

20241119 短期油价仍偏弱震荡

图表 1: 布伦特价格走势



来源: 文华财经 新湖期货研究所

图表 2: SC 价格走势图



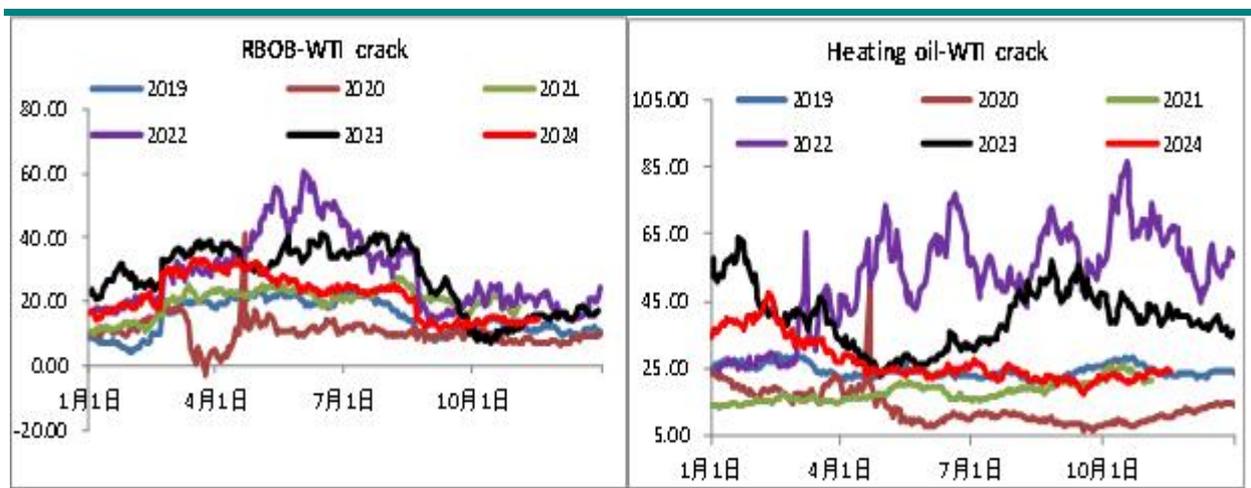
来源: 文华财经 新湖期货研究所

特朗普胜选，本周美元指数在美国经济数据整体偏强、美联储官员表态偏鹰作用下，延续强势上涨趋势，并触及年内高点，黄金、铜及油等大宗商品普遍承压。本周美国劳工部公布的数据显示，10月CPI同比上升2.6%，符合市场预期，但较9月的2.4%有所反弹；10月核心CPI同比增长3.3%，与9月持平；美国10月PPI年率2.4%，高于前值和预期值；11月9日当周初请失业金人数录得21.7万，低于前值和预期值；鲍威尔称，美联储不需要“急于”降息；目前，美国12月降息25个基点的概率仅略超50%。地缘方面，中东和俄乌冲突均有放缓迹象，关注谈判进展。

基本面方面，需求仍处于年内消费淡季。本周EIA周度数据显示，原油和馏分油累库，汽油去库，整体符合预期；中国终端油品消费延续疲软状态。另外，本周相继公布三大月报。EIA 11月报下调2025年美、布两油价格；OPEC11月报再次下调2024年和2025年全球石油产品需求增量；IEA11月报小幅上调2024年全球石油产品需求增量6万桶/日至92万桶/日。供应端，OPEC+正在执行目前的220万桶/日自愿减产，关注后期12月初的OPEC+会议。

截至2024年11月15日，Brent、WTI及SC分别收于71.04美元/桶、67.02美元/桶及516.3元/桶，周度跌幅分别为3.83%、4.77%及2.95%。汽柴油裂解价差仍在区间震荡。

图表3:美国汽柴油裂解价差



来源：彭博 新湖期货研究所

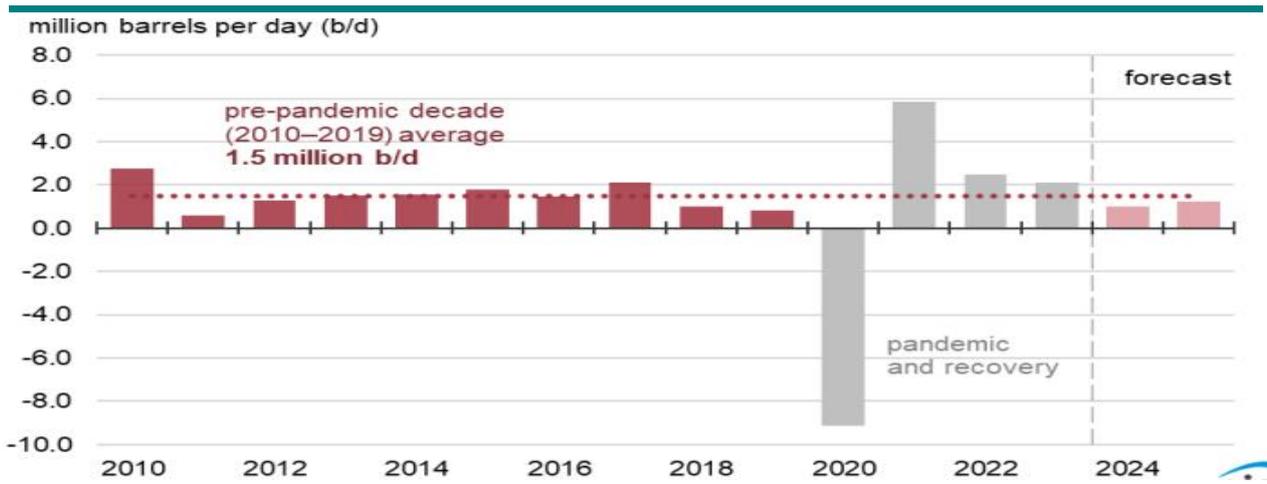
EIA 11月报下调明年美、布两油价格

EIA 11月报认为由于OPEC+减产及地缘风险的存在，3Q24将去库90万桶/日，4Q24和1Q25均去库30万桶/日，Brent油价将从11月11日的72美元/桶涨至1Q25均值78美

元/桶。2Q25，由于 OPEC+ 逐渐复产及非 OPEC+ 增产超过全球石油产品需求增速，库存逐渐增加，EIA 11 月报预计 2Q25 将累库 40 万桶/日，2H25 将累库 60 万桶/日，导致 2H25 Brent 油价将跌至均值 74 美元/桶，预计 2025 年全年均值 76 美元/桶。但是，对于油价仍有两点主要的不确定因素：中东地缘及 OPEC+ 政策。

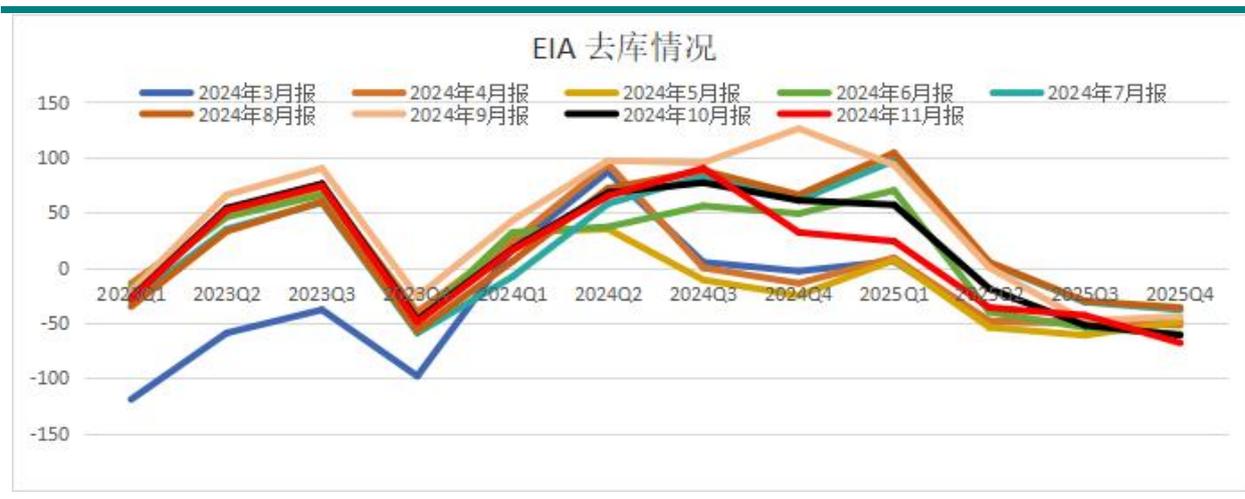
尽管 2024 年 OPEC+ 执行自愿减产，但由于需求偏弱，油价表现一般。EIA 11 月报预计 2024 年和 2025 年全球石油产品需求增量分别为 100 万桶/日和 120 万桶/日，均低于 10 年均值 150 万桶/日，同样也低于疫情后复苏期 2021 年至 2023 年。非 OECD 国家主导全球需求增量，尤其是亚洲，印度为主要贡献国。EIA 11 月报预计 2024 年和 2025 年印度石油产品需求增量均为 30 万桶/日，主要由交通燃料贡献。EIA 11 月报预计中国 2024 年石油产品需求增量分别为略小于 10 万桶/日和 30 万桶/日。由于新能源汽车替代效应、LNG 重卡替代以及经济发展缓慢，已多次下调中国 2024 年需求增量。

图表 4: 年度石油产品需求增量



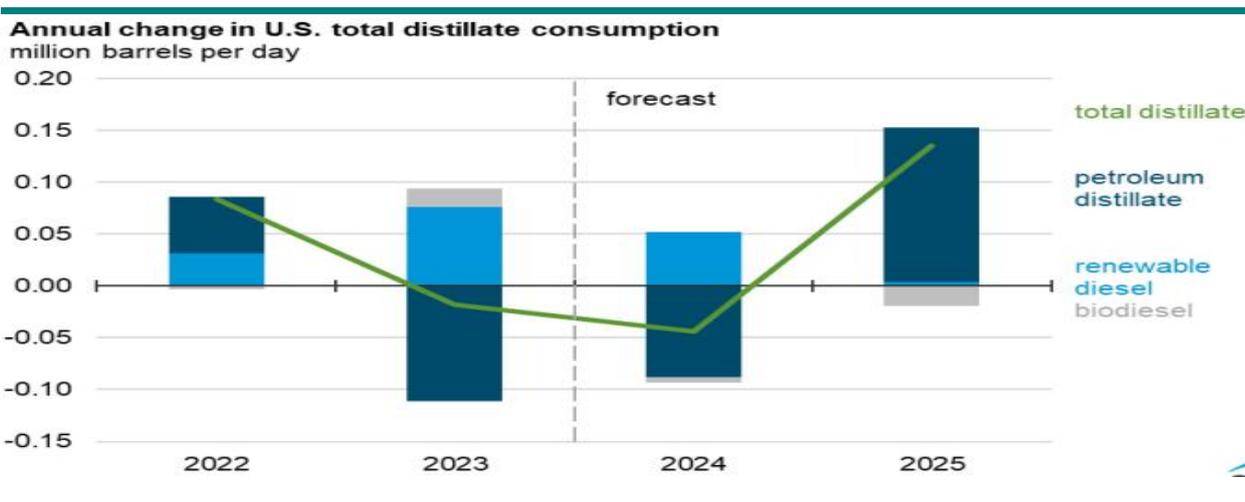
来源：EIA 新湖期货研究所

图表 5: EIA 去库情况



来源: EIA 新湖期货研究所

图表 6: 美国馏分油年度消费变化



来源: EIA 新湖期货研究所

由于过去两年经济活动下行, 美国馏分油消费出现一定程度的下滑, EIA11月报预计2024年馏分油消费同比减少2%至380万桶/日, 但是, 预测2025年馏分油消费或同比增加4% (15万桶/日), 主要受经济活动增长驱动, 制造业和货源增长带动。美国馏分油的消费由石油馏分燃料、可再生柴油和生物柴油组成。2023年和2024年, 美国馏分油燃料消费受经济活动减少而下降, 其下降幅度甚至超过生物燃料替代品的增量。可再生柴油和生物柴油可直接替代石油柴油使用, 但是, 与常规的柴油不同的是, 可再生柴油的化学性质与

石油柴油相同，可以作为一种可直接替代的燃料混合使用。根据产品供应情况，美国西海岸（PADD 5）的可再生柴油消费量高于美国其他地区，截至 2024 年 8 月，占美国总可再生柴油燃料消费量的 86%。我们预测，到 2025 年，美国可再生柴油的消费量将达到 24 万桶/日，是 2022 年消费量的两倍多。

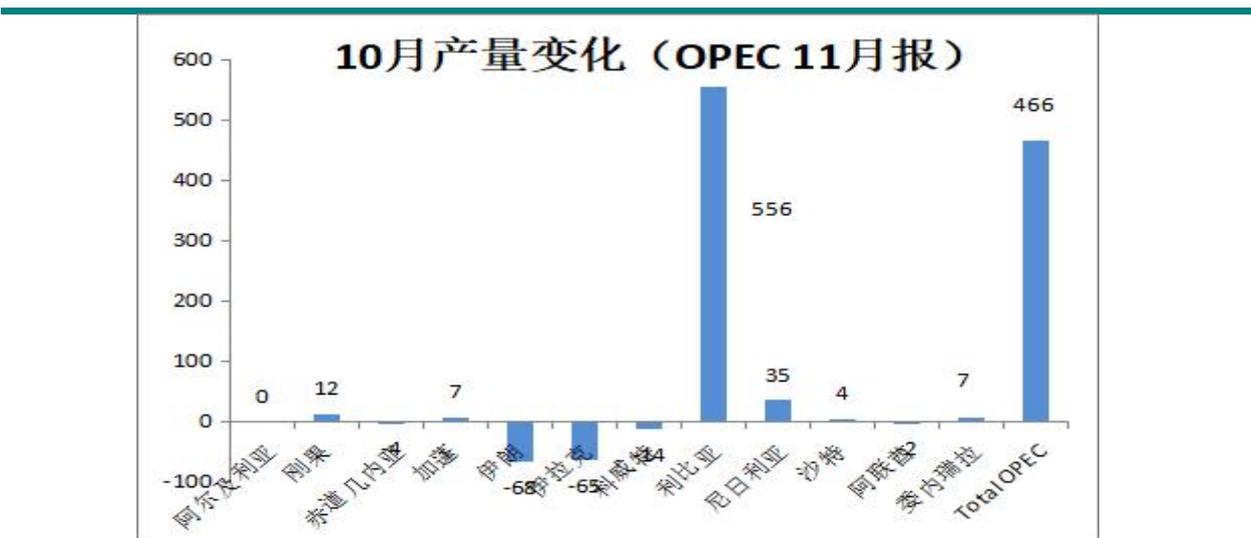
OPEC 11 月报再次下调 2024、2025 全球石油产品需求增量

OPEC 11 月报继续下调 2024 年全球石油产品需求增量 10.7 万桶/日至 180 万桶/日，其中，OECD 增量大约 20 万桶/日，非 OECD 增量 170 万桶/日；同时，OPEC 11 月报下调了 2025 年全球石油产品需求增量 10.3 万桶/日至 150 万桶/日，其中，OECD 增量 10 万桶/日，非 OECD 增量 140 万桶/日。

OPEC 11 月报维持 2024 年 non-DoC 供应增量为 120 万桶/日不变，主要由美国和加拿大贡献。同时，维持 2025 年 non-DoC 供应增量为 110 万桶/日不变，增量依然来自于美国、巴西、加拿大及挪威。

OPEC 11 月报预计 2024 年 DoC 的轻组分将增加 10 万桶/日至 830 万桶/日，2025 年将小幅增加 8 万桶/日至 840 万桶/日。10 月 DoC 的原油产量环比增加 21 万桶/日至 4034 万桶/日。

图表 7: OPEC 产量变化

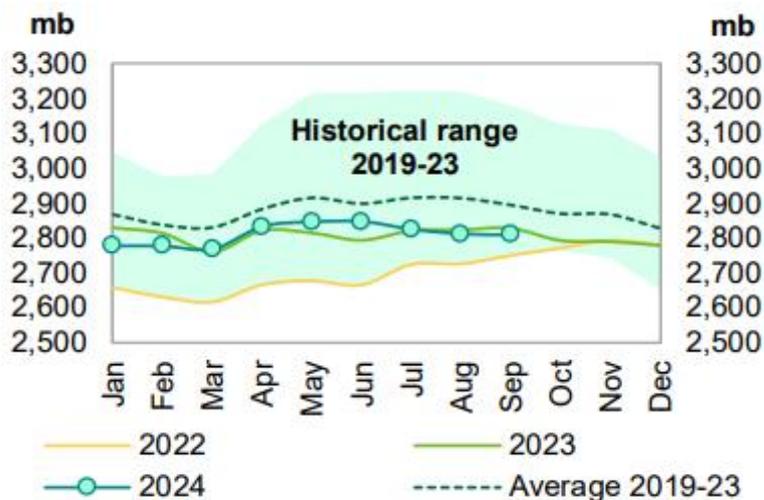


来源：OPEC 月报 新湖期货研究所

OPEC 11 月报显示 10 月 OPEC 产量环比增加 46.6 万桶/日至 2653.5 万桶/日，下降量主要在利比亚，其产量环比增加 55.6 万桶/日至 109.6 万桶/日。尼日利亚 10 月产量环比增加 3.5 万桶/日至 143.4 万桶/日；伊拉克 10 月产量连续第三个月下降，环比减少 6.5 万桶/日至 406.8 万桶/日；伊朗原油产量环比减少 6.8 万桶/日至 325.9 万桶/日；阿联酋原油产量环比减少 0.2 万桶/日至 295.5 万桶/日；科威特 10 月原油产量环比减少 1.4 万桶/日至 241.7 万桶/日；沙特原油产量环比增加 0.4 万桶/日至 896.8 万桶/日；其余国家产量变化不大。目前，伊拉克产量仅高于目标产量 7.1 万桶/日；阿联酋高于目标产量 4.3 万桶/日，OPEC 自愿减产国总产量高于目标产量 4 万桶/日。

最新的会议上 OPEC+ 将自愿减产再次延长一个月至 2024 年 12 月底。从目前各产油国减产情况来看，OPEC 减产执行率逐步提高，尤其是伊拉克，减产情况较前期明显好转，各产油国内部团结性尚可。特朗普上任之后，或要求 OPEC+ 增产，但仍需关注后期 12 月初 OPEC+ 会议情况。

图表 8: 库存



来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 11 月报显示，OECD 9 月商业石油库存环比减少 300 万桶至 28.08 亿桶，同比减少 1990 万桶，较五年均值低 8620 万桶。原油库存环比减少 750 万桶至 13.17 亿桶，同比减少 650 万桶，较五年均值低 5860 万桶；石油产品库存环比减少 450 万桶至 14.91 亿桶，同比减少 1340 万桶，比五年均值低 2760 万桶。

图表 9: DoC 供需平衡

	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	Change 2024/23
(a) World oil demand	102.2	102.8	103.2	104.5	105.6	104.0	1.8
Non-DoC liquids production	51.8	52.6	53.1	53.2	53.4	53.1	1.2
DoC NGL and non-conventionals	8.2	8.4	8.3	8.2	8.3	8.3	0.1
(b) Total non-DoC liquids production and DoC NGLs	60.1	61.0	61.4	61.4	61.7	61.4	1.3
Difference (a-b)	42.1	41.8	41.8	43.1	43.8	42.7	0.5
DoC crude oil production	42.0	41.2	40.9	40.6			
Balance	-0.2	-0.6	-0.9	-2.5			

来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 11 月报下调 2024 年 DoC 原油需求 10 万桶/日至 4270 万桶/日，同比 2023 年增加 50 万桶/日。同时，OPEC 11 月报也下调了 2025 年 DoC 原油需求 20 万桶/日至 4300 万桶/日不变，同比 2024 年增加 40 万桶/日。

IEA 11 月报小幅上调 2024 年全球石油产品需求增量至 92 万桶/日

IEA 11 月报上调 2024 年全球石油产品需求增量 6 万桶/日至 92 万桶/日，下调 2025 年全球石油产品需求增量 1 万桶/日至 99 万桶/日；预计 2024 年和 2025 年全球石油产品需求分别达到 10280 万桶/日和 10380 万桶/日。

全球 10 月供应环比增加 29 万桶/日至 10290 万桶/日，利比亚产量恢复抵消了伊朗和哈萨克斯坦产量下降量。OPEC+推迟增产至明年 1 月，预计非 OPEC+2024 年和 2025 年供应增量均为 150 万桶/日。

由于季节性检修等因素，10 月炼厂利润有所提高。全球炼厂加工量在 10 月达到季节性低点，11 月开始逐渐恢复，2024 年和 2025 年年加工量均值分别为 8280 万桶/日和 8340 万桶/日。

9 月全球观察到的库存环比减少 4750 万桶，创今年 1 月以来最低点。下降量主要在 OECD 地区的石油产品和非 OECD 地区的原油。OECD 库存环比减少 3640 万桶至 27.99 亿桶，低于五年均值 9530 万桶。预计 10 月库存继续下降。

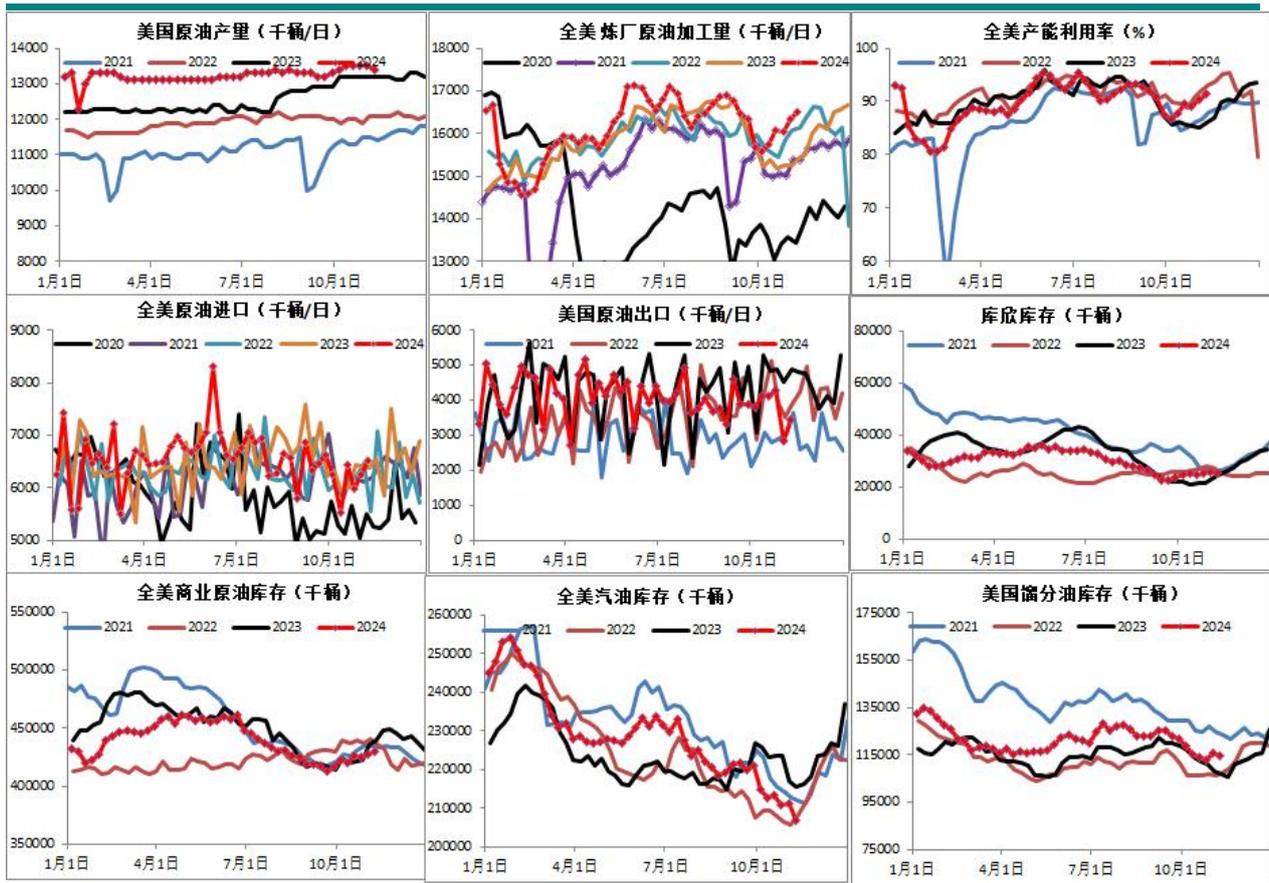
需求仍处于淡季

美国方面，EIA 周度数据显示，11 月 8 日当周，美国原油产量环比减少 10 万桶/日至 1340 万桶/日，原油进口量环比增加 26.9 万桶/日至 650.9 万桶/日，原油出口量环比增加 59 万桶/日至 344 万桶/日，商业原油库存增加 208.9 万桶，汽油库存减少 440.7 万桶，馏分油

库存减少 106 万桶，汽油隐含需求 938.3 万桶/日，偏中性，符合预期。。

中国方面，根据隆众资讯数据，本周主营炼厂常减压产能利用率为 74.88%，环比持平，同比仍偏低；独立炼厂常减压产能利用率为 51.39%，环比上涨 0.98%，同比减少 4.57%。终端油品方面，汽柴油消费均表现一般。

图表 10: EIA 图表



来源: EIA 新湖期货研究所

图表 11: 炼厂开工率



来源：隆众资讯 新湖期货研究所

短期油价延续区间震荡趋势，关注特朗普政策情况。

分析师（原油 沥青）：严丽丽

审核人：施潇涵

从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

电话：021-22155621

邮箱：yanlili@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。