

2023年08月06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



美国暂缓回购 SPR，油价先扬后抑

核心观点

一周以来，评级机构惠誉国际宣布调降美国政府的信用评级以及美国暂缓回购石油战略储备，油价一度宽幅下挫，此后随着沙特和俄罗斯宣布将减产延长至9月份，欧美原油期货回补跌幅，一周整体呈现上涨趋势。截至周五(8月4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82.82美元，比前一交易日上涨1.27美元，涨幅1.56%，周度涨2.78%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年10月期货结算价每桶86.24美元，比前一交易日上涨1.10美元，涨幅1.29%，周度涨1.47%。

展望后市，供应端，以俄罗斯及沙特为首的产油国正在兑现减产承诺，俄罗斯8月初在西方港口的石油出口减少20万桶，沙特阿美7月原油出口量较6月份日均减少近70万桶。8月3日沙特和俄罗斯宣布将减产延长至9月份。但另一方面，委内瑞拉原油产量正在提升，7月份委内瑞拉每日原油产量提升至83.1万桶，预计年底将达到100万桶/日。伊朗原油产量及出口量亦增长明显。但整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，目前中国主营以及地方炼厂加工利润均维持在900元/吨以上高位。且目前国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。欧美市场，EIA最新数据显示，美国柴油需求较去年同期下滑3.5%，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；美国汽油日均需求环比亦出现下滑。关注消费旺季过后，加之天然气替代性消费被挤出，在高利率下欧美石油消费增长的放缓。

库存端，由于原油净进口减少，上周美国商业原油库存骤降。此外，油价过高，美国下半年暂停SPR回购计划，打压远期市场。

综上，沙特及俄罗斯积极减产保价策略给油价带来底部支撑，但随着惠誉下调美国信用评级以及美国暂缓回购SPR消息释放，油价短期上行受阻，维持区间震荡格局。中长期来看，在产油国减产逐渐兑现后，随着欧美放松对伊朗、委内瑞拉供应的限制，消费旺季后欧美国家石油需求增长放缓的显现，油价将从高位回落。

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：宣布延长减产至9月.....	4
2、美国市场：美原油产量出现下滑迹象.....	6
三、需求方面.....	7
1、欧美市场：美国石油总需求周度环比下跌.....	7
2、亚洲市场：国内炼厂利润维持高位.....	9
四、价差与库存方面.....	11
1、欧美原油月差窄幅波动.....	11
2、B-W 价差收缩.....	11
3、美国原油商业库存骤降.....	11
4、美国暂缓回购 SPR.....	12
五、宏观方面.....	12
六、结论.....	13
分析师声明.....	15
分析师介绍.....	15
免责声明.....	16
联系电话：400-930-7770.....	16
公司官网： www.gzjqh.com	16
广州金控期货有限公司分支机构.....	17

一、行情回顾

一周以来，评级机构惠誉国际宣布调降美国政府的信用评级以及美国暂缓回购石油战略储备，油价一度宽幅下挫，此后随着沙特和俄罗斯宣布将减产延长至9月份，欧美原油期货回补跌幅，一周整体呈现上涨趋势。截至周五(8月4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82.82美元，比前一交易日上涨1.27美元，涨幅1.56%，周度涨2.78%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年10月期货结算价每桶86.24美元，比前一交易日上涨1.10美元，涨幅1.29%，周度涨1.47%。

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：宣布延长减产至 9 月

8月3日世界上最大的产油国沙特阿拉伯和俄罗斯宣布各自将延长供应削减至少到9月份。沙特能源部官方消息人士表示，沙特将把7月份开始实施的每日100万桶的自愿减产协议再延长一个月至9月，到9月之后减产措施可能还会“延长或深化”。沙特2023年9月的产量将约为每天900万桶。此次减产是沙特此前于2023年4月宣布的自愿减产的额外补充，4月的自愿减产措施将持续到2024年12月底。俄罗斯副总理诺瓦克表示，为确保石油市场保持平衡，俄罗斯将在9月继续自愿减少石油供应，预计每日减少30万桶。

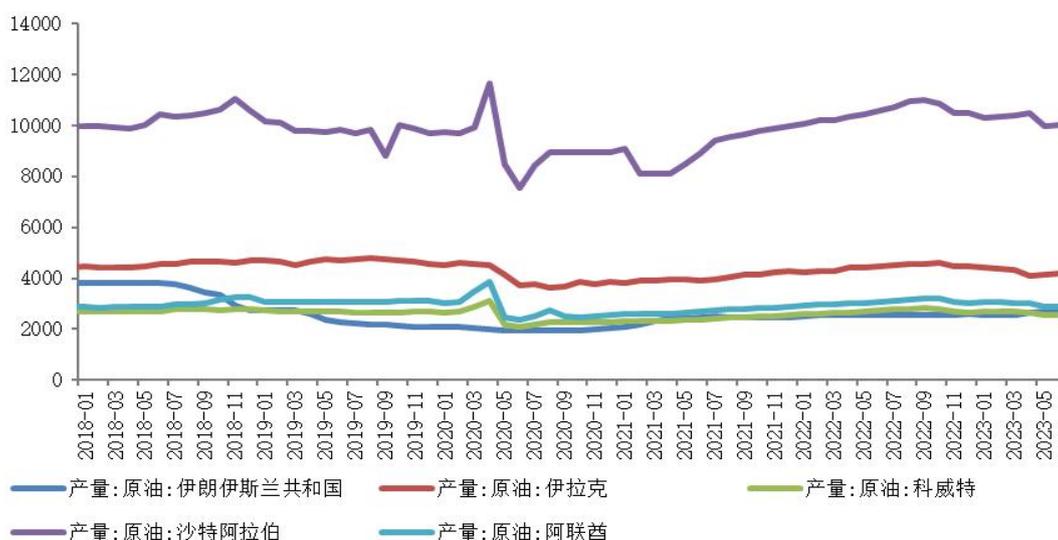
海运数据显示，俄罗斯海运石油出口正在下降。两位交易商周三援引装船数据称，俄罗斯波罗的海港口 Primorsk 和 Ust-Luga 8月1日至10日的石油出口量为160万吨，低于7月同期的180万吨。

路透的调查显示，7月份欧佩克原油日产量下降，此前沙特阿拉伯为首的欧佩克一部分成员国在协议外自愿减产，尼日利亚油田故障也减少了原油供应量。数据显示，7月份欧佩克原油日产量2734万桶，这是路透社调查数据自2021年9月份以来最低水平，比6月份日均减少84万桶。欧佩克实际日产量低于其目标日产量近100万桶，部分原因是尼日利亚和安哥拉原油产能不足，无法达到承诺的水平。调查

显示，7月份沙特阿拉伯原油日产量减少86万桶，船运机构Kpler数据显示，沙特阿拉伯原油出口量环比下降约60万桶。7月份欧佩克成员国原油日产量降幅第二大的是尼日利亚，壳牌公司在尼日利亚的出口终端出现潜在泄漏。此外，利比亚原油日产量小幅下降，原因是由于出现抗议活动短暂影响了生产。

委内瑞拉原油产量正在攀升，委内瑞拉石油部长表示，截至7月份，委内瑞拉每日原油产量为83.1万桶，预计年底将达到100万桶/日。2022年底美国放松对委内瑞拉制裁，准许海外投资者增加对委内瑞拉油田的投资。尽管伊朗核协议陷入僵持阶段，但近期伊朗原油产量及出口量上涨明显。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

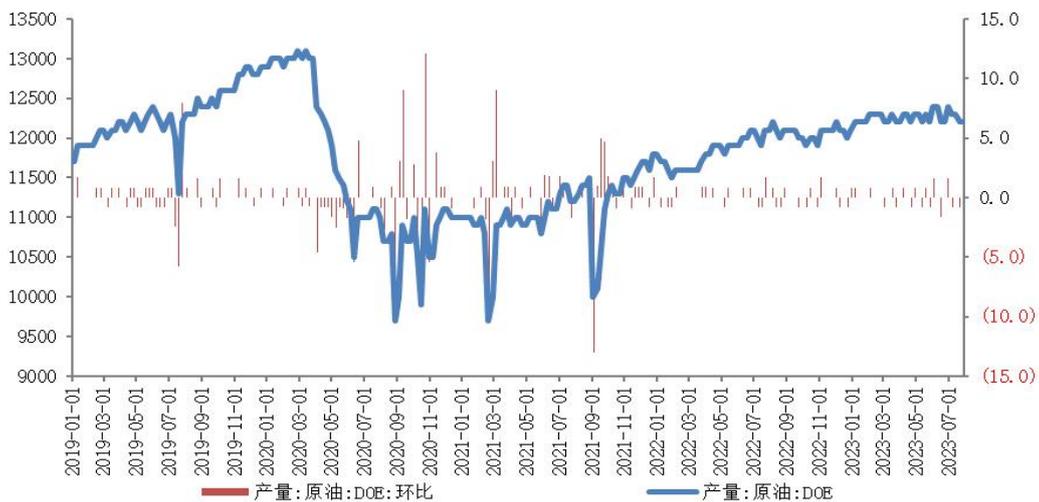
¹ OPEC

2、美国市场：美原油产量出现下滑迹象

年初以来美国石油钻井平台数量出现趋势下滑，加之目前美国石油闲置井（DUC井）数量处在极低水平，从钻井到产出大约3-6个月的滞后期，预期下半年美国原油产量或阶段性下降。截至8月4日的一周，美国在线钻探油井数量525座，比前周减少4座；比去年同期减少73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。

美国能源信息署数据显示，截至7月28日当周，美国原油日均产量1220万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加10.0万桶；截至7月28日的四周，美国原油日均产量1225万桶，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

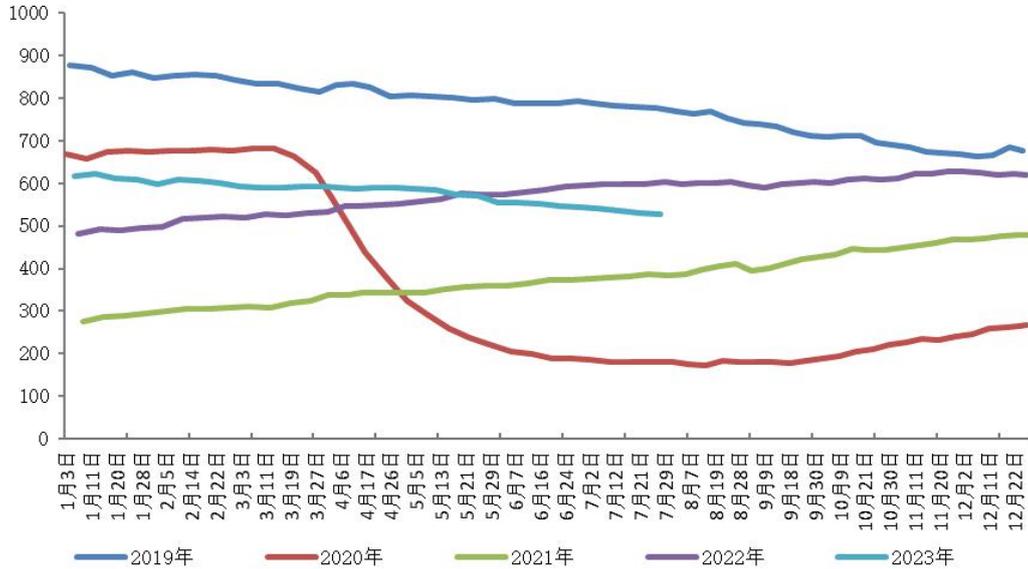
从月度数据来看，7月美国原油产量在1226.7万桶/日，

² 贝克休斯

³ EIA

较 6 月 1232 万桶/日下滑 5.3 万桶/日。7 月份美国原油产量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：美国石油总需求周度环比下跌

上周美国石油需求总量大幅度下降，在美国驾车旅行高峰季节美国汽油需求减少。截至 2023 年 7 月 28 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2019.2 万桶，比去年同期高 1.4%；车用汽油需求四周日均量 884.7 万桶，比去年同期高 3.0%；馏份油需求四周日均数 354.6 万桶，比去年同期低 3.5%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 6.9%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2002.3 万桶，比前一周低 125.4 万桶；其中美国汽油日需求量 883.8 万桶，比前

一周低 10 万桶；馏分油日均需求量 382.6 万桶，比前一周日均高 10.8 万桶⁴。

柴油需求同比回落与卡车运输活动减少以及工业活动放缓相关，卡车约占美国 70% 的柴油消耗。美国 7 月工厂活动连续第九个月萎缩，反映出美国国内外对其商品的需求不振。美国供应链管理学会（ISM）8 月 1 日发布的数据显示，7 月制造业活动指数微升至 46.4，读数低于 50 表明萎缩。制造业普遍疲软，迫使工厂裁员，ISM 就业指标降至 44.4，为 2020 年 7 月以来的最低水平。

近期油价持续趋势性上涨可能从两方面压制石油需求。一方面，油价宽幅上涨推升通胀，可能令美联储接下来的货币政策转向，压制大宗商品价格；另一方面，石油成本增加，打压终端消费积极性。

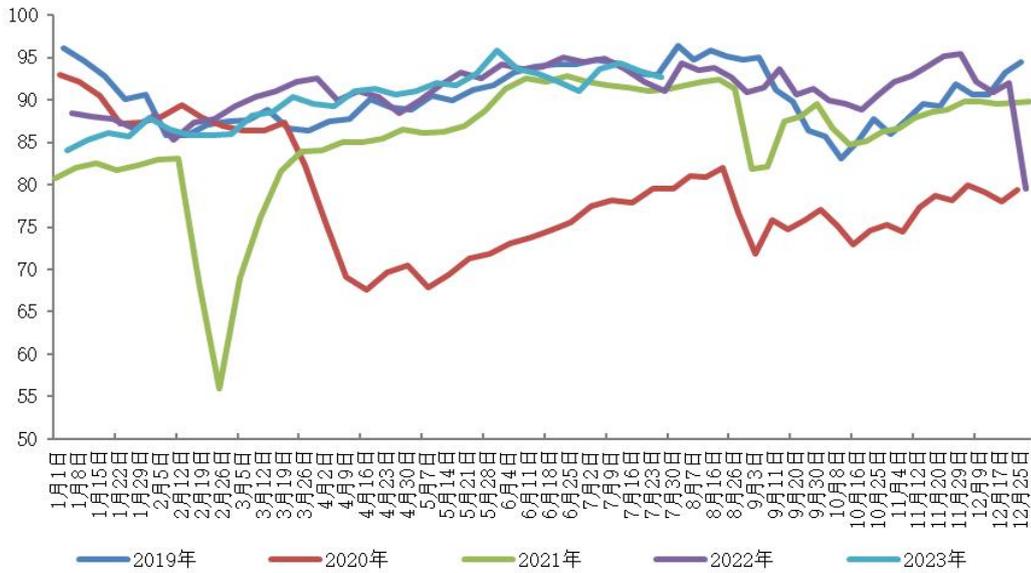
上周美国炼厂开工率下滑，截止 7 月 28 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1651.7 万桶，比前一周增加 4.0 万桶；炼油厂开工率 92.7%，比前一周下降 0.7 个百分点⁵。

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

⁵ EIA

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

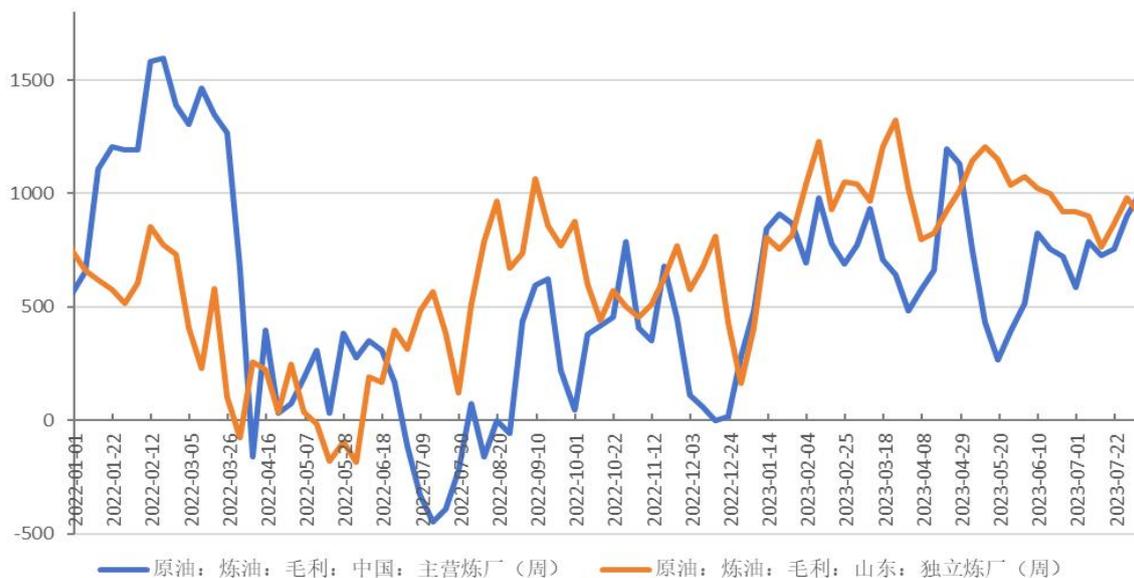
2、亚洲市场：国内炼厂利润维持高位

汽油方面，近期汽油需求处于旺季，受高温及暑期影响，私家车出行较多，全国汽油需求维持高位；柴油方面，国内多个地区降雨，加之工地矿场用电量不高，除东北地区外，全国其他区域终端刚需偏弱，贸易商投机需求阶段性好转，贸易商存在补货行为。国内汽柴油库存仍在历史同期低位运行，本周汽柴油价格延续上涨，涨幅有所放缓。

主营炼厂加工炼油利润维持高位，截至8月4日，主营炼油利润997.41元/吨，周度环比上涨96.26元/吨，月度上涨210.09元/吨。截至8月4日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润912.11元/吨，周度环比下滑66.98元/吨，月度上涨8.85元/吨⁶。

⁶ 隆众资讯

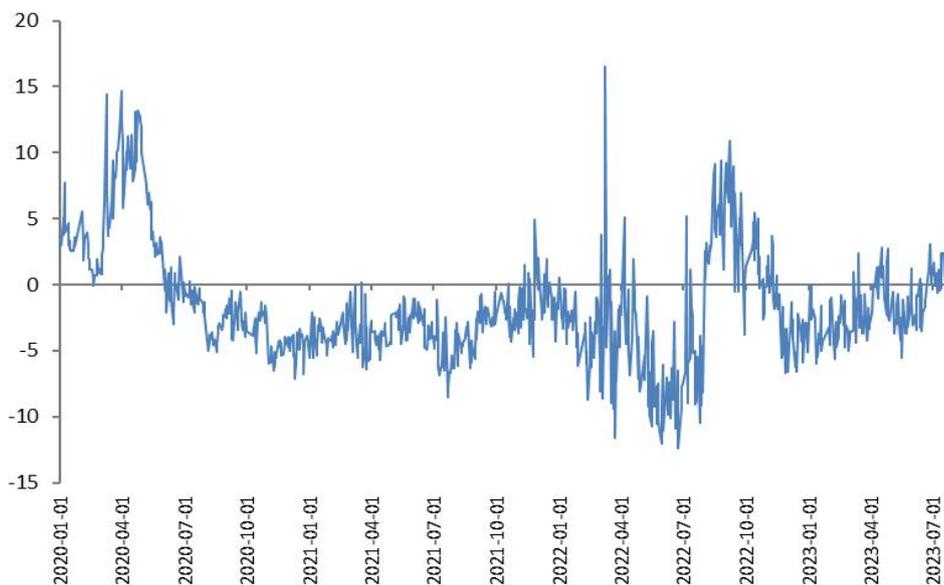
图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



来源：Wind、广金期货研究中心

内外盘价差方面，截至 2023 年 8 月 4 日，SC 与 Brent 原油价差在 0.87 美元/桶⁷，较一周前涨 0.71 美元/桶。

图表 7：SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

⁷ Wind

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差窄幅波动

一周以来，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 价差收缩

B-W 价差在每桶 3.59 美金⁸，周度下滑 0.56 美元/桶，B-W 价差近期收缩明显。截至 2023 年 7 月 28 日当周，美国原油出口量日均 528.3 万桶，比前周每日出口量增加 69.2 万桶，比去年同期日均出口量增加 177.1 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 395.8 万桶，比去年同期增加 6.7%。今年以来美国原油日均出口 410.2 万桶，比去年同期增加 27.5%⁹。

3、美国原油商业库存骤降

截至 2023 年 7 月 28 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.8653 亿桶，比前一周下降 1705 万桶；美国商业原油库存量 4.39771 亿桶，比前一周下降 1705 万桶，为 1982 年以来的最大降幅；美国汽油库存总量 2.19081 亿桶，比前一周增长 148 万桶；馏分油库存量为 1.17153 亿桶，比前一周下降 80 万桶。原油库存比去年同期高 3.1%；比过去五年同期低近 1%；汽油库存比去年同期低 2.76%；比过去

⁸ Wind

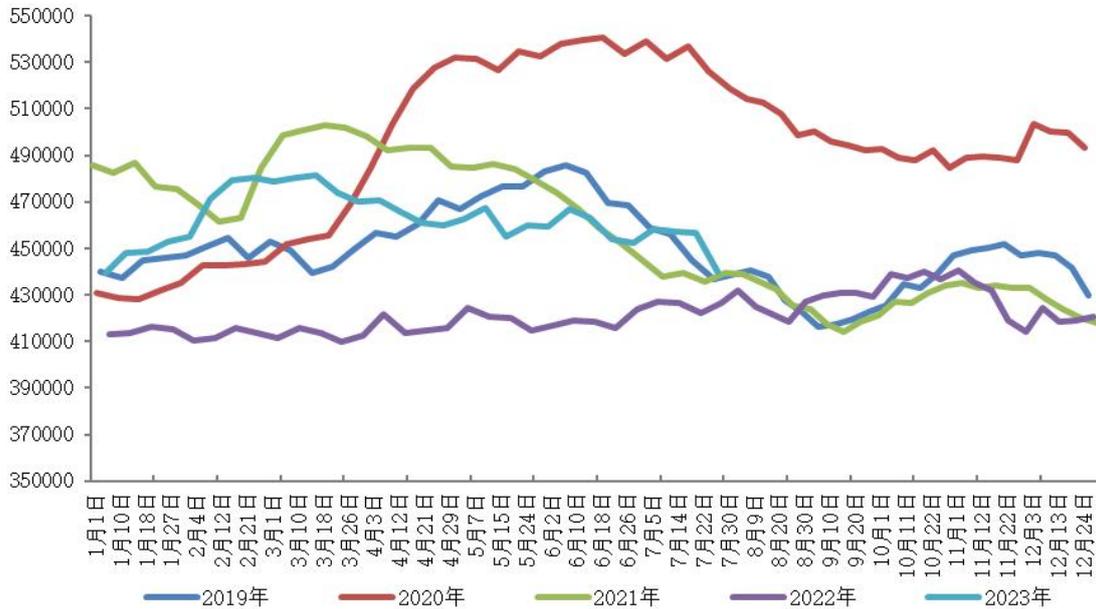
⁹ EIA

五年同期低约 6%；馏份油库存比去年同期高 7.16%，比过去五年同期低约 15%¹⁰。

4、美国暂缓回购 SPR

美国能源部发言人 8 月 1 日表示，拜登政府已经撤回了购买 600 万桶战略石油储备的提议，因为在沙特阿拉伯减产 后，油价预计将继续上涨。

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

五、宏观方面

美国上周申请失业救济人数量略有上升，而由于劳动力市场状况仍然紧张，7 月份失业率降至 11 个月来的最低点。与此同时，美国服务业在 7 月份放缓，因为企业面临投入价格上涨，尽管需求继续保持增长，这表明低通胀之路可能漫

¹⁰ EIA

长而缓慢。7 月份欧元区商业活动的低迷程度超过了最初的预期，因为制造业的低迷伴随着欧元区主导的服务业增长的进一步放缓。数据显示，欧元区 7 月制造业 PMI 初值从 6 月的 43.4 降至 42.7，远低于预期 43.5，续刷 2020 年 6 月以来新低。

评级机构惠誉国际宣布调降美国政府的信用评级，惠誉表示，下调评级反映出未来 3 年预计会出现财政恶化，以及整体政府债务负担高且不断增长。惠誉预计，美国信贷条件收紧、商业投资减弱以及消费放缓将推动美国经济在 23 年第四季度和 24 年第一季度陷入温和衰退。惠誉认为，美国 2024 年的实际 GDP 增长率将仅为 0.5%。

六、结论

供应端，以俄罗斯及沙特为首的产油国正在兑现减产承诺，俄罗斯 8 月初在西方港口的石油出口减少 20 万桶，沙特阿美 7 月原油出口量较 6 月份日均减少近 70 万桶。8 月 3 日沙特和俄罗斯宣布将减产延长至 9 月份。但另一方面，委内瑞拉原油产量正在提升，7 月份委内瑞拉每日原油产量提升至 83.1 万桶，预计年底将达到 100 万桶/日。伊朗原油产量及出口量亦增长明显。但整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，目前中国主营以及地方炼厂加工利润均维持在

900 元/吨以上高位。且目前国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。欧美市场，EIA 最新数据显示，美国柴油需求较去年同期下滑 3.5%，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；美国汽油日均需求环比亦出现下滑。关注消费旺季过后，加之天然气替代性消费被挤出，在高利率下欧美石油消费增长的放缓。

库存端，由于原油净进口减少，上周美国商业原油库存骤降。此外，油价过高，美国下半年暂停 SPR 回购计划，打压远期市场。

展望后市，沙特及俄罗斯积极减产保价策略给油价带来底部支撑，但随着惠誉下调美国信用评级以及美国暂缓回购 SPR 消息释放，油价短期上行受阻，维持区间震荡格局。中长期来看，在产油国减产逐渐兑现后，随着欧美放松对伊朗、委内瑞拉供应的限制，消费旺季后欧美国家石油需求增长放缓的显现，油价将从高位回落。

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>	