

2023年9月8日

研究员：刘琛瑞  
从业证书：F0290856  
投资咨询：Z0017093  
审核：唐韵 Z0002422



上海市虹口区东大名路  
1089号26层2601-2608  
单元



电话  
021-55275088



电子邮件  
liucr@eafutures.com



网站  
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的信息均来自于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 观点

供给端美国产量平稳，沙特俄罗斯延长自愿减产计划至年底，伊朗增产效应被抵消。

需求端成品油裂解价差表现分化，柴油强于汽油，但近期均边际回落。最新周期北美成品油表需回落。全球航煤需求季节性见顶。不过全球成品油库存均不高。

综上，供应自主收缩为三四季度去库奠定基础，油价大方向偏强。后期风险点在于美国对高油价的容忍程度。接下来面对淡季，需要观察成品油累库速度，成品油高裂解能否保持。

## 基本面

### 供应：

美国（EIA周报）：产量1280万桶/日（1280）；净进口量183.9万桶/日（208.9）同比低5.2%

主要产油国月度产量（OPEC月报）：沙特902.1万桶/日（998.9）；阿联酋290万桶/日（289.5）；伊拉克420.3万桶/日（416.2）

### 需求：

美国炼厂加工量：1662.3万桶/日（1660.3）同比高4.4%  
中国主营开工率：83.12%（81.72%）同比高7.82%  
中国地炼开工率：60.5%（60.59%）同比低0.95%

### 库存：

美国库存：除SPR外石油总库存12.5515亿桶（12.5474）；原油商业库存：4.1663亿桶（4.2294）；汽油库存2.1474亿桶（2.1741）；馏分油库存1.186亿桶（1.1792）

EIA周度库存数据中性偏空；商业原油库存同比低2.5%；汽油同比持平，柴油同比高6.1%

欧洲库存：原油库存5676.6万桶（6201.4）；成品油库存505.5万吨（492.2）

欧洲原油库存同比高12.2%；成品油库存同比高3.3%

浮仓：8349.8万桶（8511.2）同比高26.5%

### 裂解价差（3-2-1）：

美国：28.93 (33.22)；欧洲：30.1 (30.75)  
美湾区裂差处同期偏高位；布伦特跨大西洋裂差处同期高位  
中东：12.9 (19.09)；东南亚：13.77 (21.59)  
中东裂差处同期偏高位，东南亚裂差处同期偏高位

**价差结构：**

WTI1-6月差：4.65 (3.9)；Brent1-6月差：4.16 (2.81)  
B-W价差：3.77 (3.87)  
EFS：0.86 (-0.04)  
SC-BRENT：3.23 (2.36)

**基金持仓：**

WTI基金净多：基金空头持续出逃，基金净多升至历史中位水平

注：（）内为上期数据

数据来源：EIA、OPEC、IEA、Bloomberg、Wind、东亚期货

## 目录

一、油价与金融数据 .....	5
二、原油供应情况.....	7
2.1 美国原油供应情况 .....	8
2.2 OPEC 原油供应情况 .....	12
2.3 非 OPEC 原油供应情况 .....	16
三、原油需求情况.....	17
3.1 美国原油需求.....	18
3.2 全球炼厂检修量.....	20
3.3 中国原油需求.....	21
四、库存情况.....	22
4.1 全球原油供需预测 .....	23
4.2 美国库存情况.....	24
4.3 中国原油库存.....	28
4.4 浮仓 .....	29
4.5 其他地区库存.....	30
五、裂解价差.....	31
5.1 原油裂解价差.....	32
5.2 美成品油裂解价差 .....	34
六、价差及升贴水.....	34
6.1 月差 .....	35
6.2 地区间价差.....	36
6.3 TD3C 运费 .....	37
6.4 中东 OSP.....	38
6.5 油种升贴水.....	39

**基本要点分析****向上驱动**

- 1、沙特和俄罗斯延长自愿减产
- 2、全球成品油库存偏低
- 3、成品油偏高裂解价差对于油价的支撑作用

**向下驱动**

- 1、全球炼厂即将进入检修季
- 2、美国对于通胀的容忍程度
- 3、美国成品油表需偏弱，接下来面对淡季

**逻辑分析**

供应主动收缩或大于需求季节性回落影响，预判去库支撑油价

**观点**

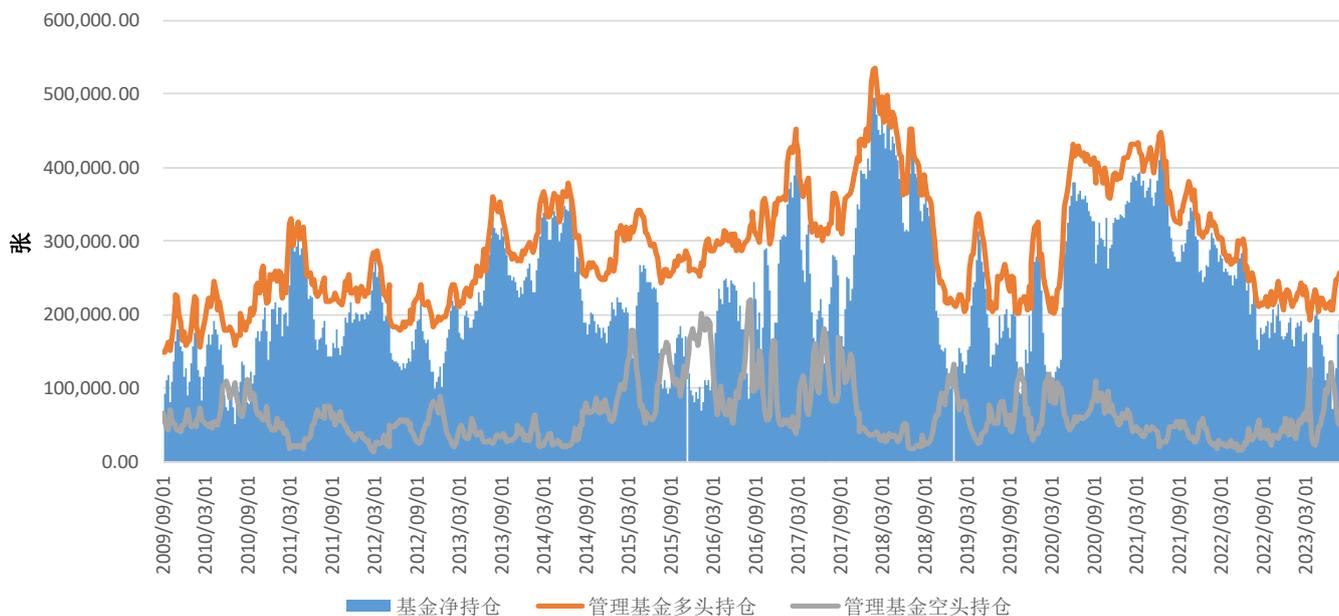
偏强，尤其是国内 SC 因人民币贬值，仓单低位以及中东减产等因素强于外盘

### 一、油价与金融数据

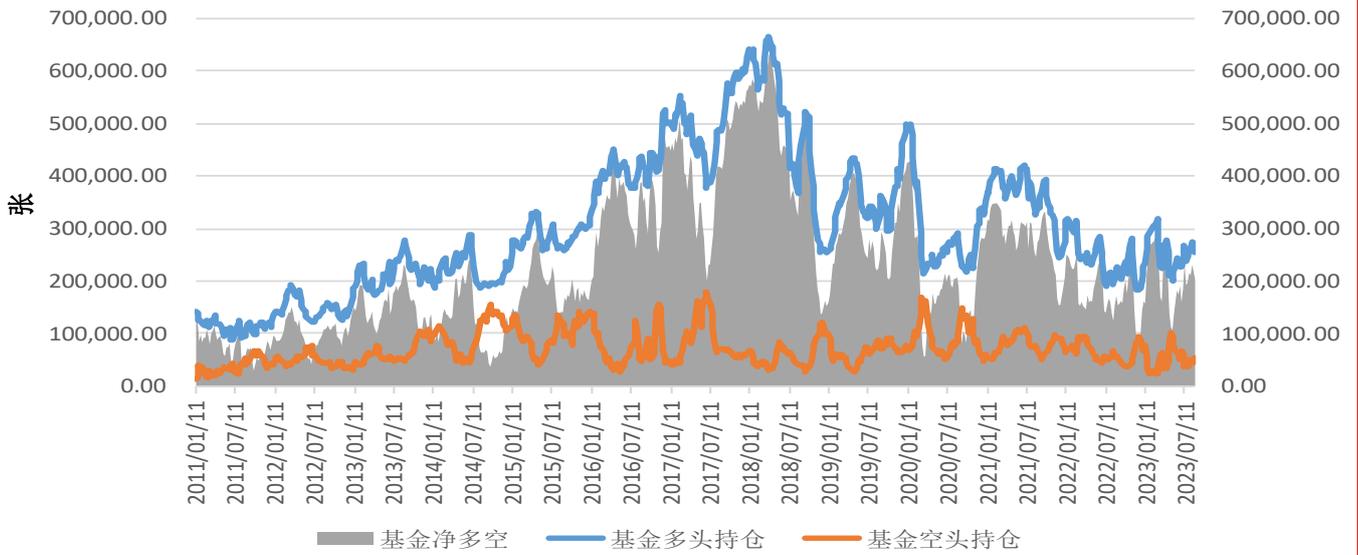
#### 油价



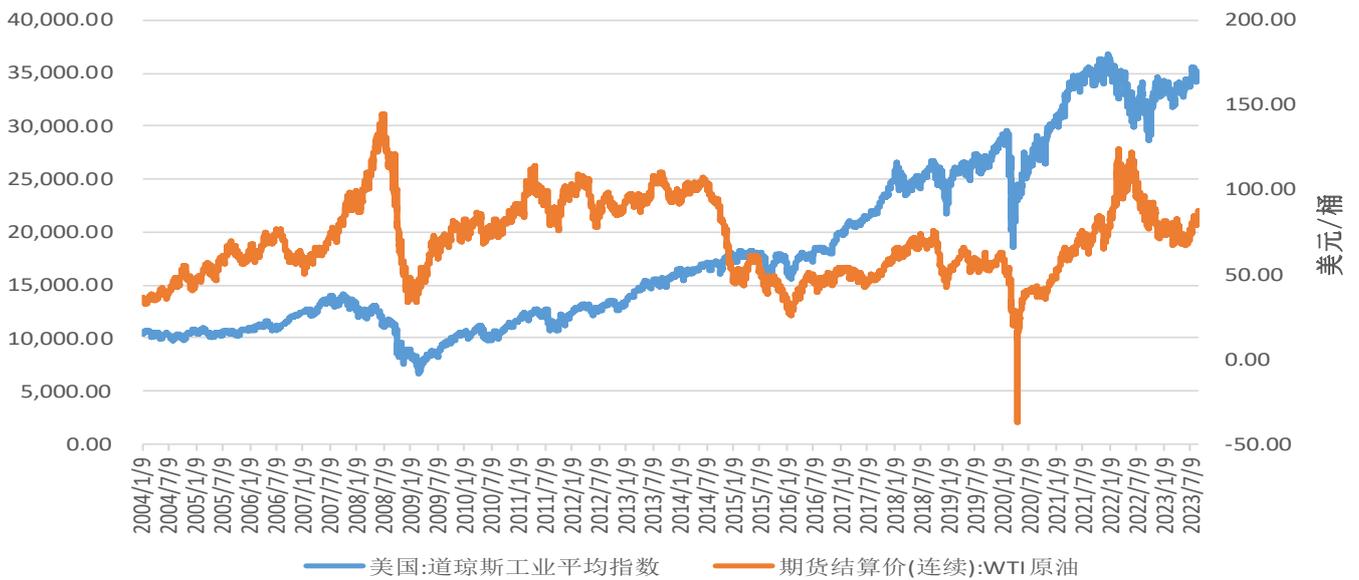
#### WTI期货和期权管理基金持仓



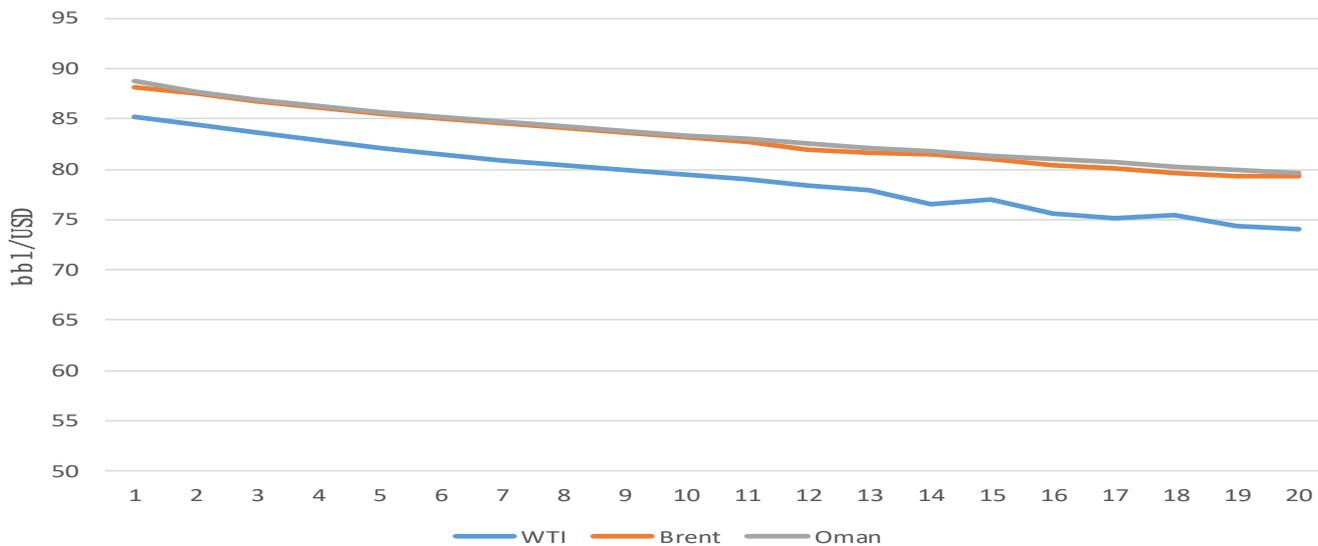
Brent期货和期权基金持仓



美股与美油

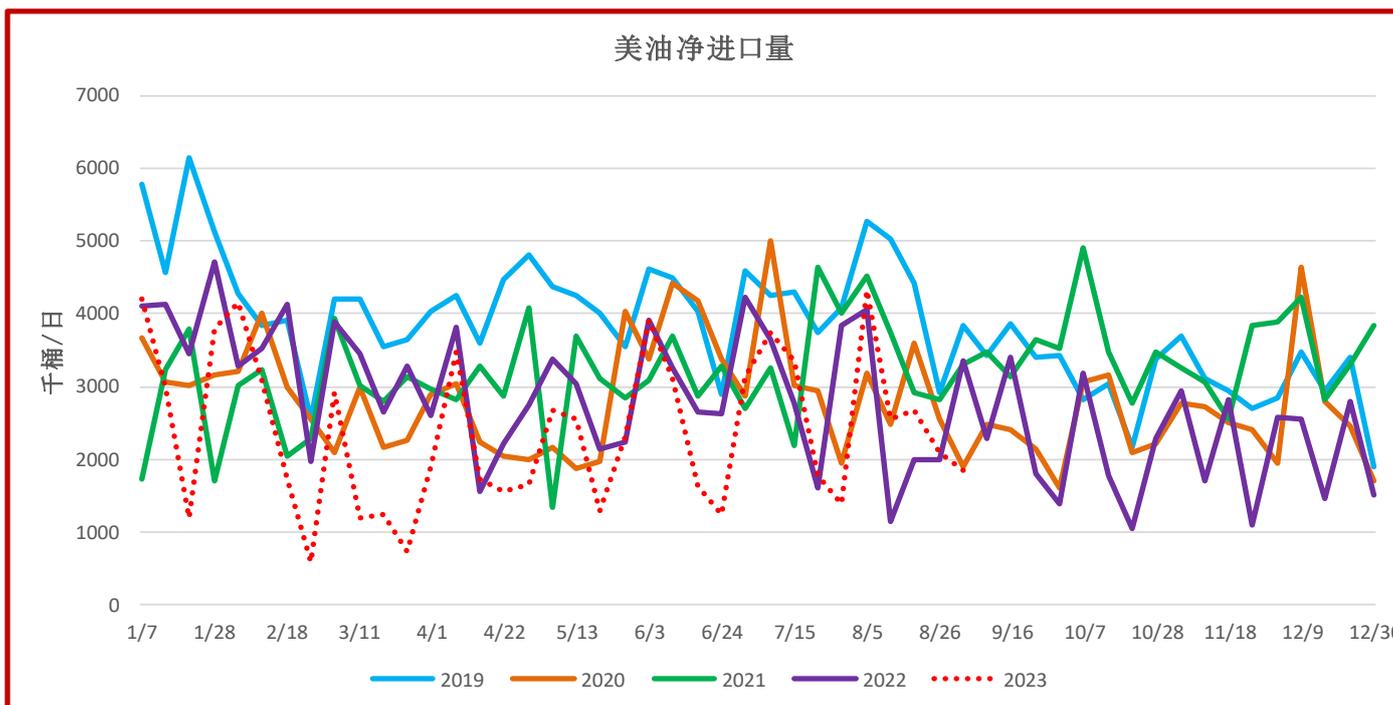


油价远期曲线

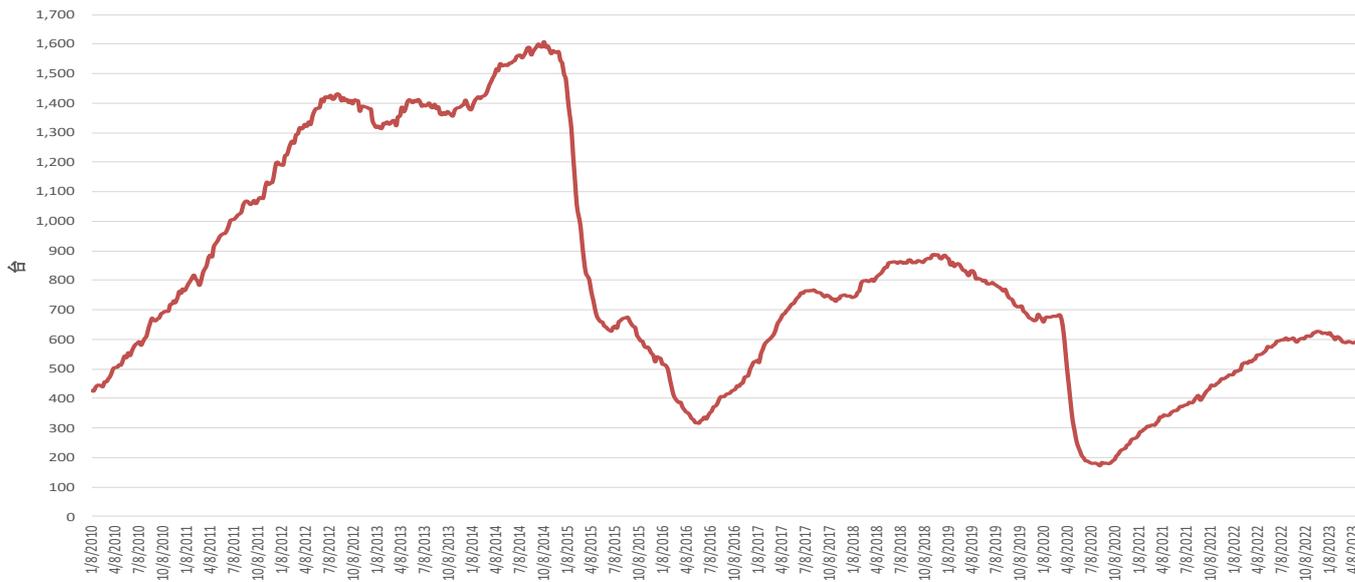


## 二、原油供应情况

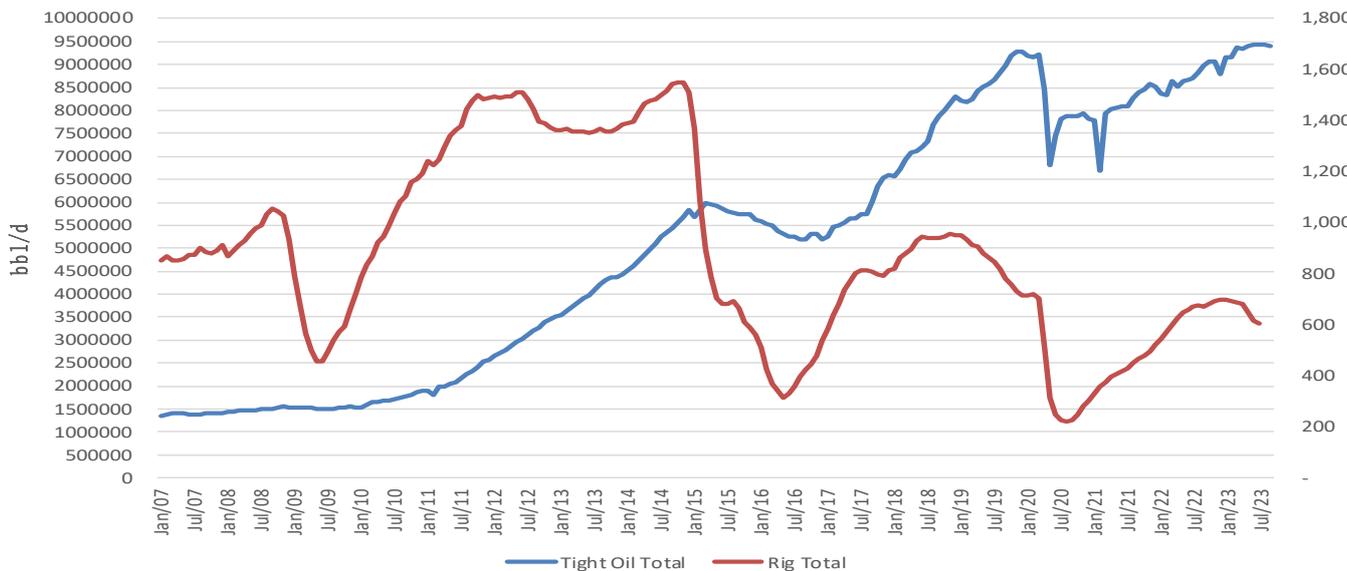
### 2.1 美国原油供应情况



美石油钻机数

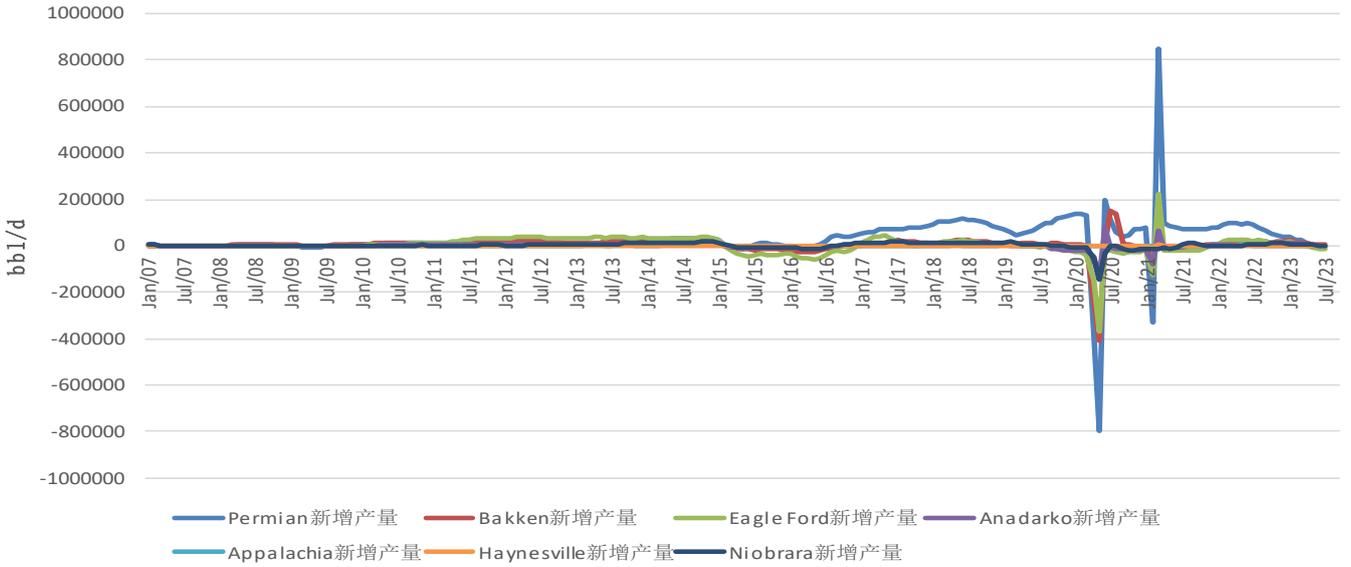


页岩油产区总产量

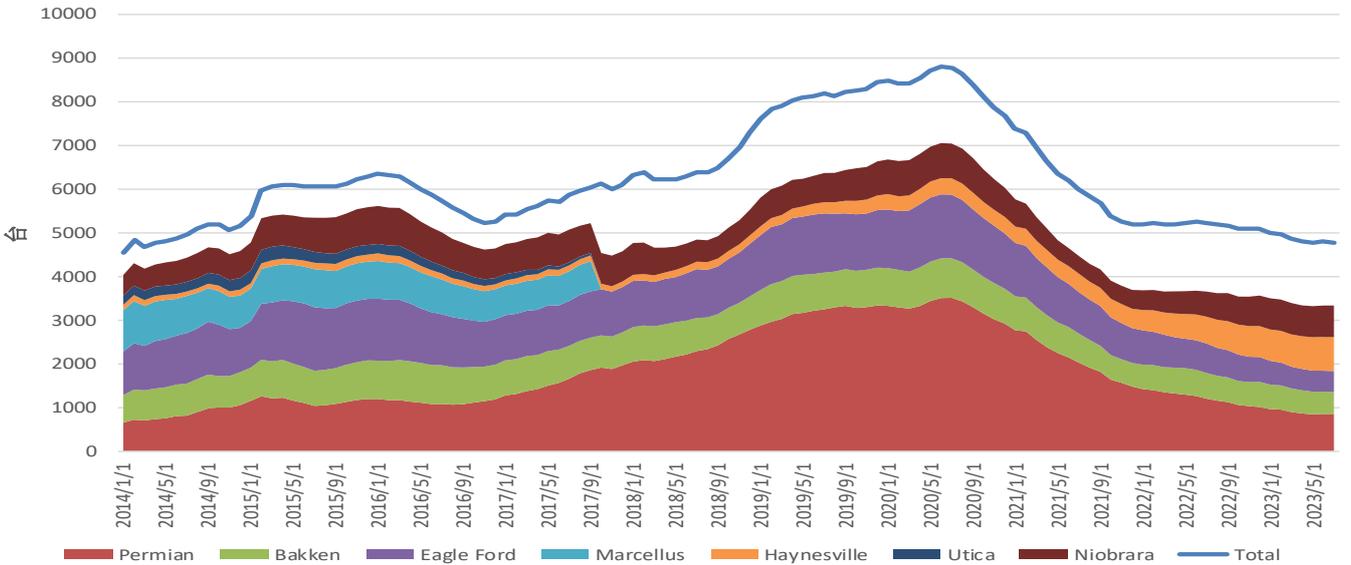




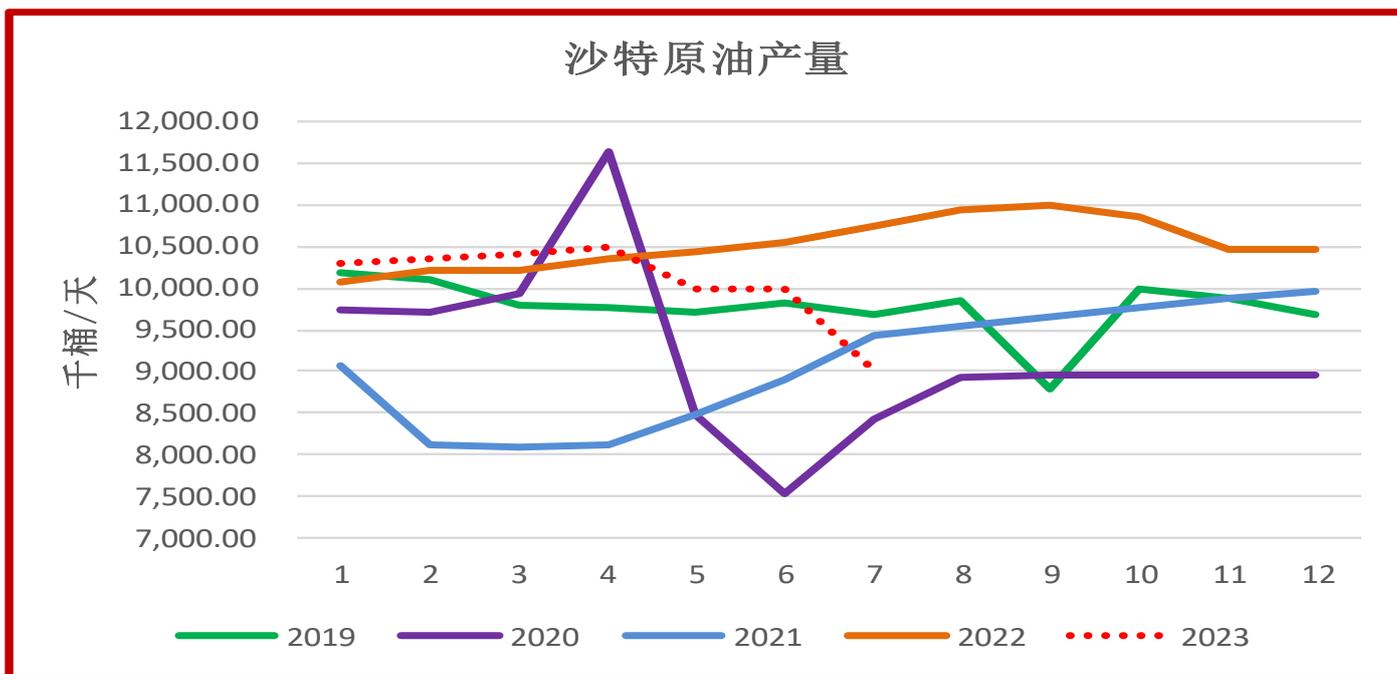
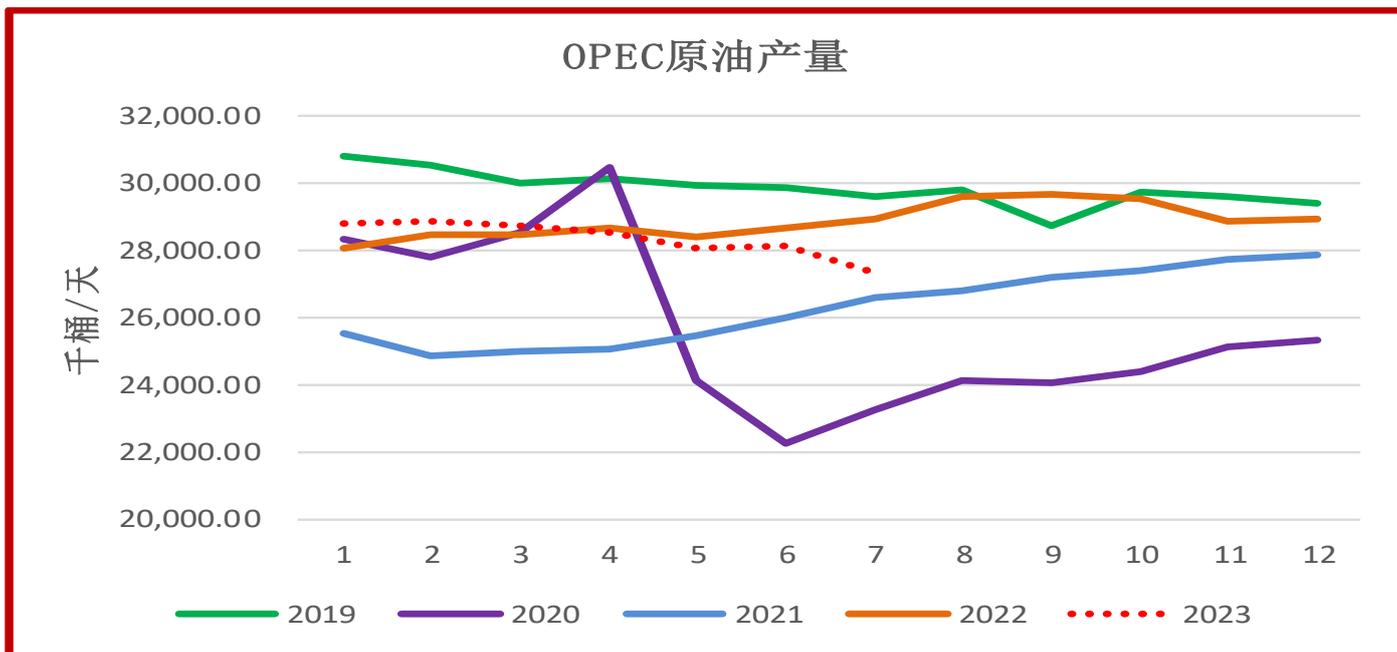
新井产量-老井损失量



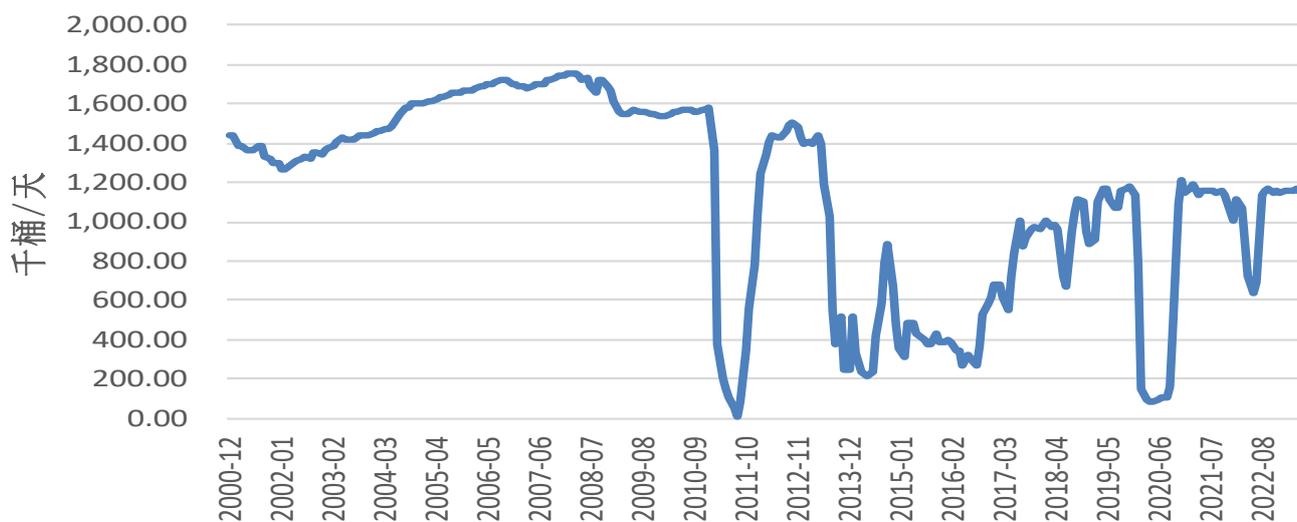
未完井 (DUC)



2.2 OPEC 原油供应情况



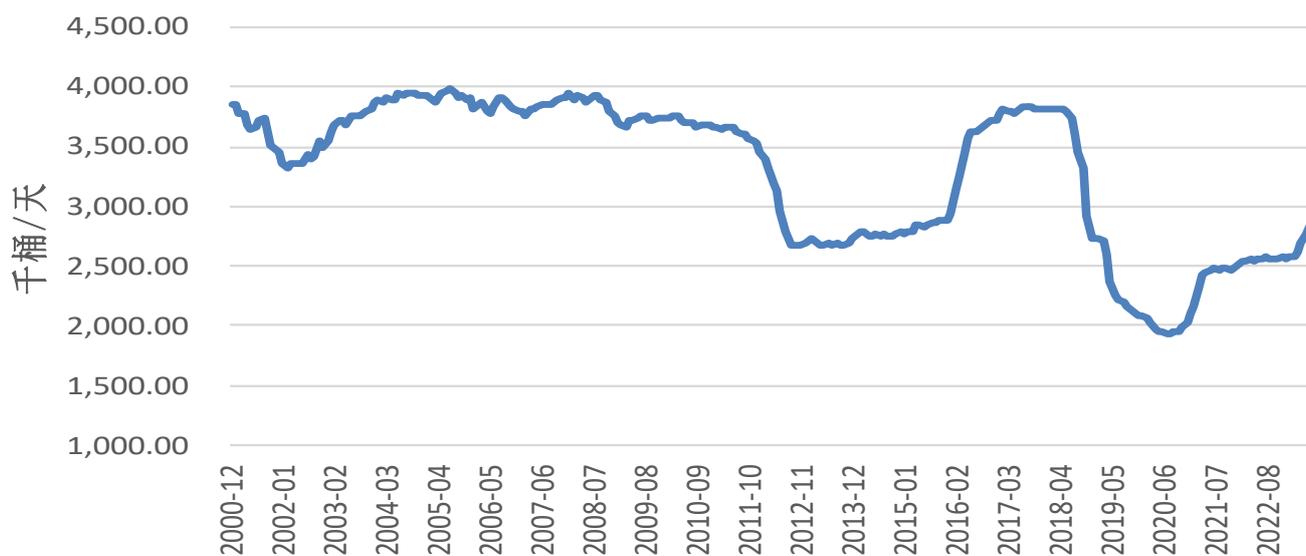
### 利比亚原油产量



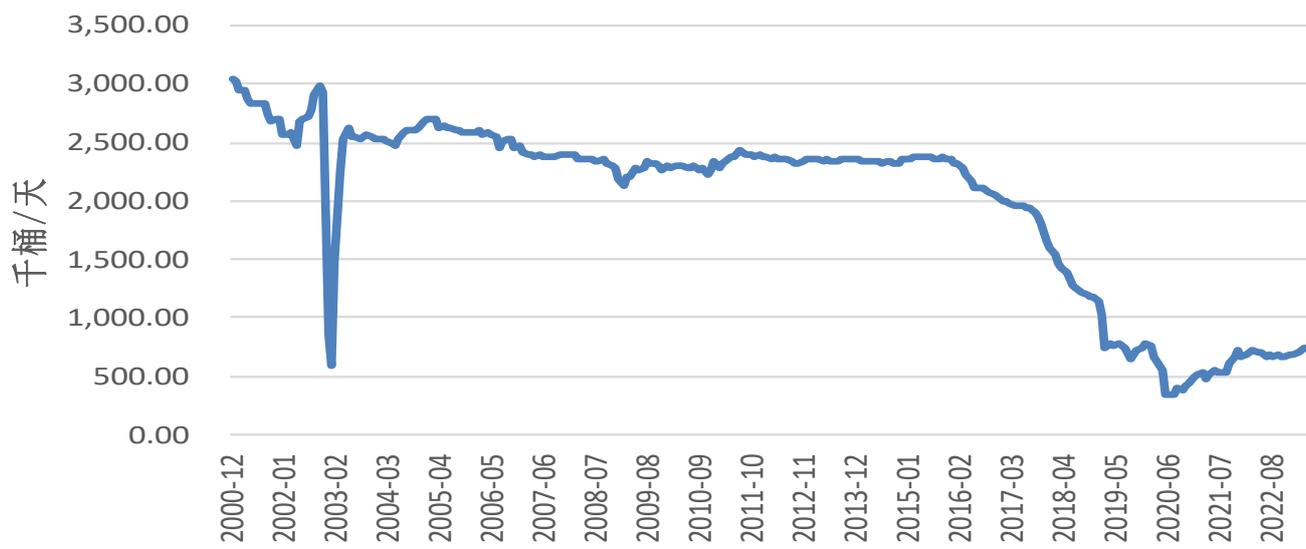
### 尼日利亚原油产量



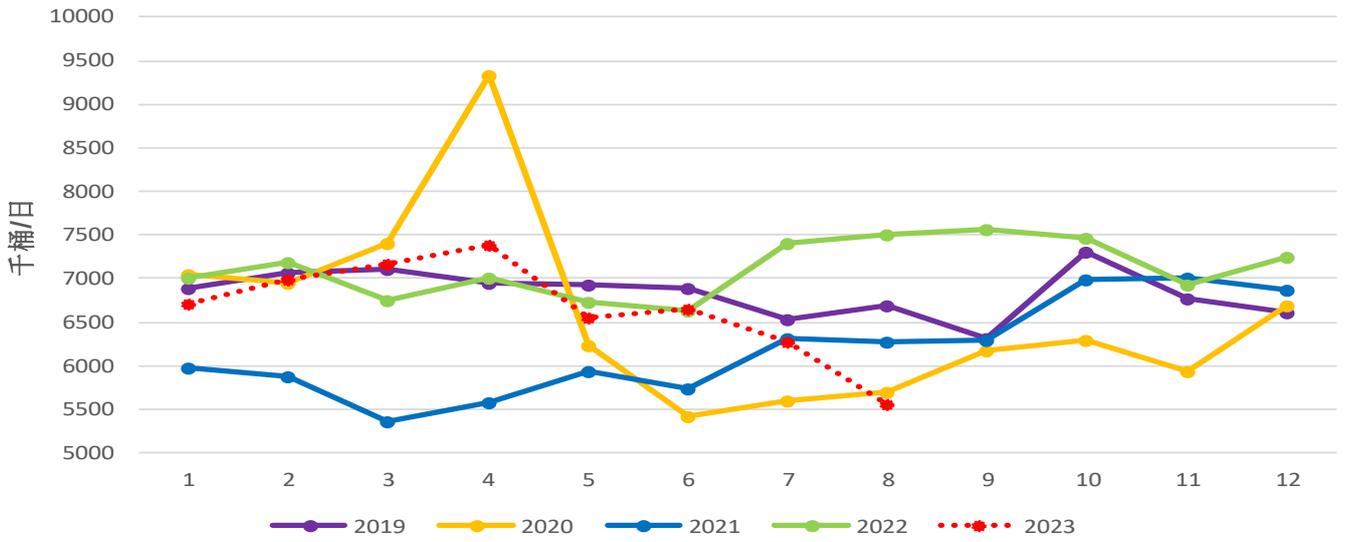
### 伊朗原油产量



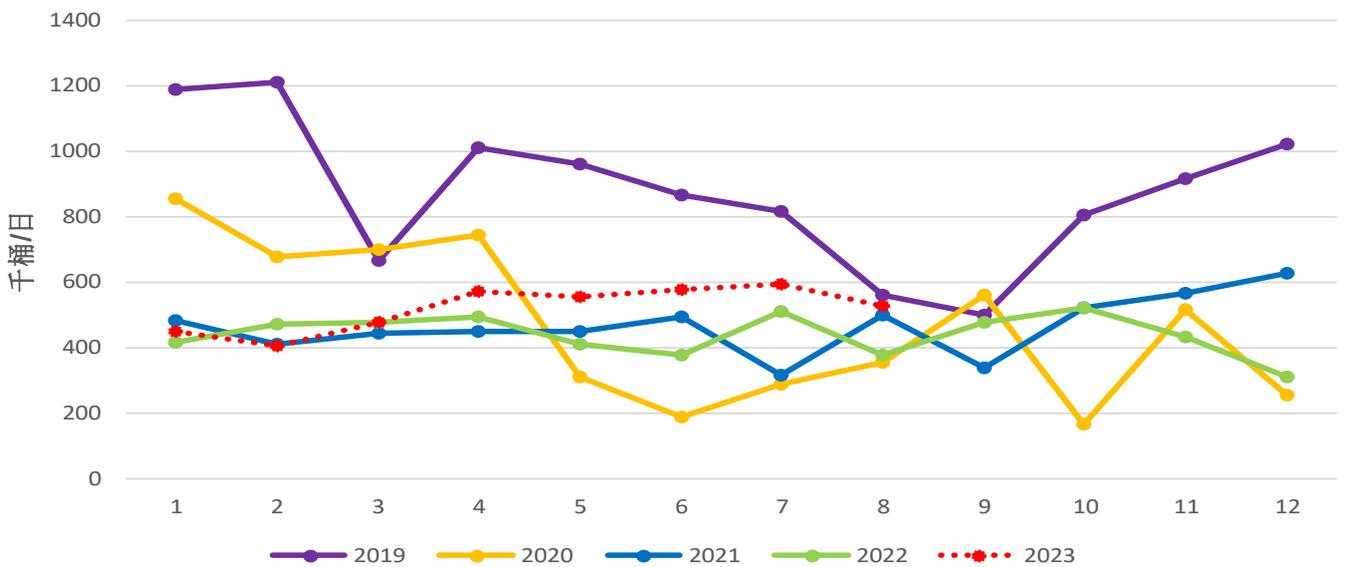
### 委内瑞拉原油产量

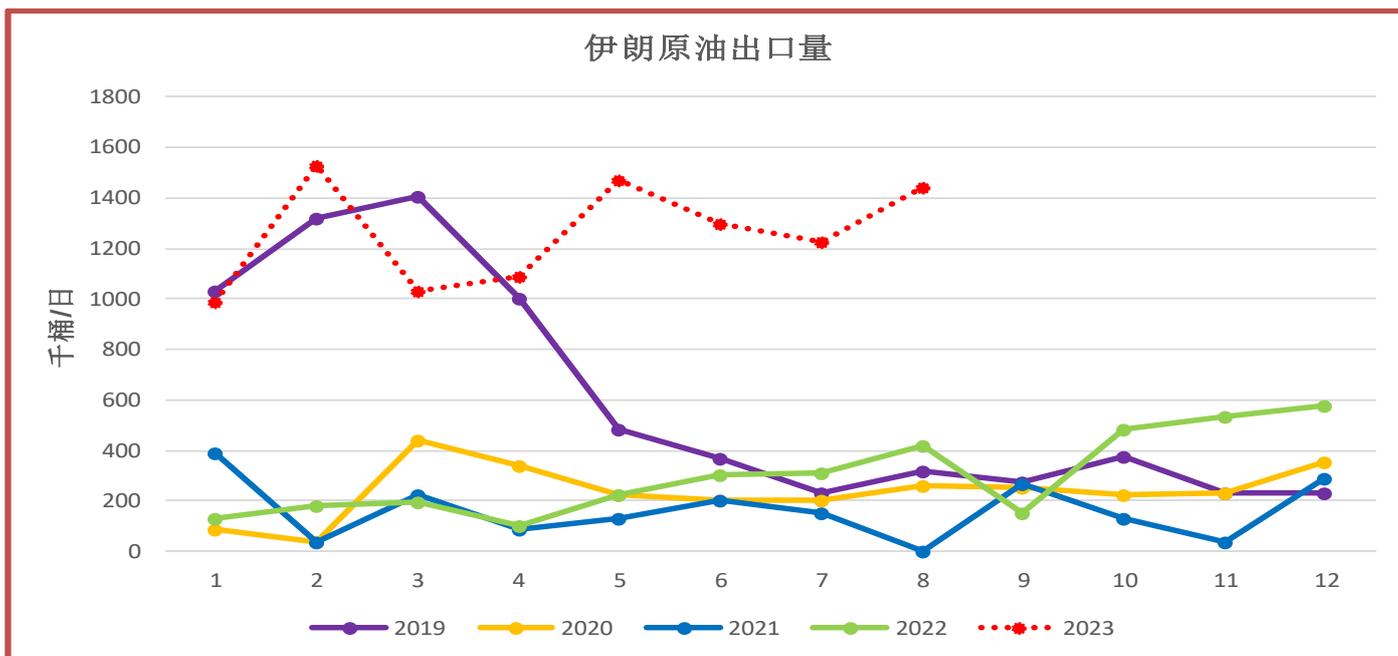


沙特原油出口量

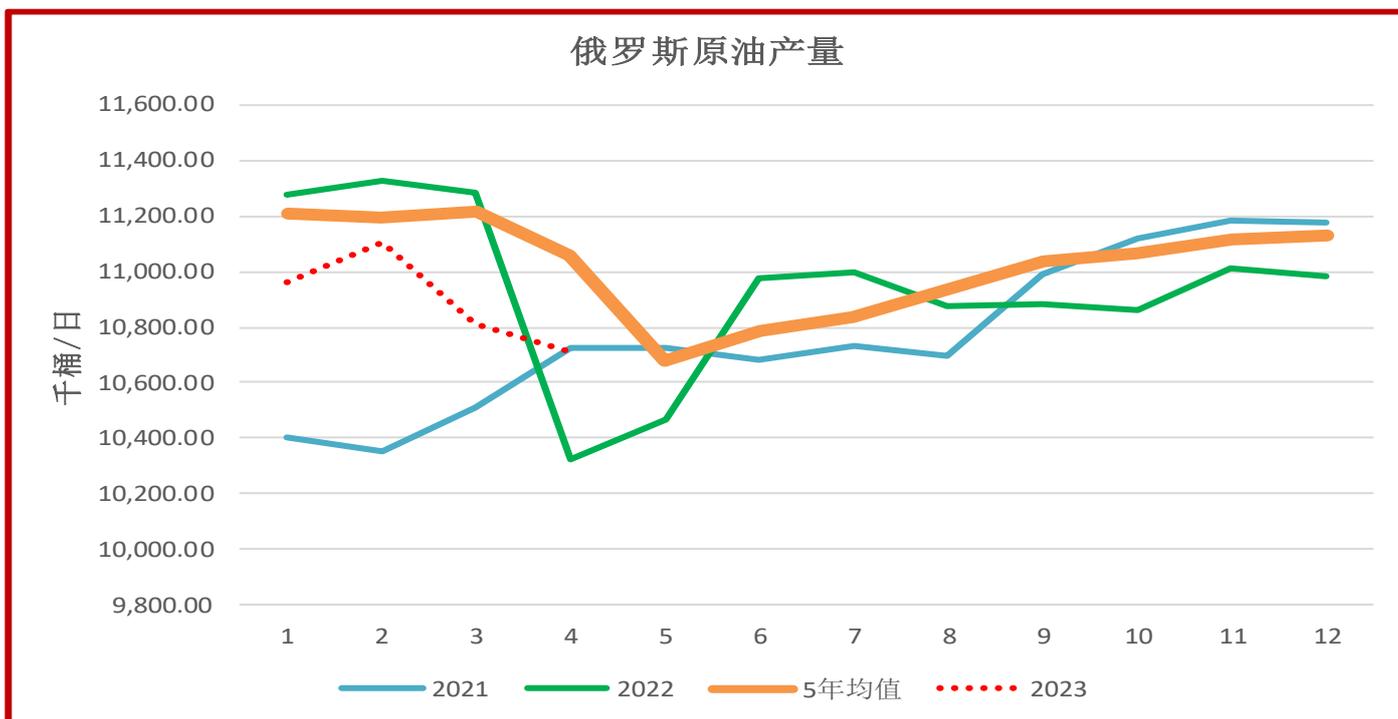


委内瑞拉原油出口量

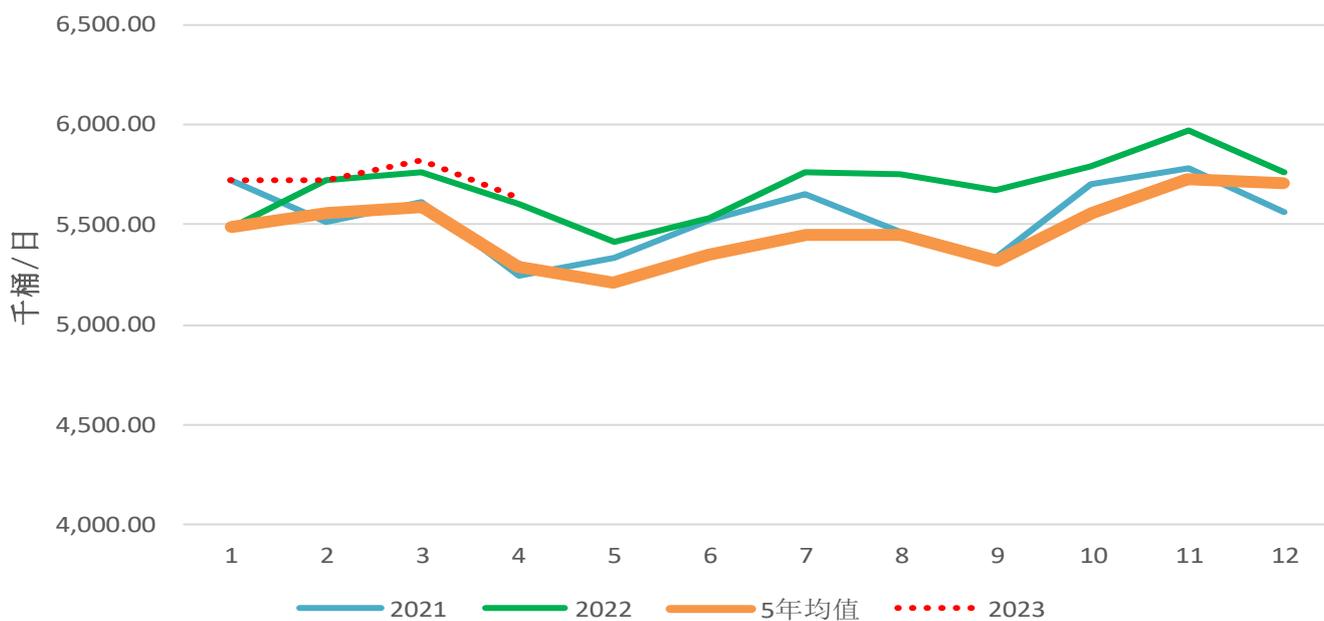




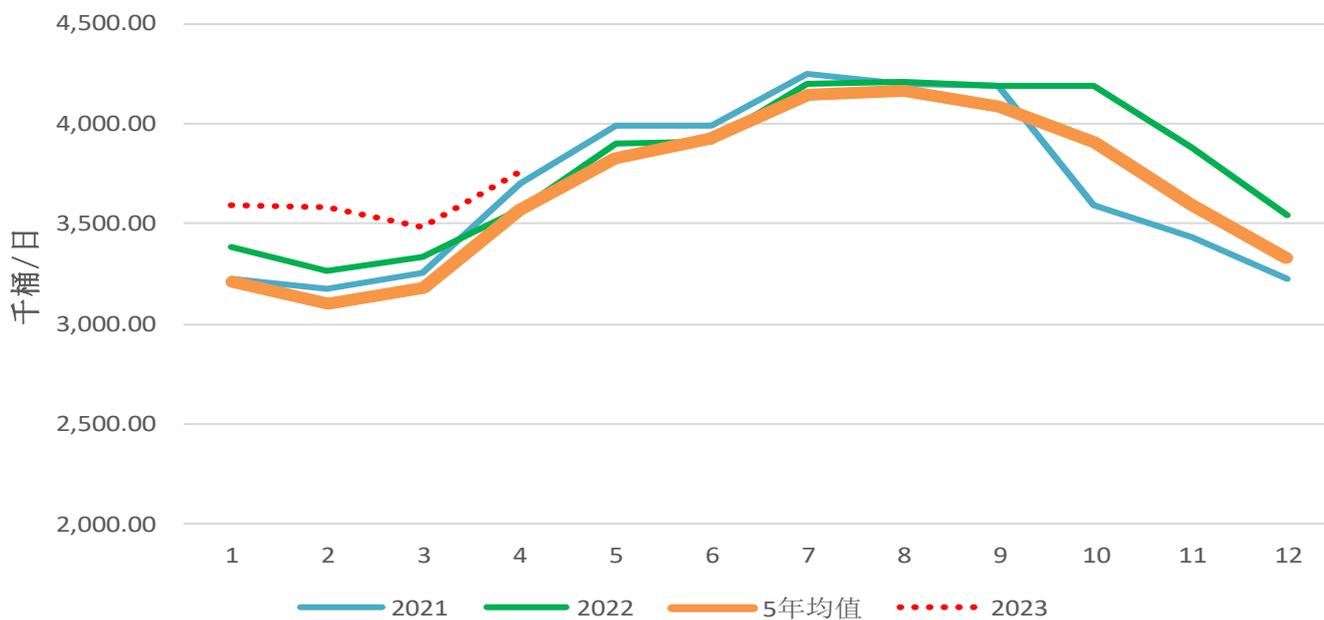
### 2.3 非 OPEC 原油供应情况



加拿大原油产量

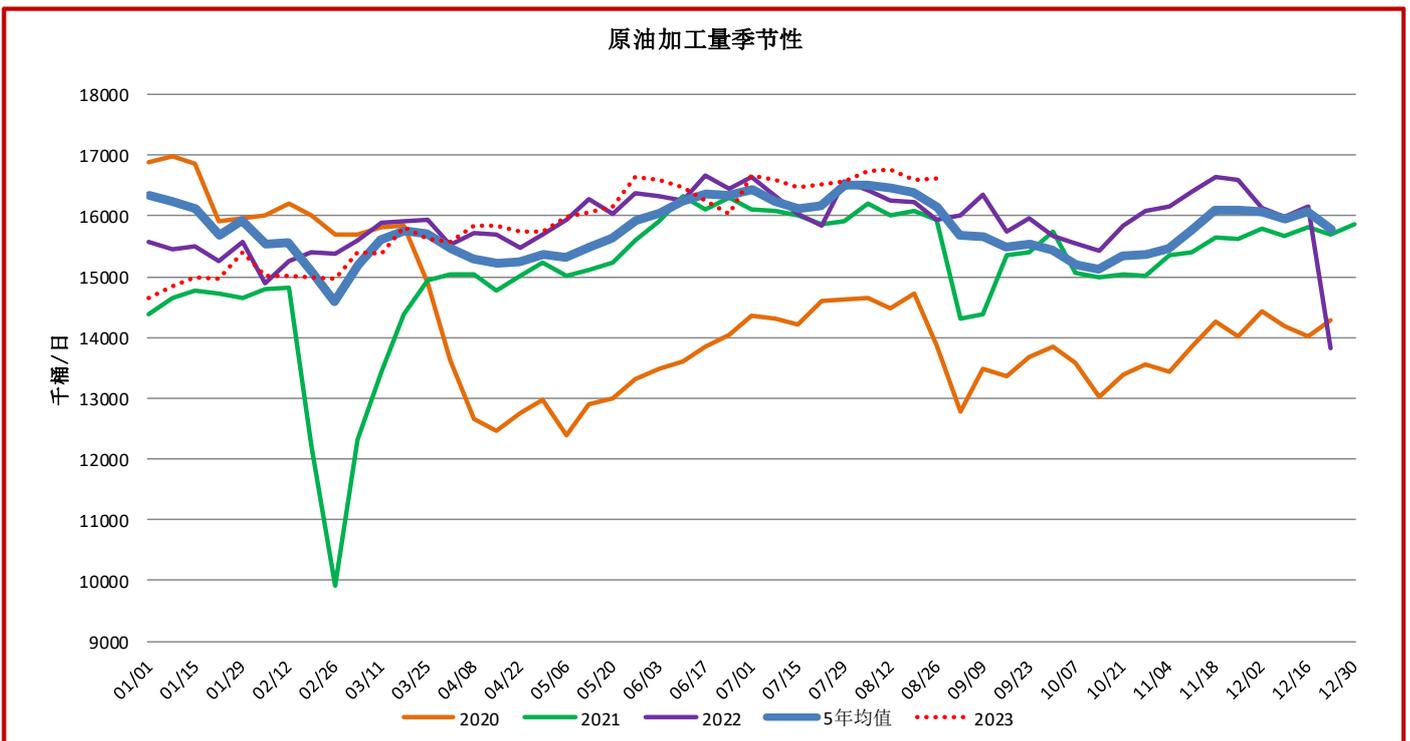
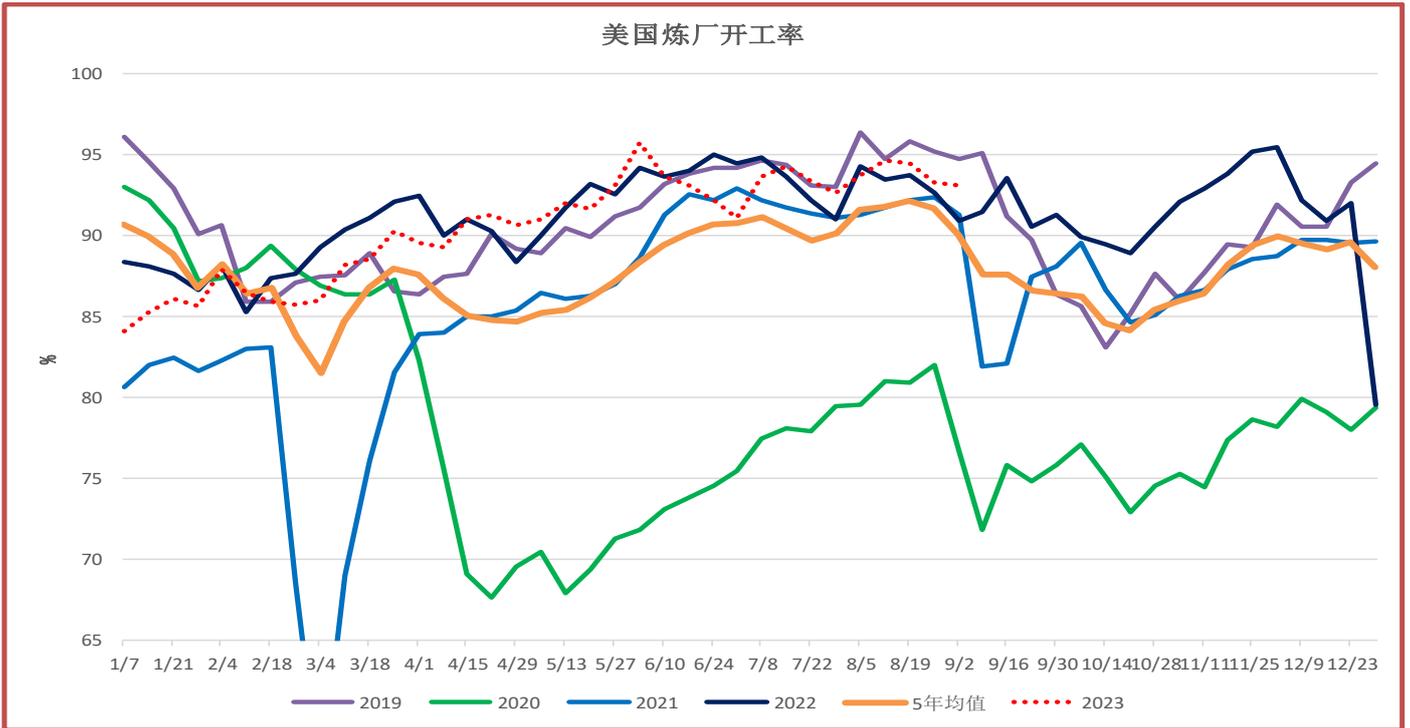


巴西原油产量

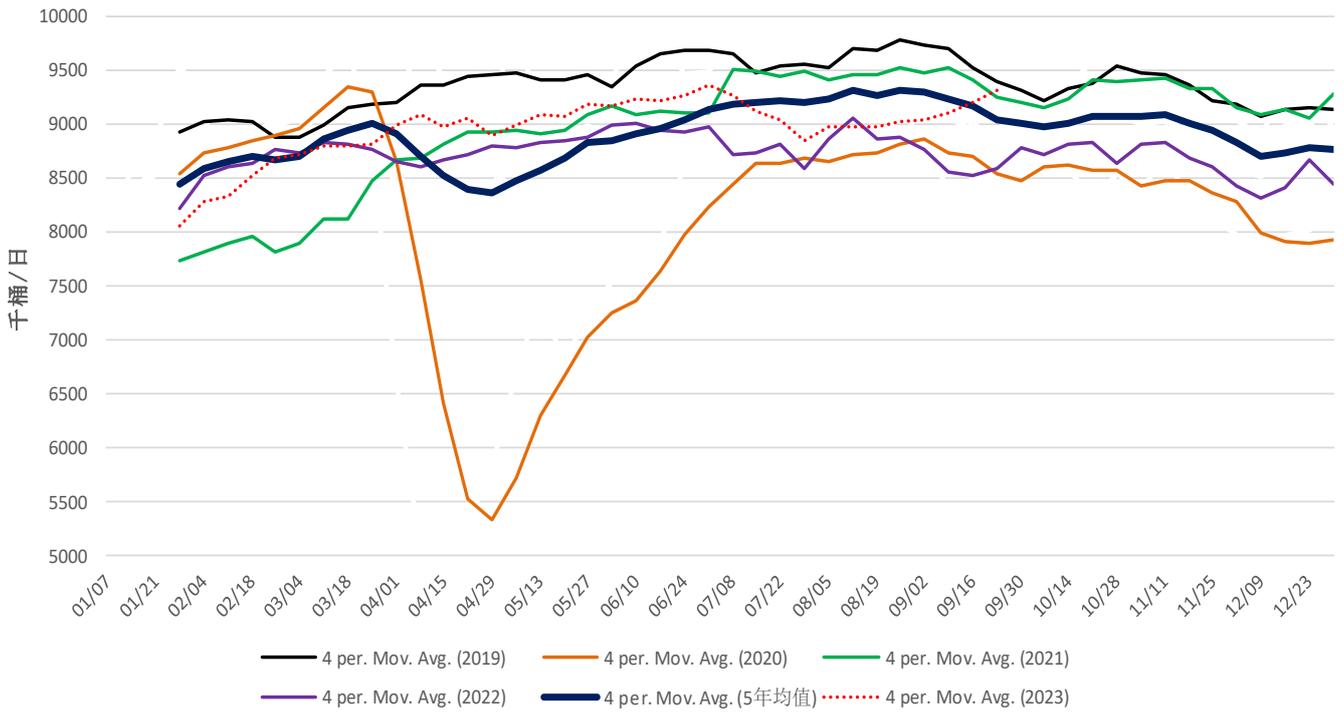


### 三、原油需求情况

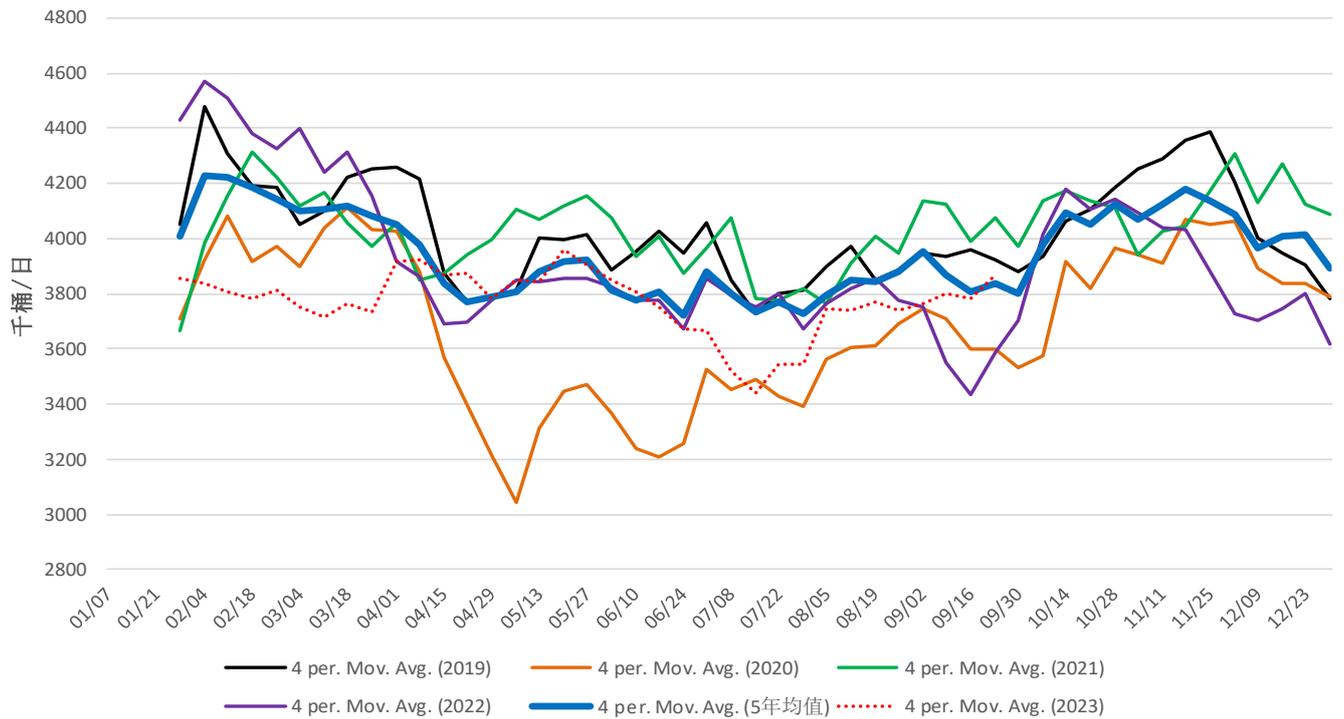
### 3.1 美国原油需求



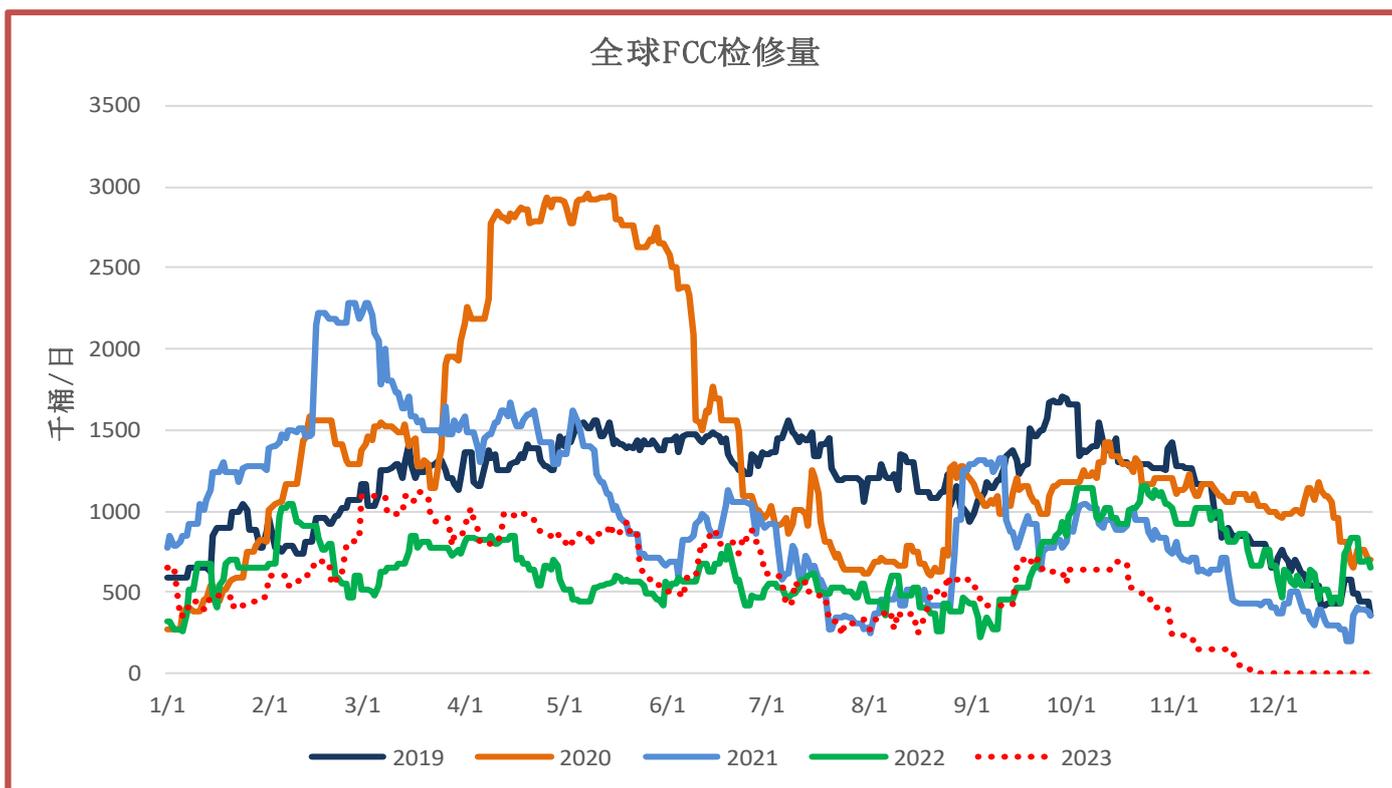
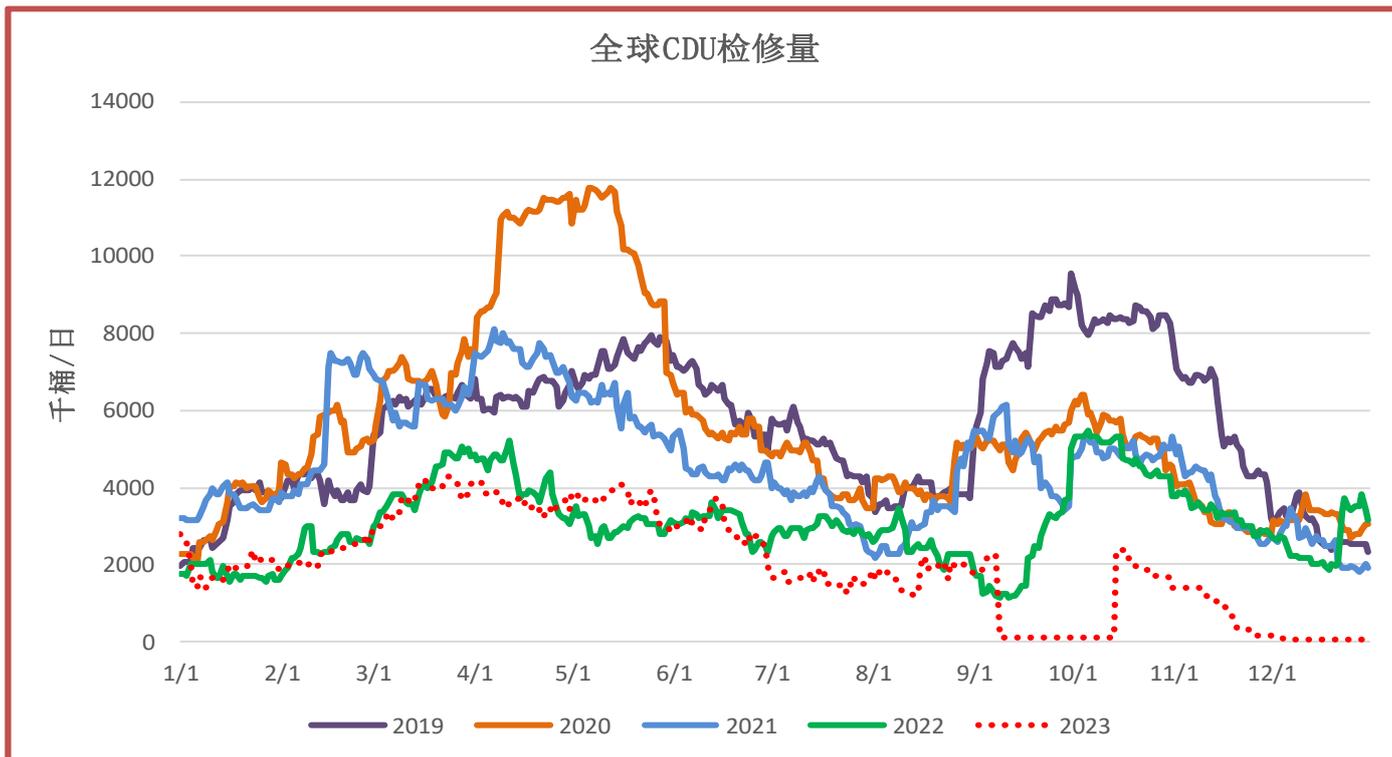
美汽油消费量



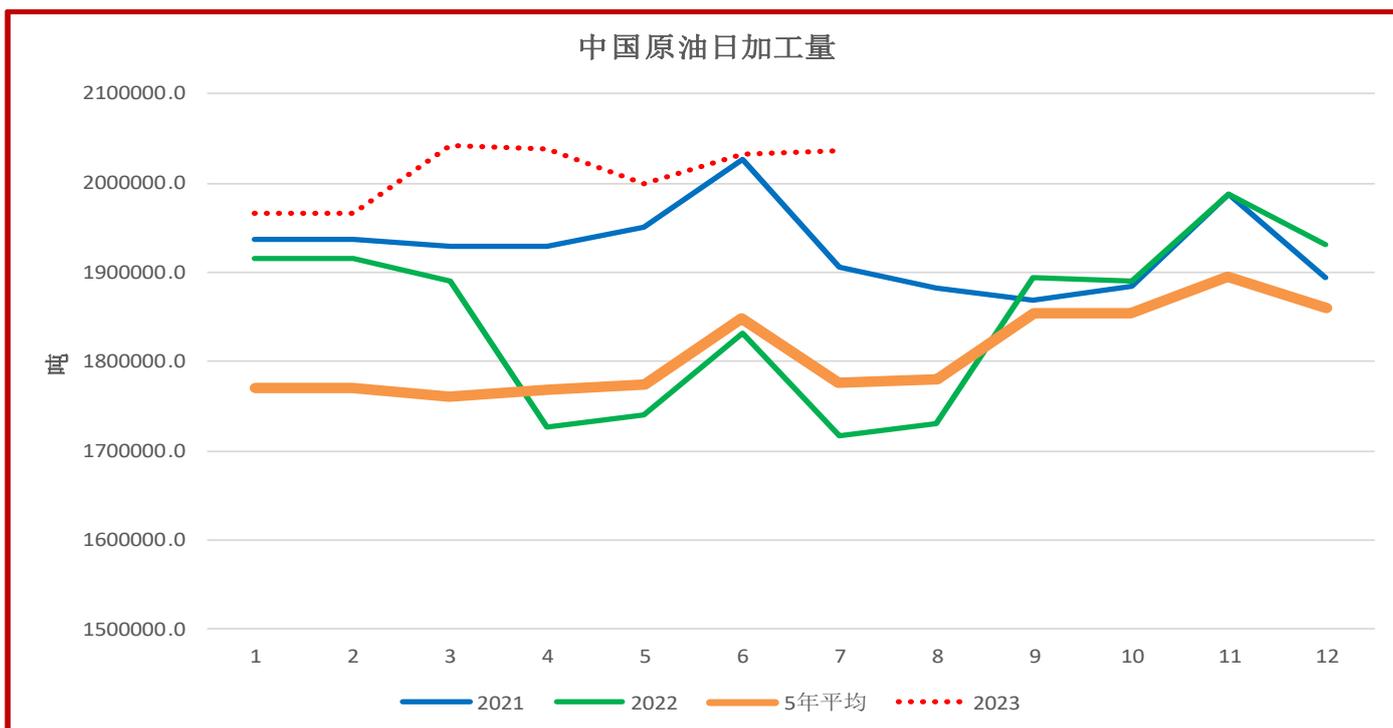
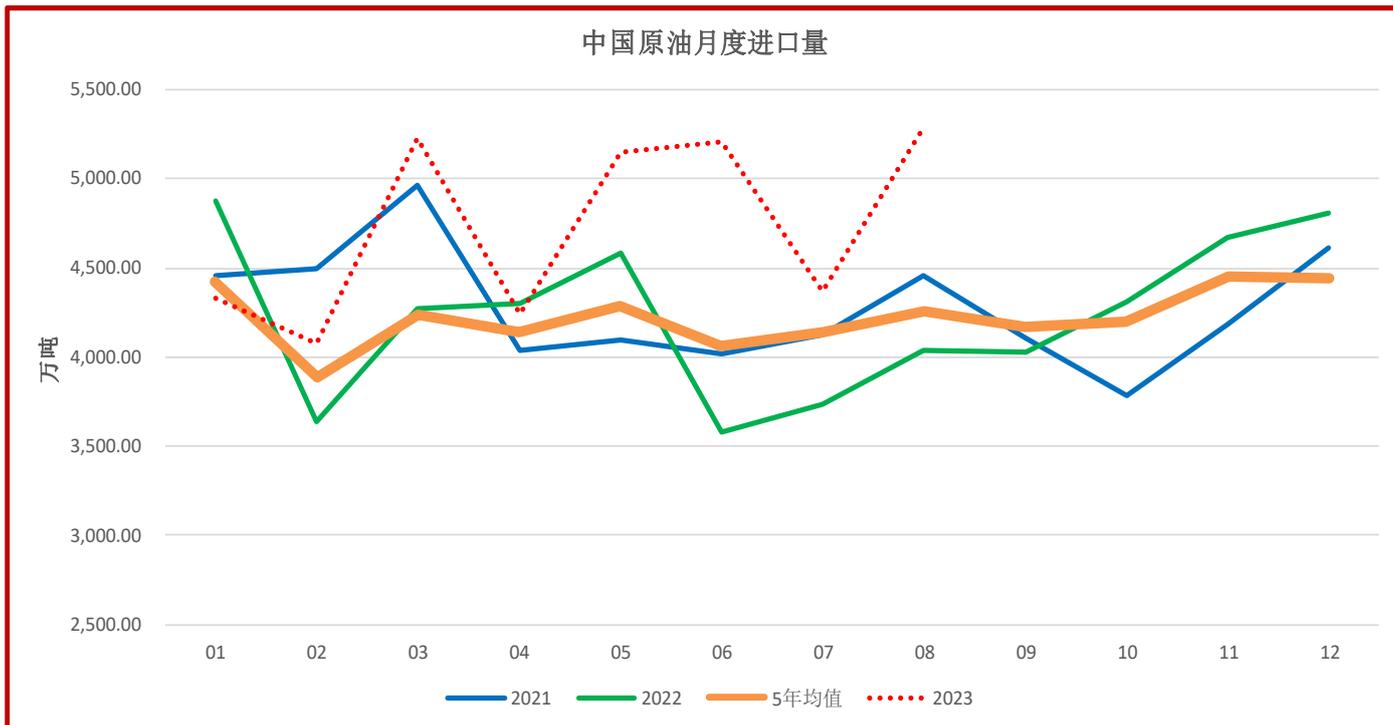
美馏分油消费量



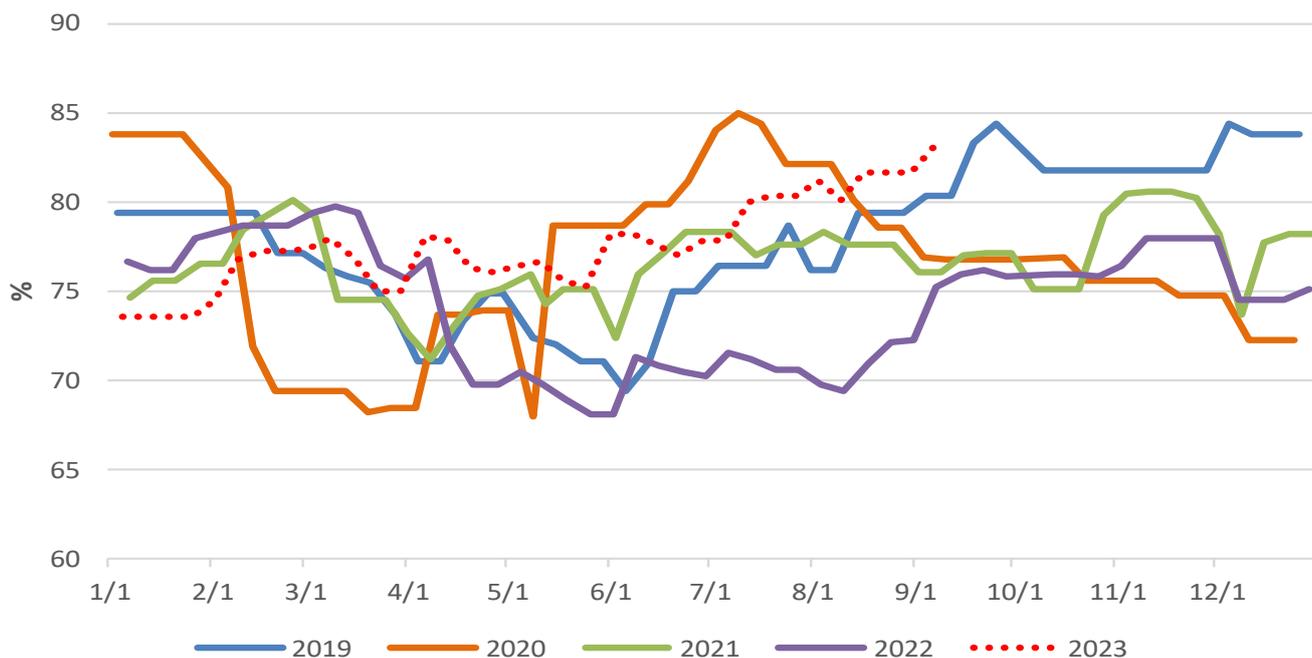
### 3.2 全球炼厂检修量



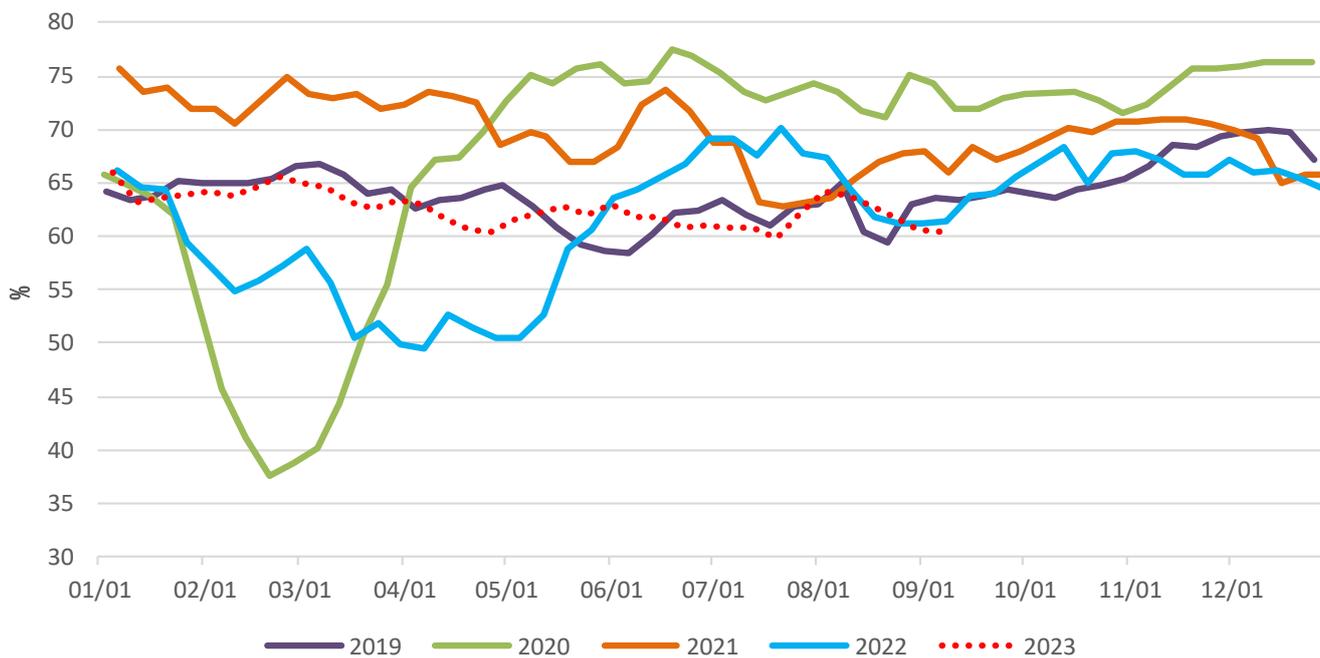
### 3.3 中国原油需求



主营炼厂开工率



山东地炼常减压开工

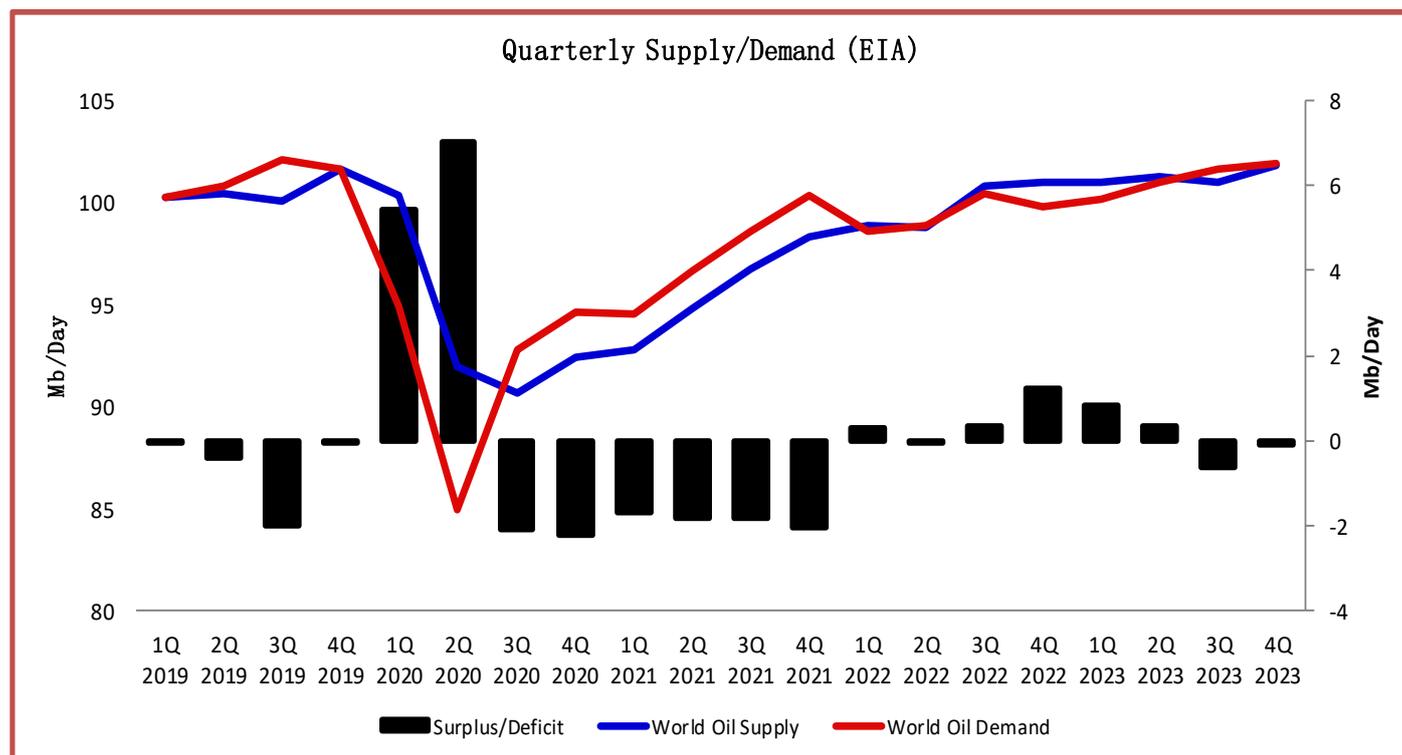


#### 四、库存情况

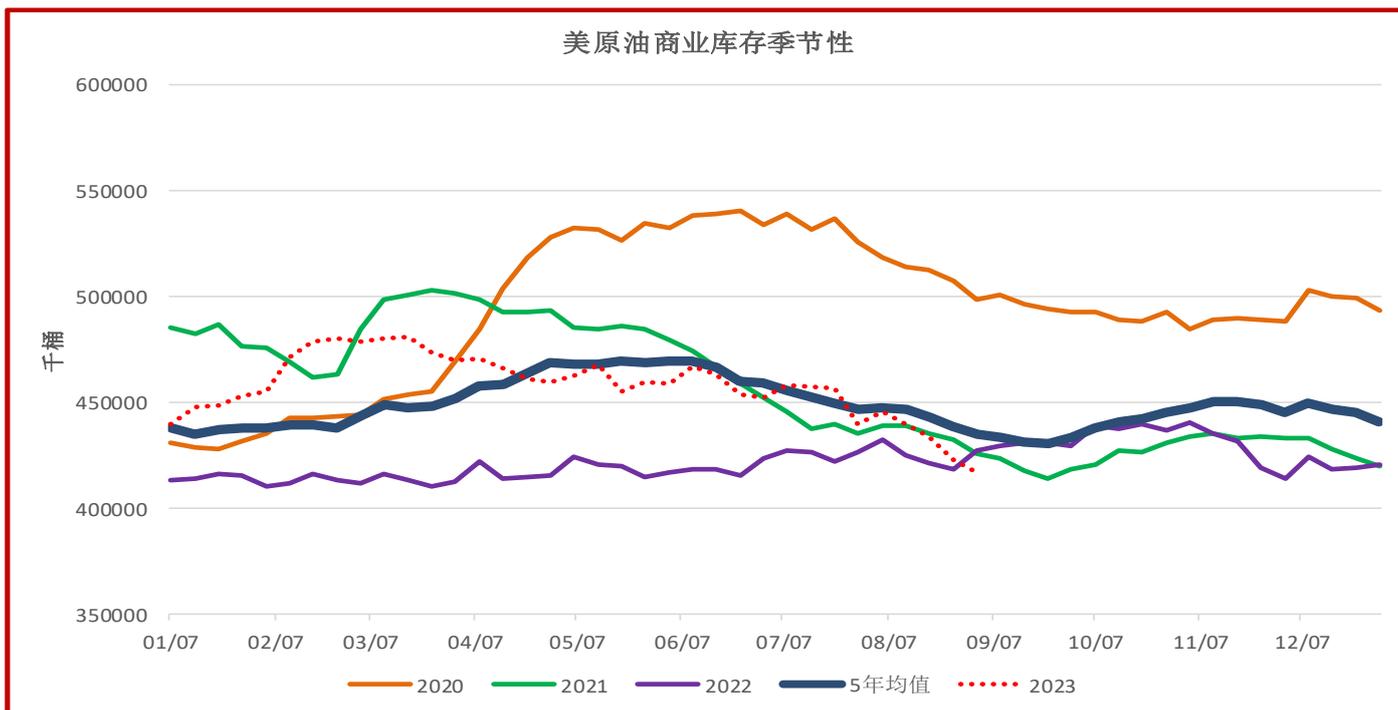
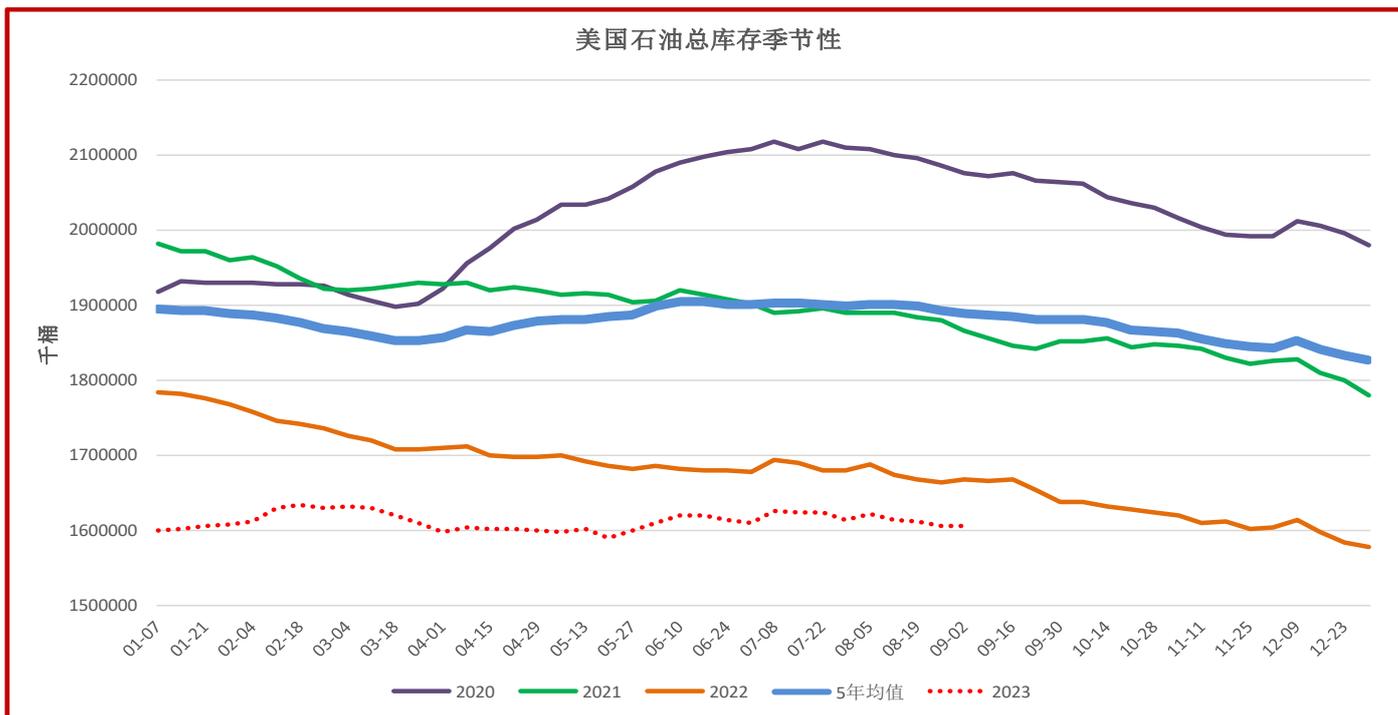
### 4.1 全球原油供需预测

8月EIA月报显示2023全年再次从去库预期变轻微累库预期，累库幅度为11万桶/日。

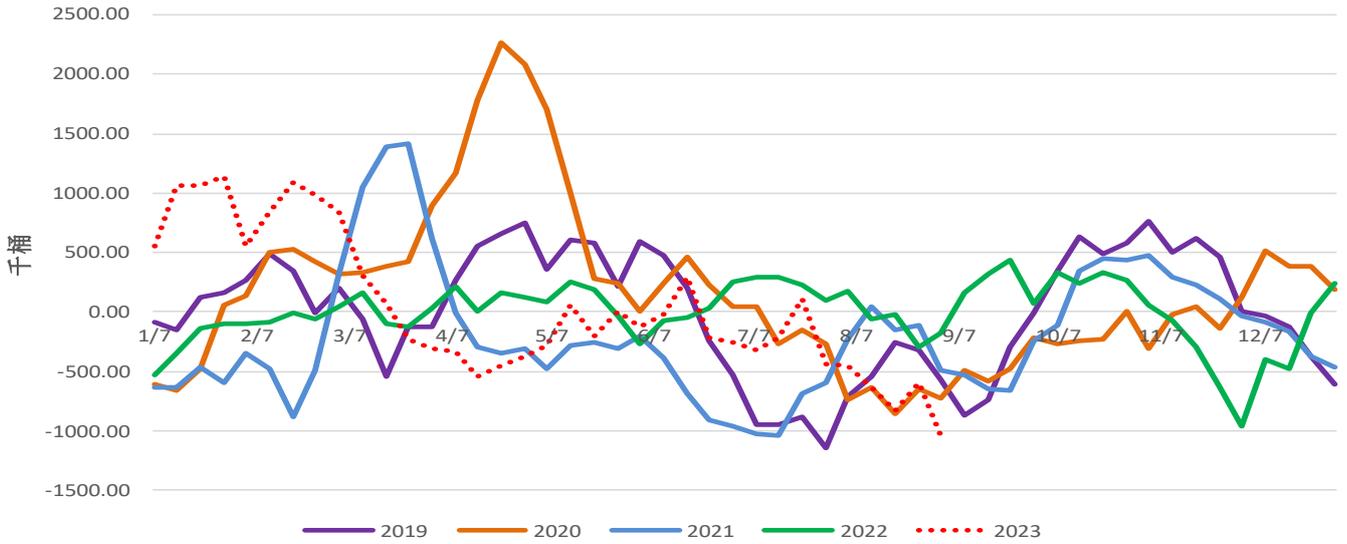
	1Q 2023	2Q 2023	3Q 2023	4Q 2023
World Oil Demand	100.16	100.97	101.67	101.95
Non-OPEC Supply	67.05	67.6	68.13	68.5
OPEC Supply	28.46	28.37	27.51	27.89
Other Liquids	5.49	5.34	5.4	5.44
World Oil Supply	101	101.31	101.04	101.83
Surplus/Deficit	0.84	0.34	-0.63	-0.12



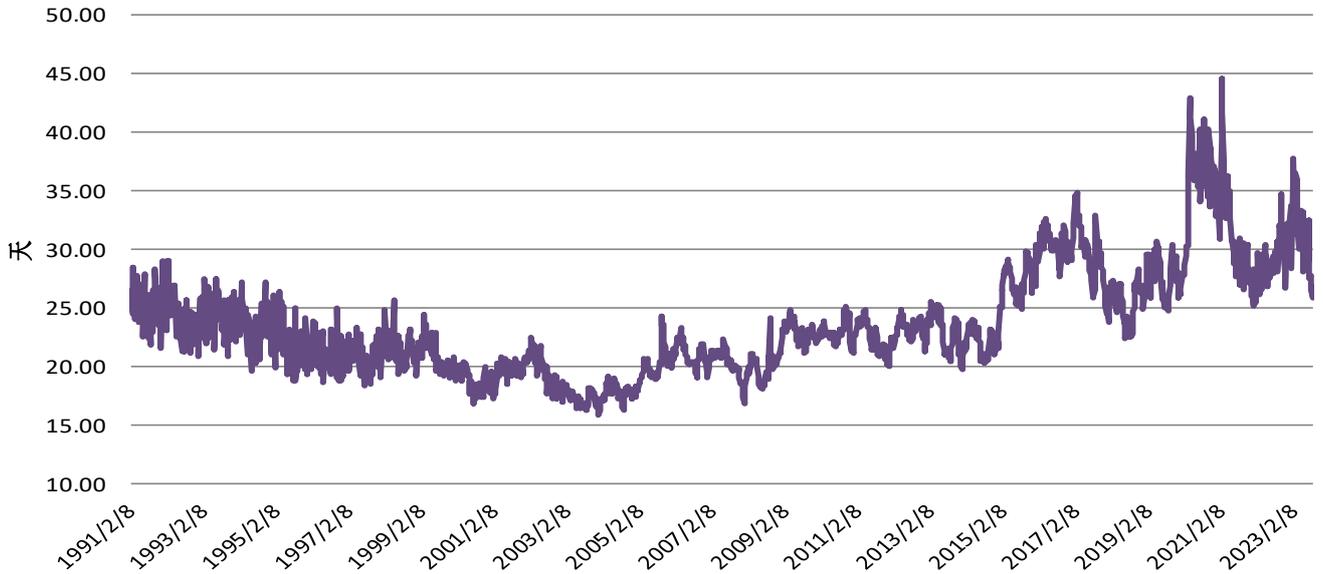
### 4.2 美国库存情况



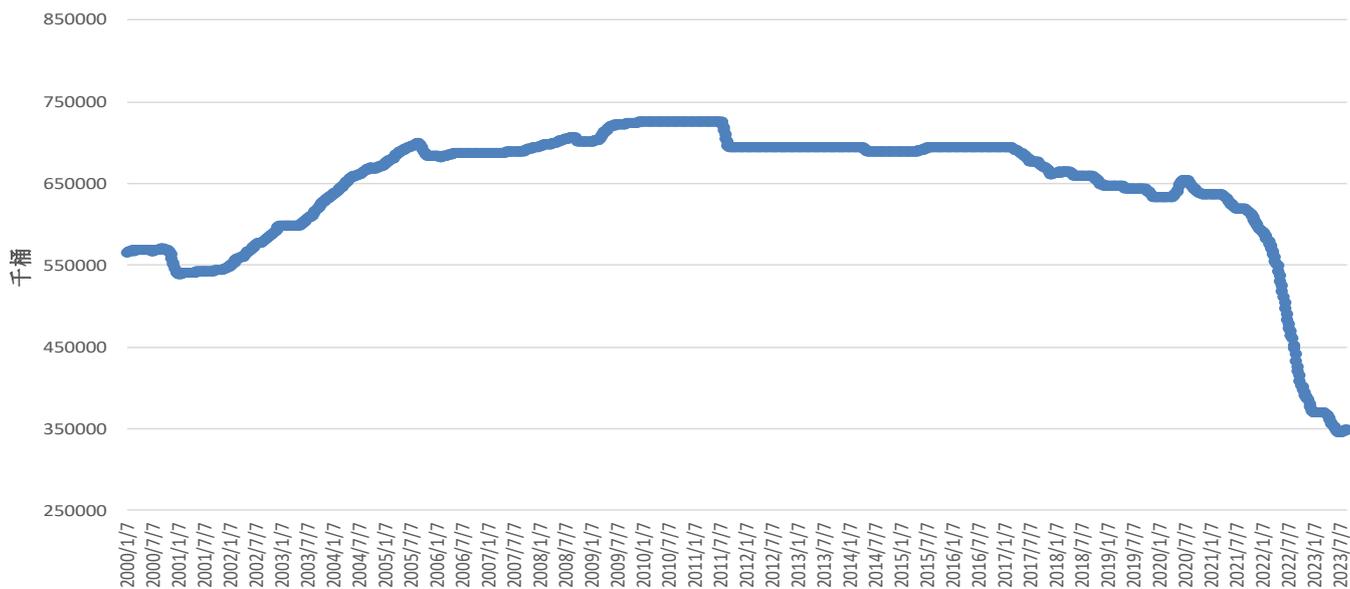
美商业库存变化量四周移动平均季节性



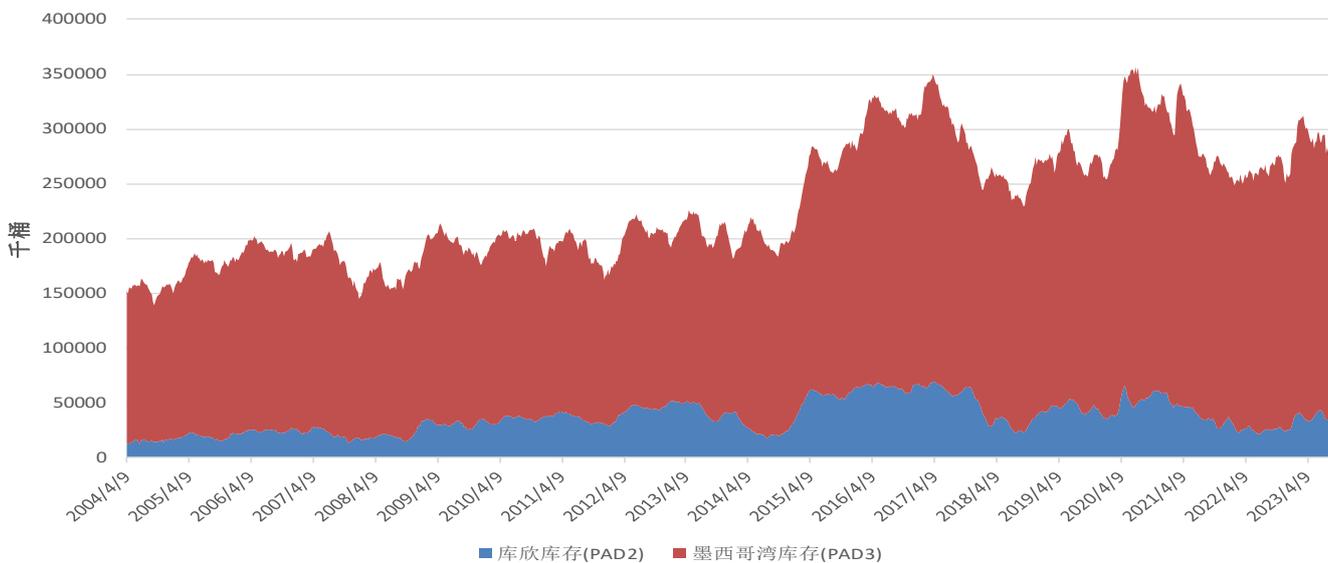
美原油库存天数

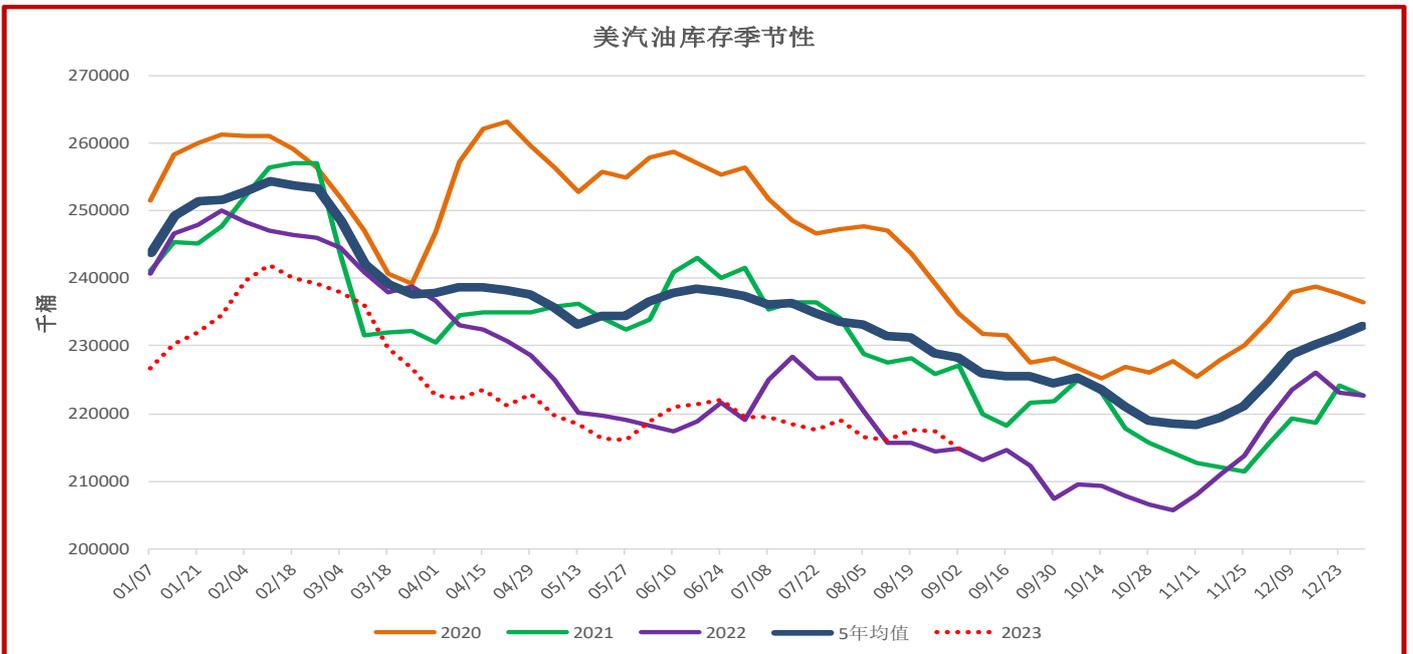
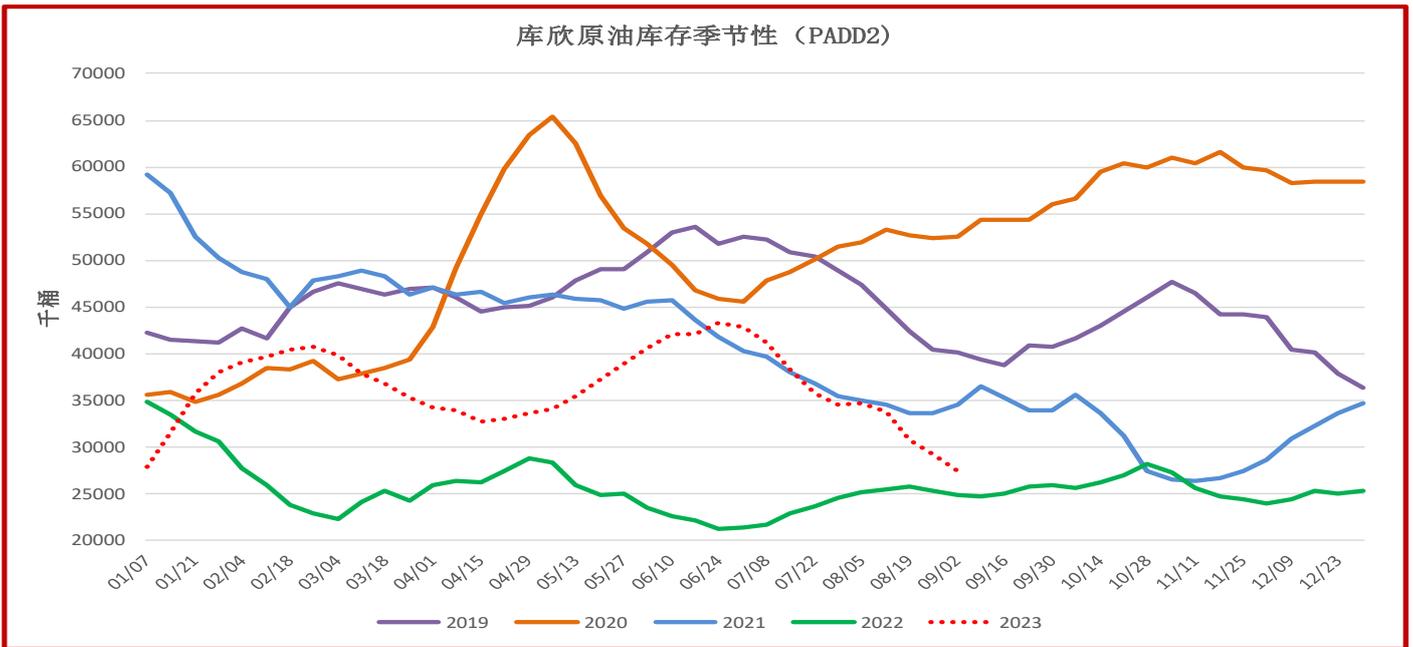


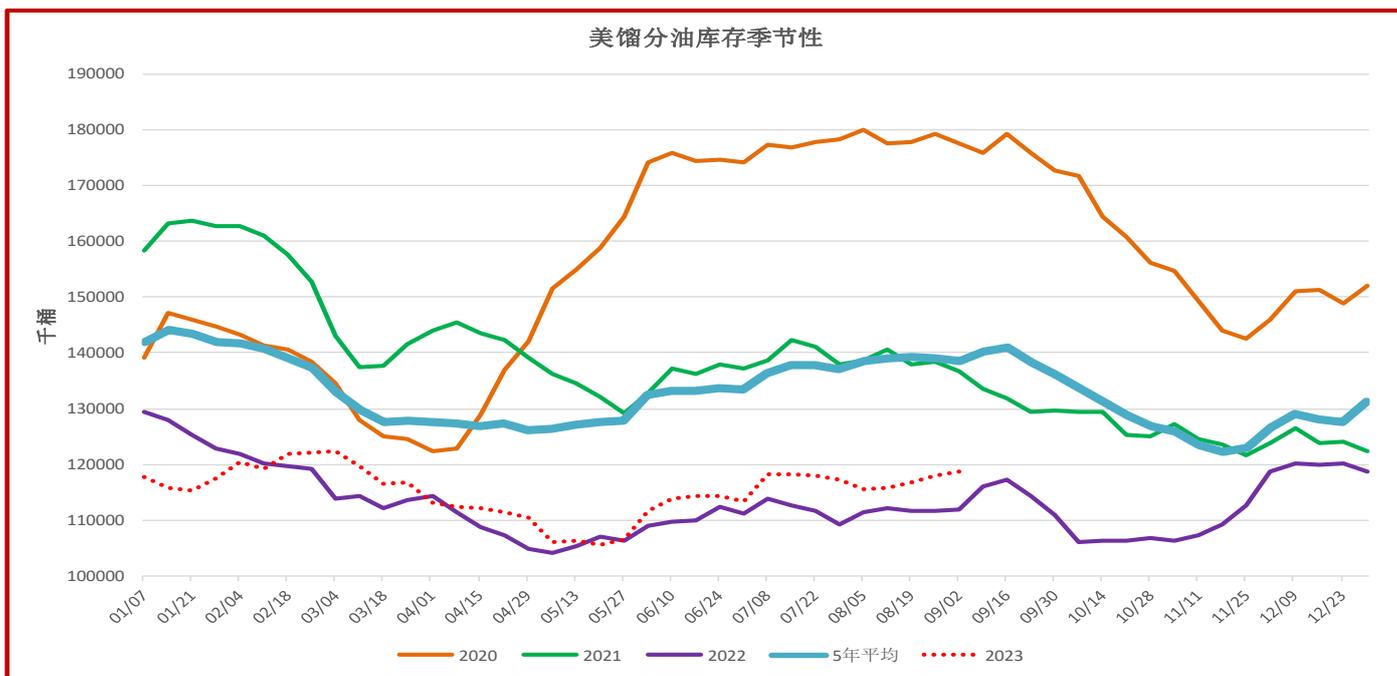
战略库存



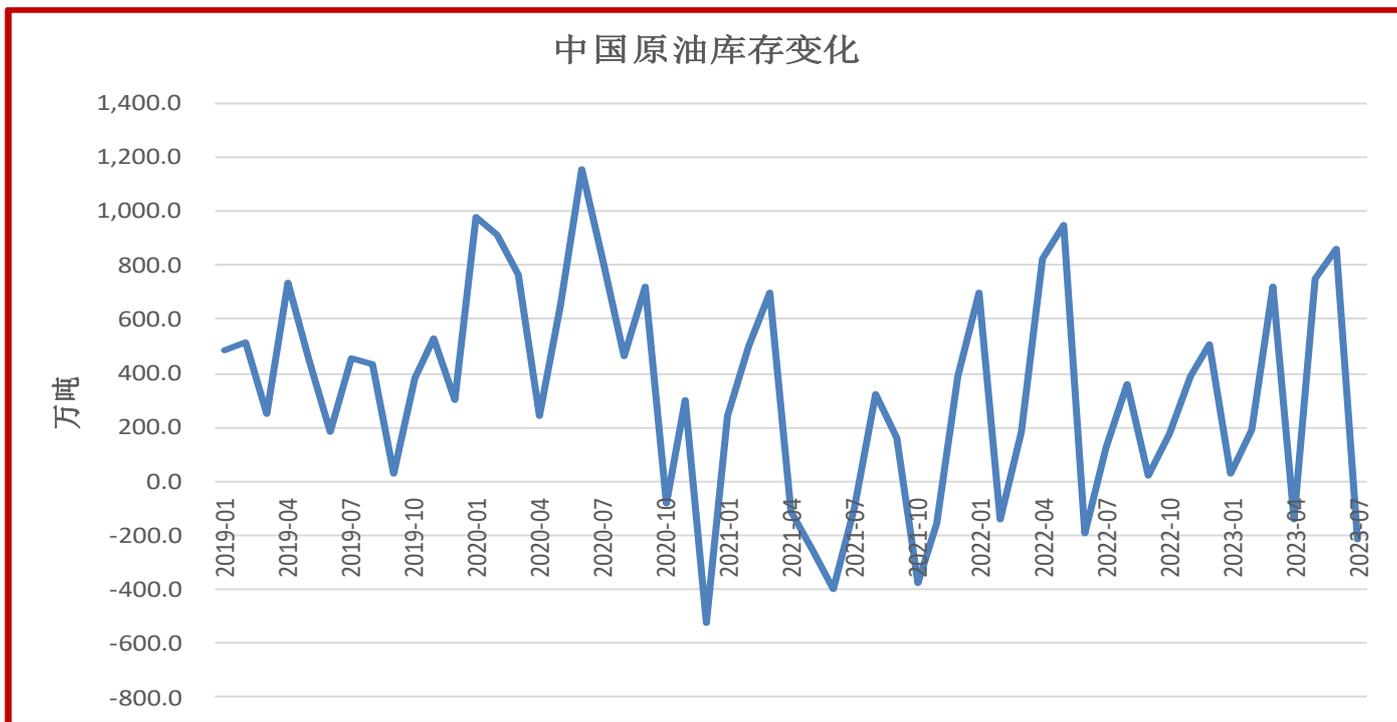
库欣、墨西哥湾库存

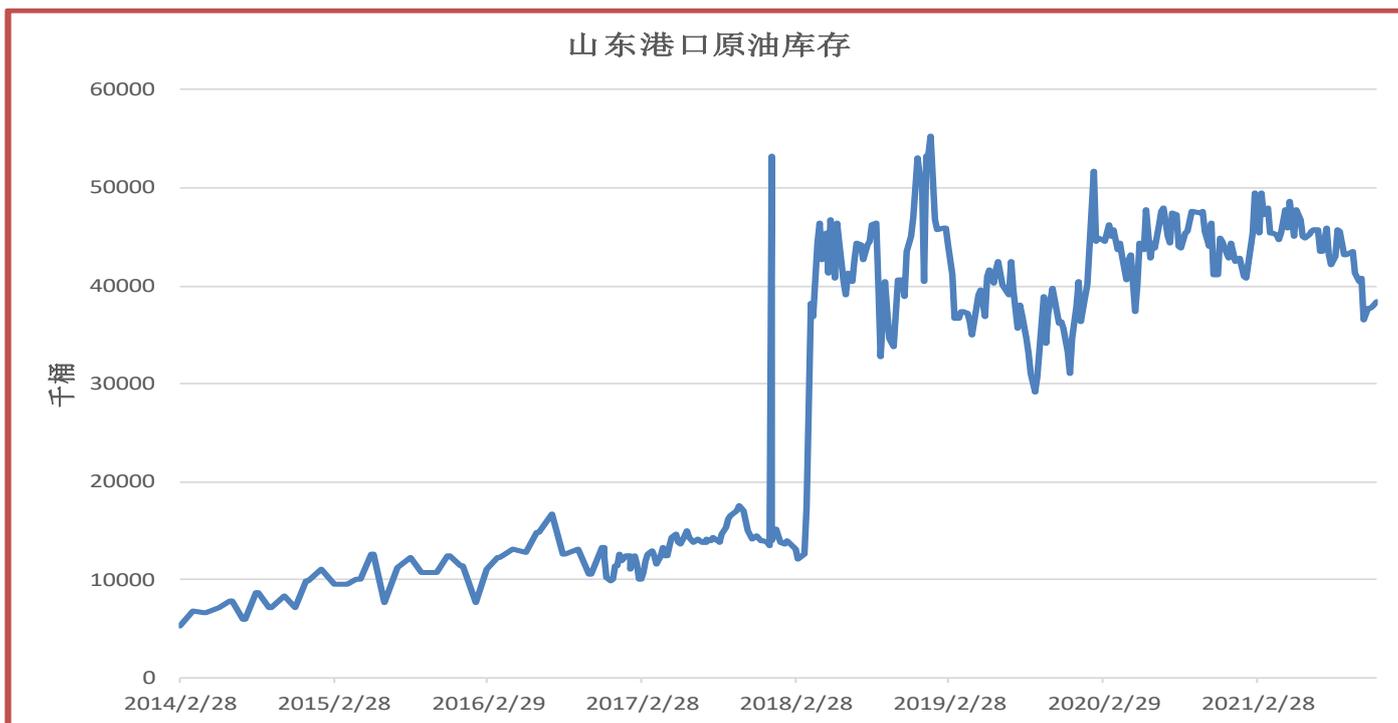




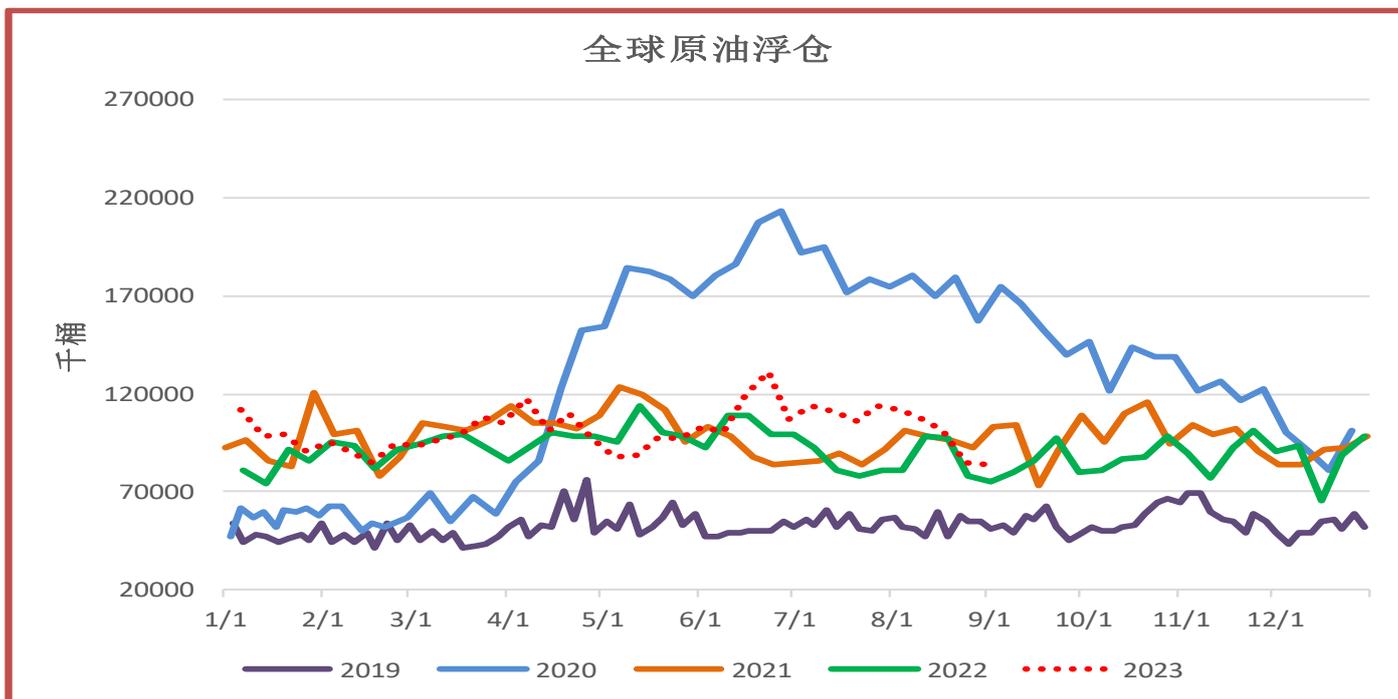


### 4.3 中国原油库存

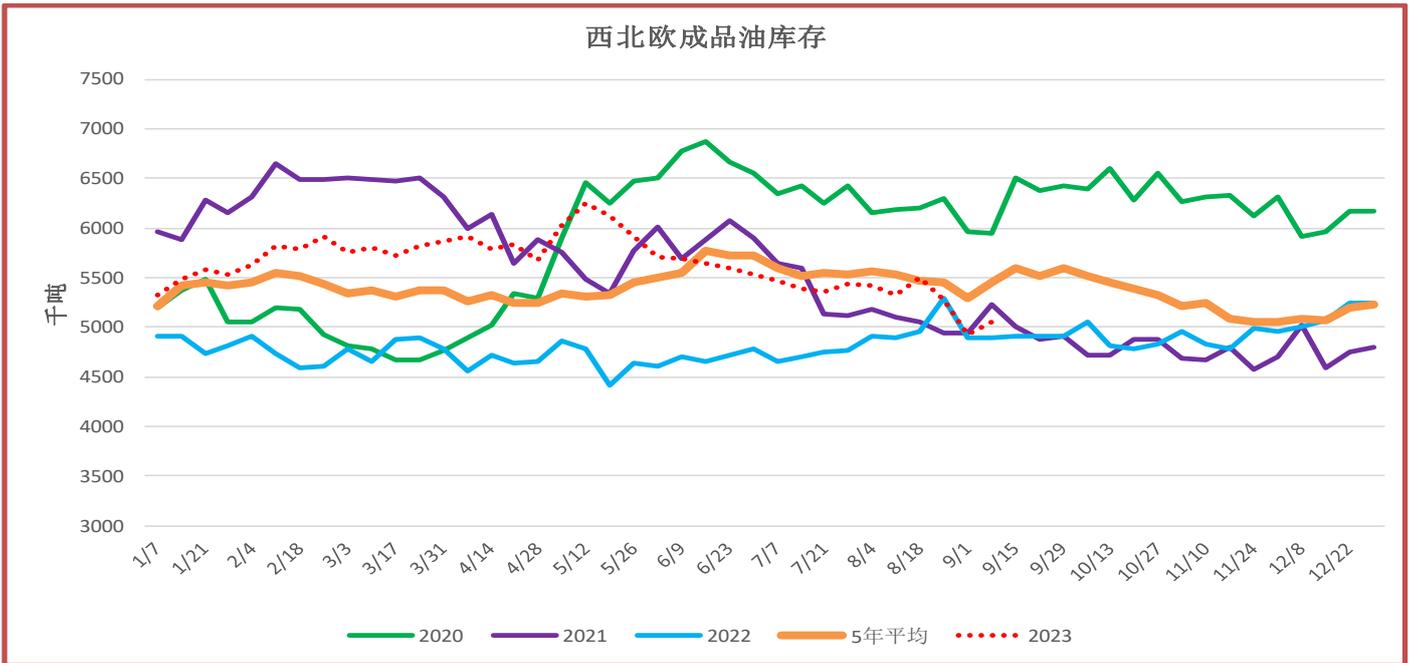
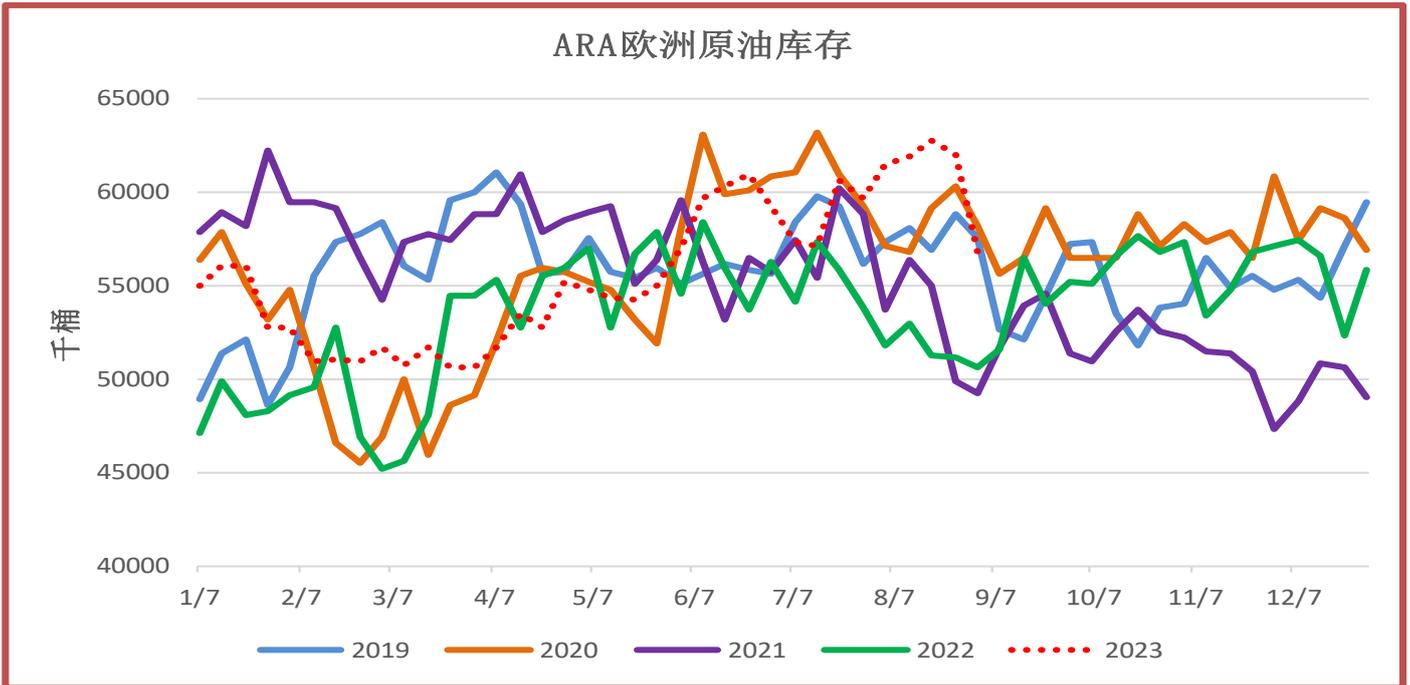




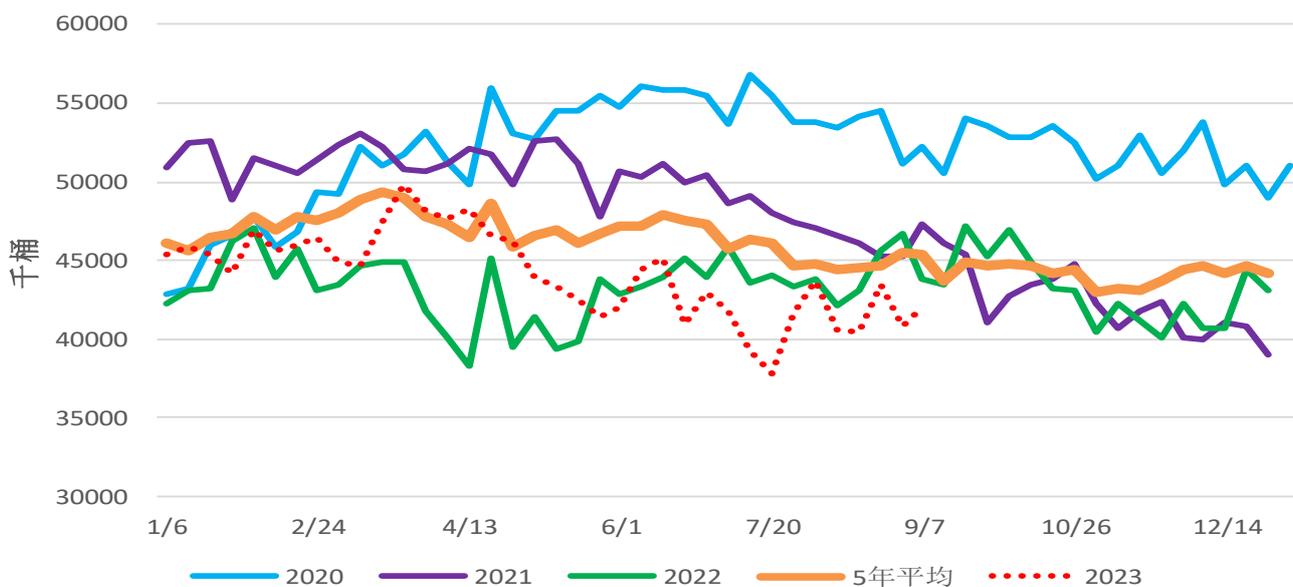
#### 4.4 浮仓



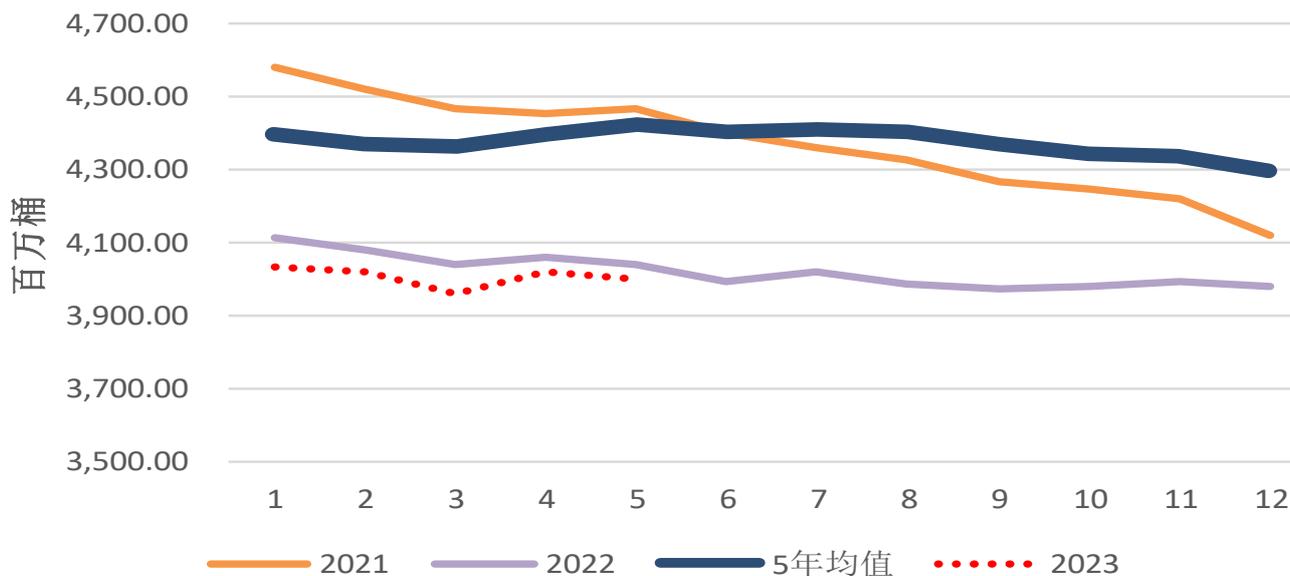
4.5 其他地区库存



新加坡成品油库存

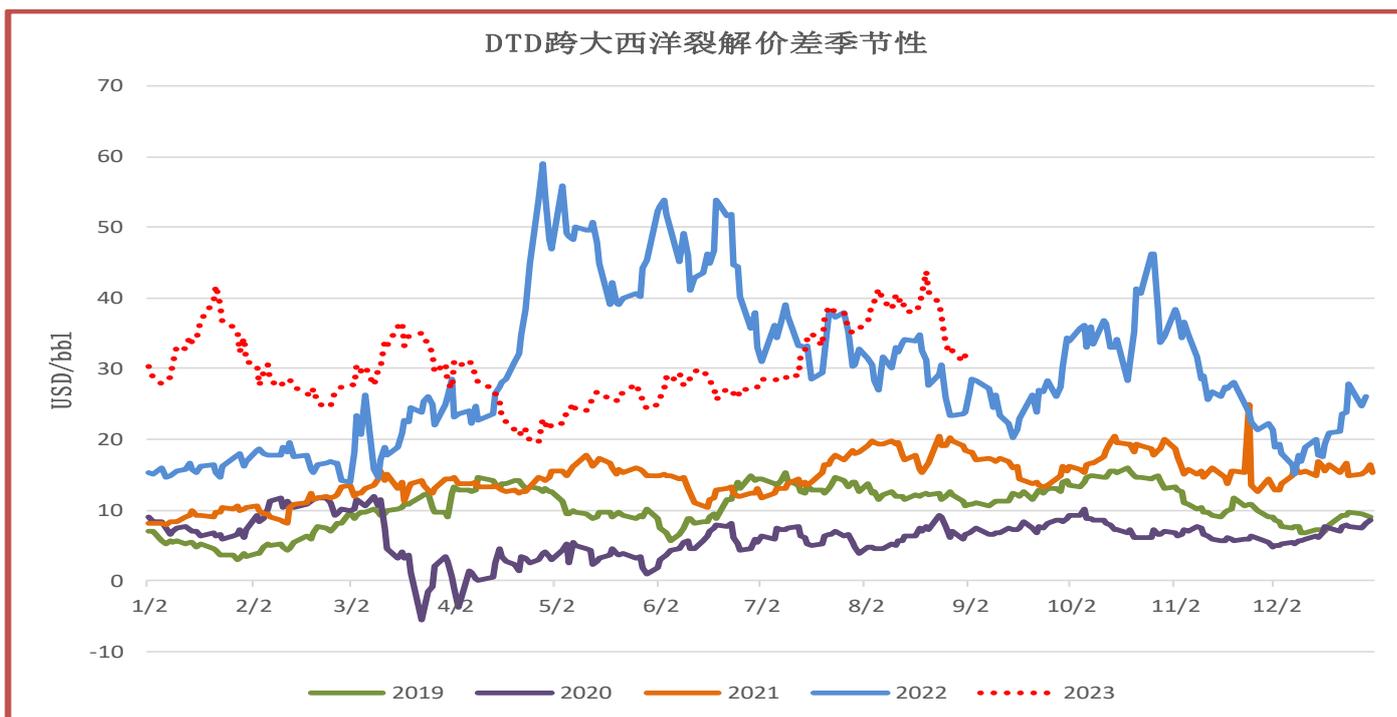
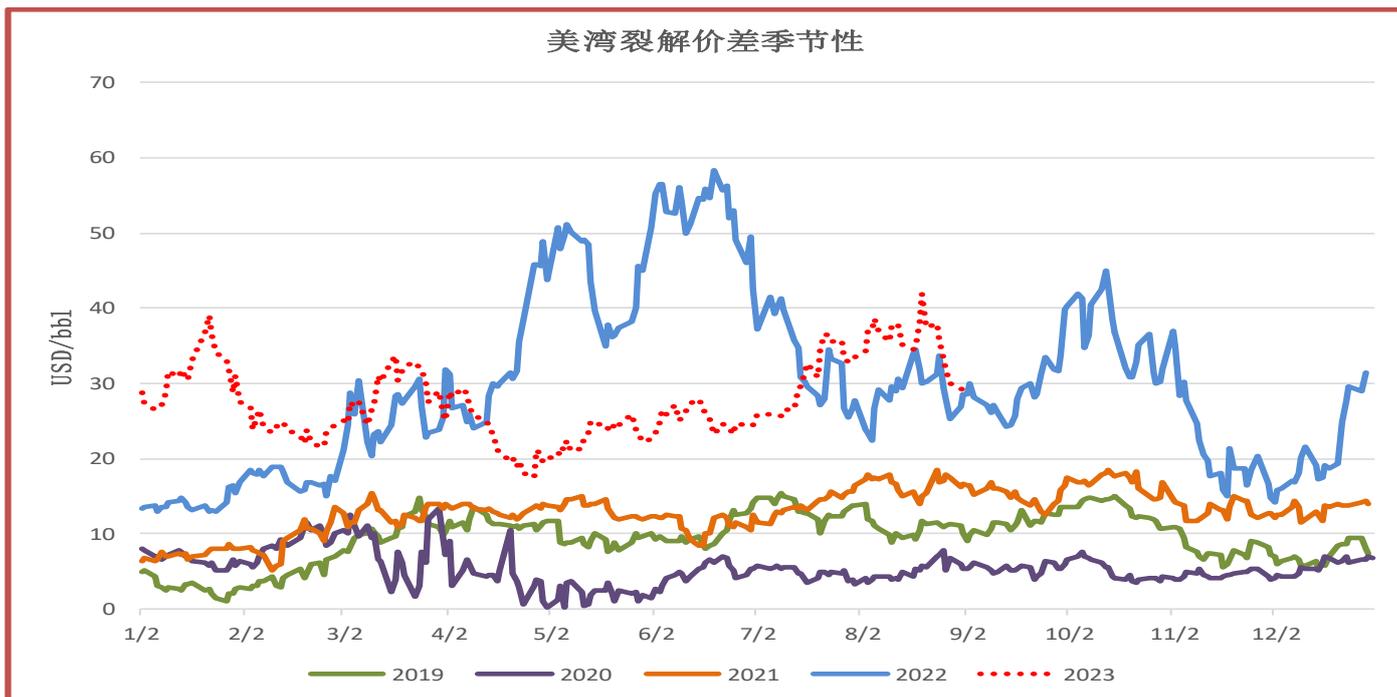


OECD石油库存 (EIA)

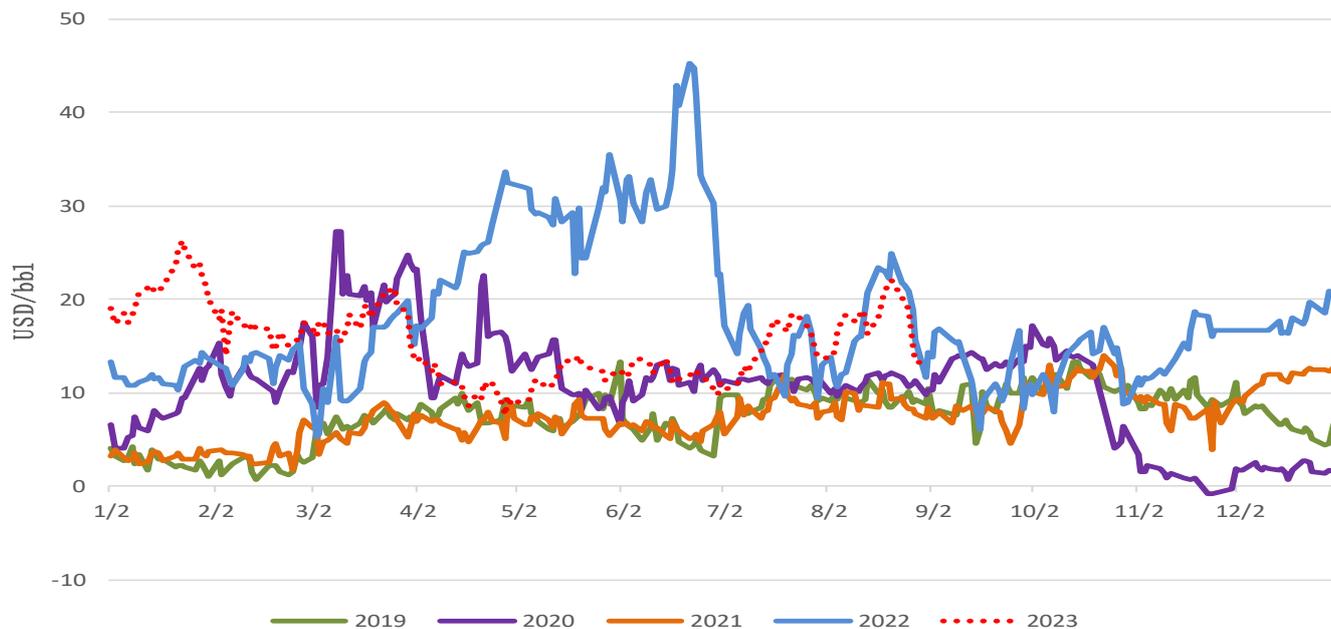


### 五、裂解价差

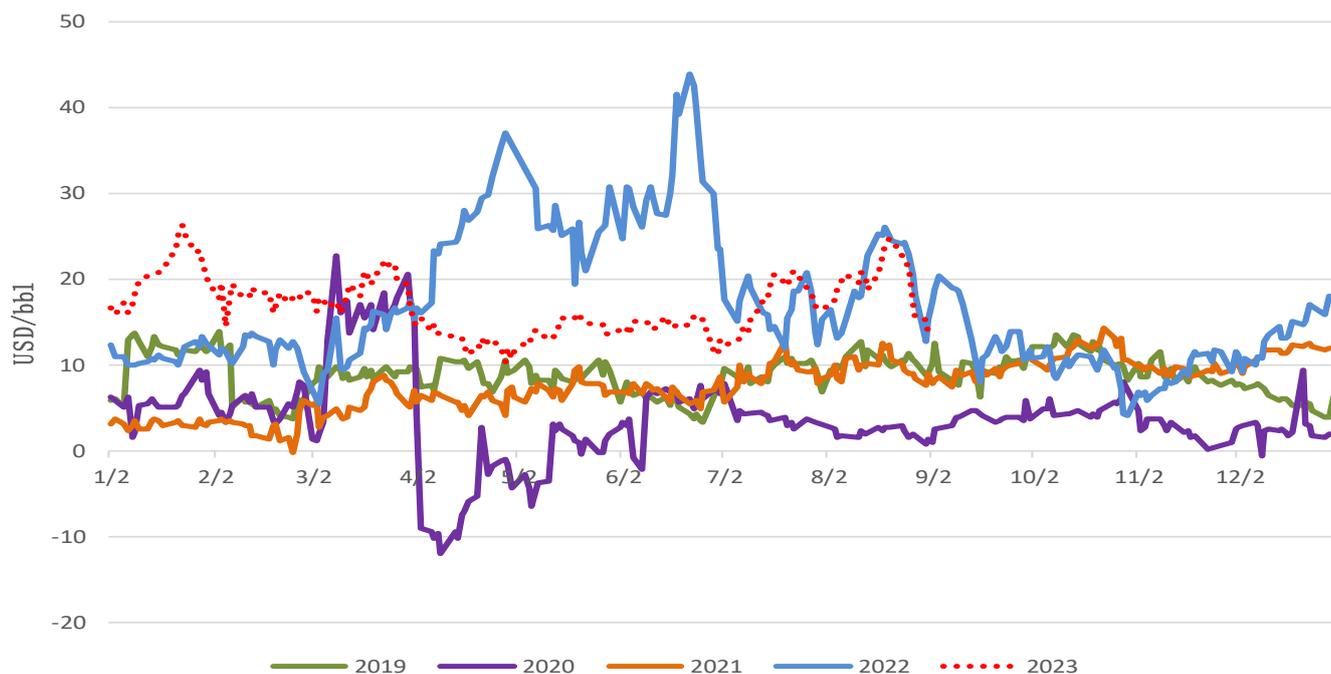
### 5.1 原油裂解价差



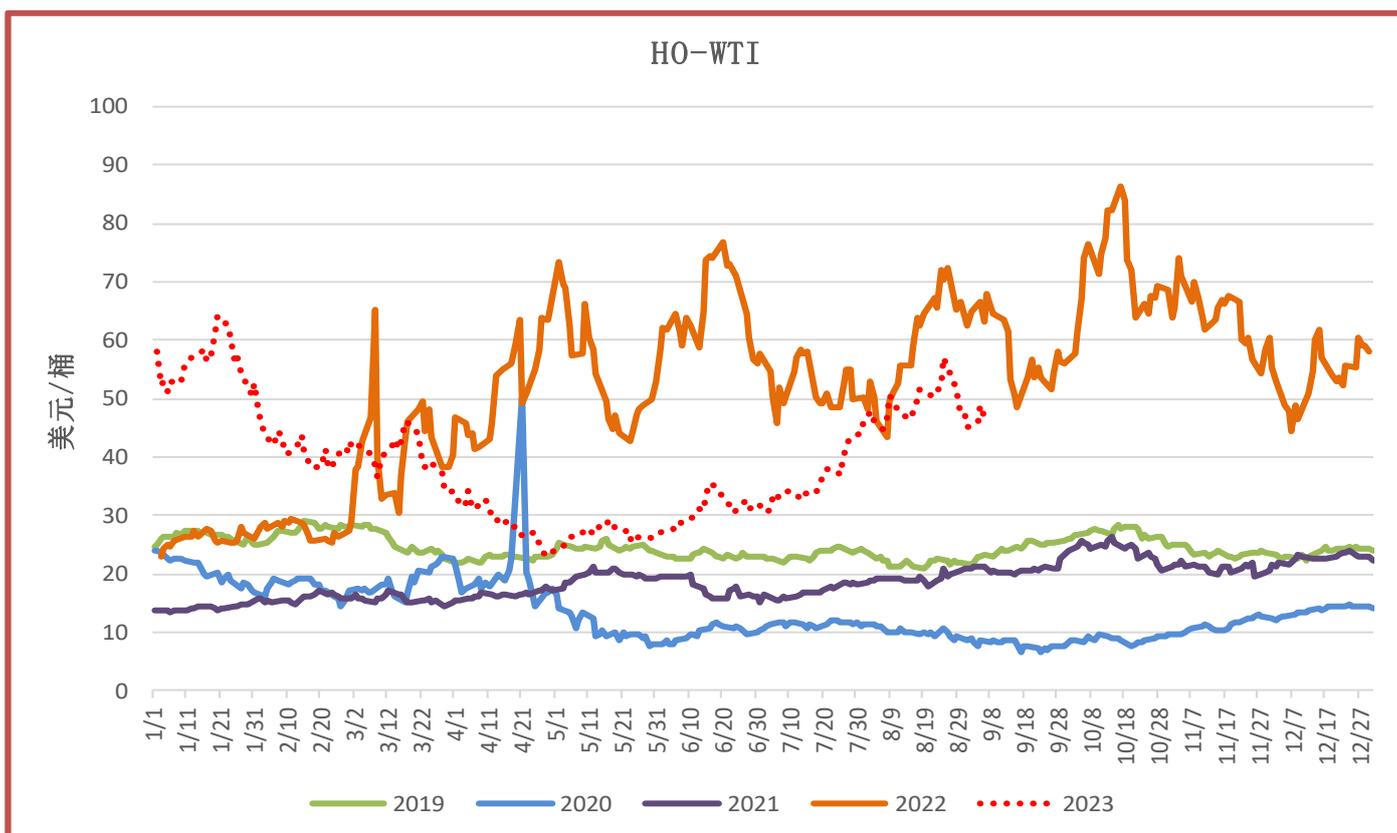
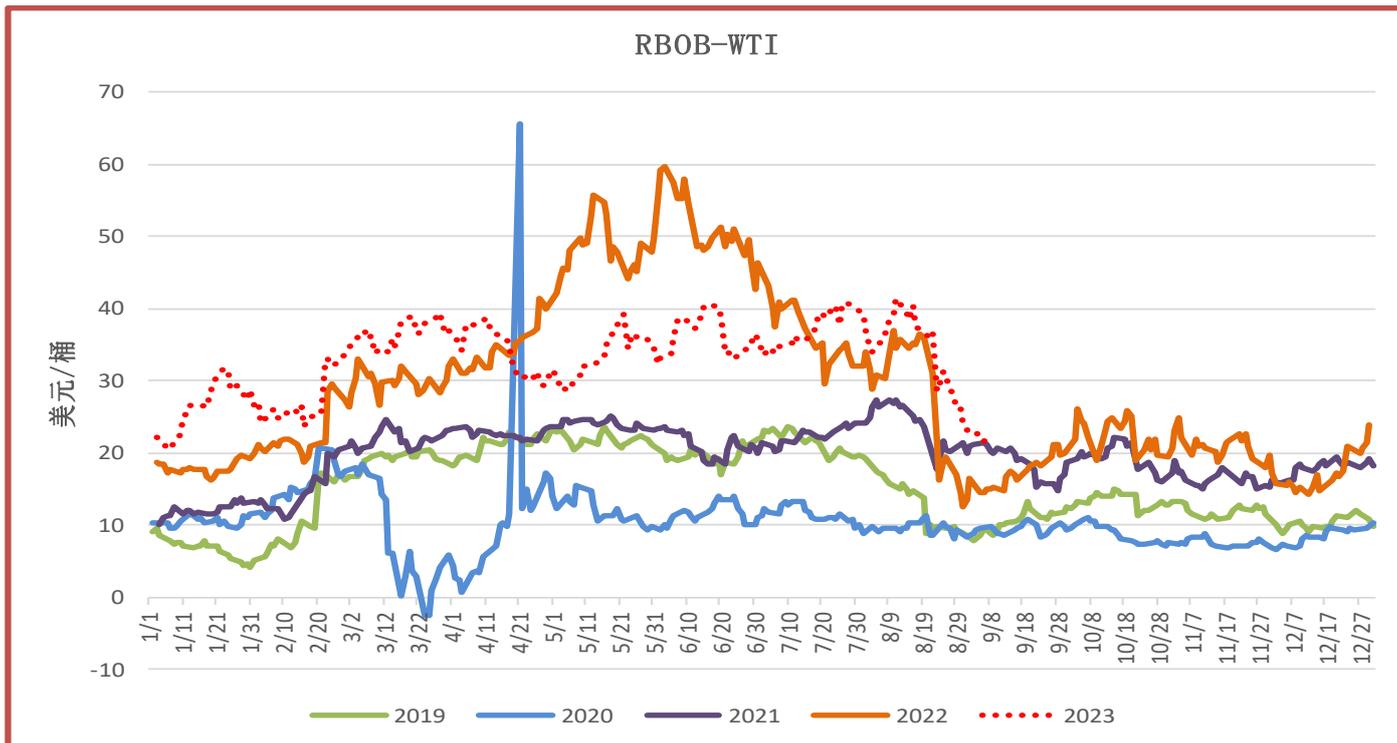
迪拜裂解价差季节性



Minas裂解价差季节性

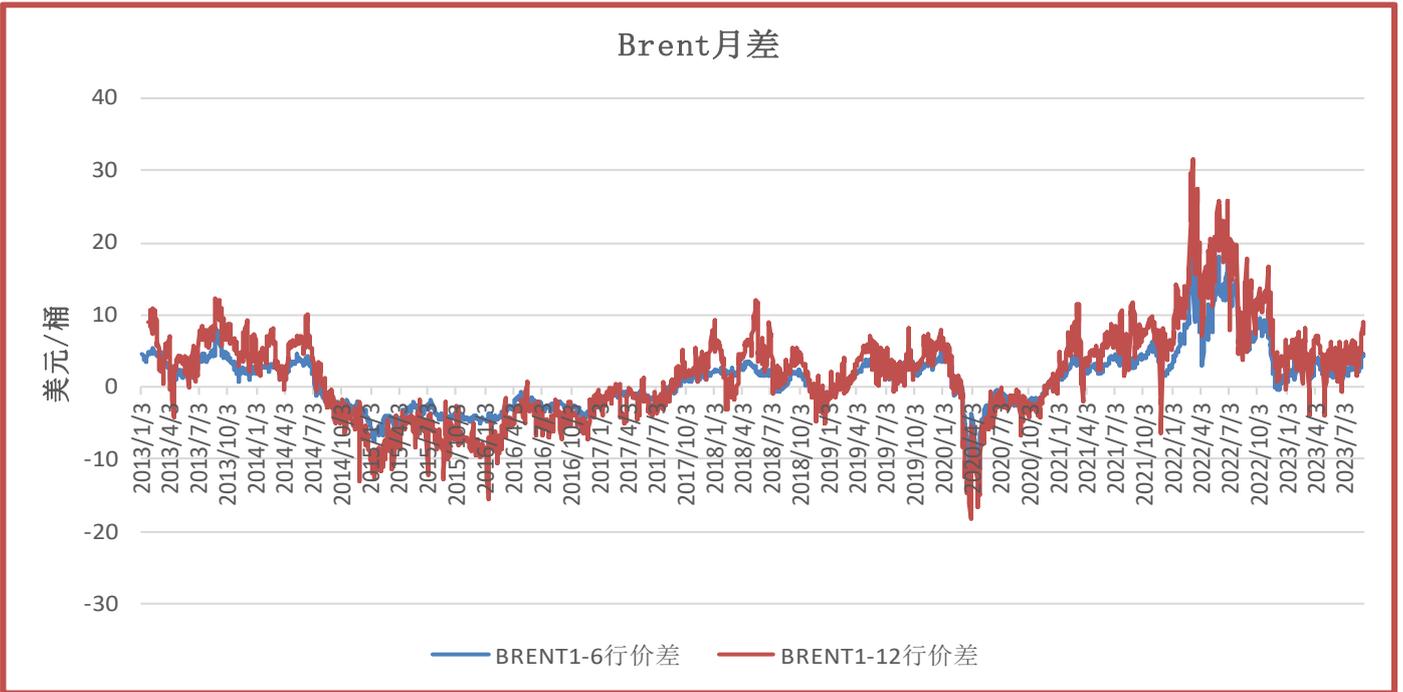
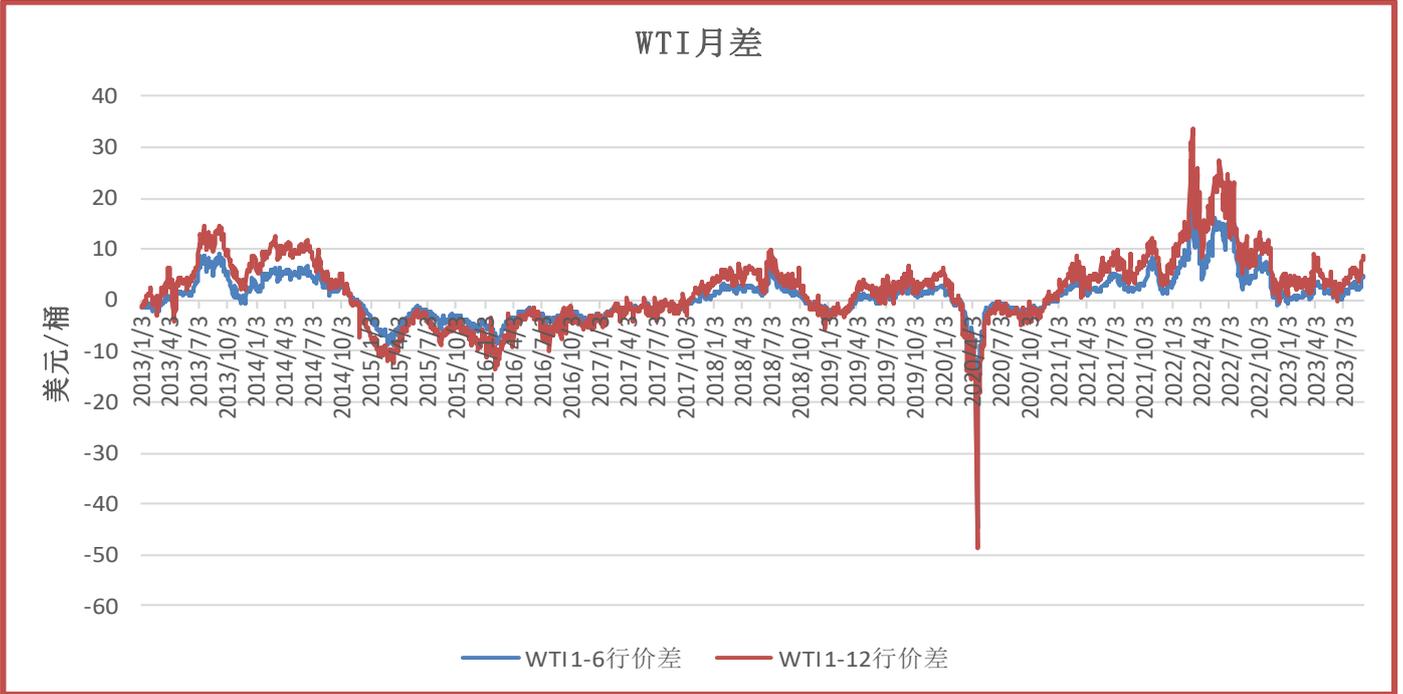


5.2 美成品油裂解价差



六、价差及升贴水

6.1 月差

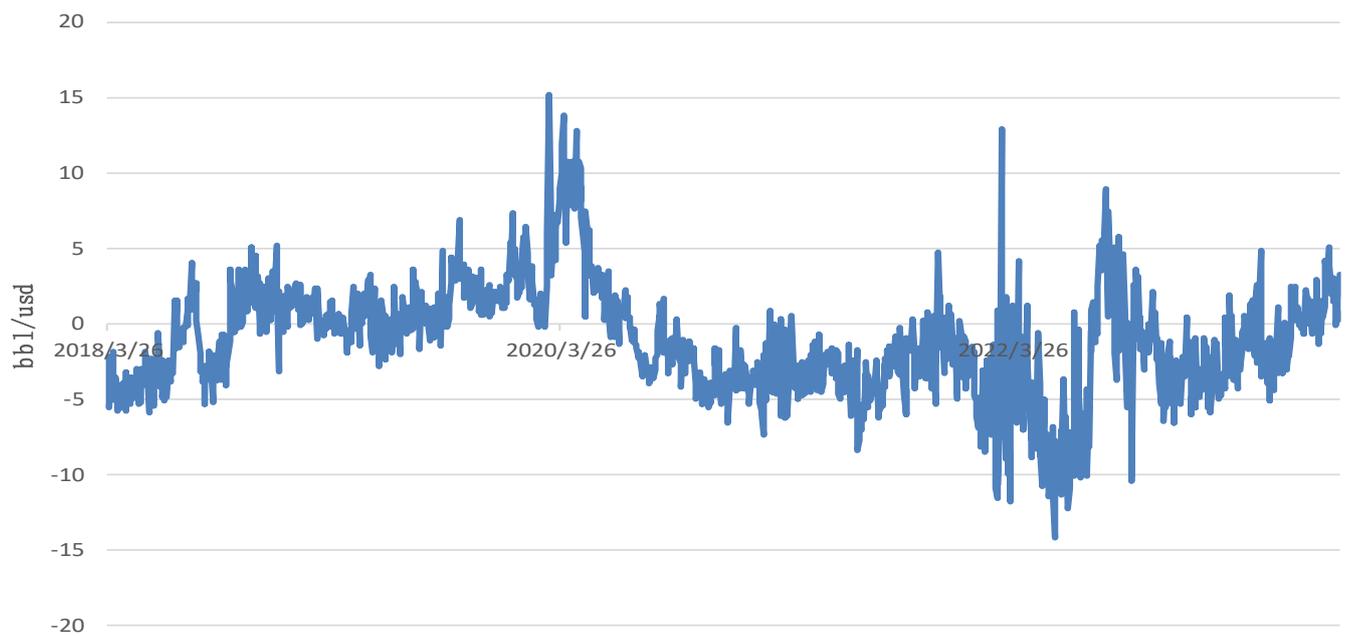


### 6.2 地区间价差

WTI-Brent 价差



SC-Brent

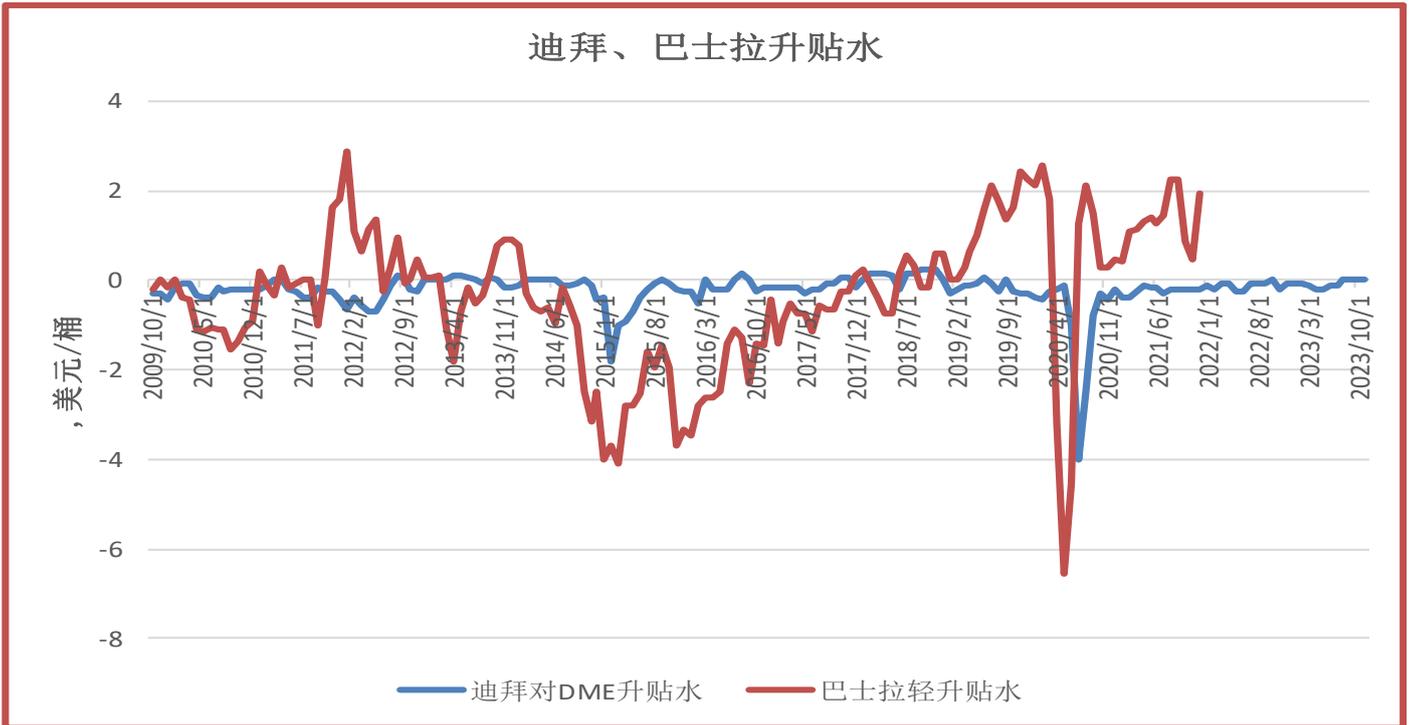




### 6.3 TD3C 运费



6.4 中东 OSP



6.5 油种升贴水

