



光期研究

光期能化：2024年下半年原油策略报告

2024年6月30日



光期研究 杜冰沁

原油：关注需求旺季成色，下半年或先涨后跌

原油：关注需求旺季成色，下半年或先涨后跌

总 结

1、宏观与地缘方面：上半年，美国再通胀风险成为市场关注的热点，随着通胀粘性出现回落，美联储何时开启降息成为市场最关注的焦点。目前欧洲央行已开启降息，市场对于美联储降息预期仍有摇摆，同时需要注意下半年美国大选对当前降息时间开启的可能扰动。地缘方面，上半年以来中东地缘局势依然紧张，但是去年至今的一系列海外地缘冲突对于原油市场造成的实际供应扰动均有限，在地缘局势缓和的背景之下，我们认为当前原油市场的地缘溢价基本已经回落，但仍需要注意预期外的不确定性风险。此外，也需要关注大选后美国政府对于传统能源政策的变化。

2、供应方面：6月以来OPEC+执行减产的力度明显增加，高频船期数据显示沙特、俄罗斯和伊拉克等国家的石油出口量都在下滑，俄罗斯、伊拉克、阿联酋和哈萨克斯坦也预计在下半年开始补偿性减产计划，预计三季度结束前OPEC+供应均维持收紧状态。目前全球主要剩余产能均集中在OPEC+，其中沙特和俄罗斯拥有较高的剩余产能。我们认为也可以理解为OPEC+对全球原油市场供应仍掌握一定的话语权，其增减产措施对于油价的影响力依然有效。尽管当前自愿减产仅仅延长至9月底，但我们认为不需要对四季度及明年的实际增产过度担忧。受制于上游投资，伊朗和委内瑞拉年内产量继续增加空间相对较为有限。非OPEC国家下半年供应有一定增量预期，巴西海上FSPO项目和加拿大TMX管道扩建工程的投产均能够带来新增供应。美国方面，上半年美国新钻井和库存井数量没有明显增加，完成井数量小幅下滑，支撑美国原油产量高位的在于新钻井单产的提高，从目前的库存井数量来看，并不足以支撑年内美国原油产量进一步增长，因此我们对于美国原油产量持保守态度。

3、需求方面：从三大机构的预测来看，年初整体对于年内的原油需求较为乐观，但随着中国进口需求表现疲软，EIA和IEA均连续几月下调了对于今年全球原油需求增速的预期，但是进入到三季度欧美交通出行的传统旺季，海外汽油等需求的逐渐兑现使得三大机构对于全球原油需求的增速预期再度有一定乐观转向。当前高频数据显示美国陆上和航空出行人数同比出现增加，夏季出行旺季需求在逐渐兑现中。但另一方面，我们看到当前国内炼厂开工率仍处于低位，对原油进口需求尚未有显著提升。上半年受到油价高位和下游成品需求疲软的影响，国内原油进口表现不及预期，预计下半年随着部分炼化一体化装置的投产，国内炼厂原油买兴有望提升。

4、策略观点：从供需缺口来看，预计三季度全球原油市场整体呈现较大的供需缺口，四季度也呈现供需紧平衡，因此对于三季度油价我们相对比较乐观，在供应收紧和需求旺季的支撑下或将达到年内高位，四季度如若OPEC产量如期增加，那么对于原油则产生一定压力，因此我们预计油价下半年整体或呈现先涨后跌的走势。

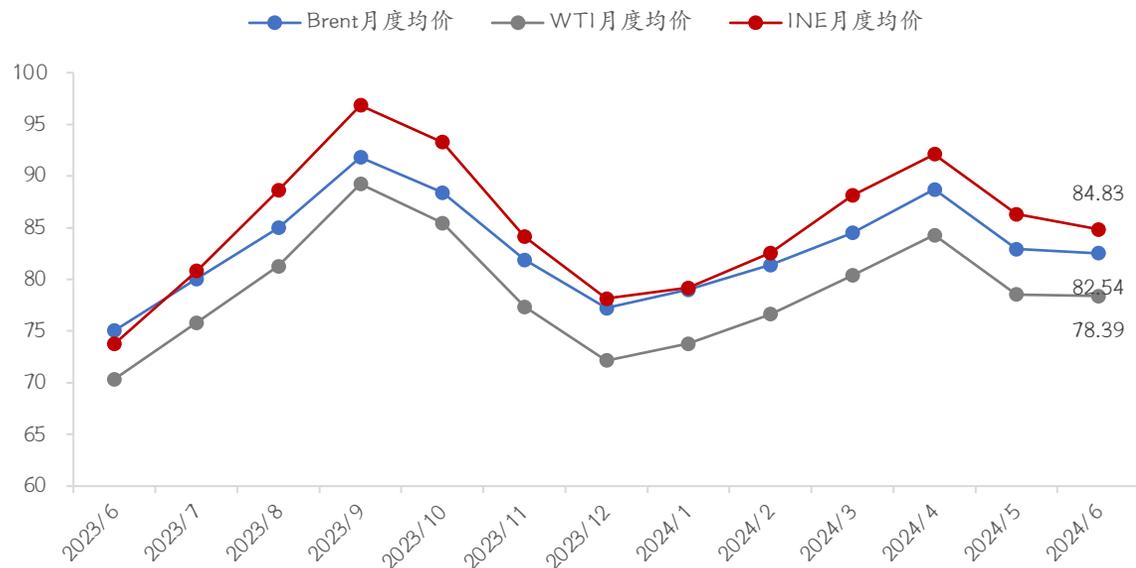
5、风险提示：海外夏季旺季需求兑现不及预期，OPEC产量政策变化

目录

- 1、价格：上半年重心上移，下半年或先涨后跌
- 2、宏观：地缘局势缓和，美联储何时降息成为关键因素
- 3、供应：OPEC+三季度前供应收紧，非美非OPEC国家或成增量来源
- 4、需求：关注海外需求旺季成色，国内需求仍待复苏
- 5、库存：三季度逐渐开启去库周期，库存压力暂不明显

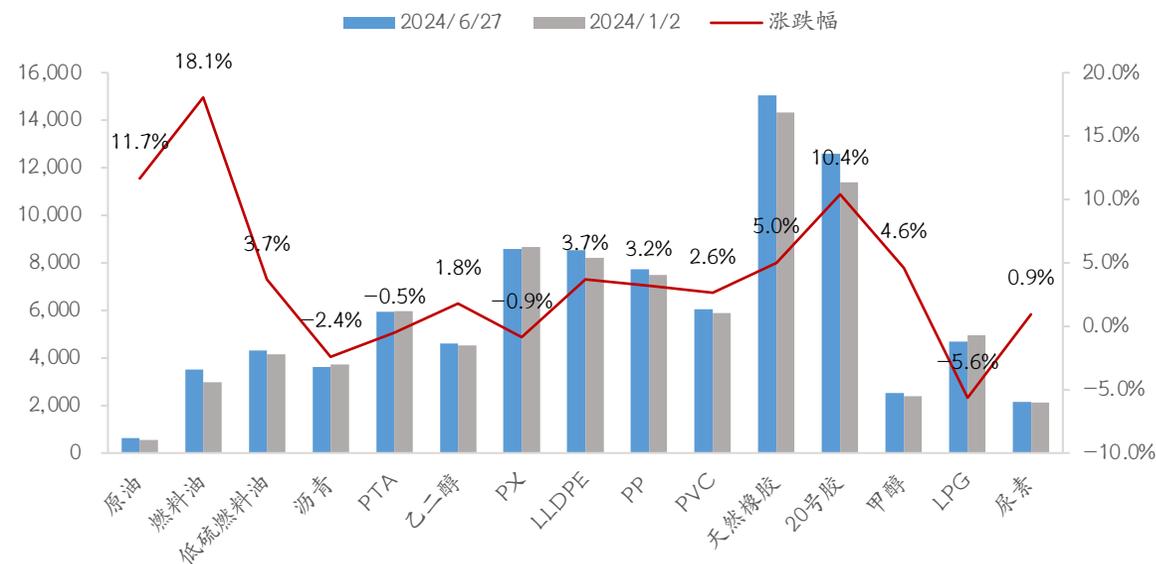
1. 盘面：上半年原油价格重心整体上移

图表：内外盘原油月度均价（单位：美元/桶）



资料来源：Wind, 光大期货研究所

图表：内盘能化品种半年度变化（单位：美元/桶，%）



资料来源：Wind, 光大期货研究所

上半年内外盘油价先涨后跌，整体价格重心有所上移，Brent和WTI半年度涨幅分别为12.32%和14.71%，其中Brent的价格运行区间为75-91美元/桶，WTI运行区间为70-86美元/桶。

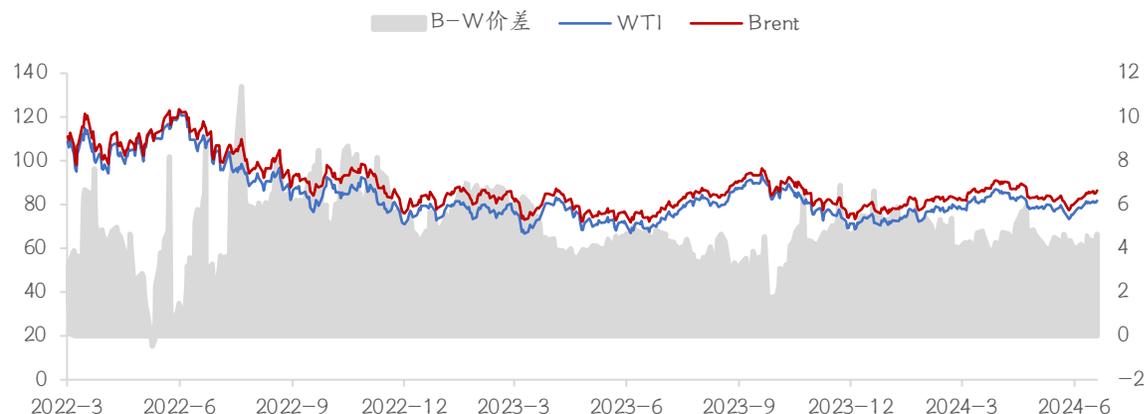
1-4月，受到地缘局势的冲击和宏观因素的影响，内外盘油价持续上行；进入4月之后，由于地缘局势有所缓和，叠加进入需求淡季，油价出现下跌；6月OPEC+会议结果公布之后，市场对于其中不及预期的部分给予了较高计价，整体相对悲观，因此短时间内布伦特原油一度下挫至77美元/桶，WTI原油则跌至73美元/桶附近。但在超跌情绪释放之后，内外盘油价均有所企稳，目前WTI和Brent分别回升至81和84美元/桶左右。

2. 盘面：上半年原油月差仍处于Back结构，近期月差走扩反映了基本面的好转

图表：INE成交持仓情况（单位：元/桶，手）



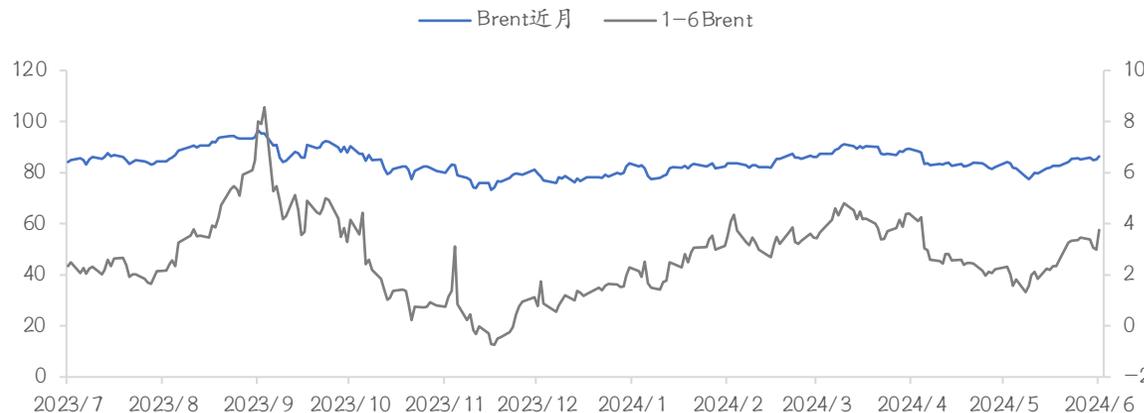
图表：Brent-WTI价差（单位：美元/桶）



图表：WTI绝对价格与月差（单位：美元/桶）



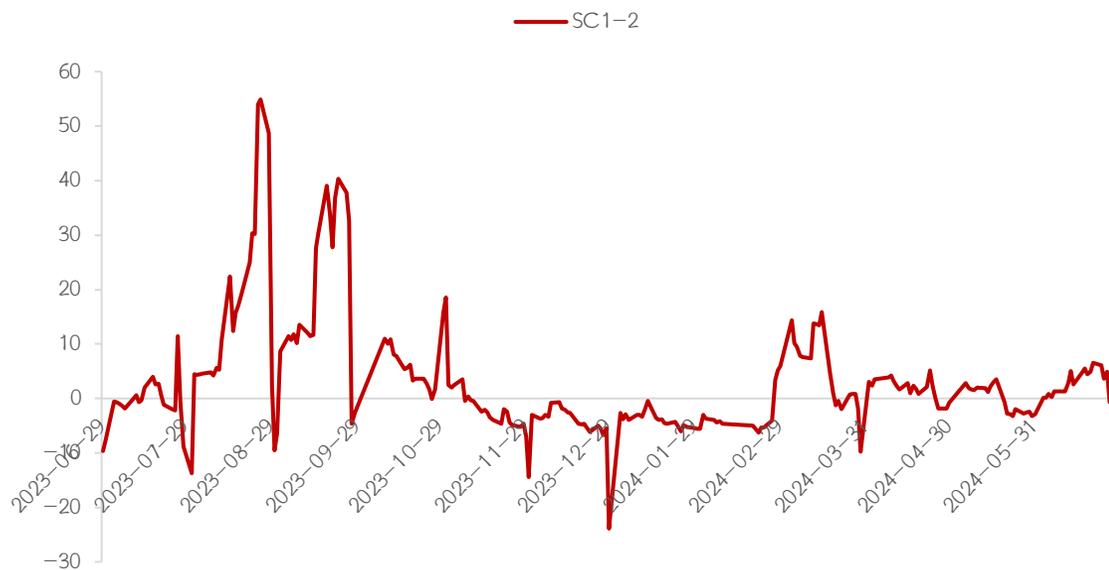
图表：Brent绝对价格与月差（单位：美元/桶）



资料来源：Wind, Bloomberg, 光大期货研究所

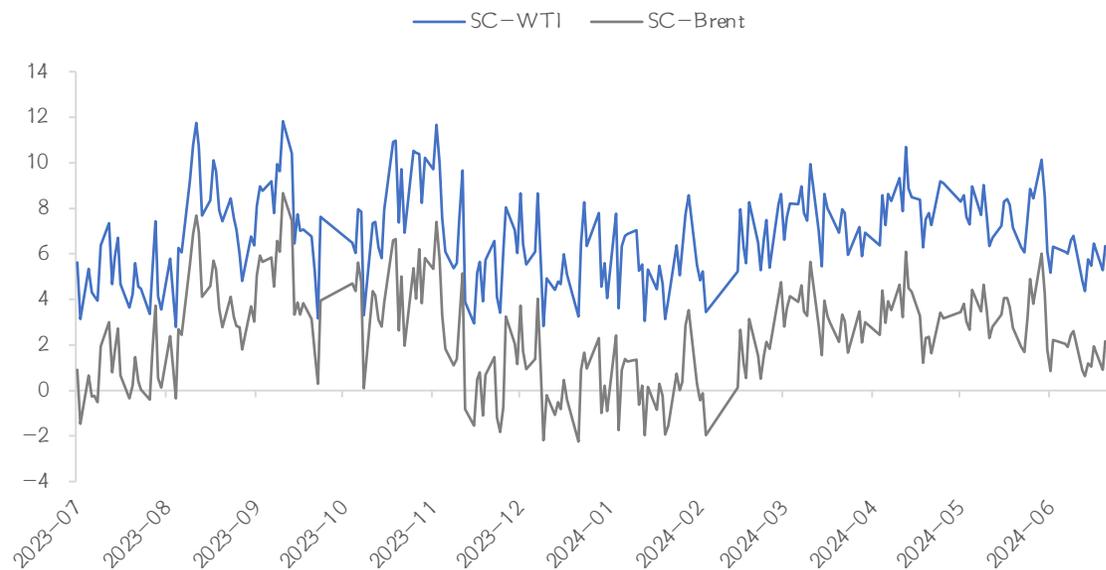
2. 盘面：上半年内外盘价差波动不大

图表：SC近月月差表现（单位：元/桶）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：内外盘价差表现（单位：美元/桶）

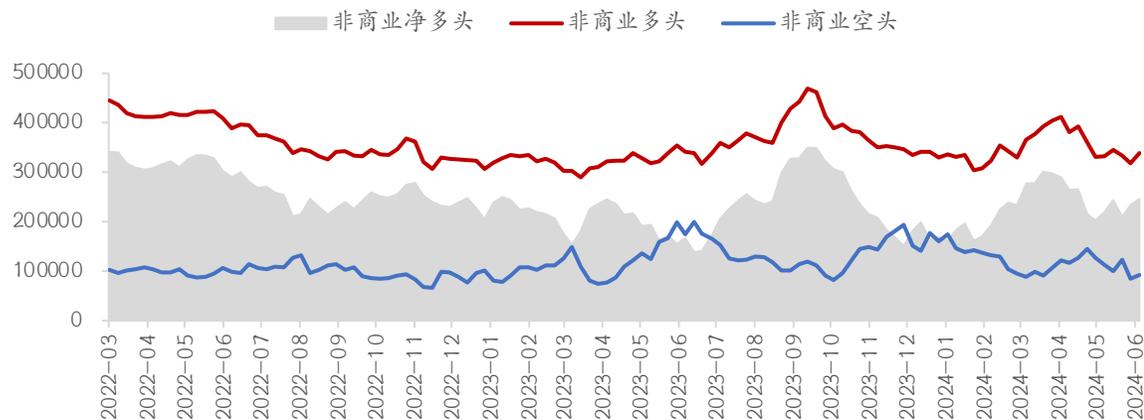


资料来源：Wind，光大期货研究所

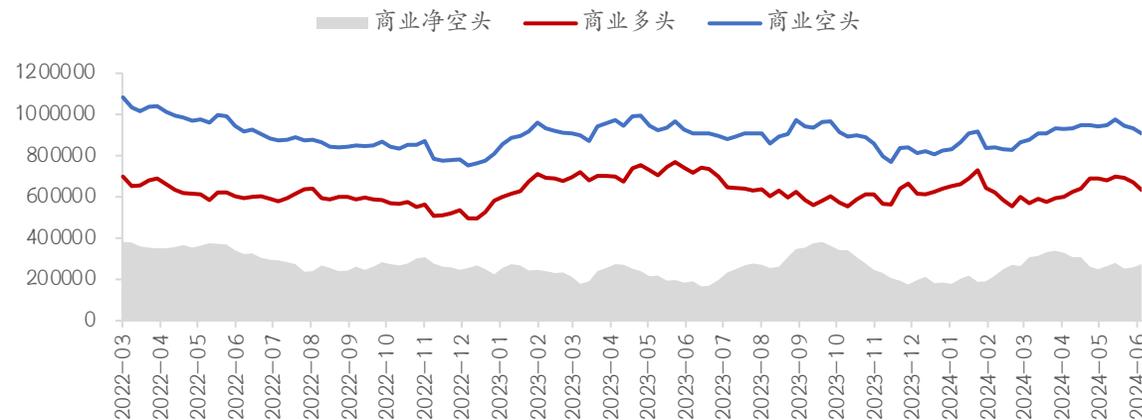
上半年SC和WTI与Brent的内外盘价差整体表现较为平稳，4月之前SC表现偏强，内外盘价差震荡偏强，而近期整体SC表现较外盘偏弱，内外盘价差显著收敛。

3. 盘面：上半年外盘基金持仓变动较大，近期WTI和Brent基金净多头均有所回补

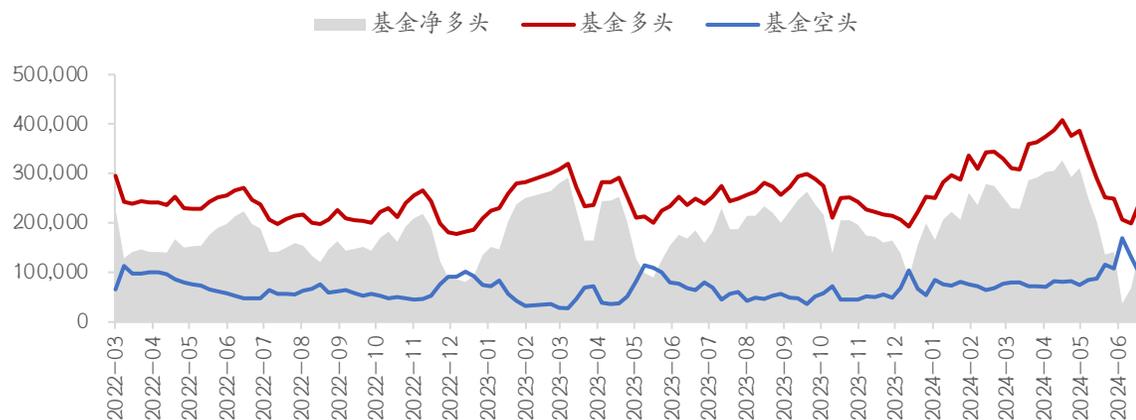
图表：WTI非商业持仓情况（单位：张）



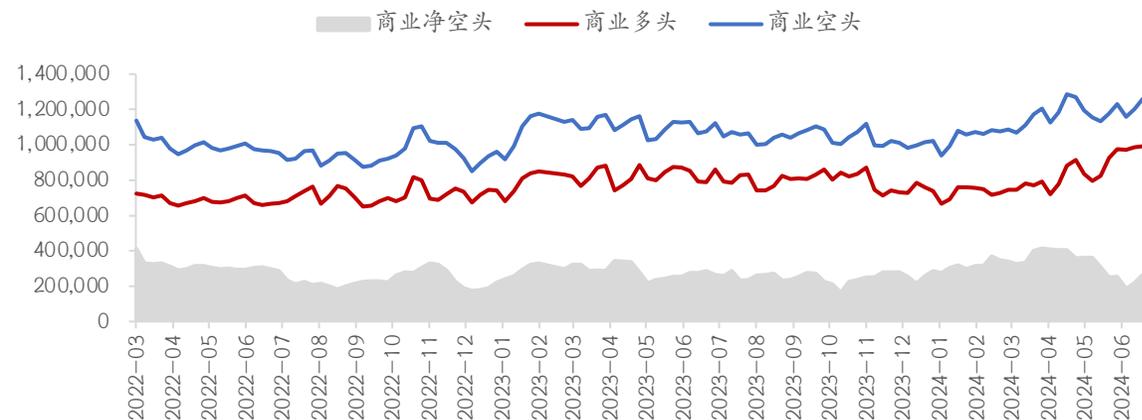
图表：WTI商业持仓情况（单位：张）



图表：Brent基金持仓情况（单位：张）



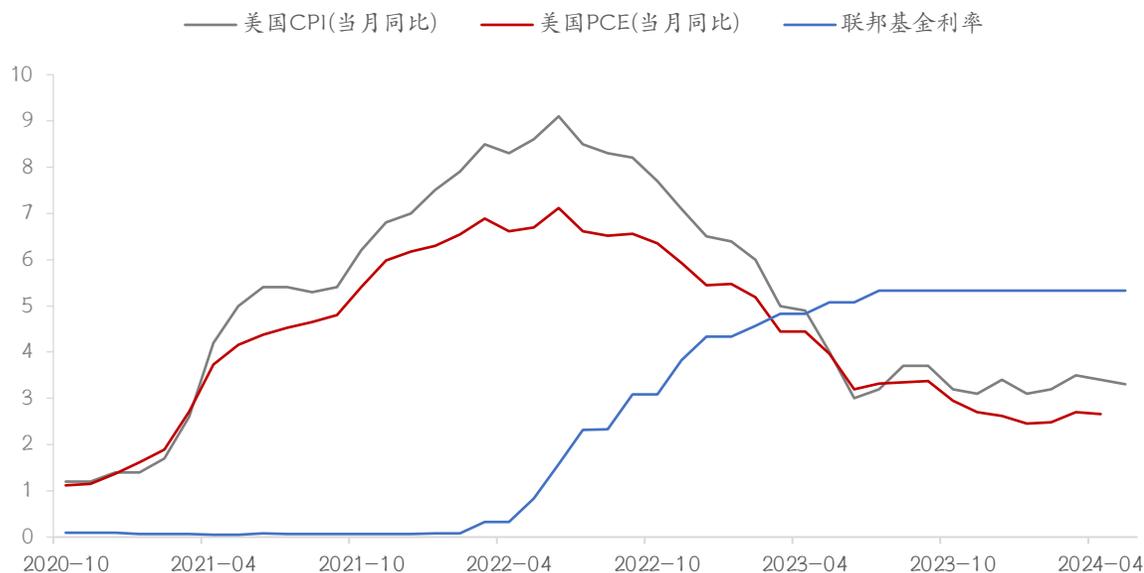
图表：Brent商业持仓情况（单位：张）



资料来源：Wind，光大期货研究所

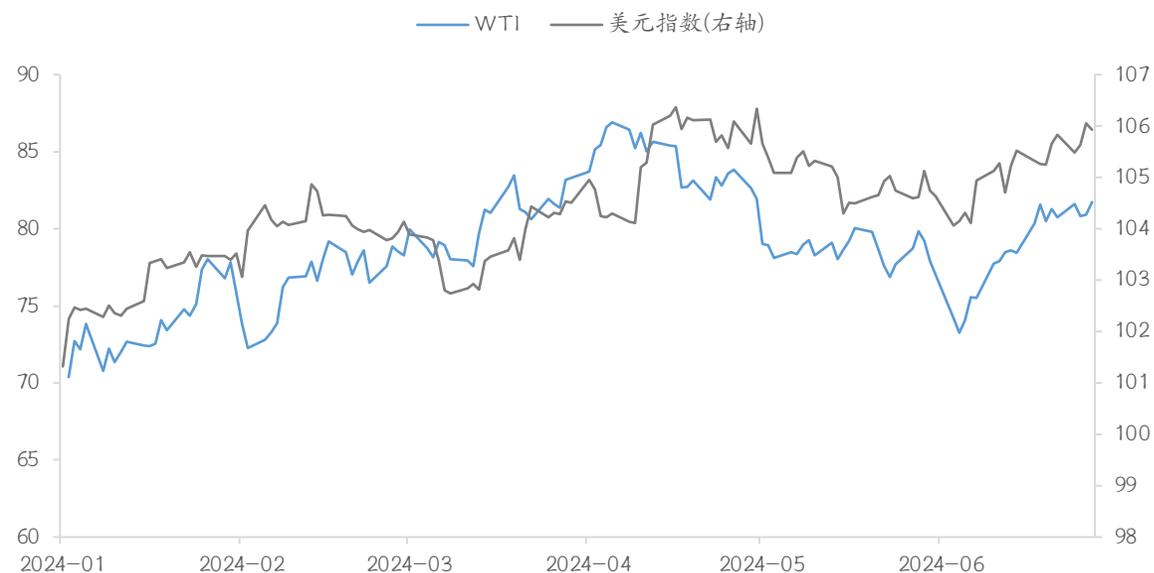
4. 宏观：再通胀压力有所缓解，美联储何时降息成为关键因素

图表：油价与美国通胀水平（单位：美元/桶，%）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

图表：高利率下的油价和美元指数（单位：美元/桶，%）



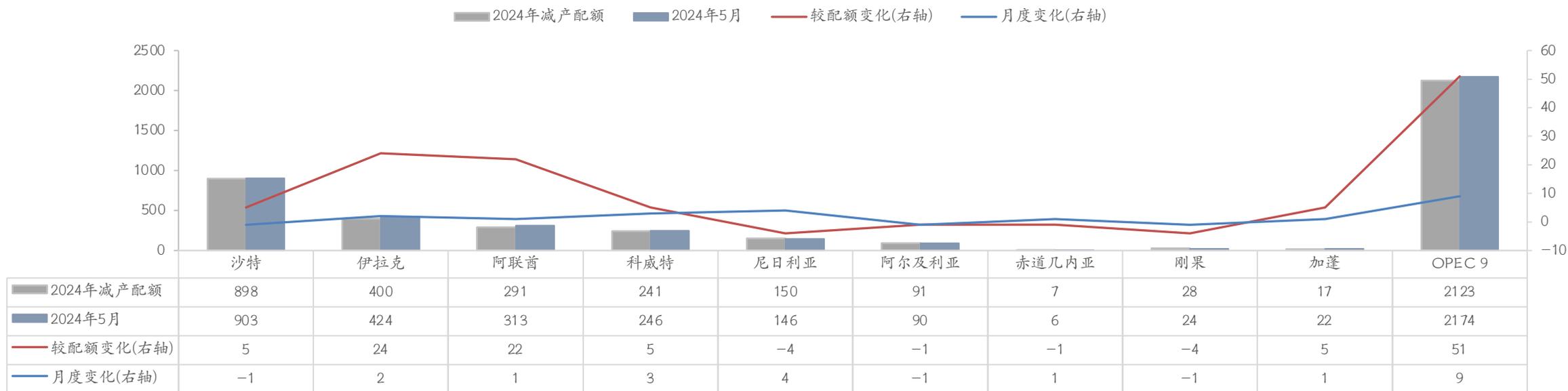
资料来源：iFind, 光大期货研究所

上半年，美国再通胀风险成为市场关注的热点，随着通胀粘性出现回落，美联储何时开启降息成为市场最关注的焦点。6月6日，欧洲央行欧洲央行宣布降息25个基点，将欧元区的三大关键利率——存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别下调至3.75%、4.25%和4.5%，这是欧洲央行自2019年以来的首次降息。目前市场对于美联储降息预期仍有摇摆，CME FEDWATCH TOOL显示预计9月和11月分别开启降息周期的概率均为50%左右，同时需要注意下半年美国大选对当前降息时间开启的可能扰动。

地缘方面，上半年以来中东地缘局势依然紧张，但是去年至今的一系列海外地缘冲突对于原油市场造成的实际供应扰动均有限，在地缘局势缓和的背景之下，我们认为当前原油市场的地缘溢价基本已经回落，但仍需要注意预期外的不确定性风险。

5. 供应：OPEC+将自愿减产延长至9月底，四季度供应或逐渐增加

图表：OPEC各成员国月度产量及较配额变化（单位：万桶/日）



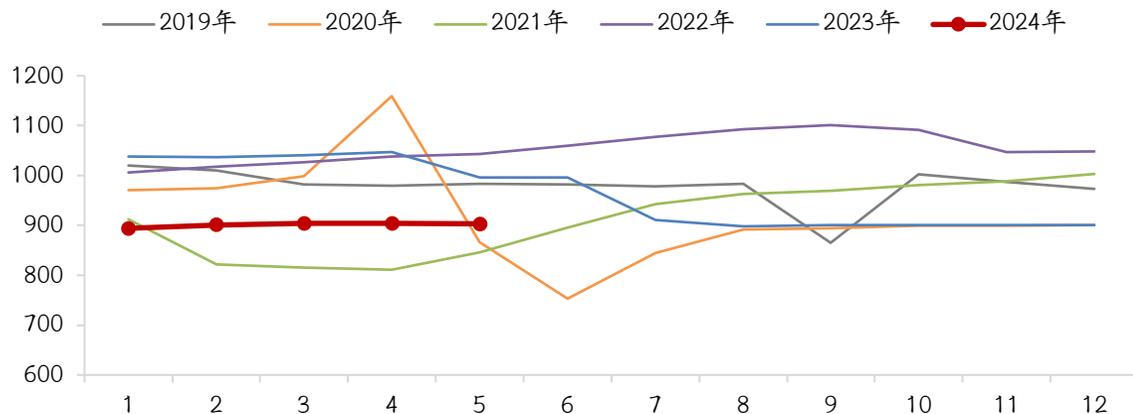
资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

OPEC+在6月2日召开的会议中决定将日均220万桶的自愿减产措施延长至今年9月底，表示之后将视市场情况逐步回撤部分减产力度。此外，将去年4月宣布的日均165万桶的自愿减产措施延长至2025年底。同时，OPEC+还决定将2025年原油总产量目标调整为日均3972.5万桶，并公布了各成员明年的原油产量目标，整体有所上调。

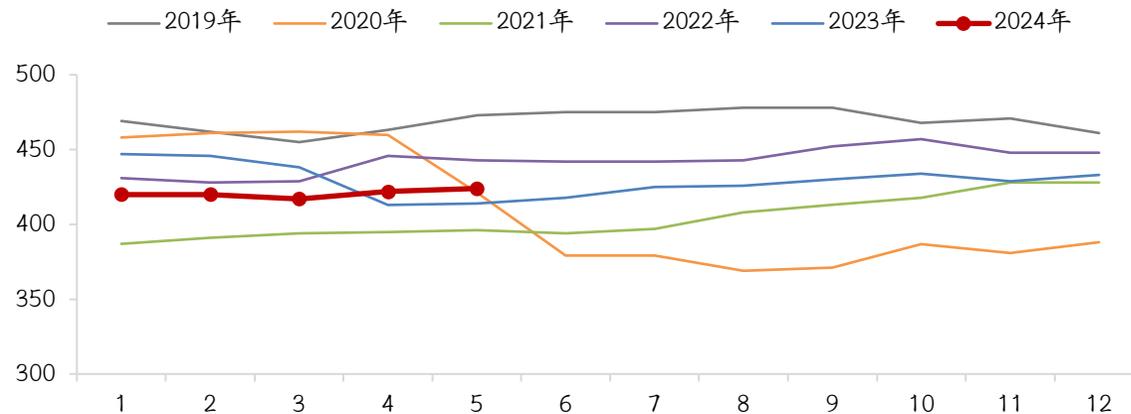
本轮OPEC+会议延长200万桶/日的整体减产措施和165万桶/日的自愿减产至明年底这一结果基本符合市场预期，但是对于成员国的配额方面上调了阿联酋和俄罗斯的产量配额，也反映了此前部分成员国对于产量配额提升的意愿以及各国之间博弈。上调配额之后，2025年的OPEC+产量上限同时也有所上调，这使得市场对于明年的全球原油供应预期开始转为悲观。其实延长到明年底的这两轮减产对于石油市场的边际影响并不大，市场最关注的还是去年底达成的220万桶/日自愿减产，这一减产原定于今年6月底结束，本次会议后OPEC官方声明显示部分国家的自愿减产仅延续一个季度，这部分略不及市场预期。

5. 供应：上半年OPEC月度原油产量整体略超减产目标

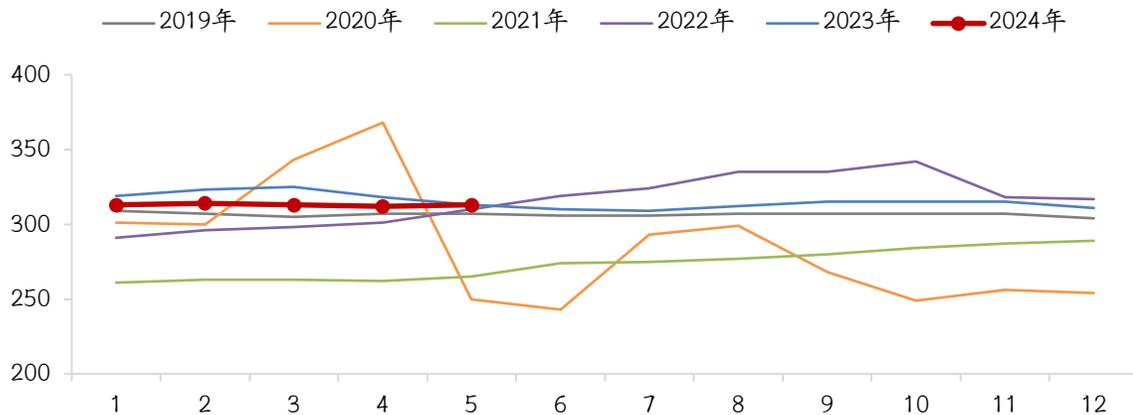
图表：沙特月度产量（单位：万桶/日）



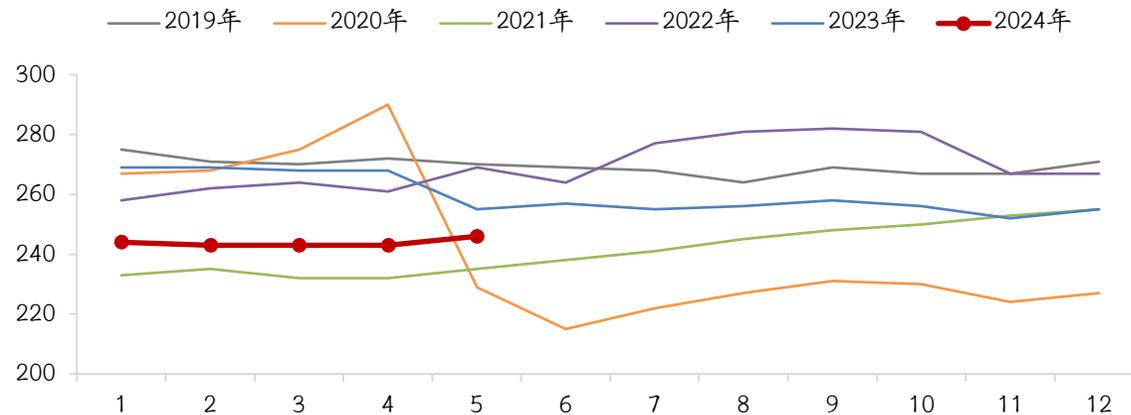
图表：伊拉克月度产量（单位：万桶/日）



图表：阿联酋月度产量（单位：万桶/日）



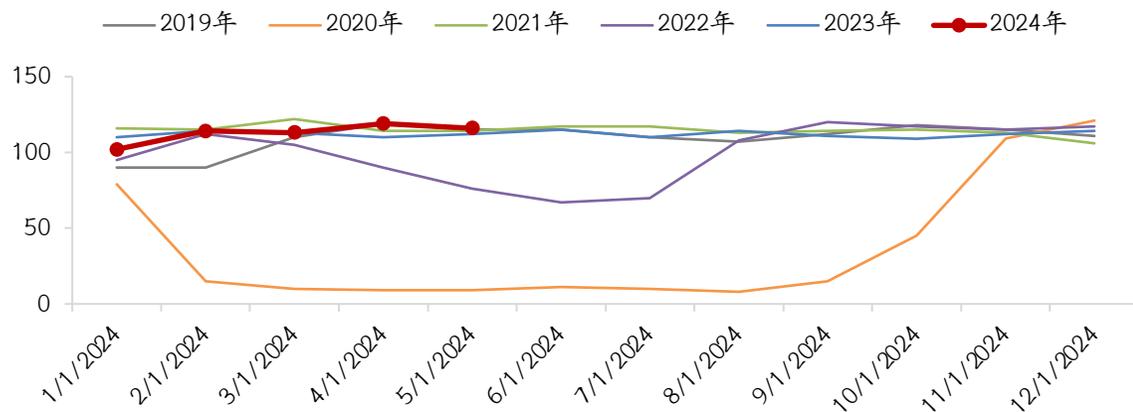
图表：科威特月度产量（单位：万桶/日）



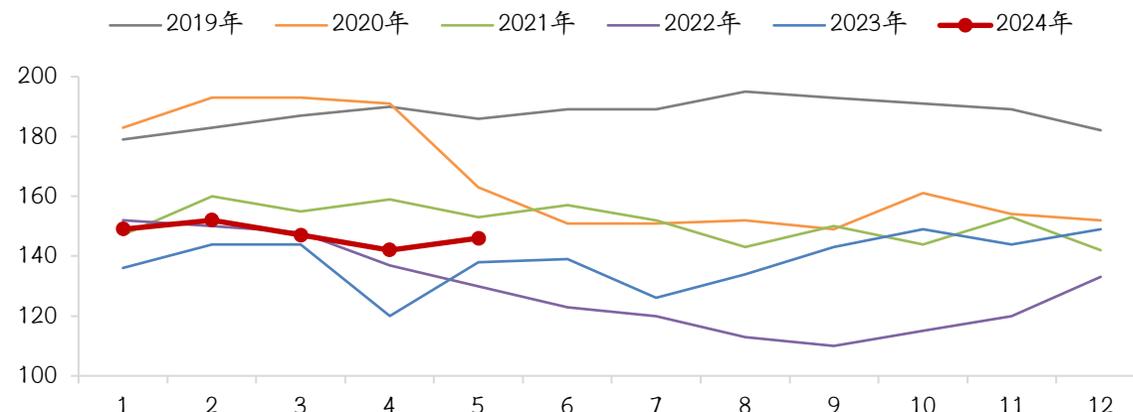
资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

5. 供应：其中伊拉克、科威特和哈萨克斯坦等国家整体超产较多

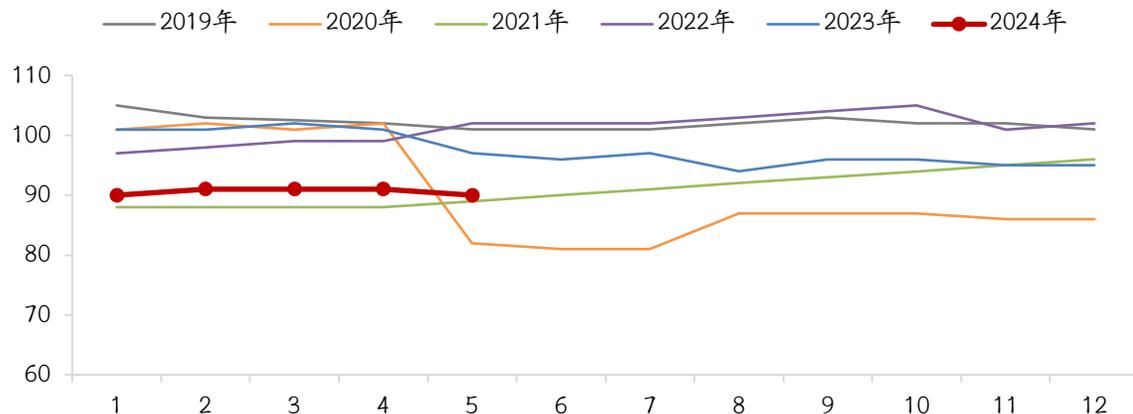
图表：利比亚月度产量（单位：万桶/日）



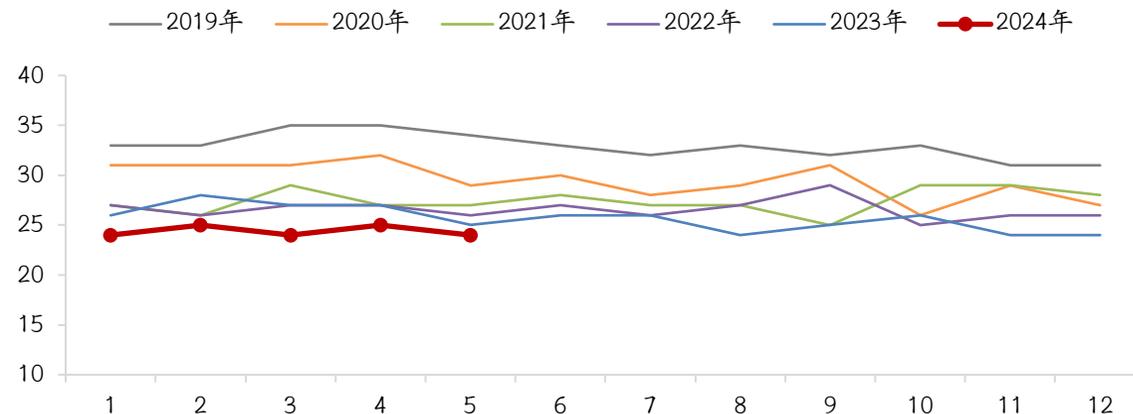
图表：尼日利亚月度产量（单位：万桶/日）



图表：阿尔及利亚月度产量（单位：万桶/日）



图表：刚果月度产量（单位：万桶/日）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

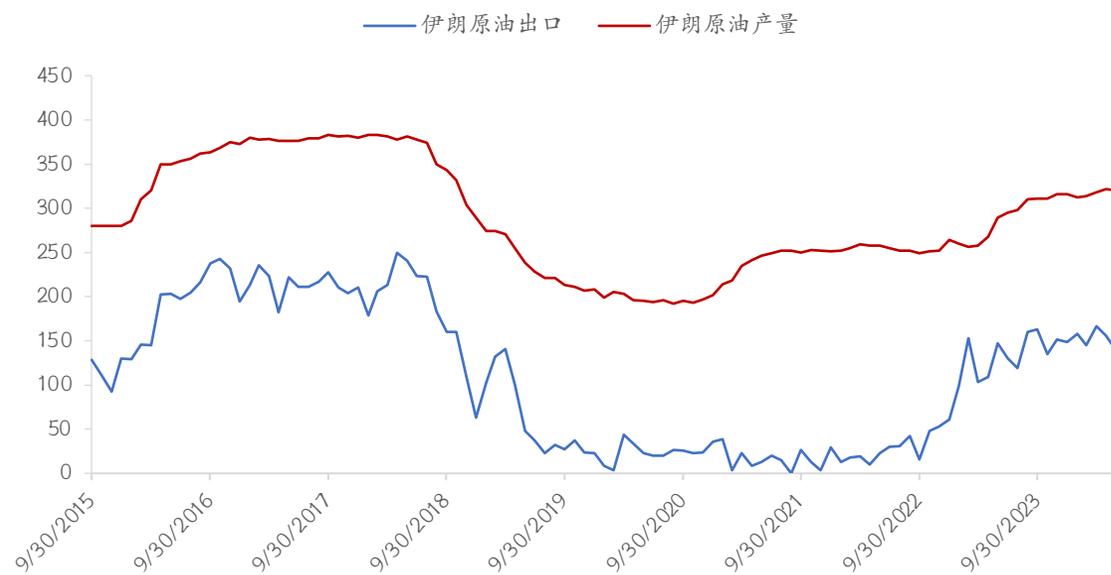
6. 供应：委内瑞拉和伊朗原油产量也在逐渐增加中，但是预计年内继续增加空间有限

图表：委内瑞拉原油产量和出口（单位：万桶/日）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

图表：伊朗原油产量和出口（单位：万桶/日）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

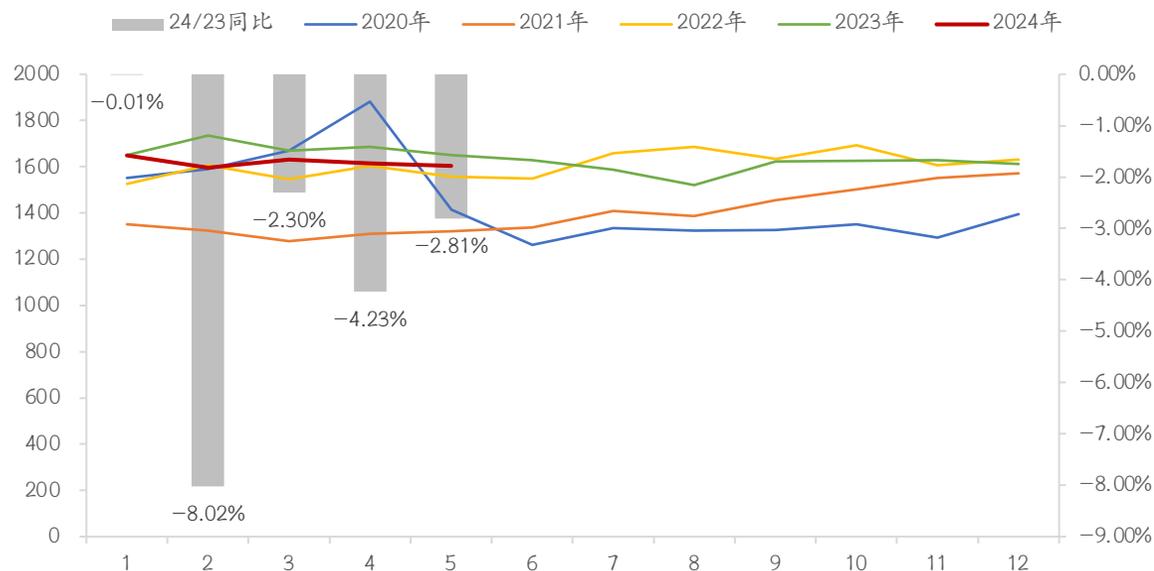
伊朗5月原油产量为320万桶/日，环比下降2万桶；原油出口为139万桶/日，环比下降16万桶。

委内瑞拉5月原油产量为86万桶/日，环比增加2万桶；原油出口为55万桶/日，环比增加5万桶。

此前据媒体报道，伊朗已批准一项计划将石油产量提高至400万桶/日；另据媒体报道，委内瑞拉的目标是在今年12月之前原油产量达到123万桶/日，比年初增加约29万桶。但我们认为受制于上游投资，伊朗和委内瑞拉年内产量继续增加空间相对较为有限。

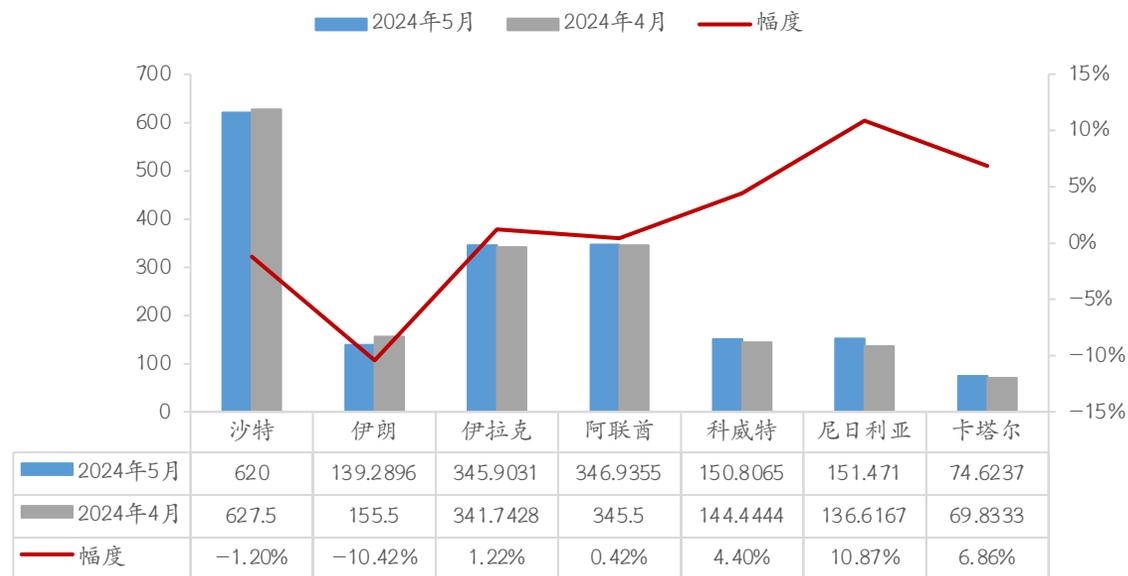
7. 供应：OPEC月度原油出口量开始出现下滑

图表：波斯湾各国家原油总出口量及同比变化（单位：万桶/日，%）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

图表：波斯湾各国家原油出口量及环比变化（单位：万桶/日，%）



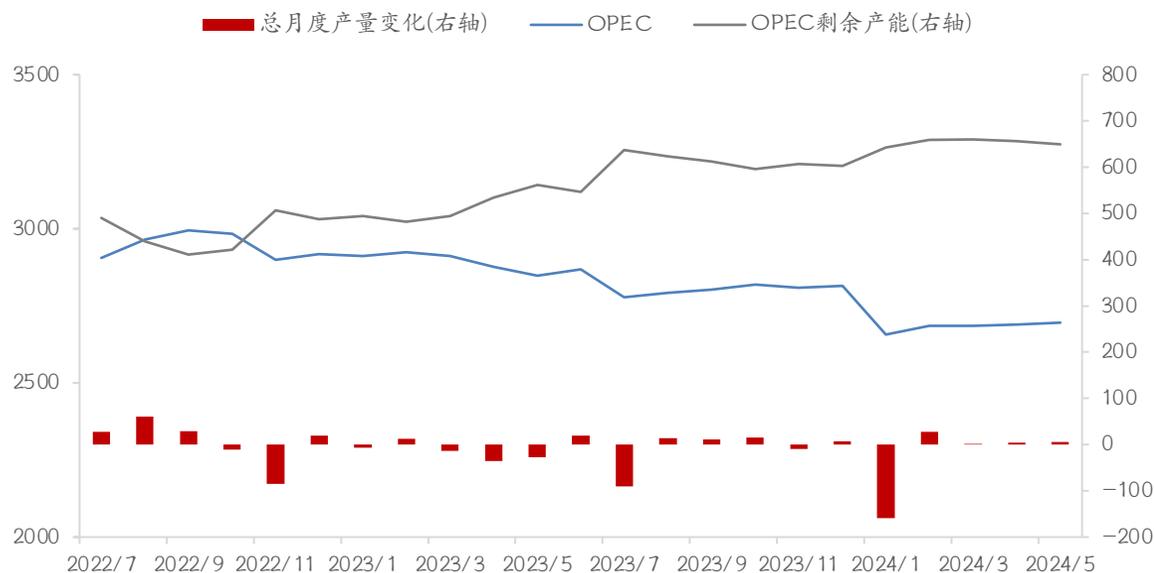
资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

6月以来，OPEC+执行减产的力度明显增加，高频船期数据显示沙特、伊朗、伊拉克的石油出口量都在下滑，其中沙特原油发货量下降至了550万桶/日的年内低位，一方面源于其较高的减产执行率，另一方面也由于今年夏季中东和南亚等地区气温高于历史同期水平，其国内原油直烧发电需求逐渐增加，增量或在40-50万桶/日。

俄罗斯、伊拉克、阿联酋和哈萨克斯坦预计在下半年开始补偿性减产计划，预计三季度结束前OPEC+供应均维持收紧状态。

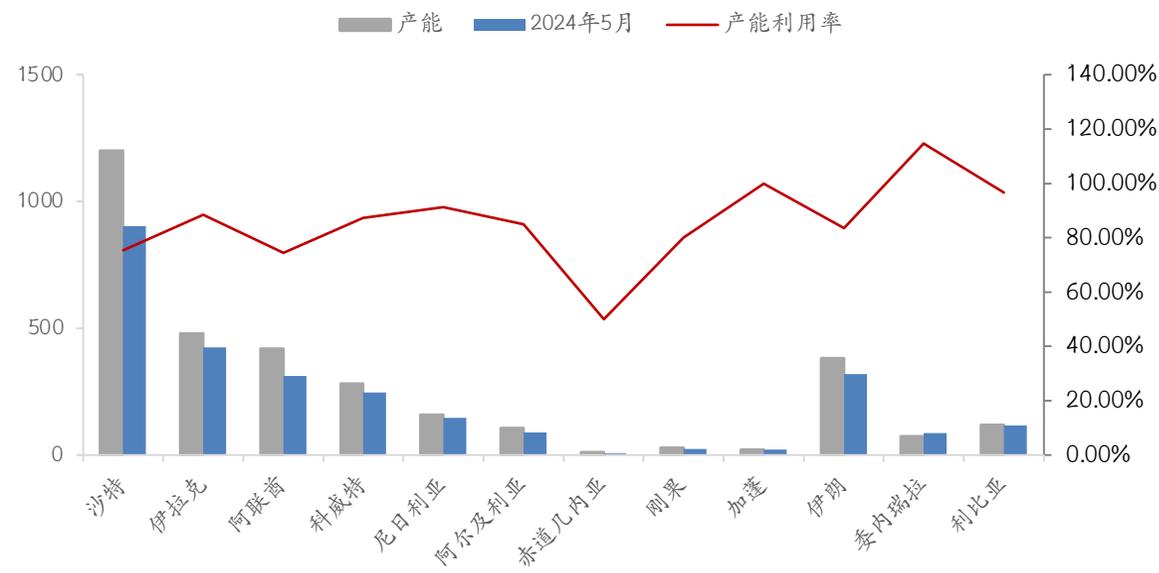
8. 供应：目前全球主要剩余产能均集中在OPEC+

图表：OPEC总月度产量、变化及剩余产能（单位：万桶/日）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

图表：OPEC+主要成员国剩余产能及产能利用率（单位：万桶/日，%）

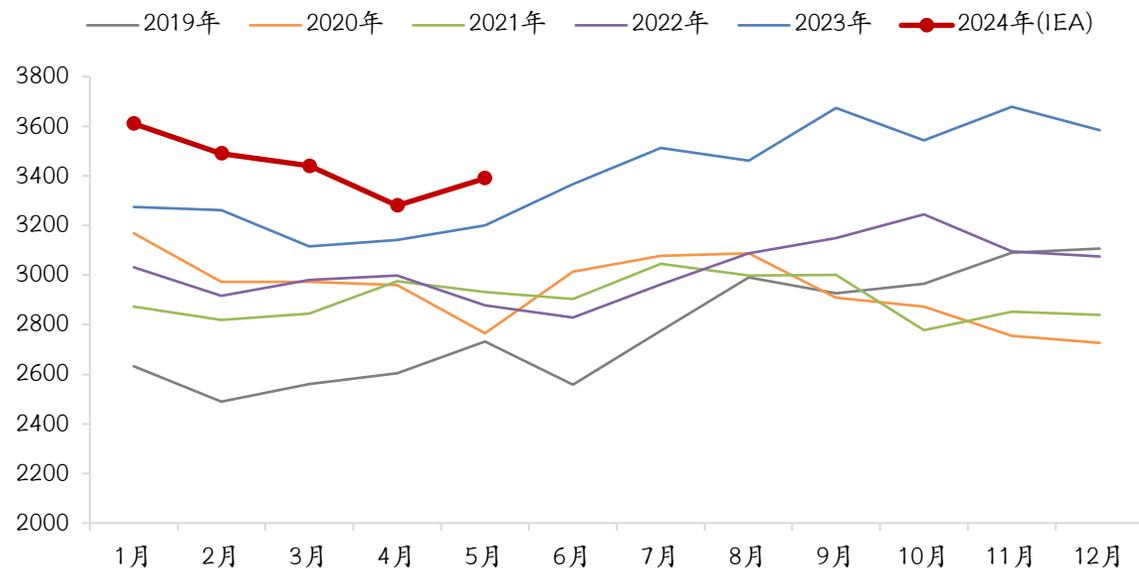


资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

目前全球主要剩余产能均集中在OPEC+，其中沙特和俄罗斯拥有较高的剩余产能。我们认为也可以理解为OPEC+对全球原油市场供应仍掌握一定的话语权，其增减产措施对于油价的影响力依然有效。尽管当前自愿减产仅仅延长至9月底，但我们认为不需要对四季度及明年的实际增产过度担忧，从OPEC+近期的表态来看，重申仍然把市场稳定放在首位，不会转向以市场份额为目标。

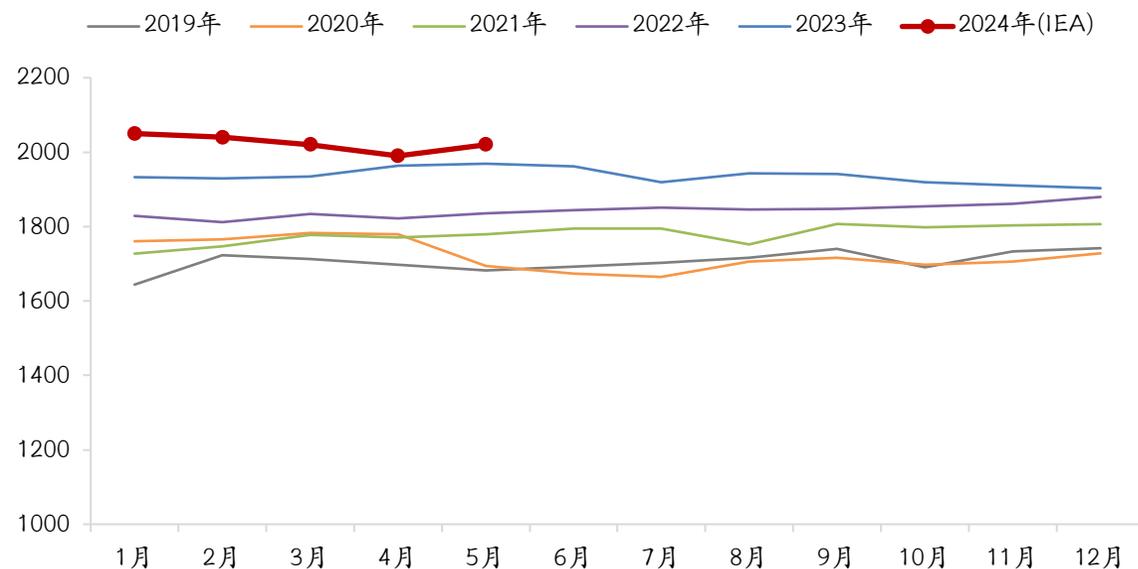
9. 供应：美洲供应整体维持高位

图表：巴西原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：Bloomberg, IEA, 光大期货研究所

图表：墨西哥原油产量（单位：千桶/日）

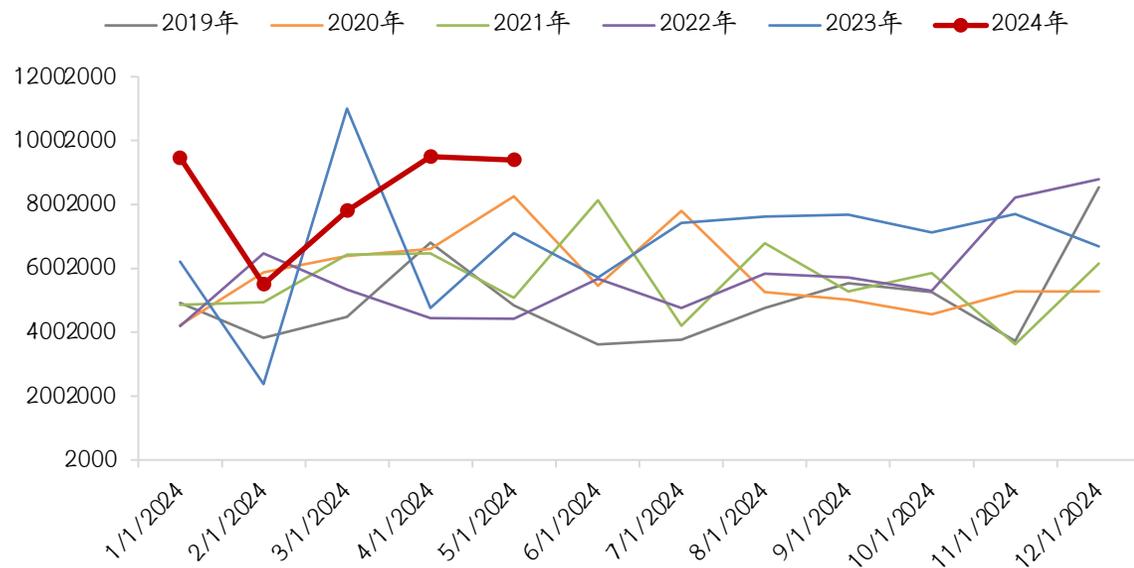


资料来源：Bloomberg, IEA, 光大期货研究所

美洲供应方面最近出现一些变动，此前厄瓜多尔OCP石油公司宣布因强降雨关闭重油管道，影响约45万桶/日的原油运输。近期厄瓜多尔宣布将于7月初恢复该管道的运营；墨西哥最近对美国的原油出口量大幅反弹至90万桶/日，主要由于其100万桶/日的新炼能投放可能会推迟到今年底或明年初，这使得北美地区的重质油供应增加。

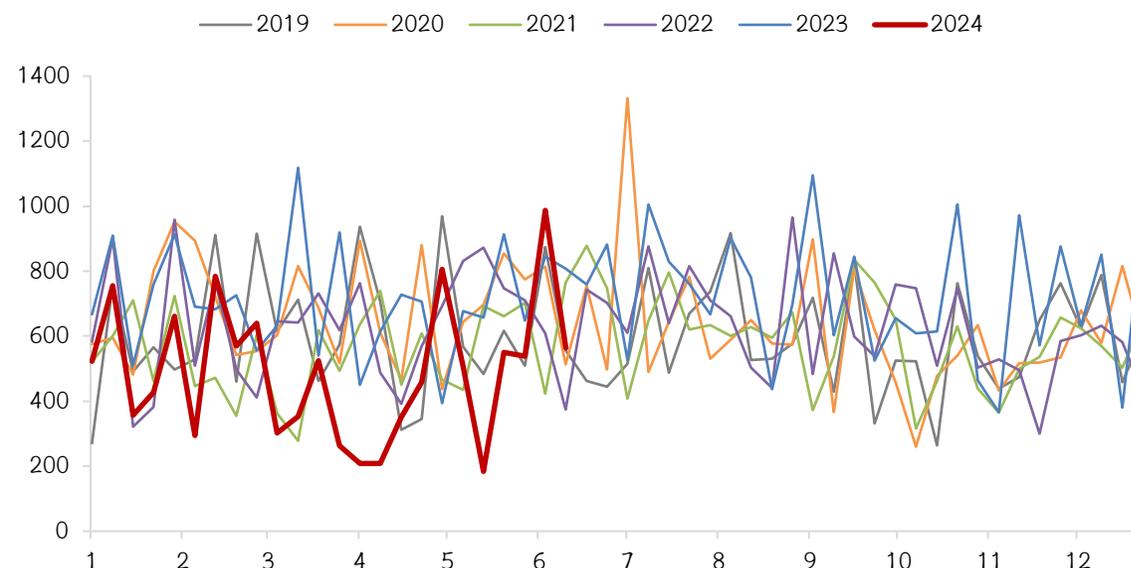
9. 供应：下半年非OPEC供应有增加预期

图表：巴西原油出口量（单位：吨）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

图表：美国自墨西哥进口原油量（单位：千桶/日）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

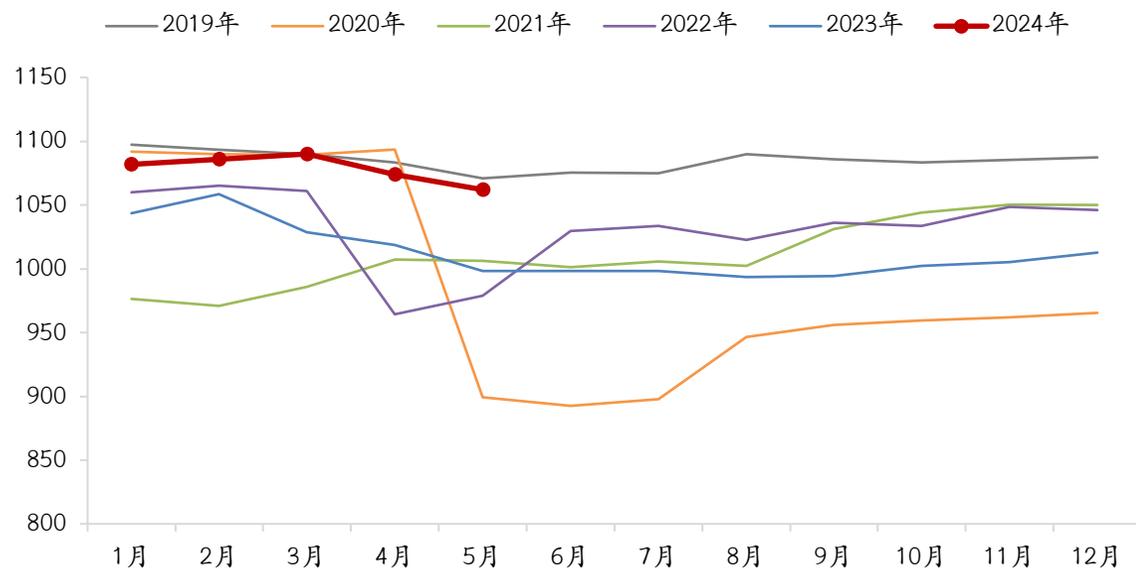
EIA预计2024年非OPEC供应同比增加94万桶/日，较上月上调2万桶，其中加拿大供应增加27万桶/日，巴西供应增加15万桶/日。

OPEC最新月报预计非OPEC+供应2024年同比增加123万桶/日；IEA预期2024年非OPEC供应同比增长97万桶/日。

下半年巴西海上FSPO项目的投产预计能够带来新增供应，使巴西产量恢复到350万桶/日；此外，北美洲方面，今年加拿大TMX管道扩建工程的投产也给其增加了近60万桶/日的运输能力，预计今年加拿大原油产量增幅或较为明显。

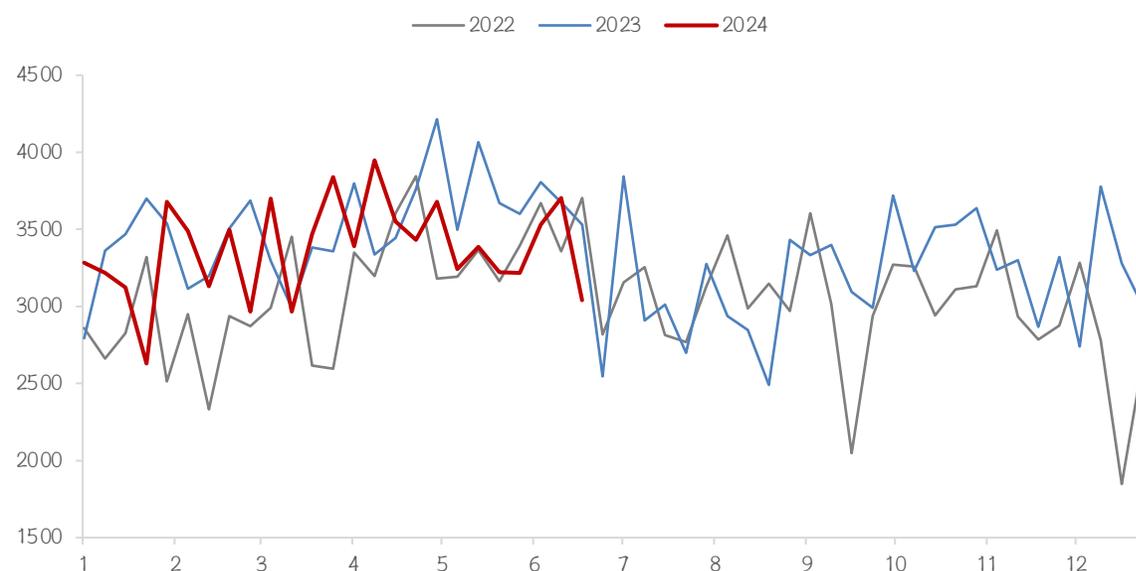
10. 供应：俄罗斯下半年将执行补偿减产计划

图表：俄罗斯原油产量（单位：万桶/日）



资料来源：EIA, IEA, 光大期货研究所

图表：俄罗斯海运石油出口量（单位：千桶/日）

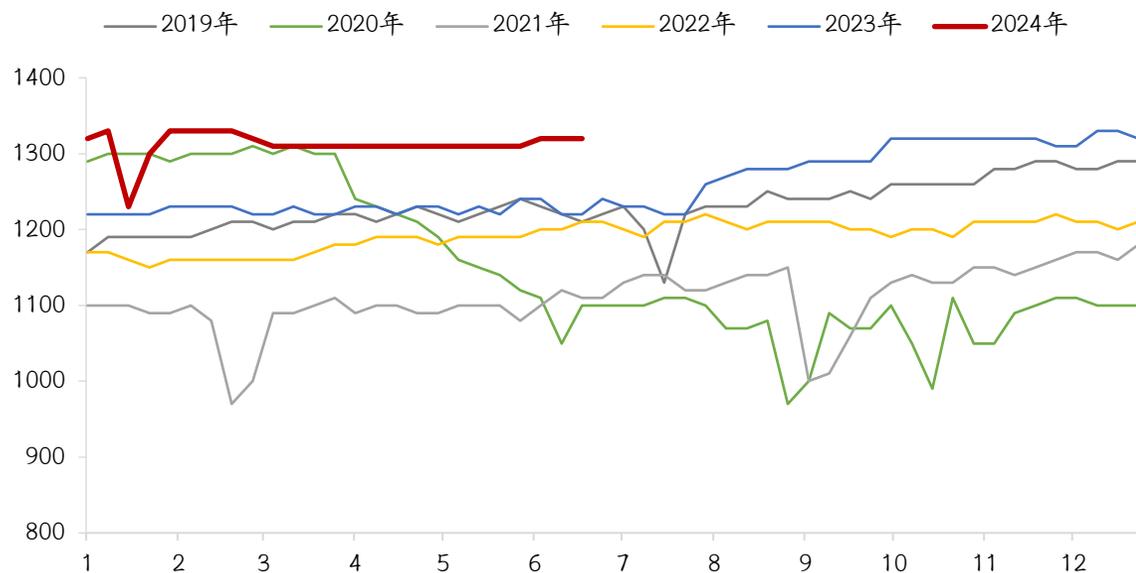


资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

上半年俄罗斯原油产量虽然下降，但仍未达到减产目标，此前俄罗斯宣布将在下半年执行补偿性减产计划，从高频海运出口数据来看，俄罗斯原油出口已经出现明显下滑（当然一部分也由于6月乌克兰对于俄罗斯石油设施的袭击活动增加增加），数据显示，目前俄罗斯海运原油出口量减少至304万桶/日，达到三个多月以来的最低水平。预计下半年俄罗斯的原油供应不会有太大压力。

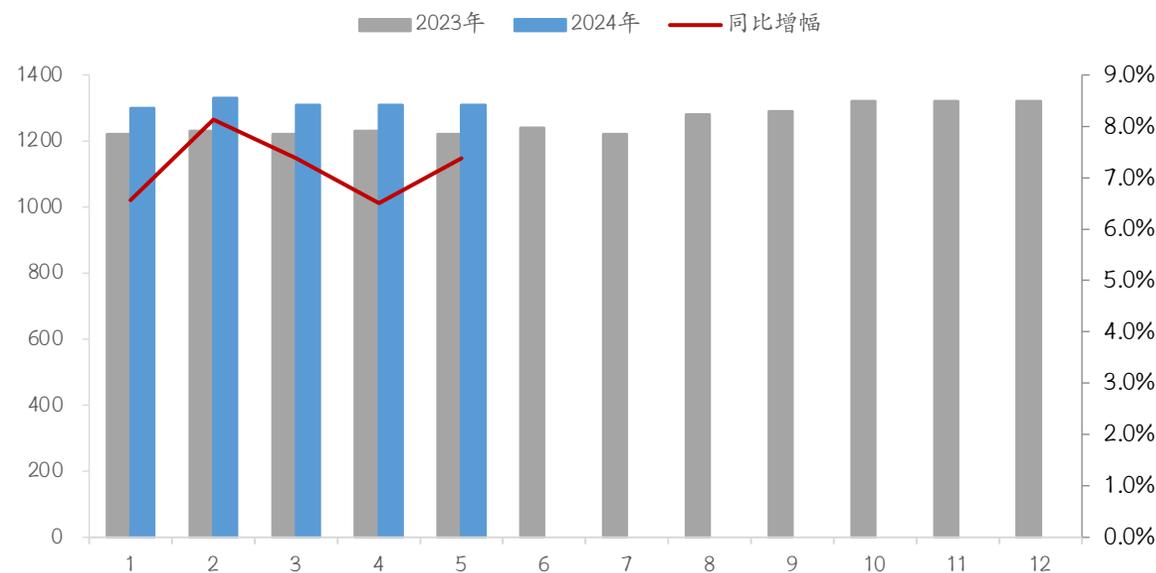
11. 供应：美国原油产量已至高位，年内增量同样有限

图表：美国原油周度产量（单位：万桶/日）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

图表：美国原油月度产量及同比增速（单位：万桶/日，%）



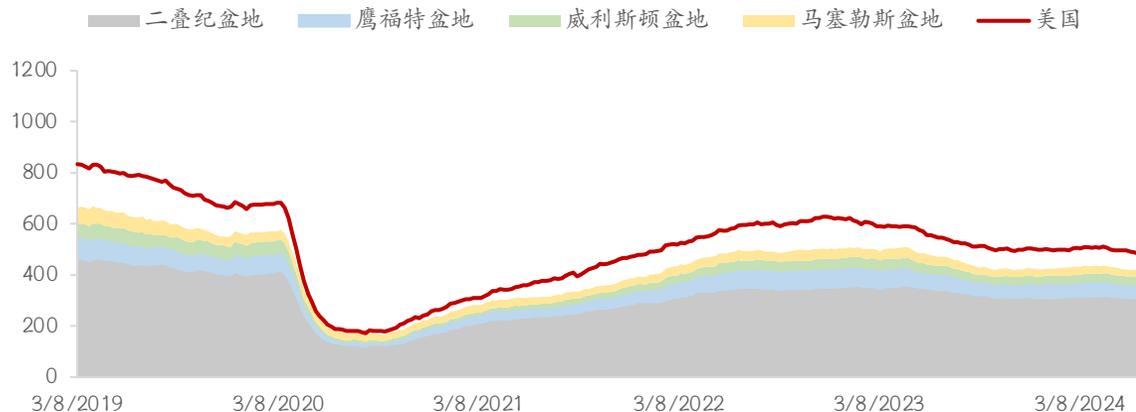
资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

EIA数据显示，截至6月14日当周，美国原油产量为1320万桶/日，EIA预计2024年和2025年美国原油日产量将分别为1320万桶和1370万桶。今年美国原油产量增幅空间有限或由于当前美国钻机数仍未见到有效恢复，但是明年美国原油产量继续增加可能会给全球原油市场供应端带来一定压力。

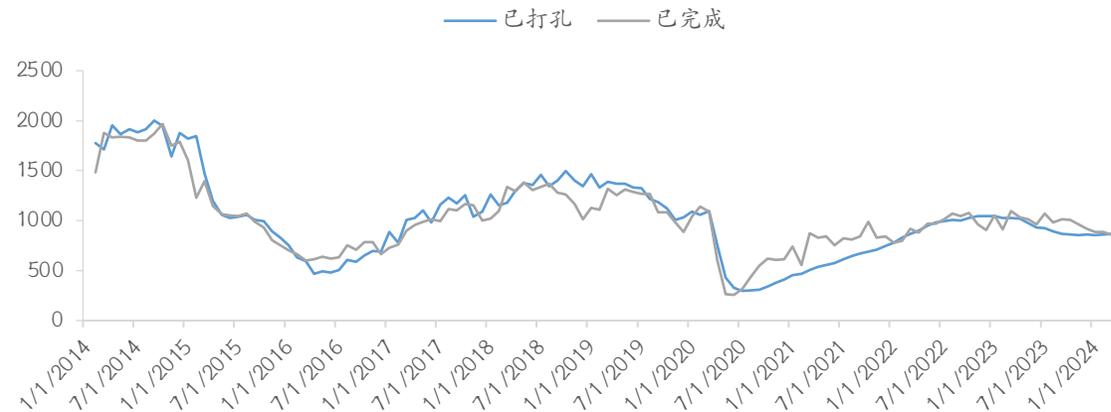
从钻井数量来看，上半年美国新钻井和库存井数量没有明显增加，完成井数量小幅下滑，上半年支撑美国原油产量高位的在于新钻井单产的提高，从目前的库存井数量来看，并不足以支撑年内美国原油产量进一步增长，因此我们对于美国原油产量持保守态度。

11. 供应：美国新钻井和库存井数量未见明显恢复

图表：美国石油钻井数（单位：座）



图表：美国石油已完成和已打孔井数（单位：座）



图表：美国石油库存井数（单位：座）



图表：全球石油钻井数（单位：座）



资料来源：Bloomberg, 光大期货研究所

11. 供应：美国原油进口量持续增加

图表：美国原油进口四周均值（单位：万桶/日）



图表：美国原油出口四周均值（单位：万桶/日）



图表：美国原油净进口四周均值（单位：万桶/日）

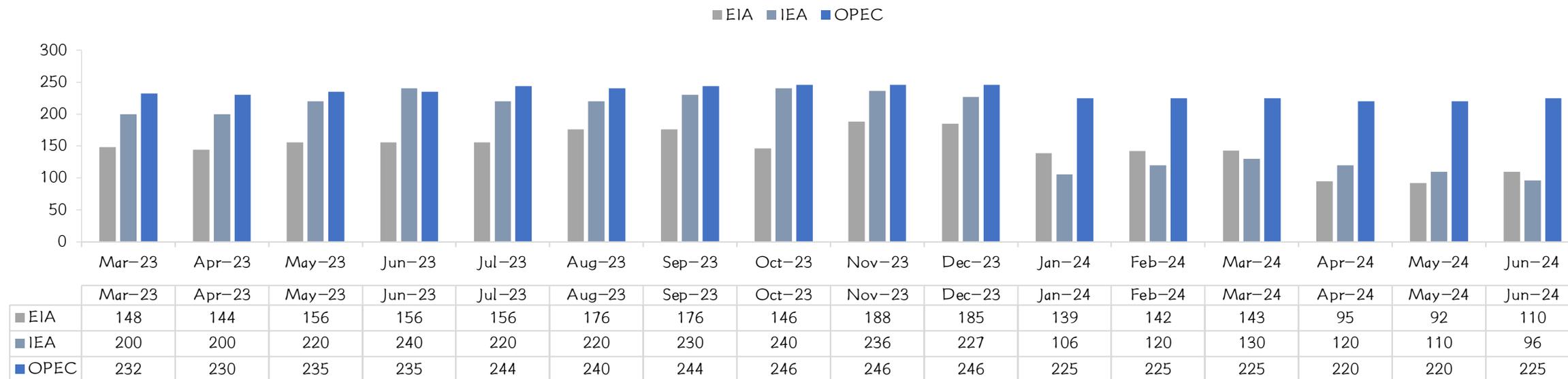


截至6月21日当周，美国原油进口量平均每天661.1万桶，比前一周减少44.3万桶，成品油日均进口量195.9万桶，比前一周减少23.9万桶。

资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

12. 需求：全球三大机构需求增速预测有一定乐观转向

图表：三大机构全球石油需求增速预期（单位：万桶/日）



资料来源：EIA, IEA, OPEC, 光大期货研究所

EIA将2024年全球原油需求增速预期上调18万桶至110万桶/日；将2025年全球原油需求增速预期上调8万桶至150万桶/日。OPEC在月度报告中表示2024年全球石油需求将增加225万桶/日，2025年将增加185万桶/日，与上月预测一致。IEA则继续下调2024年的石油需求增长预测10万桶至96万桶/日；预计在经济疲软和清洁能源技术部署的背景下，2025年石油需求增长100万桶/日。

从三大机构的预测来看，年初整体对于年内的原油需求较为乐观，但随着中国进口需求表现疲软，EIA和IEA均连续几月下调了对于今年全球原油需求增速的预期，但是进入到三季度欧美交通出行的传统旺季，海外汽油等需求的逐渐兑现使得三大机构对于全球原油需求的增速预期再度有一定乐观转向。

13. 需求：全球成品油裂解利润开始企稳回升

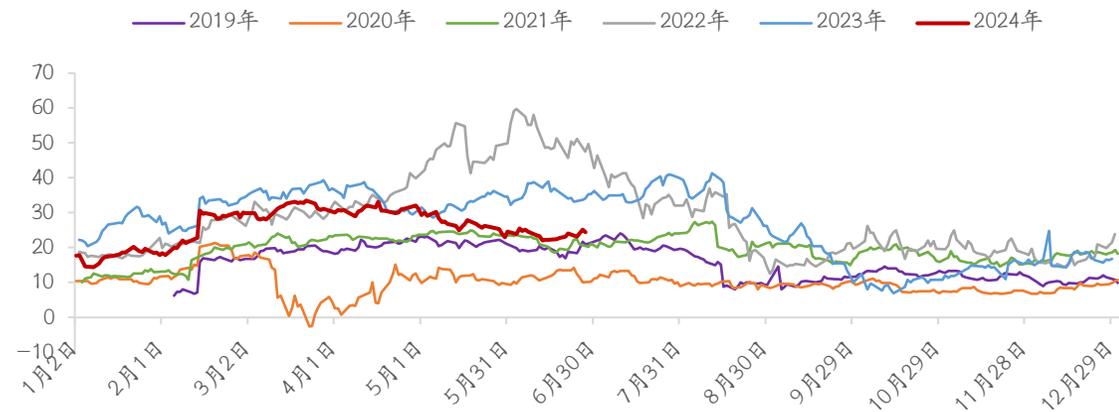
图表：Brent裂解价差3:2:1（单位：美元/桶）



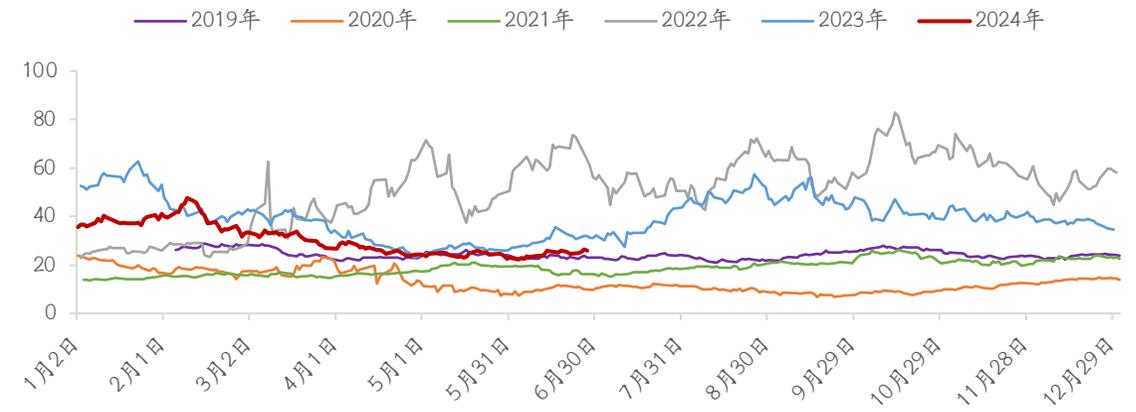
图表：WTI裂解价差3:2:1（单位：美元/桶）



图表：RBOB汽油裂解价差（美元/桶）



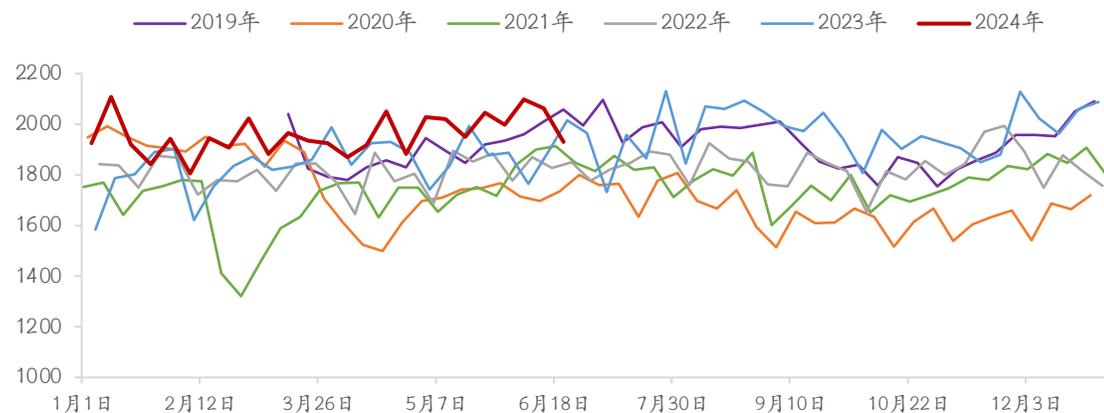
图表：ULSD裂解价差（美元/桶）



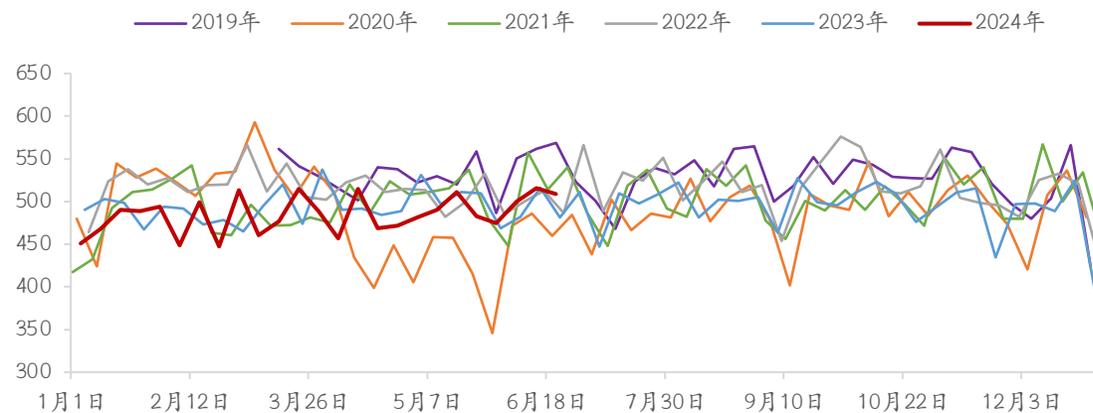
资料来源：Bloomberg, Wind, 光大期货研究所

13. 需求：美国原油和成品油需求数据显示夏季出行旺季需求在逐渐兑现中

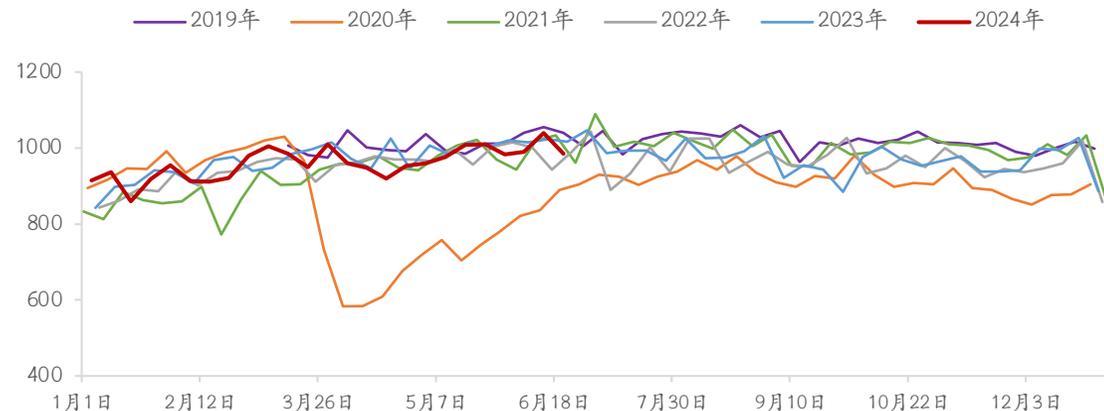
图表：美国原油产量引申需求（单位：万桶/日）



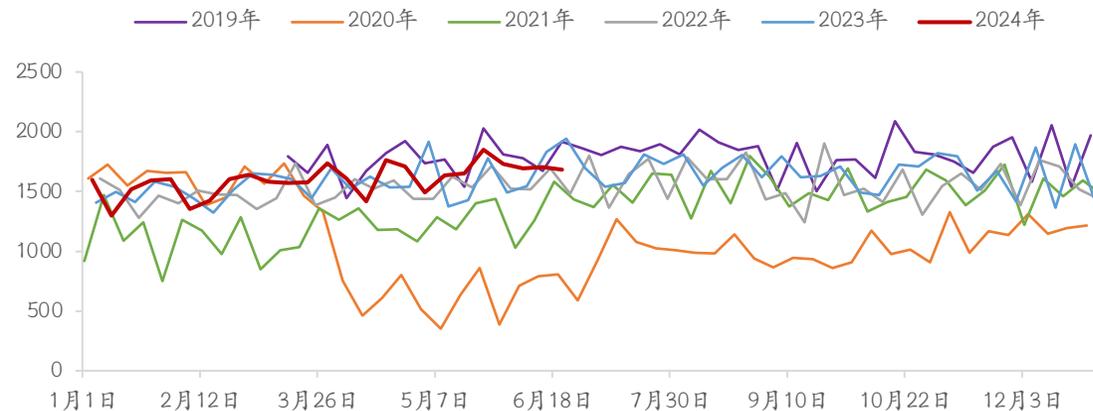
图表：美国馏分油产量引申需求（单位：万桶/日）



图表：美国汽油产量引申需求（单位：万桶/日）



图表：美国航空煤油供应量（单位：万桶/日）



资料来源：Wind，光大期货研究所

13. 需求：美国交通出行指标显示陆上和航空出行人数同比也出现增加

图表：美国TSA安检人数（单位：人）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：美国车辆行驶里程当月值和同比（单位：十亿英里，%）



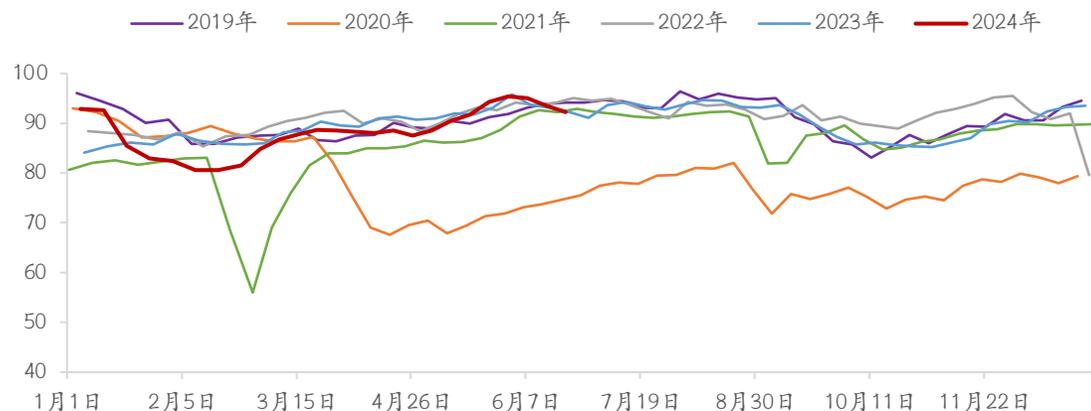
资料来源：Wind，光大期货研究所

当前市场对于三季度关注的重点就是在于海外出行需求旺季的到来，6月下半旬至9月是美国汽油传统的需求旺季，暑期出行需求对于汽油以及航空煤油的需求都会有比较明显的提振。

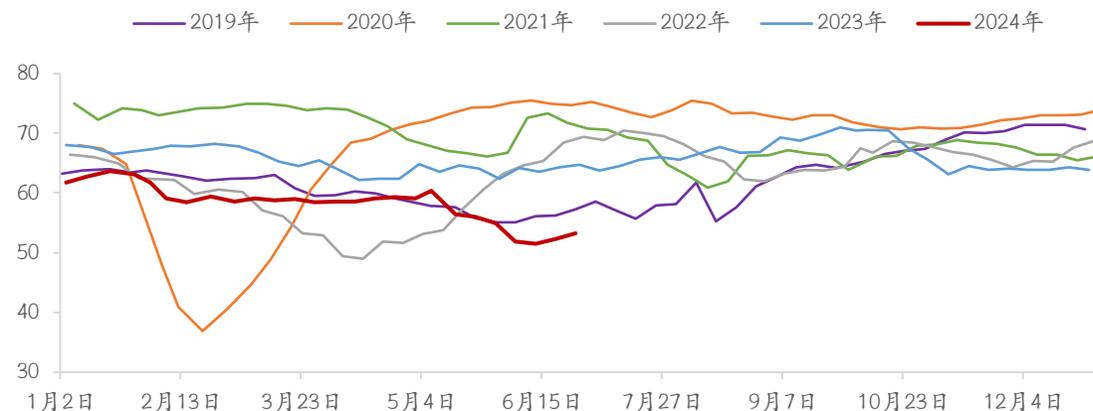
美国汽车协会预计，6月29日至7月7日的独立日假期期间，或有6060万美国人驾车出行50英里或以上，较去年同期增长4.8%；在此期间预计约有574万人将乘飞机出行，同比增长6.9%。其中航煤的需求可能会表现超过汽油，受到新能源汽车的影响，近期美国加油站零售额维持平稳，尽管出行人数同比增加。航班分析公司OAG的数据显示，5月美国国内航班载客量环比增长5%，同比增长近6%，达到略高于9000万个，超过了2019年的水平，这意味着出行人数正在增加。GasBuddy的需求数据显示，截至6月22日当周，美国零售汽油需求增长0.8%。

14. 需求：全球炼厂开工率整体分化，美国炼厂开工高位中国则低于往年同期

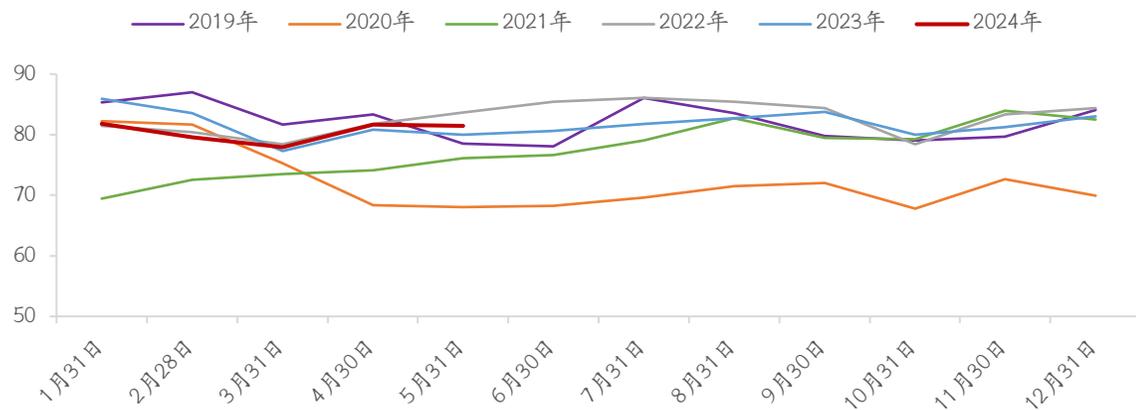
图表：美国炼厂开工率（单位：%）



图表：中国炼厂开工率（单位：%）



图表：欧洲16国炼厂开工率（单位：%）



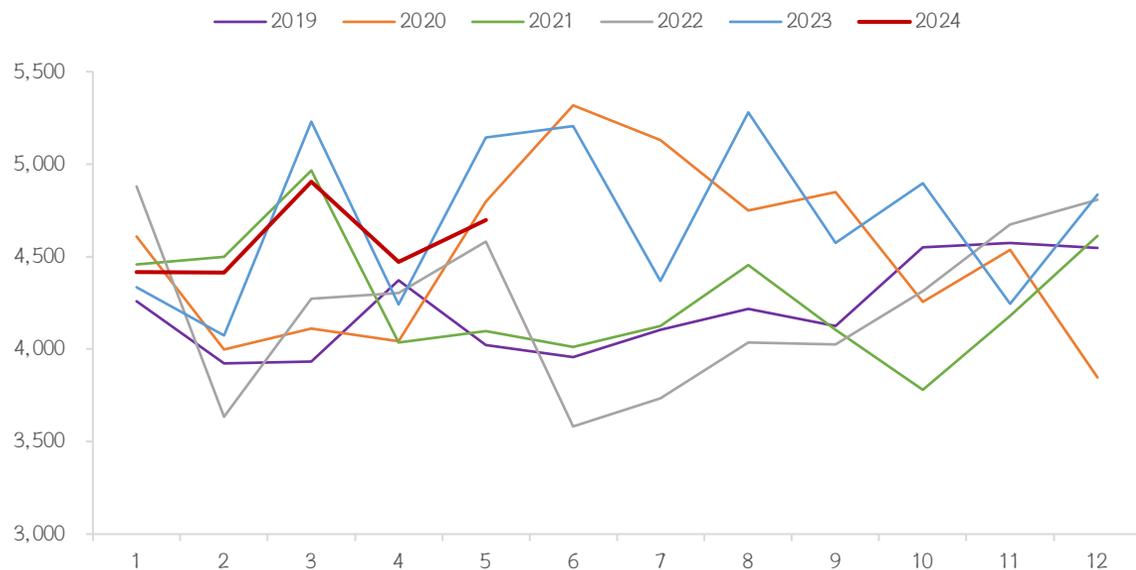
今年美国炼厂开工率整体高于往年同期水平，此前炼厂开工和原油加工量一度超过疫情前2019年的水平；欧洲炼厂开工也在近两月有所恢复。

而另一方面，我们看到当前国内炼厂开工率仍处于低位，对原油进口需求尚未有显著提升。据金联创开工率计算公式显示，对全国地炼59家炼厂装置统计，截止到6月27日，全国地炼开工率为64.11%，较上周涨0.34个百分点。

资料来源：Wind，光大期货研究所

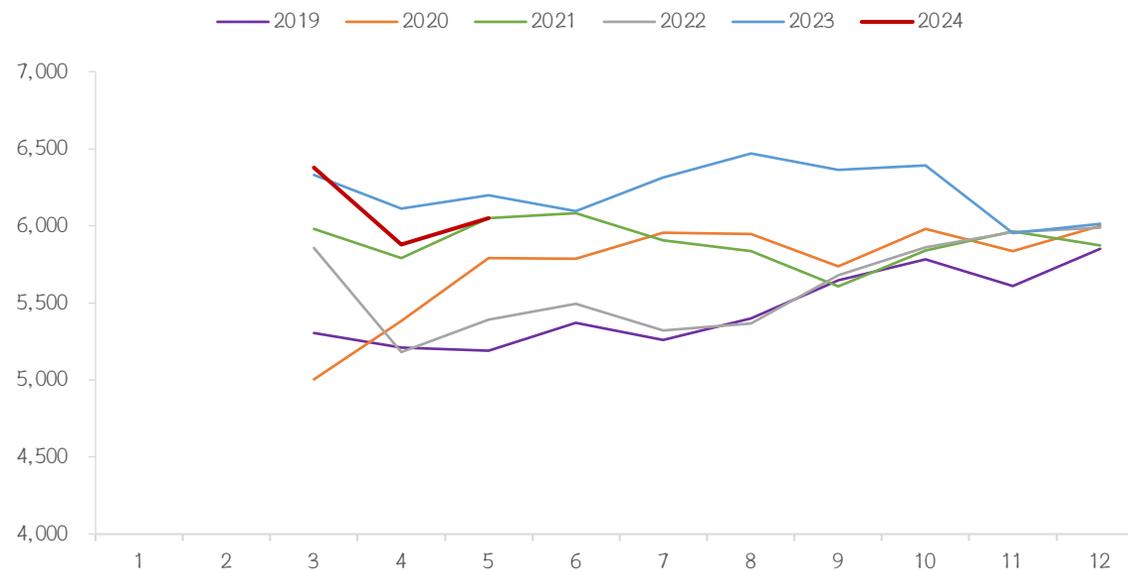
15. 需求：上半年中国原油进口量表现疲软，预计下半年有所提振

图表：中国进口原油数量（单位：万吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：中国原油加工量（单位：万吨）



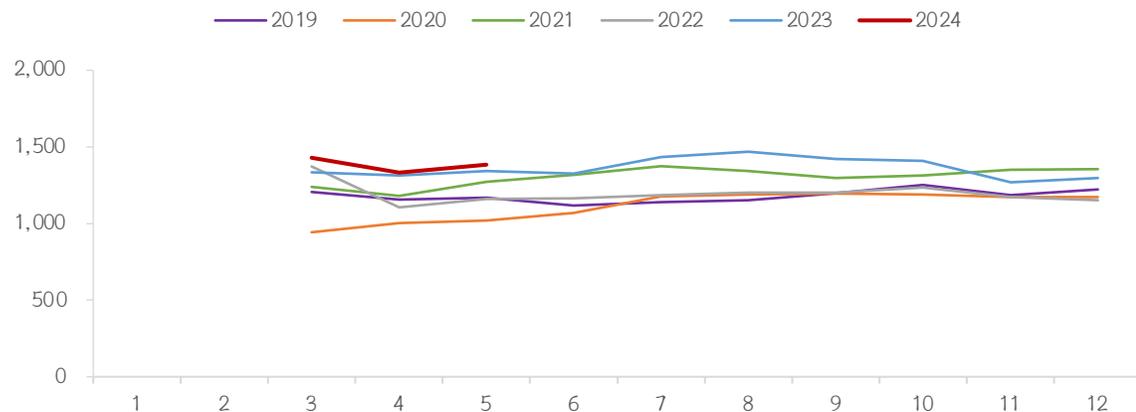
资料来源：Wind，光大期货研究所

海关总署数据显示：2024年5月中国原油进口量为4696.7万吨，环比上涨5.0%，同比下跌8.7%；1-5月中国累计进口原油2.3亿吨，同比下跌0.4%。国家统计局发布数据显示，5月工业原油加工量6052万吨，同比下降1.8%，降幅比4月收窄1.5个百分点；1-5月，工业原油加工量30177万吨，同比增长0.3%。

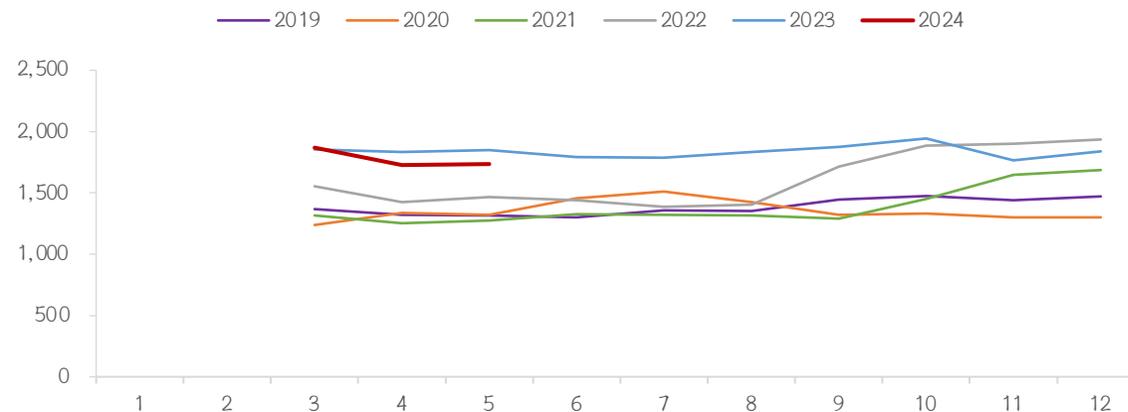
上半年受到油价高位和下游成品需求疲软的影响，国内原油进口表现不及预期，预计下半年随着部分炼化一体化装置的投产，国内炼厂原油买兴有望提升。

15. 需求：暑期出行预期提振汽油需求，金九银十对于柴油需求也仍有支撑

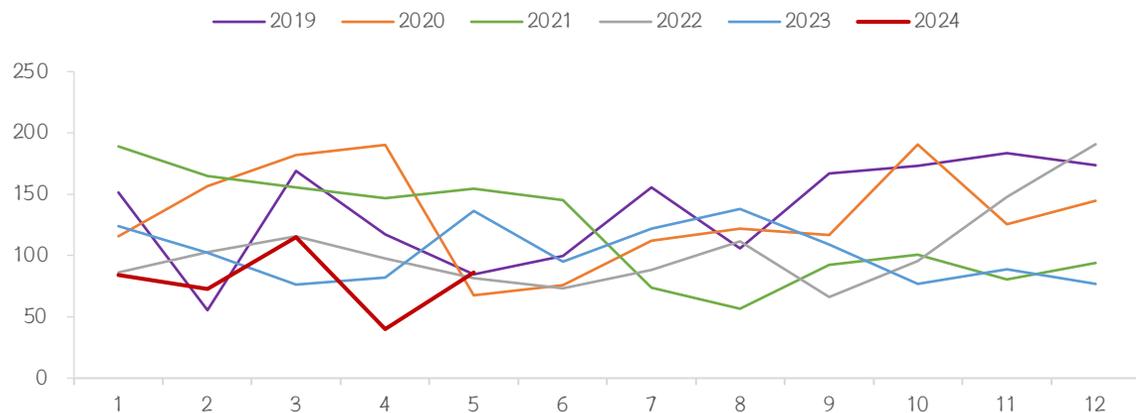
图表：中国汽油产量（单位：万吨）



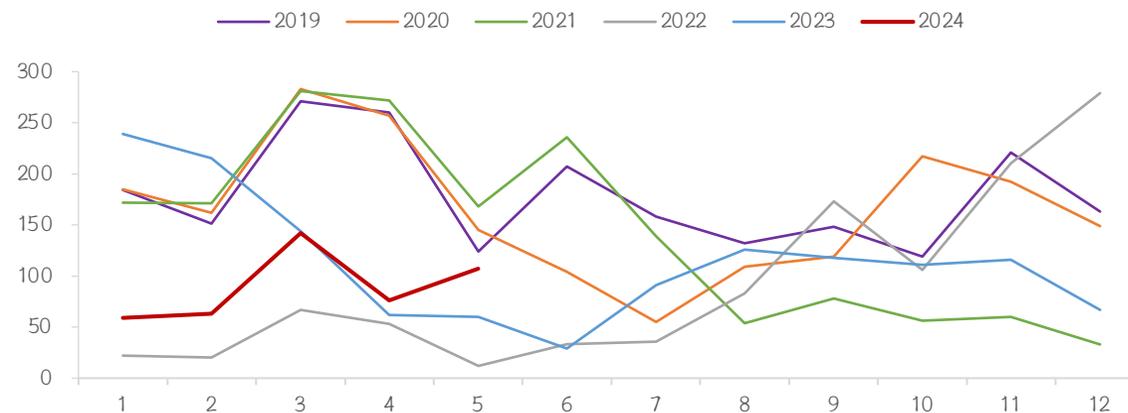
图表：中国柴油产量（单位：万吨）



图表：中国汽油出口量（单位：万吨）



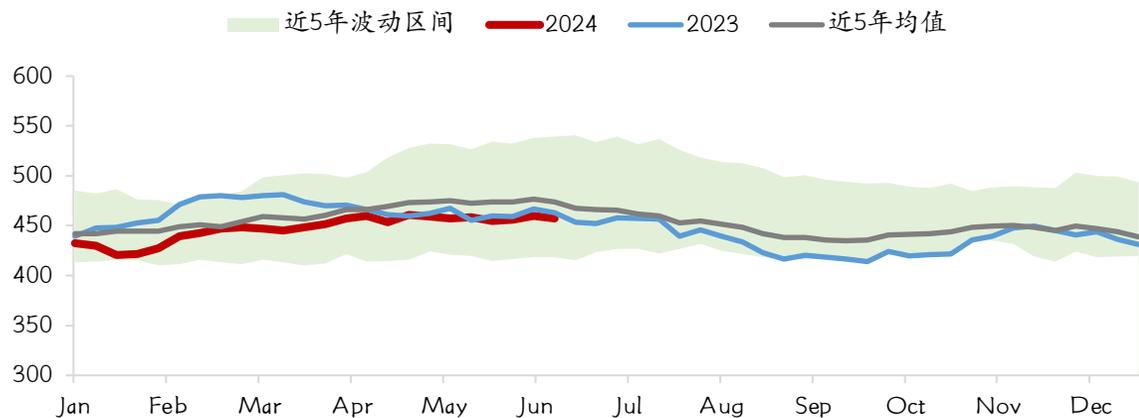
图表：中国柴油出口量（单位：万吨）



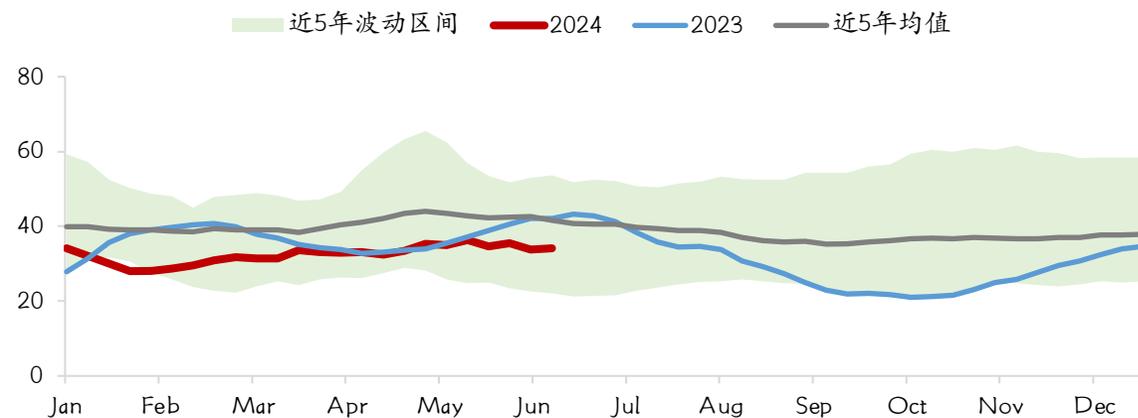
资料来源：Wind，光大期货研究所

16. 库存：美国原油和成品油库存低于近五年同期均值

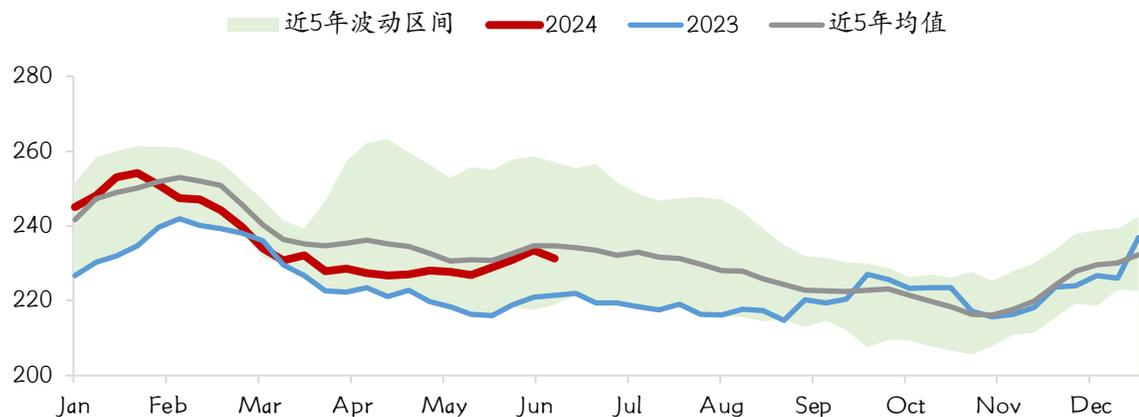
图表：EIA全美商业原油库存（单位：百万桶）



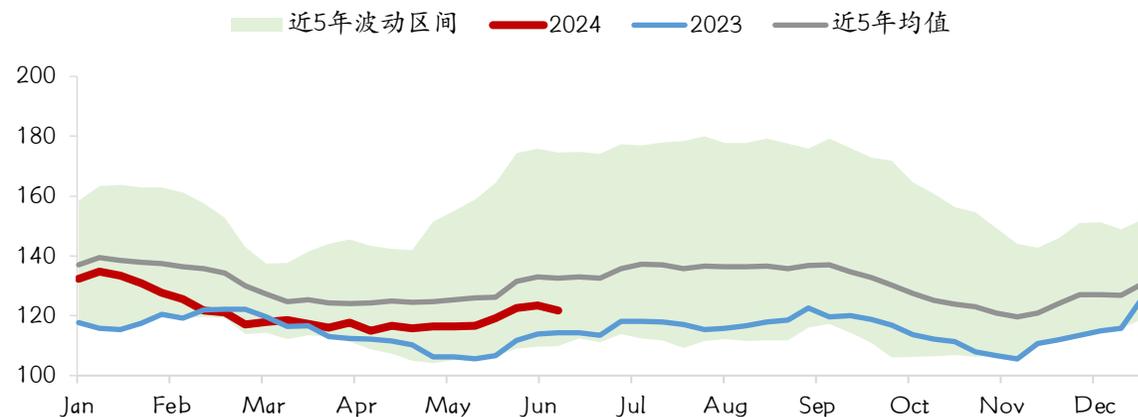
图表：EIA库欣商业原油库存（单位：百万桶）



图表：EIA全美汽油库存（单位：百万桶）



图表：EIA全美精炼油库存（单位：百万桶）



资料来源：EIA，光大期货研究所

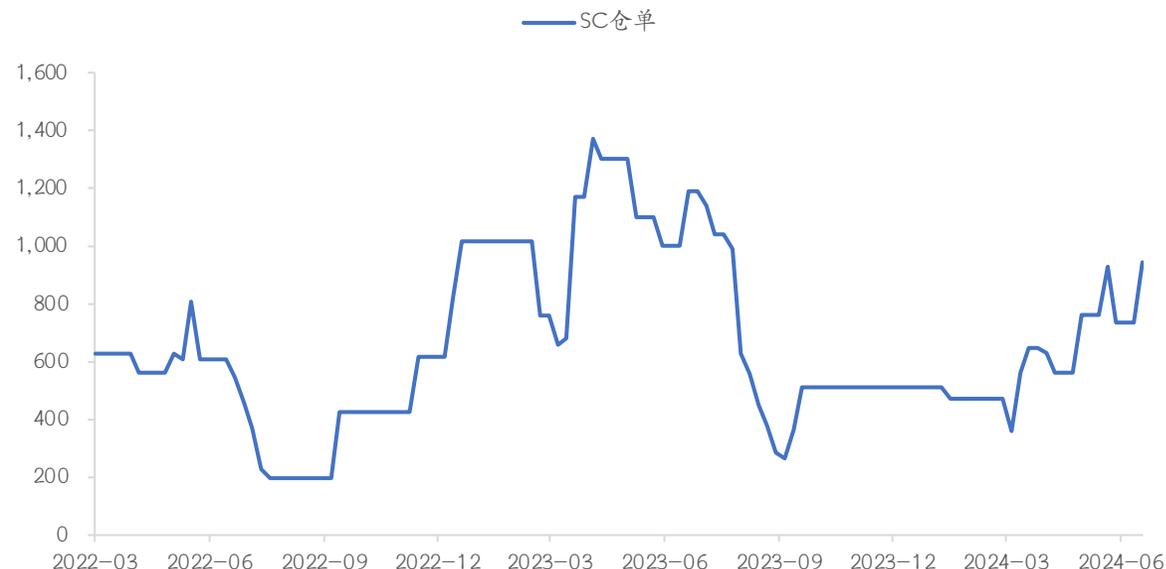
16. 库存：美国SPR逐渐增加，SC仓单也处于高位水平

图表：美国战略石油储备（单位：百万桶）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：INE SC仓单（单位：万桶）

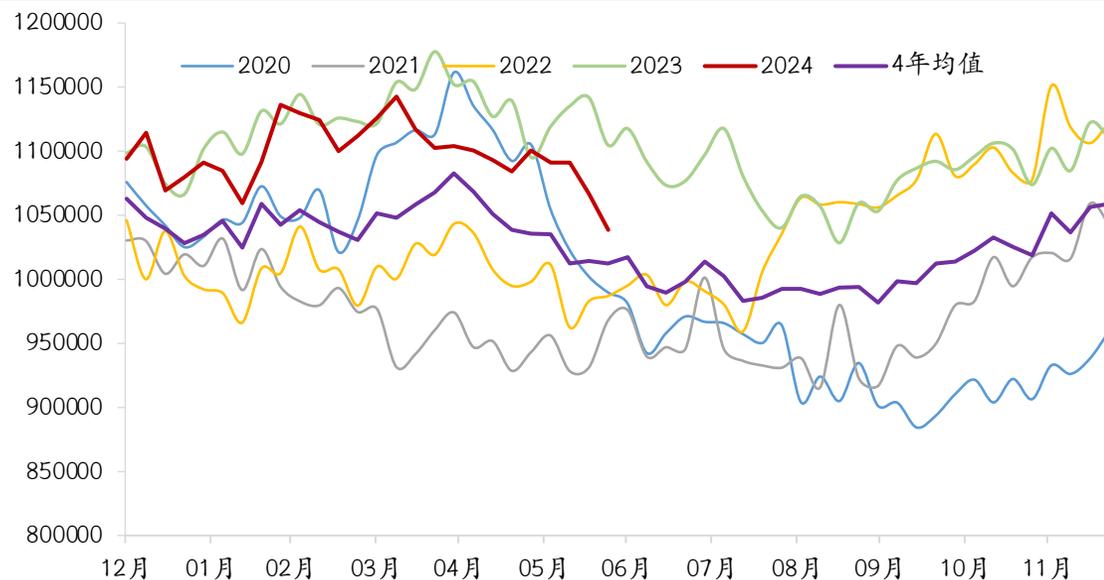


资料来源：Wind，光大期货研究所

去年开始，美国逐渐启动SPR收储，今年在WTI大幅波动，尤其是跌破80美元/桶，并跌至美国能源部设定的在79美元/桶以下补充石油战略原油库存的计划的时候，美国能源部几次发布补充战略石油储备的招标。我们认为这其实也反映了美国政府当下对于WTI不会进一步大跌的预期。下半年正值美国大选的关键时期，需要关注大选后美国政府对于传统能源政策的变化。

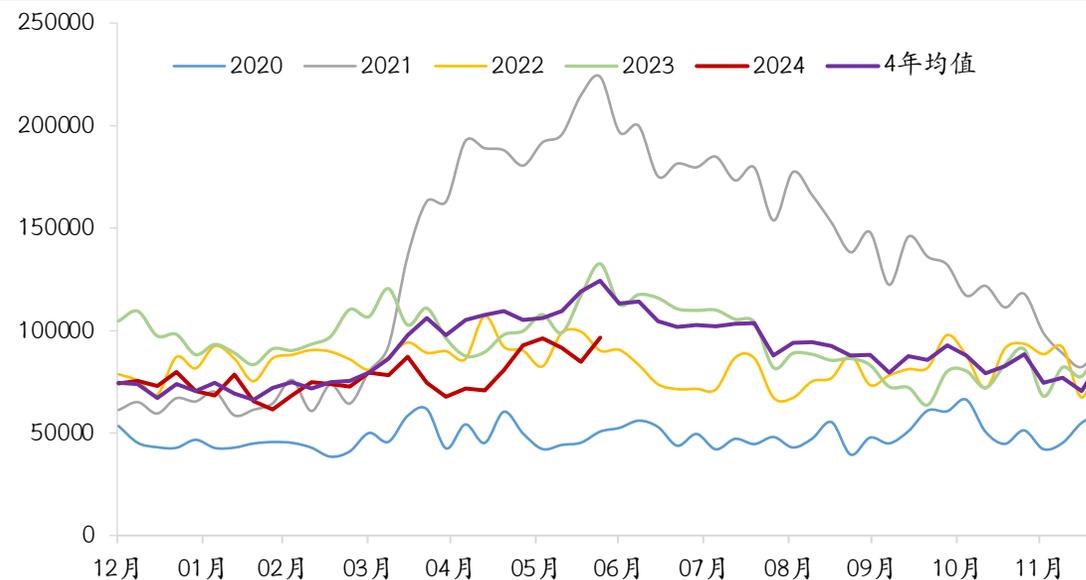
16. 库存：全球原油水上在途量逐步下降，浮仓量小幅上升

图表：全球原油水上在途量（单位：千桶）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

图表：全球原油浮仓量（单位：千桶）



资料来源：Bloomberg，光大期货研究所

17. 供需平衡：全球原油在下半年维持供需紧平衡状态

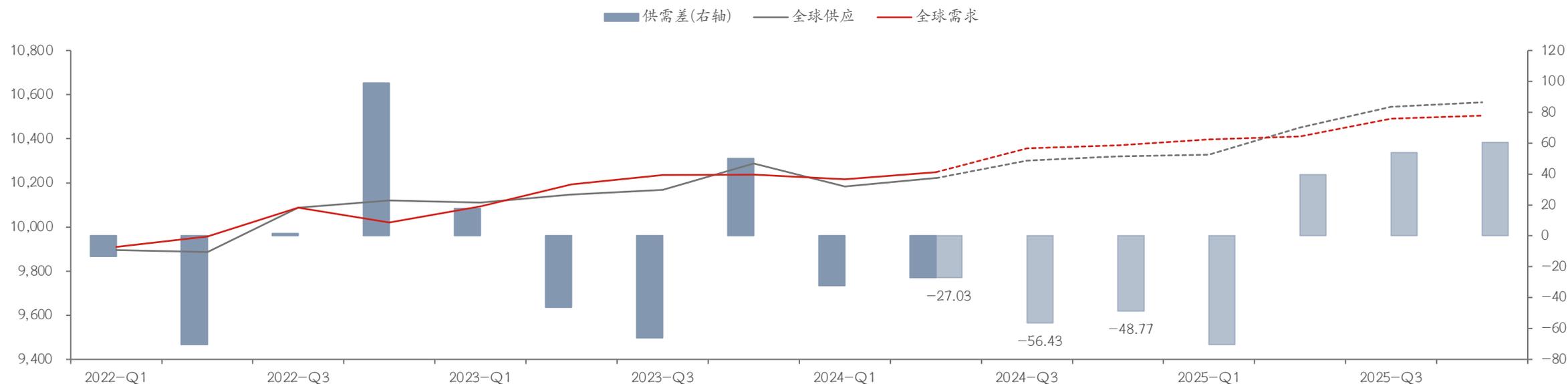
图表：全球石油制品月度供需平衡表（单位：百万桶/日）

	Total World Production	change m/m	Total World Consumption	change m/m	Total Stock Draw
2023/7/1	101.55	-0.65	102.05	-1.40	-0.51
2023/8/1	101.25	-0.30	102.53	0.47	-1.28
2023/9/1	102.29	1.05	102.47	-0.06	-0.18
2023/10/1	102.39	0.10	101.43	-1.04	0.96
2023/11/1	103.14	0.75	102.61	1.18	0.53
2023/12/1	103.11	-0.03	103.10	0.50	0.01
2024/1/1	100.85	-2.27	100.65	-2.45	0.20
2024/2/1	101.98	1.13	103.81	3.16	-1.83
2024/3/1	102.72	0.74	102.15	-1.66	0.57
2024/4/1	102.10	-0.62	101.59	-0.56	0.51
2024/5/1	102.16	0.07	102.04	0.45	0.13
2024/6/1	102.39	0.22	103.85	1.81	-1.46
2024/7/1	103.05	0.67	103.18	-0.66	-0.13
2024/8/1	103.12	0.07	103.61	0.43	-0.48
2024/9/1	102.84	-0.28	103.93	0.33	-1.10
2024/10/1	102.88	0.04	102.49	-1.45	0.40
2024/11/1	103.47	0.59	103.57	1.09	-0.10
2024/12/1	103.28	-0.19	105.03	1.45	-1.75

资料来源：EIA，光大期货研究所

17. 供需平衡：全球原油在下半年维持供需紧平衡状态

图表：全球液体供需平衡情况（单位：万桶/日）



资料来源：EIA，光大期货研究所

从供需缺口来看，预计三季度全球原油市场整体呈现较大的供需缺口，四季度也呈现供需紧平衡，因此对于三季度油价我们相对比较乐观，在供应收紧和需求旺季的支撑下或将达到年内高位，四季度如若OPEC产量如期增加，那么对于原油则产生一定压力，因此我们预计油价下半年整体或呈现先涨后跌的走势。

EIA最新月报预计6、7和8月的供需缺口分别为-146、-13和-48万桶/日；预计今年二季度、三季度和四季度的供需缺口分别为-27、-56和-49万桶/日。

研究团队简介

- 钟美燕，现任光大期货研究所所长助理兼能化总监，上海财经大学硕士，荣获2019年度、2021年度、2022年度上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协2020年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。
- 杜冰沁，现任光大期货研究所原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获2023、2022年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2023、2022年度期货日报最佳工业品分析师称号；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。
- 邱艺琳，现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，上海大学金融学硕士、金融学学士。主要从事天然橡胶、20号胶、PTA、MEG等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。期货从业资格号：F03107645。
- 彭海波，现任光大期货研究所甲醇/PE/PP/PVC分析师，中国石油大学（华东）工学硕士，中级经济师，主要从事甲醇、PE、PP、PVC的研究工作，多年能化期现贸易工作，通过CFA三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。