

原油周度报告：2024年6月29日

供需平淡，地缘主导油价波动，震荡思路对待

能化周度报告

主要逻辑：

原油价格走势近几个月呈现连续两周上涨，再突然回落这样的锯齿形走势。震荡行情的背后是供需没有主线，正如持续稳定的库存。

近期地缘冲击表现在以色列和黎巴嫩真主党的紧张局势可能加剧，美方向当地调遣军事力量并做好撤侨准备。地缘还表现在乌克兰用无人机群大规模袭击俄罗斯的炼厂、终端和港口。欧盟也对十几艘运送俄罗斯原油的船舶实施了制裁。

回归供需。7月 OPEC+产油国的出口量环比大幅下滑，OPEC 的出口量降到了 10 个月低点，沙特、俄罗斯、伊拉克都看到了出口的明显下滑，其中俄罗斯原油出口降至 6 个月低点，伊拉克出口降至 10 个月低点。需求端则整体表现一般。中国地炼因为较低的毛利水平，开工率仍位于五年同期最低。美国成品油表需周度波动较大，6月14日当周表需大幅增长，21日当周表需则又有回落。美国汽车协会预估7月4日长假美国出行人数会创纪录，全球航空飞行量也延续升势，需求也有季节性走好的一面。

供需的结果是库存。5月 OPEC+产油国减产并不积极，6月几乎所有 OPEC+产油国都出现了出口下滑，7月初的数据也会显示产量下滑，但是库存却在此期间维持稳定态势，变化不大。6月28日当周全球原油库存甚至略有增加。

展望后市，我们认为原油后市出现趋势性攀升的概率依旧较小，无论是宏观经济端还是实际需求表现，都不支持油价有健康的趋势走高。另一方面，中国地炼原油库存低位，有采购需求，全球原油库存也位于五年同期最低，地缘频发的情况下，油价大幅下行的难度也较大。投资者维持震荡思路。

后市展望：

观望。

风险提示：

全球经济出现较大风险事件。

分析师：董丹丹
期货交易咨询从业信息：Z0017387
期货从业信息：F03095464
联系方式：18616602602

发布日期：2024年6月29日

一、原油价格

1、原油价格及相关价差：周度收盘持平，月度上涨 6%左右

国际原油期货过去一段时间仍受到了地缘的明显扰动，地缘提振油价，另一方面供需端却表现疲弱。

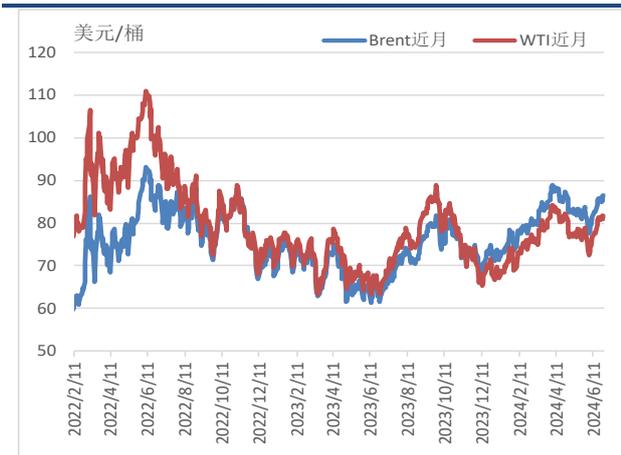
地缘冲击表现在以色列和黎巴嫩真主党的紧张局势可能加剧，美方向当地调遣军事力量并做好撤侨准备。地缘还表现在乌克兰用无人机群大规模袭击俄罗斯的炼厂、终端和港口。欧盟也对十几艘运送俄罗斯原油的船舶实施了制裁。

回归供需，7月 OPEC+产油国的出口量环比大幅下滑，OPEC 的出口量降到了 10 个月低点。即使如此，因为低迷的原油需求，原油库存也未看到明显下滑。

宏观数据方面，美联储首选的通胀指标——美国个人消费支出 (PCE) 物价指数 5 月环比持平，提升了 9 月降息的希望。PCE 物价指数 5 月环比持平，同比增长 2.6%。

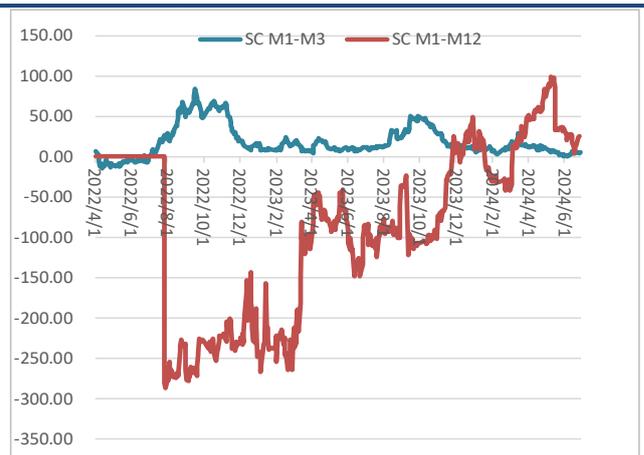
Brent 周度上涨 0.02%，WTI 主力合约周度下跌 0.2%；SC 周度上涨 1.73%。

图表 1：NYMEX 和 ICE 合约走势图（2017-20240628）



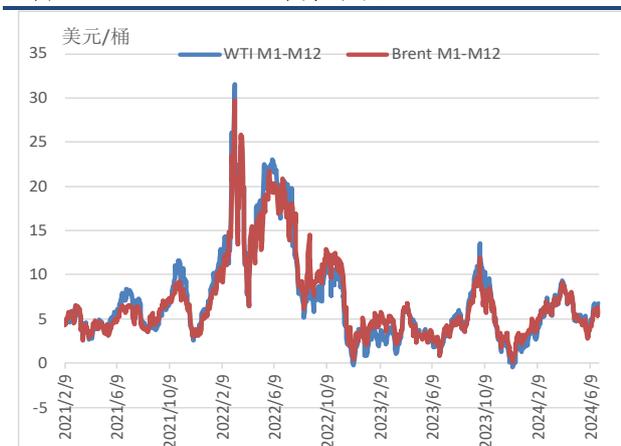
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 2：SC 月间差（2018-20240628）



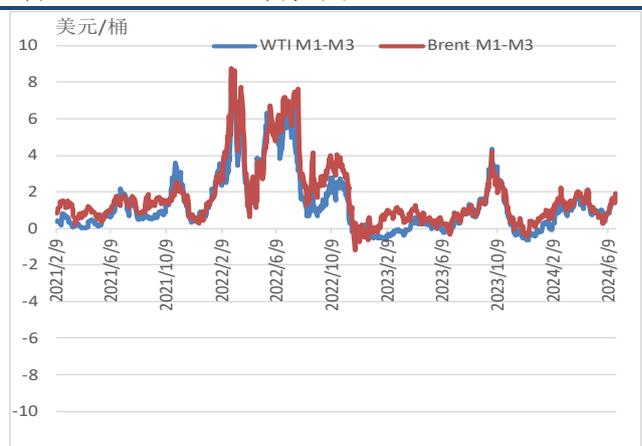
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 3：WTI 及 Brent12 个月间价差（2018—20240628）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

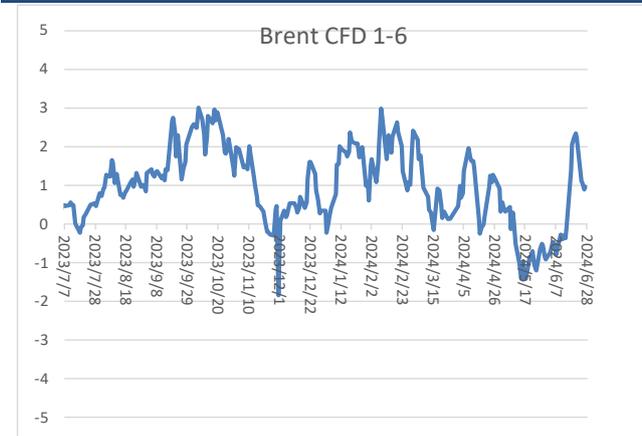
图表 4：WTI 及 Brent3 个月间价差（2018—20240628）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

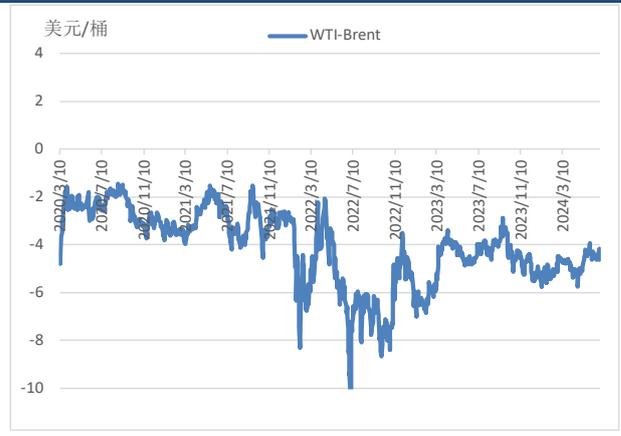
三大基准原油月差过去一周表现不一，WTI 的月差全线走高，Brent 的月差全线下滑，SC 的近端月差回落，远端月差走高。三大基准油的月差均为 Back 结构。

图表 5: Brent CFD1-6 走势 (2019—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 6: Brent 与 WTI 的价差 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

Brent 与 LLS 的价差从 1.5 美元/桶上升到 2.15 美元/桶，美国石油周度出口积极性继续回升。

Brent CFD1-6 价差周度从 2.22 美元/桶下滑到 0.97 美元/桶。

WTI 相对于 Midland 周度略降，相对于 LLS、WCS 的价差周度攀升。

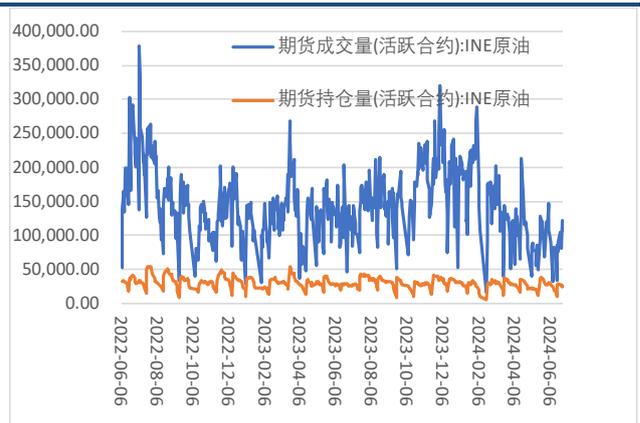
按 6 月 27 日的 SC、Brent 收盘价算，SC 与 Brent 的价差从 1.99 美元/桶下降到 1.32 美元/桶。

图表 7: SC 与 Brent 活跃合约差价 (2019—20240628)



数据来源: Wind, 中信建投期货研发部

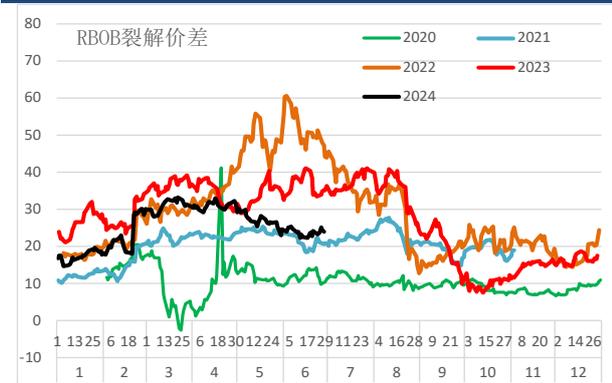
图表 8: SC 活跃合约的成交与持仓 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

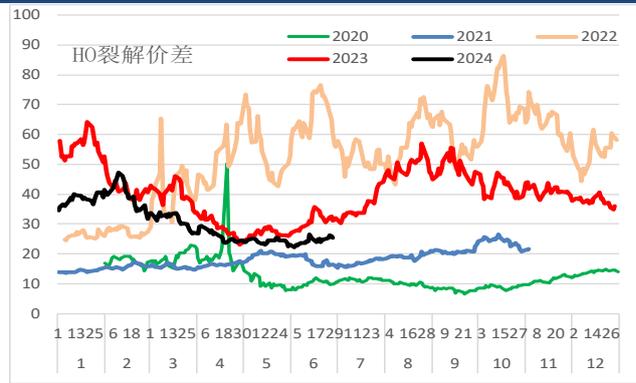
2、成品油：汽油裂解价差周度略降，柴油裂差周度略回升，整体变化不大

图表 9: 美汽油裂解价差



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 10: 美柴油裂解价差



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 11: 欧洲汽油裂解价差



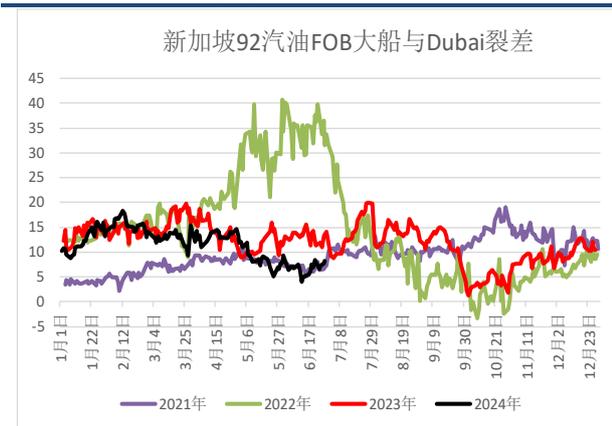
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 12: 欧洲柴油裂解价差



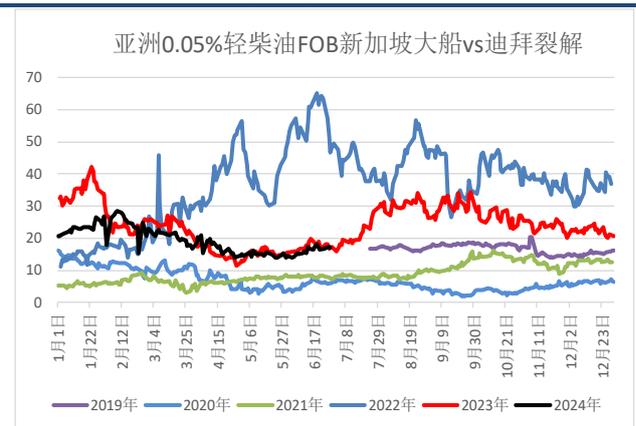
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 13: 新加坡汽油裂解价差



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 14: 新加坡柴油裂解价差



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 15: 燃料油的裂解价差 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 16: 沥青的裂解价差走势 (2018—20240628)



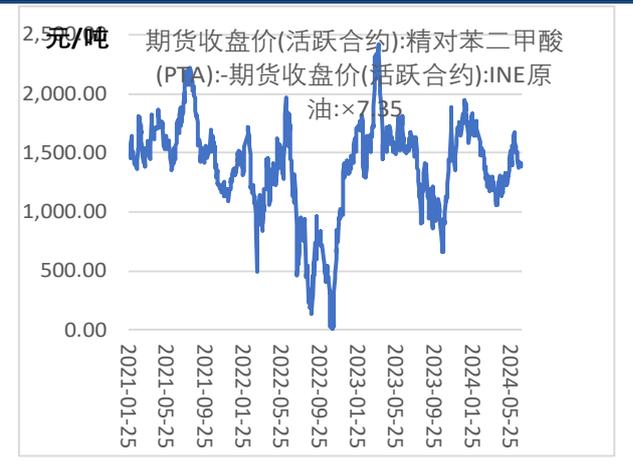
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 17: 聚烯烃的裂解价差 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 18: PTA 的裂解价差走势 (2018—20240628)



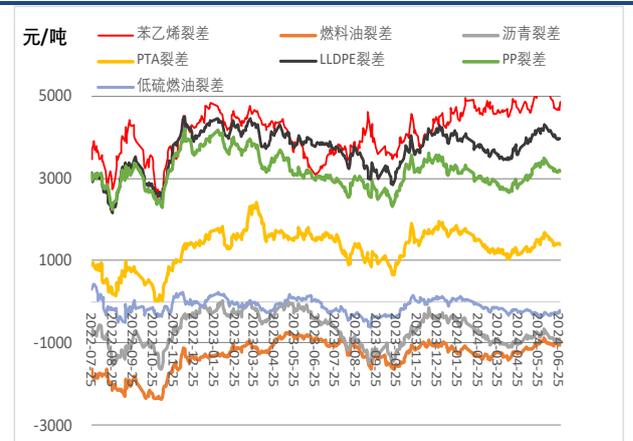
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 19: 苯乙烯的裂解价差 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 20: 能化品的裂解价差走势 (2018—20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

6月28日当周，苯乙烯、低硫燃料油的裂解价差走高，其余油品和化工的裂解价差延续第三周下滑。各个能化品裂差绝对值排序依旧是EB>PP>L>PTA>LU>Bu>Fu。

二、原油供应——OPEC+的6月海运出口量大幅下滑

1、原油产量：OPEC+5月产量环比下滑，因俄罗斯等盟友减产

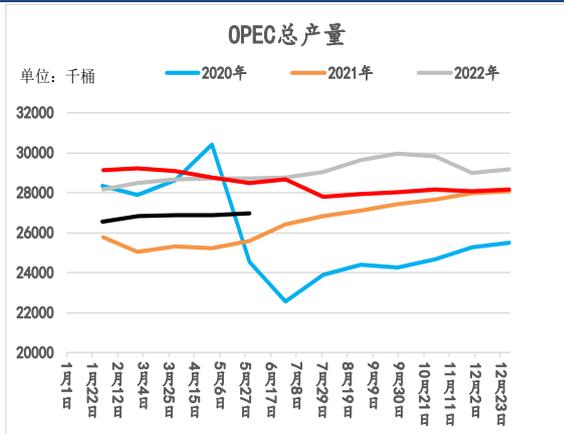
S&P Global commodity insights 发布的 Platts 调查显示，在尼日利亚和伊拉克产量增长推动下，9 个受到配额约束的 OPEC 成员国 5 月的原油产量提升了 10 万桶/日，使得该组织合计产量较目标值高出 32 万桶/日，与此同时，俄罗斯领导的盟友则削减产量。

调查显示，鉴于俄罗斯、哈萨克斯坦和墨西哥削减产量，OPEC+联盟的总产量较前一个月减少 4 万桶/日，至 4,100 万桶/日。

6 月份的海运数据显示，OPEC+主要产油国都出现了出口下滑。OPEC 组织的出口量降到了 10 个月新低。OPEC+国家开始认真对待减产了。

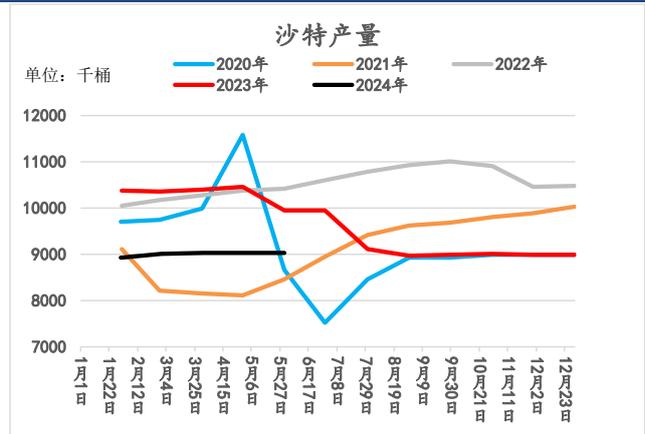
从 OPEC+更详细的出口原油列表上我们发现，6 月出口环比降幅较大的国家有：沙特、伊朗、伊拉克、俄罗斯。出口环比增加的国家有阿联酋和委内瑞拉。出口的下降超过了增加量，整体仍是出口下滑。

图表 21：欧佩克的产能与产量（2000-202405）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 22：沙特的产量与产能（1999-202405）

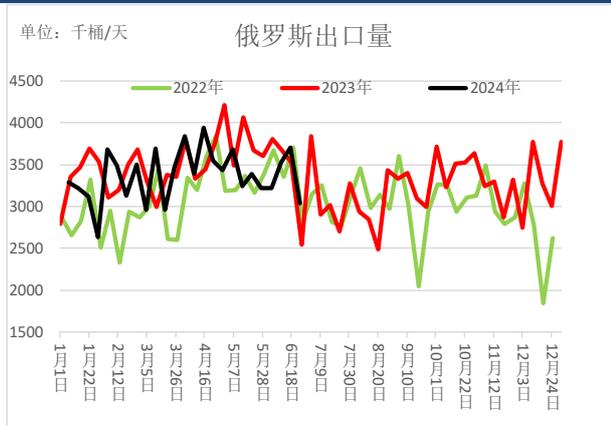


数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

在截至 6 月 23 日当周，俄罗斯海运原油日流量减少 66 万桶至 304 万桶，为三个多月以来的最低水平。波动较小的四周均值也下降日均减少约 4.5 万桶至 337 万桶。俄罗斯两个最重要的原油出口港口--波罗的海的滨海边疆区和太平洋沿岸的科兹米诺--出口量环比下降，但有更多船只离开新罗西斯克和摩尔曼斯克的北极码头，在一定程度上抵消了这一影响。

由于乌克兰的无人机袭击和季节性维护限制了炼油厂的运营，俄罗斯 6 月份大部分时间的石油加工量降至 2022 年春季以来的最低水平。据一位了解行业数据的人士，透露 6 月 1 日至 26 日期间中国日均石油加工量略低于 520 万桶。历史数据显示，这比 5 月份的平均水平低逾 2%。这也是自 2022 年 5 月以来的最低水平，当时俄罗斯不得不削减石油加工，因为在乌克兰入侵之后一些外国燃料买家变得不愿购买该国的石油产品。

图表 23: 俄罗斯海运原油出口量 (2022-20240628)



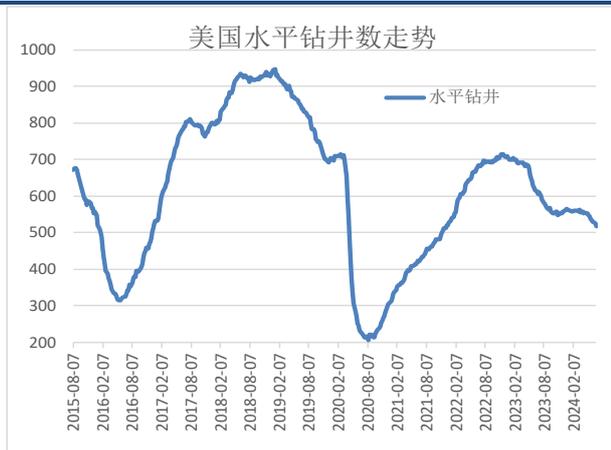
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 24: 俄罗斯股票指数走势 (2016-20240628)



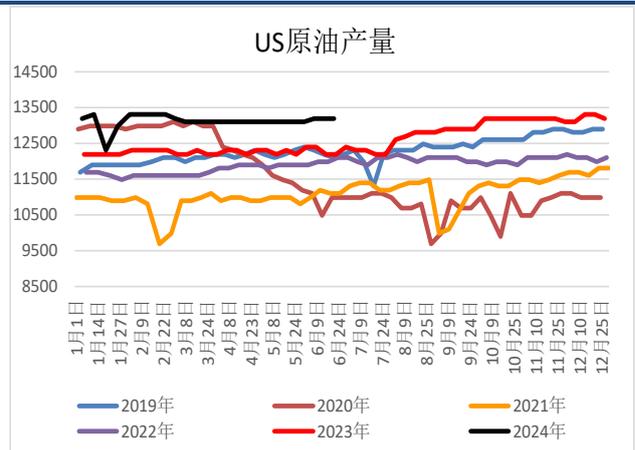
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 25: 美国水平钻井数 (2011-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 26: 美国原油产量走势



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

美国能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes)在其备受关注的报告中表示, 本周美国能源企业活跃石油和天然气钻机数量自 4 月以来首度连续第四周下降, 至 2021 年 12 月以来新低水准。

数据显示, 截至 6 月 27 日当周, 未来产量的先行指标-美国石油和天然气钻机总数减少 7 座, 至 581 座, 为自 2021 年 12 月以来最低水平。钻机总数较去年同期减少 93 座, 或 14%。

贝克休斯公布, 本周石油钻机数减少 6 座, 至 479 座, 为 2021 年 12 月以来最低水准; 天然气钻机数减少 1 座, 至 97 座, 为 2021 年以来最低。

美国原油产量周度持稳于 1320 万桶/日。

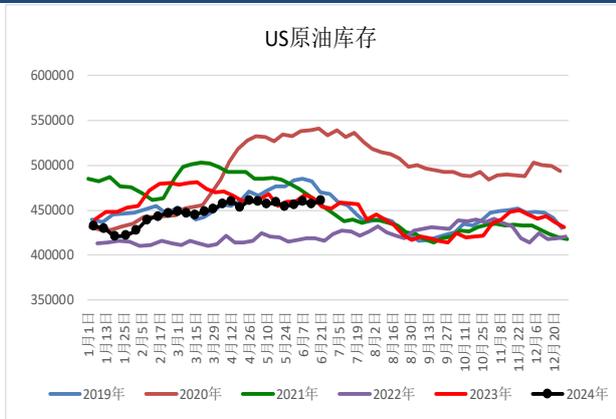
EIA 在 6 月 28 日周五发布的《石油供应月报》显示, 4 月份美国石油产量和需求量均创四个月新高。美国原油总产量比上月增加了 7.2 万桶/日, 达到 1,325 万桶/日, 为 12 月份以来的最高水平。

达拉斯联邦储备银行 6 月底在一项对能源公司的季度调查中表示，德克萨斯州、路易斯安那州和新墨西哥州的石油和天然气活动在 2024 年第二季度小幅上升。接受调查的高管表示，第二季度的石油和天然气产量几无变化。在接受调查的 130 名高管中，略低于一半的人预计，如果合并浪潮在未来五年持续下去，石油产量将小幅下降。

2、库存：全球库存周度攀升

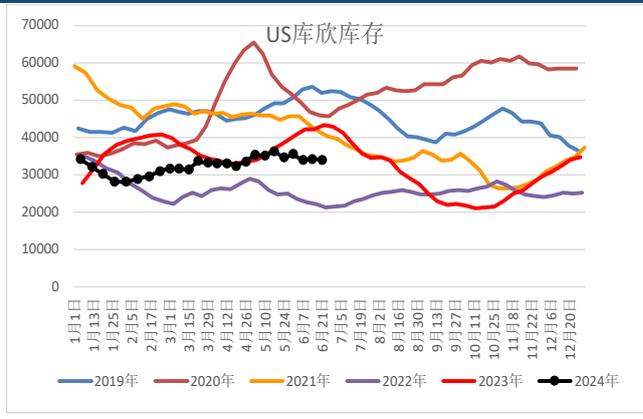
EIA 库存报告周度略偏空，因石油总库存增加。美国原油商业库存增加 360 万桶，其中库欣库存下滑 20 万桶，汽油库存增加 260 万桶，馏分油库存下滑 40 万桶，不包括 SPR 在内的石油总库存增加 800 万桶。

图表 27：美国原油商业库存走势



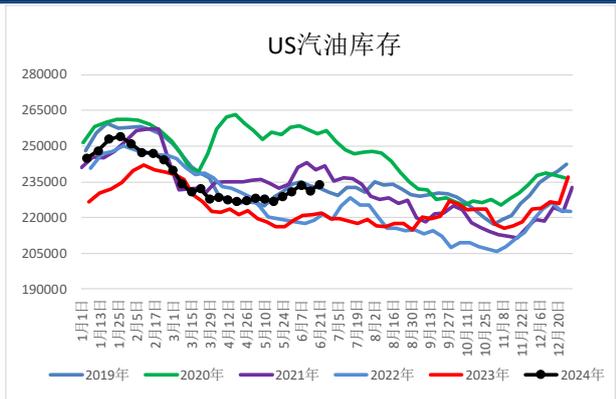
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 28：美国库欣地区原油库存走势



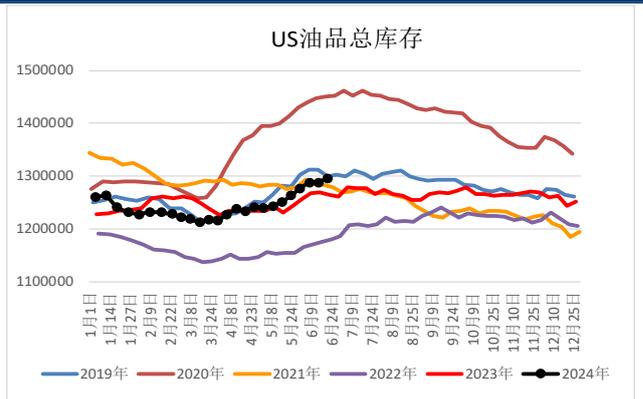
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 29：美国汽油库存走势



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 30：美国油品总库存

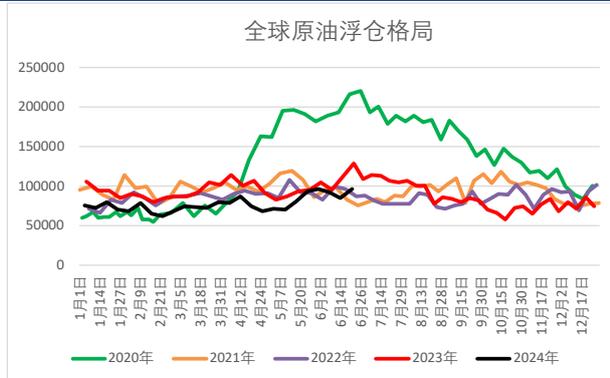


数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

Vortexa 数据显示，截至 6 月 21 日至少停泊了 7 天的油轮库存增加至 9,290 万桶。较 6 月 14 日的 8,262 万桶增长 12%。亚太、欧洲、中东的浮仓均上升，西非、北海、美湾浮仓下滑。

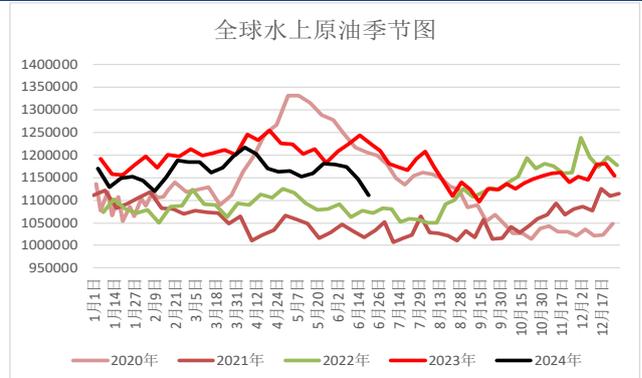
欧洲 ARA 地区成品油库存周度整体攀升，其中汽油、石脑油、燃料油库存增加，柴油、和航空煤油库存略降，总库存增加。

图表 31：全球原油浮仓走势（2016—20240628）



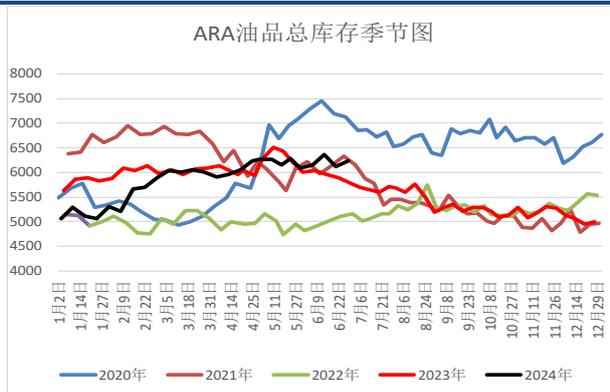
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 32：全球水上原油（2016—20240628）



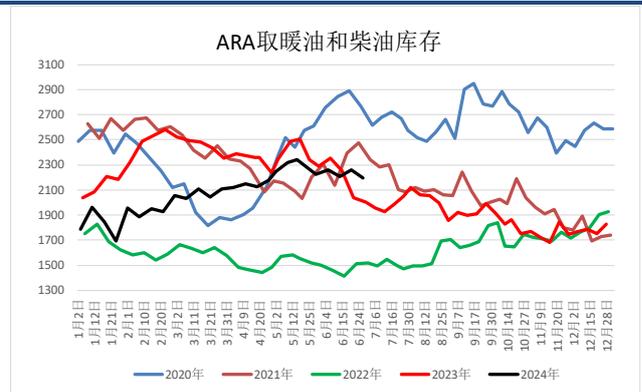
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 33：欧洲 ARA 油品总库存走势（2013—20240628）



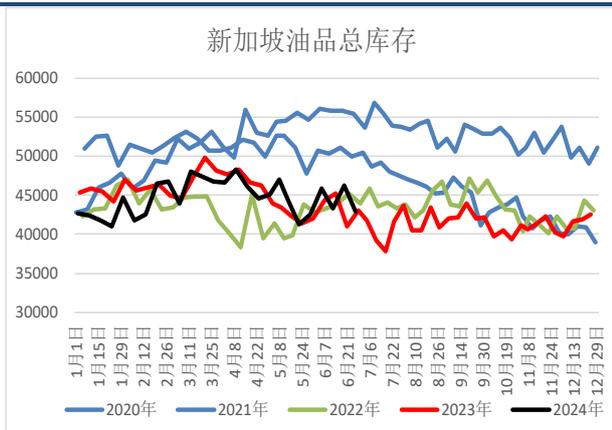
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 34：欧洲 ARA 柴油库存走势（2013—20240628）



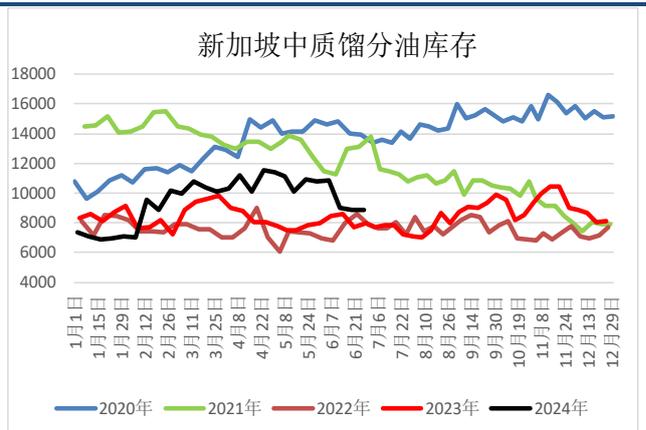
数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 35：新加坡成品油总库存



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 36：新加坡中质馏分油库存



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至6月26日当周，新加坡包括燃料油及低

硫含蜡残油在内的残渣燃料油(沥青除外)库存减少 351.4 万桶, 至两周低位 1929.3 万桶。当周, 轻质馏分油库存增加 261,000 桶, 至两周高位 1,480.7 万桶。中质馏分油库存增加 15,000 桶, 至两周高位 887.9 万桶。成品油总库存周度下滑。

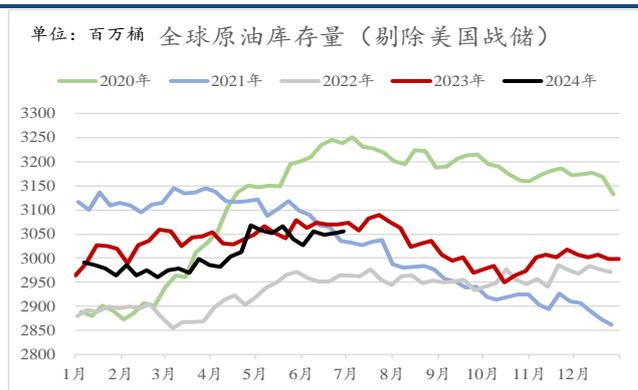
根据富查伊拉石油工业区和船舶跟踪数据, 截至 6 月 24 日, 阿联酋富查伊拉港成品油库存几无变化, 仍接近三个月低点, 这一全球第三大船舶燃料加注中心的出口料录得连续第二个月增长。6 月 26 日公布的 FOIZ 数据显示, 截至 6 月 24 日当周, 该港口成品油总库存增加 1%, 至 1781.2 万桶。

图表 37: INE 原油库存与库容 (2018-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 38: 全球原油库存周度走势 (2020-20240628)



数据来源: Kpler, 中信建投期货研发部

6 月 28 日当周 INE 原油库存从 730 万桶上升到 940 万桶, 周度库存增加 28.76%。

三、原油需求: 美国庆长假出行人数或创纪录, 中国地炼开工恢复进程较慢

1、美国表需周度下滑

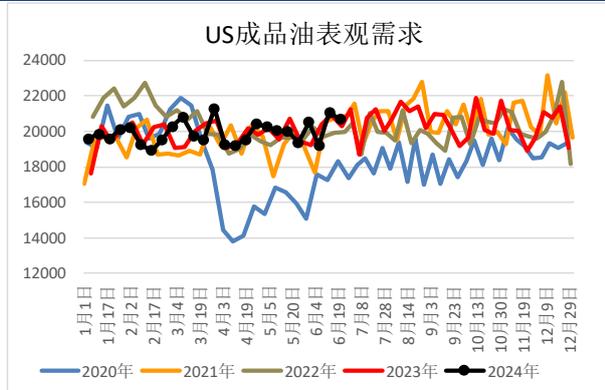
美国能源信息署最新统计显示, 截至 6 月 21 日当周, 美国石油表需周度下滑 40 万桶/日至 2070 万桶/日, 其中汽油、柴油表需均下滑。

GasBuddy 公布的需求数据显示, 截至 6 月 22 日当周, 美国零售汽油需求增长 0.8%。GasBuddy 需求预估模型显示, 美国汽油需求为 887.5 万桶/日。上周, 美国全国汽油平均价格连续第二周小幅上涨, 较此前一周前上涨 0.3 美分, 至 3.41 美元加仑, 较上个月下降了 18.8 美分/加仑, 较上年同期下降 14.4 美分/加仑。

美国 6 月消费者信心指数下降, 尽管家庭仍对劳动力市场持乐观态度, 并预计未来一年通胀将放缓, 但对经济转弱的担忧可能意味着汽油需求将会减少。根据世企研的数据, 6 月美国消费者信心指数略有下降, 从 5 月下修后的 101.3 降至 100.4, 不过, 6 月数据略高于市场预测的 100。

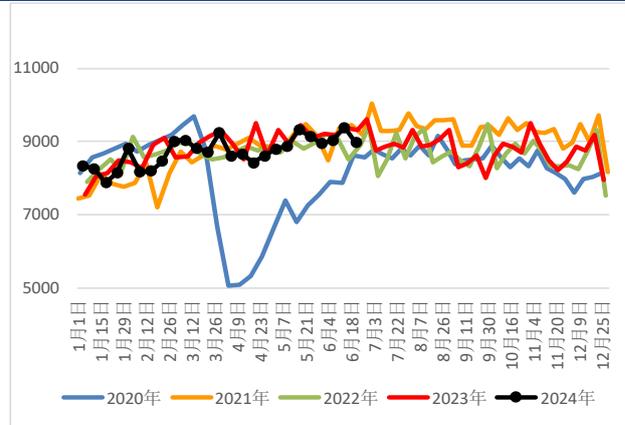
美国汽油均价摆脱了近三周的停滞, 自上周以来上涨 5 美分至 3.50 美元。美国汽车协会(AAA)发言人表示, “上周, 由于汽油需求低迷, 夏季开局缓慢。”但由于预计 7 月 4 日假期将有创纪录的 6000 万游客出行, 汽油价格可能会在未来 10 天内飙升。

图表 39: 美国成品油表需走势



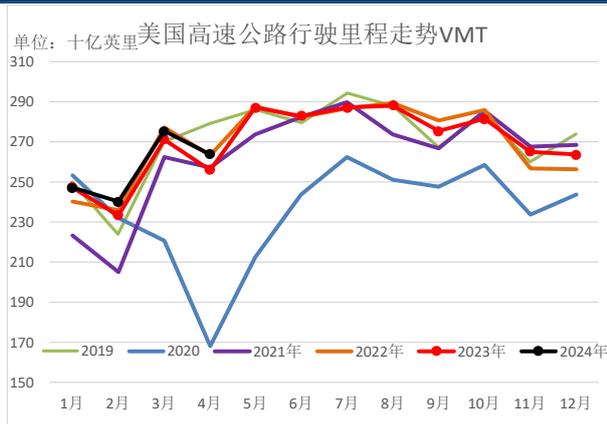
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 40: 美国汽油需求走势图表



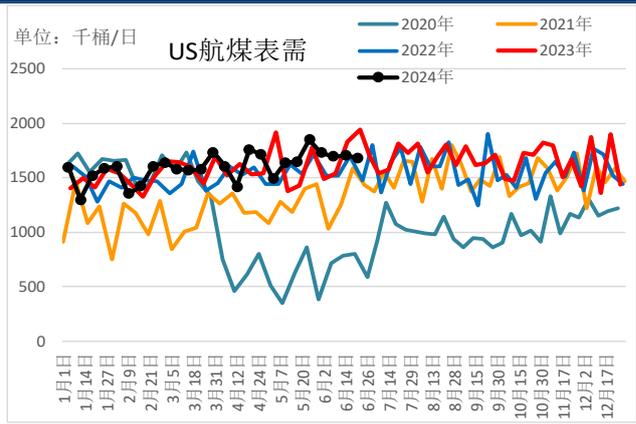
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 41: 美国高速公路行驶里程数



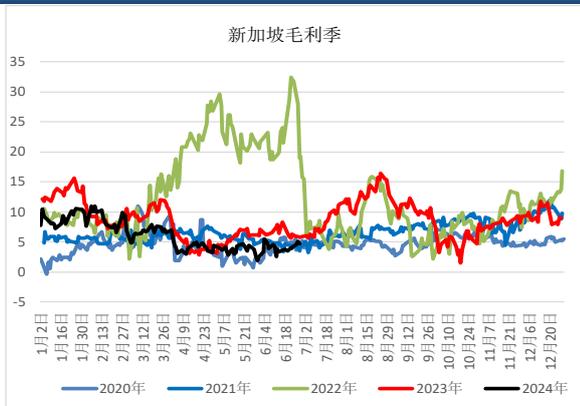
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 42: 美国航煤需求走势图表



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 43: 新加坡复杂炼厂毛利



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

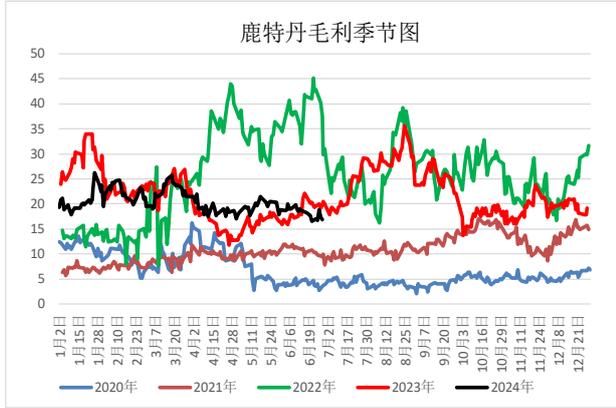
图表 44: 三地炼厂毛利绝对值走势对比



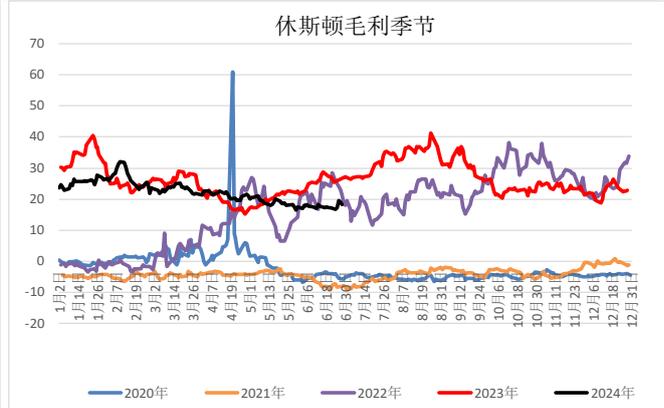
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

美国炼厂开工率周度从 93.5% 下滑 1.3% 至 92.2%。
全球炼厂毛利周度略攀升。

图表 45: 鹿特丹炼厂毛利



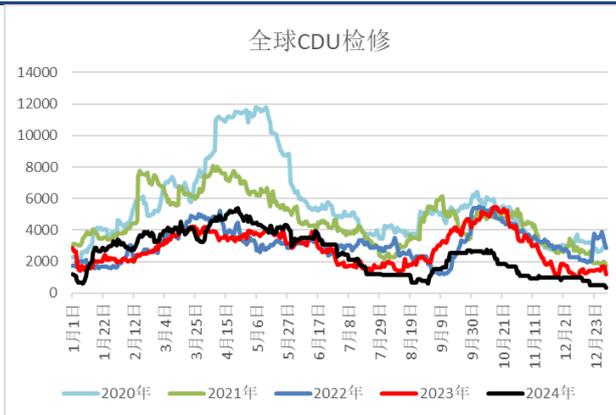
图表 46: 休斯顿炼厂毛利



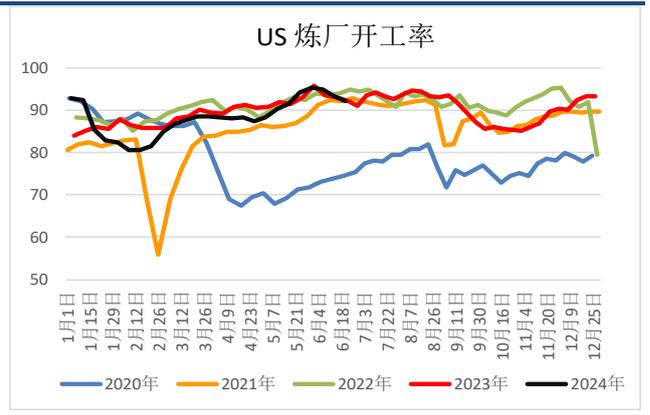
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 47: 全球炼厂检修走势季节图



图表 48: 美国炼厂开工率 (2013-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

2、中国地炼开工仍处于五年最低

6月27日当周,中国成品油独立炼厂常减压产能利用率为57.89%,环比上周下跌0.02个百分点。山东、西北等大区部分炼厂原油储量不足,产能利用率有所下降;主营炼厂常减压产能利用率为76.29%,环比上涨1.44%,镇海炼化开工提高加工负荷。

截至6月26日当周,中国的交通水平略有上升,比前一周增长约2%,至2021年1月水平的138%。随着端午节后中国交通拥堵状况加剧,此前一周出现了更大幅度的攀升。然而,与去年相比,今年端午节假期后交通流量水平的反弹更疲软。

中国5月公路货运量与前一个月基本持平。但在劳动节假期旅行热潮的支持下,民航客运总量较4月增长了4%。航空燃料仍然是推动中国燃料需求复苏的产品。5月煤油表观需求环比增长3%。汽油、柴油和燃料油的表现需求环比分别下降3%、5%和24%。彭博新能源财经预计,根据目前的航班计划,夏季航季航空燃料需求将继续增长。

中国5月份原油加工量环比下降0.4%至1,430万桶/日。炼油厂检修、成品油供应充裕

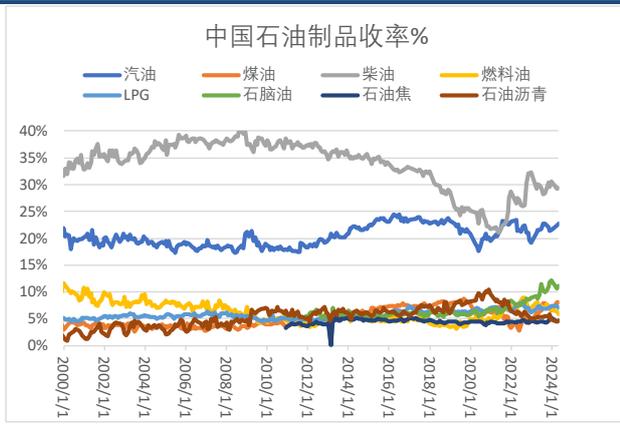
和需求低迷是减产背后的主要原因。

石油需求增长放缓也促使炼油厂减产。截至 6 月底，国有炼油厂开工率已降至 75%，比前一个月低一个百分点。与此同时，山东省独立炼油厂 6 月开工率平均为 52%，比季节性平均水平低 15 个百分点。

炼油厂 5 月提高了汽油和航空煤油的产量，环比均增长 4%。

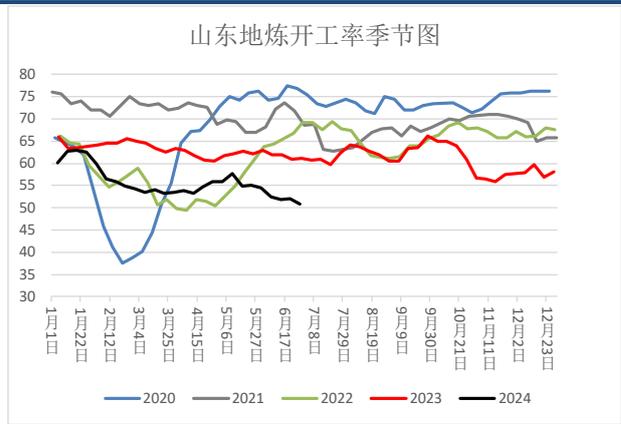
在第二批成品油出口配额下发后，生产商提高了燃料出口。值得注意的是，5 月汽油出口量较 4 月增长逾一倍，柴油出口量飙升 42%。到目前为止，炼油厂已经使用了 2024 年出口配额的一半。

图表 49：中国石油制品收率（2019-2024Q5）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 50：中国地炼开工率（2018-2024Q628）

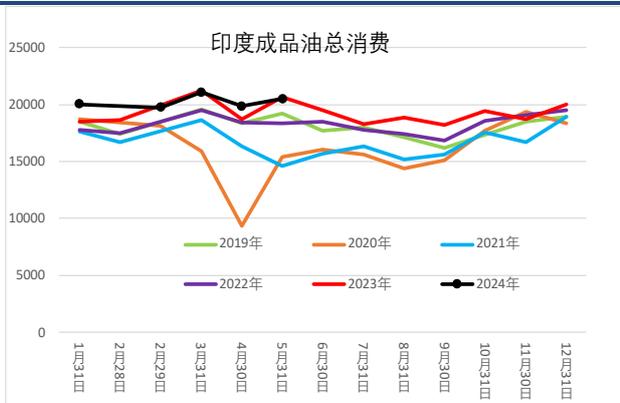


数据来源：隆众，中信建投期货研发部

3、其他国家和地区：印度 5 月原油进口量创纪录高位

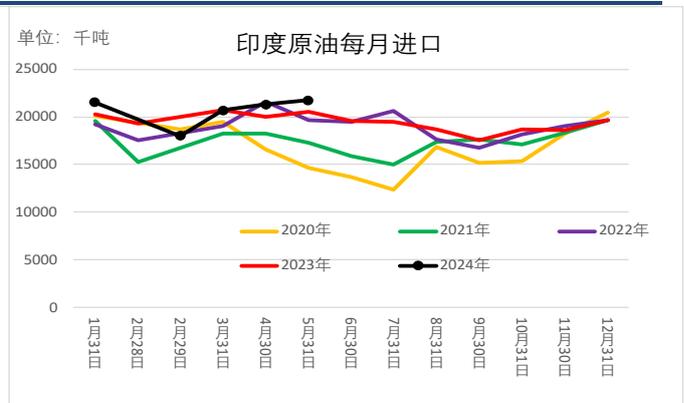
2024 年 5 月，印度的原油进口量升至历史最高水平，达到 2180 万吨，因炼油厂为满足国内汽车燃料需求和出口机会而加足马力。印度是全球第三大原油进口国，上月原油进口量为 2180 万吨，环比增长 2%，同比增长 6%。石油规划与分析小组(PPAC)的数据显示，5 月份原油进口量连续第四个月增长。5 月份，俄罗斯仍然是印度最大的原油供应国。

图表 51：印度原成品油消费（2017-2024Q5）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

图表 52：印度原油进口（2018-202310）



数据来源：Bloomberg，中信建投期货研发部

全球航空交通量周度延续季节性增长。

未来一周(6月25日至7月1日)的航班时刻表显示,全球航空燃油需求将增长1.4%,达到每天695万桶。中东和北非地区将以3.1%的百分比引领本周的增长。

在中国,6月25日至7月1日期间,国内定期航班数量将增加3%以上,达到10万多个航班。在欧洲,6月17日至23日,欧洲管制区离境人数比前一周增加了近1%,连续上升了17周。本周航班增长放缓,但数量仍远高于2022年和2023年同期。6月15日至21日,美国旅客吞吐量小幅增长0.1%,连续三周增长,旅客数量比2019年同期增长4%。

四、资金和地缘：俄议员称若威胁升高，可能缩短动用核武器决策时间——

——路透新闻

俄罗斯国会国防委员会主席表示,如果莫斯科认为威胁正在升高,俄罗斯可能会缩短官方政策中规定动用核武器的决策时间。

俄罗斯总统普京上个月表示,俄罗斯可能会调整官方核政策,规定在何种条件下可以使用核武器。

俄新社周日引述俄罗斯议会下院国防委员会主席 Andrei Kartapolov 表示,如果威胁升高,那么使用这类武器的决策时间或可调整。

俄新社引述 Kartapolov 的谈话表示:“如果我们认为挑战与威胁升高,就意味着我们可以更改(政策)中有关使用核武器的时间与决定。”

不过 Kartapolov 也表示,现在谈论核政策的具体调整还为时过早。

俄罗斯2020年核政策规定了总统考虑使用核武器的时机:大致是“国家的生存受到威胁时”,作为对使用核武器或其他大规模毁灭性武器或传统武器攻击的回应。

美国科学家联盟(Federation of American Scientists)表示,俄罗斯和美国是目前全球最大的核国家,拥有世界上约88%的核武器。

美俄两国都在进行核武库的现代化,中国也正在迅速增强核武库。

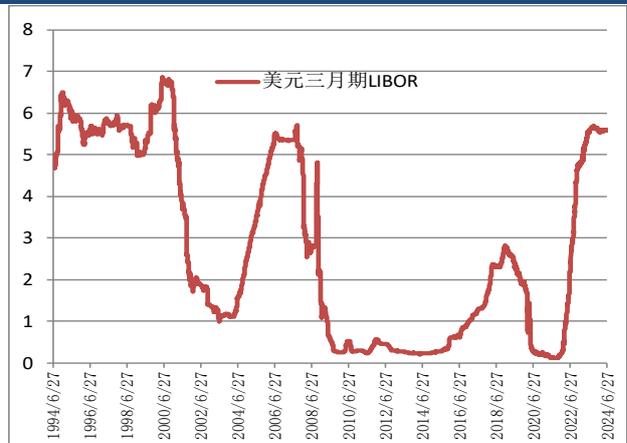
普京本月表示,俄罗斯没有必要使用核武器来确保在乌克兰取得胜利,这是克里姆林宫迄今为止发出的最强烈信号,表明这场冲突不会升级为核战争。

图表 53: 美元指数与 WTI 油价走势(2018-20240628)



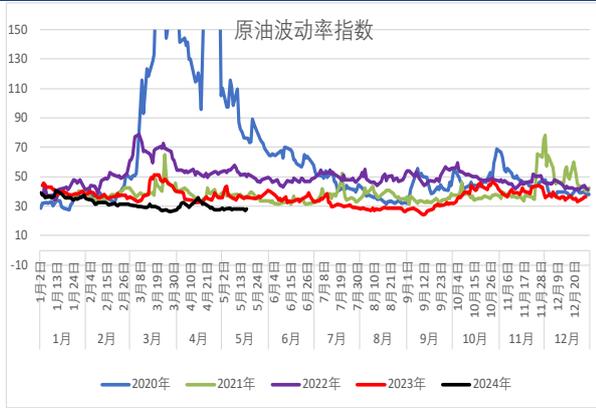
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 54: 美元三月期 LIBOR 走势 (1990-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 55: 原油波动率指数(2017-20240628)



图表 56: 三月期 SHIBOR 走势 (2010-20240628)



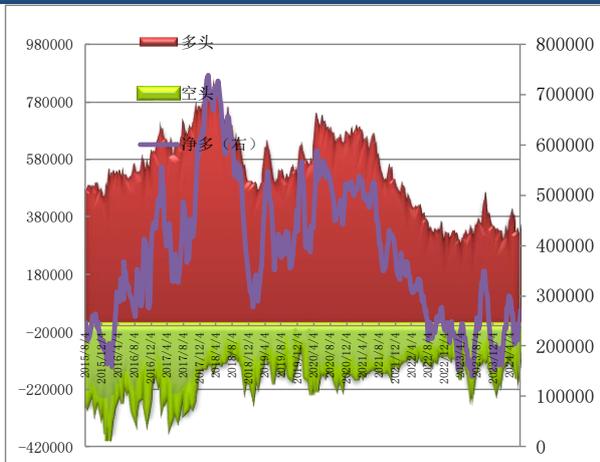
数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

1、投机因素：6月28日当周基金净多持仓周度增加

据美国商品期货管理委员会每周五发布的数据显示，6月25日的数据显示，非商业投资者在纽约商品交易所持有的原油期货多头持仓增加，空头持仓下滑，净多持仓周度从 24.6 万手略上升到 27.1 万手。净多持仓连续两周攀升。

图表 57: WTI 原油投机资金持仓(2011-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

图表 58: 净多持仓和油价比较图 (2011-20240628)



数据来源: Bloomberg, 中信建投期货研发部

五、原油后市展望：供需平淡，地缘主导油价波动，震荡思路对待

原油价格走势近几个月呈现连续两周上涨，再突然回落这样的锯齿形走势。震荡行情的背后是供需没有主线，正如持续稳定的库存。

近期地缘冲击表现在以色列和黎巴嫩真主党的紧张局势可能加剧，美方向当地调遣军事力量并做好撤侨准备。地缘还表现在乌克兰用无人机群大规模袭击俄罗斯的炼厂、终端和港口。欧盟也对十几艘运送俄罗斯原油的船舶实施了制裁。

回归供需。7月 OPEC+产油国的出口量环比大幅下滑，OPEC 的出口量降到了 10 个月低点，沙特、俄罗斯、伊拉克都看到了出口的明显下滑，其中俄罗斯原油出口降至 6 个月低点，伊拉克出口降至 10 个月低点。需求端则整体表现一般。中国地炼因为较低的毛利水平，开工率仍位于五年同期最低。美国成品油表需周度波动较大，6月 14 日当周表需大幅增长，21 日当周表需则又有回落。美国汽车协会预估 7 月 4 日长假美国出行人数会创纪录，全球航空飞行量也延续升势，需求也有季节性走好的一面。

供需的结果是库存。5 月 OPEC+产油国减产并不积极，6 月几乎所有 OPEC+产油国都出现了出口下滑，7 月初的数据也会显示产量下滑，但是库存却在此期间维持稳定态势，变化不大。6 月 28 日当周全球原油库存甚至略有增加。

展望后市，我们认为原油后市出现趋势性攀升的概率依旧较小，无论是宏观经济端还是实际需求表现，都不支持油价有健康的趋势走高。另一方面，中国地炼原油库存低位，有采购需求，全球原油库存也位于五年同期最低，地缘频发的情况下，油价大幅下行的难度也较大。投资者维持震荡思路。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相

关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。