

中印两国原油进口有所改善，油价维持高位震荡

一、 日度市场总结

原油：

本月中国和印度两国原油进口回暖，但原油长期需求疲软预期尚未改变，叠加俄乌冲突加剧影响，油价维持高位震荡。内盘，11月22日SC主力合约收涨1.49%，报538.0元/桶；夜盘SC收涨于545.3元/桶。外盘，11月22日WTI收涨1.08美元/桶，报71.18美元/桶；Brent收涨0.96美元/桶，报74.73美元/桶。

宏观面，据CME“美联储观察”：美联储12月维持当前利率不变的概率为47.3%，降息25个基点的概率为52.7%。受到市场对美联储降息预期收紧影响，美元指数高位运行。地缘方面，据美国和以色列官员透露，黎以停火协议即将达成。伊朗启动用于浓缩铀生产的各种新型先进离心机，增加了特朗普上台后寻求对伊朗石油出口实施制裁的可能性，实施制裁可能会限制伊朗每天约100万桶的石油出口，约占全球石油供应量的1%。俄乌战争在乌克兰使用美英导弹打击俄罗斯境内目标后明显升级，引发了对供应中断的担忧，法国今日授权乌克兰向俄发射法制远程导弹，并同时强调对乌支持不设红线，欧洲地区冲突有进一步恶化的可能。基本面供给端，OPEC+在12月因全球石油需求疲软影响可能会再次推迟其增产计划，但国际能源署（IEA）预测：“即使OPEC+取消增产计划，全球市场仍在2025年面临供给过剩的问题。”摩根大通认为，在OPEC+继续推迟减产计划的背景下，全球原油市场在明年面临着每日130万桶的严重过剩。需求端，分别作为全球第一大和第三大原油进口国的中国与印度，其原油进口量出现改善。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，但考虑到中国炼油厂的吞吐量仍然疲软，其原油需求的恢复仍有待验证。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，EIA数据显示美国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，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，但同比依然处于低位，预计将继续支撑美国炼厂维持较高水平开工率。

总体而言，短期内俄乌冲突加剧，叠加中国印度原油需求出现改善，油价维持高位不断震荡。中长期来看，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22日，FU报收3138元/吨，LU报收4007元/吨，NYMEX燃油报收227.30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。整体来看，低硫-高硫价差有望进一步走强。

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	2024/11/21	2024/11/22	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	528.6	538	9.40	1.78%	元/桶
	WTI	70.13	71.18	1.05	1.50%	美元/桶
	Brent	74.37	74.73	0.36	0.48%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	73.32	--	--	--	美元/桶
	Brent	75.2	76.18	0.98	1.30%	美元/桶
	阿曼	72.82	74.13	1.31	1.80%	美元/桶
	胜利	75.57	76.63	1.06	1.40%	美元/桶
	迪拜	72.82	74.13	1.31	1.80%	美元/桶
	ESPO	70.12	71.45	1.33	1.90%	美元/桶
	杜里	78.87	79.77	0.90	1.14%	美元/桶
价差	SC-Brent	-1.37	-0.47	0.90	-65.38%	美元/桶
	SC-WTI	2.87	3.08	0.21	7.14%	美元/桶
	Brent-WTI	4.24	3.55	-0.69	-16.27%	美元/桶
	SC 连-连 3	11.50	7.00	-4.50	-39.13%	元/桶
其他资产	美元指数	107.06	107.49	0.43	0.40%	
	标普 500	5948.71	5969.34	20.63	0.35%	
	DAX 指数	19146.17	19322.59	176.42	0.92%	
	人民币汇率	7.2410	7.2452	0.00	0.06%	

	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	45647.3	45172.0	475.30	1.05%	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	2024/11/21	2024/11/22	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3085	3138	53.00	1.72%	元/吨
	LU	3950	4007	57.00	1.44%	元/吨
	NYMEX 燃油	227	227.3	0.30	0.13%	美分/加仑
现货 价格	IFO380: 新加坡	465	459	-6.00	-1.29%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	484	454	-30.00	-6.20%	美元/吨
	MDO: 新加坡	570	568	-2.00	-0.35%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	506	511	5.00	0.99%	美元/吨
	MGO: 新加坡	675	677	2.00	0.30%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	435.96	448.23	12.27	2.81%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	425.48	438.46	12.98	3.05%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	547.39	552.18	4.79	0.88%	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)	435.96	448.23	12.27	2.81%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	425.48	438.46	12.98	3.05%	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	517.00	515.00	-2.00	-0.39%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	108.11	99.85	-8.26	-7.64%	美元/吨
	中国高低硫价差	861	865	4.00	0.46%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2020	-2003	17.00	-0.84%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1994	-2048	-54.00	2.71%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	452.33	439.28	13.05	2.97%	美元/吨
	Platts(180CST)	459.32	448.18	11.14	2.49%	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22日SC主力合约收涨1.49%，报538.0元/桶；夜盘SC收涨于545.3元/桶。现货端，11月22日国内胜利原油油价每桶76.63美元/桶，较前日上调1.06美元/桶。

(2) 外盘价格

11月22日WTI收涨1.08美元/桶，报71.18美元/桶；Brent收涨0.96美元/桶，报74.73美元/桶。现货端，全球各地原油现货均有1美元/桶左右的涨幅。

(3) 宏观

据CME“美联储观察”：美联储12月维持当前利率不变的概率为47.3%，降息25个基点的概率为52.7%。受到市场对美联储降息预期收紧影响，美元指数高位运行。芝加哥联储主席奥斯特-古尔斯比（Austan Goolsbee）重申，他支持进一步降息，并对更缓慢地降息持开放态度。

据美国和以色列官员透露，黎以停火协议即将达成。俄乌战争在乌克兰使用美英导弹打击俄罗斯境内目标后明显升级，引发了对供应中断的担忧，法国今日授权乌克兰向俄发射法制远程导弹，并同时强调对乌支持不设红线，欧洲地区冲突有进一步恶化的可能。

(4) 供应

OPEC+在12月因全球石油需求疲软影响可能会再次推迟其增产计划，但国际能源署（IEA）预测：“即使OPEC+取消增产计划，全球市场仍在2025年面临供给过剩的问题。”摩根大通认为，在OPEC+继续推迟减产计划的背景下，全球原油市场在明年面临着每日130万桶的严重过剩。

伊朗启动用于浓缩铀生产的各种新型先进离心机，增加了特朗普上台后寻求对伊朗石油出口实施制裁的可能性，实施制裁可能会限制伊朗每天约100万桶的石油出口，约占全球石油供应量的1%。

(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

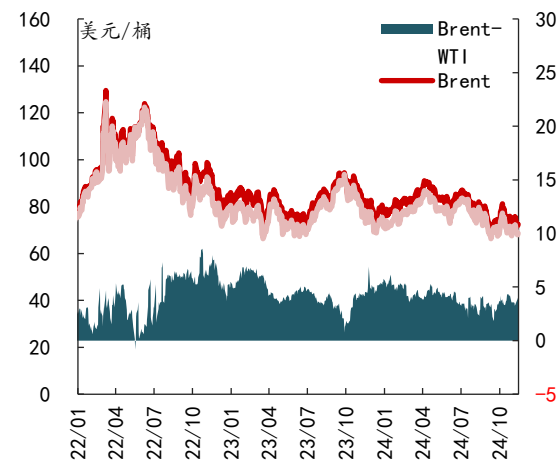
据国际文传电讯社：哈萨克斯坦将把2024年石油产量削减至8840万吨。

金十数据11月24日讯，沙特政府数据显示其9月石油出口同比下降24.5%。

金十数据11月24日讯，在乌克兰使用西方远程武器打击俄罗斯境内目标、俄罗斯向乌克兰发射“榛树”中程高超音速弹道导弹作为回应后，匈牙利总理欧尔班、波兰总理图斯克22日分别发出警告他们表示，俄乌冲突有进一步升级，甚至爆发全球冲突的风险。

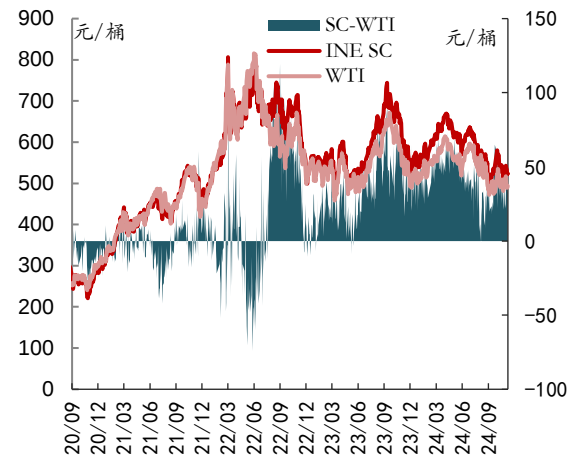
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



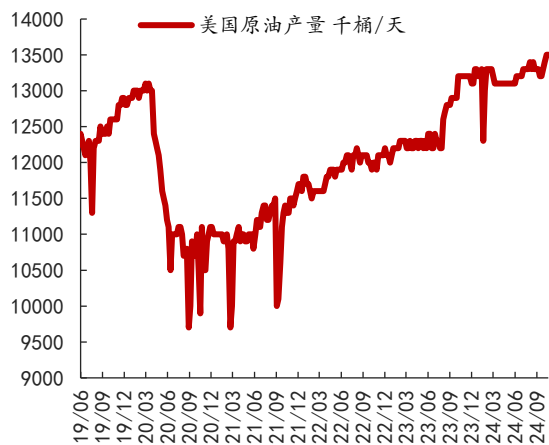
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



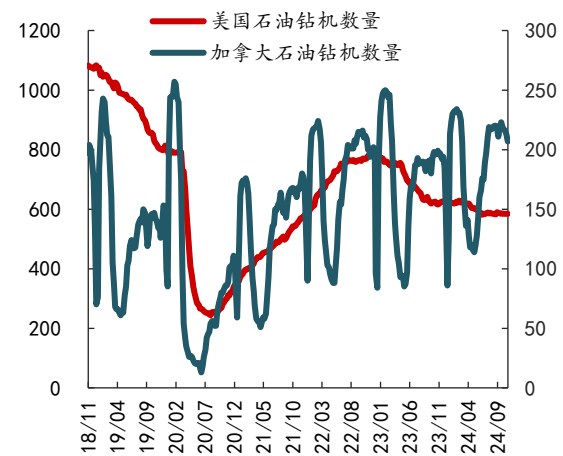
数据来源: WIND

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）



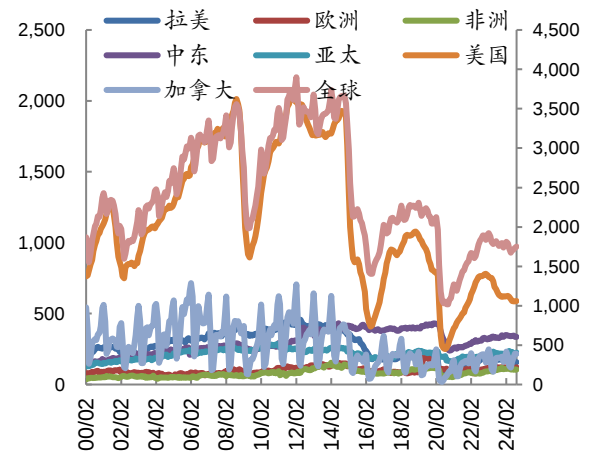
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

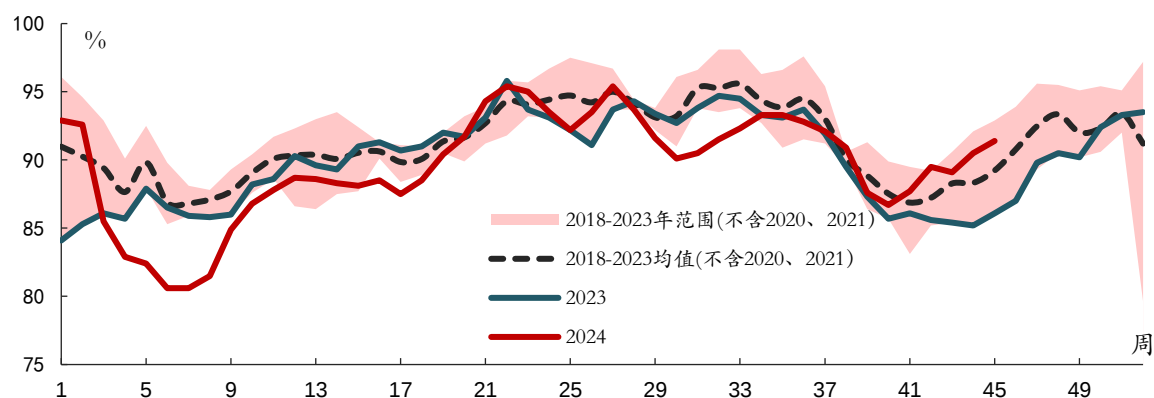
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

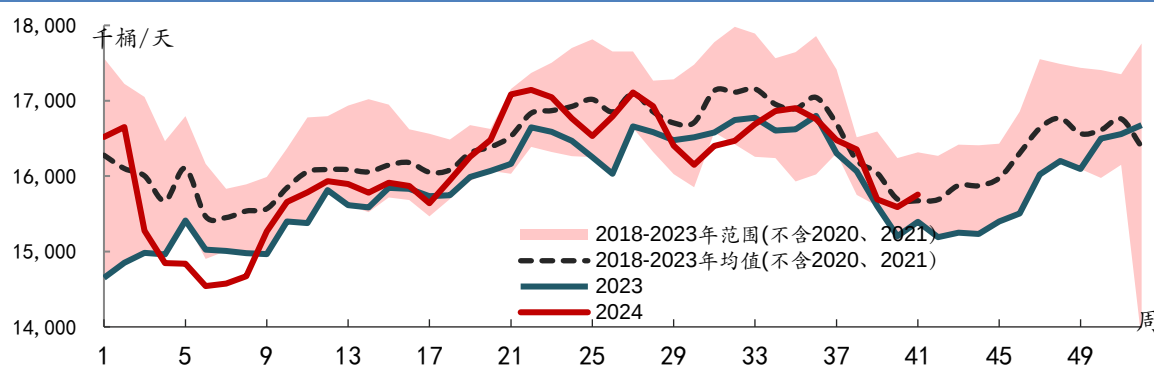


图 7: 美国炼厂周度开工率



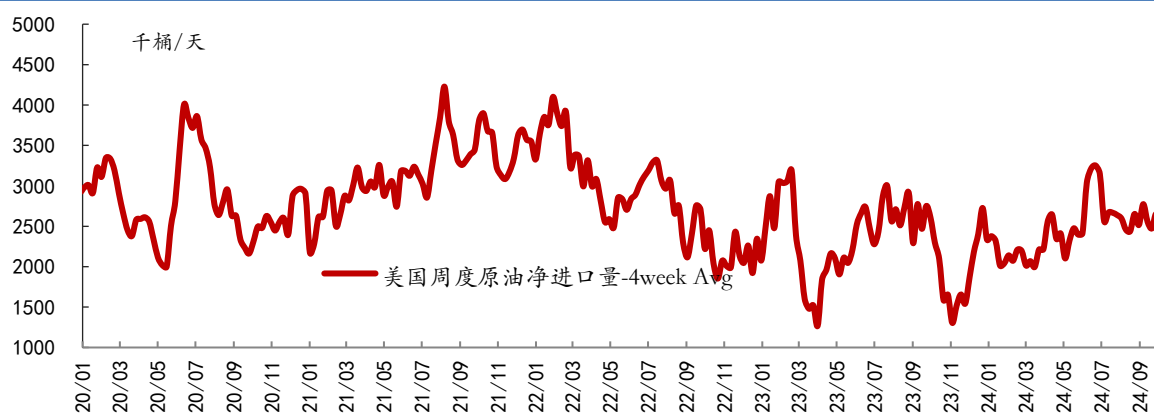
数据来源: EIA

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

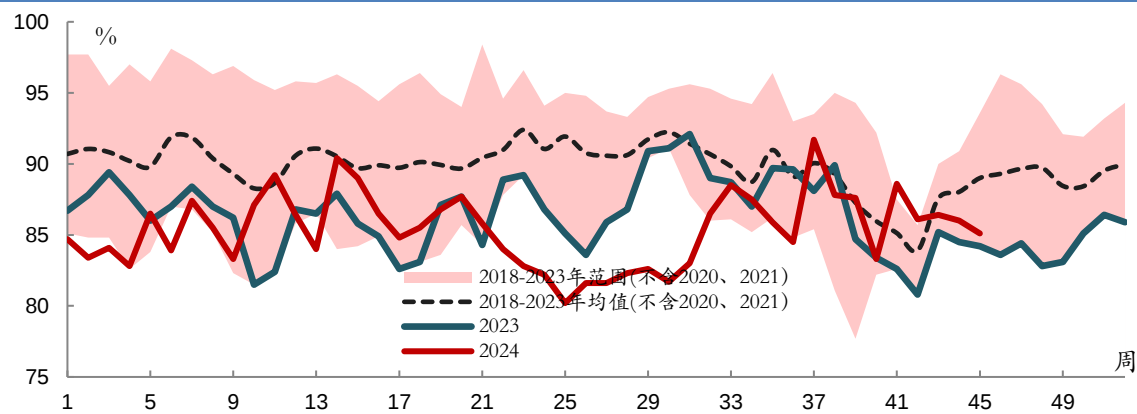


图 11：山东地炼（常减压）开工率

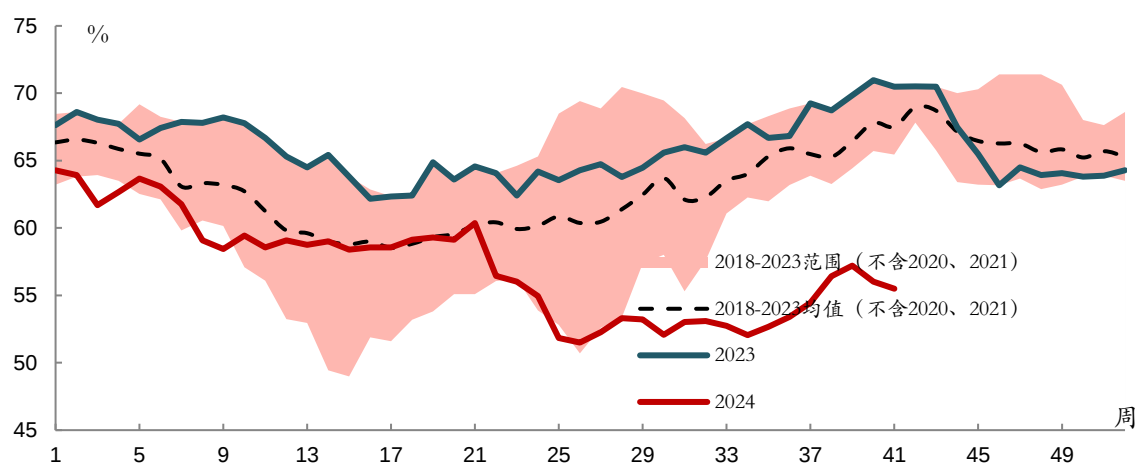


图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）

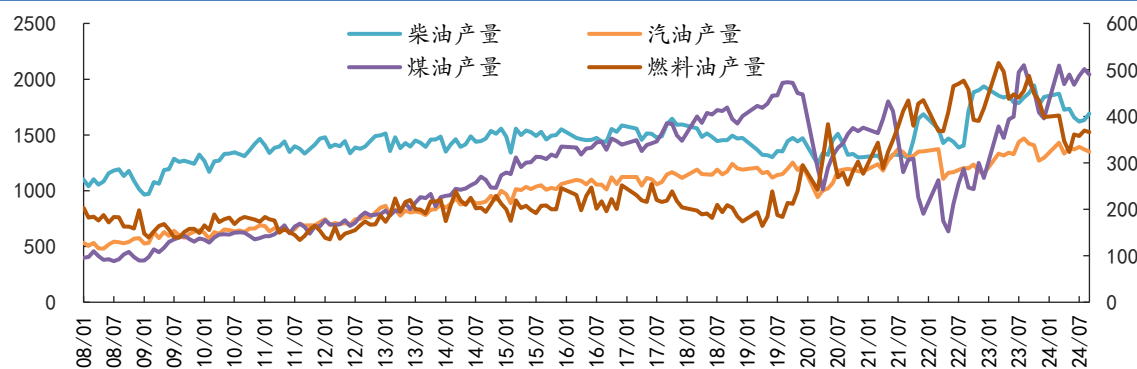
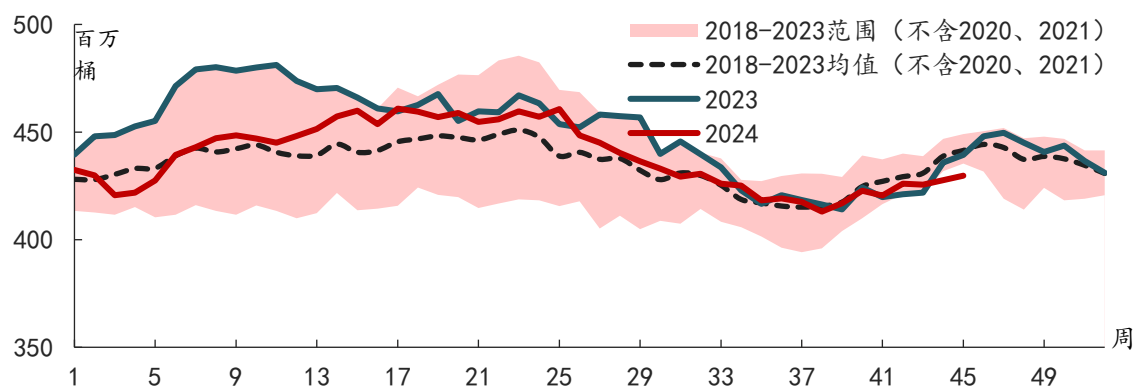
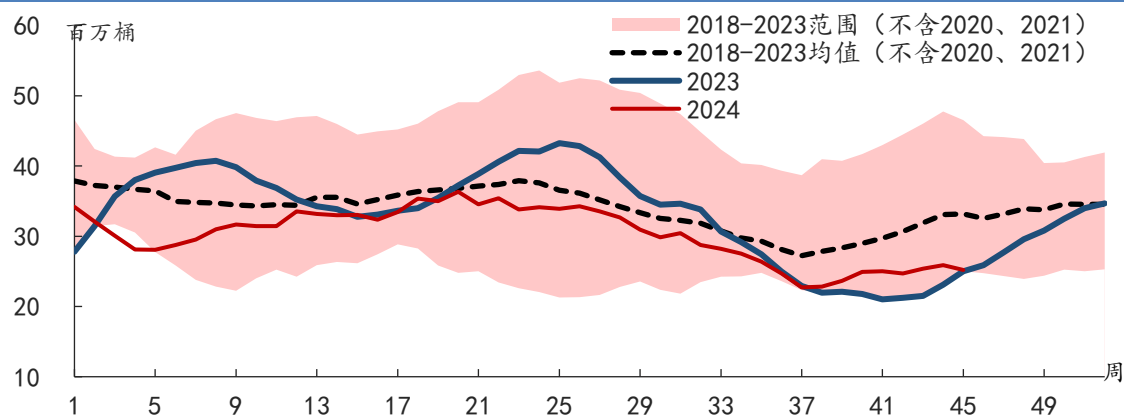


图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



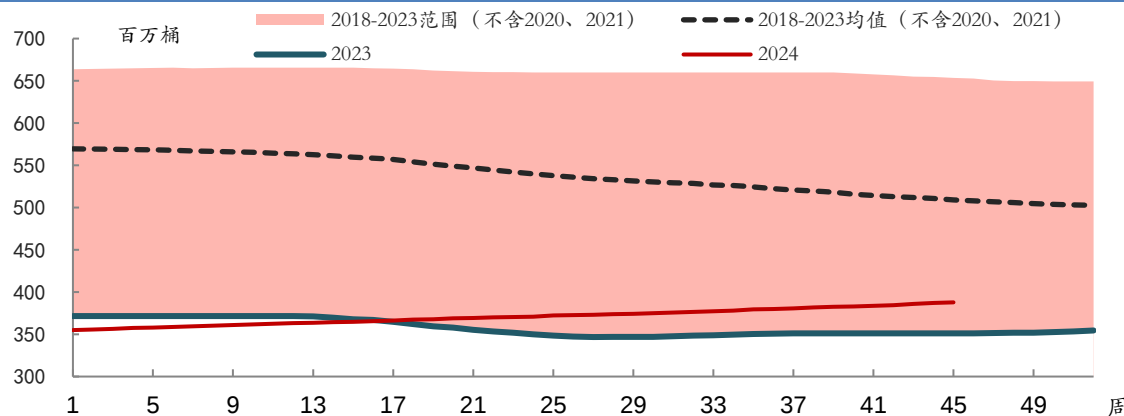
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



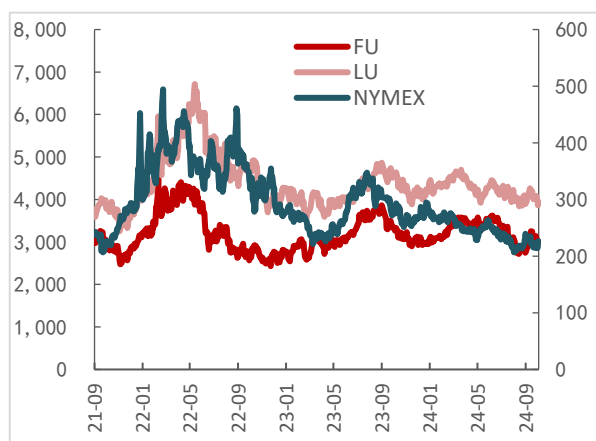
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



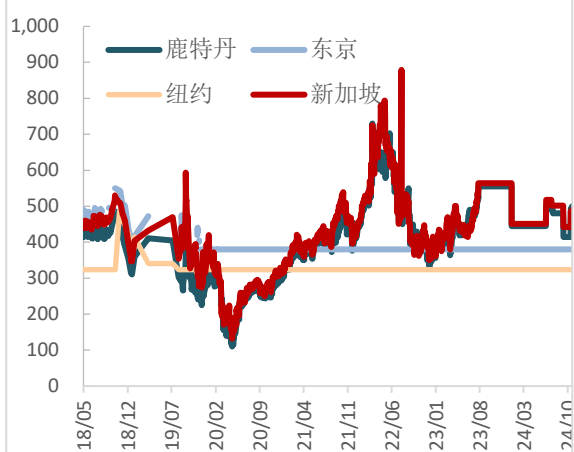
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



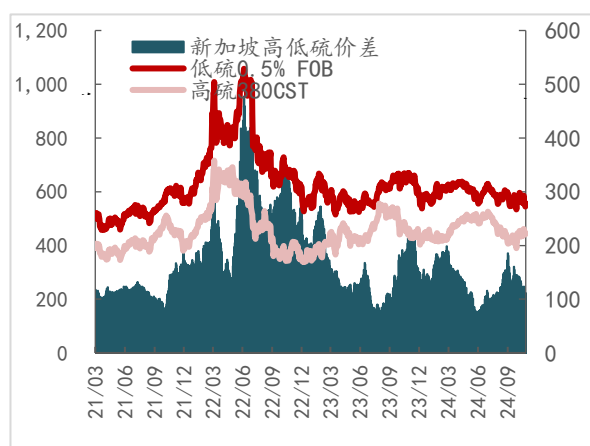
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



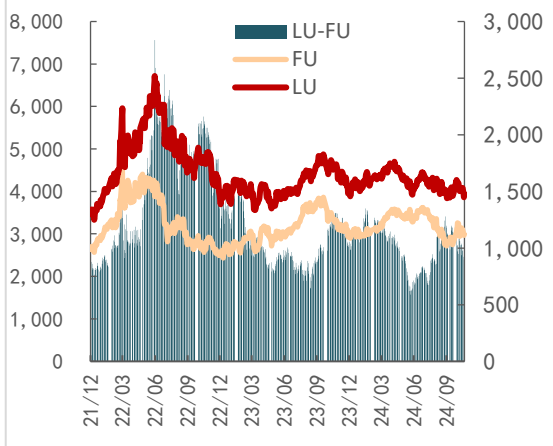
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



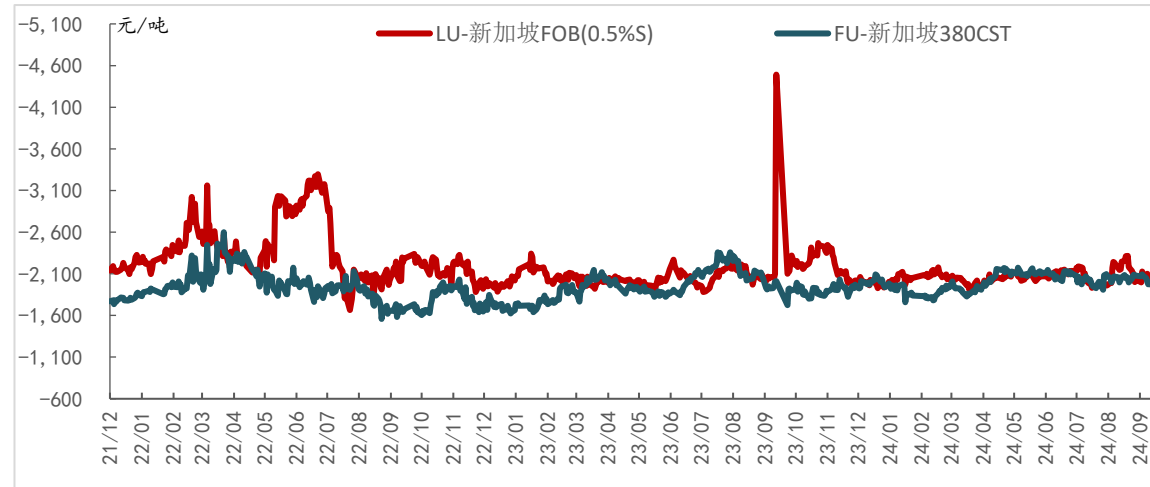
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

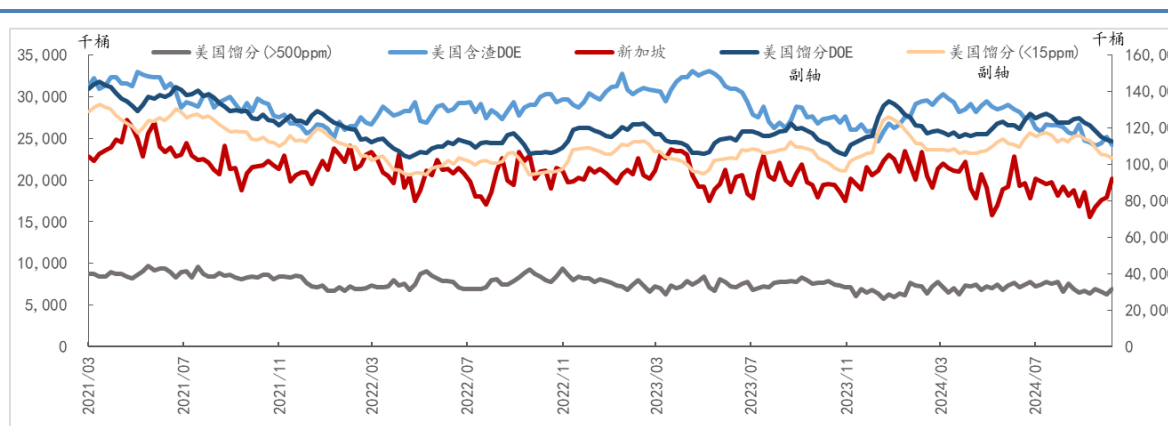
图 20：跨区域高低硫价差



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

