

特朗普重返白宫并有望实现“三权合一”，油价短期宽幅震荡

一、 日度市场总结

原油：

美国大选尘埃落定，共和党候选人特朗普赢得选举。值得注意的是，共和党拿下了参议院并有望巩固其在众议院的多数席，同时最高法院里共和党以绝对优势占优，实现“三权合一”，这标志着特朗普在其新的一届总统任期内推行其政策的阻力将极大减弱。内盘，11月6日SC主力合约收跌0.56%，报532.7元/桶；夜盘SC收于涨543.7元/桶。外盘，11月6日WTI收涨0.09美元/桶，报71.90美元/桶；Brent收跌0.37美元/桶，报75.16美元/桶。

宏观面，特朗普曾强烈反对拜登政府的清洁能源政策，主张减少政府对能源行业的监管，他多次表示大力支持油气行业，通过更宽松的传统能源政策加快本土油气项目审批并增加本土石油开采，最终实现能源自主与降低通胀的目的。这一政策将由于供应端的增加对油价形成重大利空，并引起以沙特为代表的OPEC联盟放弃减产保价政策等一系列连锁反应，进一步引起油价下跌。但仍有观点认为拜登政府在执政中后期对化石能源的限制政策已经进行了大幅放宽，美国原油已持续四周保持以1350万桶/日的历史高水平进行生产，因此两党的能源政策分歧出现了实质性收窄，短期内特朗普在能源领域并没有太多刺激空间。此外，特朗普主张的大幅提高关税和减税等政策都更易扩大美国财政赤字，进而导致二次通胀的风险可能提升，同时大规模驱逐移民政策或将导致用工成本增加，使得“薪资-价格”螺旋通胀风险提高，进而压缩美联储的降息预期。油价基于此种“再通胀”逻辑将在短期内获得一定支撑。地缘方面，伊朗所宣称的美国总统选举日前还击以色列的报复计划并未实施，中东局势目前保持稳定。但基于特朗普于上一任总统任期内大力支持以色列并对伊朗实施的严厉制裁，地缘局势发展依旧值得保持高度关注。基本面来看，飓风“拉斐尔”继续向美国墨西哥湾移动，致使多家石油公司对其员工进行安全疏散，据估计海湾约17.4%的石油与7.04%的天然气产量已被迫关闭，供应端的减产同样为油价的反弹提供了支撑。库存端EIA与API公布上一期商业原油库存数据，均有超出市场预期的累库现象。

总体而言，特朗普重返白宫并重新整合美国国会与最高法院实现行政、立法、司法的“三权合一”，短期内给市场带来了巨大波动。目前影响全球的最大不确定事件已尘埃落定，预计市场将会重新把视线转向供需层面，而这需要等待特朗普就职后具体政策的实施。

燃料油：

11月6日，FU报收3040元/吨，LU报收4119元/吨，NYMEX燃油报收227.0美分/加仑。

基本面来看，高硫方面俄罗斯计划在11月关闭180万吨炼油能力，比之前的计划增加49%，国内山东地炼开工率仅55.98%，供应进一步收缩；需求端冬季船燃预期趋弱；新加坡燃料油库存降至1535.4万桶，环比下降23.78%。低硫方面四季度国内产量下降及出口配额偏紧，对价格起到一定支撑作用。

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	2024/11/5	2024/11/6	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	536	532.7	-3.30	-0.62%	元/桶
	WTI	72	71.9	-0.10	-0.14%	美元/桶
	Brent	75.54	75.16	-0.38	-0.50%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	74.77	--	--	--	美元/桶
	Brent	76.8	76.1	-0.70	-0.91%	美元/桶
	阿曼	74.18	73.3	-0.88	-1.19%	美元/桶
	胜利	76.25	75.31	-0.94	-1.23%	美元/桶
	迪拜	74.18	73.3	-0.88	-1.19%	美元/桶
	ESPO	71.49	70.31	-1.18	-1.65%	美元/桶
	杜里	79.59	78.84	-0.75	-0.94%	美元/桶
价差	SC-Brent	-0.15	-0.81	-0.66	448.57%	美元/桶
	SC-WTI	3.39	2.45	-0.94	-27.82%	美元/桶
	Brent-WTI	3.54	3.26	-0.28	-7.91%	美元/桶
	SC 连-连 3	9.20	6.20	-3.00	-32.61%	元/桶
其他资产	美元指数	103.41	105.15	1.75	1.69%	
	标普 500	5782.76	5929.04	146.28	2.53%	
	DAX 指数	19256.27	19039.31	-216.96	-1.13%	
	人民币汇率	7.1095	7.1649	0.06	0.78%	

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
库存	美国商业原油库存	427658	425509	2149	0.51%	千桶
	库欣库存	25879	25357	522	2.06%	千桶
	美国战略储备库存	387223	385831	1392	0.36%	千桶
	API 库存	45249.7	44936.5	313.20	0.70%	万桶
开工	山东地炼开工率	55.98	55.72	0.26	0.47%	%
	美国炼厂周度开工率	90.50	89.10	1.40	1.57%	%
	美国炼厂原油加工量	16,334	16,053	281.00	1.75%	千桶/天



原油、燃料油日报

燃料油：

	数据指标	2024/11/5	2024/11/6	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3037	3040	3.00	0.10%	元/吨
	LU	4068	4119	51.00	1.25%	元/吨
	NYMEX 燃油	229.89	227	-2.89	-1.26%	美分/加仑
现货 价格	IFO380: 新加坡	473	475	2.00	0.42%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	508	480	-28.00	-5.51%	美元/吨
	MDO: 新加坡	590	593	3.00	0.51%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	517	518	1.00	0.19%	美元/吨
	MGO: 新加坡	676	681	5.00	0.74%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	438.37	436	-2.37	-0.54%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	425.91	422.52	-3.39	-0.80%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	573.49	570.03	-3.46	-0.60%	美元/吨
	华东（高硫 180）	5300	5300	0.00	0.00%	元/吨
纸货 价格	高硫 180：新加坡(近一月)	438.37	436	-2.37	-0.54%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	425.91	422.52	-3.39	-0.80%	美元/吨
华东 港口	混调高硫 180CST 船提	5150	5150	0.00	0.00%	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	521.00	525.00	4.00	0.77%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	125.33	127.22	1.89	1.51%	美元/吨
	中国高低硫价差	1039	1071	32.00	3.08%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2045	-1980	65.00	-3.18%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-2068	-2020	48.00	-2.32%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	442.81	448.16	-5.35	-1.19%	美元/吨
	Platts(180CST)	461.41	466.49	-5.08	-1.09%	美元/吨
库存	新加坡	1535.4	2014.5	-479.10	-23.78%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	105867	103502	2,365.00	2.28%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2717	2470	247.00	10.00%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	7225	6890	335.00	4.86%	千桶
	美国馏分 DOE	115809	112862	2,947.00	2.61%	千桶
	美国含渣 DOE	23557	24230	-673.00	-2.78%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

11月6日SC主力合约收跌0.56%，报532.7元/桶；夜盘SC收于涨543.7元/桶。SC连续1-3价差收缩至6.20元/桶。现货端，11月6日国内胜利原油油价每桶75.31美元/桶，较昨日下调0.94美元/桶。

(2) 外盘价格

11月6日WTI收涨0.09美元/桶，报71.90美元/桶；Brent收跌0.37美元/桶，报75.16美元/桶。现货端，11月6日全球各地区原油现货均有1美元/桶左右的跌幅。

(3) 宏观

特朗普主张的大幅提高关税和减税等政策都更易扩大美国财政赤字，进而导致二次通胀的风险可能提升，使得本就高企的美国政府债务恶化，市场参与者对美国财政的可持续性担忧将会加剧，导致原油金融属性增强。同时该政策将会带来“强美元”后果，大规模减税会使海外资金流入美股致使美元需求提升，美元指数走强。此外大规模驱逐移民政策或将导致用工成本增加，使得“薪资-价格”螺旋通胀风险提高。这非常有可能间接影响美联储在12月暂停降息并观察数据变化，当前其可能更倾向采取偏温和的货币政策，放缓降息节奏并观察特朗普带来的不确定性，累计降息幅度可能将从9月FOMC引导的100基点压缩至75基点。

受到两场飓风与波音公司罢工事件的双重影响，10月非农新增就业人口仅录得1.2万人，远低于预期11.3万人，此次非农爆冷后市场对于这份大幅不及预期的数据并未给出过于负面的定价。美国最新公布的第三季度实际GDP年化初值环比升2.8%，略低于市场的预期，但第三季度消费者支出增长3.7%，超出市场预期，消费端驱动作用明显。第三季度实际GDP主要是受出口影响。同时，美国9月PCE物价指数同比上涨2.1%，符合预期，接近美联储的2%通胀目标；就业方面，昨晚公布美国初领失业金人数21.6万人，前值22.8，预期23，这个数据为自10月10日以来连续第四周下降，显示出美国经济仍具有较强韧性。在此背景下，美联储后续整体降息幅度或将收窄。据CME“美联储观察”的预测，美联储到11月降25个基点的概率为90.1%，维持当前利率不变的概率为9.9%。11月份降息25bp仍是大概率事件。

(4) 供应

出于对中东稳定的新担忧，市场猜测即将上任的特朗普政府可能会升级中东冲突，或对伊朗石油出口实施更严厉的制裁，原油价格在剧烈下挫后获得支撑并收复失地。回顾2019年，特朗普于上一届总统任期内领导了一场对伊朗极限施压运动以扼杀其石油出口，根据RapidanEnergyGroup的估计，市场正在考虑他是否会划出另一条强硬路线，这可能会破坏每天约130万桶伊朗原油的供应。

热带风暴拉斐尔在最近几个小时内已增强为飓风强度，并将继续向美国墨



西哥湾移动。雪佛龙公司周二关闭了在美国墨西哥湾的生产，而壳牌公司正在疏散该地区的一些非必要人员。美国安全与环境执法局（BSEE）由于表示，飓风“拉斐尔”已经威胁到美国墨西哥湾的石油产量，美湾 17.4% 的石油生产被迫停产，7.04% 的天然气产量被关闭。目前飓风仍在继续发展，这增加了市场对供应减少的担忧。

利比亚正计划自 2011 年内战以来的首次能源勘探合同招标。此前该国东西方敌对政府之间的争执于 9 月下旬解决，这些争执大幅减产并引发了对新一轮战争的担忧。但数据显示目前利比亚产量现已恢复到每天 130 多万桶，这是多年来的最高水平。利比亚石油部长表示，已经评估的油田的开发可能会将这一数字至 2025 年底提高到 160 万桶/天，同时当局计划在未来几年投资 170 亿澳元以更新和建设新的基础设施，并开发已评估的油田，可能增加产能多达 30 万桶/天。这进一步反映了目前 OPEC 内部增产的情绪增加，减产不会一直维持下去。

（5）需求

中国随着一揽子增量政策加力推出以及已出台的存量政策效应逐步显现，中国经济景气水平继续回升向好。10 月份制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、50.2% 和 50.8%，环比上升 0.3、0.2 和 0.4 个百分点，三大指数均位于荣枯线以上。值得注意的是，制造业 PMI 指数连续两个月环比上升，也是在连续 5 个月运行在荣枯线以下后重新回到扩张区间。这将对未来中国中长期范围下的原油需求起到提振作用。但也有观点表示，由于中国需求令人失望和美洲供应增加，美国基准油价自 6 月底以来下跌了 10% 以上，这一趋势促使 OPEC+ 联盟推迟了恢复生产的计划。沙特阿拉伯下调了 12 月亚洲买家的油价，这表明中国需求低迷超过了中东的紧张局势，中国经济仍需等待进一步刺激政策的出台。

美国政府宣布计划为其战略石油储备（SPR）购买多达 300 万桶石油，计划于 2024 年 5 月交付。此举被视为周一下跌后的一个稳定因素，不过有限的 SPR 资金意味着进一步购买将需要国会批准。尽管如此，交易商仍将 SPR 的消息视为对下行风险的温和缓冲。

（6）库存

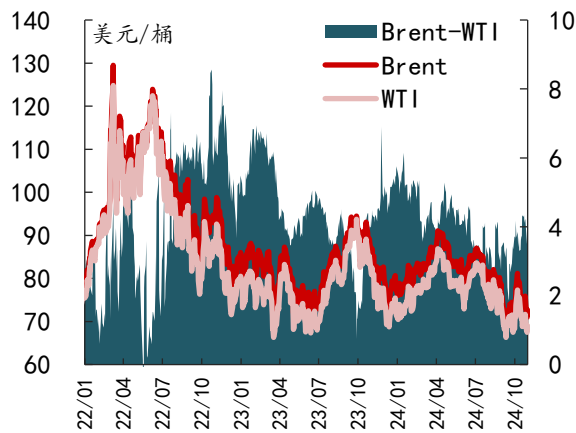
EIA 报告显示，11 月 1 日的一周内，商业原油库存增加 214.9 万桶，俄克拉荷马州库欣原油库存增加 52.2 万桶。值得注意的是，美国战略石油储备（SPR）库存连续第 47 周增长，增加 139.2 万桶至 3.872 亿桶，增幅 0.36%，为 2024 年 8 月 30 日当周以来最大增幅。美国炼厂开工率+1.4% 至 90.5% 的高位，反映美国原油加工需求增加，基本面边际转好，同时各成品油库存出现小幅累库。

（7）市场信息

金十数据 11 月 7 日讯，美联储将于北京时间周五凌晨 3 点公布利率决议，市场目前预计其将降息 25 个基点，但同时担忧特朗普的财政政策或打乱美联储降息节奏，从而减缓其明年的宽松步伐。

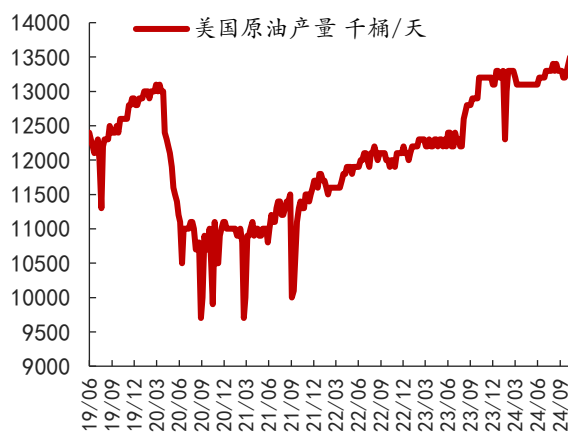
四、产业链数据图表

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



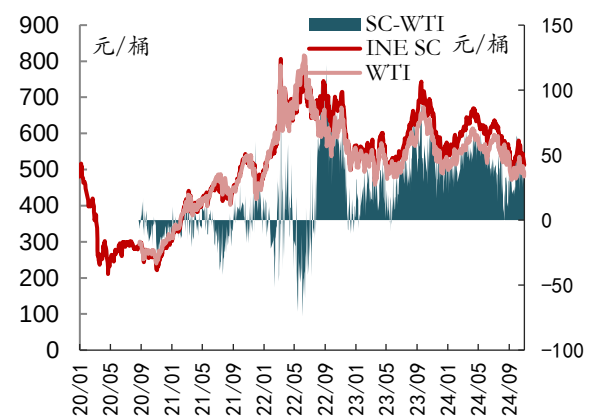
数据来源: EIA

图 5: OPEC 原油产量



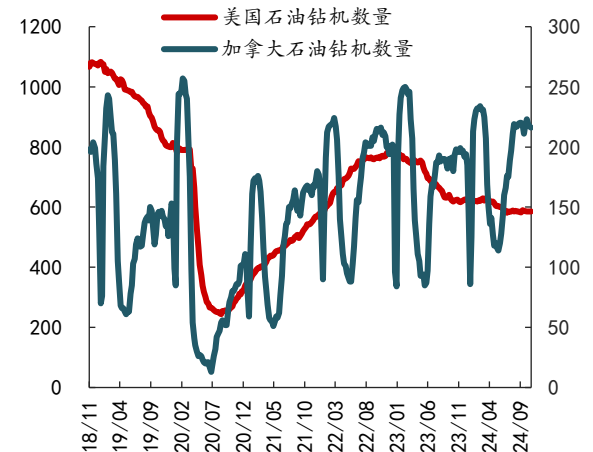
数据来源: EIA

图 2: SC 与 WTI 价差统计



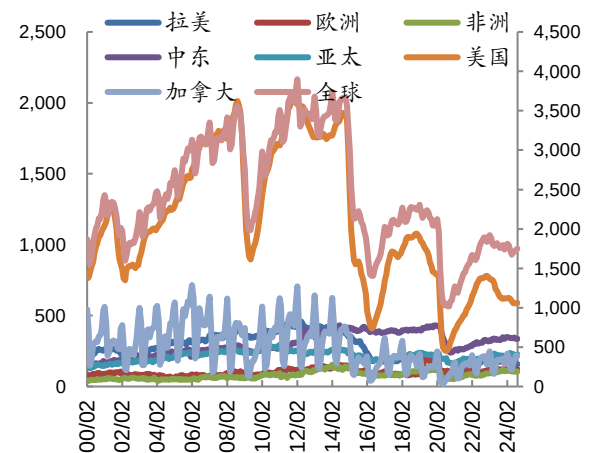
数据来源: WIND

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）

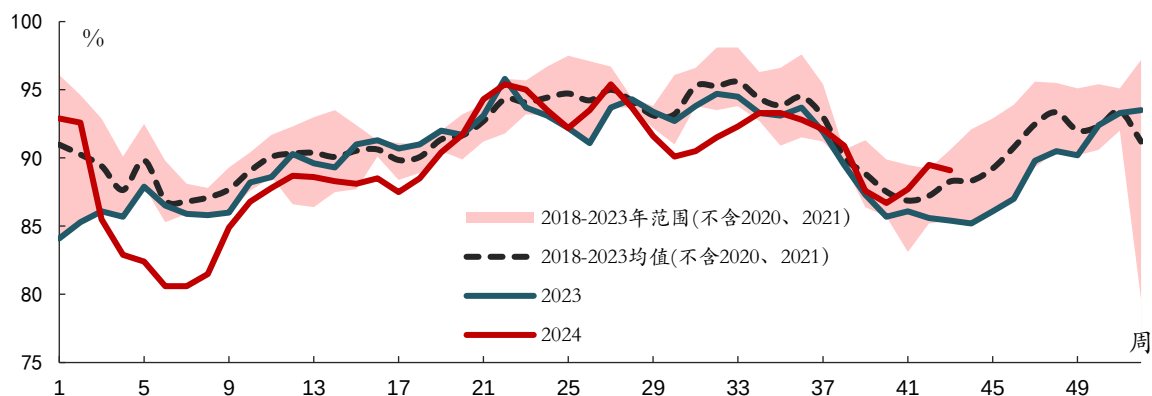


数据来源: WIND



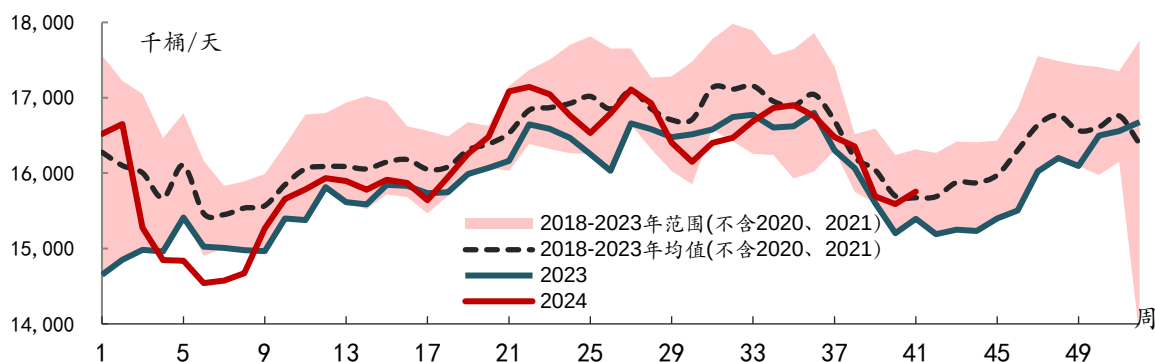
原油、燃料油日报

图 7: 美国炼厂周度开工率



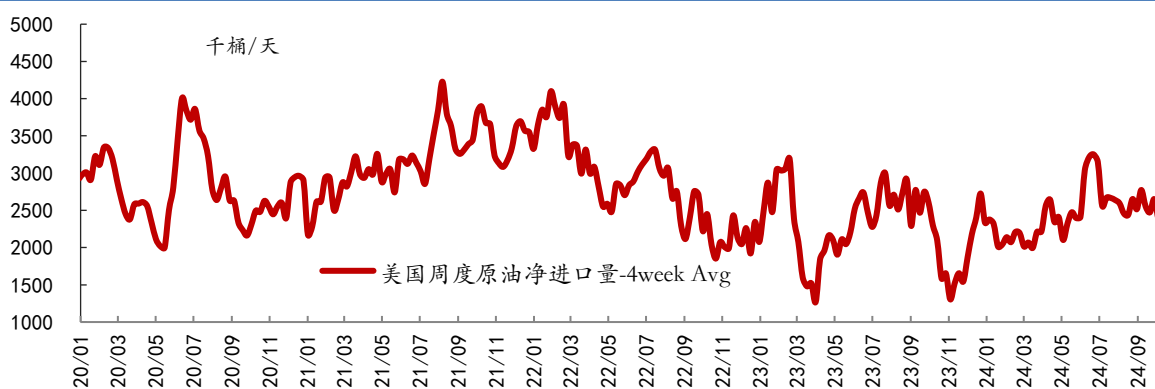
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



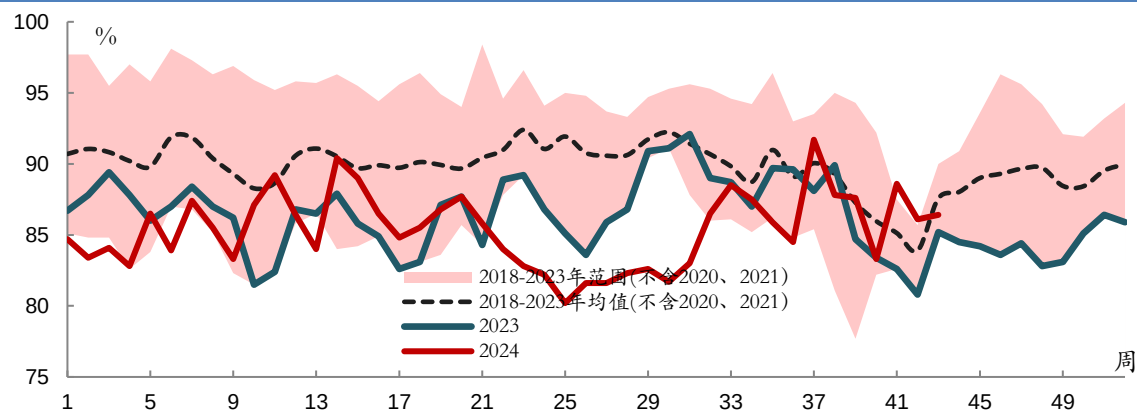
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



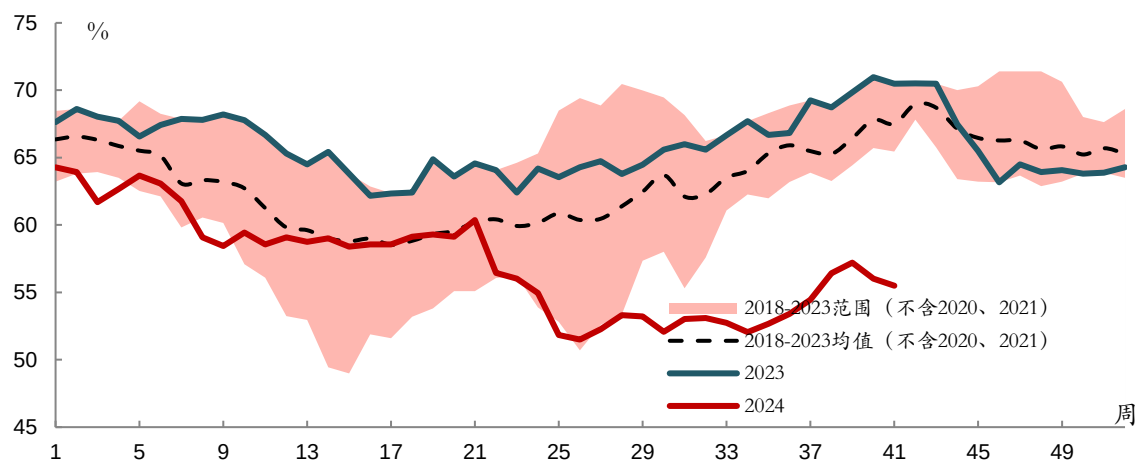
数据来源: EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



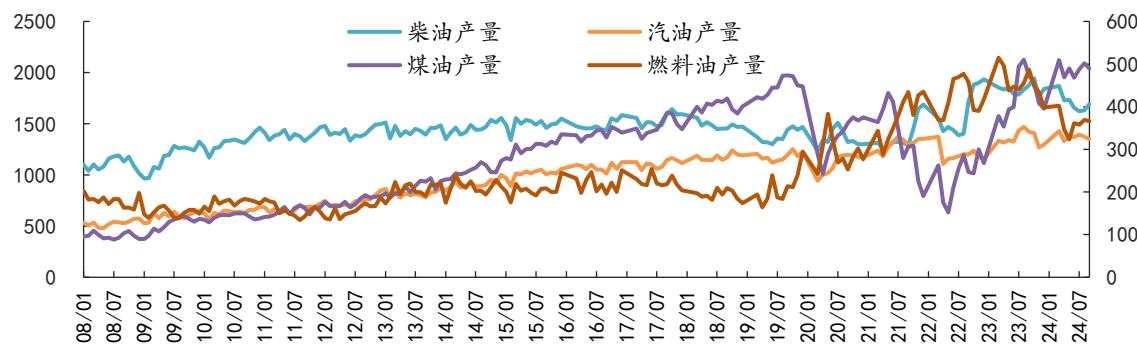
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



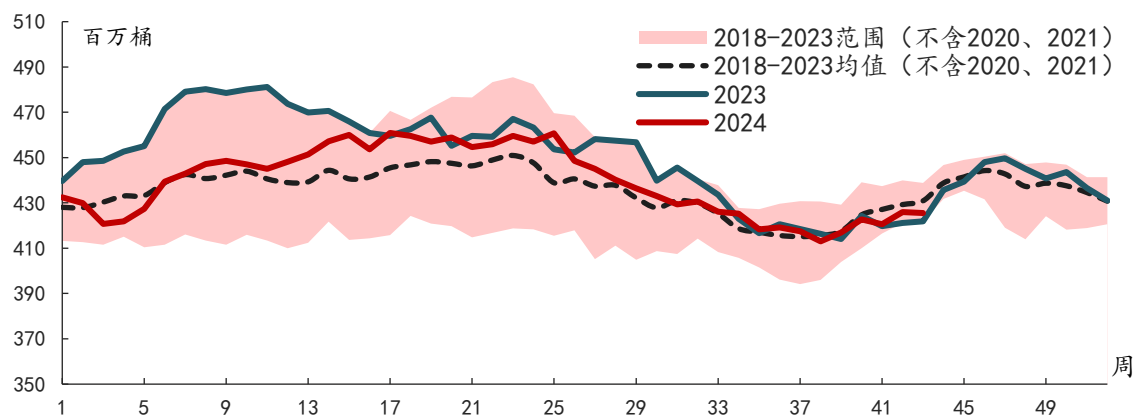
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



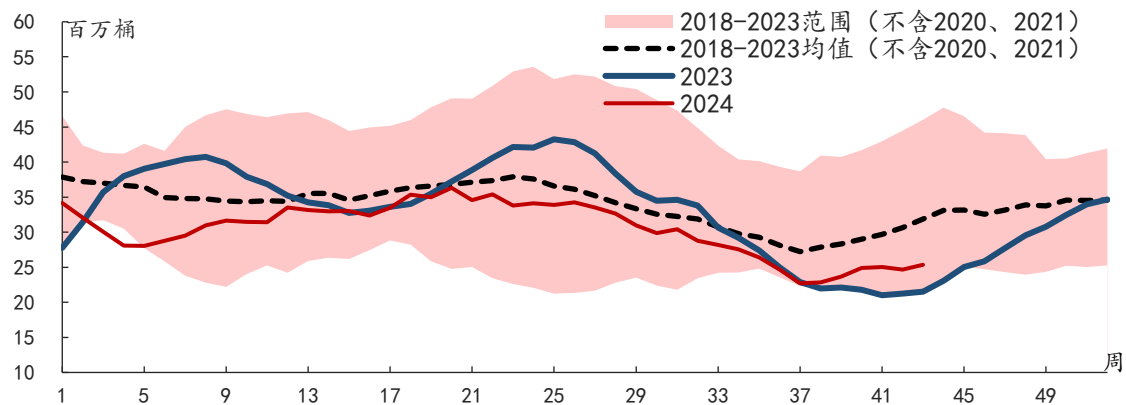
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



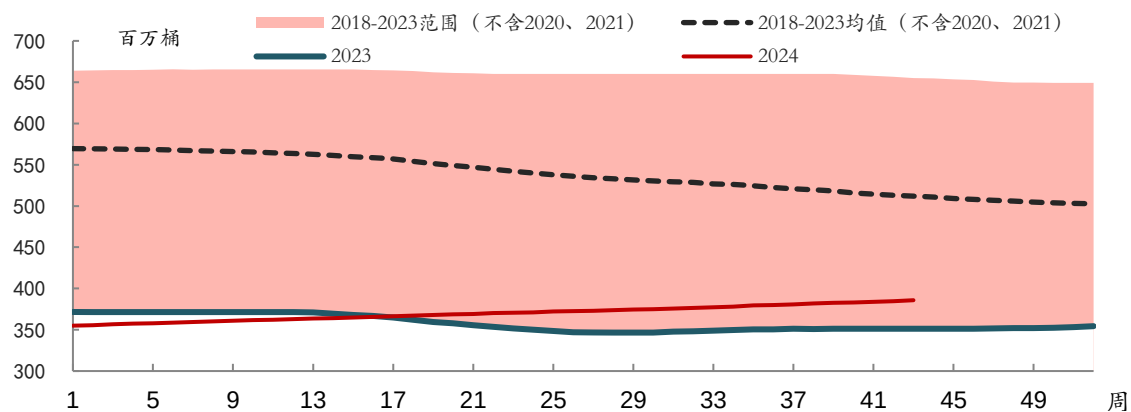
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



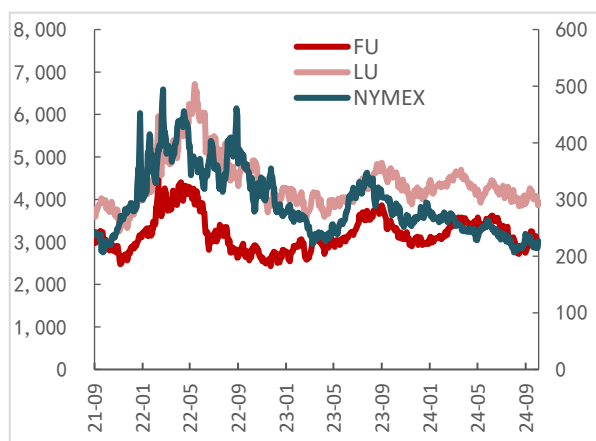
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



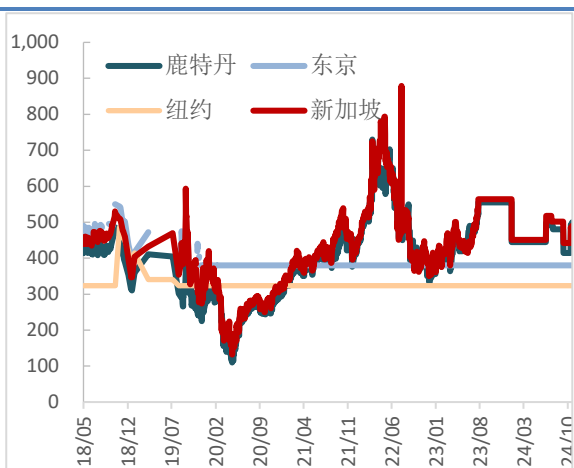
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



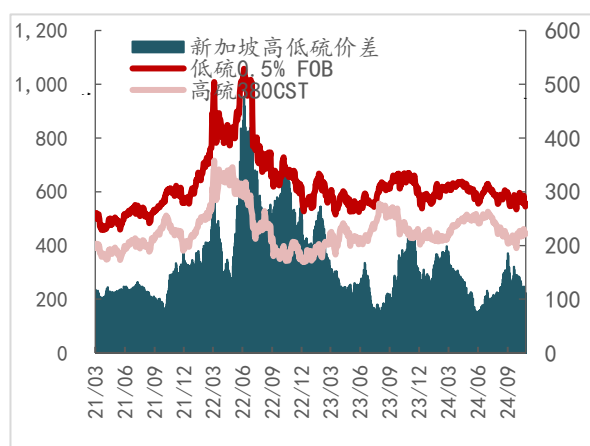
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



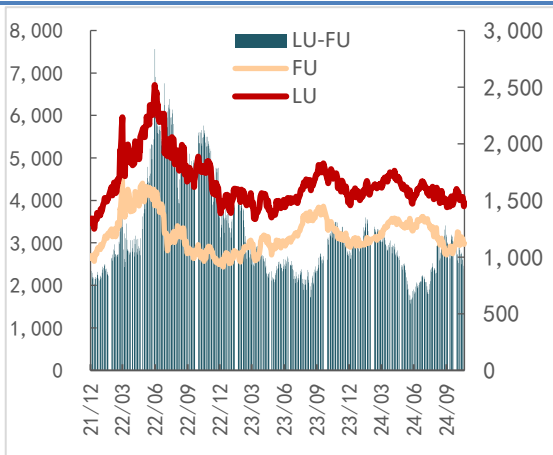
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



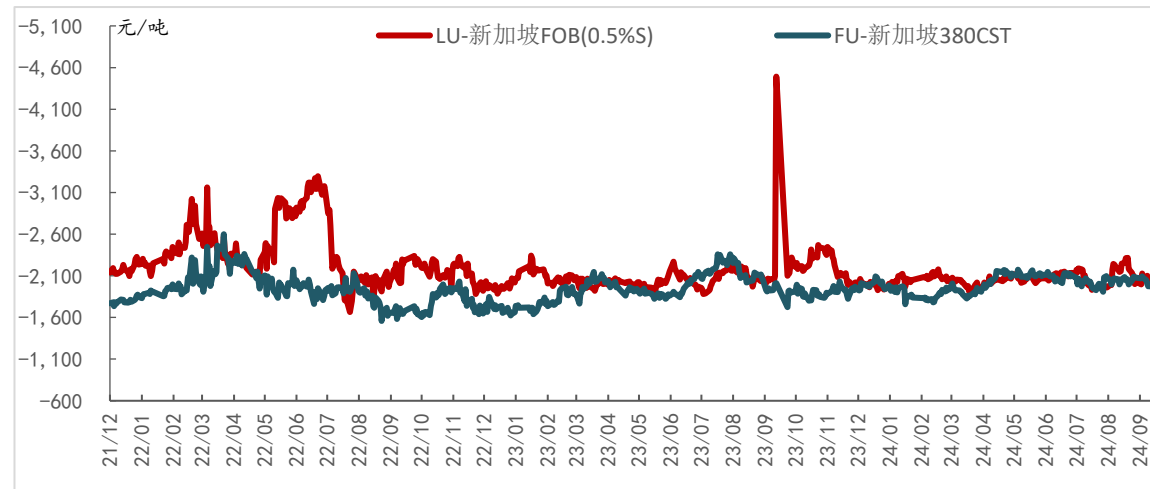
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

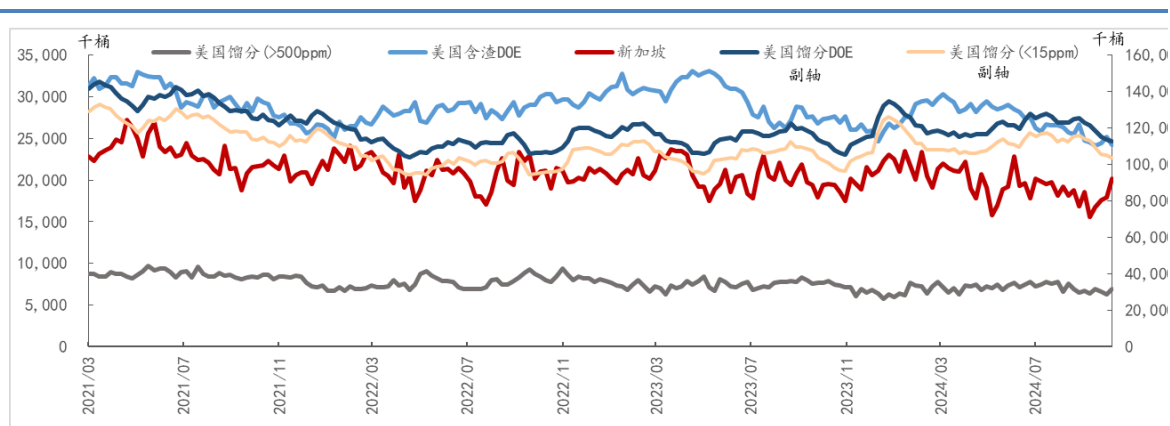
图 20：跨区域高低硫价差



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

