



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）



地缘波动基本面拖累，油价或维持宽幅运行

原油周评 2024年8月19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先强后弱，后半程在自身基本面拖累及地缘趋缓的影响下持续回吐此前的涨幅。预计本周时间内油价或维持宽幅震荡的走势，并仍存一定的下行空间，但需关注下方支撑位的突破情况，以及国际地缘局面不确定性造成的影响，建议关注价格区间【550-575】元/桶，操作上建议以短差为主，可谨慎逢低布多，或在下游品种之中多LU空FU。



(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



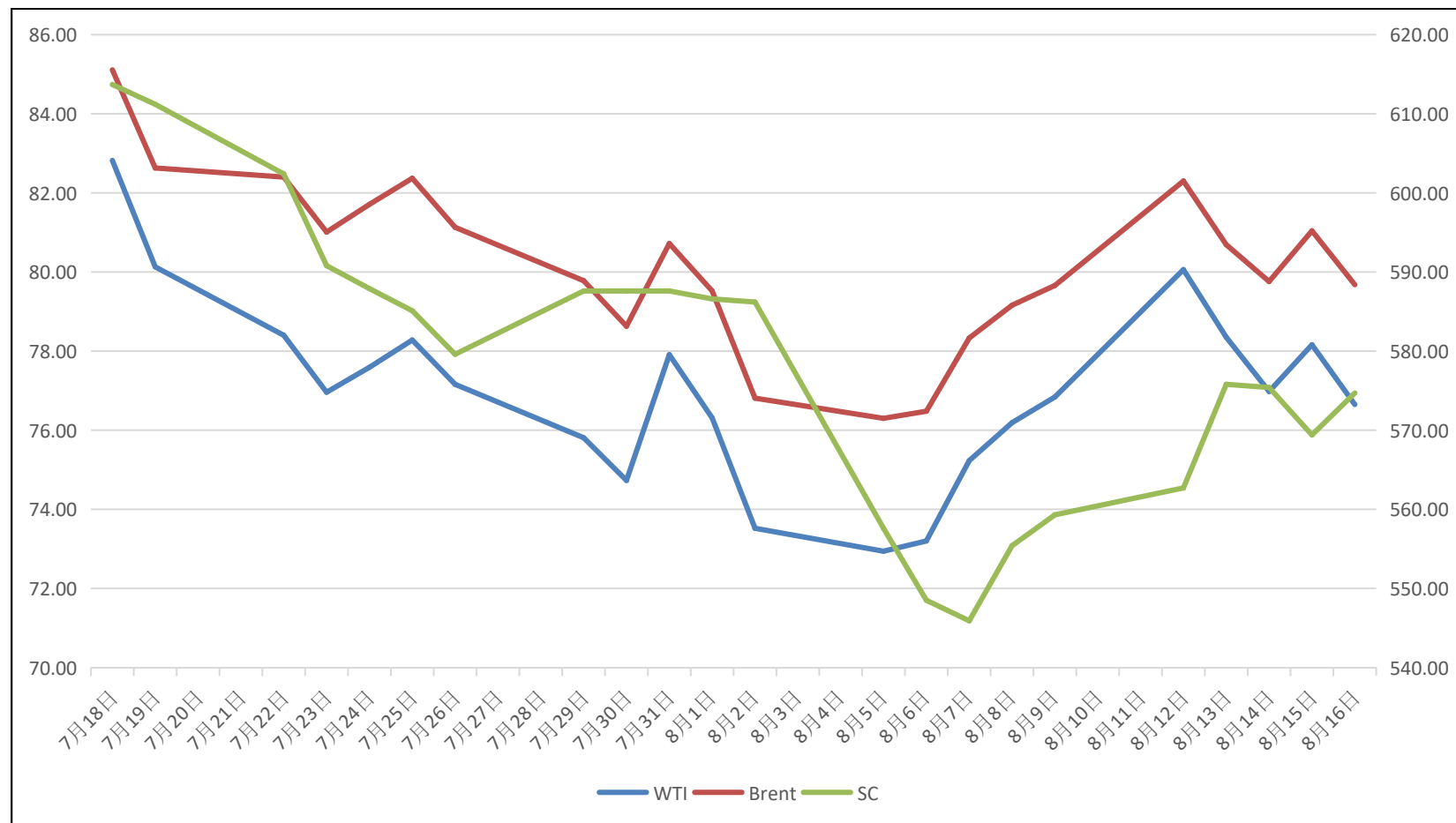
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾:

上周时间国际油价先强后弱，虽然价格较前期有所修复，但在上周后半程时间依然持续回落，并回吐了大量的此前涨幅，这主要是由于中东局面存在着缓和预期，同时市场对于原油自身供给趋紧且需求修复的预期也有所放缓所致。



(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



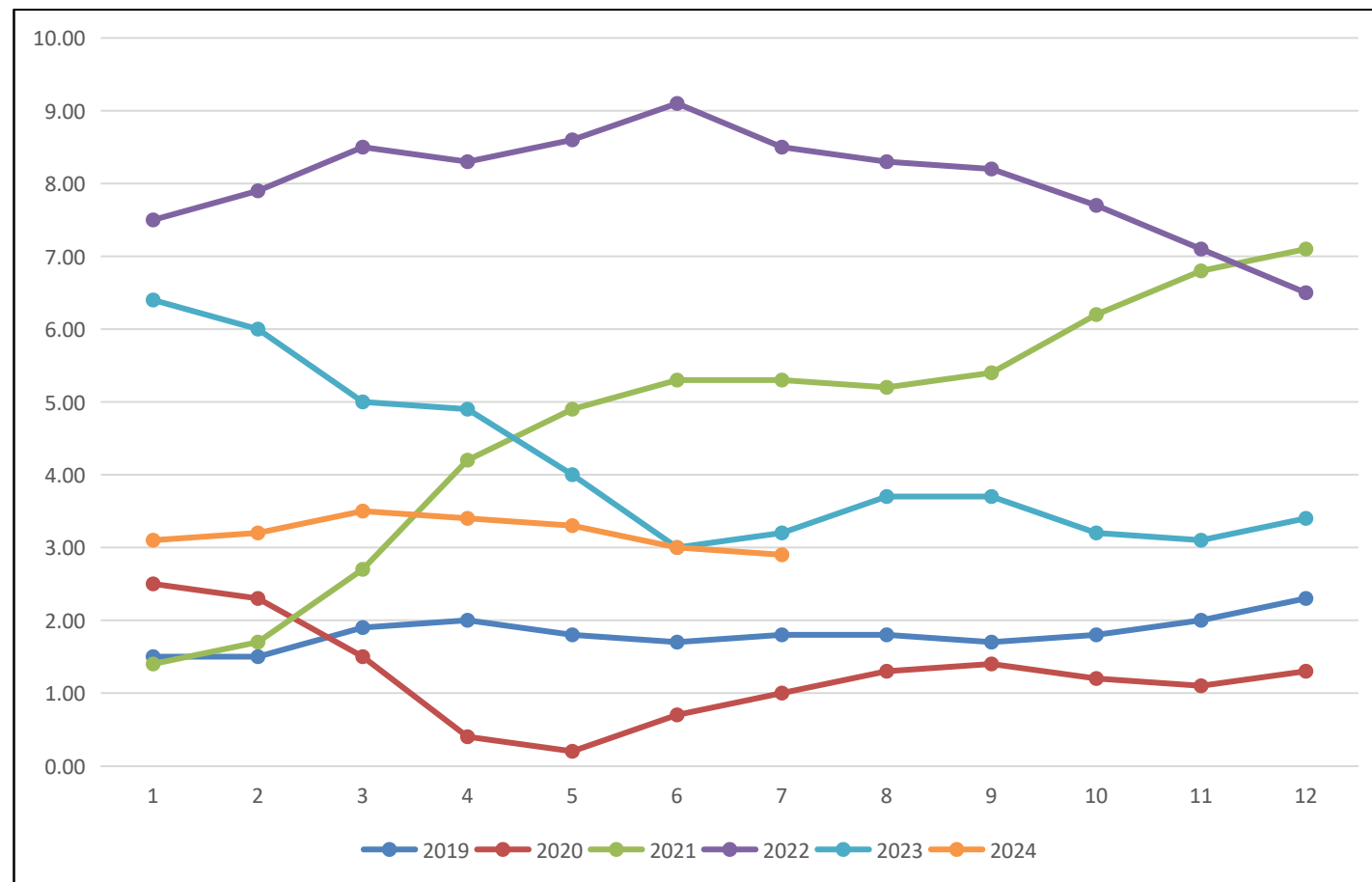
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——美国通胀持续降温

- 上周时间美国通胀数据公布7月季调CPI年率录得2.9%，这是自2021年3月以来首次低于3.0%，低于普遍预期，同时核心CPI录得3.2%，仍然是自2021年初以来的最低增速，月率则录得0.2%，该结果公布之后市场对于美联储9月降息25个基点的预期有所回暖，而50个基点的预期小幅降低。



(美国CPI同比)

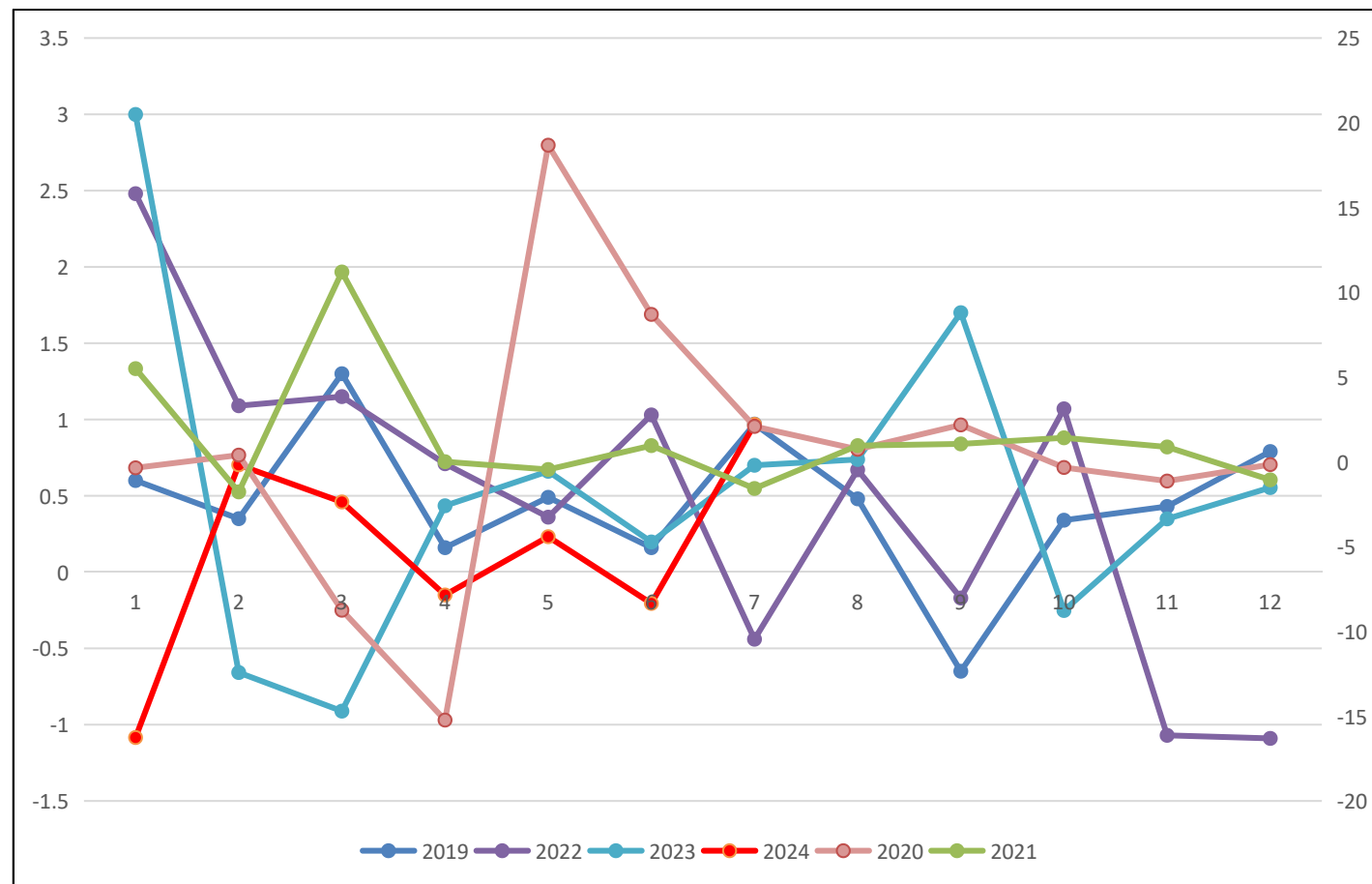
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——美国消费修复，央行会议来临



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 同时美国7月零售销售月率录得1%达到7097亿美元，远超预期，这样的结果一方面打消了市场对于经济陷入衰退的预期，同时也进一步压制了对于降息50个基点的预测，这样的结果也说明尽管借贷成本上升、劳动力市场降温以及经济前景不确定，但消费者支出仍维持强劲，而这是美国经济的最大推动力。
- 在本周时间，一年一度的杰克逊霍尔会议将再度展开，今年研讨会重点再次放在应对疫情后的经济复苏以及应对高利率和地缘政治紧张局势带来的挑战，期间美联储官员的发言将会相对减少，但美联储主席鲍威尔在会上的发言或再度引发市场的关注。

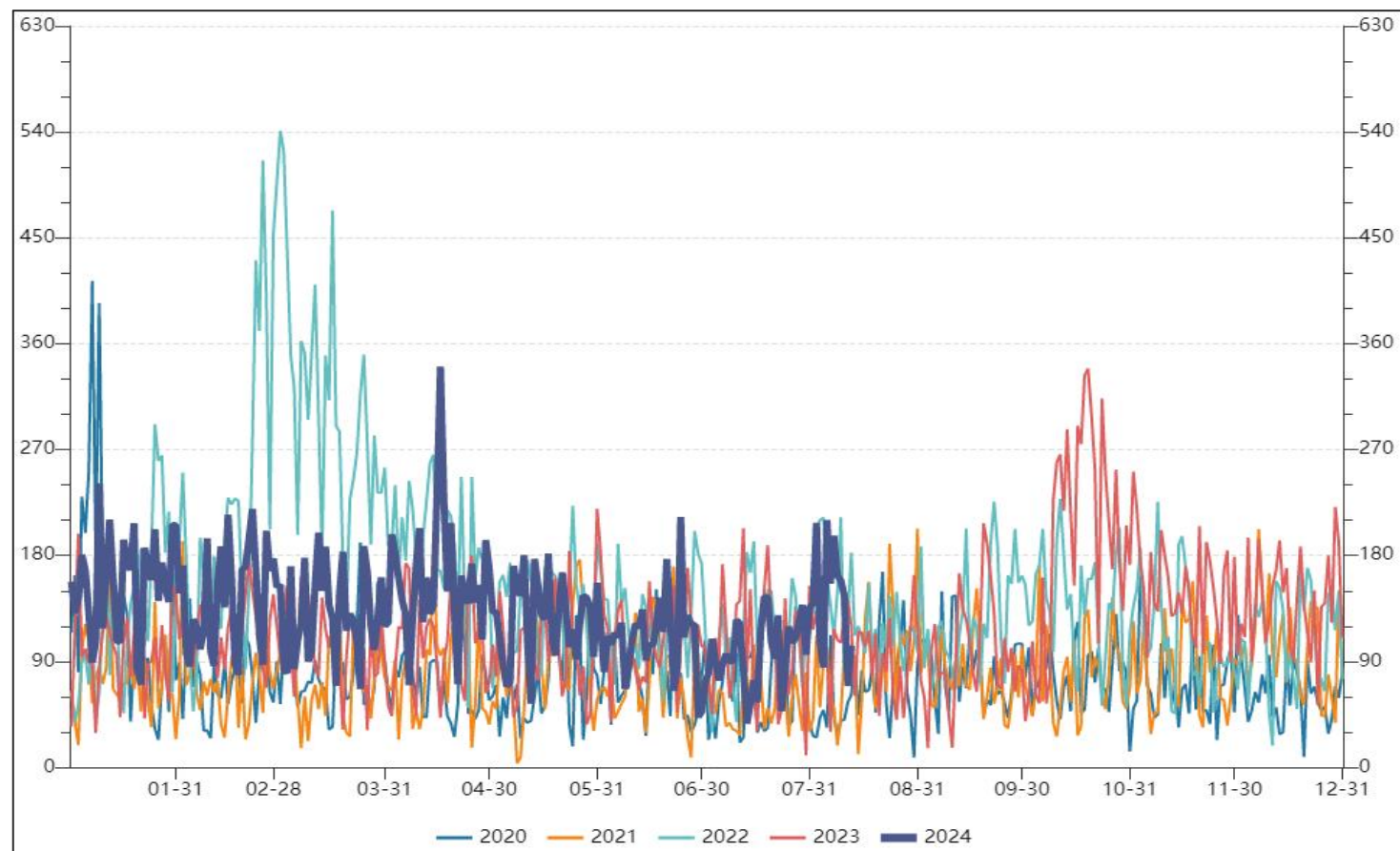


(美国零售销售同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——全球政治局势依旧动荡

- 政治属性方面，此前伊朗与以色列的矛盾似乎陷入了更深的层次之中，双方近期都对外展示出了强硬的外交态度，表明均不会在对抗之中短暂服软，且白宫也警告称伊朗可能会在几乎没有预警的情况下发起攻击，这或导致后续的中东地缘局势依然扑朔迷离，充满不确定性；同时俄乌冲突方面，乌克兰对俄罗斯的反攻已经进入第二周，乌军在俄罗斯库尔斯克地区已推进35公里，这或在后续迎来俄罗斯更加激烈的反击，同时也将导致地缘冲突再度升级，进而对油价形成提振。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC产量增加

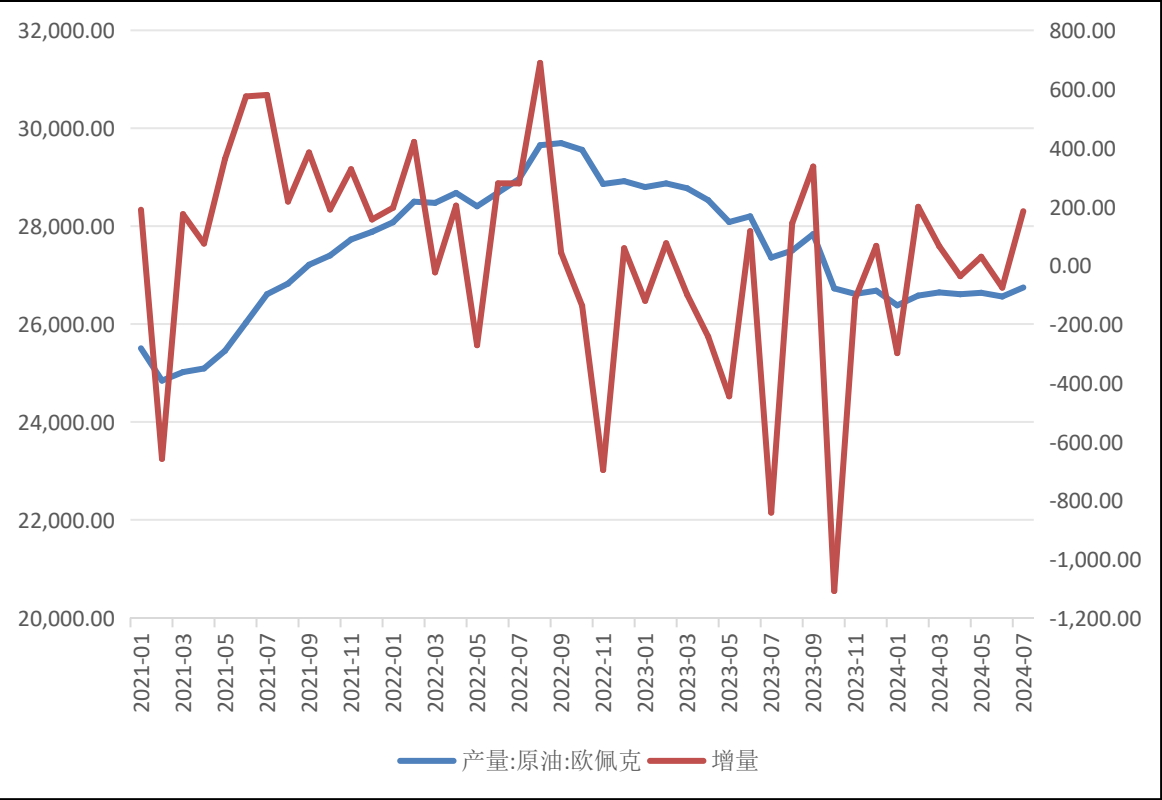
- 上周公布的OPEC月报之中，该组织的数据显示OPEC在7月份的产量较6月份增加了18.5万桶/日，而OPEC+整体的产量较6月份增加了11.7万桶/日，在非OPEC成员的产量之中则减少了6.8万桶/日。值得注意的是，本轮产量的增加主要集中在沙特与伊拉克之间，两者分别达到9.7万桶/日与5.7万桶/日，而减产则集中在哈萨克斯坦的3.4万桶/日与俄罗斯的2.6万桶/日，这样的结果在前者之中略微超出市场的预期，而后者则符合了俄罗斯此前表明的产量削减作出补充的策略。

(千桶/天)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿尔及利亚	907	907	1
刚果	260	254	-6
赤道几内亚	54	57	3
加蓬	211	211	0
伊朗	3250	3271	20
伊拉克	4194	4251	57
科威特	2423	2415	-8
利比亚	1194	1175	-19
尼日利亚	1369	1386	16
沙特阿拉伯	8918	9015	97
阿联酋	2936	2952	16
委内瑞拉	845	852	7
合计	26562	26746	185

(OPEC产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——OPEC+产量小幅下降



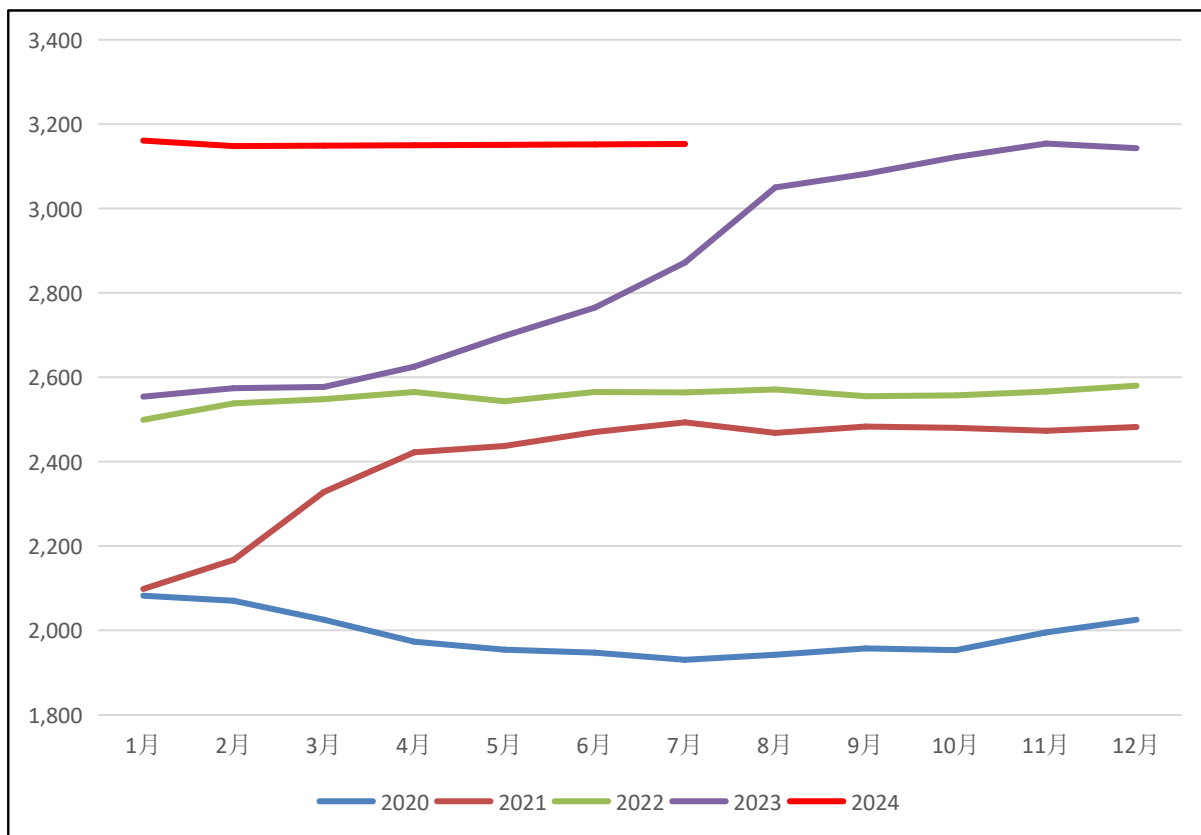
(OPEC产量)

(千桶/天)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿塞拜疆	481	485	4
巴林	172	171	0
文莱	69	74	5
哈萨克斯坦	1579	1545	-34
马来西亚	361	360	-2
墨西哥	1597	1590	-6
阿曼	766	768	2
俄罗斯	9115	9089	-26
苏丹	24	25	0
南苏丹	63	53	-10
合计	14228	14160	-68
OPEC+合计	40790	40907	117

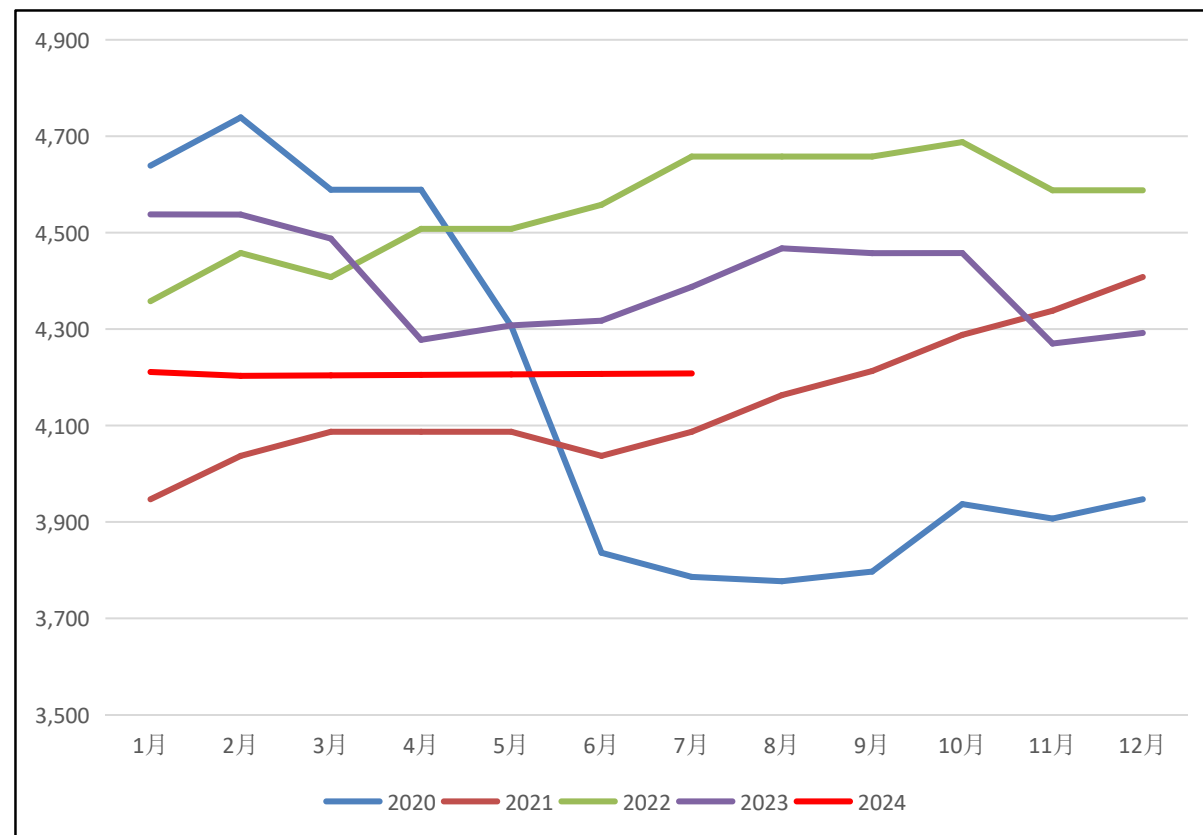
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——中部产能国维持高产



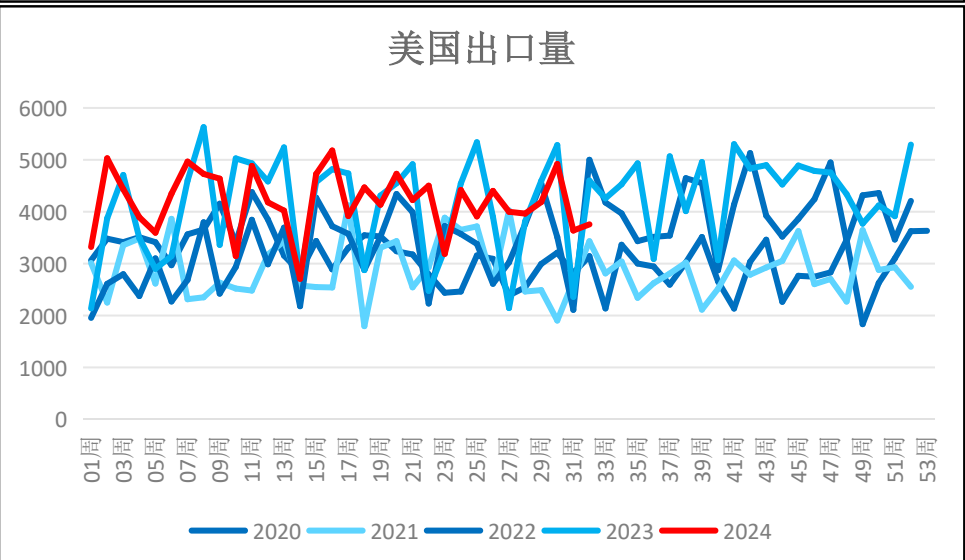
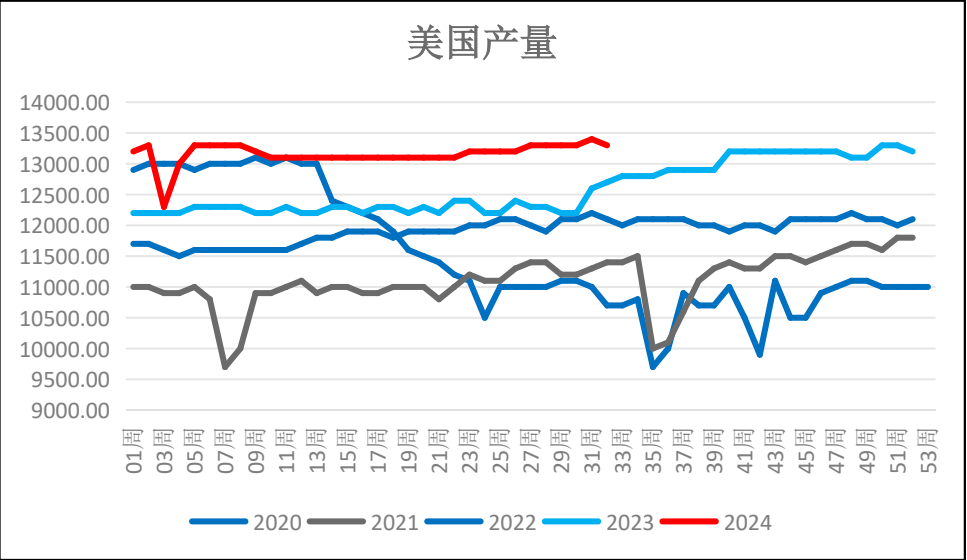
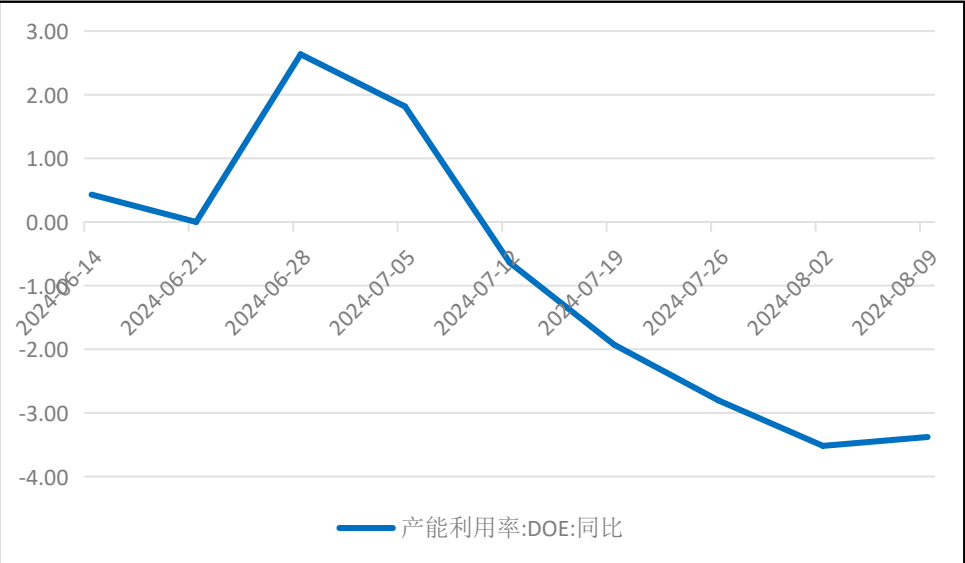
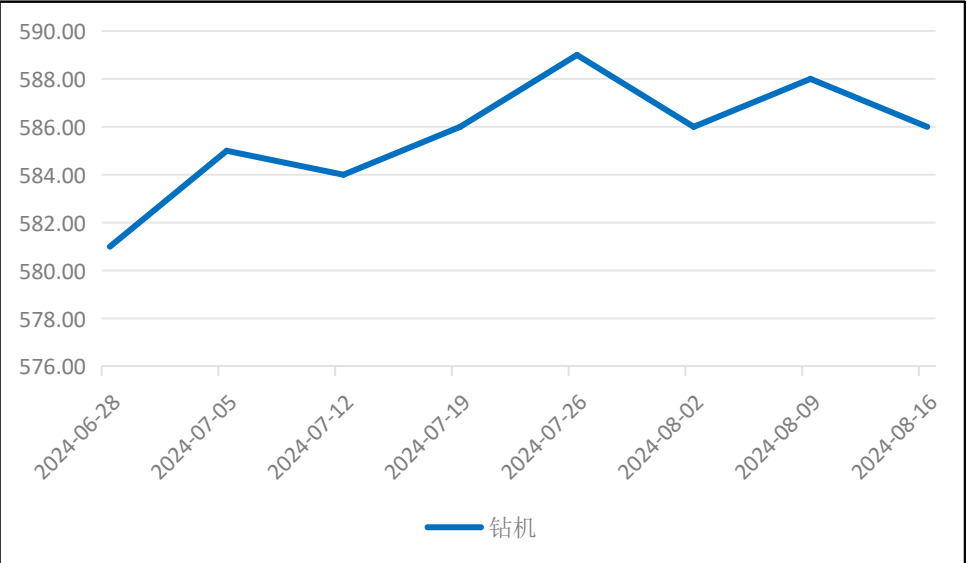
(伊朗产量)



(伊拉克产量)

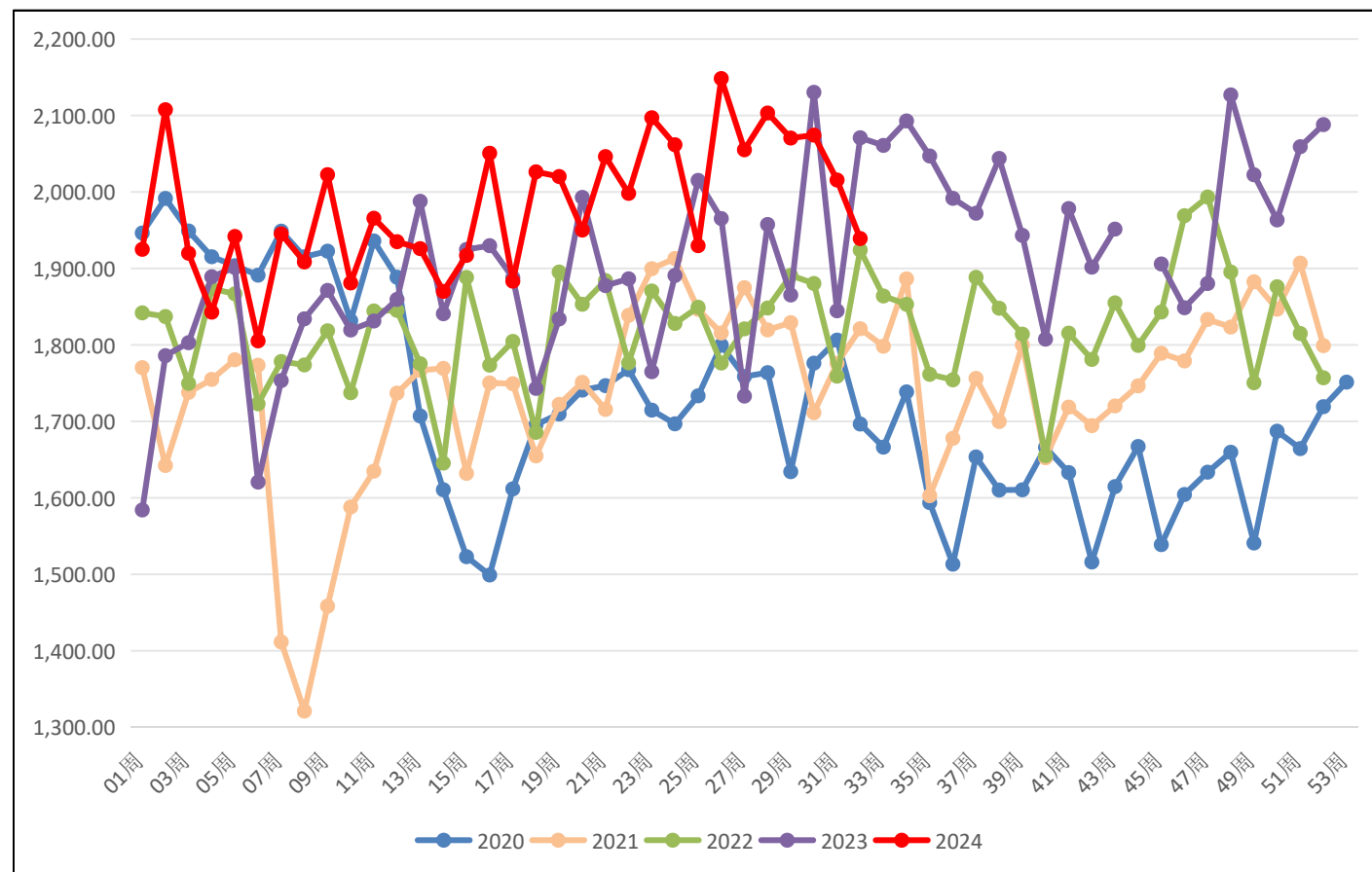
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——美国产量仍居高位



(3.1) 需求——OPEC罕见下调预期

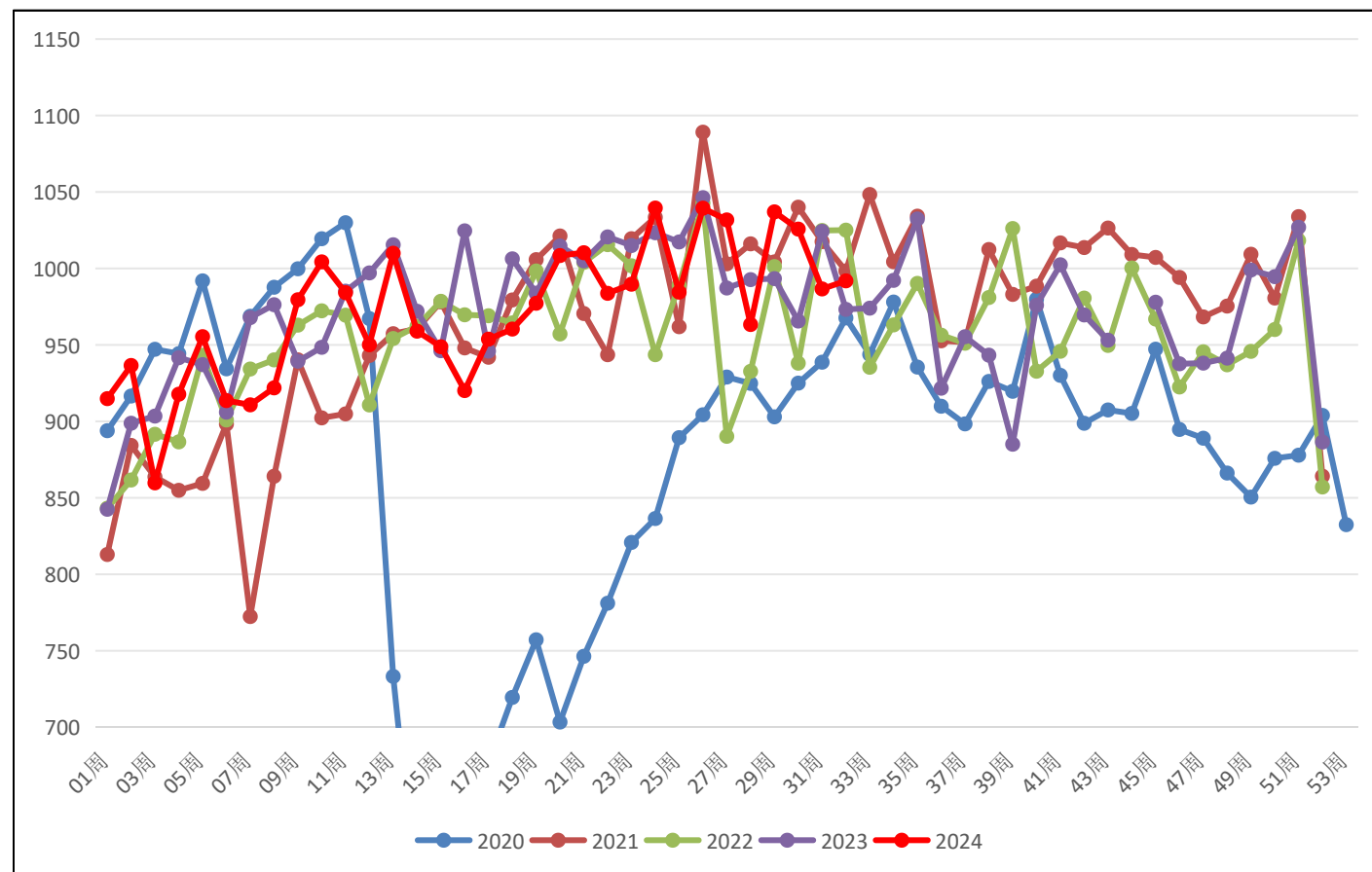
- 本轮的机构月报之中，OPEC首次下调了2024年和2025年的全球石油需求增长预期，将2024年的需求增长预测从7月份首次发布时的每日225万桶下调至每日211万桶，且表示这主要是基于对中国石油需求增长预期的下降，这导致油价在该结果的冲击下回吐了当日的涨幅；



(原油产量引申需求)

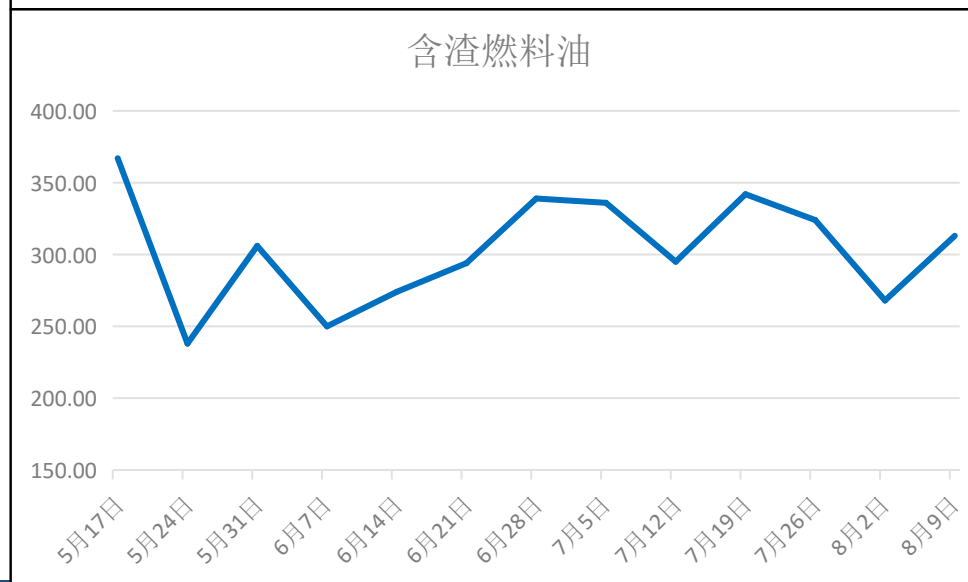
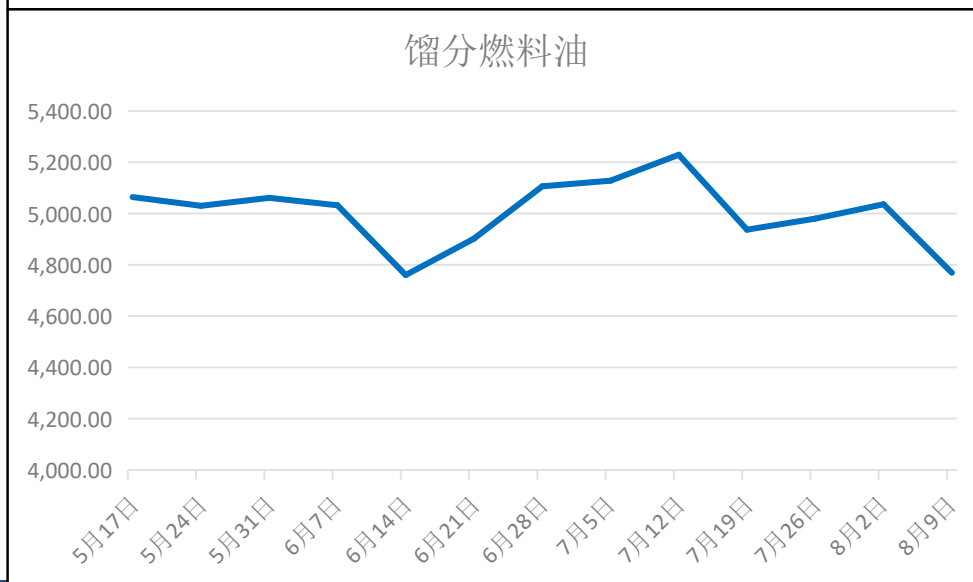
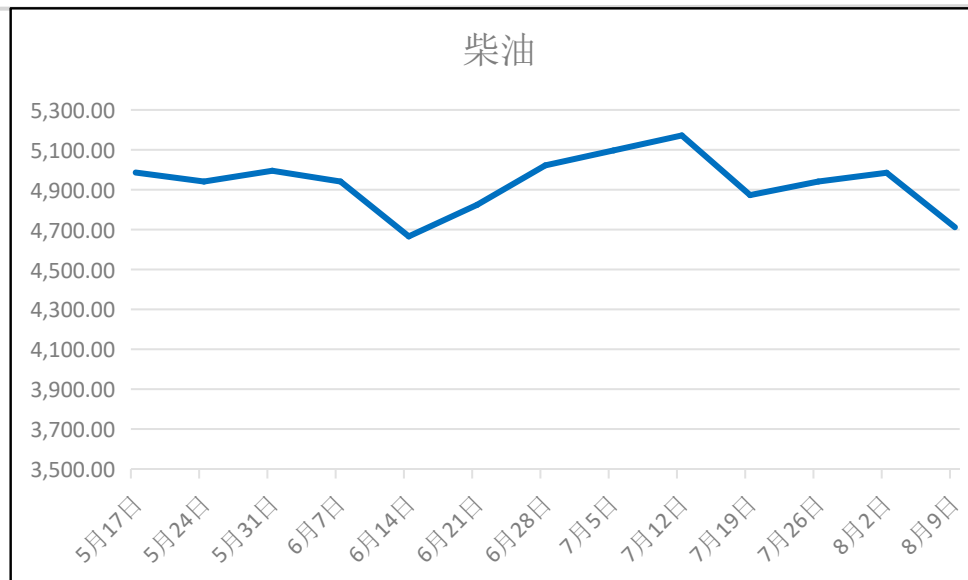
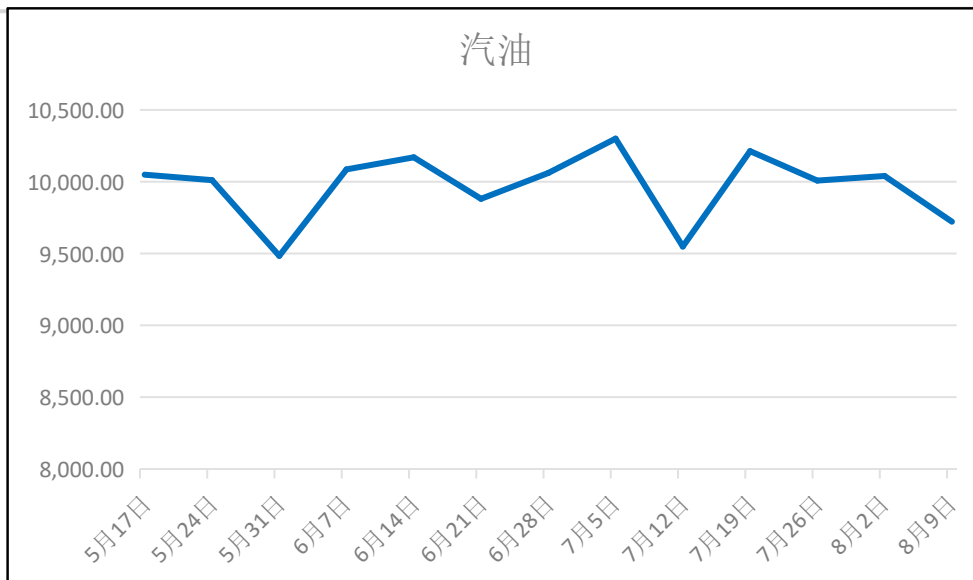
(3.2) 需求——IEA维持弱势预期

- 在IEA方面，该组织估计今年全球石油需求将增加97万桶/日，明年将增加95.3万桶/日，略低于此前估计的97.4万桶/日和97.9万桶/日，并表示尽管近几个月发达经济体的消费显示出了强劲的恢复迹象，但非经合组织的二季度需求增速却降至2020年以来的新低，这意味着夏季的全球消费并不如此前预期一般乐观，同时值得注意的是，IEA同步将炼油量进行了下调，这是该组织连续第二个月的下调，且表示恶化的石油产品利润率和强烈的飓风季节可能会进一步影响炼油厂运行率的增长，若后续炼厂的运行水平真的受之影响，那么原油下方的消费或逐步从支撑因素转变为拖累原因之一。



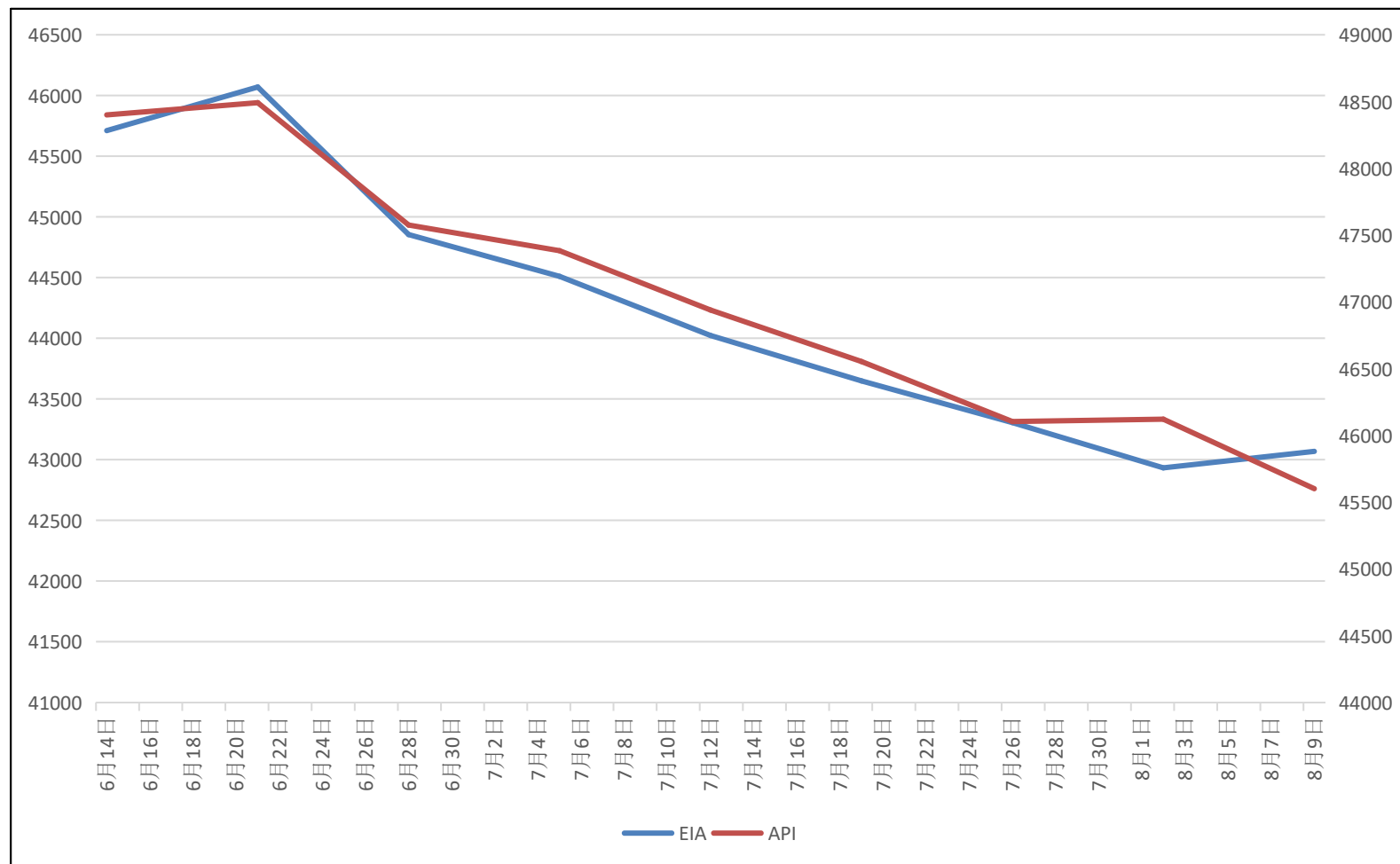
(汽油产量引伸需求)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖



(4.1) 库存——原油去库放缓

- 原油方面，美国至8月9日当周API原油库存录得意外减少520.5万桶，预期为减少200万桶，前值为增加17.6万桶；同时8月9日当周EIA原油库存录得增加135.7万桶，预期减少220万桶，前值为减少372.8万桶。两大原油库存在上周的结果进一步出现了分歧，且两者的增减趋势出现了翻转，这在一定程度上取决于两者数据的统计口径不一致，但同时从EIA的结果来看，美国原油库存的积累在其产量不断增加的当下似乎再次出现了趋势，这或对后续的油价形成一定程度的压制。

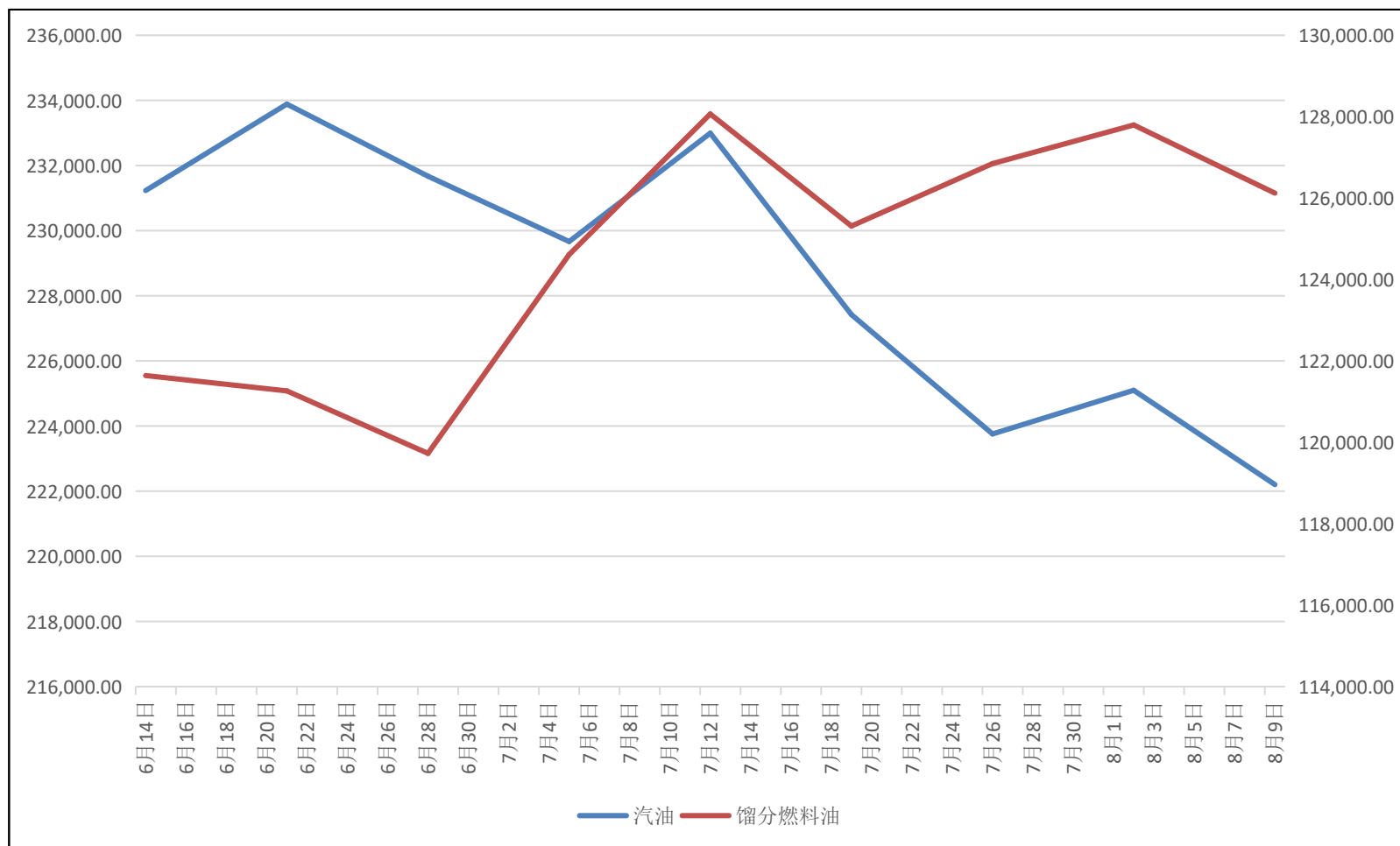


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油恢复去化

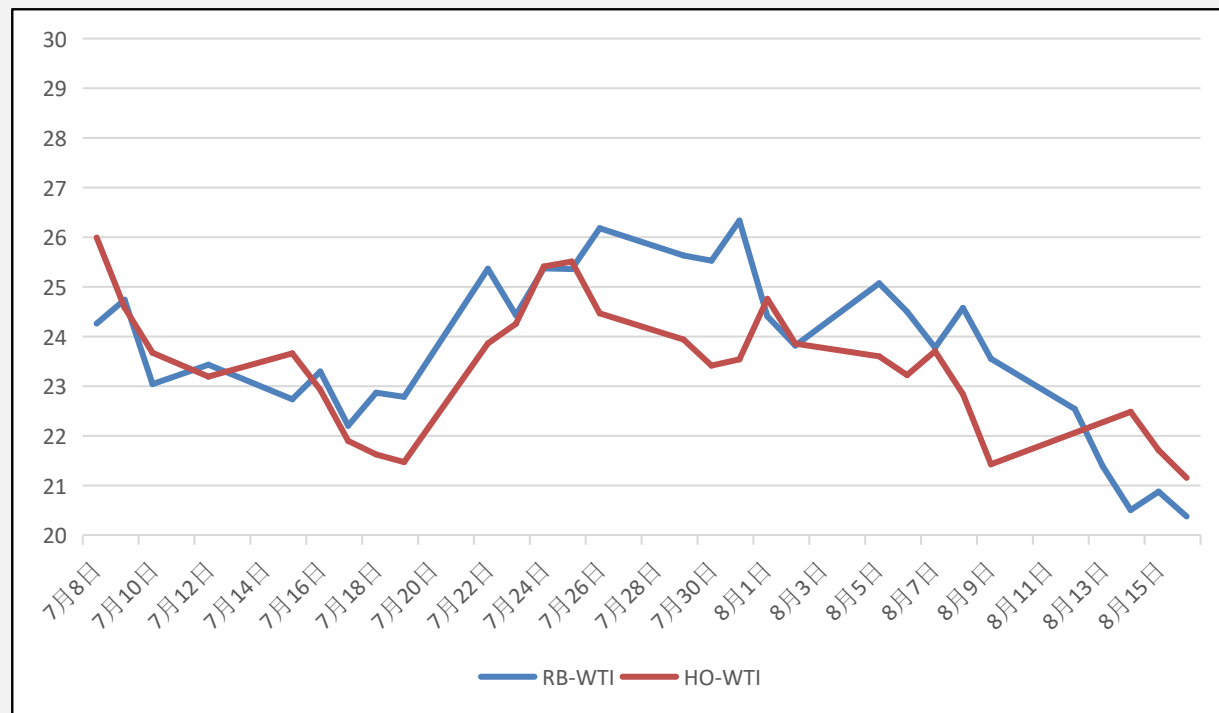
- 在成品油方面，美国至8月9日当周汽油库存则录得为减少289.4万桶，预期为减少143.4万桶，前值为增加134万桶，整体水平处于去年11月以来的最低水平；同时精炼油库存则减少167.3万桶，预期为降低63.6万桶，前值为增加94.9万桶。成品油的角度来看，近期北美成品油库存再度出现了去库趋势，这一方面是由于北美炼厂开工水平的小幅下滑所致，另一方面则似乎在表明成品油的消费出现了一定程度的好转。



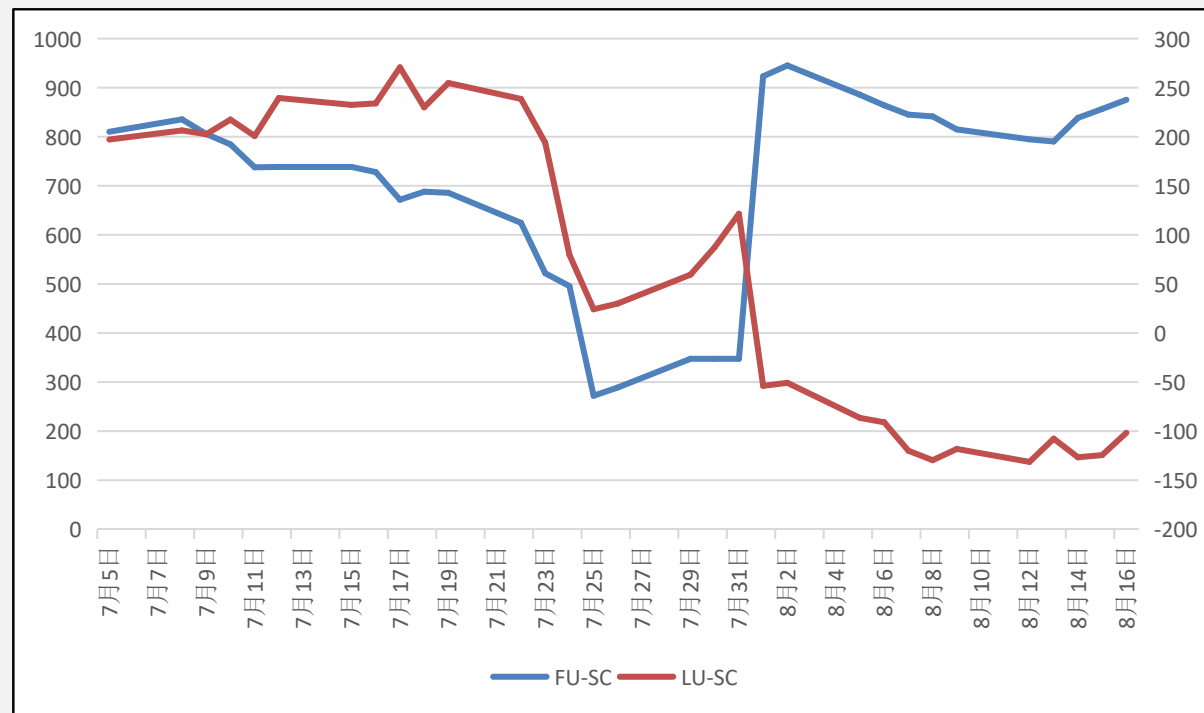
(成品油库存)

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持续弱势，这基本符合我们此前对于成品油价格相对弱化的预期，这也导致内盘的裂解并未出现明显的回暖；但尽管如此，内盘高低硫裂解在上周时间依然存在着小幅的上涨，这虽然受到了国际品种的价格压制，但也受到了海运成本的提振。预计本周时间之内，高低硫裂解或小幅上行，存在一定的布多机会，同时在高低硫价差之间，LU-FU价差在本周也依然或存一定的上行空间，或同步存在布多机会。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价呈现了先涨后跌的走势，周初时间因地缘出现紧张升级可能的趋势导致油价上行，而后续则在供给侧不再趋紧且消费存在悲观预期的影响下出现下跌，三大原油期货后半程虽然均出现了不同程度的回调，但尚未跌破前一周的价格低点。

就目前的形势来看，基本面近期对油价的支撑力度存在相对减弱的情况，一方面是供给侧在四季度存在宽松预期，另一方面是夏季的消费或客观不及此前的预测，两者共振之下再叠加近期库存去势的放缓，整体支撑相对减弱；金融属性方面，市场对于美国经济陷入衰退的预期基本消散，且对于9月降息的预期持续高涨，这或为油价提供一定的上行支撑；而政治属性方面，不论是伊以关系还是俄乌冲突都依然存在恶化的可能，若后续任意一方的战事爆发，市场波动都可能再度抬升并有所上行，但若地缘关系维持现状或逐步趋缓，那么后续的支撑也或将逐步衰退。

因此综合来看，后续主导油价走势的核心因素依然是以地缘为主，在地缘出现升级之前，油价或维持低位震荡。

风险点：

上行风险：中东、东欧战事迅速升级、夏季消费迅速回暖等

下行风险：地缘冲突迅速平息、北美经济陷入衰退等

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！

