



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）



地缘变化对垒基本面提振，油价或小幅偏强运行

原油周评 2024年7月15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：

上周时间国际油价整体宽幅震荡，周线有所下跌，预计本周时间或继续呈现宽幅震荡的走势，并存一定的上行可能，建议关注价格区间

【605-635】元/桶，操作上可考虑区间内高抛低吸，以谨慎的偏多短差为主；同时下游裂解依然存在着多持空间，可谨慎持有或及时止盈离场。



(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

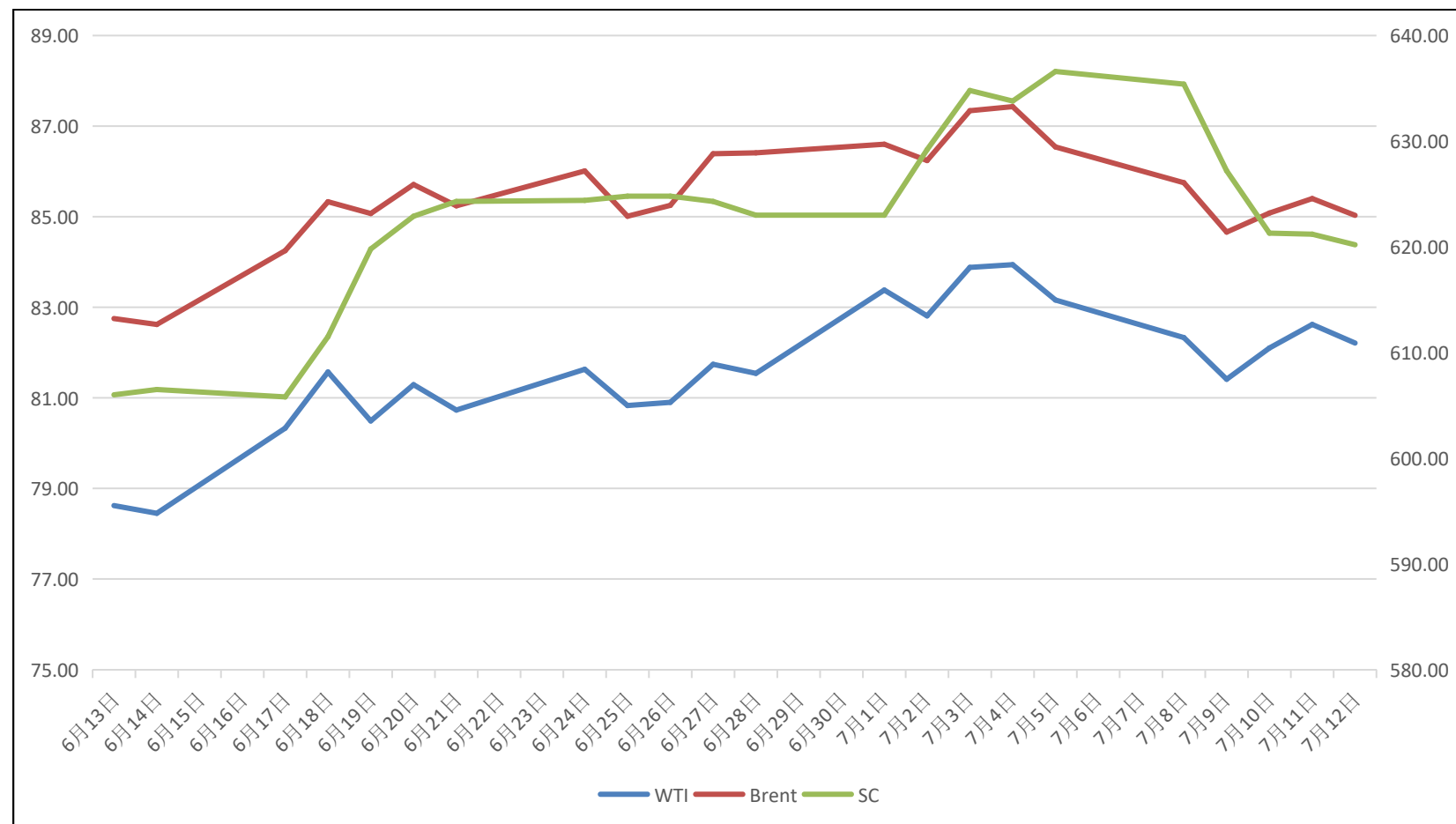
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周时间国际油价整体宽幅震荡，虽然周内时间价格一度向上有所突破，逼近四周以来高位，但整体依然回吐了大量的涨幅，主要是由于市场对于美联储降息前景的不定，以及巴以停火谈判取得进展所致。



(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

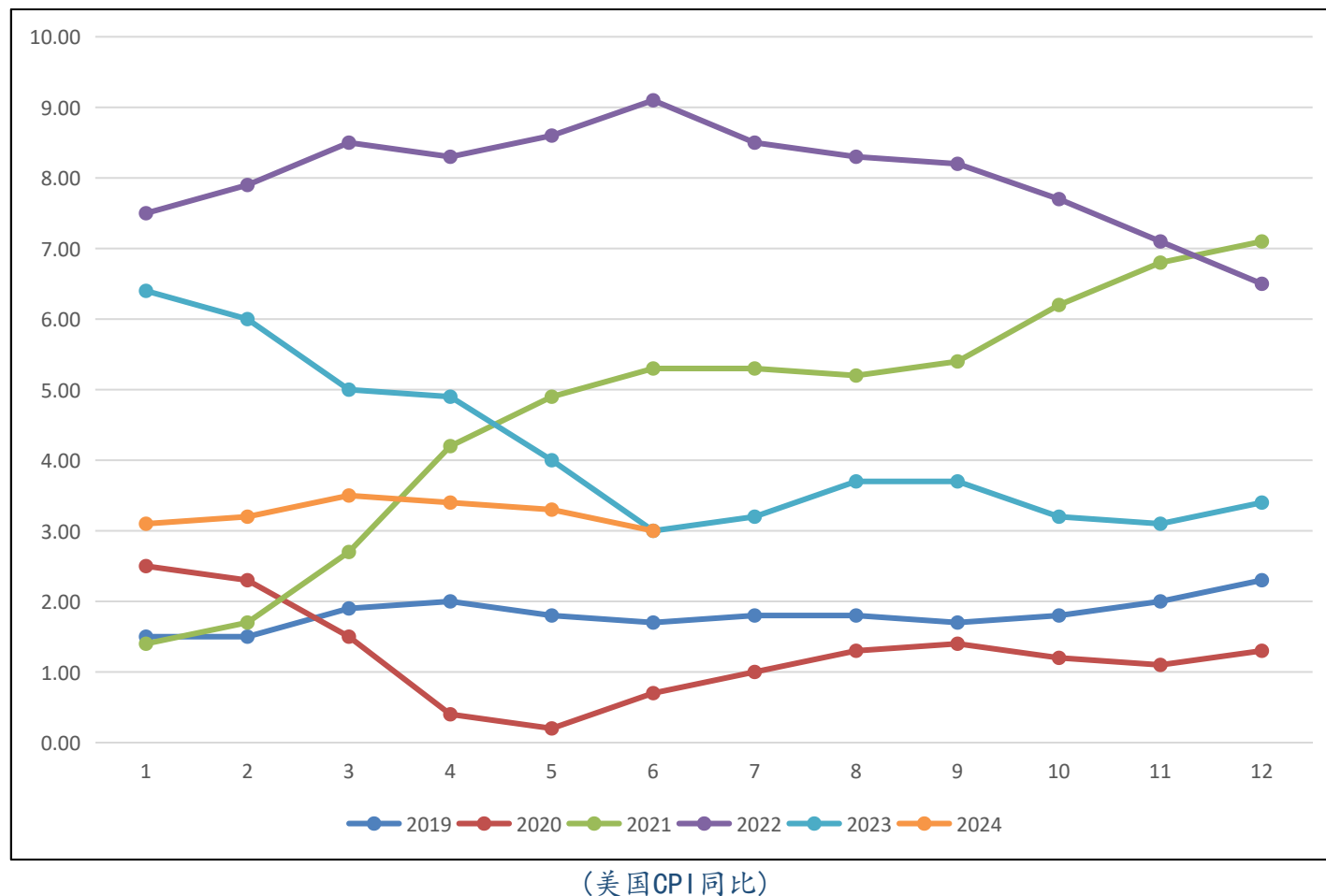


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——通胀降温提振降息预期

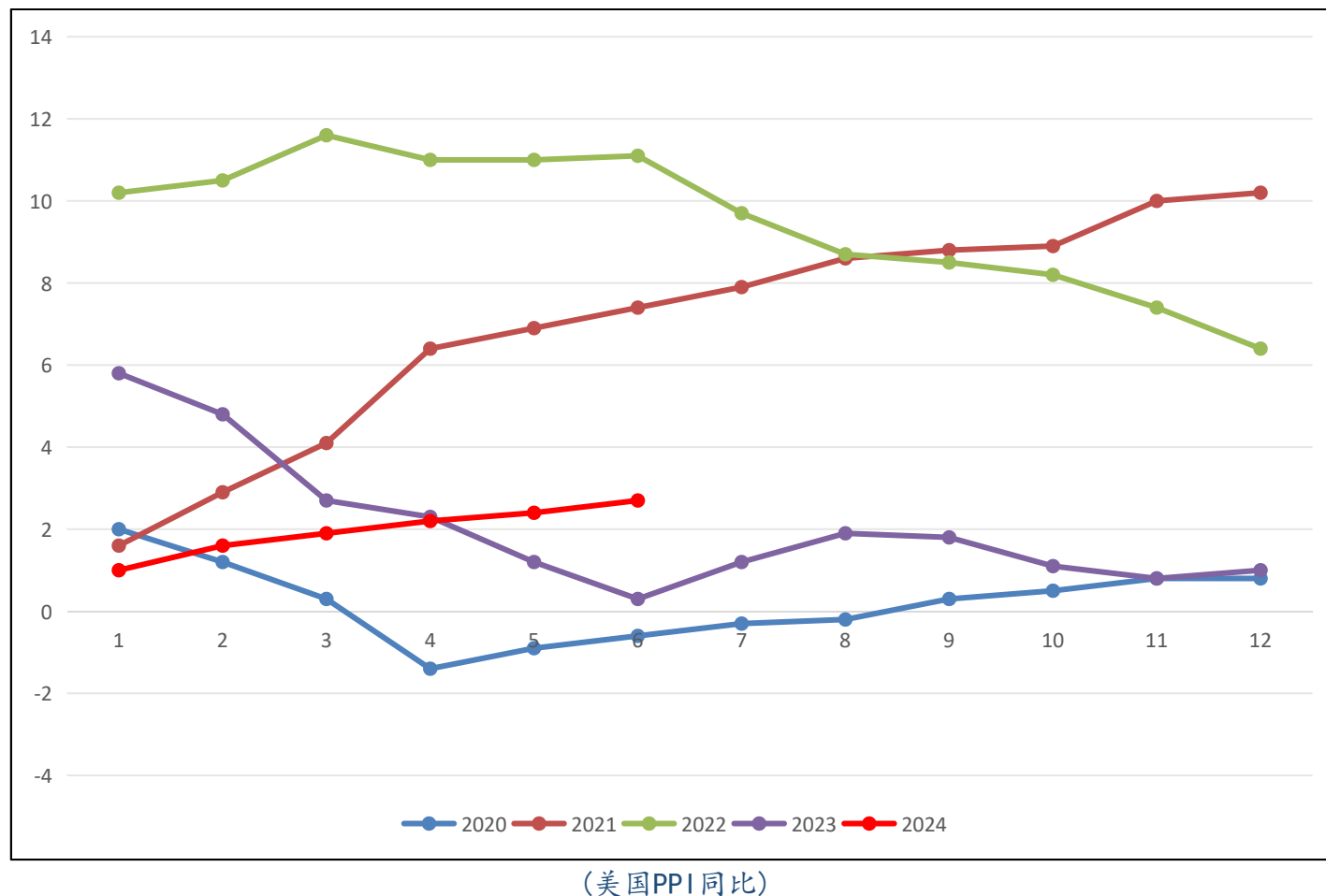
- 上周时间备受市场瞩目的美国6月通胀数据终于出炉，数据显示核心CPI年率录得3.3%，低于市场预期的3.4%，且回落至2021年4月以来最低水平，同时核心CPI月率意外降至0.1%。整体CPI同比上涨3%，低于预期的3.1%和前值的3.3%；环比增速为-0.1%，为四年来首次转负。该数据的意外爆冷导致市场目前基本完全押注于美联储将在四季度出现降息，同时降息的次数也将达到三次之多，这或将导致市场整体面临的金融系统下行压力整体有所减弱，并对油价形成提振。



忠诚 敬畏 创新 卓越

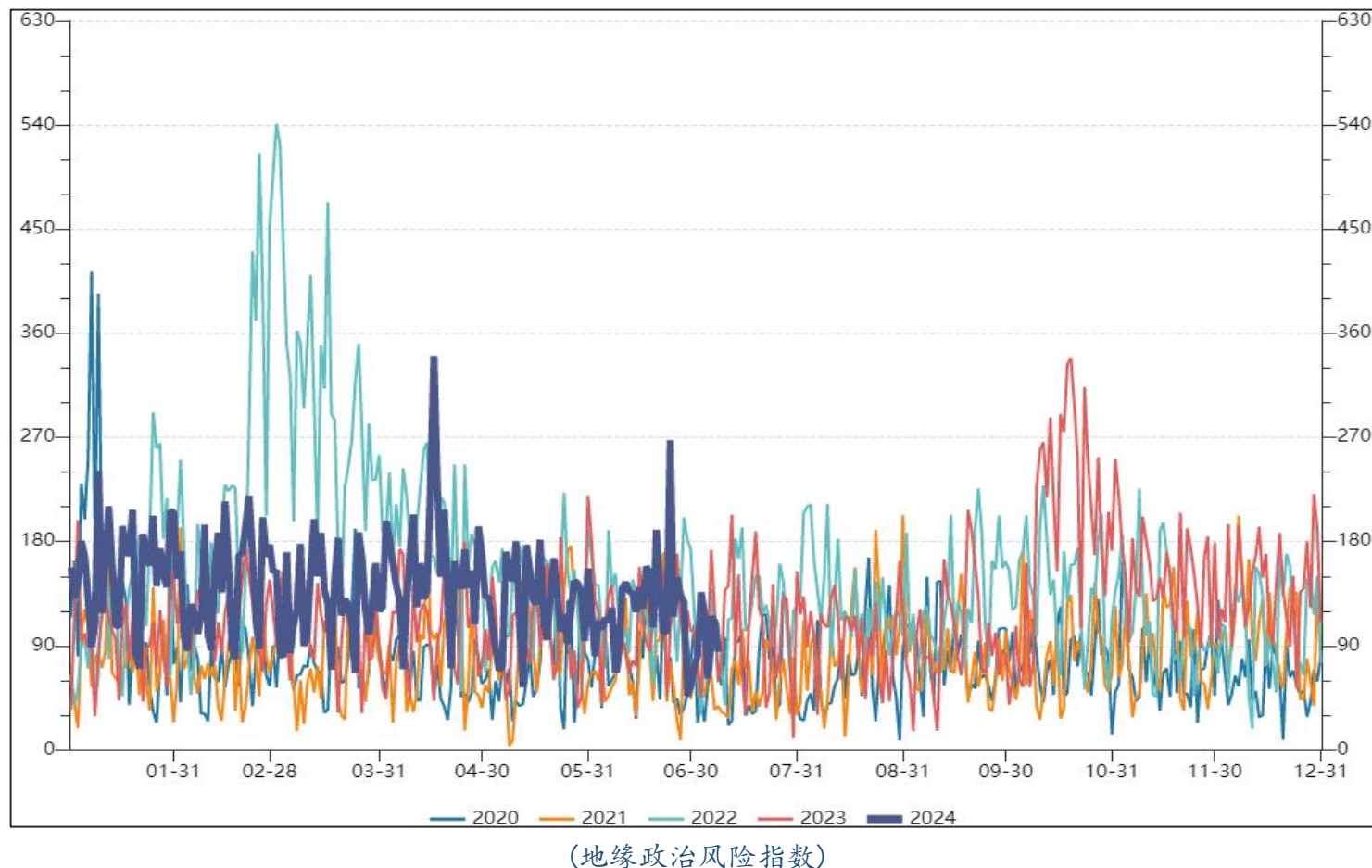
(1.2) 宏观——PPI压制市场情绪

- 同时，周五时间公布的美国PPI数据则显示上涨幅度超过预期，其环比增速上涨至0.2%，高于预期的0.1%，同比增速上涨至2.6%，高于预期的2.3%，这样的结果相当于给了市场当头一棒，这导致CPI带来的乐观情绪可能受到一定程度的压制，进而导致后续油价上行的空间被有所压缩。



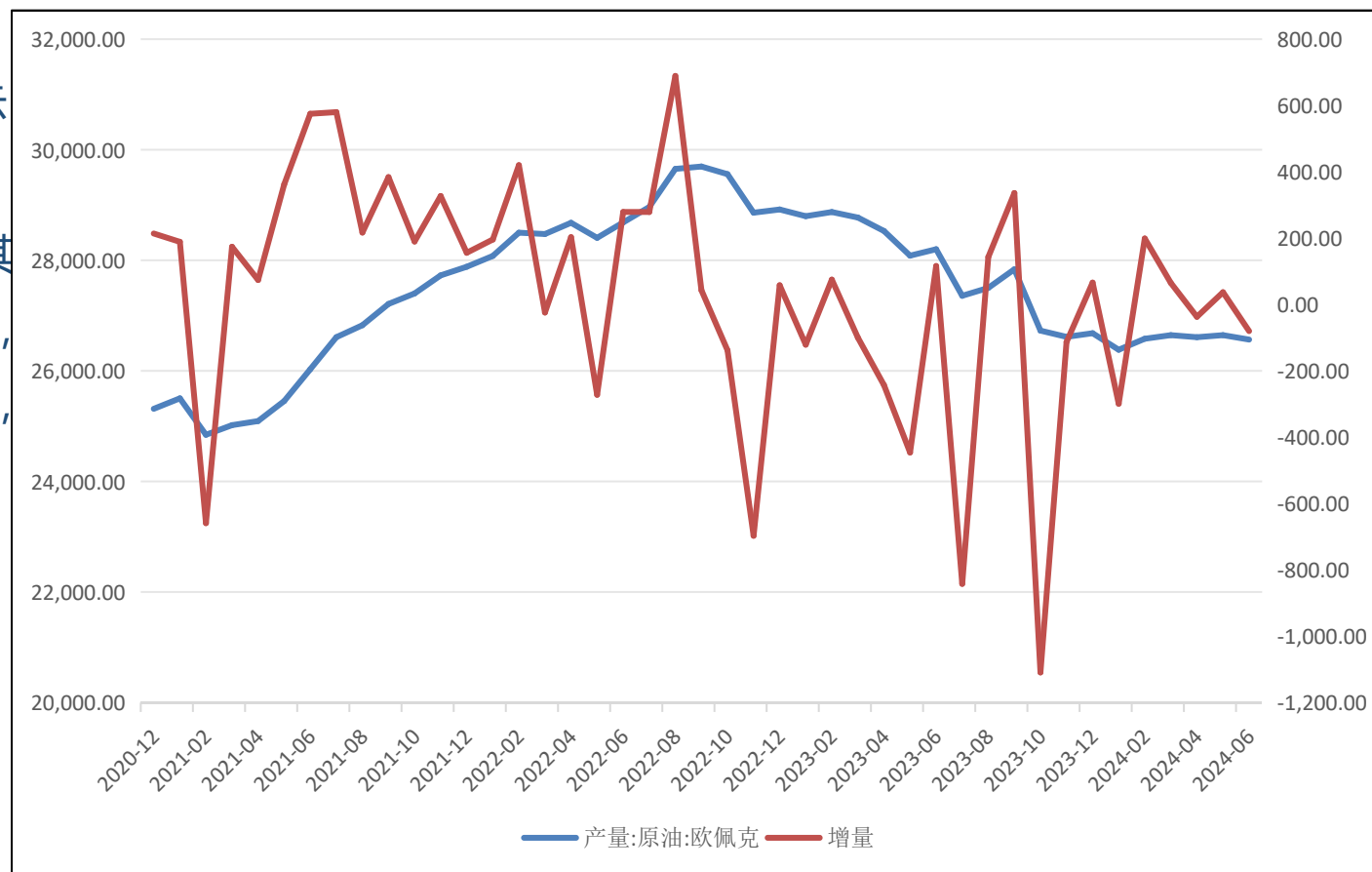
(1.3) 宏观——地缘变数仍在

- 政治属性方面，近期最为核心的加沙停火谈判在上周似乎取得了巨大进步，在美以领导人经过谈话之后，一位美国官员表示以色列总理的态度出现了一定程度的翻转，同时哈马斯也愿意做出一定的让步，这或在后续导致地缘态势出现明显的降温可能，但同时也需要留意的是，短期内双方完全停火的机会可能并不会直接到来，这一切还需要时间的发酵，这也将导致后续的地缘属性依然充满着较高的不确定性。



(2.1) 供给——OEPC产量下降

- 此前市场较为关注的OPEC月报上周时间公布了DOC整体的产量变化，根据该组织的二手数据显示OPEC成员国6月份的产量整体下降8万桶/日，OPEC+成员国在6月份的产量下降12.5万桶/日，其中的主要减产幅度依然来自沙特以及俄罗斯的贡献，这也基本符合市场对于此两者产量持续收缩的预期，并将对油价形成提振效果。



(OPEC+产量及增量)

(2.2) 供给——OPEC+产量持续下降

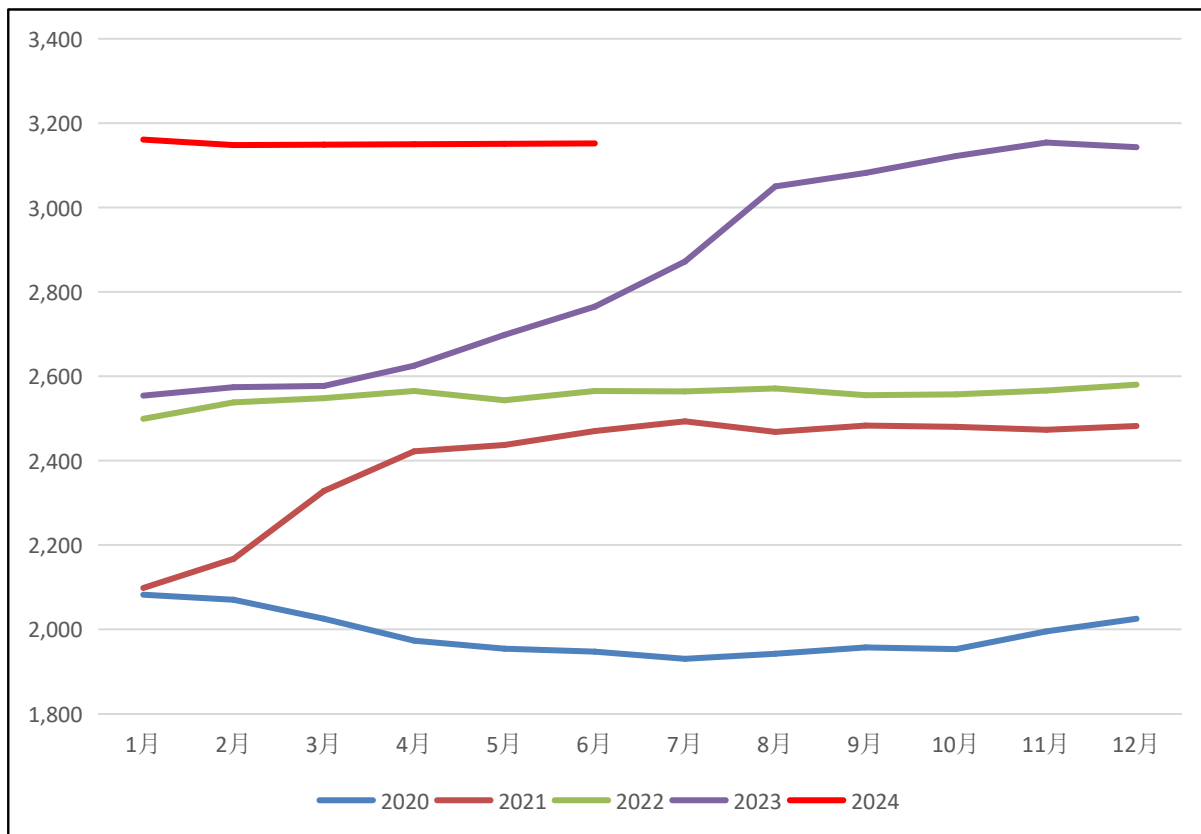
(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿尔及利亚	900	906	6
刚果	258	260	2
赤道几内亚	65	54	-8
加蓬	216	212	-4
伊朗	3238	3251	13
伊拉克	4215	4189	-25
科威特	2430	2427	-3
利比亚	1177	1200	24
尼日利亚	1372	1362	-10
沙特阿拉伯	9010	8934	-76
阿联酋	2938	2921	-17
委内瑞拉	830	851	21
合计	26646	26566	-80

(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿塞拜疆	466	479	13
巴林	176	172	-4
文莱	62	69	7
哈萨克斯坦	1502	1549	47
马来西亚	361	362	1
墨西哥	1605	1604	-2
阿曼	766	768	2
俄罗斯	9253	9139	-114
苏丹	24	26	3
南苏丹	64	68	3
合计	14280	14235	-45
OPEC+合计	40926	40801	-125

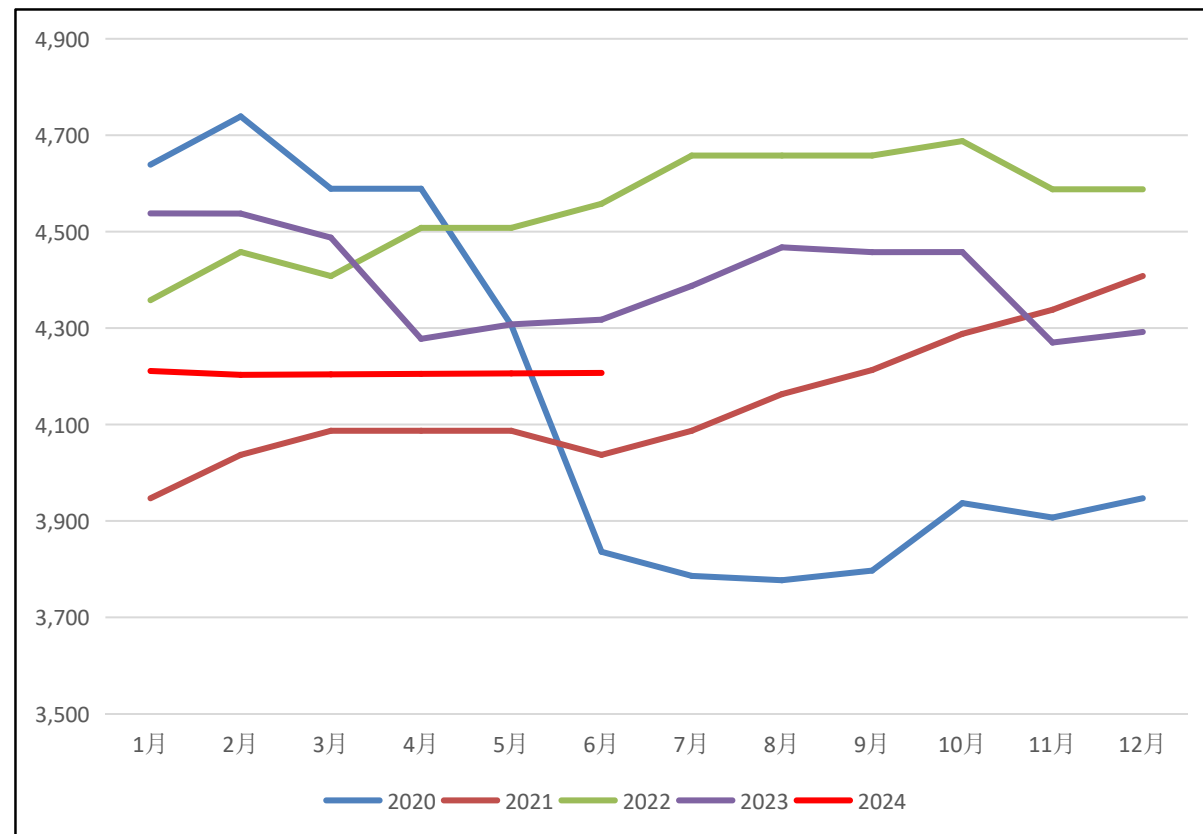
(OPEC+产量及变化)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——中部产能国或维持增产



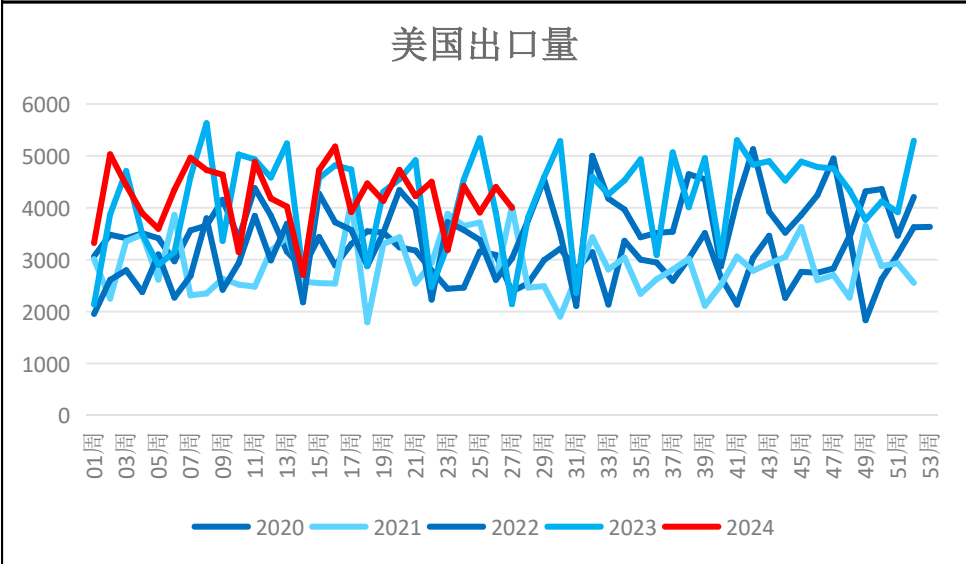
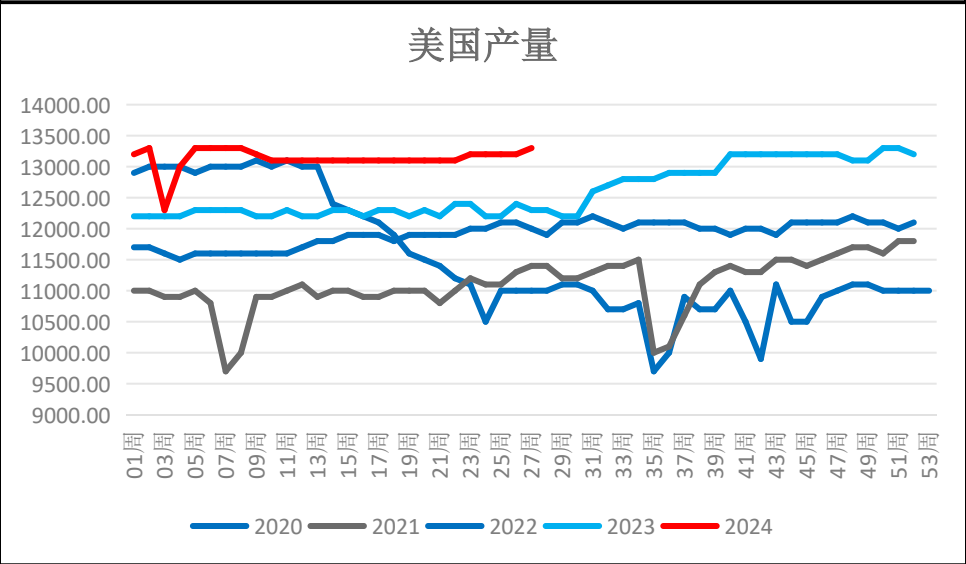
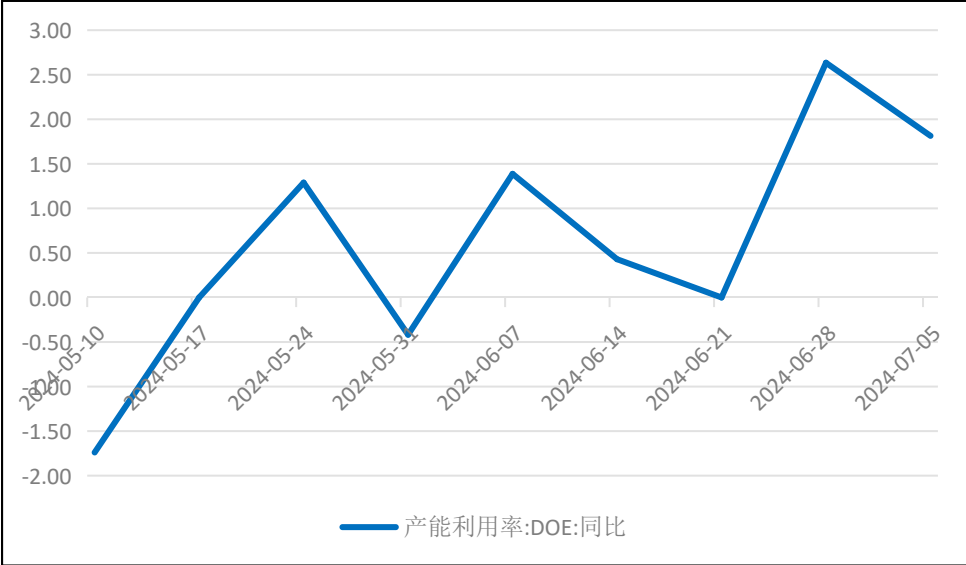
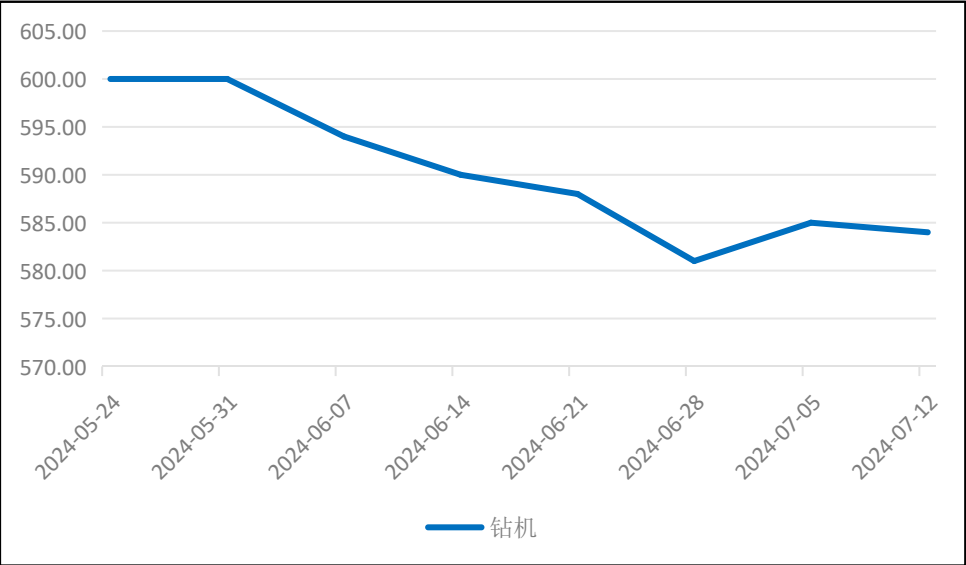
(伊朗产量)



(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

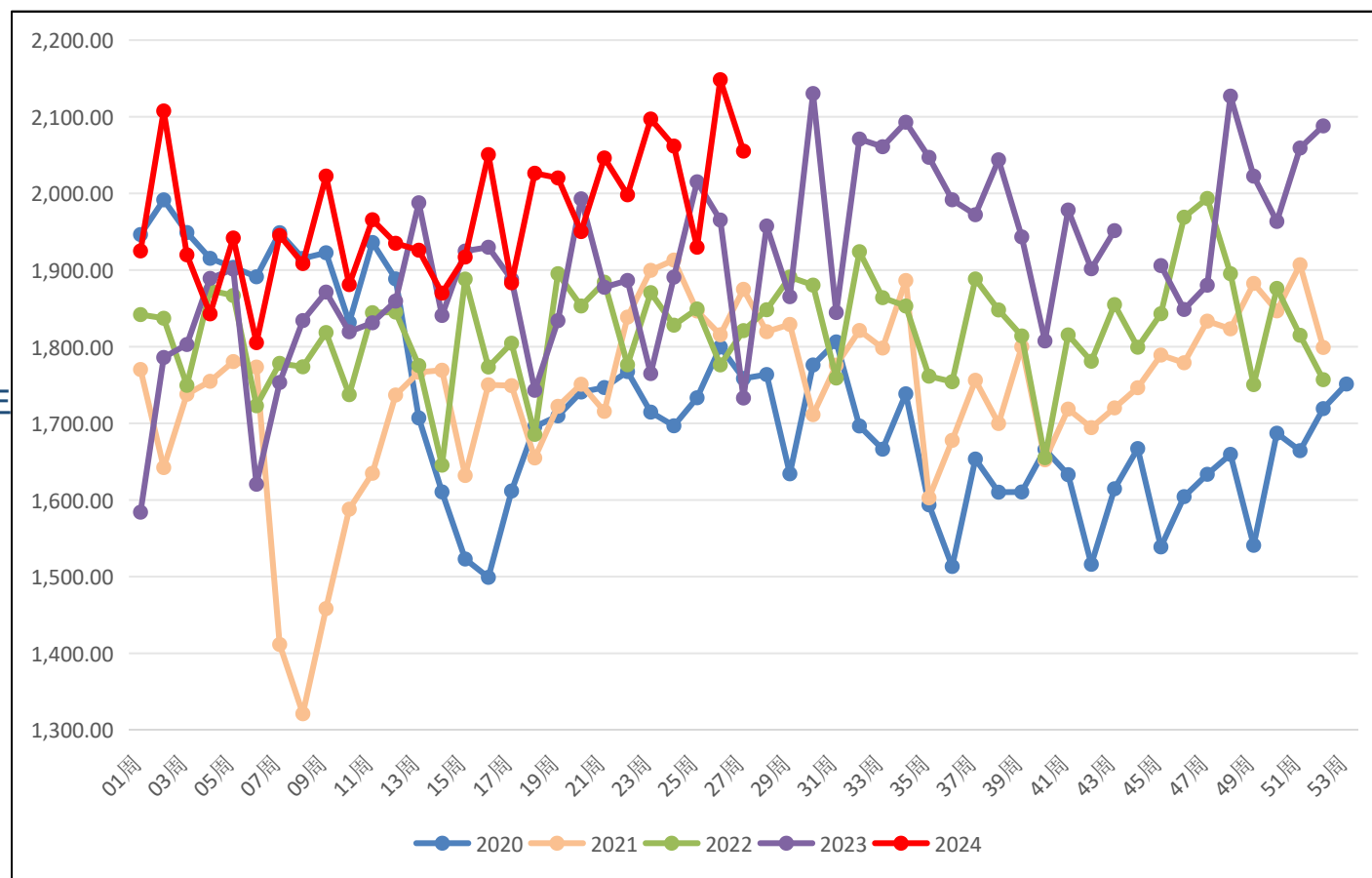
(2.4) 供给——美国产量高位不减



卓越

(3.1) 需求——机构短期预期上涨

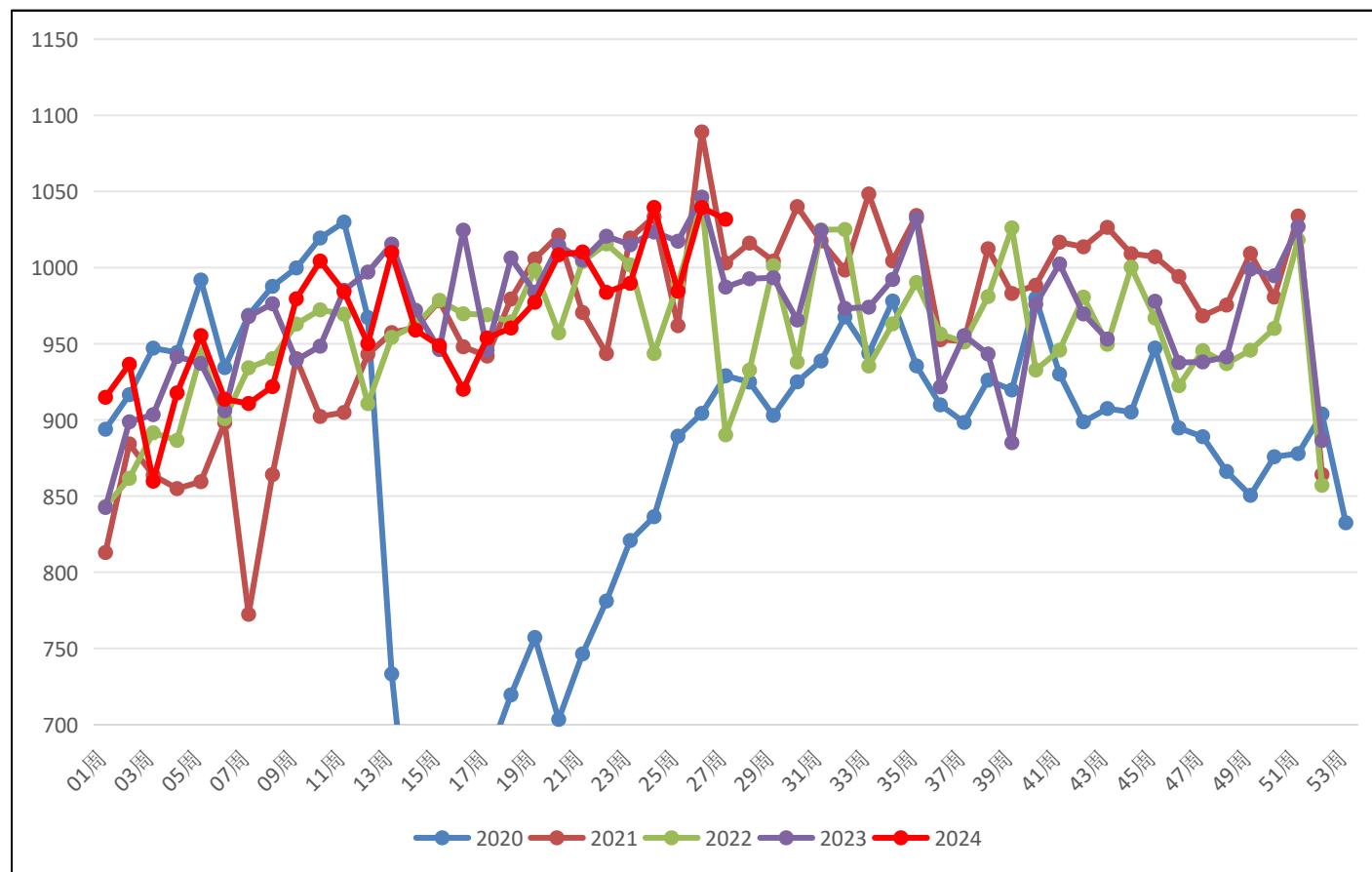
- 上周三大结构接连公布了各自的月度报告，其中EIA月报将2024年全球原油需求增速预期维持在110万桶/日不变，但将2025年全球原油需求增速预期上调30万桶/日至180万桶/日，这表明该组织对于长期需求的看好态度；OPEC方面，该组织则将此此前预期的原油增速保持了原状，分别是2024年为225万桶/日，以及2025年的185万桶/日，基本符合市场的预期；



(美国原油产量引伸需求)

(3.2) 需求——机构长期预期下调

- 而在IEA方面，该组织则上调了今年的原油需求增速预期1万桶/日至97万桶/日，该结果小幅超出了市场的预期，这表明该组织对于短期消费的预期有所调整，但对于长期角度的消费，该组织则将需求增速预期下调2万桶/日至98万桶/日，该结果再度与OPEC形成了背离。从各机构的预测来看，今年剩余时间的消费水平整体或有所上涨，该结果对于油价来说可能成为另一个提振因素，但需警惕的是长期视角下各机构的预期并不理想，这或对油价上方的空间形成一定压制。

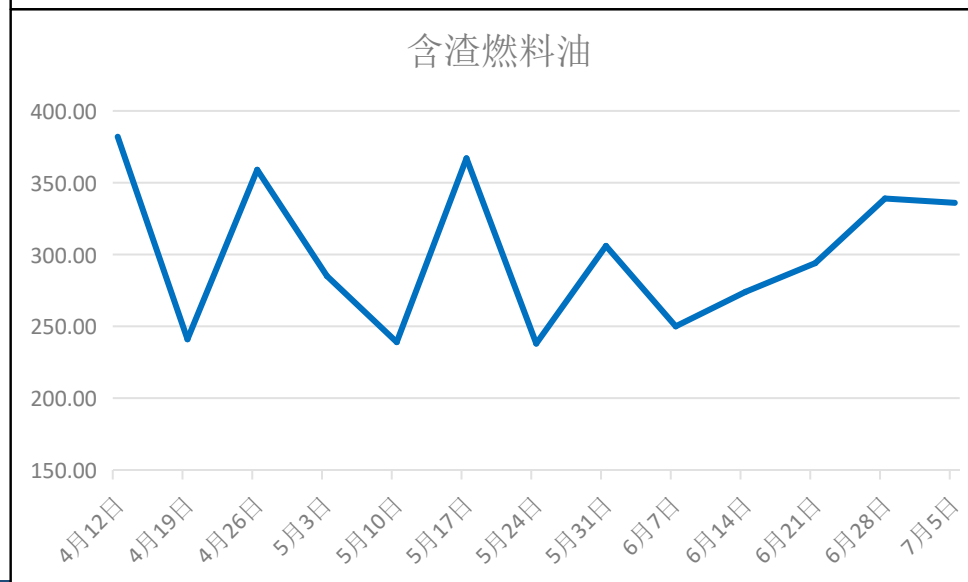
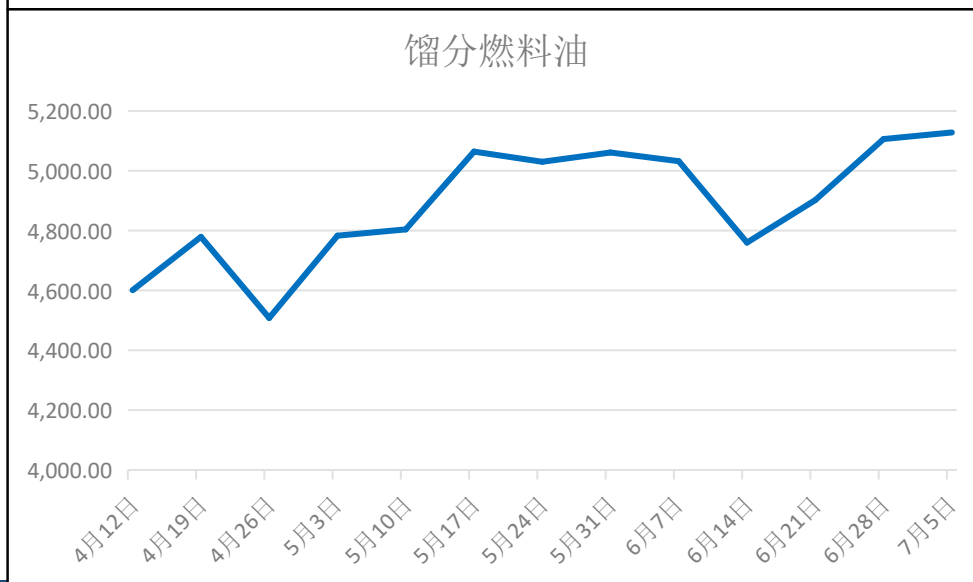
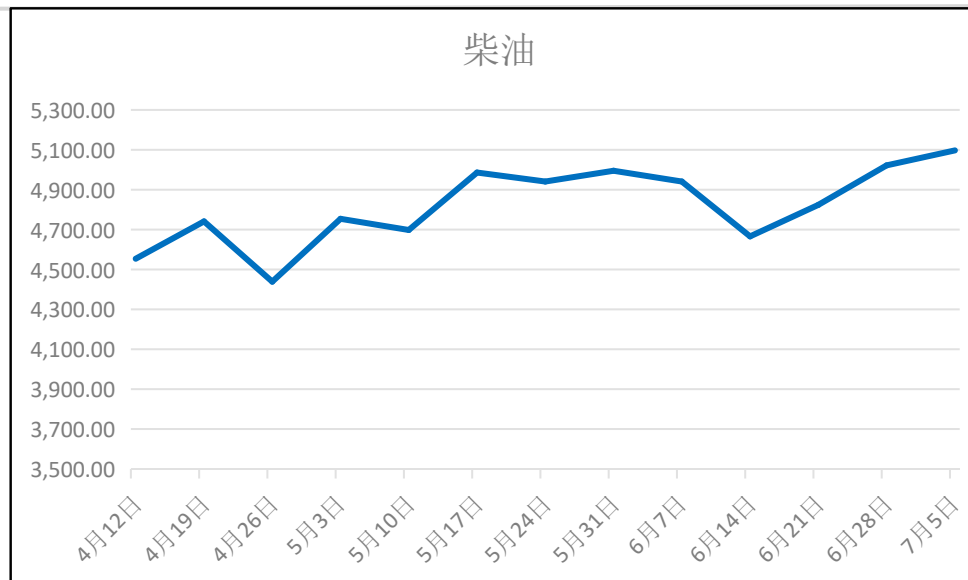
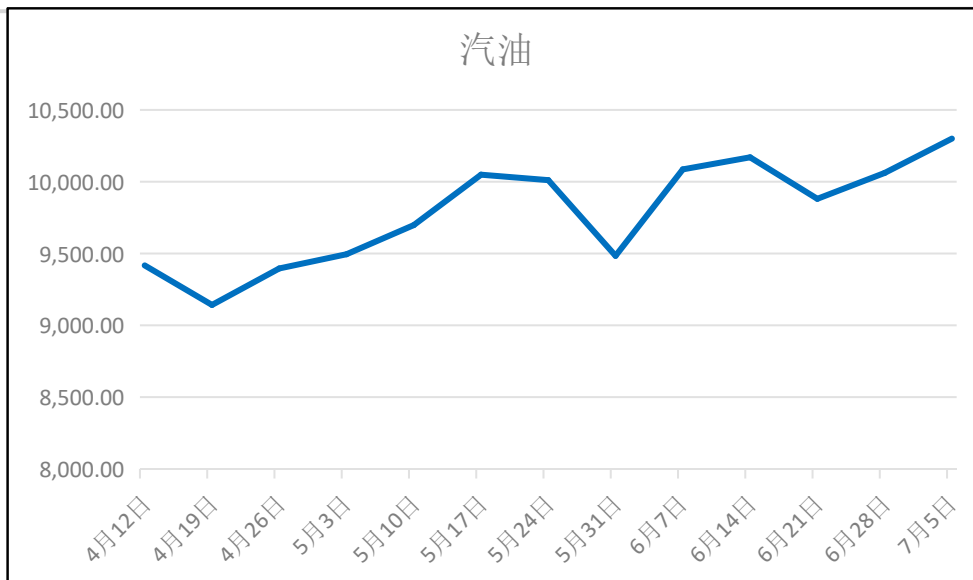


(美国汽油产量引申需求)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

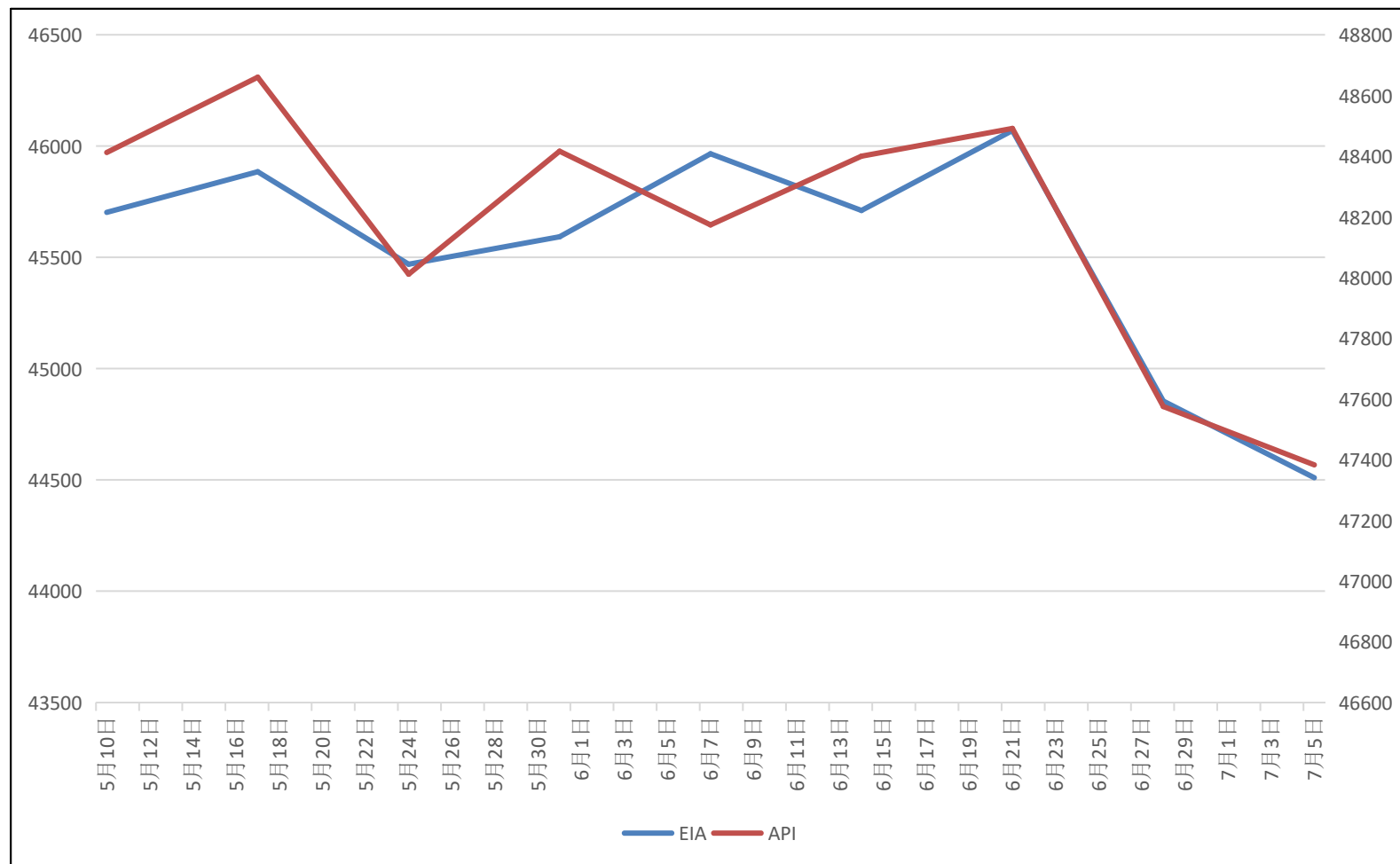


(4.1) 库存——原油连续去库



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 原油方面，美国至7月5日当周API原油库存录得减少192.3万桶，前值为减少916.3万桶，预期为减少25万桶；同时7月5日当周EIA原油库存录得减少344.3万桶，前值为减少1215.7万桶，预期为减少133.3万桶，库存水平降至2024年3月15日以来最低。两大原油油库存的再度去库对油价在近期形成了一定的支撑，这也在侧面表明了市场的消费正在进一步回暖。

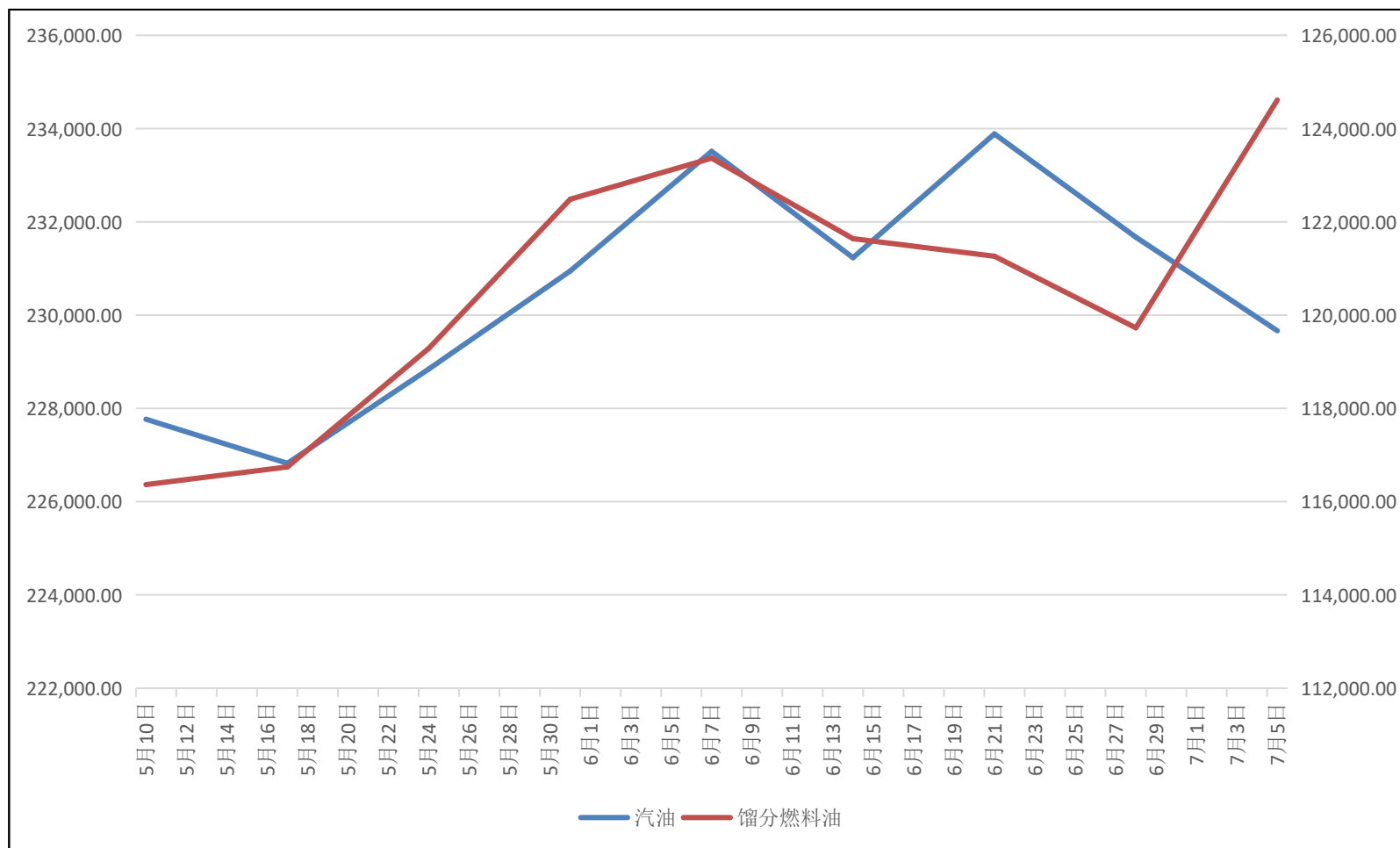


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油去势放缓

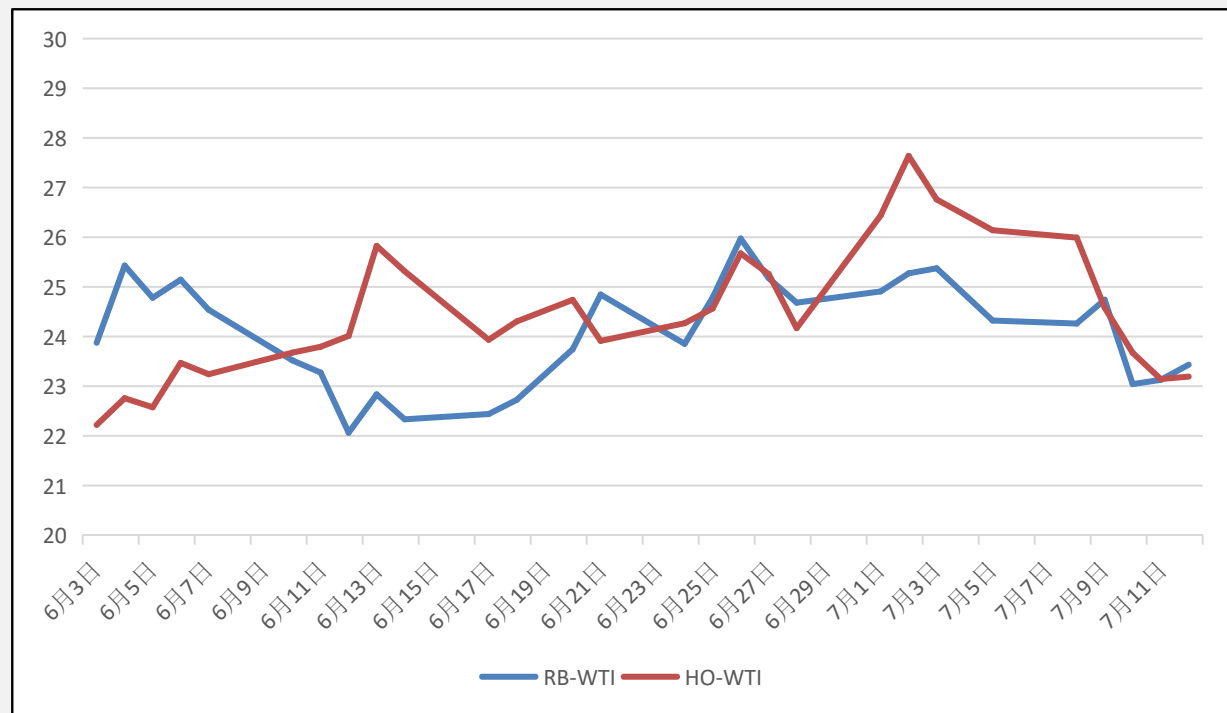
- 而在成品油方面，美国至7月5日当周汽油库存则录得为减少200.6万桶，前值为减少221.4万桶，预期为减少，60万桶；同时精炼油库存则增加488.4万桶，前值为减少153.5万桶，预期为增加83.3万桶。成品油的角度来看，汽油产量在上周时间有所增加但库存下降，这进一步表明出行消费正在逐步回暖，但精炼油产量下降而库存增加则表明化工需求或依然疲软，此二者的结合或导致内盘成品油的价格进一步有所走强。



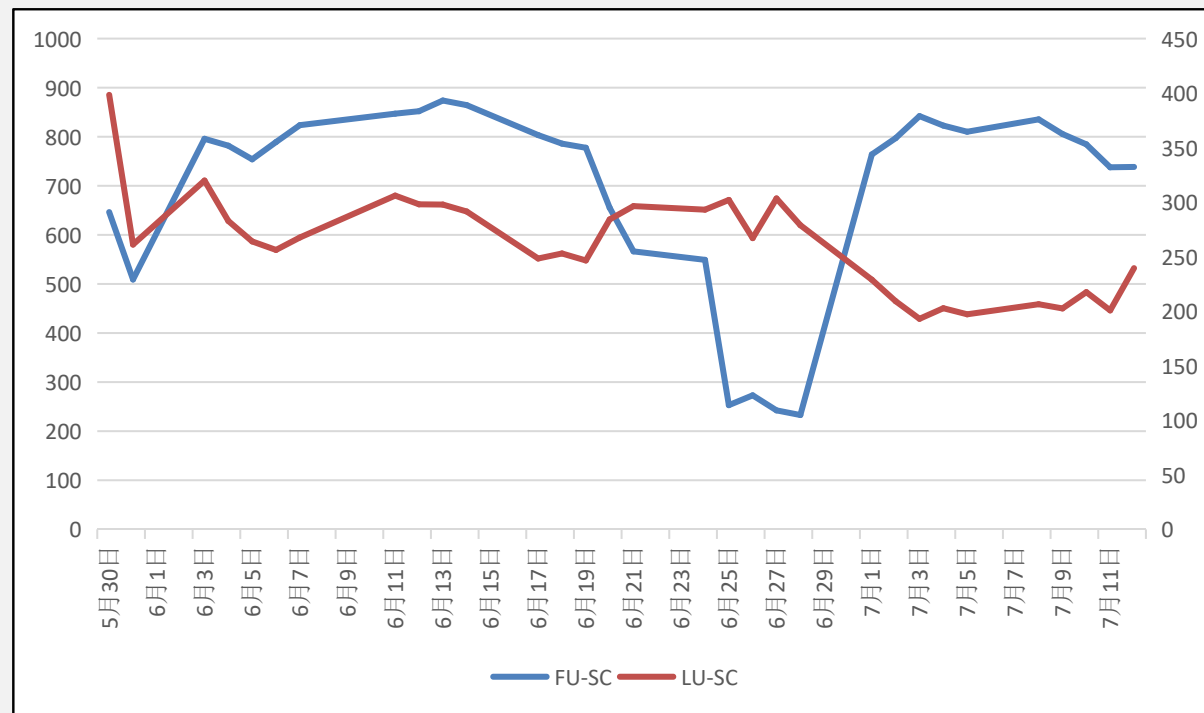
(成品油库存)

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，上周时间国际汽柴油裂解整体有所走弱，主要是由于炼厂开工水平上涨，导致汽柴油产量增加，进而对价格形成了压制；而传导至国内方面，这进一步压制了LU裂解的地位运行时间，并对FU裂解形成了有效提振。在后续的发展之中，LU裂解或在国际汽油消费水平上行的情况下跟随上涨，这或对FU裂解形成一定水平的压制，因此操作上可考虑布多LU裂解或空FU裂解，但考虑到原油板块整体的不确定性，不宜过度追涨逐空。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周国际油价整体宽幅震荡，尽管宏观经济压力有所缓解，但周线却有所收阴，终结了此前连续五周的上行走势，其中美油周线下跌1.51%，布油下跌1.83%，SC原油则在周线下跌1.92%的基础上周末再度回吐0.9%。

就目前的形势来看，基本面中供给侧趋紧的客观局面依然存在，叠加需求的夏季回暖以及库存的连续去化，整体支撑力量有所增强；金融属性方面，随着美国通胀的进一步降温，市场对于四季度降息的次数与幅度预期都有所增加，这将导致金融下行压力大幅缓解，对油价形成提振；但政治属性方面，近期以色列与哈马斯和谈的消息或对市场形成冲击，进而导致油价空间被压制。因此综合来看，短期内油价或整体呈现宽幅震荡的走势，在基本面及金融属性的影响下并存一定的上行可能，但考虑到地缘属性的不确定性，上行空间或整体有限。

风险点：

上行风险：OPEC+产量持续收缩、降息幅度预期升温等

下行风险：中东地缘迅速平缓、美联储释放鹰派言论等

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！

