

油价仍偏强

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

4月，油价交易仍以地缘为主。月初，伊朗与以色列之间冲突升级，油价强势上涨，Brent 突破 90 美元/桶；进入中旬后，伊以之间没有再进一步升级的冲突出现，地缘溢价回落；4月25日，以色列总理批准在拉法展开地面行动，地缘情绪再次有所升温，继续关注以军拉法行动动向以及整个中东地缘进展。

宏观方面，美国一季度 GDP 增长 1.6%，低于预期值 2.4%；一季度核心 PCE 物价指数年化季率初值 3.7%，大幅反弹；美国当周初请失业金人数 20.7 万人，低于预期 21.5 万人；暗示美国通胀依然顽固，美联储降息预期再次降温，交易员推迟首次降息时间至 12 月。

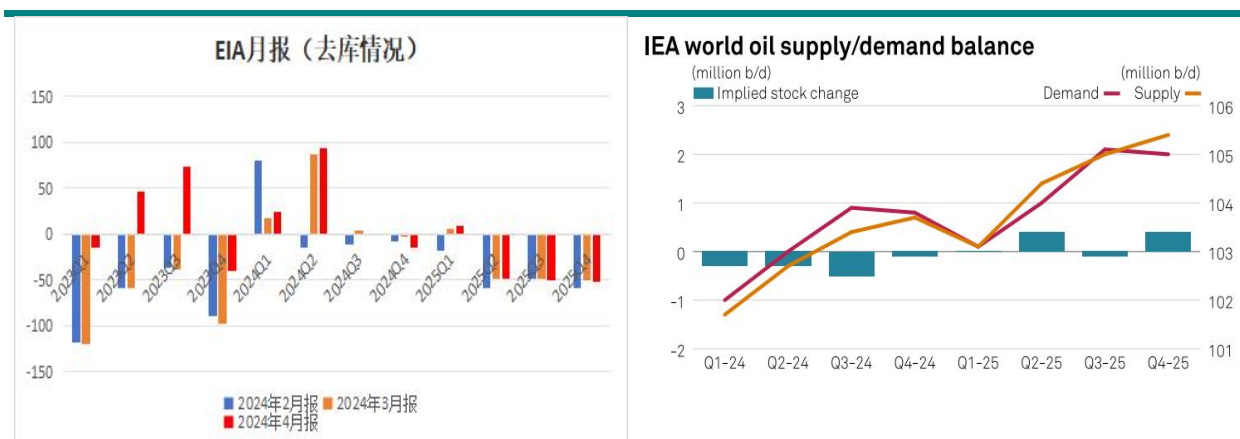
基本面方面，供应端，美国页岩油产量基本持稳，OPEC+仍在维持当前的 220 万桶/日的自愿减产。3月伊拉克原油出口量环比减少 20 万桶/日。俄罗斯遭袭的炼厂恢复缓慢，开工处于低位，原油周度出口量仍在高位。需求端，美国近期汽油周度消费较为疲软。中国仍处于检修季，柴油消费增量有限。

截至 2024 年 4 月 25 日，Brent、WTI 及 SC 分别收于 87.77 美元/桶、83.57 美元/桶及 650.3 元/桶，月度变化不大。月差跟随单边变动，汽油裂解偏强，柴油裂解震荡偏弱。

二、二季度存在缺口

由于 EIA 修订了 2022 年全球石油产品消费量，2023 年、2024 年石油产品消费量也随之调整，2024 年石油产品消费增量反而下调至 95 万桶/日；但同时，EIA 4 月报对供应增量也进行重新修订，进一步确认了二季度缺口，高达 90 万桶/日。OPEC 月报维持 2024 年全球石油产品消费增量 220 万桶/日，仍然最为乐观。IEA 4 月报下调了对 2024 年全球石油产品需求增量 13 万桶/日至 120 万桶/日。目前，市场普遍预计二季度供需存在缺口。

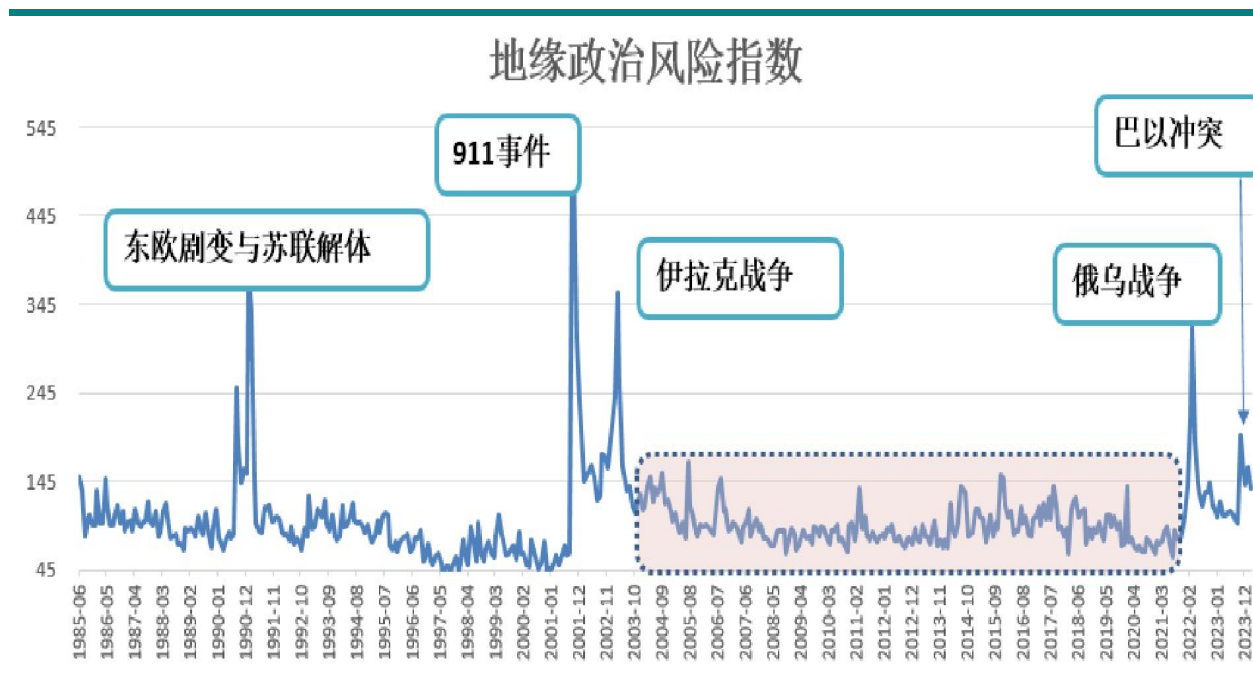
图表 3：去库情况



来源：EIA 月报和 IEA 月报 新潮期货研究所

三、继续关注地缘进展

图表 4: 地缘政治风险指数



来源: Wind 新湖期货研究所

最近一段时间，地缘对油价扰动较多。目前，俄乌冲突、巴以冲突、伊朗与以色列之间冲突仍有一定的不确定性。全球地缘关系的变化可能并非偶然的因素的碰撞，如果本轮地缘关系的变化是系统性的，可能后续仍有故事，原油供应的扰动仍会有发生的可能，原油需关注地缘风险进一步增加的定价。

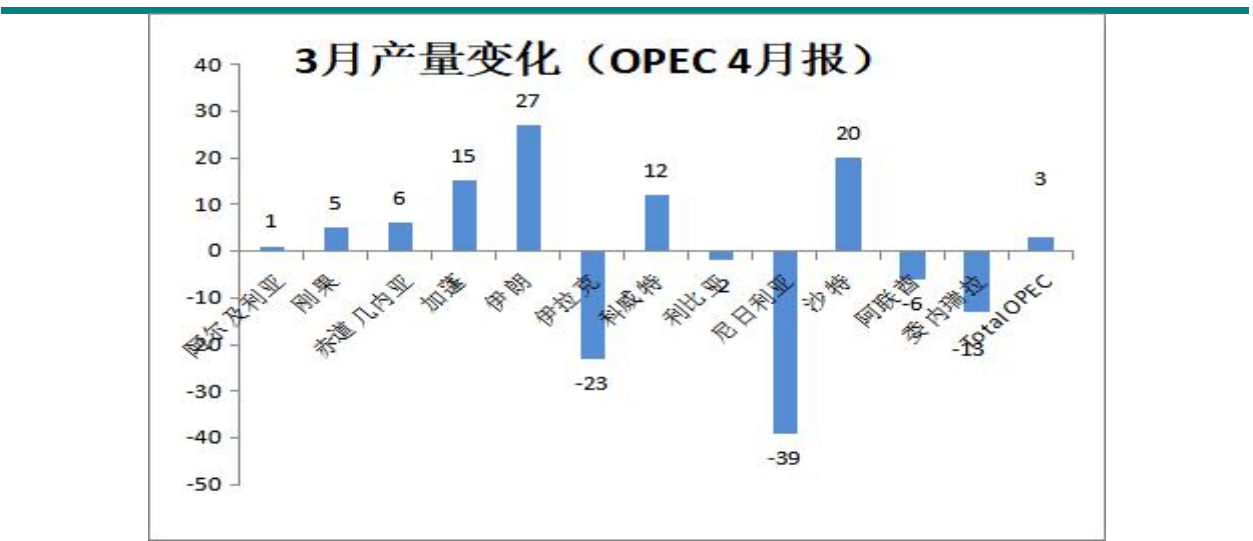
4月25日以色列总理批准在拉法展开地面行动，地缘情绪再次有所升温，近期仍需重点关注以军拉法行动动向，关注整个中东地缘进展。

四、关注伊拉克和俄罗斯产量下降量

OPEC 4月报显示3月OPEC产量环比增加0.3万桶/日至2660.4万桶/日。各个国家产量变化均不大。其中，沙特产量环比增加2万桶/日至903.7万桶/日，较目标产量高3.7万桶/日；伊拉克产量仍然较高，3月产量环比减少2.3万桶/日至419.4万桶/日，较目标产量高19.7万桶/日；阿联酋产量环比减少0.6万桶/日至292.5万桶/日，较目标产量高1.3万桶/日；科威特产量环比增加1.2万桶/日至244.6万桶/日，较目标产量高3.3万桶/日；委内瑞拉产量环比减少1.4万桶/日至80.9万桶/日；尼日利亚产量环比减少3.8万桶/日至139.8万桶/日；伊朗产量环比增加2.8万桶/日至318.8万桶/日。自愿减产执行率大概在70%。4月

1 日 OPEC+ 的 JMMC 会议，要求各自愿减产国提交详细的补偿减产计划，后期仍需继续关注伊拉克减产情况。下一次会议将于 6 月 1 日召开。此前，伊拉克表示将在未来几个月减少石油出口以补偿 1 月和 2 月的产量超过 OPEC+ 限制的情况，根据彭博资讯，伊拉克 3 月出口环比减少 20 万桶/日至 315.4 万桶/日。IEA 4 月报与 3 月报类似，认为自愿减产执行率更低，与 OPEC 月报的分歧点主要在阿联酋的产量，IEA 4 月报给出的阿联酋 2 月产量为 322 万桶/日，高出目标产量 31 万桶/日。

图表 5: OPEC 产量变化



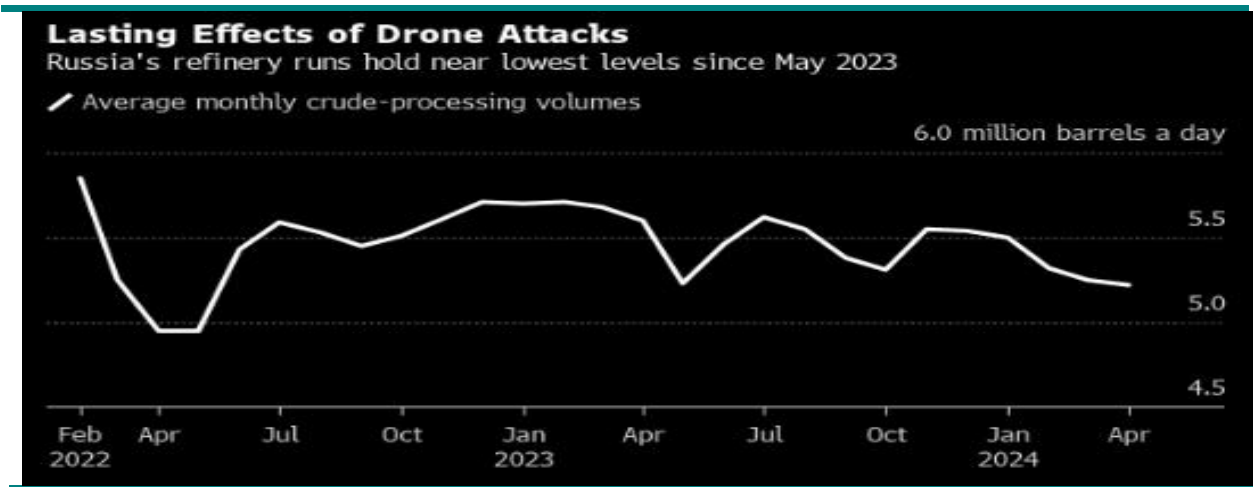
来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

图表 6: 产油国产量情况

	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	差值	
尼日利亚	1500	1419	1476	1398	-102	
刚果	277	247	251	250	-27	
赤道几内亚	70	61	51	59	-11	
加蓬	169	211	205	230	61	
阿尔及利亚	908	911	918	909	1	
伊拉克	3997	4194	4203	4194	197	
科威特	2413	2434	2421	2446	33	
阿联酋	2912	2927	2933	2925	13	
沙特	9000	8965	8980	9037	37	
	21246	21369	21438	21448	202	
						自愿减产执行率70%左右

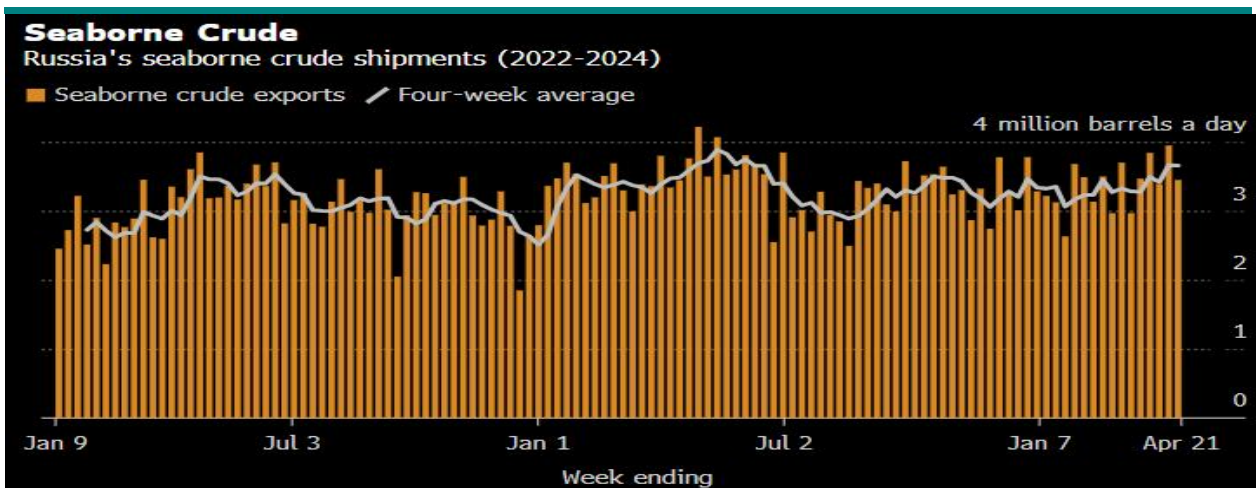
来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

图表 7: 俄罗斯炼厂加工量



来源：彭博 新湖期货研究所

图表 8: 俄罗斯海运原油出口量



来源：彭博 新湖期货研究所

俄罗斯方面,目前受损炼厂恢复缓慢,国内开工仍然较低。4月11-17日炼厂加工量 522 万桶/日,环比减少 1 万桶/日,这也导致近期国内柴油价格显著上涨,出口量大幅下降,周度海运原油出口量显著增加。但是,4月21日当周,俄罗斯海运原油出口环比减少 50 万桶/日至 345 万桶/日,低于 2023 年 5-6 月水平 13.5 万桶/日,低于 4 月目标值 1.5 万桶/日,四周均值 366 万桶/日仍创去年 6 月以来最高值,高于 4 月目标值 19.5 万桶/日。根据前期俄罗斯的承诺,4 月需削减产量 35 万桶/日,出口量 12.1 万桶/日;5 月削减产量 40 万桶/日,出口量 7.1 万桶/日;6 月削减产量 47.1 万桶/日,后期需重点关注俄罗斯产量下降情况。

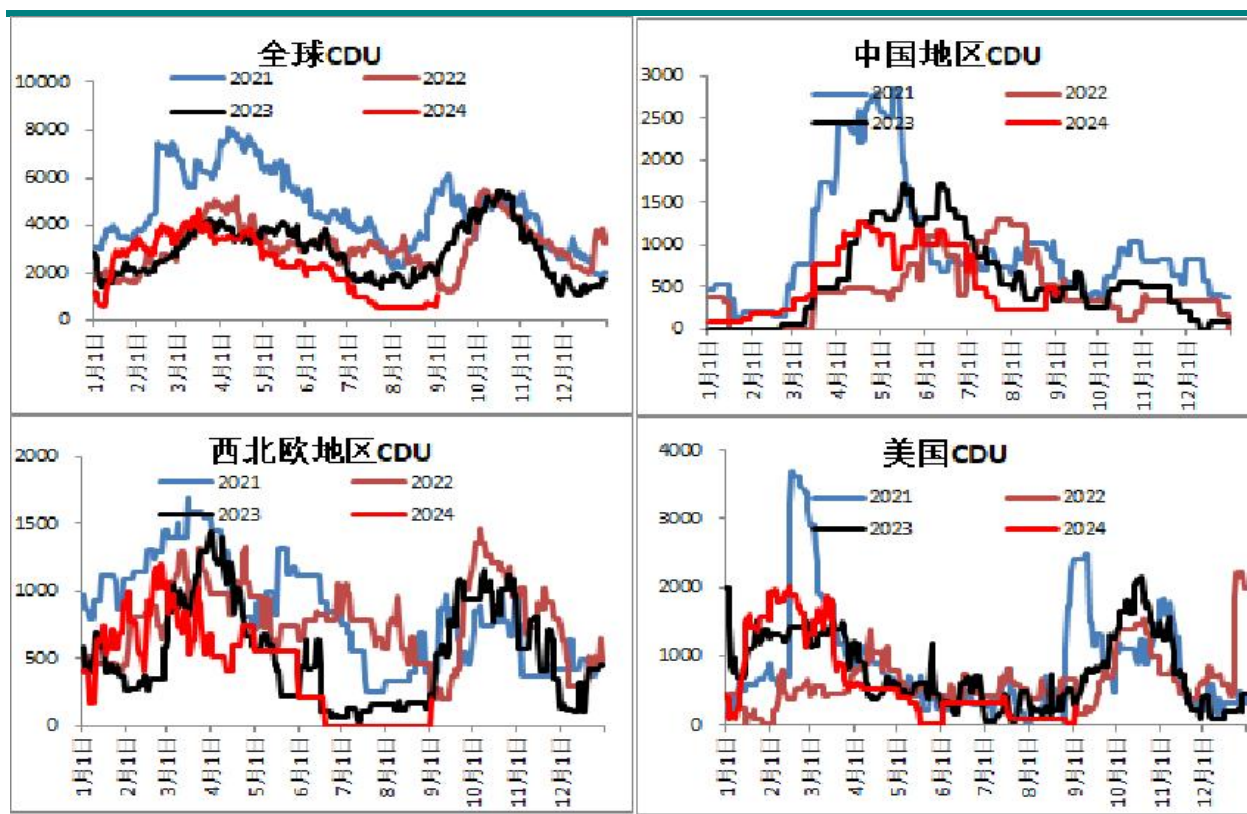
据路透社报道，当地时间4月25日，美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）宣布对与伊朗有关的十多个实体、个人和船只实施制裁，称其在促进和资助伊朗国防部秘密出售伊朗无人机方面发挥了关键作用。此外，美国还对参与伊朗商品运输的两家公司和一艘船只实施了制裁。目前，OPEC月报显示，伊朗原油产量320万桶/日，高盛预计伊朗产量可达340万桶/日；过去两年增加了60万桶/日。其中，伊朗原油出口量130-150万桶/日，其中，大部分出口至中国（地炼）。后期需继续关注美国对伊朗制裁的进展，尽管今年是美国选举年，拜登政府一直在抗通胀，但伊朗原油仍有出口仍有下降的可能。

同时，由于委内瑞拉未能按照美国要求采取措施，美国将重新对委内瑞拉实施石油和天然气行业的制裁。这或导致委内瑞拉原油贸易流发生变化，出口至中国的量或增加。

五、4月全球炼厂仍处于检修季，终端需求一般

4-5月全球炼厂仍处于检修季，美国检修基本结束，中国和欧洲地区检修量较大。

图表9：全球及主要国家地区CDU情况

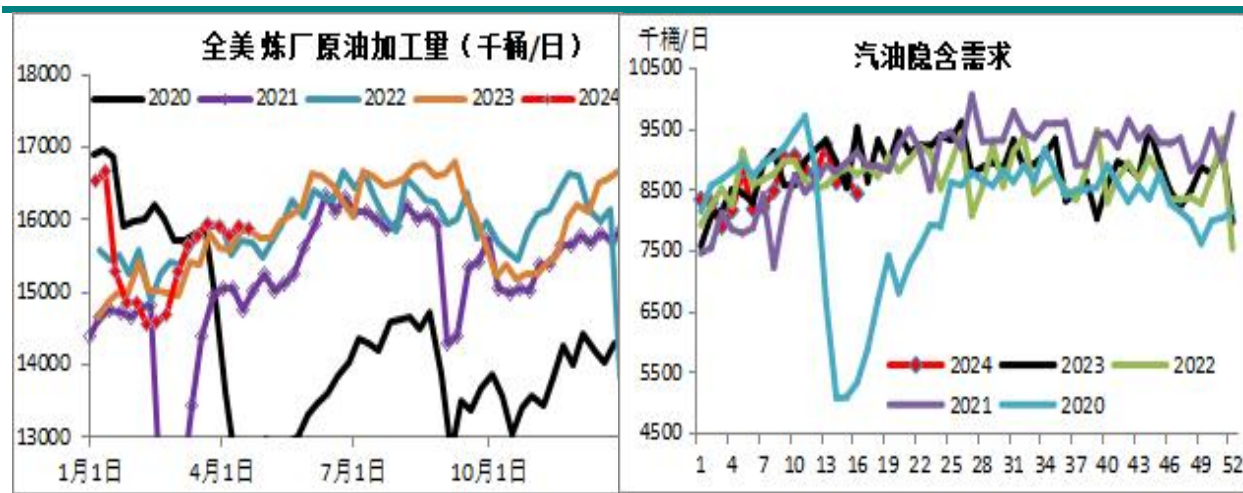


来源：彭博 新潮期货研究所

美国方面，4月炼厂开工及加工量尚可，同比去年同期小幅增加，但近几周汽油隐含需求表现一般，目前周度汽油消费仍低于900万桶/日，同比去年同期偏低，这也导致近几周

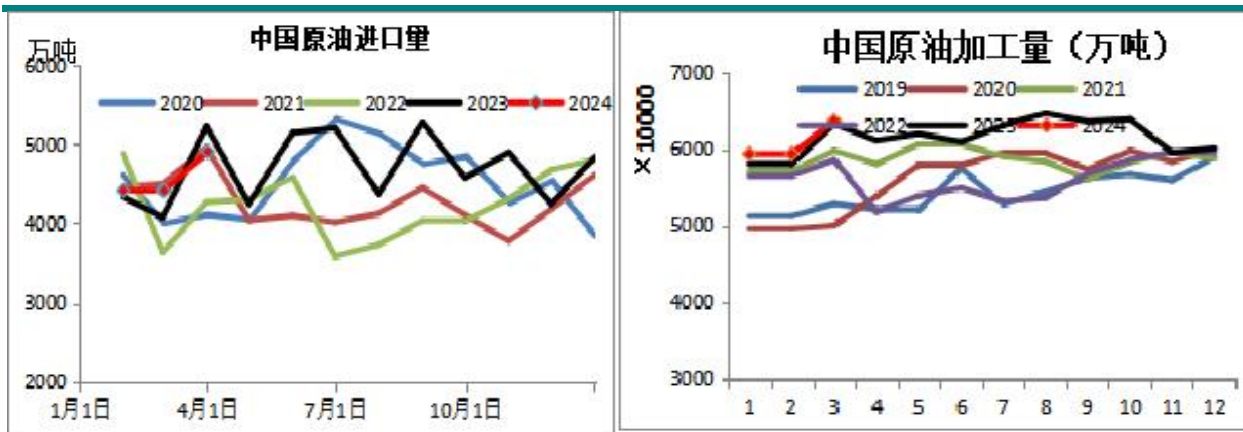
汽油库存尽管下降，但下降幅度有所趋缓，汽油供需有所好转。展望5月，预计消费进一步回升。EIA 4月报预计2024年Q2汽油消费917万桶/日，Q3汽油消费914万桶/日，全年汽油消费894万桶/日，持稳于2023年。

图表 10: 美国炼厂加工量及汽油隐含需求



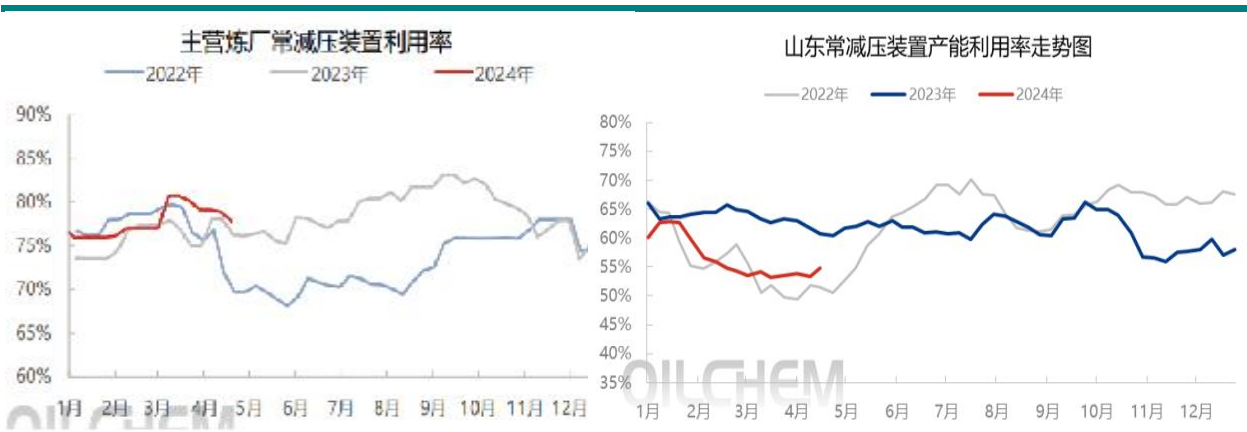
来源：彭博 新湖期货研究所

图表 11: 原油进口量和加工量



来源：WIND 新湖期货研究所

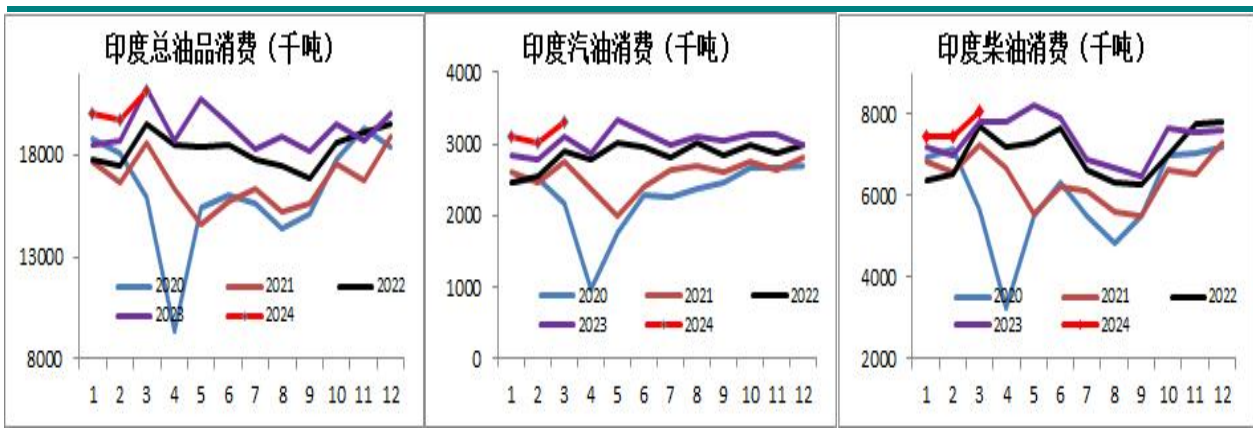
图表 12: 主营炼厂和地炼开工率



来源：隆众资讯 新潮期货研究所

中国方面，3 月进口原油 4905 万吨，环比增加 11.12%，同比减少 6.23%；3 月加工原油 6371 万吨，环比增加 7.29%，同比增加 0.66%。3 月 PMI 制造业 50.8，比上月上升 1.7 个百分点；在连续 11 个月运行在 50% 以下后回到扩张区间。非制造业 PMI 指数为 53%，较上月上升 1.6 %。4-5 月国内炼厂检修较多，终端柴油需求目前仍然疲软，有望缓慢增加。

图表 13: 印度油品消费

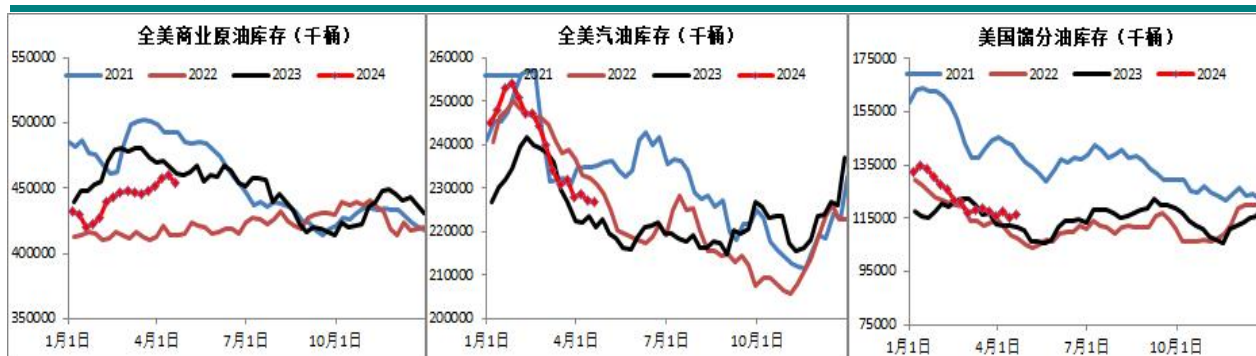


来源：彭博 新潮期货研究所

印度方面，3 月油品消费 2109 万吨，同比减少 0.61%，环比增加 6.75%；汽油消费 332.3 万吨，同比增加 6.95%，环比增加 9.96%；柴油消费 803.9 万吨，同比增加 3.14%，环比增加 8.12%。据彭博新闻报道，印度 4 月上半月主要炼厂汽油销售 122.8 万吨，环比减少 3.6%；柴油销售 314.1 万吨，环比减少 2.7%；航煤消费 33.6 万吨，环比减少 1.2%。

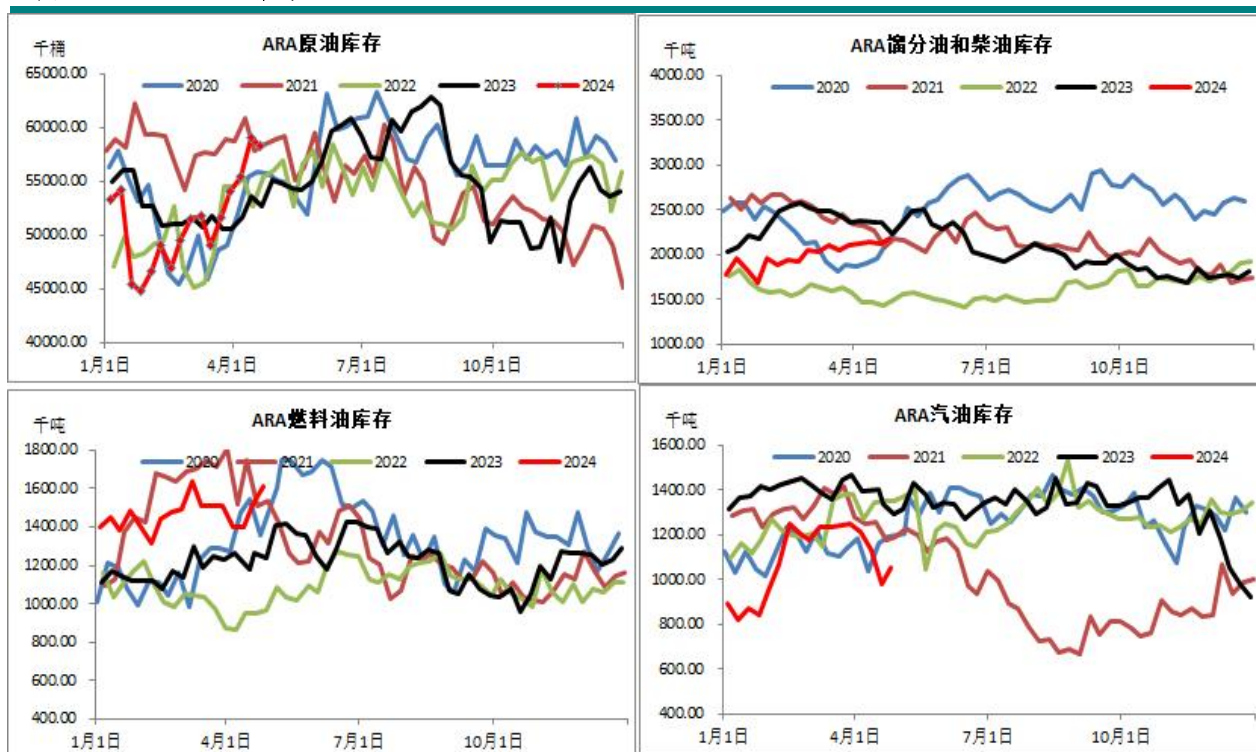
六、二季度或去库

图表 14: 美国库存



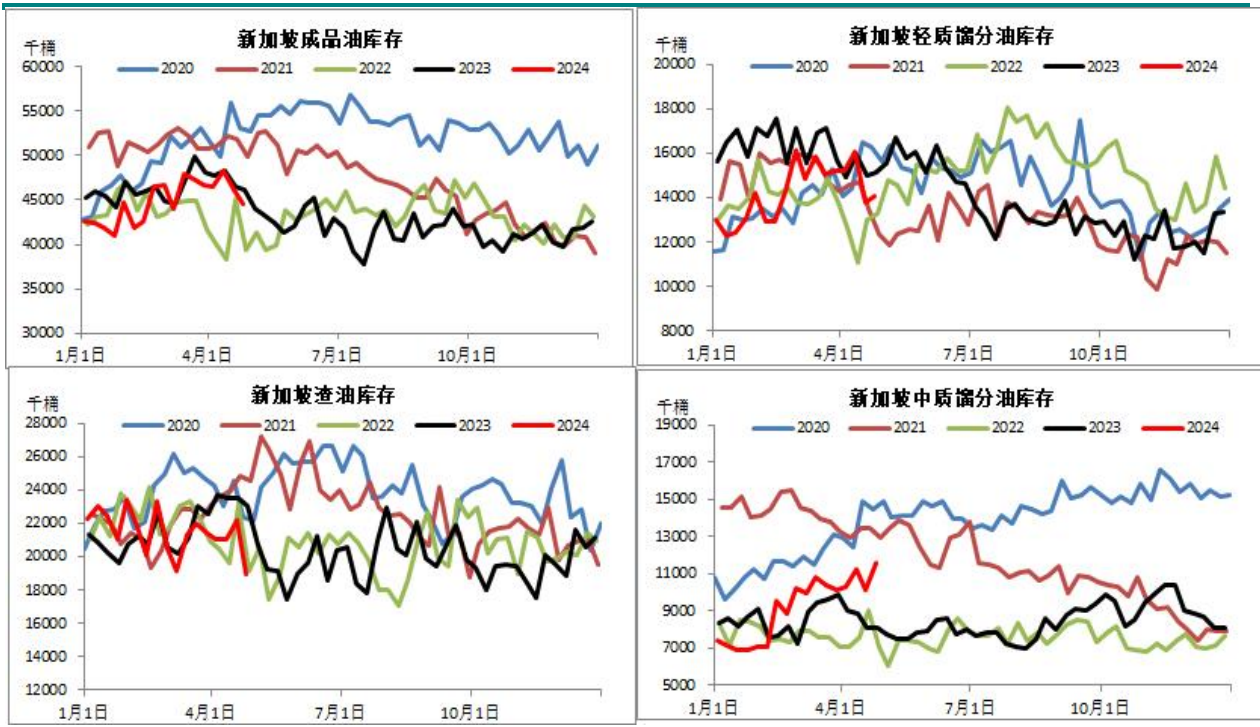
来源：彭博 新湖期货研究所

图表 15: ARA 地区库存



来源：彭博 新湖期货研究所

图表 16: 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，供应端，OPEC+仍在执行当前的220万桶/日的自愿减产，下一次会议将于6月1日召开，关注产油国伊拉克和俄罗斯后期实际减产情况。需求端，美国汽油消费环比仍将继续增加，预计5月较4月有明显改善，中国仍处于检修季，柴油消费增量或缓慢。宏观地缘方面，美国经济仍有一定的韧性，降息预期再次修正，中东地缘仍有较大的不确定性，5月油价仍偏强。

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。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：0731-82776031

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