

和合期货：原油周报（20241216-20241220）

——美联储态度偏鹰，需求预期并不乐观，预计下周油价维持区间震荡走势



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，但非OPEC+国家的增产很可能抵消部分减产数量。需求端，近期美国成品油需求增加，但市场对于全球需求疲软环境下的原油需求预期并不乐观。库存端，美国原油库存连续四周下降，成品油库存整体下降。宏观方面，美联储如期降息但态度偏鹰，令市场担忧利率偏高会拖累经济增长进而影响需求。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	- 2 -
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	- 12 -
风险点:	- 12 -
风险揭示:	- 12 -
免责声明:	- 12 -

一、行情回顾

本周原油期货价格震荡下跌。欧佩克进一步推迟增产，俄罗斯以及伊朗原油出口或继续受到制裁支撑油价，但同时 IEA 以及 OPEC+在最新发布月报中调低

未来全球原油需求，全球需求疲软，市场对未来原油需求前景表现并不乐观，美联储虽然如期降息但态度偏鹰，油价承压下行。截至本周五收盘，SC 原油主力合约收盘价 537.6 元/桶，较上周五收盘价下跌 1.54%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油周内下跌。截至周五国内收盘时间，布伦特原油主力合约收于 72.94 美元/桶，较上周五收盘价下跌 2.92%；WTI 原油主力合约收于美元 69.09 美元/桶，较上周五收盘价下跌 2.81%。

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）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。

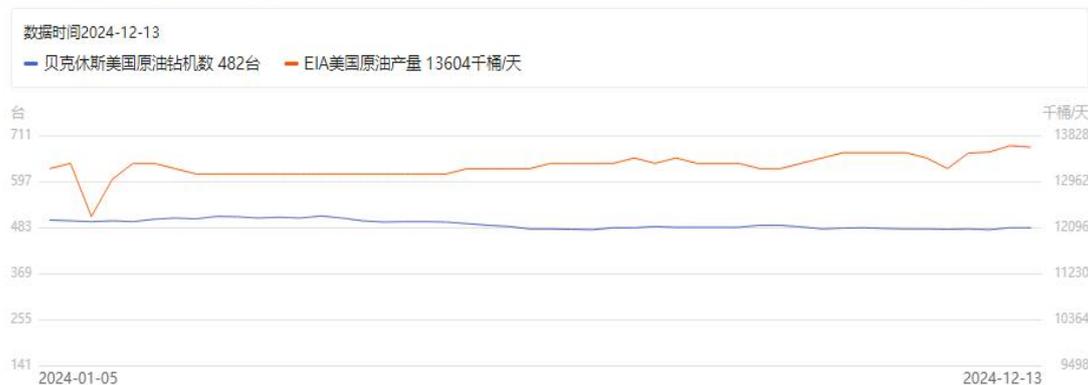
截至 12 月 13 日当周，美国原油日均产量 1360.4 万桶，比前周日均产量减少 2.7 万桶，比去年同期日均产量增加 30.4 万桶

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，本周美国活跃石油和天然气钻机数保持不变。截至 12 月 13 日当周，美国石油和天然气钻机总数持平于 589 座。总钻机数较上年同期减少 34 座，同比下降 5%。本周活跃石油钻机数持平于 482 座；天然气钻机数增加 1 座，至 103 座，为 7 月以来最高。

图 5 美国原油产量及钻机数

| 贝克休斯美国原油钻机数

时序图 | 季节图



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

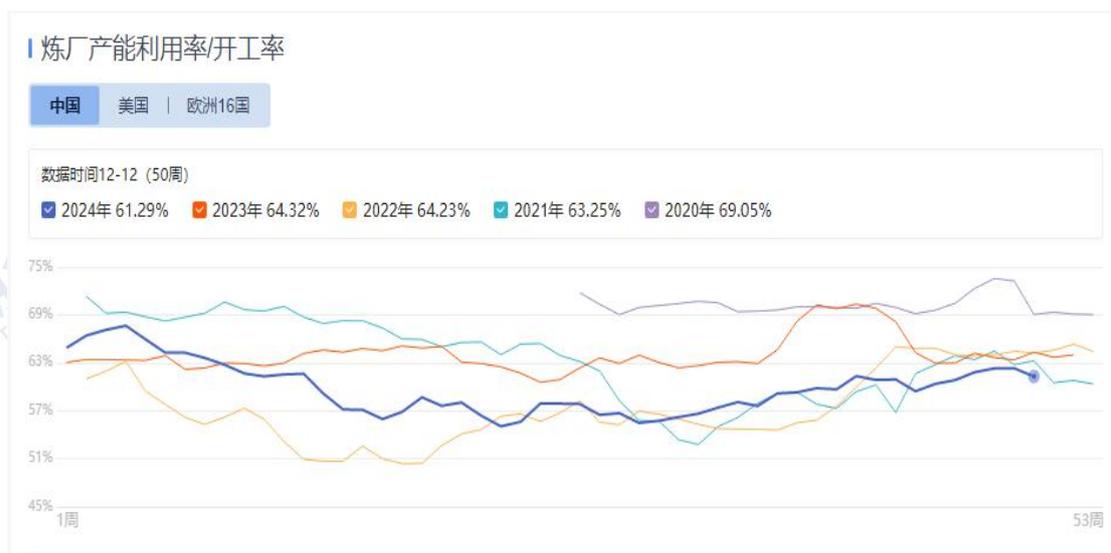
12月11日欧佩克月报显示，将2024年全球原油需求增速预期从182万桶/日下调至161万桶/日；将2025年全球原油需求增速预期从154万桶/日下调至145万桶/日；为连续第五个月下调今明两年全球原油需求增速预期。

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13日当周，美国炼厂加工总量平均每天1661.1万桶，比前一周减少4.8万桶；炼油厂开工率91.8%比前一周下降0.6个百分点。上周美国原油进口量平均每天664.9万桶，比前一周增长66.5万桶，成品油日均进口量200.1万桶，比前一周增长45.5万桶；美国原油出口量日均489.5万桶，比前周每日出口量增加179.6万桶，比去年同期日均出口量增加77.4万桶。

中国国内原油地方炼厂开工率环比有所下降，处于历史同期低位。截至12月12日当周，炼厂产能开工率为61.29%，同比下降3.03%，环比下降1.02%。

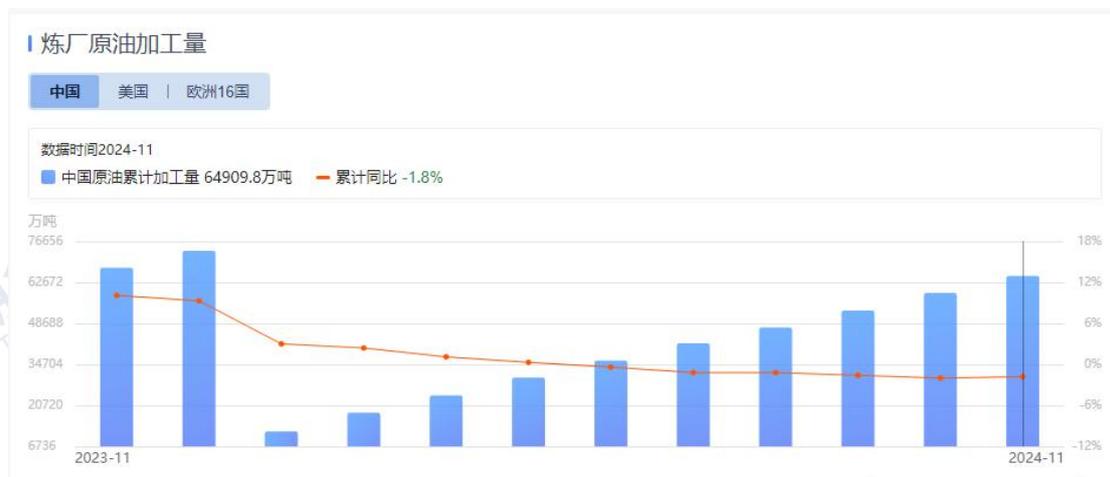
图6 中国原油炼厂开工率



数据来源：同花顺、和合期货

数据显示，11月中国炼厂加工量环比持续上涨，前11个月炼油厂的累计加工量同比下降1.8%。

图 7 中国炼厂原油加工量



数据来源：同花顺、和合期货

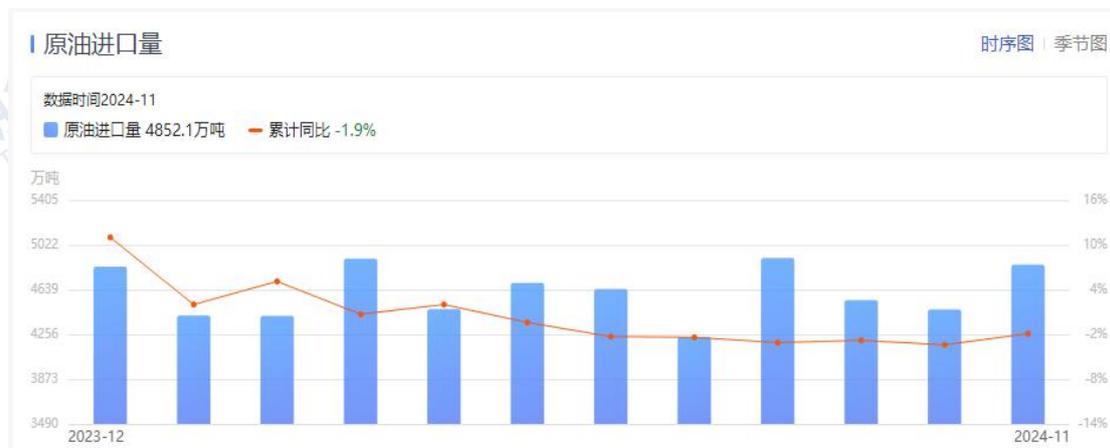
11 月份中国原油进口量同比大幅增长，这也是 7 个月来首次出现同比增长，受中东油价下跌以及国储库存增长的推动。

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



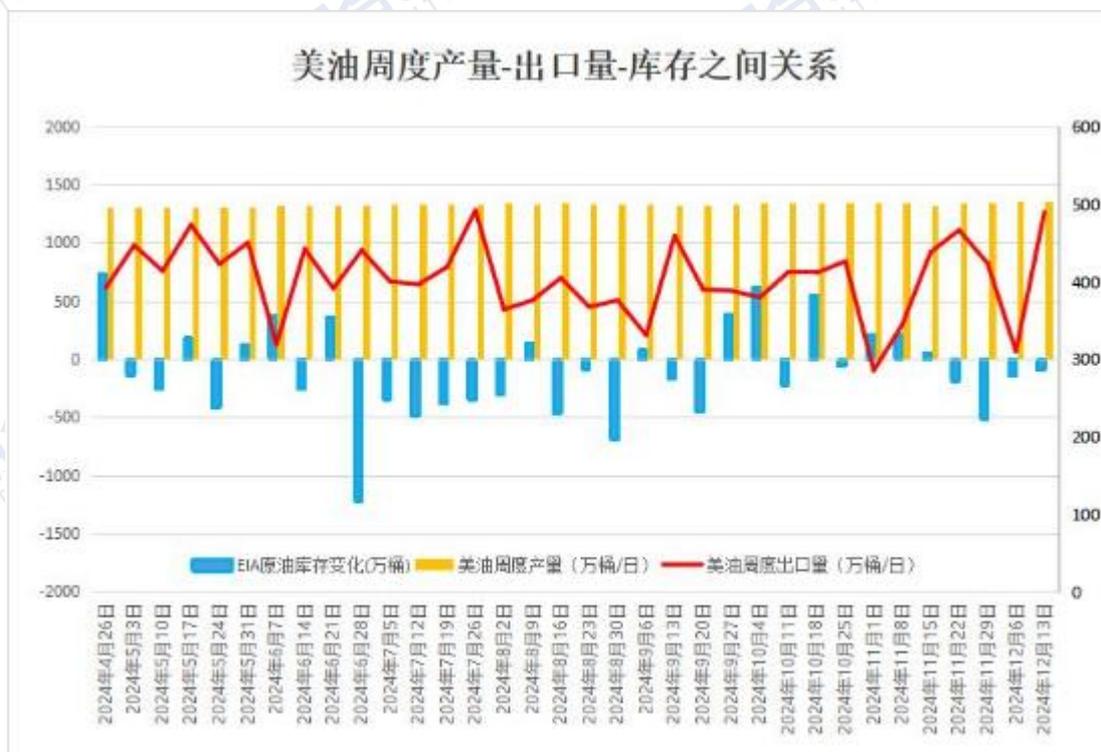
数据来源：同花顺、和合期货

四、库存分析

美国能源信息署(EIA)周三公布的库存报告显示,上周美国炼油厂开工率继续下降,原油产量略有减少,美国原油净进口量减少,美国商业原油库存连续第四周下降,汽油库存增加而馏分油库存减少。

EIA 报告显示,截至 12 月 13 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.14066 亿桶,比前一周下降 41.5 万桶;美国商业原油库存量 4.21016 亿桶,比前一周下降 93.4 万桶;美国汽油库存总量 2.22037 亿桶,比前一周增长 234.7 万桶;馏分油库存量为 1.18155 亿桶,比前一周下降 318 万桶,备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2300.2 万桶,增长 10.8 万桶。过去的一周,美国石油战略储备 3.9305 亿桶,增加了 52 万桶。原油库存比去年同期低 5.11%;比过去五年同期低 6%;汽油库存比去年同期低 2.07%;比过去五年同期低 3%;馏份油库存比去年同期高 2.72%,比过去五年同期低 7%。美国商业石油库存总量下降 321.3 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，12月20日消息，美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）当地时间12月19日发表声明，宣布对与伊朗石油和石化产品贸易有关的4个实体和3艘船只实施制裁。

美联储如期降息25个基点。但在美联储随后对2025年的政策前景发表更为鹰派的观点后，油价涨势受到限制，并继续对市场情绪造成压力。美联储官员在12月17日至18日的政策会议上预计，由于通胀仍顽固，他们在接下来的一年仅会有两次25个基点的降息，比9月时的预期少了0.5个百分点。

最新出炉的美国11月CPI数据全面符合预期，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%。

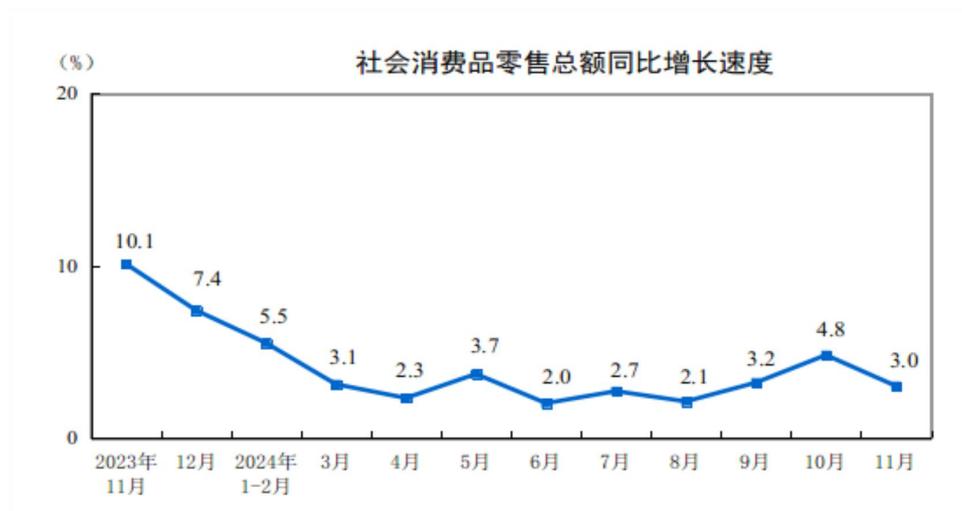
美国11月PPI通胀超预期增长，上周申请失业救济人数意外增加，市场押注明年1月暂停降息。美国上周首次申请失业救济人数不降反增至24.2万。

国内方面，11月末，本外币贷款余额258.65万亿元，同比增长7.3%。月末人民币贷款余额254.68万亿元，同比增长7.7%。11月末人民币贷款余额同比增速较上月略有下降，这主要受当月地方债务化解、不良资产处置等因素影响。

2024年前十一个月社会融资规模增量累计为29.4万亿元，比上年同期少4.24万亿元。2024年11月末社会融资规模存量为405.6万亿元，同比增长7.8%。

11月份，社会消费品零售总额43763亿元，同比增长3.0%，增速不及预期。

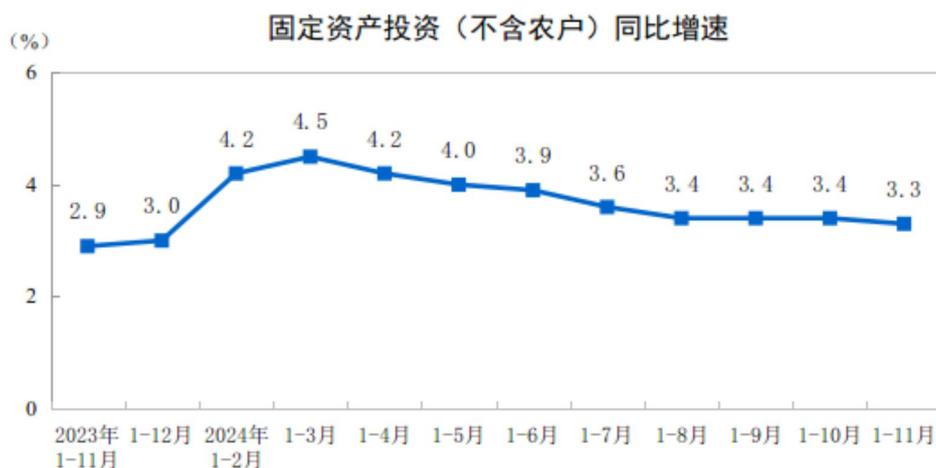
图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

2024年1—11月份，全国固定资产投资（不含农户）465839亿元，同比增长3.3%，其中，民间固定资产投资233689亿元，下降0.4%。从环比看，11月份固定资产投资（不含农户）增长0.10%。

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

11月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.4%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，11月份，规模以上工业增加值比上月增长0.46%。1—11月份，规模以上工业增加值同比增长5.8%。

图 12



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，但非OPEC+国家的增产很可能抵消部分减产数量。需求端，近期美国成品油需求增加，但市场对于全球需求疲软环境下的原油需求预期并不乐观。库存端，美国原油库存连续四周下降，成品油库存整体下降。宏观方面，美联储如期降息但态度偏鹰，令市场担忧利率偏高会拖累经济增长进而影响需求。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。