

期货研究报告

商品研究

原油早报

走势评级：原油——震荡

张秀峰

投资咨询编号：Z0011152

从业资格号：F0289189

联系电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

王诗朦

从业资格号：F03121031

联系电话：0571-28132619

邮箱：wangshimeng@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

中东局势变化多 少动多看方能维稳

报告日期：

2024年5月21日

报告内容摘要：

◆ 收盘数据：

截至5月20日收盘，2024年6月WTI跌0.26报79.80美元/桶，跌幅0.32%；2024年7月布伦特原油跌0.27报83.71美元/桶，跌幅0.32%。中国原油期货SC主力2407收涨4.6元/桶，至618.3元/桶。

◆ 市场核心逻辑：

地缘政治方面：昨日，伊朗总统莱希的车队直升机硬着陆，尽管中东某国（伊朗）总统莱希的遇难引起了市场关注，但考虑到该国最高权力实际上由精神领袖哈梅内伊控制，预计这一事件对政策和地区局势的长期影响有限，不过一旦伊朗注意力转向国内矛盾，地缘溢价将彻底消退而拉低油价。此外，沙特国王萨勒曼的健康问题会否对沙特能源战略的连续性造成影响也是一个未知数。从总体局势来看，投资者该保持谨慎，预防中东各方面领导人出现不同情况而导致的OPEC+减产计划流产。以色列与哈马斯的冲突未进一步扩散，产油区动荡的担忧相对减缓。不过市场对于地缘政治风险的反应有所钝化，投资者更加关注即将到来的OPEC+会议会否受到伊朗总统遇难而带来的系列变动，若内部传来不同声音则有可能影响到减产计划的实施而拉低油价。

供需方面：中沙特阿拉伯的原油出口量在3月份达到9个月来的新高，但产量略有下降。单从供需角度分析，OPEC+及其减产同盟国可能在需求不振而供应较为充足情况下延长减产期限。此外，美国得克萨斯州的风暴影响了当地炼油厂运营，不过目前对于油价还未展露影响。

宏观方面：美联储官员对降息持谨慎态度，而英国央行副总裁提及夏季可能降息。中国央行维持一年期和五年期LPR不变，显示出对当前利率水平的满意。这些宏观因素表明，货币政策可能不会立即放松，对油价的影响相对中性。同时，投机商在原油期货和期权的净多头持仓减少，市场对油价上涨保持谨慎态度。

◆ 操作建议：

尽管目前处于低估值阶段，但总体来看地缘形式扑朔，难以看清。保持谨慎，以多看少动为主。

◆ EIA 最新数据：

截至2024年05月10日当周，美国原油总库存为8.25亿桶，较上周下降191.5万桶（-0.23%）；战略原油库存为3.68亿桶，较上周上涨59.3万桶（0.16%）；商业原油库存为4.57亿桶，较上周下降250.8万桶（-0.55%）；库欣地区原油库存为3499.5万桶，较上周下降34.1万桶（-0.97%）。

成品油库存方面，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为22776.7、15283、11715.3、4136.5万桶，较上周分别-23.5万桶（-0.1%）、-23.5万桶（0.16%）、-79.6（+0.67%）、-23.5万桶（0.26%）。

美国炼厂原油加工量为1674.6万桶/日，较上周上涨16.7万桶/天，美国炼厂原油开工率为90.4%，较上周上涨1.9pct。

请务必阅读正文之后的免责条款1

目录

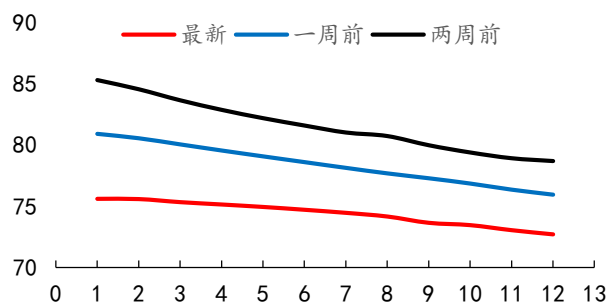
一、	市场结构.....	3
二、	供给.....	4
三、	需求.....	4
四、	库存.....	4
五、	持仓/美元	5

图目录

图 1:	WTI 远期曲线 (美元/桶).....	3
图 2:	WTI 月间价差 (美元/桶).....	3
图 3:	Brent 远期曲线 (美元/桶).....	3
图 4:	Brent 月间价差 (美元/桶).....	3
图 5:	SC 远期曲线 (元/桶).....	3
图 6:	SC 原油月间价差 (元/桶).....	3
图 7:	美原油产量以及钻机与活跃车队数	4
图 8:	欧佩克+成员国产量	4
图 9:	美国:炼油厂:开工率	4
图 10:	炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	4
图 11:	美原油库存	4
图 12:	美成品油库存	4
图 13:	WTI 基金持仓情况	5
图 14:	Brent 基金持仓	5
图 15:	WTI 总持仓和 Brent 总持仓	5
图 16:	美元指数.....	5

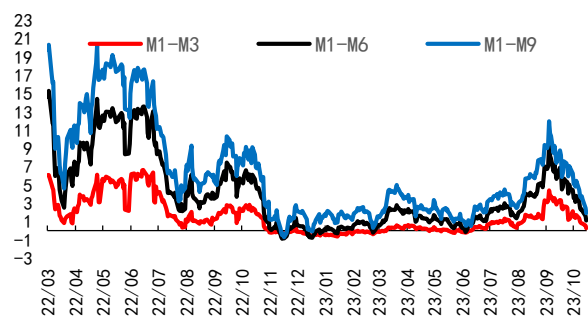
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



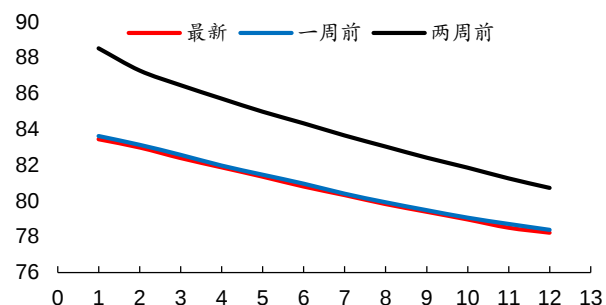
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



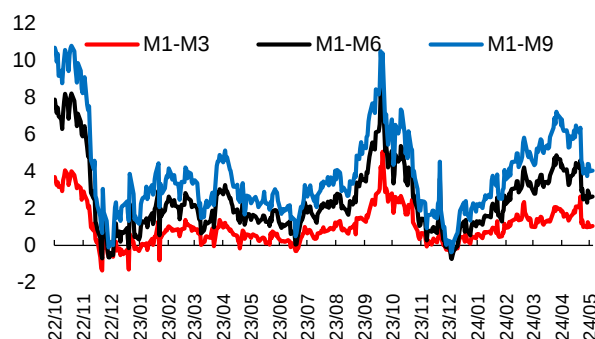
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



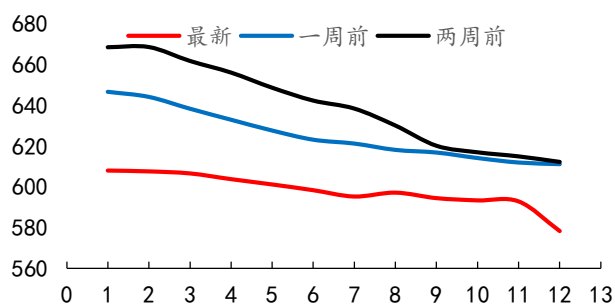
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



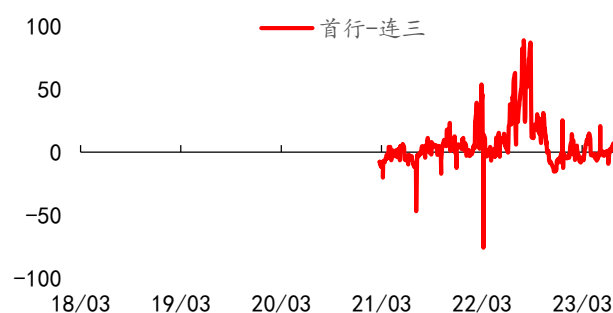
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

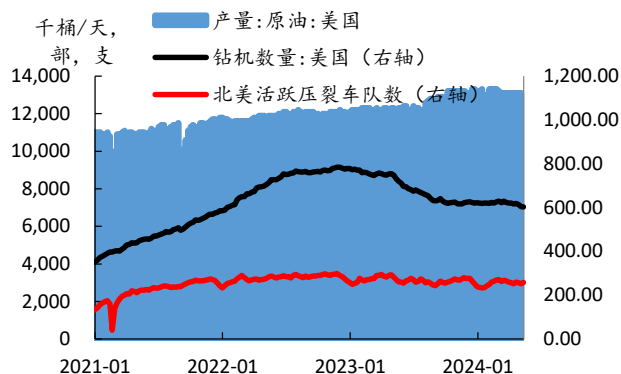
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

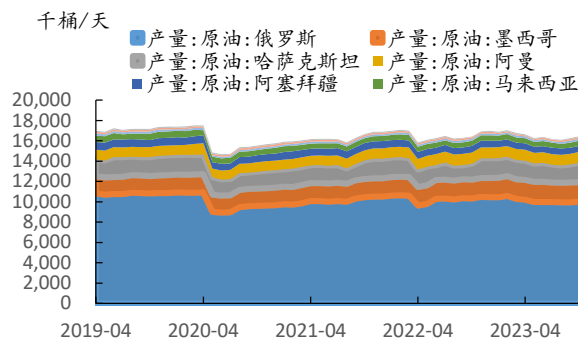
二、供给

图 7：美原油产量以及钻机与活跃车队数



资料来源：EIA，信达期货研究所

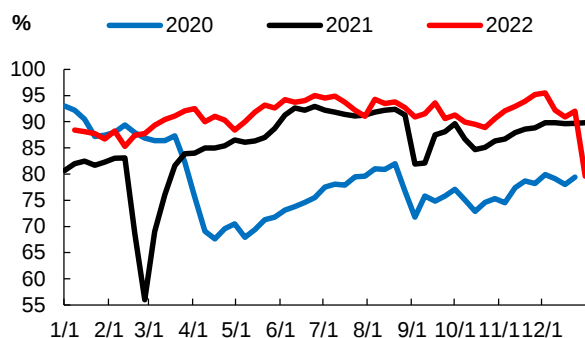
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

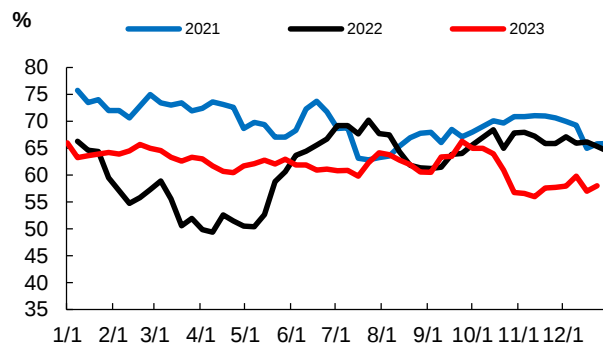
三、需求

图 9：美国：炼油厂：开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

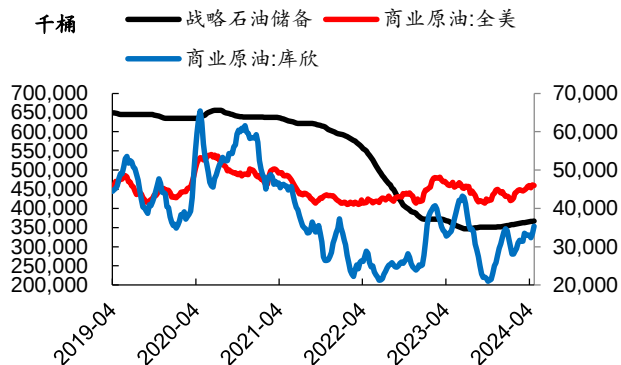
图 10：炼油厂开工率：山东地炼（常减压装置）



资料来源：Wind，信达期货研究所

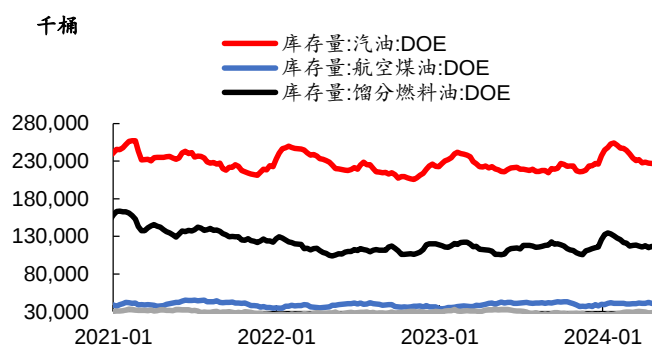
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

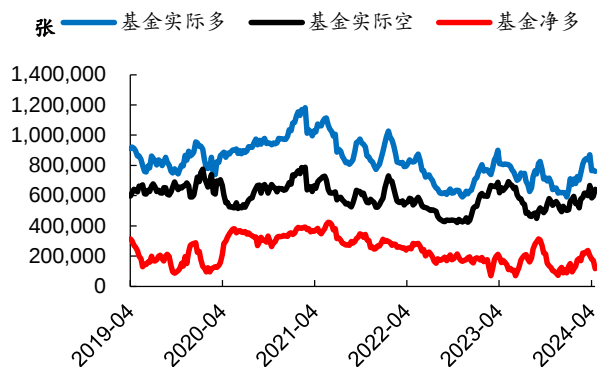
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

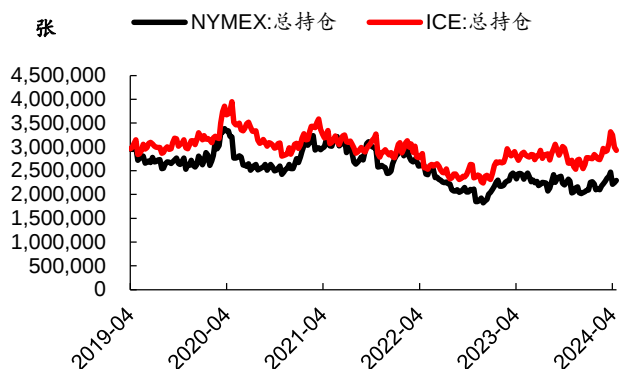
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



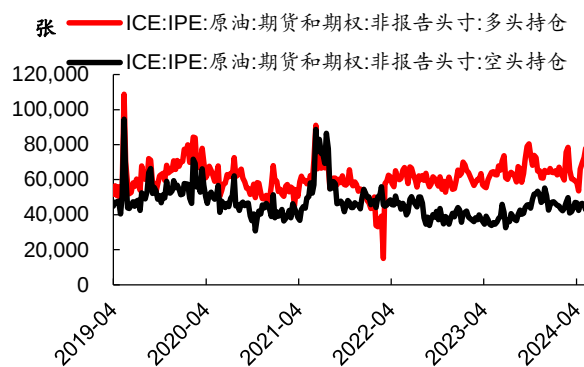
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓



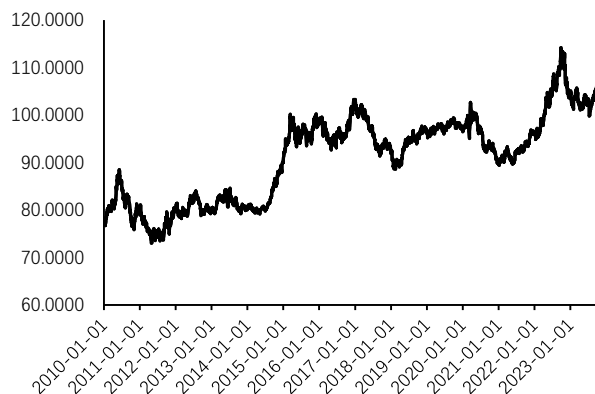
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 16: 美元指数



资料来源: Wind, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期(1-3个月)	中期(3-6个月)	长期(6-12个月)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅 -5%-+5%	振幅 -5%-+5%	振幅 -5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达期货股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
大连营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App