

## 油价连续大幅下挫后暂时进入震荡区间，等待下一方向性信号指引

## 一、 日度市场总结

## 原油：

美国总统特朗普在周二对来自加拿大和墨西哥这两个国家的进口商品征收 25% 的关税，但他周四暂停了原定的关税措施，这是美国贸易政策波动中的最新转折，该政策令金融市场受到冲击，并加剧了对通胀和经济增长放缓的担忧。作为回应，加拿大将把计划对 1250 亿加元美国产品征收的第二波报复性关税推迟到 4 月 2 日。内盘，3 月 6 日 SC 主力合约收跌 1.32%，报 509.6 元/桶；夜盘 SC 收涨于 511.9 元/桶。外盘，3 月 6 日 WTI 收跌 0.04 美元/桶，报 66.27 美元/桶；Brent 收涨 0.12 美元/桶，报 69.42 美元/桶。

宏观面，美国 2 月 ADP 就业人数录得增长 7.7 万人，远低于预期的 14 万人，前值向上修正为 18.6 万人，为 2024 年 7 月以来最小增幅，这可能会加剧市场对美国经济放缓的担忧，从而影响美联储的货币政策决策，市场正在押注美联储最快将于 5 月份恢复降息，但仍需周五非农就业数据的验证。地缘方面，美乌自矿产协议谈判破裂后仍在积极推动，若能达成一致美国或将恢复对乌克兰援助，这再次证实俄乌和谈中美国所占据的主导地位，在特朗普快速解决俄乌冲突的意志下地缘风险溢价或将逐步走弱。基本面供给端，美国特朗普政府目前正在研究如何让盟国拦截和检查驶过亚洲马六甲海峡等重要咽喉要道的伊朗油轮，以阻止其获得大规模杀伤性武器。美国的激进行动可以在短期内将伊朗的日出口量减少约 75 万桶，但制裁时间越长其效果就越差，因为伊朗和买家都在想办法绕过制裁。需求端，中国政府很大程度上承诺延续去年的温和刺激政策。在今年的两会中，经济增长目标被设定为 5% 左右，并承诺努力促进消费和解决与美国贸易战升级带来的任何后果，这些头条新闻令人鼓舞，但目前在会议中并没有宣布本可以给大宗商品市场带来信心的具体刺激政策，使市场开始怀疑中国这个世界上最大的自然资源购买国是否将在 2025 年实现有意义的进口增长。库存端，EIA 报告显示，截止 2 月 28 日当周，美国商业原油总库存环比增加 361.4 万桶，远超市场预期。

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。此前悬而未决的 OPEC 增产计划也尘埃落定，该组织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：

3 月 6 日，FU 报收 3074 元/吨，LU 报收 3574 元/吨，NYMEX 燃油报收 221.1 美分/加仑。

在成本端油价下跌明显的背景下燃料油维持弱势运行。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，但美国计划放松对俄罗斯的制裁极大的提供了全球燃料油供应水平提升的预期。需求方面，虽然全球航运业迎来季节性修复行情，有望带动燃料油需求展开阶段性回暖，不过新加坡库存累库压力增加，限制了其价格上方的空间。

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



## 原油、燃料油日报

### 二、 产业链价格监测

原油：

|      | 数据指标      | 2025/03/05 | 2025/03/06 | 涨跌幅     | 变化 | 单位   |
|------|-----------|------------|------------|---------|----|------|
| 期货价格 | SC        | 518.5      | 509.6      | -1.72%  |    | 元/桶  |
|      | WTI       | 66.4       | 66.3       | -0.18%  |    | 美元/桶 |
|      | Brent     | 69.4       | 69.4       | 0.09%   |    | 美元/桶 |
| 现货价格 | OPEC一揽子   | 72.50      | --         | 0.17%   |    | 美元/桶 |
|      | Brent     | 69.84      | 70.30      | 0.66%   |    | 美元/桶 |
|      | 阿曼        | 71.46      | 70.25      | -1.69%  |    | 美元/桶 |
|      | 胜利        | 68.50      | 67.27      | -1.80%  |    | 美元/桶 |
|      | 迪拜        | 71.41      | 70.25      | -1.62%  |    | 美元/桶 |
|      | ESPO      | 64.50      | 63.89      | -0.95%  |    | 美元/桶 |
|      | 杜里        | 71.87      | 70.55      | -1.84%  |    | 美元/桶 |
| 价差   | SC-Brent  | 2.08       | 0.94       | -54.80% |    | 美元/桶 |
|      | SC-WTI    | 5.05       | 4.09       | -18.99% |    | 美元/桶 |
|      | Brent-WTI | 2.97       | 3.15       | 6.06%   |    | 美元/桶 |
|      | SC 连-连3   | 8.00       | 7.40       | -7.50%  |    | 元/桶  |
| 其他资产 | 美元指数      | 104.32     | 104.21     | -0.11%  |    | --   |
|      | 标普500     | 5842.63    | 5738.52    | -1.78%  |    | --   |
|      | DAX指数     | 23081.03   | 23419.48   | 1.47%   |    | --   |
|      | 人民币汇率     | 7.2580     | 7.2428     | -0.21%  |    | --   |

|    | 数据指标         | 2025/02/21 | 2025/02/28 | 涨跌幅    | 变化 | 单位   |
|----|--------------|------------|------------|--------|----|------|
| 库存 | 美国商业原油库存     | 430161.0   | 433775.0   | 0.84%  |    | 千桶   |
|    | 库欣库存         | 24573.0    | 25697.0    | 4.57%  |    | 千桶   |
|    | 美国战略储备库存     | 395313.0   | 395313.0   | 0.00%  |    | 千桶   |
|    | API库存        | 45697.90   | 45552.40   | -0.32% |    | 万桶   |
| 开工 | 山东地炼(常减压)开工率 | 43.21      | 43.17      | -0.09% |    | %    |
|    | 美国炼厂周度开工率    | 86.50      | 85.90      | -0.69% |    | %    |
|    | 美国净原油投入量     | 15733.00   | 15349.00   | -2.44% |    | 千桶/天 |



燃料油：

|      | 数据指标             | 2025/03/05 | 2025/03/06 | 涨跌幅     | 变化 | 单位    |
|------|------------------|------------|------------|---------|----|-------|
| 期货价格 | FU               | 3088       | 3074       | -0.45%  |    | 元/吨   |
|      | LU               | 3597       | 3574       | -0.64%  |    | 元/吨   |
|      | NYMEX燃油          | 224.1      | 221.1      | -1.35%  |    | 美分/加仑 |
| 现货价格 | IF0380:新加坡       | --         | --         | --      |    | 美元/吨  |
|      | IF0380:鹿特丹       | --         | --         | --      |    | 美元/吨  |
|      | MDO:新加坡          | --         | --         | --      |    | 美元/吨  |
|      | MDO:鹿特丹          | --         | --         | --      |    | 美元/吨  |
|      | MGO:新加坡          | --         | --         | --      |    | 美元/吨  |
|      | 船用180CST新加坡FOB   | 426.59     | 432.44     | 1.37%   |    | 美元/吨  |
|      | 船用380Cst新加坡FOB   | 416.59     | 421.44     | 1.16%   |    | 美元/吨  |
|      | 低硫0.5%新加坡FOB     | 493.12     | 487.47     | -1.15%  |    | 美元/吨  |
|      | 华东（高硫180）        | 5425.00    | 5425.00    | 0.00%   |    | 元/吨   |
| 纸货价格 | 高硫180：新加坡（近一月）   | 426.59     | 432.44     | 1.37%   |    | 美元/吨  |
|      | 高硫380：新加坡（近一月）   | 416.59     | 421.44     | 1.16%   |    | 美元/吨  |
| 华东港口 | 混调高硫180CST船提     | 5350.00    | 5325.00    | -0.47%  |    | 元/吨   |
|      | 俄罗斯M100到岸价       | 504.00     | 476.00     | -5.56%  |    | 美元/吨  |
| 价差   | 新加坡高低硫价差         | 47.72      | 31.00      | -35.04% |    | 美元/吨  |
|      | 中国高低硫价差          | 509.00     | 500.00     | -1.77%  |    | 元/吨   |
|      | LU-新加坡FOB(0.5%S) | -1992.00   | -1989.00   | 0.15%   |    | 元/吨   |
|      | FU-新加坡380CST     | -2102.00   | -2207.00   | -5.00%  |    | 元/吨   |

|        | 数据指标               | 2025/02/21 | 2025/02/28 | 涨跌幅     | 变化 | 单位   |
|--------|--------------------|------------|------------|---------|----|------|
| Platts | Platts(380CST)     | 491.7      | 475.2      | -3.36%  |    | 美元/吨 |
|        | Platts(180CST)     | 494.6      | 479.8      | -2.98%  |    | 美元/吨 |
| 库存     | 新加坡                | 1754.7     | 1546.6     | -11.86% |    | 万桶   |
|        | 美国馏分(<15ppm)       | 111764     | 110400     | -1.22%  |    | 千桶   |
|        | 美国馏分(15ppm-500ppm) | 2838       | 2951       | 3.98%   |    | 千桶   |
|        | 美国馏分(>500ppm)      | 5870       | 5803       | -1.14%  |    | 千桶   |
|        | 美国馏分DOE            | 120472     | 119154     | -1.09%  |    | 千桶   |
|        | 美国含渣DOE            | 24157      | 24748      | 2.45%   |    | 千桶   |



### 三、产业动态及解读

#### (1) 内盘价格

3月6日SC主力合约收跌1.32%，报509.6元/桶；夜盘SC收涨于511.9元/桶。现货端，3月6日国内胜利原油每桶67.27美元，环比下调1.80%。

#### (2) 外盘价格

3月6日WTI收跌0.04美元/桶，报66.27美元/桶；Brent收涨0.12美元/桶，报69.42美元/桶。现货端，3月6日Brent原油现货小幅上调0.66%，报70.30美元/桶，全球其他地区油种均有1.00%左右的下调幅度。

#### (3) 宏观

美国2月ADP就业人数录得增长7.7万人，远低于预期的14万人，前值向上修正为18.6万人，为2024年7月以来最小增幅，表明私营部门的就业增长步伐正在放缓，这可能会加剧市场对美国经济放缓的担忧，从而影响美联储的货币政策决策。由于担心特朗普的关税措施有可能使本已疲软的美国经济雪上加霜，市场正在押注美联储最快将于5月份恢复降息，但仍需周五非农就业数据的验证。

#### (4) 供应

OPEC+终于决定实施其拖延已久的石油增产计划，从四月份开始将日产量增加约13.8万桶。这是欧佩克自2022年以来的首次增产，标志着欧佩克向解除220万桶/日的减产计划迈出了谨慎的一步，并彻底颠覆市场普遍预期。

美国特朗普政府目前正在研究如何让盟国拦截和检查驶过亚洲马六甲海峡等重要咽喉要道的伊朗油轮，以阻止其获得大规模杀伤性武器。美国的激进行动可以在短期内将伊朗的日出口量减少约75万桶，但制裁时间越长其效果就越差，因为伊朗和买家都在想办法绕过制裁。

今年以来，由于寒冷天气损害了二叠纪的产量，推动了价格上涨，但美国墨西哥湾沿岸炼油厂和出口需求的疲软使该市场承压走低，西得克萨斯州和休斯顿的WTI米德兰原油价差缩小。3月份两个定价点之间的价差缩小到23美分，是2023年11月以来的最低点。相比之下，一年前的平均价差为每桶50美分，当时美国二叠纪顶级油田创纪录的原油产量和对WTI米德兰原油强劲的出口需求扩大了价差。

#### (5) 需求

美国总统特朗普周四暂停了他本周对来自加拿大和墨西哥的大部分商品征收的25%的关税，这是美国贸易政策波动中的最新转折，该政策令金融市场受到冲击，并加剧了对通胀和经济增长放缓的担忧。特朗普威胁要对所有美国贸易伙伴征收对等关税的全球制度将于4月2日到期。作为回应，加拿大将把计划对1250亿加元美国产品征收的第二波报复性关税推迟到4月2日。美国股市周四恢复了近期的抛售，投资者认为，关税问题的快速、反反复复的发展令人担忧，因为它们正在煽动不确定性。征税可能会重新引发已被证明难以完全控



制的通货膨胀，并导致需求和经济增长放缓。

中国政府很大程度上承诺延续去年的温和刺激政策。在今年的两会中，经济增长目标被设定为 5% 左右，并承诺努力促进消费和解决与美国贸易战升级带来的任何后果，这些头条新闻令人鼓舞，但目前会议中并没有宣布本可以给大宗商品市场带来信心的具体刺激政策，使市场开始怀疑中国这个世界上最大的自然资源购买国是否将在 2025 年实现有意义的进口增长。相反，更有可能出现的是 2024 年趋势的延续，即某些大宗商品的表現好于其他大宗商品，但总体上仍只是温和增长。原油是 2025 年可能继续难以增加需求的主要大宗商品之一，今年前两个月的数据显示，中国作为全球最大的进口国，正继续沿着近期的疲软路线前进。据 LSEG 石油研究公司估计，中国 2 月份的原油进口量为 1075 万桶/日，比 1 月份的 1010 万桶/日略有增长，但仍低于 2024 年 1104 万桶/日的海关数据。中国原油进口趋缓的部分原因是政府支持消费者转向所谓的新能源汽车（NEV），即全电动汽车或混合动力汽车。今年早些时候，中国扩大了对改用新能源汽车和更高效家用电器的补贴计划，这意味着新能源汽车的快速增长将在 2025 年继续下去，目前新能源汽车的销量已占新车销量的一半以上。

#### （6）库存

EIA 报告显示，截止 2 月 28 日当周，美国商业原油总库存环比增加 361.4 万桶至 4.3378 亿桶，与市场所预期的增加 34.1 万桶有较大出入，并与 API 报告的去库 145.5 万桶差异明显，数据公布后拖累油价进一步探底；俄克拉荷马州库欣库存增加 112.4 万桶，环比大幅增加 4.57%；战略储备库存未有变化；美国炼厂开工下降 0.6 个百分点至 85.9%，并带动炼厂原油加工量减少 34.6 万桶/日；美国原油周度产量连续小幅回升，环比提升 0.04% 至 1350.8 万桶/日。成品油方面，汽油库存减少 143.3 万桶；馏分油库存减少 131.8 万桶，与市场预期增加 22 万桶相反；美国成品油出口增加 165 万桶/日，进口增加 43.5 万桶/日。

#### （7）市场信息

卡塔尔将 4 月份海上原油价格定为较阿曼/迪拜均价升水 2.10 美元/桶，陆上原油价格定为较阿曼/迪拜均价升水 1.85 美元/桶。

美国总统特朗普：正在与哈马斯进行谈判，以帮助以色列。

美国国务院：美国正在敦促伊拉克政府尽快消除对伊朗能源来源的依赖。

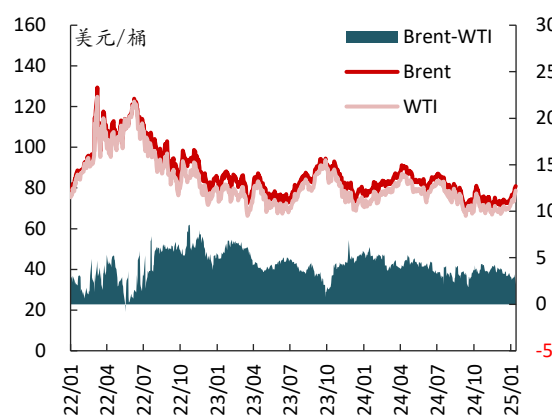
金十期货 3 月 7 日讯，中国海关总署周五公布的数据显示，2025 年 1-2 月，中国原油进口量较去年同期下降 5%，主要由于美国对运输俄罗斯和伊朗石油的船舶实施更严格的制裁，以及中国港口禁令导致流入全球最大进口国的原油流量放缓。据海关总署数据，1-2 月原油进口量为 8385 万吨，约合 1038 万桶/日，较去年同期的 1074 万桶/日有所下降。





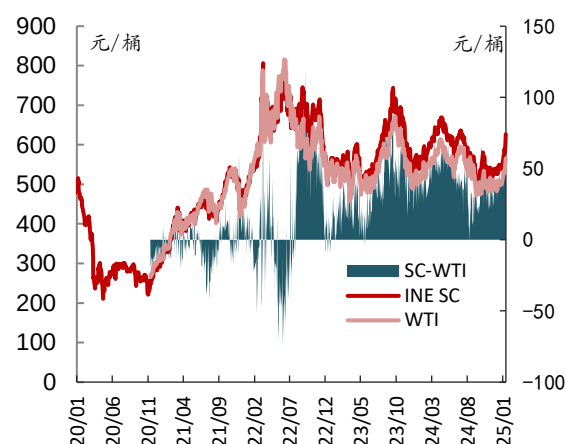
## 四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



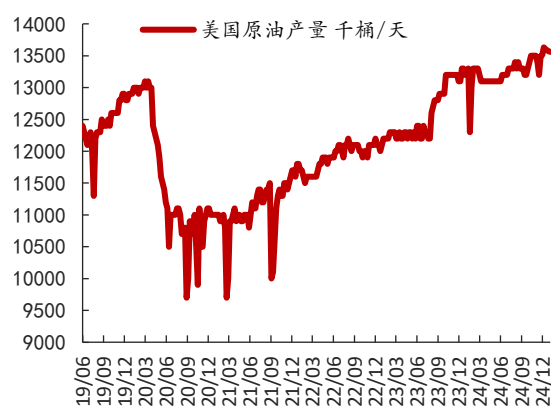
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



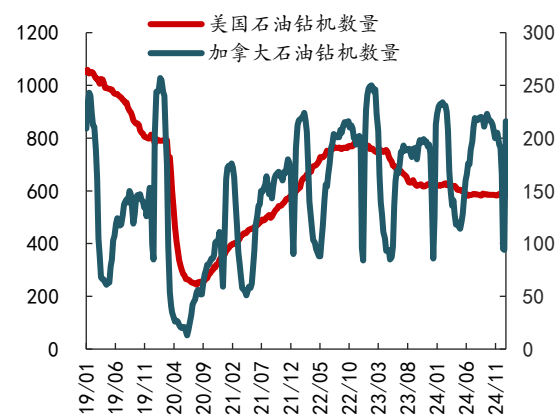
数据来源: WIND

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)



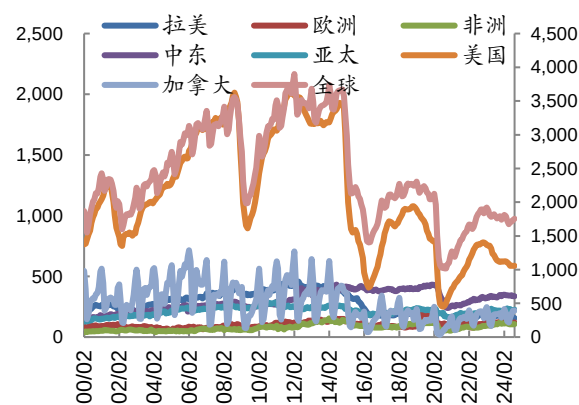
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

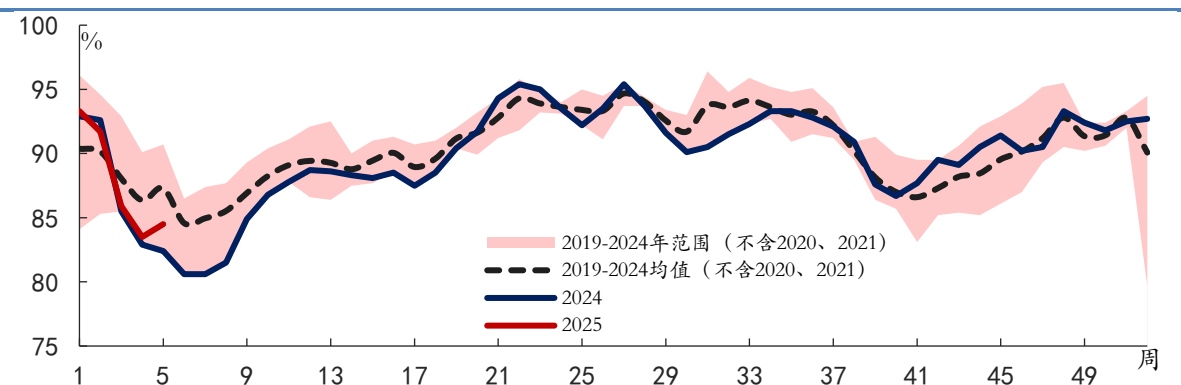
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

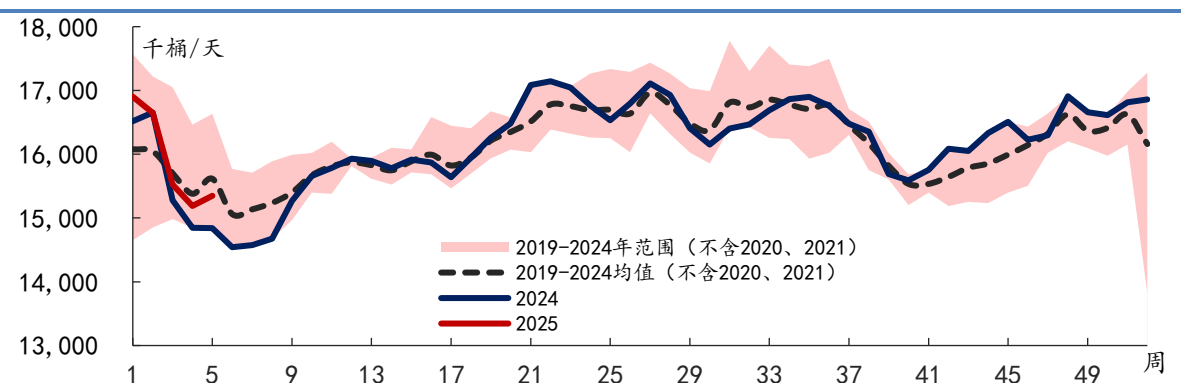


图 7：美国炼厂周度开工率



数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



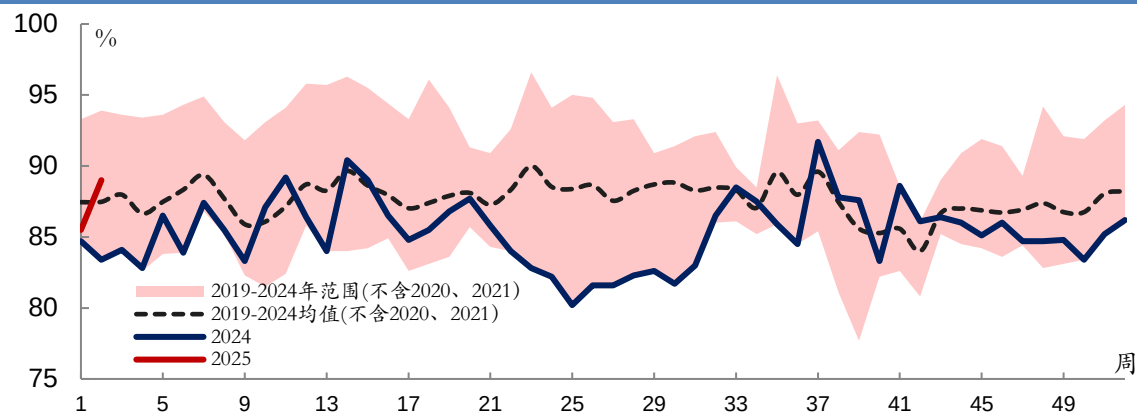
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



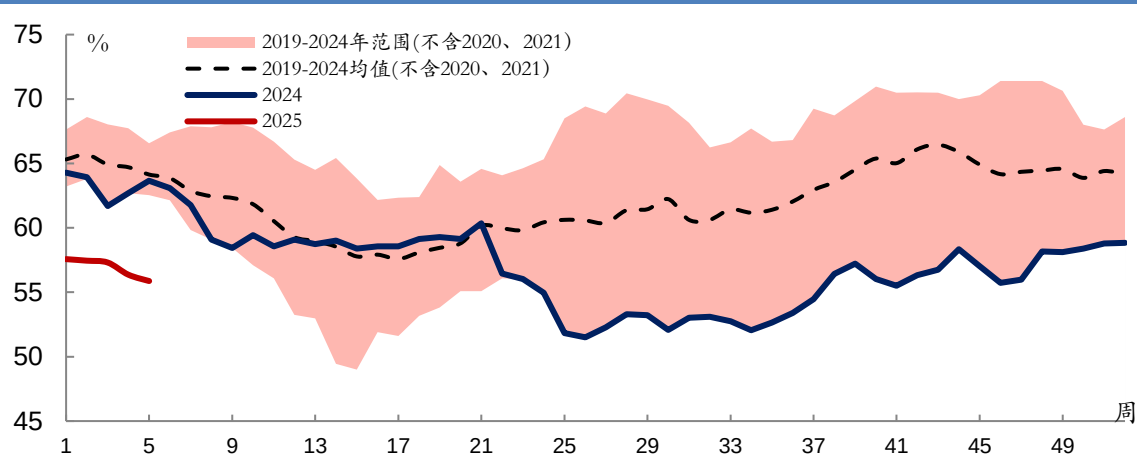
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



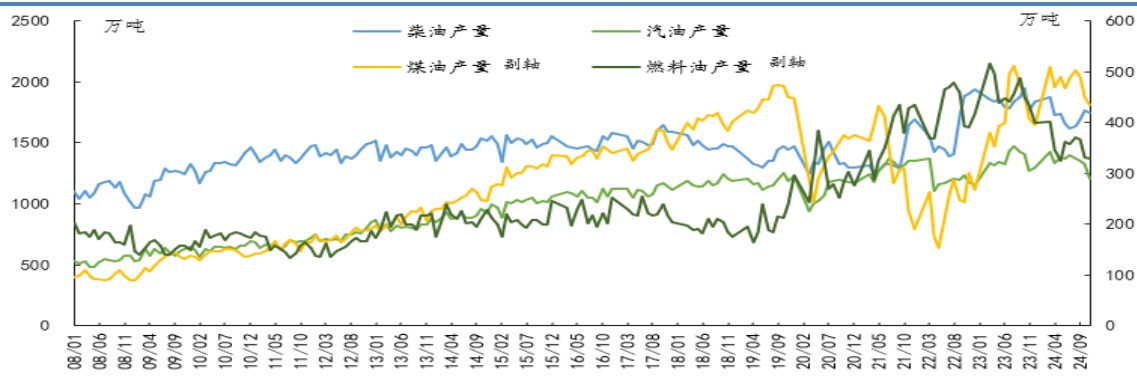
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



数据来源: WIND

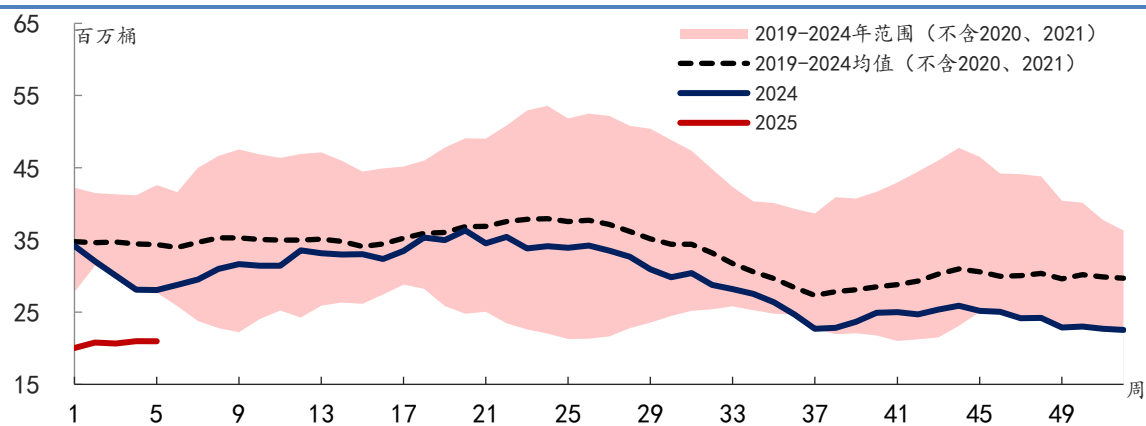
图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



数据来源: WIND

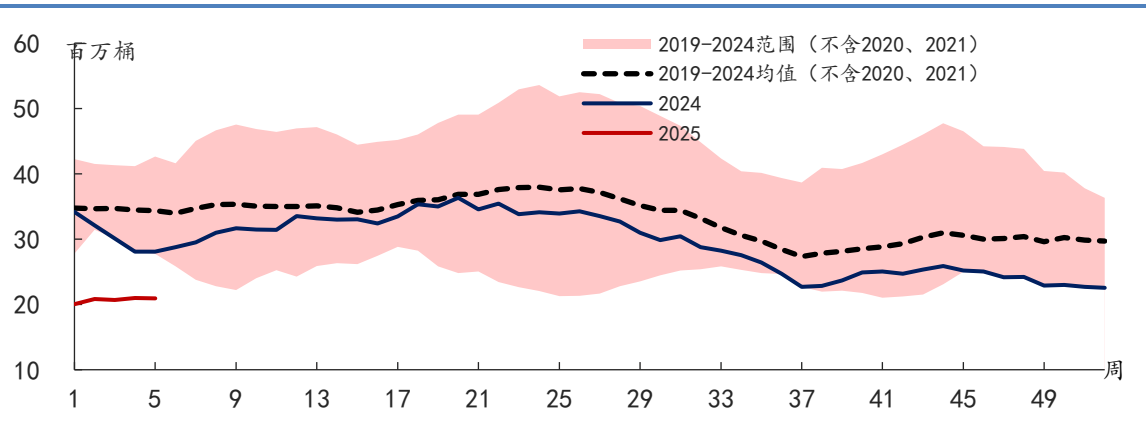


图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



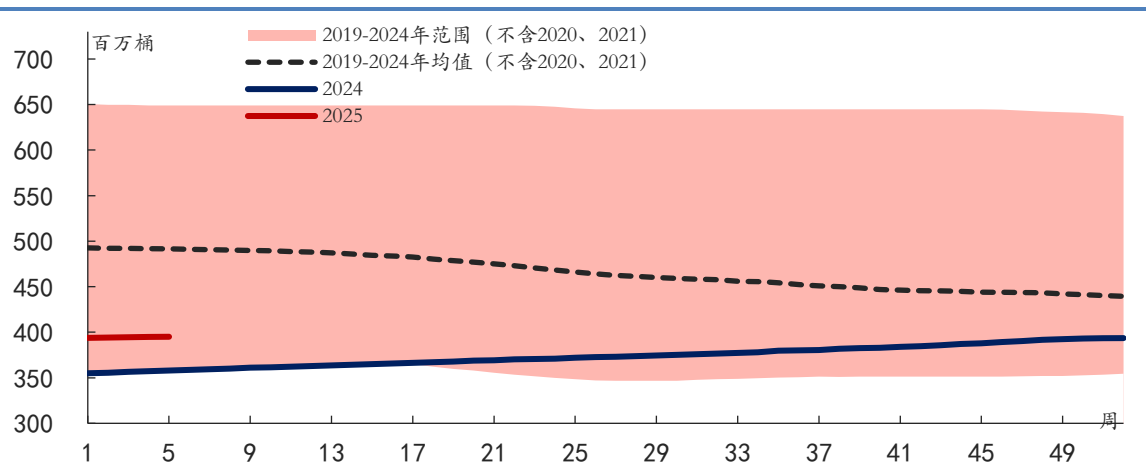
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



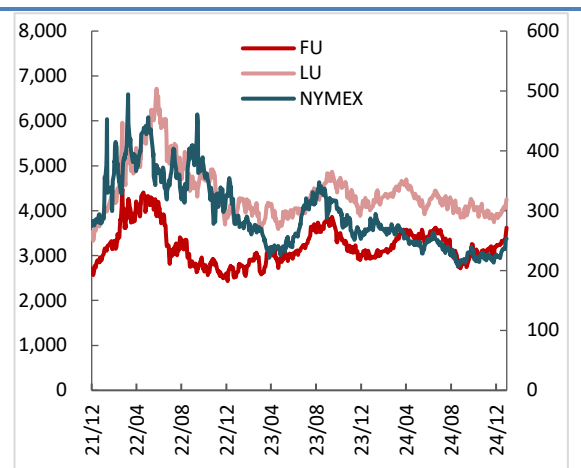
数据来源: EIA

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



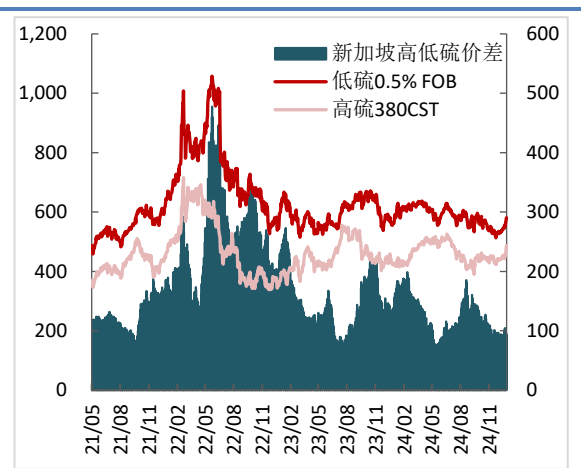
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



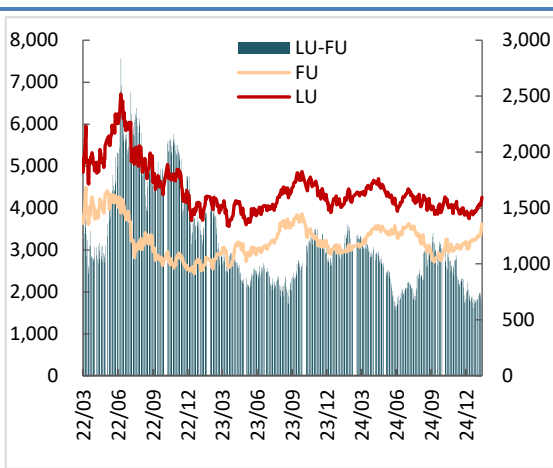
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



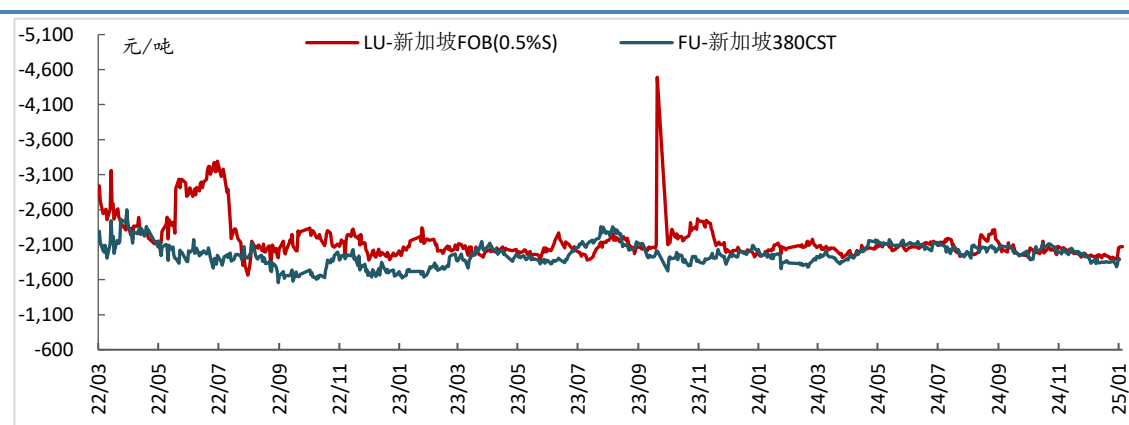
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

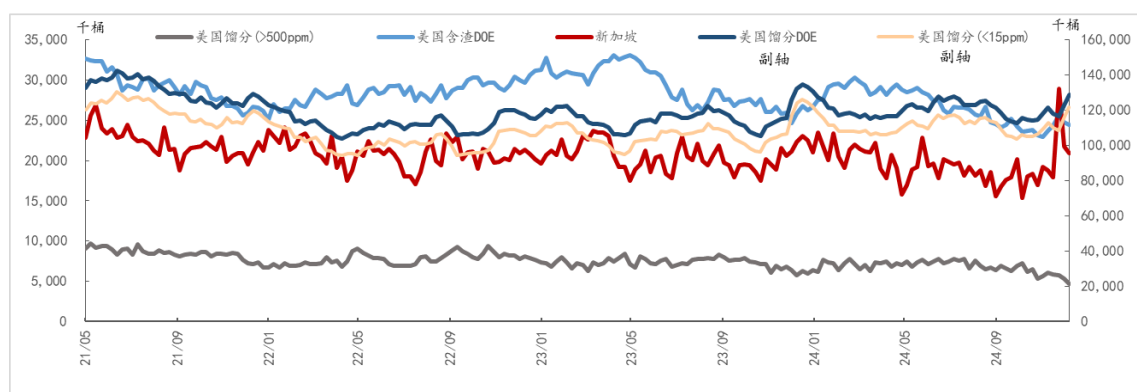
图 20：跨区域高低硫价差



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。本报告清晰准确地反映了本人(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任。

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

