



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）



宏观经济压力仍存，地缘变数拉扯震荡

原油周评 2024年1月8日



刘琳 (Z0014306) 范磊 (F03101876) 助理分析师

忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路

1

行情回顾

2

基本面分析

3

观点小结

4





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

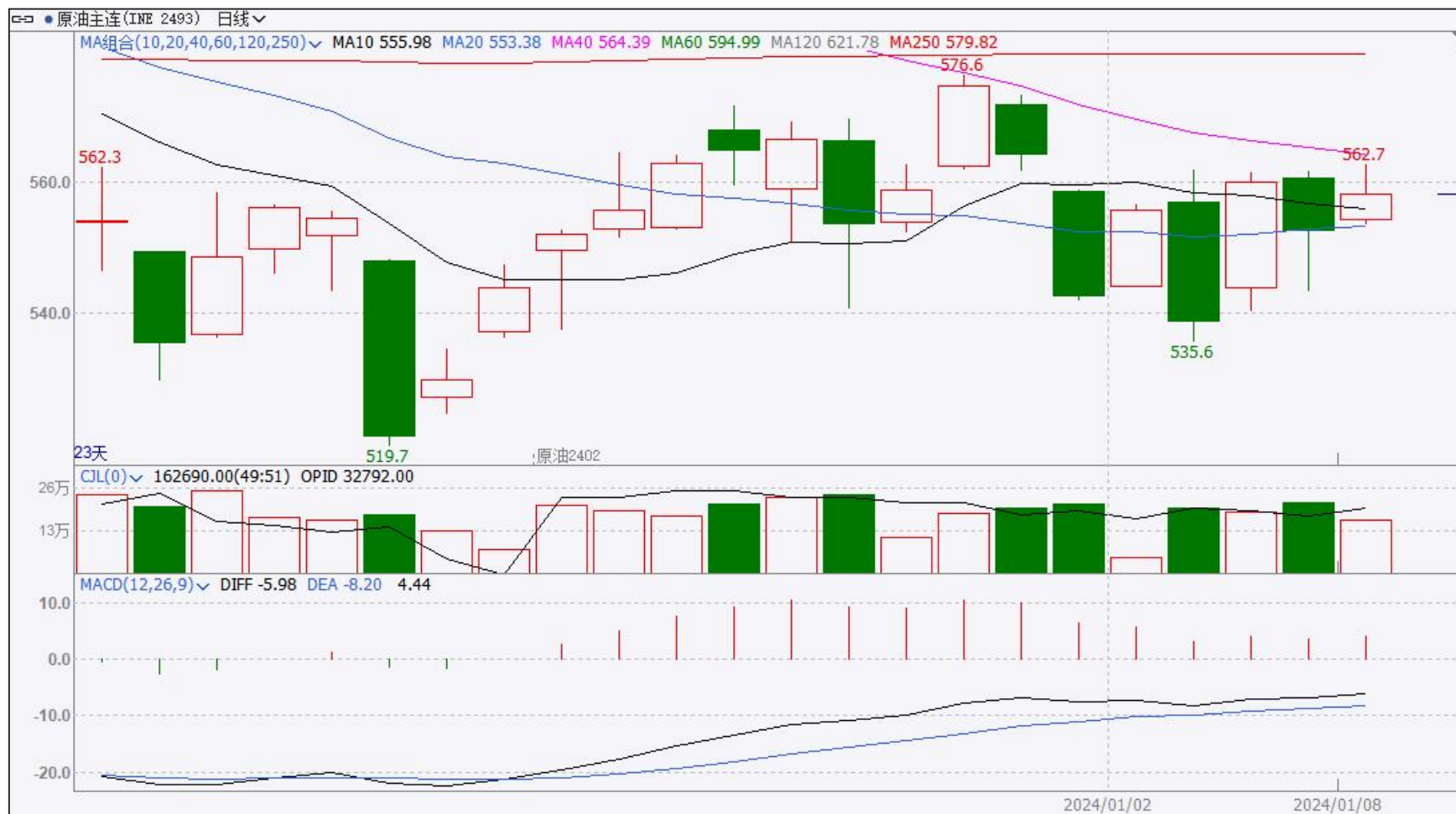


长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路:

SC主力本周或仍以宽幅震荡走势为主，建议本周以短差思路为主，可谨慎辅以偏空，关注区间【540-575】；

同时本周建议留意各大经济体经济数据的持续更新、各国央行货币政策后续转向、国际地缘局势动态，以及主要产能国的生产与出口情况。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

02

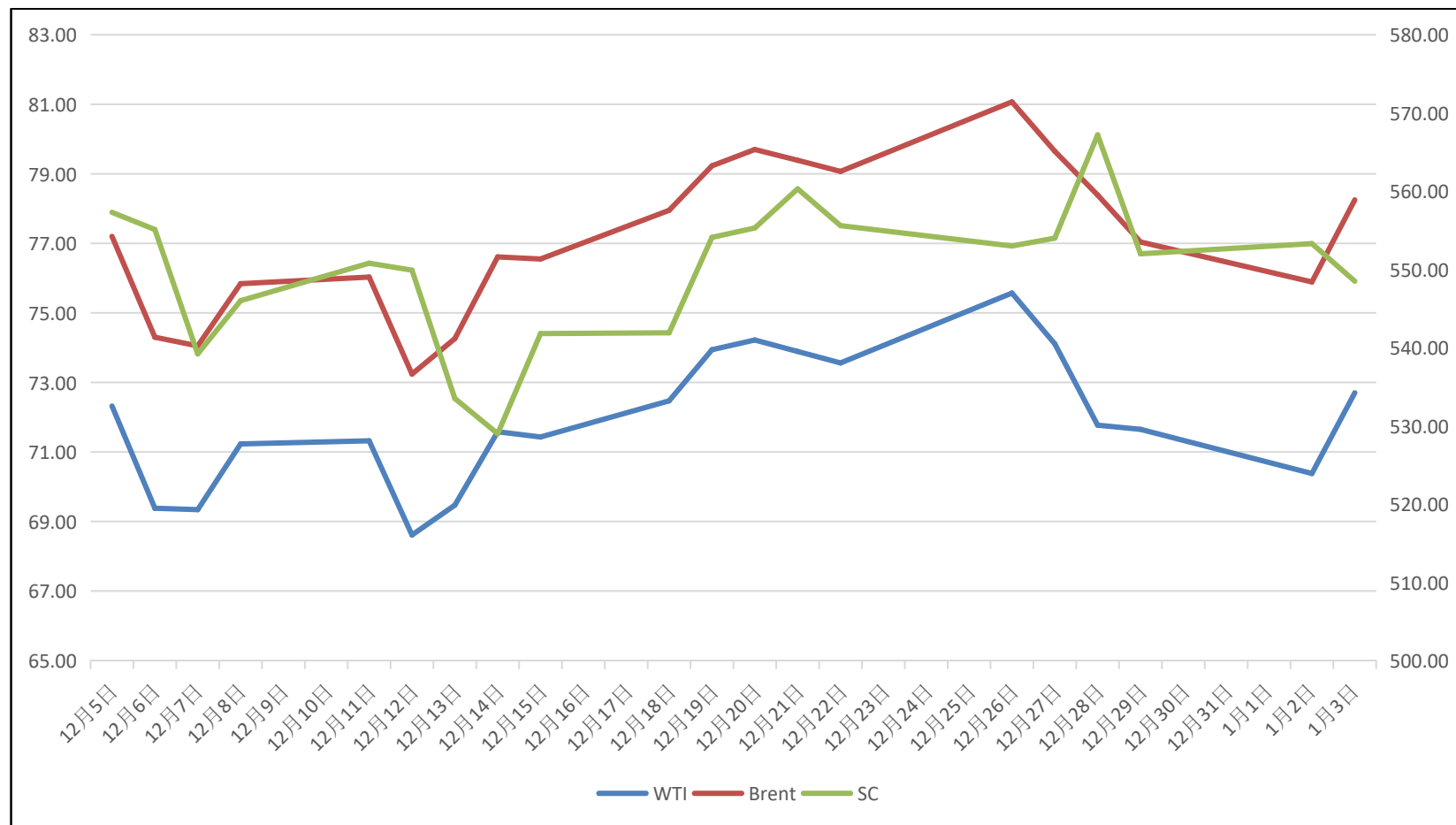


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周时间三大原油期货整体宽幅震荡，且波动幅度有所加剧。主要原因在于市场在衡量地缘局势变化与供给侧是否趋紧之间的博弈，但伴随着美联储偏向鹰派会议纪要的发布以及非农数据的增长，整体重心依然受到了压制。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

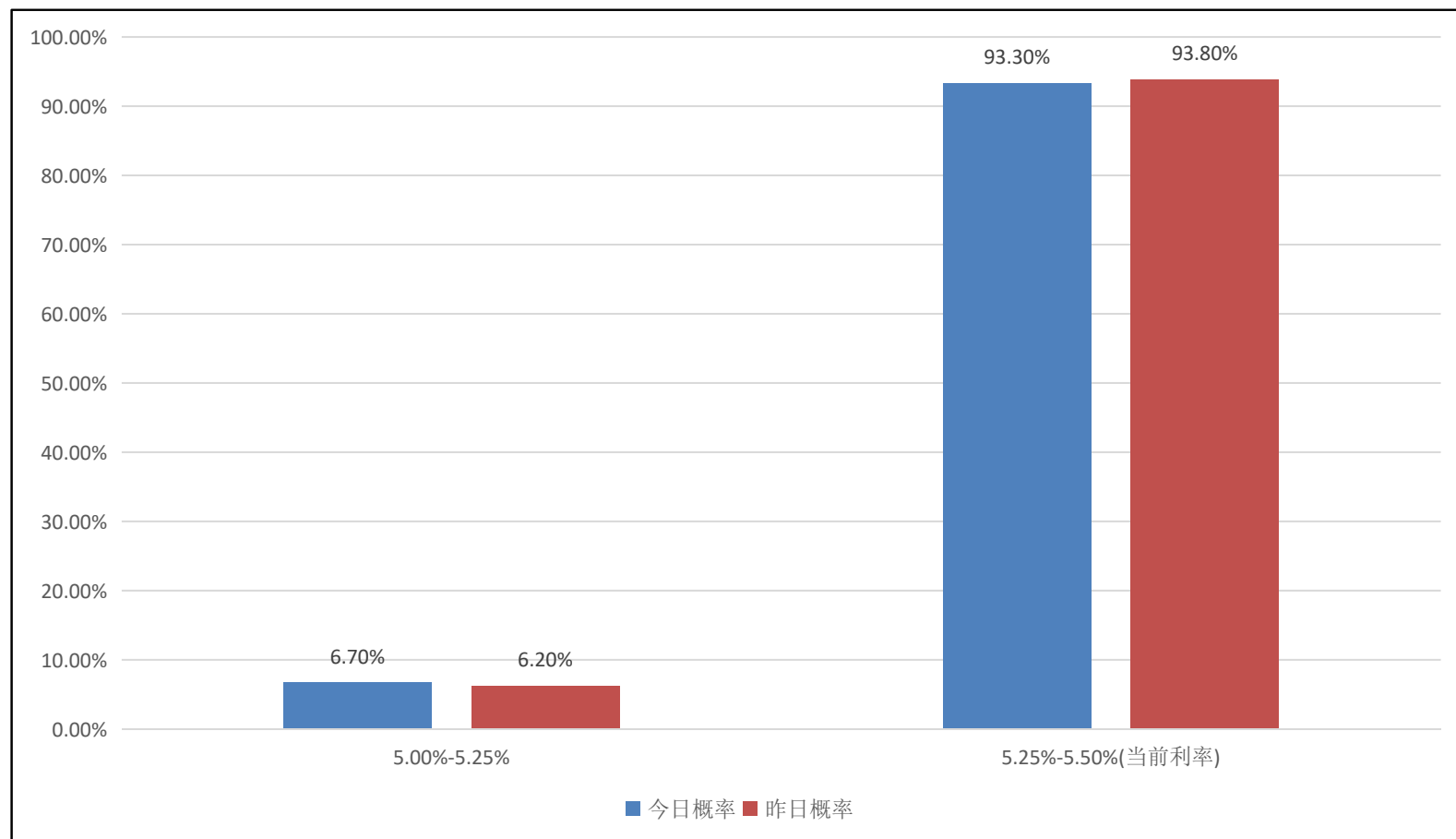
基本面分析



忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——会议纪要压制鸽派

- 上周时间美联储公布了去年年底议息会议的会议纪要，纪要内容显示，利率在峰值停留的时间可能比预期的更长，甚至进一步加息可能是合适的，这样的言论无异于是增加了鹰派的力量，导致市场对于后续提前降息的预期有所减弱，同时也表示没有表示宽松政策可能会像期货交易员预期的那样最早于3月开始，这等于是进一步削弱了鸽派的观点，进而也导致整体宏观经济的下行压力将持续存在，并对油价形成压制。

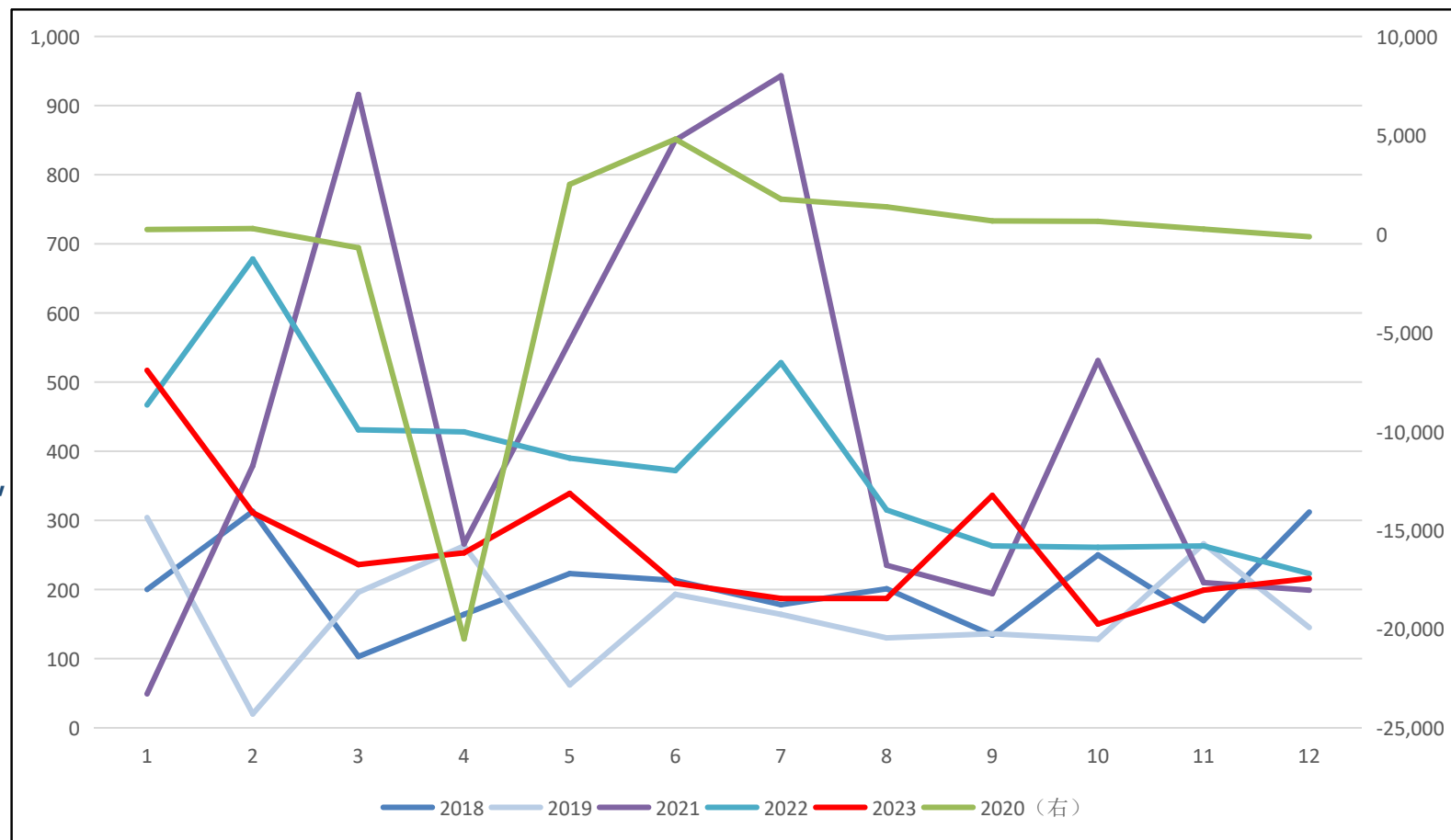


(CME加息预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——美国劳动力市场强劲

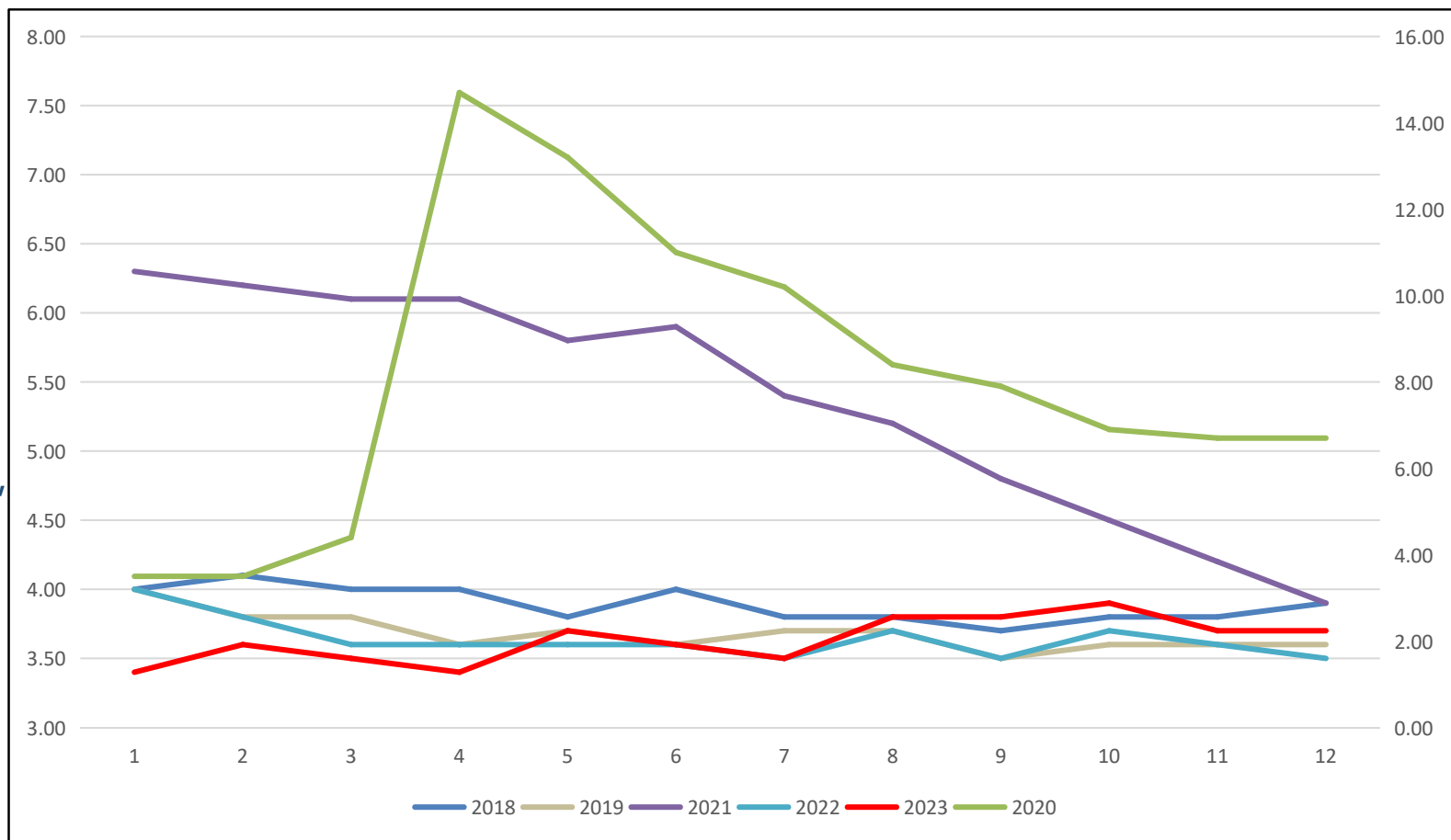
- 上周时间陆续公布了美国去年12月的大小非农数据，其中ADP就业人数录得16.4万人，创2023年8月来新高，薪资增长有所放缓，这表明工资-物价螺旋上升的风险几乎已经消失，并且周五的就业报告也显示，该数据公布之后曾一度导致互换市场对于3月降息预期降至50%，而12月非农就业人口录得增加21.6万人，超出市场预期，为2023年9月来新高，失业率与上月一致录得3.7%，这两项数据则将互换市场的定价预期重新抬升至70%。



(美国非农同比)

(1.3) 宏观——美国劳动力市场强劲

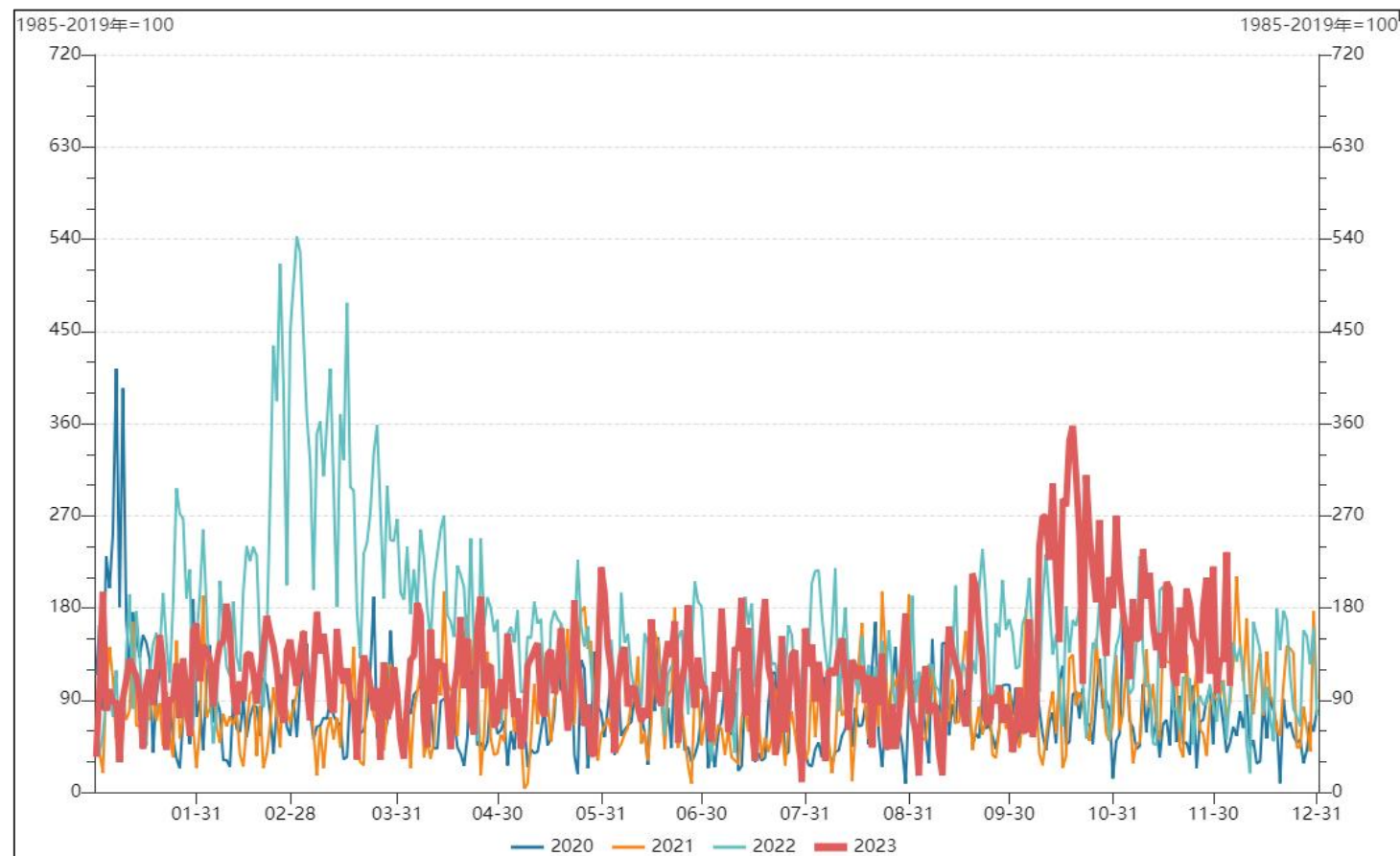
- 上周时间陆续公布了美国去年12月的大小非农数据，其中ADP就业人数录得16.4万人，创2023年8月来新高，薪资增长有所放缓，这表明工资-物价螺旋上升的风险几乎已经消失，并且周五的就业报告也显示，该数据公布之后曾一度导致互换市场对于3月降息预期降至50%，而12月非农就业人口录得增加21.6万人，超出市场预期，为2023年9月来新高，失业率为上月一致录得3.7%，这两项数据则将互换市场的定价预期重新抬升至70%。



(美国失业率同比)

(1.4) 宏观——地缘仍存发酵可能

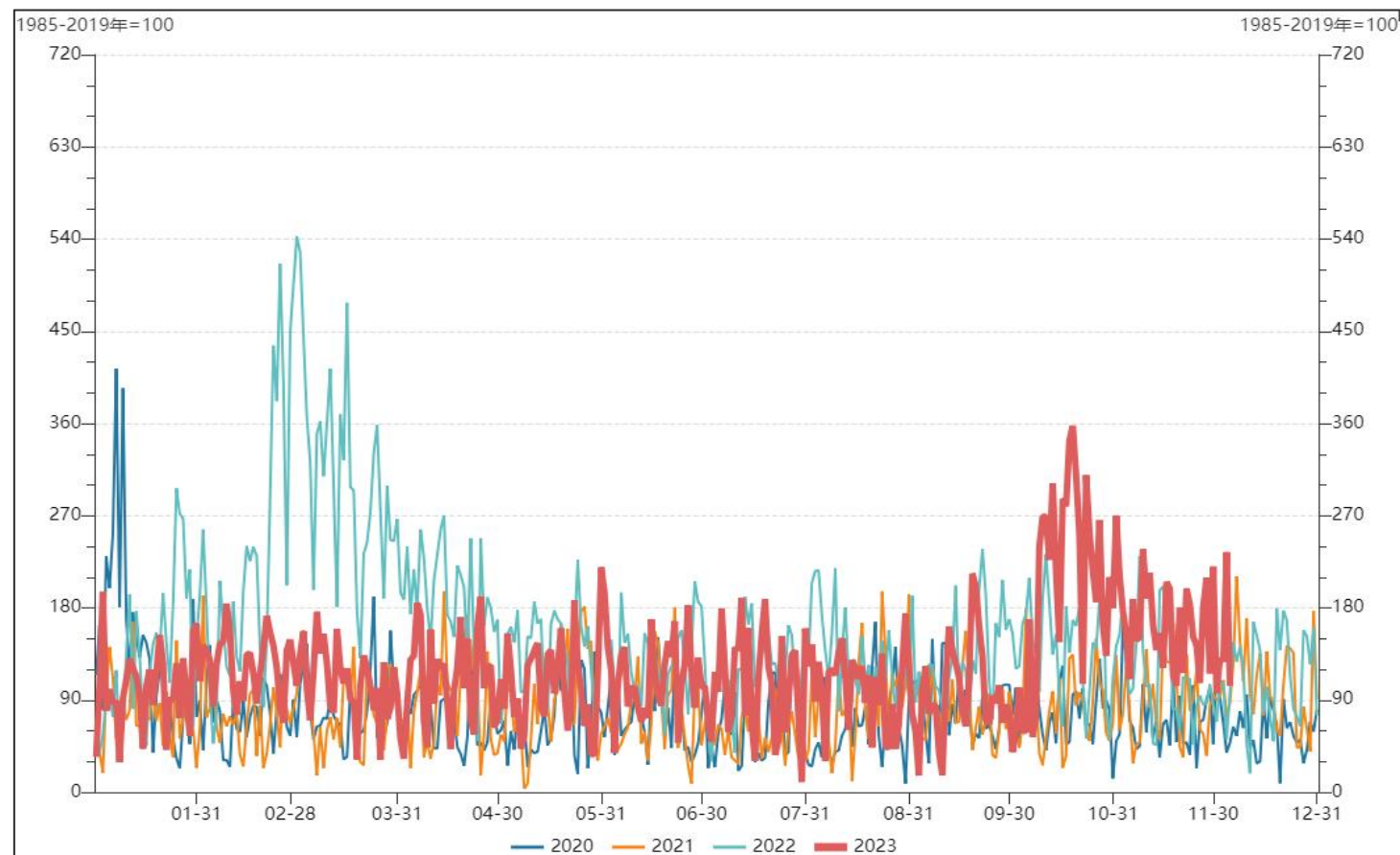
- 上周时间地缘局势依旧存在十足的不确定性，其中红海危机持续发酵，也门胡塞武装在对于途径商船的袭击不断升级，在美军部署军舰以及伊朗派遣部队的情况下，英国等国也计划发动海空打击，若后续冲突波及周边产能国或进一步导致红海停运延长，那么对于油价的抬升力量也将相当可观；
- 同时，上周时间伊朗境内发生大规模爆炸事件，是该国历史上最致命的袭击之一，爆炸造成至少103死亡和188人受伤，该事件的发生在当下这种地缘局势敏感时期无异于会对油价形成剧烈影响，后续若该恐怖袭击事件再度发酵，地缘不确定性或也将上升；



(地缘政治风险指数)

(1.5) 宏观——地缘仍存发酵可能

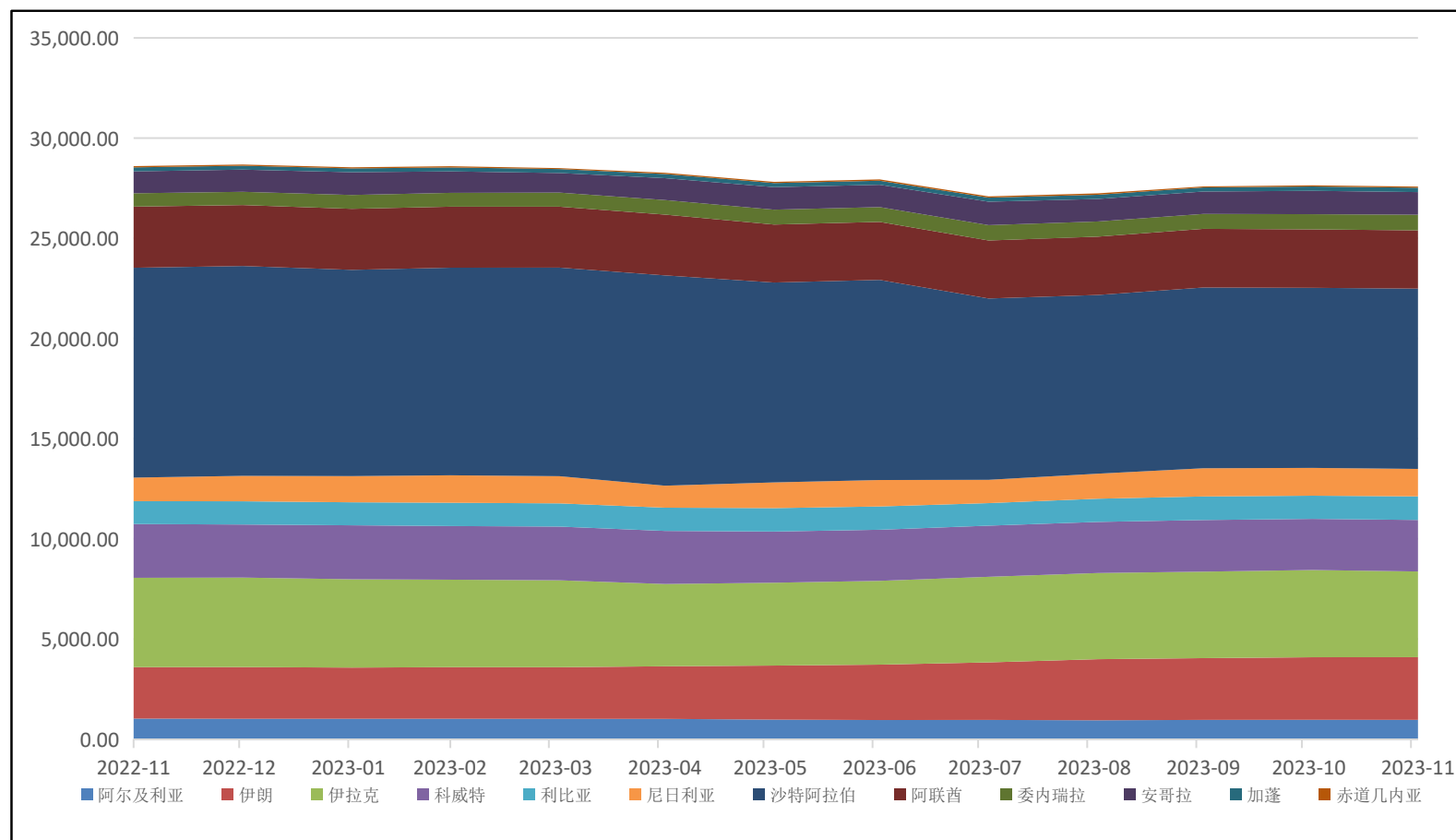
- 最后，巴以冲突在近期依然在延续，哈马斯副主席在爆炸中的离世导致市场对于冲突平息的预期进一步被减弱，后续在黎巴嫩等国的声讨下，以色列也并未降低军事行动的力量，后续若冲突进一步升级，那么中东局面或再度陷入动荡之中。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+会议稳定军心

- OPEC+联合声明将在2月1日举行网络会议来评估石油市场状况，这在该组织执行减产以及安哥拉退出之际显得尤为重要，这或在一定程度上提振到市场对于后续供给侧紧缩的信心，进而导致油价获得较强的支撑力量

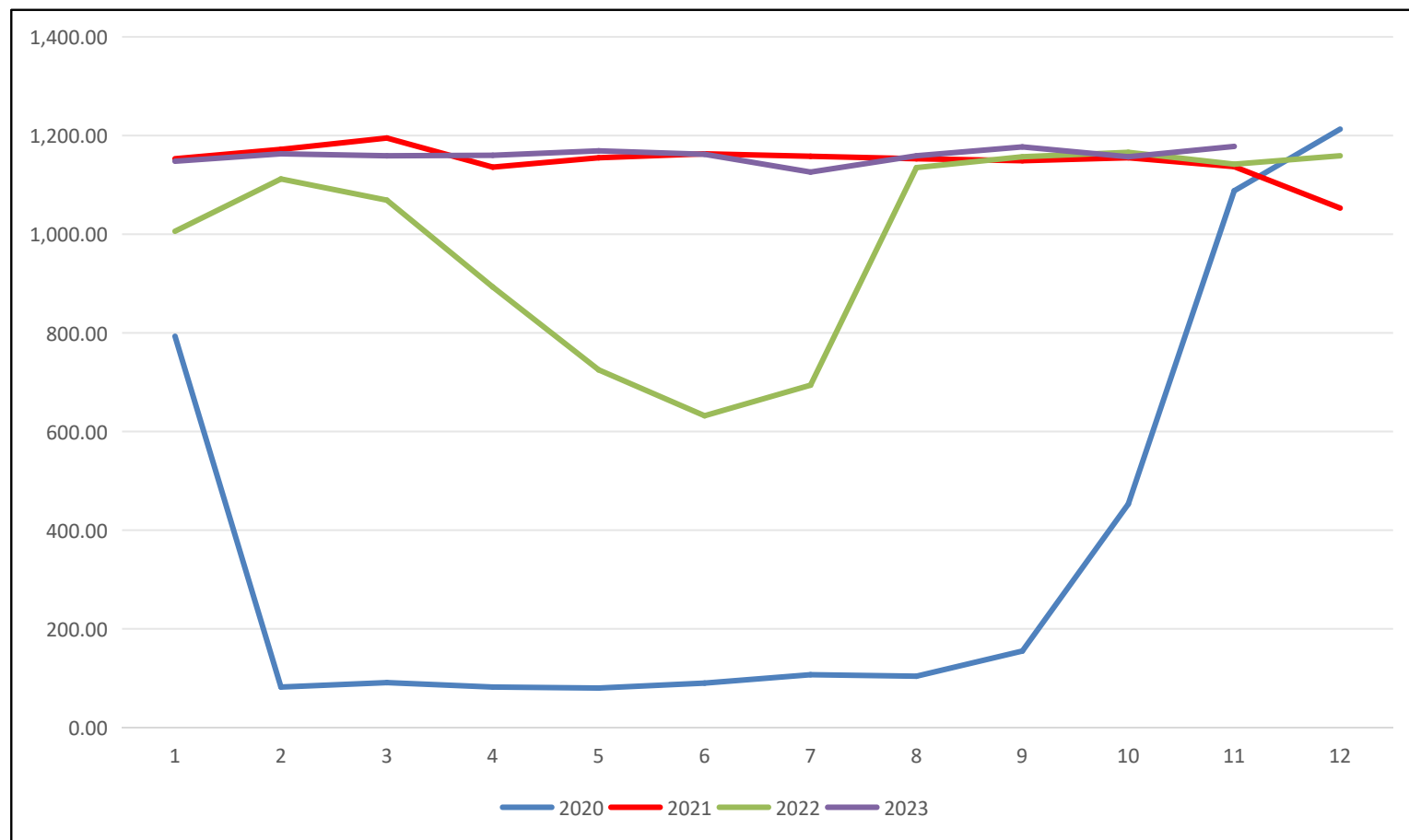


(OPEC产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——利比亚深陷停产危机

- 同时上周时间由于抗议活动的展开，利比亚境内西南部最大的油田Sharara油田以及附近的El-Feel油田都深陷关闭的危机，这两大油田整体产量接近30万桶/日，若一旦关闭，叠加OPEC+减产，后续供给侧的趋紧情况或进一步加剧

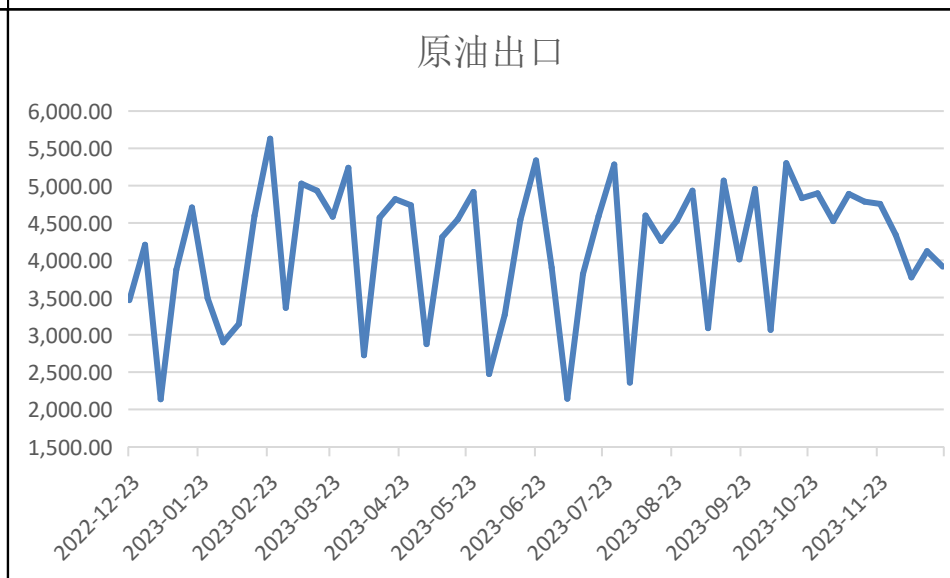
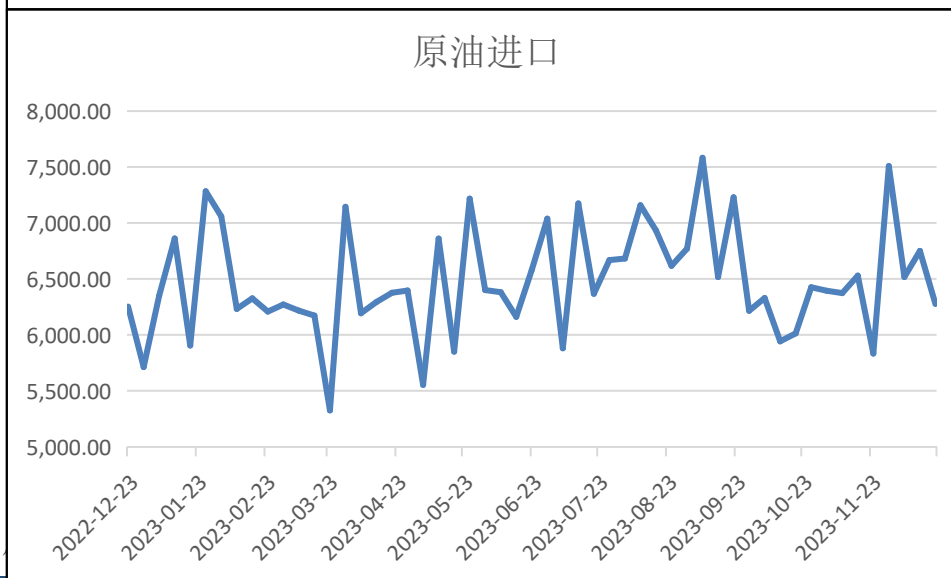
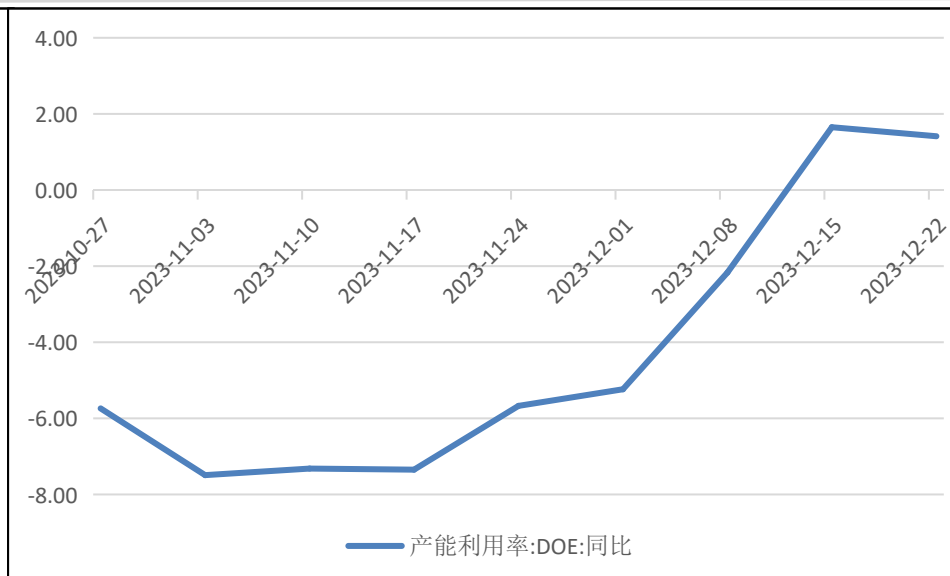
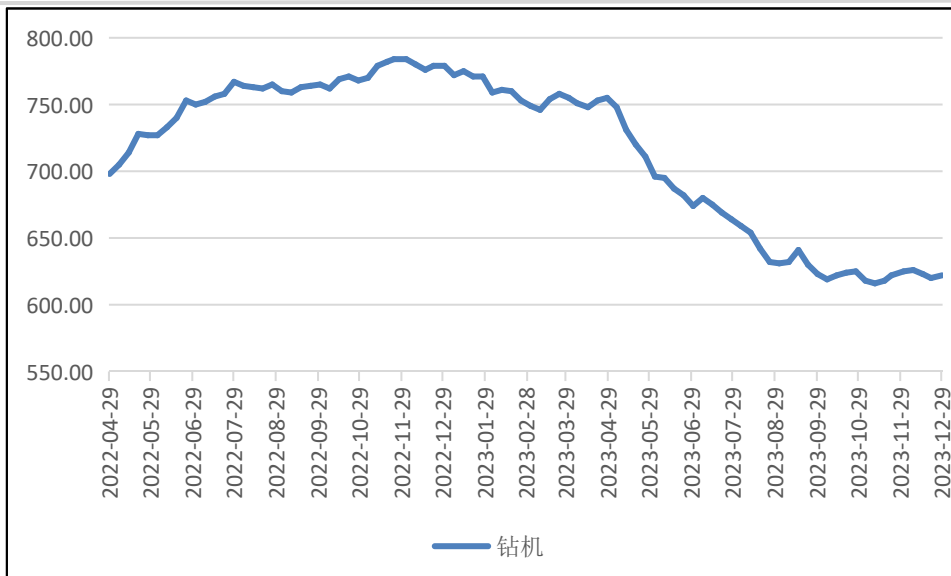


(利比亚产量)

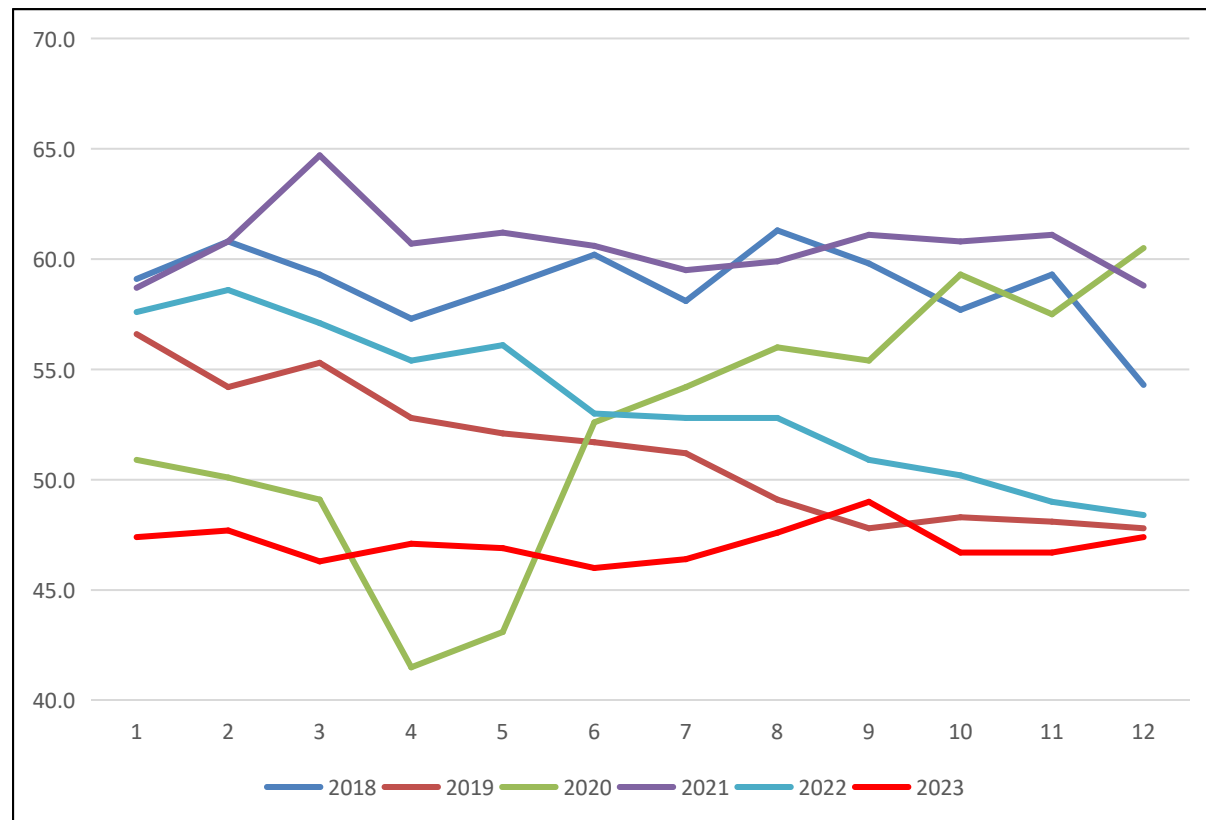
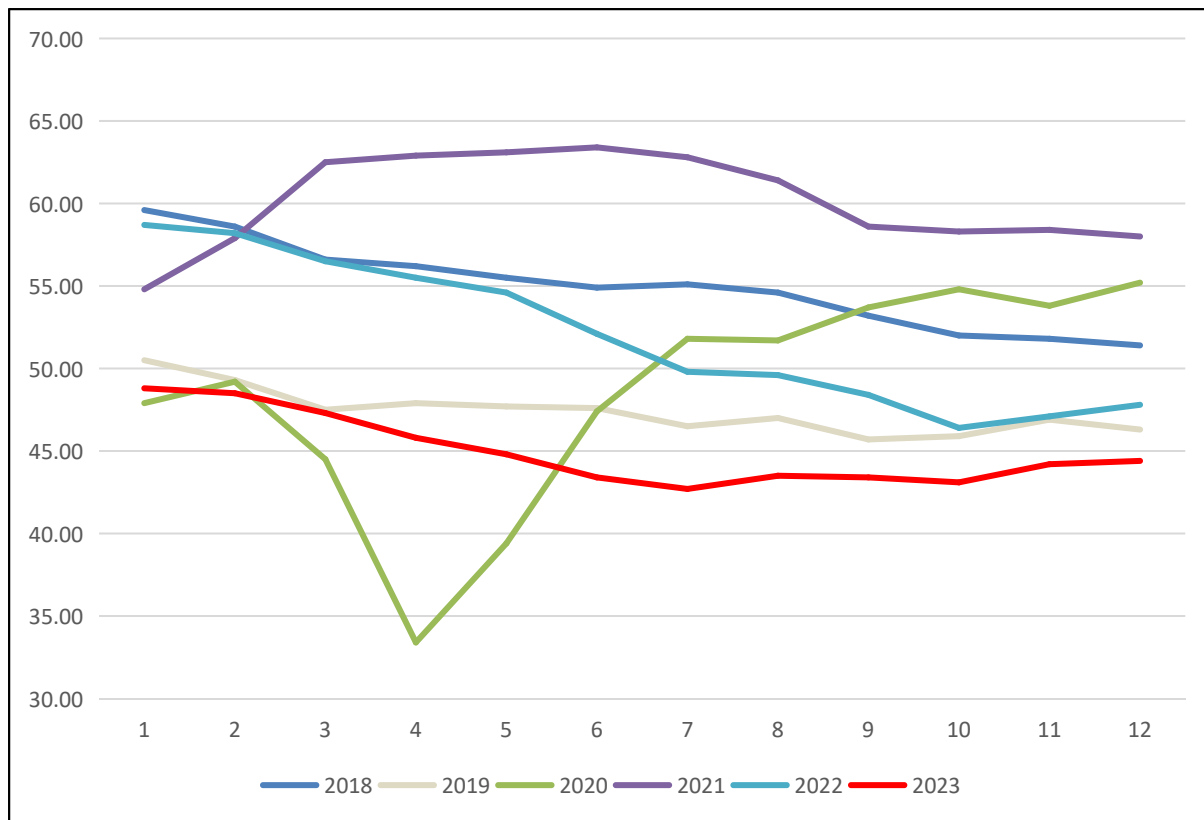
(2.3) 供给——美国高产量延续



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(3.1) 需求——欧美制造业依然疲软

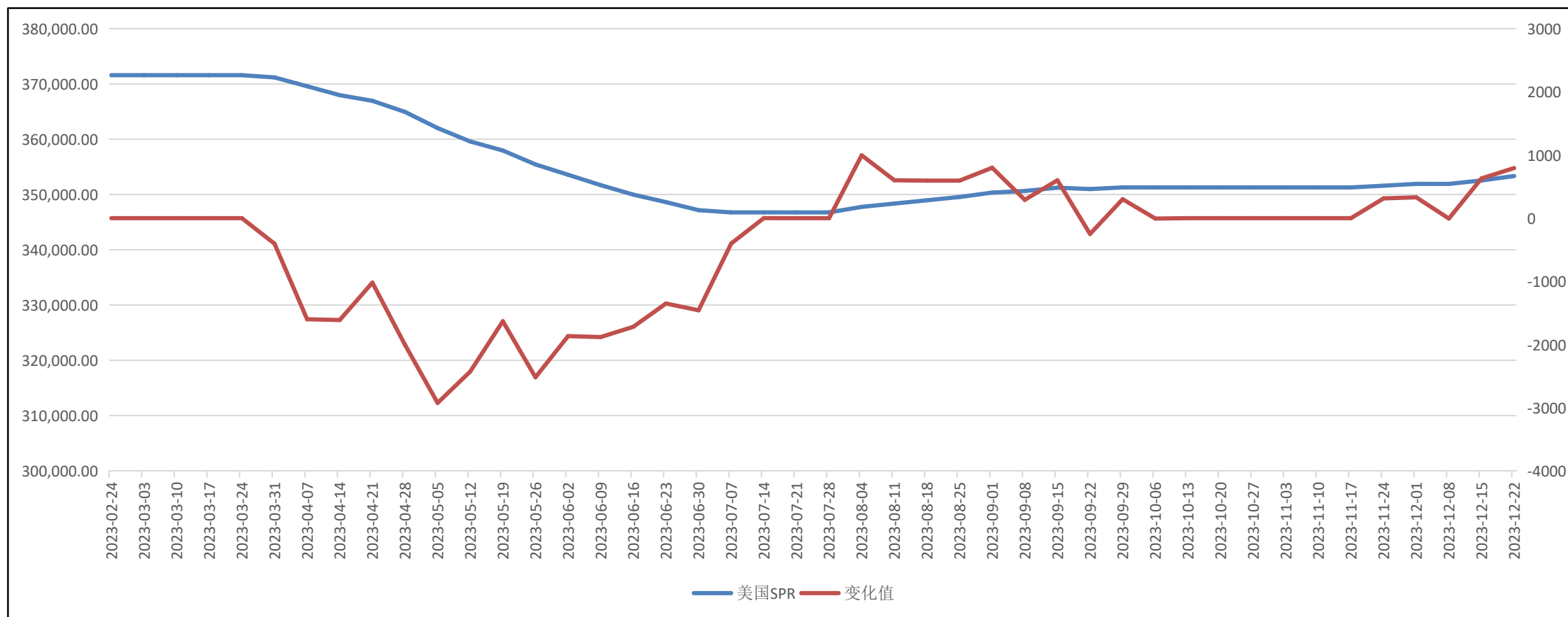


(欧(左)美(右)制造业PMI)

(3.2) 需求——EIA持续收储



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



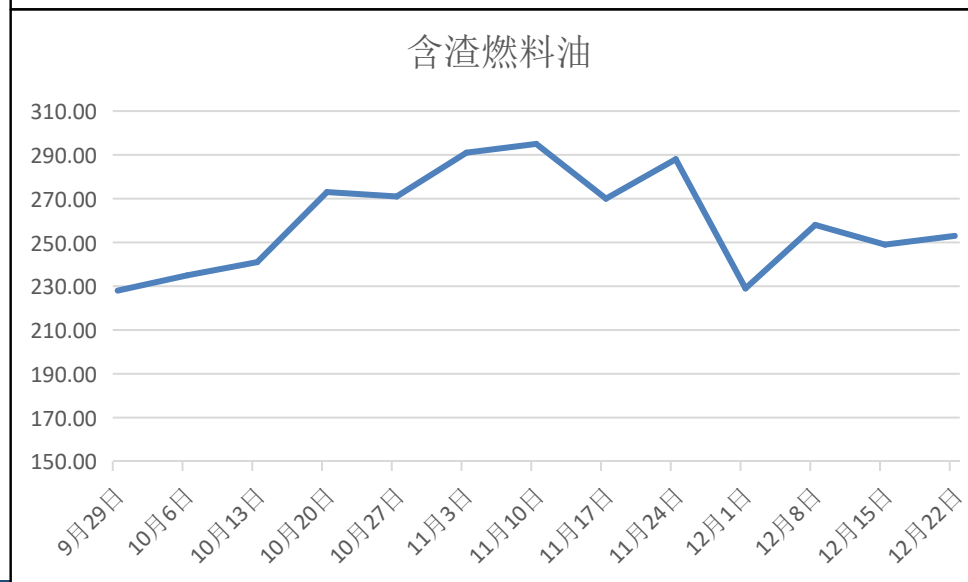
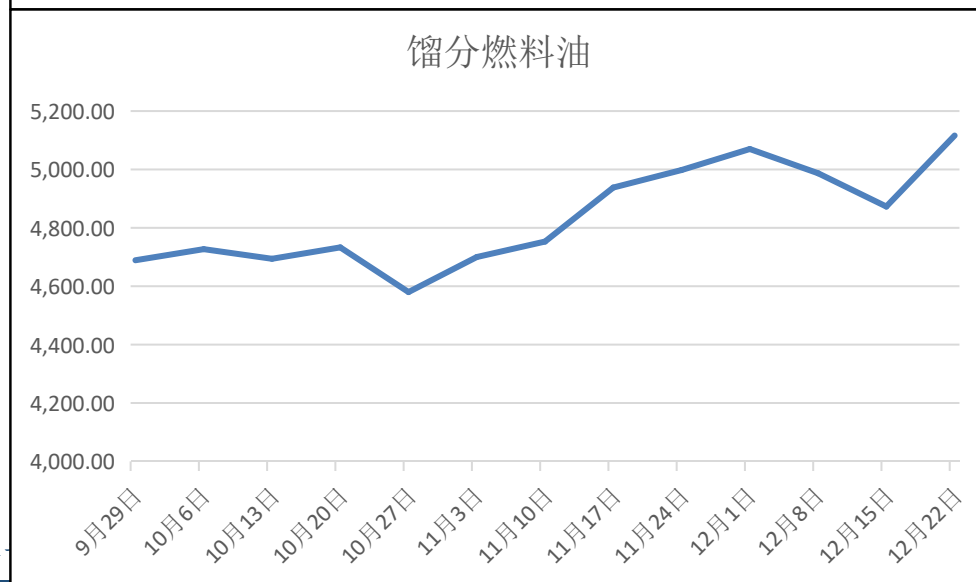
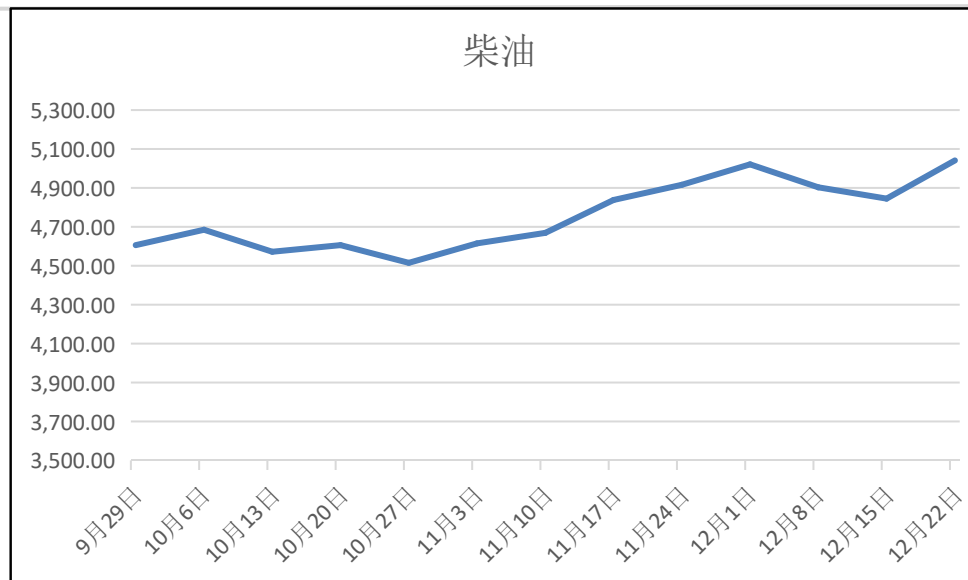
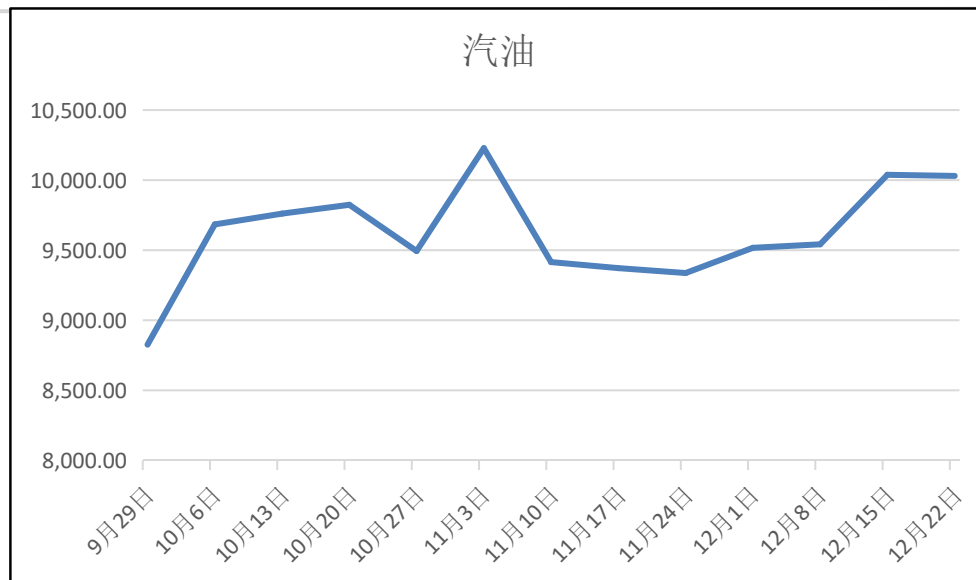
(美国SPR及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油产量微调

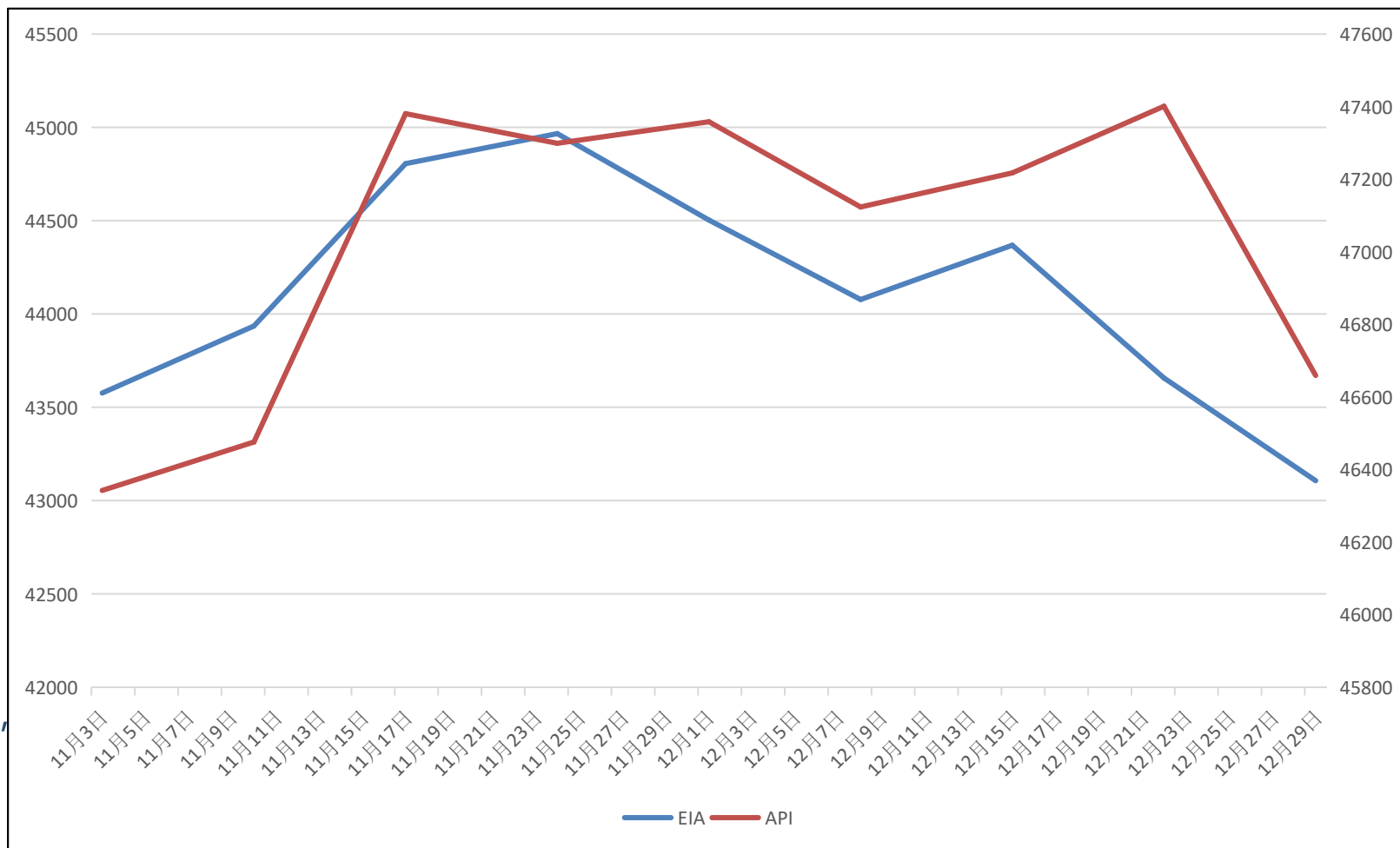


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——原油库存反复

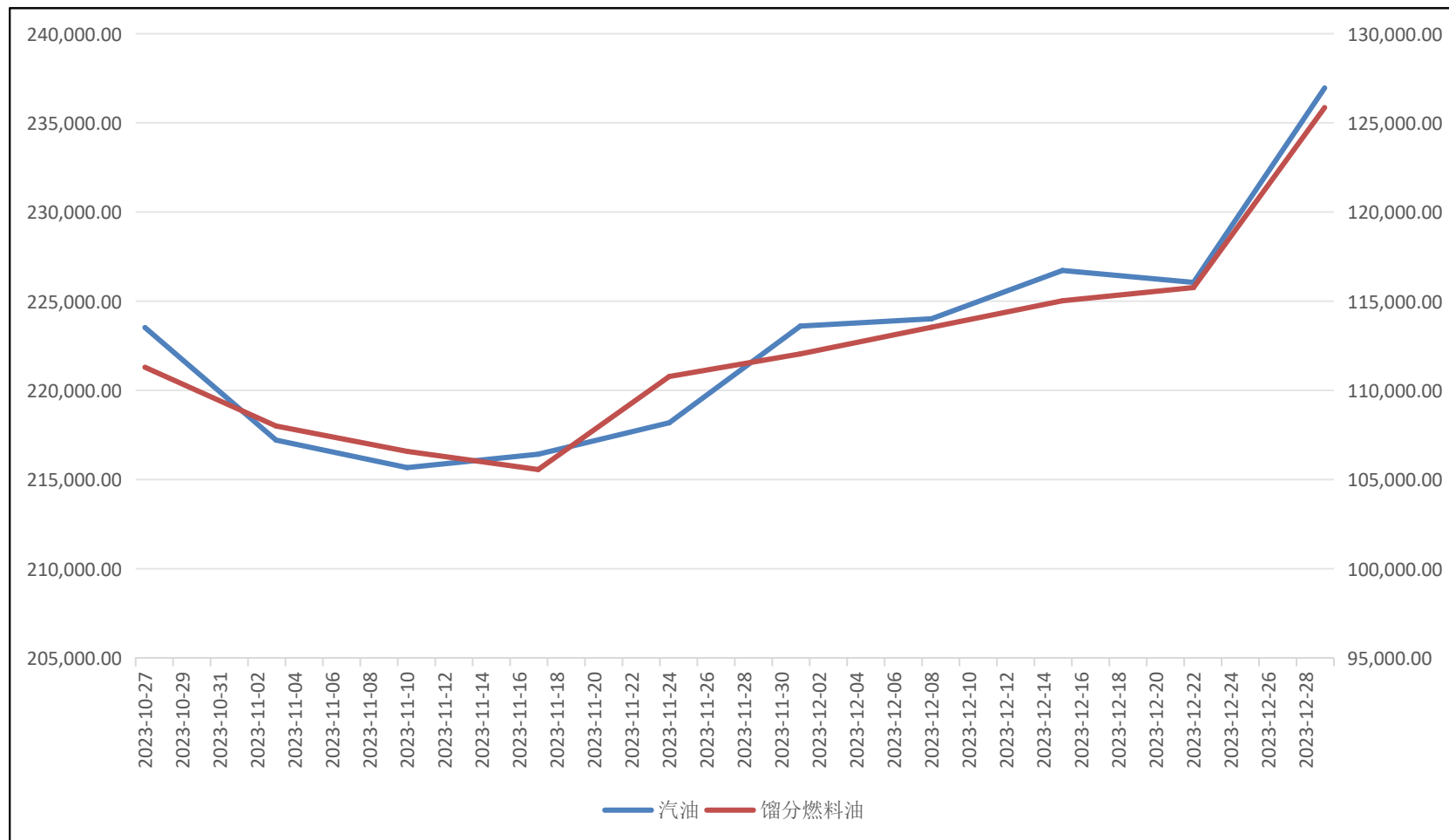
- 原油方面，美国至12月29日当周API原油库存锐减741.8万桶，前值为增加183.7万桶，预期为下降296.7万桶，库存走势再度超出市场预期并出现大幅下降；同时12月29日当周EIA原油库存则大幅下降550.3万桶，前值减少711.4万桶，预期减少372.5万桶，降幅达到1.26%；虽然两大原油库存数据同步录得下降，但这主要得益于美国原油产量近期的小幅下滑以及出口增加，同时美国战略石油储备（SPR）库存增加105.5万桶至3.544亿桶，增幅达到0.3%，增幅录得2020年6月26日当周以来最大，这整体对于油价形成了一定的压制。



(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——成品油累库放缓

- 而在成品油方面，EIA精炼油库存公布录得大幅增加1009万桶，前值为增加74.1万桶，预期为增加58.8万桶，整体增幅创30多年来最高周环比增幅，如此巨量的累库无异于是向市场表明目前下游消费的疲软态势，也因此，尽管上周库存数据有所降低，但原油价格却并未受到明显提振，反而再度被有所压制。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04

观点小结



忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，新年第一个交易周的国际油价整体宽幅震荡，重心暂时保持稳定，其中美油第一周整体录得上涨3.67%，布油上涨2.36%，SC原油周度上行1.84%之后于周末隔夜再度上探1.54%。

目前看来，近期原油市场供给侧的变化情况较为剧烈，前有OPEC+减产、红海局势延续、利比亚减产，后有安哥拉退出组织，美国产量始终高位的影响，整体或导致后续供给侧的不确定性持续增强；而需求端来看，多个主要经济体制造业数据的疲软再度对油价形成了拖累，叠加成品油库存的巨幅积累，油价上行力量也被严重削弱；金融属性方面，市场目前对于美国经济软着陆的预期有所升高，这导致宏观经济下行压力有所减弱；而在政治属性方面，不论是美伊关系、红海局势、还是中东巴以冲突的发展，都对油价存在着十足的不确定性影响，若后续任一产能国被卷入其中，那么油价将极有可能获得强劲的上行动力，但若地缘局面维持当下形势，那么后续市场或将逐步回吐风险溢价。因此综合来看，近期油价或依然呈现宽幅震荡的走势，在多空影响因素各有突破机会之际，油价整体振幅或有所扩大。

风险点：

上行风险：OPEC+减产落实到位、中东红海局势迅速升级等

下行风险：产能国产量超预期恢复、欧美央行持续放鹰、经济硬着陆预期增加等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

忠诚

敬畏

创新

卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

