



2024 年原油年报

多方因素影响，预计明年原油宽幅震荡

和合期货：2024 年原油年报

——多方因素影响，预计明年原油宽幅震荡



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：

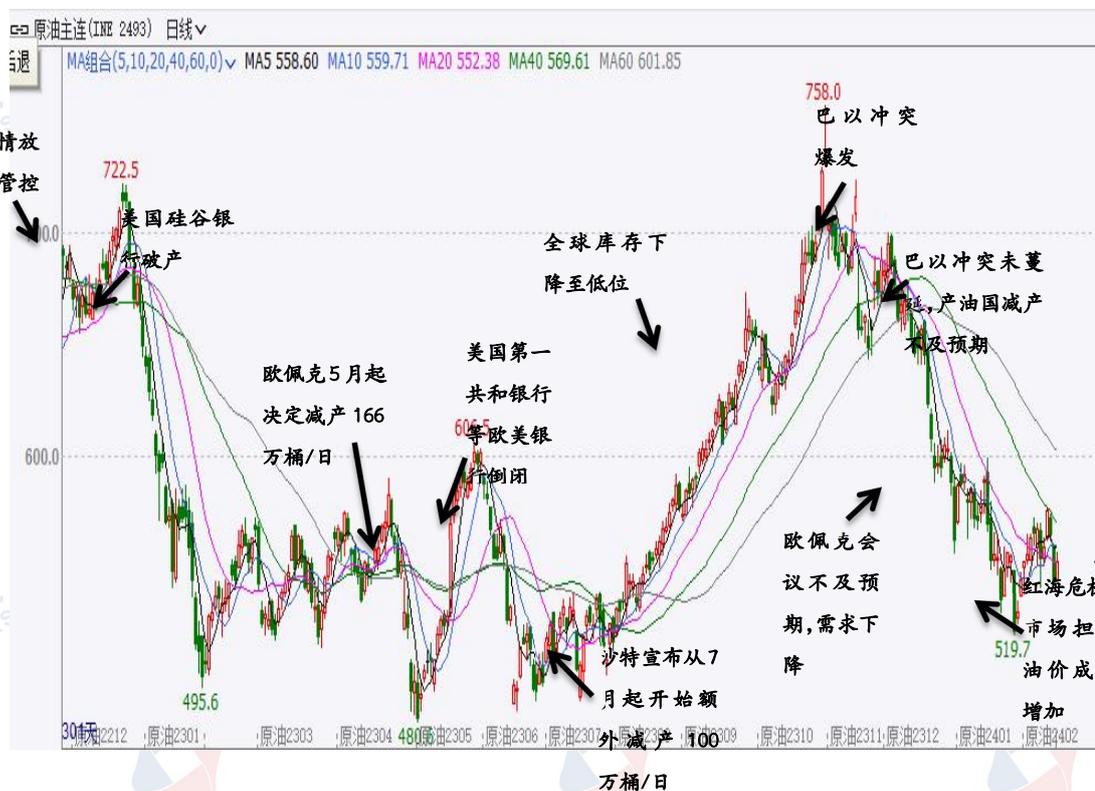
展望 2024 年，从供应端来看，OPEC+成员国们各自宣布在明年一季度“自愿”减产，总规模合计 219.3 万桶/日，但组织内部出现分歧，市场对其减产执行力度产生质疑。此外，伊朗及委内瑞拉供应存在一定的增加潜力，俄罗斯出口消减也并未很好地落实，后续仍需重点关注欧佩克减产执行情况和对俄罗斯的供应管理。需求端来看，市场预期明年原油需求增速放缓，消费增量主要集中在亚太地区。美国通胀压力降低，美联储明年或开启降息之路，但美国经济是否能够软着陆仍有待观察，全球原油需求仍有走弱预期，况且欧佩克减产的执行约束力遭到质疑对多头也是一次重大的打击。未来一年里，巴以冲突、红海事件等地缘政治风险也存在很大的不确定性，预计 2024 年受多方影响，油价或维持宽幅震荡。

目录

一、2023 年原油行情回顾.....	- 4 -
二、原油供给分析.....	- 7 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量.....	- 7 -
2.2 美国原油产量.....	- 8 -
2.3 俄罗斯产量.....	- 9 -
三、原油需求分析.....	- 10 -
3.1 需求预期.....	- 10 -
3.2 美国原油需求.....	- 11 -
3.3 中国原油需求.....	- 13 -
四、库存分析.....	- 15 -
五、宏观消息.....	- 17 -
六、行情展望.....	- 17 -
风险点：.....	- 18 -
风险揭示：.....	- 18 -
免责声明：.....	- 18 -

一、2023 年原油行情回顾

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 12 月 29 日，SC 主力合约连续收于 542.7 元/桶，较年初下跌 3.57%。地缘政治风险、欧佩克减产及美联储加息政策对本年原油走势产生了重大影响，全年油价宽幅震荡，大致可以分为以下六个阶段：

第一阶段：1-2 月份原油价格以小幅震荡为主，1 月以来，中国疫情影响弱化后，经济生产逐步恢复，带动亚洲地区经济回暖，提振石油需求，受俄乌地缘紧张局势影响支撑油价，同时加息预期使得油价承压；

第二阶段：3 月初至 3 月下旬。俄罗斯在 3 月初主动减产 50 万桶/天，OPEC+ 明确表示将不会增产，供应端偏紧趋势带动油价上行。之后美国硅谷银行破产，瑞士信贷出现危机，欧美市场对于金融危机的恐慌情绪蔓延，油价暴跌，创 2021 年 11 月以来新低。

第三阶段：3月下旬至4月中旬。后随着美联储和央行积极采取救市措施以及伊拉克被迫停止半自治的库尔德斯坦地区的部分出口，油价开始回弹。4月初 OPEC+多国自愿性减产，叠加中国经济数据表现良好且市场对亚洲需求预期乐观，油价大幅上涨；

第四阶段：4月下旬至五月初，美国经济数据不佳，减产带来的利好因素逐步被消化，美国银行股暴跌银行危机恐重新来袭，对经济前景的担忧使得油价大幅下跌，甚至一度跌回了减产前。

第五阶段：5-9月油价单边大幅上涨。美联储6月暂停加息，美国银行债务上限问题暂时解决，欧佩克及其减产同盟国进一步减产，沙特将自愿减产100万桶/天的措施持续延长，俄罗斯原油出口量连续出现下跌迹象，供应端预期偏紧；需求方面8月进入海外需求旺季，美国经济数据表现良好，同时美国7月CPI低于预期，美国经济或可实现“软着陆”，宏观环境转暖，原油期货价格一路向上，区间涨幅41.14%；并且原油库存持续去库，油价创年内新高。

第六阶段：10-12月份油价大幅下跌。国庆长假期间，美联储释放维持高利率甚至11月可能加息的信号，外围市场宏观氛围转空，且美国原油库存持续增加，驾车需求旺季结束，中国原油进口有所减少，需求预期转弱，油价大跌。但随着巴以冲突的爆发，尽管美国同意放松对委内瑞拉的制裁，但是市场仍担忧地缘整治风险升级影响到产油国的供应，油价有所反弹。此后中东地缘冲突有所缓和，OPEC+原油供给量高于预期，美国原油产量维持高位，欧佩克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，但以自愿为原则，市场担忧“自愿”减产约束性有限，油价继续下跌。年末红海事件导致市场对原油供给及成本价格的担忧，油价小幅反弹。

国际原油方面，截至12月29日收盘，布伦特原油期货价格收于77.08美元/桶，年内下跌10.36%；WTI原油期货价格收于71.33美元/桶，年内下跌11.33%。

图 2 布伦特原油期货价格



(数据来源：文华财经、和合期货)

图 3 WIT 原油期货价格



(数据来源：文华财经、和合期货)

二、原油供给分析

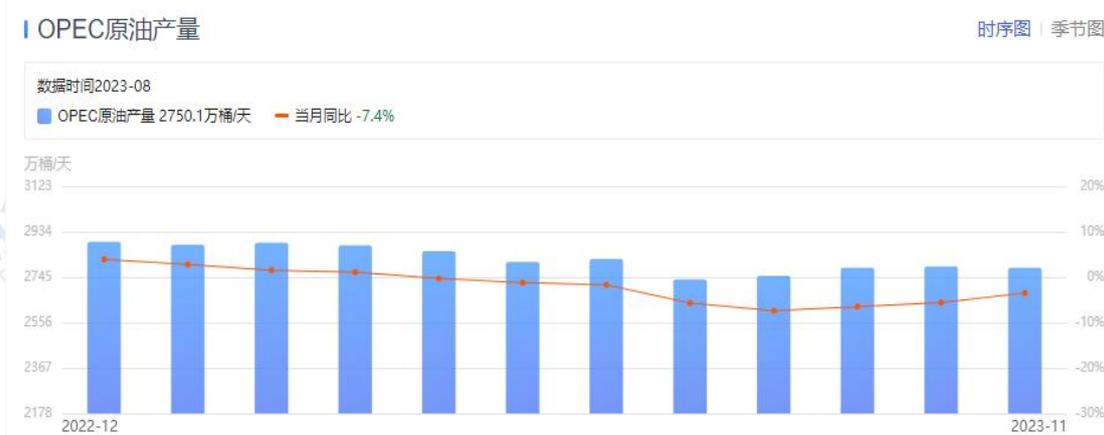
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量

EIA 短期能源展望报告显示，预计 2023 年美国原油产量为 1293 万桶/日，此前预期为 1290 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量为 1311 万桶/日，此前预期为 1315 万桶/日；受欧佩克+减产措施的部分推动，2024 年上半年布伦特原油现货均价将从 12 月的 78 美元/桶涨至 84 美元/桶；为更好的稳定油价，欧佩克国家在 2023 年上半年很好地执行了减产政策，原油产量不断下降，然而随着油价的走高，下半年部分国家减产不及预期。

11 月 30 日欧佩克部长级会议，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+。当时油价低位，市场原本寄希望于欧佩克出台强有力的减产政策支撑油价，但市场对“自愿”减产的执行力产生质疑，对油价的支撑并未达到预期。

OPEC+在 12 月度报告中继续预测下季度全球石油供应将出现严重短缺。OPEC 研究部门预测，2024 年第一季度将出现每天约 180 万桶石油的巨大缺口。此前，OPEC 及其盟国已承诺从明年 1 月份起每天再削减 90 万桶石油的供应量，这意味着将进一步扩大预计中的缺口。然而，安哥拉退出欧佩克，欧佩克内部出现分歧，伊朗和委内瑞拉两个豁免国也有一定的增产潜力，美国在 23 年 10 月份取消了对委内瑞拉石油和天然气部门的制裁。后续仍需关注欧佩克减产执行情况。

图 4 欧佩克成员国月度原油产量



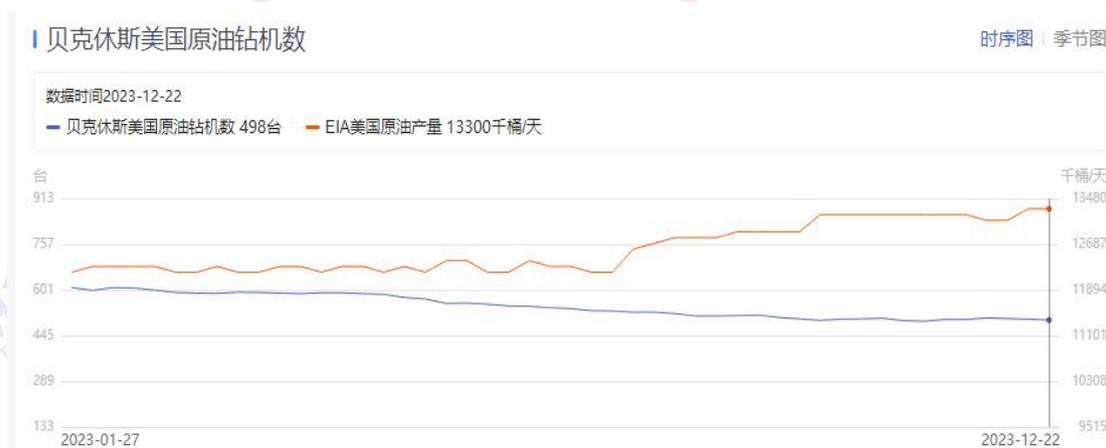
（数据来源：同花顺、和合期货）

2.2 美国原油产量

23 年年内美国原油产量维持高位，从年初 12200 万桶/日至当前 13300 万桶/日附近。年内累计增产 110 万桶/日，2022 年原油产量同期增速只有 30 万桶/日。

2023 年钻机数稳步下降，石油和天然气钻机数降至 2021 年 11 月以来最低水平。美国石油和天然气钻机总数在今年开年时为 867 座，六周内下降了 23 座。到 4 月中旬是又下降了 59 座，至 808 座，到 7 月底时几乎触及 700 座。经过几周的挣扎，钻机数量下降到 700 座以下，在几次努力后，钻机数量仍保持在 700 座以下，并且仍在缓慢下降。截至 2023 年 12 月 22 日贝克休斯美国石油和天然气钻机总数减少 6 座，至 674 座，其中原油钻机数 498 台。

图5 EIA 原油产量及钻机数



(数据来源: 同花顺、和合期货)

2.3 俄罗斯产量

俄罗斯是全球第三大石油生产国。官方表示,今年俄罗斯凝析油气产量预计将下滑至 5.27 亿吨(1,054 万桶/日),2022 年为 5.35 亿吨,今年因俄罗斯遵守 OPEC+ 组织协议而限制供应。根据调查,明年俄罗斯石油出口量将大致持平在 2.50 亿吨。

2023 年初欧盟对俄罗斯原油和成品油出口制裁全部正式实施,但对俄罗斯的影响较小,俄罗斯已通过贸易流向转变,使得出口量不减反而增加。过去一周俄罗斯的石油加工量仍接近 8 个多月来的最高,相关数据显示 12 月 14 日至 12 月 20 日,俄罗斯炼油厂每天加工约 565 万桶原油,这是 4 月份以来的最高。俄罗斯承诺到年底将原油和成品油的总出口量减少 30 万桶/日,明年一季度继续削减 20 万桶/日。预计俄罗斯的产量与当前水平相比不会发生重大变化。全球需求的增长可能会被美国、委内瑞拉、伊朗和其他国家的产量增长所抵消,从而保持 OPEC+ 的配额基本稳定。后期仍需重点关注俄罗斯石油减产及出口进展。

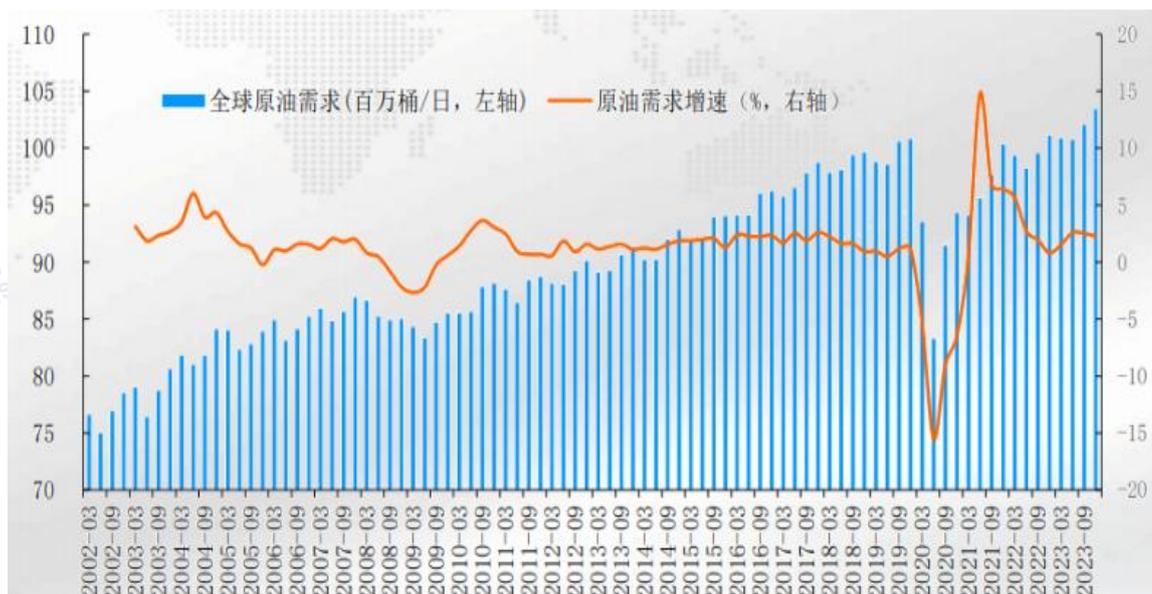
三、原油需求分析

3.1 需求预期

EIA、OPEC、IEA 分别预计全球 2024 年需求同比增速将达到 140 万桶/日、225 万桶/日以及 92.5 万桶/日，增速较 2023 年放缓。预计中国仍将是全球 2024 年原油需求的主要增长点。中国的需求增速分别为 40 万桶/日、60 万桶/日以及 70 万桶/日。

国际能源署（IEA）在其最新发布月度报告中表示，随着主要国家经济活动减弱，全球石油需求增长正在急剧放缓，并大幅下调了本季度的预期。IEA 将 2023 年全球石油需求增长预测下调 9 万桶/日至 230 万桶/日，将 2024 年全球石油需求增长预测上调 13 万桶/日至 110 万桶/日。IEA 将 2023 年第四季度的石油需求增长预测削减了近 40 万桶/日，其中欧洲、俄罗斯和中东的需求弱于预期是主要原因。石油需求放缓，全球宏观经济环境不佳。

图 6 全球原油需求及增速



（数据来源：文华财经、和合期货）

图 7 全球原油需求量（季度）

全球原油需求量

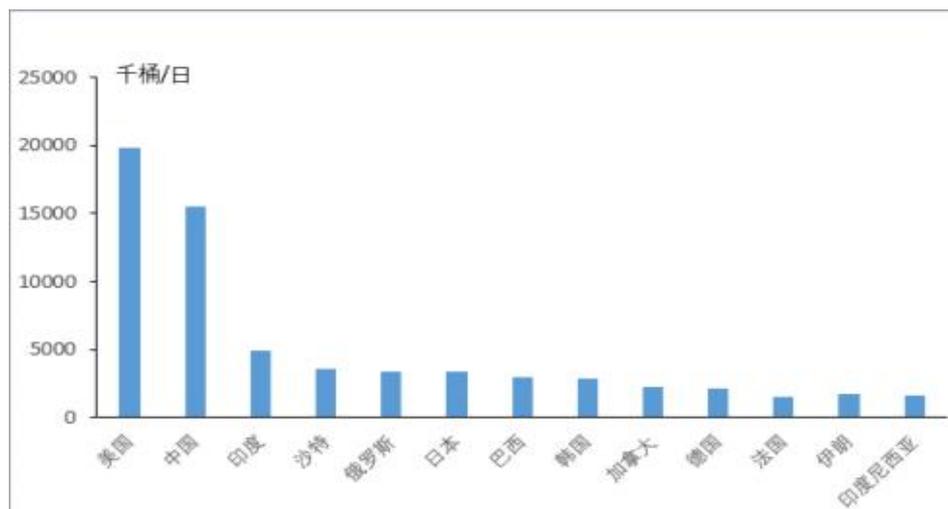


（数据来源：同花顺、和合期货）

3.2 美国原油需求

全球原油消费主要集中在亚太、北美和欧洲及欧亚地区，其中美国、中国、印度和日本的原油消费量位居世界前列。这些国家的 GDP 增长率和其石油消费量之间存在显著相关性。

图 8 2023 年主要消费国消费量



（数据来源：Wind、和合期货）

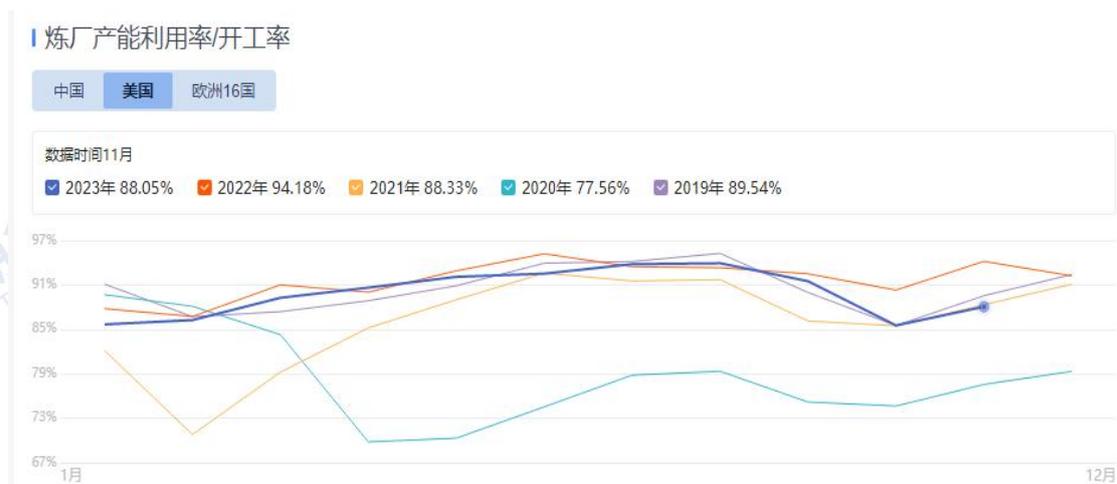
11 月份，美国炼厂加工量及开工率回升速度加快。截止至 2023 年 11 月，当月美国炼油厂日均加工量为 16.1 百万桶/天，高于历史同期。11 月美国炼厂开工率为 88.05%，较上个月有所上升。

图 9 美国炼厂原油加工量



(数据来源: 同花顺、和合期货)

图 10 美国炼厂开工率



(数据来源: 同花顺、和合期货)

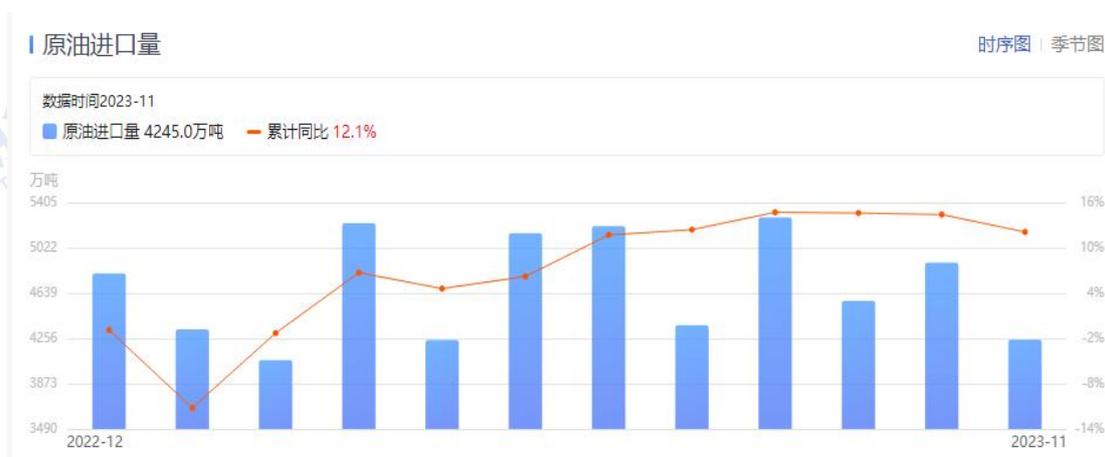
据外电 12 月 26 日消息，美国能源部表示，已经敲定了购买 300 万桶石油用于补充战略石油储备 (SPR) 的合同，此前在去年则进行了史上最大规模的销售。该部上周二曾宣布已经购买了 210 万桶原油用于补充 SPR。

3.3 中国原油需求

23 年来看，疫情过后，国内各项经济数据不及预期，经济缓慢恢复，油需求有所下降。年初中国由于疫情管控措施放开，居民出行大幅增加，国内汽油航煤消费显著增加，柴油受国内经济修复不及预期，表现一般，但出口成为亮点。国内原油进口量和加工量显著增加，二季度和三季度表现均较好。四季度由于国内需求疲软，尤其是柴油，10 月炼厂逐渐降开工，11 月原油进口量加工量明显回落。

原油进口方面，海关总署的数据显示，中国 11 月份原油进口量为 4244.5 万吨，较上年同期下降 9%，因库存水平高、经济指标疲弱以及独立炼油厂订单放缓削弱了需求。详细教据显示，中国 11 月原油进口量为 4244.5 万吨。1-11 月累计进口量为 51,564.8 万吨，同比增加 12.1%，增速有所下滑。中国进口增速下滑引发市场对中国需求疲弱的担忧。

图 11 中国原油进出口量



(数据来源：同花顺、和合期货)

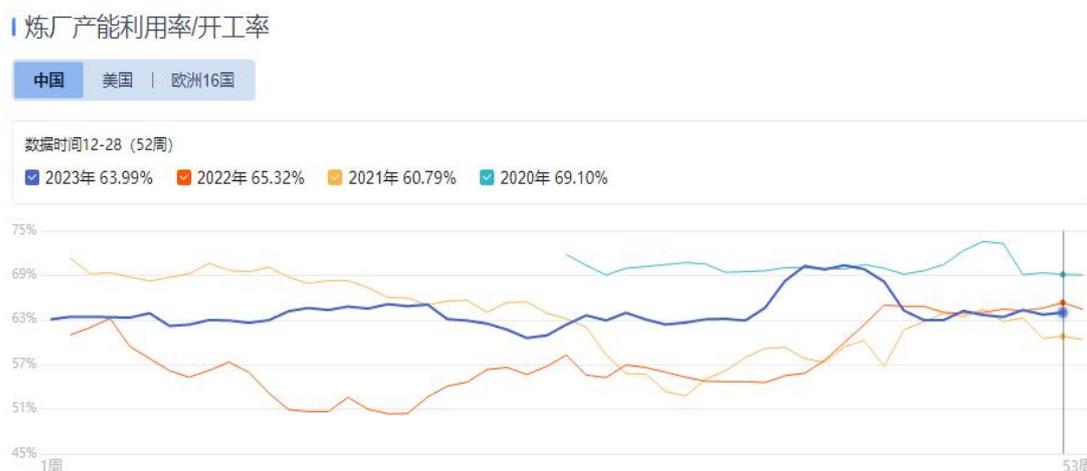
炼厂加工量方面，2023年1-11月累计加工原油6.76亿吨，同比增加10.1%或133万桶/日。预计全年累计加工原油约7.36亿吨，同比增加9.3%。2024年由于新产能进一步投放，加工量仍将有明显的增加。

图12 中国炼厂产量



(数据来源：同花顺、和合期货)

图13 中国炼厂开工率



(数据来源：同花顺、和合期货)

终端品，国内表观消费方面，2023年1-10月汽油、柴油、航煤累计消费量分别为12492.7万吨、16911.61万吨以及2956.22万吨，同比增速分别为10.83%、

12.29%以及134.23%，相较于2019年，增速分别为19.42%、40.4%及-9.61%。2023年国内消费增量主要在汽油和航煤，柴油消费受经济复苏不及预期，实际表现较为一般。

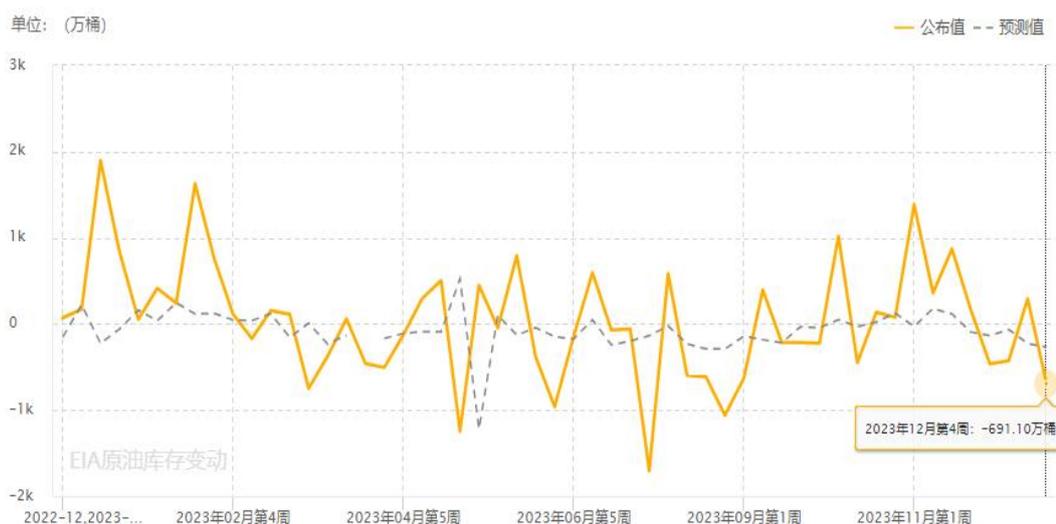
四、库存分析

2023年原油库存整体偏低，三四季度大幅去库，预计2024年一季度仍去库，后期关注OPEC+的产量政策。

最新的EIA库存报告周度整体利好，美国能源信息署上周四称，由于出口强劲，上周美国原油库存降幅远超预期，汽油库存意外下降，而馏分油库存则有所上升。在截至12月22日的一周里，美国原油库存减少了710万桶，至4.366亿桶，而分析师预期为减少270万桶。EIA称，该周美国汽油库存减少66.9万桶，至2.261亿桶，而预期为增加20.8万桶。包括柴油和取暖油在内的馏分油库存上周增加74.1万桶，至1.158亿桶，预期为增加60万桶。

图 14 美国 EIA 原油库存变动

• 美国EIA原油库存变动



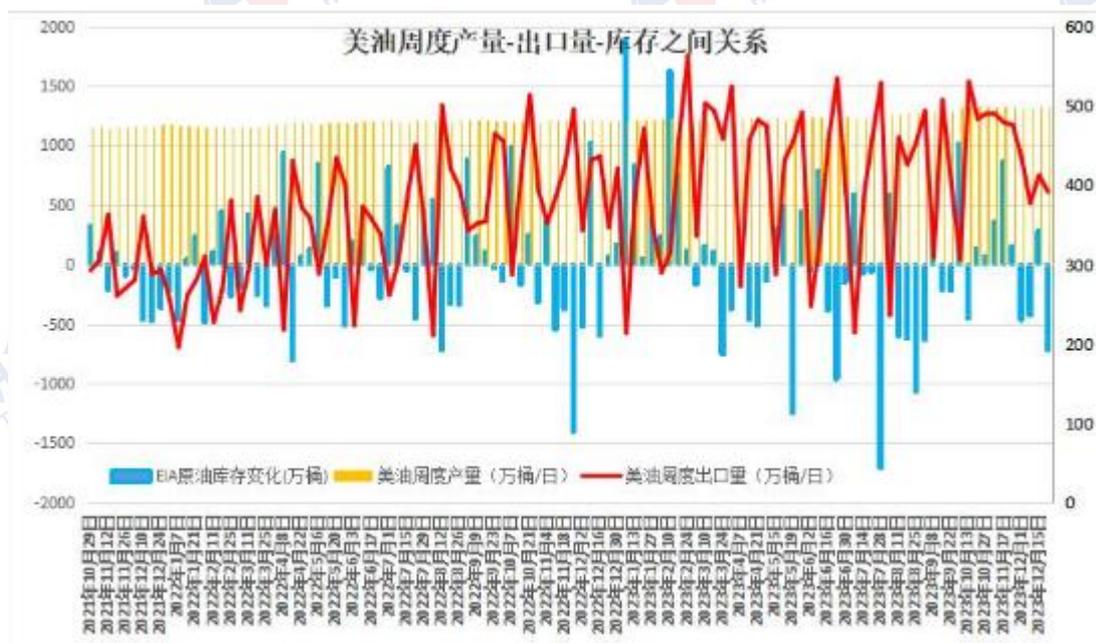
(数据来源：汇通财经、和合期货)

图 15 美国 EIA 原油商业库存



(数据来源: 同花顺、和合期货)

图 16



(数据来源: 美国能源信息署、和合期货)

五、宏观消息

美国 12 月消费者信心指数创下 2021 年初以来最大升幅，美国人对劳动力市场和通胀的看法变得更加乐观；美国 11 月二手房销量从 13 年低点小幅回升，表明高利率和低库存导致的住房市场下行有所缓解，且数据显示美国通胀的压力已经明显回落，虽然美联储对未来政策表态偏谨慎，但美联储开始讨论降息，市场对预期明年降息的概率大大增加，宏观压力有所缓和。

市场预期 2024 年美联储即将开启降息周期。2023 年 12 月议息会议上，美联储决定维持基准利率不变，点阵图暗示，美联储 2024 年将降息 75 个基点，具体降息节奏还需关注 2024 年美国就业数据及通胀指标。另外，2024 年地缘影响更加复杂，全球多数国家进入大选之年，包括美国、俄罗斯、乌克兰、墨西哥、委内瑞拉、印度、巴基斯坦及中国台湾等国家和地区。俄乌冲突和巴西冲突仍在进行中。

年末红海事件导致市场担忧供给及石油运输成本增加，且该地区的地缘政治风险仍有发酵空间，油价因此获得支撑。

六、行情展望

展望 2024 年，从供应端来看，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，但组织内部出现分歧，市场对其减产执行力度产生质疑。此外，伊朗及委内瑞拉供应存在一定的增加潜力，俄罗斯出口消减也并未很好地落实，后续仍需重点关注欧佩克减产执行情况和对俄罗斯的供应管理。需求端来看，市场预期明年原油需求增速放缓，消费增量主要集中在亚太地区。美国通胀压力降低，美联储明年或开启降息之路，但美国经济是否能够软着陆仍有待观察，全球原油需求仍有走弱预期，况且欧佩克减产的执行约束力遭到质疑对多头也是一次重大的打击。未来一年里，巴以冲突、红海事件等地缘政治风险也存在很大的不确定性，预计 2024 年受多方影响，油价或维持宽幅震荡。

风险点：

欧佩克减产、需求预期、红海危机等地缘政治风险因素。

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。