

供应压力叠加需求转弱 原油上行阻力加大

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

一、日度市场总结

原油期货市场数据变动分析

主力合约与基差:

09月10日, SC原油主力合约价格小幅走高, 收报486.2元/桶(+0.7%), 日内波动区间为481.0-490.5元/桶。WTI和Brent原油期货价格持平, 维持62.77美元/桶和66.53美元/桶。SC与Brent、WTI价差分别扩大至1.74美元/桶(+41.46%)和5.5美元/桶(+10.22%), 显示国内原油期货相对外盘的溢价增强。值得注意的是, SC连续-连3价差大幅回落至-0.3元/桶(前值4.0元/桶), 近月贴水加深, 反映市场对短期供应宽松的预期。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 俄罗斯因炼油厂遇袭事件, 将9月西部港口石油出口量上调11%至210万桶/日, 地缘冲突扰动下实际出口不减反增, 可能加速其通过原油出口弥补炼油损失的策略。美国方面, 白宫拟要求大型炼油厂分担小型炼厂生物燃料掺混豁免额度, 若政策落地或削弱炼厂进口原油需求。此外, OPEC+线上会议评估市场动向, 美国能源部长预计经济复苏将推动需求回升, 但尚未见产油国具体产量调整信号。

需求端: 美国EIA数据显示, 09月05日当周炼厂设备利用率升至94.9%(预期93.7%), 但原油引伸需求下滑至1920.3万桶/日(前值1982万桶/日), 汽油和馏分油引伸需求亦环比下降至950.17万桶/日和477.24万桶/日。高炼厂开工率与终端需求疲软形成矛盾, 或预示成品油累库风险上升。

库存端:

美国原油和成品油库存总量创2023年以来最大增幅。商业原油库存增加393.9万桶, 而预期减少104万桶; 精炼油库存增加471.5万桶, 预期增加3.5万桶, 汽油库存增加145.8万桶, 预期减少24.3万桶。中国原油期货仓单维持572.1万桶高位。

价格走势判断

短期原油价格或维持区间内高位震荡格局, 但上行阻力加大。**供应端矛盾凸显:** 俄罗斯出口意外增加、美国生物燃料政策潜在调整均指向供应边际宽松, 但需关注OPEC+会议是否释放主动减产信号以对冲需求走弱预期。**需求韧性不足:** 美国炼厂高开工率与成品油需求回落暴露产业链传导不畅, 若成品油累库加速, 可能倒逼炼厂下调开工率, 从而削弱原油采购需求。**结构矛盾显现:** SC近月贴水加深且相对外盘溢价走阔, 反映亚洲市场供需双向承压, 国内仓单高企亦限制盘面上行空间。综上, 地缘扰动为油价提供底部支撑, 但需求端季节性转弱, 市场或转入震荡整理阶段。

二、产业链价格监测

原油:

| | 数据指标 | 2025-09-10 | 2025-09-09 | 变化 | 涨跌幅 | 走势 | 单位 |
|------|-----------|------------|------------|--------|----------|----|-------------|
| 期货价格 | SC | 486.20 | 482.80 | 3.40 | 0.70% | | 元/桶 |
| | WTI | 63.18 | 62.77 | 0.41 | 0.65% | | 美元/桶 |
| | Brent | 67.60 | 66.53 | 1.07 | 1.61% | | 美元/桶 |
| 现货价格 | OPEC 一揽子 | 69.88 | 69.88 | 0.00 | 0.00% | | 美元/桶 |
| | Brent | 67.33 | 66.93 | 0.40 | 0.60% | | 美元/桶 |
| | 阿曼 | 70.73 | 70.05 | 0.68 | 0.97% | | 美元/桶 |
| | 胜利 | 64.47 | 64.68 | -0.21 | -0.32% | | 美元/桶 |
| | 迪拜 | 70.60 | 69.82 | 0.78 | 1.12% | | 美元/桶 |
| | ESPO | 63.75 | 63.35 | 0.40 | 0.63% | | 美元/桶 |
| | 杜里 | 67.98 | 67.87 | 0.11 | 0.16% | | 美元/桶 |
| 价差 | SC-Brent | 0.67 | 1.23 | -0.56 | -45.53% | | 美元/桶 |
| | SC-WTI | 5.09 | 4.99 | 0.10 | 2.00% | | 美元/桶 |
| | Brent-WTI | 4.42 | 3.76 | 0.66 | 17.55% | | 美元/桶 |
| | SC连续-连3 | -0.30 | 4.00 | -4.30 | -107.50% | | 元/桶 |
| 其他资产 | 美元指数 | 97.82 | 97.76 | 0.06 | 0.06% | | 1973年3月=100 |
| | 标普500 | 6,532.04 | 6,512.61 | 19.43 | 0.30% | | 点 |
| | DAX指数 | 23,632.95 | 23,718.45 | -85.50 | -0.36% | | 点 |
| | 人民币汇率 | 7.12 | 7.12 | 0.00 | -0.04% | | - |

| | 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 | 42,464.60 | 42,070.70 | 393.90 | 0.94% | | 万桶 |
| | 库欣库存 | 2,385.70 | 2,422.20 | -36.50 | -1.51% | | 万桶 |
| | 美国战略储备库存 | 40,522.40 | 40,471.00 | 51.40 | 0.13% | | 万桶 |
| | API 库存 | 45,169.40 | 45,044.40 | 125.00 | 0.28% | | 万桶 |
| 开工 | 山东地炼(常减压)开工率 | - | - | - | - | - | - |
| | 美国炼厂周度开工率 | 94.90% | 94.30% | 0.60% | 0.64% | | % |
| | 美国炼厂原油加工量 | 1,681.80 | 1,686.90 | -5.10 | -0.30% | | 万桶/日 |

燃料油:

| | 数据指标 | 2025-09-10 | 2025-09-09 | 变化 | 涨跌幅 | 走势 | 单位 |
|------|------------------|------------|------------|--------|--------|----|-------|
| 期货价格 | FU | 2,786.00 | 2,766.00 | 20.00 | 0.72% | | 元/吨 |
| | LU | 3,383.00 | 3,385.00 | -2.00 | -0.06% | | 元/吨 |
| | NYMEX 燃油 | 233.59 | 232.43 | 1.16 | 0.50% | | 美分/加仑 |
| 现货价格 | IFO380:新加坡 | 410.00 | 399.00 | 11.00 | 2.76% | | 美元/吨 |
| | IFO380:鹿特丹 | 386.00 | 380.00 | 6.00 | 1.58% | | 美元/吨 |
| | MDO:新加坡 | 480.00 | 477.00 | 3.00 | 0.63% | | 美元/吨 |
| | MDO:鹿特丹 | 461.00 | 460.00 | 1.00 | 0.22% | | 美元/吨 |
| | MGO:新加坡 | 658.00 | 658.00 | 0.00 | 0.00% | | 美元/吨 |
| | 船用180CST新加坡FOB | - | 404.94 | - | - | | 美元/吨 |
| | 船用380Cst新加坡FOB | - | 395.19 | - | - | | 美元/吨 |
| | 低硫0.5%新加坡FOB | 469.86 | 469.86 | 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) | - | 404.94 | - | - | | 美元/吨 |
| | 高硫380:新加坡(近一月) | - | 395.19 | - | - | | 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 | 446.00 | 438.00 | 8.00 | 1.83% | | 美元/吨 |
| 价差 | 新加坡高低硫价差 | - | 72.97 | - | - | | 美元/吨 |
| | 中国高低硫价差 | 597.00 | 619.00 | -22.00 | -3.55% | | 元/吨 |
| | LU-新加坡FOB(0.5%S) | -1,973.00 | -1,971.00 | -2.00 | -0.10% | | 元/吨 |
| | FU-新加坡380CST | -1,967.00 | -1,987.00 | 20.00 | 1.01% | | 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) | 388.61 | 400.86 | -12.25 | -3.06% | | 美元/吨 |
| | Platts(180CST) | 396.99 | 414.41 | -17.42 | -4.20% | | 美元/吨 |
| 库存 | 新加坡 | 2,739.90 | 2,472.40 | 267.50 | 10.82% | | 万桶 |
| | 美国馏分(<15ppm) | 110,827.00 | 106,345.00 | 4,482.00 | 4.21% | | 千桶 |
| | 美国馏分(15ppm-500ppm) | 2,987.00 | 3,020.00 | -33.00 | -1.09% | | 千桶 |
| | 美国馏分(>500ppm) | 6,824.00 | 6,558.00 | 266.00 | 4.06% | | 千桶 |
| | 美国馏分 DOE | 120,638.00 | 115,923.00 | 4,715.00 | 4.07% | | 千桶 |
| | 美国含渣 DOE | 21,207.00 | 19,910.00 | 1,297.00 | 6.51% | | 千桶 |

三、产业动态及解读

(1) 供给

09月10日: 消息人士: 俄罗斯因炼油厂遭无人机袭击, 将9月份从西部港口的石油出口量上调11%, 达到210万桶/日。

09月10日: 金十期货9月10日讯, 2025年9月7日这八国举行了线上会议, 旨在评估全球市场状况及未来发展趋势。

(2) 需求

美国能源部长赖特：在接下来的几年里，将会看到强劲的全球经济复苏，石油需求将大幅增加。

美国至9月5日当周EIA蒸馏燃油产量引伸需求数据 477.24万桶/日，前值510.89万桶/日。

美国至9月5日当周EIA蒸馏燃油产量引伸需求数据(万桶/日)，前值510.89，预期--。

美国至9月5日当周EIA车用汽油总产量引伸需求数据 950.17万桶/日，前值1009.84万桶/日。

美国至9月5日当周EIA车用汽油总产量引伸需求数据(万桶/日)，前值1009.84，预期--。

美国至9月5日当周EIA原油产量引伸需求数据 1920.3万桶/日，前值1982万桶/日。

美国至9月5日当周EIA原油产量引伸需求数据(万桶/日)，前值1982，预期--。

美国至9月5日当周EIA精炼厂设备利用率 94.9%，预期93.7%，前值94.3%。

美国至9月5日当周EIA精炼厂设备利用率(%)，前值94.3，预期93.7。

(3) 库存

金十期货9月10日讯，上期所品种仓单及变化如下：1. 低硫燃料油仓库期货仓单10020吨，环比上个交易日持平；

8. 中质含硫原油期货仓单5721000桶，环比上个交易日持平；

23. 燃料油期货仓单101500吨，环比上个交易日持平。；

金十期货9月10日讯，9月10日，上期所能源化工仓单及变化数据：1. 中质含硫原油期货仓单5721000桶，环比上个交易日持平；2. 低硫燃料油期货仓库仓单10020吨，环比上个交易日持平；3. 燃料油期货仓单101500吨，环比上个交易日持平；4. 石油沥青期货仓库仓单26890吨，环比上个交易日持平；5. 石油沥青期货厂库仓单37970吨，环比上个交易日减少300吨；6. 纸浆期货仓库仓单226671吨，环比上个交易日增加38吨；7. 纸浆期货厂库仓单18240吨，环比上个交易日持平。

(4) 市场信息

截至2:30收盘，沪金主力合约涨0.21%，沪银主力合约涨0.47%，SC原油主力合约涨0.82%。

截至2:30收盘，沪金主力合约收涨0.21%，报835元/克，沪银主力合约收涨0.47%，报9817元/千克，SC原油主力合约收涨0.82%，报490元/桶。

特朗普政府就法院阻止罢免美联储理事库克的裁决提出上诉。

消息人士：美国白宫正审议新规，拟要求大型炼油厂承担小型炼厂生物燃料掺混豁免额度。

消息人士：白宫正审议一项计划，要求大型炼油厂承担部分因小型炼厂豁免而减少的生物燃料掺混量。该计划将要求大型炼油厂补偿50%或更低的豁免生物燃料量，低于生物燃料行业寻求的100%。

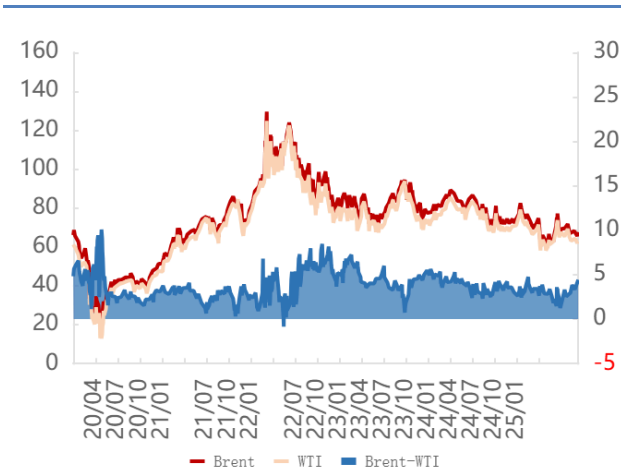
中国8月PPI年率(%），前值-3.60，预期-2.90。

现货黄金、WTI原油周三基本平开。

截至2:30收盘，沪金主力合约收涨0.11%，报833元/克，沪银主力合约收跌1.08%，报9760元/千克，SC原油主力合约收涨0.08%，报484元/桶。

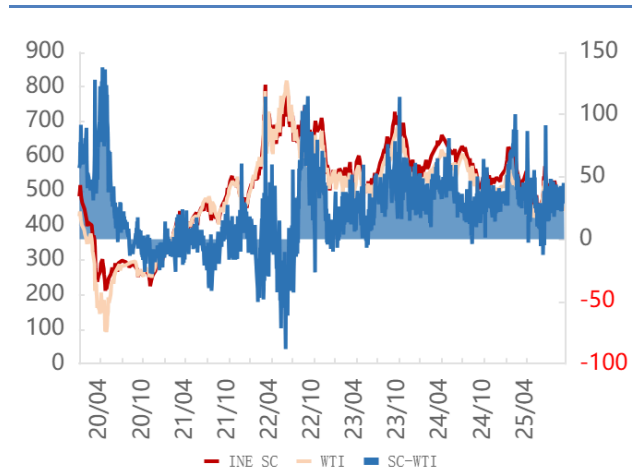
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



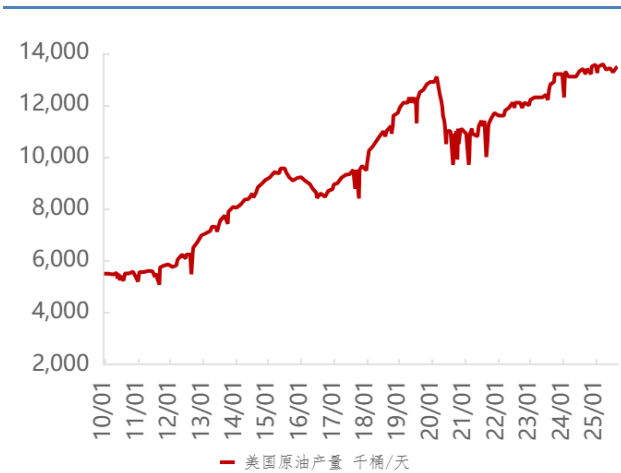
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



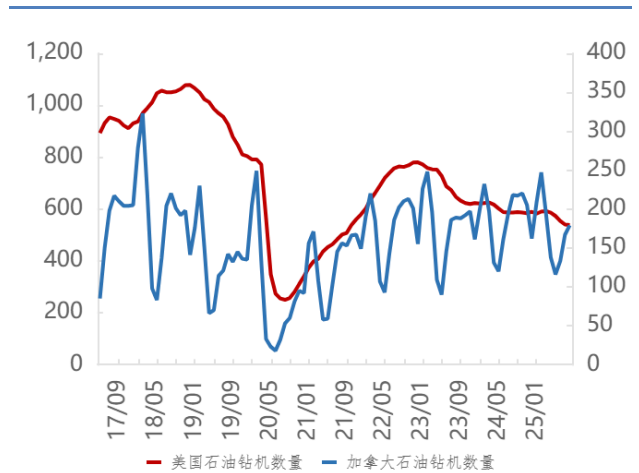
数据来源: WIND

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)



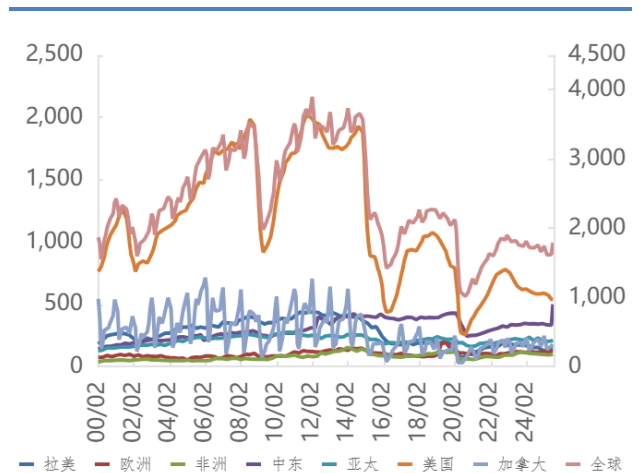
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



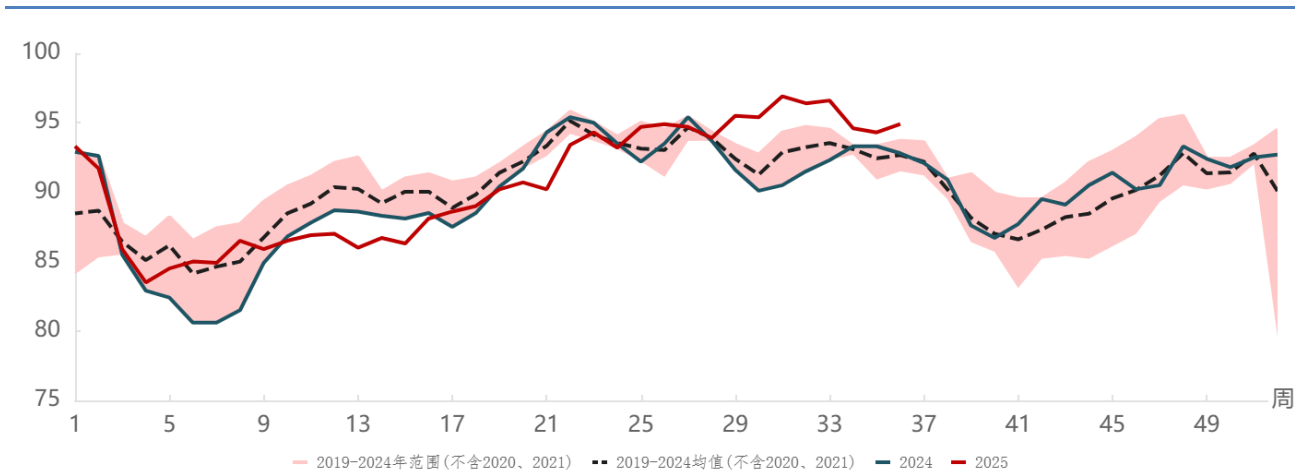
数据来源: EIA

图6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



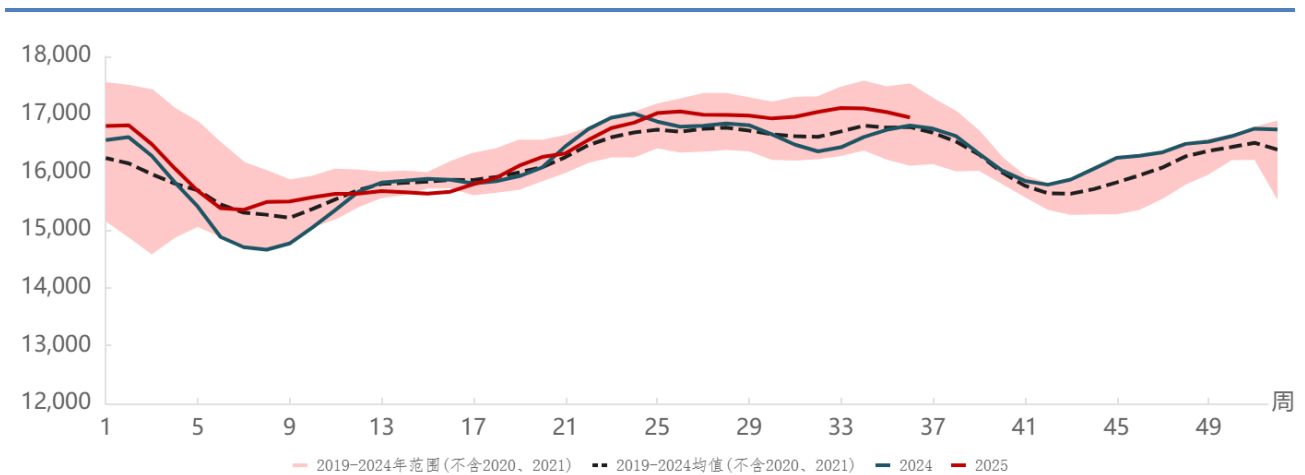
数据来源: WIND

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）



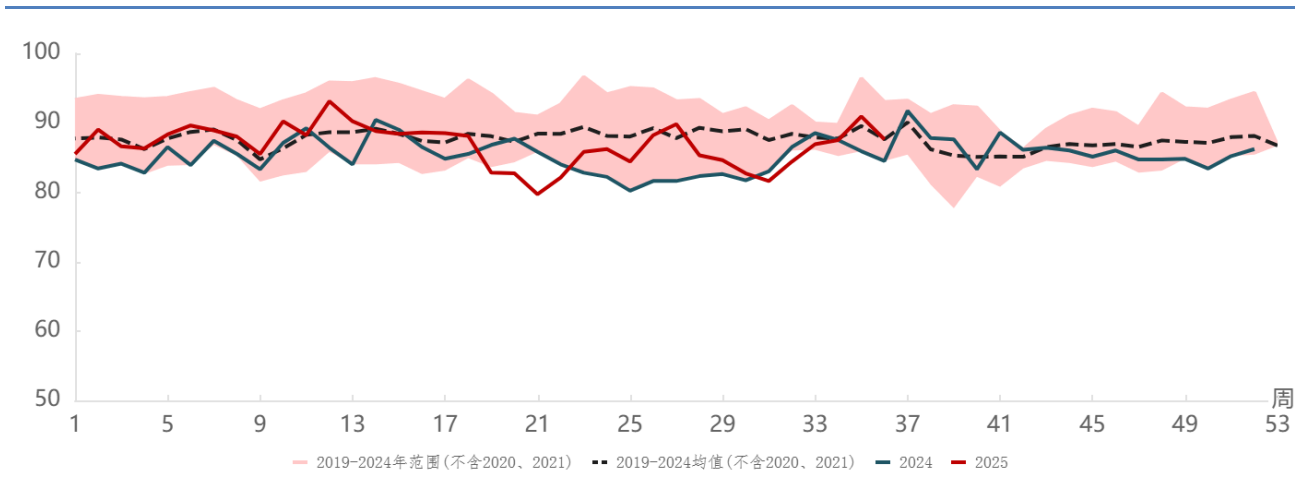
数据来源：EIA

图9：美国周度原油净进口量（4周移动均值）



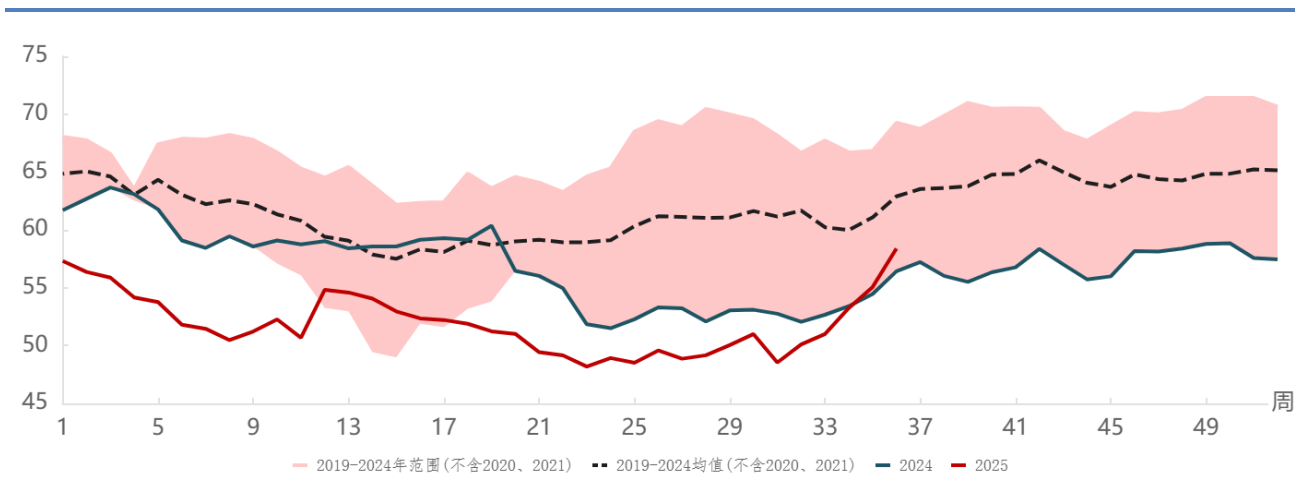
数据来源：EIA

图10: 日本炼厂实际产能利用率



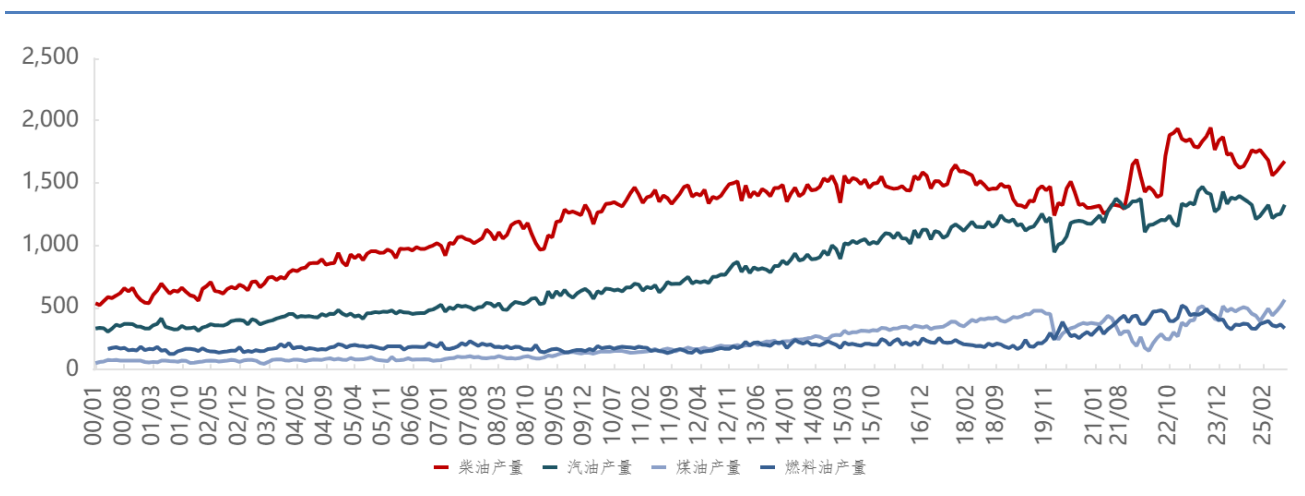
数据来源: PAJ

图11: 山东地炼（常减压）开工率



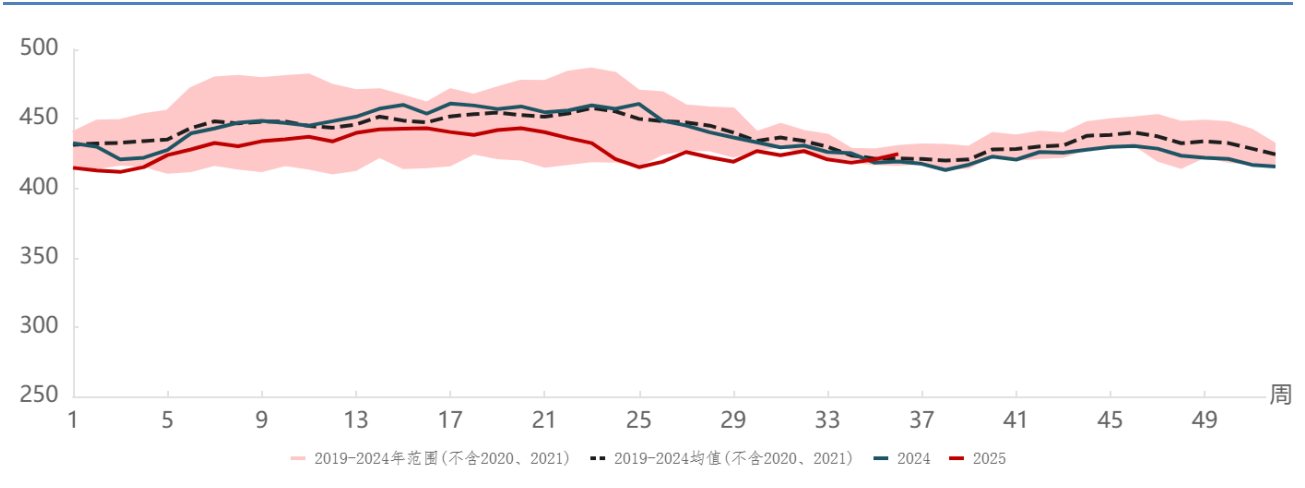
数据来源: WIND

图12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



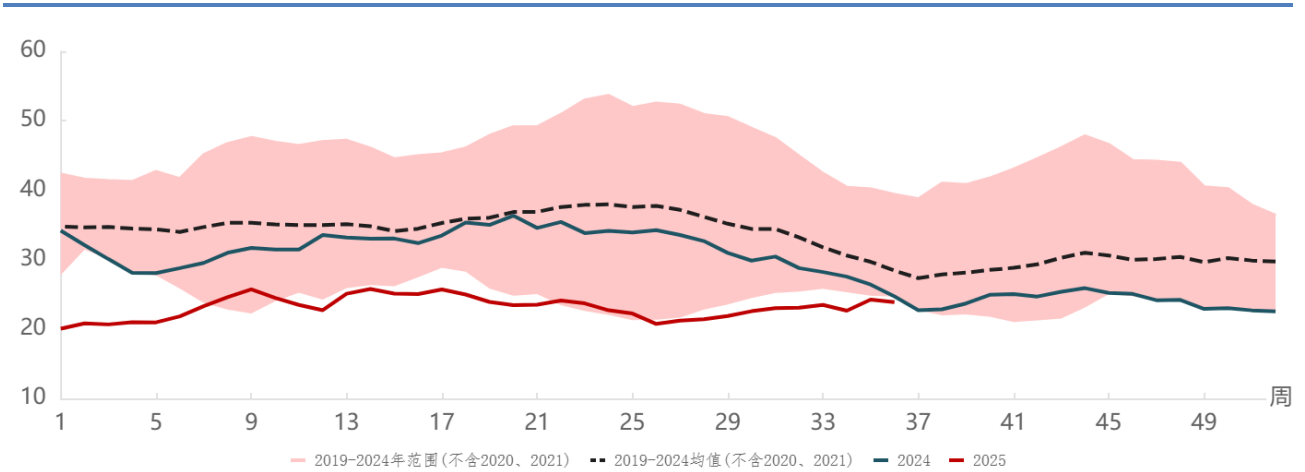
数据来源: WIND

图13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



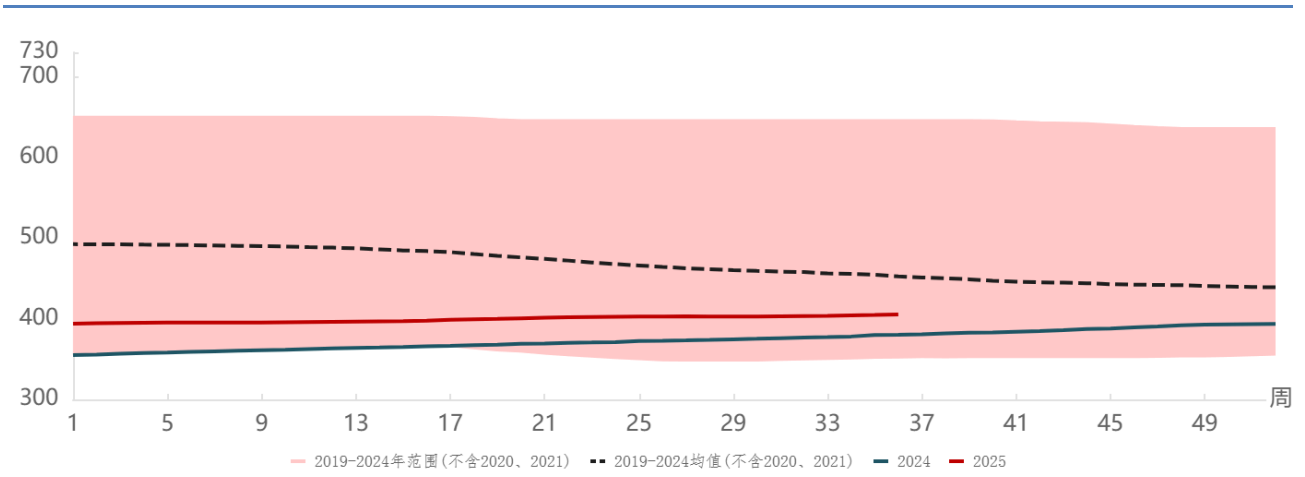
数据来源: EIA

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



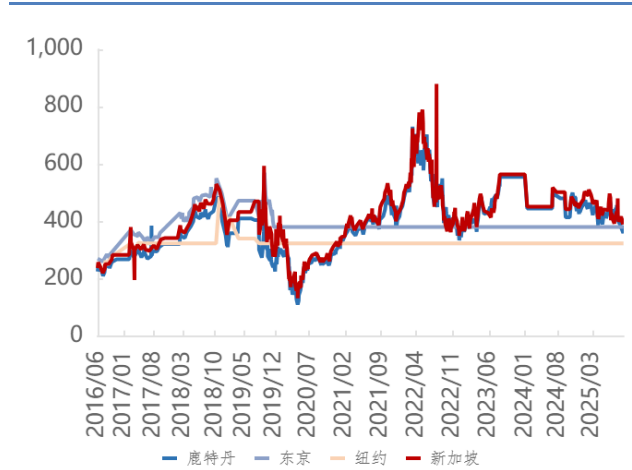
数据来源: EIA

图16: 燃料油期货价格走势



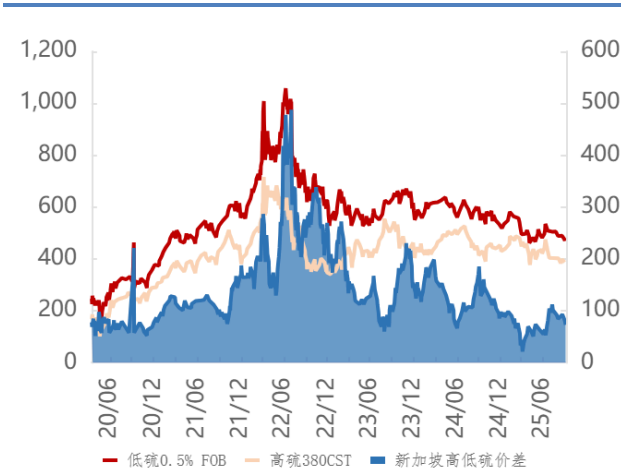
数据来源: WIND

图17: 国际港口IF0380现货价格



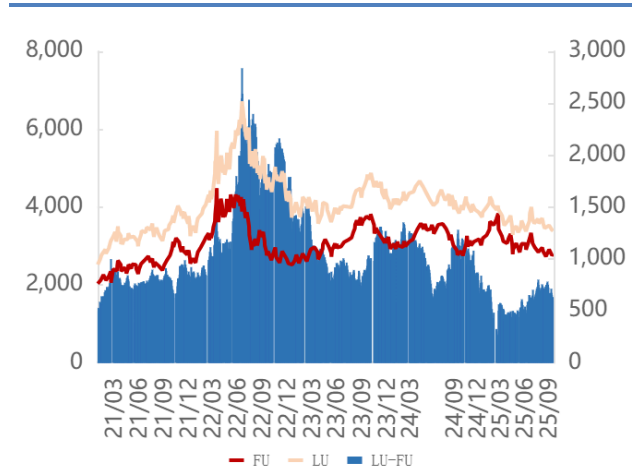
数据来源: iFinD

图18: 新加坡高低硫价差



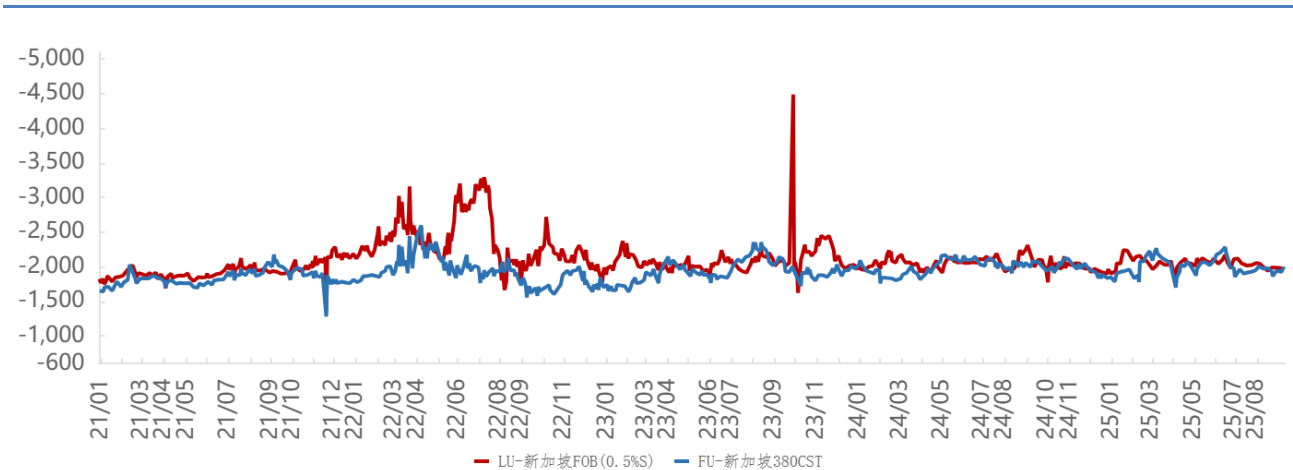
数据来源: iFinD

图19: 中国高低硫价差



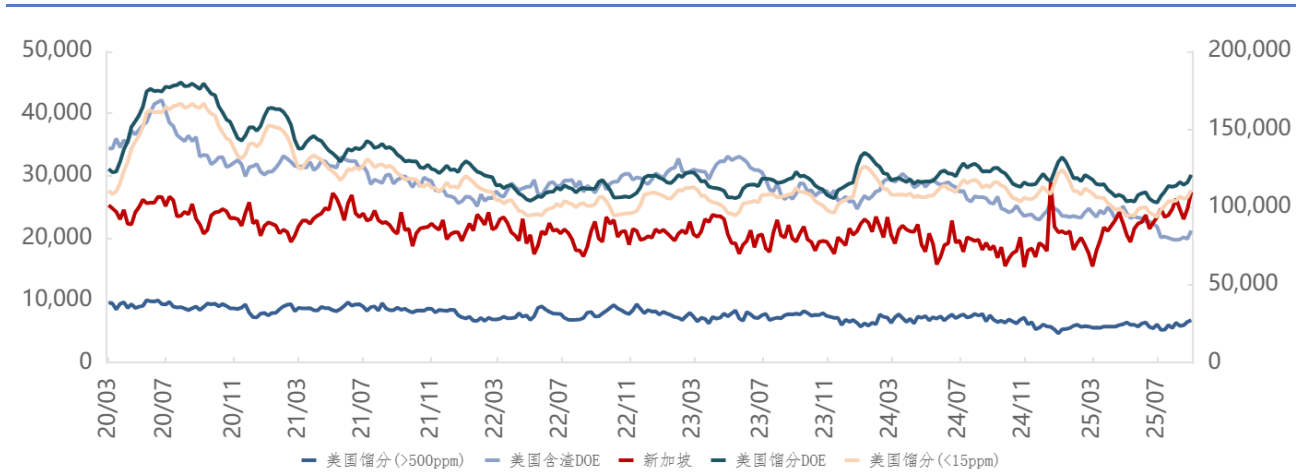
数据来源: iFinD

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

嗯，今天要分析原油期货市场的数据和资讯，然后做日度总结。首先得看看数据的变化。SC原油主力合约价格从482.8元涨到486.2，涨了0.7%，走势算是小幅上扬。而WTI和Brent价格都没变，维持稳定。SC与其他基准的价差扩大了，比如SC-Brent从1.23升到1.74美元，这可能说明国内需求或供应有变化。另外，SC连续-连3的价差大幅回落，从4.0到-0.3，倒挂结构转为贴水，这可能反映市场对近期的预期有调整。

再看持仓和成交的数据，但表格里好像没这部分的数据，可能资讯里也没提到，这点要注意，可能需要指出数据缺失或者推测。不过资讯里提到上期所的仓单数据基本持平，中质含硫原油仓单没有变化，说明国内库存稳定，没有太大压力。

供给端方面，俄罗斯因为炼油厂被无人机袭击，9月西部出口增加了11%到210万桶/日。虽然袭击通常可能影响供应，但俄罗斯反而增加出口，可能修复受损设施或者调整出口策略，增加供应对价格有一定压力。另外，OPEC+会议评估市场状况，美国能源部长预计经济复苏会提升需求，但实际要看产油国的具体政策。

需求端的话，美国EIA数据显示，蒸馏燃油和汽油的产量引伸需求都下降了，分别从510.89到477.24和1009.84到950.17万桶/日，说明需求在走弱。不过精炼厂设备利用率达到94.9%，高于预期，说明炼厂开工率高，可能增加原油消化，但成品油需求不足，可能导致库存积累。

库存方面，EIA原油产量引伸需求下降，美国商业库存可能增加，但具体数据没给。国内仓单持平，没有明显累库，所以库存压力可能有限。不过美国如果继续高产能运转，未来库存可能上升。

综合来看，俄罗斯增加出口和OPEC+可能的政策调整可能影响供应，但美国需求数据疲软，需求端支撑不足。虽然精炼厂高开工率短期支撑原油需求，但成品油需求下降可能导致炼厂未来减少原油采购。SC相对于Brent和WTI价差扩大可能暗示国内需求较强或者运费等因素，需要关注后续变化。整体看，原油价格可能维持高位震荡，因为供应增加和需求疲软相互抵消，同时地缘政治风险（如俄罗斯袭击）和OPEC+的动态需要持续关注。