



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）



地缘波动增强，油价或高位徘徊

原油周评 2024年4月15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





01



操作思路

操作思路

操作思路：

SC主力本周或维持在高位运行并呈现出震荡走势，考虑到地缘属性近期的不确定性有所加强，油价波动幅度或同步增加，建议关注区间【655-685】元/桶，操作上可考虑谨慎偏多布局，同时前多可择机保护利润；下游品种之中，前期以FU或LU为多配的跨品种套利组合本周或难再做出突破，建议及时保护利润。



(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 |

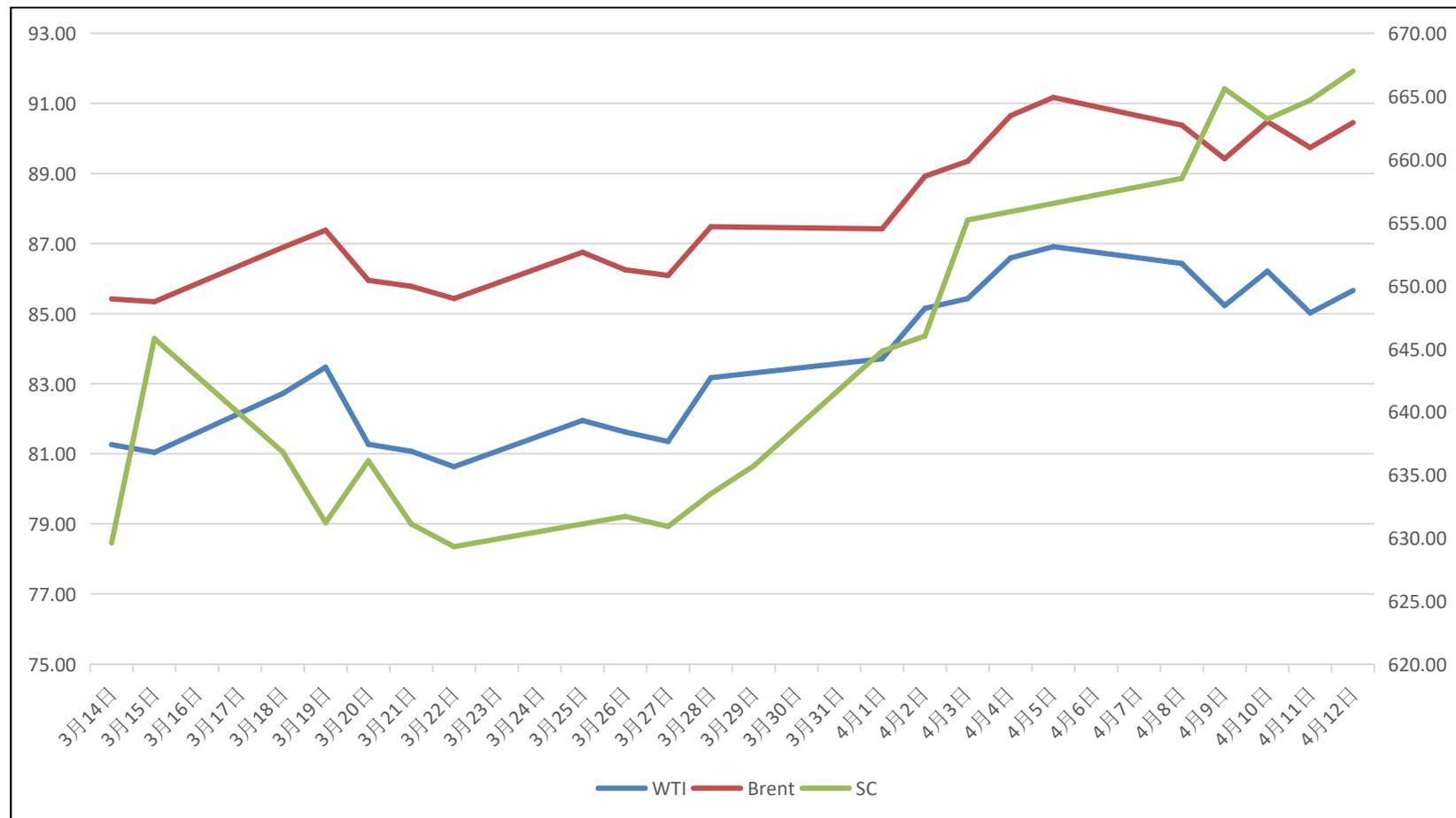


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周时间国际油价终结了此前连续数周的上行走势，在地缘波动以及机构预期降温的情况下恢复震荡运行，整体价格虽然周线小幅收跌，但并未脱离此前的高位运行区间，且在周内波动之际再度向上做出突破刷新年内高点。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

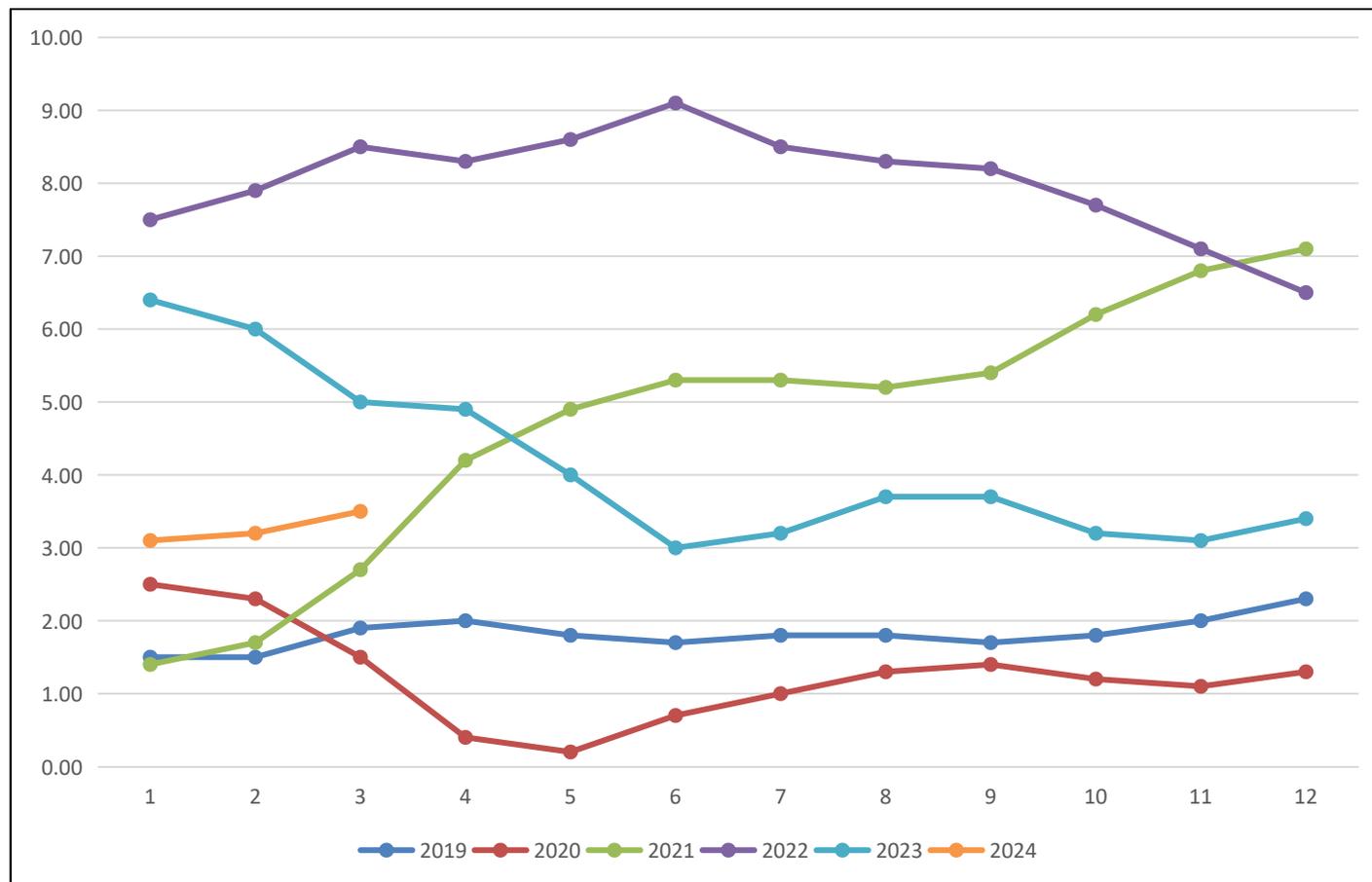
基本面分析



忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——通胀回暖降息预期下降

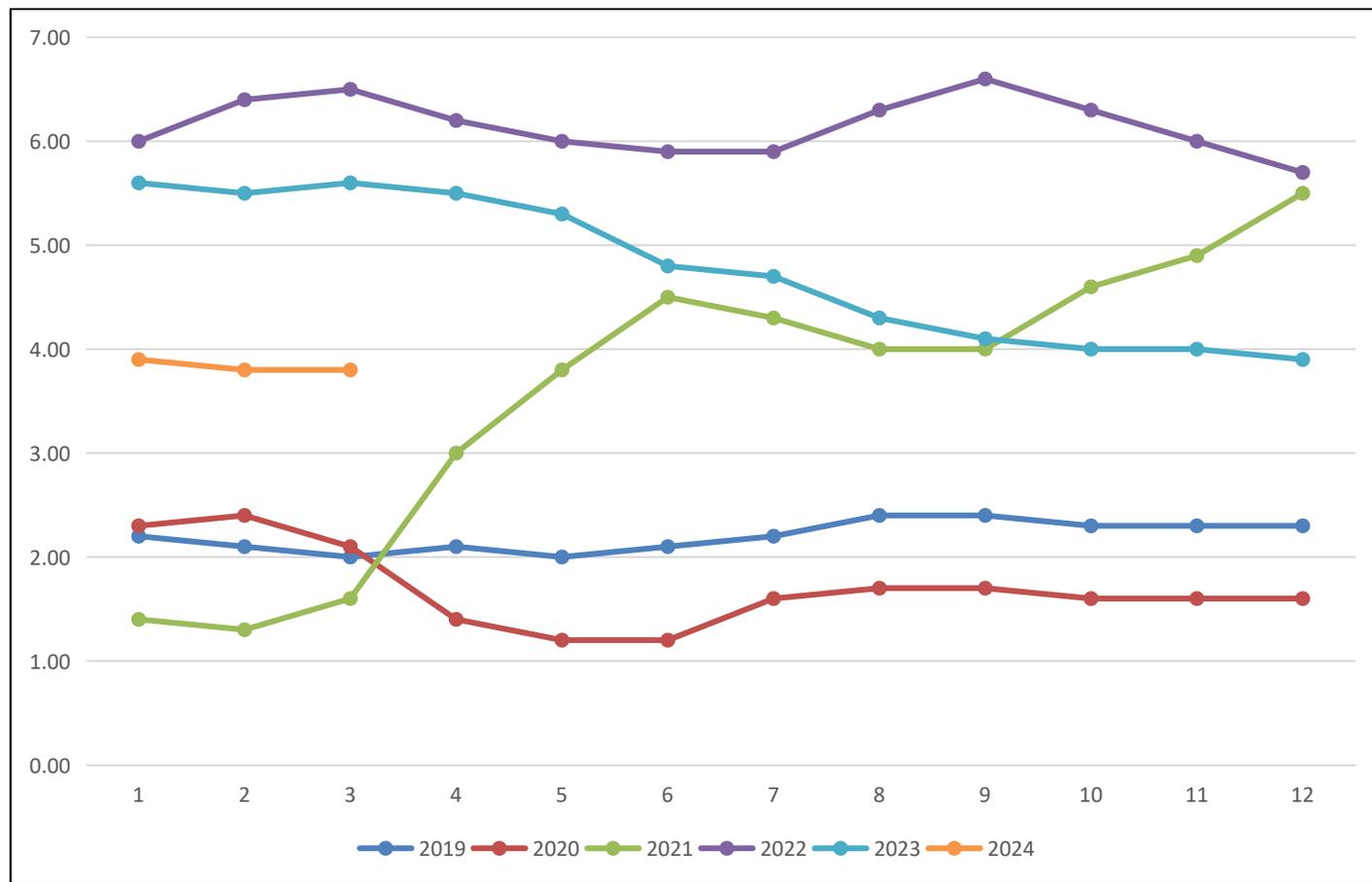
- 上周时间美国公布了3月的CPI数据，美国3月CPI同比上涨3.5%，创半年新高，环比增0.4%，均超预期，同时核心CPI连续第三个月高于预期，年率录得3.8%，月率维持在0.4%，以上数据的公布再度压制了市场对于6月降息的预期以及对于今年年内美联储降息幅度的预期，互换市场押注美联储6月降息的概率为18%，全年降息幅度仅剩41基点，即不到两次，这或导致高利率在近年二季度甚至三季度前期都将得以维持，进而对油价形成压制。



(美国非农数据同比)

(1.2) 宏观——上半年或难降息

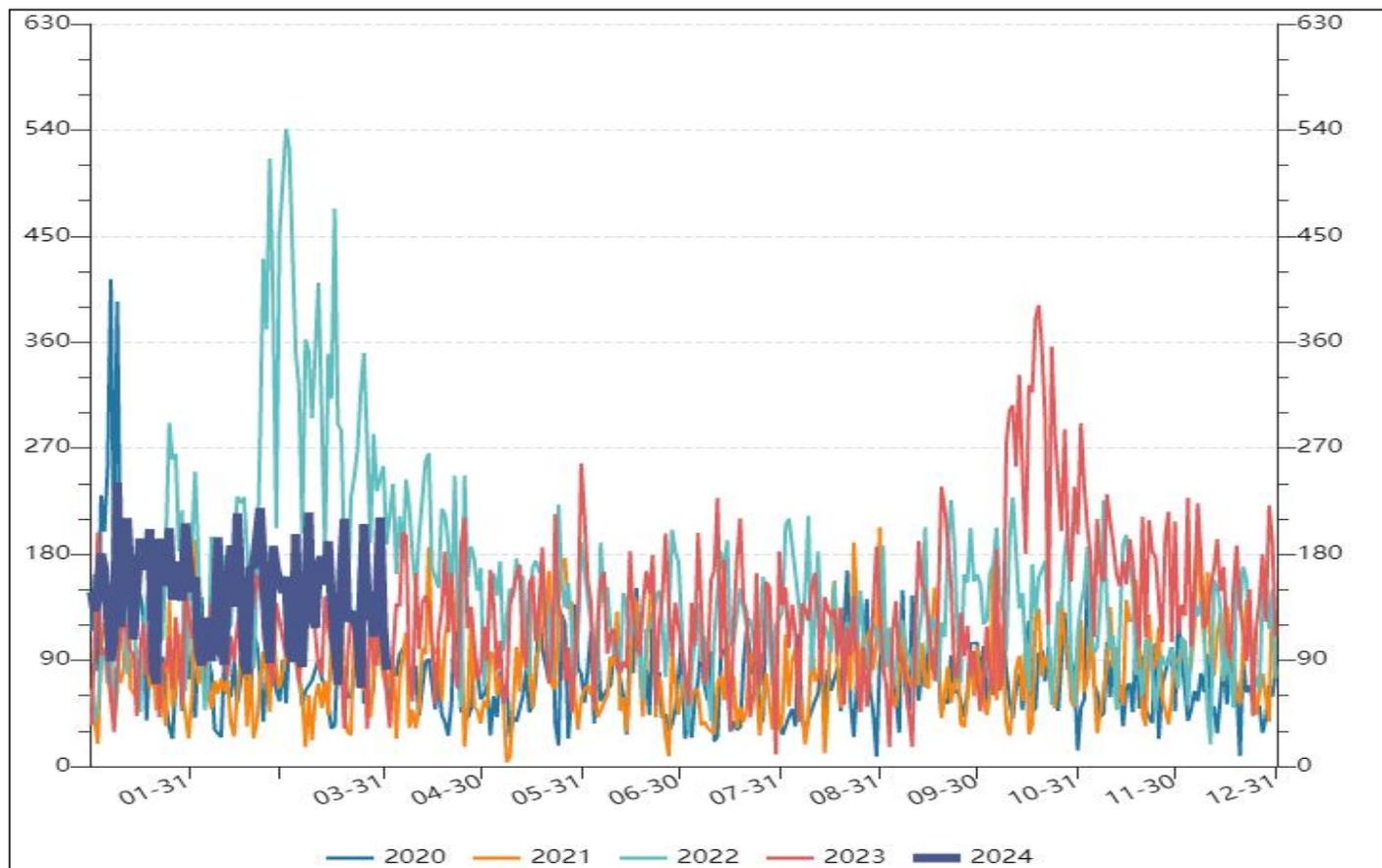
- 上周公布的美联储3月货币政策会议纪要则坚定了今年降息的预期，几乎所有的与会官员表示支持年内降息，且准备“相当快地”放缓国债减持步伐，倾向于将每月缩表速度减少大约一半，同时部分官员也发表言论表示称尽管支持年内降息，但短期内没有必要直接实施，美联储将更加需要对通胀降至2%完全有信心。



(美国核心CPI同比)

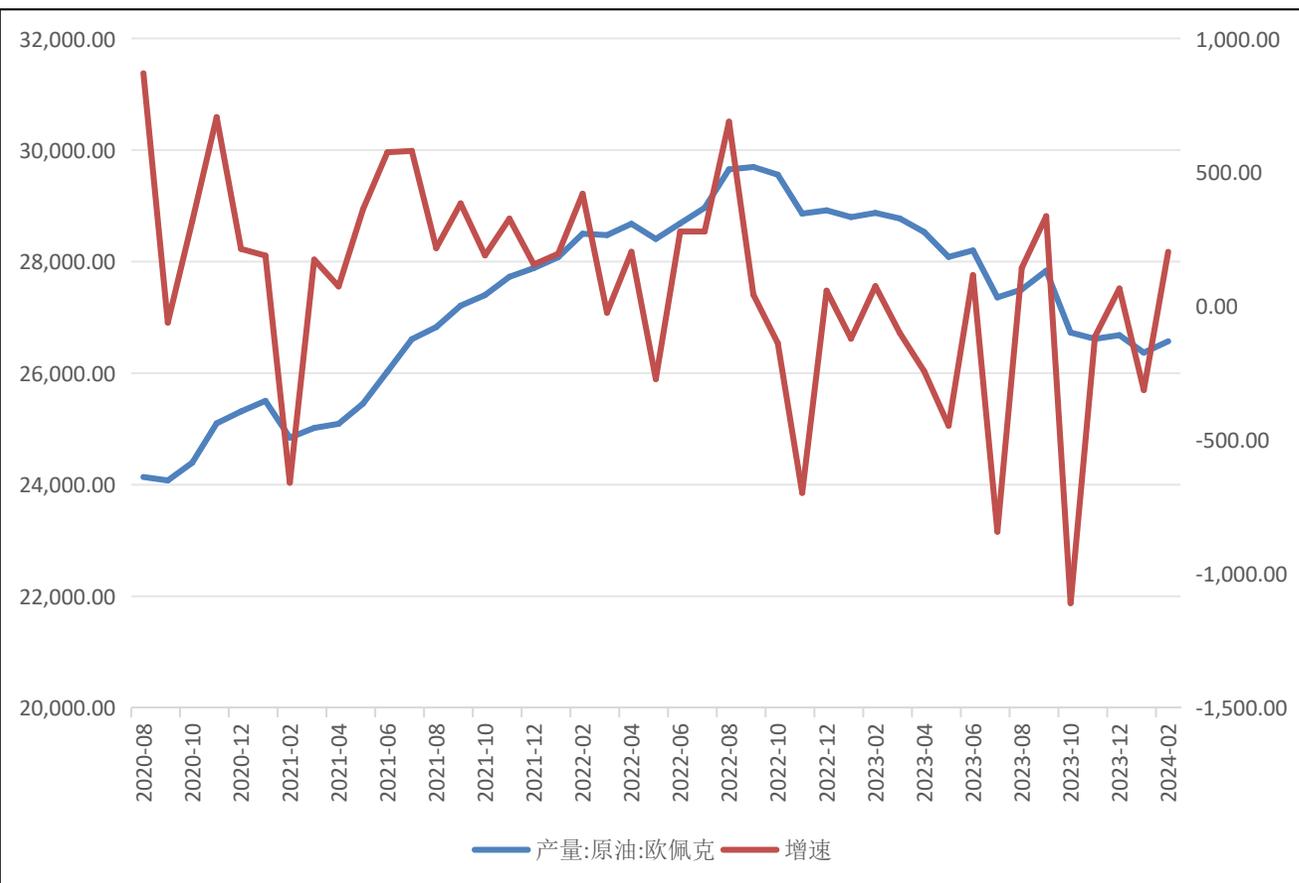
(1.3) 宏观——地缘不确定性增强

- 上周初时间以色列从加沙南部撤兵导致市场对风险溢价水平有所回吐，但这并不意味着巴以冲突已经得到了有效缓解，因为双方的停火协议谈判目前依然没有得到有效的进展，同时周末时间哈马斯方面也再度拒绝了以色列提出的要求，这或导致巴以双方的冲突在后续依然存在着升温的可能。而同时，伊朗与以色列方面的争端在周末时间也再度升温，在伊朗大使馆遇袭之后，有市场消息称伊朗将对以色列进行军事行动回应使馆遭袭事件，随后在当地时间14日，伊朗伊斯兰革命卫队就其针对以色列的军事行动发表声明表示，为了回应以色列的罪行，包括袭击伊朗驻叙利亚使馆领事处并导致多名军事人员死亡，伊朗伊斯兰革命卫队航空航天部队使用数十架无人机和导弹，对以色列某些目标展开打击行动，尽管同日内伊朗方面就表示此次军事行动就已经结束，但这并没有有效降低市场的担忧情绪。若后续双方的军事冲突再度升级，那么可以预见的是，原油上方的风险溢价水平或进一步被打开。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+减产落实尚可

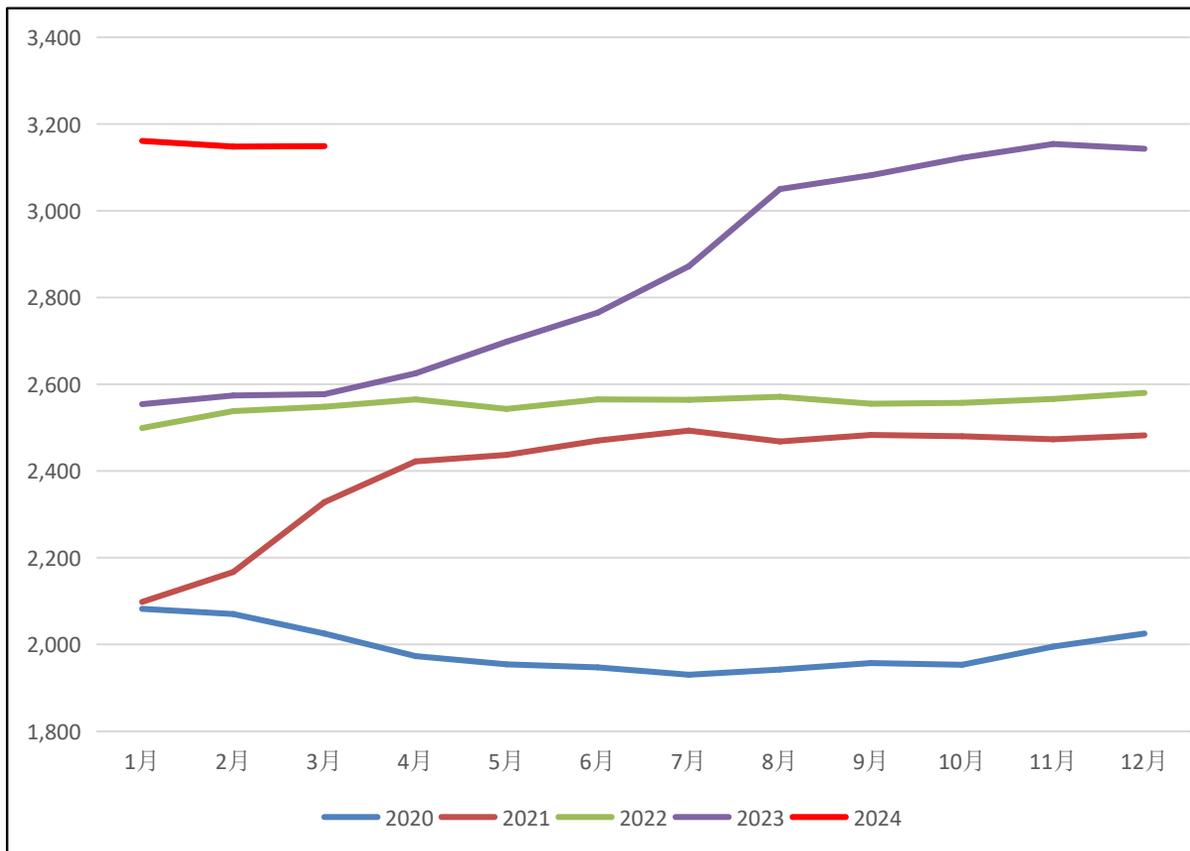


(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿尔及利亚	908	909	0
刚果	245	250	5
赤道几内亚	53	59	6
加蓬	215	230	15
伊朗	3161	3188	28
伊拉克	4217	4194	-23
科威特	2434	2446	12
利比亚	1163	1161	-2
尼日利亚	1437	1398	-38
沙特阿拉伯	9017	9037	20
阿联酋	2931	2925	-6
委内瑞拉	822	809	-14
合计	26601	26604	3

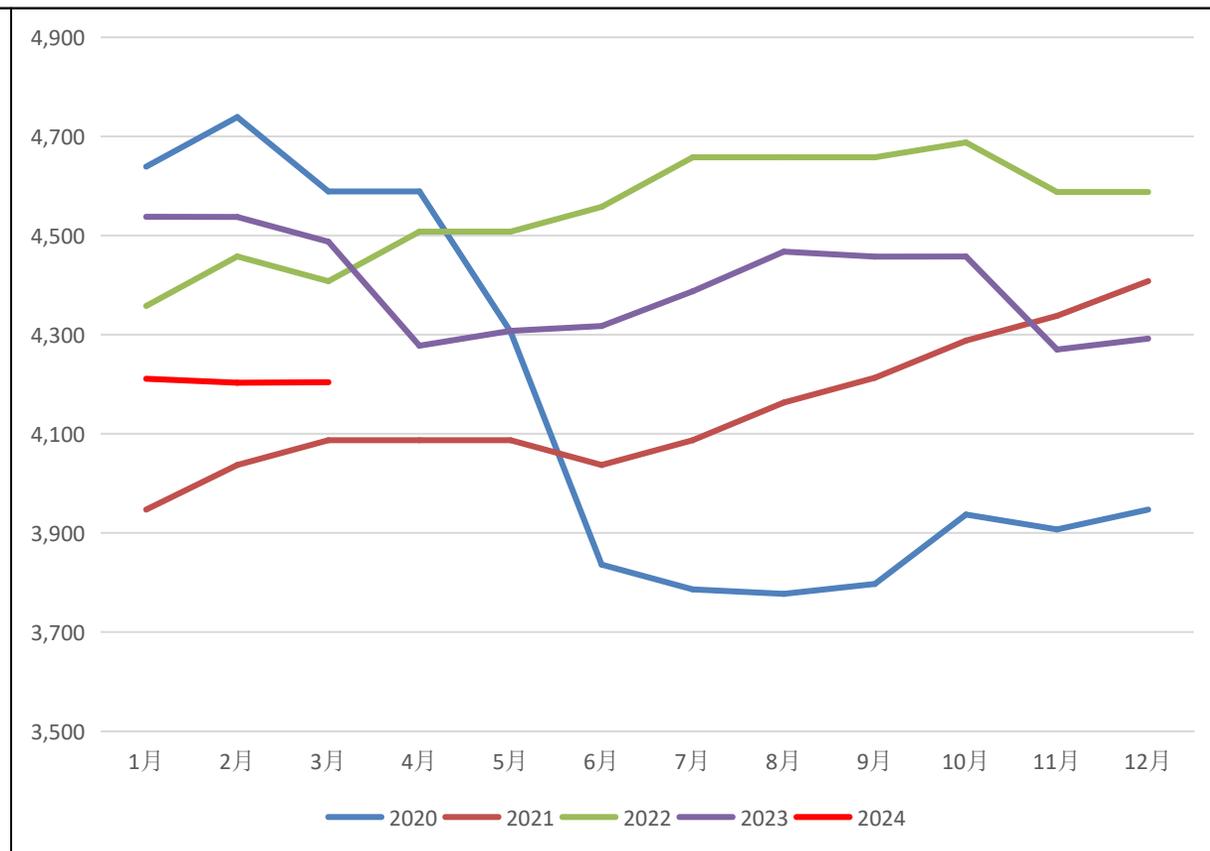
(OPEC产量及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——关注中部产能国产量

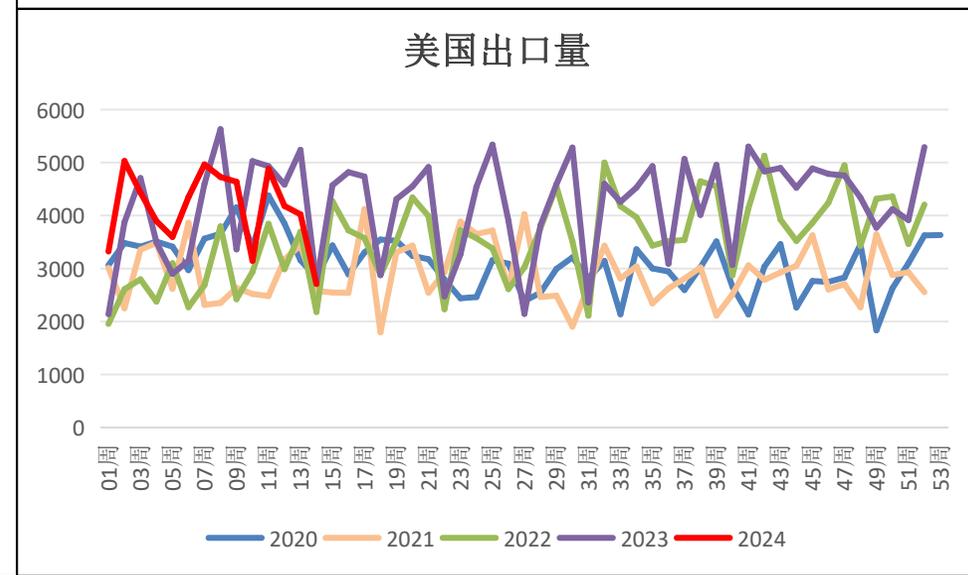
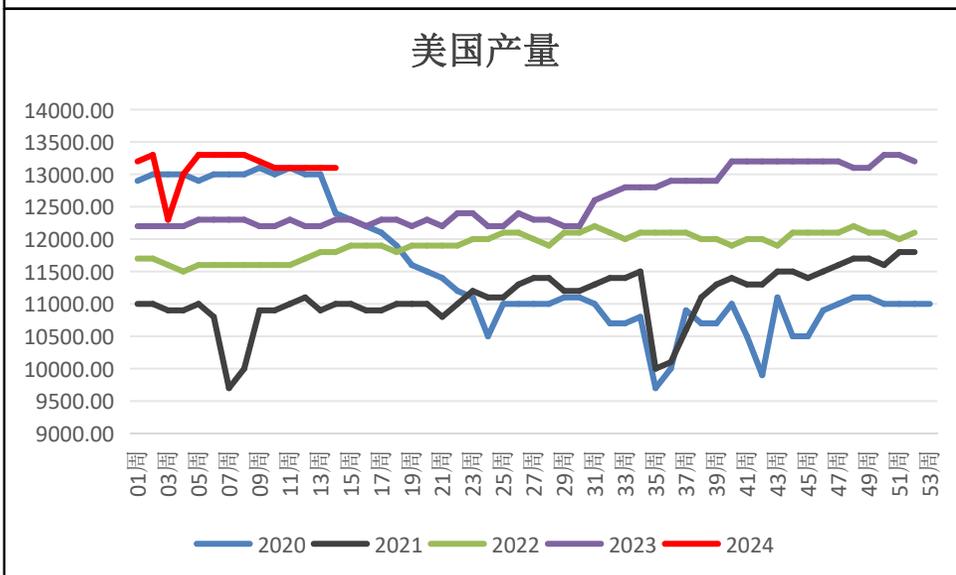
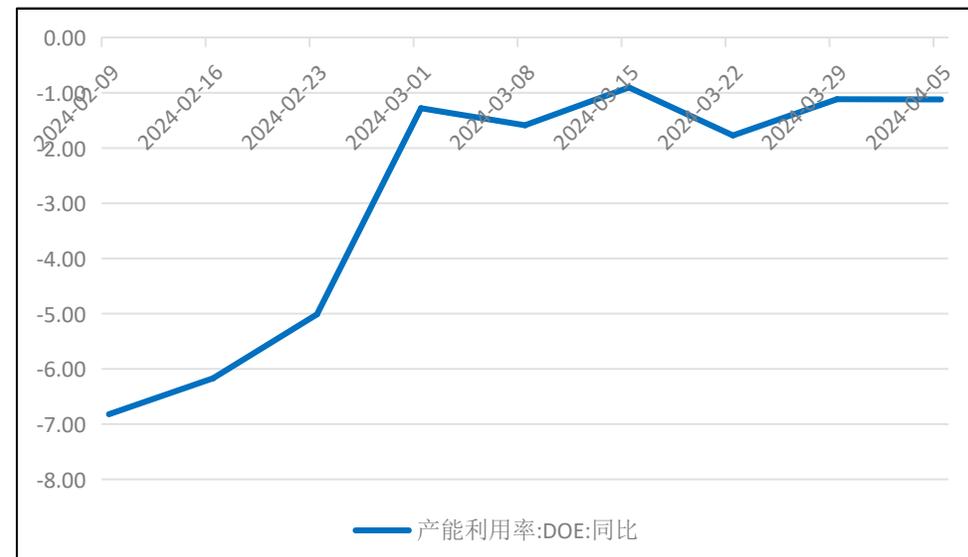
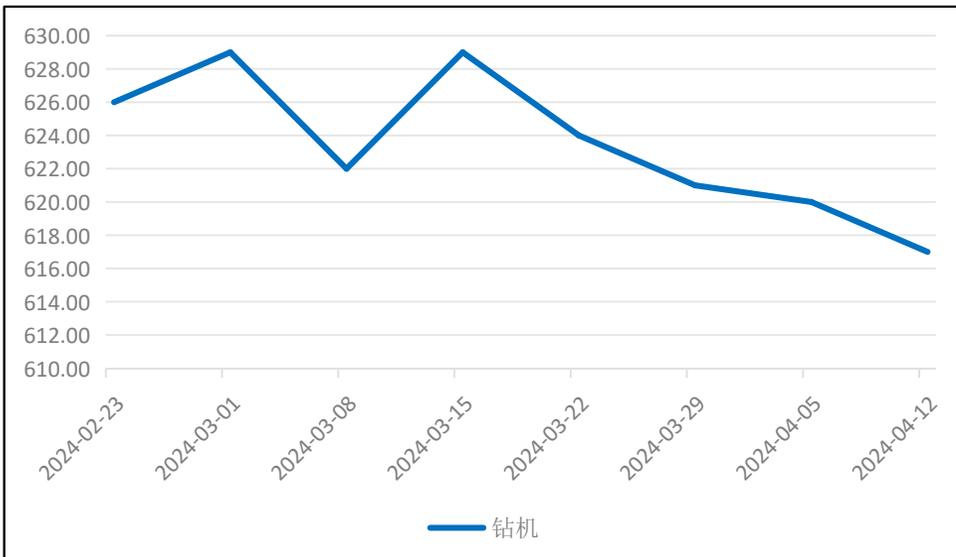


(伊朗产量)



(伊拉克产量)

(2.3) 供给——美国产量仍在高位

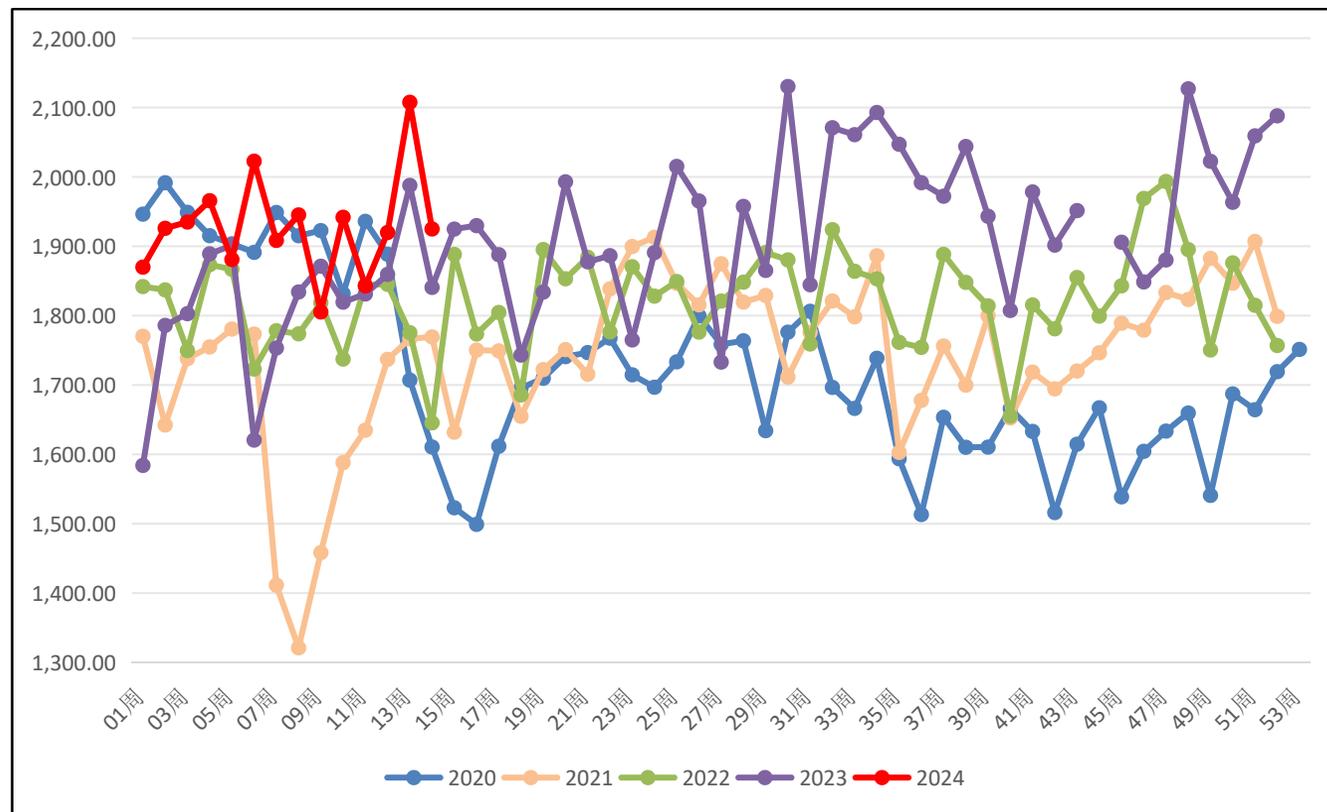


资料来源：
贝克休斯油服、EIA，
长安期货

卓越

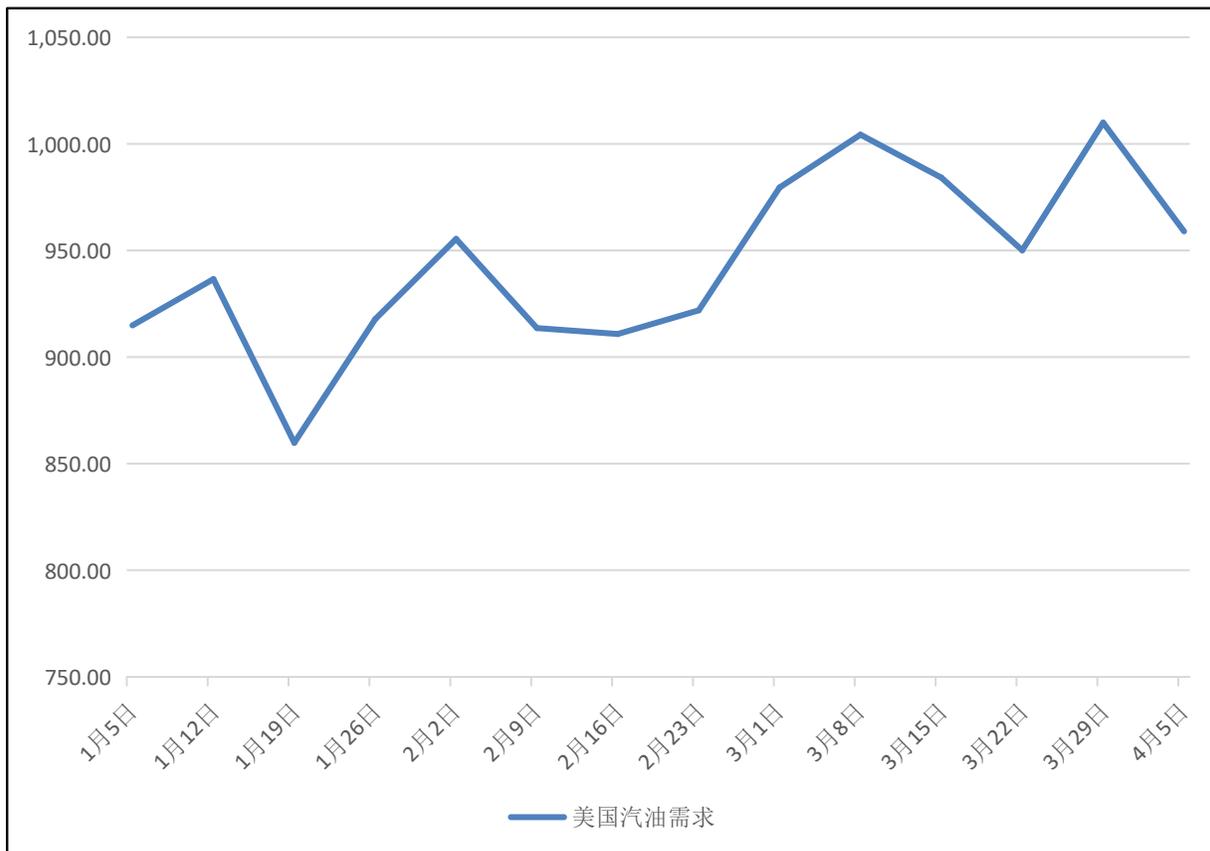
(3.1) 需求——机构下调需求增速预期

- 上周时间各大机构陆续公布了新一轮的原油需求增速预期，其中OPEC方面依然维持了此前的预期，维持2024年、2025年全球原油需求增速预期在225、185万桶/日不变，而变数则主要来自EIA及IEA的月报预测。EIA方面，该组织大幅下调今年全球原油需求增速预期至95万桶/日，而在前一轮的预测中该结果为143万桶/日，不论是下调的选择还是下调的幅度均超出了市场的预期，这也在上周三时间对原油价格造成了十足的压制；同时IEA方面，IEA将今年的增长前景下调了13万桶/日，至120万桶/日，理由是OECD国家的消费目前低于预期，且工厂的活动出现了大幅下滑，该结果的出炉也基本符合市场的预测结果，并同步对油价施压。

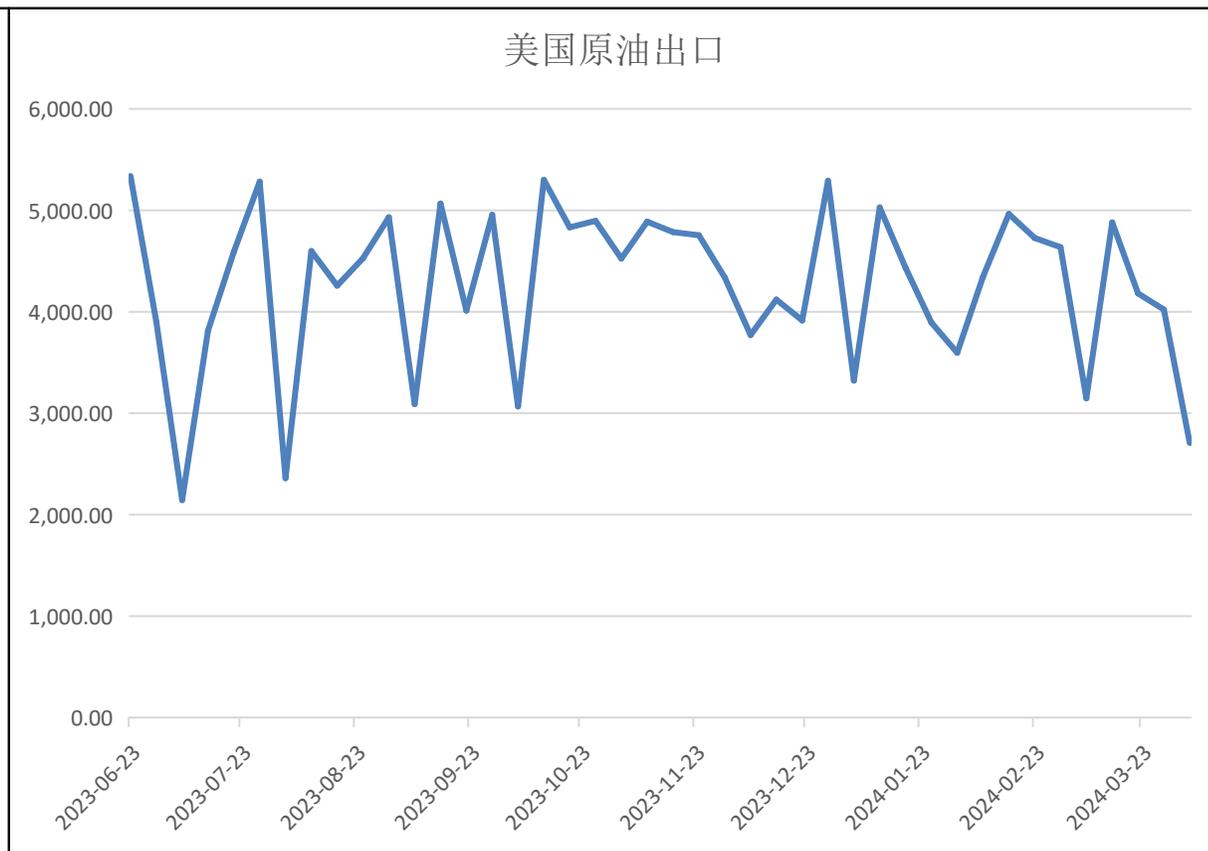


(美国产量引伸需求变化)

(3.2) 需求——美国消费维持基准

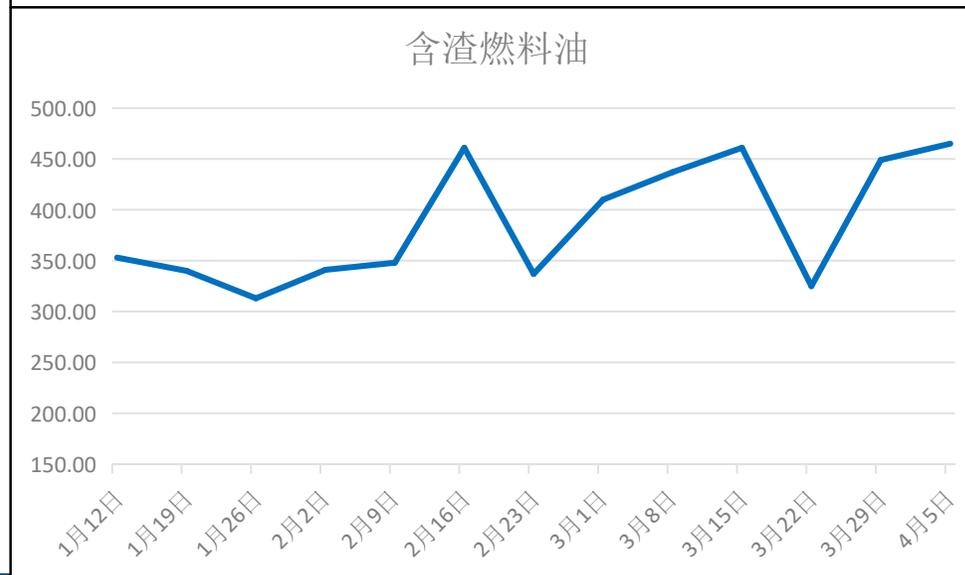
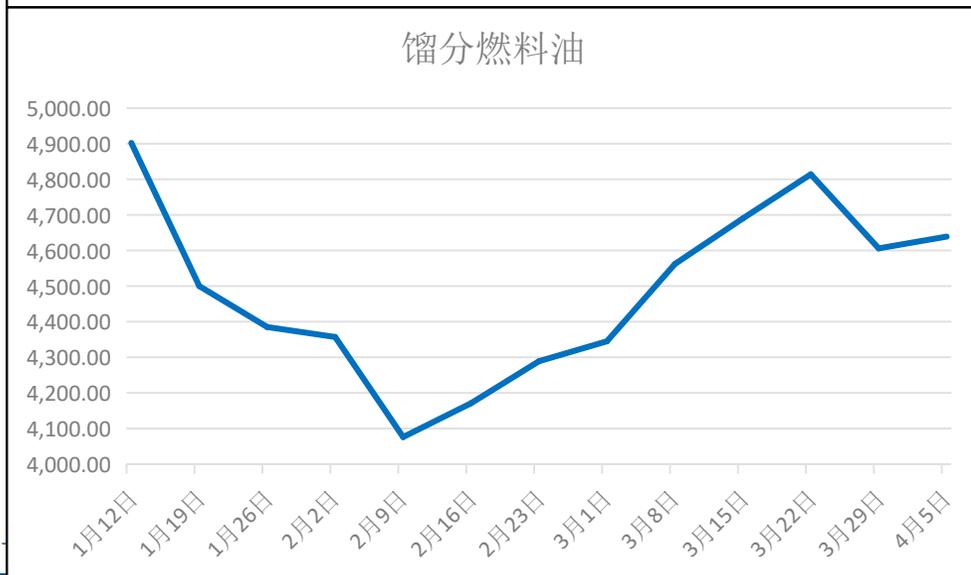
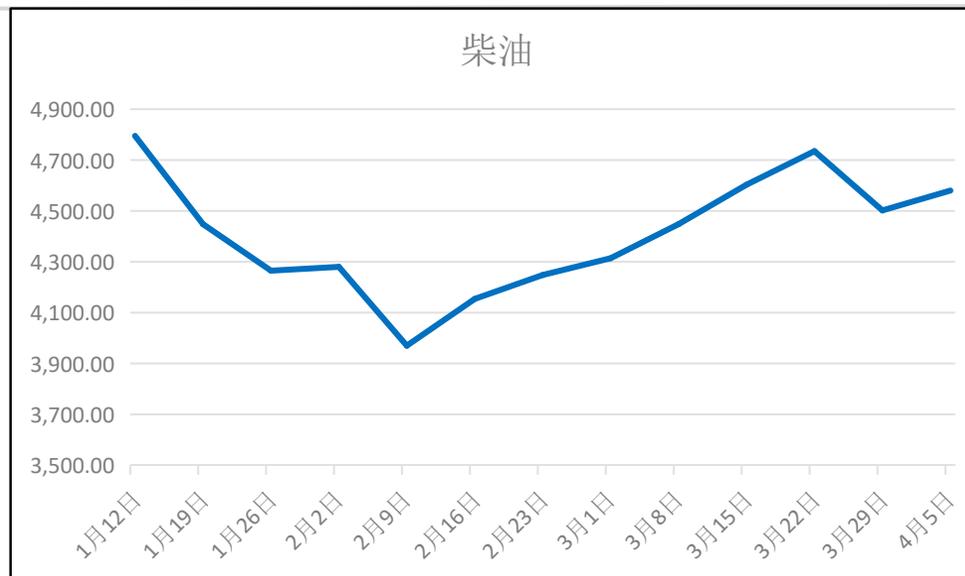
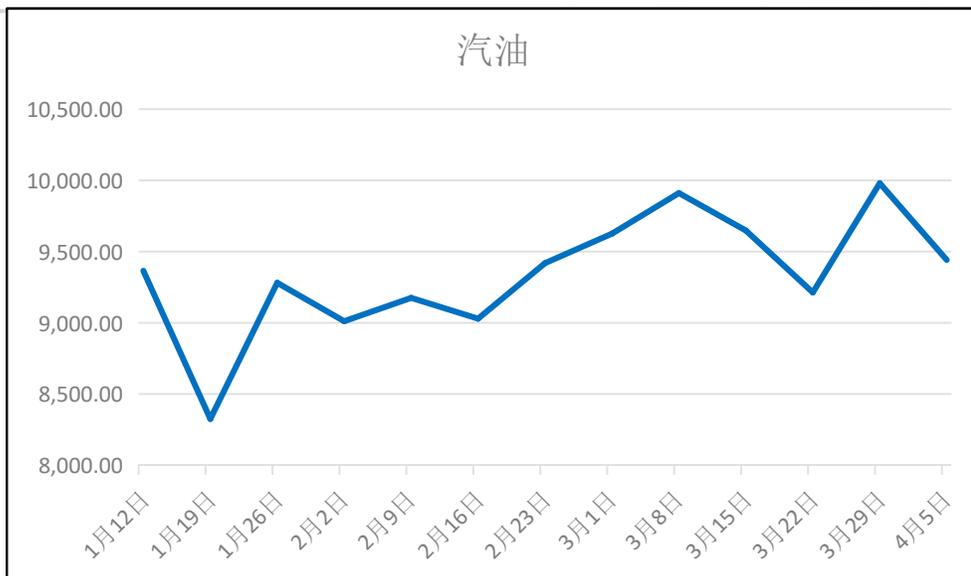


(美国ISM制造业PMI)



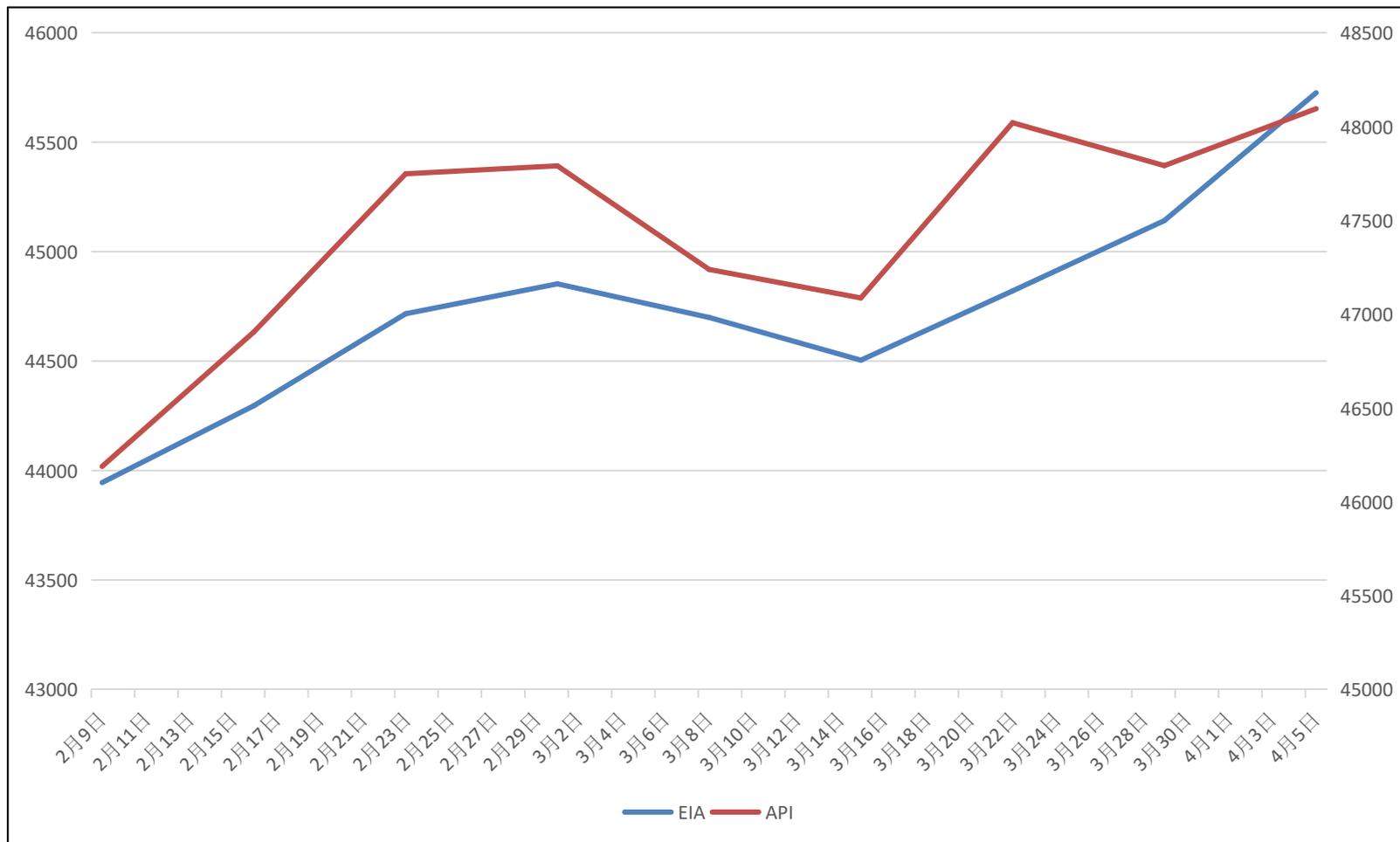
(美国Markit制造业PMI)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



(4.1) 库存——原油累库趋势仍在

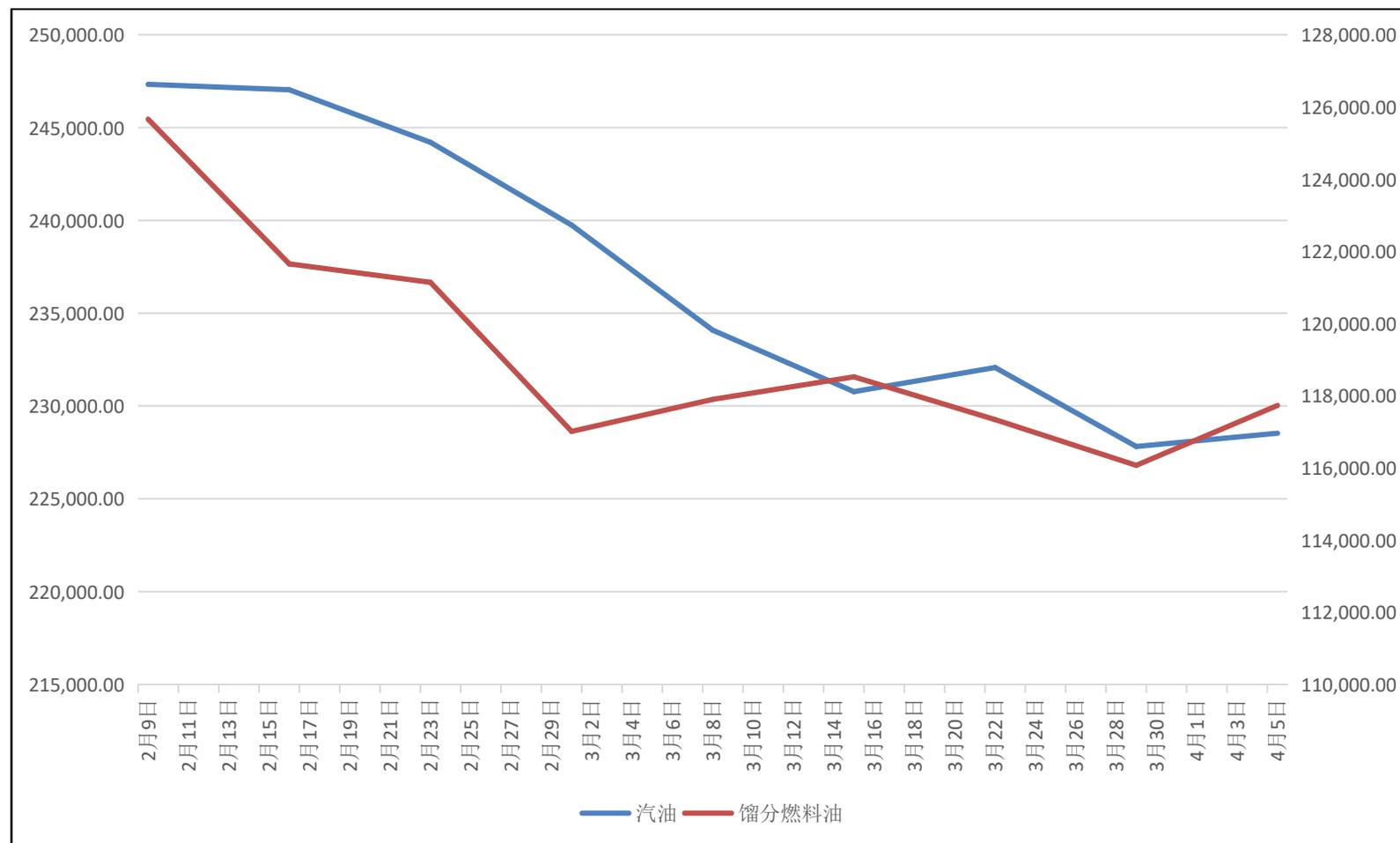
- 原油方面，美国至4月5日当周API原油库存录得增加303.4万桶，前值为减少228.6万桶，预期为增加241.5万桶；同时4月5日当周EIA原油库存录得再度增加584.1万桶，预期为增加236.6万桶，前值为增加321万桶，处于去年7月以来的最高水平。两大原油库存数据在上周再度出现了超预期的增长，这依然符合长期以来的累库走势，但对于油价的压制水平则依然相对有限，这也符合目前原油以地缘因素为核心的价格驱动逻辑，但值得注意的是美国库欣地区的库存再度有所下降，这或在一定程度上对WTI期货价格形成支撑。



(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——成品油延续去库

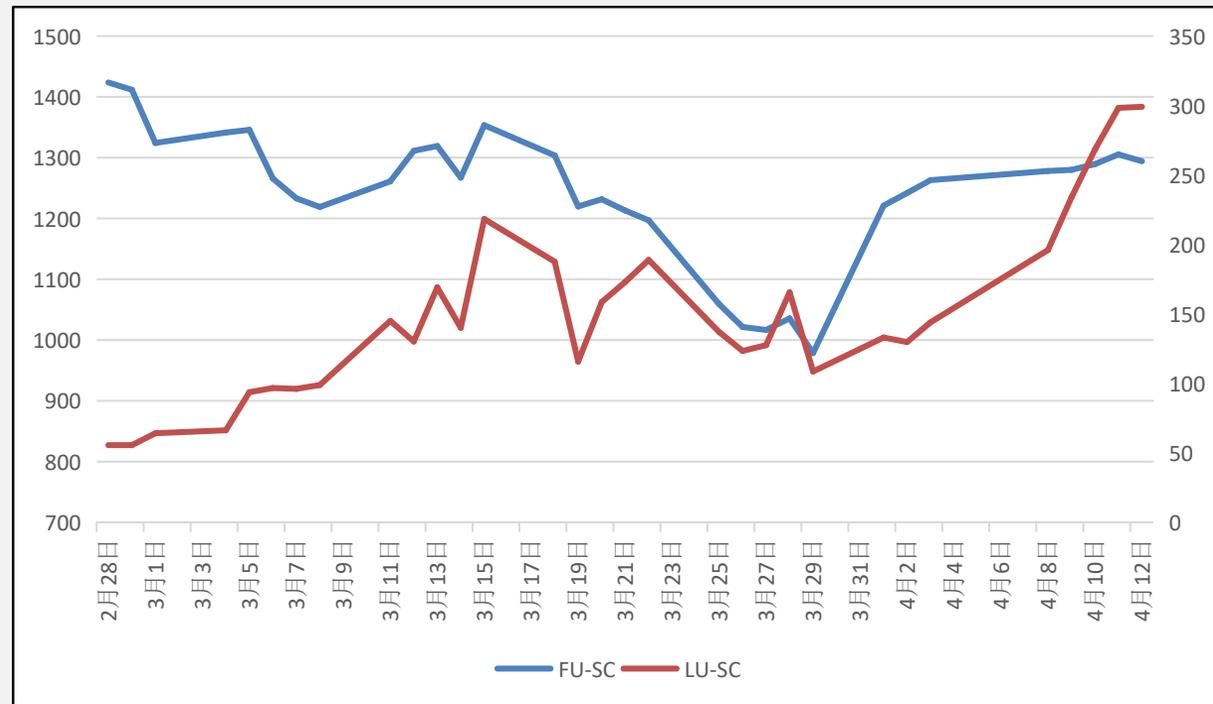
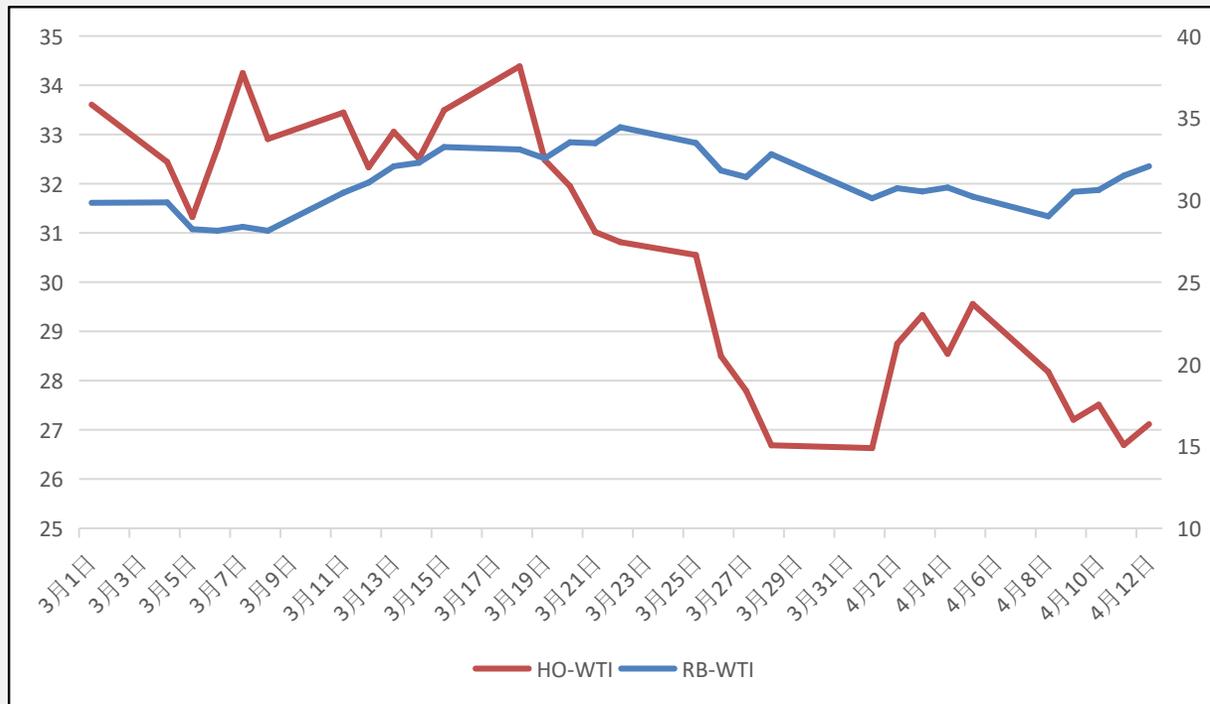
- 而在成品油方面，美国至4月5日当周汽油库存则录得超预期增加71.5万桶，预期为减少132万桶，前值为减少425.6万桶；同时精炼油库存公布增加165.9万桶，预期为减少115.3万桶，前值为减少126.8万桶。从成品油的角度来看，两大成品油的累库得益于美国需求消费水平的短期内小幅度下滑，但这并不影响汽油裂解的再度上涨，这也在一定程度上提振了内盘高低硫的盘面裂解利润，导致以成品油为多配的跨品种套利机会依然存在。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5) 价差——成品油裂解价差



(美国汽柴油裂解价差)

(内盘高低硫裂解价差)

- 裂解价差方面，上周时间国际汽油裂解价差走势依然分化，其中汽油表现仍旧抢眼，这在美国汽油产量下降的同时或导致后续汽油裂解价差强势水平将受到压制；传导至内盘品种之中，高低硫裂解在上周偏强运行之后恢复评分，其中高硫涨幅相对有限，而低硫涨幅明显，结合汽油产量的下降，未来一周时间内高低硫或受到供给侧趋松的影响导致强势水平有所下降，裂解价差或难再度向上做出突破，因此建议以高低硫为多配的跨品种组合及时止盈离场。



04



观点小结

上周时间国际油价整体宽幅震荡运行，主要是受到了机构下调需求预期的影响，各大品种均终结了此前连续的上行周线趋势，但整体跌幅相对有限。

就目前的形势来看，基本面之中原油供给侧趋紧的局面依然存在，但考虑到需求侧持续的疲软表现以及库存的再度积累，整体基本面对油价的支撑力量将持续边际减弱；金融属性方面，市场目前对于6月的降息预期基本降至冰点，这将导致高利率依然对油价施压；而政治属性方面，不论是巴以冲突还是伊以矛盾都存在着进一步升级的可能，这或成为油价后续维持波动的主要原因。因此综合来看，本周时间内油价或维持在高位运行，在地缘属性的变动影响下或依然存在着再度上行的可能性，建议操作上依然可谨慎偏多布局，同时以成品油为多配的跨品种套利组合建议择机保护利润，激进者可谨慎持有。

风险点：

上行风险：伊以冲突再度升温、俄乌冲突快速升级等

下行风险：巴以冲突顺利平息、OPEC+国家减产低于目标等

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。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

