

和合期货：原油月报（2024 年 6 月）

——关注 OPEC+周末会议是否延续减产，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：目前市场的注意力重点在周末的 OPEC+会议决策是否会延续减产政策，地缘政治风险带来的风险溢价在本月份的影响已经有所减弱。需求端，由于美国大幅下修一季度 GDP 及 PCE 增速，显示经济表现疲软，打压市场气氛，需重点关注晚些时候发布的通胀数据。库存端，本月库存有所下降，但汽油库存增加利空油价。综合来看，不排除 OPEC+维持减产政策继续从供应端支撑油价，在全球经济疲软、美联储降息不确定的预期下，预计下月油价仍维持震荡走势。

目 录

——关注 OPEC+周末会议是否延续减产，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.....	- 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.....	- 7 -
四、 库存分析.....	- 9 -
五、 宏观消息.....	- 10 -
六、 行情展望.....	- 12 -
风险点：.....	- 12 -
风险揭示：.....	- 12 -
免责声明：.....	- 12 -

一、期货行情回顾

5 月份原油期货走势震荡，较上月末大幅下跌。截至 5 月 31 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 602.8 元/桶，较上月末下跌 6.66%。

五一节假日期间，地缘政治风险对油价的支撑减弱，库存大增，美国经济数据不及预期，外盘油价大跌，此后中国经济向好，原油进口增加，随着地缘政治风险溢价有所回落，以及原油库存持续下降，油价低位震荡。下旬俄罗斯 4 月产量超出 OPEC+配额，美联储 5 月会议纪要态度偏鹰，库存超预期增加使得油价承压下跌，而月末市场普遍预期 OPEC+将会维持减产政策，叠加夏季需求旺季，原油库存有所减少但汽油库存增加，使得油价反弹后回落。

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 5 月震荡收跌。截至 5 月 31 日，WTI 原油期货价格收于 77.78 美元/桶，月度跌幅 4.61%；布伦特原油期货价格收于 81.86 美元/桶，月度跌幅 4.74%。

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

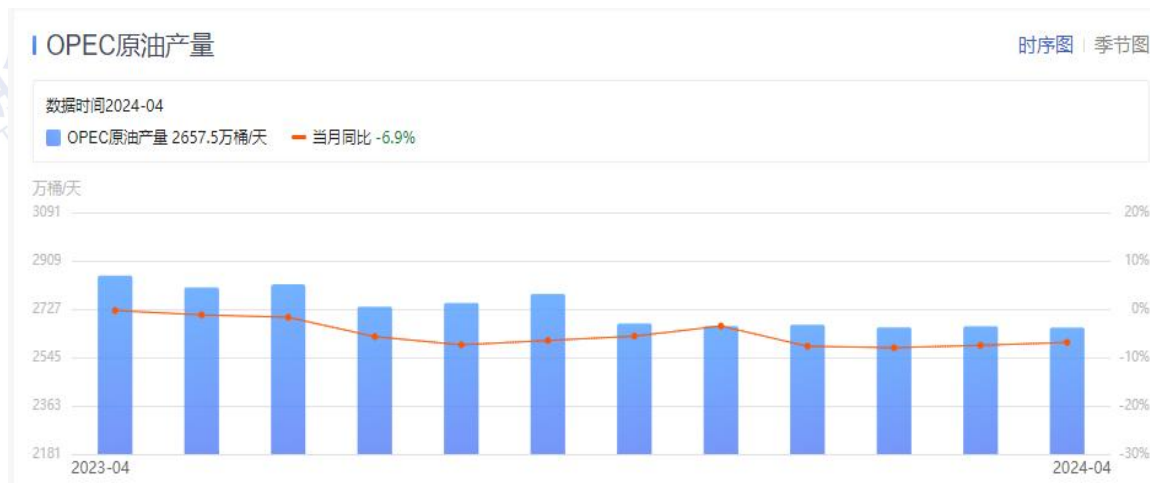
二、原油供给分析

2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

市场普遍预期 OPEC+将在今年第三季度维持减产措施，目前 OPEC+正研究一项复杂的 2024-2025 年石油减产协议，需进一步关注 6 月 OPEC+部长级会议的减产政策。

4 月份 OPEC 石油产量为 2657.5 万桶/日，当月同比下降 6.9%。据外电 5 日 8 日消息，高盛不再预期欧佩克+将在 6 月宣布部分解除自愿减产，需重点关注 6 月 1 日举行的欧佩克+部长级会议的减产政策。

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

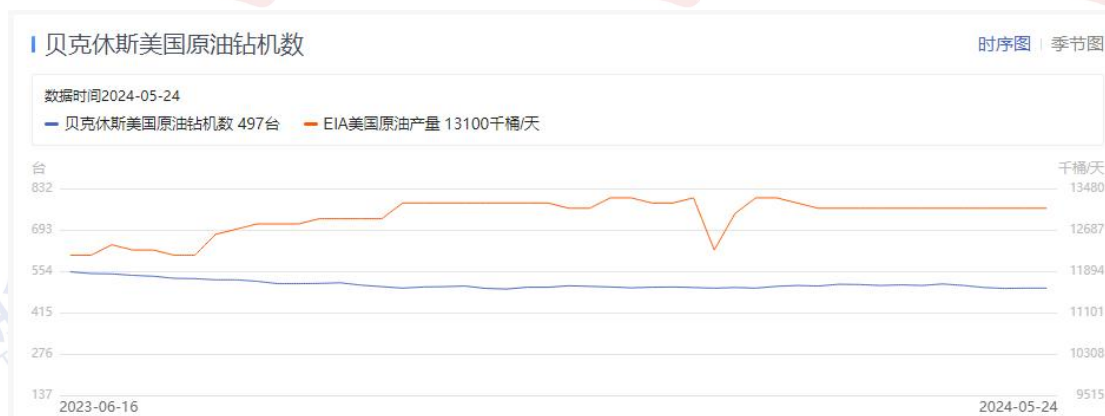
2.2 美国原油产量分析

本月美国原油产量与上月持平。EIA 数据显示，截止 5 月 24 日，美国原油月日均产量 1310 万桶/天，比去年同期日均产量增加 90 万桶。

EIA 短期能源展望报告显示，预计 2024 年美国原油产量增加 26 万桶/日，至 1,319 万桶/日，上月预估为增加 17 万桶/日。EIA 预计 2025 年原油产量增加 46 万桶/日，至 1,365 万桶/日。

贝克休斯美国原油钻机数 5 月份有所减少。据外电 5 月 24 日消息，能源服务美国能源企业活跃石油和天然气钻机数五周以来第四次减少。截至 5 月 24 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 4 座，至 600 座，为 2022 年 1 月以来最低。这使得本周钻机总数较去年同期减少 111 座，同比下降 16%。本周石油钻机数保持不变，为 497 座；天然气钻机数减少 4 座至 99 座，为 2021 年 10 月以来最低。

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

俄罗斯4月份的原油产量超过了欧佩克联盟的产量额度，将会很快向欧佩克联盟提交弥补产量超标长的计划。俄罗斯承诺4月份日产量比上月减少35万桶，这是在2023年2月宣布的日减产50万桶之外的自愿减产，这意味着4月份的目标产量水平为909.9万桶/日。但是基于俄罗斯能源部数据的计算显示，4月份的实际原油日产量约为941.8万桶。俄罗斯承诺将5月份的自愿减产扩大到90万桶/日，6月的减产进一步扩大到97.1万桶/日。如果减产全面落实，俄罗斯第二季度的减产总量将与沙特的减产总量大致一致。

俄罗斯4月份的海运石油产品出口量下降了14.6%。数据显示，由于炼油厂的季节性和计划外维护以及燃料出口禁令，俄罗斯4月份的海运石油产品出口量较上月下降14.6%，至841.5万吨。由于维护、技术故障和无人机袭击，俄罗斯4月份的初级炼油产能比3月份增加了13.6%。来自市场的数据显示，上个月通过波罗的海港口普里莫尔斯克、维索茨克、圣彼得堡和乌斯特-卢加的石油产品出口总量比3月份下降了17.5%，至453.5万吨。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

据外电 5 月 27 日消息，高盛周一上调了 2030 年全球石油需求预测，并预计消费量到 2034 年达到峰值，因电动汽车的应用速度可能放缓。预计炼油厂产能利用率将高于平均水平，直至 2020 年代末。

高盛表示：“我们预计，石油需求将在 2034 年达到 1.1 亿桶/日的峰值；随后，我们预计到 2040 年，需求每年将小幅下降 0.3%。”

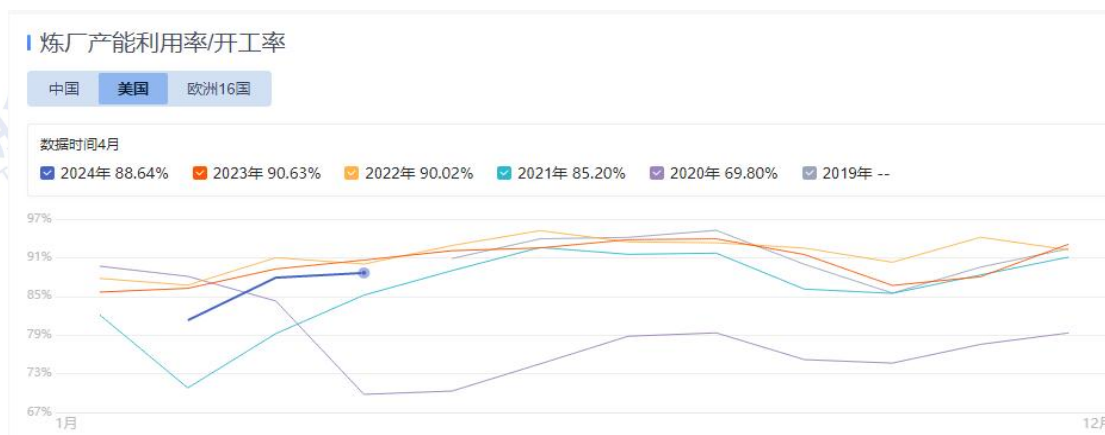
IEA 5 月将 2024 年全球原油需求增长调低至 110 万桶/日，较 4 月份调低 14 万桶/日，主要理由是经合组织（OECD）发达国家的需求疲软。相比之下，欧佩克在月报里维持对 2024 年全球原油需求将增加 225 万桶/日的预期。两家机构对原油需求增长预测的差异巨大，部分因为对全球能源转型过渡期的看法不同。

3.2 主要需求国情况

美国当周石油表需周度下滑 65 万桶/日至 1940 万桶/日，汽油表需下滑，柴油表需增长。

美国炼油厂加工量及开工率较 4 月份有所上升。截至 5 月 30 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1708.3 万桶，比前一周增加 60.1 万桶；炼油厂开工率 94.3%，比前一周增长 2.6 个百分点。

图 6 美国原油炼厂开工率



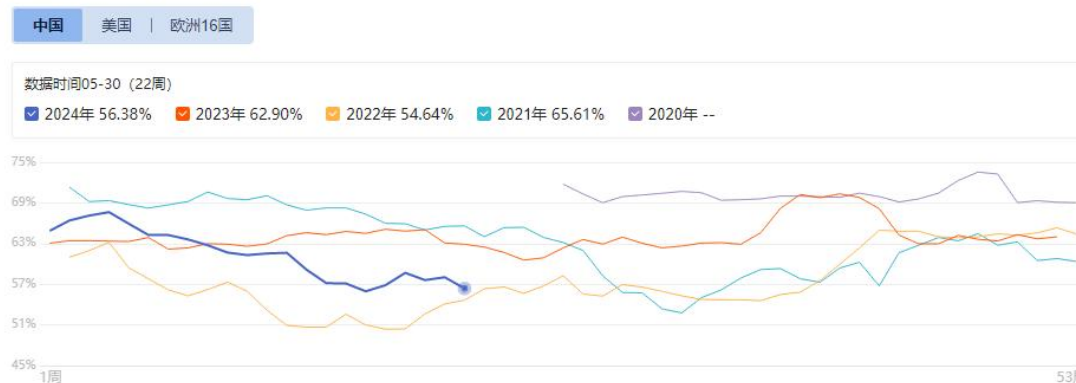
数据来源：同花顺、和合期货

印度的石油需求依然稳健。印度政府石油规划和分析小组 (PPAC) 的数据显示, 印度 4 月份的石油需求平均为 529.5 万桶/日, 同比增长 6.3%。燃料需求增长涨跌不一, 汽油需求同比跳增 14.1%, 而柴油需求则较为迟滞, 下降 1.4%。渣打银行预测, 印度 2024 年的石油需求将同比增长 265 万桶/日, 速度慢于 4 月份的 31.3 万桶/日, 但远高于国际能源署 (IEA) 预估的增长 18 万桶/日。

中国国内原油地方炼厂开工率整体偏低。截止 5 月 30 日, 炼厂产能开工率为 56.38%, 同比下降 6.52%, 环比下降 1.65%。

图 7 中国原油炼厂开工率

炼厂产能利用率/开工率



数据来源: 同花顺、和合期货

中国 4 月原油进口增加。中国外贸向好态势明显, 4 月出口同比增速由负转正。

海关总署网站 5 月 9 日发布的数据显示, 中国 4 月原油进口量为 4,472.1 万吨, 1-4 月 原油进口量为 18,206.7 万吨, 较去年同期增长 2%。

中国 4 月成品油进口量为 567.4 万吨, 1-4 月 成品油进口为 1,7732 万吨, 较去年同期增长 28.6%。

中国 4 月天然气进口量为 1,029.6 万吨, 1-4 月天然气进口量为 4,300.0 万吨, 较去年同期增长 20.7%。

数据还显示, 中国 4 月成品油出口量为 455.1 万吨, 1-4 月成品油出口量为 1,937.3 万吨, 较去年同期下滑 11.5%。

表 1 中国原油当月进出口量(进出口金额单位:百万美元)

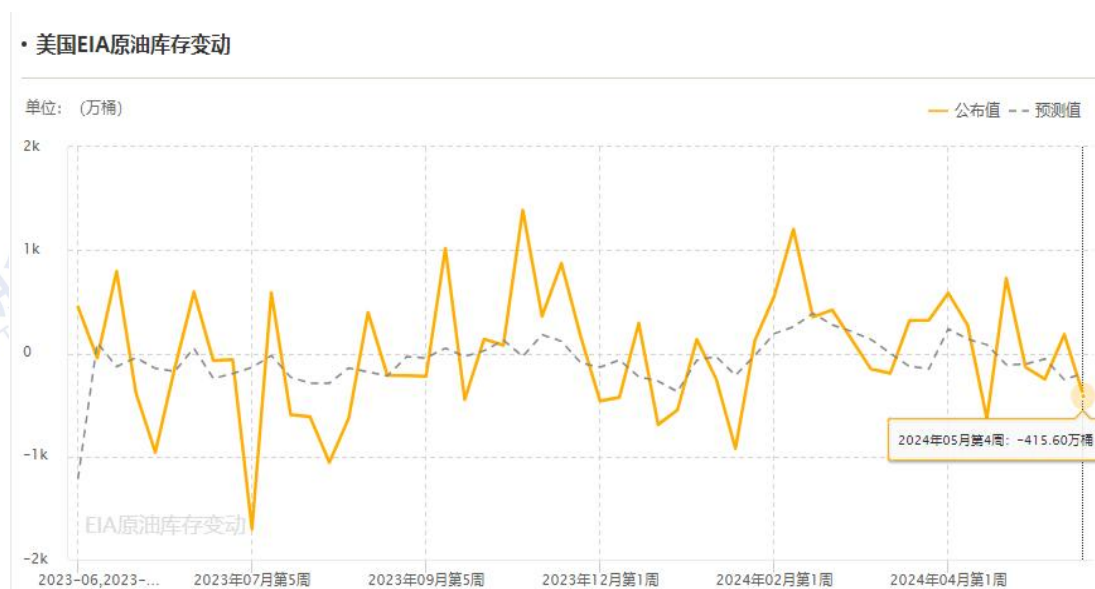
商品名称	计量单位	4月		1至4月累计		2023年1至4月累计		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
进口									
原油	万吨	4,472.1	27,919.5	18,206.7	109,087.9	17,854.5	104,864.6	2	4
成品油	万吨	567.4	3,433.4	1,773.2	10,551.0	1,379.3	8,213.8	28.6	28.5
天然气	万吨	1,029.6	4,888.2	4,300.0	21,382.9	3,563.7	21,579.0	20.7	-0.9
出口									
成品油	万吨	455.1	3,441.4	1,937.3	14,665.6	2,188.7	16,966.0	-11.5	-13.6

数据来源: 文华财经、和合期货

四、库存分析

本月美国原油库存整体下降。据外电 5 月 30 日消息,美国能源信息署(EIA)周四公布的报告显示,上周美国原油库存减少,而汽油和馏分油库存增加。美国原油库存下降 410 万桶,库欣库存下降 170 万桶,汽油库存增加 200 万桶,馏分油库存增加 250 万桶,不包括 SPR 的石油总库存周度增加 1270 万桶,石油总库存已经连续三周攀升,利空油价。当周石油净进口周度增加,表需下滑和贸易项是累库的主要原因。

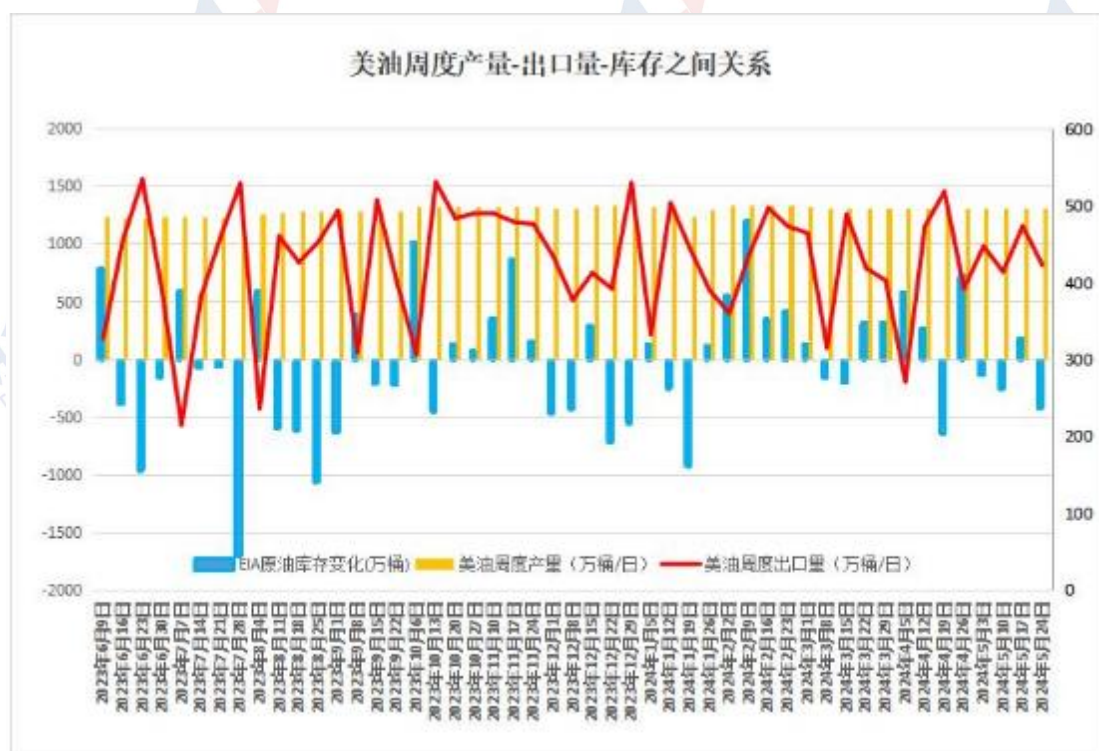
图 7 EIA 原油和石油产品库存量



数据来源: 汇通财经、和合期货

上周美国原油进口量平均每天 676.9 万桶，比前一周增长 10.6 万桶，成品油日均进口量 221 万桶，比前一周增长 13.1 万桶；美国原油出口量日均 422.5 万桶，比前周每日出口量减少 50.5 万桶，比去年同期日均出口量减少 69.0 万桶；美国原油净进口量日均 254.4 万桶，比前周增加 61.1 万桶；美国成品油净出口总量日均 434 万桶，比前周减少 22.7 万桶；美国原油和成品油净出口总量日均 179.6 万桶，比前周减少 83.8 万桶。

图 8



数据来源：美国能源信息署、和合期货

五、宏观消息

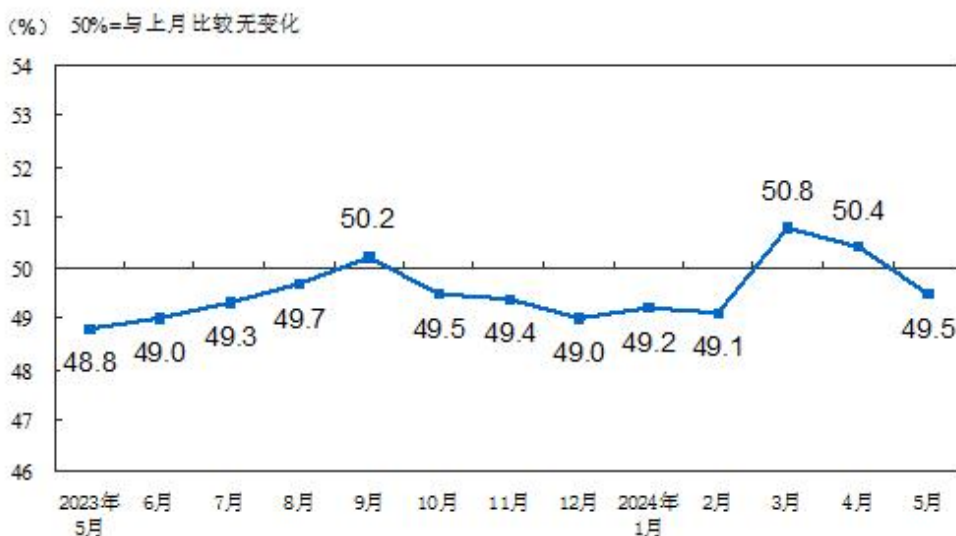
国外方面，美国一季度 GDP 和 PCE 增速双双大幅下修，为美联储年内降息争取了更多空间。5 月 30 日，美国商务部发布的修正数据显示，美国第一季度实际 GDP 年化季环比增速为 1.3%，较初值 1.6% 下修 0.3 个百分点，较去年四季度的 3.4% 大幅放缓。经济增速下调，主要是因为消费支出低于预期。作为美国经济的主要增长引擎，一季度个人消费支出（PCE）环比增速被大幅下修。

美国 5 月 Markit 综合 PMI 创两年新高，价格指数回升，市场将美联储的首次降息时间预估从 11 月推迟到 12 月。美国 5 月 Markit 服务业 PMI 初值创 12 个月新高，综合 PMI 初值创 25 个月新高。工厂投入价格上涨速度为 2022 年 11 月以来最快，服务提供者的支付价格和接收价格也增加。还值得注意的是，最新数据显示，主要的通胀推动力现在来自制造业而不是服务业。

美国劳工部周四公布的数据显示，5 月 25 日当周首次申领失业救济金人数 21.9 万人，略超出市场预测的 21.7 万人，前值由 21.5 万上修至 21.6 万人。

国内方面，5 月份国内制造业景气水平有所回落，但非制造业继续保持扩张，企业生产经营活动总体保持恢复发展态势。发布数据显示，5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月下降 0.9 个百分点。非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平。综合 PMI 产出指数为 51.0%，比上月下降 0.7 个百分点，继续高于临界点。

图 9 制造业 PMI 指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

目前市场的注意力重点在周末的 OPEC+会议决策是否会延续减产政策，地缘政治风险带来的风险溢价在本月份的影响已经有所减弱。需求端，由于美国大幅下修一季度 GDP 及 PCE 增速，显示经济表现疲软，打压市场气氛，需重点关注晚些时候发布的通胀数据。库存端，本月库存有所下降，但汽油库存增加利空油价。综合来看，不排除 OPEC+维持减产政策继续从供应端支撑油价，在全球经济疲软、美联储降息不确定的预期下，预计下月油价仍维持震荡走势。

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。