



美国汽油旺季仍有望兑现，带动全球原油偏紧

2024 年 5 月 27 日

原油专题

报告要点：

创元研究

本周一，以美国阵亡将士纪念日小长假作为开场，美国逐步进入旅行旺季，且多数出行将采用汽车出行，带动汽油消费预期。而今年根据美国汽车协会的预估，今年将是 2005 以来的第二个出行高峰。尽管高通胀环境、高油价背景对需求有一定抑制，但夏季汽油旺季仍有望兑现。

就体量方面，美国需求的力量不言而喻。美国石油消费结构中，汽油的比重相对全球平均水平显著偏高，相对其占全球 20% 的石油需求体量，美国汽油需求能占到全球汽油需求的 30% 以上。

因此，我们看到，在美国汽油消费旺季下，美国原油需求提升，汽油和原油的库存将同步去化。同时，考虑到供需两端影响，由于 6 月供应增量有限，预计在汽油需求带动下，全球原油将在 6 月出现 164 万桶/日的供需缺口。

创元研究能化组

研究员：高赵

邮箱：gaoz@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0016216

目录

一、	汽油消费有明显季节性.....	3
二、	夏季出行高峰带动汽油旺季.....	4
三、	美国汽油带动全球汽油消费.....	5
四、	夏季出行需求下原油及石油产品去库.....	6
五、	冬季取暖需求下的第二次去库.....	7
六、	今夏美国汽油旺季仍有望兑现.....	10

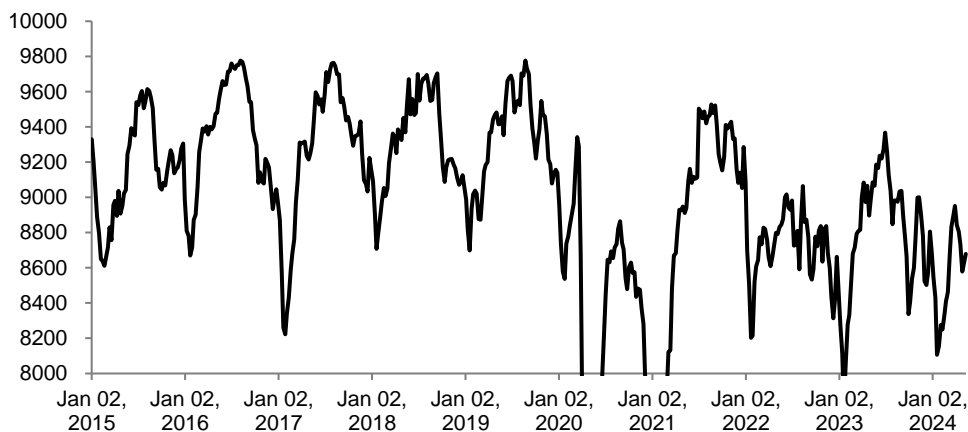


一、汽油消费有明显季节性

观察近十年美国汽油表需，我们发现有明显的季节特征。美国汽油表需从在每年的1月下旬达到一年中的最低点，随着气温的逐渐升高，出行恢复带动汽油需求持续增长。汽油消费旺季为夏季的6月-9月，具体为阵亡将士纪念日（5月最后一个周一）长假开始，至劳动节（9月第一个周一）之间，出行旅游人数增加带动汽油表需增长。

在汽油消费旺季期间，峰值一般出现在8月，十年中有四年峰值在8月中上旬。从旺季的起点即五月末开始，到汽油表需峰值，一般增幅在2%左右，按照5月17日931万桶/日的基数计算至峰值时间，汽油表需将增加18.62万桶/日。

图：2015-2024 十年美国汽油表需（千桶/日）



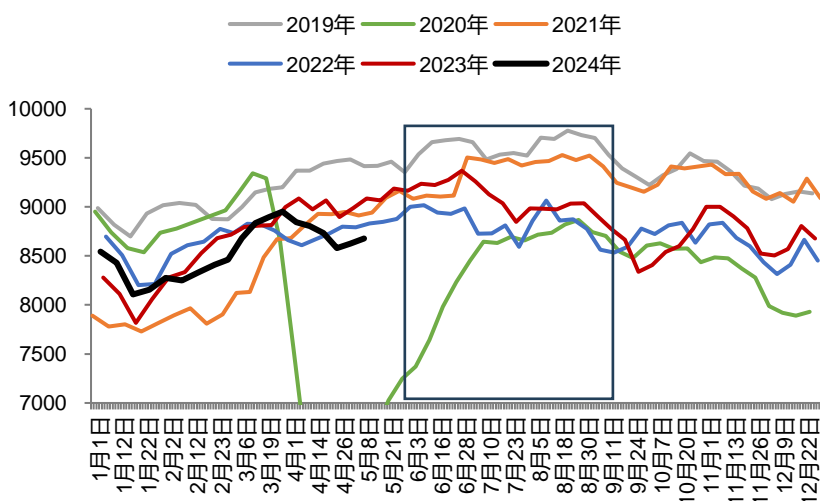
资料来源：EIA、创元研究

图：美国汽油表需峰值时间及增幅（千桶/日）

年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
峰值 千桶/日	9615	9776	9763	9704	9777	9342	9528	9064	9368
峰值时间	8月7日	8月5日	8月4日	9月14日	8月23日	8月20日		8月12日	6月30日
从5月底到峰值的增幅 千桶/日	321	115	189	233	424	2094		188	203
增幅 %	3.5%	1.2%	2.0%	2.5%	4.5%	28.9%		2.1%	2.2%

资料来源：EIA、创元研究

图：美国汽油表需 四周移动平均 千桶/日



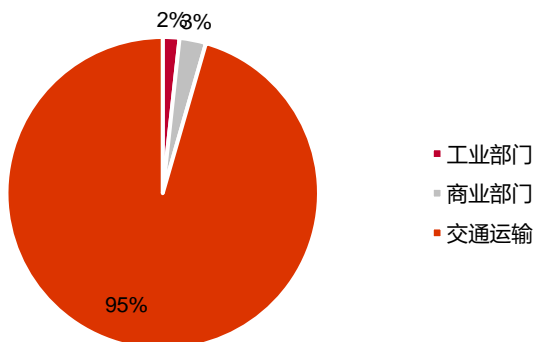
资料来源：EIA、创元研究

二、夏季出行高峰带动汽油旺季

根据 EIA 数据，2023 年美国汽油消费结构为，交通运输用 843.6 万桶/日、商业部门用 24.34 万桶/日、工业部门用 15.22 万桶/日。美国汽油消费中超过 95% 为交通出行所用，那么美国汽油消费的多少可以从出行数据来观测。

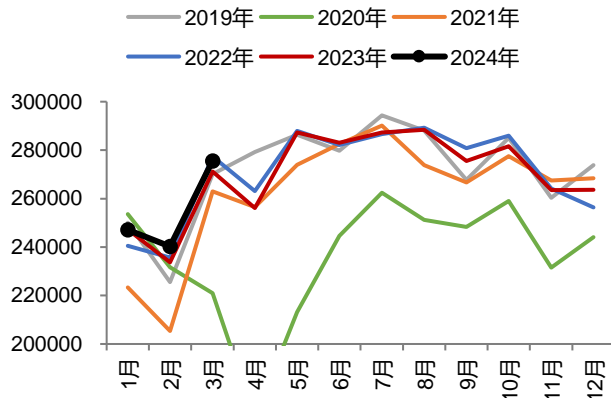
根据美国联邦公路管理局公布的美国车辆行驶里程，每年 2 月为出行最低点，5-8 月为出行高峰。今年一季度的美国车辆行驶里程同比增速在 1.42%。根据 AAA 预测，今年将土阵亡纪念日期间将有 4380 万人离家至少 50 英里（80 公里），同比去年增加 4%，其中 88% 选择汽车出行。这将是自记录以来第二繁忙的阵亡将士纪念日周末，将接近 2005 年的 4400 万人次，暗示即将到来的夏季旅游旺季。

图：2023 年美国汽油消费分布



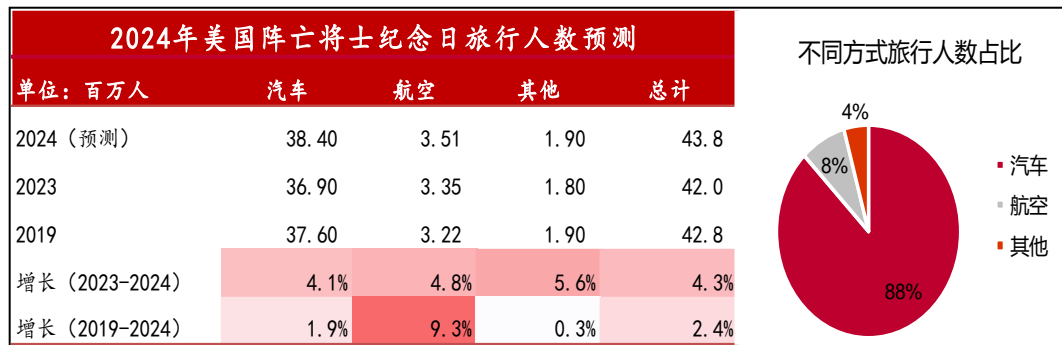
资料来源：EIA、创元研究

图：美国车辆行驶里程（百万英里）



资料来源：美国联邦公路管理局、创元研究

图：2024 年美国旅游人数预测



资料来源：AAA、创元研究

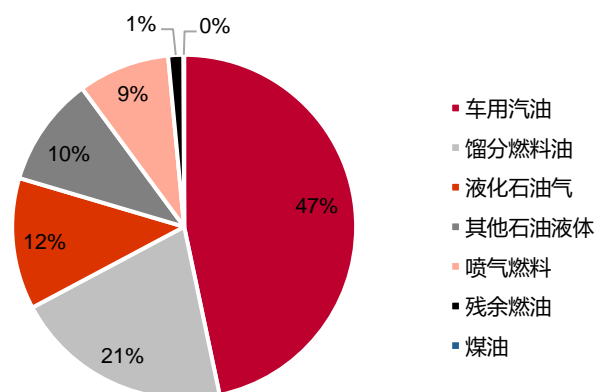
三、美国汽油带动全球汽油消费

美国汽油占比石油产品消费近一半：美国石油产品消费以汽油为主，占比在 47%，馏分燃料油占比 21%；相比全球水平 27%，美国的汽油消费占比显著偏高，且更高于中国、印度水平；

美国汽油占比全球汽油消费 1/3：2022 年，全球车用汽油日均消费 2599 万桶，其中美国 881 万桶，美国、中国、印度分别占比在 34%、13%、3%；

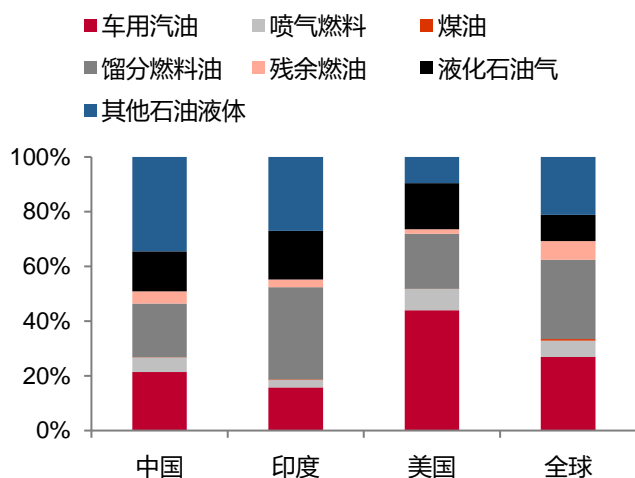
因此，汽油的消费旺季会带动美国整体石油产品消费的走强，甚至也会带动全球汽油消费。

图：2023 年美国精炼石油产品消费结构



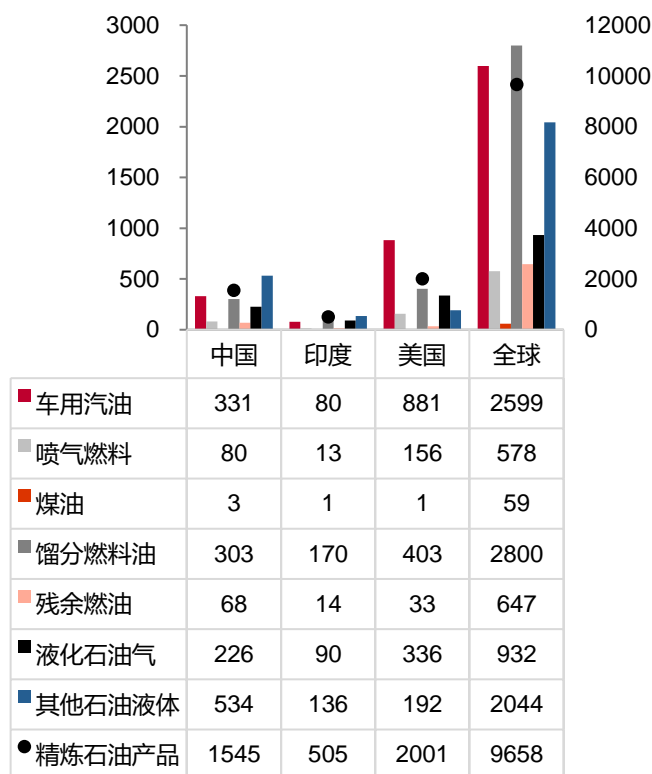
资料来源：BP、创元研究

图：2022 年全球精炼石油产品消费结构



资料来源：BP、创元研究

图：2022 年全球精炼石油产品日均消费量（万桶/日）

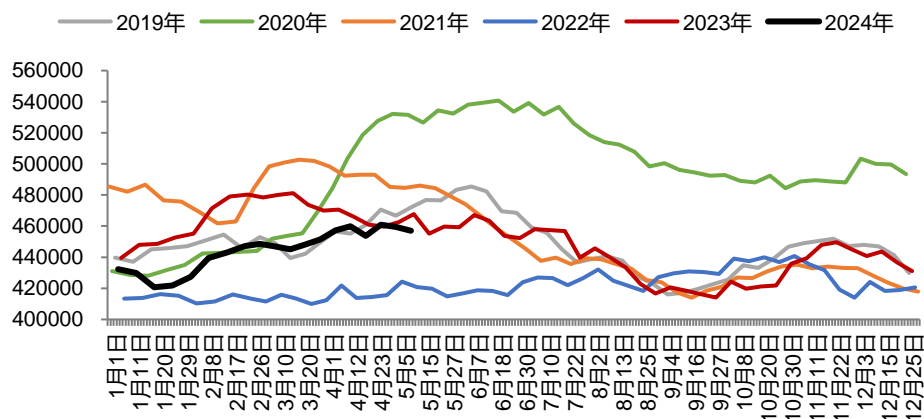


资料来源：BP、创元研究

四、夏季出行需求下原油及石油产品去库

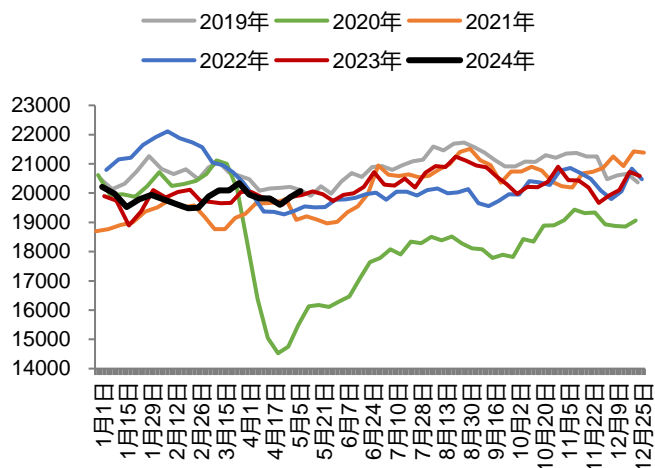
汽油旺季后汽油、原油库存去至最低点：在汽油消费旺季阶段汽油会持续去库至一年中的库存最低点，一般出现在 11 月上旬；原油库存同样去至一年中最低点。

图：美国商业原油库存 千桶/日



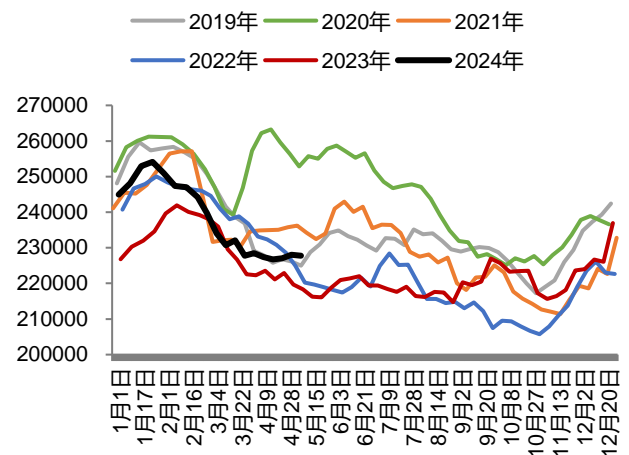
资料来源：EIA、创元研究

图：美国石油产品表需 四周移动平均 千桶/日



资料来源：EIA、创元研究

图：美国汽油库存 千桶/日



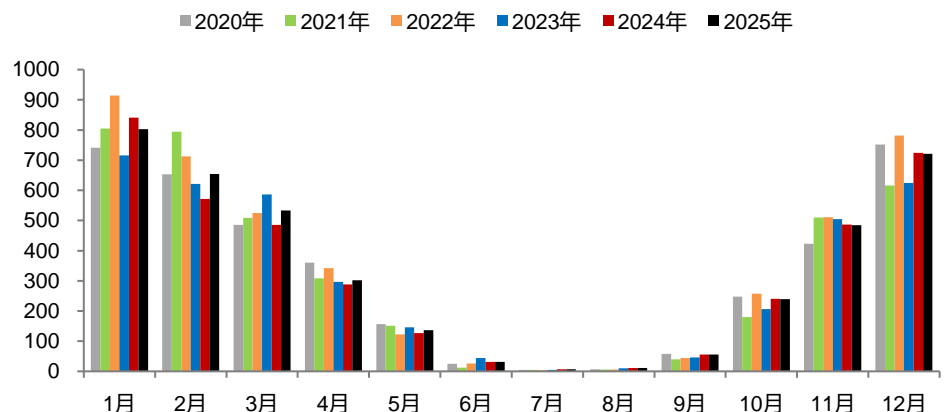
资料来源：EIA、创元研究

五、冬季取暖需求下的第二次去库

另外一个石油产品消费旺季及原油去库阶段在 12 月至次年 2 月，主要原因在于冬季馏分燃料油和液化石油气需求走强。

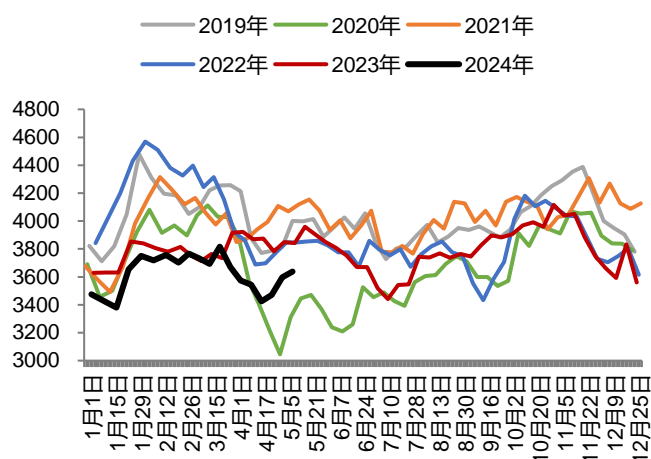
主要用于根据 EIA 统计的采暖期度数，反应采暖期内，日平均气温低于基准温度 18.3℃ 的累计度数，采暖度数越大，反应冬季温度越低，对于油品取暖需求越高。美国采暖期在 10 月-次年 3 月的 5 个月，在此期间，虽然汽油需求处于淡季，但馏分燃料油中的取暖油和丙烷需求季节性走强，带动美国原油去库。

图：美国冬季采暖度数



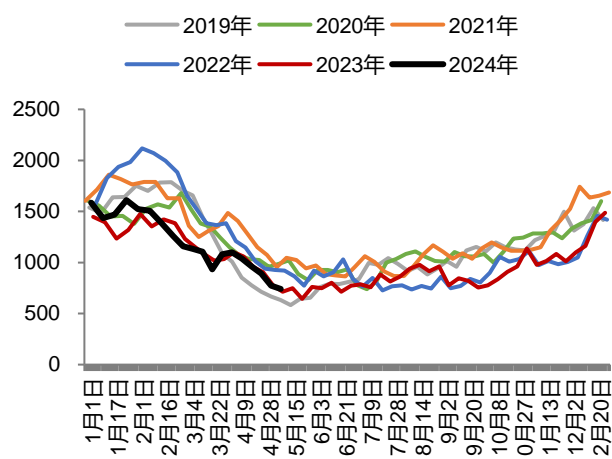
资料来源：EIA、创元研究

图：美国馏分燃料油表需 四周移动平均 千桶/日



资料来源：EIA、创元研究

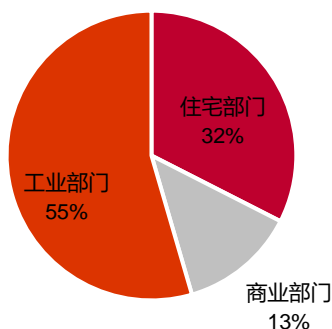
图：美国丙烷表需 四周移动平均 千桶/日



资料来源：EIA、创元研究

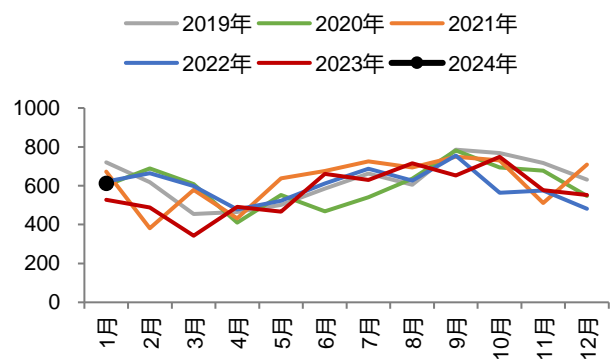
丙烷以工业和民用为主，合计占到消费量的 87%，从季节性来看，住宅及商业部门的取暖季节性显著。

图：2023 年美国丙烷/丙烯消费分布



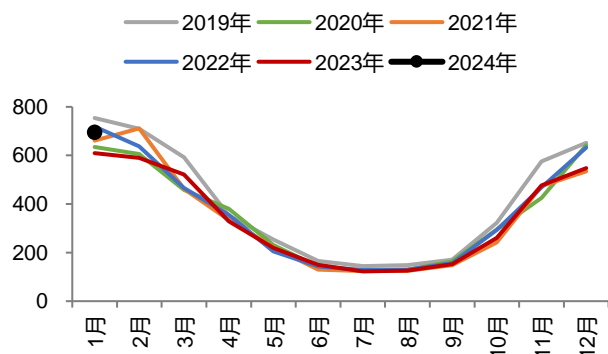
资料来源：EIA、创元研究

图：美国丙烷/丙烯消费量—工业部门（千桶/日）

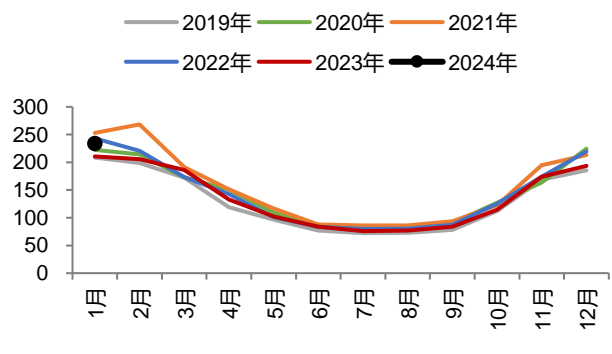


资料来源：EIA、创元研究

图：美国丙烷/丙烯消费量—住宅部门（千桶/日）



图：美国丙烷/丙烯消费量—商业部门（千桶/日）

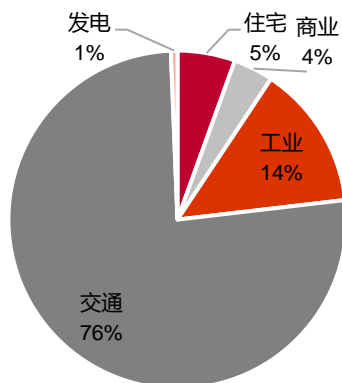


资料来源：EIA、创元研究

资料来源：EIA、创元研究

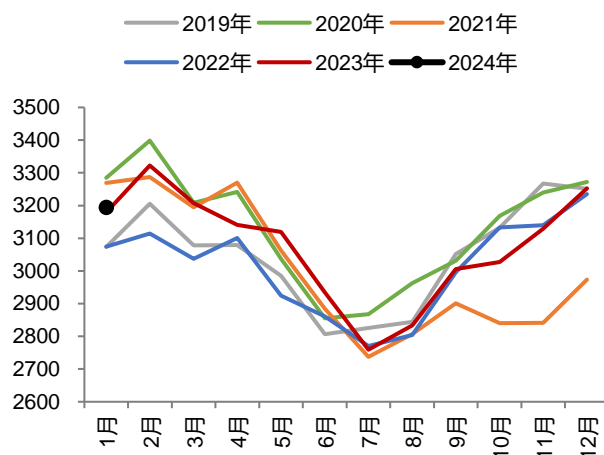
馏分油分为柴油和取暖油，以交通用为主，占到消费量的76%，从季节性来看，馏分油的全部消费领域都有在冬季旺季的消费特征，但工业用途相对其他用途的旺季特征不明显。

图：2023年美国馏分油消费分布



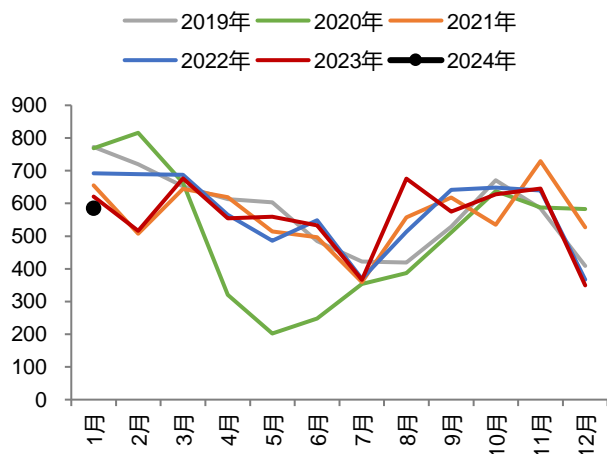
资料来源：EIA、创元研究

图：交通运输馏分油消费季节性（千桶/日）



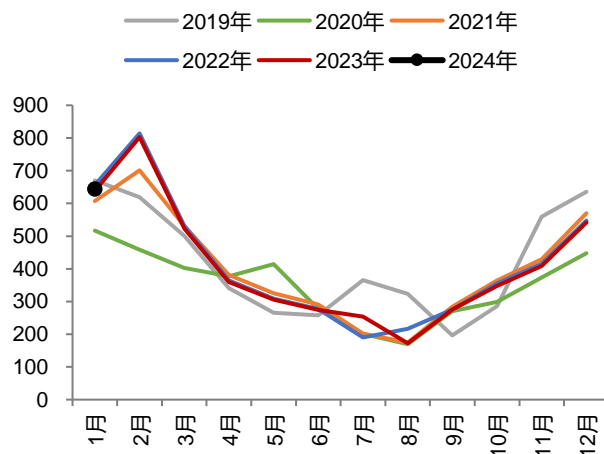
资料来源：EIA、创元研究

图：工业馏分油消费季节性（千桶/日）



资料来源：EIA、创元研究

图：商用电馏分油消费季节性（千桶/日）

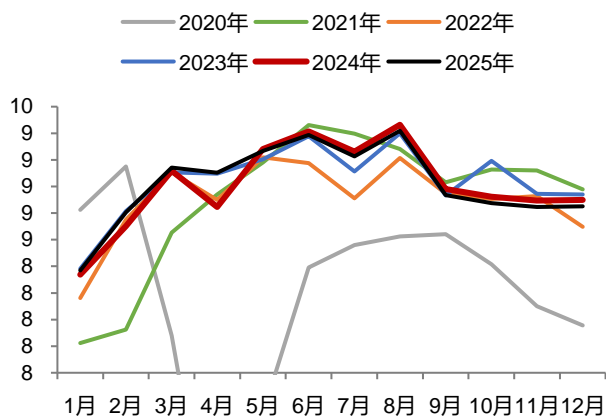


资料来源：EIA、创元研究

六、今夏美国汽油旺季有望兑现

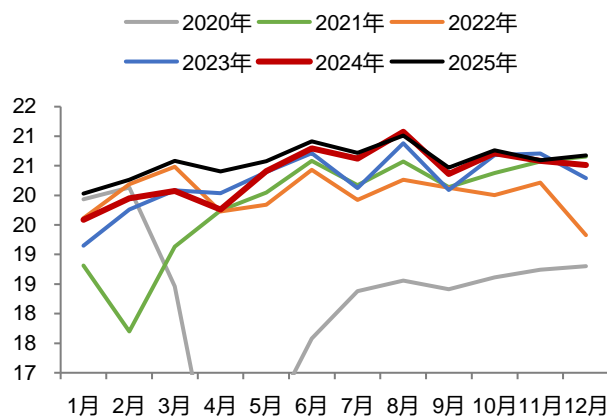
今年来看，夏季汽油需求旺季依然将兑现，5月汽油需求环比4月将增加43万桶/日，6月汽油需求将进一步提升。汽油旺季背景下，美国石油需求也将有所改善。将带动全球5-6月石油需求同步提升。

图：美国汽油需求 百万桶/日



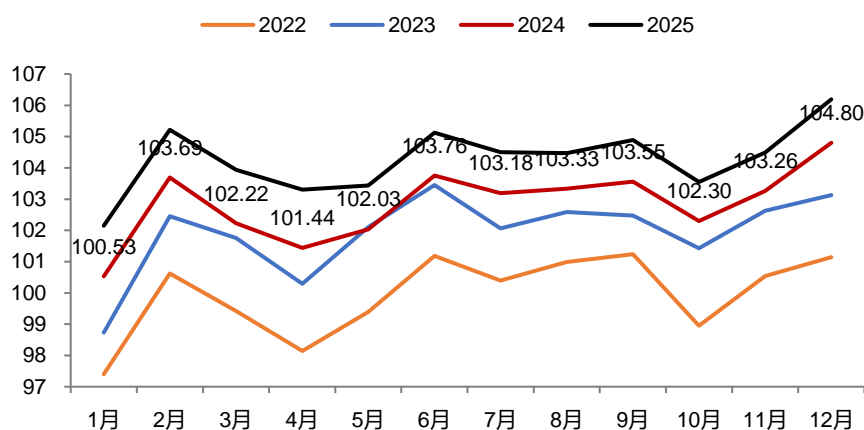
资料来源：EIA、创元研究

图：美国石油需求 百万桶/日



资料来源：EIA、创元研究

图：全球石油需求 百万桶/日



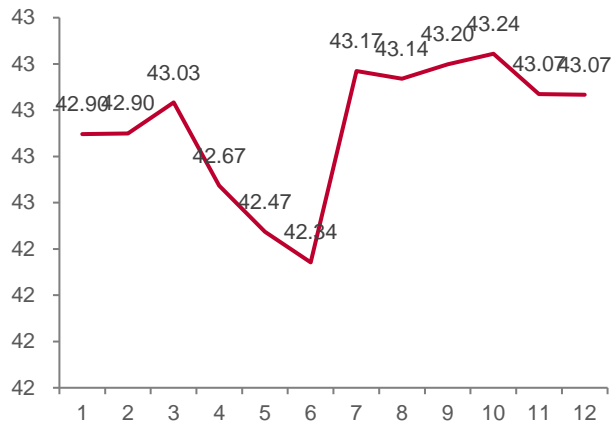
资料来源：EIA、创元研究

减产使世界石油市场在24年第一季度减少了约220万桶/日的供应。欧佩克+的额外自愿减产生效下，二季度进一步收紧了市场。欧佩克+的许多自愿减产将从二季度开始到期，市场目前普遍预期为维持全球石油供需平衡，一些欧佩克+成员国将继续自愿限制产量至下半年。但部分减产国逐渐增加的产量将使得下半年尤其是7月份产量增加，另外，2025年产量或进一步增加。除美国外的非OPEC+石油供应也将在7月有所跃升，下半年剩余时间无明显增量。美国方面，产量平稳增长。总体上看，下半年来看，全

球石油供应将在7月明显增加，削弱消费旺季去库效应。

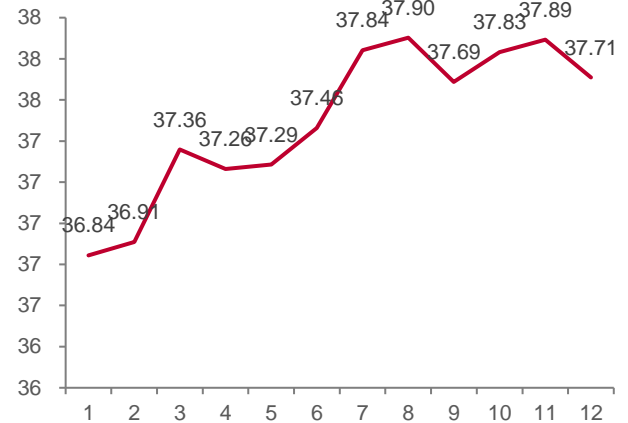
5月基于需求改善，原油供需将由4月的累库变为小幅去化的平衡状态。6月份石油需求将达到高点103.67百万桶/日，环比5月将增加174万桶/日，6月全球石油预计去库164万桶/日。7月基于供应增加和需求的环比下滑，全球石油将供需边际转松。

图：OPEC+石油供应 百万桶/日



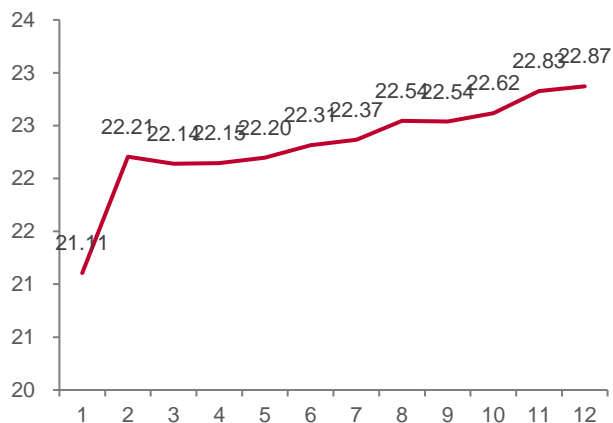
资料来源：EIA、创元研究

图：除美国外的非OPEC+石油供应 百万桶/日



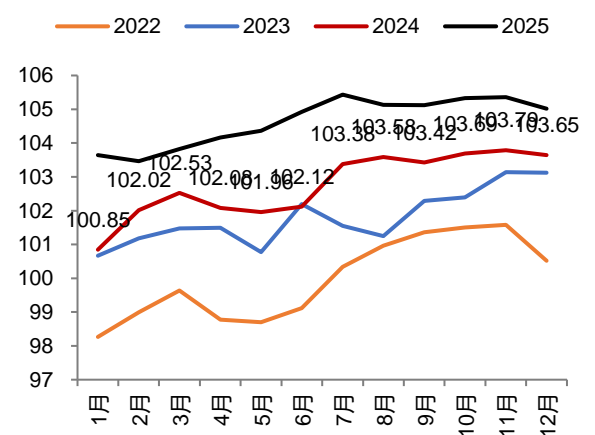
资料来源：EIA、创元研究

图：美国石油供应 百万桶/日



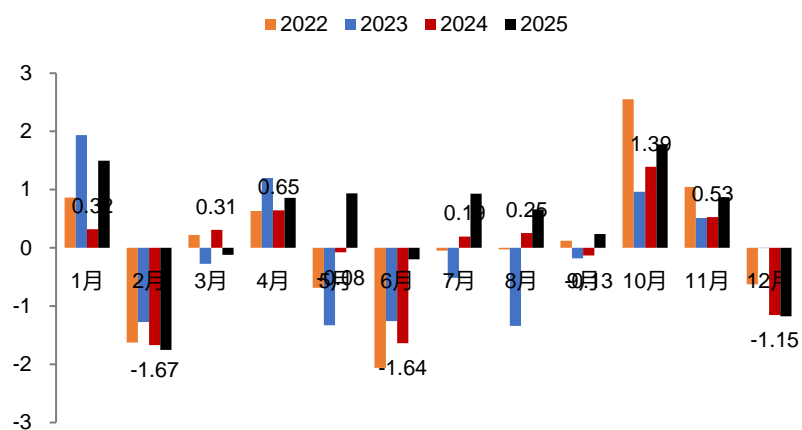
资料来源：EIA、创元研究

图：全球石油供应 百万桶/日



资料来源：EIA、创元研究

图：全球石油供需平衡 百万桶/日



资料来源：EIA、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

何焱，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

创元有色金属组：

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

田向东，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高赵，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

白虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯

公司及国内知名投资公司。(从业资格号: F03099545)

常城, PX-PTA 期货研究员, 东南大学硕士, 致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。(从业资格号: F3077076; 投资咨询证号: Z0018117)

杨依纯, 四年以上商品研究经验, 深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅, 并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析, 注重基本面研究。(从业资格号: F3066708)

母贵煜, 同济大学管理学硕士, 专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03122114)

创元农副产品组:

张琳静, 农副产品组组长、油脂期货研究员, 期货日报最佳农副产品分析师, 有 10 年多期货研究交易经验, 专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。(从业资格号: F3074635; 投资咨询证号: Z0016616)

再依努尔·麦麦提艾力, 毕业于上海交通大学, 具有商品期货量化 CTA 研究经验, 致力于棉花基本面研究, 专注上下游供需平衡分析。(从业资格号: F03098737)

陈仁涛, 苏州大学金融专业硕士, 专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03105803)

赵玉, 澳国立大学金融专业硕士, 专注大豆上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03114695)



创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03、25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)