



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）



地缘升级降息预期回暖，需求反弹之际油价或延续上行

原油周评 2024年6月24日



刘琳 (Z0014306) 范磊 (F03101876, TN037282)

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：

上周时间国际油价延续了此前的强势走势，周线录得连续两周的阳线，预计本周时间油价或再度向上做出突破，但考虑到地缘不确定性、需求尚未完全修复、以及国际油价进入超买区间等因素的影响，上行空间或相对有限，建议关注价格区间【605-630】元/桶，区间内可高抛低吸，或谨慎偏多持有；同时下游裂解前期已连续上行，近期或难以再度做出突破，可考虑LU裂解止盈、FU裂解布多。



(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

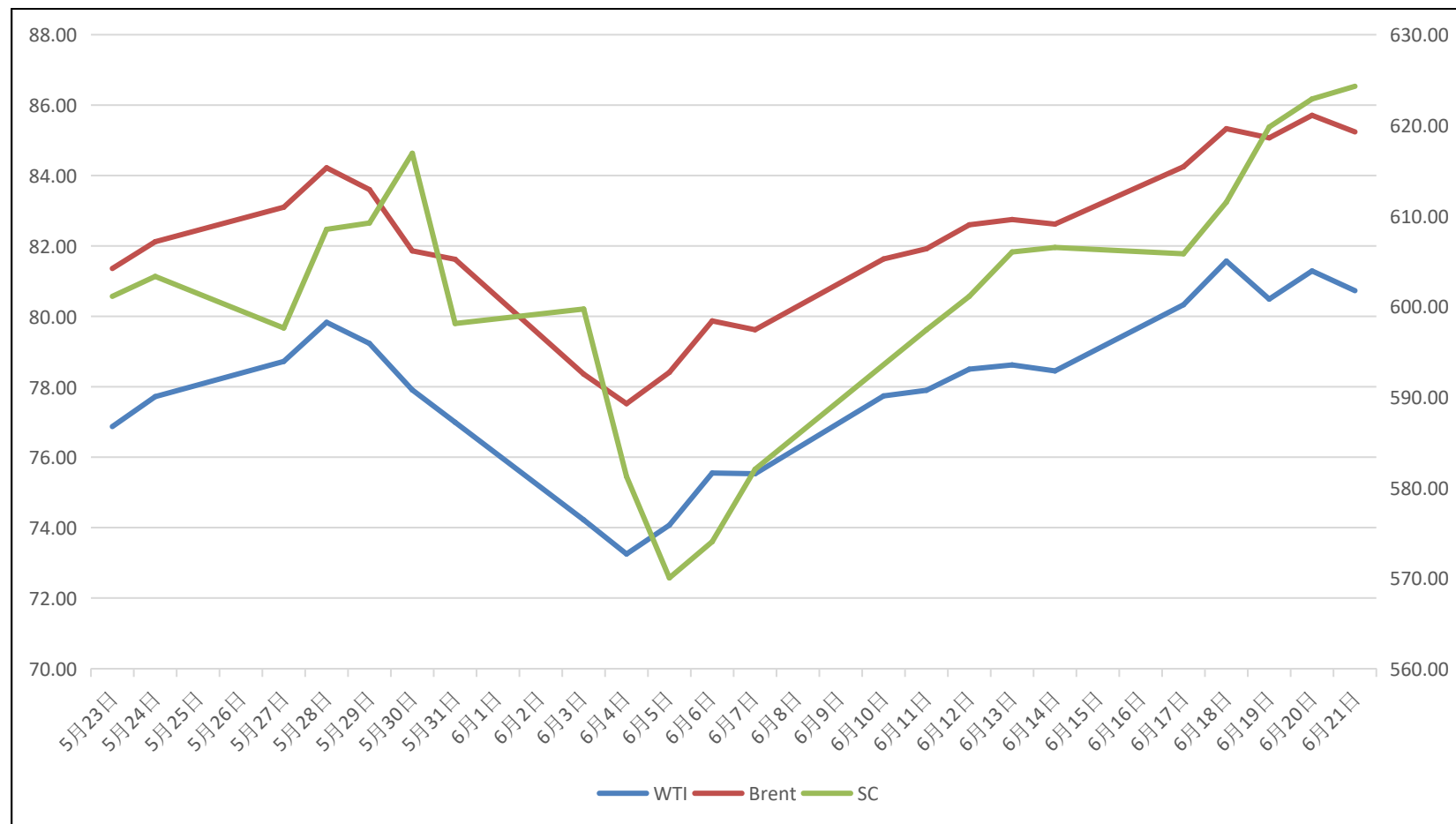
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周时间国际油价延续强势，主要是由于在需求存在季节性回暖预期的情况下，金融下行压力有所缓解且地缘存在升级可能所致，尽管周末时间随着油价进入超买区间出现了部分回调，但整体依然录得连续两周的上行走势。



(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

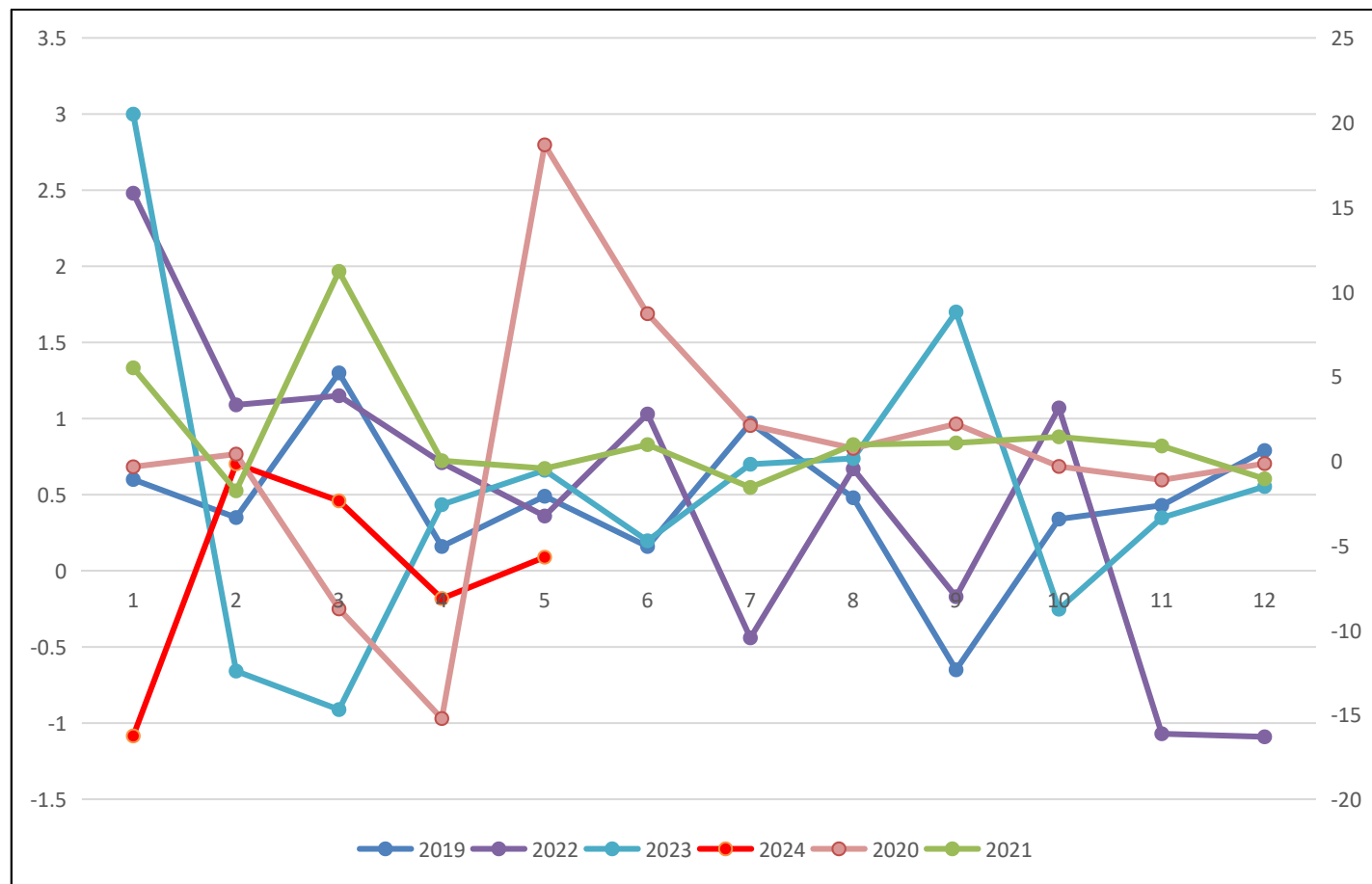


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——美国物价持续下滑

- 上周时间宏观经济数据相对平淡，在此前公布的通胀及劳动力数据方面，市场均对美联储在11月降息提高了期待，数据显示，由于汽油和汽车价格下降影响了加油站和汽车经销商的收入，美国5月零售销售月率录得0.1%，低于预期的0.3%。4月数据从0%下修为-0.2%，这样的结果再次彰显了美联储高利率对于物价的压制作用，同时也提振了市场对于年内四季度降息的预期



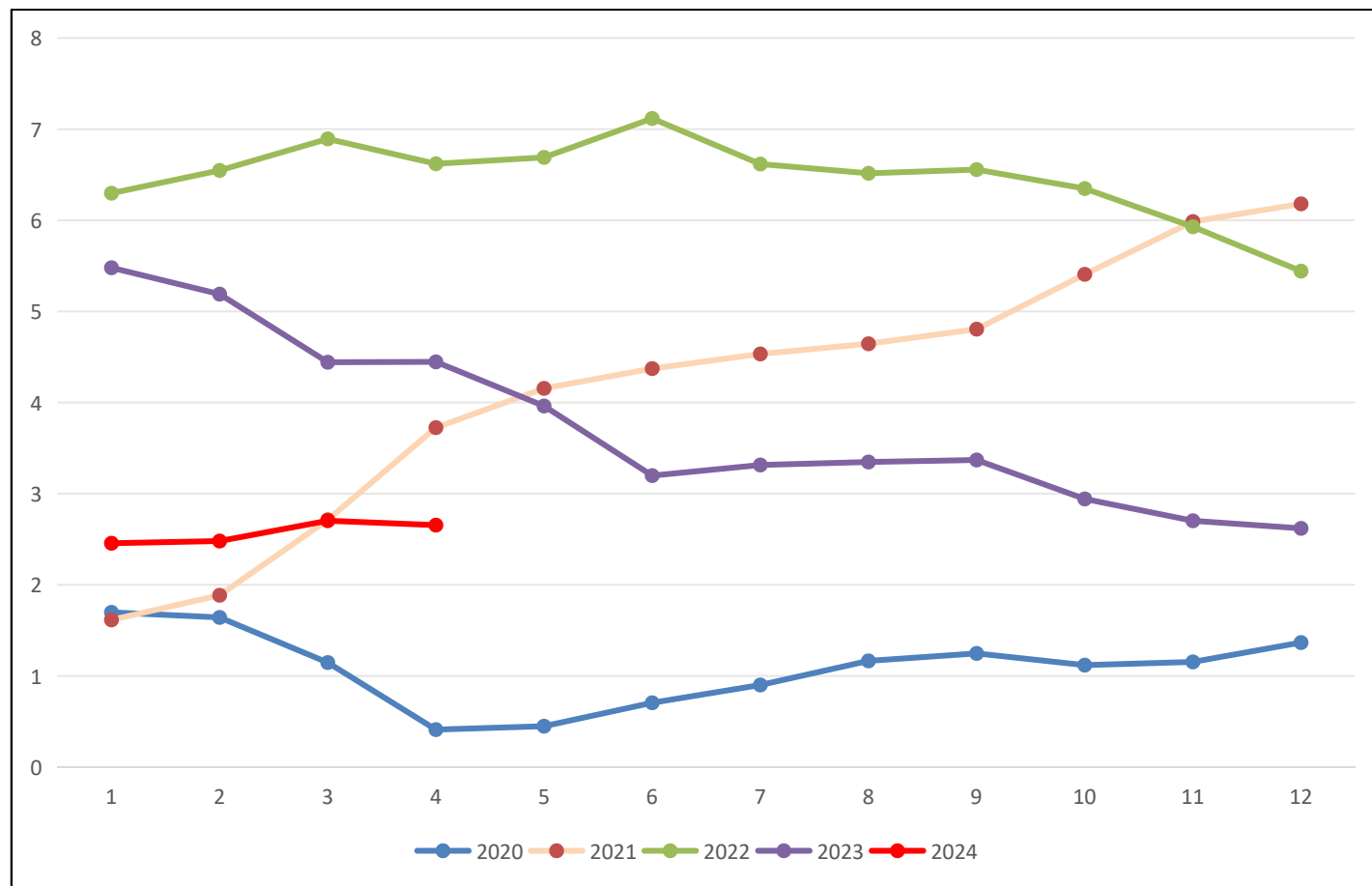
(美国零售销售数据同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——本周关注PCE物价指数变化

- 本周时间内美国PCE数据的动向或将成为市场的关注焦点：

若PCE数据证实美国通胀确实在降温，那么这将进一步巩固美联储年内两次25个基点的降息预期，并且甚至将提振9月份出现降息的预期，这将导致油价在近期或出现进一步的反弹。

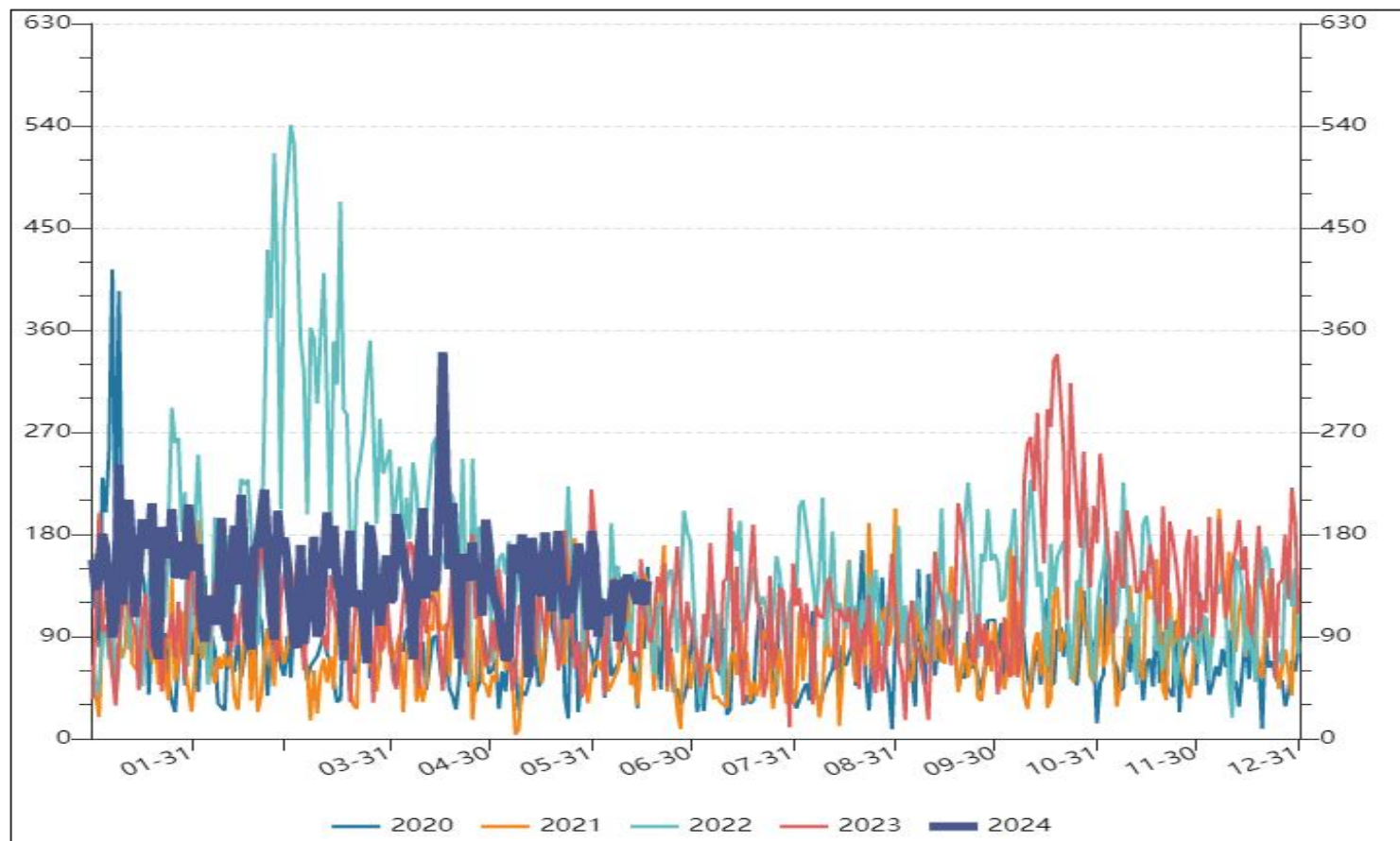


(美国PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——地缘或进一步升级

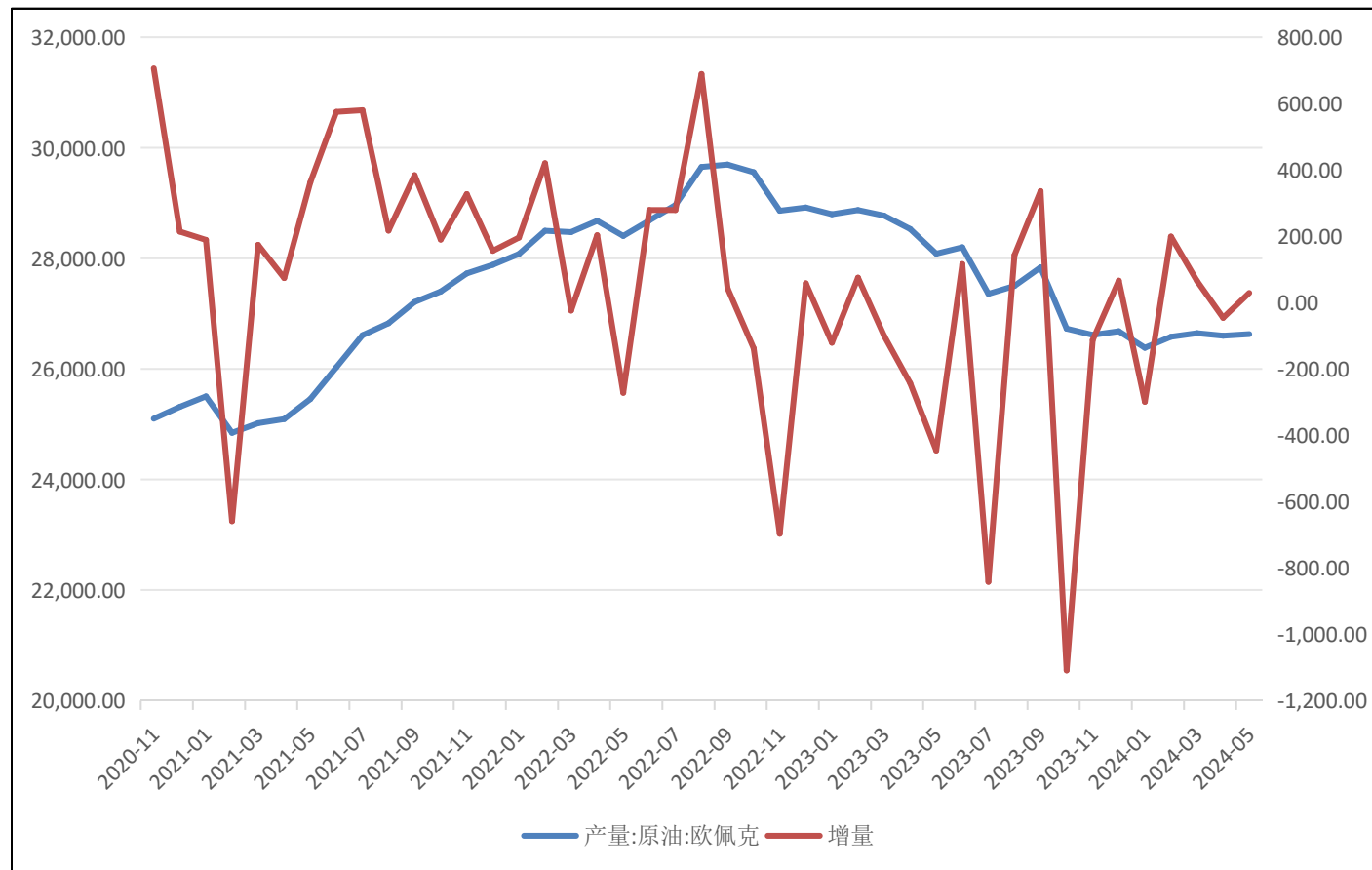
- 在政治属性方面，上周时间以色列总理内塔尼亚胡宣布战时内阁已解散，但随后在18日以色列国防军发布通告称，以军已批准对黎巴嫩发动进攻的行动计划，黎巴嫩真主党领导人也表示已经对“最坏的情况”做好了准备，若双方后续的冲突进一步升级，那么这或成为巴以冲突之后再度引发地缘关系紧张升级的另一主要因素；更进一步的，美国随后表示如果以色列对真主党发起进攻，美国将会站在以色列一边，并不会公开谴责以色列，这或导致中东地区的冲突影响进一步扩散至全世界范围之内，考虑到此前伊以矛盾也没有得到有效缓解，且红海危机仍在延续，整体地缘属性在后续依然存在着一定的升级可能。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+6月减产延续

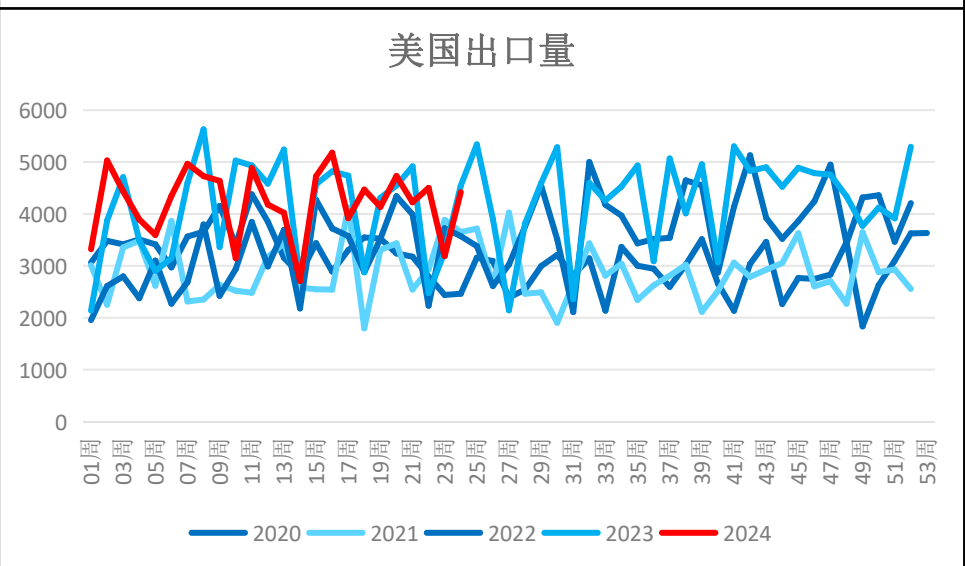
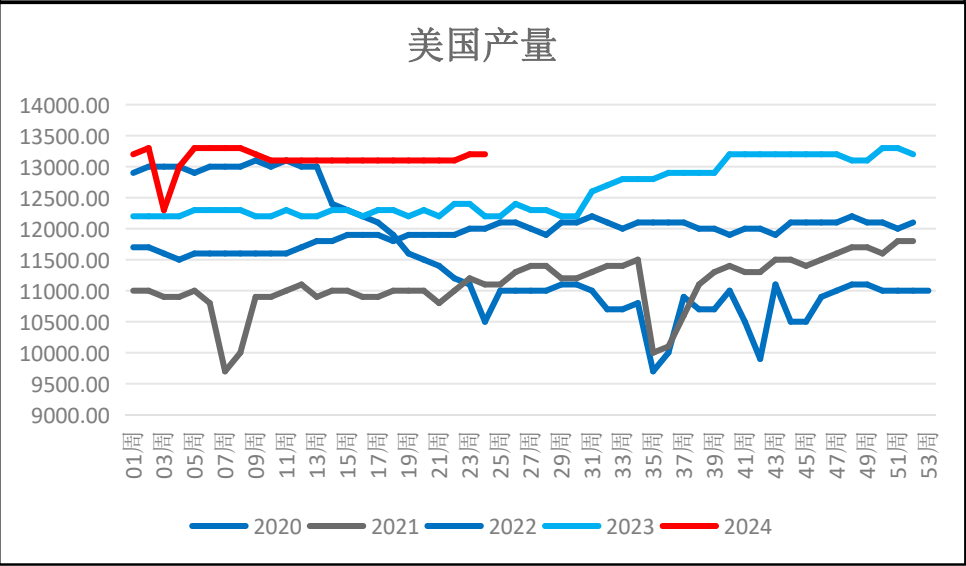
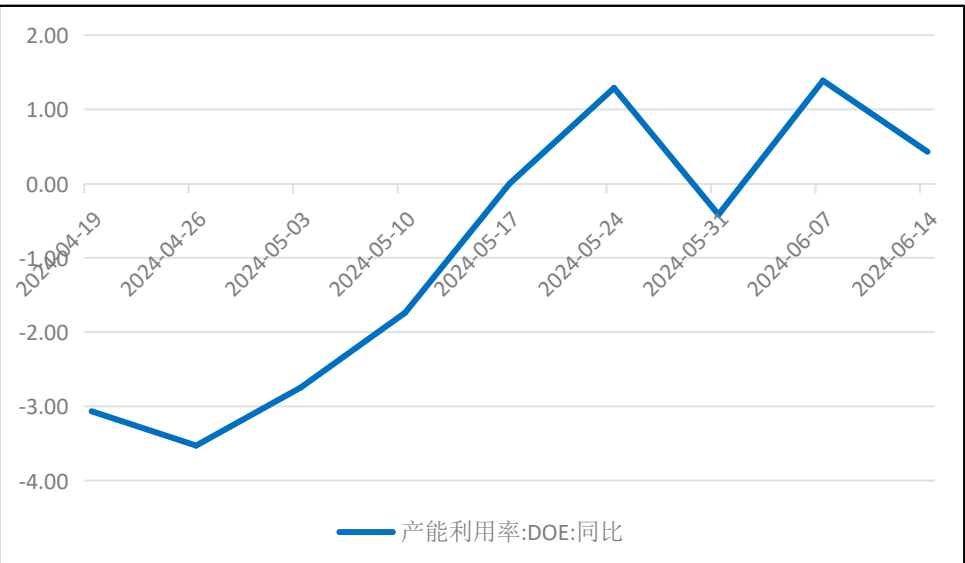
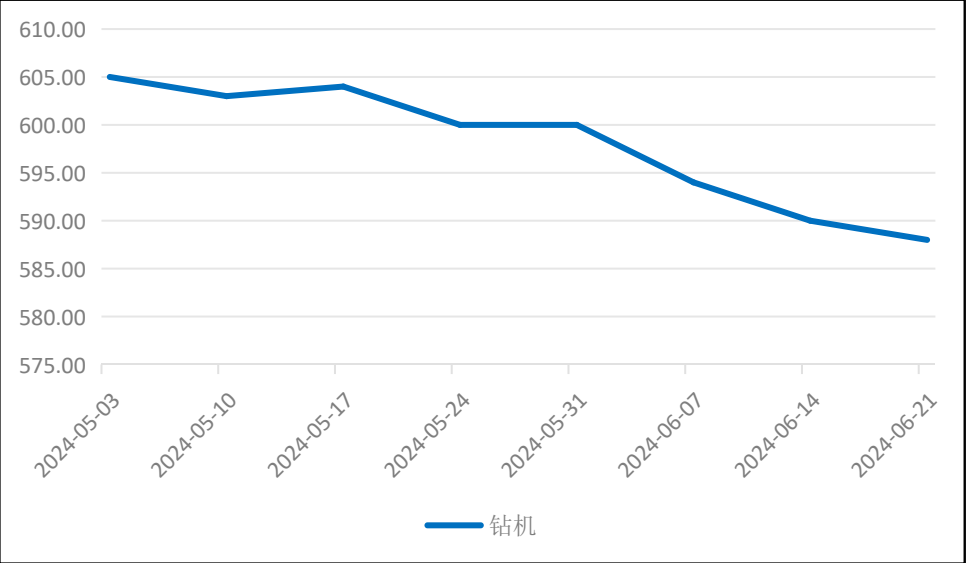
- 近期供给侧的变化并不明显，一方面市场受到此前OPEC+延长减产周期的影响，这导致近期供给侧的趋紧变化客观存在，另一方面则是部分以俄罗斯为代表的产能国此前也宣布将在6月弥补此前未落实的减产额度，这也导致供给侧的支撑依旧存在。



(OPEC+产量及增量)

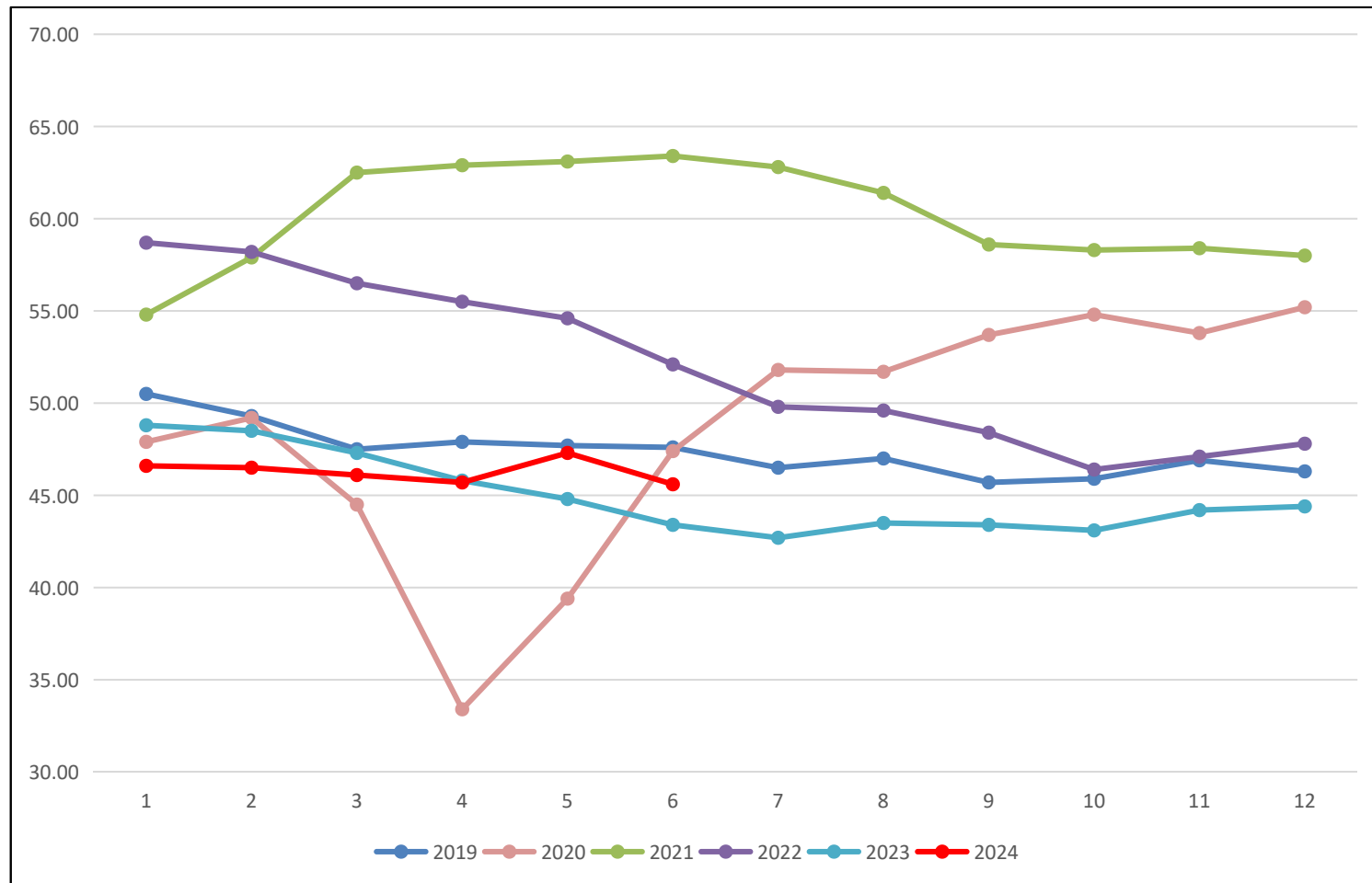
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——美国产量高位不减



(3.1) 需求——欧元区工业持续疲软

- 在欧洲区域，欧元区6月制造业PMI初值 45.6，预期47.9，前值47.3，录得近半年以来的新低，这表明欧元区整体的工业消费仍在持续疲软的走势之中，其中法国录得45.3的5个月新低，德国录得43.4的2个月新低，这都进一步验证了欧元区的疲软现状。

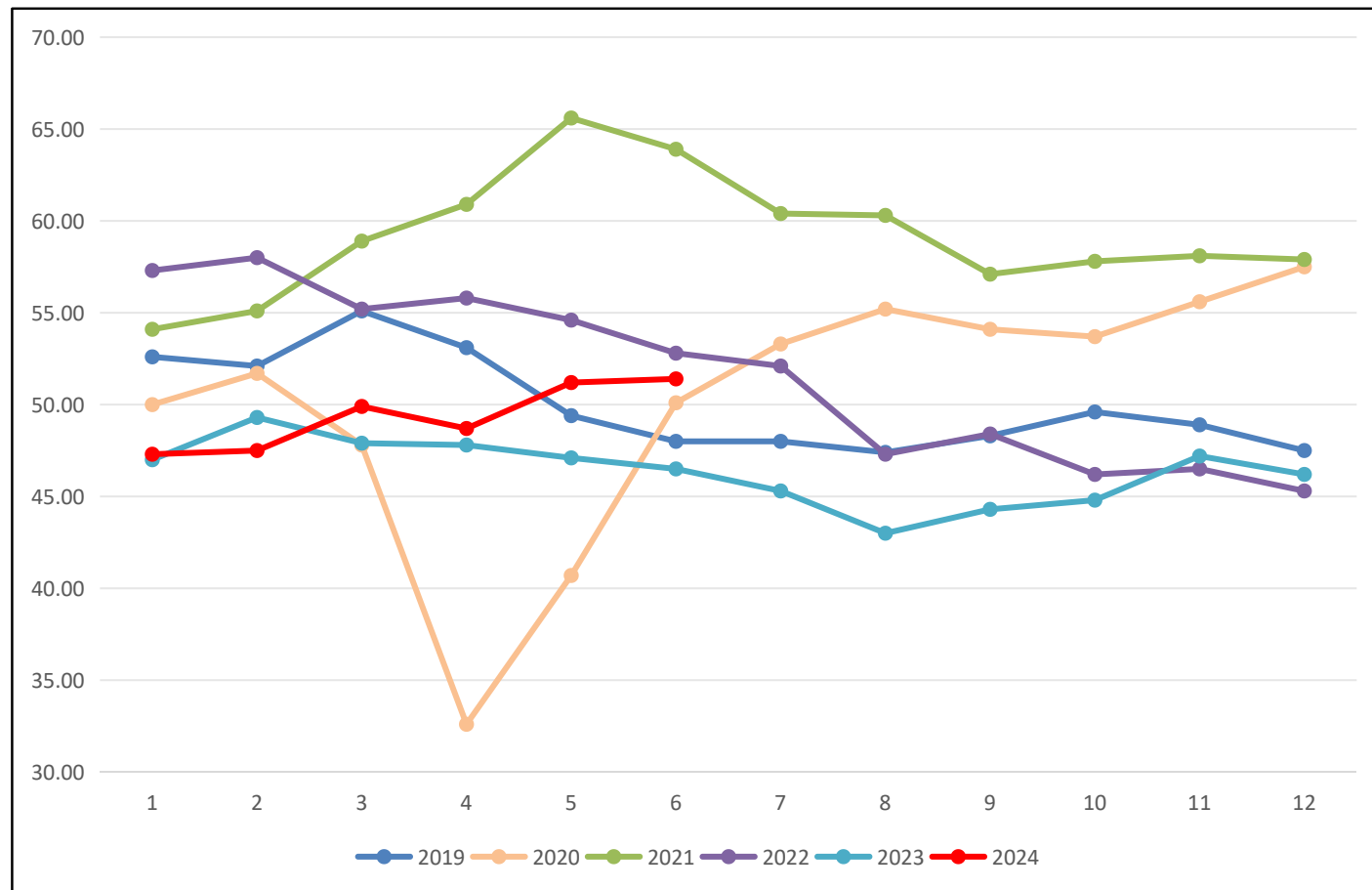


(欧元区制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——英美工业持续回暖

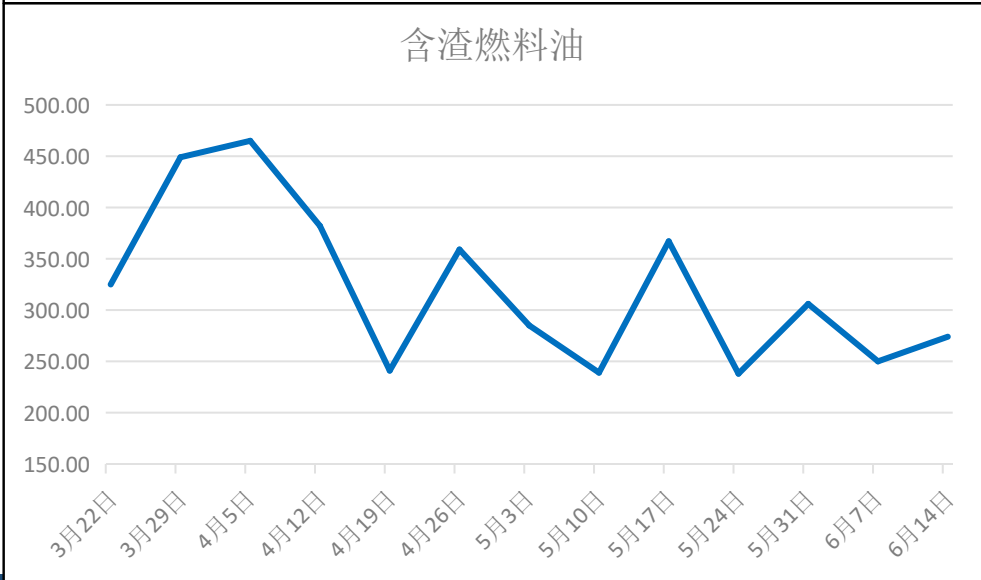
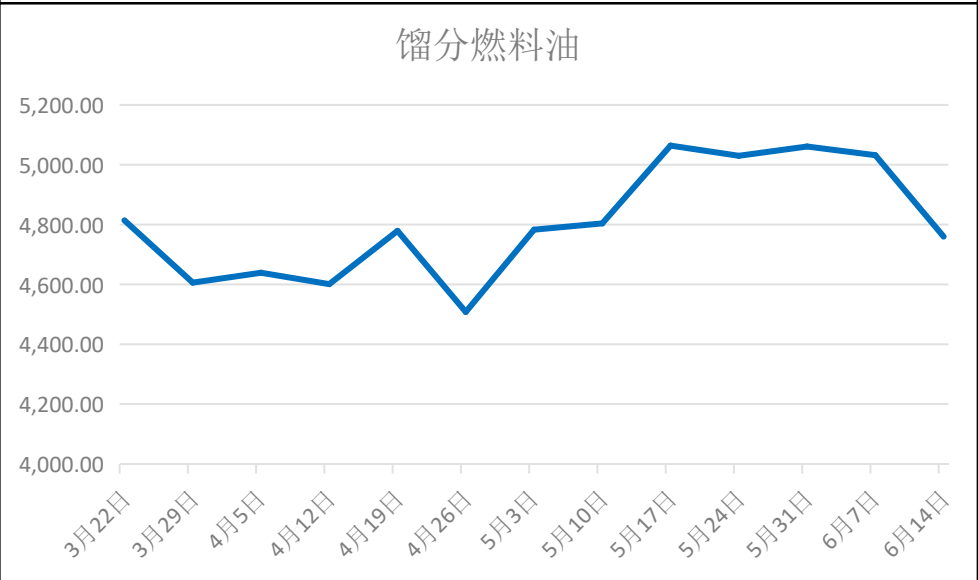
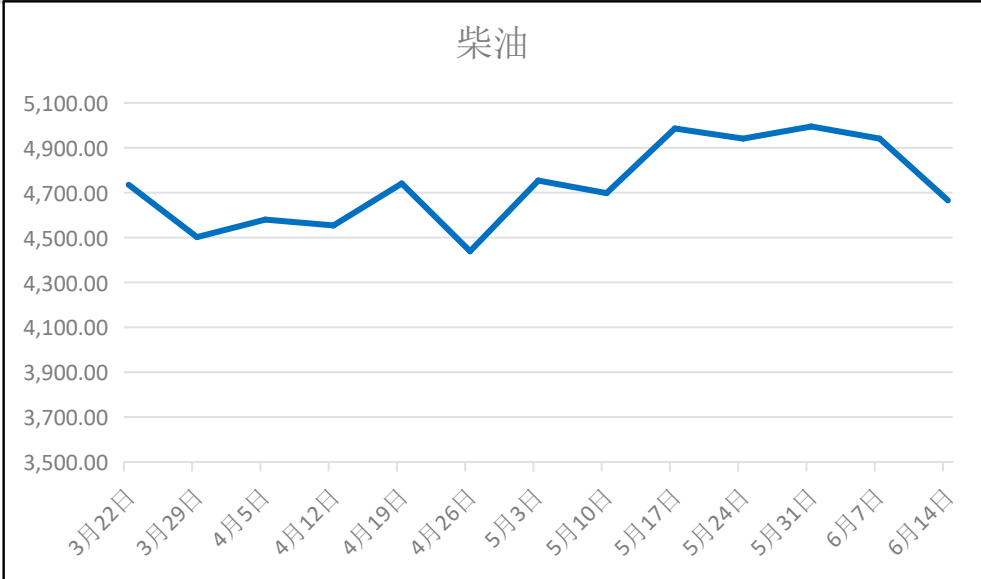
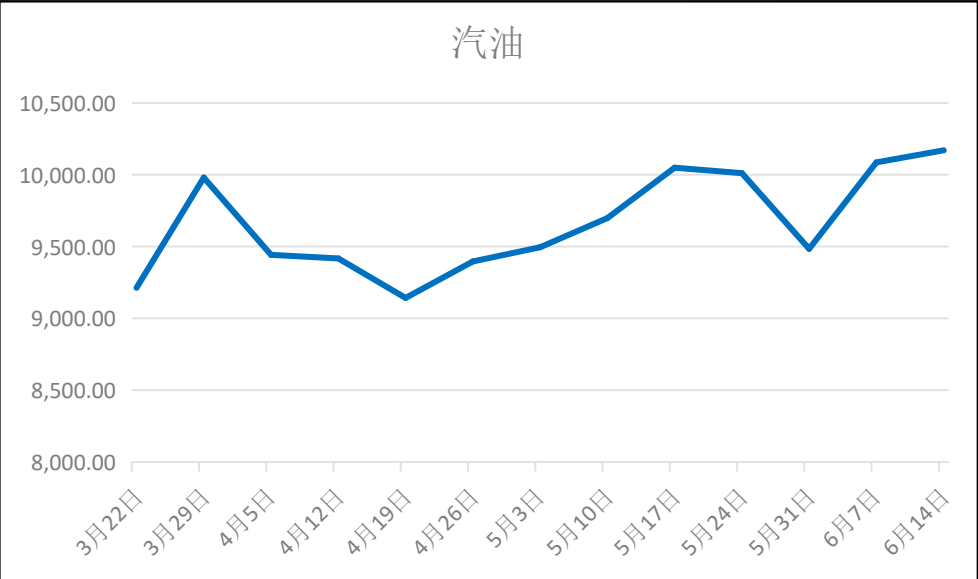
- 其中美国6月标普全球制造业PMI初值 51.7，预期 51，前值51.3，整体录得近三个月以来的高位，这表明北美地区的制造业消费正在持续回暖；
- 而综合来看，目前北美以及欧洲的消费复苏水平都基本符合市场的预期，这对于后市来说或将导致以北美为核心的消费再度成为支撑油价的因素之一，而欧洲制造业尽管持续疲软，但不论是地缘关系还是该地区的消费转型都难以对油价形成有效拖累。



(英国制造业PMI)

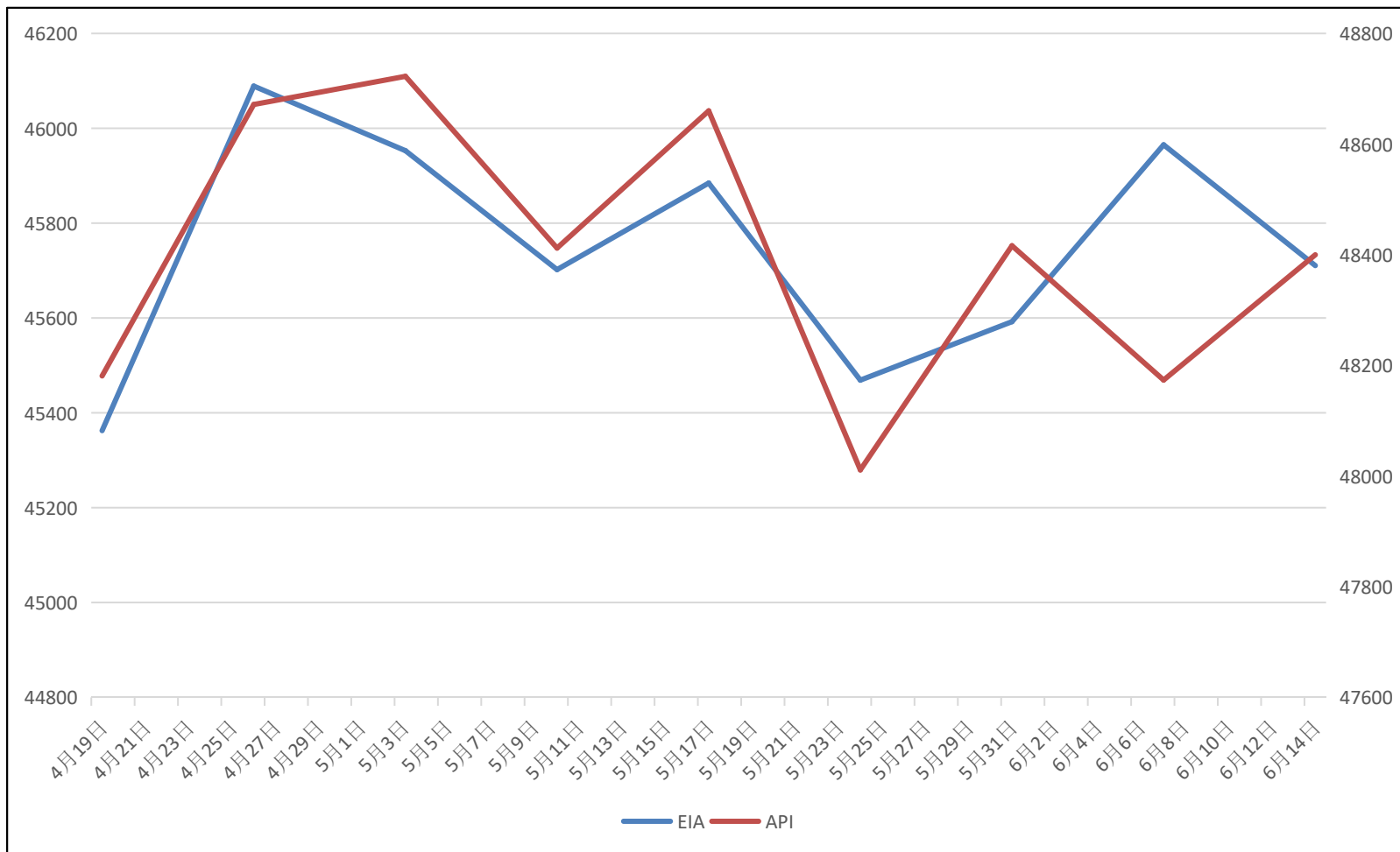
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



(4.1) 库存——原油走势分歧

- 原油方面，美国至6月14日当周API原油库存录得增加226.4万桶，前值为减少242.8万桶，预期为减少300万桶；同时6月14日当周EIA原油库存录得减少254.7万桶，前值为增加373万桶预期为减少220万桶。两大原油库存数据在上周公布的结果再度出现分歧，这主要是由于在EIA统计的口径之下，美国原油出口仍有增加而进口持续减少所致，这也导致两大库存数据公布之后油价并未出现明显波动，而值得注意的是，库欣地区库存近期小幅增加，这或导致后续两大国际品种价差有所收窄，前期多头或可及时离场。

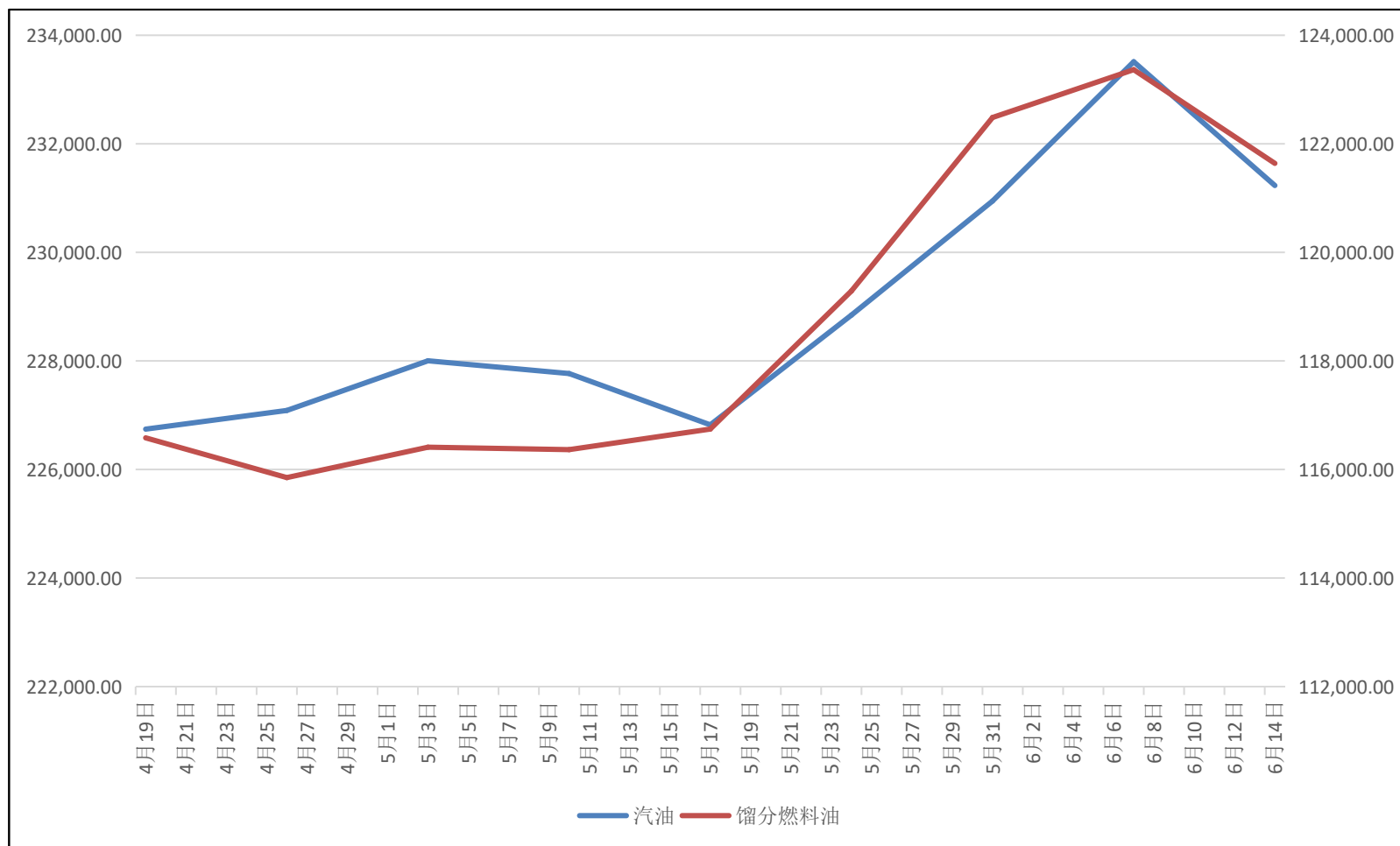


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油累库走势不再

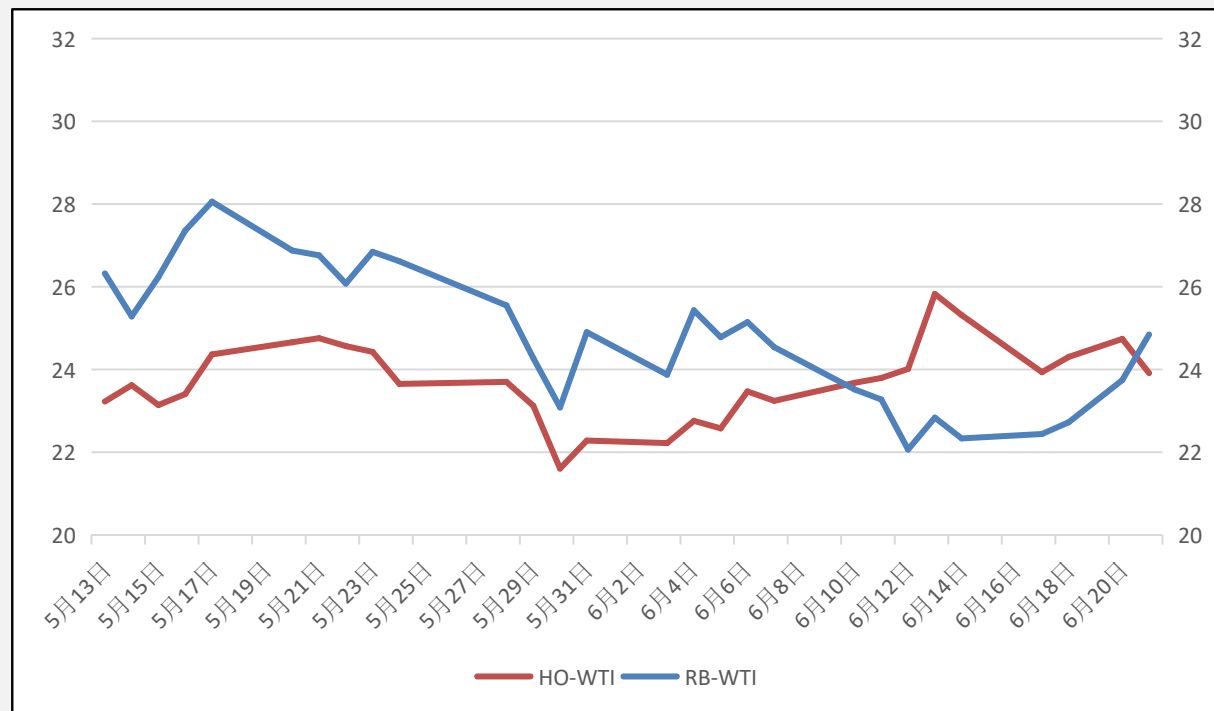
- 在成品油方面，美国至6月14日当周汽油库存则录得减少228万桶，前值为增加256.6万桶，预期为增加62万桶，降幅录得2024年3月29日当周以来最大，且汽油出口创下季节性新高；同时精炼油库存公布同步减少172.6万桶，前值为增加88.1万桶，预期为增加26.1万桶，降幅录得2024年4月12日当周以来最大。成品油的角度来看，两大成品油在近期的结果上都录得了近期最高幅度的降库，这一方面得益于美国成品油出口在近期的大量飙升，另一方面也是得益于成品油季节性消费旺季到来的提振，这也基本符合我们此前对于夏季成品油价格强势的预期



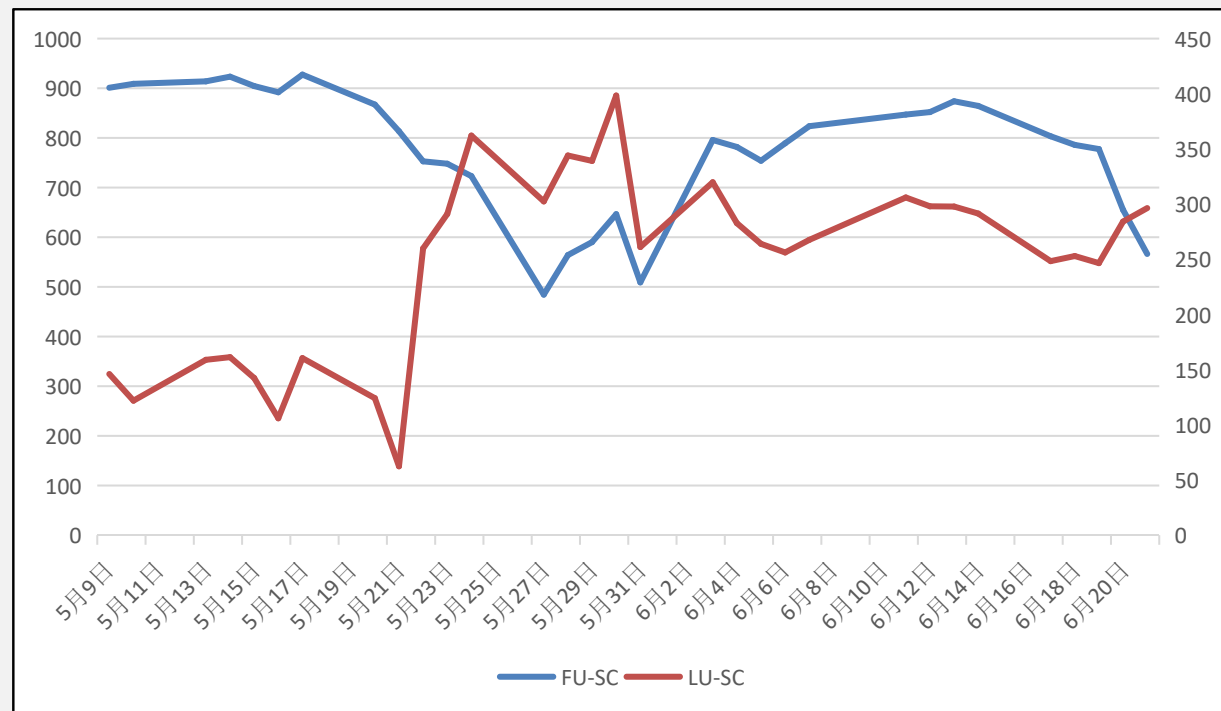
(成品油库存)

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，近期国际汽柴油裂解处在相对低位，但汽油盘面利润有所上行，这带动内盘低硫裂解再度有所上行，而FU裂解则受到了压制；结合此前对于成品油库存的解读，随着北半球高温天气的进一步到来，成品油的消费将进一步有所提振，进而导致内盘LU价格更加偏强，从而导致裂解价差存在进一步的布多机会；而对于FU来说，夏季消费目前仍然存在一定的反弹空间，但客观上尚未完全展现出来，短期内裂解多头或可考虑止盈离场，待低位重新偏多布局。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价走势明显偏强，这得益于在夏季消费缓慢回暖的同时，金融压力有所缓解且地缘提振效果有所增强，其中美油周线上涨3.23%，布油周线上涨1.83%，SC原油周线上涨2.46%，三者均录得连续两周的上行走势。

就目前的形势来看，近期基本面之中供给侧趋紧客观存在的同时，需求端存在季节性回暖的预期，同时库存数据再度有所去库，这导致整体对油价的支撑力量有所回暖；金融属性方面，美国经济下行压力的缓解导致市场对于降息的预期持续回暖，这对油价存在一定的提振作用；政治属性方面，中东地区以及东欧地区的地缘冲突也依旧在延续，且存在一定的升级可能。因此综合来看，近期油价或在前述因素的影响下宽幅震荡，并存一定的上行空间，但考虑到需求目前尚未完全修复且地缘不确定性较高，因此空间或相对有限，建议内盘可谨慎偏多布局，同时在方向不够明确的情况下可布多下游LU裂解来规避板块内系统性风险，同时FU裂解可及时止盈待低位重新入局。

风险点：

上行风险：地缘冲突迅速升级、头部产能国进一步减产等

下行风险：美国通胀重新反弹、地缘局面得到缓解、尾部产能国迅速增产等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。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！

