

原油供需宽松主导格局 地缘溢价减缓下行空间

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

一、日度市场总结

原油期货市场数据变动分析

主力合约与基差:

8月14日, SC原油主力合约价格较前一日下跌1.55%至481.9元/桶, 日内呈现震荡回落趋势(高点495.2元/桶, 低点481.9元/桶), 而WTI和Brent价格持平, 分别维持在62.74美元/桶和65.74美元/桶。SC对Brent和WTI的价差显著收窄, SC-Brent价差从2.48美元/桶降至1.44美元/桶(跌幅41.94%), SC-WTI价差从5.48美元/桶降至4.44美元/桶(跌幅18.98%), 反映国内原油期货相对外盘贴水加深。Brent-WTI价差维持3.0美元/桶不变, 暗示美欧原油市场结构未现明显调整。SC月差(连1-连3)从5.0元/桶收窄至1.1元/桶, 近端合约支撑减弱。

持仓与成交:

近期SC价差走弱和近月贴水扩大, 或与国内炼厂需求走弱及交割预期变化有关。新加坡燃料油库存下降167.4万桶至2464.5万桶(3周低点), 叠加国内低硫燃料油仓单减少4970吨, 可能提振炼厂利润, 但汽油批零价差扩大至1708元/吨(较上月底+176元), 暗示终端消费承压, 压制炼厂开工意愿。

产业链供需及库存变化分析

供给端:

俄罗斯宣布2025年剩余时间延长减产措施以补偿此前超产, 叠加7-11月每月减产8.5万桶/日, 12月额外减产9000桶/日, 供应约束强化。但印度、越南加大替代性采购(越南首次买入100万桶WTI原油, 印度转向美国、巴西及西非原油), 削弱俄罗斯出口限制影响。CPC管道7月出口环比增长3%至655万吨, 显示非俄供应持续修复。美国能源部拨款10亿美元保障关键矿产供应链, 或对页岩油上游投资形成间接支撑。

需求端:

IEA月报下调今明两年全球石油需求增速预期, 并警告2026年供应过剩风险。俄罗斯汽油出口禁令延长至9月及炼油厂遇袭(伏尔加格勒地区火灾)或扰动成品油供应, 但柴油裂解价差回落及新加坡中馏分油库存升至932.6万桶(5周高点)显示工业需求趋弱。美国天然气库存同比降幅收窄至2.4%, 暗示能源替代需求有限。

库存端:

全球库存呈现分化, 美国库欣及商业原油库存未公布最新变动, 但新加坡轻质馏分油库存升至1424万桶(16周高点), 反映石脑油需求偏弱; 燃料

油库存去化则暗示发电及船燃需求韧性。国内地炼汽油批零价差持续扩大，或加剧成品油累库压力。

价格走势判断

短期油价震荡偏弱，关注地缘溢价支撑

供给端俄罗斯延长减产与印度、越南分散采购形成对冲，CPC管道出口增长及美国页岩政策支持非OPEC+供应修复，IEA需求预期下调进一步强化过剩逻辑。库存端新加坡轻质馏分油及中质馏分油同步累库，反映亚太炼能过剩压力。然而，地缘风险溢价仍存：乌克兰袭击俄罗斯炼油厂及美俄阿拉斯加资源合作谈判或扰动市场情绪，俄罗斯燃料油出口攀升至冲突以来新高可能加剧对成品油制裁的担忧。综合看，原油供需宽松格局未改，但地缘风险及俄罗斯的减产执行率可能会延缓油价的下行节奏。

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025-08-14	2025-08-13	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	SC	481.90	489.50	-7.60	-1.55%		元/桶
	WTI	63.02	62.74	0.28	0.45%		美元/桶
	Brent	66.89	65.74	1.15	1.75%		美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	67.83	67.83	0.00	0.00%		美元/桶
	Brent	68.56	66.98	1.58	2.36%		美元/桶
	阿曼	67.94	67.66	0.28	0.41%		美元/桶
	胜利	63.91	63.85	0.06	0.09%		美元/桶
	迪拜	67.89	67.44	0.45	0.67%		美元/桶
	ESPO	61.60	61.43	0.17	0.28%		美元/桶
	杜里	67.28	67.16	0.12	0.18%		美元/桶
价差	SC-Brent	0.29	2.48	-2.19	-88.31%		美元/桶
	SC-WTI	4.16	5.48	-1.32	-24.09%		美元/桶
	Brent-WTI	3.87	3.00	0.87	29.00%		美元/桶
	SC连续-连3	1.10	5.00	-3.90	-78.00%		元/桶
其他资产	美元指数	98.19	97.79	0.41	0.41%		1973年3月=100
	标普500	6,468.54	6,466.58	1.96	0.03%		点
	DAX指数	24,377.50	24,185.59	191.91	0.79%		点
	人民币汇率	7.17	7.18	0.00	-0.03%		-

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
库存	美国商业原油库存	42,669.80	42,366.20	303.60	0.72%		万桶
	库欣库存	2,305.10	2,300.60	4.50	0.20%		万桶
	美国战略储备库存	40,320.20	40,297.60	22.60	0.06%		万桶
	API 库存	45,321.30	45,169.40	151.90	0.34%		万桶
开工	山东地炼（常减压）开工率	-	-	-	-	-	-
	美国炼厂周度开工率	96.40%	96.90%	-0.50%	-0.52%		%
	美国炼厂原油加工量	1,718.00	1,712.40	5.60	0.33%		万桶/日

燃料油：

	数据指标	2025-08-14	2025-08-13	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	FU	2,700.00	2,730.00	-30.00	-1.10%		元/吨
	LU	3,449.00	3,463.00	-14.00	-0.40%		元/吨
	NYMEX 燃油	223.89	224.32	-0.43	-0.19%		美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	401.00	408.00	-7.00	-1.72%		美元/吨
	IFO380:鹿特丹	401.00	413.00	-12.00	-2.91%		美元/吨
	MDO:新加坡	483.00	496.00	-13.00	-2.62%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	474.00	470.00	4.00	0.85%		美元/吨
	MGO:新加坡	643.00	645.00	-2.00	-0.31%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	-	404.04	-	-		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	-	392.99	-	-		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	475.50	475.50	0.00	0.00%		美元/吨
	华东（高硫180）	4,975.00	4,975.00	0.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡(近一月)	-	404.04	-	-		美元/吨
	高硫380：新加坡(近一月)	-	392.99	-	-		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	4,900.00	4,900.00	0.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	423.00	415.00	8.00	1.93%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	-	87.03	-	-		美元/吨
	中国高低硫价差	749.00	733.00	16.00	2.18%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-1,972.00	-1,958.00	-14.00	-0.72%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-1,998.00	-1,968.00	-30.00	-1.52%		元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
Platts	Platts(380CST)	402.27	412.89	-10.62	-2.57%		美元/吨
	Platts(180CST)	412.88	427.23	-14.35	-3.36%		美元/吨
库存	新加坡	2,631.90	2,466.80	165.10	6.69%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	104,054.00	103,652.00	402.00	0.39%		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	3,229.00	3,744.00	-515.00	-13.76%		千桶
	美国馏分(>500ppm)	6,402.00	5,575.00	827.00	14.83%		千桶
	美国馏分 DOE	113,685.00	112,971.00	714.00	0.63%		千桶
	美国含渣 DOE	19,732.00	19,798.00	-66.00	-0.33%		千桶

三、产业动态及解读

(1) 供给

08月15日：俄罗斯伏尔加格勒地区炼油厂火灾已被扑灭。

08月14日：俄罗斯副总理诺瓦克支持延长汽油出口禁令至 9 月。

08月14日：据国际文传电讯社：俄罗斯可能将汽油出口禁令延长至9月底。

08月14日：消息人士：印度BPCL公司已将9月至明年3月的美国石油进口招标授予贸易商嘉能可；从9月起，嘉能可将每月供应200万桶WTI Midland原油。

08月14日：消息人士：随着折价改善，印度国有炼油商开始询问购买俄罗斯石油事宜。

08月14日：乌克兰军方：在夜间无人机袭击中击中了位于伏尔加格勒地区的俄罗斯炼油厂。

08月14日：1. 英媒：特朗普或向普京提议共同开发阿拉斯加稀土资源。2. 埃及总理：到2027年，埃及的天然气产量将恢复到每天66亿立方英尺。3. 俄罗斯宣布7月至11月每月减产8.5万桶/日，12月再额外减产9000桶/日。4. 据数据及路透计算显示，俄罗斯7月份海上石油产品出口量环比下降6.6%。5. 消息人士称，CPC（里海管道联盟）7月石油出口环比增长3%，至655万吨。6. 消息人士：越南购买了100万桶11月交付的WTI原油：这是其2025年首次美国原油采购。7. 市场消息：俄罗斯将在2025年剩余时间延长石油减产措施，以对此前超出欧佩克+配额做补偿。8. 美国能源部宣布采取行动确保美国关键矿产和材料供应链安全，并宣布拨款10亿美元用于矿产安全。9. 乌克兰总理：乌克兰国家石油天然气公司（Naftogaz）已与欧洲复兴开发银行签署5亿欧元贷款协议，用于采购天然气。10. IEA月报：下调今明两年全球石油需求增速预测；上调今明两年全球石油供应增速预期。预计明年全球石油供应将出现创纪录的过剩情况。

08月14日：印度巴拉特石油公司高管：上个月俄罗斯原油进口受到折扣变化的影响。如果没有制裁，公司希望加工的俄罗斯原油占比维持在33%至35%。

08月14日：印度巴拉特石油公司高管：由于俄罗斯原油销售折扣下降，公司正寻求其他原油供应来源。公司已从巴西、西非和美国采购原油，以替代部分俄罗斯原油。在截至6月的季度中，公司加工的原油中有34%来自俄罗斯。

08月14日：金十数据8月14日讯，消息人士周四透露，越南购买了100万桶美国西得克萨斯中质原油，用于11月交货，这是该国2025年首次购买美国原油。消息人士称，越南的滨城炼油石化公司从摩科瑞能源集团购入了这批轻质低硫原油。

08月14日：消息人士：越南购买了100万桶11月交付的WTI原油，这是其2025年首次美国原油采购。

（2）需求

金十数据8月14日讯，8月初，尽管乌克兰对俄罗斯炼油厂的无人机袭击加剧，但俄罗斯的石油产品出口仍出现增长，导致燃料油出货量飙升至冲突开始以来的最高水平。

金十期货8月14日讯，卓创资讯数据统计，截至8月13日收盘，国内主营及山东地炼汽油批零价差为1708、1824元/吨，分别较上月底扩大176、130元/吨；柴油批零价差为1233、1443元/吨，分别较上月底扩大176、190元/吨。

（3）库存

EIA天然气报告：截至8月8日当周，美国天然气库存总量为31860亿立方英尺，较此前一周增加560亿立方英尺，较去年同期减少790亿立方英尺，同比降幅2.4%，同时较5年均值高1960亿立方英尺，增幅6.6%。

金十期货8月14日讯，上期所品种仓单及变化如下：1. 中质含硫原油期货仓单4767000桶，环比上个交易日持平；

2. 燃料油期货仓单80710吨，环比上个交易日减少12000吨；

13. 低硫燃料油仓库期货仓单16080吨，环比上个交易日减少4970吨；

金十期货8月14日讯，新加坡企业发展局（ESG）：截至8月13日当周，新加坡中馏分油库存上涨65.3万桶达到932.6万桶的5周高点。

金十期货8月14日讯，新加坡企业发展局（ESG）：截至8月13日当周，新加坡轻馏分油库存上涨123.4万桶达到1424万桶的16周高点。

金十期货8月14日讯，新加坡企业发展局（ESG）：截至8月13日当周，新加坡燃料油库存下降167.4万桶，至2464.5万桶的3周低点。

（4）市场信息

Rystad Energy：美俄和平谈判的不确定性继续增加油价看涨风险溢价，因俄罗斯石油买家可能面临更大的经济压力。

美国财长贝森特：欧洲一直在购买印度精炼的俄罗斯石油。

美国银行：货币/财政政策、美元走弱、欧佩克+纪律以及美国产量下降，可能会在2026年年中之前引发油价反弹至每桶70美元以上。

美国银行重申其对今年下半年油价的看空前景，布伦特原油均价预计为63.50美元/桶，并将暂时跌破60美元/桶。

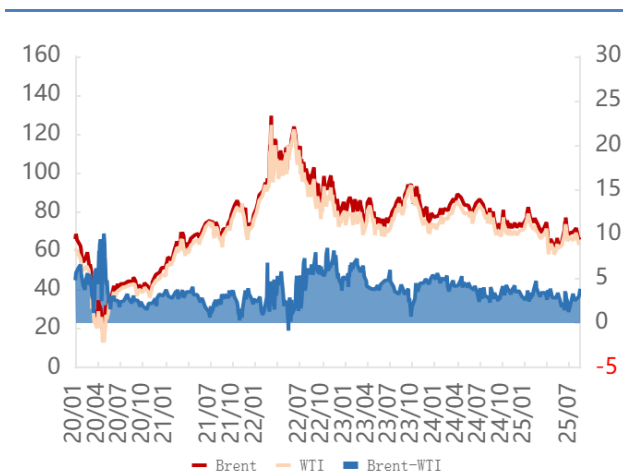
印度巴拉特石油公司高管：俄罗斯原油的折扣已降至每桶1.50美元。

政府数据显示，沙特7月CPI同比上涨2.1%，环比持平。

金十数据8月14日讯，据英国《每日电讯报》援引消息人士报道，美国总统特朗普将在俄美峰会期间向普京提议共同开发阿拉斯加的稀土矿产资源，同时解除对俄罗斯飞机零部件的出口禁令，英国政府消息人士向该报表示此类激励措施“可被欧洲接受”，该报还指出阿拉斯加蕴藏大量石油和天然气资源，其中包括全球约13%的石油储量。

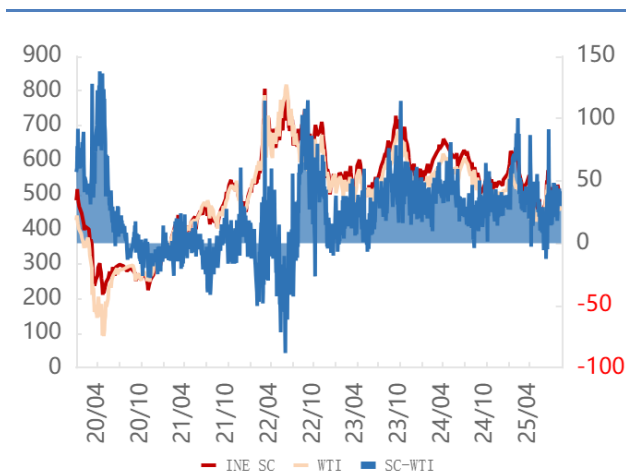
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



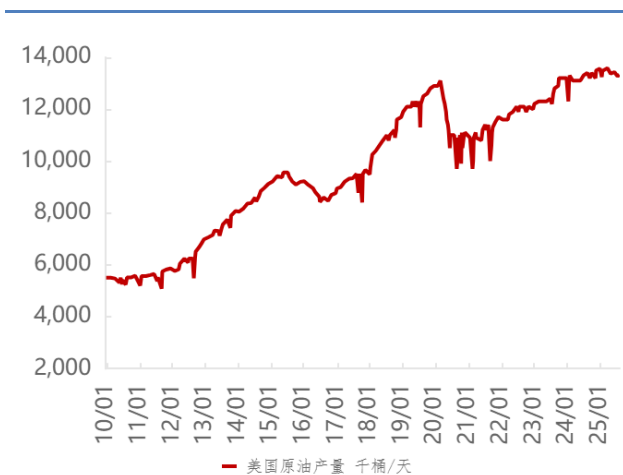
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



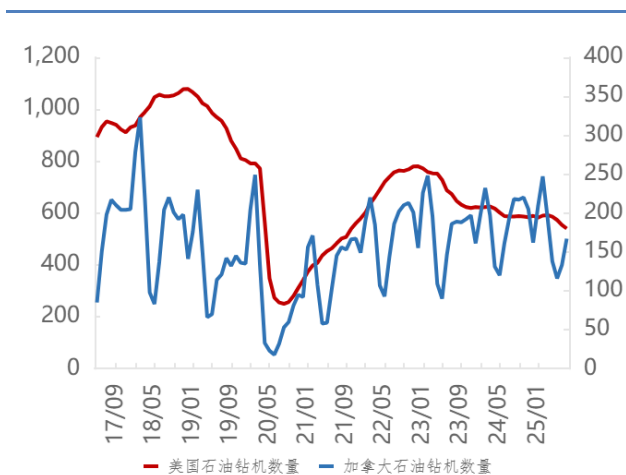
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



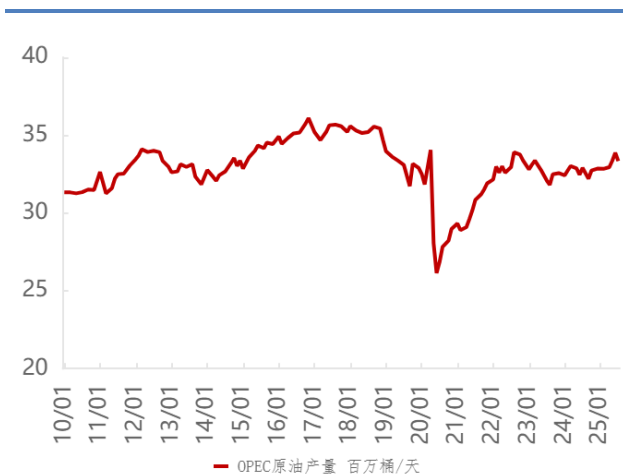
数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



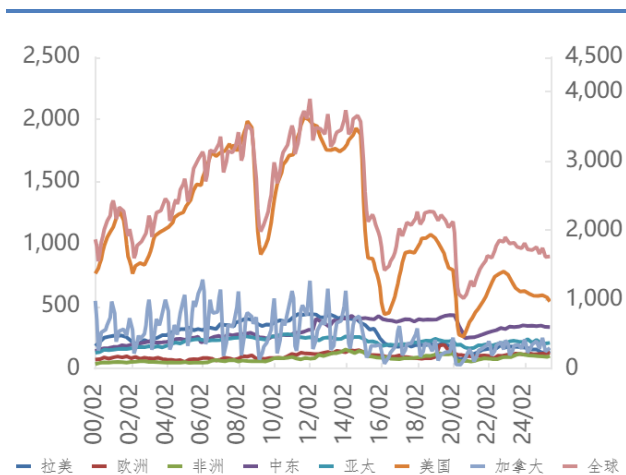
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



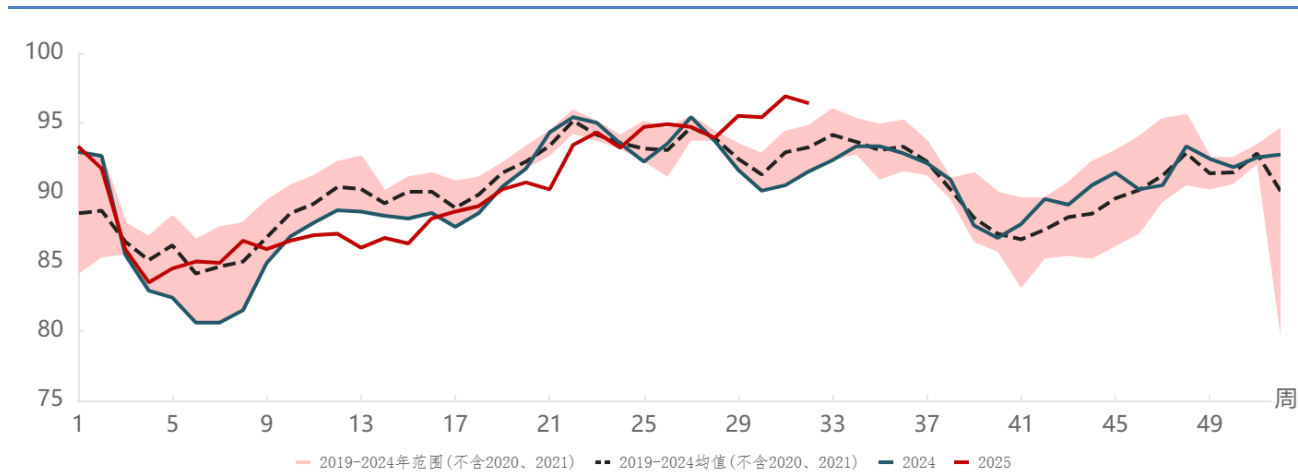
数据来源: EIA

图6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



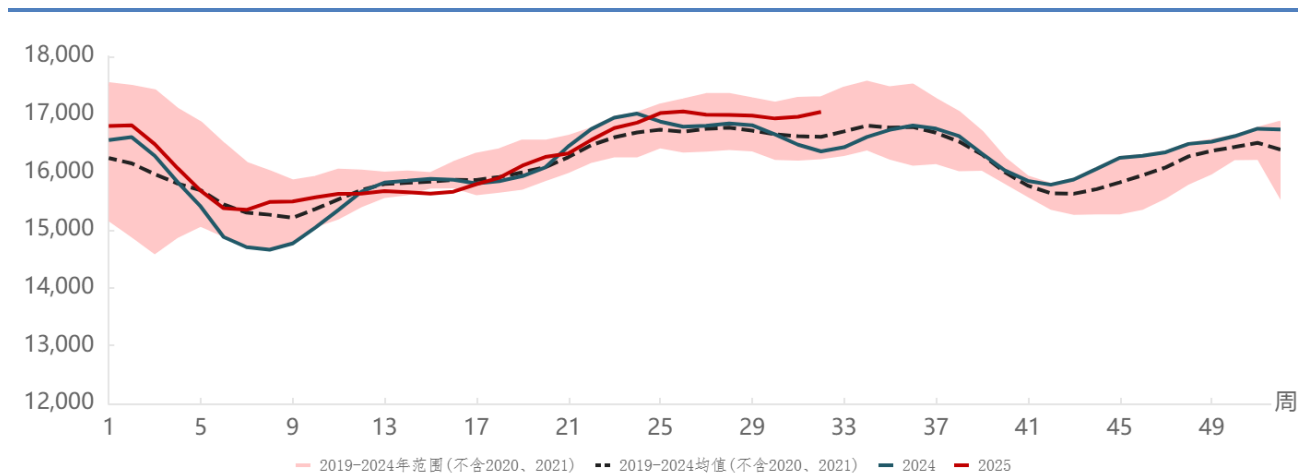
数据来源: WIND

图7：美国炼厂周度开工率



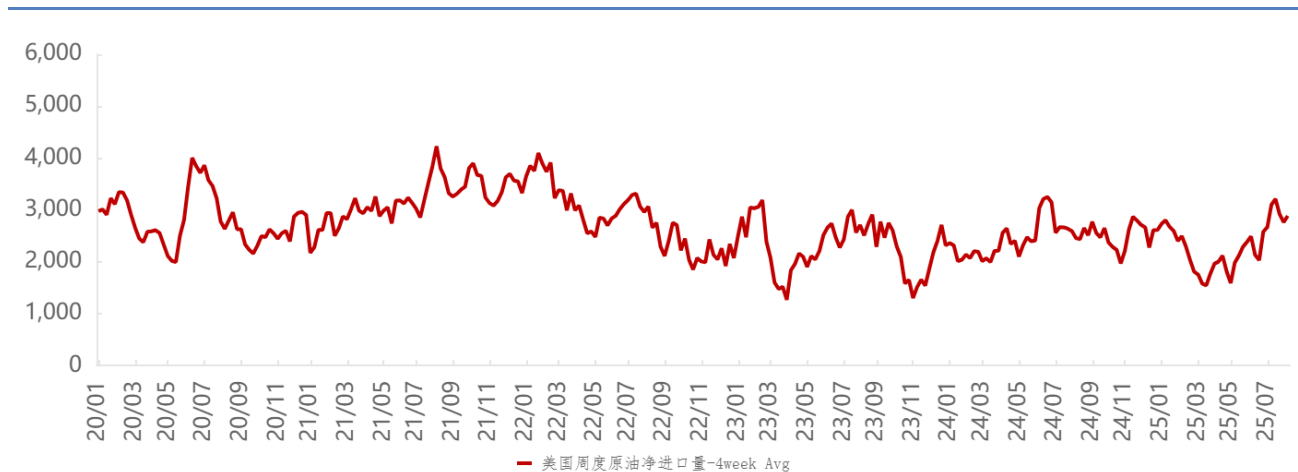
数据来源：EIA

图8：美国炼厂原油加工量（4周移动均值）



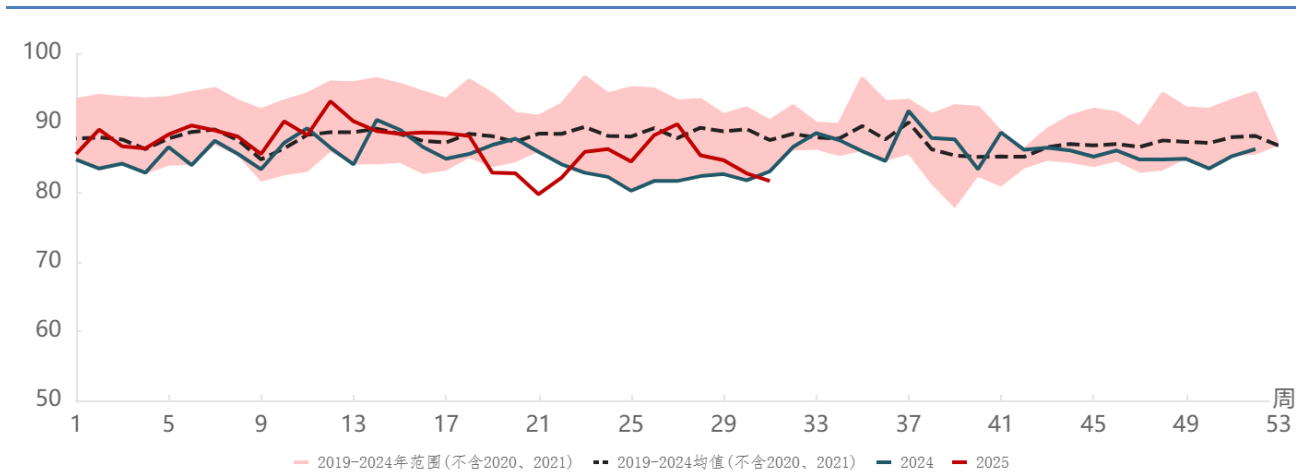
数据来源：EIA

图9：美国周度原油净进口量（4周移动均值）



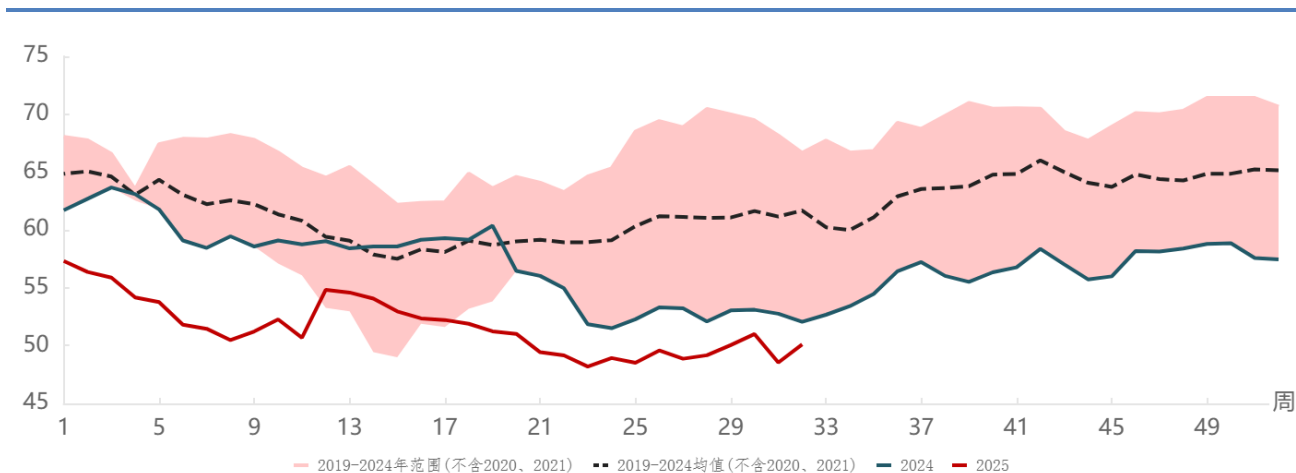
数据来源：EIA

图10：日本炼厂实际产能利用率



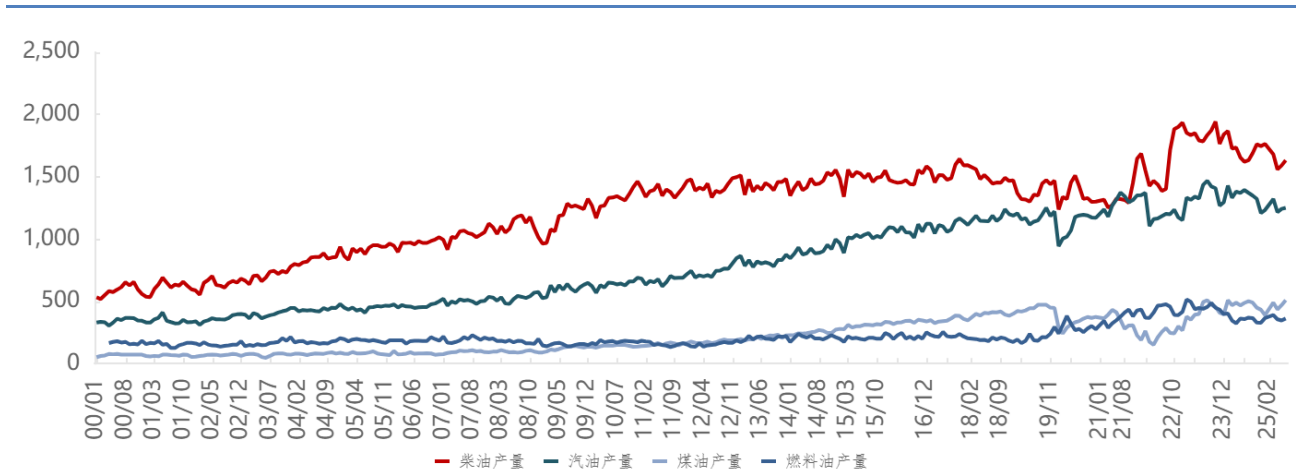
数据来源：PAJ

图11：山东地炼（常减压）开工率



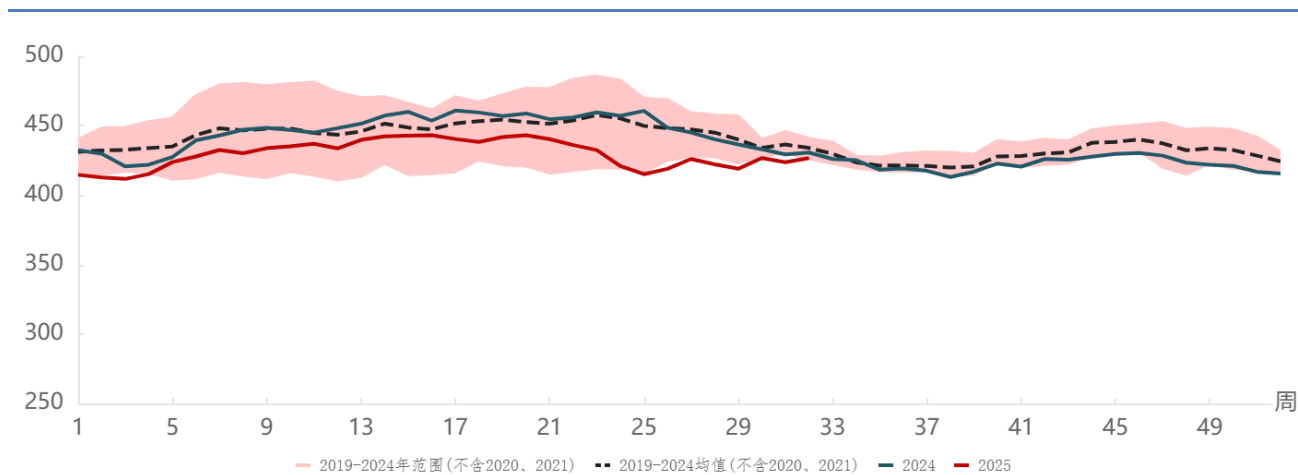
数据来源：WIND

图12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



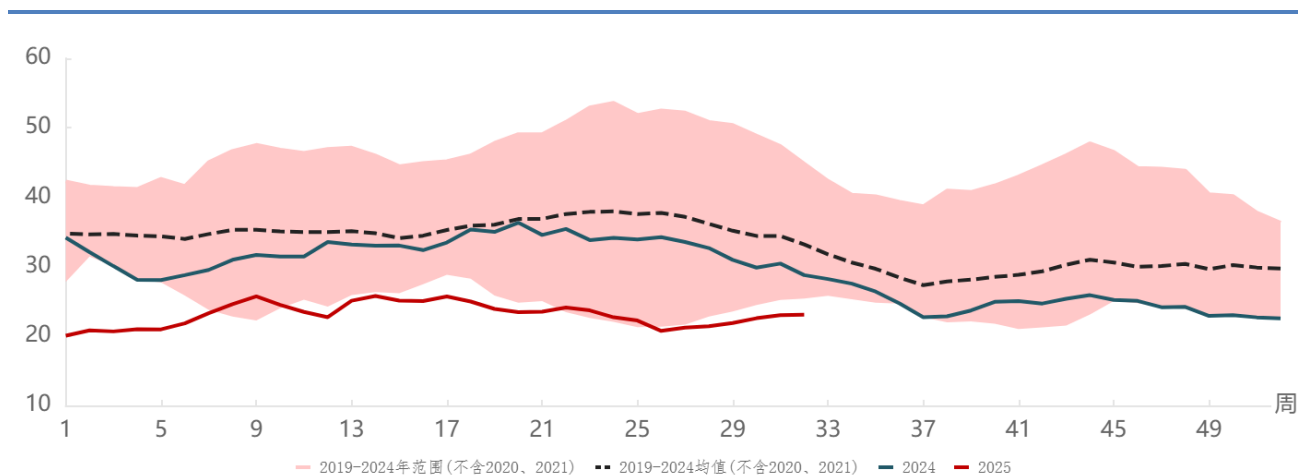
数据来源：WIND

图13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



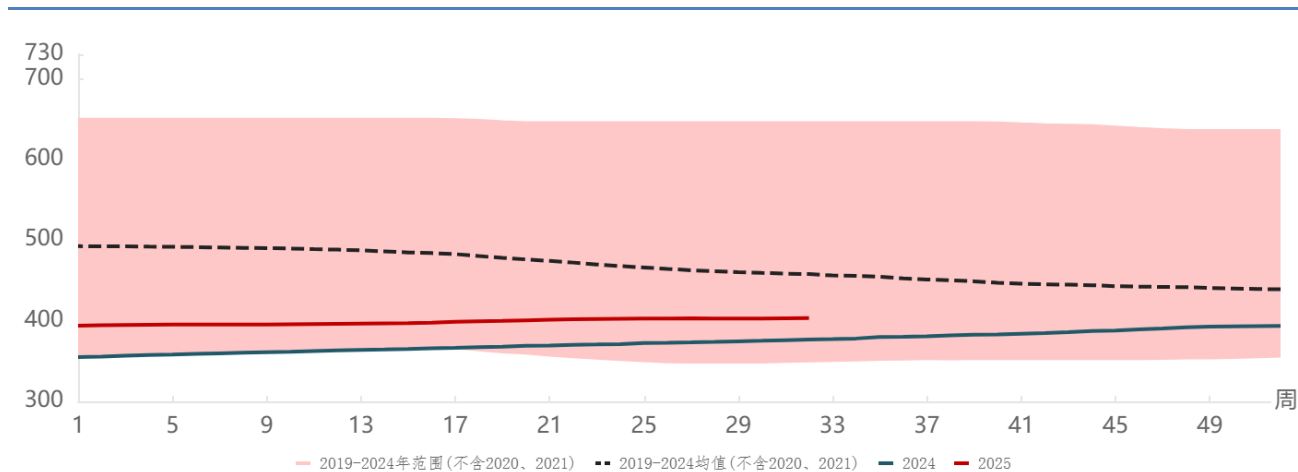
数据来源: EIA

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



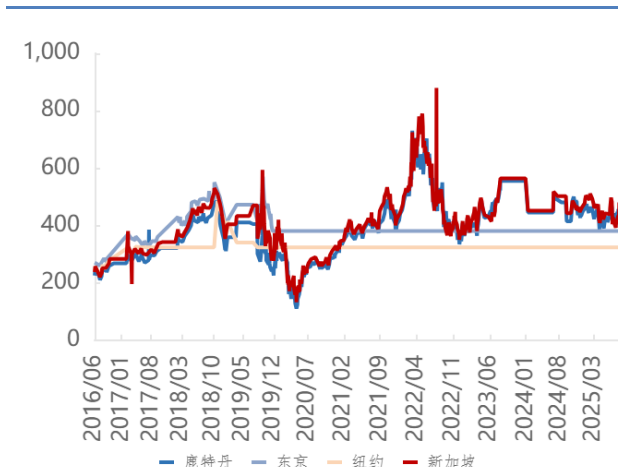
数据来源: EIA

图16：燃料油期货价格走势



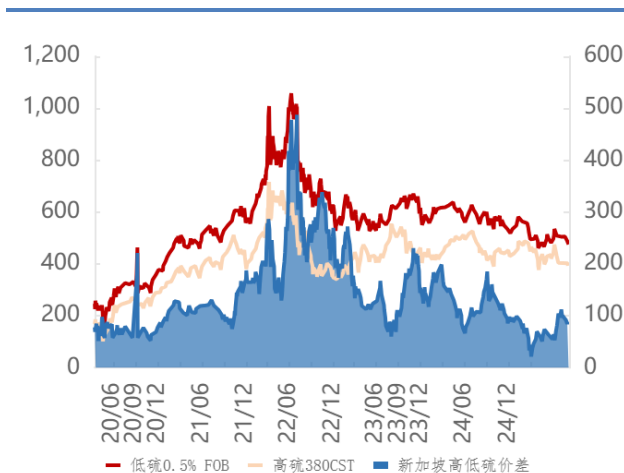
数据来源：WIND

图17：国际港口IF0380现货价格



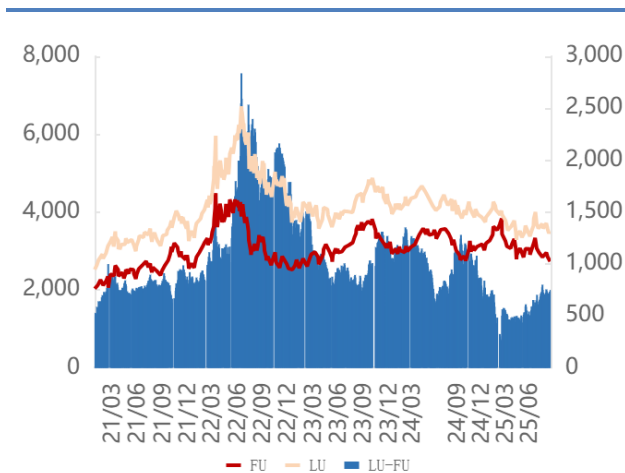
数据来源：iFind

图18：新加坡高低硫价差



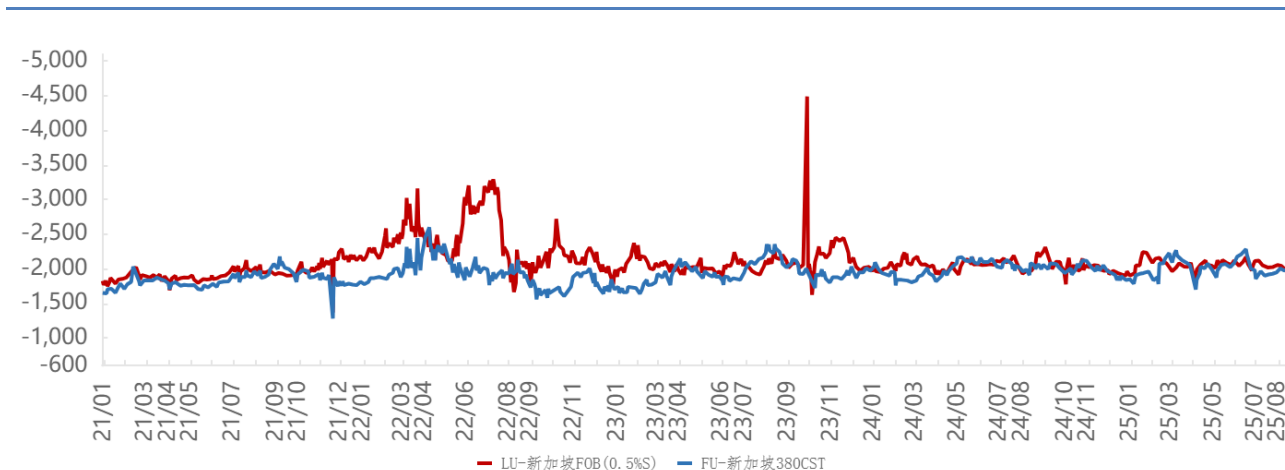
数据来源：iFind

图19：中国高低硫价差



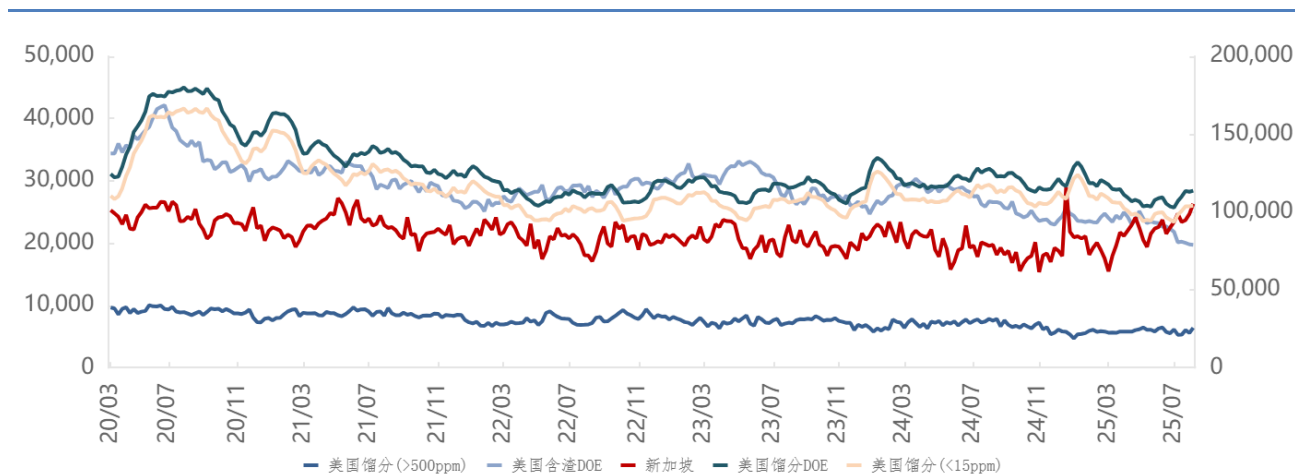
数据来源：iFind

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

嗯，用户让我扮演一名优秀的原油期货研究员，整理数据和资讯，写一份日度市场总结。首先，我需要仔细看看给的数据和资讯，然后按照他们给的框架来分析。

数据方面，主要看8月14日和13日的对比。SC原油价格跌了1.55%，从489.5降到481.9元/桶，而WTI和Brent价格没变。不过SC对其他油种的价差明显收窄，比如SC-Brent从2.48降到1.44，跌了41.94%，这可能说明国内需求弱或者供应增加。持仓和成交方面，他们没给具体数字，但价差走弱可能反映市场情绪谨慎。需要注意用户提到要带上日期，所以分析时得明确时间点。

接着看产业链供需和库存。供给端，俄罗斯减产延期，7月海上石油产品出口下降，但CPC出口环比增长。印度和越南增加了对美油的采购，替代俄油，说明俄油折扣减少后买家在寻找其他来源。需求端，IEA下调需求增速，汽油批零价差扩大可能抑制炼厂利润，从而影响需求。库存方面，美国天然气库存增加，新加坡轻质馏分油库存升至16周高位，燃料油库存下降，可能显示成品油需求分化。

价格走势判断部分，要考虑供给和库存的综合影响。俄罗斯延长减产，但美国和其他产油国的出口增加可能抵消这部分。需求预期下调，加上库存压力，价格可能承压。不过地缘政治因素比如俄乌冲突和中东局势可能带来支撑，预计短期震荡偏弱，但地缘溢价限制了下跌空间。

需要注意用户的要求，不要引用其他机构的观点，所以只用数据和资讯里的内容。避免使用序号和emoji，结构要清晰。可能有些资讯需要进一步提炼，比如越南购买WTI原油，说明需求转移，可能影响美国出口数据。另外，印度炼油商转向巴西、西非和美国，减少对俄依赖，这会改变全球供应流向，增加跨区价差压力。

最后确保各部分符合框架，数据变动分析、供需库存分析、价格判断，每个部分都要有依据，特别是数据的变化和资讯中的事件影响。要注意数据的单位，比如价差的美元和元不同，SC是人民币计价，需要区分。另外，库存端新加坡的情况可能反映亚洲市场的变化，需要纳入分析。