



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）



金融政治属性共振，对冲基本面油价或仍偏强

原油周评 2024年8月26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弱后强，后半程时间在金融属性及政治属性的共振影响之下强势反弹收复了部分的失地。预计本周时间油价或仍延续强势，并存一定的上行可能，但考虑到原油自身基本面的相对较弱，整体上行的空间或相对有限，建议保持关注价格区间【545-580】元/桶，操作上以偏多短差为主，但不宜过度追涨。



(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

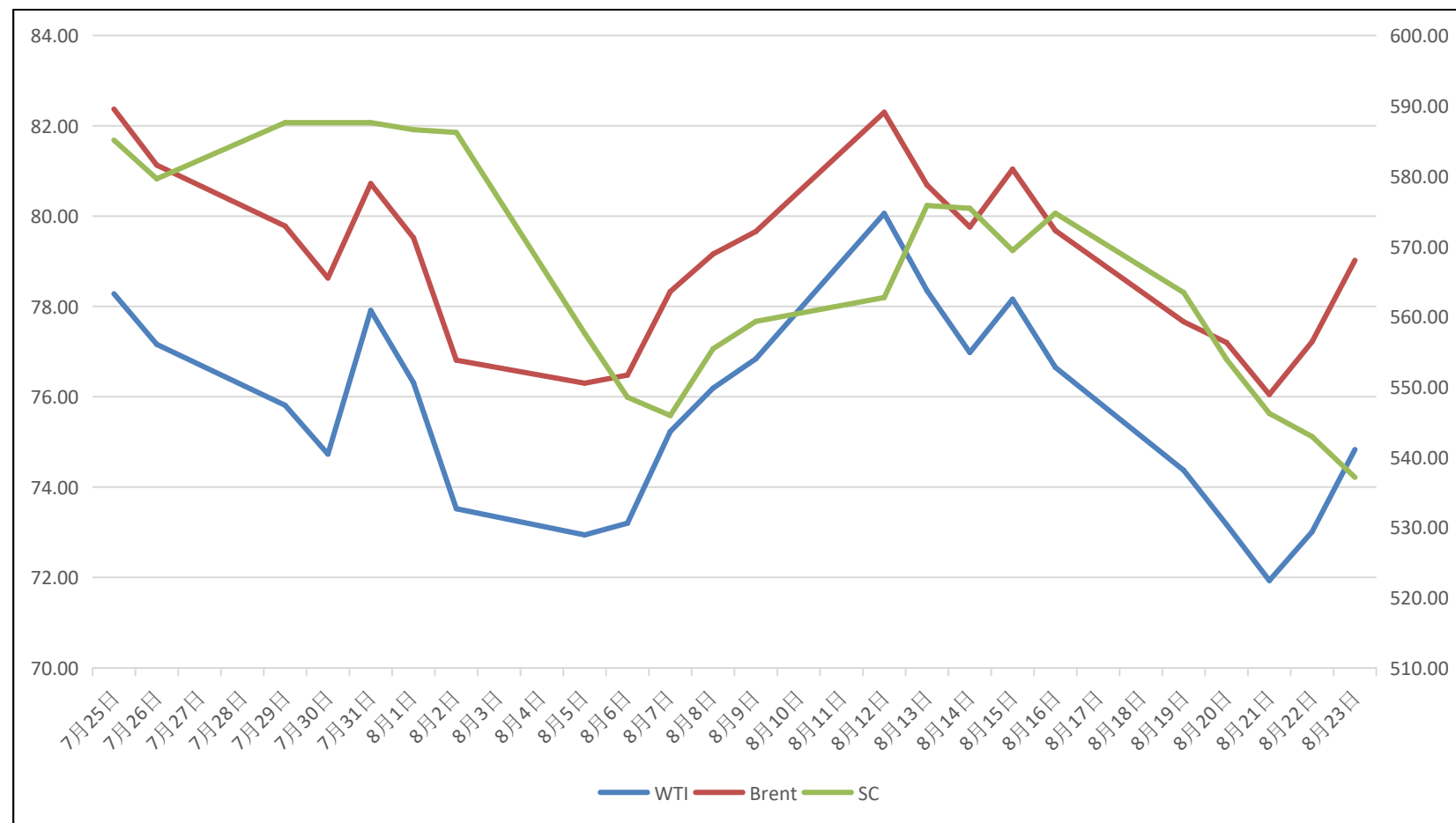


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周时间国际油价先弱后强，前期在自身消费存在悲观现状以及供给侧存在趋宽预期的影响下持续偏弱运行，而后半程则在市场对美联储降息预期强势升温以及中东停火谈判陷入僵局的作用下，油价在周末时间强势反弹收复了部分周度的跌幅。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



03



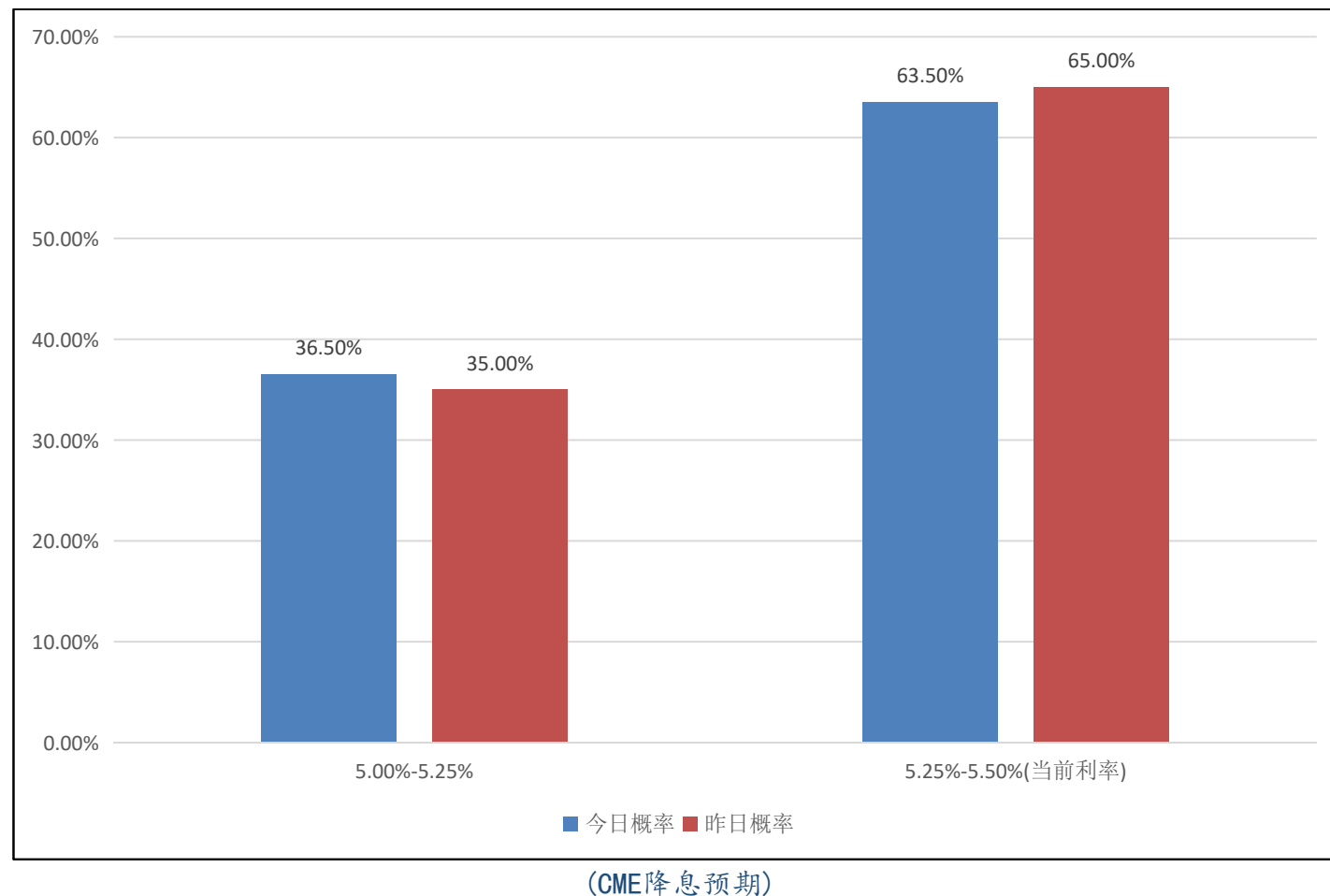
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——美联储降息在即

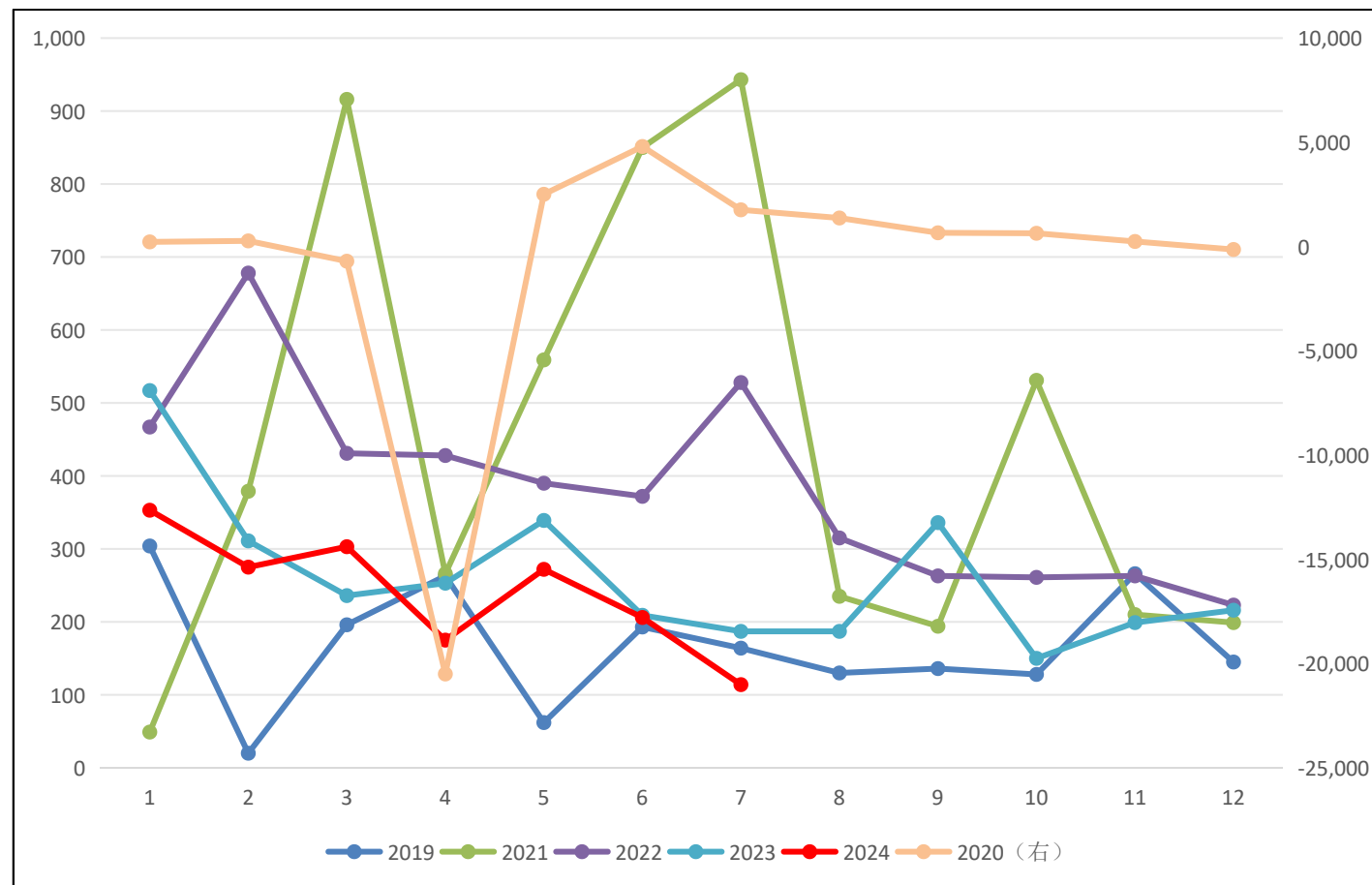
- 上周时间美联储公布了此前的货币政策会议纪要，纪要显示大量的官员支持在9月会议上降息，甚至还有支持在7月会议上立即降息的声音，这为9月降息打开了大门，也导致市场对于降息的预期有所增长，同时周五时间的杰克逊霍尔全球央行会议上，美联储主席鲍威尔表示，政策调整的时机已经到来，政策的走向是明确的，同时称对通胀回归2%的信心增强，这样的言论被市场视为是最为鹰派的结果，也导致对于9月降息25个基点的预期有所增强。





(1.2) 宏观——劳动力市场或陷入疲软

- 上周时间根据劳工统计局的初步基准修正数据，在截至3月份的12个月中，非农就业人数可能将减少81.8万人，为2009年以来最大下修幅度，平均每月减少约6.8万人，这表示着最初美国劳动力市场的火热可能在诸多因素的加持之下被夸大报告，且纽约联储对该市场预期的调查显示未来两个月的失业率可能上升至4.4%，高于去年同期的3.9%并达到2014年以来的最高值，这将更进一步地为降息提供支持。

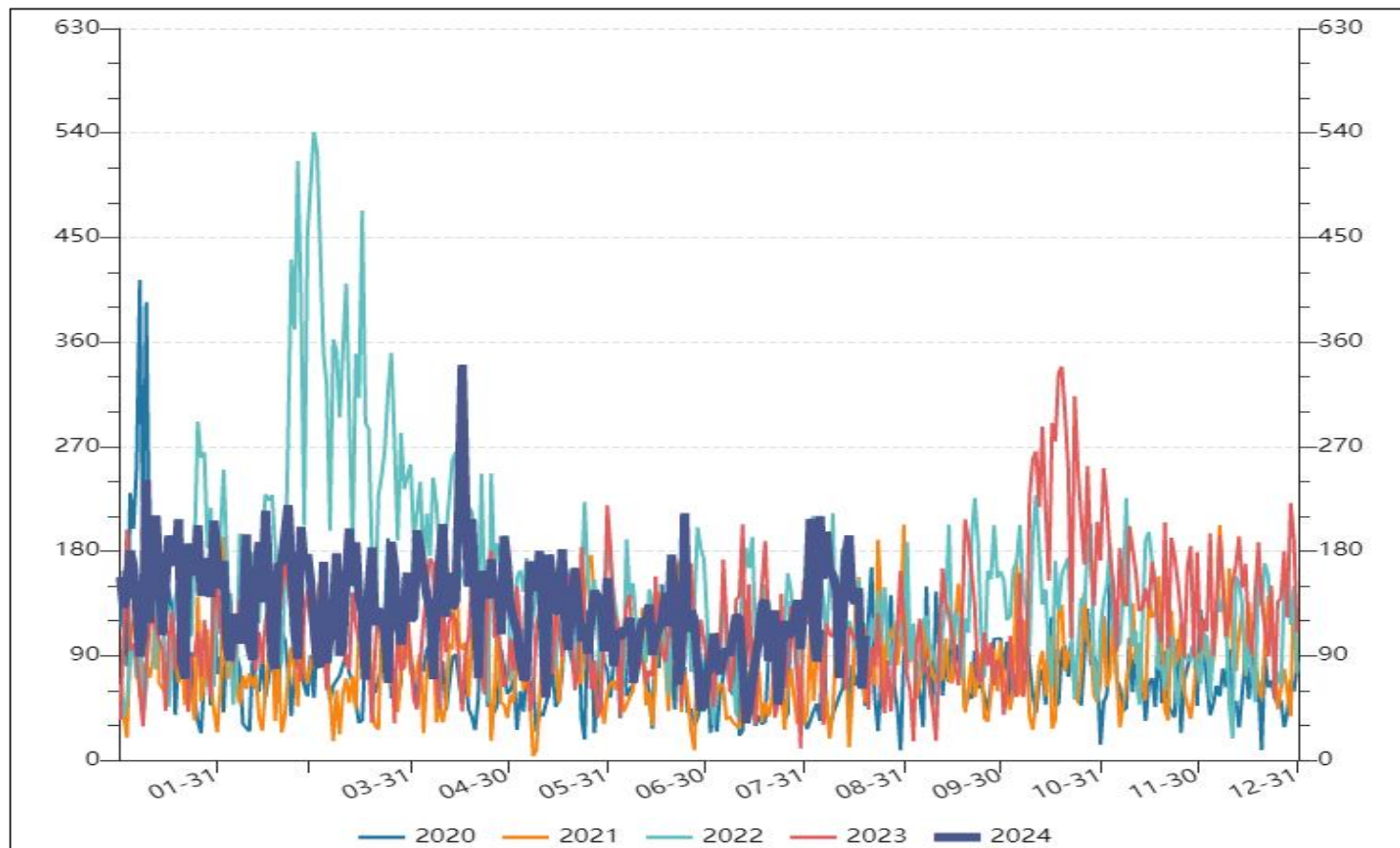


(美国非农同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——政治冲突或再度升级

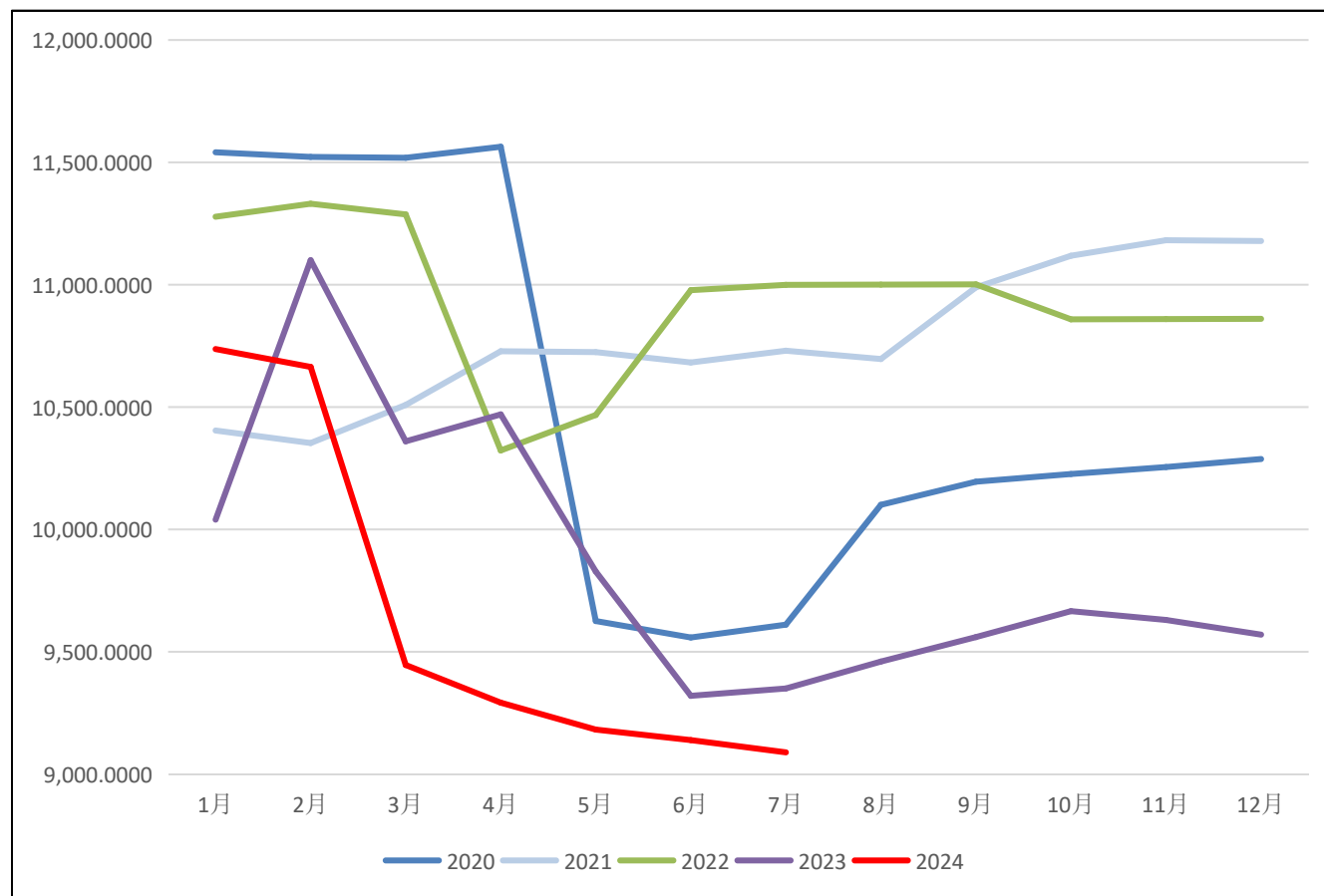
- 上周时间以来的中东冲突以及俄乌冲突都仍在延续之中，其中虽然前者加沙停火谈判的进展在此前持续导致市场充满了抛售情绪，但随后在伊朗以及以色列强硬的外交态度影响下，市场对于停火谈判达成的预期逐步降温，同时在周末黎以关系出现了进一步的恶化，这或导致中东地区的冲突再度陷入僵持的阶段，从而导致停火达成暂且无望；同时后者方面，在乌克兰对俄罗斯做出大范围且高频次的反击之后，市场对双方冲突的停火预期也进一步有所降低，并且在周末时间双方都对对方的基础设施做出了袭击，这或导致市场对于东欧地缘降温的预期进一步有所放缓，进而导致油价也受到提振。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——俄罗斯持续减产

- 供给侧之中，俄罗斯近期的产量存在一定程度的下降，这一方面是由于此前俄罗斯的产量超过OPEC+的配额而引发的补偿计划，另一方面则是由于此前俄罗斯的一个大型油库遭到袭击并停摆，这样的现状可能会导致市场短期内出现一定的供给趋紧，但考虑到OPEC+依然维持了在10月恢复增产的计划，这样的现状造成的影响可能也相对较小。



(俄罗斯产量)

(2.2) 供给——OPEC+或坚持增产

(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

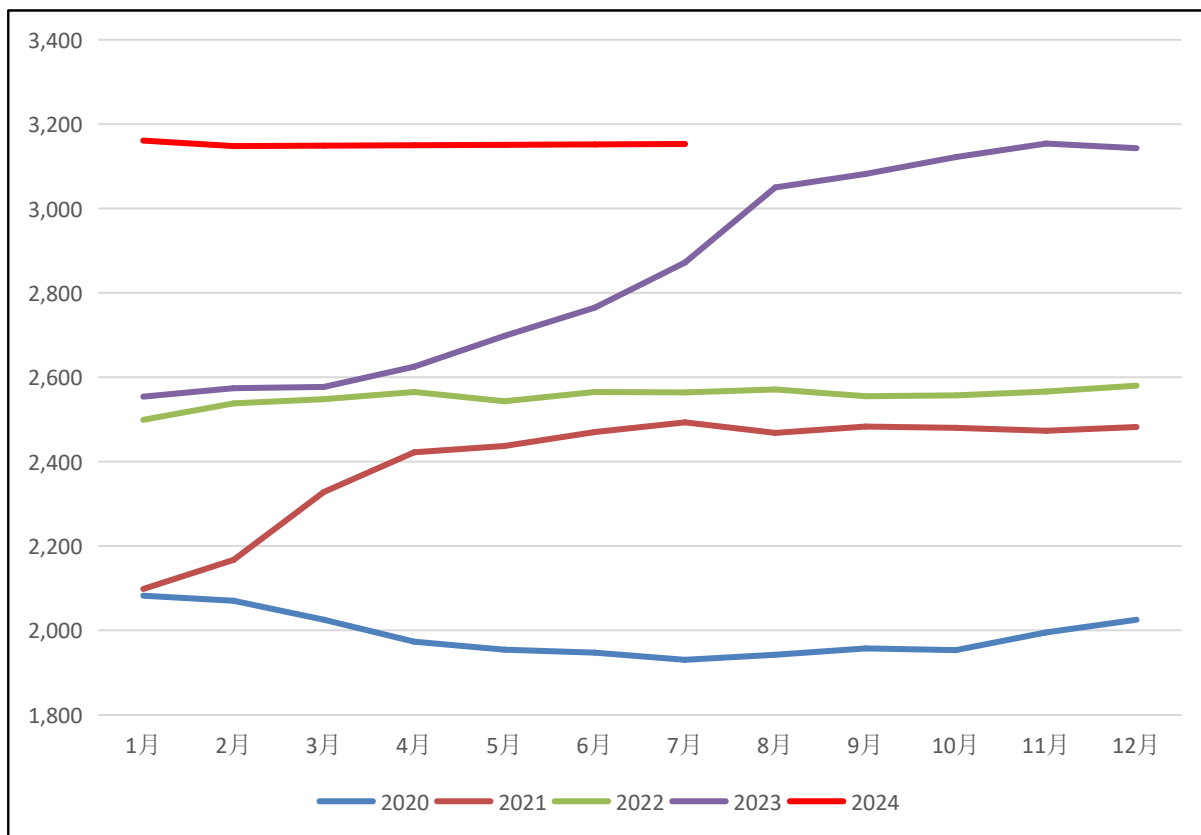
(OPEC产量)

(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

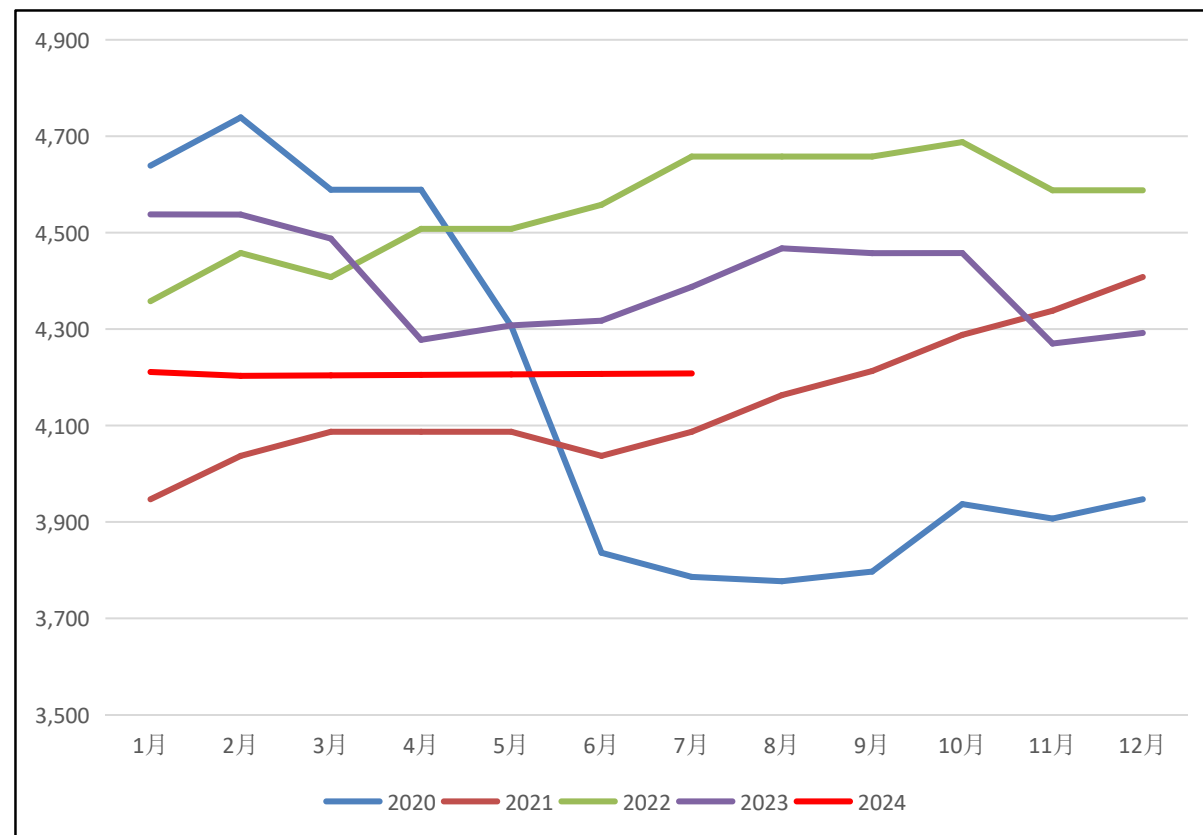
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——中部产能国维持高产



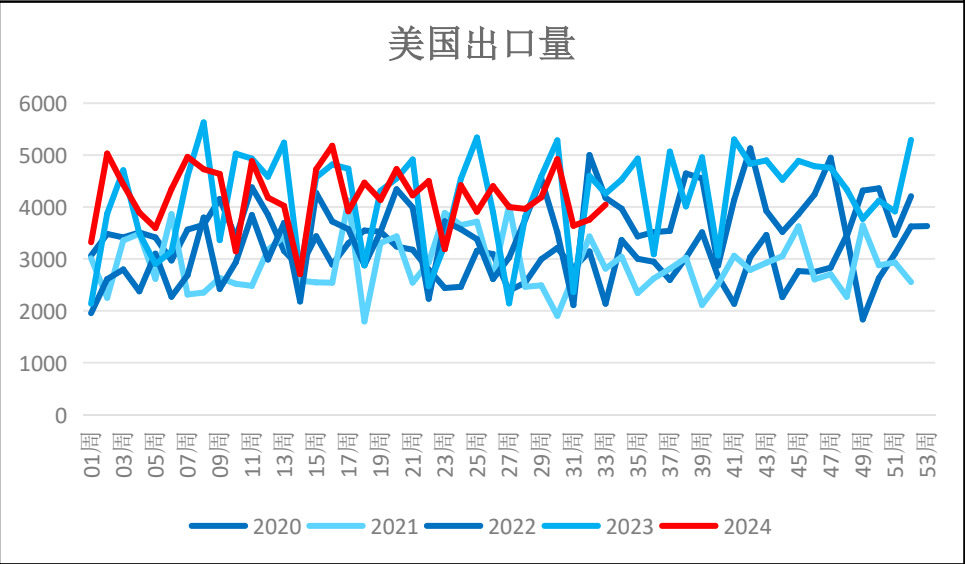
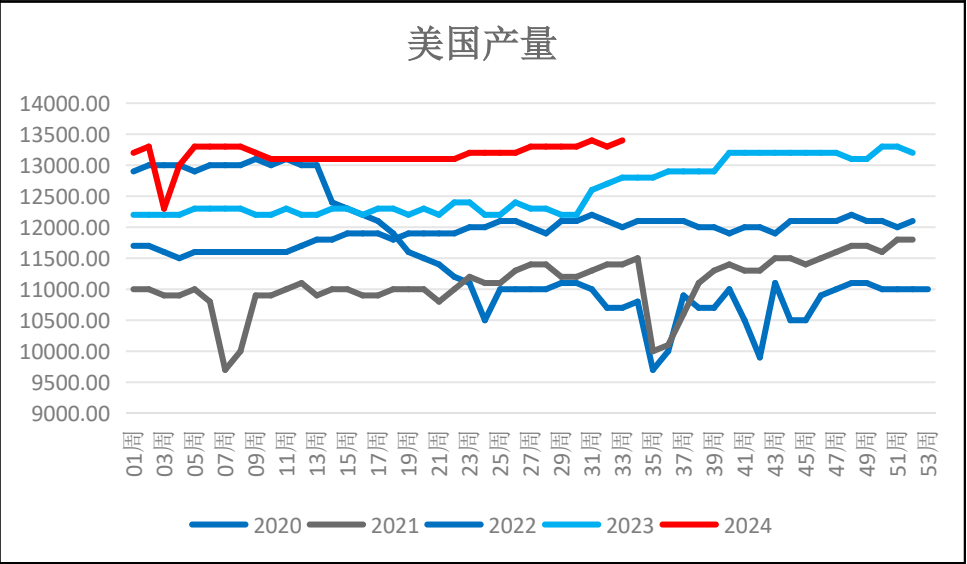
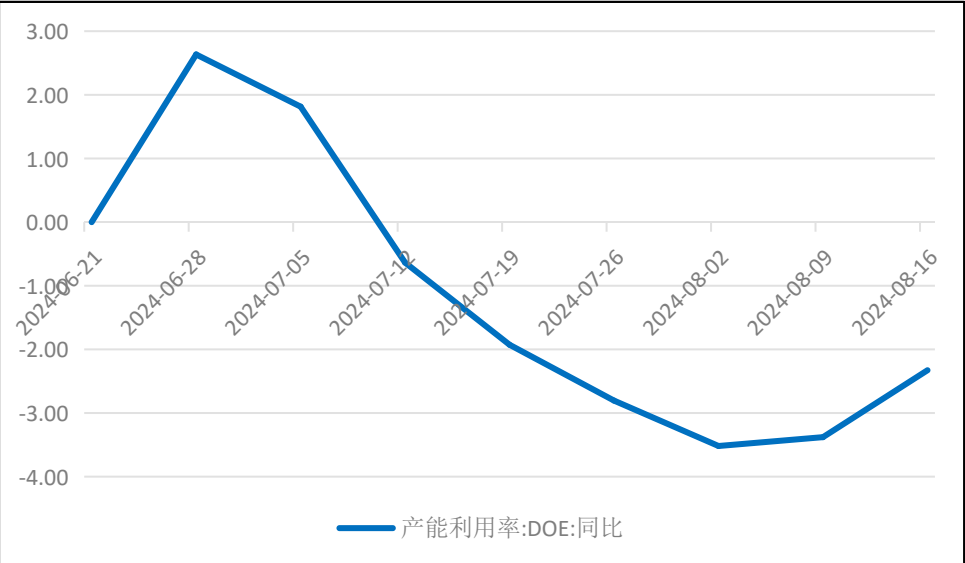
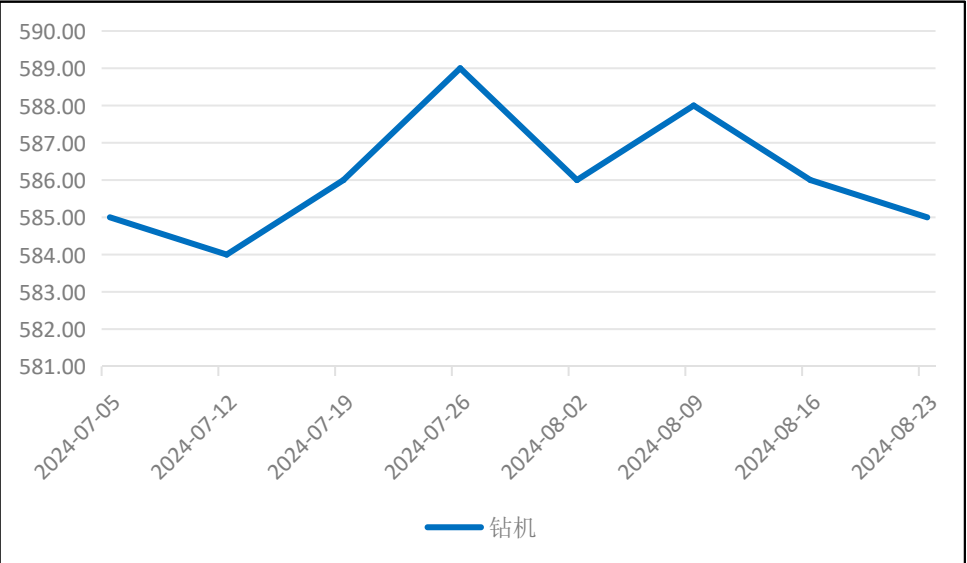
(伊朗产量)



(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

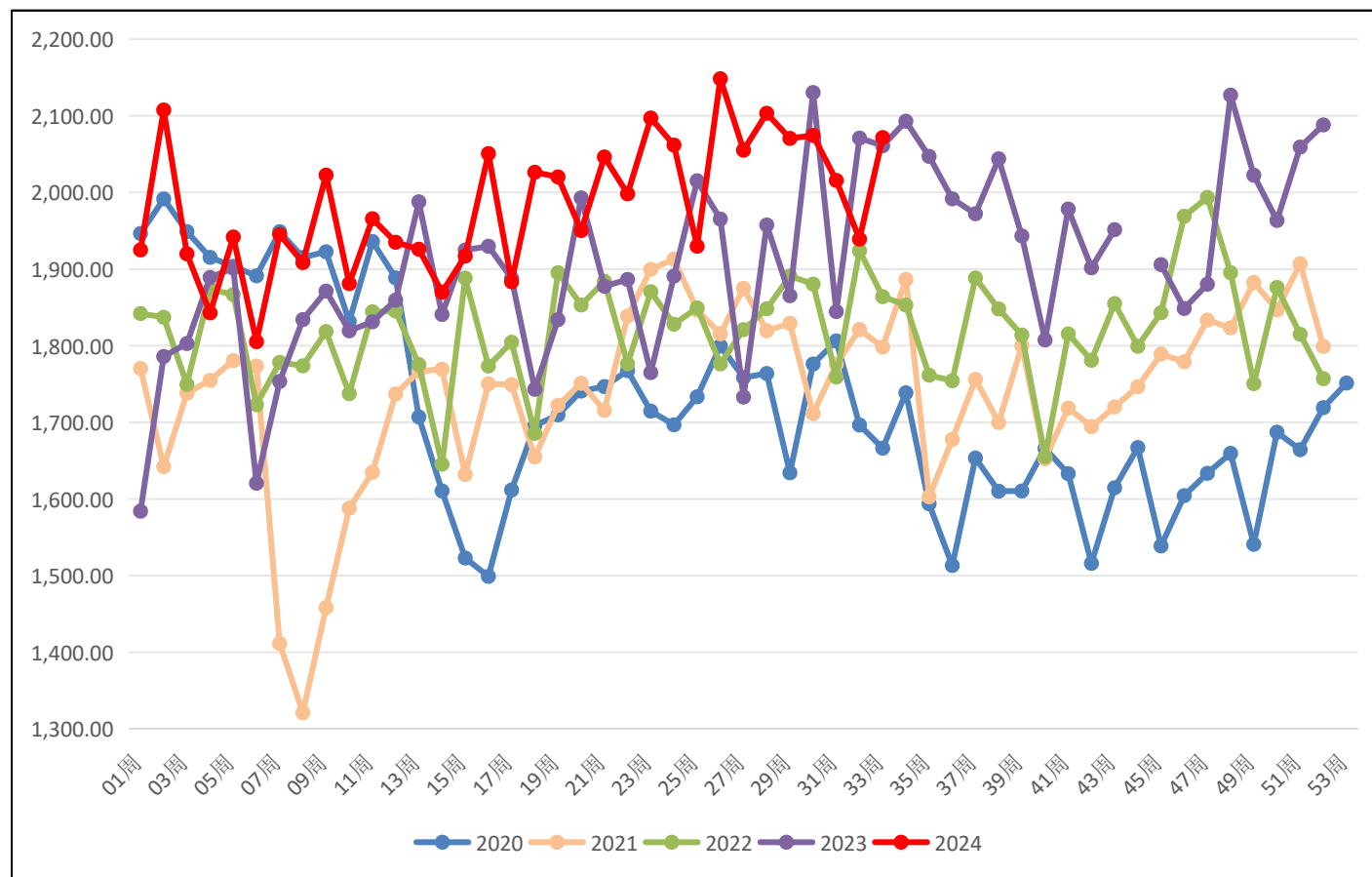
(2.4) 供给——美国产量仍居高位



卓越

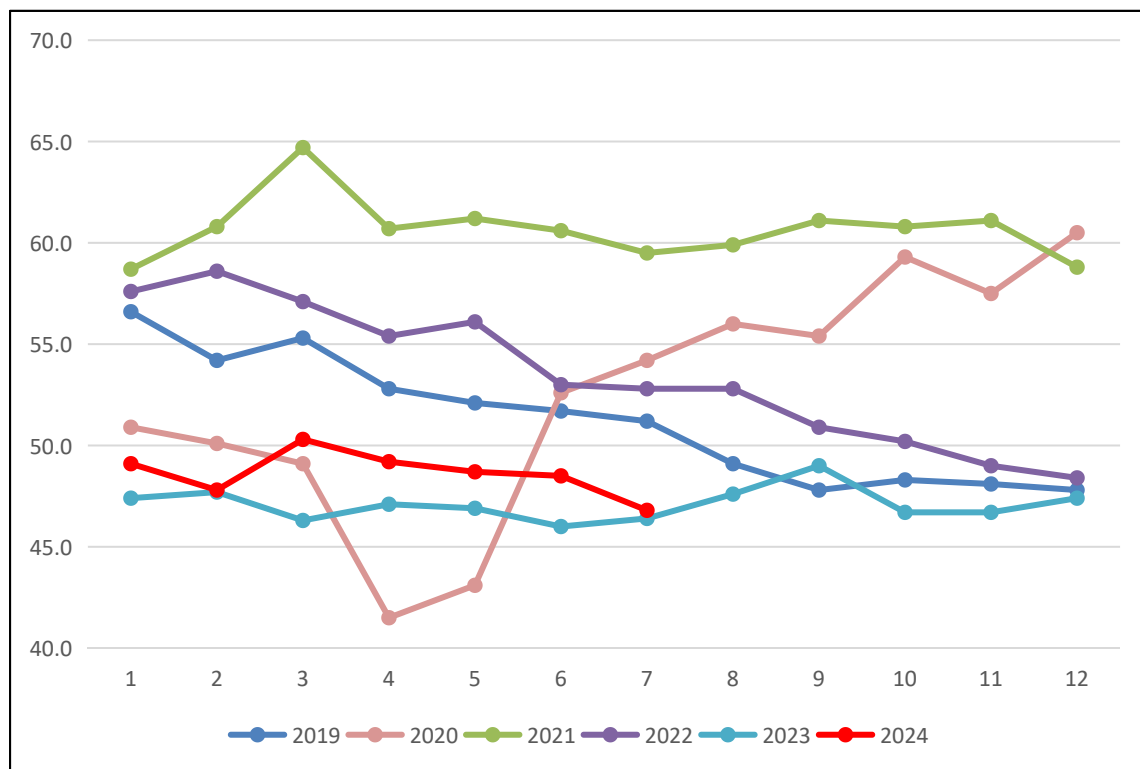
(3.1) 需求——夏季需求依然疲软

- 一方面，市场对于目前北半球夏季消费旺季的消费现状并不看好，此前各大机构对于今明两年的需求增速预期均作出了下调，同时对于以我国为主的亚洲消费前景也作出了相对悲观的预期，这对于整体的价格支撑来说并不理想，而另一方面根据全球各大经济体公布的最新制造业数据来看，整体制造业的修复水平目前并不理想，其中欧洲各国的数据仍旧处在荣枯线的下方，美国与我国的制造业也逐步进入了衰退区间之内，这说明整体化工制造的表现也同样疲软，难以对价格形成有效的支撑。

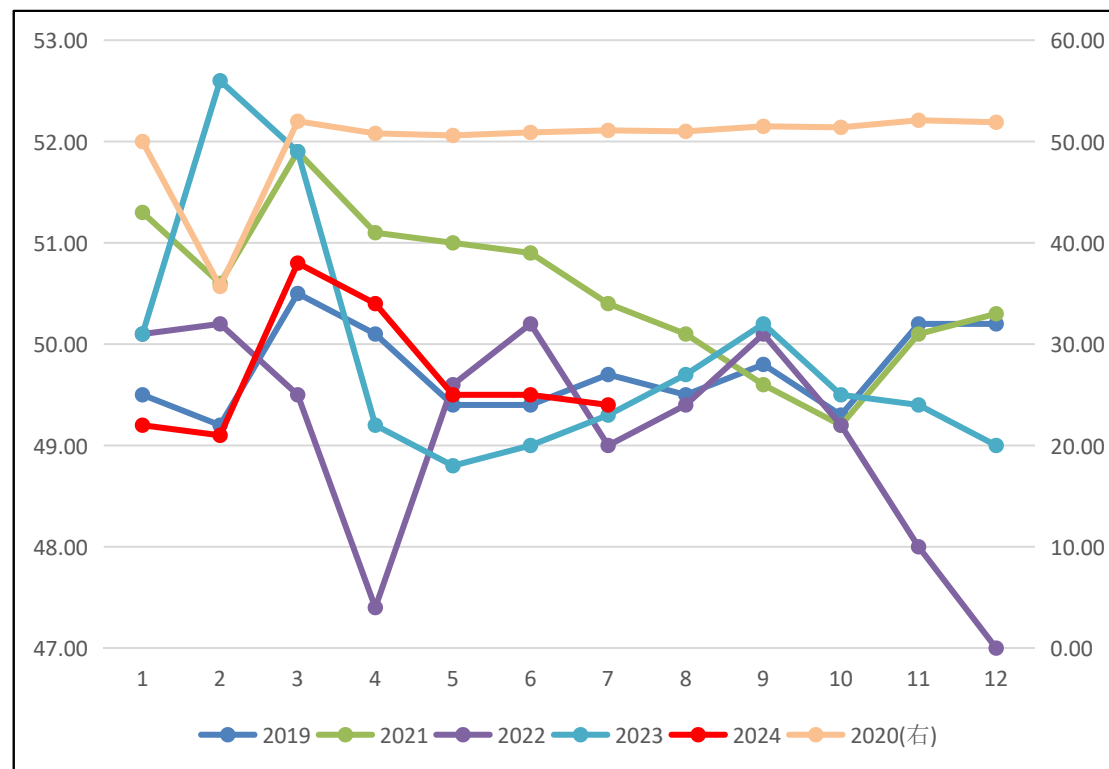


(原油产量引申需求)

(3.2) 需求——制造业不见起色



(美国ISM制造业PMI)

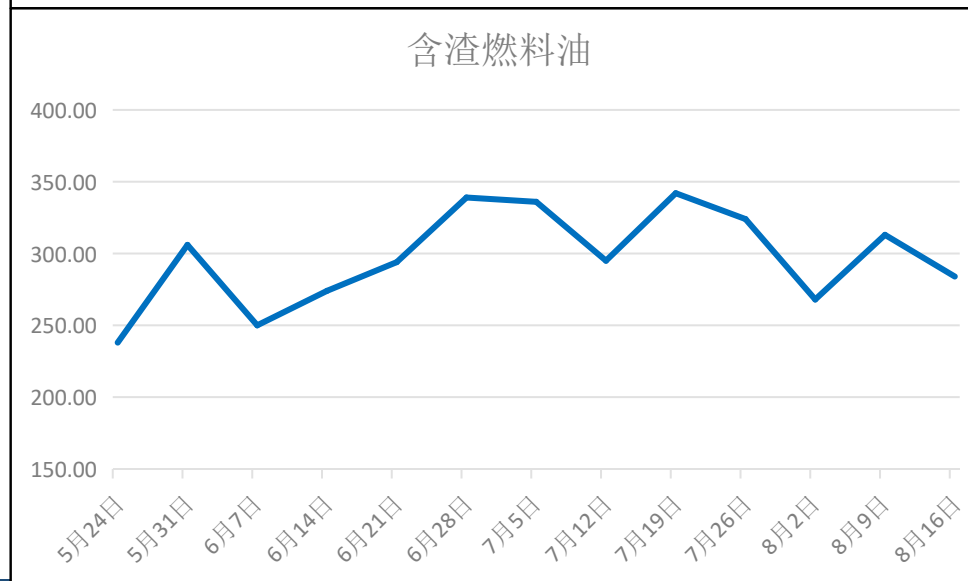
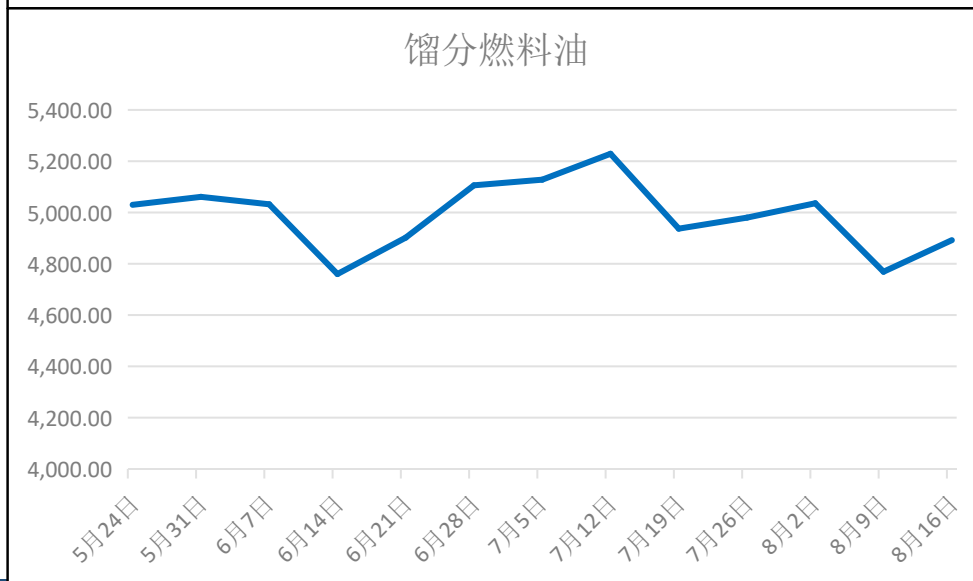
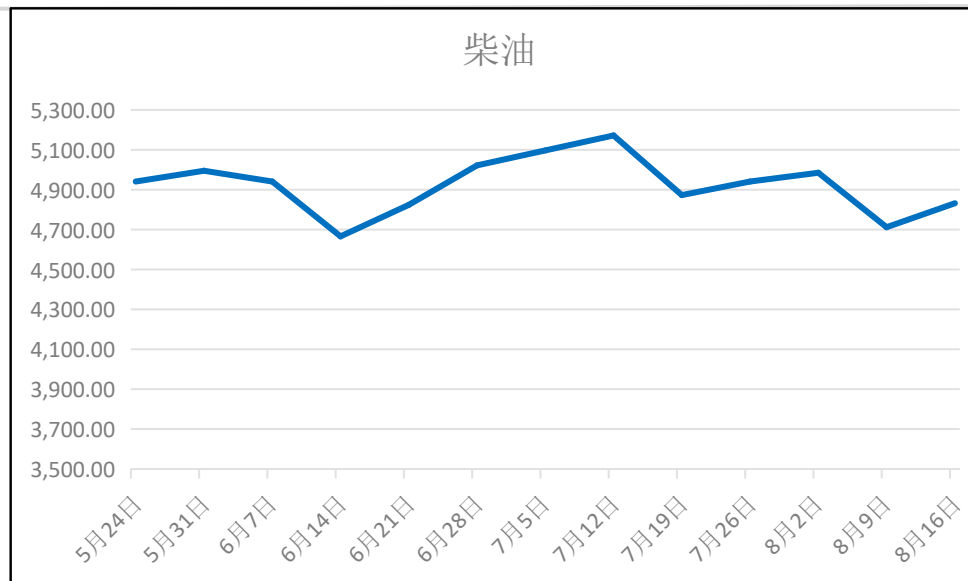
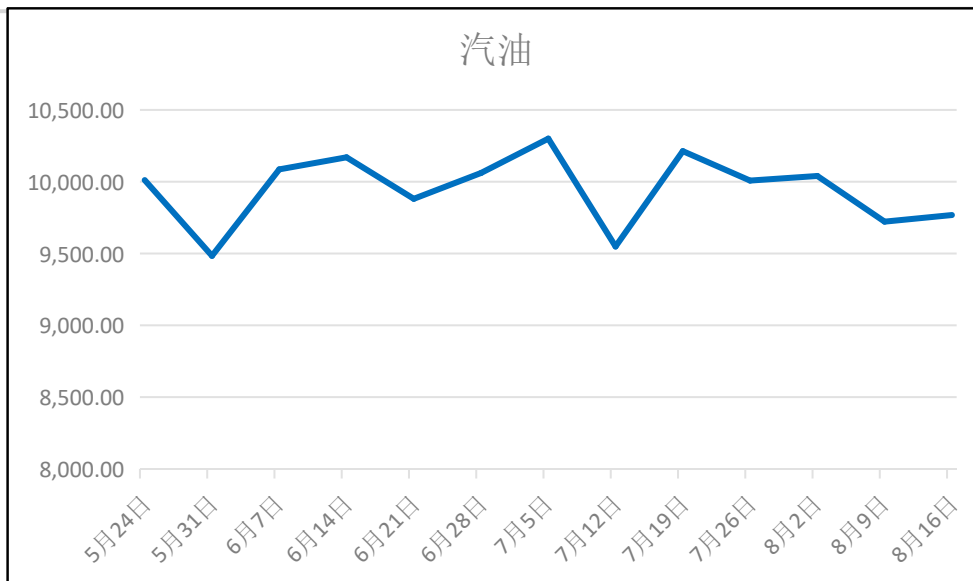


(我国制造业PMI)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖

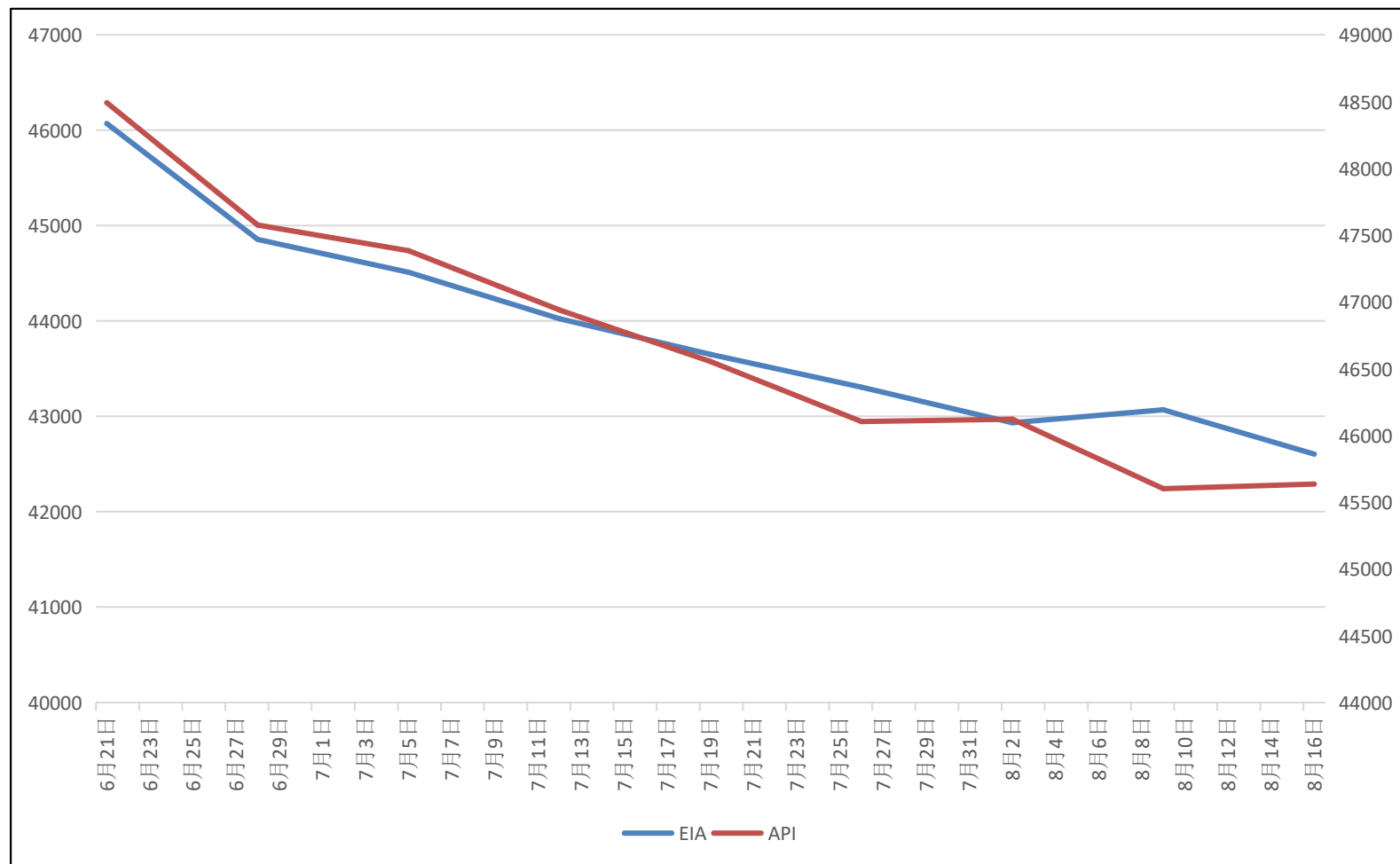


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——库存支撑力度减弱

- 原油方面，美国至8月16日当周API原油库存录得增加34.7万桶，预期为减少286.7万桶，前值为减少520.5万桶；同时8月16日当周EIA原油库存录得锐减464.9万桶，预期为减少267.2万桶，前值为增加135.7万桶。两大原油库存在上周的结果依旧维持了分歧走势，尽管其中EIA库存超预期的下降，但整体价格却并未受之提振出现明显的回暖，这在一定程度上也表明了目前库存数据对于价格的影响力度仍在持续下降之中，这或在后续仍有维持。

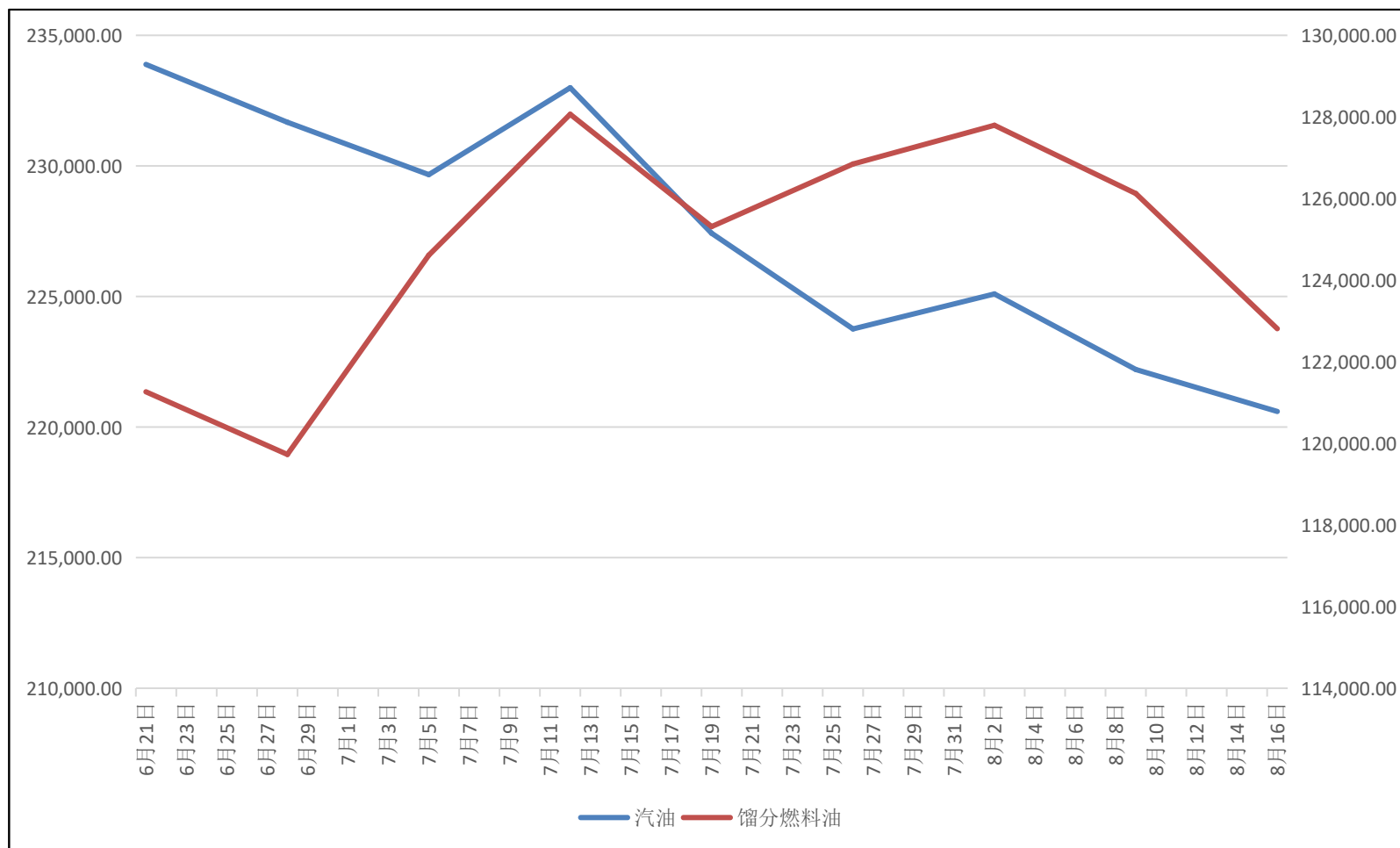


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油维持去库

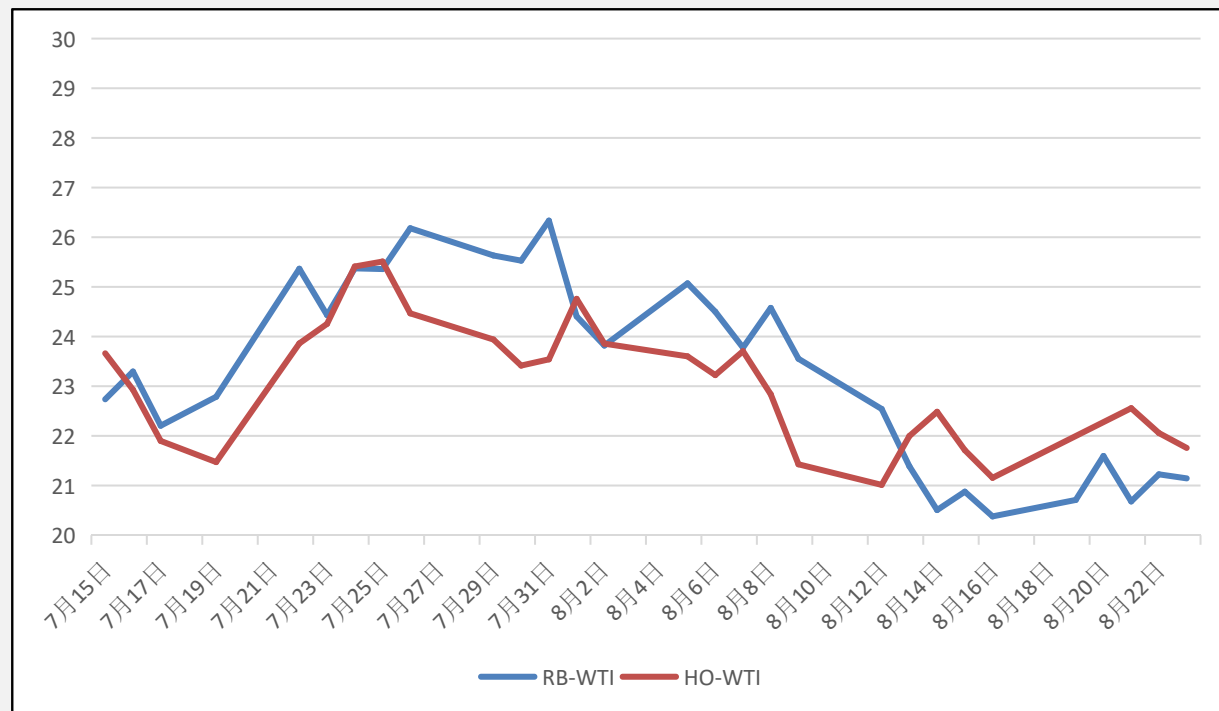
- 在成品油方面，美国至8月16日当周汽油库存则录得为减少160.6万桶，预期为减少93.3万桶，前值为减少289.4万桶；同时精炼油库存录得为减少331.2万桶，预期为减少21.5万桶，前值为减少167.3万桶，且降幅录得2024年3月1日当周以来最大。成品油库存的走势进一步超出了市场的预期，这一方面得益于目前成品油的消费客观依然存在，另一方面也是得益于北美炼厂开工水平的小幅回暖所致，这或导致后续的成品油裂解存在一定的修复机会。



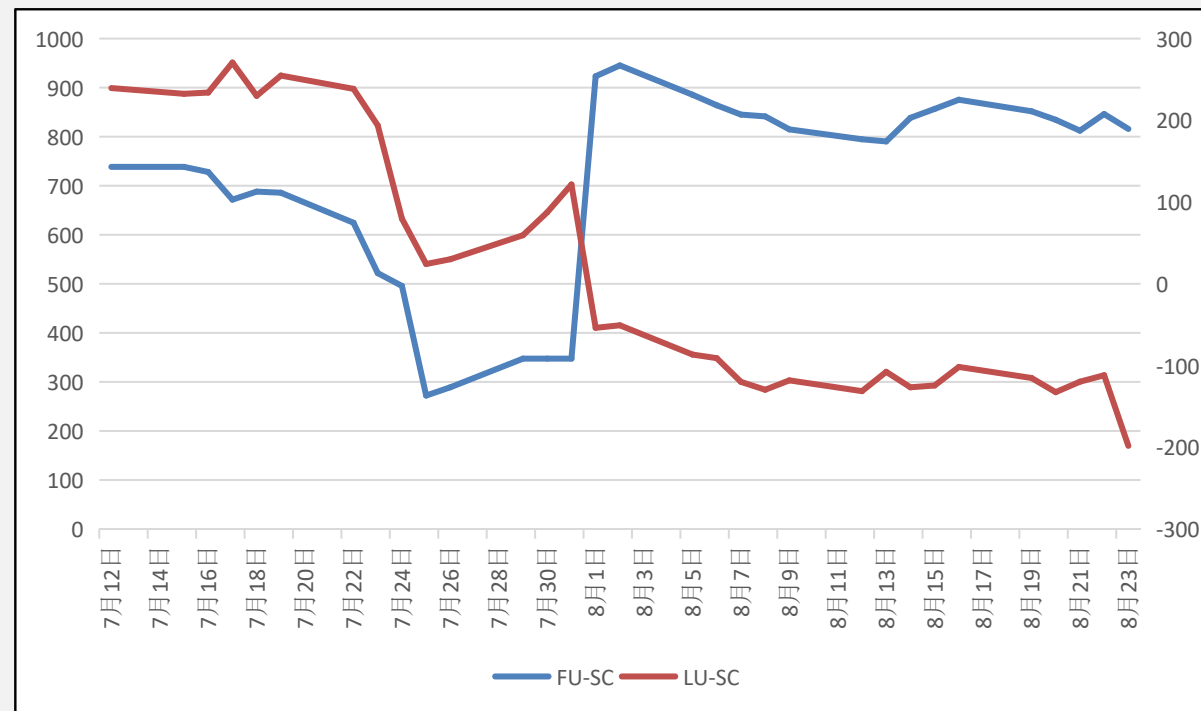
(成品油库存)

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维持震荡走势，并未出现明显的波动趋势；而反观国内裂解走势之中，FU裂解依然维持稳定趋势，但LU裂解在近期出现了小幅的回调，这一方面是由于燃料油库存的积累对燃油价格形成了压制，另一方面则是由于上周油价的反弹压缩了成品油的盘面利润。而在后续之中，随着夏季消费的持续缓慢修复以及成品油库存的持续下滑，预计后续下游品种的价格将得到一定水平的支撑，考虑到FU裂解目前处在相对高位而LU裂解相对较低，因此后续的LU裂解或存一定的布多机会。



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出了先弱后强的走势，前期在地缘降温以及自身基本面的拖累影响之下，油价持续向下作出突破并回吐了前一周的涨幅，而后半时间在停火谈判无果且美联储降息预期升温的影响下，油价连续快速回暖，并修复了大量的周内跌幅。

就原油目前的形势来看，基本面对价格的支撑力度仍旧较弱，在供给侧趋宽且需求侧疲软的情况下，库存数据的影响力也逐步下降；金融属性方面，上周末美联储主席的放鹰导致市场对于9月降息的预期愈发坚定，整体油价也受之鼓舞仍存上行动力；政治属性方面，近期不论是俄乌冲突、伊以矛盾，还是黎以冲突都存在升级可能，且降温预期较低。

因此综合来看，后续油价或在金融及政治属性的共振之下仍存一定的上行空间，但考虑到自身基本面的偏弱，整体涨幅也或相对有限。

风险点：

上行风险：中东地缘再度升级、美联储超预期降息50个基点等

下行风险：中东停火谈判顺利进行、衰退预期再度升温等

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！

