

2024 年 9 月 1 日

担忧需求前景及夏季消费结束，油价震荡下行

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

展望后市，供应端，利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，利比亚石油日产量已下降 63%，并可能持续数周。伊拉克计划在 9 月将石油产量降至 385-390 万桶/日之间，以弥补其产量超出 OPEC+ 产量配额。基于利比亚供应中断以及伊拉克承诺减产，OPEC+ 或将按计划在 10 月开始增产。近期黎以局势升温，但市场交易逐渐对地缘政治失去以往热度。由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。整体来看，石油供应或逐渐增加。

需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，美国成品油需求将逐步下滑，EIA 数据，截至 2024 年 8 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2062.8 万桶，比去年同期低 2.9%。国内成品油市场表现欠佳，炼厂炼油利润低迷，拖累原油加工量及原油进口需求。2024 年 1-7 月中国累计加工原油 41915 万吨，同比下降了 1.2%。而随着暑期消费接近尾声，成品油需求暂无明显利好支撑，预计地炼开工维持低位运行。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去九周有八周下滑。此外，在 WTI 原油降至每桶 79 美金下方，美国能源部加快询购石油以补充 SPR，这也是美国商业原油去库的主要原因之一。

综上，进入 9 月，市场交易的要素比较多，包括 OPEC+ 产量决议、美联储利率政策、美国总统大选进程、中东地缘风险，油价波动仍会比较大。但油价在 8 月份两次上冲均失败，表明油价上升动能已明显减弱。回归到基本面上，夏季石油消费已接近尾声，产油国在政策性松绑后产量将逐渐回升，而实际需求并不见明显改善，关注金九银十，预计提升空间不大，油价预计承压下行。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：利比亚东部生产中断	4
2、美国市场：原油产量维持高位	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：夏季消费接近尾声	7
2、亚洲市场：成品油需求不佳	8
四、价差与库存方面	9
1、欧美原油月差震荡走强	9
2、B-W 价差坚挺	9
3、美国原油库存继续下降	10
4、美国询购石油 SPR	10
五、宏观方面	11
六、结论	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
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	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况	15
广州金控物产有限公司	15
地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层	15
电话：020-88527737	15
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	15

一、行情回顾

8月以来，欧美原油期货价格走势跌宕起伏，整体呈现震荡下行趋势。月初美国就业数据疲软、全球股市巨震，油价下挫；伊朗将报复以色列、美国夏季石油去库良好，油价低位反弹；EIA下调石油需求预测、等待加沙谈判结果、伊朗暂缓发动袭击，油价下跌；美联储降息预期增强、利比亚东部停止原油生产及出口，油价低位反弹。随着OPEC+可能在10月份增产，油价再次下滑。截止8月30日纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2024年10月期货结算价每桶73.55美元，跌幅3.11%，月度跌5.6%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年10月期货结算价每桶78.80美元，跌幅1.43%，月度跌2.38%。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：文华财经、广州金控期货研究中心

二、供应方面

1、OPEC+市场：利比亚东部生产中断

近期利比亚东部领导人和西部当局在该国央行问题上的争端导致石油封锁。自东部政府下令停止所有生产以来，利比亚石油日产量至少下降了 40 万桶，现已降至不足 60 万桶/日。利比亚国家石油公司表示，过去三天，利比亚的石油产量减少了 150 万桶，总损失达 1.2 亿美元。

利比亚是欧佩克成员国，也是北非重要的产油国，利比亚是非洲探明石油储量最大的国家，该国生产的轻质低硫原油受到地中海和欧洲西北部的炼油厂广泛的欢迎。2011 年卡扎菲倒台前，利比亚原油日产量 160 万桶，随后利比亚一直处于动荡之中，该国原油日产量一度降低至 30 万桶左右。2014 年该国大选后分裂成东部和西部两个政府，最近十年，利比亚石油收入分配和员工待遇矛盾导致该国重要的油田频频被关闭。

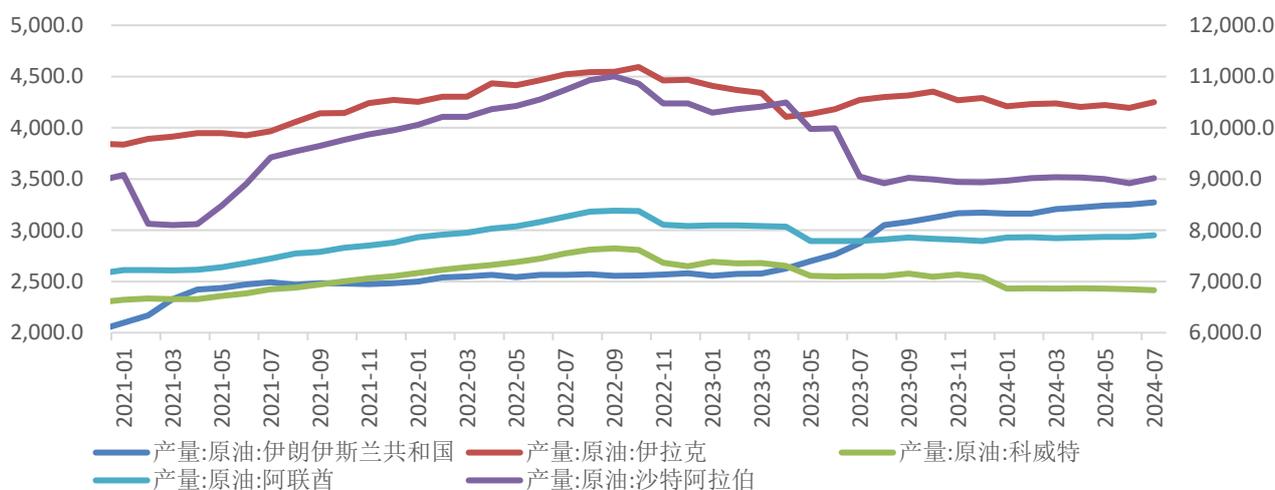
根据 OPEC 数据，2023 年，利比亚每天生产 118.9 万桶原油，每日出口原油 102.4 万桶。2023 年约 79% 的世界已探明原油储量位于欧佩克成员国，利比亚占欧佩克已探明的原油储量的份额为 483.6 亿桶，相当于 3.9%。

消息人士表示，伊拉克计划在 9 月将石油产量降至 385-390 万桶/日之间，这是该国对产量超出欧佩克+配额的弥补计划的一部分。数据显示伊拉克 7 月石油产量约为 425 万桶

/日。该国与欧佩克+商定的配额为 400 万桶/日。

伊拉克在 1 月至 7 月期间累计产量超配额幅度为 140 万桶/日。根据伊拉克提交的超配额补偿计划，今年 8 月份在配额的基础上将日产量减少 9 万桶，9-10 月日产量减少 9.5 万桶，11 月和 12 月份日产量分别减少 10 和 11 万桶，2025 年 1-4 月份日产量减少 12 万桶，2025 年 5 月份日产量减少 10.5 万桶，2025 年 6-8 月份日均产量减少 9 万桶，2025 年 9 月份日产量减少 9.5 万桶。消息人士称，伊拉克在 8 月取消了一艘 100 万桶的船货，以减少当月的出口量。

图表 2: OPEC 主要产油国原油产量



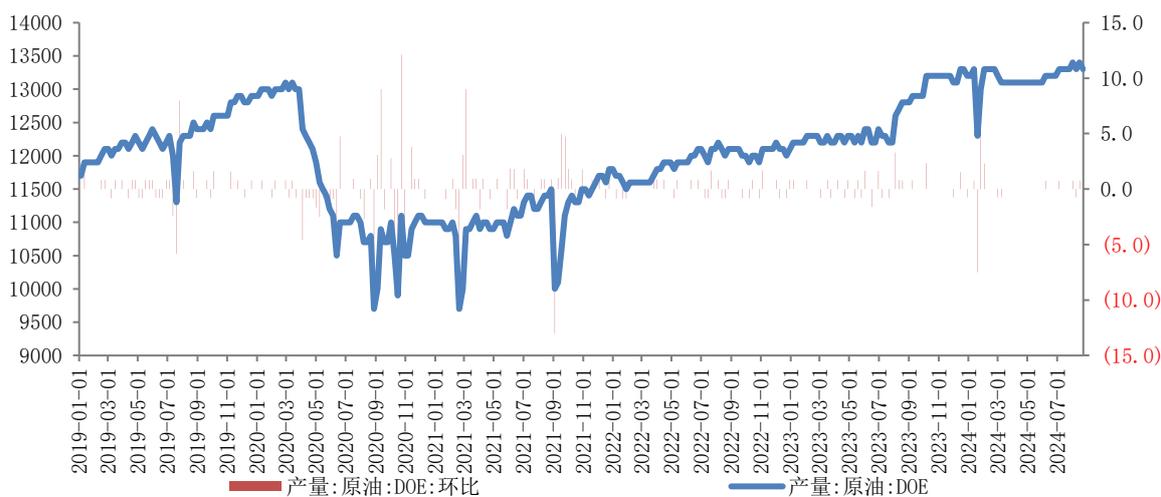
来源: OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场: 原油产量维持高位

美国原油产量近期增加至每日 1330-1340 万桶。美国能源信息署数据显示，截至 8 月 23 日当周，美国原油日均产量 1330 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 50 万桶；截至 8 月 23 日的四周，美国原油日均

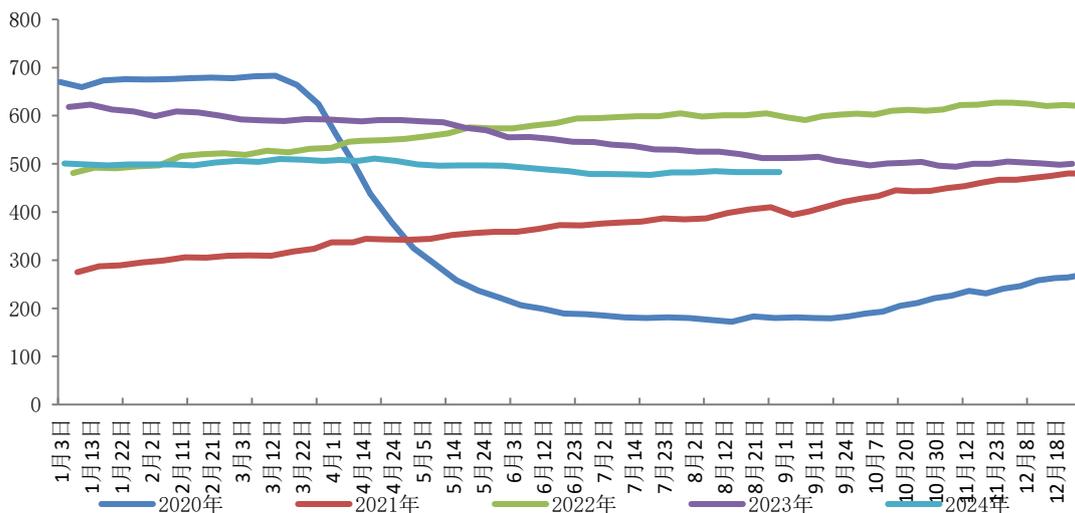
产量 1335 万桶，比去年同期高 4.9%。今年以来，美国原油日均产量 1317.3 万桶，比去年同期高 7%¹。截止 8 月 30 日的一周，美国在线钻探油井数量 483 座，与前周持平，比去年同期减少 29 座²。

图表 3：美国原油产量



来源：EIA、广州金控期货研究中心

图表 4：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广州金控期货研究

¹ EIA

² 贝克休斯

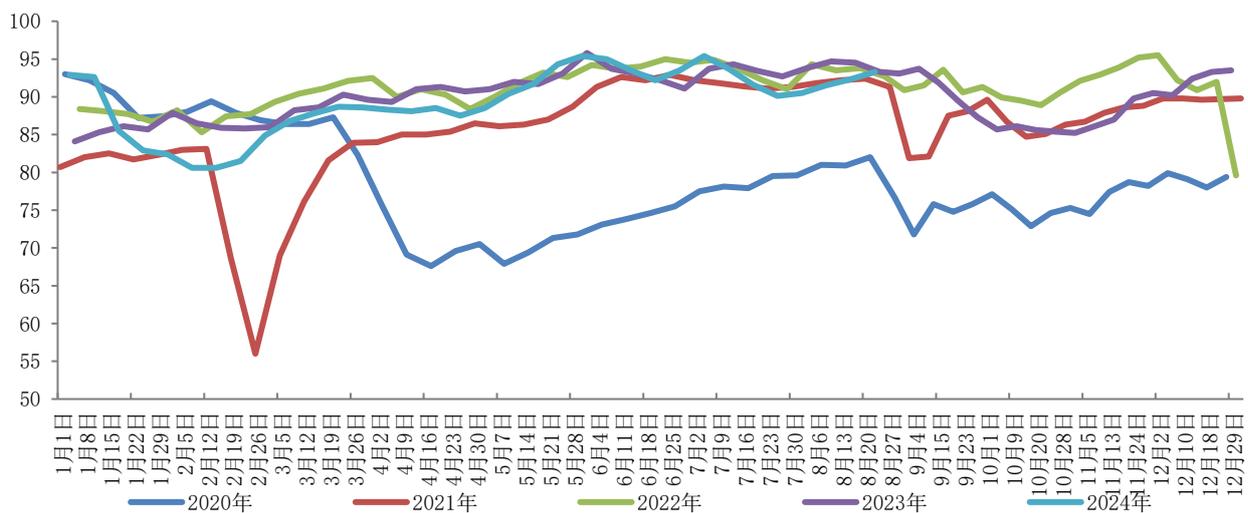
三、需求方面

1、欧美市场：夏季消费接近尾声

随着夏季消费逐渐接近尾声，美国成品油需求预计将下降。截至 2024 年 8 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2062.8 万桶，比去年同期低 2.9%；车用汽油需求四周日均量 912.8 万桶，比去年同期高 1.1%；馏份油需求四周日均数 360.4 万桶，比去年同期低 3.6%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 2.6%³。

开工率方面，近期美国炼厂开工率连续四周增加。截止 8 月 23 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1686.4 万桶，比前一周增加 17.5 万桶；炼油厂开工率 93.3%，比前一周增长 1.0 个百分点。

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广州金控期货研究中心

³ EIA

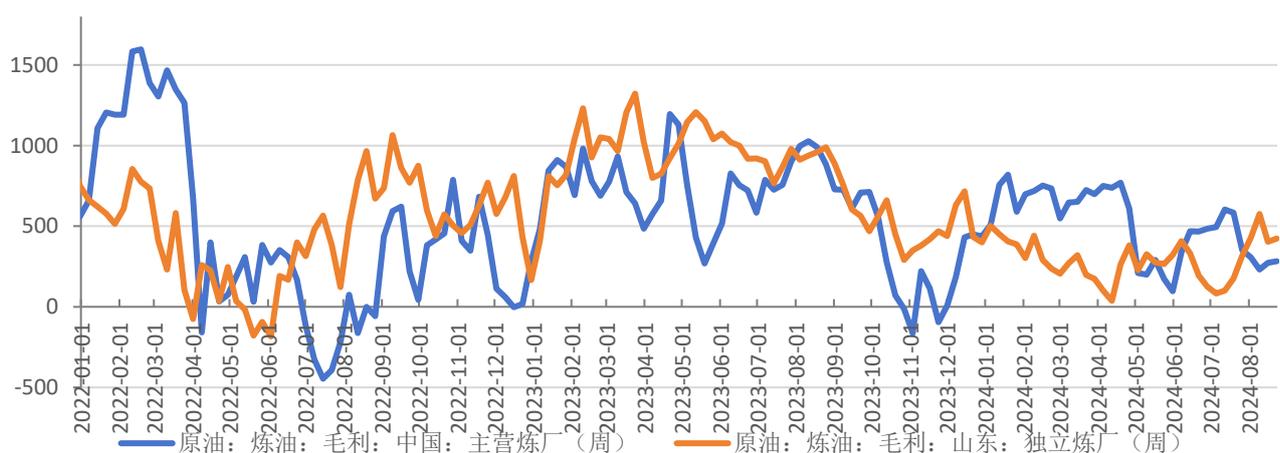
2、亚洲市场：成品油需求不佳

成品油市场，暑期消费即将进入尾声，短期内暂无节假日出行支撑，需求无明显增量，柴油亦受制于终端项目开工。

炼油利润方面，8月主营炼厂和地方炼厂加工利润增加。截止2024年8月30日，主营炼厂及地方炼厂加工利润分别在501.15元/吨以及365.14元/吨，较7月底分别增加149.76元/吨及49.08元/吨。地方炼厂开工负荷近期连续攀升，截止2024年8月30日，主营和地炼开工率分别为77.32%及58.08%，较7月底分别上涨0.84个百分点及2.61个百分点⁴。

内外盘价差方面，截至2024年8月30日，SC与Brent原油价差在-0.22美元/桶，月度跌0.85美元/桶⁵。内盘价格仍弱于外盘。

图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润

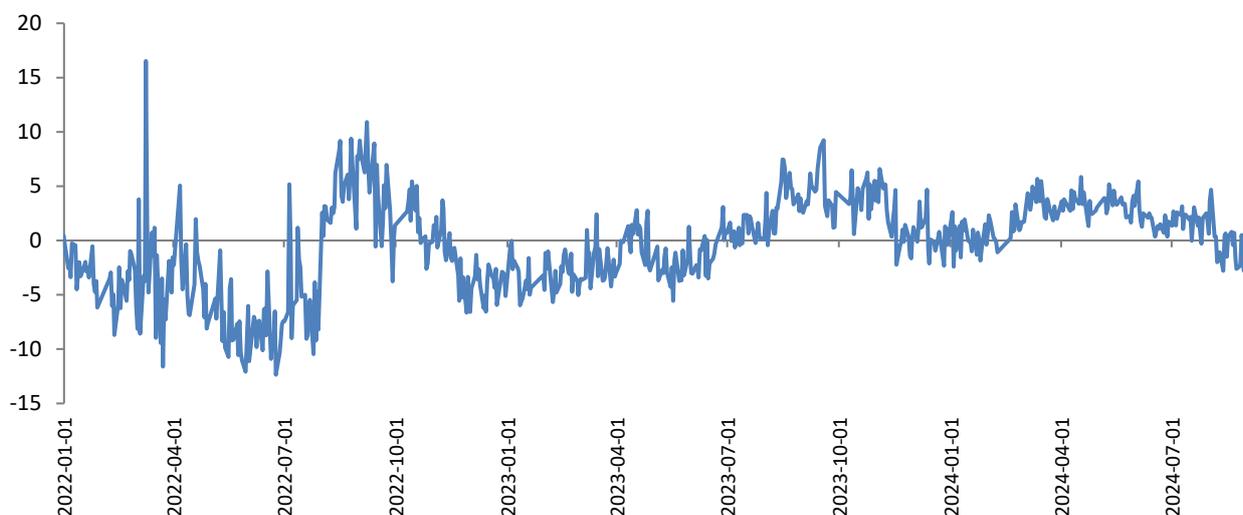


来源：Wind、广州金控期货研究中心

⁴ 隆众资讯

⁵ Wind

图表 7: SC-Brent 价差



来源: Wind、广州金控期货研究中心

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差震荡走强

8月以来,WTI原油及Brent原油月间价差震荡走强,目前Brent原油及WTI原油月差均为Back结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 5.25 美金⁶, 月度增加 2.44 美元/桶。截至 2024 年 8 月 23 日当周,美国原油出口量日均 367.1 万桶,比前周每日出口量减少 37.4 万桶,比去年同期日均出口量减少 85.7 万桶。过去的四周,美国原油日均出口量 377.8 万桶,同比减少 4.0%。今年以来美国原油日均出口 418.3 万桶,同比增加 2.5%⁷。

⁶ Wind

⁷ EIA

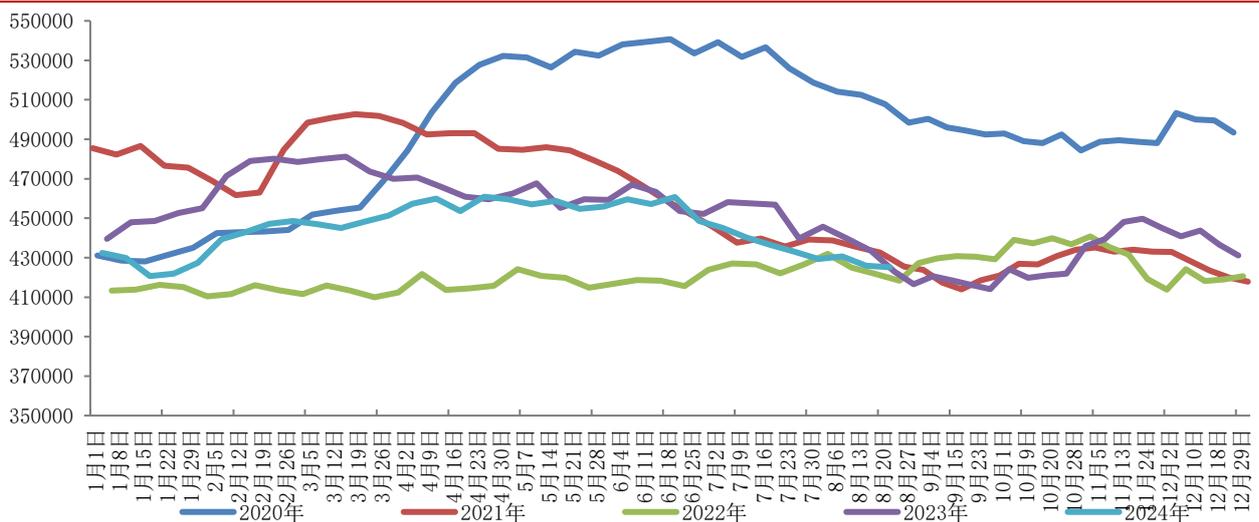
3、美国原油库存继续下降

截至 2024 年 8 月 23 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.03091 亿桶，比前一周下降 10.1 万桶；美国商业原油库存量 4.25183 亿桶，比前一周下降 84.7 万桶；美国汽油库存总量 2.18394 亿桶，比前一周下降 220.3 万桶；馏分油库存量为 1.23086 亿桶，比前一周增长 27.5 万桶。原油库存比去年同期高 0.53%；比过去五年同期低 4%；汽油库存比去年同期高 0.45%；比过去五年同期低 3%；馏分油库存比去年同期高 4.38%，比过去五年同期低 10%⁸。

4、美国询购石油 SPR

美国能源部计划再购买约 360 万桶石油以补充战略石油储备，预计将在明年一月至三月期间交付。

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

⁸ EIA

五、宏观方面

上周五（8月30日）数据显示，7月份美国个人消费支出（PCE）物价指数环比上涨0.2%，符合预期，6月涨幅确认为0.1%。7月PCE物价指数同比上涨2.5%，与6月增幅持平。消费者支出在6月增长0.3%之后，7月增长0.5%。通胀数据公布后，美元指数应声攀升至10个交易日以来最高，盘尾上涨0.3%，报101.7。数据公布后，市场对美联储9月份降息程度的不确定性增加，从而打压石油市场气氛。

市场关注美联储对经济增长与通胀的进一步衡量。最新数据显示，美国二季度实际GDP年化季环比上修至3%，与上一季度相比，第二季度GDP的增长主要体现在消费者支出、私人库存投资和商业投资的增长。美国劳工部公布数据显示，美国8月24日当周首次申请失业救济人数为23.1万人，低于预期与前值的23.2万人。四周移动平均值为23.15万人，较前周修正后的平均数减少4750人。

六、结论

供应端，利比亚东部地区因不可抗力因素导致原油产量骤降，利比亚石油日产量已下降63%，并可能持续数周。伊拉克计划在9月将石油产量降至385-390万桶/日之间，以弥补其产量超出OPEC+产量配额。基于利比亚供应中断以及伊拉克承诺减产，OPEC+或将按计划于10月开始增产。近期黎以局势升温，但市场交易逐渐对地缘政治失去以往热度。

由于油井效率的提升，美国原油产量维持高位，近期产量攀升至 1340 万桶/日水平，超过疫情前峰值 30 万桶/日。整体来看，石油供应或逐渐增加。

需求端，夏季石油需求利好逐渐接近尾声，美国成品油需求将逐步下滑，EIA 数据，截至 2024 年 8 月 23 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2062.8 万桶，比去年同期低 2.9%。国内成品油市场表现欠佳，炼厂炼油利润低迷，拖累原油加工量及原油进口需求。2024 年 1-7 月中国累计加工原油 41915 万吨，同比下降了 1.2%。而随着暑期消费接近尾声，成品油需求暂无明显利好支撑，预计地炼开工维持低位运行。

库存端，目前美国商业原油库存去库良好，过去九周有八周下滑。此外，在 WTI 原油降至每桶 79 美金下方，美国能源部近期加快询购石油以补充 SPR，这也是美国商业原油去库的主要原因之一。

综上，进入 9 月，市场交易的要素比较多，包括 OPEC+ 产量决议、美联储利率政策、美国总统大选进程、中东地缘风险，油价波动仍会比较大。但油价在 8 月份两次上冲均失败，表明油价上升动能已明显减弱。回归到基本上，夏季石油消费已接近尾声，产油国在政策性松绑后产量将逐渐回升，而实际需求并不见明显改善，关注金九银十，预计提升空间不大，油价预计承压下行。

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子公司及分支机构分布情况

广州金控物产有限公司

地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层

电话：020-88527737

广州金控期货有限公司分支机构分布情况

<ul style="list-style-type: none">• 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：020-38298555/38298522	<ul style="list-style-type: none">• 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
<ul style="list-style-type: none">• 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	<ul style="list-style-type: none">• 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
<ul style="list-style-type: none">• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话：0571-87791385	<ul style="list-style-type: none">• 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
<ul style="list-style-type: none">• 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	<ul style="list-style-type: none">• 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
<ul style="list-style-type: none">• 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	<ul style="list-style-type: none">• 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
<ul style="list-style-type: none">• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼 1403、1404 室 电话：010-63358857/63358907	<ul style="list-style-type: none">• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室 电话：0755-23615564
<ul style="list-style-type: none">• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢 703 室 电话：0597-2566256	<ul style="list-style-type: none">• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广场 2 幢 5 层 4-1 电话：023-67380843
<ul style="list-style-type: none">• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路 29 号港航大厦 2503-6 单元 电话：0592-5669586	