

IEA 上调原油过剩预期及下调需求增速预期，油价承压

一、 日度市场总结

原油：

IEA 预测 2025 年全球石油供应过剩 60 万桶/日，若 OPEC+持续增产，则可能导致过剩量进一步增加 40 万桶/日，达到 100 万桶/日；同时，由于主要因宏观经济不确定性加剧和贸易冲突风险上升影响，IEA 月报中将 2025 年全球石油需求增长预期从 110 万桶/日下调 7 万桶/日至 103 万桶/日。内盘，3 月 13 日 SC 主力合约收涨 1.10%，报 523.0 元/桶；夜盘 SC 收跌于 516.9 元/桶。外盘，3 月 13 日 WTI 收跌 0.91 美元/桶，报 66.47 美元/桶；Brent 收跌 0.80 美元/桶，报 70.15 美元/桶。

宏观面，美国劳工部数据显示 2 月 CPI 全线超预期降温，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，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，随着包括沙特阿拉伯在内的成员国寻求提高收入和市场份额，成员国的成品油出口量创下新高，来规避该组织原油产量限制的影响。这意味着个别成员国可以增加燃料产品的出口，而不会违反对该组织的承诺。数据显示，伊拉克、科威特、阿曼、沙特和阿联酋的海运燃料出口量在 2024 年创下历史新高，平均达到 551 万桶/日，比前一年高出 7%以上，最终造成进入市场的石油比需要的要多。需求端，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，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。库存端，EIA 数据显示美国商业原油总库存环比增加 144.8 万桶，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，而成品油超预期去库，终端需求表现较为亮眼。

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 13 日，FU 报收 3105 元/吨，LU 报收 3570 元/吨，NYMEX 燃油报收 216.3 美分/加仑。

高硫燃料油市场仍延续韧性格局，裂解与跨期价差持续处于强势区间。俄罗斯和伊朗能源出口仍受制于国际贸易约束，供应恢复尚需时日。但若地缘局势出现转机，美国对俄能源贸易限制政策调整，其燃料油出口通道或重新畅通。综合研判，高硫品种阶段性支撑格局尚未改变，但上行空间面临多重制约。低硫方面，随着我国主营炼化装置产能释放节奏加快，低硫品目暂未现显著承压态势。此外，低硫-高硫价差中枢在经历剧烈收敛后，进一步收窄动能趋于衰减。

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 | 2025/03/12 | 2025/03/13 | 涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|------|-----------|------------|------------|---------|----|------|
| 期货价格 | SC | 515.1 | 523.0 | 1.53% | | 元/桶 |
| | WTI | 67.7 | 66.5 | -1.80% | | 美元/桶 |
| | Brent | 70.9 | 70.2 | -1.07% | | 美元/桶 |
| 现货价格 | OPEC一揽子 | 72.55 | -- | 0.57% | | 美元/桶 |
| | Brent | 72.22 | 71.40 | -1.14% | | 美元/桶 |
| | 阿曼 | 70.66 | 72.08 | 2.01% | | 美元/桶 |
| | 胜利 | 67.61 | 68.77 | 1.72% | | 美元/桶 |
| | 迪拜 | 70.66 | 72.07 | 2.00% | | 美元/桶 |
| | ESPO | 64.02 | 65.00 | 1.53% | | 美元/桶 |
| | 杜里 | 70.91 | 72.07 | 1.64% | | 美元/桶 |
| 价差 | SC-Brent | 0.19 | 2.06 | 972.05% | | 美元/桶 |
| | SC-WTI | 3.41 | 5.74 | 68.24% | | 美元/桶 |
| | Brent-WTI | 3.22 | 3.68 | 14.29% | | 美元/桶 |
| | SC 连-连3 | 11.70 | 11.50 | -1.71% | | 元/桶 |
| 其他资产 | 美元指数 | 103.59 | 103.84 | 0.24% | | -- |
| | 标普500 | 5599.30 | 5521.52 | -1.39% | | -- |
| | DAX指数 | 22676.41 | 22567.14 | -0.48% | | -- |
| | 人民币汇率 | 7.2445 | 7.2427 | -0.02% | | -- |

| | 数据指标 | 2025/02/28 | 2025/03/07 | 涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|----|--------------|------------|------------|--------|----|------|
| 库存 | 美国商业原油库存 | 433775.0 | 435223.0 | 0.33% | | 千桶 |
| | 库欣库存 | 25697.0 | 24469.0 | -4.78% | | 千桶 |
| | 美国战略储备库存 | 395313.0 | 395588.0 | 0.07% | | 千桶 |
| | API库存 | 45552.40 | 45977.10 | 0.93% | | 万桶 |
| 开工 | 山东地炼(常减压)开工率 | 43.17 | 43.99 | 1.90% | | % |
| | 美国炼厂周度开工率 | 85.90 | 86.50 | 0.70% | | % |
| | 美国净原油投入量 | 15387.00 | 15431.00 | 0.29% | | 千桶/天 |



燃料油:

| | 数据指标 | 2025/03/12 | 2025/03/13 | 涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|------|------------------|------------|------------|--------|----|-------|
| 期货价格 | FU | 3066 | 3105 | 1.27% | | 元/吨 |
| | LU | 3524 | 3570 | 1.31% | | 元/吨 |
| | NYMEX燃油 | 220.8 | 216.3 | -2.05% | | 美分/加仑 |
| 现货价格 | IFO380:新加坡 | 477.00 | 477.00 | 0.00% | | 美元/吨 |
| | IFO380:鹿特丹 | 428.00 | 435.00 | 1.64% | | 美元/吨 |
| | MDO:新加坡 | 501.00 | 510.00 | 1.80% | | 美元/吨 |
| | MDO:鹿特丹 | 487.00 | 490.00 | 0.62% | | 美元/吨 |
| | MGO:新加坡 | 638.00 | 642.00 | 0.63% | | 美元/吨 |
| | 船用180CST新加坡FOB | 433.04 | 440.24 | 1.66% | | 美元/吨 |
| | 船用380Cst新加坡FOB | 422.54 | 429.24 | 1.59% | | 美元/吨 |
| | 低硫0.5%新加坡FOB | 493.01 | 500.12 | 1.44% | | 美元/吨 |
| | 华东(高硫180) | 5350.00 | 5350.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 纸货价格 | 高硫180:新加坡(近一月) | 433.04 | 440.24 | 1.66% | | 美元/吨 |
| | 高硫380:新加坡(近一月) | 422.54 | 429.24 | 1.59% | | 美元/吨 |
| 华东港口 | 混调高硫180CST船提 | 5275.00 | 5250.00 | -0.47% | | 元/吨 |
| | 俄罗斯M100到岸价 | 493.00 | 493.00 | 0.00% | | 美元/吨 |
| 价差 | 新加坡高低硫价差 | 35.78 | 38.31 | 7.07% | | 美元/吨 |
| | 中国高低硫价差 | 458.00 | 465.00 | 1.53% | | 元/吨 |
| | LU-新加坡FOB(0.5%S) | -2046.00 | -- | -- | | 元/吨 |
| | FU-新加坡380CST | -2222.00 | -- | -- | | 元/吨 |

| | 数据指标 | 2025/02/28 | 2025/03/07 | 涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|--------|--------------------|------------|------------|--------|----|------|
| Platts | Platts(380CST) | 475.2 | 464.4 | -2.26% | | 美元/吨 |
| | Platts(180CST) | 479.8 | 469.2 | -2.20% | | 美元/吨 |
| 库存 | 新加坡 | 1546.6 | 1791.8 | 15.85% | | 万桶 |
| | 美国馏分(<15ppm) | 110400 | 108713 | -1.53% | | 千桶 |
| | 美国馏分(15ppm-500ppm) | 2951 | 3262 | 10.84% | | 千桶 |
| | 美国馏分(>500ppm) | 5803 | 5620 | -3.15% | | 千桶 |
| | 美国馏分DOE | 119154 | 117595 | -1.31% | | 千桶 |
| | 美国含渣DOE | 24748 | 24043 | -2.85% | | 千桶 |



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

3月13日SC主力合约收涨1.10%，报523.0元/桶；夜盘SC收跌于516.9元/桶。现货端，3月13日国内胜利原油每桶68.77美元，环比上调1.72%。

(2) 外盘价格

3月13日WTI收跌0.91美元/桶，报66.47美元/桶；Brent收跌0.80美元/桶，报70.15美元/桶。现货端，Brent原油现货环比下调1.14%，报71.40美元/桶；全球其他地区原油现货均有1.70%左右的上调。

(3) 宏观

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月以来新低；美国2月季调后CPI月率录得0.2%，为去年10月以来新低。美国2月未季调核心CPI年率录得3.1%，2021年4月以来新低；美国2月季调后核心CPI月率录得0.2%，为去年12月以来新低。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。

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。

(4) 供应

在欧洲最大的石油和天然气公司重新转向提高化石燃料产量的战略之际，总部位于英国的超级巨头壳牌，已开始马来西亚近海深水石油项目的下一个开发阶段首次生产石油。新的开发项目有助于实现壳牌在2023年至2025年期间投产新上游项目的承诺，这些项目在产量达到峰值时每天将额外提供50万桶油当量。今年到目前为止，壳牌已在墨西哥湾的鲸鱼油田启动了商业生产，预计最高日产量将达到10万桶。

EIA发布的月度展望报告指出，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。

随着包括沙特阿拉伯在内的成员国寻求提高收入和市场份额，成员国的成品油出口量创下新高，来规避该组织原油产量限制的影响。这意味着个别成员国可以增加燃料产品的出口，而不会违反对该组织的承诺。数据显示，伊拉克、科威特、阿曼、沙特和阿联酋的海运燃料出口量在2024年创下历史新高，平均达到551万桶/日，比前一年高出7%以上，最终造成进入市场的石油比需要的要多。



(5) 需求

由于拜登政府对俄罗斯能源实施的临别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%。中国今年前两个月的进口总量为 8385 万吨，日均进口量为 1038 万桶，然而去年的日均进口量为 1074 万桶。随着中国经济日趋成熟，其增长速度将更加稳健，过去 20 年的进口增长率不太可能重现。中国国有能源巨头中国石油天然气集团公司（CNPC）和中国石油化工集团公司（Sinopec）都预测石油需求增长峰值即将到来，中国石油天然气集团公司预测今年将达到峰值，而中国石油化工集团公司则认为峰值将出现在 2027 年。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 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。

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。

(7) 市场信息

金十数据 3 月 14 日讯，贸易消息人士周五称，卡塔尔能源公司（QatarEnergy）将 5 月埃尔沙欣（Al Shaheen）原油价格下调至每桶较迪拜报价高 1.29 美元。此次溢价下调与中东原油基准迪拜、阿曼价格的同步下跌相呼应，反映出亚洲炼厂维护季导致的供应充足与需求疲软。

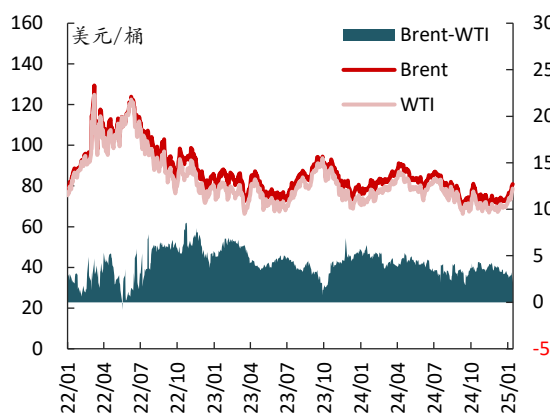
金十数据 3 月 14 日讯，今天上午，中方举行伊朗核问题中俄伊北京会晤。会晤由外交部副部长马朝旭主持。俄罗斯副外长里亚布科夫、伊朗副外长加里布阿巴迪出席，三方就伊朗核问题及其他共同关心的问题交换意见。

金十数据 3 月 14 日讯，俄罗斯克拉斯诺达尔边疆区行政长官孔德拉季耶夫称，当地时间 14 日凌晨，乌克兰袭击了位于图阿普谢的石油设施，导致一储存汽油的油罐起火，过火面积超 1000 平方米，紧急救援部门正在现场进行灭火。



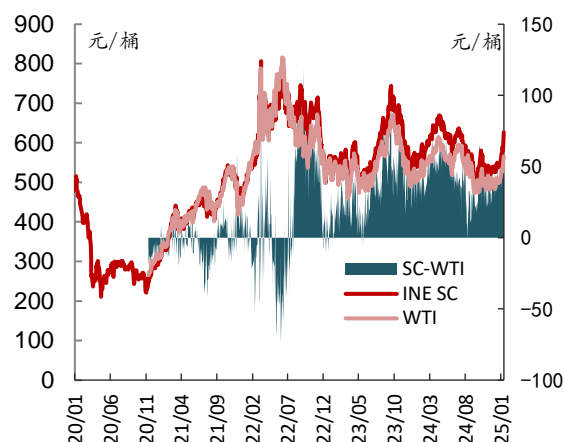
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



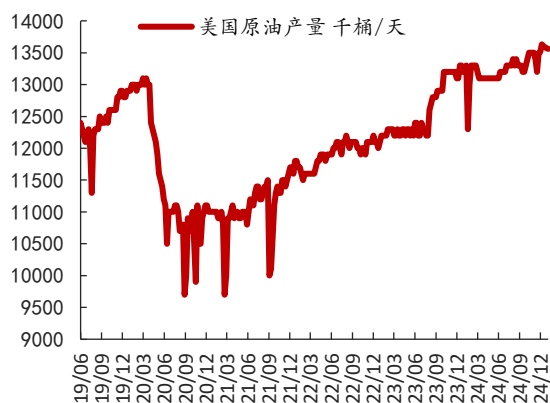
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



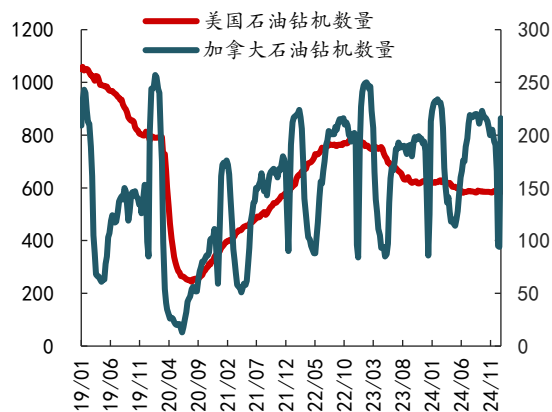
数据来源: WIND

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)



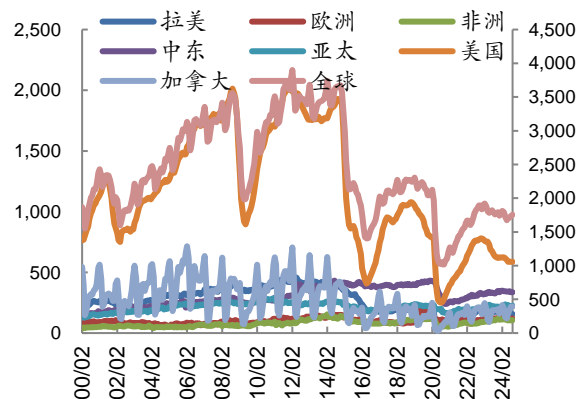
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

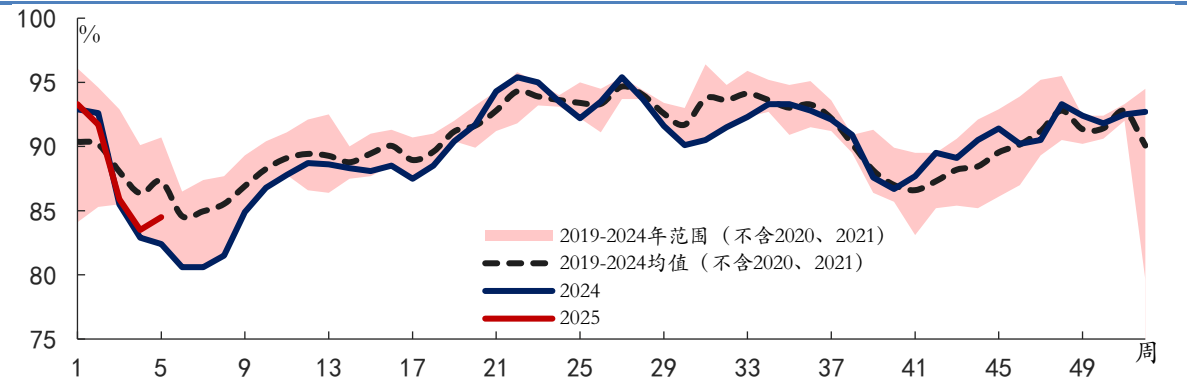
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

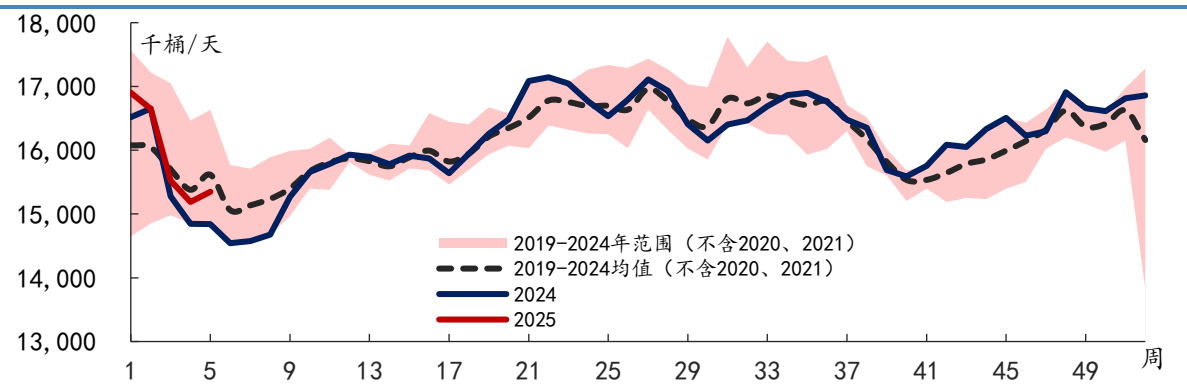


图 7: 美国炼厂周度开工率



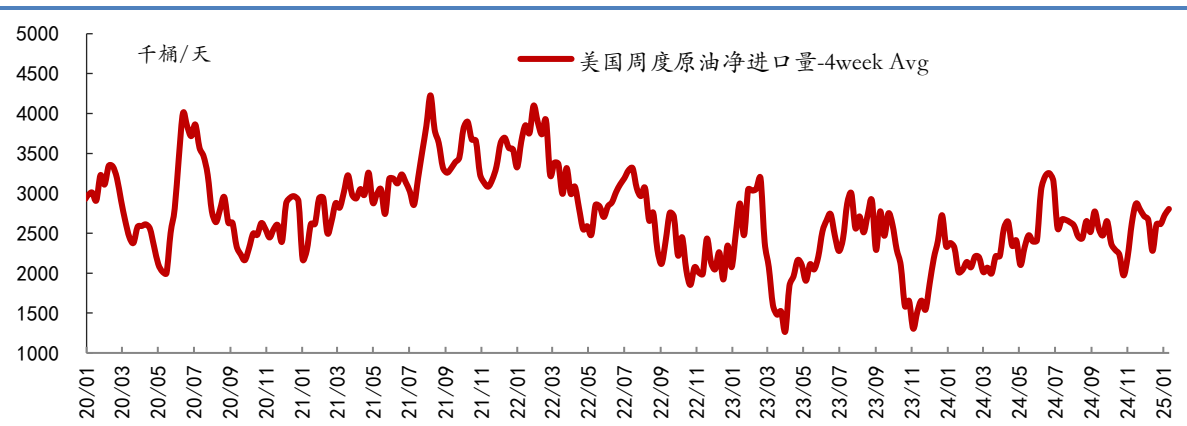
数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



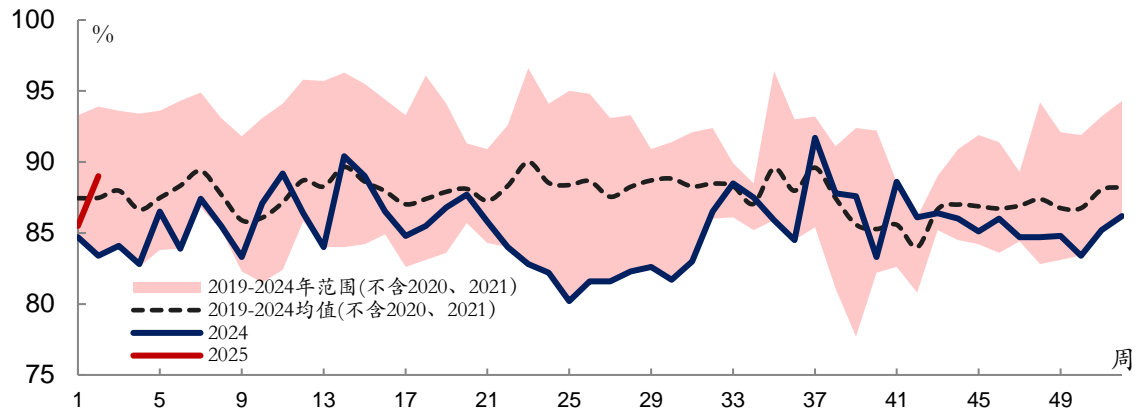
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



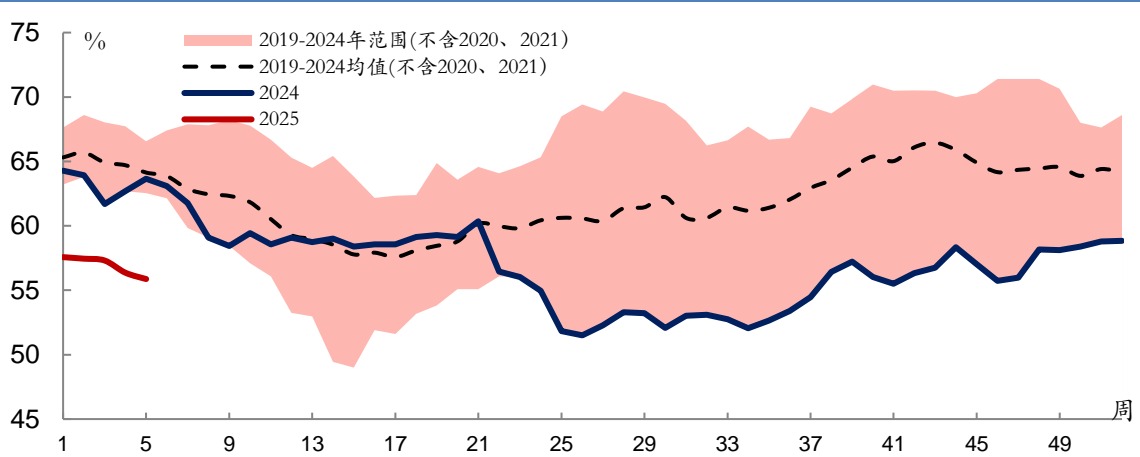
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



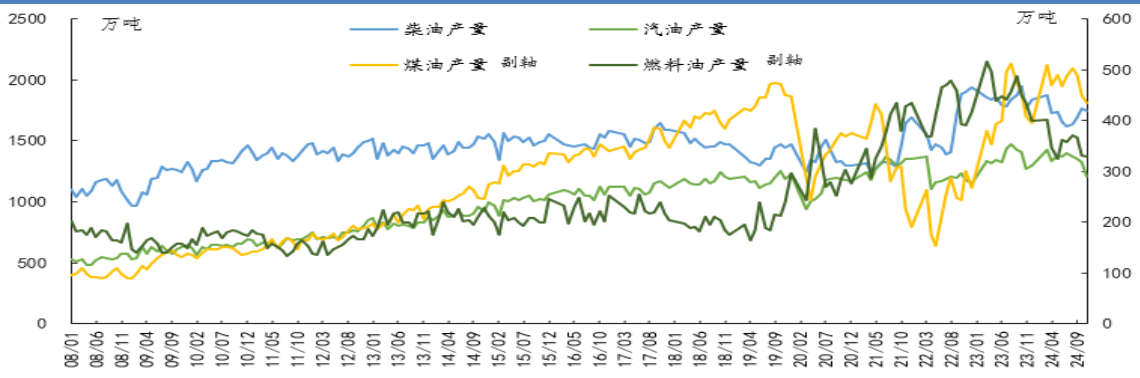
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼(常减压)开工率



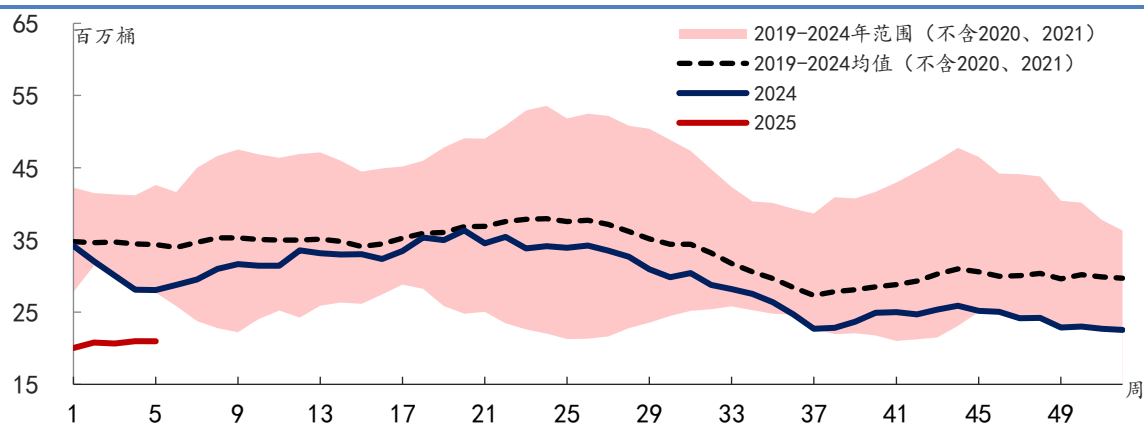
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量(汽油、柴油、煤油)



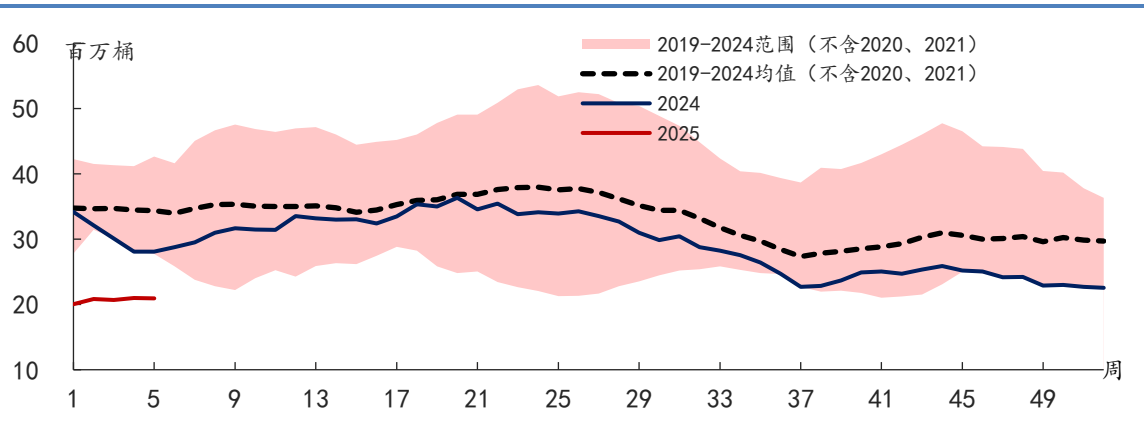
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



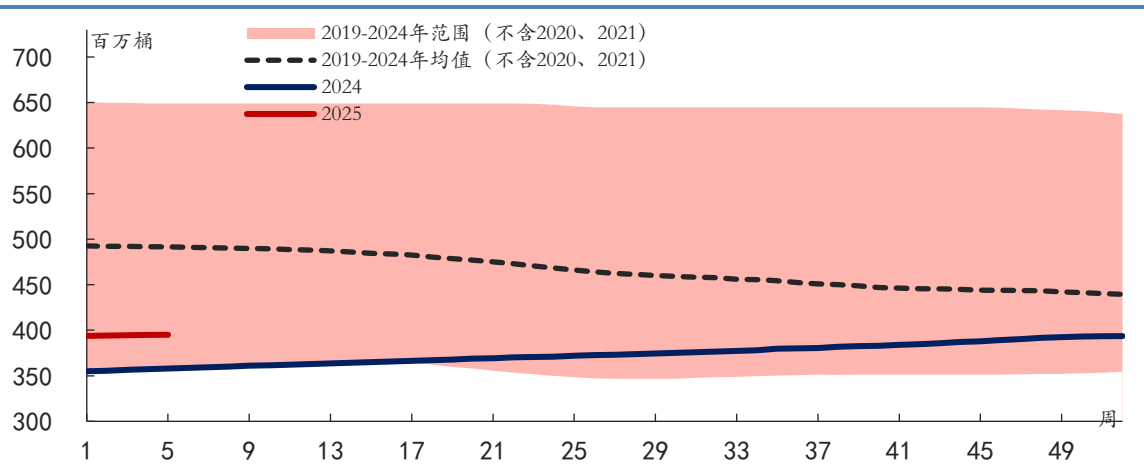
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



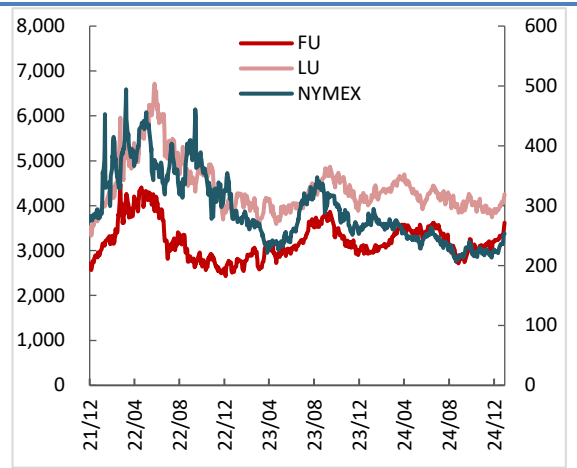
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



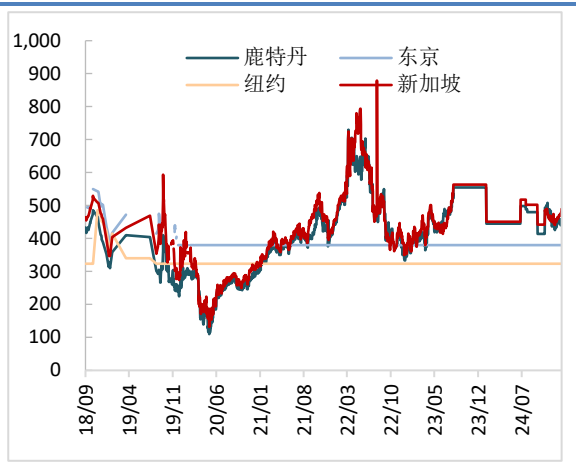
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



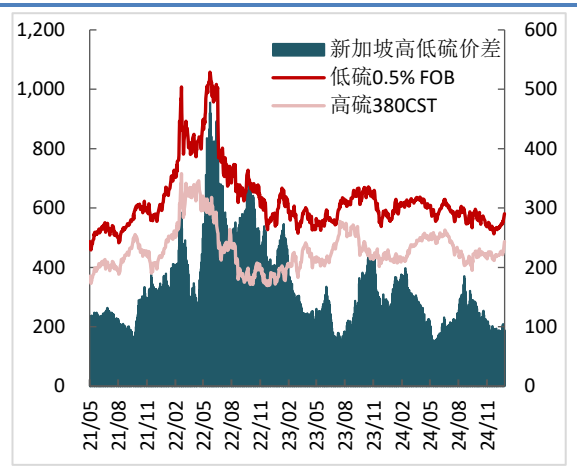
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



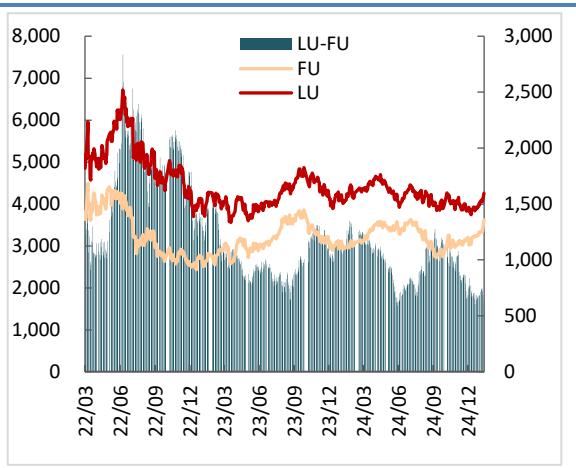
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



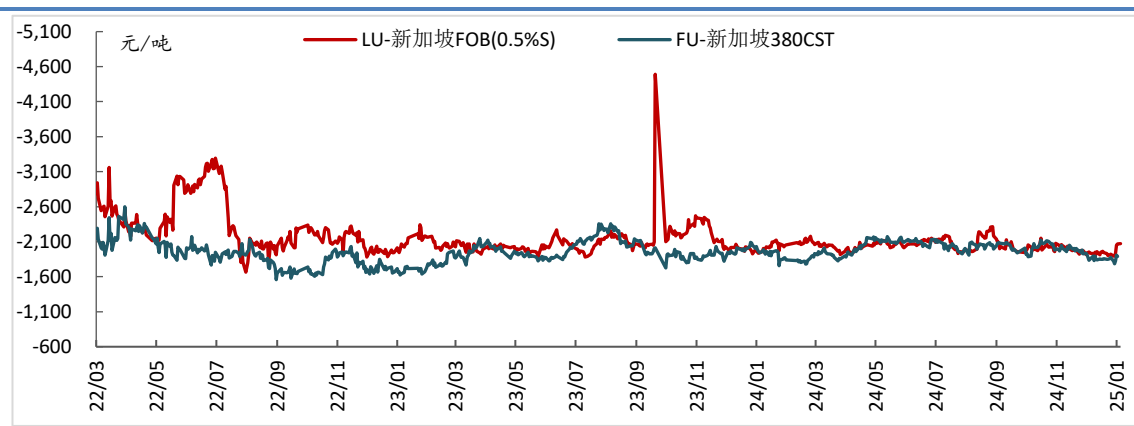
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

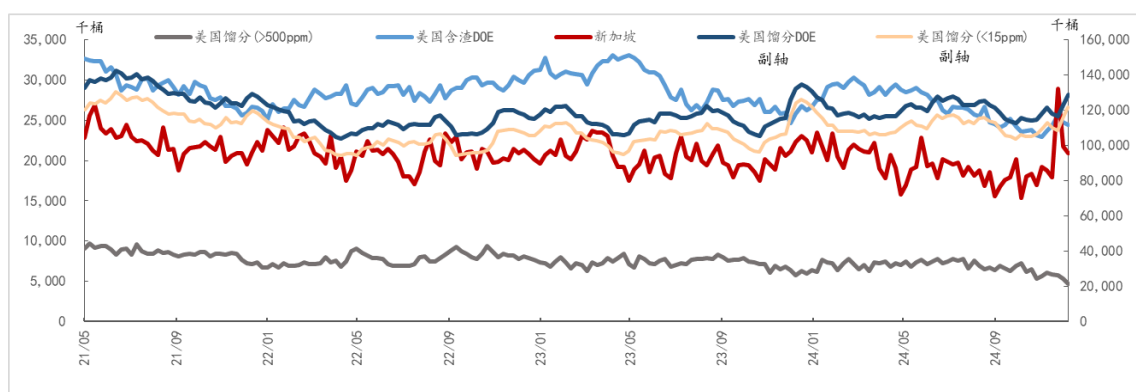
图 20: 跨区域高低硫价差



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。

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

