

和合期货：原油周报（20241209-20241213）

——OPEC+推迟增产，中国积极政策提振需求，预计下周油价维持区间震荡
走势



和合期货
HEHE FUTURES

作者：刘 鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

摘要：供应端，OPEC+推迟至明年4月增产，该组织还将花一年时间在2026年底之前完全解除减产，供应端有一定支撑。需求端，全球需求疲软，OPEC+及IEA连续下调未来全球原油需求，但中国11月原油进口量同比大增，且中国适度宽松的货币政策提振了市场情绪和需求前景的信心。库存端，美国原油库存连续三周下降，成品油库存整体增加。宏观方面，美国CPI符合预期但PPI上涨超速，或限制未来降息空间。综合来看，预计下周油价维持区间震荡走势。

目 录

一、行情回顾	- 3 -
二、供给分析	- 4 -
三、需求分析	- 6 -
四、库存分析	- 9 -
五、宏观消息	- 10 -
六、行情展望	- 11 -
风险点:	- 11 -
风险揭示:	- 11 -
免责声明:	- 12 -

一、行情回顾

本周原油期货价格周内上涨。欧佩克进一步推迟增产，中国适度宽松的货币政策短期内提振了市场信心，油价上涨，但同时 IEA 以及 OPEC+在最新发布的月报中调低未来全球原油需求，多空交织下油价震荡上涨。截至本周五收盘，SC 原油主力合约收盘价 546.0 元/桶，较上周五收盘价上涨 3.80%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油周内上涨。截至周五国内收盘时间，布伦特原油主力合约收于 73.46 美元/桶，较上周五收盘价上涨 3.39%；WTI 原油主力合约收于美元 70.10 美元/桶，较上周五收盘价上涨 4.38%。

图 2 布伦特原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

图3 WTI 原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

二、供给分析

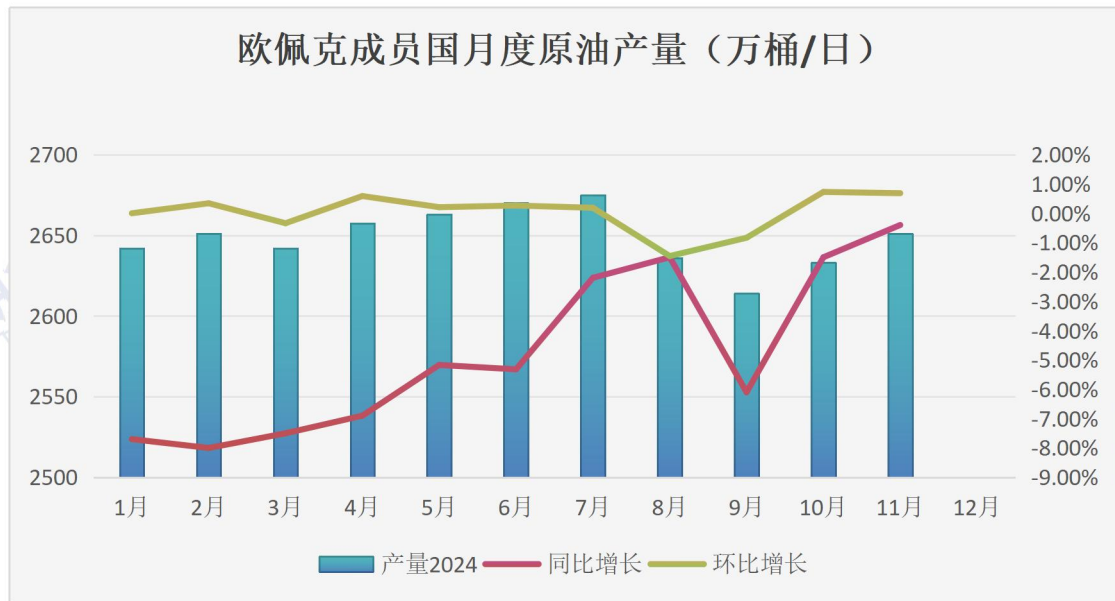
（一）欧佩克原油供应情况

OPEC+已同意将提高石油产量的计划从2025年1月推迟到4月，该组织还将再花一年时间在2026年底之前完全解除减产。根据计算，从明年4月开始，OPEC将逐步解除每天220万桶的减产计划，每月增加13.8万桶，持续18个月直到2026年9月。OPEC+的石油产量约占全球总量的一半。但2025年供应充足的前景抵消了OPEC+周四决定带来的支撑。

美国能源信息署(EIA)在12月的短期能源展望(STEO)中预计，到2025年，全球石油产量将增加160万桶/日，其中接近90%的增长将来自非欧佩克+产油国，因欧佩克+持续限制产量。

OPEC11月原油产出增加18万桶/日，至2651万桶/日，为连续第二个月增加，因利比亚石油产出增加10万桶/日，尽管向OPEC+联盟承诺减产的产油国保持了产量大致稳定。利比亚的原油产量在中央银行控制权争端解决后恢复，这允许该国油田恢复全面生产。该国不受更广泛的OPEC+限制产量的协议的约束。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文华财经、和合期货

（二）美国原油供应情况

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。

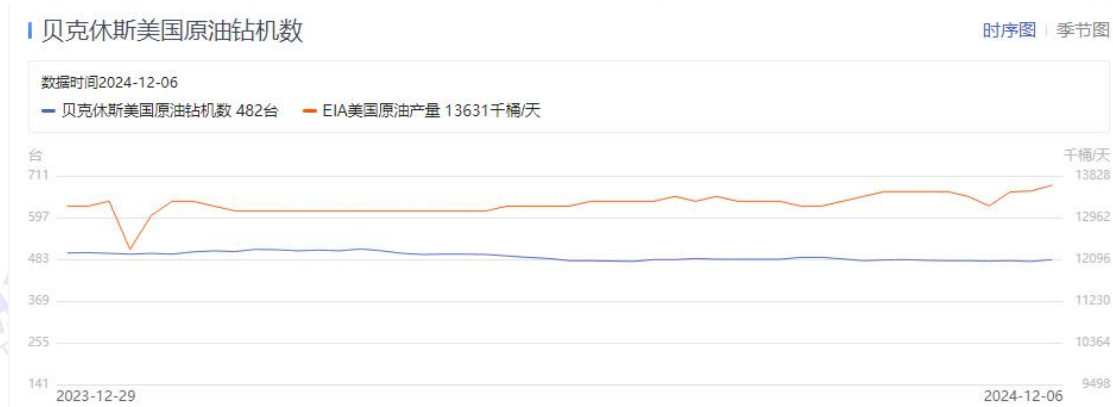
EIA 在其 12 月的《短期能源展望》中表示，预计 2025 年美国石油产量将从 2024 年的 1,324 万桶/日增至 1,352 万桶/日。EIA 还称，2025 年炼厂的原油加工量将为 1,600 万桶/日，比 2024 年减少 20 万桶/日。

截至 12 月 6 日当周，上周美国原油日均产量 1363.1 万桶，比前周日均产量增加 11.8 万桶，比去年同期日均产量增加 53.1 万桶。

美国能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes)周五在其备受关注的报告中表示，本周美国能源企业活跃石油和天然气钻机数八周以来首次增加。截至 12 月 6 日当周，美国石油和天然气钻机总数增加 7 座，至 589 座，为 9 月中旬以来最高水平。

尽管本周钻机数增加，贝克休斯表示总的钻机数仍较上年同期减少 37 座，或 6%。本周活跃石油钻机数增加 5 座，至 482 座，为 10 月中旬以来最高水平；天然气钻机数增加 2 座至 102 座，为 11 月初以来最高。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

（三）俄罗斯原油供应

拜登政府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，寻求在 • 特朗普重返白宫几周前加强对俄罗斯的制裁，可能的新措施的细节仍在制定中，相关消息透露，拜登的团队正在考虑可能针对俄罗斯部分石油出口的限制。

由于季节性和计划外炼油厂维护减少，燃料产量增加，11 月俄罗斯柴油的海运出口量上升。11 月俄罗斯初级炼油产能的闲置数量为 240 万吨，低于 10 月的 460 万吨。闲置产能下降意味着炼油厂可以消耗更多原料来生产成品油。航运数据显示，11 月份俄罗斯港口的柴油出口量增至 283 万吨，较 10 月增长 11%。其中对土耳其的海运燃料量为 134 万吨，较 10 月增加 9.4%；11 月对巴西的柴油出口量为 42.2 万吨，较 10 月份增长 11%。

俄罗斯副总理诺瓦克预计 2024 年俄罗斯石油产量为 5.18 亿至 5.21 亿吨，2025 年俄罗斯的石油产量将接近 2024 年的水平，在对俄罗斯天然气银行实施制裁后，俄罗斯与客户保持合作。

欧佩克联盟的一份文件显示，根据该组织的产量协议，俄罗斯在 2025 年第一季度的原油产量配额定为 897.8 万桶/日，明年 4 月将升至 900.4 万桶/日，明年 2025 年 12 月将进一步升至 921.4 万桶/日。

三、需求分析

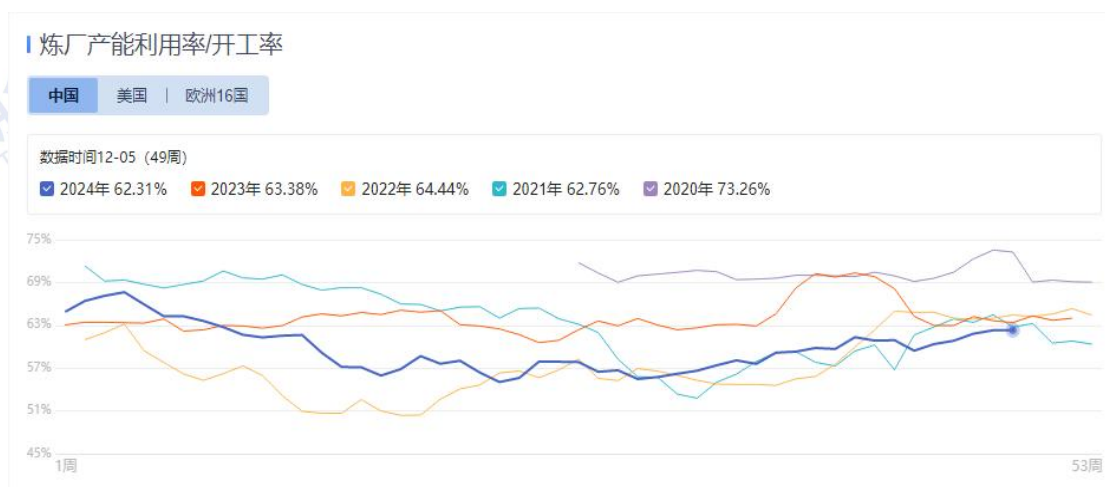
12月11日欧佩克月报显示，将2024年全球原油需求增速预期从182万桶/日下调至161万桶/日；将2025年全球原油需求增速预期从154万桶/日下调至145万桶/日；为连续第五个月下调今明两年全球原油需求增速预期。

美国能源信息署（EIA）周二发布《短期能源展望报告》，调低了2025年全球原油需求和产量数据。EIA预计2025年全球原油需求平均约为1.043亿桶/日，低于之前预测的1.044亿桶/日；2025年全球原油产量预计平均为1.042亿桶/日，低于之前预测的1.047亿桶/日。

截至12月6日当周，美国炼厂加工总量平均每天1665.9万桶，比前一周减少25.1万桶；炼油厂开工率92.4%，比前一周下降0.9个百分点。美国原油进口量平均每天598.4万桶，比前一周减少130.6万桶，成品油日均进口量154.6万桶，比前一周增长6.7万桶；美国原油出口量日均309.9万桶，比前周每日出口量减少113.6万桶，比去年同期日均出口量减少67.2万桶；美国原油出口量日均309.9万桶，比前周每日出口量减少113.6万桶，比去年同期日均出口量减少67.2万桶。

中国国内原油地方炼厂开工率环比略微上升，但处于历史同期低位。截至12月5日当周，炼厂产能开工率为62.31%，同比下降1.07%，环比上涨0.01%。

图6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

数据显示，中国 10 月份炼油厂的产量同比下降 4.6%，连续第七个月同比下降，因为工厂关闭抵消了新产能提升和假日旅行需求增长的影响。

中国炼油厂在 10 月份加工 5954 万吨原油，相当于 1402 万桶/日，低于 9 月份的 1430 万桶/日，也低于 2023 年 10 月份的 1505 万桶/日。今年前 10 个月，中国炼油厂产量为 5.9059 亿吨，即 1,414 万桶/日，同比下降 2%，这是今年迄今第五次产量下降。如果使用去年统计局公布的 5.9059 亿吨，今年头 10 个月的炼油厂产量同比降低幅度更大，为 4.55%。

图 7 中国炼厂原油加工量



数据来源：同花顺、和合期货

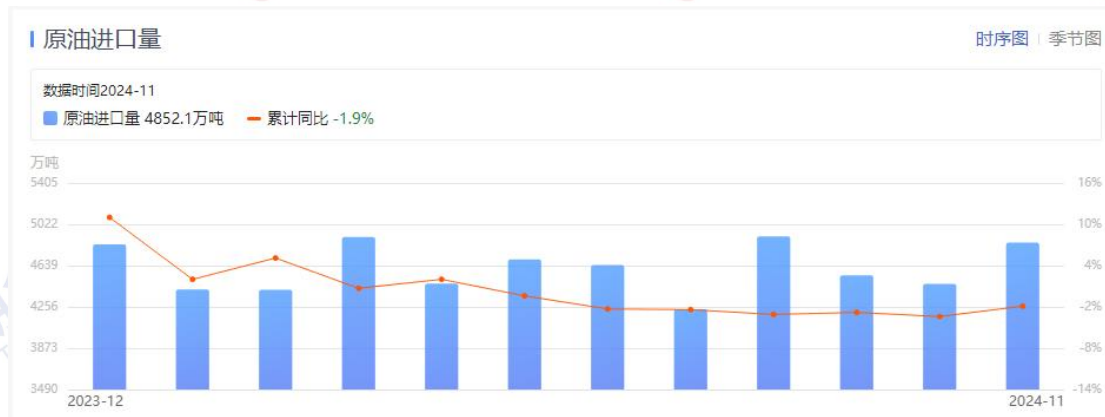
11 月份中国原油进口量同比大幅增长，这也是 7 个月来首次出现同比增长，受中东油价下跌以及国储库存增长的推动。

海关总署网站 12 月 10 日发布数据显示，中国 11 月原油进口量为 4,852.1 万吨，较去年同期增长 14.3%，为 2023 年 8 月以来的最高水平；1-11 月累计进口量为 50,558.7 万吨，较去年同期的 51,558.2 万吨下滑 1.9%。

中国 11 月成品油进口量为 407.5 万吨，1-11 月累计进口量为 4.494 万吨，较去年同期的 4.301.2 万吨增加 4.5%。

中国 11 月天然气进口量为 1,079.5 万吨，1-11 月累计进口量为 12.024 万吨，较去年同期的 10,731 万吨增加 12%。

图 8 中国原油当月进口量

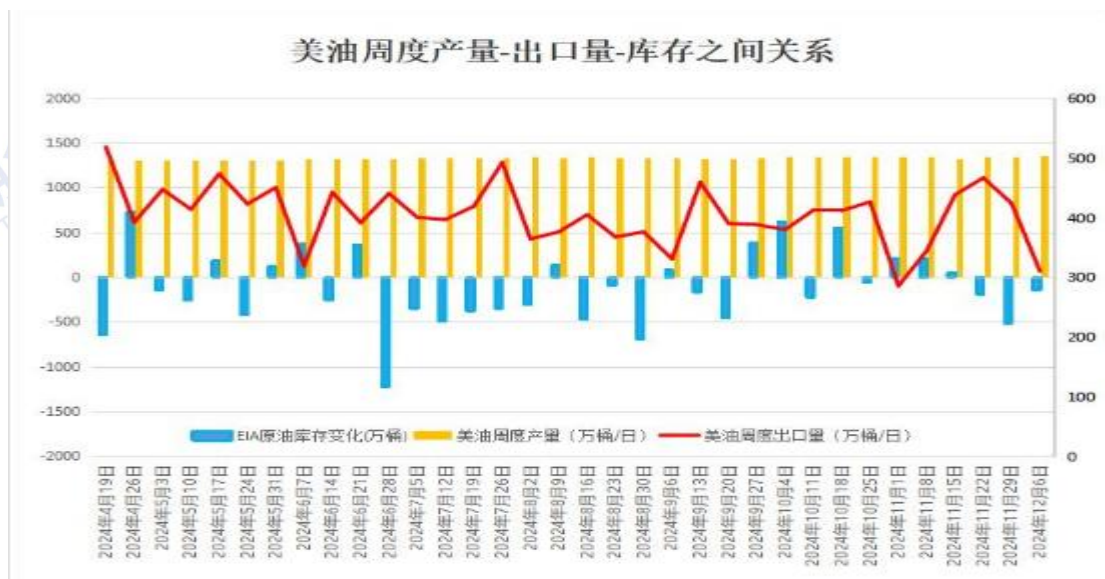


数据来源：同花顺、和合期货

四、库存分析

EIA 原油库存连续三周下降，汽油库存和馏分油库存增加。截止 12 月 6 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.14481 亿桶，比前一周下降 70.1 万桶；美国商业原油库存量 4.2195 亿桶，比前一周下降 142.5 万桶；美国汽油库存总量 2.19689 亿桶，比前一周增长 508.6 万桶；馏分油库存量为 1.21335 亿桶，比前一周增长 323.5 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.92531 亿桶，增加了 72 万桶。原油库存比去年同期低 4.27%；比过去五年同期低 6%；汽油库存比去年同期低 1.93%；比过去五年同期低 4%；馏份油库存比去年同期高 6.87%，比过去五年同期低 4%。美国商业石油库存总量下降 92 万桶。

图 9



数据来源：隆众资讯、和合期货

五、宏观消息

国外方面，最新出炉的美国 11 月 CPI 数据全面符合预期，美联储降息预期进一步升温。数据显示，美国 11 月 CPI 同比增长 2.7%，环比增长 0.3%；剔除食品和能源成本后的核心 CPI 同比增长 3.3%，环比增长 0.3%。

美国 11 月 PPI 通胀超预期增长，上周申请失业救济人数意外增加，市场押注明年 1 月暂停降息。数据显示，美国上周首次申请失业救济人数不降反增至 24.2 万，高于预期。截至 11 月 30 日当周，续请失业金人数增加了 15000 人，经季节性调整后达到 188.6 万人，徘徊在 2021 年 11 月以来的最高水平附近。

根据 S&P Global 的最终数据，美国 11 月综合采购经理指数（PMI）从初值 55.3 下调至 54.9，但仍高于 10 月的 54.1。这一水平创下超 2 年半来的新高，显示经济活动的显著增长。

11 月份美国企业的就业情况保持稳定，进一步证明劳动力市场正在放缓但仍具有韧性。有着“小非农”称号的美国 ADP 就业数据显示，11 月份私营部门就业人数增加 14.6 万，市场预期增加 15 万，而 10 月份的增幅被下修至 18.4 万。

国内方面，中共中央政治局 12 月 9 日召开会议，中国最高决策机构表示将加强“非常规”逆周期调节，重点是扩大内需和促进消费。这将是 14 年来中国首次转向宽松政策。

2024 年 11 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。环比下降 0.6%。

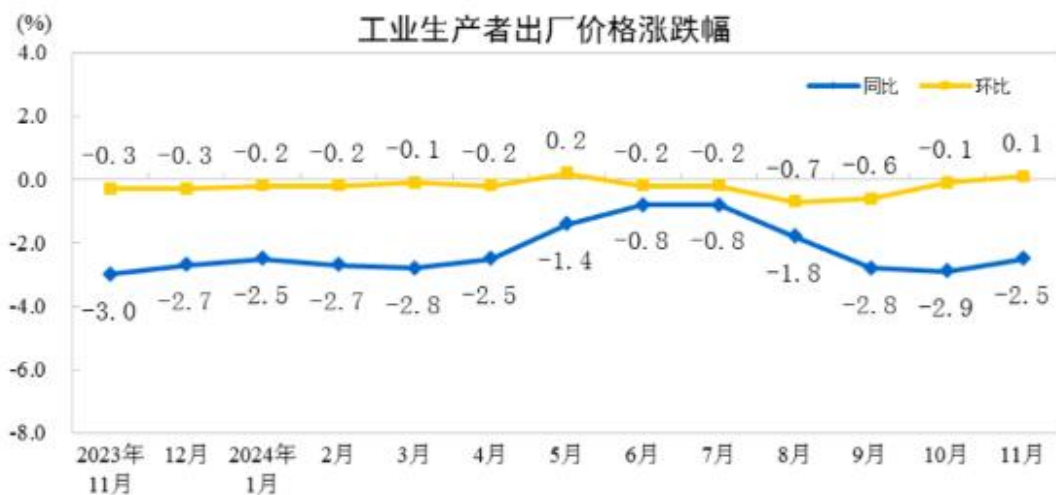
图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

2024 年 11 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点，环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.1%。

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，OPEC+推迟至明年 4 月增产，该组织还将花一年时间在 2026 年底之前完全解除减产，供应端有一定支撑。需求端，全球需求疲软，OPEC+及 IEA 连续下调未来全球原油需求，但中国 11 月原油进口量同比大增，且中国适度宽松的货币政策提振了市场情绪和需求前景的信心。库存端，美国原油库存连续三周下降，成品油库存整体增加。宏观方面，美国 CPI 符合预期但 PPI 上涨超速，或限制未来降息空间。综合来看，预计下周油价维持区间震荡走势。

风险点：

宏观经济风险、需求预期、地缘政治风险等。

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。