

## 成品油端需求仍然疲软，制约油价上方空间

### 一、库存情况观点

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

EIA 报告显示，截止 5 月 31 日，美国商业原油库存超预期累库，成品油库存仍然累库。其中美国商业原油库存环比增加 123.3 万桶，预期-231.1 万桶；俄克拉荷马州库欣库存增加 85.4 万桶；馏分油库存环比增加 319.7 万桶，预期+253.2 万桶；汽油库存环比增加 210.2 万桶，预期+196.4 万桶；战略石油储备库存增加 89.8 万桶；截至 5 月 31 日当周美国精炼厂设备利用率为 95.4%，预期 94.7%；美国的原油出口增加了 27.6 万桶/日；净进口增加了 1.30 万桶/日；美国成品油出口减少了 47.4 万桶/日，进口减少了 16.9 万桶/日。美国原油产量维持在 1310 万桶/日不变；美国原油产量引伸需求为 1998.19 万桶/日，环比下降 48.08 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 983.74 万桶/日，环比下降 26.55 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 474.63 万桶/日，环比下降 8.53 万桶/日。综上，尽管夏季驾车旺季开始，但随着炼油量增加和成品油需求下降，上周美国原油库存意外增加，汽油和馏分油库存也有所增加。

宏观面来看，昨晚美国 ADP 就业数据疲软，美联储降息预期略有升温，市场预期降息节点前置至 9 月，降息次数回升至两次，短期宏观情绪有所改善；地缘层面，黎巴嫩与以色列近期关系突然恶化，留意中东地缘冲突再次升级的可能。基本面来看，西方主要经济体的粘性通胀促使投资者降低了对央行降息的预期，美国和欧洲几个月来一直存在的高借贷成本抑制了经济增长和石油需求；近期全球原油库存、原油月差等指标整体表现弱势，基本面有所转弱。OPEC 会议结果靴子落地，欧佩克+延长 366 万桶/日的石油减产措施 1 年，至 2025 年底，延长沙特-俄罗斯等国的 220 万桶/日自愿减产措施 1 个季度至 Q3，并在此后的 12 个月内视情况逐步退出；欧佩克+2025 年目标产量为 3972.5 万桶/日，其中阿联酋产量配额将在 2025 年 1 月-9 月底期间逐步提高 30 万桶/日，至 351.9 万桶/日；伊拉克、俄罗斯和哈萨克斯坦将在 6 月底前提出补偿性减产计划；根据上述措施，欧佩克+在 9 月底前不会有任何增加的产量投入市场。总体来看，此次会议结果在市场预期之内，因 220 万桶/日的减产措施将逐步退出，市场倾向看跌油价。

总体而言，当前原油供需略显平淡，但是美国正式进入出行高峰期，航空业今年表现抢眼，航空燃油需求的增长或将取代汽油成为主要的增长点；与此同时，由于 OPEC+ 延长了减产，为油价提供了支撑，因此向下的空间不大。但由于第四季度 OPEC+ 将逐步退出减产，因此油价未来的高度将取决于消费旺季的强度。



# 原油库存周报

## 二、周度数据跟踪

指标名称	05/10	05/17	05/24	05/31	涨跌	涨跌幅	4周示意图	备注	单位
WTI	78.20	79.52	77.80	77.18	-0.62	-0.80%		WTI价格下降	美元/桶
美国原油周度产量	13100	13100	13100	13100	0.00	0.00%		周度产量维持不变	千桶/天
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	2320.50	2474.25	2396.75	2410.75	14.00	0.58%		净进口量微升	千桶/天
美国炼厂原油加工量(4W-Avg)	16255	16482	17083	17144	61.00	0.36%		加工量略微抬升	千桶/天
美国炼厂周度开工率	90.40	91.70	94.30	95.40	1.10	1.17%		开工率抬升	%
美国周度成品油净出口量	4505.25	4410.00	4466.25	4307.50	-158.75	-3.55%		净出口量大幅下降	千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	457.02	458.85	454.69	455.92	1.23	0.27%		库存增加	百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	35.00	36.32	34.55	35.41	0.85	2.47%		库存增加	百万桶
美国战略原油库存	367.81	368.80	369.29	370.19	0.90	0.24%		持续补库	百万桶
美国汽油库存	227.77	226.82	228.84	230.95	2.10	0.92%		累库	百万桶
美国馏分油库存	116.37	116.74	119.29	122.49	3.20	2.68%		库存大幅上升	百万桶
美国航空煤油库存	41.37	42.51	42.68	43.07	0.39	0.91%		库存上升	百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	285.14	287.71	299.34	303.80	4.46	1.49%		库存持续上升	百万桶

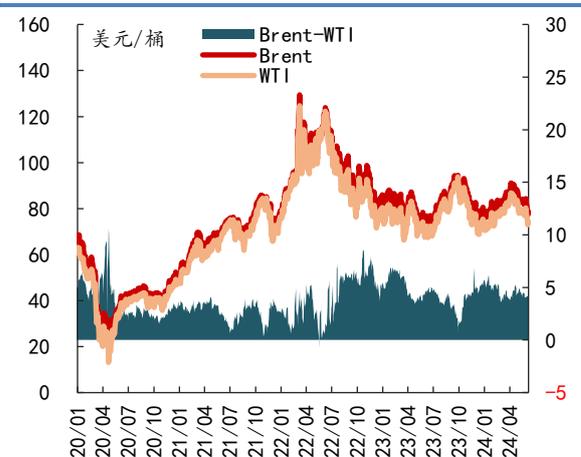
数据来源: EIA

数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
API	48011.10	48416.30	405.20	0.84%	万桶
日本石油库存	6185.52	6425.74	240.22	3.88%	万桶
OECD 陆上商业石油储备	1410.00	1424.00	14.00	0.99%	百万桶

数据来源: API, PAJ, WIND

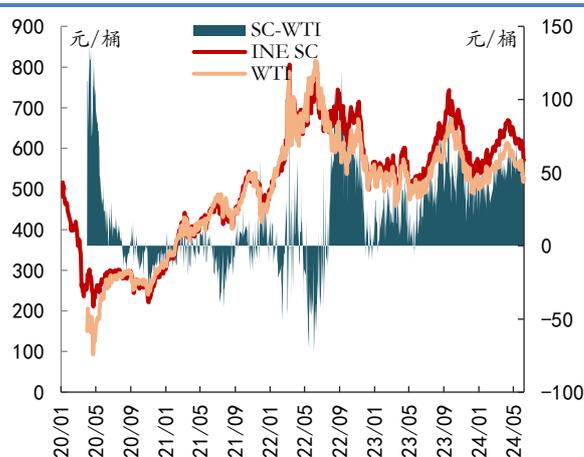
## 三、产业链数据图表

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

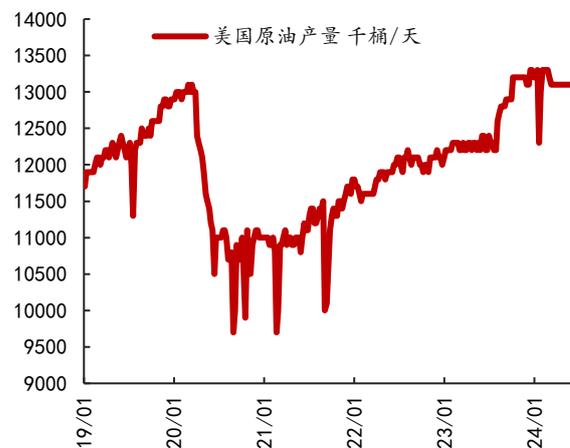


数据来源: WIND



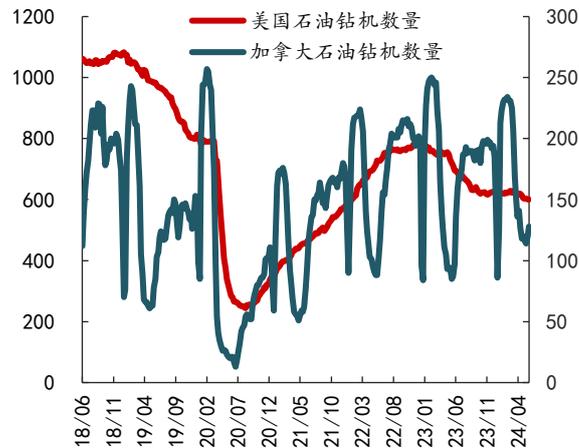
# 原油库存周报

### 图 3：美国原油周度产量



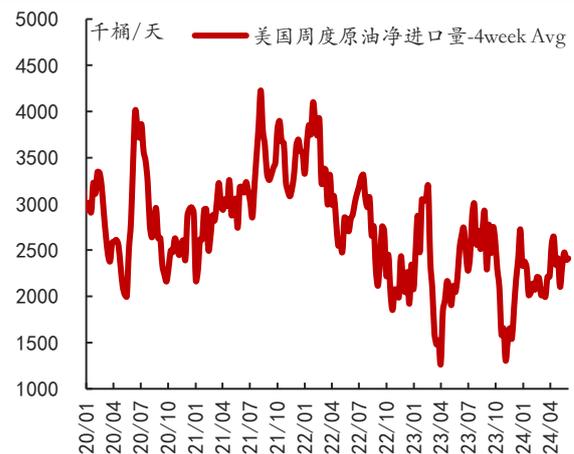
数据来源：EIA

### 图 4：美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



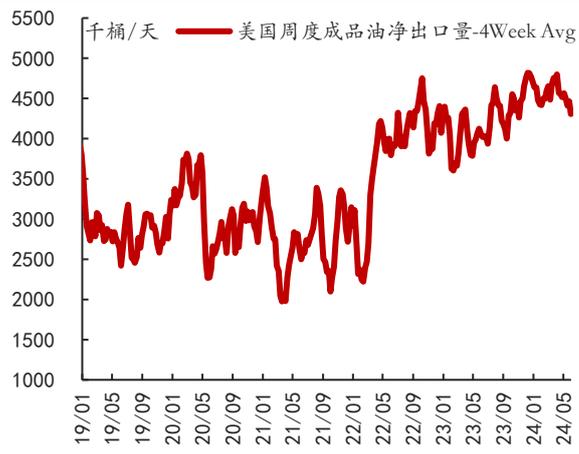
数据来源：WIND

### 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

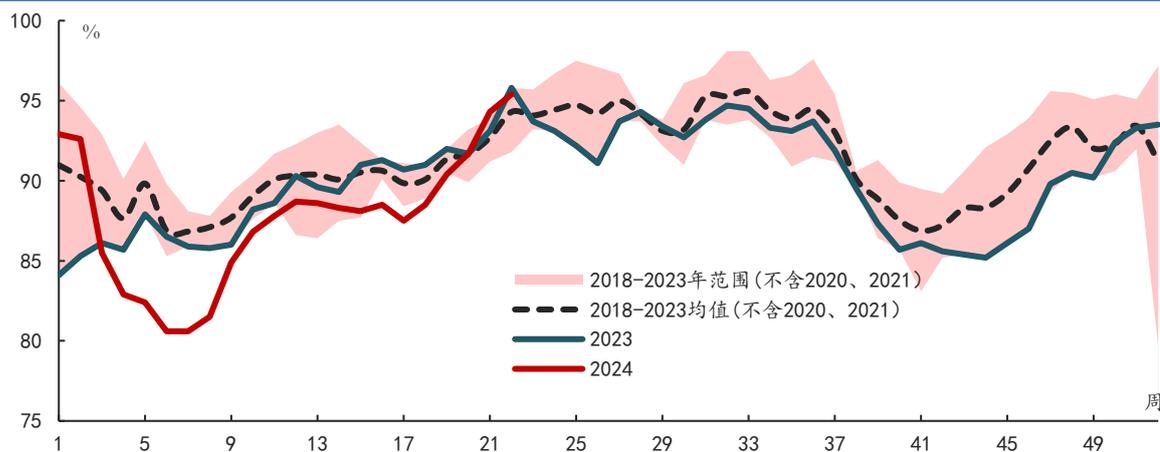


数据来源：EIA



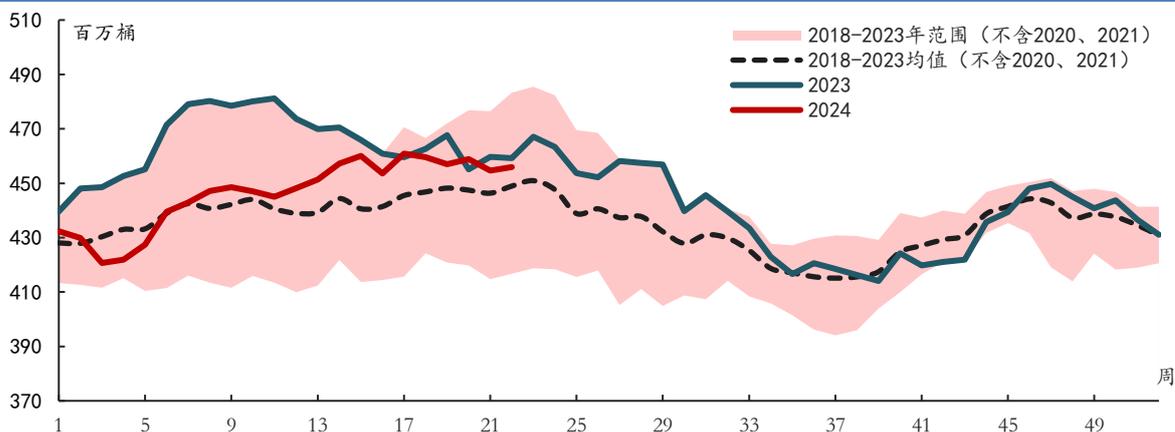
## 原油库存周报

图 8：美国炼厂周度开工率



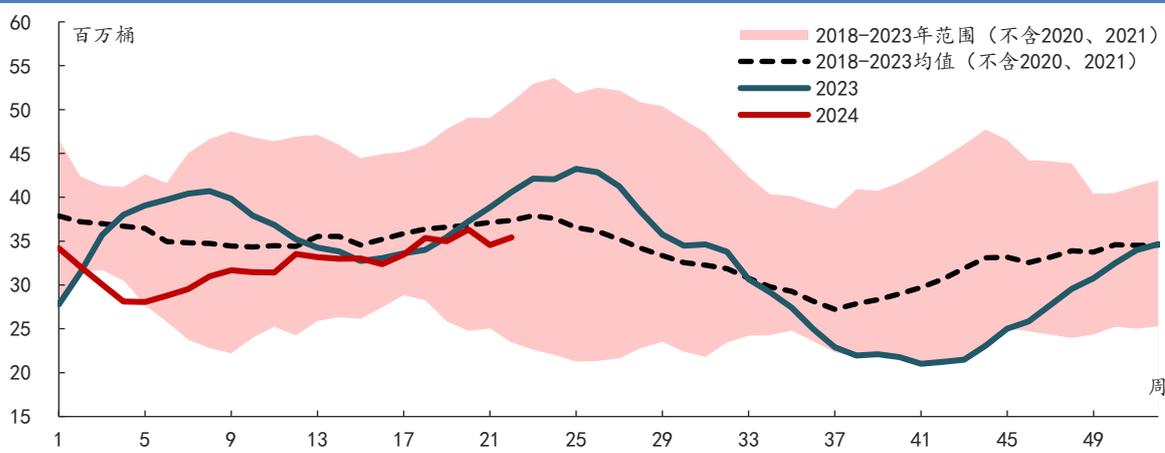
数据来源：EIA

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

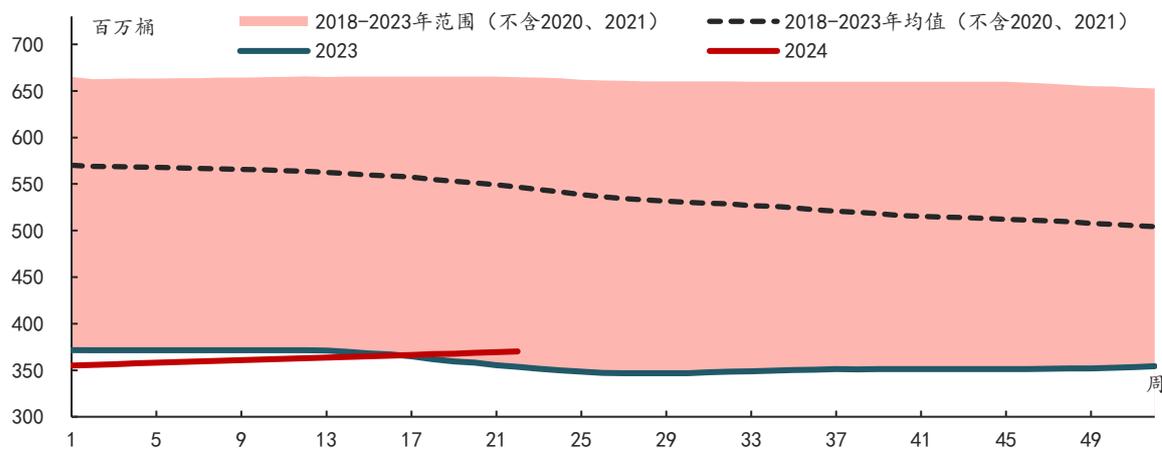


数据来源：EIA



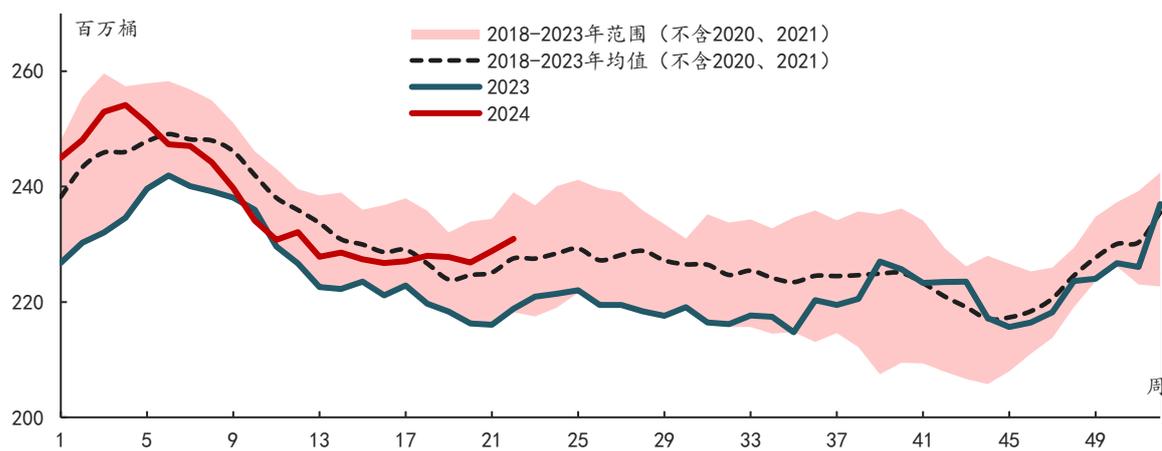
## 原油库存周报

图 11: 美国战略原油库存



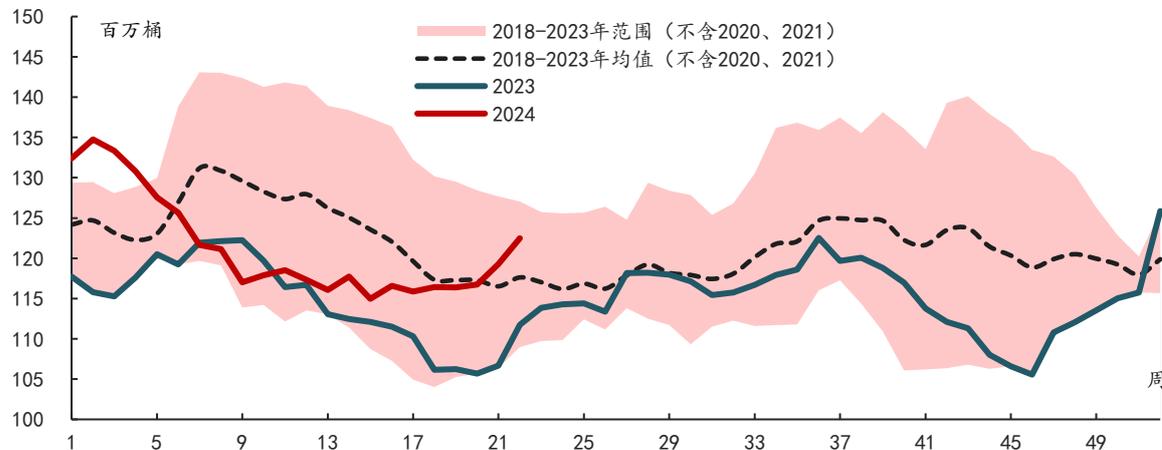
数据来源: EIA

图 12: 美国汽油库存



数据来源: EIA

图 13: 美国馏分油库存

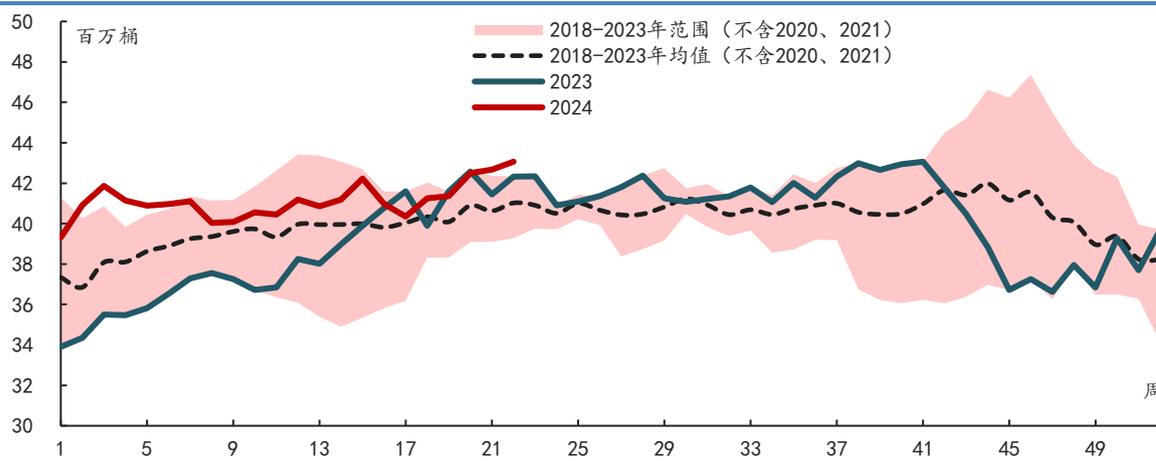


数据来源: EIA



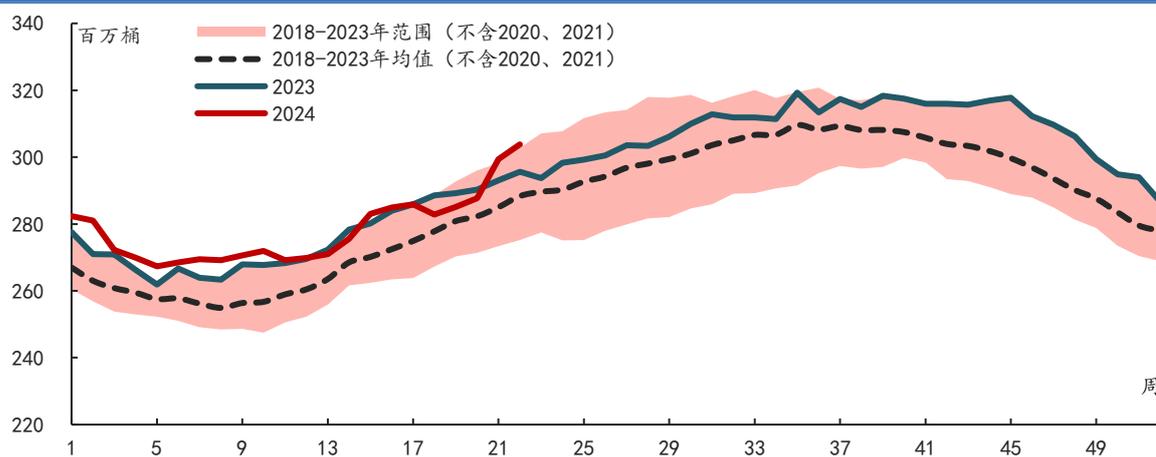
## 原油库存周报

图 14: 美国航空煤油库存



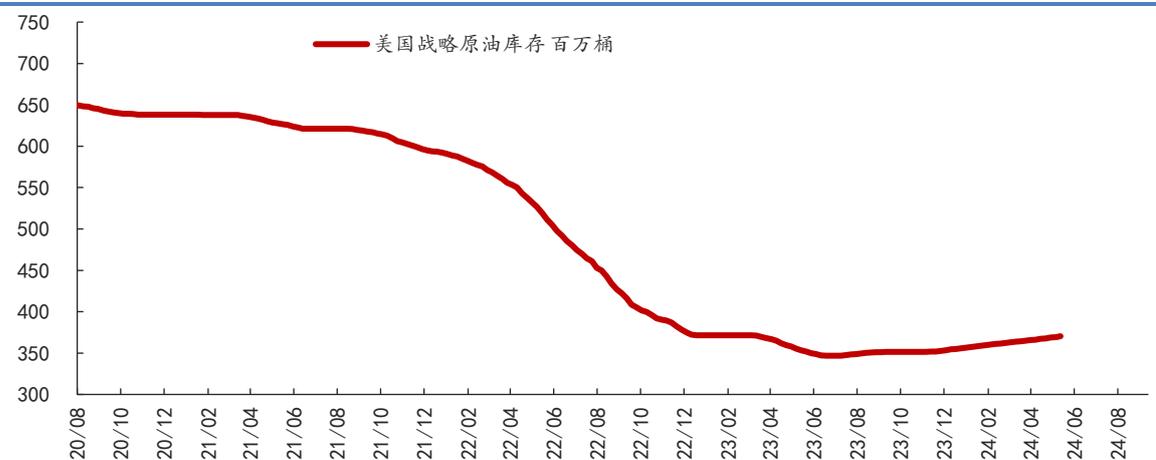
数据来源: EIA

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

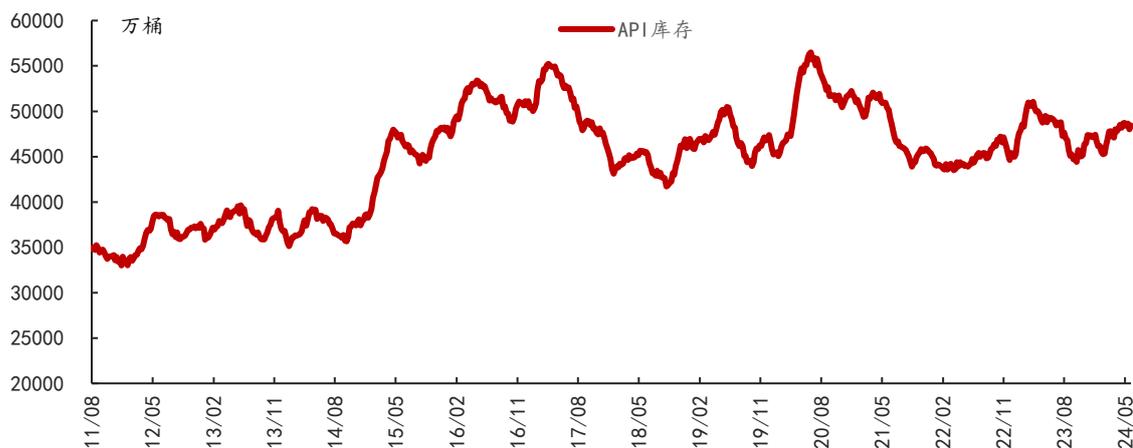


数据来源: EIA



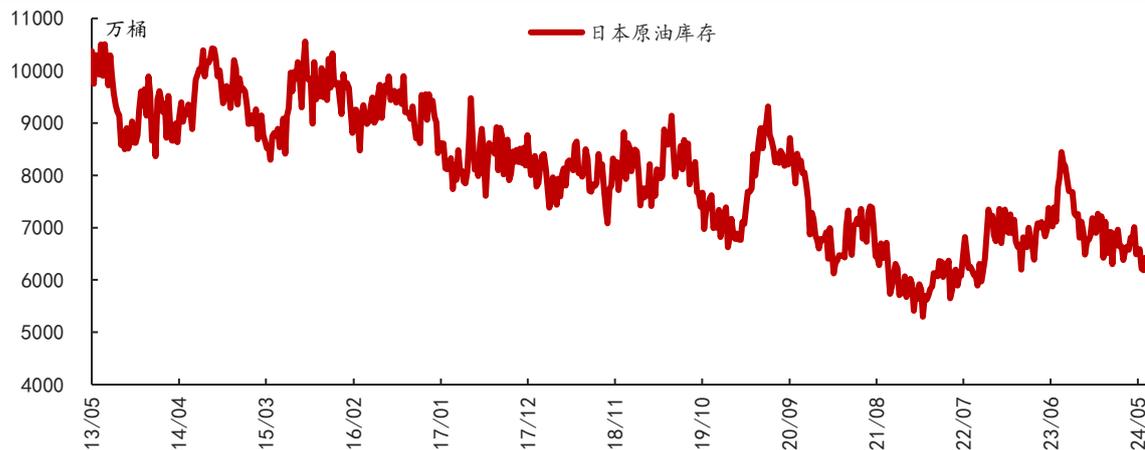
## 原油库存周报

图 17: 美国 API 库存



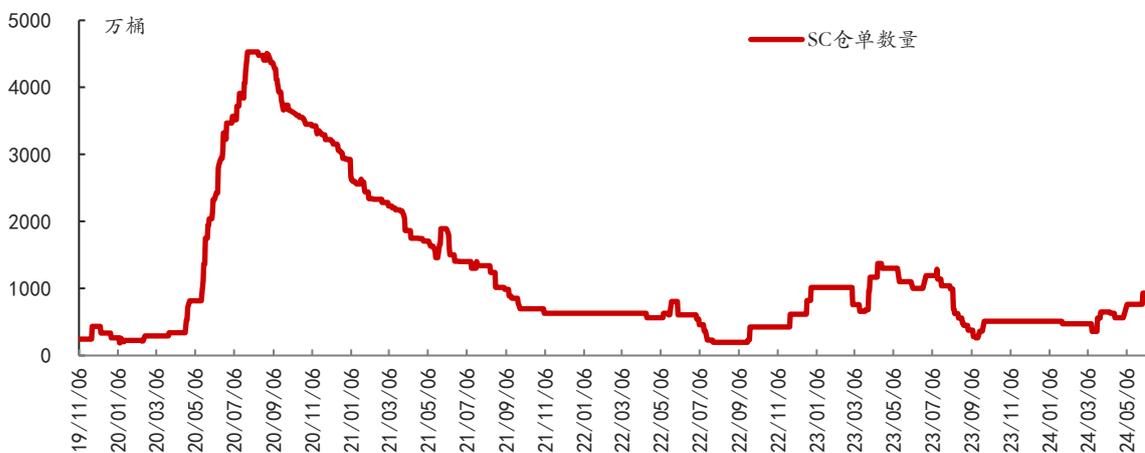
数据来源: API

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

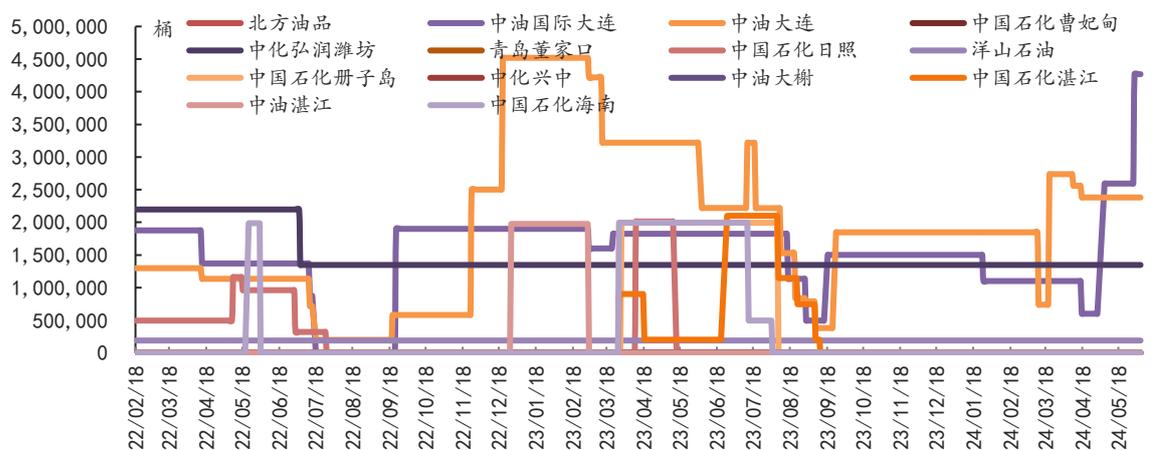


数据来源: WIND



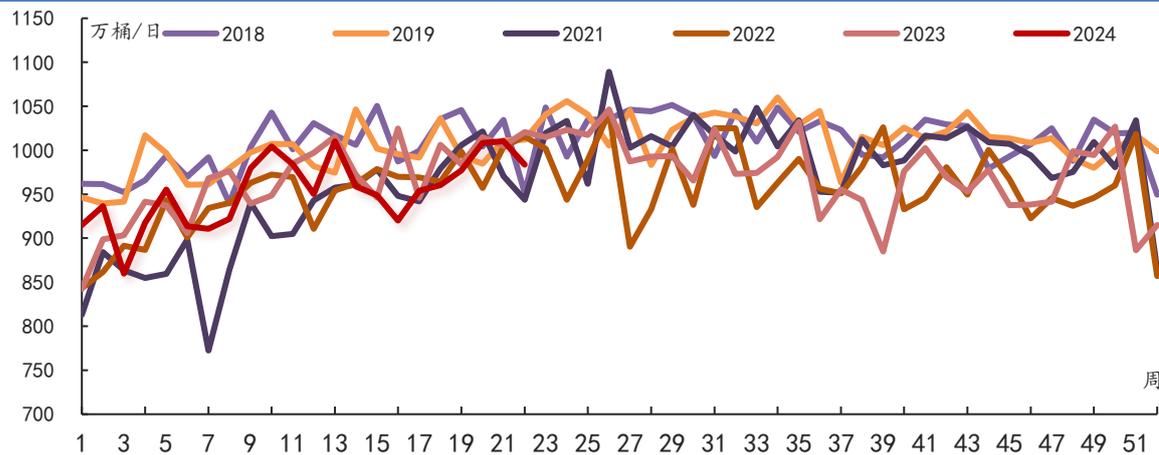
# 原油库存周报

### 图 20: SC 原油期货注册标准仓单分布



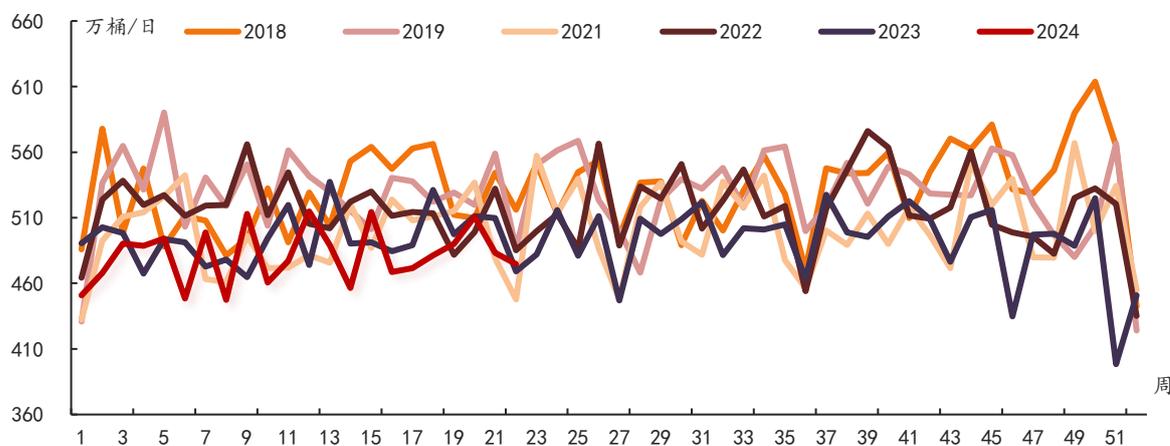
数据来源: WIND

### 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: 021-68864685**

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: 021-68864685 传真: 021-68866985

