



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）



大选落幕降息缓解，油价中期或逐步承压

原油周评 2024年11月11日

范磊 (F03101876, Z0021225)

忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路

1

行情回顾

2

基本面分析

3

观点小结

4





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

操作思路：

上周油价依然以维持震荡走势为主，虽然周中一度有所上行，但随后再度出现回调走势，后续油价或依然以震荡行情为核心，建议关注价格区间【505-560】元/桶，短期之内或存一定的上行空间，但考虑到诸多压制因素共同作用，整体幅度或相对有限，中期将依然以偏弱重心下行的走势为主，建议以短差布局为主，或对下游FU-LU价差谨慎布多。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

02



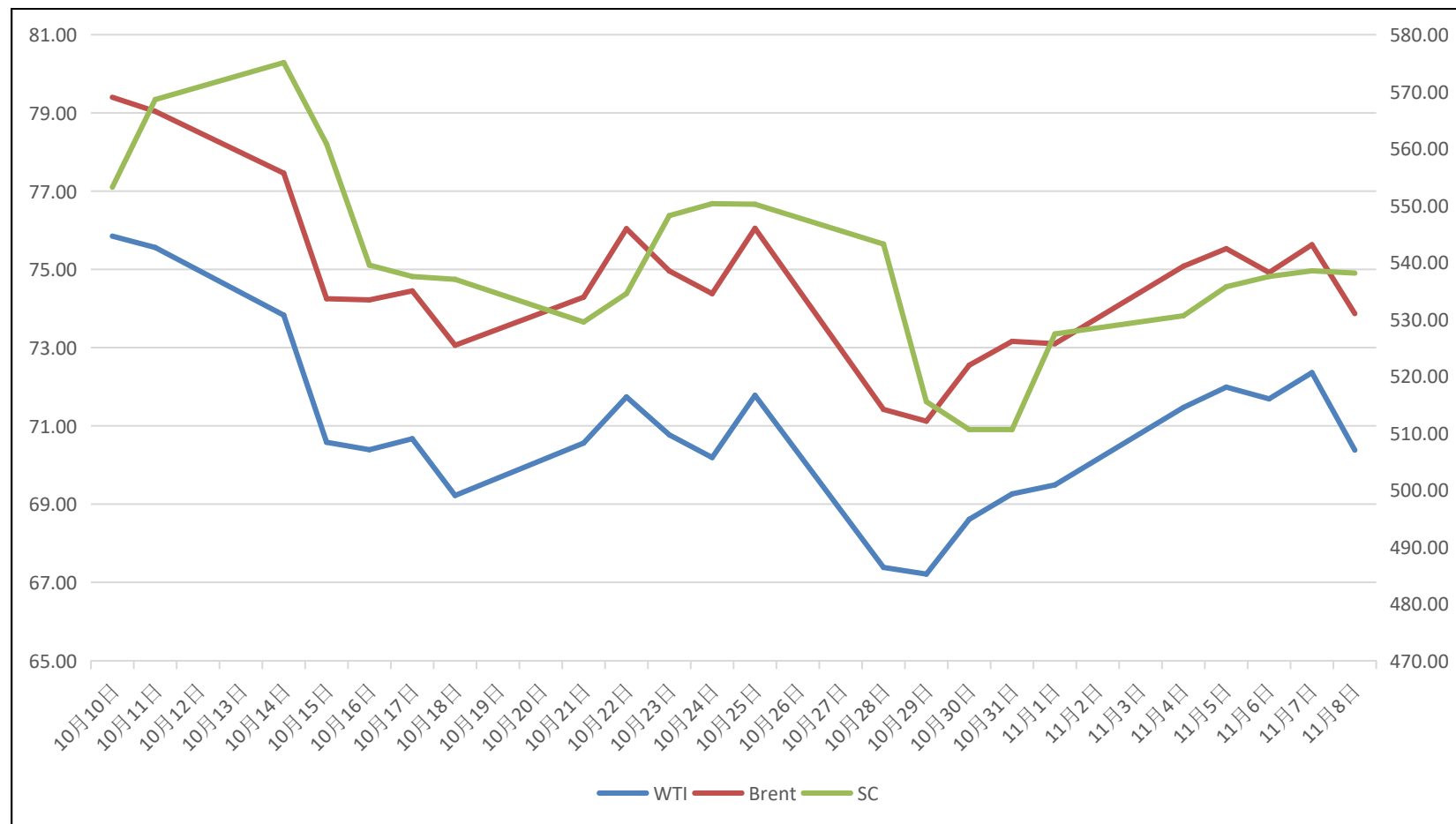
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾:

上周时间油价维持震荡走势，虽然周中一度有所上行，但周末时间再度回调，市场目前依然在衡量供给宽松以及降息幅度预期降低所带来的利空影响与地缘不确定性带来的利多影响之间的博弈关系。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



03



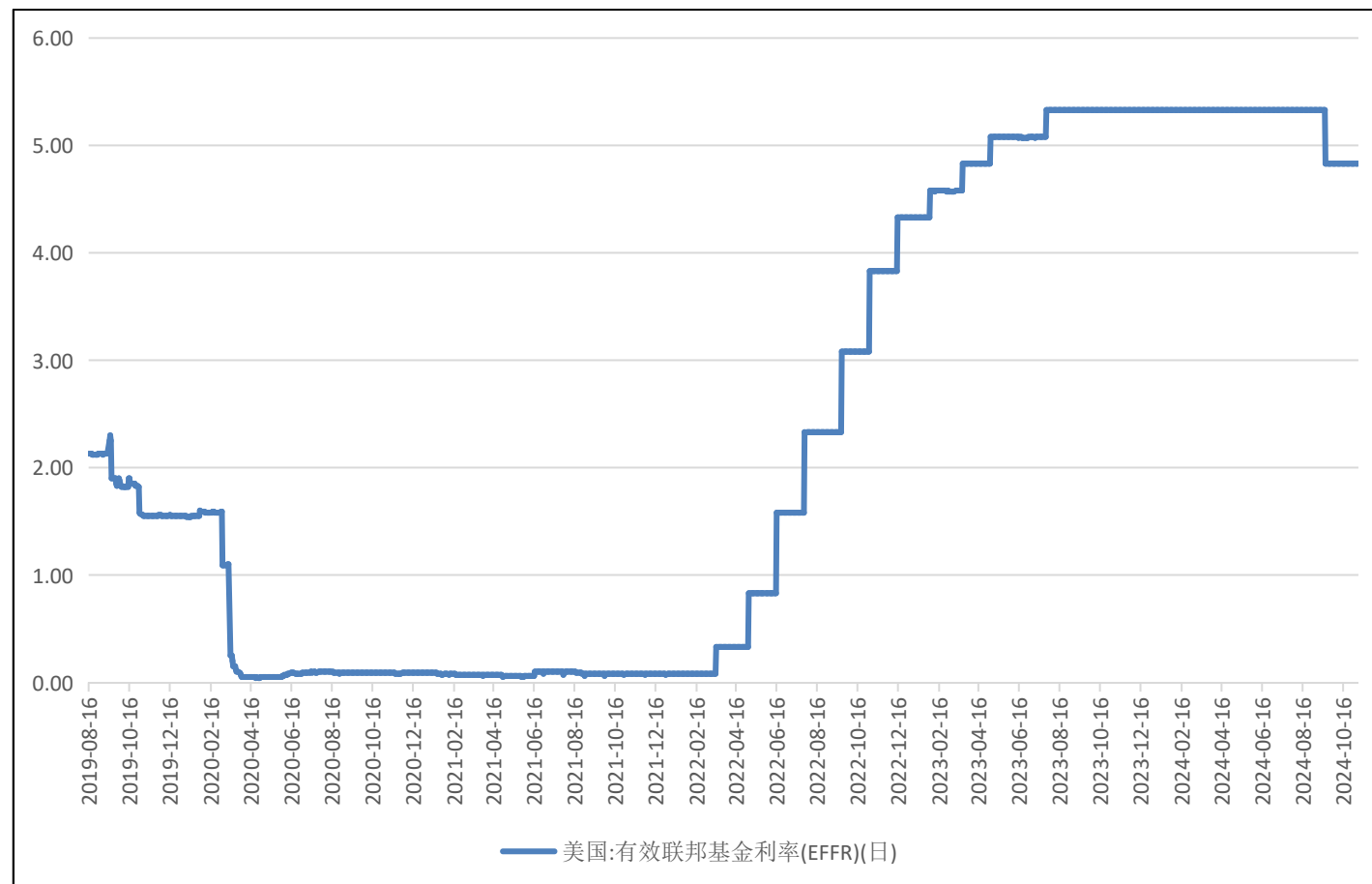
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——大选落幕，降息预期降温

- 周时间万众瞩目的美国大选终于落幕，特朗普在再度胜出并出任美国新一任总统之际，市场对于美国后续政策变化的预期再度出现了明显的波动，同时美联储在上周时间也再度宣布降息25个基点，虽然该决议基本符合市场的预期结果，但政策声明中删除关于通胀取得进展和对达成目标更有信心的表述，强调关注就业和通胀双重风险，同时美联储主席鲍威尔也表示后续将根据经济情况加快或放慢降息步伐，这导致市场进一步减少了对美联储明年降息的押注，从该角度来看后续金融属性或持续对油价施压。

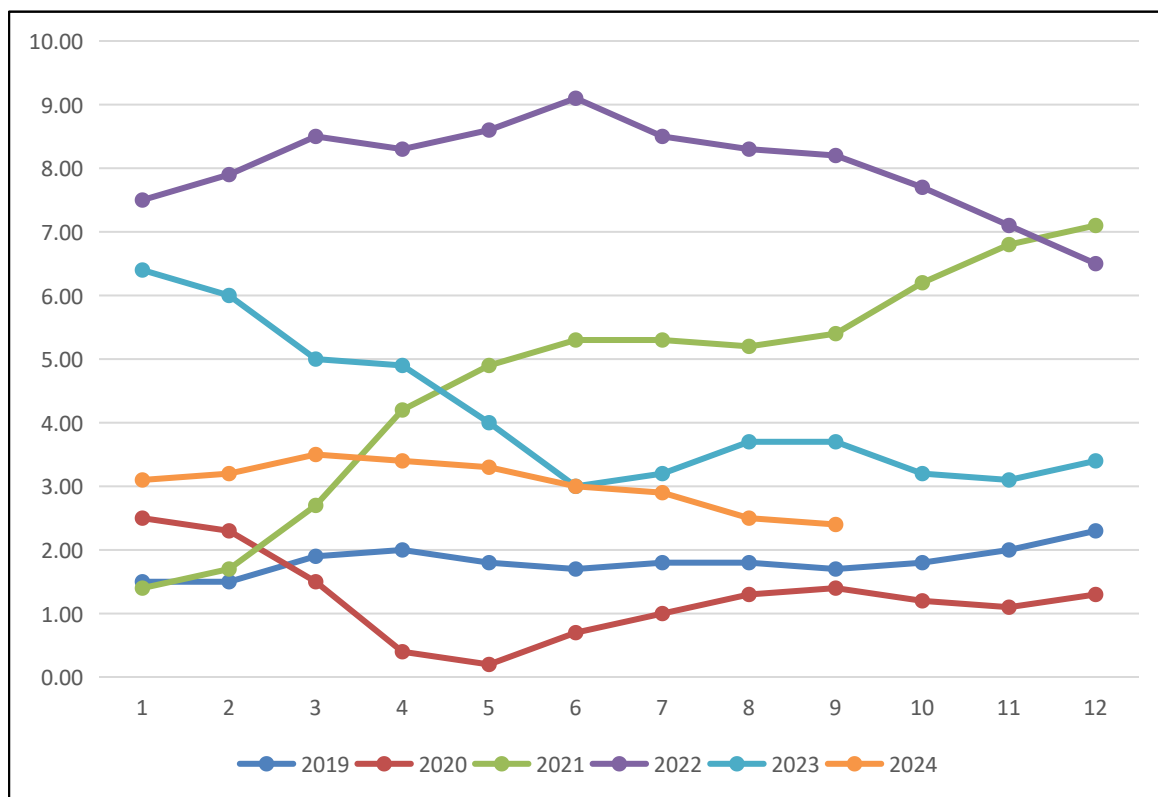


(美国联邦基金利率)

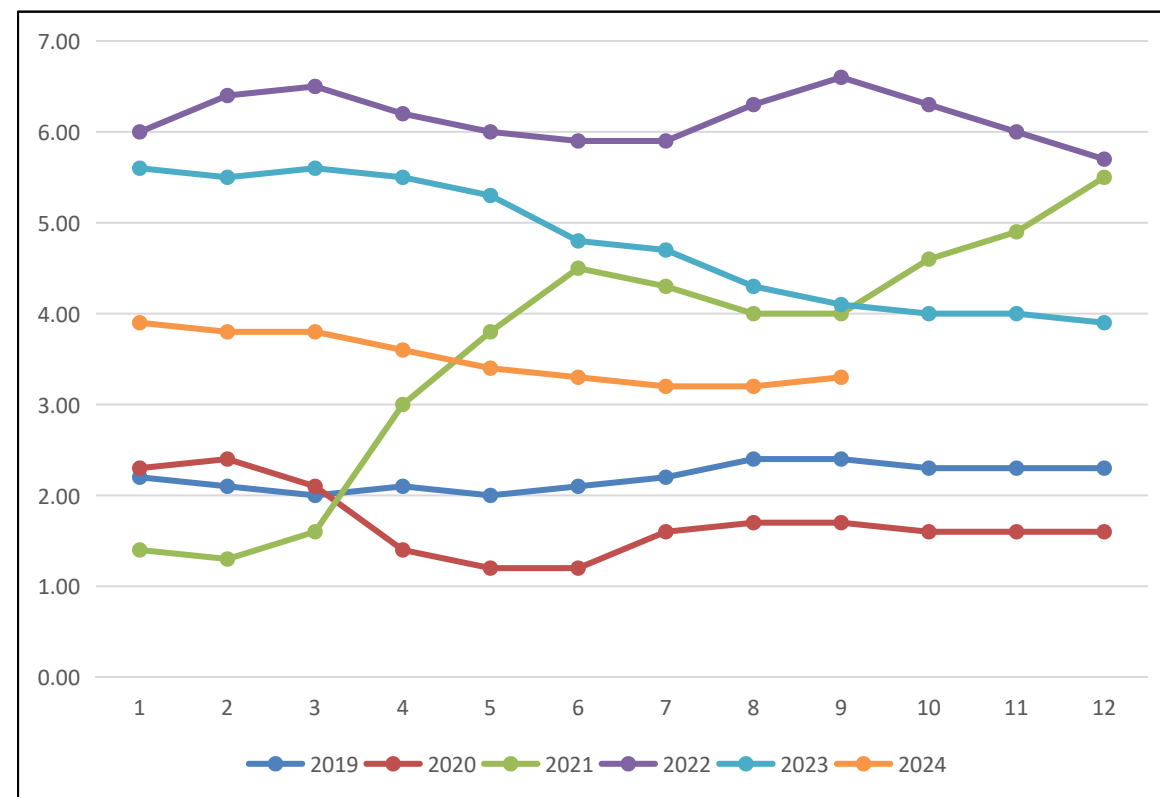
(1.2) 宏观——通胀数据来临



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)

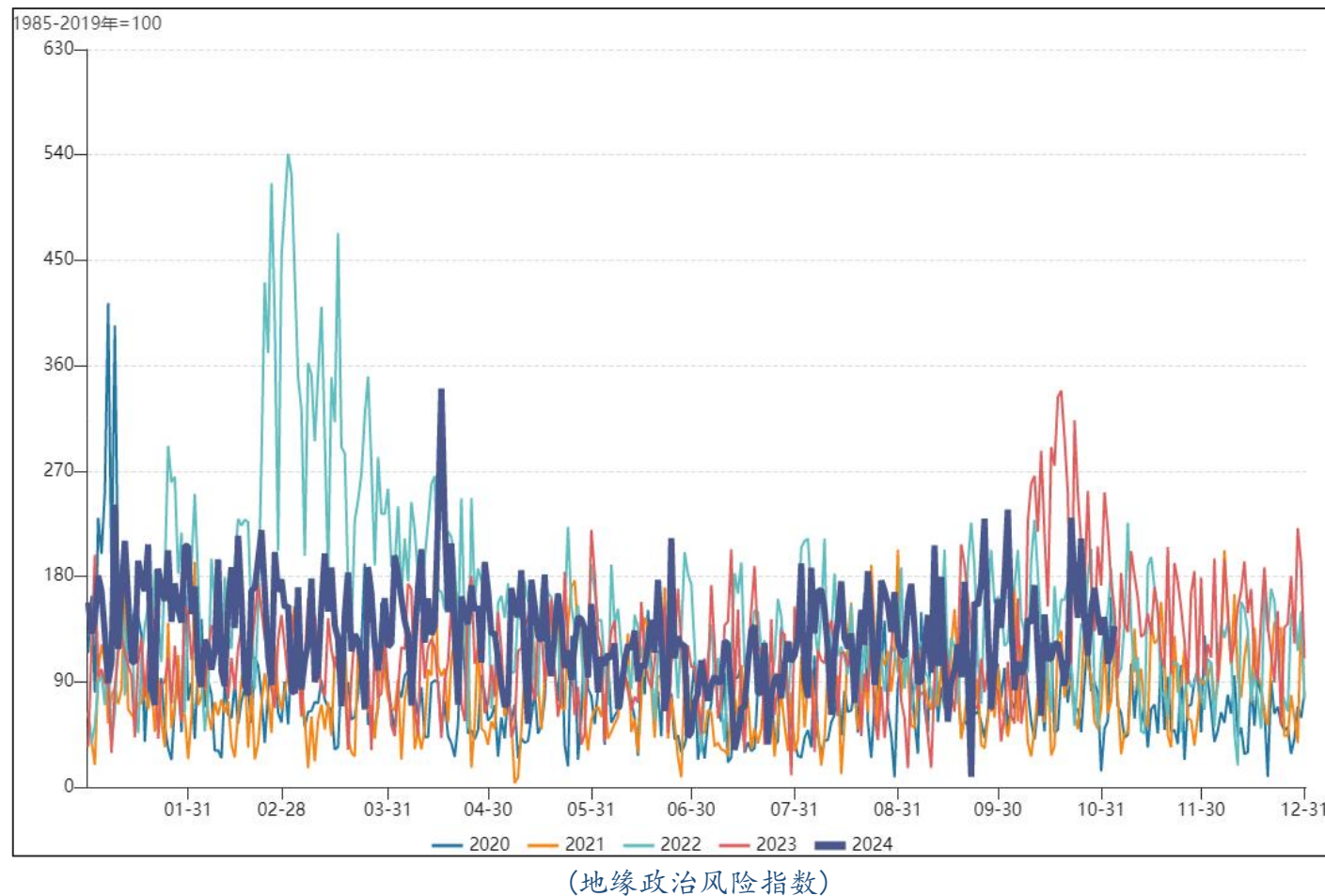


(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——政治变数依然存在

- 在政治属性方面，上周时间有市场消息称伊朗对最近以色列袭击的回应可能涉及携带更大弹头的导弹和其他武器，虽然伊朗没有在美国大选之前做出行动，但后续有以色列官员称后续关于“不打击伊朗石油和核设施”的决议可能做出改变，这或导致后续地缘属性的不确定性再度被拉高，进而对油价造成剧烈影响。



(2.1) 供给——OPEC+产量维持降低

(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿尔及利亚	910	909	0
刚果	264	254	-11
赤道几内亚	57	60	3
加蓬	217	211	-6
伊朗	3295	3316	21
伊拉克	4267	4112	-155
科威特	2418	2430	13
利比亚	950	540	-410
尼日利亚	1438	1405	-33
沙特阿拉伯	8994	8971	-23
阿联酋	2964	2958	-6
委内瑞拉	875	877	-6
合计	26648	26044	-604

(OPEC产量)

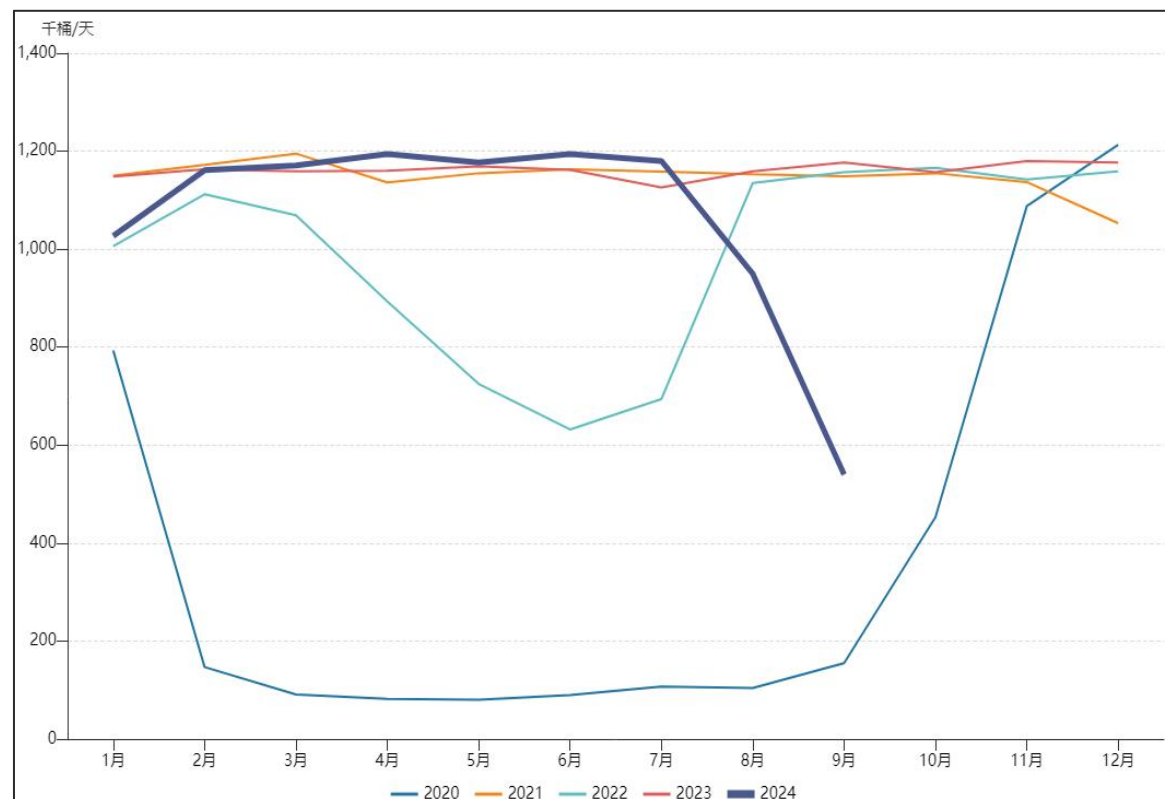
(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿塞拜疆	482	488	6
巴林	160	156	-4
文莱	84	85	2
哈萨克斯坦	1471	1545	75
马来西亚	346	348	2
墨西哥	1595	1593	-3
阿曼	766	765	-1
俄罗斯	9029	9001	-28
苏丹	27	27	0
南苏丹	54	52	-2
合计	14013	14060	47
OPEC+合计	40661	40104	-557

(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

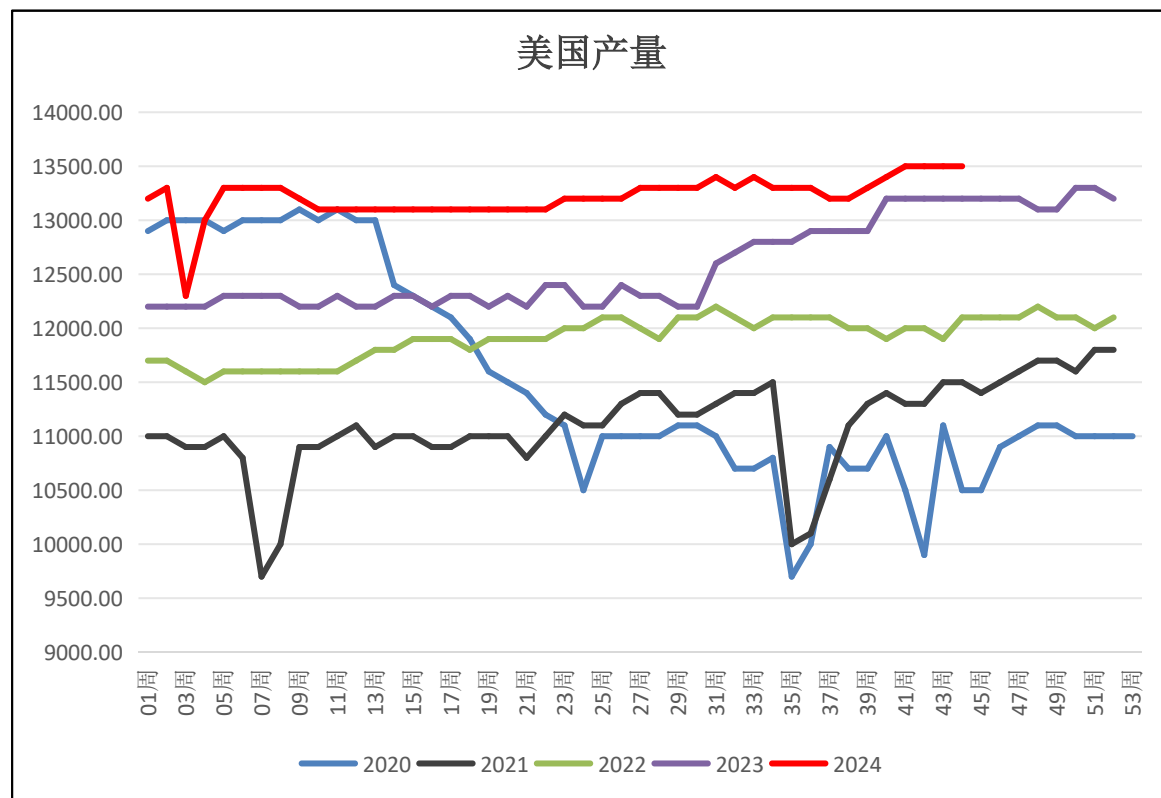
(2.2) 供给——尾部产能国或持续增产

- 近期影响油价的主要因素均集中在供给侧的变化之上。其中，上周之前OPEC+曾表示将此前原定于明年1月开始的增产计划再度推迟一个月时间，此后俄罗斯方面传出消息称OPEC+将在明年初决定更进一步的计划，这将导致今年剩余的时间之内市场或依然面临着供给侧收紧的局面。但同时，此前有数据机构传出消息称由于利比亚内战的逐步平息，该国的产量修复导致OPEC+整体的产量在10月之中有所增长，这在后续或成为压制油价的要素之一，若后续利比亚的产量得以持续修补，那么市场原本预测的供给收紧或相对不及预期，进而导致油价失去上行动力。

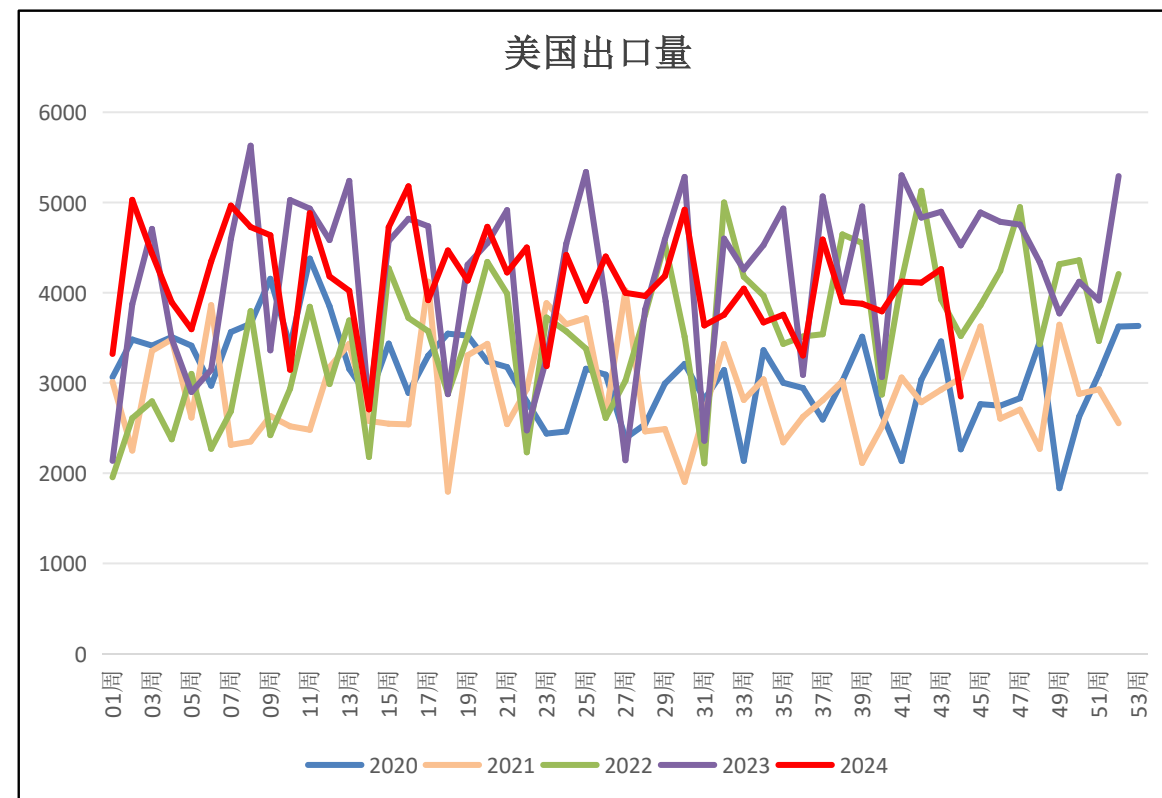


(利比亚产量)

(2.3) 供给——美国或进一步增产



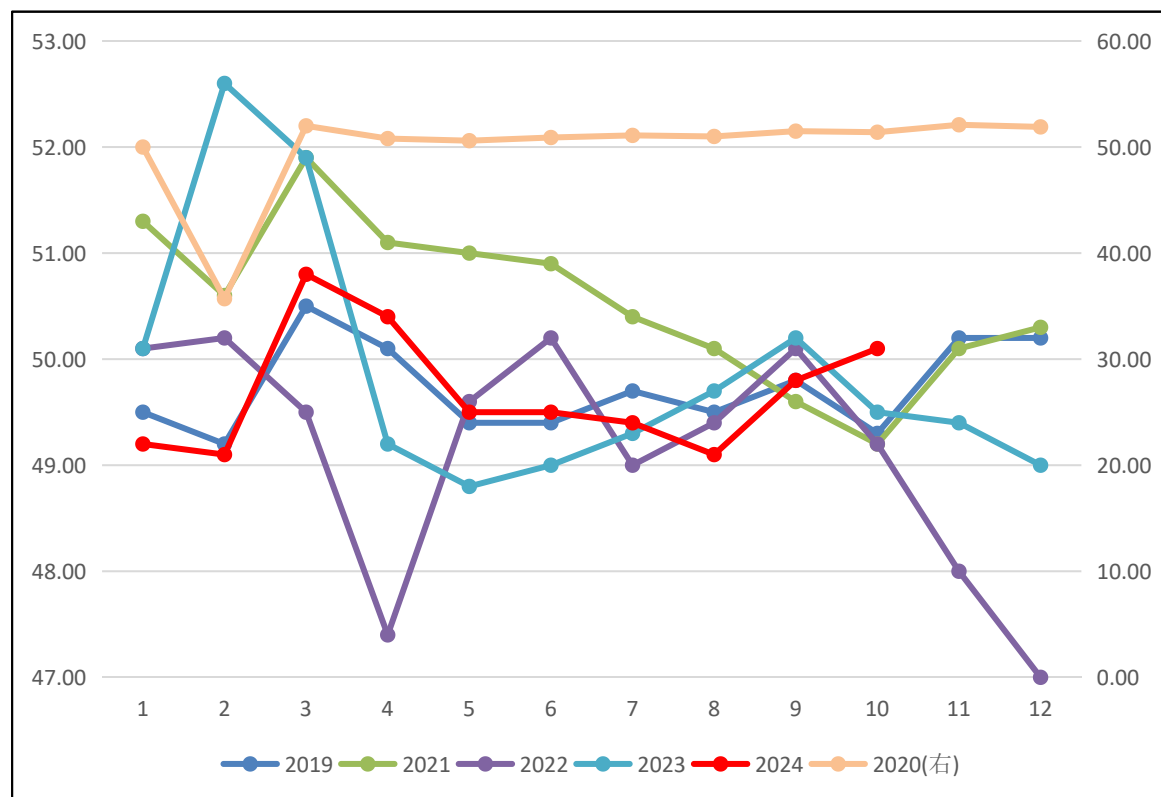
(美国产量)



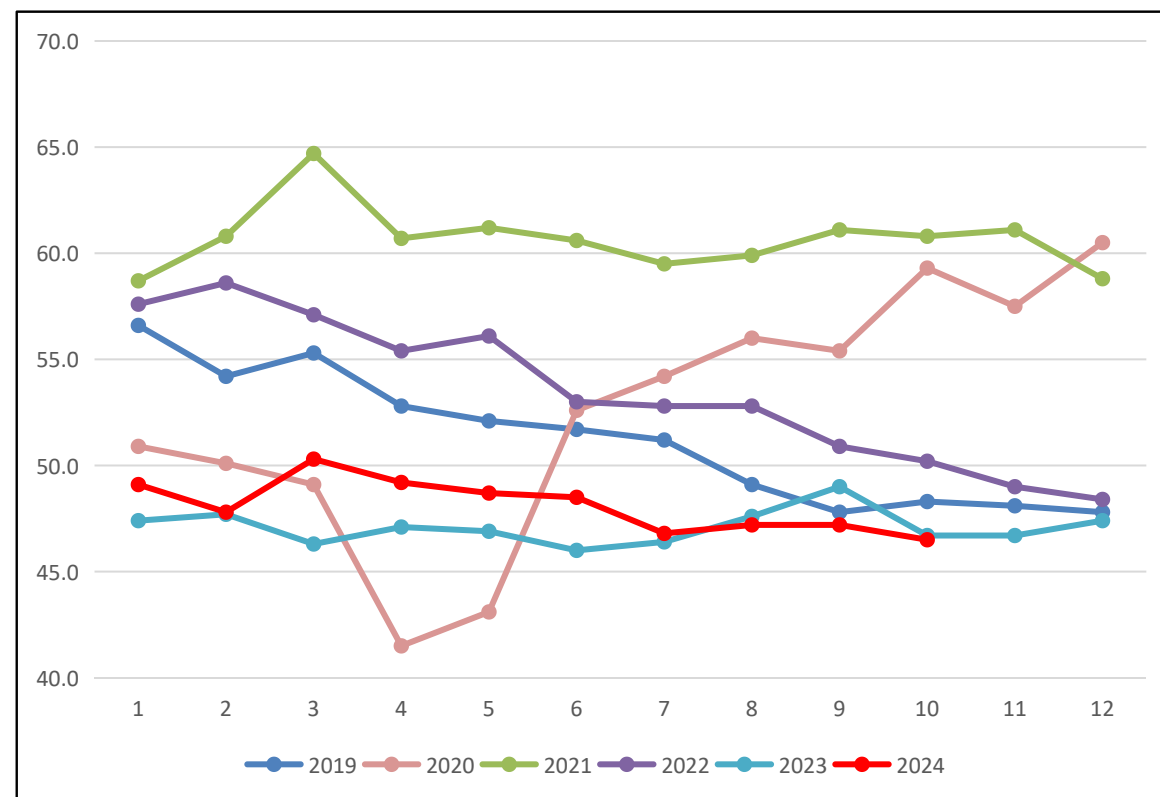
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——制造业出现改善



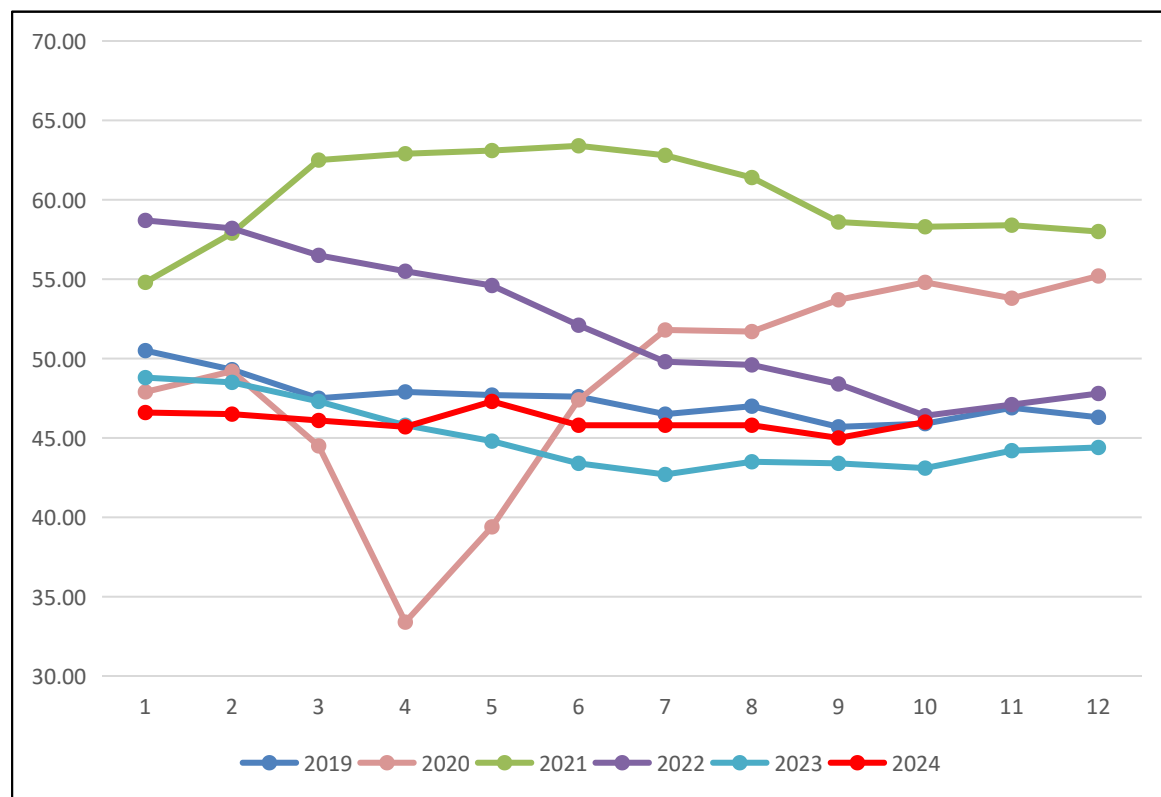
(中国制造业PMI)



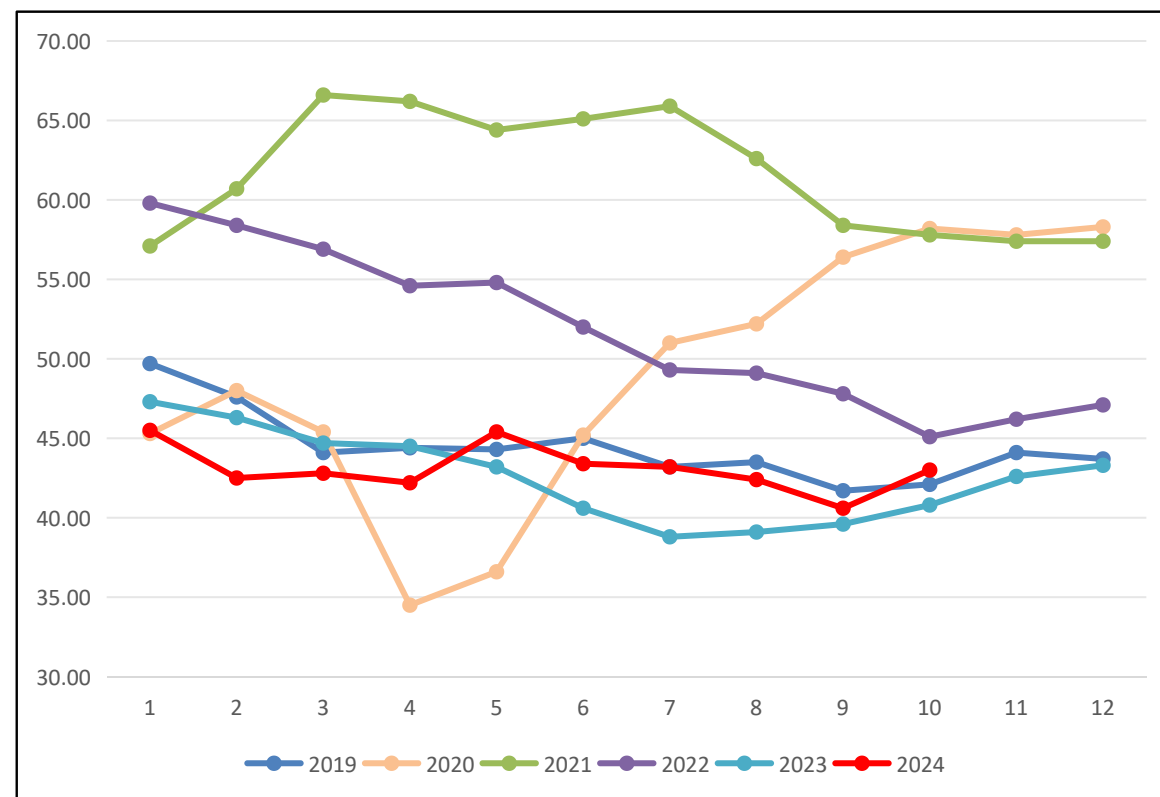
(美国ISM制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——关注制造业表现



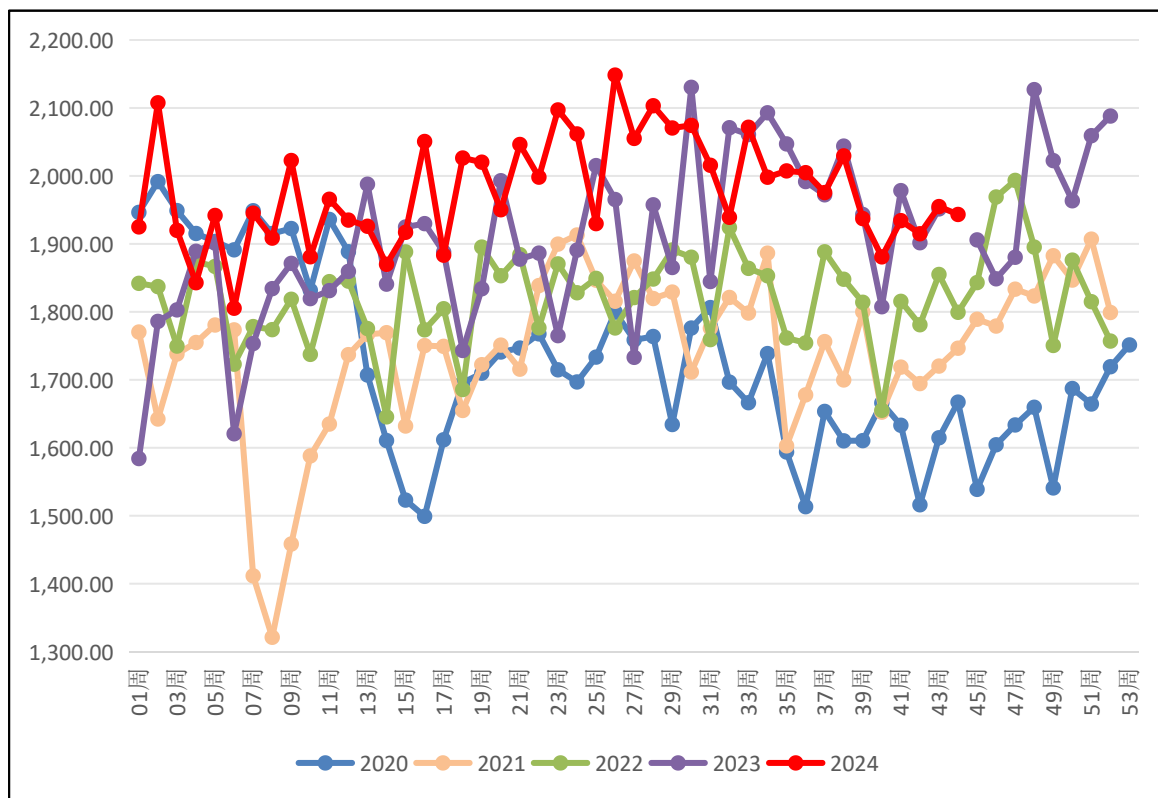
(欧元区制造业PMI)



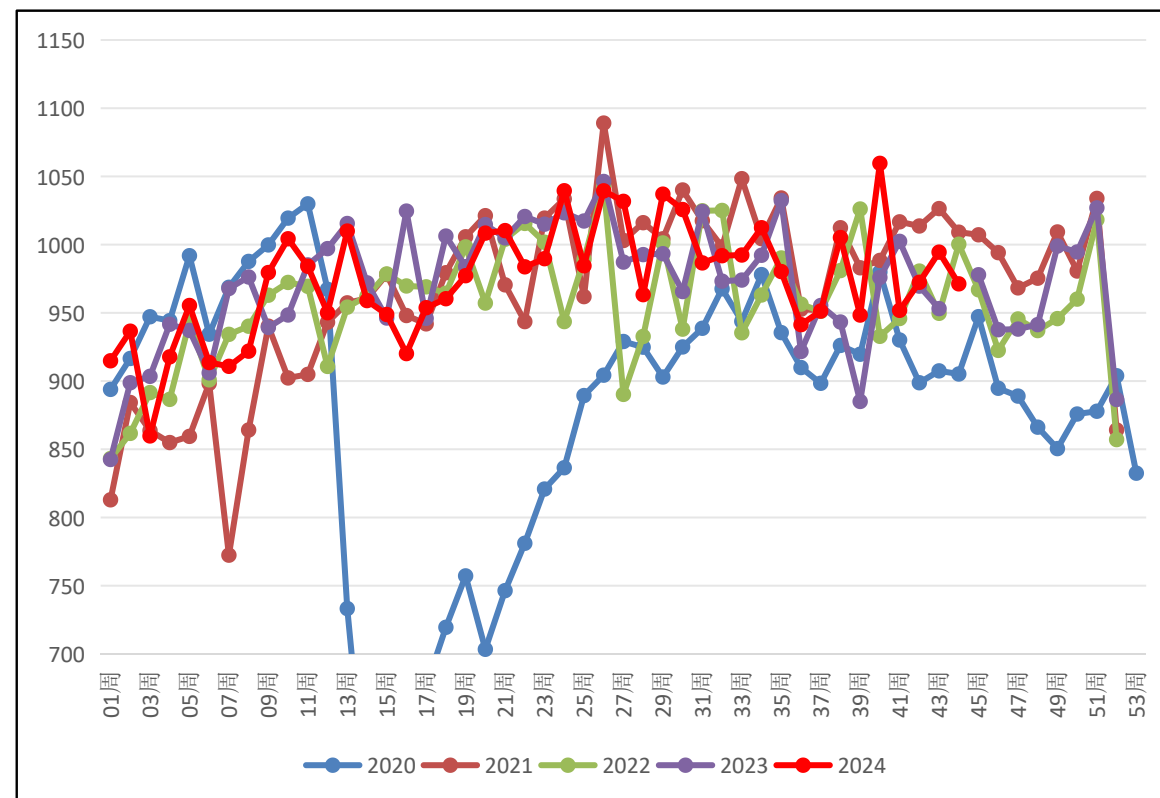
(德国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——引伸消费基本持稳



(原油引伸需求)

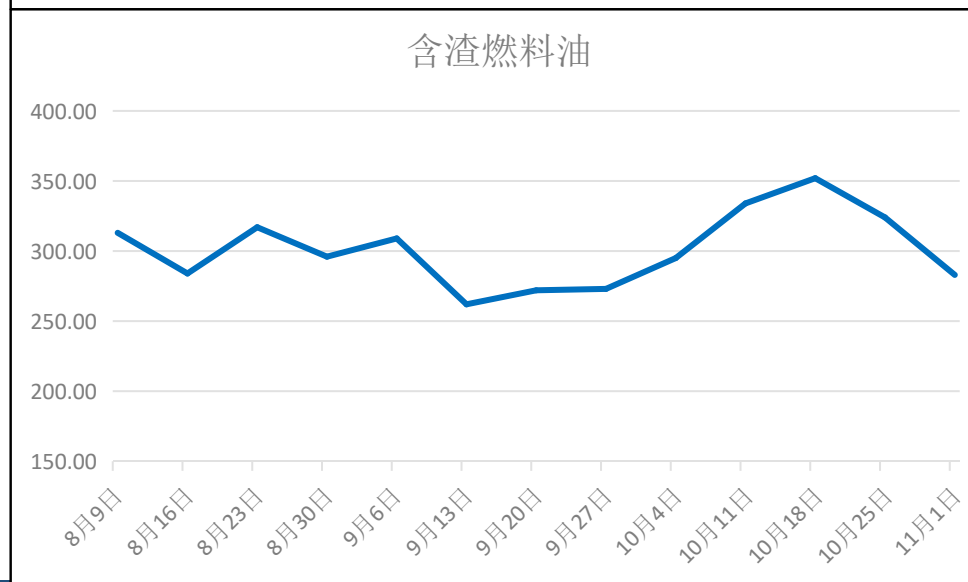
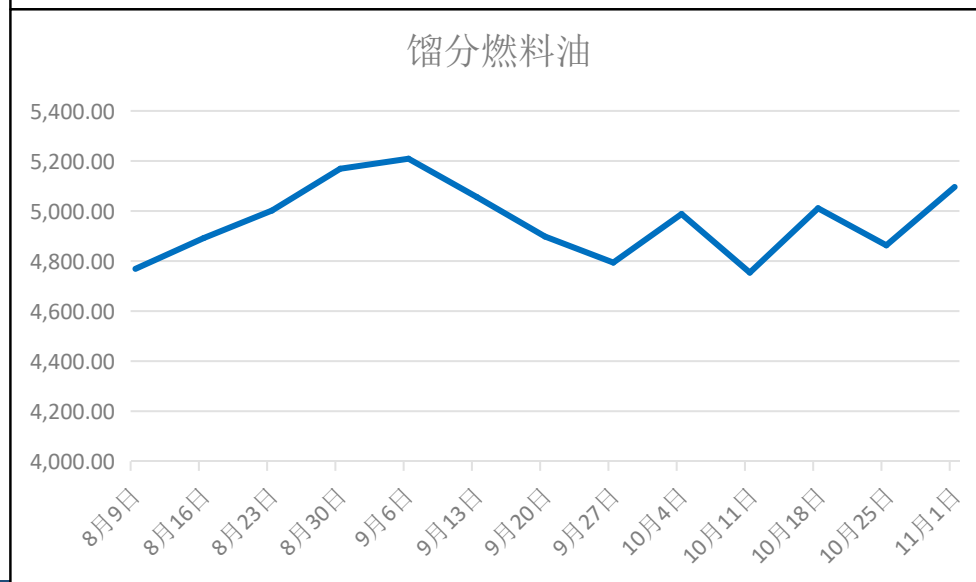
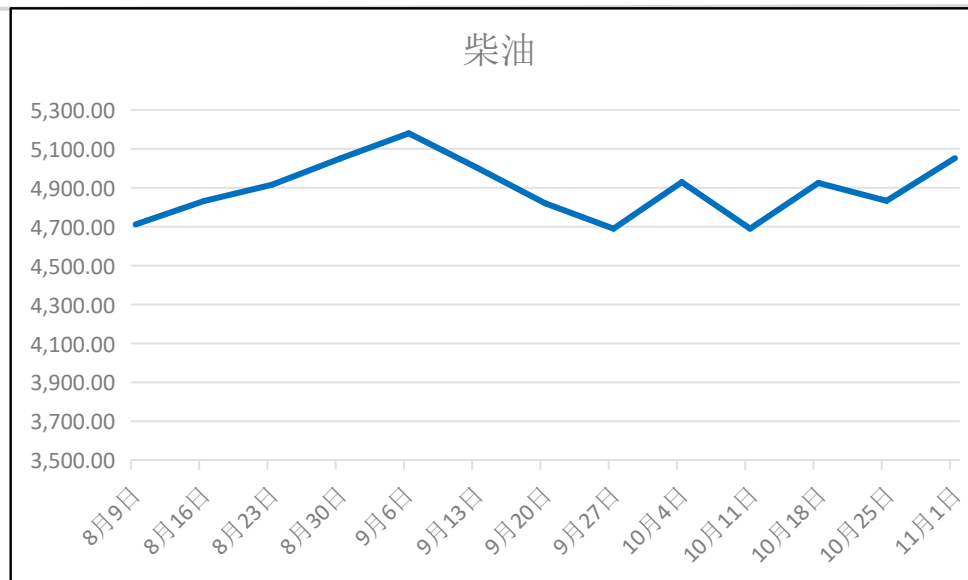
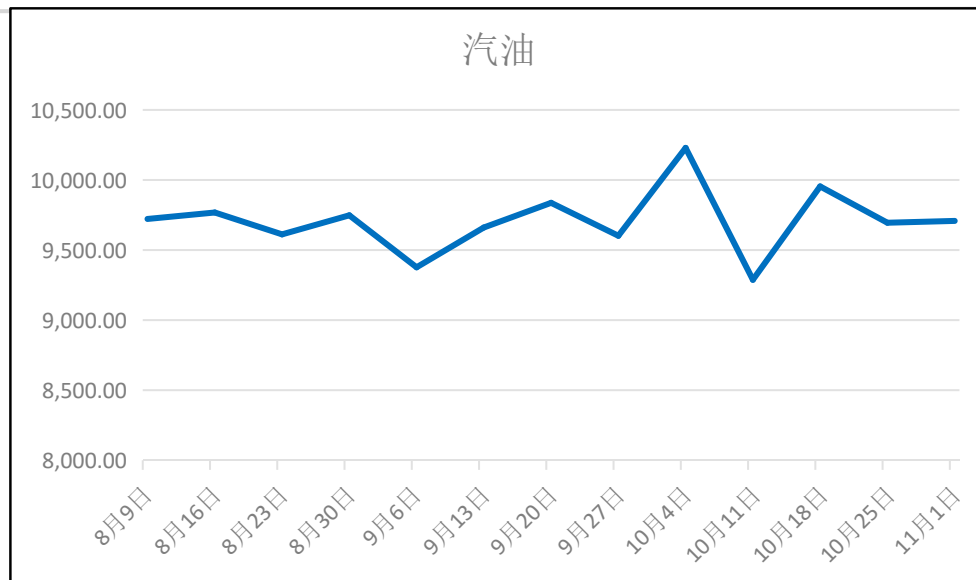


(汽油引伸需求)

(3.4) 需求——成品油产量小幅回暖

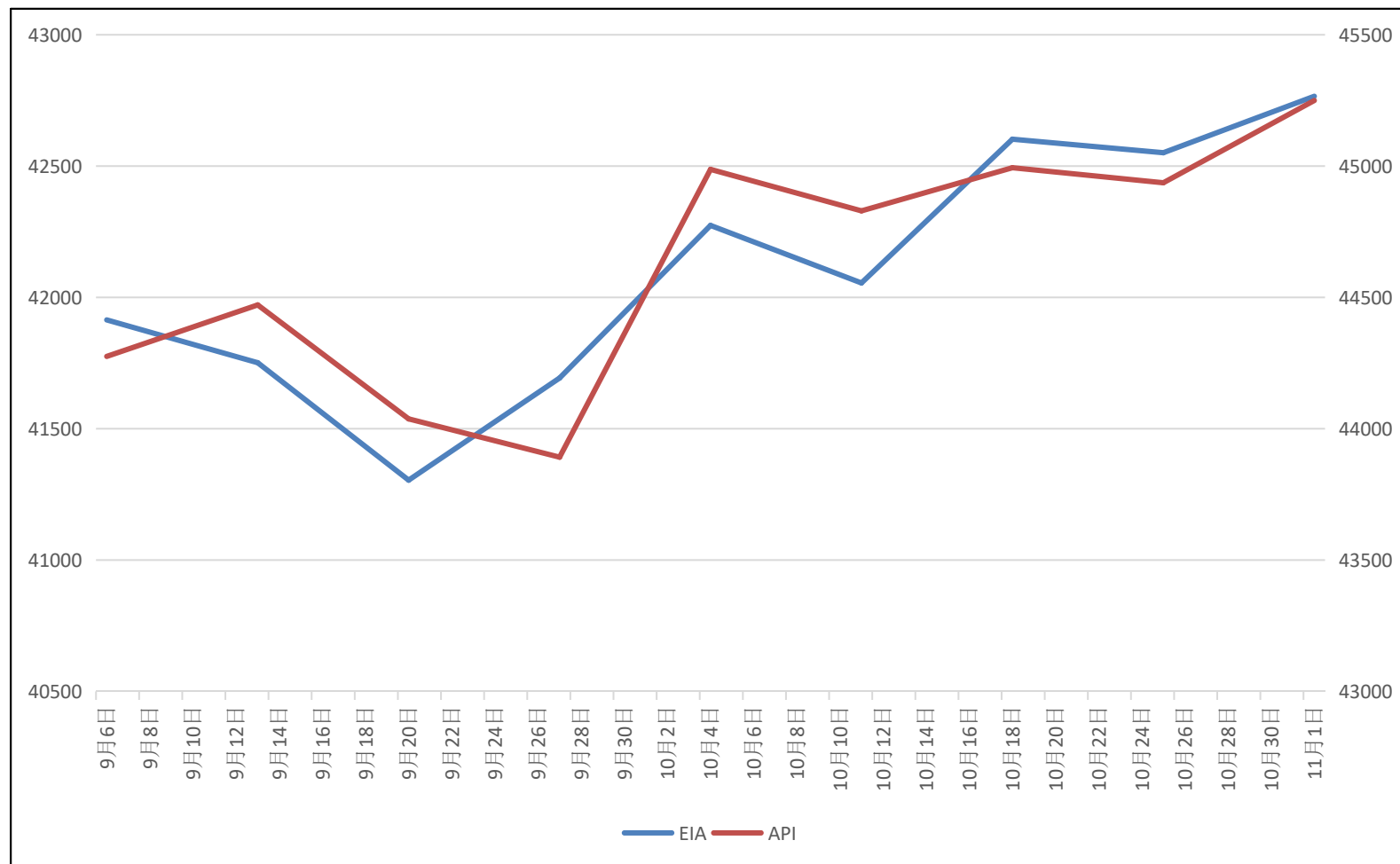


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——库存支撑再度减弱

- 原油方面，美股至11月1日当周API原油库存为313.2万桶，预期180万桶，前值-57.3万桶；同时11月1日当周EIA原油库存录得为214.9万桶，预期110.3万桶，前值-51.5万桶。两大原油库存一转此前的去库结果再度出现了累库现象，这主要是由于美国在上周时间原油进口大幅增长而出口大量削减所致，同时值得注意的是，目前美国战略原油储备已经录得连续47周的增加，为2022年11月25日当周以来最高，虽然尚未完全修复至疫情前水平，但这将进一步削弱库存数据对油价的影响程度。

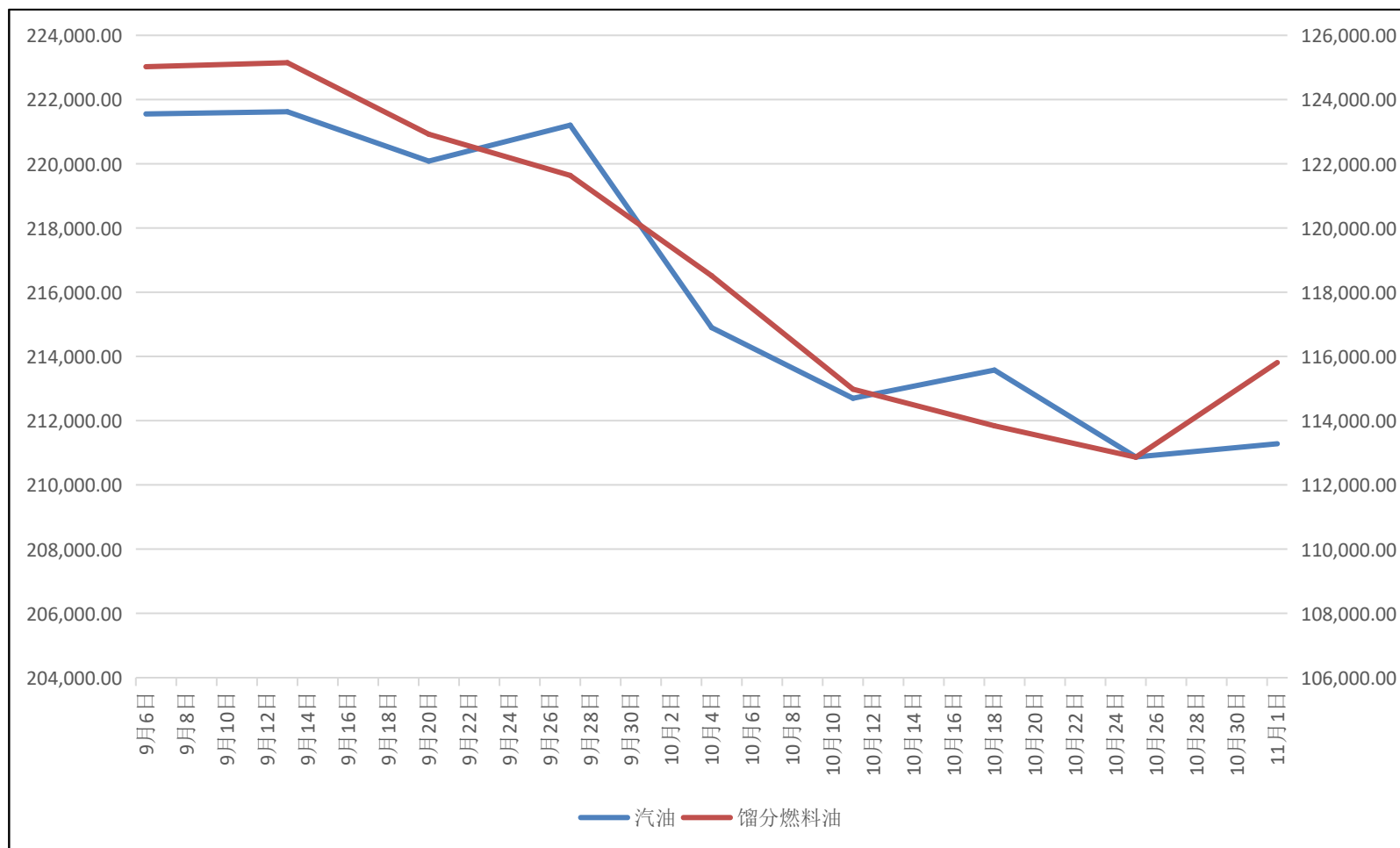


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油出现类库

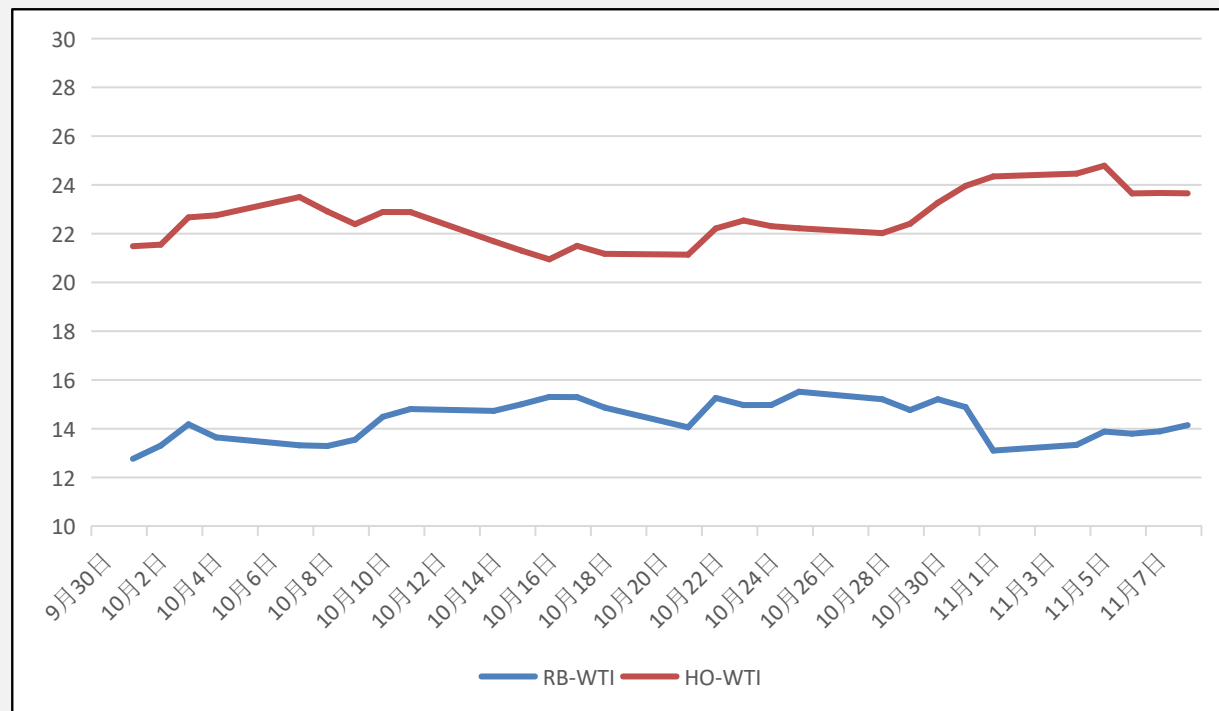
- 在成品油方面，美国至11月1日当周汽油库存则录得为41.2万桶，预期-87.8万桶，前值-270.7万桶；同时精炼油库存录得为294.7万桶，预期-113.7万桶，前值-97.7万桶，增幅录得2024年7月12日当周以来最大，结束此前连续6周的下降趋势。成品油库存在前一周出现了明显的累库，这主要是由于美国炼厂的开工水平超出预期出现了明显的增长，而在目前市场消费难以出现明显弹性空间的情况下，库存数据进而出现了积累，这在后续或对成品油价格形成一定程度的压制，进而导致内盘成品油价格在前期的强势程度逐步被削弱。



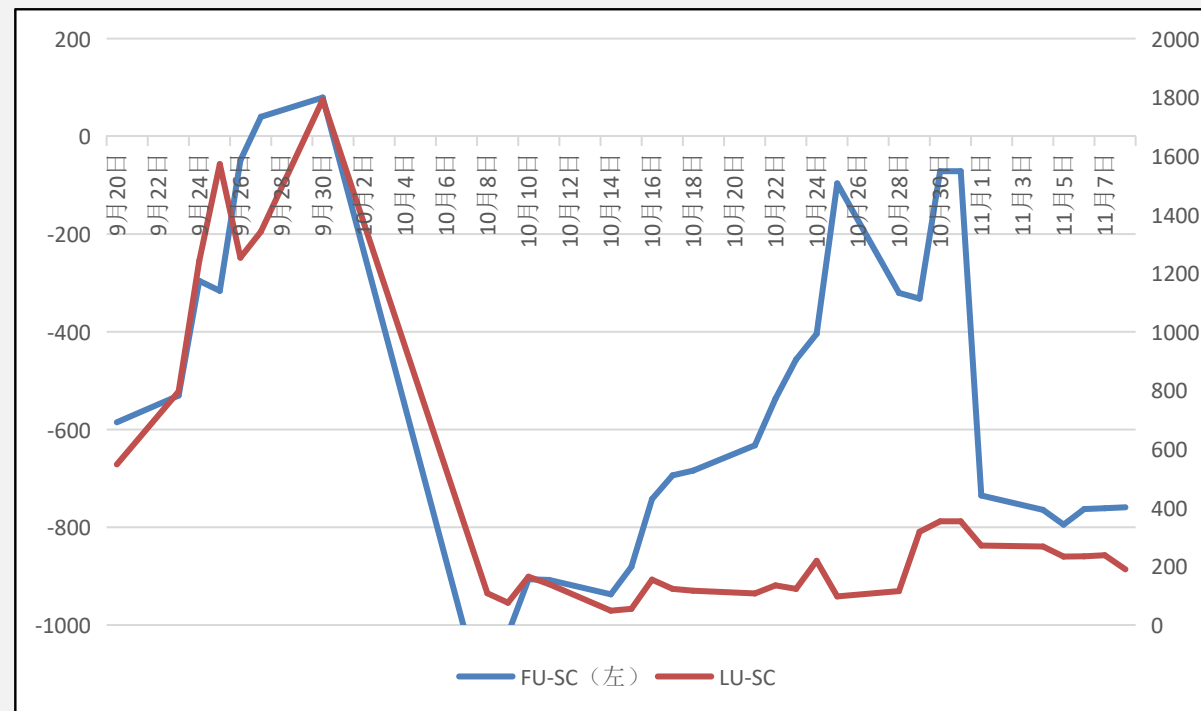
(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5) 价差——成品油裂解价差



(美国汽柴油裂解价差)



(内盘高低硫裂解价差)

- 裂解价差方面，近期国际汽柴油裂解水平依然以震荡走势为主，且柴油仍旧表现优于汽油，同时考虑到近期美国炼厂开工水平有所增加，成品油库存有所积累，这或在后续对裂解形成少量的压制；传导至国内市场之上，国际市场成品油供给的增加或对燃料油的价格同步形成压制，这将导致国内高低硫的价格强势水平再度有所减弱，进而对裂解同步形成压制，但考虑到国内政策依然对FU价格形成提振，因此后续FU-LU价差或存一定的布多空间。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价整体宽幅震荡，虽然周五时间再度出现了回调走势，但周线依然录得了少量的涨幅。

就目前来看，原油自身商品属性之中供给侧的压力或相对较大，尽管前有OPEC+再度推迟增产计划来提振价格，但利比亚产量的修复以及美国后续能源政策的变化均可能导致未来市场的供给侧整体趋宽，进而导致油价承压；金融属性方面，市场目前对于美联储明年降息幅度的预期再度有所走低，这将导致大宗商品上方的压力持续存在；而在政治属性方面，伊以矛盾以及美国后续的外交政策均充满了不确定性，此或导致油价波动持续处在高位。

因此综合来看，后续油价或仍以宽幅震荡的走势为主，短期内或存一定的上行空间，但中长期依然相对承压。。

风险点：

上行风险：地缘冲突再度升级、OPEC+进一步推迟增产计划；

下行风险：美国能源政策做出调整、中东停火协议取得成果等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

