

美国经济数据疲软加剧市场经济衰退担忧，油价再度转跌

一、 日度市场总结

原油：

美国4月达拉斯联储商业活动指数录得-35.8，为2020年5月以来新低，大幅低于市场预期的-14.1，前值-16.3。内盘，4月28日SC主力合约涨幅0.83%，报498.0元/桶；夜盘SC收跌于488.5元/桶。外盘，4月28日WTI收跌1.28美元/桶，报61.89美元/桶；Brent收跌1.27美元/桶，报64.53美元/桶。

宏观面，美国达拉斯联储最新数据显示，4月商业活动指数已下滑至-35.8，创下2020年5月以来的最低水平。这一数据加剧了市场对关税政策可能拖累美国经济增速的疑虑。与此同时中国外交部明确表示，中美双方在关税议题上尚未展开正式磋商或谈判。中美两国在此关键领域缺乏实质性突破，进一步强化了市场对宏观经济前景的悲观预期。当前全球经济复苏面临的多重挑战表明，下行风险仍占据主导地位。地缘方面，俄罗斯总统普京宣布，为纪念二战结束80周年，俄方将在5月8日至10日期间单方面停火72小时，并呼吁乌克兰效仿。俄方本次公布的消息让人回想起复活节30小时停火协议，当时双方虽宣布减少军事行动，但彼此却指责对方在短暂停火期内进行了数百次违反行为，并未真正实现和平，因此此番俄罗斯的新提议是否能带来实际改变，仍令市场存疑。美国白宫方面表示，特朗普正在寻求乌克兰的永久停火，而不是这种临时性的停火，透露出对普京此次三天停火提议的不满。基本面供给端，由于全球贸易紧张局势，今年春季世界油价下跌，使俄罗斯港口的乌拉尔油价远低于每桶60美元，跌破西方价格上限，希腊船东正在重返俄罗斯乌拉尔石油市场，这使他们能够在遵守制裁的同时提供运输和保险服务。同时，伴随俄乌和谈进程的推进，美国对俄罗斯的制裁出现事实上的放松，数据显示4月份俄罗斯对印度港口的ESPO混合油供应量已增至约40万吨，环比增长约300%。需求端，国际货币基金组织（IMF）显著下调全球经济展望，预计2025年全球经济增速将降至2.8%，2026年预计为3%。库存端，中国3月份每天有174万桶原油入库，为自2023年6月以来最高水平，这表明需求增长落后于炼油厂的加工率，而随着中国石油加工企业利用廉价的伊朗和俄罗斯原油，炼油厂的加工率上个月创下了一年来的新高。

总体来看，短期内市场已逐步消化既有利空，中长期来看，特朗普关税政策是否将引致美国经济实质性衰退，这或将成为决定中长期趋势的关键变量。

燃料油：

4月28日，FU报收3026元/吨，LU报收3529元/吨。NYMEX燃油报收217.6美分/加仑。

燃料油与低硫燃油受成本端拖累难以走出独立行情。其自身基本面来看，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。

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	2025/04/25	2025/04/28	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	496.1	498.0	0.38%		元/桶
	WTI	63.2	61.9	-2.03%		美元/桶
	Brent	65.8	64.5	-1.97%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	68.74	--	-0.13%		美元/桶
	Brent	67.51	65.67	-2.73%		美元/桶
	阿曼	67.45	66.85	-0.89%		美元/桶
	胜利	63.21	63.29	0.13%		美元/桶
	迪拜	67.45	66.85	-0.89%		美元/桶
	ESPO	63.99	61.95	-3.19%		美元/桶
	杜里	66.55	66.57	0.03%		美元/桶
价差	SC-Brent	2.29	3.69	61.61%		美元/桶
	SC-WTI	4.95	6.33	28.07%		美元/桶
	Brent-WTI	2.66	2.64	-0.75%		美元/桶
	SC 连-连3	12.60	13.50	7.14%		元/桶
其他资产	美元指数	99.57	98.95	-0.62%		--
	标普500	5525.21	5528.75	0.06%		--
	DAX指数	22242.45	22271.67	0.13%		--
	人民币汇率	7.2832	7.2995	0.22%		--

	数据指标	2025/04/11	2025/04/18	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	442860.0	443104.0	0.06%		千桶
	库欣库存	25105.0	25019.0	-0.34%		千桶
	美国战略储备库存	397009.0	397477.0	0.12%		千桶
	API库存	46714.70	46258.20	-0.98%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	47.79	47.11	-1.42%		%
	美国炼厂周度开工率	86.30	88.10	2.09%		%
	美国净原油投入量	15564.00	15750.00	1.20%		千桶/天



燃料油:

	数据指标	2025/04/25	2025/04/28	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3028	3026	-0.07%		元/吨
	LU	3477	3529	1.50%		元/吨
	NYMEX 燃油	217.5	217.6	0.05%		美分/加仑
现货价格	IF0380: 新加坡	435.00	451.00	3.68%		美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	419.00	424.00	1.19%		美元/吨
	MDO: 新加坡	490.00	503.00	2.65%		美元/吨
	MDO: 鹿特丹	441.00	446.00	1.13%		美元/吨
	MGO: 新加坡	604.00	626.00	3.64%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	438.54	--	--		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	424.49	--	--		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	487.03	--	--		美元/吨
	华东(高硫180)	5175.00	5175.00	0.00%		元/吨
纸货价格	硫180: 新加坡(近一月)	438.54	434.54	-0.91%		美元/吨
	硫380: 新加坡(近一月)	424.49	422.49	-0.47%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5090.00	5100.00	0.20%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	457.00	459.00	0.44%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	61.03	--	--		美元/吨
	中国高低硫价差	449.00	503.00	12.03%		元/吨
	U-新加坡FOB(0.5%S)	-2096.00	-2089.00	0.33%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2018.00	-1997.00	1.04%		元/吨

	数据指标	2025/04/11	2025/04/18	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	399.9	#N/A	#N/A		美元/吨
	Platts(180CST)	414.3	#N/A	#N/A		美元/吨
库存	新加坡	2288.7	2412.6	5.41%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	100703	98277	-2.41%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2728	2821	3.41%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5801	5780	-0.36%		千桶
	美国馏分DOE	109231	106878	-2.15%		千桶
	美国含渣DOE	24214	23058	-4.77%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

4月28日SC主力合约涨幅0.83%，报498.0元/桶；夜盘SC收跌于488.5元/桶。现货方面，胜利原油现货价格环比上调0.13%，报63.29美元/桶。

(2) 外盘价格

4月28日WTI收跌1.28美元/桶，报61.89美元/桶；Brent收跌1.27美元/桶，报64.53美元/桶。现货方面，迪拜和阿曼原油现货价格环比下调0.89%，报66.85美元/桶；Brent原油现货价格环比下调2.73%，报65.67美元/桶。

(3) 宏观

美国达拉斯联储最新数据显示，4月商业活动指数已下滑至-35.8，创下2020年5月以来的最低水平。这一数据加剧了市场对关税政策可能拖累美国经济增速的疑虑。与此同时中国外交部明确表示，中美双方在关税议题上尚未展开正式磋商或谈判。中美两国在此关键领域缺乏实质性突破，进一步强化了市场对宏观经济前景的悲观预期。当前全球经济复苏面临的多重挑战表明，下行风险仍占据主导地位。

国际货币基金组织发布的《世界经济展望》4月份最新报告预计，在贸易紧张局势升级和政策不确定性加剧的背景下，2025年全球经济增速将降至2.8%。新兴市场和发展中经济体2025年和2026年的增长率预计将分别放缓至3.7%和3.9%。其中，受近期贸易措施影响最大的国家中国，其预测值大幅下调，预计2025年增速仅为4%。发达经济体今年的增长率预计为1.4%。美国的增长率预计将放缓至1.8%，较2025年1月《世界经济展望更新》中的预测低0.9个百分点。贸易紧张局势的迅速升级和极高的政策不确定性预计将对全球经济活动产生重大影响。根据使用截至4月4日信息作出的参考预测，2025年全球经济增长率预计将降至2.8%，2026年预计为3%，低于2025年1月《世界经济展望更新》对这两年作出的均为3.3%的预测，累计下调幅度为0.8个百分点，增速远低于3.7%的历史（2000年至2019年）平均水平。

俄罗斯总统普京宣布，为纪念二战结束80周年，俄方将在5月8日至10日期间单方面停火72小时，并呼吁乌克兰效仿。俄方本次公布的消息让人回想起复活节30小时停火协议，当时双方虽宣布减少军事行动，但彼此却指责对方在短暂停火期内进行了数百次违反行为，并未真正实现和平，因此此番俄罗斯的新提议是否能带来实际改变，仍令市场存疑。美国白宫方面表示，特朗普正在寻求乌克兰的永久停火，而不是这种临时性的停火，透露出对普京此次三天停火提议的不满。

(4) 供应

哈萨克斯坦能源部长公开表示，该国石油产量将优先考虑国家利益而非OPEC+配额，并强调其三大油田由外资控制无法实施减产。数据显示，该国4月原油产量已达185万桶/日，较OPEC+配额（146.8万桶/日）超产26%。这立刻



引发市场对 OPEC+ 减产协议执行力的信任危机。同时消息人士称部分 OPEC+ 成员国拟在 6 月进一步扩大增产幅度，较 5 月已计划的 41.1 万桶/日基础上再次提速。沙特此前已通过下调对亚洲官价至四个月低位释放价格战信号，若哈萨克斯坦持续违约，沙特或被迫通过增产争夺市场份额。

尽管近期油价下跌，但俄罗斯的新油井钻探速度仍达到了五年来的最快水平，这表明钻探活动的加快预示着 OPEC+ 减产的进一步逆转以及美国取消制裁的可能性。目前的钻探活动水平也比乌克兰战争爆发前高出约 30%，这证明俄罗斯能源业对西方制裁的抵御能力很强。得益于钻井数量的增加，俄罗斯的原油和凝析油生产能力目前为每天 1100 万桶至 1150 万桶，这与 2016 年的生产能力相当。由于全球贸易紧张局势，今年春季世界油价下跌，使俄罗斯港口的乌拉尔油价远低于每桶 60 美元，跌破西方价格上限，希腊船东正在重返俄罗斯乌拉尔石油市场，这使他们能够在遵守制裁的同时提供运输和保险服务。同时，伴随俄乌和谈进程的推进，美国对俄罗斯的制裁出现事实上的放松，数据显示 4 月份俄罗斯对印度港口的 ESPO 混合油供应量已增至约 40 万吨，环比增长约 300%。

(5) 需求

IEA 表示，由于美国总统特朗普对贸易伙伴征收关税并采取报复行动，4 月初贸易紧张局势突然急剧升级，最终导致全球经济前景不断恶化。2025 年全球石油需求将以五年来最慢的速度增长，今年世界石油需求预计将增加 73 万桶/日，大幅低于上个月预计的 103 万桶/日。这一 30 万桶/日的降幅远高于 OPEC+ 于周一作出的削减。

(6) 库存

美国 4 月 18 日当周，EIA 原油商业原油库存环比增加 24.4 万桶。周度炼厂开工率增加 1.8% 至 88.1%，检修季或逐渐进入尾声。汽油库存大幅超预期减少 447.6 万桶，馏分油库存减少 235.3 万桶。

(7) 市场信息

以色列官员：（关于加沙问题谈判取得突破的）报道是不正确的。目前还没有真正的进展。

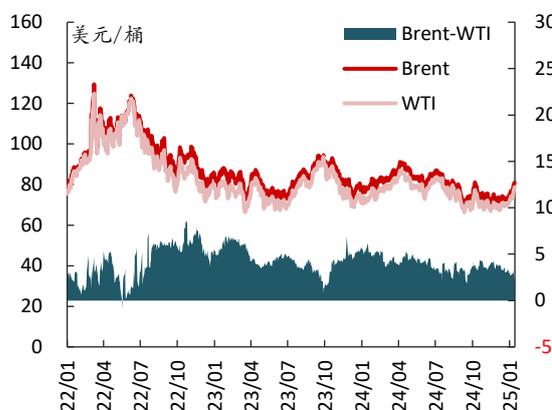
4 月 28 日，贸易商数据显示，印度在 4 月份提高了从俄罗斯的 ESPO 混合油采购量，达到 2024 年 8 月以来最高水平。ESPO 混合油是俄罗斯从科兹米诺港运往亚洲市场的旗舰级轻质原油。贸易商数据显示，4 月份俄罗斯对印度港口的 ESPO 混合油供应量已增至约 40 万吨（约合 10 万桶/日），而在 3 月份仅为 10 万吨。印度 4 月份的采购量达到自去年 8 月以来的最高水平。数据显示，印度在 5 月份可能收到另外 20 万吨 ESPO 混合油。

多家炼油商表示，全球最大石油出口国沙特或小幅上调 6 月对亚洲客户的石油售价（OSP），为三个月以来首次，追随本月指标油价的上升趋势。



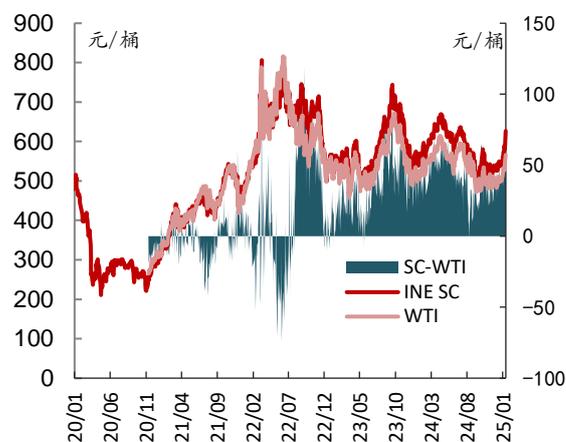
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



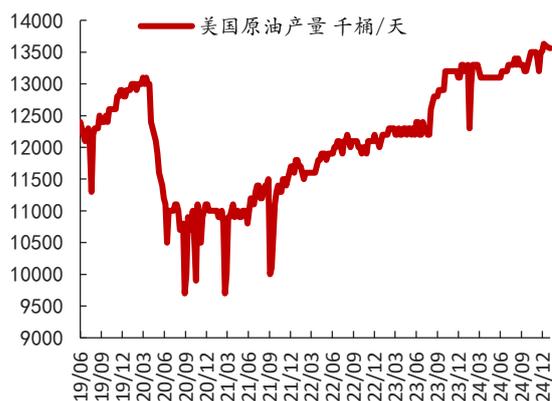
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



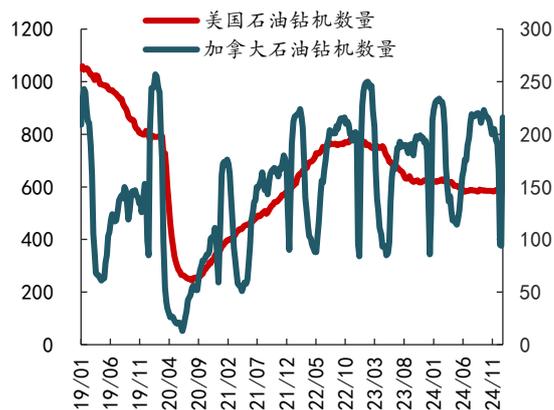
数据来源: WIND

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)



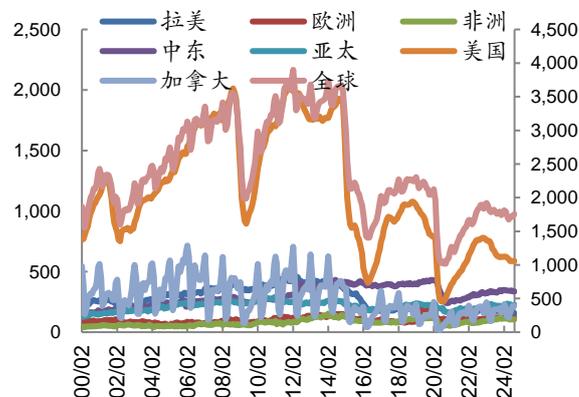
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

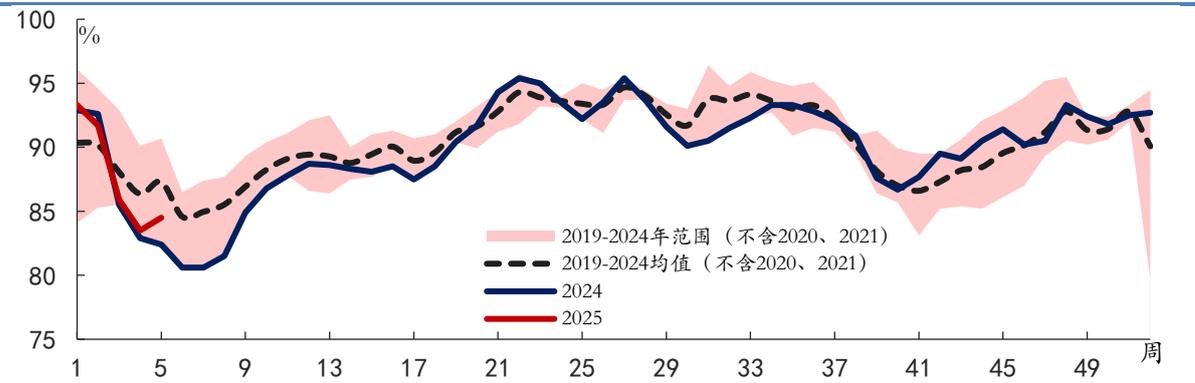
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

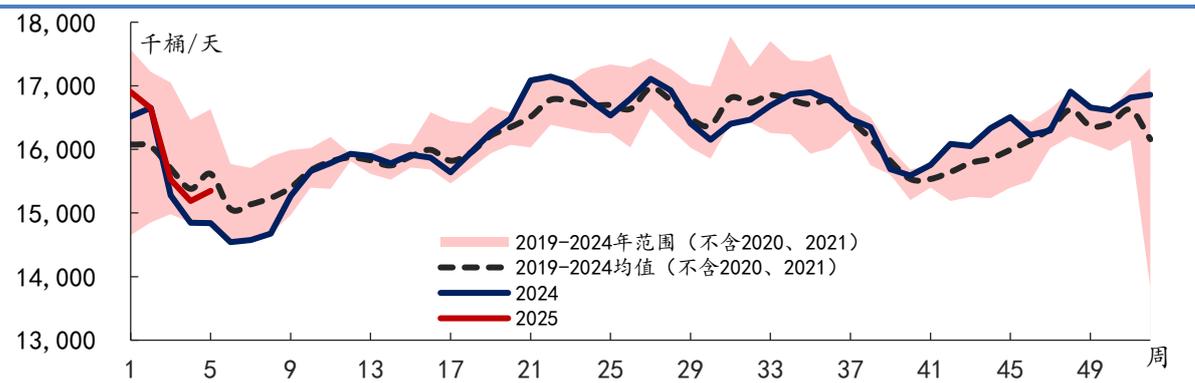


图 7：美国炼厂周度开工率



数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



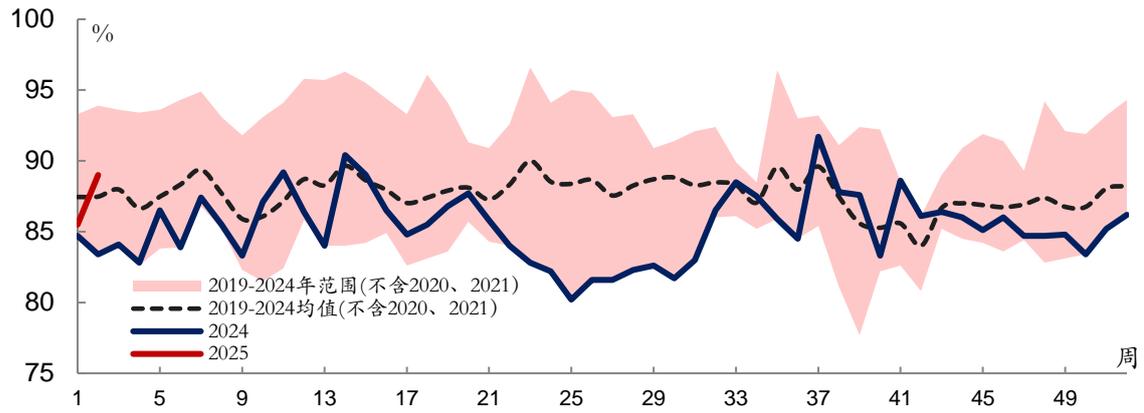
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



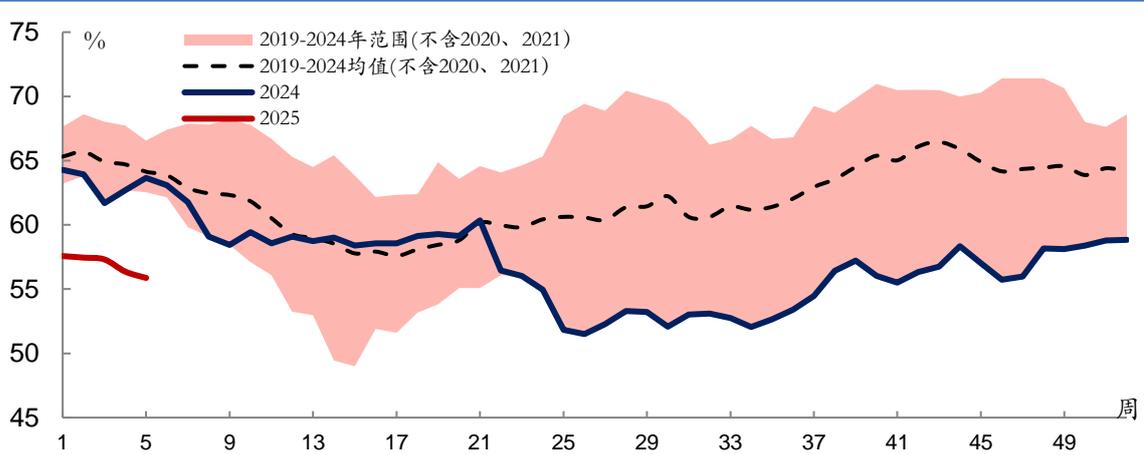
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



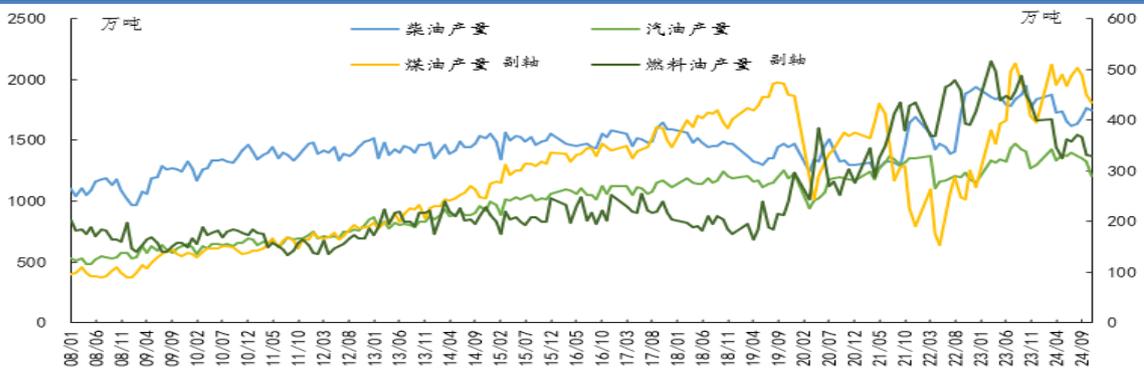
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼(常减压)开工率



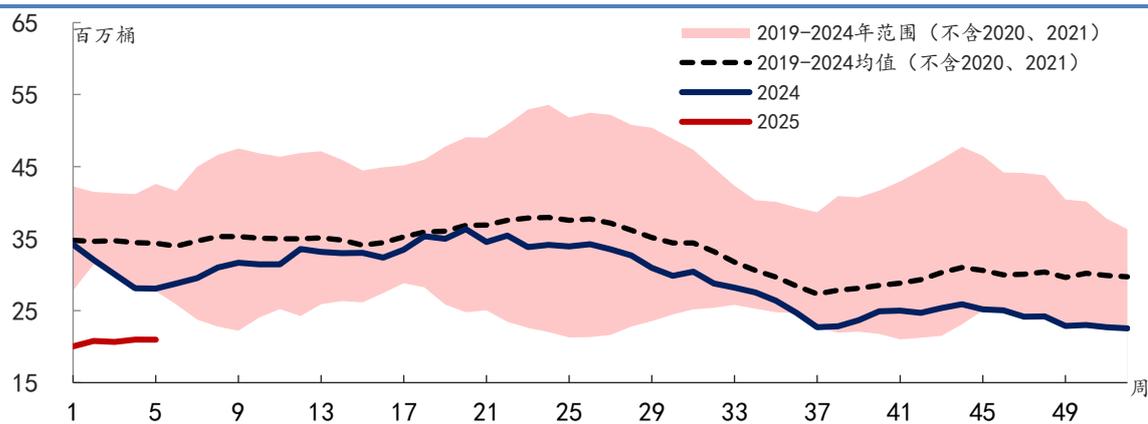
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量(汽油、柴油、煤油)



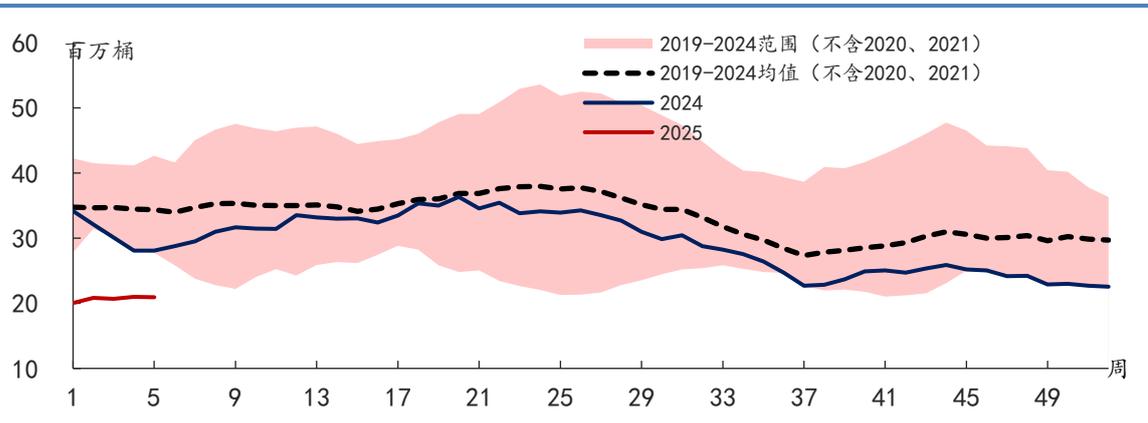
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



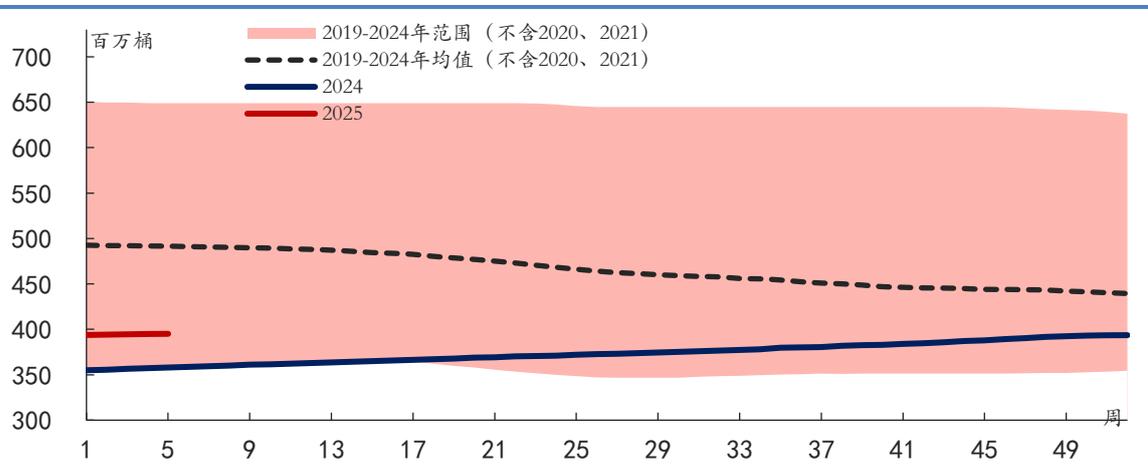
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



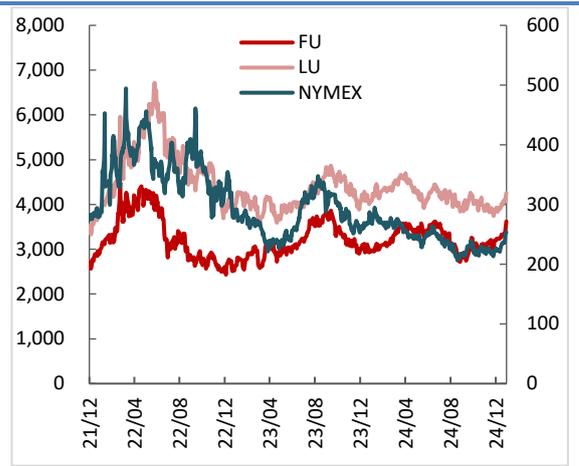
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



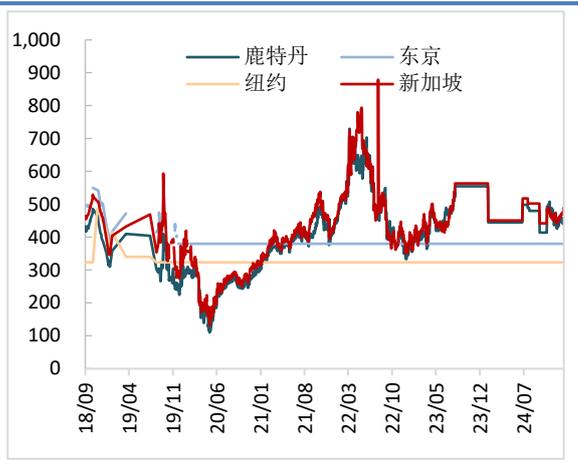
数据来源: EIA

图 16：燃料油期货价格走势



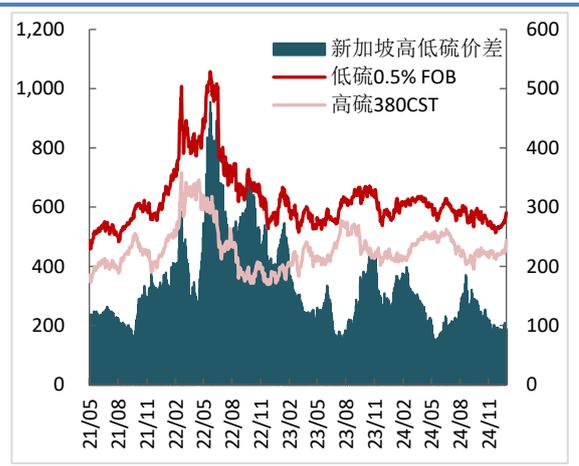
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



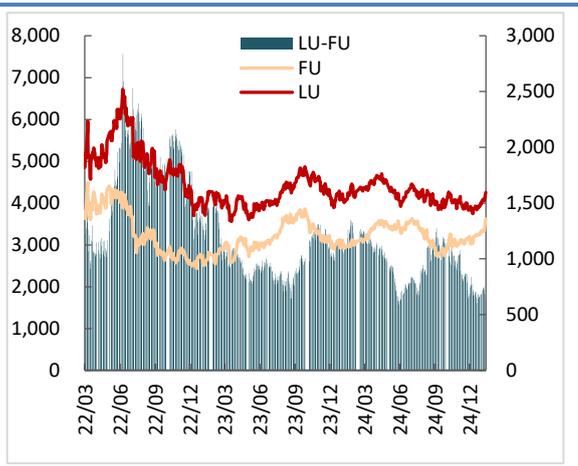
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



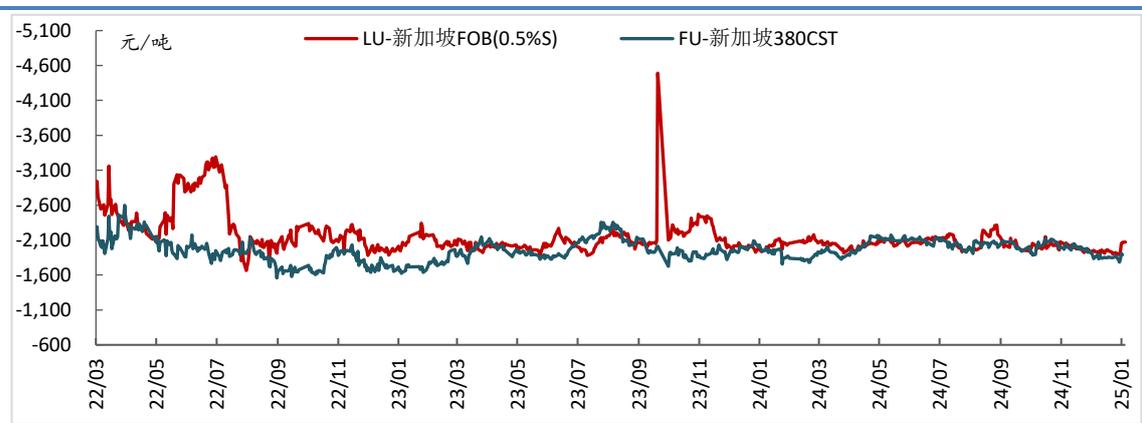
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

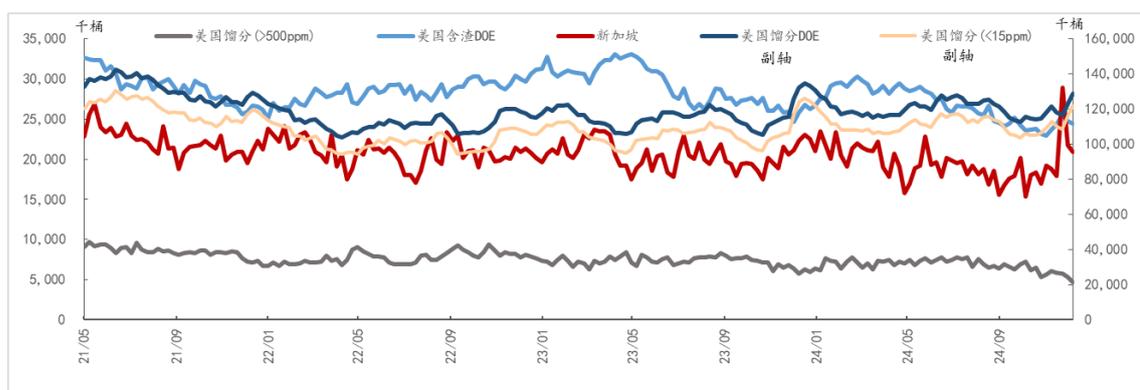
图 20：跨区域高低硫价差



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

