

和合期货：原油月报（2024 年 9 月）

——地缘政治风险升级，需求缺乏信心，预计油价下月维持区间震荡



和合期货
HEHE FUTURES

作者：刘 鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

摘要：供应端，OPEC 维持减产政策，伊拉克做出新的表态，将遵守配额并做出补偿性减产，且由于地缘政治冲突因素利比亚关闭油田，市场担心原油断供，供应端对原油价格具有一定支撑。需求端，驾车消费旺季已经接近尾声，9 月初美国劳动节假期过后，燃油消费季节性回落，叠加亚洲原油需求大国经济数据表现不及预期，市场担忧原油未来需求。库存端，原油库存维持去库。综合来看，地缘政治风险存在不确定性，需求端缺乏信心，美联储降息预期增加，预计下月油价维持区间震荡走势。

目 录

一、 期货行情回顾	- 3 -
二、 原油供给分析	- 4 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析	- 4 -
2.2 美国原油产量分析	- 5 -
2.3 俄罗斯原油供给	- 6 -
三、 原油需求分析	- 7 -
3.1 需求预测	- 7 -
3.2 主要需求国情况	- 8 -
四、 库存分析	- 9 -
五、 宏观消息	- 10 -
六、 行情展望	- 11 -
风险点：	- 11 -
风险揭示：	- 11 -
免责声明：	- 12 -

一、期货行情回顾

8 月份原油期货价格呈现区间震荡走势。截至 8 月 30 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 558.9 元/桶，较上月末下跌 3.7%。

月初亚洲地区、欧洲和美国制造业活动显现疲软迹象，亚洲 7 月原油进口量创近年新低，引起市场对需求的担忧，全球经济衰退氛围浓厚，市场情绪不佳，油价大幅下跌，此后美国服务业 ISM 服务业指数重新扩张，日本央行态度偏鸽，市场情绪得到缓解，叠加中东地缘政治风险持续，油价有所反弹。随着 OPEC 及 IEA 下调全球需求预测，中东地缘政治风险缓解，美国政府大幅下调新增就业人数，同时市场担忧中国原油需求情况，库存超预期增加，油价下跌。下旬中东地缘政治风险再次升级，利比亚原油减产加剧供应担忧，油价强势反弹后震荡。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油 8 月区间震荡。截至 8 月 30 日收盘，WTI 原油期货价格收于 76.2 美元/桶，月度跌幅 3.10%；布伦特原油期货价格收于 79.17 美元/桶，月度跌幅 2.88%。

图 2 WTI 原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

图 3 布伦特原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

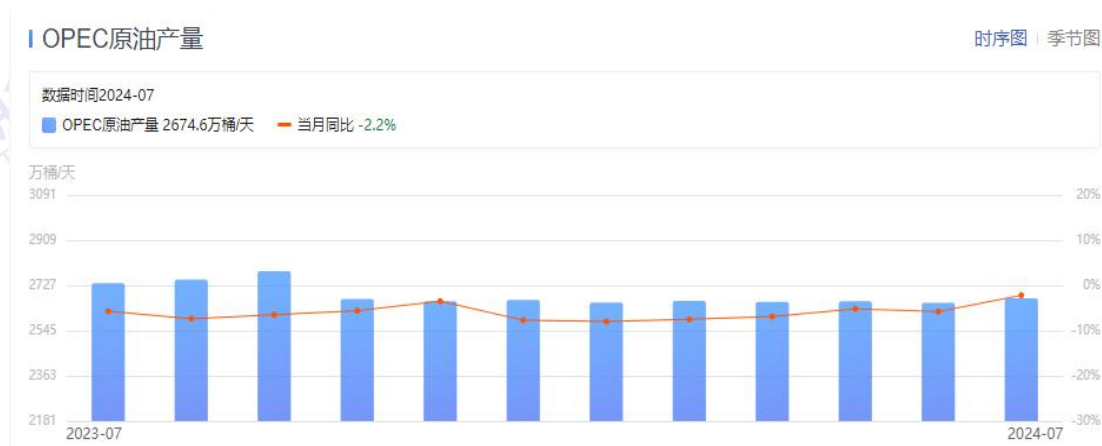
二、原油供给分析

2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

欧佩克在其月度报告中表示，欧佩克 12 个成员国 7 月份的石油日产量为 2675 万桶，比 6 月份增加了 18.5 万桶，其中沙特、伊拉克和伊朗的产量增加，而利比亚的产量下降。

而欧佩克+中的非欧佩克国家 7 月份的日产量为 1416 万桶,比 6 月份减少了 6.8 万桶,其中俄罗斯、哈萨克斯坦和南苏丹的日产量均有所下降。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文华财经、和合期货

中东局势不稳定，目前冲突持续升级，利比亚油田生产局势进一步恶化。利比亚东部政府本周一宣布，将全面终止石油的开采与出口活动，称此举是为了回应的利比亚西部政府试图接管利比亚央行而做出的，利比亚国家石油公司的子公司苏尔特石油公司也表示，将开始部分减产，OPEC 的统计数据显示，7 月份利比亚的原油只产量达到 17 万桶，其中绝大多数原油被用于出口，目前还不确定油田生产中断的持续时间，由于整体断供的体量较大，如果短期内利比亚无法恢复生产，对现货市场的冲击会较为明显，再加上加沙停火谈判陷入僵局，另一边黎巴嫩真主党对以色列进行大规模袭击，中东地缘的不确定性大大增加。

OPEC 周四表示，伊拉克作为欧佩克最大的出口国之一，提出了明确而坚定的步骤，以弥补石油产量过剩，并向 OPEC 保证今后将完全遵守产量规定。伊拉克计划在 9 月将其石油产量消减至 385-390 万桶直接，以补偿超产。

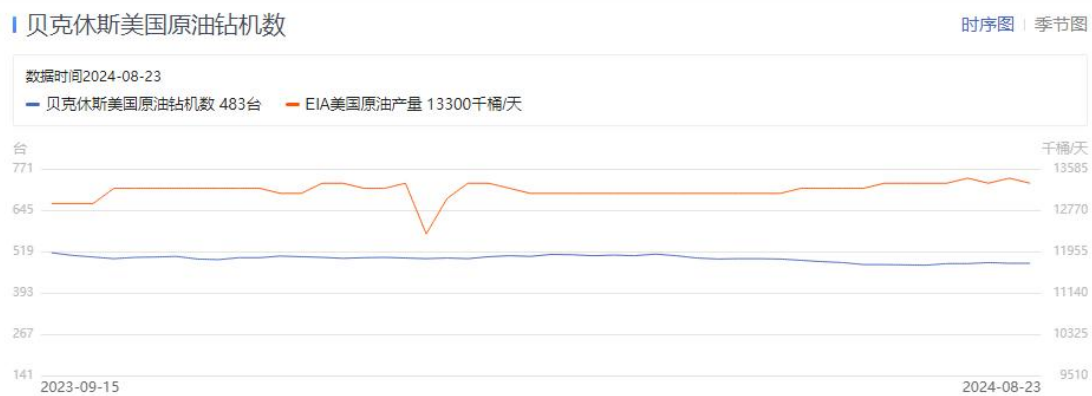
2.2 美国原油产量分析

本月原油产量有所增加。截至 8 月 23 日当周,美国原油日均产量 1330 万桶,比去年同期日均产量增加 50 万桶。

EIA 报告显示，今年美国石油产量将增加 30 万桶/日，达到创纪录的 1,323 万桶/日，略低于上次预估的增长 32 万桶/日。在美国最大的油田二叠纪盆地，本月石油产量预计增加 1 万桶/日，至 639 万桶/日。

据外电 8 月 23 日消息，美国能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes)周五在其备受关注的报告中表示，本周美国能源企业减少石油和天然气钻机数量连续第二周下降，同时较上月末有所下降。数据显示，截至 8 月 23 日当周，未来产量的先行指标-美国石油和天然气钻机总数减少 1 座，至 585 座。油气钻机数较去年同期减少 47 座，同比下降 7%。本周石油活跃钻机数持平于 483 座；天然气钻机数减少 1 座至 97 座。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

2.3 俄罗斯原油供给

俄罗斯能源部表示，俄罗斯 7 月石油产量超过了与 OPEC+ 产油国商定的生产配额，但承诺遵守该配额，并对超额产量进行补偿。能源部称，俄罗斯的石油产量从 6 月份的 911.5 万桶/日下降至 7 月份的 908.9 万桶/日，减少 2.6 万桶/日。不过根据欧佩克+设定的目标，俄罗斯 7 月份的产量本应达到 897.8 万桶/日。能源部称，8 月和 9 月的产量水平应当会对此进行补偿。

俄罗斯政府当地时间 14 日表示，2024 年 9 月 1 日至 12 月 31 日期间，俄罗斯政府将实行汽油出口临时禁令。据此前报道，2023 年 9 月 21 日，为稳定国内市场，俄罗斯宣布对汽油及柴油出口实施临时限制。同年 11 月，俄国内汽油市场饱和并出现供应过剩相关限制被解除。2024 年 2 月底，俄政府再次宣布于 3 月 1 日至 8 月 31 日实行汽油出口临时禁令。

8月14日消息,数据显示,俄罗斯7月海运成品油出口量增至928.9万吨,环比增长1.1%。船运追踪数据显示,在截至8月11日的四周内,俄罗斯海运原油出口平均增加8万桶/日,从两周之前所创的低位反弹。数据显示,在截至8月11日的四周内,俄罗斯石油终端的四周平均出口量跃升至五周高点319万桶/日。在截至8月4日四周均值跳增13万桶/日后,截至8月11日原油出口四周均值续升。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

石油输出国组织(OPEC)周一下调对2024年全球石油需求增长的预估,称今年上半年需求数据弱于预期,该机构同时下调对明年需求增长的预估。OPEC月报称,2024年全球石油需求预计将增加211万桶/日,低于上月预估的增长225万桶/日。OPEC亦将2025年石油需求增速预估下修至178万桶/日,之前预测为185万桶/日。

周二,国际能源署(EIA)维持其对2024年全球石油需求增长的预测不变,但下调了对2025年的预测,理由是中国消费低迷对经济增长的影响。IEA预期2024年石油需求增速将达到97万桶/日,此前预测为97万桶/日。IEA将2025年石油需求增速预期下调至95万桶/日,此前预测为98万桶/日。

报告显示,2024年二季度,全球石油需求料增长87万桶/日,受到中国需求增长放缓限制。今明两年全球石油需求增幅预计不足100万桶/日,与上月预估相差不大,并且远远慢于去年的增长210万桶/日,因为宏观经济驱动因素相对萎靡。

预计2024年全球炼油厂加工量将增加84万桶/日,达到830万桶/日,明年将继续增60万桶/日,达到8.390万桶/日。利润率疲软继续打压加工率,预计中国原油加工量将同比下降。7月欧洲地区的炼油利润率进一步下降,但新加坡和美国墨西哥湾地区的炼油利润率有所上升,主要原因是石脑油和汽油价格上涨。由于经济担忧对需求造成压力,航空燃料消费在今年开局强劲后持续低迷。四周平均石油产品需求为2,056万桶/日,较去年同期下降1.7%。

据外电8月23日消息,摩根士丹利将全球需求增长预测从120万桶/日下调

至 110 万桶/日，主要受中国需求增长放缓和节能减排等因素拖累。摩根士丹利小幅下调布伦特原油价格预测；认为 2024 年第四季度的价格为每桶 80 美元，而之前为每桶 85 美元。该投行称原油市场仍处于短缺状态，目在一段时间内都可能会处于紧张状态；到第四季度，可能会恢复到平衡状态，预计 2025 年会出现过剩。摩根士丹利认为短期内布伦特油价似乎超卖，但仍坚持明年布伦特油价在 70 美元左右的预估。

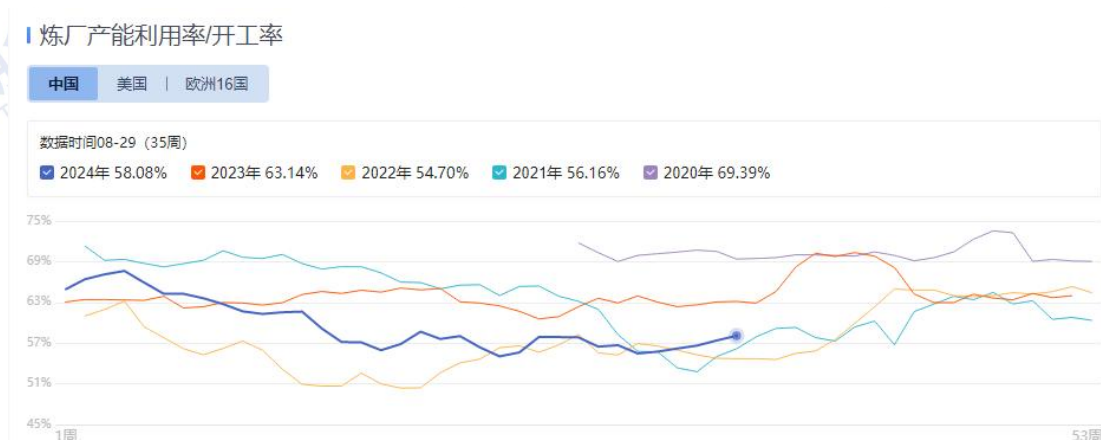
3.2 主要需求国情况

据外电 8 月 29 日消息，美国能源信息署(EIA)周四表示，临近下周一的美国劳动节联邦假期，美国汽油价格较去年大幅下跌，劳动节标志着美国夏季驾驶高峰期的结束。EIA 表示，其预估显示，今年劳动节周末的需求比去年更大。截至 8 月 23 日的最新数据显示，美国汽油的需求量为 930 万桶/日，为 2022 年以来 8 月份的最高水平。然而，一旦夏季驾驶季节结束，预计需求将低于去年。

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。上周美国原油进口量平均每天 656 万桶，比前一周减少 9.2 万桶，成品油日均进口量 196 万桶，比前一周增长 8.5 万桶。上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。

8 月中国国内原油地方炼厂开工率整体偏低的，但较 7 月有所上涨。截止 8 月 29 日，炼厂产能开工率为 58.08%，同比下降 5.06%，环比上涨 0.71%。

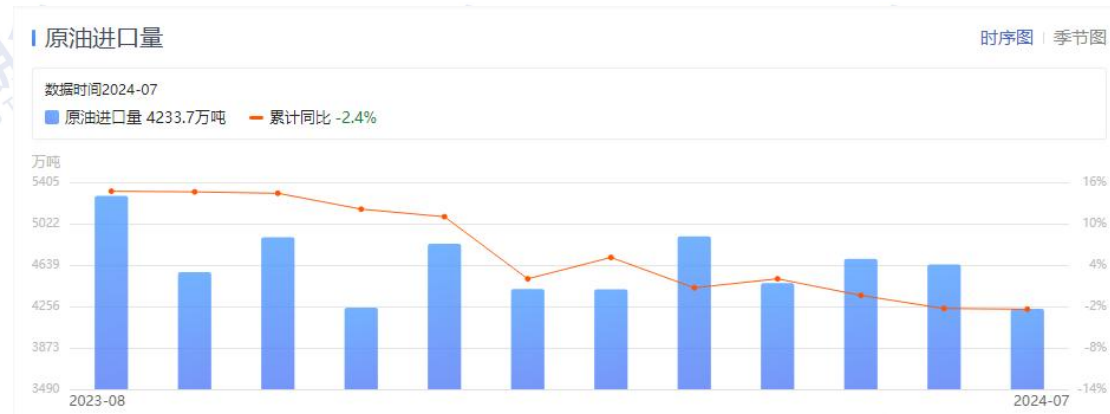
图 6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

中国 7 月原油进口量继续下降。海关总署网站 8 月 7 日发布的数据显示，中国 7 月原油进口量为 4,233.7 万吨，1-7 月累计进口量为 31,781.3 万吨，同比减少 2.4%。中国 7 月成品油进口量为 324.7 万吨，1-7 月累计进口量为 2,832 万吨，同比增加 4.6%。

图 7 中国原油当月进出口量



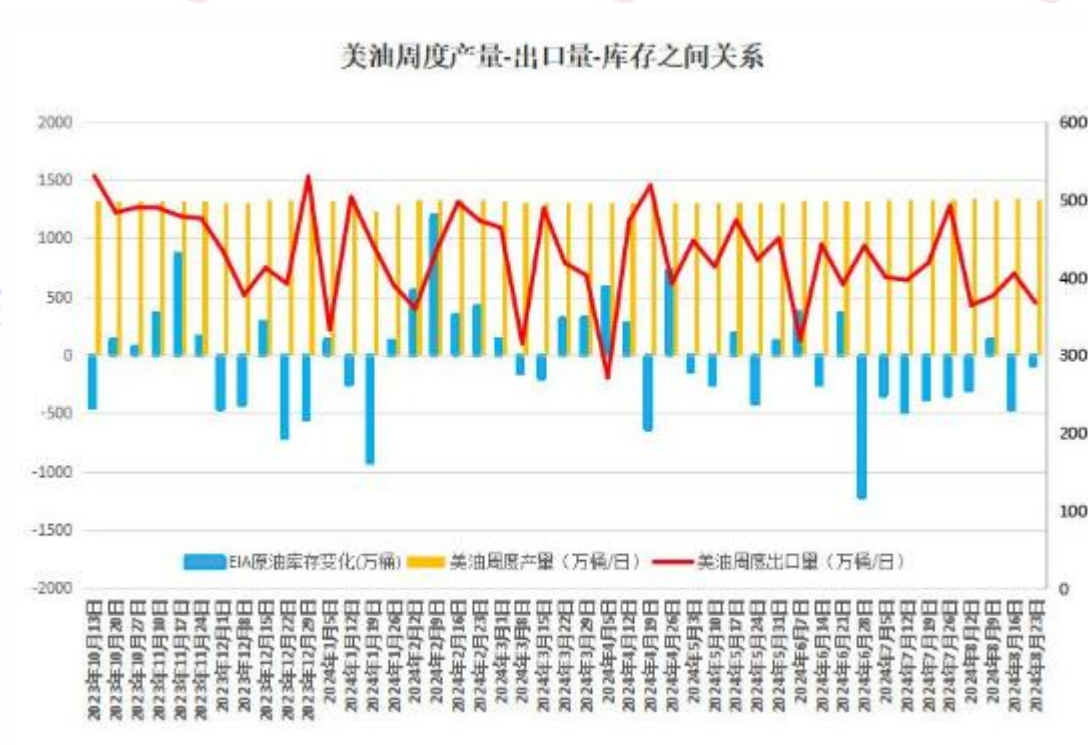
数据来源：同花顺、和合期货

印度方面，据外电 8 月 23 日消息，印度政府周五公布的数据显示，7 月份印度原油进口量同比下降 0.8%，至 1,936 万吨。石油规划和分析小组 (PPAC) 网站的数据显示，原油产品进口较上年同期增长 15.4%，至 435 万吨，而产品出口小幅下降 4.5%，至 512 万吨。

四、库存分析

EIA 数据显示，截至 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。美国商业石油库存总量下降 305 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2753.6 万桶，减少 66.8 万桶，过去的一周，美国石油战略储备 3.77908 亿桶，增加了 74.5 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%。

图 8



数据来源：美国能源信息署、和合期货

五、宏观消息

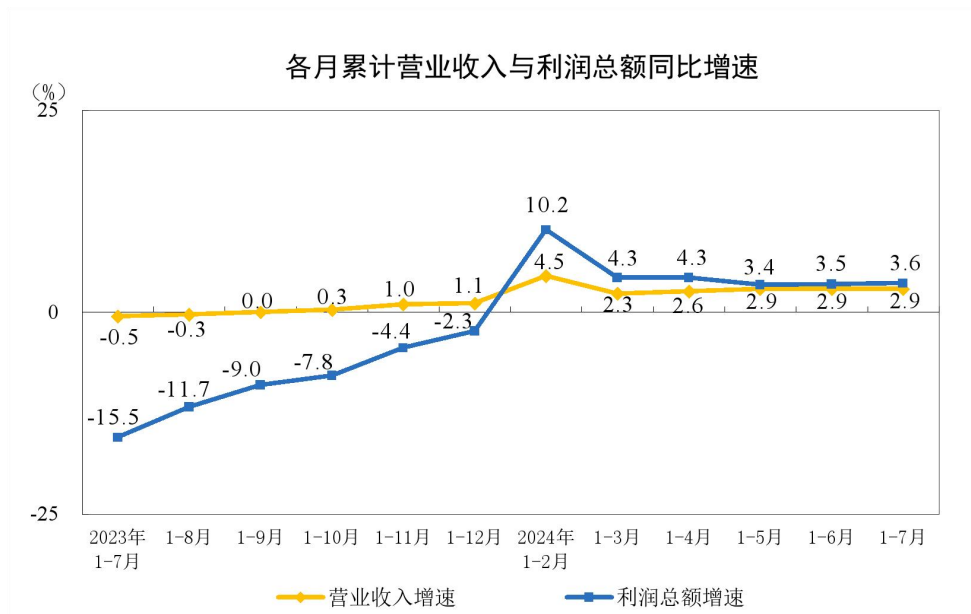
国外方面，周四的数据显示，根据经济分析局的二次估值，美国第二季度国内生产总值(GDP)环比增长年率为3.0%，上月报告的初值和调查经济学家的预测均为增长2.8%，第一季度为1.4%。

截至8月24日的一周内，美国初请失业金人数减少2.000人，经季节性调整后为23.1万人，接受调查经济学家预测为23.2万人，衡量招聘情况的续请失业金人数增加1.3万人，经季节性调整后为186.8万人，接近2021年末的水平。

8月23日晚，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表示，政策调整的时机已经到来，释放9月降息的信号，同时表示将努力托举就业市场，增加了美国经济“软着陆”的预期，宏观风险偏好上行，有利于增强原油市场信心。

国内方面，1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40991.7亿元，同比增长3.6%，规模以上工业企业实现利润同比增长4.1%。

图 9



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，OPEC 维持减产政策，伊拉克做出新的表态，将遵守配额并做出补偿性减产，且由于地缘政治冲突因素利比亚关闭油田，市场担心原油断供，供应端对原油价格具有一定支撑。需求端，驾车消费旺季已经接近尾声，9月初美国劳动节假期过后，燃油消费季节性回落，叠加亚洲原油需求大国经济数据表现不及预期，市场担忧原油未来需求。库存端，原油库存维持去库。综合来看，地缘政治风险存在不确定性，需求端缺乏信心，美联储降息预期增加，预计下月油价维持区间震荡走势。

风险点： 地缘政治危机、美联储降息预期、欧佩克产油国减产不及预期。

风险揭示： 您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整

性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。