

和合期货：原油月报（2024 年 8 月）

——地缘政治风险升级，需求疲软，预计油价下月维持区间震荡



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：8 月 OPEC+ 联合部长级会议维持石油产量政策不变，但重申自愿减产的逐步取消可能会暂停或逆转，同时中东地缘政治风险升级，在供应端对油价具有一定支撑。需求方面，美国、中国经济数据不及预期，印度 7 月原油进口下降，疲软的经济数据加深了市场对经济以及原油需求的担忧。库存方面，原油及成品油库存持续下降。宏观方面，美国通胀降温，美联储 9 月降息概率增加。综合来看，预计下月原油期货价格维持区间震荡走势。

目 录

一、 期货行情回顾	- 3 -
二、 原油供给分析	- 4 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析	- 4 -
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	- 7 -
3.1 需求预测	- 7 -
3.2 主要需求国情况	- 7 -
四、库存分析	- 9 -
五、宏观消息	- 10 -
六、行情展望	- 11 -
风险点：	- 12 -
风险揭示：	- 12 -
免责声明：	- 12 -

一、期货行情回顾

7 月份原油期货价格较上月末大幅下跌。截至 7 月 31 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 580.4 元/桶，较上月末下跌 7.62%。

月初地缘政治风险持续以及 OPEC+减产政策在供应端支撑油价，随着消费旺季的到来，市场对未来需求有一定预期，同时 EIA 原油库存大幅下降，美国通胀放缓，美联储降息概率有所增加，油价震荡上行。此后地缘政治风险有所缓和叠加飓风影响减弱，市场对供应的担忧缓解，中美经济数据不及预期，引起市场对需求的担忧，油价持续下跌。月末最后一天，中东地缘政治局势突然升温，当地时间 7 月 31 日，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）政治局领导人伊斯梅尔-哈尼亚在伊朗首都德黑兰遇袭身亡，油价有所反弹。

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 7 月下跌。截至 7 月 31 日收盘，WTI 原油期货价格收于 76.31 美元/桶，月度跌幅 6.30%；布伦特原油期货价格收于 79.58 美元/桶，月度跌幅 6.20%。

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

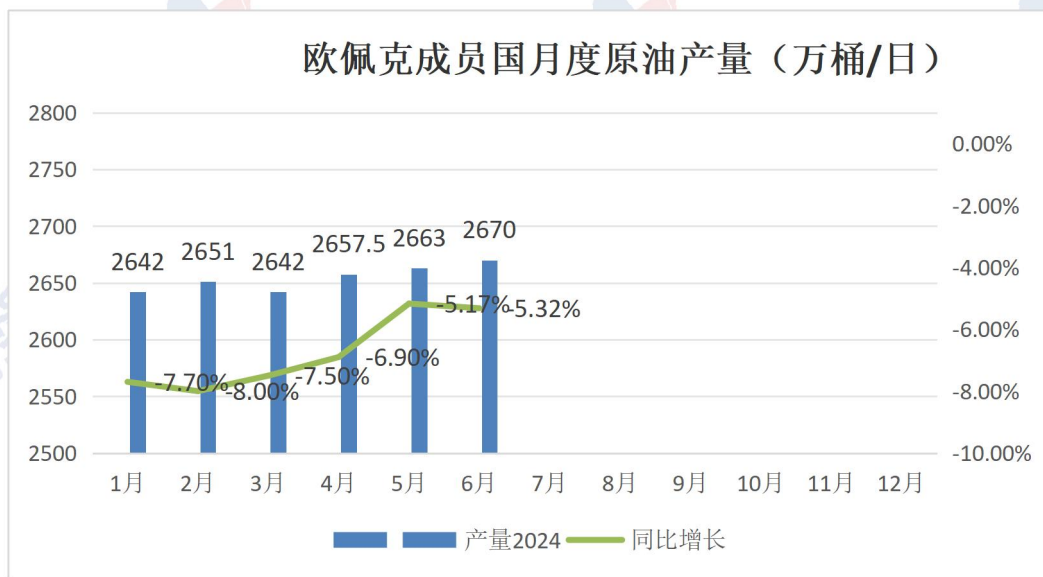
2.1 石油输出国组织 (OPEC) 产量分析

据外电8月1日消息，OPEC+联合部长级监督委员会(JMMC)会议维持石油产量政策不变，重申自愿减产的逐步取消可能会暂停或逆转，尽管近期油价大幅下跌。四季度OPEC+产量政策的不确定性打压油价。

在 6 月份举行的上次会议上,该组织同意将每日 386 万桶的减产协议延长一年至 2025 年底并将最近一次减产措施(八个成员国每日减产 220 万桶)延长三个月至 2024 年 9 月底。

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

2.2 美国原油产量分析

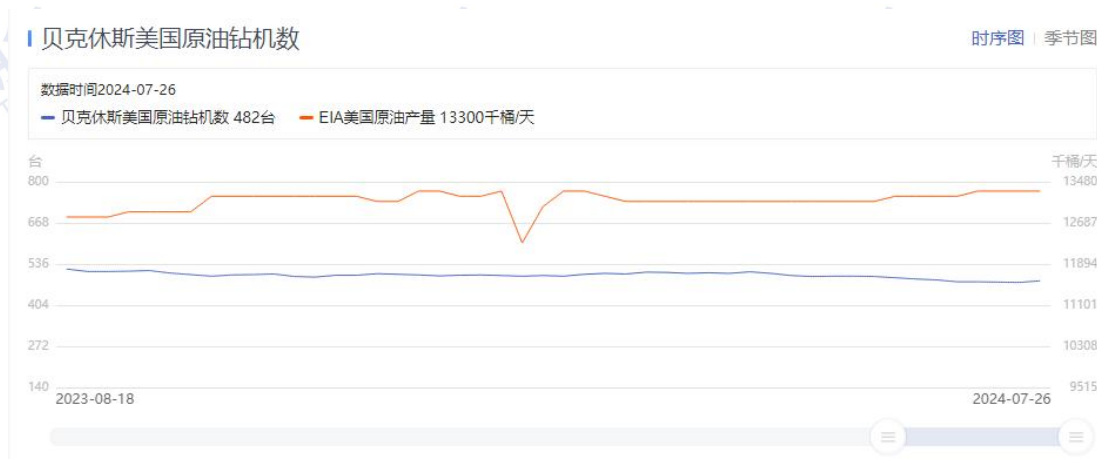
本月原油产量有所增加。截 7 月 26 日当周,美国 7 月原油日均产量 1330 万桶,较上个月增加 10 万桶,比去年同期日均产量增加 110 万桶。

本月石油钻机数增加 3 座,令钻机数出现 3 月以来首个月增加;天然气钻机数攀升 4 座,为 2023 年 7 月以来最大月度增幅。

数据显示,截至 7 月 26 日当周,未来产量的先行指标——美国石油和天然气钻机连续第二周增加,总数增加 3 座,至 589 座,月度活跃钻机总署增幅为 2022 年 1 月以来最大。贝克休斯表示,尽管本周数量增加,但钻机总数仍较去年同期减少 75 座,同比减少 11%。本周石油钻机数增加 5 座,至 482 座;天然气钻机数减少 2 座,至 101 座。

今年上半年，石油和天然气钻机数下降近 7%，延续 2023 年约 20% 的跌幅，原因是原油和天然气价格下跌，通胀飙升导致劳动力和设备成本上升，以及企业专注于偿还债务和提高股东回报，而非提升产量。美国油气钻机数在 2022 年和 2021 年分别增长 33% 和 67%。

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。

2.3 俄罗斯原油供给

据外电 7 月 30 日消息，油轮跟踪数据显示，随着国内炼厂原油加工量增加，俄罗斯正在努力遵守其 OPEC+ 产量配额，截至 7 月 21 日的四周，俄罗斯原油出货量降至 2023 年 8 月以来的最低水平，较 2024 年 4 月创出的俄罗斯原油出口的近期峰值相比，四周平均发运量下降约 71 万桶/日。

俄罗斯已承诺遵守 OPEC+ 减产措施，并弥补之前的生产过剩，而其国内炼厂的原油加工量在 7 月份的需求高峰期接近六个月来的最高水平。油轮跟踪数据显示，自 4 月达到峰值以来，过去数周的四周平均出口量持续下降。

上周，俄罗斯副总理 Alexander Novak 表示，俄罗斯和 OPEC+ 之间没有因莫斯科最近对该组织减产的不佳履约水平而产生分歧。OPEC 秘书处上周表示，已收到伊拉克、哈萨克斯坦和俄罗斯对 2024 年 1 月至 6 月产量过剩的补偿计划。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

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。

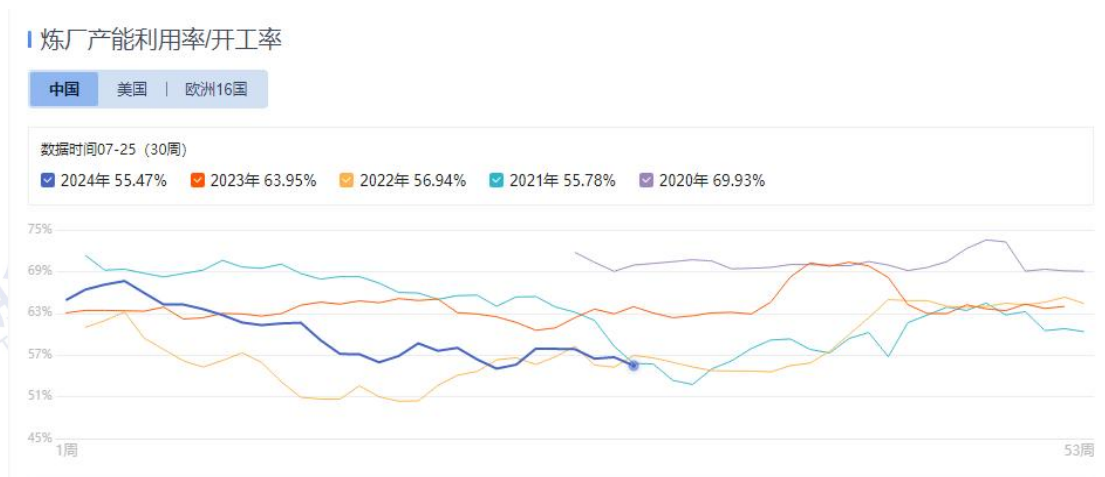
3.2 主要需求国情况

消费需求旺季，美国成品油需求量有所增加。美国能源信息署数据显示，截至 2024 年 7 月 26 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2048.4 万桶，比去年同期高 1.4%；车用汽油需求四周日均量 922.1 万桶，比去年同期高 4.2%；馏份油需求四周日均数 365.9 万桶比去年同期高 3.2%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 1.2%。

上周炼厂原油加工量下滑 25.7 万桶/日，炼厂产能利用率下滑 1.5 个百分点，至 90.1%。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。

7 月中国国内原油地方炼厂开工率整体偏低。截止 7 月 25 日，炼厂产能开工率为 55.47%，同比下降 8.48%，环比下降 2.42%。

图 6 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 7 中国原油当月进出口量



数据来源：同花顺、和合期货

印度方面，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。

四、库存分析

本月美国原油库存整体下降。美国能源信息署 (EIA) 周三公布的数据显示, 上周美国原油和汽油库存下滑, 降幅超过预期, 而馏分油库存意外增加。

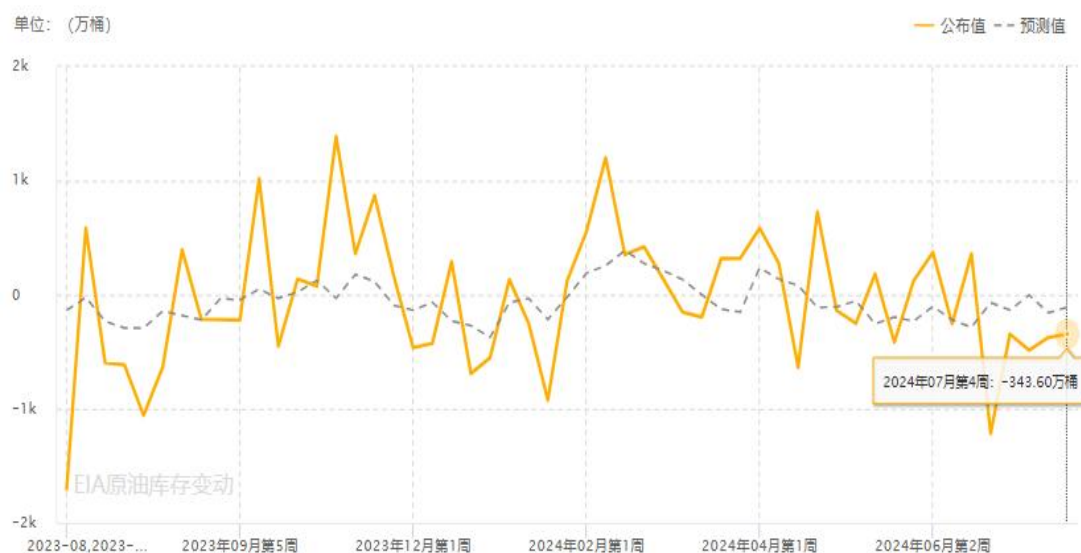
EIA 称, 截至 7 月 26 日当周, 美国原油库存下滑 340 万桶, 至 4.3305 亿桶, 此前预期为下滑 110 万桶。强劲的出口叠加低效率炼油活动下降和进口强劲的影响, 促使美国原油库存连续第五周下降。

数据显示, 上周美国汽油库存下滑 370 万桶至 2.238 亿桶, 降幅超过预期的减少 100 万桶的三倍之多, 汽油库存连续第二周下滑, 因需求稳定及炼厂加工量较低。包括柴油和取暖油在内的馏分油库存增加 150 万桶, 至 1.268 亿桶, 此前预期为下滑 120 万桶。

EIA 称, 上周美国原油出口增加 73.3 万桶/日, 至 490 万桶/日, 净进口量下滑 65.1 万桶/日。

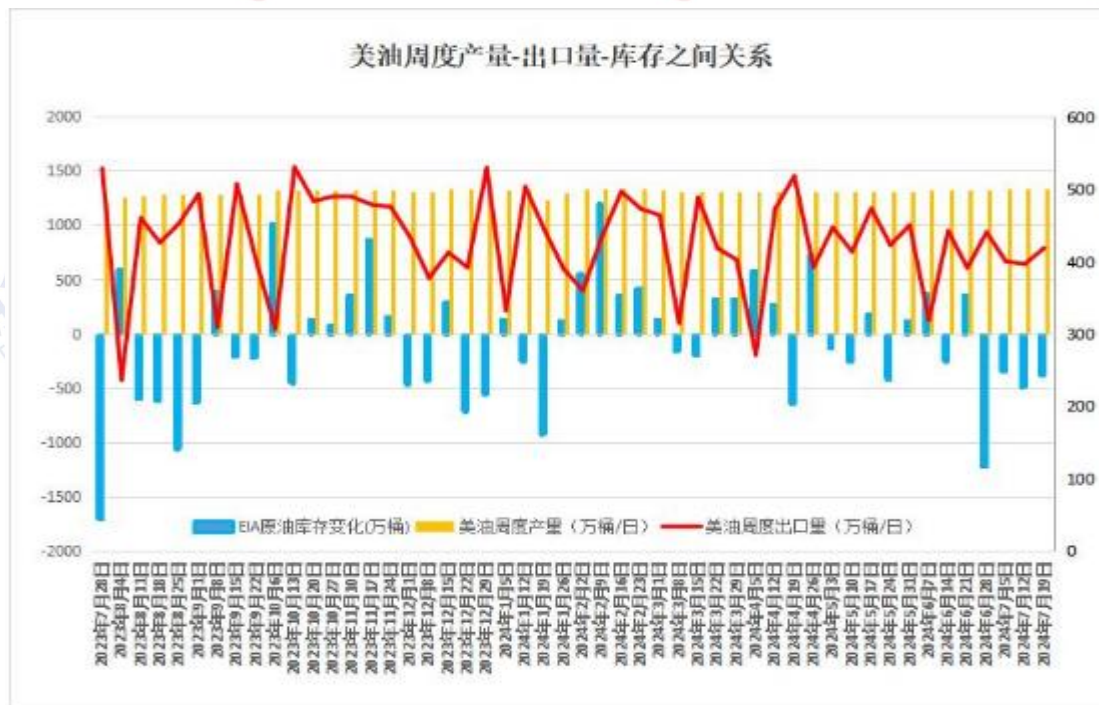
图 8 EIA 原油和石油产品库存量

• 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

五、宏观消息

国外方面，美联储 8 月 1 日凌晨维持利率不变，但承认了通胀回落和就业市场放缓，并为 9 月降息亮了绿灯。利率市场押注全年降息接近 60 个基点（BP）。高盛预计美联储未来将每隔一个季度降息，2025 年年底前或降息超 6 次，即 150BP 以上。华尔街的共识预期在 150BP-180BP 之间。

美国首次申请失业救济人数跃升至近一年来最高水平，进一步证明劳动力市场正在放缓。根据劳工部周四发布的数据，截至 7 月 27 日当周，首次申领失业救济人数增加 14000 人，至 249000 人。接受调查的经济学家中值预测中值为 236000 人。

周四公布的数据显示，供应管理协会（ISM）制造业指数下滑 1.7 至 46.8，低于 50 表明行业活动萎缩，最新数据弱于预期。生产指标 7 月份下降 2.6 至逾四年低点。自第一季度末以来产出指标已下降 8.7，鉴于新订单指标出现更大幅萎缩，这说明采购经理人预计需求状况正在恶化。

由于高物价持续影响个人财务，美国 7 月消费者信心降至八个月来的低点。据密歇根大学数据显示，7 月消费者信心指数从 6 月的 68.2 下降至 66.4，而此前的初步数据显示为 66。

国内方面，7 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.4%，比上月略降 0.1 个百分点，制造业景气度基本稳定。

图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

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%。分产业看，第一产业增加值 30660 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 236530 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 349646 亿元，增长 4.6%。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%，增幅不及预期。

六、行情展望

8 月 OPEC+ 联合部长级会议维持石油产量政策不变，但重申自愿减产的逐步取消可能会暂停或逆转，同时中东地缘政治风险升级，在供应端对油价具有一定支撑。需求方面，美国、中国经济数据不及预期，印度 7 月原油进口下降，疲软的经济数据加深了市场对经济以及原油需求的担忧。库存方面，原油及成品油库

存持续下降。宏观方面，美国通胀降温，美联储 9 月降息概率增加。综合来看，预计 8 月原油期货价格维持区间震荡走势。

风险点： 地缘政治危机、美联储降息预期、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。