

和合期货：原油月报（2024 年 5 月）

——地缘政治冲突有所缓和,预计油价下月仍维持震荡



作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

摘要：月末中东地区冲突有所缓和，石油供应端受地缘政治风险的影响有所减弱，OPEC+及俄罗斯等国在二季度继续维持减产政策，整体供应量变化不会太大。下个月随着汽车旅行旺季的到来，需求端或得到一定程度的提振，石油库存有望持续去库。宏观方面，美国强劲的经济数据令市场担忧美联储降息延后，地缘政治风险仍是影响油价的重要因素。综合来看，下月原油价格在多种因素影响下或维持震荡走势。

目 录

| | |
|----------------------------|--------|
| ——地缘政治冲突有所缓和，预计油价下月仍维持震荡 | - 1 - |
| 一、 期货行情回顾..... | - 3 - |
| 二、 原油供给分析..... | - 5 - |
| 2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析..... | - 5 - |
| 2.2 美国原油产量分析..... | - 6 - |
| 2.3 俄罗斯原油供给..... | - 6 - |
| 三、 原油需求分析..... | - 7 - |
| 3.1 需求预测..... | - 7 - |
| 3.2 主要需求国情况..... | - 7 - |
| 四、 库存分析..... | - 9 - |
| 五、 宏观消息..... | - 10 - |
| 六、 行情展望..... | - 10 - |
| 风险点：..... | - 11 - |
| 风险揭示：..... | - 11 - |
| 免责声明：..... | - 11 - |

一、期货行情回顾

4 月份原油期货走势震荡。截至 4 月 30 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 645.8 元/桶，较上月末上涨 0.05%。

4 月前半月，地缘政治冲突升级，供应端担忧推动油价上涨，且全球第一大消费国美国上修了四季度 GDP 走势，中美两个大国的 3 月制造业景气水平均超预期上升给市场带来信心，油价持续上涨。之后美国 CPI 数据超出预期，美国经济数据表现强劲，美联储态度偏鹰，降息预期减弱，抑制原油需求，且伊以双方军事冲突点到为止，中东石油供应端受到地缘政治因素影响有所减弱，油价下跌。月末随着汽车旅游旺季的到来，需求将获得一定程度的提振，库存意外大幅下降，但以色列和 Hamas 停火谈判缓解了人们对中东冲突扩大的担忧，美联储降息存疑，油价小幅反弹后维持震荡。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油 4 月震荡收跌。截至 4 月 30 日，WTI 原油期货价格收于 82.46 美元/桶，月度跌幅 0.78%；布伦特原油期货价格收于 86.97 美元/桶，月度下跌 0.09%。

图2 WTI 原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

图3 布伦特原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

二、原油供给分析

2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

据外电 4 月 23 日消息，国际货币基金组织 (IMF) 预计石油输出国组织 (OPEC) 及其伙伴将从 7 月开始逐步增加石油产量，这一转变将使沙特阿拉伯明年重新成为世界上增长最快的经济体之一。

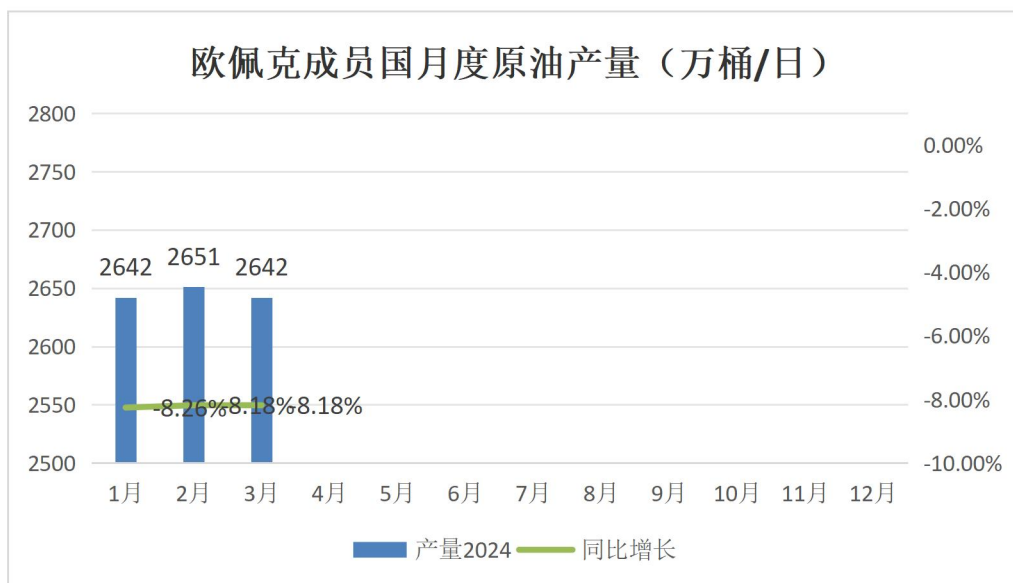
沙特阿拉伯和俄罗斯为首的 OPEC+ 成员国 3 月 3 日同意延长自愿石油减产 220 万桶/日至第二季度，在对全球经济增长担忧及 OPEC+ 以外国家产量增加之际，为市场提供额外支撑。

石油输出国组织 (OPEC) 成员国委内瑞拉失去了美国允许其向全球市场出口石油的关键许可证，这将打击其原油和燃料销售的数量和质量。

美国还宣布对 OPEC 另一成员国伊朗实施制裁，因此前伊朗用无人机袭击了以色列。但新的制裁避开了伊朗的石油工业。数据显示，伊朗是 OPEC 的第三大石油生产国。

3 月份 OPEC 石油产量为 2642 万桶/日，较 2 月有所下滑。OPEC+ 联合部长级监督委员会将于 4 月 3 日召开会议，审查市场状况和成员国的产量，但 OPEC+ 在 6 月份举行正式部长级会议之前不太可能对石油产出政策做出任何改变。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文化财经、和合期货

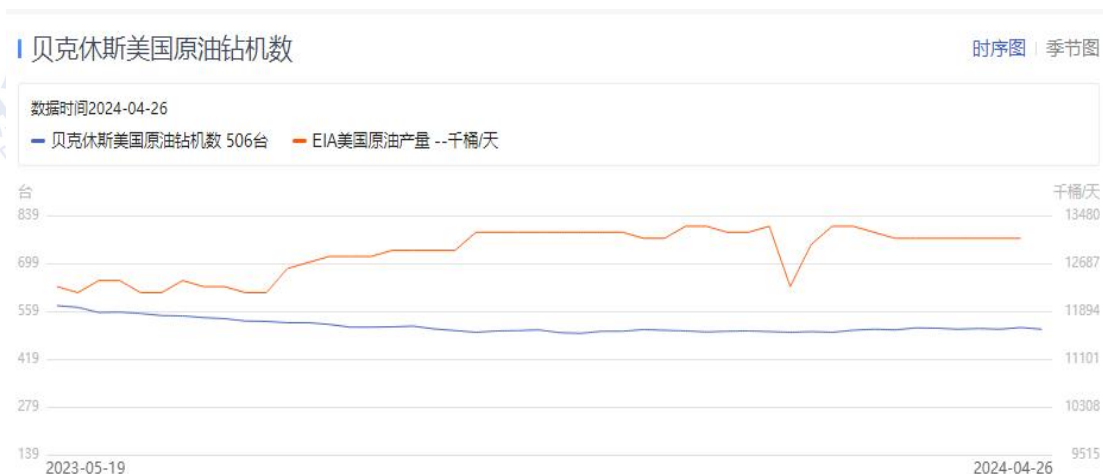
2.2 美国原油产量分析

本月美国原油产量较上月略有下降。EIA 数据显示，截止 4 月 26 日，美国原油月日均产量 1310 万桶/天。

EIA 短期能源展望报告显示，预计 2024 年美国原油产量增加 26 万桶/日，至 1,319 万桶/日，上月预估为增加 17 万桶/日。EIA 预计 2025 年原油产量增加 46 万桶/日，至 1,365 万桶/日。

贝克休斯美国原油钻机数 4 月份有所减少。数据显示，截至 4 月 26 日当周，石油钻机数下降 5 座，至 506 座；天然气钻机数量减少 1 座，至 105 座，为 2021 年 12 月以来最低水准。4 月钻机总数减少 8 座，为连续第二个月下降，其中石油钻机数持平，而天然气钻机数下降 7 座。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

2.3 俄罗斯原油供给

俄罗斯政府下令各公司在第二季度减少石油产量，确保它们在 6 月底前达到 900 万桶/日的产量目标，以兑现俄罗斯对 OPEC+ 的承诺。俄罗斯是在一季度减产 50 万桶/日的基础上，于 2024 年二季度再减产 47.1 万桶/日。3 月以来伊拉克和俄罗斯先后表态，将进一步遵守配额。

俄罗斯每周炼油量接近 11 个月低点，因为洪水阻碍了运营，受无人机袭击影响，炼厂维修速度较慢。有数据显示 4 月 11 日至 17 日期间俄罗斯每天加工 522 万桶原油。数据显示较之前 7 天的平均水平低约 10000 桶/日降幅为 0.2%。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

EIA、IEA 对年内需求增速有不同程度的下调。其中 EIA 月报下调 2024 年度全球原油需求增速 48 万桶至 95 万桶/日，将 2025 年需求下调 3 万桶/日至 135 万桶/日。IEA 将其对 2024 年全球石油需求增长的预测从 130 万桶/日下调至 120 万桶/日，同时 IEA 预计 2025 年石油需求将增长 110 万桶/日。不过 OPEC 较为乐观，预测夏季燃料消费将十分强劲，并坚持对 2024 年全球原油需求将有相对较强增长的预测，同时表示今年世界经济表现有可能好于预期。

3.2 主要需求国情况

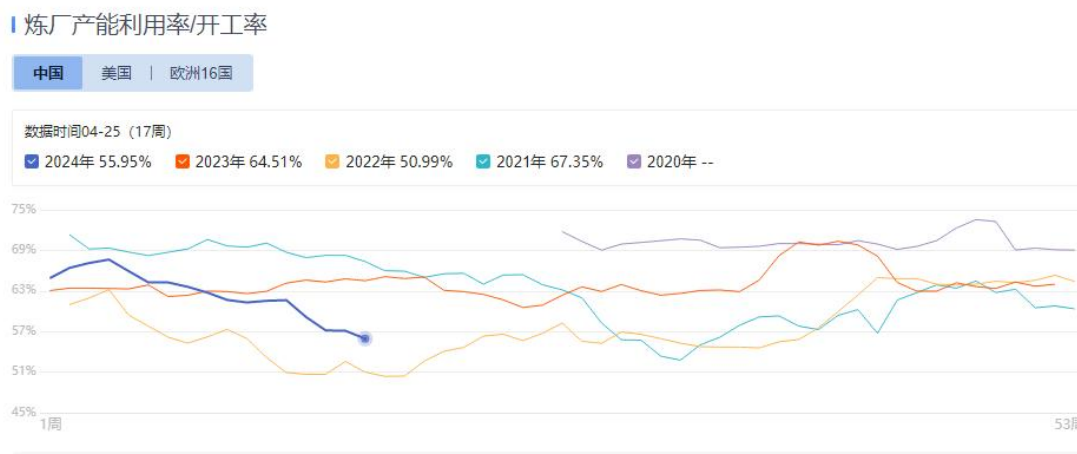
因通胀加剧，消费者和政府支出降温，美国经济在第一季度显著放缓。据美国政府初步估计，美国国内生产总值折合成年率增长 1.6%，低于普遍预期的 2.4%，也明显低于去年第四季度 GDP，其被上修至 3.9%。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率初值录得 3.7%，为 2023 年 Q2 以来新高，较上月大幅反弹。

标普全球 4 月 23 日表示，其追踪制造业和服务业的美国 4 月综合采购经理人指数 (PMI) 初值从 3 月的 52.1 降至 50.9，随有所下降但仍然略高于荣枯分水岭。欧元区的数据为油价提供了更多支撑。数据显示，欧元区 4 月企业活动扩张速度为近一年来最快。

美国炼厂加工总量平均每天 1587.1 万桶，比前一周减少 4.2 万桶；炼油厂开工率 88.5%，比前一周增长 0.4 个百分点。

第一季度中国炼厂开工率整体偏低。国内市场，进入 4 月份，地方炼厂炼油利润继续下滑，限制地炼开工积极性；主营炼厂炼油利润相对丰厚，但部分主营炼厂仍处于季节性检修期，整体原油加工需求释放受到限制。截止 4 月 18 日，地方炼厂开工率分别为 57.11%，周度下滑 2.04 个百分点。

图 6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

海关总署网站 4 月 12 日发布的数据显示，中国 3 月原油进口量为 4,905.2 万吨，1-3 月原油进口量为 13,735.6 万吨，较去年同期增长 0.7%。

中国 3 月成品油进口量为 460.2 万吨，1-3 月成品油进口量为 1,217.6 万吨，较去年同期增长 27.5% 中国 3 月天然气进口量为 1,075.8 万吨，1-3 月天然气进口量为 3,279.3 万吨，较去年同期增长 22.8%。

数据还显示，中国 3 月成品油出口量为 601.6 万吨，1-3 月成品油出口量为 1,481.9 万吨，较去年同期下滑 18.3%。

表 1 中国原油当月进出口量(进出口金额单位:百万美元)

| | 计量单位 | 3月 | | 1至3月累计 | | 2023年1至3月累计 | | 累计比去年同期±% | |
|-----------|------|---------|----------|----------|----------|-------------|----------|-----------|-------|
| | | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 |
| 进口 | | | | | | | | | |
| 原油 | 万吨 | 4,905.2 | 29,379.7 | 13,735.6 | 80,843.1 | 13,633.5 | 80,366.8 | 0.7 | 0.6 |
| 成品油 | 万吨 | 460.2 | 2,685.6 | 1,217.6 | 7,150.1 | 955.3 | 5,687.5 | 27.5 | 25.7 |
| 天然气 | 万吨 | 1,075.8 | 5,205.0 | 3,279.3 | 16,502.7 | 2,669.5 | 16,823.2 | 22.8 | -1.9 |
| 出口 | | | | | | | | | |
| 成品油 | 万吨 | 601.6 | 4,648.0 | 1,481.9 | 11,259.6 | 1,813.9 | 14,216.4 | -18.3 | -20.8 |

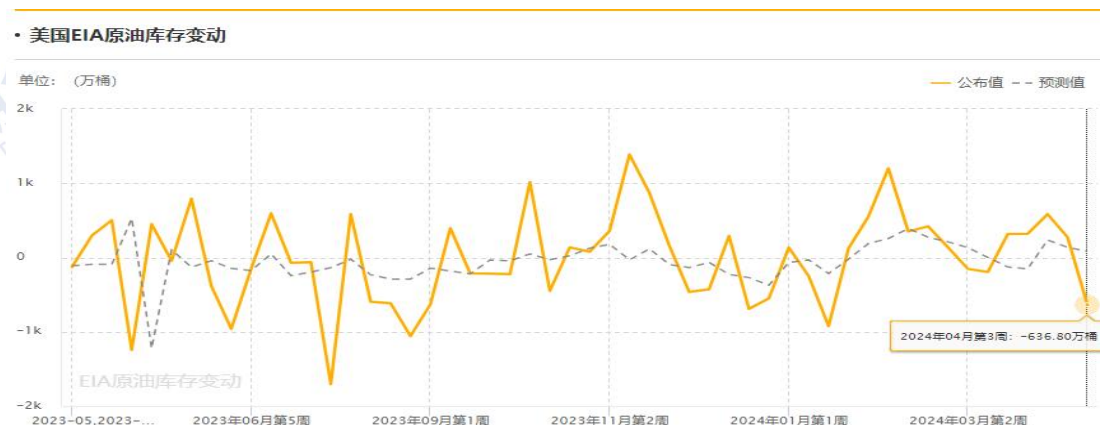
数据来源：文华财经、和合期货

3 月印度石油需求有所下降。据外电 4 月 26 日消息，印度政府周五公布的数据显示，该国今年 3 月原油进口量同比下降 1.1%，至 2069 万吨。数据还显示，该国 3 月进口成品油 383 万吨，同比下降 12%，同期该国成品油出口量则下降 6.4%，至 566 万吨。

四、库存分析

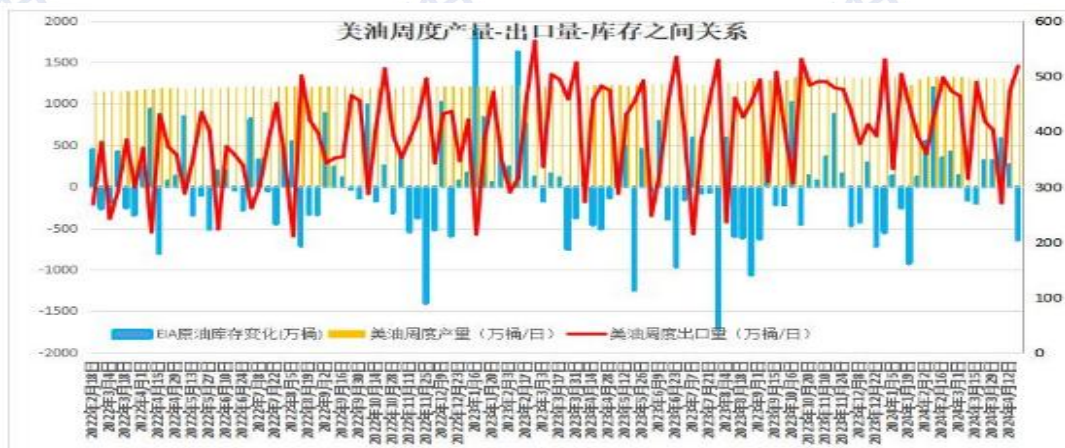
本月美国原油库存整体下降。截止4月19日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.19302亿桶，比前一周下降557.5万桶；美国商业原油库存量4.53625亿桶，比前一周下降636.8万桶；美国汽油库存总量2.26743亿桶，比前一周下降63.4万桶；馏分油库存量为1.16582亿桶，比前一周增长161万桶。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存3236.7万桶，减少65.9万桶。过去的一周，美国石油战略储备3.65677亿桶，增加了79万桶。商业原油库存比去年同期低1.58%；比过去五年同期低3%；汽油库存比去年同期高2.54%；比过去五年同期低4%；馏分油库存比去年同期高4.55%，比过去五年同期低7%。美国商业石油库存总量下降376.8万桶。

图7 EIA原油和石油产品库存量



数据来源：汇通财经、和合期货

图8



数据来源：美国能源信息署

五、宏观消息

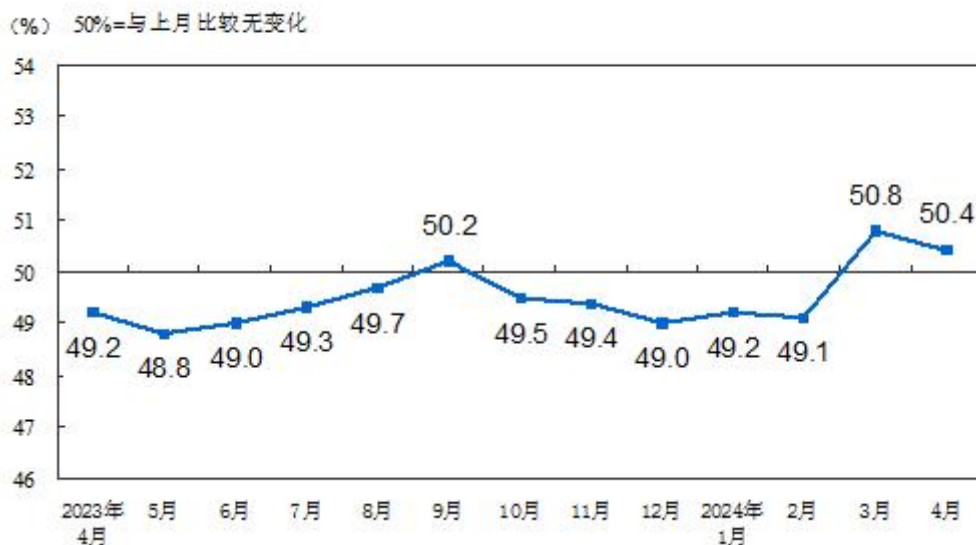
国外方面，在开罗举行的以色列和哈马斯停火谈判缓解了人们对中东冲突扩大的担忧。

上周五公布的数据显示，美国3月个人消费支出(PCE)物价指数同比上涨2.7%，高于美联储2%的目标水准，美国通胀数据打击了即将降息的前景。本周五的美国就业报告可能会让市场确认劳动力市场的吃紧程度。

周二公布的数据显示，美国4月S&P Global制造业采购经理人指数(PMI)初值为49.9，市场此前预期为52，3月为51.9。

国内方面，最新数据显示，4月份，制造业采购经理指数(PMI)为50.4%，比上月下降0.4个百分点，连续两个月位于扩张区间，制造业继续保持恢复发展态势。

图9 制造业 PMI 指数



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

月末中东地区冲突有所缓和，石油供应端受地缘政治风险的影响有所减弱，OPEC+及俄罗斯等国在二季度继续维持减产政策，整体供应量变化不会太大。下个月随着汽车旅行旺季的到来，需求端或得到一定程度的提振，石油库存有望持

续去库。宏观方面，美国强劲的经济数据令市场担忧美联储降息延后，地缘政治风险仍是影响油价的重要因素。综合来看，下月原油价格在多种因素影响下或维持震荡走势。

风险点： 地缘政治危机、美联储降息预期、欧佩克产油国减产不及预期。

风险揭示： 您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明： 本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。