

特朗普就职首日承诺加大原油开采，油价偏弱震荡运行

一、 日度市场总结

原油：

美国总统特朗普已于国会大厦正式宣誓就职，关于其能源政策领域的表态，特朗普认为大量过度支出和能源价格上涨造成了严重的通胀危机，因而宣布国家能源紧急状态，并承诺加大原油钻探成本和价格，同时将美国的战略石油储备补充至最大容量。内盘，1 月 20 日 SC 主力合约收跌 1.07%，报 622.0 元/桶；夜盘 SC 收跌于 617.7 元/桶。外盘，1 月 20 日 WTI 收跌 1.02 美元/桶，报 76.37 美元/桶；Brent 收跌 2.00 美元/桶，报 78.79 美元/桶。

宏观面，特朗普并未上任第一天就宣布关税措施，而是要求联邦立法机构进行研究，导致美元指数受挫。地缘方面，自 23 年 10 月以来，由本轮巴以冲突直接，或是其引发的伊以摩擦和红海危机间接地为油价不断注入地缘风险溢价，然而昨日加沙停火和人员交换协议正式生效标志着中东局势的全面降温。因此，加沙停火协议的达成意味着中东整体地缘局势趋于缓和，为油价带来的支撑作用已显著走弱。基本面供给端，美国的石油生产主要由少数几家巨头和独立生产商以及私营公司主导，而不是像许多欧佩克产油国通常那样由一家国家石油公司主导。这些公司在很大程度上摒弃了“大钻特钻”的时代，采取了严格的资本纪律，放弃了快速增产，转而以分红和股票回购的形式向股东返还更多资本。特朗普上任首日即宣布进入国家能源紧急状态，或将动用总统紧急权力来敦促私营部门配合其政府完成更多的原油开采，但此种方法是否有效仍需等待后续政策的出台。需求端，北半球寒冷天气导致取暖燃料使用量增加，叠加中国农历新年假期旅游活动的开始，促使全球石油需求在整个 1 月份都将保持强劲。昨日特朗普表示计划再次补充 SPR 至最大容量也将提高需求总量。库存端，2024 年原油过剩量为 115 万桶/日，高于 2023 年的 76 万桶/日，这意味着炼厂可能拥有强劲的库存水平，使他们可以选择在油价处于高位时而保持观望。

总体而言，特朗普上任首日对原油市场造成了猛烈的冲击，其夸张的言论短期仍会左右市场的交易情绪，当前最重要的仍然是观察其政策的具体措施。中长期来看原油基本面逐步趋于宽松的趋势并没有改变，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 20 日，FU 报收 3641 元/吨，LU 报收 4157 元/吨，受马丁路德金纪念日假期影响 NYMEX 燃油未有报价。

全球燃料油现货与期货价格同步大幅上涨。其主因是美国新出台针对俄罗斯能源产业的制裁措施。俄罗斯作为全球主要燃料油出口国之一，受制裁后导致短期内全球燃料油现货供应短缺，尤其是高硫燃料油。在此影响下，高硫燃料油价格本周快速攀升，国内燃料油期货市场中，FU 价格涨幅明显高于 LU。短期来看，在俄罗斯出口恢复或全球其他地区高硫燃料油出口增加之前，预计高硫燃料油价格将震荡上行，且持续强于低硫燃料油。

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	2025/1/17	2025/1/20	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	631.8	622	-9.80	-1.55%	元/桶
	WTI	77.37	--	--	--	美元/桶
	Brent	80.73	79.79	-0.94	-1.16%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	83.11	--	--	--	美元/桶
	Brent	82.09	80.76	-1.33	-1.62%	美元/桶
	阿曼	84.65	83.56	-1.09	-1.29%	美元/桶
	胜利	79.51	78.67	-0.84	-1.06%	美元/桶
	迪拜	84.65	83.56	-1.09	-1.29%	美元/桶
	ESPO	69.35	67.34	-2.01	-2.90%	美元/桶
	杜里	82.78	81.99	-0.79	-0.95%	美元/桶
价差	SC-Brent	5.48	5.23	-0.25	-4.64%	美元/桶
	SC-WTI	8.84	85.02	76.18	861.47%	美元/桶
	Brent-WTI	3.36	79.79	76.43	2274.70%	美元/桶
	SC 连-连 3	37.40	52.90	15.50	41.44%	元/桶
其他资产	美元指数	109.42	108.07	-1.35	-1.23%	
	标普 500	5996.66	--	--	--	
	DAX 指数	20903.39	20990.31	86.92	0.42%	
	人民币汇率	7.3284	7.3161	-0.01	-0.17%	

	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	412680	414642	-1962	-0.47%	千桶
	库欣库存	20803	20038	765	3.82%	千桶
	美国战略储备库存	394317	393817	500	0.13%	千桶
	API 库存	43639.2	43899.2	-260.00	-0.59%	万桶
开工	山东地炼开工率	55.87	56.36	-0.49	-0.87%	%
	美国炼厂周度开工率	91.70	93.30	-1.60	-1.71%	%
	美国炼厂原油加工量	16,647	16,902	-255.00	-1.51%	千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/1/17	2025/1/20	变化	涨跌幅	单位
期货 价格	FU	3673	3641	-32.00	-0.87%	元/吨
	LU	4256	4157	-99.00	-2.33%	元/吨
	NYMEX 燃油	263.23	--	--	--	美分/加仑
现货 价格	IF0380: 新加坡	504	513	9.00	1.79%	美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	472	466	-6.00	-1.27%	美元/吨
	MDO: 新加坡	605	598	-7.00	-1.16%	美元/吨
	MDO: 鹿特丹	542	539	-3.00	-0.55%	美元/吨
	MGO: 新加坡	731	735	4.00	0.55%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	490.54	491.24	0.70	0.14%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	483.99	484.74	0.75	0.15%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	589.67	588.75	-0.92	-0.16%	美元/吨
	华东（高硫 180）	5375	5375	0.00	0.00%	元/吨
纸货 价格	高硫 180：新加坡(近一月)	490.54	491.24	0.70	0.14%	美元/吨
	高硫 380：新加坡(近一月)	483.99	484.74	0.75	0.15%	美元/吨
华东 港口	混调高硫 180CST 船提	5275	5275	0.00	0.00%	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	567.00	571.00	4.00	0.71%	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	95.08	93.83	-1.25	-1.31%	美元/吨
	中国高低硫价差	583	516	-67.00	-11.49%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2182	-2199	-17.00	0.78%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1938	--	--	--	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	494.92	494.59	0.33	0.07%	美元/吨
	Platts(180CST)	497.83	496.36	1.47	0.30%	美元/吨
库存	新加坡	2074.5	2110.4	-35.90	-1.70%	万桶
	美国馏分(<15ppm)	123895	121534	2,361.00	1.94%	千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2770	2700	70.00	2.59%	千桶
	美国馏分(>500ppm)	5351	4705	646	13.73%	千桶
	美国馏分 DOE	132015	128938	3,077	2.39%	千桶
	美国含渣 DOE	23567	24386	-819.00	-3.36%	千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

1月20日SC主力合约收跌1.07%，报622.0元/桶；夜盘SC收跌于617.7元/桶。现货端，1月20日国内胜利原油每桶78.67美元，较前日下调0.84美元。

(2) 外盘价格

1月20日WTI收跌1.02美元/桶，报76.37美元/桶；Brent收跌2.00美元/桶，报78.79美元/桶。现货端，1月20日ESPO大幅下调2.01美元/桶，其绝对价格为67.34美元/桶，已大幅低于其他地区油种。其他地区原油均有约1美元/桶的跌幅。

(3) 宏观

特朗普并未上任第一天就宣布关税措施，而是要求联邦立法机构进行研究，导致美元指数受挫。

2024年中国GDP年增长率达到5%，与预期保持一致。但与此同时，2024年国内炼厂加工量在二十多年来首次出现下降（疫情影响的2022年除外），这一现象主要归因于石油需求增速放缓以及炼厂效益长期承压，而近期油价不断攀升以及燃料油和稀释沥青抵税政策的正式落地，进一步压缩了炼厂的利润空间，开工率可能在今年继续走低。

自23年10月以来，由本轮巴以冲突直接，或是其引发的伊以摩擦和红海危机间接地为油价不断注入地缘风险溢价，然而昨日加沙停火和人员交换协议正式生效标志着中东局势的全面降温。因此，加沙停火协议的达成意味着中东整体地缘局势趋于缓和，为油价带来的支撑作用已显著走弱。

(4) 供应

美国的石油生产主要由少数几家巨头和独立生产商以及私营公司主导，而不是像许多欧佩克产油国通常那样由一家国家石油公司主导。这些公司在很大程度上摒弃了“大钻特钻”的时代，采取了严格的资本纪律，放弃了快速增产，转而以分红和股票回购的形式向股东返还更多资本。特朗普上任首日即宣布进入国家能源紧急状态，或将动用总统紧急权力来敦促私营部门配合其政府完成更多的原油开采，但此种方法是否有效仍需等待后续政策的出台。

统计显示，本周美国海上和内陆水域钻机数量保持不变，但陆地钻机数量减少了4台。美国的天然气钻机数减少了两座，石油钻机数减少了相同数量，其他钻机数保持不变。美国水平钻机数减少了7台，定向钻机数增加了3台，垂直钻机数保持不变。

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



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。

（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

2024 年原油过剩量为 115 万桶/日，高于 2023 年的 76 万桶/日，这意味着炼厂可能拥有强劲的库存水平，使他们可以选择在油价处于高位时而保持观望。

截至 1 月 10 当周，美国商业原油库存减少 196.2 万桶，预期为减少 99.2 万桶；汽油库存增加 585.2 万桶，预期为增加 203.4 万桶；精炼油库存增加 307.7



万桶，预期为增加 78.5 万桶；取暖油库存增加 64.6 万桶。库欣原油库存增加 76.5 万桶。

(7) 市场信息

金十数据 1 月 20 日讯，据知情人士透露，特朗普上任后将宣布国家能源紧急状态，这是其释放国内能源生产计划的一部分，同时寻求扭转拜登应对气候变化的行动。此举将是特朗普在周一宣誓就职几小时后开始采取的一系列行动之一，以兑现竞选时提高国内能源产量的承诺。

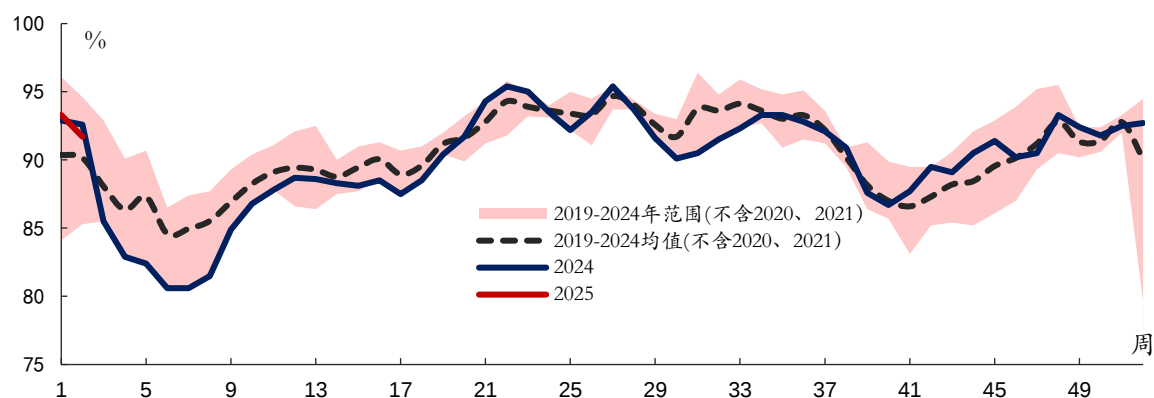
金十期货 1 月 20 日讯，2024 年汽油平均出口利润为-7.1 元/吨，同比下跌 52.6 元/吨，跌幅 115.52%；柴油平均出口利润为 141 元/吨，同比下滑 91 元/吨，跌幅 39.31%。国际油价偏高运行，国际汽柴油价格预期重心向上，但国内市场价格前期连续上涨，出口利润空间持续收窄，随着国内供应紧张程度环节，同时需求下降施压市场价格下行，套利空间有望在负值内收窄。

金十期货 1 月 20 日讯，原油走势不稳，汽柴产销偏弱，燃料油市场消息面向好引导有限，市场人士观望情绪不减，交投节奏不温不火。



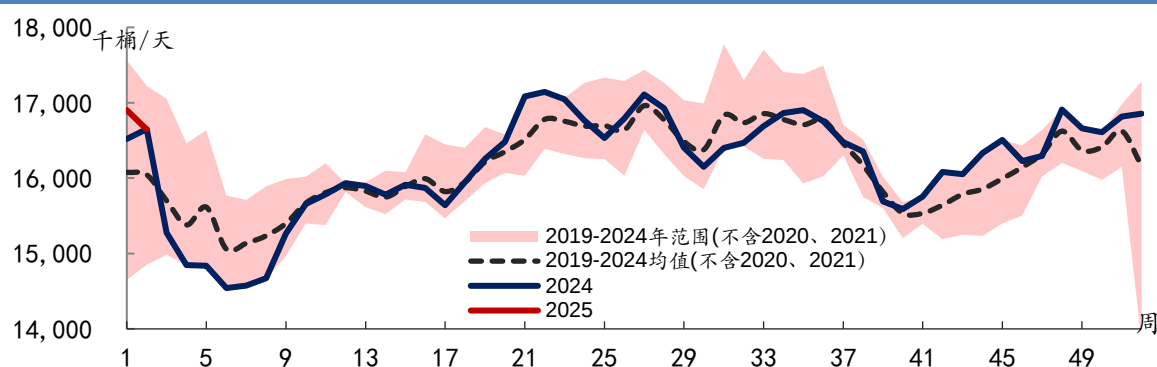
原油、燃料油日报

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）



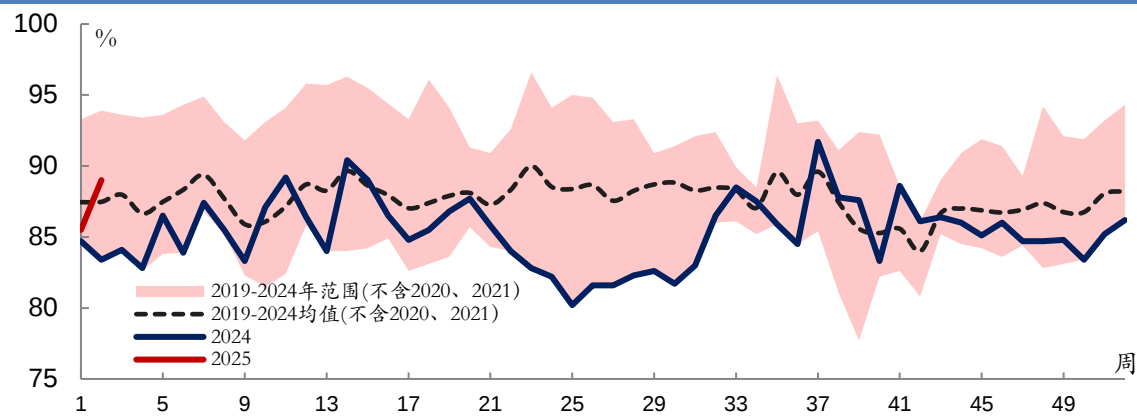
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



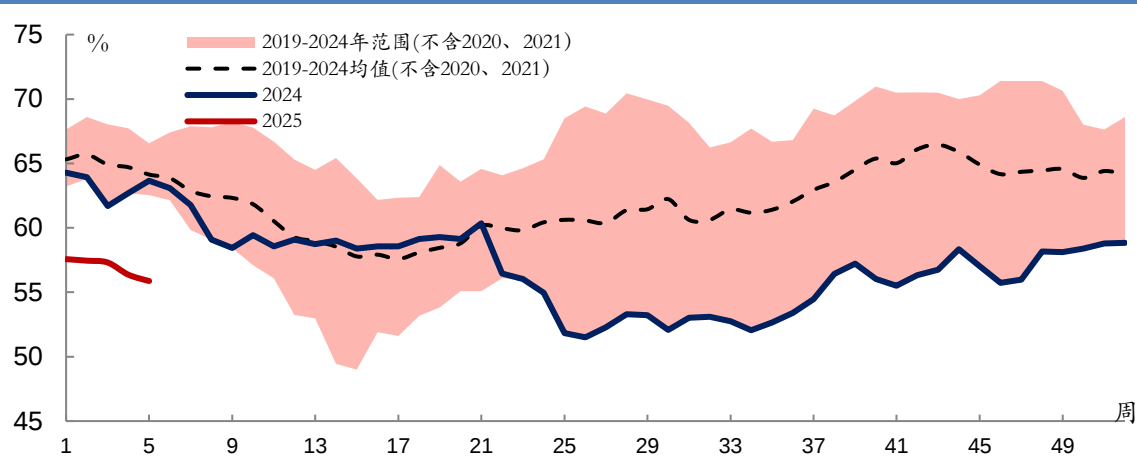
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



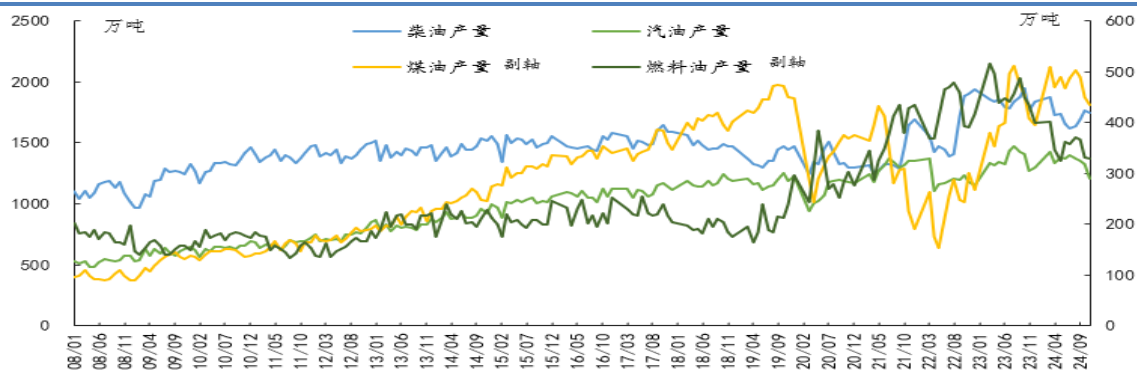
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼 (常减压) 开工率



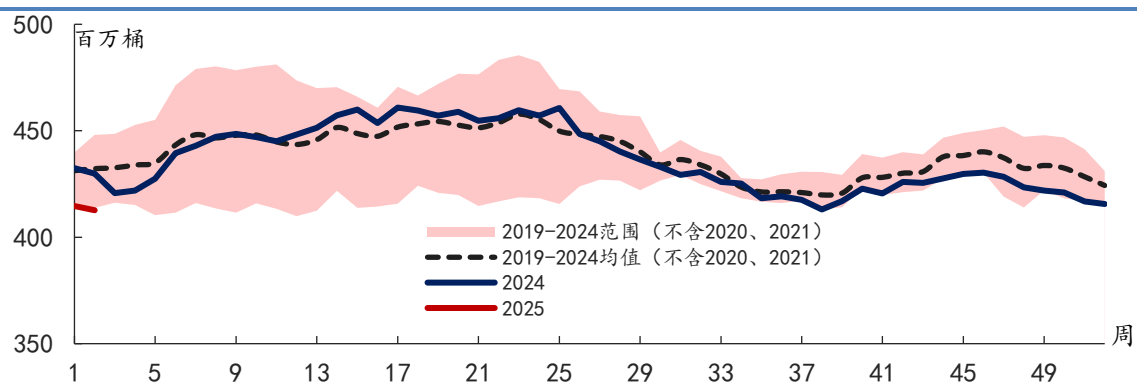
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量 (汽油、柴油、煤油)



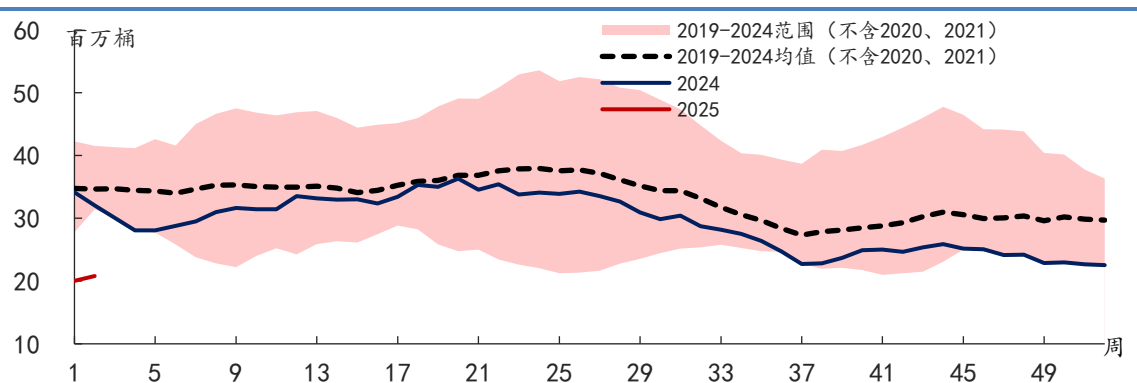
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



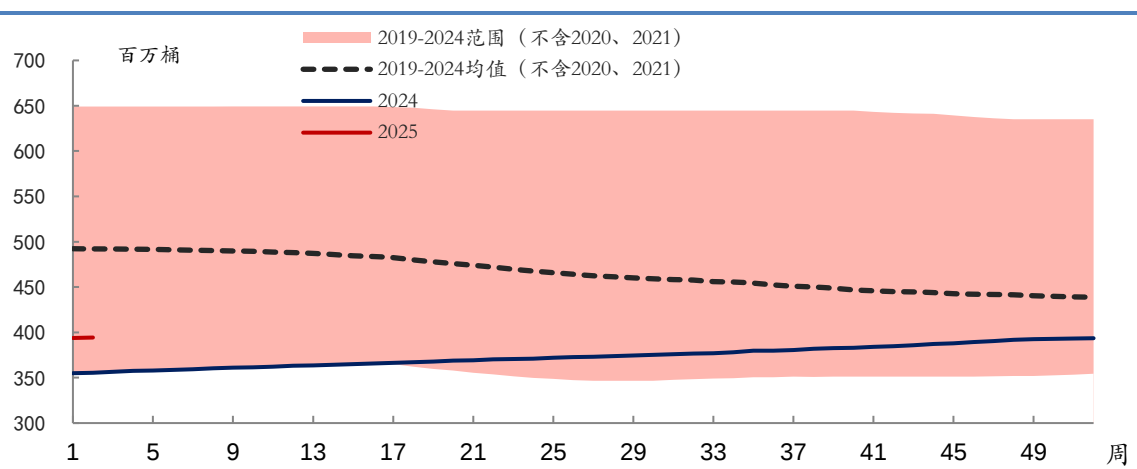
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



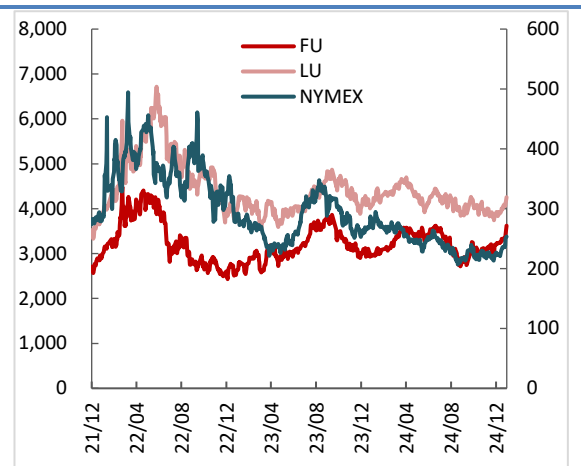
数据来源: EIA

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



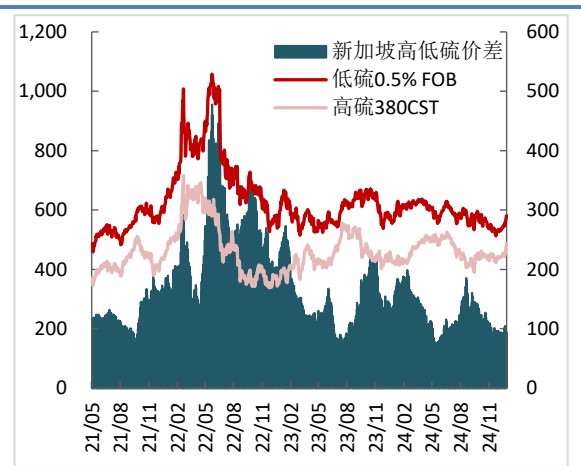
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



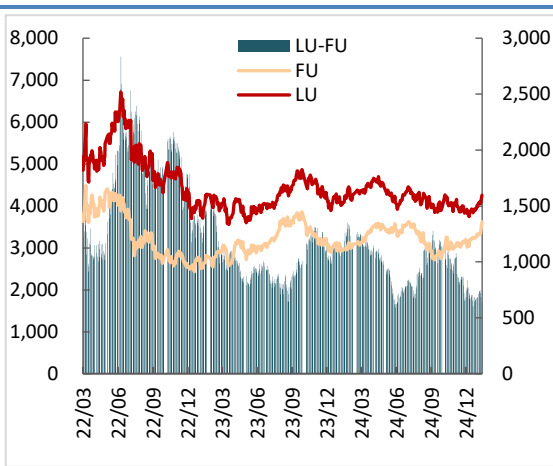
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



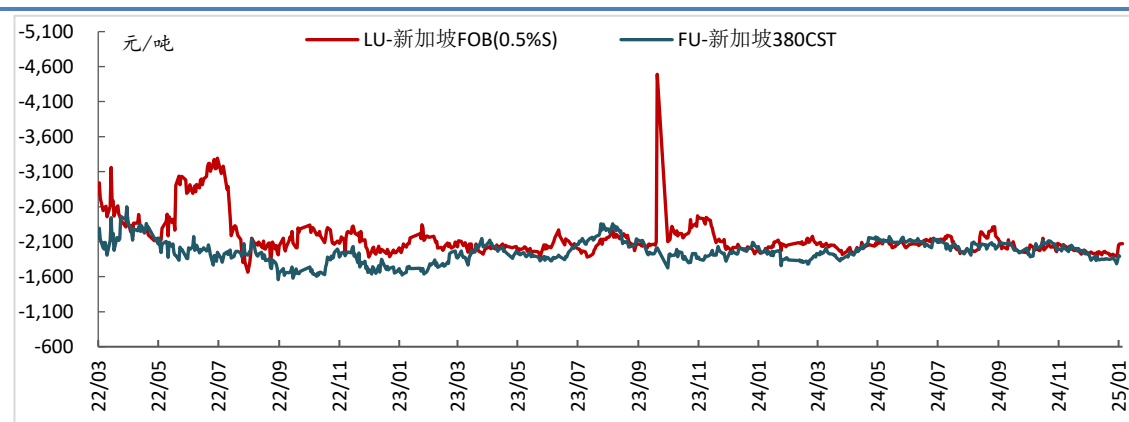
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

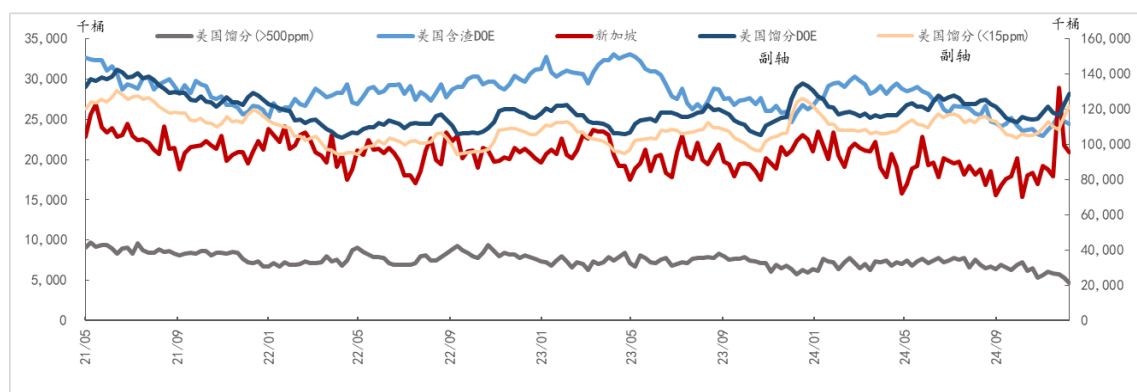
图 20：跨区域高低硫价差



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

