

原油与成品油超预期累库 或暗示夏季需求高峰已过

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,截止09月05日的一周内,美国商业原油库存(不含SPR)连续第二周累库至424.6百万桶(+4.0百万桶),库欣库存意外下滑1.5%至23.86百万桶,战略储备库存延续温和补库态势。成品油库存分化显著:馏分油库存单周激增5.0百万桶(+4.07%),创年内最高周度累库幅度;汽油库存微增1.0百万桶(+0.67%),航空煤油则结束三周连降。美国周度原油产量攀升至13,495千桶/日的历史高位,炼厂开工率提升0.6个百分点至94.9%,但加工量(4周均)下滑51千桶/日,反映炼能利用率已达瓶颈。

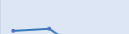
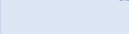
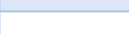
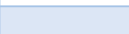
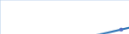
产业链角度,馏分油超预期累库主因工业需求疲软与寒潮延迟共振。当前炼厂开工率已突破疫情前五年均值2.3个百分点,但柴油表观需求同比下降3.2%,隐含工业活动放缓。历史季节性显示,8-9月通常为馏分油需求启动期,但今年北半球暖冬预期压制取暖油备货节奏。此外,周度成品油净出口环比增加54千桶/日,显示美国炼厂仍通过出口平衡过剩产能。原油净进口(4周均)升至2733千桶/日,印证OPEC+增产对美进口依赖度的提升。

本周数据验证供应端压力显性化:原油产量、进口双增驱动商业库存持续回升,而需求侧汽油旺季尾声特征明显,馏分油消费滞后加剧裂解价差下行压力。EIA短观上调2025年WTI均价预测至64.16美元/桶,但下调2026年需求增速,暗示长周期平衡表转弱。

即时影响层面,美国馏分油库存跳升叠加沙特阿美大幅调降10月亚洲OSP(超预期降1美元/桶),强化市场对全球柴油过剩的担忧,WTI当日收跌2.54%。然而,地缘溢价仍存支撑:乌克兰袭击俄炼厂、欧盟拟对俄原油买家征税等事件限制跌幅。宏观面,中国PPI同比降幅收窄及美国补库周期启动或部分抵消需求忧虑,但美联储降息预期反复及美元指数走强仍压制上行空间。

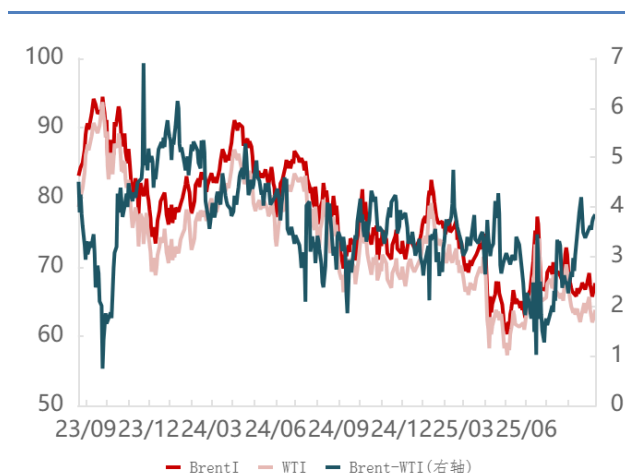
综上,原油上行受制于全球馏分油过剩与美国产量弹性,下行风险来自OPEC+补偿性减产执行率不足及宏观流动性收紧。建议关注9月7日OPEC+会议对166万桶/日减产计划的调整表态,若延续温和增产路径,油价或延续区间波动;若意外暂停增产,存在超跌反弹机会,但高度受制于馏分油库存消化进度。

二、周度数据跟踪

	2025-09-05	2025-08-29	2025-08-22	2025-08-15	变化	变化率	走势	单位
WTI	62	64	64	63	-2	-3.19%		美元/桶
美国原油周度产量	13,495	13,423	13,439	13,382	72	0.54%		千桶/日
美国周度原油净进口量 (4W-Avg)	2,733	2,688	2,634	2,887	45	1.67%		千桶/天
美国炼厂原油加工量 (4W-Avg)	16,818	16,869	16,880	17,208	-51	-0.30%		千桶/天
美国炼厂周度开工率	95%	94%	95%	97%	1%	0.64%		%
美国周度成品油净出口量	5,106	5,052	5,215	5,211	54	1.07%		千桶/天
美国商业原油库存 (不含 SPR)	425	421	418	421	4	0.94%		百万桶
美国库欣原油库存 (不含 SPR)	24	24	23	23	0	-1.51%		百万桶
美国战略原油库存	405	405	404	403	1	0.13%		百万桶
美国汽油库存	220	219	222	224	1	0.67%		百万桶
美国馏分油库存	121	116	114	116	5	4.07%		百万桶
美国航空煤油库存	43	43	44	43	0	1.11%		百万桶
美国其它油品 (不含乙醇) 库存	331	329	325	326	2	0.54%		百万桶

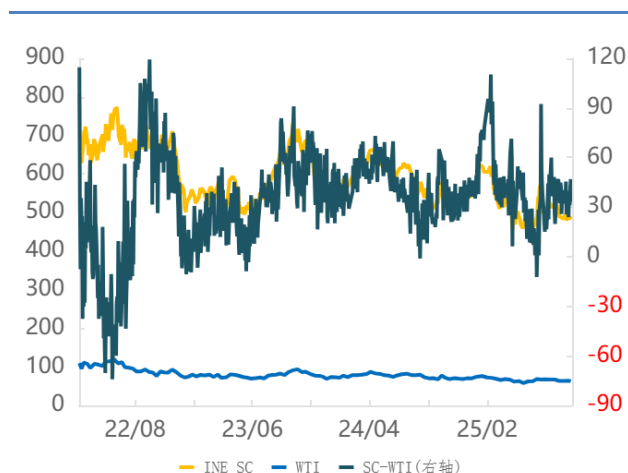
三、产业链数据图表

图1: WTI、Brent首行合约价格及价差



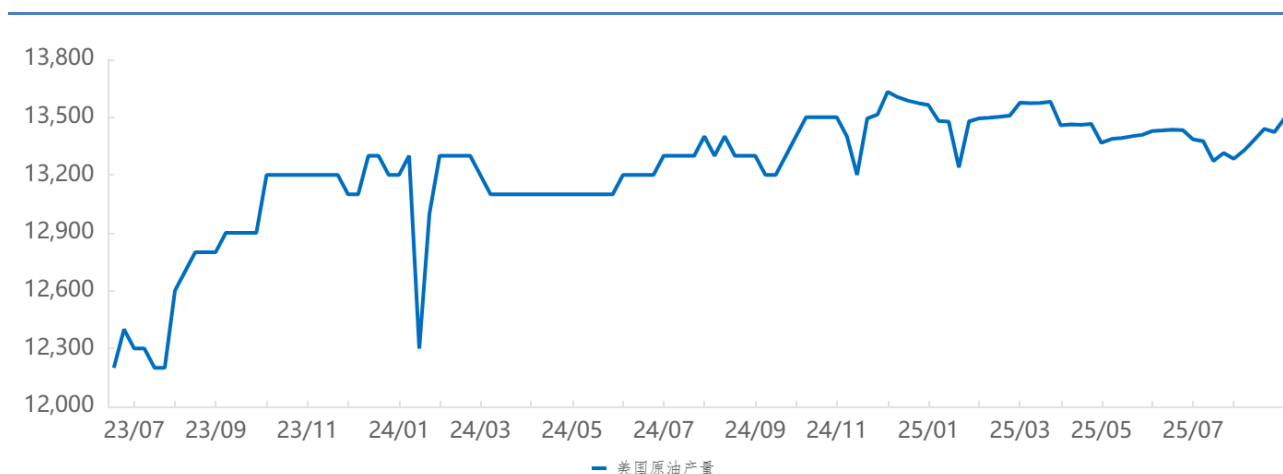
数据来源: EIA

图2: SC 与WTI价差统计



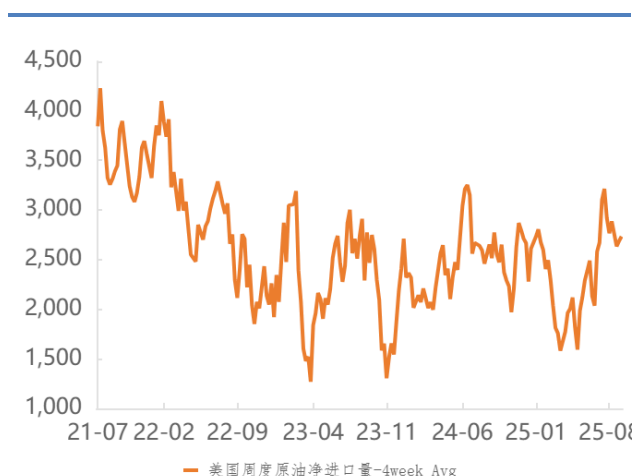
数据来源: EIA

图3: 美国原油周度产量



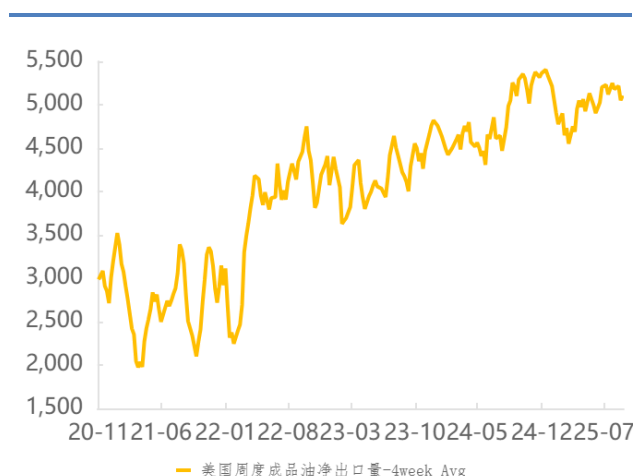
数据来源: EIA

图4: 美国周度原油净进口量



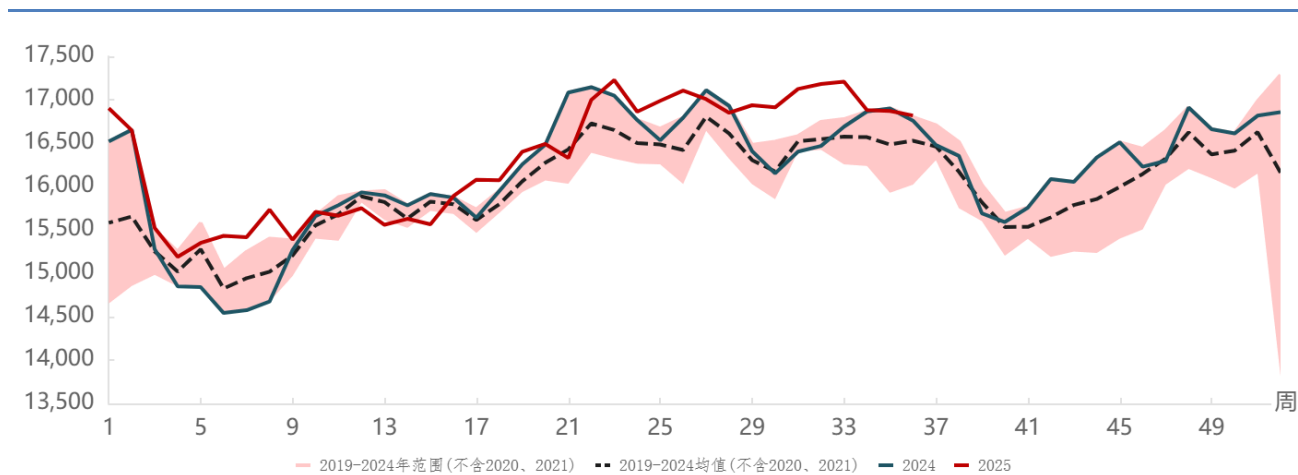
数据来源: EIA

图5: 美国周度成品油净出口量



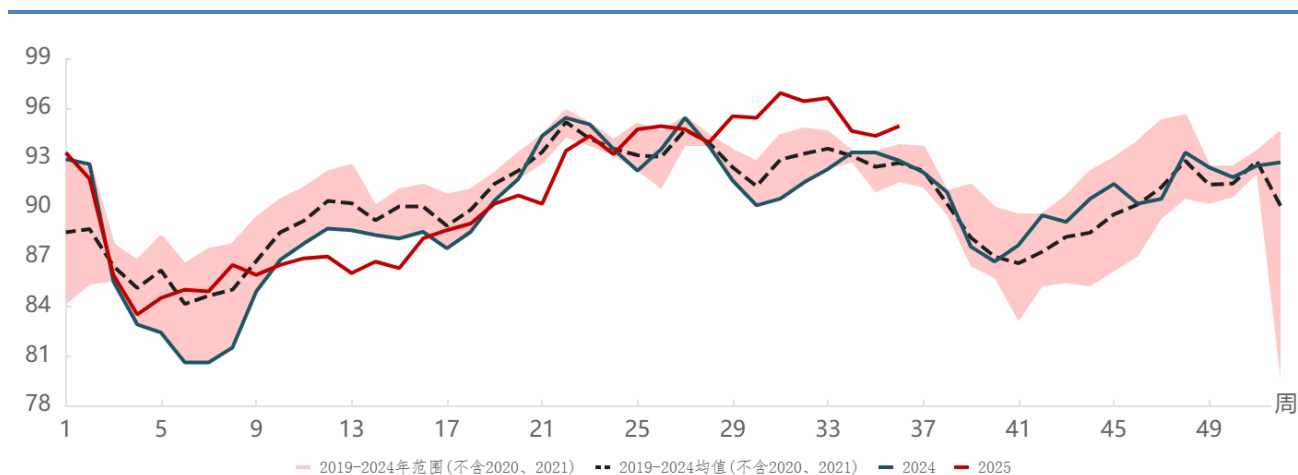
数据来源: EIA

图6：美国炼厂原油加工量



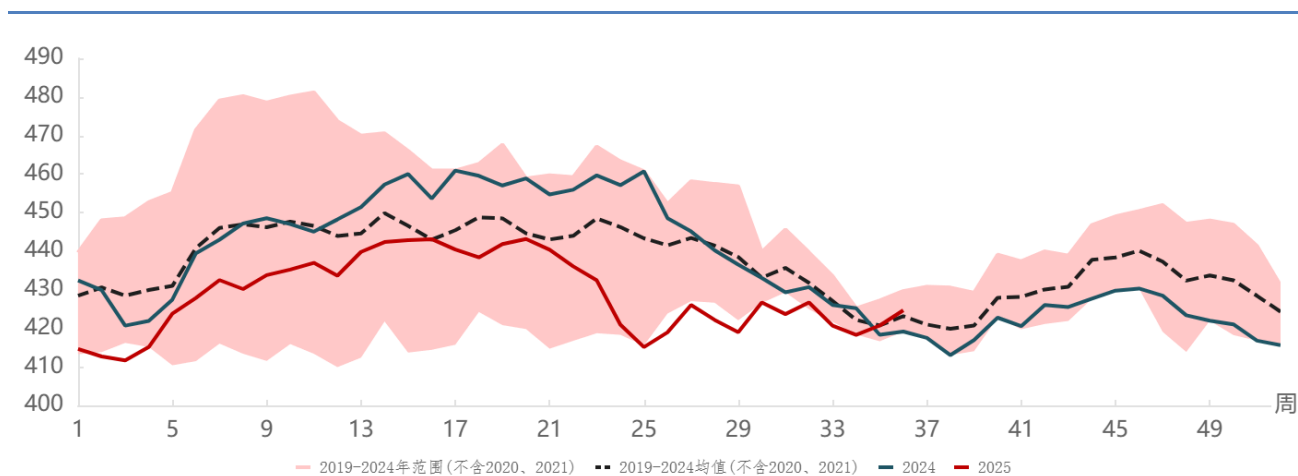
数据来源：EIA

图7：美国炼厂周度开工率



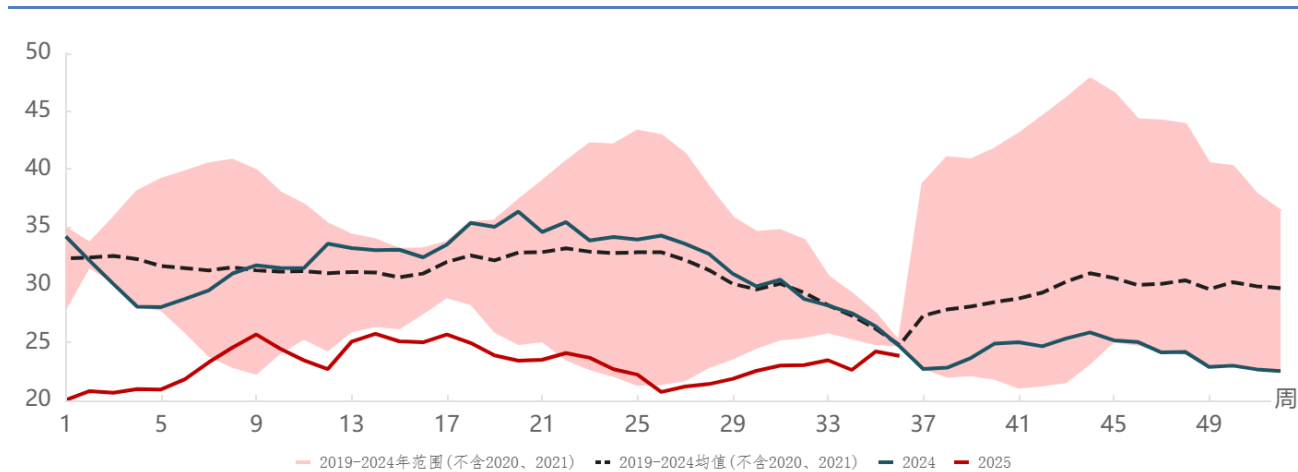
数据来源：EIA

图8：美国商业原油库存(不包含战略储备)



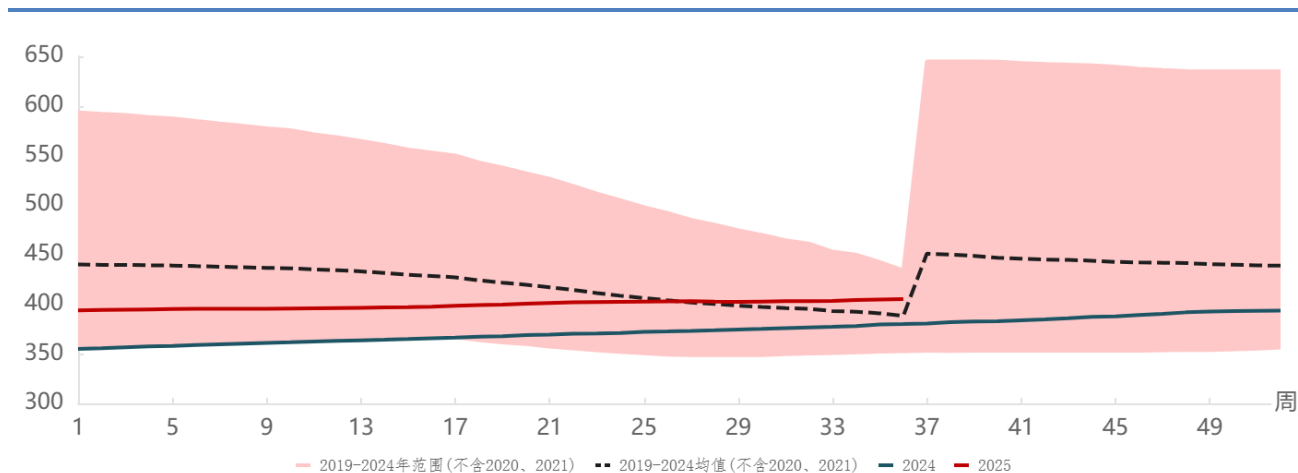
数据来源：EIA

图9：美国库欣原油库存



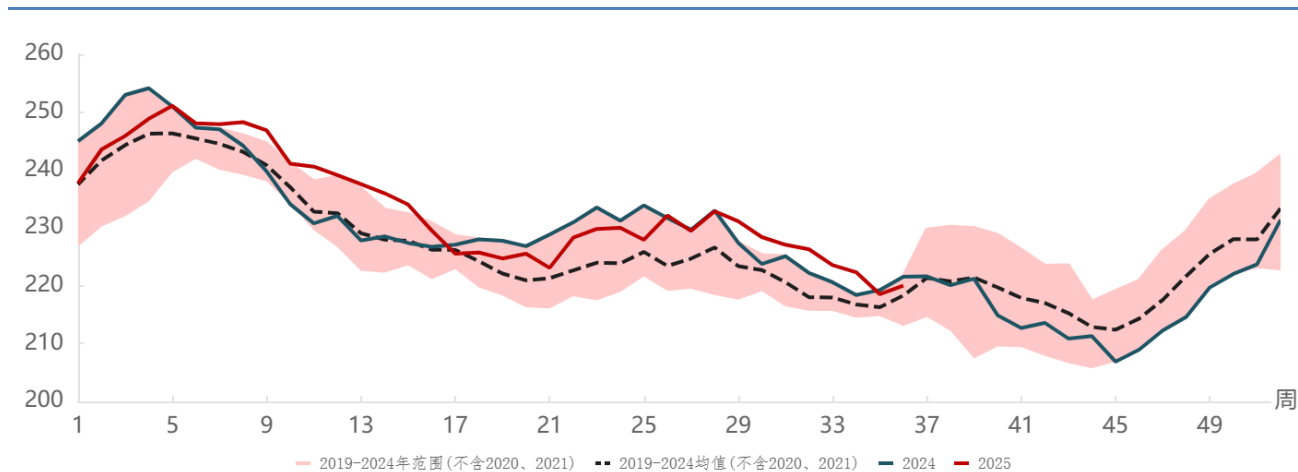
数据来源：EIA

图10：美国战略原油库存



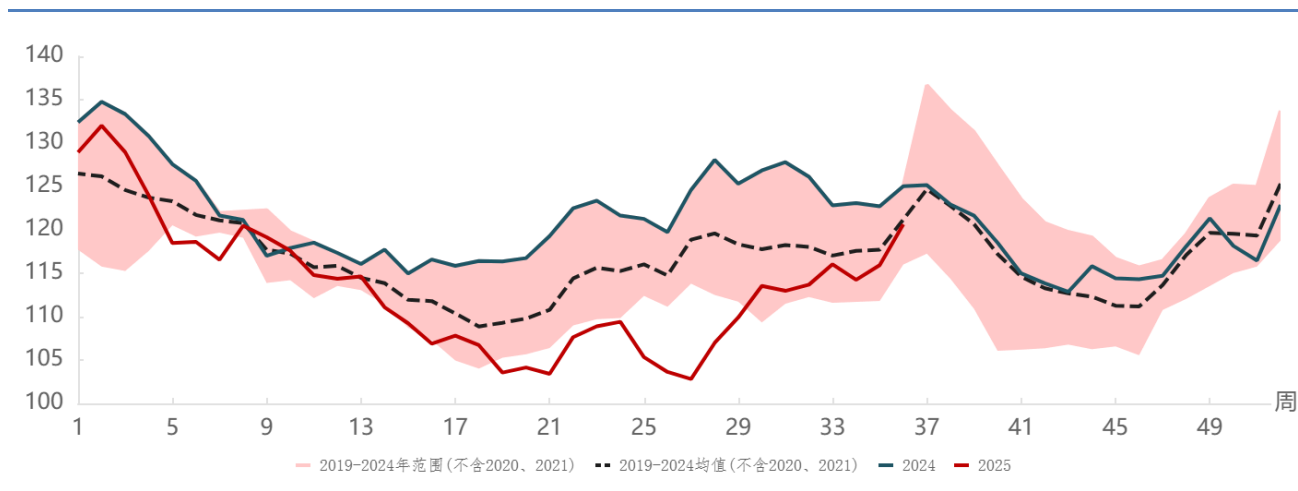
数据来源：EIA

图11：美国汽油库存



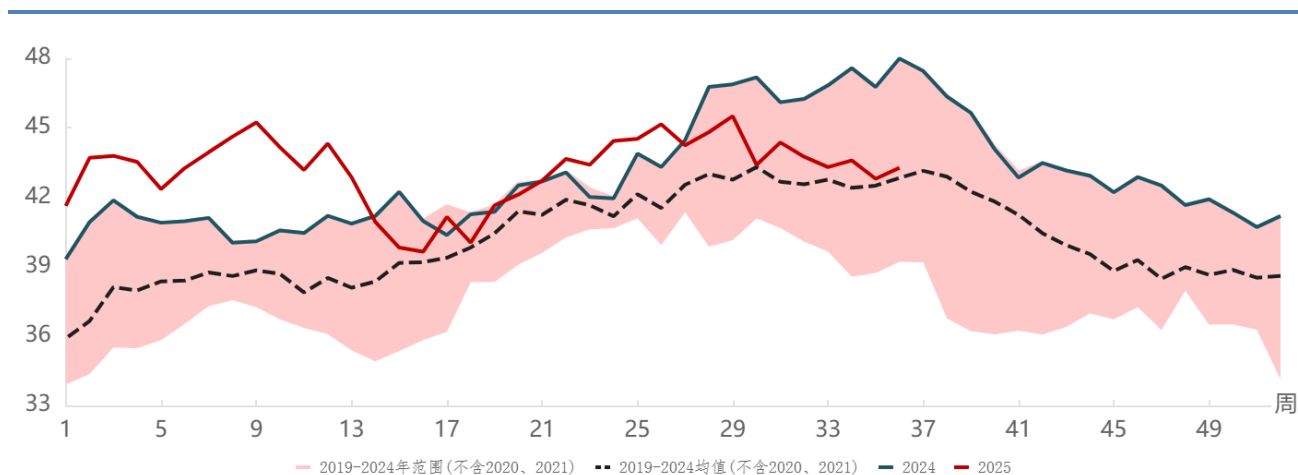
数据来源：EIA

图12: 美国馏分油库存



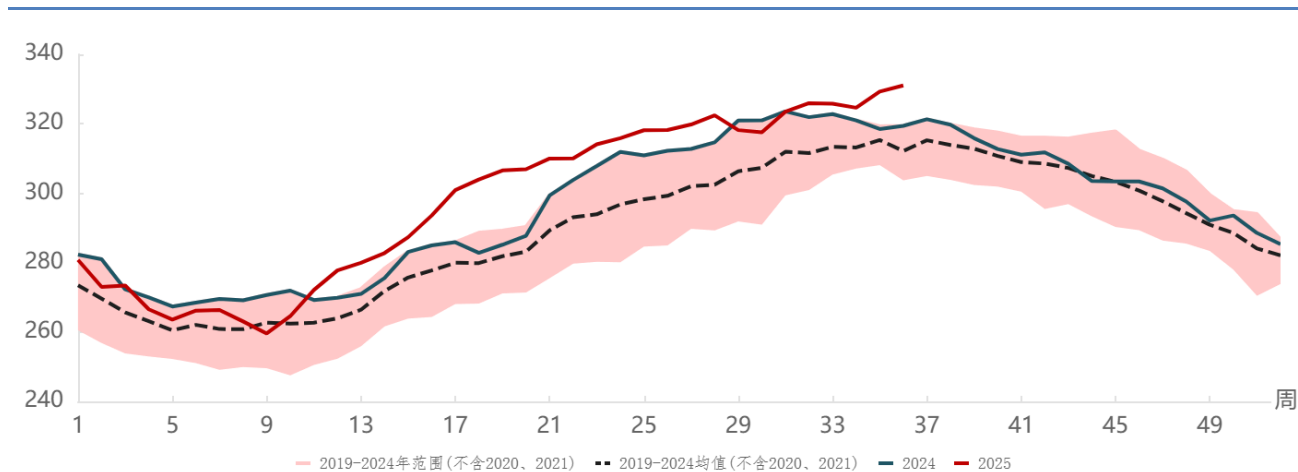
数据来源: EIA

图13: 美国航空煤油库存



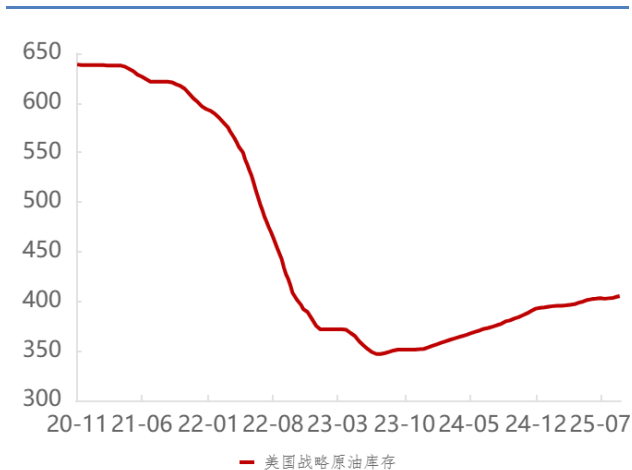
数据来源: EIA

图14: 美国其它油品（不含乙醇）库存



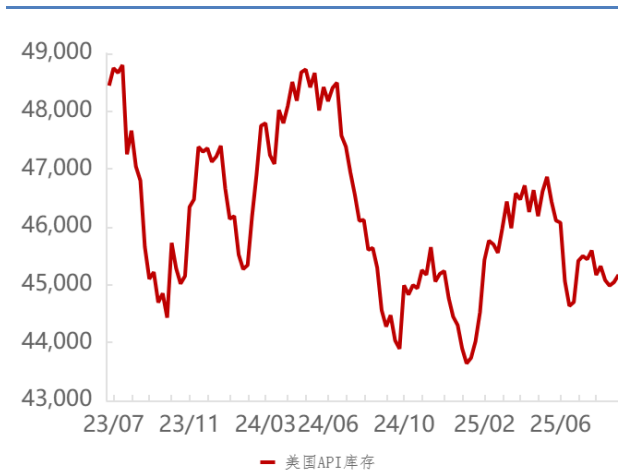
数据来源: EIA

图15: 美国战略原油库存



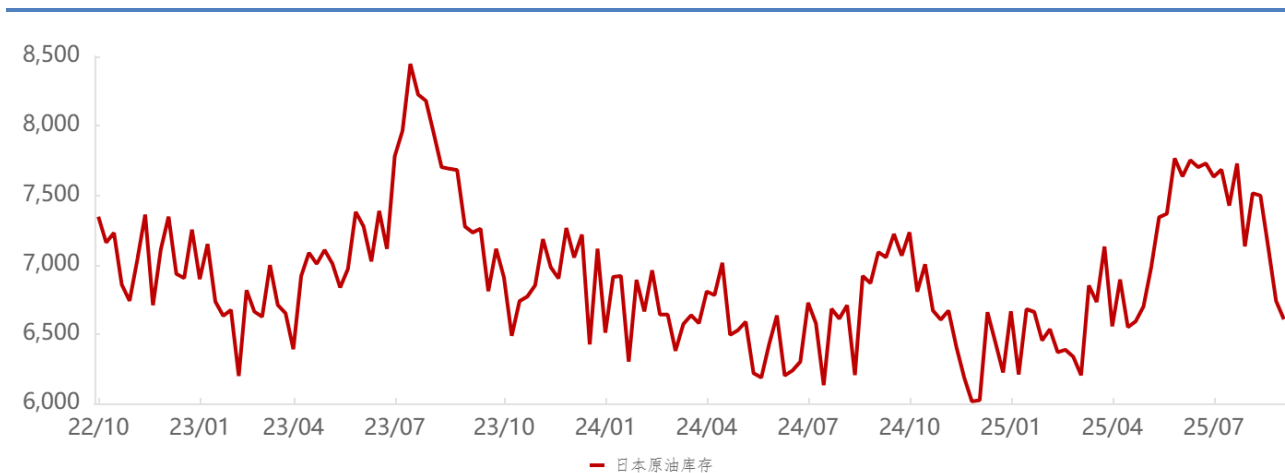
数据来源: EIA

图16: 美国API库存



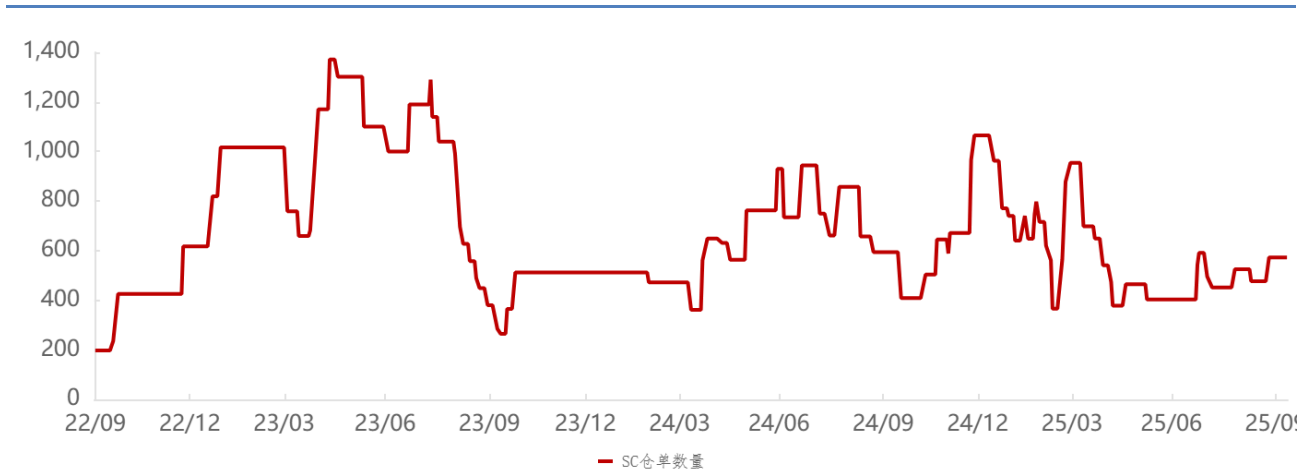
数据来源: EIA

图17: 日本原油库存



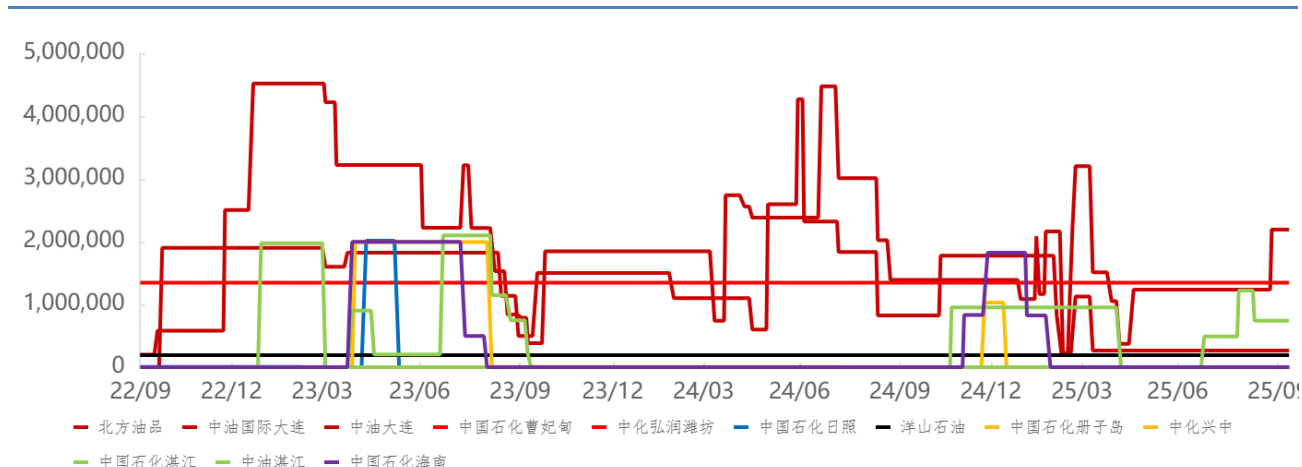
数据来源: EIA

图18: SC原油期货的注册标准仓单数量



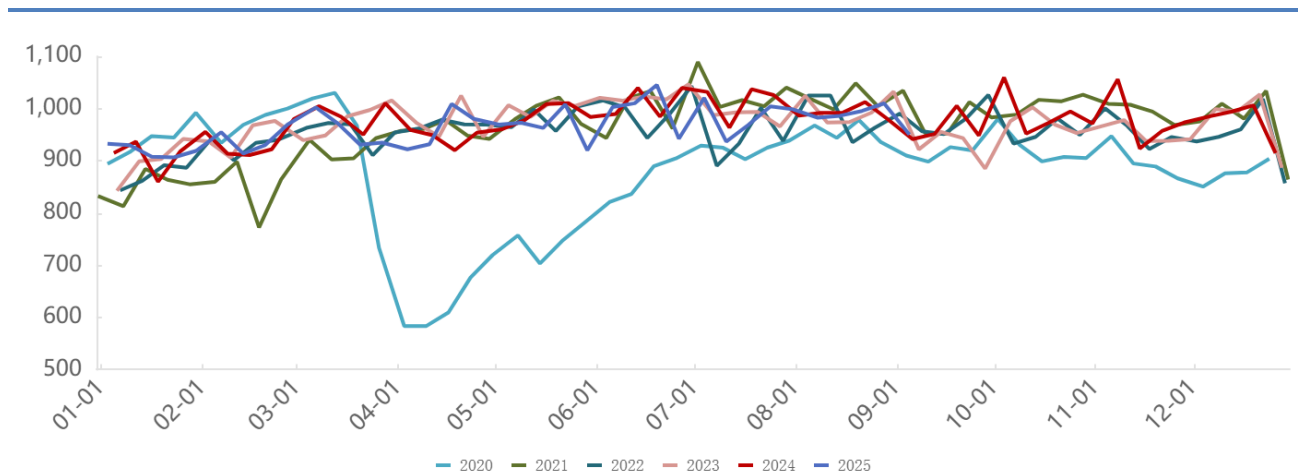
数据来源: EIA

图19: SC原油期货注册标准仓单分布



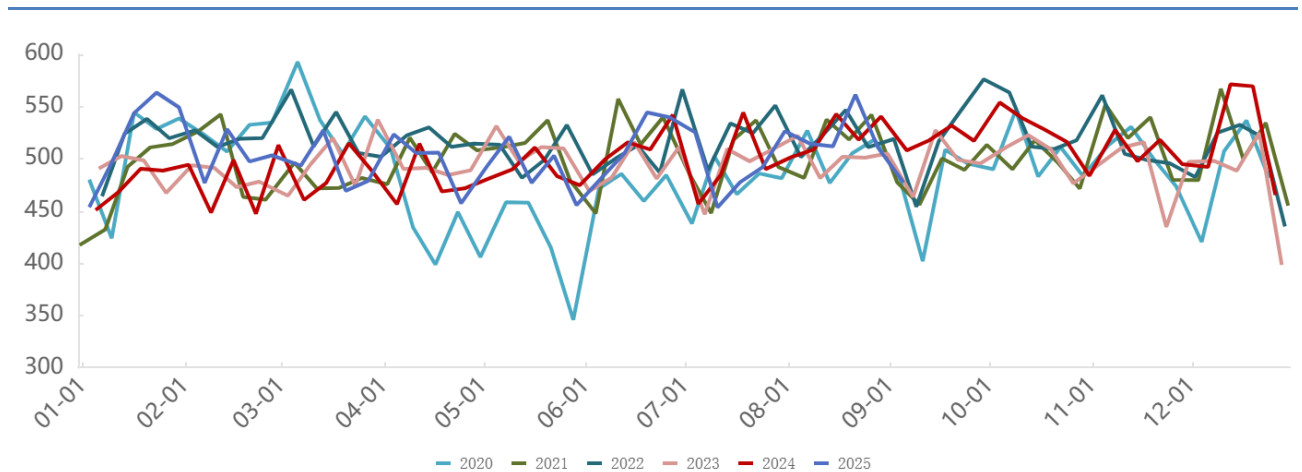
数据来源: EIA

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，现在我要处理用户提供的EIA原油周报数据以及相关的资讯信息，按照他的要求生成一份专业的分析报告。首先，我需要仔细查看用户给出的数据表格，对比前一周或过去四周的变化，找出关键数据的变动情况，特别是那些超预期或异常的值。然后，结合产业链因素，比如炼厂检修、季节性因素等，解释这些数据变动的原因。接着，要总结本周数据表现，评估对油价的即时影响，并判断短期走势。还要结合资讯中的宏观经济事件，比如PPI数据、特朗普的关税政策等，分析潜在趋势。

用户的数据表中包括了原油价格、产量、进口量、库存等多项指标，我需要逐一检查这些数据的变化情况。例如，WTI价格当周下跌了2.0美元，变化率-3.19%；商业原油库存增加400万桶，成品油库存如馏分油大幅增加5百万桶，涨幅4.07%。这些数据都需要指出是否超过市场预期，或者与历史季节性模式相比如何。在库存数据中，馏分油的累库尤为明显，这可能与炼厂开工率的提升和需求疲软有关。

接下来，分析原因。炼厂开工率当周提升了0.6个百分点至94.9%，但四周平均加工量反而下降，可能说明炼厂正在逐步恢复生产，但整体需求跟不上导致成品油库存积累。此外，美国原油产量连续四周增长，可能反映了生产商对市场的积极反应，但净进口量的增加可能也加剧了库存压力。

结合资讯部分，例如沙特阿美下调亚洲售价，说明其有意通过价格竞争维持市场份额，这可能会对油价形成压力。另外，欧盟可能对俄罗斯原油进口国家征收关税的消息，可能影响未来的原油贸易流向，进而影响价格。宏观经济方面，中国的PPI数据回升可能暗示工业需求有所改善，但美国非农数据不佳可能抑制能源需求预期。

最后，将这些因素综合起来，判断油价的短期走势。库存增加、供应上升叠加需求端的不确定性，可能导致油价承压，但地缘政治风险和OPEC+的产量政策调整可能提供支撑。因此，预计油价可能在区间内震荡，短期偏弱。