

2023 年 06 月 25 日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

相关图表



消费旺季及供应受限，油价存上涨空间

核心观点

一周以来，欧美原油期货价格震荡下挫，周初关注伊朗原油出口量增加，油价下滑，随后关注中国经济以及美国谷物市场，油价得到提振，随着多国央行加息引发需求担忧，欧美原油期货价格宽幅下挫。截至周五(6月23日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 8 月期货结算价每桶 69.16 美元，比前一交易日下跌 0.35 美元，跌幅 0.50%，周度跌 3.65%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 8 月期货结算价每桶 73.85 美元，比前一交易日下跌 0.29 美元，跌幅 0.39%，周度跌 3.60%。

展望后市，供应端，不受减产协议限制的产油国增产平衡掉部分供应缺失。据航运数据显示，5 月伊朗原油出口量达到 150 万桶/日，这是 2018 年以来最高的月度出口量。但进入 7 月，沙特将额外减产 100 万桶/日，供应端偏紧格局延续。美国石油钻井平台数量连续七周下滑，且闲置井数量处于历史低位，无法弥补钻井平台数量的缺失，预计美国原油产量将在下半年出现阶段性下降。

需求端，海关数据显示，5 月中国成品油出口同比激增，使得中国原油进口量以及加工量仍然维持高位。近期国内炼厂加工利润丰厚，维持在 750 元/吨以上位置，暑期旅行及夏季空调用油支撑轻质油消费。欧美市场，正值驾车旅行旺季，成品油需求受到支撑。EIA 最新数据显示，美国成品油需求总量平均每天 1999.9 万桶，比去年同期高 0.8%；车用汽油需求四周日均量 922.1 万桶，比去年同期高 3.1%。

库存端，由于美国原油净进口减少，上周美国商业原油库存下降。美国计划在 6 月底前售完 2600 万桶 SPR，并在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR，支撑远期市场。随着供应端逐步收紧，将给相对偏低石油库存继续施压。

短期来看，继续关注东欧地缘风险，瓦格纳事件后油价将重回基本面，石油旺季消费以及伊朗石油供应可能增加，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国在下半年供应减量的兑现，石油供需面改善或给油价带来阶段性上行动力，但下半年欧美经济衰退风险仍限制油价上方空间。

风险点：伊朗核协议达成，欧盟取消或放松对俄罗斯石油制裁。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、中东市场：伊朗供应可能增加	4
2、美国市场：三季度美原油产量或滑落	5
三、需求方面	6
1、欧美市场：美国成品油消费同比增加	6
2、亚洲市场：国内主营炼厂加工利润丰厚	7
四、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差走弱	9
2、B-W 价差高企	9
3、美国原油库存减少、成品油库存增加	9
4、美国继续释放 SPR	10
五、宏观方面	10
六、结论	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：www.gzjkqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、行情回顾

一周以来，欧美原油期货价格震荡下挫，周初关注伊朗原油出口量增加，油价下滑，随后关注中国经济以及美国谷物市场，油价得到提振，随着多国央行加息引发需求担忧，欧美原油期货价格宽幅下挫。截至周五(6月23日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年8月期货结算价每桶69.16美元，比前一交易日下跌0.35美元，跌幅0.50%，周度跌3.65%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年8月期货结算价每桶73.85美元，比前一交易日下跌0.29美元，跌幅0.39%，周度跌3.60%。

图表1：WTI主力合约走势图



来源：文华财经、广金期货研究中心

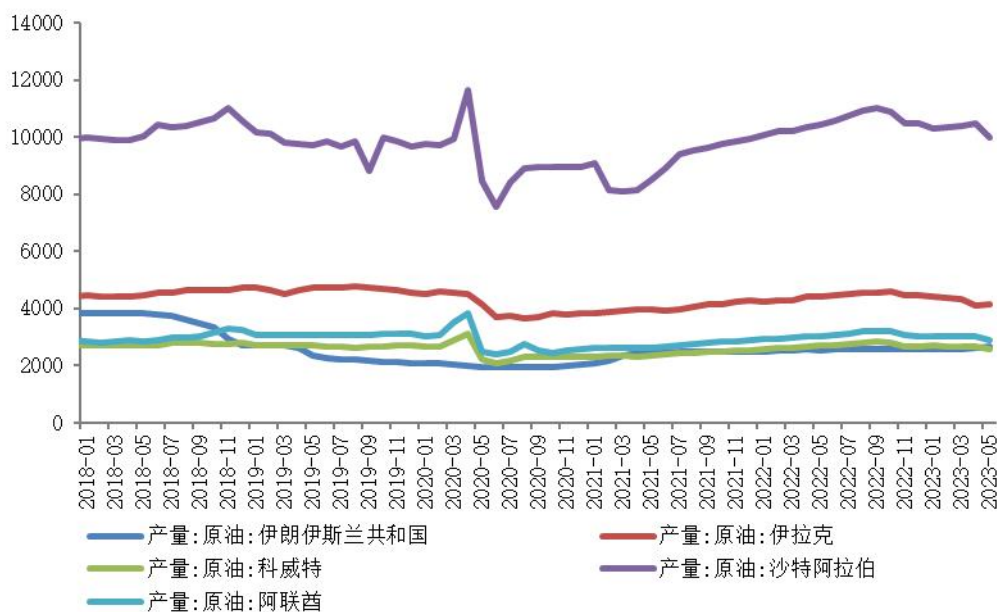
二、供应方面

1、中东市场：伊朗供应可能增加

伊朗的石油供应可能增加，据消息人士透露，伊朗原油产量在6月份达到每天300万桶。航运情报公司Kpler数据显示，伊朗的原油出口在5月份超过每日150万桶，为自2018年以来的最高月度水平。伊朗曾经是欧佩克第二大产油国，世界第四大产油国，在美国对伊朗制裁之前，该国原油日产量超过了400万桶。

俄罗斯原油出口仍高于其承诺减产前的水平。俄罗斯表示，日产量削减50万桶将延长至2024年底，但最近几周的原油出口数据并未反映出任何削减。俄罗斯已经停止报告石油产量水平。油价网站Oilprice.com援引彭博通讯社Julian Lee报告的数据显示，截止6月18日的四周内，俄罗斯的海上原油出口略有下降，但每日出口量仍比2月份高出25万桶，这是俄罗斯今年承诺减少日产量50万桶的基准。周二发布的彭博监测油轮跟踪数据显示，截止6月18日的四周，俄罗斯主要出口码头的四周平均原油出货量小幅下降至每日363万桶，而截止6月11日的四周平均出货量为每日366万桶。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广金期货研究中心

2、美国市场：三季度美原油产量或滑落

随着美国石油钻井平台数量阶段性下滑，以及闲置井数量处在极低水平，预期三季度美国原油产量或滑落。截止 6 月 23 日的一周，美国在线钻探油井数量 546 座，比前周减少 6 座；比去年同期减少 48 座¹。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2023 年 5 月，美国开钻未完井数量在 4834 口，为近七年以来最低水平²。

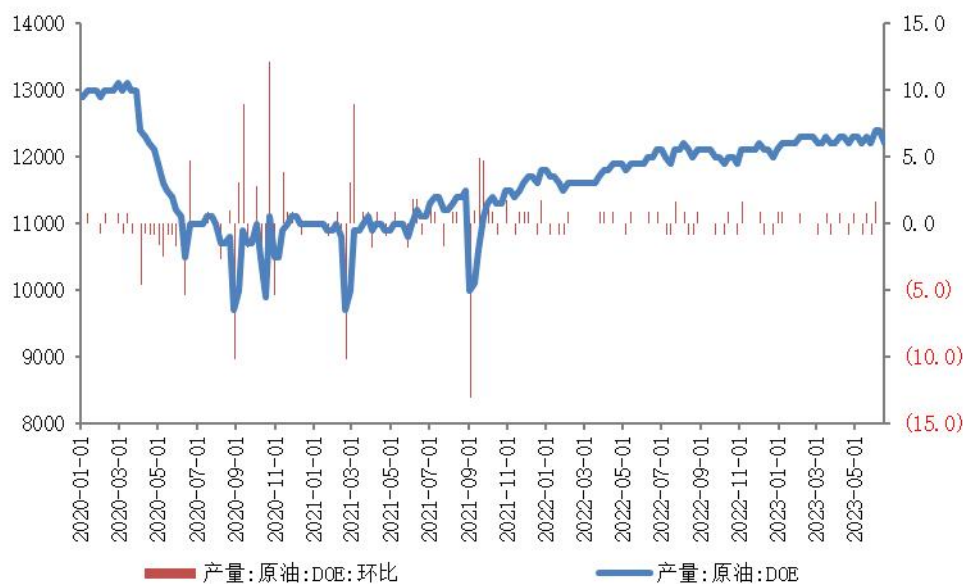
美国能源信息署数据显示，截止 6 月 16 日当周，美国原油日均产量 1220 万桶，比前周日均产量减少 20 万桶，比去年同期日均产量增加 20.0 万桶；截止 6 月 16 日的四周，

¹ 贝克休斯

² EIA

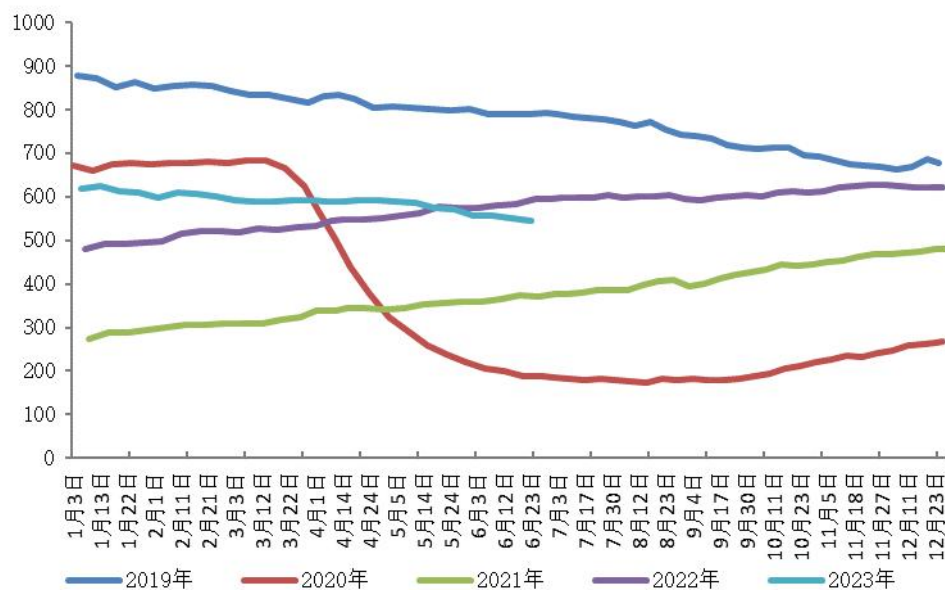
美国原油日均产量 1230 万桶，比去年同期高 2.9%³。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广金期货研究中心

图表 4：美国原油钻机数量



来源：EIA、广金期货研究中心

三、需求方面

1、欧美市场：美国成品油消费同比增加

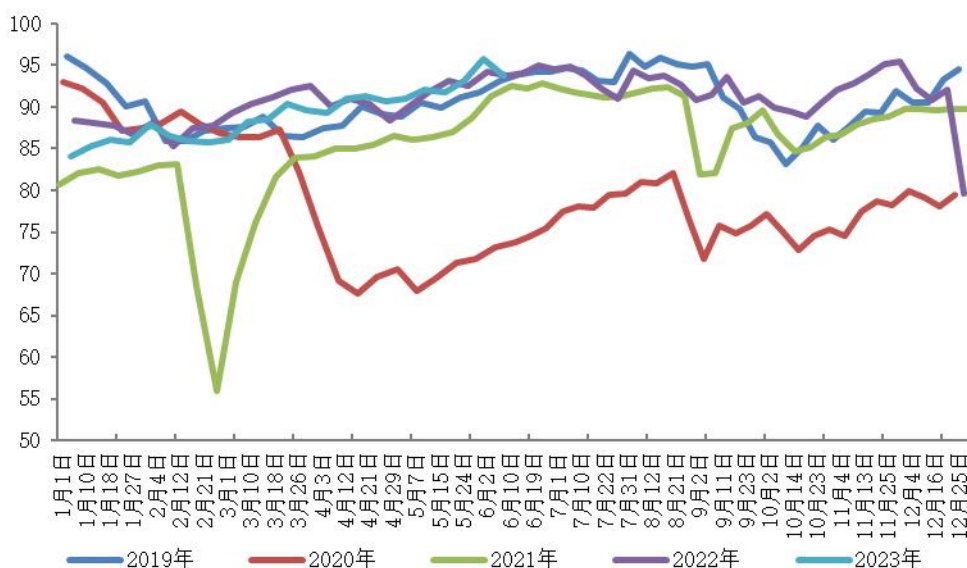
每年 5 月底之后美国进入驾车旅行的旺季，持续至劳工

³ EIA

节，这将支撑美国汽油产品的消费。从高频数据看，美国能源信息署数据显示，截止 2023 年 6 月 16 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 1999.9 万桶，比去年同期高 0.8%；车用汽油需求四周日均量 922.1 万桶，比去年同期高 3.1%；馏分油需求四周日均数 375.3 万桶，比去年同期低 0.6%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 3.1%⁴。

截止 6 月 16 日，美国炼厂加工总量平均每天 1647 万桶，比前一周减少 11.6 万桶；炼油厂开工率 93.1%，比前一周下降 0.6 个百分点。美国炼厂开工仍未能恢复至 95% 以上的常规水平⁵。

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

2、亚洲市场：国内主营炼厂加工利润丰厚

汽油方面，车上空调用油需求以及暑期旅行支撑汽油需

⁴ EIA

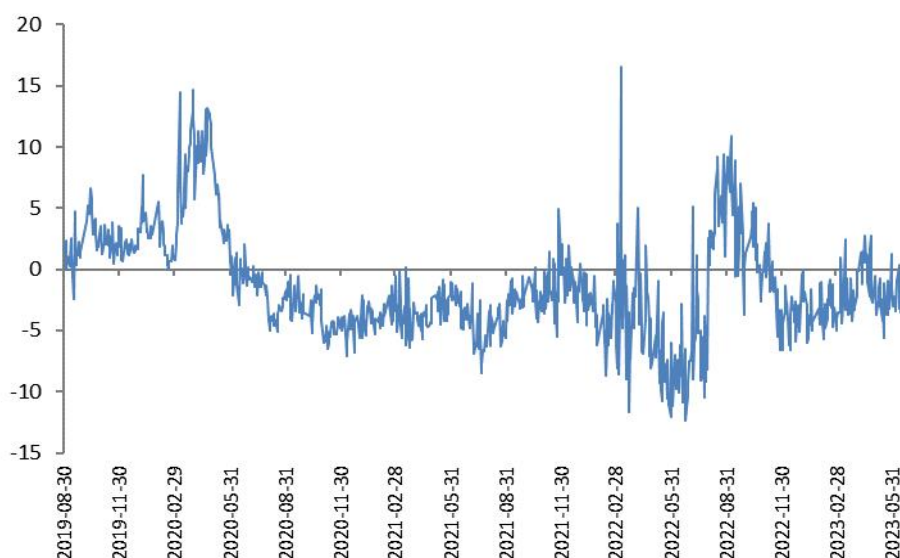
⁵ EIA

求。柴油需求仍受制于低迷经济，南方局部持续降雨拖累工程项目施工进度，拖累柴油需求。

主营炼厂炼油利润丰厚，截至6月15日，主营炼油利润754.56元/吨，环比下跌8.81%，周内测算原油成本为3980元/吨，环比涨36元/吨，主要炼油产品周均价格下跌37元/吨。截至6月15日，山东独立炼厂常减压炼油利润为128元/吨，环比下跌484元/吨，测算当日原油成本较上周下跌74元/吨，产品收入下跌，整体产品收入较上周下跌558元/吨，产品收入跌幅大于成本跌幅，故炼油利润下跌。

内外盘价差方面，截至2023年6月21日，SC与Brent原油价差在-0.35美元/桶⁶，较一周前跌0.42美元/桶。

图表 6：SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

⁶ Wind

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差走弱

一周以来，WTI 及 Brent 原油月间价差均走弱。WTI 原油 Contango 结构加深，Brent 原油转为 Contango 结构。

2、B-W 价差高企

B-W 价差在每桶 4.69 美金⁷，B-W 仍处于相对高位，促使美国原油出口量维持较高水平。截止 2023 年 6 月 16 日当周，美国原油出口量日均 454.3 万桶，比前周每日出口量增加 127.3 万桶，比去年同期日均出口量增加 97.1 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 380.1 万桶，比去年同期增加 12.5%。今年以来美国原油日均出口 408.2 万桶，比去年同期增加 29.5%⁸。

3、美国原油库存减少、成品油库存增加

截止 2023 年 6 月 16 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.13261 亿桶，比前一周下降 555 万桶；美国商业原油库存量 4.63293 亿桶，比前一周下降 383.1 万桶；美国汽油库存总量 2.21402 亿桶，比前一周增长 47.9 万桶；馏分油库存量为 1.14288 亿桶，比前一周增长 43.3 万桶。商业原油库存比去年同期高 10.75%；接近五年同期平均水平；汽油库存比去年同期高 1.11%；比过去五年同期低 7%；

⁷ Wind

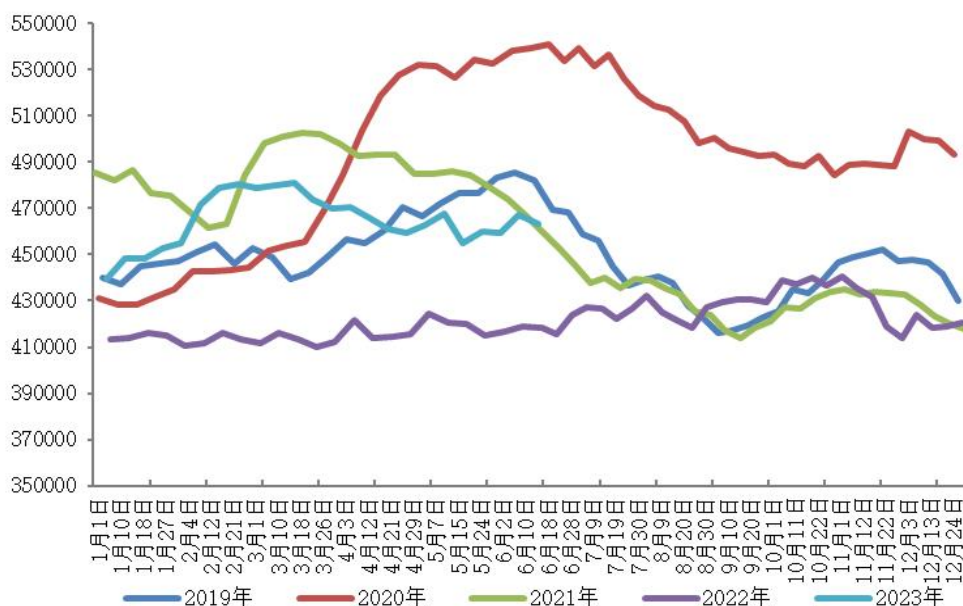
⁸ EIA

馏分油库存比去年同期高 4.05%，比过去五年同期低 14%⁹。

4、美国继续释放 SPR

过去的一周，美国石油战略储备 3.49968 亿桶，下降了 171.9 万桶。美国计划在 6 月底前售完 2600 万桶 SPR，并在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR，支撑远期市场。

图表 7：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

五、宏观方面

本周英格兰银行和挪威中央银行分别把利率提高了 0.5 个百分点，瑞士国家银行把利率提高了 0.25 个百分点。且美联储上周维持利率不变之后，表示还将加息两次。旧金山美联储银行行长 Mary Daly 表示，今年再加息两次是“非常合理”的预测。更高的利率增加了企业和消费者的借贷成本，

⁹ EIA

这可能会减缓经济增长并减少石油需求。

六、结论

供应端，不受减产协议限制的产油国增产平衡掉部分供应缺失。据航运数据显示，5月伊朗原油出口量达到150万桶/日，这是2018年以来最高的月度出口量。但进入7月，沙特将额外减产100万桶/日，供应端偏紧格局延续。美国石油钻井平台数量连续七周下滑，且闲置井数量处于历史低位，无法弥补钻井平台数量的缺失，预计美国原油产量将在下半年出现阶段性下降。

需求端，海关数据显示，5月中国成品油出口同比激增，使得中国原油进口量以及加工量仍然维持高位。近期国内炼厂加工利润丰厚，维持在750元/吨以上位置，暑期旅行及夏季空调用油支撑轻质油消费。欧美市场，正值驾车旅行旺季，成品油需求受到支撑。EIA最新数据显示，美国成品油需求总量平均每天1999.9万桶，比去年同期高0.8%；车用汽油需求四周日均量922.1万桶，比去年同期高3.1%。

库存端，由于美国原油净进口减少，上周美国商业原油库存下降。美国计划在6月底前售完2600万桶SPR，并在8月及9月回购300万桶SPR，支撑远期市场。随着供应端逐步收紧，将给相对偏低石油库存继续施压。

展望后市，继续关注东欧地缘风险，瓦格纳事件后油价

将重回基本面，石油旺季消费以及伊朗石油供应可能增加，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国在下半年供应减量的兑现，石油供需面改善或给油价带来阶段性上行动力，但下半年欧美经济衰退风险仍限制油价上方空间。

风险点：伊朗核协议达成，欧盟放松对俄罗斯石油制裁。

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

• 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	• 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
• 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	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	