

原油周报

宏观情绪或有改善，不宜过度看空油价

2024年7月26日

www.hongyuanqh.com

宏源期货 詹建平

期货从业资格证号：F0259856

投资咨询号：Z0002423

Tel: 010-82292099

Email: fanzhiying@swhysc.com



核心观点

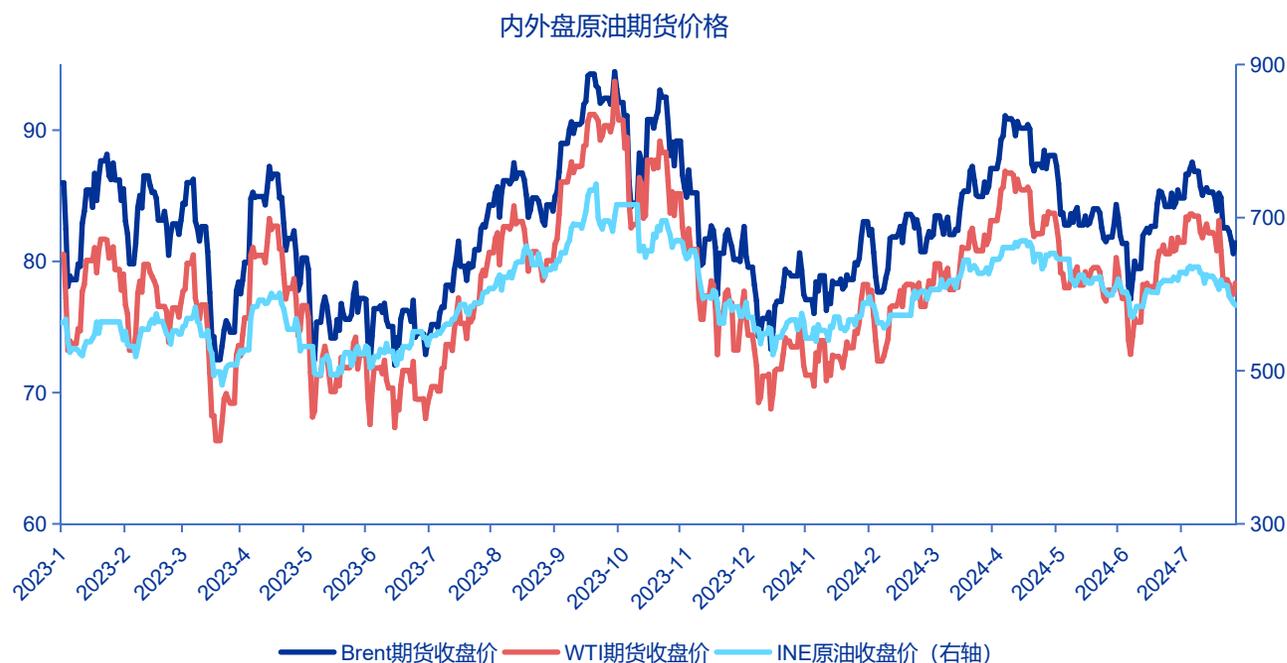
- **核心观点：**我们认为短期油价有望止跌反弹，不宜过度看空油价。近两周的交易主线是宏观上的衰退预期，大宗商品出现整体回调，不过昨日公布的美国经济数据有所好转，GDP增长超预期，内需及投资仍然强劲，劳动力市场稳健，通胀略超预期，短期看市场对于衰退的交易或有收缩，反映到盘面上则是包括原油、铜在内的主要工业品均出现反弹。基本上本周数据偏利多，EIA数据显示美国原油及成品油库存均去库。基本面数据的利多加上宏观情绪有望改善，我们认为短期油价有望止跌反弹，不宜过度看空油价。
- 从中长期角度看，宏观层面下半年仍有望重启降息交易，加上中美两国工业品库存均处于同比低位，后续有望开启共振补库周期，基本上整体原油低库存与OPEC+减产仍将继续为油价提供支撑，而中美需求修复条件下，油价适宜逢低布局多单。
- **风险提示：**宏观经济数据不及预期，中东局势变动，OPEC+政策调整。

一、行情回顾



延续回调，周五有止跌迹象

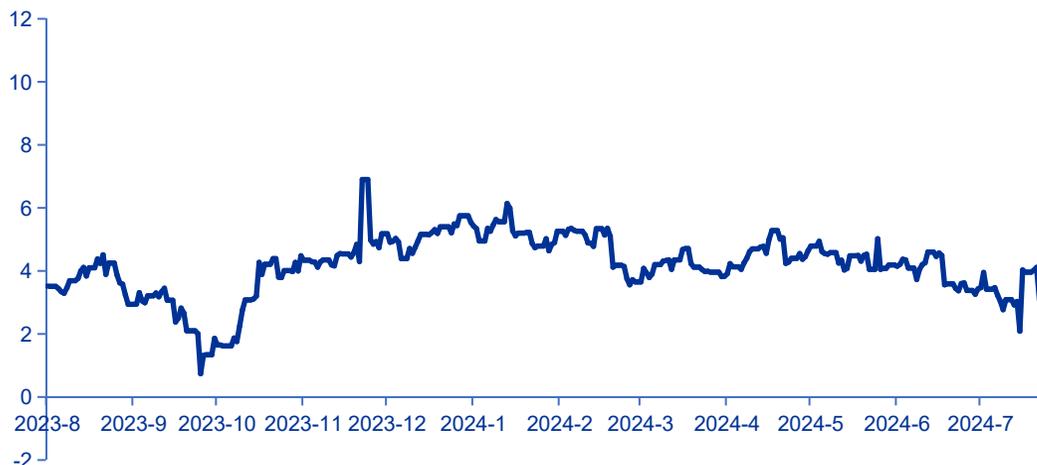
- 本周油价延续回调。截止7月25日收盘，WTI原油期货活跃合约报收78.35美元/桶，Brent原油报收81.42美元/桶；截至7月26日收盘，SC原油期货活跃合约收592.9元/桶。



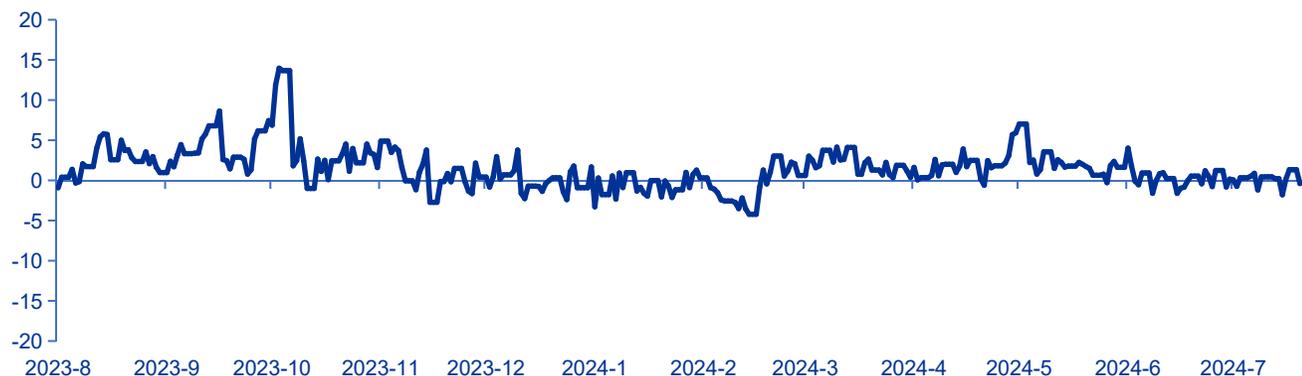
Brent-WTI价差收敛，内外价差收敛

- 本周Brent-WTI价差及内外价差均收敛，主要是交易主线在于宏观的衰退预期，而非地区间的供需差异，因此地区间价差有所收敛截至7月25日，Brent-WTI主力价差为3.07美元/桶，SC-Brent价差为-0.55美元/桶，SC-WTI价差为2.52美元/桶。

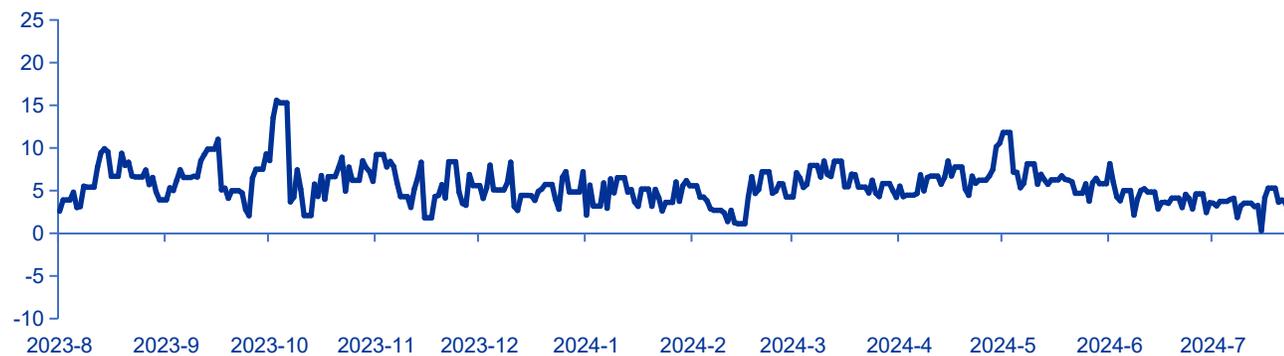
BRENT-WTI价差 (美元/桶)



SC-Brent(美元/桶)

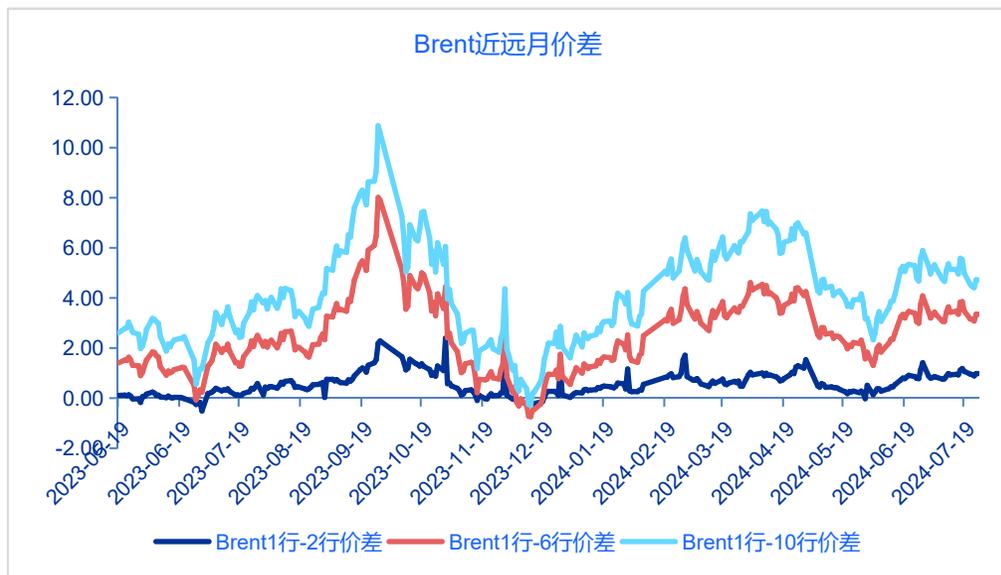


SC-WTI(美元/桶)



近远月价差小幅回落

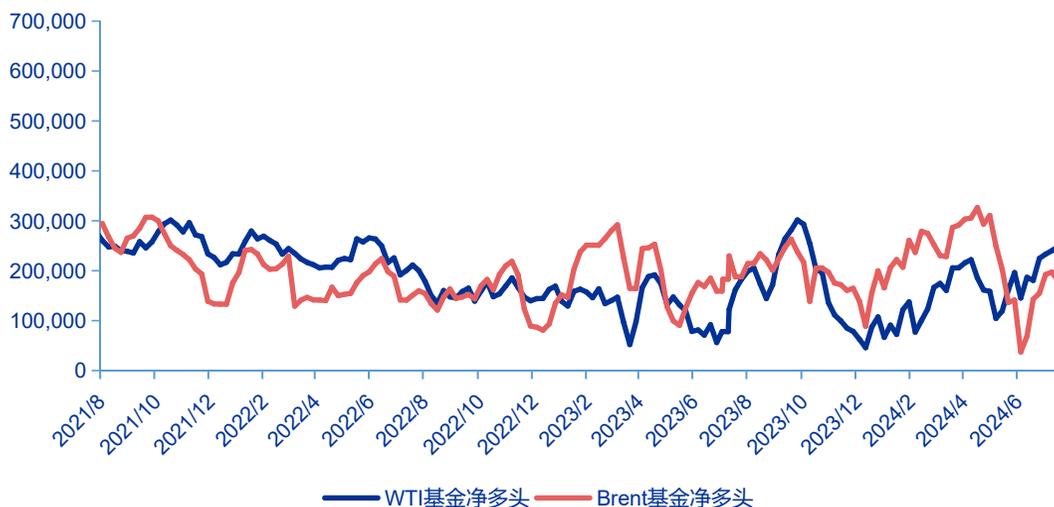
- 本周近远月价差小幅回落。截至7月25日，布伦特近次月为0.98美元/桶，1-6价差收于3.35美元/桶，1-10价差收于4.72美元/桶；WTI近次月价差收于1.17美元/桶，1-6价差为3.85美元/桶，1-10价差为5.39美元/桶。



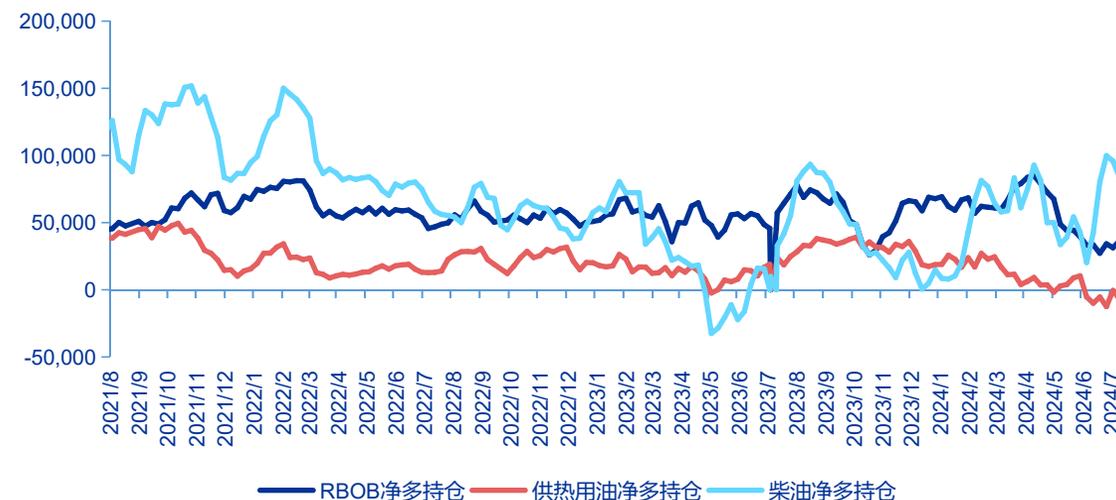
原油基金净多持仓出现分化

- 原油基金净多持仓出现分化，截至7月16日当周，WTI基金净多持仓为248,501手，环比+8,489手，Brent基金净多持仓为179,270手，环比-18,118手，成品油方面，汽油净多持仓-4,992手，柴油净多持仓-29,864手，取暖油净多持仓-3,384手。

原油基金净多持仓 (单位: 张)



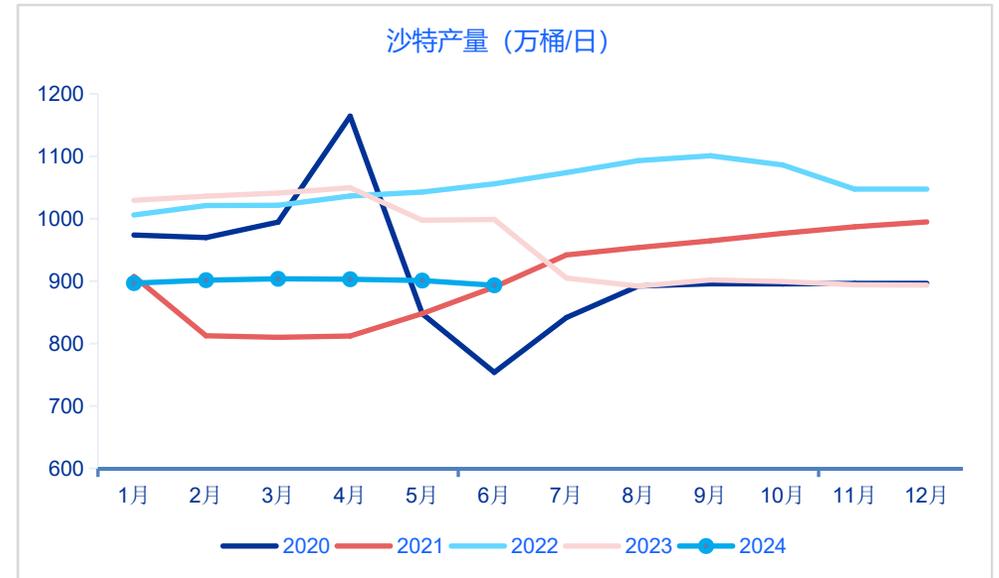
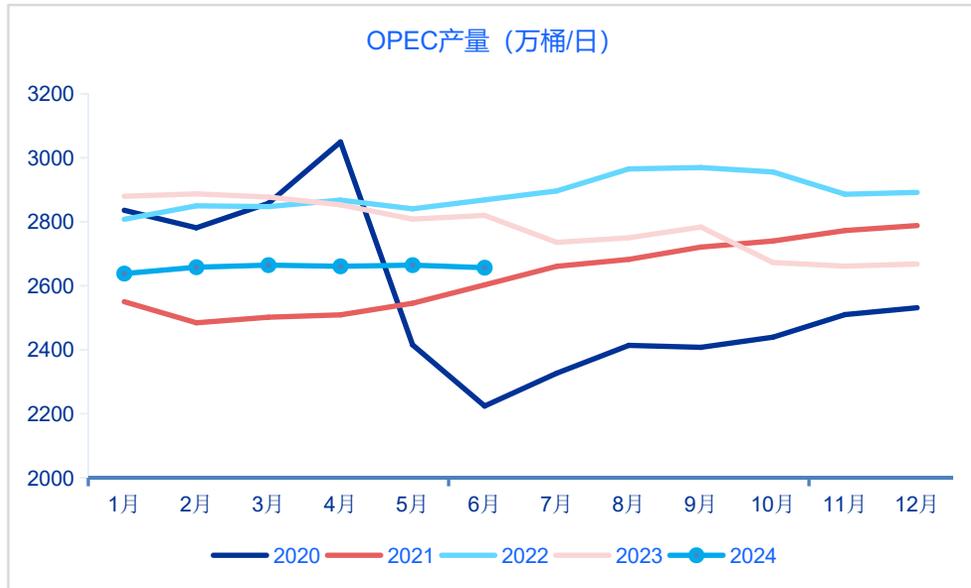
成品油基金净多持仓 (单位: 张)



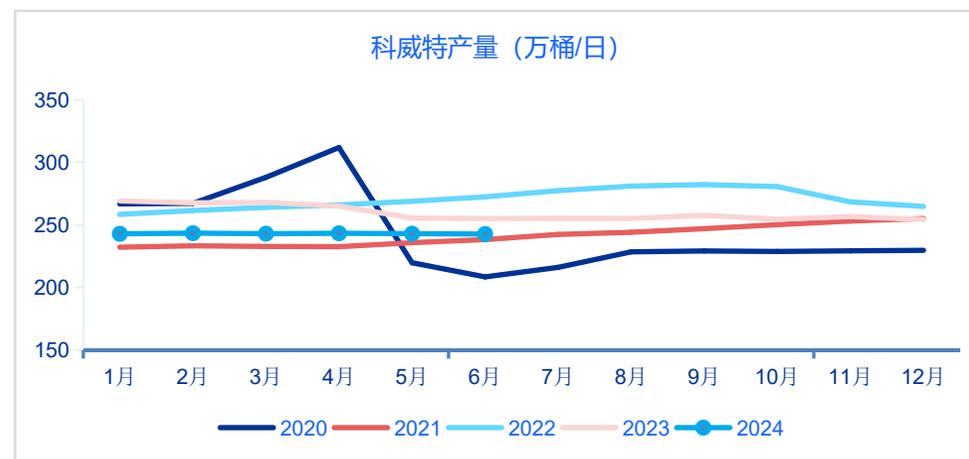
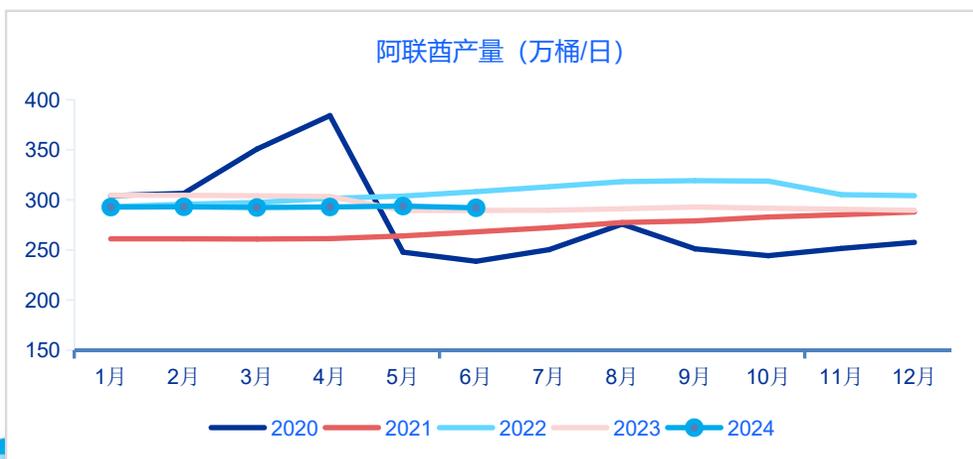
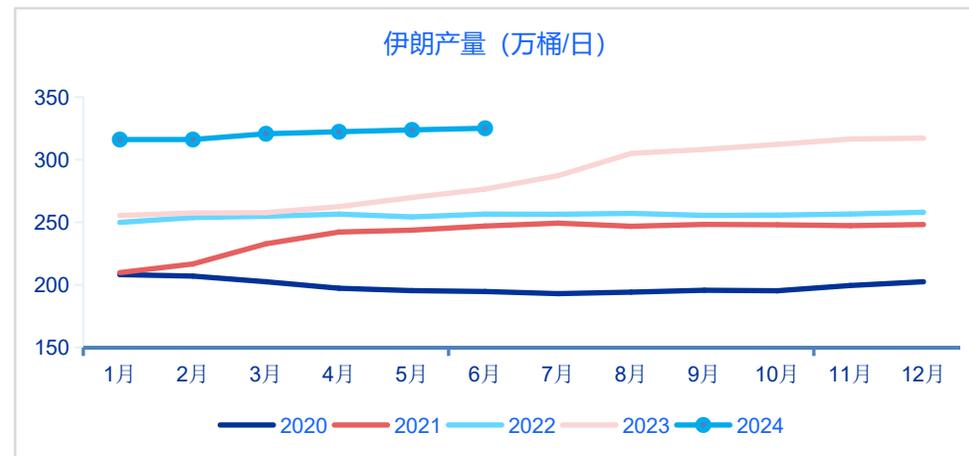
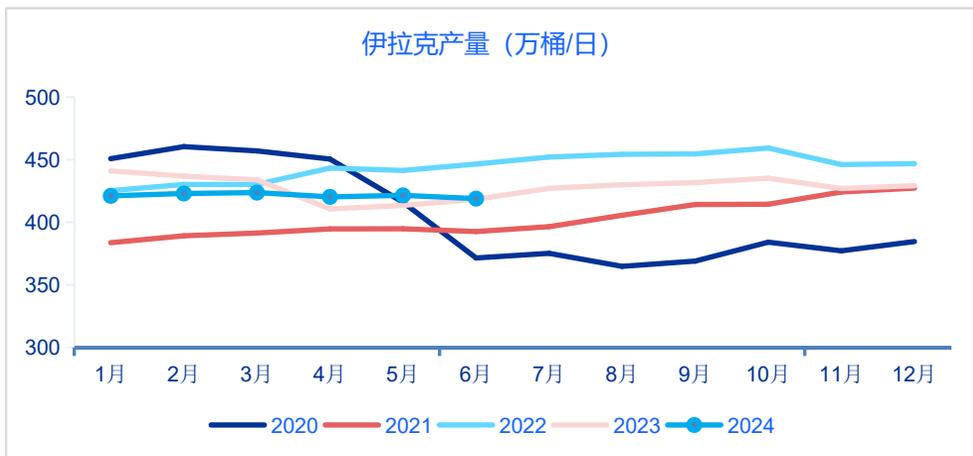
二、原油供给

1、OPEC：6月产量环比小幅减少

- 2024年6月，OPEC产量为2,656.6万桶/日，环比-8万桶/日，同比-163.4万桶/日。沙特/伊拉克/伊朗/阿联酋产量分别为893.4/418.9/325.1/292.1万桶/日，环比变化分别为-7.6/-2.6/+1.3/-1.7万桶/日，同比变化分别为-105.4/+0.6/+48.6/+2.6万桶/日。

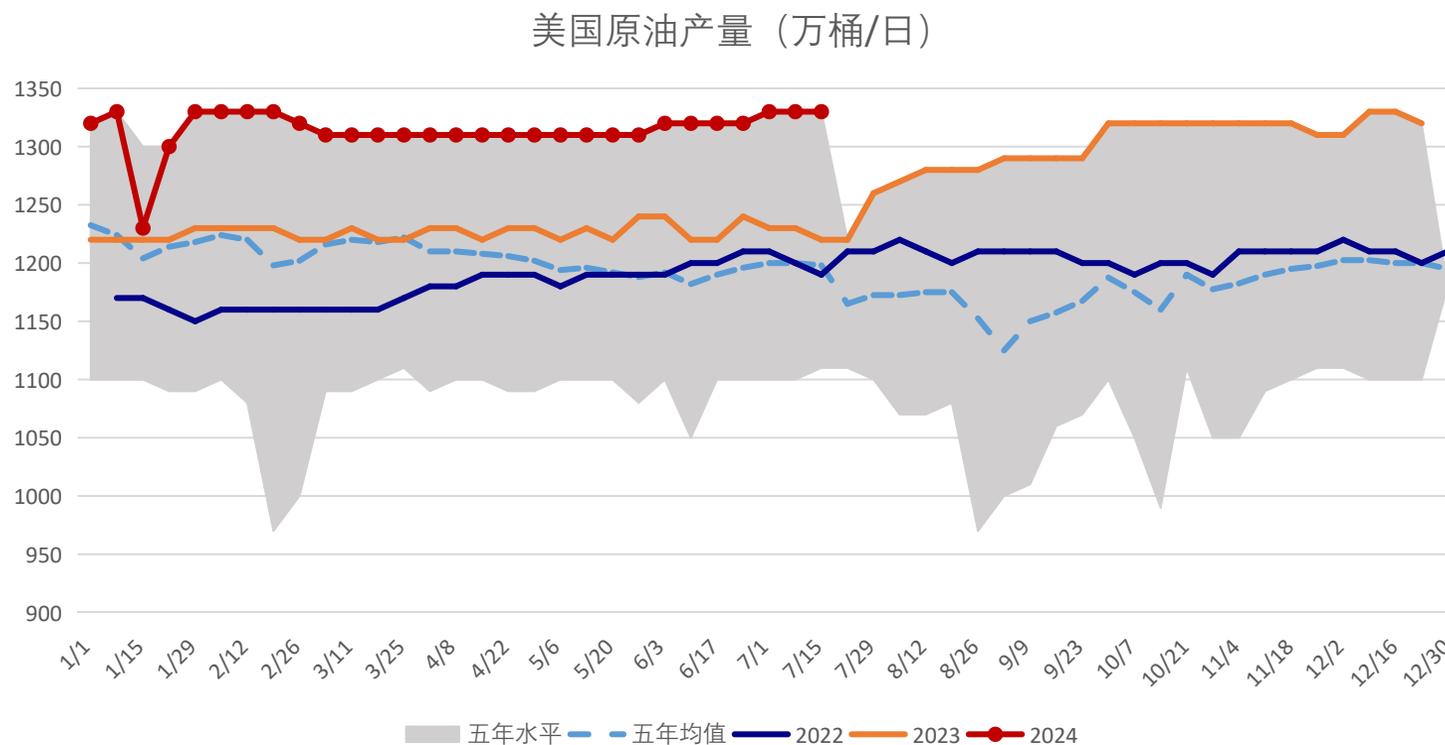


1、OPEC：6月产量环比小幅减少



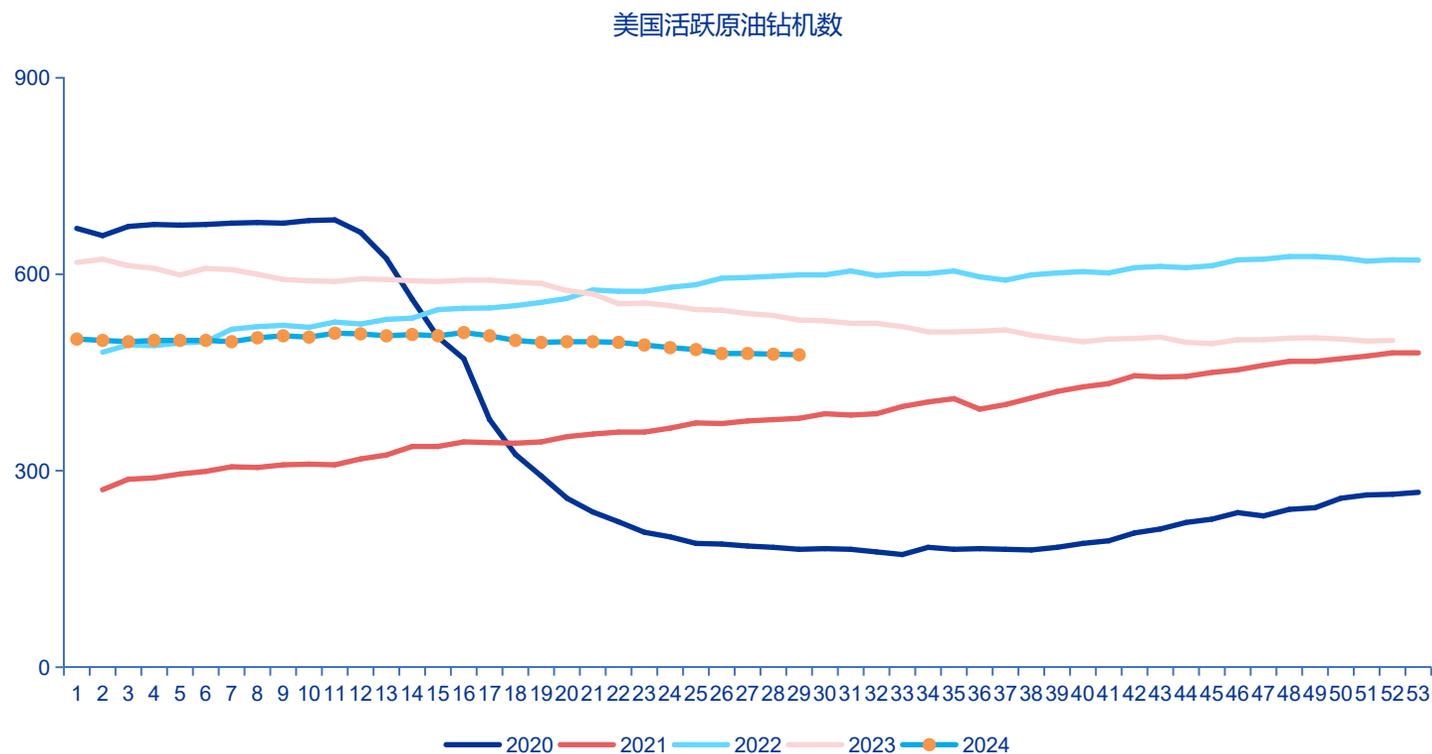
2、美国：美原油日产量维持高位

- 据EIA数据，截至2024年7月19日当周，美国原油周度产量为1,330万桶/日，环比持平，近四周平均周度产量为1,327.5万桶/日。



2、美国：钻机数量延续减少

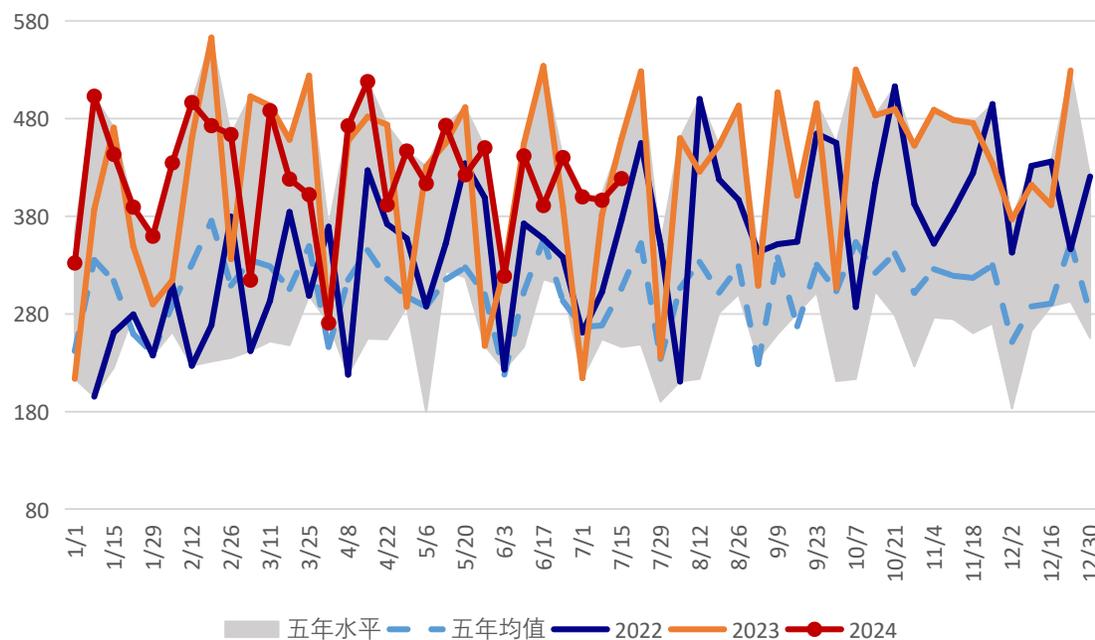
- 截至7月19日，美活跃钻机数量为477座，环比-1座，相较于6月14日-11座。



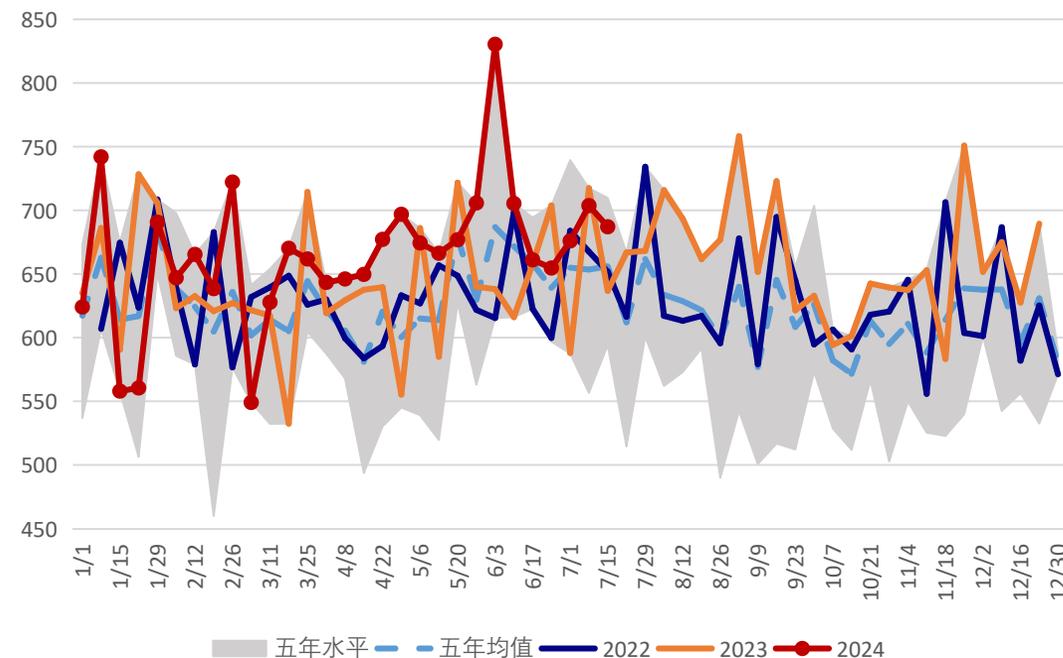
2、美国：出口环比增加，同比减少

- 截至7月19日当周，美原油出口数量为418.6万桶/日，环比+22.2万桶/日，同比-40.5万桶/日；当周美原油进口数量为687.1万桶/日，环比-16.6万桶/日，同比+50.4万桶/日。

美国原油出口量（万桶/日）



美国原油进口量（万桶/日）

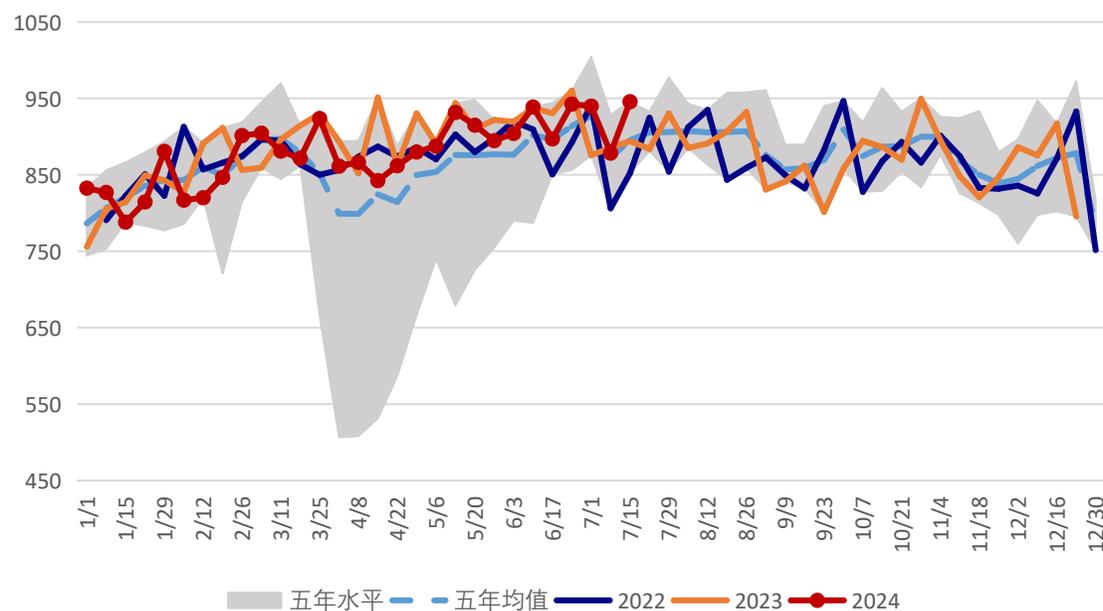


三、原油需求

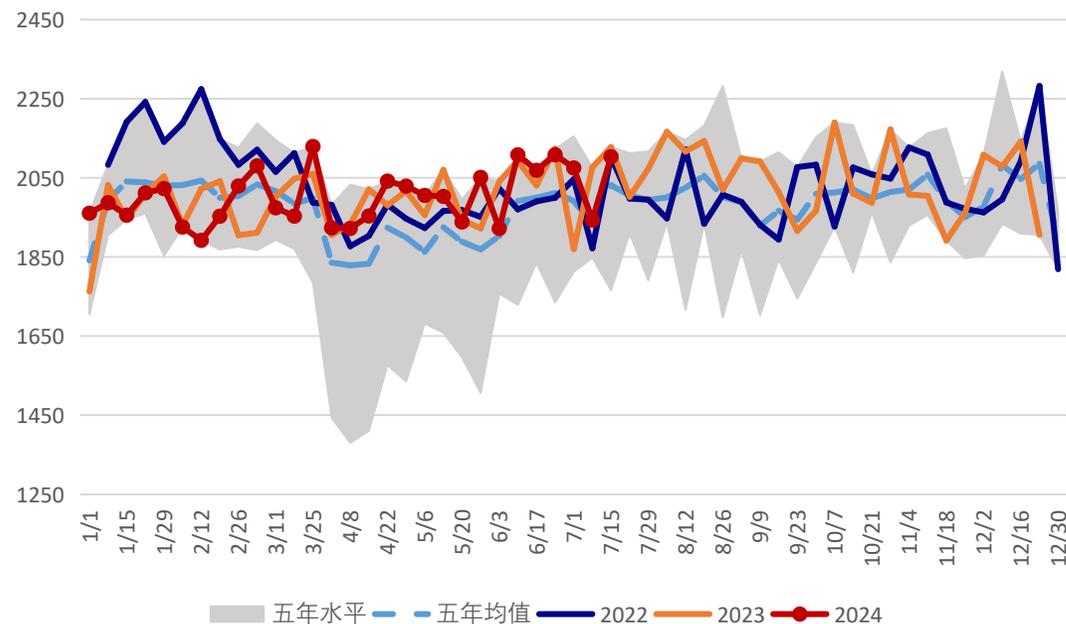
1、美国：需求回升

- 截至7月19日当周，美汽油需求量为945.6万桶/日，环比+67.3万桶/日，同比+51.7万桶/日；馏分油需求为386.1万桶/日，环比+27.6万桶/日，同比+14.3万桶/日；航煤油需求为175.8万桶/日，环比+32.4万桶/日，同比-5.4万桶/日；总的来看，当周美石油产品需求量为2,103.3万桶/日，环比+160.3万桶/日，同比-24.3万桶/日。

美国汽油需求量（万桶/日）

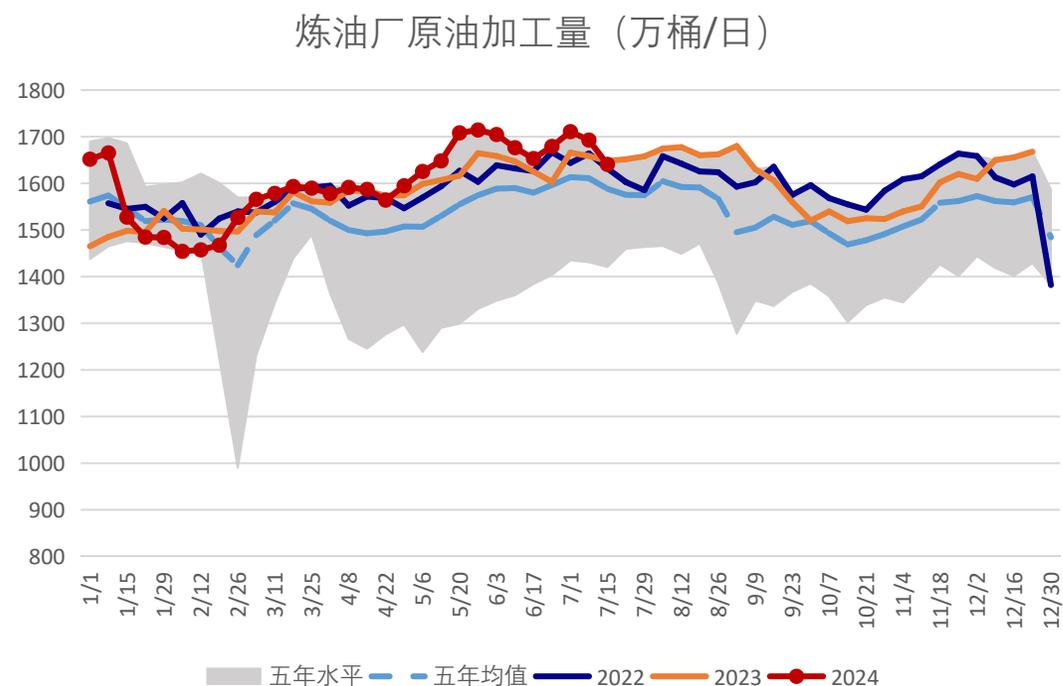
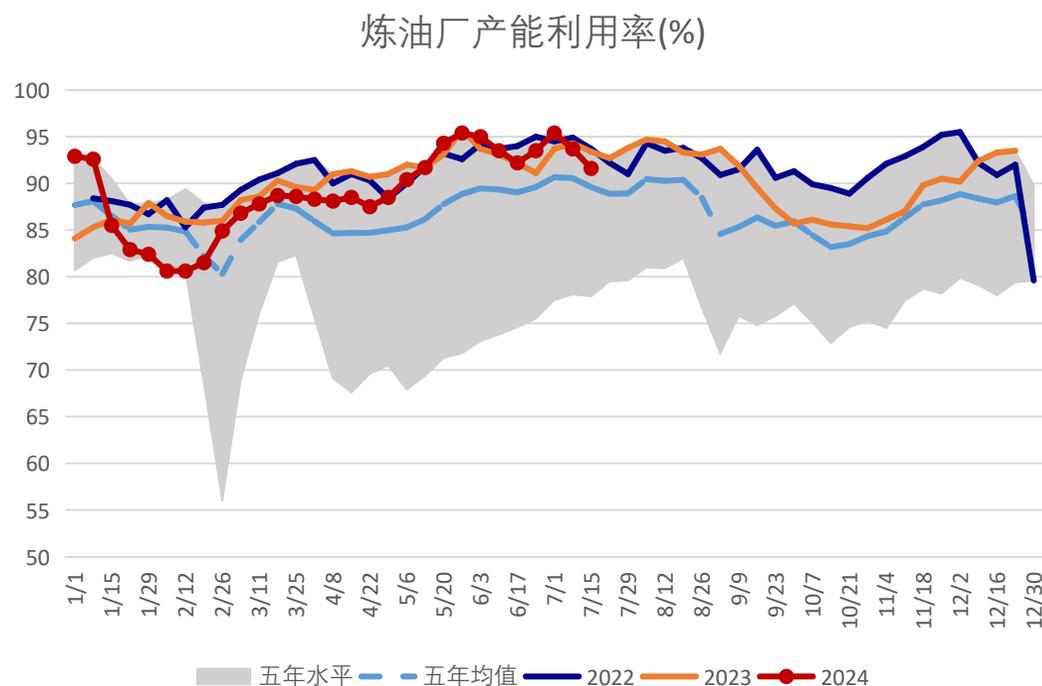


美国石油产品需求量（万桶/日）



1、美国：炼厂开工回落

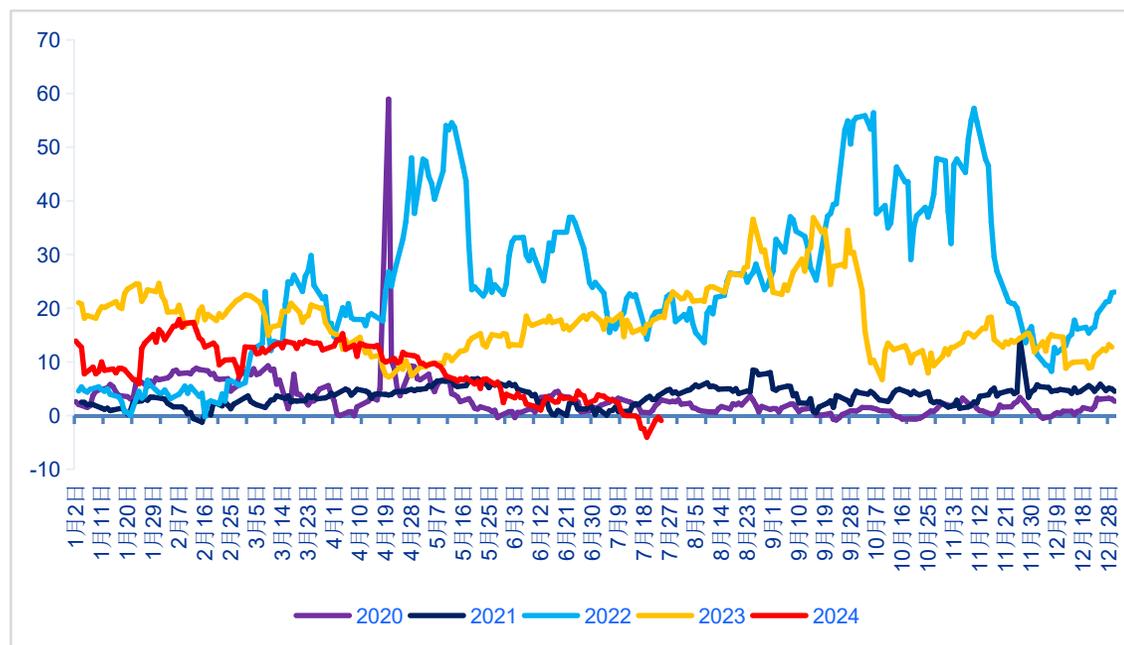
- 截至7月19日当周，美国炼油厂产能利用率为91.6%，环比-2.1个百分点，同比-1.8个百分点；原油加工量为1,640.7万桶/日，环比-52.1万桶/日，同比-7.1万桶/日。



1、美国：下游利润不佳

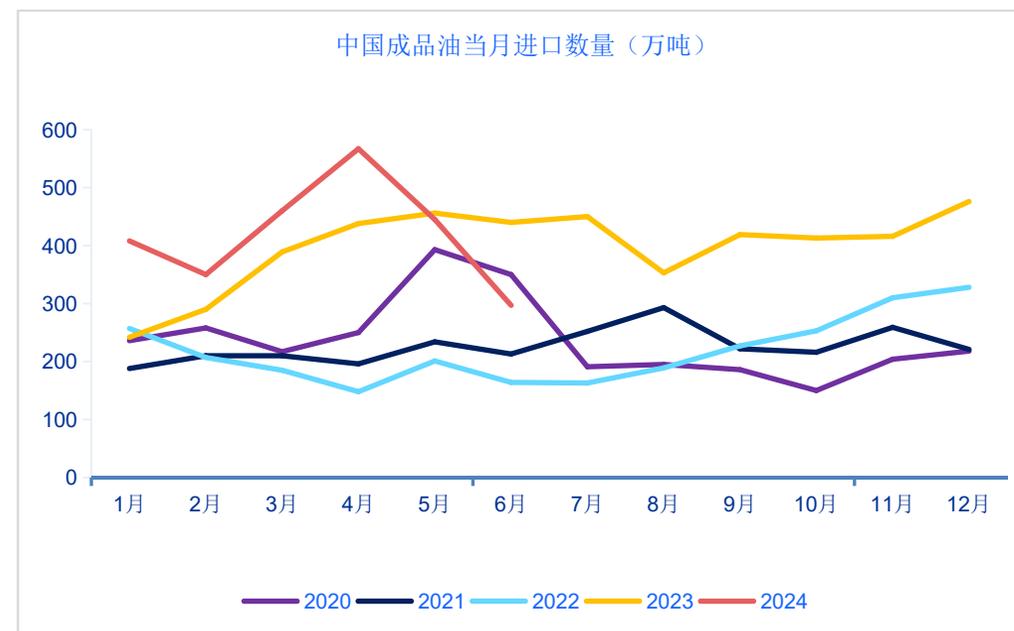
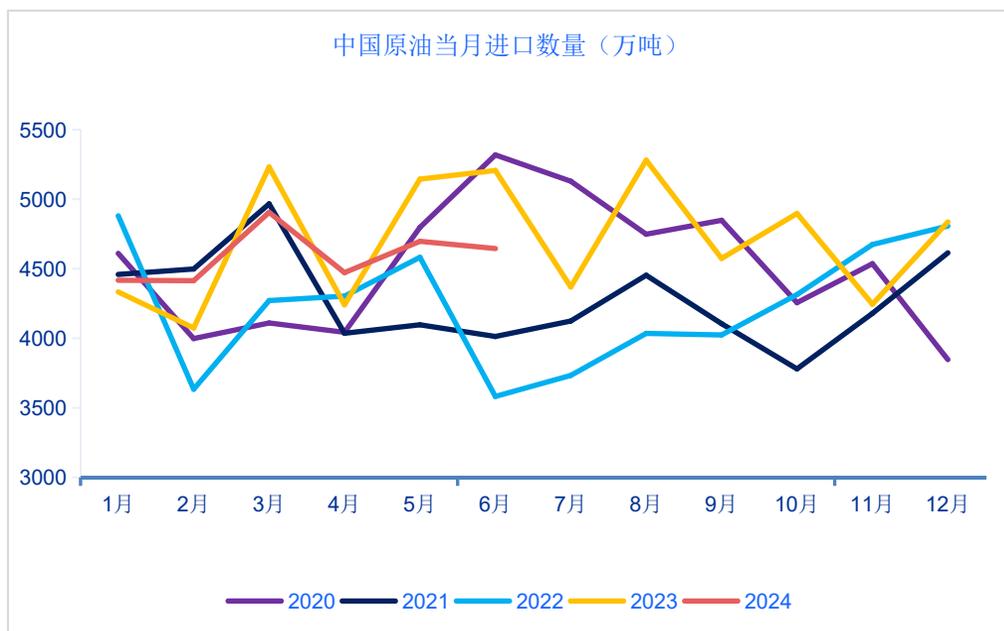
- 近期原油的下跌使得下游利润有一定修复，但利润绝对值仍偏低。

美国炼厂估算利润（美元/桶）



2、中国：进口延续回落

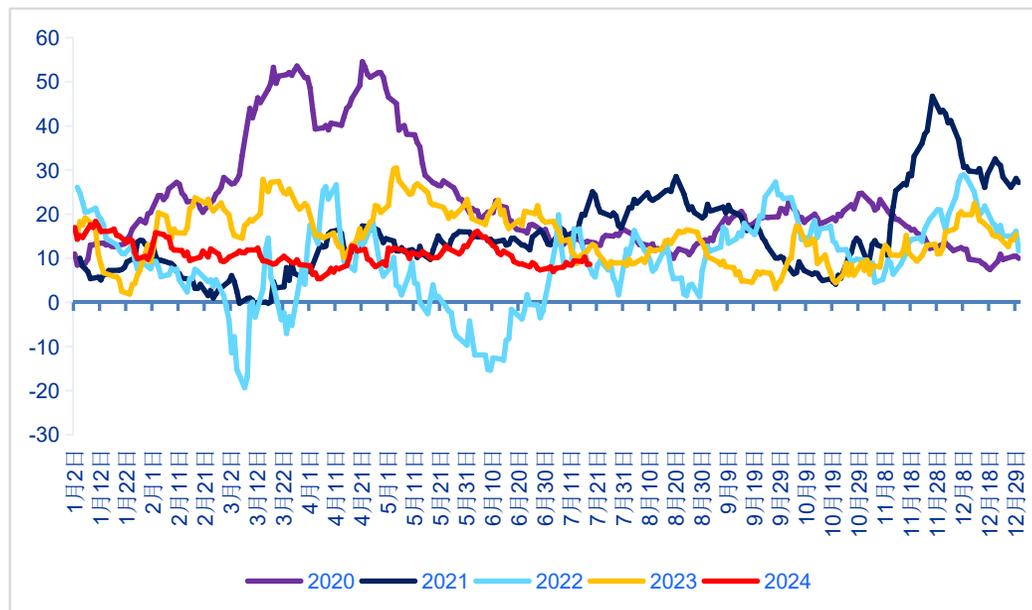
- 2024年6月，我国原油进口数量为4,645万吨，同比-561万吨；成品油进口数量为297万吨，同比-143万吨。



2、中国：炼厂利润同样偏低

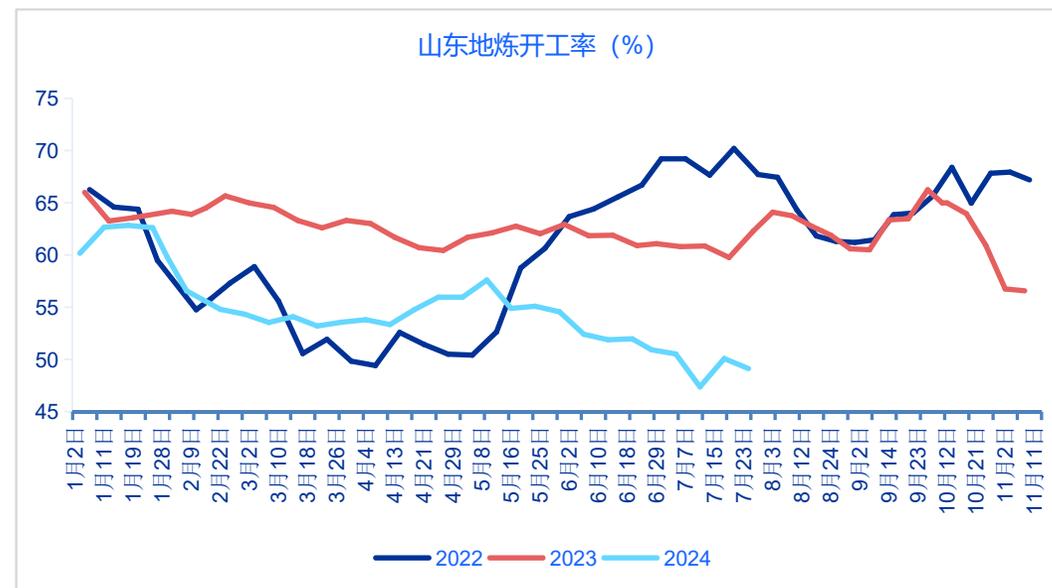
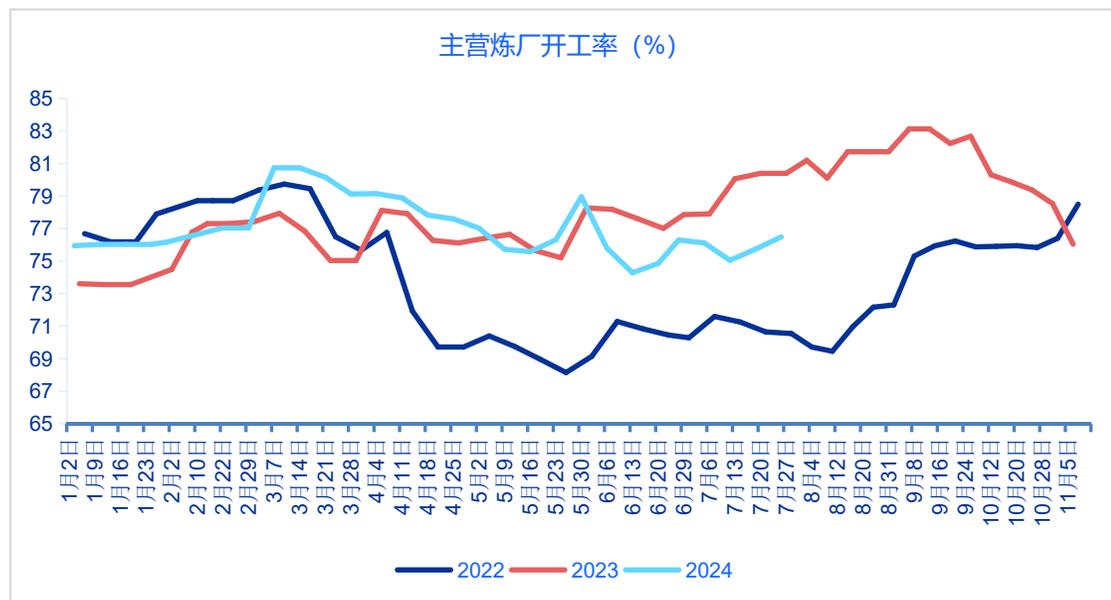
- 国内下游炼厂利润同样偏低。

山东炼厂毛利测算(美元/桶)



2、中国：地炼开工再度回落

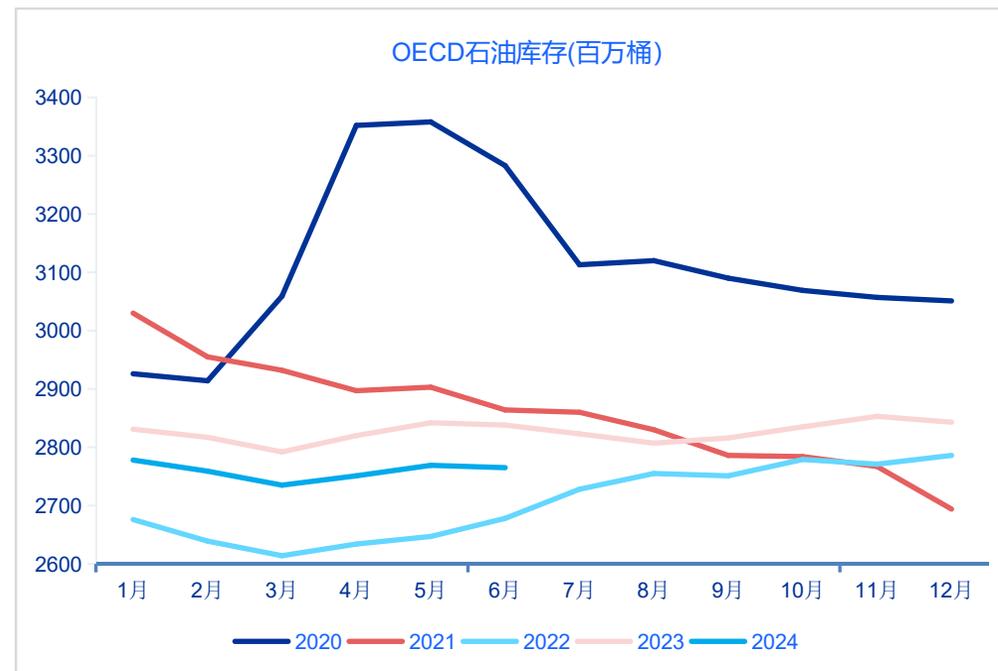
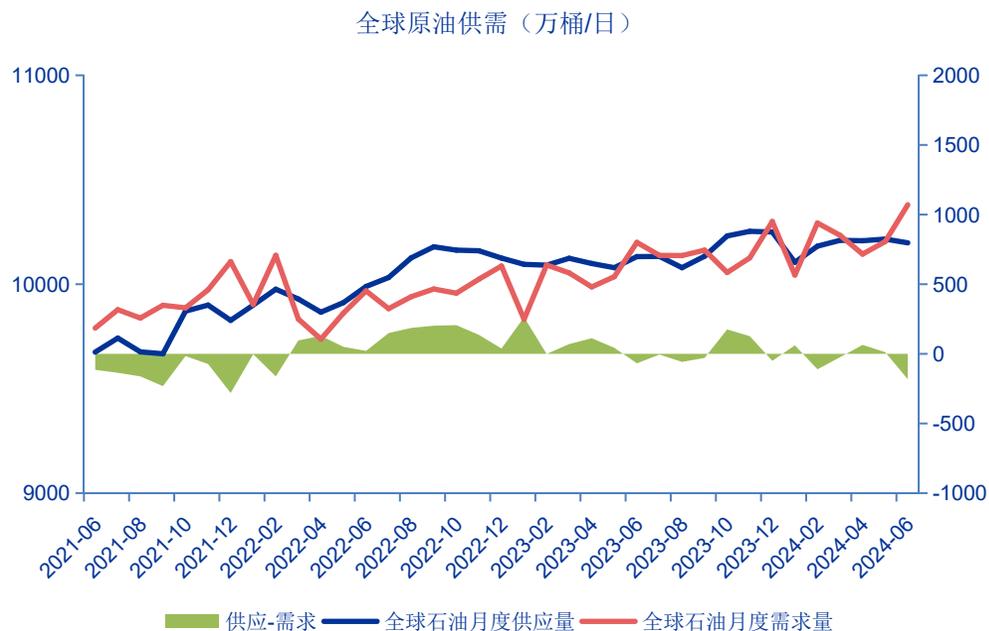
- 截至7月25日，主营炼厂开工率为76.48%，环比+0.75个百分点，同比-3.91个百分点；山东地炼开工率为49.12%，环比-0.96个百分点，同比-13.17个百分点。



四、原油库存

1、OECD：6月供需偏紧，原油小幅去库

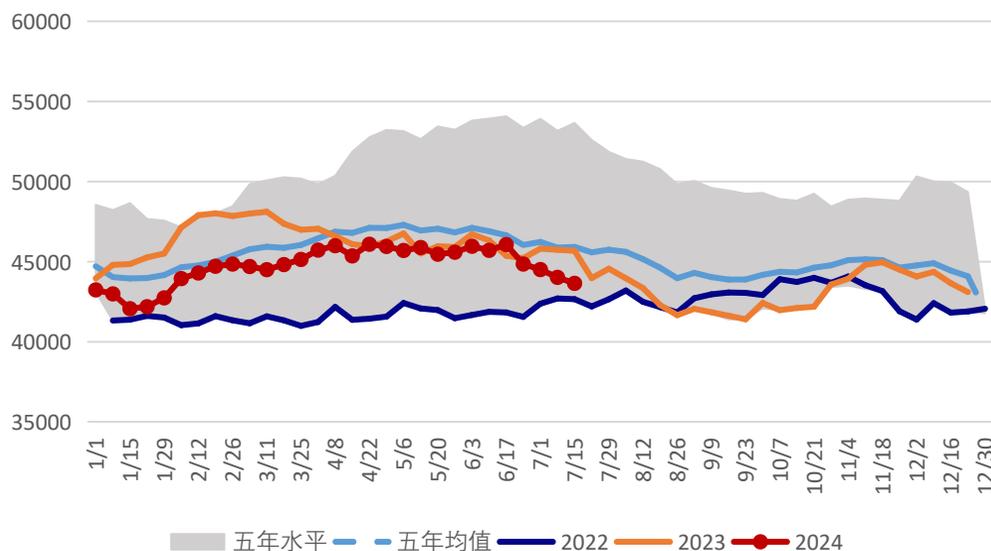
- 根据卓创资讯数据，2024年6月，全球原油月度供给为10,198万桶/日，需求为10,380万桶/日，供需差为-182万桶/日，前值为12万桶/日，6月全球需求好转幅度较大，供需整体偏紧；OECD库存小幅去库，6月末库存为27.65亿桶，环比减少400万桶。



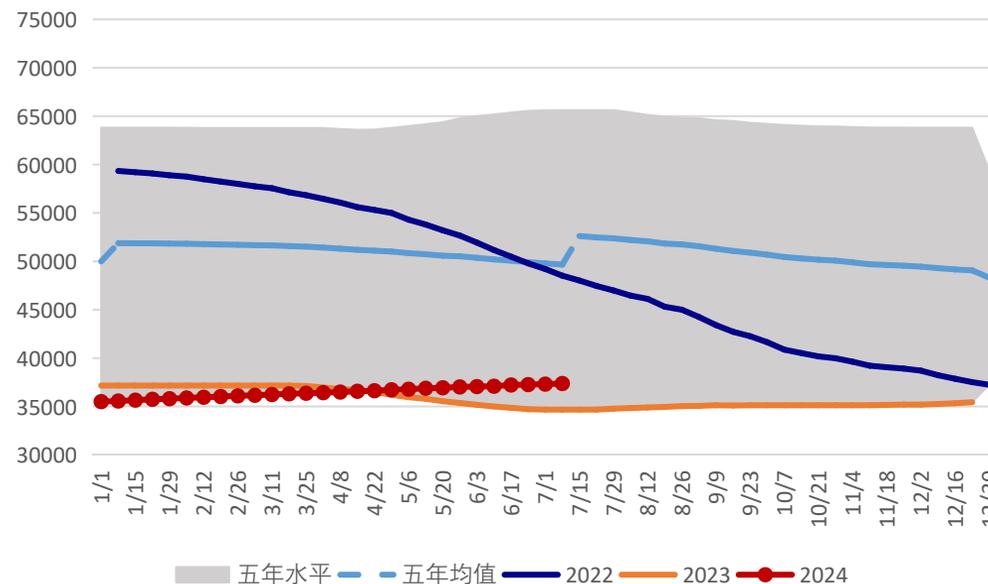
2、美国：原油延续去库

- **商业原油库存（除SPR）**：截至7月19日当周，美国原油库存（除SPR）为43,648.5万桶，环比-374.1万桶，同比-2,033.5万桶。原油连续四周降库。
- **战略储备（SPR）**：37,441.2万桶，环比+69万桶。

美国原油库存（除SPR）（万桶）



美国SPR原油库存（万桶）



2、美国：库欣地区去库幅度较大

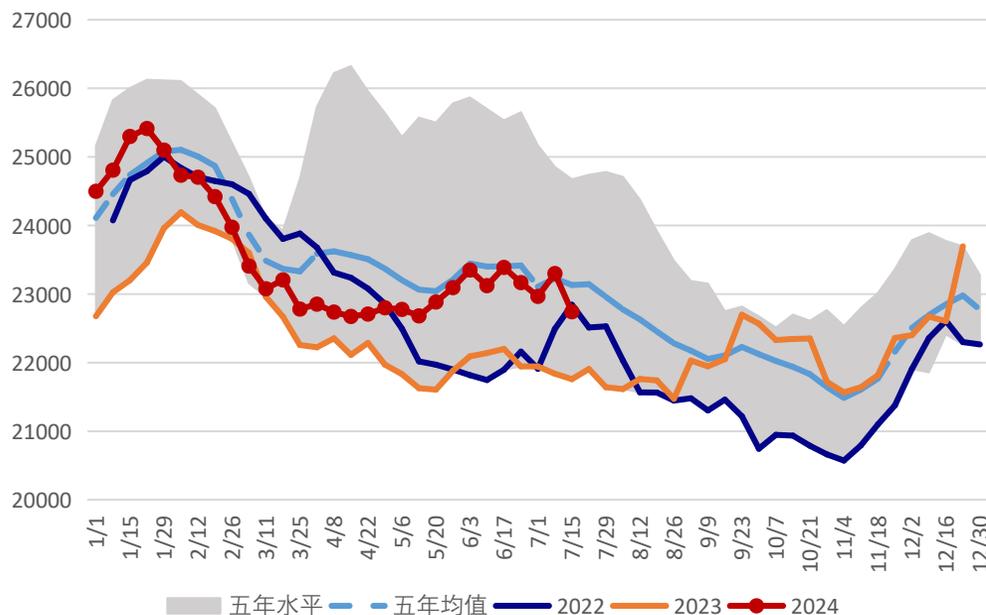
- 截至7月19日当周，美国库欣地区周度原油库存为3,096万桶，环比-170万桶。



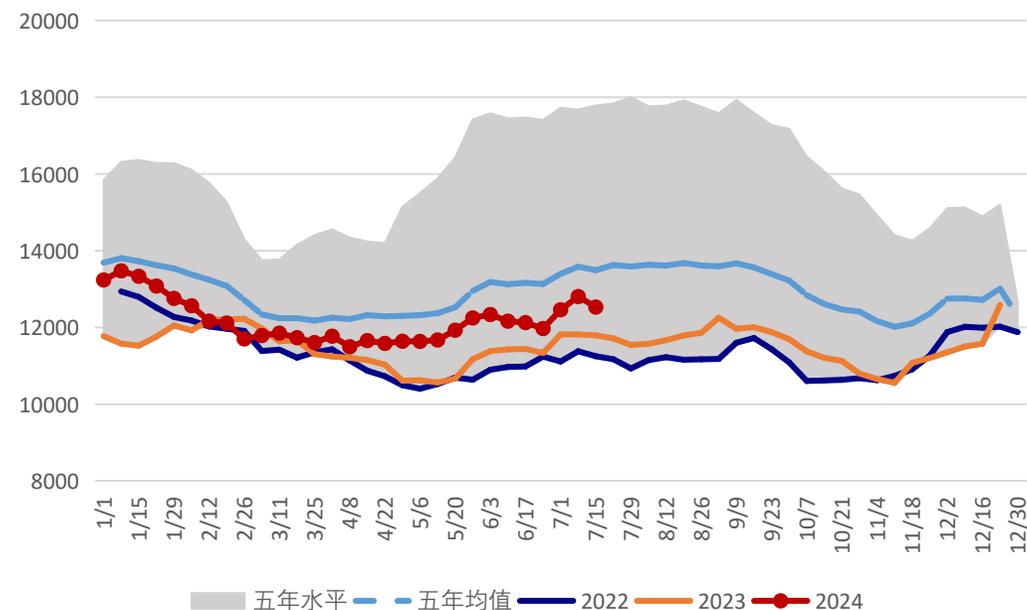
2、美国：成品油去库

- 成品油去库，汽油去库幅度较大，截至7月19日当周，美国汽油库存为22,742.2万桶，环比-557.2万桶，同比+982.2万桶；美国馏分油库存为12,531.3万桶，环比-275.3万桶，同比+736.4万桶。

美国汽油库存（万桶）



美国馏分油库存（万桶）



核心观点

- **核心观点：**我们认为短期油价有望止跌反弹，不宜过度看空油价。近两周的交易主线是宏观上的衰退预期，大宗商品出现整体回调，不过昨日公布的美国经济数据有所好转，GDP增长超预期，内需及投资仍然强劲，劳动力市场稳健，通胀略超预期，短期看市场对于衰退的交易或有收缩，反映到盘面上则是包括原油、铜在内的主要工业品均出现反弹。基本上本周数据偏利多，EIA数据显示美国原油及成品油库存均去库。基本面数据的利多加上宏观情绪有望改善，我们认为短期油价有望止跌反弹，不宜过度看空油价。
- 从中长期角度看，宏观层面下半年仍有望重启降息交易，加上中美两国工业品库存均处于同比低位，后续有望开启共振补库周期，基本上整体原油低库存与OPEC+减产仍将继续为油价提供支撑，而中美需求修复条件下，油价适宜逢低布局多单。
- **风险提示：**宏观经济数据不及预期，中东局势变动，OPEC+政策调整。

免责声明

- 宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。
- 本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。
- 本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



谢谢！