

以色列与真主党互相指责对方违反停火协议，油价维持震荡走势

一、 日度市场总结

原油：

黎以停火协议生效的第二天，以军指责黎真主党违反停火协议并使用坦克袭击了黎巴嫩南部边境地带的六个地区，导致油价再次反弹。内盘，11月28日SC主力合约收跌0.77%，报526.7元/桶；夜盘SC收跌于529.7元/桶。外盘，11月28日WTI收涨0.16美元/桶，报68.88美元/桶；Brent收涨0.39美元/桶，报72.69美元/桶。

宏观面，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，以色列与真主党双方相互指责对方违反了旨在停止一年多战斗的停火协议。以色列军方称，其空军周四袭击了真主党在黎巴嫩南部用于储存中程火箭弹的一处设施，并向抵达南部地区几个地方的所谓“嫌疑犯”车辆开火，称这违反了与伊朗支持的武装组织真主党于周三生效的停战协定。真主党指责以色列袭击那些返回边境村庄的人违反了协议，黎巴嫩军队随后指责以色列在周三和周四多次违反停火协议。双方的相互指责凸显了停火的脆弱性，中东地缘政治风险溢价依然存在。基本面供给端，市场预计OPEC+在这次会议上宣布增产的可能性很小，继续延长减产的因素已在油价中得到充分体现，唯一的变量在于推迟一个月还是三个月，甚至是更长时间。长期来看，OPEC“减产保价”政策在以美国为代表的组织外国家不断增产背景下收效甚微，组织内成员国对减产计划仍存在分歧，一直在扩大石油生产能力的阿联酋通过谈判达成了在2025年期间将石油产量提高30万桶/日的计划，并将于明年1月开始实施，这表明即使减产协议落地，成员国遵守该协议的意愿或将减弱。需求端，每年12月初至次年2月中旬，北美地区冬季寒潮气候通常带动取暖用油消费转入旺季阶段，促使炼厂开工率回升，导致美国原油出现季节性去库。库存端，EIA数据显示美国11月22日当周商业原油库存略超预期去库，汽油库存大幅累库，但引伸需求周环比却没有显著的变化。

总体而言，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28日，FU报收3175元/吨，LU报收3825元/吨。基本面来看，伊朗出口受到影响多转化为海上浮仓，本月全球高硫燃油供给端受中东地区减少130万吨拖累而明显缩量，受此影响燃料油依旧偏强运行，但库存端新加坡燃料油库存较上一周增加225万桶至1923.2万桶，为五周以来的最高水平，显示在全球炼厂结束检修的背景下燃料油供应压力显现。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。综合来看，高硫短期受供给端收缩影响而偏强于低硫，目前LU-FU价差环比走低9.72%至650元/吨，随着未来利多高硫因素边际走弱，该价差有望走强。

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	2024/11/27	2024/11/28	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	530	526.7	-3.30	-0.62%	元/桶
	WTI	68.77	--	--	--	美元/桶
	Brent	72.38	72.69	0.31	0.43%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	72.61	--	--	--	美元/桶
	Brent	73.94	73.86	-0.08	-0.11%	美元/桶
	阿曼	72.26	71.86	-0.40	-0.55%	美元/桶
	胜利	74.65	73.6	-1.05	-1.41%	美元/桶
	迪拜	72.26	71.86	-0.40	-0.55%	美元/桶
	ESPO	69.56	68.98	-0.58	-0.83%	美元/桶
	杜里	77.95	76.9	-1.05	-1.35%	美元/桶
价差	SC-Brent	0.74	-0.07	-0.80	-109.06%	美元/桶
	SC-WTI	4.35	72.62	68.28	1570.82%	美元/桶
	Brent-WTI	3.61	72.69	69.08	1913.57%	美元/桶
	SC 连-连 3	3.60	11.00	7.40	205.56%	元/桶
其他资产	美元指数	106.06	106.17	0.11	0.11%	
	标普 500	5998.74	--	--	--	
	DAX 指数	19261.75	19425.73	163.98	0.85%	
	人民币汇率	7.2487	7.2525	0.00	0.05%	

	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	428448	430292	-1844	-0.43%	千桶
	库欣库存	24142	25051	-909	-3.63%	千桶
	美国战略储备库存	390362	389190	1172	0.30%	千桶
	API 库存	45053.8	45647.3	-593.50	-1.30%	万桶
开工	山东地炼开工率	58.38	58.12	0.26	0.45%	%
	美国炼厂周度开工率	90.50	90.20	0.30	0.33%	%
	美国炼厂原油加工量	16,295	16,228	67.00	0.41%	千桶/天



原油、燃料油日报

燃料油：

	数据指标	2024/11/27	2024/11/28	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3144	3175	31.00	0.99%	元/吨
	LU	3864	3825	-39.00	-1.01%	元/吨
	NYMEX 燃油	220.2	--	--	--	美分/加仑
现货 价格	IF0380: 新加坡	453	464	11.00	2.43%	美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	436	440	4.00	0.92%	美元/吨
	MDO: 新加坡	548	546	-2.00	-0.36%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	498	502	4.00	0.80%	美元/吨
	MGO: 新加坡	659	658	-1.00	-0.15%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	447.04	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	435.49	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	532.8	--	--	--	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	519.00	519.00	0.00	0.00%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	85.43	--	--	--	美元/吨
	中国高低硫价差	720	650	-70.00	-9.72%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-1966	-1962	4.00	-0.20%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-2004	-1969	35.00	-1.75%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	447.5	447.37	0.13	0.03%	美元/吨
	Platts(180CST)	455.51	456.55	-1.04	-0.23%	美元/吨
库存	新加坡	1923.2	1698.2	225.00	13.25%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	106594	105072	1,522.00	1.45%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2750	2723	27.00	0.99%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	5373	6507	-1,134	-17.43%	千桶
	美国馏分 DOE	114717	114301	416	0.36%	千桶
	美国含渣 DOE	23169	23793	-624.00	-2.62%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

内盘，11月28日SC主力合约收跌0.77%，报526.7元/桶；夜盘SC收跌于529.7元/桶。现货端，11月28日国内胜利原油油价每桶73.60美元/桶，较前日下调1.05美元/桶。

(2) 外盘价格

外盘，11月28日WTI收涨0.16美元/桶，报68.88美元/桶；Brent收涨0.39美元/桶，报72.69美元/桶。现货端，11月28日全球各地区原油均出现小幅下跌。

(3) 宏观

根据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33.7%，累计降息25个基点的概率为66.3%。到明年1月维持当前利率不变的概率为25.8%，累计降息25个基点的概率为58.6%，累计降息50个基点的概率为15.6%。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。

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，此举将迫使炼油商支付更高的价格从加、墨两国进口石油，或者寻找距离更远且价格更高的替代供应商，但无论哪种情况，增加的成本都可能以成品油价格上涨的形式转嫁给美国消费者，导致美国能源成本上升进而拉高通胀，因此市场预计美国对加、墨两国进口货征收25%关税落地的可能性较低。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。

以色列与真主党双方相互指责对方违反了旨在停止一年多战斗的停火协议。以色列军方称，其空军周四袭击了真主党在黎巴嫩南部用于储存中程火箭弹的一处设施，并向抵达南部地区几个地方的所谓“嫌疑犯”车辆开火，称这违反了与伊朗支持的武装组织真主党于周三生效的停战协定。真主党指责以色列袭击那些返回边境村庄的人违反了协议，黎巴嫩军队随后指责以色列在周三和周四多次违反停火协议。双方的相互指责凸显了停火的脆弱性，中东地缘政治风险溢价依然存在。



(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 OPEC 以外的供应增加，尤其是美国，这将使 OPEC+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勘探。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 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。

总体来看,EIA 数据显示美国当周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,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引伸需求周环比却没有真正的变化。

(7) 市场信息

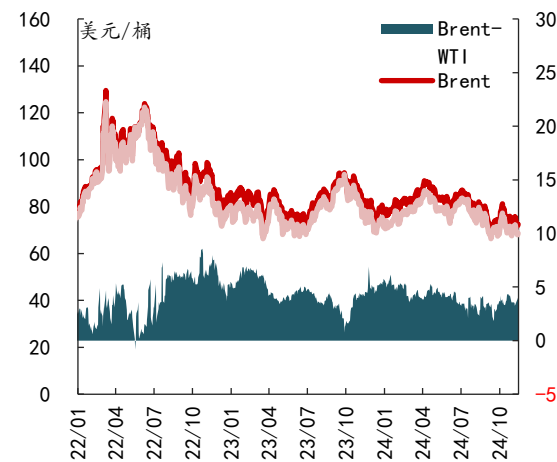
金十期货 11 月 29 日讯,国内汽柴油批发市场区间震荡运行,价格反弹承压,基本面表现趋弱为主。国际原油缺乏支撑,且随着气温下降,公众自驾出行范围继续下降,加油站采购频次较低,需求持续乏力对汽油支撑有限。冬季户外行业施工受限,物流货运行业景气度较低,对柴油需求或将季节性转弱,逢高下游接货情绪谨慎,购销气氛冷清,低价区交投为主。汽油底部区间震荡不排除逢低小幅反弹,但整体来看,短期汽油市场交投重心不稳定,缺乏持续上涨基本面支撑。

金十数据 11 月 29 日讯,欧佩克+消息人士周四表示,欧佩克+正在讨论推迟 2025 年第一季度的石油增产计划,并在将政策会议推迟到 12 月 5 日之后,就这一问题和其他选择进行进一步谈判。阿联酋计划在 2025 年 1 月增加石油产量是需要解决的问题之一。

金十数据 11 月 29 日讯,计划文件显示,支撑布伦特原油基准的五种北海原油在 1 月份的供应量预计将平均为 588,000 桶/日,12 月份为 632,000 桶/日。

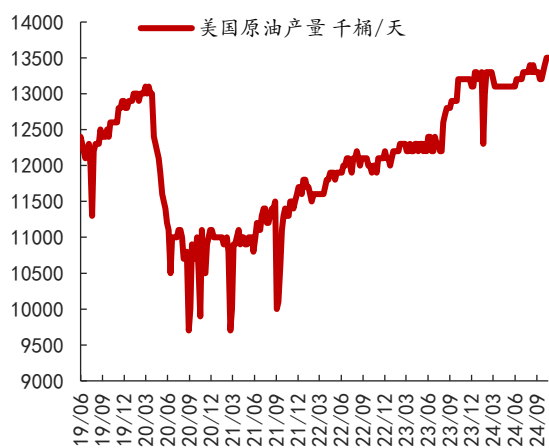
四、产业链数据图表

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



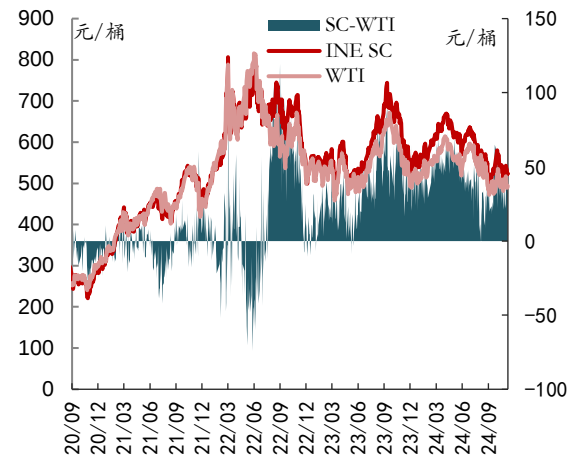
数据来源: EIA

图 5: OPEC 原油产量



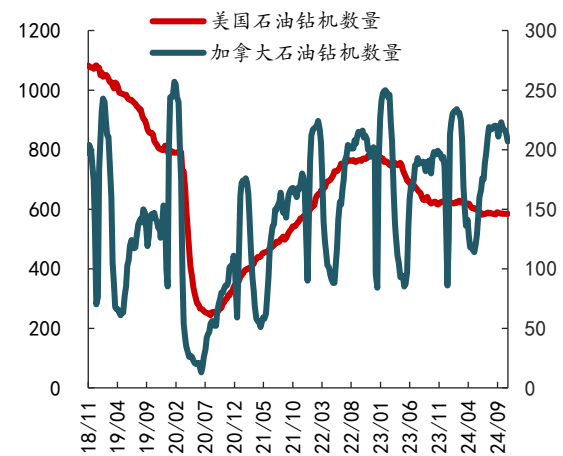
数据来源: EIA

图 2: SC 与 WTI 价差统计



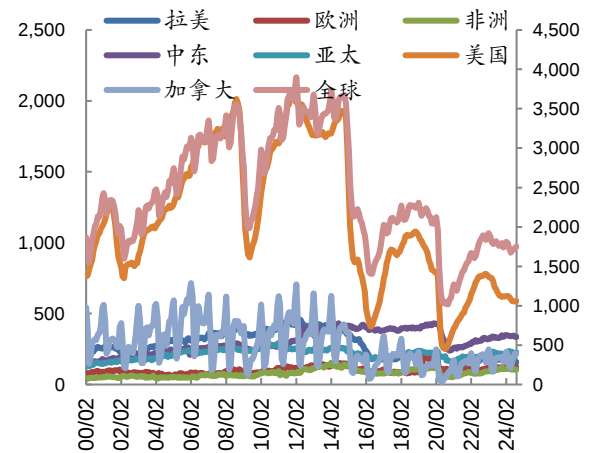
数据来源: WIND

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



数据来源: WIND

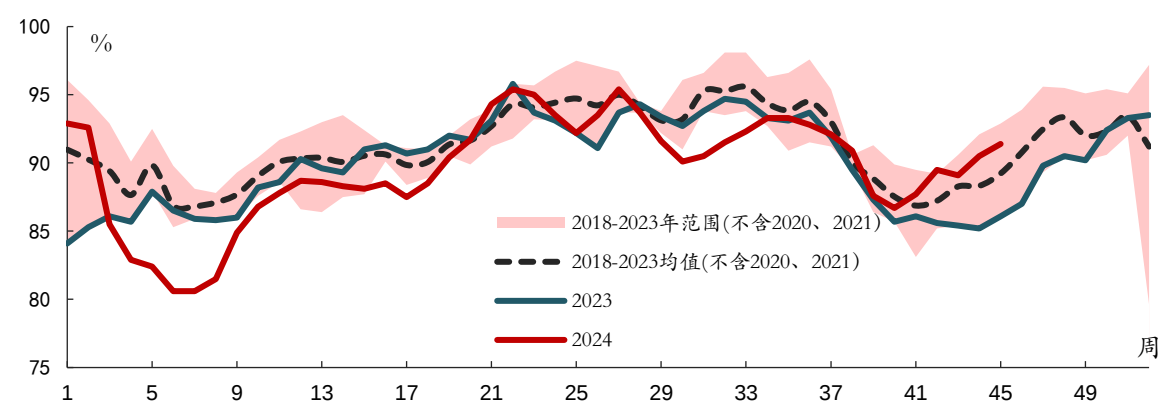
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

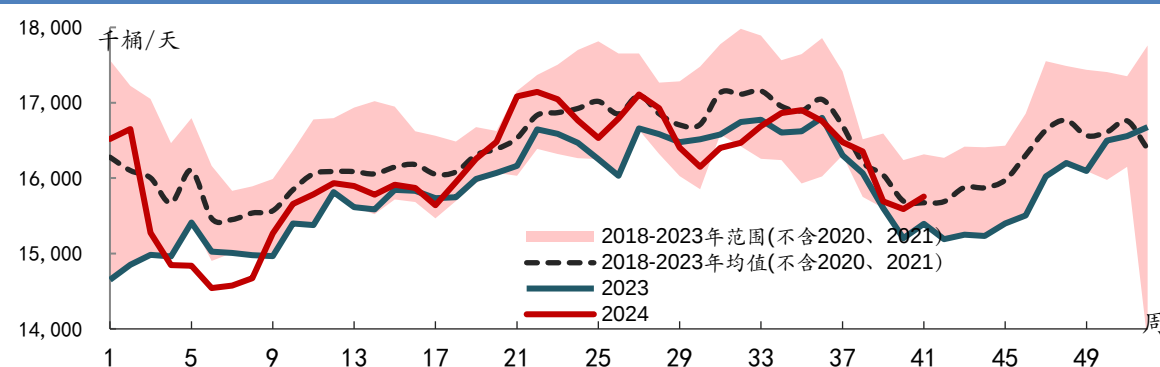


图 7: 美国炼厂周度开工率



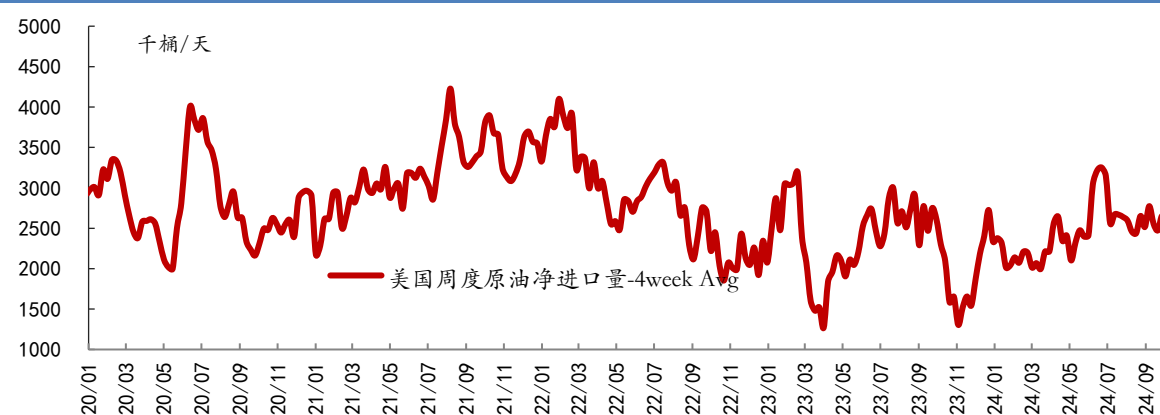
数据来源: EIA

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

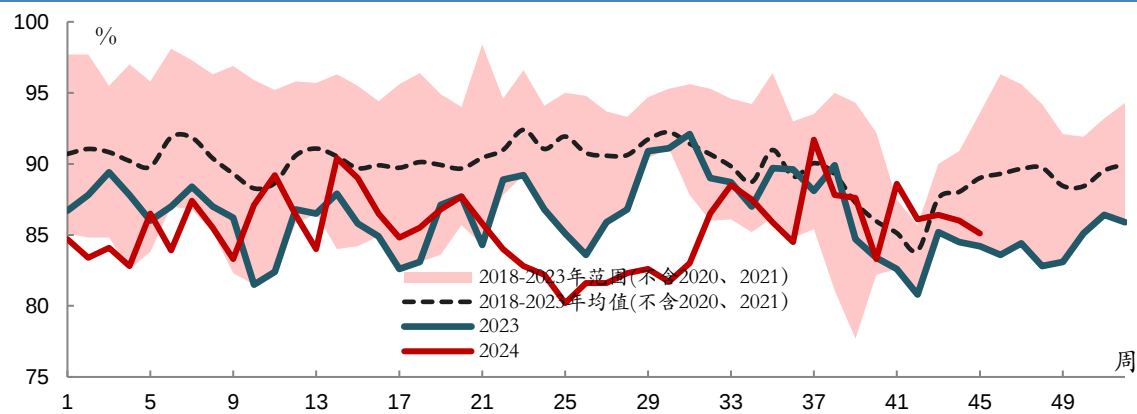


图 11：山东地炼（常减压）开工率

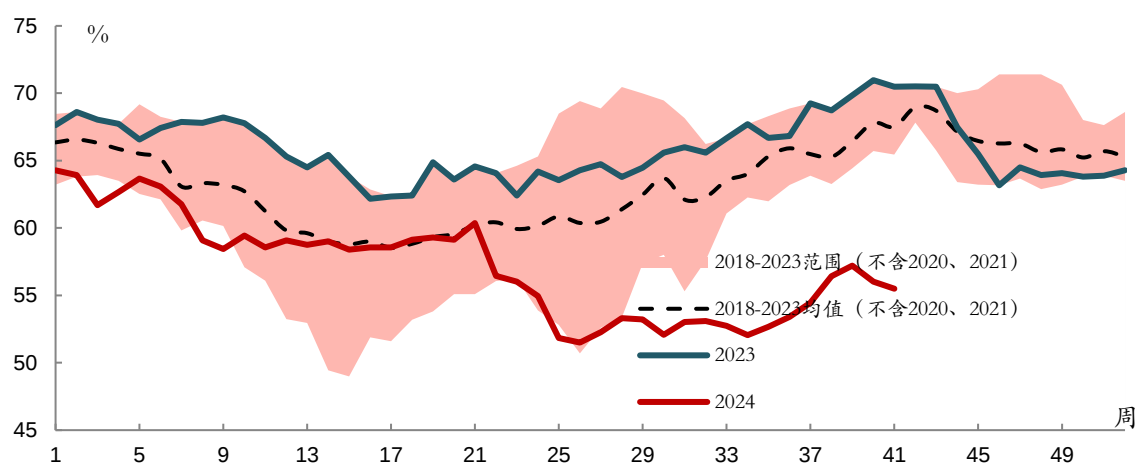


图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）

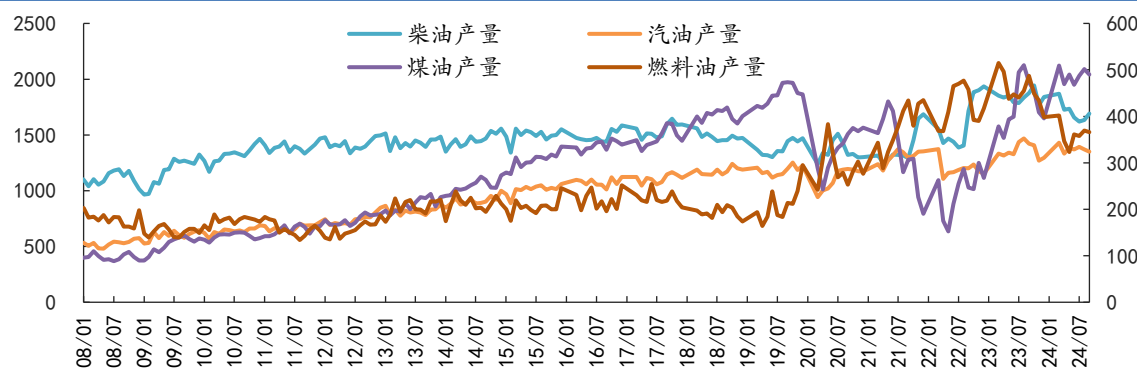
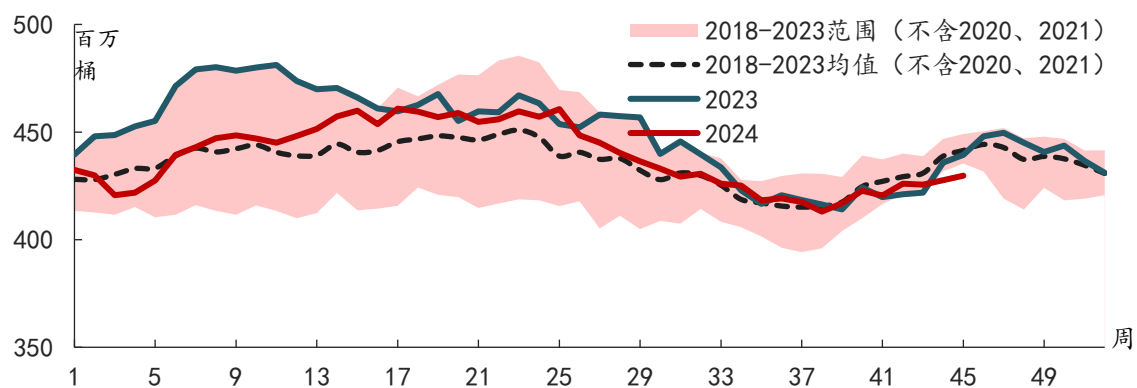
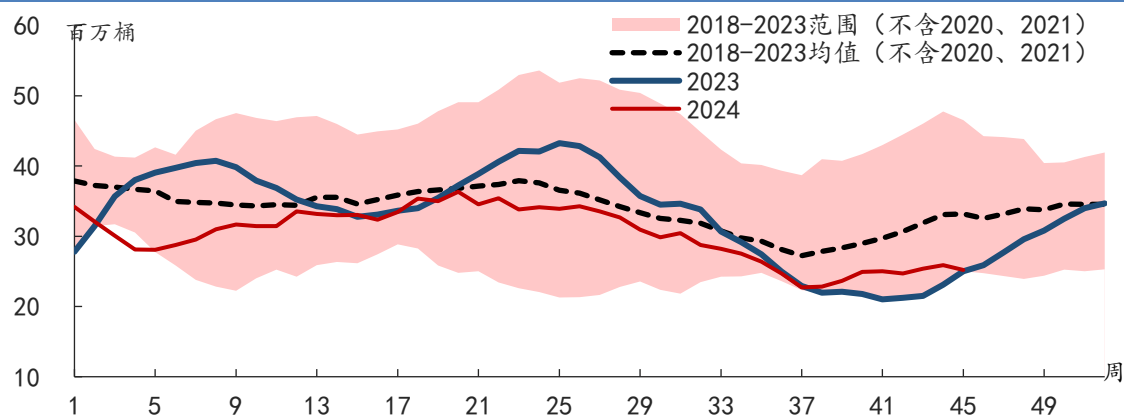


图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



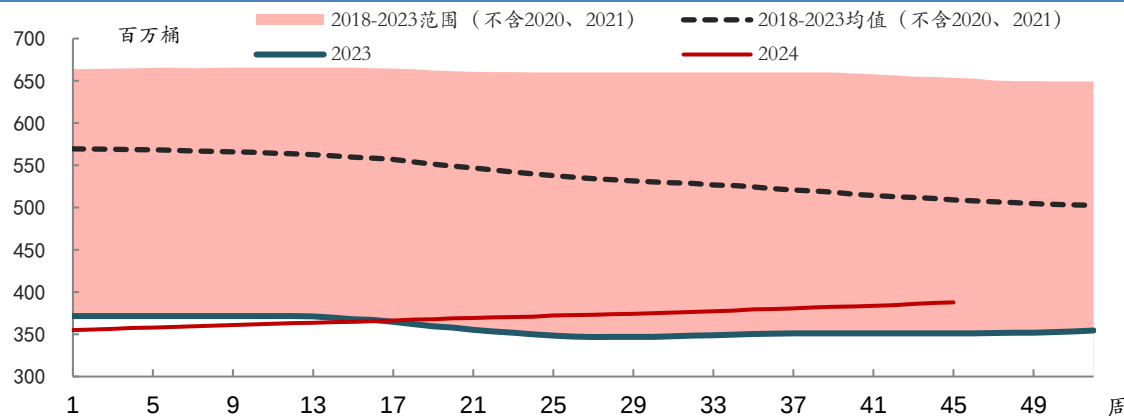
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



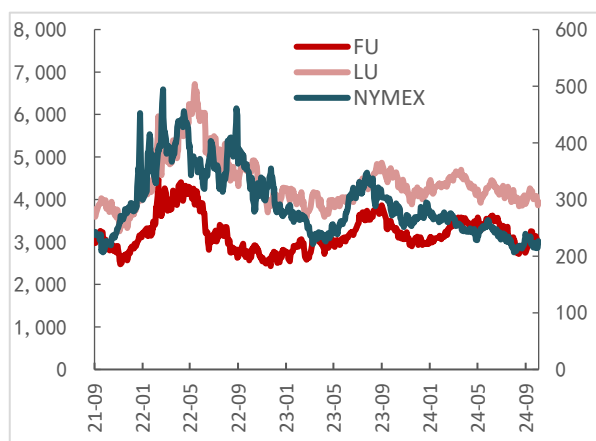
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



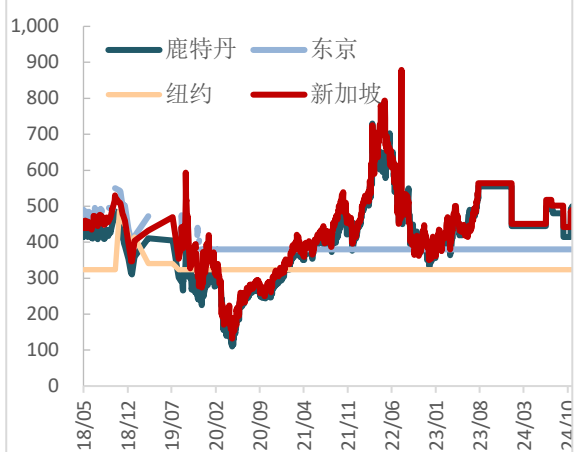
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



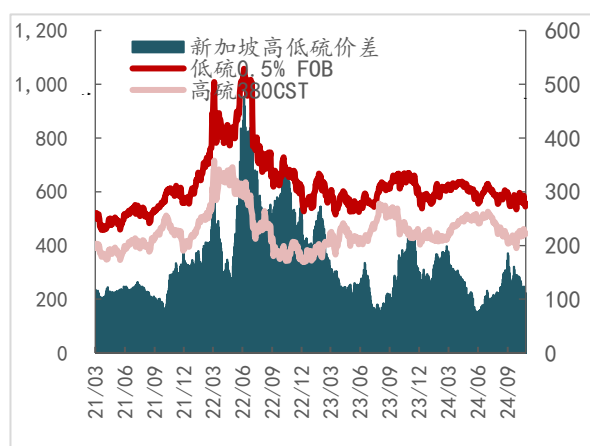
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



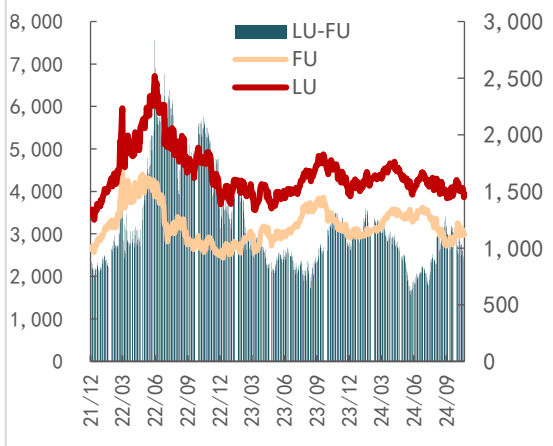
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



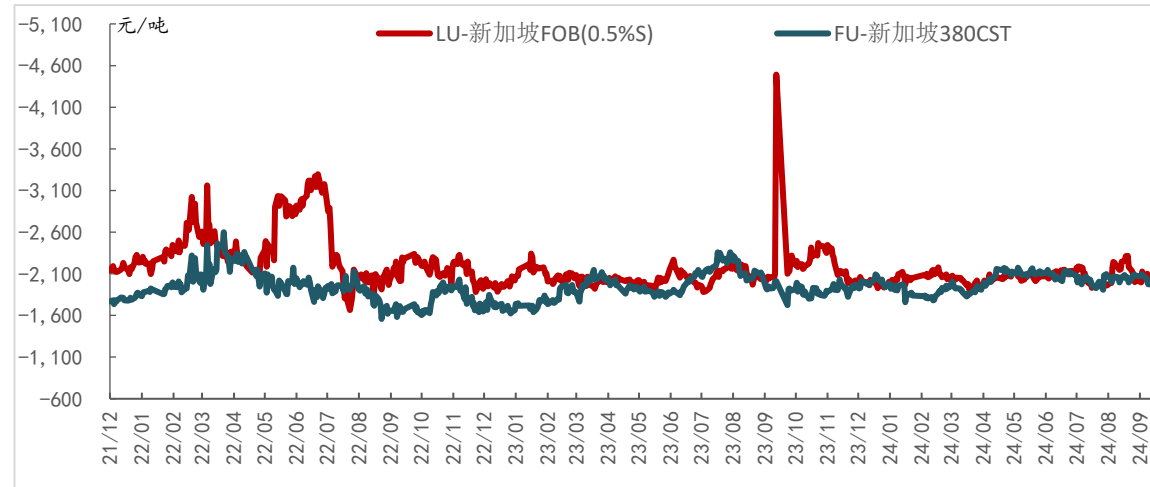
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

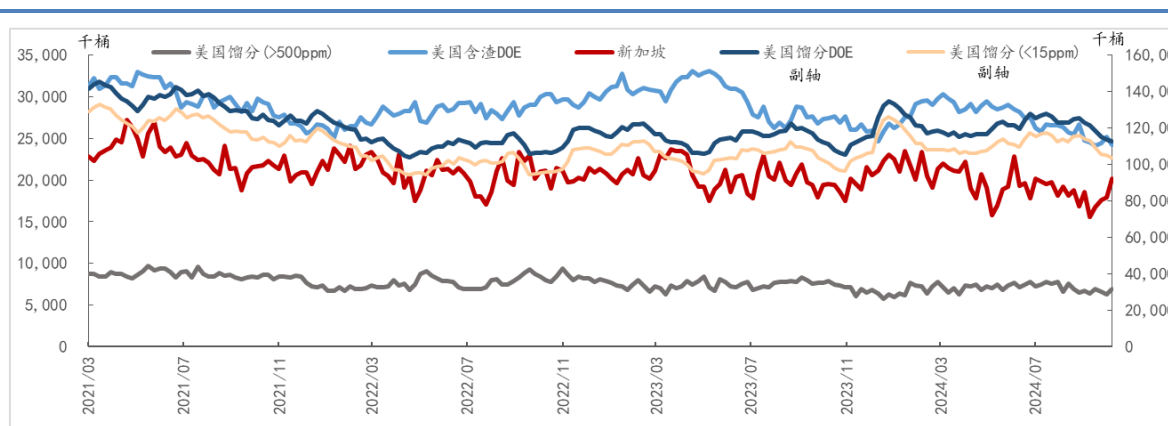
图 20：跨区域高低硫价差



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

