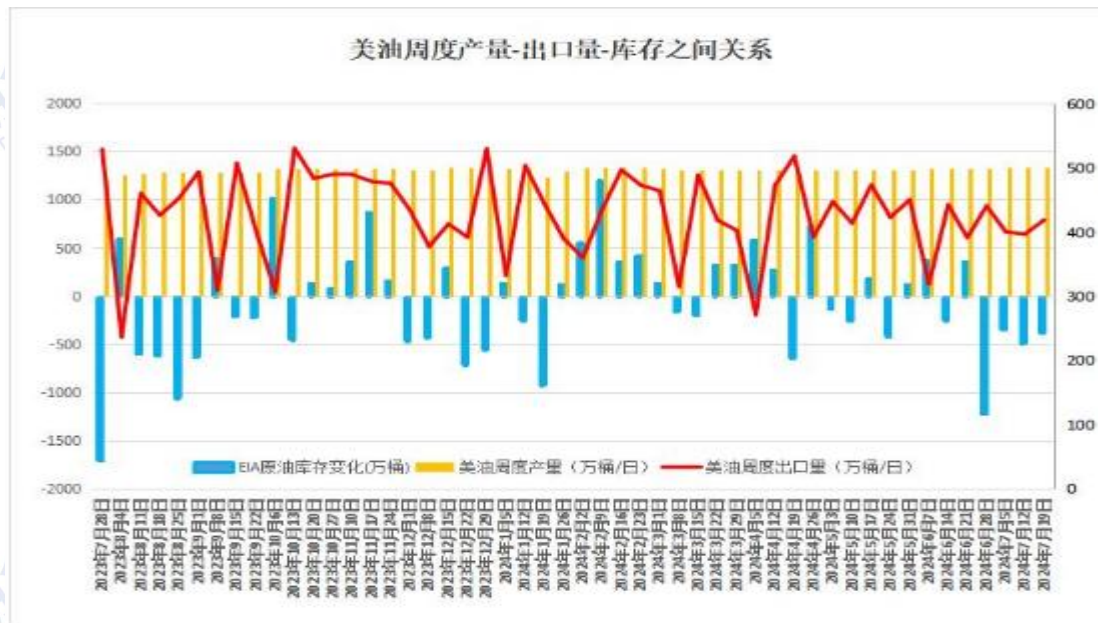
EIA 数据显示，截至 7 月 19 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.10897 亿桶，比前一周下降 305 万桶；美国商业原油库存量 4.36485 亿桶，比前一周下降 374 万桶；美国汽油库存总量 2.27422 亿桶，比前一周下降 557 万桶；馏分油库存量为 1.25313 亿桶，比前一周下降 275 万桶。原油库存比去年同期低 45%；比过去五年同期低 5%；汽油库存比去年同期高 4.51%；比过去五年同期低 2%；馏分油库存比去年同期高 6.24%，比过去五年同期低 9%。美国商业石油库存总量下降 457 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 3095.6 万桶，减少 170.8 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.74412 亿桶，增加了 69 万桶。

图 10 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, 美国商务部周四公布的数据显示, 美国第二季度经济增长快于预期, 同时通胀有所缓解, 这增强了美联储将在 9 月降息的预期。数据显示, 美国第二季度 GDP 环比增长年率为 2.8%, 高于接受调查的经济学家预测的 2.0%,

也强于第一季度的 1.4%。

GDP 增长加速预示着劳动生产率提高，这将减缓劳动力成本增速，并最终缓解价格压力。不包括波动较大的食品和能源的核心个人消费支出 (PCE) 物价指数第二季度环比增长年率为 2.9%，第一季度飙升 3.7%。

虽核心 PCE 物价指数增幅略高于经济学家预期的 2.7%，但趋势是正在放缓。核心通胀率同比增长 2.7%，这是决策者们在下周开始为期两天的政策会议前所喜闻乐见的消息。

数据显示，美国上周初请失业金人数下降至 23.5 万人，此前预期为 23.8 万人，表明劳动力市场有所降温，但仍然稳固。

国内方面，中国央行周四意外开展月内第二次中期借贷便利 (MLF) 操作，并降息 20 个基点 (bp)。此举旨在支撑疲软的经济。

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 7 月 22 日 1 年期 LPR 为 3.35%，上月为 3.45%；5 年期 LPR 为 3.85%，上月为 3.95%。

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

六、行情展望

供应端，OPEC+三季度继续维持减产政策，中东地缘政治风险有所缓解。需求端，石油消费处于旺季，虽然中国经济数据不及预期，但美国第二季度经济增长快于预期且通胀有所放缓，美联储降息概率增加，市场情绪得到提振。库存端，本周 EIA 原油及成品油库存延续去库支撑油价。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。