

地缘溢价回吐后，原油延续前期震荡走势

一、库存情况观点

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F3040852

投资咨询：Z0010294

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

EIA 报告显示，截止 1 月 26 日，美国商业原油库存超预期累库。其中美国商业原油库存环比增加 123.4 万桶，预期-21.7 万桶；俄克拉荷马州库欣库存减少 197.2 万桶；馏分油库存环比减少 254.1 万桶，超过预期的-42.5 万桶；汽油库存环比增加 115.7 万桶，汽油库存升至自 2021 年 2 月以来的最高水平，其中中西部汽油库存上升至 2022 年 2 月以来的最高水平；战略石油储备库存增加 89.2 万桶，为 2023 年 5 月 19 日当周以来最高；截至 1 月 26 日当周美国精炼厂设备利用率为 82.9%；美国的原油出口减少了 54 万桶/日；净进口增加了 56.5 万桶/日；美国成品油出口减少了 40.4 万桶/日，进口增加了 5 万桶/日；美国原油产量增加 70.0 万桶至 1300.0 万桶/日，产量增幅录得 2021 年 3 月 5 日当周以来最大。美国车用汽油总产量引伸需求为 917.76 万桶/日，环比上升 57.97 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 488.6 万桶/日，环比下降 1.74 万桶/日。综上，美国原油产量快速从寒潮冲击中得到修复，而反观炼厂的开工率，炼厂复工的进度较为缓慢，原油供需在此次寒潮中的修复时间差是造成累库的主要原因。与此同时，美国炼厂进入春检阶段，在春检结束前美国炼厂开工仍然是季节性下滑阶段；在成品油方面，在炼厂开工负荷大幅下滑的情况下，汽油仍然累库，库存再创阶段性新高，说明了汽油需求低迷，美国成品油表需整体延续弱势，油品供需结构相对宽松；总体报告偏空。

宏观面上，美联储议息会议较市场预期偏鹰，鲍威尔否定市场预期的 3 月降息，市场情绪受到打压，美股也因此而承压收跌，但是油价对此反应较为平淡。基本面来看，供给端，调查显示，OPEC 原油产量在 1 月份下降了 49 万桶/日至 2657 万桶/日，OPEC 的减产执行率较好，为油价提供了一定的支撑；但是美国原油产量恢复迅速，与此同时，俄罗斯近期船货大幅回升，并升至历史同期高位，俄罗斯原油发货量基本恢复；油价的供给端支撑边际弱化。需求方面，美国的汽油需求低迷，美国成品油表需整体延续弱势，油品供需结构相对宽松；中国的制造业活动 1 月份连续第四个月萎缩，表明经济势头在 2024 年初开始减弱。

总体而言，原油基本面依旧疲软，重回前期震荡区间，油价回吐几乎全部红海危机发酵的地缘溢价，在无重大地缘危机爆发的情况下，预计原油维持区间震荡走势，大趋势承压。



原油库存周报

二、周度数据跟踪

指标名称	01/05	01/12	01/19	01/26	涨跌	涨跌幅	4周示意图	备注	单位
WTI	73.95	72.76	73.43	78.23	4.80	6.54%		WTI价格大幅抬升	美元/桶
美国原油周度产量	13200	13300	12300	13000	700.00	5.69%		周度产量迅速恢复	千桶/天
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	2378.00	2318.50	2014.75	2041.75	27.00	1.34%		净进口量小幅回升	千桶/天
美国炼厂原油加工量(4W-Avg)	16518	16653	15276	14848	-428.00	-2.80%		加工量持续下降	千桶/天
美国炼厂周度开工率	92.90	92.60	85.50	82.90	-2.60	-3.04%		开工率持续下降	%
美国周度成品油净出口量	4641.00	4636.00	4480.50	4424.25	-56.25	-1.26%		净出口量持续下降	千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	432.40	429.91	420.68	421.91	1.23	0.29%		小幅累库	百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	34.17	32.07	30.07	28.09	-1.97	-6.56%		库存大幅下降	百万桶
美国战略原油库存	354.99	355.59	356.51	357.40	0.89	0.25%		持续补库	百万桶
美国汽油库存	244.98	248.07	252.98	254.13	1.16	0.46%		持续累库	百万桶
美国馏分油库存	132.38	134.75	133.34	130.80	-2.54	-1.91%		持续去库	百万桶
美国航空煤油库存	39.32	40.92	41.86	41.15	-0.71	-1.71%		库存有所下降	百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	282.30	280.98	272.27	269.95	-2.32	-0.85%		持续去库	百万桶

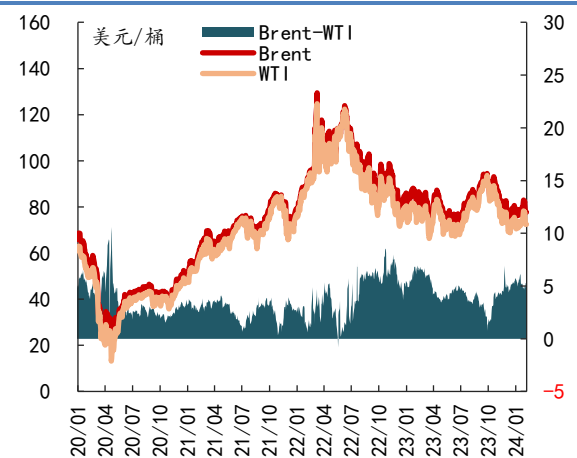
数据来源: EIA

数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
API	45518.60	45269.30	-249.30	-0.55%	万桶
日本石油库存	6917.32	6300.82	-616.50	-8.91%	万桶
OECD 陆上商业石油储备	1476.00	1466.00	-10.00	-0.68%	百万桶

数据来源: API, PAJ, WIND

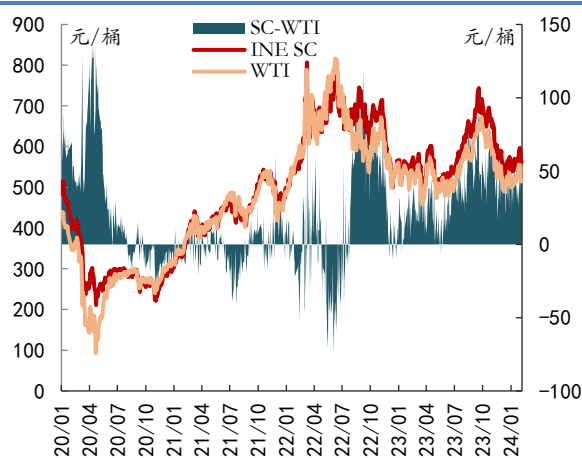
三、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计

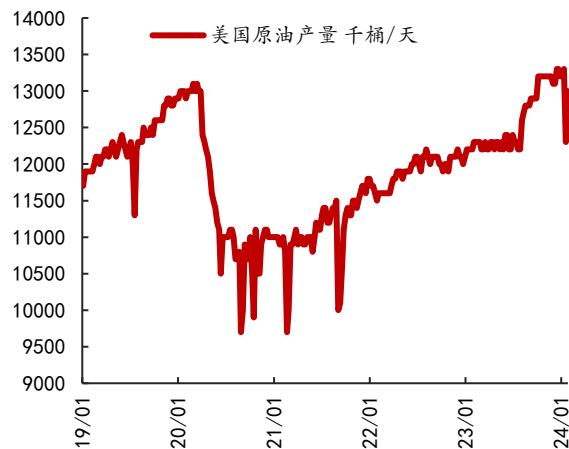


数据来源: WIND



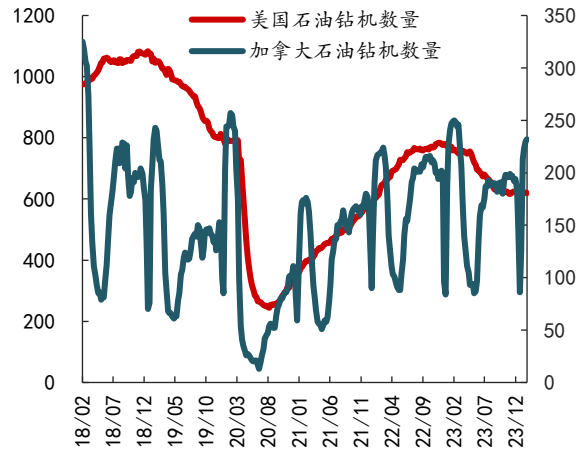
原油库存周报

图 3：美国原油周度产量



数据来源：EIA

图 4：美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



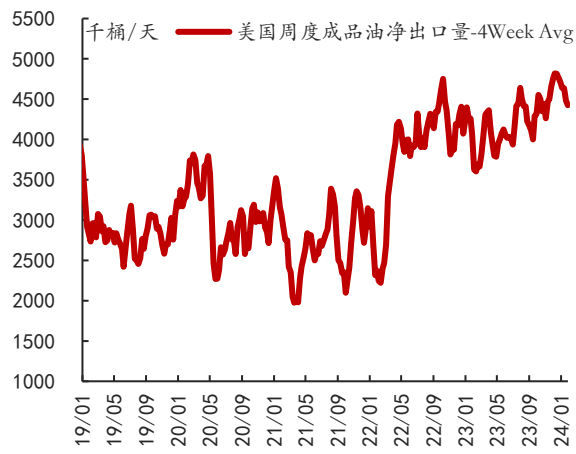
数据来源：WIND

图 5：美国周度原油净进口量



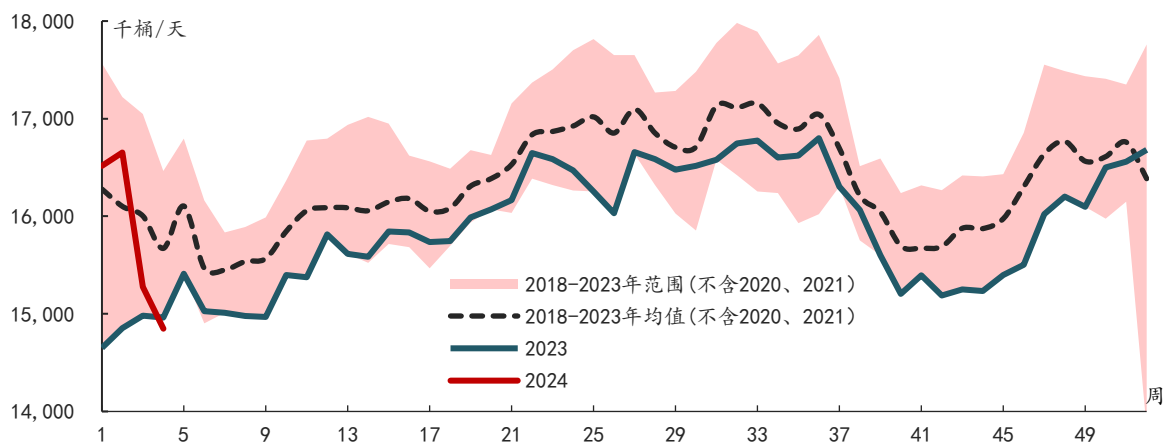
数据来源：EIA

图 6：美国周度成品油净出口量



数据来源：EIA

图 7：美国炼厂原油加工量

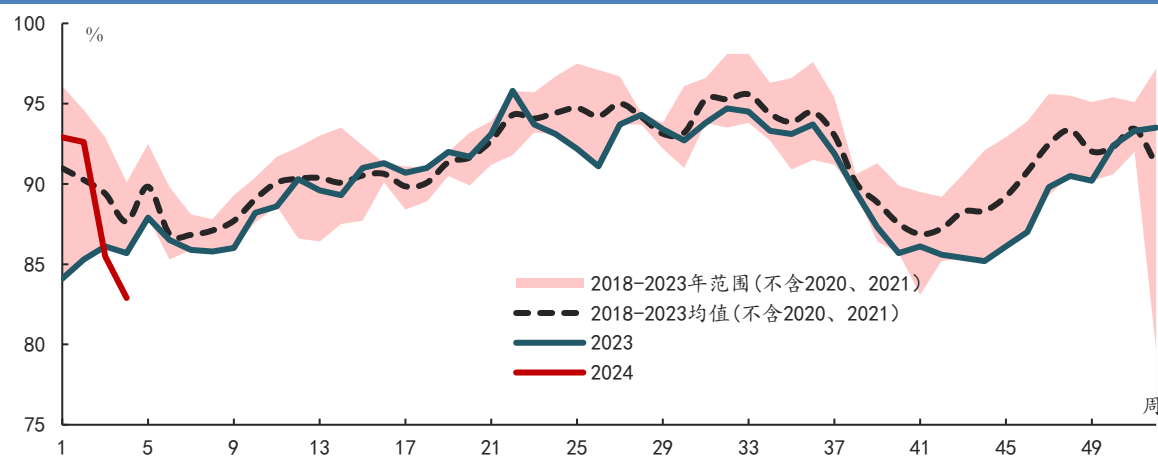


数据来源：EIA



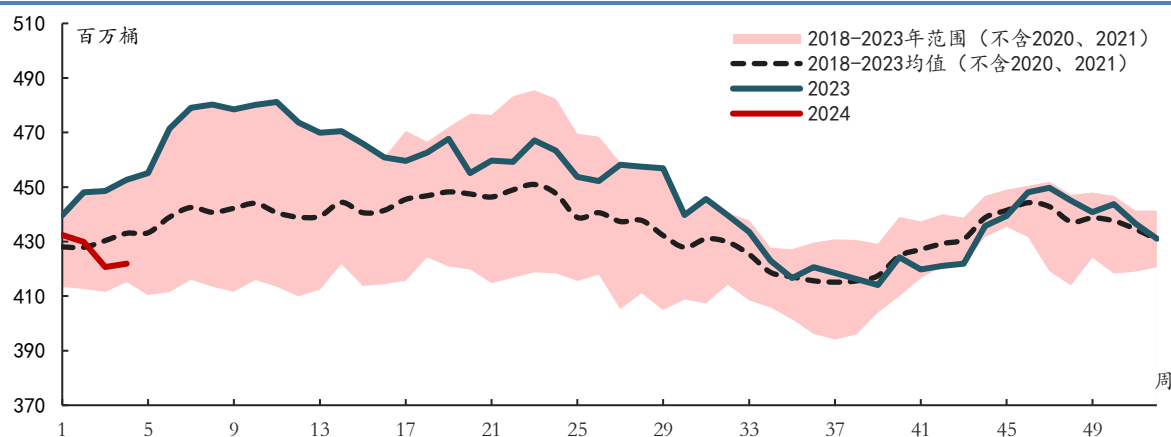
原油库存周报

图 8：美国炼厂周度开工率



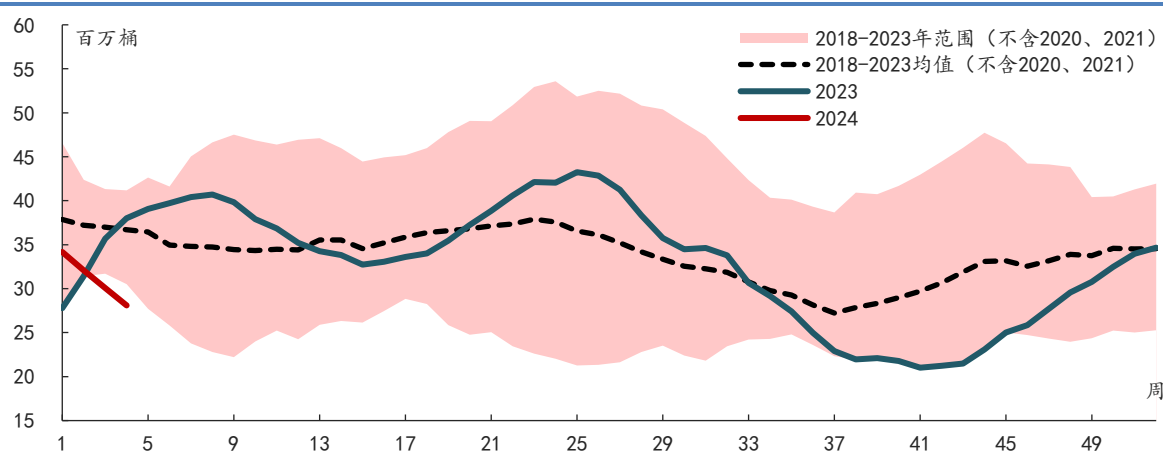
数据来源：EIA

图 9：美国商业原油库存（不包含战略储备）



数据来源：EIA

图 10：美国库欣原油库存

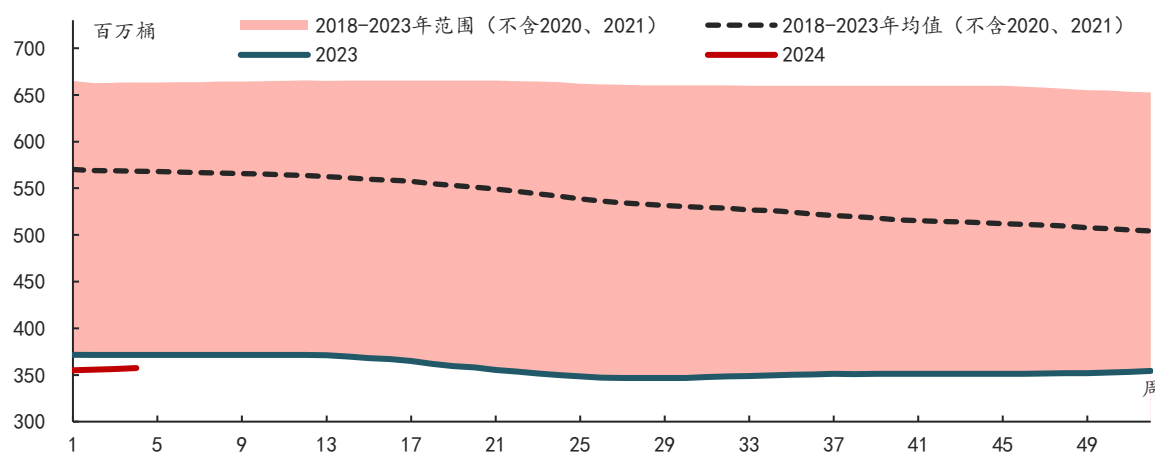


数据来源：EIA



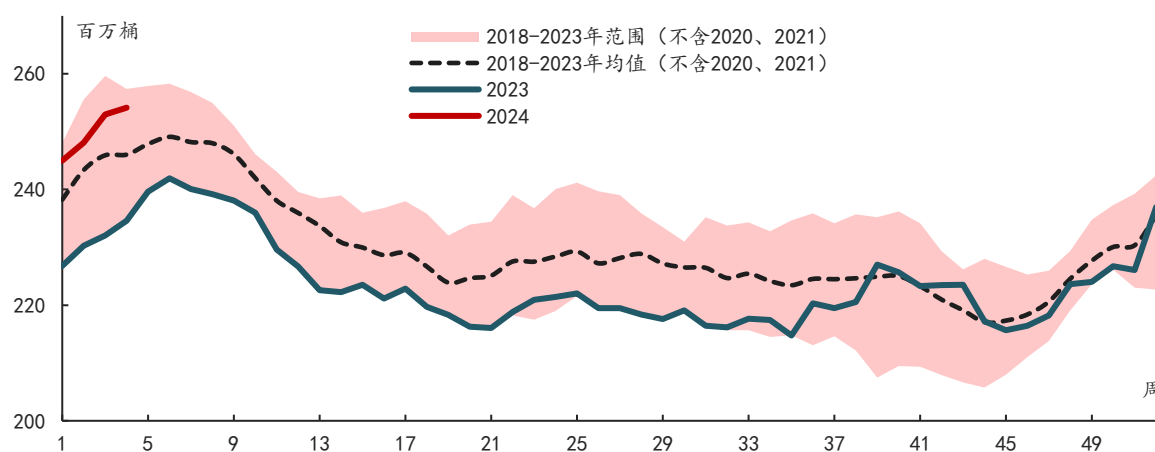
原油库存周报

图 11: 美国战略原油库存



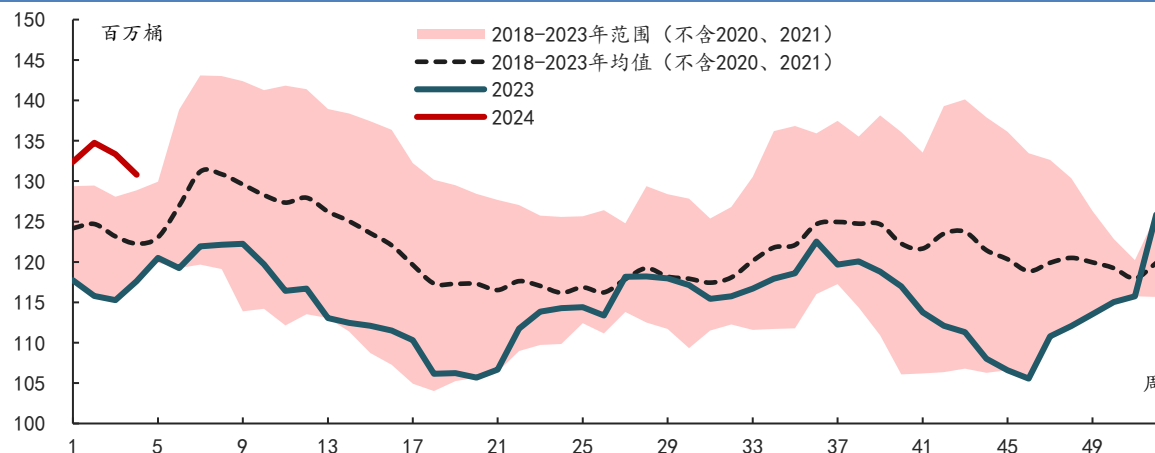
数据来源: EIA

图 12: 美国汽油库存



数据来源: EIA

图 13: 美国馏分油库存

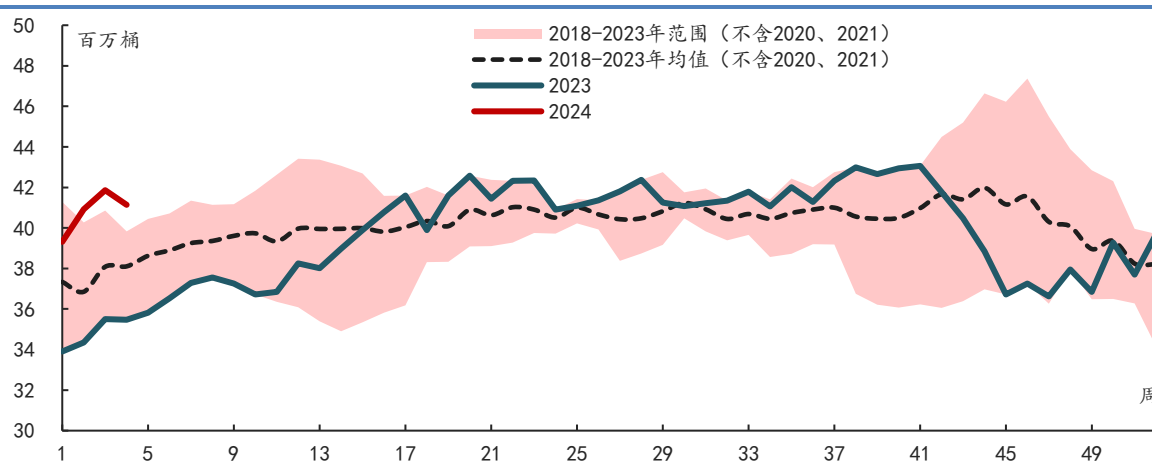


数据来源: EIA



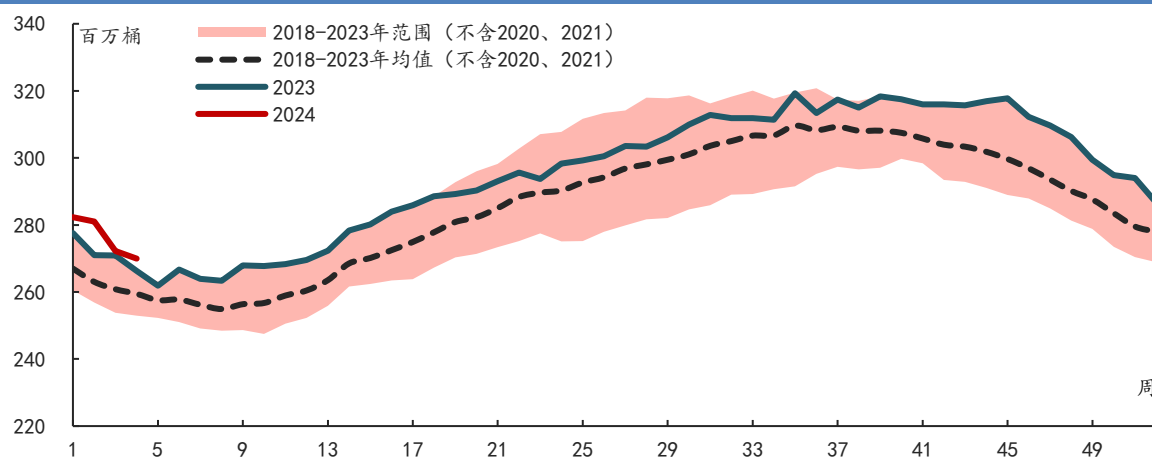
原油库存周报

图 14: 美国航空煤油库存



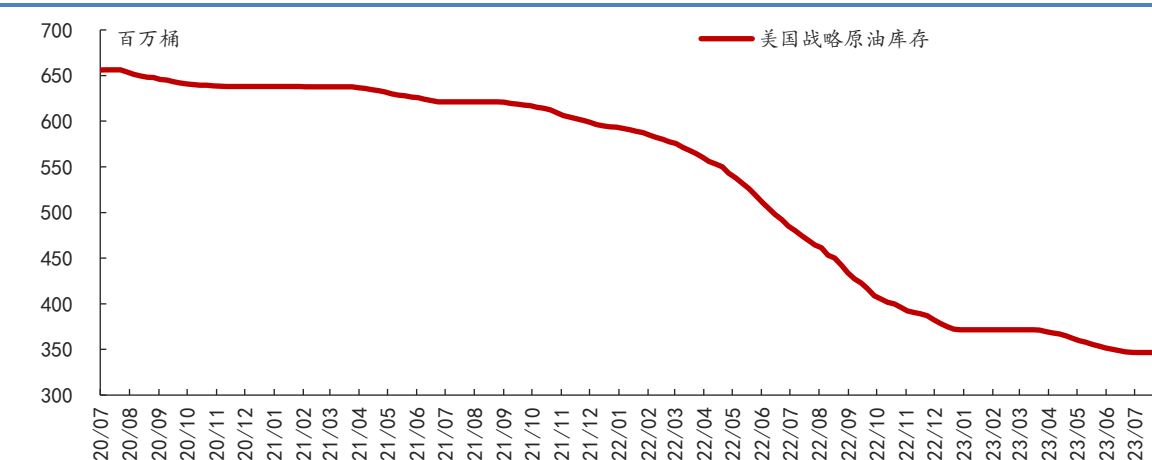
数据来源: EIA

图 15: 美国其它油品 (不含乙醇) 库存



数据来源: EIA

图 16: 美国战略原油库存



数据来源: EIA



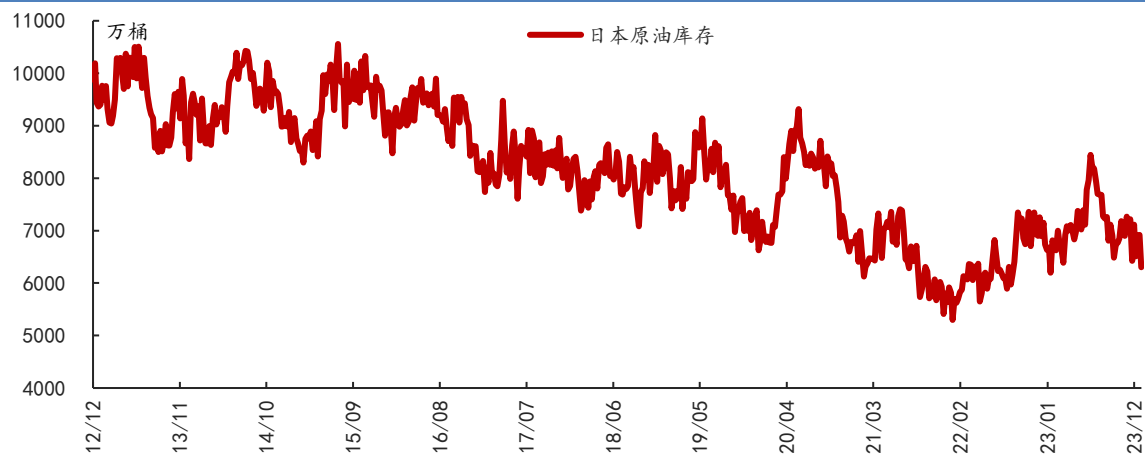
原油库存周报

图 17: 美国 API 库存



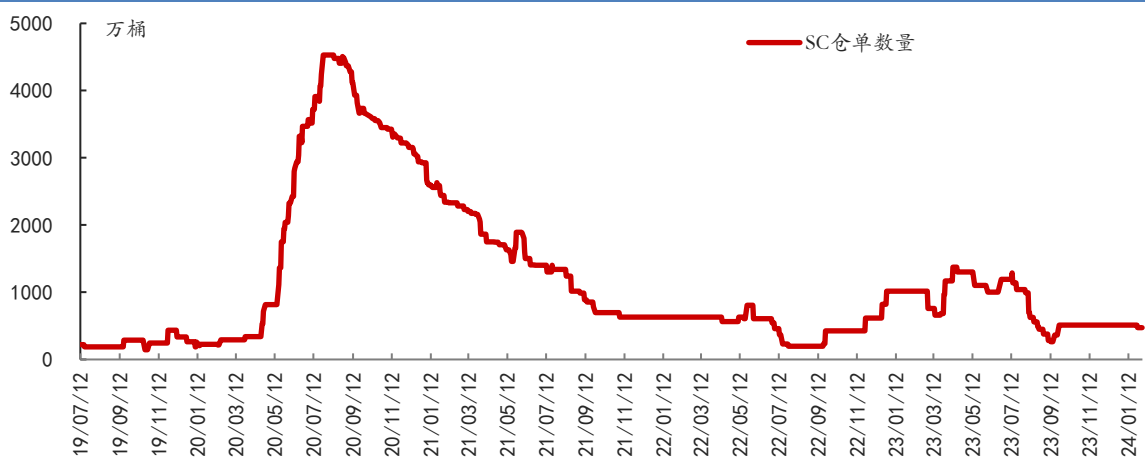
数据来源: API

图 18: 日本原油库存



数据来源: PAJ

图 19: SC 原油期货的注册标准仓单数量

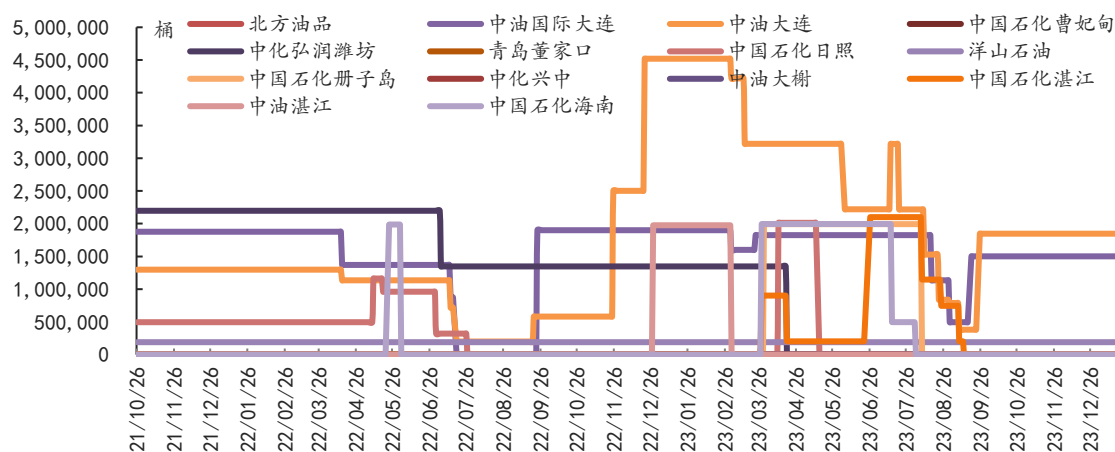


数据来源: WIND



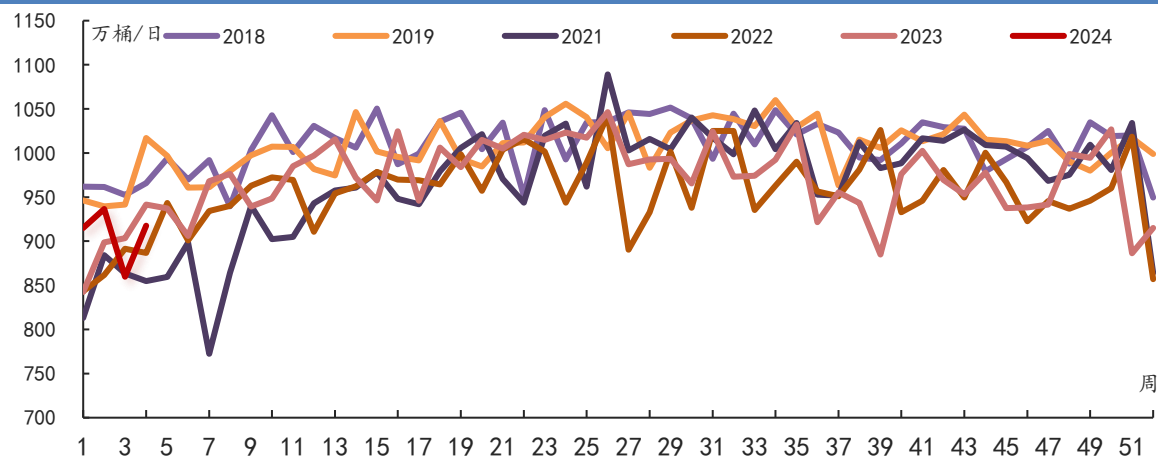
原油库存周报

图 20: SC 原油期货注册标准仓单分布



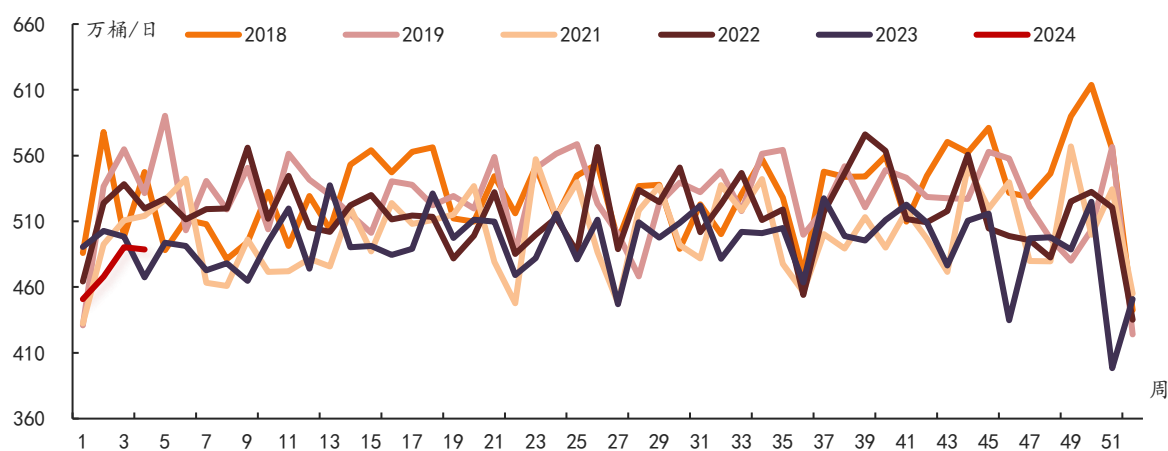
数据来源: WIND

图 21: 美国车用汽油总产量引伸需求



数据来源: EIA

图 22: 美国蒸馏燃油产量引伸需求



数据来源: EIA

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68866986 传真：021-68866985

