

2023年8月13日

## OPEC+兑现减产，油价趋势性上涨

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

## 核心观点

一周以来，尽管交易商出现一定的获利回吐，但由于对供应担忧仍是市场关注焦点，IEA月报数据预测石油需求创新高而供应趋紧，欧美原油期货价格周度呈现小幅上涨趋势。截止周五(8月11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83.19美元，比前一交易日上涨0.37美元，涨幅0.45%，周度涨0.45%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年10月期货结算价每桶86.81美元，比前一交易日上涨0.41美元，涨幅0.47%，周度涨0.66%。

展望后市，供应端，产油国积极兑现减产及延长减产期限增强市场信心，据Argus评估，OPEC+7月份产量下降了100多万桶/日，至3570万桶/日，为2021年6月以来的最低水平。此外，近期俄乌冲突升级，俄罗斯通过黑海的原油出口面临风险，黑海紧张局势加剧供应紧张的气氛。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，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，目前油价趋势性上涨，有利于炼厂累积利润，加之国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。反观欧美市场，美国汽油、柴油需求较去年同期下滑，驾车旅行旺季过后，石油消费也将受到一定抑制。此外，近期受到澳洲生产商供气可能中断影响，欧洲LNG价格大涨，如到冬季仍未缓解，油代气需求将增加。

库存端，由于原油净进口增加以及SPR得以补充，上周美国商业原油库存增加。不过美国汽油、馏分油库存下降，位于五年同期偏低位置。油价过高，美国下半年暂停SPR回购计划，打压远期市场。

综上，近期黑海局势升级及产油国维持积极减产保价策略令油价继续走强，但油价的快速冲高后存在一定获利回吐风险，油价短期将维持区间震荡。中长期来看，在产油国减产逐渐兑现后，随着伊朗、委内瑞拉供应的逐步回归，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。不过仍要关注欧洲天然气市场，如果LNG价格持续走强，可能出现油气市场同频共振的情况。

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、OPEC+市场：产油国积极兑现减产.....	3
2、美国市场：上周美国原油产量宽幅增加.....	5
三、需求方面.....	7
1、欧美市场：关注油代气需求的边际走强.....	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、欧美原油月差窄幅波动.....	10
2、B-W 价差收缩.....	10
3、美国原油库存增加而成品油库存下降.....	11
4、美国暂缓回购 SPR.....	11
五、宏观方面.....	12
六、结论.....	12
分析师声明.....	15
分析师介绍.....	15
免责声明.....	16
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.....	16
联系电话：400-930-7770.....	16
公司官网： <a href="http://www.gzjqh.com">www.gzjqh.com</a> .....	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，尽管交易商出现一定的获利回吐，但由于对供应担忧仍是市场关注焦点，IEA 月报数据预测石油需求创新高而供应趋紧，欧美原油期货价格周度呈现小幅上涨趋势。截止周五(8月11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 83.19 美元，比前一交易日上涨 0.37 美元，涨幅 0.45%，周度涨 0.45%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 10 月期货结算价每桶 86.81 美元，比前一交易日上涨 0.41 美元，涨幅 0.47%，周度涨 0.66%。

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：产油国积极兑现减产

OPEC+ 产油国积极兑现减产承诺，据 Argus 评估数据显

示，欧佩克+7月份的产量下降了100多万桶/日，至3570万桶/日，为2021年6月以来的最低水平，原因是俄罗斯最终兑现了其减产承诺，同时沙特接近全面实施额外减产。Argus指出，俄罗斯履行了今年一季度提出的削减50万桶/日原油产量的承诺，近期的减产使俄罗斯7月份原油产量在930万桶/日（包括额外减产）。此外，沙特几乎完全兑现了7月份每日减产100万桶的承诺。

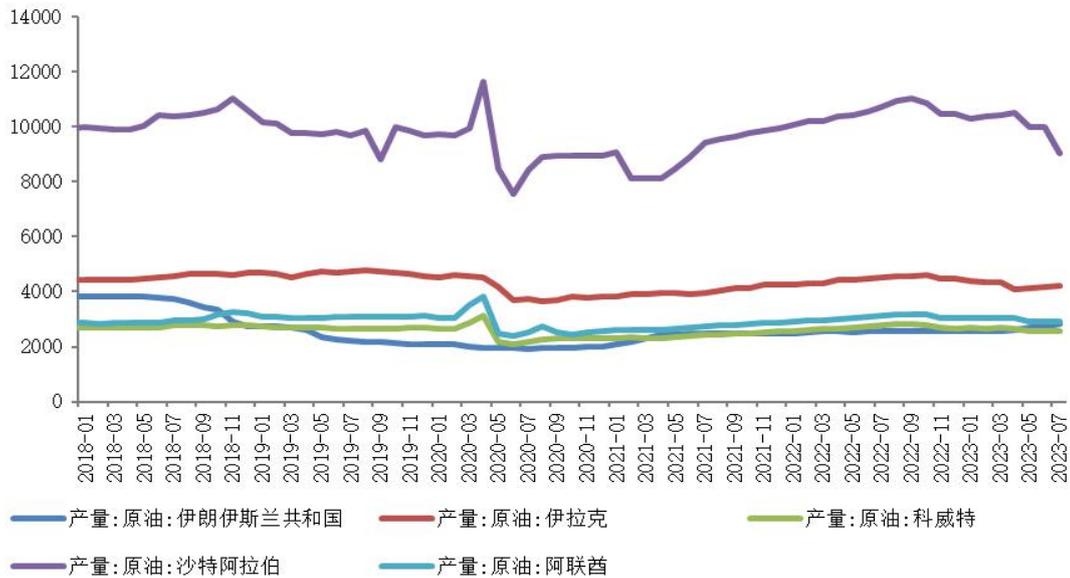
受减产配额约束的10个欧佩克产油国仍比其2338万桶/日的目标低近64万桶/日，主要原因是尼日利亚和安哥拉的产量远远低于其配额。据欧佩克月报数据显示，7月欧佩克产油国原油日产量在2731万桶/日，环比6月减少83.6万桶/日。7月份沙特阿拉伯原油日产量902.1万桶，比6月份日均减少96.8万桶。这与沙特阿拉伯自报产量基本一致，7月份沙特阿拉伯自报原油日产量901.3万桶，比6月份日均减少94.3万桶。7月份阿联酋、伊拉克、科威特、安哥拉、刚果、加蓬以及伊朗原油日产量都有不同程度的增加，而尼日利亚、赤道几内亚和利比亚原油日产量减少。

伊拉克的石油产量升至3月份以来的最高水平，伊朗的产量亦进一步反弹。欧佩克月报数据显示，7月伊朗原油日产量在282.8万桶，环比增加6.8万桶/日。伊朗国家石油公司(NIOC)负责人表示，到夏末伊朗石油日产量将增加25万桶/日，达到350万桶/日。近期美国与伊朗达成了一项协

议，交易将解冻大约 60 亿美元的伊朗石油收入。伊朗产量正逐步回归市场。

委内瑞拉原油产量正在提升，欧佩克月报最新数据显示，7 月委内瑞拉原油产量在 77.2 万桶/日，环比增加 3.8 万桶/日<sup>1</sup>，预计年底可提高至 100 万桶/日以上。

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：上周美国原油产量宽幅增加

美国能源信息署数据显示，截止 8 月 4 日当周，美国原油日均产量 1260 万桶，比前周日均产量增加 40 万桶，比去年同期日均产量增加 40.0 万桶；截止 8 月 4 日的四周，美国原油日均产量 1232.5 万桶，比去年同期高 2.1%<sup>2</sup>。

我们关注到年初以来美国石油钻井平台数量趋势性下

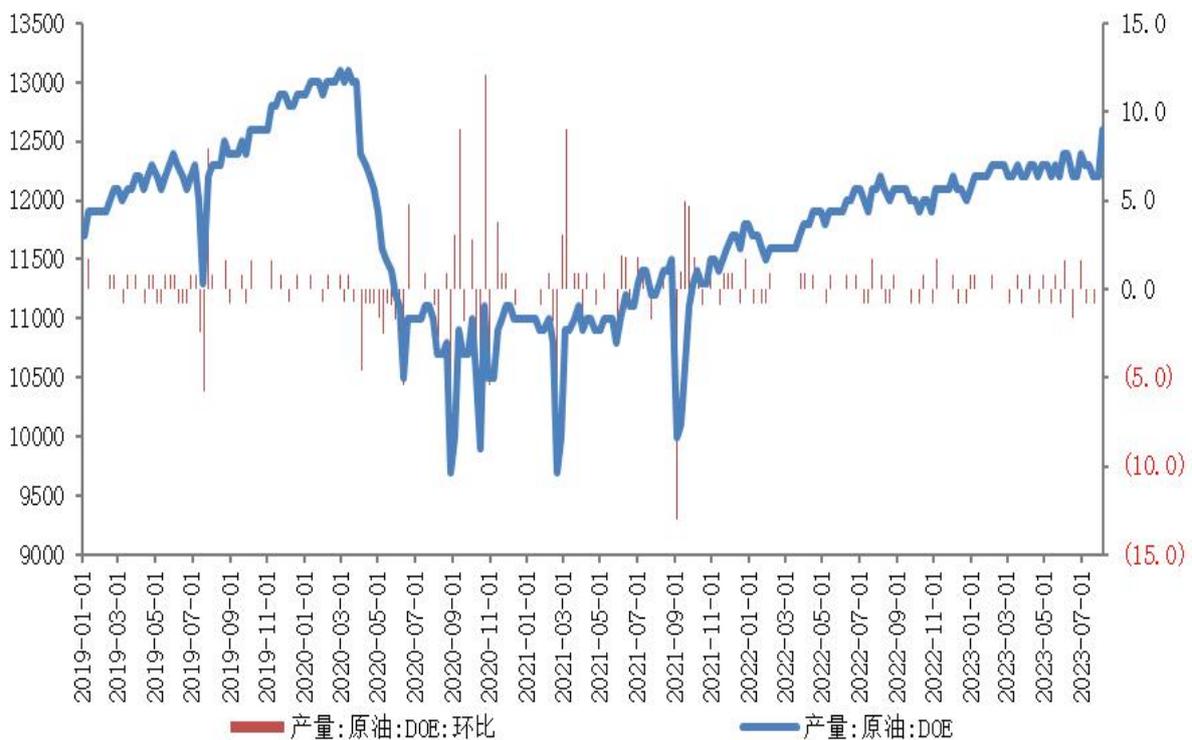
<sup>1</sup> OPEC

<sup>2</sup> EIA

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可能阶段性下降。截至 8 月 11 日的一周，美国在线钻探油井数量 525 座，与前周持平，比去年同期减少 76 座<sup>3</sup>。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<sup>4</sup>。

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 月份美国原油产量已经开始出现下滑迹象。

图表 3：美国原油产量

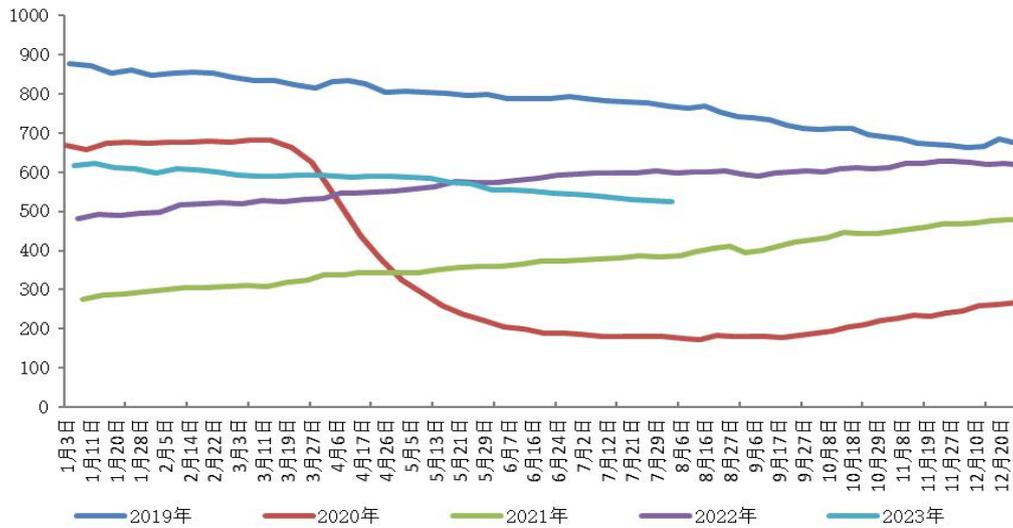


来源：EIA、广金期货研究中心

<sup>3</sup> 贝克休斯

<sup>4</sup> EIA

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：关注油代气需求的边际走强

从高频数据看，美国能源信息署数据显示，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%<sup>5</sup>。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，卡车约占美国 70%的柴油消耗。在单周需求众，美国汽油需求周度亦出现下滑，关注夏季消费旺季后，驾车旅行旺季之后轻质油消费将出现下滑。此外，7 月美国 CPI 数据高于市场预期，关注美联储接

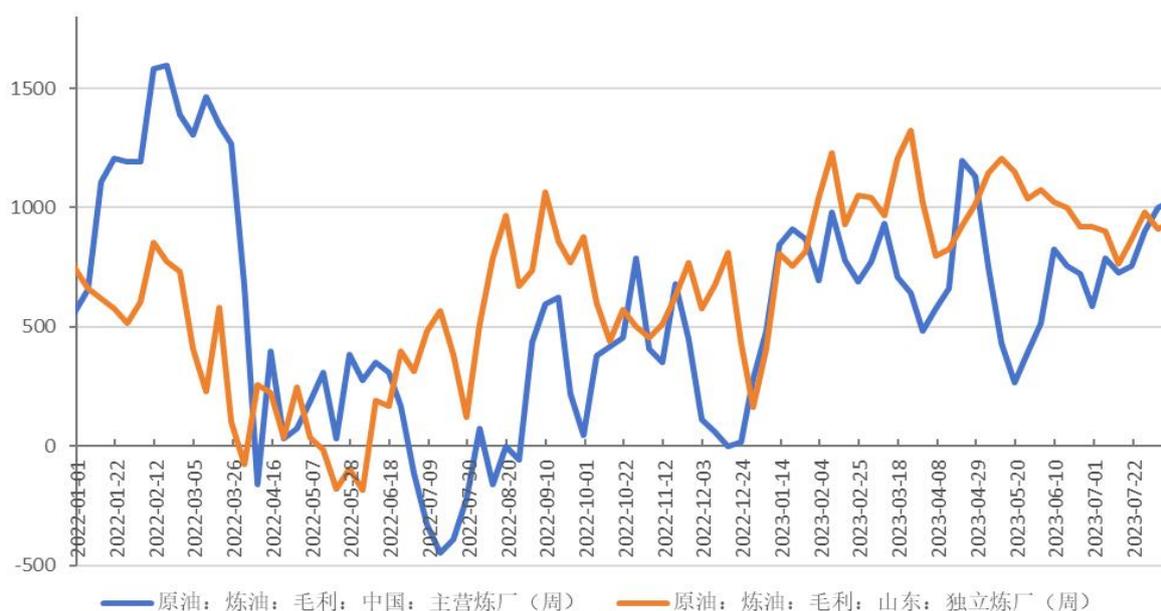
<sup>5</sup> EIA



需求尚未明显好转，但随着“金九银十”传统消费旺季临近，部分中下游商家提前入市备货。

主营炼厂及地方炼厂炼油利润仍然呈现增加态势。截至8月10日，主营炼油利润 1028.11 元/吨，环比上涨 3.08%，周内测算原油成本为 4167 元/吨，环比涨 59 元/吨，主要炼油产品周均价格上涨 90.85 元/吨，产品涨幅高于成本涨幅，因此炼油利润增加。截止 8 月 10 日，山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 937.23 元/吨，环比上涨 2.75%，同比上涨 126.01 元/吨。原油周均成本 4111 元/吨，涨 118 元/吨；综合收入 6398 元/吨，涨 145 元/吨，其他成本基本稳定，收入涨幅高于成本涨幅<sup>7</sup>。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润

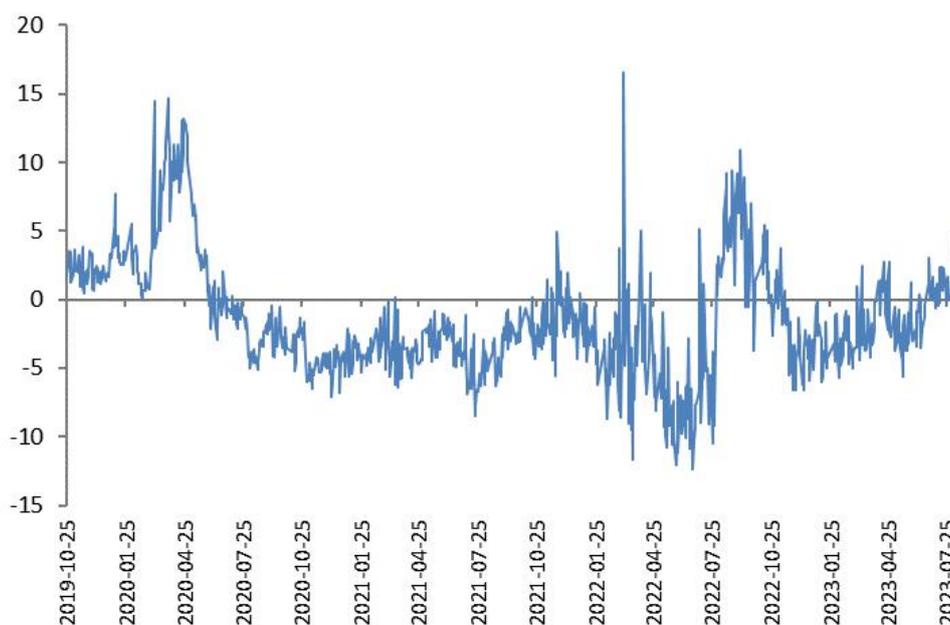


来源：Wind、广金期货研究中心

<sup>7</sup> 隆众资讯

内外盘价差方面，截至 2023 年 8 月 10 日，SC 与 Brent 原油价差在 3.04 美元/桶<sup>8</sup>，较一周前涨 3.49 美元/桶，较上月上涨 1.87 美元/桶。

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、欧美原油月差窄幅波动

一周以来，WTI 及 Brent 原油月间价差窄幅波动。目前 WTI 原油以及 Brent 原油月差均为 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 3.58 美金<sup>9</sup>，B-W 价差有所收缩，但美国原油出口量仍维持较高水平。截止 2023 年 8 月 4 日当周，

<sup>8</sup> Wind

<sup>9</sup> Wind

美国原油出口量日均 236 万桶，比前周每日出口量减少 292.3 万桶，比去年同期日均出口量增加 25 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 401.2 万桶，比去年同期增加 15.2%。今年以来美国原油日均出口 404.5 万桶，比去年同期增加 27.2%<sup>10</sup>。

### 3、美国原油库存增加而成品油库存下降

截止 2023 年 8 月 4 日当周，美国商业原油库存量 4.45622 亿桶，比前一周增长 585.1 万桶；美国汽油库存总量 2.1642 亿桶，比前一周下降 266.1 万桶；馏分油库存量为 1.15447 亿桶，比前一周下降 170.6 万桶。商业原油库存比去年同期高 3.15%；略低于过去五年同期水平；汽油库存比去年同期低 1.77%；比过去五年同期低约 7%；馏份油库存比去年同期高 4.16%，比过去五年同期低约 17%<sup>11</sup>。

### 4、美国暂缓回购 SPR

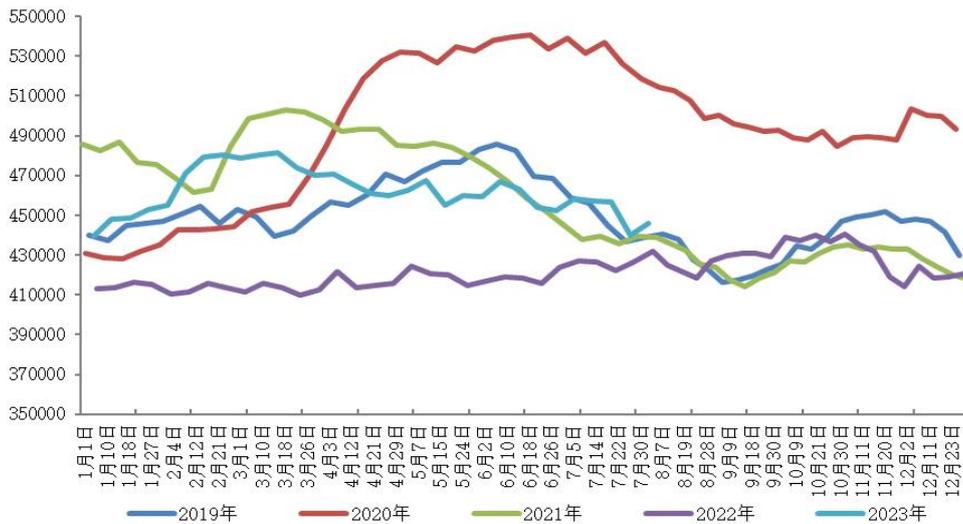
过去的一周，美国石油战略储备 3.47754 亿桶，增加了 100 万桶<sup>12</sup>。美国能源部发言人月初表示，拜登政府已经撤回了购买 600 万桶战略石油储备的提议，因为在沙特阿拉伯减产，油价预计将继续上涨。

<sup>10</sup> EIA

<sup>11</sup> EIA

<sup>12</sup> EIA

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

最新公布数据显示,美国7月末季调CPI年率录得3.2%,为2022年6月以来首次加速,但低于市场预期3.3%,前值为3%。7月季调后CPI月率录得0.2%,与上个月持平。另外,美国至8月5日当周初请失业金人数录得24.8万人,高于预期的23万人和前值22.7万人。美国短期利率期货在CPI通胀报告后上涨。

美国经济表现出软着陆的概率上升。美国超额储蓄仍在支持消费增长,财政货币进入一轮以补贴企业为主的较大体量的宽松周期。此外,虽然美联储持续加息,但今年以来金融条件不紧反松,美联储缩表明显放缓。

## 六、结论

供应端,产油国积极兑现减产及延长减产期限增强市场

信心，据 Argus 评估，OPEC+7 月份产量下降了 100 多万桶/日，至 3570 万桶/日，为 2021 年 6 月以来的最低水平。此外，近期俄乌冲突升级，俄罗斯通过黑海的原油出口面临风险，黑海紧张局势加剧供应紧张的气氛。整体来看，三季度石油供应端存在明显缺口。

需求端，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，目前油价趋势性上涨，有利于炼厂累积利润，加之国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。反观欧美市场，美国汽油、柴油需求较去年同期下滑，驾车旅行旺季过后，石油消费也将受到一定抑制。此外，近期受到澳洲生产商供气可能中断影响，欧洲 LNG 价格大涨，如到冬季仍未缓解，油代气需求将增加。

库存端，由于原油净进口增加以及 SPR 得以补充，上周美国商业原油库存增加。不过美国汽油、馏分油库存下降，位于五年同期偏低位置。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，近期黑海局势升级及产油国维持积极减产保价策略令油价继续走强，但油价的快速冲高后存在一定获利回吐风险，油价短期将维持区间震荡。中长期来看，在产油国减产逐渐兑现后，随着伊朗、委内瑞拉供应的逐步回归，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。不过仍要关注欧洲天然气市场，如果 LNG 价格持续

走强，可能出现油气市场同频共振的情况。

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](http://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>	