

2024 年 6 月 23 日

三季度存在供应缺口，油价底部抬升

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，市场认为进入三季度，石油市场需求前景乐观，交易商押注夏季供需出现缺口，且 EIA 数据显示，美国原油、汽油及馏分油库存均下滑，表明石油需求在转好，欧美原油期货价格整体呈现低位反弹趋势。

展望后市，供应端，三季度 OPEC+ 产油国继续维持减产政策，加之夏季石油消费旺季支撑，这为油价在三季度趋势上行提供较强支撑。市场也在提前消化这一预期。地缘风险目前对油价影响有限，供应端也未出现中断事件。市场持续关注到产油国减产执行情况及 OPEC 剩余产能对油价构成的威胁。如果四季度 OPEC+ 产油国同时增产，油价可能快速回落。

需求端，驾车旅行旺季到来之际，美国汽油需求提升至每日 900 万桶水平，但仍不及去年同期水平。目前美国炼厂开工率已经上升至去年同期偏高水平，但关注到美国汽油裂解价差反季节性下降，预计将影响炼厂开工积极性。目前亚洲市场原油加工需求表现欠佳，统计局数据显示，1-5 月中国累计进口原油同比下跌 0.4%。今年以来地方炼厂加工利润低迷而主营炼厂加工利润波动较大，拖累原油加工水平。

库存端，EIA 数据显示，上周美国原油库存下降 255 万桶，同时美国汽油、馏分油等成品油库存仍位于去年同期高位。拜登政府暗示，为了在驾驶季节抑制汽油价格，将从战略石油储备中释放更多石油。

综上，短期来看，油价底部抬升趋势不变，在这个过程中可能存在部分交易商获利回吐，使得上升并不顺畅。中长期来看，关注石油消费旺季，石油商业库存的实际去库情况，油价维持上涨态势。进入四季度，随着美联储降息落地及产油国相继增产，美国大选前，美国能源部可能继续释放汽油战略储备来压低汽油价格，油价或承压下行。

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	3
1、OPEC+市场：中东局势再次升级	3
2、美国市场：近三个月原油产量稳定	5
三、需求方面	6
1、欧美市场：美汽柴油需求低于去年同期	6
2、亚洲市场：地炼低负荷运行	8
四、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差震荡走强	9
2、B-W 价差坚挺	9
3、美国商业原油及成品油库存下降	10
4、美国计划释放汽油 SPR	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，市场认为进入三季度，石油市场需求前景乐观，交易商押注夏季供需出现缺口，且最新一期EIA数据显示，美国原油、汽油及馏分油库存均下滑，表明石油需求在转好，欧美原油期货价格整体呈现低位反弹趋势。截至周五（6月21日）纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2024年8月期货结算价每桶80.73美元，比前一交易日下跌0.56美元，跌幅0.69%，周度涨2.91%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年8月期货结算价每桶85.24美元，比前一交易日下跌0.47美元，跌幅0.55%，周度涨3.17%。

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：中东局势再次升级

中东的紧张局势再次升级，以色列和伊朗支持的民兵组

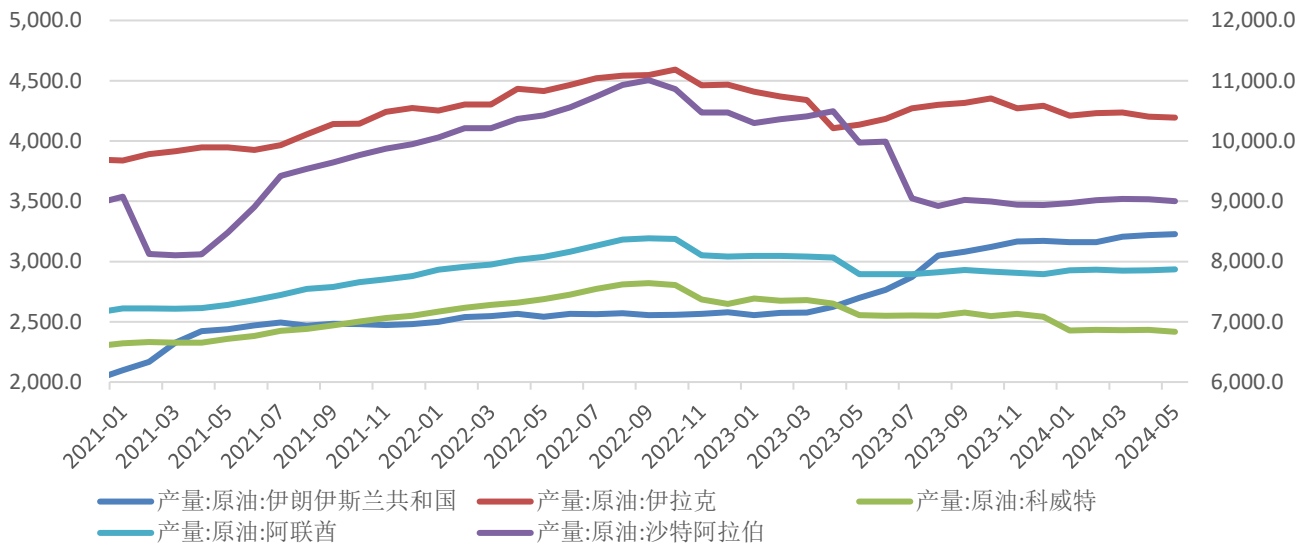
织真主党警告发动行动。加拿大皇家银行资本市场大宗商品策略全球主管 Helima Croft 在周四的简报中表示，尽管许多市场参与者已将这场行动置于次要位置，但我们继续警告称，鉴于伊朗对其最重要的武装代理人的坚定支持，以色列与真主党的对抗可能会成为伊朗直接卷入的导火索。

不过目前来看，地缘风险对油价影响已经逐渐弱化，且中东地区未出现实质性的供应中断，因此尽管中东局势升级，但并未体现在油价中。

目前 OPEC+ 在第四季度增产的消息逐渐被市场消化，关注焦点逐渐转向第三季度继续维持减产政策，高盛预计健康的消费者和夏季对交通和制冷需求的增加将推动石油市场在第三季度出现 130 万桶/日的大幅赤字。

欧佩克 5 月份《石油市场月度报告》显示，欧佩克 5 月份的原油日产量增加了 2.9 万桶。根据欧佩克秘书处认定的二手资料来源数据，5 月份欧佩克 12 个成员国原油日均总产量 2662.9 万桶。其中不受减产限制的伊朗增加了产量，委内瑞拉和利比亚都减少了产量。此外，尼日利亚、阿联酋、赤道几内亚和加蓬增加了产量，伊拉克、科威特、阿尔及利亚、刚果产量下降。

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：近三个月原油产量稳定

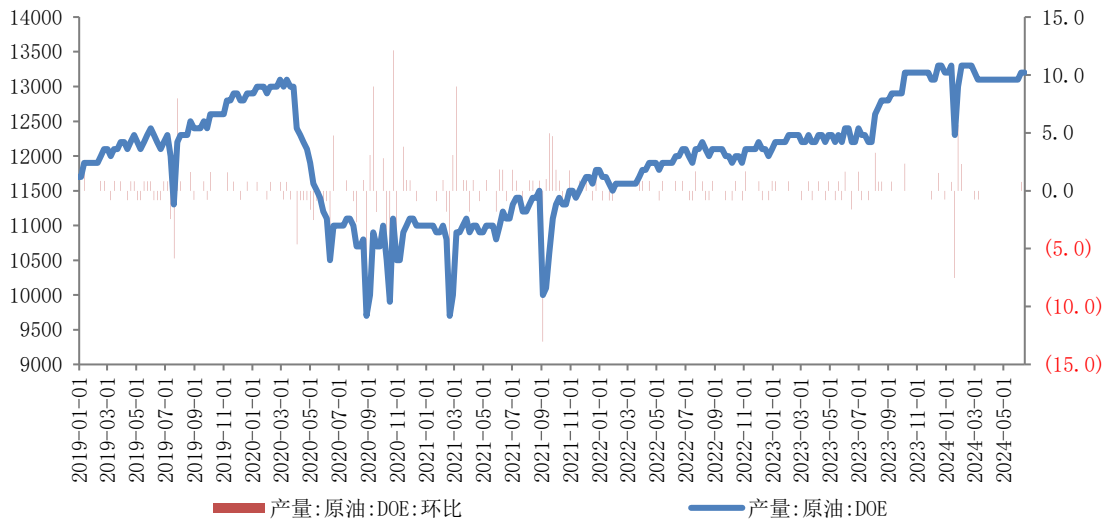
近三个月美国原油产量维持稳定。美国能源信息署数据显示，截止到6月14日当周，美国原油日均产量1320万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加100.0万桶；截止到6月14日的四周，美国原油日均产量1315万桶，比去年同期高6.9%。今年以来，美国原油日均产量1311万桶，比去年同期高7%¹。截止到6月21日的一周，美国在线钻探油井数量485座，为2021年1月份以来最低，比前周减少3座；比去年同期减少61座²。目前美国DUC井数量维持历史低位，截至2024年4月，美国开钻未完井数量在4510口，为近十年以来最低水平³。

¹ EIA

² 贝克休斯

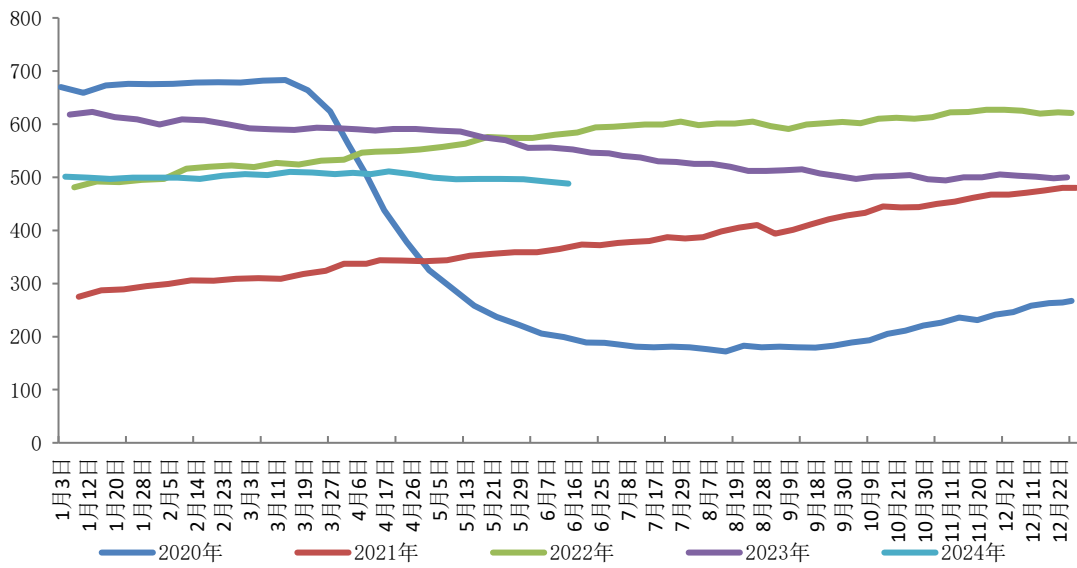
³ EIA

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

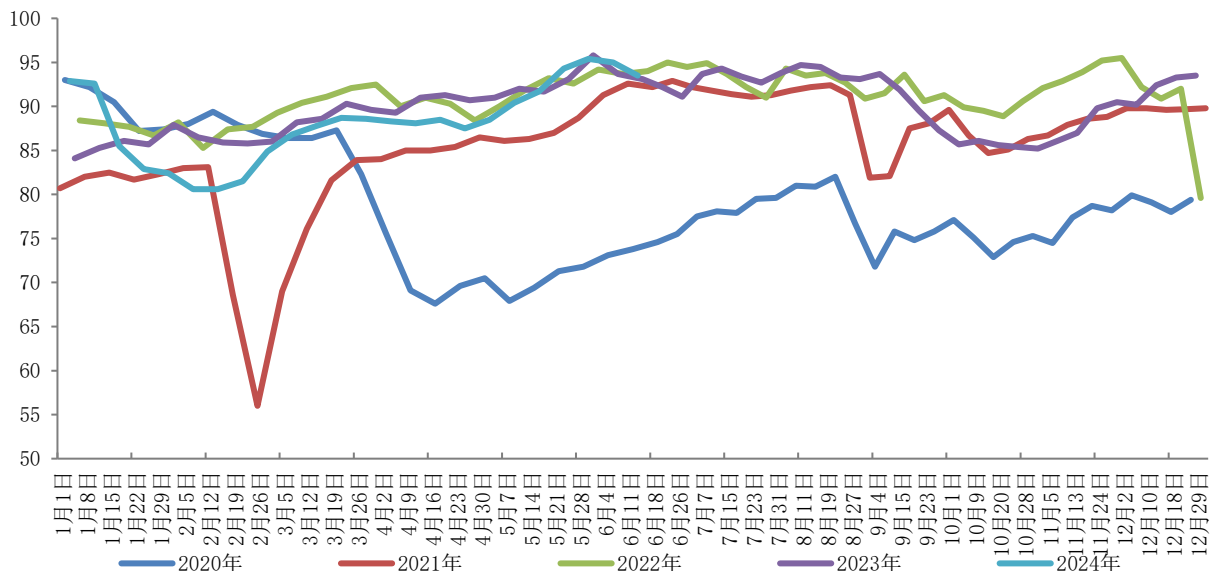
1、欧美市场：美汽柴油需求低于去年同期

驾车旅行旺季到来，美国汽油和馏分油需求同比下降而环比继续上升。美国能源信息署数据显示，截止到 2024 年 6

月 14 日的四周,美国成品油需求总量平均每天 2004.8 万桶,比去年同期高 0.2%;车用汽油需求四周日均量 913 万桶,比去年同期低 1.0%;馏分油需求四周日均数 369.7 万桶,比去年同期低 1.5%;煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 5.0%。单周需求中,美国石油需求总量日均 2108.1 万桶,比前一周高 186.1 万桶;其中美国汽油日需求量 938.6 万桶,比前一周高 34.6 万桶;馏分油日均需求量 397.7 万桶,比前一周日均高 32.8 万桶⁴。

开工率方面,上周美国炼油厂开工率下挫,截止 6 月 14 日当周,美国炼厂加工总量平均每天 1676.5 万桶,比前一周减少 28.1 万桶;炼油厂开工率 93.5%,比前一周下降 1.5 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

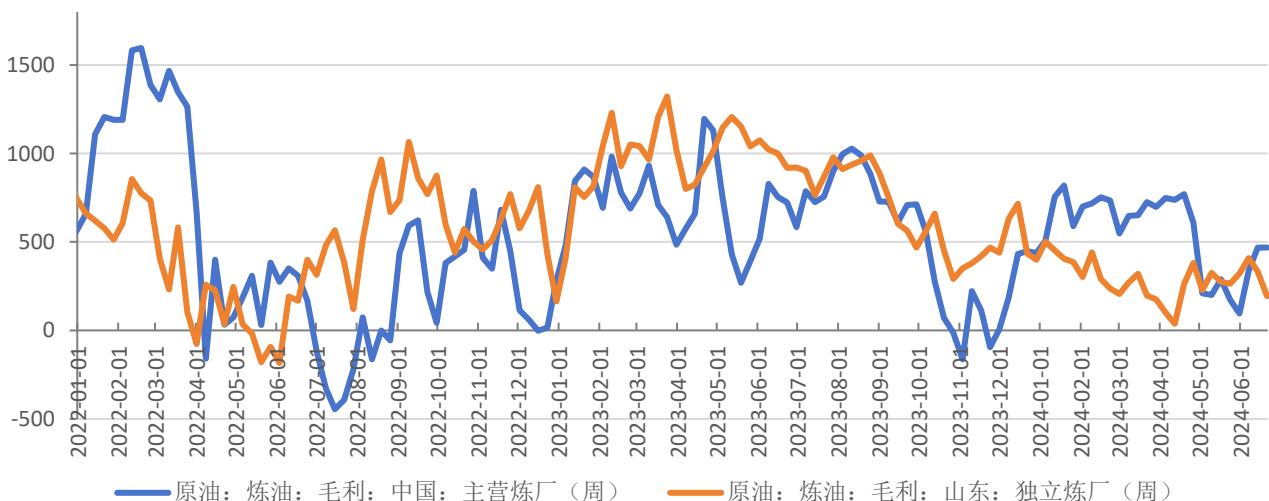
2、亚洲市场：地炼低负荷运行

汽油市场，近期北方多地出现高温，汽油需求预期有一定改善，但暑期旅行旺季未到，需求上升空间不大；柴油市场因南方进入梅雨季以及沿海休渔期受影响。

炼油利润方面，主营炼厂和地方炼厂加工利润均下滑。截止 2024 年 6 月 21 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 467.52 元/吨及 192.82 元/吨，周度分别下滑 1.29 元/吨及 140.25 元/吨。但本周主营炼厂和地炼开工率均提升，截止 2024 年 6 月 21 日，主营和地炼开工率分别为 74.85%及 57.91%，周度分别上涨 0.57 个百分点以及 2.29 个百分点⁶。

内外盘价差方面，截至 2024 年 6 月 21 日，SC 与 Brent 原油价差在 1.51 美元/桶，周度跌 0.59 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

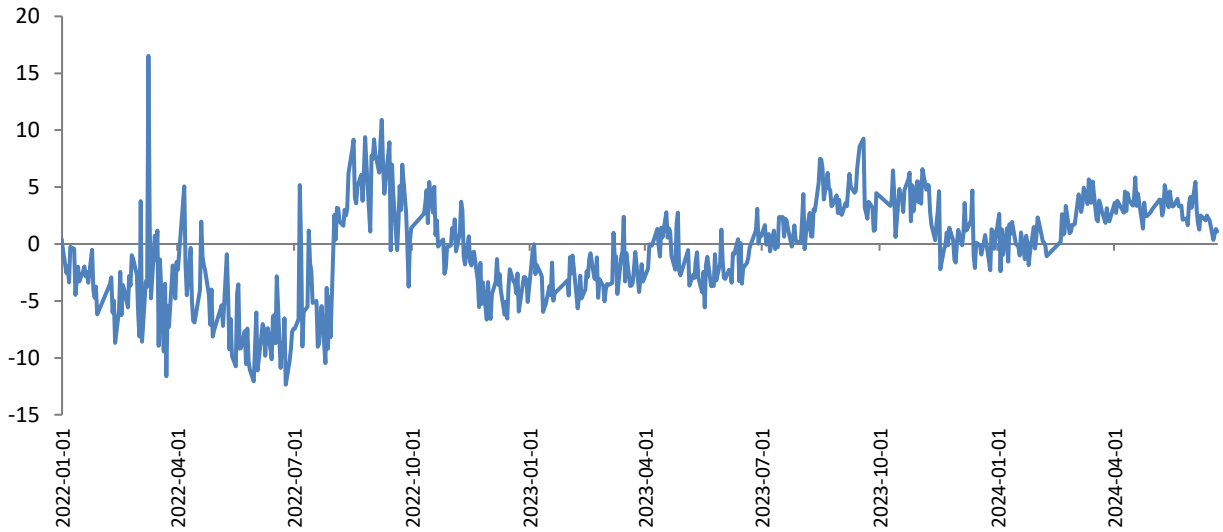


来源：Wind、广州金控期货研究中心

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、欧美原油月差震荡走强

一周以来, WTI 原油及 Brent 原油月间价差震荡走强, 目前 Brent 原油及 WTI 原油月差均为 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 4.51 美金⁸, 价差坚挺。截止到 2024 年 6 月 14 日当周, 美国原油出口量日均 441.8 万桶, 比前周每日出口量增加 123 万桶, 比去年同期日均出口量减少 12.5 万桶。过去的四周, 美国原油日均出口量 408.3 万桶, 同比增加 7.4%。今年以来美国原油日均出口 424.1 万桶, 同比增加 3.9%⁹。

⁸ Wind

⁹ EIA

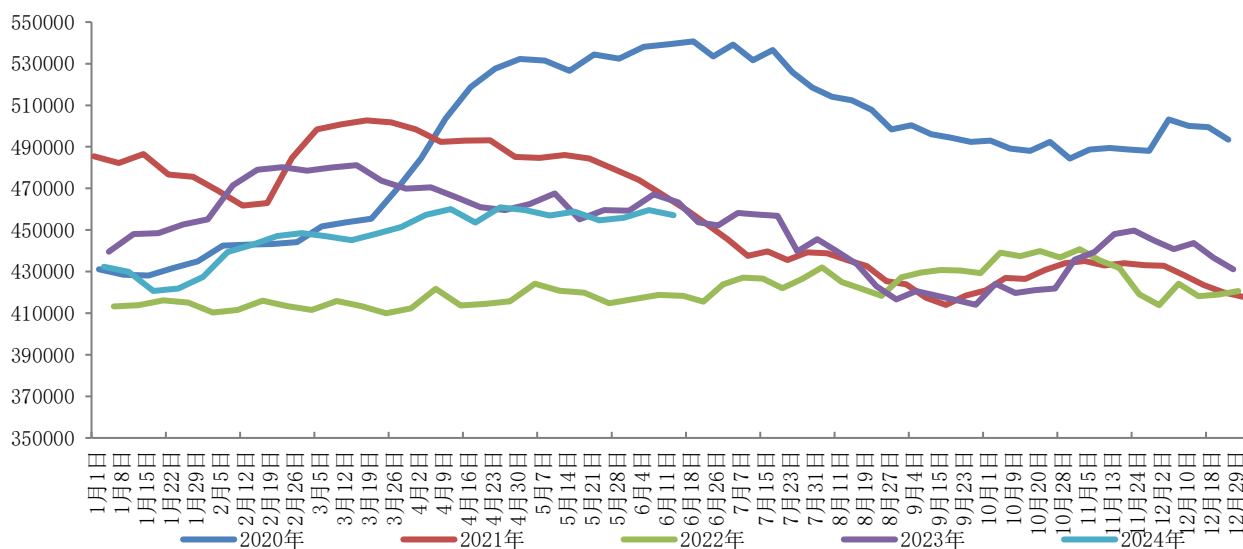
3、美国商业原油及成品油库存下降

截止到 2024 年 6 月 14 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.28017 亿桶，比前一周下降 216 万桶；美国商业原油库存量 4.57105 亿桶，比前一周下降 255 万桶；美国汽油库存总量 2.31232 亿桶，比前一周下降 228 万桶；馏分油库存量为 1.2164 亿桶，比前一周下降 173 万桶。原油库存比去年同期低 1.34%；比过去五年同期低 4%；汽油库存比去年同期低 4.44%；比过去五年同期低 1%；馏分油库存比去年同期高 6.43%，比过去五年同期低 8%¹⁰。

4、美国计划释放汽油 SPR

为了在驾驶季节抑制汽油价格，美国将从战略石油储备中释放更多石油，并提出从美国东北部的一个储备中出售 100 万桶汽油的计划。

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

美国房地产经纪协会 NAR 周五数据显示，5 月成屋销售年化月率下降 0.7%，至 411 万户。待售现房的库存最近有所增加，部分原因是一直等待利率下降才出售房屋的人已经决定不能再等了。房价中位数较上年同期上涨 5.8%，达到创纪录的 41.93 万美元。

美国 6 月标普全球综合 PMI 初值录得 54.6，为 26 个月高位；服务业 PMI 初值录得 55.1，为 26 个月高位；制造业 PMI 初值录得 51.7，为 3 个月高位。PMI 数据表明，美国 6 月经济增长速度达到了两年多来的最快水平，第二季度将迎来令人鼓舞的强劲增长，同时通胀压力也有所降温。

六、结论

供应端，三季度 OPEC+ 产油国继续维持减产政策，加之夏季石油消费旺季支撑，这为油价在三季度趋势上行提供较强支撑。市场也在提前消化这一预期。地缘风险目前对油价影响有限，供应端也未出现中断事件。市场持续关注到产油国减产执行情况及 OPEC 剩余产能对油价构成的威胁。如果四季度 OPEC+ 产油国同时增产，油价可能快速回落。

需求端，驾车旅行旺季到来之际，美国汽油需求提升至每日 900 万桶水平，但仍不及去年同期水平。目前美国炼厂开工率已经上升至五年同期偏高水平，但关注到美国汽油裂

解价差反季节性下降，预计将影响炼厂开工积极性。目前亚洲市场原油加工需求表现欠佳，统计局数据显示，1-5 月中国累计进口原油同比下跌 0.4%。今年以来地方炼厂加工利润低迷而主营炼厂加工利润波动较大，拖累原油加工水平。

库存端，EIA 数据显示，上周美国原油库存下降 255 万桶，同时美国汽油、馏分油等成品油库存仍位于三年同期高位。拜登政府暗示，为了在驾驶季节抑制汽油价格，将从战略石油储备中释放更多石油。

综上，短期来看，油价底部抬升趋势不变，在这个过程中可能存在部分交易商获利回吐，使得上升并不顺畅。中长期来看，关注石油消费旺季，石油商业库存的实际去库情况，油价维持上涨态势。进入四季度，随着美联储降息落地及产油国相继增产，美国大选前，美国能源部可能继续释放汽油战略储备来压低汽油价格，油价或承压下行。

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

<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	