

2024 年 9 月 8 日

需求担忧及利比亚有望恢复供应，油价继续下行

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，欧佩克+八个产油国决定推迟增产，市场并未给出太多的反映。一方面说明产油国的推迟增产符合市场预期，另外也从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，但中断的 50 万桶/日原油有望近期重新回归市场。由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。地缘风险溢价已逐渐回落，供应端未有太多利好释放。

需求端，夏季石油需求利好逐渐消退，欧美炼厂即将进入秋季检修以转产取暖油。EIA 数据，截至 2024 年 8 月 30 日，美国石油需求总量日均 2054.1 万桶，比前一周低 105.1 万桶。近期主营和地方炼厂炼油利润增长，数据显示，截止 2024 年 9 月 5 日，主营以及地方炼厂生产利润分别为 580.2 元/吨以及 403.3 元/吨，周度分别增加 79.05 元/吨及 38.16 元/吨。但暑期石油消费旺季已过，市场暂无明显利好支撑。沙特亦下调面向亚洲的原油官价，表明其对石油需求的担忧。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去十周有九周下滑。目前 WTI 原油价格位于每桶 79 美金下方，美国能源部加快询购石油，以在较低价格补充石油战略储备。

综上，OPEC+的延期增产从侧面说明了石油市场需求的疲惫。目前夏季石油消费旺季已过，欧美炼厂即将进入到秋季检修，基本面暂无利好支撑。不过油价持续下探后存在技术上的超跌反弹，关注美联储加息节奏和幅度，油价短期或存在低位反弹迹象，但空间可能不大，以波段走势为主。远期来看，油价上升一定水平之后，关注到经济对石油需求的影响以及美国新总统对能源政策的态度，油价仍可能承压下行。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：产油国推迟增产	4
2、美国市场：原油产量维持高位	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：炼厂即将进入秋季检修	7
2、亚洲市场：主营及地炼利润增加	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差震荡走弱	10
2、B-W 价差坚挺	10
3、美国原油库存继续下降	10
4、美国询购石油 SPR	11
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： www.gzjqh.com	15
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况	16
广州金控物产有限公司	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
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	16

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格宽幅下挫。因担心石油需求疲惫，欧佩克+8个自愿减产国可能从10月份开始日增产18万桶，以及利比亚各方有望达成解决争端协议，国际油价连续破位下行。即使9月5日欧佩克+8个自愿减产国决定推迟两个月开始增产，也未能扭转颓势。截止周五(9月6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67.67美元，这是2023年6月12日以来最低，周度跌7.99%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年11月期货结算价每桶71.06美元，这是2021年12月3日以来最低，周度跌9.82%。

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：产油国推迟增产

沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、阿拉伯联合酋长国、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼，于2024年9月5日举行了一次虚拟会议。8个参与国已同意将每天220万桶的额外自愿减产延长两个月至2024年11月底，之后将从2024年12月1日开始每月逐步取消这些减产，必要时可以灵活暂停或撤销调整。超产国家伊拉克、哈萨克斯坦还重申了其承诺，即在2025年9月之前对全部超产量进行全额补偿。

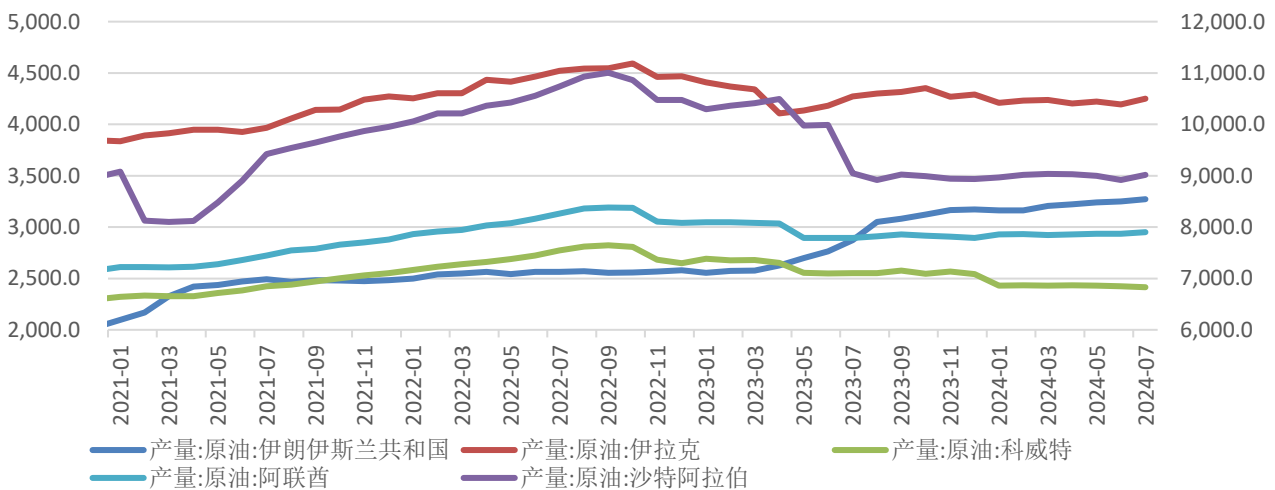
对于OPEC+自愿减产国的推迟增产决定，市场并未给出太多的反映。一方面说明产油国的推迟增产符合市场预期，也从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。

利比亚各方可能即将达成解决争端的协议，并有望恢复中断的石油供应，这为每日50万桶的原油供应重返市场铺平道路。有消息称，利比亚可能解决导致供应中断的争端，彭博通讯社援引利比亚中央银行行长Sadiq al-Kabir的话说，有“很明显”的迹象表明，利比亚的两个政府正接近达成一项结束争端的协议。利比亚石油部门贡献了财政收入的93%。

利比亚是欧佩克成员国，也是北非重要的产油国，利比亚是非洲探明石油储量最大的国家，该国生产的轻质低硫原油受到地中海和欧洲西北部的炼油厂广泛的欢迎。2011年卡

扎菲倒台前，利比亚原油日产量 160 万桶，随后利比亚一直处于动荡之中，该国原油日产量一度降低至 30 万桶左右。2014 年该国大选后分裂成东部和西部两个政府，最近十年，利比亚石油收入分配和员工待遇矛盾导致该国重要的油田频频被关闭。根据 OPEC 数据，2023 年，利比亚每天生产 118.9 万桶原油，每日出口原油 102.4 万桶。2023 年约 79% 的世界已探明原油储量位于欧佩克成员国，利比亚占欧佩克已探明的原油储量的份额为 483.6 亿桶，相当于 3.9%。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



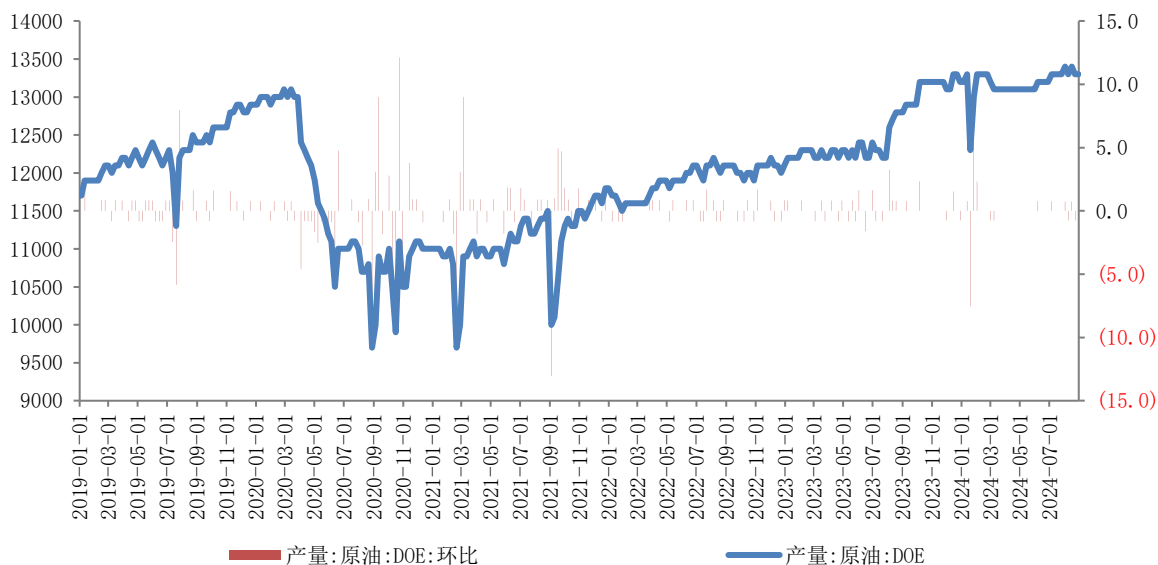
来源：OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场：原油产量维持高位

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，截止 8 月 30 日当周，美国原油日均产量 1330 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 50 万桶；截止 8 月 30 日的四周，美国原油日均产量 1332.5 万桶，比去年同期高 4.3%。今年以来，美国原油日

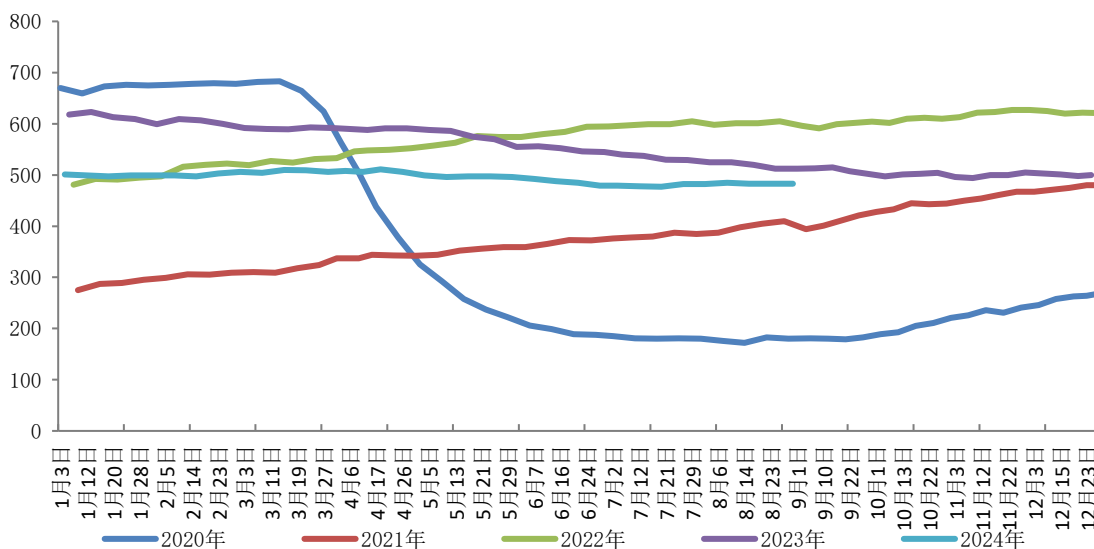
均产量 1317.7 万桶，比去年同期高 6.9%¹。截止 8 月 30 日的一周，美国在线钻探油井数量 483 座，与前周持平，比去年同期减少 29 座²。

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

¹ EIA

² 贝克休斯

三、需求方面

1、欧美市场：炼厂即将进入秋季检修

随着夏季消费进入尾声，旺季消费的利多逐渐被市场消化，欧美炼厂也即将计入秋季检修，并为冬季转产取暖油做准备。从实际需求来看，美国汽油需求环比下降而馏分油需求环比继续增加。美国能源信息署数据显示，截止 2024 年 8 月 30 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2077 万桶，比去年同期低 1.6%；车用汽油需求四周日均量 912.1 万桶，比去年同期高 0.9%；馏份油需求四周日均数 373.6 万桶，比去年同期低 0.7%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 2.8%。

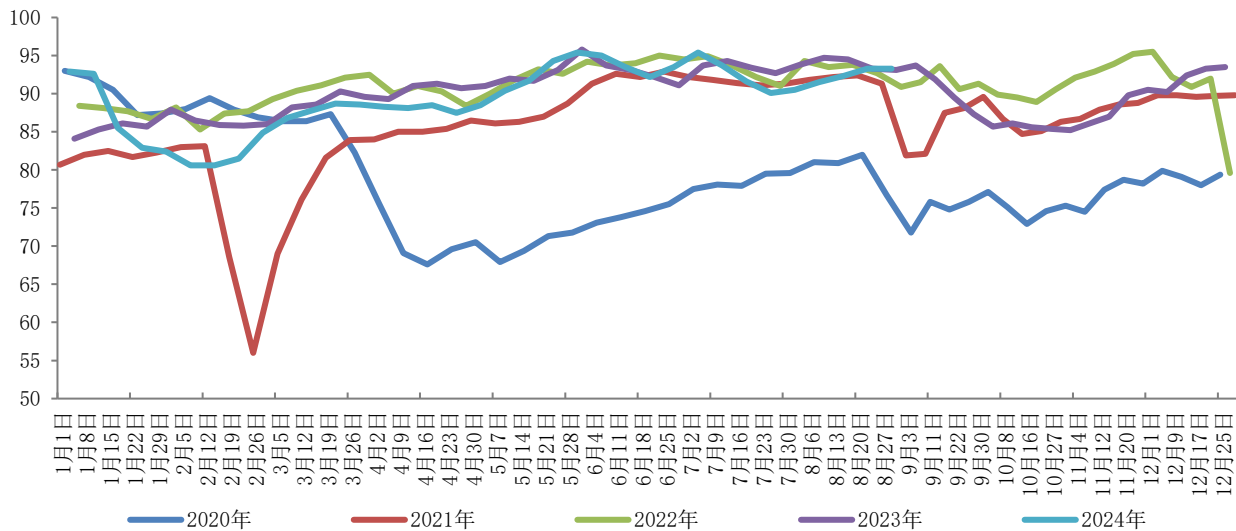
单周需求中，美国石油需求总量日均 2054.1 万桶，比前一周低 105.1 万桶；其中美国汽油日需求量 893.8 万桶，比前一周低 36.9 万桶；馏分油日均需求量 399.7 万桶，比前一周日均高 17.5 万桶³。

开工率方面，近期美国炼厂开工率连续五周增加。截止 8 月 30 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1690 万桶，比前一周增加 3.6 万桶；炼油厂开工率 93.3%，与前一周基本持平⁴。

³ EIA

⁴ 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: 主营及地炼利润增加

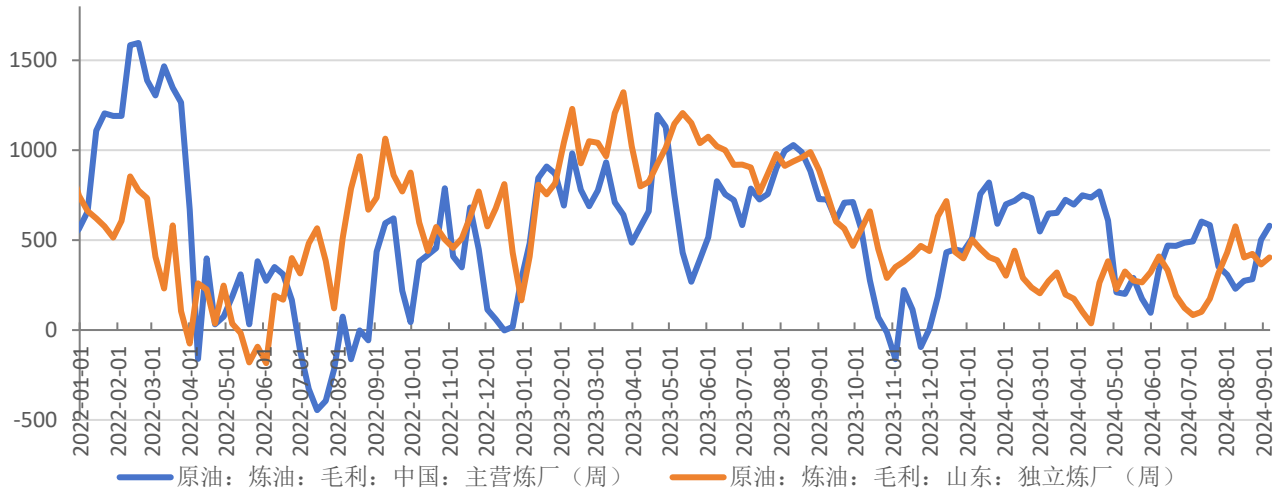
成品油市场, 利多消息不多。近期国内炼厂开工率稳中有升, 导致成品油供应较为充裕。需求端, 暑期消费支撑远去, 汽油市场以日常出行为主; 柴油市场近期提升空间不大。成品油市场仍面临偏弱行情。

炼油利润方面, 本周主营炼厂和地方炼厂加工利润增加。截止 2024 年 9 月 6 日, 主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 580.2 元/吨以及 403.3 元/吨, 周度分别增加 79.05 元/吨及 38.16 元/吨。主营炼厂开工本周增加, 截止 2024 年 9 月 6 日, 主营炼厂开工率在 77.49%, 周度增加 0.17 个百分点; 地炼开工率下滑, 截止 2024 年 9 月 6 日, 地炼开工率在 57.59%, 周度减少 0.49 个百分点⁵。

⁵ 隆众资讯

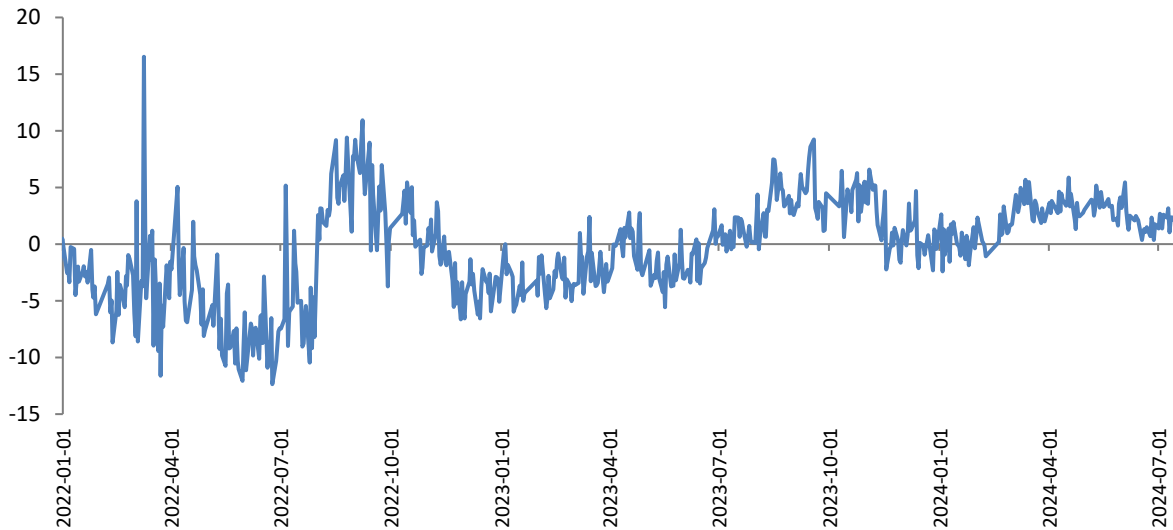
内外盘价差方面，截至 2024 年 9 月 6 日，SC 与 Brent 原油价差在 2.55 美元/桶，周度增加 2.77 美元/桶⁶。近期内盘价格强于外盘，主要与内外部市场季节性转换相关。

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

图表 7：SC-Brent 价差



来源：Wind、广州金控期货研究中心

⁶ Wind

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，目前 Brent 原油及 WTI 原油月差均维持 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 3.39 美金⁷，周度减少 1.86 美元/桶。

截止 2024 年 8 月 30 日当周，美国原油出口量日均 375.6 万桶，比前周每日出口量增加 8.5 万桶，比去年同期日均出口量减少 117.6 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 380.7 万桶，同比减少 16.9%。今年以来美国原油日均出口 417.1 万桶，同比增加 1.6%⁸。

3、美国原油库存继续下降

截止 2024 年 8 月 30 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.97982 亿桶，比前一周下降 511 万桶；美国商业原油库存量 4.1831 亿桶，比前一周下降 687.3 万桶；美国汽油库存总量 2.19242 亿桶，比前一周增长 85 万桶；馏分油库存量为 1.22715 亿桶，比前一周下降 37 万桶。商业原油库存比去年同期高 0.40%；比过去五年同期低 5%；汽油库存比去年同期高 2.09%；比过去五年同期低 2%；馏份油库存比去年同期高 3.47%，比过去五年同期低 10%⁹。

⁷ Wind

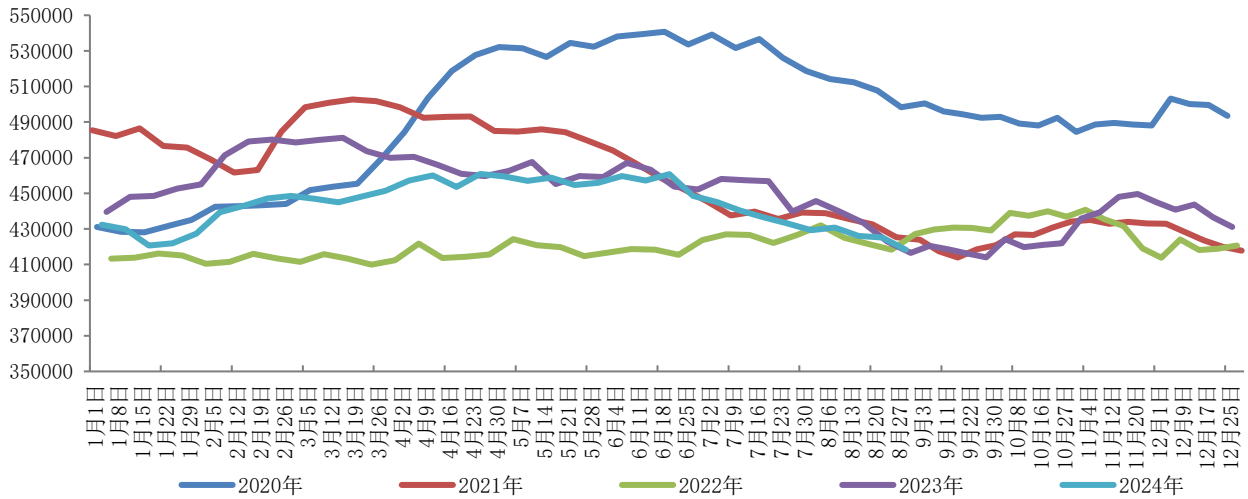
⁸ EIA

⁹ EIA

4、美国询购石油 SPR

美国能源部计划再购买约 360 万桶石油以补充战略石油储备，预计将在明年一月至三月期间交付。

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 8 月份就业增长低于预期，7 月份数据向下修正，很可能会加剧目前关于美联储应该以多大幅度降息的争论。美国劳工统计局周五公布的数据显示，8 月份非农就业人数增加 14.2 万人，之前两个月的数据被向下修正。失业率微降至 4.2%，是 5 个月以来首次下降，反映出企业临时裁员的形势出现逆转。市场预期美联储官员在即将举行的会议上会有降息 50 基点以防范就业持续疲软的可能性。

美国供应管理协会公布数据显示，8 月份美国制造业采购经理人指数 PMI 为 47.2，较 7 月的 46.8 上升了 0.4 点，但仍不及市场原先预期的 47.5。美国 ISM 制造业 PMI 已经

连续第五个月位于 50 下方，这意味着，制造业的经济活动已经连续五个月降温。

六、结论

供应端，欧佩克+八个产油国决定推迟增产，市场并未给出太多的反映。一方面说明产油国的推迟增产符合市场预期，另外也从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，但中断的 50 万桶/日原油有望近期重新回归市场。由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。地缘风险溢价已逐渐回落，供应端未有太多利好释放。

需求端，夏季石油需求利好逐渐消退，欧美炼厂即将进入秋季检修以转产取暖油。EIA 数据，截至 2024 年 8 月 30 日，美国石油需求总量日均 2054.1 万桶，比前一周低 105.1 万桶。近期主营和地方炼厂炼油利润增长，数据显示，截止 2024 年 9 月 5 日，主营以及地方炼厂生产利润分别为 580.2 元/吨以及 403.3 元/吨，周度分别增加 79.05 元/吨及 38.16 元/吨。但暑期石油消费旺季已过，市场暂无明显利好支撑。沙特亦下调面向亚洲的原油官价，表明其对石油需求的担忧。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去十周有九周下滑。目前 WTI 原油价格位于每桶 79 美金下方，美国能源部加快询购石油，以在较低价格补充石油战略储备。

综上，OPEC+的延期增产从侧面说明了石油市场需求的疲惫。目前夏季石油消费旺季已过，欧美炼厂即将进入到秋季检修，基本面暂无利好支撑。不过油价持续下探后存在技术上的超跌反弹，关注美联储加息节奏和幅度，油价短期或存在低位反弹迹象，但空间可能不大，以波段走势为主。远期来看，油价上升一定水平之后，关注到经济对石油需求的影响以及美国新总统对能源政策的态度，油价仍可能承压下行。

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

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：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 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	