

20240606 油价暴跌之后，反弹需要信心

图表 1: 布伦特价格走势



来源：文华财经 新湖期货研究所

图表 2: SC 价格走势图



来源：文华财经 新湖期货研究所

本周初油价破前低延续下跌趋势，盘中 Brent、WTI 及 SC 最低分别触及 76.76 美元/桶、72.48 美元/桶及 566.5 元/桶，累计下跌 5-6 美元/桶。

这波下跌，主要有以下三个原因：

1、上周末 6 月 2 日召开了 OPEC+会议，会议结果略低于预期，简单总结如下：1) 延长 200 万桶/日（2022 年年底开始）的配额减产至 2025 年年底；延长 165 万桶/日（2023 年 5 月开始）的自愿减产至 2025 年年底；延长 220 万桶/日（2024 年 Q1）的自愿减产至 2024 年 Q3，计划从 2024 年 10 月开始逐步取消减产，具体视市场情况待定；2) 伊拉克、哈萨克斯坦及俄罗斯需在 6 月底前提提交补偿减产计划；3) 2025 年，阿联酋增加了 30 万桶/日的产量配额；俄罗斯增加了 10 万桶/日的产量配额；总体来说，此次会议略低于预期，利空远月，近月平衡表不受影响，但市场明显过多地解读减产措施有松动迹象。

2、5 月开始油市交易逻辑就切回到基本面，市场重点关注 OPEC+减产和美国汽油消费。4 月和 5 月上半月美国汽油消费整体偏弱，同比有所下降，市场转而看空汽油。在旺季开启时，5 月 28 日当周，美国汽油净多头头寸继续减少 5024 手至 39,433 手；

图表 3: RBOB 期货：非商业多头持仓

NYMEX:汽油(RBOB):期货:非商业多头持仓:持仓数量



来源：同花顺 新湖期货研究所

3、前期强烈看多的高盛在本周一发布了一篇报告，转为看空，主要基于 OPEC+从 2024 年 10 月开始逐步取消减产，并将 Brent 价格区间调整为 75-90 美元/桶。

我们认为，后期油价仍会出现一波反弹，目前市场缺信心，但油价高度比较有限，Brent 破前高 92 美元/桶有一定难度。后期重点关注以下几点：

1) OPEC+中伊拉克和俄罗斯等国的补偿减产结果。根据 OPEC 月报和 IEA 月报，伊拉克产和俄罗斯 4 月产量均高于目标产量 20 万桶/日；

2) 美国周度原油产量连续 13 周持稳于 1310 万桶/日，3 月月度产量 1318 万桶/日，EIA5 月报预计 2024 年美国原油产量为 1320 万桶/日，增量为 27 万桶/日，预计后期周度产量数值有可能进行修正；

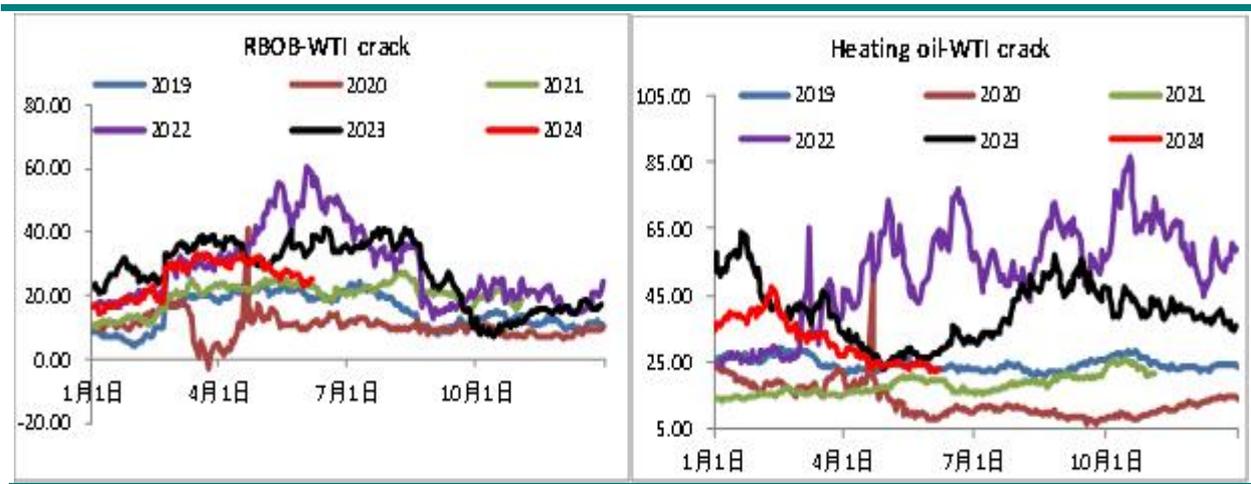
3) 美国汽油消费环比仍有一定的增量。最近一段时间，美国炼厂开工持续提升，全美炼厂加工量 5 月 31 日当周已达 1714 万桶/日，自 4 月底以来已增加 150 万桶/日，仅低于 2018 年水平。5 月下半月开始，汽油隐含需求周度数据持续回升，5 月 31 日当周周度数据尽管有所回落，但四周均值仍接近一年的高点。美国汽油消费偏弱，并非行驶里程数下降，而是汽油燃油效率提升且新能源汽车替代增加，这可用航煤消费数据去验证。全球航煤消费也进入夏季消费旺季，其增量可抵消一部分汽油消费同比增量不足。三季度仍然是去库，但可能由于全球炼厂开工增加，成品油缓慢去库；

4) 中东地缘仍有一定的不确定性，需继续关注；

5) 宏观方面，美国经济确实在持续下行。但是，通货膨胀率却仍然表现出粘滞性，距离 2% 的目标还有一定的距离。近期联储官员讲话整体偏鹰，市场不断延后年内降息时点，最新 CME 利率期货显示的降息时点已经延后到 11 月，继续关注后期的非农、CPI 数据以及各项经济指标；中国 5 月 PMI “意外”回落至收缩区间，除价格外、多数分项均回落，指向二季度经济可能弱于预期；短期紧盯出口链走势、地产组合拳效果。PMI 显示需求相对不足的问题在 5 月更为突出；

因此，油价暴跌之后，市场需要重建信心，仍有一定的反弹空间，但上限有限，重点关注美国汽油油消费情况和汽油裂解情况，同时需关注宏观地缘消息扰动。

图表 4:美国汽柴油裂解价差



来源：彭博 新湖期货研究所

分析师（原油 沥青）：严丽丽

审核人：施潇涵

从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

电话：021-22155621

邮箱：yanlili@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。