

OPEC 确认四月增产叠加美国欲放松对俄制裁，拖累油价大幅下行

一、 日度市场总结

原油：

OPEC+的八个成员国周一举行了线上会议，已决定按计划在4月份增加石油产量；在特朗普寻求恢复与俄罗斯的关系并停止乌克兰战争之际，美国正在制定一项计划，可能会对俄罗斯实行制裁减免。内盘，3月3日SC主力合约收跌0.72%，报538.6元/桶；夜盘SC收跌于526.5元/桶。外盘，3月3日WTI收跌1.29美元/桶，报68.47美元/桶；Brent收跌1.32美元/桶，报71.49美元/桶。

宏观面，2月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.8，较1月回升0.7个百分点，为近三个月来高点，制造业生产经营活动扩张加速；美国2月标普全球制造业PMI终值录得52.7，为2022年6月以来新高；欧元区2月制造业PMI终值录得47.6，为2023年2月以来新高；德国2月制造业PMI终值录得46.5，为2023年1月以来新高，但目前油价对宏观利好并不敏感。地缘方面，美国已决定暂停对乌克兰的军事援助，直至特朗普确定该国领导人表现出对和平的真诚承诺为止。虽然泽连斯基在离开美国后前往英国并得到了欧洲各国的一致支持，但失去了美国帮助的乌克兰和欧洲在俄罗斯面前仍稍显得独木难支，这或许对于结束俄乌冲突同样有利。基本面供给端，OPEC+终于决定实施其拖延已久的石油增产计划，从四月份开始将日产量增加约13.8万桶。这是欧佩克自2022年以来的首次增产，标志着欧佩克向解除220万桶/日的减产计划迈出了谨慎的一步，并彻底颠覆市场普遍预期。白宫已要求国务院与财政部拟定可放宽制裁的领域清单，为本周与俄罗斯的磋商做准备。美方对俄立场出现微妙转变，此举或为俄罗斯原油重返合规国际市场铺路。需求端，特朗普周一正式宣布对加拿大、墨西哥输美商品加征25%关税于今日生效，并计划自4月2日起实施对等关税措施，同时中国商务部声明正在拟定针对美国农产品的精准打击方案。贸易战风险极大增加了市场对未来经济下滑而引起的原油有效需求下滑的担忧。库存端，EIA报告显示美国商业原油总库存环比下降233.2万桶，但馏分油库存环比大幅提升3.35%。

总体而言，短期内美国对油价的影响是立竿见影的，甚至成为了今年以来油价波动的最核心驱动。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。此前悬而未决的OPEC增产计划也尘埃落定，该组织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：

3月3日，FU报收3264元/吨，LU报收3775元/吨，NYMEX燃油报收227.9美分/加仑。

在成本端油价下跌明显的背景下燃料油维持弱势运行。燃料油在美国加码对伊朗和俄罗斯制裁的背景下供应显著收紧，一至二月来自伊朗与俄罗斯的高硫燃料油出口已经明显下滑，但美国计划放松对俄罗斯的制裁极大的提供了全球燃料油供应水平提升的预期。需求方面，虽然全球航运业迎来季节性修复行情，有望带动燃料油需求展开阶段性回暖，不过新加坡库存累库压力增加，限制了其价格上方的空间。

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	2025/02/28	2025/03/03	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	540.0	538.6	-0.26%		元/桶
	WTI	70.0	68.5	-2.12%		美元/桶
	Brent	73.1	71.5	-2.18%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	75.16	--	0.24%		美元/桶
	Brent	73.62	73.93	0.42%		美元/桶
	阿曼	77.61	73.32	-5.53%		美元/桶
	胜利	71.22	70.71	-0.72%		美元/桶
	迪拜	77.61	73.26	-5.60%		美元/桶
	ESPO	67.48	66.50	-1.45%		美元/桶
	杜里	75.10	74.01	-1.45%		美元/桶
价差	SC-Brent	1.06	2.36	123.31%		美元/桶
	SC-WTI	4.19	5.38	28.50%		美元/桶
	Brent-WTI	3.13	3.02	-3.51%		美元/桶
	SC 连-连3	0.20	7.00	3400.00%		元/桶
其他资产	美元指数	107.57	106.53	-0.96%		--
	标普500	5954.50	5849.72	-1.76%		--
	DAX指数	22551.43	23147.02	2.64%		--
	人民币汇率	7.2838	7.2931	0.13%		--

	数据指标	2025/02/14	2025/02/21	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	432493.0	430161.0	-0.54%		千桶
	库欣库存	23291.0	24573.0	5.50%		千桶
	美国战略储备库存	395313.0	395313.0	0.00%		千桶
	API库存	45761.90	45697.90	-0.14%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	43.39	43.21	-0.41%		%
	美国炼厂周度开工率	84.90	86.50	1.88%		%
	美国净原油投入量	15416.00	15189.00	-1.47%		千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/02/28	2025/03/03	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3281	3264	-0.52%		元/吨
	LU	3770	3775	0.13%		元/吨
	NYMEX燃油	235.7	227.9	-3.31%		美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	489.00	489.00	0.00%		美元/吨
	IF0380:鹿特丹	451.00	451.00	0.00%		美元/吨
	MDO:新加坡	544.00	544.00	0.00%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	519.00	519.00	0.00%		美元/吨
	MGO:新加坡	665.00	665.00	0.00%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	469.75	452.59	-3.65%		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	465.24	444.44	-4.47%		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	518.42	514.88	-0.68%		美元/吨
	华东（高硫180）	5500.00	5500.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡（近一月）	469.75	452.59	-3.65%		美元/吨
	高硫380：新加坡（近一月）	465.24	444.44	-4.47%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5475.00	5475.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	535.00	531.00	-0.75%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	43.26	36.57	-15.46%		美元/吨
	中国高低硫价差	489.00	511.00	4.50%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2026.00	-1994.00	1.58%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2159.00	-2202.00	-1.99%		元/吨

	数据指标	2025/02/14	2025/02/21	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	487.0	491.7	0.97%		美元/吨
	Platts(180CST)	488.7	494.6	1.21%		美元/吨
库存	新加坡	1891.1	1754.7	-7.21%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	107896	111764	3.58%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2932	2838	-3.21%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5736	5870	2.34%		千桶
	美国馏分DOE	116564	120472	3.35%		千桶
	美国含渣DOE	23316	24157	3.61%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

3月3日SC主力合约收跌0.72%，报538.6元/桶；夜盘SC收跌于526.5元/桶。现货端，3月3日国内胜利原油每桶70.71美元，环比下调0.72%。

(2) 外盘价格

3月3日WTI收跌1.29美元/桶，报68.47美元/桶；Brent收跌1.32美元/桶，报71.49美元/桶。现货端，3月3日阿曼和迪拜原油分别大幅下调5.53%和5.60%，分别报73.32美元/桶和73.26美元/桶。

(3) 宏观

美国1月核心PCE物价指数年率为2.6%，与市场预期持平，低于前值的2.9%。该通胀数据虽总体保持稳定，但值得注意的是前值由原本的2.8%小幅上调了0.1个百分点。2月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.8，较1月回升0.7个百分点，为近三个月来高点，制造业生产经营活动扩张加速；美国2月标普全球制造业PMI终值录得52.7，为2022年6月以来新高；欧元区2月制造业PMI终值录得47.6，为2023年2月以来新高；德国2月制造业PMI终值录得46.5，为2023年1月以来新高，但目前油价对宏观利好并不敏感。

美国已决定暂停对乌克兰的军事援助，直至特朗普确定该国领导人表现出对和平的真诚承诺为止。虽然泽连斯基在离开美国后前往英国并得到了欧洲各国的一致支持，但失去了美国帮助的乌克兰和欧洲在俄罗斯面前仍稍显得独木难支，这或许对于结束俄乌冲突同样有利。

(4) 供应

OPEC+终于决定实施其拖延已久的石油增产计划，从四月份开始将日产量增加约13.8万桶。这是欧佩克自2022年以来的首次增产，标志着欧佩克向解除220万桶/日的减产计划迈出了谨慎的一步，并彻底颠覆市场普遍预期。

白宫已要求国务院与财政部拟定可放宽制裁的领域清单，为本周与俄罗斯的磋商做准备。美方对俄立场出现微妙转变，此举或为俄罗斯原油重返合规国际市场铺路。

即使在美国的施压下伊拉克同意恢复库尔德斯坦的石油出口，通过国营石油营销商SOMO每天出口18.5万桶石油，但其恢进展却并不顺利。在该地区运营的八家国际石油公司表示，在商业协议以及过去和未来出口的付款保证得到明确前不会恢复石油出口。

美国总统特朗普撤销了授予美国石油巨头雪佛龙在委内瑞拉开展业务的许可，意味着该公司将无法再出口委内瑞拉原油，即使委内瑞拉自行出口原油，受制于美国制裁禁令，其核心买家美国炼油厂仍无法进行采购。此举将直接致使日均24万桶的原油供应量的损失，相当于委内瑞拉总产量的26%。美国政府为雪佛龙设置了180天特别许可虽延续了其现行贸易框架，然而监管衔接空白导致市场对南美原油供应链持续性的焦虑升级。



（5）需求

特朗普周一正式宣布对加拿大、墨西哥输美商品加征 25%关税于今日生效，并计划自 4 月 2 日起实施对等关税措施，同时中国商务部声明正在拟定针对美国农产品的精准打击方案。贸易战风险极大增加了市场对未来经济下滑而引起的原油有效需求下滑的担忧。

（6）库存

EIA 报告显示，截止 2 月 27 日当周，美国商业原油总库存环比下降 233.2 万桶至 4.3016 亿桶，与市场所预期的增加 260.5 万桶有较大出入，结束了连续四周的累库，但本应利好油价的数据在公布后并未对油价产生有效支撑；俄克拉荷马州库欣库存增加 128.2 万桶，环比大幅增加 5.50%；战略储备库存两周未有变化；美国的原油出口减少 19.3 万桶/日，同时原油进口量增加 9.9 万桶/日，共同作用下净进口量增加 29.2 万桶/日；美国炼厂开工小幅环比上升 1.6 个百分点至 86.5%，并带动炼厂原油加工量增加 31.7 万桶/日；美国原油周度产量连续小幅回升，环比提升 0.04%至 1350.2 万桶/日。

成品油方面，汽油库存增加 36.9 万桶，与市场预期减少 84.9 万桶相反；馏分油库存增加 390.8 万桶，环比大幅提升 3.35%，同样与市场预期减少 148.8 万桶相反；美国成品油出口减少 164 万桶/日，进口减少 4.7 万桶/日。

（7）市场信息

金十数据 3 月 4 日讯，据路透社报道，一位美国官员和另一位知情人士称，在特朗普寻求恢复与俄罗斯的关系并停止俄乌冲突之际，美国正在起草一份可能给予俄罗斯制裁宽免的计划。白宫已要求国务院和财政部起草一份可减轻制裁的清单，供美国官员在未来几天与俄罗斯代表讨论，这凸显出特朗普及其顾问愿意放松对俄罗斯的制裁，作为双方达成潜在协议的一部分。

高盛：2025 年石油需求增长 110 万桶/日的预测存在一定的下行风险。预计到 2026 年底，布伦特原油价格将跌至 60 美元/桶中低区间。

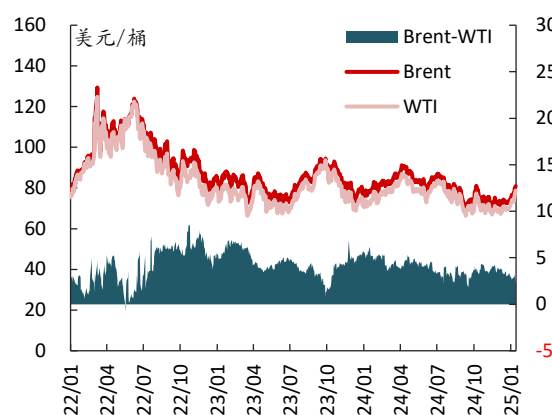
金十数据 3 月 4 日讯，当地时间 3 日，伊朗外交部发言人巴加埃在伊朗首都德黑兰表示，国际原子能机构及国际原子能机构总干事格罗西关于伊朗核计划性质的说法“不实”，其言论完全没有现实依据，伊朗的核计划已多次被证明是在全面保障监督协定和《不扩散核武器条约》的框架内进行的。

金十数据 3 月 4 日讯，据俄罗斯卫星通讯社报道，俄罗斯罗斯托夫州代理州长尤里·斯柳萨里表示，罗斯托夫州切尔特科夫斯基区遭大规模无人机袭击，造成石油管道起火。斯柳萨里表示，据初步消息显示，无人员伤亡。



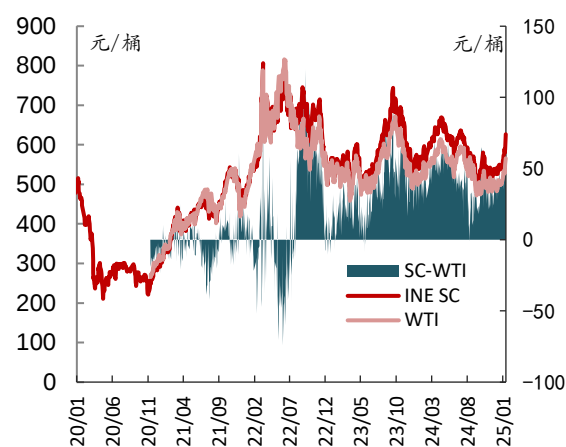
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



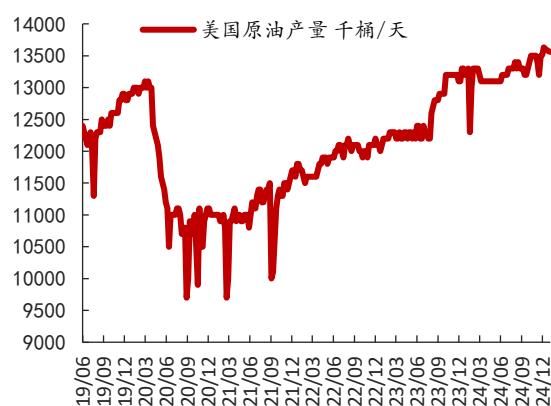
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



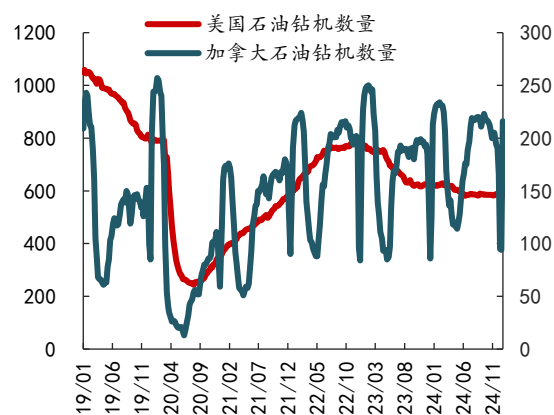
数据来源: WIND

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)



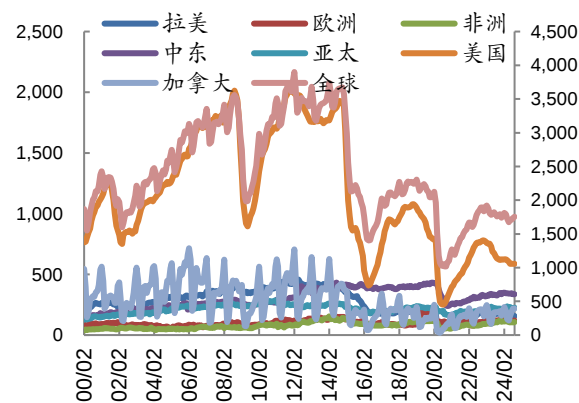
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

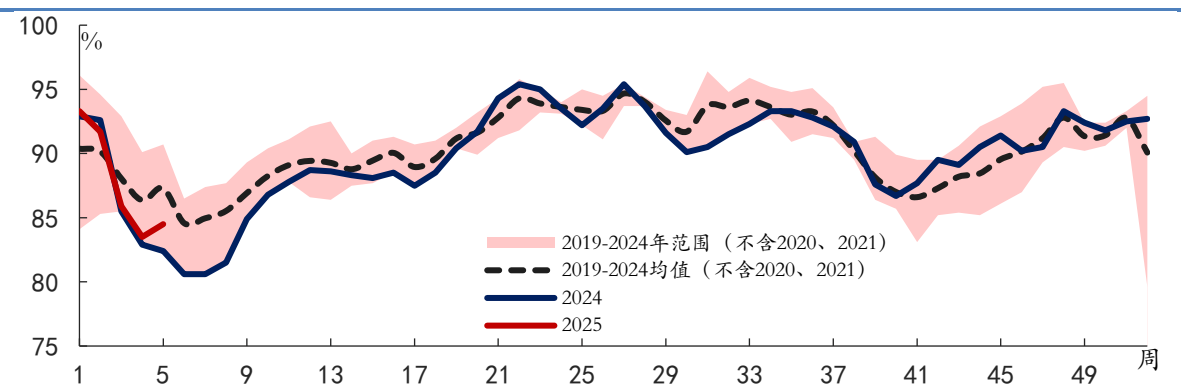
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

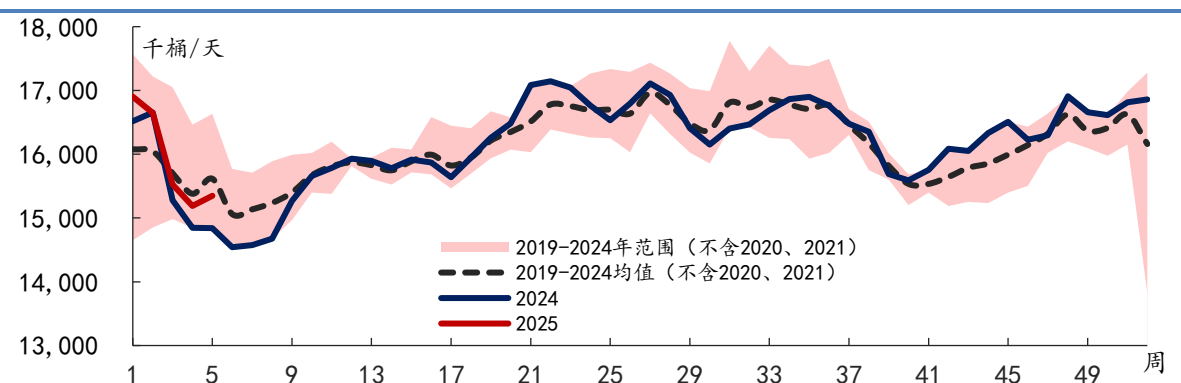


图 7：美国炼厂周度开工率



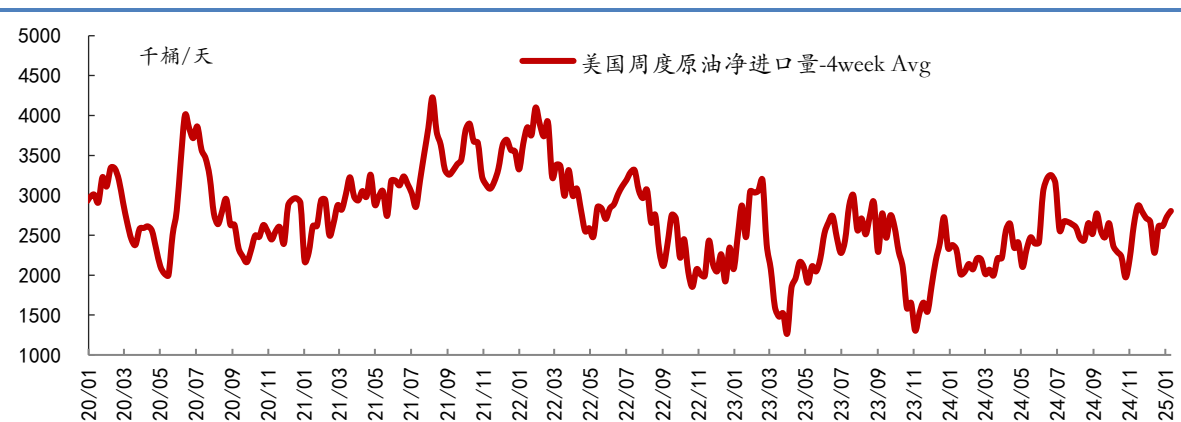
数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



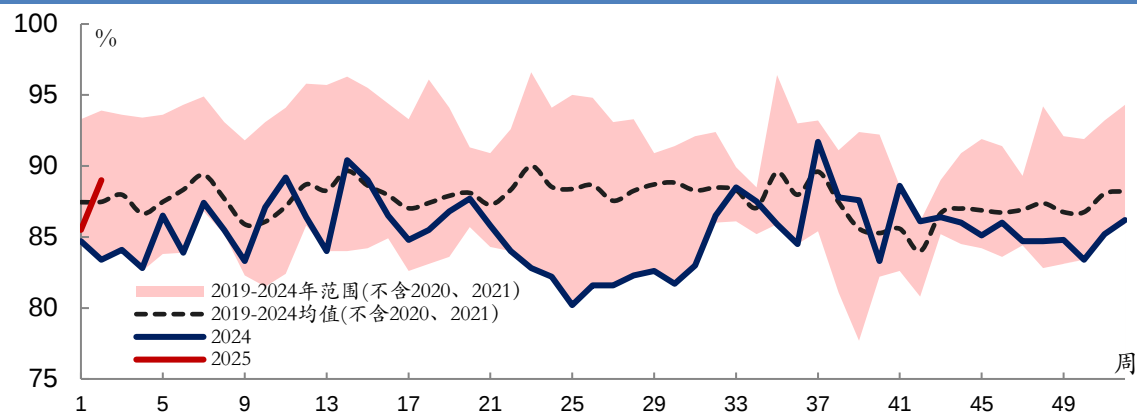
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



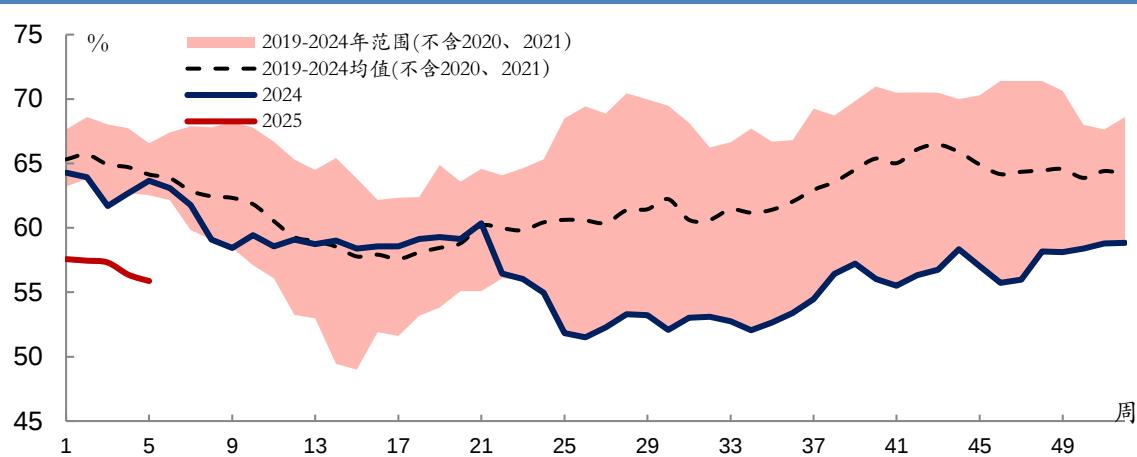
数据来源：EIA

图 10：日本炼厂实际产能利用率



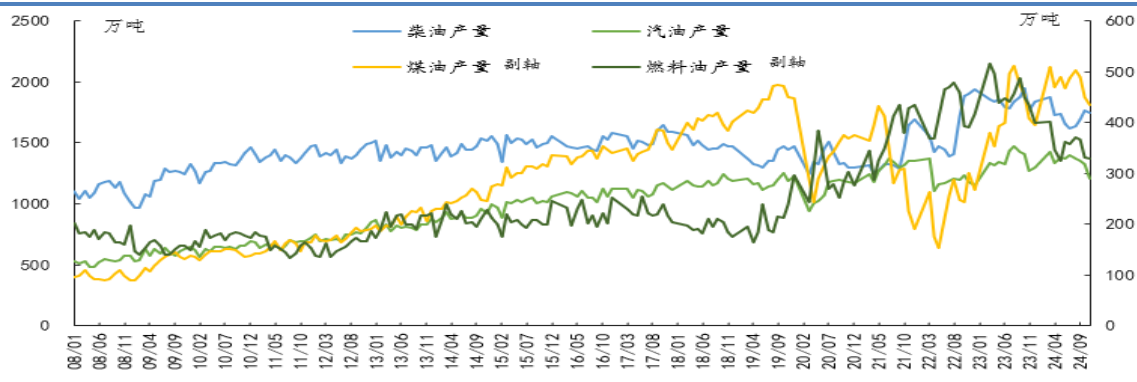
数据来源：PAJ

图 11：山东地炼（常减压）开工率



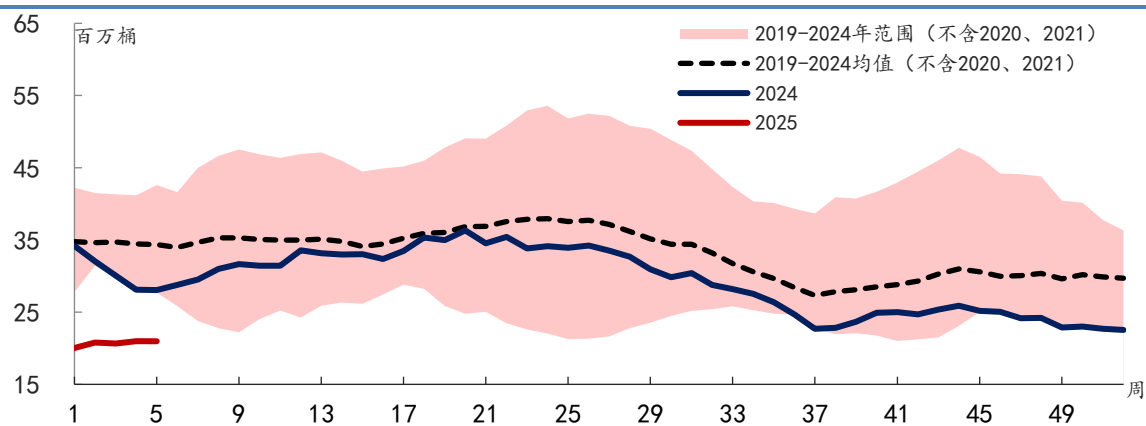
数据来源：WIND

图 12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



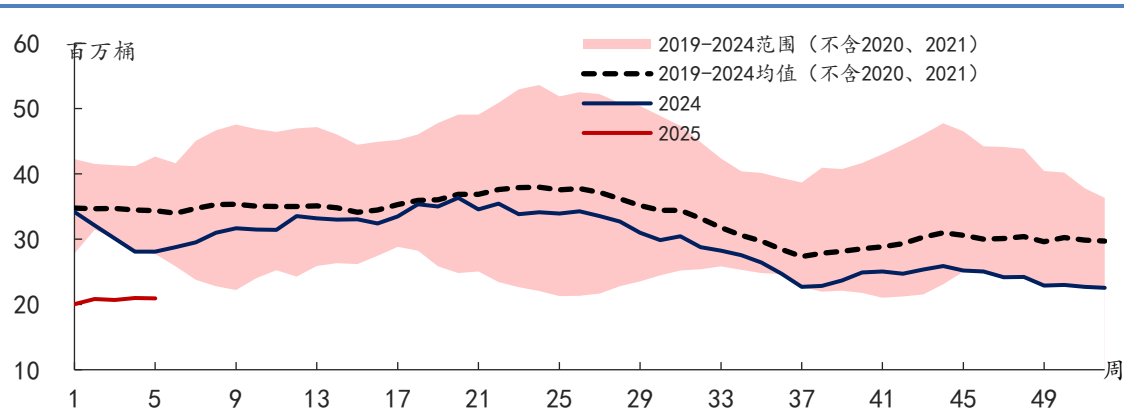
数据来源：WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



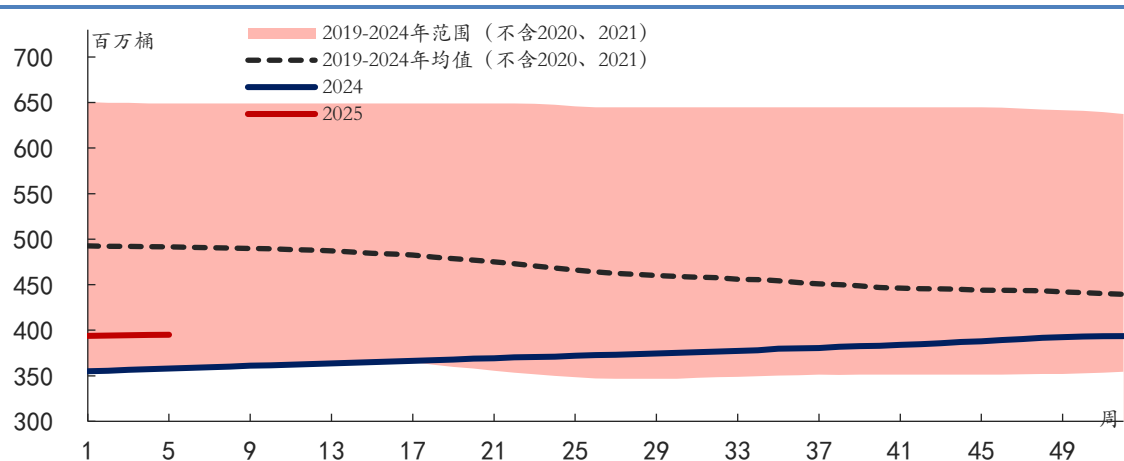
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



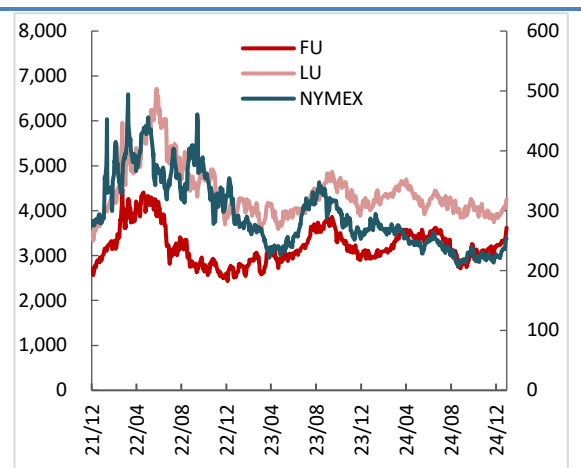
数据来源: EIA

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



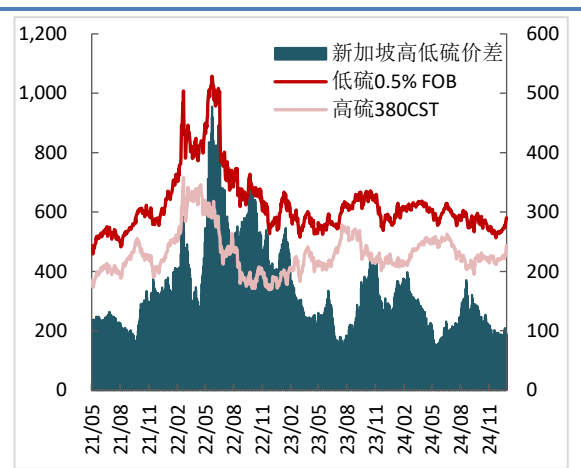
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



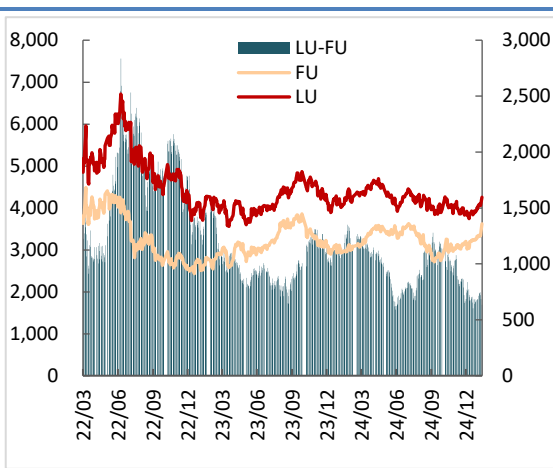
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



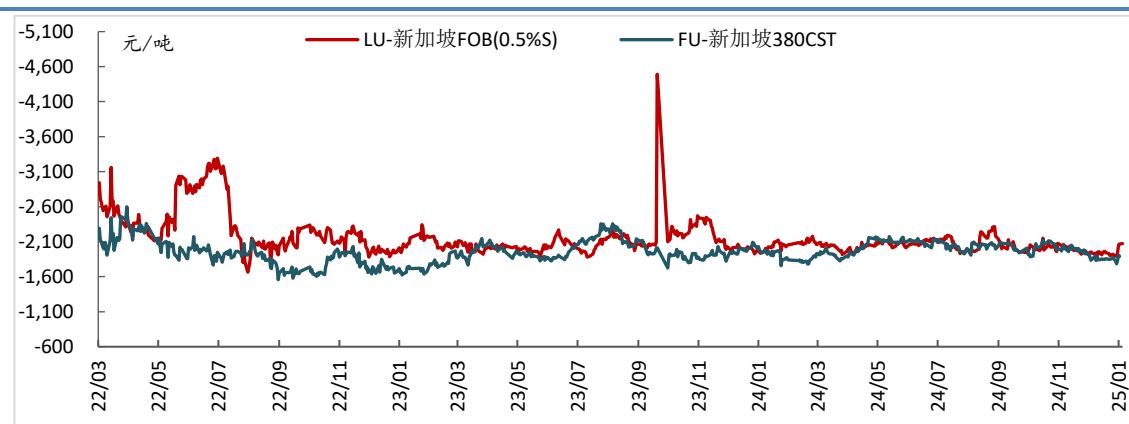
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

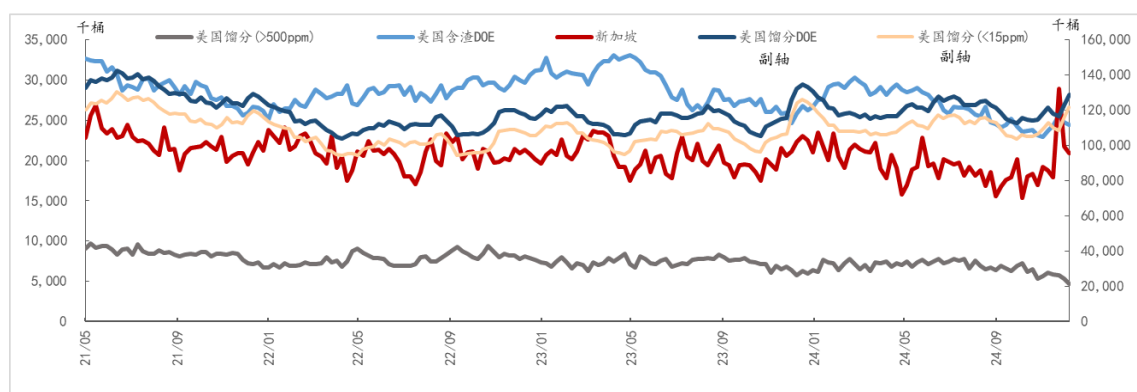
图 20：跨区域高低硫价差



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

