

油价因供应受挫而得到支撑，市场对乌克兰和谈持谨慎态度

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、 日度市场总结

原油:

美国和俄罗斯于利雅得在没有乌克兰的情况下推进和谈，美方同意与俄罗斯就结束乌克兰战争举行更多会谈，特朗普表示在会谈后更有信心了，并可能会在本月底前与普京会面。内盘，2月18日SC主力合约收跌0.21%，报561.8元/桶；夜盘SC收跌于563.5元/桶。外盘，2月18日WTI收涨1.07美元/桶，报71.78美元/桶；Brent收涨0.44美元/桶，报75.37美元/桶。

宏观面，美国商务部数据显示销售零售数据环比下降0.9%，这一降幅远超市场预期并创下自去年一月以来的最大降幅，经济数据的下滑对油价的反弹造成一定阻力。地缘方面，目前市场已充分计价和谈进展，鉴于战争的复杂性，市场将保持谨慎，只有当战争真正结束时才会对油价产生更加负面的影响。在美俄会谈中俄方提出了更强硬的要求，特别是坚称不会容忍北约联盟给予乌克兰成员资格，而乌克兰表示不会接受任何未经其同意而强加的协议。俄罗斯外长称两国对消除经济壁垒兴趣浓厚，暗示了在和平协议达成后美方将解除针对俄罗斯能源部门的制裁。基本面供给端，在里海管道联盟(CPC)泵站受到袭击后，通过该管道的石油流量减少了30-40%，相当于每天减少超过38万桶石油供应，而管道维修将至少需要几个月时间。乌克兰此项军事计划更像是表达对美俄绕开乌克兰推进和谈的不满，因为CPC并非完全是俄罗斯资产，其40%的份额归属于美国企业，25%份额归属于其他西方国家。美国的寒流再次对石油供应造成影响，据北达科他州管道管理局估计，美国这个第三大产油州的日产量将减少多达15万桶。此外，近期市场传闻OPEC将继续推迟其原定于4月初开始的增产计划至7月，虽然遭到了俄罗斯副总理诺瓦克的否认，称OPEC+并未考虑推迟4月的增产，但仍对市场情绪造成扰动。需求端，对炼油厂检修旺季的预期可能会在未来几周对原油需求造成拖累，因此上周美国原油和汽油库存可能增加。

总体而言，短期内市场已充分计价俄乌和谈进展对油价造成的负面影响，在和平真正来临前，来自供应端的干扰支撑着油价逆势回弹。中长期来看，在贸易风波不断的背景下，全球经济下滑的风险将会牵制油价的上行力量。且原油基本面逐步趋于宽松的趋势并没有改变，OPEC充足的闲置产能将会为全球原油供给提供坚实支撑。

燃料油:

2月18日，FU报收3446元/吨，LU报收3989元/吨。

原油价格迅速下滑带动能源板块价格中心整体下移动。目前燃料油在美国加码对伊朗和俄罗斯制裁的背景下供应显著收紧，一至二月来自伊朗与俄罗斯的高硫燃料油出口已经明显下滑。此外，制裁导致油轮运力收紧，运费的提升也增加了燃料油运输成本，进一步收紧了燃料油供应，导致基本面仍然偏紧。需求方面船燃加注和炼化需求暂时疲软。燃料油裂解价差已升至历史高位区间，其自身存在一定回调需求。低硫燃油在短期中市场矛盾和驱动均有限，同样跟随成本端原油下行。



原油、燃料油日报

二、产业链价格监测

原油:

	数据指标	2025/02/17	2025/02/18	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	599.9	561.8	-6.35%		元/桶
	WTI	--	71.8	--		美元/桶
	Brent	75.3	75.8	0.60%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	76.72	--	-0.09%		美元/桶
	Brent	75.26	75.72	0.61%		美元/桶
	阿曼	77.56	77.93	0.48%		美元/桶
	胜利	74.01	74.31	0.41%		美元/桶
	迪拜	77.56	77.90	0.44%		美元/桶
	ESPO	68.65	69.31	0.96%		美元/桶
	杜里	77.33	77.61	0.36%		美元/桶
价差	SC-Brent	7.32	1.42	-80.62%		美元/桶
	SC-WTI	--	5.41	--		美元/桶
	Brent-WTI	--	3.99	--		美元/桶
	SC 连-连3	51.00	55.60	9.02%		元/桶
其他资产	美元指数	106.73	107.06	0.31%		--
	标普500	--	6129.58	--		--
	DAX指数	22798.09	22844.50	0.20%		--
	人民币汇率	7.2592	7.2783	0.26%		--

	数据指标	2025/01/31	2025/02/07	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	423790.0	427860.0	0.96%		千桶
	库欣库存	20947.0	21819.0	4.16%		千桶
	美国战略储备库存	395064.0	395313.0	0.06%		千桶
	API库存	44523.70	45428.00	2.03%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	43.67	43.64	-0.07%		%
	美国炼厂周度开工率	84.50	85.00	0.59%		%
	美国净原油投入量	15349.00	16647.00	8.46%		千桶/天



燃料油:

	数据指标	2025/02/17	2025/02/18	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3411	3446	1.03%		元/吨
	LU	3953	3989	0.91%		元/吨
	NYMEX燃油	--	243.8	--		美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	499.00	499.00	0.00%		美元/吨
	IF0380:鹿特丹	452.00	458.00	1.33%		美元/吨
	MDO:新加坡	567.00	571.00	0.71%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	527.00	533.00	1.14%		美元/吨
	MGO:新加坡	686.00	679.00	-1.02%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	472.69	477.49	1.02%		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	468.49	473.24	1.01%		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	552.35	553.11	0.14%		美元/吨
	华东(高硫180)	5450.00	5450.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180:新加坡(近一月)	472.69	477.49	1.02%		美元/吨
	高硫380:新加坡(近一月)	468.49	473.24	1.01%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5450.00	5450.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	552.00	542.00	-1.81%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	75.87	72.33	-4.67%		美元/吨
	中国高低硫价差	542.00	543.00	0.18%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2119.00	-2124.00	-0.24%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2039.00	-2038.00	0.05%		元/吨

	数据指标	2025/01/31	2025/02/07	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	483.8	487.6	0.79%		美元/吨
	Platts(180CST)	488.9	490.6	0.35%		美元/吨
库存	新加坡	1924.5	2008.0	4.34%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	110257	110013	-0.22%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2303	2522	9.51%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5920	6079	2.69%		千桶
	美国馏分DOE	118480	118615	0.11%		千桶
	美国含渣DOE	23536	23371	-0.70%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

2月18日SC主力合约收跌0.21%，报561.8元/桶；夜盘SC收跌于563.5元/桶。现货端，2月18日国内胜利原油每桶74.31美元，环比小幅上调0.41%。

(2) 外盘价格

2月18日WTI收涨1.07美元/桶，报71.78美元/桶；Brent收涨0.44美元/桶，报75.37美元/桶。现货端，2月18日全球各地区油种均有0.6%左右的上调幅度。

(3) 宏观

美国1月未季调CPI年率公布3.0%，前值2.9%，预期2.90%，实现自2024年9月以来通胀的连续四个月上行。此前失业率与非农就业数据出现了一定程度的分化，数据显示失业率由前期的4.1%降低至4%，由于所预期的4.1%，而美国1月季调后非农就业人口14.3万人，低于预期的17万人。昨晚美国公布2月8日当周初请失业金人数21.3万人，预期21.5万人，验证了美国就业市场仍具韧性。基于此市场大幅收缩下半年美联储的降息预期，将下次降息时间从今年9月延后至12月。美国商务部数据显示销售零售数据环比下降0.9%，这一降幅远超市场预期并创下自去年一月以来的最大降幅，显示出在圣诞和新年假期之后消费者的消费热情有所减退。与此同时，CPI和PPI普遍回升叠加就业数据仍具韧性，美联储主席鲍威尔重申不急于降息，较高的高借贷成本叠加经济数据的下滑对油价的反弹造成一定阻力。

美国总统特朗普周四指示经济团队制定针对对美国商品征收关税的国家实施对等关税的计划。然而，据白宫官员表示，该计划不会立即生效，预计还需几周时间进行双边贸易关系评估。这一消息使市场对短期贸易担忧情绪有所缓解，投资者预期未来仍有谈判空间。

目前市场已充分计价和谈进展，鉴于战争的复杂性，市场将保持谨慎，只有当战争真正结束时才会对油价产生更加负面的影响。在美俄会谈中俄方提出了更强硬的要求，特别是坚称不会容忍北约联盟给予乌克兰成员资格，而乌克兰表示不会接受任何未经其同意而强加的协议。俄罗斯外长称两国对消除经济壁垒兴趣浓厚，暗示了在和平协议达成后美方将解除针对俄罗斯能源部门的制裁。

(4) 供应

在里海管道联盟（CPC）泵站受到袭击后，通过该管道的石油流量减少了30-40%，相当于每天减少超过38万桶石油供应，而管道维修将至少需要几个月时间。乌克兰此项军事计划更像是表达对美俄绕开乌克兰推进和谈的不满，因为CPC并非完全是俄罗斯资产，其40%的份额归属于美国企业，25%份额归属于其他西方国家。

美国的寒流再次对石油供应造成影响，据北达科他州管道管理局估计，美国这个第三大产油州的日产量将减少多达15万桶。



近期市场传闻 OPEC 将继续推迟其原定于 4 月初开始的增产计划至 7 月，虽然遭到了俄罗斯副总理诺瓦克的否认，称 OPEC+ 并未考虑推迟 4 月的增产，但仍对市场情绪造成扰动。

特朗普于上周五在椭圆形办公室签署了一项行政命令，成立了一个由内政部长领导的新的能源委员会，旨在寻求扩大美国的石油和天然气产量，与此同时，美国重新开放了前总统拜登所禁止开发的 6 亿多英亩的近海联邦水域。特朗普的最新举动肯定会激起环保人士的反对，但法律障碍不太可能使事情进展缓慢。一位联邦法官最近阻止了拜登的液化天然气暂停计划，裁定暂停是不合理的。

美国已经是世界上最大的化石燃料生产国，在特朗普积极的能源政策背景下，美国石油和天然气钻机连续第三周增加，为自 2023 年 12 月以来的首次。作为未来产量的早期指标，石油和天然气钻机数量在 2 月 14 日当周增加了 2 台至 588 台，石油钻井数量增加 1 台至 481 台。

(5) 需求

EIA 对 2025 年需求增长预估为 136 万桶/日，较上月预测上修 4 万桶/日；OPEC 预计 2025 年全球需求同比增长 145 万桶/日，较上月变化幅度有限；IEA 对全球石油需求预测小幅上调至 110 万桶/日，高于之前的 105 万桶/日。

亚洲原油市场正在迅速适应针对头号供应国俄罗斯的新制裁，趁机吸纳货物，并在未来几个月内转向替代品。作为第一大石油进口洲，亚洲 2 月份有望接收约 323 万桶/日的俄罗斯原油。这一数字比 1 月份的 349 万桶/日下降了约 7.4%，但从目的地细分来看，印度的购买量增加，而中国则减少。在亚洲，俄罗斯的海运原油实际上只有两个买家，即印度和中国，尽管缅甸也有少量进口。据 LSEG 预计，印度对俄罗斯石油的进口量将达到三个月来的最高水平，至少为 171 万桶/日，这一数字到 2 月底可能还会上升。在西方制裁切断欧洲客户后，印度成为俄罗斯原油的最大买家。由于美国和其他西方国家试图将俄罗斯原油留在全球市场上，印度曾获准以折扣价购买俄罗斯石油，但在 2022 年 2 月俄罗斯入侵乌克兰后，印度削减了流向莫斯科的收入作为制裁的一部分。美国前总统拜登上个月实施的新一轮制裁对俄罗斯所谓的影子油轮船队施加了限制，目的是阻止这些船只运送石油。这导致印度炼油商在新措施生效前争相购买尽可能多的俄罗斯原油，导致 2 月份到货量增加，而 3 月份到货量可能会下降。中国炼油商在削减俄罗斯原油方面动作更快，2 月份的海运进口量将从之前三个月的平均约 105 万桶/日下降到约 50 万桶/日。中国作为全球最大的原油进口国，预计 2 月份的进口总量约为 1035 万桶/日，与 1 月份的 1010 万桶/日基本持平，但低于 2024 年 2 月份的 1116 万桶/日。这意味着中国正在用其他供应商的原油来替代俄罗斯原油，到目前为止，中国似乎主要转向了安哥拉和巴西。预计 2 月份亚洲从安哥拉进口的石油将从 1 月份的 67 万桶/日跃升至 113 万桶/日，而从巴西进口的石油将从 93 万桶/日增至 105 万桶/日。



(6) 库存

EIA 报告显示，截止 2 月 7 日当周，美国商业原油总库存环比增加 407 万桶至 4.2786 亿桶，超出原本所预期的增加 302.8 万桶，但仍低于稍早前 API 所公布的增加 904.3 万桶。即便如此，美国商业原油库存完成连续三周累库，对油价造成了接的拖累。

成品油方面，汽油库存超预期减少 303.5 万桶，主要是受到炼厂检修季汽油产量下降的影响；馏分油意外增加 13.5 万桶；美国的原油出口减少了 422 万桶/日，但原油进口量同样大幅减少 606 万桶/日，共同作用下净进口量延续下降趋势，减少了 184 万桶/日；美国成品油出口增加 142 万桶/日，进口减少 246 万桶/日。

IEA 预计 2025 年的原油过剩量将达到 45 万桶/日，与两个月前相比这一数字减少了约 50%。

(7) 市场信息

金十期货 2 月 19 日讯，据外媒报道，两位知情消息人士表示，受暴风雨影响，俄罗斯黑海港口新罗西斯克港(Novorossisk)周二暂停石油装运。消息人士补充称，里海石油管道财团(CPC)在新罗西斯克附近的黑海码头继续装运 CPC 混合油，未受风暴影响。黑海地区严重的暴风雨经常搅扰哈萨克斯坦和俄罗斯每天多达 200 万桶的石油出口。两位知情消息人士周一称，较最初计划相比，新罗西斯克港 2 月石油出口计划被上修 24 万吨，至 225 万吨(约合 59 万桶/日)。

金十数据 2 月 19 日讯，国家统计局:2025 年 1 月份，70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比继续上涨，二三线城市环比总体略降；一二三线城市同比降幅均持续收窄。

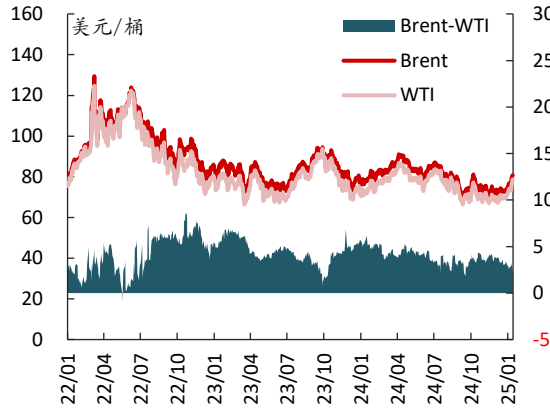
金十期货 2 月 19 日讯，据日本石油协会(PAJ)，截至 2 月 15 日当周，日本商业原油库存较之前一周减少 265205 千升，至 10124179 千升。日本汽油库存较之前一周下降 116765 千升，至 1625714 千升。日本煤油库存较之前一周减少 115350 千升，至 1694117 千升。日本炼油厂可操作产能利用率为 88.9%，之前一周为 89.6%。

金十数据 2 月 18 日讯，G7 集团正在考虑集体收紧或调整对俄罗斯石油的价格上限，以期在俄乌冲突持续之际减少俄罗斯的收入。一份声明草案显示，G7 可能会要求他们的财政部长共同重新制定价格限制（目前原油价格上限为每桶 60 美元）。目前尚不清楚该集团对这份文件的支持程度，随着外交官们继续就文本进行谈判，这份文件可能会得到修改。



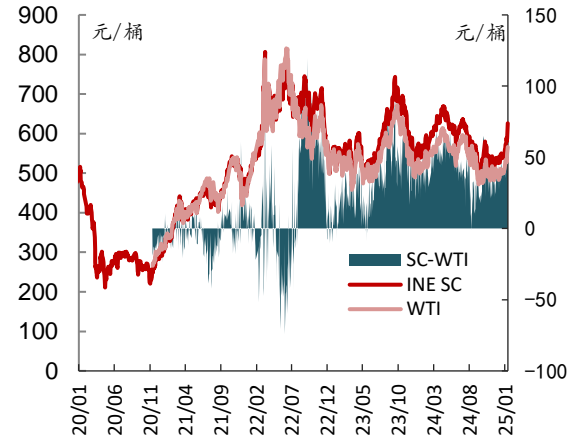
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



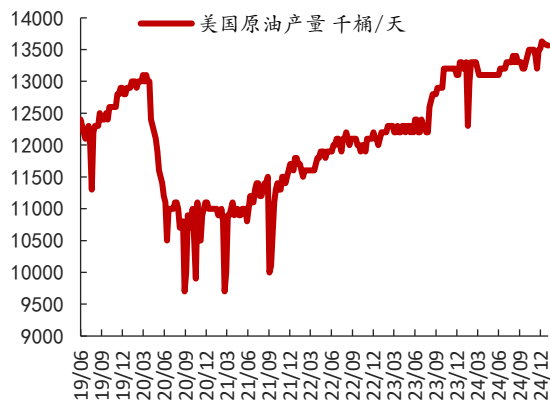
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



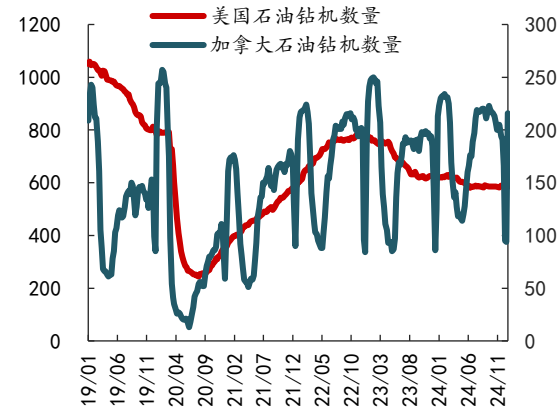
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量 (贝克休斯)



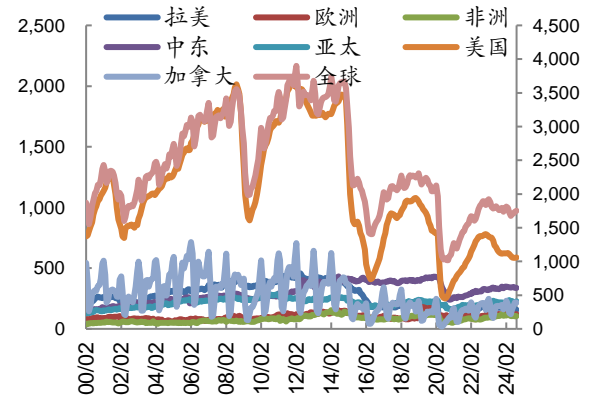
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)

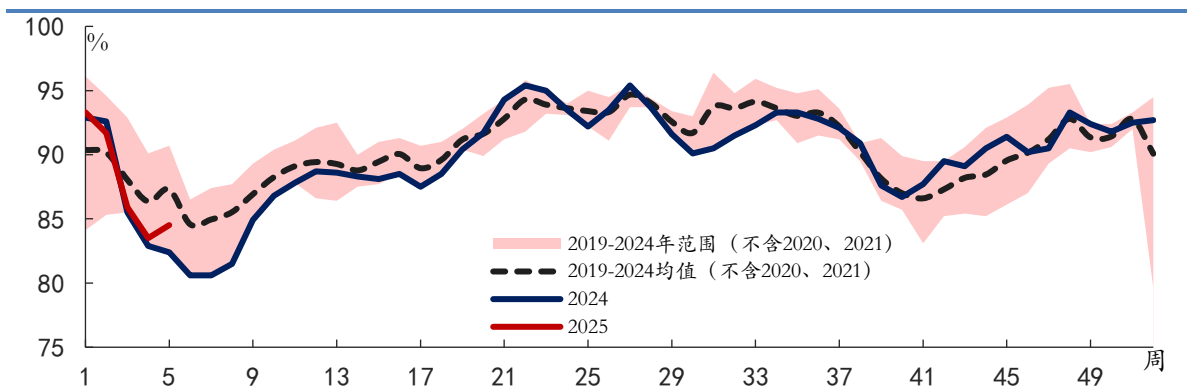


数据来源: WIND



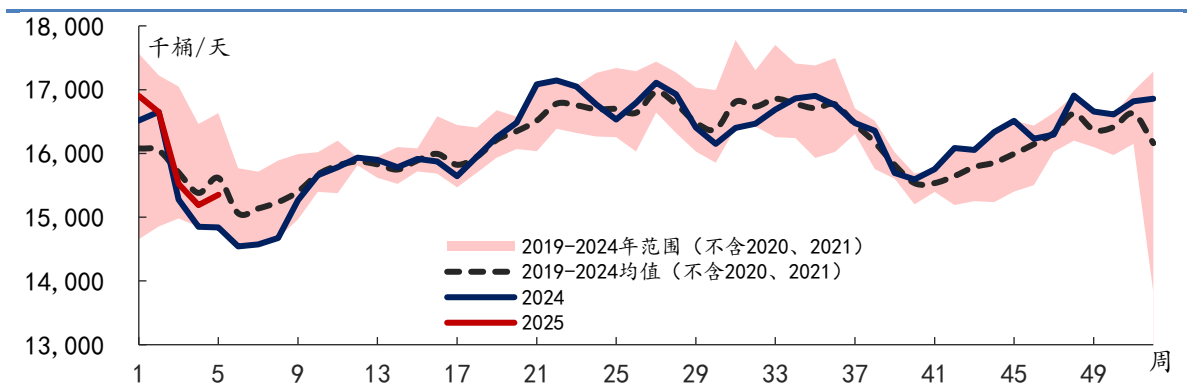
原油、燃料油日报

图 7: 美国炼厂周度开工率



数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



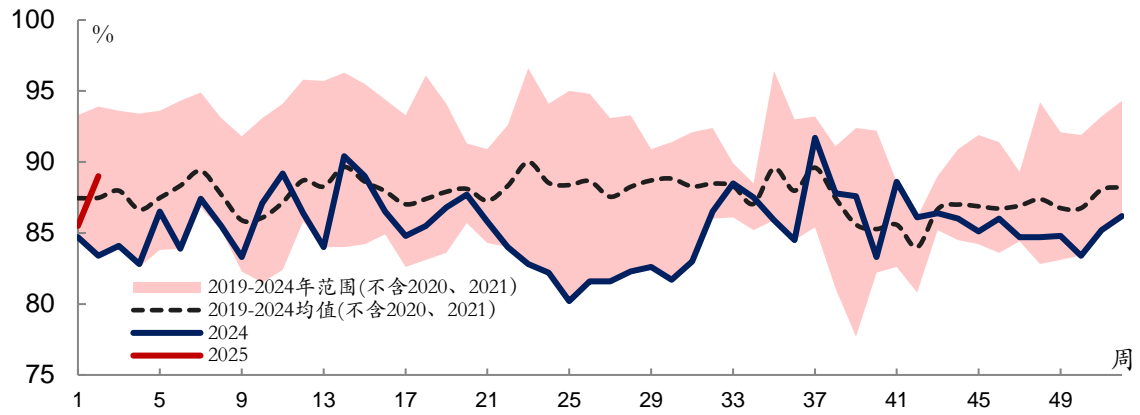
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



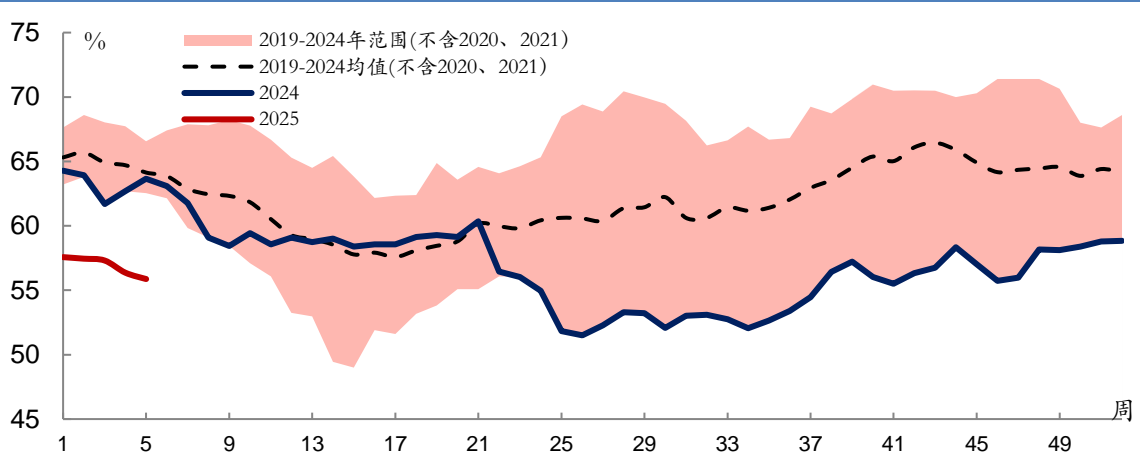
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



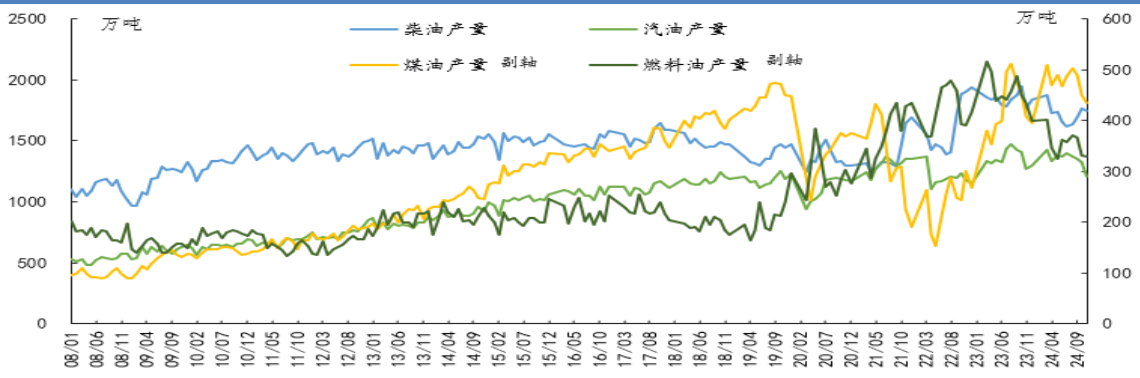
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



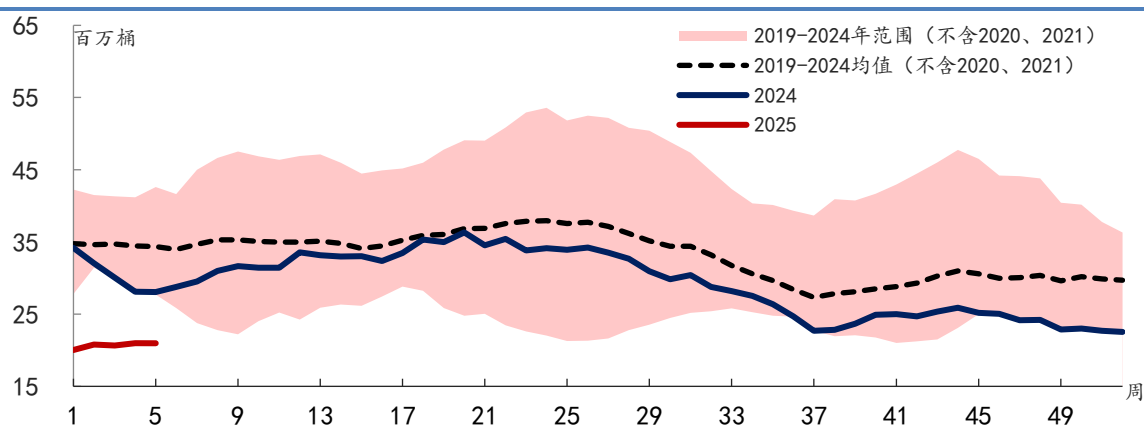
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



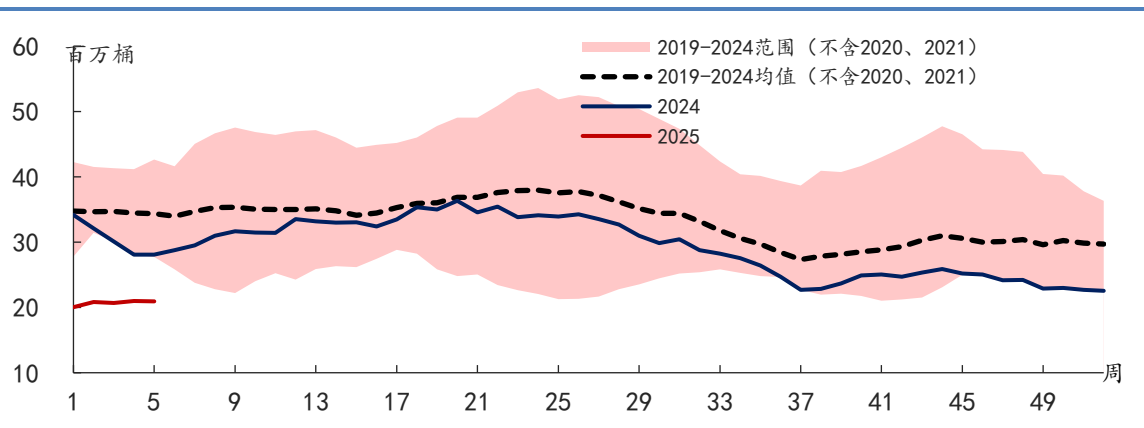
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



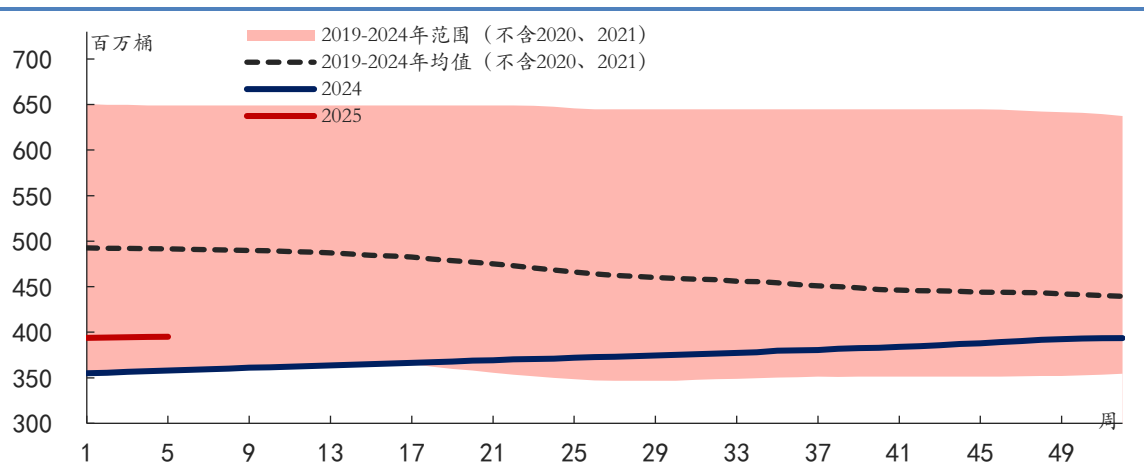
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



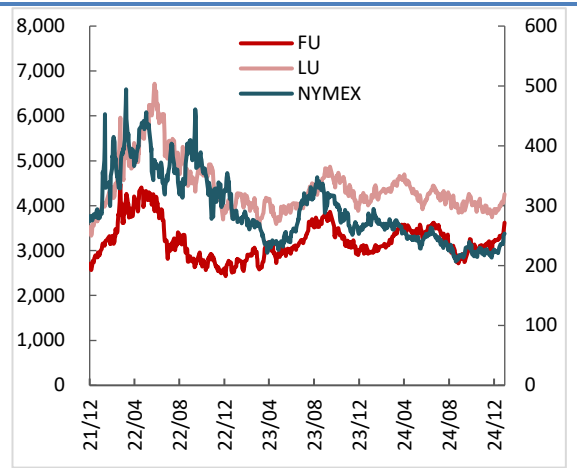
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



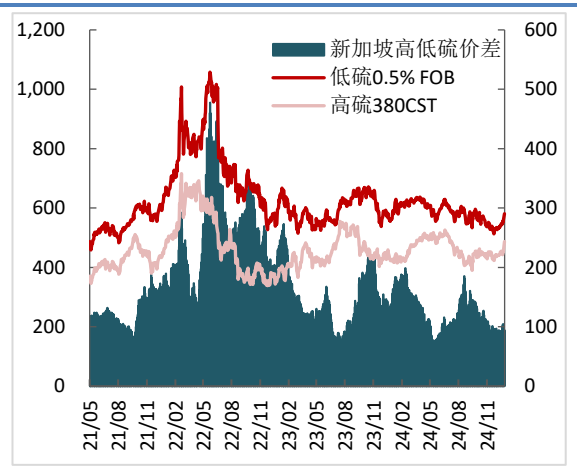
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



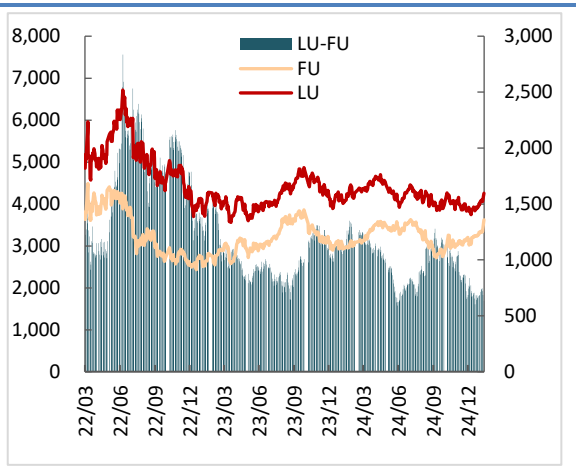
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



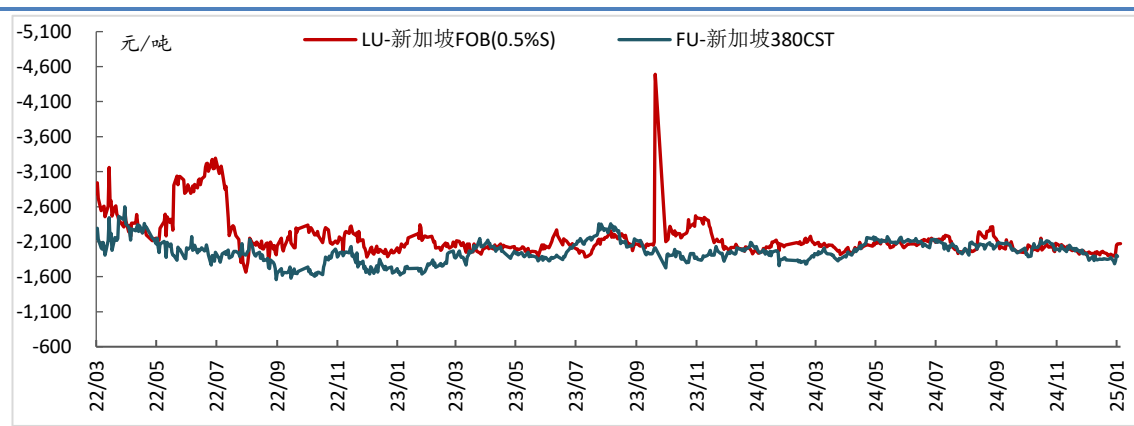
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

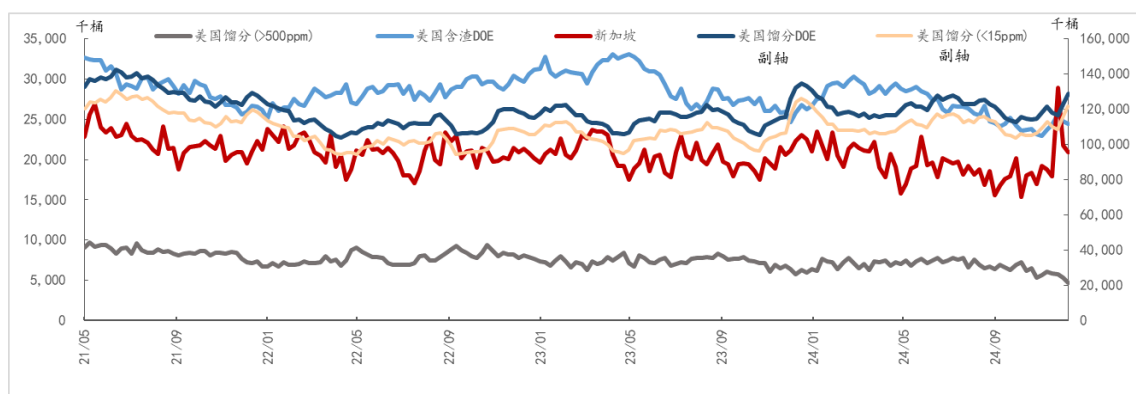
图 20: 跨区域高低硫价差



数据来源: iFinD



图 21：燃料油库存



数据来源：iFind、Wind、EIA

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线: 021-68864685

地址: 上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编: 200120

电话: 021-68864685 传真: 021-68866985

