



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）



上行动力逐步减弱，油价或难持续反弹

原油周评 2024年9月18日

范磊 (F03101876, Z0021225)

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：

节前油价一度呈现出了触底反弹的走势，且节假日期间国际油价也持续上行，但值得关注的是，随着美国零售数据的公布以及飓风影响的消退，前期利多因素或逐步有所消散，因此在本周议息会议之后油价或难得到有力的上行支撑，进而呈现出宽幅震荡的走势。因此操作上建议单品种以短差为主，板块内可布空成品油裂解。



(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

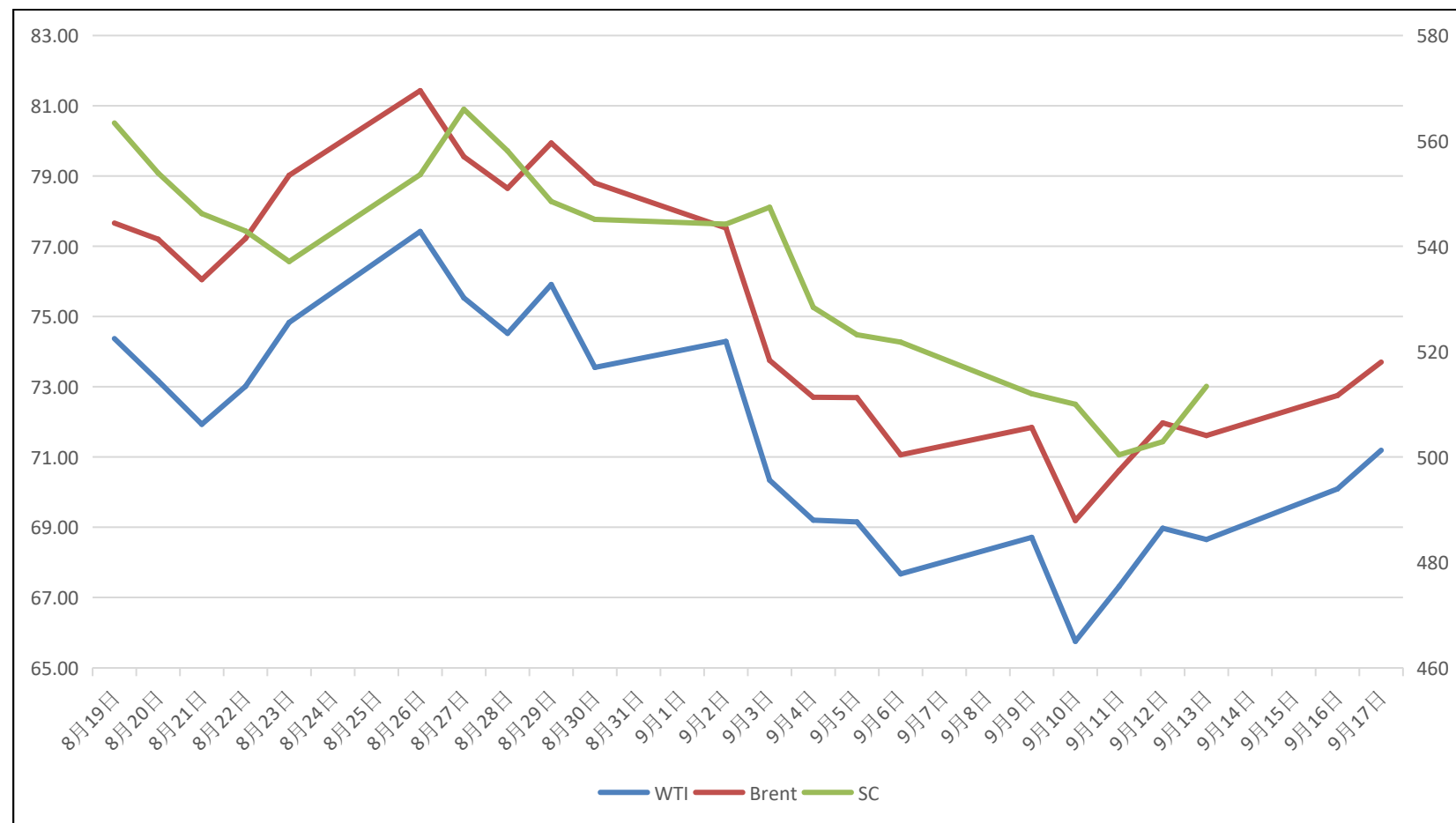
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

前内盘油价呈现出了先跌后涨的走势，前期主要在需求的疲软现状拖累下出现了连续的下行走势，而后半程则在市场对降息50基点预期升温以及墨西哥湾飓风影响产出的影响下重新获得了上行动力。



(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



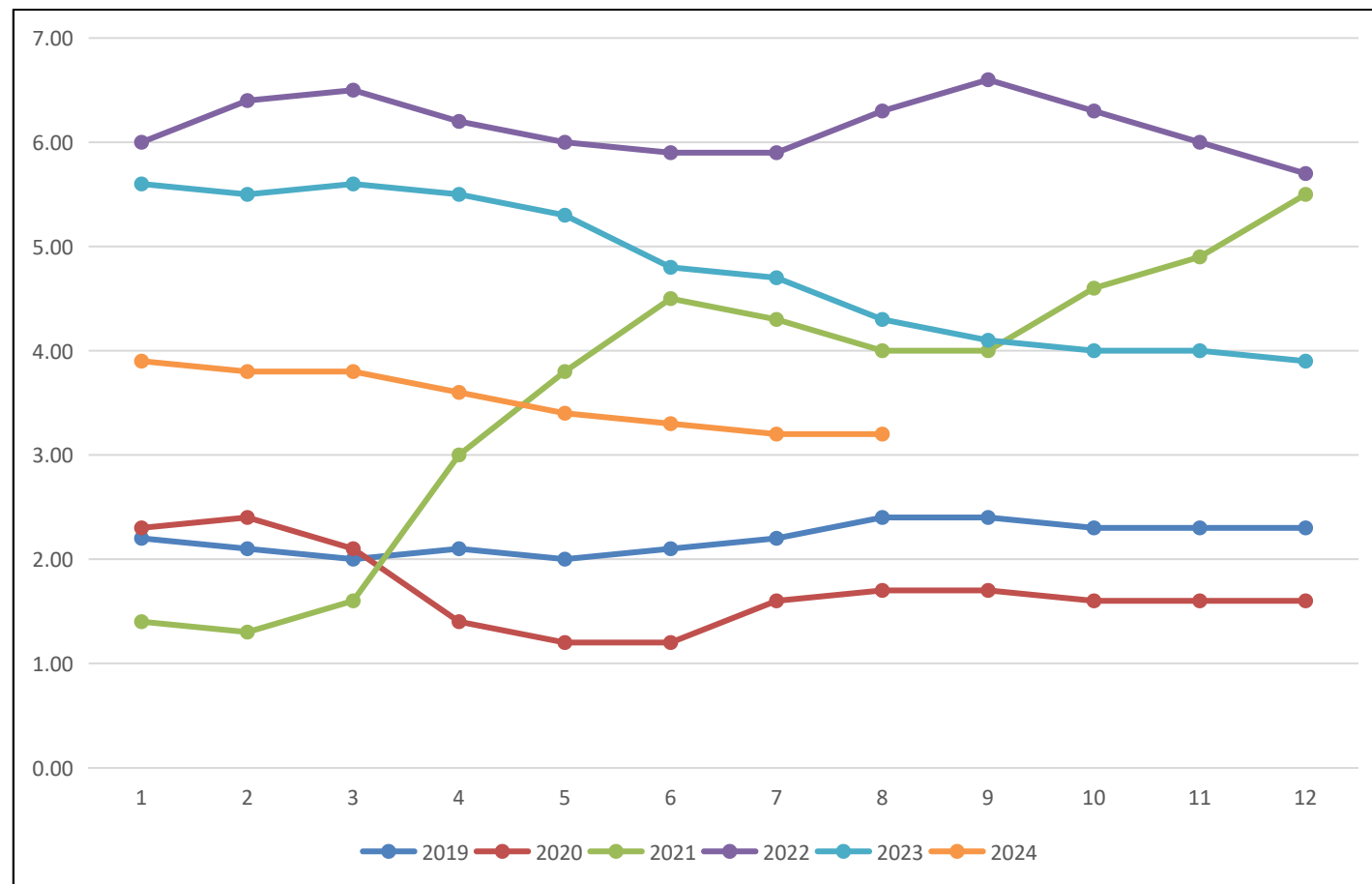
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——美国核心通胀仍高

- 节前一周美国公布了最新的通胀数据表现，数据显示美国8月末季调CPI年率为2.5%，为连续第5个月走低，创2021年2月以来最低水平，低于市场预期的2.6%，同时8月季调后核心CPI月率为0.3%，高于0.2%的市场预期，该数据公布之后市场对于美联储本周降息的预期下降至25个基点，但由于核心月率数据高于市场预期，因此该结果或成为本周内导致美联储可能激进降息50个基点的支撑因素之一。



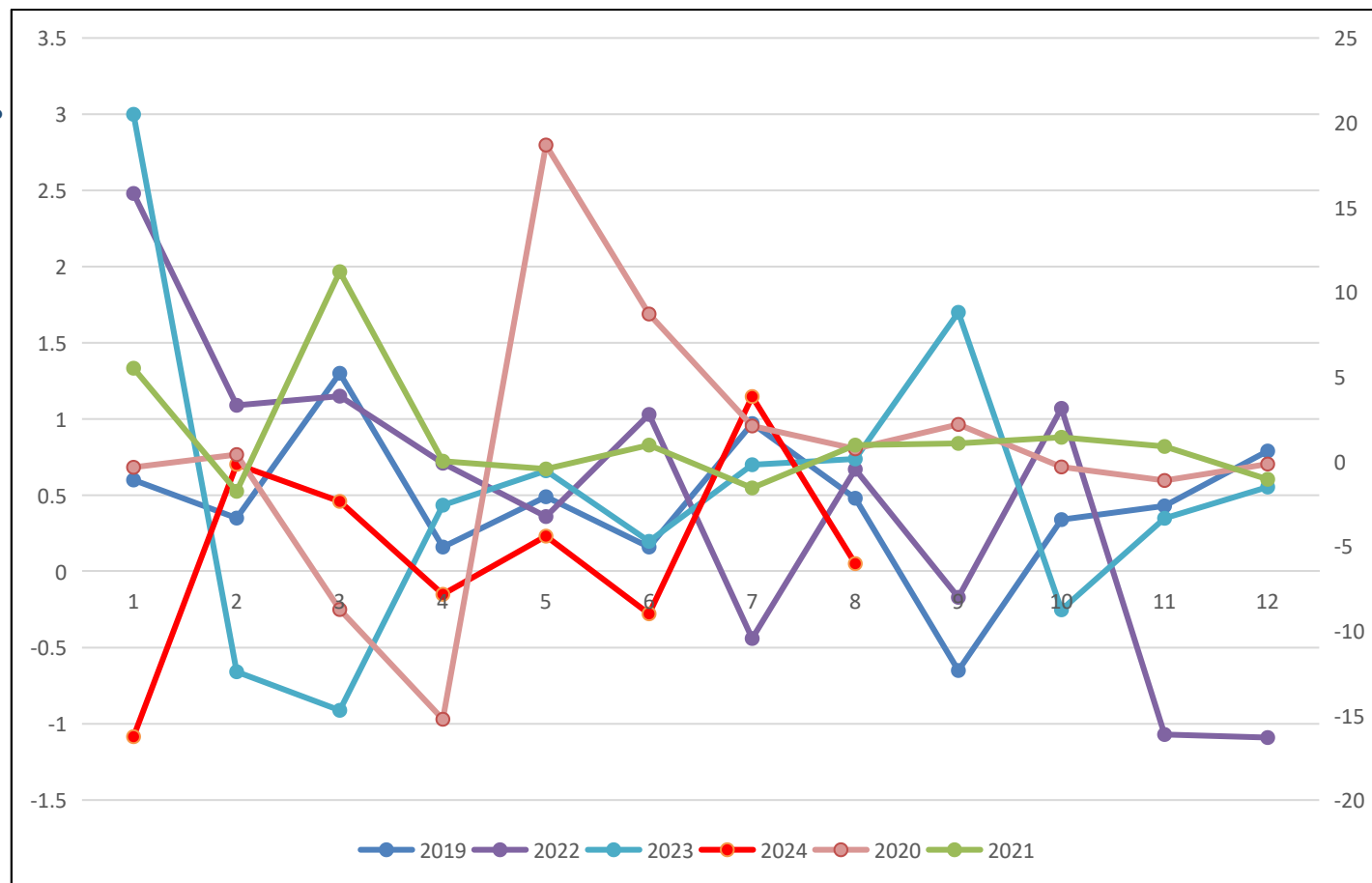
(美国核心CPI)

(1.2) 宏观——零售数据压制降息预期



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 昨日公布数据显示，美国8月零售销售月率录得0.1%，超过预期的-0.2%，前值从1%上修至1.1%。不包括汽车、汽油、建筑材料和食品服务在内的零售销售在7月份向上修正为0.4%后，上个月增长0.3%。核心零售额与GDP中的消费者支出部分最为吻合。消费者支出在第二季度加速增长，使其在进入7-9月季度之前走上了更高的增长道路，如此强劲的数据也进一步压制了市场对于降息50个基点的预期。

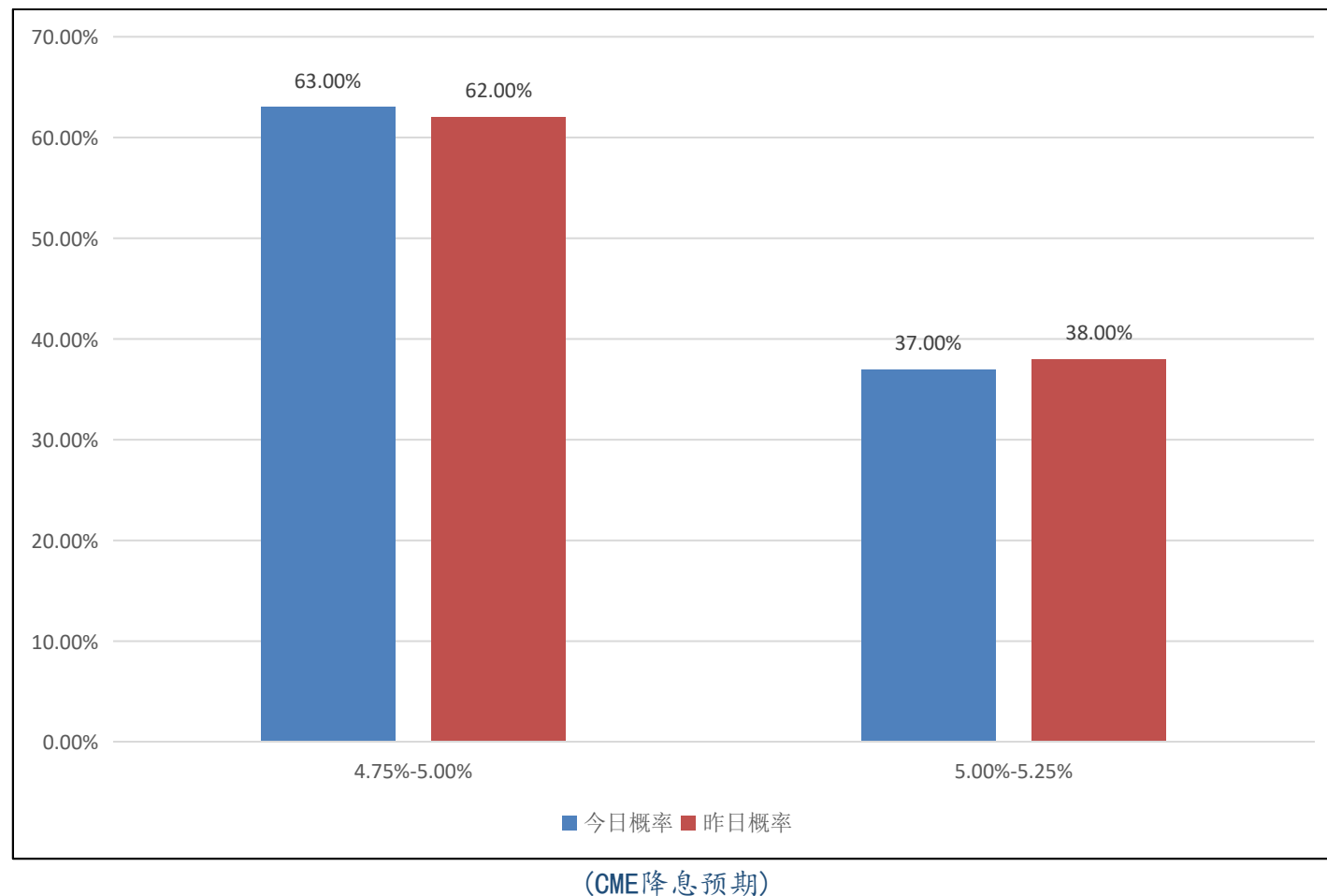


(美国零售销售数据)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——议息会议来临

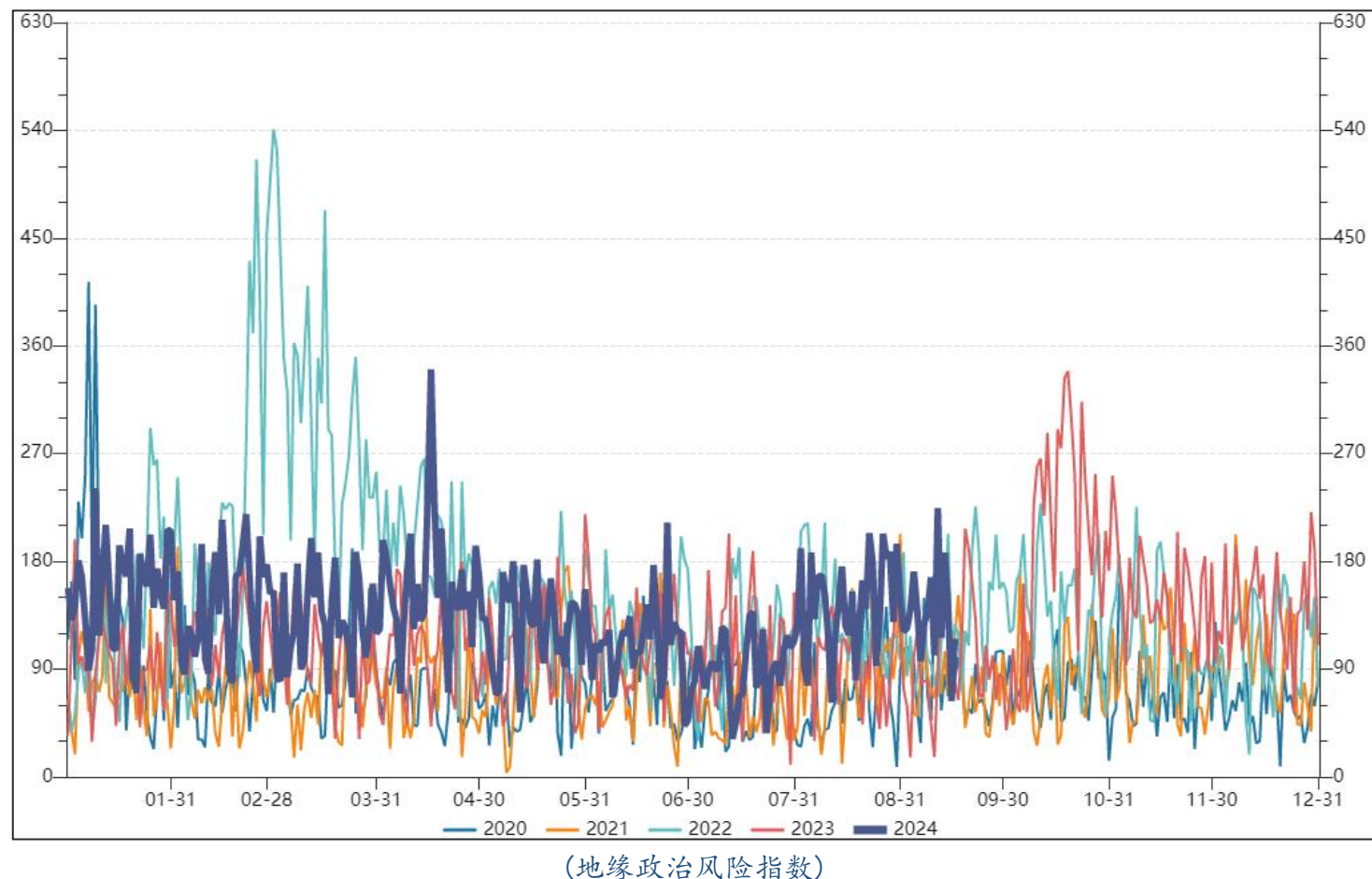
- 同时本周四凌晨时间即将迎来万众瞩目的美联储新一轮议息会议，此前10年期美国国债收益率触及15个月低点，美元指数也接近收平，黄金价格持续飙涨，美股强势反弹，市场似乎已经在提前交易美联储本轮降息50个基点的预期，这将导致本周议息会议结果出炉之前，市场的整体波动进一步被有所放大，且在结果出炉之后极有可能出现更大幅度的变化，需谨慎对待。



忠诚 敬畏 创新 卓越

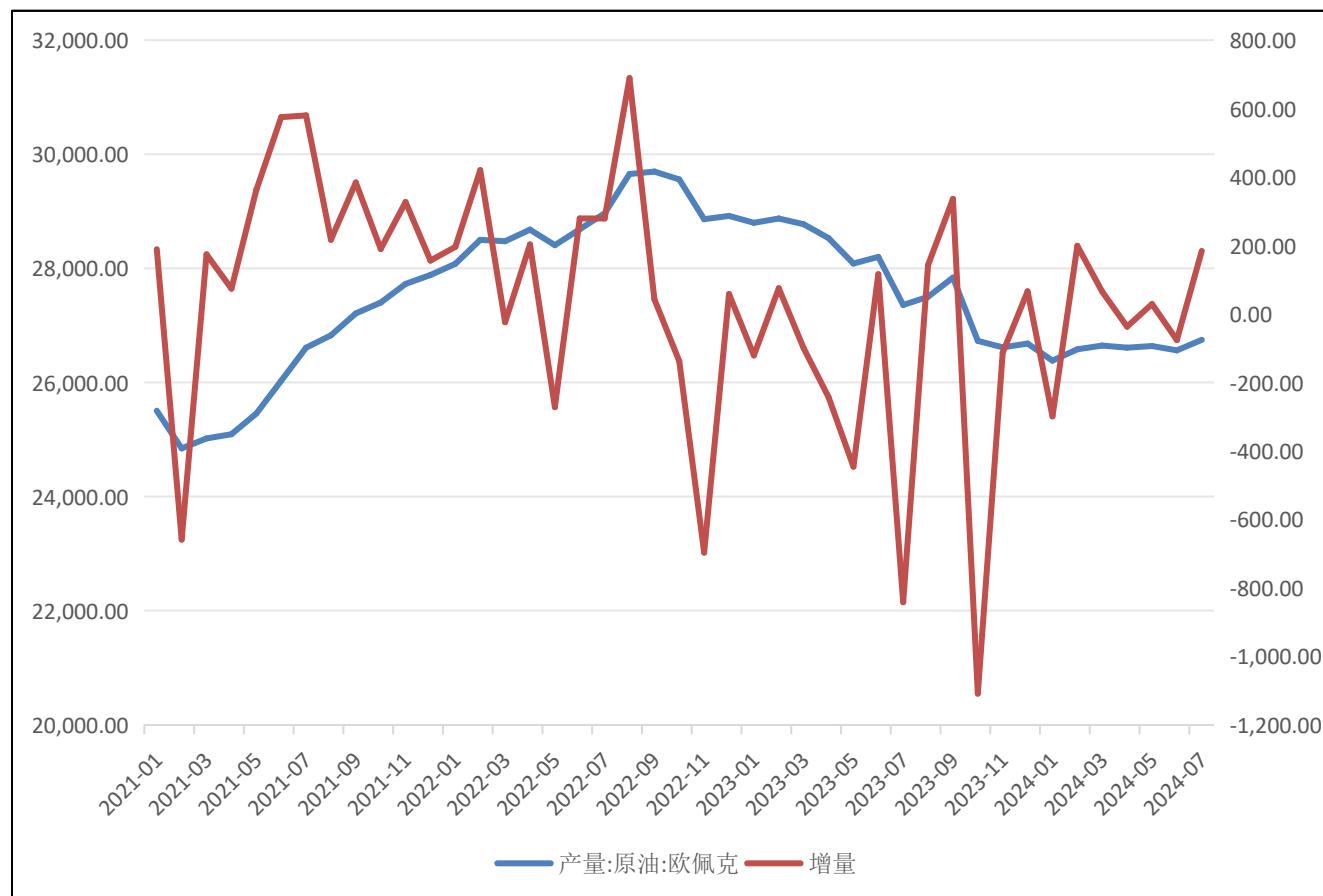
(1.4) 宏观——地缘冲突延续

- 政治属性方面，此前中东加沙地区的停火导致目前该地区的冲突暂时进入了趋缓局面，但周末时间以色列称也门向以色列发射了一枚导弹，虽然目前没有造成人员伤亡，但这次袭击也促使以色列向胡塞武装发动了大规模空袭，并造成多人伤亡，这或导致后续中东地缘局势再度存在升级可能；同时俄乌方面，周末时间俄罗斯总统普京将俄罗斯武装力量的编制人数增加至239万人，这或导致后续俄乌之间的矛盾以及俄罗斯与西方国家之间的纷争再度延续下去。



(2.1) 供给——OPEC延长减产策略

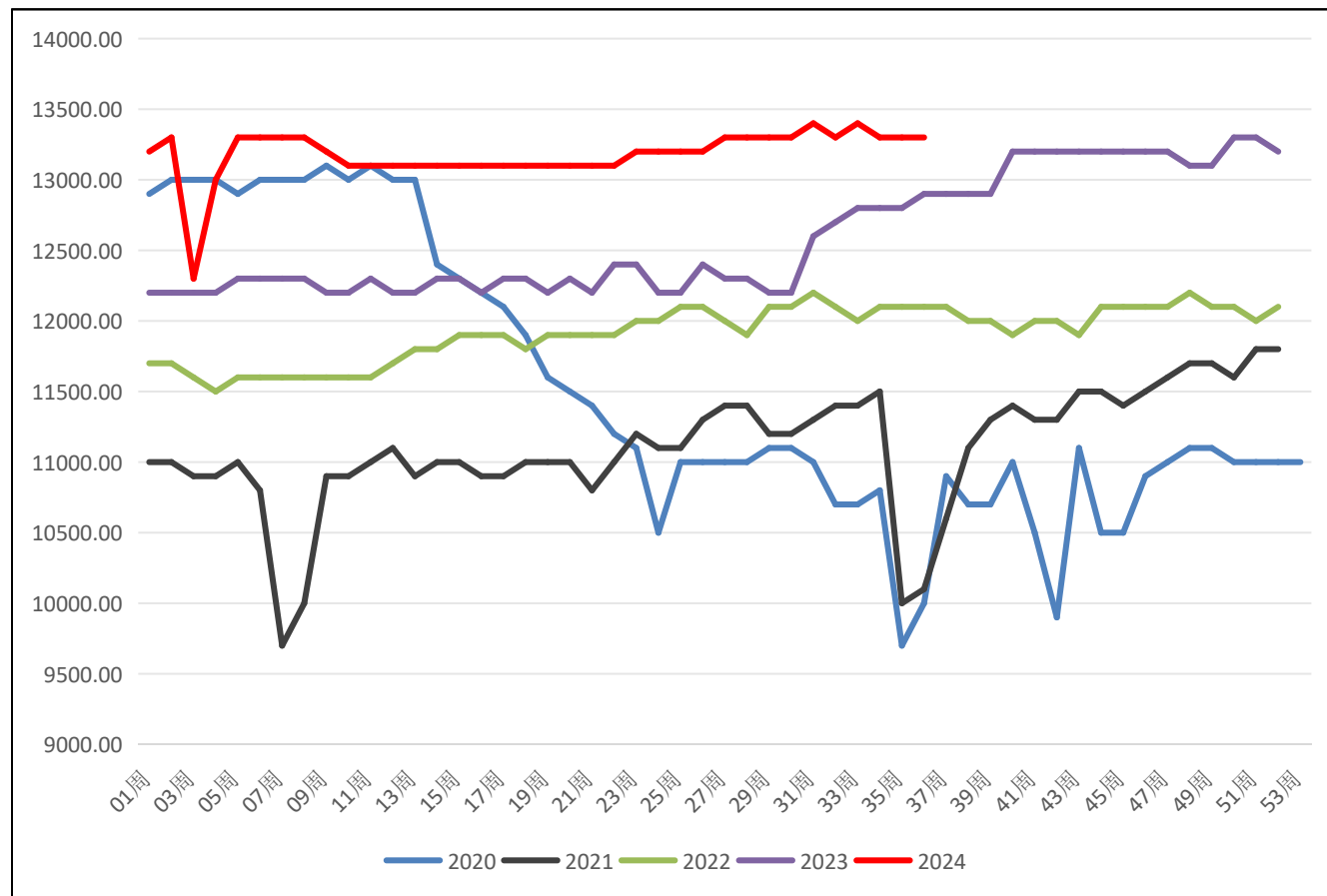
- 前期OPEC虽然延缓了原定于10月份开始的增产计划，并将之推后两个月进行，但市场将之解读为对于需求疲软现状的认可，这也导致该决议并没有对原油市场造成明显的提振；



(OPEC产量及增量)

(2.2) 供给——美国产量受挫

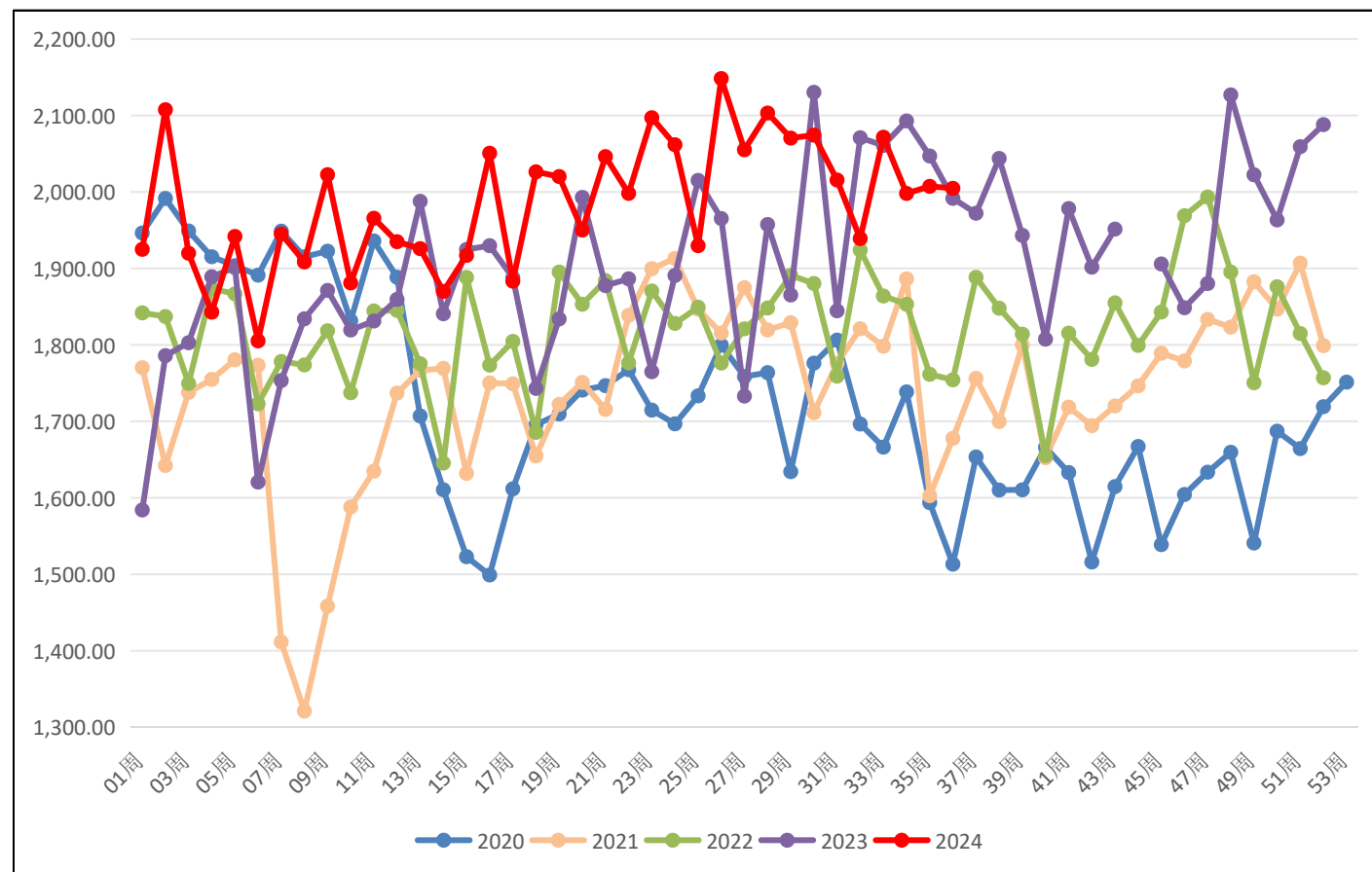
- 周末时间美国海上能源监管机构表示，受飓风“弗朗辛”影响，美国墨西哥湾联邦水域近五分之一的原油和28%的天然气处于停产状态，这导致国际油价短线内获得了较强的支撑力度出现了一定程度的反弹，但随后随着飓风影响的逐步消退，油价再度回吐涨幅，这或导致供给侧的趋紧情况再度有所放松，进而难以对油价形成提振。



(美国产量)

(3.1) 需求——OPEC下调需求预期

- 需求侧之中，上周时间三大机构接连公布了其最新的月度报告内容，其中OPEC月报之中罕见地再度下调了原油需求增速预期，将今明两年全球原油需求增速预期分别下调至203万桶/日和174万桶/日，这表明该组织原本对于亚洲国家需求积极恢复的预期有所改变，进而转向相对悲观的看法之中，同时EIA月报之中将今明两年的原油需求增速预期同步下调了10万桶/日至100万桶/日与150万桶/日；

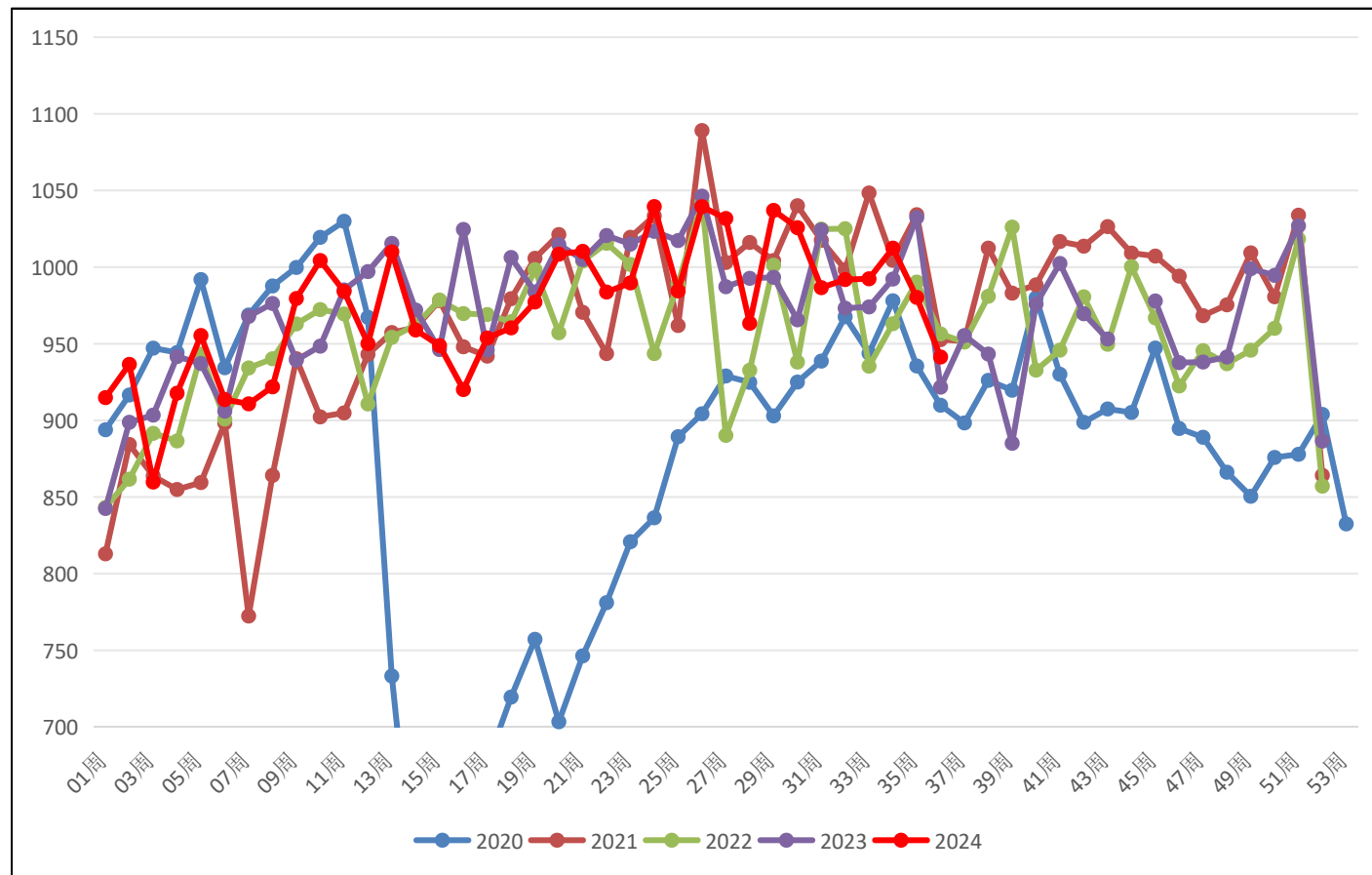


(原油产量引伸消费)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——IEA悲观预期延续

- IEA月报也延续了该组织的悲观看法，2024年全球石油需求增速预测从97万桶/日下调至90.3万桶/日，低于2023年的200多万桶/日，对2025年全球石油需求增长的预测维持在95.4万桶/日，并表示今年上半年全球石油消费量增加了80万桶/日，仅为2023年同期增幅的三分之一，且这是自2020年疫情期间石油需求崩溃以来的最低水平，三大机构的同步下调均导致市场对于需求的悲观情绪再度有所上行，并压制油价。

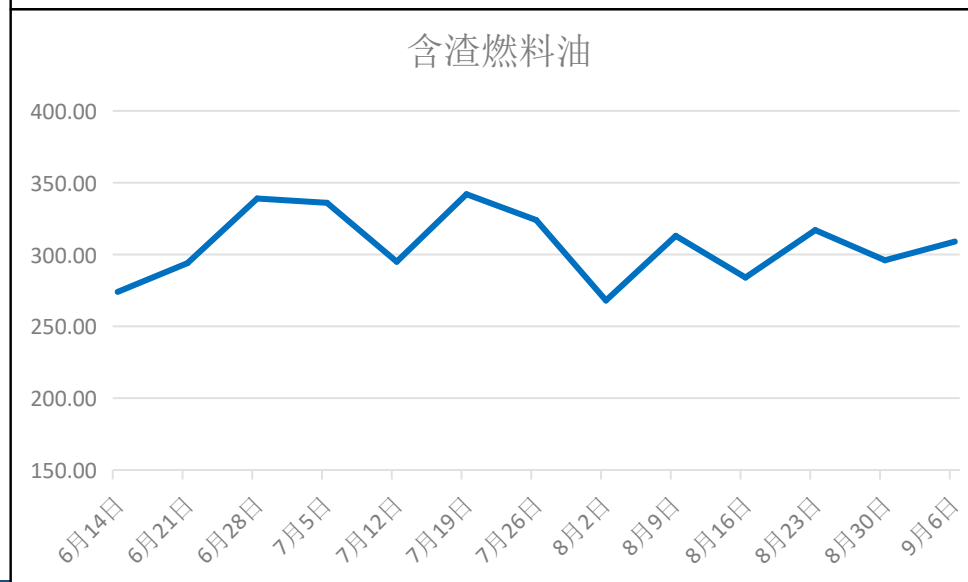
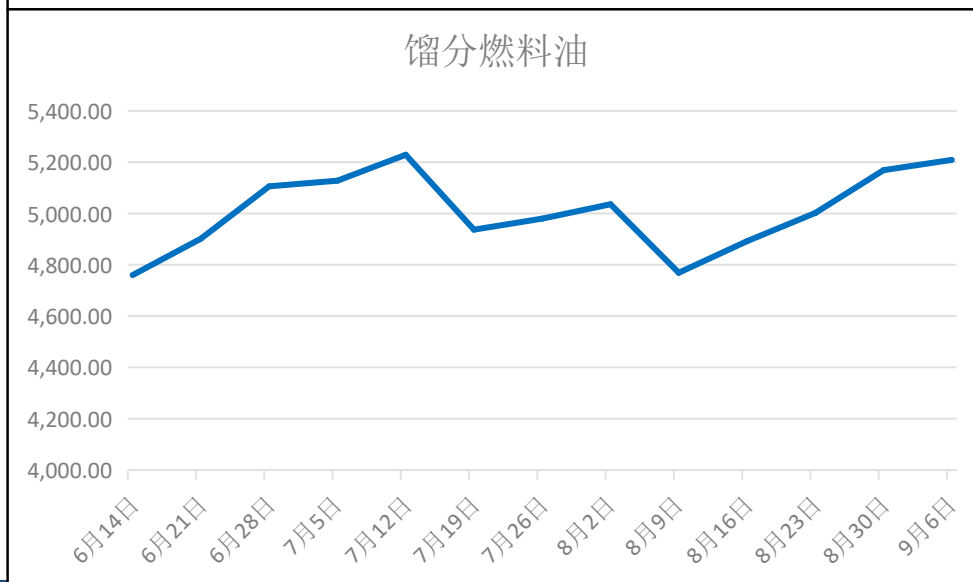
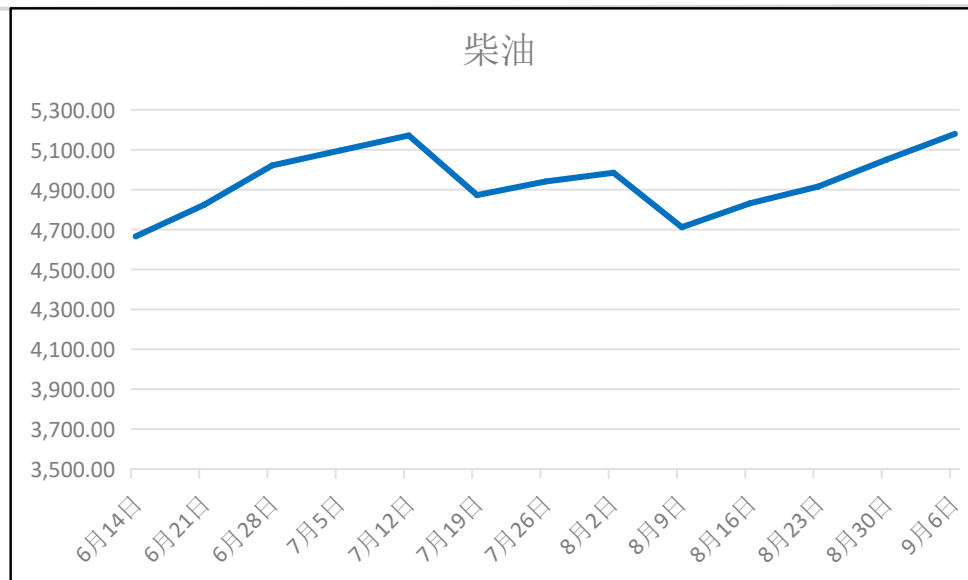
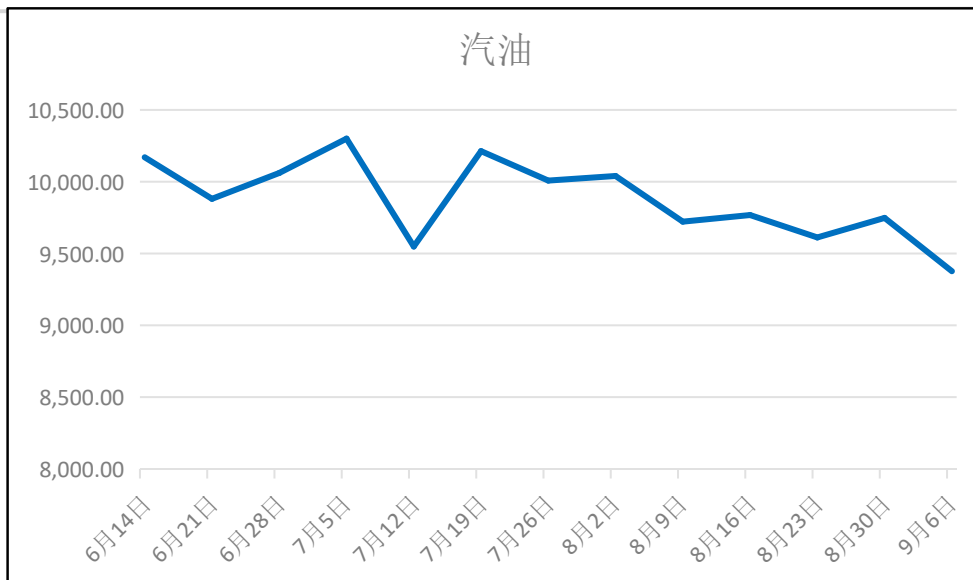


(成品油产量引伸消费)

(3.3) 需求——成品油产量持续回暖

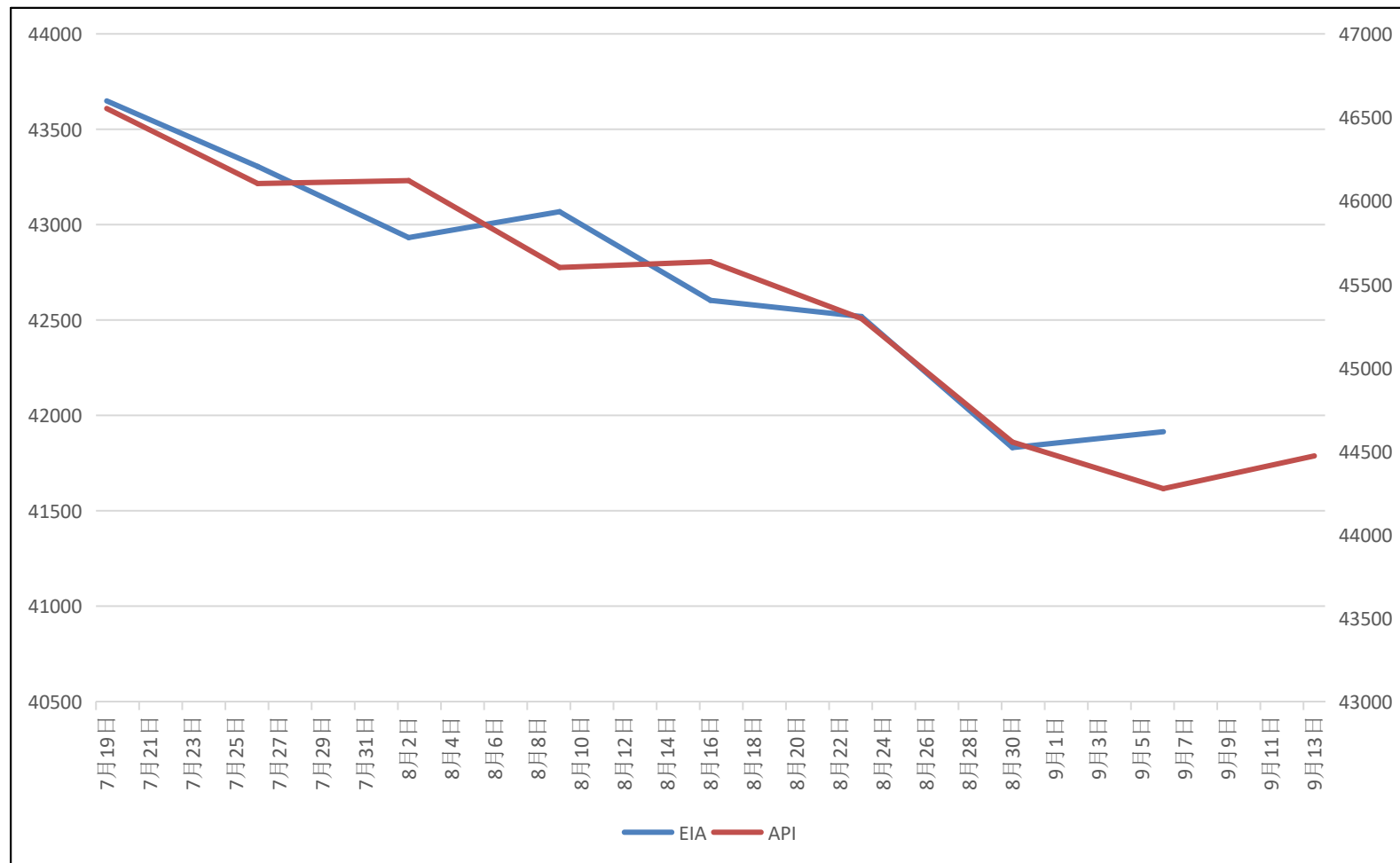


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——库存逐步积累

- 原油方面，美股至9月6日当周API原油库存为-279万桶，预期76.4万桶，前值-740万桶；同时9月6日当周EIA原油库存录得为 83.3万桶，预期98.7万桶，前值-687.3万桶。两大原油库存在上周的结果出现了分歧，其中API库存尽管下降，但对油价的提振效果十分有限，反而是EIA库存的累库虽然不及预期，但仍旧对油价形成了压制，这也再度展示出了市场的悲观看法。

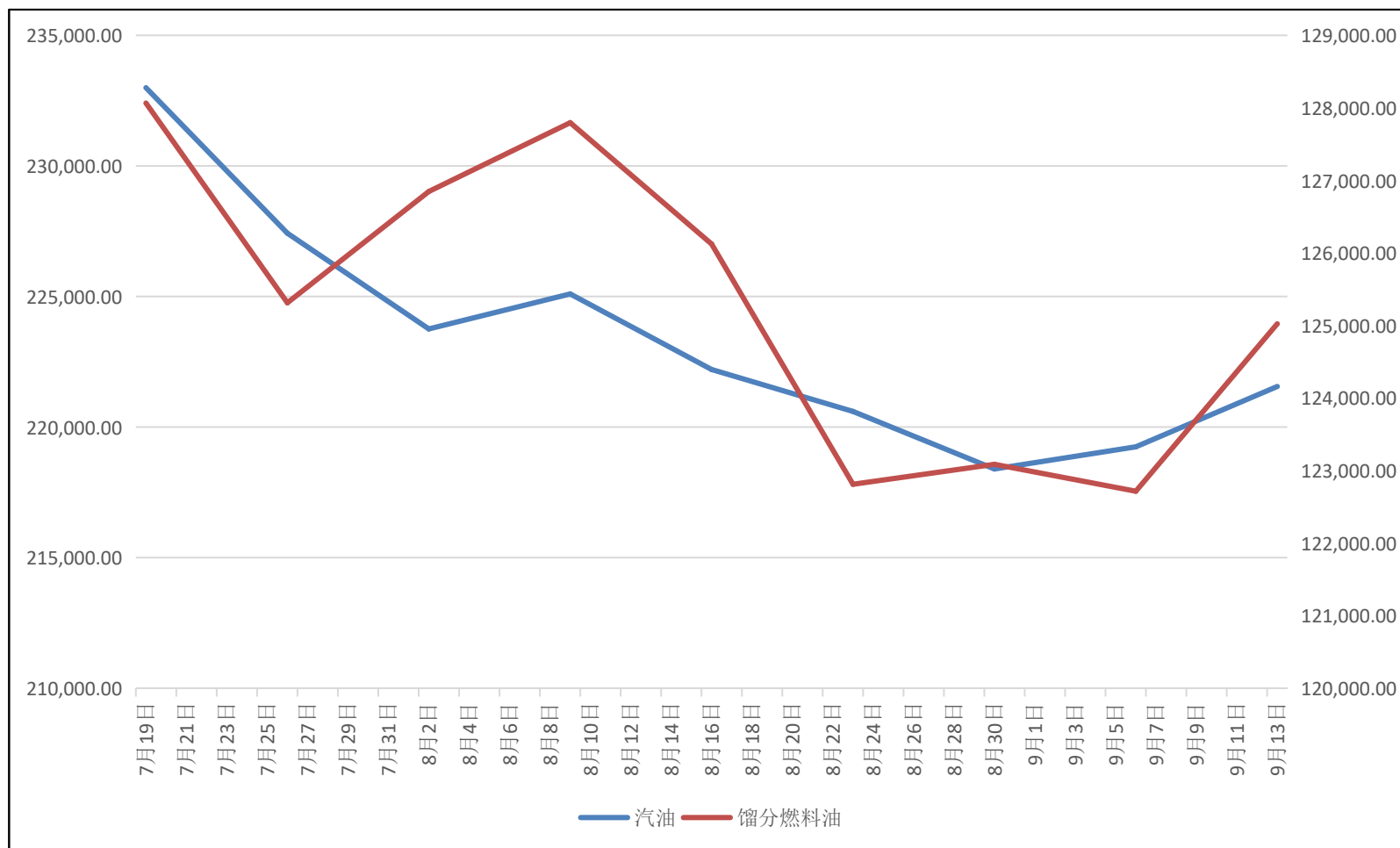


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油连续累库

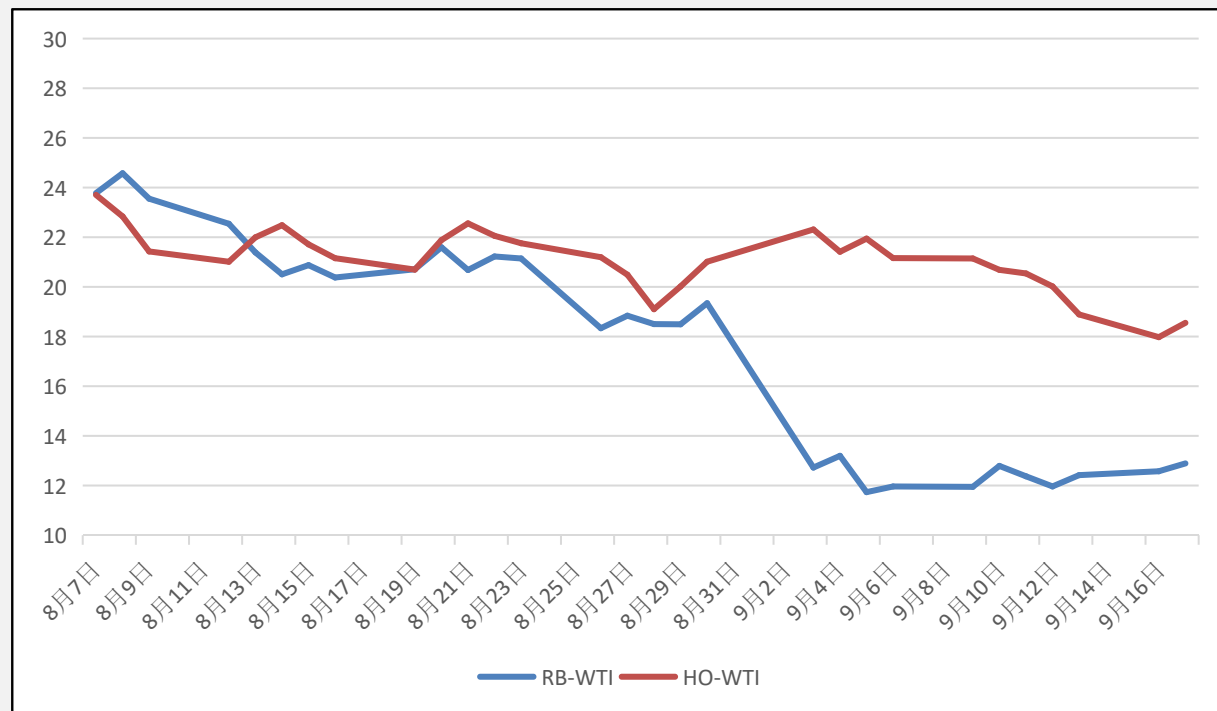
- 在成品油方面，美国至9月6日当周汽油库存则录得为231万桶，预期-10.9万桶，前值84.8万桶；同时精炼油库存录得为 230.8万桶，预期31.3万桶，前值-37.1万桶。成品油库存的变化在近期再度出现了大幅度的积累，这在美国精炼厂利用率下降的同时向市场传递出了消费十分低迷的消息，也因此在此EIA数据公布之后，油价再度短线受挫。



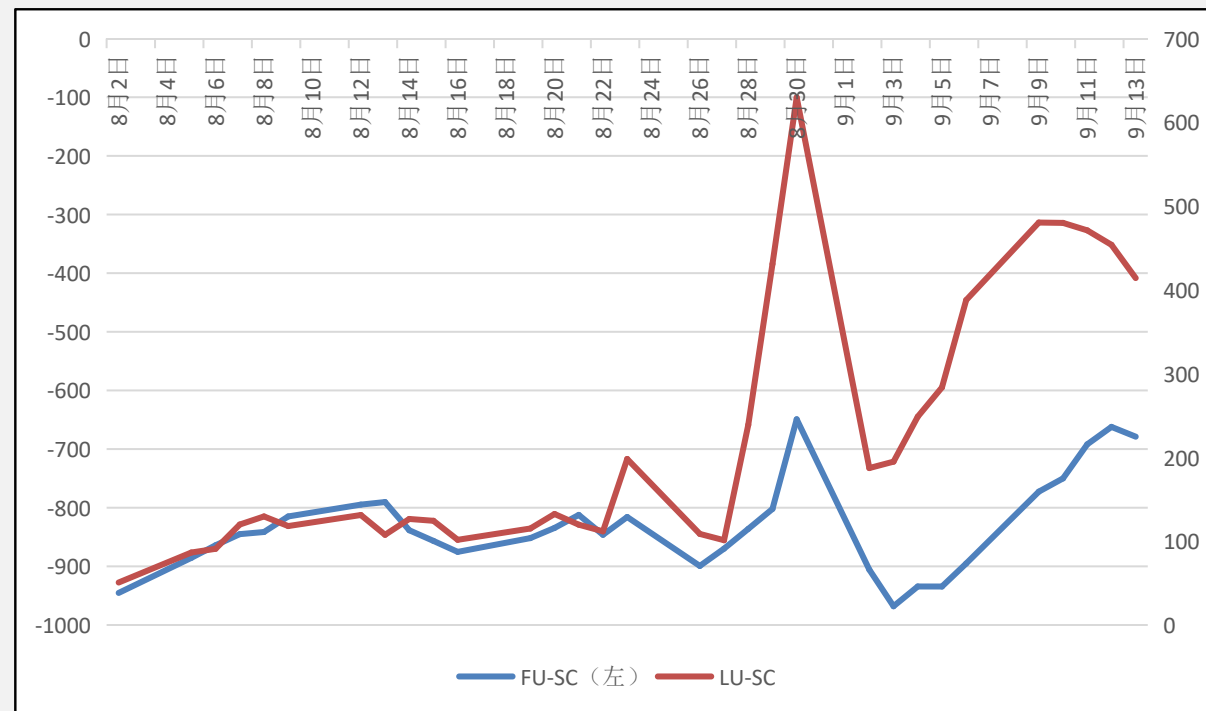
(成品油库存)

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走势波动并不明显，依然维持着汽弱柴强的走势，这主要也是也有北美汽油逐步有所累库所致，而传导至国内方面，前期高低硫裂解在节前出现一波反弹，一方面是由于主力更换导致价差走阔的波动所致，另一方面则是由于内盘低硫消费逐步趋于强势，带动高硫运行所致。预计后期短线内高低硫裂解或在市场逐步消化LU需求旺盛的情况下，逐步呈现出弱势走势，进而提供一定的偏空布局机会。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间内国际油价先跌后涨，主要是由于市场对于飓风带来的供给损失的担忧情绪以及美联储降息幅度增加的预期所致。

就目前的情况来看，商品属性之中供给侧由北美飓风带来的供给担忧目前有所减退，叠加需求疲软以及库存积累的压制，基本面对油价难有支撑；金融属性方面，美联储本周降息幅度的多少将是决定油价反弹与否的关键，若降息25个基点，那么油价或持续出现回调，但若降息50个基点，油价则有可能再度获得上行动力；政治属性方面，目前全球地缘冲突虽然仍在延续，但升级可能相对较低，或也同样难以对油价形成有效提振。

因此综合来看，近期油价或维持在当前位置宽幅震荡，板块内不宜对单品种单边操作，可考虑寻求机会布空下游裂解。

风险点：

上行风险：美联储激进降息50基点、地缘冲突迅速升级等

下行风险：美国产量迅速修复、加沙停火得以延续等

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！

