

沙特预计将大幅下调销往亚洲官方原油售价，油价大幅下挫

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

一、 日度市场总结

原油:

全球最大原油出口国沙特预计将大幅下调 5 月销往亚洲的原油官方售价 (OSP)，降幅或达每桶 1.8 至 2 美元，创三个月最低水平。主力品种阿拉伯轻质原油 (Arab Light) 5 月溢价可能降至每桶 1.5-1.7 美元 (基于阿曼/迪拜基准)，较 4 月的 3.5 美元显著回落。内盘，3 月 28 日 SC 主力合约收跌 0.20%，报 542.3 元/桶；夜盘 SC 收跌于 538.0 元/桶。外盘，3 月 28 日 WTI 收跌 0.88 美元/桶，报 69.04 美元/桶；Brent 收跌 0.80 美元/桶，报 72.54 美元/桶。

宏观面，美国核心 PCE 物价指数环比上升 0.4%，为近一年来最大涨幅，同比上升 2.8%，持续高于美联储 2% 的目标水平，密歇根大学消费者信心指数终值从 2 月的 64.7 显著下滑至 57，较初值 57.9 进一步回落，创下 2021 年 3 月以来新低，叠加特朗普关税政策可能进一步推高物价，市场对经济陷入滞胀甚至衰退的忧虑明显升温，标普 500 指数创 3 月 10 日以来最大单日跌幅，或将录得 2022 年三季度以来最差季度表现，宏观层面继续施压油价。地缘方面，特朗普威胁伊朗称若不达成核协议将实施大规模轰炸，同时威胁俄罗斯如果阻止和平协议，将对其石油买家征收 25% 至 50% 的二次关税，地缘风险走强，但并未成功阻止油价的下跌趋势。基本面供给端，沙特通常每月 5 日公布下月定价，价格调整将直接影响中东其他产油国的亚洲定价策略，而沙特此次大幅降价正值 OPEC+ 从 4 月起逐步增产，市场供应增加进一步压制油价，沙特降价目的或在于维持其在亚洲市场的竞争力，同时反映了需求端疲软预期。需求端，由于中国国有企业的需求减弱，俄罗斯远东地区 4 月份装船的 ESPO 与 ICE 布伦特原油相比，目前每桶折价约 1.50 美元，这一折价是 10 个月来的首次，而 3 月份装船的 ESPO 原油在中国的售价比 ICE 布伦特原油每桶高出约 2 美元。中国需求减弱的原因是中国主要国有石油公司和炼油厂为了避开了受制裁的船只和船运而减少或停止了对俄罗斯原油的购买，但似乎中国的独立炼油厂正在接过这一重担。库存端，上周原油库存超预期下降，但对油价的支撑作用边际走弱。

总体而言，短期内在美国对伊朗的新制裁、OPEC 实施补偿性减产计划和地缘局势升温的共同作用下实现企稳反弹，但中长期来看市场情绪在 OPEC 增产预期和全球贸易战引发经济下滑预期下仍然偏弱。

燃料油:

3 月 28 日，FU 报收 3222 元/吨，LU 报收 3702 元/吨，NYMEX 燃油报收 225.6 美分/加仑。

俄罗斯和伊朗能源出口仍受制于国际贸易约束，供应恢复尚需时日。但若地缘局势出现转机，美国对俄能源贸易限制政策调整，其燃料油出口通道或重新畅通。综合研判，高硫品种阶段性强支撑格局尚未改变，但上行空间面临多重制约。低硫方面，随着我国主营炼化装置产能释放节奏加快，低硫品目暂未现显著承压态势。此外，低硫-高硫价差中枢在经历剧烈收敛后，进一步收窄动能趋于衰减。



原油、燃料油日报

二、 产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025/03/27	2025/03/28	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	540.7	542.3	0.30%		元/桶
	WTI	69.9	69.0	-1.24%		美元/桶
	Brent	73.4	72.5	-1.10%		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	76.11	--	0.20%		美元/桶
	Brent	74.48	74.62	0.19%		美元/桶
	阿曼	74.80	76.06	1.68%		美元/桶
	胜利	70.01	70.56	0.79%		美元/桶
	迪拜	74.80	76.06	1.68%		美元/桶
	ESPO	68.44	69.30	1.26%		美元/桶
	杜里	73.31	73.75	0.60%		美元/桶
价差	SC-Brent	1.07	2.12	97.99%		美元/桶
	SC-WTI	4.51	5.62	24.58%		美元/桶
	Brent-WTI	3.44	3.50	1.74%		美元/桶
	SC 连-连3	4.00	3.10	-22.50%		元/桶
其他资产	美元指数	104.27	104.03	-0.23%		--
	标普500	5693.31	5580.94	-1.97%		--
	DAX指数	22678.74	22461.52	-0.96%		--
	人民币汇率	7.2655	7.2637	-0.02%		--

	数据指标	2025/03/14	2025/03/21	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	436968.0	433627.0	-0.76%		千桶
	库欣库存	23460.0	22705.0	-3.22%		千桶
	美国战略储备库存	395863.0	396149.0	0.07%		千桶
	API库存	46436.40	45976.50	-0.99%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	44.96	46.12	2.58%		%
	美国炼厂周度开工率	86.90	87.00	0.12%		%
	美国净原油投入量	15663.00	15733.00	0.45%		千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/03/27	2025/03/28	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	3218	3222	0.12%		元/吨
	LU	3686	3702	0.43%		元/吨
	NYMEX燃油	228.5	225.6	-1.26%		美分/加仑
现货价格	IF0380:新加坡	--	464.00	--		美元/吨
	IF0380:鹿特丹	--	451.00	--		美元/吨
	MDO:新加坡	--	525.00	--		美元/吨
	MDO:鹿特丹	--	494.00	--		美元/吨
	MGO:新加坡	--	656.00	--		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	455.74	--	--		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	443.99	--	--		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	510.38	--	--		美元/吨
	华东（高硫180）	5375.00	5375.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡（近一月）	455.74	457.47	0.38%		美元/吨
	高硫380：新加坡（近一月）	443.99	444.98	0.22%		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5250.00	5300.00	0.95%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	492.00	490.00	-0.41%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	55.06	0.00	-100.00%		美元/吨
	中国高低硫价差	468.00	480.00	2.56%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2045.00	-2057.00	-0.59%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-2057.00	-2055.00	0.10%		元/吨

	数据指标	2025/03/14	2025/03/21	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	458.3	454.6	-0.80%		美元/吨
	Platts(180CST)	463.7	458.2	-1.20%		美元/吨
库存	新加坡	1791.8	1961.8	9.49%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	106318	106085	-0.22%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2837	2685	-5.36%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5628	5593	-0.62%		千桶
	美国馏分DOE	114783	114362	-0.37%		千桶
	美国含渣DOE	23406	24429	4.37%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

3月28日SC主力合约收跌0.20%，报542.3元/桶；夜盘SC收跌于538.0元/桶。现货方面，国内胜利原油现货较昨日上调0.79%，报70.56美元/桶。

(2) 外盘价格

3月28日WTI收跌0.88美元/桶，报69.04美元/桶；Brent收跌0.80美元/桶，报72.54美元/桶。现货方面，Brent原油现货较昨日上调0.19%，报74.62美元/桶；迪拜、阿曼原油现货较昨日上调1.68%，报76.06美元/桶。

(3) 宏观

美联储青睐的核心PCE物价指数环比上升0.4%，为近一年来最大涨幅，同比上升2.8%，持续高于美联储2%的目标水平。经通胀调整后的消费支出仅微增0.1%，数据显示美国民众三年来首次削减服务类支出，反映出通胀压力下家庭预算持续承压。叠加特朗普关税政策可能进一步推高物价，市场对经济陷入滞胀甚至衰退的忧虑明显升温，引发油价首轮下跌。随后公布的密歇根大学消费者信心指数终值从2月的64.7显著下滑至57，较初值57.9进一步回落，创下2021年3月以来新低。5-10年通胀预期升至4.1%，为1993年2月以来最高水平，较初值3.9%继续攀升。消费者对经济政策负面影响的担忧不断加剧，标普500指数创3月10日以来最大单日跌幅，或将录得2022年三季度以来最差季度表现。市场对特朗普政策可能导致经济放缓伴随通胀上升的滞胀格局担忧持续发酵，油价延续跌势。

特朗普对普京“恼羞成怒”，威胁称如果莫斯科阻止乌克兰协议，将对俄罗斯石油买家征收25%至50%的二次关税。自今年1月上任以来，特朗普对俄罗斯采取了更加和解的立场，这让西方盟国在他试图斡旋结束莫斯科在乌克兰长达三年之久的战争时感到警惕，他周日对普京的尖锐评论反映出他对停火缺乏进展日益感到沮丧。中东方面，特朗普威胁称若伊朗不达成核协议将实施轰炸，伊朗称其导弹“已装载到所有地下导弹城的发射架上，随时准备发射，将让美国政府及其盟友付出沉重的代价”。同时， Hamas与以色列之间的停火协议岌岌可危。总体来看地缘风险走强，但并未成功阻止油价的下跌趋势。

(4) 供应

全球最大原油出口国沙特预计将大幅下调5月销往亚洲的原油官方售价(OSP)，降幅或达每桶1.8至2美元，创三个月最低水平。此次降价主因近期国际和中东基准油价持续走低，叠加俄罗斯原油在亚洲市场(中印)份额回升带来的竞争压力。沙特通常每月5日公布下月定价，其价格调整将直接影响中东其他产油国的亚洲定价策略。此次降价正值OPEC+从4月起逐步增产，市场供应增加进一步压制油价。分析指出，降价旨在维持沙特在亚洲市场的竞争力，同时反映需求端疲软预期。

达拉斯联储周三的一项调查显示，第一季度美国石油和天然气活动略有增长，但能源公司高管对该行业的前景持悲观态度，因为他们对特朗普总统政府



的新贸易政策保持警惕。特朗普虽然承诺释放美国能源主导权，并且在上任第一天就宣布全国能源紧急状态，然而特朗普于3月12日对钢铁和铝征收关税，4月2日可能会征收更多关税，众多能源公司高管对此表示在钻井现场和管道中使用的钢材等产品的成本将会大幅提高，公司的套管和油管成本随即增加了25%。贝克休斯数据显示，美国至3月28日当周石油钻井总数484口，前值486口，美国石油和天然气钻井平台数是在第一季度出现下降，这是四个季度以来的首次。

（5）需求

作为主要的买家，对伊朗、委内瑞拉这些制裁会给我国原油供应带来扰动，通常这会让SC表现强于海外，而近期SC的表现却非常明显的弱势，这一局面如果持续下去，则印证了中国原油市场需求并没有那么强势，数据显示中国原油加工量在近期持续小幅回落，独立炼厂开工率有所回升，但主营炼厂加工量下降明显。同时，由于中国国有企业的需求减弱，俄罗斯远东地区4月份装船的ESPO与ICE布伦特原油相比，目前每桶折价约1.50美元，这一折价是10个月来的首次，而3月份装船的ESPO原油在中国的售价比ICE布伦特原油每桶高出约2美元。中国需求减弱的原因是中国主要国有石油公司和炼油厂为了避开了受制裁的船只和船运而减少或停止了对俄罗斯原油的购买，但似乎中国的独立炼油厂正在接过这一重担。

印度周四采取行动拒绝一艘悬挂坦桑尼亚国旗的运载俄罗斯原油的油轮入境，这表明印度正在加强对从俄罗斯运输石油的船只的审查。印度2月份的美国原油进口量达到两年多来的最高水平，从2024年的22.1万桶/日跃升至35.7万桶/日。

（6）库存

美国至3月21日当周EIA商业原油库存去库334.1万桶，超出市场预期的去库95.6万桶；汽油库存下降144.6万桶，低于预期的下降183万桶；馏分油库存下降42.1万桶，低于预期的下降156.8万桶。此外，美国至3月21日当周EIA原油库存降幅录得2024年12月20日当周以来最大。美国至3月21日当周EIA战略石油储备库存为2022年11月4日当周以来最高，增幅录得2025年1月10日当周以来最大。原油库存超预期下降，库欣原油库存下降，主要成品油库存纷纷下降，对油价起到了较强的支撑作用。

（7）市场信息

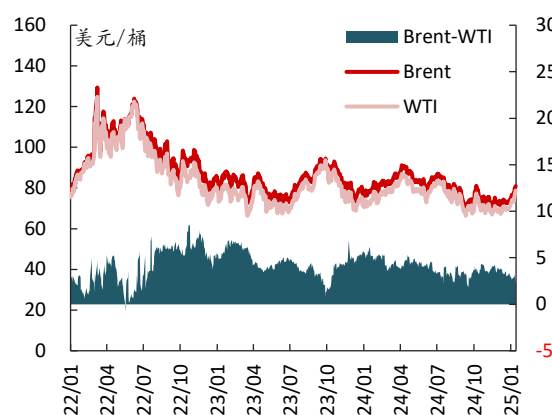
法国总统马克龙在社交媒体发文说，他与以色列总理内塔尼亚胡通话，呼吁以色列停止对加沙地带的袭击并重返停火。

以色列总理内塔尼亚胡在政府会议上表示，以色列已经准备好就加沙停火协议进行下一阶段的谈判，但是巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）必须放下武器。



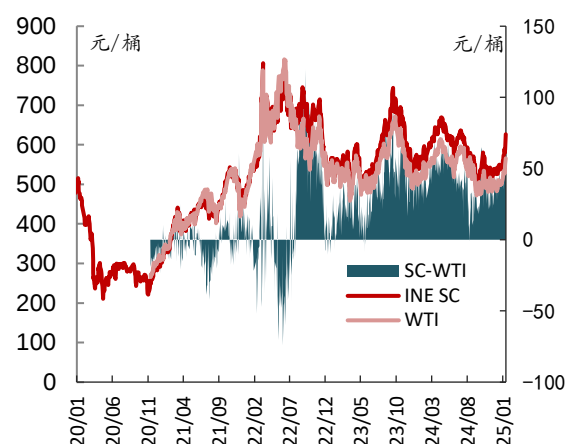
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



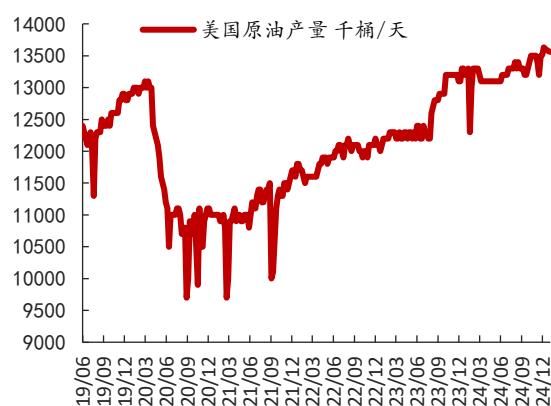
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



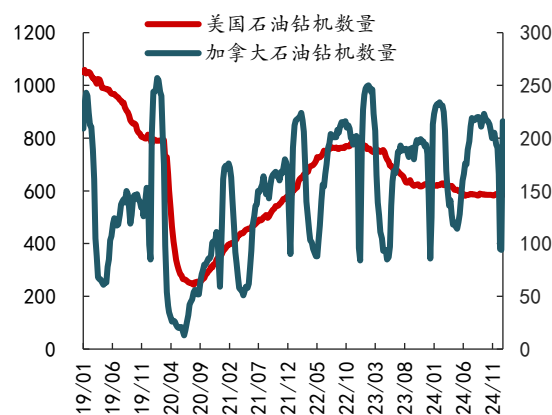
数据来源: WIND

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)



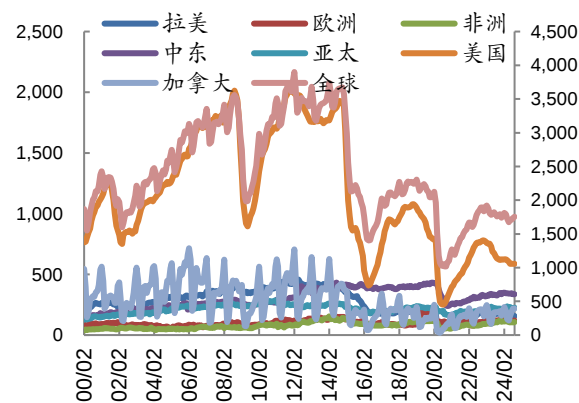
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

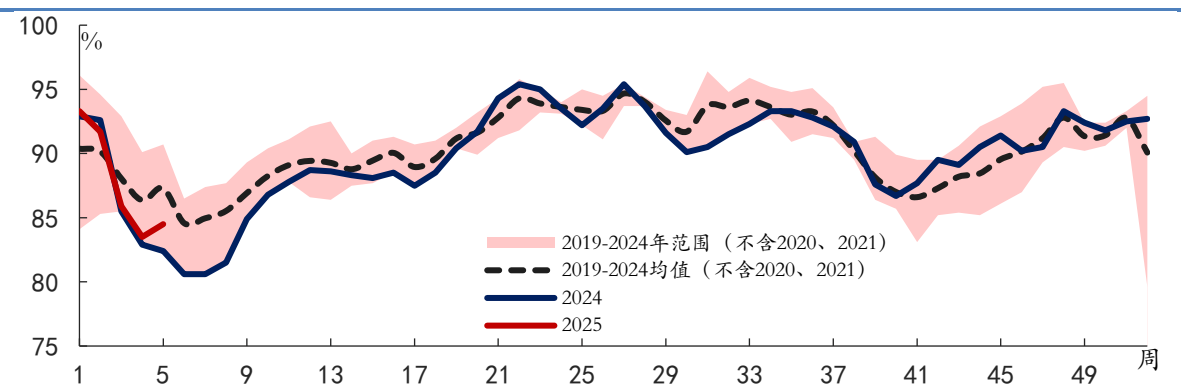
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

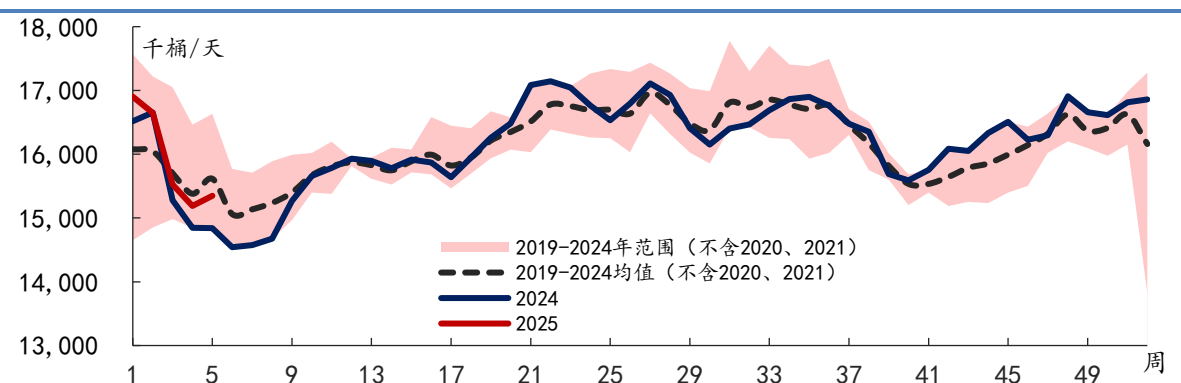


图 7：美国炼厂周度开工率



数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



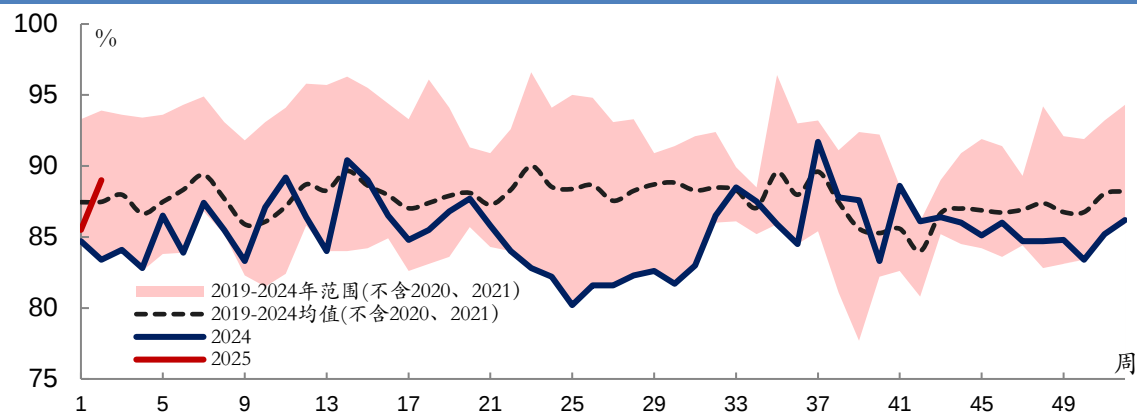
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



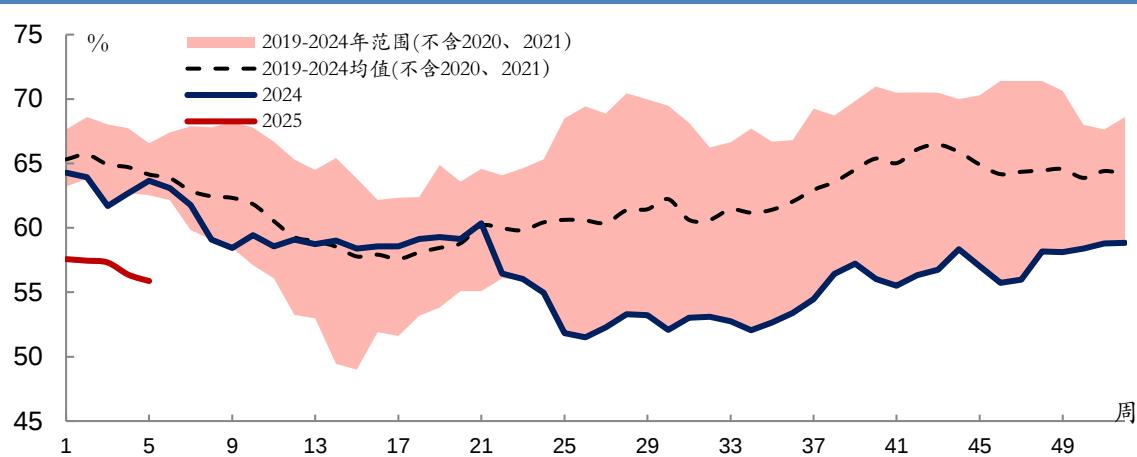
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



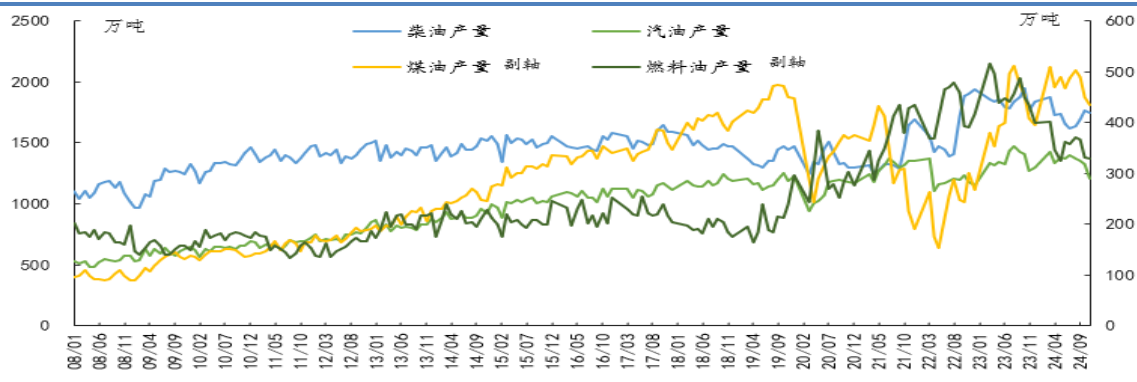
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



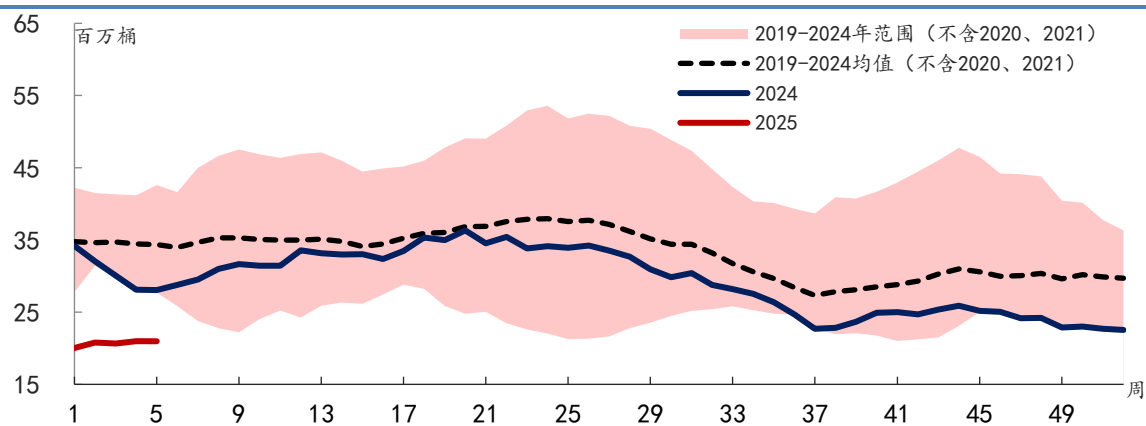
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



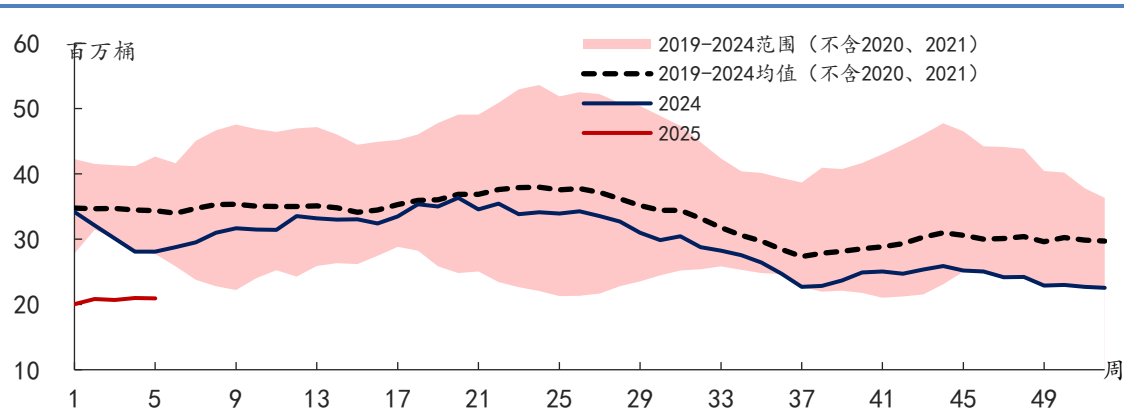
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



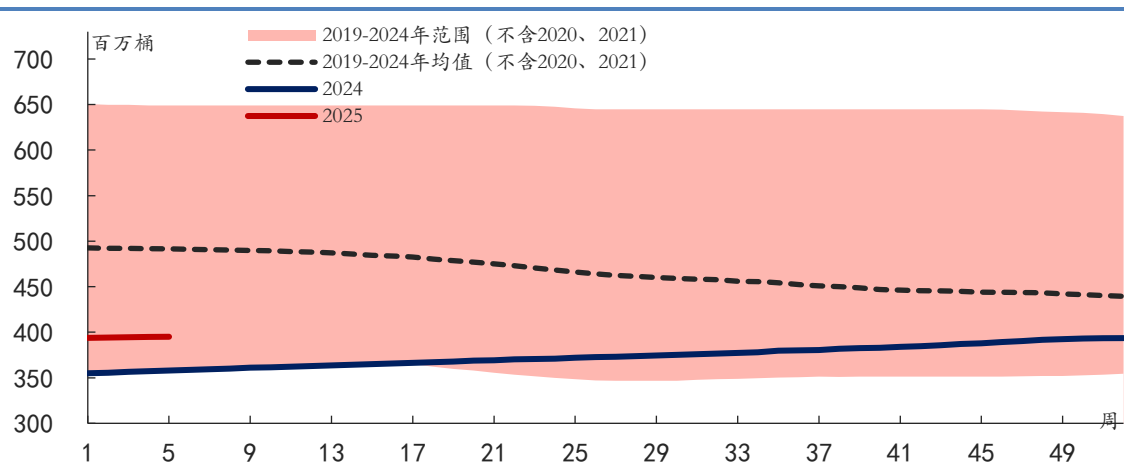
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



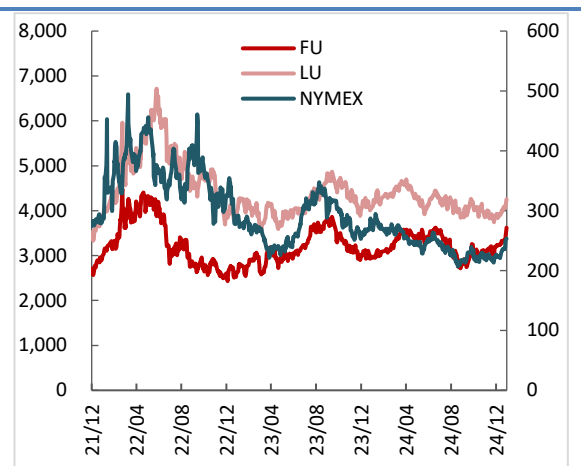
数据来源: EIA

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



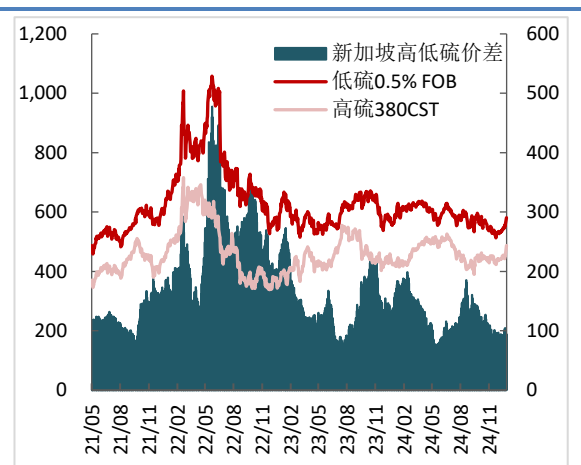
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



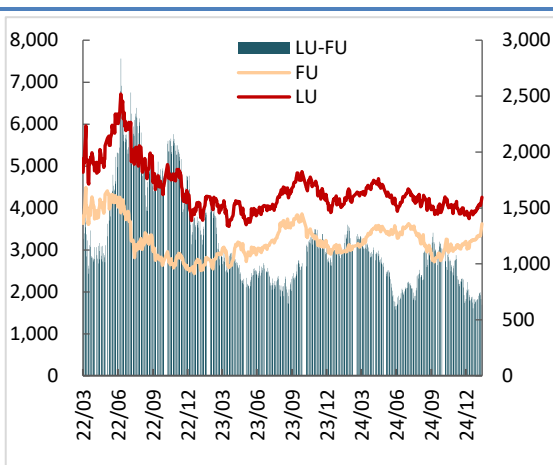
数据来源：iFind

图 18：新加坡高低硫价差



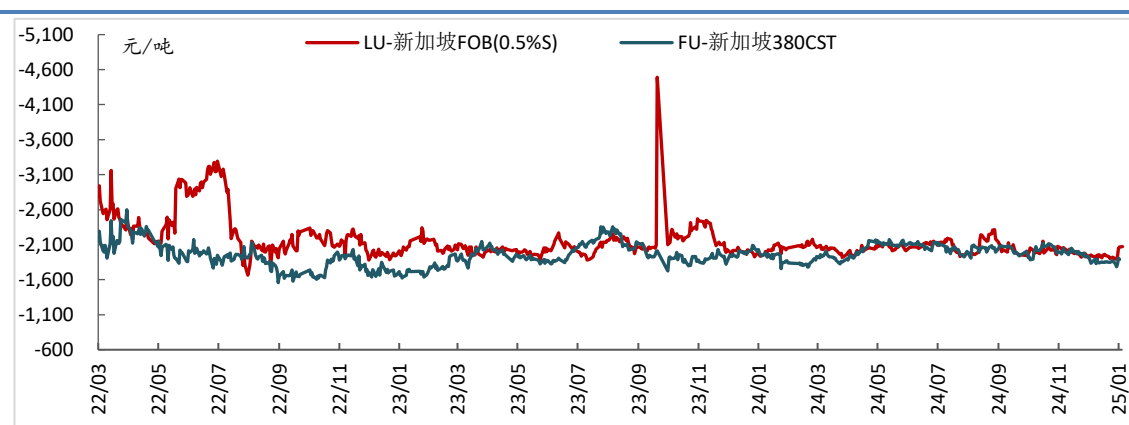
数据来源：iFind

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFind

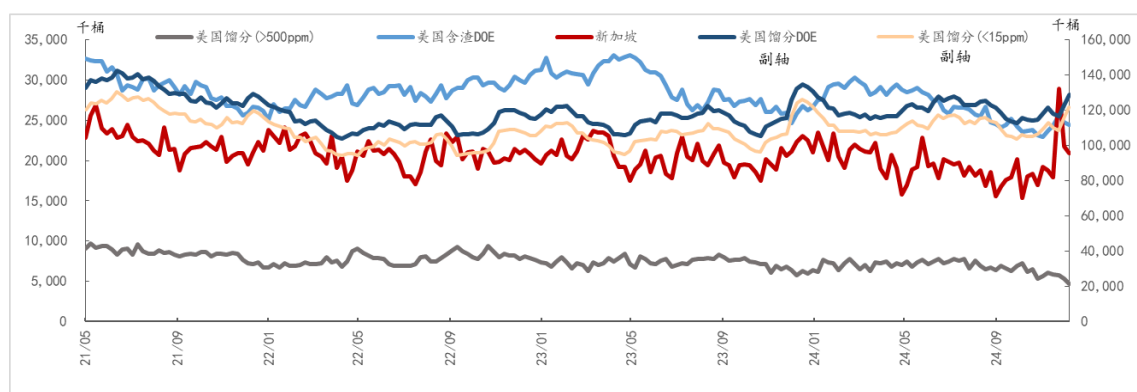
图 20：跨区域高低硫价差



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

