

和合期货：原油月报（2024 年 3 月）

——地缘政治风险未见缓和,预计油价下月仍维持震荡



作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

摘要：供应端，OPEC 2 月份原油产量小幅上升，利比亚重启油田，美国原油产量维持高位，同时红海地缘政治风险短期未看到有缓解迹象。需求端，美国能源信息署（EIA）周四表示，2023 年美国石油需求飙升至四年高位。库存端，原油库存整体小幅累库。综合来看，目前地缘政治风险仍是支撑油价的主要因素，预计下月原油仍维持震荡走势。

目 录

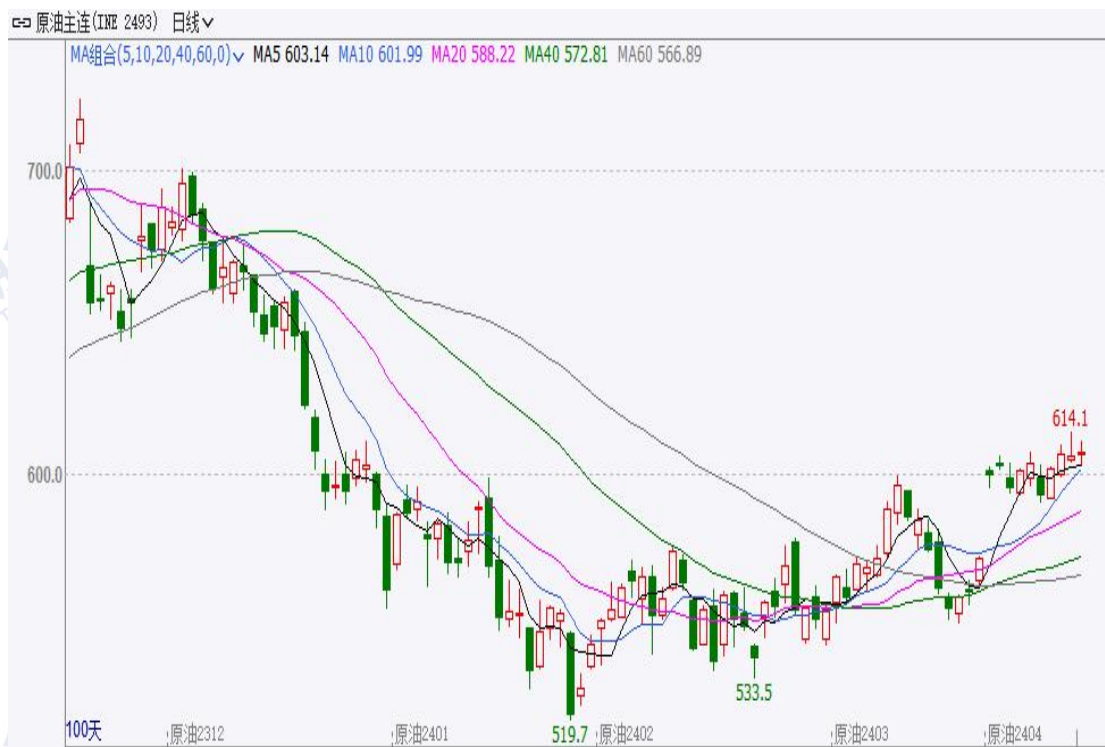
——地缘政治风险未见缓和，预计油价下月仍维持震荡	1 -
一、 期货行情回顾	3 -
二、 原油供给分析	5 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析	5 -
2.2 美国原油产量分析	5 -
2.3 俄罗斯原油供给	6 -
三、 原油需求分析	6 -
3.1 需求预测	6 -
3.2 主要需求国情况	7 -
四、 库存分析	8 -
五、 宏观消息	10 -
六、 行情展望	11 -
风险点：	11 -
风险揭示：	11 -
免责声明：	11 -

一、期货行情回顾

2月份原油期货价格上涨。截至2月29日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价606.0元/桶，月度上涨3.54%。

本月原油期货价格总体呈现先跌后涨的趋势。月初原油加速下跌，以色列与哈马斯的停火谈判导致该大宗商品的地缘政治风险溢价下降。此后巴以冲突暂无达成的消息传来，油价企稳。国内春节假期期间，地缘政治风险持续升级，国际油价上涨带动SC主力合约节后震荡上行，但由于美国1月CPI及PPI数据超预期，美联储降息预期减弱叠加原油库存增加，限制油价涨幅。

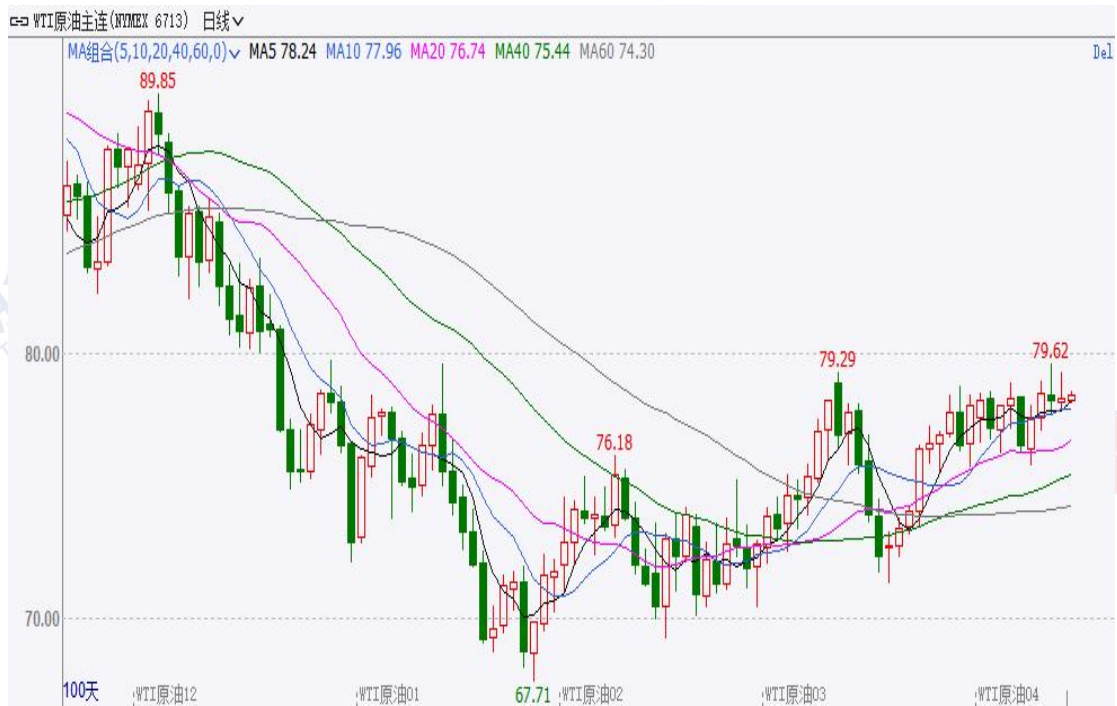
图1 SC主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油方面，截至2月29日，WTI原油期货价格收于78.30美元/桶，月度涨幅3.23%；布伦特原油期货价格收于82.02美元/桶，月度上涨1.65%。

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

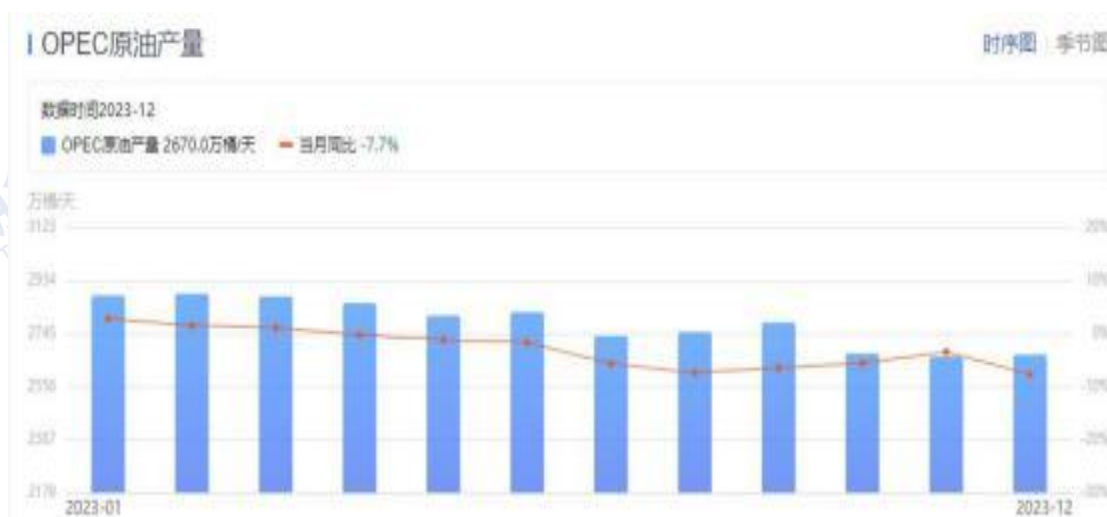
二、原油供给分析

2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

数据显示，欧佩克 OPEC 2 月原油产量上升，原因是利比亚产量从中断中恢复，抵消 OPEC+ 联盟自愿减产协议的影响。

调查显示，本月的石油日产量为 2642 万桶，较 1 月份增加 9 万桶。利比亚的日产量比上个月增加 15 万桶。产量增幅最大的是利比亚，该国最大的油田之一 Sharara 油田在因动乱关闭后重新启动，利比亚是欧佩克成员国中无需限制产量的国家之一。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



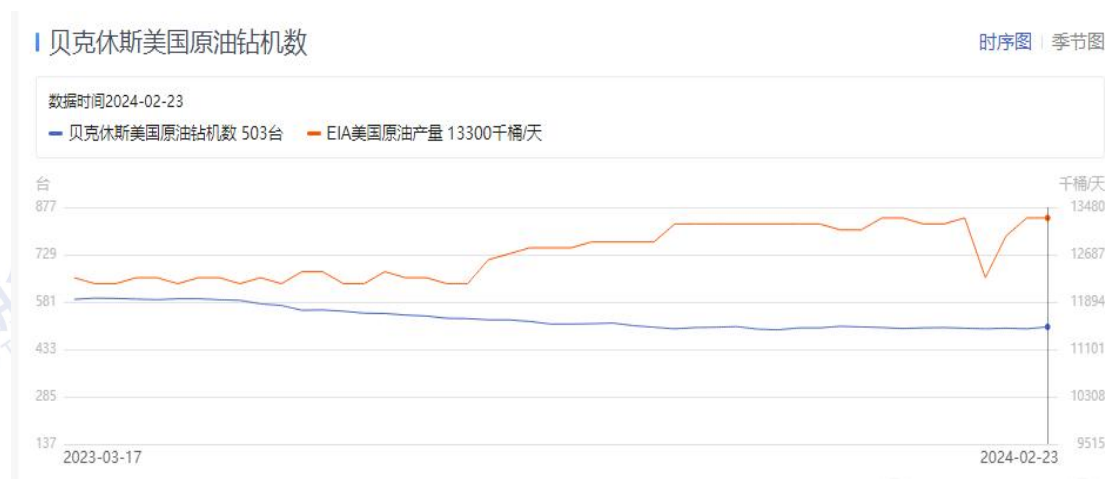
数据来源：同花顺、和合期货

2.2 美国原油产量分析

美国原油产量维持高位。截止 2024 年 2 月 23 日当周，美国原油日均产量仍处于 1330 万桶/日。

数据显示，截至 2 月 23 日当周，美国石油和天然气钻机总数增加 5 座，至 626 座。贝克休斯表示，本周总钻机数较去年同期降低 127 座，同比减少 17%。本周美国石油钻机数增加 6 座至 503 座，天然气钻机数减少 1 座至 120 座，为自 2 月 2 日当周以来最低。

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

数据显示，2月第二周俄罗斯原油日均加工量为516万桶，比2023年12月下月下滑了38万桶/日，也是2023年10月以来最低的加工量水平。自今年年初以来乌克兰的袭击事件已经破坏了六家炼油厂，这些炼油厂占俄罗斯原油加工总量的18%左右。俄罗斯考虑对炼油厂采取更加强硬的防御措施应对无人机袭击。据外电2月20日消息，俄罗斯能源部长周二表示，自今年年初以来，俄罗斯炼油量下降约7%。

俄罗斯从3月1日开始实施长达6个月的汽油出口禁令，2023年俄罗斯日均出口汽油月约12.8万桶，占2023年汽油全球日均出口量485万桶的2.64%，对全球汽油市场有一定提振作用。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

IEA连续第三个月上调需求预期，预计2024年全球石油消费量将增加124万桶/日，较前次预估增加18万桶/日。该机构指出，这是由于经济增长改善以及第四季度原油价格下跌。

OPEC 预估今年石油需求增长 225 万桶/日，与 12 月的预估持平。该产油国组织亦表示，2025 年石油需求将强劲增长 185 万桶/日，至 1.0621 亿桶/日。

IMF 上调今年全球经济增长预期，但对战争和通胀风险发出警告。鉴于来自中国政府的财政支持，IMF 将中国今年增长率预测从 4.2% 上调至 4.6%。

3.2 主要需求国情况

据外电 2 月 29 日消息，美国能源信息署（EIA）周四表示，2023 年美国石油需求飙升至四年高位，预计 2024 年全年将保持在这一水平附近。

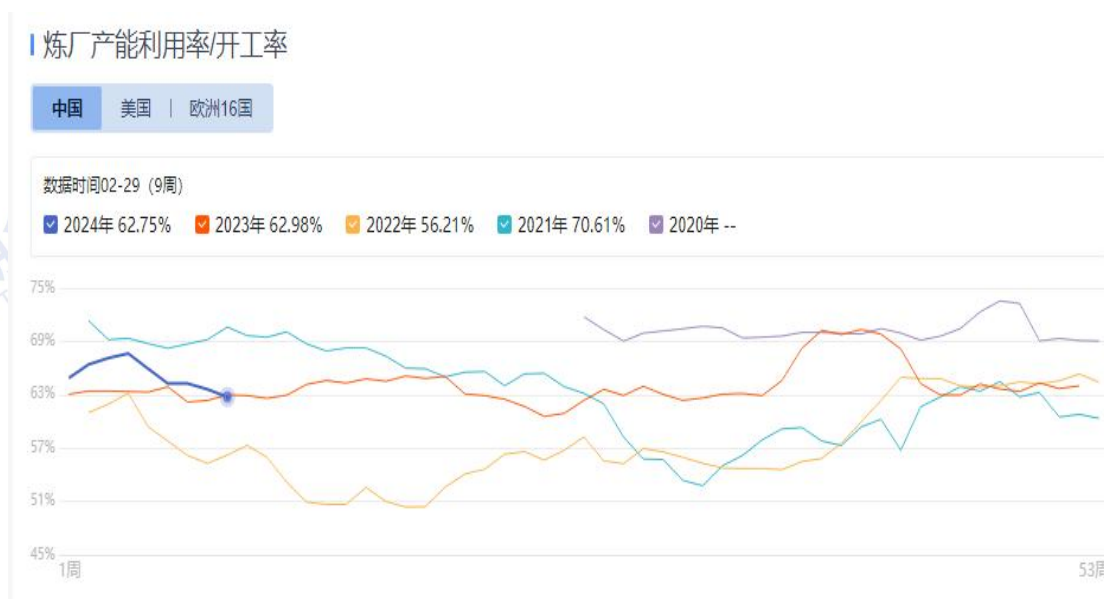
EIA 的数据显示，去年国内燃料消耗量达 2,023 万桶/日。该机构称今年美国的需求应该会继续走强，平均达到 2,039 万桶/日，略低于 2019 年水平。

据外电 2 月 26 日消息，美国能源部周一在其网站上发布公告称，正在征集购买约 300 万桶含硫原油以补充战略石油储备 (SPR)，这些原油将于 8 月交付至位于得克萨斯州的战略储备点。

美国炼厂加工量及开工率处于低位，美国炼厂加工总量平均每天 1467.4 万桶，比前一周增加 10 万桶；炼油厂开工率 81.5%，比前一周增长 0.9 个百分点。

截至 2024 年 2 月 29 日，中国炼厂开工率低于历史同期均值，主营炼厂开工率 62.75%。

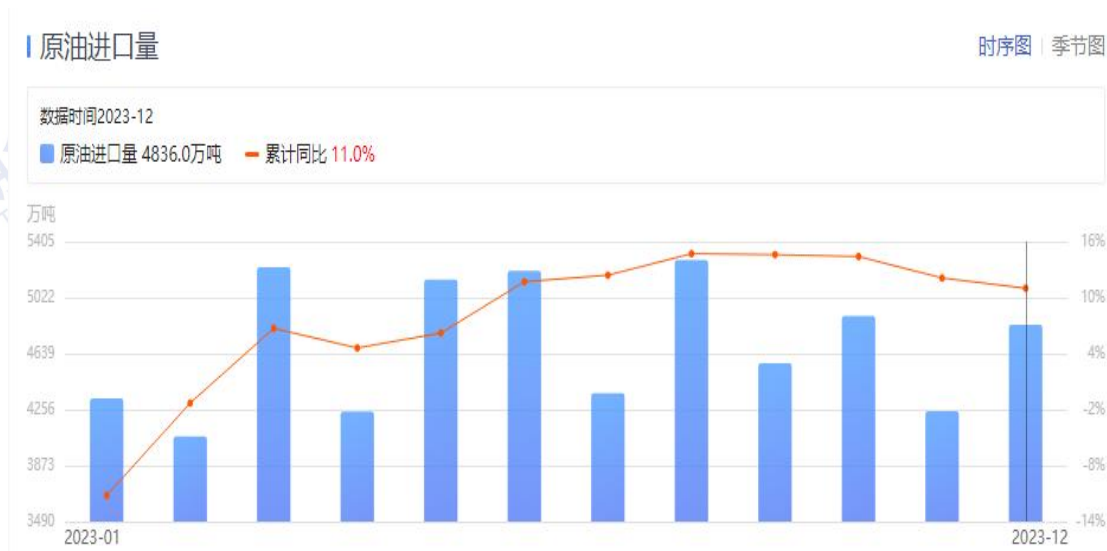
图 6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

海关总署的数据显示，中国 12 月份原油进口量为 4836 万吨，较上年累计同比增加 11.0%，增速继续放缓。

图 7 中国原油当月进出口量



数据来源：同花顺、和合期货

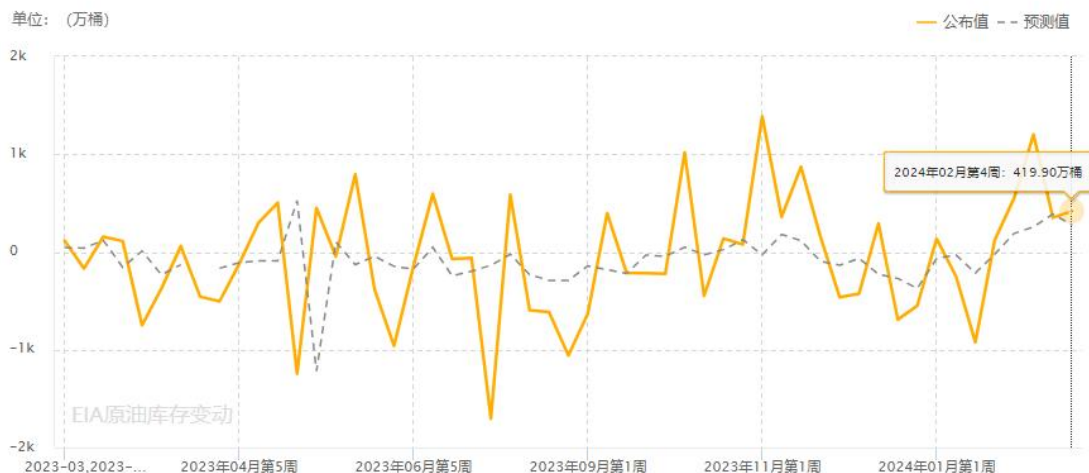
四、库存分析

本月美国原油库存有所下降，汽油库存和馏分油库存有所增加。

EIA 公布的具体数据显示，截止 2 月 23 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.07417 亿桶，比前一周增长 494.2 万桶；美国商业原油库存量 4.47163 亿桶，比前一周增长 419.9 万桶；美国汽油库存总量 2.44205 亿桶，比前一周下降 283.1 万桶；馏分油库存量为 1.21141 亿桶，比前一周下降 51 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 3097 万桶，增长 145.8 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.60254 亿桶，增加了 74.3 万桶。商业原油库存比去年同期低 6.88%；比过去五年同期低 1%；汽油库存比去年同期高 2.10%；比过去五年同期低 2%；馏分油库存比去年同期低 0.80%，比过去五年同期低 8%。

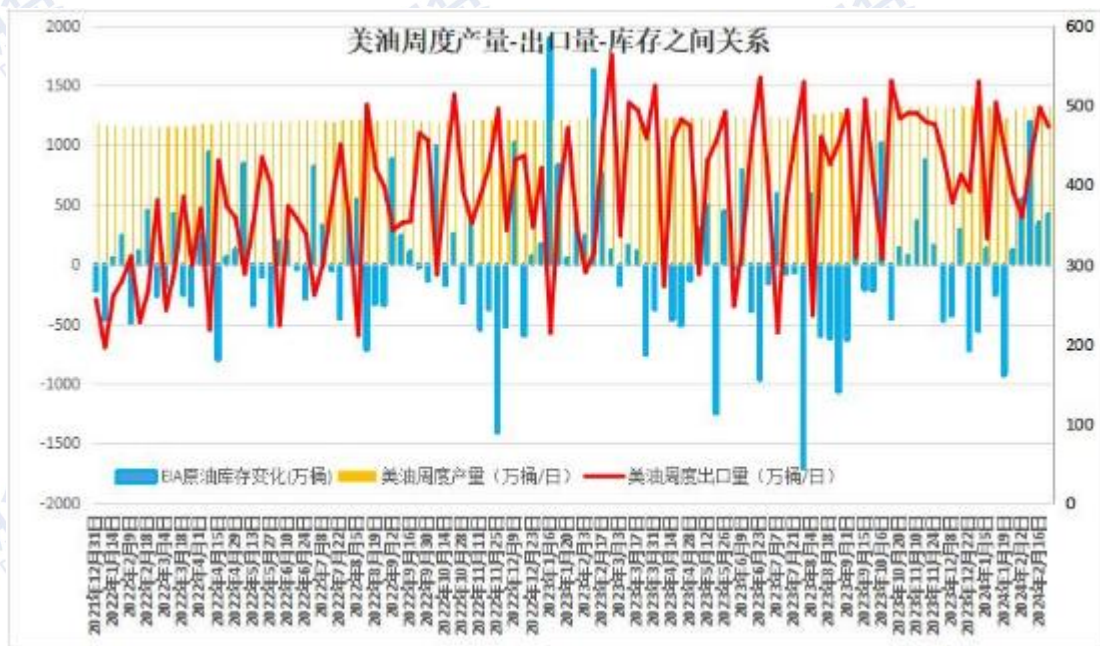
图 8 EIA 原油和石油产品库存量

• 美国EIA原油库存变动



数据来源：汇通财经、和合期货

图 9



数据来源：美国能源信息署、和合期货

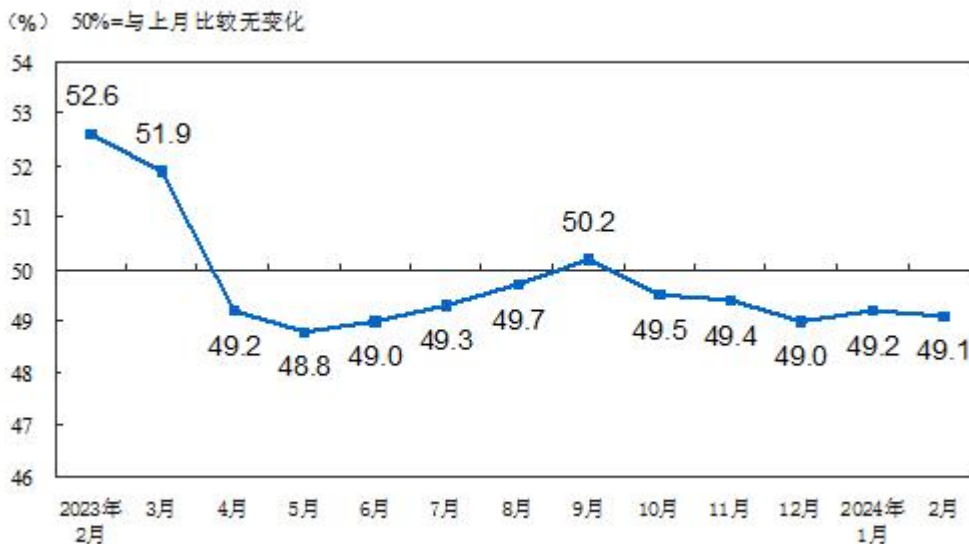
五、宏观消息

国外方面，2月29日晚间，美联储最青睐的通胀指标核心PCE物价指数公布，数据显示，2024年1月核心PCE物价指数同比增速回落至2.8%，与市场预期一致，为2021年3月以来最小增幅；但环比从前月的0.2%反弹至0.4%，符合预期的0.4%，创2023年4月以来最大增幅。符合预期的PCE通胀报告，暂时缓和了市场担忧。

国内方面，2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布2月LPR报价，一年期、五年期以上分别报3.45%、3.95%，五年期以上较1月下调25bp，一年期持平。本轮LPR调整，有助于进一步降低居民融资成本，可以明显降低居民存量和增量房贷的利率，继续支持房地产市场的发展。万亿国债和特殊再融资债券落地，财政赤字率上调，后续政策仍有加码空间。

最新数据显示，2月份中国制造业采购经理指数（PMI）为49.1%，比上月下降0.1个百分点，总体平稳。

图10 制造业PMI指数



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，OPEC 2 月份原油产量小幅上升，利比亚重启油田，美国原油产量维持高位，同时红海地缘政治风险短期未看到有缓解迹象。需求端，美国能源信息署（EIA）周四表示，2023 年美国石油需求飙升至四年高位。库存端，原油库存整体小幅累库。综合来看，目前地缘政治风险仍是支撑油价的主要因素，预计下月原油仍维持震荡走势。

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。

风险提示： 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。