

## 和合期货：原油周报（20240902-20240906）

——需求疲软，短期难有明显向上驱动，预计下周油价维持低位震荡。



作者：刘鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

**摘要：**供应端，近日油价跌幅较大，OPEC+将减产协议延长两个月至今年11月底，且超出产量的国家均承诺进行全额减产补偿。需求端，随着夏季消费旺季接近尾声，全球成品油需求疲软，中美两国经济数据不及预期，两国制造业采购经理指数均位于枯荣线之下，需求端难有明显改善，市场担忧原油需求前景。库存端，本周EIA原油超预期去库，但成品库库存增加。综合来看，全球宏观经济偏空，需求疲软，四季度开始原油进入传统需求淡季，地缘政治风险的不确定性或可能刺激油价短期反弹，但难有持续向上驱动，预计下周油价维持低位震荡。

## 目 录

一、行情回顾 .....	- 2 -
二、供给分析 .....	- 4 -
三、需求分析 .....	- 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、行情回顾

本周原油期货价格大幅下跌，油价创阶段性新低。市场对于 OPEC+10 月提高产量产生担忧，中美经济数据不及预期，全球宏观经济状况不佳，需求前景堪忧，尽管周五 OPEC+推迟增产计划且库存超预期下跌，但仍难以缓解悲观情绪，油价继续下跌。截至本周五收盘，SC 原油主力合约收盘价 522.1 元/桶，较上周五收盘价下跌 6.58%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

截至周五收盘，布伦特原油主力合约收于 73.05 美元/桶，较上周五收盘价下跌 5.19%；WTI 原油主力合约收于 69.51 美元/桶，较上周五收盘价下跌 5.61%。

图 2 布伦特原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

图3 WTI 原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

## 二、供给分析

### （一）欧佩克原油供应情况

据外电 9 月 5 日消息，石油输出国组织 (OPEC) 周四在一份声明中称，OPEC+ 的八个成员国将其自愿额外减产行动延长两个月，至 2024 年 11 月底。这八个成员国分别为沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼。

据外电 9 月 3 日消息，数据显示，8 月欧佩克 (OPEC) 原油产量下滑一月以来最低，降至 2636 万桶/日。下降的原因是利比亚的石油生产受阻，与此同时数据显示科威特和尼日利亚增加了产量。利比亚目前的产量损失远不止 15 万桶/日。但产量的大幅减少是近期才发生的，没有影响到 8 月大多数时间的生产。欧佩克最大的成员国沙特阿拉伯遵守了 8 月份的配额，符合预期，另一方面，伊拉克再次未能按照配额减产，产量仍比商定的 8 月份产量高出 32 万桶/日。伊拉克坚称，该国将进行补偿性减产，以弥补其过剩的产量。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文华财经、和合期货

### (二) 美国原油供应情况

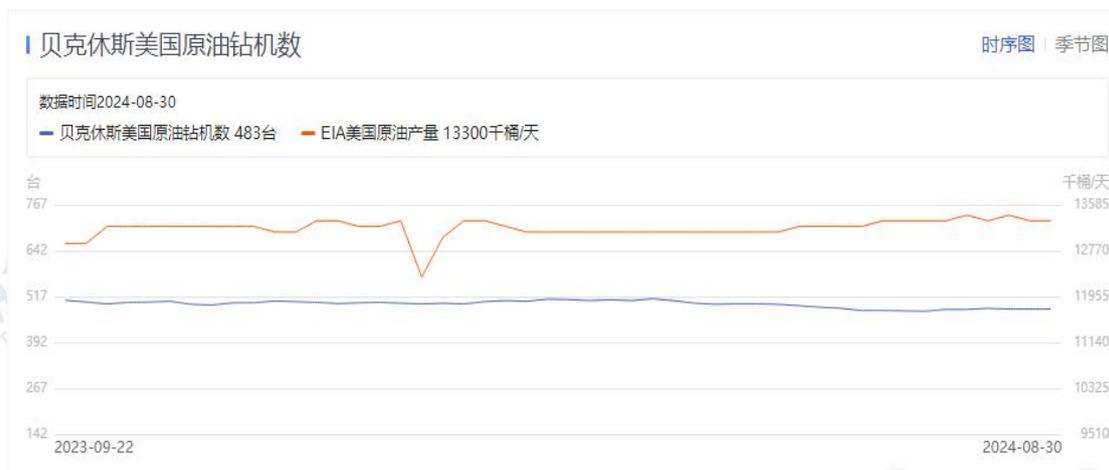
截至8月30日当周，美国原油日均产量1330万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加50万桶。

EIA报告显示，今年美国石油产量将增加30万桶/日，达到创纪录的1,323万桶/日，略低于上次预估的增长32万桶/日。在美国最大的油田二叠纪盆地，本月石油产量预计增加1万桶/日，至639万桶/日。

本周美国能源企业减少石油和天然气钻机数量连续第三周下降。截至8月30日当周，未来产量的先行指标——美国石油和天然气钻机总数减少2座，至583座，为自6月以来最低水平。贝克休斯表示，油气钻机数较去年同期减少48座，同比下降8%，本周石油活跃钻机数持平于483座；天然气钻机数减少2座至95座，为自2021年4月以来最低水平。

8月美国活跃石油和天然气钻机数量则下降6座，而上个月为增加8座。本月石油活跃钻机数增加1座；天然气钻机数减少6座。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

### (三) 俄罗斯原油供应

9月2日消息，周一援引俄罗斯副总理诺瓦克的话说，8月底前俄罗斯石油产量消减至 OPEC+协议要求的水平。

据外电9月4日消息，油轮追踪数据显示，俄罗斯8月成品油出口量大幅降至疫情后的低点，原因是在夏季需求高峰期，炼油厂优先考虑国内市场，而在需求信号疲弱的情况下，莫斯科运往中国的燃油流量几乎减半。

S&P Global Commodities at sea 数据显示，俄罗斯的柴油、燃料油、石脑油和其他精炼产品的海运出口量平均为209万桶/日，较7月的总量下滑13%，较1月水平下降约70万桶/日，当时乌克兰开始对俄罗斯的炼油能力和燃料储存设施进行远程无人机攻击。

油轮追踪数据显示，8月份，俄罗斯海运原油出口从7月的12个月低位小幅回升，尽管莫斯科的石油折扣很少，并且对欧佩克+减产的遵守情况有所改善。

8月份，从俄罗斯港口的原油发货量平均为336万桶/日，比7月增加13万桶/日，增幅为4%。8月份对俄罗斯最大的石油买家印度的原油出口增幅最大，对印度港口的原油出口量环比增加20万桶/日，至167万桶/日。然而，对印度的出口仍然低于6月份的约200万桶/日的接近纪录水平。7月份的下降是由于一些印度炼油厂计划在2024年第三季度关闭以进行季节性维护。

### 三、需求分析

石油输出国组织(OPEC)周一下调对 2024 年全球石油需求增长的预估,称今年上半年需求数据弱于预期,该机构同时下调对明年需求增长的预估。OPEC 月报称,2024 年全球石油需求预计将增加 211 万桶/日,低于上月预估的增长 225 万桶/日。OPEC 亦将 2025 年石油需求增速预估下修至 178 万桶/日,之前预测为 185 万桶/日。

国际能源署(EIA)维持其对 2024 年全球石油需求增长的预测不变,但下调了对 2025 年的预测,理由是中国消费低迷对经济增长的影响。IEA 预期 2024 年石油需求增速将达到 97 万桶/日,此前预测为 97 万桶/日。IEA 将 2025 年石油需求增速预期下调至 95 万桶/日,此前预测为 98 万桶/日。

预计 2024 年全球炼油厂加工量将增加 84 万桶/日,达到 830 万桶/日,明年将续增 60 万桶/日,达到 8.390 万桶/日。利润率疲软继续打压加工率,预计中国原油加工量将同比下降。7 月欧洲地区的炼油利润率进一步下降,但新加坡和美国墨西哥湾地区的炼油利润率有所上升,主要原因是石脑油和汽油价格上涨。由于经济担忧对需求造成压力,航空燃料消费在今年开局强劲后持续低迷。

据外电 8 月 23 日消息,摩根士丹利将全球需求增长预测从 120 万桶/日下调至 110 万桶/日,主要受中国需求增长放缓和节能减排等因素拖累。摩根士丹利小幅下调布伦特原油价格预测,认为 2024 年第四季度的价格为每桶 80 美元,而之前为每桶 85 美元。该投行称原油市场仍处于短缺状态,目在一段时间内都可能处于紧张状态。到第四季度,可能会恢复到平衡状态,预计 2025 年会出现产量过剩,摩根士丹利认为短期内布伦特油价似乎超卖,但仍坚持明年布伦特油价在 70 美元左右的预估。

今年美国夏季驾驶高峰期即将结束,一旦夏季驾驶季节结束,预计需求将低于去年。截至 8 月 30 日当周,美国炼厂加工总量平均每天 1690 万桶,比前一周增加 3.6 万桶;炼油厂开工率 93.3%,与前一周持平。

数据显示,由于中国和印度需求疲软,7 月亚洲原油进口量降至两年来最低。

印度方面，数据显示7月份印度原油进口量同比下降0.8%，至1,936万吨。石油规划和分析小组(PPAC)网站的数据显示，原油产品进口较上年同期增长15.4%，至435万吨，而产品出口小幅下降4.5%，至512万吨。

中国国内原油地方炼厂开工率仍处于历史偏低水平。截至9月5日当周，炼厂产能开工率为57.59%，同比下降5.31%，环比下降0.49%。

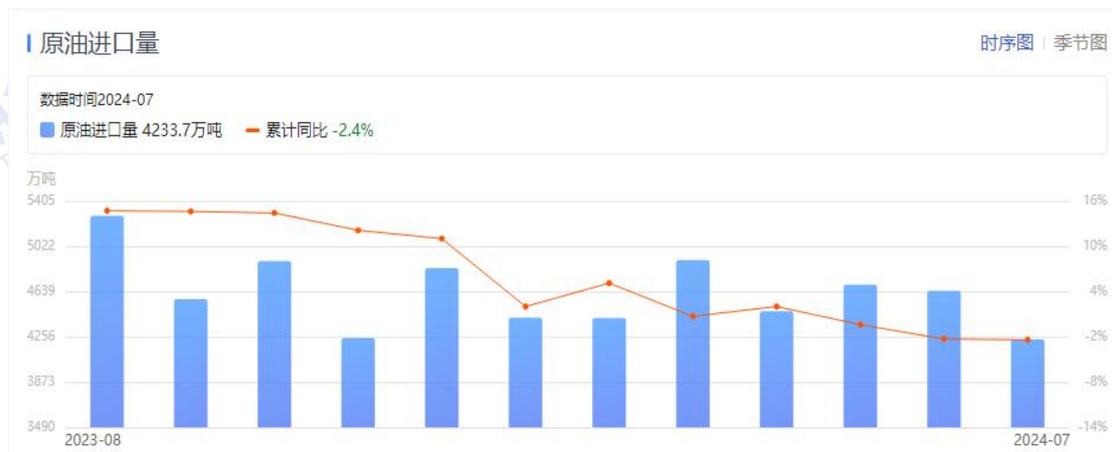
图6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

中国7月原油进口量继续下降。海关总署网站8月7日发布的数据显示，中国7月原油进口量为4,233.7万吨，1-7月累计进口量为31,781.3万吨，同比减少2.4%。中国7月成品油进口量为324.7万吨，1-7月累计进口量为2,832万吨，同比增加4.6%。

图7 中国原油当月进出口量



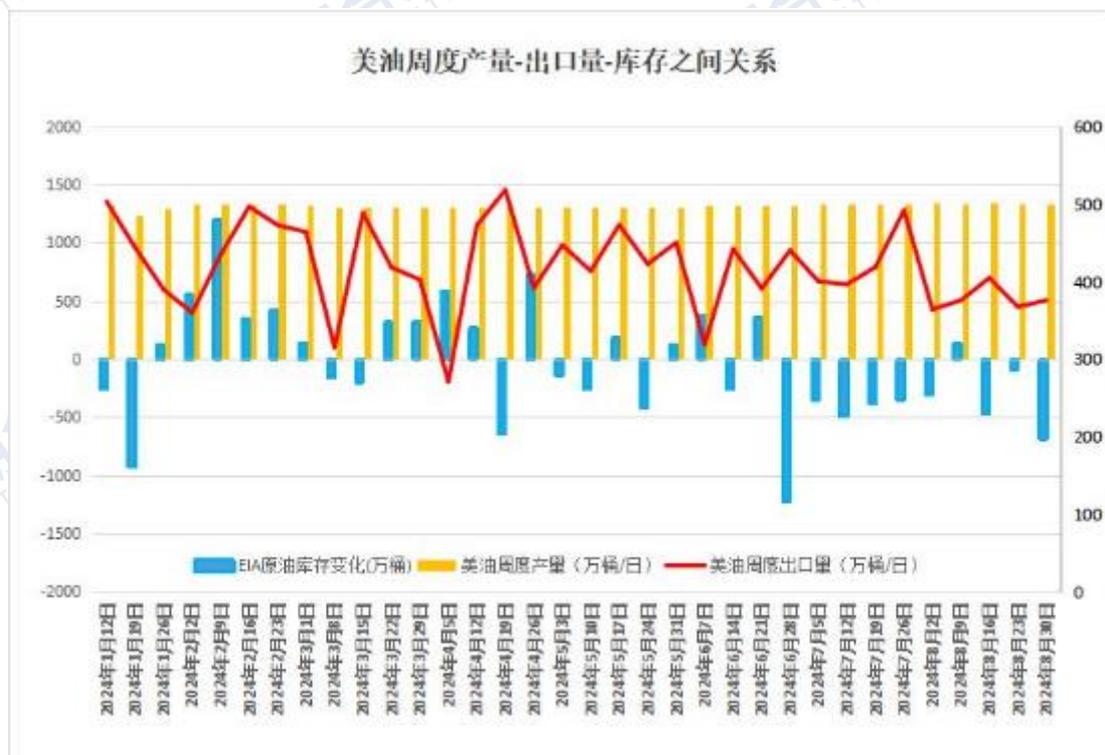
数据来源：同花顺、和合期货

#### 四、库存分析

国能源信息署(EIA)周四公布的数据显示,上周美国炼油厂开工率稳定,原油净进口量减少,商业原油库存在过去的十周第九次减少,美国汽油库存增加且日需求量下降。

EIA 数据显示,截至 8 月 30 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.97982 亿桶,比前一周下降 511 万桶;美国商业原油库存量 4.1831 亿桶,比前一周下降 687.3 万桶;美国汽油库存总量 2.19242 亿桶,比前一周增长 85 万桶;馏分油库存量为 1.22715 亿桶,比前一周下降 37 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2639.4 万桶,减少 114.2 万桶。过去的一周,美国石油战略储备 3.79672 亿桶,增加了 176 万桶。商业原油库存比去年同期高 0.40%;比过去五年同期低 5%;汽油库存比去年同期高 2.09%;比过去五年同期低 2%;馏份油库存比去年同期高 3.47%,比过去五年同期低 10%,美国商业石油库存总量下降 801 万桶。

图 8



数据来源: 隆众资讯、和合期货

## 五、宏观消息

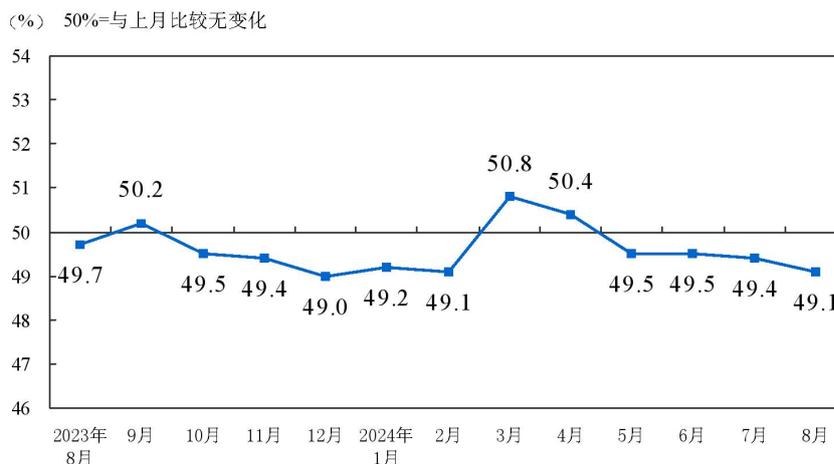
国外方面，9月3日周二，ISM公布的数据显示，美国8月制造业指数从7月的八个月低点小幅回升，就业情况有所改善，但总体趋势仍表明制造业活动低迷。美国8月ISM制造业指数47.2，预期47.5，7月前值46.8。

据CME“美联储观察”：美联储9月降息25个基点的概率为61.0%，降息50个基点的概率为39.0%。美联储到11月累计降息50个基点的概率为48.5%，累计降息75个基点的概率为43.5%，累计降息100个基点的概率为8.0%

国内方面，8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.1%，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。

图9

### 制造业PMI指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局、和合期货

## 六、行情展望

供应端，近日油价跌幅较大，OPEC+将减产协议延长两个月至今年11月底，且超出产量的国家均承诺进行全额减产补偿。需求端，随着夏季消费旺季接近尾声，全球成品油需求疲软，中美两国经济数据不及预期，两国制造业采购经理指数均位于枯荣线之下，需求端难有明显改善，市场担忧原油需求前景。库存端，本周EIA原油超预期去库，但成品库库存增加。综合来看，全球宏观经济偏空，

需求疲软，四季度开始原油进入传统需求淡季，地缘政治风险的不确定性或可能刺激油价短期反弹，但难有持续向上驱动，预计下周油价维持低位震荡。

### 风险点：

欧佩克减产、需求预期、美联储降息、地缘政治风险等。

### 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。