

## 春节期间外盘油价震荡走弱，美国或加紧对伊朗制裁帮助油价企稳

### 一、 日度市场总结

#### 原油：

美国总统特朗普周二恢复了他对伊朗的“最大压力”行动，包括努力将伊朗的石油出口降至零，以阻止德黑兰获得核武器。内盘，1月27日SC主力合约收跌1.33%，报602.4元/桶。外盘，2月4日WTI收跌0.41美元/桶，报72.75美元/桶；Brent收涨0.09美元/桶，报76.05美元/桶。

宏观面，美国于2月1日对加拿大和墨西哥的进口商品征收25%的额外关税，对加拿大的能源资源征收10%关税，在关税生效前特朗普与加拿大和墨西哥领导人分别通话后决定暂缓一个月实施新关税。此外，美国决定对中国商品征收10%关税，而中国将对美国液化天然气和煤炭征收15%、对原油和农业设备征收10%的进口关税作为反制措施。海关数据显示中国2024年从美国进口的原油占其原油进口总量的1.7%，在此背景下中国加征关税之后进口原油成本提升，内盘油价表现稍强于外盘。但同时这一系列的关税风波可能会引发市场对全球经济下滑的担忧，从而对油价在较长时间维度上承受一定压力。地缘方面，近日俄罗斯开启了全线进攻模式并对乌军造成极大损失，美国虽然多次释放出尽快结束冲突的信号但并未取得实际进展，美国对乌克兰的武器交付在经历短暂暂停后已恢复正常，预示着战局有可能朝着进一步升温的方向发展。基本面供给端，美国计划收紧对伊朗的制裁短时间内帮助油价企稳，特朗普在其第一任期的部分时间里曾成功地将伊朗的石油出口逼近零，在拜登任期内伊朗成功逃避制裁，其石油出口量有所上升。值得注意的是，沙特、阿联酋和其他OPEC成员国拥有剩余产能足以弥补伊朗损失的出口量，同时中国并未承认美国的制裁，与伊朗还建立了一个主要使用人民币和中间商网络的贸易体系，从而避免了使用美元和来自美国机构的监管风险。因此长期来美国重新将伊朗石油出口降低至零的目标可能大打折扣，对全球原油供应端的影响有限。库存端，API数据显示美国商业原油库存大幅增加502.5万桶，为2024年10月4日当周以来最大增幅。

总体而言，美国加大对伊朗制裁的表态引发了市场对原油供应的担忧情绪，油价受此影响在短期内得以止跌企稳，甚至走出阶段性偏强表现。中长期来看，在贸易风波不断的背景下，全球经济下滑的风险将会牵制油价的上行力量。且原油基本面逐步趋于宽松的趋势并没有改变，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27日，FU报收3534元/吨，LU报收4016元/吨，NYMEX燃油报收246.40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	2025/2/3	2025/2/4	变化	涨跌幅	单位
期货价格	SC	--	--	--	--	元/桶
	WTI	72.33	72.75	0.42	0.58%	美元/桶
	Brent	75.5	76.05	0.55	0.73%	美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	77.99	--	--	--	美元/桶
	Brent	76.33	76.42	0.09	0.12%	美元/桶
	阿曼	79.22	77.55	-1.67	-2.11%	美元/桶
	胜利	74.68	73.43	-1.25	-1.67%	美元/桶
	迪拜	79.22	77.44	-1.78	-2.25%	美元/桶
	ESPO	65.33	64.05	-1.28	-1.96%	美元/桶
	杜里	78.03	76.74	-1.29	-1.65%	美元/桶
价差	SC-Brent	--	--	--	--	美元/桶
	SC-WTI	--	--	--	--	美元/桶
	Brent-WTI	--	--	--	--	美元/桶
	SC 连-连 3	--	--	--	--	元/桶
其他资产	美元指数	108.43	108.00	-0.43	-0.40%	
	标普 500	5994.57	6037.88	43.31	0.72%	
	DAX 指数	21428.24	21505.70	77.46	0.36%	
	人民币汇率	--	--	--	--	

	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	415126	411663	3463	0.84%	千桶
	库欣库存	20981	20655	326	1.58%	千桶
	美国战略储备库存	394814	394566	248	0.06%	千桶
	API 库存	44523.7	44021.2	502.50	1.14%	万桶
开工	山东地炼开工率	53.76	54.16	-0.40	-0.74%	%
	美国炼厂周度开工率	83.50	85.90	-2.40	-2.79%	%
	美国炼厂原油加工量	15,189	15,522	-333.00	-2.15%	千桶/天



燃料油:

	数据指标	2025/2/3	2025/2/4	变化	涨跌幅	单位
期货价格	FU	--	--	--	--	元/吨
	LU	--	--	--	--	元/吨
	NYMEX 燃油	242.2	243.7	1.50	0.62%	美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	507	498	-9.00	-1.78%	美元/吨
	IFO380:鹿特丹	453	443	-10.00	-2.21%	美元/吨
	MDO:新加坡	581	576	-5.00	-0.86%	美元/吨
	MDO:鹿特丹	544	535	-9.00	-1.65%	美元/吨
	MGO:新加坡	694	692	-2.00	-0.29%	美元/吨
	船用 180CST 新加坡 FOB	--	--	--	--	美元/吨
	船用 380Cst 新加坡 FOB	--	--	--	--	美元/吨
	低硫 0.5%新加坡 FOB	567.68	554.89	-12.79	-2.25%	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)	--	--	--	--	美元/吨
	高硫 380: 新加坡 (近一月)	--	--	--	--	美元/吨
华东港口	混调高硫 180CST 船提	--	--	--	--	元/吨
	俄罗斯 M100 到岸价	--	--	--	--	美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	85.19	83.35	-1.84	-2.16%	美元/吨
	中国高低硫价差	--	--	--	--	元/吨
	LU-新加坡 FOB(0.5%S)	-6210	-6103	107.00	-1.72%	元/吨
	FU-新加坡 380CST	--	--	--	--	元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	单位
Platts	Platts(380CST)	471.54	482.49	-10.95	-2.27%	美元/吨
	Platts(180CST)	474.66	485.81	-11.15	-2.30%	美元/吨
库存	新加坡	2110.7	2074.5	36.20	1.74%	万桶
	美国馏分 (<15ppm)	116165	120984	-4,819	-3.98%	千桶
	美国馏分 (15ppm-500ppm)	2239	2541	-302.00	-11.89%	千桶
	美国馏分 (>500ppm)	5547	5419	128	2.36%	千桶
	美国馏分 DOE	123951	128945	-4,994	-3.87%	千桶
	美国含渣 DOE	23390	23532	-142.00	-0.60%	千桶



### 三、产业动态及解读

#### (1) 内盘价格

1月27日SC主力合约收跌1.33%，报602.4元/桶。现货端，2月4日国内胜利原油每桶73.43美元，较前日下调1.25美元。

#### (2) 外盘价格

2月4日WTI收跌0.41美元/桶，报72.75美元/桶；Brent收涨0.09美元/桶，报76.05美元/桶。现货端，2月4日Brent原油现货较前日小幅上调0.09美元/桶，全球其他地区原油均有1.5美元/桶左右的跌幅。

#### (3) 宏观

随着特朗普政府第二任期开启，美国政策风向加速转向贸易壁垒措施。最新数据显示，农历新年期间，美方针对加拿大、墨西哥及中国输美商品实施10%-25%的额外关税，覆盖钢铁、新能源组件等关键品类。此类举措可能进一步加剧全球供应链扰动与价格上行压力，对国际经贸环境构成显著冲击。货币政策层面，美联储在2025年初的首次议息会议上决定暂缓调整基准利率，市场对政策转向的观察窗口将后移至3月发布的季度经济展望报告。考虑到新关税政策的实施效应通常存在3-6个月的传导周期，其对核心通胀指标的实质性抬升或于第二季度末逐步显现。当前利率期货市场已下调全年宽松预期，将美联储降息幅度从去年12月预估的150个基点修正至25-50基点。从短期流动性维度观察，美元指数站稳104关口，叠加十年期美债收益率突破4.25%，反映出市场避险情绪的持续升温，这可能导致节后国际大宗商品市场的风险溢价空间收窄。

美国于2月1日对加拿大和墨西哥的进口商品征收25%的额外关税，对加拿大的能源资源征收10%关税，在关税生效前特朗普与加拿大和墨西哥领导人分别通话后决定暂缓一个月实施新关税。此外，美国决定对中国商品征收10%关税，而中国将对美国液化天然气和煤炭征收15%、对原油和农业设备征收10%的进口关税作为反制措施。海关数据显示中国2024年从美国进口的原油占其原油进口总量的1.7%，在此背景下中国加征关税之后进口原油成本提升，内盘油价表现稍强于外盘。但同时这一系列的关税风波可能会引发市场对全球经济下滑的担忧，从而对油价在较长时间维度上承受一定压力。

近日俄罗斯开启了全线进攻模式并造成了最近两周乌军损失的最高纪录，美国虽然多次释放出愿意与俄罗斯会晤并尽快结束冲突的信号，但并未取得实际进展，据报道美国对乌克兰的武器交付在经历短暂暂停后已恢复正常，预示着战局有可能朝着进一步升温的方向发展。

#### (4) 供应

美国计划收紧对伊朗的制裁短时间内帮助油价企稳，特朗普在其第一任期的部分时间里曾成功地将伊朗的石油出口逼近零，在拜登任期内伊朗成功逃避制裁，其石油出口量有所上升。值得注意的是，沙特、阿联酋和其他OPEC成员国拥有剩余产能足以弥补伊朗损失的出口量，同时中国并未承认美国的制裁，



与伊朗还建立了一个主要使用人民币和中间商网络的贸易体系，从而避免了使用美元和来自美国机构的监管风险。因此长期来美国重新将伊朗石油出口降低至零的目标可能大打折扣，对全球原油供应端的影响有限。

尽管美国对俄能源贸易实施新一轮制裁措施，2024年1月监测数据显示俄罗斯海运原油出口量仍增至日均330万桶，较上月环比提升4.2%。市场观察表明，通过土耳其杰伊汉港、埃及苏伊士运河等枢纽建立的转运渠道，配合“影子船队”的运输网络，俄油持续突破制裁框架流向亚洲市场。当月俄油经第三国中转的贸易占比攀升至37%，其影子贸易网络展现出较强的抗压能力。这反映出在地缘政治博弈持续升级背景下，俄罗斯能源出口体系通过物流重构和支付机制创新，依然维持着超预期的供应稳定性。

欧佩克在2月3号召开会议，表态将按照原计划于4月份开始增产，但不会由于特朗普施压而提前增产。

### (5) 需求

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

API数据显示美国商业原油库存大幅增加502.5万桶，预期325.7万桶，前值286.2万桶，为2024年10月4日当周以来最大增幅。

### (7) 市场信息

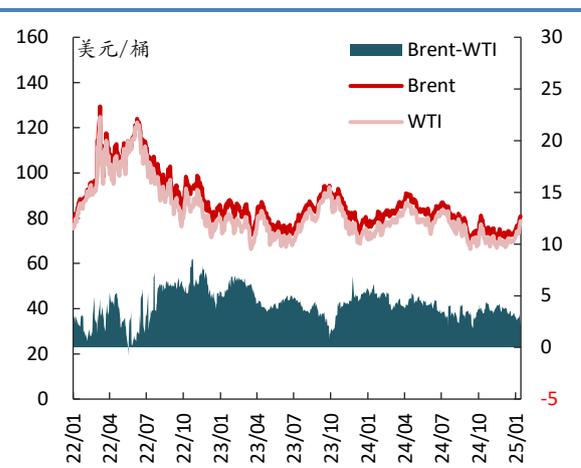
金十期货2月5日讯，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至2月5日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1832.8万桶，比前一周减少53万桶。其中轻质馏分油库存增加88.1万桶至833.9万桶，中质馏分油库存减少89万桶至184.1万桶；重质残渣燃料油库存减少52.1万桶至814.8万桶。

卓创资讯，假期期间汽油整体需求表现尚可，主要受公众出行范围扩大，需求消耗速率加快支撑，下游以消耗前期备货库存为主，柴油方面虽终端消耗有限，但基本以低库存运行为主，因此节后下游存备货需求，对市场价格存支撑。但考虑原油走势并不乐观，本轮调价搁浅预期初显，且下一轮调价预期以负值开局，对市场价格形成明显压制，市场观望情绪难消。综合考量，预计节后汽柴油价格以稳中偏弱运行为主，下游维持中低位库存运行为先。



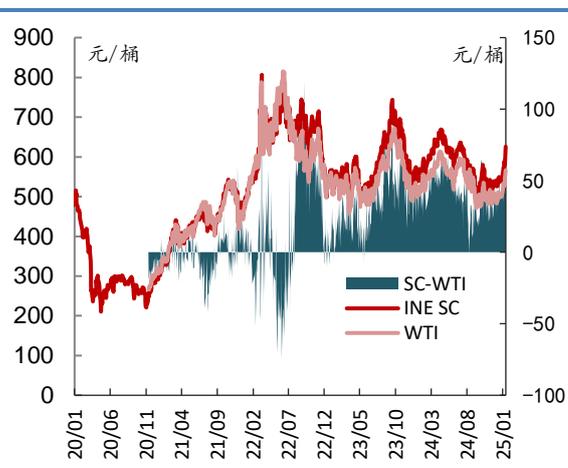
## 四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



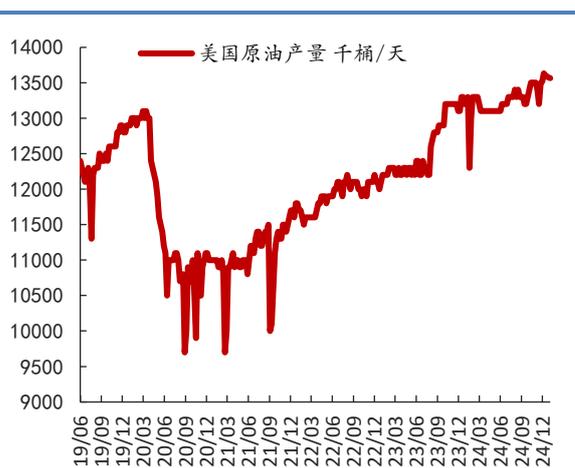
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



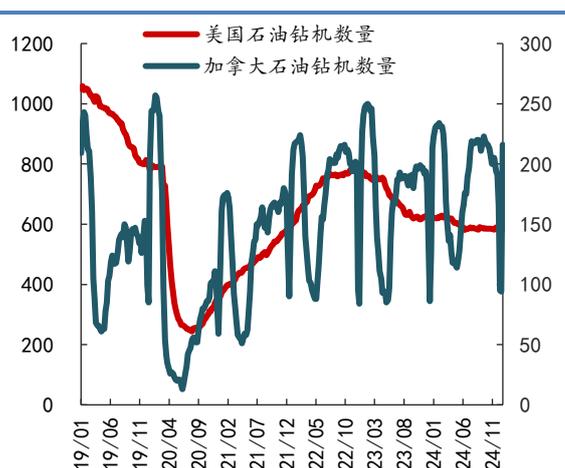
数据来源: WIND

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)

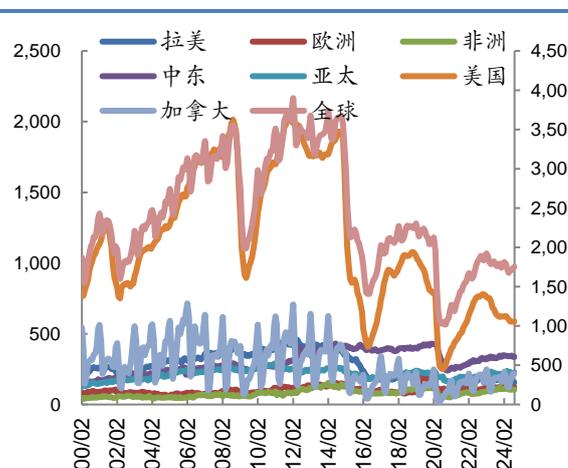


数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)

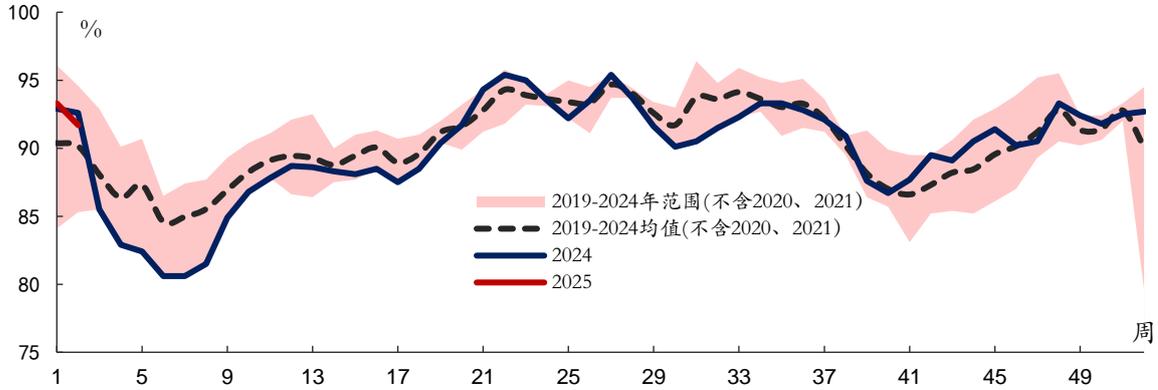




数据来源: EIA

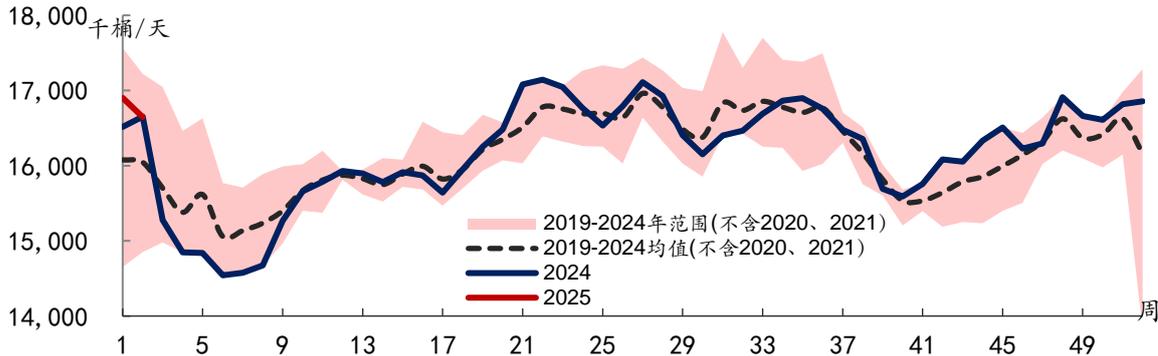
数据来源: WIND

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)



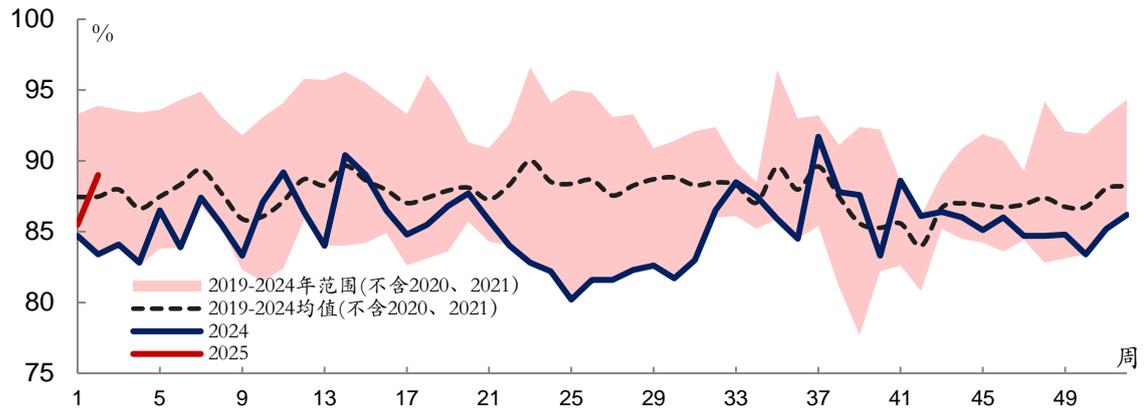


# 原油、燃料油日报

---

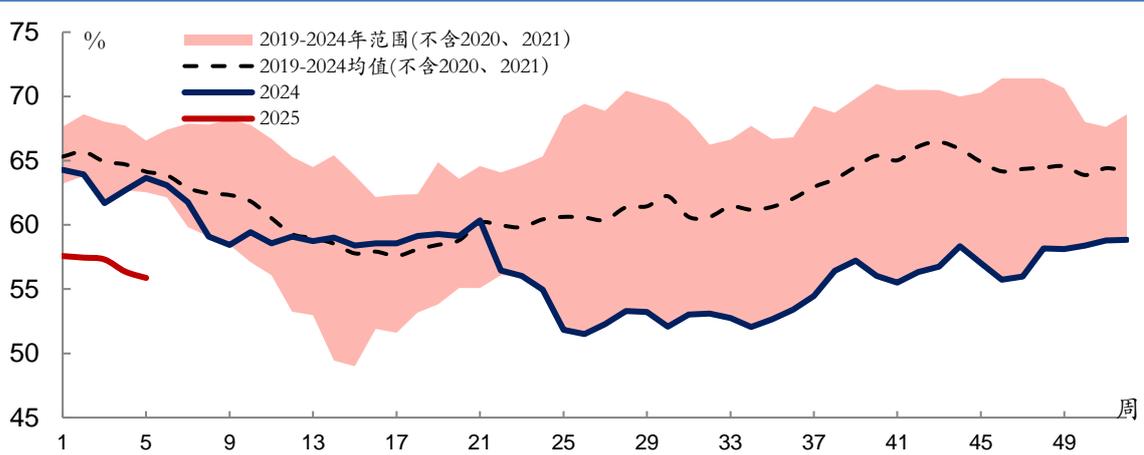
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



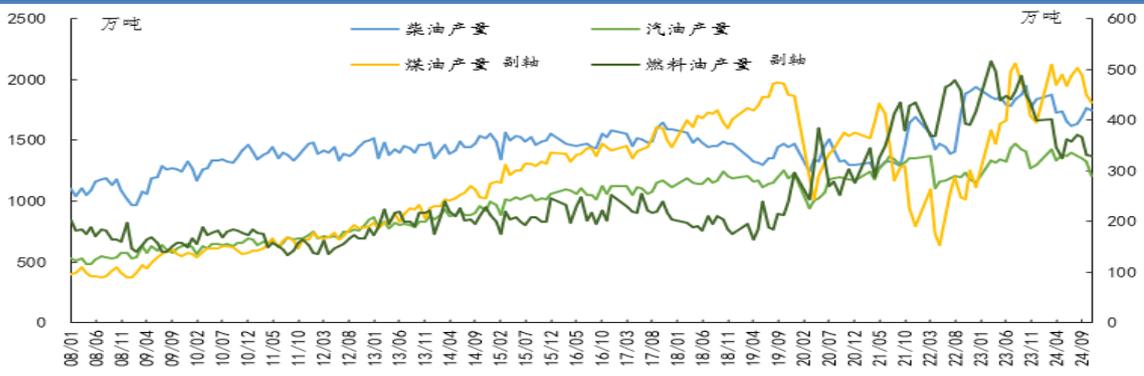
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



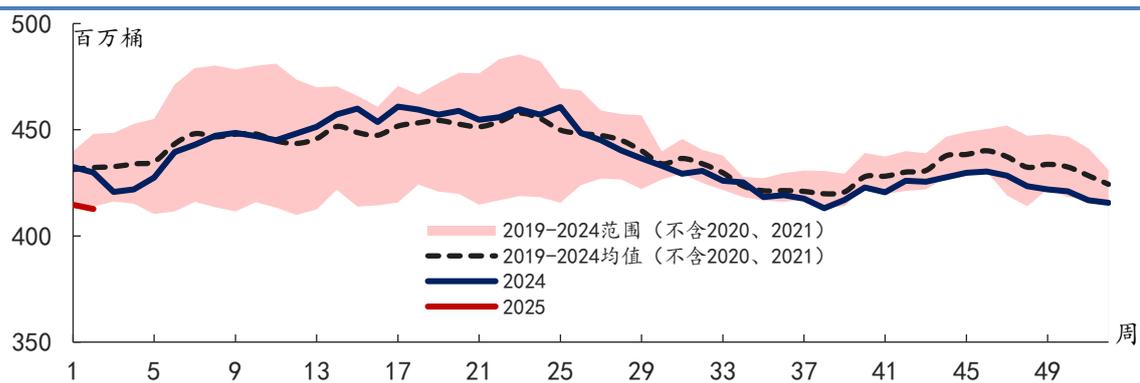
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



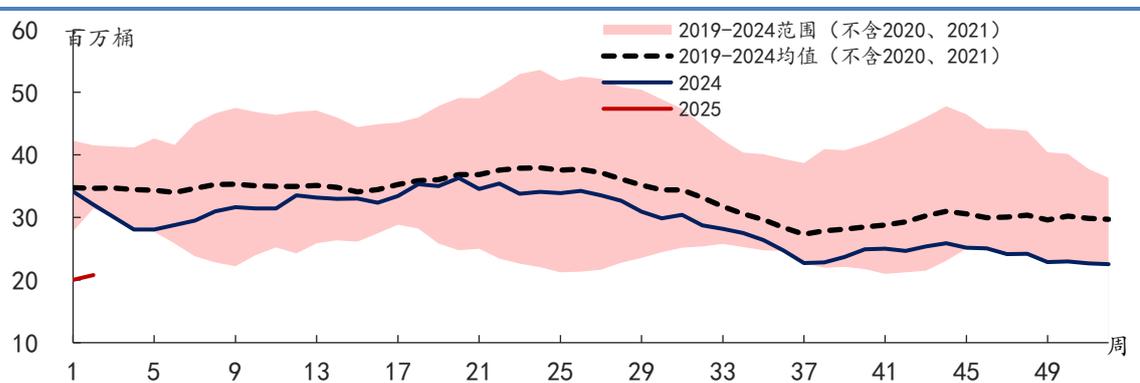
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



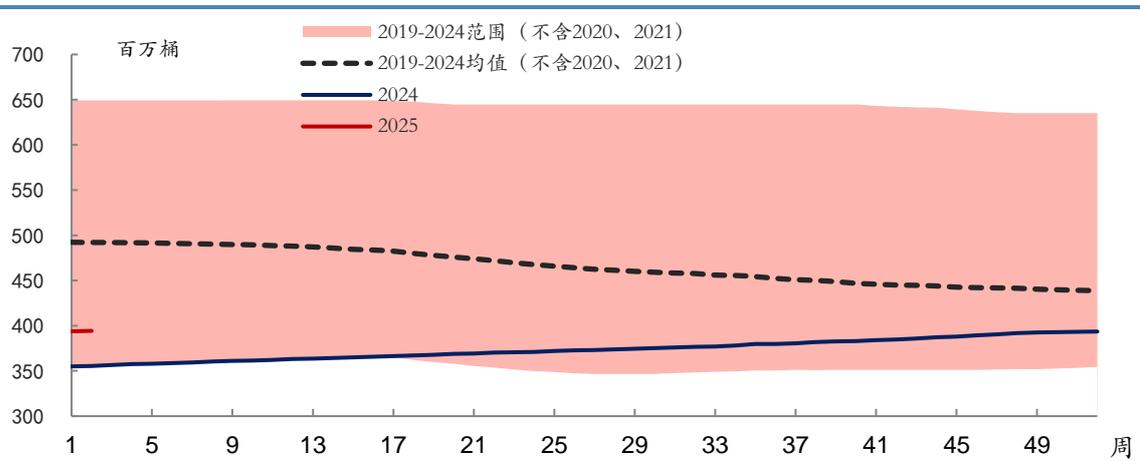
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



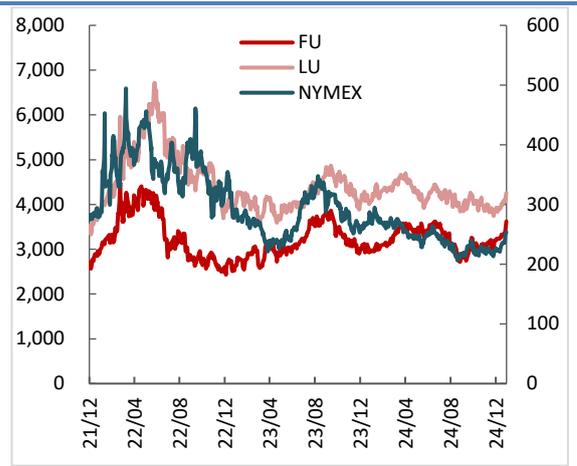
数据来源: EIA

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



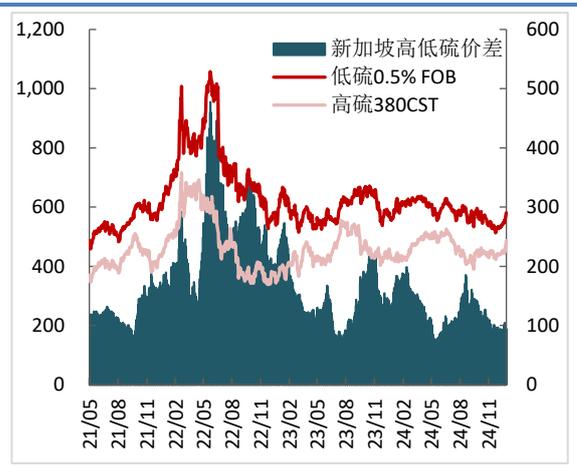
数据来源: WIND

图 17: 国际港口 IF0380 现货价格



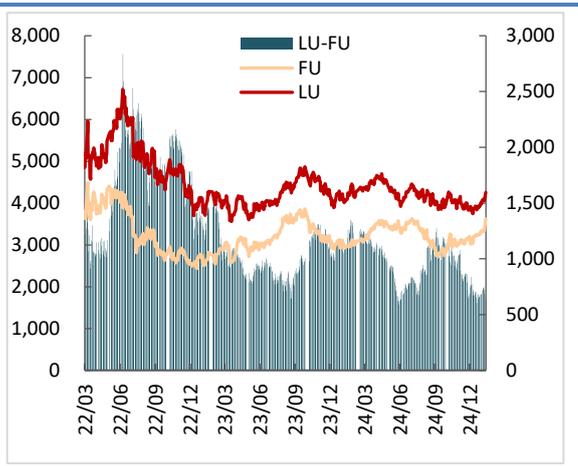
数据来源: iFinD

图 18: 新加坡高低硫价差



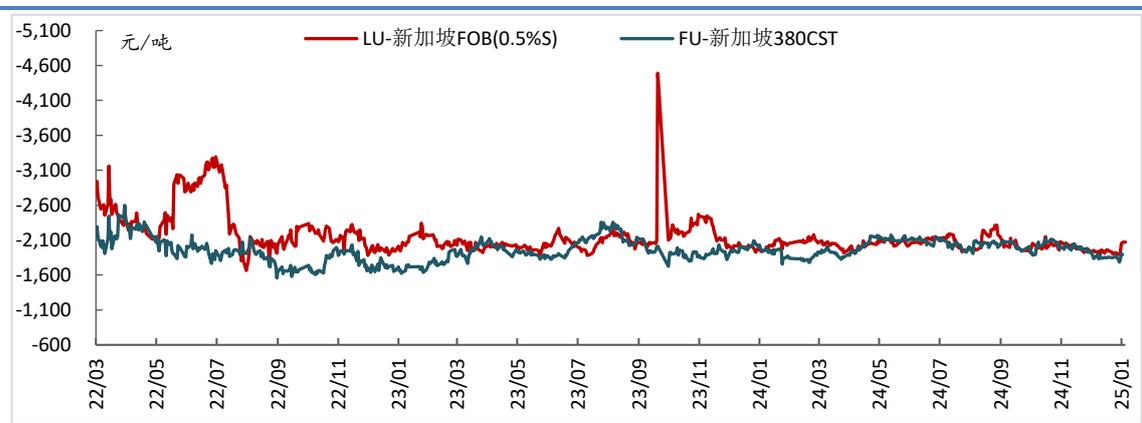
数据来源: iFinD

图 19: 中国高低硫价差



数据来源: iFinD

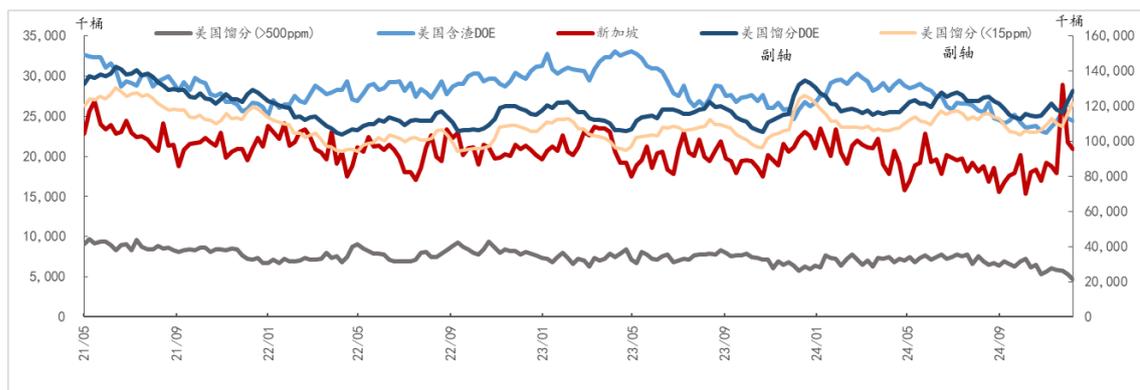
图 20: 跨区域高低硫价差



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

