

## 原油累库施压供需平衡 增产预期压制反弹动能

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、库存情况观点

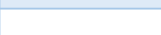
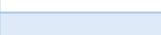
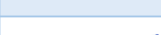
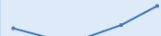
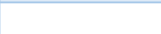
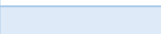
EIA报告显示,截至6月27日的一周内,美国商业原油库存超预期累库384.5万桶(预期降180.9万桶),创3月底以来最大增幅,显示供需结构边际转弱。库欣原油库存持续去库149万桶至20.7百万桶,降幅达6.7%,创近四周最低水平,反映区域供需紧平衡。成品油库存分化:汽油累库418.8万桶(预期降23.6万桶),消费旺季背景下逆季节性累库显著异常;馏分油库存去库171万桶(预期降96万桶),航空煤油库存温和回升1.6%,凸显工业与航空需求韧性。

数据异动主因炼厂活动边际走弱:尽管炼厂开工率升至94.9%的年内高点,但原油加工量(4W-Avg)仅微增0.69%,且汽油周度产量环比降49.1万桶/日,暗示部分装置进入季节性维护。此外,原油净进口(4W-Avg)激增26.7%至2580千桶/天,叠加美国战略储备连续第九周收储,加剧商业库存压力。成品油净出口增量3.57%至5203千桶/天,印证海外需求对库存的分流效应减弱。

本周数据表明原油市场正经历供应过剩压力测试:OPEC+增产预期(周日会议或确认8月增产41万桶/日)与北美生产维稳(1343万桶/日)形成供应端利空,而汽油需求疲弱和馏分油消费韧性则显示结构性矛盾。宏观经济层面,美国通过《大而美法案》扩大油气开发特许权使用费减免,强化页岩油长期增产潜力;美联储降息路径不确定性与EIA上调需求预测(2025年增长13万桶/日)形成多空交织。

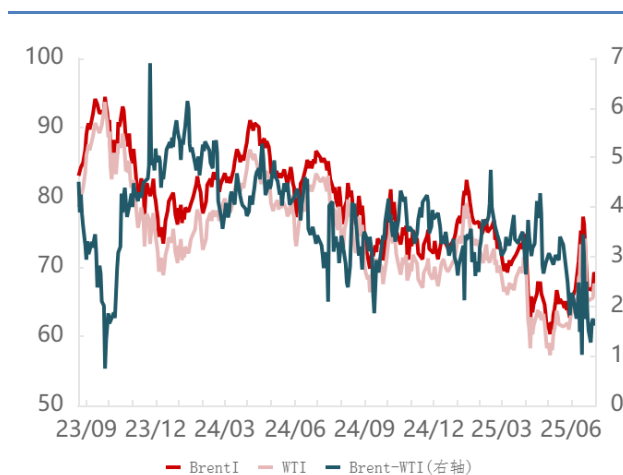
油价短期或维持震荡偏弱格局:WTI在63-66美元/桶区间波动。库欣低库存和馏分油去库提供底部支撑,但商业原油超预期累库、OPEC+潜在增产及特朗普能源政策压制上行空间。需警惕夏季飓风对墨西哥湾生产的扰动,以及伊朗原油回流风险。中期来看,地缘溢价消退后,价格重心将下移测试页岩油边际成本支撑,建议关注65美元上方逢高沽空机会,目标看向60-62美元区间。

## 二、周度数据跟踪

|                    | 2025-06-27 | 2025-06-20 | 2025-06-13 | 2025-06-06 | 变化  | 变化率     | 走势                                                                                  | 单位   |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|-----|---------|-------------------------------------------------------------------------------------|------|
| WTI                | 65         | 74         | 73         | 65         | -9  | -12.12% |  | 美元/桶 |
| 美国原油周度产量           | 13,433     | 13,435     | 13,431     | 13,428     | -2  | -0.01%  |  | 千桶/日 |
| 美国周度原油净进口量(4W-Avg) | 2,580      | 2,037      | 2,131      | 2,490      | 544 | 26.70%  |  | 千桶/天 |
| 美国炼厂原油加工量(4W-Avg)  | 17,105     | 16,987     | 16,862     | 17,226     | 118 | 0.69%   |  | 千桶/天 |
| 美国炼厂周度开工率          | 95%        | 95%        | 93%        | 94%        | 0%  | 0.21%   |  | %    |
| 美国周度成品油净出口量        | 5,203      | 5,024      | 4,905      | 4,903      | 180 | 3.57%   |  | 千桶/天 |
| 美国商业原油库存(不含SPR)    | 419        | 415        | 421        | 432        | 4   | 0.93%   |  | 百万桶  |
| 美国库欣原油库存(不含SPR)    | 21         | 22         | 23         | 24         | -1  | -6.72%  |  | 百万桶  |
| 美国战略原油库存           | 403        | 403        | 402        | 402        | 0   | 0.06%   |  | 百万桶  |
| 美国汽油库存             | 232        | 228        | 230        | 230        | 4   | 1.84%   |  | 百万桶  |
| 美国馏分油库存            | 104        | 105        | 109        | 109        | -2  | -1.62%  |  | 百万桶  |
| 美国航空煤油库存           | 45         | 45         | 44         | 43         | 1   | 1.42%   |  | 百万桶  |
| 美国其它油品(不含乙醇)库存     | 318        | 318        | 316        | 314        | 0   | 0.01%   |  | 百万桶  |

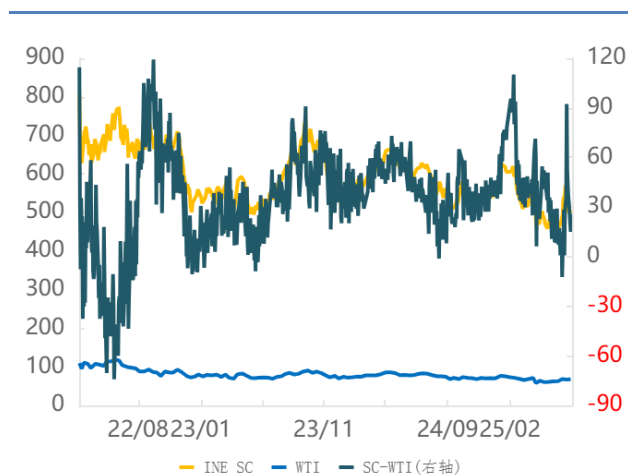
### 三、产业链数据图表

图1: WTI、Brent首行合约价格及价差



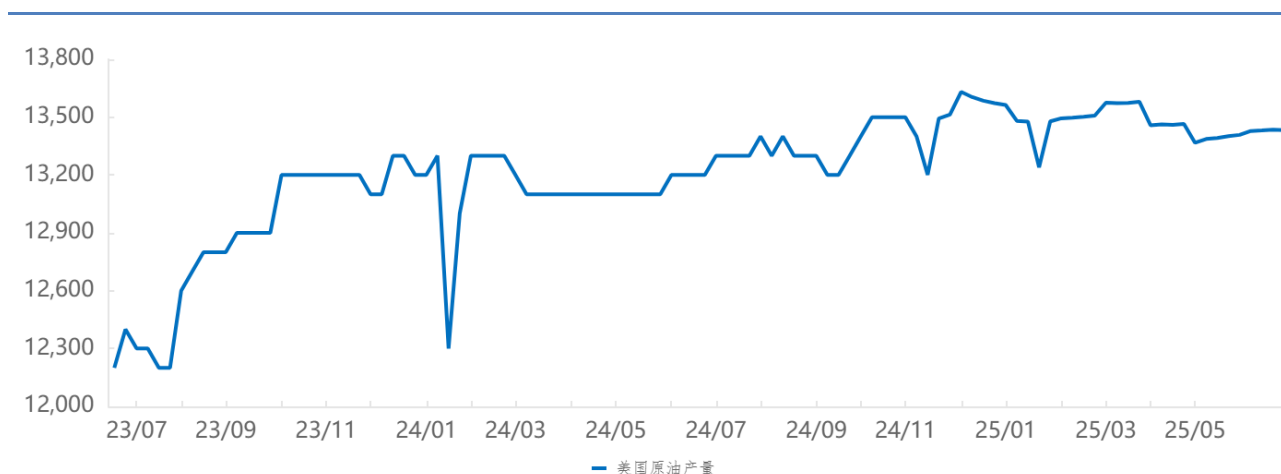
数据来源: EIA

图2: SC 与WTI价差统计



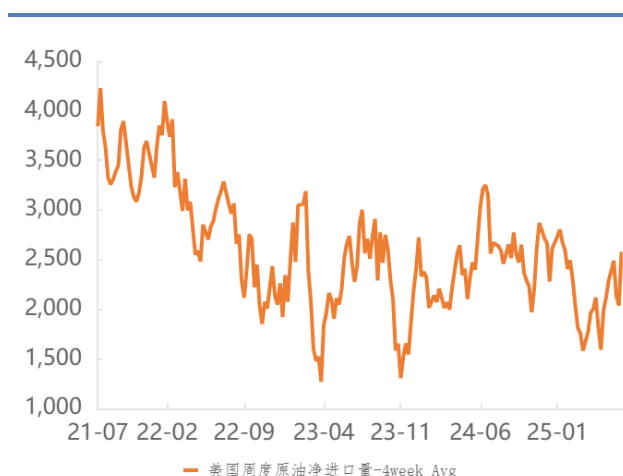
数据来源: EIA

图3: 美国原油周度产量



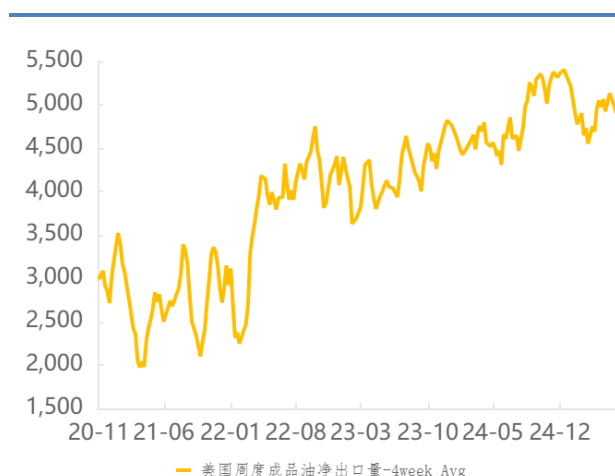
数据来源: EIA

图4: 美国周度原油净进口量



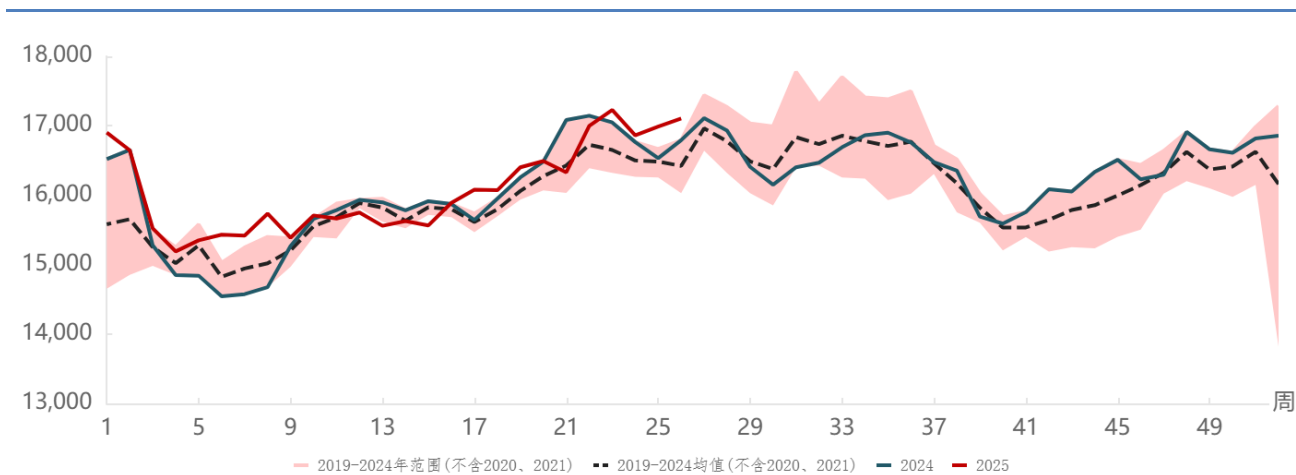
数据来源: EIA

图5: 美国周度成品油净出口量



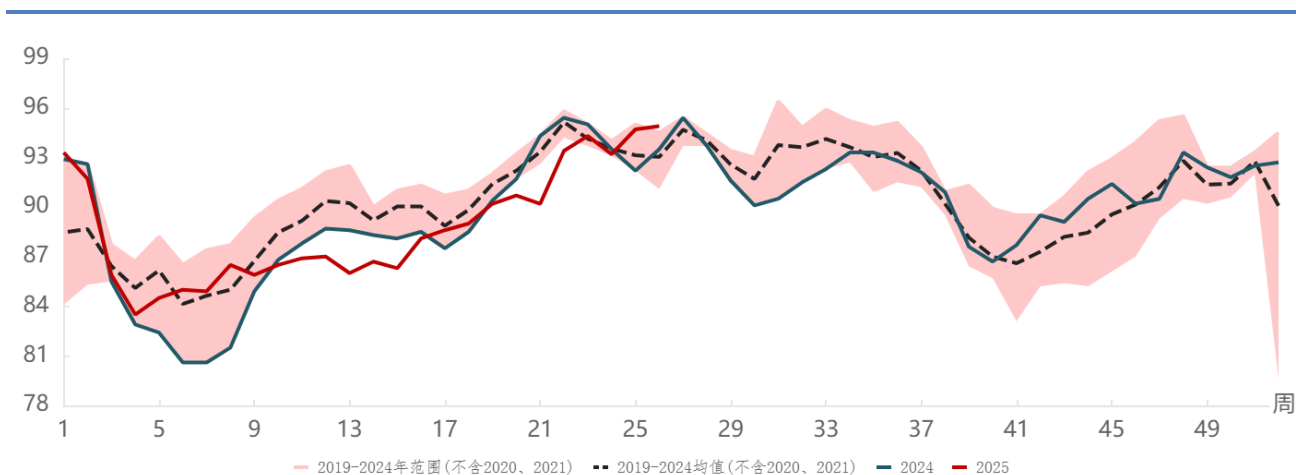
数据来源: EIA

图6: 美国炼厂原油加工量



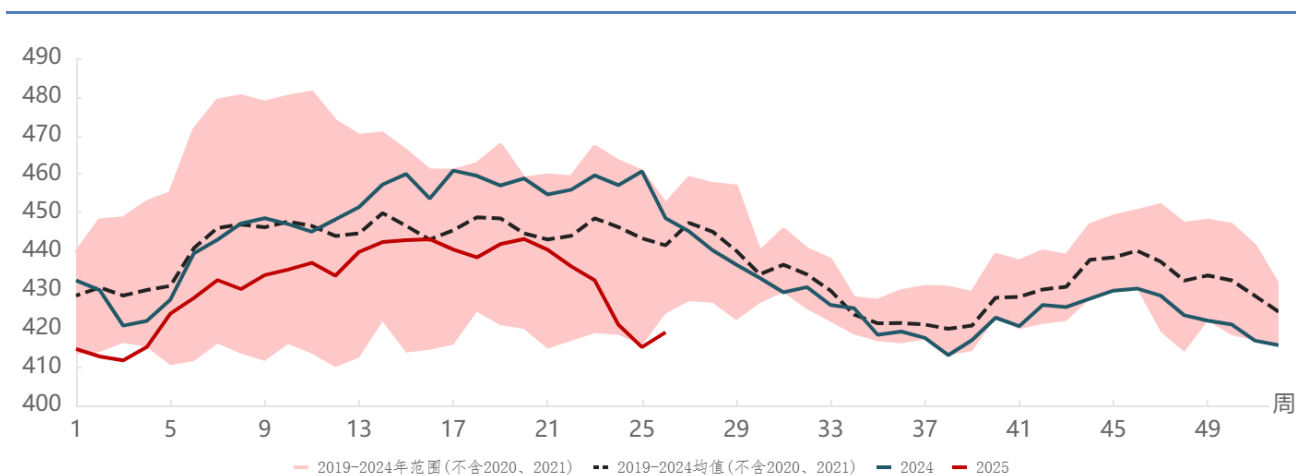
数据来源: EIA

图7: 美国炼厂周度开工率



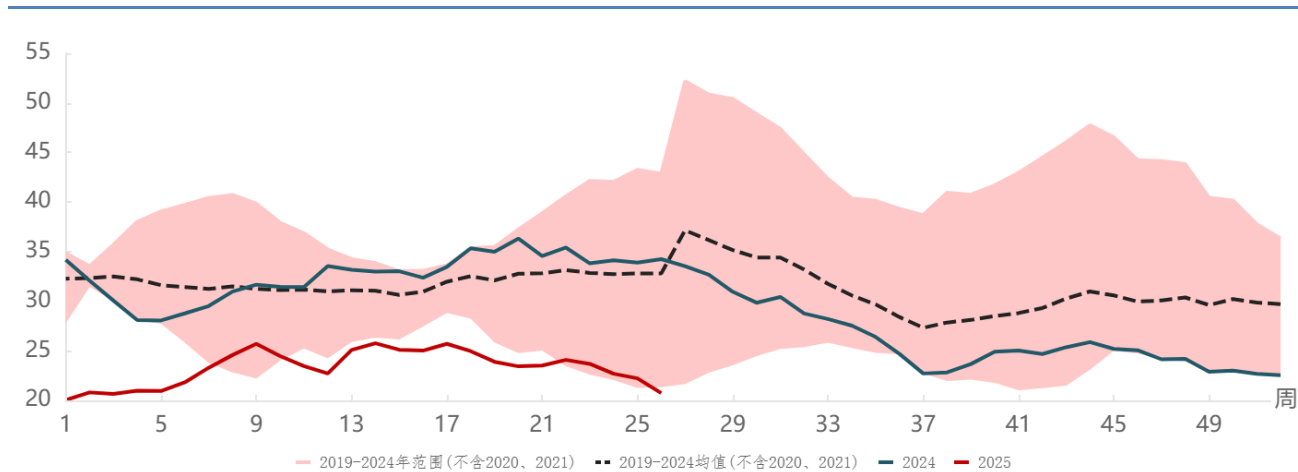
数据来源: EIA

图8: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



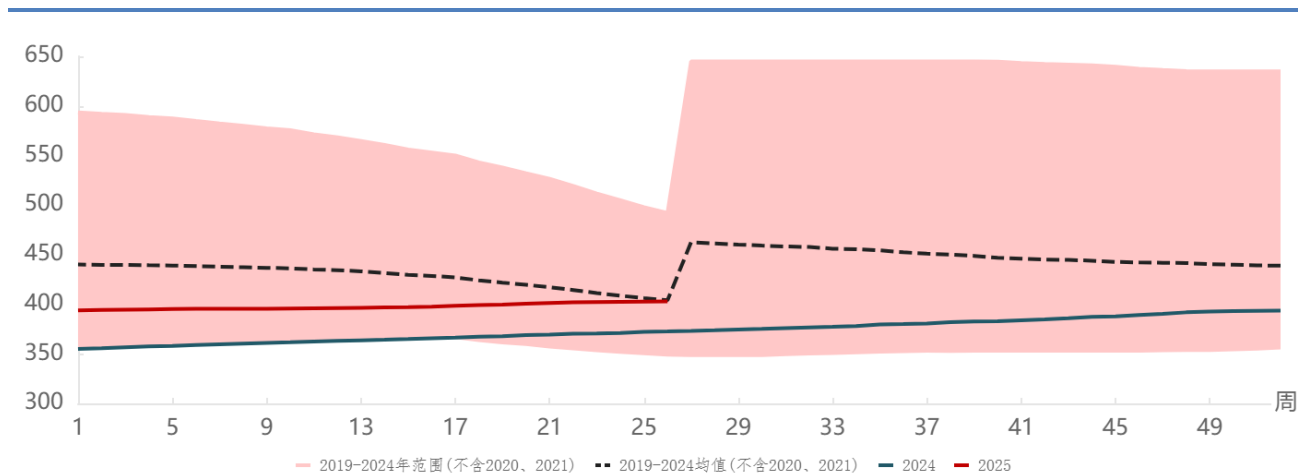
数据来源: EIA

图9：美国库欣原油库存



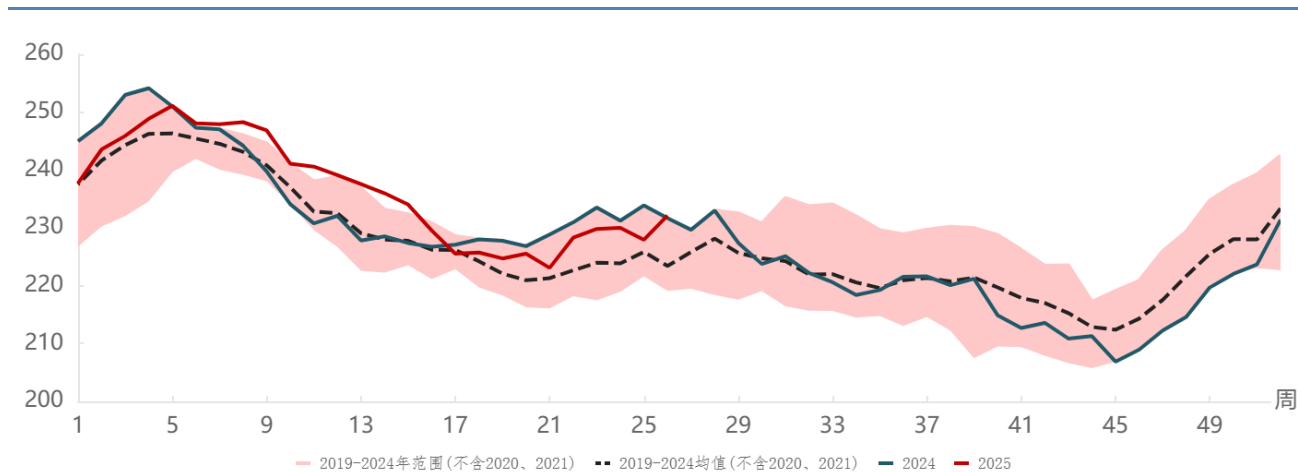
数据来源：EIA

图10：美国战略原油库存



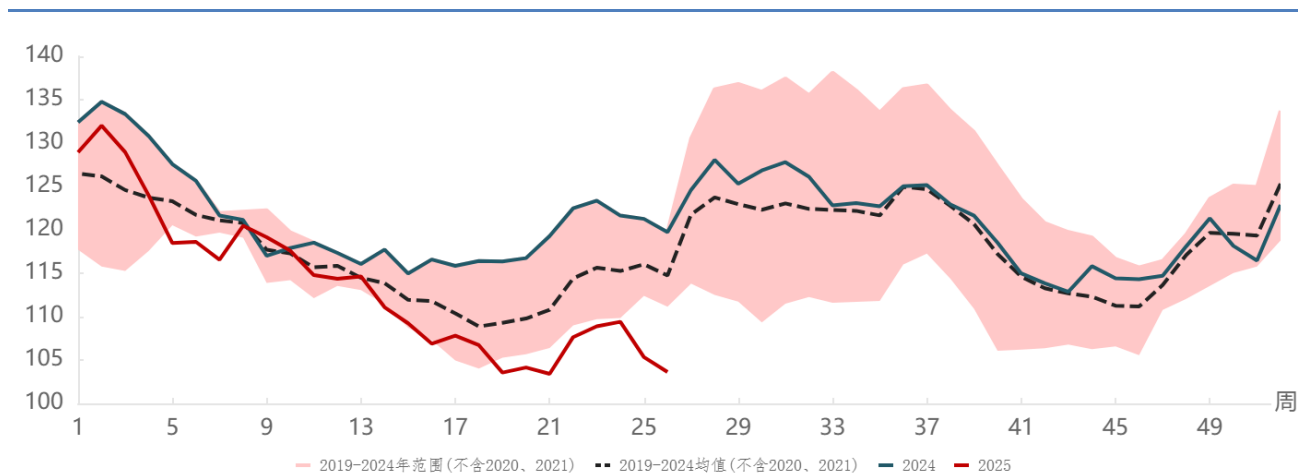
数据来源：EIA

图11：美国汽油库存



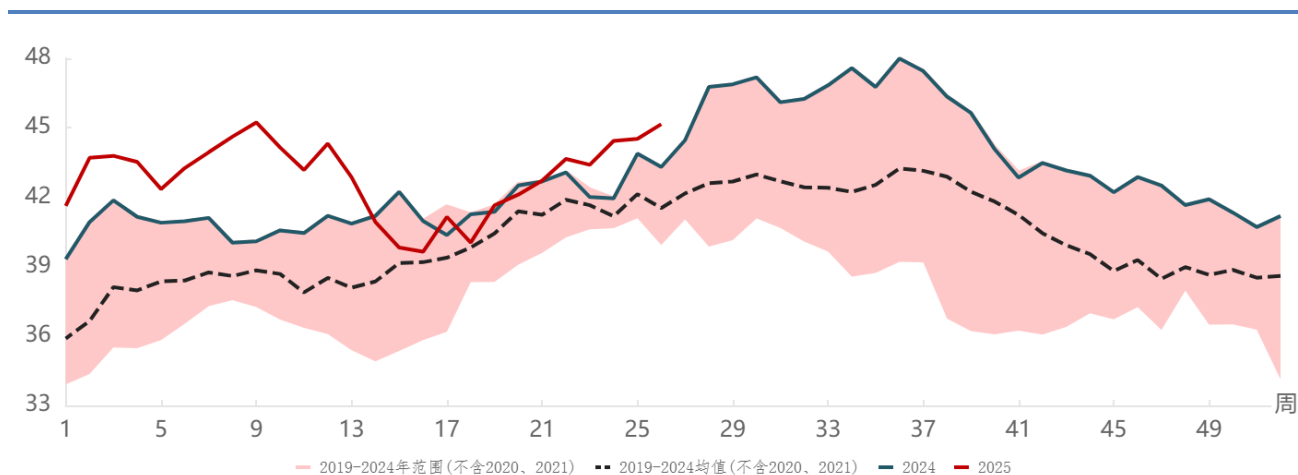
数据来源：EIA

图12: 美国馏分油库存



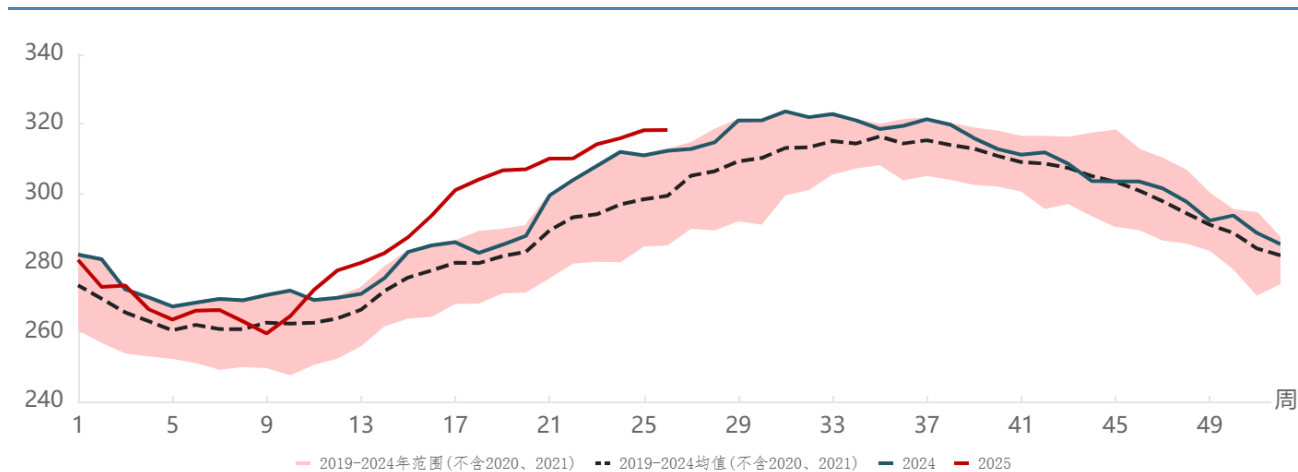
数据来源: EIA

图13: 美国航空煤油库存



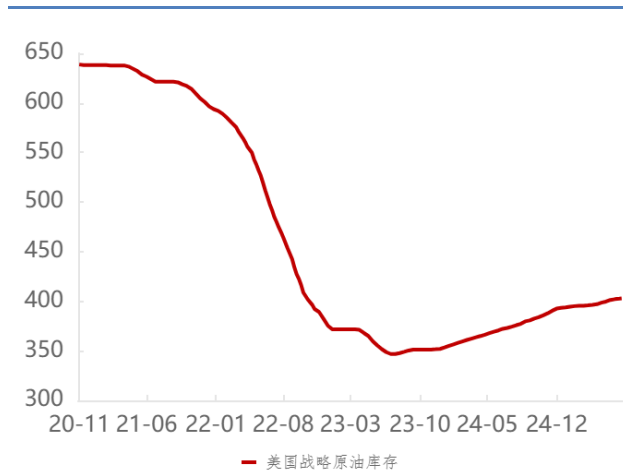
数据来源: EIA

图14: 美国其它油品（不含乙醇）库存



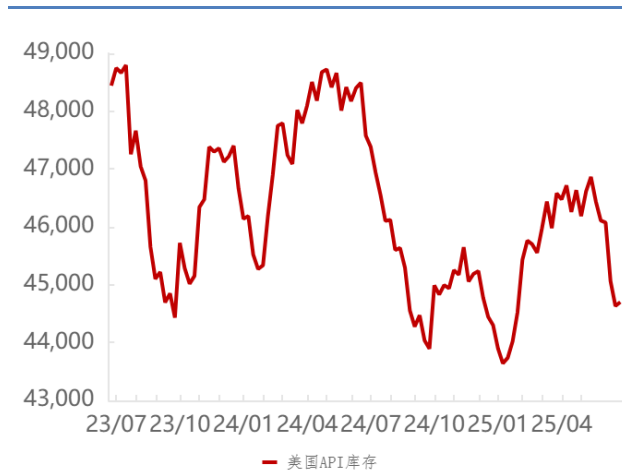
数据来源: EIA

图15: 美国战略原油库存



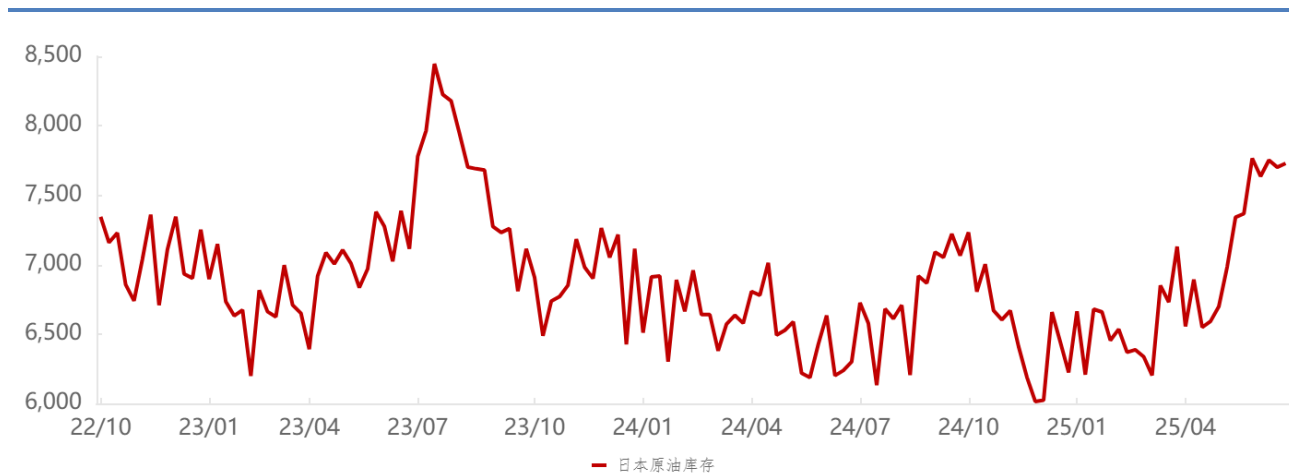
数据来源: EIA

图16: 美国API库存



数据来源: EIA

图17: 日本原油库存



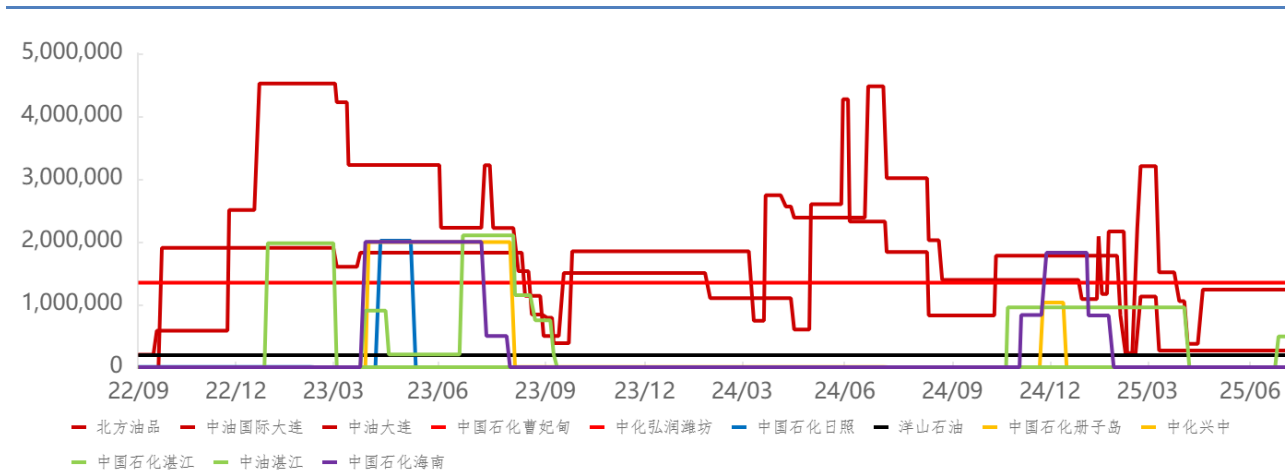
数据来源: EIA

图18: SC原油期货的注册标准仓单数量



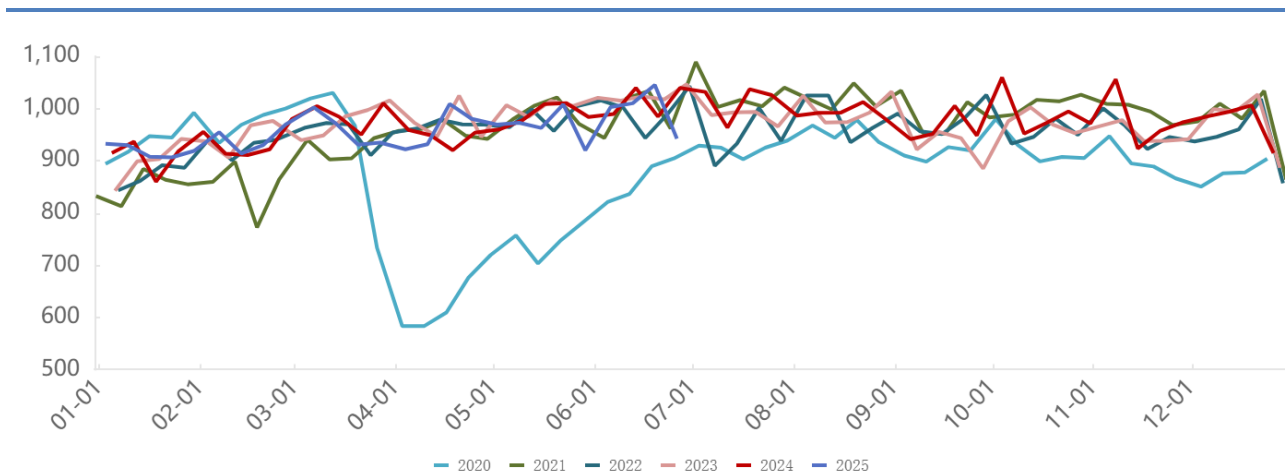
数据来源: EIA

图19: SC原油期货注册标准仓单分布



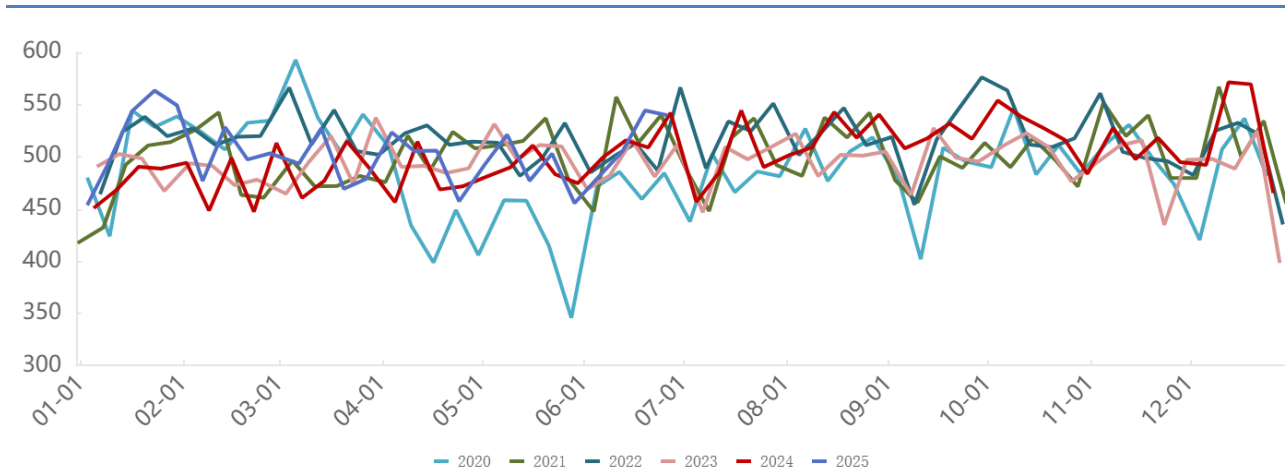
数据来源: EIA

图20: 美国车用汽油总产量引伸需求



数据来源: EIA

图21: 美国蒸馏燃油产量引伸需求



数据来源: EIA

## 分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

## 免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

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:021-68864915**

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:021-68866986 传真:021-68866985

## 附录：大模型推理过程

好的，我现在需要分析EIA每周的石油状况报告，并结合用户提供的数据和资讯。首先，我要总结关键数据的变化，注意截止日期是2025年6月27日。然后找出超预期或异常值，比如库存大幅累库或去库。

首先看库存部分，美国商业原油库存增加了384.5万桶，达到4.19亿桶，增幅0.93%，这明显超出预期的减少180.9万桶，属于超预期累库。库欣库存下降149.3万桶至20.731百万桶，降幅6.72%，这可能反映了地区供应紧张。另外，战略储备库存略有增加，但幅度小，影响不大。

成品油方面，汽油库存增加418.8万桶，预期是下降23.6万桶，大幅累库；馏分油库存减少171万桶，好于预期的减少96万桶，显示柴油需求可能走强。航空煤油库存小幅增加，其他油品库存稳定。这显示汽油累库超预期，可能需求疲软或供应过剩。

产量方面，美国原油周度产量微降2千桶/日，变化不大，但进口周度净进口（4周平均）大幅增加544千桶/天，显示进口量激增。炼厂加工量和开工率有小幅提升，但原油加工量4周平均仅增118千桶/天，可能与炼厂维护结束有关。

结合资讯，近期OPEC+讨论8月增产41.1万桶/日，可能增加供应压力。美国通过能源法案，支持油气生产，可能长期增加供应。同时伊朗核设施受袭后恢复运营，出口可能回升，压制油价。此外，美国经济数据如非农就业不及预期，可能影响需求预期。

需要解释库存增加的原因，炼厂开工率虽提升，但汽油累库可能因驾驶季需求不及预期，或者进口增加导致供应过剩。炼厂产能利用率94.9%，接近高位，可能接近峰值，进一步增产空间有限。进口增加可能是季节性因素或国际供应增加，如沙特出口增加。

对油价的影响，库存增加特别是原油和汽油累库超预期，利空油价。但库欣库存下降和馏分油去库提供支撑。OPEC+增产预期和地缘局势缓和压制上行，但美国政策支持油气生产和战略储备补充可能带来长期压力。需关注炼厂需求和夏季驾驶季的实际表现。结合技术面，近期油价震荡走弱，可能测试下方支撑。