

亚洲买家积极寻求俄罗斯原油替代品支撑油价持续上行

一、 日度市场总结

原油：

美国财政部宣布了自 2022 年俄乌冲突以来针对俄罗斯航运市场最大规模的制裁措施，涵盖俄罗斯石油生产和出口的企业与船只。内盘，1 月 13 日 SC 主力合约收涨 6.99%，报 626.3 元/桶；夜盘 SC 收涨于 624.4 元/桶。外盘，1 月 13 日 WTI 收涨 1.46 美元/桶，报 77.21 美元/桶；Brent 收涨 1.14 美元/桶，报 80.90 美元/桶。

宏观面，美国 2024 年 12 月非农就业数据向好，展现出美国经济仍具有一定韧性。这一强劲数据削弱了市场对美联储 2025 年降息的预期，市场普遍收紧了对美联储降息的预期。据 CME “美联储观察”预测显示，美联储在一月降息 25BP 的概率仅为 2.1%。在非农数据公布后美元指数短线拉升并于近期保持在高位运行，但美元指数的拉升并未对供给不稳定影响下持续上行的油价造成阻力。地缘方面，在拜登和特朗普的特使斡旋下，调解人向以色列和哈马斯提供了结束加沙战争的协议最终草案，此举可能会降低全球石油市场积累的部分供应风险溢价。基本面供给端，美国对俄罗斯最新制裁的影响持续发酵。美国对俄罗斯新制裁针对的主要目标是俄罗斯天然气工业石油和苏尔古特油气公司，这两家公司产能约为 300 万桶/日，同时处理了超过四分之一的俄罗斯海运石油出口。此外制裁范围还包括 20 多家子公司和 183 艘与“影子舰队”相关的船只。据统计，新制裁所针对的船只在 2024 年的石油运输量为 170 万桶/天，约占俄罗斯出口量的 25%。尽管有新的制裁措施，俄罗斯仍有一定的回旋余地，但最终将需要获得非制裁油轮，或者按照 60 美元或低于 60 美元的价格提供原油，以使用西方的保险和油轮。对于美国来说，新措施为特朗普政府未来与俄罗斯的谈判增加筹码。目前处在美国权力交接的关键时期，新总统特朗普的态度将至关重要。需求端，欧美寒潮来袭提振冬季取暖用油消费。库存端，EIA 数据显示美国 1 月 3 日当周商业原油库存继续降低，但幅度低于市场预期。

总体而言，短期内新制裁将严重损害俄罗斯的石油出口，促使中国和印度这两个世界第一大和第三大石油进口国更多地从中东、非洲和美洲采购原油，这将极大地提高石油价格和运输成本。在新的影子油轮出现之前，原有的上行风险依然存在。在更长的时间范围内制裁所导致的供应减少对价格的影响是有限的，因为 OPEC+将通过部署其较高的剩余产能以及比之前所预期更长时间的增产来稳定市场。

燃料油：

1 月 13 日，FU 报收 3625 元/吨，LU 报收 4259 元/吨，NYMEX 燃油报收 253.5 美分/加仑。

受成本端原油价格影响，燃料油期货 2503 合约涨停，创去年 4 月以来新高。欧美寒潮来袭为燃料油提供了额外支撑。由于国内原油资源偏紧，燃料油炼化需求得到提振。低硫方面，临近春节导致航运需求重新步入弱势，内贸船用油整体需求仍清淡且需求释放有限。总体来看，近期高硫相对于低硫重新走强，寒潮预计将于 2 月有所减弱，关注低硫-高硫价差的回归机会。

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	2025/1/10	2025/1/13	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	588.3	626.3	38.00	6.46%	元/桶
	WTI	76.57	77.21	0.64	0.84%	美元/桶
	Brent	79.79	80.9	1.11	1.39%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	77.94	--	--	--	美元/桶
	Brent	80.48	82.97	2.49	3.09%	美元/桶
	阿曼	78.16	82.39	4.23	5.41%	美元/桶
	胜利	76.35	78.44	2.09	2.74%	美元/桶
	迪拜	78.16	82.39	4.23	5.41%	美元/桶
	ESPO	74.68	76.38	1.70	2.28%	美元/桶
	杜里	79.6	82.18	2.58	3.24%	美元/桶
价差	SC-Brent	0.44	4.53	4.09	927.13%	美元/桶
	SC-WTI	3.66	8.22	4.56	124.46%	美元/桶
	Brent-WTI	3.22	3.69	0.47	14.60%	美元/桶
	SC 连-连 3	20.20	28.70	8.50	42.08%	元/桶
其他资产	美元指数	109.65	109.62	-0.02	-0.02%	
	标普 500	5827.04	5836.22	9.18	0.16%	
	DAX 指数	20214.79	20132.85	-81.94	-0.41%	
	人民币汇率	7.3326	7.3314	-0.00	-0.02%	

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
库存	美国商业原油库存	414642	415601	-959	-0.23%	千桶
	库欣库存	20038	22540	-2502	-11.10%	千桶
	美国战略储备库存	393817	393570	247	0.06%	千桶
	API 库存	43899.2	44301.4	-402.20	-0.91%	万桶
开工	山东地炼开工率	56.36	57.31	-0.95	-1.66%	%
	美国炼厂周度开工率	93.30	92.70	0.60	0.65%	%
	美国炼厂原油加工量	16,902	16,857	45.00	0.27%	千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/1/10	2025/1/13	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3416	3625	209.00	6.12%	元/吨
	LU	4103	4259	156.00	3.80%	元/吨
	NYMEX 燃油	250.1	253.5	3.40	1.36%	美分/加仑
现货 价格	IFO380: 新加坡	477	490	13.00	2.73%	美元/吨
	IFO380: 鹿特丹	447	456	9.00	2.01%	美元/吨
	MDO: 新加坡	571	583	12.00	2.10%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	529	537	8.00	1.51%	美元/吨
	MGO: 新加坡	700	738	38.00	5.43%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	459.44	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	452.24	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	561.44	--	--	--	美元/吨
	华东（高硫 180）	5200	5275	75.00	1.44%	元/吨
纸货 价格	高硫 180：新加坡(近一月)	459.44	487.74	28.30	6.16%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	452.24	480.74	28.50	6.30%	美元/吨
华东 港口	混调高硫 180CST 船提	5150	5125	-25.00	-0.49%	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	527.00	534.00	7.00	1.33%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	103.18	--	--	--	美元/吨
	中国高低硫价差	687	634	-53.00	-7.71%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2075	-2090	-15.00	0.72%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1891	--	--	--	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	486.71	458.26	28.45	6.21%	美元/吨
	Platts(180CST)	489.92	461.84	28.08	6.08%	美元/吨
库存	新加坡	2110.4	2095.7	14.70	0.70%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	121534	115158	6,376.00	5.54%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2700	2372	328.00	13.83%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	4705	5337	-632	-11.84%	千桶
	美国馏分 DOE	128938	122867	6,071	4.94%	千桶
	美国含渣 DOE	24386	24753	-367.00	-1.48%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

1月13日SC主力合约收涨6.99%，报626.3元/桶；夜盘SC收涨于624.4元/桶。现货端，1月13日国内胜利原油每桶78.44美元，较前日上调2.09美元。

(2) 外盘价格

1月13日WTI收涨1.46美元/桶，报77.21美元/桶；Brent收涨1.14美元/桶，报80.90美元/桶。现货端，1月13日阿曼与迪拜原油较前日均上调4.23美元/桶，涨幅达5.41%。全球其他地区原油价格均有2%左右的涨幅。

(3) 宏观

美国2024年12月非农就业数据向好，新增就业25.6万人，显著超出市场预期预期的16.5万人，同时失业率降至4.1%，展现出美国经济仍具有一定韧性。这一强劲数据削弱了市场对美联储2025年降息的预期，市场普遍收紧了对美联储降息的预期。据CME“美联储观察”预测显示，美联储在一月降息25BP的概率仅为2.1%。在非农数据公布后美元指数短线拉升，并于近期保持在高位运行，但美元指数的拉升并未对供给不稳定影响下持续上行的油价造成阻力。

在拜登和特朗普的特使斡旋下，调解人向以色列和哈马斯提供了结束加沙战争的协议最终草案，此举可能会降低全球石油市场积累的部分供应风险溢价。

(4) 供应

美国对俄罗斯最新制裁的影响持续发酵，美国对俄罗斯新制裁针对的主要目标是俄罗斯天然气工业石油和苏尔古特油气公司，这两家公司产能约为300万桶/日，同时处理了超过四分之一的俄罗斯海运石油出口。在2024年前10个月，这两家公司日均出口石油97万桶，约占俄罗斯油轮总流量的30%。此外制裁范围还包括20多家子公司和183艘与“影子舰队”相关的船只。据统计，新制裁所针对的船只在2024年的石油运输量为170万桶/天，约占俄罗斯出口量的25%。尽管有新的制裁措施，俄罗斯仍有一定的回旋余地，但最终将需要获得非制裁油轮，或者按照60美元或低于60美元的价格提供原油，以使用西方的保险和油轮。短期内，新制裁将严重损害俄罗斯的石油出口，促使中国和印度这两个世界第一大和第三大石油进口国更多地从中东、非洲和美洲采购原油，这将极大地提高石油价格和运输成本。在新的影子船队油轮出现之前，原有的上行风险依然存在。在更长的时间范围内制裁所导致的供应减少对价格的影响是有限的，因为OPEC+将通过部署其较高的剩余产能以及比之前所预期更长时间的增产来稳定市场。对于美国来说，在特朗普政府决定是否、何时以及以何种条件解除拜登政府实施的制裁时，新措施为特朗普政府未来与俄罗斯的谈判增加筹码。目前处在美国权力交接的关键时期，新总统特朗普的态度将至关重要。如果严格执行新制裁将会使俄罗斯向石油市场供应量减少近百万桶，同时导致油价快速上涨，这显然与其能源政策明显相悖。基于特朗普上一任期与普京的亲密关系，上台后很可能会努力解决俄乌冲突，逐步取消对俄罗斯的



制裁。伴随特朗普 1 月 20 日上任，短期内原油的利多窗口或将急速收窄。

临近特朗普上任，其在美国能源政策方面可能采取的首批行动。特朗普可能会宣布美国能源进入国家紧急状态，允许他快速审批新的电力基础设施和其他能源项目的许可证。此举是特朗普在竞选时承诺的，将符合他扩大能源生产的更广泛议程。特朗普可能会命令其政府大幅扩大联邦土地和水域上的石油和天然气钻探，扭转拜登时代尽量减少美国耕地上化石燃料开发的举措。

(5) 需求

受极地涡旋南下影响，美国东部地区预计将在 1 月迎来过去十年中最寒冷的 1 月。气温骤降将使美国中西部的风寒温度降至冰点以下，部分地区的气温可能比平均水平低 20 华氏度，甚至墨西哥湾沿岸和佛罗里达州也将经历罕见的冰冻天气。北美寒潮天气不仅导致美国原油产量受到影响，对冬季取暖用油的消费也有一定提振，然而这种寒冷天气是否会推动市场持续走高，仍需关注后续的气候发展。从历史经验看，寒潮对美国油气生产和炼化行业的冲击较为显著，通常会导致炼厂加工能力和开工率下降。同时，寒潮还可能对电力等基础设施造成压力，并短期影响工业生产，但在寒潮结束后，除非设施损毁严重，工业活动通常能迅速恢复正常。

2025 年初中国市场需求表现依旧低迷。原油加工量持续低于上年同期水平，同时成品油库存呈现累积趋势，凸显市场购买力不足。受新能源技术普及和消费结构转型的影响，2025 年中国汽柴油需求或将减少约 1500 万吨。

(6) 库存

截至 2025 年 1 月 3 日当周，美国商业原油库存（不含 SPR）环比小幅去库 95.9 万桶至 4.14642 亿桶，较去年同期大幅减少 1776.1 万桶。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存环比大幅降低 250.2 万桶至 2003.8 万桶。美国炼厂开工率维持在 93.30%，周环比略微回升 0.6 个百分点，取暖油需求正在回暖。随着原油需求改善，库存持续回落。目前原油和成品油库存均位于近五年同期低位。

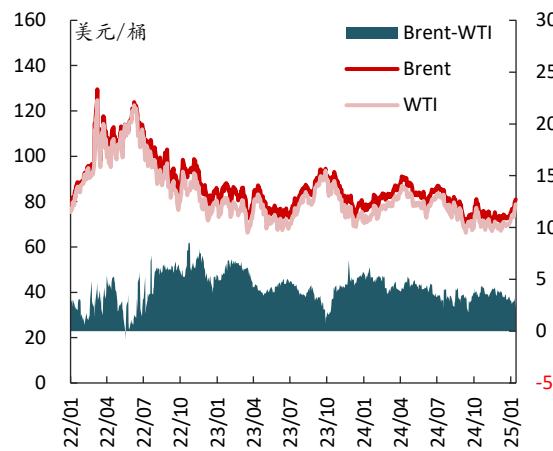
(7) 市场信息

金十期货 1 月 14 日讯，最新数据显示，截至 1 月 13 日当周，山东独立炼厂的原油进口量达到 163.3 万吨，较前一周大幅增加 92.5 万吨，涨幅高达 130.65%。本期到港原油主要为中质原油，其中来自俄罗斯的原油到港量为 69 万吨，同时新增一船稀释沥青到港。相较之下，去年同期，山东独立炼厂原油到港量为 148.5 万吨，环比增加 28.1 万吨，涨幅为 23.34%，当时到港的原油同样以中质原油为主，其中俄罗斯原油到港量为 53.5 万吨，但无稀释沥青新到港。

金十数据 1 月 14 日讯，当地时间 1 月 13 日晚，也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚发表视频声明称，胡塞武装当天分别使用“巴勒斯坦-2”型高超音速弹道导弹和多架无人机，对“被占领的雅法（特拉维夫）的以色列目标”发动了两次袭击。同一天，以色列军方称“成功拦截了从也门向以色列发射的导弹和无人机”。

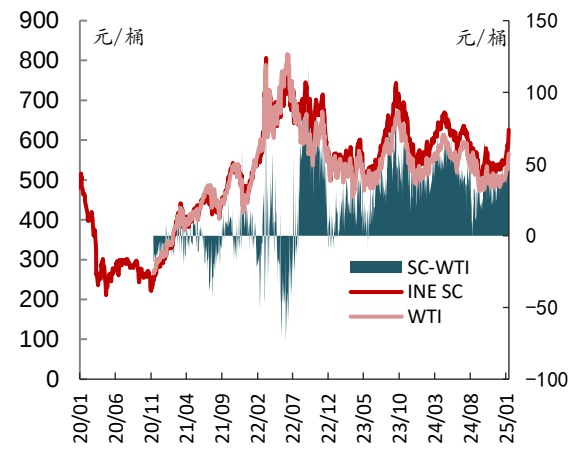
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



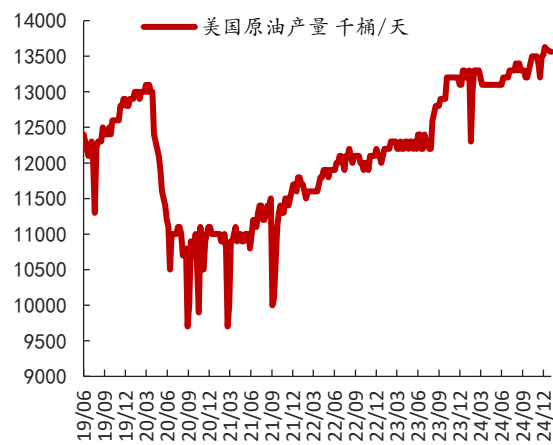
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



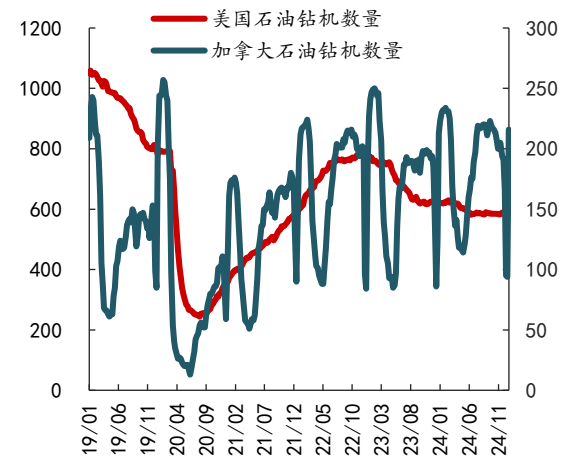
数据来源: WIND

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）



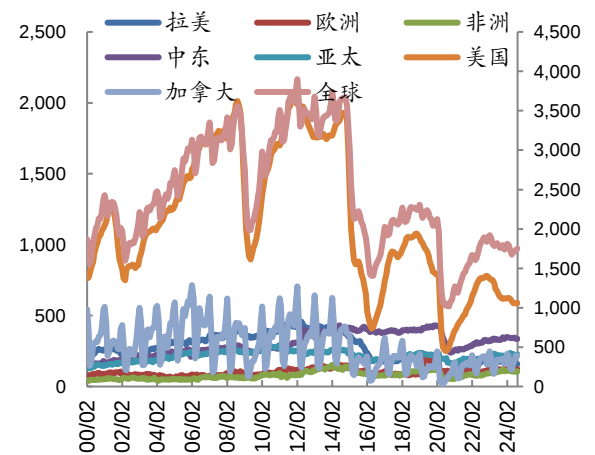
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

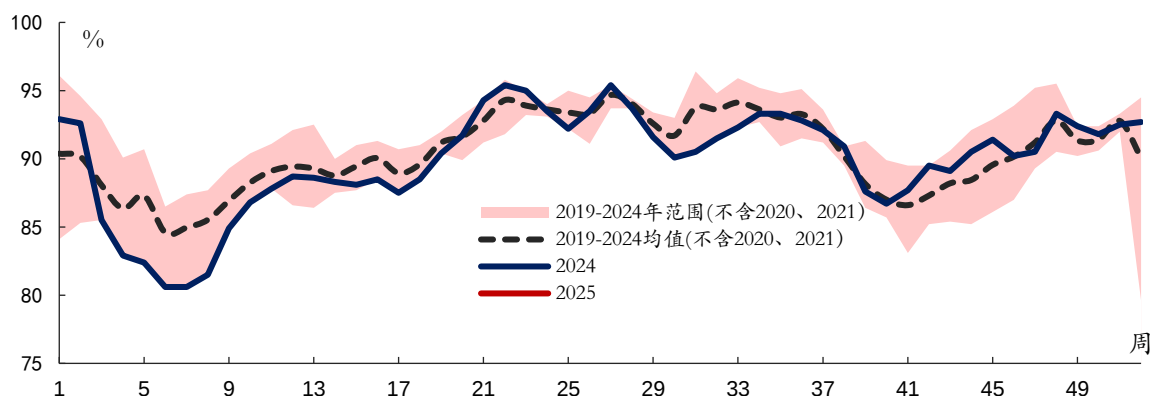
图 6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



数据来源: WIND

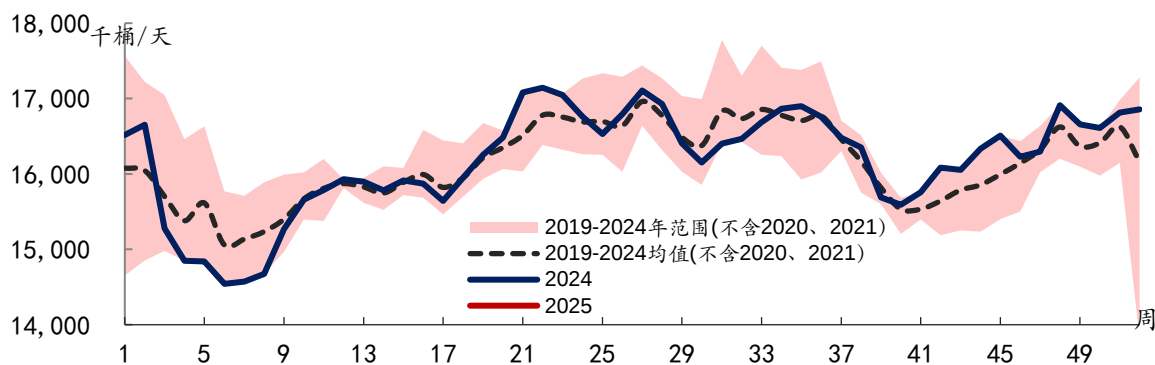


图 7：美国炼厂周度开工率



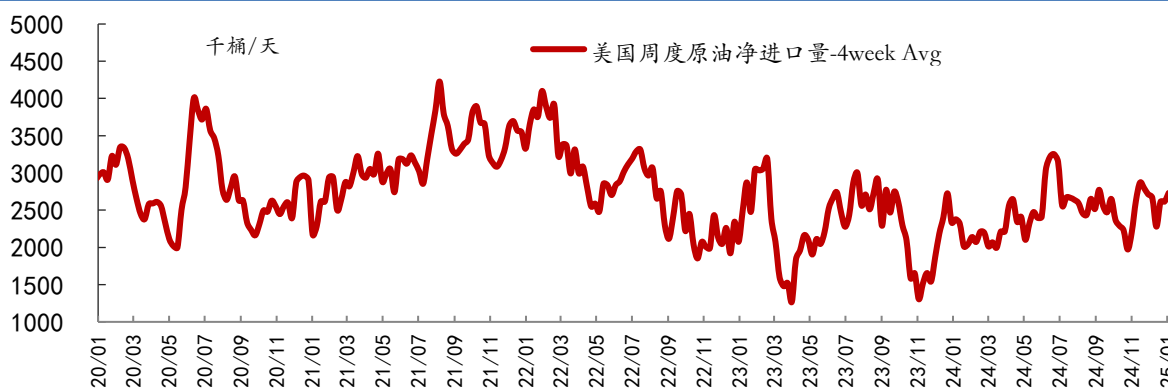
数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



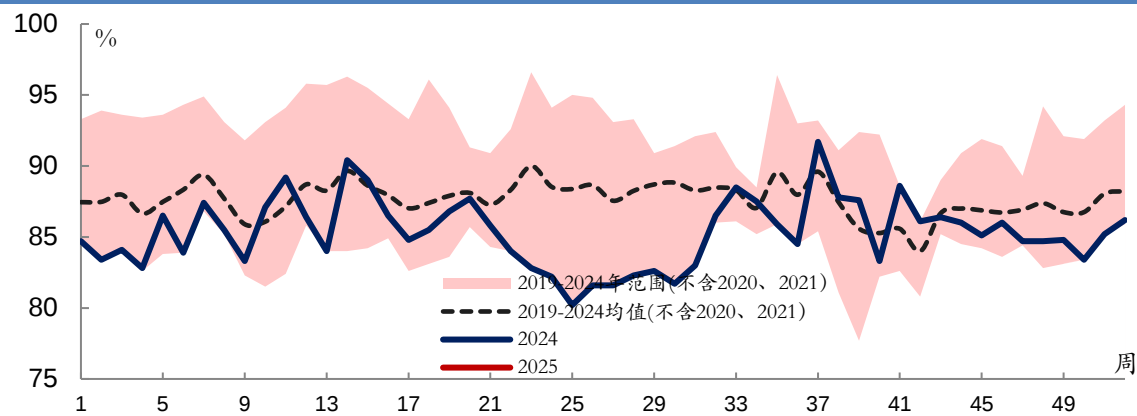
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



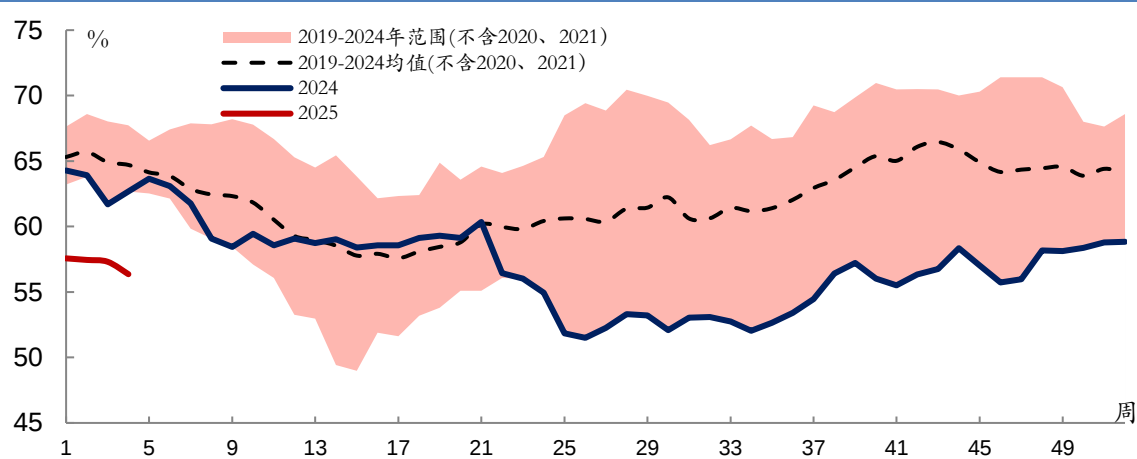
数据来源：EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



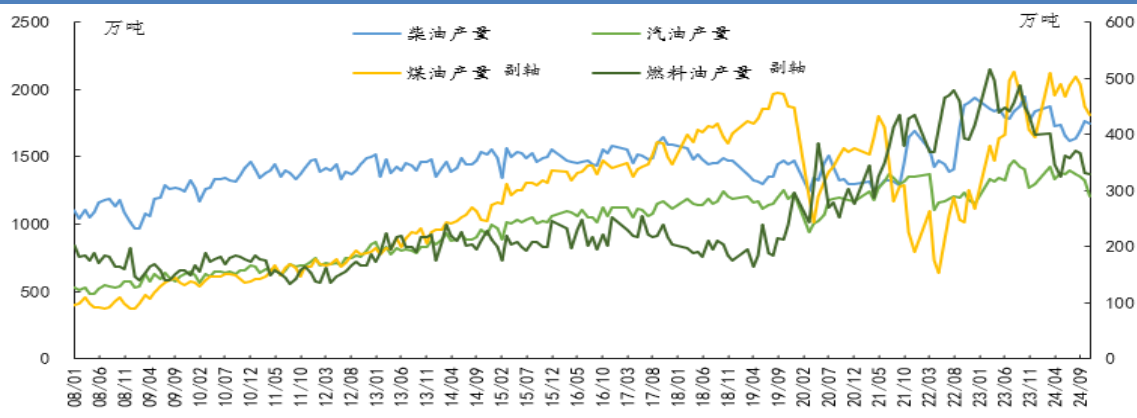
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



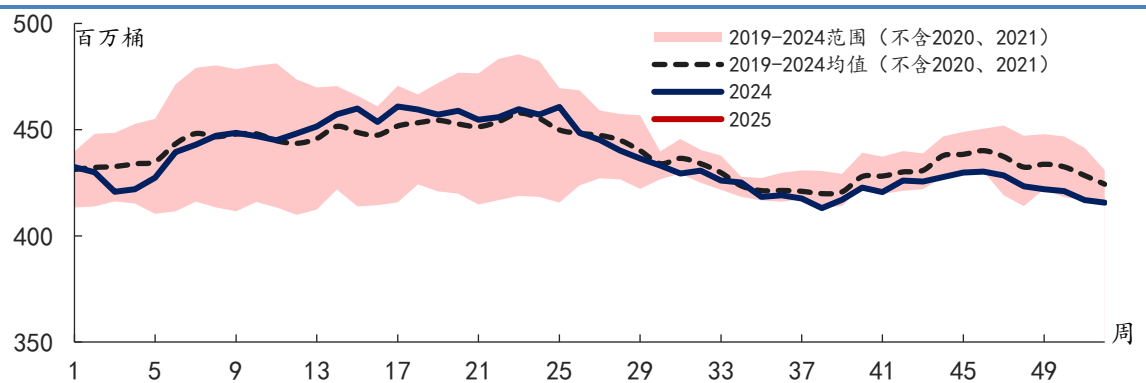
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



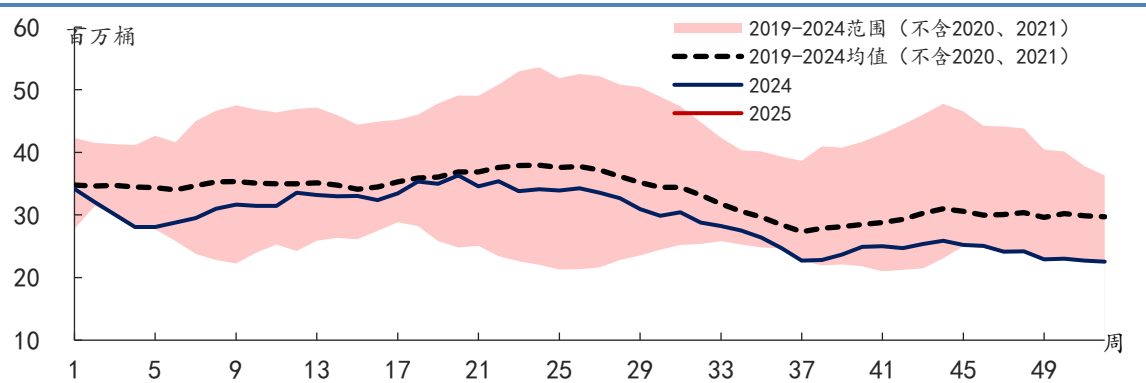
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



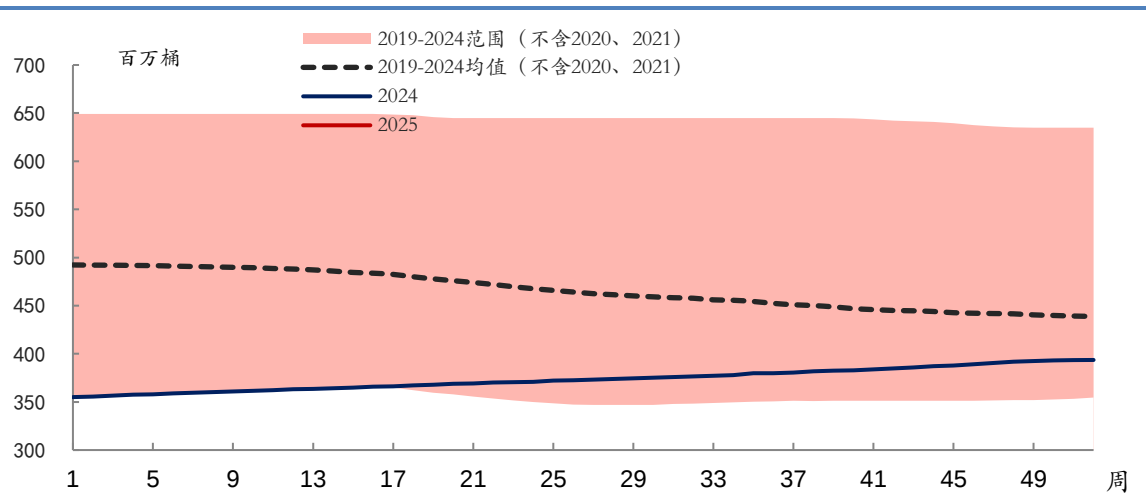
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



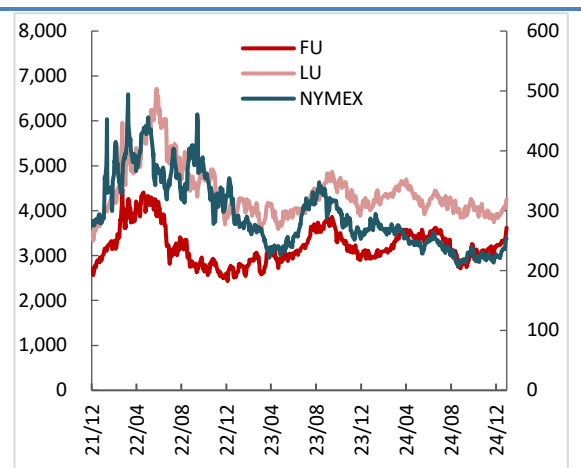
数据来源: EIA

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



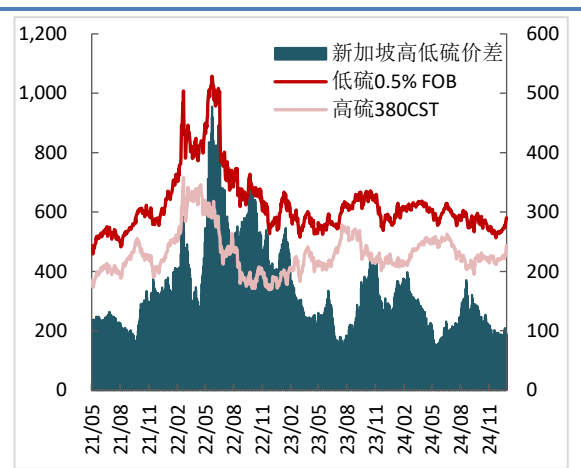
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



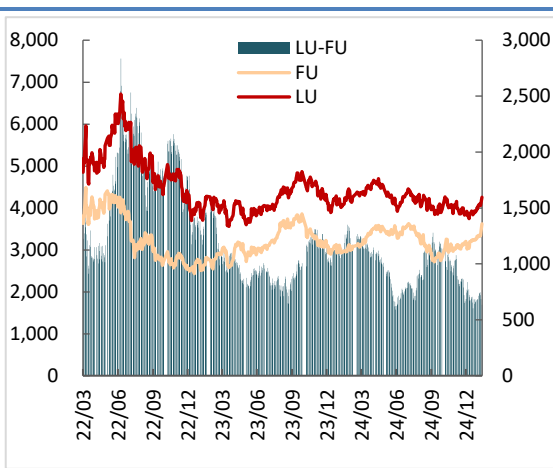
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



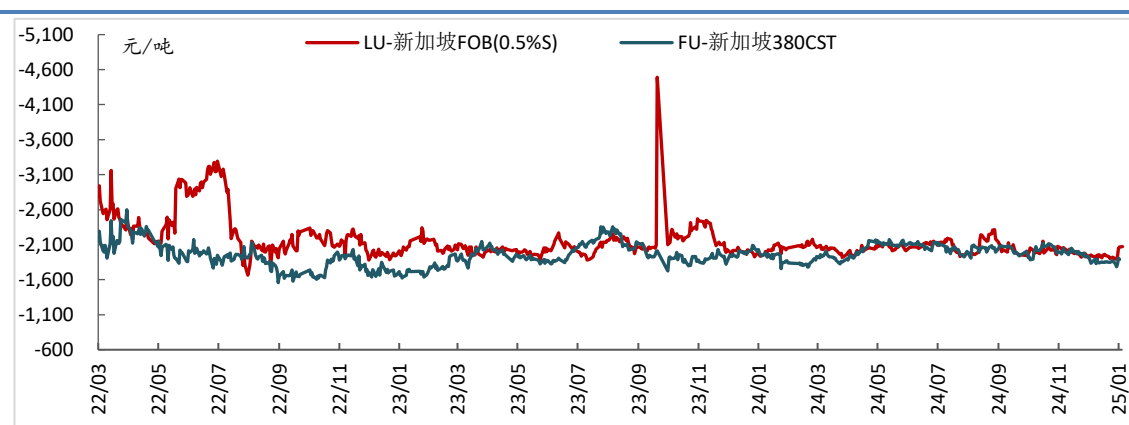
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

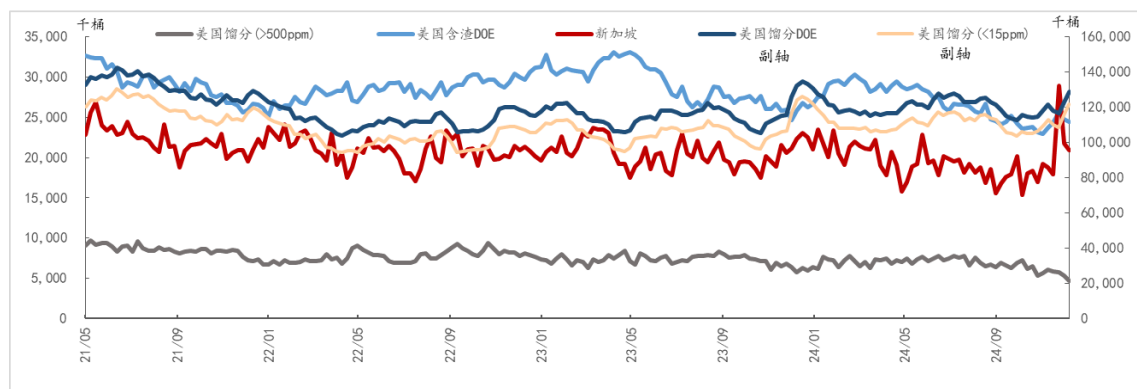
图 20：跨区域高低硫价差



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

