

## 供应过剩压力担忧暂时搁置，地缘恐慌情绪主导油价持续上行

### 一、 日度市场总结

#### 原油：

以色列宣称正在做好继续对伊朗核设施可能发动袭击的准备，美国当选总统特朗普并未否认与伊朗直接开战的可能性，并回应称“任何事情都有可能发生”。内盘，12月13日SC主力合约收涨1.62%，报546.0元/桶；夜盘SC收涨于550.9元/桶。外盘，12月13日WTI收涨0.99美元/桶，报70.65美元/桶；Brent收涨0.88美元/桶，报73.96美元/桶。

宏观面，FOMAC会议将于北京时间12月19日凌晨举行，当前市场对此次会议降息25BP预期较强。但是考虑到近期通胀有所升温，以及美国总体经济状况韧性较强，使得市场对明年降息预期较为谨慎。地缘方面，以色列空军摧毁了叙利亚绝大多数防空系统，并认为现在有机会并准备对伊朗的核设施发动袭击。同时美国当选总统特朗普扬言要加大伊朗的能源制裁，甚至不惜引发美伊直接冲突，中东地缘风波再度凸显。此外，欧盟各国大使同意对俄罗斯“影子油轮”实施新的制裁措施，美国拜登政府正在考虑对俄罗斯的石油出口实施更加严厉的制裁，并降低对俄罗斯石油每桶60美元的价格上限。虽然西方国家对俄罗斯和伊朗的制裁总会被一系列的手段躲过，但当新的制裁声音出现时还是会对价格带来提振。基本面供给端，美国国内原油产量已达1363.1万桶/日的历史高位，虽然美国页岩油供应增速明显有所变缓，但特朗普上任后其积极的能源政策大概率会进一步提升美国国内能源产量，这将削弱OPEC减产给供给端所带来的冲击。此外，一艘载有数千吨石油产品的俄罗斯油轮因暴风雨在刻赤海峡解体，而另一艘油轮也在受损后陷入困境，受影响的石油总量约2.94万桶。同时，利比亚扎维耶（Zawiya）一炼油厂于昨日受武装冲突影响引发火灾，该炼厂与利比亚产量为30万桶/日的沙拉拉（Sharara）油田相连，短期内对支撑油价进一步上行。需求端，IEA预计中国近期刺激措施会对石油需求产生正向的影响，进而将明年全球石油需求增长预测上调11万桶/日至110万桶/日。库存端，EIA数据显示12月6日当周，美国商业原油去库142.5万桶，库欣库存减少129.8万桶且处在相对低位，对价格起到一定支撑作用。

总体而言，市场预期西方国家对俄罗斯与伊朗的进一步制裁措施将会使石油市场供应收紧，抵消了对2025年供应过剩的预期影响，油价受此影响短期不断上行。中长期来看，原油供需仍面临宽松趋势，油价可能会面临一定的回调压力。

#### 燃料油：

12月13日，FU报收3186元/吨，LU报收3861元/吨，NYMEX燃油报收226.64美分/加仑。

燃料油仓单有限且市场传闻质检出现问题，导致近月01合约交割受阻并带动03主力合约跟涨。基本面来看，中东未来1到2个月的检修产能将下降，高硫出口预期增加。12月份欧洲检修炼厂陆续开车，ARA库存回升至高位。低硫方面，年末节日旺季需求不及预期，导致其价格存在回调压力。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyjingjie@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	2024/12/12	2024/12/13	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	543	546	3.00	0.55%	元/桶
	WTI	70.01	71.09	1.08	1.54%	美元/桶
	Brent	73.41	74.35	0.94	1.28%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	73.36	--	--	--	美元/桶
	Brent	73.6	75.19	1.59	2.16%	美元/桶
	阿曼	73.67	73.54	-0.13	-0.18%	美元/桶
	胜利	73.05	72.98	-0.07	-0.10%	美元/桶
	迪拜	73.67	73.54	-0.13	-0.18%	美元/桶
	ESPO	70.65	70.57	-0.08	-0.11%	美元/桶
	杜里	76.35	76.27	-0.08	-0.10%	美元/桶
价差	SC-Brent	1.35	0.66	-0.70	-51.56%	美元/桶
	SC-WTI	4.75	3.92	-0.84	-17.62%	美元/桶
	Brent-WTI	3.40	3.26	-0.14	-4.12%	美元/桶
	SC 连-连 3	10.50	10.40	-0.10	-0.95%	元/桶
其他资产	美元指数	107.02	106.94	-0.08	-0.07%	
	标普 500	6051.25	6051.09	-0.16	0.00%	
	DAX 指数	20426.27	20405.92	-20.35	-0.10%	
	人民币汇率	7.2630	7.2795	0.02	0.23%	

	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	421950	423375	-1425	-0.34%	千桶
	库欣库存	22894	24192	-1298	-5.37%	千桶
	美国战略储备库存	392531	391807	724	0.18%	千桶
	API 库存	45235.9	45186.0	49.90	0.11%	万桶
开工	山东地炼开工率	58.84	58.78	0.06	0.10%	%
	美国炼厂周度开工率	92.40	93.30	-0.90	-0.96%	%
	美国炼厂原油加工量	16,659	16,910	-251.00	-1.48%	千桶/天



## 原油、燃料油日报

### 燃料油:

	数据指标	2024/12/12	2024/12/13	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	3195	3186	-9.00	-0.28%	元/吨
	LU	3865	3861	-4.00	-0.10%	元/吨
	NYMEX 燃油	223.6	226.64	3.04	1.36%	美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	451	448	-3.00	-0.67%	美元/吨
	IFO380:鹿特丹	438	438	0.00	0.00%	美元/吨
	MDO:新加坡	541	538	-3.00	-0.55%	美元/吨
	MDO:鹿特丹	501	500	-1.00	-0.20%	美元/吨
	MGO:新加坡	675	668	-7.00	-1.04%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	439.99	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	429.99	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	530.1	--	--	--	美元/吨
纸货价格	华东 (高硫 180)	5300	5300	0.00	0.00%	元/吨
	高硫 180: 新加坡(近一月)	439.99	439.29	-0.70	-0.16%	美元/吨
华东港口	高硫 380: 新加坡(近一月)	429.99	429.44	-0.55	-0.13%	美元/吨
	混调高硫 180CST 船提	5300	5300	0.00	0.00%	元/吨
价差	俄罗斯 M100 到岸价	502.00	512.00	10.00	1.99%	美元/吨
	新加坡高低硫价差	96.16	--	--	--	美元/吨
	中国高低硫价差	670	675	5.00	0.75%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-1973	-1942	31.00	-1.57%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1836	--	--	--	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	434.03	433.94	0.09	0.02%	美元/吨
	Platts(180CST)	440.9	442.31	-1.41	-0.32%	美元/吨
库存	新加坡	1792.1	1878.8	-86.70	-4.61%	万桶
	美国馏分 (<15ppm)	112940	109719	3,221.00	2.94%	千桶
	美国馏分 (15ppm-500ppm)	2275	2766	-491.00	-17.75%	千桶
	美国馏分 (>500ppm)	6119	5615	504	8.98%	千桶
	美国馏分 DOE	121335	118100	3,235	2.74%	千桶
	美国含渣 DOE	23703	22961	742.00	3.23%	千桶



### 三、产业动态及解读

#### (1) 内盘价格

12月13日SC主力合约收涨1.62%，报546.0元/桶；夜盘SC收涨于550.9元/桶。现货端，12月13日国内胜利原油每桶72.98美元/桶，较前日下调0.07美元/桶。

#### (2) 外盘价格

12月13日WTI收涨0.99美元/桶，报70.65美元/桶；Brent收涨0.88美元/桶，报73.96美元/桶。现货端，12月13日除Brent原油上涨1.59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

FOMC会议将于北京时间12月19日凌晨举行，当前市场对此次会议降息25BP预期较强。但是考虑到近期通胀有所升温，以及美国总体经济状况韧性较强，使得市场对明年降息预期较为谨慎。

以色列宣称正在做好继续对伊朗核设施可能发动袭击的准备，美国当选总统特朗普在结束《时代》周刊采访时被问及在下一届任期内与伊朗开战的可能性时，特朗普回答说：“任何事情都有可能发生”，再叠加叙利亚政权颠覆带来的中东地区不稳定性，地缘风险层面升温再次带来地缘溢价。

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。

#### (4) 供应

原本计划于2024年11月底开始实施增产计划的OPEC+产油国不得不一再延迟增产。先是延迟到2024年12月底，之后又调整至2025年1月底，之后OPEC产油国又仅仅部分产量延迟至2025年一季度末再启动增产。但中长期角度来看，干预效果收效甚微。因为经历长期减产措施以后，OPEC+产油国内部分歧较大。从实际情况来看，2024年三季度以来，虽然OPEC+产油国一再延迟增产，但是全球原油的产量还是明显回升。据统计，2024年10月OPEC所有13个成员国原油产量为2653.5万桶/日，月环比小幅增加46.6万桶/日。



EIA 在最新的周度报告中显示 12 月 06 日当周美国国内原油产量增加 11.8 万桶至 1363.1 万桶/日，这样的一个产量水准对于 EIA 预测的 2025 年美国原油产量将增加 28 万桶/日，预计 2025 年美国原油产量为 1353 万桶/日的目标来说似乎已经轻易的提前实现。虽然美国页岩油增速明显有所变缓，但特朗普上任后其积极的能源政策大概率会进一步促进美国国内能源产量，除非油价暴跌从成本因素上给提升产量造成大的冲击，在当前油价视角，2025 年美国原油产量大概率会进一步有所增加。

### (5) 需求

三大机构先后公布了年内最后一份月报，无一例外的均下调了本年度对原油市场需求增长的判断。其中 OPEC 连续第五个月下调了 2024 年需求预期，降至增量 161 万桶/日，同时 OPEC 还下调了明年的需求至 145 万桶/日（上半年 OPEC 对 2024 年和 2025 年全球石油需求增长的预测，分别为 225 万桶/日和 185 万桶/日），这样的反差显示 OPEC 方面开始注意到了需求端增速下降的现实。

相对来讲更为客观的 IEA 在周四公布的月报中将 2024 年全球石油需求增长预测下调至 84 万桶/日（年初最高预测 124 万桶/日），下调的主要原因是“沙特和印尼等非经合组织国家的石油产量低于预期”。表示今明两年需求增长乏力，反映出“宏观经济环境总体欠佳，石油使用模式不断变化”。石油化工原料将推动需求增长，而运输燃料的需求“将继续受到行为和技术进步的制约”。但 IEA 将 2025 年全球石油需求增长预测从 99 万桶/日上调至 110 万桶/日，“主要是来自亚洲国家，尤其是受中国近期刺激措施的影响”。这样的观点得到了 EIA 的呼应。

EIA 在月报中将 2024 年全球原油需求增速预期下调为 90 万桶/日（年内最高预测 143 万桶/日）。同样的 EIA 对 2025 年全球原油需求增速预期为较为乐观的 130 万桶/日。从这些权威机构逐月对原油市场需求预测来看，2024 年原油市场的实际表现明显是不断的低于市场预期的，因此 2025 年对原油市场需求增长的判断保持了一个相对中性的预期，这一点在欧佩克预测上体现的非常明显，而国际能源署上调明年需求预期，EIA 在之前一个月份提前上调了对明年预期，其中都是对中国 2025 年原油需求恢复增长抱有了较高期待，这个预期在中国市场新能源替代率不断提升的背景下能否兑现仍是一个有待观察的因素。

### (6) 库存

EIA 数据显示，12 月 6 日当周美国商业原油总库存为 42195.0 万桶，环比减少 142.5 万桶，超过预期的减少 90.1 万桶，交割地库欣库存减少 129.8 万桶。战略储备库存增加 72.4 万桶。美国原油库存超预期下降，库欣库存处在相对低位，对价格起到一定支撑作用。炼厂开工率略降 0.9% 至 92.4%。开工率总体处于上行态势，显示美国炼厂季节性检修陆续结束。

成品油方面，由于需求表现相对不佳且炼厂维持高开工，使得汽油与馏分油库存分别大幅增加 508.6 万桶和 323.5 万桶。不过无论是需求还是库存表现总体符合季节性规律，考虑到汽油和馏分油库存依然处于相对低位，预计炼厂开工率还能保持在相对较高位置。



### (7) 市场信息

金十数据 12 月 16 日讯，特朗普未来的国家安全顾问迈克·沃尔茨表示，特朗普的团队将考虑匈牙利总理维克多·欧尔班关于乌克兰休战的提议。欧尔班周三向俄罗斯总统普京表达了俄罗斯和乌克兰之间交换囚犯和圣诞节停火的想法，该提议也通过外交渠道传达给了泽连斯基。但欧尔班称，泽连斯基“拒绝和排斥”。

金十数据 12 月 15 日讯，当地时间 12 月 15 日，俄罗斯联邦海洋和河流运输署发布消息称，因黑海海域发生风暴，“伏尔加石油 212”号和“伏尔加石油 239”号两艘船只倾覆，船上分别有 15 名和 14 名船员。事故造成石油产品泄漏。俄罗斯海上救援局和俄罗斯紧急情况部正在采取措施消除石油产品泄漏将造成的后果。

金十数据 12 月 15 日讯，利比亚扎维耶一炼油厂周边当地时间 15 日凌晨发生武装冲突，冲突引发炼油厂火灾。目前尚未收到有关损失情况的详细报告。利比亚国家石油公司呼吁有关机构和各方承担起责任，尽快采取行动制止冲突。

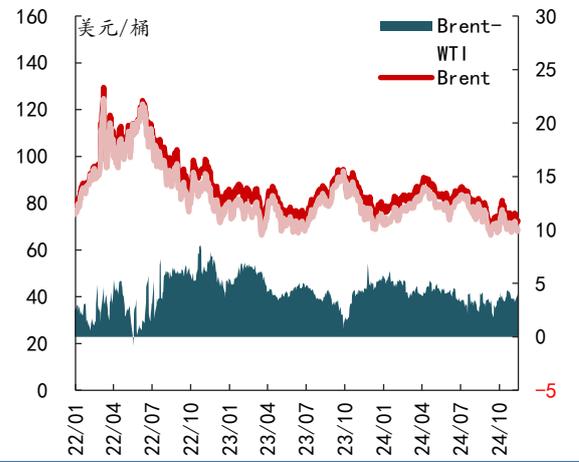
金十数据 12 月 14 日讯，据伊朗伊斯兰共和国通讯社 14 日报道，伊朗原子能组织主席伊斯拉米当天说，伊朗日前与国际原子能机构达成协议，允许其增加视察次数。

尼日利亚海事机构报告称，由于管道破裂，壳牌邦尼码头发生漏油事件。

美国至 12 月 13 日当周石油钻井总数 482 口，前值 482 口。

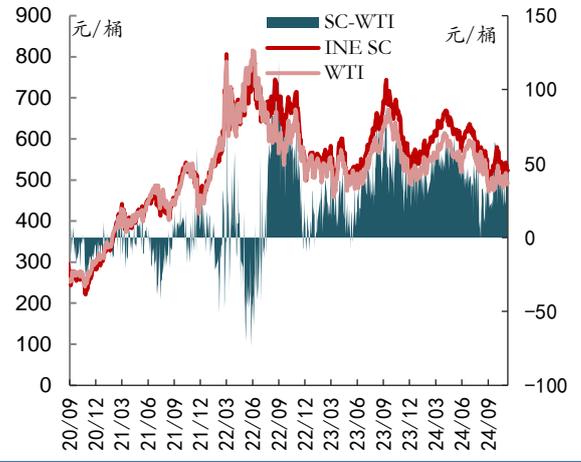
#### 四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



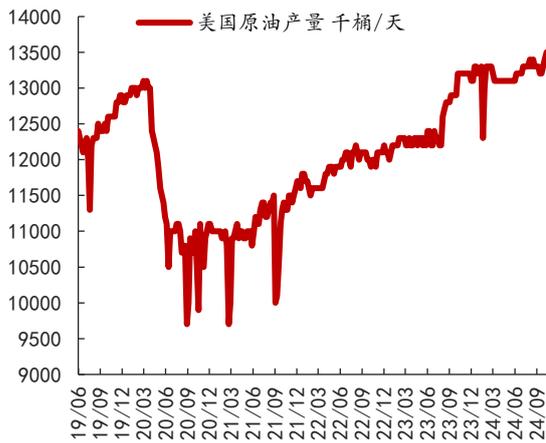
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



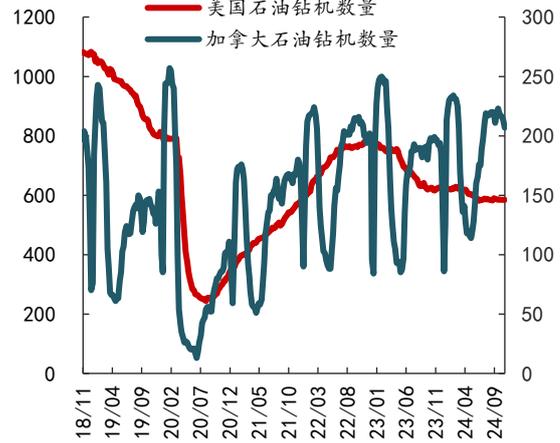
数据来源: WIND

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)



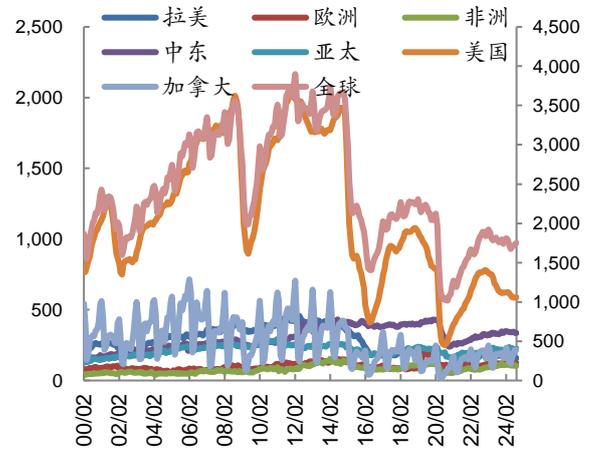
数据来源: WIND

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)

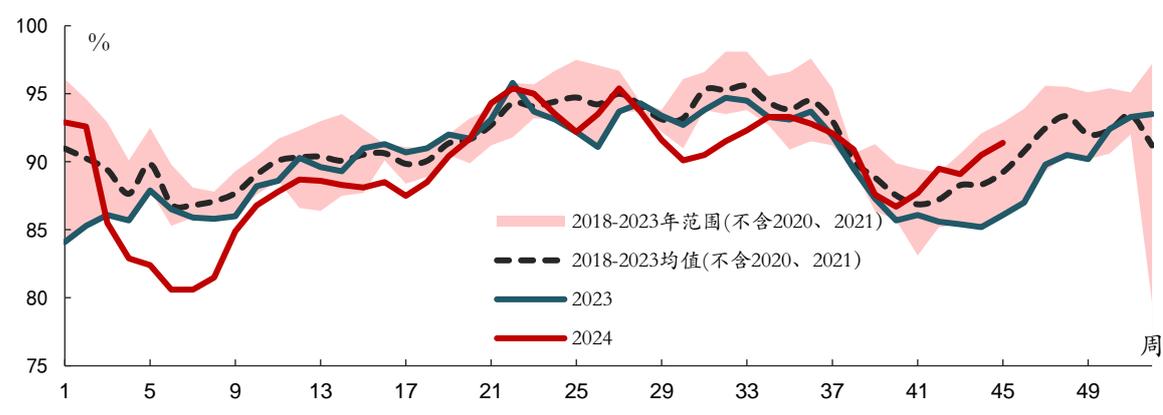


数据来源: WIND



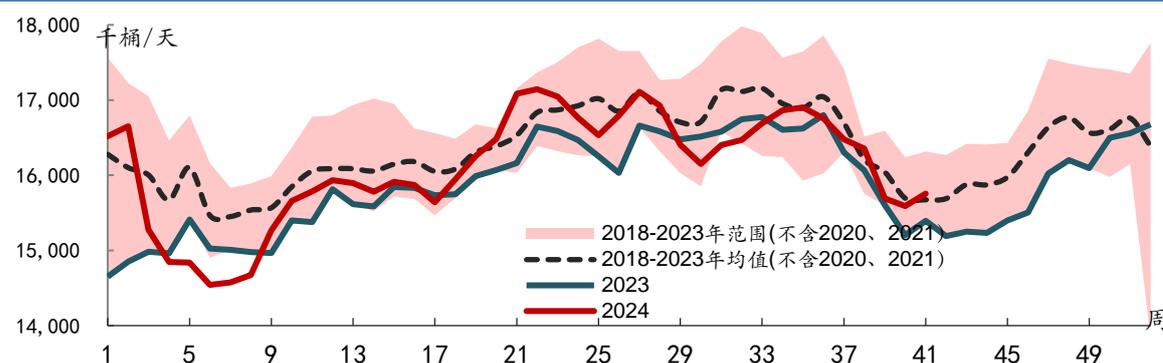
## 原油、燃料油日报

图 7: 美国炼厂周度开工率



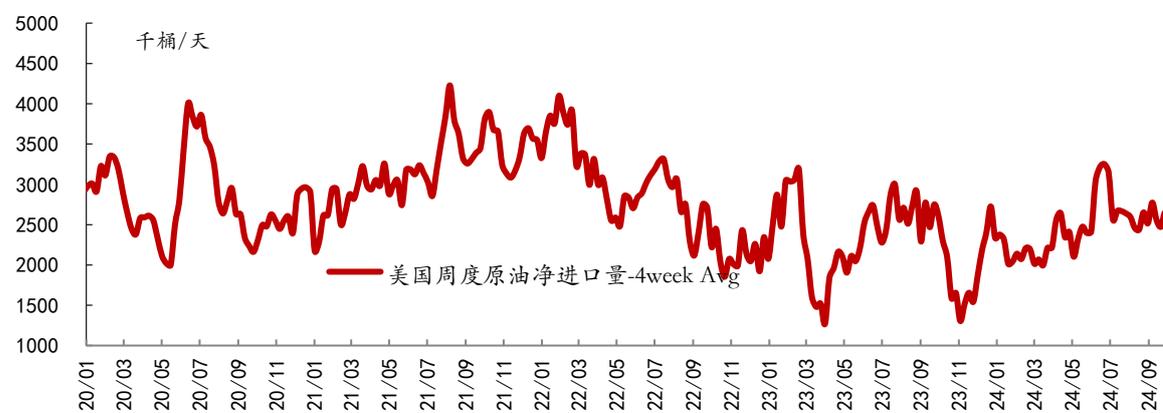
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



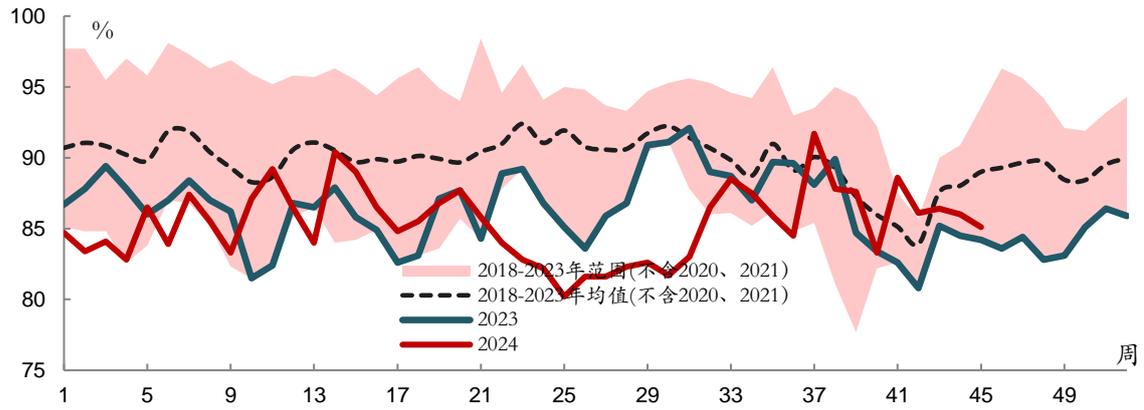
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



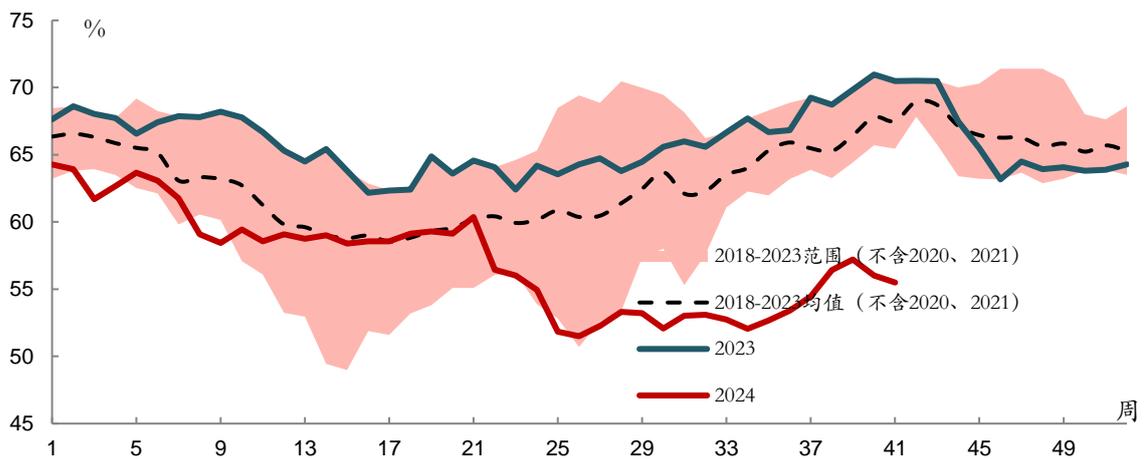
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



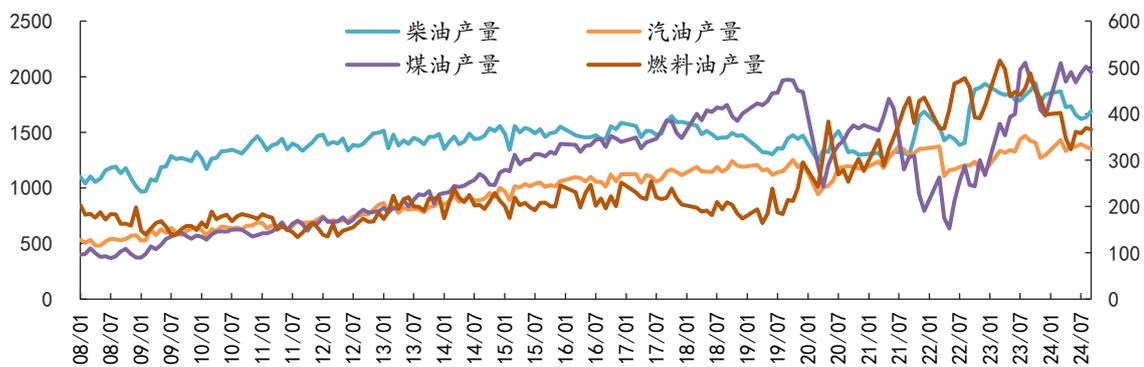
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼(常减压)开工率



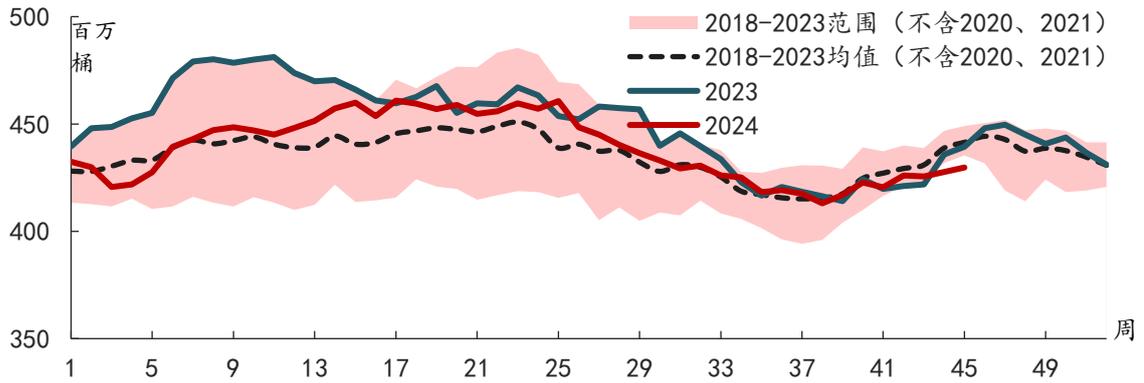
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量(汽油、柴油、煤油)



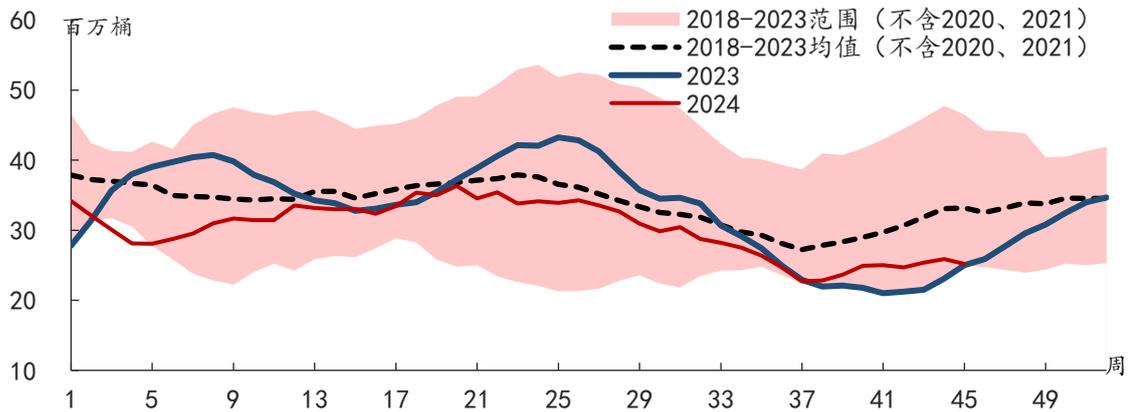
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



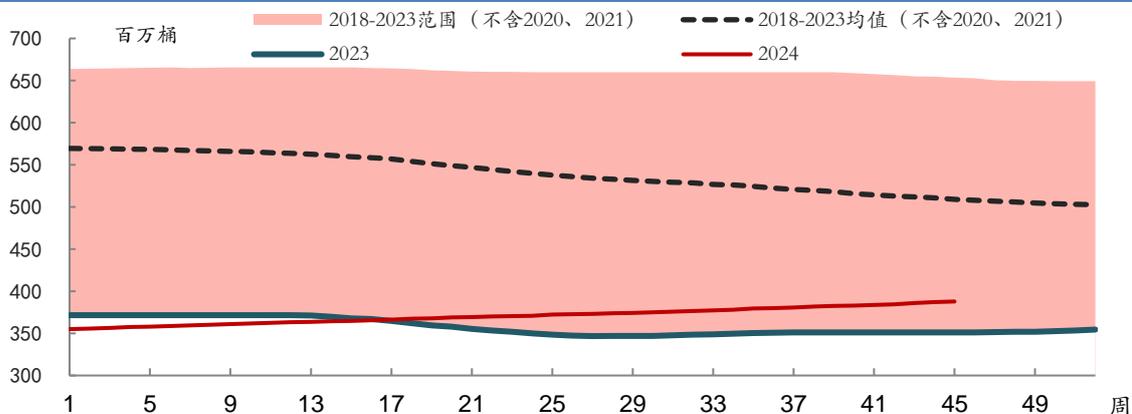
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



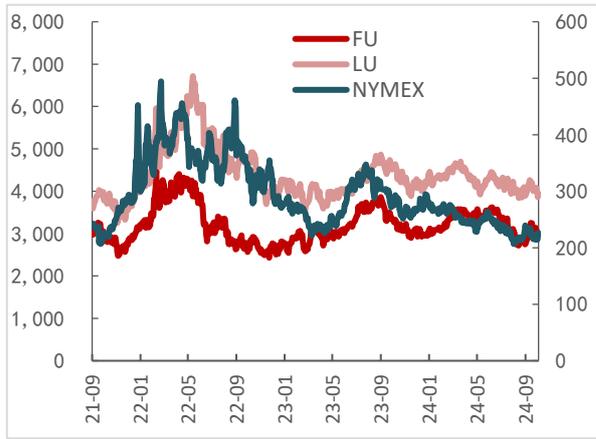
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



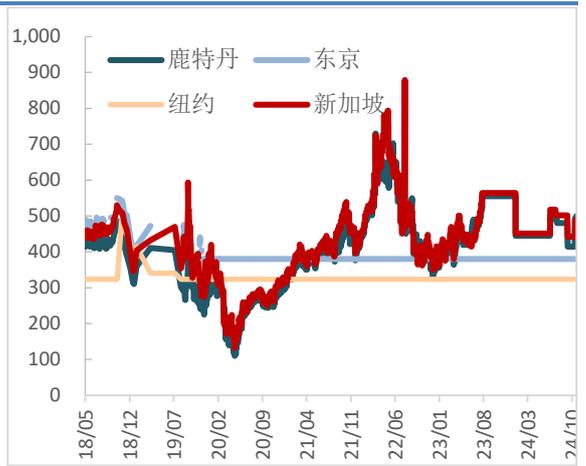
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



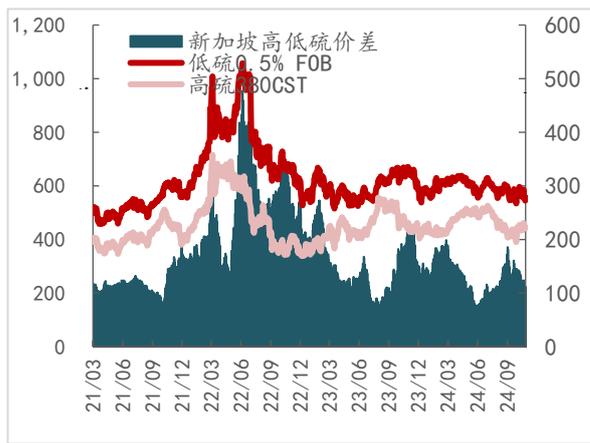
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



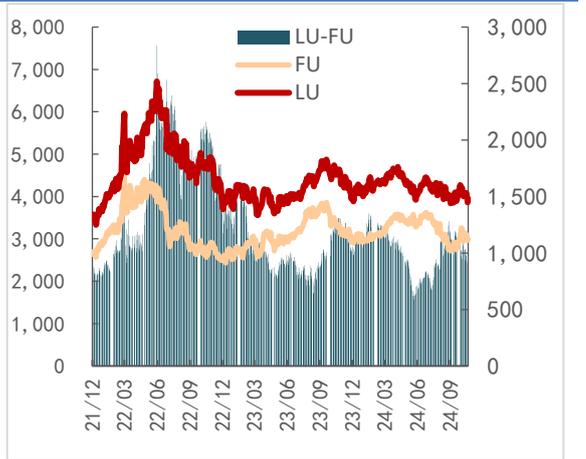
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



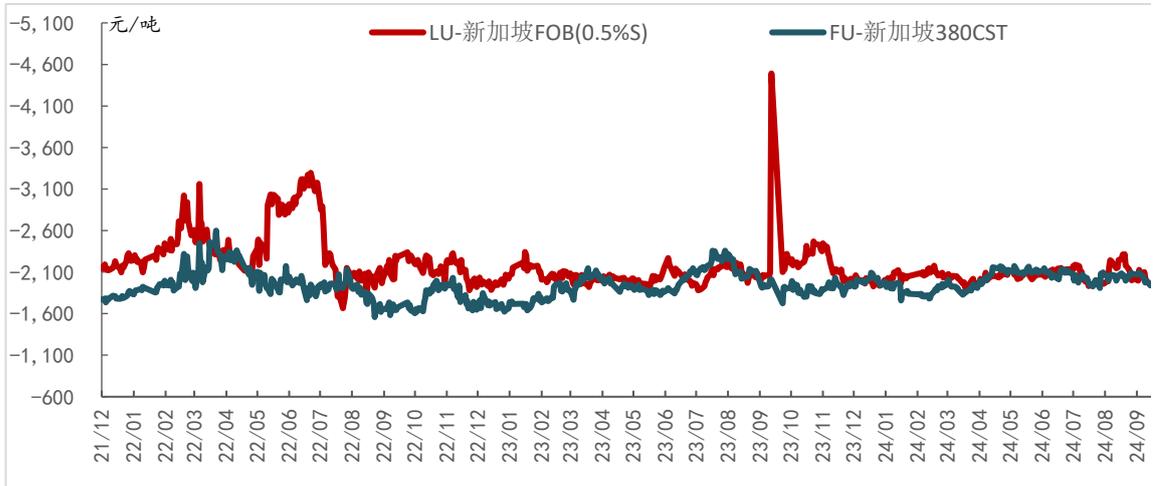
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

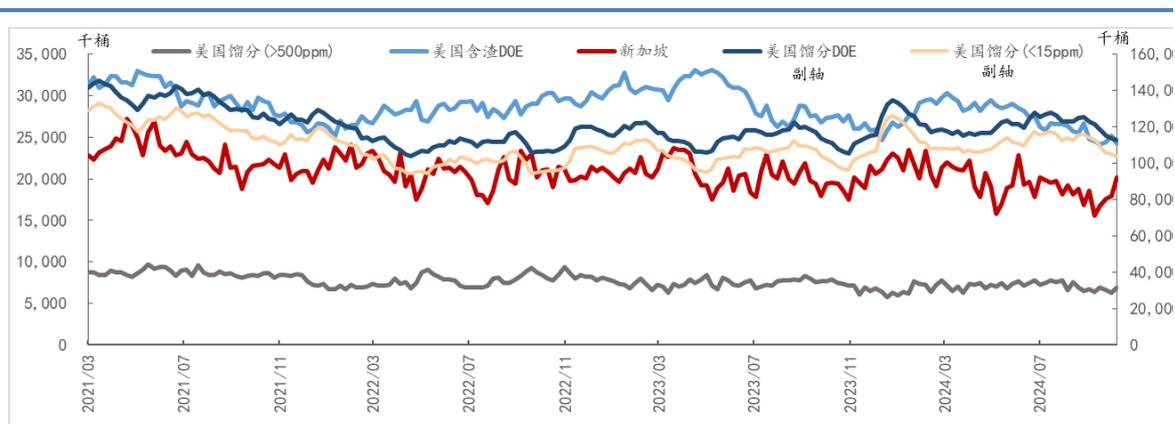
图 20: 跨区域高低硫价差



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

