

地缘溢价对冲需求疲态，油价冲击阶段性高位

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

国际原油期货价格呈现区域分化走势。6月11日SC原油结算价小幅回落0.35%至478.1元/桶，日内呈现冲高回落态势；WTI与Brent价格则维持在64.74和66.6美元/桶的横盘格局。值得关注的是跨区价差出现明显调整，SC-Brent价差由前一日的+0.16美元急转至-0.07美元，SC-WTI价差也收窄0.23美元至1.79美元，显示出亚洲市场供应相对宽松的短期格局。但近远月价差走强，SC连续三连三价差扩大至9.8元/桶的月内高点，反映现货端存在支撑。

地缘政治风险溢价再度注入市场，成为当前主导供给预期的核心变量。中东局势方面，美国撤离驻中东人员导致伊核协议谈判不确定性加剧，伊朗原油重返市场的时间表再次延后，据市场测算潜在供应增量约130万桶/日的风险敞口仍然存在。同时乌克兰对俄罗斯石油设置30美元价格上限的呼吁虽缺乏操作路径，但侧面印证当前60-70美元区间的价格水平对俄罗斯财政压力有限，OPEC+挺价意愿难见松动。库存数据指向分化特征，欧洲地区通过持续削减俄油进口重构供应链，德国官方数据显示对俄贸易量锐减95%背景下，欧洲炼厂转向中东原油的替代性采购对SC形成压力，而美国库欣库存维持402.9万桶的稳定水平，暗示北美市场供需相对平衡。

需求侧边际转弱压力显现。船燃市场表现疲软，内贸船用油价格进入下跌通道，低硫燃料油仓单清零表明终端需求不足迫使贸易商去库存。炼厂利润压缩正从成品油端向原油传导，特别是汽油裂解价差回落与柴油消费季节性转淡形成双重压力。但需注意战略储备采购仍具托底作用，中国第二批SPR补库窗口临近可能对SC月差形成支撑。

整体来看，原油市场呈现地缘风险与需求疲软的角力格局。供给端溢价推动Brent价格中枢站稳65美元关口，但WTI受制于北美页岩油增产潜力始终难以突破震荡区间。亚洲市场受区域供需再平衡影响，SC-Brent价差转负或刺激跨境套利贸易，短期需关注阿布扎比国家石油公司并购英国资产可能引发的物流重构。原油价格或将维持高位震荡格局。SC受人民币汇率及区域库存影响或表现弱于外盘，重点关注中东局势发展。

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025-06-11	2025-06-10	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	SC	478.10	479.80	-1.70	-0.35%		元/桶
	WTI	67.02	64.74	2.28	3.52%		美元/桶
	Brent	70.78	66.60	4.18	6.28%		美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	67.35	67.35	0.00	0.00%		美元/桶
	Brent	69.73	69.87	-0.14	-0.20%		美元/桶
	阿曼	66.79	67.09	-0.30	-0.45%		美元/桶
	胜利	64.79	64.78	0.01	0.02%		美元/桶
	迪拜	66.79	67.11	-0.32	-0.48%		美元/桶
	ESPO	63.30	63.09	0.21	0.33%		美元/桶
	杜里	67.97	68.02	-0.05	-0.07%		美元/桶
价差	SC-Brent	-4.25	0.16	-4.41	-2.756.25%		美元/桶
	SC-WTI	-0.49	2.02	-2.51	-124.26%		美元/桶
	Brent-WTI	3.76	1.86	1.90	102.15%		美元/桶
	SC连续-连3	9.80	9.70	0.10	1.03%		元/桶
其他资产	美元指数	98.63	99.04	-0.41	-0.41%		1973年3月=100
	标普500	6,022.24	6,038.81	-16.57	-0.27%		点
	DAX指数	23,948.90	23,987.56	-38.66	-0.16%		点
	人民币汇率	7.19	7.19	0.00	-0.02%		-

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
库存	美国商业原油库存	43,241.50	43,605.90	-364.40	-0.84%		万桶
	库欣库存	2,368.30	2,408.60	-40.30	-1.67%		万桶
	美国战略储备库存	40,205.90	40,182.20	23.70	0.06%		万桶
	API 库存	46,072.80	46,109.80	-37.00	-0.08%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	-	-	-	-		-
	美国炼厂周度开工率	94.30%	93.40%	0.90%	0.96%		%
	美国炼厂原油加工量	1,722.60	1,699.80	22.80	1.34%		万桶/日

燃料油:

	数据指标	2025-06-11	2025-06-10	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	FU	2,912.00	2,966.00	-54.00	-1.82%		元/吨
	LU	3,563.00	3,559.00	4.00	0.11%		元/吨
	NYMEX 燃油	220.75	213.50	7.25	3.40%		美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	439.00	443.00	-4.00	-0.90%		美元/吨
	IFO380:鹿特丹	411.00	415.00	-4.00	-0.96%		美元/吨
	MDO:新加坡	510.00	515.00	-5.00	-0.97%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	468.00	475.00	-7.00	-1.47%		美元/吨
	MGO:新加坡	612.00	616.00	-4.00	-0.65%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	-	427.24	-	-		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	-	420.24	-	-		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	496.83	496.83	0.00	0.00%		美元/吨
	华东(高硫180)	5,050.00	5,050.00	0.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180:新加坡(近一月)	422.45	427.24	-4.79	-1.12%		美元/吨
	高硫380:新加坡(近一月)	415.45	420.24	-4.79	-1.14%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	4,925.00	4,925.00	0.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	474.00	466.00	8.00	1.72%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	-	54.24	-	-		美元/吨
	中国高低硫价差	651.00	593.00	58.00	9.78%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2,064.00	-2,068.00	4.00	0.19%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2,261.00	-2,207.00	-54.00	-2.45%		元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
Platts	Platts(380CST)	431.07	420.32	10.75	2.56%		美元/吨
	Platts(180CST)	431.24	422.54	8.70	2.06%		美元/吨
库存	新加坡	2,258.10	2,233.80	24.30	1.09%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	99,513.00	98,616.00	897.00	0.91%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	3,073.00	3,211.00	-138.00	-4.30%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	6,298.00	5,811.00	487.00	8.38%		千桶
	美国馏分 DOE	108,884.00	107,638.00	1,246.00	1.16%		千桶
	美国含渣 DOE	23,193.00	23,266.00	-73.00	-0.31%		千桶

三、产业动态及解读

(1) 供给

06月12日: 金十数据整理中东局势跟踪(6月12日), 在特朗普表示对达成伊核协议信心减弱, 以及伊朗方面警告可能打击美军基地之际, 美国方面在北京时间今日凌晨通知美国在中东的人员部分撤离, 原油黄金飙涨。

06月11日: 金十数据6月11日讯, 德国统计局周三报告称, 2021-2024年期间, 德国从俄罗斯进口的商品下降了

95%，对俄罗斯的商品出口减少了72%。

06月11日：金十期货6月11日讯，隔日美油高位回落、SC表现偏强。

(2) 需求

金十期货6月11日讯，近期，调油混兑原料价格涨跌不一，但因需求偏弱运行，内贸船用油价格处于下跌通道中。

(3) 库存

低硫燃料油仓库期货仓单0吨，环比上个交易日减少1000吨；

中质含硫原油期货仓单4029000桶，环比上个交易日持平；

燃料油期货仓单24750吨，环比上个交易日持平；

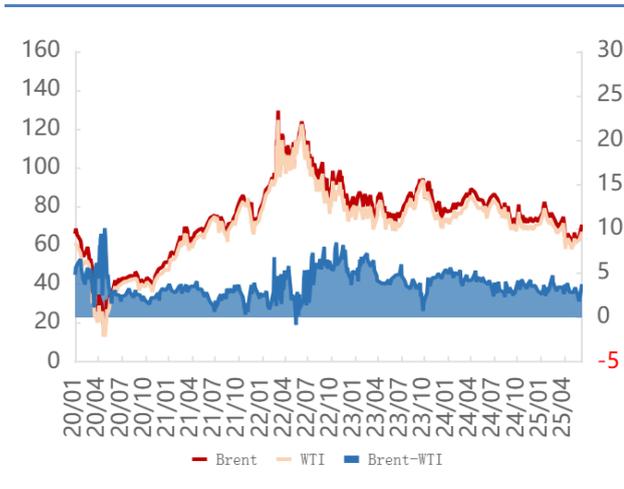
根据美国能源信息管理局（EIA）的数据，截至6月6日的一周，美国原油库存（不包括战略石油储备）比前一周减少了364.4万桶。美国原油炼油厂的平均投入量为1720万桶/日，比前一周的平均水平多22.8万桶/日。炼油厂以94.3%的产能运行。美国车用汽油总库存比前一周增加了150.4万桶，馏分燃料库存增加了124.6万桶。

(4) 市场信息

市场消息：阿布扎比国家石油公司正在评估购买部分英国石油资产的可能性。金十数据6月11日讯，当地时间6月10日，乌克兰总统泽连斯基在晚间例行视频讲话中敦促采取一切措施压低俄罗斯石油价格，实施不超过30美元的价格上限。他表示，“这一价格水平将对俄罗斯构成实质性压力，迫使其寻求和平”。此外，他感谢欧盟委员会宣布新一揽子对俄制裁计划。隔夜国际油价下跌，商家入市谨慎观望，但稀料价格以及原料运费有所上涨，今日批发业者报盘多持稳；供船市场，航运市场运行欠佳，船东询单维持低价。山东船用低硫高热180CST燃料油批发供应商出货主流成交估价3900-3950；船供油主流议价180CST成交在4800-4900；120CST成交在4750-4850；0#柴油成交在6650-6750。下游需求欠佳，接货仍以低价为主，批发和供船市场重油主流价格继续窄幅下行，轻油表现坚挺。华东船供油180cst主流成交价格180cst4800-5100，0#柴油6700-7050；船用180cst批发贸易主流成交价4770-4930。

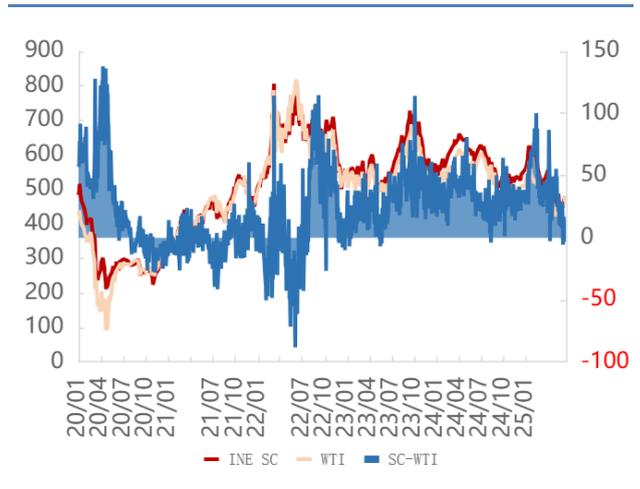
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



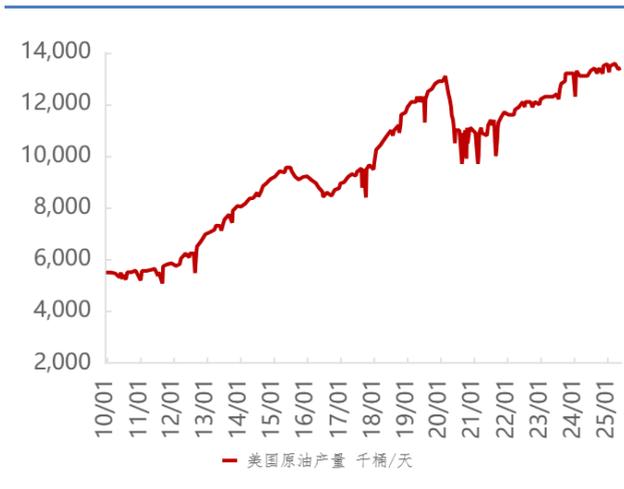
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



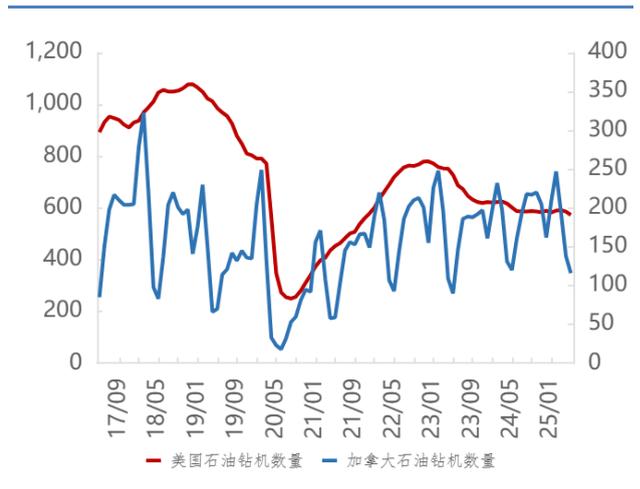
数据来源: WIND

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)



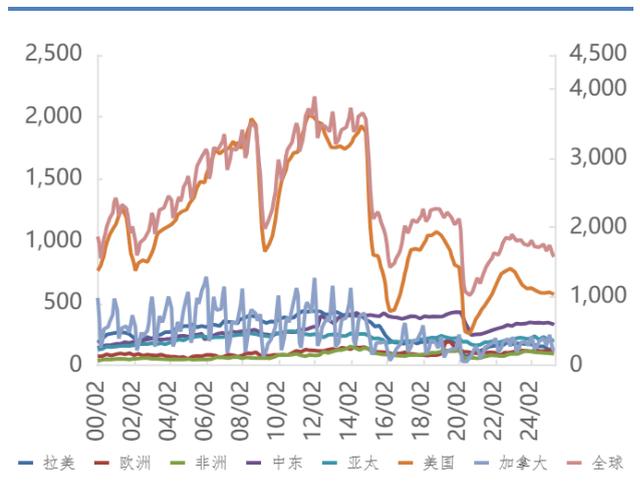
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



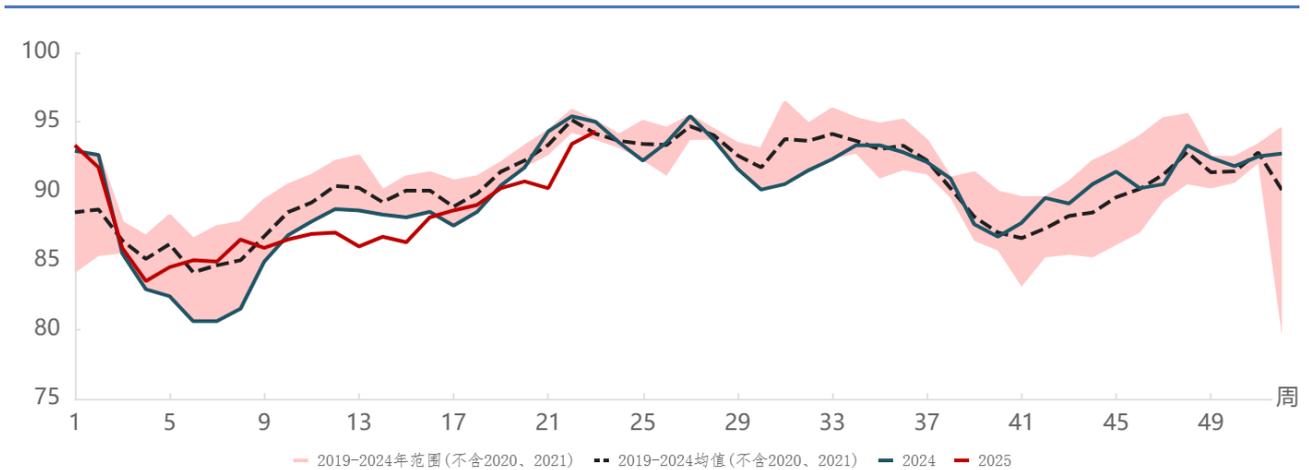
数据来源: EIA

图6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



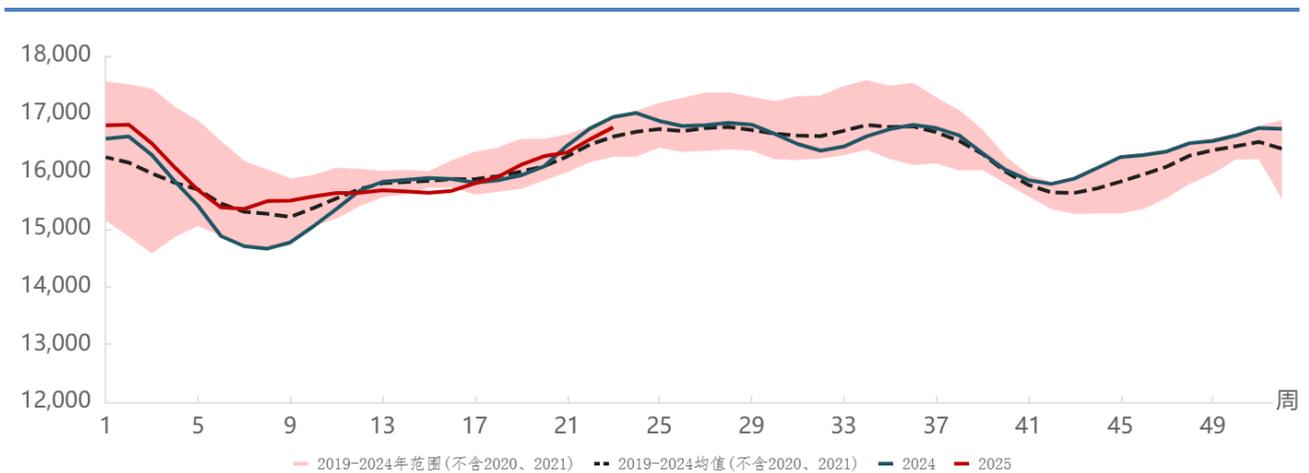
数据来源: WIND

图7：美国炼厂周度开工率



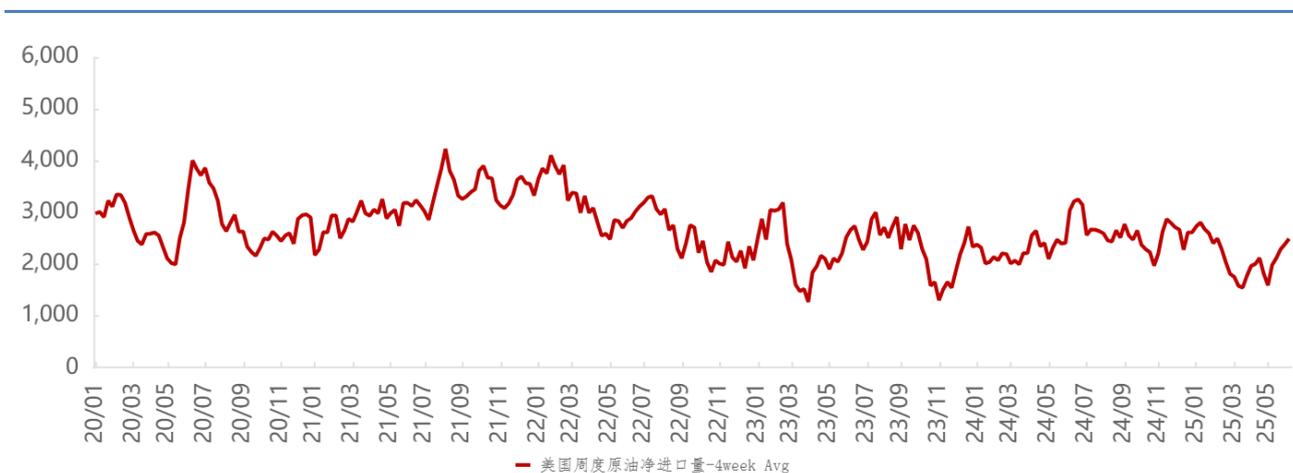
数据来源：EIA

图8：美国炼厂原油加工量（4周移动均值）



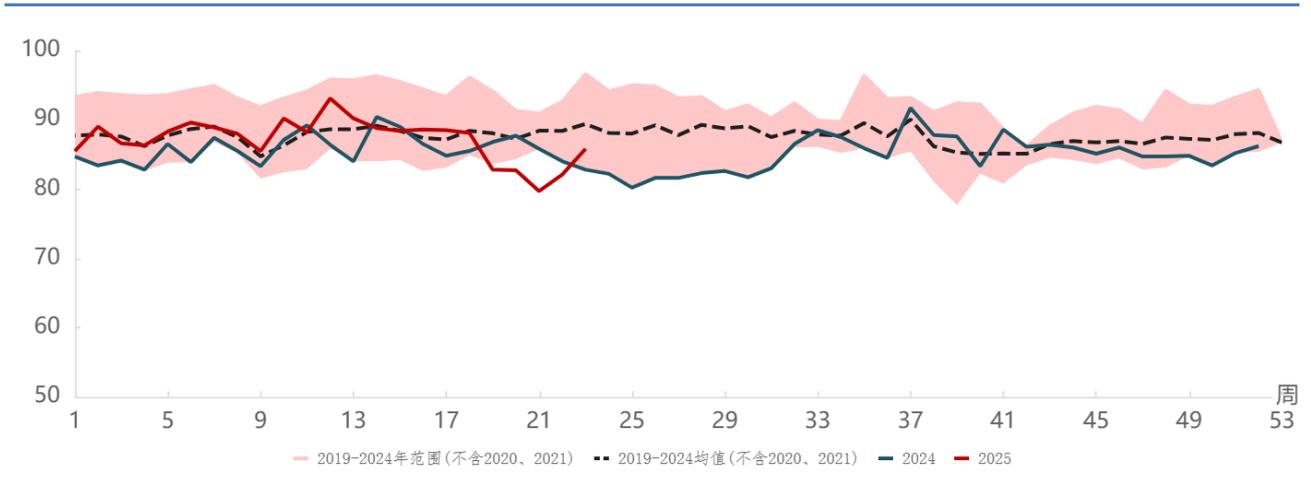
数据来源：EIA

图9：美国周度原油净进口量（4周移动均值）



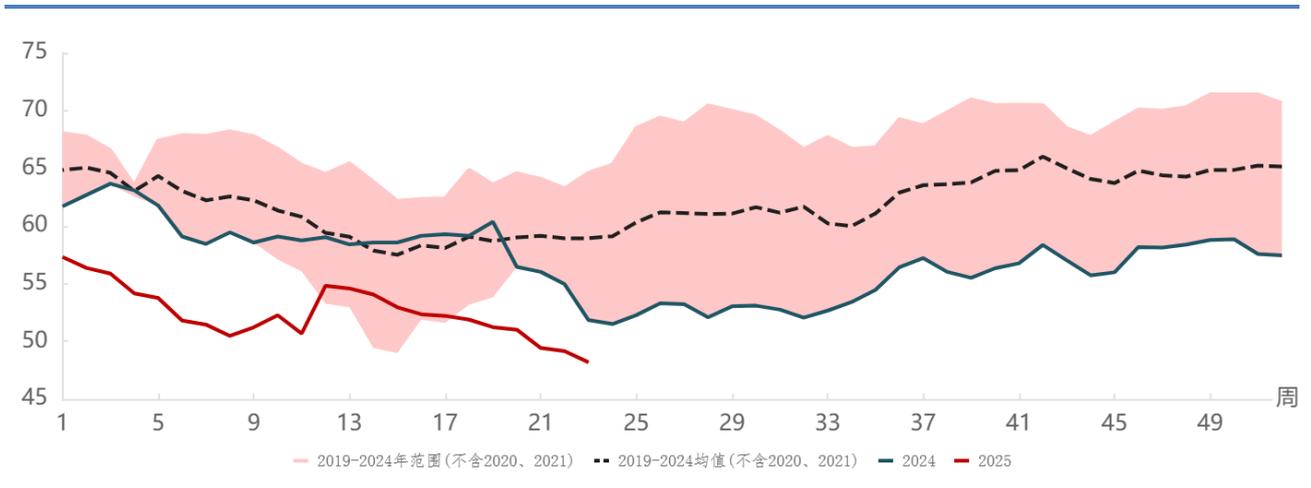
数据来源：EIA

图10: 日本炼厂实际产能利用率



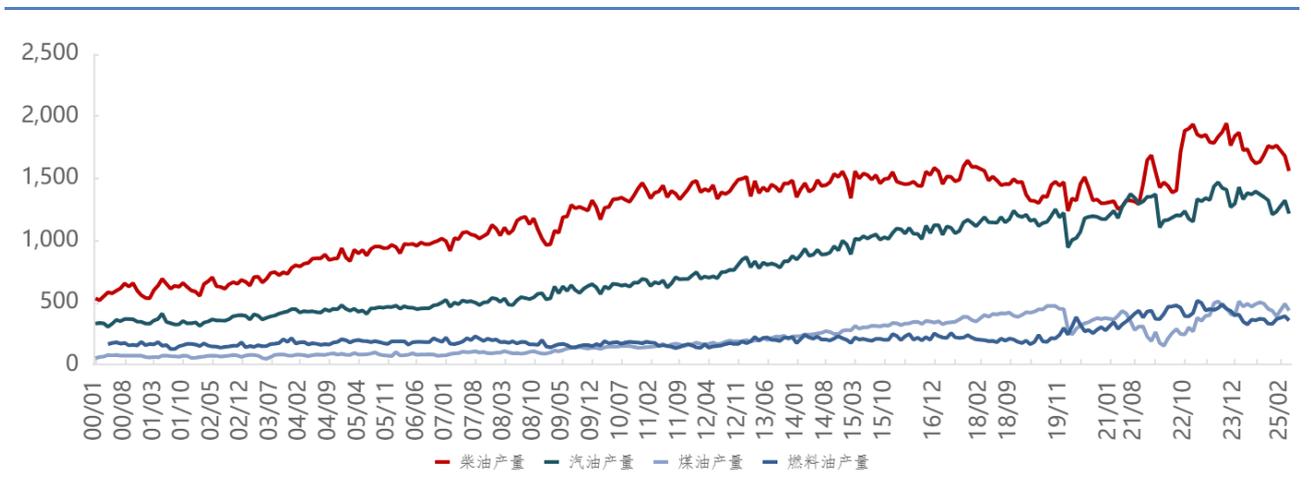
数据来源: PAJ

图11: 山东地炼(常减压)开工率



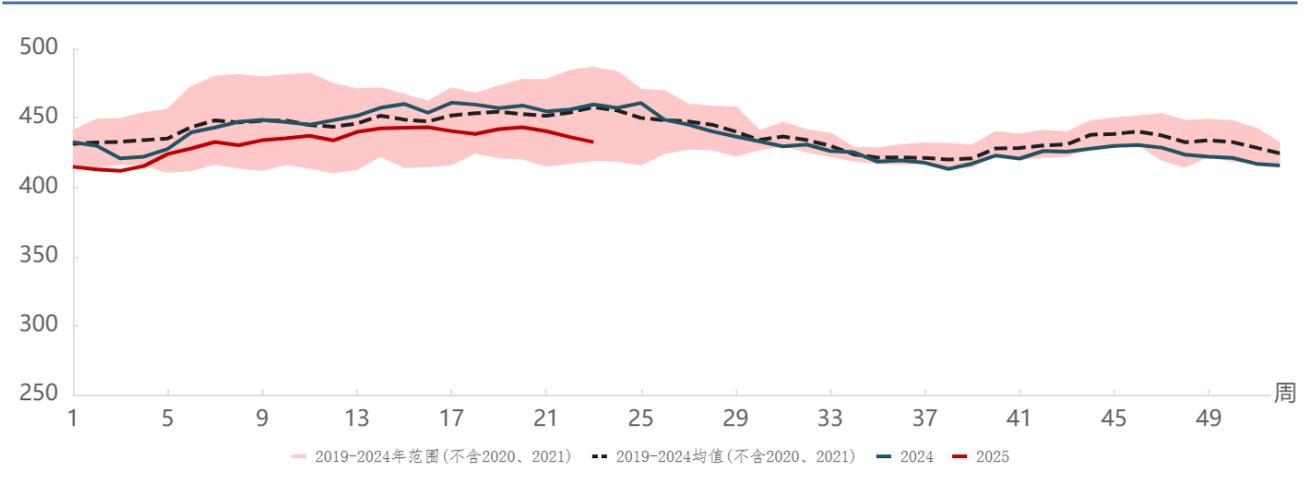
数据来源: WIND

图12: 中国成品油月度产量(汽油、柴油、煤油)



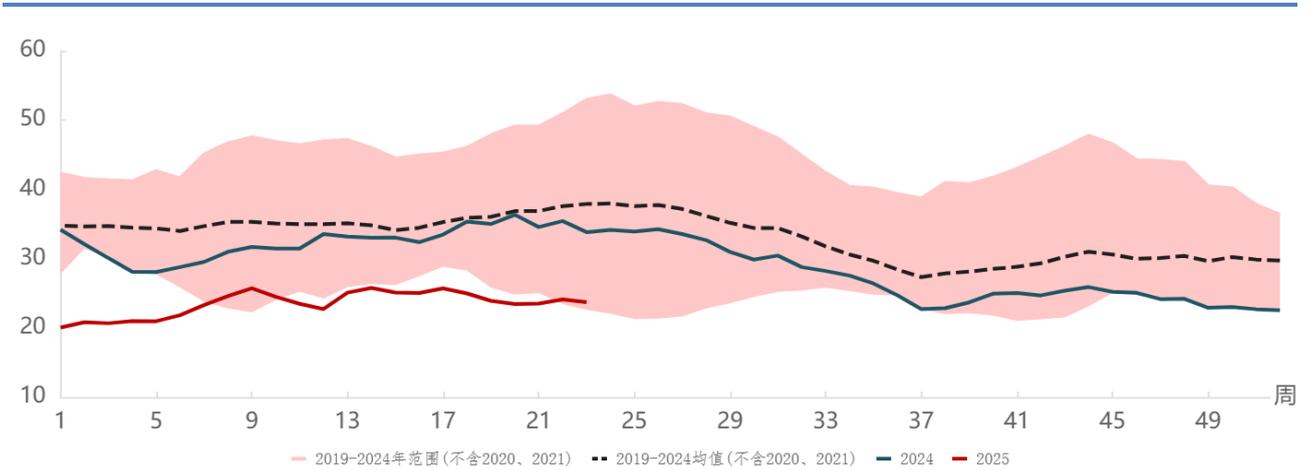
数据来源: WIND

图13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



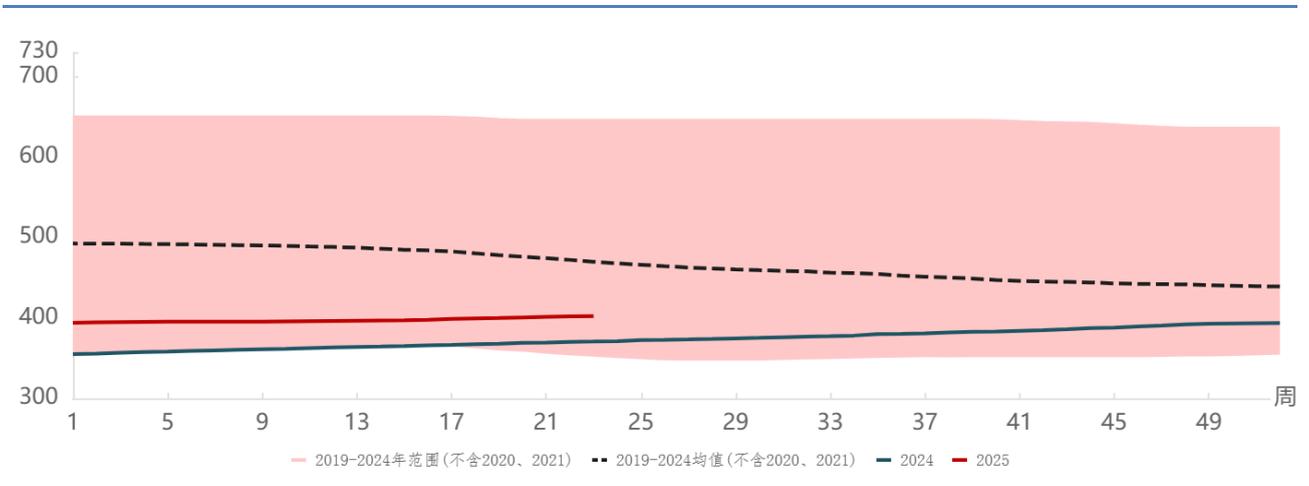
数据来源: EIA

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



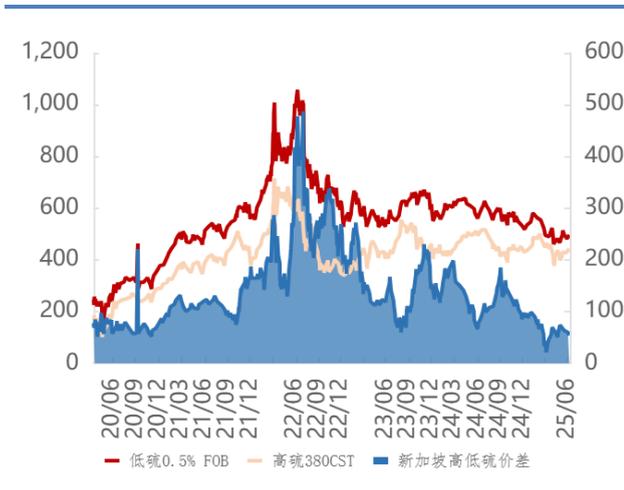
数据来源: WIND

图17: 国际港口 IF0380 现货价格



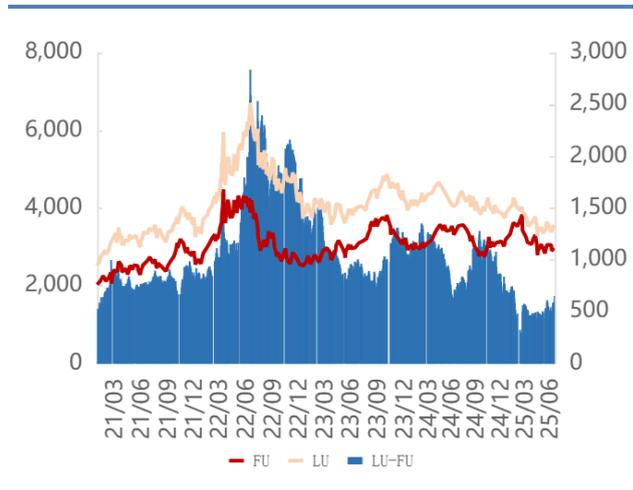
数据来源: iFinD

图18: 新加坡高低硫价差



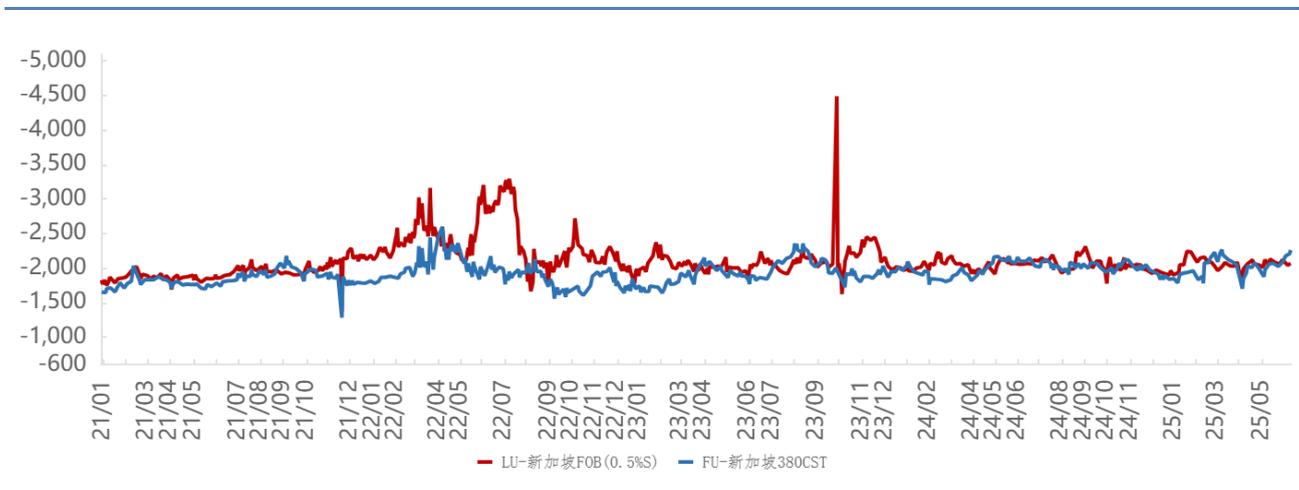
数据来源: iFinD

图19: 中国高低硫价差



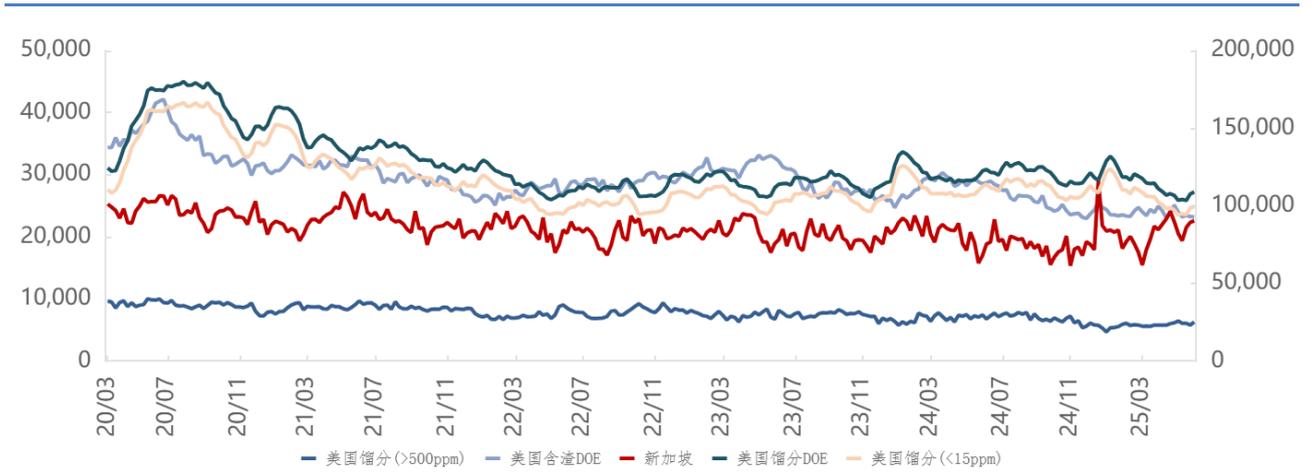
数据来源: iFinD

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

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

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:021-68864915

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:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好的，我需要处理用户的原油期货日度分析任务。首先，我要仔细看看用户提供的数据和资讯。数据部分有各个原油期货的价格、价差变化，以及库存情况。资讯方面涉及中东局势、德国进出口变化、乌克兰对俄油价格上限的呼吁，还有仓单数据的变化。

用户的需求是作为研究员整理这些信息，总结市场情况，分析供需和库存，最后给出价格走势判断。需要注意的是要使用特定词汇描述数据变化，结合供给和需求因素，同时避免使用序号和表情符号。

第一步是分析数据变化。SC原油价格小幅下跌0.35%，而WTI和Brent价格持平。价差方面，SC-Brent转负，SC-WTI收窄，这可能反映了区域供需差异。近远月价差走强说明近期供应紧张。库存方面，低硫燃料油仓单减少，其他持平。

接下来结合资讯。中东局势紧张，美国撤离人员，引发避险情绪，可能影响供应。德国减少对俄贸易，但可能转从其他渠道进口，对供需影响有限。乌克兰呼吁俄油价格上限，但实际执行可能性低，对供应影响不大。调油需求疲软，船用油下跌，燃料油需求不足。

库存方面，低硫燃料油仓单减少可能是需求好转或供应减少，但其他库存稳定，整体库存压力不大。阿布扎比国家石油评估资产购买可能影响长期供应。

综合来看，地缘政治风险推高油价，但需求疲软限制涨幅。供给端中东紧张支撑价格，但需求端尤其是燃料油需求不足，导致SC近月价差走强。预计油价高位震荡，Brent和WTI保持稳定，SC可能窄幅波动，需关注中东局势和库存变化。