



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）



地缘波动仍提振油价上行可能，需求表现或拖累上方空间

原油周评 2024年8月12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

操作思路：

上周时间国际油价整体呈现出了先弱后强的走势，在市场情绪有所缓解且全球地缘冲突存在升级可能的情况下，能源板块在后续或整体止跌企稳，并出现进一步的小幅反弹，建议SC主力关注价格区间【550-590】元/桶，区间内可偏多短差处理，但考虑到目前现实需求表现的相对疲软，后续上行空间或相对有限，需谨慎对待。



(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

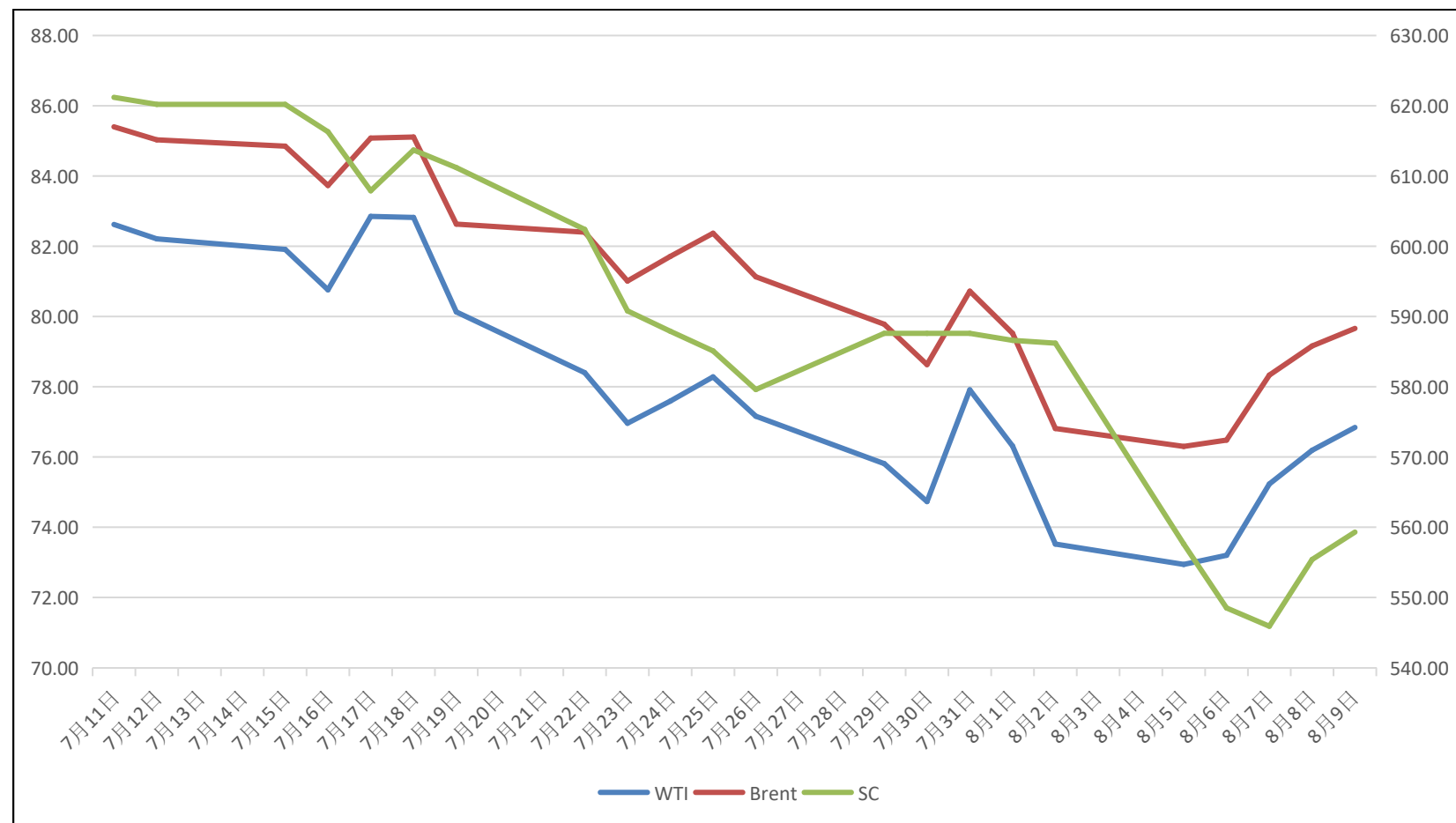
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周时间国际油价整体先弱后强，周内后半程时间触底反弹之后收复了部分此前的价格失地，这主要是由于此前市场对于美国经济陷入衰退的悲观情绪有所缓解，同时中东及东欧的地缘局势可能出现再度升级所致。



(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

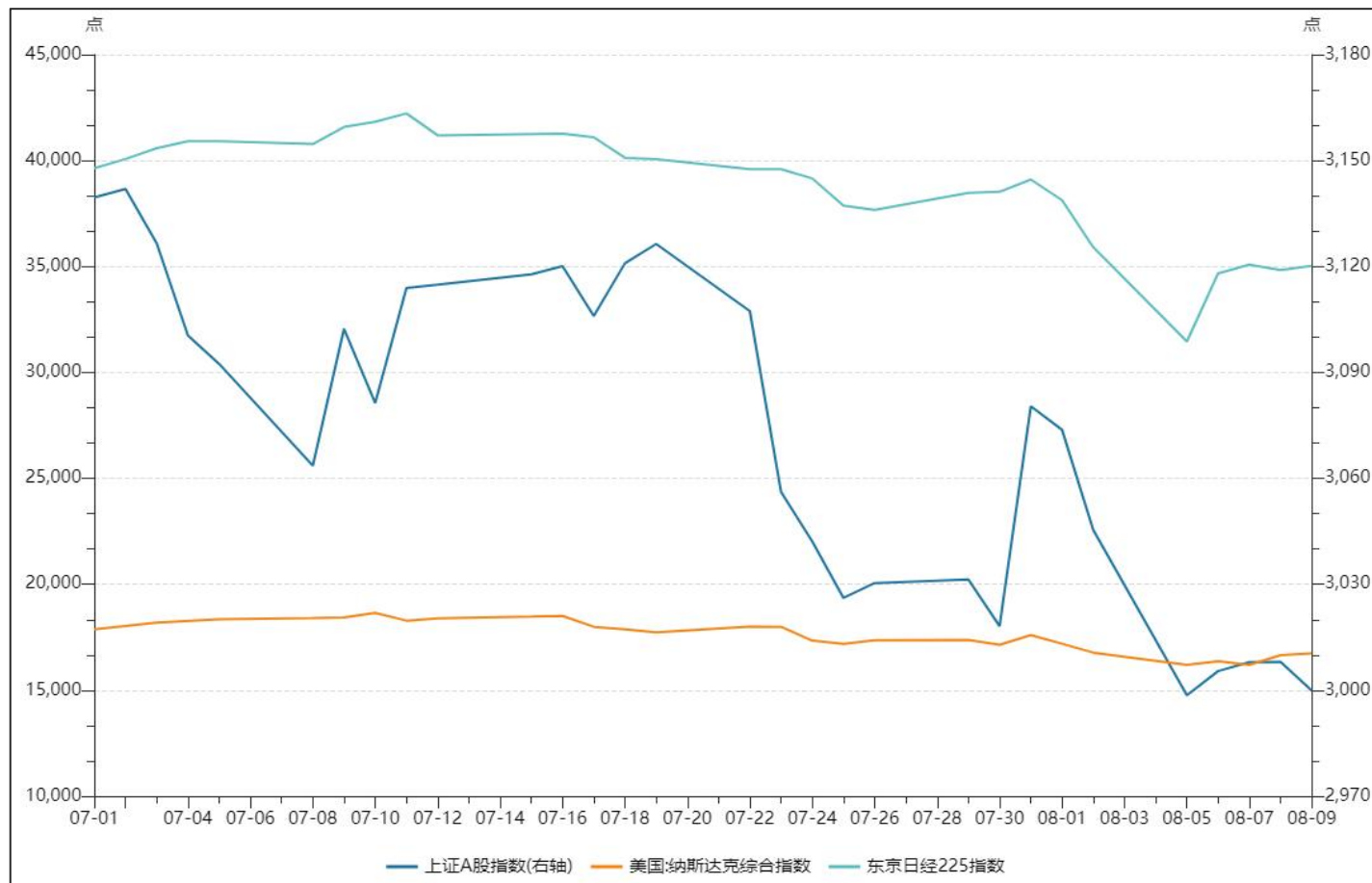
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——市场情绪缓解，衰退担忧减弱



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周时间国际金融市场经历了“黑色星期一”，全球各大股指均出现了不同程度的大幅下跌，一方面是由于此前美国非农数据引发的悲观情绪，另一方面则是日元升值巴菲特减持等因素加剧了市场的悲观预期，此后美盘时间各大股指均出现了反弹，抹除了一定的跌幅，这表明虽然市场情绪目前尚未完全修复，但对于此前美国经济陷入衰退从而引发全球衰退的担忧情绪已经出现了一定程度的缓解。



(各大股指走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



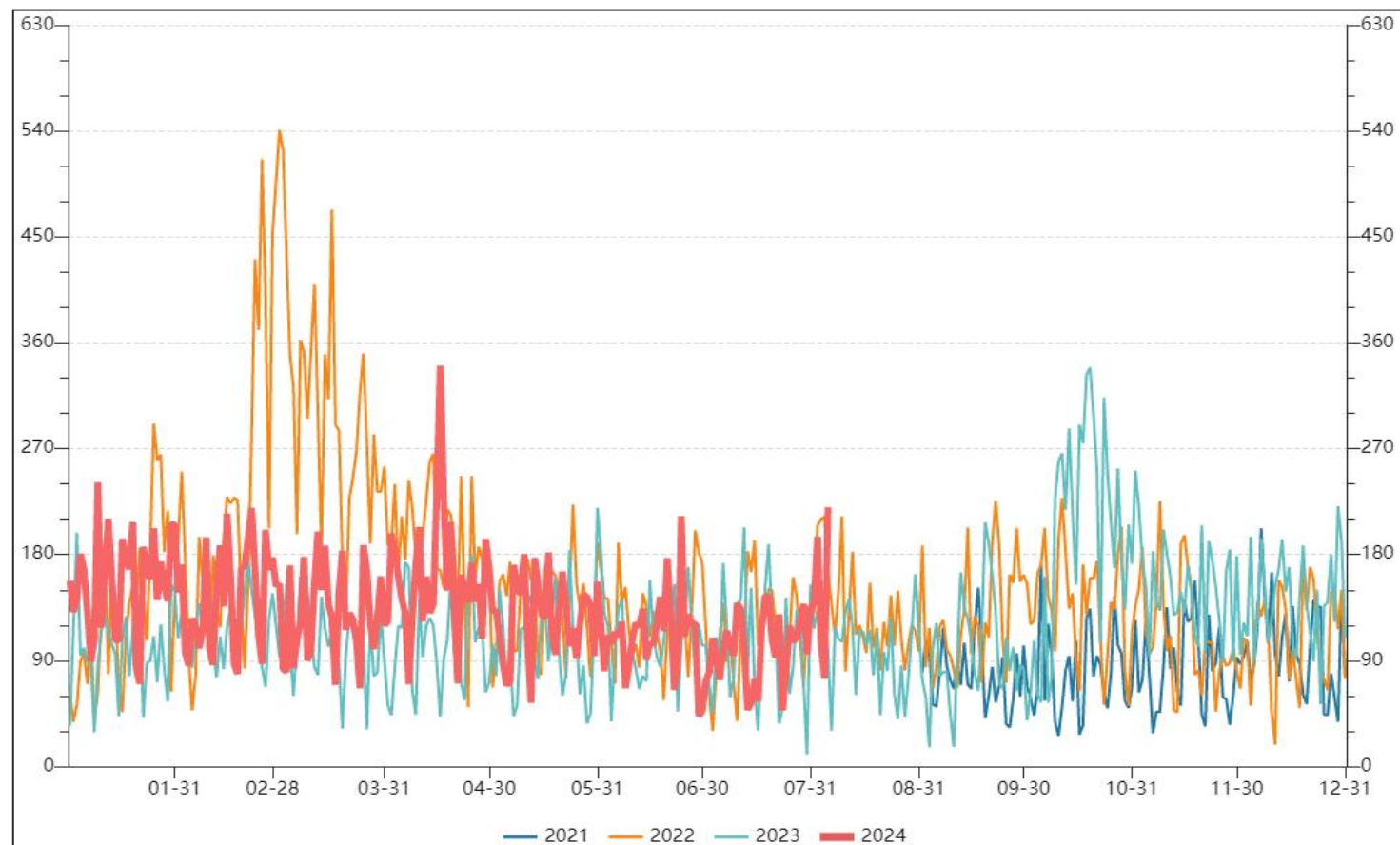
(1.2) 宏观——流动性危机尚未出现

- 同时上周时间尽管在非农的悲观影响之后市场认为美联储目前的降息行动或过于迟缓，但美联储各位官员却表示不能仅因为一期的数据就对政策作出调整，且表示美国经济并未进入衰退情况，且周一暴跌之后市场数据显示流动性并未出现明显的波动，美联储隔夜逆回购协议工具使用量仅为2919.58亿美元，这或导致后续美联储提前结束缩表行动，并采取符合市场预期的降息步伐。



(1.3) 宏观——地缘降温可能增高

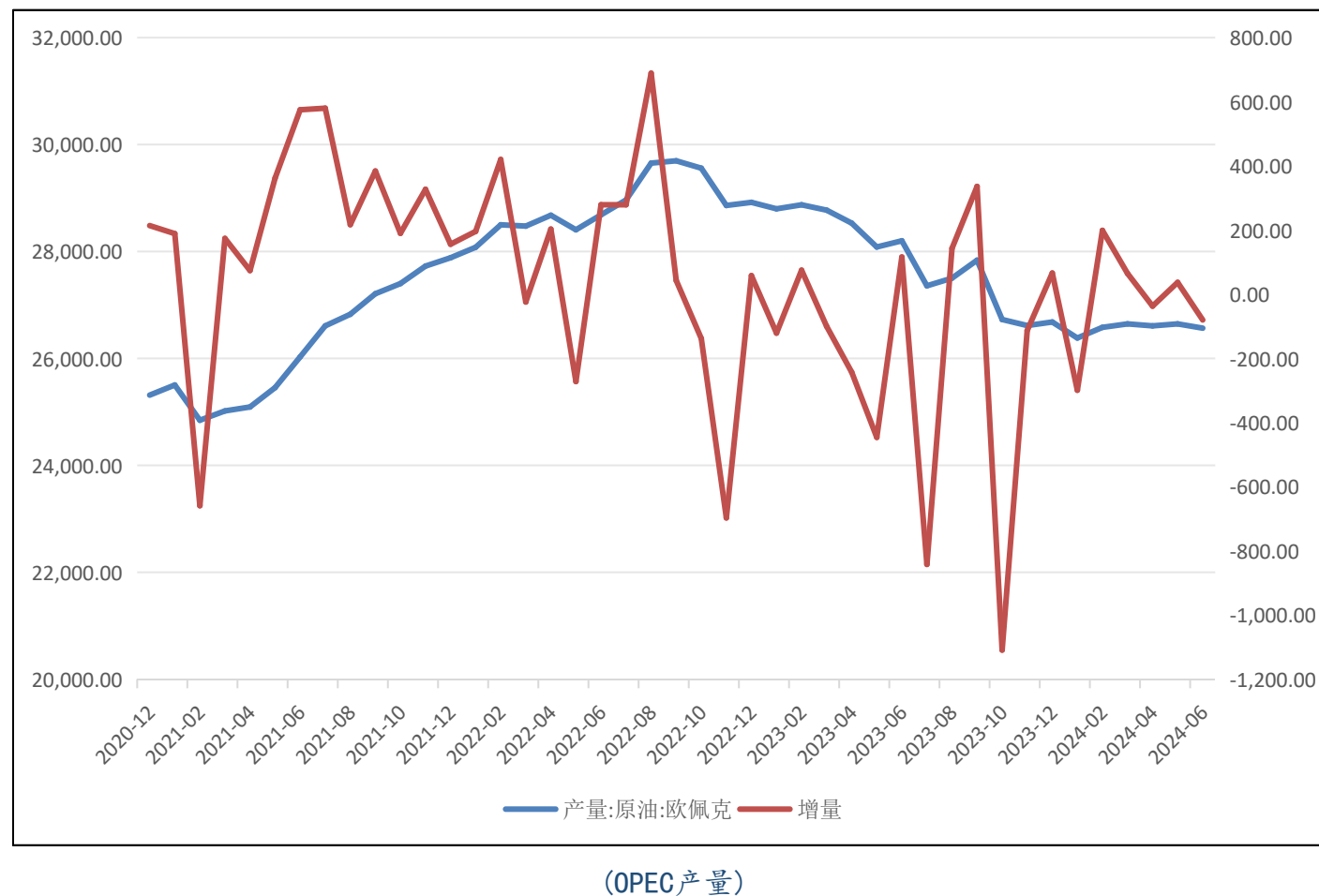
- 在政治属性方面，此前伊朗与以色列的外交关系陷入了更深层次的矛盾之中，市场曾有消息称伊朗或考虑对以色列采取全面的反击手段，目前则有美国官员表示称伊朗正在重新评估对以色列采取军事行动，若后续伊朗直接对以色列发动袭击，或其中东的其他代理人对以色列进行行动，那么地缘局面极有可能进一步升级，并对油价形成提振；另一方面，近期持续两年时间的俄乌冲突再度出现了升级可能，上周乌克兰发动了自冲突爆发以来在俄境内最大规模的袭击，这或导致后续俄罗斯对该事件做出进一步的反击，市场在这种担忧情绪影响下也导致欧洲天然气价格再度创下年内新高，进而有可能对油价形成提振。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC减产依然存在

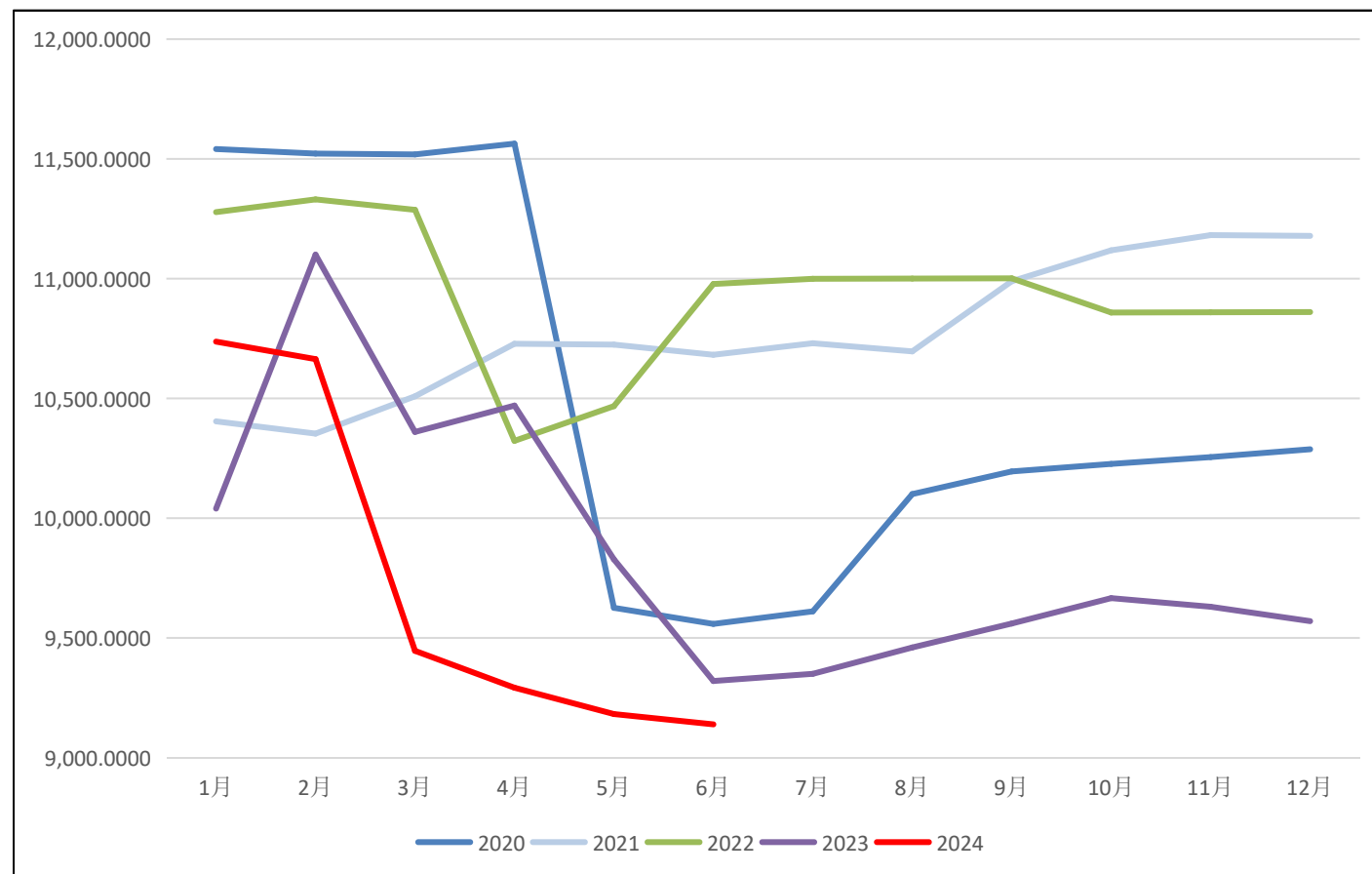
- 近期市场依然在评估此前OPEC+在10月开始的增产行动，尽管这或在第四季度对市场形成一定的宽松预期，但在短期内客观的减产情况依然存在，这导致近期油价依然可以从中获得一定的支撑力量；



忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——后续产量或出现变化

- 上周时间之内利比亚的Sharara油田再度出口受阻，这或导致中后部的产能国供给情况在近期出现一定程度的收缩情况，进而对油价形成提振，但值得注意的是，在前部产能国之中，俄罗斯的产量虽然有所下降，但仍旧高出OPEC+的配额6.7万桶/日，且按照此前OPEC月报公布的二手数据来看，中后部产能国的产量在近数月均出现了不同程度的上涨，这或在本周月报公布之际对油价形成压制。

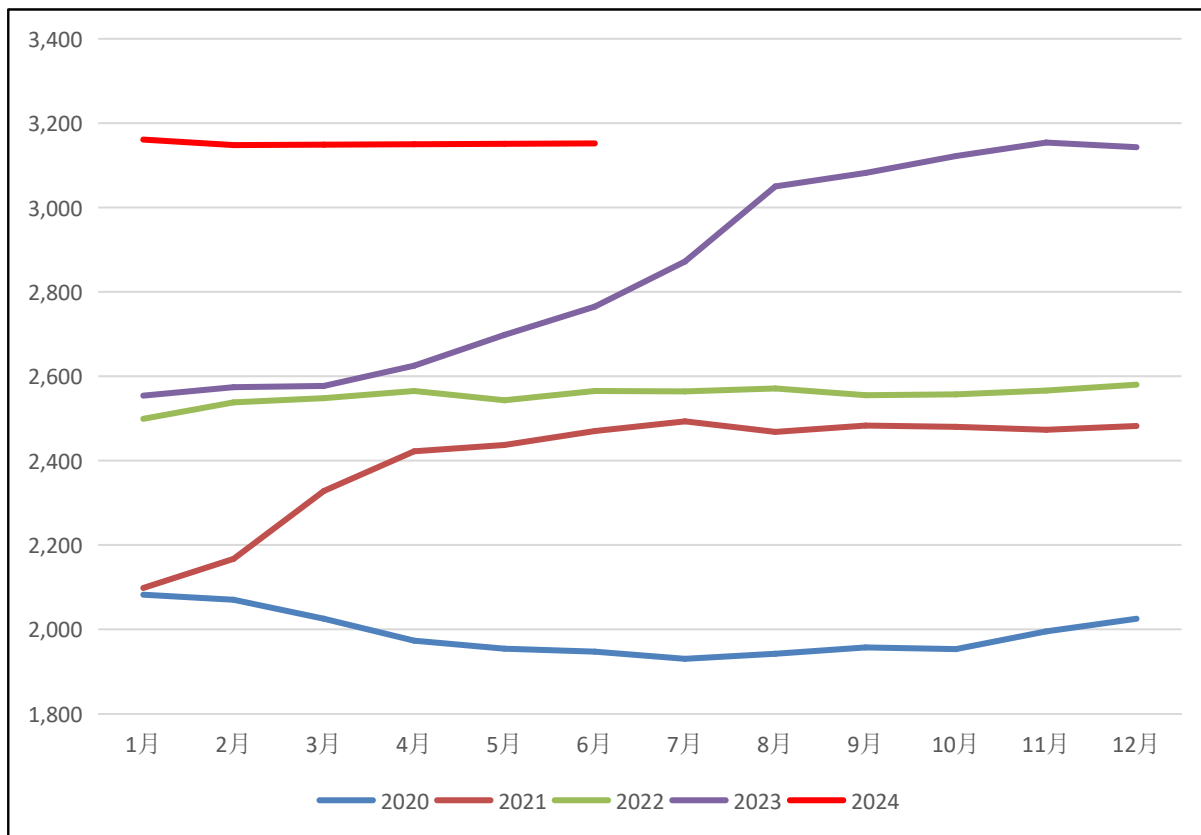


(俄罗斯产量)

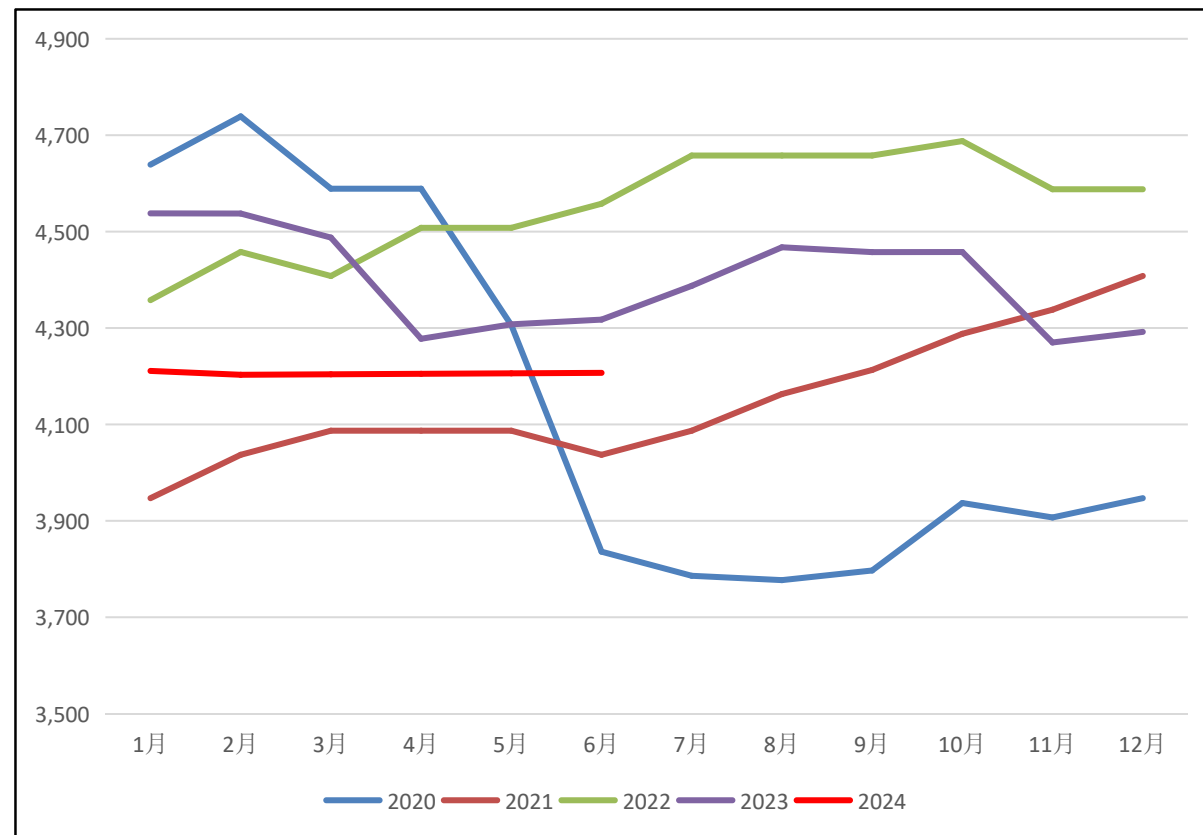
(2.3) 供给——中部产能国或维持高产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



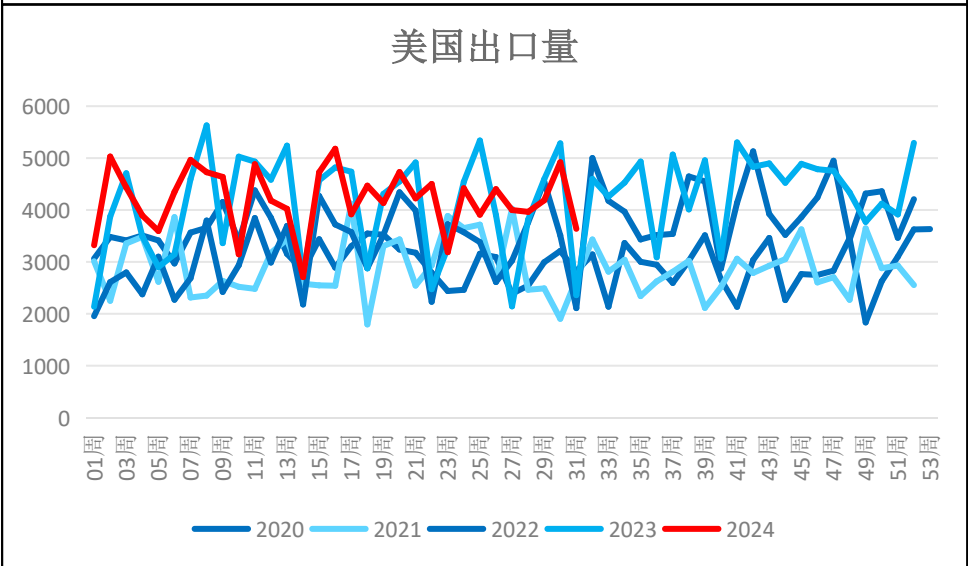
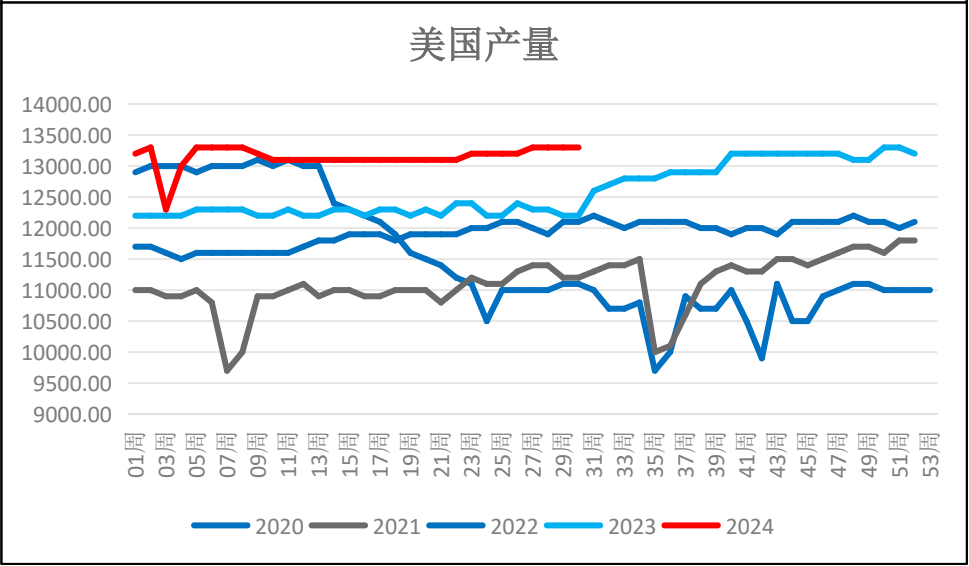
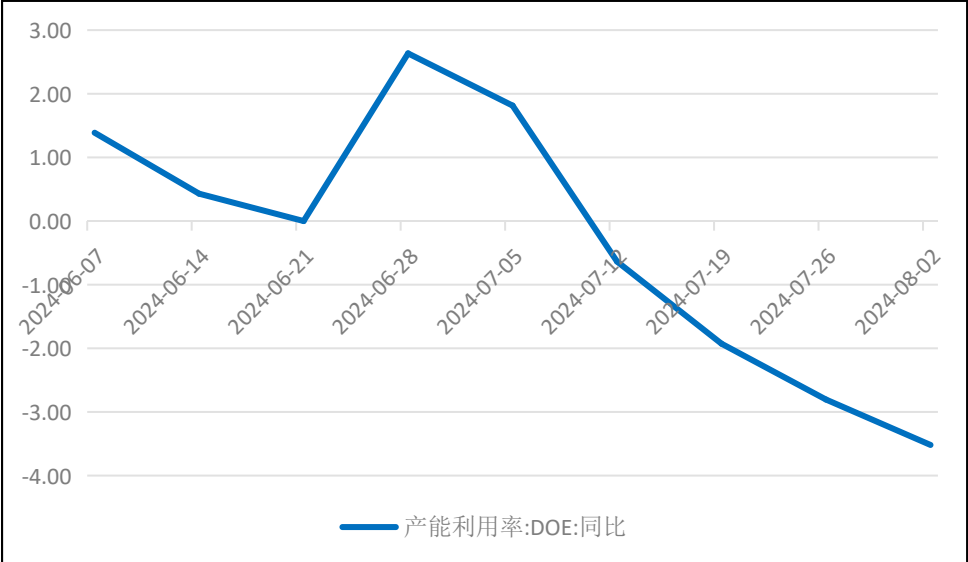
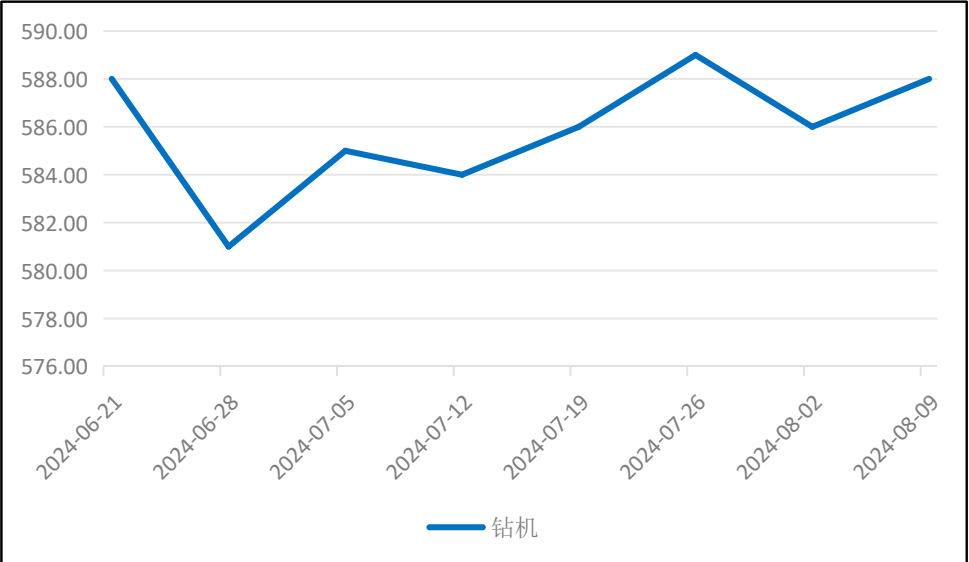
(伊朗产量)



(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

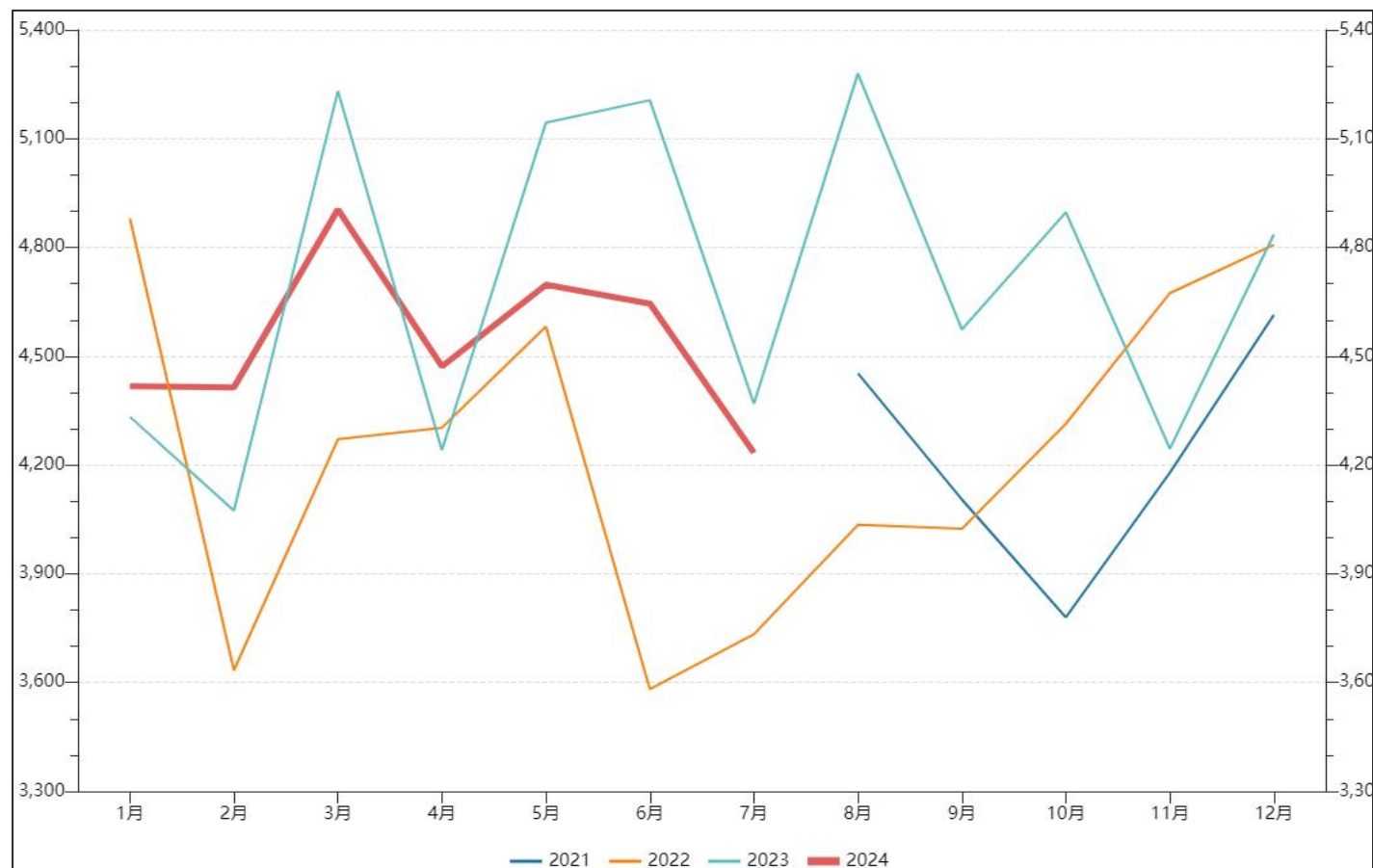
(2.4) 供给——美国产量再创新高



卓越

(3.1) 需求——我国或增发进口配额

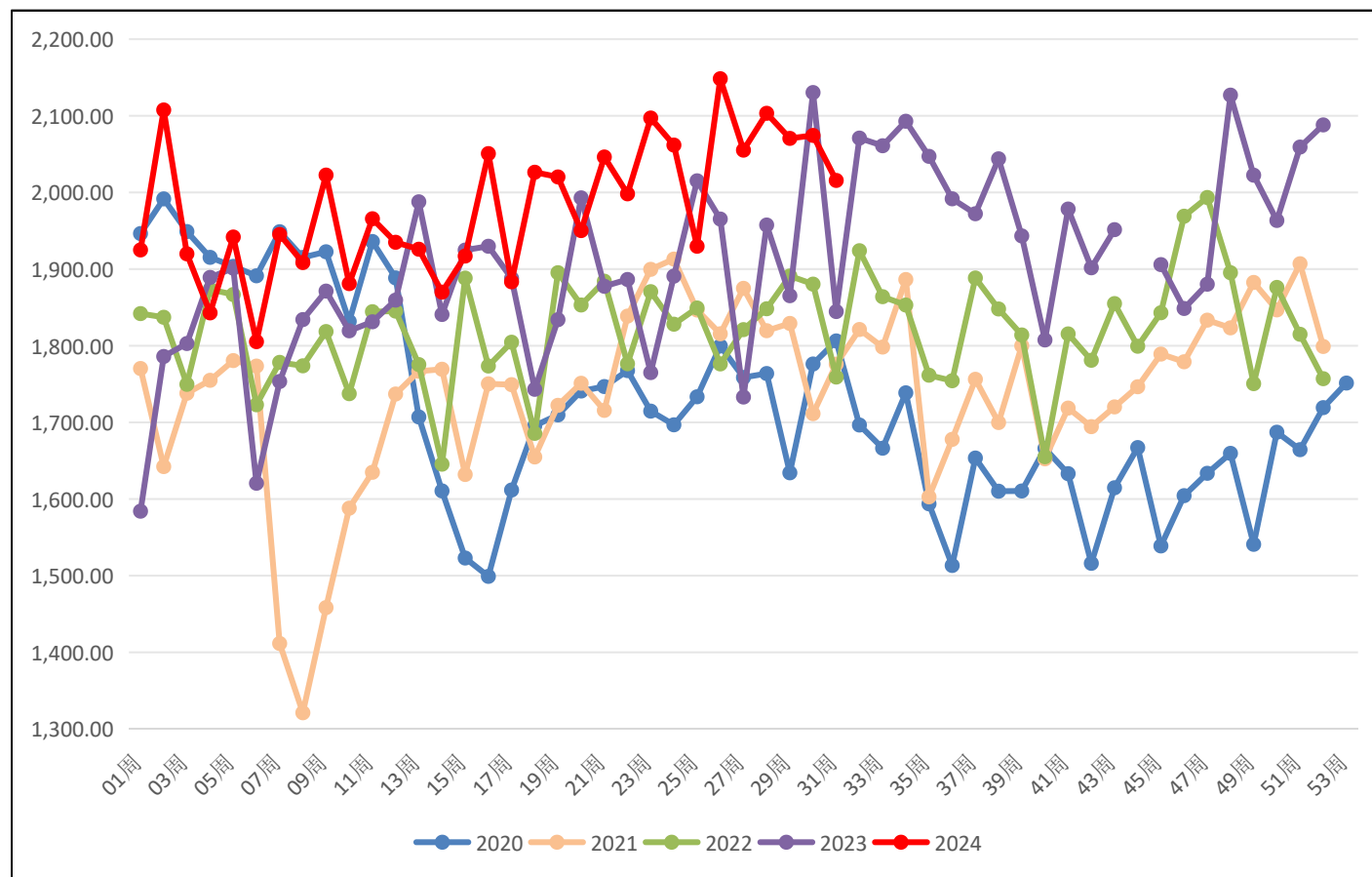
- 一方面，此前有消息称我国或增发原油进口配额，该配额或在9月份进行下发，这或在三四季度交替之际对我国的消费做出进一步的刺激，从而对油价形成支撑



(我国原油进口数量同比)

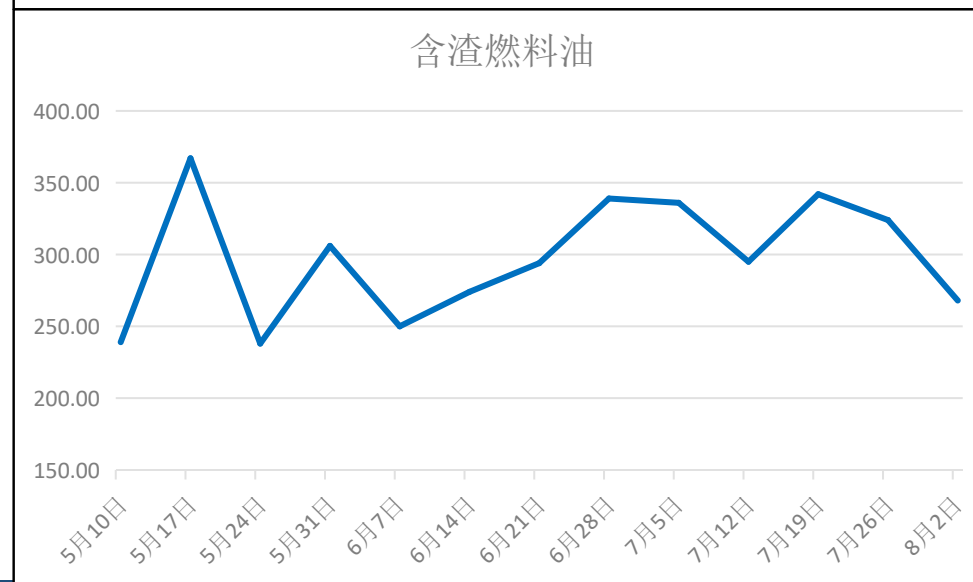
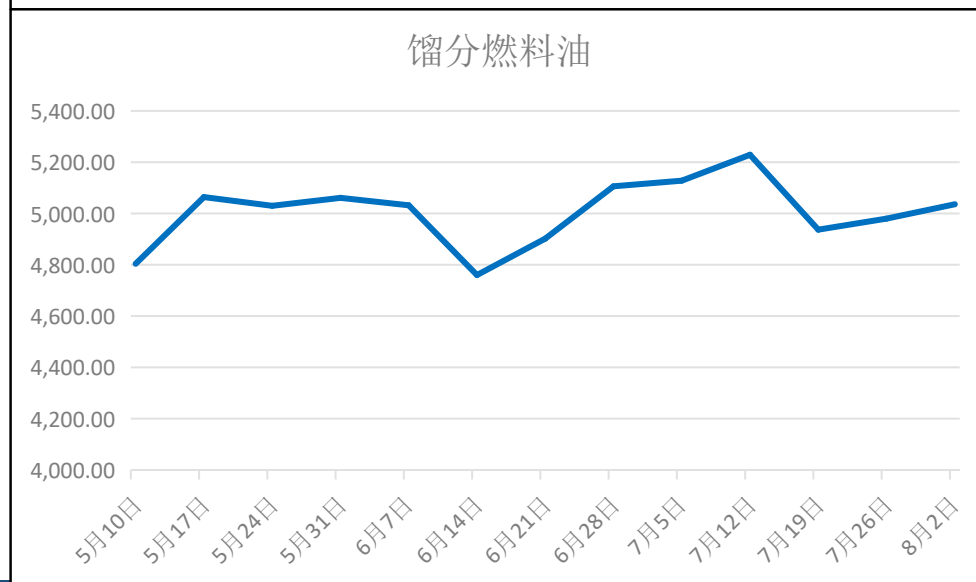
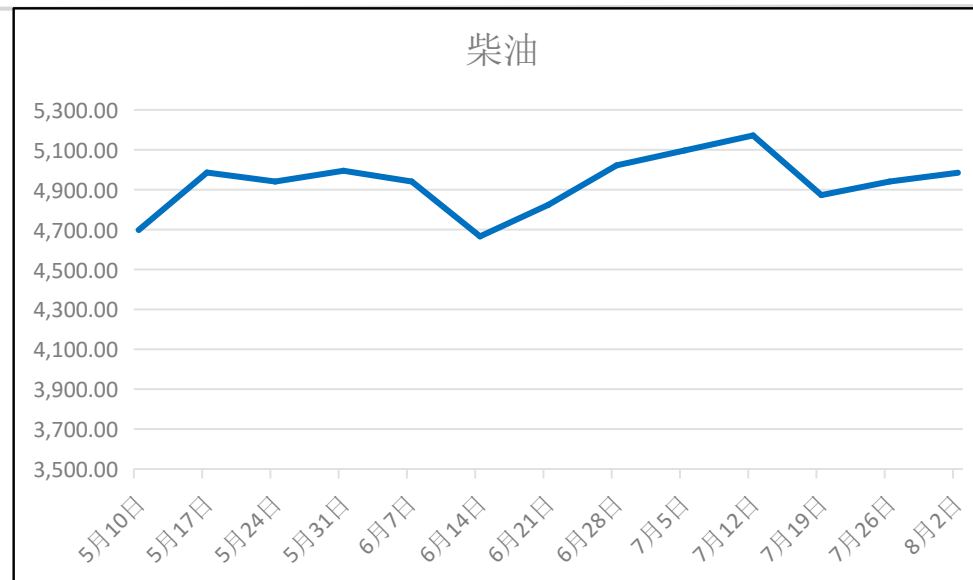
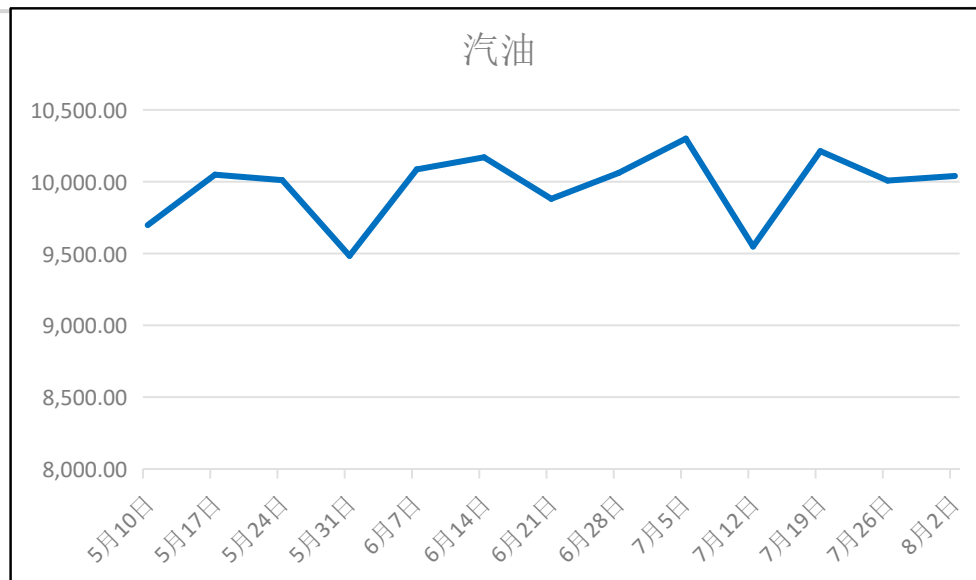
(3.2) 需求——机构月报或出现变数

- 另一方面，本周时间即将公布三大机构的月度报告，按照此前的月报内容来看，OPEC大概率维持此前的乐观预期，EIA或同步小幅上调预期，此二者的结论或对油价形成小幅提振，但值得注意的是IEA或维持该机构一贯的悲观预期，这或对油价形成一定程度的压制，并在本周造成油价的波动进一步扩大。



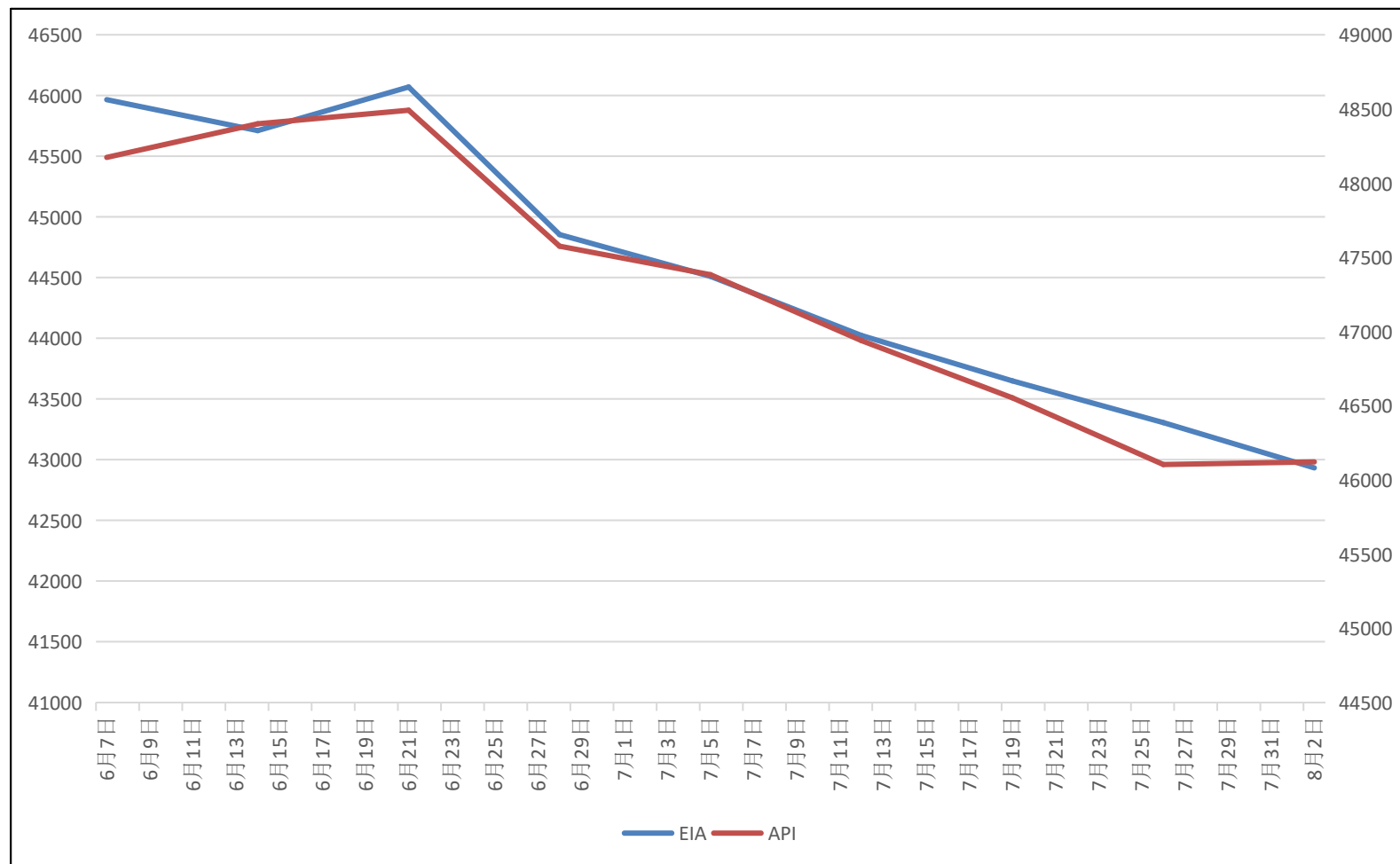
(美国产量引伸需求)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



(4.1) 库存——原油去库走势或结束

- 原油方面，美国至8月2日当周API原油库存录得小幅增加17.6万桶，预期为增加85万桶，前值为减少449.5万桶；但同时8月2日当周EIA原油库存录得大幅下降372.8万桶，预期为减少70万桶，前值为减少343.6万桶。两大原油库存在前周出现了结果分歧，值得注意的是，EIA的库存连续六周去化已经是2022年1月以来的最长周期，这在美国原油产量创下新高之际表明短期消费依然值得期待，但API结果却表明中长期消费情况或略显悲观，该情况或在四季度出现进一步的恶化，进而对油价形成压制。

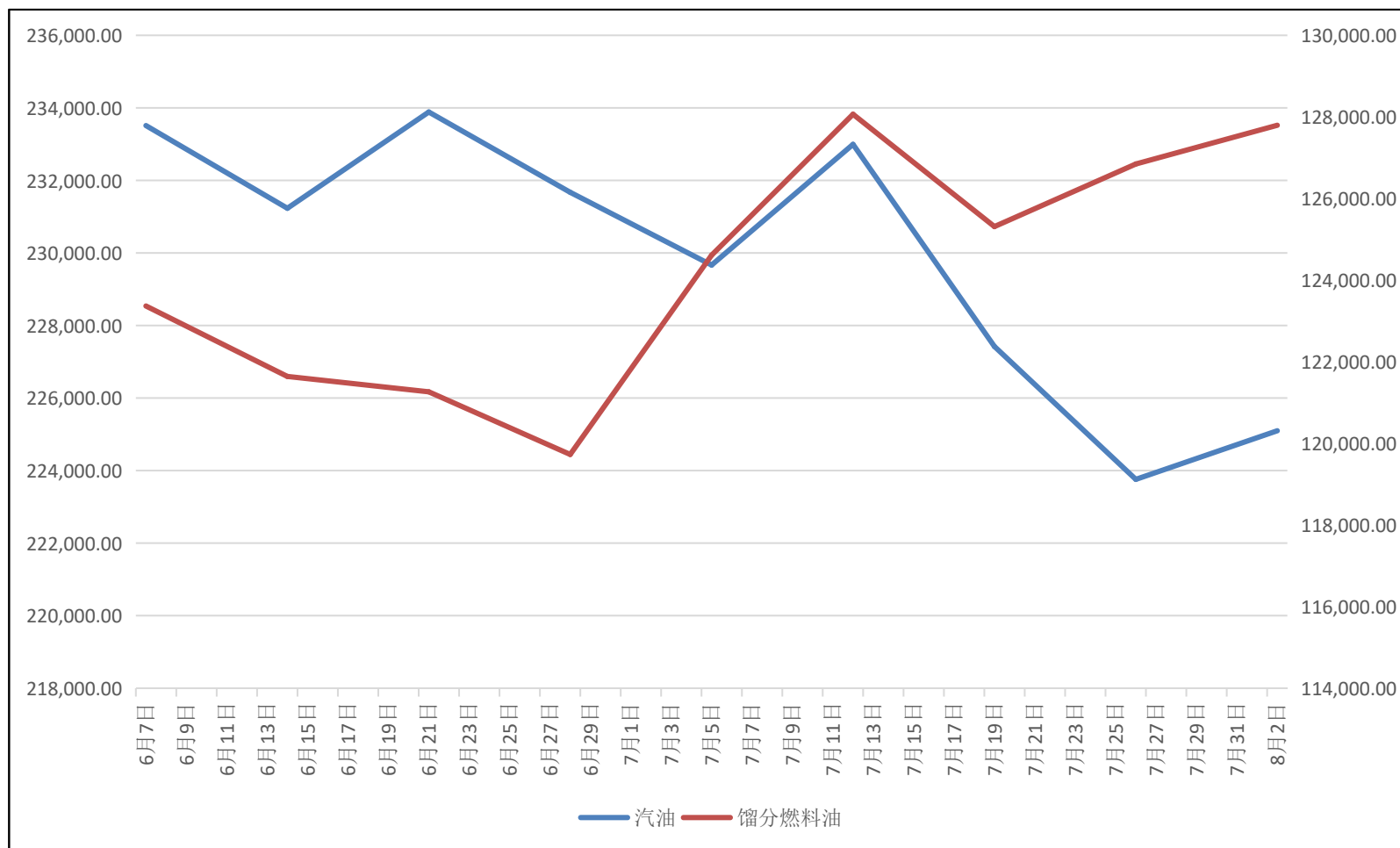


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油或恢复累库

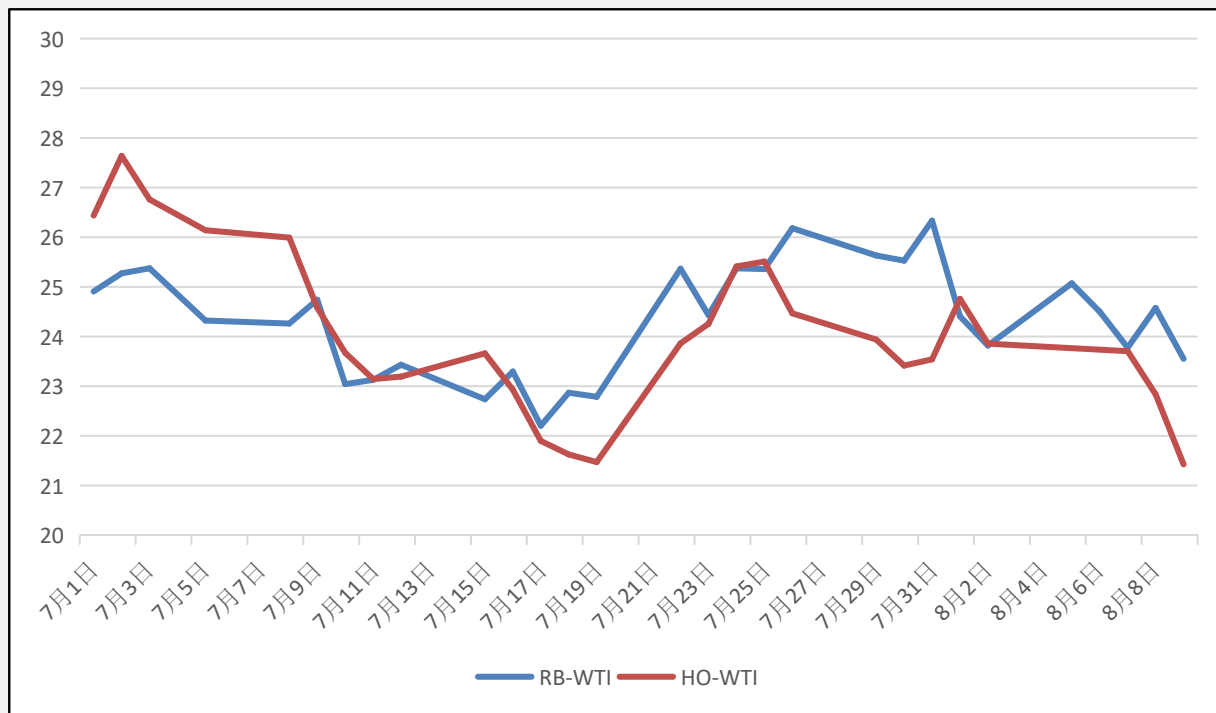
- 在成品油方面，美国至8月2日当周汽油库存则录得为增加134万桶，预期为减少98.6万桶，前值为减少366.5万桶；同时精炼油库存则增加94.9万桶，预期为增加24.1万桶，前值为增加153.4万桶。成品油的角度来看，近期成品油的去库走势有所暂缓，这在北美炼厂开工水平小幅上涨的情况下表明成品油的短期消费也出现了一定程度的疲软情况，这或在后续进一步压制成品油裂解的表现情况。



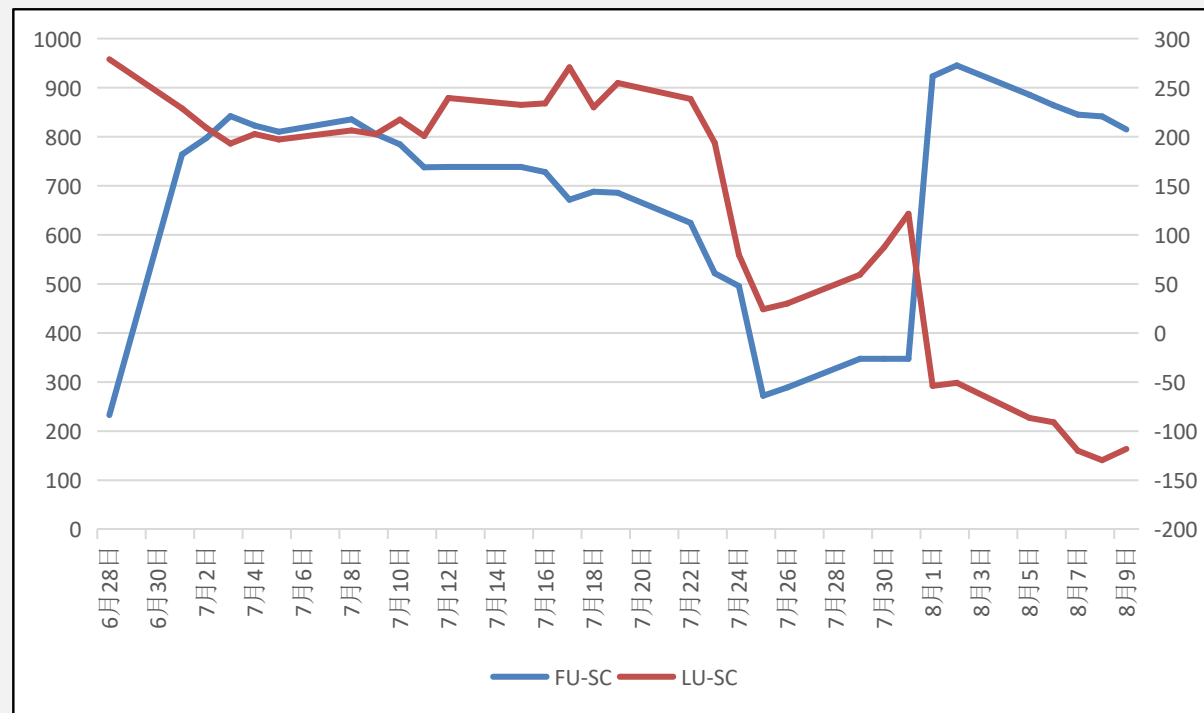
(成品油库存)

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表现持续疲软，盘面生产利润进一步出现了下滑情况，这与北美炼厂开工水平回暖的走势形成了一定的背离，这也导致内盘品种的裂解表现在上周持续走弱，且内盘高低硫价差在此前逼近1000元/桶之后出现了短暂的平稳。而在后续，随着美国汽柴油库存的进一步积累，这或导致其裂解进一步趋于弱势，进而传导至内盘导致高低硫裂解也区域弱势，因此内盘的成品油裂解或存一定的布空机会，但考虑到夏季成品油消费依然存在着一一定的转旺预期，因此可操作空间或相对有限。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价在短暂延续的前一周的下行走势之后于后半程出现了明显的反弹情况，虽然市场情绪及表现有所修复，但此前的跌幅尚未完全收复，油价重心仍处在近期的相对低位。

就目前的形势来看，近期基本面的情况对油价的支撑相对稳定，本周时间的机构月报或对市场做出进一步的指引，值得关注，但后续需求侧表现或对油价形成一定程度的牵制；金融属性方面，市场的悲观情绪近期有一定回暖，对于美国经济陷入彻底衰退的预期也有所降温，这或导致后续油价面临的宏观经济压力有所减弱；而政治属性方面，近期不论是中东还是东欧地区的地缘冲突都存在着进一步升级的可能，若后续战事进一步爆发，那么油价将获得更强的反弹动力，但若后续地缘关系并未出现进一步的恶化，那么油价或波动逐步放缓。

综合来看，本周时间各大原油期货或依然存在着一定的上行空间，但幅度或受到需求表现限制相对有限，因此操作上建议对SC可偏多短差操作，下游品种之中可谨慎偏空布置裂解价差。

风险点：

上行风险：中东、东欧战事迅速升级、各机构上调需求预期等

下行风险：中东局面迅速平息、IEA大幅下调预期、原油库存连续积累等

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！

