

API 原油库存超预期大幅去库，缓解油价下行趋势

一、 日度市场总结

原油：

美国 11 月 22 日当周 API 原油库存减少 593.5 万桶，预期增加 25 万桶，前值增加 475.3 万桶。内盘，11 月 26 日 SC 主力合约收跌 1.86%，报 528.9 元/桶；夜盘 SC 收跌于 527.3 元/桶。外盘，11 月 26 日 WTI 收涨 0.02 美元/桶，报 68.96 美元/桶；Brent 收跌 0.09 美元/桶，报 72.39 美元/桶。

宏观面，美国当选总统特朗普表示将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25% 关税，石油在新关税计划中并未被予豁免，此举可能会提高美国炼油厂的油价，挤压利润空间，推高燃料成本。美国政府统计部门的数据显示，2024 年美国每天从加拿大和墨西哥进口约 520 万桶原油和石油产品，其中超过 400 万桶来自加拿大。美国的许多炼油厂都依赖这两个国家，并拥有专为加工这两个国家石油种类而设计的设备，如果要将炼油厂改造成能经济地生产轻质原油，则需要进行大规模新设备投资。地缘方面，以色列与黎巴嫩激进组织真主党经过数周的谈判后达成了停火协议，美国总统拜登在与黎以领导人会谈后宣布各方已同意停火，停战将有助于平息中东局势。基本面供给端，美国当选总统特朗普的过渡团队正在制定一个范围广泛的能源一揽子计划，并将在他上任后几天内推出，该计划将批准新液化天然气（LNG）项目的出口许可，并增加美国沿海和联邦土地上的石油钻探。特朗普团队从第一天起就推出该计划确保了石油和天然气生产将与移民并列成为特朗普早期议程的支柱，美国增产计划已经迈出了第一步。消息人士称 OPEC+ 增产可能将推迟到第一季度，但伊朗代表称该组织减产空间有限，以美国为代表的其他国家供应量的增加抵消了 OPEC+ 持续性减产对于全球原油供给端所带来的影响。需求端，由于较低的价格吸引了囤积需求，中国的原油进口量在 11 月份出现反弹，印度炼油厂在燃料出口的推动下，10 月份的原油吞吐量同比增长了 3%，达到 504 万桶/日。库存端，API 数据显示美国 11 月 22 日当周原油库存超预期大幅去库，环比减少 593.5 万桶，但精炼油累库 254.3 万桶，汽油库存累库 30 万桶。

总体而言，中东地区风险溢价走弱，但欧洲地区俄乌战争仍存在变量，油价短期受地缘冲突反复影响而不断震荡。中长期来看，OPEC+ 推迟增产计划边际影响有限，受制于特朗普上台与全球原油需求持续低迷影响，供需宽松逻辑并未改变。

燃料油：

11 月 26 日，FU 报收 3119 元/吨，LU 报收 3909 元/吨，NYMEX 燃油报收 224.9 美分/加仑。

燃油受成本端支撑，近日连续上行。基本面来看，据国家统计局数据显示，10 月国内产量同比下滑 24.6% 至 329.9 万吨，国际方面新加坡燃料油库存 1698.2 万桶，较上一周减少 136.7 万桶，但全球包括中国在内的炼厂开工存在上行趋势，推动燃料油供应增加，其估值存在一定回调区间，裂解价差也有小幅走弱。低硫方面，受国内配额偏紧影响，四季度国内产量预计有所下降，市场结构受到支撑。

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	2024/11/25	2024/11/26	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	539.1	528.9	-10.20	-1.89%	元/桶
	WTI	69.08	68.96	-0.12	-0.17%	美元/桶
	Brent	72.55	72.39	-0.16	-0.22%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	73.58	--	--	--	美元/桶
	Brent	74.28	74.6	0.32	0.43%	美元/桶
	阿曼	73.53	72.5	-1.03	-1.40%	美元/桶
	胜利	76.19	75.01	-1.18	-1.55%	美元/桶
	迪拜	73.53	72.5	-1.03	-1.40%	美元/桶
	ESPO	70.79	69.77	-1.02	-1.44%	美元/桶
	杜里	79.46	78.33	-1.13	-1.42%	美元/桶
价差	SC-Brent	1.85	0.48	-1.36	-73.84%	美元/桶
	SC-WTI	5.32	3.91	-1.40	-26.41%	美元/桶
	Brent-WTI	3.47	3.43	-0.04	-1.15%	美元/桶
	SC 连-连 3	6.00	5.10	-0.90	-15.00%	元/桶
其他资产	美元指数	106.89	106.88	-0.01	-0.01%	
	标普 500	5987.37	6021.63	34.26	0.57%	
	DAX 指数	19405.20	19295.98	-109.22	-0.56%	
	人民币汇率	7.2462	7.2578	0.01	0.16%	

	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	430292	429747	545	0.13%	千桶
	库欣库存	25051	25191	-140	-0.56%	千桶
	美国战略储备库存	389190	387790	1400	0.36%	千桶
	API 库存	45053.8	45647.3	-593.50	-1.30%	万桶
开工	山东地炼开工率	58.12	58.17	-0.05	-0.09%	%
	美国炼厂周度开工率	90.20	91.40	-1.20	-1.31%	%
	美国炼厂原油加工量	16,228	16,509	-281.00	-1.70%	千桶/天



原油、燃料油日报

燃料油：

	数据指标	2024/11/25	2024/11/26	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3135	3119	-16.00	-0.51%	元/吨
	LU	3995	3909	-86.00	-2.15%	元/吨
	NYMEX 燃油	224.4	224.9	0.50	0.22%	美分/加仑
现货 价格	IFO380: 新加坡	466	451	-15.00	-3.22%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	452	445	-7.00	-1.55%	美元/吨
	MDO: 新加坡	572	553	-19.00	-3.32%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	515	507	-8.00	-1.55%	美元/吨
	MGO: 新加坡	687	663	-24.00	-3.49%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	443.55	442.56	-0.99	-0.22%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	432.96	433.04	0.08	0.02%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	547.61	538.58	-9.03	-1.65%	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)	--	--	--	--	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	--	--	--	--	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	528.00	521.00	-7.00	-1.33%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	101.95	94.09	-7.86	-7.71%	美元/吨
	中国高低硫价差	860	790	-70.00	-8.14%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-1983	-1950	33.00	-1.66%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1995	-2001	-6.00	0.30%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	444.49	445.66	-1.17	-0.26%	美元/吨
	Platts(180CST)	452.19	453.53	-1.34	-0.30%	美元/吨
库存	新加坡	1698.2	1834.9	-136.70	-7.45%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	105072	105162	-90.00	-0.09%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2723	3087	-364.00	-11.79%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	6507	6165	342	5.55%	千桶
	美国馏分 DOE	114301	114415	-114	-0.10%	千桶
	美国含渣 DOE	23793	23732	61.00	0.26%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

11月26日SC主力合约收跌1.86%，报528.9元/桶；夜盘SC收跌于527.3元/桶。现货端，11月26日国内胜利原油油价每桶75.01美元/桶，较前日下调1.18美元/桶。

(2) 外盘价格

11月26日WTI收涨0.02美元/桶，报68.96美元/桶；Brent收跌0.09美元/桶，报72.39美元/桶。现货端，Brent原油小幅上涨0.32美元/桶，全球其他地区原油均出现1美元/桶以上的跌幅。

(3) 宏观

美国当选总统特朗普表示将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收25%关税，石油在新关税计划中并未被予豁免，此举可能会提高美国炼油厂的油价，挤压利润空间，推高燃料成本。虽然美国是世界第一大石油生产国，原油产量达到创纪录的1350万桶/日，但其中大部分密度较轻，与国内炼油厂不兼容，因为国内炼油厂主要是为提炼重质原油而配置的。美国政府统计部门的数据显示，美国炼油厂的原油加工能力总计超过1800万桶/日，2024年美国每天从加拿大和墨西哥进口约520万桶原油和石油产品，其中超过400万桶来自加拿大。此前，美国和加拿大石油行业一直乐观地认为，特朗普广泛的贸易保护主义措施计划将使石油进口免于受到影响，因为美国的许多炼油厂都依赖加拿大和墨西哥两个国家，并拥有专为加工这两个国家石油种类而设计的设备，要将炼油厂改造成能经济地生产轻质原油，就需要进行大规模新设备投资。

经过数周的谈判，以色列与黎巴嫩激进组织真主党达成了停火协议，美国总统拜登在与以色列和黎巴嫩领导人会谈后发表讲话。他周二在白宫表示，各方已同意停火，这将“结束以色列和真主党之间的破坏性冲突”。更广泛地说，拜登表示美国“仍准备与沙特达成一系列历史性协议，包括为该地区提供安全协议和经济保障”。一年多的战斗摧毁了黎以边境地区，以色列轰炸了贝鲁特部分地区和黎巴嫩其他城市，停火协议可能会为更持久的停火铺平道路。但据国营国家通讯社报道，黎巴嫩总理纳乔布-米卡提(Najib Mikati)表示，作为停火计划的一部分，黎巴嫩政府将致力于加强军队在与以色列边境地区的存在。但内塔尼亚胡在讲话中说，休战的持续时间取决于黎巴嫩的事态发展。他说：“如果真主党选择重新武装，我们就会发动攻击。”

(4) 供应

消息人士称OPEC+增产可能将推迟到第一季度，但伊朗驻OPEC+代表阿夫申-贾万(Afshin Javan)表示：“这种支持价格的策略实际上鼓励了欧佩克以外的供应增加，尤其是美国，这将使欧佩克+放松限制的空间有限。”这显示出OPEC内部对于减产计划仍存在分歧，即使减产协议落地，成员国遵守该协议的意愿或将减弱。此外，其他国家原油供给量的增加也将抵消OPEC减产所带来的部分影响。



据两位熟悉计划的消息人士透露，美国当选总统特朗普的过渡团队正在制定一个范围广泛的能源一揽子计划，将在他上任后几天内推出，该计划将批准新液化天然气（LNG）项目的出口许可，并增加美国沿海和联邦土地上的石油钻探。该计划中的许多内容都需要时间来通过国会或国家监管系统。特朗普已承诺将在上任第一天宣布能源紧急状态，这可能会考验他是否能绕过这些障碍，加速实施一些变革。特朗普还将呼吁国会提供新的资金，以便他能够补充国家战略石油储备，该储备是作为紧急原油供应而建立的，在拜登执政时期已经耗尽，以帮助管理乌克兰危机和大流行病期间高通胀引起的价格飙升。补充战略石油储备将刺激短期石油需求并鼓励美国生产。预计特朗普还将向国际能源机构施压，该机构是总部设在巴黎的能源监督机构，负责就能源政策向工业化国家提供建议。共和党人批评国际能源机构将重点放在减排政策上。特朗普的顾问们敦促他扣留资金，除非国际能源署采取更加支持石油的立场。

（5）需求

全球大数据提供商的用电需求激增，为世界气候带来了一种令人担忧的可能性：化石燃料使用量在短期内激增。六十多个国家的公用事业部门、电力监管机构 and 研究人员表示，人工智能和云计算的兴起所带来的电力需求的惊人增长，在短期内将由天然气等化石燃料甚至煤炭来满足，因为清洁能源的部署步伐太慢。数据中心增加对化石燃料的依赖，推迟向清洁能源的过渡。

根据大宗商品分析机构克莱尔和 LSEG 石油研究公司汇编的船舶跟踪和港口数据，本月原油到港量可能达到约 1140 万桶/日，为 8 月以来最多，也是 2024 年迄今为止第三高的月份。如果 11 月份的最终结果与预测一致，这将是自 8 月份官方数据 1156 万桶/日以来最高的月度进口量，也是今年迄今为止第三高的月度进口量。11 月份进口量的增加更有可能是由于价格因素，炼油厂利用价格疲软的时机安排了本月到货。由于中东紧张局势加剧以及欧佩克+出口国集团决定推迟增产计划，布伦特原油期货价格自 7 月初以来一直走低，最高曾达到每桶 87.95 美元。根据石油来源地的不同，从购买到实际交付给中国的时间间隔约为六周到三个月不等。这意味着，本月运抵中国的原油是在油价创下近三年来最低水平时获得的。然而，考虑到中国炼油厂的吞吐量仍然疲软，而且经济指标继续显示这个世界第二大经济体正在努力寻求增长动力，因此假设原油进口量的增长是由于需求的恢复可能过于乐观。

（6）库存

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。

总体来看，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。

（7）市场信息

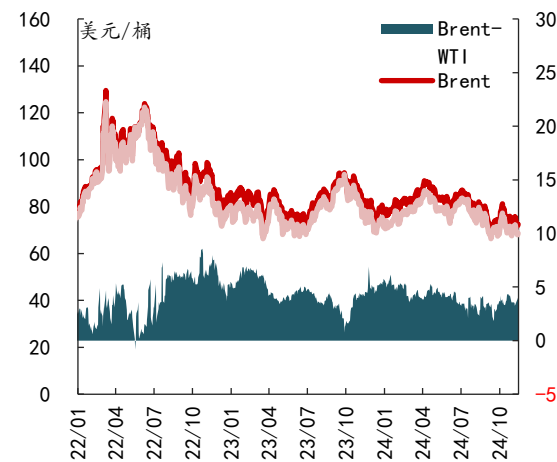
金十期货 11 月 27 日讯，在不考虑报废率的前提下，截至 2024 年 10 月，LNG 重卡保有量在 80 万辆附近，根据卓创资讯数据模型显示，对柴油消费替代量在 258 万吨左右，替代占比在 13%附近。随着气温下降，LNG 受需求增长等因素提振，市场价格存上涨预期，LNG 重卡在燃料方面的经济优势下降，加之政策扶持下货车经营者更换柴油新车的积极性偏高，预计 11-12 月 LNG 重卡对柴油消费替代占比波动不大。

日本石油协会（PAJ）：截至 11 月 23 日当周，日本商业原油库存下降 35 万千升至 984 万千升；日本炼油厂平均开工率为 79.3%，而 11 月 16 日当周为 78.2%；日本汽油库存上涨 12 万千升至 188 万千升；日本石脑油库存上涨 27 万千升至 163 万千升；日本煤油库存下跌 36000 千升，至 269 万千升。

金十数据 11 月 27 日讯，两位熟悉计划的消息人士称，美国当选总统特朗普计划在上任第一天对加拿大和墨西哥进口产品征收 25% 的关税，但这并不能使原油免于贸易惩罚。受消息影响，美、布两油短线一度上扬 0.5 美元。此前，墨西哥总统辛鲍姆表示，美国仅靠威胁和施加关税无法有效解决移民问题，也无法缓解美国国内毒品消费危机。美国石油协会（API）表示，美国、墨西哥和加拿大之间能源产品的自由流通对于北美能源安全和美国客户至关重要。

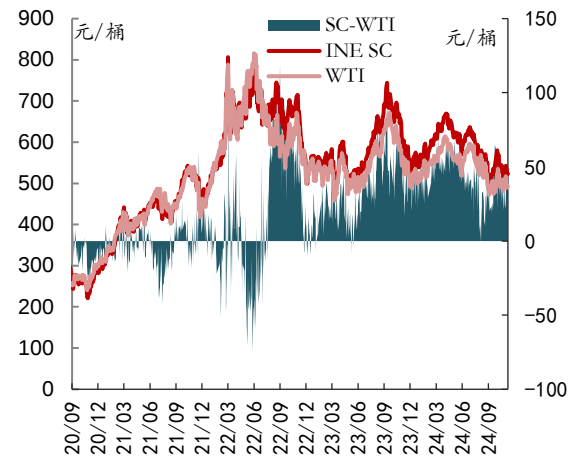
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



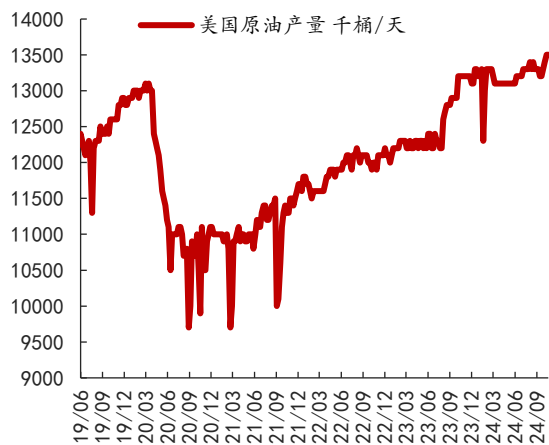
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



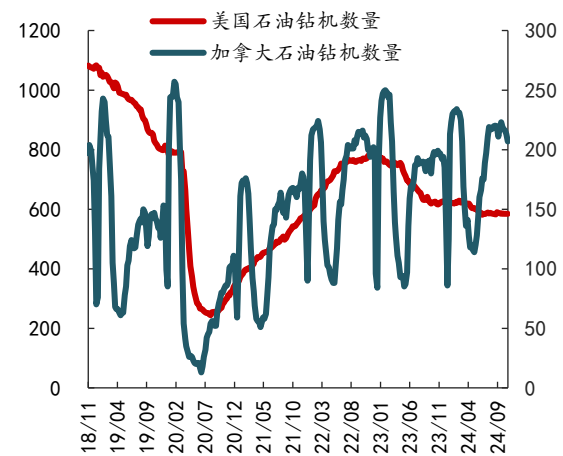
数据来源: WIND

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）



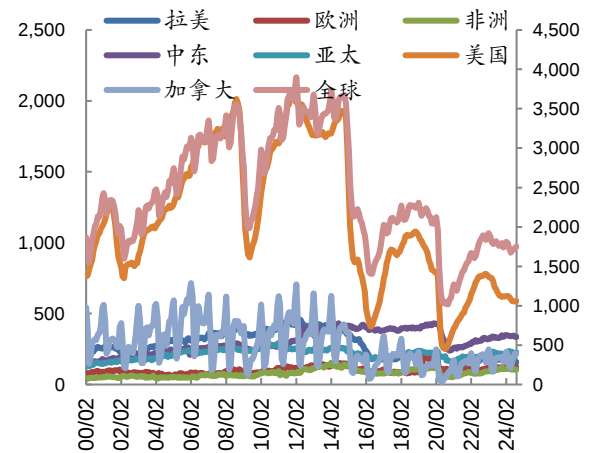
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

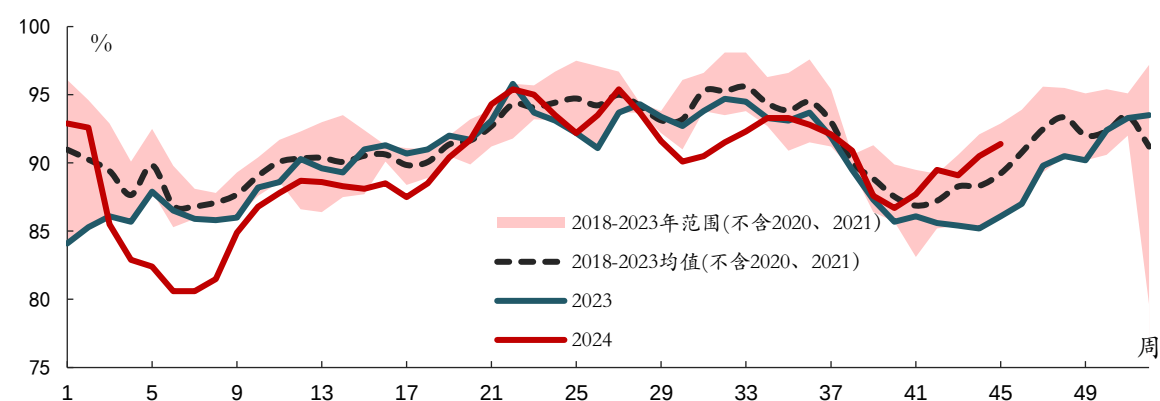
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

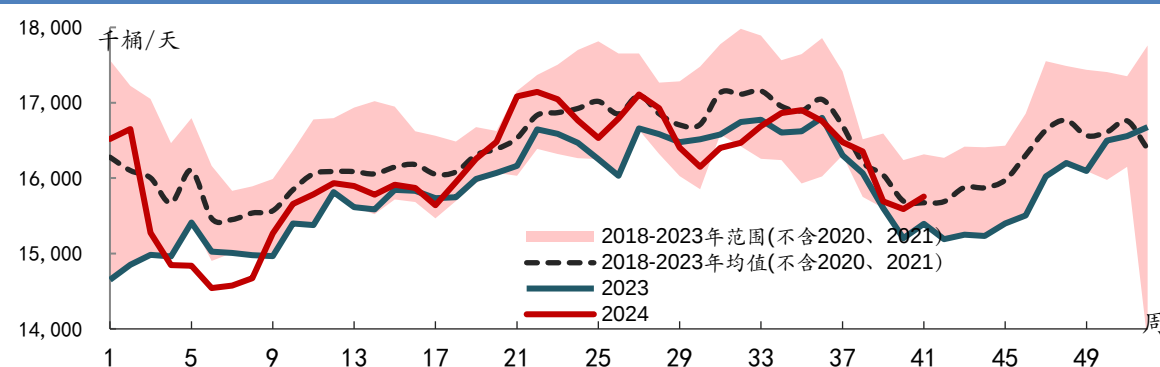


图 7: 美国炼厂周度开工率



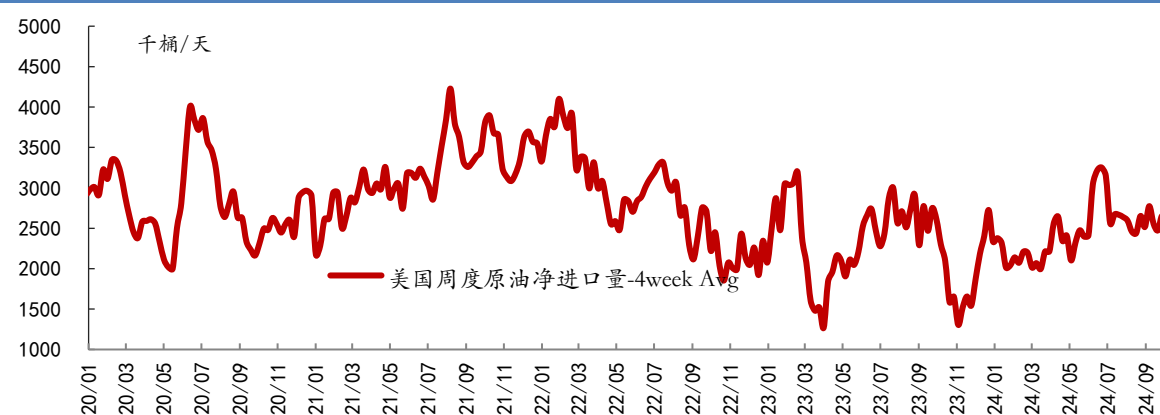
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



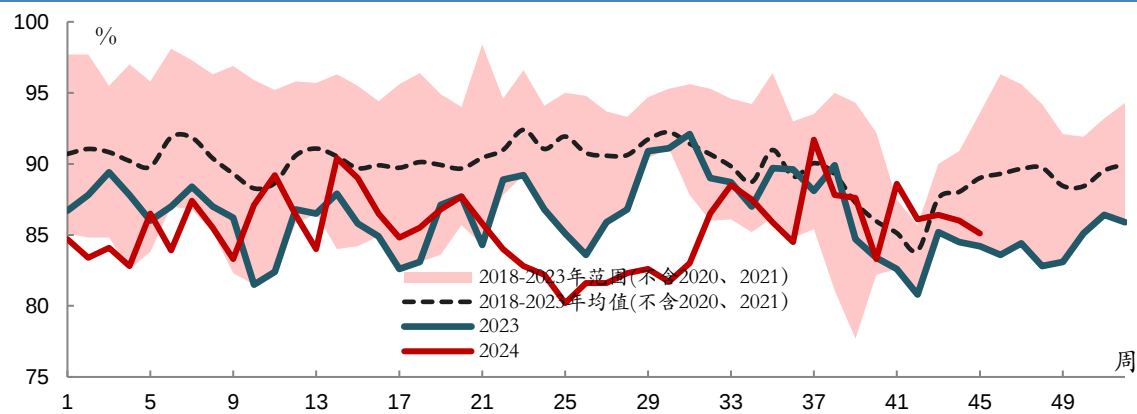
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



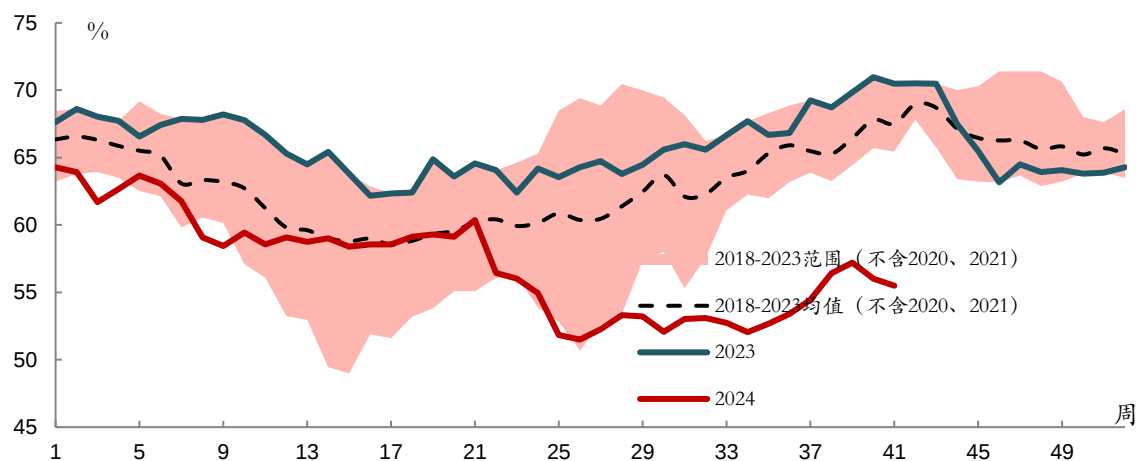
数据来源: EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



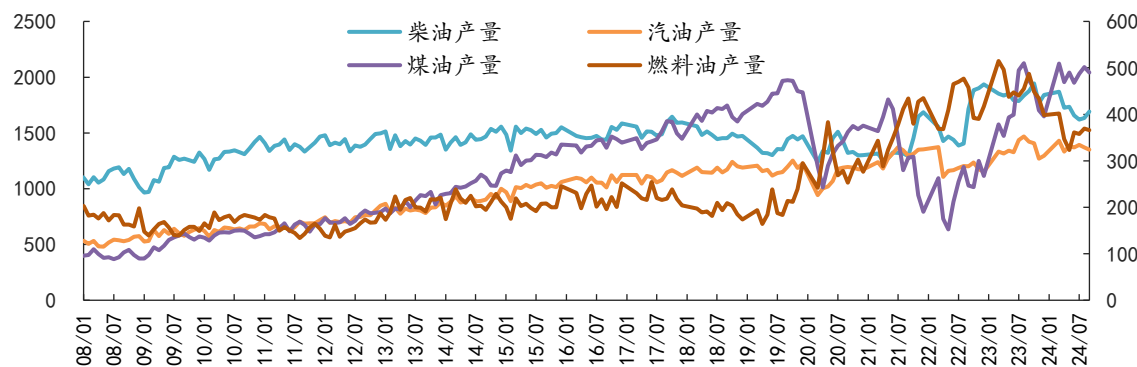
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



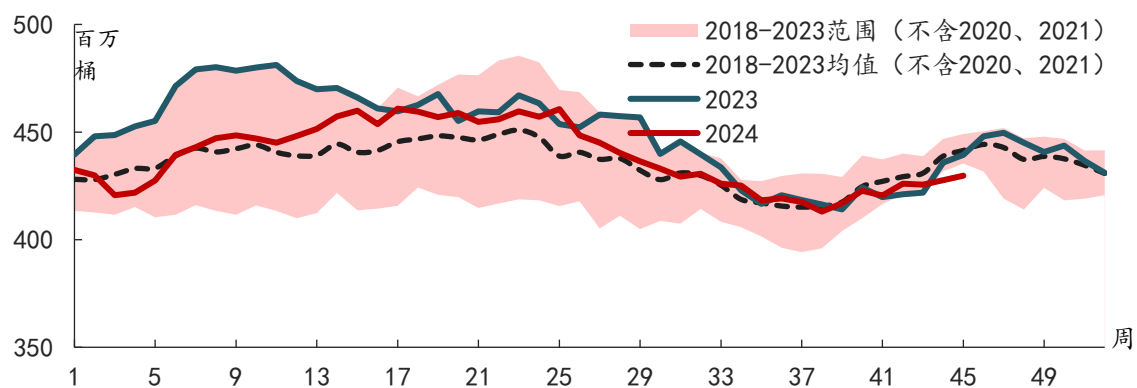
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



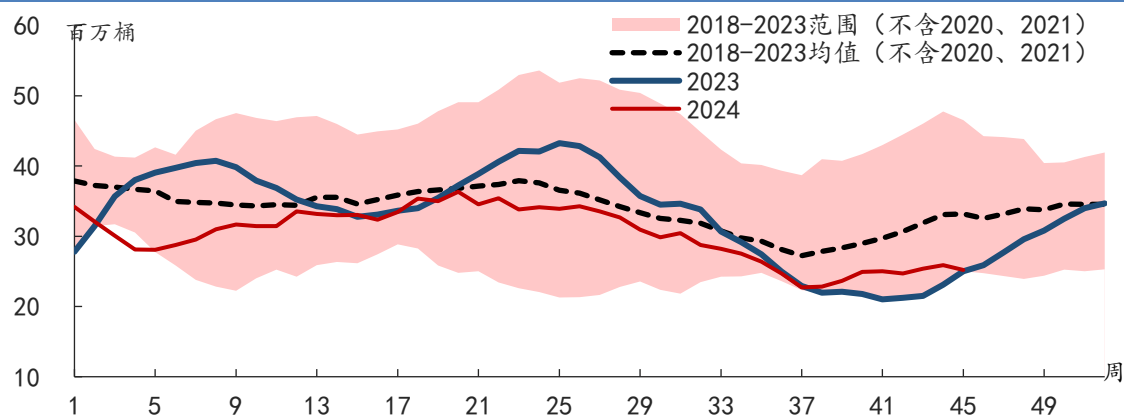
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



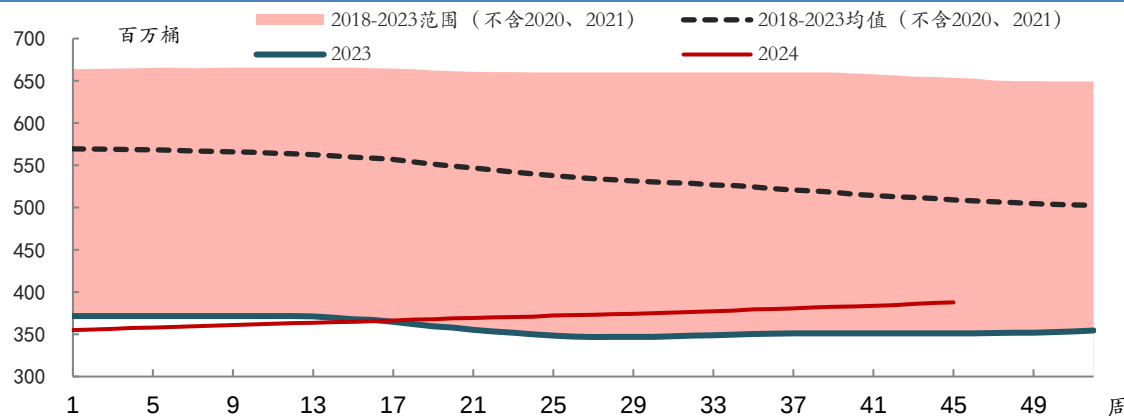
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



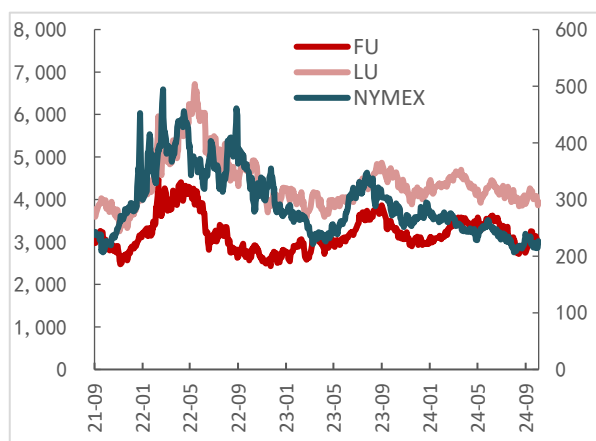
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



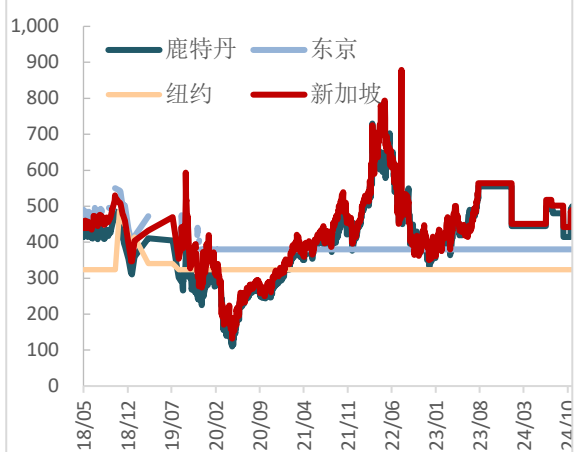
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



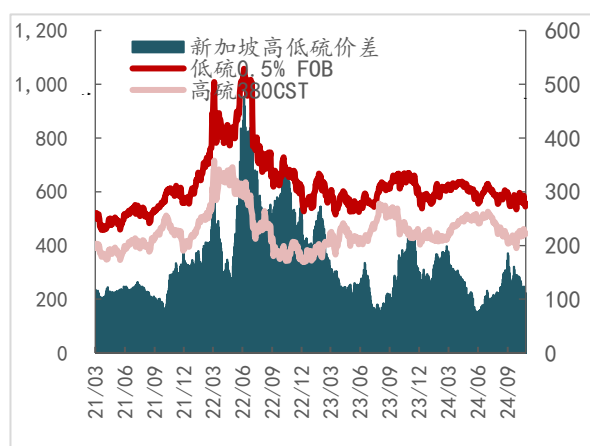
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



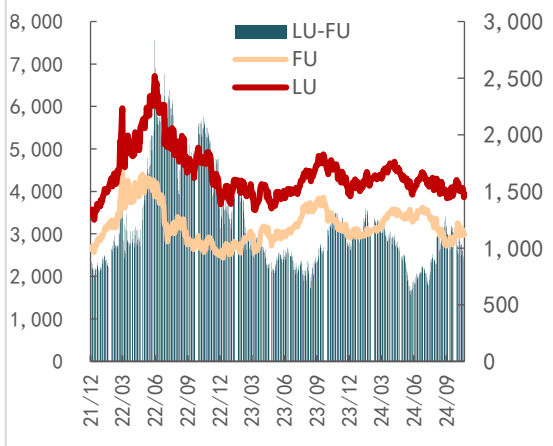
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



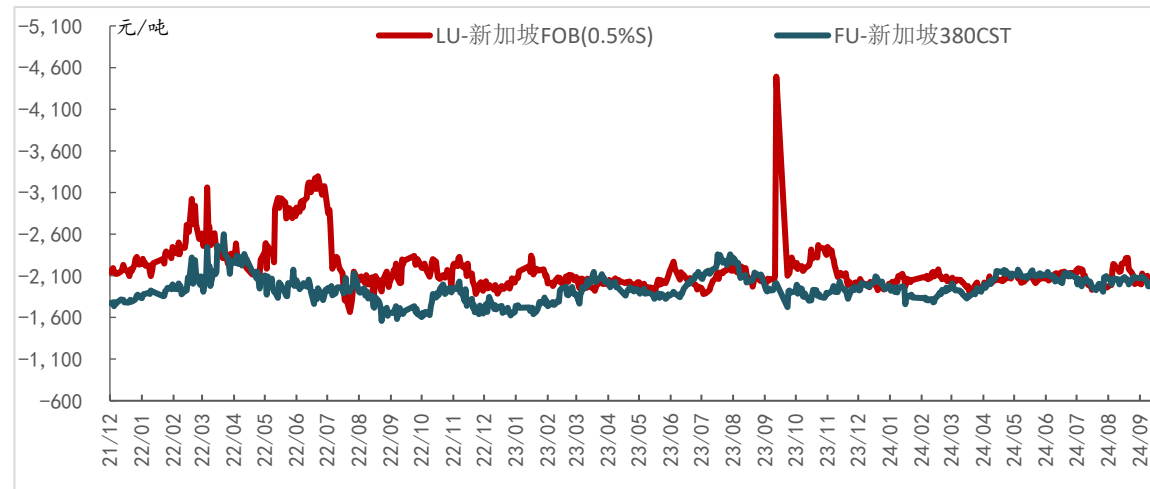
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

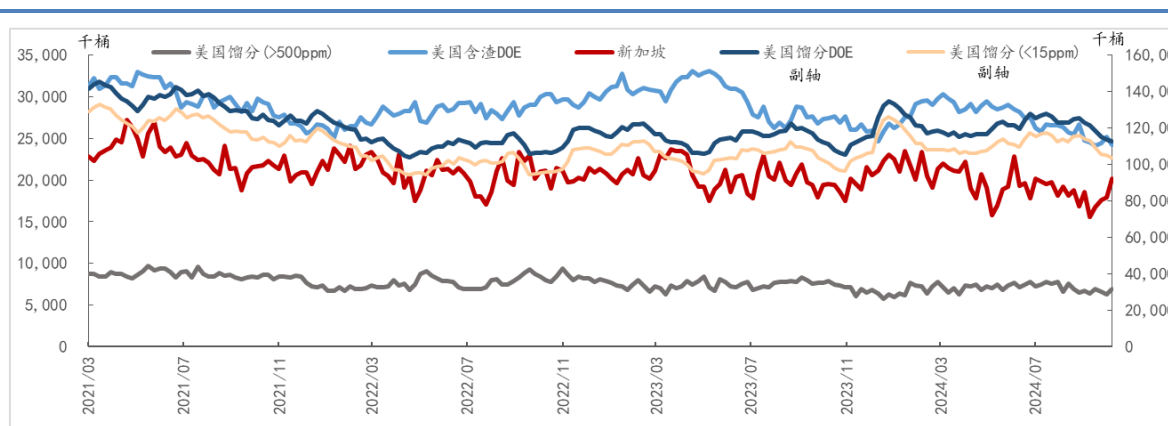
图 20：跨区域高低硫价差



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：021-68864685

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

