

2024年9月22日

美元汇率下跌及地缘局势升级，油价继续走强

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，近期大西洋飓风弗朗辛过境，墨西哥湾石油及天然气生产部分中断，石油供应侧受到支撑，不过暂停的生产正在逐步恢复中。尽管欧佩克+八个产油国决定推迟增产，但从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。近期黎以局势升温，但对油价的影响已明显减弱。整体上，供应端未有实质性利好刺激。

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9月13日，炼油厂开工率92.1%，比前一周下降0.7个百分点，开工率已连续两周下降。国内方面，上周主营和地方炼厂炼油利润下滑，目前暑期石油消费旺季已过，成品油市场暂无明显利好支撑。8月中国炼厂产量连续第五个月放缓，上个月中国工业产出增速也降至五个月低点。国内市场需求增速下滑令国际市场价格承压。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，截止9月23日，美国商业原油库存下降至自去年9月23日以来最低。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，近期公布了600万桶的石油询购计划，预计于明年2月至5月交付。

综上，近期受到美联储降息以及墨西哥湾石油生产中断影响，油价低位反弹，但油价持续反弹空间不大，以波段走势为主。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，OPEC+延期增产侧面说明了基本面的疲软。特别是来自中国市场的增速下滑令市场担忧。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联储降息的节奏，油价仍将承压。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：地缘局势再次升级	4
2、美国市场：原油产量小幅下滑	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：主营及地炼利润均下降	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	10
3、美国原油库存下滑	10
4、美国询购石油 SPR	10
五、宏观方面	11
六、结论	11
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.gzjkqh.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，欧美原油期货价格继续走强。市场继续关注大西洋飓风弗朗辛对美国墨西哥湾石油及天然气生产的影响，黎巴嫩多地发生的寻呼机爆炸事件使得黎以局势升级，此外，美联储超出预期降息，在宏观氛围上利好大宗商品。截止周五(9月20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 71.92 美元，比前一交易日下跌 0.03 美元，跌幅 0.04%，周度涨 3.42%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2024 年 11 月期货结算价每桶 74.49 美元，比前一交易日下跌 0.39 美元，跌幅 0.52%，周度涨 4.02%。

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：地缘局势再次升级

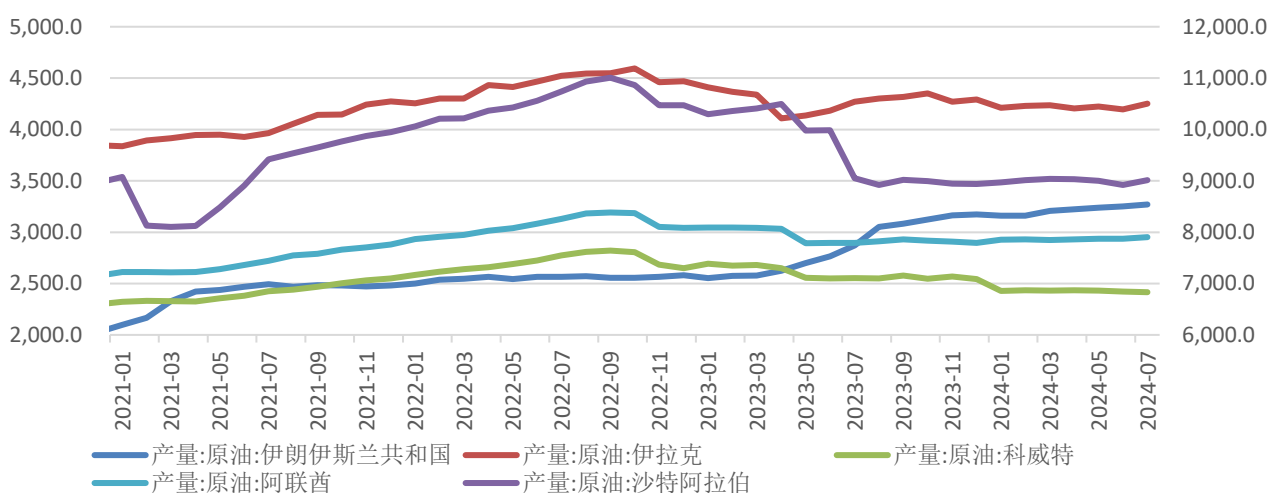
随着黎巴嫩多地发生寻呼机爆炸事件，中东地缘局势再次升级。在连续几天的袭击中，寻呼机和对讲机频频同时发生爆炸，造成黎巴嫩数十人死亡，数千人受伤。以色列国防部长加兰特上周三表示，以色列的重点正在从加沙转移到与黎巴嫩接壤的北部边境。美国官员告诉 NBC 新闻，以色列是寻呼机攻击的幕后黑手。以色列和巴勒斯坦以及黎巴嫩均不是主要产油国，但是一旦伊朗方面介入，中东地区原油生产和运输可能受到严重影响。

OPEC+产油国在 9 月 5 日网络会议上决定推迟两个月增产，即今年 12 月才开始增产，这是根据目前石油市场的供需情况决定的。产油国推迟增产的消息并未在油价上反映，从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。

根据二手资料数据显示，欧佩克及其减产同盟国 22 国 8 月份原油日产量 4065.5 万桶，比 7 月份日均减少 30.4 万桶，其中欧佩克 12 国原油日产量 2658.8 万桶，比 7 月份日均减少 19.7 万桶；8 月份非欧佩克 10 国原油日产量 1406.8 万桶，减少 10.8 万桶。8 月份利比亚原油日产量 87.4 万桶，意外增加 1.2 万桶；伊拉克原油日产量 422.8 万桶，减少 5 万桶；哈萨克斯坦原油日产量 145 万桶，正好达到配额，比 7 月份日均减少了 11.5 万桶。

在欧佩克月度报告中，维持了对欧佩克及其减产同盟国（DOC）以外的国家供应增长的预测，这是 2024 年价格下降的关键因素。报告预计，2024 年非 DOC 地区的石油日均供应将增长 120 万桶，平均日供应量为 5310 万桶；2025 年日均供应将增长 110 万桶，日供应量 5420 万桶。这一增长的大部分将来自美国，预计美国将在 2024 年日均增产 51 万桶石油，并在 2025 年日均量再增产 50 万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



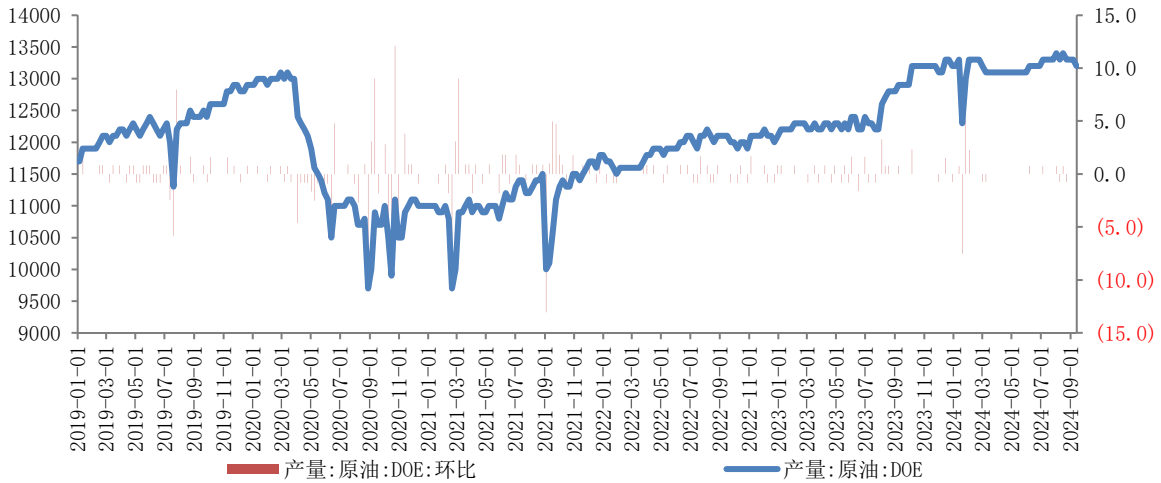
来源：OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场：原油产量小幅下滑

美国能源信息署数据显示，截止到 9 月 13 日当周，美国原油日均产量 1320 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加 30 万桶；截止到 9 月 13 日的四周，美国原油日均产量 1327.5 万桶，比去年同期高 3.3%。今年以来，美国原油日均产量 1318.1 万桶，比去年同期高

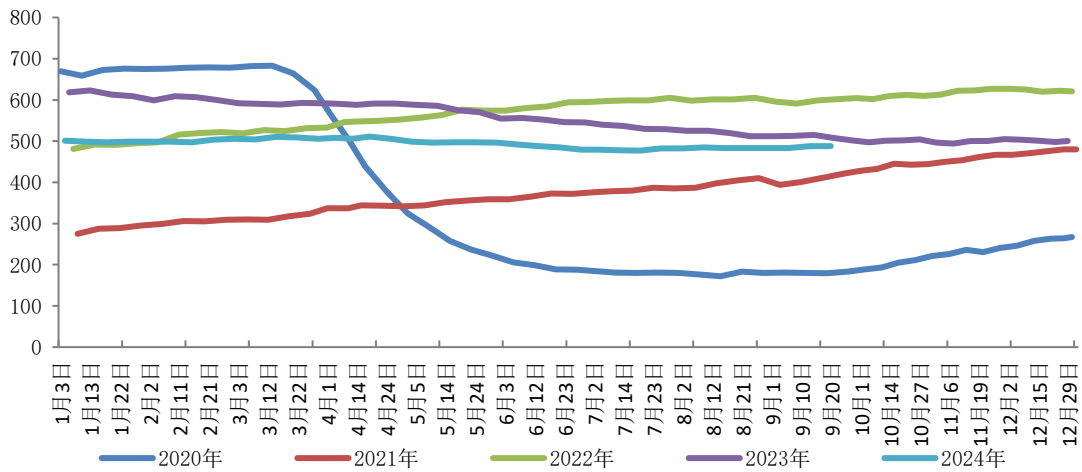
6.6%¹。截止到9月20日的一周，美国在线钻探油井数量488座，持稳于上周水平；比去年同期减少19座²。市场继续关注大西洋飓风弗朗辛对美国墨西哥湾石油和天然气生产产生影响，预计中断的产能将很快恢复运行。

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，欧美炼厂即将进入秋季检修，转换工艺为冬季转产取暖油做准备。从实际需求来看，美国汽油需求和馏分油需求环比增加。美国能源信息署数据显示，截止到2024年9月13日的四周，美国成品油需求总量平均每天2032.7万桶，比去年同期低2.7%；车用汽油需求四周日均量887.5万桶，比去年同期高1.1%；馏分油需求四周日均数379.4万桶，比去年同期低0.9%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期低1.4%。

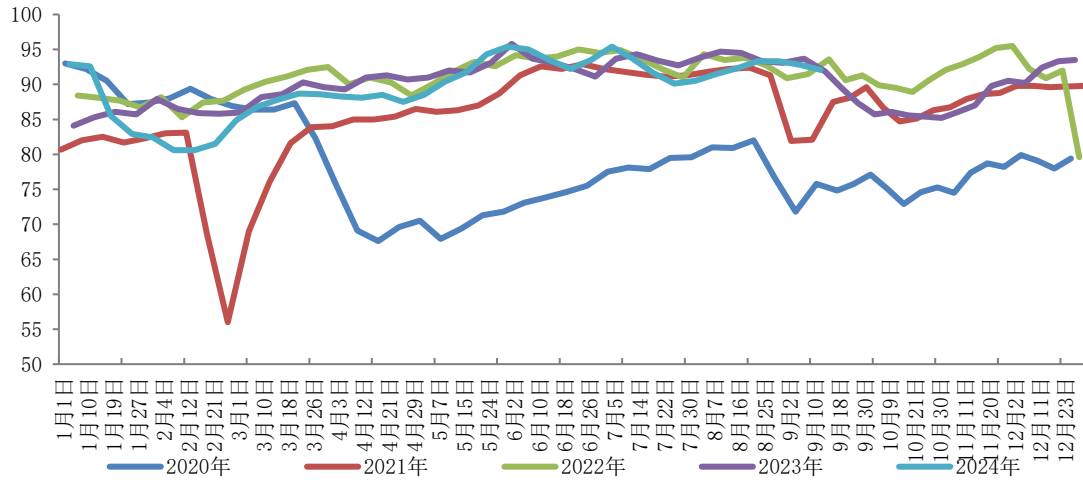
单周需求中，美国石油需求总量日均1979.2万桶，比前一周高40.9万桶；其中美国汽油日需求量877.6万桶，比前一周高29.8万桶；馏分油日均需求量379.8万桶，比前一周日均高24.0万桶³。

开工率方面，近期美国炼厂开工率连续两周下降。截止9月13日当周，美国炼厂加工总量平均每天1647.7万桶，比前一周减少28.3万桶；炼油厂开工率92.1%，比前一周下降0.7个百分点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：主营及地炼利润均下降

成品油市场，随着北方气温下降，车上空调用汽油需求减弱。基建、工矿开工较为平淡，柴油需求亦不尽如人意。但随着国庆假期临近，汽油市场或迎来需求小高峰期。

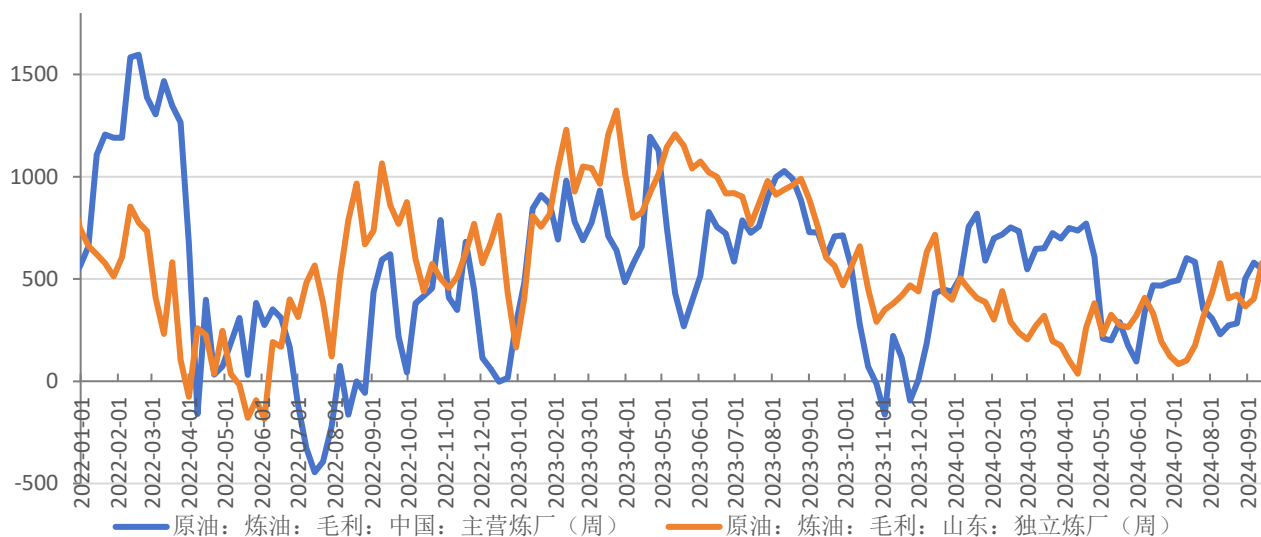
炼油利润方面，主营及地方炼厂加工利润本周下降。截止 2024 年 9 月 20 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 392.39 元/吨以及 429.97 元/吨，周度分别减少 155.7 元/吨及 149.5 元/吨。开工率方面，主营和地炼开工率稳中有升。截止 2024 年 9 月 20 日，主营炼厂开工率在 77.48%，周度持稳；截止 2024 年 9 月 20 日，地炼开工率在 59.3%，周度增加 0.14 个百分点⁵。

内外盘价差方面，截至 2024 年 9 月 20 日，SC 与 Brent

⁵ 隆众资讯

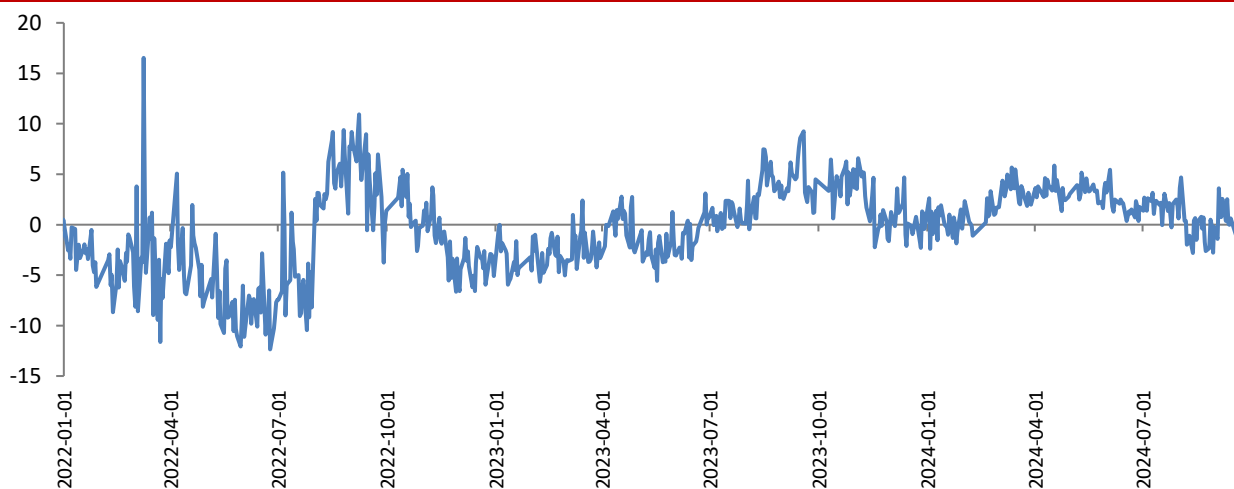
原油价差在-0.44 美元/桶，周度跌 1.07 美元/桶⁶。

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强

一周以来，WTI 原油及 Brent 原油月间价差震荡走强，

⁶ Wind

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 3.49 美金⁷，周度增加 0.53 美元/桶。

截止到 2024 年 9 月 13 日当周，美国原油出口量日均 458.9 万桶，比前周每日出口量增加 128.4 万桶，比去年同期日均出口量减少 47.8 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 383 万桶，同比减少 13%。今年以来美国原油日均出口 415.9 万桶，同比增加 1.3%⁸。

3、美国原油库存下滑

美国能源信息署数据显示，截止到 2024 年 9 月 13 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.98119 亿桶，比前一周下降 98 万桶；美国商业原油库存量 4.17513 亿桶，比前一周下降 163 万桶；美国汽油库存总量 2.21621 亿桶，比前一周增长 6.8 万桶；馏分油库存量为 1.25148 亿桶，比前一周增长 12.4 万桶。原油库存比去年同期低 0.23%；比过去五年同期低 4%；汽油库存比去年同期高 0.98%；比过去五年同期略低；馏分油库存比去年同期高 4.58%，比过去五年同期低 9%⁹。

4、美国询购石油 SPR

美国能源部计划再购买约 600 万桶石油以补充战略石油

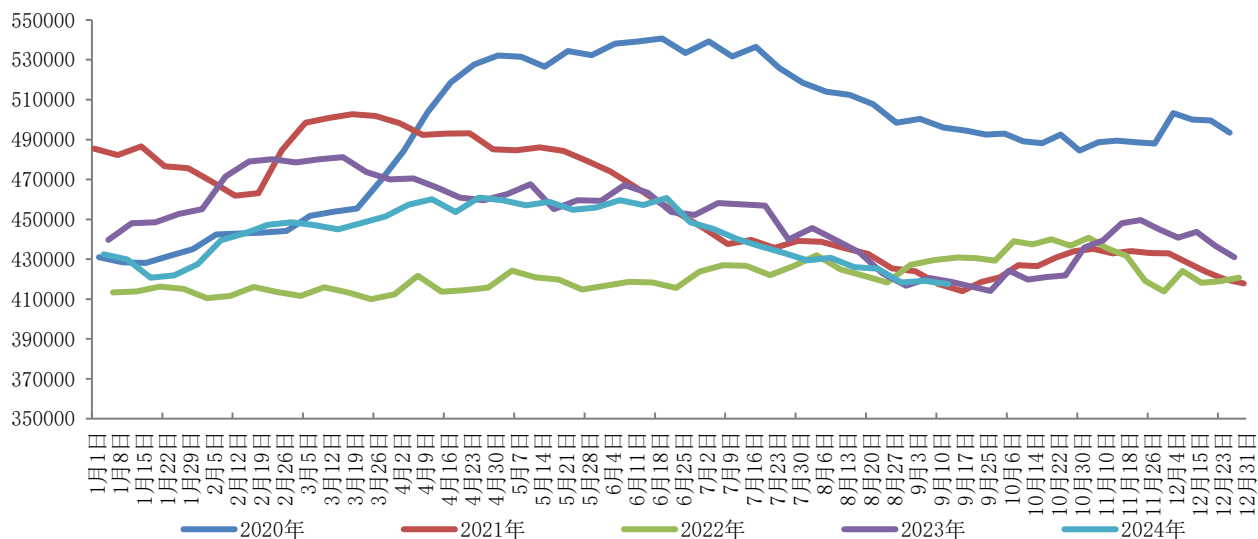
⁷ Wind

⁸ EIA

⁹ EIA

储备，于明年 2-5 月交付。此前美国能源部曾表示，在 WTI 原油在低于每桶 79 美金时，加紧回购 SPR。

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

美国联邦储备委员会当地时间 18 日宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75% 至 5.00% 之间的水平。这也是 4 年来，美联储首次降息。此外，根据美联储的预测，今年年底美国联邦基金利率将达到 4.4%，即 4.25% 至 4.5% 的目标区间，到 2025 年将降至 3.4%，到 2026 年预计将降至 2.9%。

六、结论

供应端，近期大西洋飓风弗朗辛过境，墨西哥湾石油及天然气生产部分中断，石油供应侧受到支撑，不过暂停的生

产正在逐步恢复中。尽管欧佩克+八个产油国决定推迟增产，但从侧面说明产油国承认了石油市场需求的疲惫。近期黎以局势升温，但对油价的影响已明显减弱。整体上，供应端未有实质性利好刺激。

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 9 月 13 日，炼油厂开工率 92.1%，比前一周下降 0.7 个百分点，开工率已连续两周下降。国内方面，上周主营和地方炼厂炼油利润下滑，目前暑期石油消费旺季已过，成品油市场暂无明显利好支撑。8 月中国炼厂产量连续第五个月放缓，上个月中国工业产出增速也降至五个月低点。国内市场需求增速下滑令国际市场价格承压。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，截止 9 月 23 日，美国商业原油库存下降至自去年 9 月 23 日以来最低。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，近期公布了 600 万桶的石油询购计划，预计于明年 2 月至 5 月交付。

综上，近期受到美联储降息以及墨西哥湾石油生产中断影响，油价低位反弹，但油价持续反弹空间不大，以波段走势为主。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，OPEC+延期增产侧面说明了基本面的疲软。特别是来自中国市场的增速下滑令市场担忧。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联储降息的节奏，油价仍将承压。

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	