

## 以色列对伊朗打击力度有限，地缘风险溢价大幅回吐

### 一、 日度市场总结

#### 原油：

上周六以色列对伊朗进行打击行动，此次袭击的规模较小，并未袭击伊朗石油设施，局势不会明显升级。内盘，10月25日SC主力合约收跌0.83%，报537.4元/桶；夜盘SC收于547.0元/桶。外盘，10月25日WTI收涨1.50美元/桶，报71.69美元/桶；Brent收涨1.43美元/桶，报75.46美元/桶。

**宏观面**，中国继下调存款利率后，1年期和5年期以上LPR报价利率均下调25BP，分别达到3.1%和3.6%，部分城市商业贷款利率与公积金贷款利率出现倒挂。美国10月标普全球综合PMI初值54.3并创下2个月新高，上周初请失业金人数录得22.7万人为本月最低值，相较于前期市场已充分交易美联储年内降息100个基点的预期，目前交易逻辑正逐步回到利率相对提升上来。欧元区10月综合PMI初值49.7，德国48.4，法国47.3，欧洲经济的疲软将影响石油需求的预期。**地缘方面**，以色列对伊朗打击力度有限，地缘风险溢价大幅回吐。目前中东局势整体呈降温趋势，但仍不能完全排除局势出现反复的可能性。**基本面来看**，供应端利比亚供应量已恢复至130万桶/日的正常水平，预计带动OPEC+本月产量回升。美国国内原油产量1350万桶/日不变，维持在历史高位。美国石油钻井数量达482座，环比提升1座。需求方面，OPEC、IEA和EIA均下调全球石油需求增长预期，但中国宏观政策带来的利好对未来能源需求感到担忧的市场注入了信心，沙特阿美CEO纳赛尔表示中国最近的刺激措施将提振这个亚洲最大石油消费国的石油需求。EIA数据显示美国炼厂开工率阶段性持续走高，目前已提升至89.5%。库存方面，API所公布的新一期原油库存数据较上期上涨164.3万桶；EIA所公布的新一期原油库存数据较上期上涨547.4万桶，累库幅度超市场预期。

**总体而言**，OPEC增产的预期，EIA数据显示美国原油超预期累库，以及欧元区经济的持续疲软造成市场仍对能源需求前景感到担忧，将会对油价带来利空影响。油价持续上涨的逻辑尚不充分，短期仍以宽幅震荡为主。

#### 燃料油：

10月25日，FU报收3094元/吨，LU报收4082元/吨，NYMEX燃油报收223.60美分/加仑。

**基本面来看**，供应端伊朗10月出口量预计为76万吨，环比减少46万吨，加之中东地缘局势紧张导致部分西区船货绕行好望角，大幅增加航运周期导致变相收紧亚太地区燃料油的短期供应。国内山东地炼厂常减压开工率57.02%大幅低于五年期平均值，燃料油供应不及预期。需求端据海关总署数据显示，中国燃料油进口量达到201万吨，环比增长6%。低硫燃油四季度配额偏紧，国内产量受开工率低迷影响，对价格有一定支撑，但过剩产能较为宽裕，且与汽柴油价差所处高位，持续上涨动力不足，具有一定的回调空间。

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



## 原油、燃料油日报

### 二、产业链价格监测

#### 原油：

|      | 数据指标      | 2024/10/24 | 2024/10/25 | 变化    | 涨跌幅      | 一周走势 | 单位   |
|------|-----------|------------|------------|-------|----------|------|------|
| 期货价格 | SC        | 543.6      | 537.4      | -6.20 | -1.14%   |      | 元/桶  |
|      | WTI       | 70.33      | 71.69      | 1.36  | 1.93%    |      | 美元/桶 |
|      | Brent     | 74.54      | 75.46      | 0.92  | 1.26%    |      | 美元/桶 |
| 现货价格 | OPEC一揽子   | 74.7       | —          | —     | —        |      | 美元/桶 |
|      | Brent     | 74.51      | 76.03      | 1.52  | 2.04%    |      | 美元/桶 |
|      | 阿曼        | 75.5       | 73.76      | -1.74 | -2.30%   |      | 美元/桶 |
|      | 胜利        | 77.2       | 75.85      | -1.35 | -1.75%   |      | 美元/桶 |
|      | 迪拜        | 75.5       | 73.76      | -1.74 | -2.30%   |      | 美元/桶 |
|      | ESPO      | 71.65      | 70.31      | -1.34 | -1.87%   |      | 美元/桶 |
|      | 杜里        | 80.5       | 79.2       | -1.3  | -1.61%   |      | 美元/桶 |
| 价差   | SC-Brent  | 1.88       | 0.00       | -1.88 | -100.14% |      | 美元/桶 |
|      | SC-WTI    | 6.09       | 3.77       | -2.32 | -38.14%  |      | 美元/桶 |
|      | Brent-WTI | 4.21       | 3.77       | -0.44 | -10.45%  |      | 美元/桶 |
|      | SC-连-连3   | 18.50      | 14.70      | -3.80 | -20.54%  |      | 元/桶  |
| 其他资产 | 美元指数      | 104.02     | 104.32     | 0.29  | 0.28%    |      |      |
|      | 标普500     | 5809.86    | 5808.12    | -1.74 | -0.03%   |      |      |
|      | DAX指数     | 19443.00   | 19463.59   | 20.59 | 0.11%    |      |      |
|      | 人民币汇率     | 7.1133     | 7.1219     | 0.01  | 0.12%    |      |      |

|    | 数据指标         | 最新     | 上一期    | 环比变化   | 涨跌幅    | 季度走势 | 单位   |
|----|--------------|--------|--------|--------|--------|------|------|
| 库存 | 美国商业原油库存     | 426024 | 420550 | 5474   | 1.30%  |      | 千桶   |
|    | 库欣库存         | 24676  | 25022  | -346   | -1.38% |      | 千桶   |
|    | 美国战略储备库存     | 384642 | 383882 | 760    | 0.20%  |      | 千桶   |
|    | API库存        | 44994  | 44830  | 164.30 | 0.37%  |      | 万桶   |
| 开工 | 山东地炼(常减压)开工率 | 57.02  | 58.35  | -1.33  | -2.28% |      | %    |
|    | 美国炼厂周度开工率    | 89.50  | 87.70  | 1.80   | 2.05%  |      | %    |
|    | 美国净原油投入量     | 16,084 | 15,755 | 329.00 | 2.09%  |      | 千桶/天 |

#### 燃料油：

|       | 数据指标             | 2024/10/24 | 2024/10/25 | 变化   | 涨跌幅    | 一周走势 | 单位    |
|-------|------------------|------------|------------|------|--------|------|-------|
| 期货价格  | FU               | 3109       | 3094       | -15  | -0.48% |      | 元/吨   |
|       | LU               | 4084       | 4082       | -2   | -0.05% |      | 元/吨   |
|       | NYMEX燃油          | 221.15     | 223.6      | 2.45 | 1.11%  |      | 美分/加仑 |
| 现货价格  | IFO380:新加坡       | 486        | 483        | -3   | -0.62% |      | 美元/吨  |
|       | IFO380:鹿特丹       | 487        | 494        | 7    | 1.44%  |      | 美元/吨  |
|       | MDO:新加坡          | 598        | 597        | -1   | -0.17% |      | 美元/吨  |
|       | MDO:鹿特丹          | 540        | 536        | -4   | -0.74% |      | 美元/吨  |
|       | MGO:新加坡          | 661        | 652        | -9   | -1.36% |      | 美元/吨  |
|       | 船用180CST新加坡FOB   | 465.01     | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
|       | 船用380Cst新加坡FOB   | 451.24     | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
|       | 低硫0.5%新加坡FOB     | 585.34     | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
|       | 华东(高硫180)        | 5300       | 5300       | 0    | 0.00%  |      | 元/吨   |
|       | 高硫180:新加坡(近一月)   | 465.01     | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
| 纸货价格  | 高硫380:新加坡(近一月)   | 451.24     | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
|       | 混调高硫180CST船提     | 5150       | 5150       | 0    | 0.00%  |      | 元/吨   |
| 华东港口价 | 俄罗斯M100到岸价       | 542.00     | 544.00     | 2.00 | 0.37%  |      | 美元/吨  |
|       | 新加坡高低硫价差         | 123.5      | —          | —    | —      |      | 美元/吨  |
| 价差    | 中国高低硫价差          | 963        | 988        | 25   | 2.60%  |      | 元/吨   |
|       | LU-新加坡FOB(0.5%S) | -2163      | —          | —    | —      |      | 元/吨   |
|       | FU-新加坡380CST     | -2121      | —          | —    | —      |      | 元/吨   |

|        | 数据指标               | 最新     | 上一期    | 环比变化  | 涨跌幅     | 周度走势 | 单位   |
|--------|--------------------|--------|--------|-------|---------|------|------|
| Platts | Platts(380CST)     | 461.84 | 459.14 | 2.7   | 0.59%   |      | 美元/吨 |
|        | Platts(180CST)     | 476.06 | 473.97 | 2.09  | 0.44%   |      | 美元/吨 |
| 库存     | 新加坡                | 2014.5 | 1794.6 | 219.9 | 12.25%  |      | 万桶   |
|        | 美国馏分(<15ppm)       | 105145 | 105699 | -554  | -0.52%  |      | 千桶   |
|        | 美国馏分(15ppm-500ppm) | 2374   | 2681   | -307  | -11.45% |      | 千桶   |
|        | 美国馏分(>500ppm)      | 6319   | 6599   | -280  | -4.24%  |      | 千桶   |
|        | 美国馏分DOE            | 113839 | 114979 | -1140 | -0.99%  |      | 千桶   |
|        | 美国含渣DOE            | 25204  | 24415  | 789   | 3.23%   |      | 千桶   |



### 三、产业动态及解读

#### (1) 内盘价格

10月25日SC主力合约收跌0.83%，报537.4元/桶；夜盘SC收于547.0元/桶。SC连续1-3价差回调至14.70元/桶。现货端，25日国内胜利原油油价每桶75.85美元/桶。

#### (2) 外盘价格

10月25日WTI收涨1.50美元/桶，报71.69美元/桶；Brent收涨1.43美元/桶，报75.46美元/桶。与此同时，全球各地的原油现货报价除Brent上涨1.52美元/桶外，其他地区原油现货价格均有1.50美元/桶左右的跌幅。

#### (3) 供应

俄罗斯原油发货量连续第四周上升，达到6月底以来的最高水平，因季节性维修将使炼油厂加工量降至两年多来的最低水平。在截至10月20日的一周内，四周平均日运量增加了14万桶，达到347万桶。炼油业将下滑至2022年5月以来的最低水平，从而使更多的原油可供出口。

截至10月18日当周，美国国内原油产量1350万桶/日不变，维持在历史高位。贝克休斯(Baker Hughes)公司在其报告中表示，美国石油钻井数量达482座，环比提升1座；石油和天然气合计钻井数达585座，环比降低1座。但最近的行业调查结果显示，美国勘探和生产公司的活动有所放缓。达拉斯联储能源调查公司24年第三季度的商业活动指数显示出现萎缩，表明对石油和天然气行业需求的担忧。这是该活动指数自20年第三季度以来的首次收缩。

#### (4) 需求

欧元区10月综合PMI初值从9月的49.6升至49.7，但仍连续第二个月低于50荣枯线，企业活动本月再次陷入停滞，仍处于萎缩状态。据EIA数据估计，目前欧元区对原油的需求比重约占全球的13.5%。欧洲经济的持续萎靡预计对未来的石油需求产生利空影响。

OPEC于10月14日发布月度石油市场报告，其连续三个月下调明年全球石油需求预期，将2024年全球日均石油需求较上年增长量的预期从203万桶调整为193万桶，调整后的全年日均石油需求预计为1.04亿桶。报告表示，这一调整是基于该组织收到的实际数据和对一些地区石油需求的预期下调。但调整后的2024年全球日均石油需求较上年增长量预期仍远高于新冠疫情之前140万桶的历史平均水平。同时，报告中也将2025年全球日均石油需求较上年增长量的预期从174万桶调整为164万桶，调整后的全年日均石油需求预计为1.06亿桶。高盛以及摩根士丹利等华尔街大行由此提出的石油“供应过剩”观点逐步得到印证，即从2025年开始石油市场将出现供给持续大于需求的局面，进而令原油价格持续疲软。

中国再次降低贷款利率，1年期和5年期以上LPR报价利率均下调25BP，这也是国内为了提振经济而提出“一揽子计划”中的一部分，向市场发出的积极信号。按照“按照市场化法治化原则自主决定房贷利率下限”的原则，国内



有城市首套房贷利率突破至 2.65%，低于五年期公积金房贷利率的 2.85%，长期来看有利于释放国内市场消费潜力。基于此，沙特阿美公司首席执行官阿敏·纳瑟尔（Amin H. Nasser）表示，在中国政府推出一系列旨在重振经济的刺激措施后，沙特阿美看好中国的石油消费。同时中国对航空燃油的需求是一个亮点。他还重申了阿美石油公司的目标，即把化工产能提高到 400 万桶/日，并把重点放在中国。

### （5）库存

EIA 报告显示，截至 10 月 18 日的一周内，美国商业原油超预期累库。其中美国商业原油库存增加 547.4 万桶；俄克拉荷马州库欣库存减少 34.6 万桶；汽油库存增加 87.8 万桶；战略石油储备库存增加 76 万桶；取暖燃油库存降低 28 万桶；当周美国精炼厂设备利用率为 89.5%；美国原油产量引申需求为 1914.9 万桶/日，环比下降 19.3 万桶/日；美国车用汽油总产量引申需求为 972.4 万桶/日，环比上升 20.54 万桶/日；蒸馏燃油产量引申需求为 527.89 万桶/日，环比下降 11.2 万桶/日。

### （6）市场信息

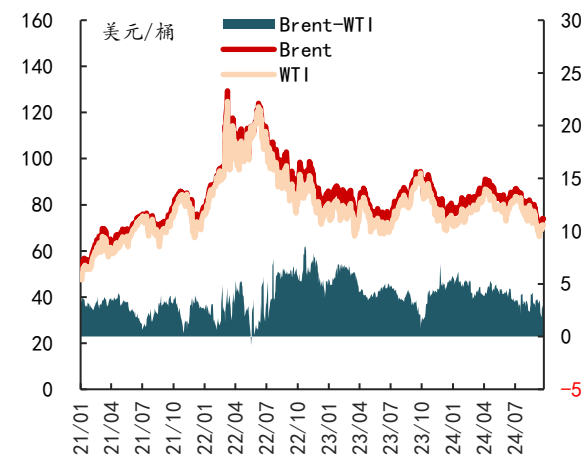
金十数据 10 月 25 日讯，以色列国防军公布了以军总参谋长赫齐·哈莱维发表的一段讲话。哈莱维表示以色列有可能很快结束与黎巴嫩真主党的冲突。

美国财长耶伦表示，俄乌冲突也揭示了战略全球参与的必要性，冲突爆发之际就造成了经济冲击，比如 2022 年 6 月创纪录的油价。在国内，通过释放战略石油储备和创纪录的国内石油和天然气生产，帮助满足了我们的短期需求。但这不足以保持全球能源市场的供应充足，亦不足以抵御威胁。

堪萨斯联储主席施密德（Jeffrey Schmid）表示，鉴于美联储最终应将利率降至多低的不确定性，他倾向于放慢降息步伐，达拉斯联储主席洛根（Lorie Logan）与明尼阿波利斯联储主席卡什卡利（Neel Kashkari）同样表示，在经济高度不确定的情况下行动应当更为谨慎，赞同在未来几个季度放慢降息步伐，以达到中性水平的附近；而旧金山联储主席戴利（Mary Daly）认为目前利率仍然维持在一个“足以抑制经济”的水平，美联储有必要继续降息以防止劳动市场进一步疲软。

#### 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 3: 美国原油周度产量



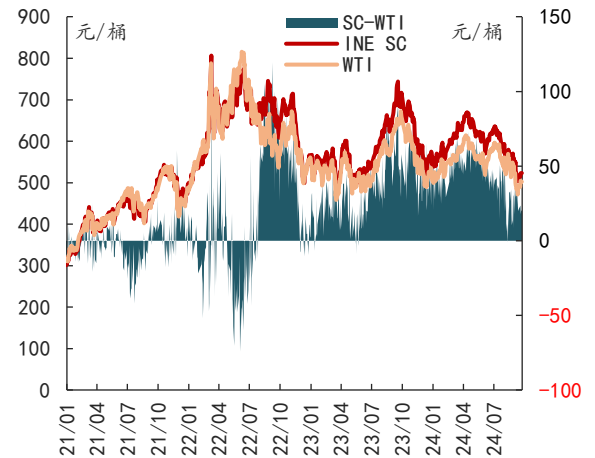
数据来源: EIA

图 5: OPEC 原油产量



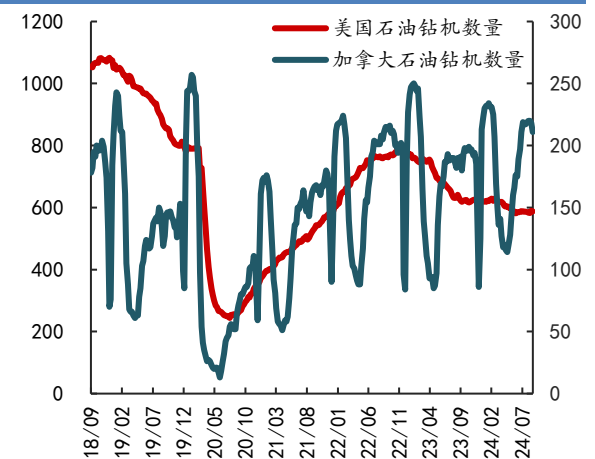
数据来源: EIA

图 2: SC 与 WTI 价差统计



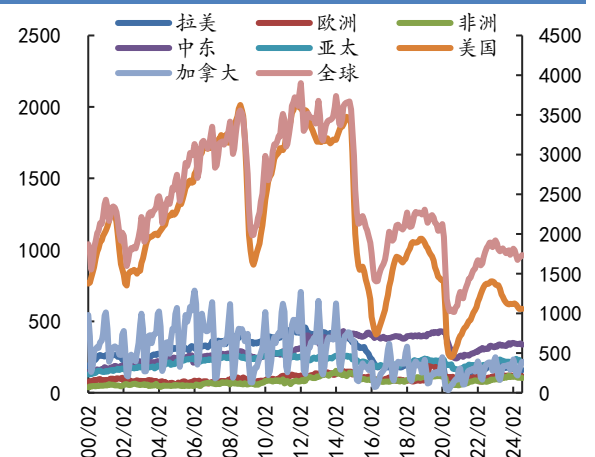
数据来源: WIND

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



数据来源: WIND

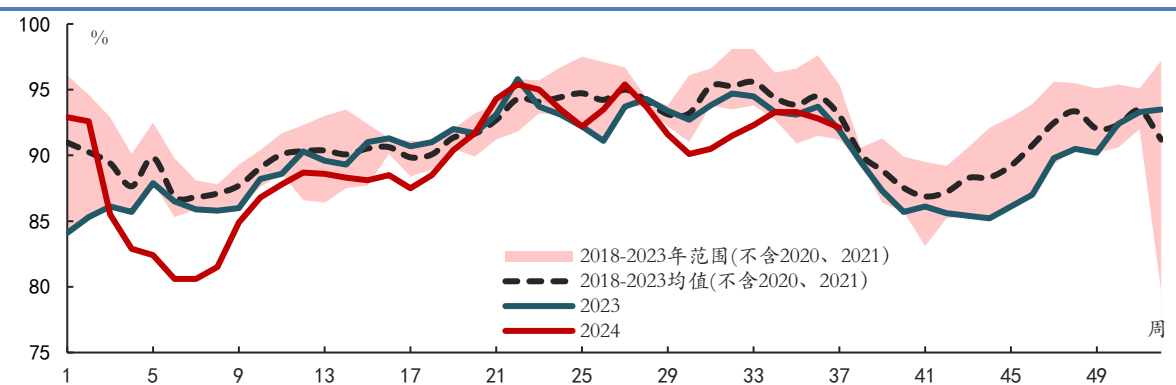
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

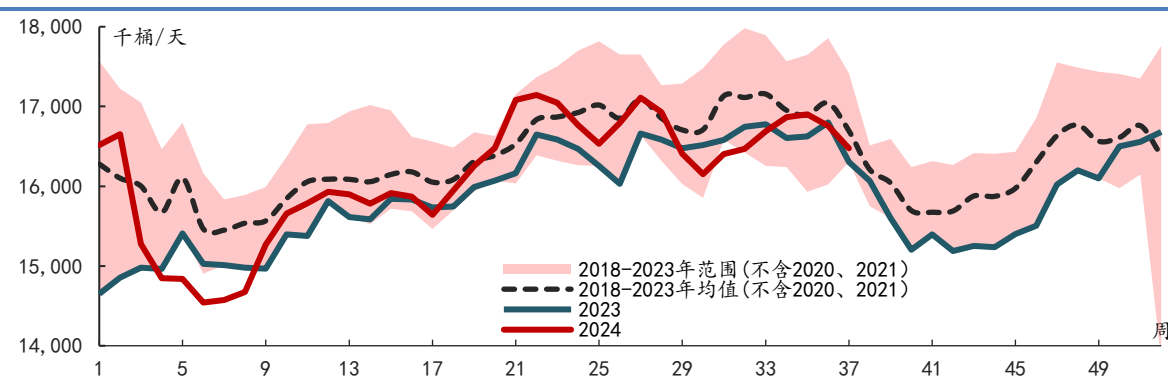


图 7：美国炼厂周度开工率



数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



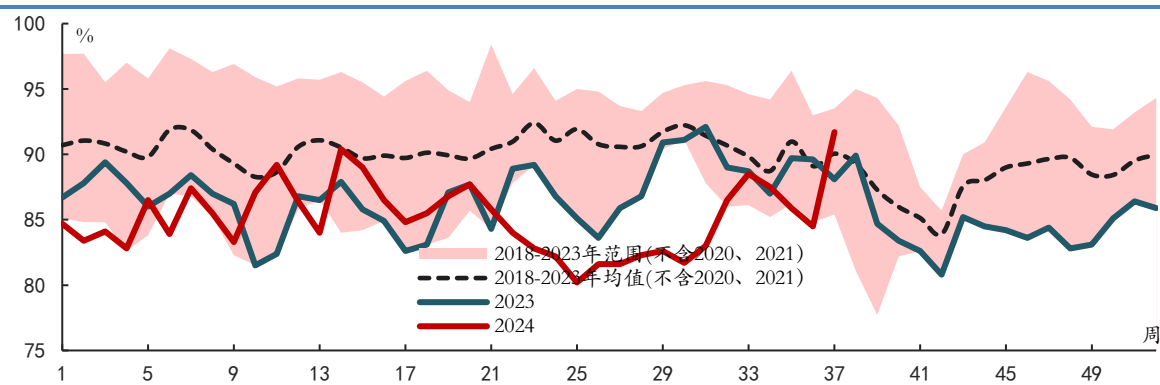
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



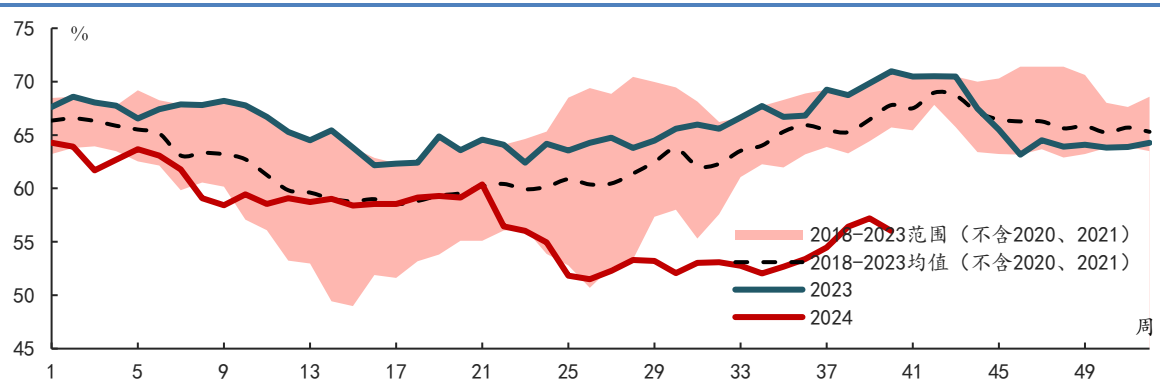
数据来源：EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



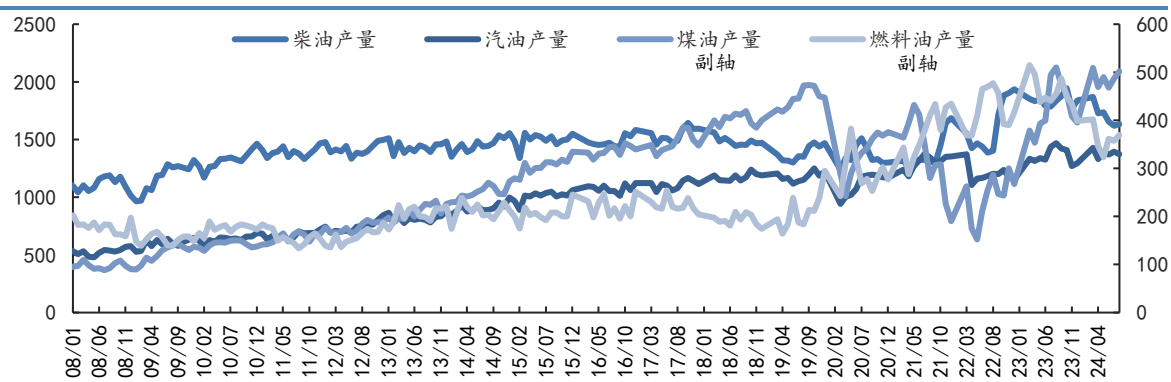
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



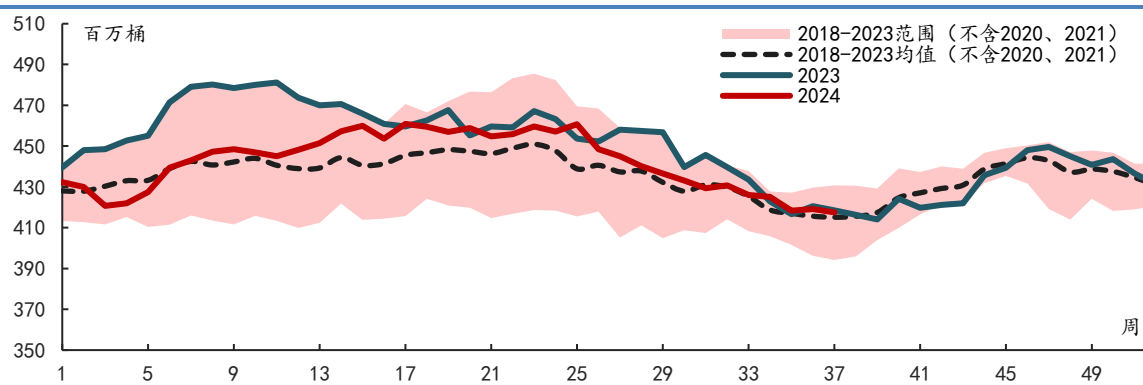
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



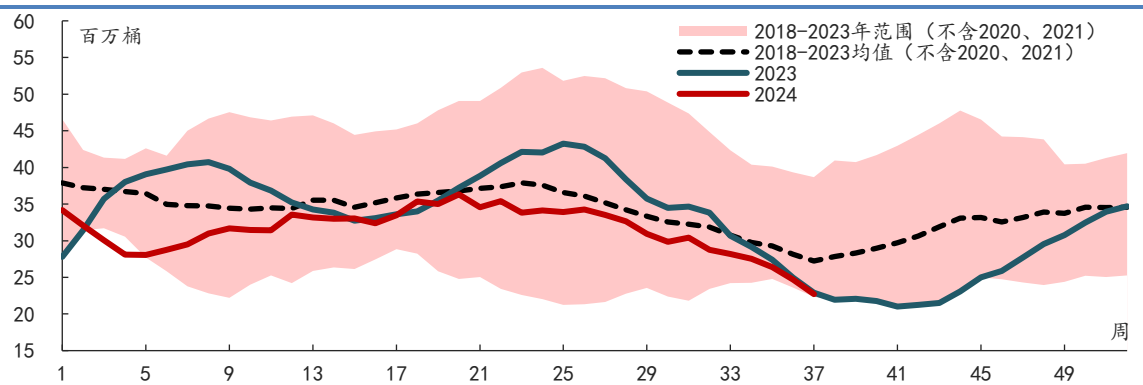
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



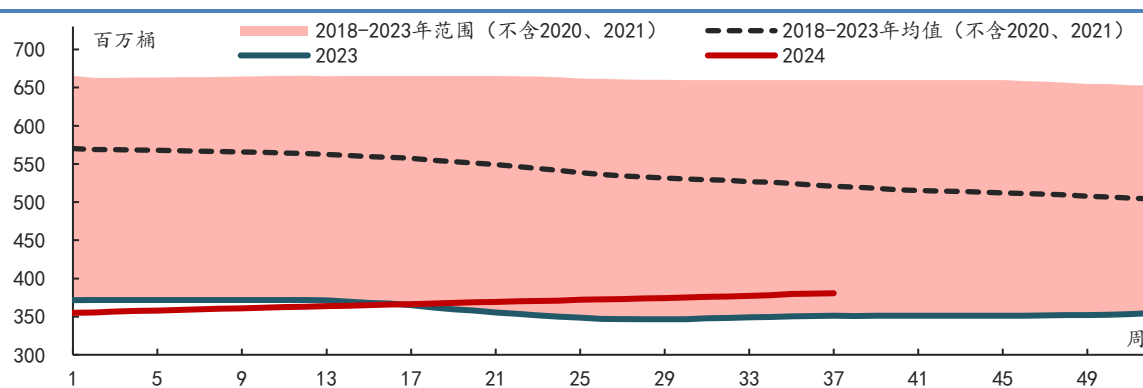
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



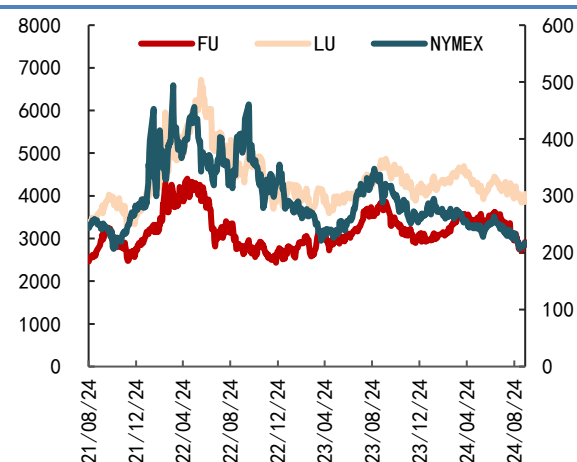
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



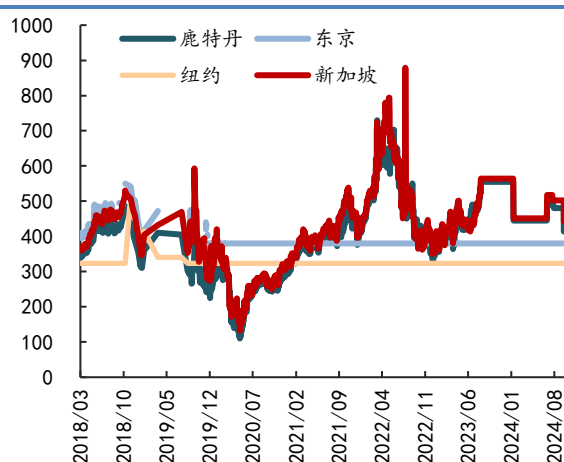
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



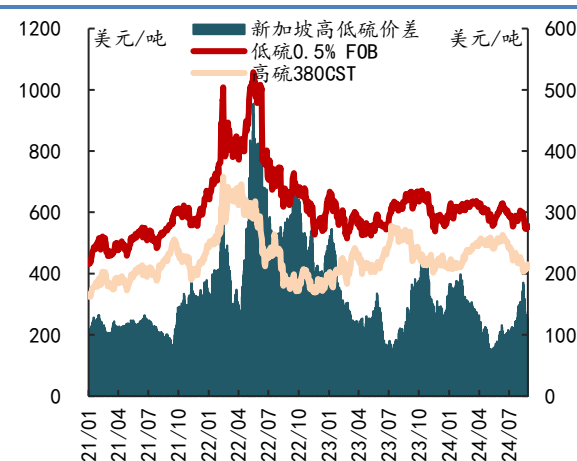
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



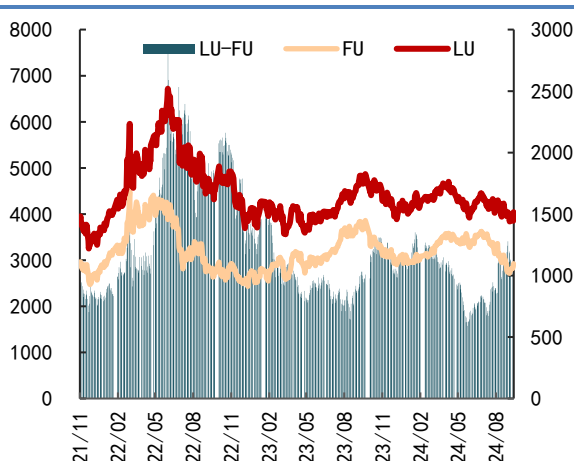
数据来源：iFind

图 18：新加坡高低硫价差



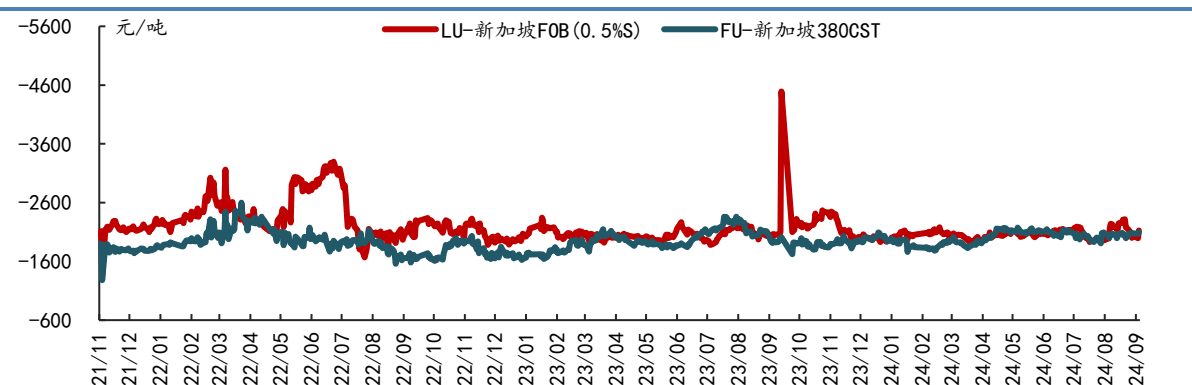
数据来源：iFind

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFind

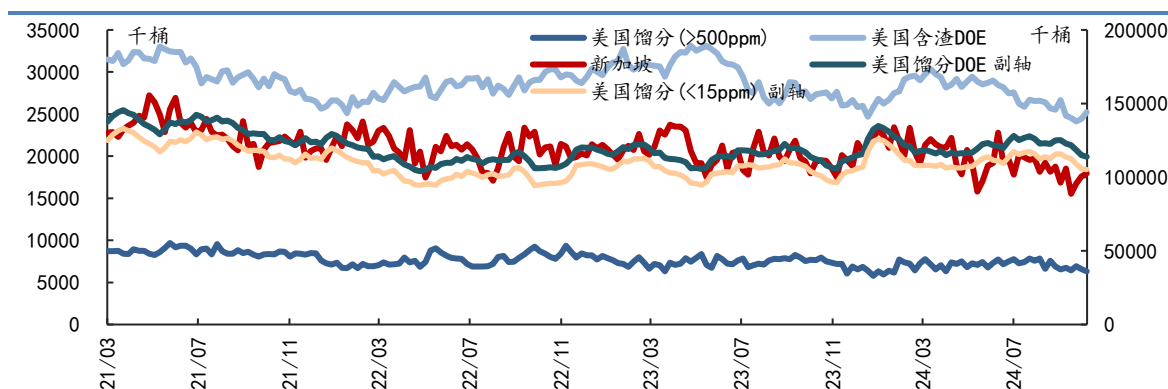
图 20：跨区域高低硫价差



数据来源：iFind



图 21：燃料油库存



### 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

