

2024 年 1 月 7 日

中东地缘风险扰动，油价偏强运行

投资咨询业务资格

核心观点

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

一周以来，欧美原油期货价格震荡上扬。新年伊始，关注到疲软的石油需求以及非欧佩克产油国增产，油价震荡下挫，随着欧佩克+联盟重申减产承诺，以及利比亚最大油田因国内暴乱而停产，红海地缘风险亦未平息，国际油价震荡走强。周五(1月5日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2024 年 2 月期货结算价每桶 73.81 美元，比前一交易日上涨 1.62 美元，涨幅 2.24%，周度涨 3.01%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2024 年 3 月期货结算价每桶 78.76 美元，比前一交易日上涨 1.17 美元，涨幅 1.51%，周度涨 2.23%。

展望后市，供应端，以色列与哈马斯冲突持续，红海地缘局势紧张，供应端不确定性因素增加。利比亚国内暴乱导致该国最大油田生产停止，影响 30 万桶/日的原油供应。欧佩克+减产同盟国重申减产承诺，并表示除了自愿减产 220 万桶/日外，将继续履行从去年 5 月份开始的 166 万桶/日的减产协议，因此每日共计 386 万桶的减产将持续至 2024 年第一季度末。

需求端，国内市场，截止 2024 年 1 月 5 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别上涨至 508.8 元/吨及 503.23 元/吨，炼厂整体加工负荷稳中上涨，目前开工率处于历史中位水平。国内成品油第一批出口配额已经下放，数量同比小幅增加，给成品油市场带来利好。分产品来看，汽油受到春节前备货需求拉动，而柴油市场因下游工矿及物流业暂无明显拉动而需求偏弱。欧美市场，在假日结束之后，暂无明显利好拉动，EIA 最新数据显示，美国汽油及馏分油需求大幅下滑。

库存端，石油消费增速放缓、非 OPEC 产油国增产、OPEC 减产执行不力，或使全球石油库存先出现累库，随着石油需求的逐步回归，石油库存随之下滑。关注美国 SPR 收购的进度，将一定程度上缓解累库的情况。

综上，红海危机加剧以及利比亚供应中断担忧，油价震荡偏强运行。中长期来看，关注欧佩克+主产国实际减产的数据，以及非欧佩克增产和低迷的石油需求，油价可能先弱势运行一段时间，随着美联储降息、美国大量回购 SPR 计划的执行，油价再从低位反弹，整体呈现先抑后扬走势。

风险点：美联储推迟降息，OPEC+增产。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	3
1、OPEC+市场：红海危机未平息	3
2、美国市场：原油产量维持高位	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：假日消费结束，成品油需求大幅下滑	7
2、亚洲市场：国内炼油利润增加	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差震荡	10
2、B-W 价差坚挺	10
3、美国汽油及馏分油库存增加	10
4、美国加速回购 SPR	11
五、宏观方面	11
六、结论	12
分析师声明	14
分析师介绍	14
免责声明	15
总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元	15
联系电话：400-930-7770	15
公司官网：www.gzjqh.com	15
广州金控期货有限公司分支机构	16

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格震荡上扬。新年伊始，关注到疲软的石油需求以及非欧佩克产油国增产，油价震荡下挫，随着欧佩克+联盟重申减产承诺，以及利比亚最大油田因国内暴乱而停产，红海地缘风险亦未平息，国际油价震荡走强。周五(1月5日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2024 年 2 月期货结算价每桶 73.81 美元，比前一交易日上涨 1.62 美元，涨幅 2.24%，周度涨 3.01%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2024 年 3 月期货结算价每桶 78.76 美元，比前一交易日上涨 1.17 美元，涨幅 1.51%，周度涨 2.23%。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：文华财经、广州金控期货研究中心

二、供应方面

1、OPEC+市场：红海危机未平息

围绕着红海地缘风险，一周以来国际油价走势震荡。中

东地缘风险持续发酵，新年伊始，伊朗海军宣布，作为国际水域常规任务的一部分，伊朗“厄尔布尔士”号驱逐舰通过曼德海峡进入红海。此外，美国警告胡塞武装不要在红海发动进一步袭击。伊朗克尔曼城发生连环爆炸事件，极端组织伊斯兰国宣布对该爆炸事件负责。一系列风险事件给供应端带来不确定性，为油价底部带来支撑。

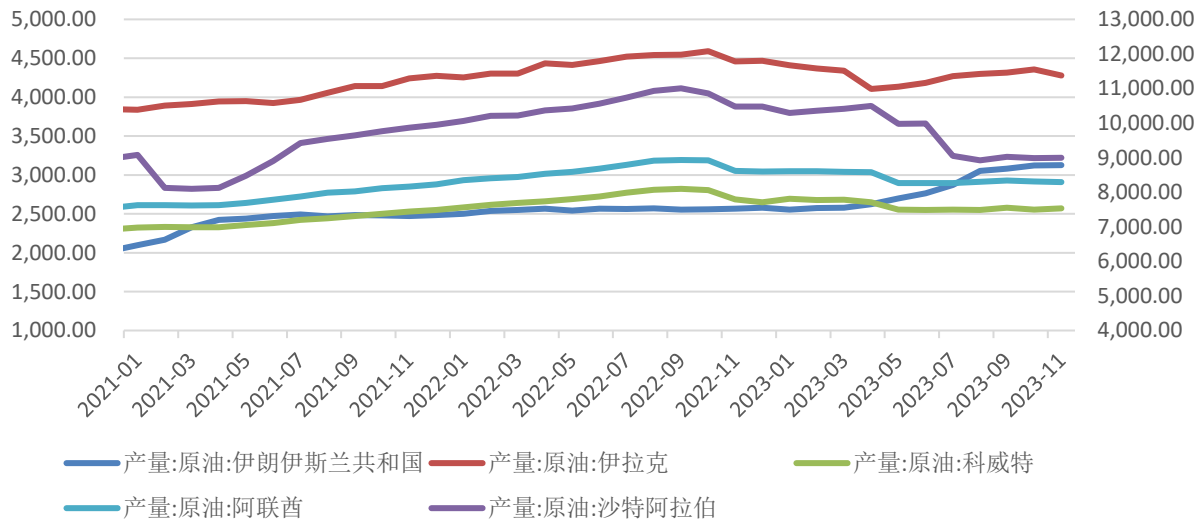
利比亚最大油田沙拉拉油田因国内暴乱而停产，将影响每日 30 万桶的石油供应。利比亚此前原油日产量接近每日 120 万桶。利比亚是欧佩克免于减产的成员国，长期以来，该国局势严重不稳定，经常出现多派别抗议事件而封闭油田或港口。去年 4 月份该国的沙拉拉油田也因为抗议活动而一度关闭。利比亚拥有非洲最大的探明石油储量，该国主要的轻质低硫沙拉拉原油和 Es Sider 原油可生产大量的中质馏分油和汽油，使其在欧洲炼油厂中颇受欢迎。

2024 年 1 月 3 日欧佩克通过网站发布了一则声明，重申了减产承诺。2024 年第一季度，包括沙特阿拉伯和俄罗斯在内的几个欧佩克及其减产同盟国开始自愿每日减少 220 万桶石油产量。除了这些自愿减产，一些减产承诺参与国将继续履行从去年 5 月份开始的减产协议，到 2024 年底将原油日产量减少 166 万桶。因而到 2024 年第一季度末，这些产油国承诺的减产总量将为每日 386 万桶。

由于欧美放松制裁，伊朗、委内瑞拉重质油产国产量增

长较为显著。OPEC 月报显示，2023 年 11 月伊朗原油产量在 312.8 万桶/日，较年初增加 57.4 万桶/日；2023 年 11 月，委内瑞拉原油产量在 78 万桶/日，较年初增加 8.9 万桶/日。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场：原油产量维持高位

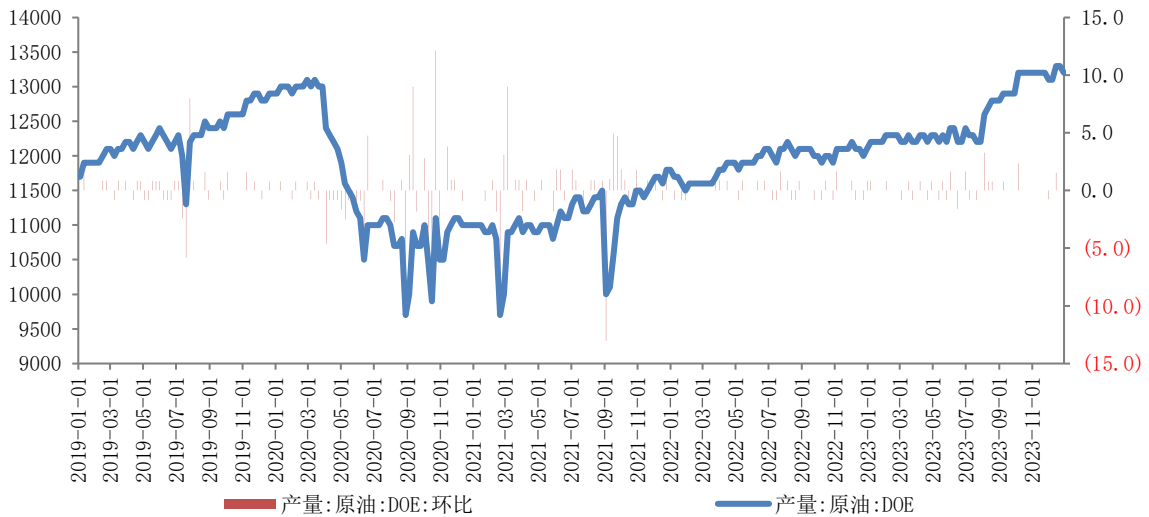
美国能源信息署数据显示，截止 12 月 29 日当周，美国原油日均产量 1320 万桶，比前周日均产量减少 10 万桶，比去年同期日均产量增加 110.0 万桶；截止 12 月 29 日的四周，美国原油日均产量 1322.5 万桶，比去年同期高 9.5%¹。截止 1 月 5 日的一周，美国在线钻探油井数量 501 座，比前周增加 1 座；比去年同期减少 117 座。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2023 年 11 月，美国开钻未完井数量在 4415 口，为近九年以来最低水平²。据美国能源信息署数据预测，

¹ EIA

² EIA

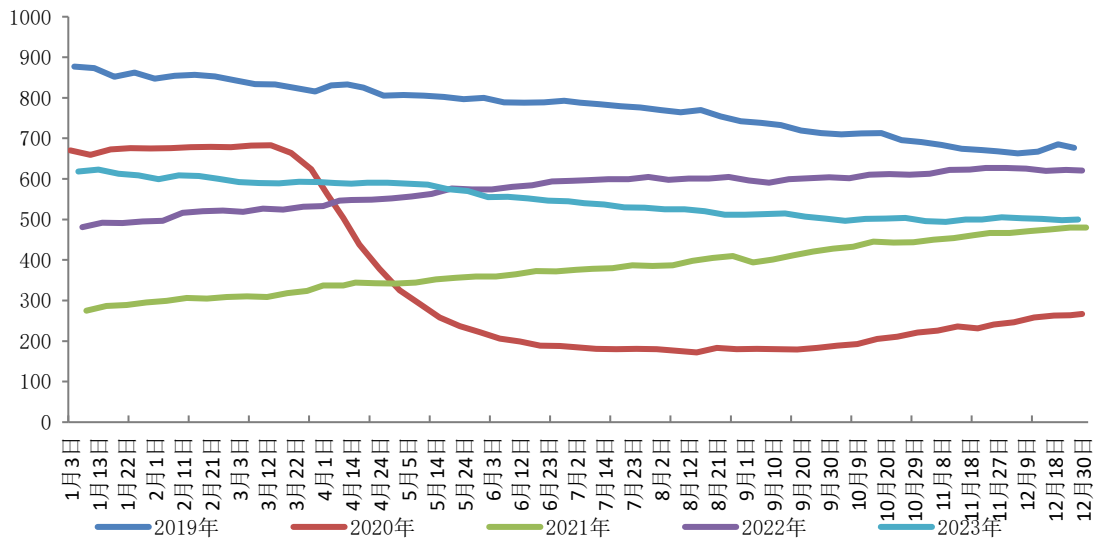
2024 年 1 月份美国页岩油总产量将在 9691.62 千桶/日，环比 12 月份下滑 0.98 千桶/日，连续三个月出现下滑。预计美国原油产量增速将放缓。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广州金控期货研究中心

图表 4：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广州金控期货研究中心

三、需求方面

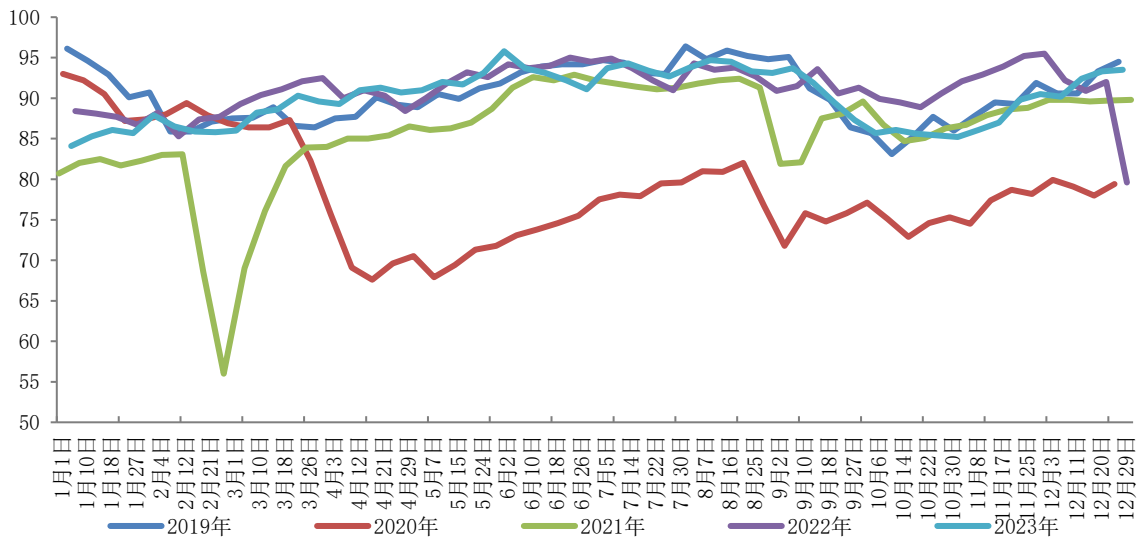
1、欧美市场：假日消费结束，成品油需求大幅下滑

假日消费结束，美国汽油及馏分油需求大幅下滑，并使得汽油及馏分油库存大幅飙升。美国能源信息署数据显示，截止 2023 年 12 月 29 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2058.6 万桶，比去年同期高 0.6%；车用汽油需求四周日均量 867.8 万桶，比去年同期高 2.7%；馏份油需求四周日均数 356 万桶，比去年同期低 1.5%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 2.1%。单周需求中，美国石油需求总量日均 1905.9 万桶，比前一周低 235.6 万桶；其中美国汽油日需求量 795.4 万桶，比前一周低 121.4 万桶；馏分油日均需求量 265.8 万桶，比前一周日均低 131.8 万桶。

开工率方面，截止 12 月 29 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1667.9 万桶，比前一周增加 12.1 万桶；炼油厂开工率 93.5%，比前一周增长 0.2 个百分点³。

³ EIA

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广州金控期货研究中心

2、亚洲市场：国内炼油利润增加

国内市场，汽油需求表现平稳，终端加油站用户按需补货，未来汽油需求存在上升可能；而柴油需求表现疲软，临近年尾，中间商投机操作谨慎，市场存在观望情绪，仅少数终端用户按需采购。汽强柴弱格局延续。

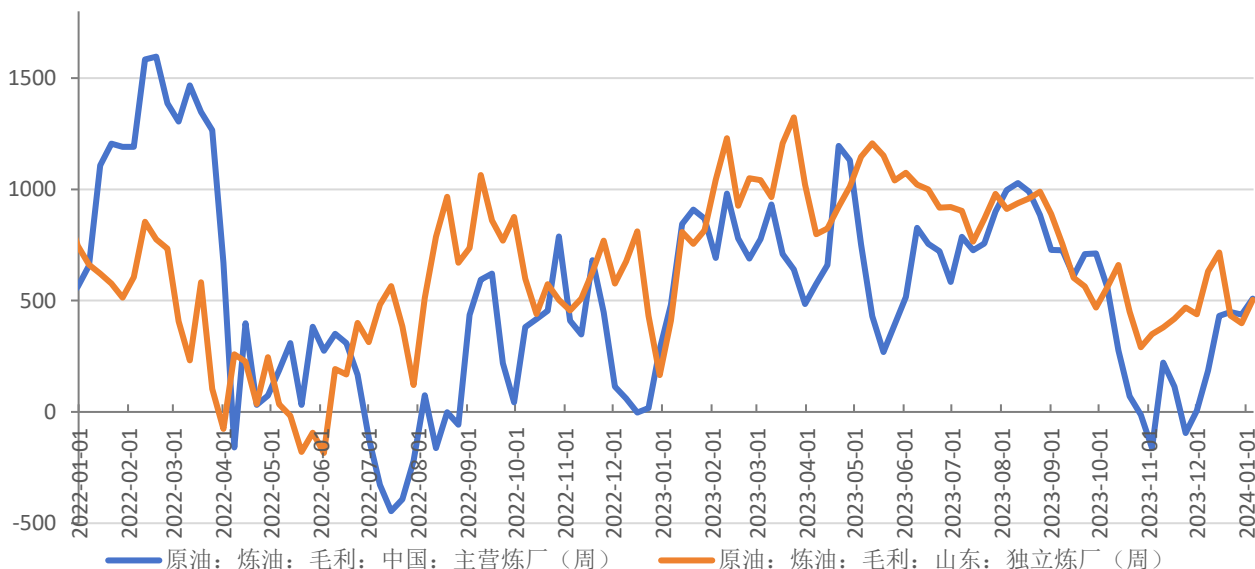
炼油利润方面，主营及地方炼厂炼油利润均上涨，地方炼厂开工率重回 60% 上方。截止 2024 年 1 月 5 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在 508.8 元/吨及 503.23 元/吨，周度分别上涨 71.46 元/吨及 104.07 元/吨。截止 2024 年 1 月 5 日，主营炼厂开工率在 75.94%，周度环比下滑 0.56 个百分点。截止 2024 年 1 月 5 日，地方炼厂开工率在 60.17%，周度环比增加 2.17 个百分点⁴。

内外盘价差方面，截至 2024 年 1 月 4 日，SC 与 Brent

⁴ 隆众资讯

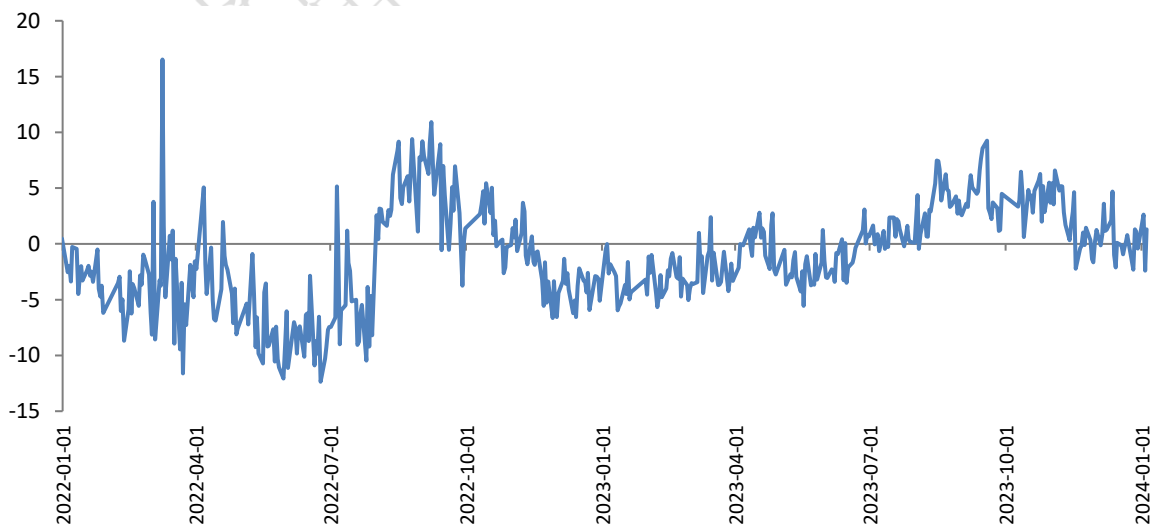
原油价差在 1.3 美元/桶，周度增加 0.18 美元/桶⁵。随着炼油利润的增加以及第一批成品油出口配额下放，国内加工需求存边际回升预期。内盘走势强于外盘。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



来源：Wind、广州金控期货研究中心

图表 7：SC-Brent 价差



来源：Wind、广州金控期货研究中心

⁵ Wind

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差震荡

一周以来，WTI 原油及 Brent 原油月间价差走势震荡，Brent 原油月差维持 Back 结构，WTI 维持 Contango 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 5.40 美金⁶，价差坚挺。截止 2023 年 12 月 29 日当周，美国原油出口量日均 529.2 万桶，比前周每日出口量增加 137.7 万桶，比去年同期日均出口量增加 108.5 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 427.5 万桶，同比增加 4.6%。今年以来美国原油日均出口 421.9 万桶，同比增加 19.3%⁷。

3、美国汽油及馏分油库存增加

截止 2023 年 12 月 29 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.85453 亿桶，比前一周下降 444.8 万桶；美国商业原油库存量 4.31065 亿桶，比前一周下降 550.3 万桶；美国汽油库存总量 2.36954 亿桶，比前一周增长 1090 万桶；馏分油库存量为 1.25855.5 亿桶，比前一周增长 1009 万桶。商业原油库存比去年同期高 2.48%；比过去五年同期低 2%；汽油库存比去年同期高 6.42%；比过去五年同期略高；馏分油库存比去年同期高 5.95%，比过去五年同期低 6%⁸。

⁶ Wind

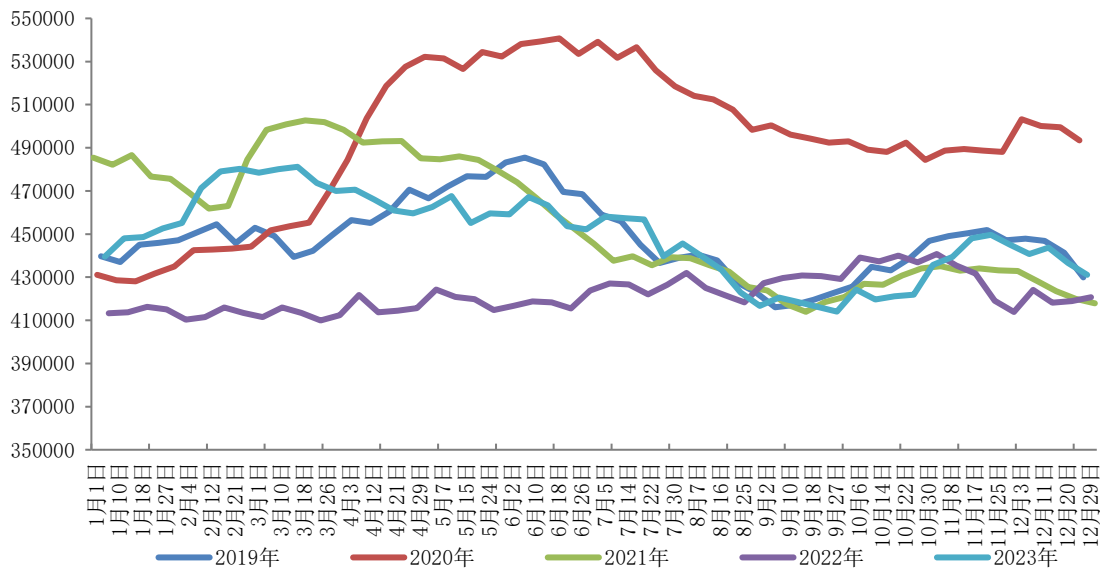
⁷ EIA

⁸ EIA

4、美国加速回购 SPR

美国石油公司将在 2 月份之前将 400 万桶原油归还战略石油储备,且计划在 2024 年 2 月及 3 月之前再购买至多 300 万桶石油用于储备。

图表 8: 美国原油库存



来源: EIA、广州金控期货研究中心

五、宏观方面

1 月 2 日公布的 2023 年 12 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 50.8, 高于上月 0.1 个百分点, 连续两个月位于扩张区间。此前国家统计局公布的 2023 年 12 月制造业 PMI 下降 0.4 个百分点至 49.0, 与 6 月并列为 2023 年年内次低。2023 年 12 月制造业景气度继续改善, 但仍面临着内外部需求不足、居民及企业预期偏弱、就业市场承压的现状, 经济向好基础仍需稳固。

美国 12 月 ADP 就业人数录得 16.4 万人，创 2023 年 8 月以来新高，薪资增长有所放缓。ADP 报告指出，12 月私人雇主增加了 16.4 万个工作岗位。就业增长连续第四个月上升，主要是休闲和酒店业招聘的健康增长，该行业的工资涨幅也居前，年增长率为 6.4%。这些数字表明了新冠疫情后就业市场的韧性。

六、结论

供应端，以色列与哈马斯冲突持续，红海地缘局势紧张，供应端不确定性因素增加。利比亚国内暴乱导致该国最大油田生产停止，影响 30 万桶/日的原油供应。欧佩克+减产同盟国重申减产承诺，并表示除了自愿减产 220 万桶/日外，将继续履行从去年 5 月份开始的 166 万桶/日的减产协议，因此每日共计 386 万桶的减产将持续至 2024 年第一季度末。

需求端，国内市场，截止 2024 年 1 月 5 日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别上涨至 508.8 元/吨及 503.23 元/吨，炼厂整体加工负荷稳中上涨，目前开工率处于历史中位水平。国内成品油第一批出口配额已经下放，数量同比小幅增加，给成品油市场带来利好。分产品来看，汽油受到春节前备货需求拉动，而柴油市场因下游工矿及物流业暂无明显拉动而需求偏弱。欧美市场，在假日结束之后，暂无明显利好拉动，EIA 最新数据显示，美国汽油及馏分油需求大幅下

滑。

库存端，石油消费增速放缓、非 OPEC 产油国增产、OPEC 减产执行不力，或使全球石油库存先出现累库，随着石油需求的逐步回归，石油库存随之下滑。关注美国 SPR 收购的进度，将一定程度上缓解累库的情况。

综上，红海危机加剧以及利比亚供应中断担忧，油价震荡偏强运行。中长期来看，关注欧佩克+主产国实际减产的数据，以及非欧佩克增产和低迷的石油需求，油价可能先弱勢运行一段时间，随着美联储降息、美国大量回购 SPR 计划的执行，油价再从低位反弹，整体呈现先抑后扬走势。

风险点：美联储推迟降息，OPEC+增产。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>
<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>