

20240907 OPEC+推迟两个月增产，油价仍然大幅下跌

图表 1: 布伦特价格走势



来源：文华财经 新潮期货研究所

图表 2: SC 价格走势



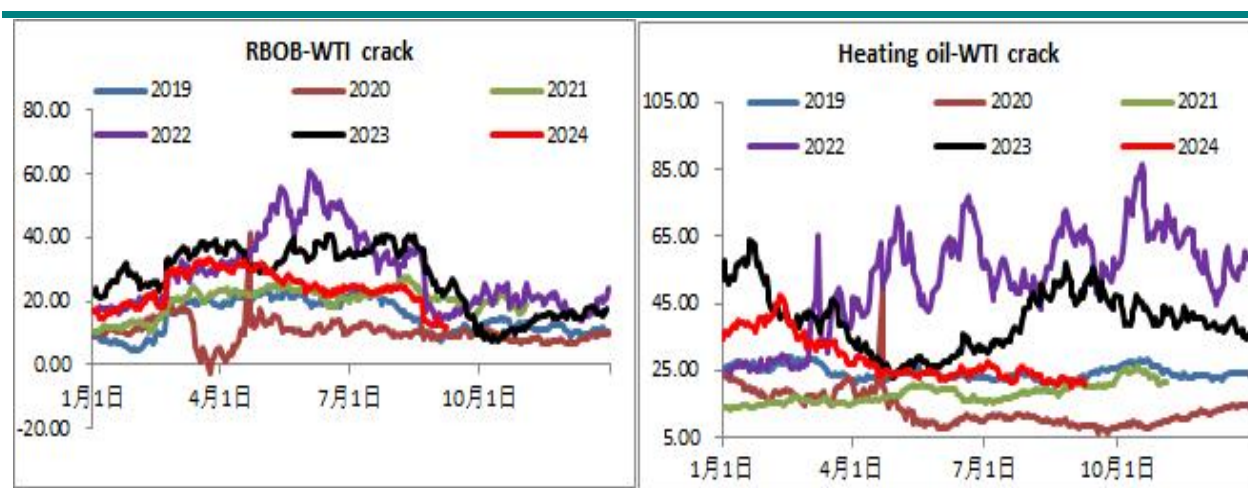
来源：文华财经 新潮期货研究所

本周一因美国劳动节，外盘原油提前收市，无结算价。周二开始油价再次出现暴跌，回吐年内所有涨幅。一方面，受 VIX 指数大幅上涨、利比亚复产影响；另一方面，市场仍担心全球石油产品需求下滑，尽管盘中 OPEC+喊话推迟减产：讨论推迟 10 月增产计划，OPEC+已接近就推迟提高石油但市场仍较为悲观。周四晚间，8 个自愿减产的成员临时召开会议，决定将自愿减产退出推迟两个月，从 12 月开始逐步取消自愿减产。受此消息提振，盘中油价快速冲高，但涨幅仍较为有限。本周 EIA 周度数据显示，原油库存大幅下降，汽油库存小幅增加，汽油需求回落至 893.8 美元/桶，略微偏空，基本符合预期。中国炼厂开工仍较低，柴油需求预计增量有限。

宏观方面，美国 8 月标普全球制造业 PMI 终值 47.9，低于前值和预期值；ISM 公布的美国 8 月制造业 PMI 为 47.2，较 7 月创下的 11 月以来最低水平 46.8 回升，但已连续 5 个月低于 50 的门槛。周四晚间美国 8 月 ADP 就业人数 9.9 万人，显著低于市场预期和前值。美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 为 51.5，高于预期，服务业仍显韧劲。美国 8 月季调后非农就业人口增加 14.2 万人，创今年 6 月以来最大增幅，失业率降至 4.2%，数据公布后，9 月降息 25 个基点的概率再次增加。

截至 2024 年 9 月 6 日，Brent、WTI 及 SC 分别收于 71.06 美元/桶、67.67 美元/桶及 505.9 元/桶，周度跌幅分别为 7.63%、7.99%及 7%，月差跟随单边显著回落，汽油裂解偏弱。

图表 3:美国汽柴油裂解价差



来源：彭博 新潮期货研究所

OPEC+推迟两个月增产

OPEC+在 2024 年 6 月 2 日会议上决定四季度逐渐取消 220 万桶/日自愿减产的政策。

在前期的自愿减产中，伊拉克和哈萨克斯坦自愿减产执行并不好。2024年8月，沙特阿拉伯、俄罗斯、阿拉伯联合酋长国、科威特、阿尔及利亚和阿曼与伊拉克和哈萨克斯坦举行了两次部长级讨论，敦促两国实现完全合规，并补偿自2024年1月以来的过剩产量。伊拉克和哈萨克斯坦承诺并于8月22日向欧佩克秘书处提交了相关的补偿计划。

9月5日，OPEC+8个自愿减产的成员临时召开会议，八个参与国已同意将每天220万桶的额外自愿减产延长两个月，至2024年11月底，之后将根据随附的时间表，从2024年12月1日开始每月逐步取消这些减产，必要时可以灵活暂停或撤销调整。生产过剩的国家还重申了他们的承诺，即到2025年9月，所有生产过剩的数量将得到充分补偿。

图表 4: 自愿减产国增产计划

Production Levels with the Phase-out of November 2023 Voluntary cuts to start in December 2024 until November 2025

Country	2024		2025												Required Production Level as per 37 th ONOMM ⁽¹⁾
	Oct-Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	
Algeria	908	912	917	921	925	929	934	938	942	946	951	955	959	959	1,007
Iraq	4,000	4,018	4,037	4,055	4,073	4,092	4,110	4,128	4,147	4,165	4,183	4,202	4,220	4,220	4,431
Kuwait	2,413	2,424	2,436	2,447	2,458	2,469	2,481	2,492	2,503	2,514	2,526	2,537	2,548	2,548	2,676
KSA	8,978	9,061	9,145	9,228	9,311	9,395	9,478	9,561	9,645	9,728	9,811	9,895	9,978	9,978	10,478
UAE	2,912	2,926	2,972	3,020	3,067	3,114	3,161	3,207	3,254	3,301	3,348	3,361	3,375	3,375	3,519
Kazakhstan	1,468	1,475	1,482	1,489	1,495	1,502	1,509	1,516	1,523	1,530	1,536	1,543	1,550	1,550	1,628
Oman	759	763	766	770	773	777	780	784	787	791	794	798	801	801	841
Russia	8,978	9,017	9,057	9,096	9,135	9,174	9,214	9,253	9,292	9,331	9,371	9,410	9,449	9,449	9,949

(1) Required production levels as per the 37th ONOMM before applying the additional voluntary cuts announced in April 2023 and November 2023.

来源: EIA 新潮期货研究所

另外，在2024年6月2日会议上，OPEC+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；后期政策是否存有变化还需实时关注OPEC+会议。下一次JMMC会议将于10月2日召开。

根据沙特统计局数据，由于沙特带头自愿减产，石油部门已连续五个月GDP出现负增长。沙特2024年Q2 GDP同比收缩了0.4%，石油经济活动同比下降了8.5%。但统计总局也指出，非石油经济活动在第二季度同比增长了4.4%，非石油经济活动占比在50%左右。

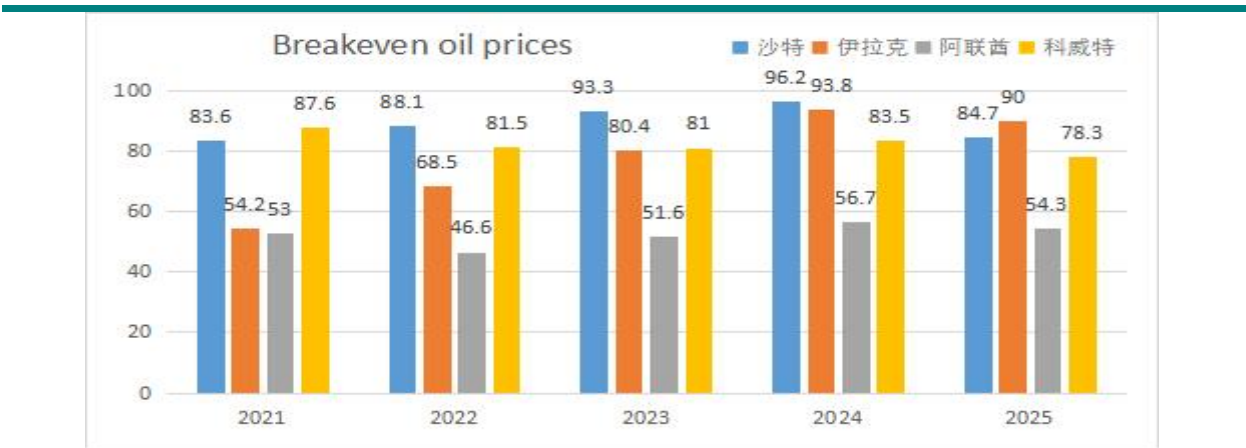
目前，沙特实现财政平衡仍需要高油价，IMF 在最新的报告中指出，沙特 2024 年财政油价高达 96.2 美元/桶，另外，其它三个主产国，伊拉克财政平衡油价也高达 93.8 美元/桶。后期，OPEC+ 的政策对油价仍影响较大。

图表 5: 沙特 GDP 同比增速



来源：彭博 新潮期货研究所

图表 6: breakeven oil prices



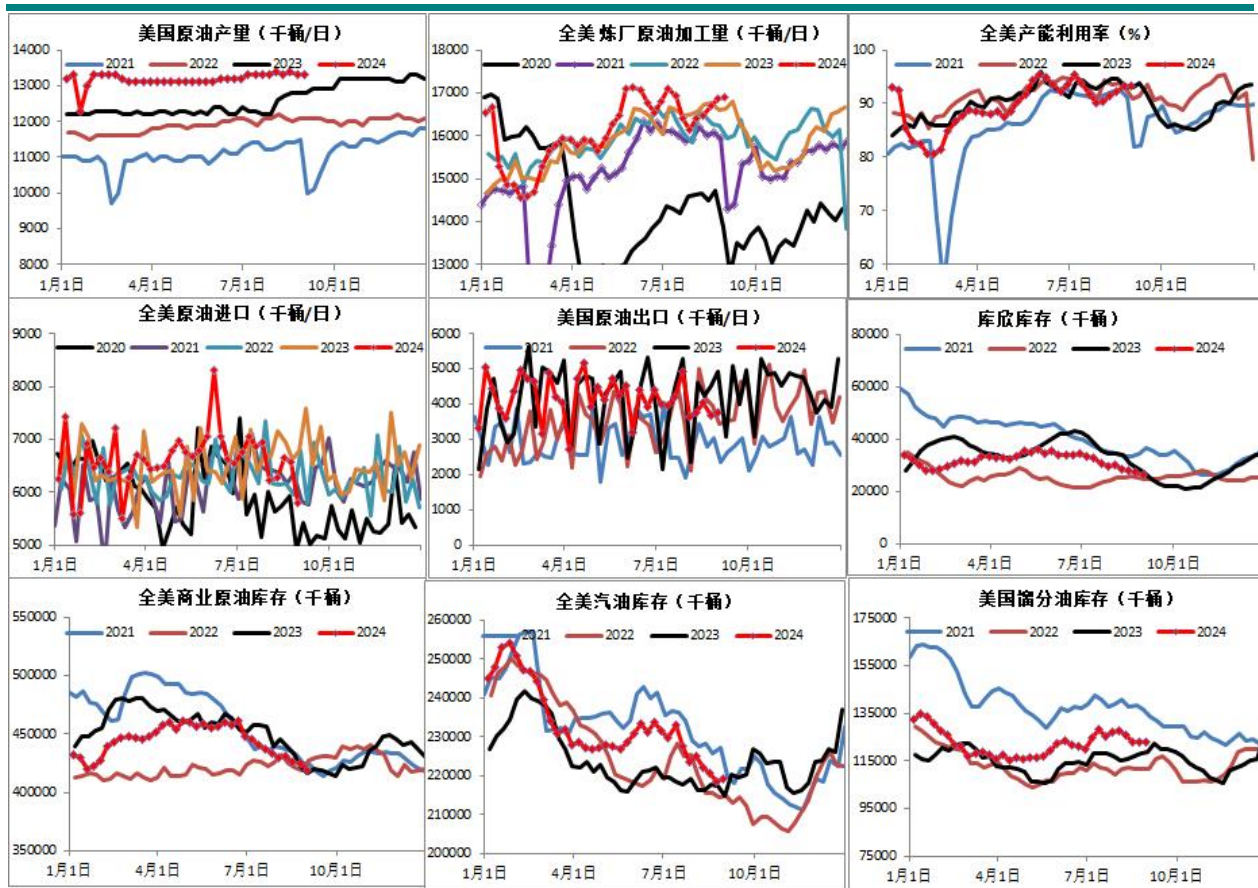
来源：IMF 新潮期货研究所

需求缓慢走弱

美国方面，EIA 周度数据显示，8 月 30 日当周，美国原油产量持稳于 1330 万桶/日，炼厂开工率持稳于 93.3%，原油库存减少 687.3 万桶，汽油库存增加 84.8 万桶，馏分油库存

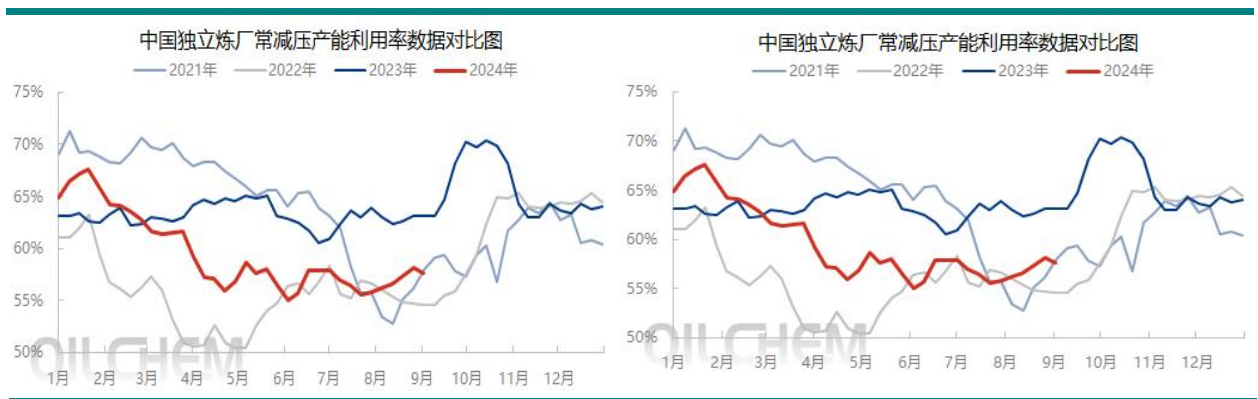
减少 37.1 万桶，原油进口量环比减少 76.8 万桶/日至 579.2 万桶/日，原油出口量环比增加 8.5 万桶/日至 375.6 万桶/日，汽油隐含需求 893.8 万桶/日，航煤隐含需求 176.3 万桶/日，整体略偏空，基本符合预期。自 9 月 2 日劳动节开始，美国汽油消费逐渐转弱。

图表 7: EIA 图表



来源：EIA 新湖期货研究所

图表 8: 炼厂开工率



中国方面，炼厂开工仍较低，本周主营炼厂开工环比上涨 0.17%至 77.49%；地方炼厂开工环比减少 0.49%至 57.59%。终端方面，暑假结束汽油终端需求走弱，“金九”时期柴油需求有望逐渐增加，但预计增量有限。

短期油价仍偏弱，关注宏观地缘消息的扰动。

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。