

原油供求关系转向宽松，下行压力增强

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F3040852

投资咨询: Z0010294

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、 日度市场总结

原油:

过去一周召开的第36届欧佩克+部长级会议结束，减产力度低于市场预期，油价快速下行。内盘，12月1日SC2401合约收跌3.34%，报569.7元/桶；夜盘原油主力合约报收564.2元/桶；SC连-连3价差为-2.9元/桶。外盘，Brent主力报收78.88美元/桶，收跌1.98美元/桶；WTI主力报收74.07美元/桶，收跌1.89美元/桶。

宏观面上，投资者对未来美联储加息的担忧基本解除，经合组织预计美国将于2024年下半年开始降息，宏观预期转向。从基本面来看，明年1季度，OPEC+部分成员国将“自愿减产”合计219.3万桶/日，然而此次减产力度小于市场预期，并且声明的措辞为“自愿”，缺少约束性，需要密切追踪后续的减产执行率；与此同时美国原油产量目前仍处于有记录以来的最高水平，并且没有下降的迹象，其他非欧佩克非页岩油生产国的原油产量也在攀升。需求方面，经济降温背景下，原油长期需求前景缺乏乐观预期，主要经济体表现出增长放缓的迹象，石油消费增幅较小。

总体而言，原油基本面走弱，全球需求放缓，再次引发市场对于经济衰退的担忧，市场整体需求表现弱化，油价缺乏上行的驱动力。OPEC+会议结束，虽然表面上决定“自愿减产”219.3万桶/日，但主体仍是延长之前的减产期限，减产力度不及预期，供应回升的压力相对偏大，原油偏弱运行。需要密切关注后续OPEC+的减产执行率，如果减产执行率高于过去，则油价有可能小幅反弹；如果执行率较差，在全球放缓的背景下油价或加速下行。

燃料油:

12月1日，FU报收3139元/吨，LU报收4226元/吨。NYMEX燃油12月1日收于266.99美分/加仑。

基本面来看，亚洲高硫燃料油市场继续受来自中东和俄罗斯供应充足的压力，中国新一批燃料油非国营进口新配额下发后，国内炼厂将增加高硫进口，高硫得到进料需求的支撑，亚洲市场基本面开始好转。低硫方面，欧亚套利窗口开启，有消息称将有更多的低硫物流涌向新加坡，欧洲往亚洲的供应或于12月下旬到达；科威特Al-Zour恢复供应时间推迟至12月10日，其近期供应的释放预计维持低位。

总体来看，短期低硫的供应水平有所提升，低硫弱于高硫，高低硫价差仍有收窄的空间。



原油、燃料油日报

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	11月30日	12月1日	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	589.4	569.7	-19.70	-3.34%	元/桶
	WTI	75.61	74.38	-1.23	-1.63%	美元/桶
	Brent	80.35	79.56	-0.79	-0.98%	美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	85				美元/桶
	Brent	80.61	81.25	0.64	0.79%	美元/桶
	阿曼	85.4	81.44	-3.96	-4.64%	美元/桶
	胜利	84.98	82.2	-2.78	-3.27%	美元/桶
	迪拜	85.4	81.52	-3.88	-4.54%	美元/桶
	ESPO	80.35	77.38	-2.97	-3.70%	美元/桶
价差	杜里	88.33	85.57	-2.76	-3.12%	美元/桶
	SC-Brent	2.30	0.23	-2.07	-90.02%	美元/桶
	SC-WTI	7.04	5.41	-1.63	-23.19%	美元/桶
	Brent-WTI	4.74	5.18	0.44	9.28%	美元/桶
其他资产	SC连-连3	-17.50	-2.90	14.60	-83.43%	元/桶
	美元指数	103.51	103.21	-0.30	-0.29%	
	标普500	4567.80	4594.63	26.83	0.59%	
	DAX指数	16215.43	16397.52	182.09	1.12%	
	人民币汇率	7.1310	7.1400	0.01	0.13%	

	数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
库存	美国商业原油库存	448054	449664	1610	0.36%	千桶
	库欣库存	25868	27722	1854	7.17%	千桶
	美国战略储备库存	351274	351587	313	0.09%	千桶
	API库存	47380.6	47298.9	-81.70	-0.17%	万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	63.16	64.51	1.35	2.14%	%
	美国炼厂周度开工率	85.20	86.10	0.90	1.06%	%
	美国炼厂原油加工量	15,235	15,399	164.00	1.08%	千桶/天



原油、燃料油日报

燃料油:

	数据指标	11月30日	12月1日	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	3229	3139	-90	-2.79%	元/吨
	LU	4327	4226	-101	-2.33%	元/吨
	NYMEX 燃油	282.77	266.99	-15.78	-5.58%	美分/加仑
现货价格	IFO380: 新加坡	564	564	0.00	0.00%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	555	555	0.00	0.00%	美元/吨
	MDO: 新加坡	628	628	0.00	0.00%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	603	603	0.00	0.00%	美元/吨
	MGO: 新加坡	908	908	0.00	0.00%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	481.35				美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	463.23				美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	615.64				美元/吨
纸货价格	华东 (高硫 180)	5150	5150	0.00	0.00%	元/吨
	高硫 180: 新加坡 (近一月)	481.35	455.74	-25.61	-5.32%	美元/吨
华东港口	高硫 380: 新加坡 (近一月)	463.23	438.48	-24.75	-5.34%	美元/吨
	混调高硫 180CST 船提	5070	5070	0.00	0.00%	元/吨
价差	俄罗斯 M100 到岸价	520.00	529.00	9.00	1.73%	美元/吨
	新加坡高低硫价差	153.69				美元/吨
	中国高低硫价差	1059	1129	70	6.61%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2174				元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1988				元/吨

	数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	453.14	461.95	8.81	1.94%	美元/吨
	Platts(180CST)	475.88	481.1	5.22	1.10%	美元/吨
库存	新加坡	2012.2	1950.3	-61.9	-3.08%	万桶
	美国馏分 (<15ppm)	96293	101519	5226	5.43%	千桶
	美国馏分 (15ppm-500ppm)	2085	2074	-11	-0.53%	千桶
	美国馏分 (>500ppm)	7182	7185	3	0.04%	千桶
	美国馏分 DOE	105561	110778	5217	4.94%	千桶
	美国含渣 DOE	27658	26018	-1640	-5.93%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

期货端，12月1日 SC2401 合约收跌 3.34%，报 569.7 元/桶；夜盘原油主力合约报收 564.2 元/桶；SC 连-连 3 价差为 -2.9 元/桶。

(2) 外盘价格

截至 12 月 1 日收盘，Brent 主力报收 78.88 美元/桶，收跌 1.98 美元/桶；WTI 主力报收 74.07 美元/桶，收跌 1.89 美元/桶。

(3) 供应

第 36 届欧佩克+部长级会议结束，欧佩克+成员国们各自宣布在明年 Q1 期间“自愿”减产，总规模合计 219.3 万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减产 100 万桶和 50 万桶。其余国家的具体每日减产规模为：伊拉克-22 万、阿联酋-16.3 万、科威特-13.5 万、哈萨克斯坦-8.2 万、阿尔及利亚-5.1 万和阿曼-4.2 万桶。欧佩克公告显示，第 37 届会议定于明年 6 月 1 日举行；巴西将于明年 1 月加入欧佩克+。

根据 OPEC 维也纳秘书处的数据，今年 10 月份安哥拉的日产量为 117 万桶，比 2024 年配额少了 11 万桶。另有数据显示，10 月尼日利亚日产量达到 141.6 万桶，比 2024 年的目标高出 3.6 万桶。据路透社报道，安哥拉和尼日利亚的官员表示他们正力争提高石油产量，尼日利亚国家石油公司 (NNPC) 首席企业沟通官表示，截至 11 月 17 日，尼日利亚的原油和凝析油日产量为 170 万桶，预计到年底将达到 180 万桶。

欧佩克呼吁安哥拉维持石油产量在 111 万桶/日，安哥拉部长拒绝，并表示将维持产量在 118 万桶/日。

阿联酋国家新闻机构表示阿联酋将自愿在明年一季度削减 16.3 万桶/日的石油产量；此后将根据市场情况，阿联酋将逐步恢复额外削减的石油产量。

巴西将加入 OPEC+，但与墨西哥一样，它不会有产量限制，也不会参与减产，所以这对于提振油价并没有帮助。

2023 年迄今为止，海运原油进口量有所增长，Kpler 的数据显示，今年前 11 个月，海运原油进口总量为 4196 万桶/日，比 2022 年的 4010 万桶/日增加了 186 万桶/日。海运市场呈现稳健增长，但可能不足以抵消美国、巴西和圭亚那等非 OPEC+ 生产国的供应增加。

能源服务公司贝克休斯的报告中表示，美国石油钻井平台数量上周增加 5 座，达到 505 座，为 9 月份以来的最高水平。

(4) 需求

今年前 10 个月，中国原油进口量为 1136 万桶/日，比 2022 年全年水平增加 121 万桶/日。根据 LSEG 的数据，今年前 10 个月印度的入境量为 462 万桶/日，比 2022 年的 414 万桶/日增加了 46.2 万桶/日。然而，虽然这两个亚洲重



量级国家的进口量出现了合理增长，但亚洲其他地区的疲软意味着这个世界最大进口地区的整体增长甚微。

据卓创资讯统计，截至11月29日，山东地炼一次常减压装置平均开工负荷66.39%，较上周上涨1.33个百分点。本周期，东营个别短停炼厂恢复开工，另外亚通焦化装置检修，海右焦化装置开工，其他炼厂装置保持平稳为主。综合影响下，本周期山东地炼一次常减压装置负荷继续提升。

(5) 库存

随着炼油加工量从历史高位回落以及进口量较9月小幅增长，中国10月份恢复增加原油库存。根据进口、国内产量和炼油厂吞吐量的官方数据计算，10月份库存增加约为每天56万桶。这与9月份的情况相反，当时炼油厂动用储罐，每天加工的产量比进口和国内产量多24万桶。

EIA报告显示，截止11月24日，美国商业原油、汽油库存、馏分油库存均超预期累库。其中美国商业原油库存环比增加161万桶，与预期的-93.3万桶方向相反，库存为2023年7月21日当周以来最高；俄克拉荷马州库欣库存增加185.4万桶；馏分油库存环比增加521.7万桶，与预期的-39.4万桶方向相反，增幅录得2022年12月2日当周以来最大，结束此前连续8周的下降趋势；汽油库存环比增加176.4万桶，预期+22.9万桶；战略石油储备库存增加31.3万桶；截至11月24日当周美国精炼厂设备利用率为89.8%；美国的原油出口减少了3.1万桶/日；净进口减少了66.5万桶/日；美国成品油出口增加了55.9万桶/日，进口减少了51.2万桶/日；美国原油产量维持在1320万桶/日不变。综上，美国原油产量维持历史高位，炼厂开工率的回升速度仍较为缓慢，故原油库存大幅累库。

(6) 市场信息

美国11月ISM制造业PMI46.7，预期47.6，前值46.7；ISM制造业物价支付指数49.9，预期45.9，前值45.1；ISM新订单指数48.3，预期46.7，前值45.5；ISM就业指数45.8，预期47.2，前值46.8；Markit制造业PMI终值49.4，预期49.5，前值49.4；ISM制造业PMI连续13个月萎缩，为20年来最长萎缩周期。

伊拉克石油部表示11月份石油出口平均达到343.3万桶/日。

俄罗斯计划在12月份将其主要西方港口的海外柴油供应增加四分之一以上。根据Kpler的历史数据计算，这一数字约为每天68.1万桶，比上月的出口量高出28%。数据显示，12月的港口流量也将创7月以来最高。

以色列扩大对加沙地带的攻势。

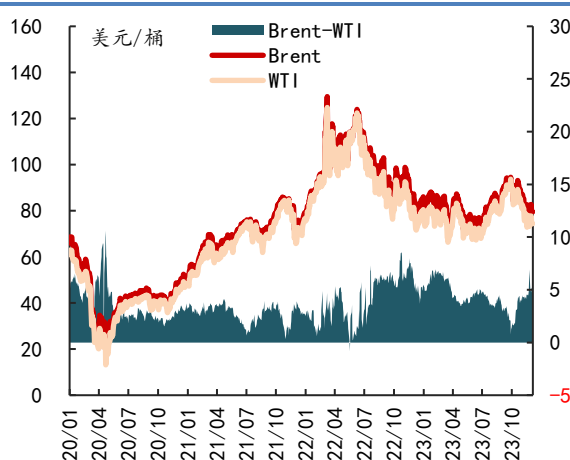
钢联数据显示：12月1日舟山地区保税船用高硫380CST燃料油供船价465.0-475.0美元/吨；低硫燃料油供船价格在650.0-660.0美元/吨，MGO船供油价格820.0-830美元/吨。长江中下游地区保税船用高硫380CST燃料油供船价472.0-482.0美元/吨；低硫燃料油供船价格655.0-665.0美元/吨。MGO供船价格840-850美元/吨。



原油、燃料油日报

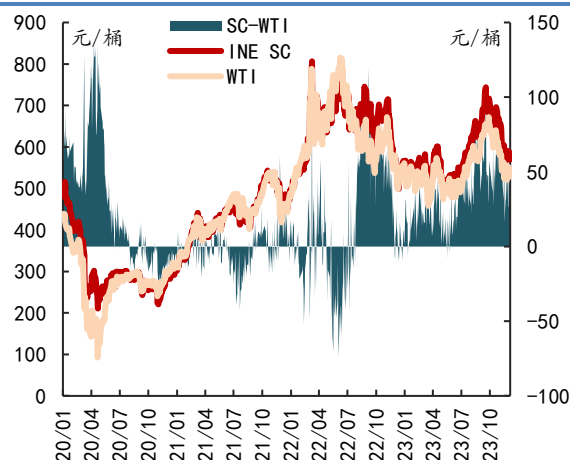
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



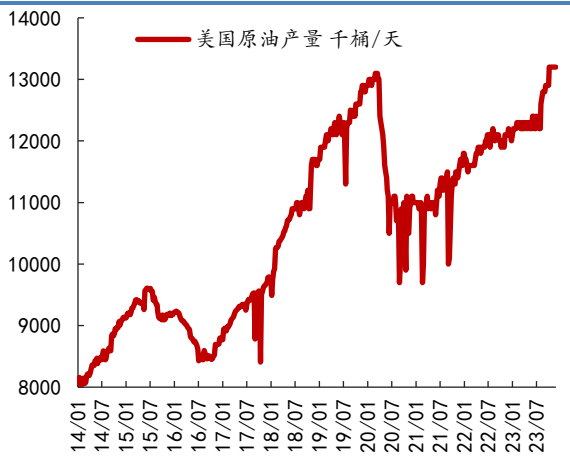
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



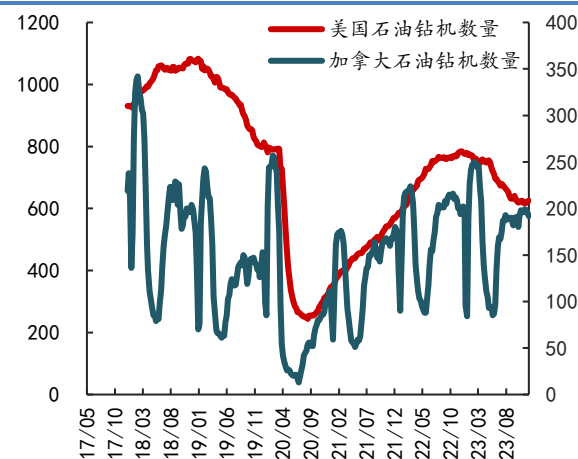
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



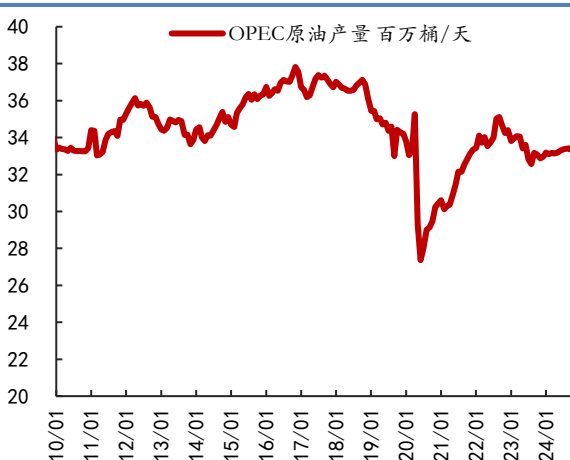
数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量 (贝克休斯)



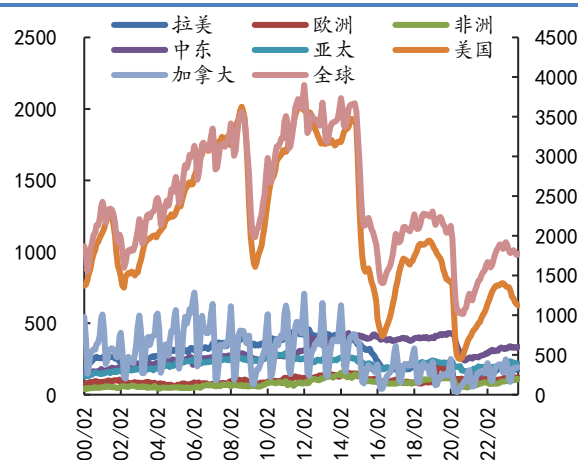
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)

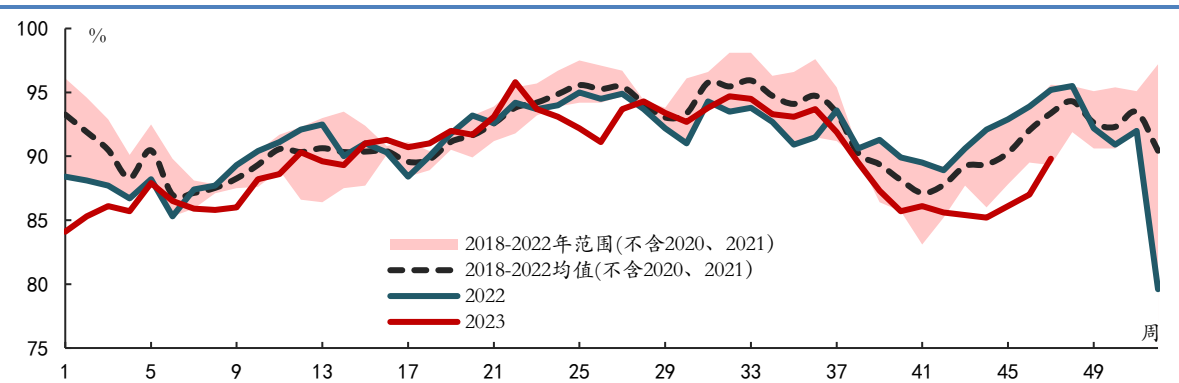


数据来源: WIND



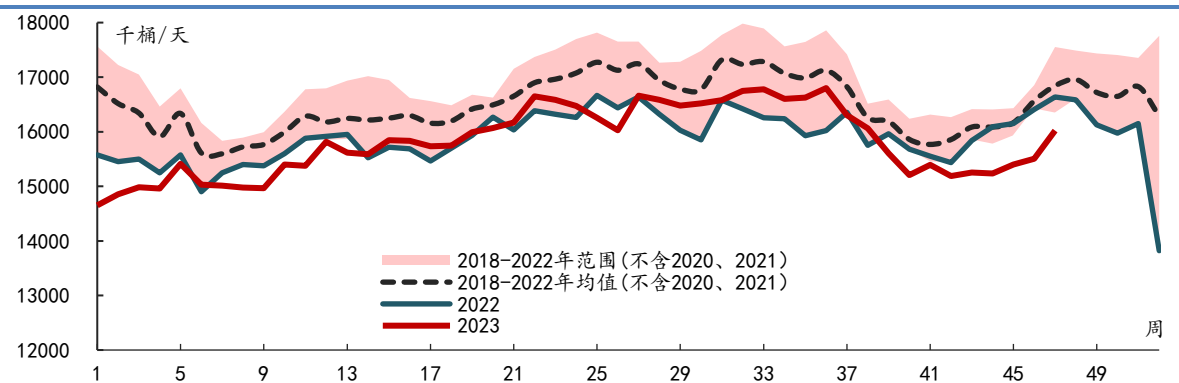
原油、燃料油日报

图 7: 美国炼厂周度开工率



数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



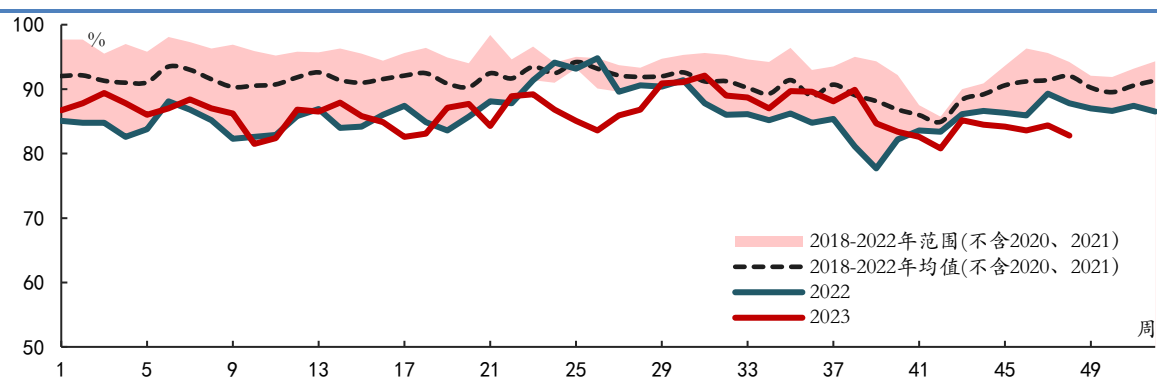
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



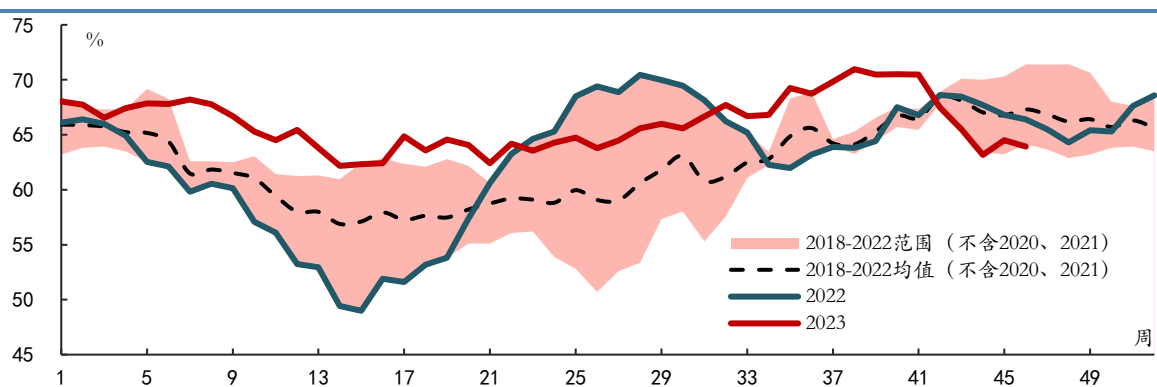
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



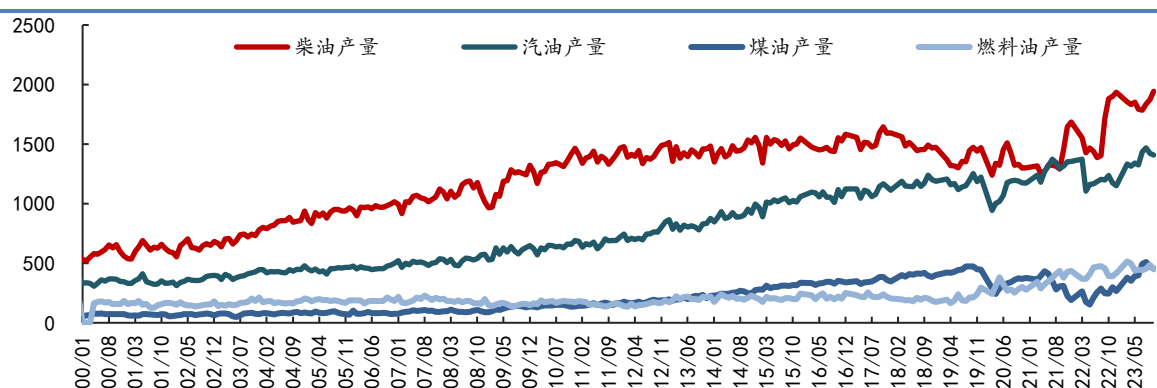
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼(常减压)开工率



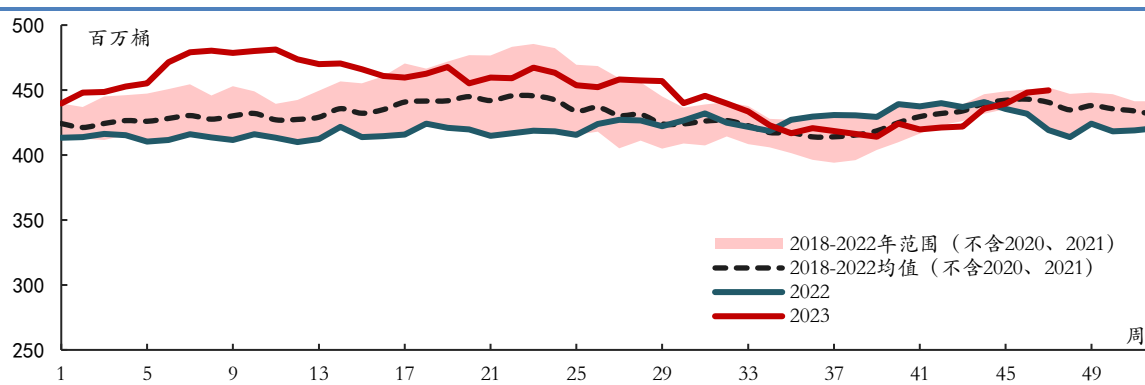
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量(汽油、柴油、煤油)



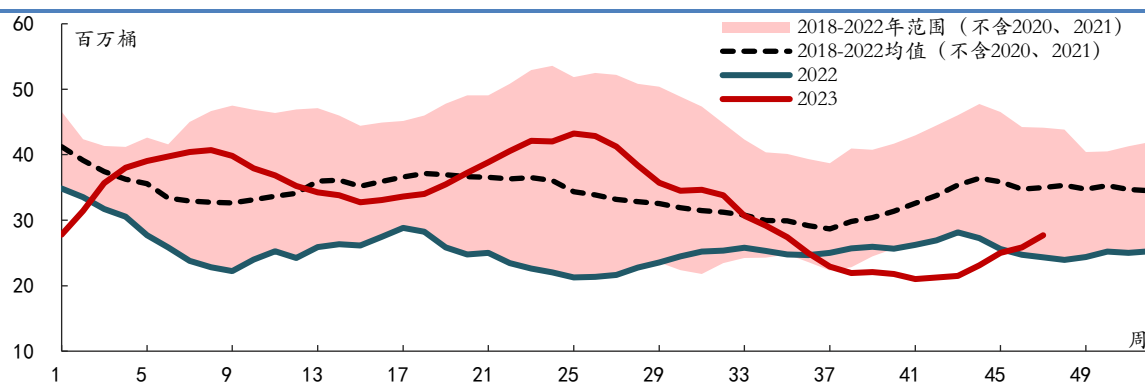
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



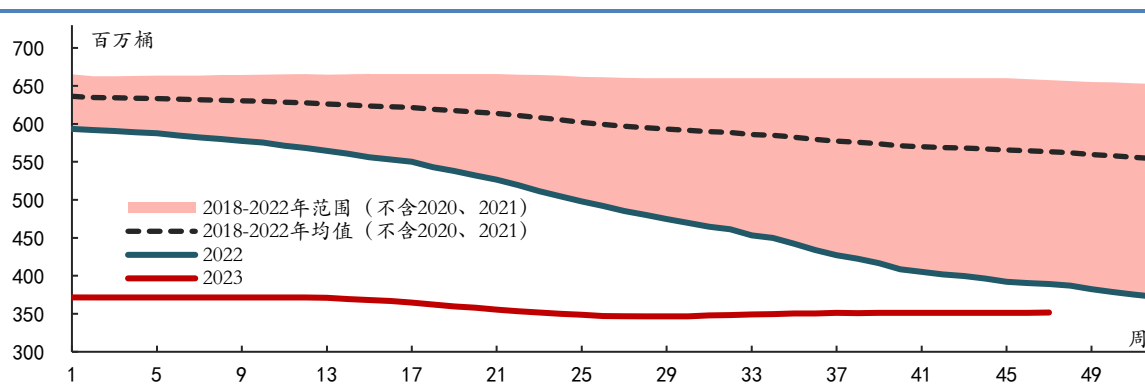
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



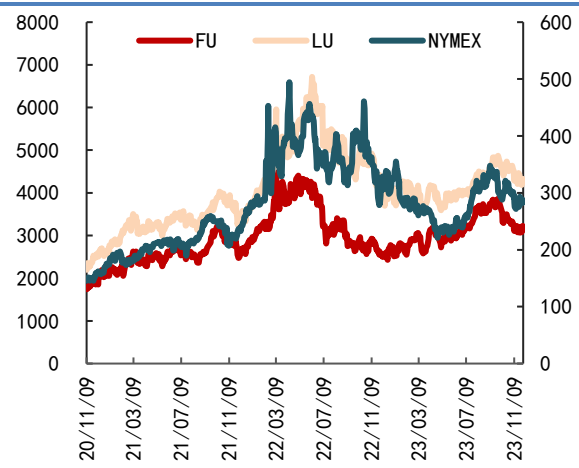
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



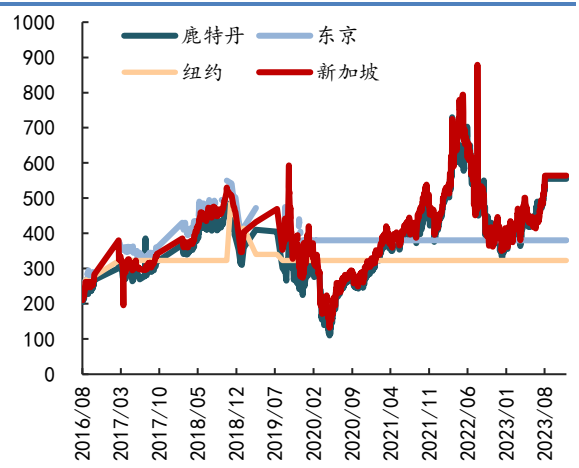
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



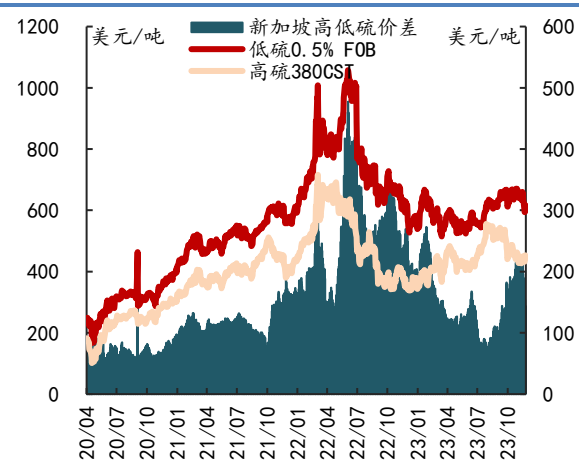
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



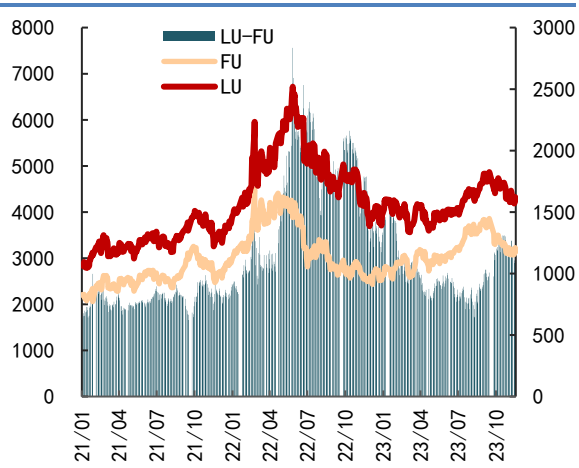
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



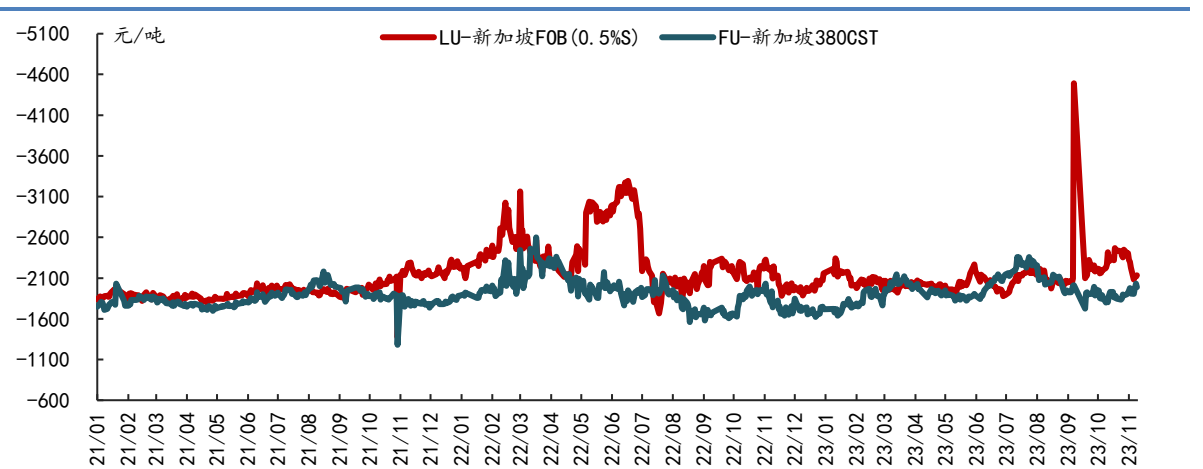
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

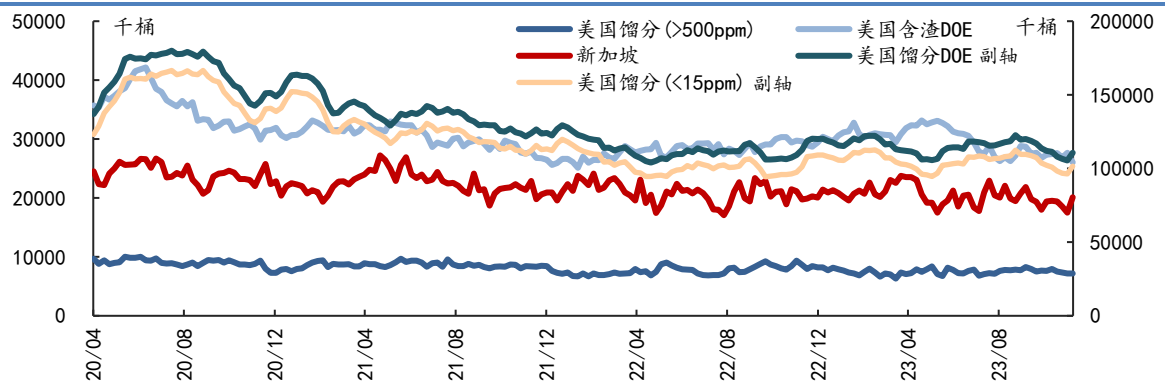
图 20: 跨区域高低硫价差



数据来源: iFinD



图 21: 燃料油库存



数据来源: iFind、Wind、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: 021-68864915

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: 021-68866986 传真: 021-68866985

