

2023 年 8 月 20 日

供应偏紧已计入油价，油市承压运行

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，由于美元指数走强，尼日利亚福卡多斯原油出口恢复，欧美原油期货价格在上半周连续下滑，随后关注中国央行将保持流动性合理充裕，保持“精确而有力”的政策以支持经济复苏，另外数据显示沙特积极兑现减产，油价重回每桶 80 美金上方，但整体来看，本周油价呈现下滑走势。

展望后市，供应端，OPEC+ 产油国积极兑现减产以及延长减产期限给予油价底部支撑，石油供应端偏紧预期已计入油价。而近期市场释放消息显示，西非及中东部分地区石油出口增加。尼日利亚福尔卡多斯码头的原油出口已重新启动。伊朗石油产量及出口正在增加，8 月下旬有望达到每日 330 万桶。关注近两周美国原油产量宽幅增加，截至 8 月 11 日当周，美国原油日均产量 1270 万桶，比前周日均产量增加 10 万桶，比去年同期日均产量增加 60 万桶，美国原油产量正在逐渐接近疫情前水平。

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，国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。国家统计局数据显示，7 月中国加工原油 6313 万吨，环比增加 3.57%，同比增加 17.4%。欧美市场，欧洲面临衰退风险，美国经济出现放缓，驾车旅行旺季过后，成品油消费将受到明显抑制。

库存端，由于原油净进口减少而开工率提升，上周美国商业原油库存宽幅下滑 596 万桶。美国继续补充 SPR，但石油战略储备仍处于 40 年低点。近期 SC 原油仓单快速下滑，令 SC 原油在周初出现一定程度的软逼仓，内外盘价差在本周宽幅拉阔。

展望后市，供应端偏紧已计入油价，近期尼日利亚石油出口预期增加以及伊朗石油出口正在增长给予市场压力，油价短期承压运行。中长期来看，随着伊朗、委内瑞拉重质油供应的回归，驾车旅行旺季后欧美国家石油需求增长放缓，油价将从高位回落，此外，关注美国原油产量增加的可持续性，可能加速油价回落。不过仍要关注冬季欧洲天然气市场，如果 LNG 价格趋势性走强，可能出现能源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	4
1、OPEC+市场：西非及中东部分地区出口增加	4
2、美国市场：上周美国原油产量继续增加	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：夏季旅行季接近尾声	7
2、亚洲市场：国内炼厂利润维持高位	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差窄幅下滑	10
2、B-W 价差收缩	10
3、美国原油库存下滑而成品油库存增长	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：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，由于美元指数走强，尼日利亚福卡多斯原油出口恢复，欧美原油期货价格在上半周连续下滑，随后关注中国央行将保持流动性合理充裕，保持“精确而有力”的政策以支持经济复苏，另外数据显示沙特积极兑现减产，油价重回每桶 80 美金上方，但整体来看，本周油价呈现下滑走势。截至周五(8 月 18 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 81.25 美元，比前一交易日上涨 0.86 美元，涨幅 1.07%，周度跌 2.33%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2023 年 10 月期货结算价每桶 84.8 美元，比前一交易日上涨 0.68 美元，涨幅 0.81%，周度跌 2.32%。

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：西非及中东部分地区出口增加

OPEC+产油国积极兑现减产承诺，OPEC 月报数据显示，7 月份 OPEC 产油国原油产量在 2731 万桶/日，环比 6 月减少 83.6 万桶/日。OPEC+8 月初会议将减产期限延后一个月，表明其坚定的减产保价立场。

由于出口终端潜在泄漏，尼日利亚福卡多斯原油的装载于 7 月上旬暂停，该港口已经于 8 月 13 日重新恢复运营。此外，今年伊朗的原油产量从第二季度开始出现持续增长，且不断刷新年内高点，7 月产量已达约 283 万桶/日，按伊朗官方的说法 8 月将确定升至 300 万桶/以上，出口量也超越 140 万桶/日。而截至目前，美国对伊朗的制裁并未取消，今年以来关于取消伊朗制裁的谈判也几乎没有进展。

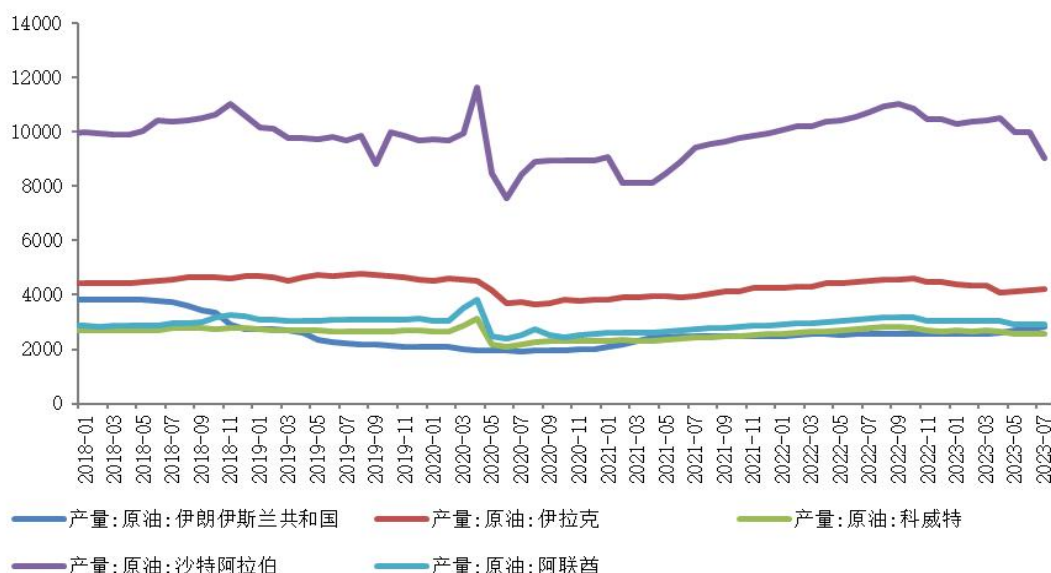
沙特方面正在积极兑现减产。总部设在沙特阿拉伯首都利雅得的“联合组织数据倡议(JODI)”周三公布的最新数据显示，沙特阿拉伯原油出口量降至近两年来的最低水平。6 月份沙特阿拉伯日均石油出口总量为每日 680 万桶，比 5 月份日均减少 12.4 万桶。这是沙特阿拉伯这个全球最大石油出口国原油出口量今年首次跌至每日 700 万桶以下，原因是沙特阿拉伯和欧佩克及其减产同盟国产油国的几个参与国在 5 月份选择了每日 160 万桶的集体减产。

根据 JODI 数据显示，沙特阿拉伯 6 月份石油产品库存

减少了 164 万桶，而原油库存增加了 145 万桶。沙特阿拉伯 7 月份、8 月份、9 月份的原油日产量预计平均为 900 万桶，此前该国承诺每日 100 万桶单方面自愿减产，以支持石油市场的稳定。这一承诺最初只宣布了 7 月份减产，但随后延期至 8 月和 9 月。

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¹，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：上周美国原油产量继续增加

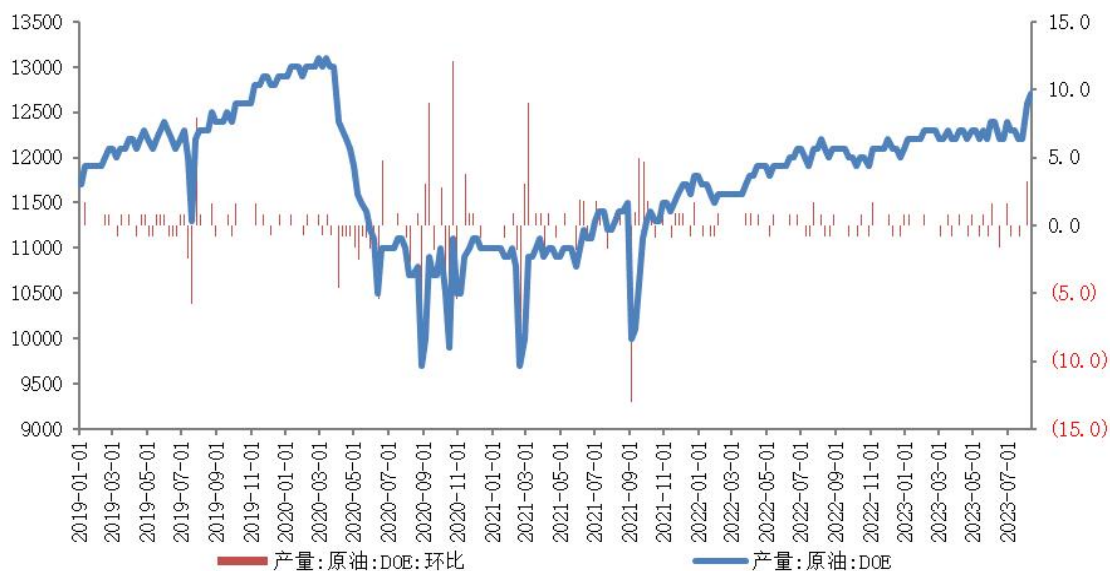
美国能源信息署数据显示，截至 8 月 11 日当周，截至 8 月 12 日当周，美国原油日均产量 1270 万桶，比前周日均产量增加 10 万桶，比去年同期日均产量增加 60 万桶；截至 8

¹ OPEC

月 11 日的四周，美国原油日均产量 1242.5 万桶，比去年同期高 2.5%²。美国原油产量正接近疫情前水平。

美国石油钻井平台数量继续呈现下滑趋势，加之目前美国石油闲置井（DUC 井）数量处在极低水平，预计美国原油产量上行的趋势难以持续。截至 8 月 18 日的一周，美国在线钻探油井数量 520 座，比前周减少 5 座；比去年同期减少 81 座³。目前美国 DUC 井数量维持历史低位，截至 2023 年 7 月，美国开钻未完井数量在 4787 口，为近七年以来最低水平⁴。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



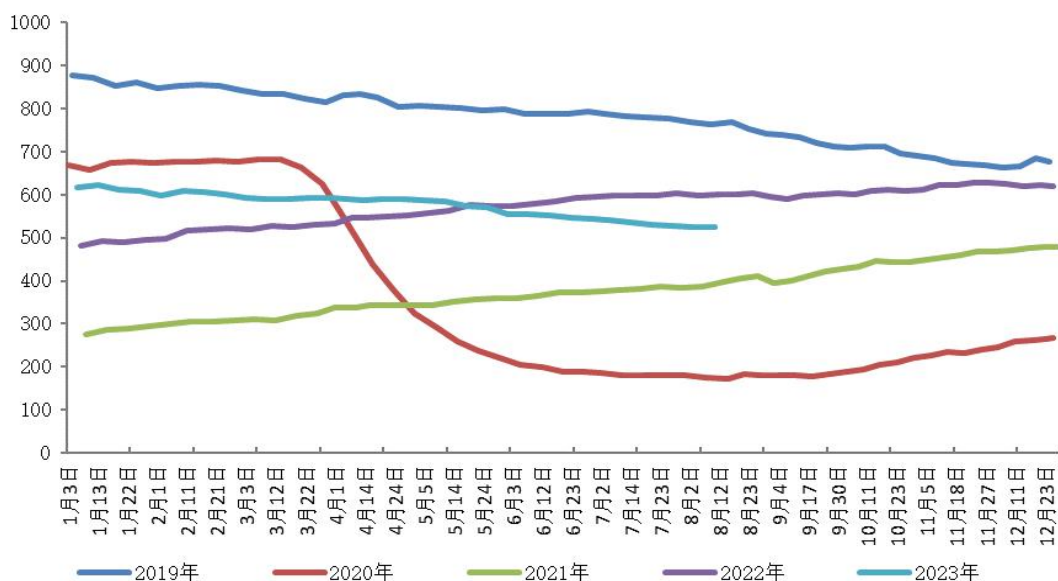
来源：EIA、广金期货研究中心

² EIA

³ 贝克休斯

⁴ 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：夏季旅行季接近尾声

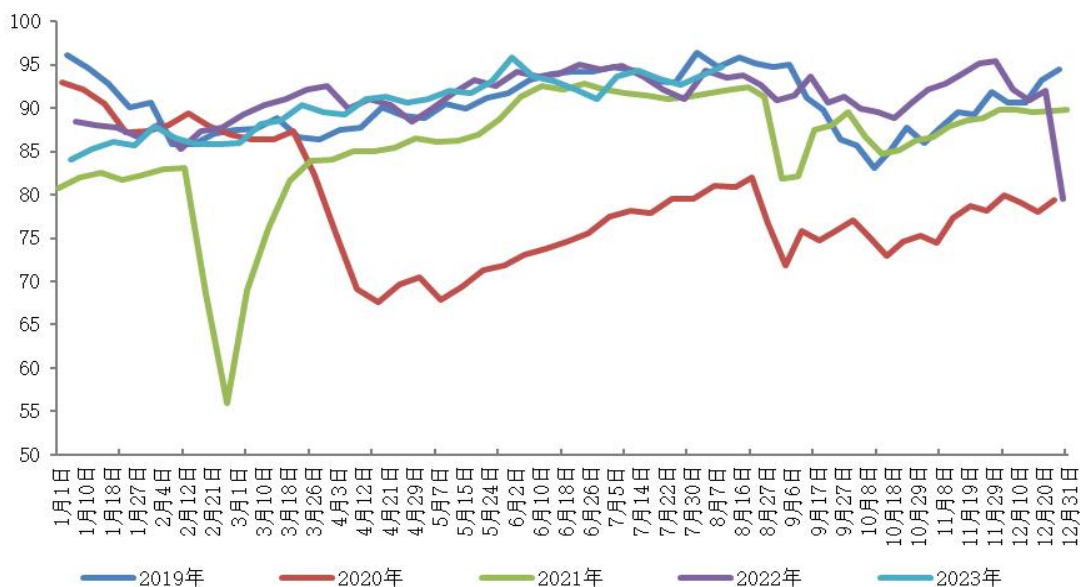
美国汽油需求和馏分油需求减少，反映了夏季旅行高峰季节已经接近尾声；但是汽油和馏分油四周平均需求同比也在减少，这是反应了交通需求和工业与商业需求活力难以改观。美国能源信息署数据显示，截至 2023 年 8 月 11 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2092.2 万桶，比去年同期高 3.8%；车用汽油需求四周日均量 898.2 万桶，比去年同期低 0.9%；馏份油需求四周日均数 373.9 万桶，比去年同期低 2.1%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 4.6%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2166.3 万桶，比前一周高 93.6 万桶；其中美国汽油日需求量 885.1 万桶，

比前一周低 45.1 万桶；馏分油日均需求量 364.8 万桶，比前一周日均低 11.4 万桶⁵。

上周美国炼厂开工率继续上涨，截止 8 月 11 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1674.6 万桶，比前一周增加 16.6 万桶；炼油厂开工率 94.7%，比前一周增长 0.9 个百分点⁶。

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 7 月份，欧洲十六国炼油厂开工率在 83.22%，环比增加 2.5 个百分点，同比增加 4.21 个百分点。

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，暑期旅行即将接近尾声，随着北方天气转凉，

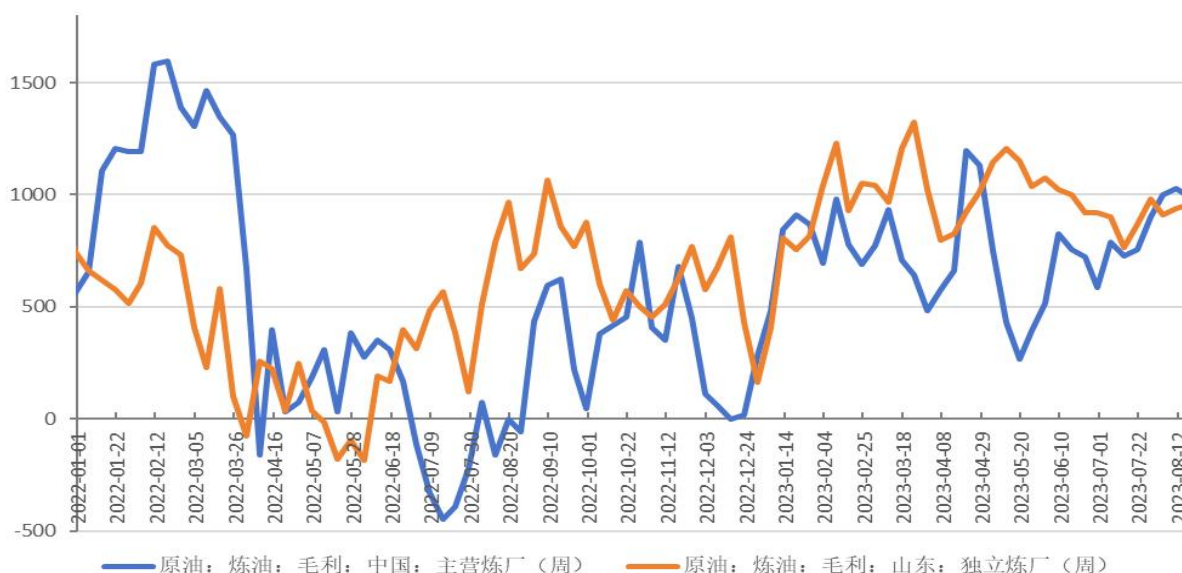
⁵ EIA

⁶ EIA

车辆空调用油需求转弱，汽油需求面临压力；柴油方面，虽然现阶段终端需求尚未明显好转，但随着“金九银十”传统消费旺季临近，备货需求增加。

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，国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。国家统计局数据显示，7 月中国加工原油 6313 万吨，环比增加 3.57%，同比增加 17.4%。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润

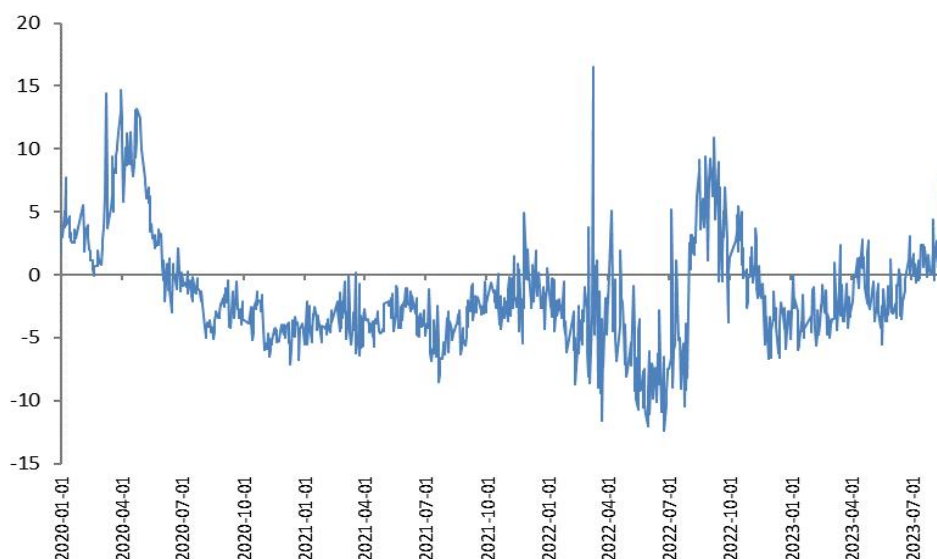


来源：Wind、广金期货研究中心

内外盘价差方面，截至 2023 年 8 月 18 日，SC 与 Brent 原油价差在 3.90 美元/桶⁷，较一周前涨 1.0 美元/桶，较上月上涨 3.25 美元/桶。

⁷ 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、欧美原油月差窄幅下滑

一周以来, WTI 及 Brent 原油月间价差窄幅下滑。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 3.55 美金⁸, 价差有所收缩, 但美国原油出口量仍维持较高。截至 2023 年 8 月 11 日当周, 美国原油出口量日均 459.9 万桶, 比前周每日出口量增加 223.9 万桶, 比去年同期日均出口量减少 40.1 万桶, 过去四周, 美国原油日均出口量 420.8 万桶, 比去年同期增加 11%。今年以来美国原油日均出口 406.2 万桶, 比去年同期增加 25.5%⁹。

⁸ Wind

⁹ EIA

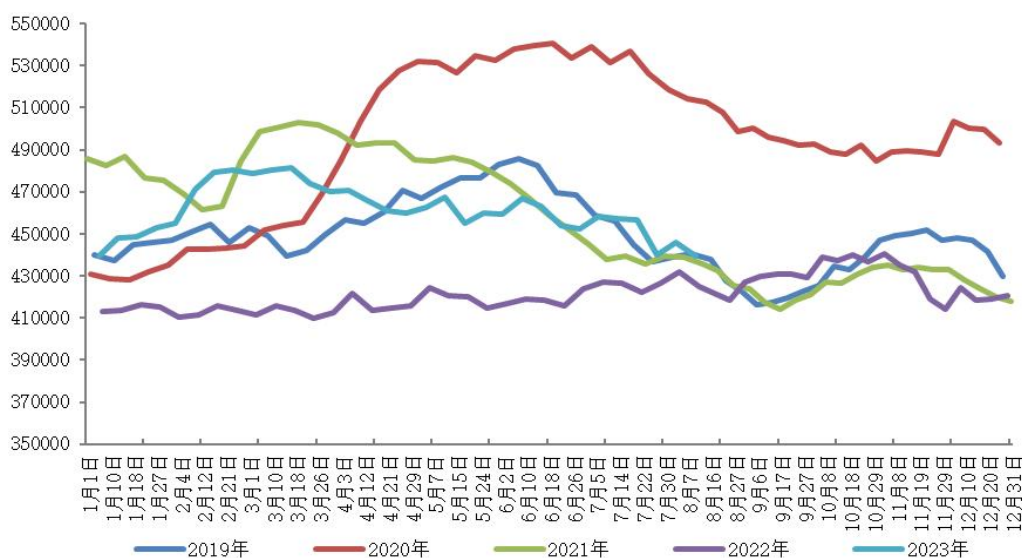
3、美国原油库存下滑而成品油库存增长

截至 2023 年 8 月 11 日当周，美国商业原油库存量 4.39662 亿桶，比前一周下降 596 万桶；美国汽油库存总量 2.16158 亿桶，比前一周下降 26.1 万桶；馏分油库存量为 1.15743 亿桶，比前一周增长 29.6 万桶。原油库存比去年同期高 3.46%；比过去五年同期低约 1%；汽油库存比去年同期高 0.22%；比过去五年同期低约 6%；馏分油库存比去年同期高 3.11%，比过去五年同期低约 16%¹⁰。

4、美国暂缓回购 SPR

过去的一周，美国石油战略储备 3.48354 亿桶，增加了 60 万桶¹¹。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，油价持续抬升。

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广金期货研究中心

¹⁰ EIA

¹¹ EIA

五、宏观方面

美国谘商会认为，美国经济或将于年底和明年年初出现轻微衰退。美国 7 月份谘商会领先指标连续第 16 个月下降，表明经济前景仍然高度不确定。7 月份美国新订单疲弱、利率高企、消费者对商业环境前景乐观情绪下降，以及制造业工作时间减少，推动领先指标月率下降 0.4%。这继续表明，未来几个月经济活动可能会减速，并陷入温和收缩。

上周四，央行发布 2023 年第二季度中国货币政策执行报告。针对下一阶段工作安排，央行指出，稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。坚决防范汇率超调风险、适时调整优化房地产政策，新一季报告释放出多方面重要政策信号，为精准发挥货币政策作用点明阶段性方向。

六、结论

供应端，OPEC+产油国积极兑现减产以及延长减产期限给予油价底部支撑，石油供应端偏紧预期已计入油价。而近期市场释放消息显示，西非及中东部分地区石油出口增加。尼日利亚福尔卡多斯码头的原油出口已重新启动。伊朗石油产量及出口正在增加，8 月下旬有望达到每日 330 万桶。关

注近两周美国原油产量宽幅增加，截至 8 月 11 日当周，美国原油日均产量 1270 万桶，比前周日均产量增加 10 万桶，比去年同期日均产量增加 60 万桶，美国原油产量正在逐渐接近疫情前水平。

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，国内汽油、柴油库存偏低运行，炼厂开工积极性仍较高。国家统计局数据显示，7 月中国加工原油 6313 万吨，环比增加 3.57%，同比增加 17.4%。欧美市场，欧洲面临衰退风险，美国经济出现放缓，驾车旅行旺季过后，成品油消费将受到明显抑制。

库存端，由于原油净进口减少而开工率提升，上周美国商业原油库存宽幅下滑 596 万桶。美国继续补充 SPR，但石油战略储备仍处于 40 年低点。近期 SC 原油仓单快速下滑，令 SC 原油在周初出现一定程度的软逼仓，内外盘价差在本周宽幅拉阔。

展望后市，供应端偏紧已计入油价，近期尼日利亚石油出口预期增加以及伊朗石油出口正在增长给予市场压力，油价短期承压运行。中长期来看，随着伊朗、委内瑞拉重质油供应的回归，驾车旅行旺季后欧美国家石油需求增长放缓，油价将从高位回落，此外，关注美国原油产量增加的可持续性，可能加速油价回落。不过仍要关注冬季欧洲天然气市场，如果 LNG 价格趋势性走强，可能出现能源市场同频共振的情

况。

风险点：OPEC 实际减产不及预期，伊朗核协议达成。

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议

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	