

美国极寒天气导致部分产量受损，油价保持高位震荡

一、 日度市场总结

原油：

美国国家气象局发布的冬季风暴警告已在中大西洋部分地区生效，部分地区的积雪深度将达到 25 厘米。北达科他州石油产量估计将减少 12.5 万至 16 万桶/日，约占该地区原油总产量的 12%。内盘，1 月 21 日 SC 主力合约收跌 0.74%，报 620.7 元/桶；夜盘 SC 收跌于 617.4 元/桶。外盘，1 月 21 日 WTI 收跌 0.48 美元/桶，报 75.89 美元/桶；Brent 收跌 0.65 美元/桶，报 78.45 美元/桶。

宏观面，德国 1 月 ZEW 经济景气指数 10.3，大幅低于前值 15.7 和预期的 15.3，显示出经济活动仍然疲软，欧洲的整体需求偏弱。特朗普在关税问题上仍未做出决定，但其暗示他可能从 2 月 1 日起对加拿大与墨西哥征收 25% 的关税，这一推迟暂时缓解了美国炼油商对市场立即收紧的担忧。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，美国北达科他州管道管理局表示由于极端寒冷天气影响，北达科他州的石油产量估计将下降 12.5 万至 16 万桶/日。北达科他州是美国第三大产油州，受影响的产量约占该地区 110 万桶/日石油产量的 12%。未来几天该地区气温将回升，预计大部分停产将在未来四到七天内恢复。此外，德克萨斯州同样面临着寒冷天气下能源设施遭受冻结而导致的能源供应受损的可能性。需求端，沙特阿美 CEO 表示今年的石油需求将达到近 1.06 亿桶/日，高于去年的约 1.046 亿桶/日，全球石油需求将出现 130 万桶/日的增长，这与 OPEC 月报中的预测接近。值得注意的是，OPEC 对 2025 年的增长预期大幅高于 IEA 所预计的 100 万桶/日增速。库存端，中国 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，市场目前仍在权衡美国总统特朗普上任第一天宣布全国能源紧急状态及其对供应的影响。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 21 日，FU 报收 3655 元/吨，LU 报收 4119 元/吨，NYMEX 燃油报收 256.6 美分/加仑。

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	2025/1/20	2025/1/21	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	622	620.7	-1.30	-0.21%	元/桶
	WTI	--	75.89	--	--	美元/桶
	Brent	79.79	79.35	-0.44	-0.55%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	82.17	--	--	--	美元/桶
	Brent	80.76	80.33	-0.43	-0.53%	美元/桶
	阿曼	83.56	83.1	-0.46	-0.55%	美元/桶
	胜利	78.67	78.25	-0.42	-0.53%	美元/桶
	迪拜	83.56	83.08	-0.48	-0.57%	美元/桶
	ESPO	67.34	66.95	-0.39	-0.58%	美元/桶
价差	杜里	81.99	81.3	-0.69	-0.84%	美元/桶
	SC-Brent	5.23	5.91	0.69	13.11%	美元/桶
	SC-WTI	85.02	9.37	-75.64	-88.97%	美元/桶
	Brent-WTI	79.79	3.46	-76.33	-95.66%	美元/桶
其他资产	SC 连-连 3	52.90	79.70	26.80	50.66%	元/桶
	美元指数	108.07	107.97	-0.10	-0.10%	
	标普 500	--	6049.24	--	--	
	DAX 指数	20990.31	21042.00	51.69	0.25%	
	人民币汇率	7.3161	7.2798	-0.04	-0.50%	

	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	2025/1/20	2025/1/21	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	3641	3655	14.00	0.38%	元/吨
	LU	4157	4119	-38.00	-0.91%	元/吨
	NYMEX 燃油	--	256.6	--	--	美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	513	516	3.00	0.58%	美元/吨
	IFO380:鹿特丹	466	460	-6.00	-1.29%	美元/吨
	MDO:新加坡	598	600	2.00	0.33%	美元/吨
	MDO:鹿特丹	539	536	-3.00	-0.56%	美元/吨
	MGO:新加坡	735	735	0.00	0.00%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	491.24	490.24	-1.00	-0.20%	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	484.74	484.24	-0.50	-0.10%	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	588.75	583.67	-5.08	-0.86%	美元/吨
纸货价格	华东(高硫 180)	5375	5375	0.00	0.00%	元/吨
	高硫 180: 新加坡(近一月)	491.24	490.24	-1.00	-0.20%	美元/吨
华东港口	高硫 380: 新加坡(近一月)	484.74	484.24	-0.50	-0.10%	美元/吨
	混调高硫 180CST 船提	5275	5275	0.00	0.00%	元/吨
价差	俄罗斯 M100 到岸价	571.00	571.00	0.00	0.00%	美元/吨
	新加坡高低硫价差	93.83	89.81	-4.02	-4.28%	美元/吨
	中国高低硫价差	516	464	-52.00	-10.08%	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-2199	-2200	-1.00	0.05%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	-1972	-1939	33.00	-1.67%	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	493.86	494.92	-1.06	-0.21%	美元/吨
	Platts(180CST)	496.59	497.83	-1.24	-0.25%	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21日SC主力合约收跌0.74%，报620.7元/桶；夜盘SC收跌于617.4元/桶。现货端，1月21日国内胜利原油每桶78.25美元，较前日下调0.42美元。

(2) 外盘价格

1月21日WTI收跌0.48美元/桶，报75.89美元/桶；Brent收跌0.65美元/桶，报78.45美元/桶。现货端，1月21日全球各个地区原油均有约0.5美元/桶的跌幅。

(3) 宏观

德国1月ZEW经济景气指数10.3，大幅低于前值15.7和预期的15.3，显示出经济活动仍然疲软，欧洲的整体需求偏弱。

特朗普在关税问题上仍未做出决定，但其暗示他可能从2月1日起对加拿大与墨西哥征收25%的关税，这一推迟暂时缓解了美国炼油商对市场立即收紧的担忧。

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

美国北达科他州管道管理局表示由于极端寒冷天气影响，北达科他州的石油产量估计将下降12.5万至16万桶/日。北达科他州是美国第三大产油州，受影响的产量约占该地区110万桶/日石油产量的12%。未来几天该地区气温将回升，预计大部分停产将在未来四到七天内恢复。此外，德克萨斯州同样面临着寒冷天气下能源设施遭受冻结而导致的能源供应受损的可能性。

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。

(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



原油、燃料油日报

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。

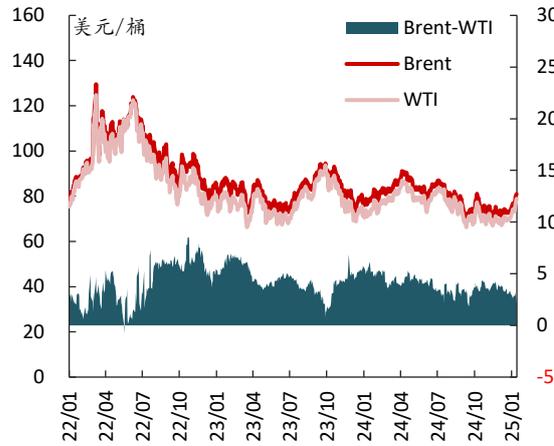
(7) 市场信息

日本石油协会 (PAJ)：截至 1 月 18 日当周，日本煤油库存上涨 17000 千升至 211 万千升。日本石油协会会长：由于中东地区原油供应稳定且其与日本炼油厂兼容，我们不太可能立即增加对美国石油的采购。

金十期货 1 月 22 日讯，由于原油偏强波动，炼油成本增加影响下，1 月上旬汽柴油价格偏强上涨，但需求表现疲软，加之春节炼厂排库需求，下旬成品油回吐部分涨幅。截至 1 月 20 日，本月汽、柴油批发均价 8572 元/吨、7135 元/吨，较 2024 年 12 月均价分别上涨 8.51%、2.13%。年关将至，户外基建工矿等用油需求将进一步下滑，加油站基本备货到位，汽、柴油刚需跟进不足，贸易投机操作信心减弱共振下，后期国内汽、柴油价格恐将承压运行。

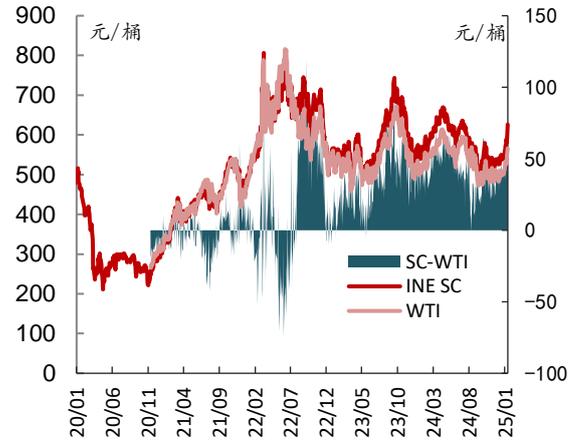
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



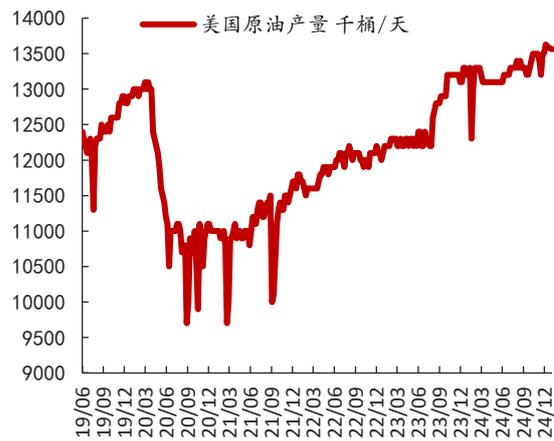
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



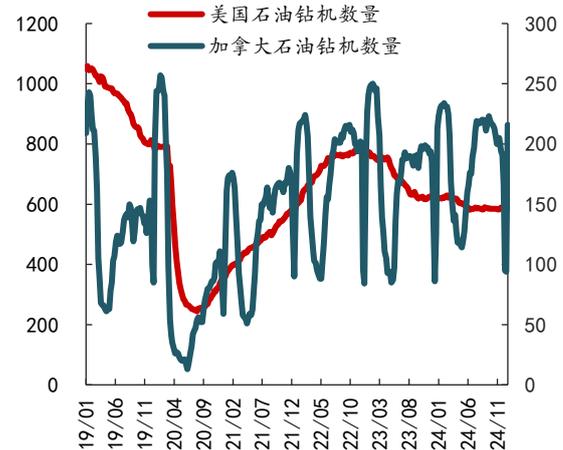
数据来源: WIND

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)



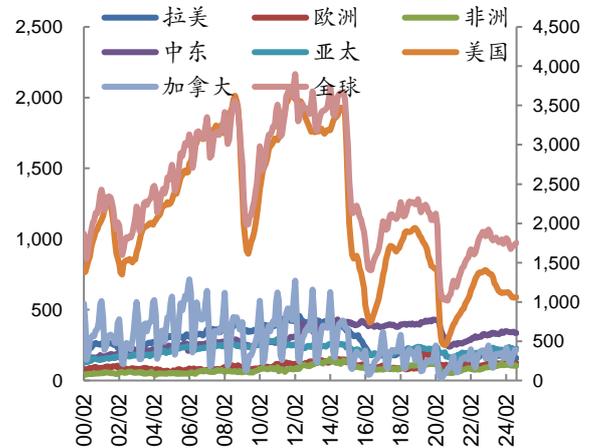
数据来源: WIND

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)

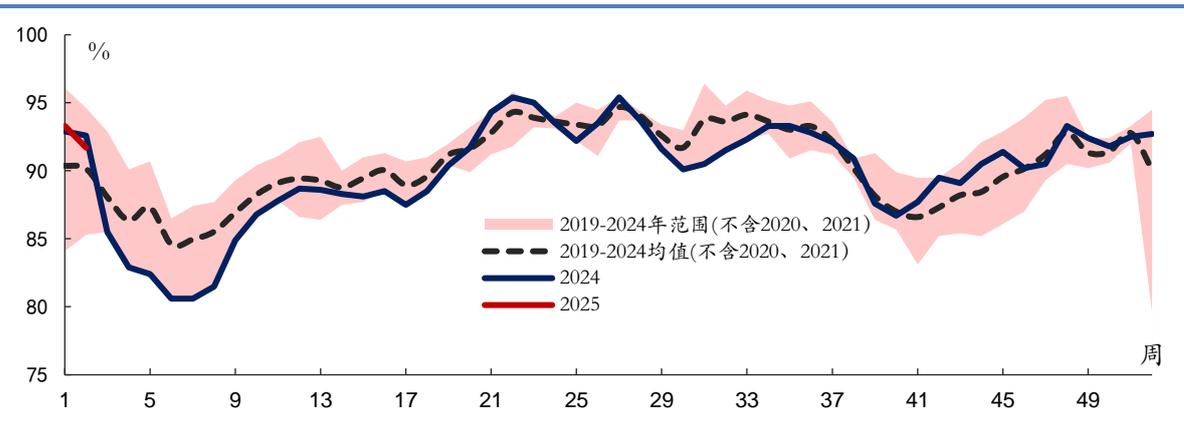


数据来源: WIND



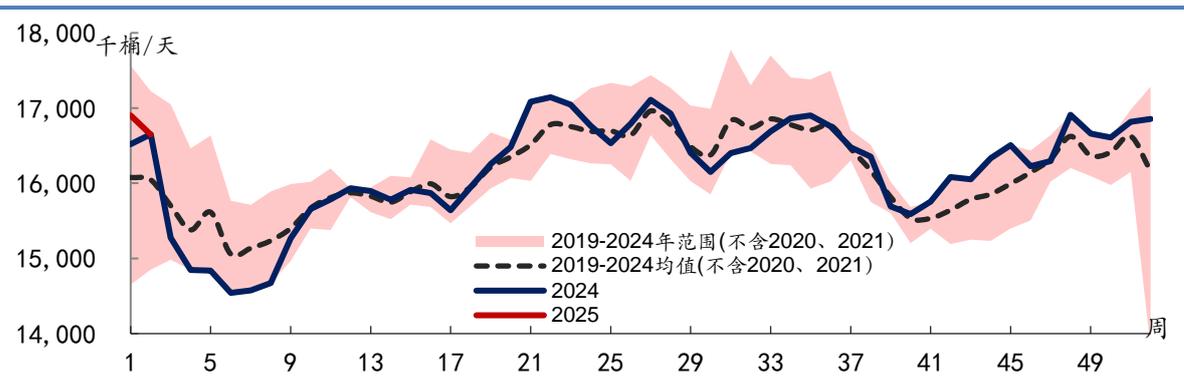
原油、燃料油日报

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)



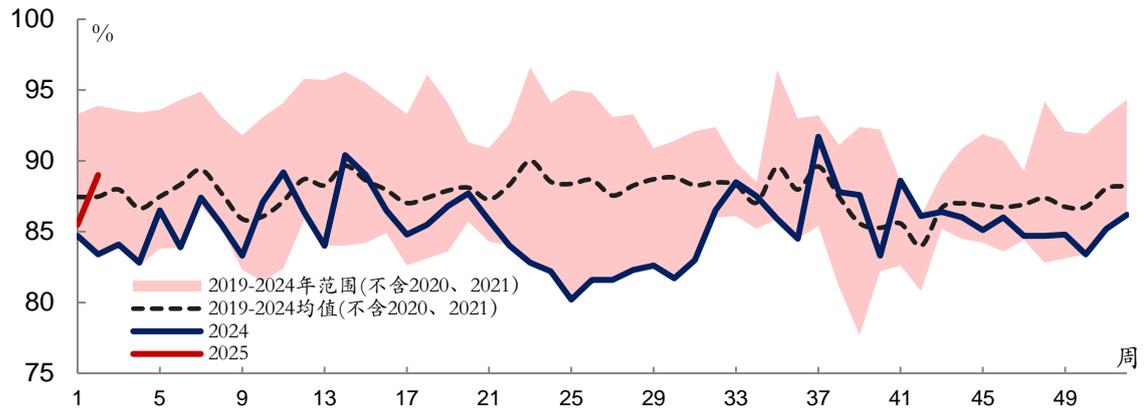
数据来源: EIA

图 9: 美国周度原油净进口量 (4 周移动均值)



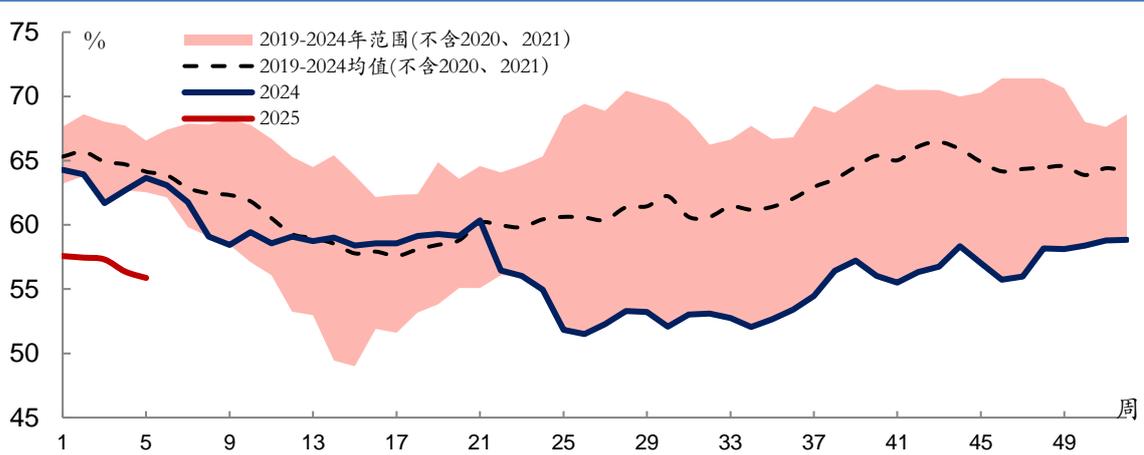
数据来源: EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



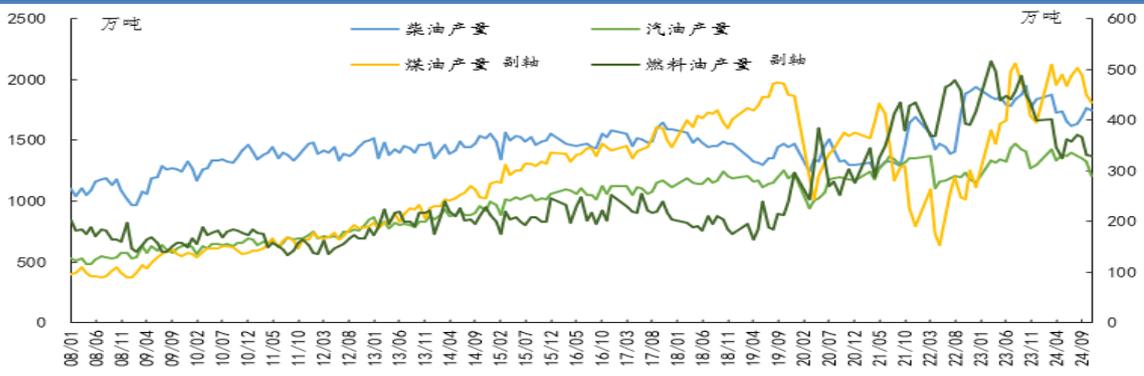
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



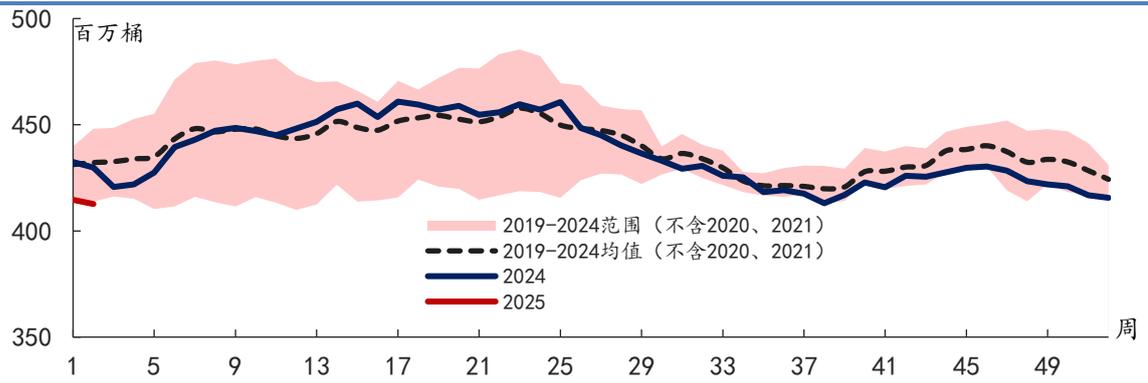
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



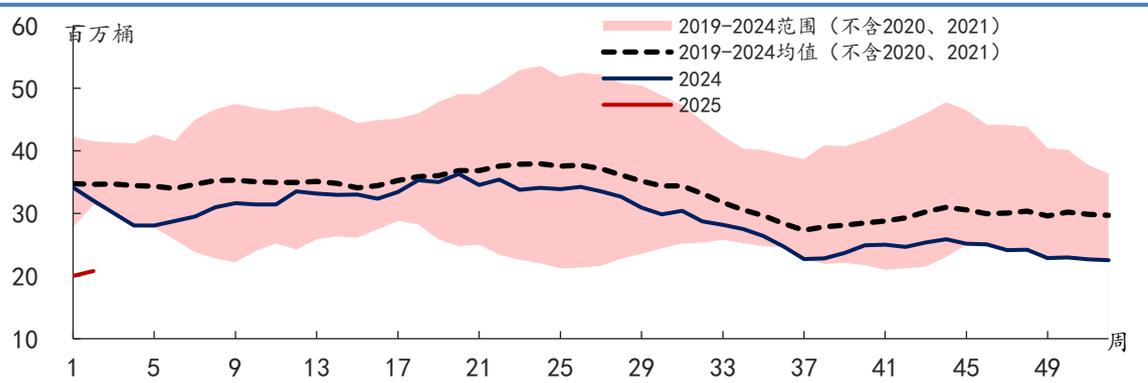
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



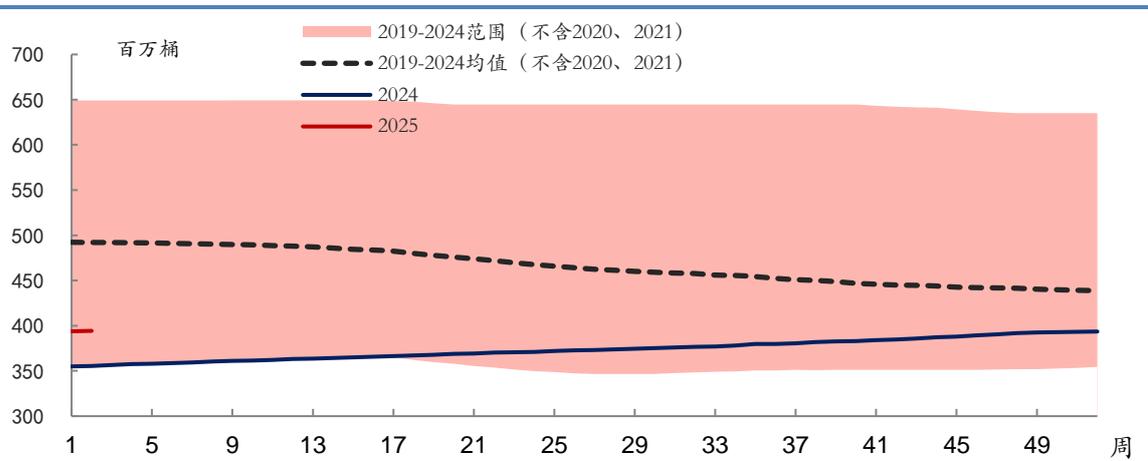
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



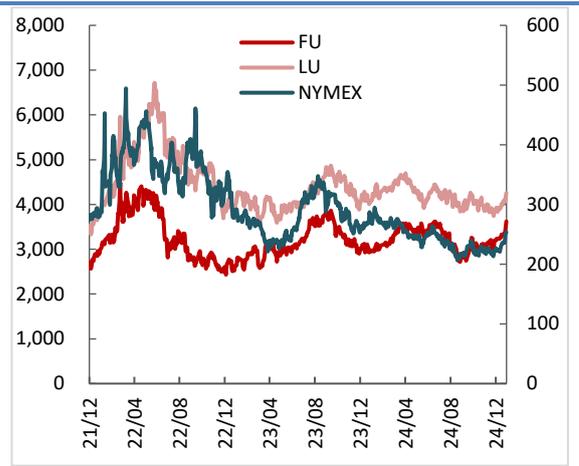
数据来源: EIA

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



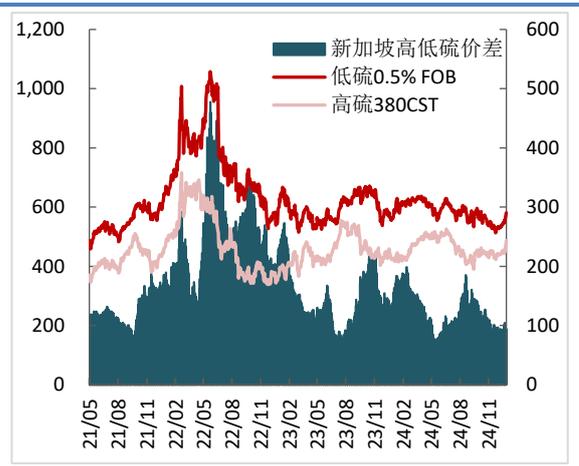
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



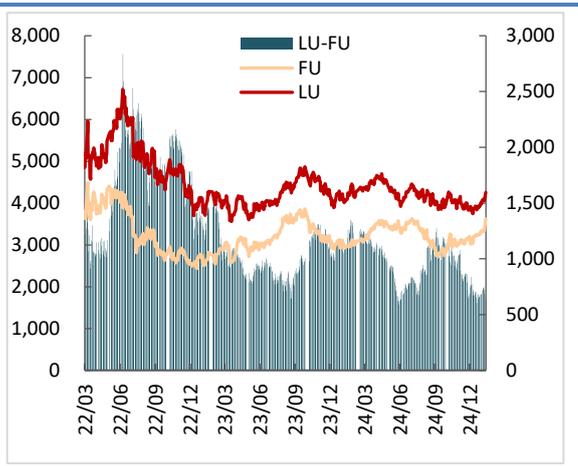
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



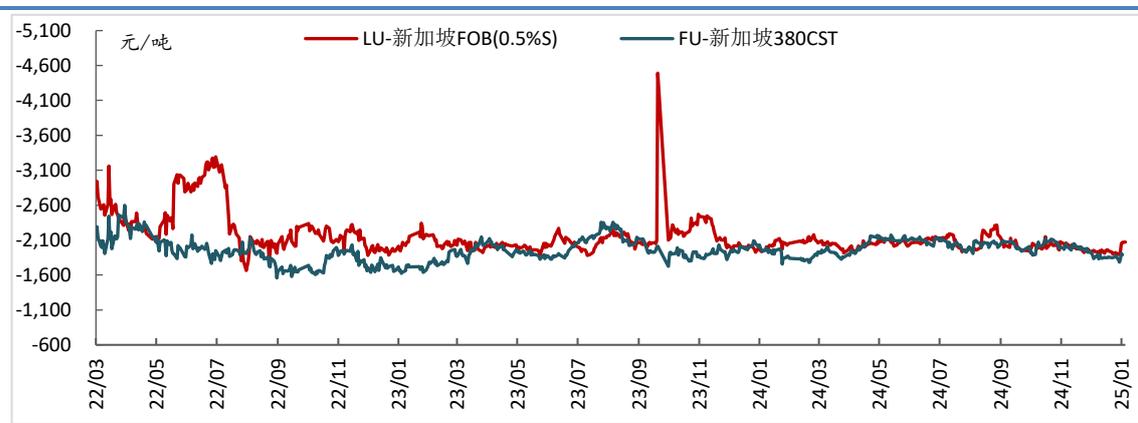
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

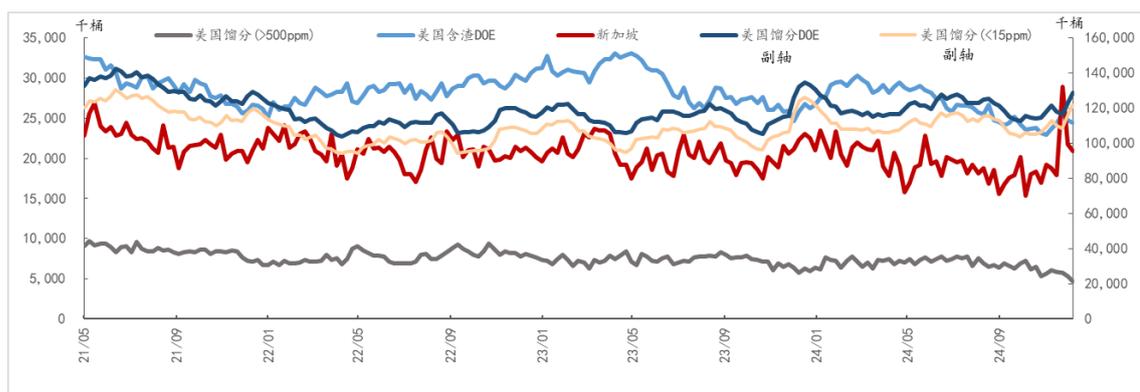
图 20: 跨区域高低硫价差



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

