

商业原油小幅累库，俄乌冲突加剧短期支撑油价反弹

一、库存情况观点

EIA 报告显示，截止 11 月 15 日的一周内，美国商业原油库存与 API 所报告的大幅累库 475.3 万桶不同，本周商业原油库存增加 54.5 万桶至 4.3029 亿桶，略超过所预期的增加 13.8 万桶；俄克拉荷马州库欣库存小幅去库 14.0 万桶；战略石油储备库存增加 140.0 万桶；馏分油库存环比减少 11.4 万桶，预期增加 2.0 万桶；汽油库存环比增加 205.4 万桶，预期增加 90.0 万桶，增幅录得 2024 年 9 月 6 日当周以来最大；美国精炼厂设备利用率有所回落，由 91.4% 下降至 90.2%，相应地美国炼油厂的原油日均输入量有所下降，环比减少 28.1 万桶至 1622.8 万桶；美国的原油出口增加了 93.8 万桶/日；净进口量增加了 23.7 万桶/日；美国成品油出口减少了 38.1 万桶/日，进口减少了 32.4 万桶/日；美国原油产量减少 19.9 万桶至 1320.1 万桶/日，于历史高水平产量后连续第二次下降；美国原油产量引伸需求为 2080.7 万桶/日，环比上升 119.6 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 923.49 万桶/日，环比下降 132.55 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 497.63 万桶/日，环比下降 29.97 万桶/日。

综上，商业原油库存累库幅度受开工率回落以及净进口量增加影响而略超预期，但仍比每年此时的五年平均水平低约 4%，总库存仍处同期低位。美国炼厂开工率高位回落且投料需求减小。下游成品油表观需求下降，汽油库存超预期大幅累库，但比五年同期平均水平同样低约 4%，预计将继续支撑美国炼厂维持较高水平开工率。

宏观上，CME “美联储观察”数据显示，美联储到 12 月维持当前利率不变的概率为 47.7%，累计降息 25 个基点的概率为 52.3%，受此影响美元指数近期持续维持在高位震荡，大宗商品价格普遍承压。地缘方面，黎以停火协议有望达成，中东地缘冲突减弱，但欧洲方面乌克兰使用美制及英制武器不断对俄罗斯境内目标进行打击，得到俄罗斯方面激烈回应，俄乌冲突加剧促使油价再次反弹。基本面来看，供应端早些时间受挪威与哈萨克斯坦地区减产甚至停产甚至减产影响，共计约 130 万桶/日的产量收到影响，约占全球产量的 1.3%，但目前挪威油田供电恢复，哈萨克斯坦油田本周完成检修，边际影响较小。需求端中国刺激政策不及预期，叠加其能源转型的推进，中国原油和汽柴油成品油表观消费量自 2021 年以来趋于平缓，未出现大规模增长，全球第一大原油进口国中国的汽柴油需求可能提前达峰。全球原油库存预计将得到提升

总体而言，本周 EIA 报告整体利空，但数据边际放缓程度较小。短期油价在俄乌冲突加剧与供应端发生中断的背景下得到一定支撑。中长期来看，原油供给过剩的担忧将在油价上方造成持续性阻力，需求端将成为决定油价走势的关键因素，后续应当着重关注美联储降息动态，与中国“一揽子”刺激政策出台后其经济数据的表现情况。若美联储降息幅度与中国经济表现不及预期，原油价格在今年四季度及明年基本呈现震荡下行走势。近期原油多空博弈加剧，投资者注意做好风险控制。

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



原油库存周报

二、周度数据跟踪

指标名称	10/25	11/01	11/08	11/15	涨跌	涨跌幅	月度走势	备注	单位
WTI	71.69	69.33	70.43	66.95	-3.48	-4.94%		宽幅震荡	美元/桶
美国原油周度产量	13500	13500	13400	13201	-199.00	-1.49%		持续下降	千桶/天
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	1971.00	2207.25	2623.00	2869.75	246.75	9.41%		大幅提升	千桶/天
美国炼厂原油加工量(4W-Avg)	16053	16334	16509	16228	-281.00	-1.70%		高位回落	千桶/天
美国炼厂周度开工率	89.10	90.50	91.40	90.20	-1.20	-1.31%		高位回落	%
美国周度成品油净出口量	5013.25	5220.50	5308.50	5375.50	67.00	1.26%		持续提升	千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	425.51	427.66	429.75	430.29	0.54	0.13%		持续累库	百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	25.36	25.88	25.19	25.05	-0.14	-0.56%		去库幅度降低	百万桶
美国战略原油库存	385.83	387.22	387.79	389.19	1.40	0.36%		持续累库	百万桶
美国汽油库存	210.87	211.28	206.87	208.93	2.05	0.99%		小幅累库	百万桶
美国馏分油库存	112.86	115.81	114.42	114.30	-0.11	-0.10%		小幅去库	百万桶
美国航空煤油库存	43.15	42.93	42.21	42.87	0.66	1.55%		大幅累库	百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	308.45	303.48	303.38	303.36	-0.01	0.00%		保持平稳	百万桶

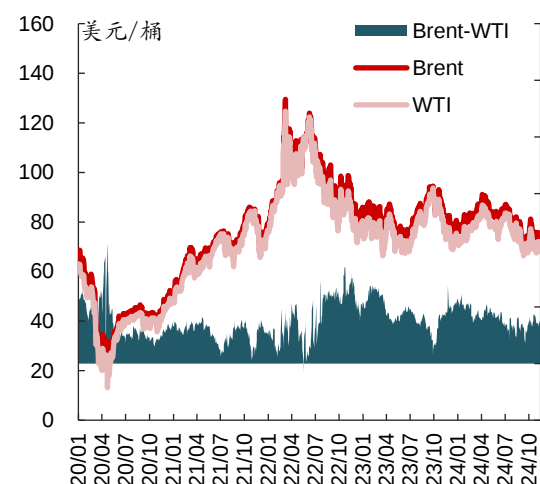
数据来源: EIA

数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
API	45172.00	45647.30	475.30	1.05%	万桶
INE-SC 标准仓单	671.60	671.60	0.00	0.00%	万桶
中国山东地炼开工率	58.17	58.12	-0.05	-0.09%	%
日本石油库存	6667.97	6409.65	-258.32	-3.87%	万桶
日本炼厂产能利用率	85.10	86.00	0.90	1.06%	%
日本柴油库存	2011.07	2068.39	57.33	2.85%	万桶
日本航空煤油	554.07	575.90	21.83	3.94%	万桶
OECD 陆上商业石油储备	1487.00	1491.00	4.00	0.27%	百万桶

数据来源: API,PAJ,WIND

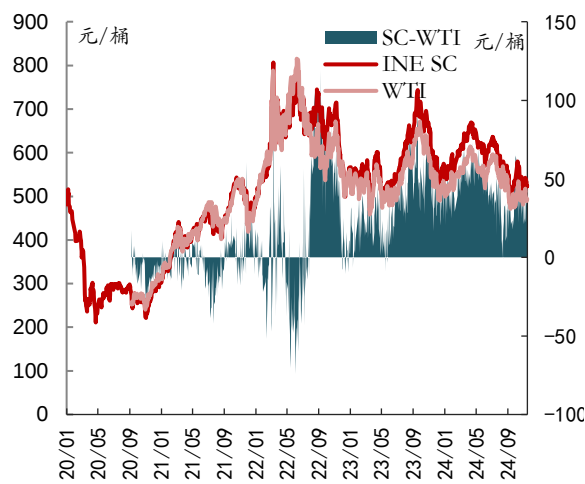
三、产业链数据图表

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

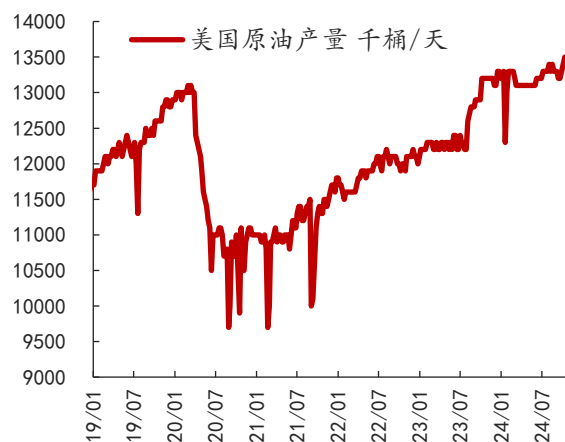


数据来源: WIND



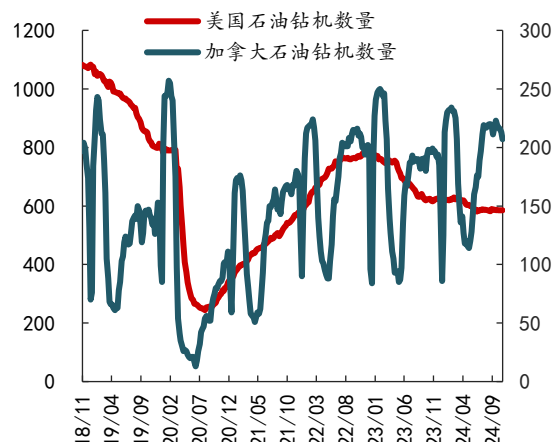
原油库存周报

图 3：美国原油周度产量



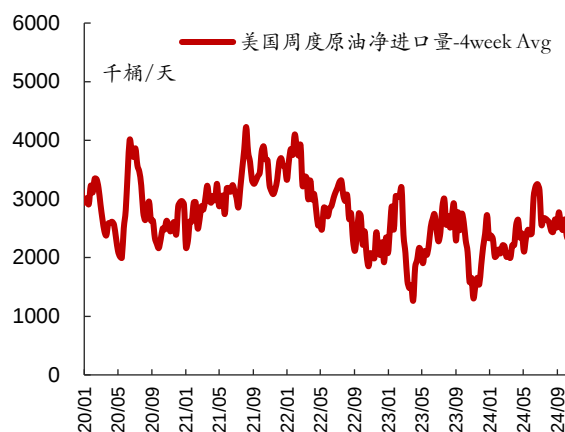
数据来源：EIA

图 4：美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



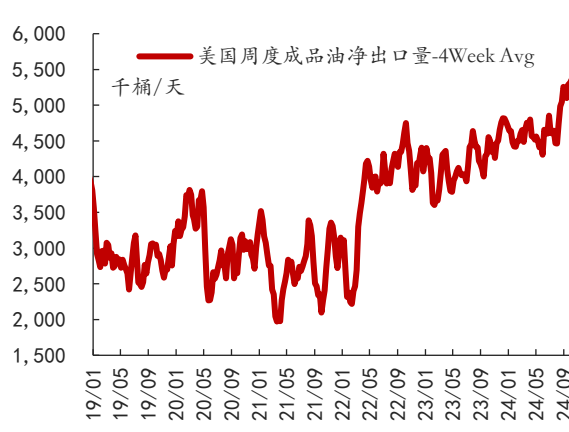
数据来源：WIND

图 5：美国周度原油净进口量



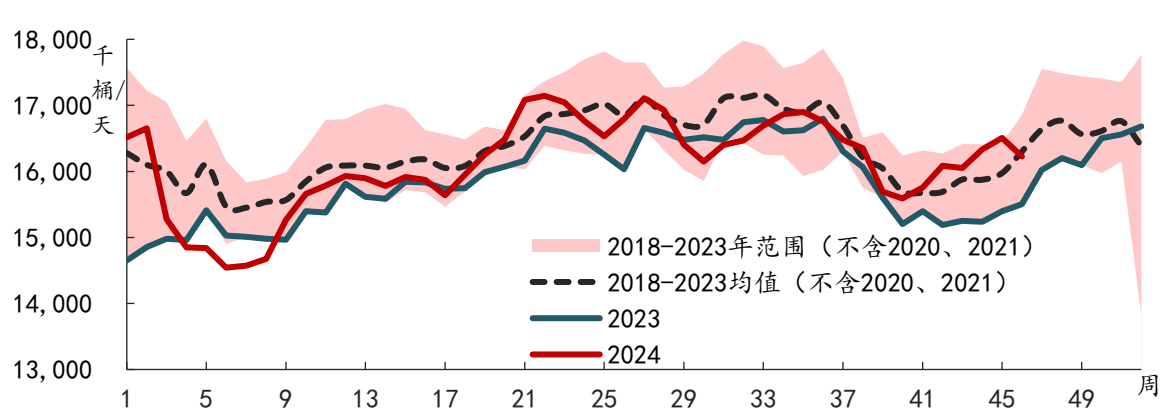
数据来源：EIA

图 6：美国周度成品油净出口量



数据来源：EIA

图 7：美国炼厂原油加工量

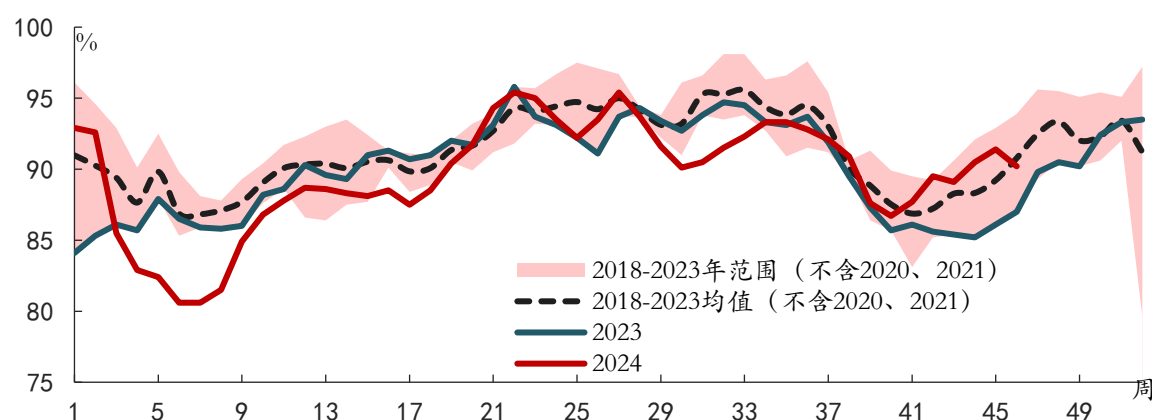


数据来源：EIA



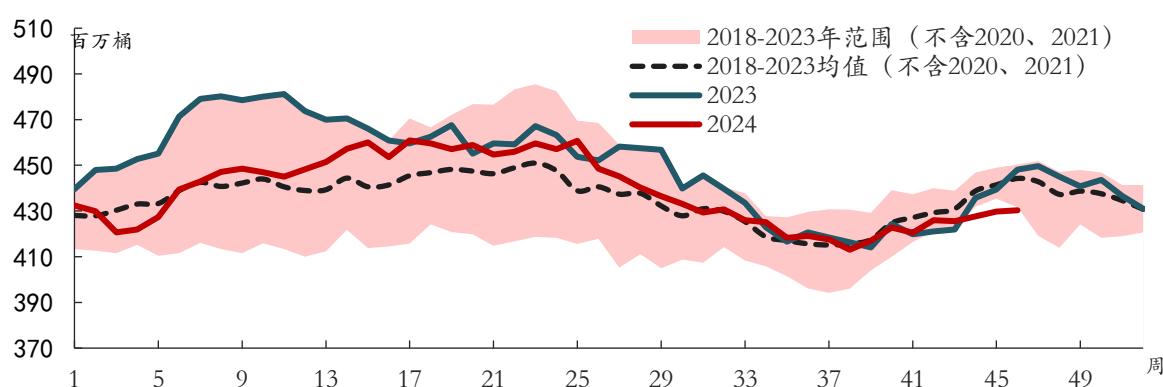
原油库存周报

图 8：美国炼厂周度开工率



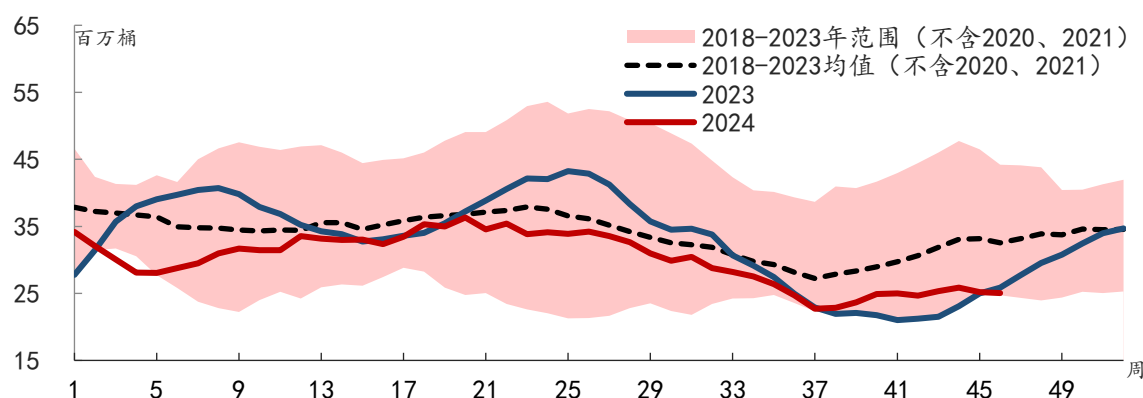
数据来源：EIA

图 9：美国商业原油库存（不包含战略储备）



数据来源：EIA

图 10：美国库欣原油库存

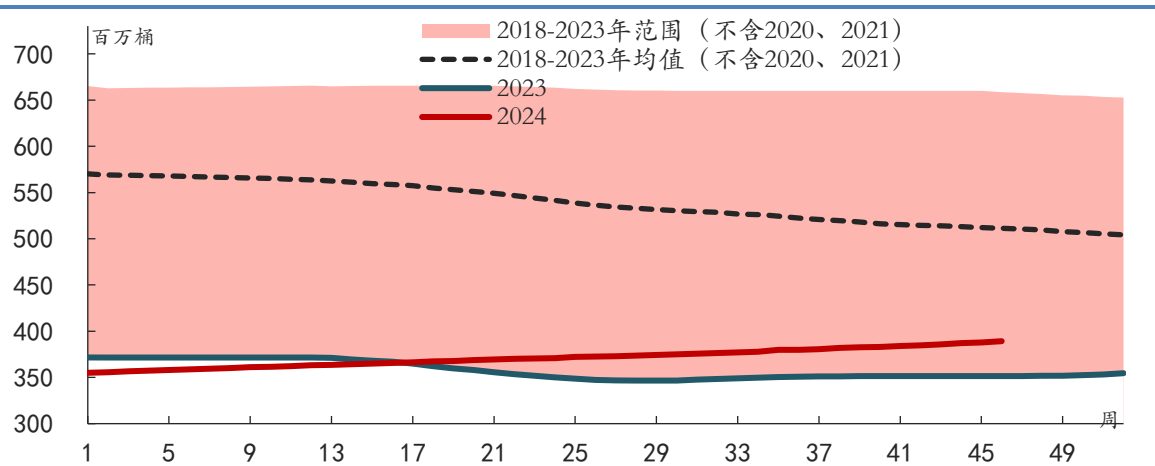


数据来源：EIA



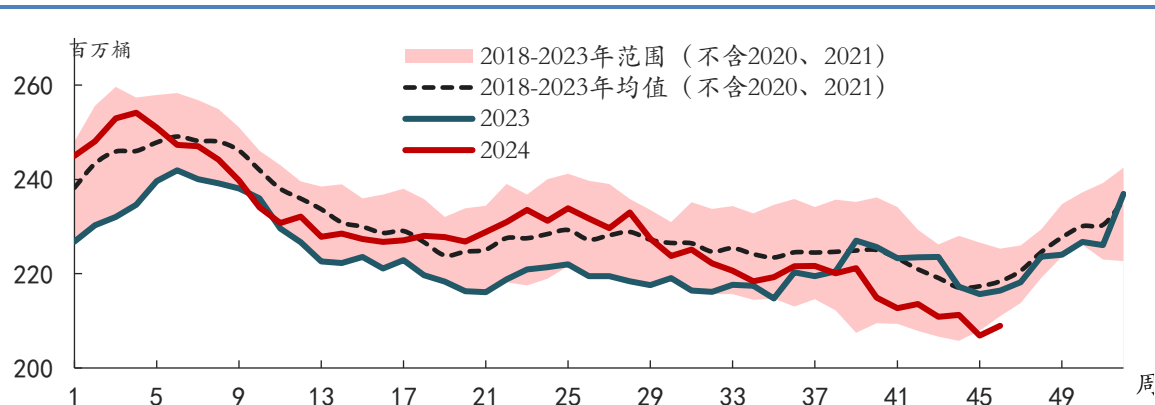
原油库存周报

图 11: 美国战略原油库存



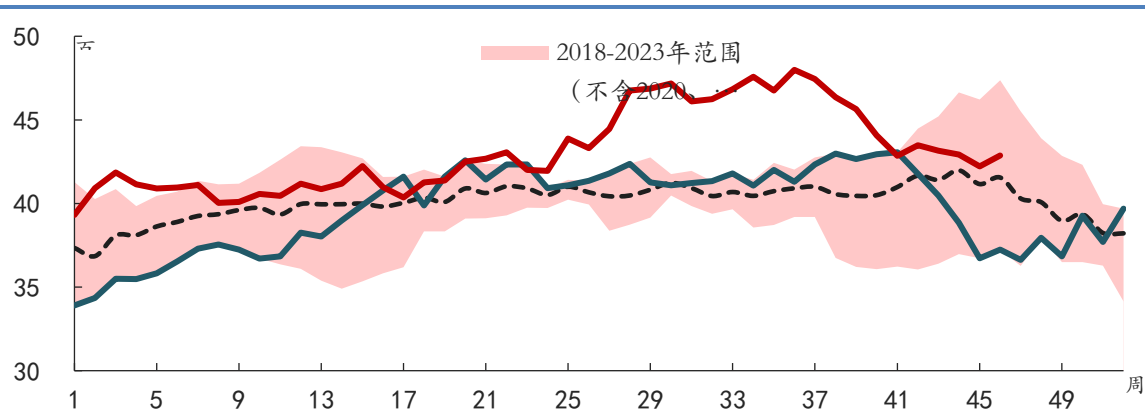
数据来源: EIA

图 12: 美国汽油库存



数据来源: EIA

图 13: 美国馏分油库存

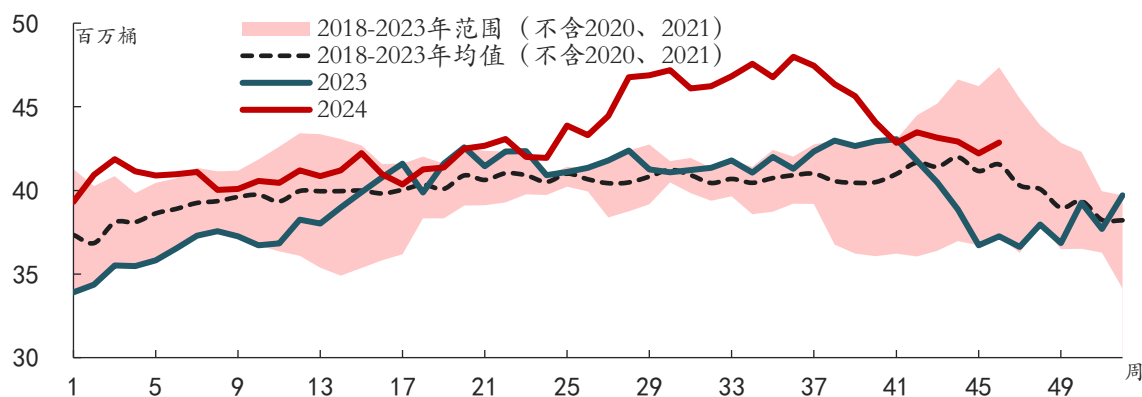


数据来源: EIA



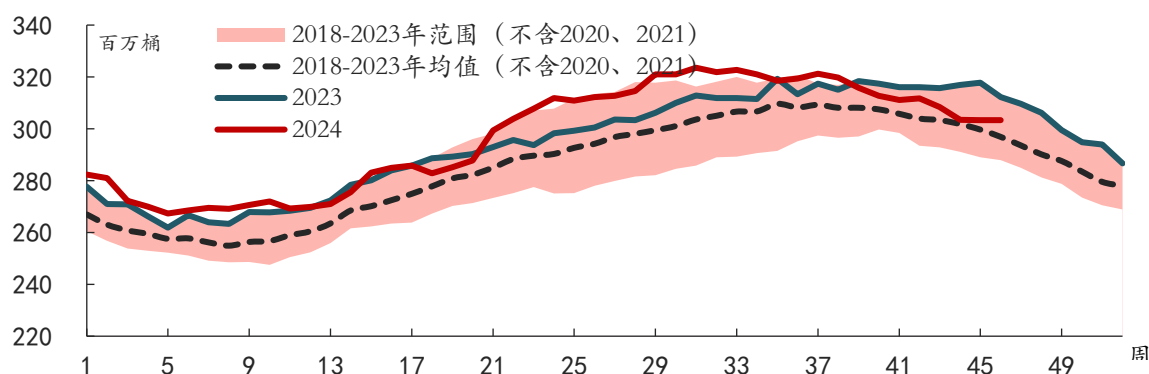
原油库存周报

图 14: 美国航空煤油库存



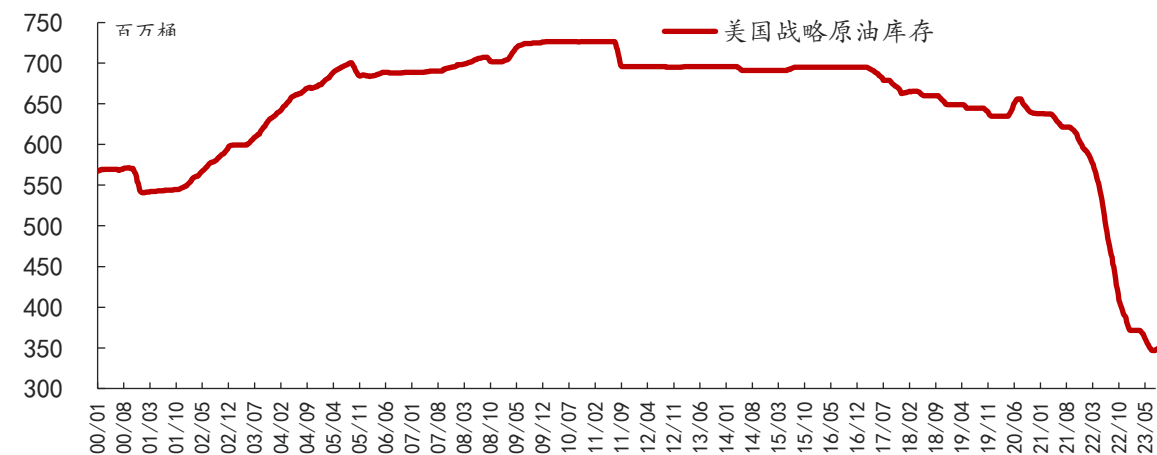
数据来源: EIA

图 15: 美国其它油品（不含乙醇）库存



数据来源: EIA

图 16: 美国战略原油库存

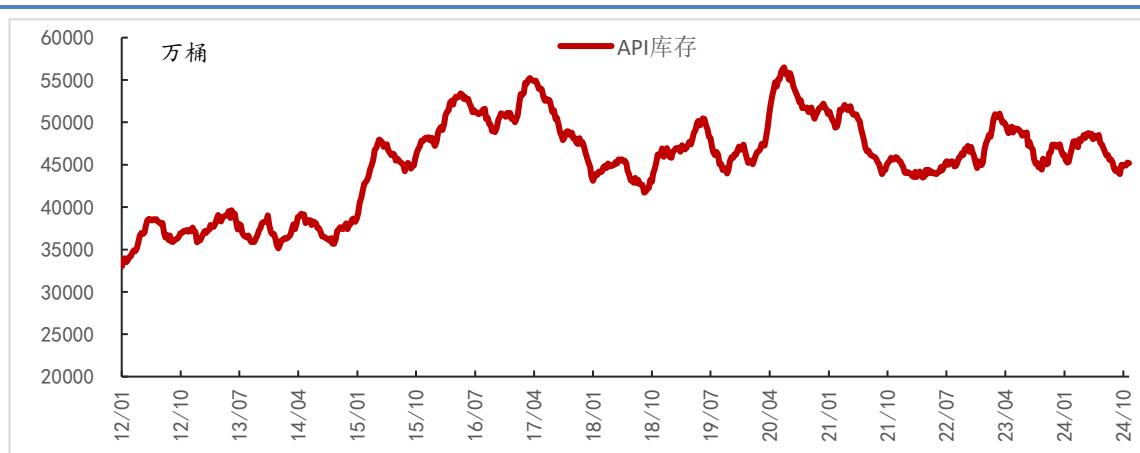


数据来源: EIA



原油库存周报

图 17: 美国 API 库存



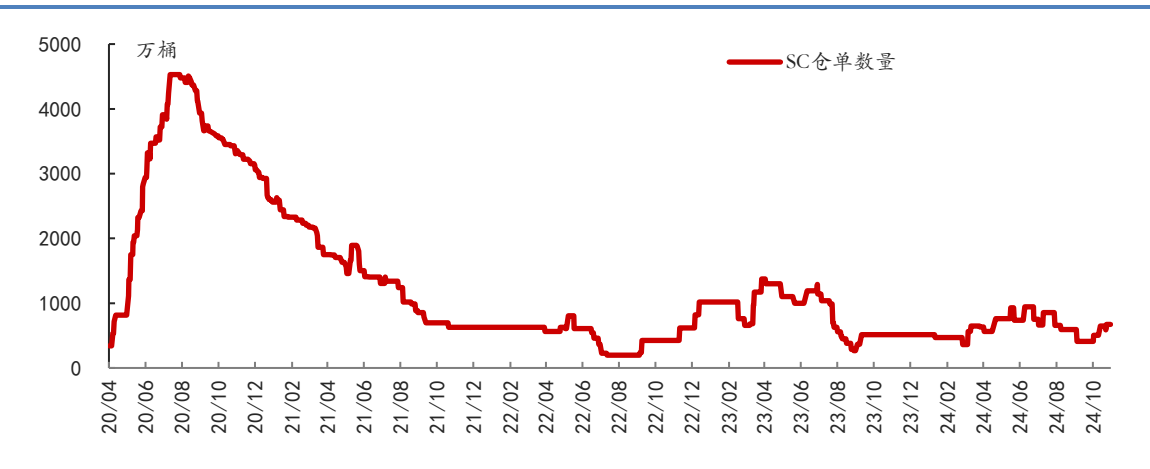
数据来源: API

图 18: 日本原油库存



数据来源: PAJ

图 19: SC 原油期货的注册标准仓单数量

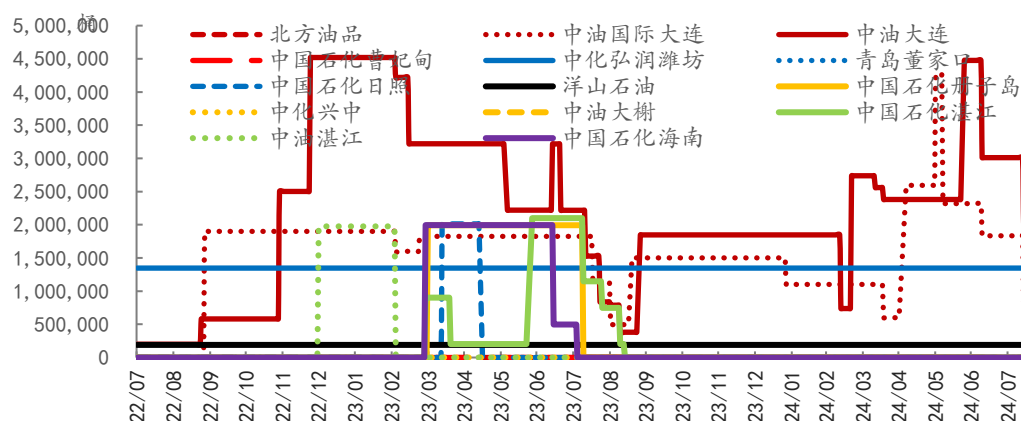


数据来源: WIND



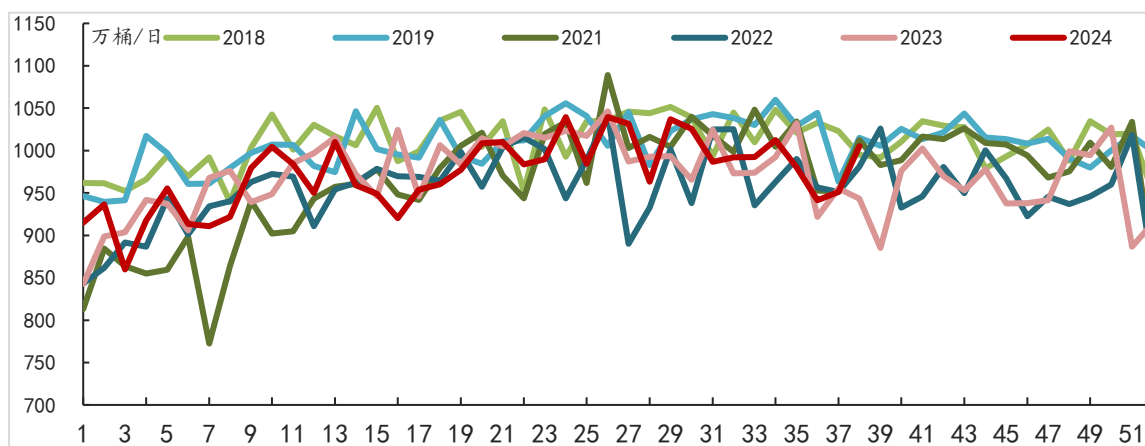
原油库存周报

图 20: SC 原油期货注册标准仓单分布



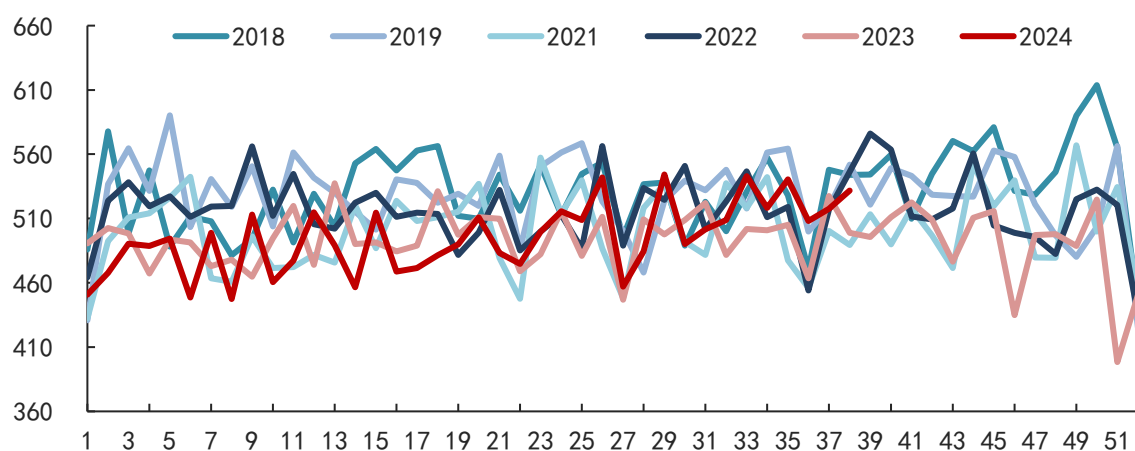
数据来源: WIND

图 21: 美国车用汽油总产量引伸需求



数据来源: EIA

图 22: 美国蒸馏燃油产量引伸需求



数据来源: 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：021-68864685

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

