

油价仍有上涨空间

一、行情回顾

图表 1: Brent 油价走势图



来源：文华财经 新湖期货研究所

图表 2: SC 油价走势图



来源：文华财经 新湖期货研究所

5月以来，油价一直处于横盘震荡，市场交易重心回归至基本面。

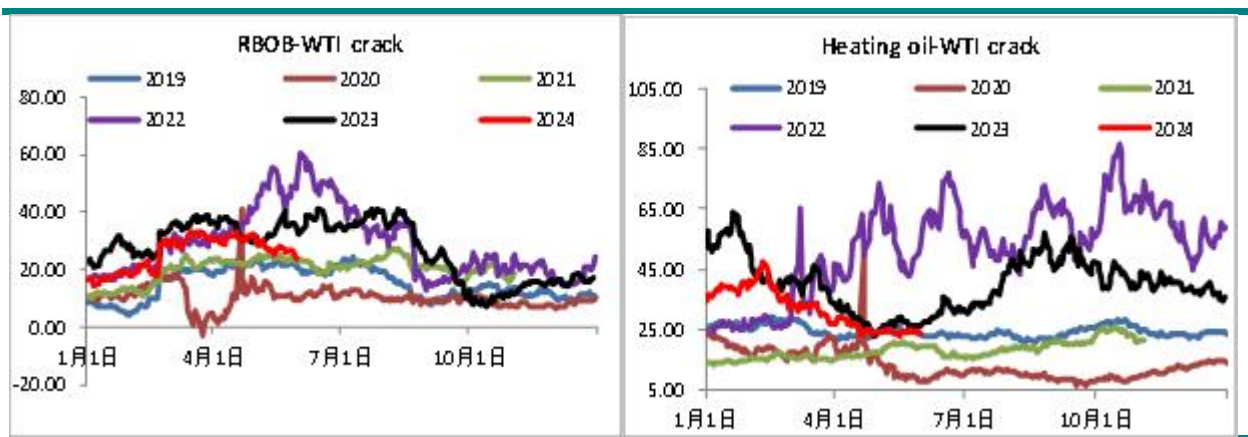
基本面方面，市场重点关注美国汽油需求和 OPEC+减产情况。今年4-5月上半月美国汽油消费较为疲软，周度汽油隐含需求绝对值偏低，且低于900万桶/日，这也导致汽油库存高于近两年季节性水平，汽油裂解较前期有所走弱，汽油净多头头寸出现明显下降；但进入5月下半月之后，汽油周度隐含需求有所好转，截至5月24日四周均值已超900万桶/日。OPEC+目前仍在执行自愿减产，伊拉克和俄罗斯减产执行率较低，伊拉克4月产量高于目标产量20万桶/日，俄罗斯4月产量高于目标产量20-30万桶/日，后期仍需重点关注这两个国家减产执行情况。6月2日召开 OPEC+会议，讨论后期产量政策。

宏观方面，美国4月CPI数据、核心CPI数据、美国密歇根大学消费指数、一季度GDP终值及PCE值均低于预期；但是，美联储5月会议纪要及多名官员讲话，整体偏鹰。美联储降息预期反复升温 and 降温。

地缘方面，中东地缘仍有一定的不确定性，停火谈判仍无明显进展，但目前也没有进一步恶化，需继续关注。

截至2024年5月31日，Brent、WTI及SC（夜盘）分别收于81.11美元/桶、76.99美元/桶及597.9元/桶，月度跌幅分别为6.05%、6.03%及7.42%。月差跟随单边变动，汽油裂解震荡走弱。

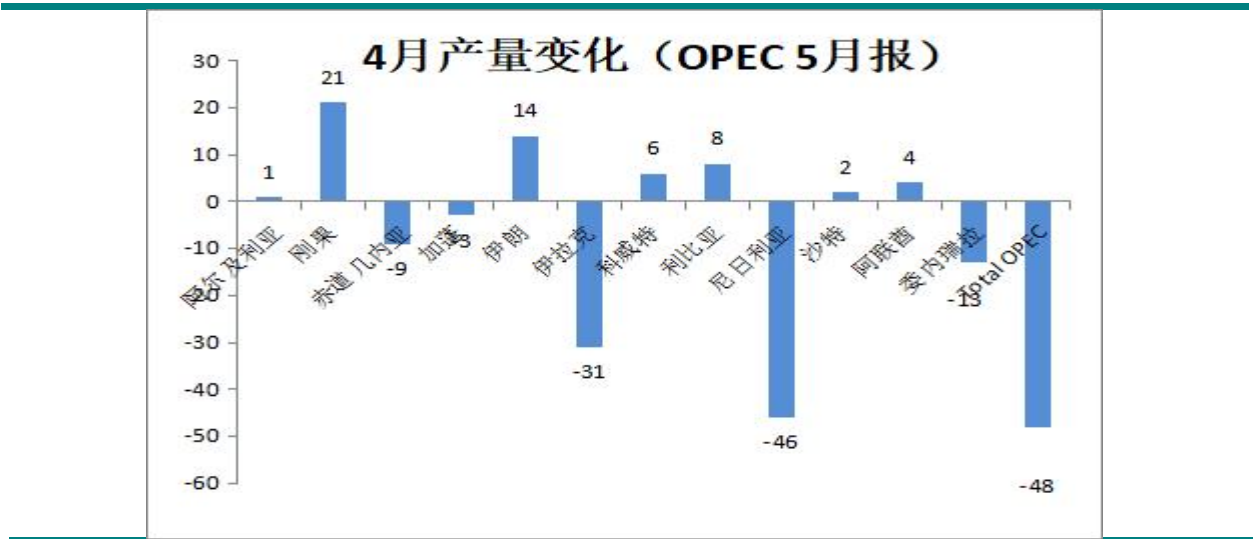
图表 3: 裂解价差



来源：彭博 新湖期货研究所

二、伊拉克和俄罗斯减产执行率仍偏低，OPEC+延长目前产量政策至年底

图表 4: OPEC 产量变化



来源: OPEC 月报 新湖期货研究所

图表 5: 产油国减产执行率

	2024年Q1目标产量	2024年1月产量	2024年2月产量	2024年3月产量	2024年4月产量	差值
尼日利亚	1500	1419	1476	1398	1354	-146
刚果	277	247	251	250	271	-6
赤道几内亚	70	61	51	59	49	-21
加蓬	169	211	205	230	219	50
阿尔及利亚	908	911	918	909	909	1
伊拉克	3997	4194	4203	4194	4181	184
科威特	2413	2434	2421	2446	2436	23
阿联酋	2912	2927	2933	2925	2930	18
沙特	9000	8965	8980	9037	9029	29
	21246	21369	21438	21448	21378	132
						自愿减产执行率70%左右

来源: OPEC 月报 新湖期货研究所

OPEC 5 月报显示 4 月 OPEC 产量环比减少 4.8 万桶/日至 2657.5 万桶/日。尼日利亚产量环比减少 4.6 万桶/日至 135.4 万桶/日; 伊拉克产量环比减少 3.2 万桶/日至 418.1 万桶/日; 其余国家产量变化不大。沙特产量环比增加 0.2 万桶/日至 902.9 万桶/日; 科威特产量环比增加 0.6 万桶/日至 243.6 万桶/日; 阿联酋产量环比增加 0.4 万桶/日至 293 万桶/日。4 月 OPEC 自愿减产的 9 个国家产量仍高于目标产量 13.2 万桶/日, 伊拉克依然高于目标产量 18.4 万桶/日。除此之外, 俄罗斯 4 月产量 929.2 万桶/日, 大约高于目标产量 30 万桶/日。

根据 IEA5 月报，4 月 OPEC 中 9 个自愿减产国产量高出其目标产量 40 万桶/日，其中，伊拉克高于目标产量 24 万桶/日，阿联酋高于目标产量 24 万桶/日。另外，俄罗斯 4 月产量 930 万桶/日，高于其目标产量 20 万桶/日。

伊拉克和俄罗斯自愿减产执行率偏低，两国能源部长多次重申要进一步加强自愿减产，后期仍需重点关注这两个国家的自愿减产执行情况。

OPEC+于 6 月 2 日召开会议，会议决定：1) 将在 2025 年实现 3972.5 万桶/日产量目标，同时同意将阿联酋 2025 年的产量配额提高到 351.9 万桶/日；2) 同意将“集体性减产措施”延长至 2025 年年底，将“自愿减产”延长至 2024 年年底，部分消息人士称将在 2024 年 10 月至 2025 年 9 月期间逐步取消 220 万桶/日的自愿减产；3) 要求伊拉克、俄罗斯及哈萨克斯坦提交补偿性减产计划；4) 下一次 OPEC+会议将于 2024 年 12 月 1 日召开；关注后期产油国实际减产情况。

四、美国原油产量连续 11 周持稳于 1310 万桶/日

2024 年 5 月 24 日当周，美国原油周度产量连续第 11 周持稳于 1310 万桶/日，较前期峰值 1330 万桶/日减少 20 万桶/日，美国石油钻井机数 497 座，较一个月前减少 7 座。近期，对于美国原油产量市场关注度明显下降，但仍需持续关注，重点关注开采政策。

EIA 5 月报预计 2024 年美国原油产量为 1320 万桶/日，此前预计为 1321 万桶/日，增量为 27 万桶/日，此前预计为 26 万桶/日；预计 2025 年美国原油产量为 1370 万桶/日，此前预计为 1372 万桶/日，预计增量为 53 万桶/日，此前预计为 46 万桶/日。

图表 6：美国原油周度产量和石油钻井机数

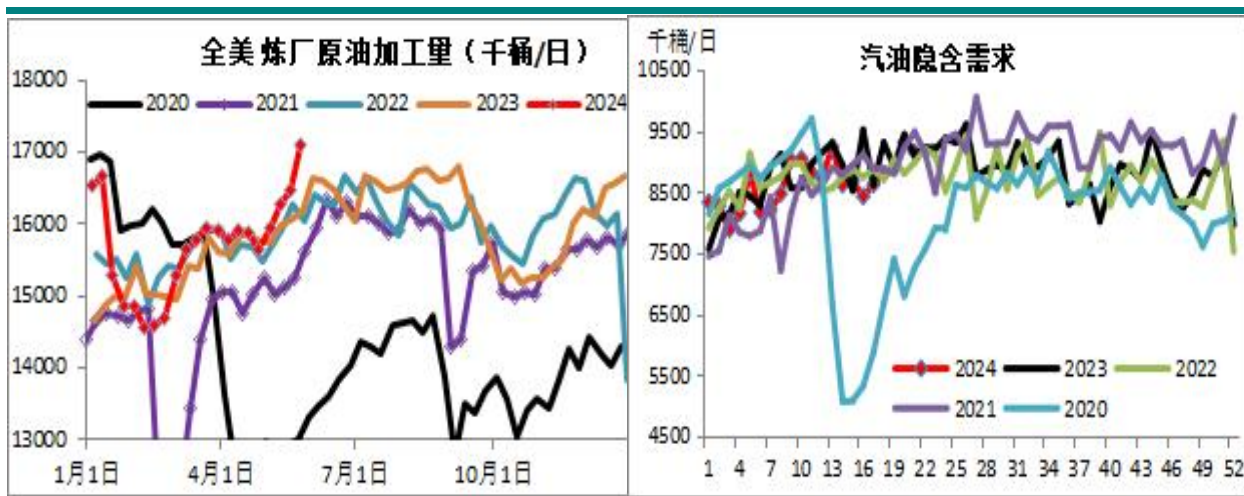


来源：彭博 新湖期货研究所

五、美国汽油消费进入旺季，全球航煤消费进入旺季

美国汽油消费方面，5月上半月延续4月疲软状态，下半月有所好转。5月24日当周，四周汽油隐含需求均值今年首次超900万桶/日。炼厂加工量持续增加，5月24日当周，已高达1708万桶/日，为2018年以来季节性最高值。自5月27日开始，美国正式进入汽油消费旺季，环比消费仍有一定的增量，关注实际情况。

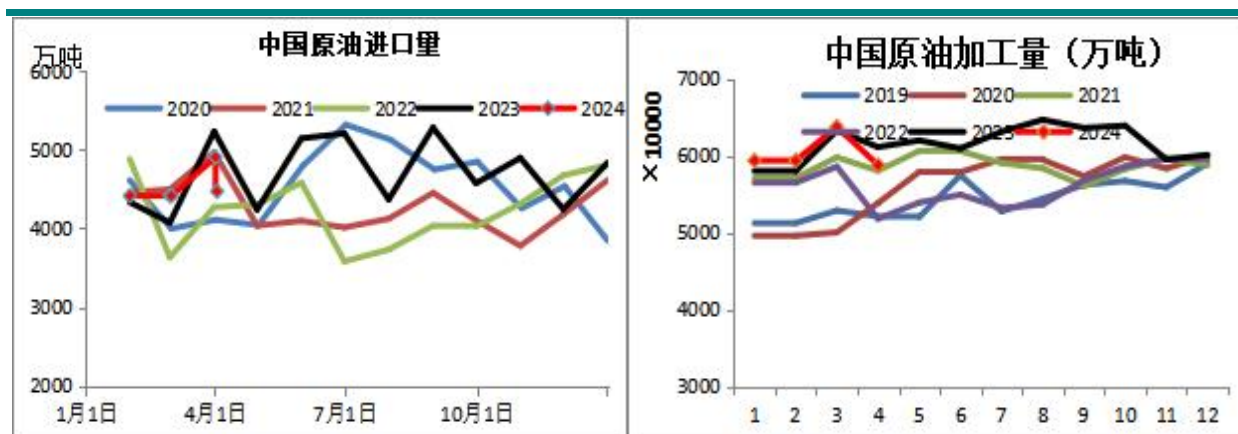
图表 7: 美国炼厂加工量及汽油隐含需求



来源：彭博 新湖期货研究所

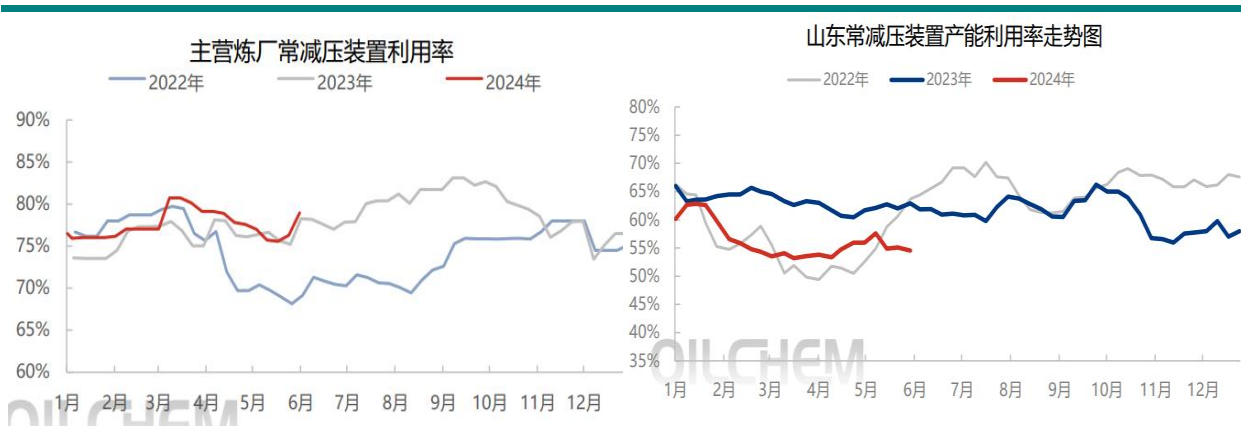
中国方面，4月炼厂正值检修季，原油进口量4472万吨，环比减少8.83%，同比增加5.45%；1-4月累计进口原油1.82亿吨，同比增加1.84%；4月原油加工量5878.8万吨，环比减少7.82%，同比减少3.84%；1-4月原油累计加工量2.41亿吨，同比增加1.1%。4月油品表观消费1464万桶/日，环比减少3%，自12月以来同比首次出现下降。

图表 8: 原油进口量和加工量



来源：海关总署 新潮期货研究所

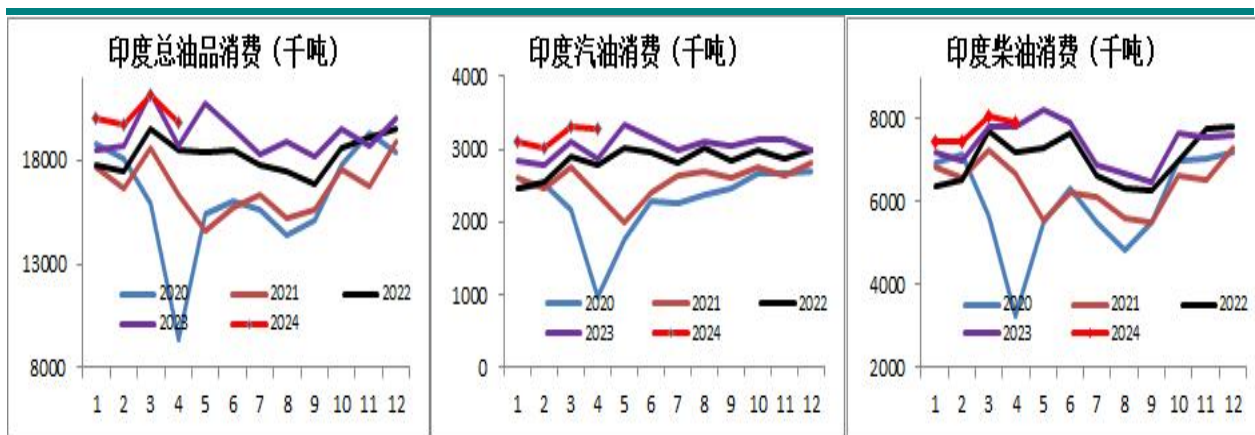
图表 9：主营炼厂和地炼开工率



来源：隆众资讯 新潮期货研究所

5 月上半月炼厂主营炼厂开工仍然偏低，下半月随着检修逐渐结束，开工逐渐增加，但地炼企业全月开工仍较低。终端油品消费表现一般，尤其是柴油，南方地区雨水较多影响工程项目的开展。预计 6 月炼厂进一步好转，但华东地区即将迎来黄梅雨季，终端油品消费难有明显增量。

图表 10：印度油品消费



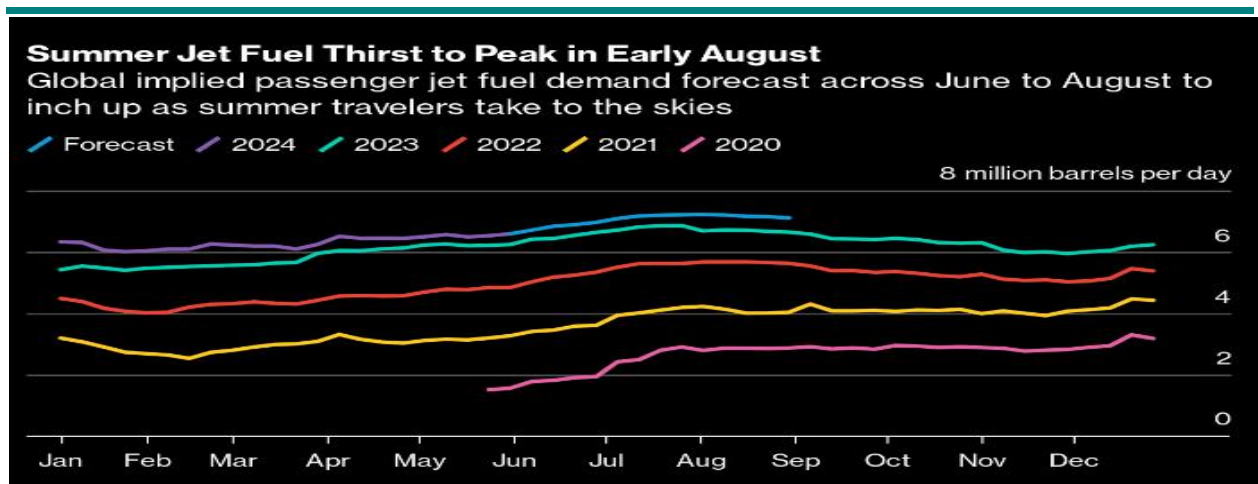
来源：彭博 新潮期货研究所

印度方面，4 月石油产品消费 1985.8 万吨，环比减少 5.84%，同比增加 6.15%。其中，汽油消费 328.4 万吨，环比减少 1.18%，同比增加 14.15%；柴油消费 792.5 万吨，环比减少 1.41%，同比增加 1.37%；航煤消费 74.2 万吨，环比减少 2.08%，同比增加 13.13%。彭博资

讯显示，印度 5 月国有炼油商上半月柴油消费环比增加 4%，汽油消费环比增加 11%，航煤消费环比减少 9.1%，整体消费较好。

尽管目前汽油和柴油需求较为疲软，但航煤需求向好，且很快进入夏季消费旺季。根据彭博新能源财经预测，由于航线进一步恢复，全球跨境航空旅行增加，6-8 月期间航煤需求将略高于 700 万桶/日，较 5 月增长 8%（约 50 万桶/日），同比增长 6%。预计 6 月航煤需求增至 680 万桶/日，7 月和 8 月均增至 720 万桶/日。增量主要集中在亚洲地区，6-8 月期间预计增量达 35 万桶/日。全球最大的航煤消费国美国需求将在 8 月初达到峰值，略高于 160 万桶/日，6-8 月期间，航煤隐含需求预计为 155 万桶/日，较 5 月高出 7.9%。

图表 11: 航煤消费



来源：彭博 新湖期货研究所

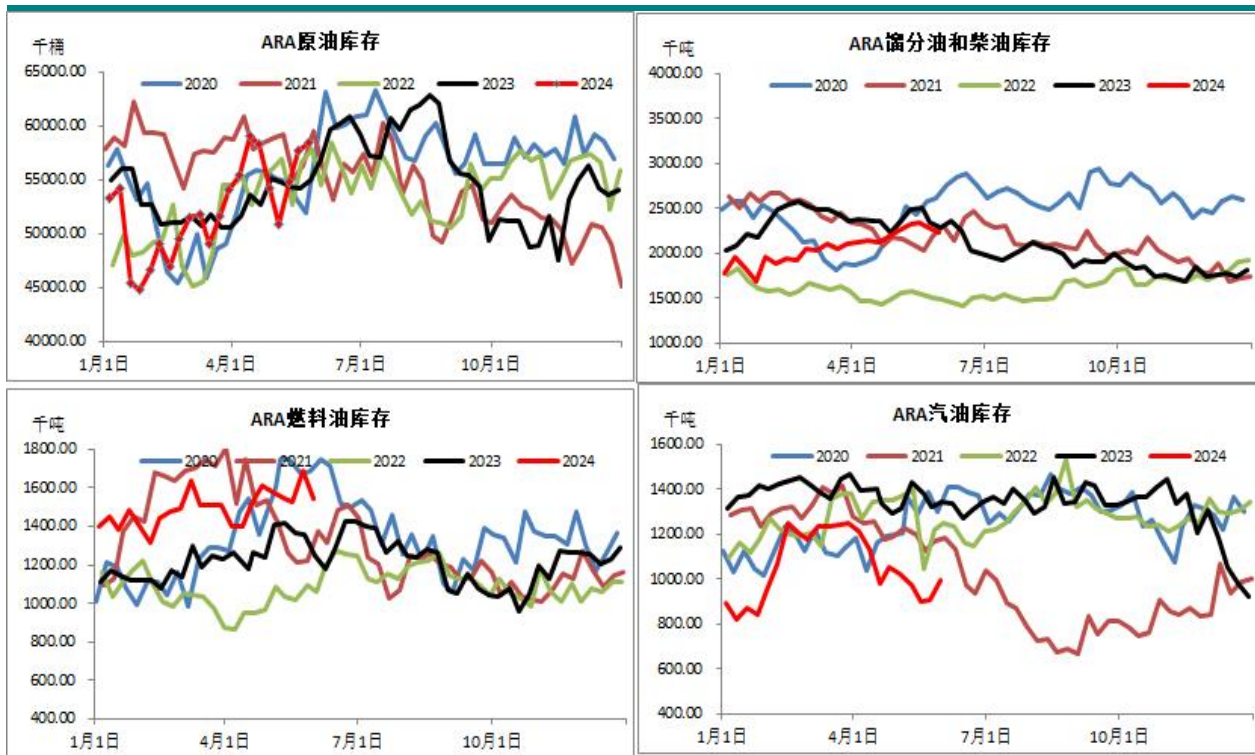
六、库存有望下降

图表 12: 美国库存



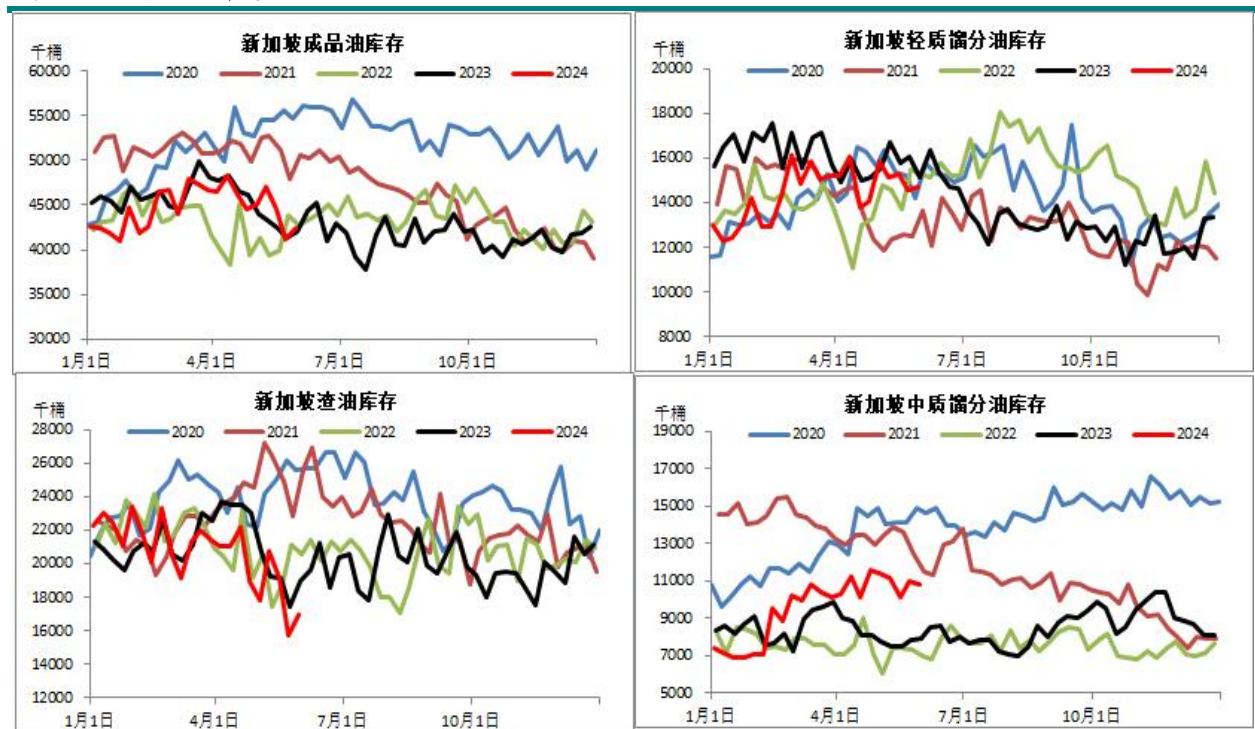
来源：彭博 新湖期货研究所

图表 13: ARA 地区库存



来源：彭博 新湖期货研究所

图表 14: 新加坡库存



来源：彭博 新湖期货研究所

七、后市展望

基本面方面，6月2日的OPEC+会议决定延长目前的减产政策至2024年年度，后期重点关注消费情况。美国已正式进入汽油消费旺季且全球航煤消费也进入旺季。油价仍有上涨空间，上限或受限于消费、地缘以及宏观美联储降息带来的资金配置情况。

分析师（原油 沥青）：严丽丽

从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

电话：021-22155621

邮箱：yanlili@xhqh.net.cn

审核人：施潇涵

免责声明：

本报告由新潮期货股份有限公司（以下简称新潮期货，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潮期货。未经新潮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，须注明出处为新潮期货股份有限公司，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潮期货在最初发表本报告日期当日的判断，新潮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，但新潮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。新潮期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新潮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，新潮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。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

总部及分支机构联系方式



潮宝APP



新潮期货官方微信



新潮期货研究所



新潮期货微服务

公司总部
地址：上海市裕通路100号洲际商务
中心36楼、38层3801-5室
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155688

上海新潮瑞丰金融服务有限公司
地址：上海市浦东新区浦电路500号
期货大厦1801-B
邮编：200120
电话：021-68401847
传真：021-68400281

新潮国际期货(香港)有限公司
地址：香港湾仔告士打道128号祥丰
大厦23楼D座
电话：852-23598188
内地转接香港号码：150225250
传真：852-25298016

北京分公司
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街
20号联合大厦610室
邮编：100007
电话：010-64008506
传真：010-64006010

大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路129号
大连国际金融中心A座2701、3205
号
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

青岛分公司
地址：青岛市崂山区石岭路39号1号
楼907户
邮编：266000
电话：0532-85790096
传真：0532-85796000

上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验
区世纪大道1589号1801-02单元
邮编：200000
电话：021-61657561
传真：021-61657211

深圳分公司
地址：深圳市福田区莲花街道金田
路4018号安联大厦B1803-1804室
邮编：518035
电话：0755-23811808
传真：0755-23811800

哈尔滨营业部
地址：黑龙江省哈尔滨市道里区上海街6号
海上银座A栋4层6号
邮编：150016
电话：0451-58868902
传真：0451-58868902

乌鲁木齐营业部
地址：新疆乌鲁木齐市高新区高新街217号
盈科广场A座1801室
邮编：830011
电话：0991-3660759
传真：0991-3660726

沈阳营业部
地址：沈阳市沈河区北站路55号财
富中心C座4单元20层2001、2002
室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

济南营业部
地址：济南市历下区经十路9777号
鲁商国奥城3号楼15层1507室
邮编：250102
电话：0531-55767106
传真：0531-55767107

太原营业部
地址：太原市小店区亲贤北街31号
太航世纪23幢4层13号
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

郑州营业部
地址：郑州市未来大道69号未来大
厦806、810、812、910室
邮编：450000
电话：0371-65612628
传真：0371-65612810

西安营业部
地址：西安市高新区高新一路2号国
家开发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

苏州营业部
地址：苏州工业园区苏惠路98号国
检大厦11楼1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322

上海陆家嘴营业部
地址：上海市浦东新区东方路899号
10楼1011-1012室
邮编：200122
电话：021-58207877
传真：021-58207877-810

嘉兴营业部
地址：嘉兴市中环广场东区A-1203
室
邮编：314000
电话：0573-82090359
传真：0573-82052419

杭州营业部
地址：杭州市江干区剧院路358号宏
程国际大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

宁波营业部
地址：宁波市江北区江安路钻石商
业广场18号1107室
邮编：315020
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

台州营业部
地址：浙江省台州市椒江区市府大道
557号万家灯火都市广场6层
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

温州营业部
地址：浙江省温州市鹿城区新城大道
新城大厦801室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

成都营业部
地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达
大厦23楼B2、C1座
邮编：610015
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部
地址：重庆市江北区建新东路36号平
安国际大厦10幢10-1
邮编：404100
电话：023-88518979
传真：023-88518951

武汉营业部
地址：武汉市武昌区和平大道336号金
宁国际商厦18层11、12号
邮编：430060
电话：027-88310966
传真：027-88310966

长沙营业部
地址：长沙市芙蓉区五一大道447号湖
南投资大厦（泰贞大厦）1804室
邮编：410015
电话：0731-82277979
传真：0731-822776031

福州营业部
地址：福州市鼓楼区古田路60号福晟
财富中心12层03、05、06单元
邮编：350005
电话：0591-83337962
传真：0591-83337962

厦门营业部
地址：厦门市思明区厦禾路中国外运
大厦1032-1034号A栋802单元
邮编：361000
电话：0592-5835135
传真：0592-5835135

海口营业部
地址：海南省海口市国贸路2号海南时
代广场15层A
邮编：571000
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135