



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）



地缘因素变化不断，油价或维持高位波动

原油周评 2024年10月14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：

上周油价在地缘因素的波动影响下高开并维持高位运行，后半程出现连续上行。预计本周时间油价或维持在高位的震荡走势，建议关注价格区间【570-600】元/桶，操作上可考虑以短差为主，谨慎偏多为辅；同时针对下游品种仍可考虑偏多布局裂解价差以规避板块内波动风险。



(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

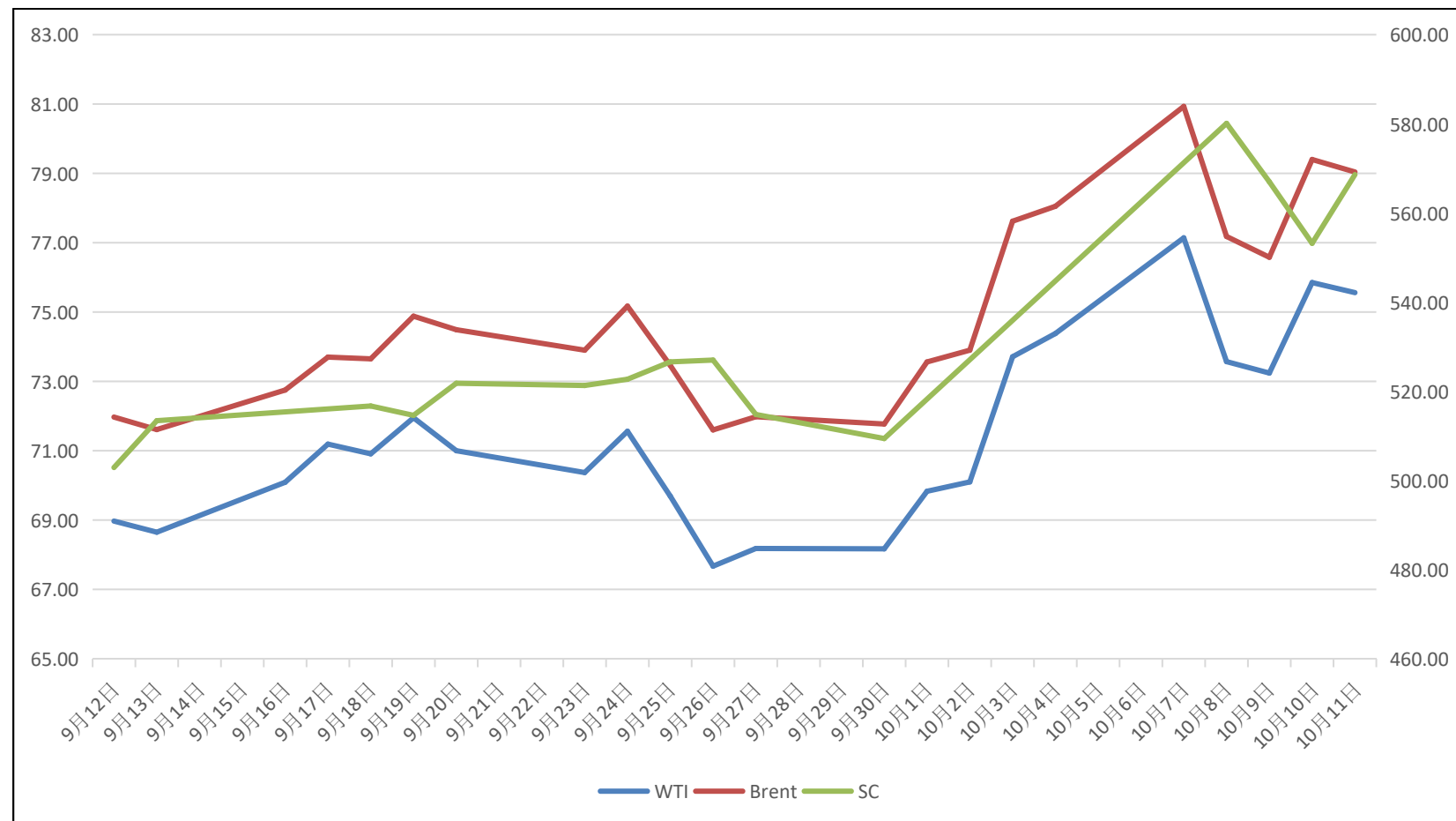
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周时间油价先跌后涨，内盘在假期之后高开回落之后同步有所反弹，主要是受到了地缘政治因素的影响，后半程时间在墨西哥湾飓风因素的影响下也同步收获了一定的上行动力。



(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

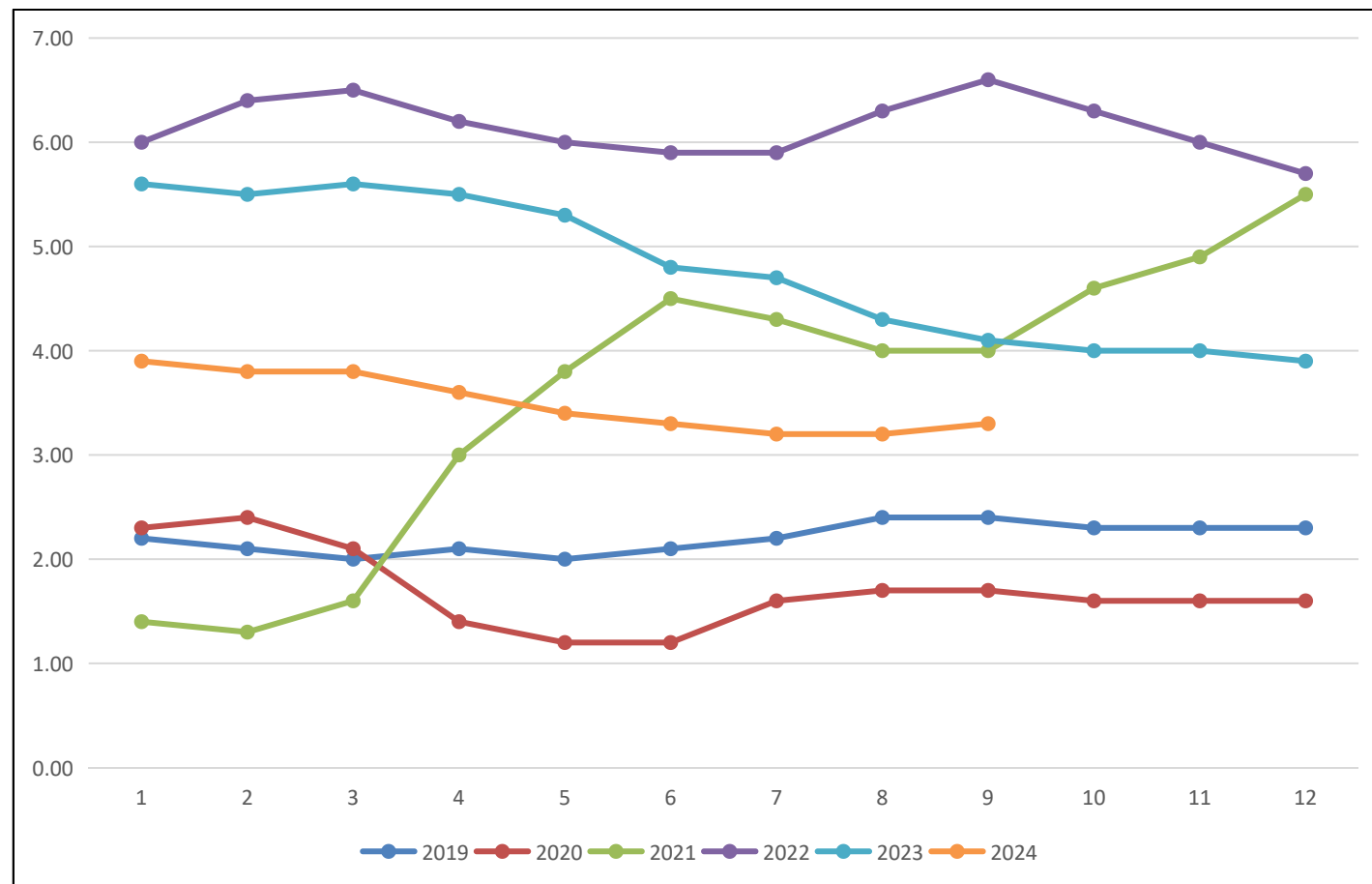


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——CPI仍有反弹风险

- 上周时间美国9月CPI录得同比上涨2.4%，环比上涨0.2%，同时核心CPI同比上涨3.3%，环比上涨0.3%，均超出了市场的预期，并且在美联储关注的超级核心通胀服务指标之中，9月同比环比增速分别较8月下降0.02%与上升0.06%，环比增速连续三个月上升，这样的结果表明美国通胀放缓的进程出现了变化，前期市场所担忧的核心通胀反弹的风险存在着一定的重燃可能，这可能会导致后续的降息以及降息幅度造成较大的阻碍。



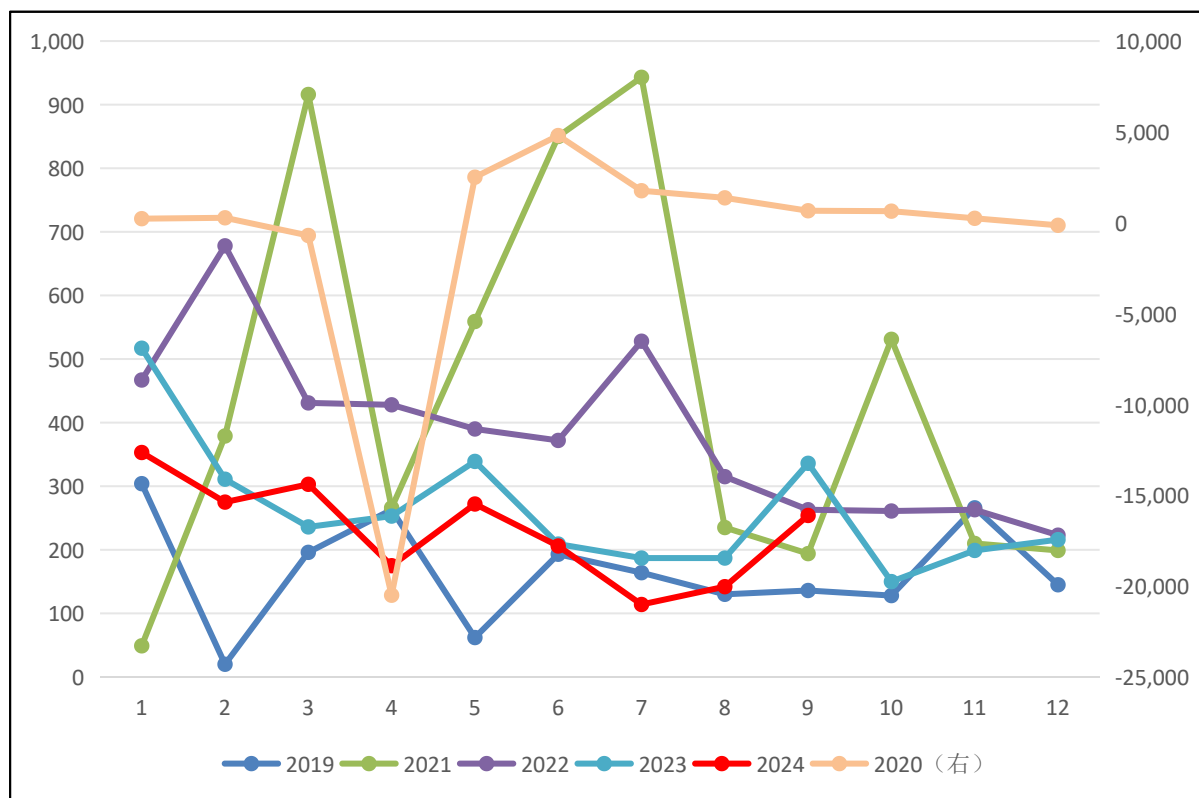
(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

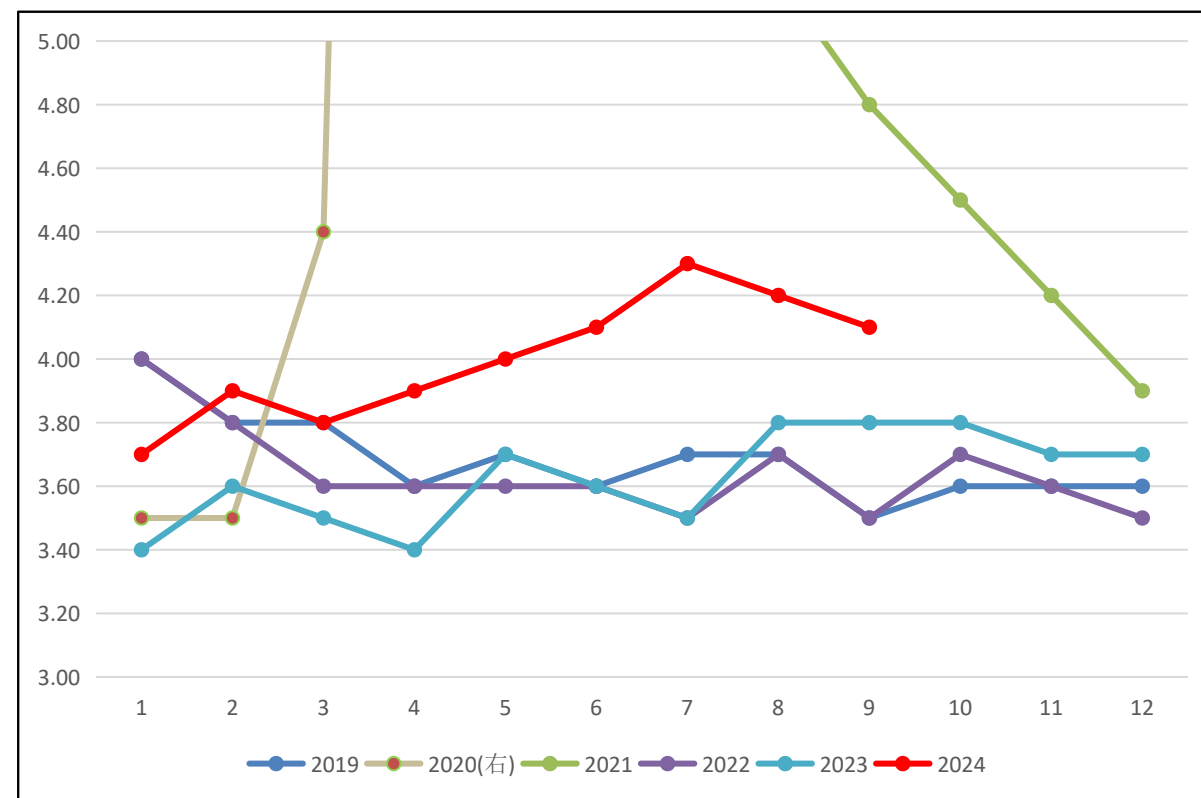
(1.2) 宏观——劳动力市场依然强劲



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农)

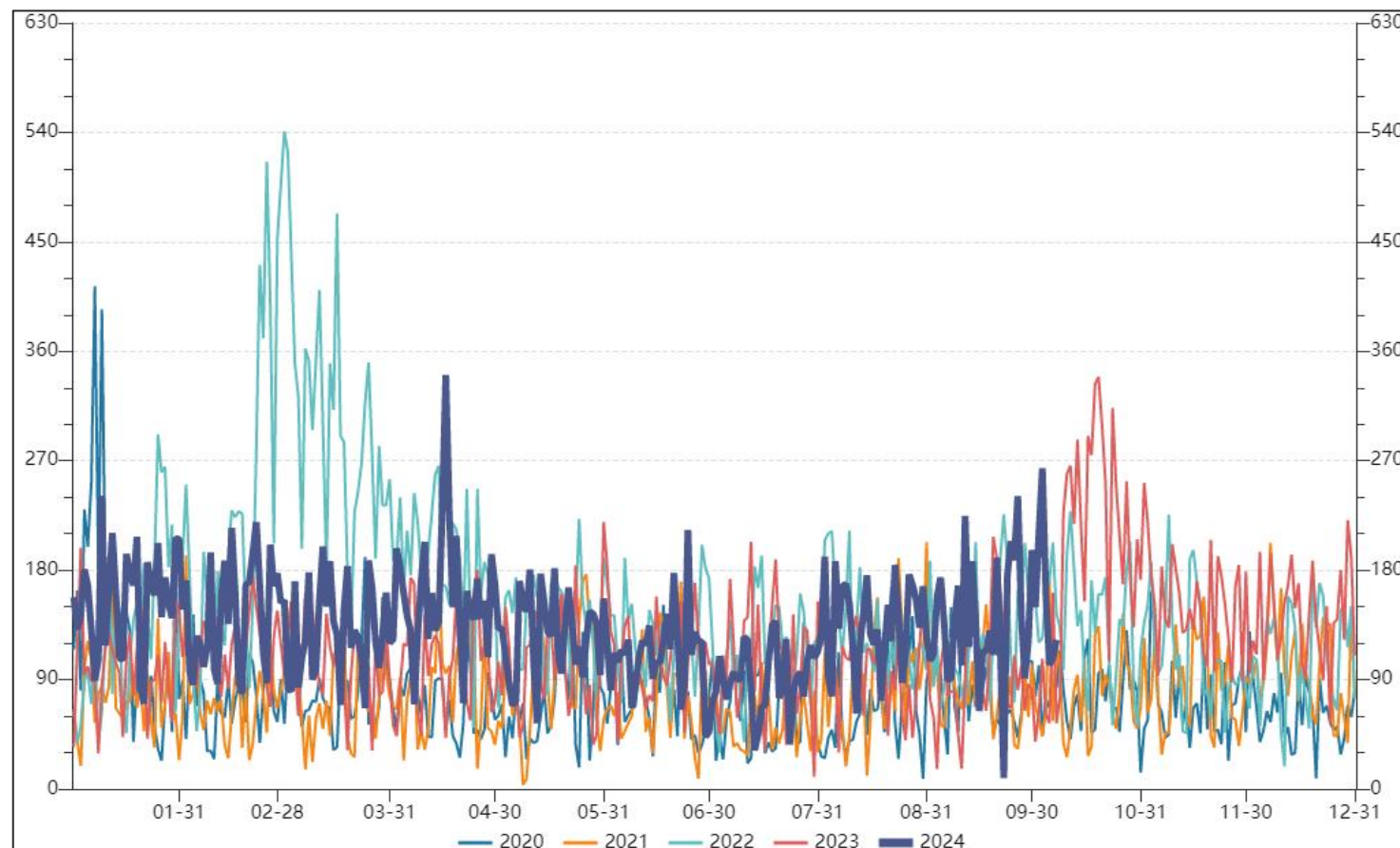


(美国失业率)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——中东冲突仍有爆发可能

- 在政治属性方面，在加沙战争已经展开了一年的时间节点之际，以色列依然在加沙地区展开攻势，并对黎巴嫩南部进行地面行动，这在后续或存一定的升级可能；同时在伊以方面，上周时间以色列也表示最高层仍在讨论报复伊朗方案，一定会有，而且一定是重大的，后续德黑兰也表示已为以色列可能发动的袭击准备了至少10种“强硬回应”方案，这在后续将持续发酵并对油价形成支撑。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+产量降低

(千桶/天)	7月产量	8月产量	减产幅度
阿尔及利亚	908	909	2
刚果	252	266	13
赤道几内亚	57	58	0
加蓬	211	217	7
伊朗	3273	3277	4
伊拉克	4278	4228	-50
科威特	2414	2414	-1
利比亚	1175	956	-219
尼日利亚	1391	1448	57
沙特阿拉伯	9008	8983	-25
阿联酋	2953	2958	4
委内瑞拉	863	874	12
合计	26784	26588	-197

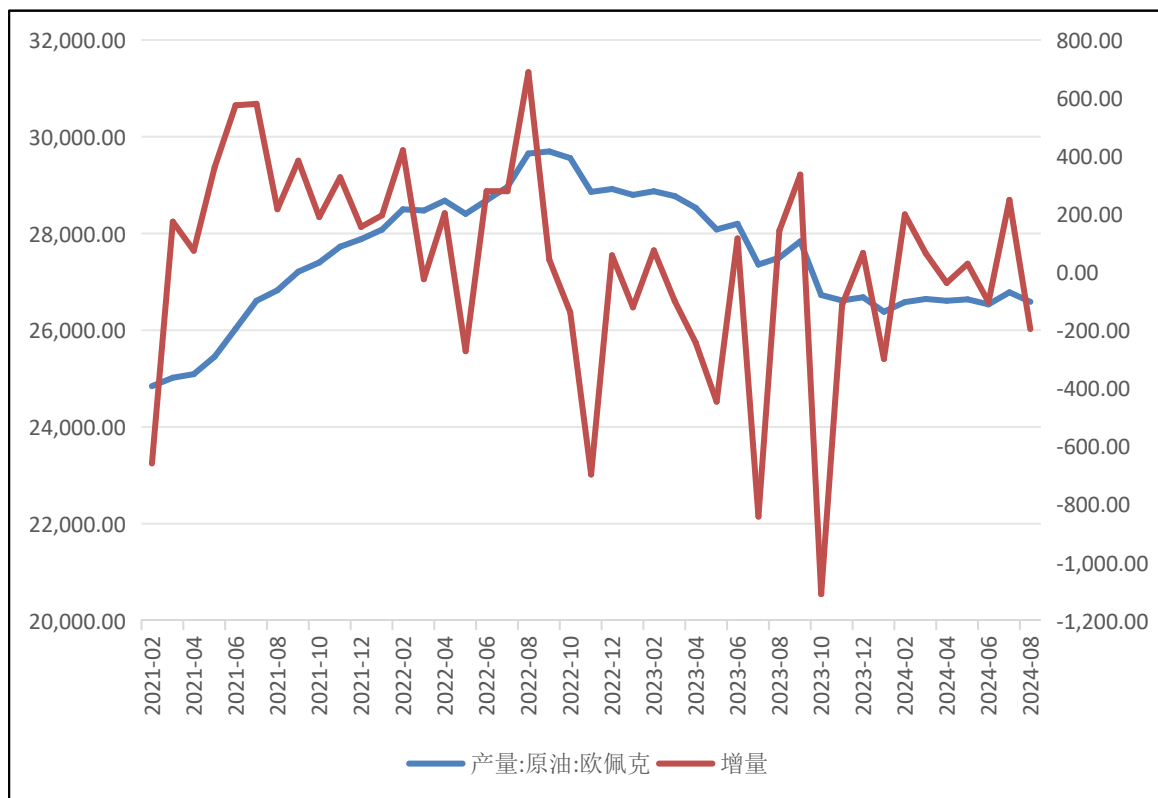
(OPEC产量)

(千桶/天)	7月产量	8月产量	减产幅度
阿塞拜疆	488	489	1
巴林	171	182	11
文莱	80	83	3
哈萨克斯坦	1565	1450	-115
马来西亚	351	342	-8
墨西哥	1590	1608	18
阿曼	765	770	4
俄罗斯	9089	9059	-29
苏丹	25	26	1
南苏丹	53	59	6
合计	14175	14068	-108
OPEC+合计	40959	40655	-304

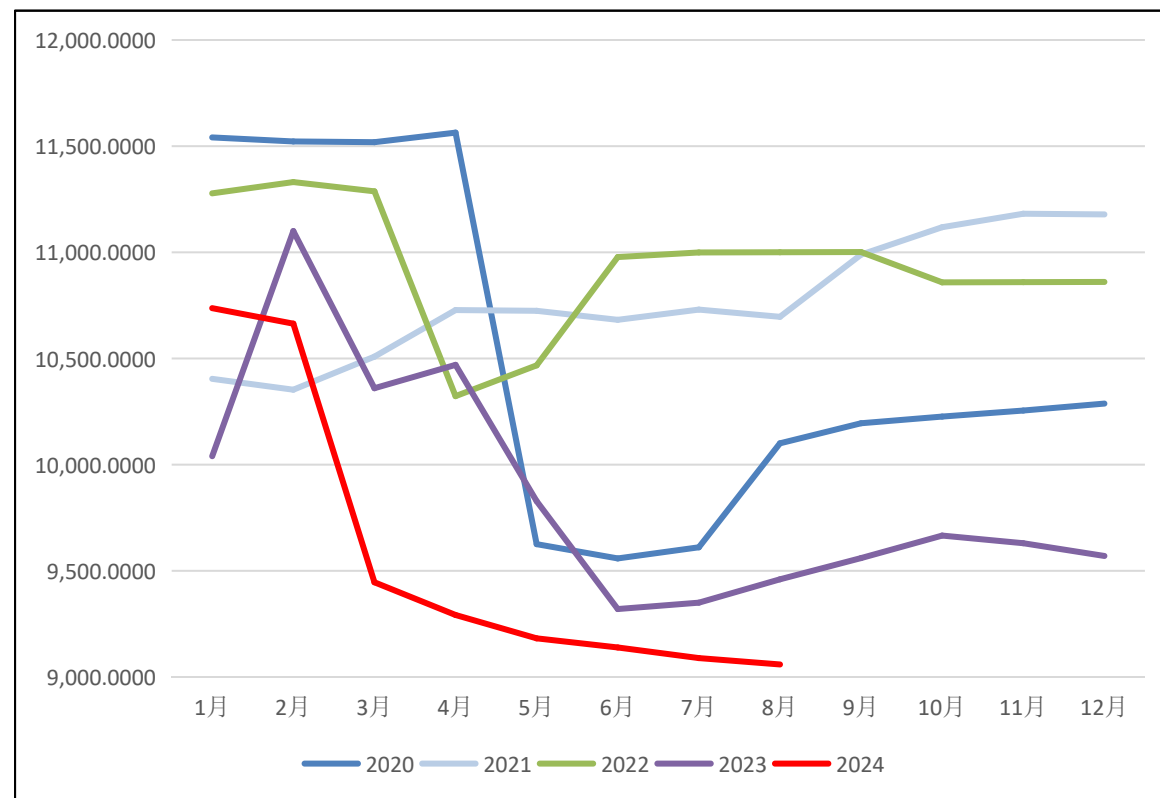
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——俄罗斯维持减产

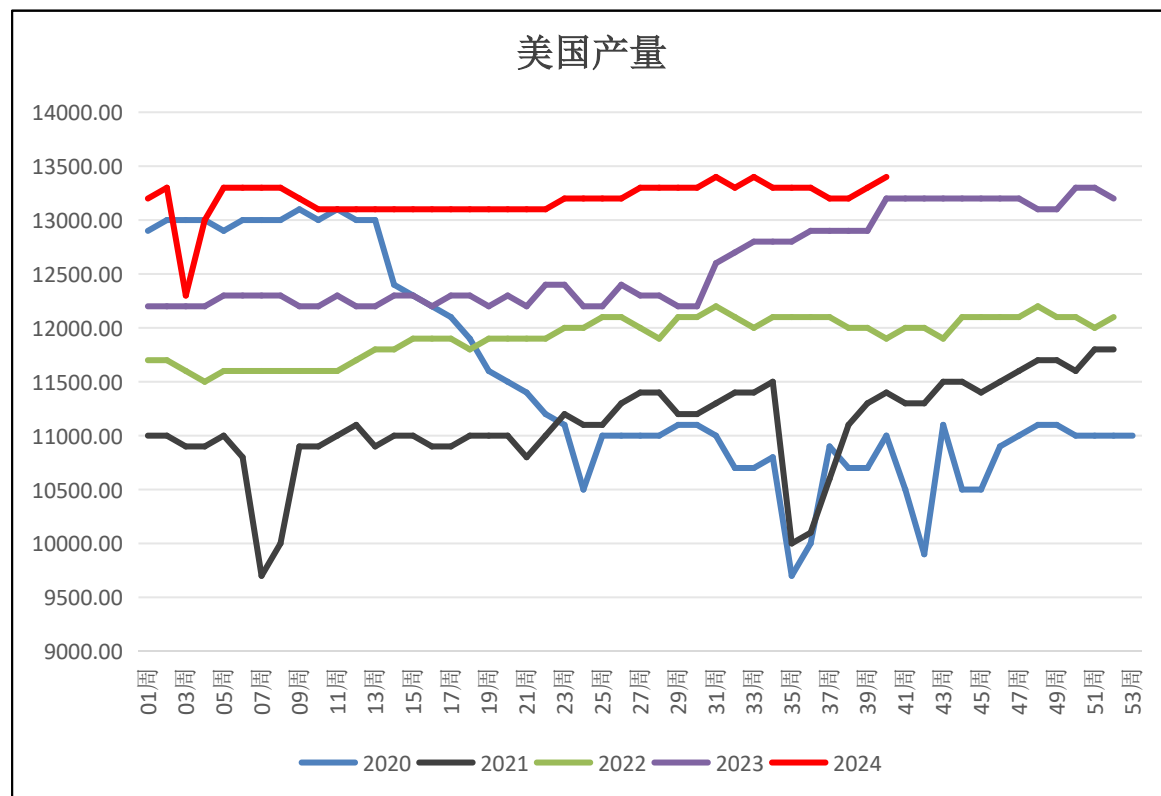


(OPEC产量及增量)

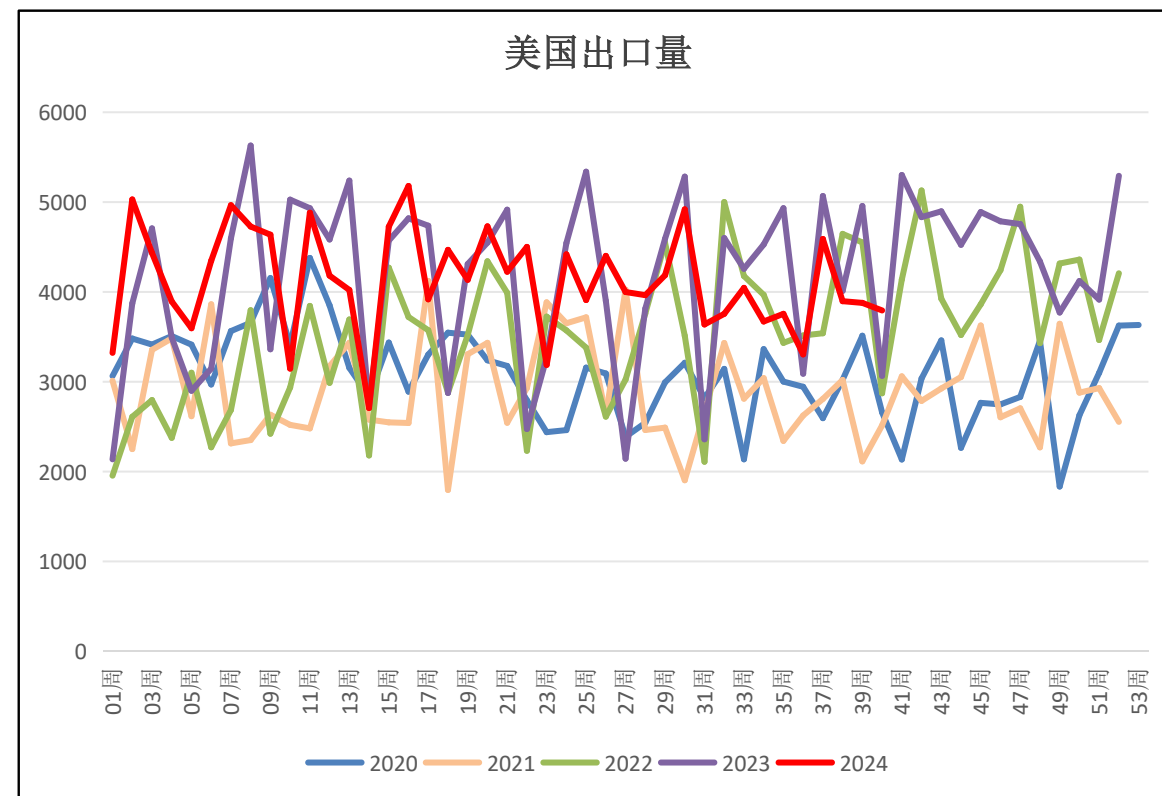


(俄罗斯产量)

(2.3) 供给——美国高产但出口下降



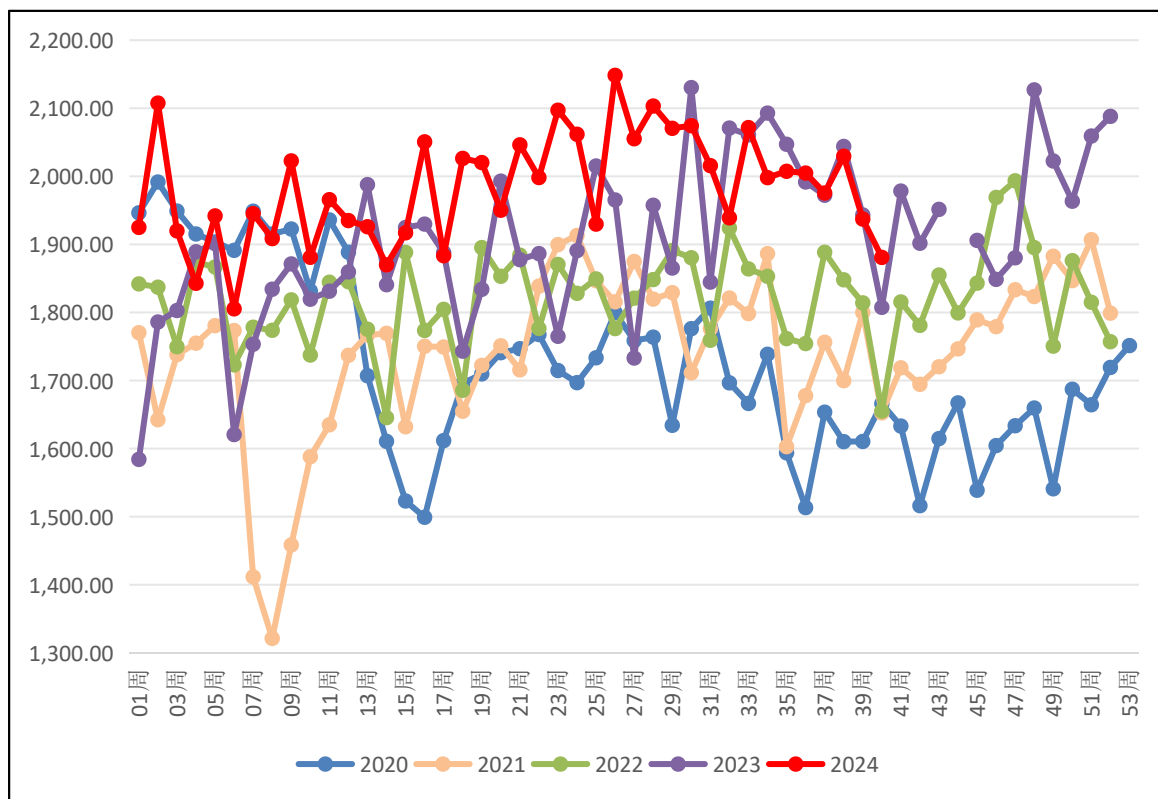
(美国产量)



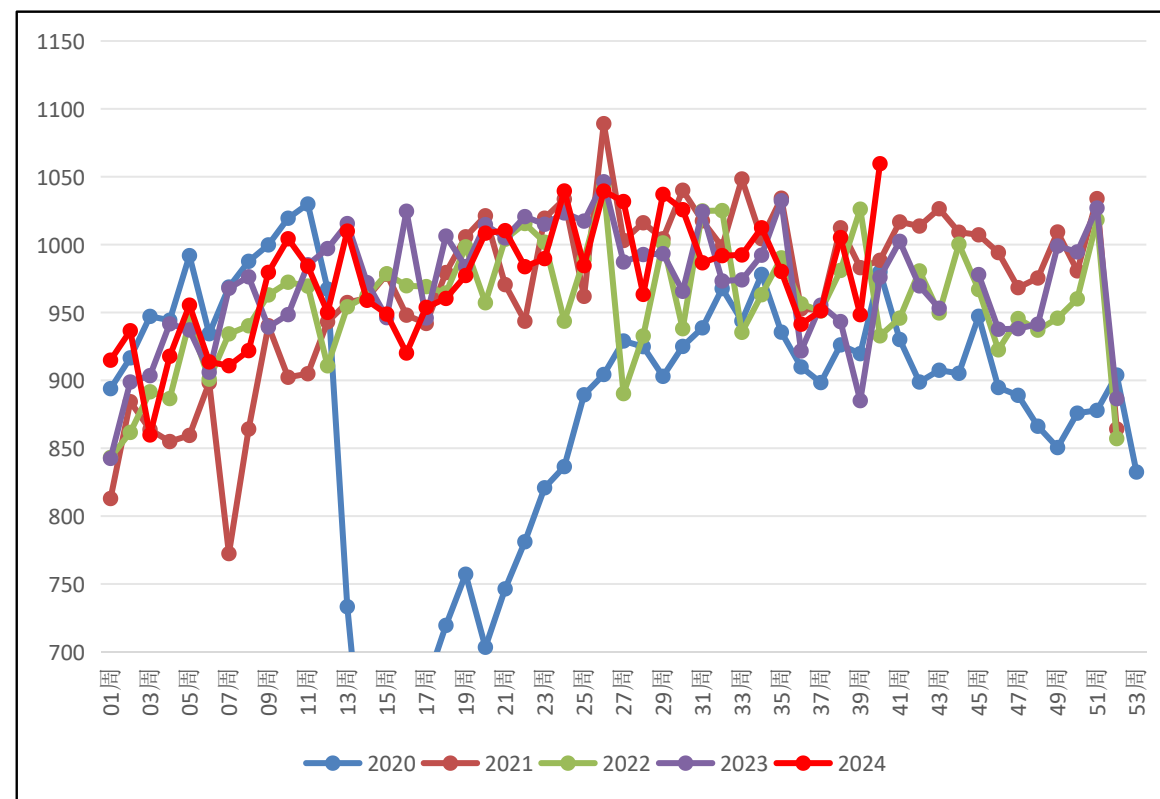
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费表现维持疲软

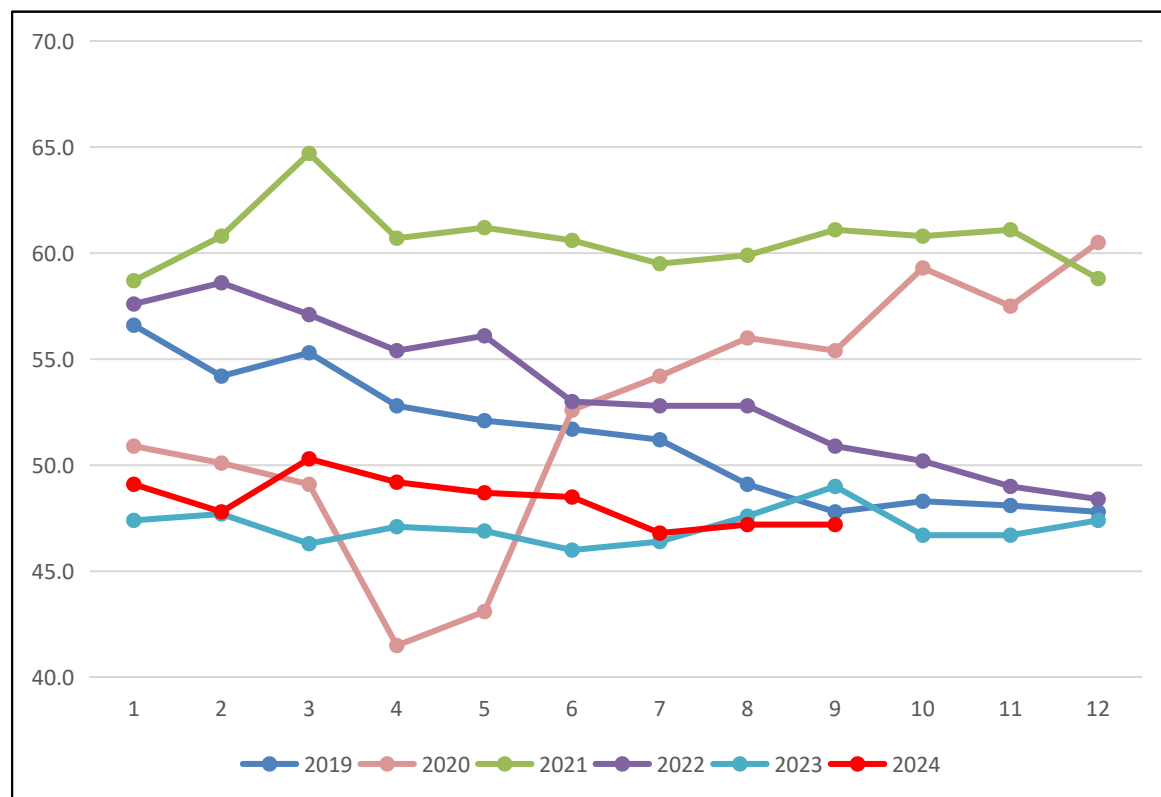


(原油产量引申需求)

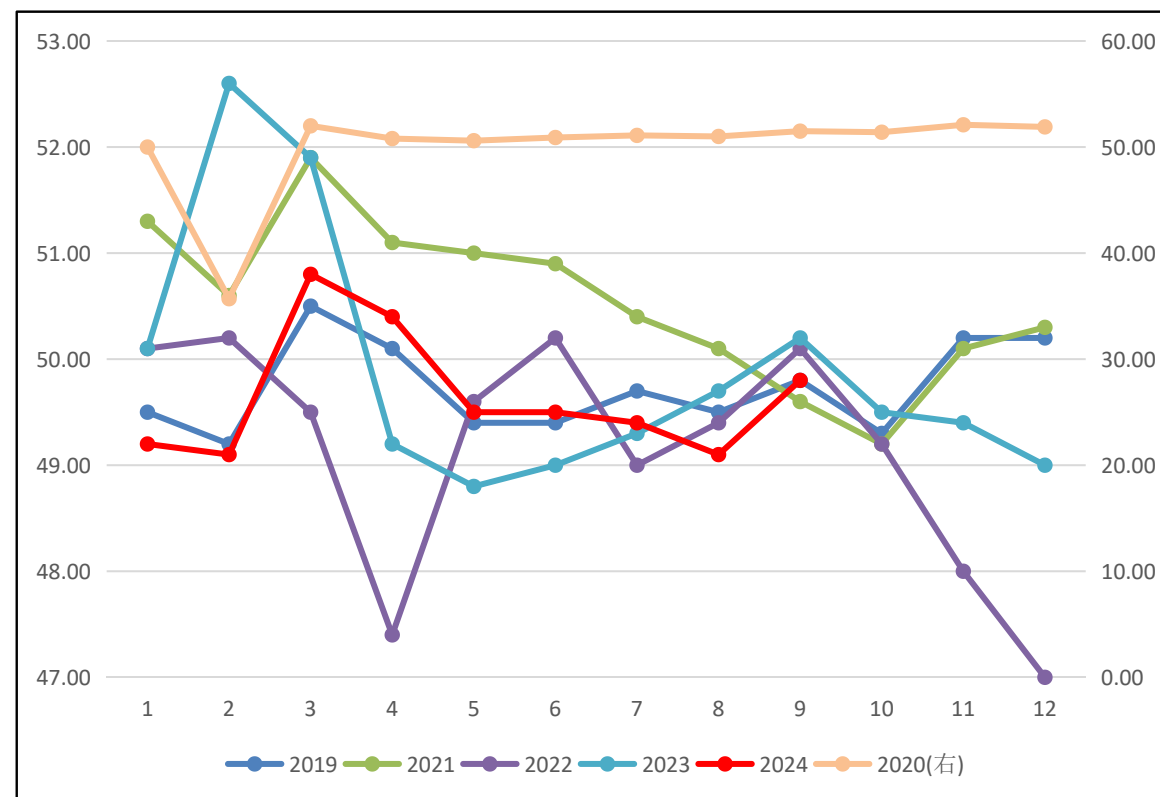


(汽油产量引申需求)

(3.2) 需求——制造业同步疲软



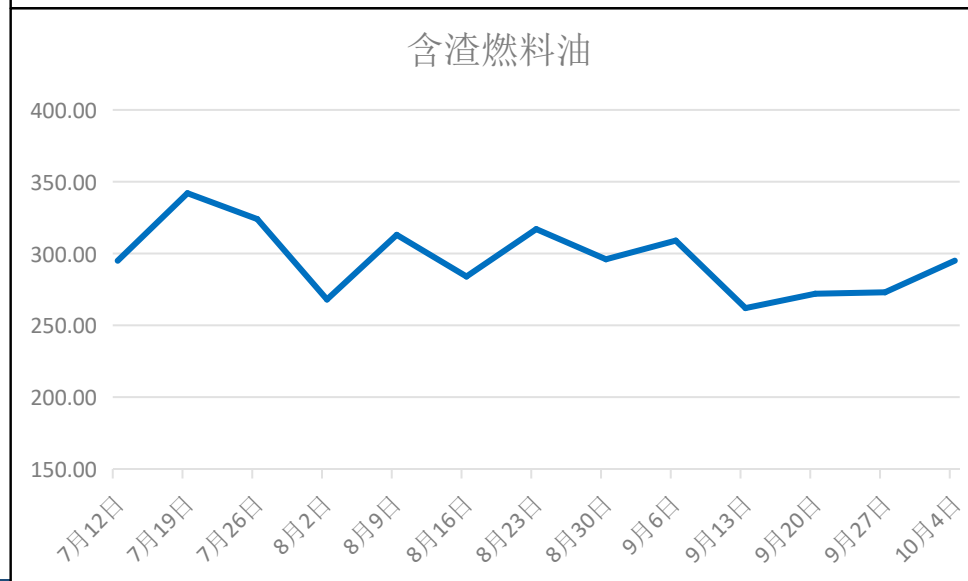
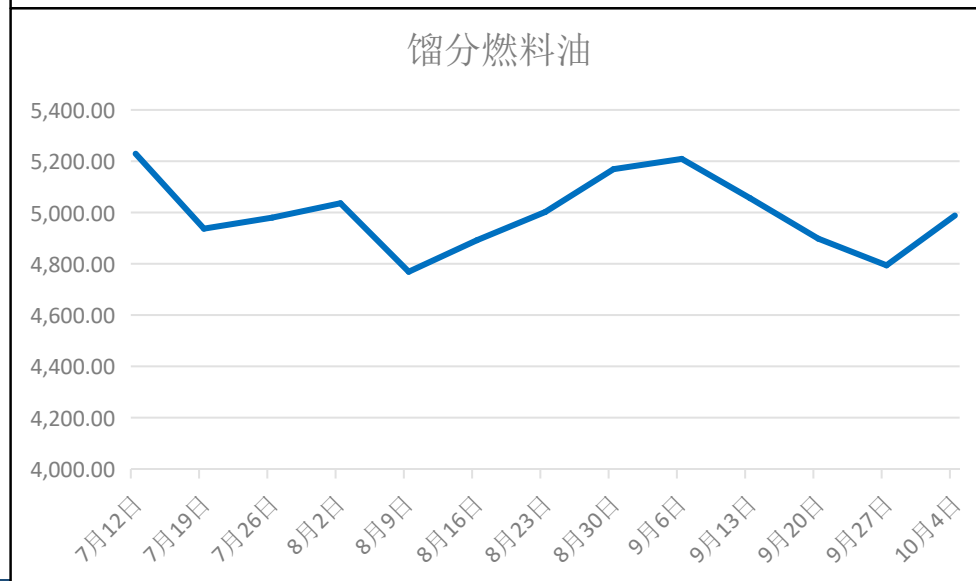
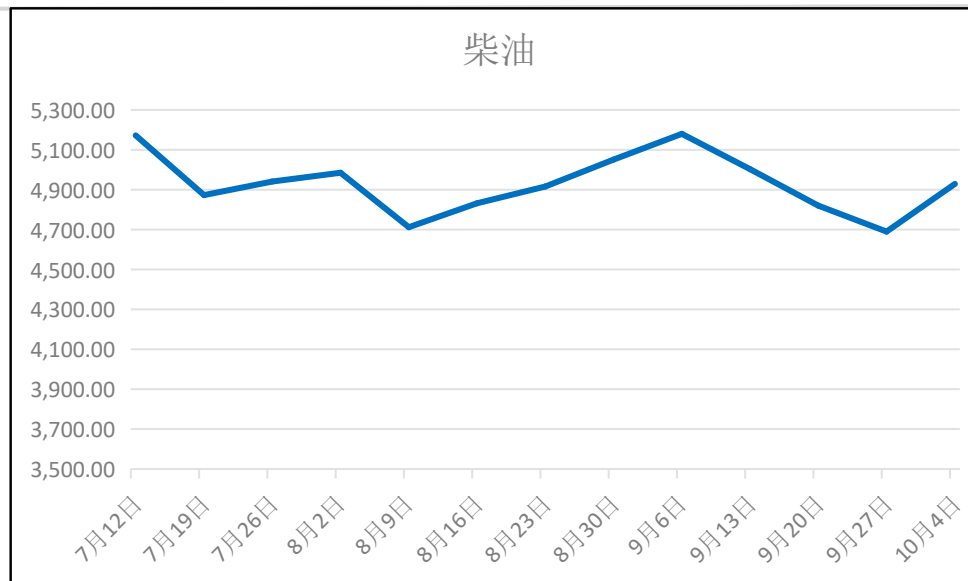
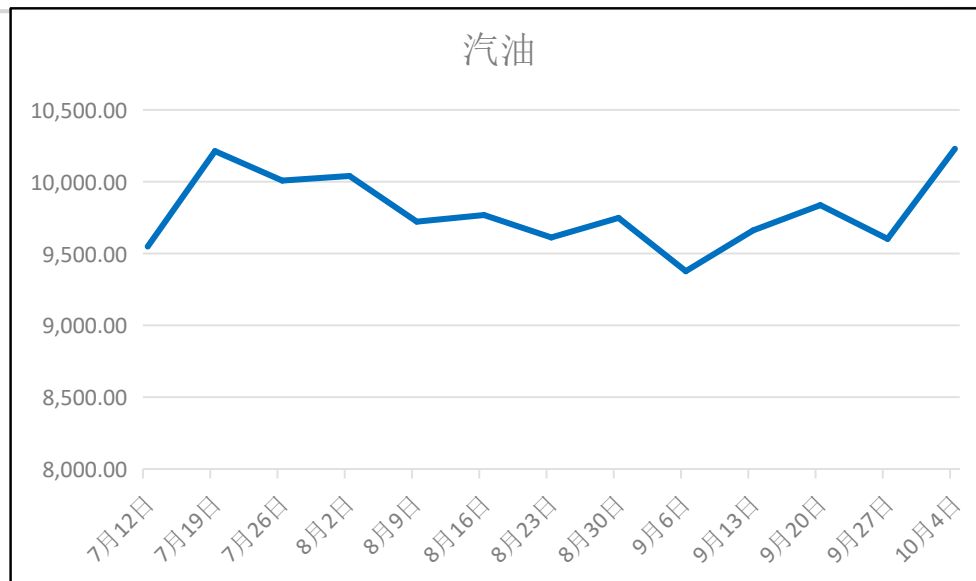
(美国ISM制造业PMI)



(我国制造业PMI)

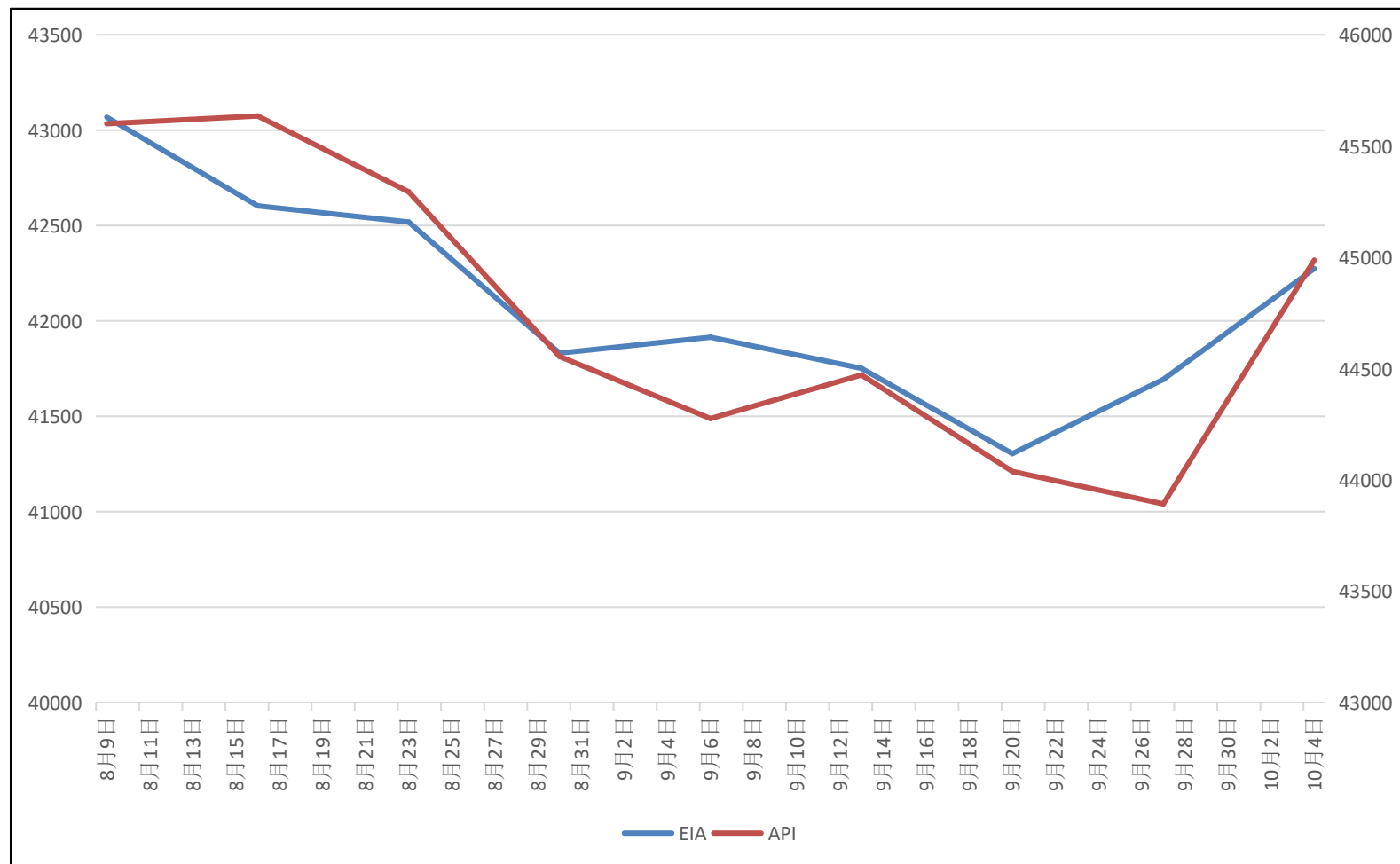
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油产量维持弱势



(4.1) 库存——原油再度累库

- 原油方面，美国至10月4日当周API原油库存 1095.8万桶，预期192.5万桶，前值-145.8万桶；同时10月4日当周EIA原油库存录得581万桶，预期204.8万桶，前值388.9万桶。两大原油库存在上周的结果均录得较大幅度的积累，这在一定程度上是由于美国原油出口下降所致，但在同时也在呼应北美炼厂开工水平逐步下降的客观现实，这表明着下游的消费水平目前依然相对疲软。

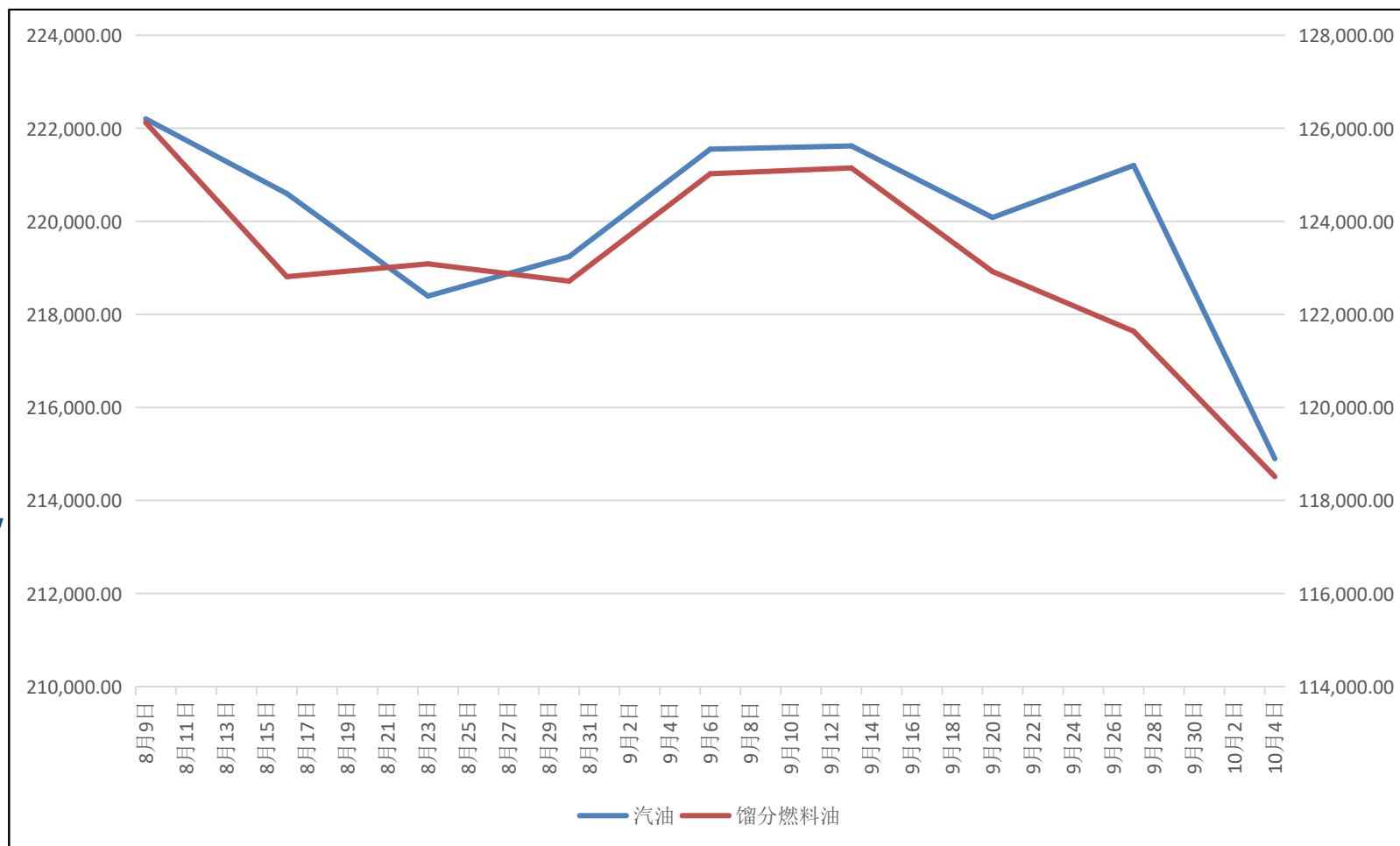


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油反向去库

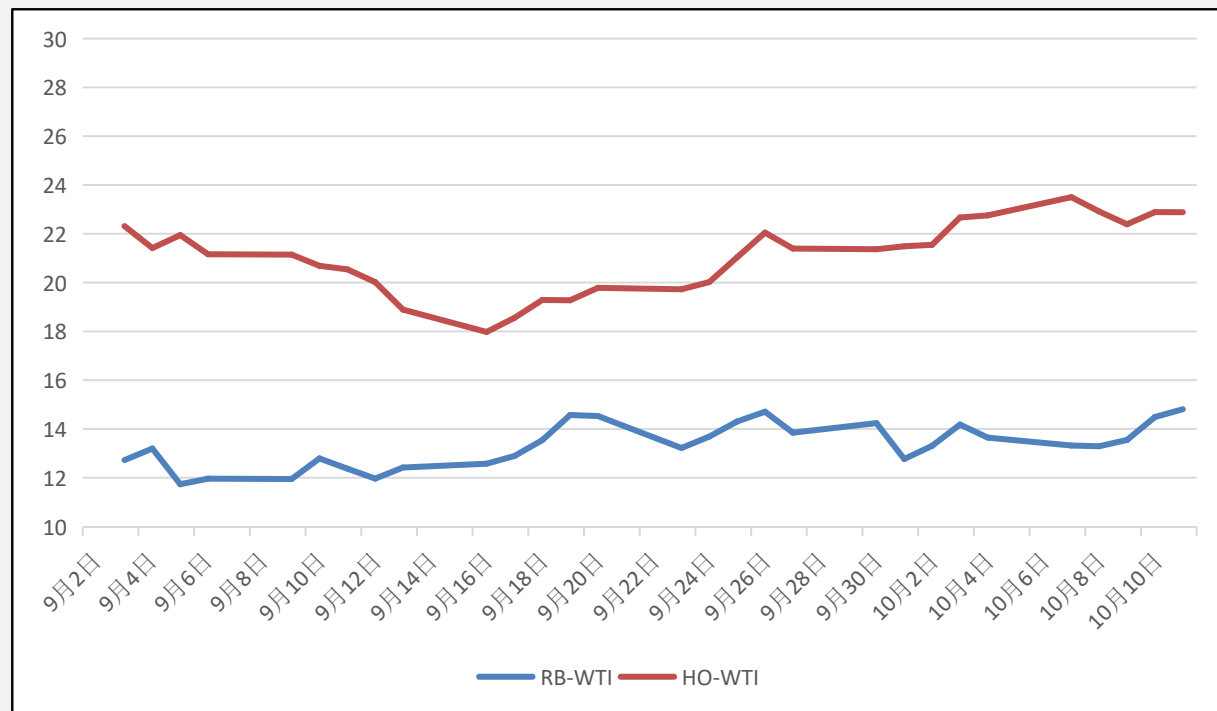
- 在成品油方面，美国至10月4日当周汽油库存则录得 -630.4万桶，预期-112.3万桶，前值111.9万桶；同时精炼油库存录得为-312.4万桶，预期-186.5万桶，前值-128.4万桶。成品油的走势在上周依然录得了较为明显的下行，这一方面设计得益于美国炼厂开工水平的下降导致供给有所收窄，另一方面则是表明成品油的消费依然相对坚挺，这也为裂解布局提供了一定的机会。



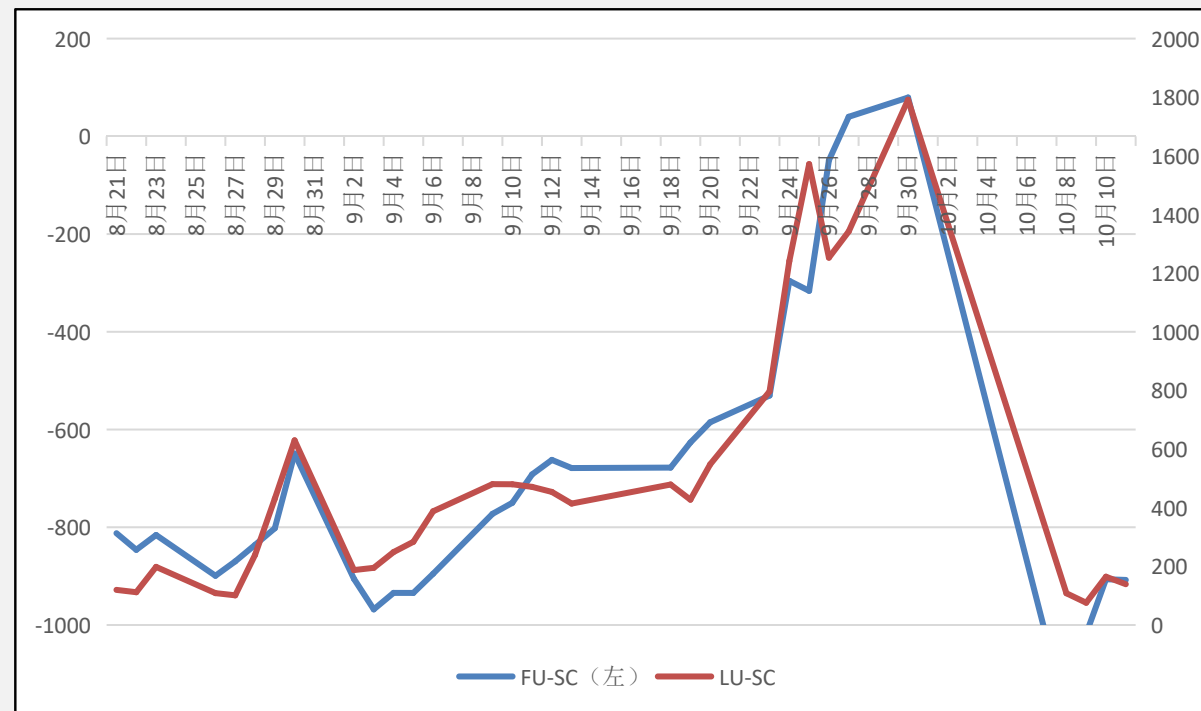
(成品油库存)

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价差走势基本保持平稳，且柴油长期处在强势阶段，这导致市场的生产倾向进一步向柴油靠拢，导致汽油供给在近期持续处在疲软阶段；传递至国内市场上，这导致高低硫裂解在国庆假期之后出现了明显的回落走势，但在收假之后两者裂解依然存在着一一定的上行趋势，这意味着后续国内高低硫裂解将在受到国际裂解影响的同时，进一步受到国内供给趋紧的影响，进而为布多裂解提供一定的操作机会。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价整体波动有所扩大，周初时间受地缘因素对影响国际油价整体强势上涨并突破了六周高点，随后在中东地缘趋缓之际回吐了部分涨幅，并在后半程时间在美国飓风影响下再度有所收强，内盘品种则在节后高开并处在高位运行。

目前看来，原油商品属性近期的变化并不明显，供给侧的收紧程度基本保持不变，需求端的表现也不温不火，同时库存的反复也导致基本面的支撑基本维持；金融属性方面，市场对于美联储年内剩余降息对预期维持在50个基点左右，但近期存在小幅的降温，这或导致该因素的支撑力度有所减弱；政治属性方面，近期中东地缘冲突依然存在着升级可能，但不确定性依然存在。

因此综合来看，近期油价或维持在高位宽幅运行，在地缘因素的影响下波动幅度或存进一步扩大的可能。

风险点：

上行风险：产能国供给进一步收紧、中东地缘冲突迅速升级等

下行风险：全球地缘冲突逐步平息、美联储降息预期进一步受到压制等

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！

