中国新刺激措施和供应端扰动导致油价上涨

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、 日度市场总结

原油：

隔夜由于欧美商业活动令人失望，以及对中国燃料消费的担忧挥之不去，油价均收低。内盘，9 月 23 日 SC 主力合约收涨 0.38%，报 525.1 元/桶；夜盘 SC 收于 520.8 元/桶。外盘，9 月 23 日 WTI 收跌 0.63 美元/桶，报 70.37 美元/桶；Brent 收跌 0.59 美元/桶，报 73.9 美元/桶。

宏观面，今早**中国央行宣布了广泛的货币刺激和房地产市场支持措施，以重振面临强大压力的经济：**行长潘功胜表示，央行将下调银行存款准备金率 50 个基点，并进一步降低基准利率，今年晚些时候还将进一步放松政策，极大地提振了市场情绪。地缘方面，周一以色列对其所谓的真主党目标发动了一波无情的空袭，造成 490 多人死亡，使该地区更接近全面战争，这可能使油价在更广泛的地区冲突风险下获得良好支撑。基本面来看，**因为美国墨西哥湾沿岸地区本周末面临飓风袭击的风险，美国石油生产商忙于疏散墨西哥湾石油生产平台的工作人员，几家石油公司暂停了部分生产。**需求侧来看，由于利润率缩水，美国原油炼油厂正在削减第三季度生产计划，且美国炼厂更大规模的检修将从 9 月开启。亚洲方向，由于夏季旅游需求高峰结束后柴油和汽油供应增加，亚洲炼油商利润率持续疲软可能促使炼油商削减产量，在今年早些时候利润率也很低的时候，亚洲的炼油商已经进行了一轮减产，并抑制了对全球石油需求增长贡献最大的亚洲地区的原油需求；因为柴油需求下降，汽油消费受到电动汽车转向的侵蚀，中国炼油厂 8 月份原油产量连续第五个月同比下降，至近两年低点，中国的需求情绪减弱限制了油价上涨；**中长期来看，OPEC+在后续时间中逐步退出自愿减产计划的预期以及非 OPEC 的供应增加将会一直压制油价，虽然美国 WTI 交割地库欣库存降至五年最低，市场开始交易低库存格局，但是原油的终端消费始终疲软封闭了油价的上方空间，一旦市场注意力重新回到原油疲弱的基本面，油价的下行压力将再次回到市场。**

总体而言，**中国宣布实施新的货币刺激措施，将在一定程度上消除原油价格的下行风险，叠加供给端的一系列的扰动：中东紧张局势升级、美国墨西哥湾沿岸地区本周末面临飓风袭击的风险，油价短期内震荡偏强。**

燃料油：

9 月 23 日，FU 报收 2919 元/吨，LU 报收 4074 元/吨，NYMEX 燃油报收 217.4 美分/加仑。

基本面来看，高硫方面，10 月份燃料油消费税抵扣政策将进行调整，炼厂采购燃料油作为加工原料的成本将进一步提升，这对国内炼厂端需求形成一定利空；需求侧，当前来自发电端需求进入旺季尾部阶段，预计将逐步降温，并且由于炼油利润不佳，国内炼厂对燃料油的进口需求受到抑制。低硫方面，2024 年第三批低硫船用燃料油出口配额下发 100 万，同比跌 66.67%，第三批配额发放量低于原来预期的 200 万吨，配额偏紧的局面预计将在四季度延续，国内低硫燃料油产量或进一步收紧。

燃料油跟随成本定价，高低硫价差仍有走阔空间。

二、 产业链价格监测

原油：

	数据指标	9 月 20 日	9 月 23 日	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	523.1	525.1	2.00	0.38%	元/桶
	WTI	71.25	70.73	-0.52	-0.73%	美元/桶
	Brent	73.93	73.62	-0.31	-0.42%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	74.74	--	--	--	美元/桶
	Brent	76.05	75.16	-0.89	-1.17%	美元/桶
	阿曼	74.42	74.26	-0.16	-0.21%	美元/桶
	胜利	74.62	74.67	0.05	0.07%	美元/桶
	迪拜	74.42	74.26	-0.16	-0.21%	美元/桶
	ESPO	68.25	68.18	-0.07	-0.10%	美元/桶
	杜里	77.83	77.97	0.14	0.18%	美元/桶
价差	SC-Brent	0.21	0.77	0.56	--	美元/桶
	SC-WTI	2.89	3.66	0.77	--	美元/桶
	Brent-WTI	2.68	2.89	0.21	--	美元/桶
	SC 连-连 3	4.20	5.10	0.90	--	元/桶
其他资产	美元指数	100.75	100.92	0.17	0.17%	
	标普 500	5702.55	5718.57	16.02	0.28%	
	DAX 指数	18720.01	18846.79	126.78	0.68%	
	人民币汇率	7.0552	7.0587	0.00	0.05%	

	数据指标	9 月 13 日	9 月 20 日	环比变化	涨跌幅	单位
库存	美国商业原油库存	419143	417513	-1630	-0.39%	千桶
	库欣库存	24690	22711	-1979	-8.02%	千桶
	美国战略储备库存	379951	380606	655	0.17%	千桶
	API 库存	44275.4	44471.4	196.00	0.44%	万桶
开工	山东地炼开工率	57.21	56.02	-1.19	-2.08%	%
	美国炼厂周度开工率	92.80	92.10	-0.70	-0.75%	%
	美国炼厂原油加工量	16,759	16,477	-282.00	-1.68%	千桶/天

燃料油：

	数据指标	9月20日	9月23日	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	2921	2919	-2	-0.07%	元/吨
	LU	4043	4074	31	0.77%	元/吨
	NYMEX 燃油	217.44	217.4	-0.04	-0.02%	美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	442	442	0	0.00%	美元/吨
	IF0380:鹿特丹	414	414	0	0.00%	美元/吨
	MDO:新加坡	582	582	0	0.00%	美元/吨
	MDO:鹿特丹	502	502	0	0.00%	美元/吨
	MGO:新加坡	616	616	0	0.00%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	431.46	430.18	-1.28	-0.30%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	418.22	416.23	-1.99	-0.48%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	574.21	577.58	3.37	0.59%	美元/吨
	华东（高硫 180）	5350	5350	0	0.00%	元/吨
纸货价格	高硫 180：新加坡(近一月)	431.46	430.18	-1.28	-0.30%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	418.22	416.23	-1.99	-0.48%	美元/吨
华东港口	混调高硫 180CST 船提	5150	5150	0	0.00%	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	501.00	519.00	18.00	3.59%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	136.92	143.49	6.57	4.80%	美元/吨
	中国高低硫价差	1086	1133	47	4.33%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2095	-2070	25	-1.19%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-2077	-2048	29	-1.40%	元/吨

	数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	422.26	430.13	7.87	1.86%	美元/吨
	Platts(180CST)	432.73	442.27	9.54	2.20%	美元/吨
库存	新加坡	1685.5	1854.5	169	10.03%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	115598	115956	358	0.31%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2543	2660	117	4.60%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	6883	6531	-352	-5.11%	千桶
	美国馏分 DOE	125023	125148	125	0.10%	千桶
	美国含渣 DOE	25544	26662	1118	4.38%	千桶

三、产业动态及解读

（1）内盘价格

9 月 23 日 SC 主力合约收涨 0.38%，报 525.1 元/桶；夜盘 SC 收于 520.8 元/桶。

（2）外盘价格

9 月 23 日 WTI 收跌 0.63 美元/桶，报 70.37 美元/桶；Brent 收跌 0.59 美元/桶，报 73.9 美元/桶。

（3）供应

飓风来袭，石油公司紧急撤离美国墨西哥湾员工。周一，美国石油生产商忙于疏散墨西哥湾石油生产平台的工作人员，因为两周内第二场大型飓风预计将席卷海上石油生产油田。美国国家飓风中心表示，加勒比海的潜在热带气旋预计将在墨西哥湾温暖的水域迅速增强，到周四可能成为一场风速高达 115 英里/小时（185 公里/小时）的大型飓风。据美国国家飓风中心称，这场名为海伦的风暴可能会以萨菲尔-辛普森风级 3 级飓风的强度袭击美国，给墨西哥湾东北部海岸和佛罗里达州狭长地带带来“危及生命的风暴潮和破坏性飓风的风险”。BP、雪佛龙、Equinor 和壳牌等石油公司已经开始撤离海上工作人员，其中几家公司暂停了部分生产。BP 停止了 Na Kika 和 Thunder Horse 平台的石油和天然气生产，并削减了 Argos 和 Atlantis 两个平台的产量，该公司表示，这四个平台和第五个名为 Mad Dog 的平台的员工已被撤离。雪佛龙表示，已开始撤离 Blind Faith 和 Petronius 海上平台的所有人员，并停止生产，非必要人员正在从 Anchor、Big Foot、Jack/St.Malo 和 Tahiti 撤离；该公司表示，这些平台的产量仍处于正常水平。Equinor 表示，正在从 Titan 平台撤离非必要人员，该公司表示，生产没有受到影响。西方石油公司在一篇网络文章中表示，将在其海上作业中“酌情”实施安全程序。壳牌公司表示，该公司已关闭 Stones 平台的生产，削减了 Appomattox 设施的生产，并暂停了一些钻井作业，Mars、Olympus 和 Ursa 海上设施的非必要工作人员已被疏散；壳牌公司表示，这三家工厂的生产仍在继续。“预计该系统在穿越墨西哥湾时会扩大规模，”NHC 气象学家 Brad Reinhart 表示。“该系统在接近海岸时会快速前进，登陆后可能会导致美国东南部部分地区出现阵风，进一步向内陆推进。”

美国北达科他州工业委员会周一公布的月度数据显示，北达科他州 7 月石油产量下降 1.8 万桶/日，至 116.8 万桶/日。7 月和 8 月批准的油井数量分别跃升至 107 口和 100 口，而 6 月为 78 口。该监管机构表示，该州需要每月批准大约 100 口井，以保持产量增长 1%至 2%，北达科他州是美国第三大产油州，仅次于德克萨斯州和新墨西哥州。

（4）需求

据消息人士称，中国最新炼油企业玉龙炼油厂启动原油生产装置。消息人士称，中国山东玉龙石化周五开始启动华东地区两座新的 20 万桶/日原油生产装置之一，标志着该炼油厂经过四年的建设正式投产。这座日产 40 万桶的炼油厂是今年中国唯一投产的大型炼油厂，也是在北京方面大致限制原油炼油能力

以应对中国燃料需求达到峰值的情况下最后一批新建工厂之一。一位山东炼油厂消息人士表示，玉龙炼油厂位于山东省烟台市龙口县的一个人工岛上，预计原油生产装置至少会运行到今年年底。此次投产与路透社早些时候的报道一致，因为柴油需求下降，汽油消费受到电动汽车转向的侵蚀，中国炼油厂 8 月份原油产量连续第五个月同比下降，至近两年低点。消息人士称："玉龙炼油厂是应省政府的要求开工的，尽管该公司本身也担心在当前的市场环境下利润率非常低。"另一位熟悉玉龙炼油厂运营的消息人士表示，该炼油厂预计将在未来几天启动二级装置，包括一个年加工能力为 260 万吨的重整装置，用于生产石化原料。消息人士称，炼油厂可能需要几个月的时间才能将产量提高到商业运营水平，但在加工利润率低的情况下开工的时机意味着玉龙炼油厂可能依赖俄罗斯 ESPO 混合油等更便宜的原油供应来控制成本。

（5）库存

EIA 报告显示，截止 9 月 13 日，美国商业原油库存下降，为 2023 年 9 月 29 日当周以来最低。其中美国商业原油库存环比减少 163 万桶，预期-50 万桶；俄克拉荷马州库欣库存减少 197.9 万桶；馏分油库存环比增加 12.5 万桶，预期 55.1 万桶；汽油库存环比增加 6.9 万桶，预期 24 万桶；战略石油储备库存增加 65.5 万桶；截至 9 月 13 日当周美国精炼厂设备利用率为 92.1%，预期 91.7%；美国的原油出口增加了 128.4 万桶/日；净进口减少了 182.9 万桶/日；美国成品油出口减少了 57.7 万桶/日，进口减少了 33.3 万桶/日。美国原油产量减少 10 万桶至 1320 万桶/日；美国原油产量引伸需求为 1975.5 万桶/日，环比下降 29.3 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 951.3 万桶/日，环比上升 9.93 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 517.61 万桶/日，环比上升 9.58 万桶/日。

（6）市场信息

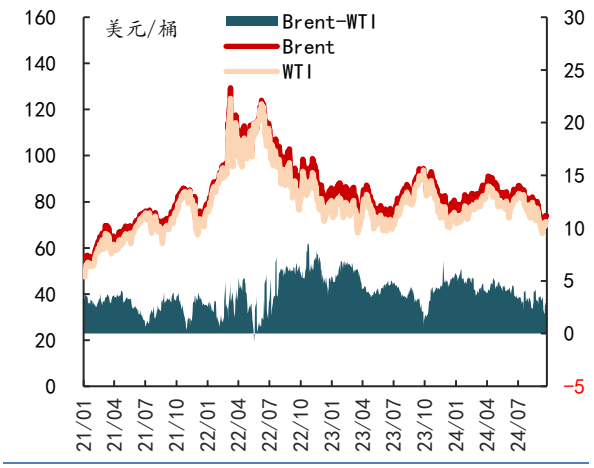
周一，以色列对其所谓的真主党目标发动了一波无情的空袭，造成 490 多人死亡，这是黎巴嫩数十年来伤亡最惨重的一天，并使该地区更接近全面战争。

中国宣布实施新的货币刺激措施，中国央行宣布了广泛的货币刺激和房地产市场支持措施，以重振面临强大通货紧缩压力的经济。行长潘功胜表示，央行将下调银行存款准备金率 50 个基点，并进一步降低基准利率，今年晚些时候还将进一步放松政策。

钢联数据显示，华东船供油主流成交价格：180cst5150-5350，0#柴油 6800-7150，轻燃 6800-7050；船用 180cst 批发出货主流成交价 5050-5250。原料放量价格走跌，北方市场已陆续开启降价模式，华东批发价预计将跟跌，但最新报盘和成交落地仍待市场需求指引；供船市场，终端需求清淡，区域内订单竞争较激烈，成交继续以中低价为主，轻油高位下调。

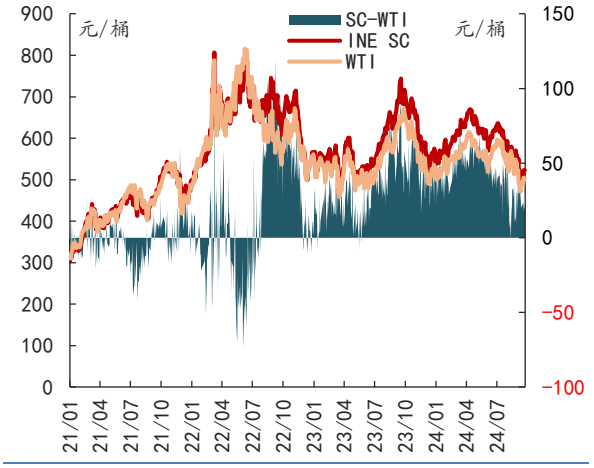
四、产业链数据图表

图 1：WTI、Brent 首行合约价格及价差



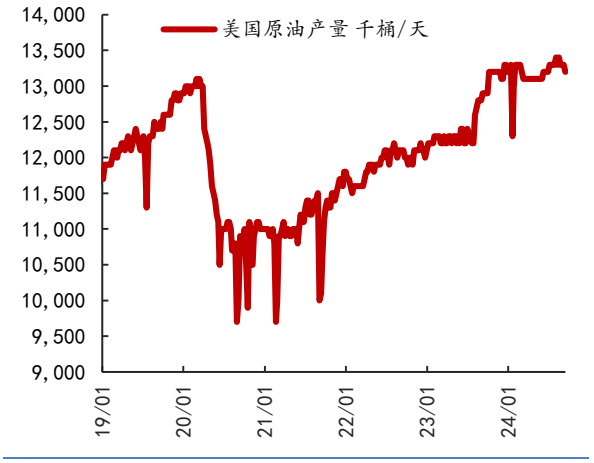
数据来源：WIND

图 2：SC 与 WTI 价差统计



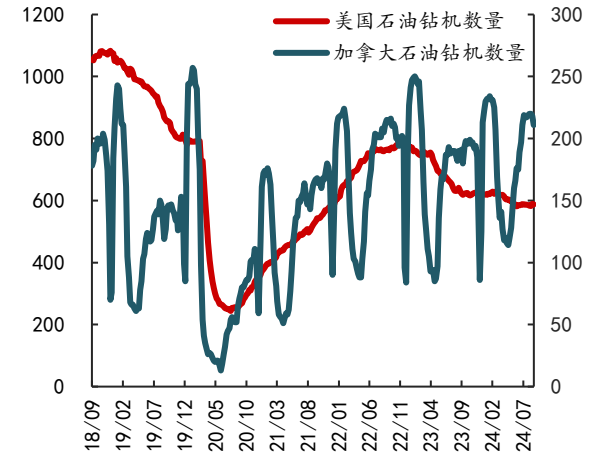
数据来源：WIND

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）

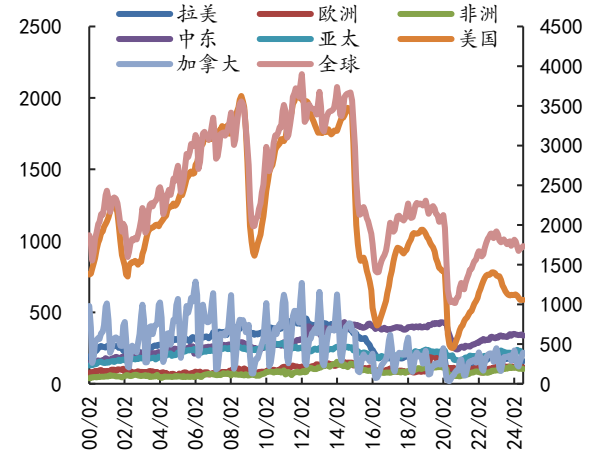


数据来源：WIND

图 5：OPEC 原油产量

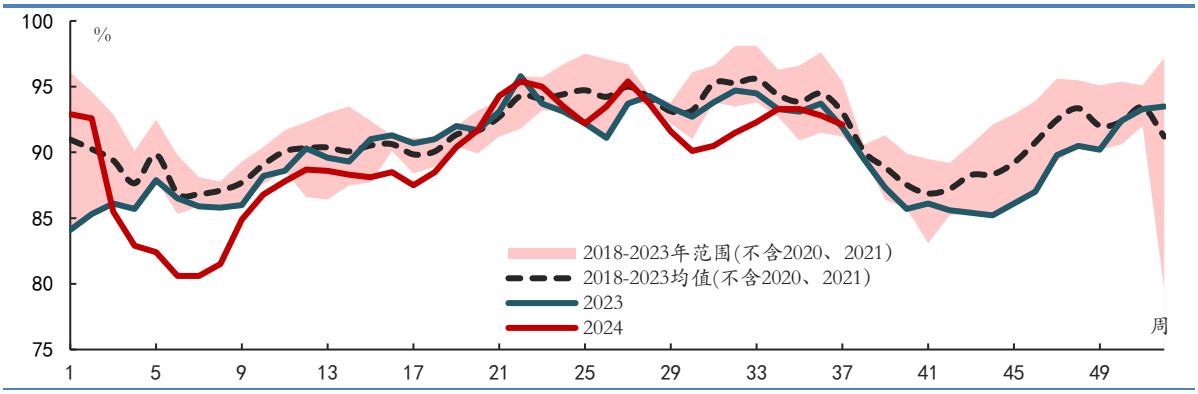
数据来源：EIA

图 6：全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



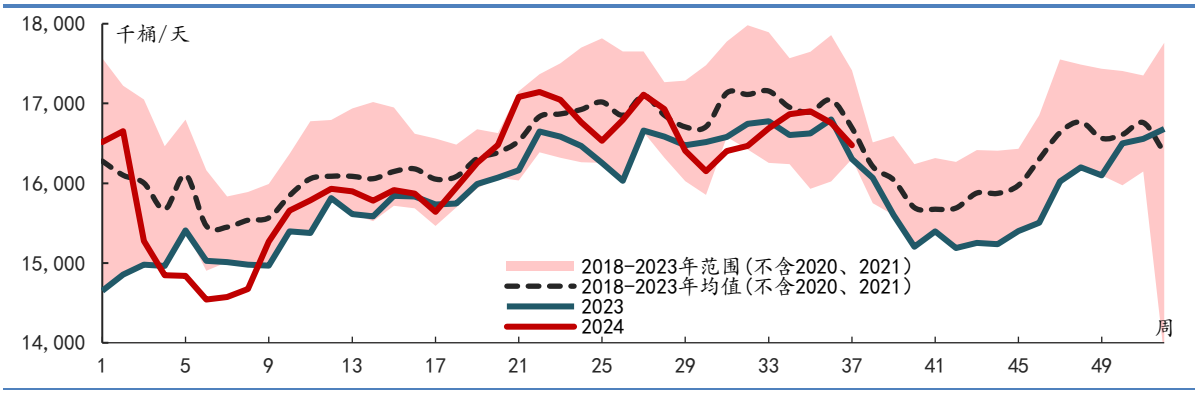
数据来源：WIND

图 7：美国炼厂周度开工率



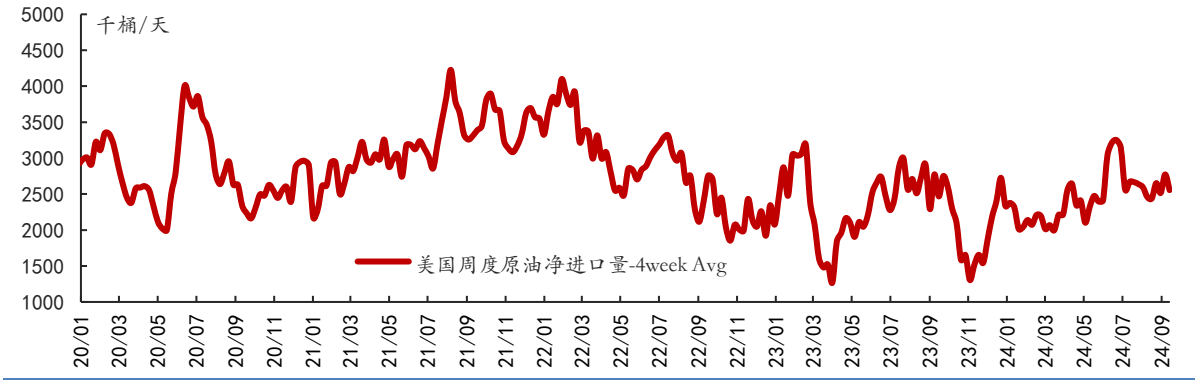
数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



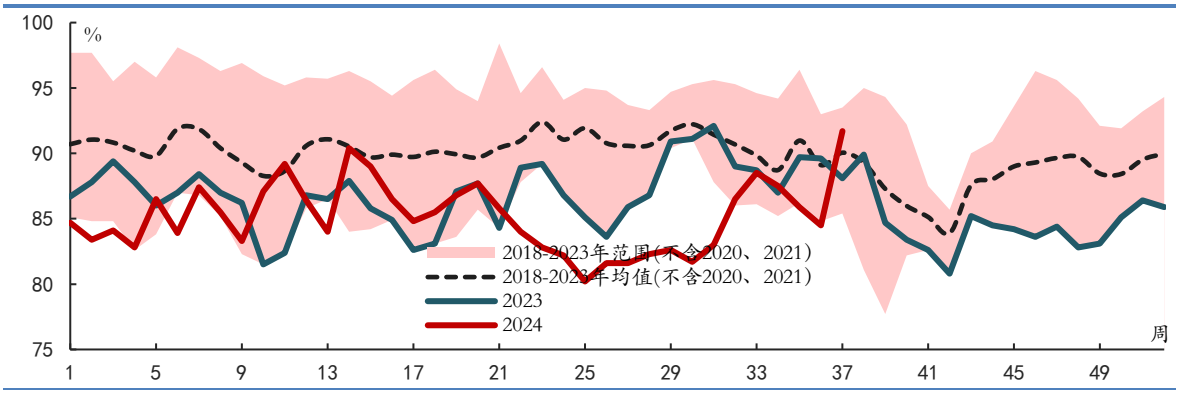
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



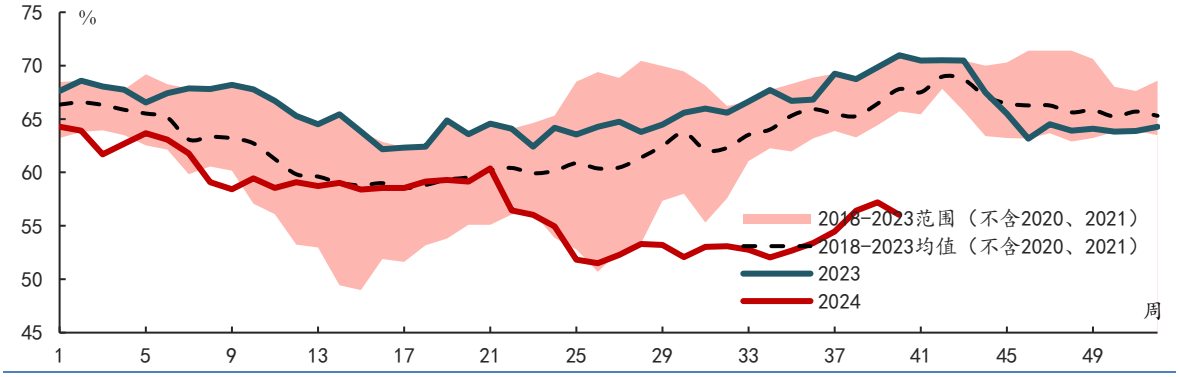
数据来源：EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



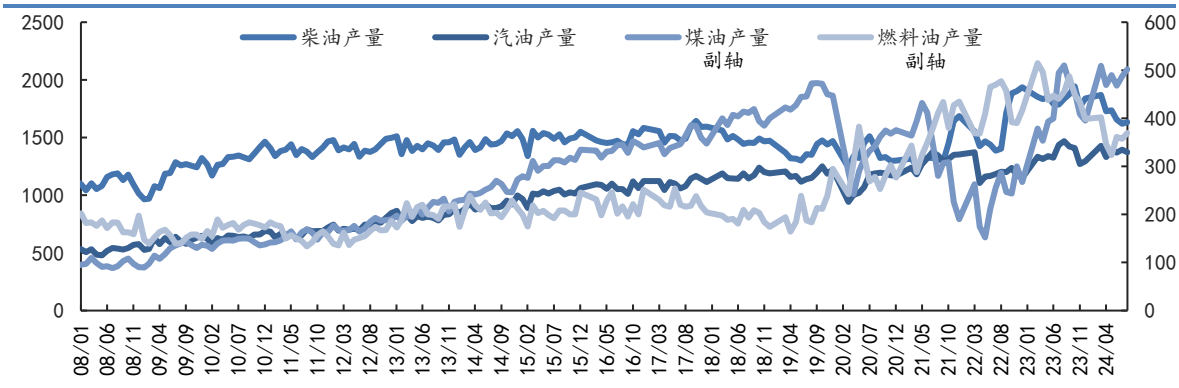
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



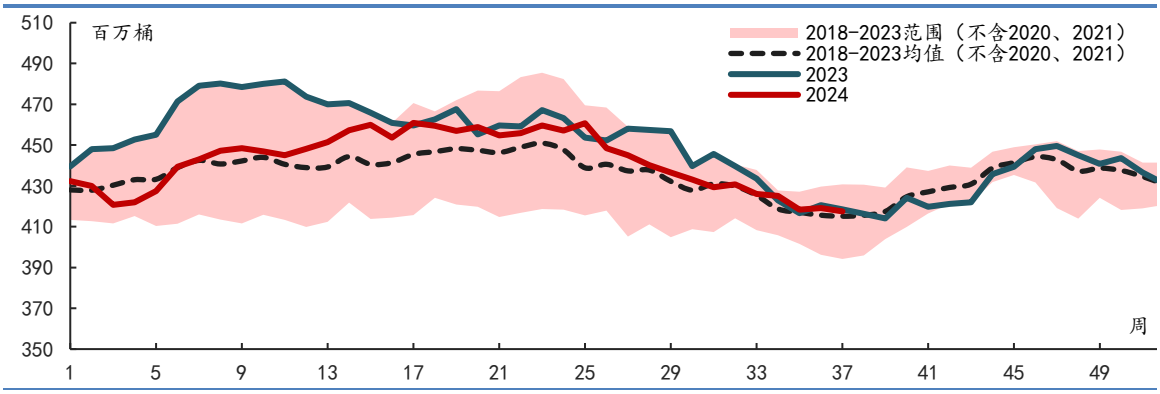
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



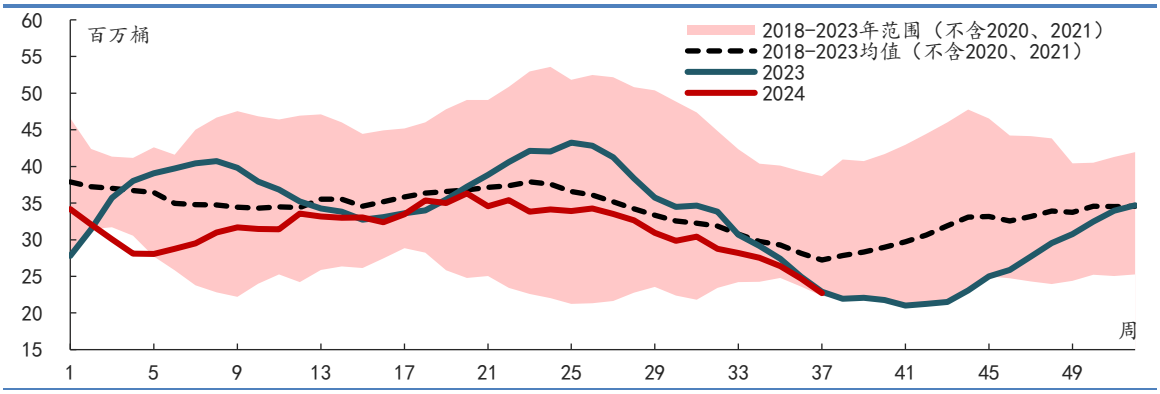
数据来源：WIND

图 13：美国商业原油库存(不包含战略储备)



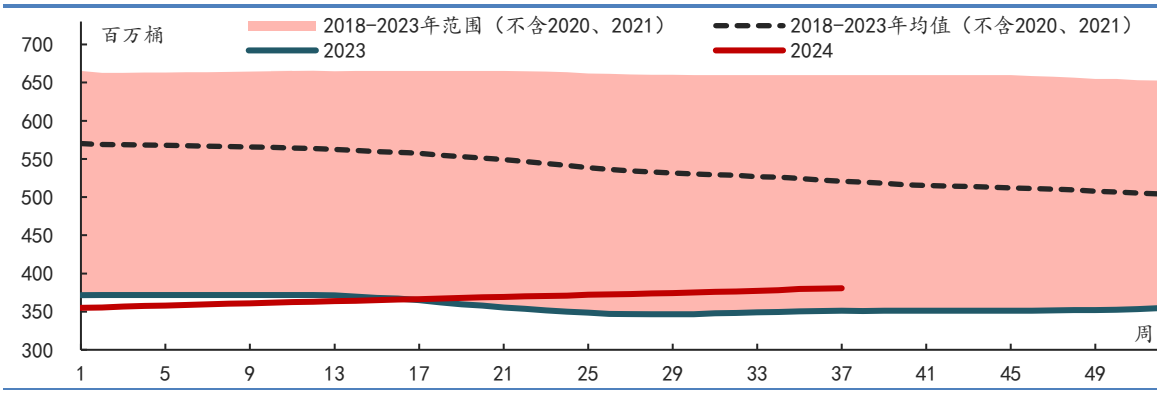
数据来源：EIA

图 14：美国库欣原油库存



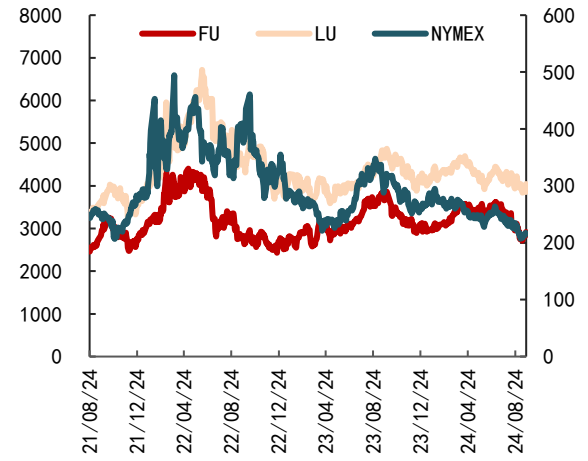
数据来源：EIA

图 15：美国战略原油库存



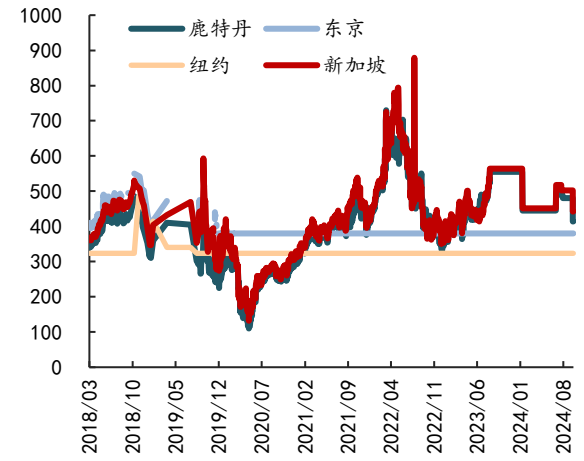
数据来源：EIA

图 16：燃料油期货价格走势



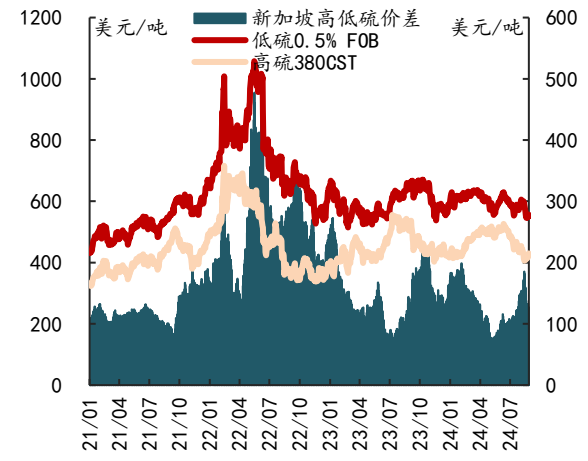
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IFO380 现货价格



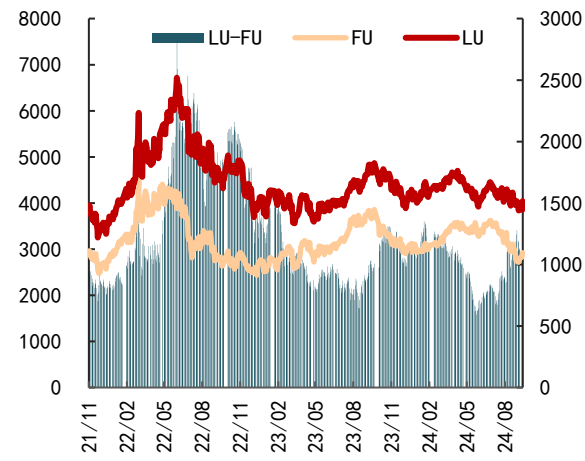
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



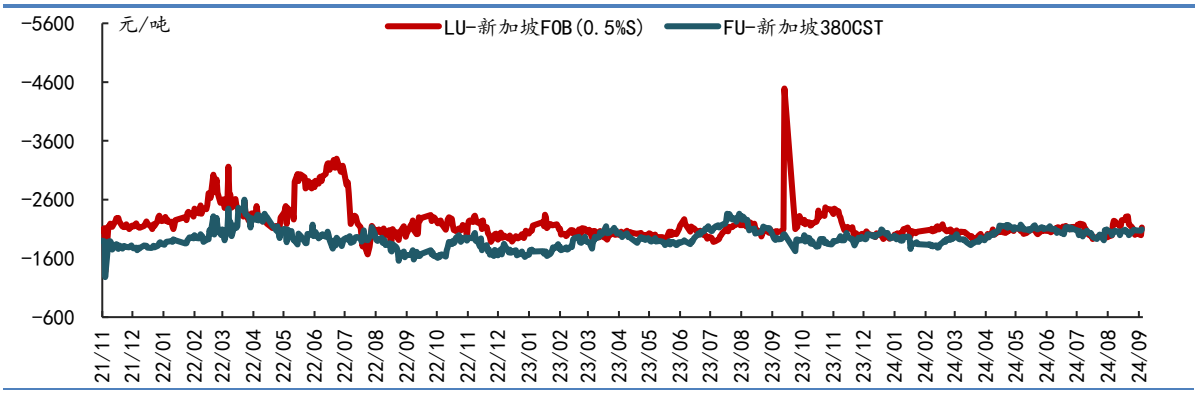
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



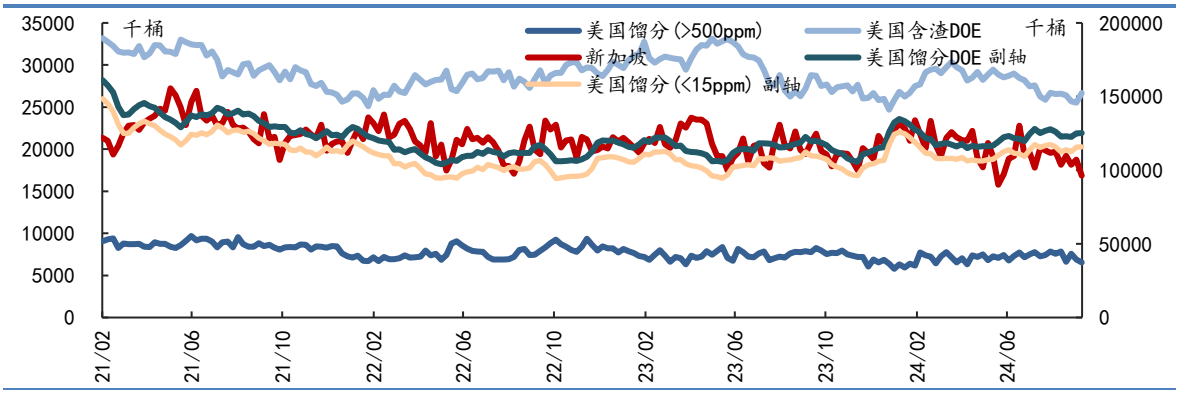
数据来源：iFinD

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。本报告清晰准确地反映了本人(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任。

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：021-68864685

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：021-68864685 传真：021-68866985

通惠期货有限公司
TONGHUI FUTURES CO.,LTD