

商业原油库存下降，成品油超预期大幅累库

一、库存情况观点

EIA 报告显示，截止 11 月 22 日的一周内，美国商业原油库存减少 184.4 万桶至 4.2844 亿桶，略超过所预期的减少 60.5 万桶；俄克拉荷马州库欣库存减少 90.9 万桶；战略石油储备库存增加 117.2 万桶；馏分油库存环比增加 41.6 万桶，预期增加 10.3 万桶；汽油库存环比增加 331.4 万桶，预期减少 4.6 万桶，增幅录得 2024 年 7 月 12 日当周以来最大；美国精炼厂设备利用率有所回升，由 90.2% 上升至 90.5%，相应地美国炼油厂的原油日均输入量小幅增长 6.7 万桶至 1629.5 万桶；美国的原油出口增加了 28.5 万桶/日，2024 年 7 月 26 日当周以来最高；净进口量减少了 188.6 万桶/日；美国成品油出口增加了 8.0 万桶/日，进口增加了 27.6 万桶/日；美国原油产量增加 29.2 万桶至 1349.3 万桶/日；美国原油产量引伸需求为 1983.9 万桶/日，环比减少 96.8 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 956.89 万桶/日，环比上升 33.4 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 518.06 万桶/日，环比上升 20.43 万桶/日。

综上，美国原油进口量大幅降低至一个月以来的最低水平，与此同时出口小幅增加，净进口量受此影响显著下滑，进而导致当周美国商业原油库存略超预期去库。炼厂开工率小幅提升并维持在较高水平，加工量相比去年同期偏高，支撑成品油端连续大幅累库，符合季节性规律并预计将持续至年底。美国 11 月 28 日当周石油钻井总数环比减少 2 座至 477 座，产量几近恢复至历史水平高位，后续增产潜力并未显著增加。

宏观上，美国当选总统特朗普计划对来自加拿大和墨西哥产品征收 25% 关税，石油并未得到豁免，这将提升美国炼厂炼油成本，进而推高美国燃油价格上涨。美国经济数据显示最近几个月降低通胀的进展似乎停滞不前，根据 CME 美联储观察数据显示，市场增加了对美联储于 12 月降低 25 个基点的预期，但明年 1 月和 3 月利率保持不变的预期得到加强。降息速度慢于预期将使借贷成本居高不下，这可能会减缓经济活动并抑制对石油的需求，从而也打压了油价。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。基本面供应端，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。

总体而言，虽然商业原油与库欣库存均出现去库，但汽油库存大幅累库且隐含需求周环比却没有真正的变化，整体对油价产生较小的利空影响。短期油价在中东局势缓和背景下持续走弱，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。后续关注 12 月 1 日召开的 OPEC+ 会议落地情况，OPEC+ 推迟增产的预期会对油价产生一定支撑，预计油价总体延续震荡走势。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	11/01	11/08	11/15	11/22	涨跌	涨跌幅	月度走势	备注	单位
WTI	69.33	70.43	66.95	71.18	4.23	6.32%		宽幅震荡	美元/桶
美国原油周度产量	13500	13400	13201	13493	292.00	2.21%		产量回升	千桶/天
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	2207.25	2623.00	2869.75	2796.25	-73.50	-2.56%		大幅下降	千桶/天
美国炼厂原油加工量(4W-Avg)	16334	16509	16228	16295	67.00	0.41%		小幅上升	千桶/天
美国炼厂周度开工率	90.50	91.40	90.20	90.50	0.30	0.33%		小幅上升	%
美国周度成品油净出口量	5220.50	5308.50	5375.50	5372.25	-3.25	-0.06%		小幅下降	千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	427.66	429.75	430.29	428.45	-1.84	-0.43%		略超预期去库	百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	25.88	25.19	25.05	24.14	-0.91	-3.63%		持续下降	百万桶
美国战略原油库存	387.22	387.79	389.19	390.36	1.17	0.30%		持续累库	百万桶
美国汽油库存	211.28	206.87	208.93	212.24	3.31	1.59%		大幅累库	百万桶
美国馏分油库存	115.81	114.42	114.30	114.72	0.42	0.36%		小幅累库	百万桶
美国航空煤油库存	42.93	42.21	42.87	42.50	-0.37	-0.85%		小幅去库	百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	303.48	303.38	303.36	301.38	-1.99	-0.66%		大幅去库	百万桶

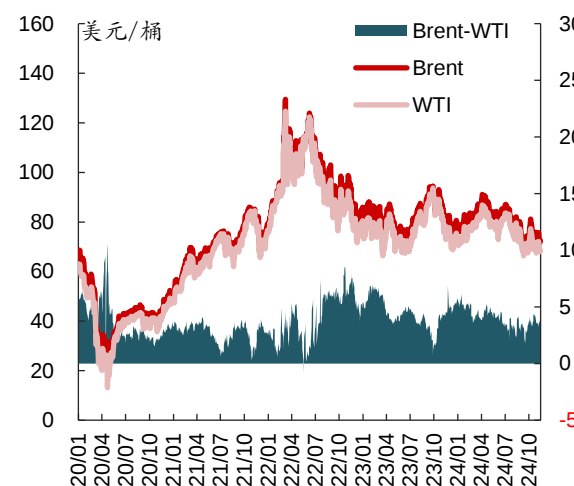
数据来源: EIA

数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
API	45647.30	45053.80	-593.50	-1.30%	万桶
INE-SC 标准仓单	671.60	966.20	294.60	43.87%	万桶
中国山东地炼开工率	58.12	58.38	0.26	0.45%	%
日本石油库存	6409.65	6190.14	-219.51	-3.42%	万桶
日本炼厂产能利用率	86.00	84.70	-1.30	-1.51%	%
日本柴油库存	2068.39	2172.14	103.74	5.02%	万桶
日本航空煤油	575.90	533.37	-42.52	-7.38%	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

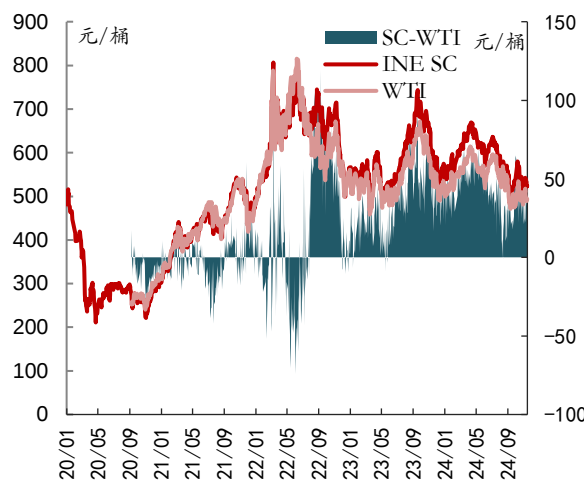
三、产业链数据图表

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

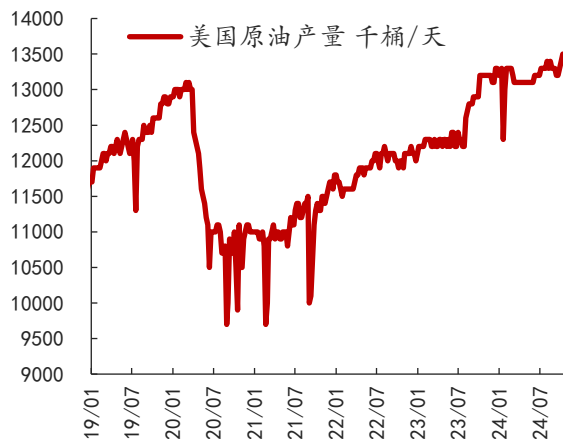


数据来源: WIND



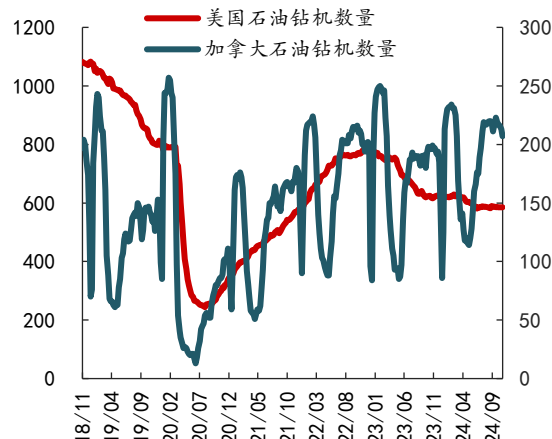
原油库存周报

图 3：美国原油周度产量



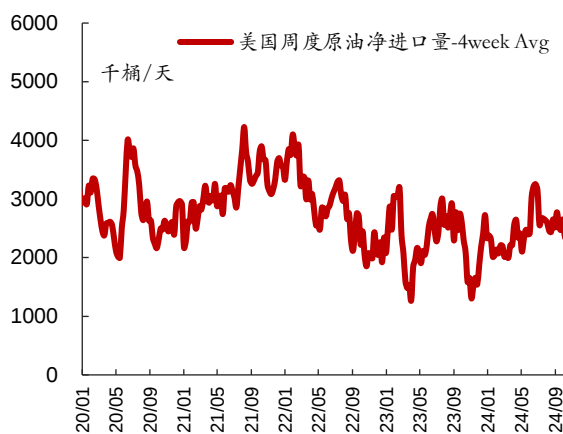
数据来源：EIA

图 4：美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



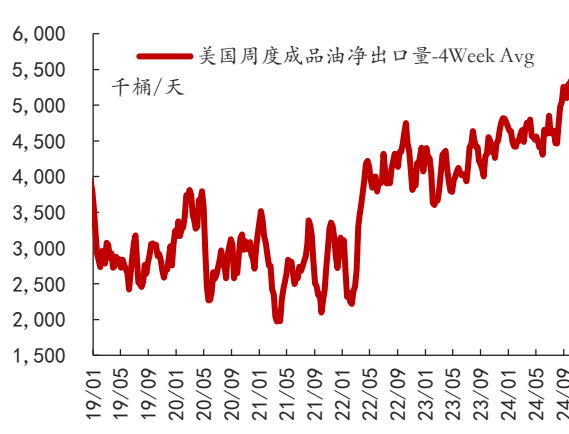
数据来源：WIND

图 5：美国周度原油净进口量



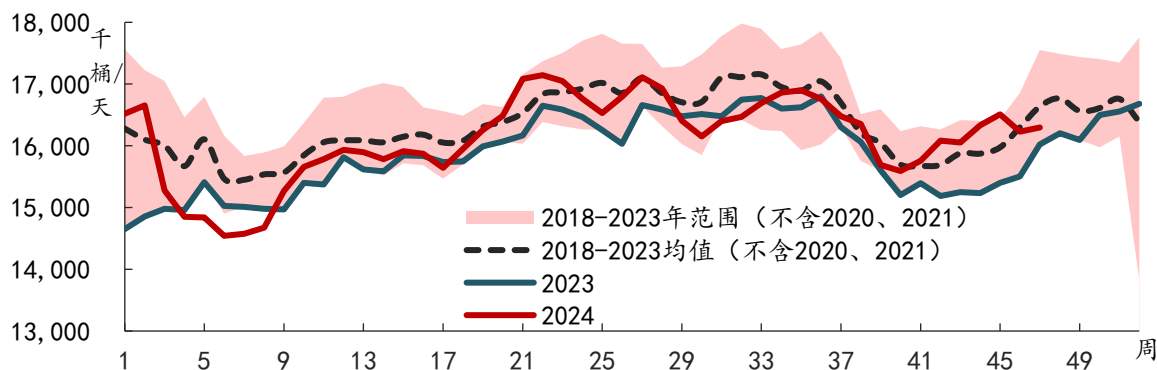
数据来源：EIA

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

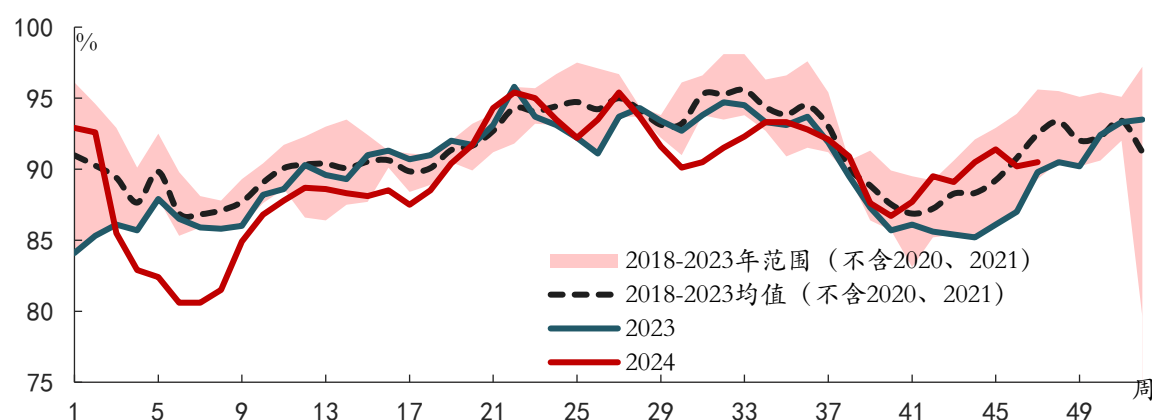


数据来源：EIA



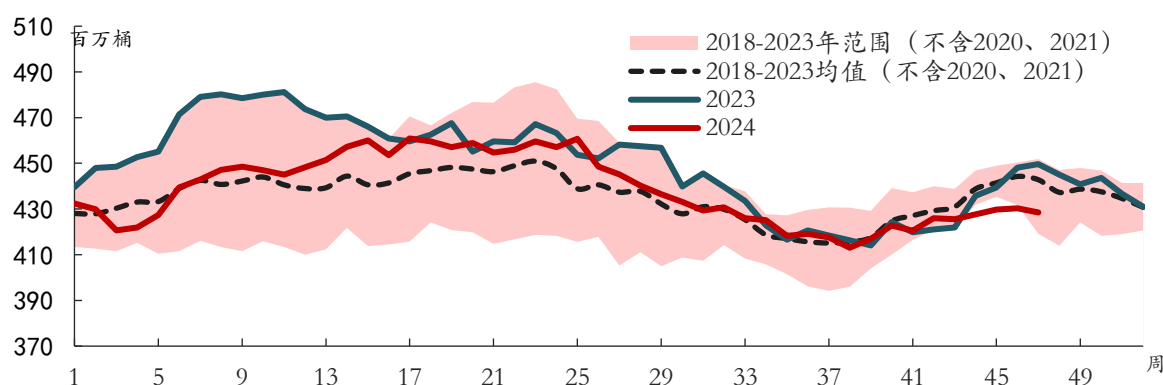
原油库存周报

图 8：美国炼厂周度开工率



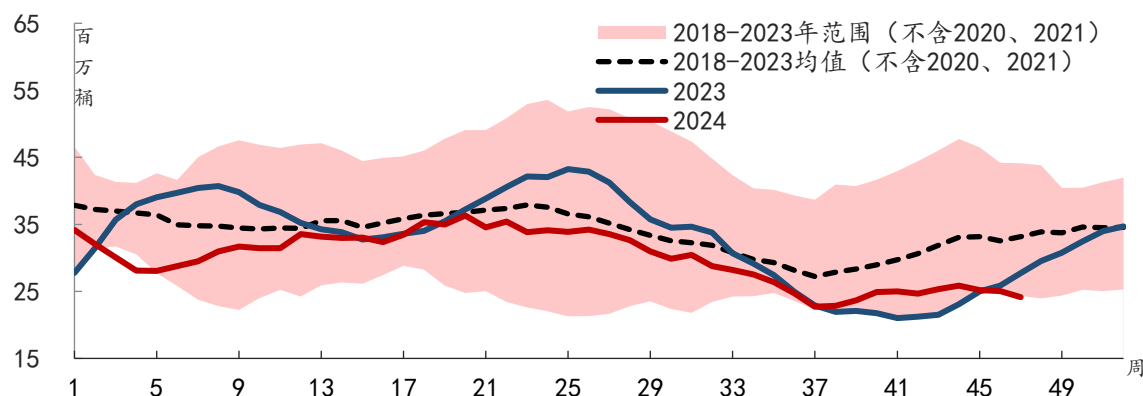
数据来源：EIA

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

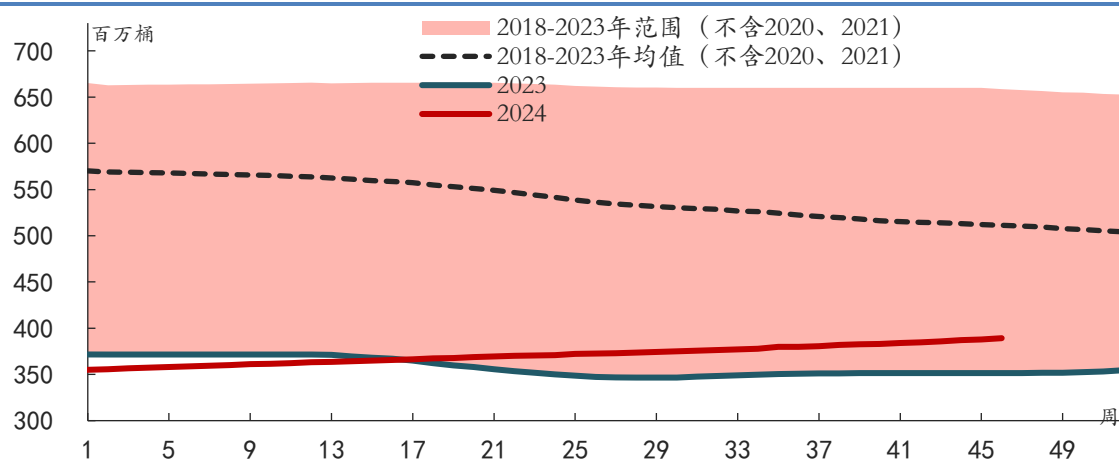


数据来源：EIA



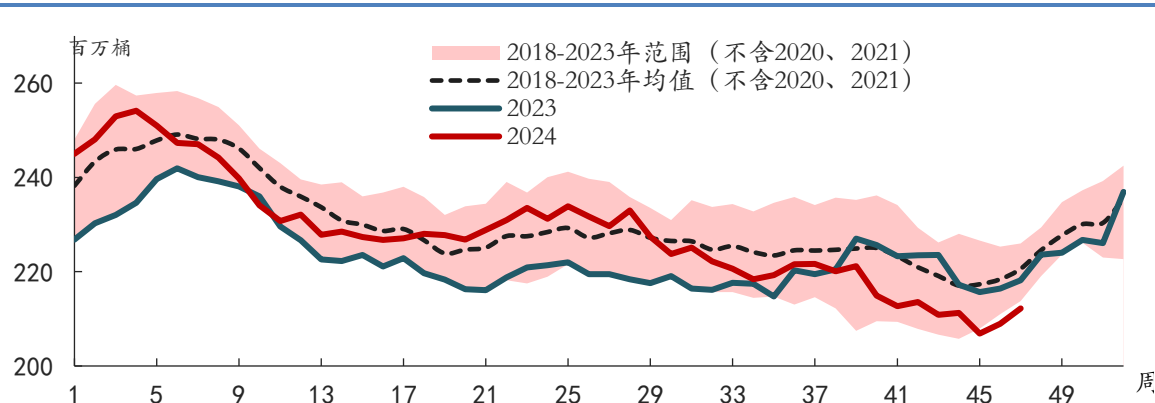
原油库存周报

图 11: 美国战略原油库存



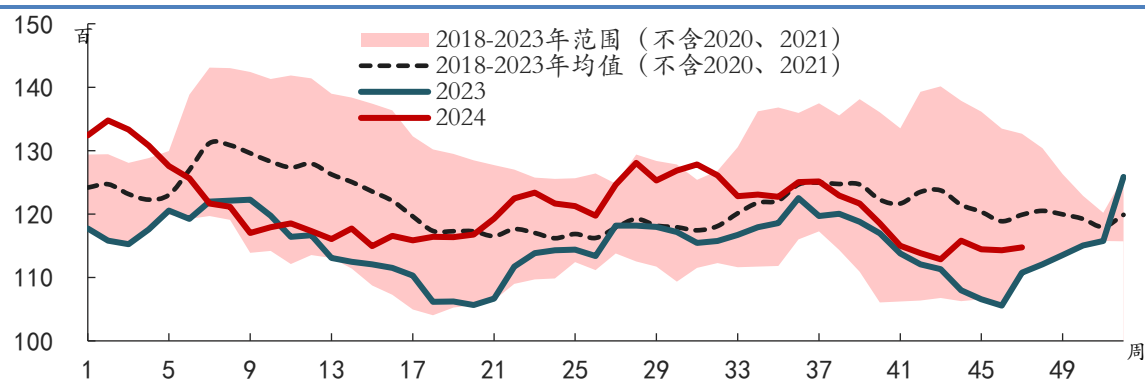
数据来源: EIA

图 12: 美国汽油库存



数据来源: EIA

图 13: 美国馏分油库存

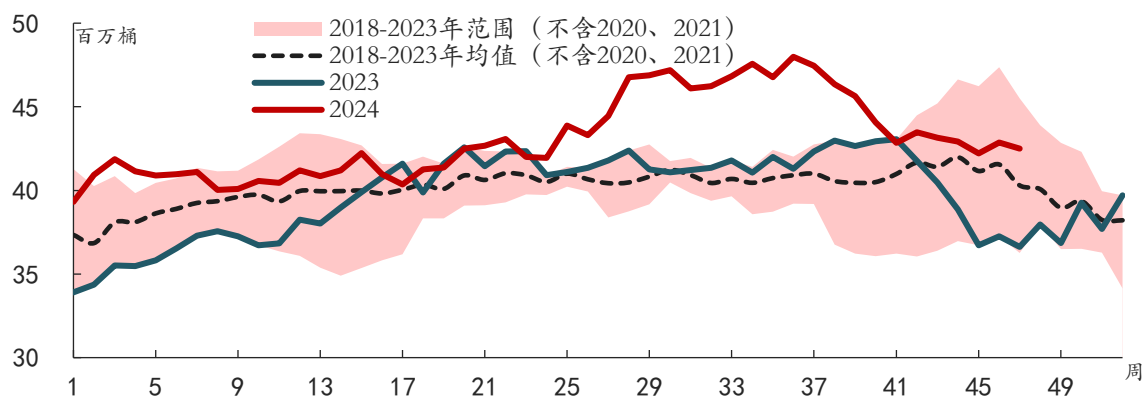


数据来源: EIA



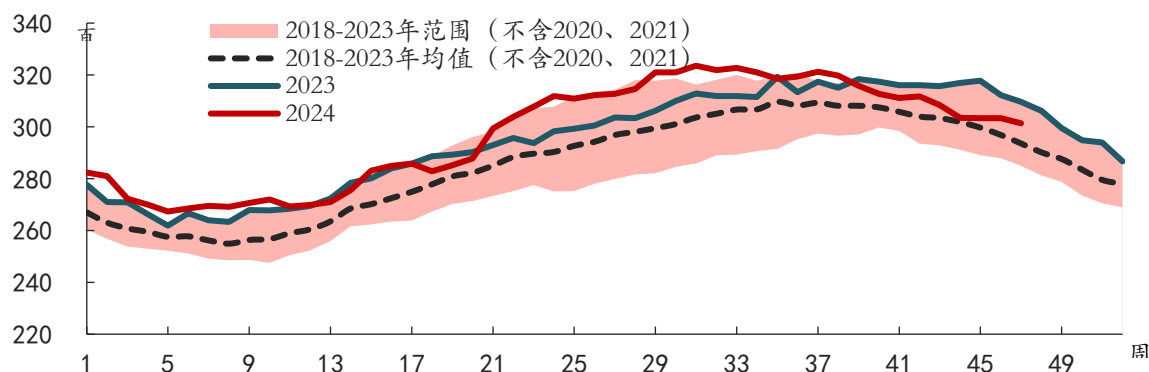
原油库存周报

图 14: 美国航空煤油库存



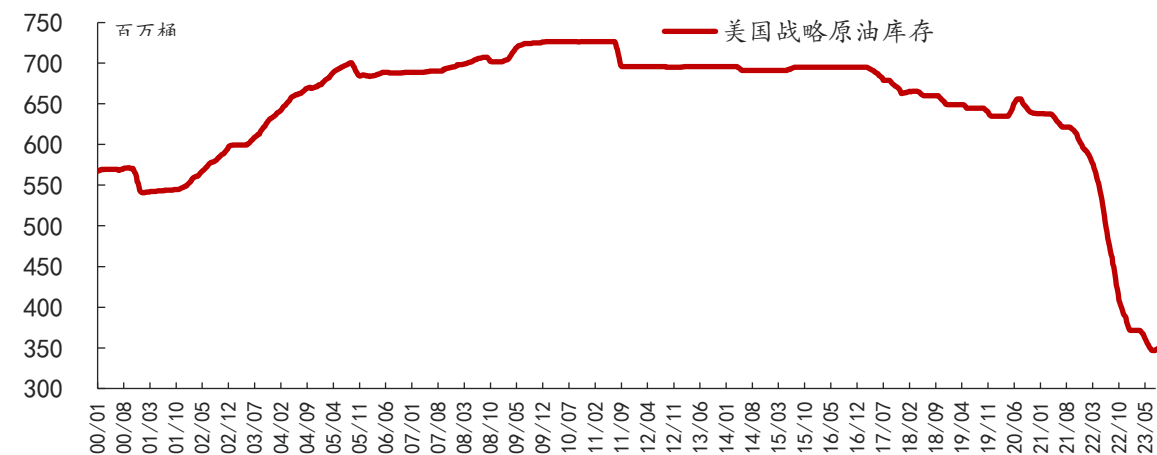
数据来源: EIA

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

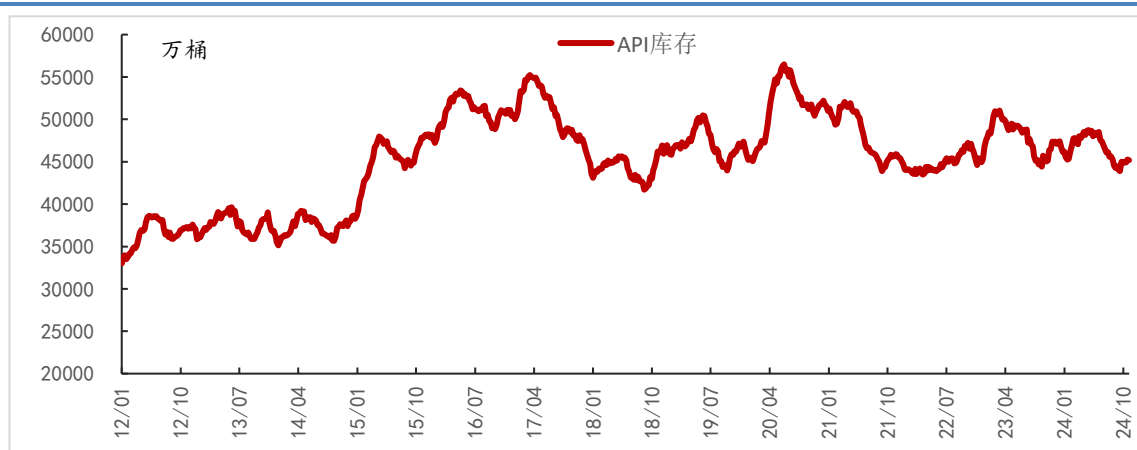


数据来源: EIA



原油库存周报

图 17: 美国 API 库存



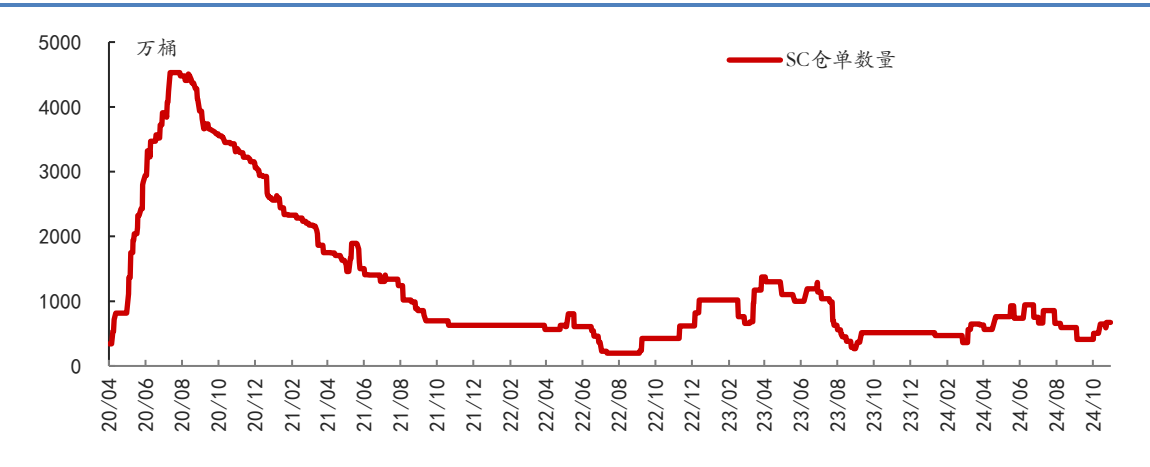
数据来源: API

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

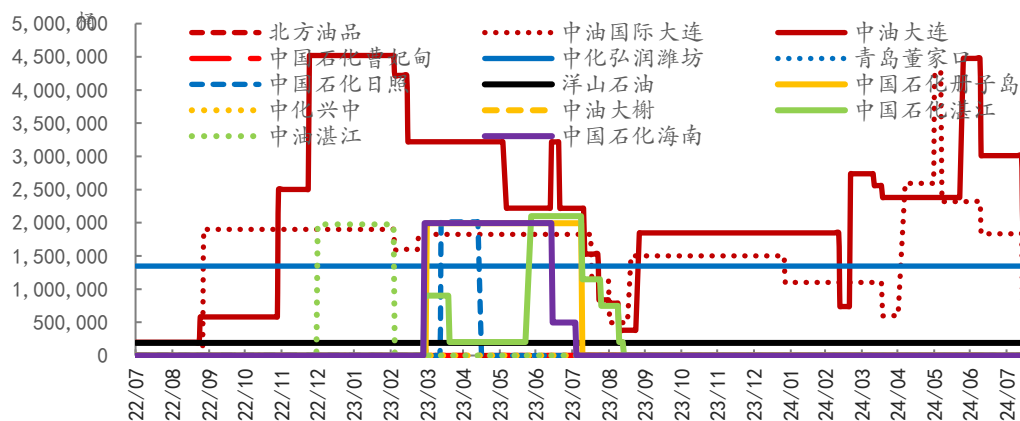


数据来源: WIND



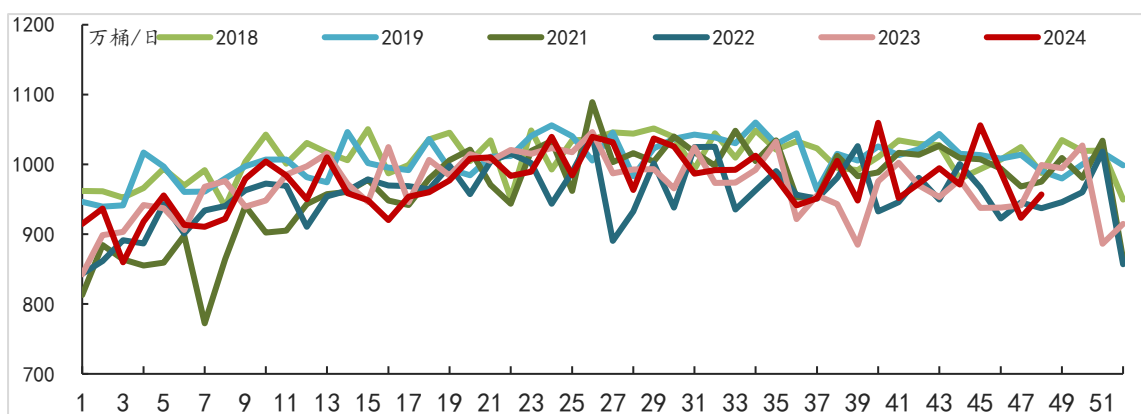
原油库存周报

图 20: SC 原油期货注册标准仓单分布



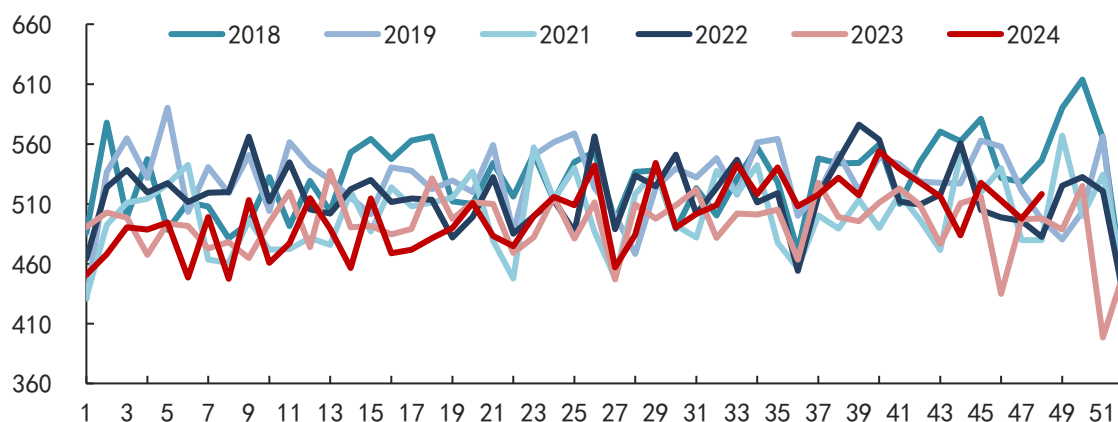
数据来源: WIND

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

