

2024 年 6 月 30 日

## 夏季需求预期乐观，油价延续涨势

## 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

6 月以来，欧美原油期货价格整体呈现低位反弹趋势。月初关注到 OPEC+ 产量会议决定从第四季度开始放松减产，市场交易产油国近期将会增产，油价快速下滑。随着增产消息计入油价，市场关注焦点转向第三季度 OPEC+ 维持减产政策，加之夏季石油消费旺季到来，多家投行及能源机构预期三季度全球石油市场将出现供应缺口，油价随之低位反弹。尽管中东地区并未因地缘风险事件而断供，但 6 月以来以色列与黎巴嫩真主党冲突加剧，给油价底部带来较强支撑。

展望后市，供应端，进入三季度 OPEC+ 产油国维持减产政策，加之夏季石油消费旺季支撑，为油价在三季度趋势上行提供较强支撑。近期中东地缘风险加剧，为油价提供底部支撑。远期来看，如果四季度 OPEC+ 产油国开启增产，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 万桶以上水平，但仍低于去年同期水平。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。国内市场，成品油市场仍受制于高温和降雨影响，远期来看，随着暑假到来，将一定程度提振汽油需求。而主营炼厂和地炼加工利润走势逐渐分歧，也影响主营和地炼加工负荷的释放，当前地炼开工负荷延续低位徘徊。

库存端，EIA 数据显示上周美国原及汽油库存增加，而馏分油库存下降，目前美国汽油、馏分油等成品油库存仍位于三年同期高位，关注夏季的去库水平。拜登政府暗示，将从美国东北部的一个储备中出售 100 万桶汽油，为了在驾驶季节抑制汽油价格。

综上，预计 7 月份，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 .....	4
1、OPEC+市场：关注中东地缘风险及三季度减产 .....	4
2、美国市场：近四个月原油产量基本稳定 .....	5
三、需求方面 .....	7
1、欧美市场：美汽柴油需求低于去年同期 .....	7
2、亚洲市场：主营和地炼利润走势分歧 .....	8
四、价差与库存方面 .....	10
1、欧美原油月差震荡走强 .....	10
2、B-W 价差坚挺 .....	10
3、美国商业原油及汽油库存增加 .....	10
4、美国计划释放汽油 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

6月以来，欧美原油期货价格整体呈现低位反弹趋势。月初关注到 OPEC+产量会议决定从第四季度开始放松减产，市场交易产油国远期将会增产，油价快速下滑。随着增产消息计入油价，市场关注焦点转向第三季度 OPEC+维持减产政策，加之夏季石油消费旺季到来，多家投行及能源机构预期三季度全球石油市场将出现供应缺口，油价随之低位反弹。尽管中东地区并未因地缘风险事件而断供，但6月以来以色列与黎巴嫩真主党冲突加剧，给油价底部带来较强支撑。周五(6月28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81.54美元，月度上涨5.91%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年8月期货结算价每桶86.41美元，月度上涨5.87%。

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：关注中东地缘风险及三季度减产

OPEC+产油国在三季度维持减产政策,2022年10月宣布的欧佩克+全员减产200万桶/日措施延长至2025年底。2023年4月宣布的166万桶“额外自愿减产”措施延长至2025年底,参与国家有8个。2023年11月宣布的220万桶“自愿减产”措施延长一个季度至2024年9月底,2024年10月至2025年9月底视情况逐步取消这部分减产措施。

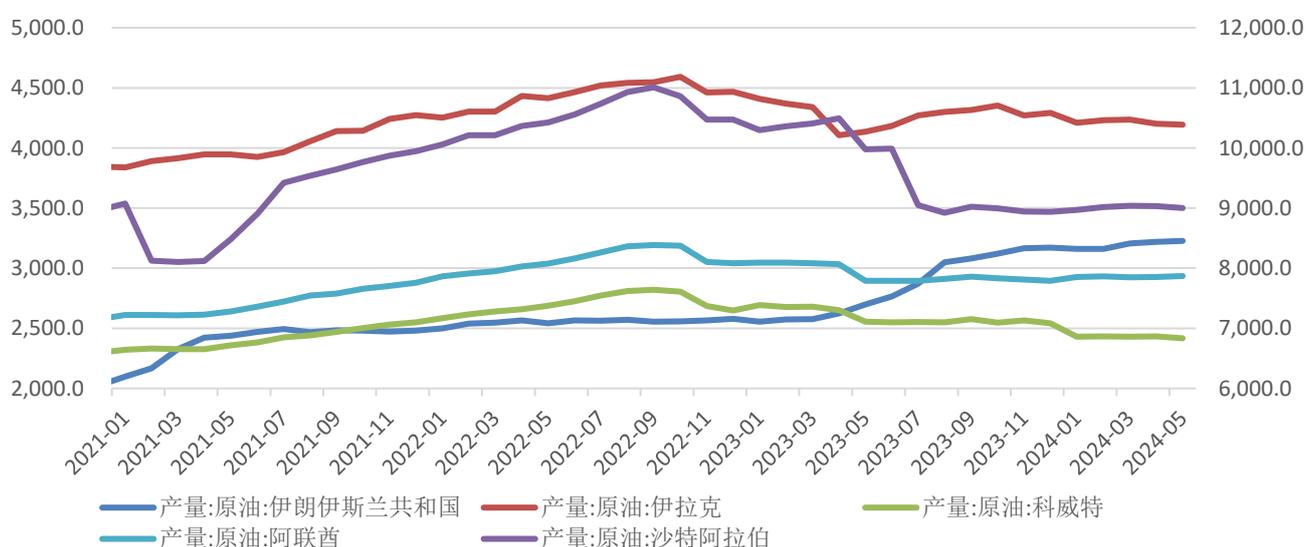
进入三季度需要关注OPEC+产油国实际减产情况,实际上,据路透社调查显示,5月份欧佩克9个参与减产承诺的成员原油日产量比目标产量高25万桶。5月份欧佩克12个成员原油日产量2663万桶,比4月份日均增加14.5万桶。

随着以色列与黎巴嫩边境的紧张局势加剧,供应风险现在重新成为焦点,并给予国际油价底部支撑,尽管市场认为中东地缘局势紧张不会对石油供应造成实质性威胁。据外媒报道近期黎巴嫩抵抗运动真主党武装人员对1948年被占领土北部的多个以色列军事据点发动了一系列攻击行动。

国际能源署数据显示,5月份欧佩克原油日产量2722万桶,比4月份原油日产量增加12万桶;其中有配额的9个成员原油日产量2184万桶,比4月份原油日产量增加14万桶。欧佩克及其减产同盟国中非欧佩克10国原油日产

量 1430 万桶，比 4 月份原油日产量减少 14 万桶；5 月份欧佩克参与协议限制产量的 18 国原油日产量 3455 万桶，比 4 月份原油日产量减少 4 万桶，产量日均配额总计 3392 万桶，日均超额生产 63 万桶，其中欧佩克 9 国日均超额 62 万桶，非欧佩克 10 国平均每日超额 1 万桶。5 月份欧佩克及其减产同盟国原油日产量 4152 万桶，比 4 月份原油日产量低 2 万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



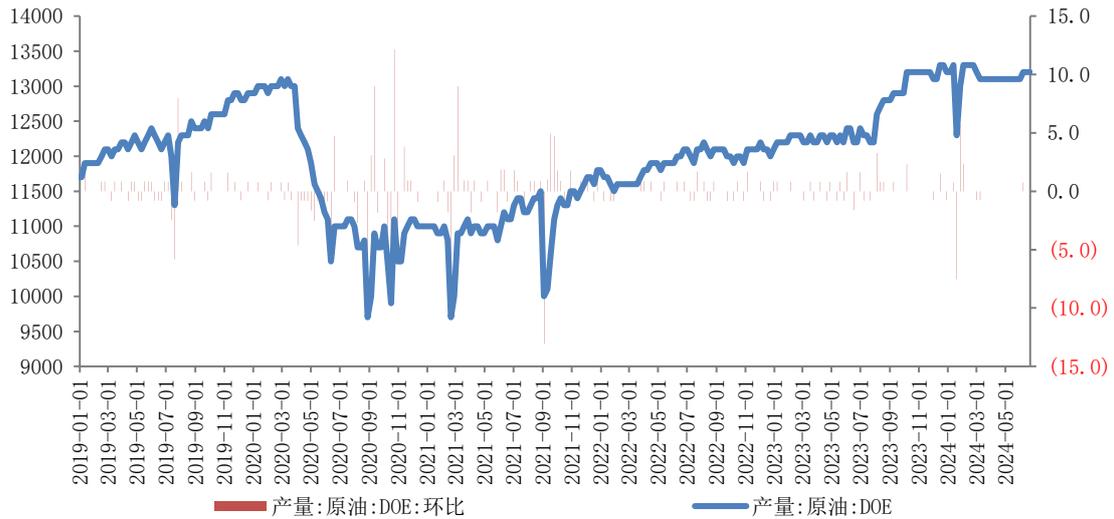
来源：OPEC、广州金控期货研究中心

## 2、美国市场：近四个月原油产量基本稳定

近四个月美国原油产量基本持稳。美国能源信息署数据显示，截止到 6 月 21 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 21 日的四周，美国原油日均产量 1317.5 万桶，比去年同期高 7.1%。今年以来美国原油日均产量 1312.3 万

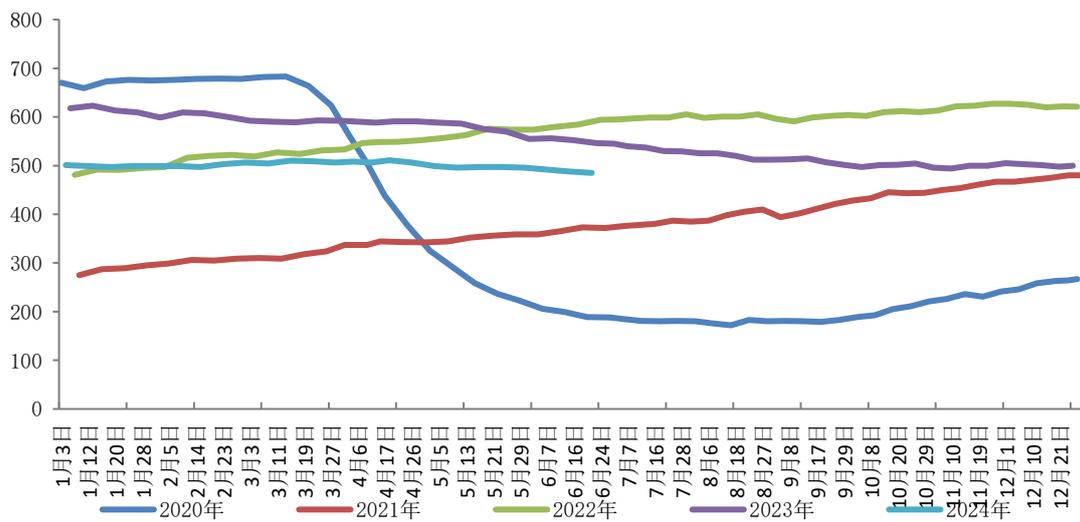
桶，比去年同期高 7.1%<sup>1</sup>。截止到 6 月 28 日一周，美国在线钻探油井数量 479 座，比前周减少 6 座；比去年同期减少 66 座<sup>2</sup>。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2024 年 4 月，美国开钻未完井数量在 4510 口，为近十年以来最低水平<sup>3</sup>。

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

<sup>1</sup> EIA

<sup>2</sup> 贝克休斯

<sup>3</sup> EIA

## 三、需求方面

### 1、欧美市场：美汽柴油需求低于去年同期

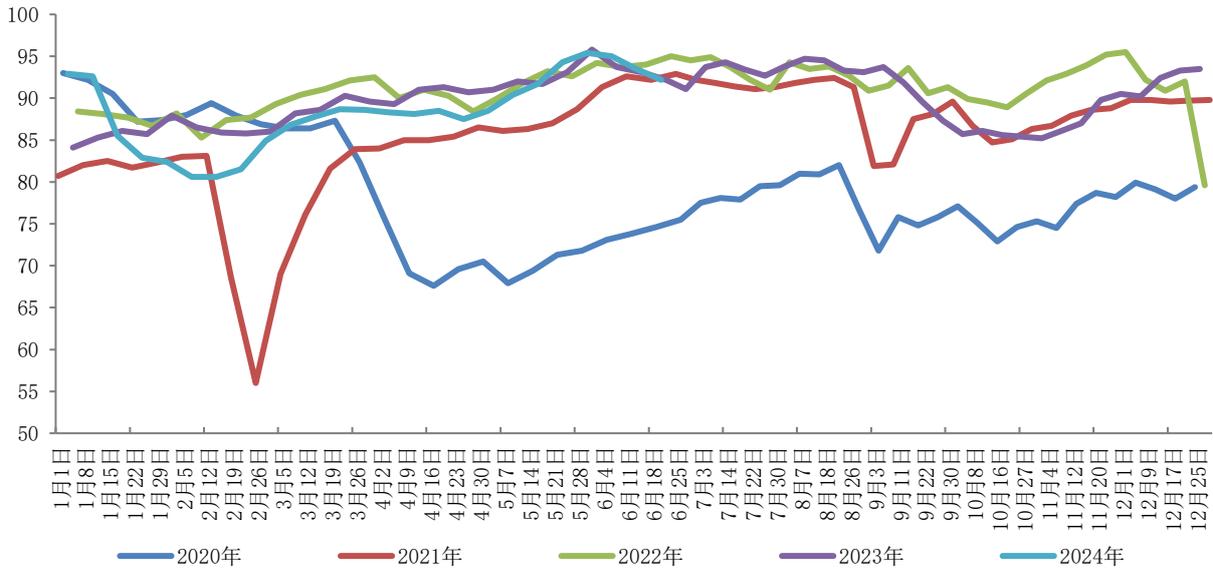
驾车旅行旺季到来，衡量美国石油消费水平的汽油日均需求虽然已经超过 900 万桶水平，但仍低于去年同期水平。美国能源信息署数据显示，截止到 2024 年 6 月 21 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2037.5 万桶，比去年同期高 0.8%；车用汽油需求四周日均量 908.5 万桶，比去年同期低 2.0%；馏分油需求四周日均数 363.2 万桶，比去年同期低 1.0%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 0.1%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2068.9 万桶，比前一周低 39.2 万桶；其中美国汽油日需求量 896.9 万桶，比前一周低 41.7 万桶；馏分油日均需求量 353.6 万桶，比前一周日均低 44.1 万桶<sup>4</sup>。

开工率方面，近期美国炼厂开工率高位下挫，由于汽柴油裂解价差出现下滑，一定程度上打压炼厂开工积极性。截止 6 月 21 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1653.2 万桶，比前一周减少 23.4 万桶；炼油厂开工率 92.2%，比前一周下降 1.3 个百分点<sup>5</sup>。

<sup>4</sup> EIA

<sup>5</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：主营和地炼利润走势分歧

成品油市场，主营和地炼炼厂检修仍较多，在供应端对成品油价格形成支撑，从需求端来看，高温和降雨天气仍对终端项目带来影响，但远期来看，随着暑假临近，汽油需求有一定的抬升空间。

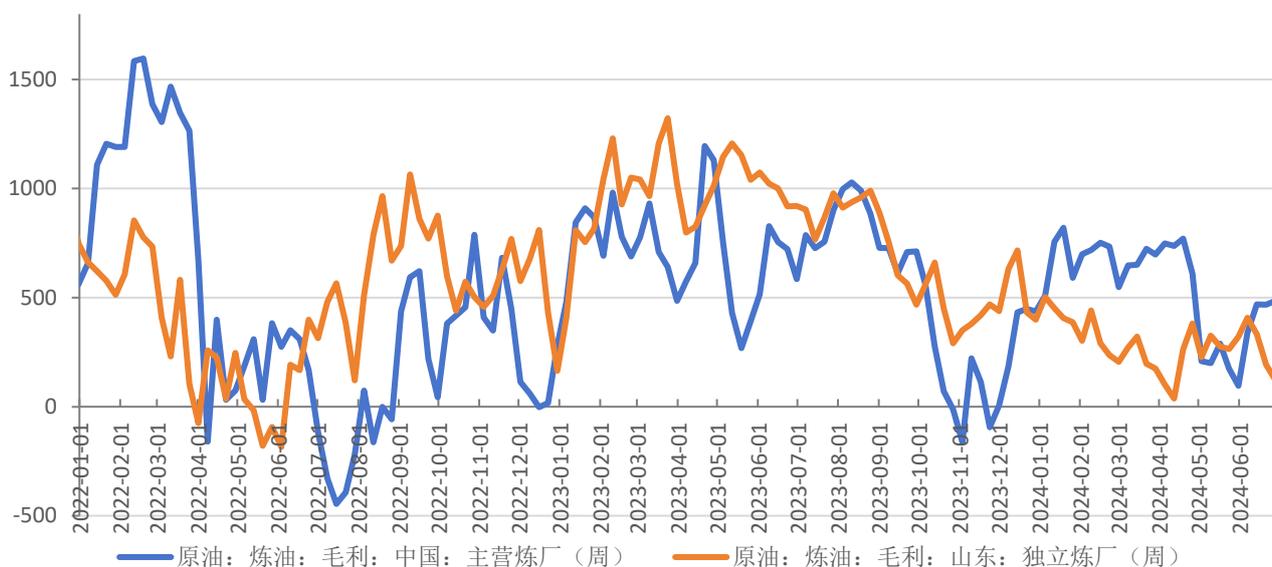
炼油利润方面，主营炼厂和地方炼厂加工利润走势分歧。截止 2024 年 6 月 28 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 485.08 元/吨及 123.37 元/吨，周度分别上涨 17.56 元/吨及下滑 69.45 元/吨，月度分别上涨 388.8 元/吨及下滑 198.21 元/吨。但本周主营炼厂开工率上升而地炼开工率下降，截止 2024 年 6 月 28 日，主营和地炼开工率分别为 76.29% 及 57.89%，周度分别上涨 1.44 个百分点以及下滑 0.02 个百

分点<sup>6</sup>。

内外盘价差方面，截至 2024 年 6 月 28 日，SC 与 Brent

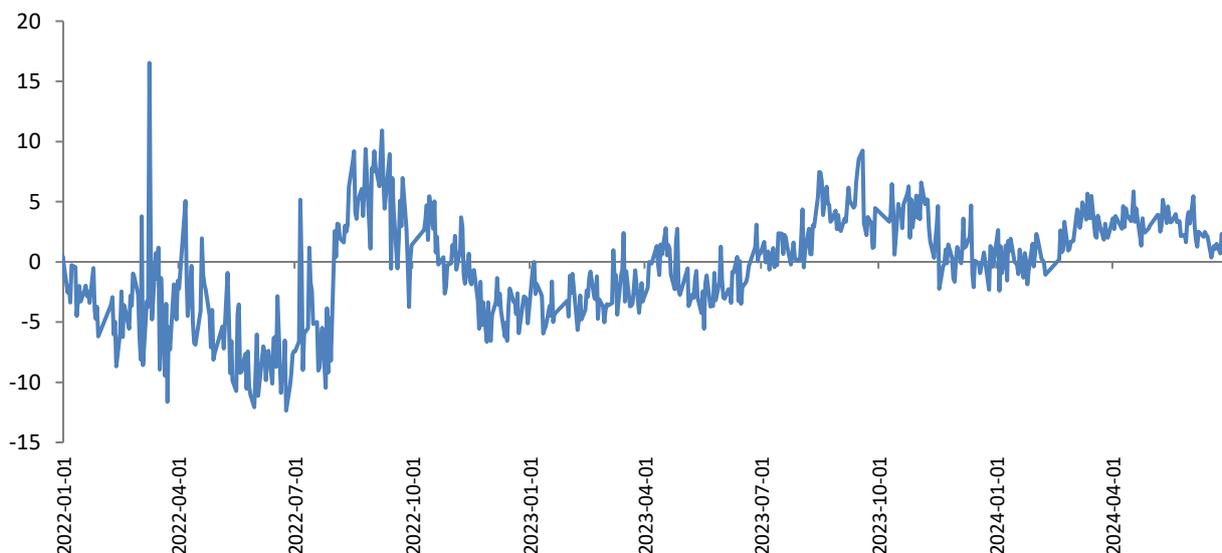
原油价差在 1.75 美元/桶，月度跌 1.43 美元/桶<sup>7</sup>。

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

<sup>6</sup> 隆众资讯

<sup>7</sup> Wind

## 四、价差与库存方面

### 1、欧美原油月差震荡走强

6月以来,WTI 原油及 Brent 原油月间价差趋势性走强,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 4.87 美金<sup>8</sup>, 价差坚挺。截止到 2024 年 6 月 21 日当周, 美国原油出口量日均 391 万桶, 比前周每日出口量减少 50.8 万桶, 比去年同期日均出口量减少 142.8 万桶。过去的四周, 美国原油日均出口量 400.4 万桶, 同比增加 2.5%。今年以来美国原油日均出口 422.7 万桶, 同比增加 2.3%<sup>9</sup>。

### 3、美国商业原油及汽油库存增加

截止到 2024 年 6 月 21 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.32893 亿桶, 比前一周增长 488 万桶; 美国商业原油库存量 4.60696 亿桶, 比前一周增长 359 万桶; 美国汽油库存总量 2.33886 亿桶, 比前一周增长 266 万桶; 馏分油库存量为 1.21263 亿桶, 比前一周下降 38 万桶。原油库存比去年同期高 1.54%; 比过去五年同期低 2%; 汽油库存比去年同期高 5.35%; 稳定在过去五年同期水平; 馏分油库存比去年同期高 5.99%, 比过去五年同期低 9%<sup>10</sup>。

<sup>8</sup> Wind

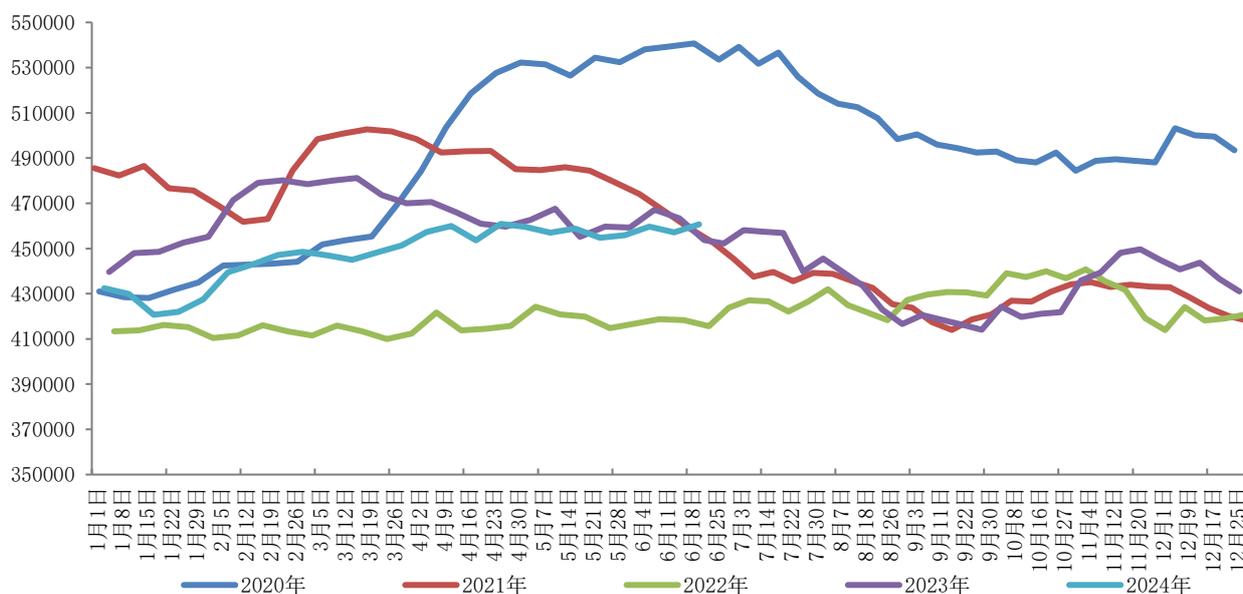
<sup>9</sup> EIA

<sup>10</sup> EIA

## 4、美国计划释放汽油 SPR

美国计划在汽油价格飙升的情况下，释放更多的石油战略储备。目前白宫正在 11 月美国总统大选前努力遏制通胀。近期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

## 五、宏观方面

最新一期美国续请失业金人数升至 2021 年底以来的最高水平，这是一个警告信号，表明失业者找工作的时间更长了。美国劳工部周四公布的数据显示，截至 6 月 15 日当周，续请失业金人数增至约 184 万人。与此同时，上周初请失业金人数降至 23.3 万人。

美国商务部公布数据显示，美国 5 月 PCE 物价指数环比增速从 4 月的 0.3% 下滑至 0.1%，为 2023 年 11 月以来最低

记录，同比增速也从前月的 2.7% 下滑至 2.6%，符合市场预期。剔除波动较大的食品和能源价格后，5 月核心 PCE 物价指数同比增速创下了 2021 年 3 月以来的最低记录，即从 4 月的 2.8% 下滑至 2.6%，符合预期。

## 六、结论

供应端，进入三季度 OPEC+ 产油国维持减产政策，加之夏季石油消费旺季支撑，为油价在三季度趋势上行提供较强支撑。近期中东地缘风险加剧，为油价提供底部支撑。远期来看，如果四季度 OPEC+ 产油国开启增产，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 万桶以上水平，但仍低于去年同期水平。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。国内市场，成品油市场仍受制于高温和降雨影响，远期来看，随着暑假到来，将一定程度提振汽油需求。而主营炼厂和地炼加工利润走势逐渐分歧，也影响主营和地炼加工负荷的释放，当前地炼开工负荷延续低位徘徊。

库存端，EIA 数据显示上周美国原及汽油库存增加，而馏分油库存下降，目前美国汽油、馏分油等成品油库存仍位于三年同期高位，关注夏季的去库水平。拜登政府暗示，将从美国东北部的一个储备中出售 100 万桶汽油，为了在驾驶季节抑制汽油价格。

综上，预计7月份，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](http://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>	