

期货研究报告

商品研究/金融研究

原油早报

走势评级：原油——震荡

张秀峰—化工研究员

从业资格证号：Z0011152

投资咨询证号：F0289189

联系电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

王诗朦—原油研究员

从业资格证号：F03121031

联系电话：0571-28132619

邮箱：wangshimeng@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

中东停火&俄乌冲突 地缘情绪摇摆不定

报告日期：

2024年11月27日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

截至11月26日收盘，2025年1月WTI跌0.17报68.77美元/桶，跌幅0.25%；2025年1月布伦特原油跌0.20报72.81美元/桶，跌幅0.27%。中国原油期货SC主力2501收跌6.7元/桶，至532.2元/桶。

◆市场逻辑：

昨日盘面承压明显，不过交易活动相对比较活跃。昨夜夜盘早期，市场因“OPEC+可能会推迟增产”消息的提振上涨拉升，但涨势未能维持。随后盘中价格持续下跌，并创下了日内低点。则是因地缘方面“黎以将达成最终停火协议”的消息。

总体来说，目前原油市场尚未出现能够打破当前僵局的事件，还是需要消息面保持持续关注。在地缘局势方面，黎以停火协议将于今日生效，此消息对盘面的影响已基本落地。同时，未来有望进一步推动加沙地区的停火协议达成；而另一端，俄乌局势虽然维持紧张关系，但暂时没有新的动向出现。地缘局势对原油的影响将在两地区间徘徊，随时会因新动向而进行情绪计价。

尽管上周俄乌紧张局势推动了原油价格的持续走高，但目前来看，俄乌局势完全失控的可能性并不大。因此，地缘恐慌情绪对原油市场而言仍然是短线扰动因素，无法起到决定性作用。然而，相对而言，“停火”则可能对原油市场产生更长期的影响。在黎以停火协议之后，市场将继续关注巴以甚至俄乌地区是否会有相应的停火协议跟进。

在供应端方面，本周重点关注OPEC+会议。目前会议尚未召开，但市场普遍预期OPEC+将继续推迟增产1-3个月。在本周剩余的时间内，市场将重点关注OPEC+会议的相关进展。推迟增产1-3个月已基本形成主流预期，届时市场将观察是否会有其他超预期的结果达成。

若OPEC+仅仅推迟增产，对原油市场实际影响不大，只是将过剩风险继续延后，而非主动解决过剩风险。这种情况下，对原油盘面更多的是提供短线情绪支撑，力度预计整体有限。若产量配额做出上调，则基本意义上等同于增产，对原油市场将构成较大的压力。

◆操作建议：

综合来看，宏观和基本面的双重压力可能令油价保持震荡偏弱格局。短期内市场供应逐渐恢复，需求增长预期下调。本轮震荡波动洗盘情况较多，建议投资者保持观望，等待进一步的市场调整。

◆高频数据：

截至2024年11月15日当周，美国原油总库存为8.19亿桶，较上周上涨194.5万桶（0.24%）；战略原油库存为3.89亿桶，较上周上涨140万桶（0.36%）；商业原油库存为4.3亿桶，较上周上涨54.5万桶（0.13%）；库欣地区原油库存为2505.1万桶，较上周下降14万桶（-0.56%）。

成品油库存方面，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为20892.7、13632、11715.3、4286.6万桶，较上周分别+205.4万桶（0.99%）、+205.4万桶（4.4%）、-79.6（+0.67%）、+205.4万桶（1.55%）。

美国炼厂原油加工量为1674.6万桶/日，较上周上涨16.7万桶/天，美国炼厂原油开工率为90.2%，较上周下降1.2pct。

目录

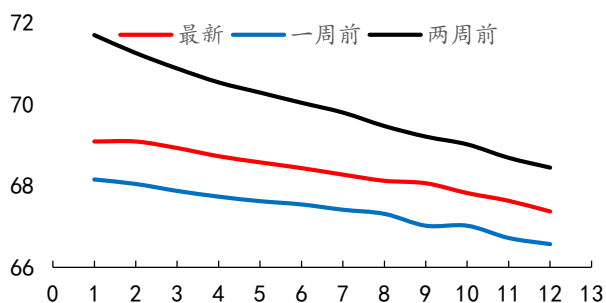
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

图目录

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)	3
图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)	3
图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)	3
图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)	3
图 5: SC 远期曲线 (元/桶)	3
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)	3
图 7: 美原油产量以及钻机与活跃车队数	4
图 8: 欧佩克+成员国产量	4
图 9: 美国炼厂开工率	4
图 10: 炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	4
图 11: 美原油库存	4
图 12: 美成品油库存	4
图 13: WTI 基金持仓情况	5
图 14: Brent 基金持仓	5
图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓	5
图 16: 美元指数	5

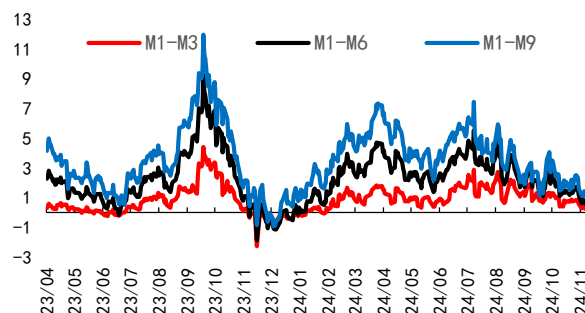
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



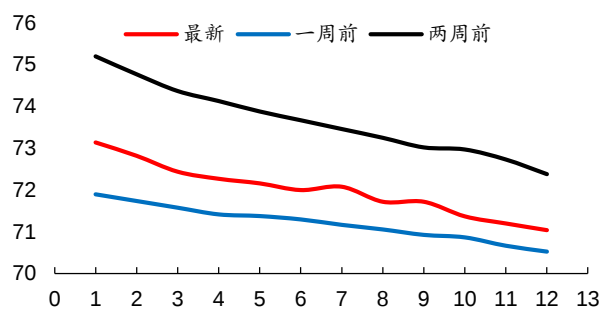
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



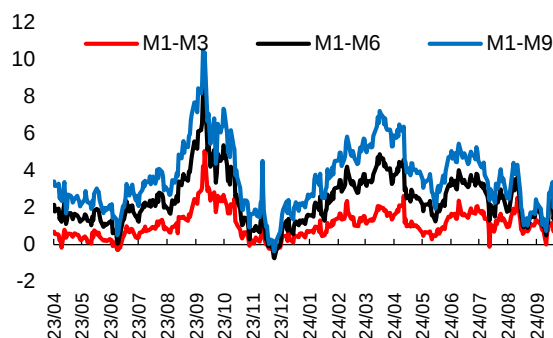
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



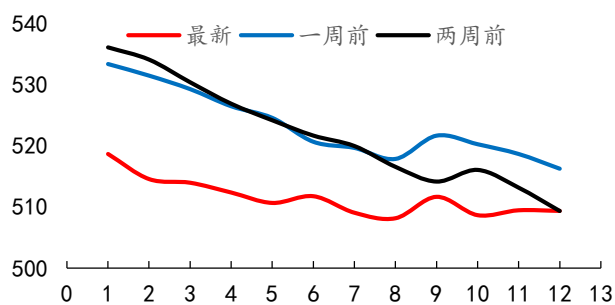
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



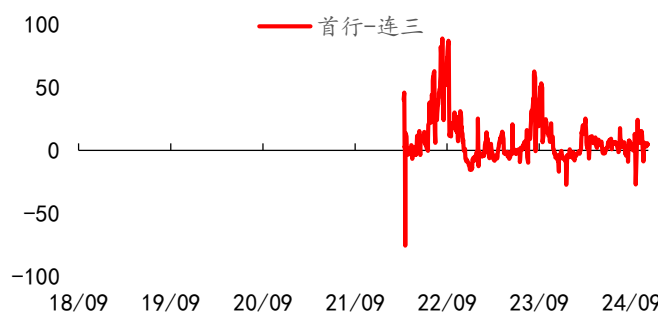
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

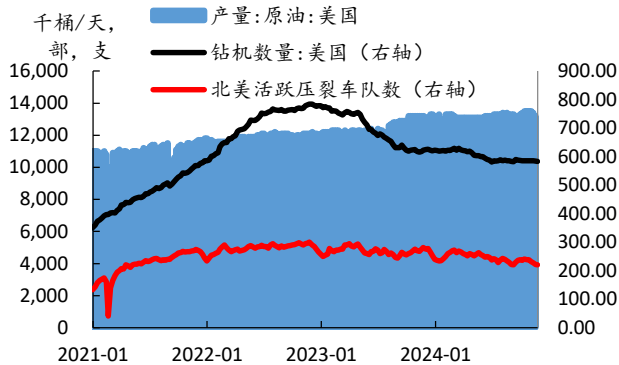
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

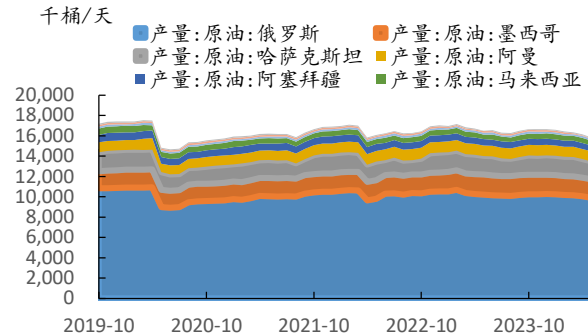
二、供给

图 7：美原油产量以及钻机与活跃车队数



资料来源：EIA，信达期货研究所

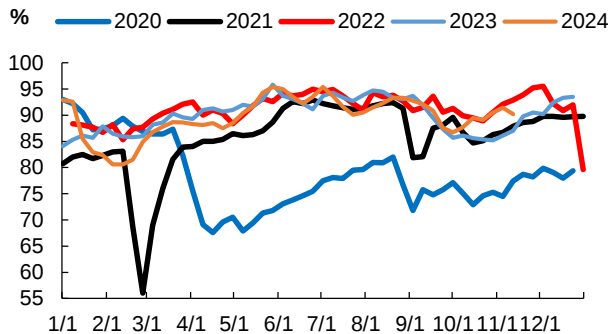
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

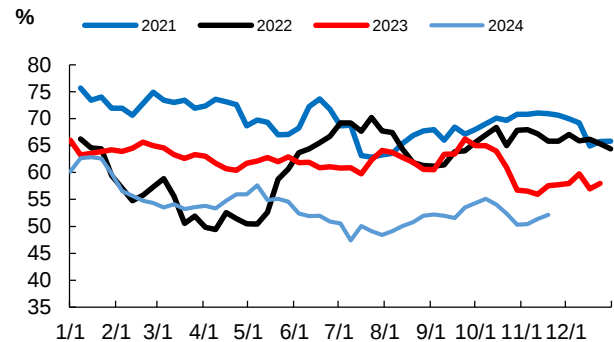
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

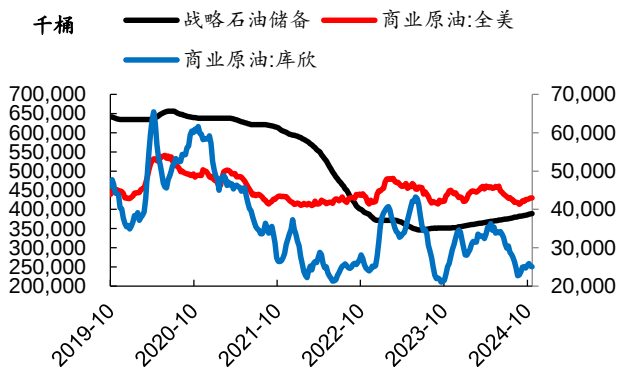
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

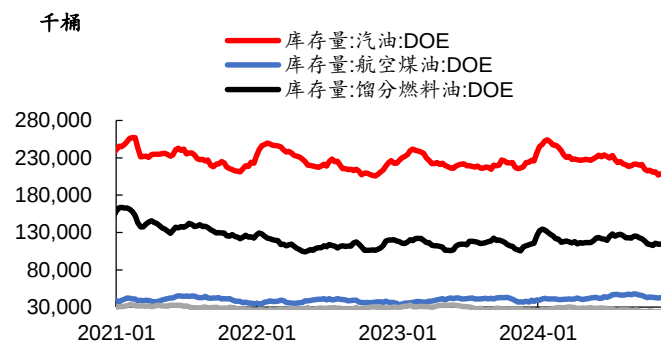
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

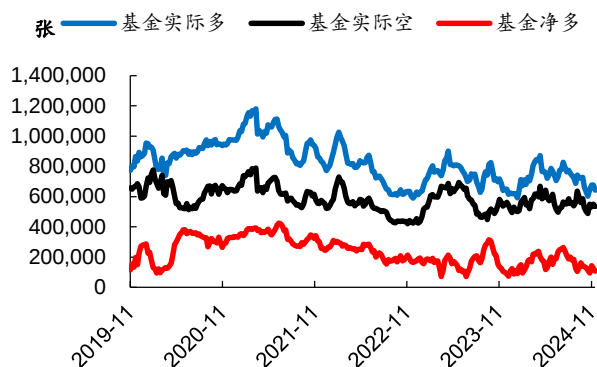
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

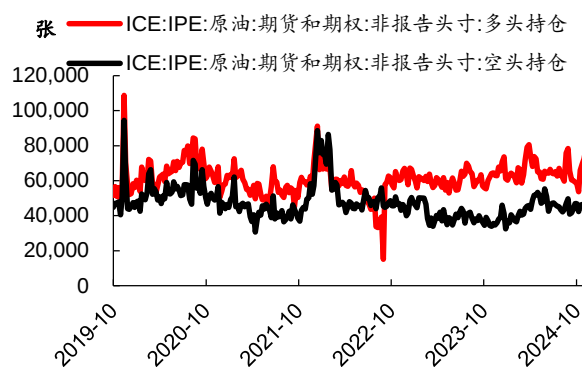
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



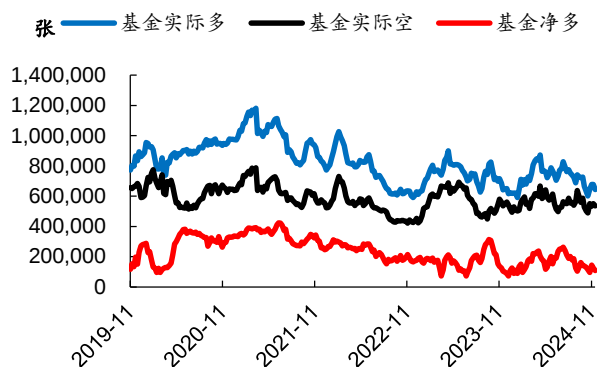
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



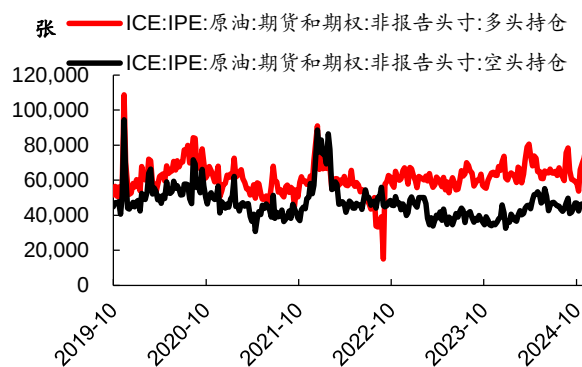
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓



资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 16: 美元指数



资料来源: CFTC, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 6家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
石家庄营业部、乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App