

20240921 油价反弹空间有限，短期维持区间震荡

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



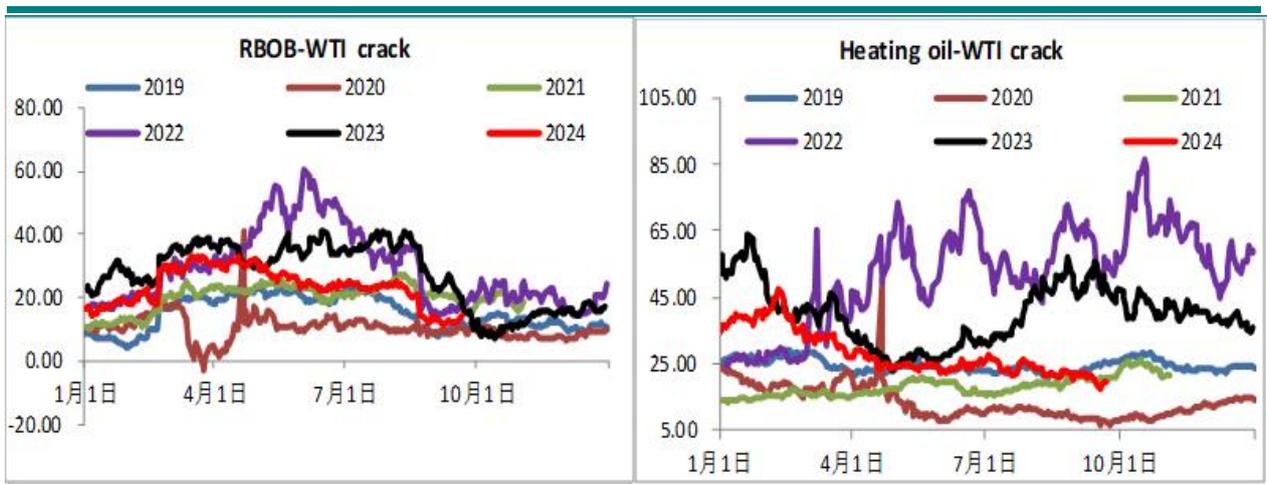
来源: 文华财经 新潮期货研究所

本周市场受中东地缘紧张及美联储加息乐观预期影响，油价连续第二周上涨，重心小幅上移，汽柴裂解小幅走强。

基本面方面，需求仍不容乐观。美国周度汽油隐含需求四周均值连续第二周下降，低于900万桶/日，航煤隐含需求连续第三周下降。中国8月原油加工量环比基本持平，1-8月累计原油加工量4.73亿吨，同比减少1.2%。炼厂开工仍偏低。后期需求逐渐进入消费淡季。

宏观方面，北京时间9月19日凌晨2点，美联储宣布首次降息50个基点，联邦基金利率的目标区间从5.25%至5.5%降至4.75%至5%。最新公布的利率点阵图显示，今年还将合计降息50个基点，年内共降息100个基点，本次降息政策有一人投票反对降息50个基点，鲍曼由此成为首位在FOMC会议上投反对票的联储理事。据CME“美联储观察”：美联储到11月降25个基点的概率为60.9%，降息50个基点的概率为39.1%。中国人民银行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别维持在3.35%和3.85%不变。

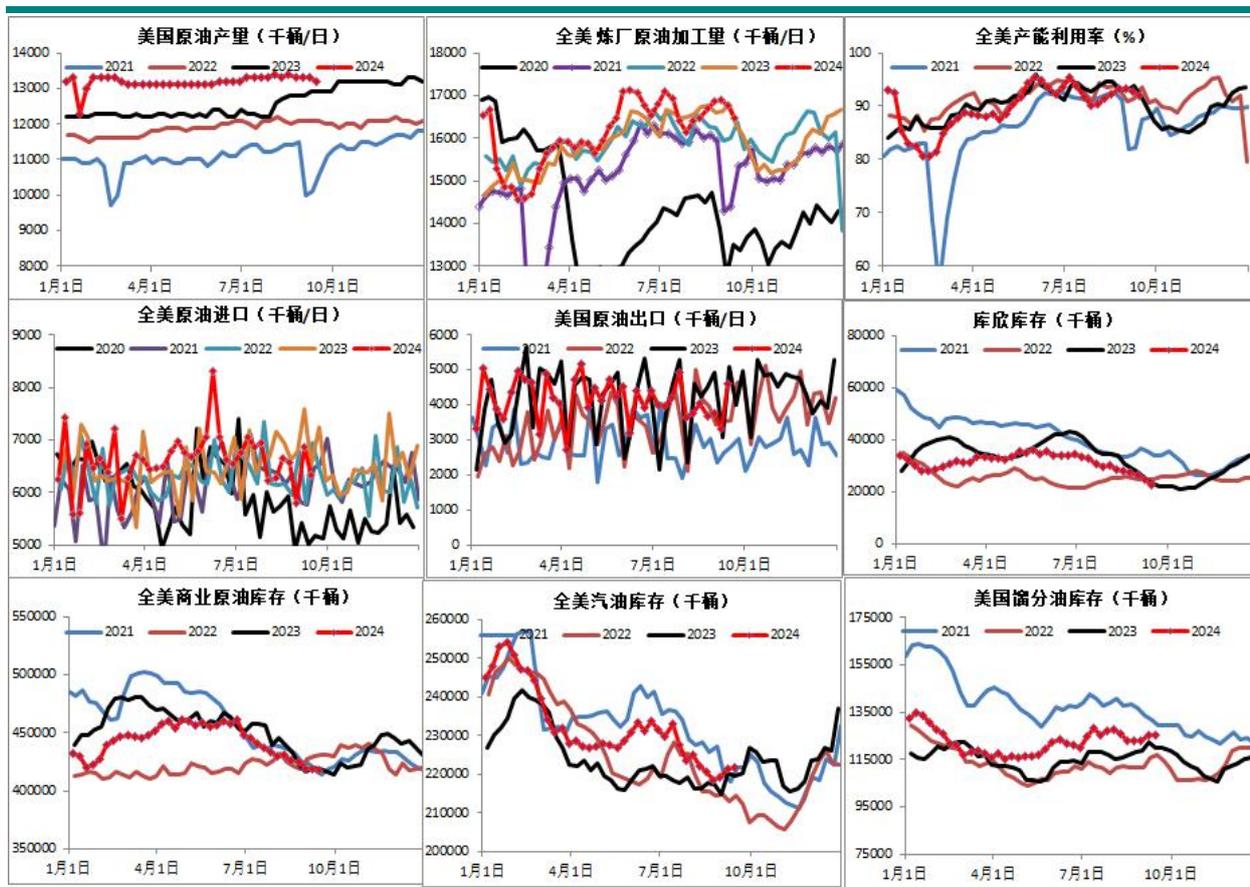
图表3:美国汽柴油裂解价差



来源：彭博 新潮期货研究所

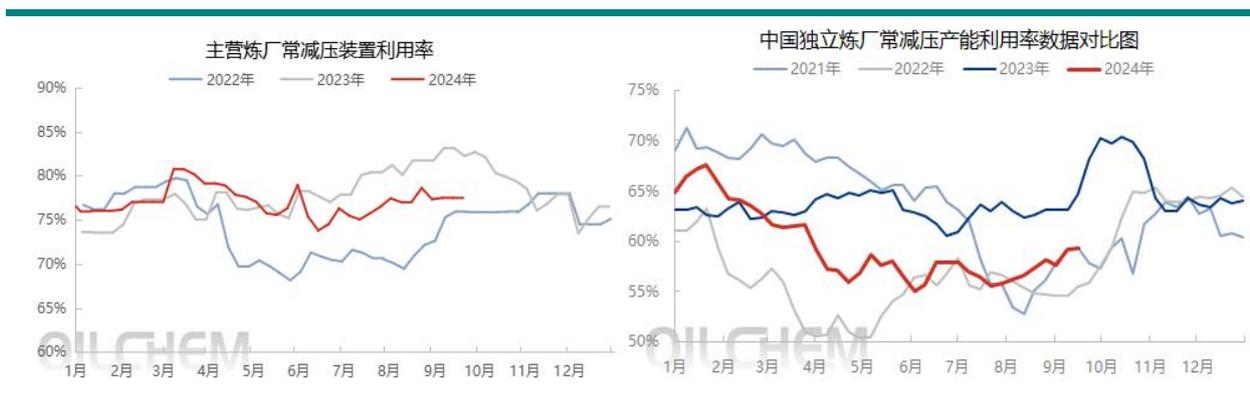
需求逐渐转弱

图表 4: EIA 图表



来源: EIA 新湖期货研究所

图表 5: 炼厂开工率



来源: 隆众资讯 新湖期货研究所

美国方面, EIA 周度数据显示, 9 月 13 日当周, 美国原油产量环比减少 10 万桶/日至 1320 万桶/日, 原油进口量环比减少 54.4 万桶/日至 632.2 万桶/日, 原油出口量环比增加 128.4

万桶/日至 458.9 万桶/日，商业原油库存减少 163 万桶，汽油库存增加 6.9 万桶，馏分油库存增加 12.5 万桶，汽油隐含需求增至 877.6 万桶/日，但四周均值连续第二周低于 900 万桶/日，数据整体好于早间的 API 数据，但符合预期，偏空。

中国方面，8 月原油加工量 5907 万吨，环比基本持平，同比减少 8.69%；1-8 月累计原油加工量 4.73 亿吨，同比减少 1.2%。8 月汽油、柴油及航煤出口量分别为 77 万吨、88 万吨及 156 万吨，同比分别减少 44.2%、减少 30.1%及增加 0.6%，共 321 万吨；1-8 月累计出口汽油、柴油及航煤分别为 648 万吨、672 万吨及 1297 万吨，同比分别减少 26.1%、减少 30.4%及增加 33%；1-8 月累计出口成品油 2617 万吨，同比减少 7.1%；汽柴油出口利润低位徘徊，预计 9 月成品油计划出口量 259 万吨，仍偏低。第三批成品油出口配额正式发放，共 800 万吨，同比下降 400 万吨，截止目前，本年度配额或发放完毕，共 4100 万吨，较去年相比增加 21 万吨。根据隆众资讯数据，本周主营炼厂常减压产能利用率为 77.48%，环比持平，同比减少 4.75%，独立炼厂常减压产能利用率为 59.3%，环比上涨 0.14%。终端油品需求，国庆节前集中补货期，汽油终端刚需补货量预期增加；柴油方面，近期国内多地受台风影响，降雨量增加，柴油需求增长缓慢。

美国原油产量仍将缓慢增长

供应端，OPEC+仍在执行当前的 220 万桶/日的自愿执行减产，9 月 5 日，八个成员国临时召开会议推迟增产至 12 月。

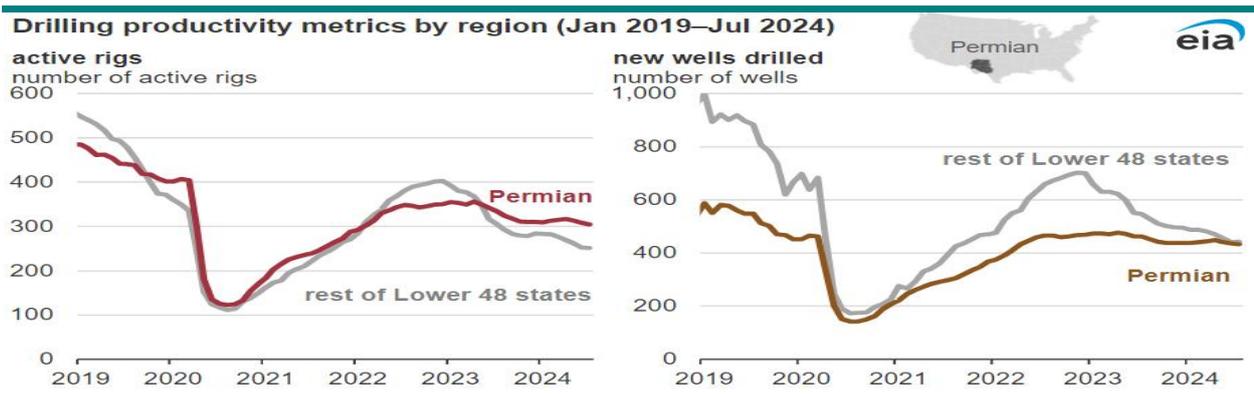
美国方面，页岩油产量仍将缓慢增加。EIA 9 月报预计 2025 年美国原油产量将达到 1370 万桶/日，天然气产量将增至 114.3Bcf/d。大多数的增量仍主要来自于 Permian 地区的 Texas 和 New Mexico，这些地区生产率提高、新的和扩建的基础设施以及高油价支持其产量增加。目前 EIA 月报中为了更好地研究美国陆上地区的钻井活动，使用了多种钻井生产率指标。活动钻机数量是影响区域生产的一系列指标中的第一个，目前，二叠纪地区的活跃钻机数量超过了 48 州其它地区的总和。除此之外，EIA 月报中还记录并报告了这些钻机每月钻探的新井数量。

EIA 月报中用于衡量新井产量的指标是每口已完井的第一个完整月的产量，新井总产量取决于已完成的井数和这些井的初始生产率。另外，还测量了现有井的产量变化情况，现有井定义为已经生产了一个多月的井。监测和预测现有油井总产量的月底差异，获得更准确的数据更新其模型。

尽管自 2022 年底以来活跃钻井平台数量有所下降，但美国原油和天然气产量一直在增加。在二叠纪，新完井的生产率提高抵消了现有油井的产量下降，这些生产率的提高表明

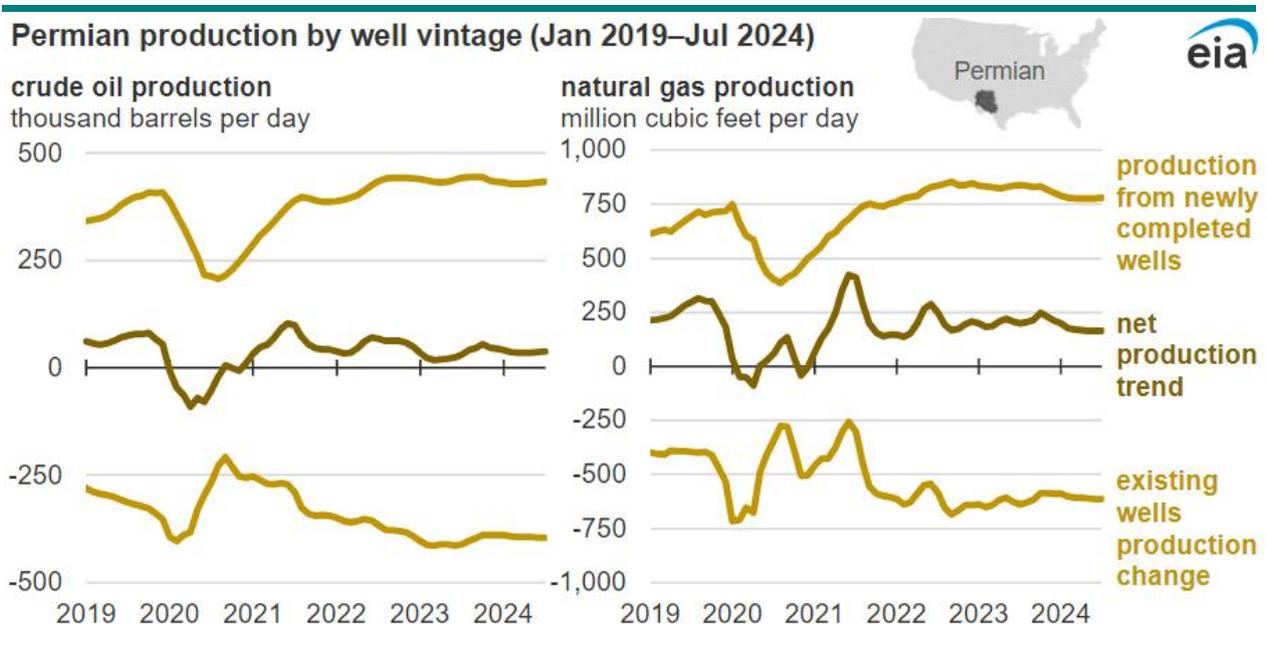
了钻井和完井过程中的效率提高和技术进步。井产能的增长表明，二叠纪的运营商正在成功实施更先进的钻井和完井技术，包括更长的横向长度、优化的井距和增强的压裂设计。EIA 预计，二叠纪地区的原油产量 2023 年增加 43 万桶/日，2024 年和 2025 年将分别增至 630 万桶/日和 660 万桶/日。另外，管道运输能力也有所增加。

图表 6: 钻井生产率



来源: EIA 新湖期货研究所

图表 7: Permian 地区产量



来源: EIA 新湖期货研究所

展望后期，预计油价反弹高度有限，短期维持区间震荡，关注宏观地缘消息扰动。

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。