

和合期货：原油月报（2024 年 11 月）

——地缘政治风险仍存，需求端缺乏信心，预计下月原油价格维持区间震荡



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+考虑推迟 12 月份的增产计划，地缘政治风险仍具有很强的不确定性，供应端获得一定支撑。需求端，全球需求疲软，美国原油需求下降，叠加亚洲原油需求大国进口维持低位，经济恢复情况仍有待观察，市场对原油未来需求的担忧仍存。库存端，近期原油库存维持低位。宏观方面，地缘政治风险仍存，美国经济数据使得降息前景不确定性增加。综合来看，供应端有所支撑，需求端缺乏信心，美国大选在即，预计下月油价维持区间震荡走势。

目 录

一、 期货行情回顾.....	- 3 -
二、 原油供给分析.....	- 4 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析.....	- 4 -
2.2 美国原油产量分析.....	- 5 -
2.3 俄罗斯原油供给.....	- 6 -
三、 原油需求分析.....	- 6 -
3.1 需求预测.....	- 6 -
3.2 主要需求国情况.....	- 7 -
三、 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：.....	- 13 -

一、期货行情回顾

10月份原油期货价格呈现区间震荡下跌。截至10月31日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价523.6元/桶，较上月末下跌3.66%。

国庆节假日后原油跳空高开后持续下跌。地缘政治风险不确定及美国飓风天气影响供应端，美国通胀增速有所放缓，对中国原油需求预期有所增加，油价较节前震荡上涨。之后地缘政治冲突带来的影响有所消化，多个机构下调明年全球需求预期，中国需求还需持续观察增量政策落地情况，全球经济疲软的大环境下，油价走势偏空。

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10月先涨后跌。截至10月31日收盘，WTI原油期货价格收于68.91美元/桶，月度涨幅0.91%；布伦特原油期货价格收于72.44美元/桶，月度涨幅0.62%。

图2 WTI原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

图 3 布伦特原油期货主力合约走势



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) 产量分析

OPEC+考虑推迟增产计划。OPEC+原计划在 12 月将日产量提高 18 万桶，该集团已减产 586 万桶/日，约占全球石油需求的 5.7%。自愿减产的解除将取决于市场状况。有报道称，由于担心石油需求疲软和供应增加，OPEC+可能会将 12 月份的石油增产计划推迟一个月或更长时间，推迟增产的决定最早可能在下周做出。OPEC+定于 12 月 1 日召开会议，决定下一步的产出政策措施。

数据显示，石油输出国组织(OPEC)9月石油产量降至今年迄今最低水平，因动乱给利比亚供应造成干扰，以及伊拉克在履行 OPEC+减产协议方面取得了进展。OPEC 在 9 月的产量为 2614 万桶/日，比 8 月修正后的产量减少 39 万桶/日，其中利比亚占降幅的大部分。利比亚国家石油公司(NOC)报告，在利比亚中央银行新行长任命的政治争议得到解决后，原油产量已回升至每日 130 万桶,NOC 表示：“目前仍在努力提高生产水平。”

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

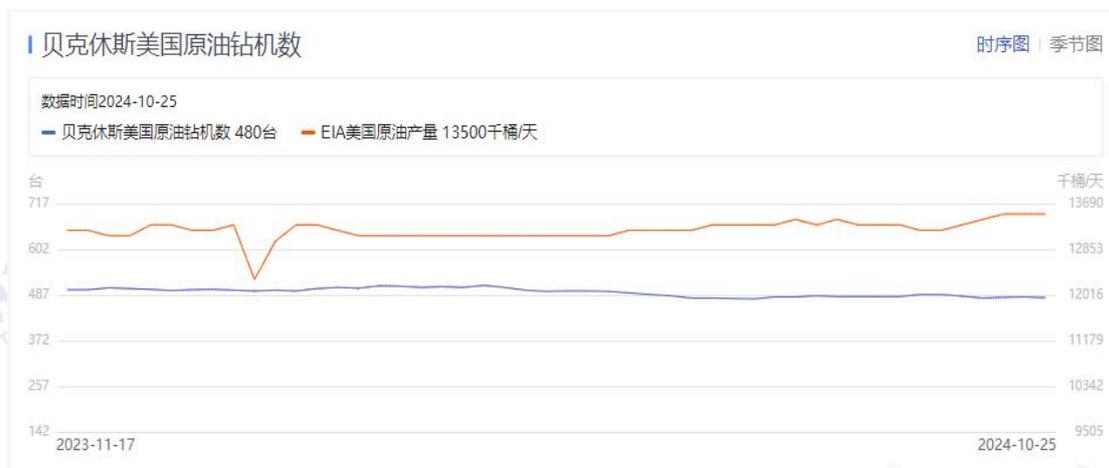
2.2 美国原油产量分析

EIA 报告显示，预计 2024 年美国原油产量为 1322 万桶/日，此前预期为 1325 万桶/日。预计 2025 年美国原油产量为 1354 万桶/日，此前预期为 1367 万桶/日。EIA 预计美国 10 月石油产量平均为 1332 万桶/日，高于 9 月的 1325 万桶/日，11 月产量将平均为 1351 万桶/日。EIA 预计 2024 年全球石油产量为 1025 亿桶/日，之前预测为 1022 亿桶/日；预计 2025 年产量为 1045 亿桶/日，之前预测为 1046 亿桶/日。

本月原油产量有所增加。截至 10 月 31 日当周，美国原油日均产量 1350 万桶，与前周日均产量持平，比去年同期日均产量增加 30 万桶。

据外电 10 月 25 日消息，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保持稳定，但 10 月减少两座，宾夕法尼亚州钻机数降至 17 年低点。数据显示，截至 10 月 25 日当周，未来产量的先行指标——美国石油和天然气钻机总数持稳于 585 座。贝克休斯表示，与去年同期相比，钻机总数减少 40 座，或 6%。贝克休斯表示，本周石油钻机数减少 2 座至 480 座；天然气钻机数增加 2 座至 101 座。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

2.3 俄罗斯原油供给

俄罗斯原油海运出口量持续上升，原因是国内炼油厂进行大量检修，因此有更多原油可供出口。油轮跟踪数据显示，截至 10 月 20 日的四周内，俄罗斯平均每天出口原油 347 万桶，与截至 10 月 13 日的四周平均水平相比增加 14 万桶。数据显示，截至 10 月 20 日的四周平均出口量是俄罗斯自 6 月底以来的最高水平。

俄罗斯 9 月原油产量减少 2.8 万桶/日，至约 900 万桶/日。这略高于 OPEC+ 集团商定的配额。根据 OPEC+ 协议和自愿削减，俄罗斯的每月配额为 898 万桶/日。8 月产量从 9 月最初报告的 905.9 万桶/日下修至 902.9 万桶/日。

OPEC 将俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克列为石油产量超过配额的国家。俄罗斯已承诺，将在今年 10 月和 11 月以及明年 3 月至 9 月期间减产，以弥补自 4 月以来的过剩生产。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

据外电 10 月 14 日消息，石油输出国组织 (OPEC) 周一连续第三个月下调 2024 年和 2025 年全球石油需求增长预测。

OPEC 在月度报告中表示，2024 年全球石油需求将增长 193 万桶/日，低于上月预期的 203 万桶/日增幅。2024 年全球石油需求增长预测下调的主要原因为中国需求预估下滑，OPEC 将中国增长预测从 65 万桶/日下调至 58 万桶/日。OPEC 表示，虽然政府的刺激措施将支撑第四季度的需求，但石油需求正面临经济挑战和转向清洁燃料方面的阻力。OPEC 还将 2025 年全球需求增长预测从 174 万桶/日下调至 164 万桶/日。

国际能源署 (EA) 周二进一步下调对今年全球石油需求增长的预估，并称在缺乏严重供应干扰因素的情况下，2025 年市场将进入巨大供应过剩局面。

这家总部位于巴黎的机构目前预测，2024 年中国石油需求仅增加 15 万桶/日，其 8 月消费量较去年同期下滑了 50 万桶/日，为连续第四个月下滑。IEA 在月报中表示：“中国的石油需求继续低于预期，是拖累需求整体增长的主要因素。”此外，IEA 将其对 2025 年全球石油需求增长预估上调至 100 万桶/日，之前预估为 95 万桶/日。

3.2 主要需求国情况

美国方面，截止 10 月 18 日当周，美国石油需求总量日均 2025.1 万桶，比前一周低 44.6 万桶；其中美国汽油日需求量 883.8 万桶，比前一周高 21.8 万桶；馏分油日均需求量 413.1 万桶，比前一周日均低 8.1 万桶。

美国炼厂加工总量平均每天 1605.3 万桶，比前一周减少 3 万桶；炼油厂开工率 89.1%，比前一周下降 0.4 个百分点。当周，美国原油进口量平均每天 597.5 万桶，比前一周减少 45.6 万桶，成品油日均进口量 135.6 万桶，比前一周减少 22.8 万桶；美国原油出口量日均 426.1 万桶，比前周每日出口量增加 14.9 万桶，比去年同期日均出口量减少 63.6 万桶。

国际能源署负责人近期表示，随着中国这个世界第二大经济体实现汽车电气化和石油增长速度放缓，预计 2025 年中国的石油需求增长仍将疲软。过去一周全球主要地区的石油库存普遍出现累库，加之中长期终端油品需求乏力的预期未有改观，市场更加担忧明年原油产量增加后可能出现的供应过剩。

10 月中国国内原油地方炼厂开工率有所提升，但仍处于历史同期偏低水平。截止 10 月 24 日，炼厂产能开工率为 60.91%，同比下降 7.23%，较上个月环比上涨 1.09%。

图 6 中国原油炼厂开工率



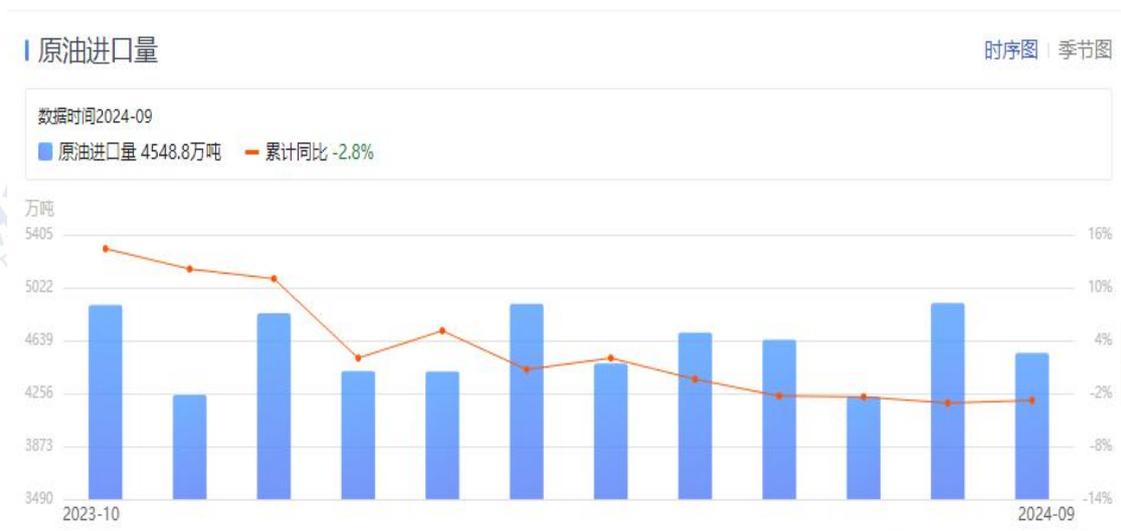
数据来源：同花顺、和合期货

海关总署网站 10 月 14 日发布的数据显示，中国 9 月原油进口量为 4,548.8 万吨，大约 1107 万桶/日，这是中国原油进口量连续第五个月同比下滑。1-9 月累计进口量为 41,238.8 万吨，较去年同期的 42,420.2 万吨下滑 2.8%。

中国 9 月成品油进口量为 448.0 万吨，1-9 月累计进口量为 3,698.4 万吨，较去年同期的 3,479.1 万吨增加 6.3%。

中国 9 月天然气进口量为 1,199.1 万吨，1-9 月累计进口量为 9,908.0 万吨，较去年同期的 8,769.0 万吨增加 13%。

图 7 中国原油当月进出口量



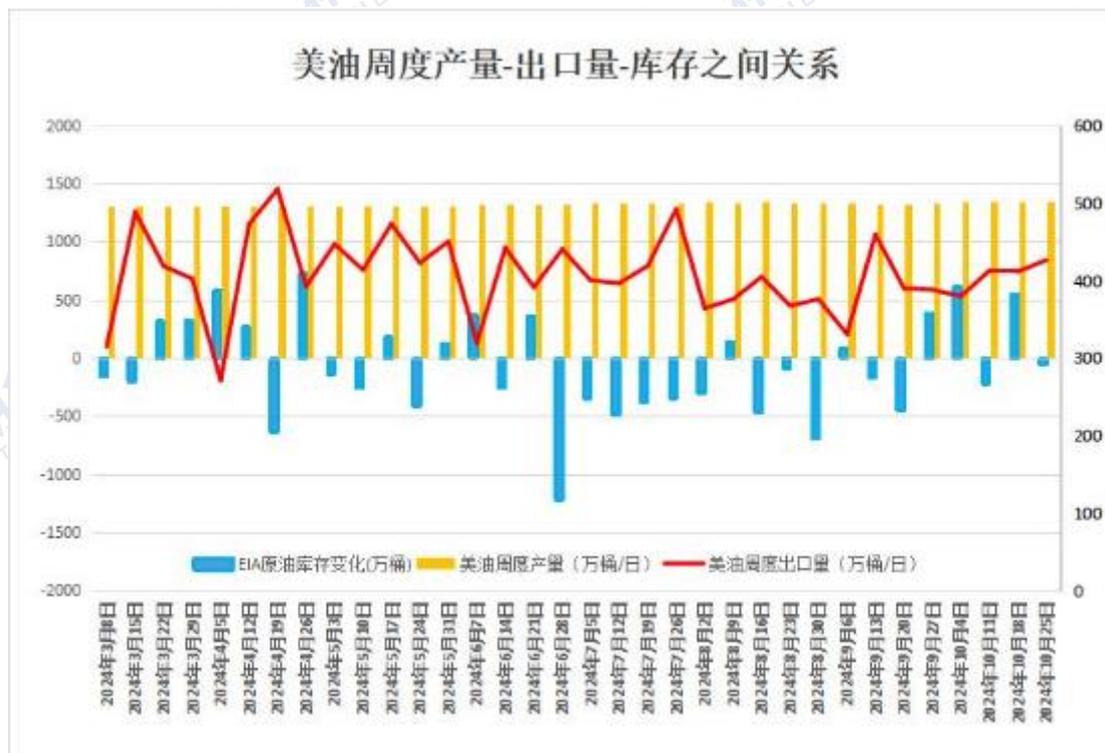
数据来源：同花顺、和合期货

三、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下降,原油净进口量减少420万桶,美国商业原油库存下降,同时,美国汽油库存意外降至两年来最低,馏分油库存继续减少。

报告显示,截至10月25日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量8.1134亿桶,比前一周增长67万桶;美国商业原油库存量4.25509亿桶,比前一周下降52万桶;美国汽油库存总量2.10868亿桶,比前一周下降271万桶;馏分油库存量为1.12862亿桶,比前一周下降98万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存2535万桶,增长68.1万桶。过去的一周,美国石油战略储备3.85831亿桶,增加了119万桶。原油库存比去年同期高0.86%;比过去五年同期低4%;汽油库存比去年同期低5.66%;比过去五年同期低3%;馏分油库存比去年同期高1.41%,比过去五年同期低9%。美国商业石油库存总量下降949万桶

图8



数据来源: 美国能源信息署、和合期货

五、宏观消息

国外方面，有着“小非农”称号的美国 ADP 就业数据显示，在 10 月份，美国公司的员工招聘步伐创下一年多来的最快节奏，显示出公司对于员工劳动力的惊人需求。根据 ADP 研究所的最新数据，10 月美国私营部门就业人数超预期大幅增加 23.3 万人，9 月 ADP 就业统计人数则被意外上调，从 14.3 万上修至 15.9 万。最新 ADP 就业数据公布后，一些交易员开始押注美联储可能在 12 月份宣布“暂停降息”，甚至还有交易员押注 11 月就有可能暂停降息。

外媒 10 月 30 日消息：美国三季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比初值 2.2%，预期 2.1%，前值 2.8%。

美国三季度个人消费支出 (PCE) 年化季环比初值 3.7%，预期 3.3%，前值 2.8%。

外媒 10 月 24 日消息，周四标普全球公布的数据显示，由于服务业需求强劲，美国商业活动在 10 月份的大部分时间保持稳健增长，预期反弹至两年多来的高点。不过，制造业连续第三个月陷入萎缩，但萎缩幅度略有放缓。美国 10 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI 均较 9 月回暖，PMI 初值 47.8，创 2 个月新高，预期 47.5，前值 47.3。

欧洲经济持续萎靡，令市场对石油需求的前景感到忧心忡忡。10 月份，整个欧元区的商业活动再次陷入停滞经济活动继续萎缩，欧洲采购经理人指数 PMI 为 49.7，连续第二个月低于 50 的荣枯线。在欧盟之外，英国的 PMI 指数显示，企业报告的增长速度为 11 个月以来最低。

尽管面临全球经济压力和 11 月选举前的不确定性，美国经济第三季度以强劲步伐增长。在经济活动中占比最大的消费者支出增长 3.7%，为 2023 年初以来最大增幅。

国内方面，10 月份，随着一揽子增量政策加力推出以及已出台的存量政策效应逐步显现，我国经济景气水平继续回升向好。制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、50.2%和 50.8%，比上月上升 0.3、0.2 和 0.4 个百分点，三大指数均位于临界点以上。

图 9



数据来源：国家统计局、和合期货

中国 9 月经济整体表现均好于预期，规模以上工业增加值及社会消费品零售总额同比增速均创四个月最高，投资增速持稳。央行即日起正式启动证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)操作，同时正式推出股票回购增持再贷款。此外，央行行长潘功胜表示年底择机降准。均提振市场风险情绪。

9 月份，社会消费品零售总额 41112 亿元，同比增长 3.2%，增速比上月加快 1.1 个百分点。1—9 月份，社会消费品零售总额 353564 亿元，同比增长 3.3%。

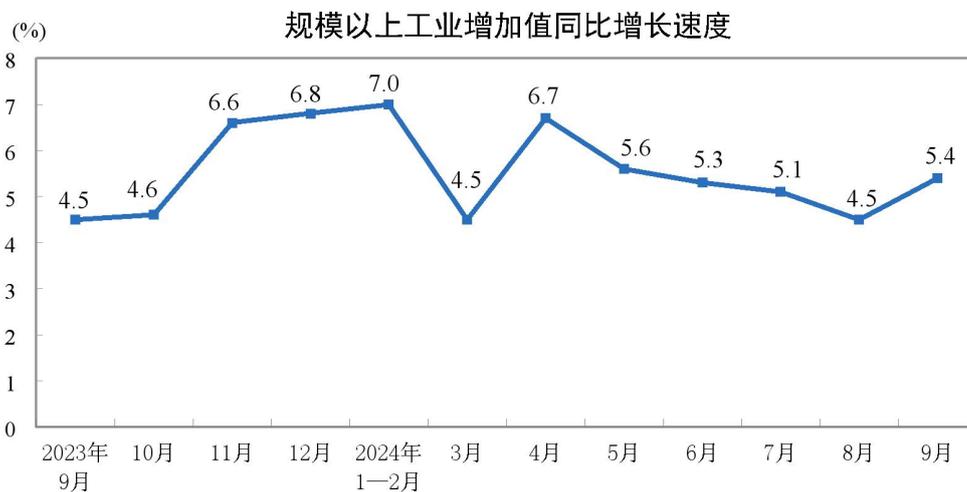
图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，比上月加快 0.9 个百分点（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.59%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.8%。

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，OPEC+考虑推迟 12 月份的增产计划，地缘政治风险仍具有很强的不确定性，供应端获得一定支撑。需求端，全球需求疲软，美国原油需求下降，叠加亚洲原油需求大国进口维持低位，经济恢复情况仍有待观察，市场对原油未来需求的担忧仍存。库存端，近期原油库存维持低位。宏观方面，地缘政治风险仍存，美国经济数据使得降息前景不确定性增加。综合来看，供应端有所支撑，需求端缺乏信心，美国大选在即，预计下月油价维持区间震荡走势。

风险点： 地缘政治危机、美联储降息预期、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。