

2023 年 07 月 30 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



担忧供应紧缺，油价趋势上行

核心观点

7 月以来，石油市场关注焦点转向偏紧的供应，沙特于 7 月开始执行 100 万桶/天的额外减产，石油交易商关注中国经济数据，国内原油加工需求依旧旺盛，加之美联储加息落地，石油市场表现出来的供应趋紧的迹象使得欧美原油期货在 7 月维持上涨趋势。截止周五(7 月 28 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 80.58 美元，比前一交易日上涨 0.49 美元，涨幅 0.61%，月度上涨 14.07%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 9 月期货结算价每桶 84.99 美元，比前一交易日上涨 0.75 美元，涨幅 0.89%，月度上涨 13.47%。

展望后市，供应端，产油国正在兑现减产承诺，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，不过有消息显示，在炼油厂检修结束后，俄罗斯石油出口将在 9 月提升。市场预计沙特将把 8 月减产计划延期至 9 月。此外，委内瑞拉原油产量正在提升，预计年底可提高至 100 万桶/日以上。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，目前中国炼厂加工利润丰厚，最新数据显示，中国主营及山东地炼炼油利润均在 900 元/吨以上高水平。且目前成品油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。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 6.8%，消费旺季过后，加之天然气替代性消费被挤出，欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长。

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 60 万桶。美国即将在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR，且 10 月至 11 月期间将额外收购 600 万桶石油用于战略石油储备，支撑远期市场。

短期来看，担忧石油供应缺口及美联储加息落地，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，油价在三季度存在阶段性上行动力，但如果欧美放松对伊朗、委内瑞拉制裁，加之高利率令欧美石油需求增长放缓，油价将呈现先扬后抑走势。

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：产油国逐步兑现减产承诺	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：国内炼厂利润继续走高	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差转为 back	10
2、B-W 价差高企	10
3、美国原油及成品油库存下降	11
4、美国计划回购 SPR	11
五、宏观方面	12
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

7月以来，石油市场关注焦点转向偏紧的供应，沙特于7月开始执行100万桶/天的额外减产，石油交易商关注中国经济数据，国内原油加工需求依旧旺盛，加之美联储加息落地，石油市场表现出来的供应趋紧的迹象使得欧美原油期货在7月维持上涨趋势。截止周五(7月28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80.58美元，比前一交易日上涨0.49美元，涨幅0.61%，月度上涨14.07%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年9月期货结算价每桶84.99美元，比前一交易日上涨0.75美元，涨幅0.89%，月度上涨13.47%。

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：产油国逐步兑现减产承诺

进入7月沙特将进行额外100万桶/天的减产，持续至8月份。有消息显示在8月初的欧佩克+联合监督委员会会议上，沙特可能提出将当前的减产策略延期至9月份。

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。

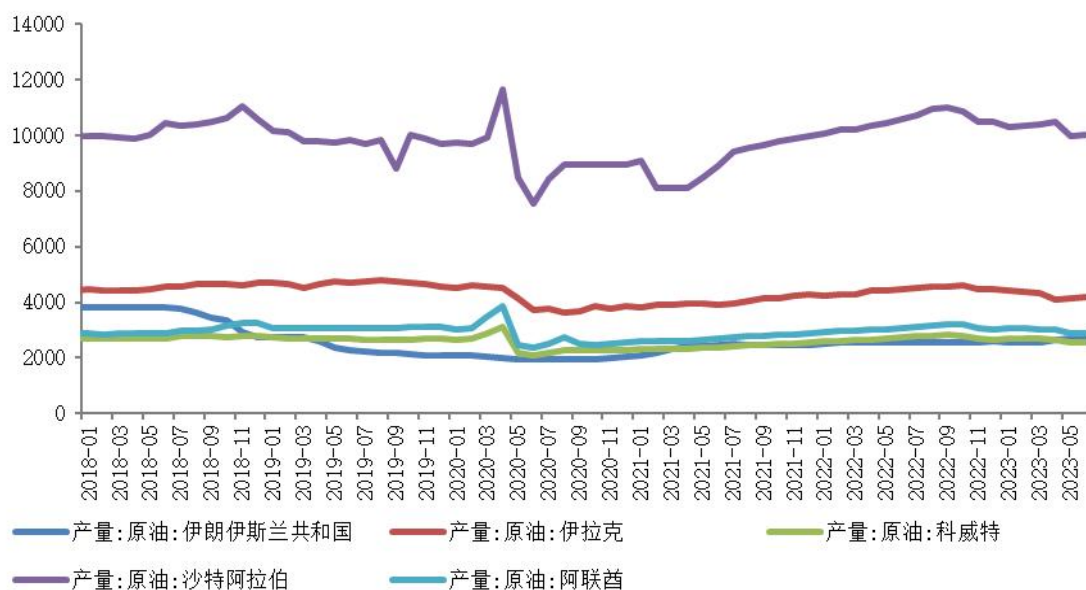
俄罗斯似乎也在兑现减产承诺。俄罗斯石油出口在7月份低于季度计划37万桶/日，8月份在西方港口的石油出口将减少10-20万桶，不过有消息显示，在炼油厂检修结束后，俄罗斯石油出口将在9月提升。

不过另一方面，委内瑞拉原油产量正在提升，欧佩克月

报最新数据显示，6月委内瑞拉原油产量在76.7万桶/日，较年初增加7.6万桶/日，预计年底可提高至100万桶/日以上。

此外，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完全回归市场，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。且近期伊朗原油产量及出口增长明显。欧佩克月报显示，6月伊朗原油产量达到275.4万桶/日，较年初增加20万桶/天¹。

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

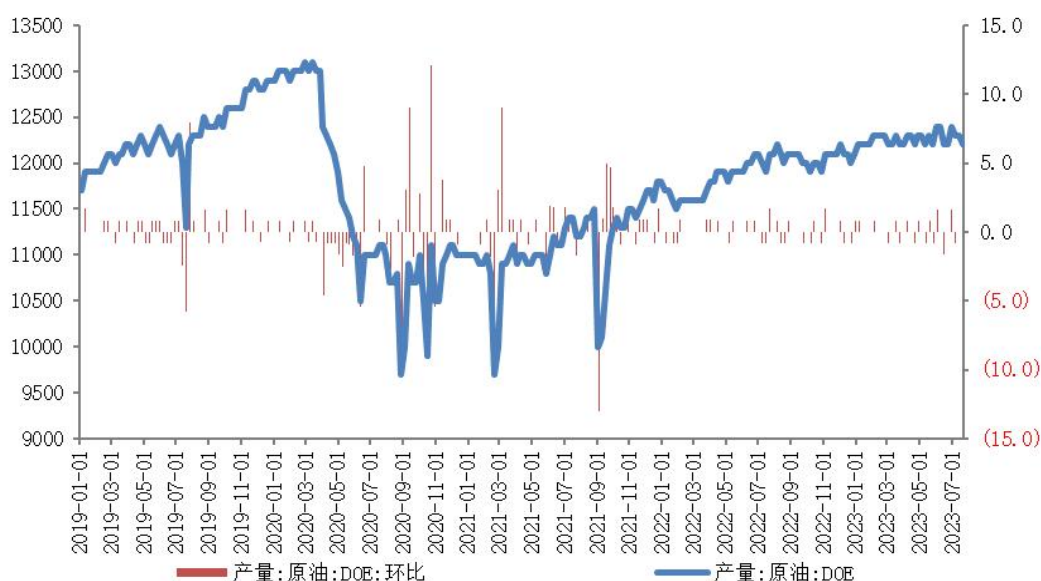
自年初以来美国原油产量维持在每日1210万桶至1230万桶区间波动。此外，我们关注到年初以来美国石油钻井平

¹ OPEC

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 28 日的一周，美国在线钻探油井数量 529 座，比前周减少 1 座；比去年同期减少 76 座²。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³。

美国能源信息署数据显示，截止 7 月 21 日当周，美国原油日均产量 1220 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 10 万桶；截止 7 月 21 日的四周，美国原油日均产量 1230 万桶，比去年同期高 2.3%⁴。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广金期货研究中心

从月度数据来看，7 月美国原油产量在 1226.7 万桶/日，较 6 月 1232 万桶/日下滑 5.3 万桶/日。7 月份美国原油产量

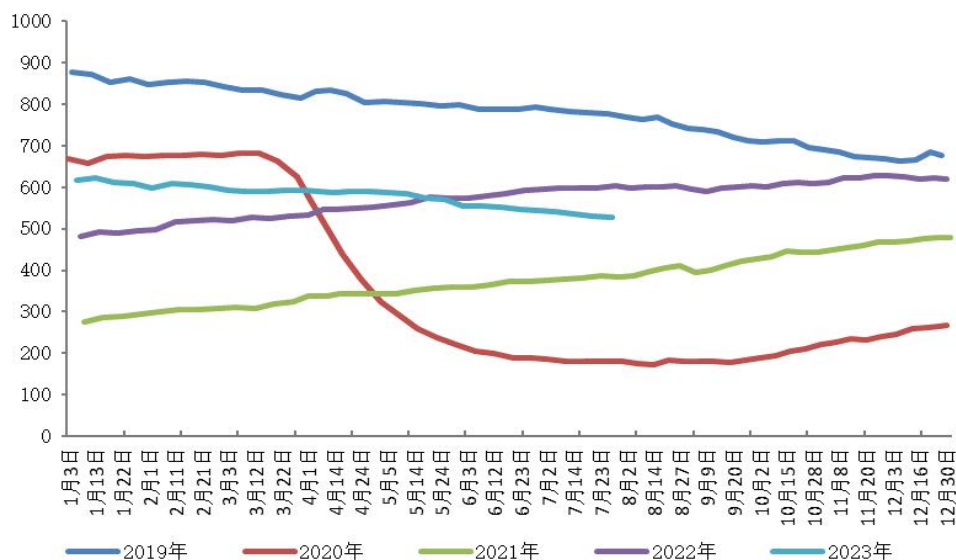
² 贝克休斯

³ EIA

⁴ EIA

已经开始出现下滑迹象。

图表 4：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广金期货研究中心

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 21 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2049.5 万桶，比去年同期高 2.2%；车用汽油需求四周日均量 903.7 万桶，比去年同期高 2.6%；馏份油需求四周日均数 354.2 万桶，比去年同期低 6.8%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 0.5%⁵。

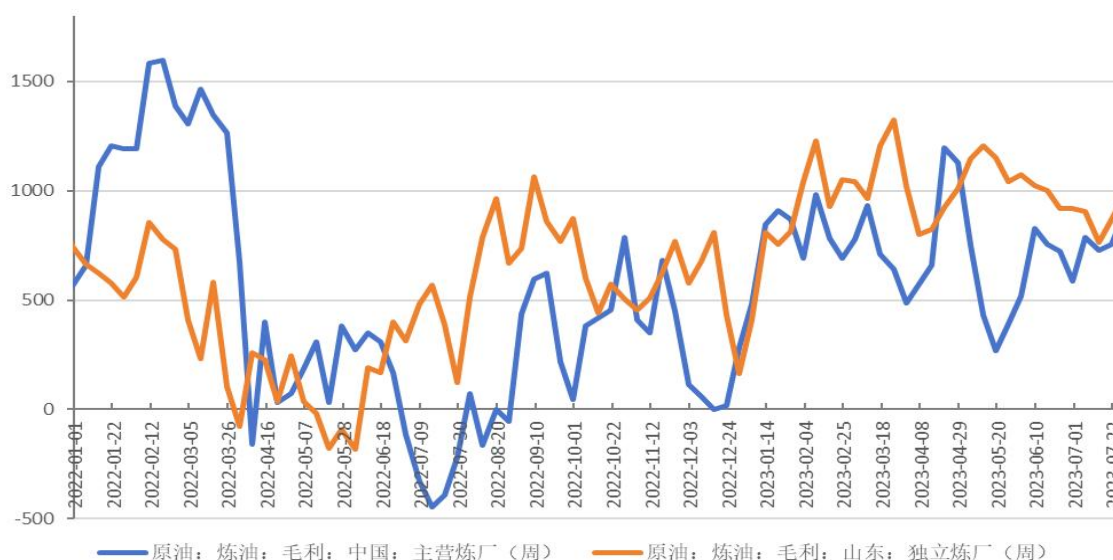
柴油需求回落很大程度上与卡车运输活动减少以及工业活动放缓相关，卡车约占中国 60%的柴油消耗，而美国则超过 70%。美国汽油、航煤等轻馏分油与柴油等重馏分油消

⁵ EIA

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强降雨天气影响，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 28 日，主营炼油利润 901.15 元/吨，周度环比上涨 144.62 元/吨，较上月底上涨 316.8 元/吨。截至 7 月 28 日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 979.09 元/吨，周度环比上涨 111.34 元/吨，较上月底上涨 58.61 元/吨⁷。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



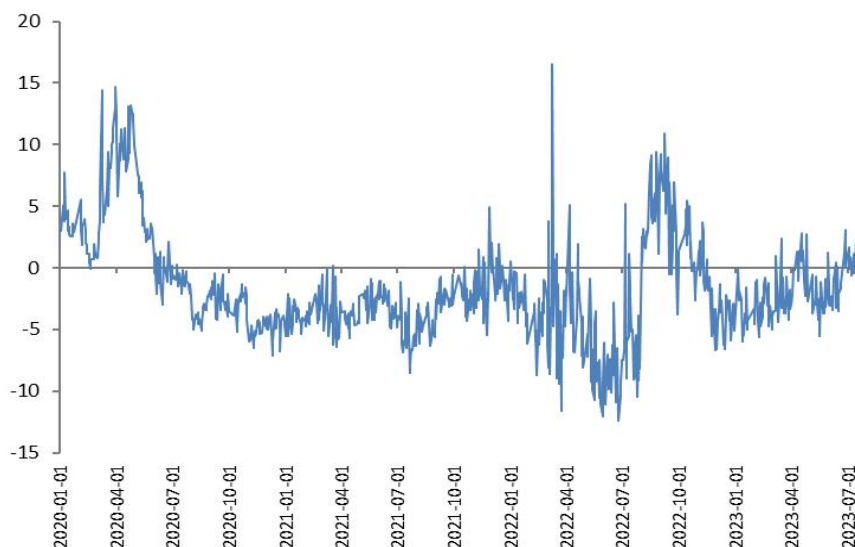
来源：Wind、广金期货研究中心

内外盘价差方面，截至 2023 年 7 月 28 日，SC 与 Brent 原油价差在 0.15 美元/桶⁸，较一周前跌 1.18 美元/桶，较上月底下滑 0.52 美元/桶。

⁷ 隆众资讯

⁸ Wind

图表 7: SC-Brent 价差



来源: Wind、广金期货研究中心

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差转为 back

7 月份以来, WTI 及 Brent 原油月间价差走势震荡。目前 WTI 原油以及 Brent 原油月差均由 Contango 结构转为 Back 结构, 说明当前供应面偏紧的情况。

2、B-W 价差高企

B-W 价差在每桶 4.47 美金⁹, 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 21 日当周, 美国原油出口量日均 459.1 万桶, 比前周每日出口量增加 77.7 万桶, 比去年同期日均出口量增加 4.3 万桶, 过去的四周, 美国原油日均出口量 361.3 万桶, 比去年同期增 3.6%¹⁰。

⁹ Wind

¹⁰ EIA

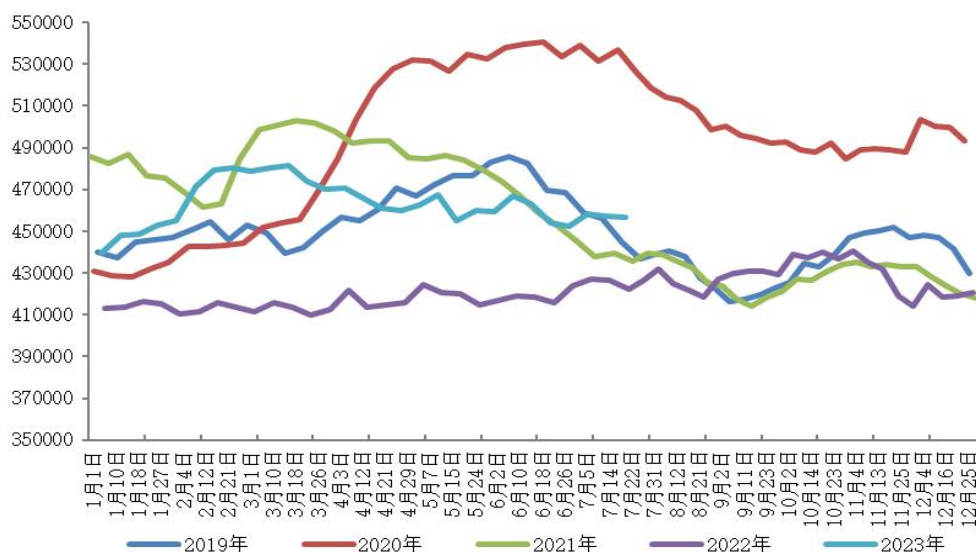
3、美国原油及成品油库存下降

截止 2023 年 7 月 21 日当周，美国商业原油库存量 4.5682 亿桶，比前一周下降 60 万桶；美国汽油库存总量 2.176 亿桶，比前一周下降 79 万桶；馏分油库存量为 1.17949 亿桶，比前一周下降 25 万桶。商业原油库存比去年同期高 8.23%；比过去五年同期高约 2%；汽油库存比去年同期低 3.35；比过去五年同期低约 7%；馏份油库存比去年同期高 5.57%，比过去五年同期低约 14%¹¹。

4、美国计划回购 SPR

美国停止释放 SPR，过去的一周，美国石油战略储备稳定在 3.46759 亿桶。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。

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

¹¹ EIA

五、宏观方面

美国第二季度经济增长快于预期。美国商务部周四表示，美国第二季度国内生产总值增长 2.4%，超过市场预期的 1.8%，支持美联储主席鲍威尔关于经济可以实现所谓“软着陆”的观点。美国美联储和欧洲央行在内的主要央行处于或接近一系列加息结束的预期有助于提振市场情绪。美联储和欧洲央行 7 月分别宣布加息 25 个百分点，但表示未来的举措将取决于即将公布的经济数据，这有助于缓解人们对进一步收紧货币政策将使全球经济陷入衰退的担忧。

中国国家统计局 7 月 17 日发布的数据显示，2023 年第二季度 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。

六、结论

供应端，产油国正在兑现减产承诺，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，不过有消息显示，在炼油厂检修结束后，俄罗斯石油出口将在 9 月提升。市场预计沙特将把 8 月减产计划延期至 9 月。此外，委内瑞拉原油产量正在提升，预计年底可提高至 100 万桶/日以上。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，目前中国炼厂加工利润丰厚，最新数据显示，

中国主营及山东地炼炼油利润均在 900 元/吨以上高水平。且目前成品油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。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 6.8%，消费旺季过后，加之天然气替代性消费被挤出，欧美维持高利率进一步压制石油消费的增长。

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 60 万桶。美国即将在 8 月及 9 月回购 300 万桶 SPR，且 10 月至 11 月期间将额外收购 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，担忧石油供应缺口及美联储加息落地，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，油价在三季度存在阶段性上行动力，但如果欧美放松对伊朗、委内瑞拉制裁，加之高利率令欧美石油需求增长放缓，油价将呈现先扬后抑走势。

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	