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）

地缘多变油价维持强势，关注机构月报与通胀表现

原油周评　2024年7月8日

刘琳（Z0014306）　范磊（F03101876，TN037282）

忠诚　敬畏　创新　卓越

目录

CONTENTS

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

操作思路

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

操作思路：

上周时间原油价格整体依然维持偏强运行的走势，预计本周时间将在机构月报、美国通胀数据，以及国际地缘局势的影响下维持宽幅震荡的走势，并存一定的上行空间。建议保持关注价格区间【625-650】元/桶，区间内可谨慎偏多短差布局，或对下游成品油裂解维持偏多操作。

(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越

02

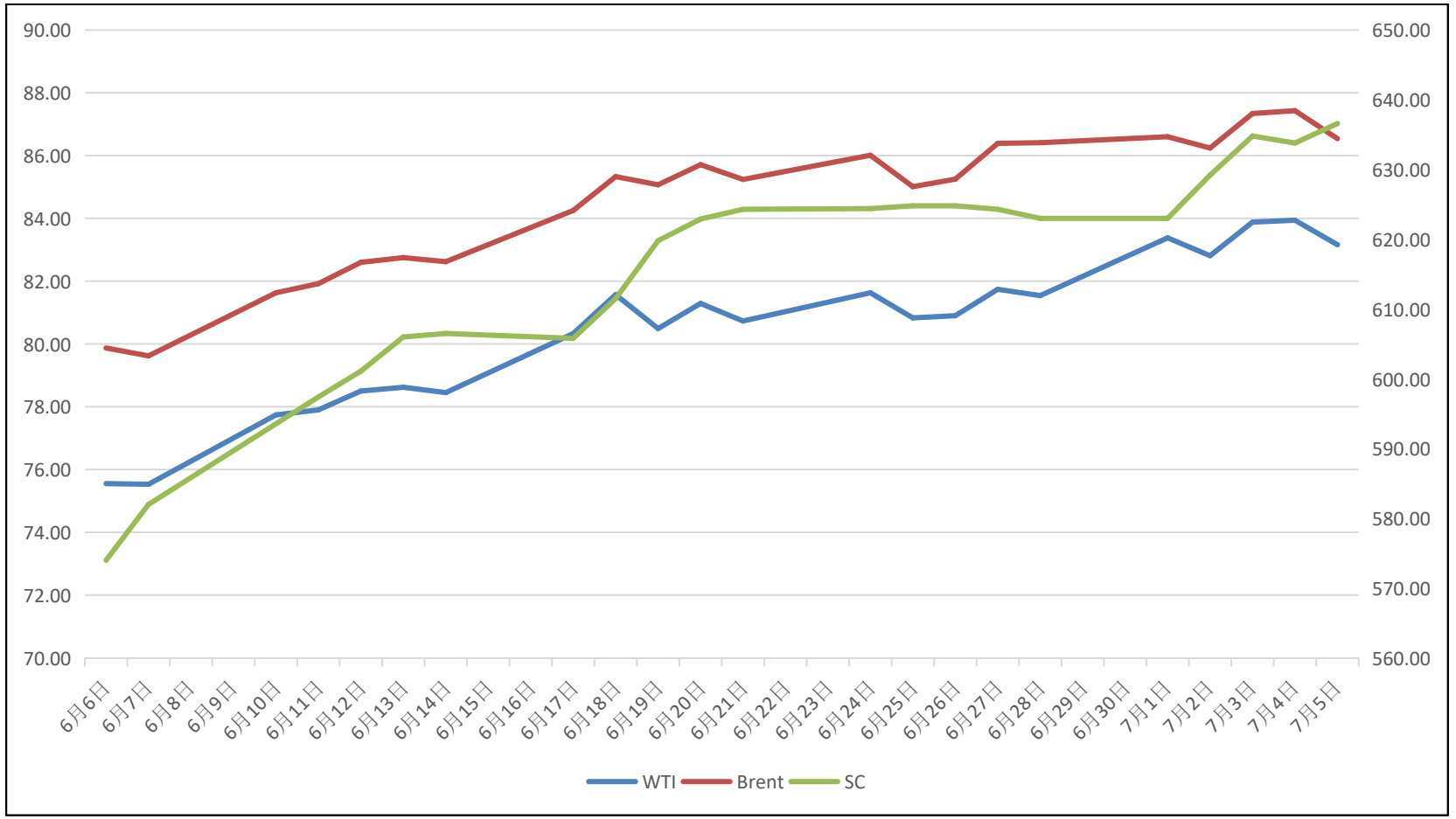
行情回顾

行情回顾

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

上周时间国际油价前半程强势而后半程维持震荡，主要是由于市场在衡量降息的预期以及地缘的变化；尽管后期油价在周末出现了小幅的回调，整体依然录得可观的涨幅存在，三大原油期货价格也录得今年二季度以来的最高点位。



（三大原油期货主力合约价格走势）

忠诚　敬畏　创新　卓越

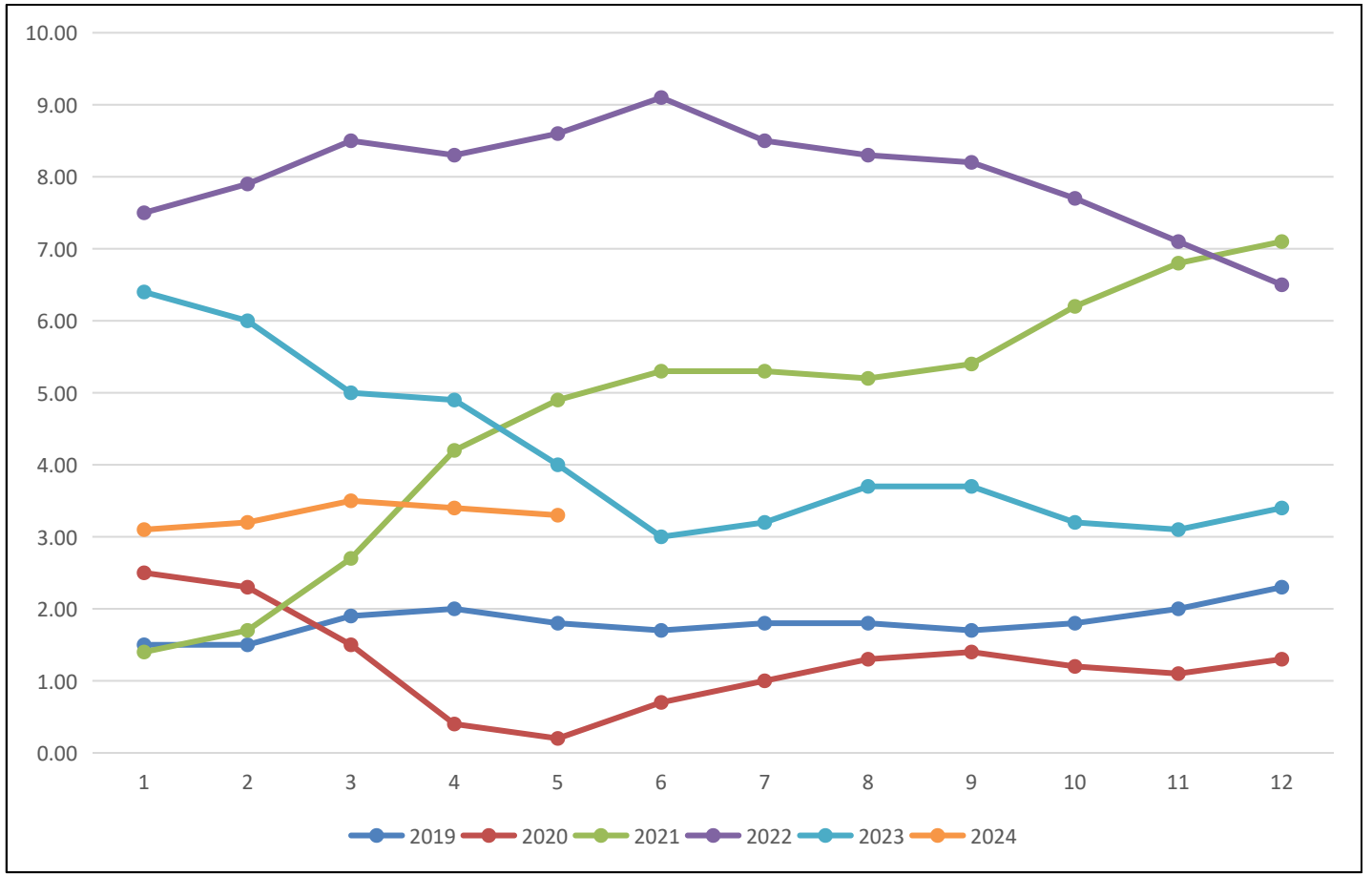
03

基本面分析

（1.1）宏观——重点关注通胀表现

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 上周时间美联储率先公布了6月议息会议的会议纪要，内容显示部分官员认为目前通胀已经得到了有效地控制，结合此前美联储的表态，表示通胀的居高不下是维持高利率的核心支撑，这意味着后续对于高利率的支持因素在近期已经得到了削减，这将进一步提振到市场对于后续降息的预期



（美国CPI同比）

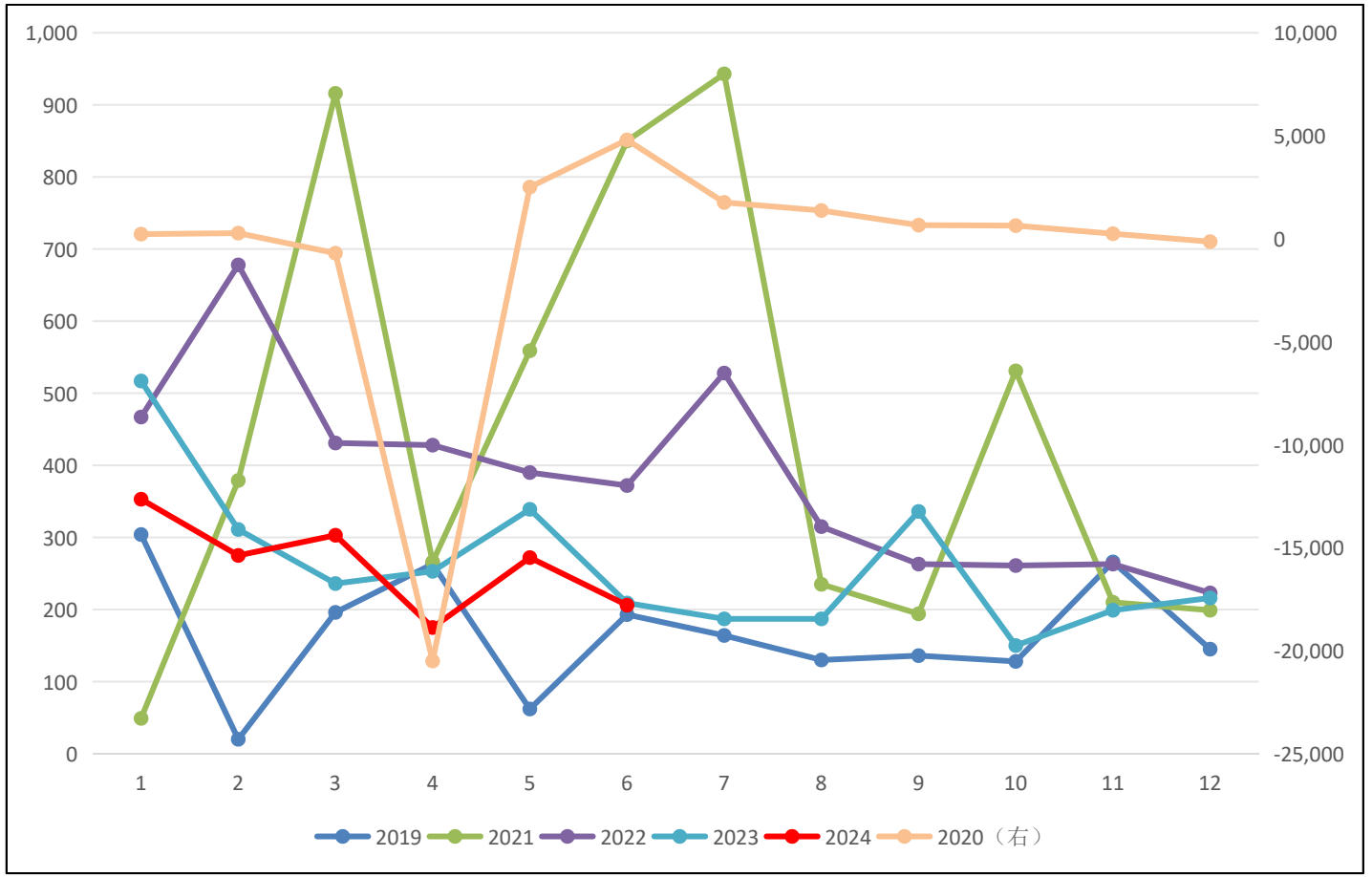
忠诚　敬畏　创新　卓越

资料来源：美国劳工部，长安期货

（1.2）宏观——劳动力市场支持降息预期

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 上周时间的劳动力数据也为市场的降息预期提供了支援，根据最新的非农数据报告显示，6月失业率继续升至4.1%，为2021年11月以来的最高水平，这表明美国的劳动力市场在面临高利率时依然承受着较高的压力，但非农就业人数增加20.6万人，大于预期的19万人，前值由27.2万人被下修至21.8万人，使得此前12个月平均每月增加22万就业人数，这一数据的公布则表明美国劳动力市场的韧性依然存在，也因此，数据公布之后市场对于今年四季度美联储降息的预期仅出现了小幅的上涨，不过结合此前ADP数据的增幅不及预期，整体的降息期盼依然存在，这将导致油价面临的国际金融下行压力有所缓解，后续的上行空间也将得到支持。



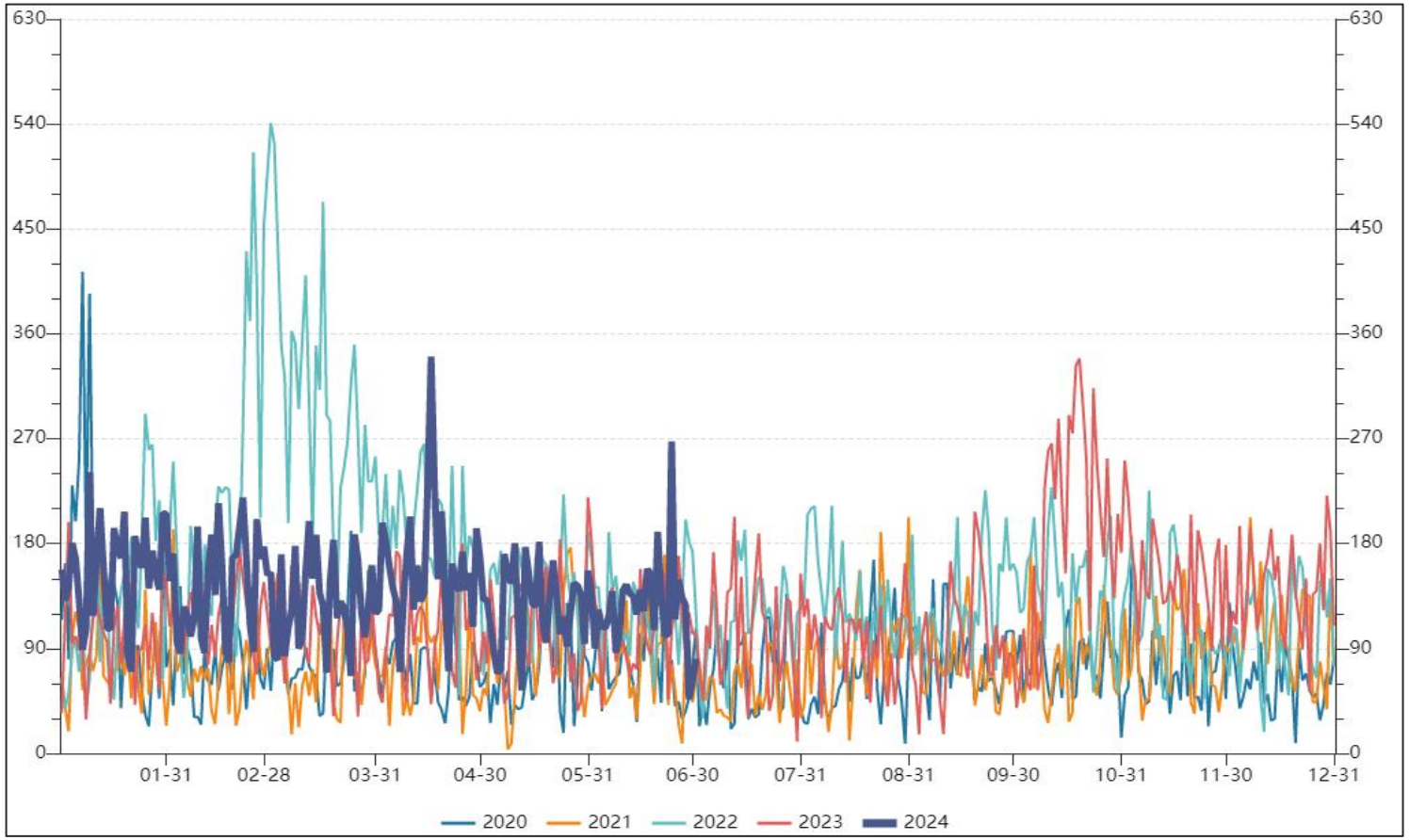
（美国非农同比）

资料来源：美国劳工部，长安期货

（1.3）宏观——地缘变数仍在

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 政治属性方面，近期较大的地缘关系变数依然以中东地区为主，此前美以领导人的电话中曾提及停火协议的重启问题，表示哈马斯的回应已经推动了进程的发展，可能为解决人质问题和加沙停火提供基础，不过该协议可能难以在短期内有效达成，这意味着即便后续加沙地区的冲突能够得到缓解，但完全的停火可能也无法实现，这或导致后续不论是以色列与黎巴嫩的矛盾，还是红海地区的危机事件都有延续的可能。



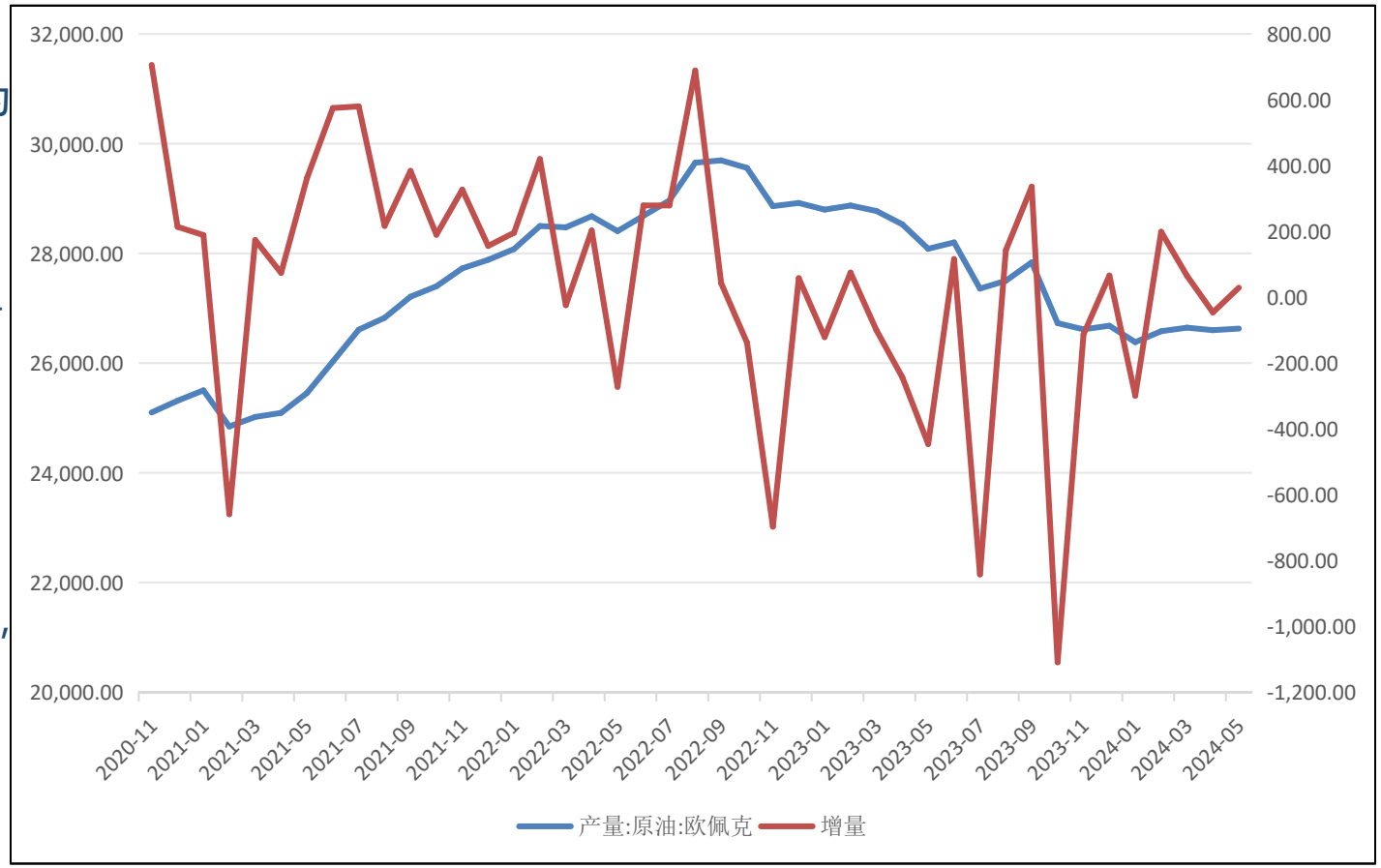
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

（2.1）供给——关注OPEC+产量变化

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 此前路透社公布的调查数据显示，欧佩克6月石油产量较5月增加了7万桶/日，达到2670万桶/日，为连续第二个月增长，其增长主要来源于尼日利亚和伊朗的增产抵消了其他成员国自愿减产，该结果的公布也在7月2日对油价形成了一定的压制。就目前的情况来看，OPEC减产幅度的落实程度或直接对油价在四季度的运行情况形成影响，因为一方面市场对于整体的供给依然处在担忧的情况下，而另一方面部分成员国也将在四季度持续修复此前的减产，因此本月即将公布的OPEC月报将显得尤为重要，若OPEC+成员国得以在6月份进一步弥补此前的减产额度，那么后续油价仍有运行空间，但若整体产量依然如市场调查一般有所上涨，那么油价后续或面临较大的来自供给侧的压力。

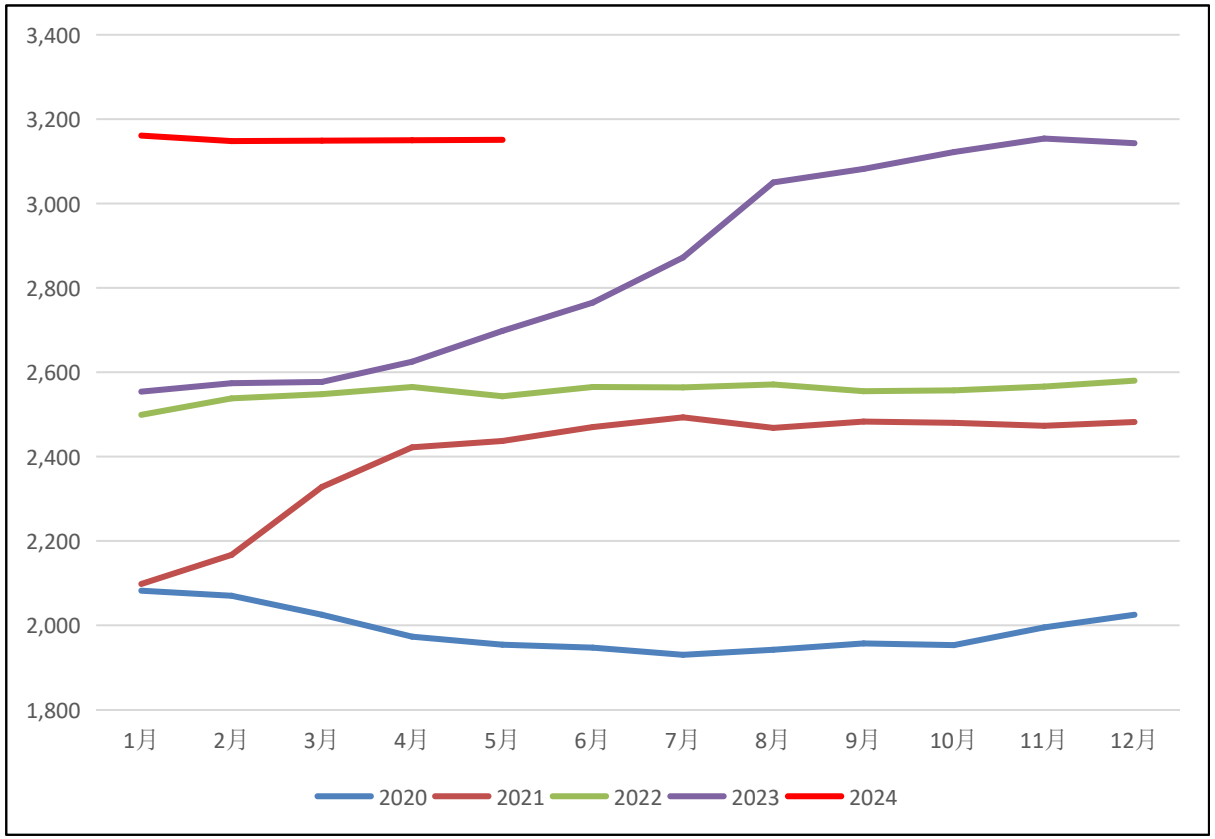


（OPEC+产量及增量）

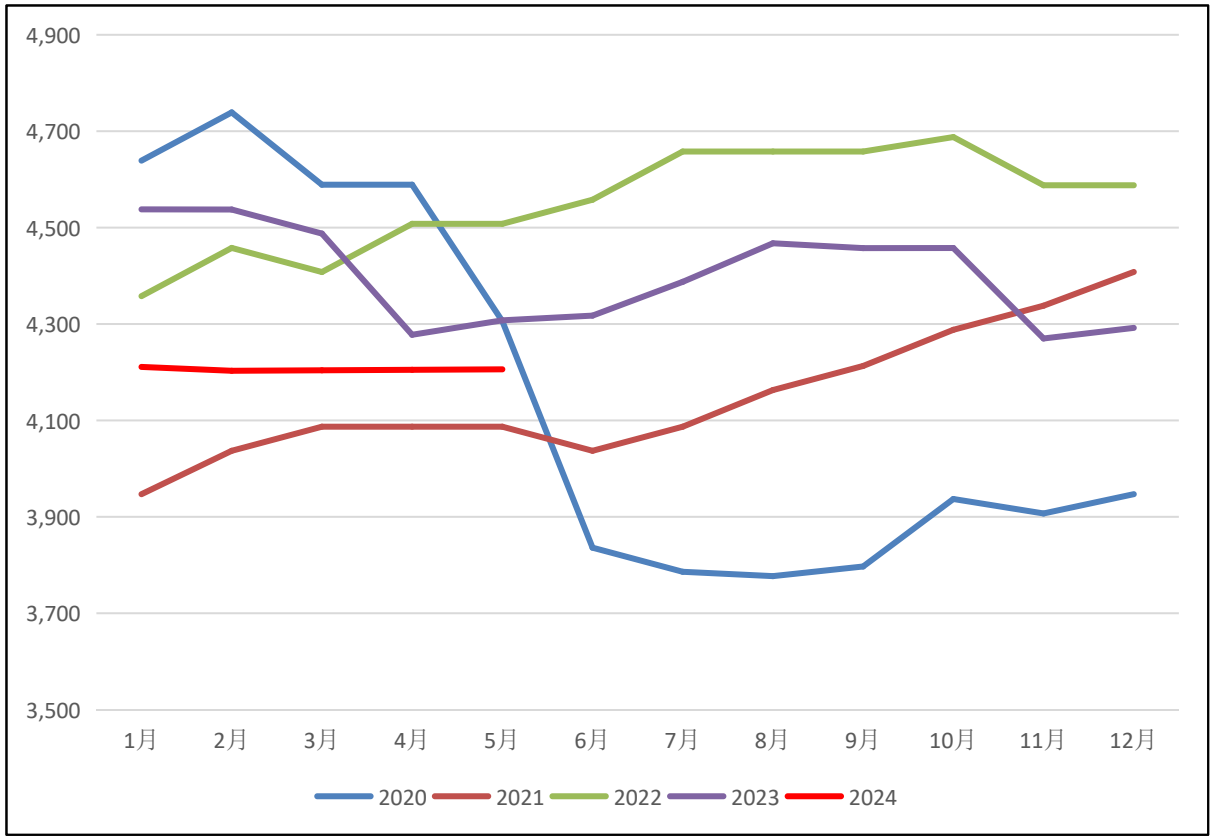
资料来源：OPEC，长安期货

（2.2）供给——中部产能国或维持增产

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（伊朗产量）

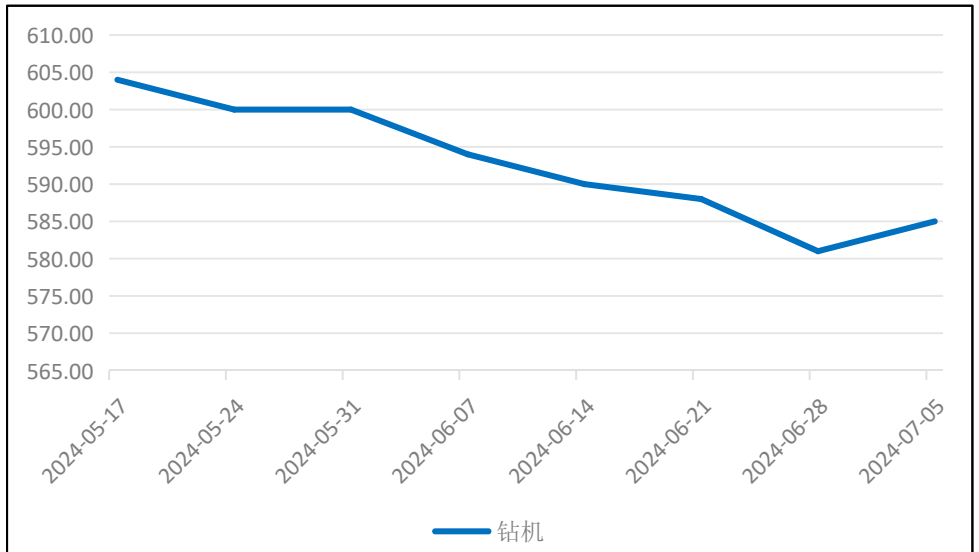


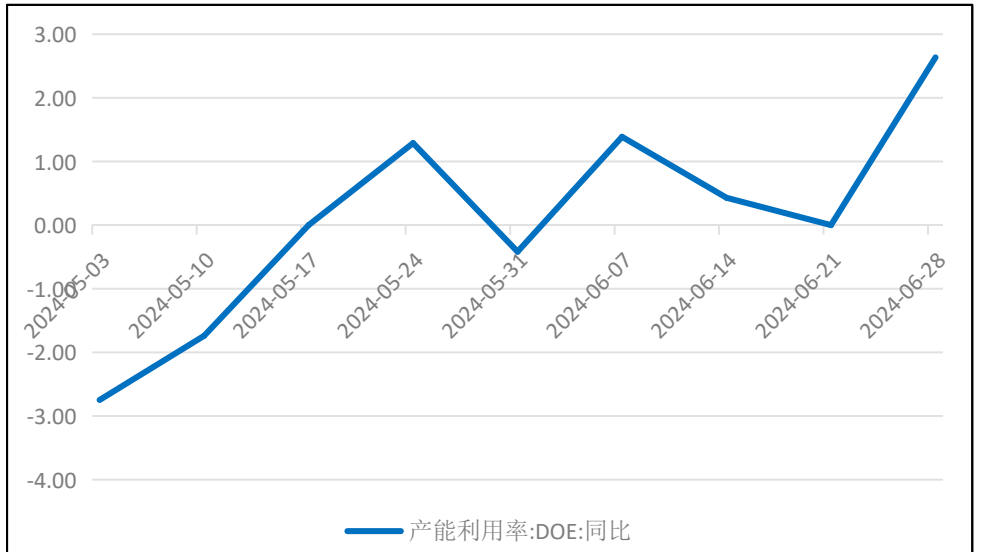
（伊拉克产量）

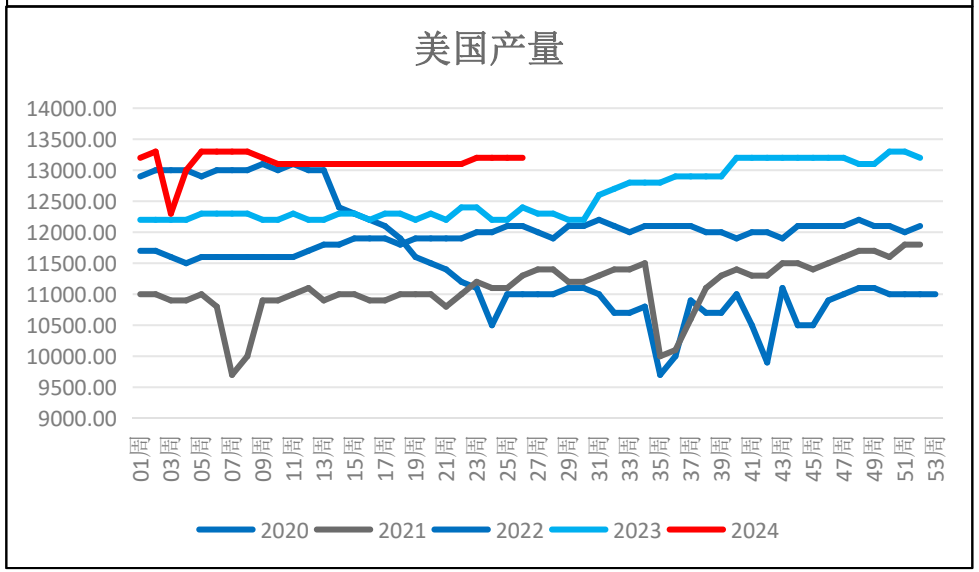
忠诚　敬畏　创新　卓越

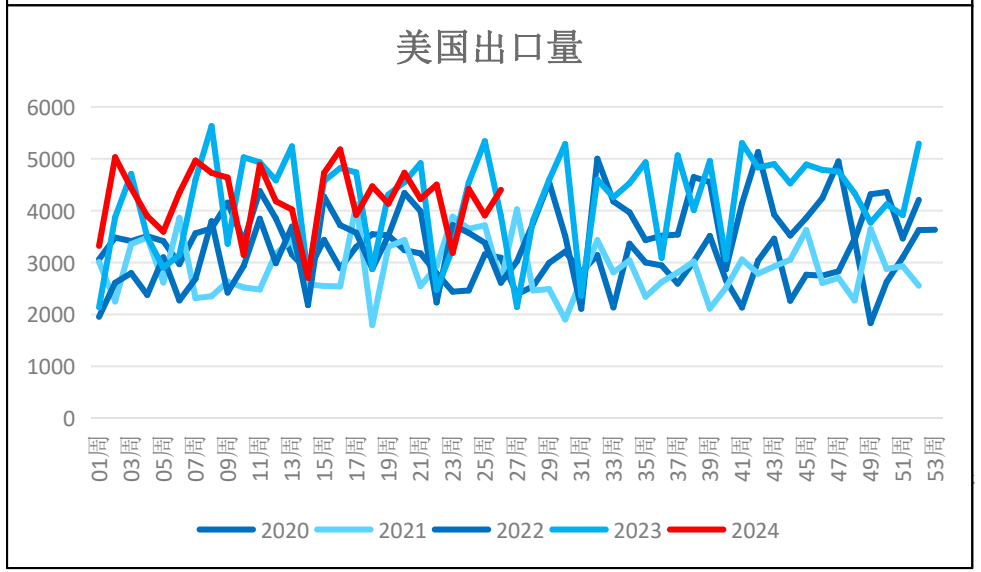
资料来源：OPEC，长安期货

（2.3）供给——美国产量高位不减







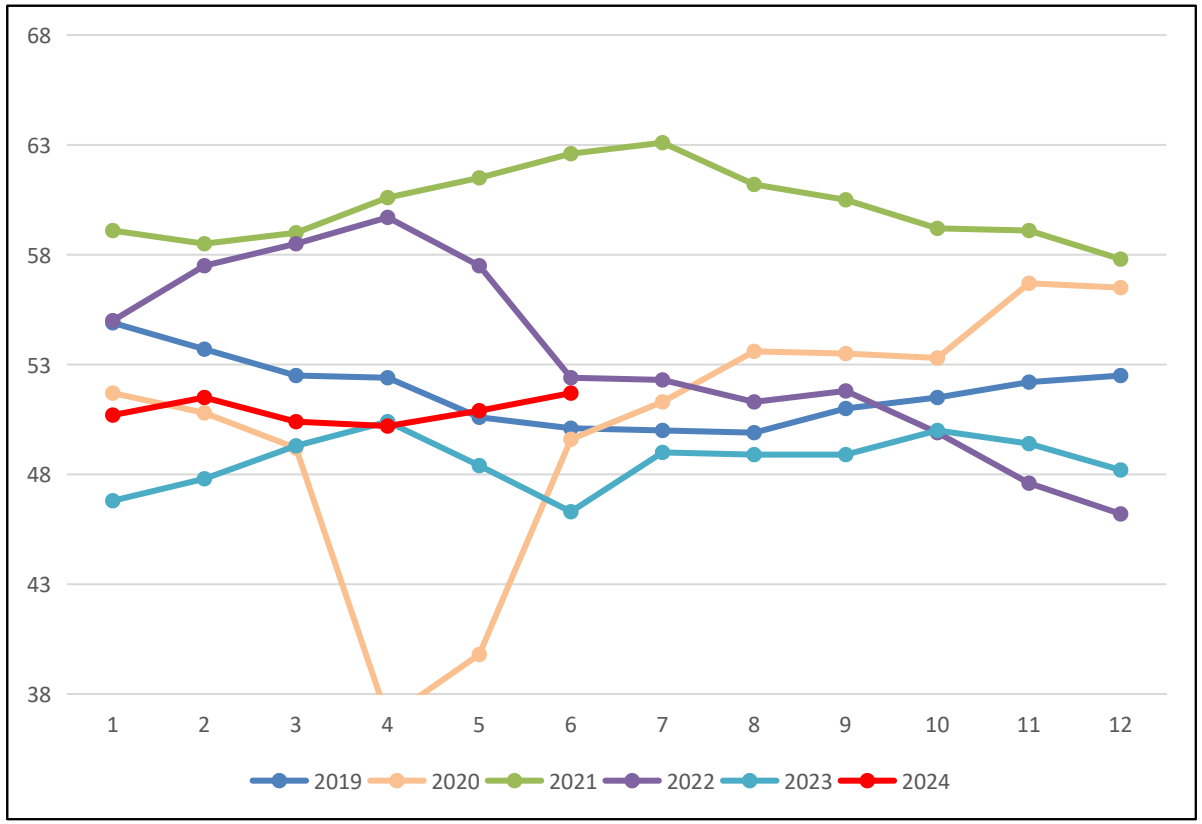


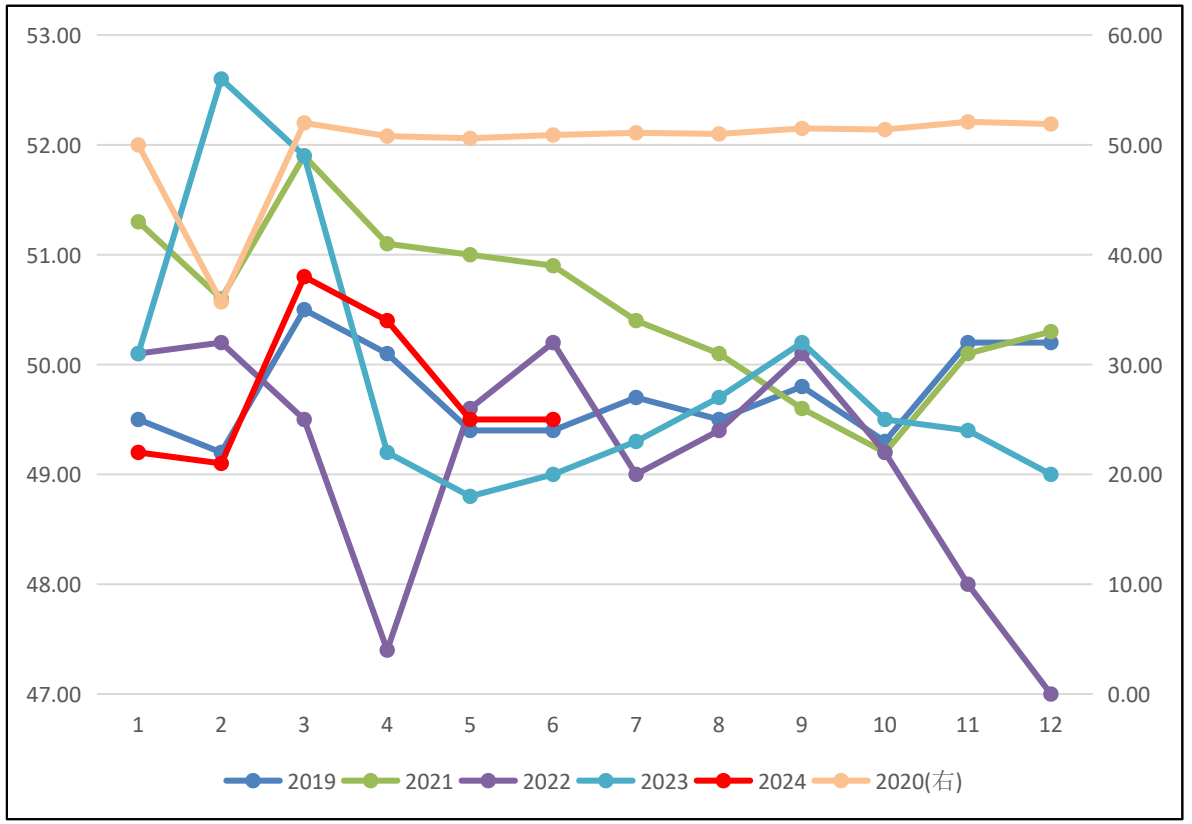
卓越

资料来源：贝克休斯油服、EIA，长安期货

（3.1）需求——制造业修复尚不完全

长安期货 CHANG-AN. FUTURES





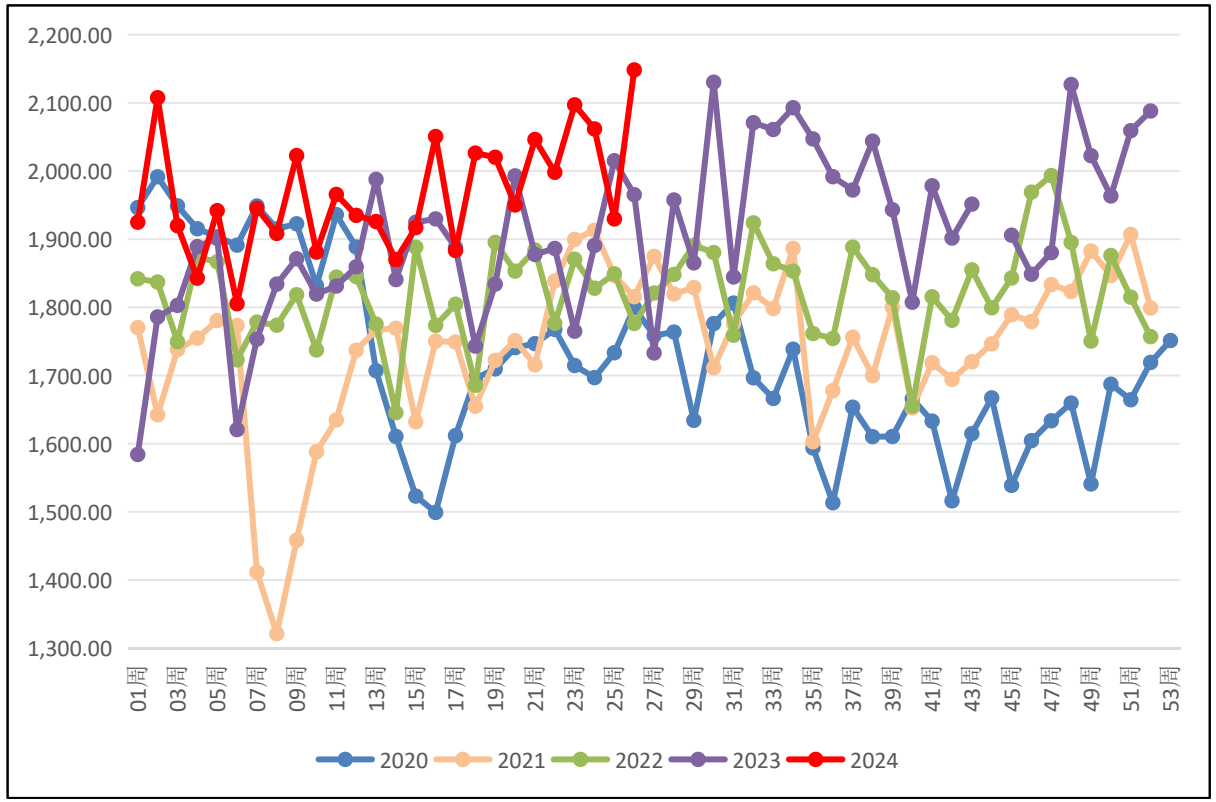
（中美制造业PMI）

忠诚　敬畏　创新　卓越

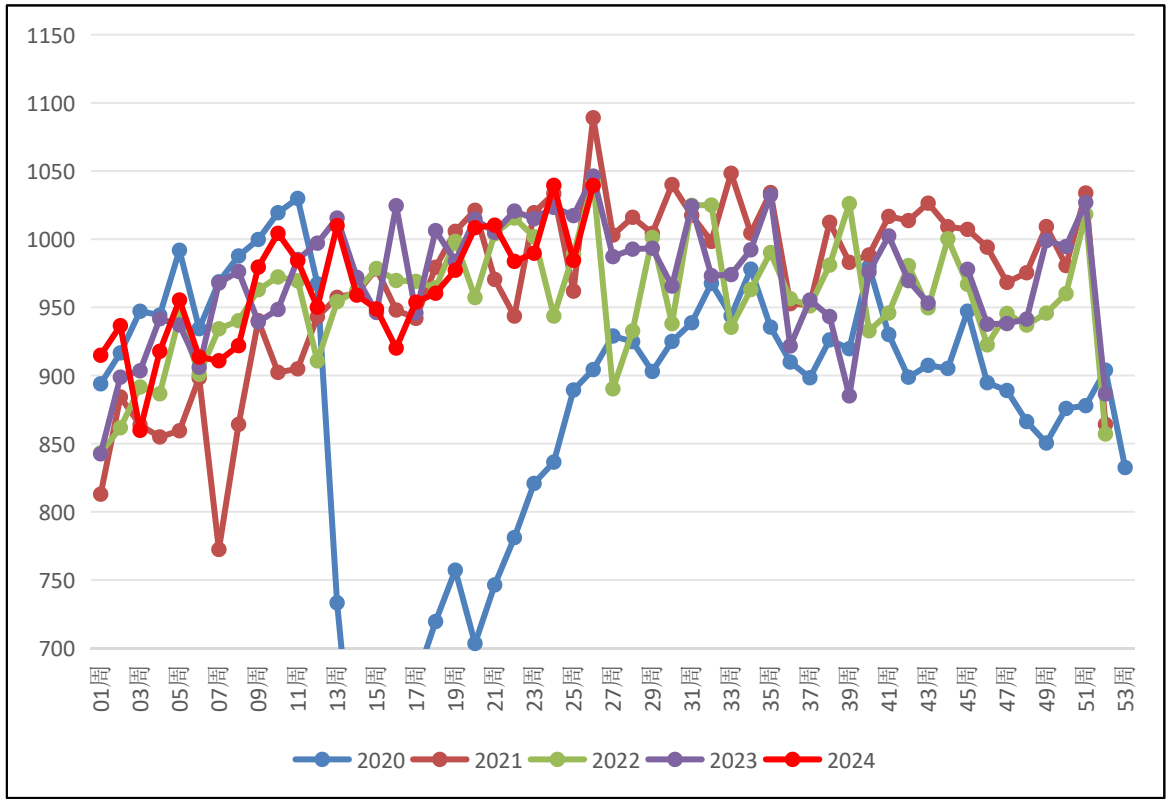
资料来源：WIND、国家统计局，长安期货

(3.2) 需求——夏季出行消费旺季降至

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国原油产量引伸需求）



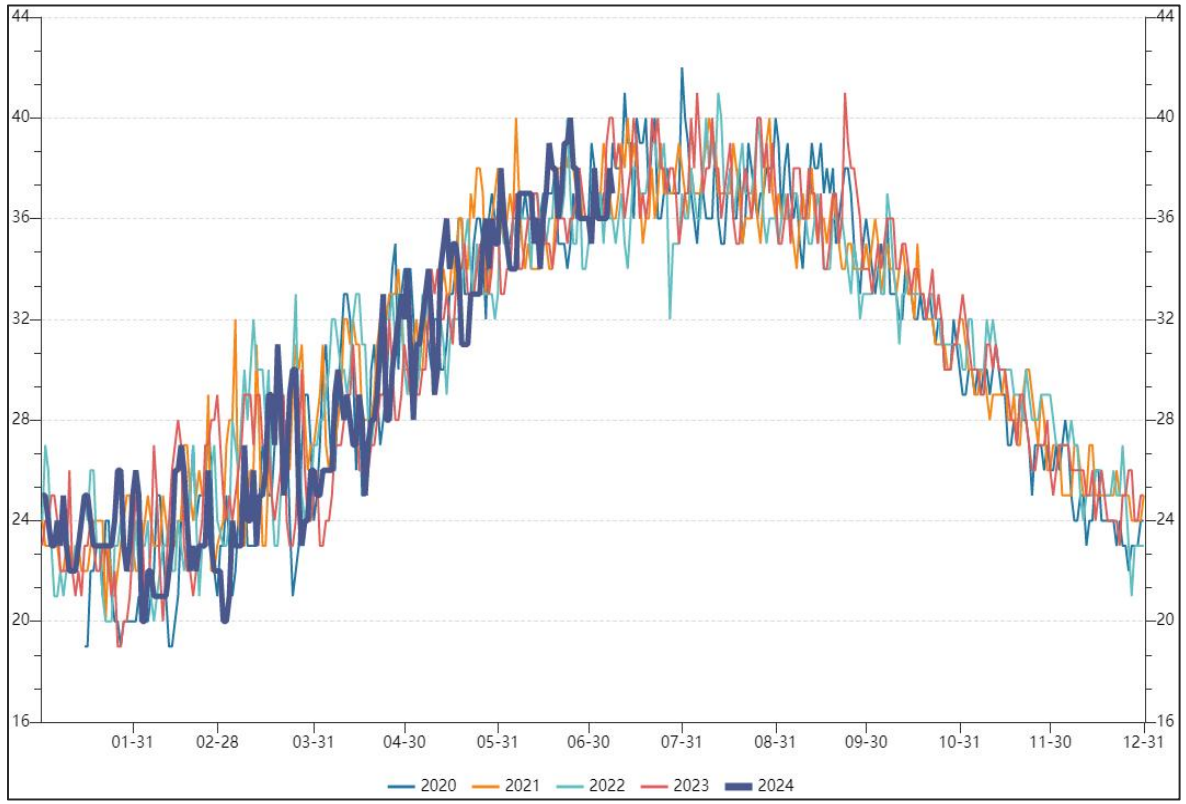
（美国汽油产量引伸需求）

忠诚 敬畏 创新 卓越

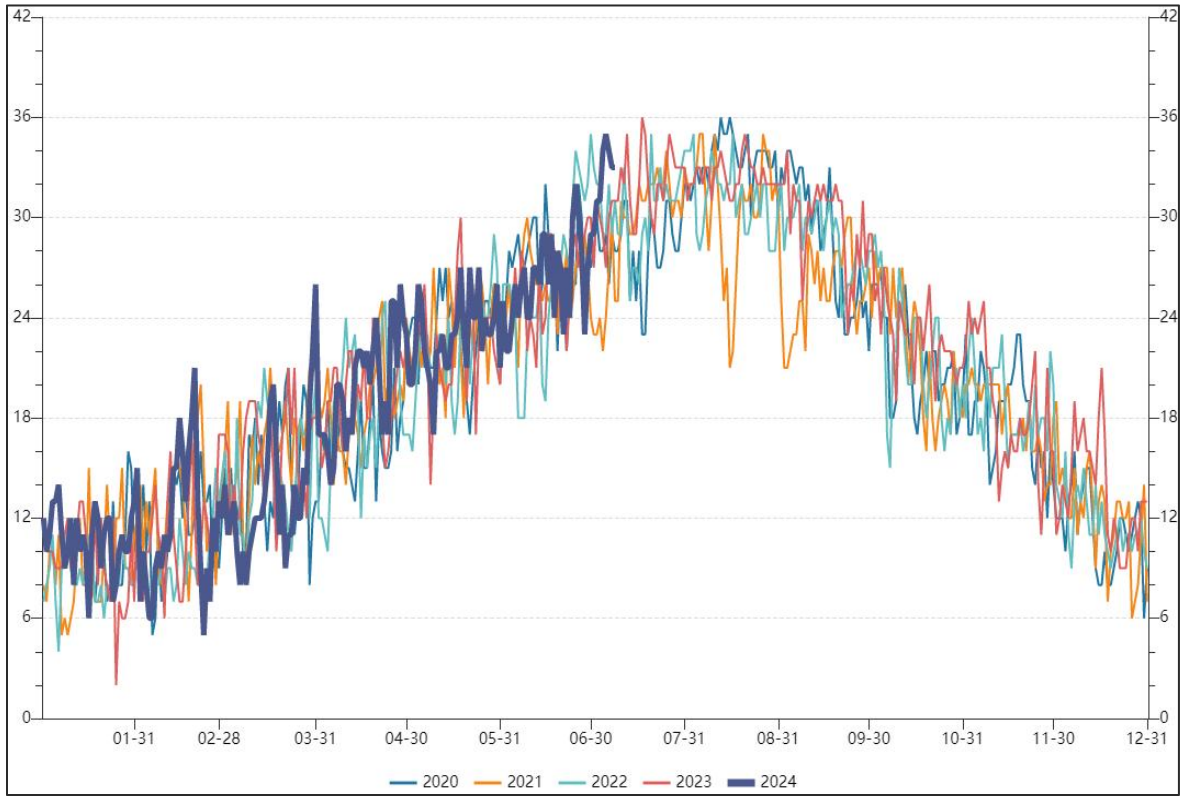
资料来源：EIA，长安期货

（3.3）需求——北半球高温提振发电消费

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（阿联酋气温）



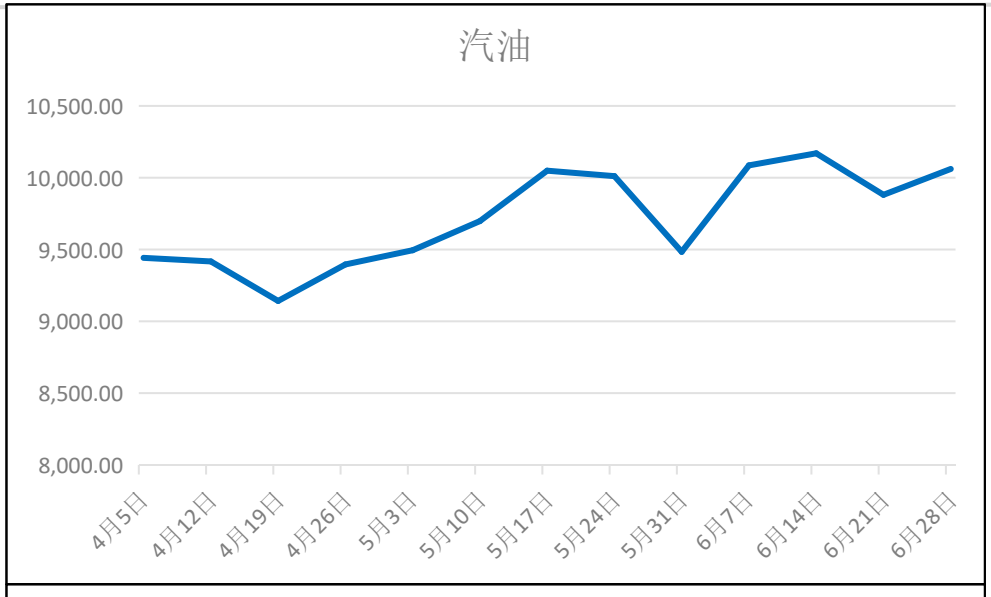
（日本气温）

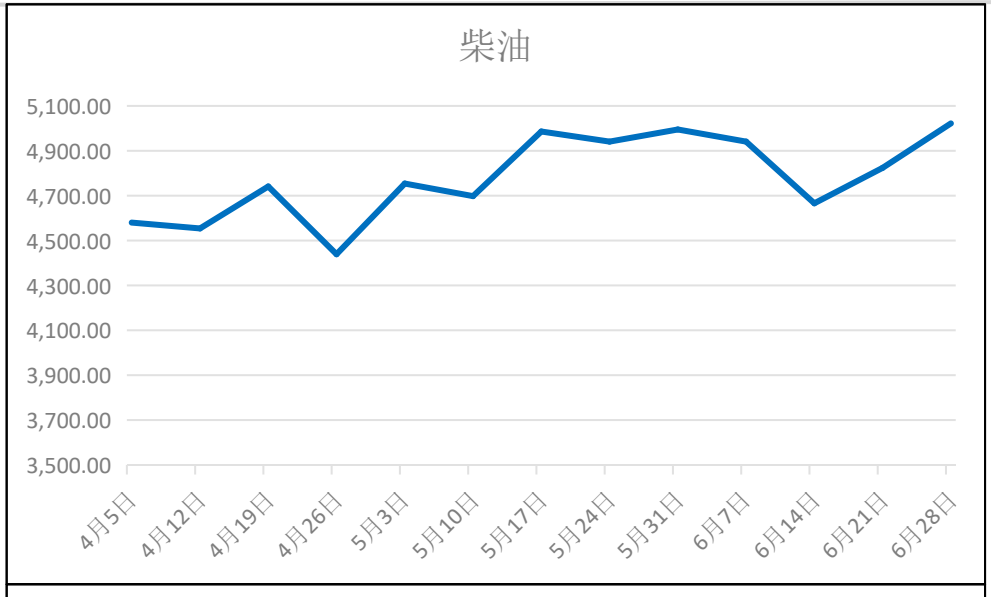
忠诚　敬畏　创新　卓越

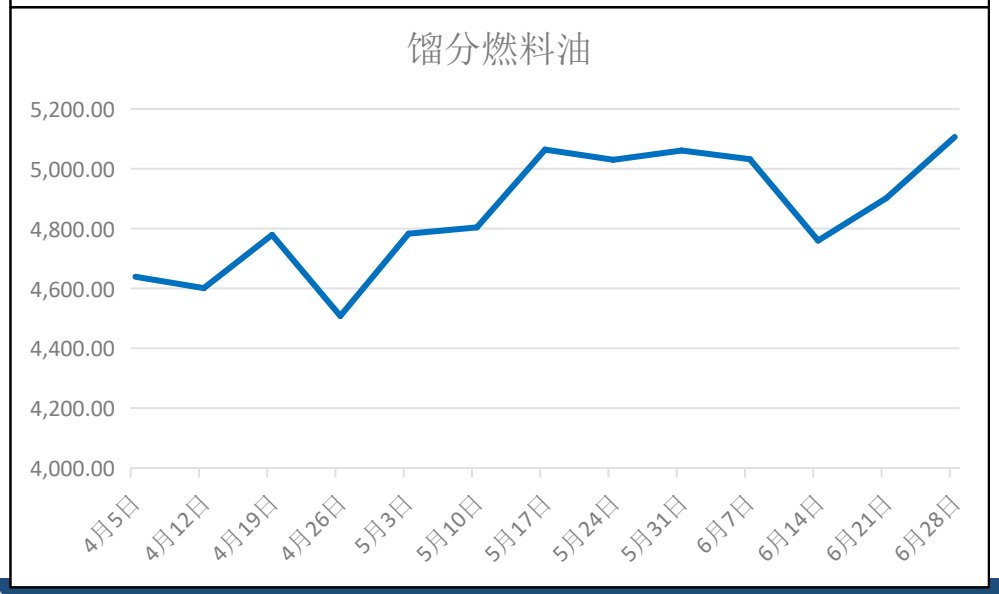
资料来源：Wind，长安期货

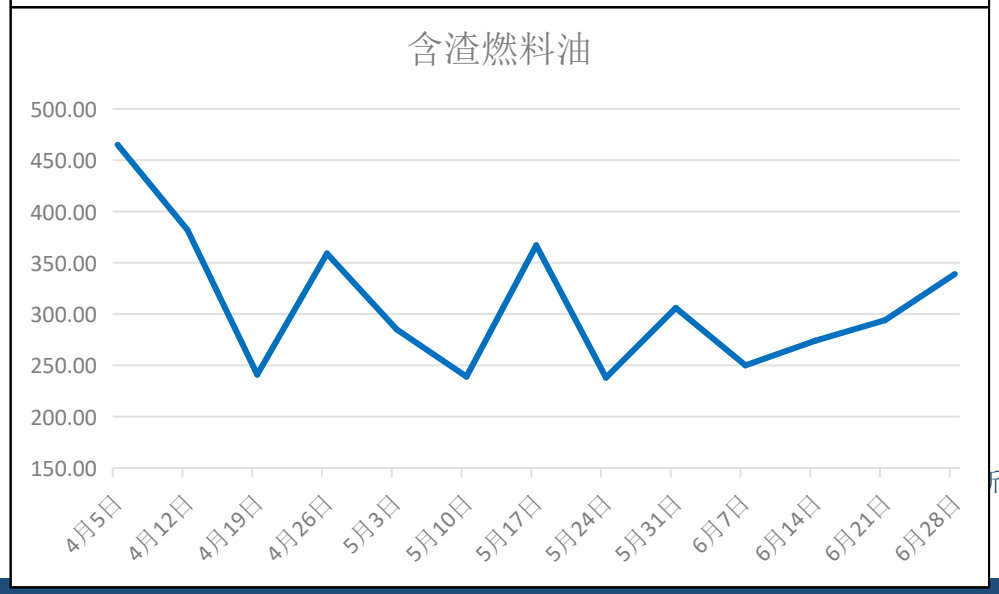
(3.4) 需求——成品油产量持续回暖

长安期货 CHANG-AN. FUTURES







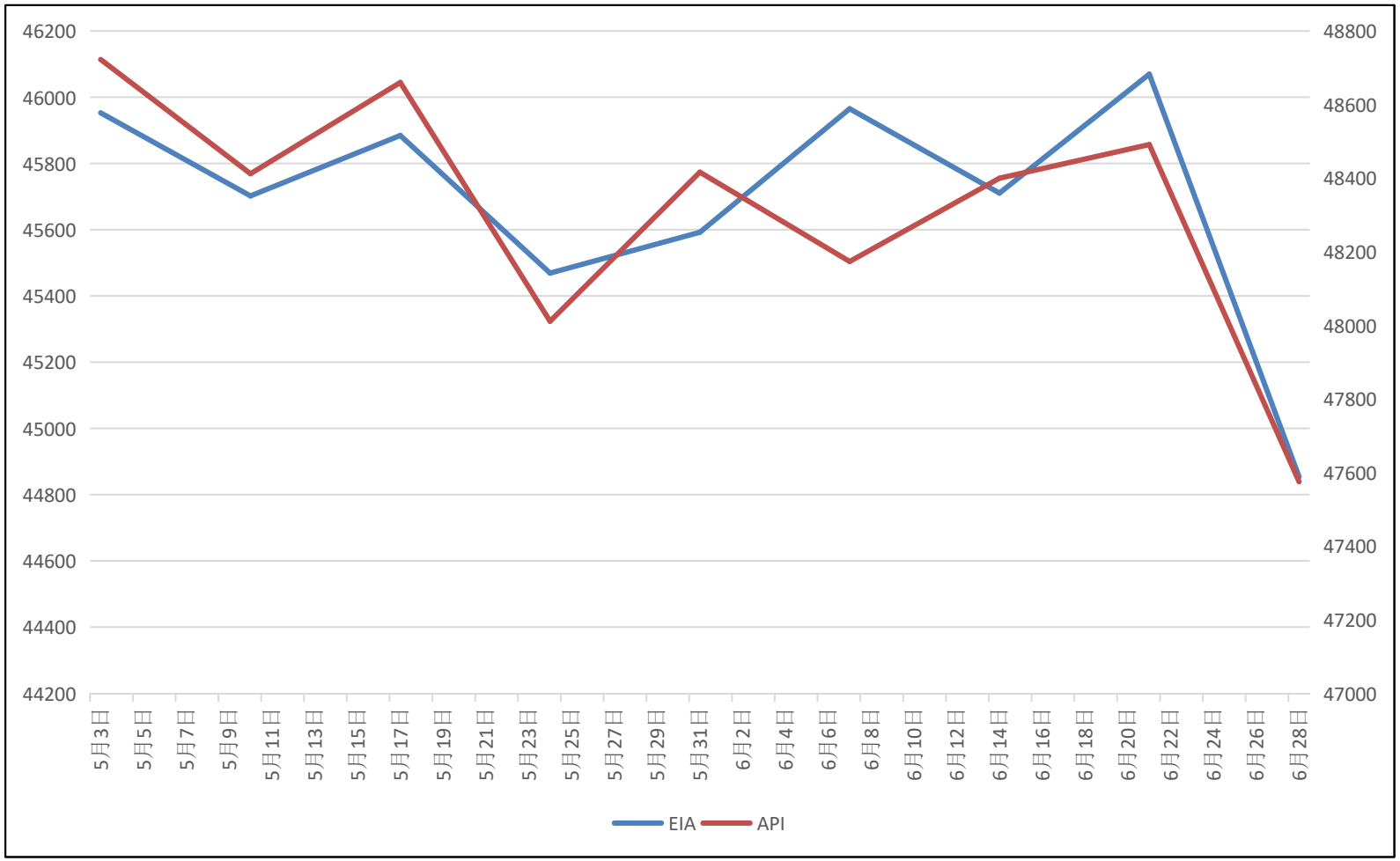


资料来源：EIA，长安期货

（4.1）库存——原油大幅去库提振

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 原油方面，美国至6月28日当周API原油库存录得减少916.3万桶，前值为增加91.4万桶，预期减少15万桶，为2023年8月25日当周以来最大降幅；同时6月28日当周EIA原油库存录得减少1215.7万桶，前值为增加359.1万桶，预期为减少68万桶，降幅录得2023年7月28日当周以来最大。两大成品油库存的同步大幅去库一方面得益于美国出口的大量增加回暖，另一方面则是得益于消费水平的整体修复，这对于油价的支撑作用将十足明显。若后续库存数据得以再度下行，那么可以预见的是，油价在未来也将获得更为强力的支撑，上方空间也将被打开。



（EIA、API原油库存）

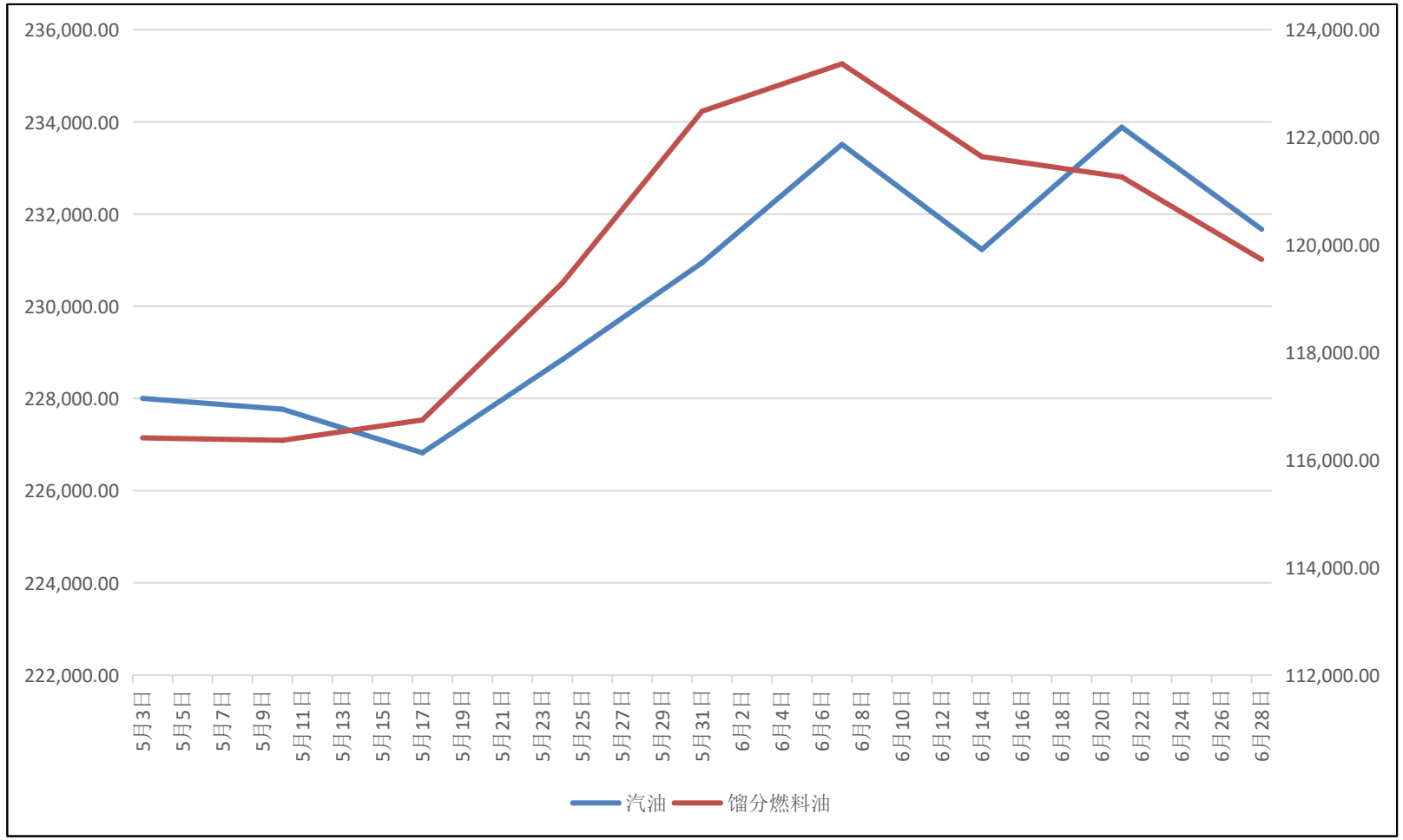
忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：EIA、API，长安期货

（4.2）库存——成品油同步维持去库

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 在成品油方面，美国至6月28日当周汽油库存则录得为减少221.4万桶，前值 265.4万桶预期为减少132万桶；同时精炼油库存公布同步为减少153.5万桶，前值为减少37.7万桶预期为减少15万桶。成品油的角度来看，两大成品油在近期的连续去库再度印证了此前对于需求端修复的预期，这将导致国际汽柴油的生产利润出现反弹，同时传导至国内也将导致成品油的裂解再度存在着一定的上行空间。

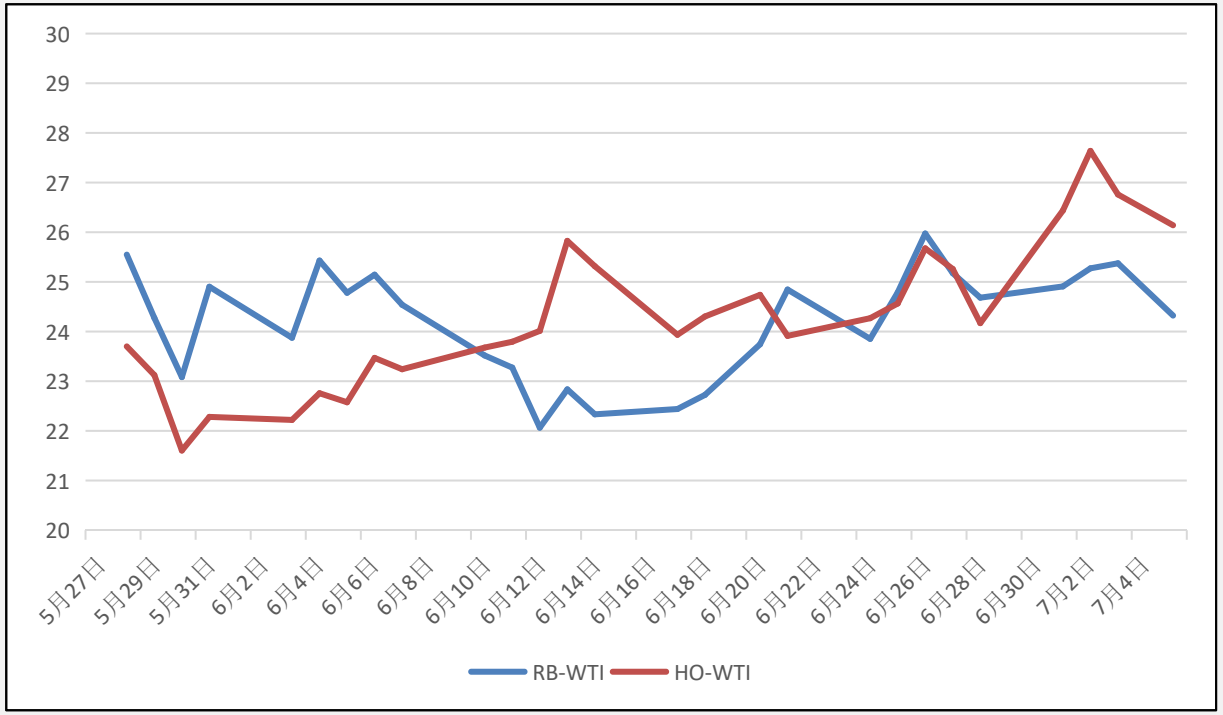


（成品油库存）

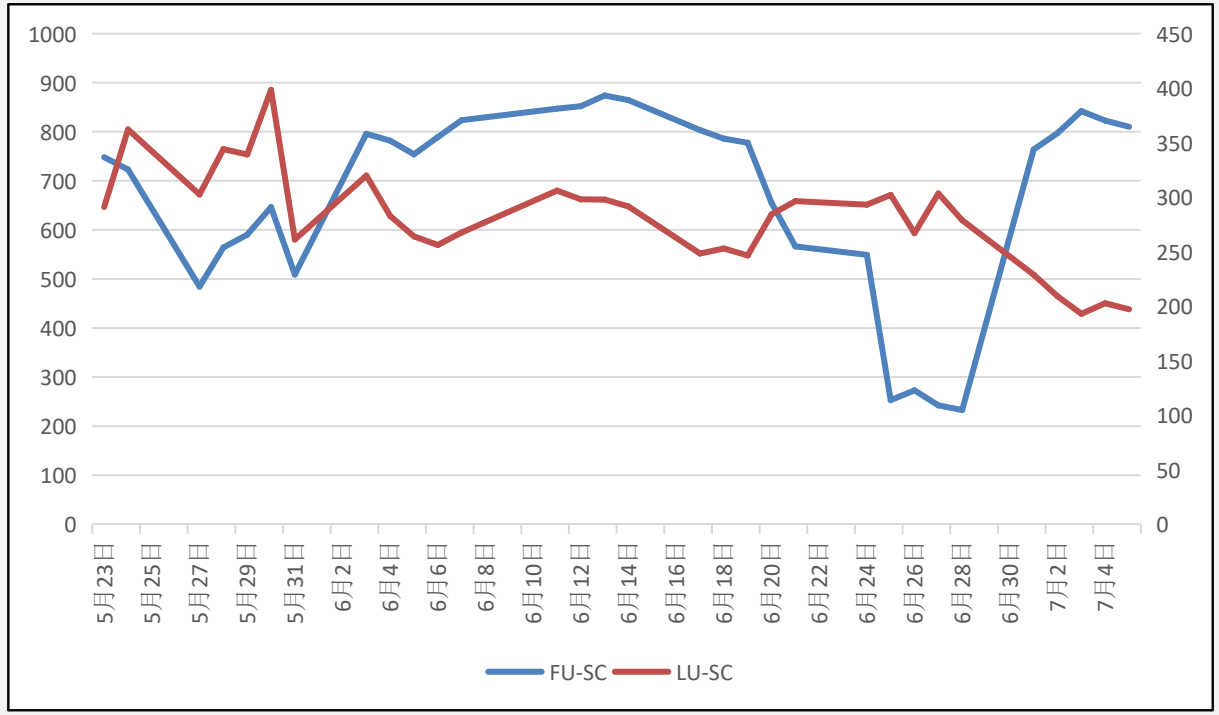
忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：EIA 长安期货

（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，上周时间国际汽柴油裂解小幅回落，较前期的强势水平有所下降，这也导致内盘LU裂解同步出现回落现象，这一方面是由于美国炼厂开工水平极速上涨，导致汽柴油产量迅速上行，另一方面则是由于原油价格上周维持强势，对裂解利润造成了压制；反观国内市场，LU裂解上周时间并未再度出现下行反而有所企稳，而FU裂解则从高位小幅回落，这基本符合我们此前月报中对于多持LU裂解的预期。预计本周时间，结合国际汽柴油裂解走势来看，LU裂解依然存在着不俗的上行动力，建议仍可考虑多持或偏多布局，而FU裂解则不宜多头入场，可谨慎偏空布局。

资料来源：文华财经，长安期货

04

观点小结

观点小结

整体看来，近期国际油价整体的上行走势依然存在，但上行幅度有所收窄，三大品种均录得连续三周的周线上扬，价格也纷纷逼近今年一季度末尾时期的高位。

就目前看的形势来看，基本面的变数将出现在供给能否持续收缩且需求能否进一步回暖之中，且此二者的变化将直接决定库存的走势能否对油价形成有效的支撑，因此本周时间或需要高度关注各机构的月报内容；金融属性方面，市场目前对于四季度出现降息的预期基本板上钉钉，本周时间的CPI数据或为降息幅度的变化带来一定的助力，若CPI增幅低于预期，那么金融压力将进一步缓解，油价上方空间也依然存在；而政治属性方面则依然维持了高度的不确定性。因此综合来看，近期油价或维持宽幅震荡的走势，并存一定的上行可能，考虑到前述因素的不确定性，整体上行空间或也相对有限。

风险点：

上行风险：OPEC产量再度下降、降息预期再度升温等

下行风险：巴以冲突迅速平息、各机构下调需求预期等

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！