

美国原油与成品油同时去库，对油价形成支撑

一、 日度市场总结

原油：

美国至3月21日当周EIA商业原油库存去库334.1万桶，超出市场预期的去库95.6万桶；汽油库存下降144.6万桶，低于预期的下降183万桶；馏分油库存下降42.1万桶，低于预期的下降156.8万桶。内盘，3月26日SC主力合约收涨0.84%，报541.8元/桶；夜盘SC收涨于542.9元/桶。外盘，3月26日WTI收涨0.94美元/桶，报69.94美元/桶；Brent收涨0.94美元/桶，报73.35美元/桶。

宏观面，美国2月耐用品订单数据显现积极信号，整体环比增长0.9%，剔除运输类后的核心订单亦实现0.7%的稳健增幅，反映出当前消费需求仍具韧性，然而特朗普宣布对汽车进口征收高达25%关税的计划，扩大了他今年重掌白宫后发起的全球贸易战，经济下滑的担忧再度发酵。地缘方面，中东局势仍保持紧张态势，同时特朗普承认俄罗斯在有意拖延和谈进程，而不是达成全面的停火协议，地缘风险面临再度升温的可能。基本面供给端，达拉斯联储周三的一项调查显示，第一季度美国石油和天然气活动略有增长，但能源公司高管对该行业的前景持悲观态度，因为他们对特朗普总统政府的新贸易政策保持警惕。特朗普虽然承诺释放美国能源主导权，并且在上任第一天就宣布全国能源紧急状态，然而特朗普于3月12日对钢铁和铝征收关税，4月2日可能会征收更多关税，众多能源公司高管对此表示在钻井现场和管道中使用的钢材等产品的成本将会大幅提高，公司的套管和油管成本随即增加了25%。美国石油钻井平台数量增加了一座，达到487座，连续40周保持在472-488座钻井平台的低波动区间范围内。需求端，中国公布的官方数据显示，1月和2月原油加工量同比增长2.1%，主要得益于玉龙石化炼厂的投产以及春节假期旅行对成品油需求的支撑，但值得注意的是炼油利润持续疲软。库存端，原油库存超预期下降，库欣原油库存下降，主要成品油库存纷纷下降，对油价起到了较强的支撑作用。

总体而言，短期内在美国对伊朗的新制裁、OPEC实施补偿性减产计划和地缘局势升温的共同作用下实现企稳反弹，但中长期来看市场情绪在OPEC增产预期和全球贸易战引发经济下滑预期下仍然偏弱。

燃料油：

3月26日，FU报收3227元/吨，LU报收3666元/吨，NYMEX燃油报收229.4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，低硫品目暂未显现显著承压态势。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	2025/03/25	2025/03/26	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	538.3	541.8	0.65%		元/桶
	WTI	69.2	69.9	1.07%		美元/桶
	Brent	72.5	73.4	1.16%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	75.74	--	--		美元/桶
	Brent	74.67	--	--		美元/桶
	阿曼	73.63	--	--		美元/桶
	胜利	69.49	--	--		美元/桶
	迪拜	73.63	--	--		美元/桶
	ESPO	67.82	--	--		美元/桶
	杜里	72.77	--	--		美元/桶
价差	SC-Brent	1.60	1.24	-22.13%		美元/桶
	SC-WTI	4.91	4.65	-5.16%		美元/桶
	Brent-WTI	3.31	3.41	3.02%		美元/桶
	SC 连-连3	15.70	9.20	-41.40%		元/桶
其他资产	美元指数	104.21	104.68	0.45%		--
	标普500	5776.65	5712.20	-1.12%		--
	DAX指数	23109.79	22839.03	-1.17%		--
	人民币汇率	7.2640	7.2635	-0.01%		--

	数据指标	2025/03/14	2025/03/21	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	436968.0	433627.0	-0.76%		千桶
	库欣库存	23460.0	22705.0	-3.22%		千桶
	美国战略储备库存	395863.0	396149.0	0.07%		千桶
	API库存	46436.40	45976.50	-0.99%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	44.96	46.12	2.58%		%
	美国炼厂周度开工率	86.90	87.00	0.12%		%
	美国净原油投入量	15663.00	15733.00	0.45%		千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/03/25	2025/03/26	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3194	3227	1.03%		元/吨
	LU	3680	3666	-0.38%		元/吨
	NYMEX燃油	228.7	229.4	0.31%		美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	457.00	457.00	0.00%		美元/吨
	IF0380:鹿特丹	446.00	455.00	2.02%		美元/吨
	MDO:新加坡	520.00	522.00	0.38%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	491.00	496.00	1.02%		美元/吨
	MGO:新加坡	642.00	649.00	1.09%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	455.38	--	--		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	443.89	--	--		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	505.80	--	--		美元/吨
	华东（高硫180）	5375.00	5375.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡（近一月）	455.38	456.19	0.18%		美元/吨
	高硫380：新加坡（近一月）	443.89	444.74	0.19%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5200.00	5250.00	0.96%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	489.00	494.00	1.02%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	46.63	--	--		美元/吨
	中国高低硫价差	486.00	439.00	-9.67%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2045.00	-2028.00	0.83%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2115.00	-2063.00	2.46%		元/吨

	数据指标	2025/03/14	2025/03/21	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	458.3	454.6	-0.80%		美元/吨
	Platts(180CST)	463.7	458.2	-1.20%		美元/吨
库存	新加坡	1791.8	1961.8	9.49%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	106318	106085	-0.22%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2837	2685	-5.36%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5628	5593	-0.62%		千桶
	美国馏分DOE	114783	114362	-0.37%		千桶
	美国含渣DOE	23406	24429	4.37%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

内盘，3月26日SC主力合约收涨0.84%，报541.8元/桶；夜盘SC收涨于542.9元/桶。

(2) 外盘价格

3月26日WTI收涨0.94美元/桶，报69.94美元/桶；Brent收涨0.94美元/桶，报73.35美元/桶。

(3) 宏观

美国2月耐用品订单数据显现积极信号，整体环比增长0.9%，剔除运输类后的核心订单亦实现0.7%的稳健增幅，反映出当前消费需求仍具韧性，然而特朗普宣布对汽车进口征收高达25%关税的计划，扩大了他今年重掌白宫后发起的全球贸易战，经济下滑的担忧再度发酵。

中东局势仍保持紧张态势，同时特朗普承认俄罗斯在有意拖延和谈进程，而不是达成全面的停火协议，地缘风险面临再度升温的可能。

(4) 供应

OPEC+周四发布了一份新的时间表，要求七个成员国进一步削减石油产量，以弥补高于协议水平的原油产量。尽管哈萨克斯坦继续承诺开始遵守其多年来一直超额完成的OPEC+配额，但其3月份的石油产量仍创下了历史新高。由于国际超级巨头正在哈萨克斯坦扩建油田，其在3月上半月的原油和凝析油日产量高达216万桶。2月份的石油和凝析油日均产量为212万桶。根据OPEC+协议，哈萨克斯坦的原油产量配额为146.8万桶/日，而根据测算，3月1日至16日期间，哈萨克斯坦的原油产量高达186万桶/日，比配额高出26.7%。消息人士透露，OPEC+可能在5月份连续第二个月提高石油产量，但同时计划迫使一些成员国减少原油产量，以弥补过去的生产过剩。

在美国对与购买南美国家石油的国家的贸易征收关税后，生产商雪佛龙公司开始减少其在委内瑞拉的油轮船队，本周委内瑞拉主要油港的重质原油装运放缓。委内瑞拉上个月的原油和燃料出口量约为91万桶/日，其中雪佛龙公司的出口量已经出现下降，为25.2万桶/日，低于1月份的29.4万桶/日。特朗普发布命令后，委内瑞拉石油对第一大买家中国的贸易几乎立即陷入停滞。中国曾每天购买约50万桶委内瑞拉原油和燃料，占其出口量的55%，其中大部分在转运后被重新命名为马来西亚原油，当前重油偏强的格局将进一步增强。

伊拉克石油部周日表示，伊拉克计划到2029年将石油产能提高到600万桶/日以上。石油部副部长称伊拉克的目标是通过石油勘探和全国范围的钻探活动来实现这一目标，并指出了最近与石油巨头英国石油公司达成的重新开发基尔库克四个油气田的协议。伊拉克目前的石油产量约为每天400万桶。

达拉斯联储周三的一项调查显示，第一季度美国石油和天然气活动略有增长，但能源公司高管对该行业的前景持悲观态度，因为他们对特朗普总统政府



的新贸易政策保持警惕。特朗普虽然承诺释放美国能源主导权，并且在上任第一天就宣布全国能源紧急状态，然而特朗普于 3 月 12 日对钢铁和铝征收关税，4 月 2 日可能会征收更多关税，众多能源公司高管对此表示在钻井现场和管道中使用的钢材等产品的成本将会大幅提高，公司的套管和油管成本随即增加了 25%。美国石油钻井平台数量增加了一座，达到 487 座，连续 40 周保持在 472-488 座钻井平台的低波动区间范围内。

（5）需求

中国公布的官方数据显示，1 月和 2 月原油加工量同比增长 2.1%，主要得益于玉龙石化炼厂的投产以及春节假期旅行对成品油需求的支撑，但值得注意的是炼油利润持续疲软。

（6）库存

凌晨 API 公布数据显示美国至 3 月 21 日当周原油库存下降 459.9 万桶，远超预期，成品油库存也同步回落，库存数据支持油价维持近期强势表现。

美国至 3 月 21 日当周 EIA 商业原油库存去库 334.1 万桶，超出市场预期的去库 95.6 万桶；汽油库存下降 144.6 万桶，低于预期的下降 183 万桶；馏分油库存下降 42.1 万桶，低于预期的下降 156.8 万桶。此外，美国至 3 月 21 日当周 EIA 原油库存降幅录得 2024 年 12 月 20 日当周以来最大。美国至 3 月 21 日当周 EIA 战略石油储备库存为 2022 年 11 月 4 日当周以来最高，增幅录得 2025 年 1 月 10 日当周以来最大。原油库存超预期下降，库欣原油库存下降，主要成品油库存纷纷下降，对油价起到了较强的支撑作用。

（7）市场信息

叙利亚石油部在声明中宣布招标采购约 700 万桶轻质原油。

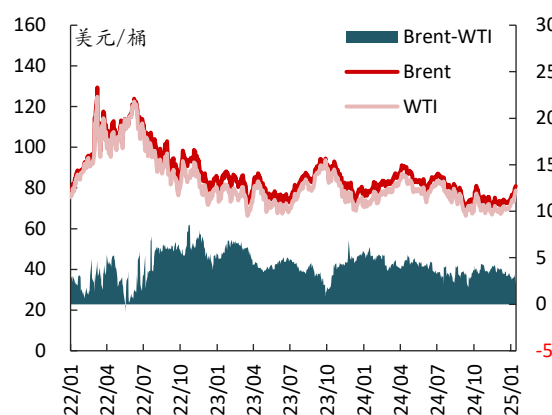
美国财长贝森特：如果美国总统特朗普认为这能为他带来谈判优势，他不会犹豫对俄罗斯加大制裁力度。

俄罗斯副总理诺瓦克当地时间 3 月 26 日表示，俄方正在对“苏贾”天然气枢纽的受损情况进行全面评估。该枢纽作为“北溪”管道上的关键节点，需要较长的修复时间，具体修复进程取决于未来能与欧洲国家达成哪些能源合作协议。



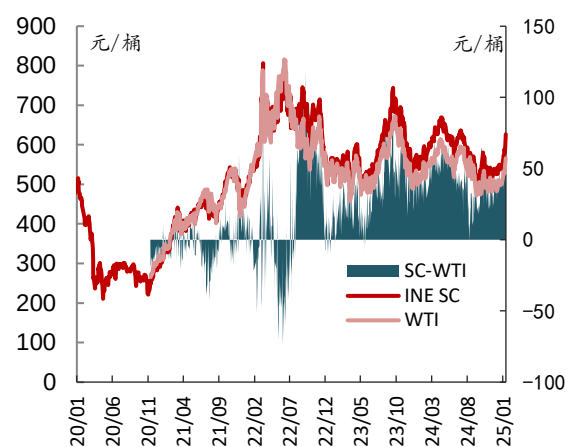
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



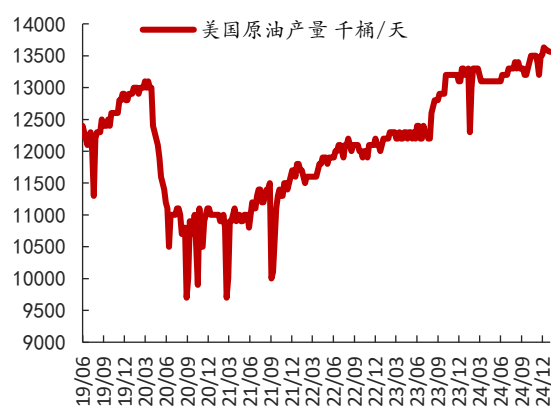
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



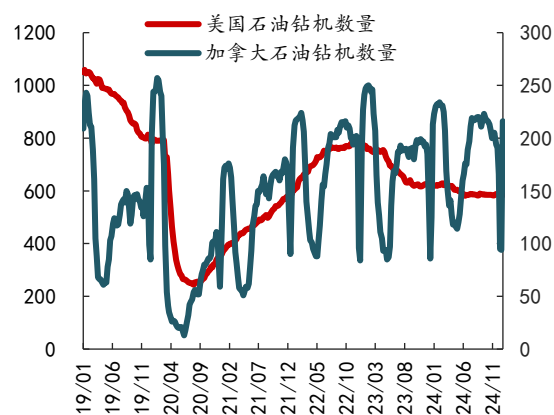
数据来源: WIND

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)



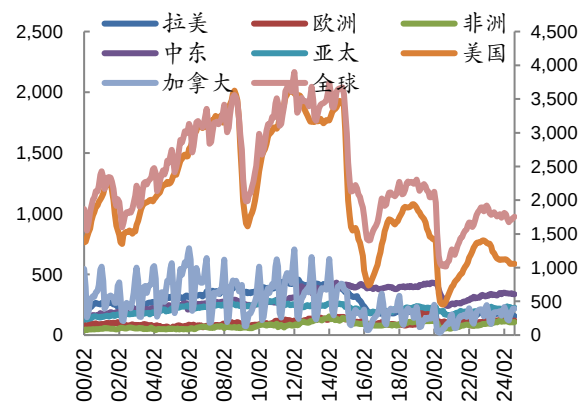
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

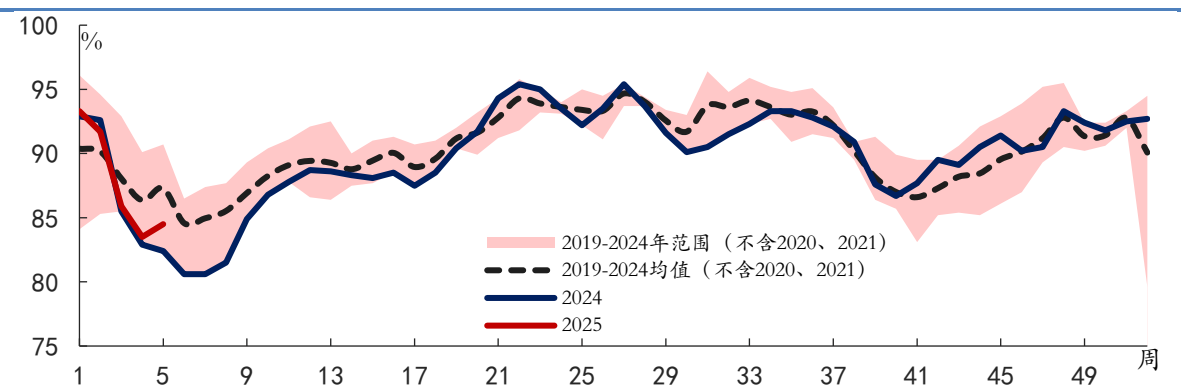
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

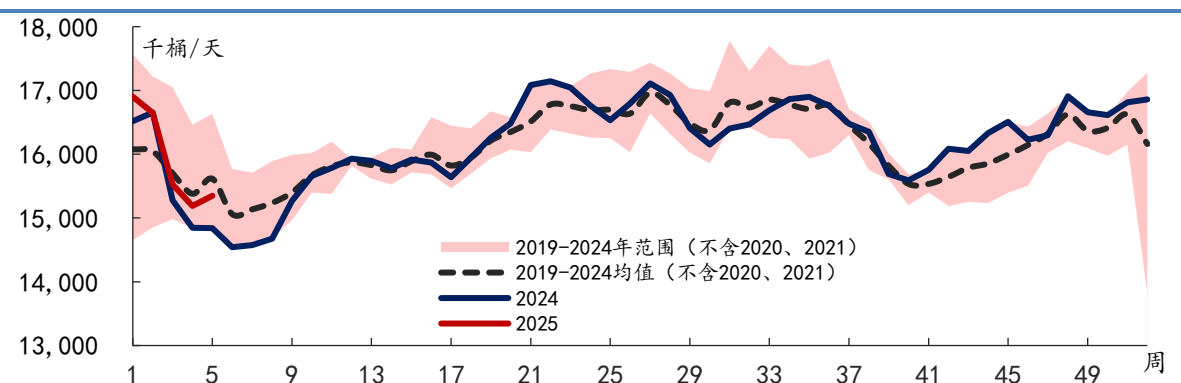


图 7：美国炼厂周度开工率



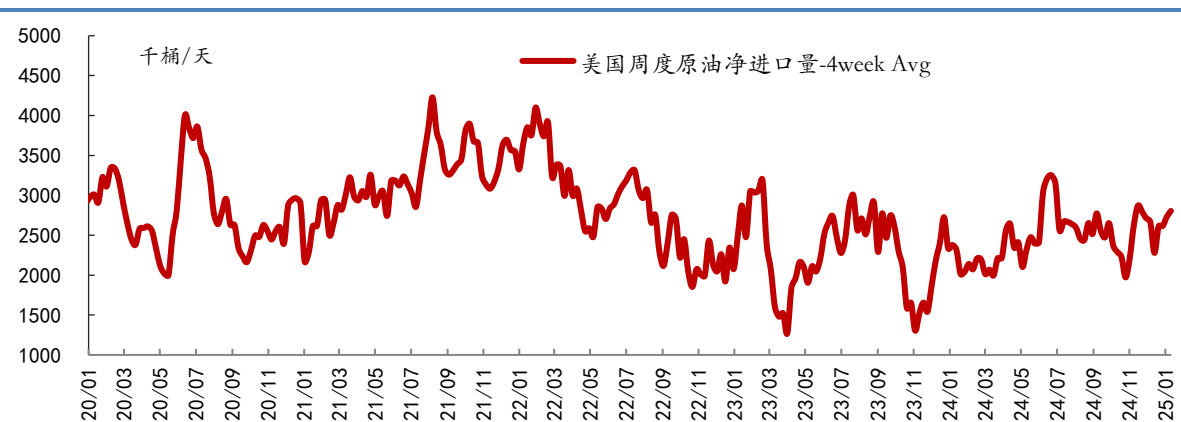
数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



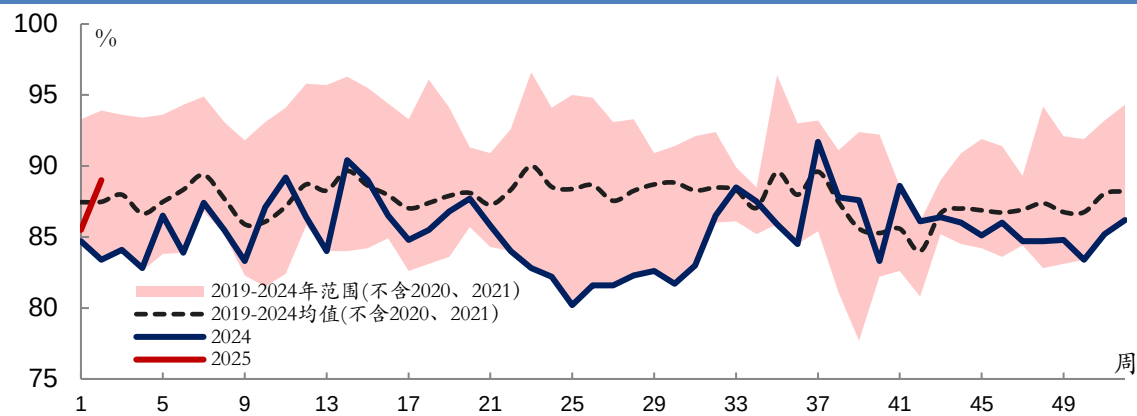
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



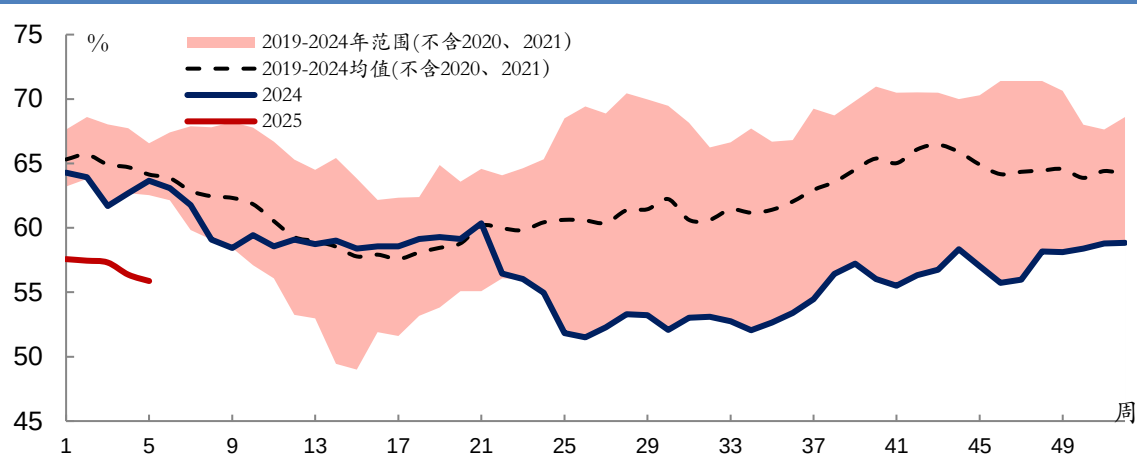
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



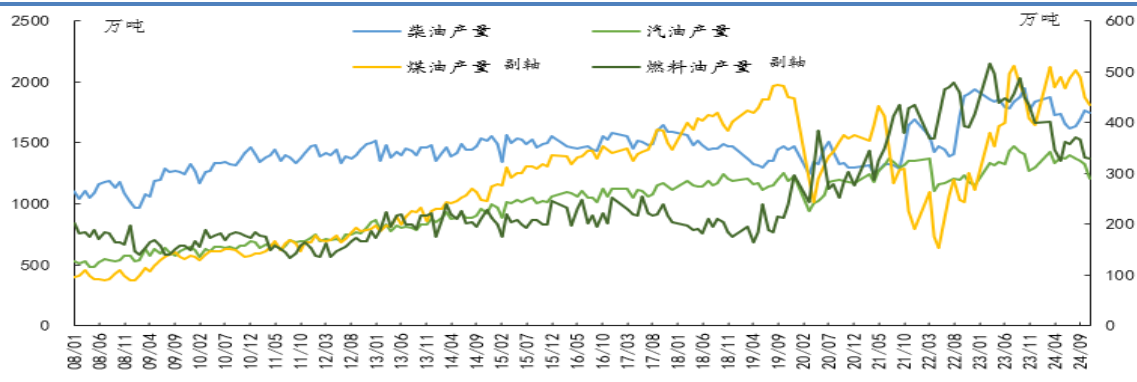
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



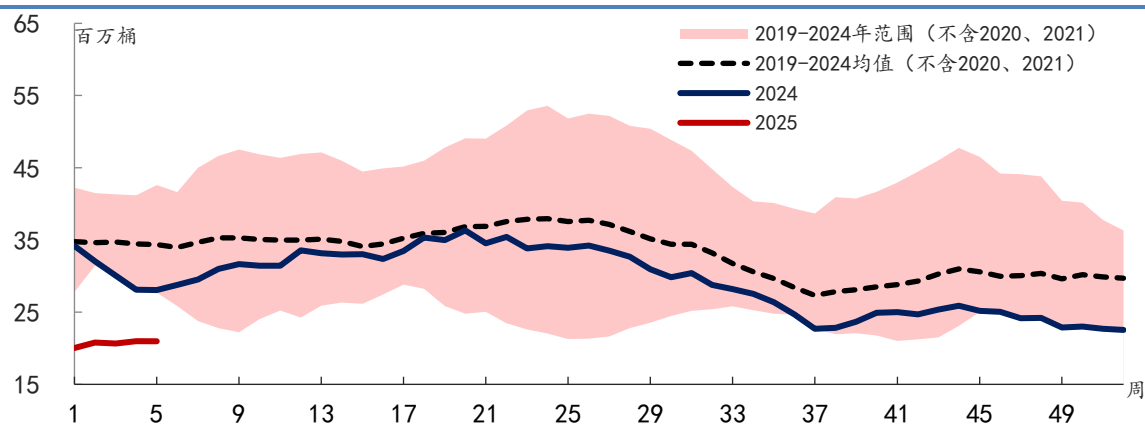
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



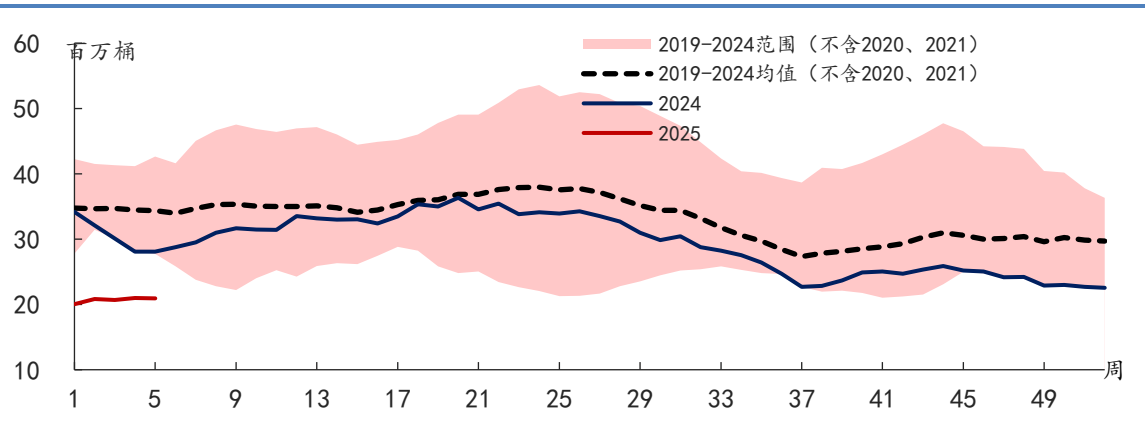
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



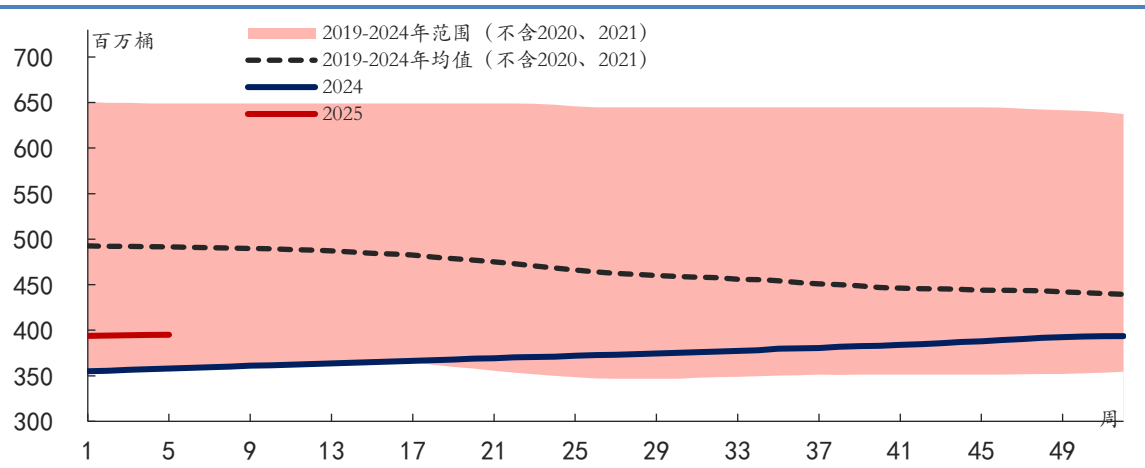
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



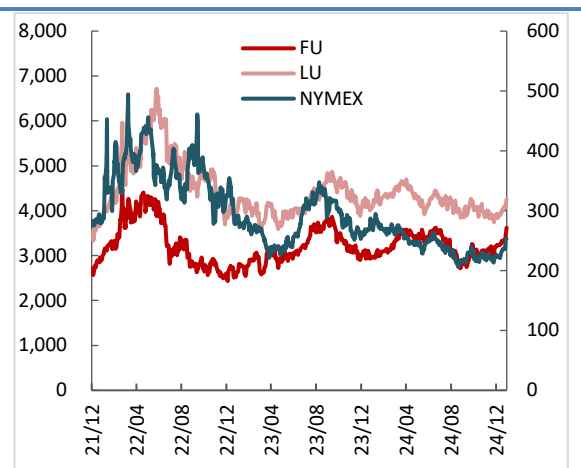
数据来源: EIA

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



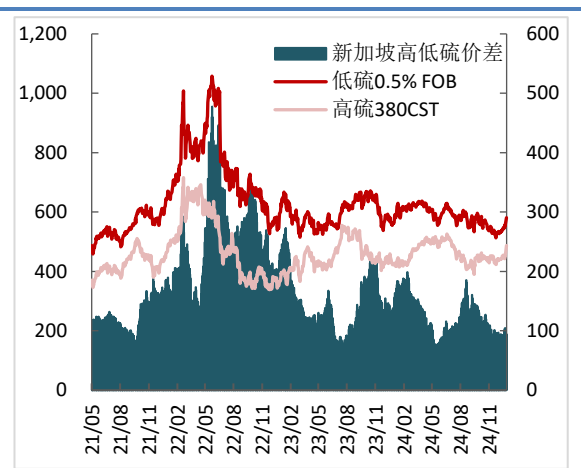
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



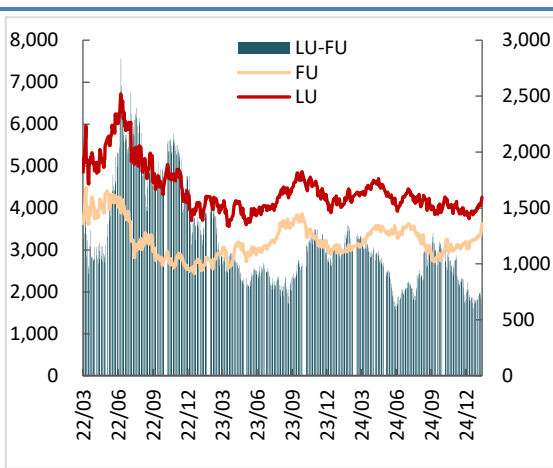
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



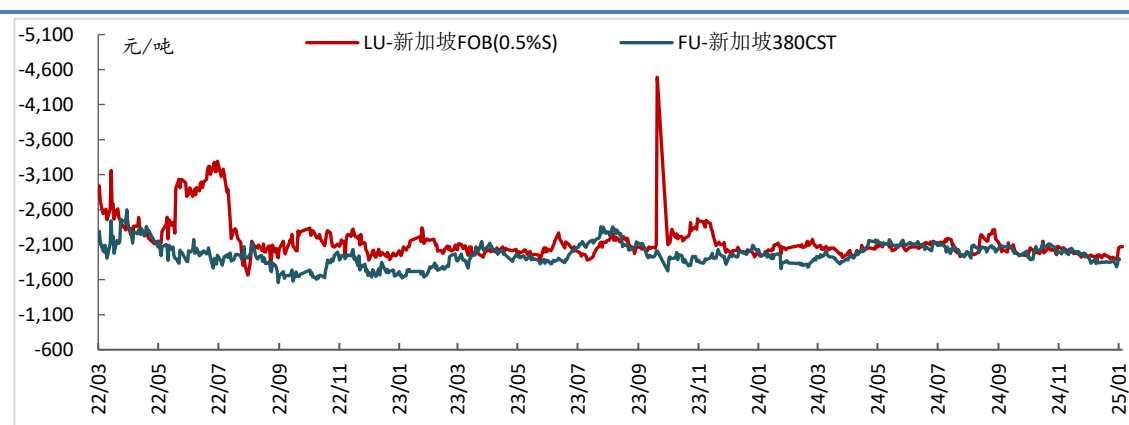
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

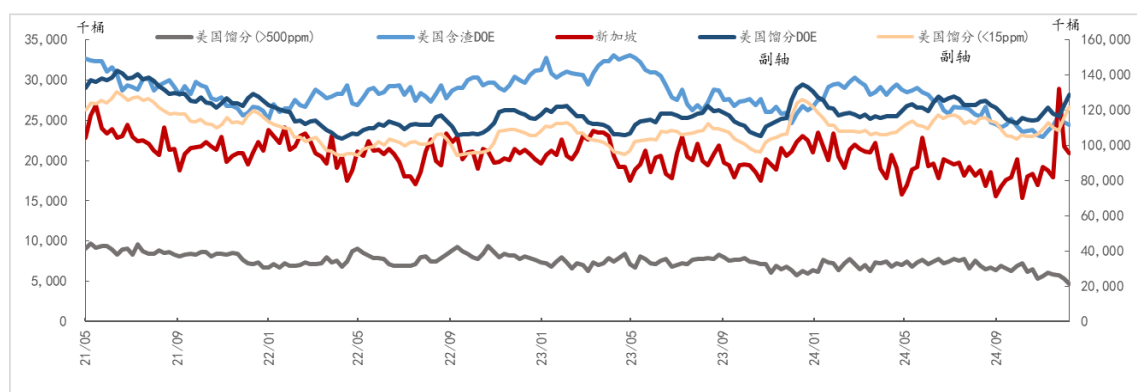
图 20：跨区域高低硫价差



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

