

拜登政府考虑对俄罗斯实施新的石油制裁，短期油价延续反弹

一、 日度市场总结

原油：

美国拜登政府在距离特朗普重返白宫仅有几周之际，正在考虑对俄罗斯利润丰厚的石油贸易实施新的、更严厉的制裁。内盘，12月10日SC主力合约收涨1.04%，报526.7元/桶；夜盘SC收涨于529.8元/桶。外盘，12月10日WTI收涨0.10美元/桶，报68.47美元/桶；Brent收跌0.08美元/桶，报72.06美元/桶。

宏观面，中国政治局会议表示在2025年将采取“适度宽松”的货币政策以刺激经济增长，其作为世界最大的石油进口国，经济复苏的预期有望刺激石油消费，有助于防止油价进一步下行。但在具体政策落地前不太可能为油价提供过多支撑，直至特朗普就职后实施其能源新政，预计将会抵消市场的看涨倾向。地缘方面，中东地区叙利亚政权更替事件引发了对该地区动荡的担忧，目前由巴希尔领导的过渡政府已正式接管权力，并对释放了较为和平且积极的外交政策，暂时没有对原油市场产生实质性影响。同时，拜登与特朗普意见一致，力争明年1月20日前促成加沙停火，整体地缘层面没有给油价带来上行驱动。基本面供给端，作为全球最大的石油生产国之一的俄罗斯，其石油贸易正面临着被美国更加严厉制裁的风险。拜登政府正在考虑利用石油市场走弱的机会针对部分俄罗斯石油出口采取限制措施。目前美国已经禁止进口俄罗斯石油，新的制裁措施可能类似于美国对伊朗石油的限制，即石油买家将面临美国的惩罚。而印度和中国等是俄罗斯原油的主要消费国，此举将可能导致石油供给迅速收缩，并造成全球经济紧张。自10月中旬以来，原油期货价格一直维持在一个狭窄的区间内，国际基准Brent原油价格低于每桶75美元，而在俄乌冲突发生后的几个月里，这一价格曾超过120美元。需求端，中东供应价格下降和囤积需求增加推动了中国对原油的采购。海关总署数据显示其11月原油进口量同比增长14.3%，日均进口量为15个月以来的最高水平。炼油企业山东玉龙石化将其20万桶/日的原油装置提高至约90%的产能，并计划最早在明年1月份对同等规模的第二套装置进行试运行，新炼油厂增加的运行量与中国向独立炼油商额外发放的至少584万吨原油进口配额将有助于提高12月的进口量。库存端，API数据显示美国商业原油小幅累库49.9万桶，未对油价产生较大影响。

总体而言，年底政策集中出台叠加地缘局势变化影响，近期油价震荡偏强运行。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10日，FU报收3039元/吨，LU报收3742元/吨，NYMEX燃油报收218.3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	2024/12/9	2024/12/10	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	526.5	526.7	0.20	0.04%	元/桶
	WTI	68.16	68.47	0.31	0.45%	美元/桶
	Brent	71.9	72.06	0.16	0.22%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	71.96	--	--	--	美元/桶
	Brent	73.77	73.89	0.12	0.16%	美元/桶
	阿曼	71.77	71.7	-0.07	-0.10%	美元/桶
	胜利	71.45	71.25	-0.20	-0.28%	美元/桶
	迪拜	71.77	71.66	-0.11	-0.15%	美元/桶
	ESPO	68.97	68.92	-0.05	-0.07%	美元/桶
价差	杜里	74.75	74.55	-0.20	-0.27%	美元/桶
	SC-Brent	0.46	0.60	0.13	29.08%	美元/桶
	SC-WTI	4.20	4.19	-0.02	-0.38%	美元/桶
	Brent-WTI	3.74	3.59	-0.15	-4.01%	美元/桶
其他资产	SC 连-连 3	8.50	7.10	-1.40	-16.47%	元/桶
	美元指数	106.16	106.41	0.25	0.24%	
	标普 500	6052.85	6034.91	-17.94	-0.30%	
	DAX 指数	20345.96	20329.16	-16.80	-0.08%	
	人民币汇率	7.2760	7.2493	-0.03	-0.37%	

	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	45235.9	45186.0	49.90	0.11%	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	2024/12/9	2024/12/10	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	3031	3039	8.00	0.26%	元/吨
	LU	3802	3742	-60.00	-1.58%	元/吨
	NYMEX 燃油	217.9	218.3	0.40	0.18%	美分/加仑
现货价格	IFO380: 新加坡	443	449	6.00	1.35%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	443	440	-3.00	-0.68%	美元/吨
	MDO: 新加坡	542	536	-6.00	-1.11%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	483	490	7.00	1.45%	美元/吨
	MGO: 新加坡	648	653	5.00	0.77%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	426.79	427.73	0.94	0.22%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	417.49	418.44	0.95	0.23%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	517.95	512.77	-5.18	-1.00%	美元/吨
纸货价格	华东 (高硫 180)	5250	5250	0.00	0.00%	元/吨
	高硫 180: 新加坡 (近一月)	426.79	427.73	0.94	0.22%	美元/吨
华东港口	高硫 380: 新加坡 (近一月)	417.49	418.44	0.95	0.23%	美元/吨
	混调高硫 180CST 船提	5150	5150	0.00	0.00%	元/吨
价差	俄罗斯 M100 到岸价	505.50	504.00	-1.50	-0.30%	美元/吨
	新加坡高低硫价差	92.14	88.92	-3.22	-3.49%	美元/吨
	中国高低硫价差	771	703	-68.00	-8.82%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-1943	-1911	32.00	-1.65%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1934	-1911	23.00	-1.19%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	423.85	425.81	-1.96	-0.46%	美元/吨
	Platts(180CST)	433.65	435.35	-1.70	-0.39%	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10日SC主力合约收涨1.04%，报526.7元/桶；夜盘SC收涨于529.8元/桶。现货端，12月10日国内胜利原油每桶71.25美元/桶，较前日下调0.20美元/桶。

(2) 外盘价格

12月10日WTI收涨0.10美元/桶，报68.47美元/桶；Brent收跌0.08美元/桶，报72.06美元/桶。现货端，12月10日除Brent原油小幅上涨0.12美元/桶外，全球其他地区原油现货均出现0.10美元/桶左右的跌幅。

(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，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%。

中东地区叙利亚政权更替事件引发了对该地区动荡的担忧，目前由巴希尔领导的过渡政府已正式接管权力，并对释放了较为和平且积极的外交政策，暂时没有对原油市场产生实质性影响。拜登与特朗普意见一致，力争明年1月20日前促成加沙停火，整体地缘层面没有给油价带来上行驱动。

(4) 供应

作为全球最大的石油生产国之一的俄罗斯，其石油贸易正面临着被美国更加严厉制裁的风险。拜登政府正在考虑利用石油市场走弱的机会针对部分俄罗



斯石油出口采取限制措施。目前美国已经禁止进口俄罗斯石油，新的制裁措施可能类似于美国对伊朗石油的限制，即石油买家将面临美国的惩罚。而印度和中国等是俄罗斯原油的主要消费国，此举将可能导致石油供给迅速收缩，并造成全球经济紧张。自10月中旬以来，原油期货价格一直维持在一个狭窄的区间内，国际基准Brent原油价格低于每桶75美元，而在俄乌冲突发生后的几个月里，这一价格曾超过120美元。

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

据海关总署数据统计，2024年11月，我国原油进口量4852.1万吨，经过折算，11月我国日均进口原油1185.53万桶，环比增加128.69万桶/日，同比增加148.46万桶/日。11月中国原油进口金额(美元计价)为262.75亿美元，折算单桶进口均价74.18美元/桶。11月我国原油进口呈现“量增价减”的状态。11月原油进口增量明显，实现了自2024年4月以来的首次同比增速转正，除受去年同期低基数因素影响外，油价下降和国内需求回暖成为主要原因。一方面，11月我国原油进口折算单桶均价74.18美元，较10月74.48美元/桶有所下降，10月受地缘冲突抬升风险溢价后，11月国际原油价格震荡走弱；另一方面，国内进口配额提前分配，使得国内炼厂进口需求增加，同时汽油裂解价差修复，11月国内炼厂开工率和原油加工量均有所提升。

（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 11 日讯，日本石油协会 (PAJ)：截至 12 月 7 日当周，日本商业原油库存增加 15000 千升，达到 958 万千升。日本炼油厂平均开工率为 82.7%，而 11 月 30 日当周为 79.4%。日本汽油库存增加 62000 千升，达到 183 万千升。日本煤油库存增加 62,000 千升，达到 183 万千升。

金十数据 12 月 11 日讯，美国能源信息署 (EIA) 周二表示，预计明年美国原油净进口量将下降 20%，至 190 万桶/日，将为 1971 年以来的最低水平，暗示美国产量增加，炼厂需求下降。EIA 在其 12 月的《短期能源展望》中表示，预计 2025 年美国石油产量将从 2024 年的 1,324 万桶/日增至 1,352 万桶/日。EIA 还称，2025 年炼厂的原油加工量将为 1,600 万桶/日，比 2024 年减少 20 万桶/日。EIA 现预计 2025 年布兰特原油现货均价为每桶 73.58 美元，低于之前预测的每桶 76.06 美元。美国原油现货均价为每桶 69.12 美元，低于上次预测的每桶 71.60 美元。

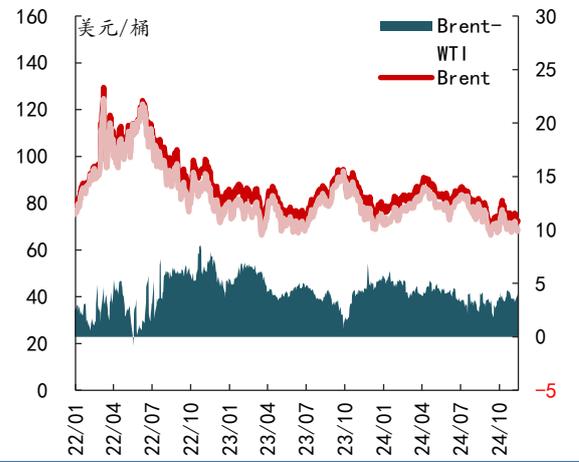
EIA 短期能源展望报告：预计 2024 年 WTI 原油价格为 77 美元/桶，此前预期为 77 美元/桶。预计 2025 年 WTI 原油价格为 69 美元/桶，此前预期为 72 美元/桶。预计 2024 年布伦特原油价格为 81 美元/桶，此前预期为 81 美元/桶。预计 2025 年布伦特原油价格为 74 美元/桶，之前预计为 76 美元/桶。

伊拉克国家石油营销组织 SOMO：伊拉克将明年 1 月销往欧洲的巴士拉中质原油官方销售价格定为较即期布伦特原油价格贴水 5.5 美元/桶；将销往南美的巴士拉中质原油官方销售价格定为较阿格斯含硫原油价格贴水 1.5 美元/桶。

OPEC：会议决定，下一次例会将于 2025 年 5 月 28 日召开。

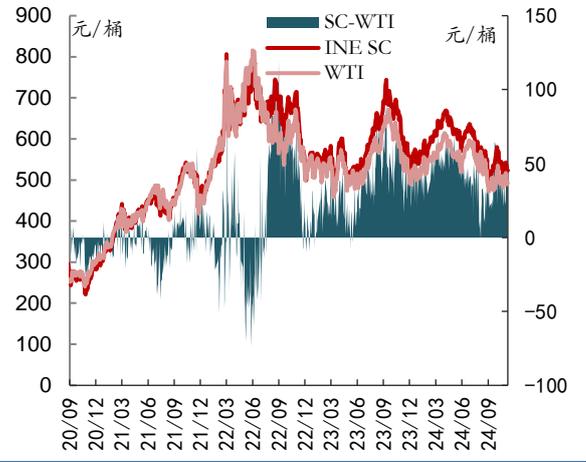
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



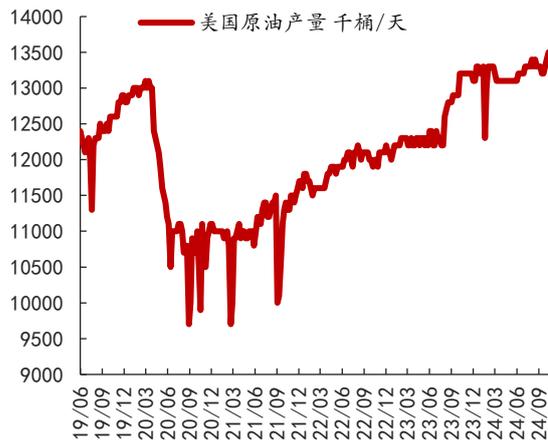
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



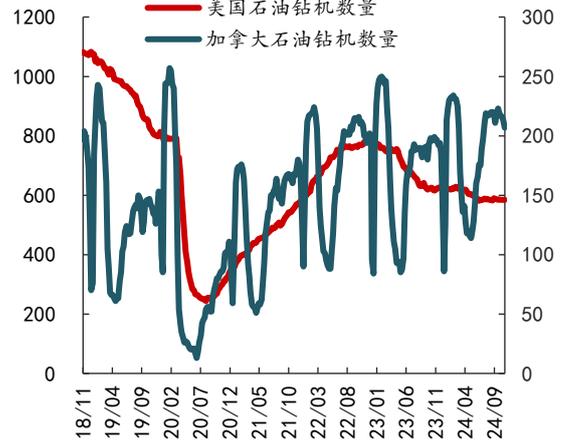
数据来源: WIND

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)



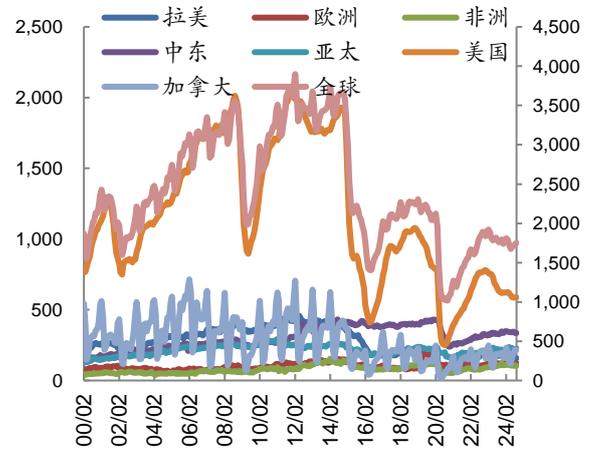
数据来源: WIND

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)

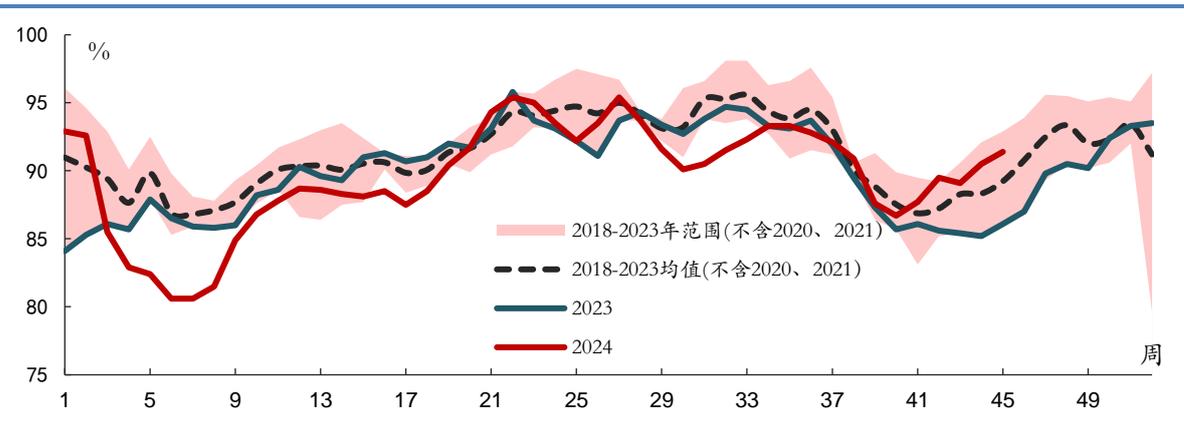


数据来源: WIND



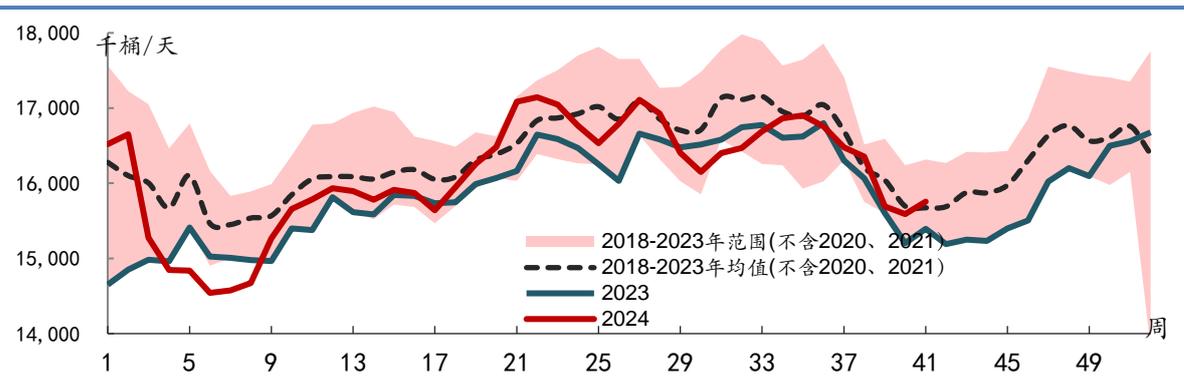
原油、燃料油日报

图 7: 美国炼厂周度开工率



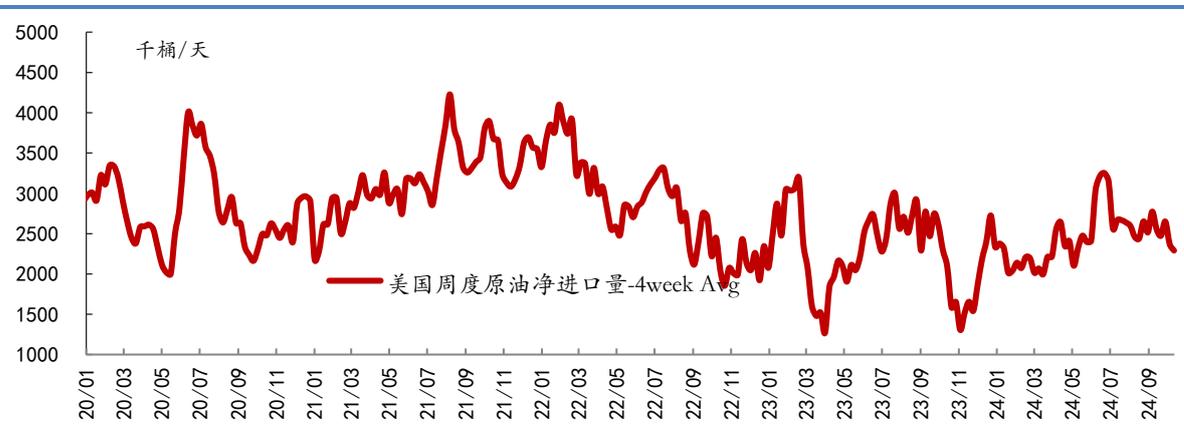
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



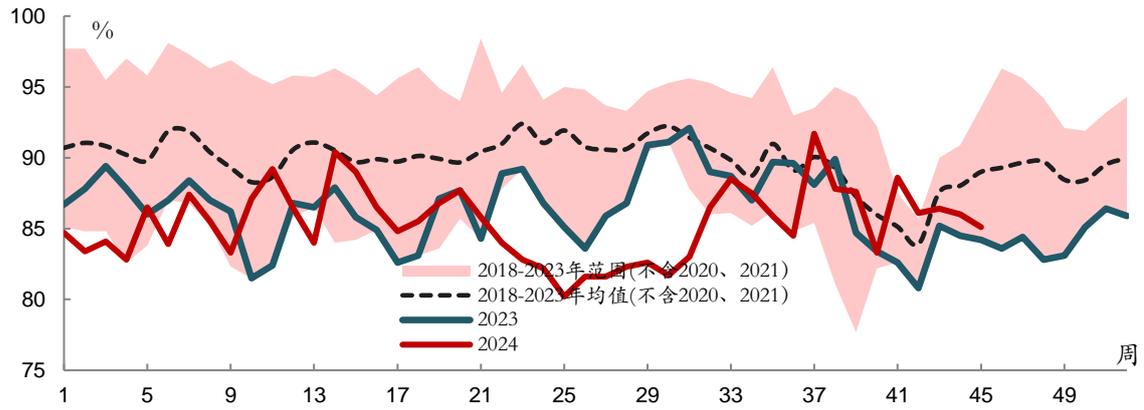
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



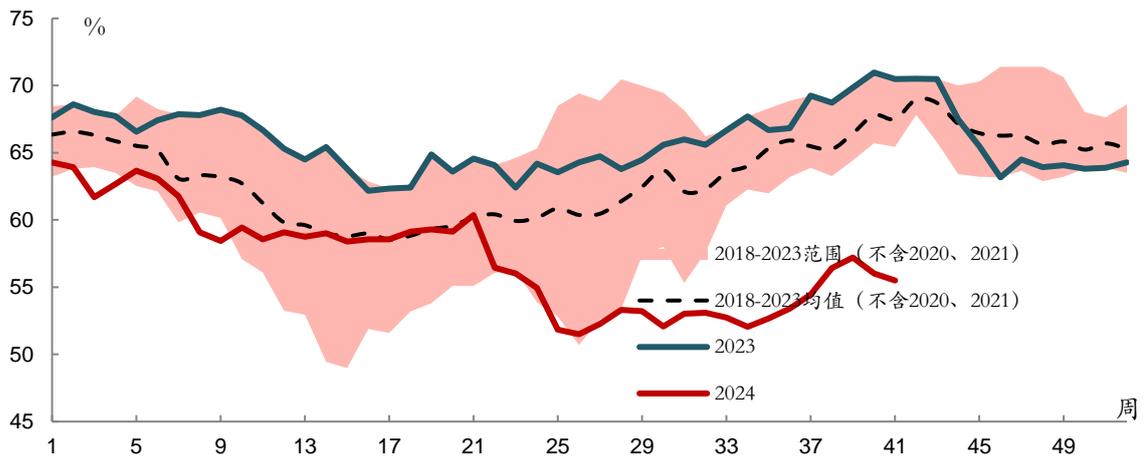
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



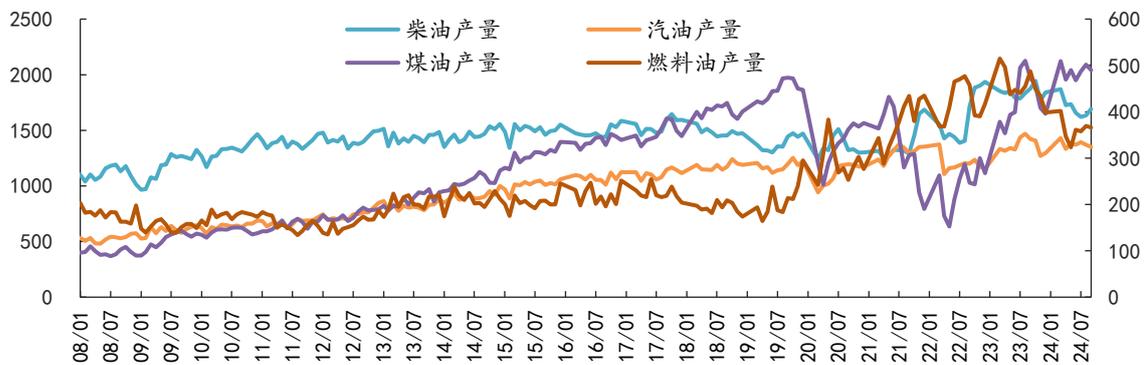
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼 (常减压) 开工率



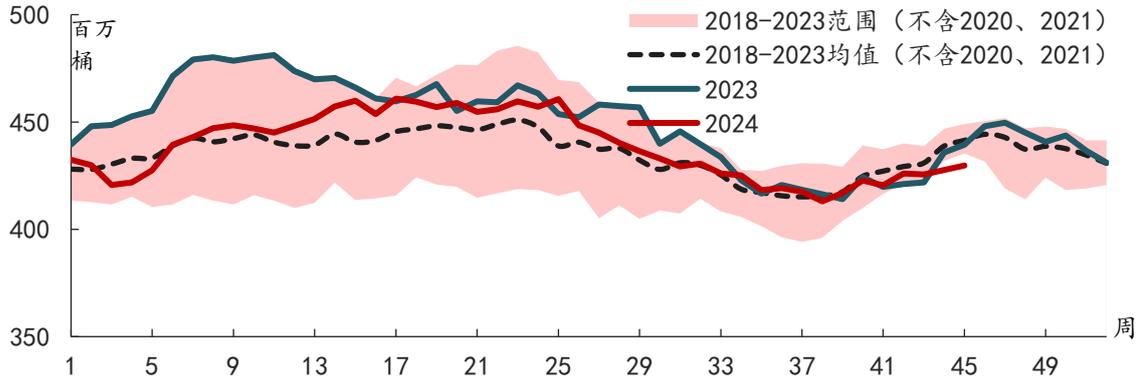
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量 (汽油、柴油、煤油)



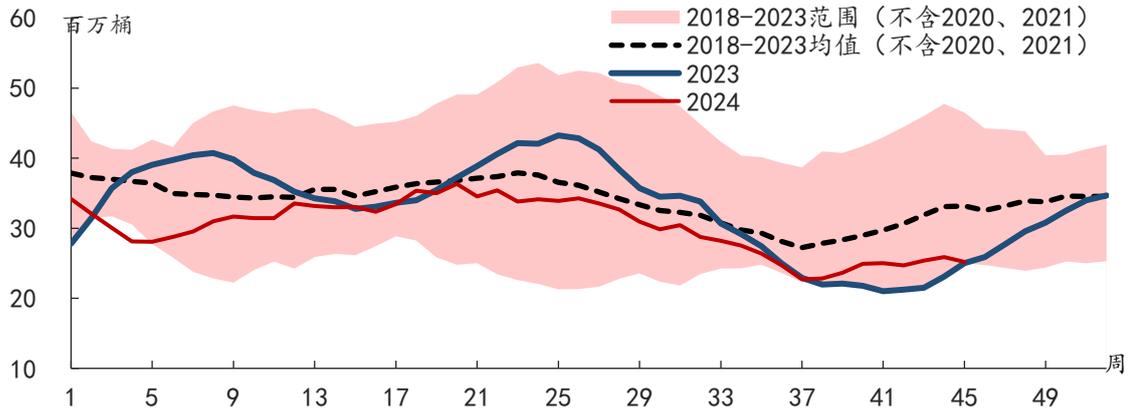
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



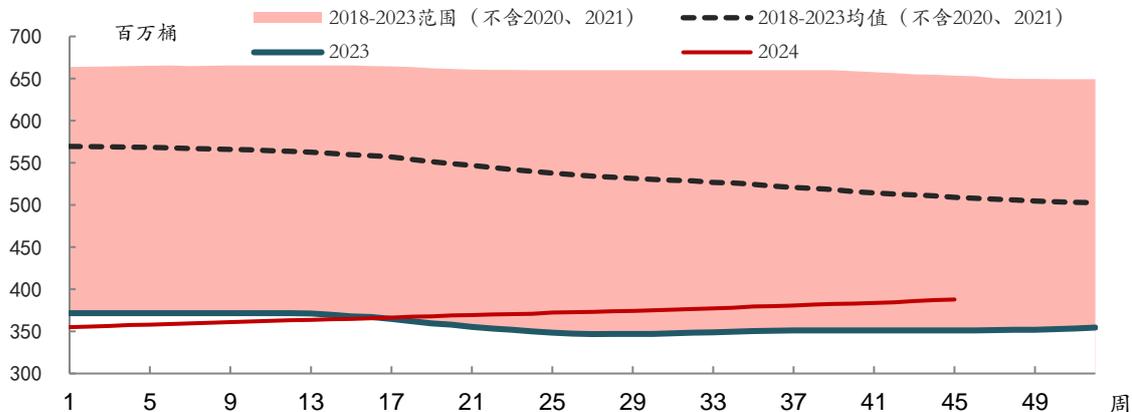
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



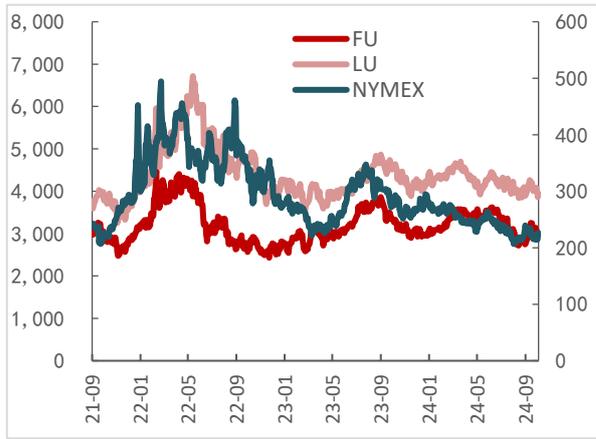
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



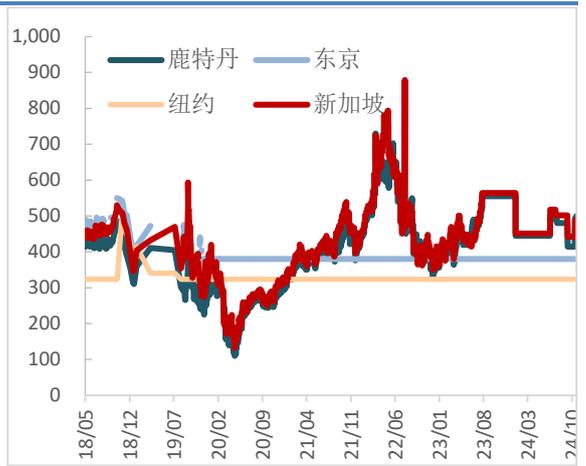
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



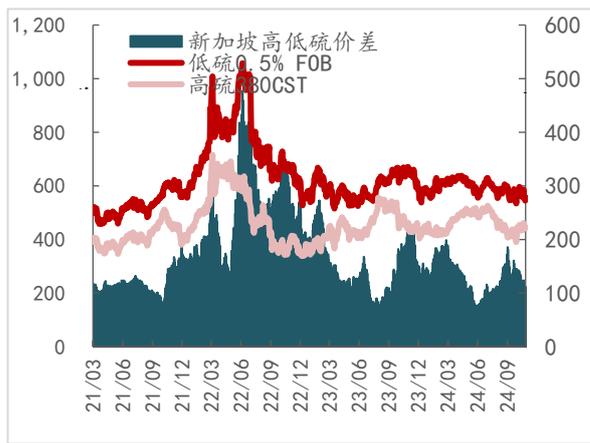
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



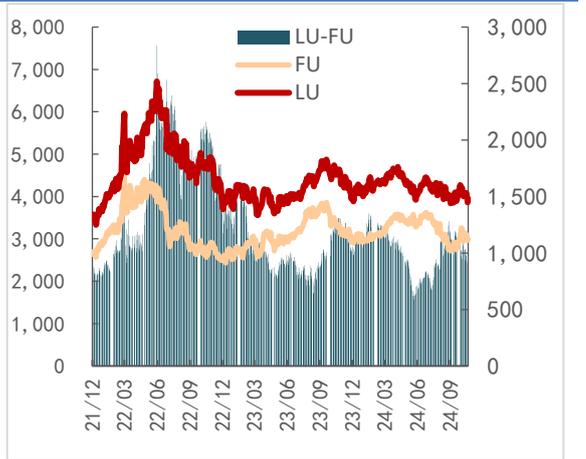
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



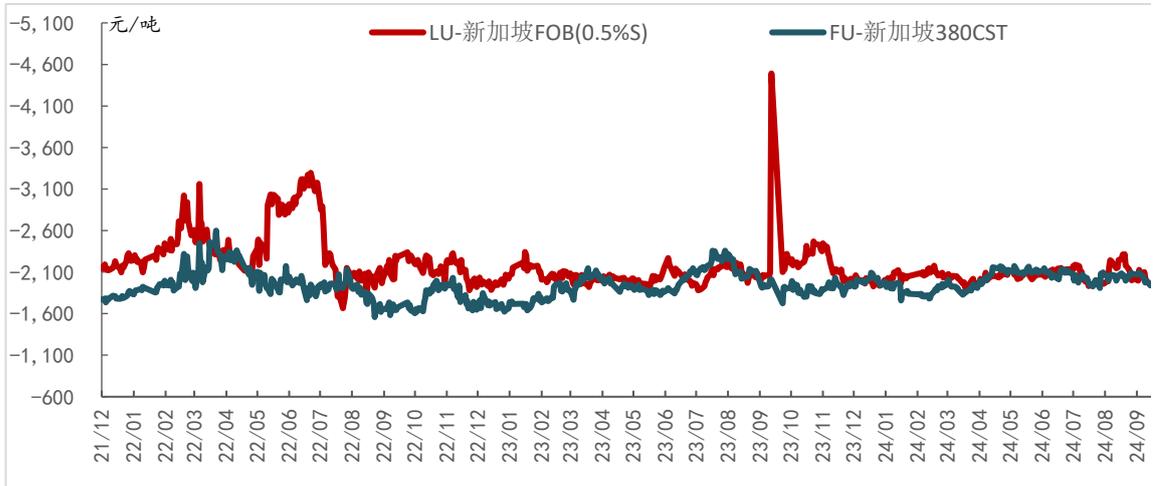
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

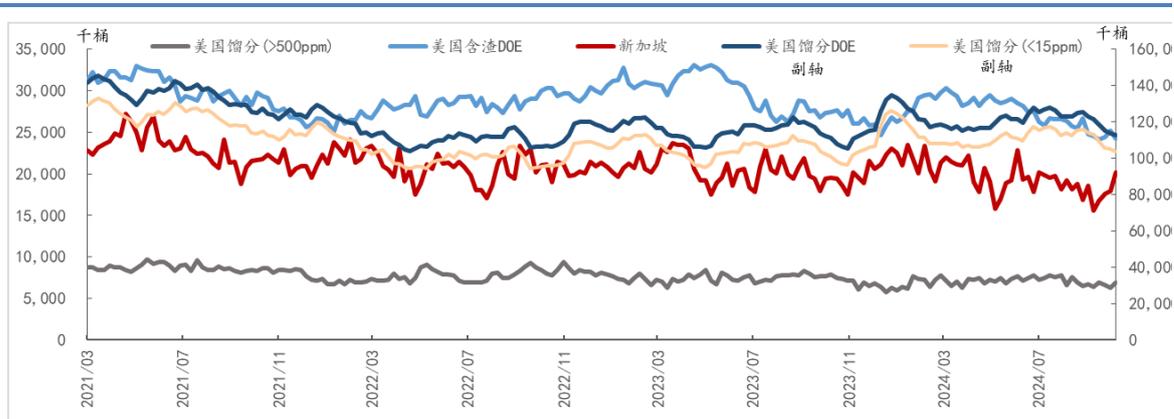
图 20: 跨区域高低硫价差



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

