

EIA 称全球供需宽松导致未来两年油价承压，目前油价高位盘整

一、 日度市场总结

原油：

美国能源信息署昨日在其《短期能源展望》报告中称，由于全球产量增长超过需求，未来两年油价将面临压力。内盘，1 月 14 日 SC 主力合约收涨 1.94%，报 619.4 元/桶；夜盘 SC 收涨于 625.3 元/桶。外盘，1 月 14 日 WTI 收跌 0.41 美元/桶，报 76.89 美元/桶；Brent 收跌 0.69 美元/桶，报 80.32 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。地缘方面，以色列与哈马斯原则上就停火和释放人质的协议草案达成一致，令市场的风险情绪有所缓解。基本面供给端，美国对俄罗斯最新制裁的影响持续发酵。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%。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，据媒体报道特朗普已决定在就职总统后将“很快”与俄罗斯总统普京会面，届时关于对俄最新制裁或将出现转机。EIA 略微上调了今年美国石油产量创纪录的预期，从之前预计的 1352 万桶/日上调至 1355 万桶/日。报告称来自德克萨斯州和新墨西哥州二叠纪盆地（世界上最大的页岩油产区）的供应量预计将继续增长，并于 2026 年将占美国总产量的一半以上。从全球范围来看，目前预计 2025 年石油和液体燃料的平均产量为 1.044 亿桶/日，高于之前预测的 1.042 亿桶/日。需求端，在最大的能源消费国美国和中国的需求增长于 2024 年大幅放缓之后，今年的石油市场将供过于求。EIA 预计 2025 年 Brent 原油价格将下跌 8%，平均每桶 74 美元，然后在 2026 年进一步跌至每桶 66 美元；预计 2025 年 WTI 价格平均为每桶 70 美元，明年将降至每桶 62 美元，这是该机构首次发布 2026 年的原油价格展望。EIA 预计全球需求平均为 1.041 亿桶/日，低于此前预计的 1.043 亿桶/日。库存端，API 数据显示美国上周原油库存下降，成品油库存增加。

总体而言，短期内新制裁对供给端的影响持续发酵，但 EIA 上调了 2025 年的供应预期导致美国对俄罗斯加大制裁的影响得以缓解，EIA 数据显示 2025 年每日将出现平均约 30 万桶的累库，阻止了国际油价的进一步上行趋势。中长期来看，即使美国坚持执行对俄罗斯的最新制裁，OPEC 充足的闲置产能将会为全球原油供给提供坚实支撑。

燃料油：

1 月 14 日，FU 报收 3577 元/吨，LU 报收 4208 元/吨，NYMEX 燃油报收 254.6 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	2025/1/13	2025/1/14	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	626.3	609.2	-17.10	-2.73%	元/桶
	WTI	77.21	76.89	-0.32	-0.41%	美元/桶
	Brent	80.9	80.32	-0.58	-0.72%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	81.72	--	--	--	美元/桶
	Brent	82.97	81.89	-1.08	-1.30%	美元/桶
	阿曼	82.39	82.24	-0.15	-0.18%	美元/桶
	胜利	78.44	78.57	0.13	0.17%	美元/桶
	迪拜	82.39	82.24	-0.15	-0.18%	美元/桶
	ESPO	76.38	74.4	-1.98	-2.59%	美元/桶
	杜里	82.18	81.85	-0.33	-0.40%	美元/桶
价差	SC-Brent	4.53	2.79	-1.74	-38.43%	美元/桶
	SC-WTI	8.22	6.22	-2.00	-24.34%	美元/桶
	Brent-WTI	3.69	3.43	-0.26	-7.05%	美元/桶
	SC 连-连 3	28.70	29.30	0.60	2.09%	元/桶
其他资产	美元指数	109.62	109.18	-0.44	-0.40%	
	标普 500	5836.22	5842.91	6.69	0.11%	
	DAX 指数	20132.85	20271.33	138.48	0.69%	
	人民币汇率	7.3314	7.3303	-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	43639.2	43899.2	-260.00	-0.59%	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	2025/1/13	2025/1/14	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3625	3577	-48.00	-1.32%	元/吨
	LU	4259	4208	-51.00	-1.20%	元/吨
	NYMEX 燃油	253.51	254.6	1.09	0.43%	美分/加仑
现货 价格	IF0380: 新加坡	490	499	9.00	1.84%	美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	456	462	6.00	1.32%	美元/吨
	MDO: 新加坡	583	594	11.00	1.89%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	537	547	10.00	1.86%	美元/吨
	MGO: 新加坡	738	713	-25.00	-3.39%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	487.74	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	480.74	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	580.83	--	--	--	美元/吨
	华东（高硫 180）	5275	5375	100.00	1.90%	元/吨
纸货 价格	高硫 180：新加坡(近一月)	487.74	477.74	-10.00	-2.05%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	480.74	470.49	-10.25	-2.13%	美元/吨
华东 港口	混调高硫 180CST 船提	5125	5175	50.00	0.98%	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	534.00	562.00	28.00	5.24%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	94.12	--	--	--	美元/吨
	中国高低硫价差	634	631	-3.00	-0.47%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2090	-2050	40.00	-1.91%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1920	--	--	--	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14日SC主力合约收涨1.94%，报619.4元/桶；夜盘SC收涨于625.3元/桶。现货端，1月14日国内胜利原油每桶78.57美元，较前日上调0.13美元。

(2) 外盘价格

1月14日WTI收跌0.41美元/桶，报76.89美元/桶；Brent收跌0.69美元/桶，报80.32美元/桶。现货端，1月14日Brent与ESPO原油跌幅较大，分别下调1.08与1.98美元/桶，其他地区原有现货均出现小幅下调。

(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。

哥伦比亚广播公司报道以色列与哈马斯原则上就停火和释放人质的协议草案达成一致，令市场的风险情绪有所缓解，尽管这个长达15个月的冲突并没有对实质的石油供应造成太多的影响，但停火的达成也可以令市场暂时放下对中东地区的担忧。

(4) 供应

EIA略微上调了今年美国石油产量创纪录的预期，从之前预计的1352万桶/日上调至1355万桶/日。报告称来自德克萨斯州和新墨西哥州二叠纪盆地（世界上最大的页岩油产区）的供应量预计将继续增长，并于2026年将占美国总产量的一半以上。从全球范围来看，目前预计2025年石油和液体燃料的平均产量为1.044亿桶/日，高于之前预测的1.042亿桶/日。

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。据最新消息，当地时间 1 月 13 日，美国当选总统特朗普在接受媒体采访时表示，他将在下周正式就职后“很快”与俄罗斯总统普京会面，并希望通过对话解决俄乌问题。这将是自 2022 年 2 月俄乌冲突爆发以来，美俄领导人首次举行会晤，届时关于对俄最新制裁或将出现转机。

(5) 需求

在最大的能源消费国美国和中国的需求增长于 2024 年大幅放缓之后，今年的石油市场将供过于求。EIA 预计 2025 年 Brent 原油价格将下跌 8%，平均每桶 74 美元，然后在 2026 年进一步跌至每桶 66 美元；预计 2025 年 WTI 价格平均为每桶 70 美元，明年将降至每桶 62 美元，这是该机构首次发布 2026 年的原油价格展望。EIA 预计全球需求平均为 1.041 亿桶/日，低于此前预计的 1.043 亿桶/日。

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。周一的官方数据显示，中国 2024 年原油进口量下降 1.9%，这是二十年来首次出现非疫情因素导致的年度下降。而一旦敏感油不能找到新的来路，那么产品就必须给出足够的利润才能令炼厂特别是民营炼厂愿意保持运转，否则 2025 年的进口量与加工量仍不乐观。

(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

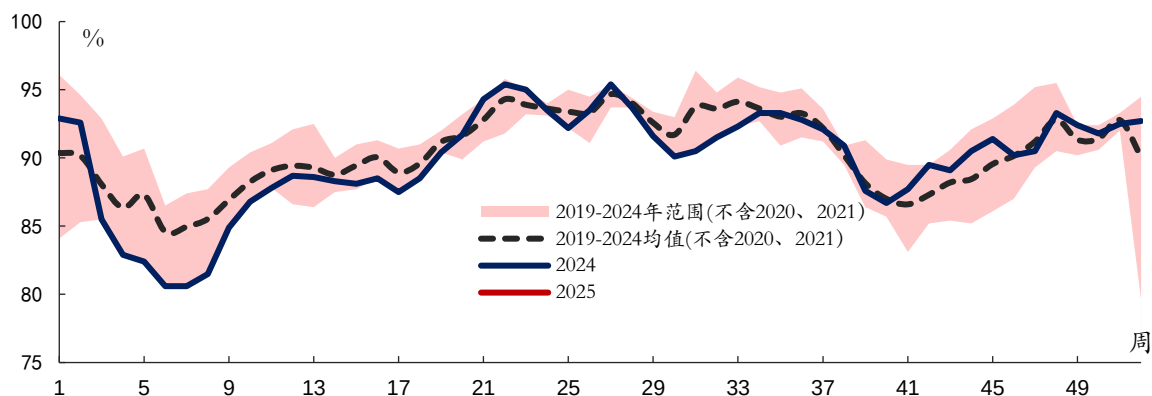
金十期货 1 月 15 日讯，国际原油高位徘徊，在美国通胀数据公布之前，市场继续关注供应收紧以及美国原油库存，尽管石油需求前景存不确定性，但国际原油基本面仍有支撑，原油偏强波动。下轮按照当前原油价格测算，重新计算后的变化率仍处于正值范围内运行，但预计调价初始阶段成品油零售价格上调幅度有限，调价窗口在 2 月 6 日 24 时。

金十数据 1 月 15 日讯，当地时间 1 月 14 日晚间，也门胡塞武装发表声明称，当天胡塞武装使用无人机袭击以色列雅法地区多个目标。同一天，胡塞武装还发射一枚巡航导弹，袭击了以色列南部埃拉特的电站。

金十数据 1 月 15 日讯，当地时间 1 月 14 日，捷克总理菲亚拉表示，塔尔输油管道的技术改造和升级工作已经完成，该国结束对俄罗斯的原油依赖。菲亚拉称，此次管道升级使得输油能力翻番，达到每年 800 万吨，能够满足捷克炼油厂的年度消耗。他说，如果“友谊”输油管道中断，该国已经可以依赖塔尔输油管道。

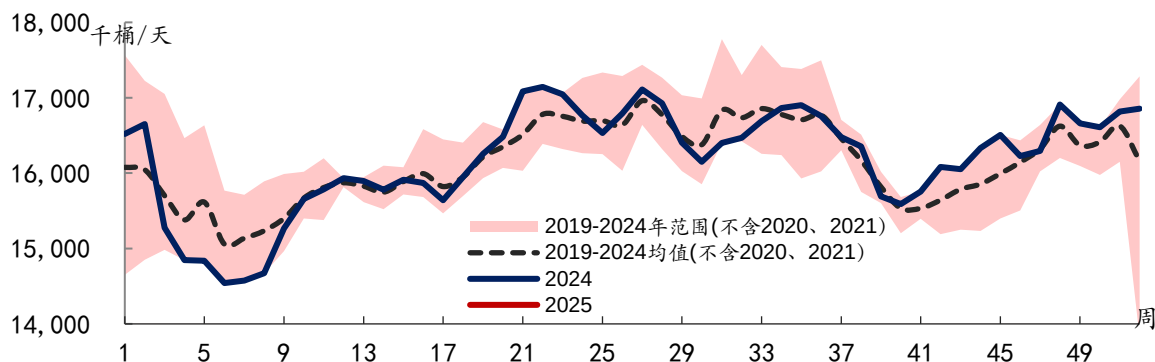


图 7: 美国炼厂周度开工率



数据来源: EIA

图 8: 美国炼厂原油加工量 (4 周移动均值)



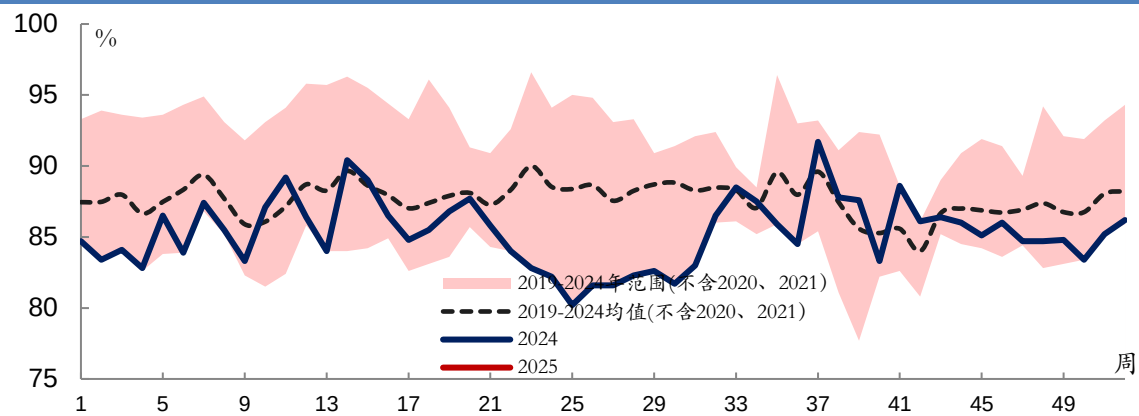
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



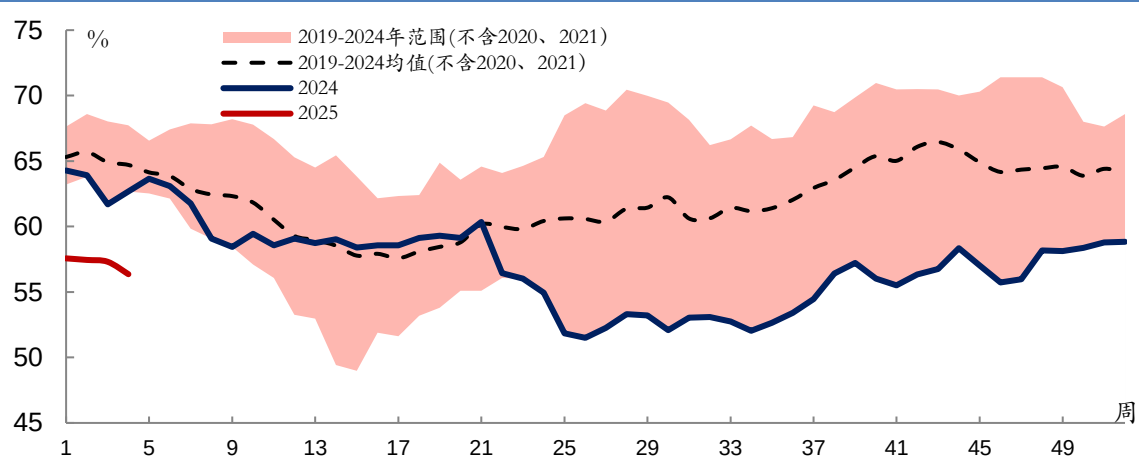
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



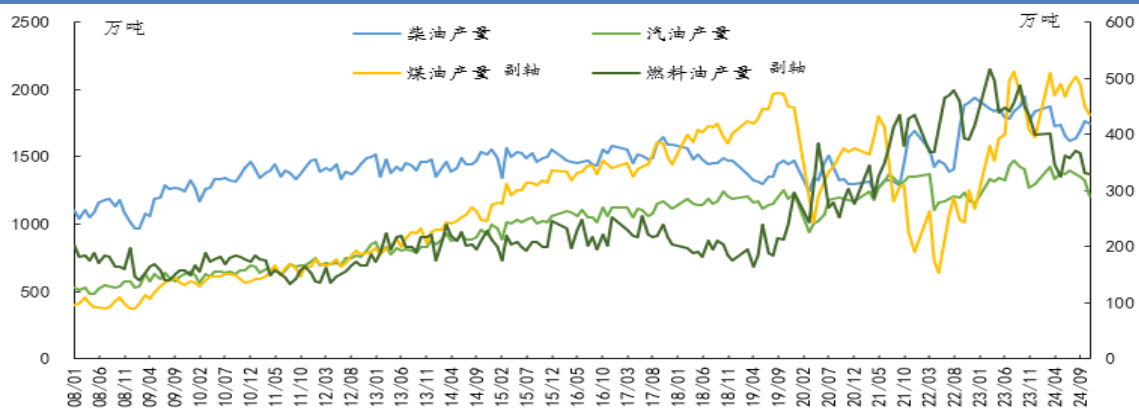
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



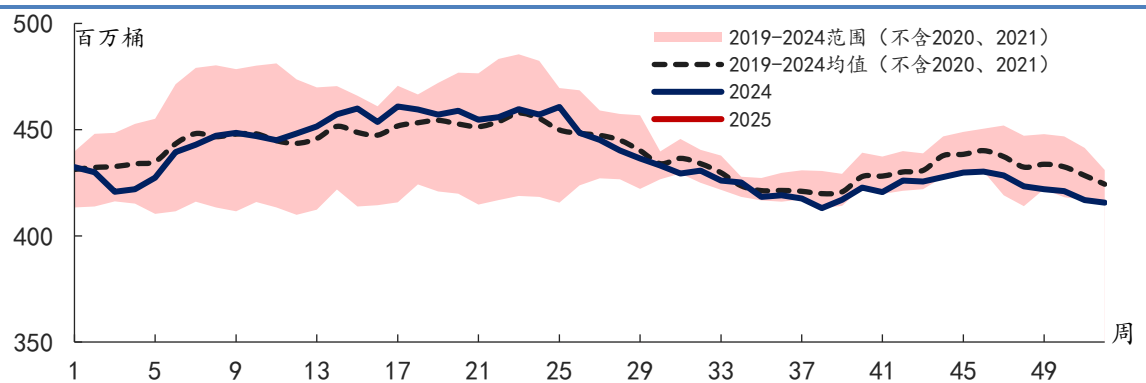
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



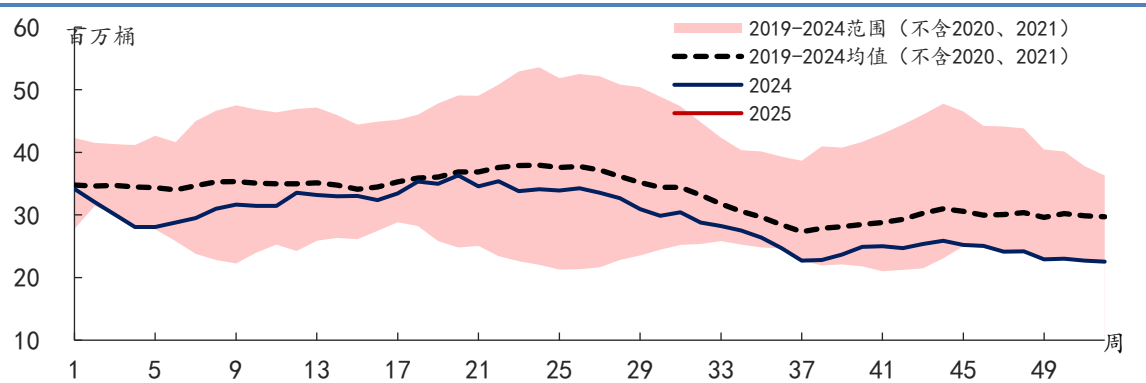
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



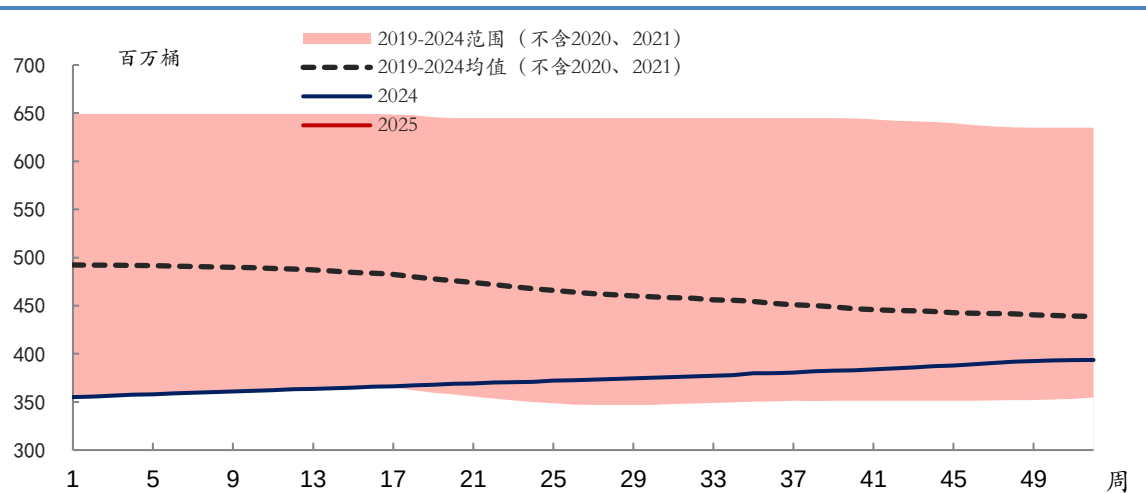
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



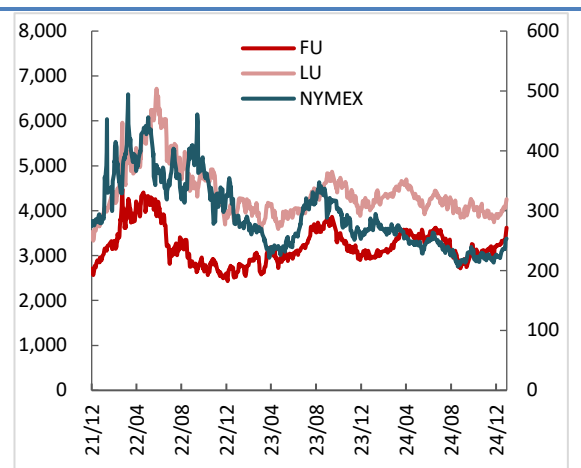
数据来源: EIA

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



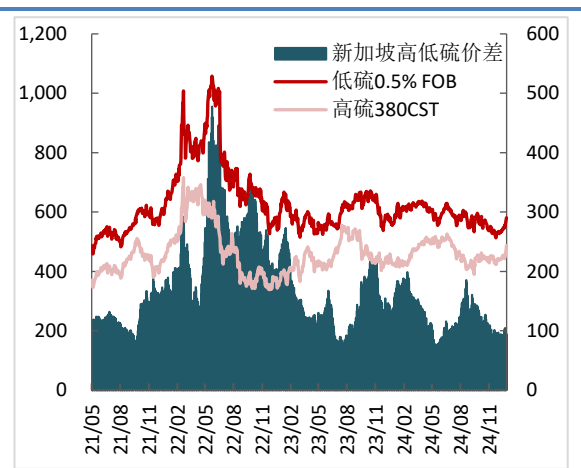
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



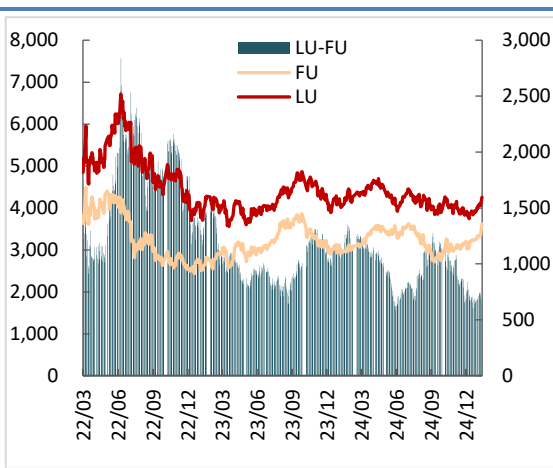
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



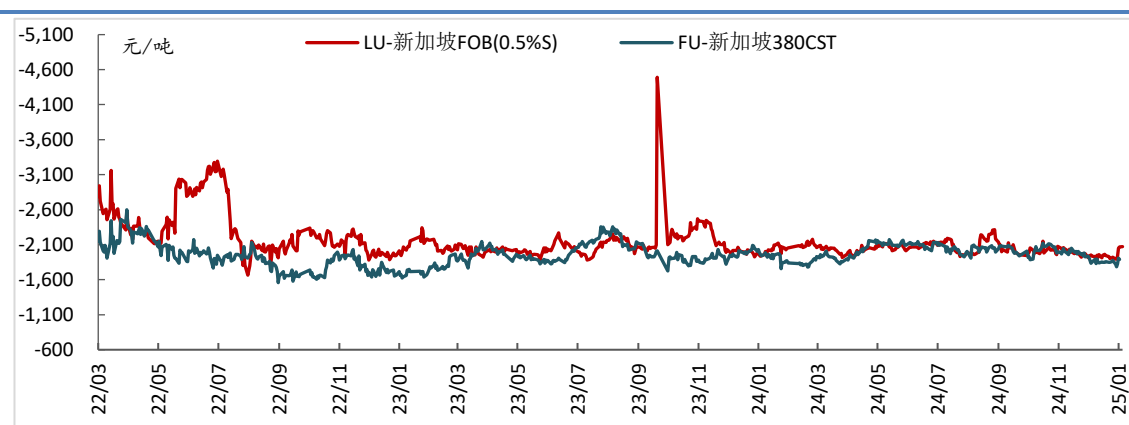
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

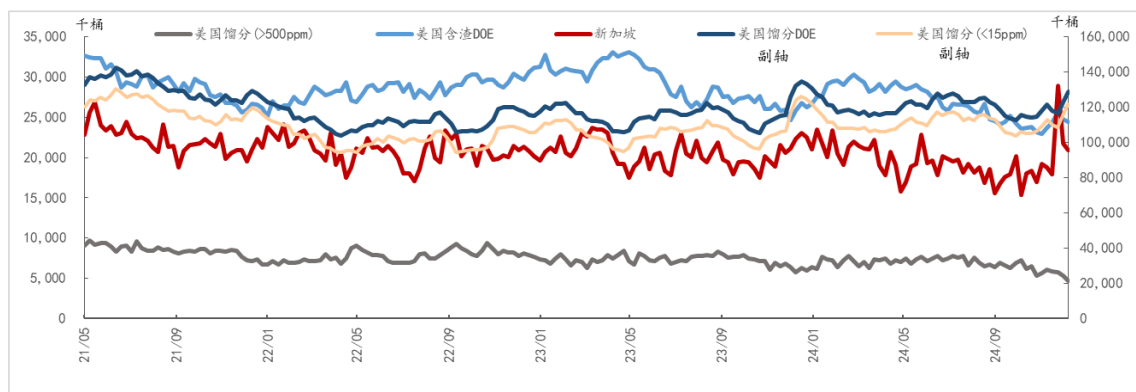
图 20：跨区域高低硫价差



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任。

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

