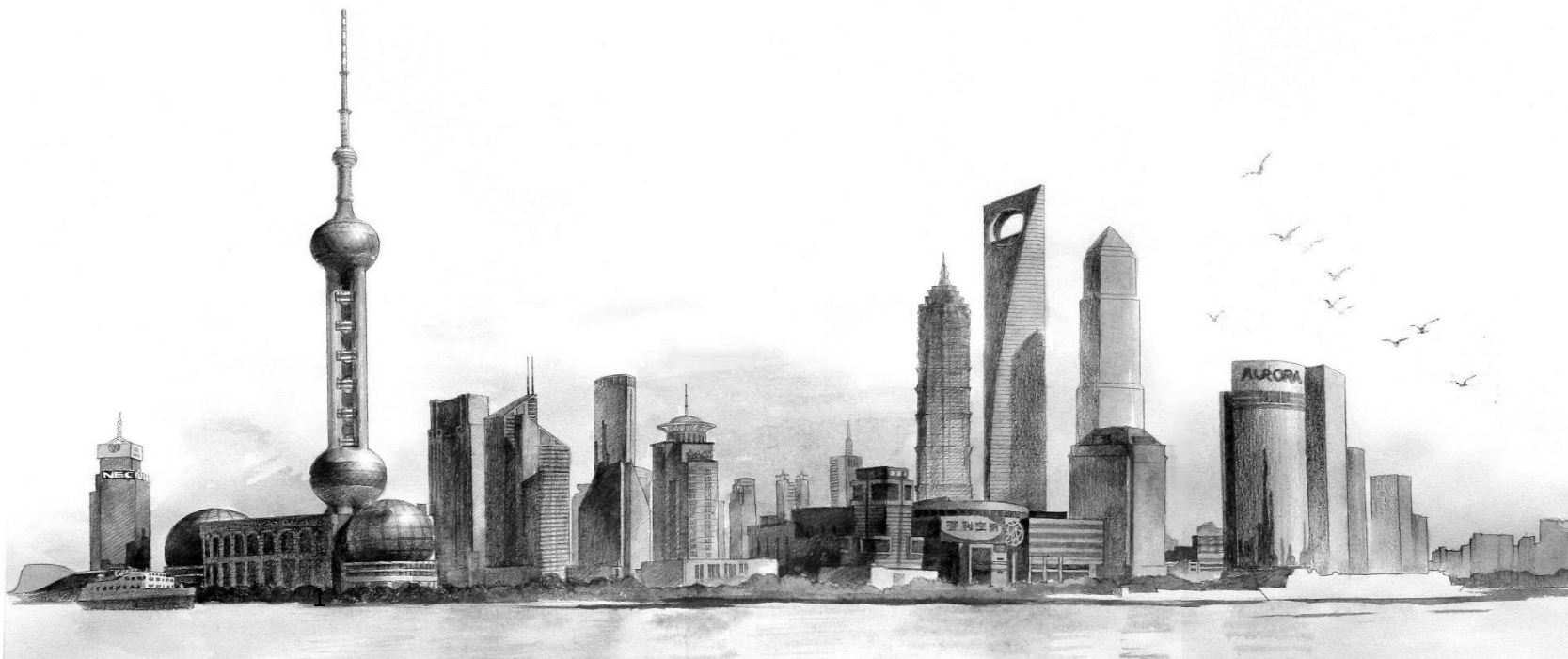


美国大选落地，OPEC+推迟增产

——原油周度行情分析

海证期货研究所

2024年11月8日

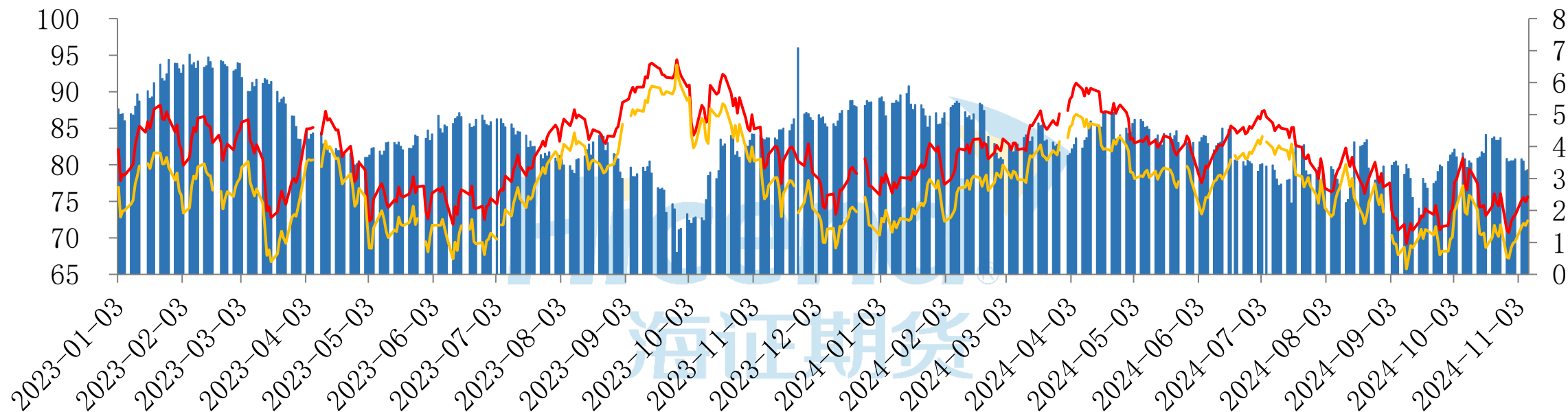


- 供给端，截至11月1日当周，美国原油产量1350万桶/天，处于历史高位，由于飓风拉斐尔，美国墨西哥湾石油受到影响。美国大选落地，特朗普当选，其主张放松环境监管，给予传统能源税收优惠，中期将提升美国油气产量，增加油气出口。10月，OPEC石油产量2633万桶/日，环比增加了19.5万桶/日，其中利比亚增幅最大，近日利比亚的石油产量升至接近150万桶/日。委内瑞拉产量也增加至86万桶/日，为2020年以来的最高水平。OPEC最新声明，沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼将220万桶/日的自愿减产措施延长一个月，至2024年12月底。伊拉克、俄罗斯和哈萨克斯坦重申进行完全补偿。另外，沙特下调销往亚洲的OSP，沙特将12月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价定为较阿曼/迪拜均价升水1.7美元。特朗普1.0时期宣布退出伊核协议，重启对伊朗的制裁，因此，若再度加剧对伊朗的制裁，或将短期内抬升油价。考虑到OPEC闲置产能充足，将能以较快速度对伊朗被制裁的供应缺口进行补足。近期OPEC+保守的推迟增产计划1个月，前期市场传言沙特或将放弃保价格转向保市场份额，不排除在大选结果落定后，继续缓慢开启前期的增产计划。另外，需关注伊朗和以色列地缘风险是否升级。
- 需求端，外盘汽油、柴油、取暖油裂解盘整，截至11月1日当周，美国炼油厂产能利用率为90.5%，环比增加1.4个百分点。特朗普主张关税壁垒，从而影响全球经济和贸易，或对于当前本就疲软的需求预期雪上加霜。
- 库存端，美国商业原油、库欣原油、汽油、馏分油均累库，战略石油储备仍然在缓慢补库中。
- 宏观面，10月，美国季调后非农就业人口1.2万人，预期11.3万人，前值由25.4万人修正为22.3万人，为2020年12月以来最小增幅；失业率4.1%，预期4.1%，前值4.1%；平均每小时工资年率4%，预期4%，前值由4%修正为3.9%；平均每小时工资月率0.4%，预期0.3%，前值由0.4%修正为0.3%；平均每周工时34.3，预期34.2，前值由34.2修正为34.3。8月份非农就业总人数从15.9万人向下修正8.1万人，至7.8万人；9月份非农就业总人数从25.4万人向下修正3.1万人，至22.3万人，修正后，8月和9月的就业人数加起来比之前报告的人数少了11.2万人。受飓风和航空航天工厂工人罢工的影响，美国10月份就业人数增长大幅放缓，但失业率稳定在4.1%。美联储将基准利率下调25个基点至4.50%-4.75%，为连续第二次降息，符合市场预期。声明中有关通胀部分删除“更有信心”一词，并表示有关信心一词的省略不代表对粘性通胀的任何暗示。鲍威尔称不会因特朗普而辞职，且不会主动辞职，未将潜在的财政政策影响纳入模型，未来降息根据需要可快可慢，加息不在计划内。
- **单边：特朗普再次当选后，多空交织，基本面仍然偏空，关注其政策实施的先后顺序；跨期套利：内盘原油逐月正套暂且观望；期权：不确定性增强，做多波动率继续持有，即买宽跨式策略，买入SC2412行权价540的看涨期权及行权价500的看跌期权。**

一、本周原油行情回顾

原油价格走势（美元/桶）

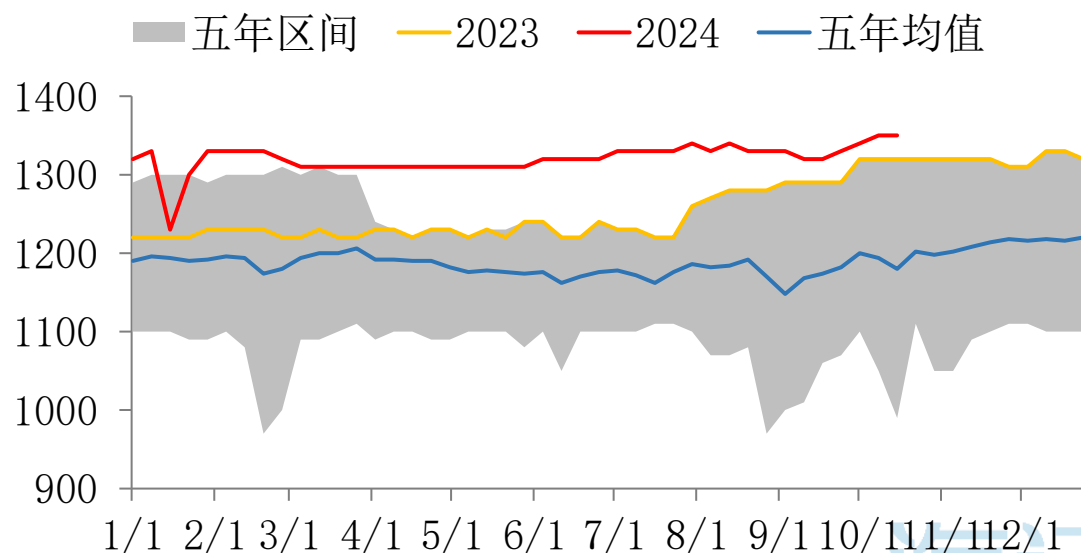
■ Brent-WTI — Brent — WTI



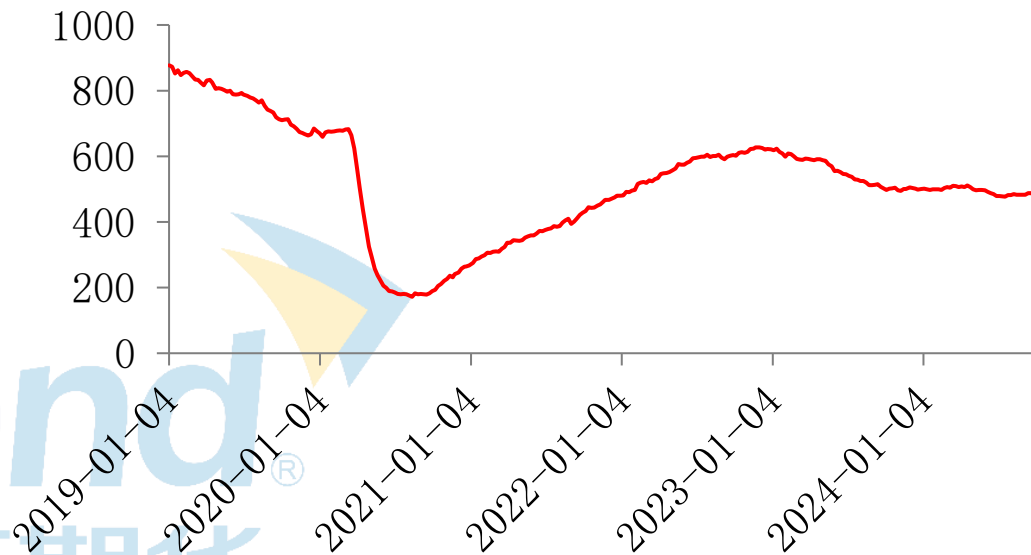
- 本周原油价格先涨后盘整。美国大选结果落地，特朗普当选，其主张的放松环境监管，给予传统能源税收优惠，提升美国油气产量，增加油气出口，以及关税壁垒，均利空油价。但短期内，市场担忧特朗普上台后，伊朗和以色列冲突加剧，以及是否重启特朗普1.0时期对伊朗的制裁，油价反弹。美联储降息25个基点，符合市场预期，市场仍在观望特朗普政策实施的先后顺序，油价振荡运行。

二、供应角度：特朗普主张提升美国油气产量，放松环境监管

美国原油产量（万桶/日）



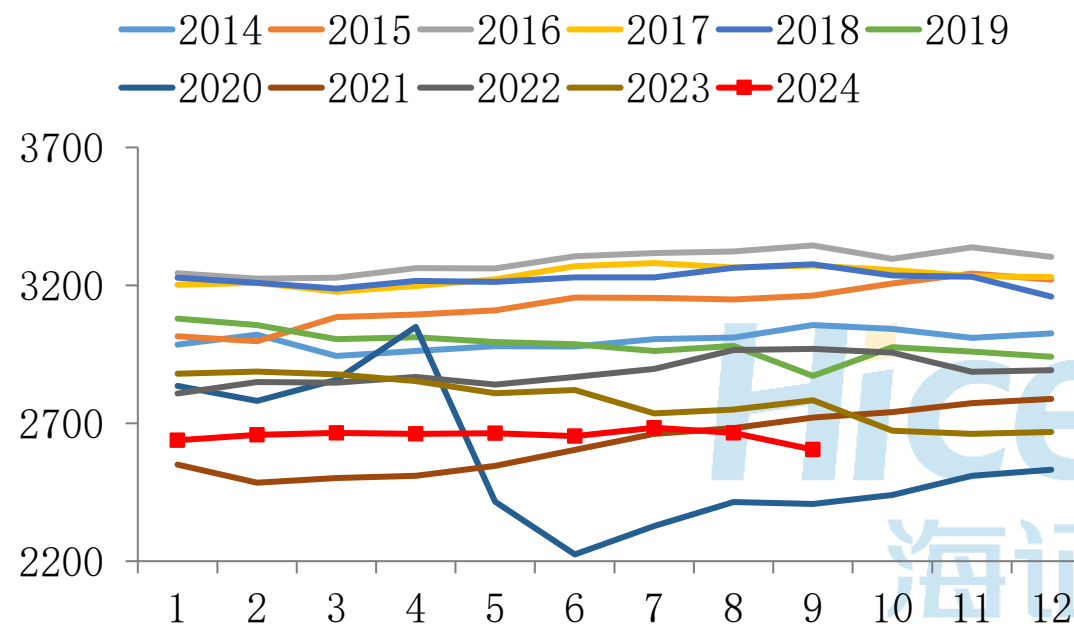
美国原油钻机数量（部）



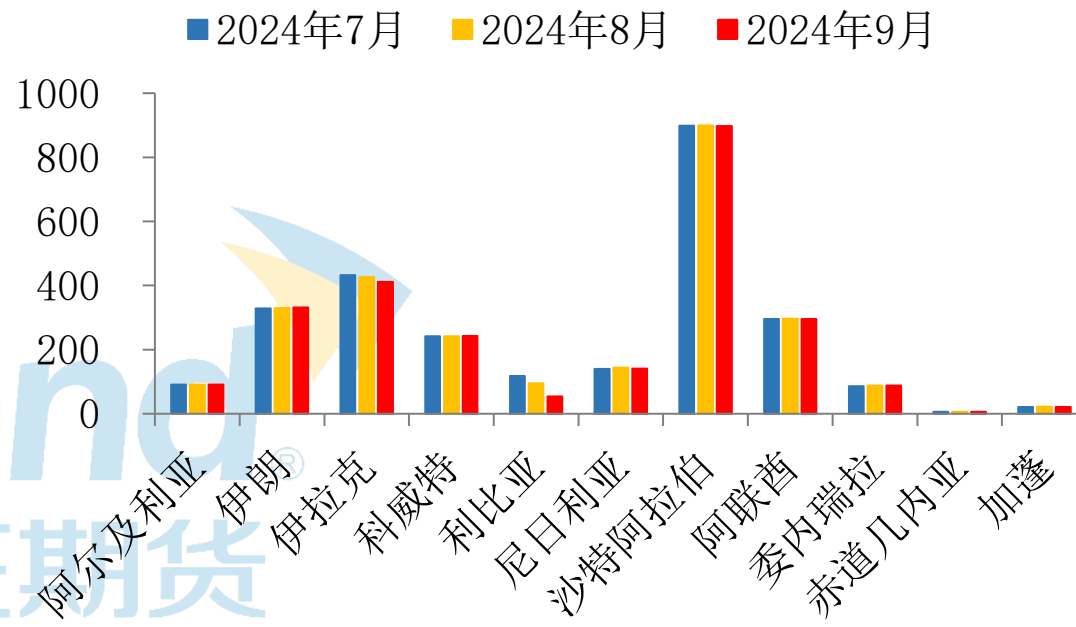
- 截至11月1日当周，美国原油产量1350万桶/天，环比持平。由于飓风拉斐尔，美国墨西哥湾22.4%的石油生产以及9.7%的天然气产量因飓风拉斐尔而关闭，下周或将在EIA数据上有所体现。
- 截至11月1日当周，美国原油活跃钻机479部，环比下降1部。
- 特朗普主张放松环境监管，给予传统能源税收优惠，优先进行钻探，在上任一年内降低能源价格，包括汽油、空调和供暖，中期将提升美国油气产量，增加油气出口。

二、供应角度：10月OPEC产量在利比亚供应恢复的推动下有所增长

OPEC原油产量（万桶/天）



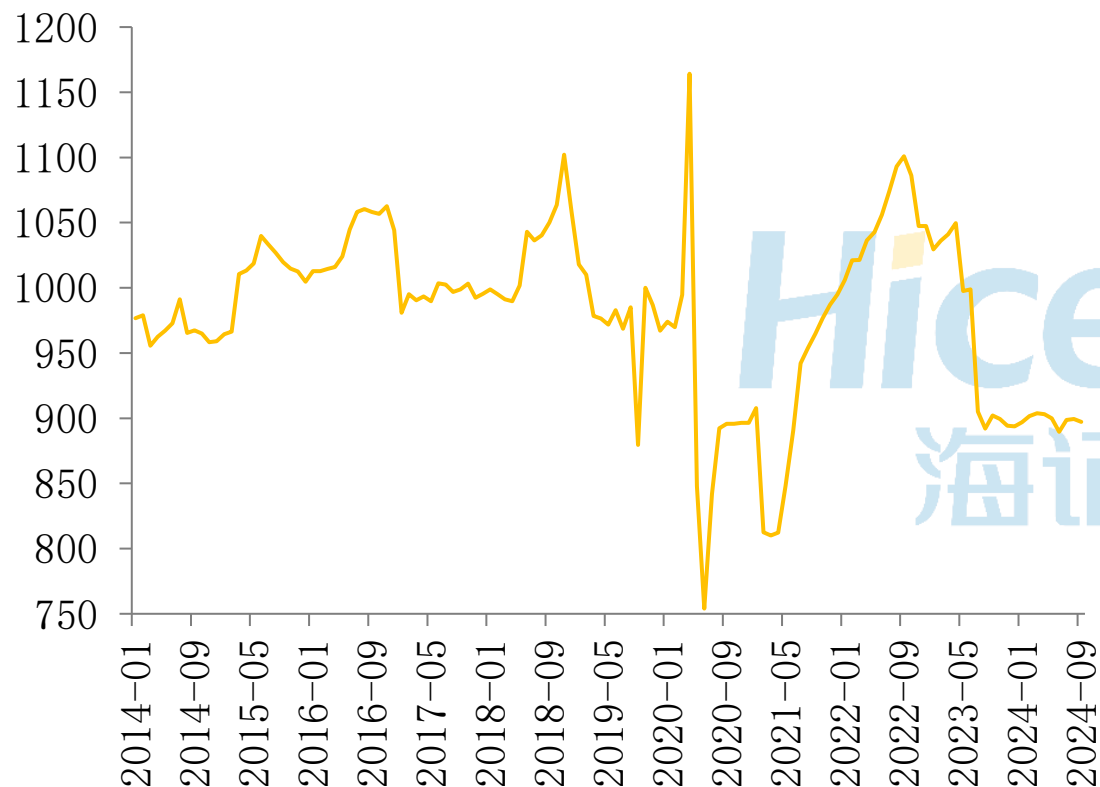
近三月OPEC各国原油产量变动（万桶/天）



- 10月，OPEC石油产量2633万桶/日，环比增加了19.5万桶/日，其中利比亚增幅最大，利比亚央行控制权争端解决后，油田得以全面恢复生产，石油产量反弹，近日利比亚的石油产量升至接近150万桶/日。委内瑞拉产量也增加至86万桶/日，为2020年以来的最高水平，利比亚和委内瑞拉都不受OPEC+限产协议的约束。在产量下降的国家中，伊拉克和伊朗的降幅最大。伊拉克进一步履行OPEC+补偿减产承诺限制了产量增长，加之出口和国内消费减少，北部产量下降，伊拉克石油产量降至398万桶/日，低于其OPEC+产量配额；伊朗近日批准将石油产量增加25万桶/日的计划。

二、供应角度：OPEC推迟增产计划1个月，沙特下调销往亚洲的OSP

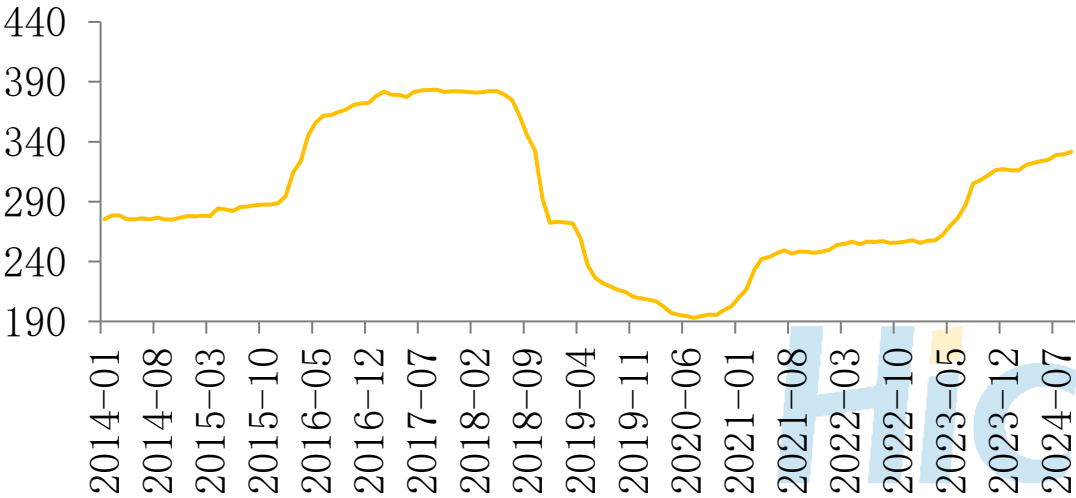
沙特原油产量 万桶/天



- OPEC声明，沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼将220万桶/日的自愿减产措施延长一个月，至2024年12月底。伊拉克、俄罗斯和哈萨克斯坦发表联合声明，重申对减产协议的承诺，包括额外的自愿产量调整以及将自2024年1月以来的超产产量在2025年9月之前进行完全补偿。
- 沙特将12月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价定为较阿曼/迪拜均价升水1.7美元；将销往西北欧的阿拉伯轻质原油设为较ICE布伦特原油均价贴水0.15美元；将销往美国的阿拉伯轻质原油官方售价定为较阿格斯含硫原油价格升水3.8美元。

二、供应角度：关注特朗普2.0是否会重启1.0时期对伊朗的制裁，伊朗和以色列冲突是否加剧

伊朗原油产量 万桶/天



OPEC+ Crude Oil Production (excluding condensates)						
(million barrels per day)						
	Aug 2024 Supply	Sep 2024 Supply	Sep Prod vs Target	Sep 2024 Implied Target ¹	Sustainable Capacity ²	Eff Spare Cap vs Aug ³
Algeria	0.91	0.90	-0.01	0.91	1.0	0.1
Congo	0.27	0.26	-0.01	0.28	0.3	0.0
Equatorial Guinea	0.07	0.06	-0.01	0.07	0.1	0.0
Gabon	0.23	0.22	0.05	0.17	0.2	0.0
Iraq	4.38	4.27	0.36	3.90	4.9	0.6
Kuwait	2.52	2.50	0.09	2.41	2.9	0.4
Nigeria	1.36	1.31	-0.19	1.50	1.4	0.1
Saudi Arabia	9.01	9.04	0.06	8.98	12.1	3.1
UAE	3.30	3.26	0.35	2.91	4.3	1.0
Total OPEC-9	22.05	21.81	0.68	21.13	27.1	5.3
Iran ⁴	3.42	3.41			3.8	
Libya ⁴	0.98	0.57			1.2	0.7
Venezuela ⁴	0.92	0.93			0.9	0.0
Total OPEC	27.37	26.72			33.0	5.9
Azerbaijan	0.48	0.49	-0.06	0.55	0.5	0.0
Kazakhstan	1.45	1.52	0.10	1.42	1.6	0.1
Mexico ⁵	1.57	1.58			1.6	0.0
Oman	0.76	0.76	0.00	0.76	0.9	0.1
Russia	9.11	9.11	0.14	8.98	9.8	
Others ⁶	0.72	0.73	-0.14	0.87	0.9	0.1
Total Non-OPEC	14.08	14.20	0.04	12.58	15.2	0.3
OPEC+ 18 in Nov 2022 deal⁵	34.56	34.43	0.72	33.70	40.7	5.6
Total OPEC+	41.45	40.92			48.2	6.3

¹ Includes extra voluntary curbs and revised, additional compensation cutback volumes.

² Capacity levels can be reached within 90 days and sustained for extended period.

³ Excludes shut in Iranian, Russian crude.

⁴ Iran, Libya, Venezuela exempt from cuts.

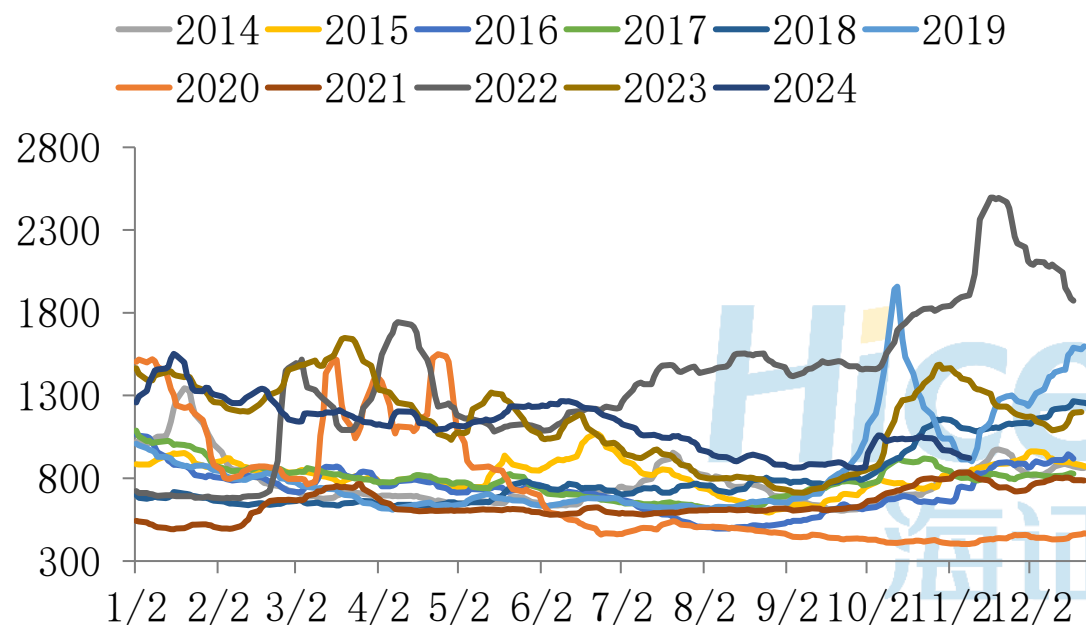
⁵ Mexico excluded from OPEC+ compliance.

⁶ Bahrain, Brunei, Malaysia, Sudan and South Sudan.

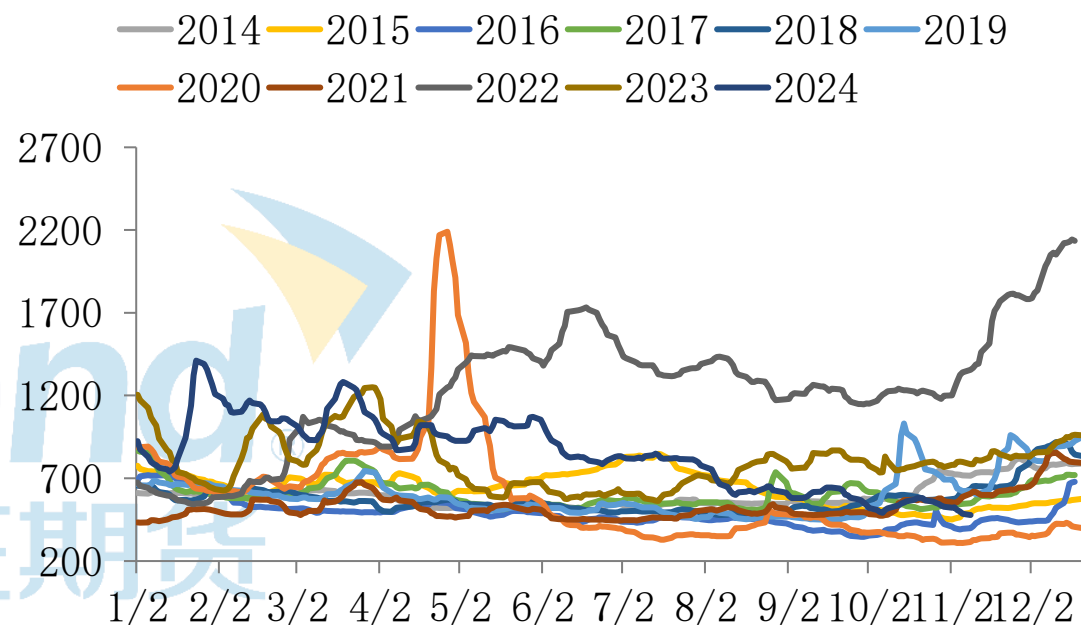
- 2018年5月，特朗普担任美国总统时，宣布退出伊核协议，并重启对伊朗的制裁，伊朗原油产量从2018年5月的382.2万桶/天下滑至2020年7月的193万桶/天，下滑幅度高达189.2万桶/天。后续，拜登上任后，加之伊朗原油出口有所放松，伊朗原油产量在2024年9月已回升至331.6万桶/天。因此，若再度加剧对伊朗的制裁，或将短期内抬升油价。考虑到OPEC闲置产能充足，以2024年9月产量为基准，沙特闲置产能高达3.1百万桶/天，阿联酋、科威特、伊拉克闲置产能分别为1、0.4、0.6百万桶/天，OPEC或将能以较快速度对伊朗被制裁的供应缺口进行补足。且近期OPEC+保守的推迟增产计划1个月，前期市场传言沙特或将放弃保价格转向保市场份额，不排除在大选结果落定后，继续缓慢开启前期的增产计划。另外，
- 7 需关注伊朗和以色列地缘风险是否升级。

二、供应角度：原油及成品油运输指数回落

原油运输指数 (BDTI)



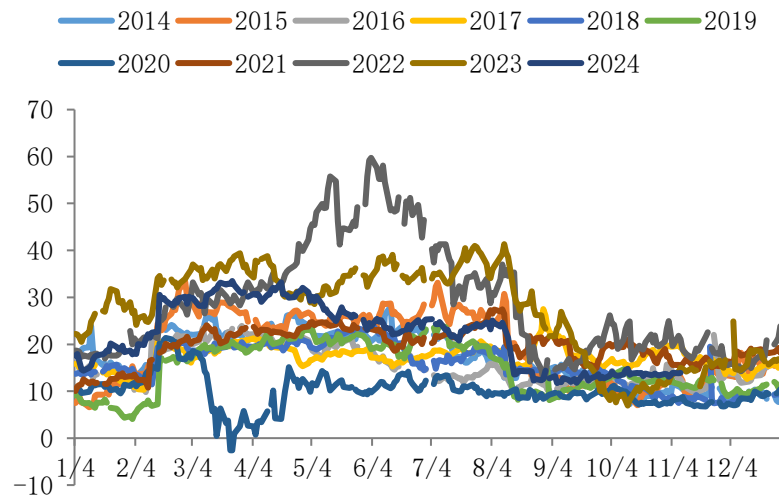
成品油运输指数 (BCTI)



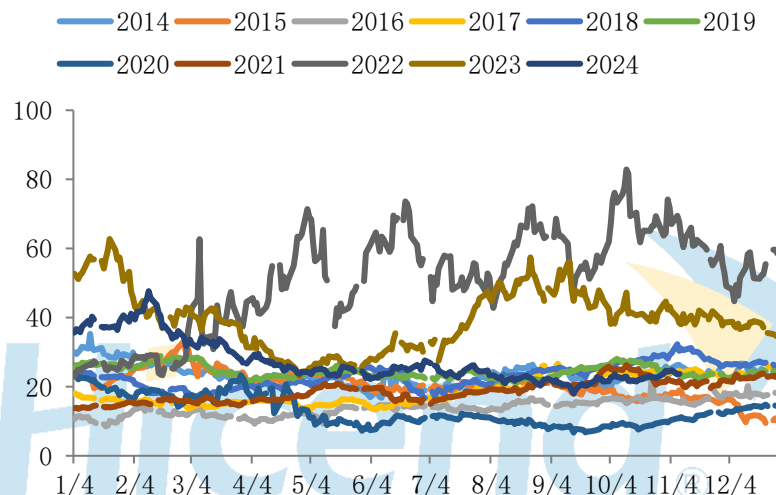
➤ 11月7日，原油运输指数 (BDTI) 为922，成品油运输指数 (BCTI) 为478。

三、需求角度：外盘汽油、柴油、取暖油裂解盘整

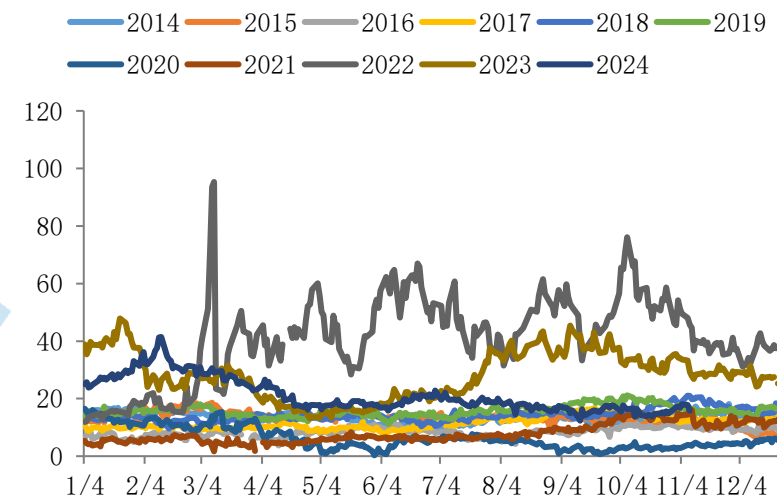
RBOB-WTI



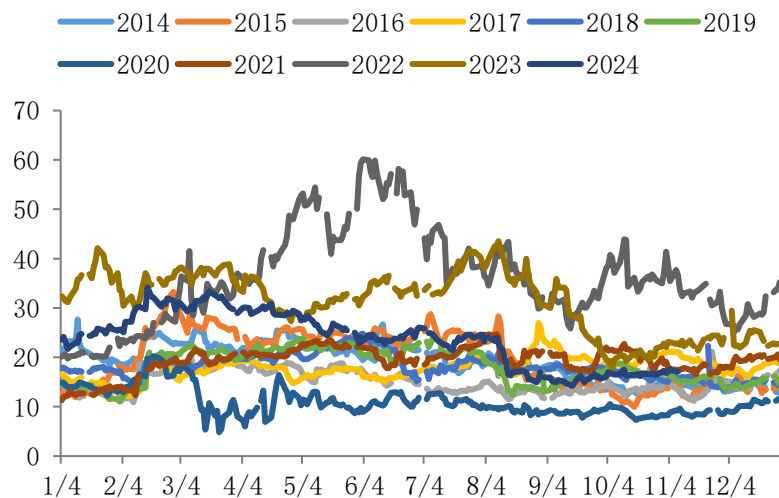
HO-WTI



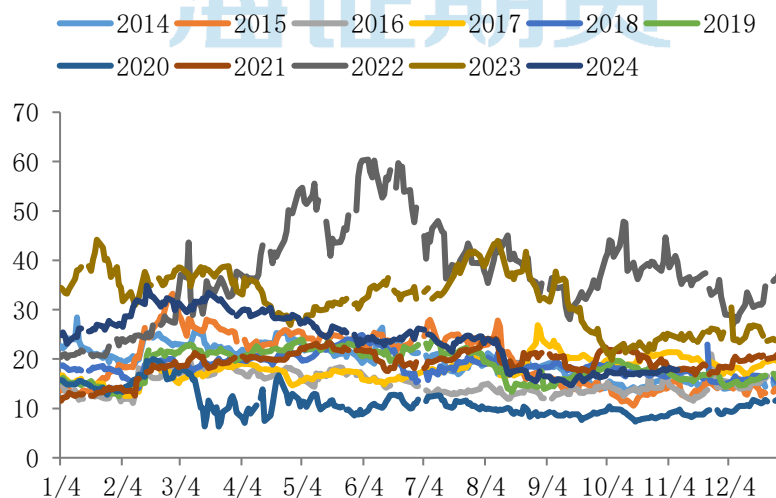
GAS-Brent



NYMEX3:2:1



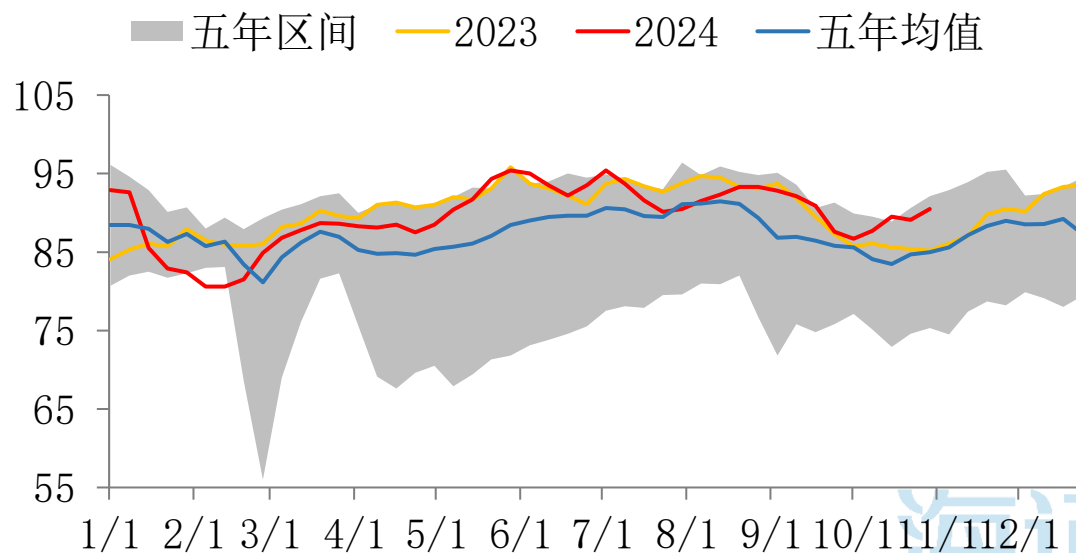
NYMEX5:3:2



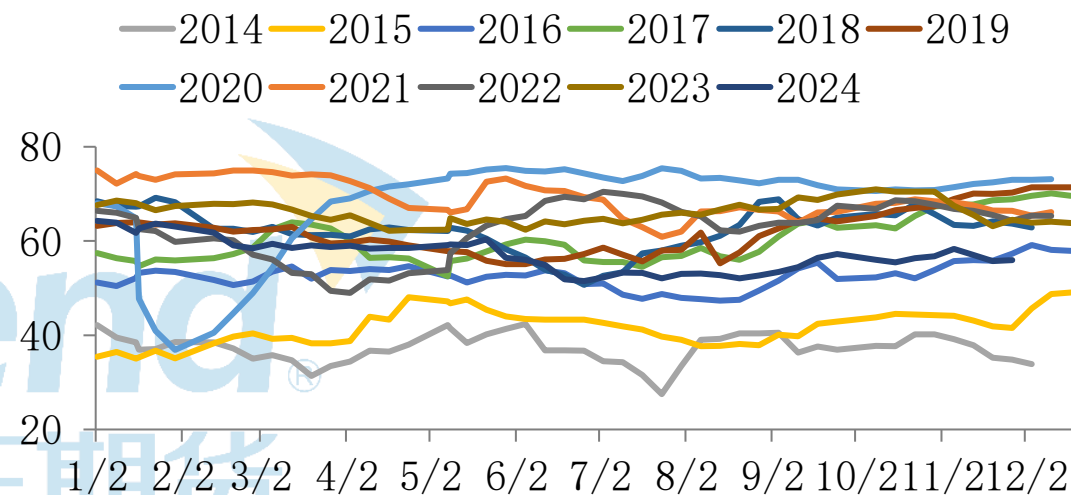
➤ 截至11月7日，NYMEX市场RBOB对WTI裂解13.89美元/桶，HO对WTI裂解23.67美元/桶；ICE市场柴油对Brent裂解15.80美元/桶。

三、需求角度：美国炼厂产能利用率环比回升至历史同期相对高位

美国炼油厂产能利用率 (%)



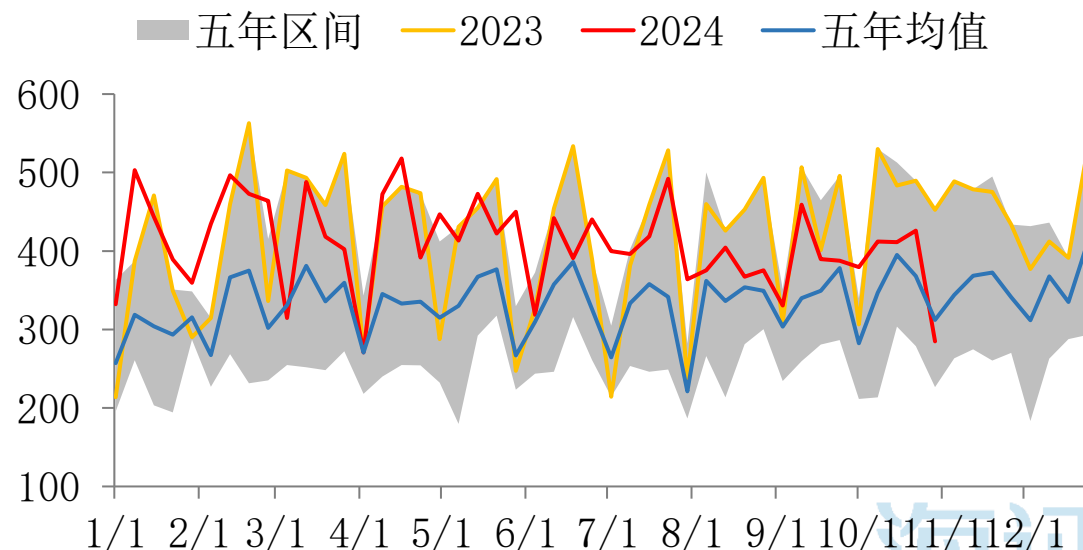
地炼开工率(常减压开工率):山东35家地炼厂 (%)



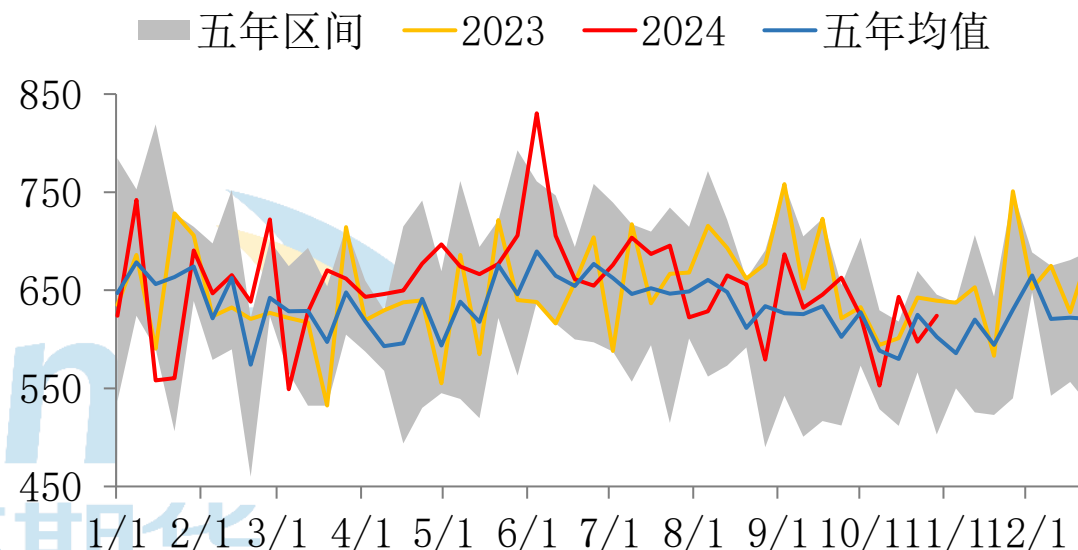
- 截至11月1日当周，美国炼油厂产能利用率为90.5%，环比增加1.4个百分点。
- 截至11月6日当周，国内山东地炼常减压装置开工率为55.98%，环比增加0.26个百分点。

四、进出口角度：美国原油进口量回落

美国原油出口量（万桶/天）



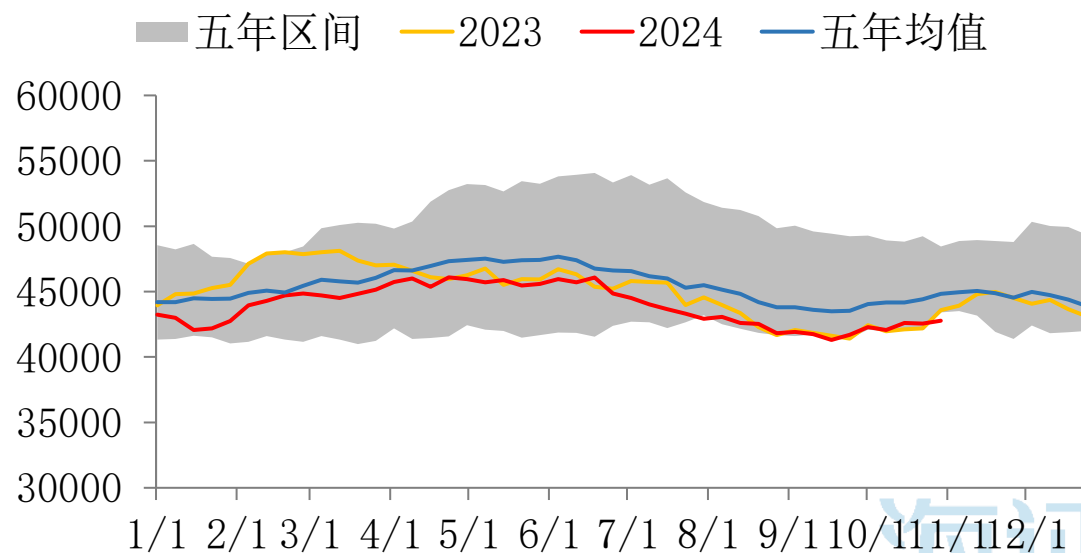
美国原油进口量（万桶/日）



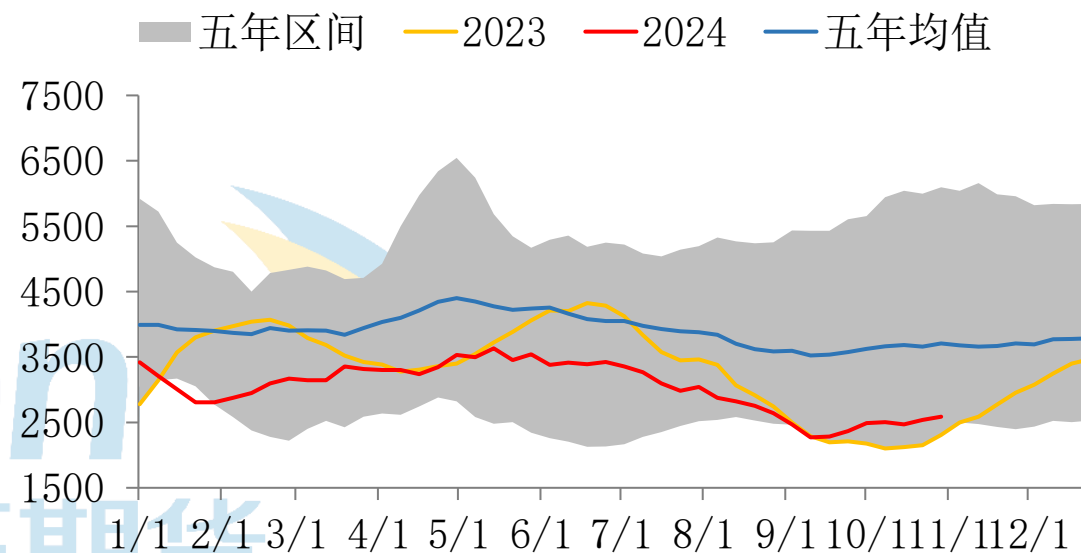
- 截至11月1日当周，美国原油出口量285万桶/天，环比下降141.1万桶/天。
- 截至11月1日当周，美国原油进口量624万桶/天，环比增加26.5万桶/天。

五、库存角度：美国商业原油、库欣原油累库

全美商业原油库存量（万桶）



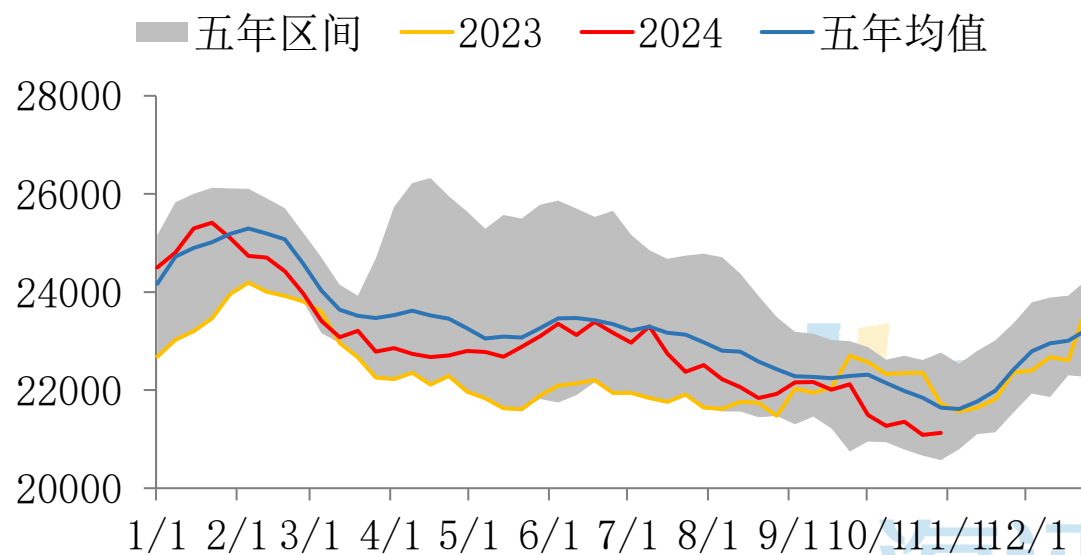
库欣商业原油库存（万桶）



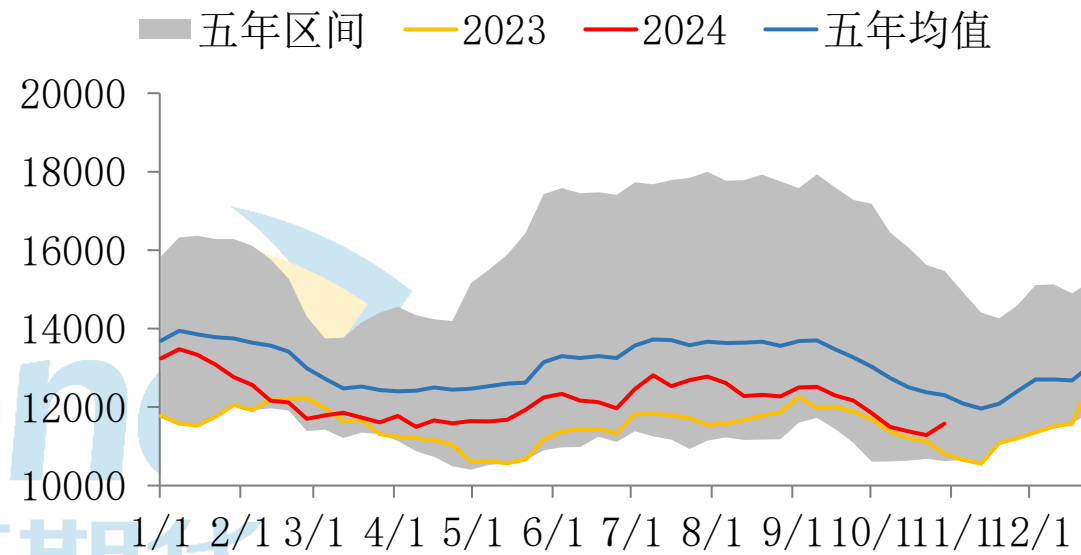
- 截至11月1日当周，美国商业原油库存为42765.8万桶，环比增加214.9万桶。
- 截至11月1日当周，库欣原油库存为2587.9万桶，环比增加52.2万桶。

五、库存角度：美国汽油、馏分油累库

美国汽油库存量（万桶）

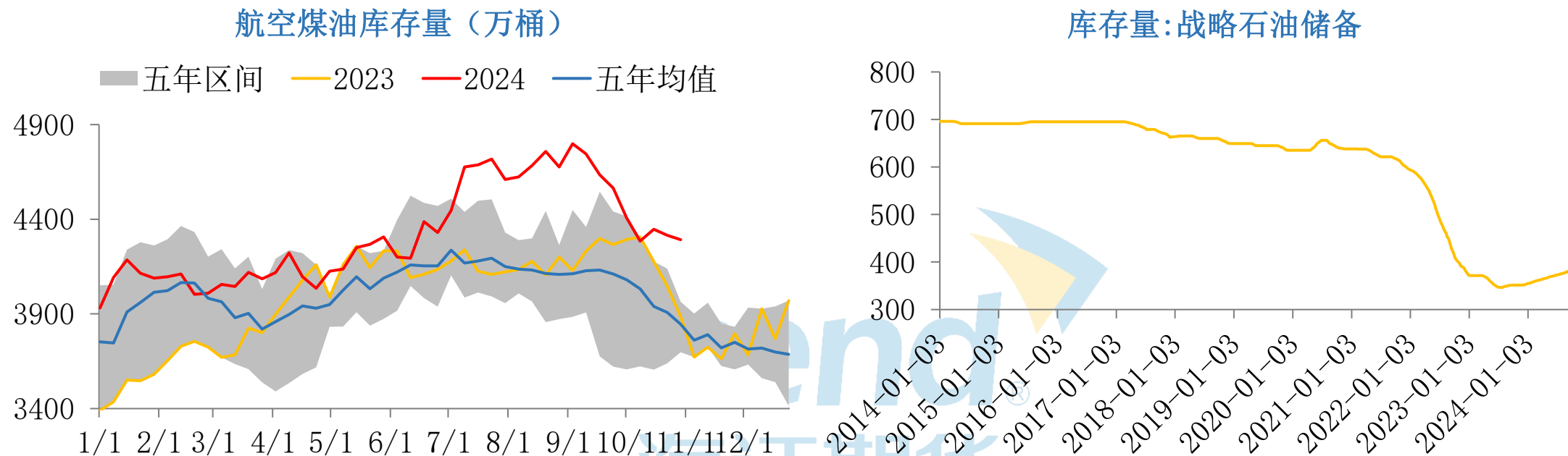


馏分燃料油库存量（万桶）



- 截至11月1日当周，美国汽油库存为21128万桶，环比增加41.2万桶；
- 截至11月1日当周，美国馏分燃料油库存为11580.9万桶，环比增加294.7万桶。

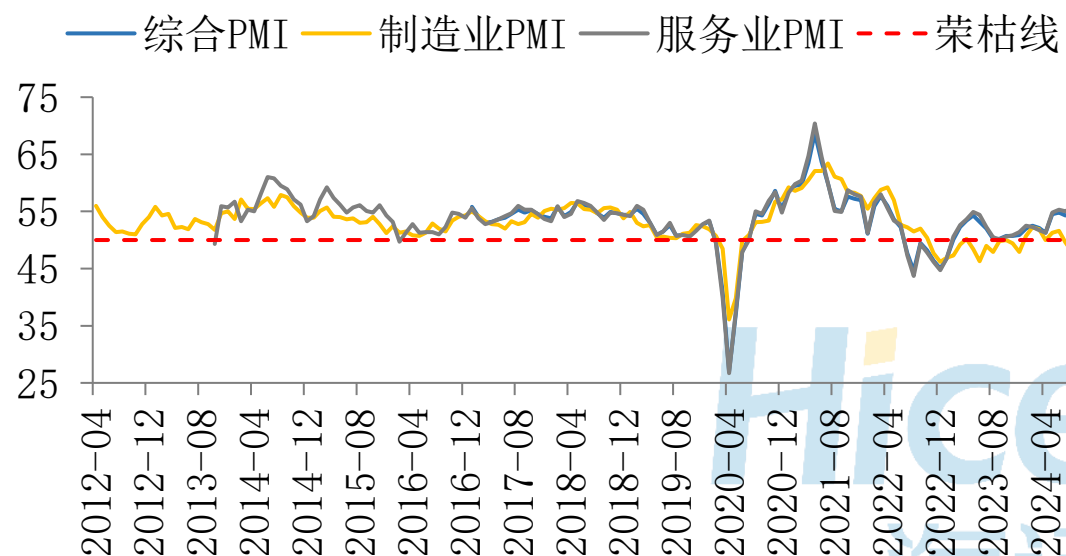
五、库存角度：美国战略石油储备缓慢补库中



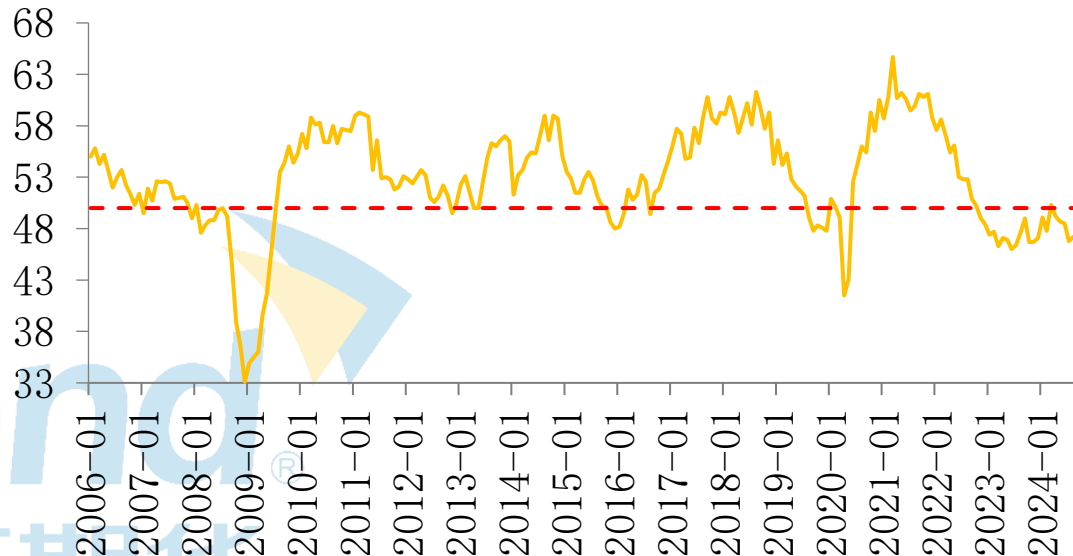
- 截至11月1日当周，美国航空煤油库存为4292.5万桶，环比下降22.8桶；
- 截至11月1日当周，美国战略石油储备为387.223百万桶，环比增加139.2万桶。

六、宏观角度：美国制造业PMI均处于荣枯线下方

美国标普全球PMI



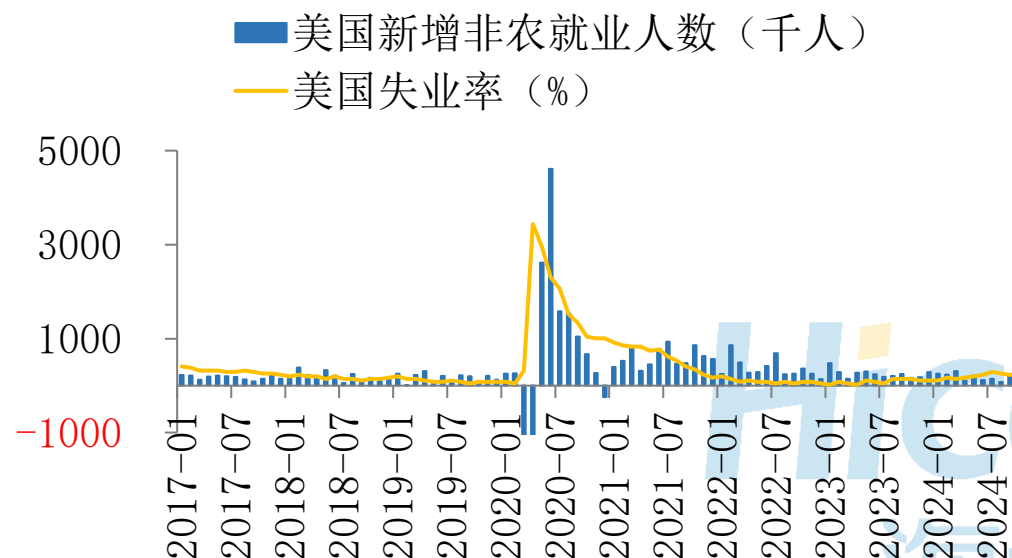
美国ISM制造业PMI



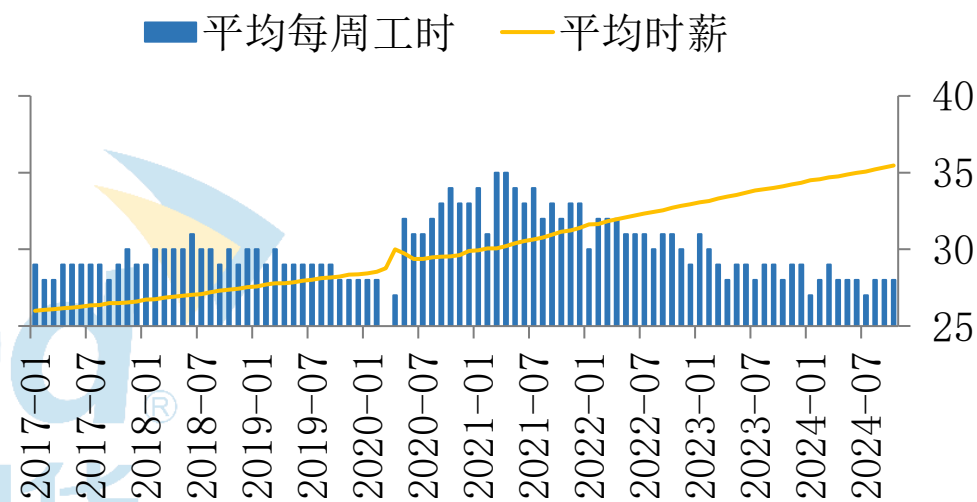
- 10月，美国标普全球制造业PMI终值48.5，预期47.8，前值47.8；服务业PMI终值55，前值55.3；综合PMI终值54.1，前值54.3。
- 10月，ISM制造业PMI46.5，预期47.6，前值47.2，为2023年7月以来新低。

二、宏观角度：美国非农就业新增远低于市场预期，失业率稳定

美国非农就业及失业率



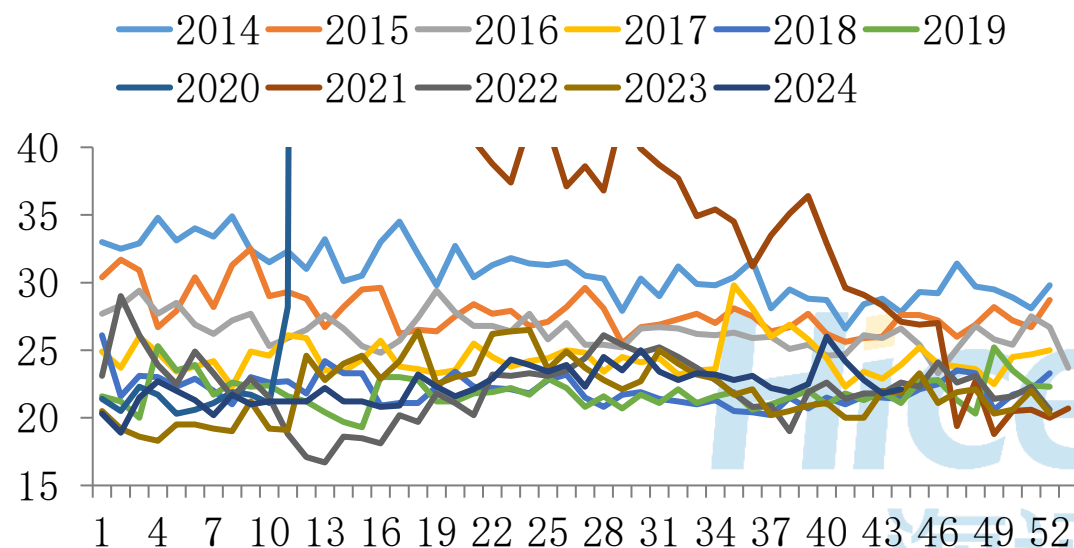
美国私人非农企业全部员工平均每周工时（小时）及平均时薪（美元）



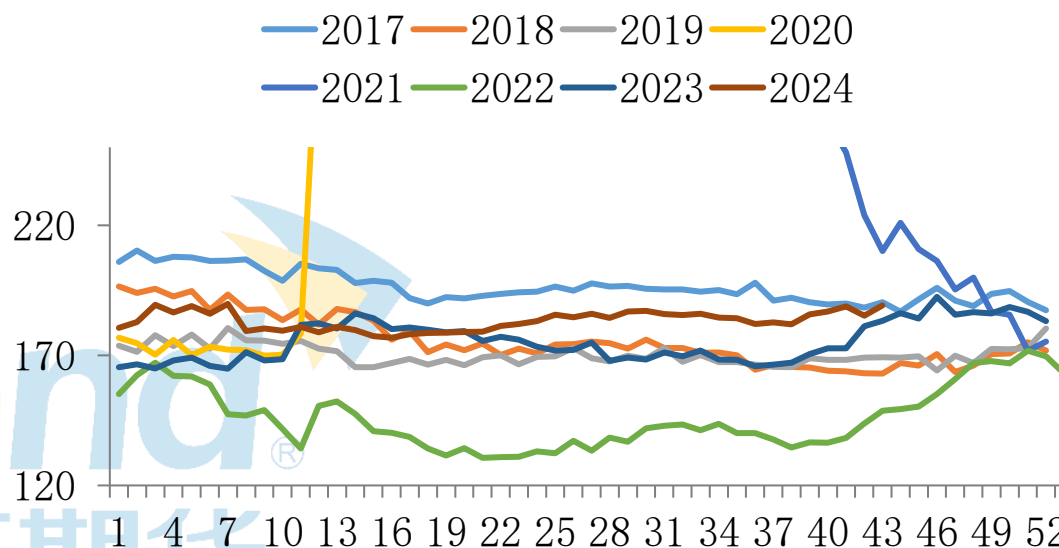
- 10月，美国季调后非农就业人口1.2万人，预期11.3万人，前值由25.4万人修正为22.3万人，为2020年12月以来最小增幅；失业率4.1%，预期4.1%，前值4.1%；平均每小时工资年率4%，预期4%，前值由4%修正为3.9%；平均每小时工资月率0.4%，预期0.3%，前值由0.4%修正为0.3%；平均每周工时34.3，预期34.2，前值由34.2修正为34.3。8月份非农就业总人数从15.9万人向下修正8.1万人，至7.8万人；9月份非农就业总人数从25.4万人向下修正3.1万人，至22.3万人，修正后，8月和9月的就业人数加起来比之前报告的人数少了11.2万人。受飓风和航空航天工厂工人罢工的影响，美国10月份就业人数增长大幅放缓，但失业率稳定在4.1%。

六、宏观角度：美国初请失业金人数小幅增加，续请失业金人数上升

美国初次申请失业金人数（万人）



美国持续领取失业金人数（万人）



- 截至11月2日当周，美国初请失业金人数22.1万人，预期22.1万人，前值由21.6万人修正为21.8万人；初请失业金人数四周均值22.725万人，前值由23.65万人修正为23.7万人；截至10月26日当周，美国续请失业金人数189.2万人，预期187.5万人，前值由186.2万人修正为185.3万人。美国上周初请失业金人数小幅增加，劳动力市场状况没有实质性变化，飓风和罢工导致10月就业增长几乎停滞。但美国续请失业救济金人数的四周移动平均值近期持续上升，表明劳动力市场正在疲软。

六、宏观角度：美联储降息25个基点，符合预期

美联储2024年议息会议时间表			
	日期	内容	要点
1	1月31日	利率决议	维持5.25%-5.50%不变，重申高度关注通胀风险
2	3月20日	利率决议 + 经济展望	维持5.25%-5.50%不变，点阵图较上次偏鹰派
3	5月1日	利率决议	维持5.25%-5.50%不变，将从6月开始放缓资产负债表缩减步伐
4	6月12日	利率决议 + 经济展望	维持5.25%-5.50%不变，在适当的情况下保持利率不变
5	7月31日	利率决议	维持5.25%-5.50%不变，正逐渐接近可以降息的时机
6	9月18日	利率决议 + 经济展望	下调50个基点至4.75%-5.00%，年内还有50个基点的降息预期
7	11月7日	利率决议	下调25个基点至4.50%-4.75%，声明中有关通胀部分删除“更有信心”一词
8	12月18日	利率决议 + 经济展望	

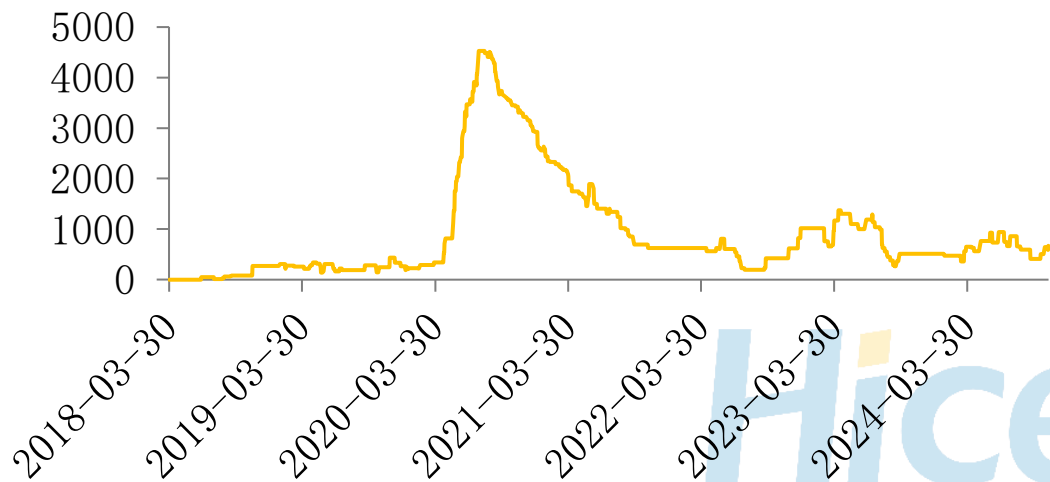
美元指数和人民币汇率



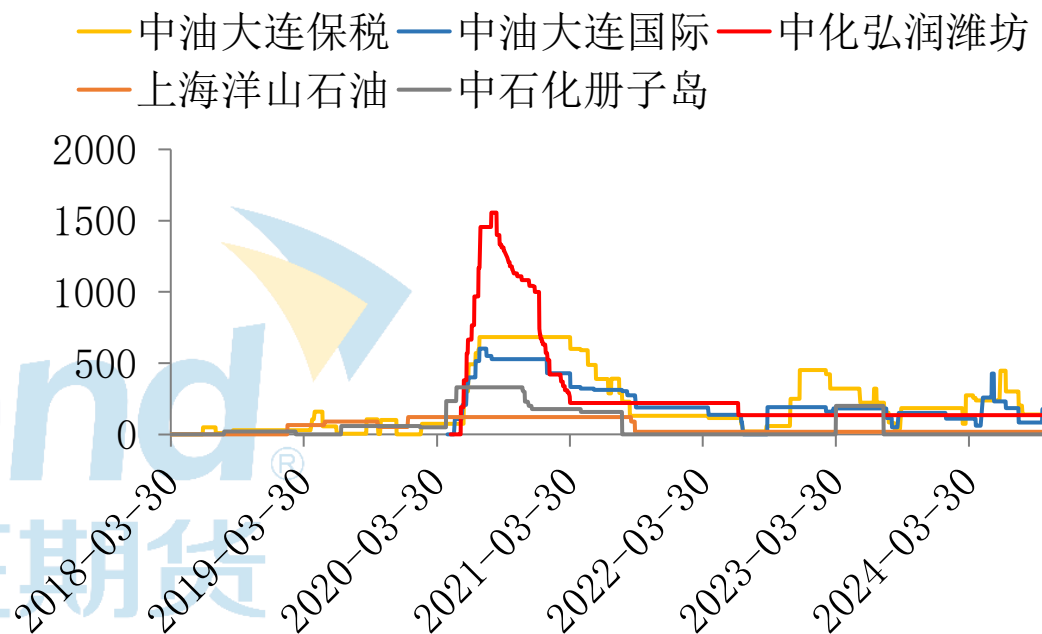
➤ 美联储将基准利率下调25个基点至4.50%-4.75%，为连续第二次降息，符合市场预期。声明中有关通胀部分删除“更有信心”一词，并表示有关信心一词的省略不代表对粘性通胀的任何暗示。鲍威尔称不会因特朗普而辞职，且不会主动辞职，未将潜在的财政政策影响纳入模型，未来降息根据需要可快可慢，加息不在计划内。

七、仓单角度：山港振华石油注销56.6万桶原油仓单，中石化海南新增83.1万桶原油仓单

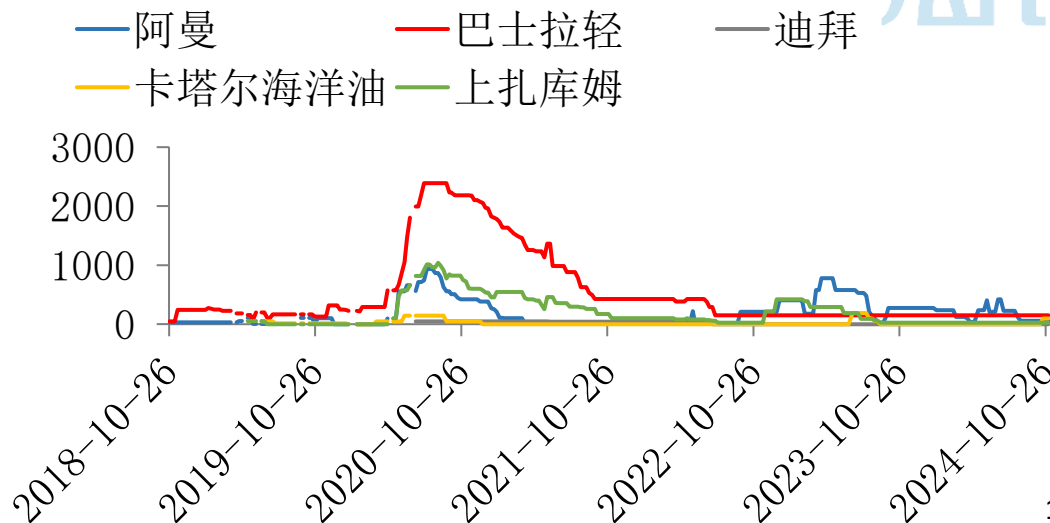
原油仓单（万桶）



各交割库仓单（万桶）



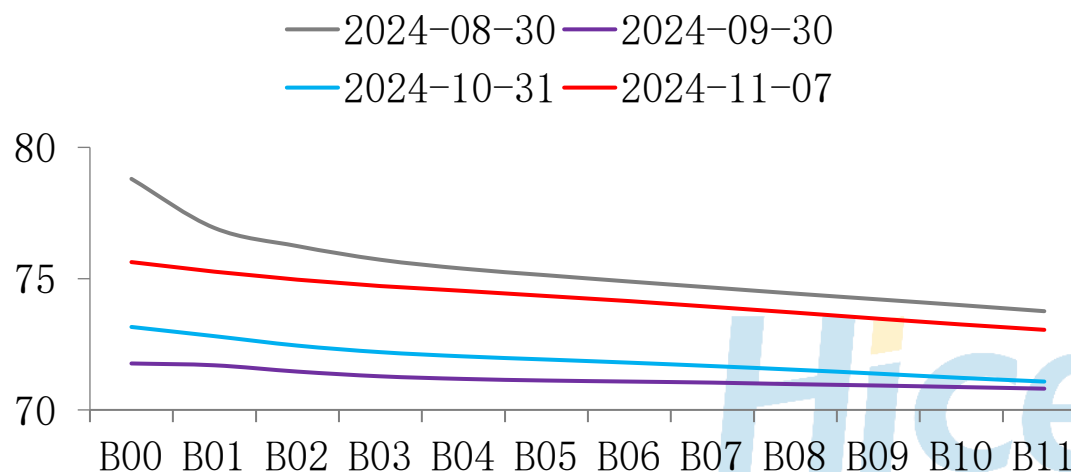
各油品仓单（万桶）



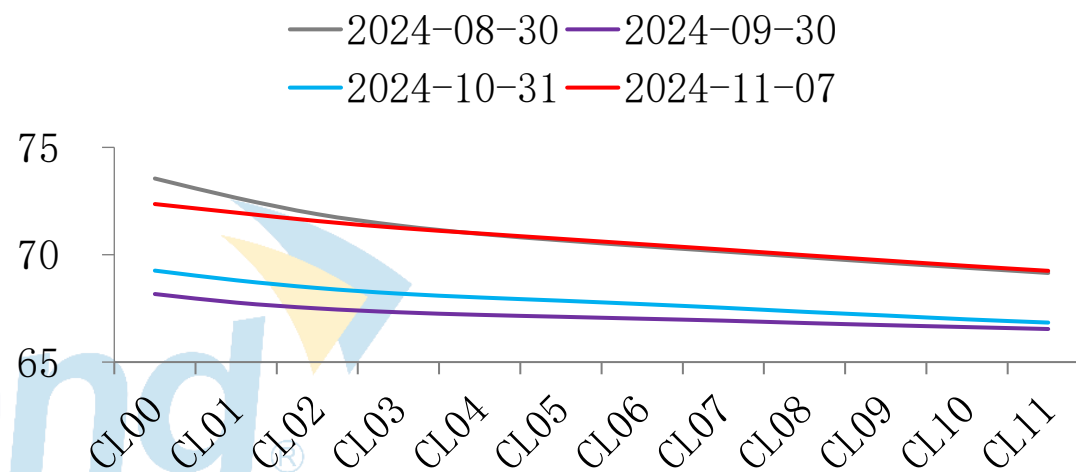
➤ 原油总仓单**671.6**万桶，其中，中油大连保税**139.1**万桶、中油大连国际**177.5**万桶、弘润油储**134.7**万桶、中石化湛江**95.2**万桶、中石化海南**83.1**万桶、中油广西**23**万桶、洋山石油**19**万桶。

八、月差角度：变动不大

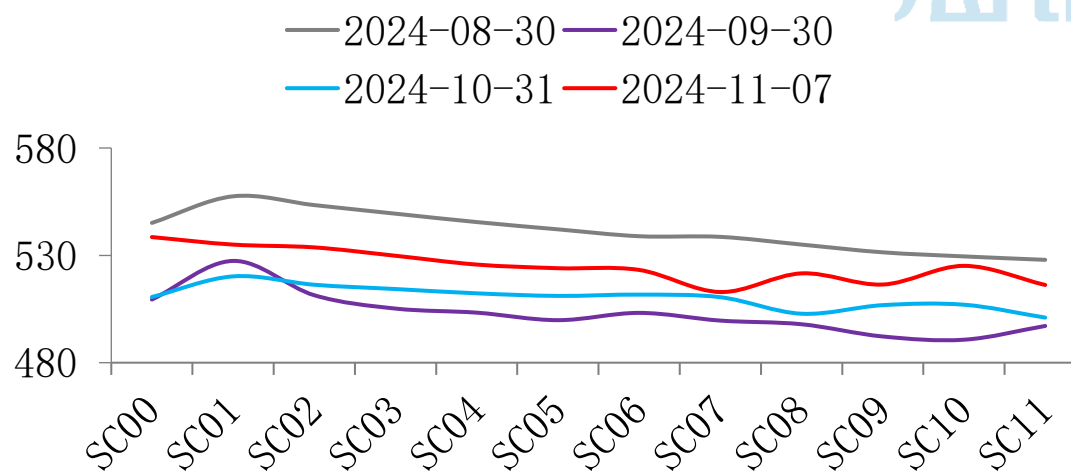
Brent远期曲线



WTI远期曲线



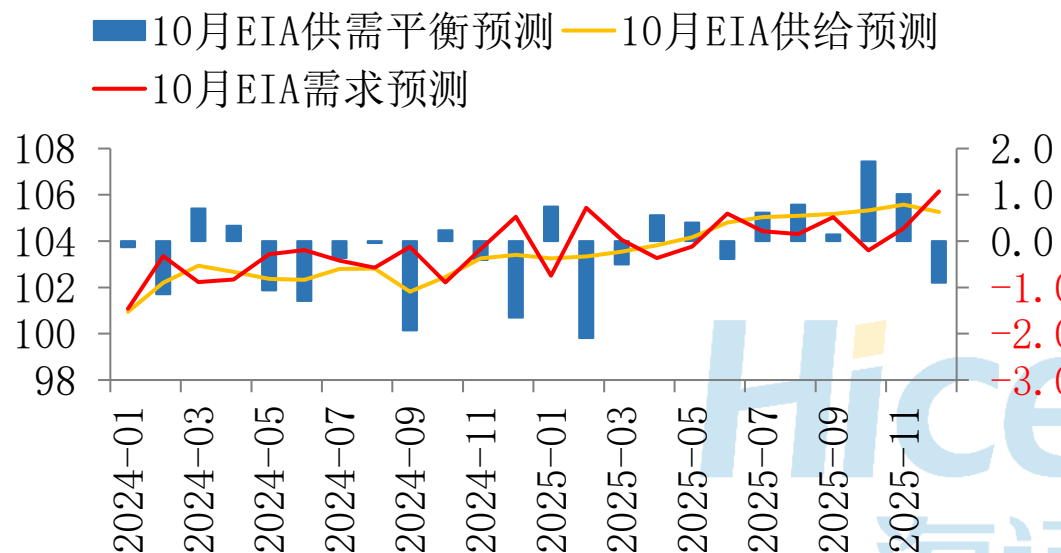
SC远期曲线



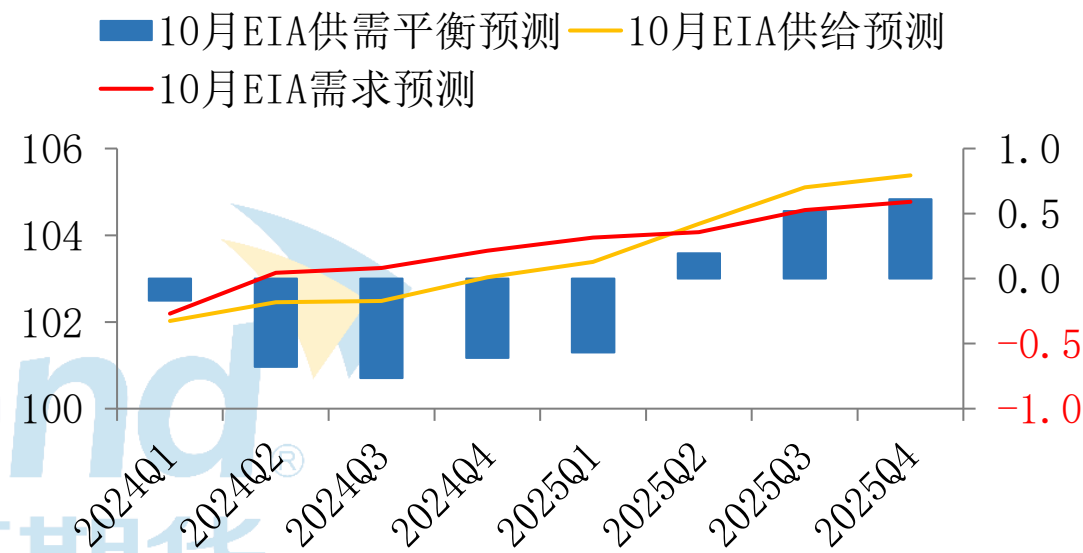
➤ 截至11月7日，Brent首行和次行价差为0.37美元/桶；WTI首行和次行价差为0.4美元/桶；SC首行和次行价差为3.5元/桶。

九、供需平衡角度：大选结果落定，关注特朗普主张实施的先后顺序

全球原油供需平衡：月（百万桶/天）



全球原油供需平衡：季（百万桶/天）



- 供给端，美国原油产量1350万桶/天，飓风拉斐尔影响美国墨西哥湾石油生产，特朗普当选，其主张给予传统能源税收优惠，中期提升美国油气产量。10月，OPEC石油产量2633万桶/日，环比增加19.5万桶/日，其中利比亚增幅最大，OPEC延长减产措施延长一个月至12月底，伊拉克、俄罗斯和哈萨克斯坦重申补偿减产，沙特下调销往亚洲的OSP。关注特朗普上任后是否重启对伊朗的制裁，考虑到OPEC闲置产能充足，将能以较快速度对伊朗被制裁的供应缺口进行补足，需关注伊朗和以色列地缘风险是否升级。需求端，特朗普主张关税壁垒，从而影响全球经济和贸易，或对于当前本就疲软的需求预期雪上加霜。库存端，美国商业原油、库欣原油、汽油、馏分油均累库。宏观面，美国非农就业新增远低于市场预期，失业率稳定，美联储降息25个基点，符合市场预期。整体来看，特朗普再次当选后，多空交织，基本面仍然偏空，关注其政策实施的先后顺序；跨期套利：内盘原油逐月正套暂且观望；期权：不确定性增强，做多波动率继续持有，即买宽跨式策略，买入SC2412行权价540的看涨期权及行权价500的看跌期权。

郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，期货日报第十五届、第十六届最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn