

2024 年 5 月 26 日

美联储释放偏鹰言论，油价低位震荡

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格趋势性下滑。周初关注伊朗总统飞机遇难后中东局势的进一步发展，此外，美国能源部将出售 100 万桶汽油储备以应对夏季高峰消费，油价受到打压。随之美国商业原油库存意外增加，美联储 5 月会议纪要释放鹰派言论，高利率可能将维持更长一段时间，拖累石油需求，加之中东地缘溢价逐渐缓解，油价持续下挫。

展望后市，供应端，市场预计 OPEC+ 将在 6 月初的会议上维持减产政策至第三季度，将继续托底油市。从产油国实际的减产情况来看，4 月 OPEC+ 减产执行效果欠佳。非 OPEC 市场方面，美国原油产量已经连续两个月维持在 1310 万桶/日，由于石油钻井平台数量呈现下滑趋势以及闲置井数量处于历史低位，预计今年美国原油产量涨幅受限。整体来看，如果 OPEC+ 下半年继续维持减产政策，供应端将出现一定缺口。

需求端，美联储 5 月会议纪要释放鹰派信号，继续压低市场对降息的信心，压制以美元计价的石油价格。市场密切关注驾车旅行旺季前美国汽油实际需求情况，夏季消费旺季前美国汽油需求低于预期。国内市场，上周主营炼厂和地炼炼油利润均下降，而开工率增加。汽油需求以按需购入为主，受到南方多地集中降雨以及沿海地区开启休渔期影响，柴油市场需求受到抑制。

库存端，上周美国商业原油库存意外增加，目前处于五年同期中位水平。此外，美国能源部宣布出售 100 万桶汽油储备，在美国大选之前控价意味明显。从远期来看，在美国能源部重新回购原油战略储备以及夏季消费的支撑下，美国商业原油库存有望开启去库。

综上，短期来看，关注即将到来的驾车旅行旺季以及美联储维持偏鹰立场，中东地缘溢价回落，油价维持低位震荡。中长期来看，如果 OPEC+ 下半年维持减产，加之美联储降息落地，全球石油消费回归，关注石油供应与需求节奏性错配，欧美原油期货可能阶段性呈现震荡上涨行情。

风险点：美联储推迟降息，OPEC+ 增产。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：关注 6 月会议可能延长减产	4
2、美国市场：近两月原油产量维持稳定	5
三、需求方面	6
1、欧美市场：美国汽柴油需求低于去年	6
2、亚洲市场：主营及地炼开工率均上涨	8
四、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差震荡	9
2、B-W 价差坚挺	9
3、美国商业原油库存意外增加	10
4、美国出售汽油储备	10
五、宏观方面	11
六、结论	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网： www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况	15
广州金控物产有限公司	15
地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层	15
电话：020-88527737	15
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	15

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格趋势性下滑。周初关注伊朗总统飞机遇难后中东局势的进一步发展，此外，美国能源部将出售 100 万桶汽油储备以应对夏季高峰消费，油价受到打压。随之美国商业原油库存意外增加，美联储 5 月会议纪要释放鹰派言论，高利率可能将维持更长一段时间，拖累石油需求，加之中东地缘溢价逐渐缓解，油价持续下挫。截止周五(5 月 24 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2024 年 7 月期货结算价每桶 77.72 美元，比前一交易日上涨 0.85 美元，涨幅 1.11%，周度跌 2.92%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2024 年 7 月期货结算价每桶 82.12 美元，比前一交易日上涨 0.76 美元，涨幅 0.93%，周度跌 2.21%。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：文华财经、广州金控期货研究中心

二、供应方面

1、OPEC+市场：关注 6 月会议可能延长减产

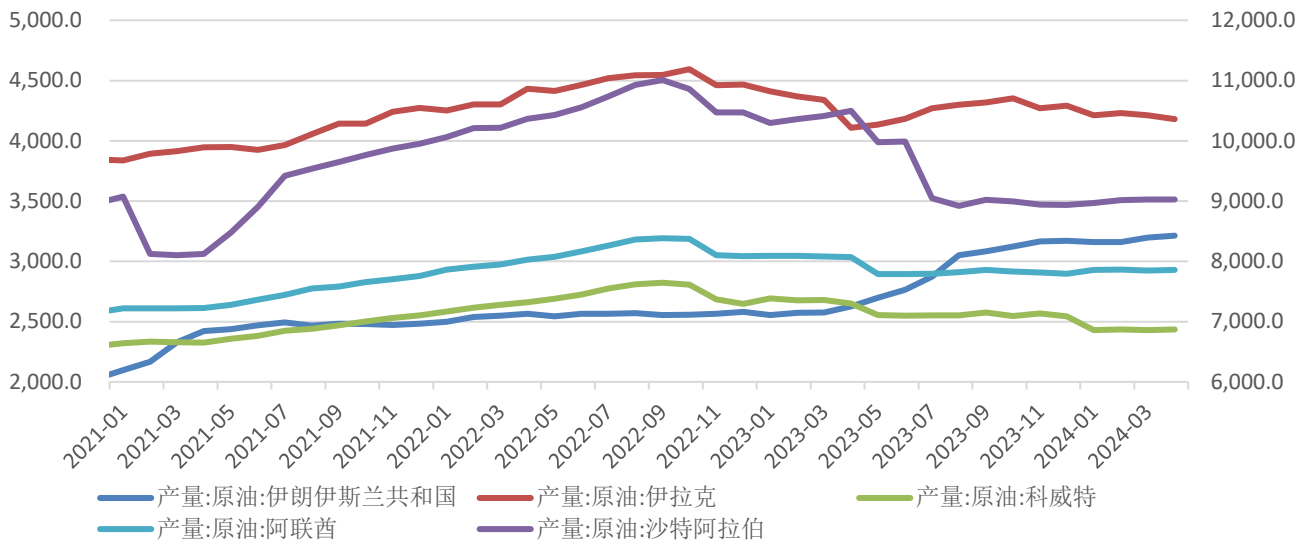
关注 OPEC+6 月初的产量会议，市场预期产油国将在会议上宣布维持减产政策至第三季度，预计将继续托底油市。

中东地缘溢价逐渐缓解，但围绕中东地区的突发事件并未平息。当地时间 5 月 19 日下午，一架载有伊朗总统、外长以及其他随行人员的直升机在伊朗东阿塞拜疆省瓦尔扎甘地区发生硬着陆事故。20 日，伊朗官方确认了机上人员全部遇难的消息。尽管伊朗总统莱希是该国国家元首，然而伊朗最高权力实际是在精神领袖也是最高领导人哈梅内伊控制，因而莱希遇难对该国政策和中东局势不会有较大的改变。

沙特阿拉伯国王萨勒曼正在接受肺部感染治疗，市场已经习惯萨勒曼在能源领域的领导地位，无论沙特国王健康状况如何，沙特的战略都将保持不变。

欧佩克报告援引二手资料来源显示，4 月份 DoC(参与减产联合宣言的国家，即欧佩克及其减产同盟国)中的非欧佩克 10 国原油日均总产量 1444.5 万桶，环比减少 19.8 万桶。4 月份 DoC 共计 22 国原油日均总产量 4102 万桶，环比减少 24.6 万桶。其中沙特阿拉伯原油日产量 902.9 万桶，环比增加 2 万桶；俄罗斯日产量 929.2 万桶，环比减少 15.4 万桶。但沙特阿拉伯向欧佩克秘书处自报的 4 月份原油日产量为 898.6 万桶，环比增加 1.3 万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场：近两月原油产量维持稳定

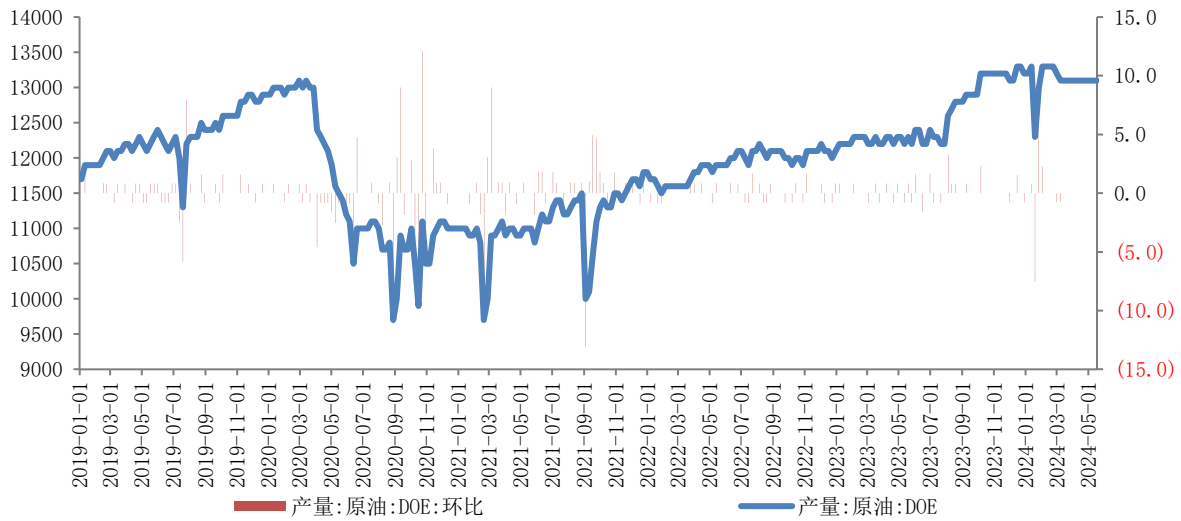
近两月美国原油产量维持稳定。美国能源信息署数据显示，截至 5 月 17 日当周，美国原油日均产量 1310 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 80 万桶；截至 5 月 17 日的四周，美国原油日均产量 1310 万桶，比去年同期高 6.7%。今年以来，美国原油日均产量 1311.3 万桶，比去年同期高 7.0%¹。截至 5 月 24 日的一周，美国在线钻探油井数量 497 座，与前周持平，比去年同期减少 73 座²。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2024 年 5 月，美国开钻未完井数量在 4510 口，为近十年以来最低水平³。

¹ EIA

² 贝克休斯

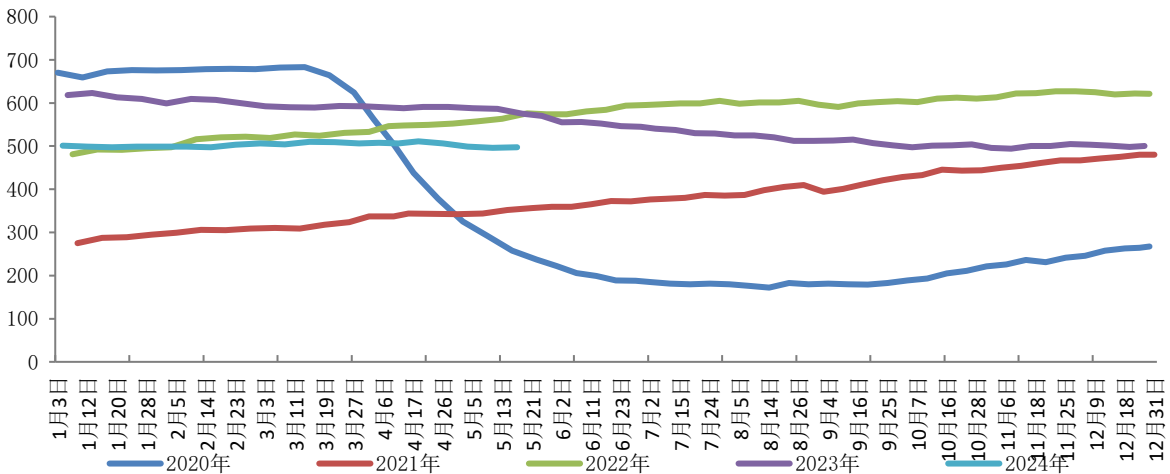
³ EIA

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广州金控期货研究中心

图表 4：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广州金控期货研究中心

三、需求方面

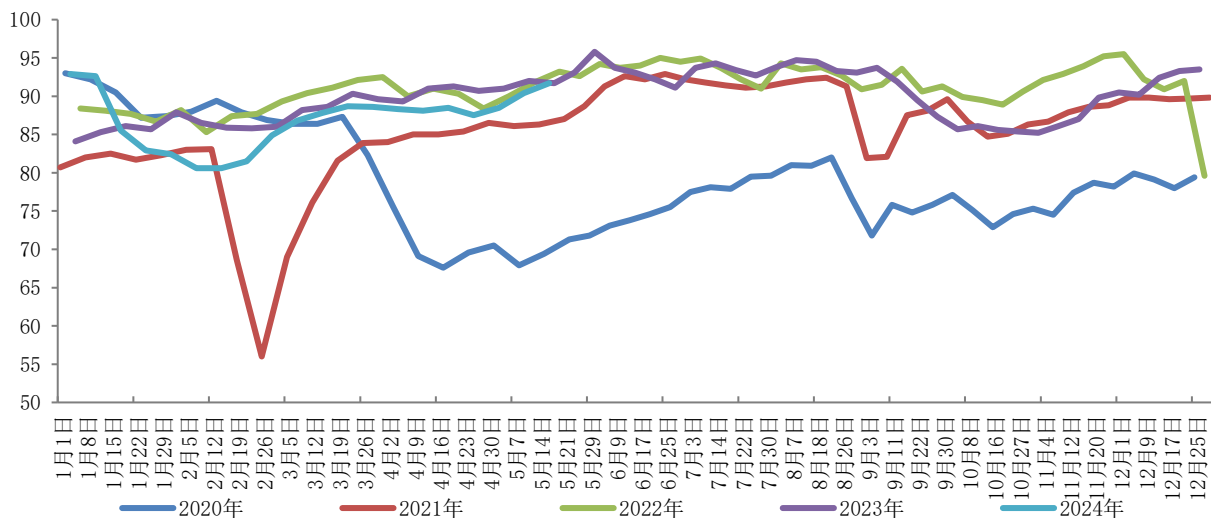
1、欧美市场：美国汽柴油需求低于去年

一周以来，美国汽柴油裂解价差有所走强。EIA 数据显示，截止 2024 年 5 月 20 日，美国汽油裂解价差在 21.26 美元/桶，周度上涨 2.18 美元/桶；截止 2024 年 5 月 22 日，美国柴油裂解价差在 19.97 美元/桶，周度涨 1.33 美元/桶。

从实际需求上看，美国汽油和馏分油需求同比下降而环比继续增加。截至 2024 年 5 月 17 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2019.8 万桶，比去年同期高 0.7%；车用汽油需求四周日均量 890.1 万桶，比去年同期低 1.8%；馏份油需求四周日均数 372 万桶，比去年同期低 6.1%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 3.6%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2003 万桶，比前一周低 2.7 万桶；其中美国汽油日需求量 931.5 万桶，比前一周高 43.9 万桶；馏分油日均需求量 388.3 万桶，比前一周日均高 5.2 万桶⁴。

开工率方面，上周美国炼油厂开工率连续三周上涨，已经达到常态水平。截止 5 月 17 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1648.2 万桶，比前一周增加 22.7 万桶；炼油厂开工率 91.7%，比前一周增长 1.3 个百分点⁵。

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广州金控期货研究中心

⁴ EIA

⁵ EIA

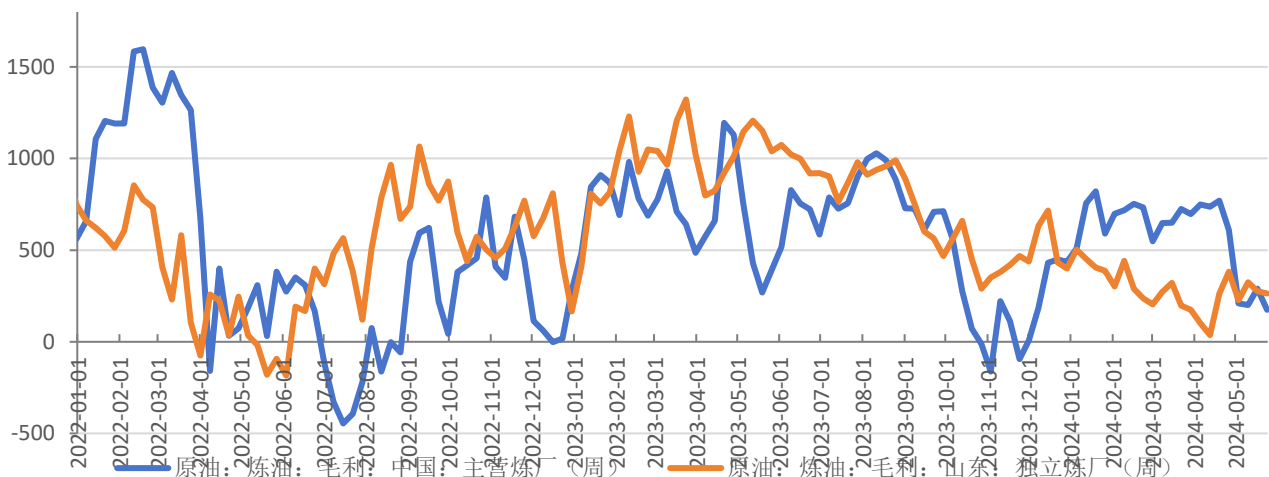
2、亚洲市场：主营及地炼开工率均上涨

成品油市场，汽油市场需求暂时较为平淡，汽油需求以按需购入为主；柴油方面，受到近期南方多地集中降雨以及沿海地区开启休渔期影响，柴油市场需求受到抑制。

炼油利润方面，主营炼厂及地方炼厂加工利润继续下降。截止 2024 年 5 月 24 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 174.0 元/吨及 264.4 元/吨，周度下滑 115.57 元/吨及 11.02 元/吨。本周主营及地炼开工率均增加，截止 2024 年 5 月 24 日，主营和地炼开工率分别为 76.3% 及 58.03%，周度分别上涨 0.73 个百分点以及 0.42 个百分点⁶。

内外盘价差方面，截至 2024 年 5 月 23 日，SC 与 Brent 原油价差在 3.38 美元/桶，周度涨 0.1 美元/桶⁷。内盘走势强于外盘，与人民币贬值以及国内市场坚挺需求相关。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润

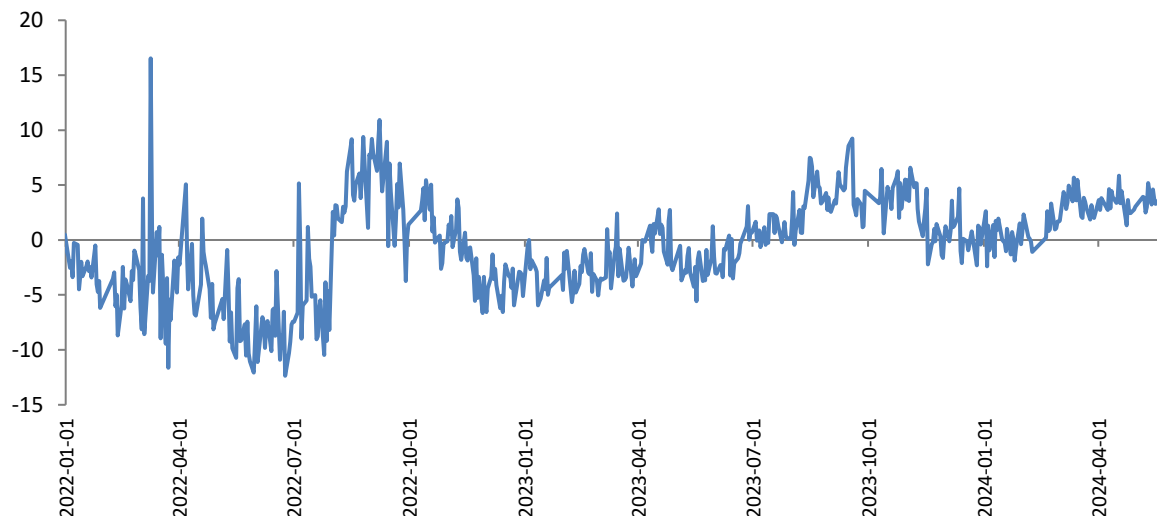


来源：Wind、广州金控期货研究中心

⁶ 隆众资讯

⁷ Wind

图表 7: SC-Brent 价差



来源: Wind、广州金控期货研究中心

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差震荡

一周以来, WTI 原油及 Brent 原油月间价差走势震荡, WTI 原油、Brent 原油月差仍为 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 4.49 美金⁸, 价差坚挺。截至 2024 年 5 月 17 日当周, 美国原油出口量日均 473 万桶, 比前周每日出口量增加 59.5 万桶, 比去年同期日均出口量增加 18.1 万桶。过去的四周, 美国原油日均出口量 431.3 万桶, 同比增加 4.7%。今年以来美国原油日均出口 427.3 万桶, 同比增加 3.2%⁹。

⁸ Wind

⁹ EIA

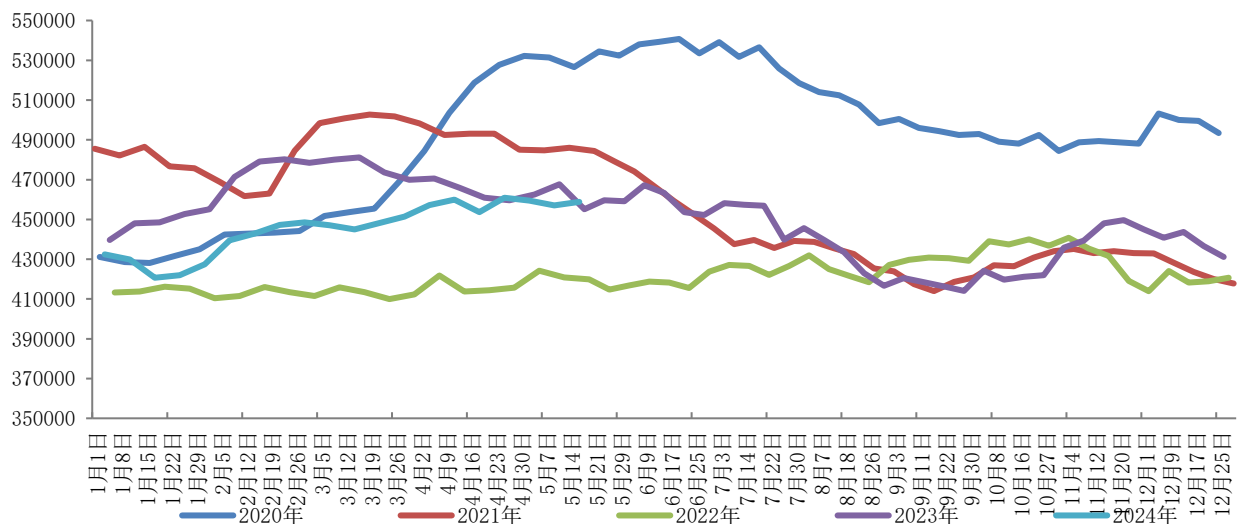
3、美国商业原油库存意外增加

截至 2024 年 5 月 17 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.27649 亿桶，比前一周增长 282 万桶；美国商业原油库存量 4.58845 亿桶，比前一周增长 182.5 万桶；美国汽油库存总量 2.26822 亿桶，比前一周下降 94.5 万桶；馏分油库存量为 1.16744 亿桶，比前一周增长 37.9 万桶。商业原油库存比去年同期高 0.81%；比过去五年同期低 3%；汽油库存比去年同期高 4.88%；比过去五年同期低 2%；馏分油库存比去年同期高 10.48%，比过去五年同期低 7%¹⁰。

4、美国出售汽油储备

美国能源部宣布，将从美国东北部汽油供应储备中出售近 100 万桶汽油，以降低油价。此次出售计划将从新泽西州和缅因州的储存地点进行，以每次 10 万桶的增量进行分配。

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

¹⁰ EIA

五、宏观方面

美联储周三公布了4月30日至5月1日货币政策会议纪要，纪要显示美联储官员在最近的会议上对通胀的担忧越来越重，成员们表示他们缺乏推进降息的信心。但同时表示他们仍然相信价格压力会缓解，只是缓解速度将更慢。

美国5月份商业活动加速，可能意味着未来几个月商品通胀将升温。数据显示，标普全球追踪制造业和服务业的美国综合采购经理人指数(PMI)5月初值跃升至54.4，4月终值为51.3。同时，随着抵押贷款利率和房价上涨，美国4月新屋销售降至63.4万户，销售量不及预期，4月的销售速度为11月以来最慢。

六、结论

供应端，市场预期OPEC+将在6月初的会议上维持减产政策至第三季度，将继续托底油市。从产油国实际的减产情况来看，4月OPEC+减产执行效果欠佳。非OPEC市场方面，美国原油产量已经连续两个月维持在1310万桶/日，由于石油钻井平台数量呈现下滑趋势以及闲置井数量处于历史低位，预计今年美国原油产量涨幅受限。整体来看，如果OPEC+下半年继续维持减产政策，供应端将出现一定缺口。

需求端，美联储5月会议纪要释放鹰派信号，继续压低

市场对降息的信心，压制以美元计价的石油价格。市场密切关注驾车旅行旺季前美国汽油实际需求情况，夏季消费旺季前美国汽油需求低于预期。国内市场，上周主营炼厂和地炼炼油利润均下降，而开工率增加。汽油需求以按需购入为主，受到南方多地集中降雨以及沿海地区开启休渔期影响，柴油市场需求受到抑制。

库存端，上周美国商业原油库存意外增加，目前处于五年同期中位水平。此外，美国能源部宣布出售 100 万桶汽油储备，在美国大选之前控价意味明显。从远期来看，在美国能源部重新回购原油战略储备以及夏季消费的支撑下，美国商业原油库存有望开启去库。

综上，短期来看，关注即将到来的驾车旅行旺季以及美联储维持偏鹰立场，中东地缘溢价回落，油价维持低位震荡。中长期来看，如果 OPEC+ 下半年维持减产，加之美联储降息落地，全球石油消费回归，关注石油供应与需求节奏性错配，欧美原油期货可能阶段性呈现震荡上涨行情。

风险点：美联储推迟降息，OPEC+增产。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqqh.com

广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况

广州金控物产有限公司

地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层

电话：020-88527737

广州金控期货有限公司分支机构分布情况

<ul style="list-style-type: none">• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道 1 号之一 904 室 电话：020-38298555/38298522	<ul style="list-style-type: none">• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 17 层 20 号至 17 层 22 号 电话：0757-85501856/85501815
<ul style="list-style-type: none">• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2311 室 电话：0411-84806645	<ul style="list-style-type: none">• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路 175 号 6 层 6D 单元 电话：0591-87800021
<ul style="list-style-type: none">• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路 5 号 508 室 电话：0571-87791385	<ul style="list-style-type: none">• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406 室 电话：0311-83075314
<ul style="list-style-type: none">• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、1608 号 电话：0315-5266603	<ul style="list-style-type: none">• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号金冠紫园 6 幢 105 号 电话：0561-3318880
<ul style="list-style-type: none">• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123-1124 号 电话：0351-7876105	<ul style="list-style-type: none">• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149 号 2 楼 电话：0573-87216718
<ul style="list-style-type: none">• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼 1403、1404 室 电话：010-63358857/63358907	<ul style="list-style-type: none">• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室 电话：0755-23615564
<ul style="list-style-type: none">• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢 703 室 电话：0597-2566256	<ul style="list-style-type: none">• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广场 2 幢 5 层 4-1 电话：023-67380843
<ul style="list-style-type: none">• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路 29 号港航大厦 2503-6 单元 电话：0592-5669586	