



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）



地缘高度波动，油价上方仍存空间

原油周评 2024年5月20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：

本周时间油价或维持在当前位置震荡的走势，在降息预期回暖以及供给侧收缩程度加深等因素的影响下或仍存一定的上行空间，建议关注价格区间【600-640】元/桶，区间内可谨慎逢低布多；但结合地缘属性的高度不确定性，油价波动幅度或维持高位，因此在原油消费季节性回暖之际可考虑布多下游品种裂解价差。



(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



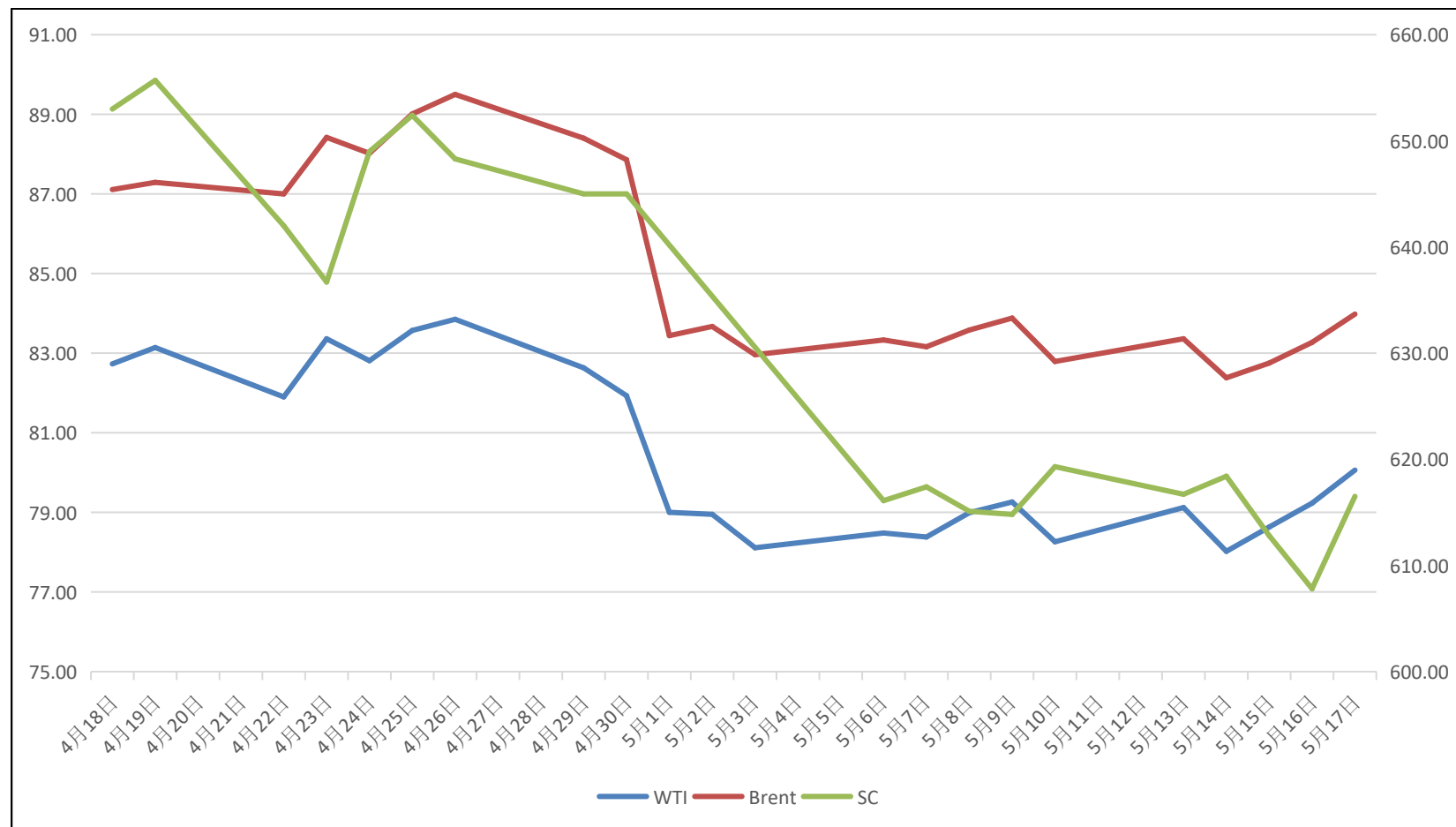
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾:

上周时间国际油价在经历前一周的下跌之后，在底部震荡盘整重新蓄能，并再度有所回暖，主要是由于随着美国通胀的回落市场的降息预期有所回暖，同时供给侧趋紧预期有所加深，两者共同作用之下导致油价有所反弹，并收复了上周前半程的跌幅。



(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

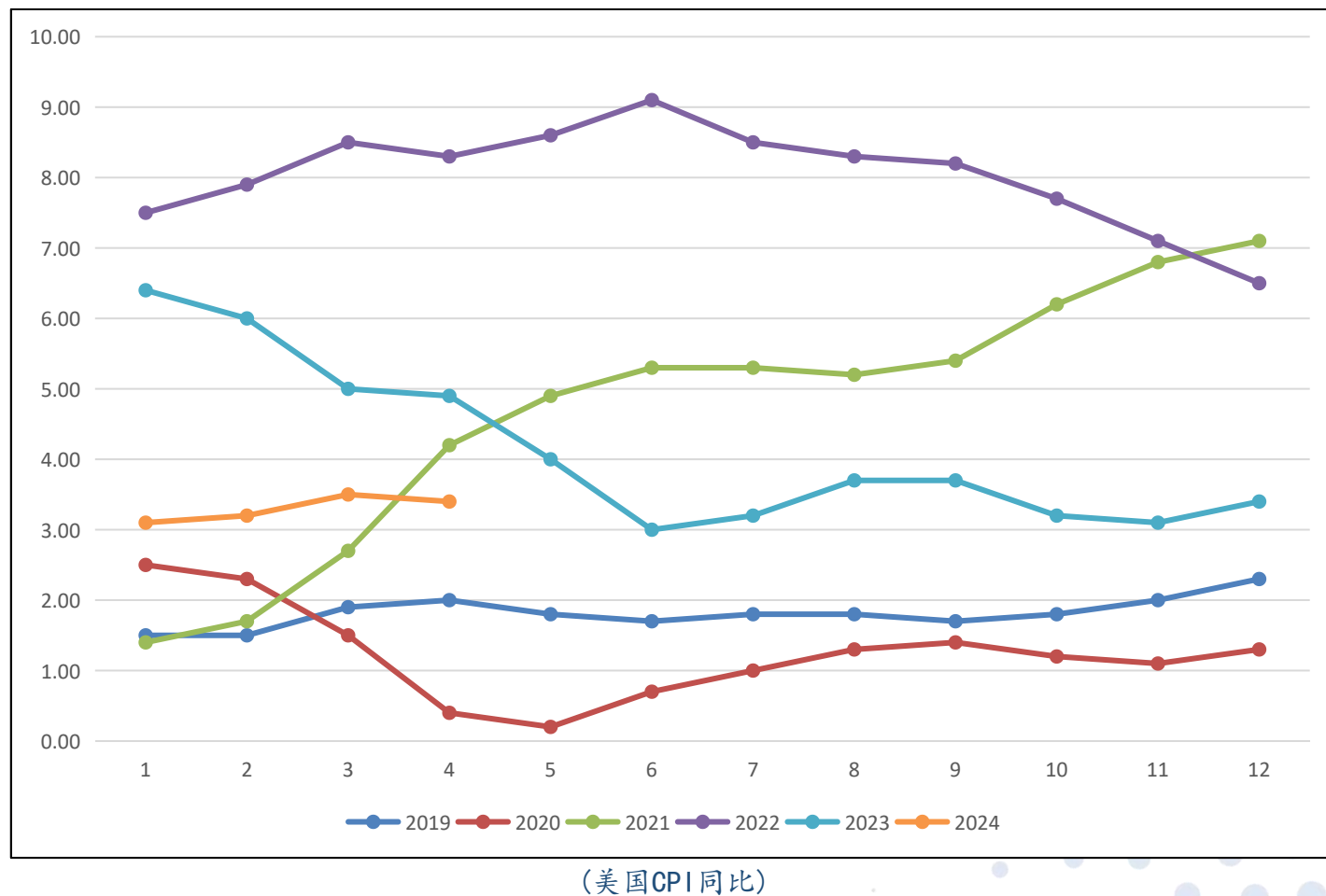
基本面分析



忠诚 敬畏 创新 卓越

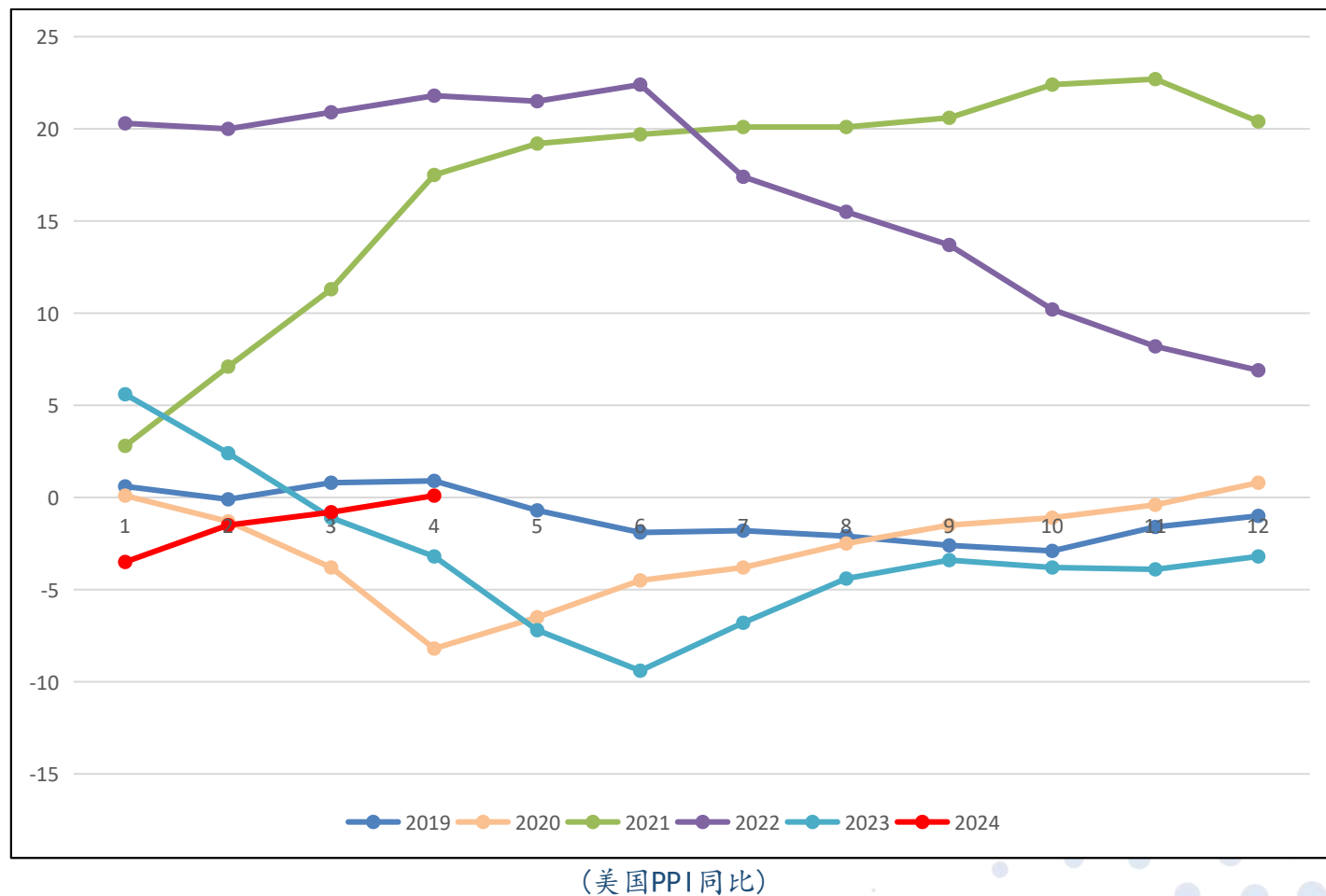
(1.1) 宏观——美国通胀降温

- 上周时间备受市场瞩目的美国通胀数据终于落地，其中4月份整体CPI录得3.4%；核心CPI环比则上涨0.3%，为六个月来首次降温，同比涨幅则降至三年来最低，这样的结果明显提振了年内降息的预期，互换市场随后押注于美联储年内降息50个基点，CME观察工具也显示该预期目前的可能性超过了90%；



(1.2) 宏观——美国经济仍坚挺

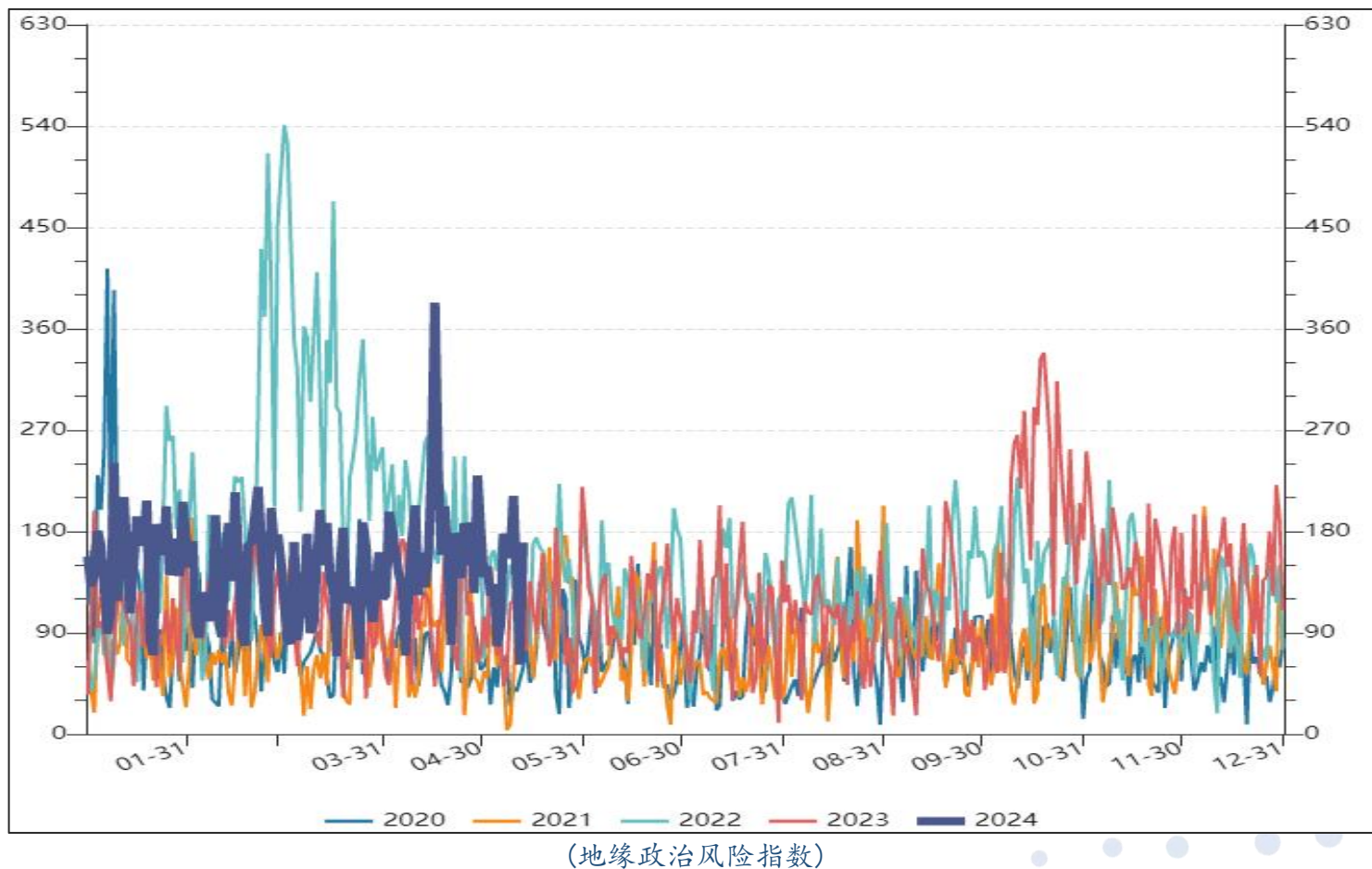
- 但同时其他经济数据的表现则参差不齐，纽约联储消费者预期调查显示4月一年期通胀预期升至3.26%，达到了去年11月以来的最高水平，并且4月份PPI环比上涨0.5%，升幅超过预期，这也令美联储的官员们感到“喜忧参半”。



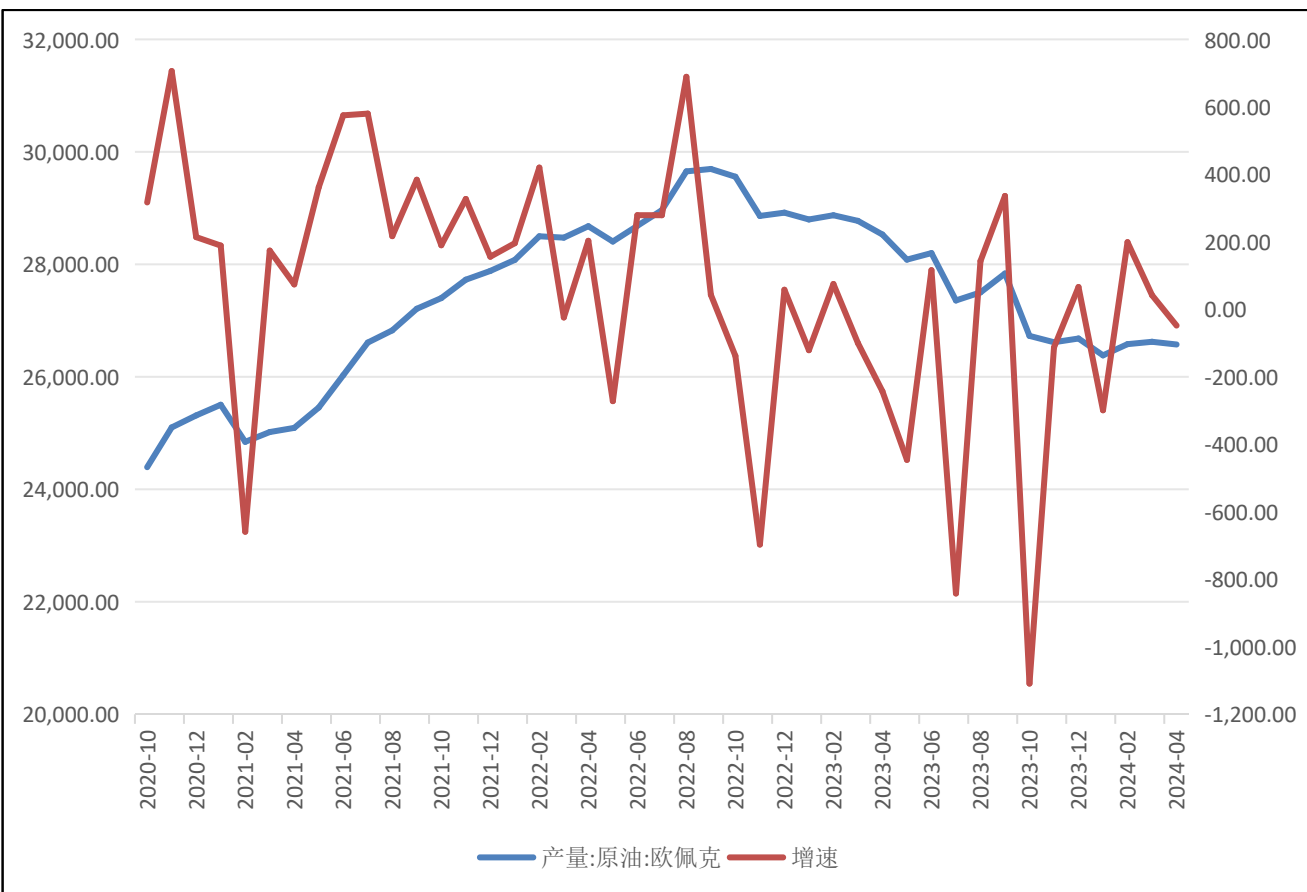
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——地缘不确定性仍存

- 同时政治属性方面，上周时间加沙地区的停火谈判彻底陷入了僵局，以色列强硬的外交态度或导致中东地区的冲突存在着进一步升级的可能，同时胡塞武装上周时间再度对美国军舰袭击，并声称这是为了向加沙地带的巴勒斯坦人表示声援，同时表示任何前往以色列港口的船只都将成为其打击范围内的目标。如此二者因素的持续，叠加俄乌方面冲突在近期同样没有缓解的迹象，地缘属性在后续或持续对油价形成影响。



(2.1) 供给——OPEC+或延续减产



(千桶/天)	3月产量	4月产量	减产幅度
阿尔及利亚	908	909	1
刚果	250	271	21
赤道几内亚	58	49	-9
加蓬	222	219	-3
伊朗	3198	3212	14
伊拉克	4212	4181	-32
科威特	2430	2436	6
利比亚	1171	1179	8
尼日利亚	1400	1354	-46
沙特阿拉伯	9027	9029	2
阿联酋	2925	2930	4
委内瑞拉	822	809	-13
合计	26623	26575	-48

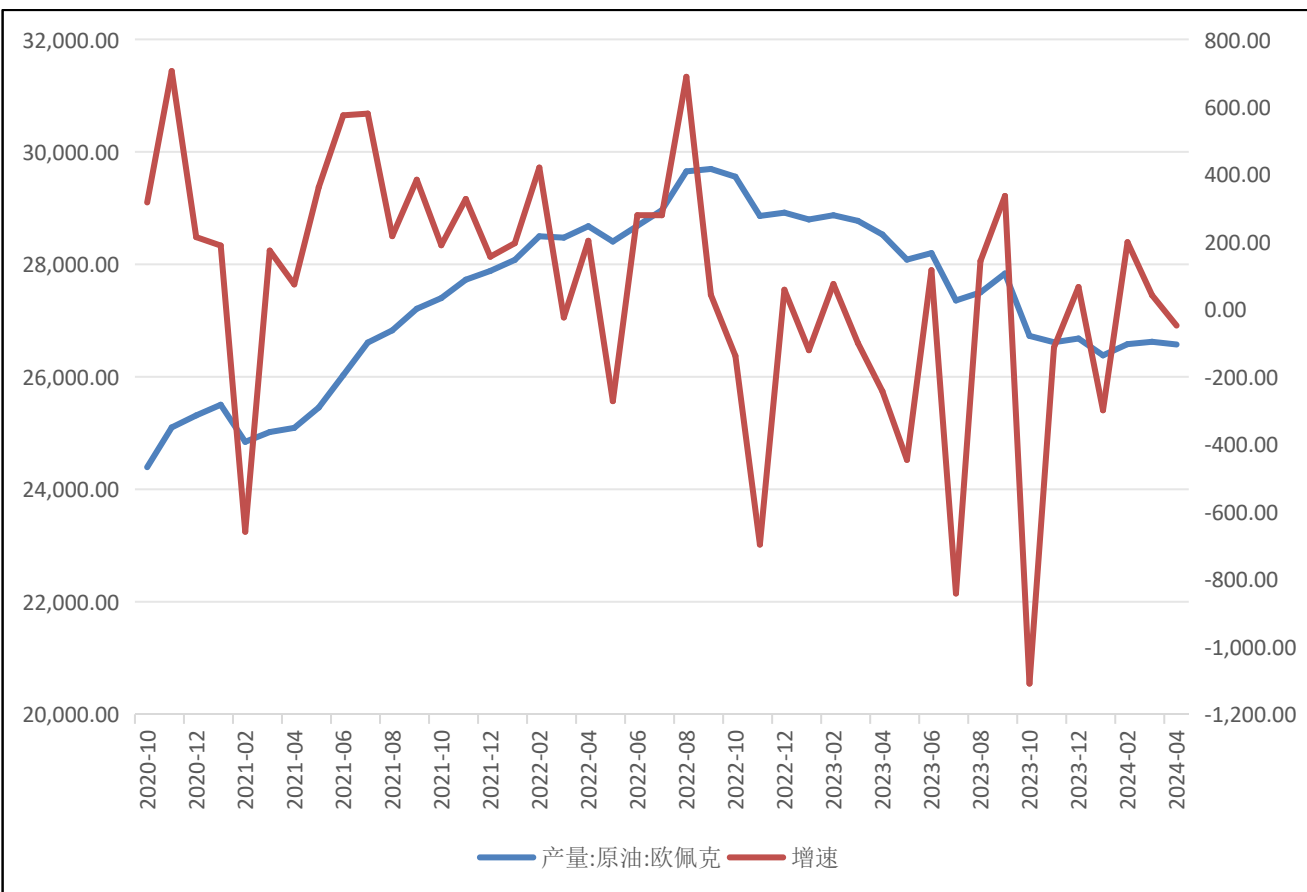
(OPEC产量及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.0) 供给——OPEC+或延续减产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(千桶/天)	3月产量	4月产量	减产幅度
阿塞拜疆	480	484	5
巴林	165	178	13
文莱	78	78	0
哈萨克斯坦	1610	1560	-50
马来西亚	360	352	-8
墨西哥	1638	1635	-3
阿曼	766	768	2
俄罗斯	9446	9292	-154
苏丹	29	26	-3
南苏丹	71	71	1
合计	14643	14445	-198
OPEC+合计	41266	41020	-246

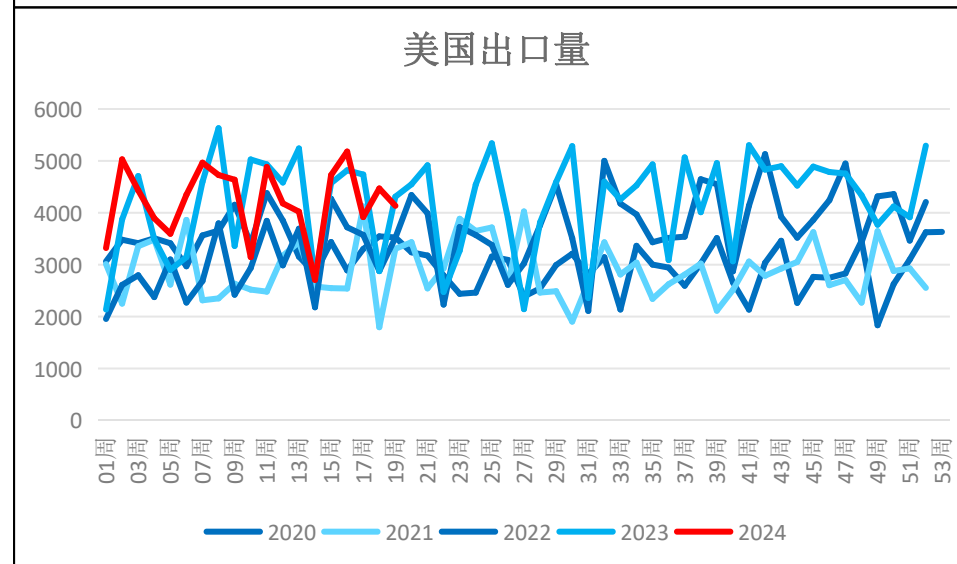
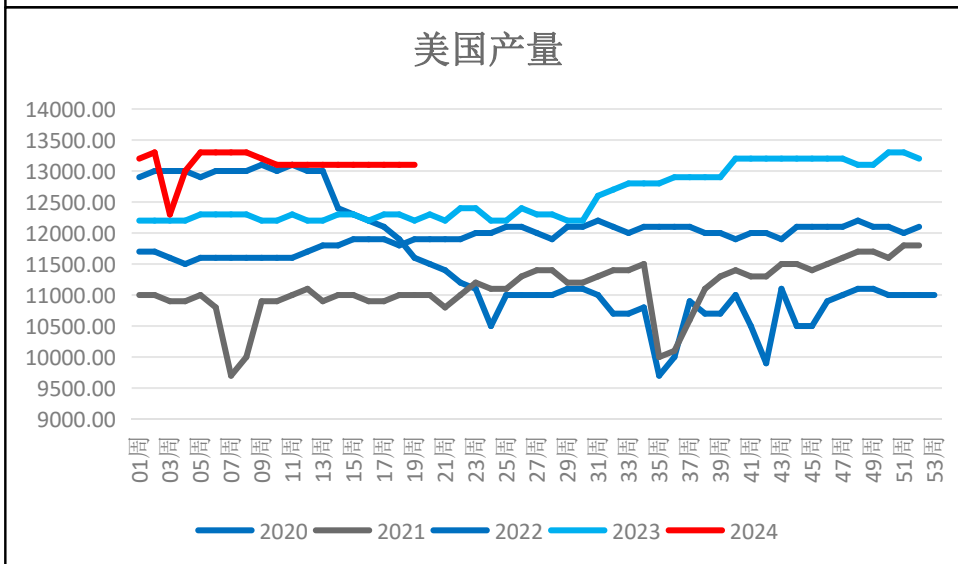
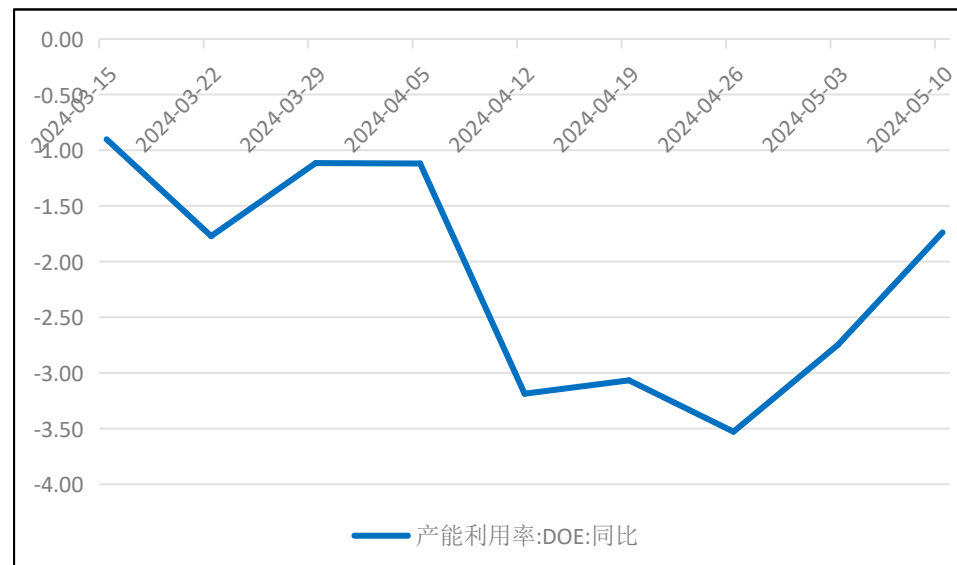
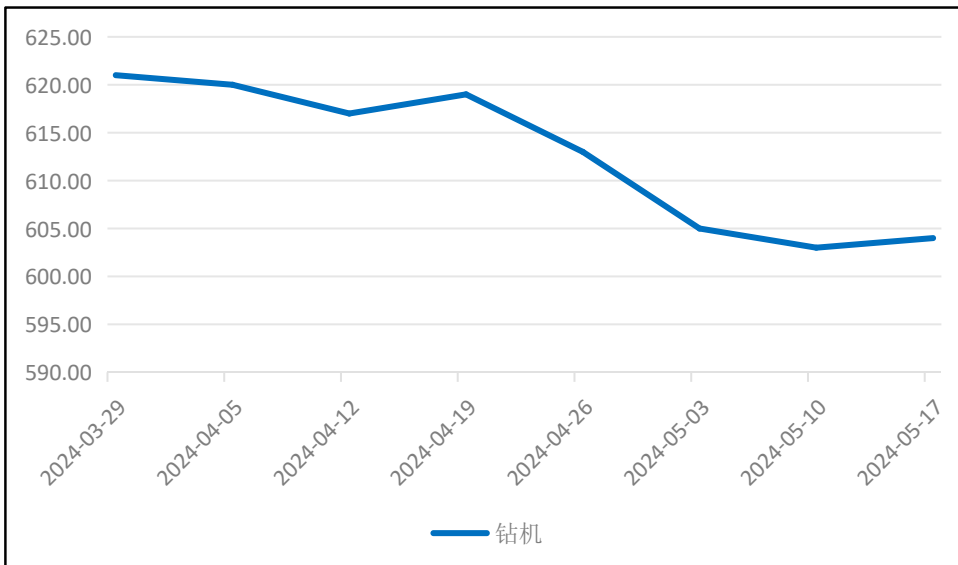
(OPEC+产量及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——美国产量高位不减



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



资料来源:

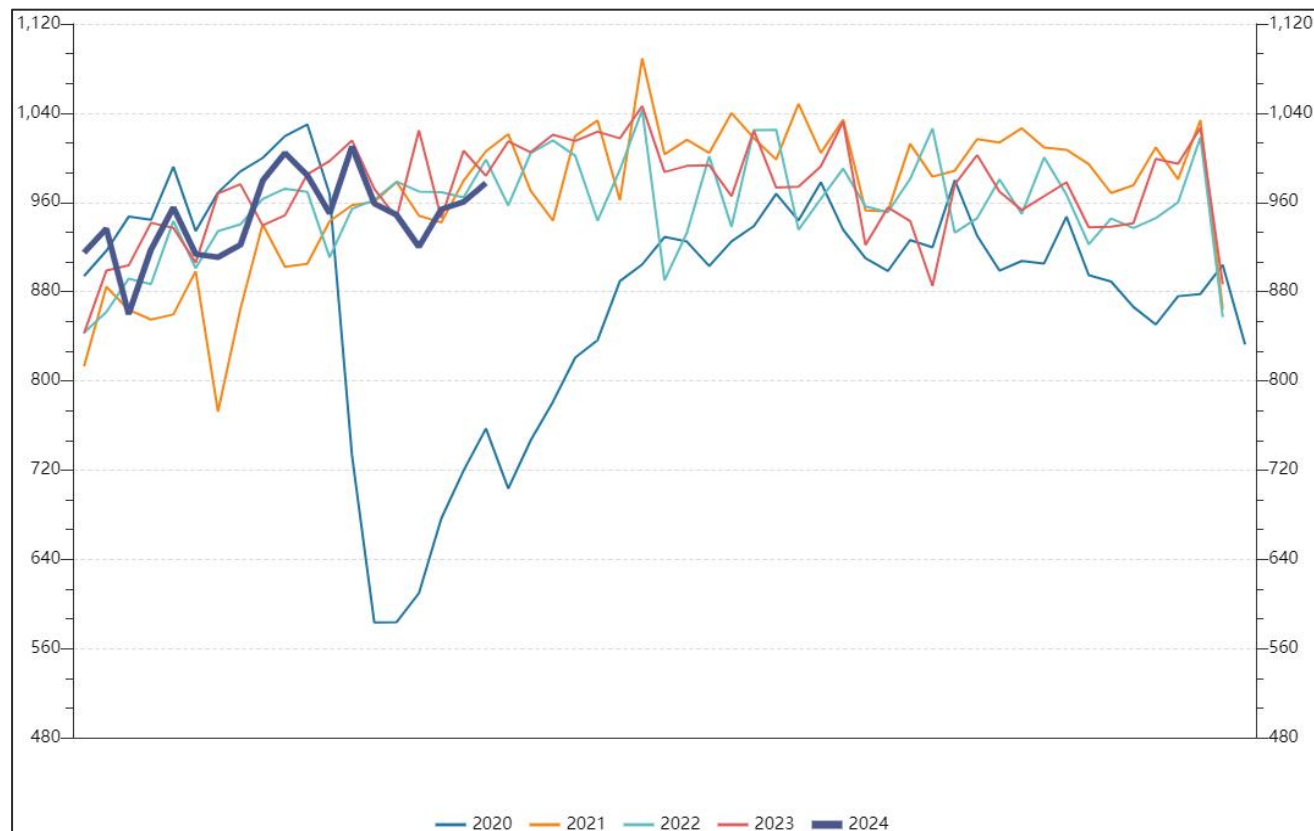
贝克休斯油服、EIA,

长安期货

卓越

(3.1) 需求——OPEC维持IEA下调

- 上周时间三大机构陆续公布了最新一轮的月度报告。其中OPEC月报维持对2024年与2025年全球石油需求增速的预测不变，分别为225万桶/日和185万桶/日，值得注意的是该结果自今年以来就没有经历过调整，同时OPEC的分析师称如果22个产油成员国要满足市场需求，就需要从上月产量基础上增产160万桶/日，这意味着该组织对于下半年需求表现超出预期的乐观态度。但同时，IEA月报则显示，2024年石油需求增长预测下调14万桶/日至110万桶/日，这是其连续第二个月下调预测，也是一如既往地与OPEC的内容形成了背离，而IEA的主要论点则在于经济放缓和欧洲气候温和。尽管如此，IEA还表示，本季度全球石油市场面临供应短缺，其主要原因是OPEC+的减产所致，同时预测如果OPEC+在6月份再度延长减产周期，那么三季度市场将迎来进一步的供给趋紧，这意味着一旦OPEC+如期延长减产，那么三季度的油价将再度获得不俗的支撑力量，价格或再度向上有所突破。



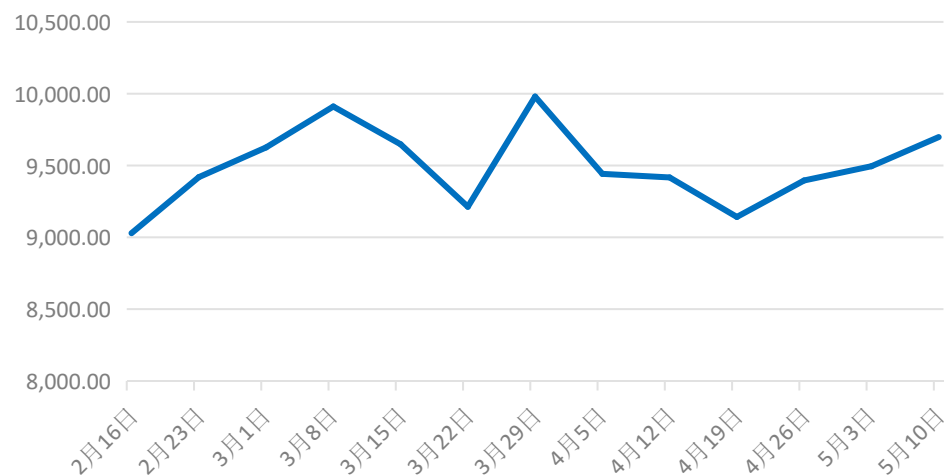
(美国汽油消费引申需求)

(3.2) 需求——成品油产量回暖

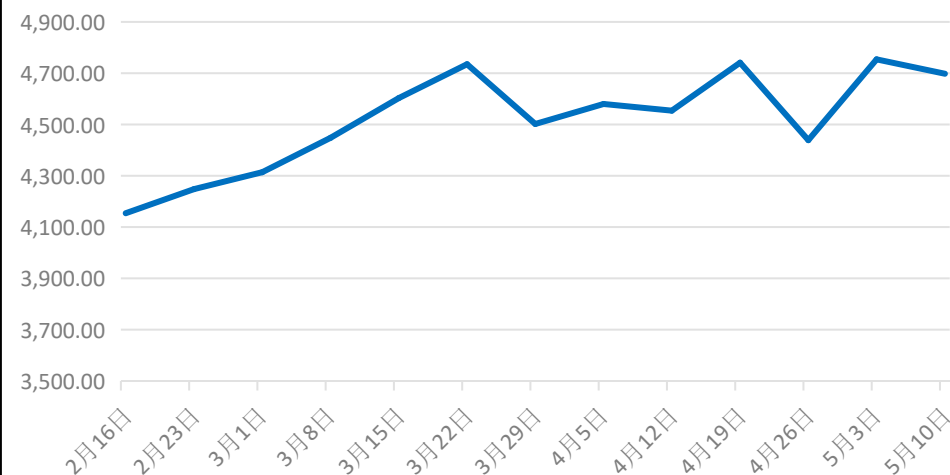


长安期货
CHANG-AN. FUTURES

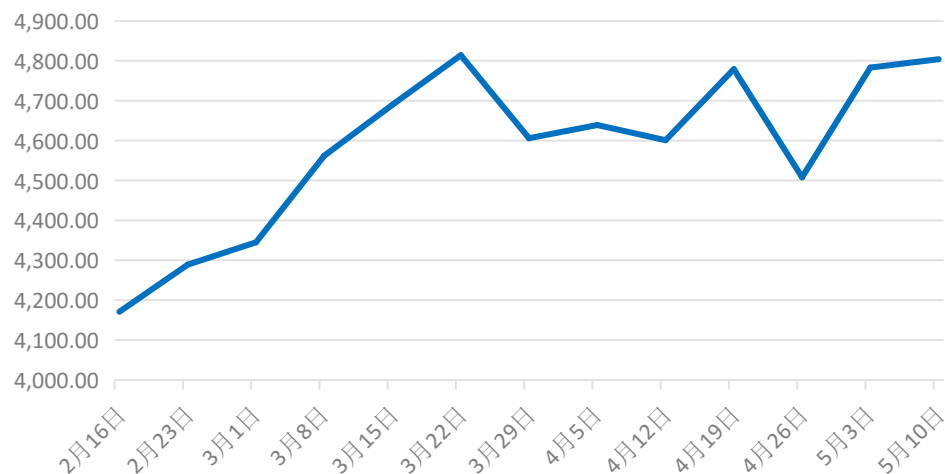
汽油



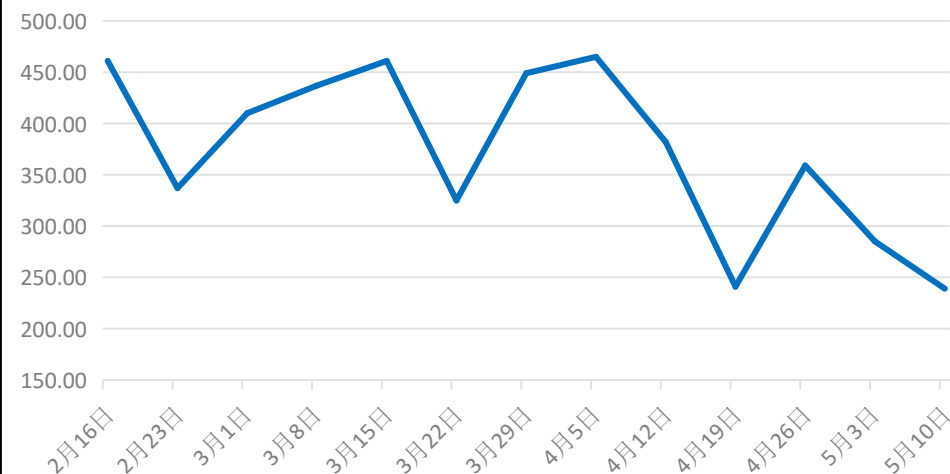
柴油



馏分燃料油

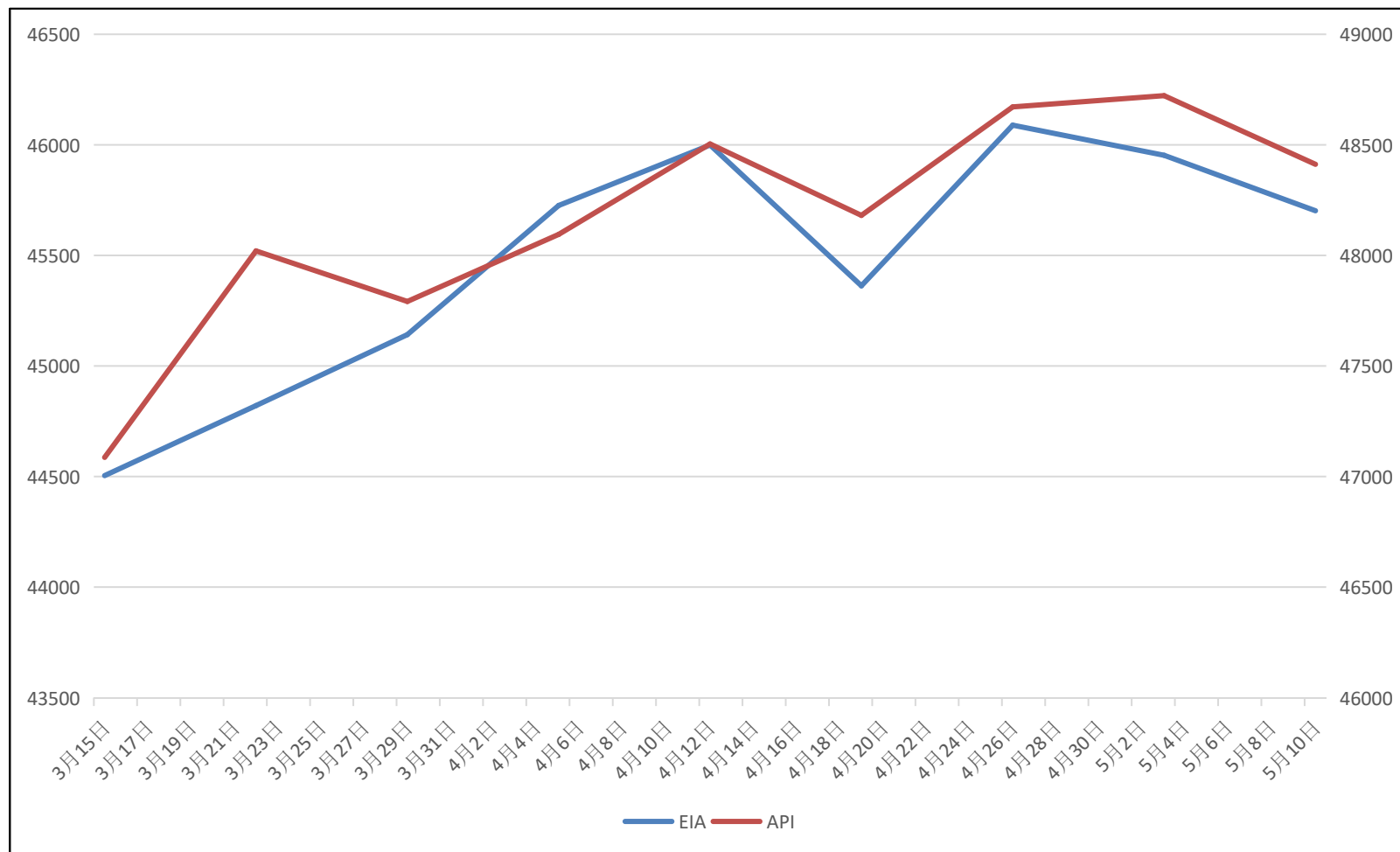


含渣燃料油



(4.1) 库存——原油小幅去库

- 原油方面，美国至5月10日当周API原油库存录得超预期下降310.4万桶，前值为增加50.9万桶，预期为减少124万桶；同时5月10日当周EIA原油库存录得再度下降250.8万桶，前值为减少136.2万桶，预期为减少54.3万桶。两大原油库存数据在月度中旬的结果之中保持了一致的去库，主要原因是在于美国出口增加所致，同时值得注意的是，俄克拉荷马州库欣原油库存公布下降34.1万桶，这或导致WTI价格进一步有所强势，缩小WTI与Brent价差。

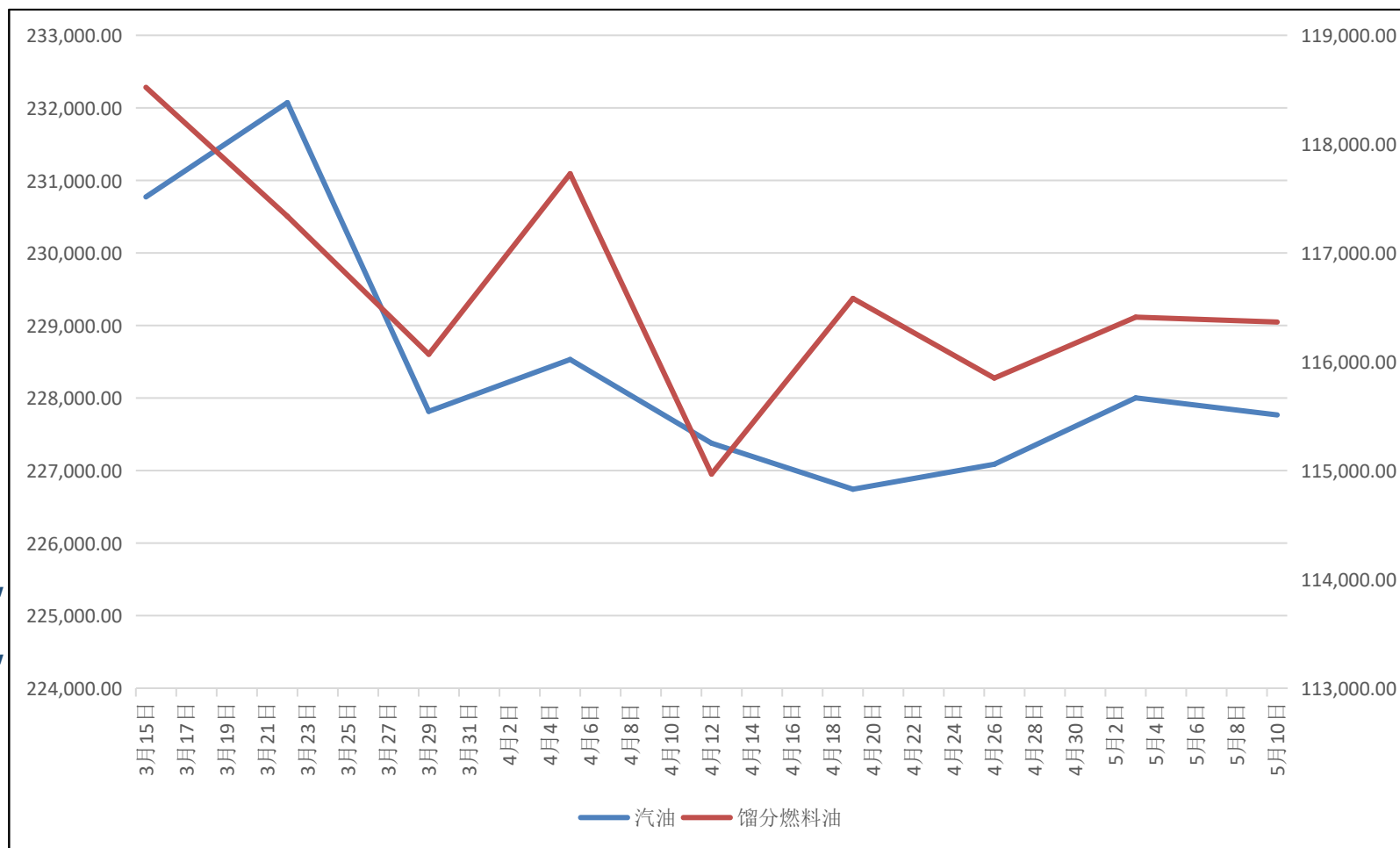


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油同步去库

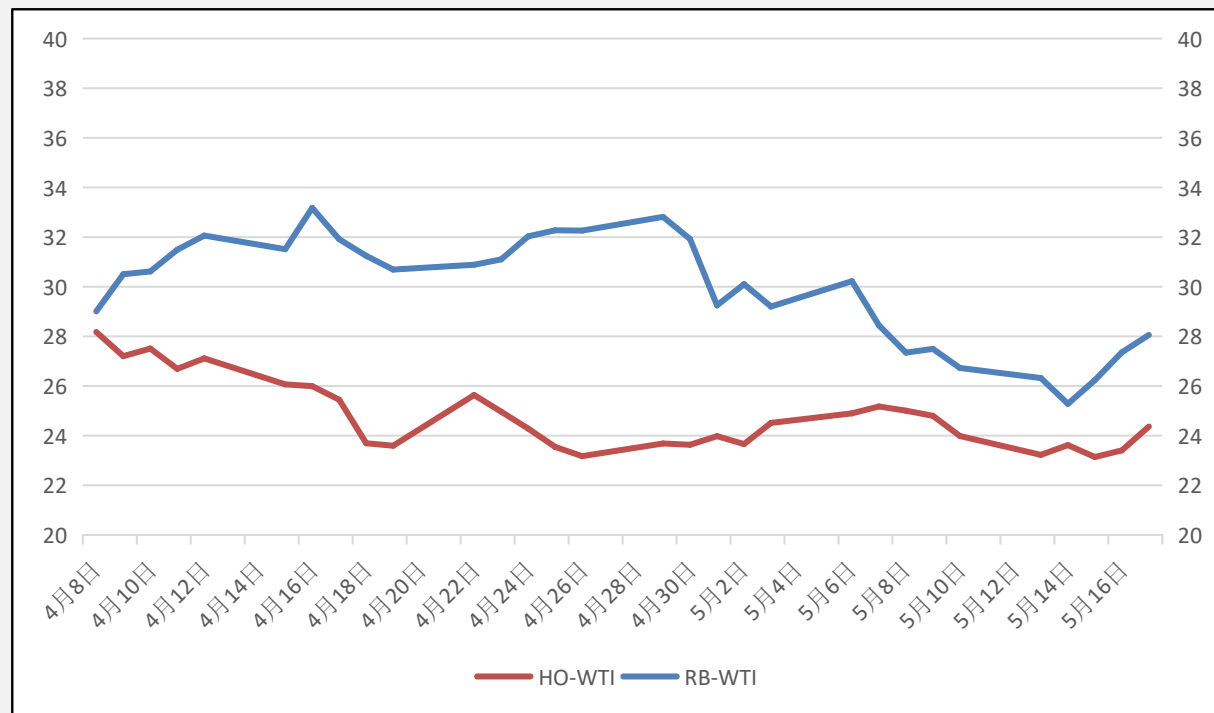
- 而在成品油方面，美国至5月10日当周汽油库存则录得为减少23.5万桶，前值为增加91.5万桶，预期为增加53.7万桶；同时精炼油库存公布为减少4.5万桶，前值增加56万桶，预期增加82.4万桶。成品油的角度来看，汽油去库走势虽然仍在维持，但去库速度放缓则为客观事实，结合目前美国炼厂利用率有小幅回暖，这表明汽油消费正在随着气温回暖重新回到传统的季节性强势阶段，这或导致后续高低硫的产量进一步受到影响，从而导致两者裂解价差同步存在走强可能。



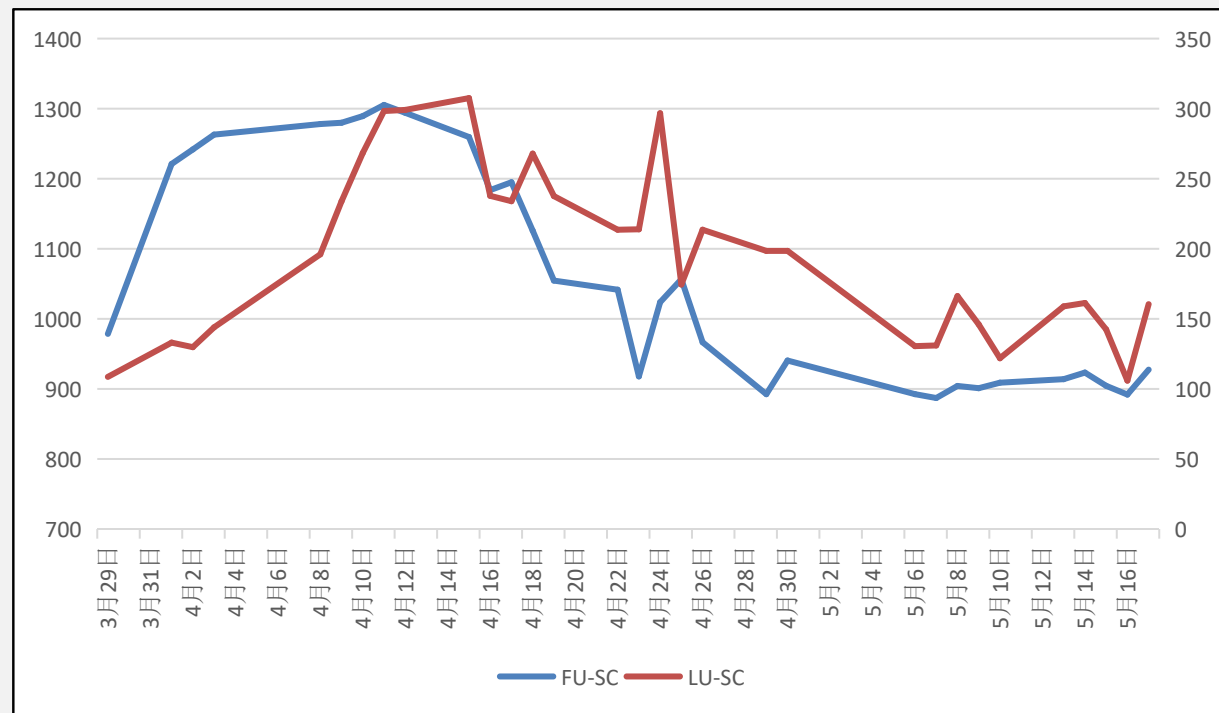
(成品油库存)

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，上周国际汽柴油裂解小幅回暖，其中汽油涨幅尤为明显，这主要是得益于北半球气温回暖，原油下游消费季节性修复对需求形成了提振；传导至内盘方面，内盘低硫裂解上周末时间明显反弹，同时带动高硫裂解同步出现一定的走强，结合此前两者裂解价差高位回落的走势，在下游需求持续回暖之际，两者裂解或依然存在着不俗的走强可能，因此内盘方面高低硫裂解仍存一定的布多机会，而沥青及液化气方面同理。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04

观点小结



忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价整体维持宽幅震荡的走势，虽然前半程仍有所回调，但后半程则止跌企稳并录得有所反弹，三大原油期货周线也录得有所收涨。

就目前的形势来看，基本面之中供需两端的对峙情况依然存在，供紧而需弱的情况将持续导致基本面对油价的托底力量存在边际减弱的情况，但考虑到月底时间OPEC+即将举行线上会议，并有较高概率延长减产，这或导致供给趋紧在后续成为提振油价的主要因素之一；金融属性方面，美国通胀水平的放缓大大提振了市场对于年内降息的预期，但三季度或许需要等到9月才能看到答案，而此前高利率也将持续压制油价；政治属性方面，中东地区的冲突依然存在较高的不确定性，在停火谈判停摆之后，依然存在着升级可能，这将导致油价波动持续处在高位。因此综合来看，本周油价或维持宽幅震荡的走势，并在市场对于供给趋紧、降息升温，以及地缘升级的预期影响下并存一定的上行可能，建议在以中性短差操作为主的情况下可谨慎偏多布局，同时下游裂解或同样存在偏多布局的机会。

风险点：

上行风险：中东地缘迅速升温、产能国进一步减产等

下行风险：非OPEC+国家持续增产、中东冲突降温缓解等

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！

