

和合期货：原油月报（2024 年 12 月）

——市场预期 OPEC+延后增产，需求疲软环境下预计下月原油价格维持区间震荡



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+下一次政策会议日期有所推迟，该组织正讨论将原定于明年 1 月开始的增产计划推迟到第一季度，市场预期 OPEC+大概率会延后增产。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连续下降，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，本月美国商业原油库存下降，而成品库库存增加，库存总量处于历史同期低位。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，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 -
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：	- 13 -

一、期货行情回顾

11 月份原油期货价格呈现区间震荡走势。截至 11 月 29 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 530.4 元/桶，较上月末上涨 1.30%。

月初原油期货价格震荡上涨，欧佩克推迟增产，飓风影响美国原油产量，美联储如期降息支撑油价。而月中 OPEC 连续四个月下调全球原油需求，IEA 略微上调需求，但亚洲原油需求大国进口维持低位，市场对原油未来需求的担忧仍存同时原油库存超预期增加，油价走低。月末挪威最大油田停产，俄乌冲突升级，欧佩克政策会议有所推迟，该组织可能在 12 月份进一步推迟增产，中东地缘政治冲突所缓和，价反弹后回落。

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 11 月区间震荡。截至 11 月 29 日收盘，WTI 原油期货价格收于 69.15 美元/桶，月度跌幅 1.96%；布伦特原油期货价格收于 72.85 美元/桶，月度跌幅 1.63%。

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

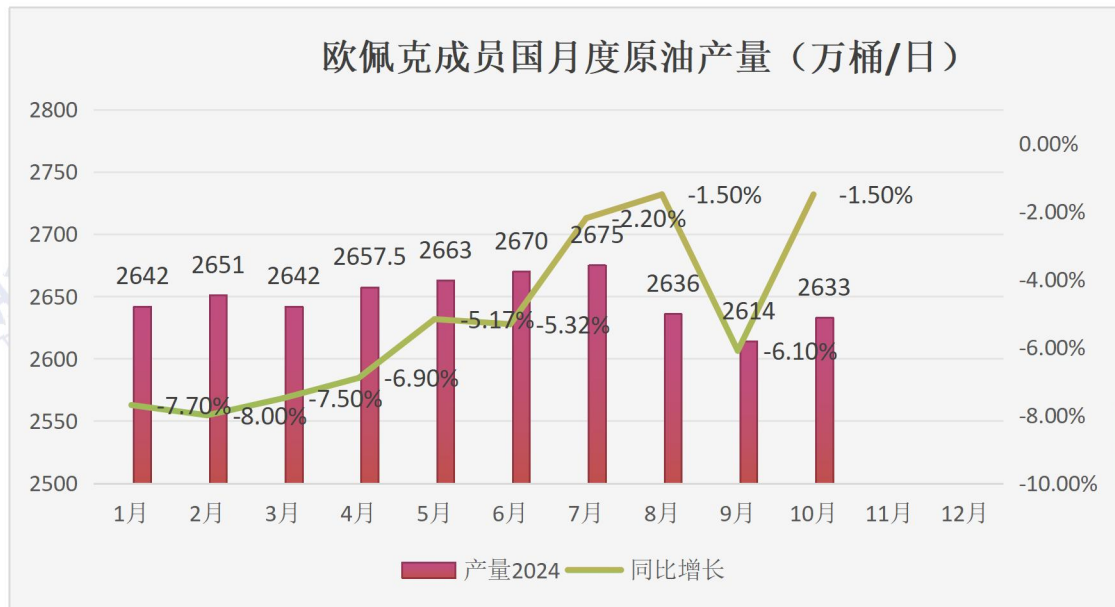
二、原油供给分析

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。欧佩克+正在讨论推迟 2025 年第一季度的增产计划，并将在政策会议推迟至 12 月 5 日后就其他选项进行进一步讨论。

欧佩克 (OPEC) 10 月石油产量自前一个月的年内低点反弹，因利比亚产量增长。数据显示，石油输出国组织 10 月的日产量为 2633 万桶，较 9 月份的日产量增加 19.5 万桶，其中利比亚的增幅最大，利比亚产量恢复，油田得以全面恢复生产。额外的供应给本已受全球需求担忧拖累的油价带来下行压力。委内瑞拉亦增加产量，原油产量达到 86 万桶/日，这是至少 2020 年以来的最高水平。利比亚和委内瑞拉都不受 OPEC+减产协议的约束。在产量下降的国家中，伊拉克和伊朗的降幅最大。2024 年非 OPEC 供应增长预测维持在 120 万桶/日；2025 年非 OPEC 供应增长预测维持在 110 万桶/日。

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

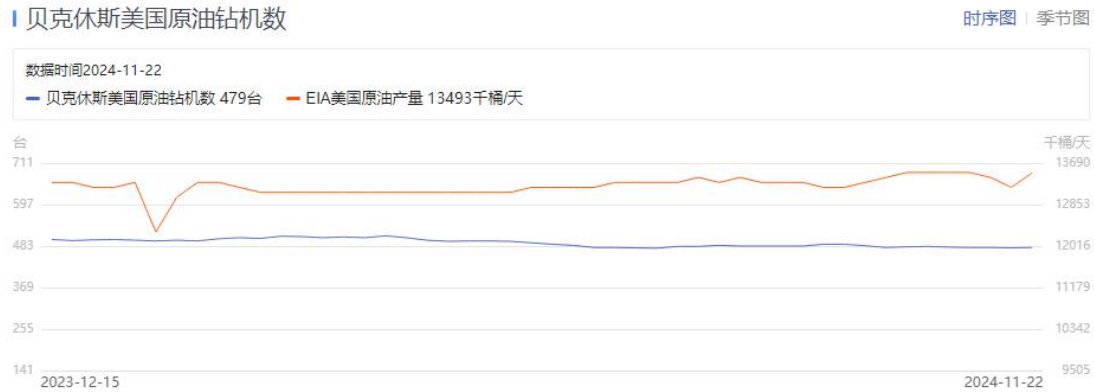
EIA 略微上调今年美国石油产量预测。11 月份美国石油产量将平均为 1344 万桶/日，较 10 月份的 1345 万桶/日略有下降；12 月份预计将平均为 1352 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量为 1323.00 万桶/日，此前为 1322.00 万桶/日。预计 2025 年美国原油产量为 1350.00 万桶/日，此前为 1350.00 万桶/日。

EIA 短期能源展望报告：预计 2024 年美国原油产量将增加 30.00 万桶/日，此前为 30.00 万桶/日。预计 2025 年美国原油产量将增加 30.00 万桶/日，此前为 30.00 万桶/日。

数据还显示，截至 11 月 22 日当周，美国原油日均产量 13493 万桶，比前周日均产量增加 292 万桶，比去年同期日均产景增加 293 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连续第二周减少，为 10 月初以来首见。数据显示，截至 11 月 22 日当周，美国石油和天然气钻机总数下降 1 座，至 583 座，为 9 月初以来最低水平。贝克休斯表示，与去年同期相比，钻机总数减少 39 座，同比下降 6%。贝克休斯表示，本周活跃石油钻机数增加 1 座，至 479 座；天然气钻机数减少 2 座，至 99 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

11 月 21 日消息：周四，油价上涨近 2%，因为俄罗斯和乌克兰的紧张局势迅速升级，两国互射远程导弹，市场担心如果冲突扩大，原油供应将受影响。

据外电 11 月 6 日消息，俄罗斯公布的数据显示，该国 10 月份的原油产量几乎与 OPEC+ 配额一致。上个月，该国原油产量为 897.3 万桶/日，比 9 月份增加约 3000 桶/日，仅比当月基于 OPEC+ 的产量配额高出 5000 桶/日。

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。

三、原油需求分析

3.1 需求预测

本月石油输出国组织 (OPEC) 连续第四个月下调 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 182 万桶/日，低于上月预期的 193 万桶/日增幅；2025 年全球石油需求将增长 154 万桶/日，低于上月预期的 164 万桶/日增幅。

IEA 将今年的石油需求预测上调 6 万桶/日，至 92 万桶/日，主要原因是欧洲的石油消费量高于预期，同时对明年的预测下降了 1 万桶/日至 99 万桶/日。

EIA 略微上调全球原油需求增速，维持今明两年美国石油需求预估不变：

2024 年全球原油需求增速预期为 100 万桶/日，此前预计为 100 万桶/日。2025 年全球原油需求增速预期为 130 万桶/日，此前预计为 120 万桶/日。预计 2024 年美国原油需求增速为 0.00 万桶/日，此前为 0.00 万桶/日。预计 2025 年美国原油需求增速为 20.00 万桶/日，此前为 20.00 万桶/日。

3.2 主要需求国情况

2024 年四季度全球原油需求有减速迹象。作为全球第一大原油消费国，美国的汽油消费在 10 月降至 904 万桶/日，去年同期为 910 万桶/日，预计 11 月进一步降至 88 万桶/日。作为全球第二大原油消费国，中国的原油需求在 11 月同比下降 8.7%，已经出现连续 6 个月同比负增长。

本周美国炼厂加工总量平均每天 1629.5 万桶，比前一周增加 6.7 万桶；炼油厂开工率 90.5%，比前一周增长 0.3 个百分点，均处于历史同期偏高位置。上周美国原油出口量日均 466.3 万桶，比前周每日出口量增加 28.5 万桶，比去年同期日均出口量减少 9.2 万桶。

过去的一周，美国原油净进口量日均 142 万桶，比前周减少 188.5 万桶。美国成品油净出口总量日均 491.7 万桶，比前周减少 19.7 万桶。美国原油和成品油净出口总量日均 349.6 万桶，比前周增加 168.8 万桶。上周美国原油进口量平均每天 608.3 万桶，比前一周减少 160.0 万桶，成品油日均进口量 174 万桶，比前一周增长 27.7 万桶，

本月中国国内原油地方炼厂开工率环比有所上升，但处于历史同期低位。截至 11 月 28 日当周，炼厂产能开工率为 62.30%，同比下降 1.14%，环比上涨 2.86%。

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



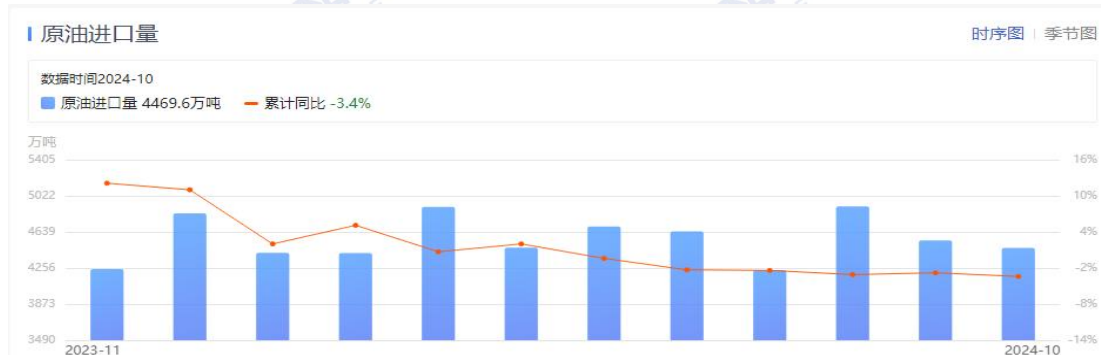
数据来源：同花顺、和合期货

海关总署网站 11 月 7 日发布的数据显示，中国 10 月原油进口量为 4,469.6 万吨，同比下滑 9%，这是国内原油进口量连续第六个月同比下滑。1-10 月累计进口量为 45707.4 万吨，较去年同期的 47315.7 万吨下滑 3.4%。

中国 10 月成品油进口量为 393.9 万吨，1-10 月累计进口量为 4092.1 万吨，较去年同期的 3,900.4 万吨增加 4.9%。

中国 10 月天然气进口量为 1054.3 万吨，1-10 月累计进口量为 10952.9 万吨，较去年同期的 9642.7 万吨增加 13.6%。

图 8 中国原油当月进口量



数据来源：同花顺、和合期货

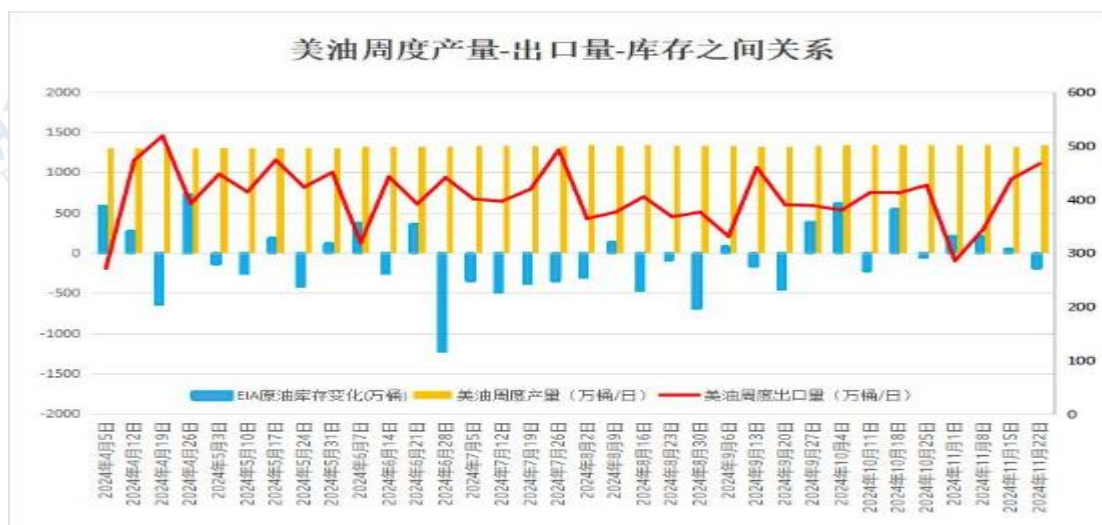
据外电 11 月 22 日消息，印度政府周五公布的数据显示，印度 10 月原油进口量环比增长约 3.9%，至 1952 万吨。因国内消费增加。

印度是全球第三大石油进口国和消费国，石油部本月早些时候的数据显示，受强劲经济活动的推动，印度 10 月份的石油需求同比增长 2.9%，达到 2004 万吨。石油规划和分析小组(PPAC)网站的数据显示，按月计算，原油进口量较 9 月份的 1879 万吨增长 3.9%。进口较上年同期增长约 4.2%，印度 10 月成品油进口量同比下降 2.2%，至 445 万吨，而成品油出口量增长 12.7%，至 505 万吨。

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上升，美国原油产量增加，但是美国原油净进口量减少，美国商业原油库存下降，汽油库存和馏分油库存增加。截至 11 月 22 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.1881 亿桶，比前一周下降 67 万桶；美国商业原油库存量 4.28448 亿桶，比前一周下降 184.4 万桶；美国汽油库存总量 2.12241 亿桶，比前一周增长 331 万桶；馏分油库存量为 1.14717 亿桶，比前一周增长 42 万桶。原油库存比去年同期低 4.72%；比过去五年同期低 5%；汽油库存比去年同期低 2.72%；比过去五年同期低 3%；馏份油库存比去年同期高 3.56%，比过去五年同期低 5%，美国商业石油库存总量下降 179.8 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，美国 10 月 PCE 物价指数环比上涨 0.2%，符合预期，9 月前值为 0.2%；美国 10 月 PCE 物价指数同比上涨 2.3%，符合预期，9 月前值为 2.1%。

稍早前，美国劳工部披露的首次申请失业金人数低于预期，持平前值，显示出美国劳动力市场稳健。数据显示，美国 11 月 23 日当周首次申请失业救济人数 21.3 万，低于预期的 21.5 万，前值由 21.3 万修正为 21.5 万。续请失业救济人数为 190.7 万，略低于预期的 190.8 万，处于 2021 年 11 月以来的最高水平，表明许多失业工人很难找到新的工作。

另外，美国经济分析局公布的数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季环比修正值为 2.8%，与市场预期值和初值持平。美国三季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比修正值 2.1%，低于预期 2.2% 的初值。尽管增速有所放缓，但在过去九个季度中，美国经济有八个季度的增长率超过了 2%，这表明美国经济韧性较强。

“美联储传声筒” Nick Timiraos 撰文称，美联储员在本月早些时候的会议上讨论了如果降低通胀的进展停滞不前，可能会放缓或暂停降息的问题。根据会议纪要，官员们认为，如果经济表现符合他们的预期，即通胀将继续稳步下降，那么“逐步向更中性的利率设定靠拢可能是合适的”。

国内方面，中办、国办：放宽数字领域市场准入，推动电信、互联网、文化等领域有序扩大开放。主要目标是：到 2029 年，可数字化交付的服务贸易规模稳中有增，占我国服务贸易总额的比重提高到 45% 以上；到 2035 年，可数字化交付的服务贸易规模占我国服务贸易总额的比重提高到 50% 以上；有序、安全、高效的数字贸易治理体系全面建立，制度型开放水平全面提高。

摩根士丹利展望 2025 年中国经济：韧性十足，基建保持强劲、地产有序调整，政策支持成亮点。中国将在 2025 年继续实施稳健而有力的财政和货币政策，助力经济稳定运行。央行可能在 2025 年进一步下调政策利率，并通过降准、再贷款等工具确保市场流动性充裕。

中国人民银行最新发布的数据显示，10 月末，广义货币（M2）余额 309.71 万亿元，同比增长 7.5%；狭义货币（M1）余额 63.34 万亿元，同比下降 6.1%。

前 10 个月，人民币贷款增加 16.52 万亿元，社会融资规模增量累计为 27.06 万亿元，比上年同期少 4.13 万亿元。

10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.3%，环比下降 0.3%。10 月份，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.8%，增速比上月加快 1.6 个百分点。

图 9



数据来源：国家统计局、和合期货

2024 年 1—10 月份，全国固定资产投资（不含农户）423222 亿元，同比增长 3.4%；

图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

10 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，10 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.41%。1—10 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+下一次政策会议日期有所推迟，该组织正讨论将原定于明年 1 月开始的增产计划推迟到第一季度，市场预期 OPEC+大概率会延后增产。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连续下降，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，本月美国商业原油库存下降，而成品库库存增加，库存总量处于历史同期低位。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，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、欧佩克增产计划

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。