

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

OPEC+会议总体符合预期

报告日期：

2024年12月6日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

截至12月5日收盘，2025年1月WTI跌0.24报68.30美元/桶，跌幅0.35%；2025年2月布伦特原油跌0.22报72.09美元/桶，跌幅0.30%。中国原油期货SC主力2501收跌0.9元/桶，至536.4元/桶。

◆市场逻辑：

昨晚备受瞩目的OPEC+会议并未引起市场震动，其结果基本符合市场预期。市场已提前对OPEC+自愿减产延期三个月计价，会议结果公布后盘面反应平淡，维持弱势震荡的走势。

此次会议决定，将220万桶/日的自愿减产延期至2025年3月底，并计划于2025年4月开始逐步回补这部分产量，回补周期由原先的12个月延长至18个月，OPEC+对未来原油需求看法相对悲观。其余两部分减产则计划维持至2026年底，回补时间尚未明确。

此外，会议还提及阿联酋要求增产30万桶/日，但这一要求已在今年6月公布的2025年OPEC+产量配额中得到了体现，因此并未成为会议的新焦点。整体来看，OPEC+会议没有任何超预期内容，推迟增产本质上是将难以面对的供应问题进一步延后。

与此同时，利比亚、哈萨克斯坦等国的供应增量以及伊朗未来的增产计划，都可能对原油市场构成较大压力。所以即便OPEC+推迟增产，这些国家的增产计划也可能破坏让原油市场投资者心理平衡被打破而下方支撑失效。

◆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。目前还没有走出本轮震荡格局，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22日当周，美国原油总库存为8.19亿桶，较上周下降67.2万桶(-0.08%)；战略原油库存为3.9亿桶，较上周上涨117.2万桶(0.3%)；商业原油库存为4.28亿桶，较上周下降184.4万桶(-0.43%)；库欣地区原油库存为2414.2万桶，较上周下降90.9万桶(-3.63%)。

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21224.1、15544、11715.3、4250万桶，较上周分别+331.4万桶(1.59%)、+331.4万桶(14.03%)、-79.6(+0.67%)、+331.4万桶(-0.85%)。

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90.5%，较上周上涨0.3pct。

目录

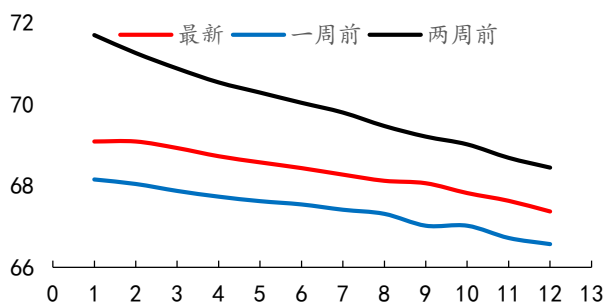
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

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

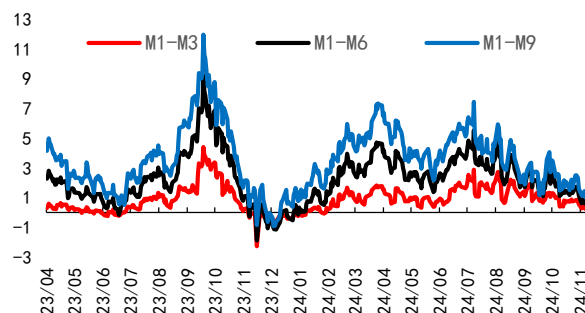
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



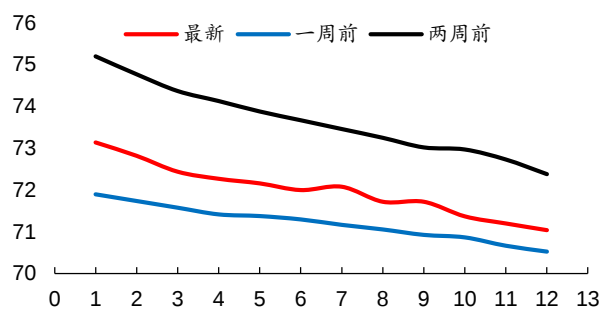
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



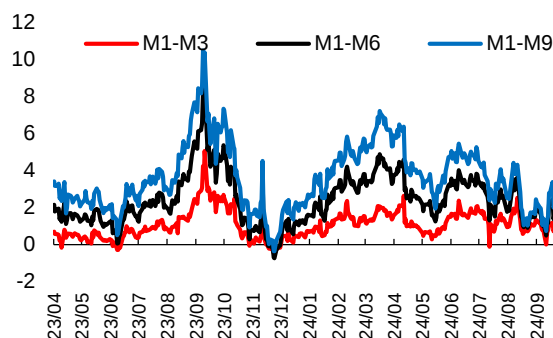
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



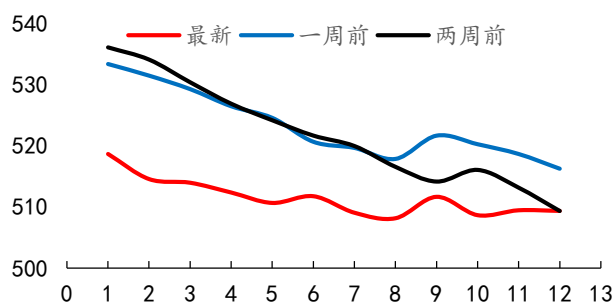
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



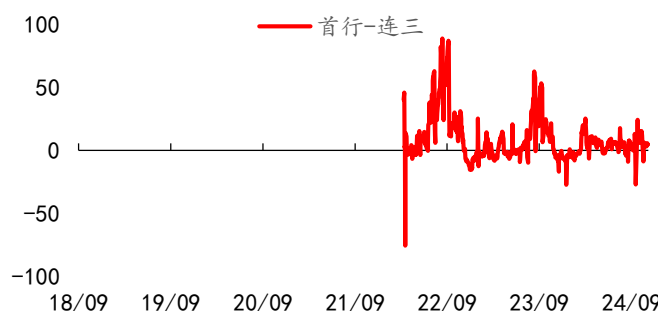
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

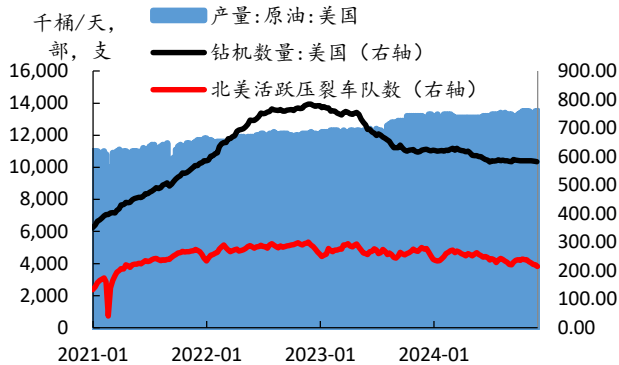
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

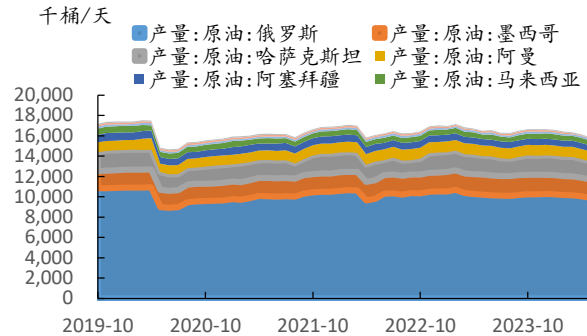
二、供给

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

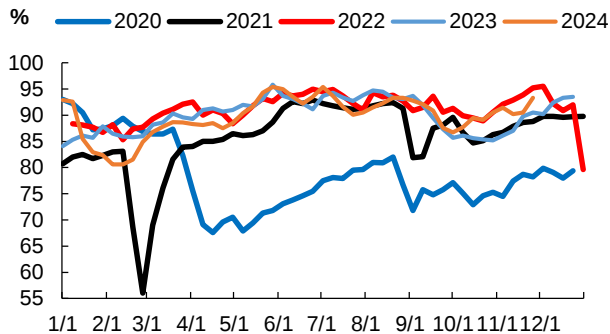
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

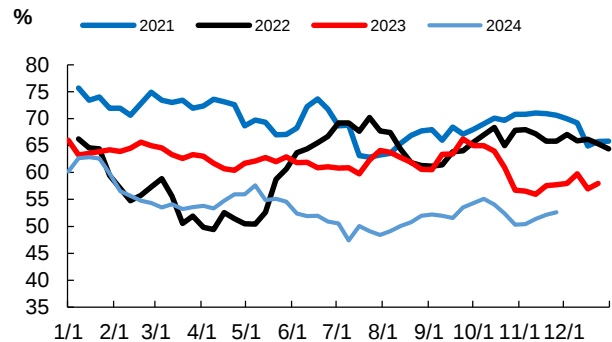
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

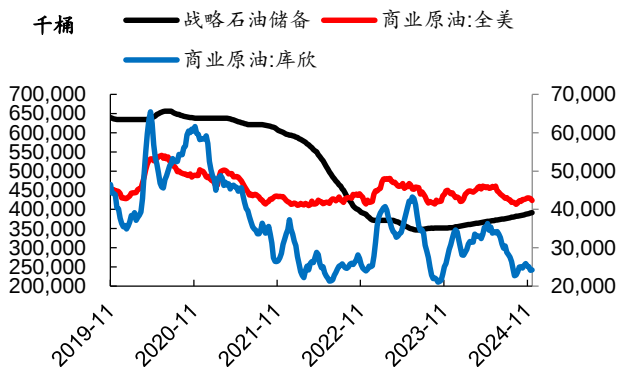
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

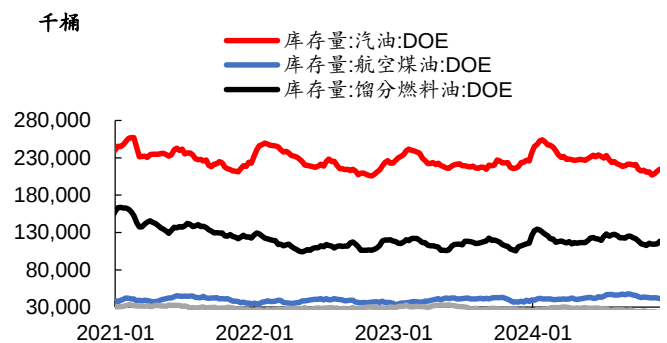
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

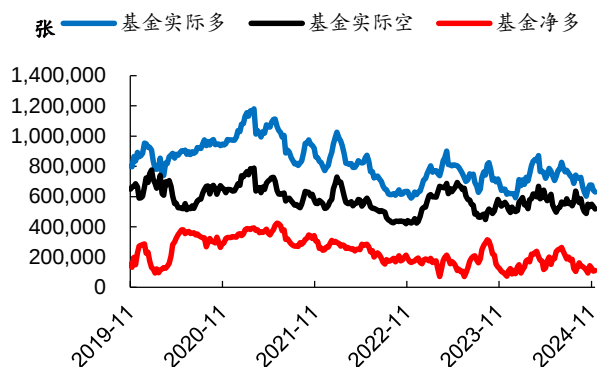
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

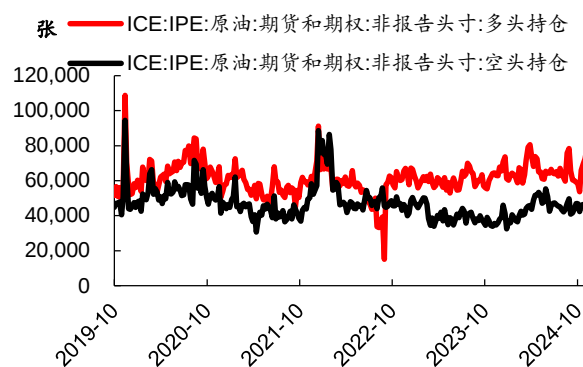
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



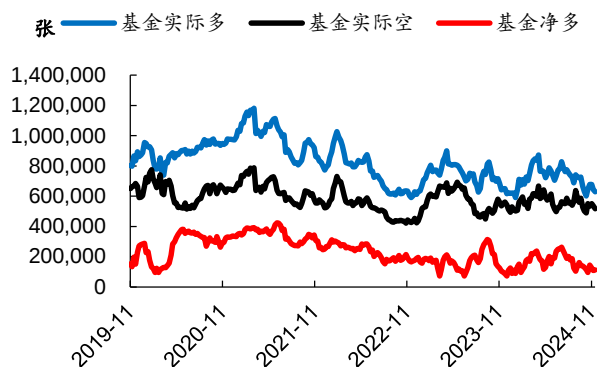
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



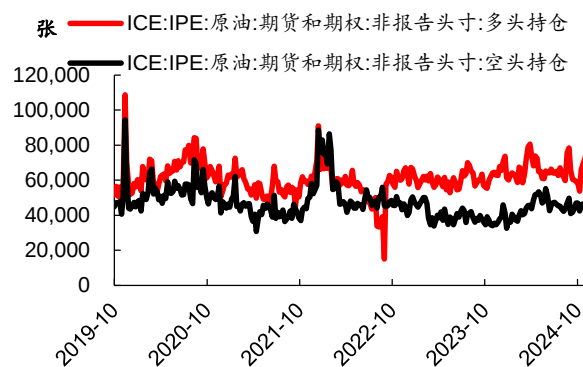
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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