



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）



地缘降温油价回吐风险涨幅，近期或难大幅上行

原油周评 2024年7月22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

操作思路

操作思路：

上周时间国际油价维持偏弱走势，并在周末时间跌幅疾速加剧。本周看来油价或较难出现再度的大幅下跌，建议关注价格区间【585-620】元/桶，靠近区间下沿可谨慎逢低布多，但不宜过度追涨，同时需警惕中东停火协议的顺利进行或导致后续油价存在持续回落的可能。



(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

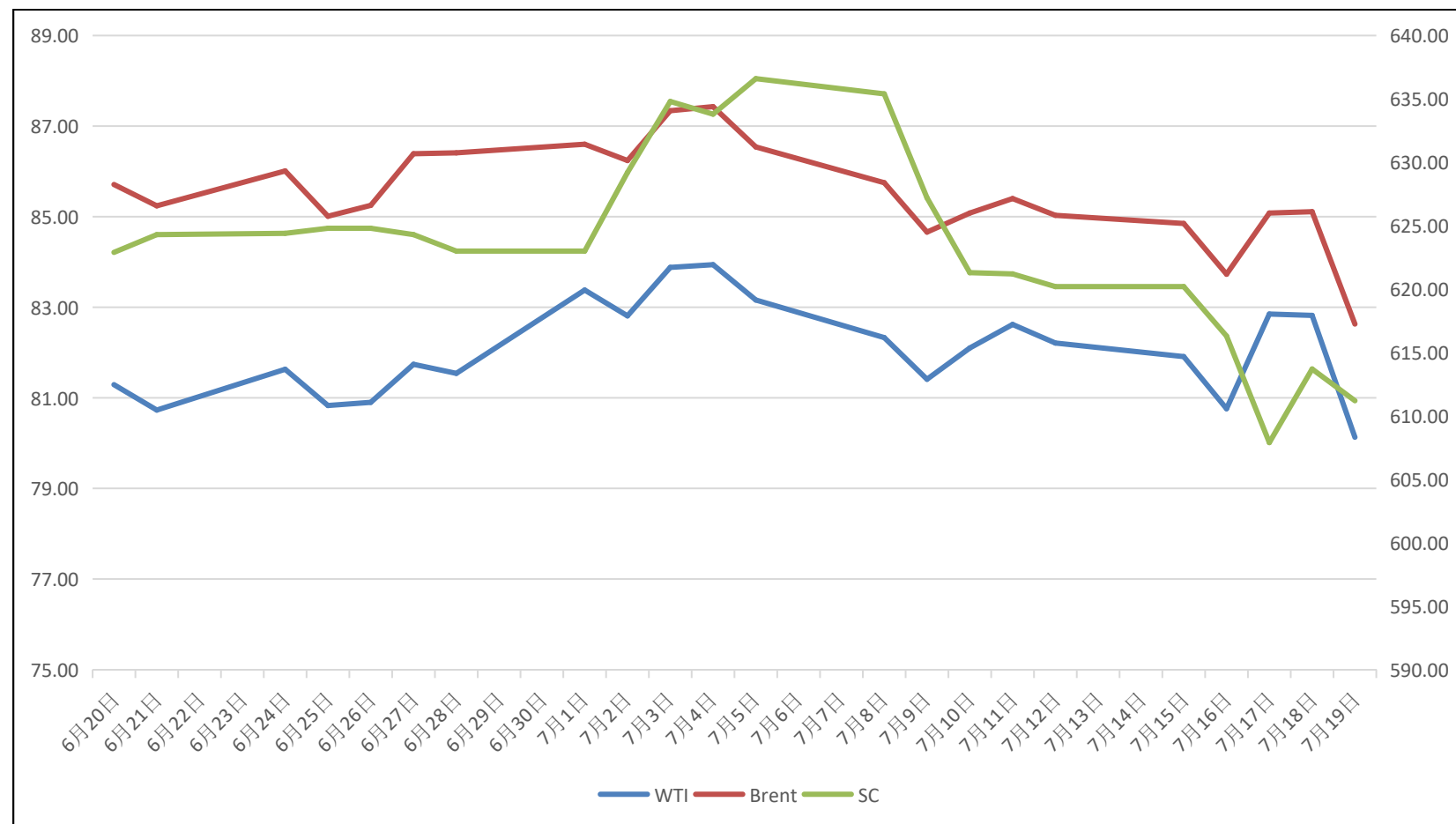
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周时间国际油价整体偏弱震荡运行，主要是受到了强势美元的压制以及停火协议取得进展的影响，并在周末时间受到后者作用再度出现明显回调；但市场对于美联储降息和原油自身消费回暖的预期以及库存的客观去化则是支撑油价的主要因素。



(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

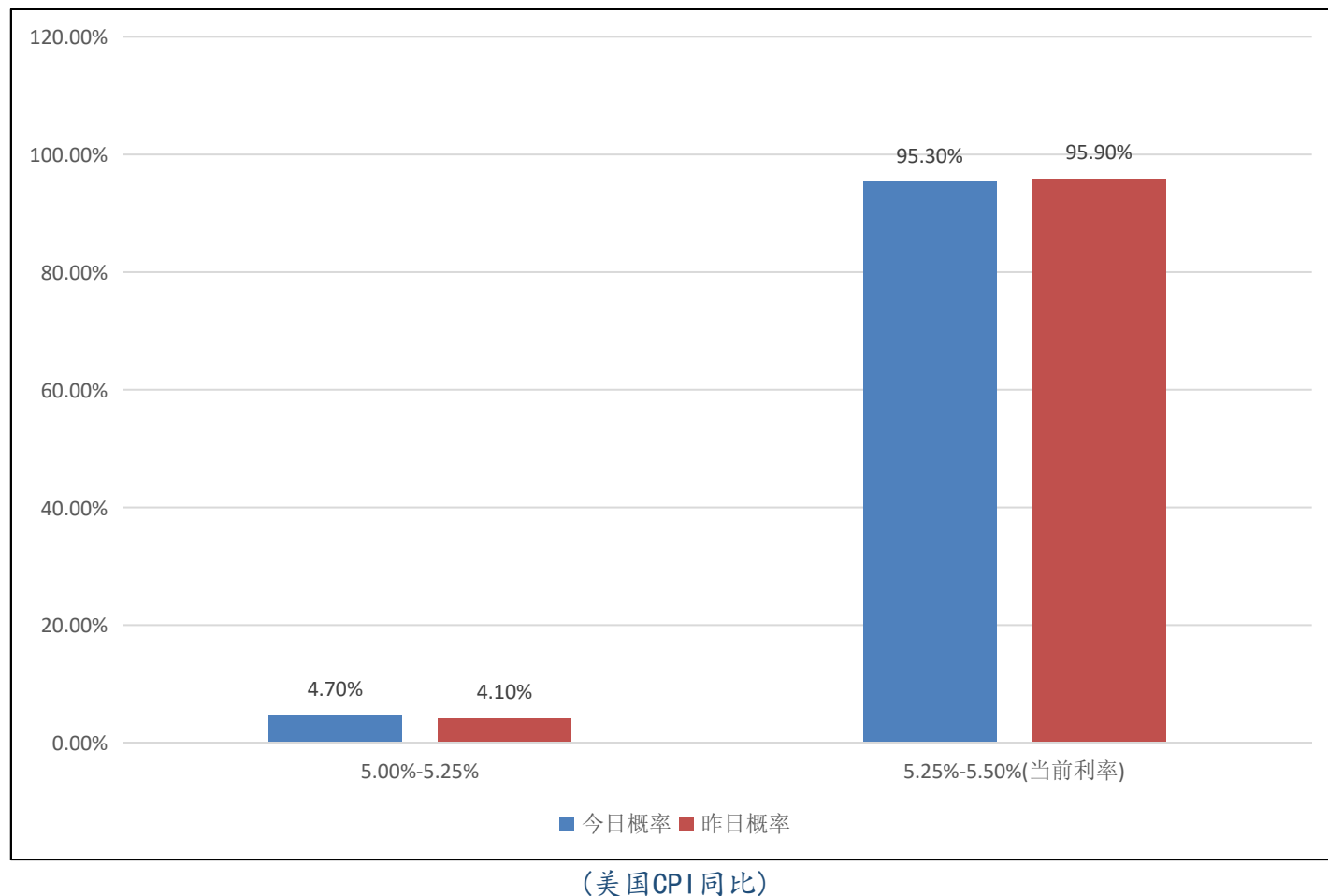


基本面分析

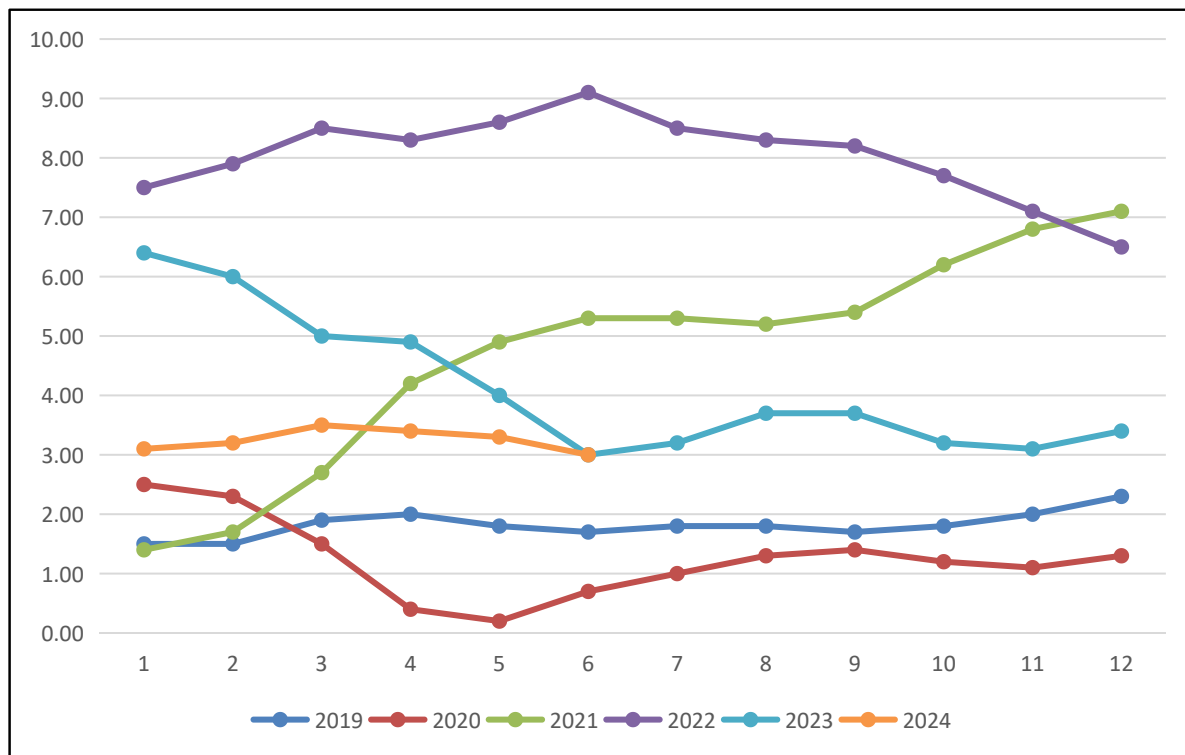
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——9月降息预期稳定

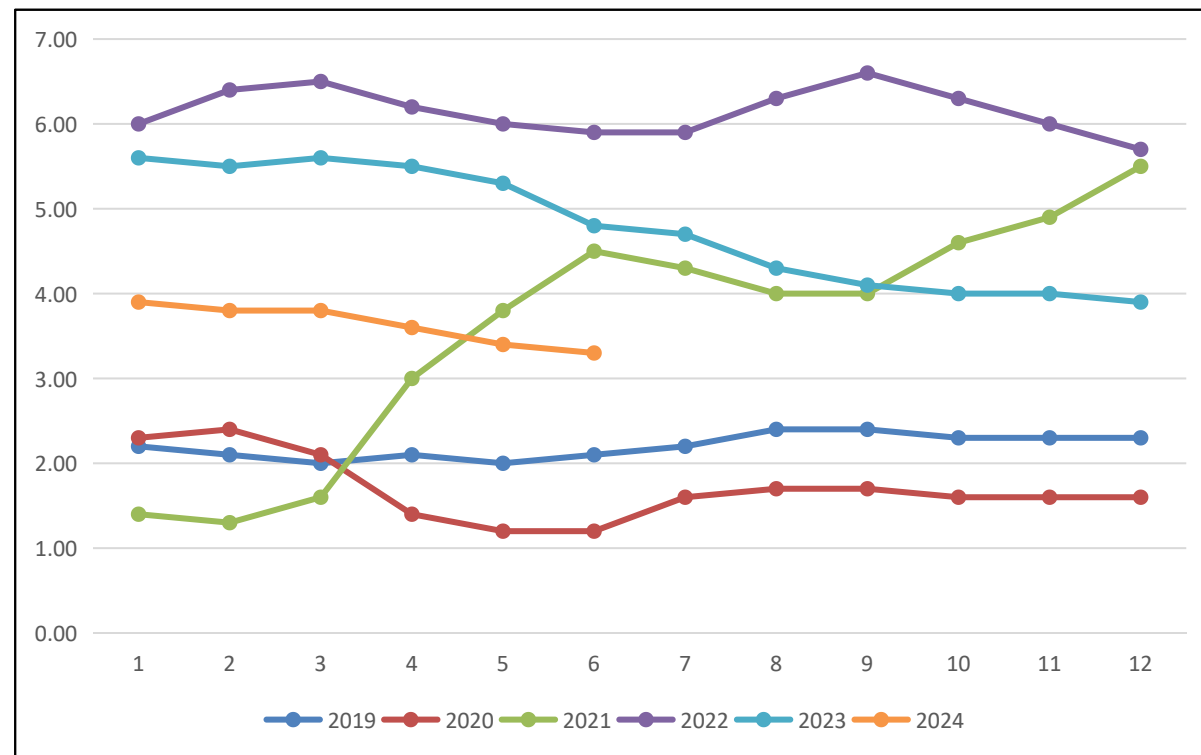
- 周时间部分美联储官员进一步释放了关于后续降息行动的鸽派言论，大部分人的观点都集中在降息的时机越来越近，并且美联储主席也表示如果等到通胀降至2%再降息可能就为时已晚，这也导致市场对于9月降息的预期大幅增加；但同时值得关注的是，美国上周初请失业金人数创5月初以来的最大增幅，续请人数也已达到2年多以来的最高水平，虽然该数据的代表性相对于非农数据来说可能过于片面，但同样也对高利率的再度维持形成了支撑，这将导致月底时间美联储的新一轮议息会议至关重要。



(1.2) 宏观——通胀下降提振市场预期



(美国CPI同比)

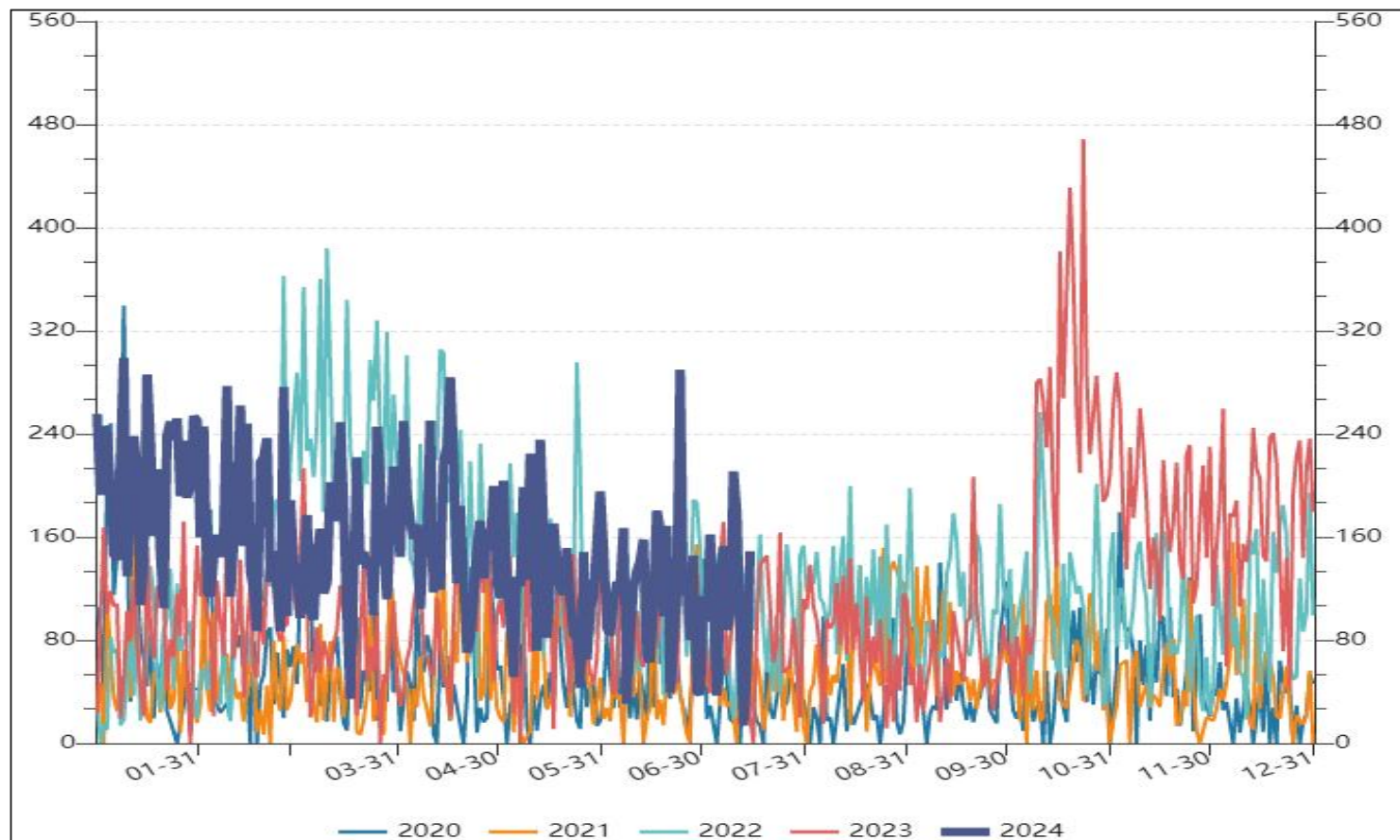


(美国核心CPI同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——地缘降温可能增高

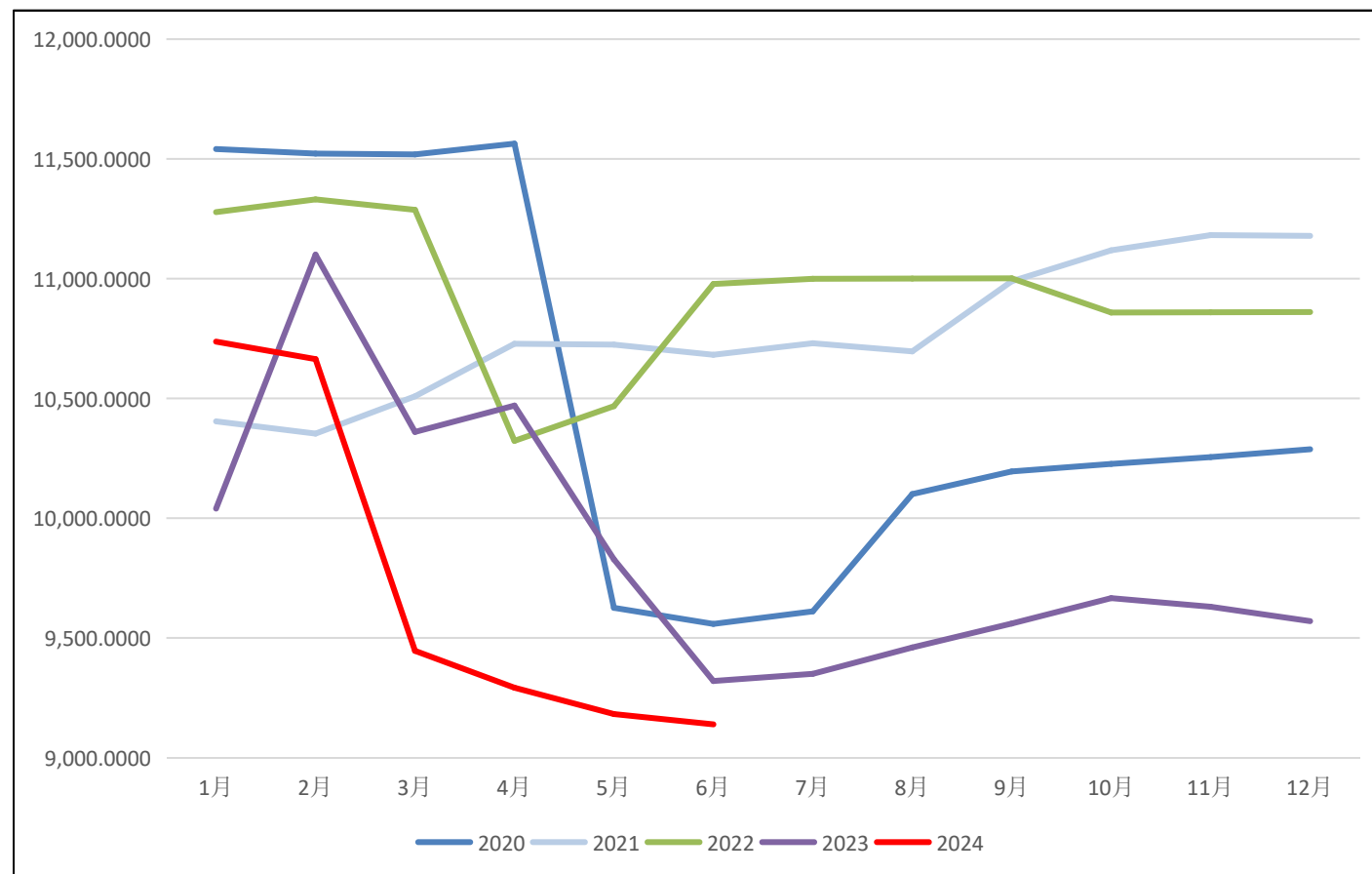
- 政治属性方面，有关加沙地带停火的新一轮谈判进展甚微，陷入僵持，上周时间以色列表示对 Hamas 施加军事压力有助于达成停火协议，同时 Hamas 也没有拒绝关于停火协议的谈判，这可能导致后续中东地区的地缘冲突出现进一步的降温，但是周末时间美国国务卿又表示加沙停火协议有望达成，且以色列领导人也加强了对加沙地区的访问，这或导致后续地缘属性震荡再度趋于平稳，进而导致油价再度回吐上方风险溢价；但同时值得注意的是，20日以色列首次对胡赛武装发动了空袭，这或导致红海区域的冲突进一步加剧。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——俄罗斯进一步减产

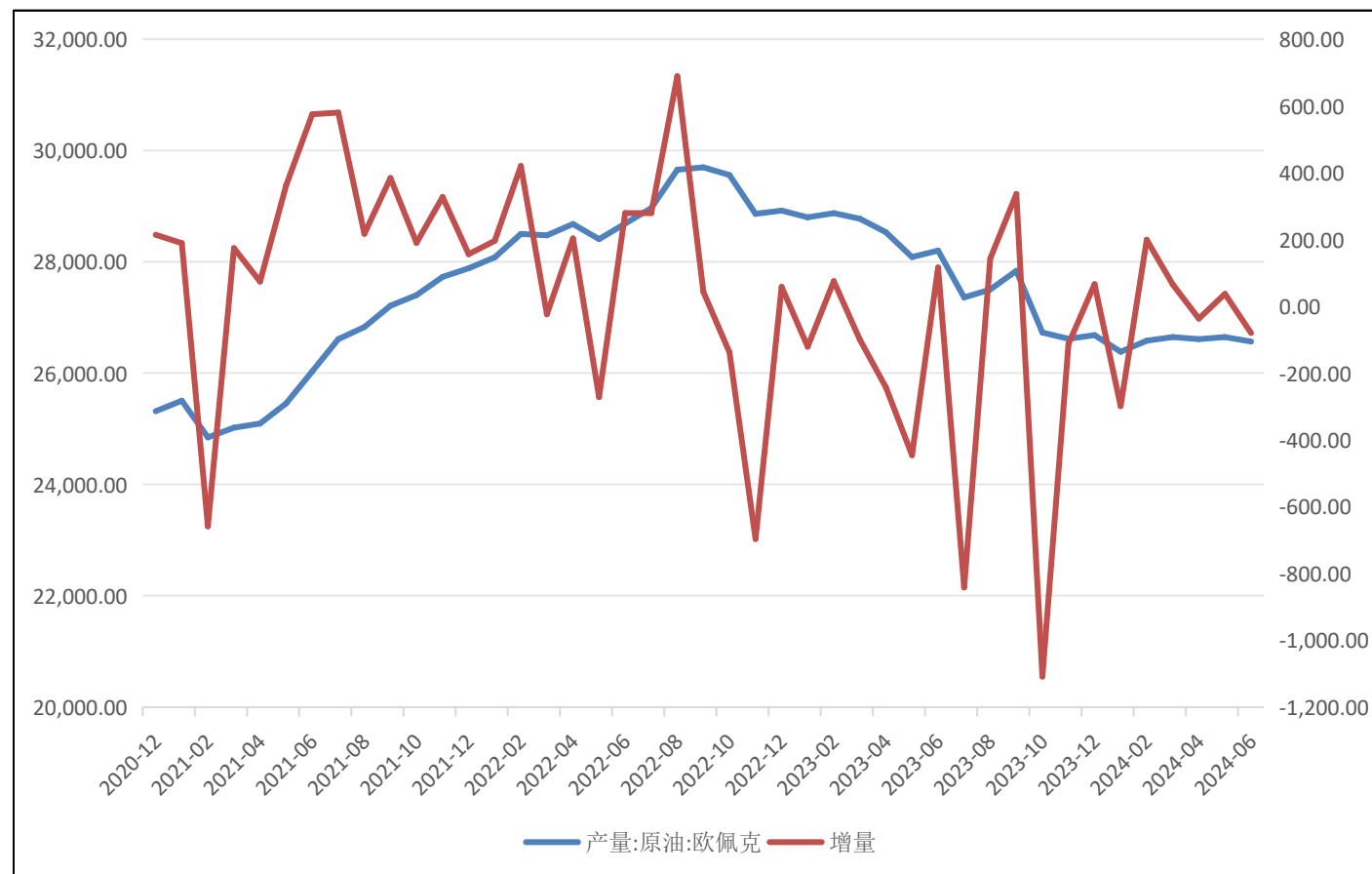
- 供给侧，上周时间俄罗斯计划进一步削减原油产量，以弥补今年和明年温暖季节超过欧佩克+配额的产量，并且有消息称，俄罗斯可能会在夏季和初秋实施额外的减产措施，且俄罗斯在周末时间进一步宣布，将在本周时间恢复此前暂停的汽油出口禁令，这将导致三季度的市场供给进一步陷入趋紧的境地之中



(俄罗斯产量)

(2.2) 供给——OPEC确定10月恢复

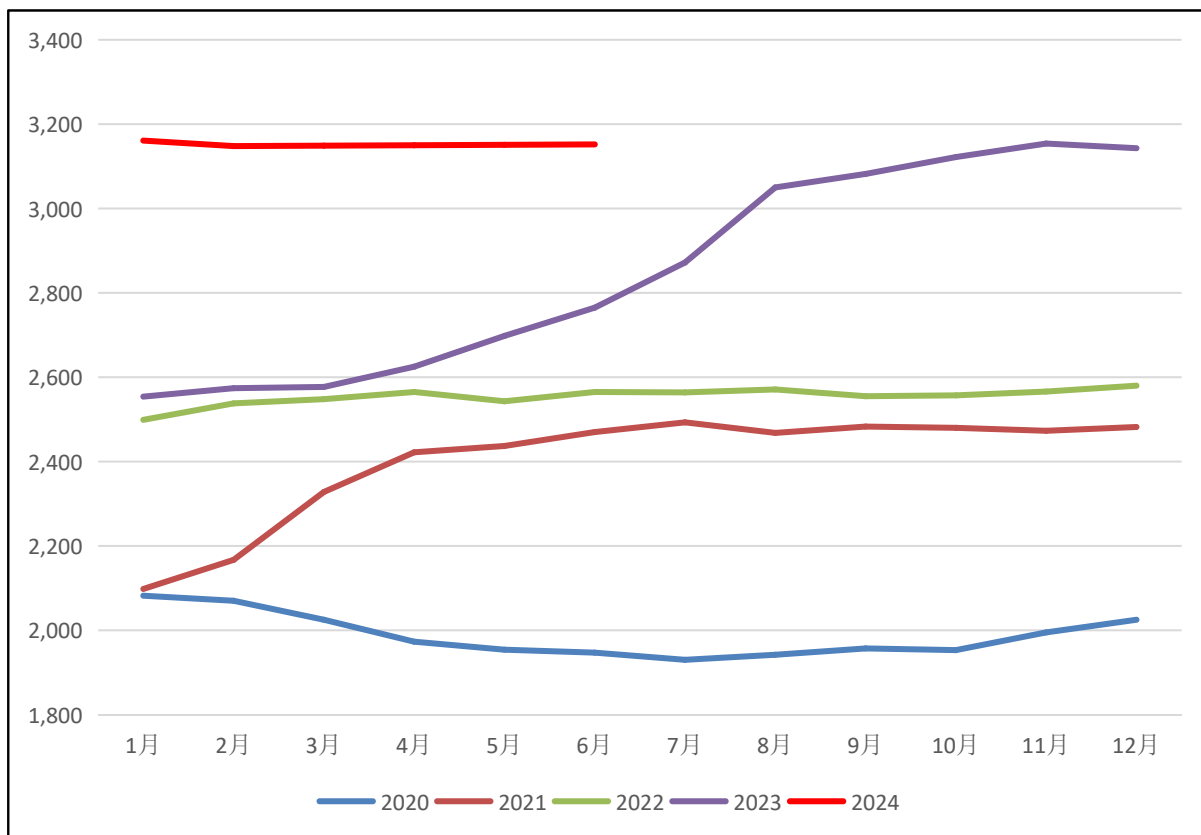
- 但同时，上周时间也有OPEC+的官员表示，8月1日举行的会议将是“例行公事”，不会对从第四季度开始的增产计划进行任何调整，这或导致四季度的供给整体趋于宽松，进而导致市场在四季度之前就开始逐步交易，使得油价相对承压。



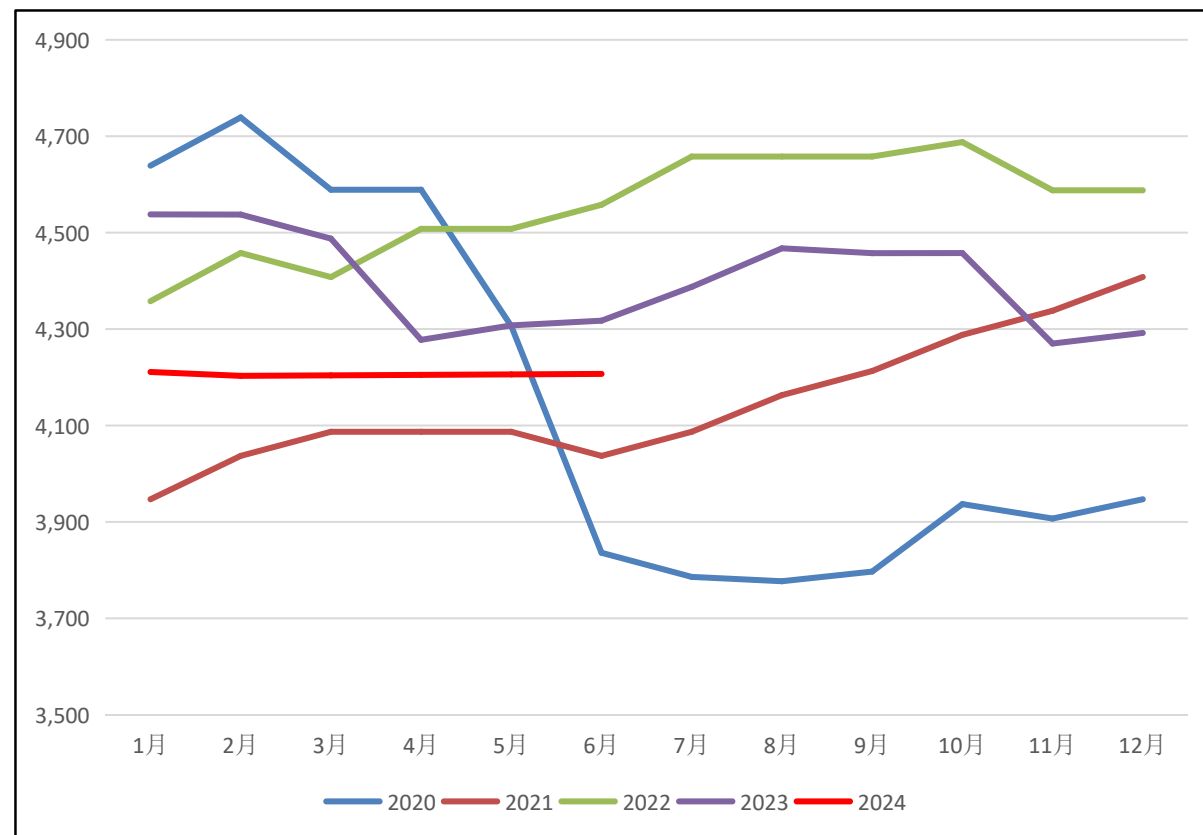
(OPEC产量及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——中部产能国或维持增产



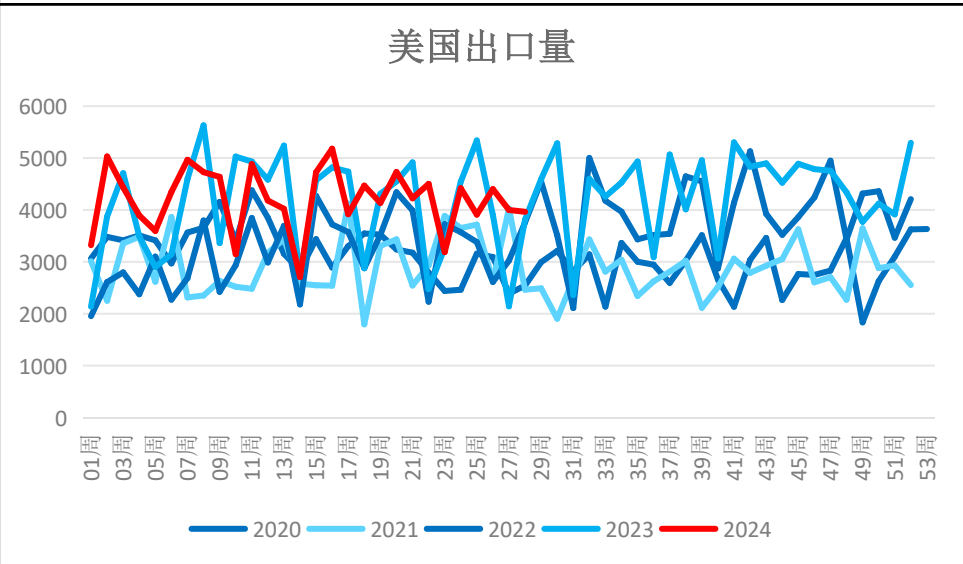
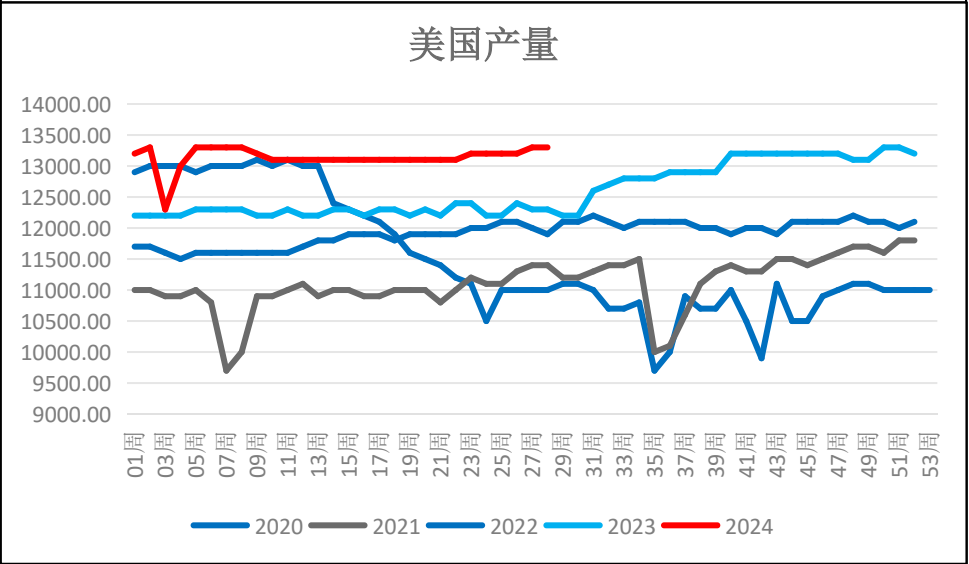
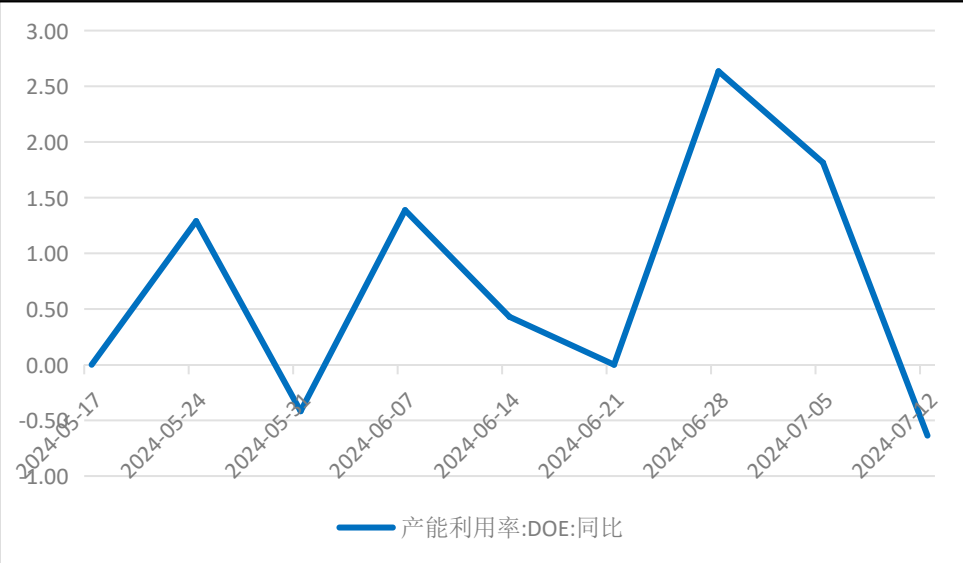
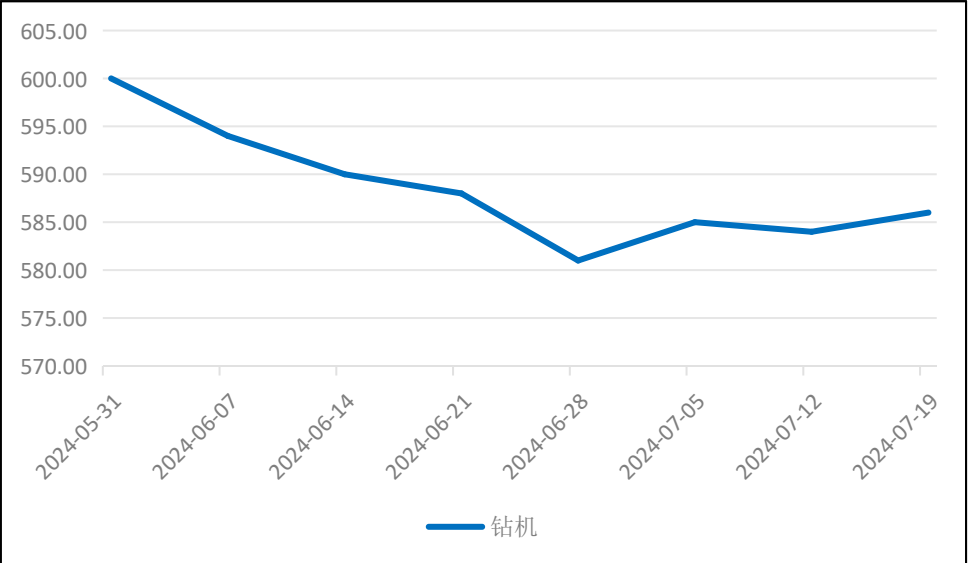
(伊朗产量)



(伊拉克产量)

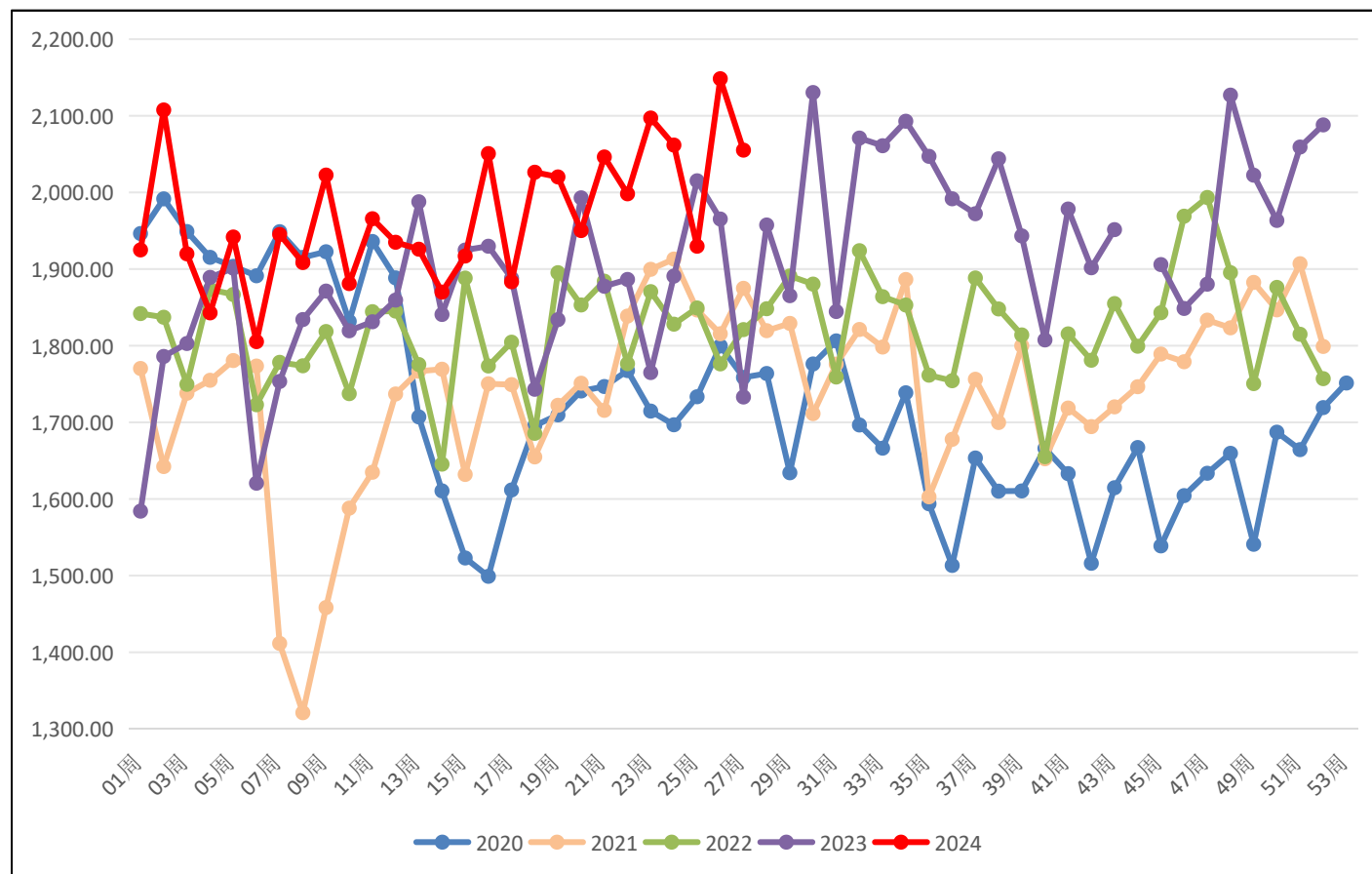
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——美国产量高位不减



(3.1) 需求——夏季仍有恢复可能

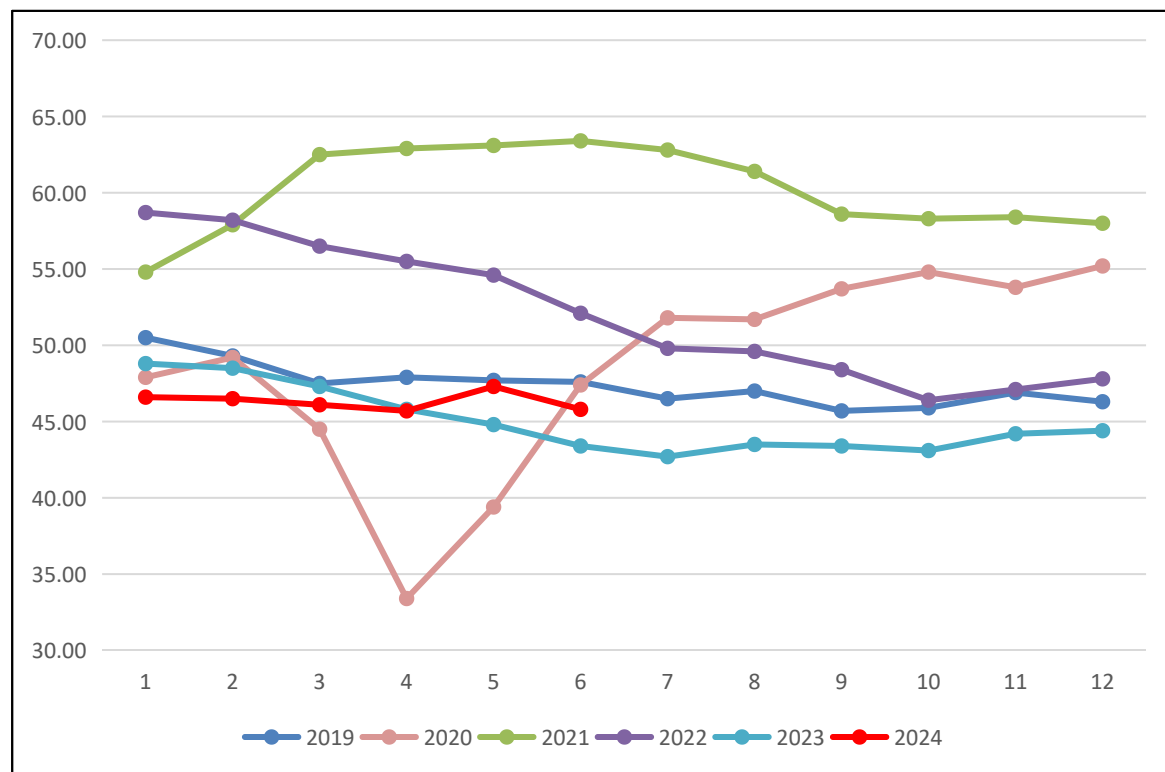
- 近期市场对于夏季消费的前景预期并不乐观，虽然北半球夏季出行旺季的提振对油价有一定支撑，但整体消费水平弱于往年，且整体化工消费复苏的也并不理想，这或导致后续油价在消费疲软的客观现实面前继续承压。



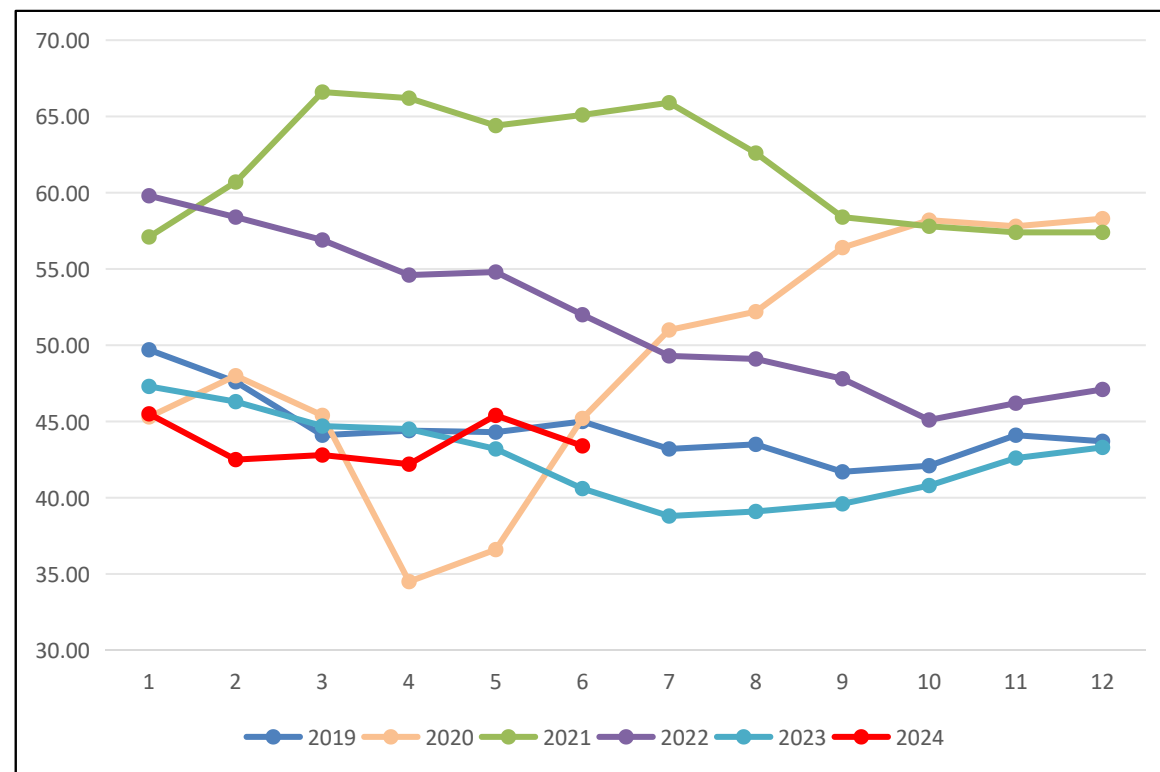
(美国原油产量引伸需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——关注欧洲制造业表现



(欧元区制造业PMI同比)

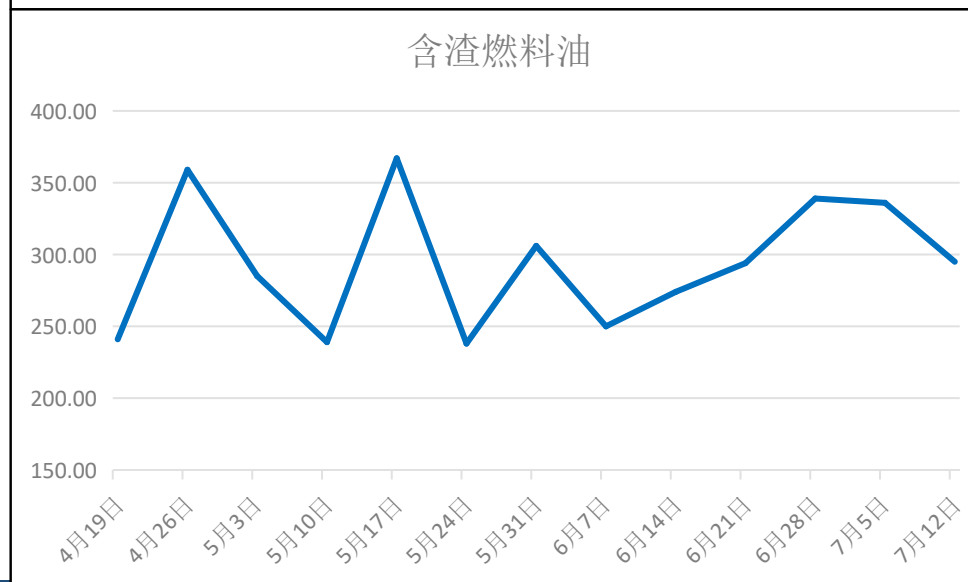
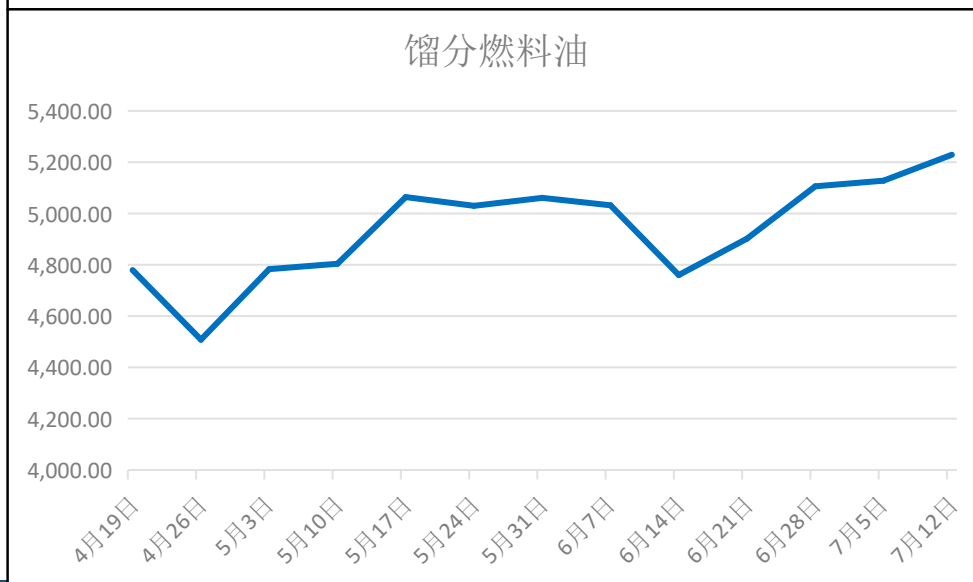
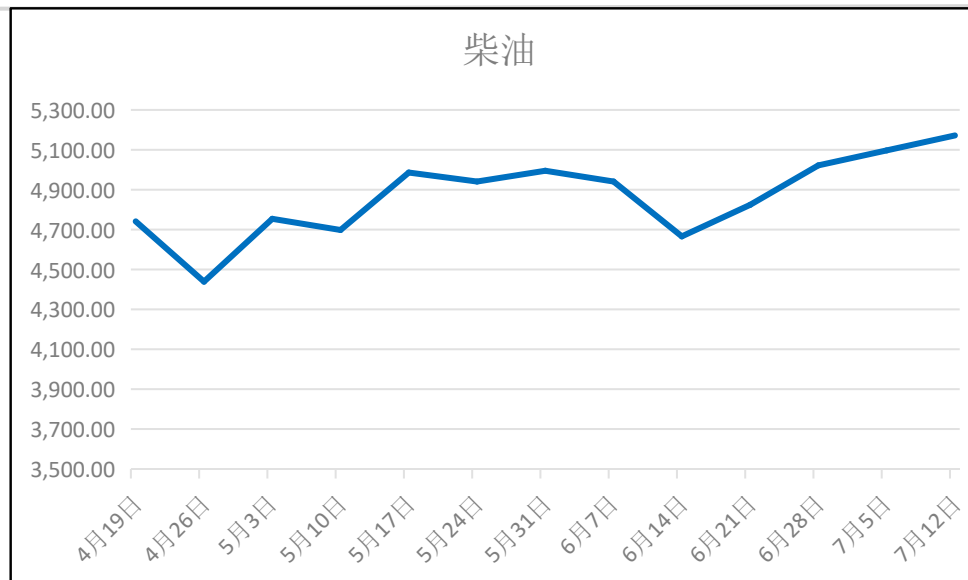
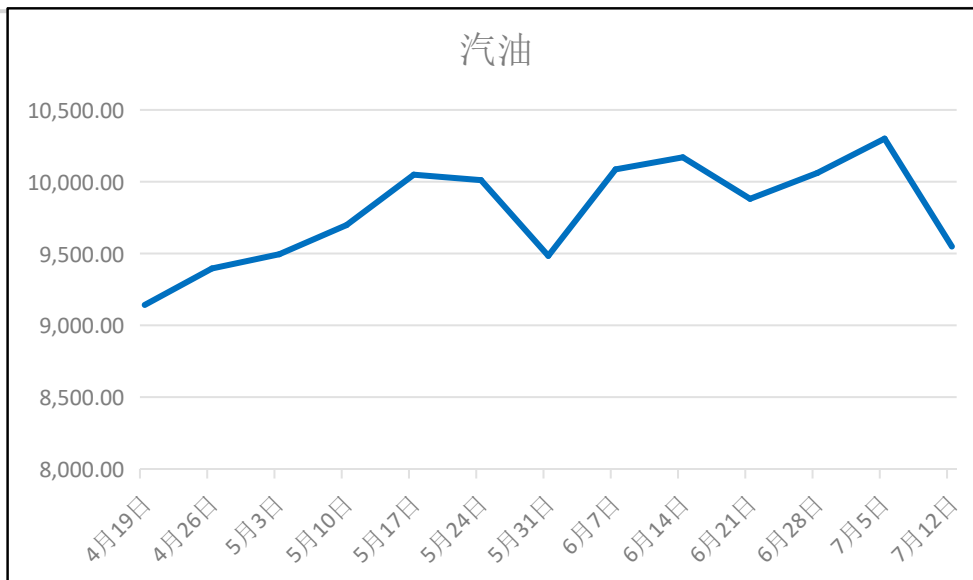


(德国制造业PMI同比)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖

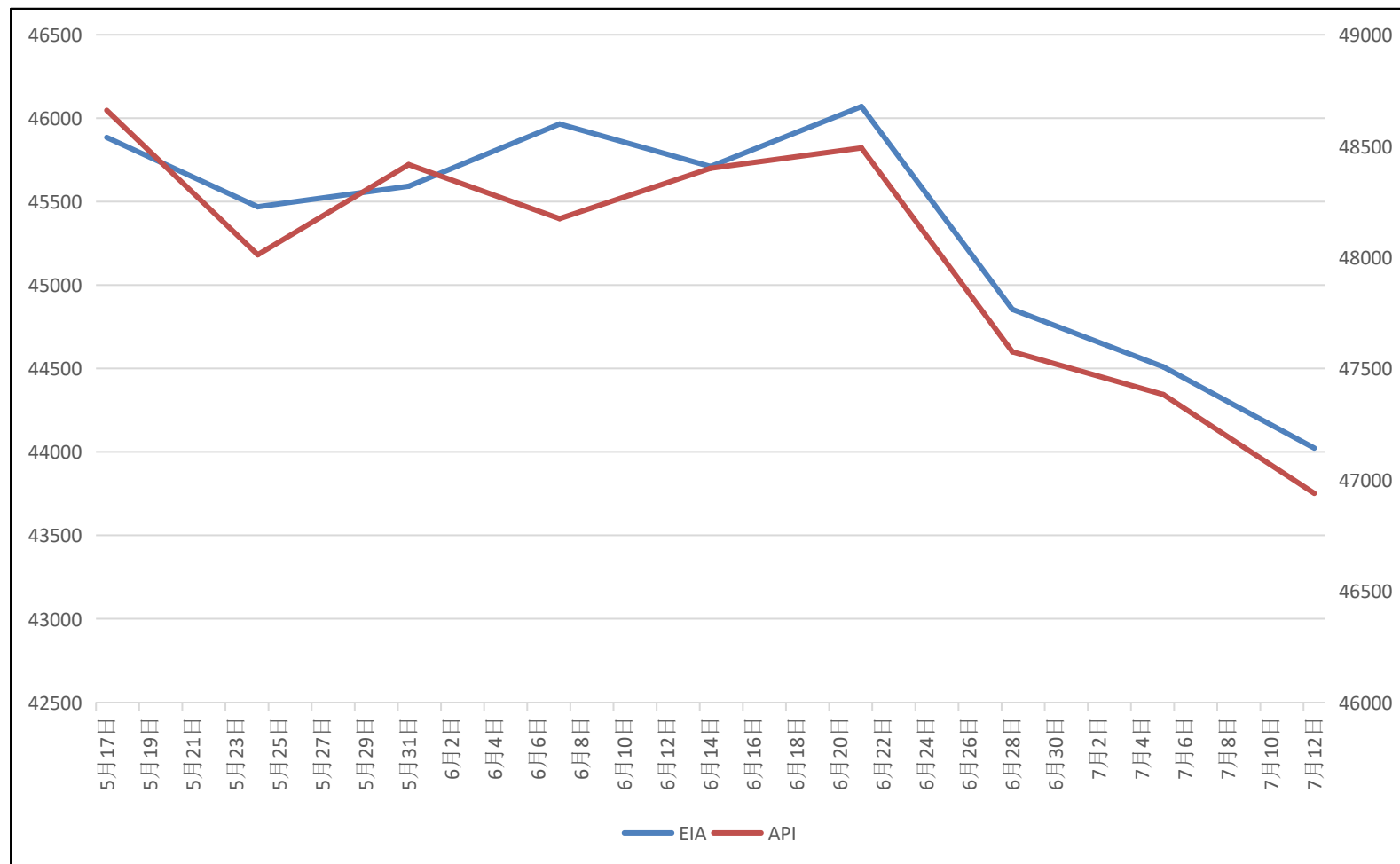


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——原油维持去化

- 原油方面，美国至7月12日当周API原油库存录得减少444.2万桶，前值为减少192.3万桶，预期为增加100万桶；同时7月12日当周EIA原油库存录得减少487万桶，前值为减少344.3万桶，预期为减少3.3万桶，整体水平录得为2024年2月9日当周以来最低。两大原油库存的连续去化对油价在近期形成了一定的提振，且美国库欣库存再度有所降低，叠加美国近期进口增加出口减少，这进一步表明了夏季的消费正在修复。

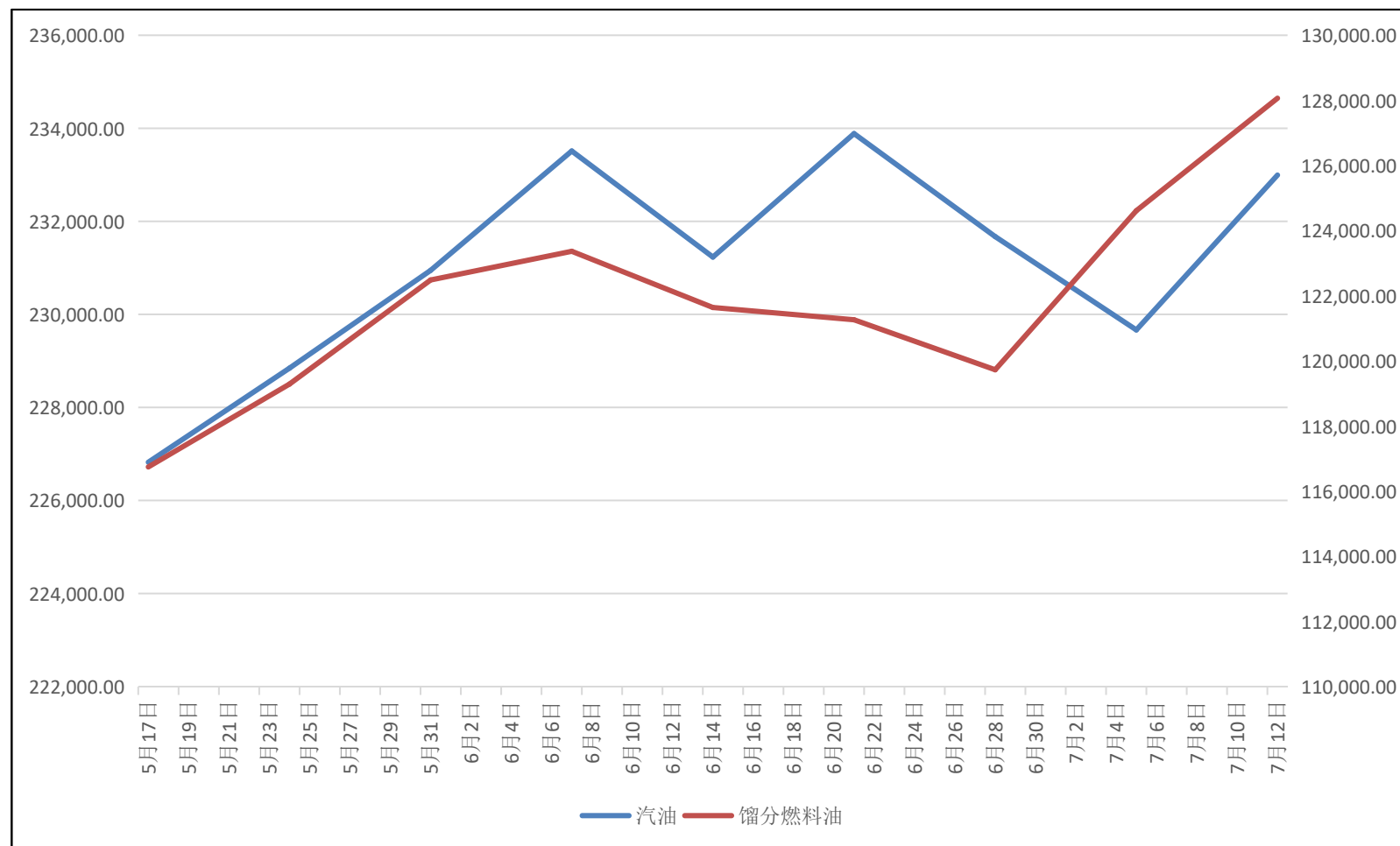


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油小幅累库

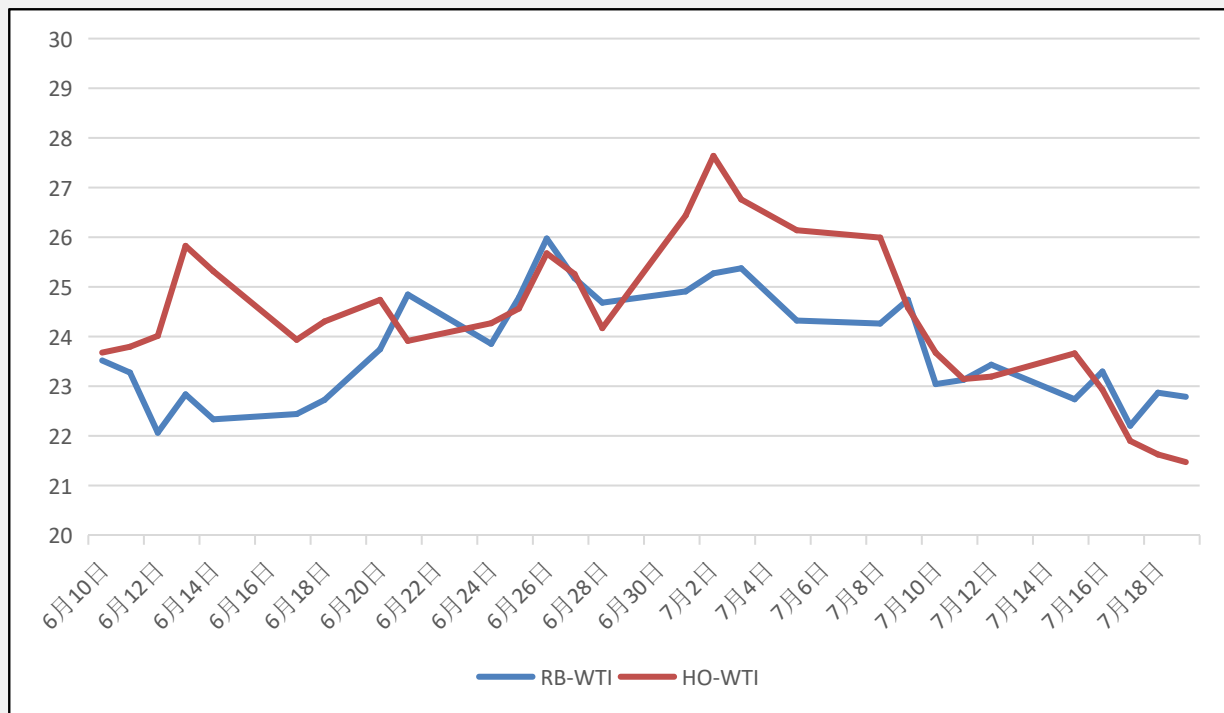
- 在成品油方面，美国至7月12日当周汽油库存则录得为增加332.8万桶，前值为减少200.6万桶，预期为减少160万桶，增幅录得2024年1月19日当周以来最大；同时精炼油库存则增加345.4，前值为增加488.4万桶，预期为减少83.3万桶。成品油的角度来看，两大成品油的累库主要得益于美国炼厂开工率的进一步上行所致，这也表明尽管消费正在修复，夏季出行正在旺盛，但整体的修复水平可能弱于市场的预期，这也将是后期拖累油价上行的主要因素之一。



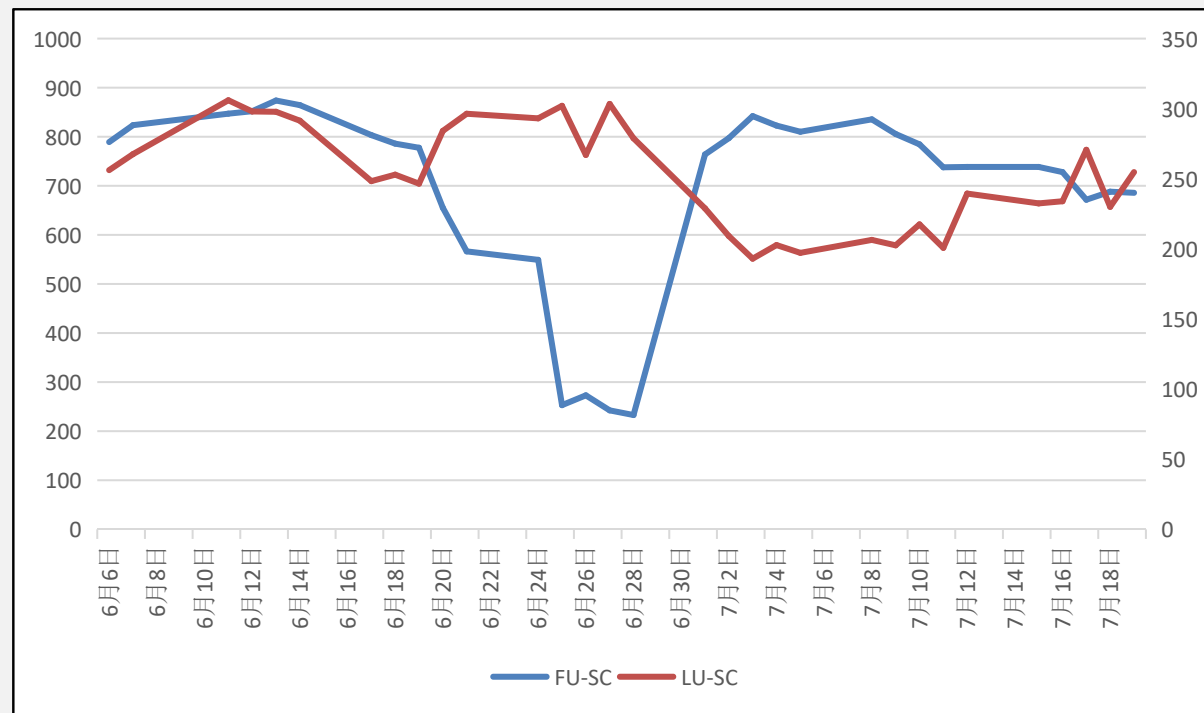
(成品油库存)

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价差再度持续走弱，这主要是由于美国炼厂开工水平的持续上行，导致汽柴油供给短期内迅速增加，并对价格形成了压制；这在上周时间对国内市场的影响并不十分明显，主要也是由于高低硫燃料油近期库存有所去化，对价格也形成了一定的支撑，从而导致高低硫裂解并未出现明显下跌，但同样的，低硫裂解涨幅也并不明显，反而陷入了宽幅震荡的走势之中。据此，近期不宜对裂解做出过多布局，前期持有也建议及时止盈离场。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周国际油价整体偏弱运行，一方面得益于美元指数上周时间的强势压制，另一方面则是由于市场对于目前的消费前景产生了一定的担忧情绪，因此各大原油期货品种均录得连续两周的下跌走势，美油布油周线跌幅分别达到了4.36%与3.18%，SC原油跌幅也逼近3%。

就目前的形势来看，基本面对于油价的支撑力度依然存在，供给侧三季度仍存趋紧可能，且库存保持去化走势，变数将集中产生在消费端的复苏情况，若后期消费能够如期回暖，那么油价将再度获得有力支撑；金融属性方面，市场目前对于9月降息的呼声越来越高，这或导致后续宏观经济下行压力进一步有所减弱，并打开油价的上方空间；政治属性方面，目前巴以停火谈判仍在继续，短期内或难出现明显的进展，不确定性较强。

因此综合来看，近期油价或呈现出宽幅震荡的走势，短期内缺少有力的上行动能。

风险点：

上行风险：红海危机再度爆发、降息幅度预期扩大等

下行风险：巴以停火迅速取得成果、中部产能国增产等

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！

