

2024年8月25日

## 担忧石油需求及地缘风险缓解，油价承压下行

## 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

展望后市，供应端，市场将关注焦点转向 OPEC+增产进程上。从实际产量上来看，产油国正在增产之中，7月 OPEC 产油国量环比 6月增加 9 万桶/日，对比产量配额也超出了每日 45.3 万桶。此外伊拉克、哈萨克斯坦一直在超量生产。近期美国原油产量攀升至 1330-1340 万桶/日水平，但由于石油钻井平台数量下滑以及闲置井数量不足，今年整体美国原油产量涨幅受限。整体来看石油供应或逐渐增加。

需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，经济数据低迷降低了对需求增长的预期。上周美国成品油需求下滑，EIA 数据，截至 2024 年 8 月 16 日，美国石油需求总量日均 2042.2 万桶，比前一周低 10.1 万桶。中国成品油市场表现欠佳，汽油受到暑期消费的利好逐渐消退，且近期炼厂开工增加，成品油供应增加，需求端利好表现不足，目前地炼开工率仍位于五年同期偏低位置。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去七周有六周下滑。此外，美国能源部近期询购 600 万桶石油以补充 SPR 亦支撑油市。

综上，受到中东地缘风险缓解及对石油需求担忧，油价连续下挫，随着交易商获利回吐，以及美联储降息预期，油价有望低位反弹。中长期来看，夏季石油消费的利好反映在石油去库上，并计入油价，OPEC+ 产油国如果不顾石油需求疲软而从 10 月开始增产，欧美原油期货价格仍将承压下行。

# 目录

一、行情回顾 .....	3
二、供应方面 .....	4
1、OPEC+市场：关注 OPEC+四季度增产 .....	4
2、美国市场：原油产量近期增加 .....	6
三、需求方面 .....	7
1、欧美市场：旅行旺季支撑逐渐减弱 .....	7
2、亚洲市场：地炼开工连续攀升 .....	8
四、价差与库存方面 .....	9
1、欧美原油月差震荡走弱 .....	9
2、B-W 价差坚挺 .....	10
3、美国原油库存下降 .....	10
4、美国询购石油 SPR .....	10
五、宏观方面 .....	11
六、结论 .....	12
分析师声明 .....	14
分析师介绍 .....	14
免责声明 .....	15
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 .....	15
联系电话：400-930-7770 .....	15
公司官网： <a href="http://www.gzjqh.com">www.gzjqh.com</a> .....	15
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况 .....	16
<a href="#">广州金控物产有限公司</a> .....	16
地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层 .....	16
电话：020-88527737 .....	16
<a href="#">广州金控期货有限公司分支机构分布情况</a> .....	16

## 一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格承压下行。周初美国推动达成停火协议以及对石油需求疲软的担忧，美国对非农业数据的下修加剧了对需求的担忧，油价连续下探。而随着市场关注美联储降息预期增强、加沙停火协议达成希望渺茫，交易商获利回吐，油价低位反弹。周五(8月23日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2024年10月期货结算价每桶74.83美元，比前一交易日上涨1.82美元，周度跌2.37%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年10月期货结算价每桶79.02美元，比前一交易日上涨1.80美元，周度跌0.83%。

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 OPEC+四季度增产

美国推动达成加沙地区停火协议，中东地缘风险暂时缓解。当地时间 15 日，新一轮加沙地带停火谈判在卡塔尔首都多哈举行。卡塔尔、埃及、美国、以色列四方代表参加会谈，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）方面缺席了当天的会谈。当地时间 8 月 16 日，卡塔尔、美国和埃及发布联合声明表示，卡塔尔、美国和埃及的高级官员作为调解人，过去 48 小时在多哈举行了关于加沙地带停火和被扣押人员释放的密集谈判。声明称，美国在卡塔尔和埃及的支持下提出了一项过渡性提案。此外，伊朗将可能对以色列采取的行动与以色列和哈马斯在加沙停火的谈判结果挂钩，但是这些谈判尚未取得突破。总之，加沙停火谈判仍未取得实质性进展，这是供应端的不稳定因素。

市场继续关注 OPEC+是否会从 10 月份开始逐步减少自愿减产。OPEC 周四表示，已收到伊拉克和哈萨克斯坦的最新产量补偿计划，称他们的目标是在 2025 年 9 月前弥补今年前 7 个月的超产数量。1-7 月伊拉克累计日产量过剩为 140 万桶，哈萨克斯坦累计日产量过剩为 69.9 万桶。另外，OPEC+ 可能重新考虑其在 10 月份逐步解除部分减产的计划，其表示，可能会暂停或撤销增产计划。

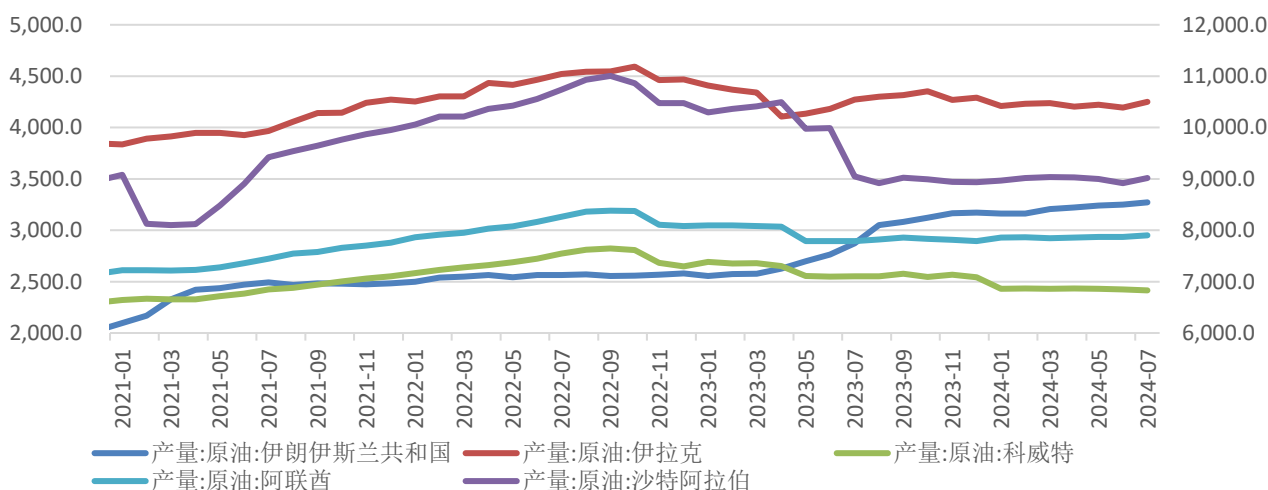
7 月份 OPEC+22 国原油日均总产量 4103 万桶，环比增

加 16 万桶。其中欧佩克 12 国原油日产量 2689 万桶，环比增加 13 万桶；非欧佩克原油 10 国日产量 1414 万桶，环比增加 3 万桶。

7 月份 OPEC+有配额的 18 国原油日产量 3376 万桶，超配额生产日均 43.7 万桶。其中 OPEC 有配额的 9 国原油日产量 2161 万桶，环比增加 9 万桶；承诺的目标日产量 2115.7 万桶，超日均目标生产 45.3 万桶。7 月份非 OPEC 9 国原油日产量 1259 万桶，环比增加 3 万桶，目标日产量 1260.6 万桶，超目标生产 1.6 万桶。

7 月份伊拉克原油日产量 433 万桶，环比增加 11 万桶，目标日产量 393 万桶，超目标生产 40 万桶。7 月份哈萨克斯坦原油日产量 157 万桶，环比增加 3 万桶，目标日产量 145 万桶，超目标生产 12 万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量

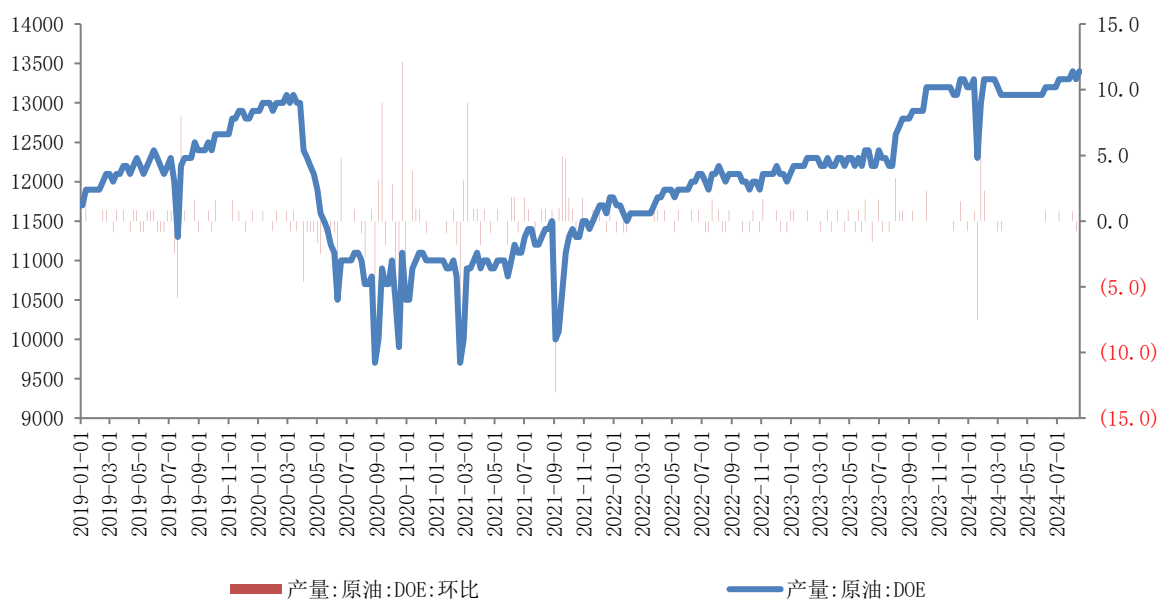


来源：OPEC、广州金控期货研究中心

## 2、美国市场：原油产量近期增加

美国原油产量近期增加至每日 1330-1340 万桶。美国能源信息署数据显示，截至 8 月 16 日当周，美国原油日均产量 1340 万桶，比前周日均产量增加 10 万桶，比去年同期日均产量增加 60 万桶；截至 8 月 16 日的四周，美国原油日均产量 1335 万桶，比去年同期高 6.2%。今年以来，美国原油日均产量 1316.9 万桶，比去年同期高 7.1%<sup>1</sup>。截止 8 月 23 日的一周，美国在线钻探油井数量 483 座，与前周持平，比去年同期减少 29 座<sup>2</sup>。

图表 3：美国原油产量

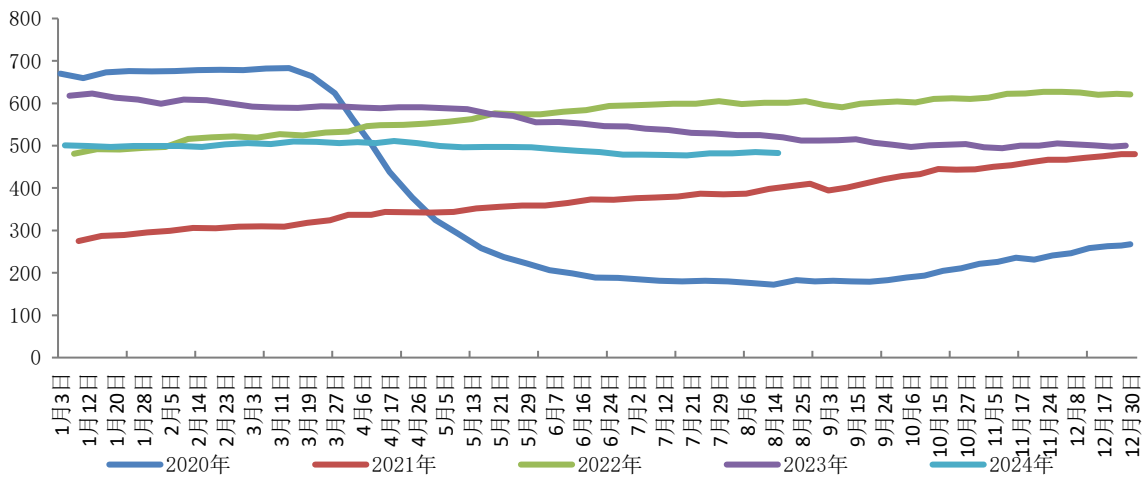


来源：EIA、广州金控期货研究中心

<sup>1</sup> EIA

<sup>2</sup> 贝克休斯

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

### 三、需求方面

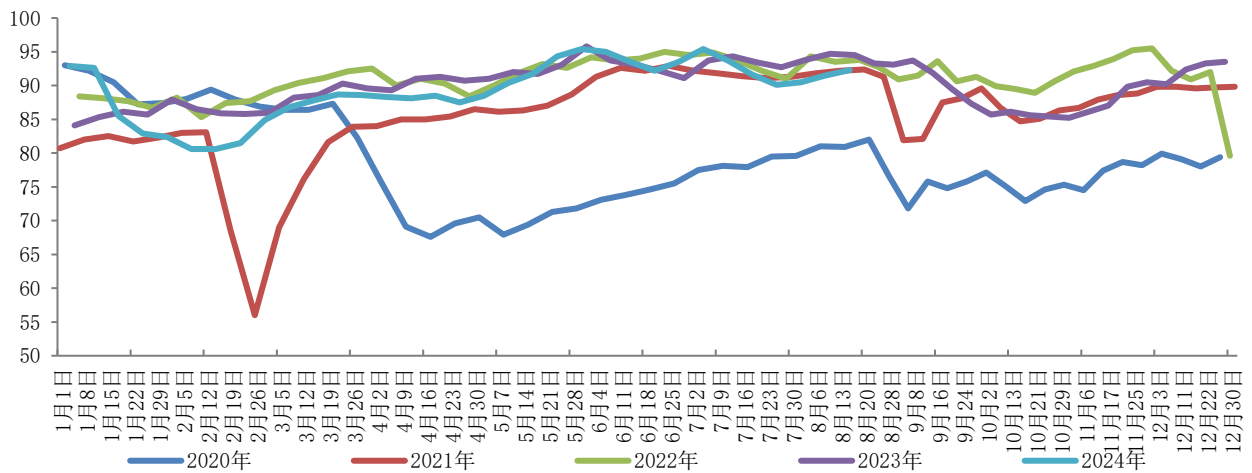
#### 1、欧美市场：旅行旺季支撑逐渐减弱

夏季旅行旺季的支撑逐渐减弱，美国成品油实际需求下滑。截至 2024 年 8 月 16 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2041.1 万桶，比去年同期低 2.3%；车用汽油需求四周日均量 911.4 万桶，比去年同期高 1.5%；馏份油需求四周日均数 358 万桶，比去年同期低 5.0%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2042.2 万桶，比前一周低 10.1 万桶；其中美国汽油日需求量 919.3 万桶，比前一周高 14.7 万桶；馏分油日均需求量 357.6 万桶，比前一周日均高 2.7 万桶<sup>3</sup>。

开工率方面，近期美国炼厂开工率连续三周增加。截止 8 月 16 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1668.9 万桶，比前一周增加 22.2 万桶；炼油厂开工率 92.3%，比前一周增长 0.8 个百分点。

<sup>3</sup> EIA

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广州金控期货研究中心

## 2、亚洲市场：地炼开工连续攀升

成品油市场，部分炼厂结束检修，成品油供应增加，需求端未来暂无节假日出行支撑，需求无明显增量，不过如果国际油价低位反弹，市场买兴情绪将增加。

炼油利润方面，主营炼厂和地方炼厂加工利润小幅增加。截止 2024 年 8 月 23 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 281.93 元/吨以及 423.42 元/吨，周度分别增加 8.9 元/吨及 19.05 元/吨。地方炼厂开工负荷近期连续攀升，截止 2024 年 8 月 23 日，主营和地炼开工率分别为 76.99%及 57.39%，周度分别持稳及上涨 0.76 个百分点<sup>4</sup>。

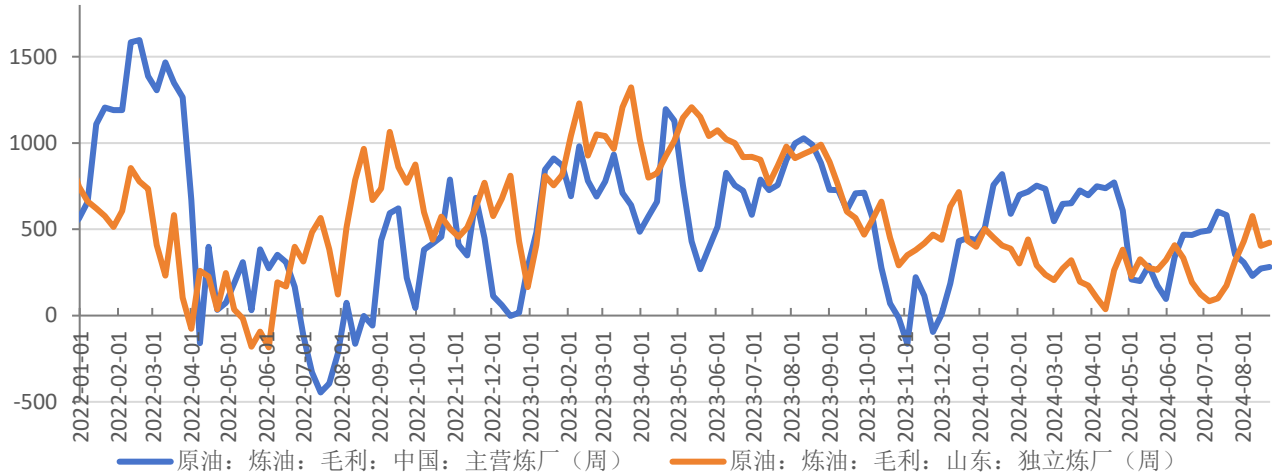
内外盘价差方面，截至 2024 年 8 月 22 日，SC 与 Brent 原油价差在 -1.72 美元/桶，周度跌 0.21 美元/桶<sup>5</sup>。内盘价格仍弱于外盘。

<sup>4</sup> 隆众资讯

<sup>5</sup> Wind

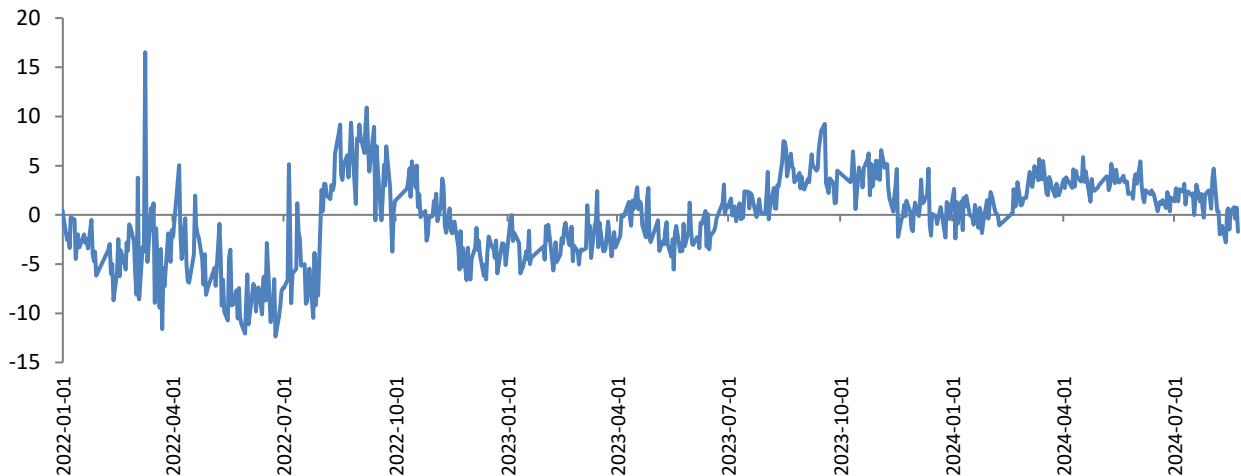


图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



来源：Wind、广州金控期货研究中心

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弱

一周以来，WTI 原油及 Brent 原油月间价差震荡走弱，

且目前 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 4.21 美金<sup>6</sup>，周度下滑 0.09 美元/桶。

截至 2024 年 8 月 9 日当周，截至 2024 年 8 月 16 日当周，美国原油出口量日均 404.5 万桶，比前周每日出口量增加 28.9 万桶，比去年同期日均出口量减少 21.3 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 409 万桶，同比减少 0.9%。今年以来美国原油日均出口 419.9 万桶，同比增加 3.2%<sup>7</sup>。

## 3、美国原油库存下降

截至 2024 年 8 月 16 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.03192 亿桶，比前一周下降 401 万桶；美国商业原油库存量 4.26029 亿桶，比前一周下降 464.8 万桶；美国汽油库存总量 2.20597 亿桶，比前一周下降 160.7 万桶；馏分油库存量为 1.22811 亿桶，比前一周下降 331.2 万桶。商业原油库存比去年同期低 1.73%；比过去五年同期低 5%；汽油库存比去年同期高 1.37%；比过去五年同期低 3%；馏分油库存比去年同期高 5.25%，比过去五年同期低 10%<sup>8</sup>。

## 4、美国询购石油 SPR

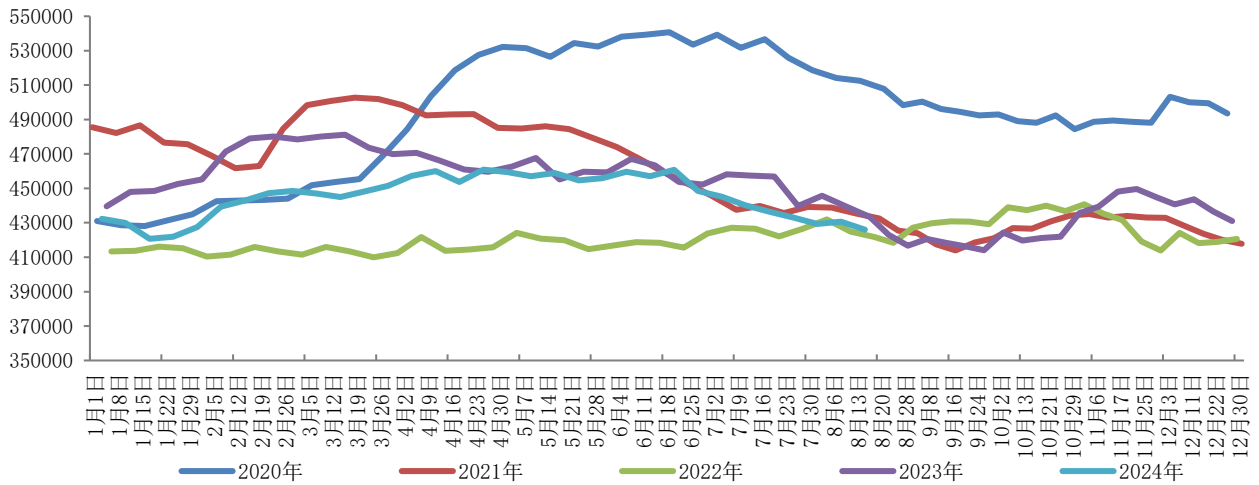
美国正寻求从能源公司购买 600 万桶石油，以帮助补充战略石油储备 (SPR)。此外，美国政府已购买 150 万桶原油用于战略石油储备，计划于 1 月份交付。

<sup>6</sup> Wind

<sup>7</sup> EIA

<sup>8</sup> EIA

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

## 五、宏观方面

美国劳工部周四公布的数据显示，上周美国初请失业金人数上升，数据显示，截至8月17日当周，美国初请失业金人数增加至23.2万人，环比增加4000人，此前市场预期为23万人；续请失业金人数186.3万人，环比增加了4000人。分析师认为，美国最新初请失业金数据应能继续缓解人们对劳动力市场正在迅速恶化的担忧。

8月21日，美国劳工统计局公布的非农就业数据基准修订的初步估计显示，在2023年4月至2024年3月统计周期内，美国新增就业岗位比之前预估的减少了81.8万个，使得12个月期间的总就业增长（不包括农场就业）从此前预估的290万降至约210万，使该期间的平均每月净新增就业岗位减少了约6.8万个，从约24.2万降至约17.4万。在截至3月的一年中，美国就业增长可能远没有先前报告得那

样强劲。

## 六、结论

供应端，市场将关注焦点转向 OPEC+增产进程上。从实际产量上来看，产油国正在增产之中，7月 OPEC 产油国量环比6月增加9万桶/日，对比产量配额也超出了每日45.3万桶。此外伊拉克、哈萨克斯坦一直在超量生产。近期美国原油产量攀升至1330-1340万桶/日水平，但由于石油钻井平台数量下滑以及闲置井数量不足，今年整体美国原油产量涨幅受限。整体来看石油供应或逐渐增加。

需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，经济数据低迷降低了对于需求增长的预期。上周美国成品油需求下滑，EIA数据，截至2024年8月16日，美国石油需求总量日均2042.2万桶，比前一周低10.1万桶。中国成品油市场表现欠佳，汽油受到暑期消费的利好逐渐消退，且近期炼厂开工增加，成品油供应增加，需求端利好表现不足，目前地炼开工率仍位于五年同期偏低位置。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去七周有六周下滑。此外，美国能源部近期询购600万桶石油以补充SPR亦支撑油市。

综上，受到中东地缘风险缓解及对石油需求担忧，油价连续下挫，随着交易商获利回吐，以及美联储降息预期，油价有望低位反弹。中长期来看，夏季石油消费的利好反映在

石油去库上,并计入油价,OPEC+产油国如果不顾石油需求疲软而从10月开始增产,欧美原油期货价格仍将承压下行。

## 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.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.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>	