

## 和合期货：原油月报（2023 年 12 月）

——OPEC+减产不及预期，宏观偏弱环境下油价上行动力不足



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：江波明

期货从业资格证号：F3040815

期货投询资格证号：Z0013252

电话：0351-7342558

邮箱：jiangboming@hhqh.com.cn

**摘要：**OPEC+会议同意在原油价格下滑和预测明年将再次出现过剩的情况下深化减产，但是以“自愿”为原则，市场担心自愿减产的约束性有限，成本端缺乏支撑。需求端，美国黑五消费数据显示零售仍然旺盛，美联储鸽派言论有利于需求复苏，但全球宏观预期偏弱的预期下原油需求难有大的增量。近几周库存持续累库，综合来看，预计下月原油价格维持震荡走势。

## 目 录

——OPEC+减产不及预期，宏观偏弱环境下油价上行动力不足 .....	1 -
一、 期货行情回顾 .....	3 -
二、 原油供给分析 .....	5 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析 .....	5 -
2.2 美国原油产量分析 .....	6 -
2.3 俄罗斯原油供给 .....	7 -
三、 原油需求分析 .....	8 -
3.1 需求预测 .....	8 -
3.2 主要需求国情况 .....	8 -
四、 库存分析 .....	10 -
五、 未来行情展望 .....	11 -
风险点： .....	12 -
风险揭示： .....	12 -
免责声明： .....	12 -

## 一、期货行情回顾

11 月份原油期货价格单边大幅下跌。截至 11 月 30 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 589.4 元/桶，月度跌幅 9.85%。

供应端，此前巴以冲突带来的供应担忧影响逐渐消化，OPEC+10 月份的供给量高于预期，美国原油产量维持高位，欧佩克延迟会议召开，在本月最后一个交易日，尽管 OPEC+ 同意在原油价格下滑和预测明年将再次出现过剩的情况下深化减产，但以自愿为原则，市场担忧“自愿”减产约束性有限，油价下跌。需求端，美国原油需求下降，中国原油进口有所减少，尽管欧佩克上调 2023 年全球石油需求增速预期，市场对于原油的需求前景仍存担忧。库存端，近几周原油库存持续累库，油价继续走弱。

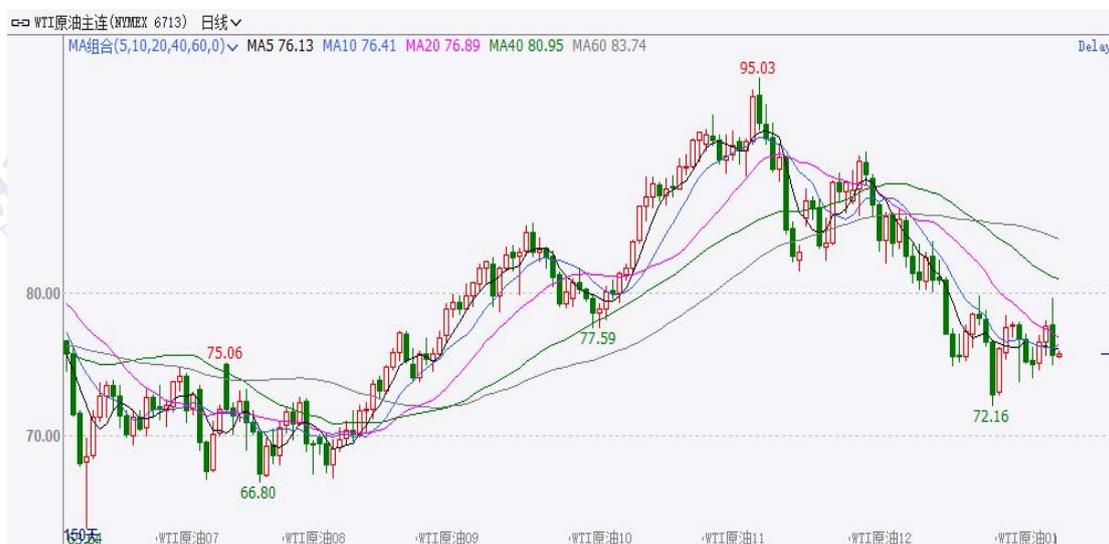
图 1 SC 主力合约期货价格



(数据来源：文华财经、和合期货)

截至 11 月 30 日，WTI 原油期货价格收于 75.60 美元/桶，月度跌幅 7.06%；布伦特原油期货价格收于 80.35 美元/桶，月度跌幅 6.16%。

图 2 WTI 原油期货主力合约走势



(数据来源: WIND、和合期货)

图 3 布伦特原油期货主力合约走势



(数据来源: WIND、和合期货)

## 二、原油供给分析

### 2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

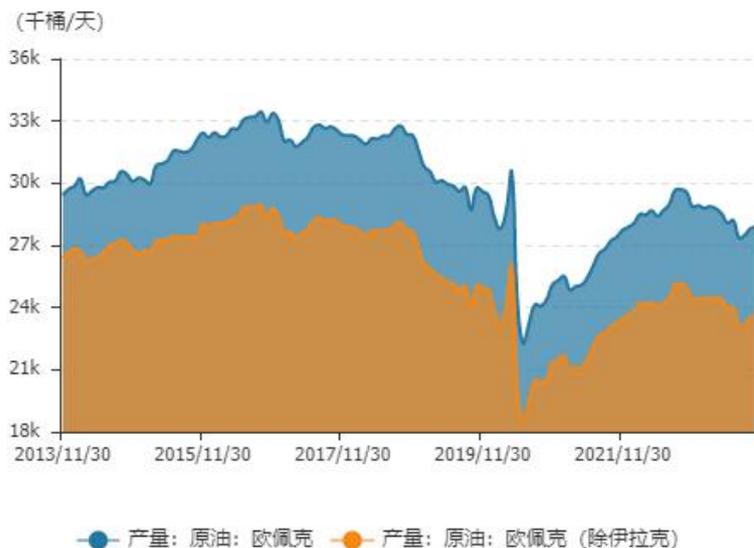
OPEC+上周意外宣布将部长级会议推迟至11月30日。会议原定于11月26日举行，但产油国很难在此日期前就产量水平达成一致，暗示分歧主要与非洲国家有关。官员们周四表示，OPEC+非洲成员国安哥拉和尼日利亚正在争取提高石油产量，两国正与该联盟就明年的产量配额进行磋商。据媒体最新报道，当地时间周三（11月29日），与会代表透露，欧佩克成员国与非欧佩克产油国组成的“欧佩克+”正在考虑实施新的减产措施，2024年的石油日产量或被削减多达100万桶。

11月30日，OPEC+部长级会议召开，该集团同意在原油价格下滑和预测明年将再次出现过剩的情况下深化减产。但值得注意的是，新增的减产量是以自愿为原则，OPEC+会后公告中对此只字未提。OPEC+成员国们各自宣布在明年一季度“自愿”减产，总规模合计219.3万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减产100万桶/日和50万桶/日。其余国家的减产规模分别为：伊拉克22万桶/日、阿联酋16.3万桶/日、科威特13.5万桶/日、哈萨克斯坦8.2万桶/日、阿尔及利亚5.1万桶/日、阿曼4.2万桶/日。OPEC公告显示，第37届会议定于明年6月1日举行，巴西将于明年1月加入OPEC+。

OPEC+同意进一步削减供应的消息出来后，市场担忧OPEC+“自愿”减产的约束性有限，油价下跌。

此前OPEC+10月减产不及预期。截止至2023年10月，当月欧佩克月度原油产量合计为27,900千桶/天，较上月增加80千桶/天。其中沙特阿拉伯产量为8,992千桶/天，较上月减少26千桶/天；伊拉克产量为4,329千桶/天，较上月增加15千桶/天；阿联酋产量为2,940千桶/天，较上月增加16千桶/天；科威特产量为2,553千桶/天，较上月减少24千桶/天；伊朗产量为3,115千桶/天，较上月增加46千桶/天；尼日利亚产量为1,416千桶/天，较上月增加17千桶/天。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



(数据来源: Wind、和合期货)

## 2.2 美国原油产量分析

美国本月原油产量维持高位,截至 11 月 24 日当周,美国原油日均产量 1320 万桶。

图 5 美国原油产量 (千桶/日)



(数据来源: Wind、和合期货)

截止至 2023 年 11 月 24 日，本周美国原油活跃钻机数量为 500 部，与上周持平，较 10 月 27 日减少 4 部。

图 6 美国钻机数量



（数据来源：同花顺、和合期货）

随着企业完成已钻探井的工作，2023 年和 2024 年美国原油和天然气产量仍有望创下新高。美国能源信息署 (EIA) 预测，2023 年美国原油产量有望达到 1290 万桶/日，高于 2022 年的 1190 万桶/日，2024 年将进一步提高到 1310 万桶/日。相比之下，2019 年的产量为创纪录的 1230 万桶/日。

### 2.3 俄罗斯原油供给

俄罗斯能源部 22 日发布消息称，在过去的两个月里，俄境内炼油厂的炼油量居高不下，俄国内柴油和车用汽油均已达到饱和状态。冬季的到来使得市场对夏季柴油的需求减少，考虑到国内市场价格形势，俄政府决定取消夏季柴油的临时出口禁令。俄能源部称将继续监测燃料生产和价格指标，以便在可能的情况下迅速采取措施，确保国内市场的燃料供应。

外媒 11 月 30 日消息，俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯将在 2024 年一季度加大自愿削减石油出口的力度，届时，俄罗斯石油出口的削减幅度将达到 50

万桶/日；其中，原油出口削减 30 万桶/日，燃油出口削减 20 万桶/日；最新削减出口的计划建立在 2023 年 5-6 月出口的基础之上；俄方将根据市场形势逐步恢复供应量。

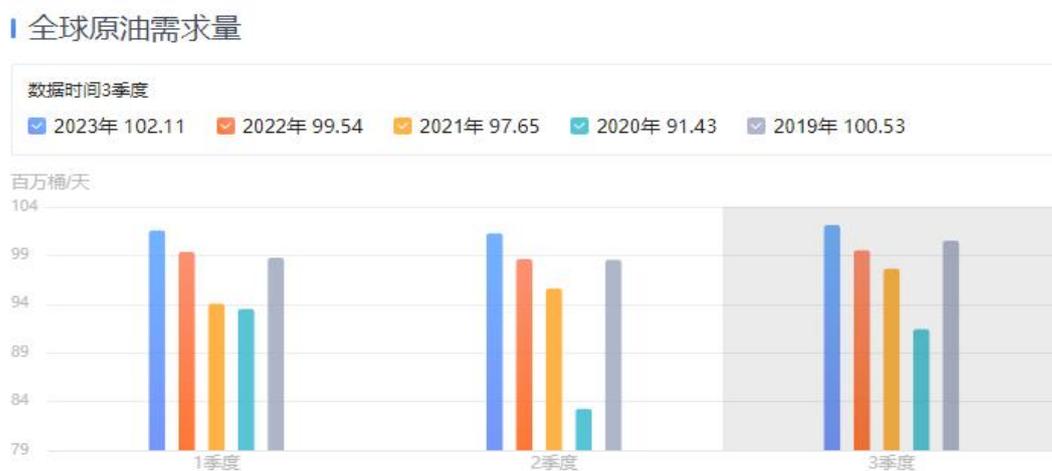
### 三、原油需求分析

#### 3.1 需求预测

欧佩克发布最新月报，将 2023 年全球石油需求增速预期由上月的 244 万桶/日上调至 250 万桶/日，2024 年需求增速维持在 225 万桶/日不变。欧佩克认为，中国的石油需求表现实际被低估；市场基本面健康且具有支撑性，近几周油价仍呈走低趋势，主要是由金融市场投机者推动的。

2023 年 3 季度全球原油需求量为 102.11 百万桶/每天，高于历史同期均值。

图 7 全球原油需求量



(数据来源：同花顺、和合期货)

#### 3.2 主要需求国情况

截止 11 月 24 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1602.2 万桶，比前一周增加 51.8 万桶；炼油厂开工率 89.8%，比前一周增长 2.8 个百分点。上周美国原

油进口量平均每天 583.3 万桶，比前一周减少 69.6 万桶。美国汽油需求和馏分油需求下降。美国能源信息署数据显示，截止 2023 年 11 月 24 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2019 万桶，比去年同期低 1.5%；车用汽油需求四周日均量 878.2 万桶，比去年同期高 2.1%；馏份油需求四周日均数 388.3 万桶，与去年同期持平；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 5.5%。单周需求中，美国石油需求总量日均 1891.7 万桶，比前一周低 112.5 万桶；其中美国汽油日需求量 820.6 万桶，比前一周低 27.4 万桶；馏分油日均需求量 301.4 万桶，比前一周日均低 109.6 万桶。

图 8 炼厂原油加工量



(数据来源: 同花顺、和合期货)

图 9 欧美炼油厂开工率



(数据来源: Wind、和合期货)

中国十月原油进口有所下降,且10月CPI环比和同比增速均下降,进一步打击需求预期。截止至2023年10月31日,当月中国原油进口数量为4,896.9万吨,与上月比增加322.9万吨;当月原油出口数量为13.43万吨,与上月比减少9.88万吨;当月中国原油产量为1,687.2万吨,与上月比减少59.86万吨;当月我国原油表观消费量为6,247.77万吨,与上月比减少755.97万吨。

图10 中国原油当月进出口量



(数据来源: Wind、和合期货)

#### 四、库存分析

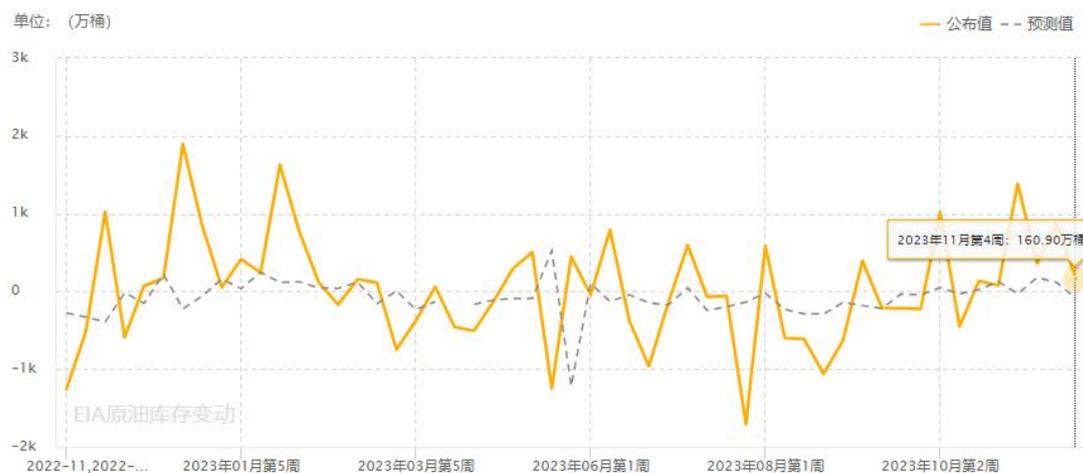
美国原油库存连续第六周增长,汽油库存和馏分油库存也增加。

EIA 数据显示,截止2023年11月24日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量8.01251亿桶,比前一周增长192万桶;美国商业原油库存量4.49664亿桶,比前一周增长160.9万桶;美国汽油库存总量2.18184亿桶,比前一周增长176.4万桶;馏分油库存量为1.10778亿桶,比前一周增长521.7万桶。商业原油库存比去年同期高7.3%;比过去五年同期略高;汽油库存比去年同期高

2.07%;比过去五年同期低 2%;馏份油库存比去年同期低 1.66%，比过去五年同期低 11%。美国商业石油库存总量增长 290.7 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2772.2 万桶，增长 185.4 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.51587 亿桶，增加了 31 万桶。

图 11 EIA 原油和石油产品库存量

• 美国EIA原油库存变动



(数据来源：汇通财经、和合期货)

## 五、未来行情展望

OPEC+会议同意在原油价格下滑和预测明年将再次出现过剩的情况下深化减产，但是以“自愿”为原则，市场担心自愿减产的约束性有限，成本端缺乏支撑。需求端，美国黑五消费数据显示零售仍然旺盛，美联储鸽派言论有利于需求复苏，但全球宏观预期偏弱的预期下原油需求难有大的增量。近几周库存持续累库，综合来看，预计下月原油价格维持震荡走势。

**风险点：** 地缘政治危机、需求淡季、欧佩克产油国减产不及预期。

**风险揭示：** 您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

**免责声明：** 本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。