

油价因空头回补而攀升，但关税担忧仍笼罩市场

一、 日度市场总结

原油：

油价周一下跌超 2%，原因是有迹象表明美国和伊朗之间的谈判取得了进展，同时市场利用此跌势回补空头头寸，尽管对关税和美国货币政策可能抑制燃料需求的经济阻力的担忧依然存在。内盘，4 月 21 日 SC 主力合约跌幅 0.29%，报 489.2 元/桶；夜盘 SC 收跌于 487.2 元/桶。外盘，4 月 21 日 WTI 收跌 1.32 美元/桶，报 62.69 美元/桶；Brent 收跌 1.41 美元/桶，报 65.59 美元/桶。

宏观面，美国总统特朗普继续公开施压美联储并威胁解雇鲍威尔，加剧市场对货币政策独立性的担忧，美元指数跌至近五个月新低，避险情绪推动黄金创历史新高，包括美股在内的风险资产普遍承压。地缘方面，美伊双方在 4 月 19 日会谈后确认起草核协议框架，技术级磋商将于本周三启动，谈判进程超预期推进显著缓解伊朗原油重返市场的政策阻力，削弱美国制裁升级带来的溢价。基本面供给端，美国内政部表示其下属的海洋能源管理局最近获得了对北极高纬度地区新规划区的管辖权，其他外大陆架规划区的边界也正在修订中，这表明钻探者现在可能可以获得新的耕地面积，以最大限度地开发能源，内政部称近海租约约占美国原油产量的 14%。俄罗斯经济部已将其对 2025 年布伦特原油平均价格预测较去年 9 月时下调近 17%，同时预测俄出产的乌拉尔原油价格今年将跌至每桶 56 美元，远低于俄政府作为 2025 年财政预算基础的每桶 69.7 美元预期价格。为满足其财政预算的需要，俄罗斯有动力进一步提高其产量。需求端，巴基斯坦国内石油储量自 2020 年以来首次出现大幅增长，新发现的油田和更高的产量使其储量在 2024 年 12 月达到 2.38 亿桶，年增长率为 23%。尽管国内石油储量有所增加，但巴基斯坦也依赖进口来满足需求，2024 年其原油进口量平均约为每天 13.7 万桶。库存端，美国至 4 月 11 日当周 EIA 原油库存增加 51.5 万桶；炼厂开工率下降 0.4%，显示今年春检持续时间或超往年同期；终端需求表现疲软，尽管汽油库存减少 195.8 万桶，但去库幅度趋缓，成品油库存同比偏低更多归因于长期低开工影响。

总体而言，短期美伊谈判进展顺利阻碍了油价的进一步反弹。中长期来看，宏观下行压力和 OPEC 增产带来的基本面恶化预期持续打压油价。经历剧烈波动后，油价或将在低位区间持续震荡。

燃料油：

4 月 21 日，FU 报收 2985 元/吨，LU 报收 3419 元/吨。NYMEX 燃油报收 211.9 美分/加仑。

燃料油与低硫燃油受成本端拖累难以走出独立行情。其自身基本面来看，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。

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	2025/04/18	2025/04/21	涨跌幅	变化	单位
期货价格	SC	490.7	489.2	-0.31%		元/桶
	WTI	--	62.7	--		美元/桶
	Brent	--	66.5	--		美元/桶
现货价格	OPEC一揽子	--	--	--		美元/桶
	Brent	--	--	--		美元/桶
	阿曼	--	68.44	--		美元/桶
	胜利	--	63.40	--		美元/桶
	迪拜	--	68.44	--		美元/桶
	ESPO	--	62.40	--		美元/桶
	杜里	--	66.70	--		美元/桶
价差	SC-Brent	67.18	0.65	-99.03%		美元/桶
	SC-WTI	67.18	4.43	-93.40%		美元/桶
	Brent-WTI	--	3.78	--		美元/桶
	SC 连-连3	10.00	12.80	28.00%		元/桶
其他资产	美元指数	99.23	98.35	-0.88%		--
	标普500	--	5158.20	--		--
	DAX指数	--	--	--		--
	人民币汇率	7.3039	7.2880	-0.22%		--

	数据指标	2025/04/04	2025/04/11	涨跌幅	变化	单位
库存	美国商业原油库存	442345.0	442860.0	0.12%		千桶
	库欣库存	25759.0	25105.0	-2.54%		千桶
	美国战略储备库存	396710.0	397009.0	0.08%		千桶
	API库存	46474.50	46714.70	0.52%		万桶
开工	山东地炼(常减压)开工率	46.73	47.79	2.27%		%
	美国炼厂周度开工率	86.70	86.30	-0.46%		%
	美国净原油投入量	15627.00	15663.00	0.23%		千桶/天



燃料油：

	数据指标	2025/04/18	2025/04/21	涨跌幅	变化	单位
期货价格	FU	2983	2985	0.07%		元/吨
	LU	3445	3419	-0.75%		元/吨
	NYMEX 燃油	--	211.9	--		美分/加仑
现货价格	IF0380: 新加坡	440.00	440.00	--		美元/吨
	IF0380: 鹿特丹	418.00	418.00	--		美元/吨
	MDO: 新加坡	495.00	495.00	--		美元/吨
	MDO: 鹿特丹	452.00	452.00	--		美元/吨
	MGO: 新加坡	612.00	612.00	--		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	--	478.03	--		美元/吨
	华东（高硫180）	5325.00	5325.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡（近一月）	--	434.19	--		美元/吨
	高硫380：新加坡（近一月）	--	420.44	--		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	5180.00	5180.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	453.00	453.00	0.00%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	--	60.65	--		美元/吨
	中国高低硫价差	462.00	434.00	-6.06%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	--	-2113.00	--		元/吨
	FU-新加坡380CST	--	-2038.00	--		元/吨

	数据指标	2025/04/04	2025/04/11	涨跌幅	变化	单位
Platts	Platts(380CST)	415.8	399.9	-3.84%		美元/吨
	Platts(180CST)	429.4	414.3	-3.51%		美元/吨
库存	新加坡	2202.2	2288.7	3.93%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	102347	100703	-1.61%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	2953	2728	-7.62%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	5782	5801	0.33%		千桶
	美国馏分DOE	111082	109231	-1.67%		千桶
	美国含渣DOE	24943	24214	-2.92%		千桶



三、产业动态及解读

(1) 内盘价格

4月21日SC主力合约跌幅0.29%，报489.2元/桶；夜盘SC收跌于487.2元/桶。

(2) 外盘价格

4月21日WTI收跌1.32美元/桶，报62.69美元/桶；Brent收跌1.41美元/桶，报65.59美元/桶。

(3) 宏观

白宫与美联储的分歧持续扩大，双方矛盾核心在于，特朗普希望美联储通过降息缓解关税对经济的冲击并助力大选，而鲍威尔坚持数据驱动的独立性决策，将抑制通胀置于短期政治需求之上，这一冲突或持续影响美国经济政策走向及金融市场稳定。

俄罗斯和乌克兰周日相互指责对方破坏了普京总统宣布的为期一天的复活节停火，双方都指责对方发动了数百次袭击，克里姆林宫称没有延长停火的命令。美国国务卿卢比奥表示，如果不能很快取得进展，除非出现可以达成协议的明确迹象，否则美国将放弃促成俄乌和平协议的努力。上周四美国和乌克兰在达成矿产协议方面取得了进展，两国签署了一份意向备忘录，旨在最终完成矿产资源合作伙伴关系和重建基金的谈判。

(4) 供应

IEA今年全球石油供应量将增加120万桶/日，比上个月的增长预期低26万桶/日，理由是美国和委内瑞拉的产量低于预期。美国新关税可能使购买钢材和设备的成本增加，进一步打击钻井的积极性，这促使IEA将美国石油供应预测下调了15万桶/日，目前认为美国产量增长为49万桶/日。然而，常规石油项目仍在按计划进行，预计2025年非OPEC+国家的总供应量将增加130万桶/天。

美国内政部表示，其下属的海洋能源管理局最近获得了对北极高纬度地区新规划区的管辖权，其他外大陆架规划区的边界也正在修订中，这表明钻探者现在可能可以获得新的耕地面积，以最大限度地开发能源，内政部称近海租约约占美国原油产量的14%。

伊拉克的原油产量在第一季度有所下降，从2024年同期的平均422万桶/日降至399万桶/日。由于OPEC第二大产油国继续根据OPEC+协议限制石油生产，出口量下降了3%，然而伊拉克尚未遵守协议规定的石油生产配额。事实上，伊拉克多年来一直超额生产，产量超过上限，是与哈萨克斯坦和俄罗斯并列超产最多的产油国之一。上早些时候，OPEC宣布，一直在削减石油产量的八个“OPEC+”国家必须对迄今为止超额生产的457万桶/日进行补偿，补偿计划要求在2026年6月之前抵消所有超过配额的产量。伊拉克需要在2026年6月前补偿193.4万桶/日的超产，其补偿计划包括在2026年6月前每月减产12万桶/日到14万桶/日。



（5）需求

巴基斯坦国内石油储量自 2020 年以来首次出现大幅增长，新发现的油田和更高的产量使其储量在 2024 年 12 月达到 2.38 亿桶，年增长率为 23%。尽管国内石油储量有所增加，但巴基斯坦也依赖进口来满足需求。2024 年其原油进口量平均约为每天 13.7 万桶，其中大部分外国原油来自沙特和阿联酋等中东国家。目前，巴基斯坦正在积极考虑首次进口美国原油的想法，以寻求减少与美国的贸易顺差。

IEA 表示，由于美国总统特朗普对贸易伙伴征收关税并采取报复行动，4 月初贸易紧张局势突然急剧升级，最终导致全球经济前景不断恶化。2025 年全球石油需求将以五年来最慢的速度增长，今年世界石油需求预计将增加 73 万桶/日，大幅低于上个月预计的 103 万桶/日。这一 30 万桶/日的降幅远高于 OPEC+ 于周一作出的削减。

俄罗斯经济部将其对 2025 年布伦特原油平均价格的预测与今年 9 月的计算结果相比下调了近 17%。经济部在其 2025 年经济预测基线方案中预计，布伦特原油的平均价格将为每桶 68 美元，大幅低于其在 9 月份预测中假设的每桶 81.7 美元。俄罗斯央行 4 月早些时候警告说，由于全球需求下降，油价可能在几年内低于预期。4 月初，乌拉尔油价跌至 2023 年以来的最低水平，交易价格约为每桶 53 美元，上周交易价格低于 60 美元。

（6）库存

据美国石油协会（API）估计，在截至 4 月 11 日的一周内，美国原油库存增加了 240.2 万桶。市场预期当周减少 101.7 万桶。

美国至 4 月 11 日当周 EIA 原油库存增加 51.5 万桶；炼厂开工率下降 0.4%，显示今年春检持续时间或超往年同期；终端需求表现疲软，尽管汽油库存减少 195.8 万桶，但去库幅度趋缓，成品油库存同比偏低更多归因于长期低开工影响。

（7）市场信息

法国财政部长埃里克-隆巴德（Eric Lombard）警告说，如果特朗普解雇美联储主席鲍威尔，他将把美元的信誉置于危险境地，并破坏美国经济的稳定。

据也门胡塞武装控制的马西拉电视台消息，当地时间 22 日凌晨，美军对也门首都萨那发动空袭。

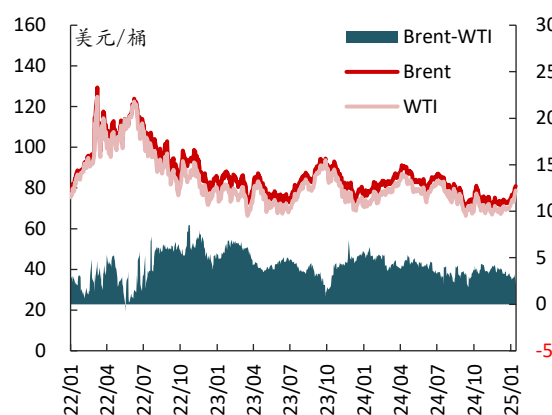
乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰代表团将于周三在伦敦与英国、法国和美国的代表举行会谈。乌方已准备好以“尽可能具有建设性”的态度推动谈判向前发展。

当地时间 21 日，俄罗斯总统普京签署了有关批准俄罗斯与伊朗全面战略伙伴关系条约的联邦法令。



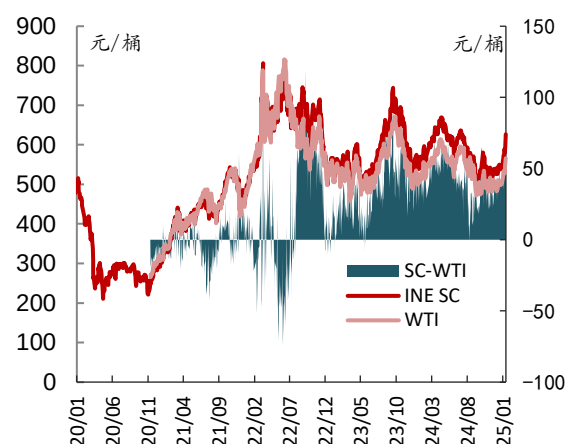
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



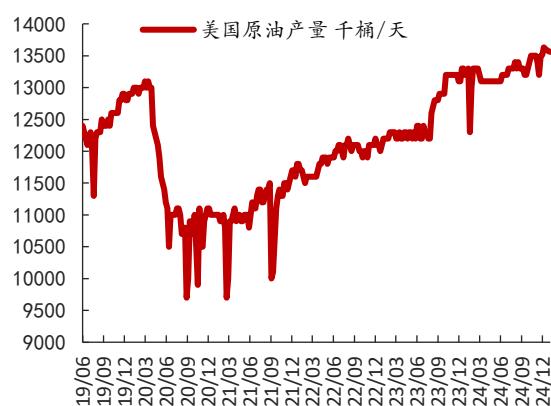
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



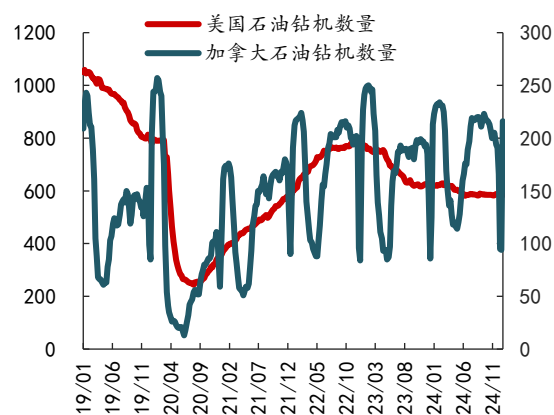
数据来源: WIND

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)



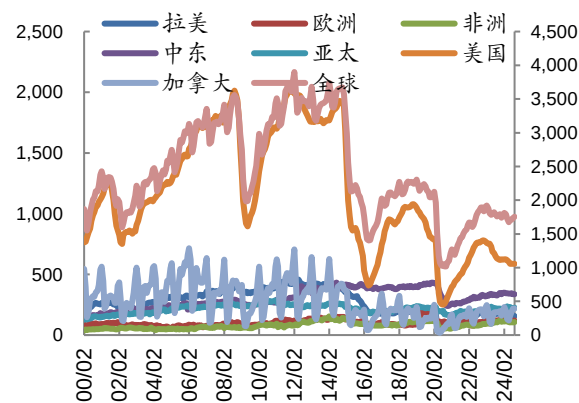
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



数据来源: EIA

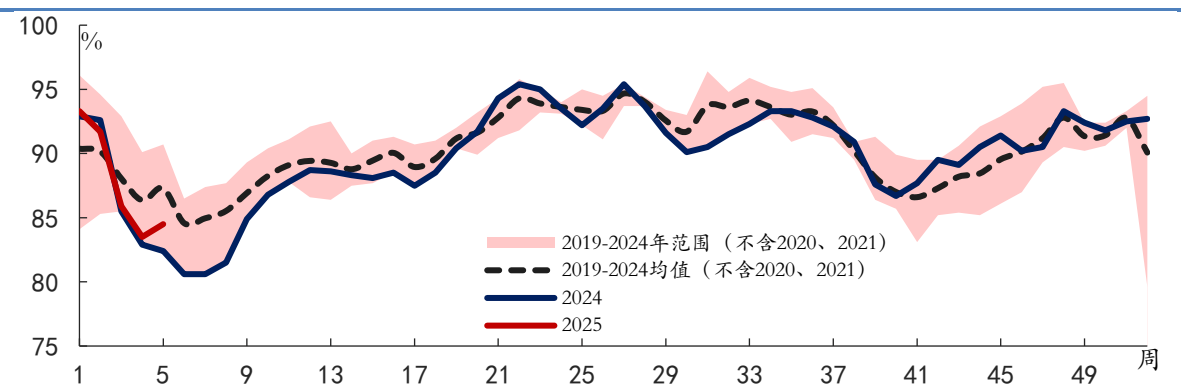
图 6: 全球各地区石油钻机数量 (贝克休斯公司)



数据来源: WIND

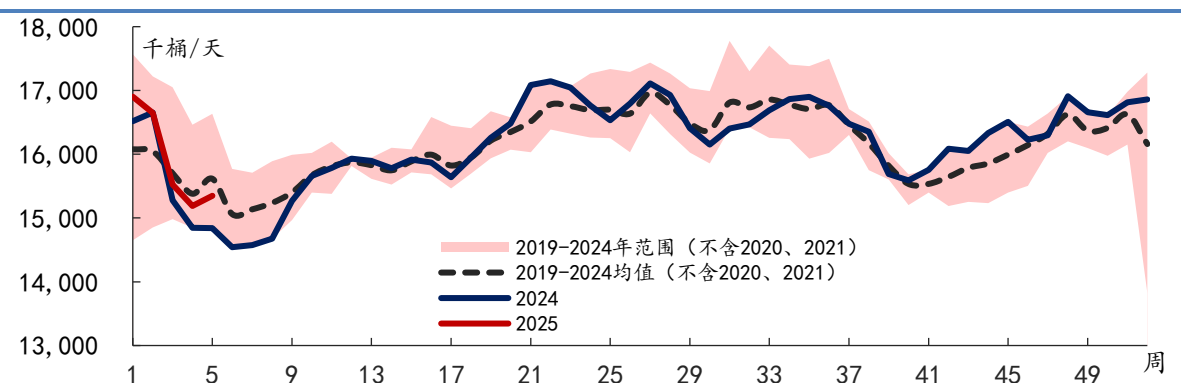


图 7：美国炼厂周度开工率



数据来源：EIA

图 8：美国炼厂原油加工量（4 周移动均值）



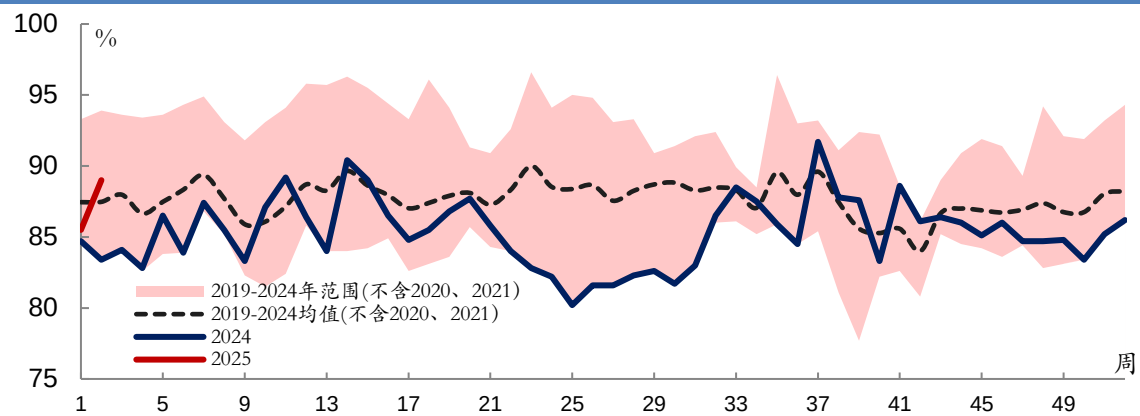
数据来源：EIA

图 9：美国周度原油净进口量（4 周移动均值）



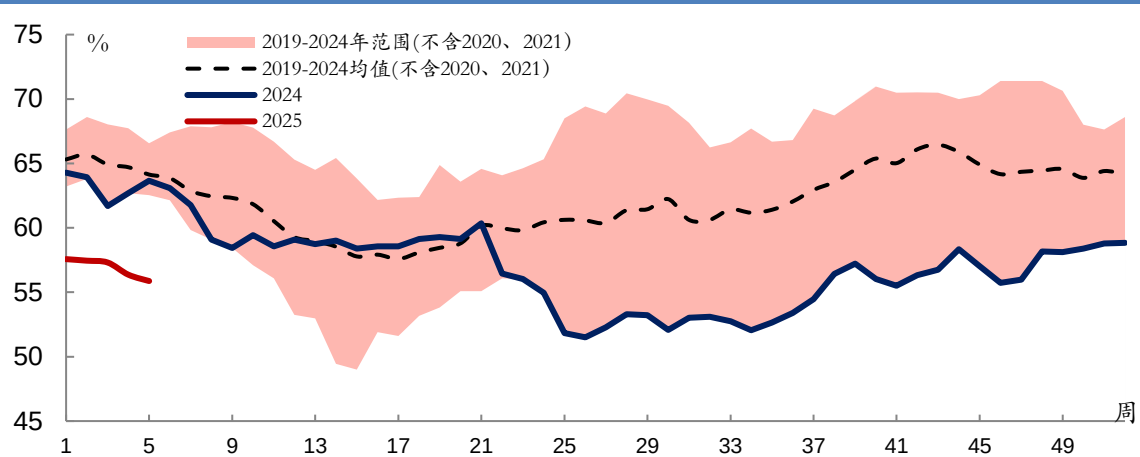
数据来源：EIA

图 10: 日本炼厂实际产能利用率



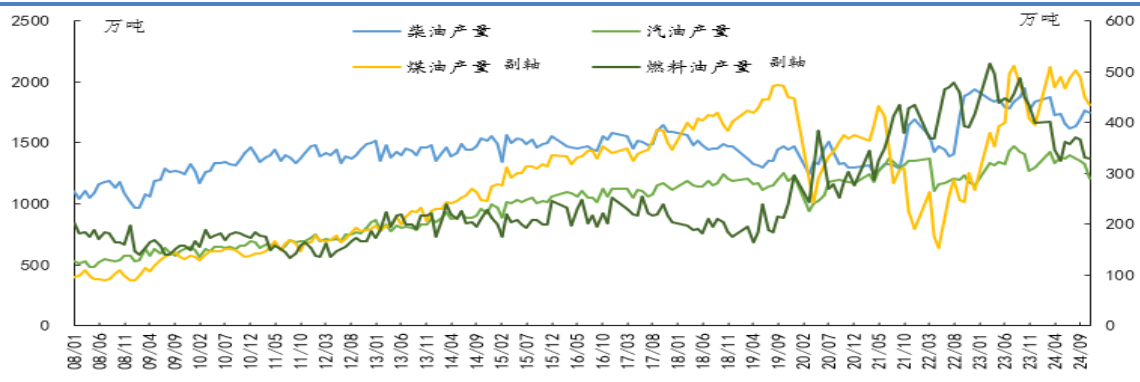
数据来源: PAJ

图 11: 山东地炼（常减压）开工率



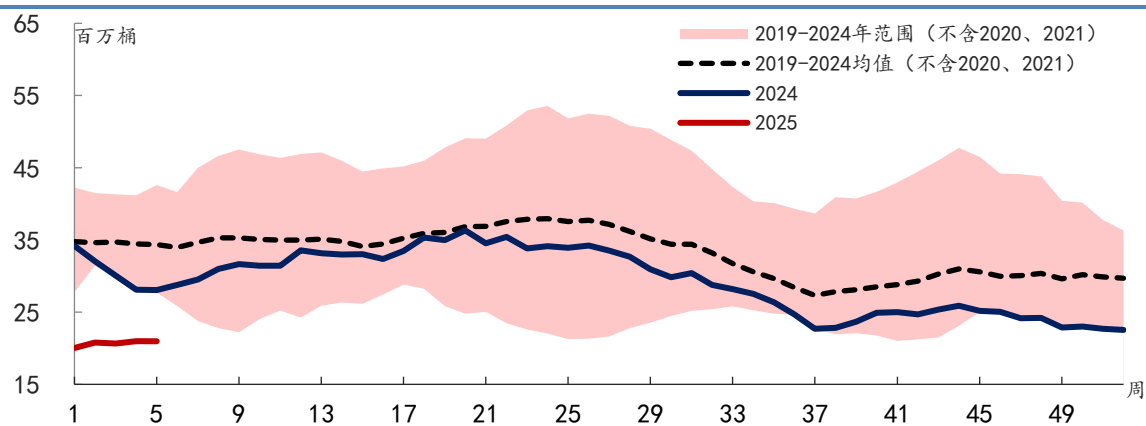
数据来源: WIND

图 12: 中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



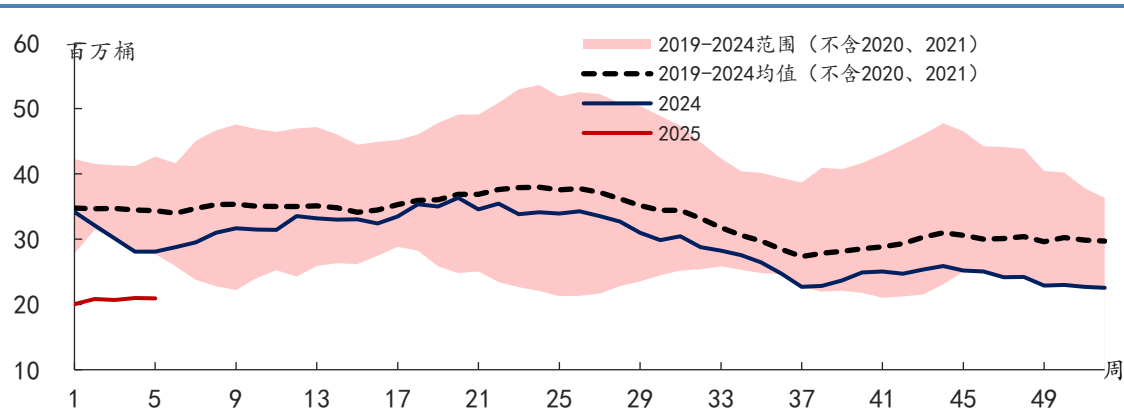
数据来源: WIND

图 13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



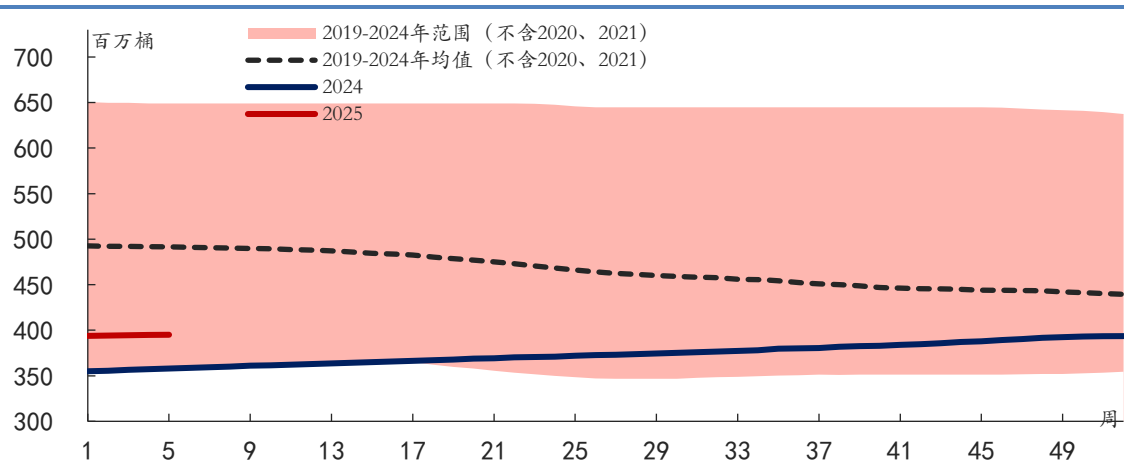
数据来源: EIA

图 14: 美国库欣原油库存



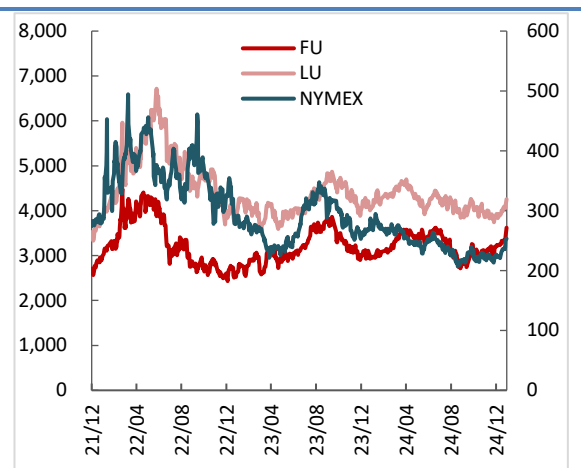
数据来源: EIA

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



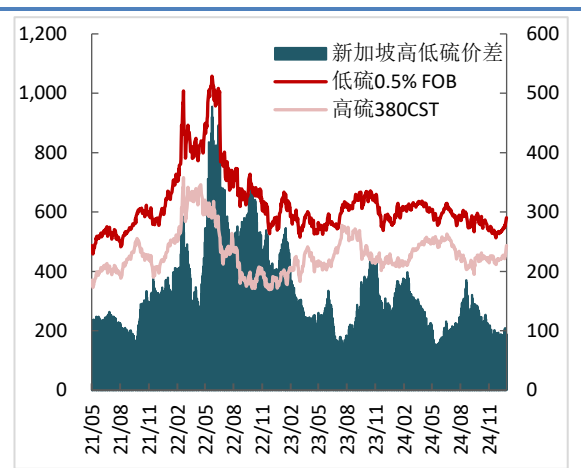
数据来源：WIND

图 17：国际港口 IF0380 现货价格



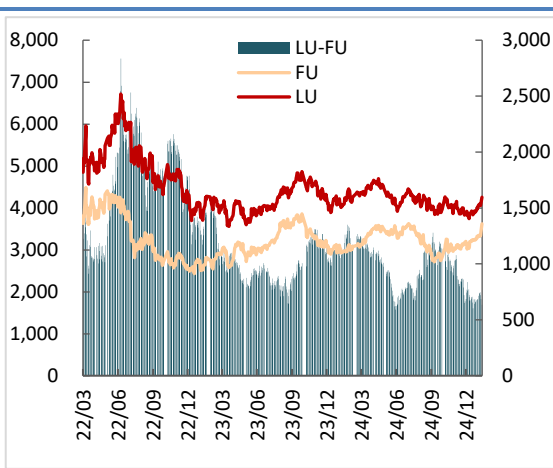
数据来源：iFinD

图 18：新加坡高低硫价差



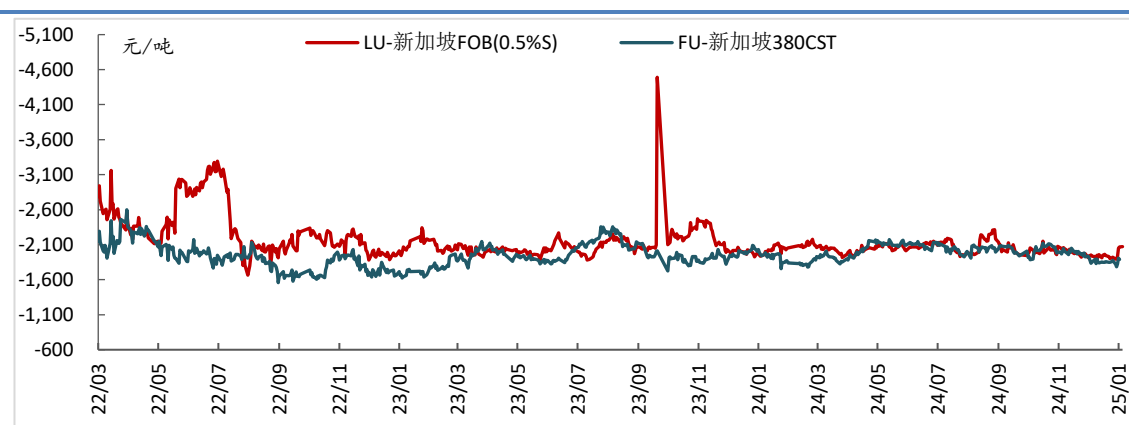
数据来源：iFinD

图 19：中国高低硫价差



数据来源：iFinD

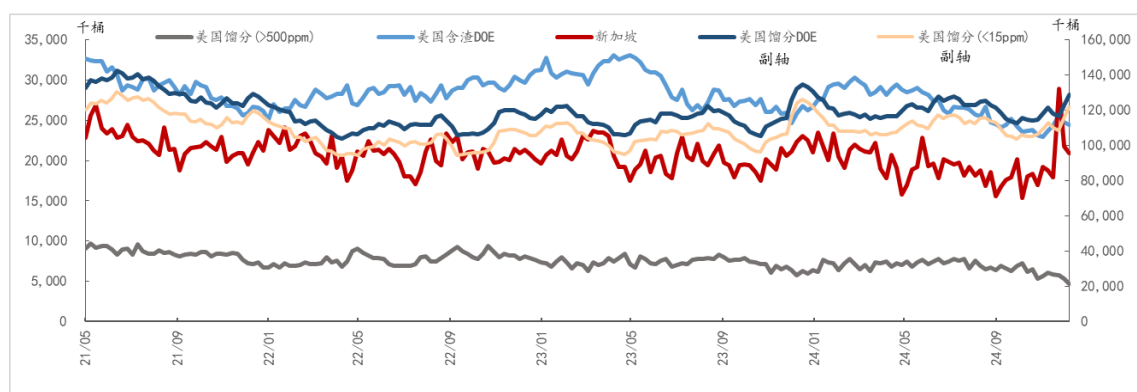
图 20：跨区域高低硫价差



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

