

2024 年 11 月 03 日

地缘风险及看好中国需求，油价 10 月份收涨

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772
号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

核心观点

展望后市，供应端，基于目前偏弱石油市场气氛，OPEC+18 万桶/日的增产计划推迟一个月进行，对石油供应格局影响不大，交投氛围受到提振。在央行控制权争端解决后，利比亚石油产量迅速提升，目前利比亚原油产量已经提升至 133.6 万桶/日，为十年来最高水平。关注美国总统大选结果，将会影响美国能源政策及石油开采，若特朗普当选，美国页岩油开采力度将得到提升，对于油价是利空。在以色列精准袭击伊朗后，伊朗方面准备给予回击，地缘风险仍存在不确定性，但可以肯定的是，双方并不想扩大战事，对石油供应亦不会产生影响。

需求端，欧洲经济处于收缩状态，担心抑制石油需求。10 月份欧洲采购经理人指数 PMI 为 49.7，但连续第二个月低于 50 的分界线。中国前 9 个月原油进口量及原油加工量双双下滑，10 月份主营及地方炼厂平均加工利润环比下滑，目前国内成品油需求没有太多利好支撑，汽油失去假日消费支撑，柴油受到赶工需求提振，但货币刺激政策作用至终端开工仍需进一步验证。

库存端，需求淡季以及经济低迷情况下，商业原油库存开始累库。另外，美国能源部仍在积极询购 SPR，迄今已经购买了 5500 万桶石油战储。

综上，关注美国总统大选结果，将影响美国能源政策及地缘局势。近期因 OPEC+推迟增产以及中国制造业数据回归扩张区间，油价低位反弹。但从石油基本面来看，不受减产政策约束的利比亚石油产量增长迅速，OPEC 产油国闲置产能充裕，对明年增产跃跃欲试。需求端尽管有取暖油需求支撑，但预计改善空间不大。货币宽松政策作用到石油消费端需要时间验证，需求端整体偏低迷，石油累库节奏不变。远期来看，油价偏弱勢运行。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面	4
1、OPEC+市场：增产计划推迟一个月	4
2、美国市场：原油产量继续攀升	5
三、需求方面	7
1、欧美市场：担心欧洲经济收缩抑制石油需求	7
2、亚洲市场：10月主营及地炼利润均下滑	8
四、价差与库存方面	10
1、欧美原油月差震荡走弱	10
2、B-W 价差坚挺	10
3、美国原油和成品油库存下降	11
4、美国询购石油 SPR	11
五、宏观方面	12
六、结论	13
分析师声明	15
分析师介绍	15
免责声明	16
总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元	16
联系电话：400-930-7770	16
公司官网： www.gzjkqh.com	16
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况	17
广州金控物产有限公司	17
地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层	17
电话：020-88527737	17
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	17

一、行情回顾

10月份以来，欧美原油期货价格先涨后跌，至月底收涨。月初受到伊朗百枚导弹袭击以色列影响，地缘溢价飙升，随着伊以双方比较克制，且机构下调今明两年石油需求增长预测，油价先涨后跌，在跌回至9月底水平之后，随着市场再次乐观看待中国石油需求，油价低位反弹。此后以色列精准袭击伊朗军事设施，石油供应中断风险暂时缓解，油价破位下行。至月底，有消息称OPEC+可能推迟12月份的增产，中国10月制造业活动6个月来首次扩张以及伊朗可能回击以色列，欧美原油期货收涨。截止10月31日纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油2024年12月期货结算价每桶69.26美元，较上月底涨1.60%；伦敦洲际交易所布伦特原油2024年12月期货结算价每桶73.16美元，较上月底涨1.94%。

图表 1：WTI 主力合约走势图



来源：Wind、广州金控期货研究中心

二、供应方面

1、OPEC+市场：增产计划推迟一个月

OPEC+原计划在 12 月将原油日产量提高 18 万桶。当前该产油国联盟已将原油日产量削减了 586 万桶，相当于全球石油需求量的 5.7%左右。由于担心石油需求疲软和供应增加，OPEC+将原定于 12 月份的增产计划推迟一个月。OPEC+在上次产量会议上表示，自愿减产的解除将取决于市场状况。欧佩克声明表示，沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼将 220 万桶/日的自愿减产措施延长一个月，至 2024 年 12 月底。

在以色列精准袭击伊朗军事设施之后，有消息指出，伊朗准备回击以色列，地缘风险仍存在不确定性。据两名以色列消息人士表示，以色列情报显示，伊朗正准备在未来几天内从伊拉克领土袭击以色列，可能在美国总统大选之前。通过伊拉克境内的亲伊朗民兵而不是直接从伊朗领土发动袭击。市场分析人士认为，伊朗的袭击可能会保持克制，类似于以色列此前的精准打击，意在展示军事实力，并不是邀战。

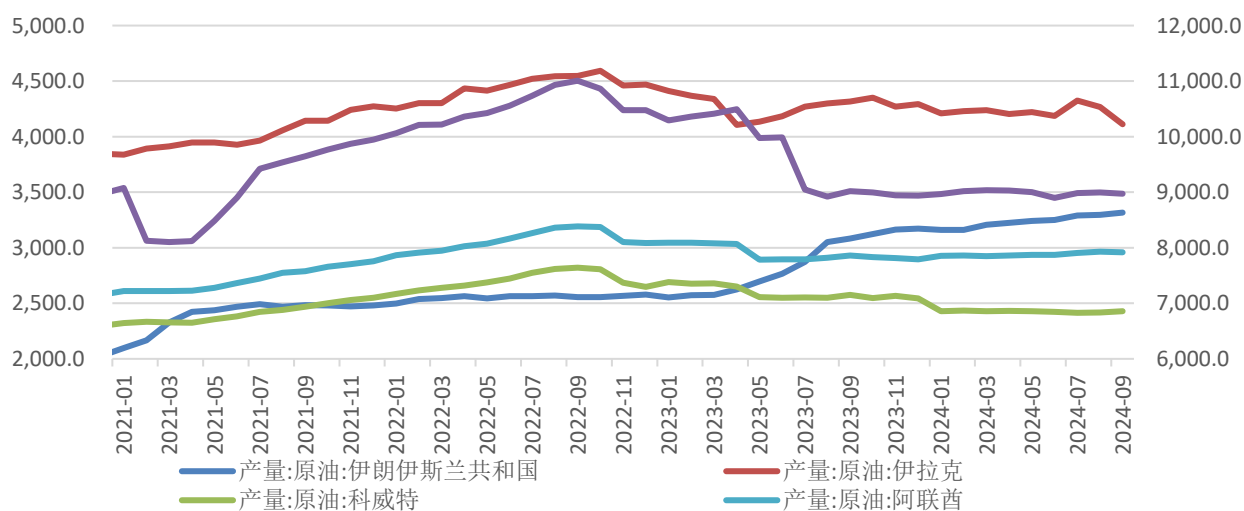
EIA 数据显示，伊朗是不受减产协议约束的欧佩克成员国，2023 年石油日产量约为 400 万桶。伊朗有望在 2024 年出口原油每日约 150 万桶，高于 2023 年估计的每日 140 万桶。

在央行控制权争端解决后，利比亚石油产量迅速提升。

利比亚国家石油公司 (NOC) 证实了原油日产量增加，报告的日产量为 133.6 万桶原油和凝析油。利比亚国家石油公司表示，计划很快重启该国 Dhahra、Bahi、Mabrouk 和 Tahara 四个油田的生产，这将使日产量增加 4 万桶以上。利比亚国家石油公司的目标是到今年年底日产量达到 140 万桶。这意味着，利比亚这个不受减产协议控制的欧佩克成员国原油日产量将增加 20 万桶左右，正好能抵消传言中的欧佩克及其减产同盟国推迟增产的部分。利比亚计划到 2025 年底将原油日产量提高到 200 万桶。

整体来看，地缘风险暂时消退，预计伊朗对以色列的回击也不会对石油供应产生影响，地缘溢价回吐。加沙停火谈判进展无望，以色列对加沙、黎巴嫩真主党的袭击持续。

图表 2: OPEC 主要产油国原油产量



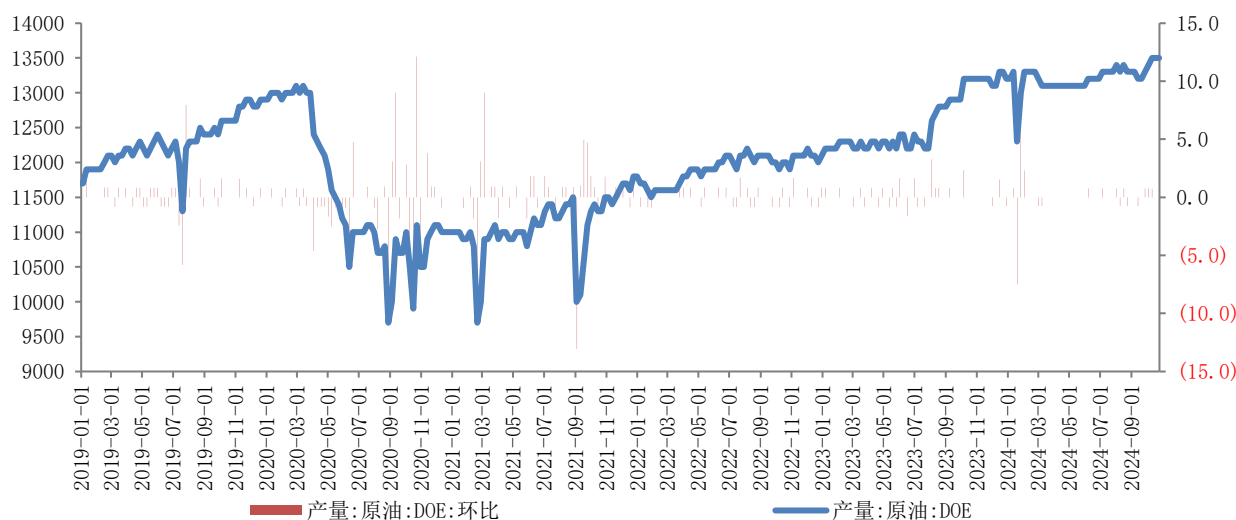
来源: OPEC、广州金控期货研究中心

2、美国市场: 原油产量继续攀升

美国原油产量继续攀升，截止 10 月 25 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；截止 10 月 25 日的四周，美国原油日均产量 1347.5 万桶，比去年同期高 2.1%。今年以来，美国原油日均产量 1321.2 万桶，比去年同期高 6%¹。截止 11 月 1 日的一周，美国石油和天然气钻机总数持稳于 585 座，同比减少 33 座，相当于减少 5%。本周美国石油钻井数 479 座，环比减少 1 座²。密切关注美国总统大选对美国能源政策的影响，如果特朗普当选，美国页岩油开采力度将提升，美国原油供应将提速。

图表 3：美国原油产量

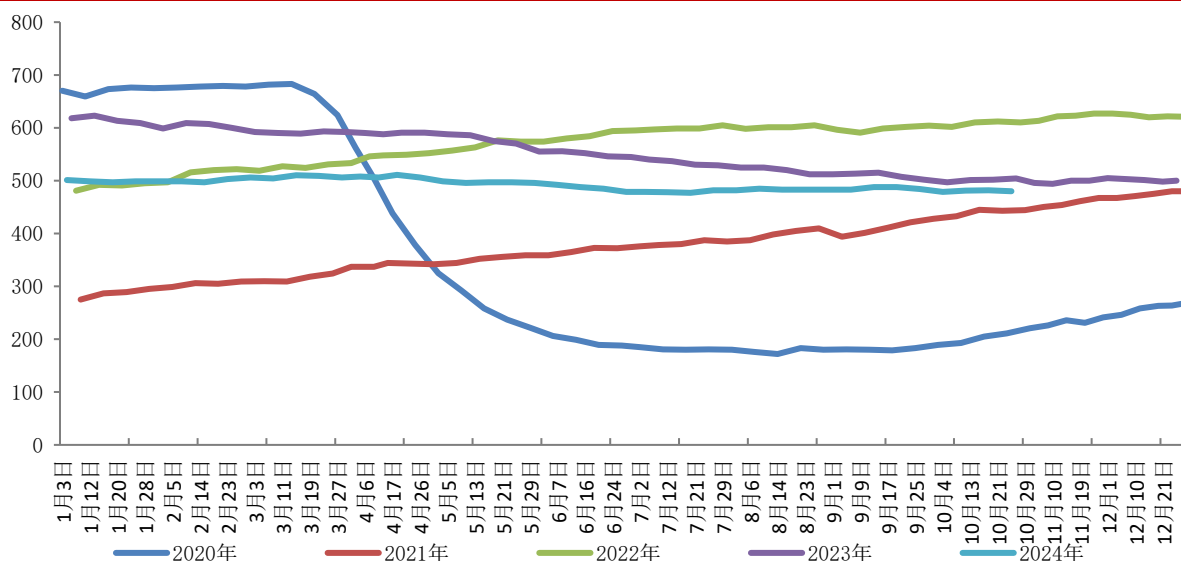


来源：EIA、广州金控期货研究中心

¹ EIA

² 贝克休斯

图表 4：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广州金控期货研究

三、需求方面

1、欧美市场：担心欧洲经济收缩抑制石油需求

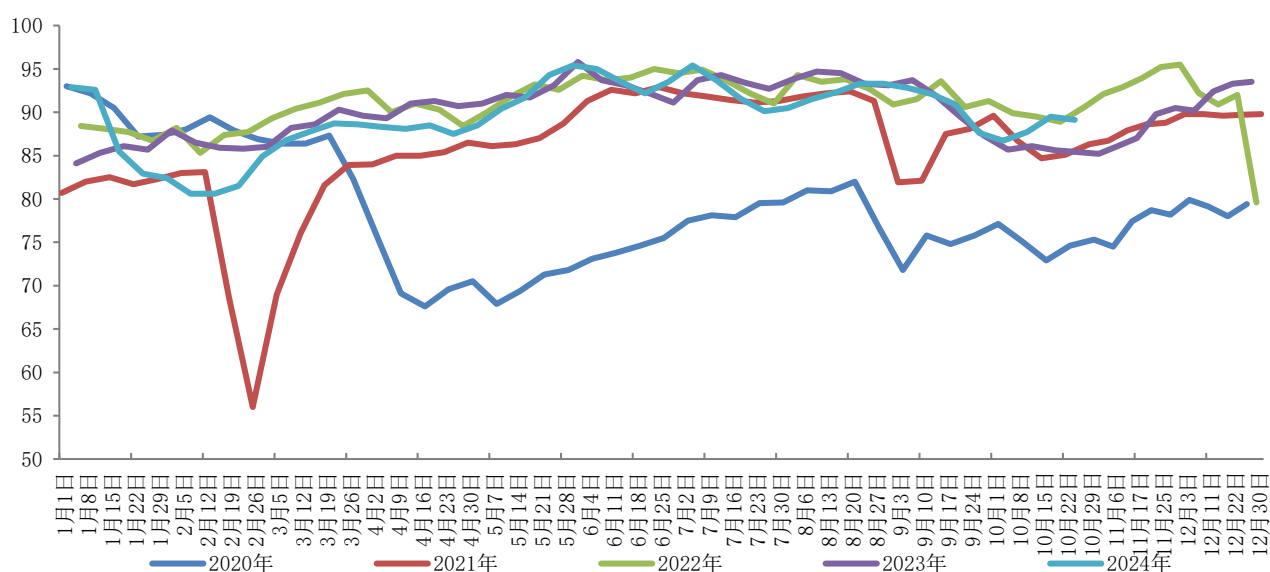
欧洲经济处于收缩状态，担心抑制石油需求。10月份欧洲采购经理人指数 PMI 略高于9月份的 49.6，为 49.7，但连续第二个月低于 50 的分界线。欧洲最大经济体德国 10 月份的商业活动有所萎缩。在法国，受新订单疲软拖累，占主导地位的服务业以七个月来的最大速度萎缩。

美国汽油需求强劲而馏分油需求环比继续下降。美国能源信息署数据显示，截止 2024 年 10 月 25 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2094.3 万桶，比去年同期高 2.7%；车用汽油需求四周日均量 906.8 万桶，比去年同期高 3.4%；馏份油需求四周日均数 406.4 万桶，比去年同期高 2.6%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 2.5%。单周需

求中，美国石油需求总量日均 2163.8 万桶，比前一周高 138.7 万桶；其中美国汽油日需求量 915.9 万桶，比前一周高 32.1 万桶；馏分油日均需求量 388.1 万桶，比前一周日均低 25.0 万桶³。

开工率方面，美国炼厂从季节检修中回归，加工负荷逐渐抬升。截止 10 月 25 日当周，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⁴。

图表 5：美国炼厂开工率



来源：EIA、广州金控期货研究中心

2、亚洲市场：10 月主营及地炼利润均下滑

今年以来，国内进口原油及原油加工量同比均下降，主要由于炼厂炼油利润的低迷。整个 10 月份主营炼厂及地方

³ EIA

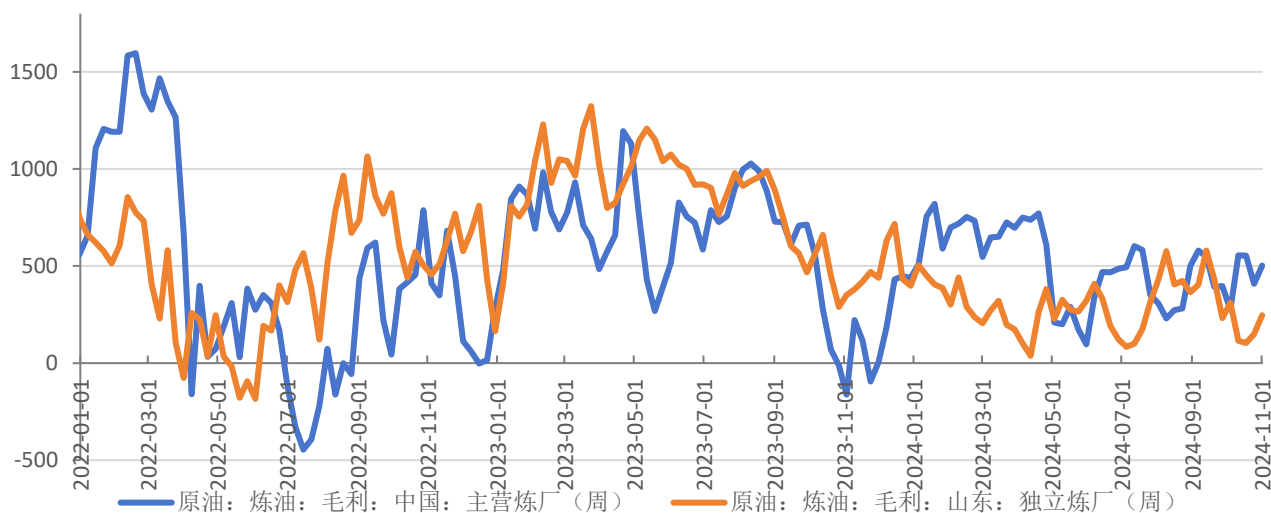
⁴ EIA

炼厂的平均炼油利润较 9 月份均下滑。数据显示，2024 年 10 月，主营炼厂及地方炼厂平均加工利润分别在 447.93 元/吨以及 169.68 元/吨，较 9 月均值分别减少 31.35 元/吨及 241.51 元/吨。开工率方面，主营炼厂开工率下滑而地炼开工小幅增加。2024 年 10 月，主营炼厂和地方炼厂平均开工率分别在 75.59% 及 60.69%，分别较 9 月平均开工率下滑 1.96 个百分点及增加 1.73 个百分点。

成品油市场来看，汽油市场暂没有旺季消费支撑，需求相对清淡，贸易商交投氛围不佳；柴油市场受到年底赶工需求的支撑，不过货币刺激政策对终端项目利好仍需进一步验证，预计柴油市场提振空间有限。

内外盘价差方面，截至 2024 年 10 月 31 日，SC 与 Brent 原油价差在 1.77 美元/桶，较 9 月月底下滑 5.46 美元/桶⁵。

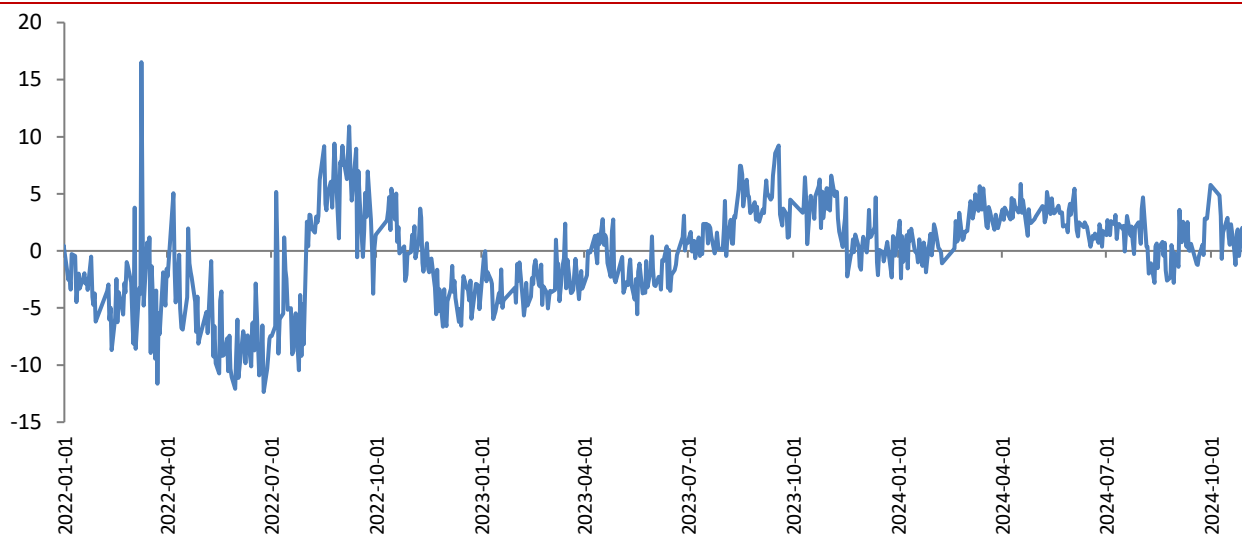
图表 6：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



来源：Wind、广州金控期货研究中心

⁵ Wind

图表 7: SC-Brent 价差



来源: Wind、广州金控期货研究中心

四、价差与库存方面

1、欧美原油月差震荡走弱

10 月以来，WTI 原油及 Brent 原油月间价差走势震荡，小幅走弱，说明供应逐渐恢复而需求仍然弱勢的格局。目前 Brent 原油及 WTI 原油月差均维持 Back 结构。

2、B-W 价差坚挺

B-W 价差在每桶 3.9 美金⁶，月度增加 0.3 美元/桶。截止 2024 年 10 月 25 日当周，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。过去的四周，美国原油日均出口量 407.3 万桶，同比减少 10%。今年以来美国原油日均出口

⁶ Wind

413.8 万桶,同比减少 0.6%⁷。

3、美国原油和成品油库存下降

美国能源信息署数据显示,截止 2024 年 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。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%;馏份油库存比去年同期高 1.41%,比过去五年同期低 9%⁸。

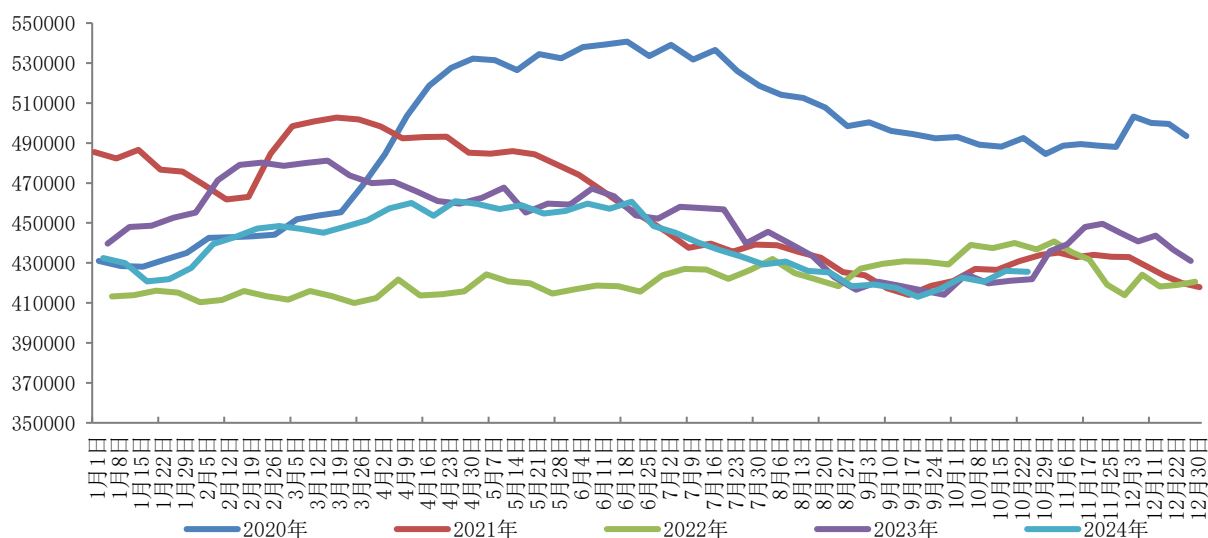
4、美国询购石油 SPR

过去的一周,美国石油战略储备 3.85831 亿桶,增加了 119 万桶。美国能源部将投标采购多达 300 万桶明年 4 月至 12 月在得克萨斯州的 Bryan Mound 交货的战略石油储备石油。美国能源部表示,迄今已购买了超过 5500 万桶石油补充紧急储备,这些采购的原油平均价格为每桶 76 美元左右,而 2022 年欧洲某国与乌克兰发生冲突后,为应对原油价格飙升,美国从紧急储备中销售原油每桶为 95 美元。

⁷ EIA

⁸ EIA

图表 8：美国原油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

五、宏观方面

10 月份中国政府出台了一系列的经济刺激政策，10 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业景气水平回升。统计数据显示，10 月份，生产指数为 52%，比上月上升 0.8 个百分点，制造业企业生产扩张加快。新订单指数为 50%，比上月上升 0.1 个百分点，升至临界点。从市场预期看，10 月份，生产经营活动预期指数为 54%，比上月上升 2 个百分点，为近 4 个月高点，表明随着推动经济回升向好的积极因素累积增多，企业信心有所增强。

美国劳工部数据，美国 10 月非农就业人数增加 1.2 万人，而预估值为增加 10.5 万人，前值为增加 25.4 万人，这是自 2020 年 12 月以来的最低月度就业增幅。非农就业数据

公布后,交易员增加了对11月美联储降息25个基点的押注。不过,美国失业率仍稳定在4.1%,证实劳动力市场依然稳固。

六、结论

供应端,基于目前偏弱石油市场气氛,OPEC+18万桶/日的增产计划推迟一个月进行,对石油供应格局影响不大,交投氛围受到提振。在央行控制权争端解决后,利比亚石油产量迅速提升,目前利比亚原油产量已经提升至133.6万桶/日,为十年来最高水平。关注美国总统大选结果,将会影响美国能源政策及石油开采,若特朗普当选,美国页岩油开采力度将得到提升,对于油价是利空。在以色列精准袭击伊朗后,伊朗方面准备给予回击,地缘风险仍存在不确定性,但可以肯定的是,双方并不想扩大战事,对石油供应亦不会产生影响。

需求端,欧洲经济处于收缩状态,担心抑制石油需求。10月份欧洲采购经理人指数PMI为49.7,但连续第二个月低于50的分界线。中国前9个月原油进口量及原油加工量双双下滑,10月份主营及地方炼厂平均加工利润环比下滑,目前国内成品油需求没有太多利好支撑,汽油失去假日消费支撑,柴油受到赶工需求提振,但货币刺激政策作用至终端开工仍需进一步验证。

库存端,需求淡季以及经济低迷情况下,商业原油库存

开始累库。另外，美国能源部仍在积极询购 SPR，迄今已经购买了 5500 万桶石油战储。

综上，关注美国总统大选结果，将影响美国能源政策及地缘局势。近期因 OPEC+推迟增产以及中国制造业数据回归扩张区间，油价低位反弹。但从石油基本面来看，不受减产政策约束的利比亚石油产量增长迅速，OPEC 产油国闲置产能充裕，对明年增产跃跃欲试。需求端尽管有取暖油需求支撑，但预计改善空间不大。货币宽松政策作用到石油消费端需要时间验证，需求端整体偏低迷，石油累库节奏不变。远期来看，油价偏弱运行。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况

广州金控物产有限公司

地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层

电话：020-88527737

广州金控期货有限公司分支机构分布情况

<ul style="list-style-type: none"> • 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道 1 号之一 904 室 电话：020-38298555/38298522	<ul style="list-style-type: none"> • 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 17 层 20 号至 17 层 22 号 电话：0757-85501856/85501815
<ul style="list-style-type: none"> • 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2311 室 电话：0411-84806645	<ul style="list-style-type: none"> • 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路 175 号 6 层 6D 单元 电话：0591-87800021
<ul style="list-style-type: none"> • 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话：0571-87791385	<ul style="list-style-type: none"> • 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406 室 电话：0311-83075314
<ul style="list-style-type: none"> • 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、1608 号 电话：0315-5266603	<ul style="list-style-type: none"> • 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号金冠紫园 6 幢 105 号 电话：0561-3318880
<ul style="list-style-type: none"> • 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123-1124 号 电话：0351-7876105	<ul style="list-style-type: none"> • 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149 号 2 楼 电话：0573-87216718
<ul style="list-style-type: none"> • 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼 1403、1404 室 电话：010-63358857/63358907	<ul style="list-style-type: none"> • 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室 电话：0755-23615564
<ul style="list-style-type: none"> • 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢 703 室 电话：0597-2566256	<ul style="list-style-type: none"> • 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广场 2 幢 5 层 4-1 电话：023-67380843
<ul style="list-style-type: none"> • 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路 29 号港航大厦 2503-6 单元 电话：0592-5669586	