

2023年07月16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



OPEC 减产以及美国回购 SPR，油价先扬后抑

核心观点

一周以来，美国通胀数据放缓，美元指数继续下跌，加之对亚洲石油需求增加的预期，欧美原油期货价格连续走强，但由于交易员在超买后获利回吐，油价在周五宽幅下跌。截至周五(7月14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75.42美元，比前一交易日下跌1.47美元，跌幅1.91%，周度涨2.11%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年9月期货结算价每桶79.87美元，比前一交易日下跌1.49美元，跌幅1.83%，周度涨1.78%。

展望后市，供应端，沙特将在7-8月额外减产100万桶/天，俄罗斯计划8月减少原油海运出口50万桶/天，下半年OPEC+主产国采取积极减产保价策略。此外，由于供应减少，俄罗斯乌拉尔原油价格上涨明显，首次突破了七国集团规定的每桶60美金的价格上限。由于钻井平台数量趋势下降，美国原油产量或在下半年阶段性下滑。

需求端，来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点，目前炼厂利润良好，在成品油出口政策的配合下，中国原油进口仍将较为旺盛。海关数据显示，中国6月原油进口5206.2万吨，同比增长45.3%，反观欧美市场，欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长，消费旺季过后，欧美市场的恶化也将进一步拖累全球市场。

库存端，由于美国继续释放石油战略储备以及原油净进口增加，上周美国商业原油库存增加。美国除了计划在8月及9月回购300万桶SPR外，还将在10月至11月期间额外收购600万桶石油用于战略石油储备，支撑远期市场。

短期来看，OPEC减产消息逐渐消化，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国供应减量的兑现，供需错配将给油价在旺季消费结束前带来阶段性上行动力，但如果产油国减产执行力度不及预期，加之欧美经济衰退带来石油消费萎缩，油价恐难支撑。

风险点：OPEC实际减产不及预期，伊朗核协议达成。

目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面.....	3
1、中东市场：欧佩克积极减产保价.....	3
2、美国市场：美原油产量或阶段性下滑.....	5
三、需求方面.....	6
1、欧美市场：服务业强于制造业，汽强柴弱.....	6
2、亚洲市场：国内炼厂加工利润丰厚.....	7
四、价差与库存方面.....	8
1、欧美原油月差走强.....	8
2、B-W 价差高企.....	9
3、美国原油及馏分油库存增加.....	9
4、美国计划回购 SPR.....	9
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.gzjqqh.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，美国通胀数据放缓，美元指数继续下跌，加之对亚洲石油需求增加的预期，欧美原油期货价格连续走强，但由于交易员在超买后获利回吐，油价在周五宽幅下跌。截至周五(7月14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75.42美元，比前一交易日下跌1.47美元，跌幅1.91%，周度涨2.11%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年9月期货结算价每桶79.87美元，比前一交易日下跌1.49美元，跌幅1.83%，周度涨1.78%。

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

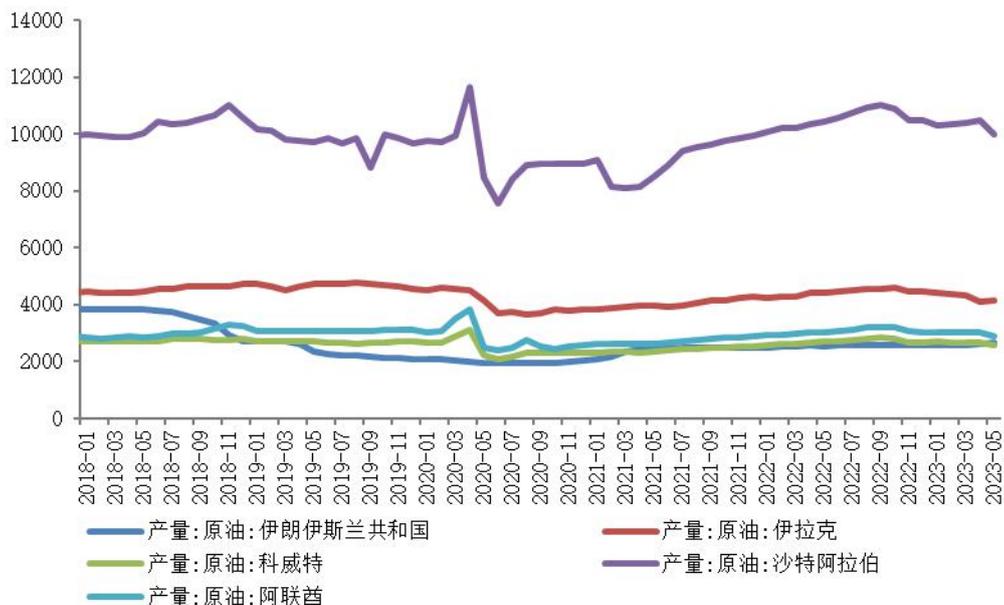
1、中东市场：欧佩克积极减产保价

欧佩克+4月会议前意外宣布减产，放弃了之前关于将稳

定供应以维持市场稳定的保证。沙特承诺每天减少 50 万桶的供应，科威特、阿联酋和阿尔及利亚在内的其他成员也纷纷跟随。6 月 4 日 OPEC+会议上沙特宣布 7 月额外减产 100 万桶/日，并延期至 8 月，即将该国原油日产量减少至 900 万桶左右。市场对于欧佩克减产保价的反映越发平淡，4 月在 OPEC+意外宣布额外减产 165 万桶/天时，欧美原油期货价格在隔日开盘跳空高开。但在 6 月沙特宣布额外减产时，尽管油价盘中宽幅上涨，但收盘急剧回落，说明市场关注点已经逐渐转向疲惫的石油需求。

伊朗核协议陷入僵持阶段，近期伊美关系紧张，伊朗供应可能短期内难以回归市场，但一旦伊朗供应回归正常水平，可迅速弥补欧佩克+减产带来的供应缺失。

图表 2：OPEC 主要产油国原油产量



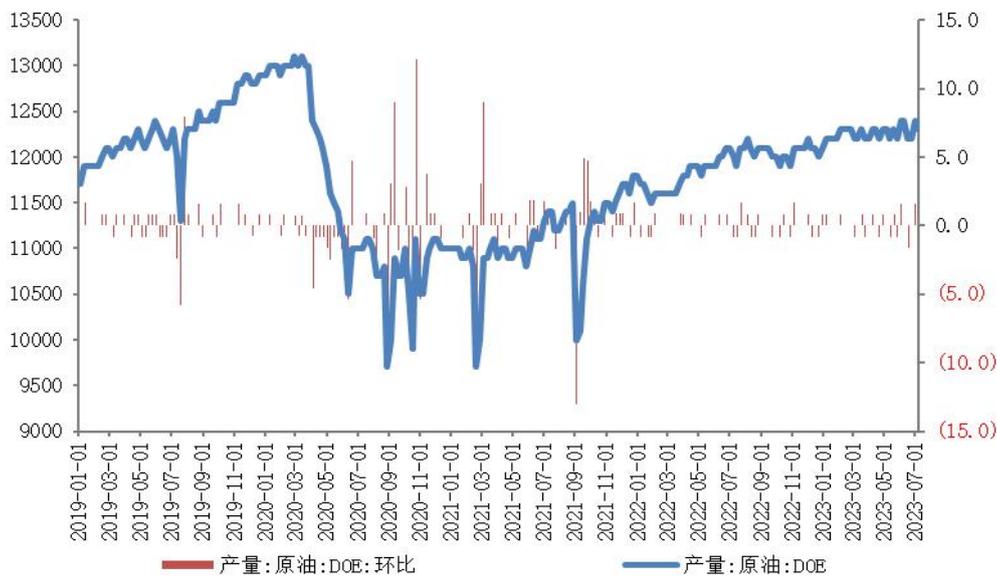
来源：OPEC、广金期货研究中心

2、美国市场：美原油产量或阶段性下滑

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7月14日的一周，美国在线钻探油井数量537座，为2022年4月以来的最低水平，比前周减少3座；比去年同期减少62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7月7日当周，美国原油日均产量1230万桶，比前周日均产量减少10万桶，比去年同期日均产量增加30万桶；截止7月7日的四周，美国原油日均产量1227.5万桶，比去年同期高1.9%³。

图表 3：美国原油产量



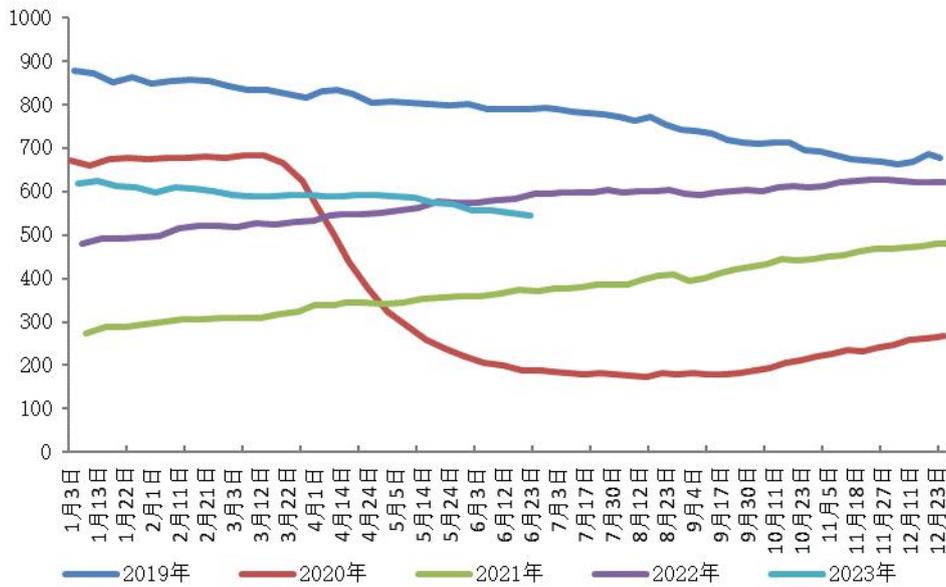
来源：EIA、广金期货研究中心

¹ 贝克休斯

² EIA

³ EIA

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：服务业强于制造业，汽强柴弱

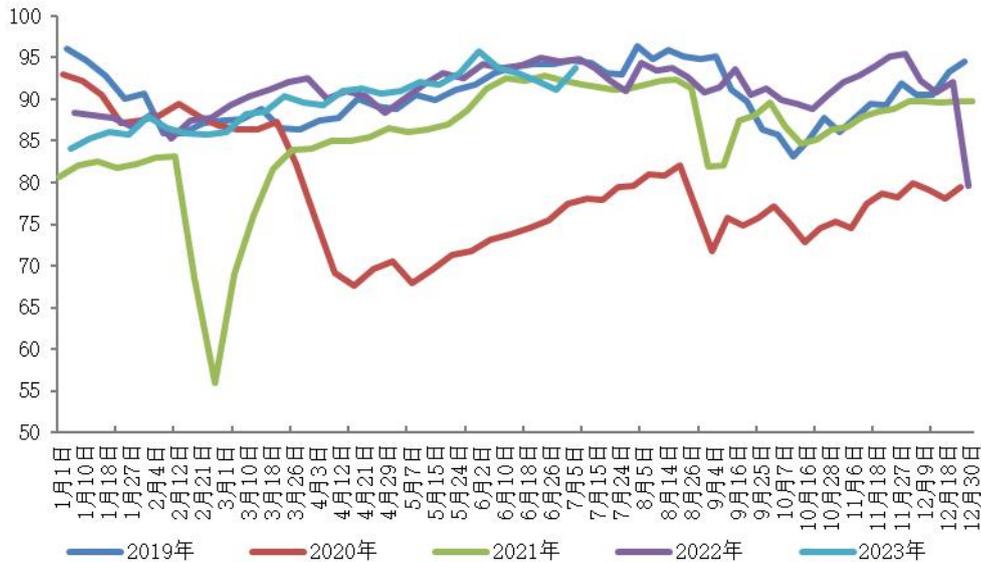
从石油消费来看，轻质、重质油消费出现劈叉，汽油、航煤轻质油消费表现较好，这与美国道路交通出行及航运出行数据良好有关系。而柴油消费受制于 PMI 数据的低迷，在欧美制裁俄罗斯成品油的情况下，仍未能令柴油裂解价差走强。

从高频数据看，截止 2023 年 7 月 7 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2029.2 万桶，比去年同期高 2.6%；车用汽油需求四周日均量 925.9 万桶，比去年同期高 6.1%；馏份油需求四周日均数 351.8 万桶，比去年同期低 7.3%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 10.5%⁴。

⁴ EIA

截止7月7日，美国炼厂加工总量平均每天1665.9万桶，比前一周增加63万桶；炼油厂开工率93.7%，比前一周增长2.6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求。柴油需求仍受制于低迷经济，南方局部降雨拖累工程项目施工进度，拖累柴油需求，此外柴油受制于部分沿海地区休渔期影响。

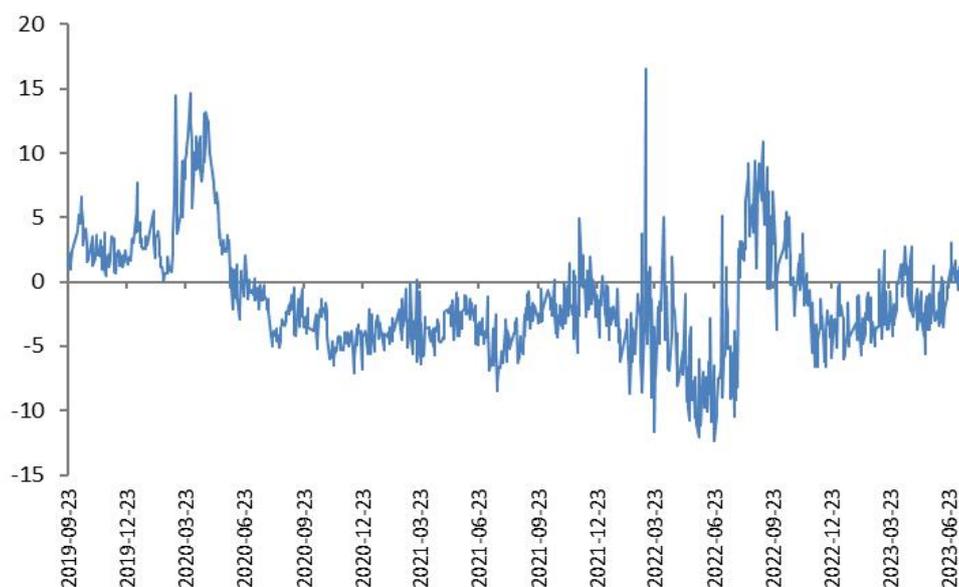
主营炼厂炼油利润丰厚，截至7月13日，主营炼油利润726.09元/吨，环比下跌7.78%，周内测算原油成本为4042元/吨，环比涨54元/吨，主要炼油产品周均价格下

⁵ EIA

跌 27 元/吨，产品跌成本涨，炼油利润下跌。截至 7 月 13 日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 765.85 元/吨，环比下跌 15.21%，同比上涨 176.63 元/吨。原油周均成本 3735 元/吨，涨 146 元/吨；综合收入 5841 元/吨，涨 8 元/吨，其他成本基本稳定，收入涨幅低于成本涨幅，炼油利润下滑。

内外盘价差方面，截至 2023 年 7 月 14 日，SC 与 Brent 原油价差在 2.37 美元/桶⁶，较一周前涨 3.01 美元/桶。

图表 6：SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差走强

一周以来，WTI 及 Brent 原油月间价差均走强。WTI 原油以及 Brent 原油均转为 Contango 结构。

⁶ Wind

2、B-W 价差高企

B-W 价差在每桶 4.45 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 7 月 7 日当周，美国原油出口量日均 214.4 万桶，比前周每日出口量减少 175.7 万桶，比去年同期日均出口量减少 88 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 398.2 万桶，比去年同期增加 26.5%⁸。

3、美国原油及馏分油库存增加

截止 2023 年 7 月 7 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.04886 亿桶，比前一周增长 554.5 万桶；美国商业原油库存量 4.58128 亿桶，比前一周增长 594.6 万桶；美国汽油库存总量 2.19452 亿桶，比前一周下降 3000 桶；馏分油库存量为 1.18181 亿桶，比前一周增长 481.5 万桶。原油库存比去年同期高 7.28%；比过去五年同期高近 1%；汽油库存比去年同期低 2.44%；比过去五年同期低约 7%；馏分油库存比去年同期高 3.85%，比过去五年同期低约 14%⁹。

4、美国计划回购 SPR

过去的一周，美国石油战略储备 3.46758 亿桶，下降了 40 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，还将在 10 月至 11 月期间额外

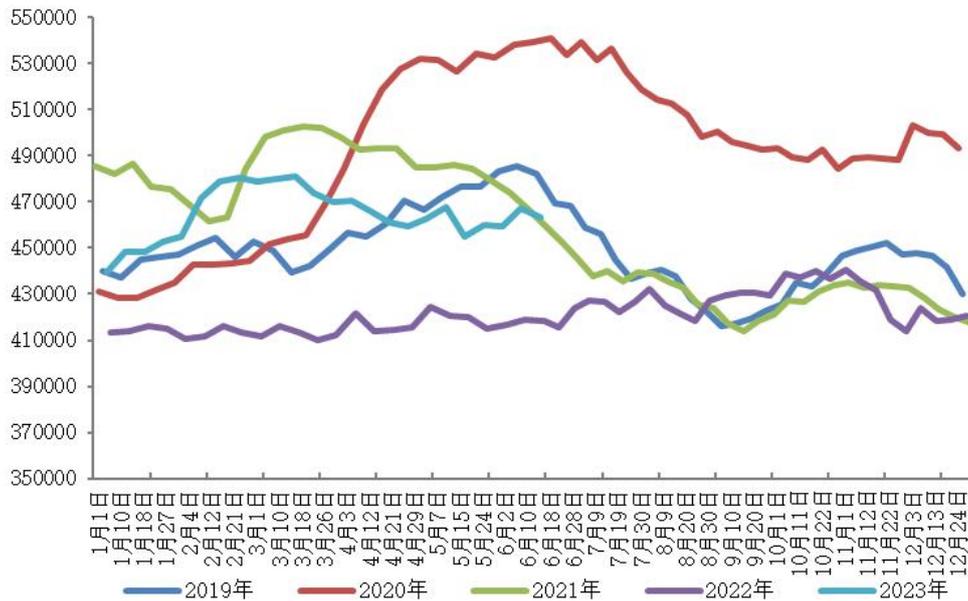
⁷ Wind

⁸ EIA

⁹ EIA

收购 600 万桶石油用于战略石油储备，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

数据显示美国 6 月份消费者价格指数小幅增长 0.2%，通胀率放缓至 3%，为 2021 年以来的最低水平。美国劳工部周三公布的数据显示，美国 6 月底季调消费者价格指数年率增长 3%，上月为增长 4%，市场预期为增长 3.1%。美国 6 月季调后 CPI 月率增长 0.2%，上月为增长 0.1%，市场预期为增长 0.3%。美国 6 月底核心消费者价格指数季调年率增长 4.8%，为 2021 年 11 月以来新低。上月为增长 5.3%，市场预期增长 5%。美国 6 月底核心消费者价格指数季调月率增长 0.2%，上月为增长 0.4%，市场预期增长 0.3%。美国 6 月实际周薪月率增长 0.5%，上月为下滑 0.1%。

六、结论

供应端，沙特将在7-8月额外减产100万桶/天，俄罗斯计划8月减少原油海运出口50万桶/天，下半年OPEC+主产国采取积极减产保价策略。此外，由于供应减少，俄罗斯乌拉尔原油价格上涨明显，首次突破了七国集团规定的每桶60美金的价格上限。由于钻井平台数量趋势下降，美国原油产量或在下半年阶段性下滑。

需求端，来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点，目前炼厂利润良好，在成品油出口政策的配合下，中国原油进口仍将较为旺盛。海关数据显示，中国6月原油进口5206.2万吨，同比增长45.3%，反观欧美市场，欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长，消费旺季过后，欧美市场的恶化也将进一步拖累全球市场。

库存端，由于美国继续释放石油战略储备以及原油净进口增加，上周美国商业原油库存增加。美国除了计划在8月及9月回购300万桶SPR外，还将在10月至11月期间额外收购600万桶石油用于战略石油储备，支撑远期市场。

展望后市，OPEC减产消息逐渐消化，油价区间震荡。中长期来看，随着美国、欧佩克主产国供应减量的兑现，供需错配将给油价在旺季消费结束前带来阶段性上行动力，但如果产油国减产执行力度不及预期，加之欧美经济衰退带来石油消费萎缩，油价恐难支撑。

风险点：OPEC 实际减产不及预期，伊朗核协议达成。

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>• 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</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>	