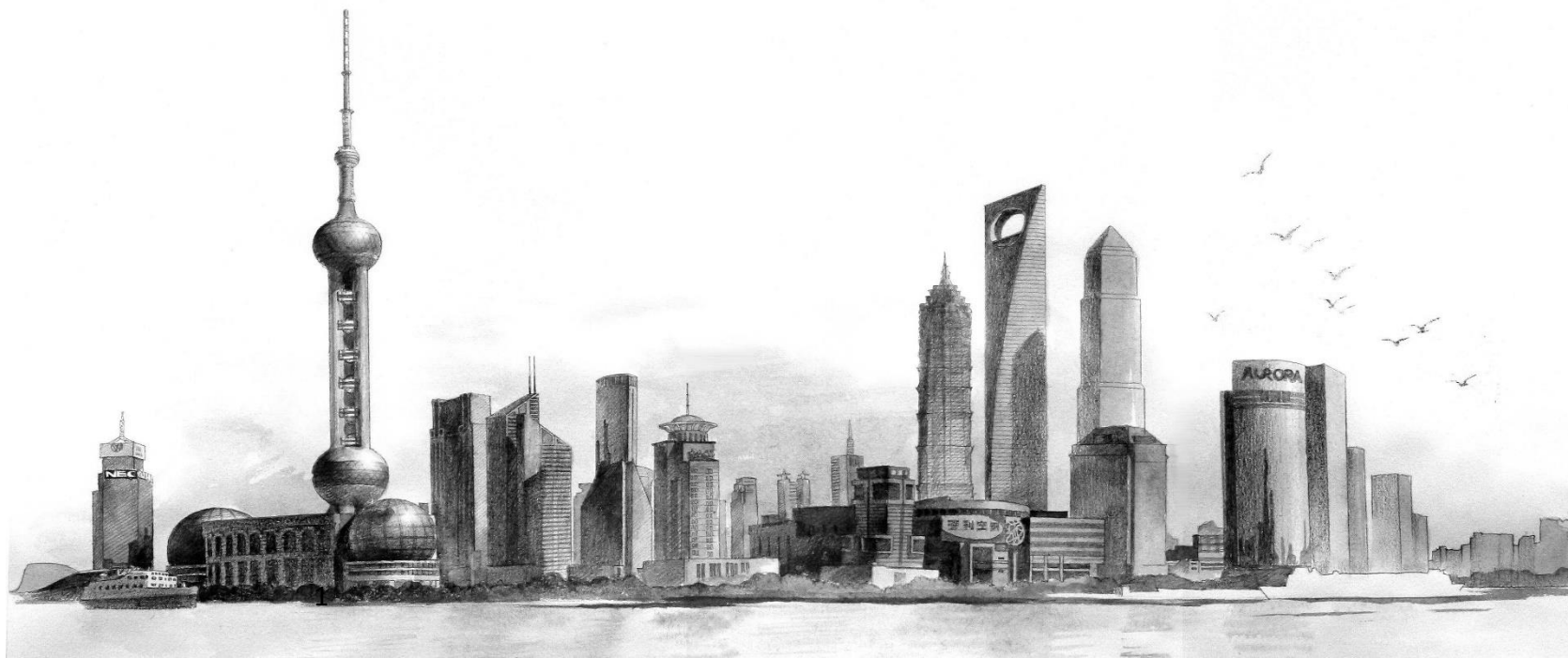


OPEC继续下调需求预期，市场静待政策推行顺序

——原油周度行情分析

海证期货研究所

2024年11月15日

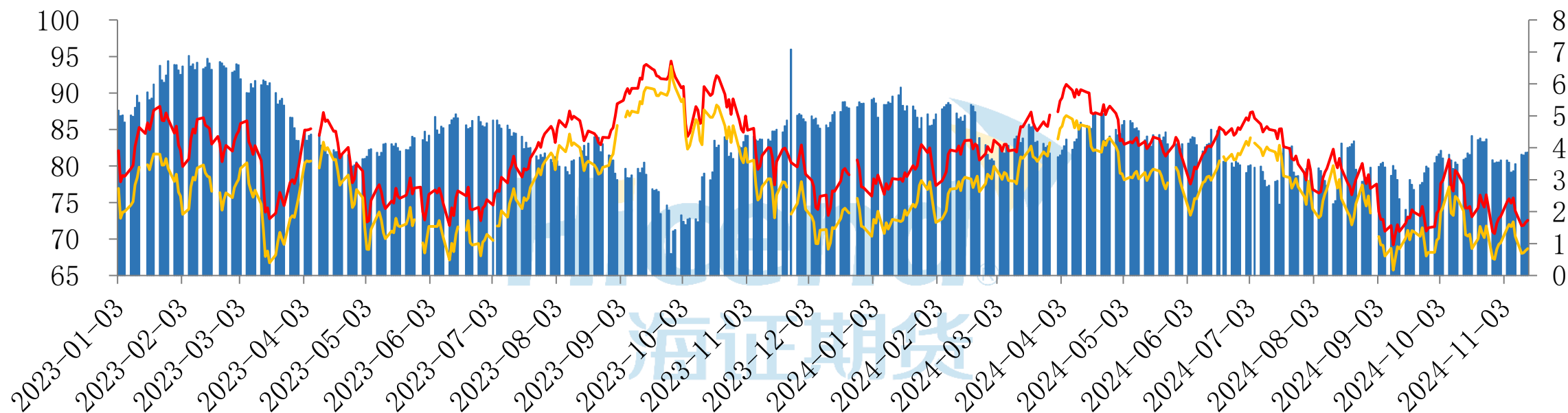


- 供给端，截至11月8日当周，美国原油产量1340万桶/天，环比下降10万桶/天。飓风拉斐尔过后，墨西哥湾地区的石油生产短暂受到影响，近期正逐渐恢复中。EIA在其最新11月STE0中，11月份美国石油产量将平均为1344万桶/日，较10月份的1345万桶/日略有下降；12月份预计将平均为1352万桶/日；维持2024、2025年美国原油产量将增加30、30万桶/日；维持2024、2025年美国原油产量为1320、1350万桶/日。10月，OPEC原油产量2653.5万桶/天，环比增加46.6万桶/天，同比下降19.3万桶/天，在利比亚供应恢复的推动下有所增长。OPEC减产9国原油产量总计2128.6万桶/天，环比下降2.7万桶/天，相比目标产量2127.5万桶/天，增加了1.1万桶/天。
- 需求端，外盘汽油、柴油、取暖油裂解盘整，截至11月8日当周，美国炼油厂产能利用率为91.4%，环比增加0.9个百分点。EIA在其最新11月STE0中，将2024年全球原油需求增速上调7万桶/天至99万桶/天，将2024年全球原油需求预期上调7万桶/天至10313万桶/天；将2025年全球原油需求增速下调7万桶/天至122万桶/天，将2025年全球原油需求预期维持在10435万桶/天。OPEC在其最新11月月报中，将2024年全球原油需求增速下调10万桶/天至180万桶/天，将2024年全球原油需求预期下调10万桶/天至10400万桶/天；将2025年全球原油需求增速下调10万桶/天160万桶/天，将2025年全球原油需求预期下调20万桶/天至10560万桶/天。IEA在其最新11月月报中，将2024年全球原油需求增速上调10万桶/天至90万桶/天，将2024年全球原油需求维持在10280万桶/天；将2025年全球原油需求增速维持在100万桶/天，将2025年全球原油需求预期维持在10380万桶/天。
- 库存端，美国商业原油累库、库欣原油、汽油、馏分油均去库，战略石油储备仍然在缓慢补库中，拜登执政期最后一批战略石油储备已采购完毕，补充SPR带来的需求接近尾声。
- 宏观面，10月，美国未季调CPI年率2.6%，预期2.6%，前值2.4%；未季调核心CPI年率3.3%，预期3.3%，前值3.3%；季调后CPI月率0.2%，预期0.2%，前值0.2%；季调后核心CPI月率0.3%，预期0.3%，前值0.3%。美国CPI，符合市场预期，为三个月高位，止步“六连跌”。美联储主席鲍威尔表示，由于美国经济强劲，美联储不需要急于降低利率，美联储将仔细观察以确保某些通胀指标保持在可接受的范围内。鲍威尔重申，美联储的政策利率路径将取决于即将发布的数据和经济前景的演变。通胀率正在接近美联储2%的目标，但还没有达到。美联储将密切关注不包括住房在内的商品和服务通胀的核心指标，这些指标在过去两年一直在下降。预计这些指标将继续在近期区间波动，通往美联储2%目标的道路有时会很坎坷。
- **单边：美国大选靴子落地，原油需求预期较弱，仍以振荡偏弱思路对待；跨期套利：内盘原油逐月正套暂且观望；期权：暂且观望。**

一、本周原油行情回顾

原油价格走势（美元/桶）

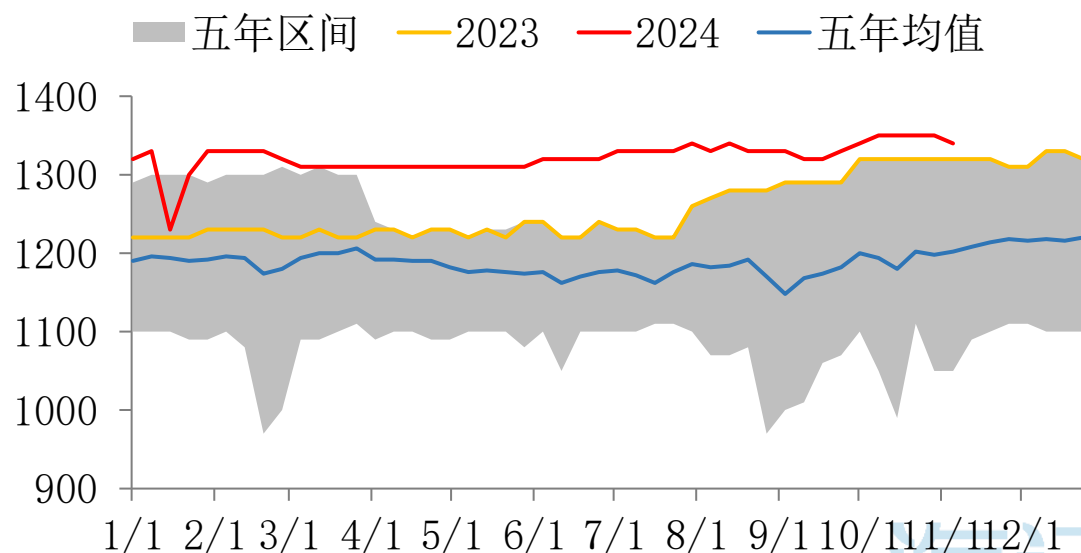
■ Brent-WTI — Brent — WTI



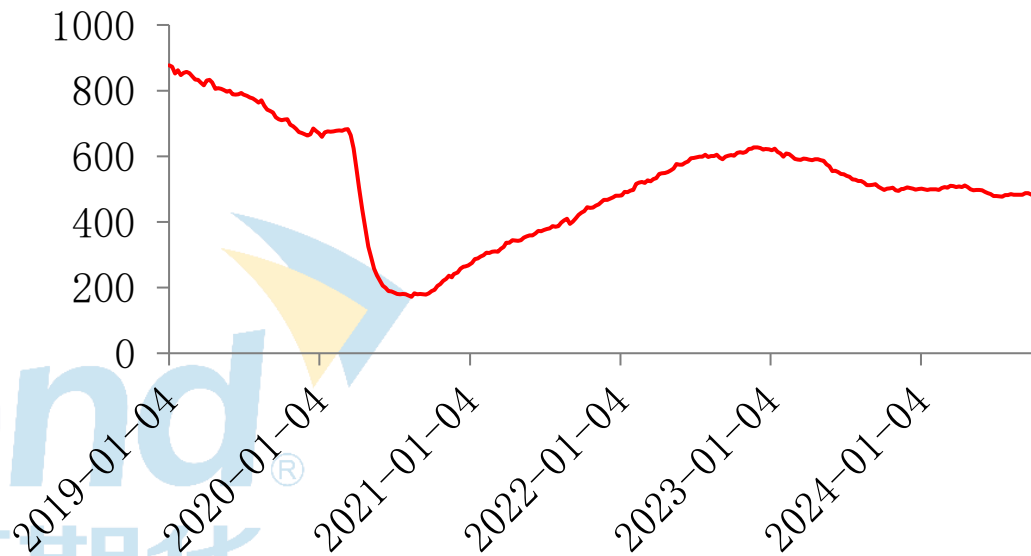
- 本周原油价格先跌后盘整。三大机构月报陆续公布，OPEC连续第四个月下调今明两年的全球原油需求预期，EIA下调Brent和WTI原油价格预期，IEA上调了今年全球石油需求增长预测，但略微下调了对明年的预测。美国10月CPI符合市场预期，为三个月高位，止步六连跌，对美联储降息预期影响不大，鲍威尔表示，美联储不需要急于降低利率。因此，市场更多还是等待后续特朗普上台后政策的施行。需求预期偏弱持续占主导，抑制油价。

二、供应角度：美国原油产量正逐步从飓风的短暂影响中恢复

美国原油产量（万桶/日）



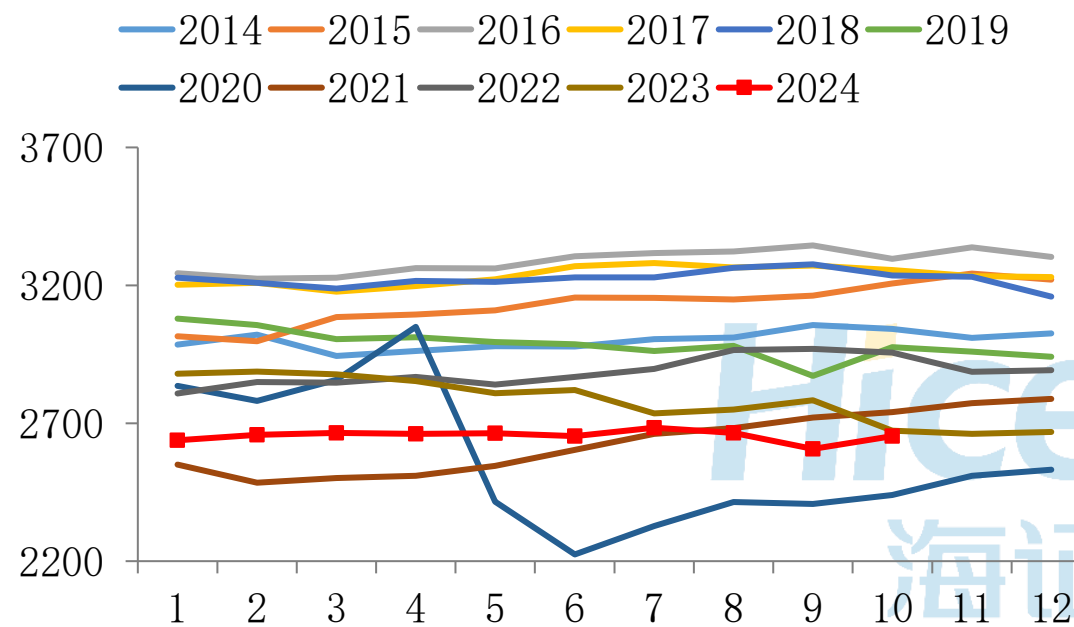
美国原油钻机数量（部）



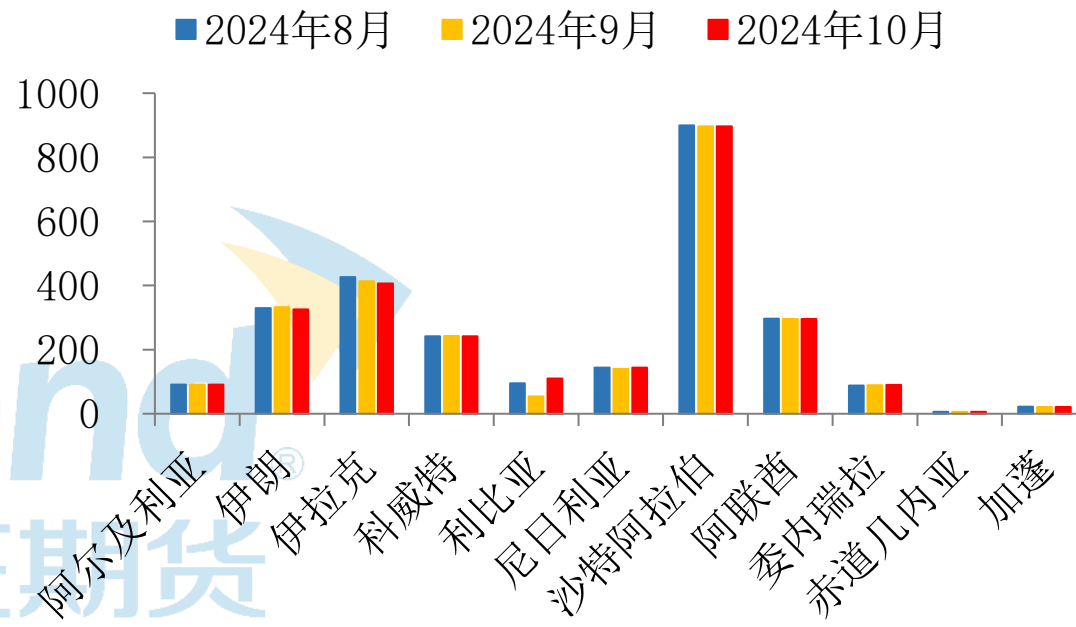
- 截至11月8日当周，美国原油产量**1340万桶/天**，环比下降**10万桶/天**。飓风拉斐尔过后，墨西哥湾地区的石油生产短暂受到影响，近期正逐渐恢复中。
- 截至11月8日当周，美国原油活跃钻机**479部**，环比持平。
- EIA在其最新11月STEO中，11月份美国石油产量将平均为**1344万桶/日**，较10月份的**1345万桶/日**略有下降；12月份预计将平均为**1352万桶/日**。维持2024、2025年美国原油产量将增加**30、30万桶/日**；维持2024、2025年美国原油产量为**1320、1350万桶/日**。

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）



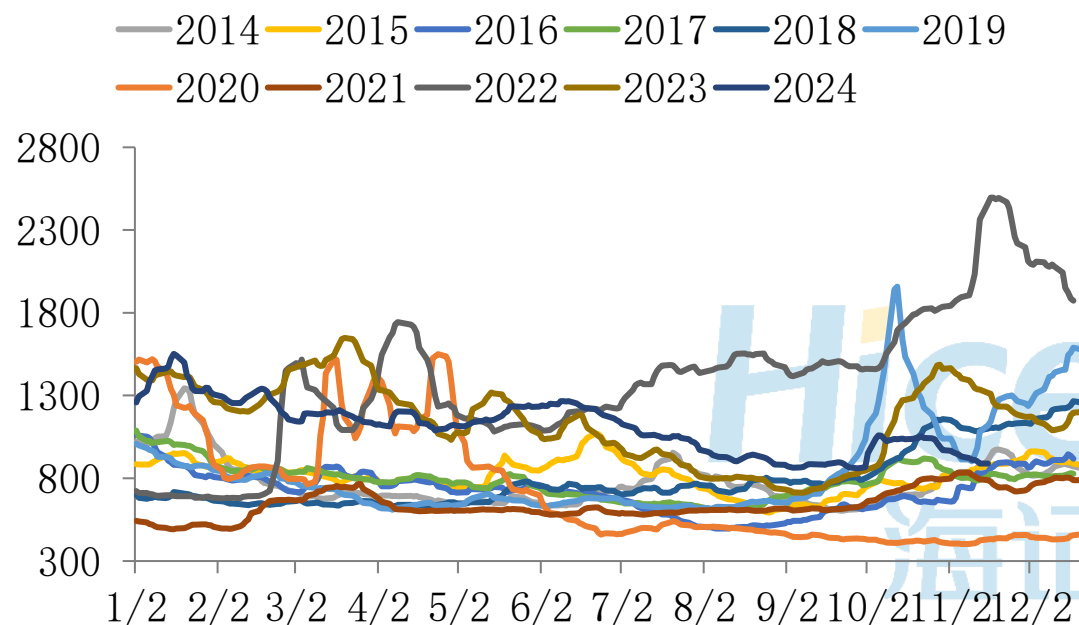
近三月OPEC各国原油产量变动（万桶/天）



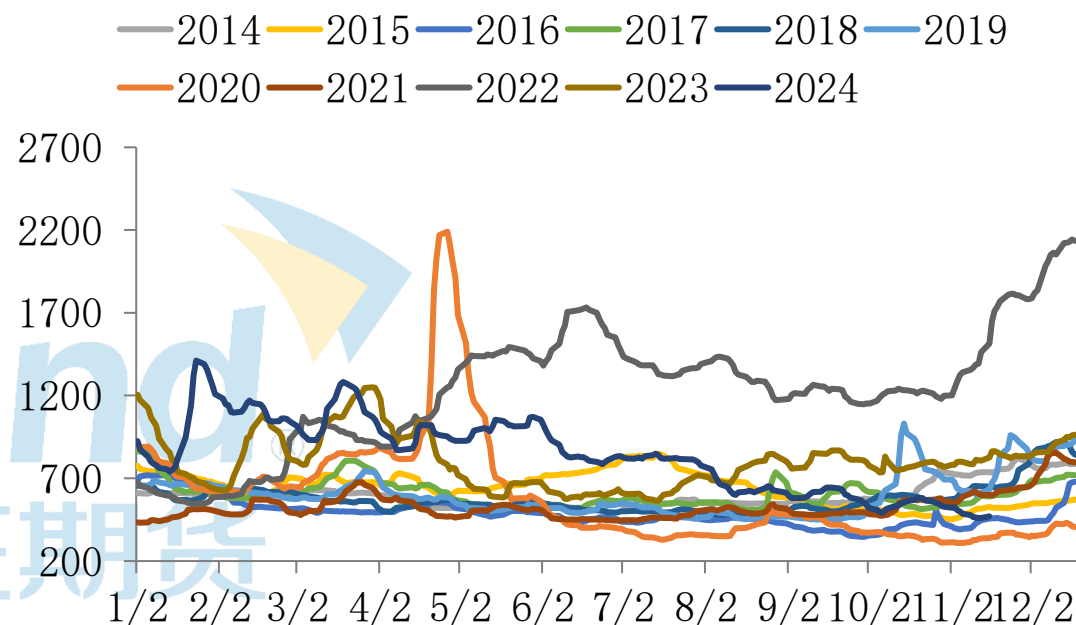
- 10月，OPEC原油产量2653.5万桶/天，环比增加46.6万桶/天，同比下降19.3万桶/天。OPEC减产9国原油产量总计2128.6万桶/天，环比下降2.7万桶/天，相比目标产量2127.5万桶/天，增加了1.1万桶/天。

二、供应角度：原油及成品油运输指数回落

原油运输指数（BDTI）



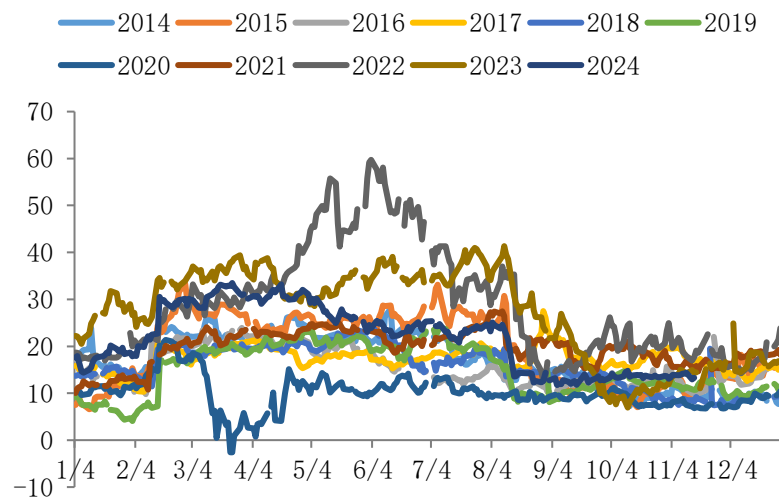
成品油运输指数（BCTI）



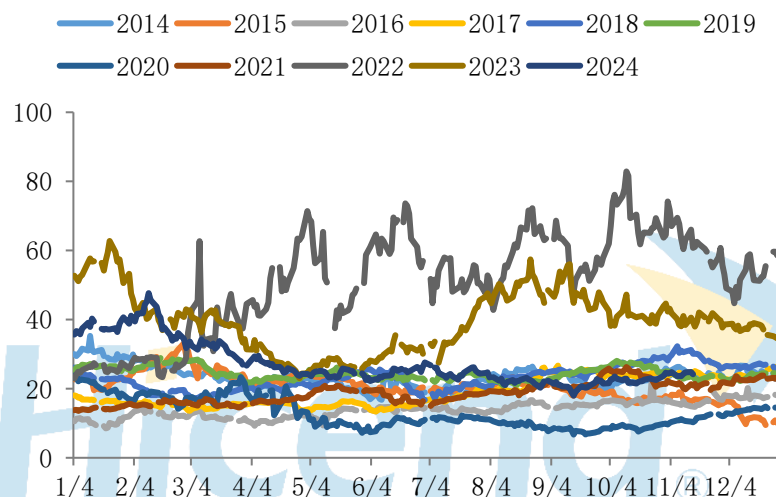
➤ 11月14日，原油运输指数（BDTI）为889，成品油运输指数（BCTI）为470。

三、需求角度：外盘汽油、柴油、取暖油裂解盘整

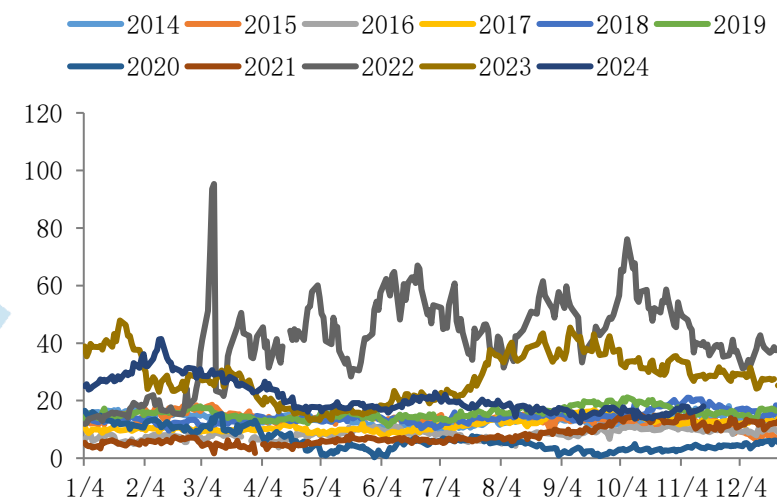
RBOB-WTI



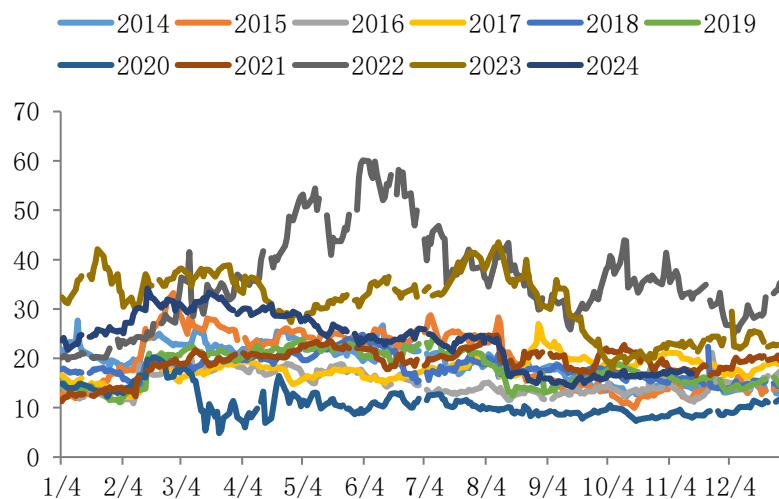
HO-WTI



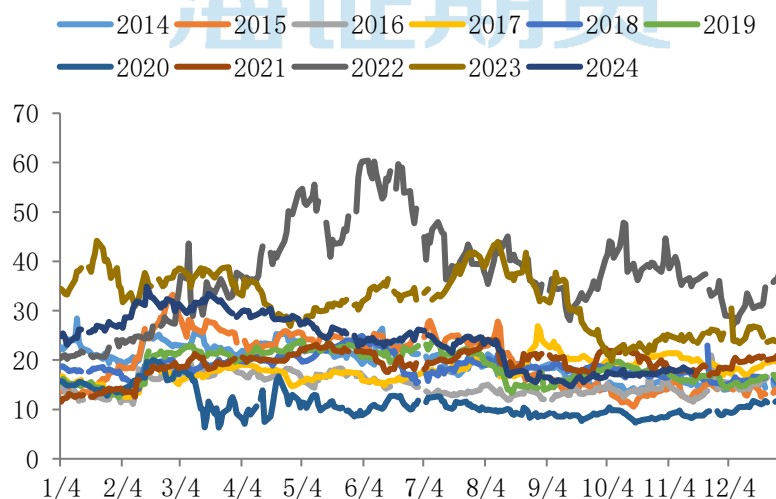
GAS-Brent



NYMEX3:2:1



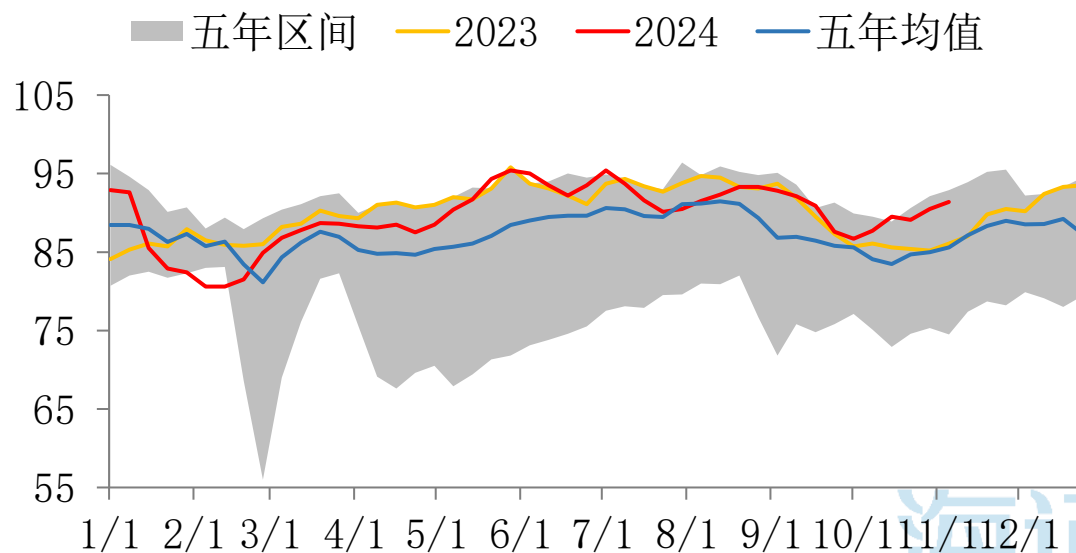
NYMEX5:3:2



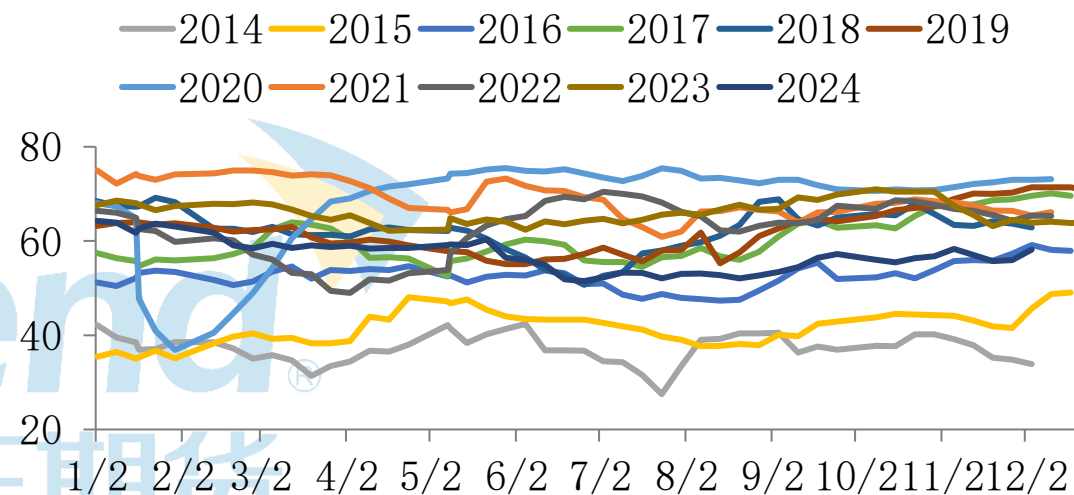
➤ 截至11月14日，NYMEX市场RBOB对WTI裂解13.30美元/桶，HO对WTI裂解24.22美元/桶；ICE市场柴油对Brent裂解18.03美元/桶。

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 (%)



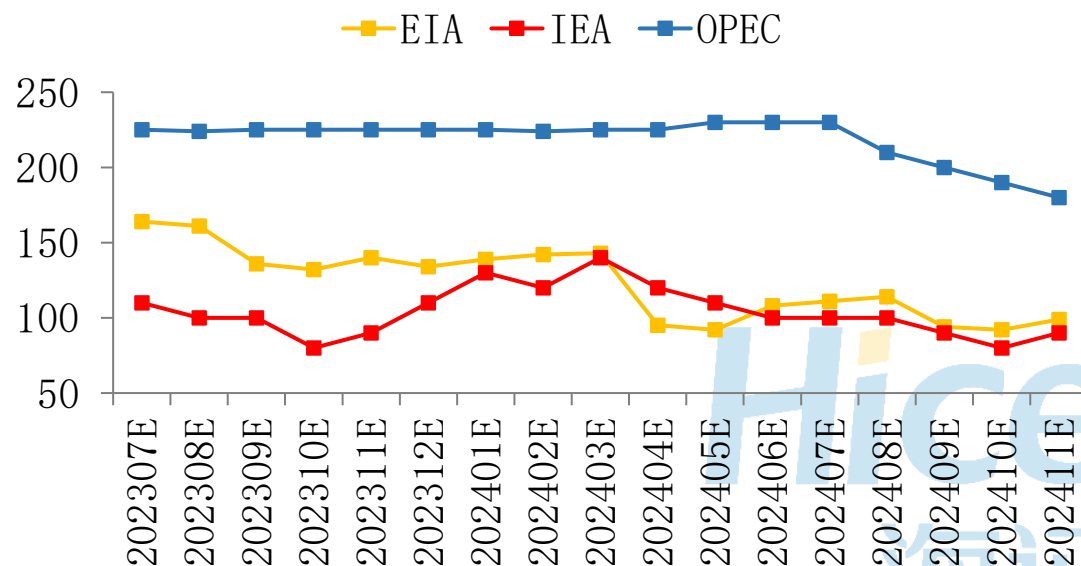
地炼开工率(常减压开工率):山东35家地炼厂 (%)



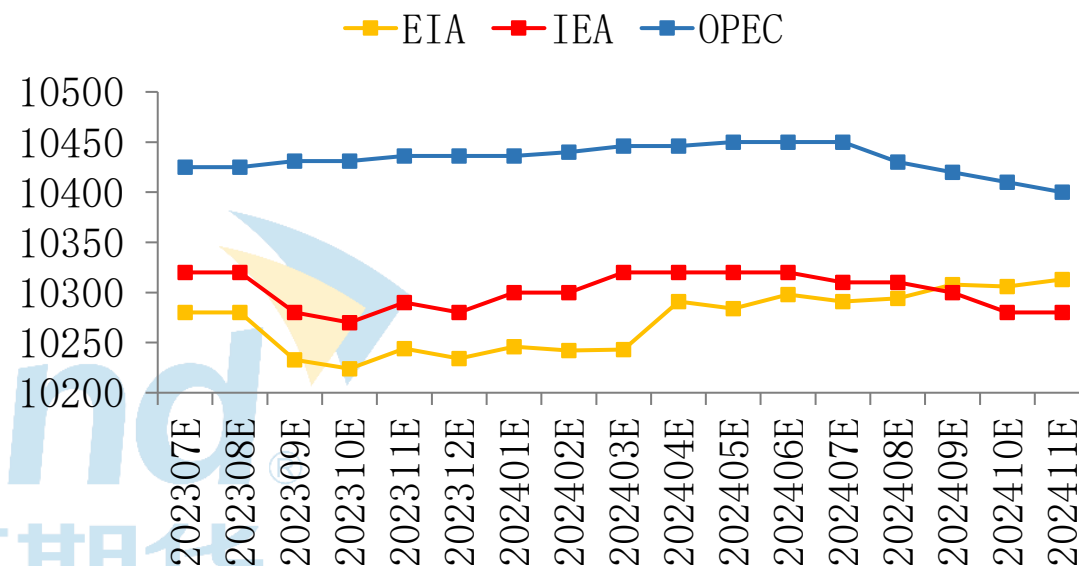
- 截至11月8日当周，美国炼油厂产能利用率为91.4%，环比增加0.9个百分点。
- 截至11月13日当周，国内山东地炼常减压装置开工率为58.17%，环比增加2.19个百分点。

三、需求角度：OPEC连续四个月下调2024年全球原油需求预期

2024年全球原油需求增速预测（万桶/天）



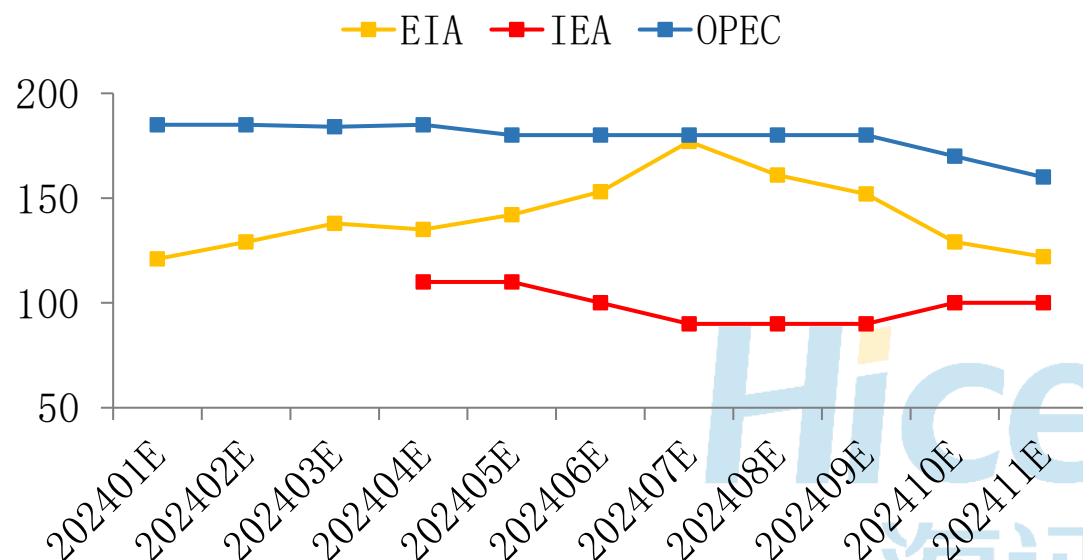
2024年全球原油需求预测（万桶/天）



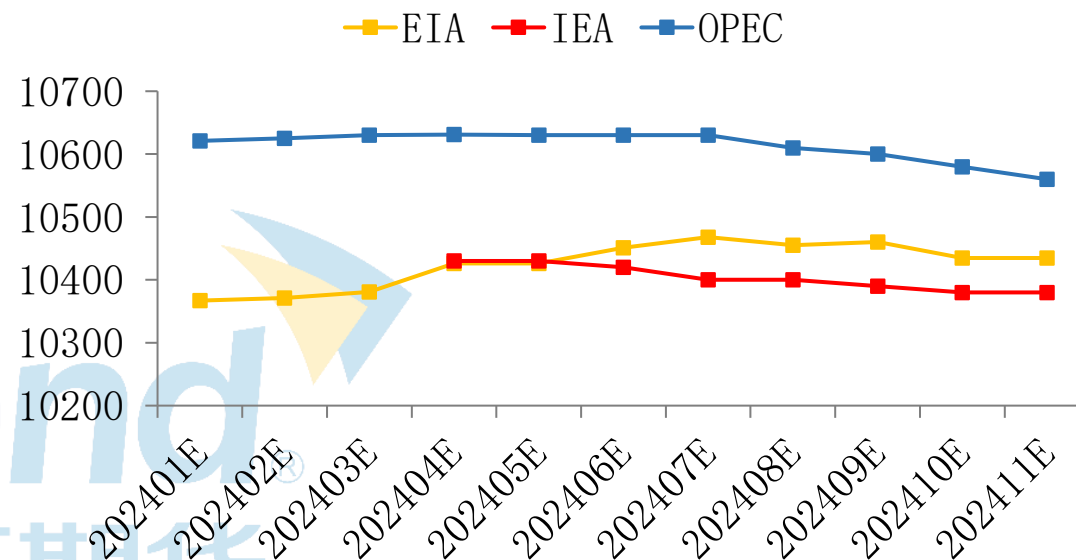
- EIA在其最新11月STEO中，将2024年全球原油需求增速上调7万桶/天至99万桶/天，将2024年全球原油需求预期上调7万桶/天至10313万桶/天。
- OPEC在其最新11月月报中，将2024年全球原油需求增速下调10万桶/天至180万桶/天，将2024年全球原油需求预期下调10万桶/天至10400万桶/天。
- IEA在其最新11月月报中，将2024年全球原油需求增速上调10万桶/天至90万桶/天，将2024年全球原油需求维持在10280万桶/天。

三、需求角度：OPEC连续四个月下调2025年全球原油需求预期

2025年全球原油需求增速预测（万桶/天）



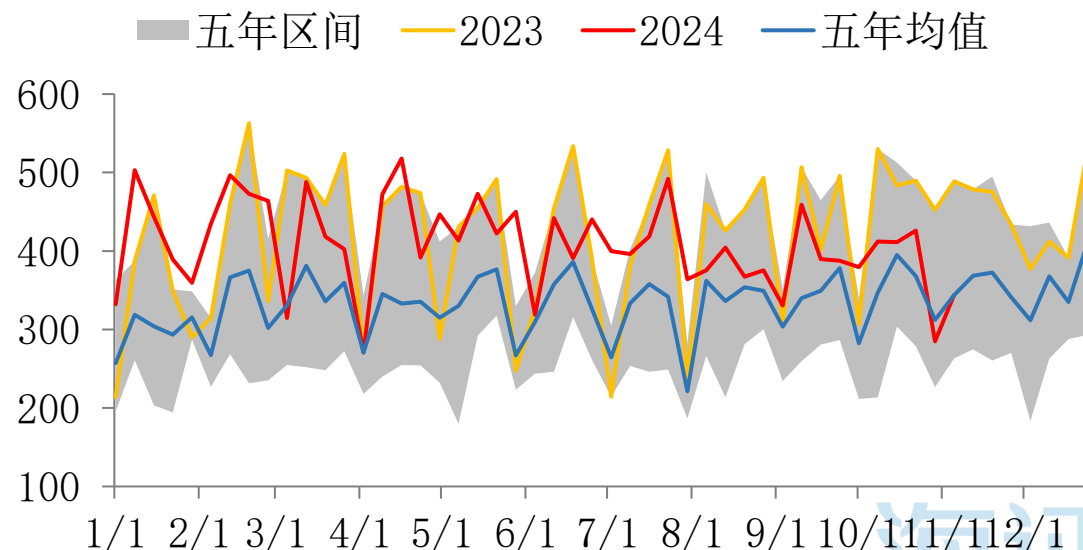
2025年全球原油需求预测（万桶/天）



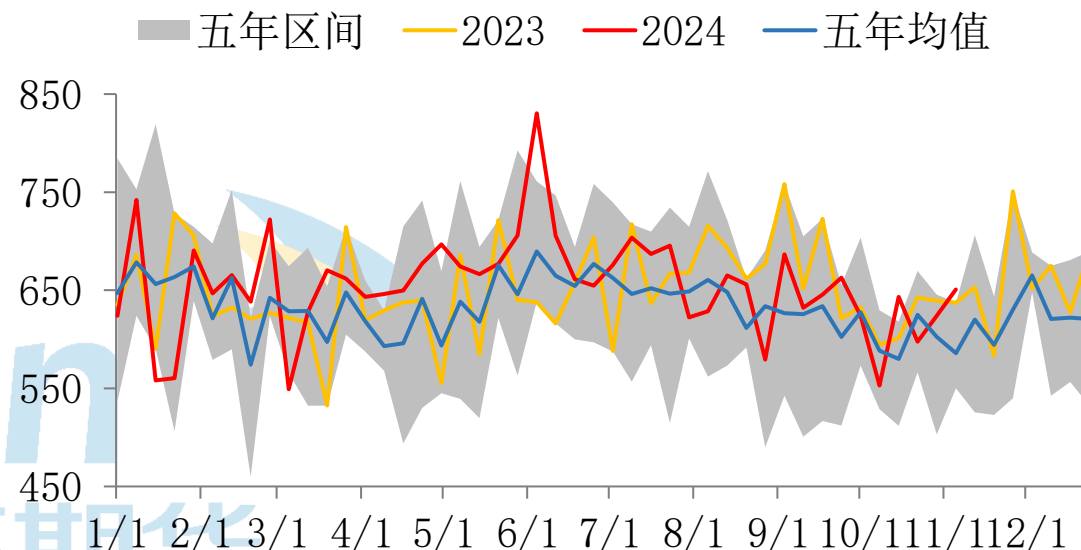
- EIA在其最新11月STEO中，将2025年全球原油需求增速下调7万桶/天至122万桶/天，将2025年全球原油需求预期维持在10435万桶/天。
- OPEC在其最新11月月报中，将2025年全球原油需求增速下调10万桶/天160万桶/天，将2025年全球原油需求预期下调20万桶/天至10560万桶/天。
- IEA在其最新11月月报中，将2025年全球原油需求增速维持在100万桶/天，将2025年全球原油需求预期维持在10380万桶/天。

四、进出口角度：美国原油进出口量中性

美国原油出口量（万桶/天）



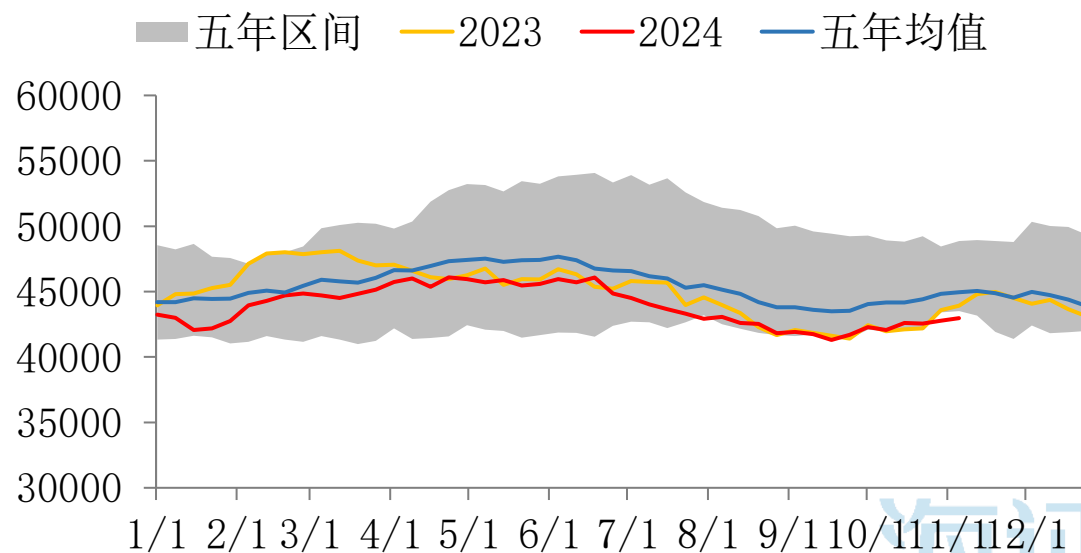
美国原油进口量（万桶/日）



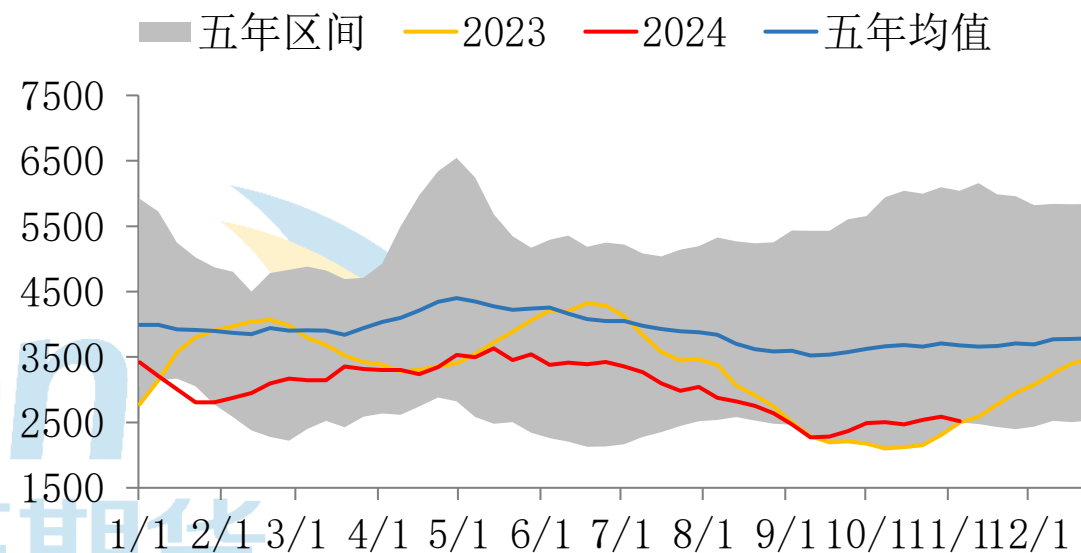
- 截至11月8日当周，美国原油出口量344万桶/天，环比增加59万桶/天。
- 截至11月8日当周，美国原油进口量650.9万桶/天，环比增加26.9万桶/天。

五、库存角度：美国商业原油累库、库欣原油去库

全美商业原油库存量（万桶）



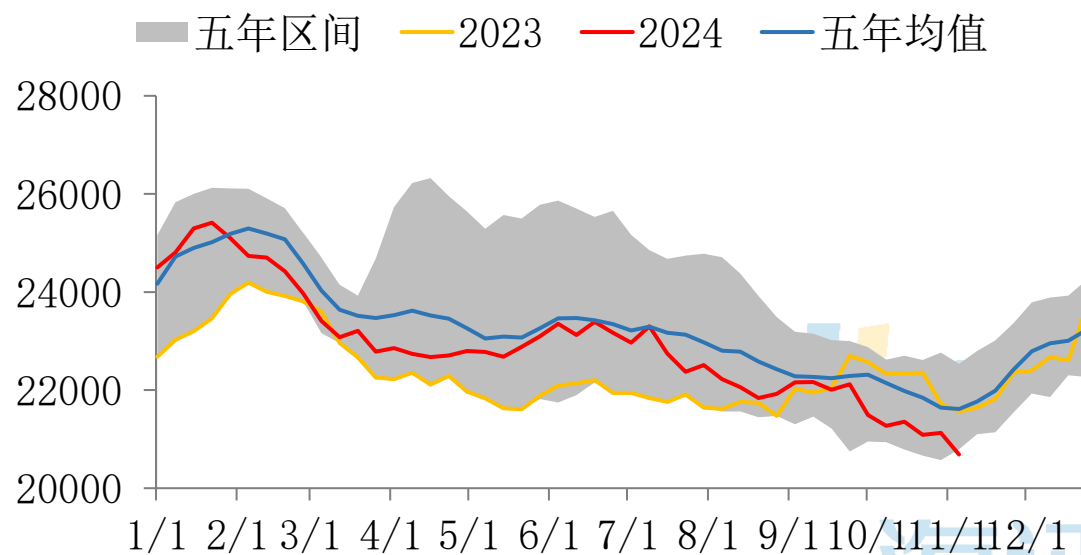
库欣商业原油库存（万桶）



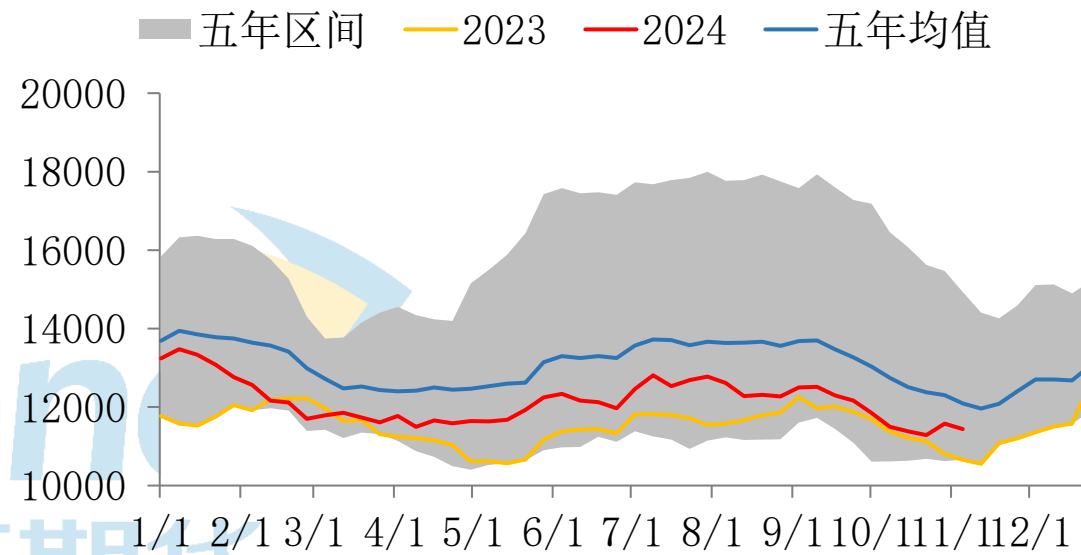
- 截至11月8日当周，美国商业原油库存为42974.7万桶，环比增加208.9万桶。
- 截至11月8日当周，库欣原油库存为2519.1万桶，环比下降68.8万桶。

五、库存角度：美国汽油、馏分油去库

美国汽油库存量（万桶）

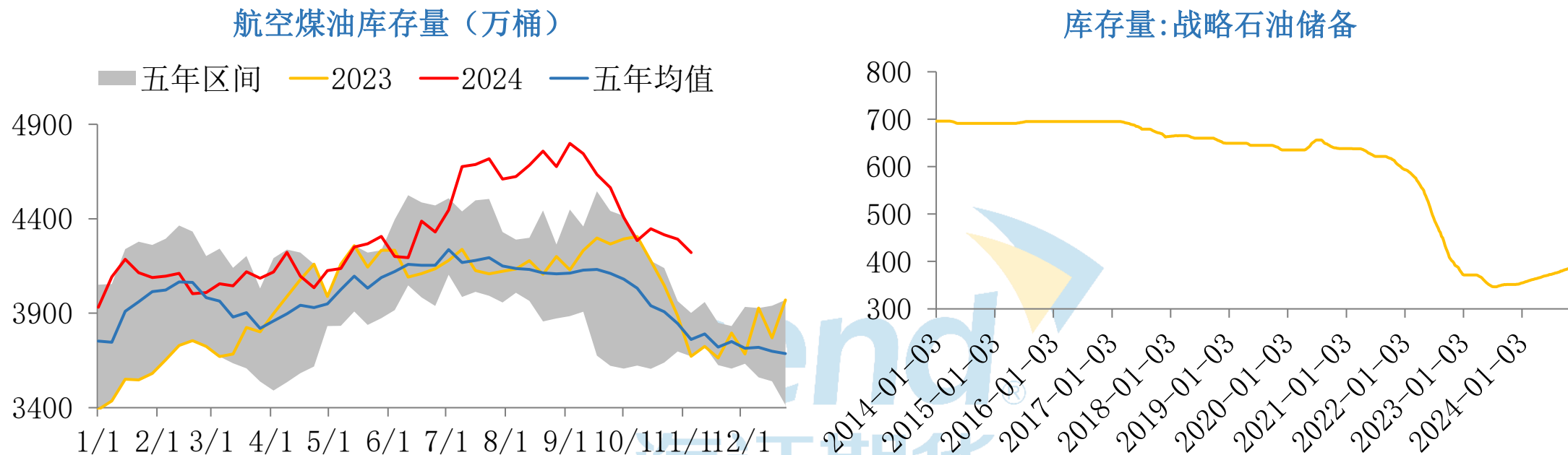


馏分燃料油库存量（万桶）



- 截至11月8日当周，美国汽油库存为20687.3万桶，环比下降440.7万桶；
- 截至11月8日当周，美国馏分燃料油库存为11441.5万桶，环比下降139.4万桶。

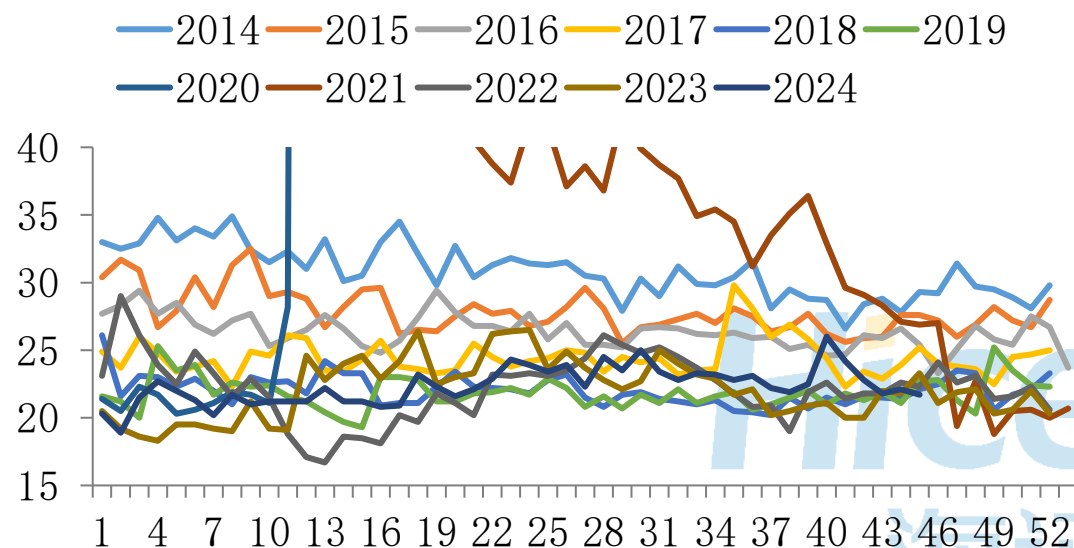
五、库存角度：拜登执政期最后一批战略石油储备已采购完毕，补充SPR带来的需求接近尾声



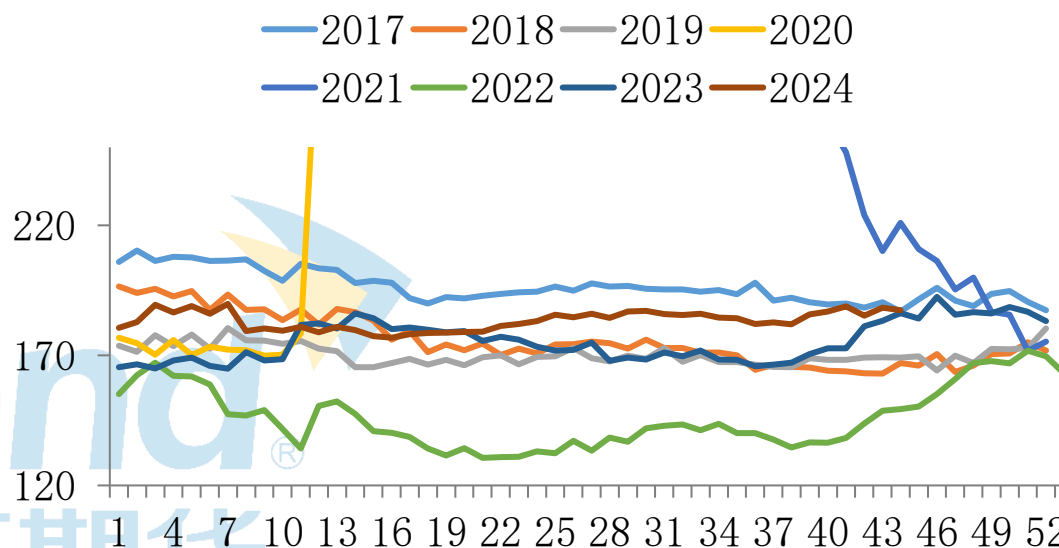
- 截至11月8日当周，美国航空煤油库存为4221.1万桶，环比下降71.4桶；
- 截至11月8日当周，美国战略石油储备为387.79百万桶，环比增加56.7万桶。拜登政府表示，已经为战略石油储备（SPR）购买了最后一批石油。此前，美国在2022年出售了创纪录数量的战略石油储备，以应对俄乌冲突后油价上涨的局面。美国能源部已经购买了240万桶石油回填SPR，将于明年4月至5月运往位于得克萨斯州Bryan Mound的SPR基地，此次操作耗尽了该部门用于回购更多SPR的资金。2022年美国出售了1.8亿桶原油为回购筹集了近170亿美元的紧急收入，但国会取消了约20.5亿美元，以帮助抵消国家赤字。拜登政府在2022年出售石油后以低于每桶76美元的平均价格回购了5900万桶石油，远低于2022年每桶95美元的价格。美国能源部表示，这带来了约35亿美元的利润。

六、宏观角度：美国初请失业金人数低于预期及前值

美国初次申请失业金人数（万人）



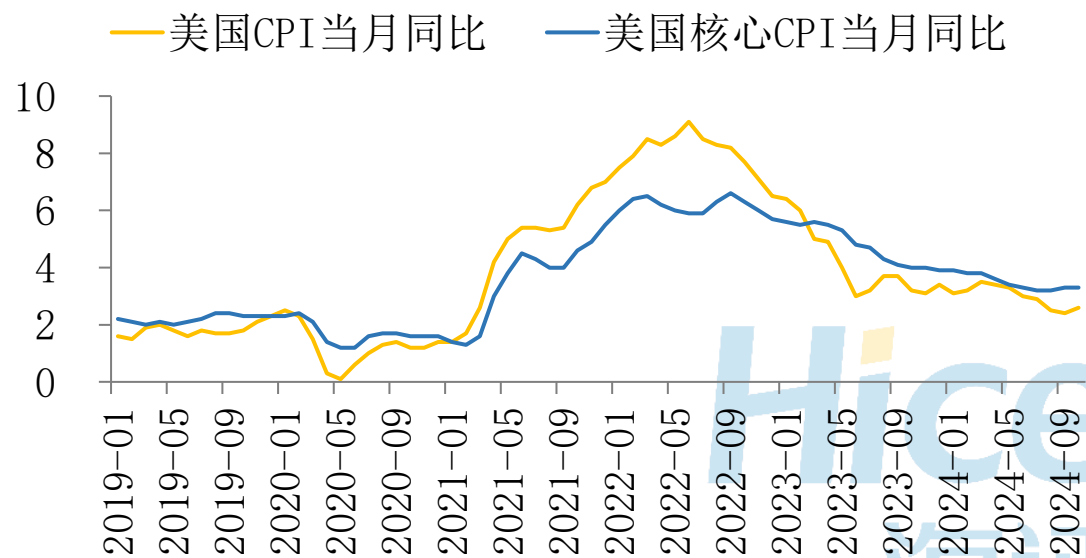
美国持续领取失业金人数（万人）



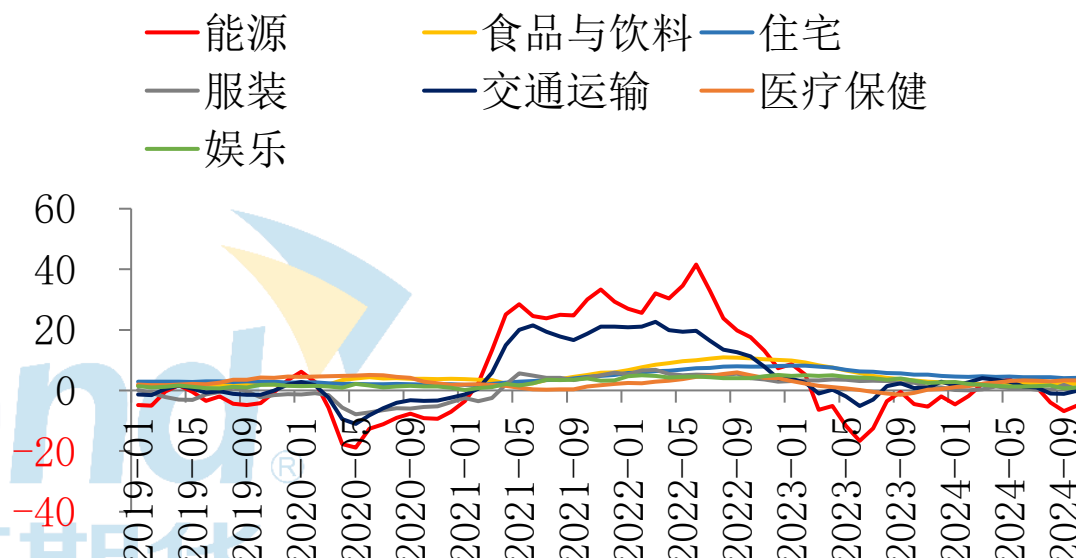
- 截至11月9日当周，美国初请失业金人数21.7万人，预期22.3万人，前值22.1万人，为2024年5月18日当周以来新低；初请失业金人数四周均值22.1万人，前值22.725万人；截至11月2日当周，美国续请失业金人数187.3万人，预期188万人，前值由189.2万人修正为188.4万人。

六、宏观角度：美国10月CPI符合市场预期，鲍威尔表示美联储不需要急于降低利率

美国通胀 (%)



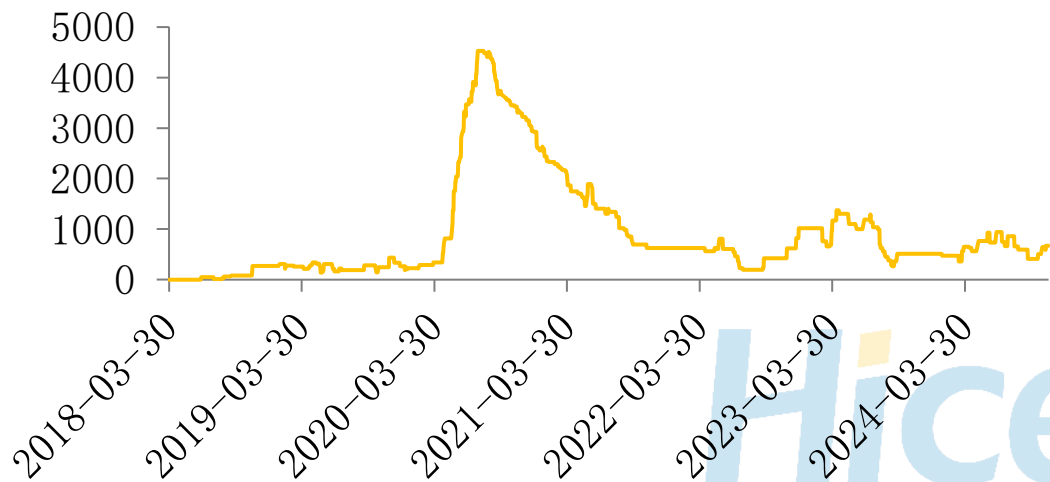
美国CPI分项当月同比 (%)



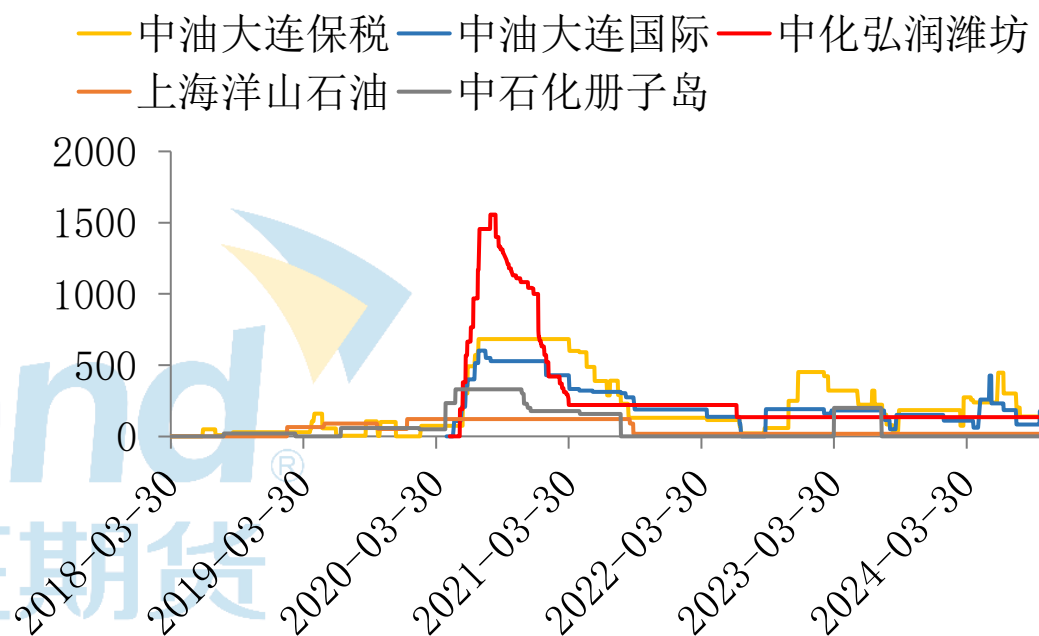
- 10月，美国未季调CPI年率2.6%，预期2.6%，前值2.4%；未季调核心CPI年率3.3%，预期3.3%，前值3.3%；季调后CPI月率0.2%，预期0.2%，前值0.2%；季调后核心CPI月率0.3%，预期0.3%，前值0.3%。美国CPI，符合市场预期，为三个月高位，止步“六连跌”。
- 美联储主席鲍威尔表示，由于美国经济强劲，美联储不需要急于降低利率，美联储将仔细观察以确保某些通胀指标保持在可接受的范围内。鲍威尔重申，美联储的政策利率路径将取决于即将发布的数据和经济前景的演变。通胀率正在接近美联储2%的目标，但还没有达到。美联储将密切关注不包括住房在内的商品和服务通胀的核心指标，这些指标在过去两年一直在下降。预计这些指标将继续在近期区间波动，通往美联储2%目标的道路有时会很坎坷。

七、仓单角度：暂无变化

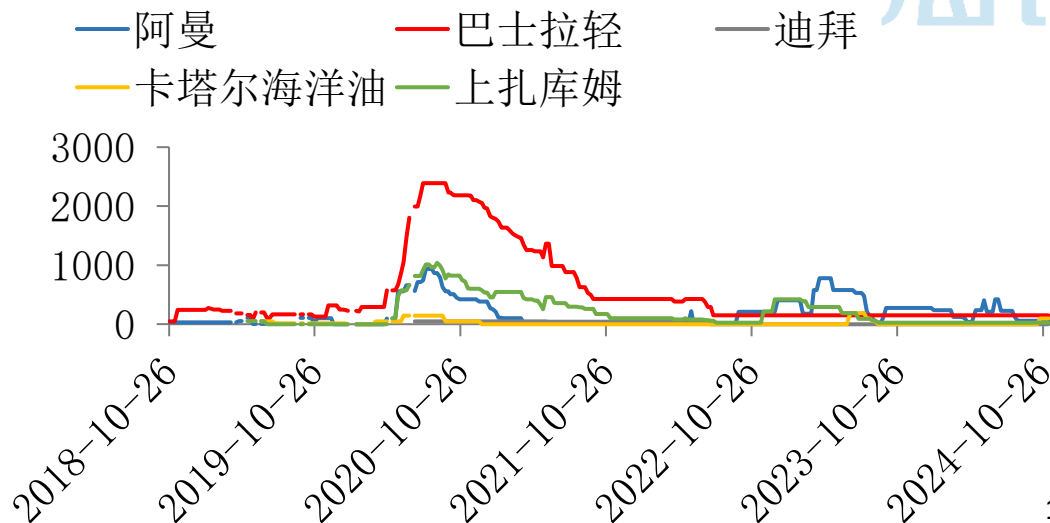
原油仓单（万桶）



各交割库仓单（万桶）



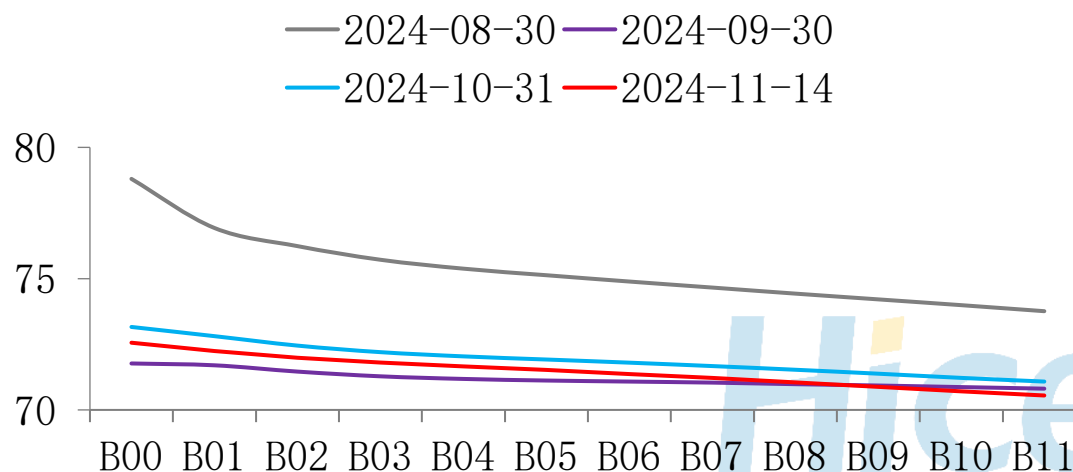
各油品仓单（万桶）



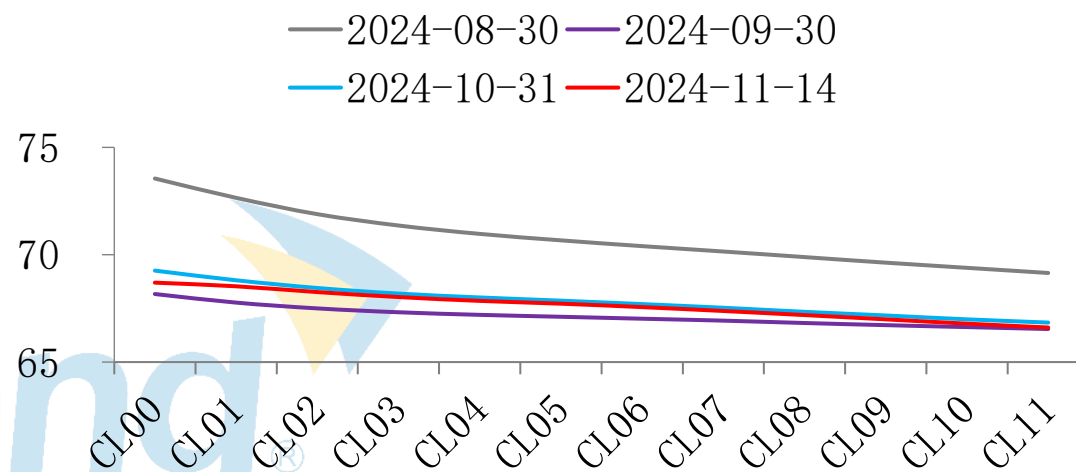
➤ 原油总仓单**671.6**万桶，其中，中油大连保税**139.1**万桶、中油大连国际**177.5**万桶、弘润油储**134.7**万桶、中石化湛江**95.2**万桶、中石化海南**83.1**万桶、中油广西**23**万桶、洋山石油**19**万桶。

八、月差角度：小幅回落

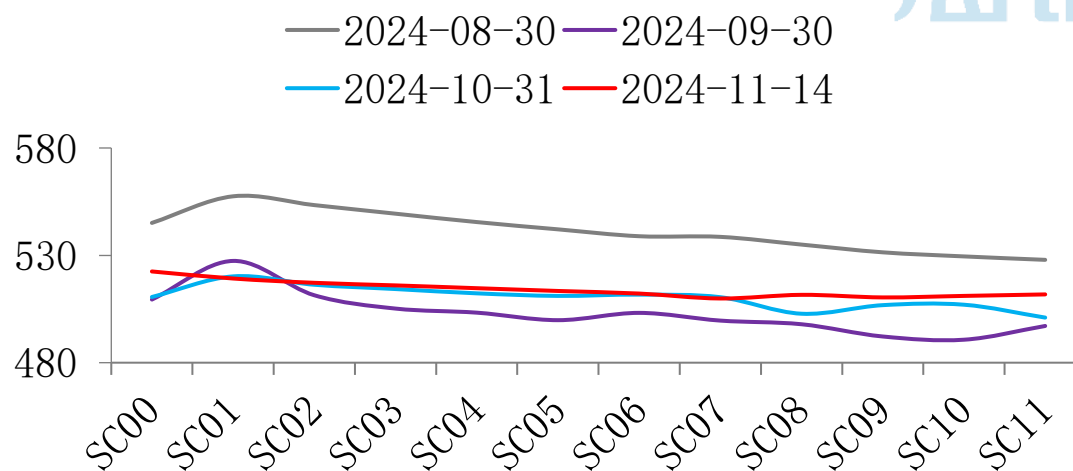
Brent远期曲线



WTI远期曲线



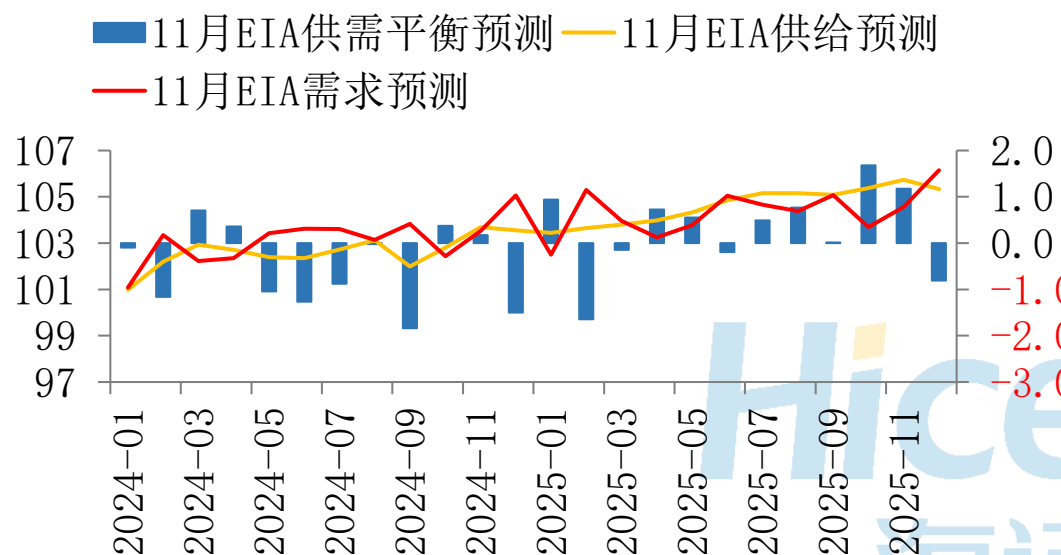
SC远期曲线



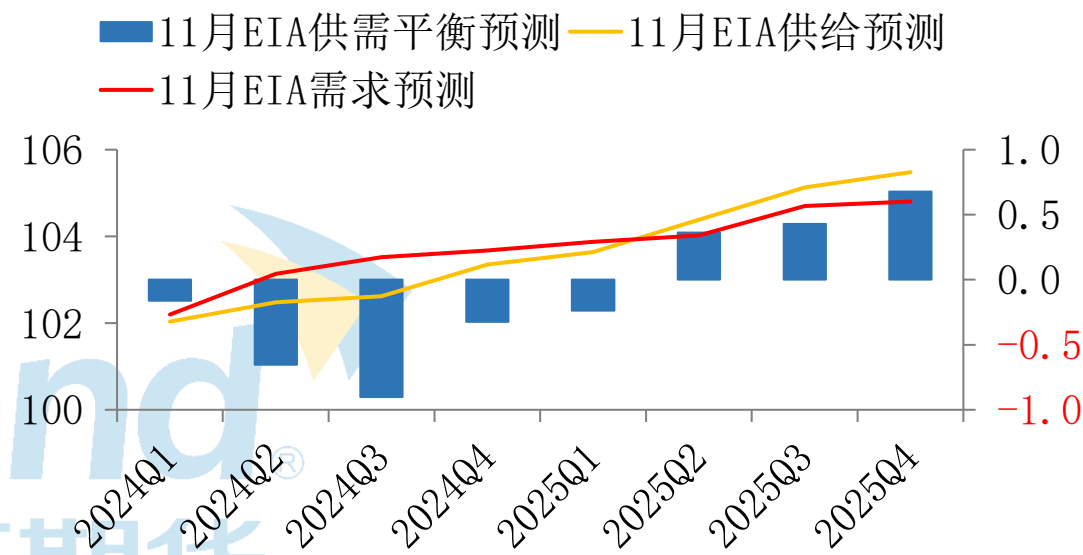
➤ 截至11月14日，Brent首行和次行价差为0.32美元/桶；WTI首行和次行价差为0.17美元/桶；SC首行和次行价差为3.3元/桶。

九、供需平衡角度：需求预期仍然较弱，市场等待特朗普上台后政策施行顺序

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，美国原油产量因飓风拉斐尔环比下降10万桶/天至1340万桶/天，近期正逐渐恢复中。EIA维持2024、2025年美国原油产量预期不变。10月，OPEC原油产量2653.5万桶/天，环比增加46.6万桶/天，主要为利比亚供应恢复。需求端，美国炼油厂产能利用率为91.4%，环比增加0.9个百分点。EIA和IEA对全球原油需求预期调整不大，但OPEC连续四个月下调2024、2025年全球原油需求预期。库存端，美国商业原油累库、库欣原油、汽油、馏分油均去库，战略石油储备仍然在缓慢补库中，拜登执政期最后一批战略石油储备已采购完毕，补充SPR带来的需求接近尾声。宏观面，美国10月CPI符合市场预期，鲍威尔表示美联储不需要急于降低利率。整体来看，美国大选靴子落地，原油需求预期较弱，仍以振荡偏弱思路对待；内盘原油逐月正套暂且观望；期权暂且观望。

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