

2023 年 9 月 1 日

供应侧多空交织，8 月油价波折中前进

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

8 月以来，欧美原油期货价格在波折中前进，整体呈现上涨趋势。月初，沙特及俄罗斯决定将延长减产政策至 9 月，OPEC+会议亦支持主产国减产挺价，并支撑油价涨至年内高点，随着交易商获利回吐，以及供应端释放边际增加的消息，包括尼日利亚福卡多斯原油出口恢复、伊朗石油产量及出口增加、伊拉克北部石油出口预期修复，美国原油产量连续三周增加，油价从年内高点回落，全球制造业数据疲软也打压交投气氛，8 月下旬，随着市场传出沙特及俄罗斯可能继续延长减产至 10 月，担心大西洋飓风伊达里亚中断供应，油价重返每桶 80 美金，在月底逐渐接近前高。

展望后市，供应端，沙特及俄罗斯均有意将减产政策延期至 10 月份。市场关注大西洋飓风伊达里亚对石油供应的影响，飓风对墨西哥湾部分海上石油生产产生影响，但不会对炼油厂产生影响，墨西哥湾近海的石油产量约占美国石油产量的 15%，短期停工将影响部分石油供应。

需求端，石油消费旺季接近尾声加部分炼油厂秋季检修，需求利好不足。国内市场，中国主营以及地方炼厂加工利润依旧丰厚，但随着暑期旅行结束、北方天气逐渐转凉，汽油需求有边际走弱趋势，近期国内汽油、柴油库存亦有增加趋势，不过目前炼厂开工维持较高积极性。EIA 数据显示，上周美国汽油需求增加而馏分油需求减少，汽油、航煤等轻质油需求仍高于去年同期 1.8%、0.8%，而柴油需求低于去年同期 1.0%。

库存端，由于美国继续补充石油战略储备以及原油净进口的减少，上周美国商业原油库存继续宽幅下滑 1058.4 万桶。国内方面，随着 SC 原油仓单本周继续下滑以及人民币贬值的影响，SC 内外盘价差依旧坚挺。

综上，沙特及俄罗斯有意继续减产挺价，加之墨西哥湾风暴给石油供应带来不确定性风险，给油价提供短期偏强运行的。中长期来看，随着伊朗、伊拉克、委内瑞拉重质油逐渐回归市场，缓解欧美柴油资源偏紧的情况，驾车旅行旺季后欧美国家石油需求明显放缓，油价将从高位回落。

风险点：供应中断事件，地缘冲突升级。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：沙特、俄罗斯有意延长减产至 10 月	4
2、美国市场：石油钻井延续下行趋势	6
三、需求方面	8
1、欧美市场：柴油裂解价差宽幅拉阔	8
2、亚洲市场：8 月国内炼厂利润丰厚	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、美国原油及汽油库存下降	11
4、美国 SPR 处于历史低位	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
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

8月以来，欧美原油期货价格在波折中前进，整体呈现上涨趋势。月初，沙特及俄罗斯决定将延长减产政策至9月，OPEC+会议亦支持主产国减产挺价，并支撑油价涨至年内高点，随着交易商获利回吐，以及供应端释放边际增加的消息，包括尼日利亚福卡多斯原油出口恢复、伊朗石油产量及出口增加、伊拉克北部石油出口预期修复，美国原油产量连续三周增加，油价从年内高点回落，全球制造业数据疲软也打压交投气氛，8月下旬，随着市场传出沙特及俄罗斯可能继续延长减产至10月，担心大西洋飓风伊达里亚中断供应，油价重返每桶80美金，在月底逐渐接近前高。

截止8月31日纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2023年10月期货结算价每桶83.63美元，比前一交易日上涨2.00美元，涨幅2.45%，月度涨2.24%；伦敦洲际交易所布伦特原油2023年10月期货结算价每桶86.86美元，比前一交易日上涨1.00美元，涨幅1.16%，月度涨1.52%。

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：沙特、俄罗斯有意延长减产至 10 月

沙特及俄罗斯有意继续减产挺价，将减产政策延期至 10 月份。据悉，沙特阿拉伯可能将把每日 100 万桶的减产协议再次延长至 10 月份。沙特在与欧佩克+联盟的产油国达成减产协议的基础上，于 7 月推出了额外的 100 万桶/日的自愿性减产，此前已将减产协议延期至 9 月。

俄罗斯亦可能延迟减产至 10 月。俄副总理诺瓦克表示，不排除延长原油出口削减计划至 10 月，正在与合作伙伴讨论 10 月份的行动计划，俄罗斯 9 月石油出口量将比 6 月减少 30 万桶/日。航运数据显示，预计 9 月 1-10 日，俄罗斯波罗的海港口 Primorsk 和 Ust-Luga 的乌拉尔和 KEBCO 原油装运量料较 8 月同期的 160 万吨增加 38%，至 220 万吨。主

要由于炼厂的秋季检修，预计俄罗斯将从9月份开始增加自西方港口的石油出口。

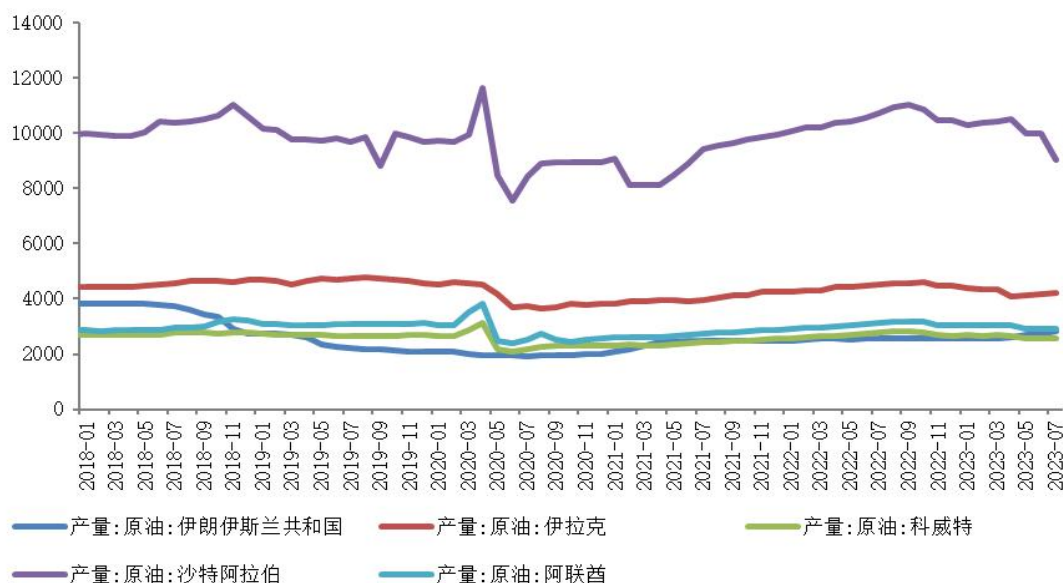
欧佩克第二大产油国伊拉克原油供应量有望增加。据欧佩克月报数据显示，7月伊拉克原油产量在420.3万桶/日，环比增加4.1万桶/日¹。土耳其寻求与伊拉克达成收入分享协议以重新启动石油出口，杰伊汉码头装运45万桶/日的石油出口有望重新回归市场。此外，伊朗石油产量及出口正在增加，8月至今伊朗石油出口显著增长至220万桶/日。尼日利亚福尔卡多斯码头的原油出口已于8月13日重启。

委内瑞拉原油产量正在提升。委内瑞拉原油日产量处于2019年2月以来的最高水平，为每日81万桶。随着俄乌冲突持续，美国持续对俄罗斯施压，并逐步放松对委内瑞拉的制裁。随着对委内瑞拉、伊朗等生产重质油国家制裁的放松，重质油产量的提升有助于柴油出率的增长，这将缓解欧美地区柴油资源紧张的情况。

美国与伊朗的关系正在逐渐缓和，这也能解释为什么伊朗的石油产量及出口量近期快速攀升。美国方面曾表示，交换在押人员以及解冻部分伊朗海外资产等议程正在按照美国与伊朗达成的谅解进行。伊朗石油部长近期曾表示，该国石油产量预计到年底可能会进一步升至360万桶/日。

¹ OPEC

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：石油钻井延续下行趋势

美国能源信息署数据显示，截至8月25日当周，美国原油日均产量1280万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加70.0万桶；截至8月25日的四周，美国原油日均产量1272.5万桶，比去年同期高5.2%²。年初以来美国石油钻井平台数量趋势性下滑。截至9月1日的一周，美国在线钻探油井数量512座，与前周持平，比去年同期减少84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。

从月度数据来看，8月美国原油日平均产量在1272.5

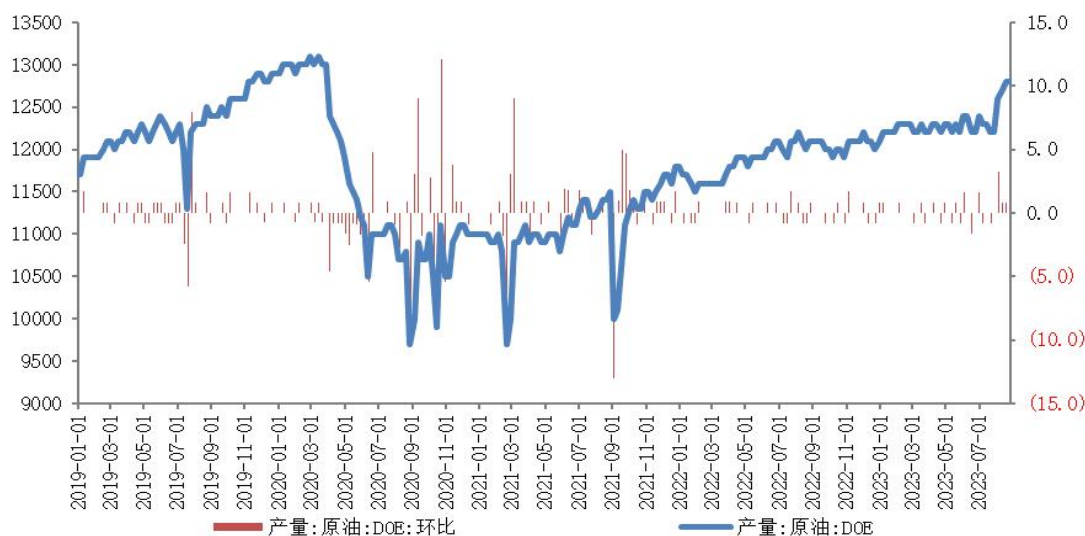
² EIA

³ 贝克休斯

⁴ EIA

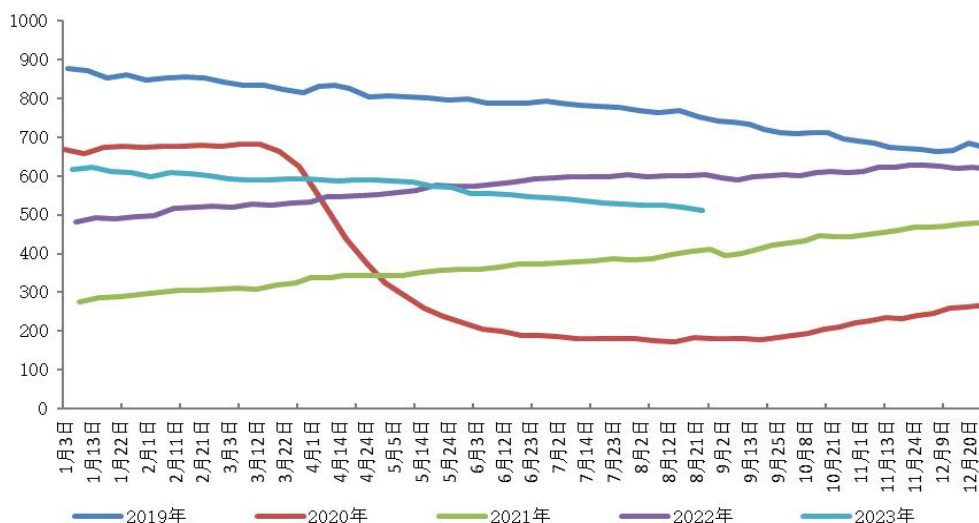
万桶，较7月份日平均产量1225万桶增加47.5万桶。8月份美国原油日产量出现宽幅增长，但由于目前美国钻井平台数量呈下降趋势，且季节性风暴影响上游生产，9月份美国原油产量难以延续宽幅上涨趋势。

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：柴油裂解价差宽幅拉阔

进入9月，石油消费旺季逐渐接近尾声，加之部分炼油厂进行秋季检修，整体来看，需求端利好不足。从高频数据看，美国汽油需求增加而馏分油需求减少。美国能源信息署数据显示，截至2023年8月25日的四周，美国成品油需求总量平均每天2124.6万桶，比去年同期高6.1%；车用汽油需求四周日均量903.3万桶，比去年同期高1.8%；馏分油需求四周日均数373.7万桶，比去年同期低1%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高0.8%。单周需求中，美国石油需求总量日均2142.9万桶，比前一周高26.5万桶；其中美国汽油日需求量906.8万桶，比前一周高15.7万桶；馏分油日均需求量370.2万桶，比前一周日均低13.5万桶⁵。

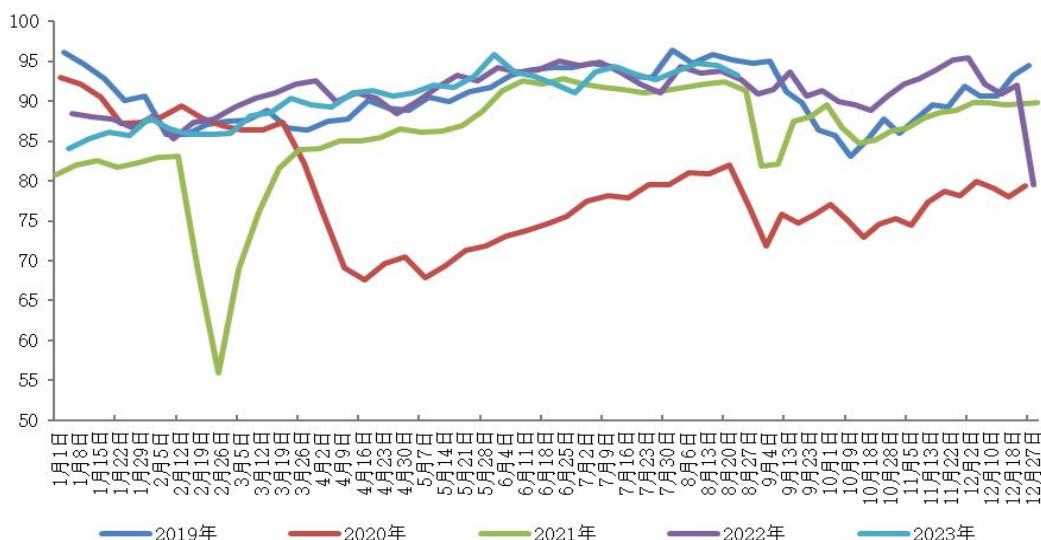
上周美国炼厂开工率小幅下降，截止8月25日当周，美国炼厂加工总量平均每天1660.3万桶，比前一周减少17.3万桶；炼油厂开工率93.3%，比前一周下降1.2个百分点⁶。

近期由于柴油资源偏紧，欧美地区柴油裂解价差宽幅拉阔。Wind数据显示，截止2023年8月28日，美国柴油裂解价差在49.89美元/桶，周度上涨2.24美元/桶，较上月上涨9.06美元/桶。

⁵ EIA

⁶ EIA

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广金期货研究中心

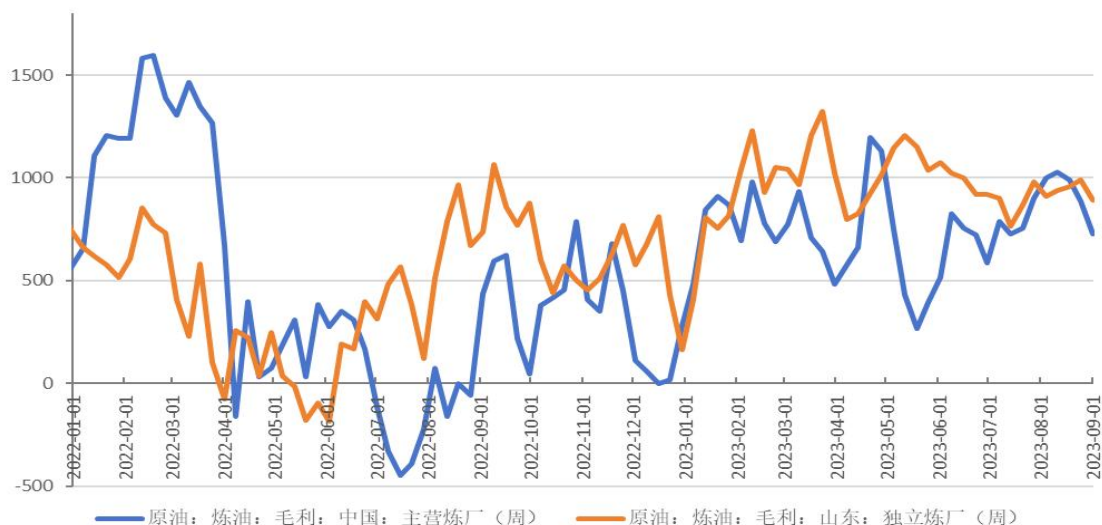
2、亚洲市场：8月国内炼厂利润丰厚

汽油方面，受到暑期旅行消费以及夏季空调用油利好，8月国内汽油消费受到支撑；柴油方面，因为休渔期以及沿海地区台风天气影响，整体柴油需求不及预期。从库存来看，8月份中国汽柴油库存维持偏低水位运行，临近8月底，地方炼厂汽柴油库存有上升趋势，这与暑期旅行消费接近尾声以及空调用油需求减弱相关。

炼油利润方面，主营炼厂及地方炼厂炼油利润依然丰厚。截止2023年8月31日中国主营以及地方炼厂加工利润分别在728.4元/吨、889.4元/吨，周度分别下滑156.8元/吨、100.7元/吨。中国主营以及地方炼厂8月份平均加工利润分别在925.8元/吨、937.7元/吨，较7月分别上涨133.0

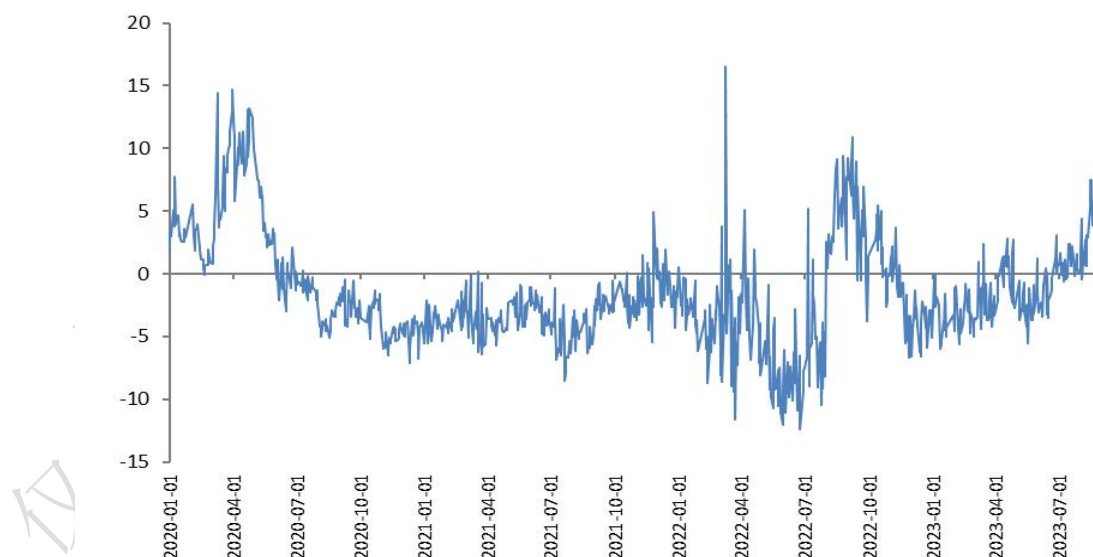
元/吨、58.7 元/吨⁷。

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

图表 7：SC-Brent 价差



来源：Wind、广金期货研究中心

内外盘价差方面，截至 2023 年 8 月 31 日，SC 与 Brent 原油价差在 2.74 美元/桶，较一周前跌 0.58 美元/桶，较

⁷ 隆众资讯

上月底上涨 2.64 美元/桶⁸。主要受到 SC 原油仓单下滑以及人民币贬值影响。

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差窄幅波动

一个月以来，WTI 及 Brent 原油月间价差震荡走强。全月 WTI 原油以及 Brent 原油月差均为 Back 结构，说明当前供应侧仍维持偏紧的情况。

2、B-W 价差收缩

B-W 价差在每桶 3.23 美金⁹，B-W 价差收缩，但美国原油出口量仍维持较高水平。截至 2023 年 8 月 25 日当周，美国原油出口量日均 452.8 万桶，比前周每日出口量增加 27 万桶，比去年同期日均出口量增加 56.1 万桶，过去的四周，美国原油日均出口量 393.6 万桶，比去年同期增加 3.2%。今年以来美国原油日均出口 408.2 万桶，比去年同期增加 24.2%¹⁰。

3、美国原油及汽油库存下降

截至 2023 年 8 月 25 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 7.72486 亿桶，比前一周下降 999 万桶；美国商业原油库存量 4.22944 亿桶，比前一周下降 1058.4 万桶；美国汽油库存总量 2.17412 亿桶，比前一周下降 21.4 万桶；

⁸ Wind

⁹ Wind

¹⁰ EIA

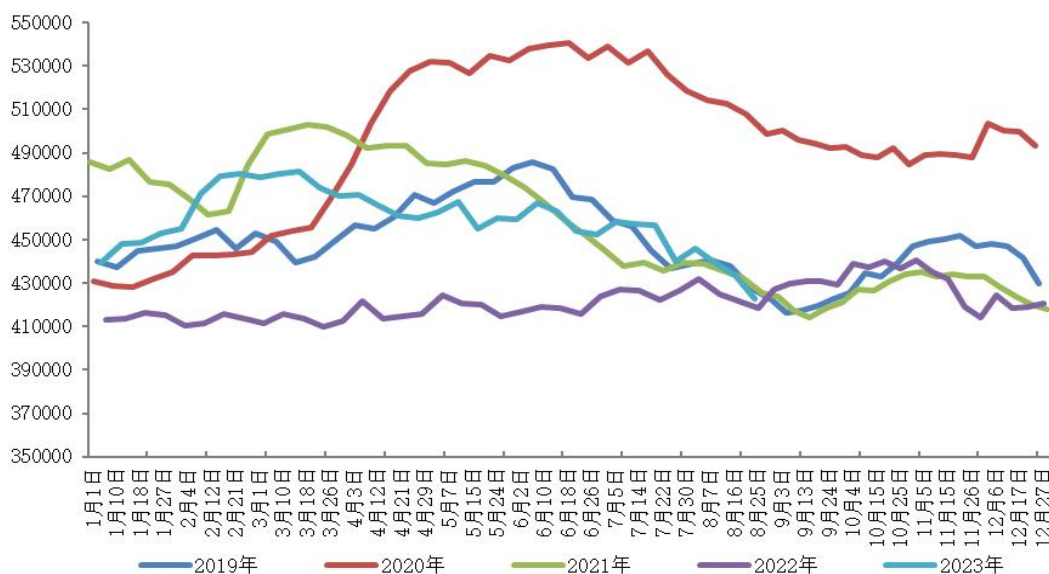
馏分油库存量为 1.17923 亿桶，比前一周增长 123.5 万桶。

原油库存比去年同期高 1.1%；比过去五年同期低 3%；汽油库存比去年同期高 1.37%；比过去五年同期低 5%；馏份油库存比去年同期高 5.57%，比过去五年同期低 15%¹¹。

4、美国 SPR 处于历史低位

过去的一周，美国石油战略储备 3.49542 亿桶，增加了 59.4 万桶¹²。尽管近期美国开始回购 SPR，美国石油战略储备仍处于 40 年低位。

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

8 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，连续 3 个月回升；非制造业商务活动指数为 51%，综合 PMI 产出指数为 51.3%，均位于扩张区间，表明中国经济景气水平

¹¹ EIA

¹² EIA

总体保持稳定。中国石油需求增长占全球石油需求增长总量三分之一以上，驱动石油需求增长的经济数据备受市场关注。

美国 8 月 ISM 制造业指数上升至 47.6，创六个月新高，虽然仍位于萎缩区间，且为连续 10 个月萎缩，但数据表明制造业在疲软的水平趋于稳定，萎靡状况不再恶化。8 月美国新增非农就业人口 18.7 万，预期值为 17 万，前值由 18.7 万下修为 15.7 万。同期美国失业率攀升至 3.8%，创 2 月以来新高，薪资增长速度低于预期。以上数据减轻了美联储在 9 月加息的压力。

六、结论

供应端，沙特及俄罗斯均有意将减产政策延期至 10 月份。市场关注大西洋飓风伊达利亚对石油供应的影响，飓风对墨西哥湾部分海上石油生产产生影响，但不会对炼油厂产生影响，墨西哥湾近海的石油产量约占美国石油产量的 15%，短期停工将影响部分石油供应。此外，美国原油产量在连续三周宽幅增加后保持稳定，鉴于美国石油钻井平台数量自年初以来呈现下滑趋势，预计原油产量继续上升动力不大。

需求端，石油消费旺季接近尾声加部分炼油厂秋季检修，需求端利好不足。国内市场，中国主营以及地方炼厂加工利润依旧丰厚，但随着暑期旅行结束、北方天气逐渐转凉，

汽油需求有边际走弱趋势，近期国内汽油、柴油库存亦有增加趋势，不过目前炼厂开工维持较高积极性。EIA 数据显示，上周美国汽油需求增加而馏分油需求减少，汽油、航煤等轻质油需求仍高于去年同期 1.8%、0.8%，而柴油需求低于去年同期 1.0%。

库存端，由于美国继续补充石油战略储备以及原油净进口的减少，上周美国商业原油库存继续宽幅下滑 1058.4 万桶。国内方面，随着 SC 原油仓单本周继续下滑以及人民币贬值的影响，SC 内外盘价差依旧坚挺。

展望后市，沙特及俄罗斯有意继续减产挺价，加之墨西哥湾风暴给石油供应带来不确定性风险，给油价提供短期偏强运行的。中长期来看，随着伊朗、伊拉克、委内瑞拉重质油逐渐回归市场，缓解欧美柴油资源偏紧的情况，驾车旅行旺季后欧美国家石油需求明显放缓，油价将从高位回落。

风险点：供应中断事件，地缘冲突升级。

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	