

中国表示将采取“适度宽松”的货币政策，油价得到明显提振

一、 日度市场总结

原油：

原油最大的进口国中国发出了十年来最激进的刺激信号，表示将采取 2010 年以来的首个宽松货币政策立场，油价受此影响出现明显的反弹。内盘，12 月 9 日 SC 主力合约收跌 0.49%，报 526.5 元/桶；夜盘 SC 收涨于 530.0 元/桶。外盘，12 月 9 日 WTI 收涨 0.96 美元/桶，报 68.16 美元/桶；Brent 收涨 0.78 美元/桶，报 71.90 美元/桶。

宏观面，新华社援引中共中央政治局高层会议的摘要报道，中国将加大“非常规”的逆周期调节力度，重点是扩大内需和促进消费。政治局会议采取了罕见的刺激态度，甚至比 9 月份的会议更为积极：货币政策立场提升至“适度宽松”，为 2011 年以来的首次；财政政策应“更加积极”，为 2020 年新冠疫情以来的首次；加强“非传统”的逆周期调整，为历史上的首次；此外，它还呼吁进一步支持住房和股市稳定措施。通稿虽未提及具体实施情况，但综合政策基调变化以及中国政府杠杆率明显低于主要经济体和新兴市场国家，官方赤字率有望提升至 4% 左右。据银河证券预计，明年全年可能累计调降政策利率 40-60BP，引导 5 年期 LPR 下行 60-100BP；全年可能累计降准 150-250BP。据中信证券预计，特别国债额度或为 3 万亿元，新增专项债规模可能达到 4 万亿元以上。2024 年下半年，市场对需求疲软担心对油价造成了拖累，中国经济的放缓则是 OPEC+ 决定将增产计划推迟到明年四月的重要因素之一，若中国确实兑现了刺激经济的承诺，那么将对油价产生强有力的支撑。地缘方面，叙利亚反政府武装攻入首都大马士革，阿萨德放弃总统职位前往莫斯科避难，统治叙利亚长达五十余年的“阿萨德政权”宣告结束，这引发了市场对中东地区更加不稳定的担忧。虽然叙利亚不是一个主要产油国，但由于其地理位置以及与俄罗斯和伊朗的关系，它拥有地缘政治影响力，再加上该地区其他地方的紧张局势，政权更迭有可能波及邻国领土，在中东地区更加不稳定的情况下增加未来几周和几个月油价的地缘政治风险溢价。基本面来看，主要出口国沙特阿美石油公司周日将面向亚洲买家的 2025 年 1 月石油价格下调至 2021 年初以来的最低水平，市场担心这可能是需求疲软的信号，可能会使油价承压。中国 11 月原油进口量同比增长 14.3%，日均进口量是自 2023 年 8 月以来的最高水平。

总体而言，年底政策集中出台叠加地缘局势变化影响，油价短期震荡为主。中长期来看，中国的刺激政策是否能够有效的刺激经济，进而拉动原油需求增长预期仍有待观察。

燃料油：

12 月 9 日，FU 报收 3031 元/吨，LU 报收 3802 元/吨，NYMEX 燃油报收 217.9 美分/加仑。

基本面来看，中东地区紧张的地缘局势和美国未来对待制裁的不确定性为市场提供了一些支撑。低硫方面，尽管年末节日旺季即将来临，但整体需求却不如预期，导致新加坡地区库存上升；此外，中国进口需求疲软也给新加坡低硫燃料油市场基本面带来一些压力。综合来看，低硫-高硫价差再次走弱，处于历史较低位置。

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	2024/12/6	2024/12/9	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	526	526.5	0.50	0.10%	元/桶
	WTI	67.17	68.16	0.99	1.47%	美元/桶
	Brent	71.05	71.9	0.85	1.20%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	71.67	--	--	--	美元/桶
	Brent	72.8	--	--	--	美元/桶
	阿曼	71.85	--	--	--	美元/桶
	胜利	71.86	--	--	--	美元/桶
	迪拜	71.85	--	--	--	美元/桶
	ESPO	68.85	--	--	--	美元/桶
	杜里	75.28	--	--	--	美元/桶
价差	SC-Brent	1.42	0.46	-0.96	-67.52%	美元/桶
	SC-WTI	5.30	4.20	-1.10	-20.73%	美元/桶
	Brent-WTI	3.88	3.74	-0.14	-3.61%	美元/桶
	SC 连-连 3	6.90	8.50	1.60	23.19%	元/桶
其他资产	美元指数	105.98	106.16	0.18	0.17%	
	标普 500	6090.27	6052.85	-37.42	-0.61%	
	DAX 指数	20384.61	20345.96	-38.65	-0.19%	
	人民币汇率	7.2582	7.2760	0.02	0.25%	

	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	423375	428448	-5073	-1.18%	千桶
	库欣库存	24192	24142	50	0.21%	千桶
	美国战略储备库存	391807	390362	1445	0.37%	千桶
	API 库存	45186.0	45053.8	132.20	0.29%	万桶
开工	山东地炼开工率	58.78	58.38	0.40	0.69%	%
	美国炼厂周度开工率	93.30	90.50	2.80	3.09%	%
	美国炼厂原油加工量	16,910	16,295	615.00	3.77%	千桶/天



原油、燃料油日报

燃料油：

	数据指标	2024/12/6	2024/12/9	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	3053	3031	-22.00	-0.72%	元/吨
	LU	3812	3802	-10.00	-0.26%	元/吨
	NYMEX 燃油	213.1	217.9	4.80	2.25%	美分/加仑
现货价格	IFO380: 新加坡	447	443	-4.00	-0.89%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	450	443	-7.00	-1.56%	美元/吨
	MDO: 新加坡	548	542	-6.00	-1.09%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	491	483	-8.00	-1.63%	美元/吨
	MGO: 新加坡	653	648	-5.00	-0.77%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	427.3	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	417.54	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	525.56	--	--	--	美元/吨
	华东（高硫 180）	5250	5250	0.00	0.00%	元/吨
纸货价格	高硫 180：新加坡(近一月)	427.3	426.79	-0.51	-0.12%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	417.54	417.49	-0.05	-0.01%	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	515.00	505.50	-9.50	-1.84%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	97.66	--	--	--	美元/吨
	中国高低硫价差	759	771	12.00	1.58%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-1936	-1943	-7.00	0.36%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1928	--	--	--	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	425.81	427.9	-2.09	-0.49%	美元/吨
	Platts(180CST)	435.35	436.93	-1.58	-0.36%	美元/吨
库存	新加坡	1878.8	1923.2	-44.40	-2.31%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	109719	106594	3,125.00	2.93%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2766	2750	16.00	0.58%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	5615	5373	242	4.50%	千桶
	美国馏分 DOE	118100	114717	3,383	2.95%	千桶
	美国含渣 DOE	22961	23169	-208.00	-0.90%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

12月9日SC主力合约收跌0.49%，报526.5元/桶；夜盘SC收涨于530.0元/桶。

(2) 外盘价格

12月9日WTI收涨0.96美元/桶，报68.16美元/桶；Brent收涨0.78美元/桶，报71.90美元/桶。

(3) 宏观

新华社援引中共中央政治局高层会议的摘要报道，中国将加大“非常规”的逆周期调节力度，重点是扩大内需和促进消费。政治局会议采取了罕见的刺激态度，甚至比9月份的会议更为积极：货币政策立场提升至“适度宽松”，为2011年以来的首次；财政政策应“更加积极”，为2020年新冠疫情以来的首次；加强“非传统”的逆周期调整，为历史上的首次；此外，它还呼吁进一步支持住房和股市稳定措施。通稿虽未提及具体实施情况，但综合政策基调变化以及中国政府杠杆率明显低于主要经济体和新兴市场国家，官方赤字率有望提升至4%左右。据银河证券预计，明年全年可能累计调降政策利率40-60BP，引导5年期LPR下行60-100BP；全年可能累计降准150-250BP。据中信证券预计，特别国债额度或为3万亿元，新增专项债规模可能达到4万亿元以上。2024年下半年，市场对需求疲软担心对油价造成了拖累，中国经济的放缓则是OPEC+决定将增产计划推迟到明年四月的重要因素之一，若中国确实兑现了刺激经济的承诺，那么将对油价产生强有力的支撑。

美国11月份非农就业数据意外强劲。根据美国劳工统计局公布的数据显示，非农就业人数增加22.70万，高于市场预期的20万，为2024年3月以来最大增幅。失业率上升至4.2%，为2024年8月以来新高，薪资年率持平于4.0%。这表明尽管10月数据低迷，劳动力市场正呈现韧性。此外，上周三美联储在《褐皮书》中表示，美国大部分地区的经济活动“略有增长”，增长预期温和上升，就业水平略微增长，消费者支出总体保持稳定。数据公布后，交易员加大对美联储12月降息的押注，预计12月美联储降息的可能性从报告发布前的67%上升至85%。

12月8日叙利亚反政府武装攻入叙首都大马士革，巴沙尔-阿萨德放弃总统职位前往莫斯科避难，叙利亚总理正与反政府武装进行和平的权力交接，统治叙利亚长达五十余年的“阿萨德政权”宣告结束，这引发了市场对中东地区更加不稳定的担忧。虽然叙利亚不是一个主要产油国，但由于其地理位置以及与俄罗斯和伊朗的关系，它拥有地缘政治影响力，再加上该地区其他地方的紧张局势，政权更迭有可能波及邻国领土，在中东地区更加不稳定的情况下增加未来几周和几个月油价的地缘政治风险溢价。

(4) 供应

OPEC+于12月5日将石油增产计划推迟了三个月直至2025年4月，并将减



产计划的全面解除时间延长了一年直至 2026 年底。目前，OPEC+成员国目前总共减产 585 万桶/日，约占全球需求的 5.7%，正在执行的减产措施有以下三种：1、所有 OPEC+成员国减产 200 万桶/日，该减产期限从 2025 年底延长一年至 2026 年底；2、八个成员国（阿尔及利亚、伊拉克、哈萨克斯坦、科威特、阿曼、俄罗斯、沙特、阿联酋）自愿减产 165 万桶/日，该减产期限从 2025 年底延长一年至 2026 年底；3、八个成员国（阿尔及利亚、伊拉克、哈萨克斯坦、科威特、阿曼、俄罗斯、沙特、阿联酋）自愿减产 220 万桶/日，该措施将延长三个月，从 2024 年 12 月底延长至 2025 年 3 月底。值得注意的是，阿联酋根据协议获得了更高的产量配额，其在明年 4 月至 9 月底期间逐步将产量提高 30 万桶/日，比原计划晚了三个月。

美国至 12 月 6 日当周石油钻井总数 482 口，前值 477 口，活跃石油钻井数八周以来首次增加，作为产量的现行指标，美国的石油产量也有望再创新高，油价也因此而承压。

（5）需求

中国上个月进口了 4852 万吨原油，比去年同期的 4245 万吨增长了 14.3%，相当于每天约 1181 万桶。日均进口量是自 2023 年 8 月以来的最高水平，高于 2023 年 11 月的低基数 1033 万桶/日。尽管有所反弹，但年初至今的进口量仍下降了 1.9%，可能预示着 2024 年全年的下降。

（6）库存

EIA 数据显示，11 月 29 日当周美国商业原油总库存为 42337.5 万桶，环比减少 507.3 万桶，超过预期的减少 70 万桶，交割地库欣库存增加 5 万桶。战略储备库存增加 144.5 万桶。成品油方面，汽油库存增加 236.2 万桶，超过预期的增加 60 万桶，馏分油库存增加 338.3 万桶，超过预期的增加 90 万桶。

由于美国自身炼厂开工再度走强，周度炼厂开工率增加 28%至 93.3%，带动原油加工量增加 61.5 万桶/日。开工率数据创今年夏季以来最高位，显示美国炼厂季节性检修陆续结束。在此影响下本周美国原油库存在净进口增加 163.5 万桶/日的情况下依然大幅去库。同时汽油与馏分油库存超预期大增，累库表现符合季节性规律，

（7）市场信息

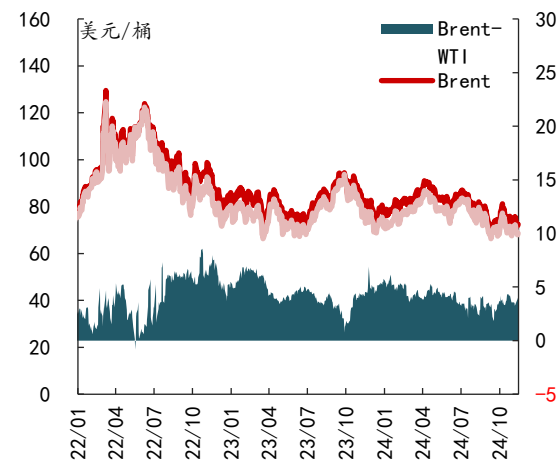
金十期货 12 月 10 日讯，最新数据显示，截至 12 月 9 日当周，山东独立炼厂原油到港量为 106.5 万吨，环比下跌 103.2 万吨，跌幅为 49.21%。

卓创资讯预计，虽然中国经济向好预期不变，且中东地缘溢价继续支撑油价走高，但是沙特下调官价升贴水，体现了对于石油需求下滑的担忧。

金十数据 12 月 10 日讯，伊朗副总统穆罕默德·礼萨·阿雷夫表示，伊朗没有退出《联合全面行动计划》核协议，德黑兰愿意继续与西方国家谈判，建议西方国家重返伊核协议。

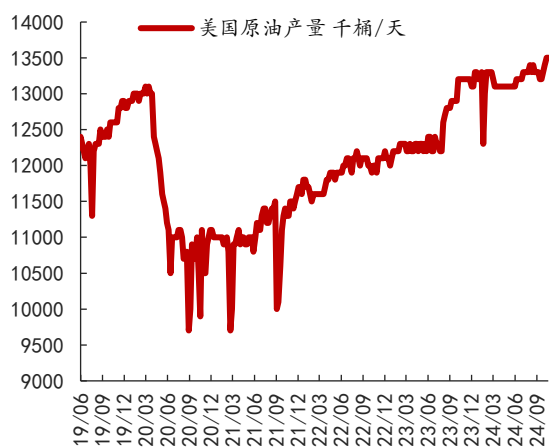
四、产业链数据图表

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



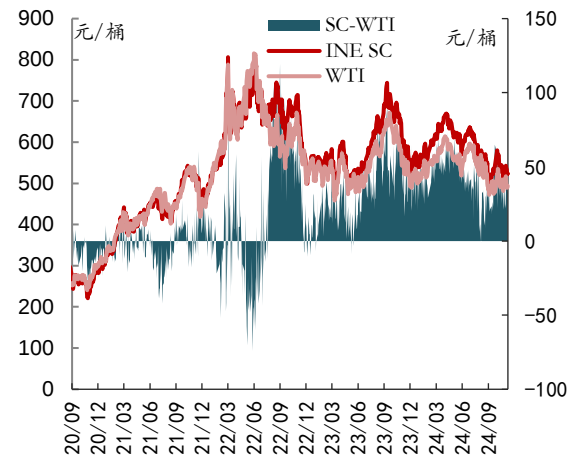
数据来源: EIA

图 5: OPEC 原油产量



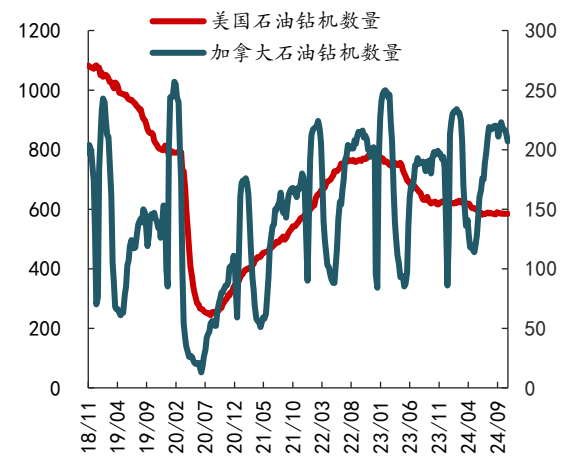
数据来源: EIA

图 2: SC 与 WTI 价差统计



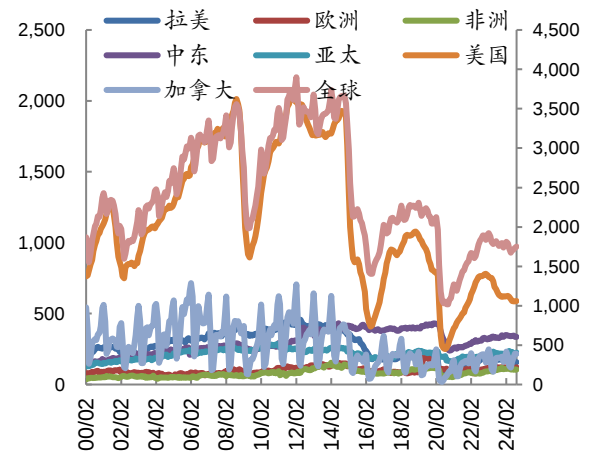
数据来源: WIND

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



数据来源: WIND

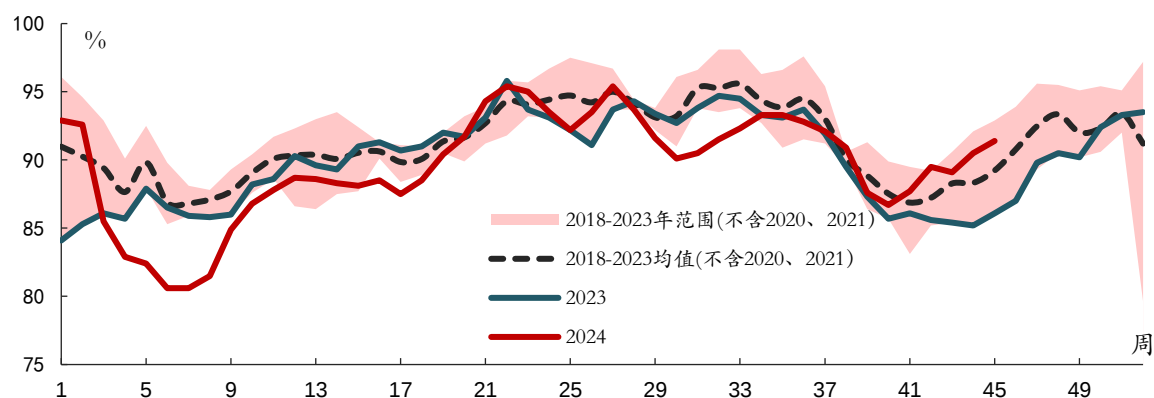
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

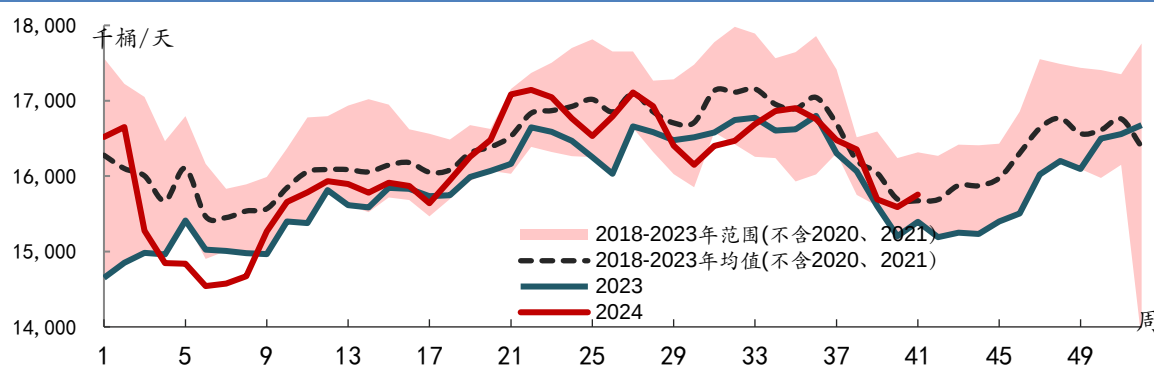


图 7: 美国炼厂周度开工率



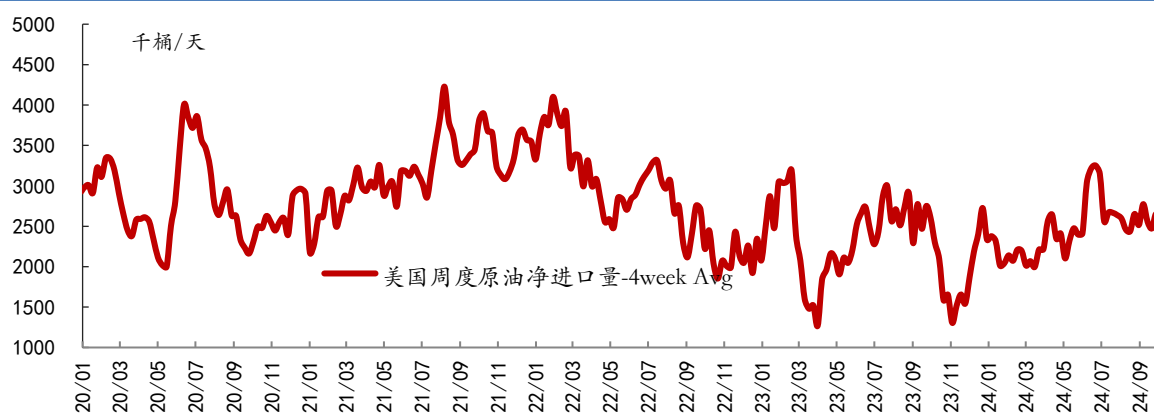
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



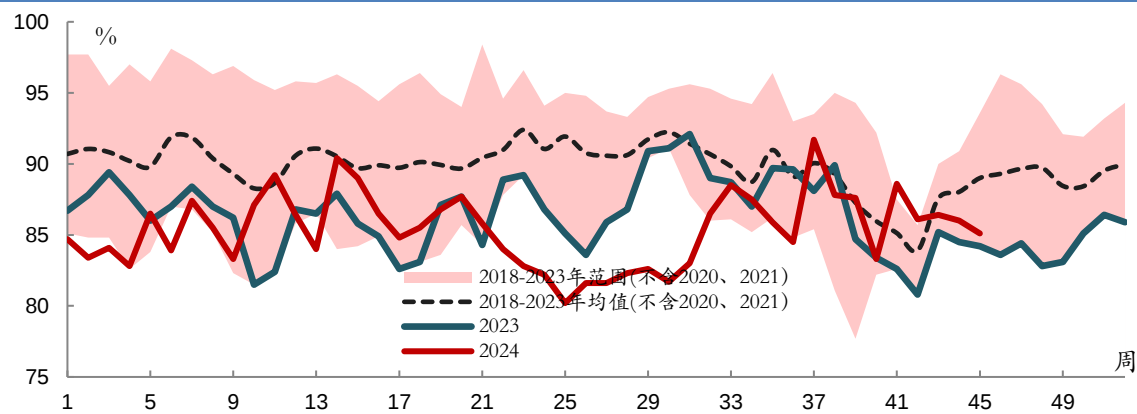
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



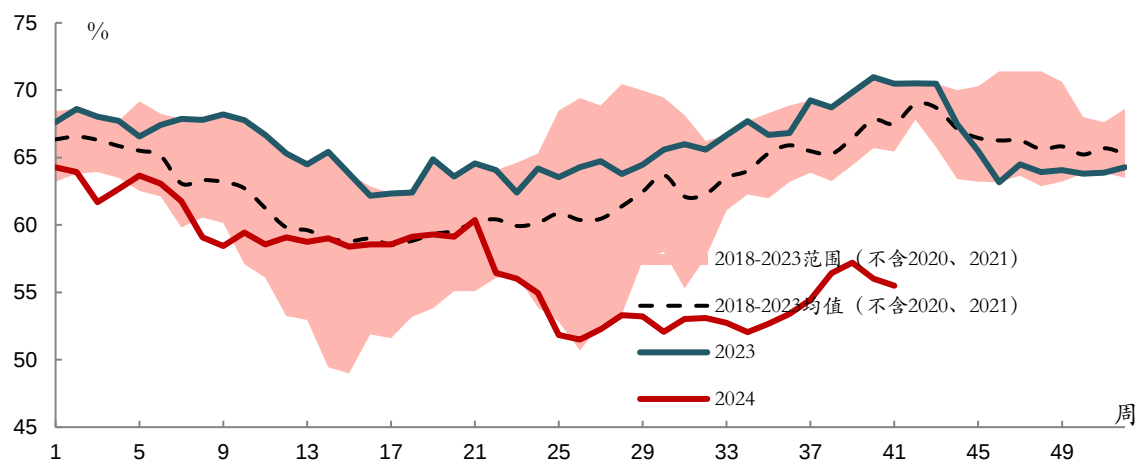
数据来源: EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



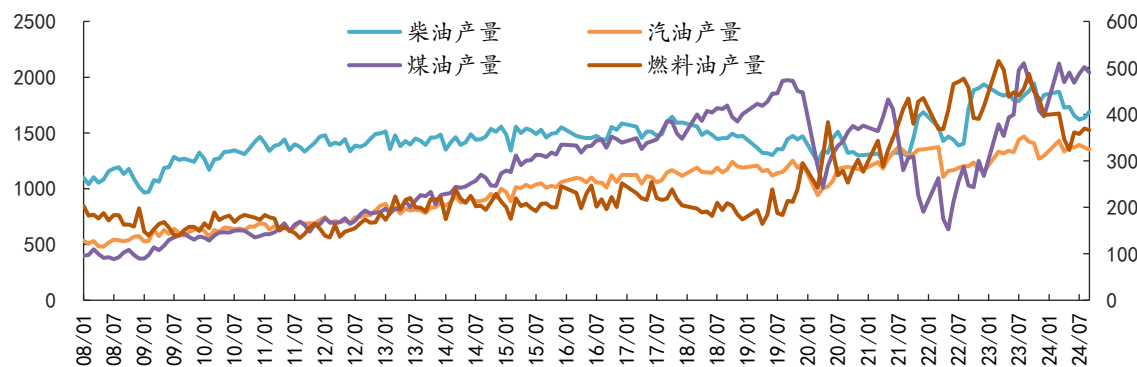
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



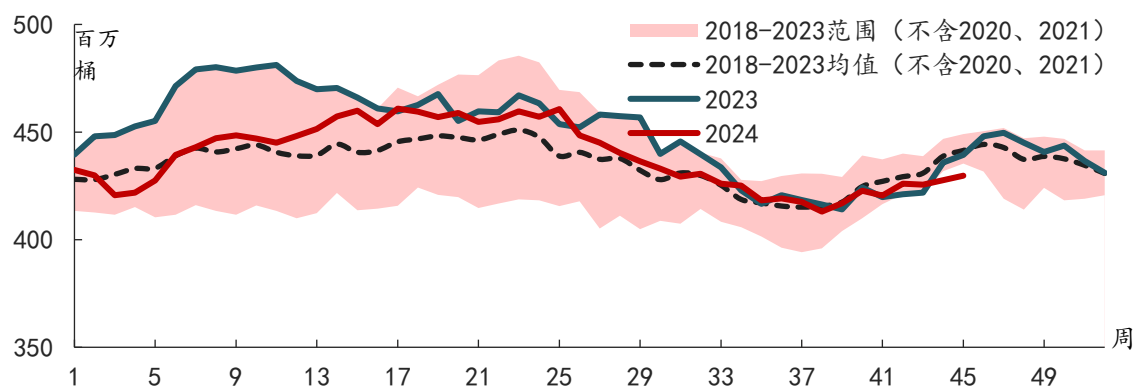
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



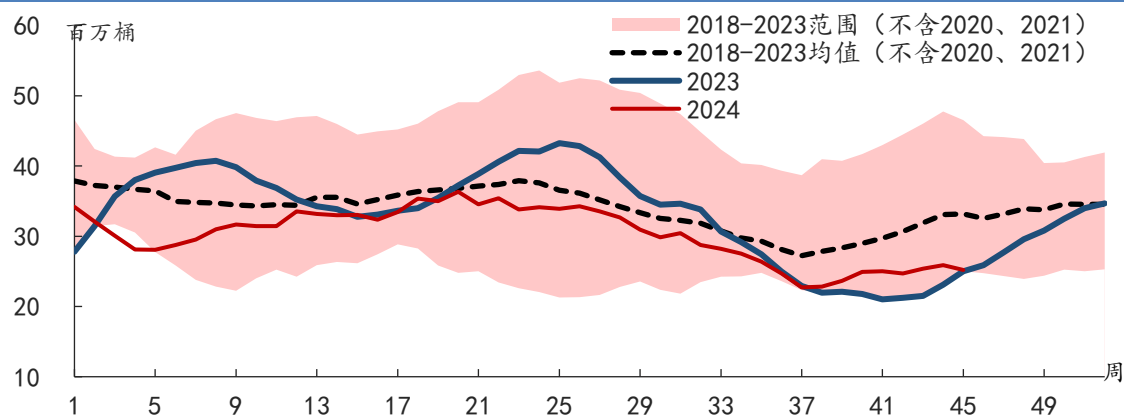
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



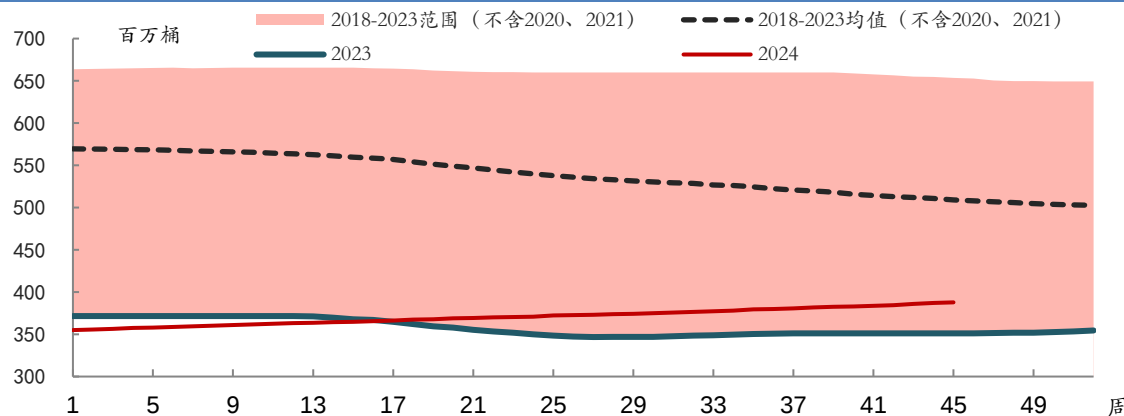
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



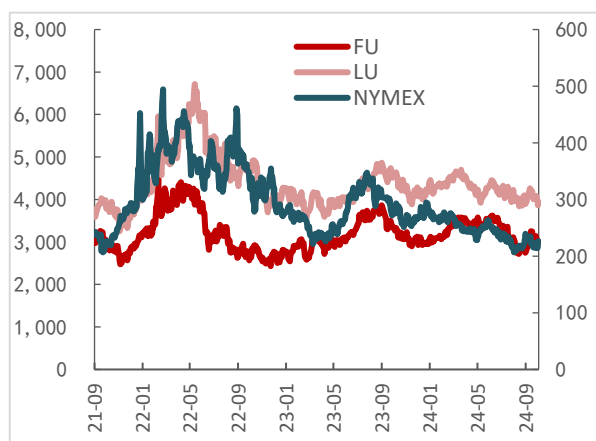
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



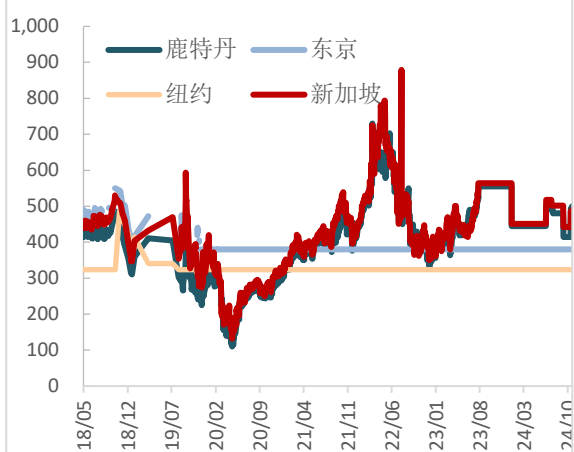
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



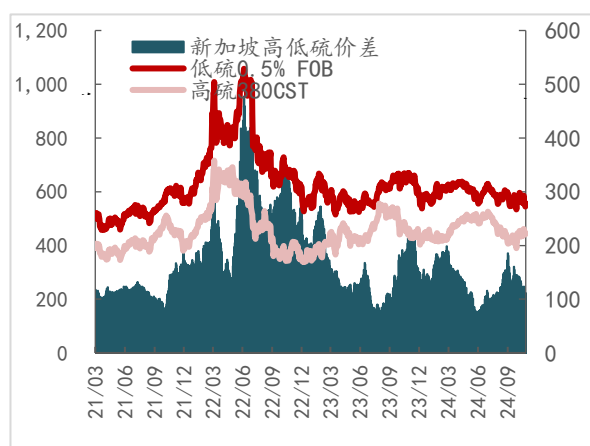
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



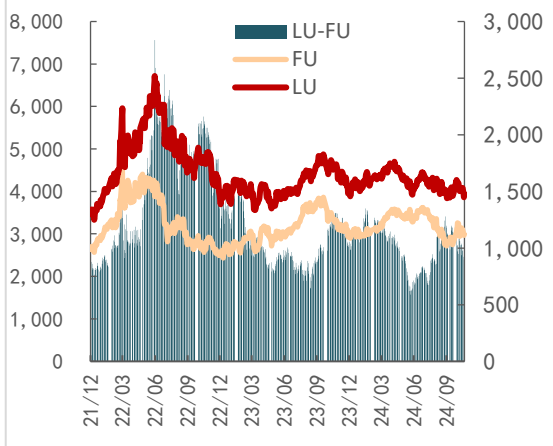
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



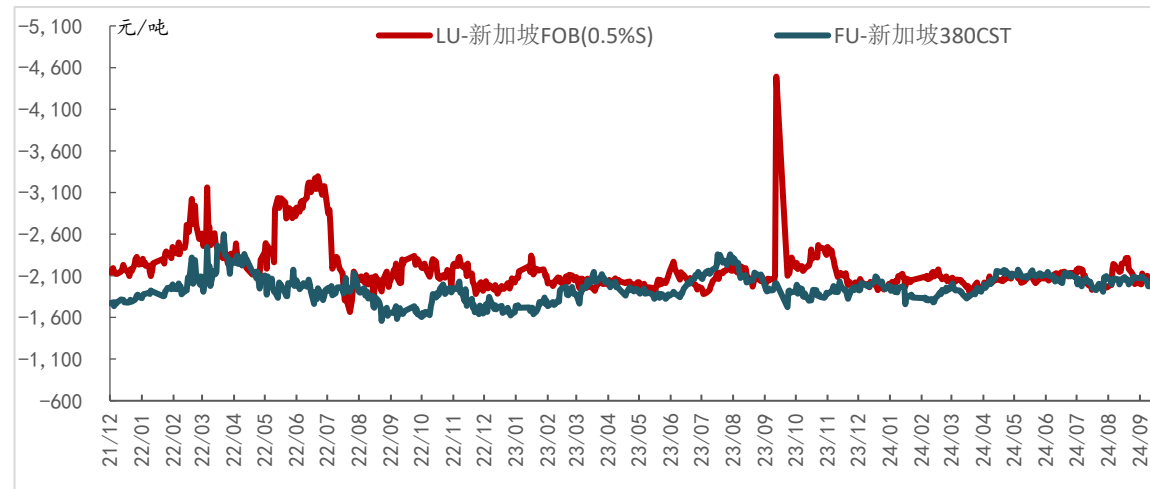
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

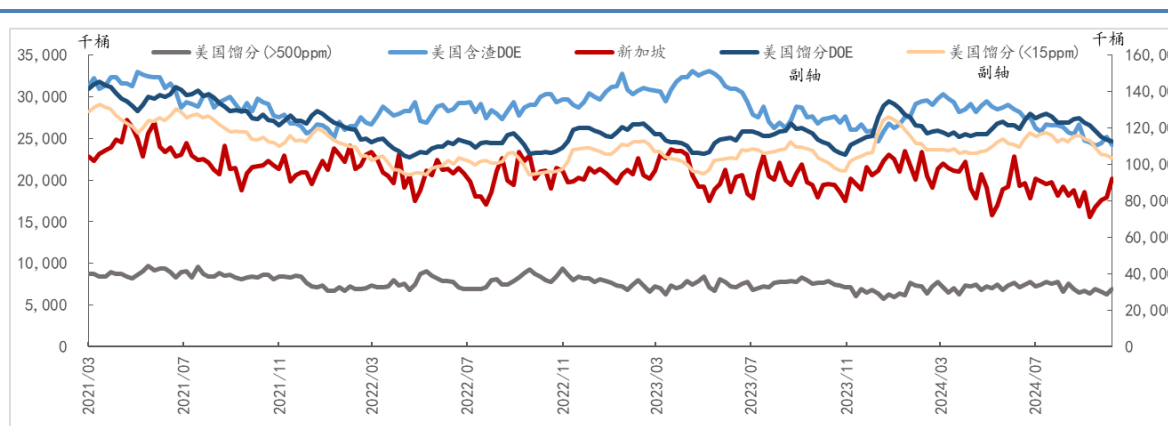
图 20：跨区域高低硫价差



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

