

商业原油累库幅度不及预期，终端需求走强支撑油价反弹

一、库存情况观点

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

EIA 报告显示，截止 3 月 7 日当周，美国商业原油总库存环比增加 144.8 万桶至 4.3522 亿桶，低于市场所预期的增加 200.1 万桶，并大幅低于 API 报告的累库 424.7 万桶，数据公布后油价小幅拉升；俄克拉荷马州库欣库存减少 122.8 万桶，环比大幅降低 4.78%；战略储备库存小幅增加 27.5 万桶；美国原油净进口量增加 50.3 万桶/日；炼厂开工下降 0.6 个百分点至 86.5%，并带动炼厂原油加工量增加 32.1 万桶/日；美国原油周度产量连续回升，环比提升 0.50%至 1357.5 万桶/日。

成品油方面，汽油库存超预期大幅减少 573.7 万桶；馏分油库存减少 155.9 万桶；美国成品油出口减少 77.8 万桶/日，进口减少 11.4 万桶/日；美国原油产量引伸需求为 1883.8 万桶/日，环比增加 3.3 万桶/日；美国车用汽油总产量引伸需求为 1002.17 万桶/日，环比增加 32.91 万桶/日；馏分燃油产量引伸需求为 493.37 万桶/日，环比减少 9.86 万桶/日。

综上，上周美国原油库存增加不及预期，而成品油超预期去库，终端需求表现较为亮眼，与五年均值和去年同期相比显著偏强。美国汽油库存下降提高了对春季季节性需求增长的预期，但对关税战对全球经济影响的担忧拖累了油价。美国炼厂开工虽有所回升但尚未完全走出检修期，导致累库现象由下游转移至上游。

宏观面，美国劳工部数据显示 2 月 CPI 全线超预期降温，美国 2 月未季调 CPI 年率录得 2.8%，为去年 11 月来新低；美国 2 月季调后 CPI 月率录得 0.2%，为去年 10 月来新低。美国 2 月未季调核心 CPI 年率录得 3.1%，2021 年 4 月来新低；美国 2 月季调后核心 CPI 月率录得 0.2%，为去年 12 月来新低。通胀的降温增加了市场对美联储继续降息的押注，然而，随着关税引发的贸易战升级，未来几个月可能推高从食品到日用品等各种商品的价格，不确定性依然存在。地缘方面，美乌在沙特进行长达八个小时的会谈后，乌克兰接受了美国提出的与俄罗斯休战 30 天的提议，以换取美国解除对乌克兰的军事援助和情报冻结。同时，特朗普威胁普京称，若拒绝停火协议，将重创俄罗斯经济，地缘风险仍存在反复波动的可能。基本面供给端，EIA 月报告指出，特朗普政府对伊朗的最新制裁以及要求雪佛龙撤出委内瑞拉的决定均可能导致近期市场供应趋紧。鉴于伊朗和委内瑞拉的石油供应可能减少，EIA 将今明两年的供应过剩预期已有所下调。今年的供应过剩量从原先的 50 万桶/日调整至 10 万桶/日，而 2026 年的预期则从 100 万桶/日降至 50 万桶/日。需求端，由于美国对俄罗斯能源实施的制裁影响了国际能源流动，中国今年头两个月的原油进口量比 2024 年下降了 5%。此外，中国 2 月份的通胀率在 13 个月以来首次降至零以下，这表明消费疲软，石油需求或将持续低迷。EIA 将 2025 年全球原油需求增速由 130 万桶/日下调至 127 万桶/日。

总体而言，短期内美国总统特朗普的执政策略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，OPEC 未来产量计划也是市场所关注的核心焦点。



原油库存周报

二、周度数据跟踪

指标名称	02/14	02/21	02/28	03/07	涨跌	涨跌幅	月度走势	单位
WTI	70.57	70.25	69.95	67.05	-2.90	-4.15%		美元/桶
美国原油周度产量	13497	13502	13508	13575	67.00	0.50%		千桶/天
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	2296.25	2038.50	1811.75	1756.75	-55.00	-3.04%		千桶/天
美国炼厂原油加工量	15416	15733	15387	15708	321.00	2.09%		千桶/天
美国炼厂周度开工率	84.90	86.50	85.90	86.50	0.60	0.70%		%
美国周度成品油净出口量	4900.50	4648.25	4731.00	4550.75	-180.25	-3.81%		千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	432.49	430.16	433.78	435.22	1.45	0.33%		百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	23.29	24.57	25.70	24.47	-1.23	-4.78%		百万桶
美国战略原油库存	395.31	395.31	395.31	395.59	0.28	0.07%		百万桶
美国汽油库存	247.90	248.27	246.84	241.10	-5.74	-2.32%		百万桶
美国馏分油库存	116.56	120.47	119.15	117.60	-1.56	-1.31%		百万桶
美国航空煤油库存	43.94	44.61	45.23	44.15	-1.08	-2.39%		百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	266.35	263.04	259.55	264.54	4.99	1.92%		百万桶

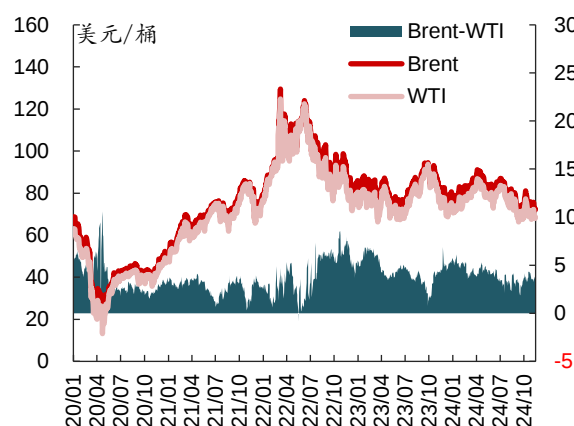
数据来源: EIA

数据指标	上一期	最新	环比变化	涨跌幅	单位
API	45552.40	45977.10	424.70	0.93%	万桶
INE-SC 标准仓单	954.10	698.50	-255.60	-26.79%	万桶
中国山东地炼开工率	51.22	52.26	1.04	2.03%	%
日本石油库存	6335.72	6202.16	-133.57	-2.11%	万桶
日本炼厂产能利用率	85.50	90.20	4.70	5.50%	%
日本汽柴油库存	1779.41	1746.67	-32.74	-1.84%	万桶
日本航空煤油	452.61	420.59	-32.02	-7.08%	万桶
OECD 陆上商业石油储备	1456.00	1440.00	-16.00	-1.10%	百万桶

数据来源: API, PAJ, WIND

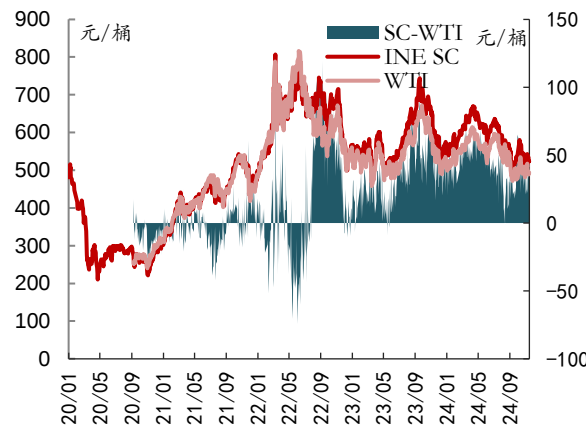
三、产业链数据图表

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

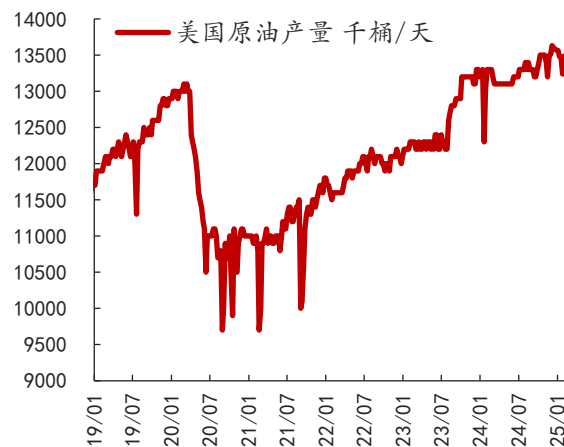


数据来源: WIND



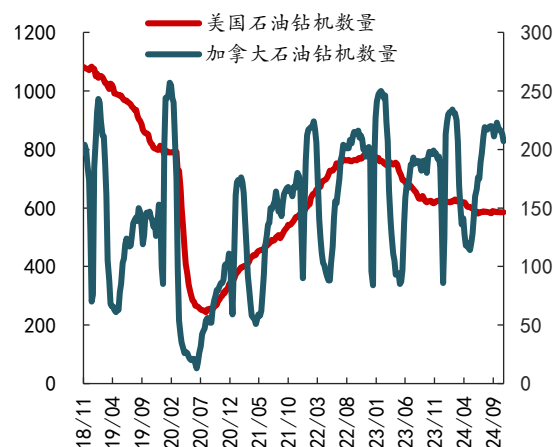
原油库存周报

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）



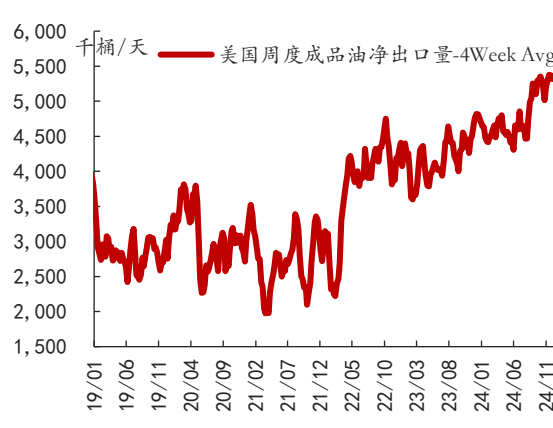
数据来源：WIND

图 5：美国周度原油净进口量



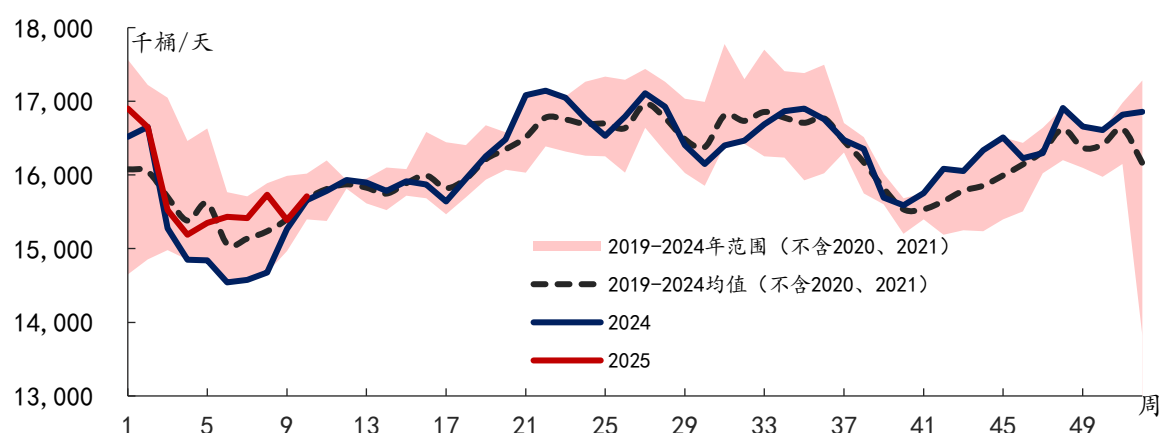
数据来源：EIA

图 6：美国周度成品油净出口量



数据来源：EIA

图 7：美国炼厂原油加工量

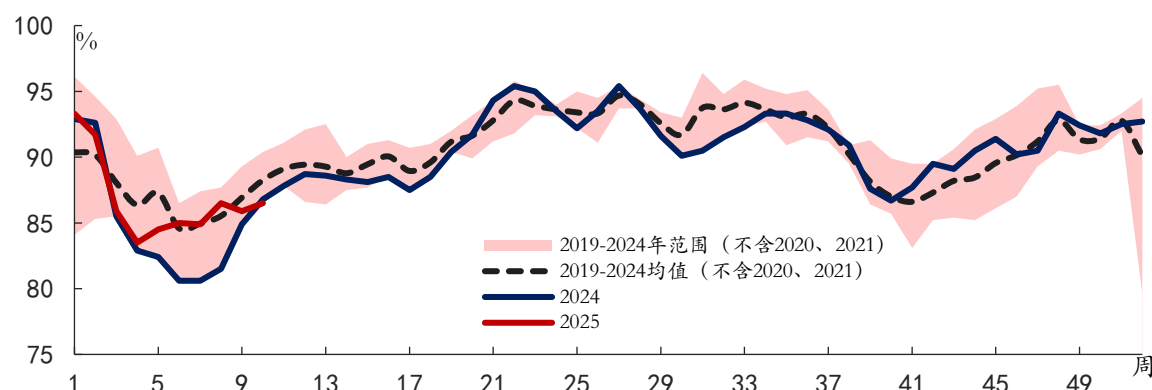


数据来源：EIA



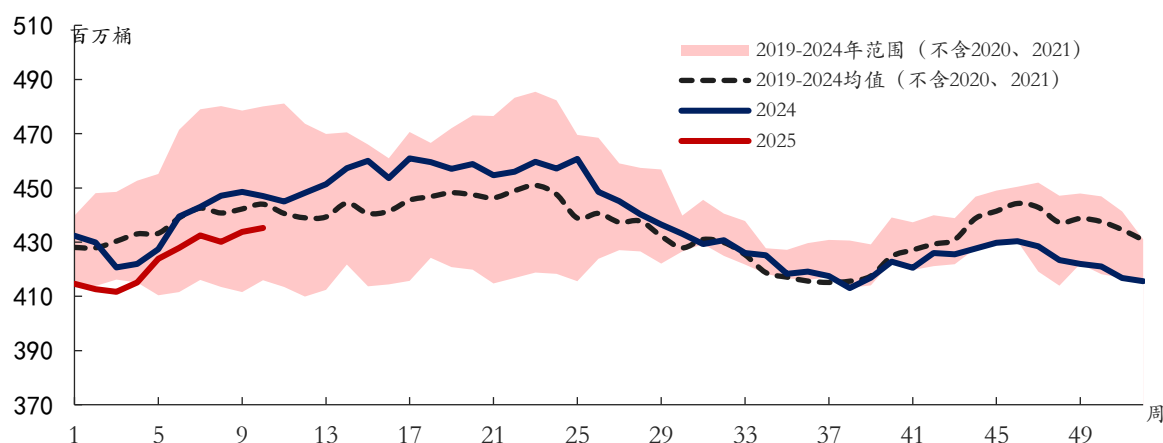
原油库存周报

图 8：美国炼厂周度开工率



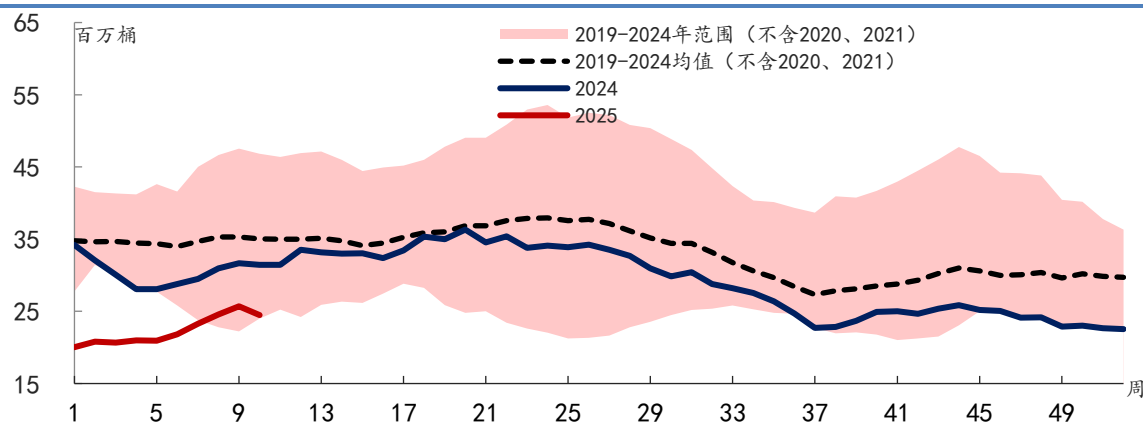
数据来源：EIA

图 9：美国商业原油库存（不包含战略储备）



数据来源：EIA

图 10：美国库欣原油库存

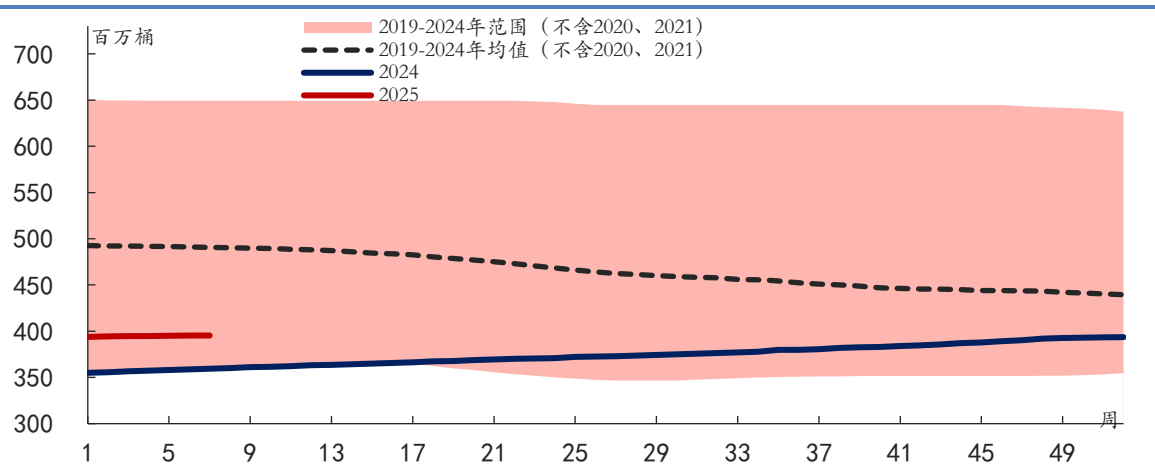


数据来源：EIA



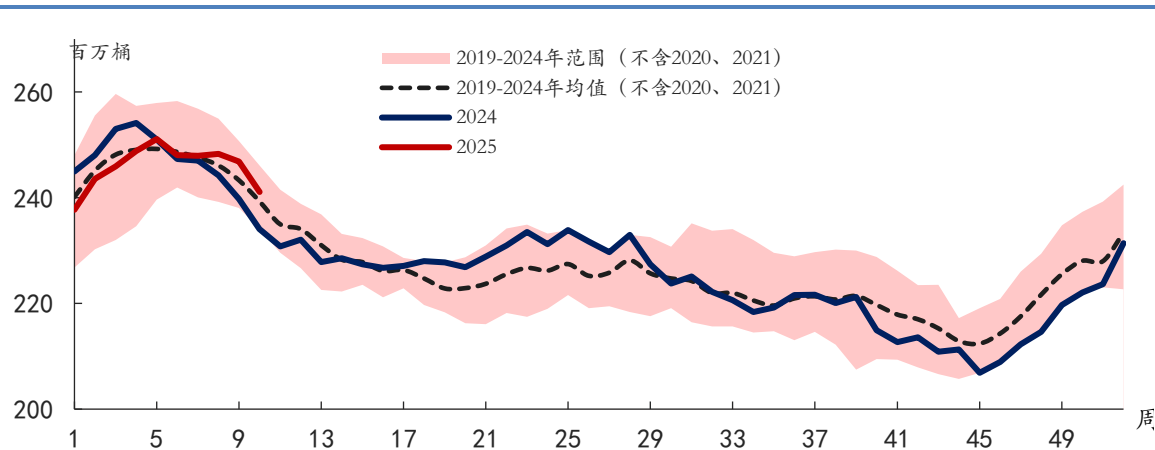
原油库存周报

图 11: 美国战略原油库存



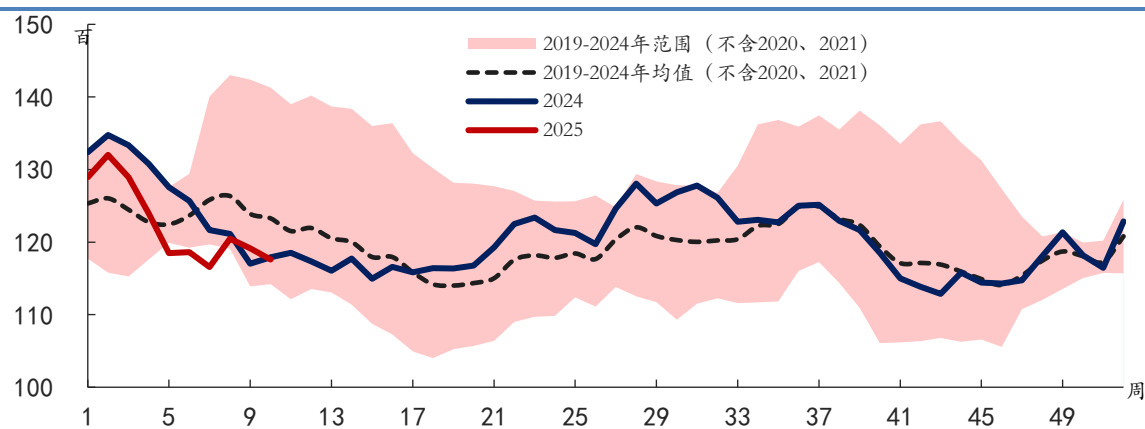
数据来源: EIA

图 12: 美国汽油库存



数据来源: EIA

图 13: 美国馏分油库存

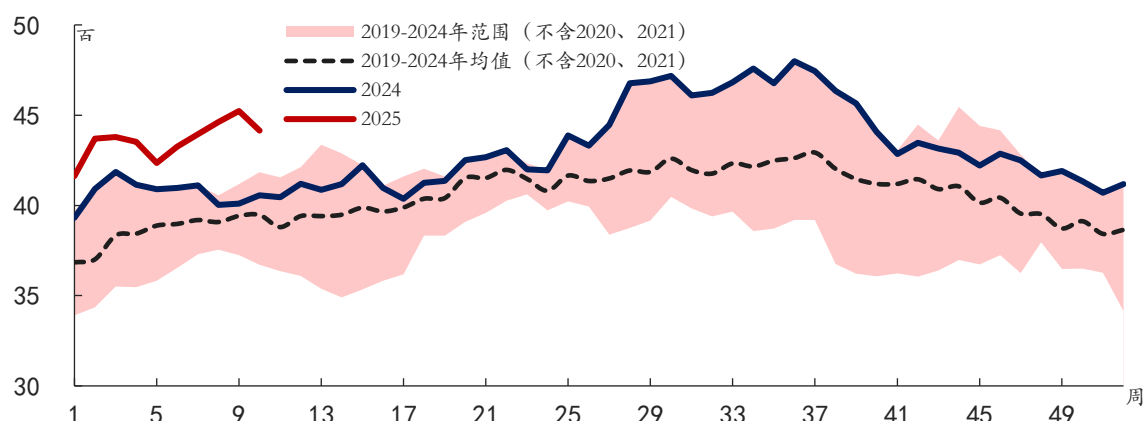


数据来源: EIA



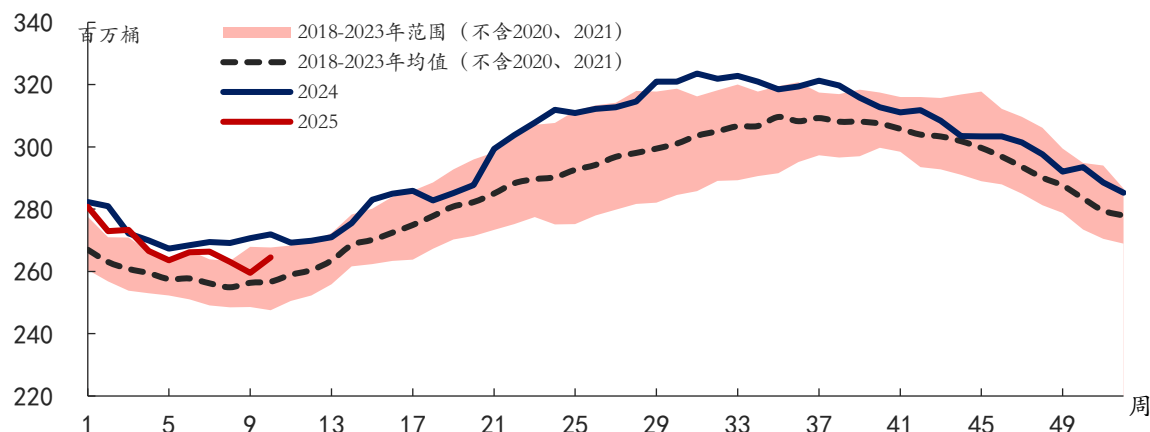
原油库存周报

图 14: 美国航空煤油库存



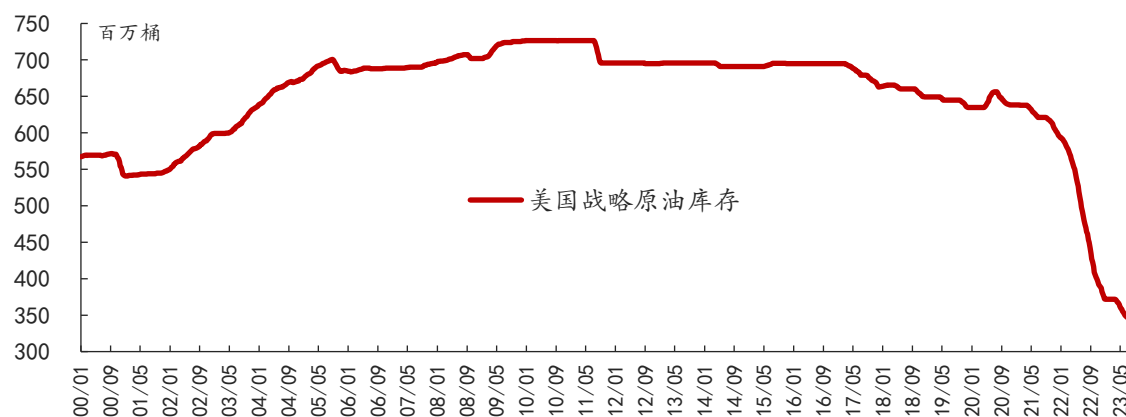
数据来源: EIA

图 15: 美国其它油品（不含乙醇）库存



数据来源: EIA

图 16: 美国战略原油库存

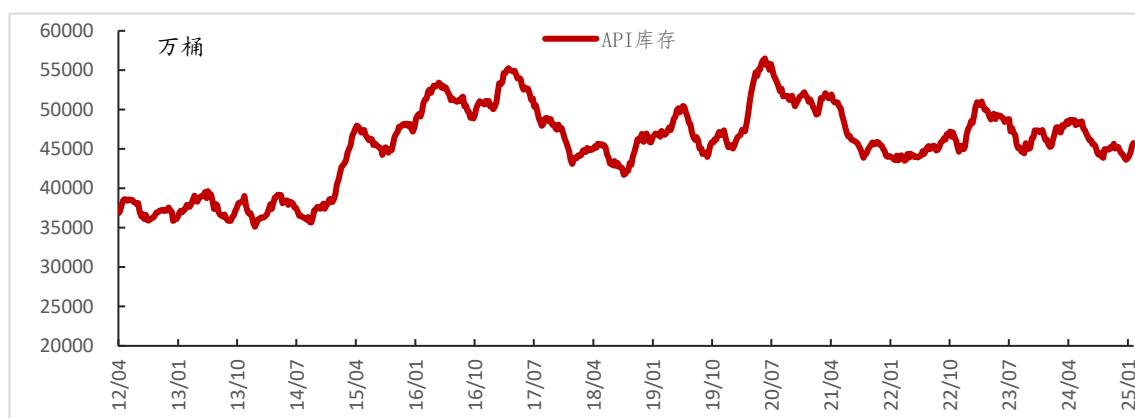


数据来源: EIA



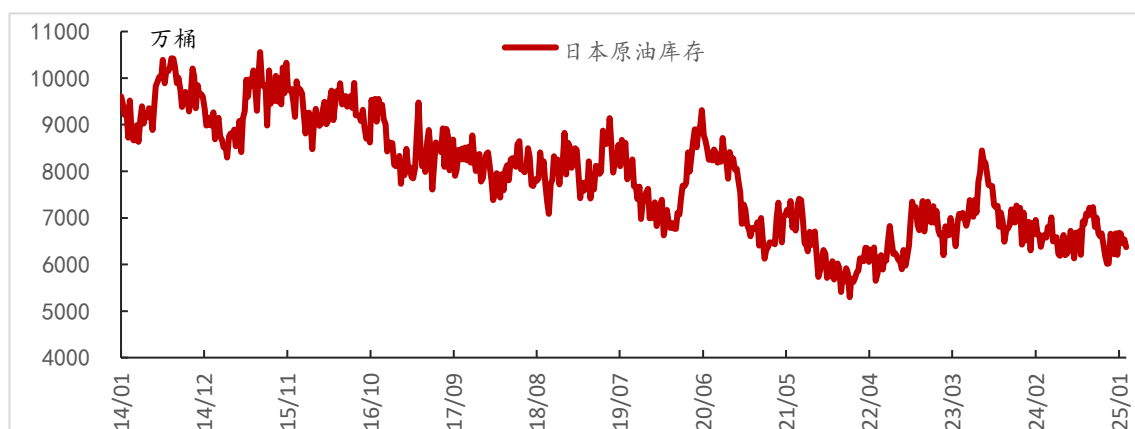
原油库存周报

图 17：美国 API 库存



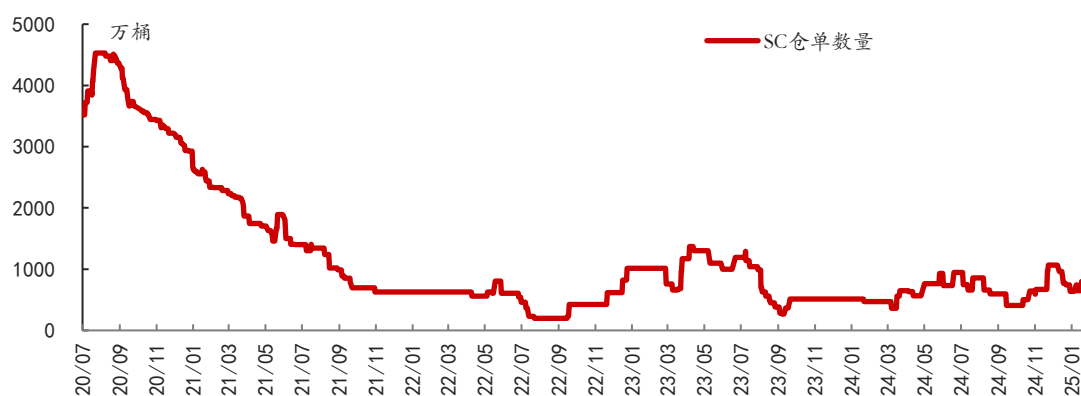
数据来源：API

图 18：日本原油库存



数据来源：PAJ

图 19：SC 原油期货的注册标准仓单数量

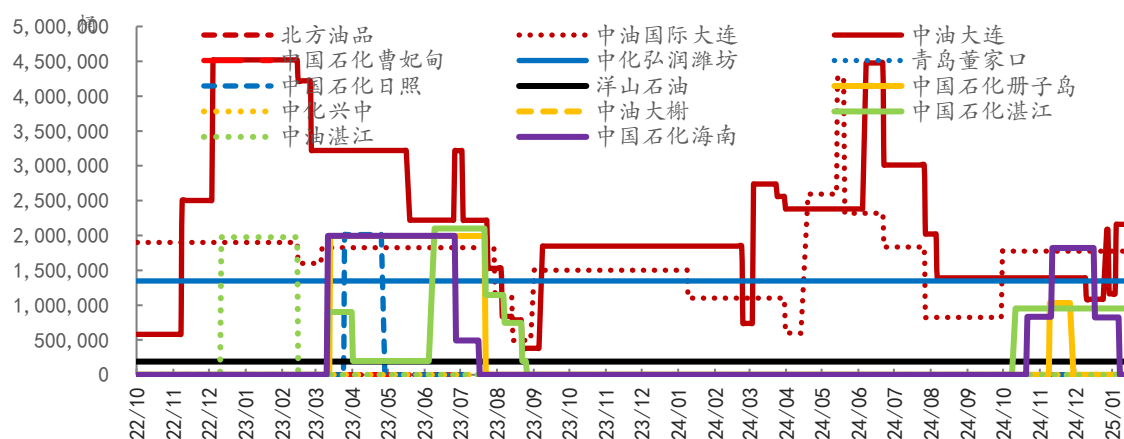


数据来源：WIND



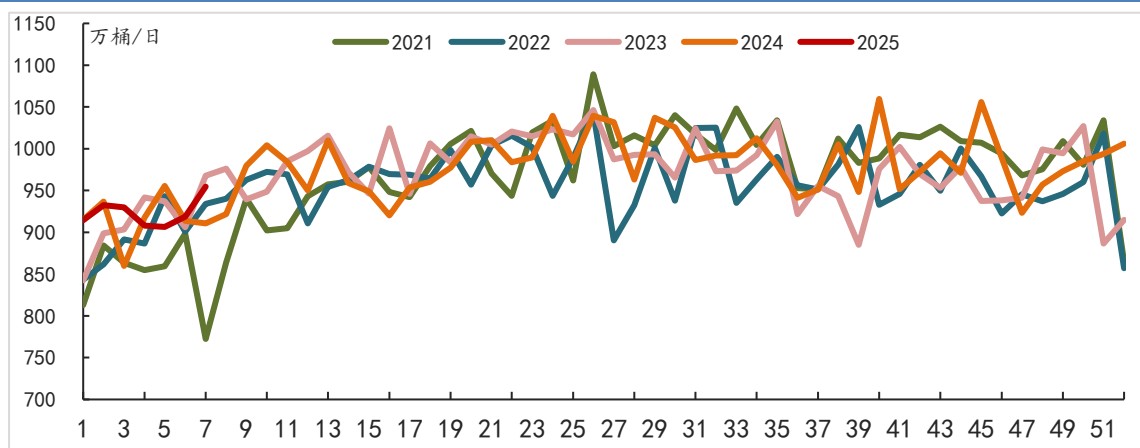
原油库存周报

图 20: SC 原油期货注册标准仓单分布



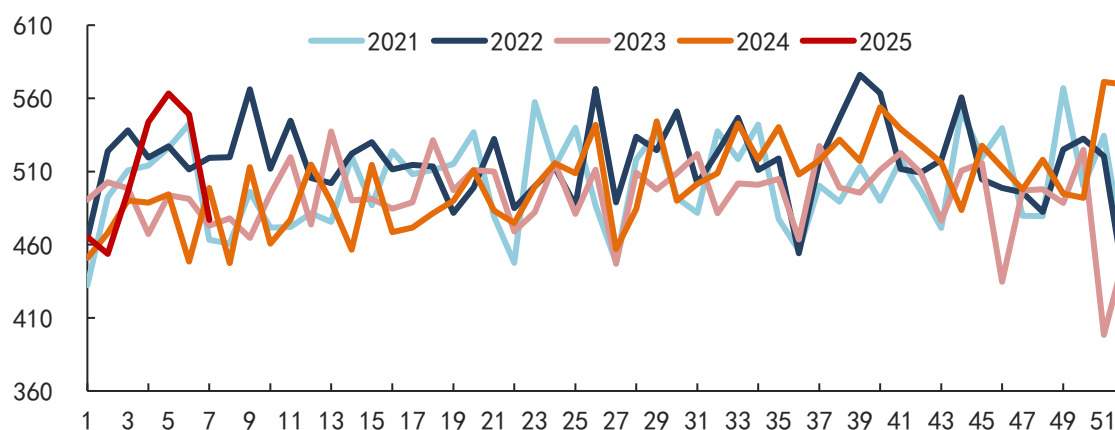
数据来源: WIND

图 21: 美国车用汽油总产量引伸需求



数据来源: EIA

图 22: 美国蒸馏燃油产量引伸需求



数据来源: 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

