

特朗普取消雪佛龙在委内瑞拉经营许可，油价创六周最大单日涨幅

一、日度市场总结

原油：

美国总统特朗普撤销了授予美国石油巨头雪佛龙在委内瑞拉开展业务的许可，意味着该公司将无法再出口委内瑞拉原油，即使委内瑞拉自行出口原油，受制于美国制裁禁令，其核心买家美国炼油厂仍无法进行采购。内盘，2月27日SC主力合约收跌0.61%，报537.2元/桶；夜盘SC收涨于545.3元/桶。外盘，2月27日WTI收涨1.51美元/桶，报70.13美元/桶；Brent收涨1.35美元/桶，报73.42美元/桶。

宏观面，美国1月耐用品订单额实现3.1%的环比增幅，不仅终结了自去年夏季以来的下行周期，更令市场对制造业回暖及消费需求反弹的预期显著升温，为油价构筑了利好支撑。美国总统特朗普表示将在3月4日对中国进口商品加征10%的额外关税，是特朗普本月早些时候对中国商品加征10%额外关税的加码，可能会进一步造成市场对于经济下滑而导致石油需求下降的担忧。地缘方面，乌克兰总统泽连斯基27日已抵达美国，预计将与美国签署关于开发乌矿产资源协议，乌克兰选择与美国进行利益捆绑或将推进俄乌和谈进程，风险溢价进一步走低。基本面供给端，**美国撤销雪佛龙在委内瑞拉经营许可导致雪佛龙丧失委内瑞拉原油出口权，此举将直接致使日均24万桶的原油供应量的损失，相当于委内瑞拉总产量的26%**。美国政府为雪佛龙设置了180天特别许可虽延续了其现行贸易框架，然而监管衔接空白导致市场对南美原油供应链持续性的焦虑升级。OPEC+尚未对未来产量政策达成共识。由于制裁和关税的不确定性，市场正在逐步押注OPEC+可能会将增产推迟到2025年下半年。需求端，**中国继续减少购买量，叠加新的制裁措施给俄罗斯的原油货运踩了刹车，导致2025年亚洲原油进口开局疲软**。LSEG数据显示亚洲今年前两个月的原油进口量有望达到2617万桶/日，比去年同期的2696万桶/日减少78万桶/日，今年前两个月亚洲原油进口量比2024年同期下降约3%。库存端，EIA报告显示美国商业原油总库存环比下降233.2万桶，但馏分油库存增加390.8万桶，环比大幅提升3.35%。

总体而言，短期内美国对油价的影响是立竿见影的，甚至成为了今年以来油价波动的最核心驱动。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27日，FU报收3251元/吨，LU报收3729元/吨，NYMEX燃油报收239.5美分/加仑。

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。而低硫燃油在短期中市场矛盾和驱动均有限。

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyjingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn



原油、燃料油日报

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025/02/26	2025/02/27	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	539.1	537.2	-0.35%		元/桶
	WTI	68.8	70.1	1.90%		美元/桶
	Brent	72.3	73.4	1.54%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	74.87	--	-1.40%		美元/桶
	Brent	72.87	73.99	1.54%		美元/桶
	阿曼	76.30	76.01	-0.38%		美元/桶
	胜利	71.47	70.87	-0.84%		美元/桶
	迪拜	76.30	76.01	-0.38%		美元/桶
	ESPO	68.98	67.01	-2.86%		美元/桶
	杜里	74.77	74.17	-0.80%		美元/桶
价差	SC-Brent	2.00	0.46	-76.88%		美元/桶
	SC-WTI	5.49	3.75	-31.65%		美元/桶
	Brent-WTI	3.49	3.29	-5.73%		美元/桶
	SC 连-连3	16.50	1.20	-92.73%		元/桶
其他资产	美元指数	106.50	107.29	0.74%		--
	标普500	5956.06	5861.57	-1.59%		--
	DAX指数	22794.11	22550.89	-1.07%		--
	人民币汇率	7.2547	7.2710	0.22%		--

	数据指标	2025/02/14	2025/02/21	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	432493.0	430161.0	-0.54%		千桶
	库欣库存	23291.0	24573.0	5.50%		千桶
	美国战略储备库存	395313.0	395313.0	0.00%		千桶
	API库存	45761.90	45697.90	-0.14%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	43.39	43.21	-0.41%		%
	美国炼厂周度开工率	84.90	86.50	1.88%		%
	美国净原油投入量	15416.00	15189.00	-1.47%		千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/02/26	2025/02/27	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3246	3251	0.15%		元/吨
	LU	3777	3729	-1.27%		元/吨
	NYMEX燃油	235.0	239.5	1.91%		美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	489.00	485.00	-0.82%		美元/吨
	IFO380:鹿特丹	448.00	445.00	-0.67%		美元/吨
	MDO:新加坡	540.00	537.00	-0.56%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	519.00	515.00	-0.77%		美元/吨
	MGO:新加坡	659.00	656.00	-0.46%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	465.24	473.54	1.78%		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	460.49	468.74	1.79%		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	521.69	513.06	-1.65%		美元/吨
	华东(高硫180)	5500.00	5500.00	0.00%		元/吨
	纸货价格	高硫180:新加坡(近一月)	465.24	473.54	1.78%	
高硫380:新加坡(近一月)		460.49	468.74	1.79%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5475.00	5475.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	537.00	526.00	-2.05%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	51.05	33.24	-34.89%		美元/吨
	中国高低硫价差	531.00	478.00	-9.98%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2025.00	-2023.00	0.10%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2156.00	-2228.00	-3.34%		元/吨

	数据指标	2025/02/14	2025/02/21	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	487.0	491.7	0.97%		美元/吨
	Platts(180CST)	488.7	494.6	1.21%		美元/吨
库存	新加坡	1891.1	1754.7	-7.21%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	107896	111764	3.58%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2932	2838	-3.21%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5736	5870	2.34%		千桶
	美国馏分DOE	116564	120472	3.35%		千桶
	美国含渣DOE	23316	24157	3.61%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

2月27日SC主力合约收跌0.61%，报537.2元/桶；夜盘SC收涨于545.3元/桶。现货端，2月27日国内胜利原油每桶70.87美元，环比下调0.84%。

(2) 外盘价格

外盘，2月27日WTI收涨1.51美元/桶，报70.13美元/桶；Brent收涨1.35美元/桶，报73.42美元/桶。现货端，2月27日Brent原油现货上调1.54%，报73.99美元/桶；ESPO大幅下调2.86%，报67.01美元/桶；其他地区油种均有0.5%左右的跌幅。

(3) 宏观

美国2月22日当周初请失业金人数达24.2万，尽管较前期出现小幅攀升，但就业总量仍延续平稳态势。美国1月耐用品订单额实现3.1%的环比增幅，不仅终结了自去年夏季以来的下行周期，更令市场对制造业回暖及消费需求反弹的预期显著升温，劳动力市场的稳健表现叠加工业领域景气度回升的积极信号，为国际原油价格构筑了双重利好支撑。

美国总统特朗普表示将在3月4日对中国进口商品加征10%的额外关税，是特朗普本月早些时候对中国商品加征10%额外关税的加码，可能会进一步造成市场对于经济下滑而导致石油需求下降的担忧。

乌克兰总统泽连斯基27日已抵达美国，预计将与美国签署关于开发乌矿产资源协议，根据乌克兰媒体公布的文本，这份关于乌美设立重建投资资金的协议共11点内容，对于乌方心心念念的安全保障，这份协议仅在第十点中提到：“美国政府支持乌克兰为获得建立持久和平所需的安全保障所做的努力。”乌克兰选择与美国进行利益捆绑或将推进俄乌和谈进程，风险溢价进一步走低。

(4) 供应

美国总统特朗普撤销了授予美国石油巨头雪佛龙在委内瑞拉开展业务的许可，意味着该公司将无法再出口委内瑞拉原油，即使委内瑞拉自行出口原油，受制于美国制裁禁令，其核心买家美国炼油厂仍无法进行采购。此举将直接致使日均24万桶的原油供应量的损失，相当于委内瑞拉总产量的26%。美国政府为雪佛龙设置了180天特别许可虽延续了其现行贸易框架，然而监管衔接空白导致市场对南美原油供应链持续性的焦虑升级。

OPEC+通常提前一个月确认供应政策，以便有时间向买家分配原油。因此该组织必须在3月5至7日之前敲定4月份的产量，但迄今为止尚未达成共识。消息人士透露目前组织内部对产量政策意见分歧加大，以阿联酋和俄罗斯为代表的一些国家渴望利用其不断提高的产出能力，希望继续增产，但包括沙特在内的其他成员国则赞成推迟增产。由于制裁和关税的不确定性，市场正在逐步押注OPEC+可能会将增产推迟到2025年下半年。

贝克休斯数据显示，美国2月21日当周石油钻井总数环比增加7口至488



口，完成了连续四周增长，并达到自去年九月以来的最高水平。尽管总钻机数量仍低于去年，但随着单井效率的提高，美国原油产量维持在 1350 万桶/日左右的历史性高位水平，同比增加约 20 万桶/日。

(5) 需求

中国继续减少购买量，叠加新的制裁措施给俄罗斯的原油货运踩了刹车，导致 2025 年亚洲原油进口开局疲软。LSEG 数据显示亚洲今年前两个月的原油进口量有望达到 2617 万桶/日，比去年同期的 2696 万桶/日减少 78 万桶/日。今年前两个月亚洲原油进口量比 2024 年同期下降约 3%，这使得 OPEC 对今年需求稳健增长的预测受到质疑。1-2 月份亚洲原油进口的疲软主要是由中国推动的，这个世界第一大石油进口国的原油进口量为 1042 万桶/日，比 2024 年前两个月的 1126 万桶/日减少了 84 万桶/日。电动汽车和混合动力汽车的迅速普及也抑制了汽油需求的增长，而柴油需求也出现了同样的情况，因为越来越多的卡车采用液化天然气作为动力。OPEC 在 2 月份的月度报告中预测，2025 年中国的原油需求将比上年增加 31 万桶/日，但今年前两个月进口的疲软开局让这一预测显得有些乐观。

与中国形成鲜明对比的是，亚洲第二大石油进口国印度在 2025 年开局强劲，前两个月的进口量为 498 万桶/日，比去年同期的 470 万桶/日增加了 28 万桶/日。然而值得注意的是，1 月份的进口量为 508 万桶/日，而 2 月份则下滑至 487 万桶/日，这反映出印度可能一直在努力争取像 2024 年那样多的俄罗斯石油折扣。

亚洲 2 月份的俄罗斯原油海运进口量将降至 2022 年 5 月以来的最低点。预计 2 月份将有 6720 万桶俄罗斯原油运抵亚洲，相当于 240 万桶/日，低于 1 月份的 275 万桶/日，仅好于 2023 年 5 月 397 万桶/日进口峰值的一半。亚洲 2 月份的俄罗斯石油进口量将连续第四个月下降，这表明西方的制裁在一定程度上起到了作用。未来几个月，亚洲对俄罗斯原油的进口有可能恢复，首先是贸易商像过去一样找到了绕过制裁的办法，或者美国总统特朗普为结束乌克兰冲突而放松了制裁。但是，鉴于前两个月的疲软迹象，亚洲原油进口量是否足以满足今年需求增长的预测这一更广泛的问题仍然存在很大的不确定性。

(6) 库存

EIA 报告显示，截止 2 月 27 日当周，美国商业原油总库存环比下降 233.2 万桶至 4.3016 亿桶，与市场所预期的增加 260.5 万桶有较大出入，结束了连续四周的累库，但本应利好油价的数据在公布后并未对油价产生有效支撑；俄克拉荷马州库欣库存增加 128.2 万桶，环比大幅增加 5.50%；战略储备库存两周未有变化；美国的原油出口减少 19.3 万桶/日，同时原油进口量增加 9.9 万桶/日，共同作用下净进口量增加 29.2 万桶/日；美国炼厂开工小幅环比上升 1.6 个百分点至 86.5%，并带动炼厂原油加工量增加 31.7 万桶/日；美国原油周度产量连续小幅回升，环比提升 0.04%至 1350.2 万桶/日。

成品油方面，汽油库存增加 36.9 万桶，与市场预期减少 84.9 万桶相反；馏



分油库存增加 390.8 万桶，环比大幅提升 3.35%，同样与市场预期减少 148.8 万桶相反；美国成品油出口减少 164 万桶/日，进口减少 4.7 万桶/日；美国原油产量引伸需求为 1975.4 万桶/日，环比增加 109.9 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 930.2 万桶/日，环比增加 16.54 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 497.37 万桶/日，环比减少 30.93 万桶/日。

(7) 市场信息

消息人士：欧佩克+对计划于四月实施的提高石油产量持犹豫态度，原因是制裁和关税的不确定性。

美国至 2 月 21 日当周 EIA 天然气库存 -2610 亿立方英尺，预期-2660 亿立方英尺，前值-1960 亿立方英尺。

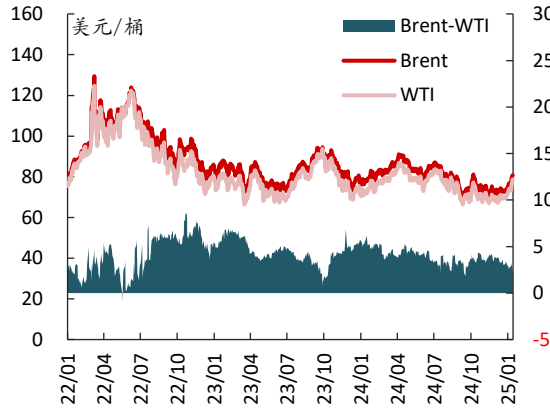
俄新社等俄媒 2 月 28 日报道，俄罗斯联邦安全会议秘书绍伊古已抵达北京，预计他将在访问期间与中方讨论安全等领域议题。据塔斯社 2 月 28 日报道，绍伊古已抵达北京。

商务部新闻发言人：中方注意到有关情况。中方多次表明，单边关税违反世贸组织规则，破坏多边贸易体制。中方对此坚决反对。中方希望美方不要一错再错，尽快回到通过平等对话妥善解决分歧的正确轨道。如果美方一意孤行，中方将采取一切必要反制措施，捍卫自身合法权益。



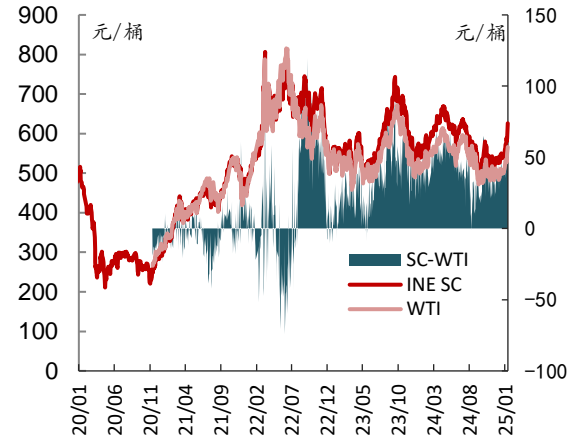
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



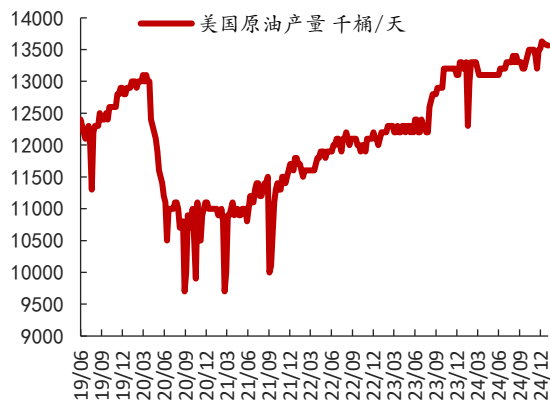
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



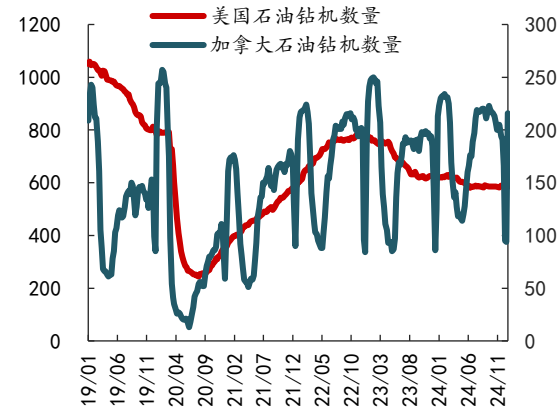
数据来源: WIND

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)



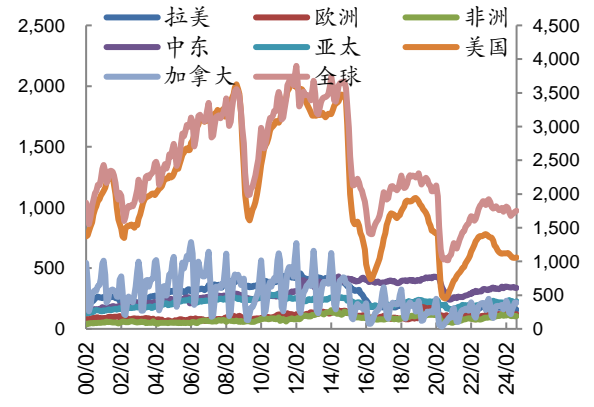
数据来源: WIND

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)

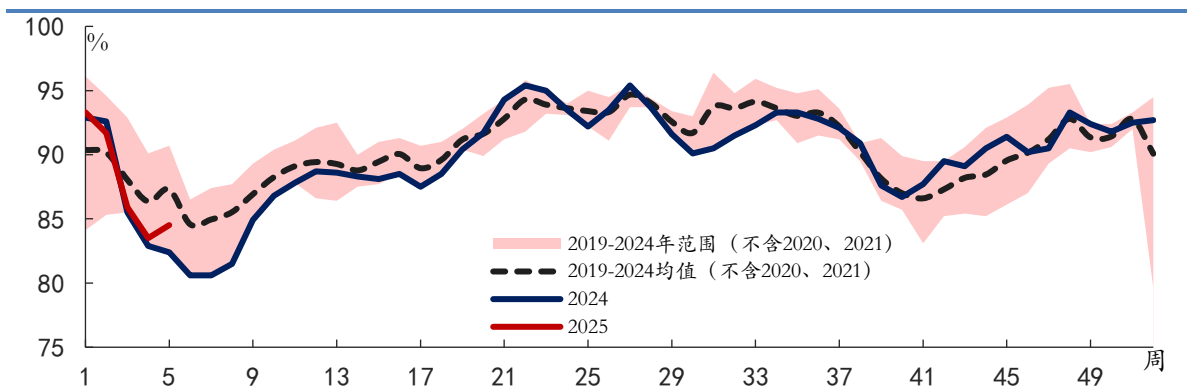


数据来源: WIND



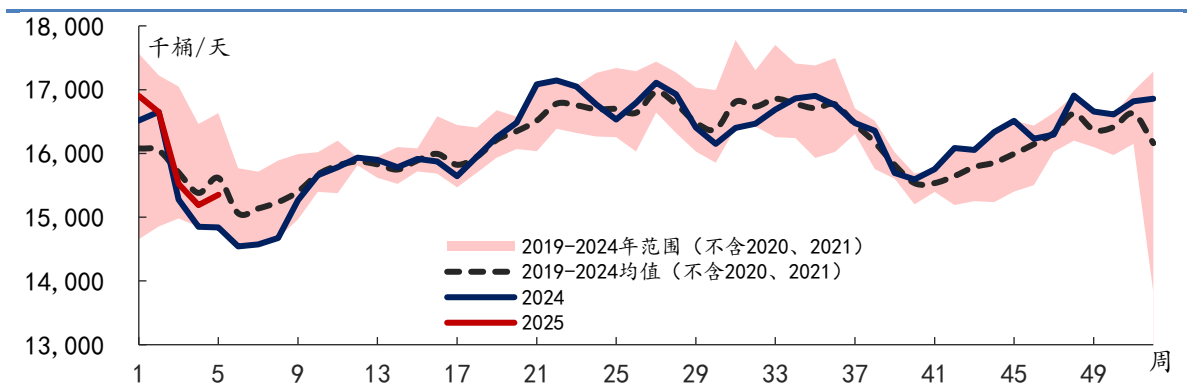
原油、燃料油日报

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)



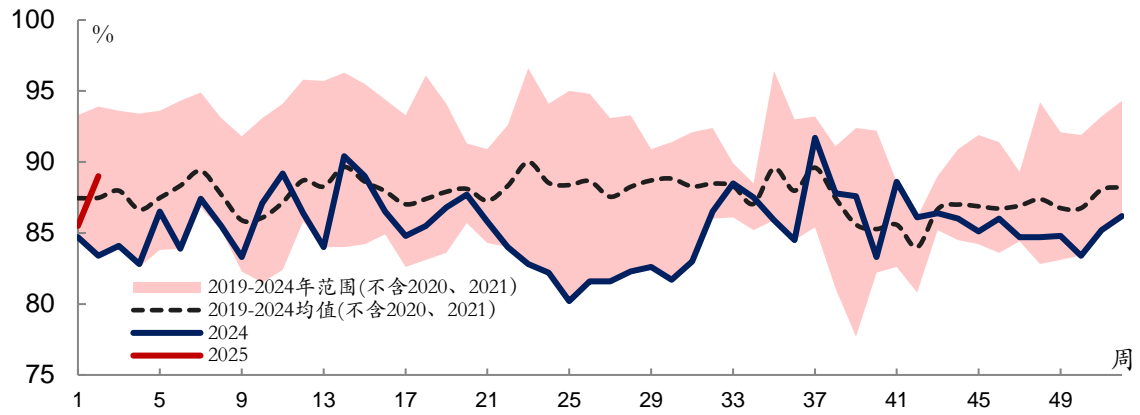
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



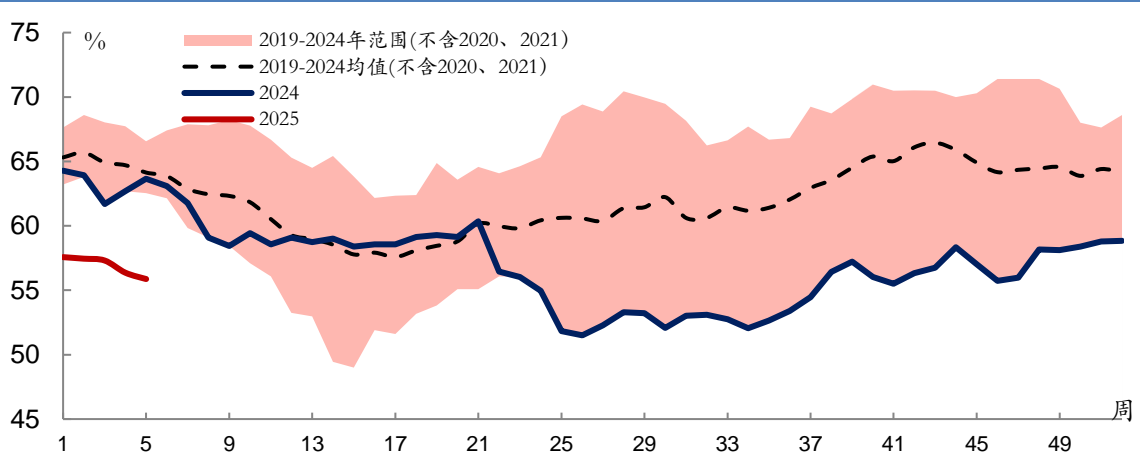
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



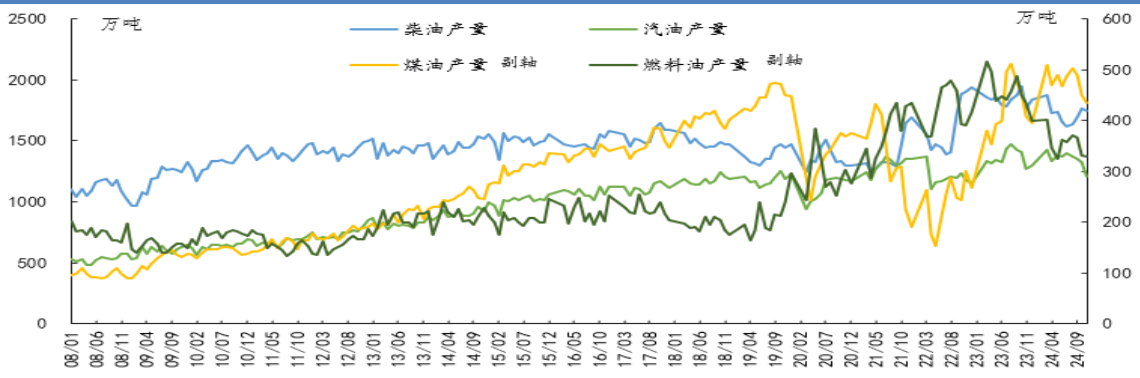
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



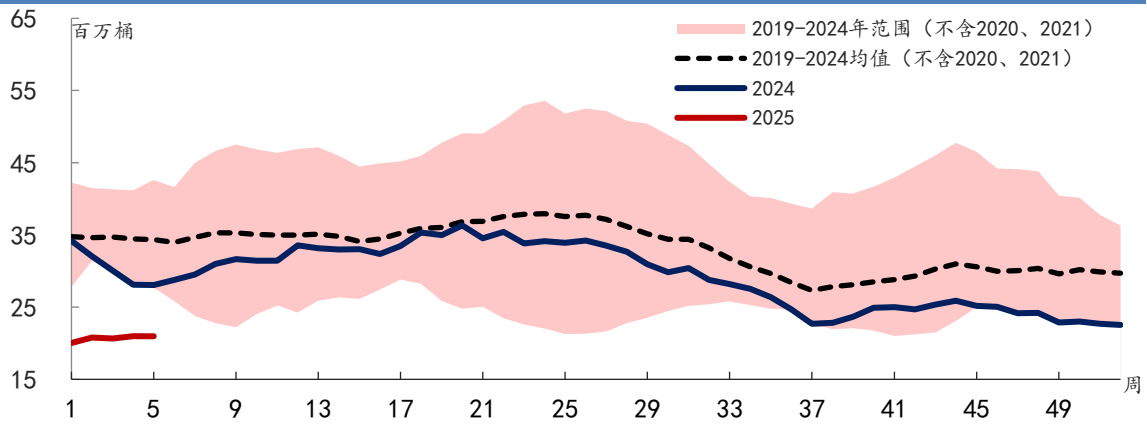
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



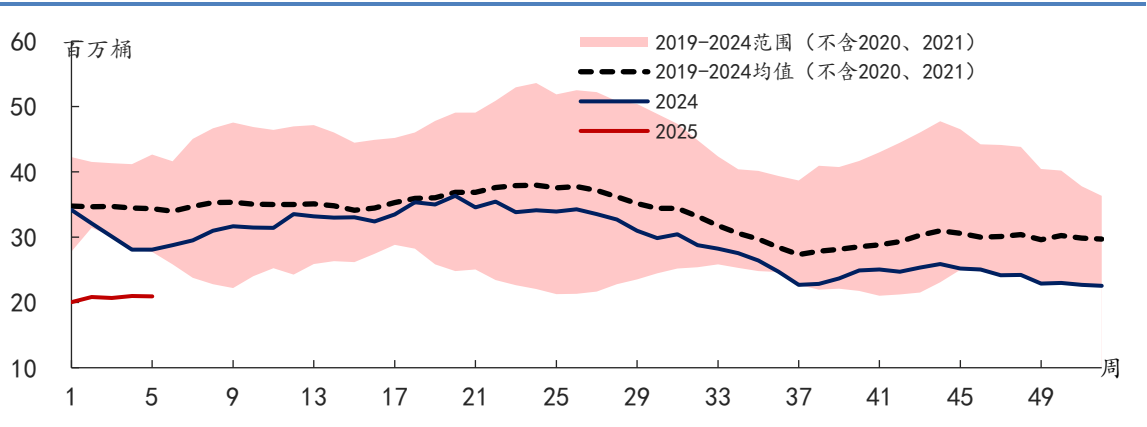
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



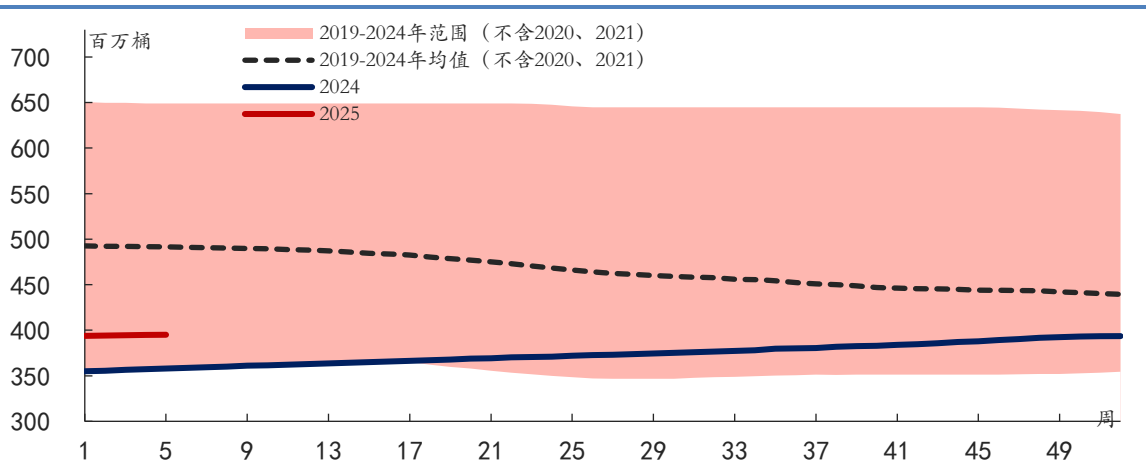
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



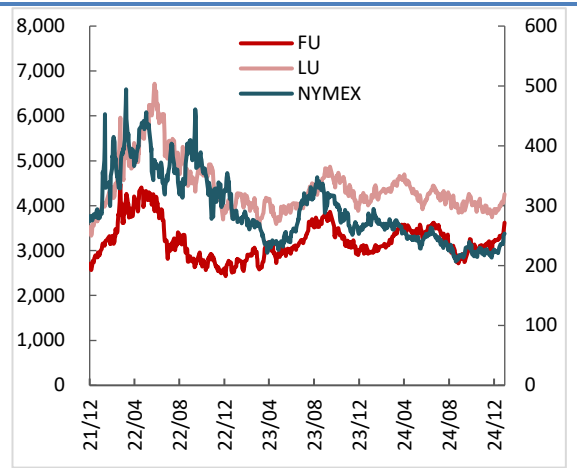
数据来源: EIA

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



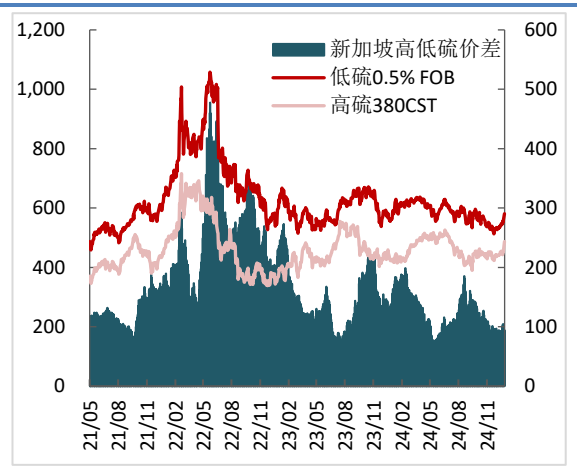
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



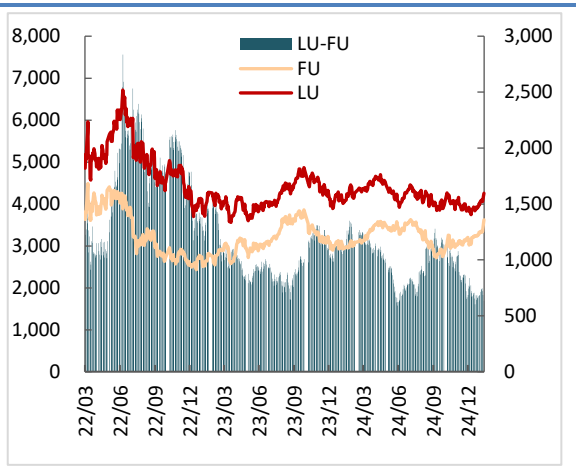
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



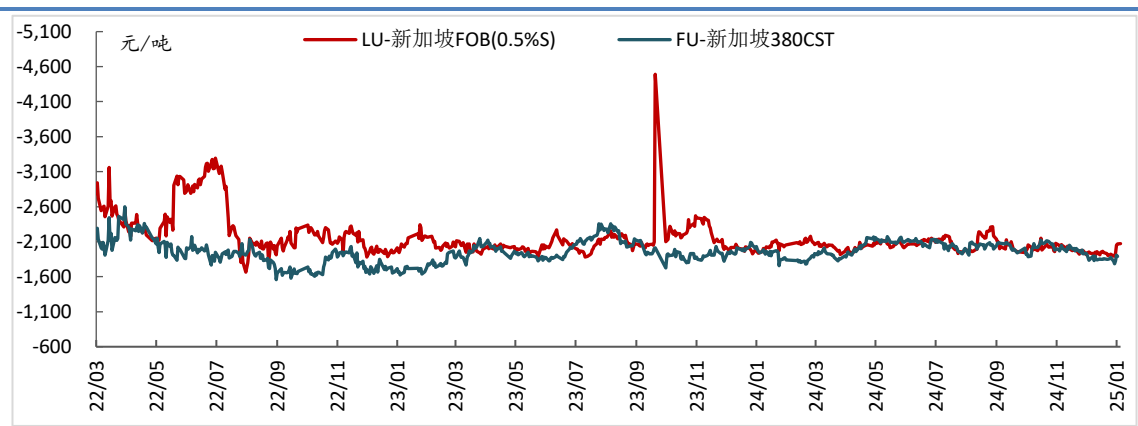
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

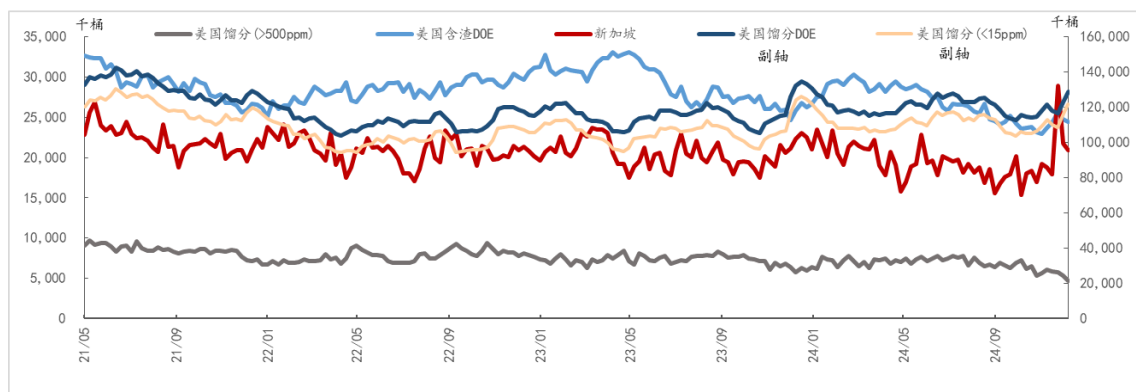
图 20: 跨区域高低硫价差



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

