产油国兑现减产及美国回购 SPR，油价存上行动力

2023 年 07 月 23 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

核心观点

一周以来，石油交易商关注中国经济数据，担忧供应可能出现短缺，以及美联储可能将很快停止加息，预计美国原油产量将出现下降，欧美原油期货周度上涨。截至周五(7 月 21 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2023 年 9 月期货结算价每桶 77.07 美元，为 4 月 25 日以来的最高，比前一交易日上涨 1.42 美元，涨幅 1.88%，周度涨 2.19%;伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 9 月期货结算价每桶 81.07 美元，比前一交易日上涨 1.43 美元，涨幅 1.80%，周度涨 1.50%。

展望后市，供应端，俄罗斯正在兑现与沙特的减产承诺，有消息显示，俄罗斯石油出口在 7 月份低于季度计划 37 万桶/日，8 月份在西方港口的石油出口将减少 10-20 万桶。但另一方面，来自利比亚供应可能增加，由于抗议活动结束，利比亚最大油田之一 Sharara 油田已恢复生产。委内瑞拉计划到 2023 年底将石油产量从当前的 76.7 万桶/日提高到 100 万桶/日以上。关注 8 月 4 日 OPEC+联合部长级会议释放的信号。

需求端，来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点，目前炼厂加工利润维持在 700 元/吨以上水平，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%。国家统计局数据显示，1-6 月份中国累计加工原油 3.64 亿吨，同比增长 9.9%。欧美市场，EIA 数据显示，与经济密切相关的柴油需求较去年同期下滑 8.3%，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，库存端，由于美国停止释放 SPR 及原油净进口减少，使得上周美国商业原油库存下降 70.8 万桶。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，担忧供应紧张，油价震荡偏强运行。中长期来看，随着主产国供应减量的兑现以及美国回购 SPR 的助力，油价在旺季消费结束前存在阶段性上行动力，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 4
1、OPEC+市场：产油国逐渐兑现减产 4
2、美国市场：美原油产量下半年或阶段性下滑 5
三、需求方面 7
1、欧美市场：轻馏分油需求好于重馏分油 7
2、亚洲市场：国内炼厂加工利润丰厚 8
四、价差与库存方面 9
1、欧美原油月差震荡 9
2、B-W 价差高企 9
3、美国原油及汽油库存下降 10
4、美国计划回购 SPR 10
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
联系电话：400-930-7770 15
公司官网：www.gzjkqh.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，石油交易商关注中国经济数据，担忧供应可能出现短缺，以及美联储可能将很快停止加息，预计美国原油产量将出现下降，欧美原油期货周度上涨。截至周五(7月21日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年9月期货结算价每桶77.07美元，为4月25日以来的最高，比前一交易日上涨1.42美元，涨幅1.88%，周度涨2.19%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年9月期货结算价每桶81.07美元，比前一交易日上涨1.43美元，涨幅1.80%，周度涨1.50%。

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

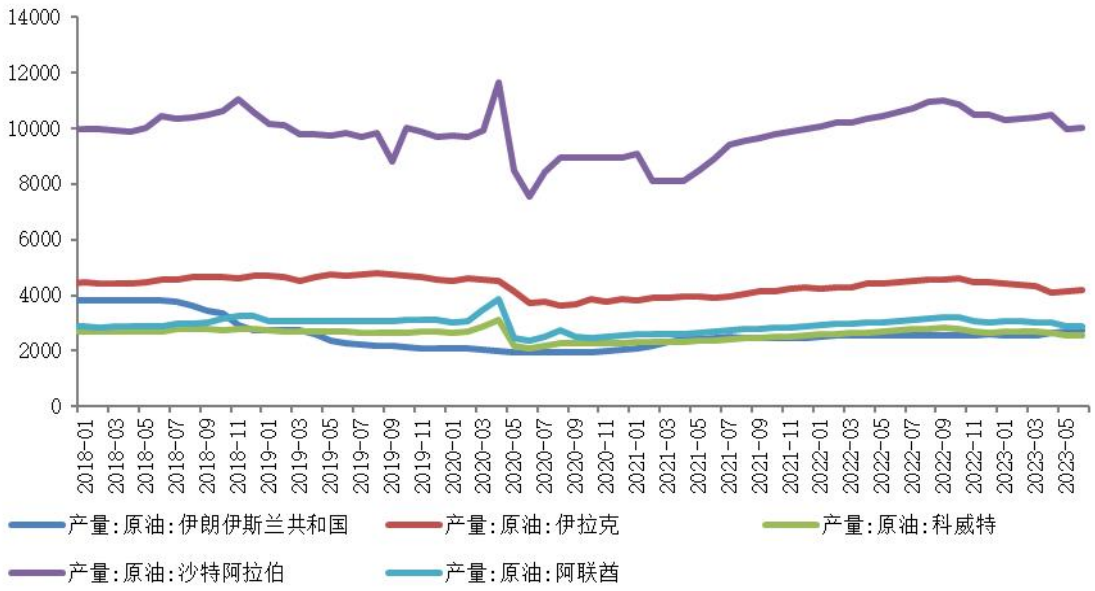
1、OPEC+市场：产油国逐渐兑现减产

沙特和俄罗斯积极推动减产，已使得油价脱离震荡区间。俄罗斯正在兑现与沙特的减产承诺，有消息显示，俄罗斯石油出口在7月份低于季度计划37万桶/日，8月份在西方港口的石油出口将减少10-20万桶。

4月初沙特阿拉伯与其他减产同盟国承诺，5月份起自愿总计减少日产量160万桶，其中沙特阿拉伯自愿降低日产量50万桶。国际能源论坛(IEF)公布的数据显示，5月份沙特阿拉伯原油日产量996万桶，比4月份日均减少了50.2万桶，与其承诺自愿减产数量一致。6月份沙特阿拉伯又宣布了一项单边行动削减100万桶日产量的决定，并表示将产量削减计划从7月延续至8月份，即原油日产量降低至900万桶，这将是这个全球最大原油出口国原油日产量自2011年以来的最低水平。船运服务公司Kpler数据显示，沙特阿美石油公司7月份原油出口量迄今已降至每日620万桶，比6月份日均减少近70万桶，为2021年6月以来的最低月度数据。

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：美原油产量下半年或阶段性下滑

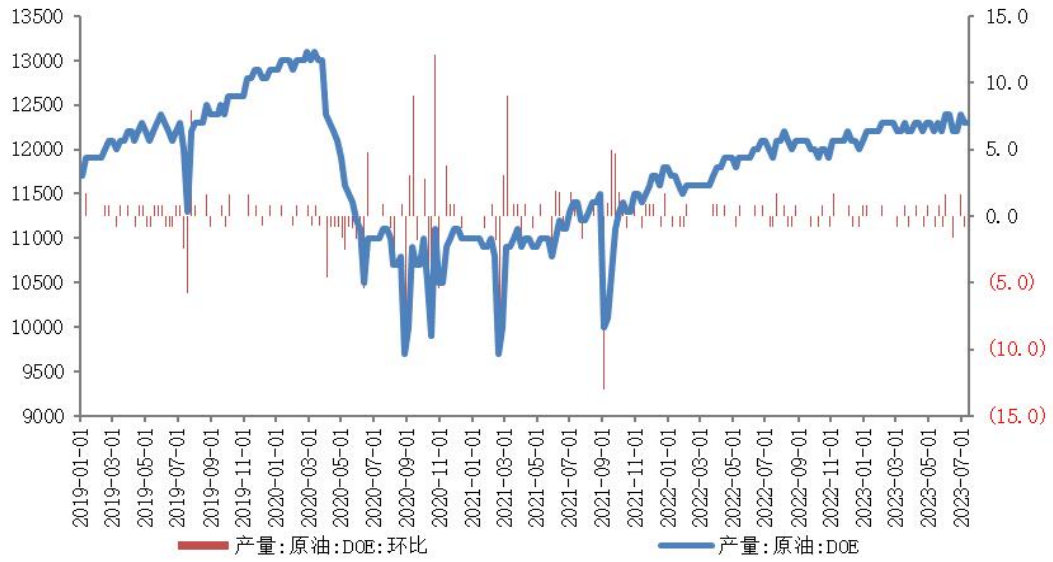
年初以来美国石油钻井平台数量趋势性下滑，加之目前美国石油闲置井（DUC 井）数量处在极低水平，预期下半年美国原油产量或阶段性下降。截止 7 月 21 日的一周，美国在线钻探油井数量 530 座，比前周减少 7 座；比去年同期减少 69 座[1]。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2023 年 6 月，美国开钻未完井数量在 4804 口，为近七年以来最低水平[2]。

美国能源信息署数据显示，截止 7 月 14 日当周，美国原油日均产量 1230 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 40 万桶；截止 7 月 14 日的四周，美国原油

[1] 贝克休斯
[2] EIA

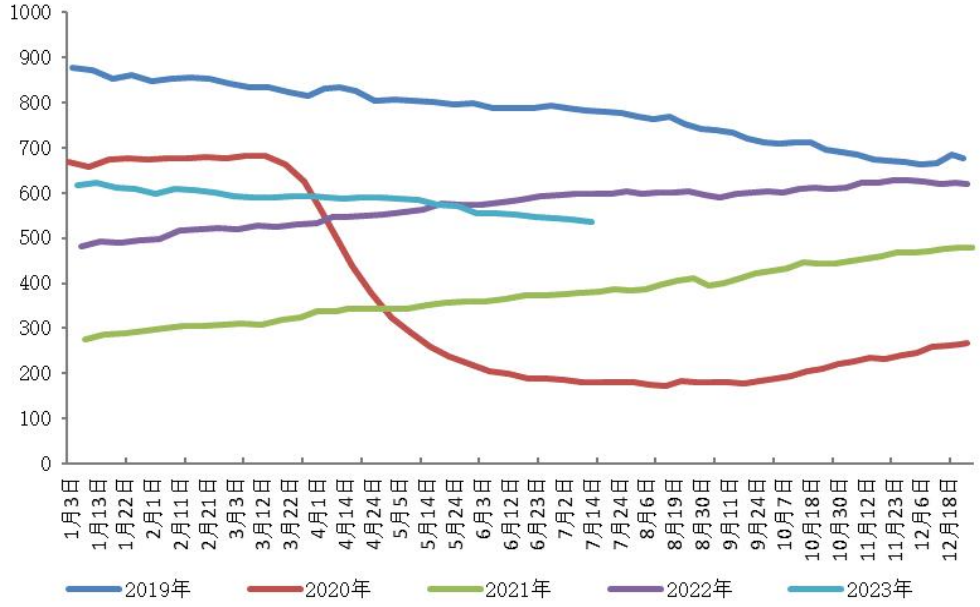
日均产量 1230 万桶，比去年同期高 2.3%[3]。

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

[3] EIA

三、需求方面

1、欧美市场：轻馏分油需求好于重馏分油

从高频数据看，截止 2023 年 7 月 14 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2025.2 万桶，比去年同期高 1.0%；车用汽油需求四周日均量 912.9 万桶，比去年同期高 4.6%；馏份油需求四周日均数 344.1 万桶，比去年同期低 8.3%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 7.2%。

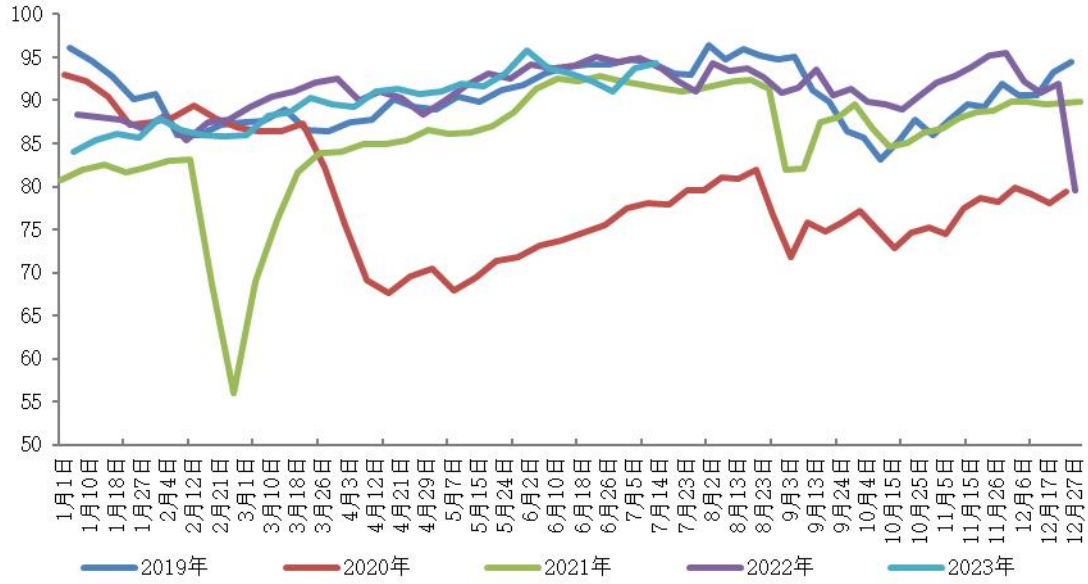
美国汽油、航煤等轻馏分油与柴油等重馏分油消费出现劈叉。美国汽油、航煤等轻馏分油需求同比增加主要与美国道路交通出行及航运出行数据良好有关系。而柴油需求数据欠佳受制于低迷的 PMI 数据。但随着美联储本轮加息周期逐步进入尾声，加之欧美制裁俄罗斯成品油出口，柴油裂解价差有望走强。

美国炼厂开工率稳步提升，美国炼厂加工总量平均每天 1658.5 万桶，比前一周减少 7.5 万桶；炼油厂开工率 94.3%，比前一周增长 0.6 个百分点[4]，已逐渐接近美国炼厂运行的常规水平。

欧洲炼厂开工负荷在 3 月份降至低点后稳步回升，截止 2023 年 6 月份，欧洲十六国炼油厂开工率在 84.43%，环比增加 1.64 个百分点，同比下滑 0.98 个百分点。

[4] EIA

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

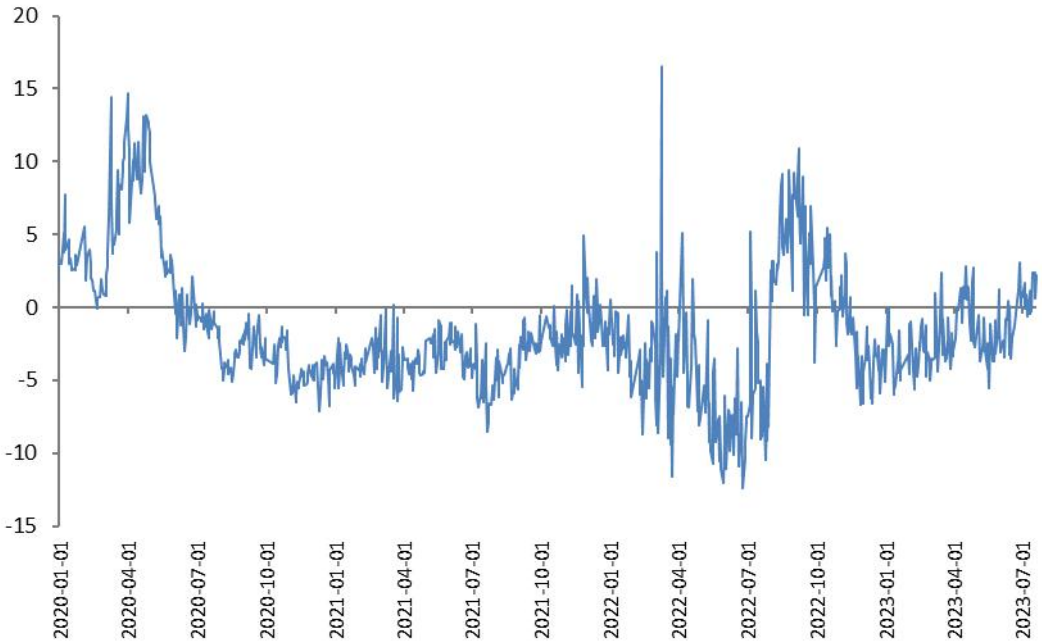
汽油方面，车上空调用油需求以及暑期旅行支撑汽油及航煤需求。柴油需求仍受制于部分沿海地区休渔期以及台风天气影响，不过由于当前柴油库存位于历史同期低位，贸易商挺价意愿较强。

主营炼厂炼油利润丰厚，截至 7 月 20 日，主营炼油利润 756.53 元/吨，环比上涨 4.19%，周内测算原油成本为 4103 元/吨，环比涨 61 元/吨，主要炼油产品周均价格上涨 103 元/吨，产品涨幅高于成本涨幅，炼油利润上涨。截至 7 月 20 日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 867.75 元/吨，环比上涨 13.31%，同比上涨 380.29 元/吨。原油周均成本 3767 元/吨，涨 32 元/吨；综合收入 5977 元/吨，涨 136 元/吨，其他成本基本稳定，收入涨幅高于成本涨幅，

炼油利润上涨，其中柴油涨幅最大[5]。

内外盘价差方面，截至 2023 年 7 月 21 日，SC 与 Brent 原油价差在 1.33 美元/桶[6]，较一周前跌 1.04 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、欧美原油月差震荡

一周以来，WTI 及 Brent 原油月间价差走势震荡。WTI 原油以及 Brent 原油均为 Contango 结构。

2、B-W 价差高企

B-W 价差在每桶 4.00 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 14 日当周，

[5] 隆众资讯
[6] Wind
[7] Wind

美国原油出口量日均 381.4 万桶，比前周每日出口量增加 167 万桶，比去年同期日均出口量增加 5.5 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 379.9 万桶，比去年同期增加 19%。今年以来美国原油日均出口 404.1 万桶，比去年同期增加 28%[8]。

3、美国原油及汽油库存下降

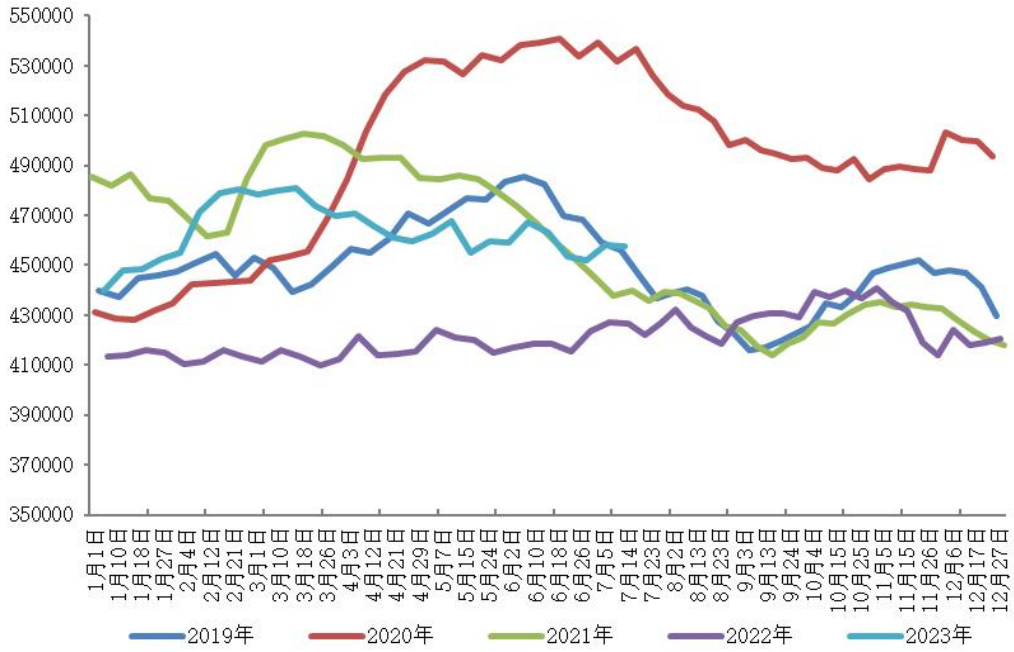
截止 2023 年 7 月 14 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.04179 亿桶，比前一周下降 70.7 万桶；美国商业原油库存量 4.5742 亿桶，比前一周下降 70.8 万桶；美国汽油库存总量 2.18386 亿桶，比前一周下降 106.6 万桶；馏分油库存量为 1.18194 亿桶，比前一周增长 1.4 万桶。商业原油库存比去年同期高 7.22%；比过去五年同期高约 1%；汽油库存比去年同期低约 4.4%；比过去五年同期低约 7%；馏份油库存比去年同期高 5.05%，比过去五年同期低约 14%[9]。

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，较上周持稳。美国计划在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR，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。

[8] EIA
[9] EIA

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

美国商务部 18 日公布的数据显示，数据显示，美国 6 月零售销售月率录得 0.2%，为连续第三个月增长，但低于预期的 0.5%，提振了人们对美联储将在 7 月 25 日至 26 日的会议上加息 25 个基点后停止加息的预期。

中国国家统计局 17 日发布的数据显示，2023 年二季度 GDP 实现了 6.3%的高增长。而在第一季度，中国 GDP 同比增长为 4.5%。中国经济稳步增长利好石油消费端。

中国国家统计局新闻发言人付凌晖 17 日在国新办新闻发布会上表示，上半年随着经济社会全面恢复常态化运行，宏观政策显效发力，国民经济回升向好，高质量发展稳步推进。但世界政治经济形势错综复杂，国内经济持续恢复发展

的基础仍不稳固。

六、结论

供应端，俄罗斯正在兑现与沙特的减产承诺，有消息显示，俄罗斯石油出口在 7 月份低于季度计划 37 万桶/日，8 月份在西方港口的石油出口将减少 10-20 万桶。但另一方面，来自利比亚供应可能增加，由于抗议活动结束，利比亚最大油田之一 Sharara 油田已恢复生产。委内瑞拉计划到 2023 年底将石油产量从当前的 76.7 万桶/日提高到 100 万桶/日以上。关注 8 月 4 日 OPEC+联合部长级会议释放的信号。

需求端，来自中国市场的贡献仍是需求端主要增长点，目前炼厂加工利润维持在 700 元/吨以上水平，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%。国家统计局数据显示，1-6 月份中国累计加工原油 3.64 亿吨，同比增长 9.9%。欧美市场，EIA 数据显示，与经济密切相关的柴油需求较去年同期下滑 8.3%，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，库存端，由于美国停止释放 SPR 及原油净进口减少，使得上周美国商业原油库存下降 70.8 万桶。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，短期来看，担忧供应紧张，油价震荡偏强运行。中长期来看，随着主产国供应减量的兑现以及美国回购 SPR 的助力，油价在旺季消费结束前存在阶段性上行动力，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

• 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	