

原油溢价回落叠加供给宽松预期，短期延续弱势

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

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: 2025年9月12日, SC原油主力合约价格较前一日下跌2.84% (475.3元/桶→489.2元/桶), 而WTI和Brent价格维持稳定 (均为62.24美元/桶和66.31美元/桶)。SC与Brent、WTI的价差分别从2.36美元/桶、6.43美元/桶大幅缩窄至0.42美元/桶和4.49美元/桶, 跌幅达82.2%和30.17%, 显示SC相对于国际油价的溢价显著回落。此外, SC连月价差 (连续-连3) 从前一日的升水0.9元/桶转为贴水1.3元/桶, 表明短期市场对国内原油供需预期转弱。

持仓与成交: 布伦特原油期货投机性净多头头寸在9月12日当周减少41,476手至209,578手, 反映市场对原油看涨情绪降温; 而汽油期货净多头头寸增加8,965手至107,376手, 暗示成品油需求预期分化。SC原油日内波动加剧, 夜盘一度跌超2%, 收盘跌幅收窄至1.45%, 显示多空博弈激烈。

产业链供需及库存变化分析

供给端: 乌克兰对俄罗斯基里希炼油厂 (9月14日) 和普里莫尔斯克港 (9月12日) 的连续袭击, 导致俄罗斯原油出口关键节点短期受阻, 尤其是普里莫尔斯克港暂停原油装船作业。此外, OPEC+计划推动166万桶/日产能回归, 可能加剧中期供给过剩预期。加拿大考虑取消油气排放上限或刺激北美原油产量提升, 印尼推进B45生物柴油则对原油需求替代形成小幅利空。

需求端: 低硫燃料油 (LU) 价格因Dangote炼厂装置停产导致的供给过剩而承压下跌 (9月12日), 叠加船燃需求疲软, 折射出成品油需求结构性分化。汽油期货多头头寸增加显示终端燃料需求韧性, 但布伦特净多头头寸减少表明市场对原油整体需求前景偏谨慎。

库存端: 俄罗斯原油出口受阻可能引发其国内库存短期累积, 但普里莫尔斯克港恢复装船进度尚不明确。美国及OECD商业原油库存数据未直接提及, 需关注后续地缘事件对全球石油物流的扰动。

价格走势判断

短期震荡加剧, 中长期承压

供给端多空交织: 乌克兰袭击俄罗斯原油设施对供应形成短期扰动, 但OPEC+增产及加拿大潜在产量扩张强化中期供应宽松预期。需求侧则呈现成品油分化, 汽油需求稳健但炼厂利润收缩可能抑制原油采购。短期油价或加剧震荡, SC表现或弱于国际原油, 需警惕OPEC+政策执行情况及俄罗斯出口恢复进度对市场的进一步冲击。

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025-09-12	2025-09-11	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	SC	475.30	489.20	-13.90	-2.84%		元/桶
	WTI	62.11	62.24	-0.13	-0.21%		美元/桶
	Brent	66.88	66.31	0.57	0.86%		美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	70.49	70.49	0.00	0.00%		美元/桶
	Brent	67.81	66.41	1.40	2.11%		美元/桶
	阿曼	69.76	70.88	-1.12	-1.58%		美元/桶
	胜利	63.72	64.83	-1.11	-1.71%		美元/桶
	迪拜	69.64	70.81	-1.17	-1.65%		美元/桶
	ESPO	62.78	63.77	-0.99	-1.55%		美元/桶
	杜里	66.89	68.01	-1.12	-1.65%		美元/桶
价差	SC-Brent	-0.15	2.36	-2.51	-106.36%		美元/桶
	SC-WTI	4.62	6.43	-1.81	-28.15%		美元/桶
	Brent-WTI	4.77	4.07	0.70	17.20%		美元/桶
	SC连续-连3	-1.30	0.90	-2.20	-244.44%		元/桶
其他资产	美元指数	97.62	97.54	0.08	0.08%		1973年3月=100
	标普500	6,584.29	6,587.47	-3.18	-0.05%		点
	DAX指数	23,698.15	23,703.65	-5.50	-0.02%		点
	人民币汇率	7.12	7.12	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	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	2025-09-12	2025-09-11	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	FU	2,717.00	2,802.00	-85.00	-3.03%		元/吨
	LU	3,267.00	3,374.00	-107.00	-3.17%		元/吨
	NYMEX 燃油	229.13	227.86	1.27	0.56%		美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	400.00	406.00	-6.00	-1.48%		美元/吨
	IFO380:鹿特丹	382.00	390.00	-8.00	-2.05%		美元/吨
	MDO:新加坡	472.00	479.00	-7.00	-1.46%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	440.00	452.00	-12.00	-2.65%		美元/吨
	MGO:新加坡	661.00	662.00	-1.00	-0.15%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	-	403.24	-	-		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	-	391.74	-	-		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	463.05	463.05	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)	396.24	403.24	-7.00	-1.74%		美元/吨
	高硫380：新加坡(近一月)	385.74	391.74	-6.00	-1.53%		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	443.00	446.00	-3.00	-0.67%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	-	69.95	-	-		美元/吨
	中国高低硫价差	550.00	572.00	-22.00	-3.85%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2,034.00	-1,927.00	-107.00	-5.55%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2,005.00	-1,920.00	-85.00	-4.43%		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)	393.10	388.61	4.49	1.16%		美元/吨
	Platts (180CST)	401.31	396.99	4.32	1.09%		美元/吨
库存	新加坡	2,652.80	2,739.90	-87.10	-3.18%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	-	110,827.00	-	-		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	-	2,987.00	-	-		千桶
	美国馏分(>500ppm)	-	6,824.00	-	-		千桶
	美国馏分 DOE	-	120,638.00	-	-		千桶
	美国含渣 DOE	-	21,207.00	-	-		千桶

三、产业动态及解读

(1) 供给

09月14日：金十数据9月14日讯，当地时间9月14日，乌克兰无人系统部队司令罗伯特·布罗夫迪在其官方社交平台上发布消息表示，乌克兰无人机部队与特种作战部队对俄罗斯列宁格勒州的基里什炼油厂实施打击。

09月14日：乌克兰军方：乌克兰袭击了俄罗斯基里希炼油厂。

09月12日：金十数据9月12日讯，乌克兰安全局一名消息人士表示，9月12日夜间，无人机袭击了俄罗斯在波罗的海最大的石油装载港普里莫尔斯克（Primorsk）。

09月12日：行业消息人士：乌克兰无人机袭击了俄罗斯普里莫尔斯克港的两艘原油油轮，俄滨海港的石油装载工作于周五早些时候被暂停，尚不清楚原油装船是否继续进行。

09月12日：一名乌克兰安全局官员表示，乌克兰无人机使俄罗斯的普里莫尔斯克油港的石油装载工作一整夜陷入停滞。

09月12日：金十数据9月12日讯，乌克兰无人机袭击了俄罗斯波罗的海沿岸的普里莫尔斯克（Primorsk），该地是俄罗斯主要的石油装载终端之一，这是俄乌冲突爆发以来乌方对俄发动的最大规模袭击之一。

09月12日：消息人士：加拿大正与能源公司和阿尔伯塔省进行谈判，可能取消联邦石油和天然气排放上限，作为交换，加拿大将寻求在削减能源行业碳足迹方面取得新的进展。

09月12日：金十数据9月12日讯，当地时间11日，匈牙利外长西雅尔多到访斯洛伐克首都布拉迪斯拉发。西雅尔多当天在社交媒体上表示，他与斯洛伐克外长布拉纳尔共同重申，不会允许欧盟方面忽视地理现实和基础设施条件，切断两国的能源供应。西雅尔多强调，如果没有来自俄罗斯的天然气和石油，匈斯两国的能源安全在物理上就不可能实现。两国将共同努力确保获得必要能源。

（2）需求

印尼能源部长：印尼正考虑在实施B50生物柴油前，先推进B45生物柴油。

（3）库存

金十期货9月13日讯，混沌天成期货周报分析指出：1. 供应：OPEC+新一轮会议上推动了另外166万桶/日产能回归计划，将加剧过剩前景。

金十期货9月12日讯，近期低硫燃料油期货价格波动加剧，截至9月12日上午收盘，LU2511合约最低至3263元/吨，LU2512合约最低至3258元/吨，主要受到Dangote炼厂RFCC装置停产导致低硫供给增多和船燃需求一般的影响，低硫燃料油价格承压下行。

（4）市场信息

截至2:30收盘，沪金主力合约涨0.39%，沪银主力合约涨1.22%，SC原油主力合约涨1.59%。

截至2:30收盘，沪金主力合约收涨0.39%，报834元/克，沪银主力合约收涨1.22%，报10051元/千克，SC原油主力合约收涨1.59%，报487元/桶。

洲际交易所（ICE）：上周汽油期货投机性净多头头寸增加8,965手合约至107,376手合约。

洲际交易所（ICE）：上周布伦特原油期货投机性净多头头寸减少41,476手合约至209,578手合约。

夜盘开盘，国内期货主力合约几乎全线上涨。低硫燃料油（LU）涨超2%，燃料油、SC原油涨超1%。跌幅方面，菜粕跌近1%。

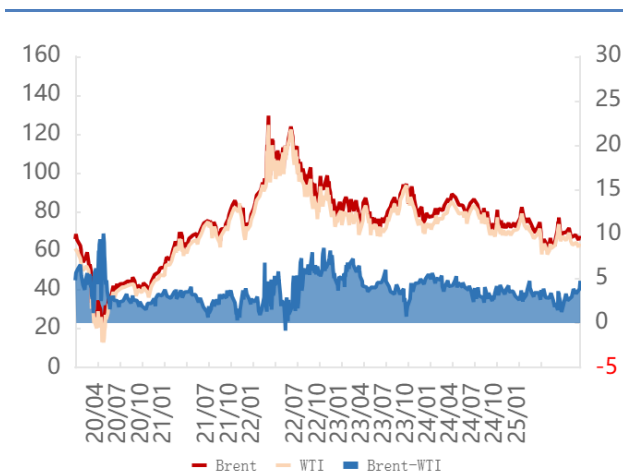
原油系期货主力合约跌幅扩大，燃料油、低硫燃料油跌近3%，SC原油跌超2%，沥青跌超1%。

截至2:30收盘，沪金主力合约跌0.49%，沪银主力合约涨0.84%，SC原油主力合约跌1.45%。

截至2:30收盘，沪金主力合约收跌0.49%，报829元/克，沪银主力合约收涨0.84%，报9886元/千克，SC原油主力合约收跌1.45%，报482元/桶。

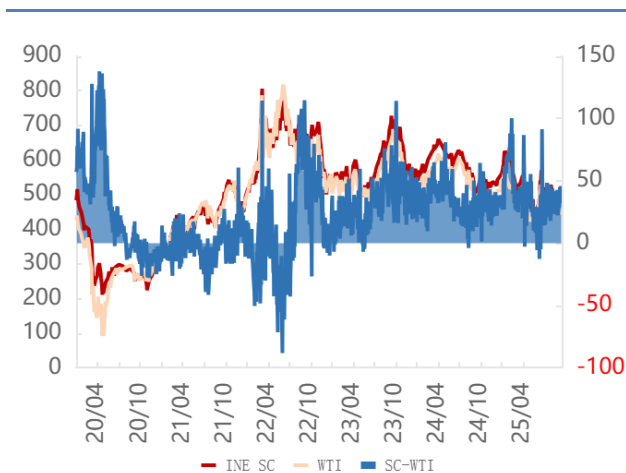
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



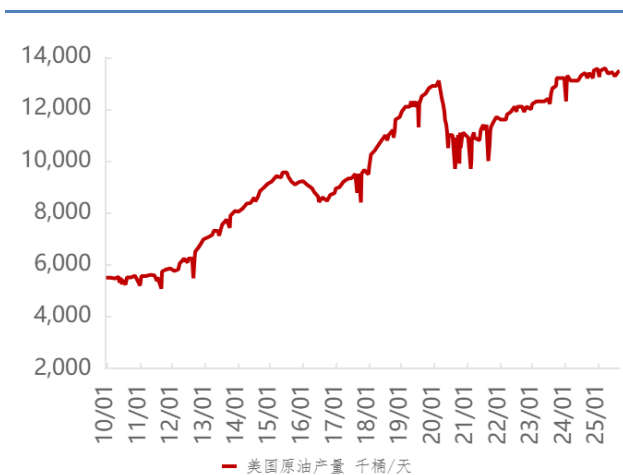
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



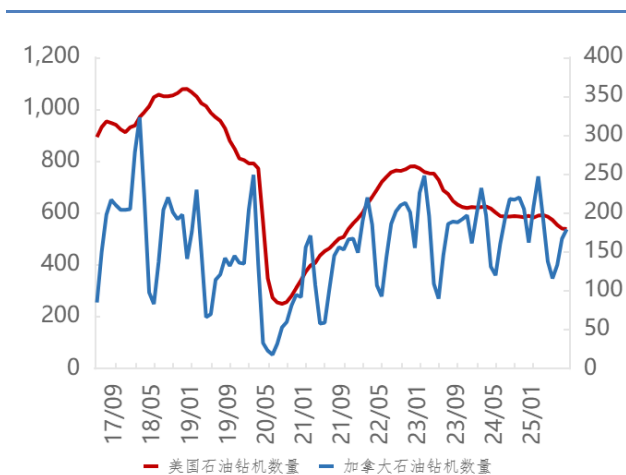
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



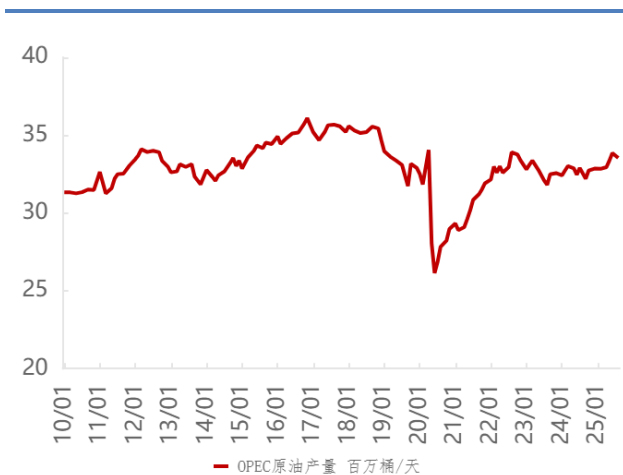
数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



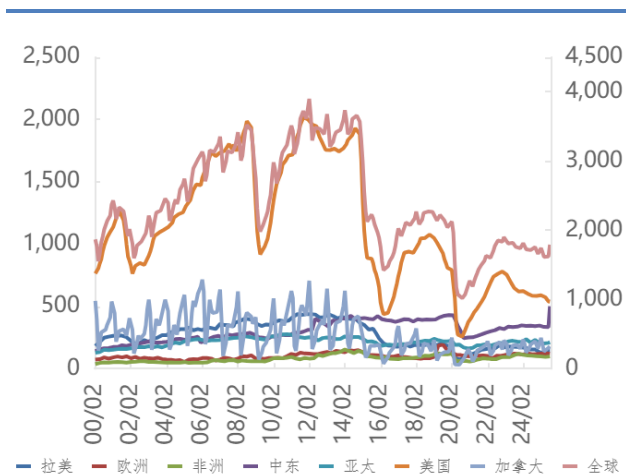
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



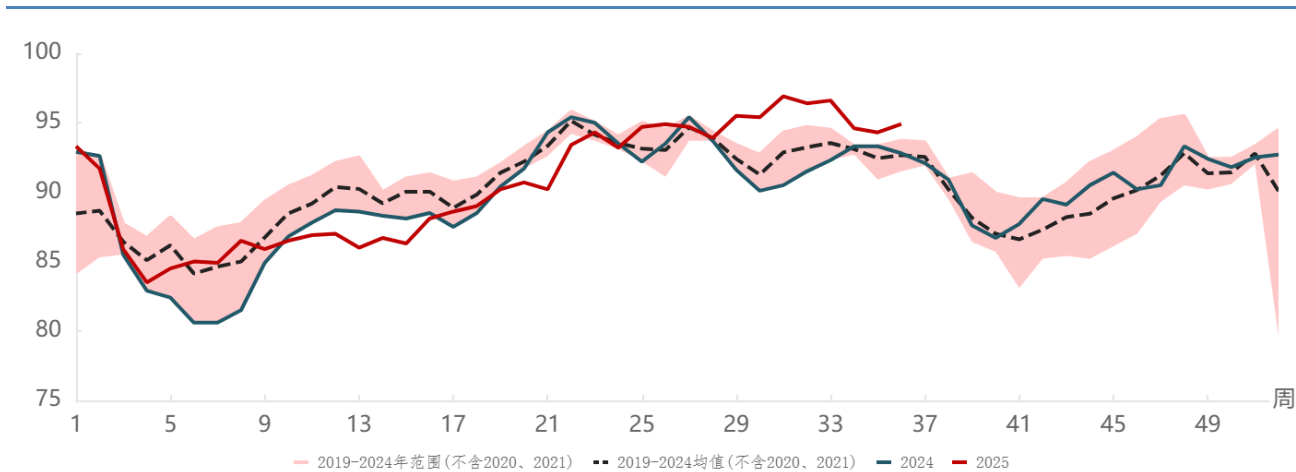
数据来源: EIA

图6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



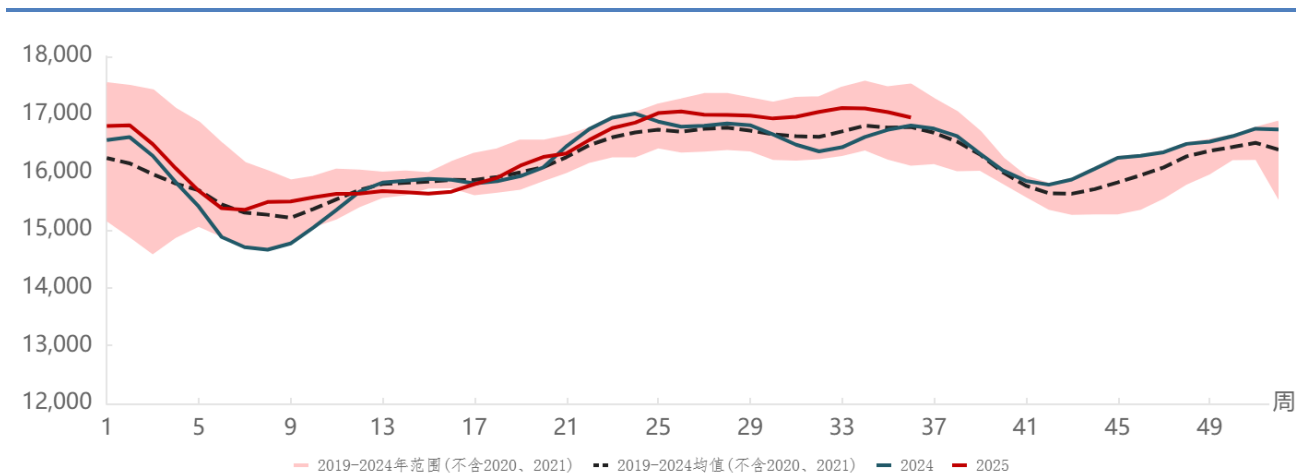
数据来源: WIND

图7：美国炼厂周度开工率



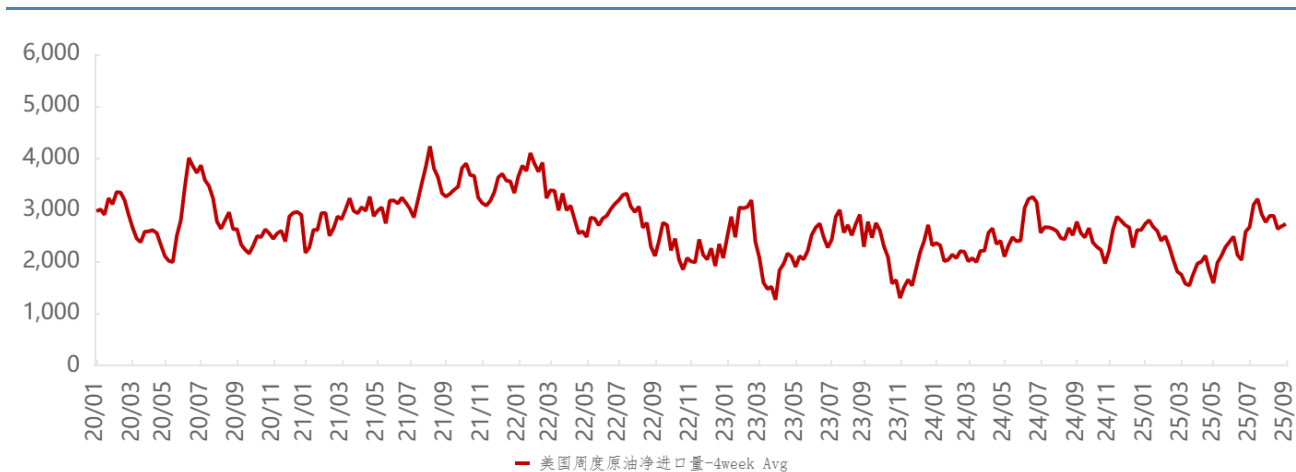
数据来源：EIA

图8：美国炼厂原油加工量（4周移动均值）



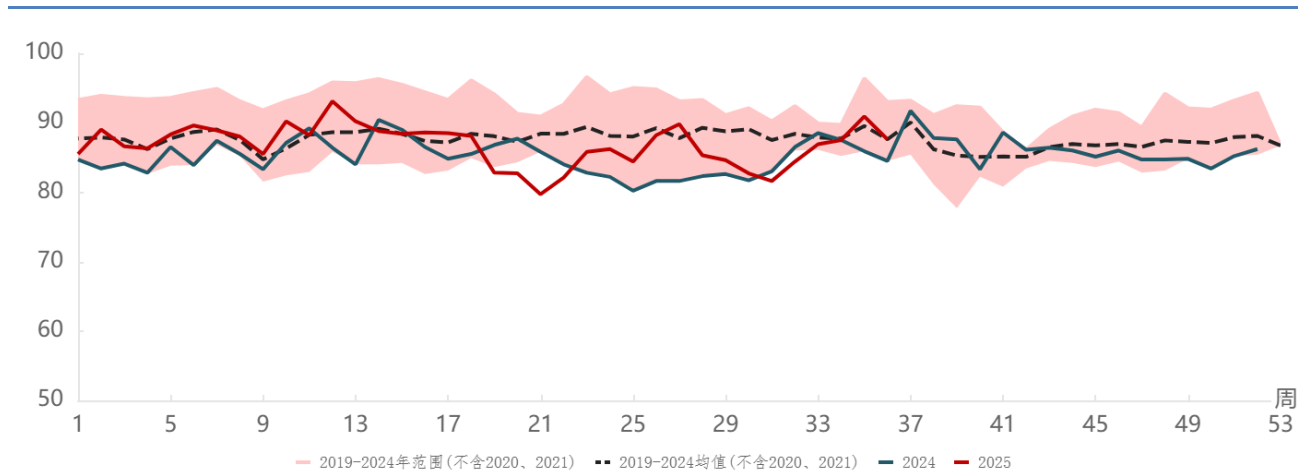
数据来源：EIA

图9：美国周度原油净进口量（4周移动均值）



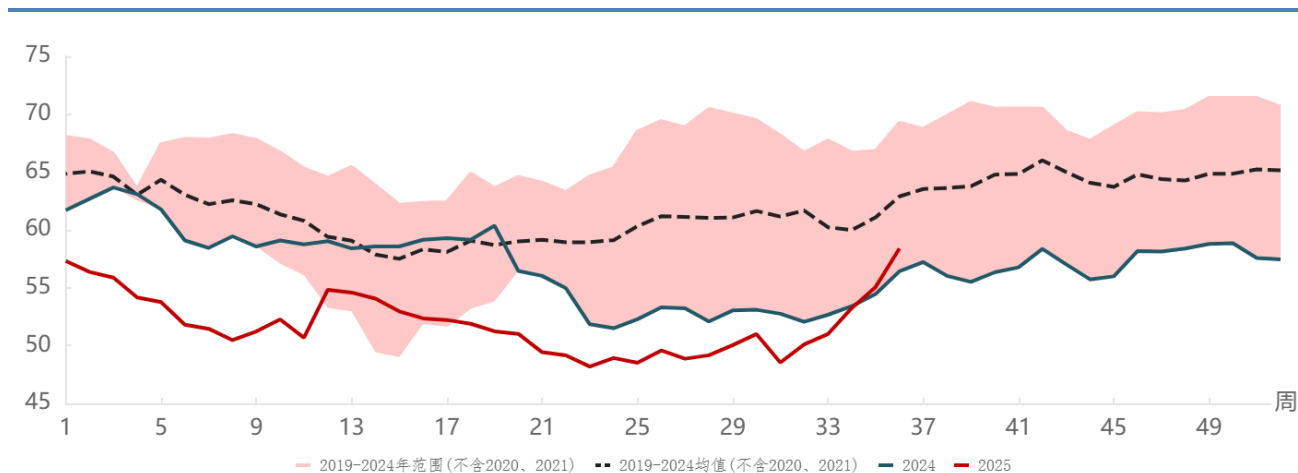
数据来源：EIA

图10：日本炼厂实际产能利用率



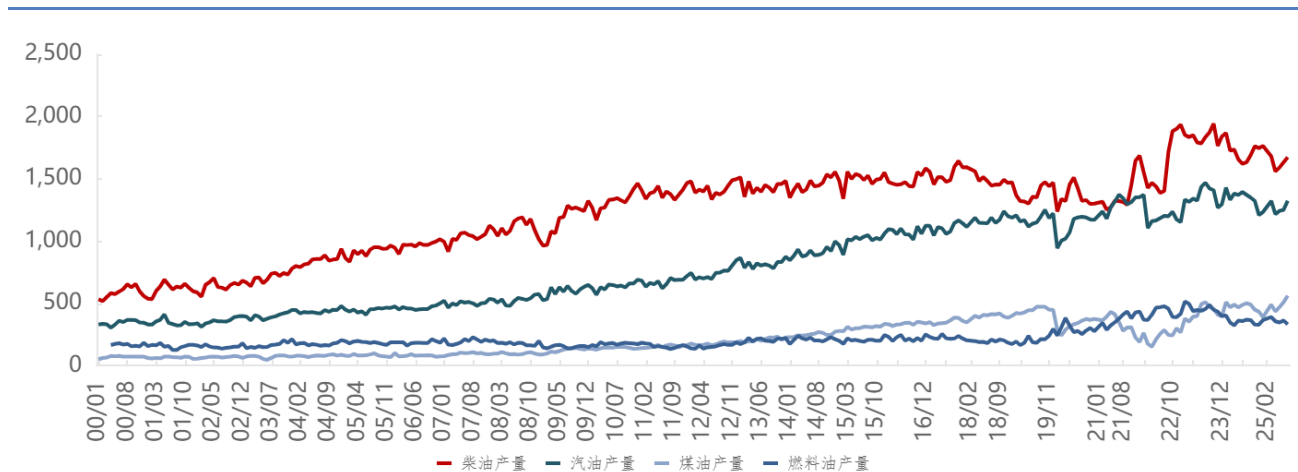
数据来源：PAJ

图11：山东地炼（常减压）开工率



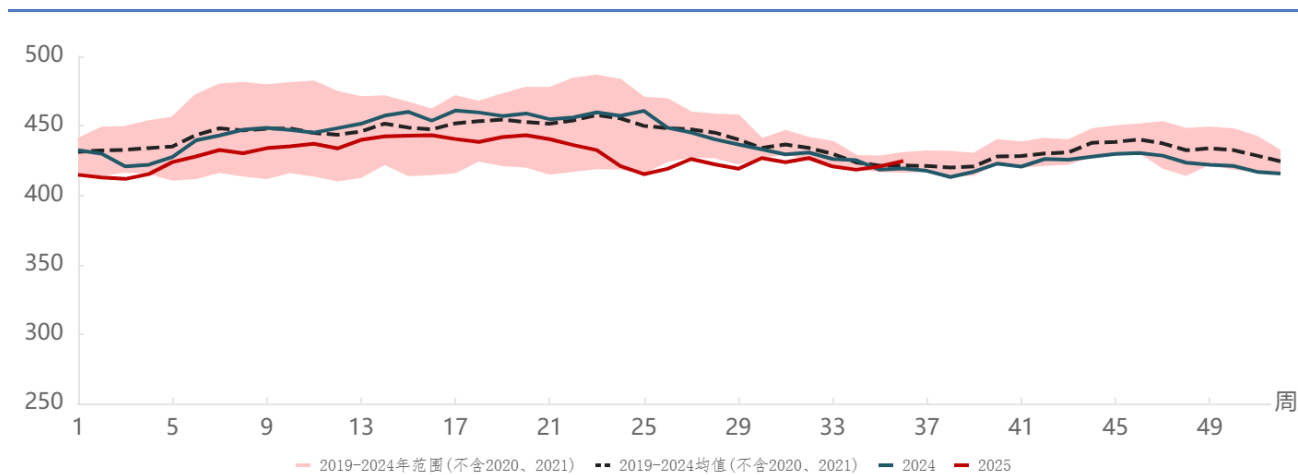
数据来源：WIND

图12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



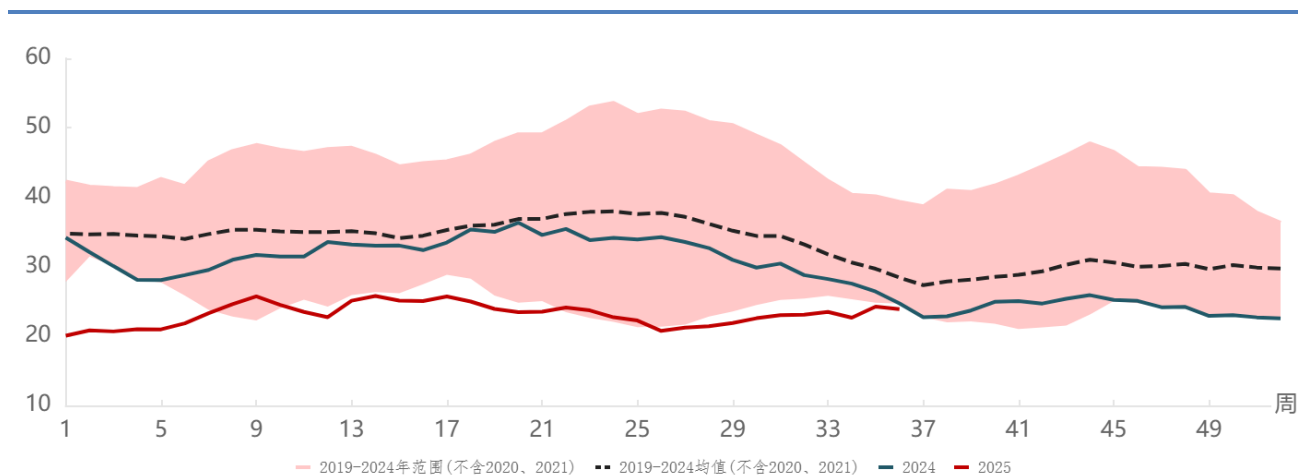
数据来源：WIND

图13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



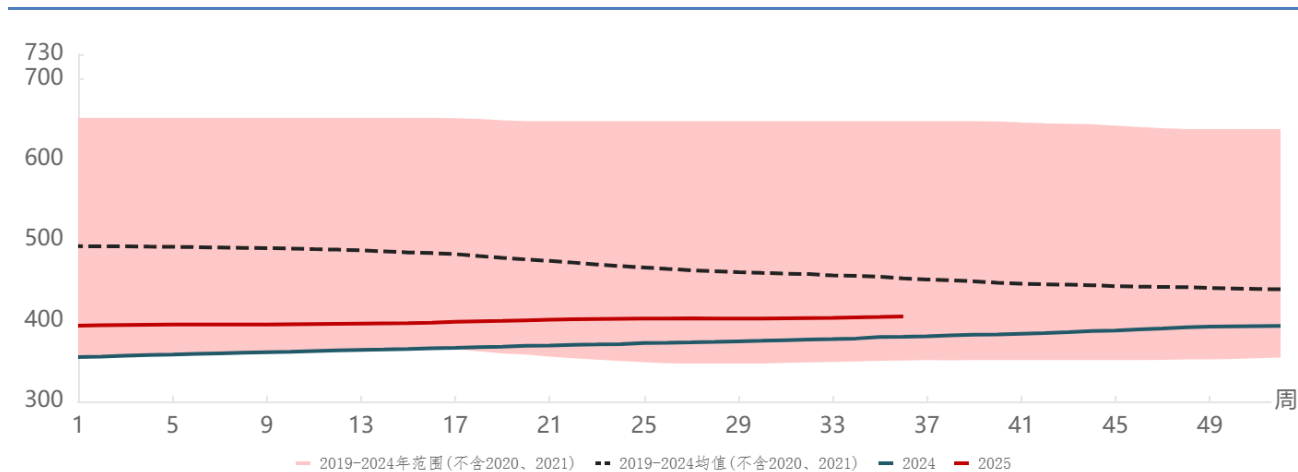
数据来源: EIA

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



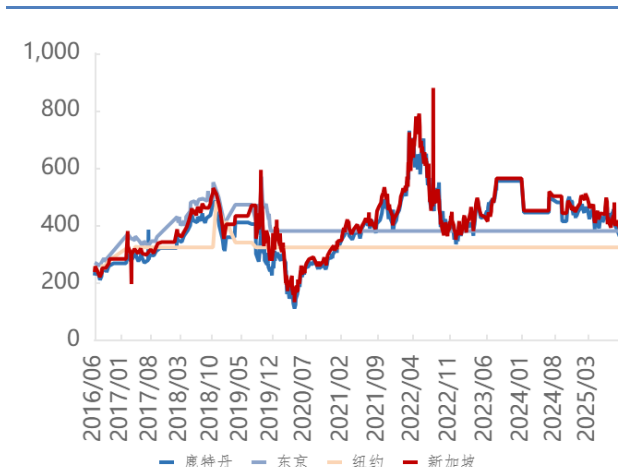
数据来源: EIA

图16：燃料油期货价格走势



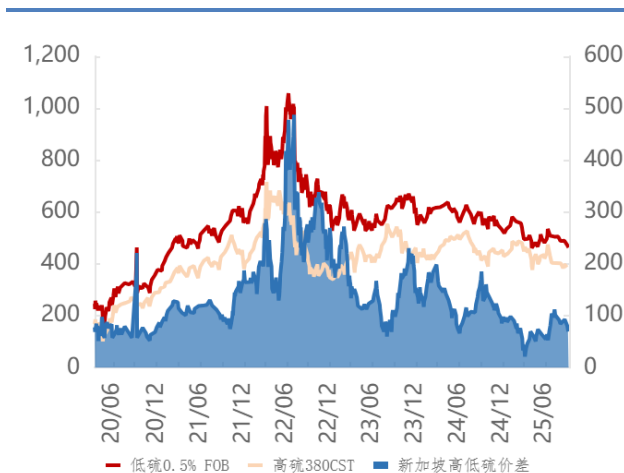
数据来源：WIND

图17：国际港口IF0380现货价格



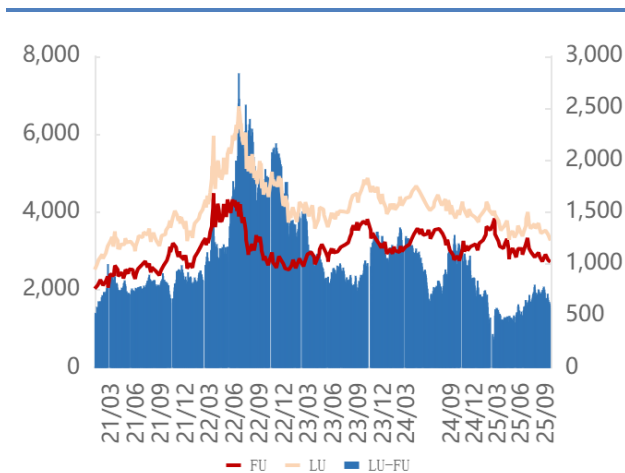
数据来源：iFind

图18：新加坡高低硫价差



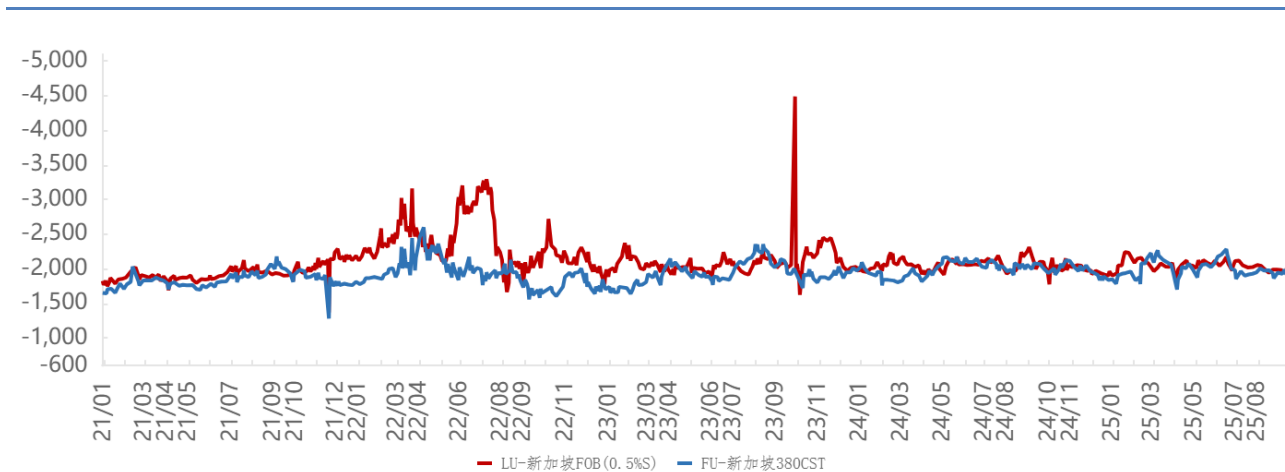
数据来源：iFind

图19：中国高低硫价差



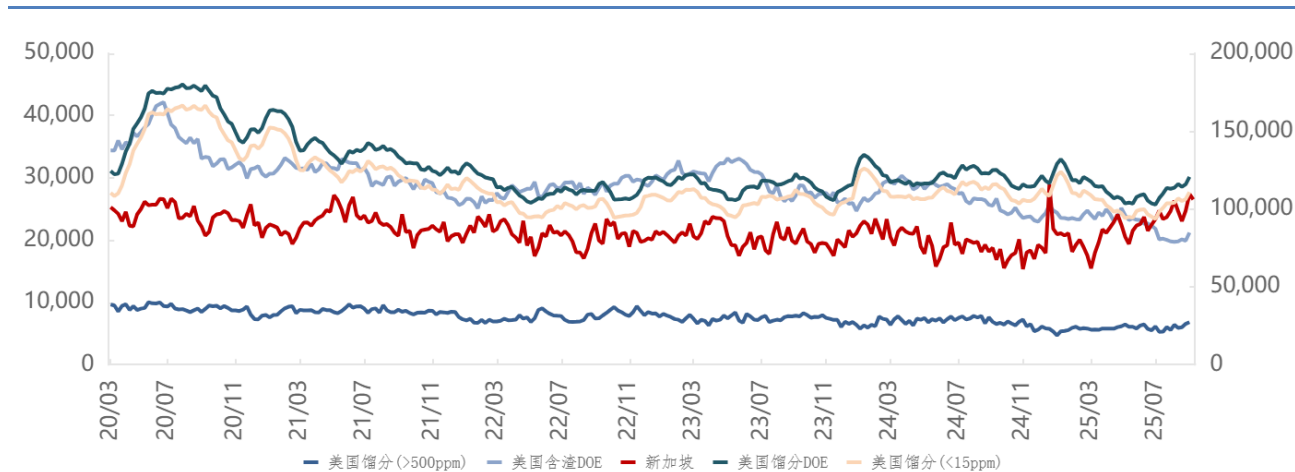
数据来源：iFind

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

好的，我现在需要处理用户的任务，帮他整理和分析原油期货的日度市场数据。用户给了一些数据和资讯，还有详细的要求，我得一步步来。

首先，用户的数据表格里有9月12日和9月11日的对比，包括价格、价差、持仓等。我需要重点关注主力合约和基差的变化。比如SC原油价格从489.2降到475.3，跌幅2.84%，这说明SC原油明显走弱。而WTI和Brent价格保持不变，但SC与其他基准的价差，比如SC-Brent和SC-WTI都大幅缩窄，尤其是SC-Brent从2.36跌到0.42，跌幅82.2%，这说明可能是人民币汇率变化或国内供需因素导致的。SC连月价差结构也从升水转为贴水，这可能反映了国内预期的变化。

接下来是持仓和成交情况，表格里没有直接的数据，但资讯中提到SC原油合约收盘涨跌不一，同时ICE的布伦特净多头头寸减少，而汽油期货的净多头增加。这可能说明投资者对原油需求预期分化，汽油需求看好但原油本身承压。

然后是产业链的供需和库存分析。供给端，乌克兰对俄罗斯炼油厂和港口的袭击可能影响俄罗斯的石油出口，尤其是普里莫尔斯科港的装载暂停可能导致短期供应紧张。不过OPEC+计划增产166万桶/日，这会增加供应过剩的风险。加拿大可能取消排放上限，可能刺激产量增加，但印尼推进生物柴油可能稍微减少原油需求。

需求端，低硫燃料油价格下跌可能因为炼厂装置停产导致供应增加，而船燃需求不足。不过ICE汽油投机多头增加，可能反映出对汽油需求的乐观情绪，而布伦特净多头减少可能显示对原油的看空情绪。

库存方面，用户的数据里没有直接库存数据，但需要结合资讯中的情况。俄罗斯出口受阻可能导致库存累积，但美国或OECD库存情况不明确，可能需要进一步假设，不过用户可能希望我聚焦在现有信息上。

价格走势的判断方面，需要考虑地缘冲突带来的供应风险与OPEC+增产的利空因素。同时，需求端的分化，汽油需求强但原油整体需求可能受经济放缓影响。预计油价可能维持震荡，SC由于国内因素可能弱于国际油价，基差缩窄显示国内压力更大。

要注意的是，用户强调不要引用其他公司的观点，只分析数据和资讯。要避免使用序号和表情，按照指定框架输出。检查是否有遗漏的信息点，比如加拿大和印尼的政策影响，以及乌克兰袭击的影响时间点。数据日期是9月12日和之前的，资讯里有9月12日到14日的事件，需要整合到分析中。

最后，确保每个部分的数据和资讯引用有日期，分析全面，不遗漏关键因素，比如地缘政治和OPEC+的影响，并形成连贯的价格判断。要确保语言专业但简洁，符合用户的格式要求。