

OPEC+连续加快增产步伐，供应过剩加剧导致油价大幅下行

一、 日度市场总结

原油：

以沙特为首的 OPEC+同意将集体产量提高 41.1 万桶/日，几乎是原计划的三倍。此举是继 5 月份宣布类似增产之后的又一举措，预示着 OPEC+组织捍卫油价的努力发生了急剧逆转。内盘，4 月 30 日 SC 主力合约跌幅 3.48%，报 471.1 元/桶；五一节后首个交易日 SC 跳空低开 4.45%，报 455.3 元/桶。外盘，5 月 5 日 WTI 收跌 1.15 美元/桶，报 57.23 美元/桶；Brent 收跌 1.04 美元/桶，报 60.25 美元/桶。

宏观面，2025 年第一季度美国 GDP 意外萎缩 0.3%，成为三年来首次经济收缩，消费支出增速降至近两年来最低，而关税上调的预期可能带来供应冲击，进一步加剧经济的压力。但最新公布的非农数据意外表现强劲。美国 4 月季调后非农就业人口增加 17.7 万人，明显高于预期的 13 万人，失业率维持在 4.2%，符合市场预期。数据公布后，市场对美联储今年降息的预期有所降温。地缘方面，美国总统特朗普称“在油价下跌之际正处于与俄罗斯达成和解的有利位置”。尽管油价已经疲软，但通过向沙特施压以提高产量，将会迫使俄罗斯更快的接受和平协议。2020 年俄罗斯拒绝加入 OPEC 更深入的减产计划，沙特随即提高产量进行报复，从而引发了一场残酷的价格战，油价暴跌近 70%，WTI 一度跌至负值。这不难看出当地缘政治需要时，沙特非常愿意将石油武器化，如果特朗普政府也照此行动，可能会导致油价进一步下探。基本面供给端，OPEC+5 月 3 日同意进一步加快石油增产，这是该组织连续第二个月增产，6 月份产量增加了 41.1 万桶/日。包括俄罗斯等盟国在内的 OPEC+组织的八个成员国在 6 月份的增产将使 4 月、5 月和 6 月的总增产幅度达到 96 万桶/日。这意味着自 2022 年以来达成的 220 万桶/日的各种减产协议已解除了约 44%。消息人士透露，如果成员国不能更好地遵守其产量配额，该组织可能会在 10 月底之前完全解除自愿减产协议。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，近期美国汽油消费表现同比明显好转，使得汽油表现明显强于原油并带动了炼油毛利的提升。

总体来看，短期油价在 OPEC+加速增产与贸易战导致宏观经济减速的双重压制下刷新年内低点；中长期来看，OPEC 内部裂痕非常有可能致使进一步加速增产步伐，甚至不排除提前解除减产协议，油价下行压力依旧较大。

燃料油：

4 月 30 日，FU 报收 2913 元/吨，LU 报收 3348 元/吨。NYMEX 燃油报收 201.2 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	2025/04/29	2025/04/30	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	483.6	471.1	-2.58%		元/桶
	WTI	60.1	58.2	-3.19%		美元/桶
	Brent	63.0	61.0	-3.13%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	66.52	--	-2.41%		美元/桶
	Brent	64.36	63.48	-1.37%		美元/桶
	阿曼	64.65	62.63	-3.12%		美元/桶
	胜利	61.91	59.99	-3.10%		美元/桶
	迪拜	64.65	62.63	-3.12%		美元/桶
	ESPO	60.36	58.44	-3.18%		美元/桶
	杜里	65.21	63.17	-3.13%		美元/桶
价差	SC-Brent	3.55	3.82	7.55%		美元/桶
	SC-WTI	6.42	6.64	3.40%		美元/桶
	Brent-WTI	2.87	2.82	-1.74%		美元/桶
	SC 连-连3	9.70	30.90	218.56%		元/桶
其他资产	美元指数	99.20	99.63	0.44%		--
	标普500	5560.83	5569.06	0.15%		--
	DAX指数	22425.83	22496.98	0.32%		--
	人民币汇率	7.2653	7.2632	-0.03%		--

	数据指标	2025/04/18	2025/04/25	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	443104.0	440408.0	-0.61%		千桶
	库欣库存	25019.0	25701.0	2.73%		千桶
	美国战略储备库存	397477.0	398542.0	0.27%		千桶
	API库存	46258.20	46634.20	0.81%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	47.11	48.18	2.27%		%
	美国炼厂周度开工率	88.10	88.60	0.57%		%
	美国净原油投入量	15889.00	15558.00	-2.08%		千桶/天



燃料油:

	数据指标	2025/04/29	2025/04/30	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	2969	2913	-1.89%		元/吨
	LU	3456	3348	-3.13%		元/吨
	NYMEX 燃油	210.8	201.2	-4.52%		美分/加仑
现货价格	IF0380: 新加坡	434.00	432.00	-0.46%		美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	414.00	407.00	-1.69%		美元/吨
	MDO: 新加坡	495.00	485.00	-2.02%		美元/吨
	MDO: 鹿特丹	445.00	443.00	-0.45%		美元/吨
	MGO: 新加坡	599.00	595.00	-0.67%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	427.99	420.49	-1.75%		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	415.74	408.39	-1.77%		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	479.19	466.46	-2.66%		美元/吨
	华东(高硫180)	5175.00	5175.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180: 新加坡(近一月)	427.99	--	--		美元/吨
	高硫380: 新加坡(近一月)	415.74	--	--		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5100.00	5075.00	-0.49%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	456.00	449.00	-1.54%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	62.45	57.29	-8.26%		美元/吨
	中国高低硫价差	487.00	435.00	-10.68%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2003.00	-2013.00	-0.50%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-1997.00	-1989.00	0.40%		元/吨

	数据指标	2025/04/18	2025/04/25	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	#N/A	426.0	#N/A		美元/吨
	Platts(180CST)	#N/A	439.0	#N/A		美元/吨
库存	新加坡	2288.7	2412.6	5.41%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	98277	98949	0.68%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2821	2833	0.43%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5780	6032	4.36%		千桶
	美国馏分DOE	106878	107815	0.88%		千桶
	美国含渣DOE	23058	23724	2.89%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

4月30日SC主力合约跌幅3.48%，报471.1元/桶；五一节后首个交易日SC跳空低开4.45%，报455.3元/桶。现货方面，胜利原油现货价格环比下调3.10%，报59.99美元/桶。

(2) 外盘价格

5月5日WTI收跌1.15美元/桶，报57.23美元/桶；Brent收跌1.04美元/桶，报60.25美元/桶。现货方面，迪拜和阿曼原油现货价格环比下调3.12%，报62.63美元/桶；Brent原油现货价格环比下调1.37%，报63.48美元/桶。

(3) 宏观

2025年第一季度美国GDP意外萎缩0.3%，成为三年来首次经济收缩，消费支出增速降至近两年来最低，而关税上调的预期可能带来供应冲击，进一步加剧经济的压力。但最新公布的非农数据意外表现强劲。美国4月季调后非农就业人口增加17.7万人，明显高于预期的13万人，失业率维持在4.2%，符合市场预期。数据公布后，市场对美联储今年降息的预期有所降温。

美国总统特朗普称“在油价下跌之际正处于与俄罗斯达成和解的有利位置”。尽管油价已经疲软，但通过向沙特施压以提高产量，将会迫使俄罗斯更快的接受和平协议。2020年俄罗斯拒绝加入OPEC更深入的减产计划，沙特随即提高产量进行报复，从而引发了一场残酷的价格战，油价暴跌近70%，WTI一度跌至负值。这不难看出当地缘政治需要时，沙特非常愿意将石油武器化，如果特朗普政府也照此行动，可能会导致油价进一步下探。

(4) 供应

OPEC+5月3日同意进一步加快石油增产，这是该组织连续第二个月增产，6月份产量增加了41.1万桶/日。包括俄罗斯等盟国在内的OPEC+组织的八个成员国在6月份的增产将使4月、5月和6月的总增产幅度达到96万桶/日。这意味着自2022年以来达成的220万桶/日的各种减产协议已解除了约44%。消息人士透露，如果成员国不能更好地遵守其产量配额，该组织可能会在10月底之前完全解除自愿减产协议。根据6月会议决定沙特6月份的原油配额设定为936.7万桶/日，俄罗斯为905万桶/日，伊拉克为394.6万桶/日，阿联酋为308.2万桶/日，科威特为244.3万桶/日，哈萨克斯坦为136.8万桶/日，阿曼计划为76万桶/日，阿尔及利亚为92.8万桶/日。

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

截至 4 月 25 日当周，美国商业原油库存意外减少 427 万桶至 3.829 亿桶，远超市场预期的增加 46.2 万桶，结束了此前连续数周的累库趋势，但库欣地区库存小幅增加 22.5 万桶至 4764 万桶，结束连续六周下降。

成品油库存表现分化，汽油库存微增 15.1 万桶至 2.05 亿桶，增幅低于预期的减少 103 万桶，而精炼油库存减少 105 万桶至 1.178 亿桶，航空煤油库存则因出行需求回升而大幅下降 19.58%。整体油品总库存增加 422 万桶至 12.12 亿桶，主要受航煤和燃料油库存累积拖累。

(7) 市场信息

美国 4 月季调后非农就业人口 17.7 万人，预期 13 万人，前值由 22.8 万人修正为 18.5 万人。2 月份非农新增就业人数从 11.7 万人修正至 10.2 万人；3 月份非农新增就业人数从 22.8 万人修正至 18.5 万人。修正后，2 月和 3 月新增就业人数合计较修正前低 5.8 万人。

美国 4 月 ISM 非制造业 PMI 51.6，预期 50.2，前值 50.8。美国 4 月 ISM 制造业 PMI 48.7，预期 48，前值 49。欧元区 4 月制造业 PMI 终值 49，预期 48.7，前值 48.7。德国 4 月制造业 PMI 终值 48.4，预期 48，前值 48。法国 4 月制造业 PMI 终值 48.7，预期 48.2，前值 48.2。

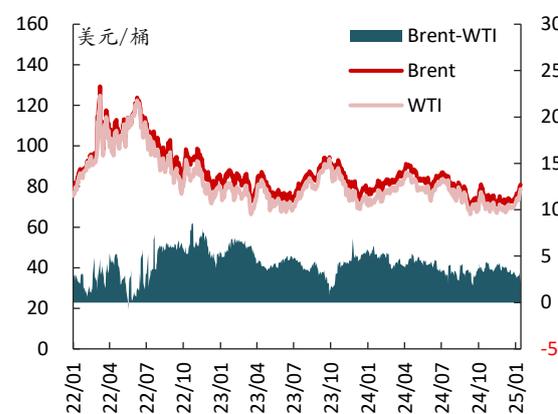
美国至 4 月 26 日当周初请失业金人数录得 24.1 万人，为 2025 年 2 月 22 日当周以来新高。美国 4 月挑战者企业裁员人数 10.5441 万人，前值 27.524 万人。

伊朗政府周一表示，伊朗仍然致力于与美国进行外交对话。此前与美国的第四轮核谈判于周末被推迟。伊朗外交部发言人 Esmail Baghaei 表示，“我们已经宣布致力于继续对话与外交的道路，并且通过参加多轮谈判展现了我们的充分准备。”他补充道，伊朗正在等待调解方阿曼方面关于与美国继续谈判的进一步细节。阿曼曾表示，原定于 5 月 3 日举行的第四轮核谈判因后勤原因将延期举行。



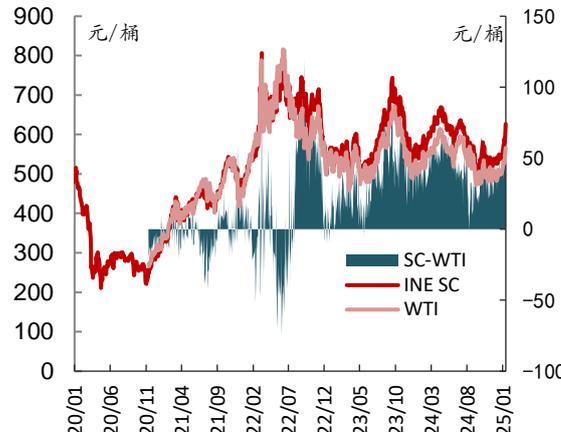
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



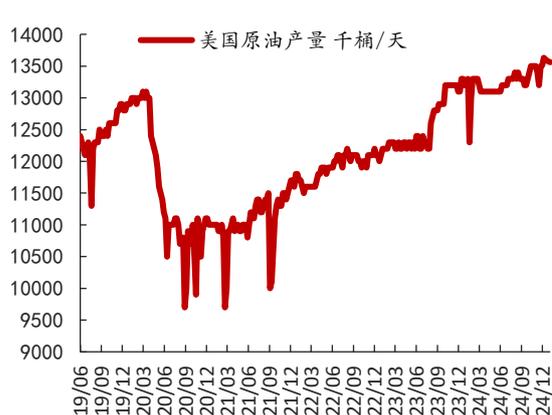
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



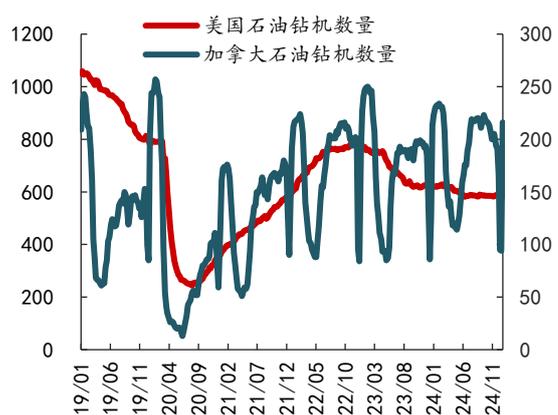
数据来源: WIND

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)



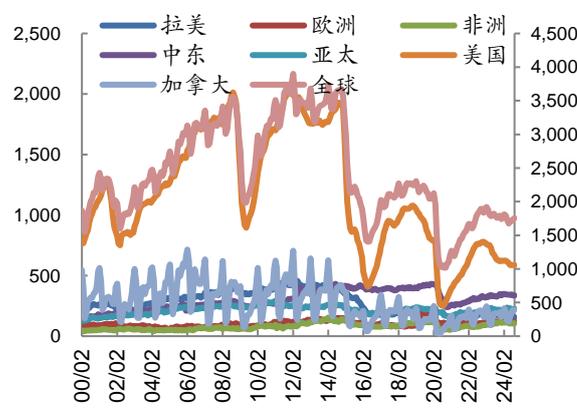
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

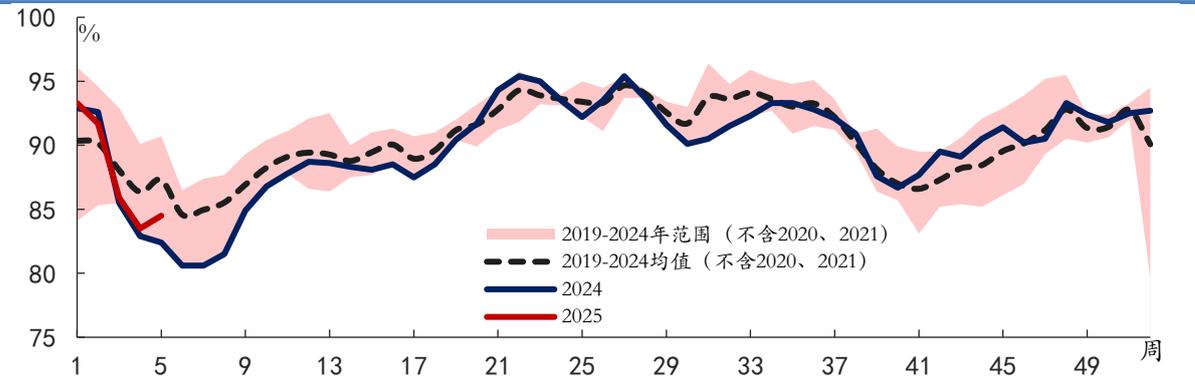
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

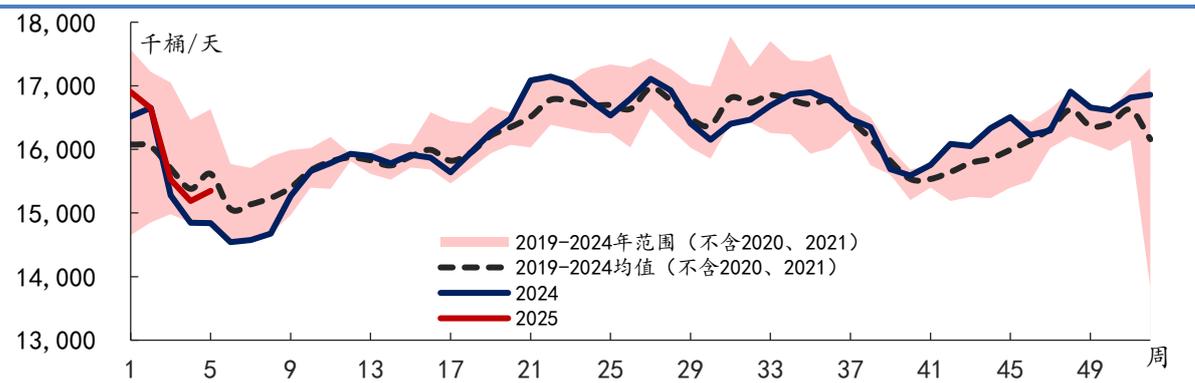


图 7: 美国炼厂周度开工率



数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



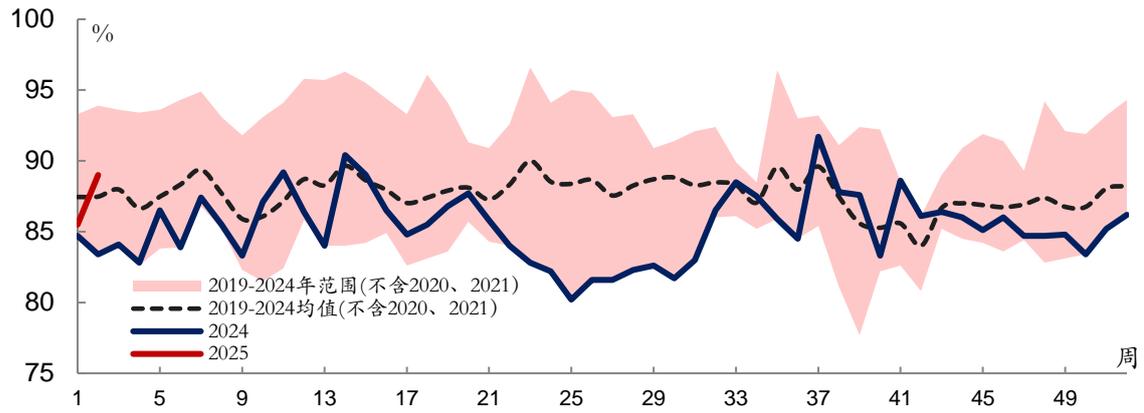
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



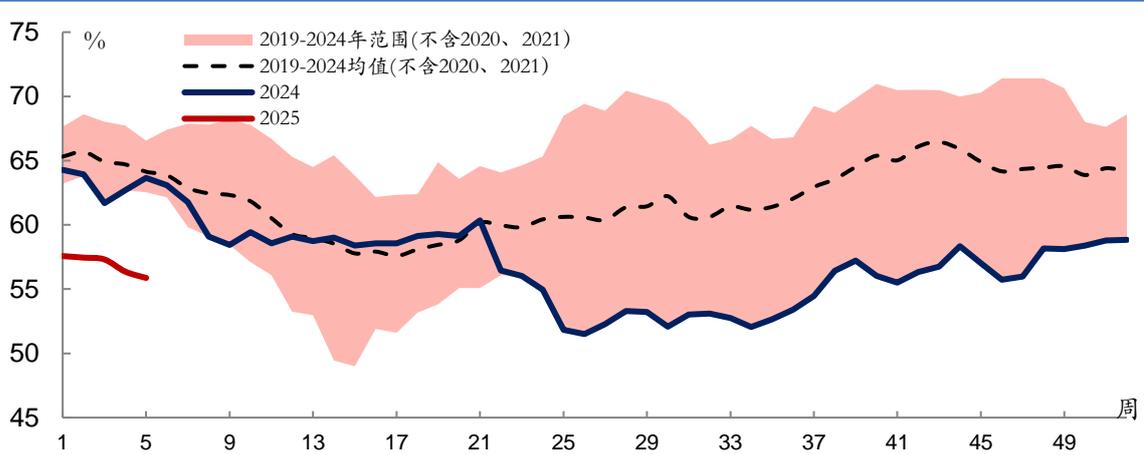
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



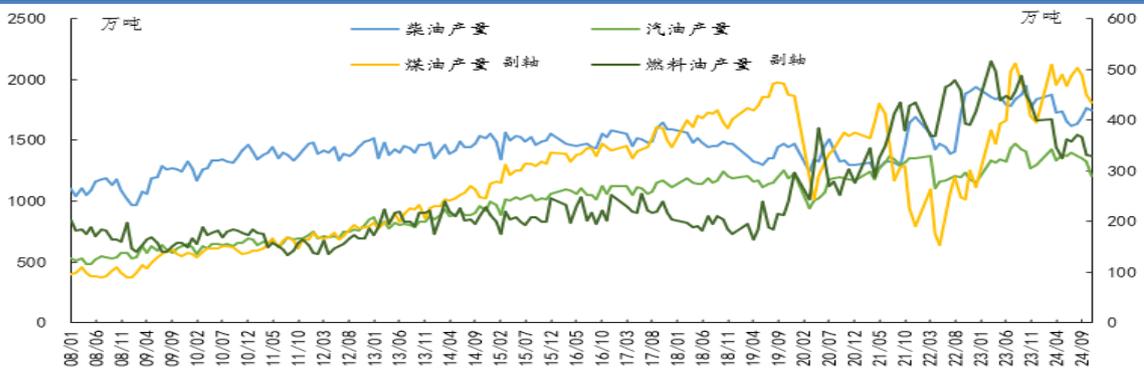
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



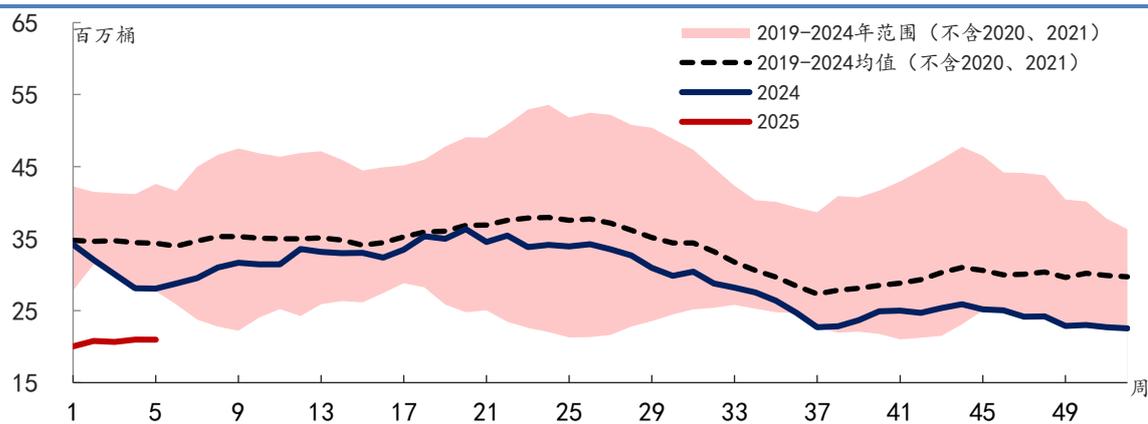
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



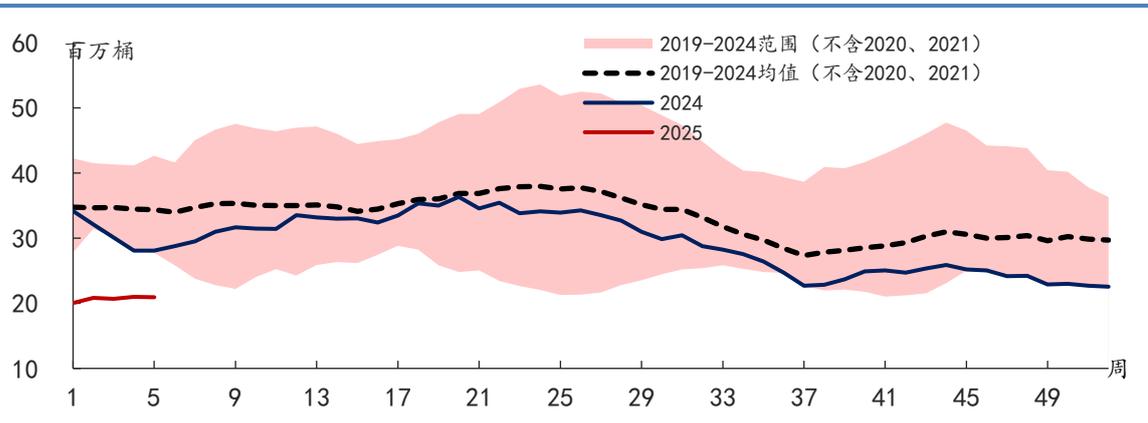
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



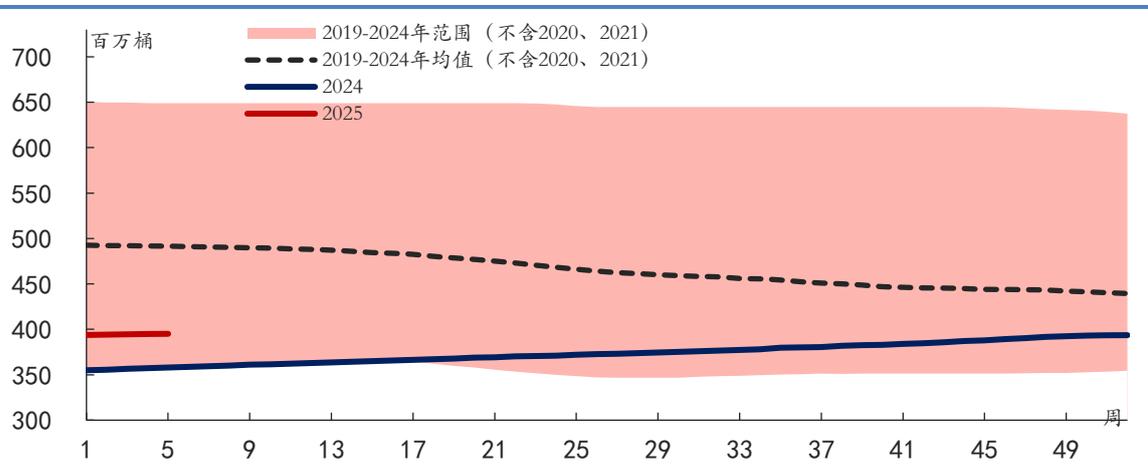
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



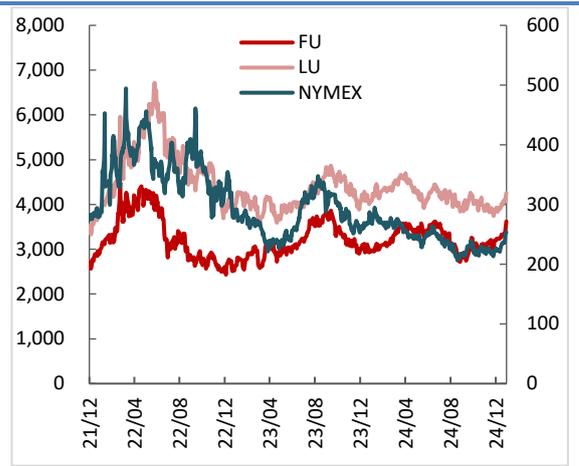
数据来源: EIA

图 15: 美国战略原油库存



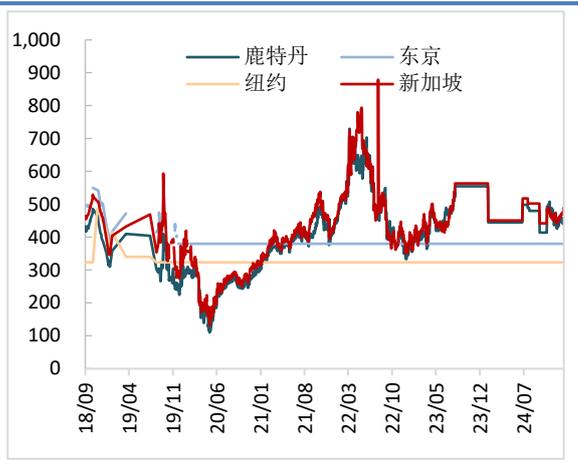
数据来源: EIA

图 16: 燃料油期货价格走势



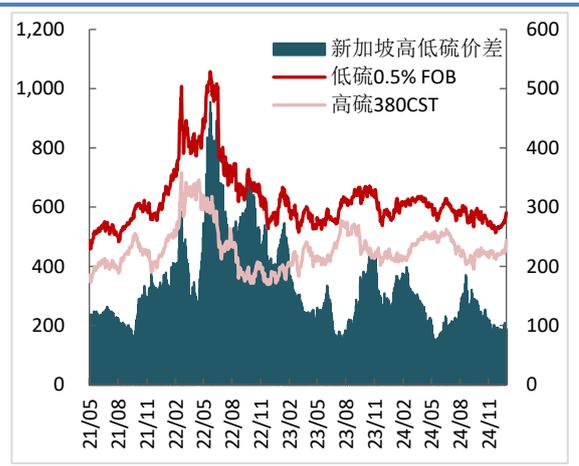
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



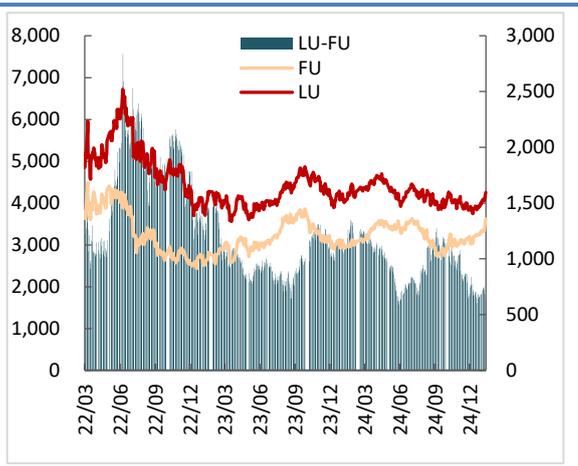
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



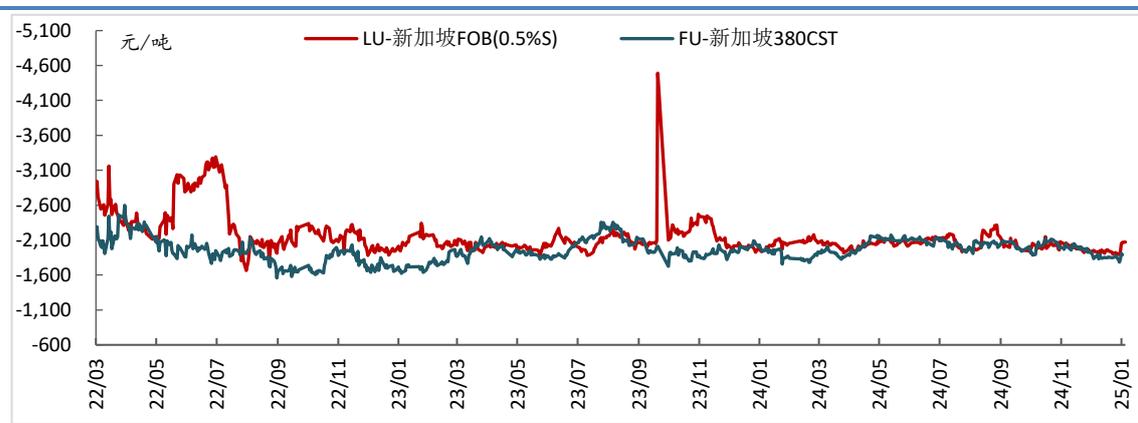
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

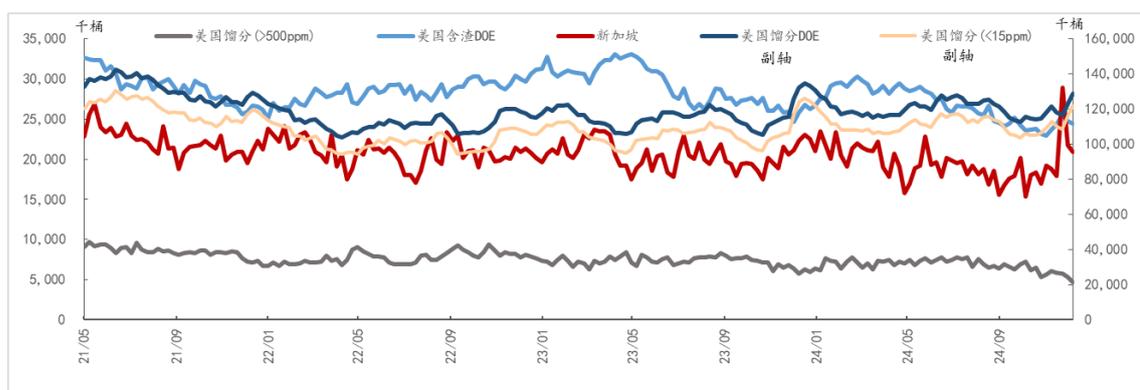
图 20: 跨区域高低硫价差



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

