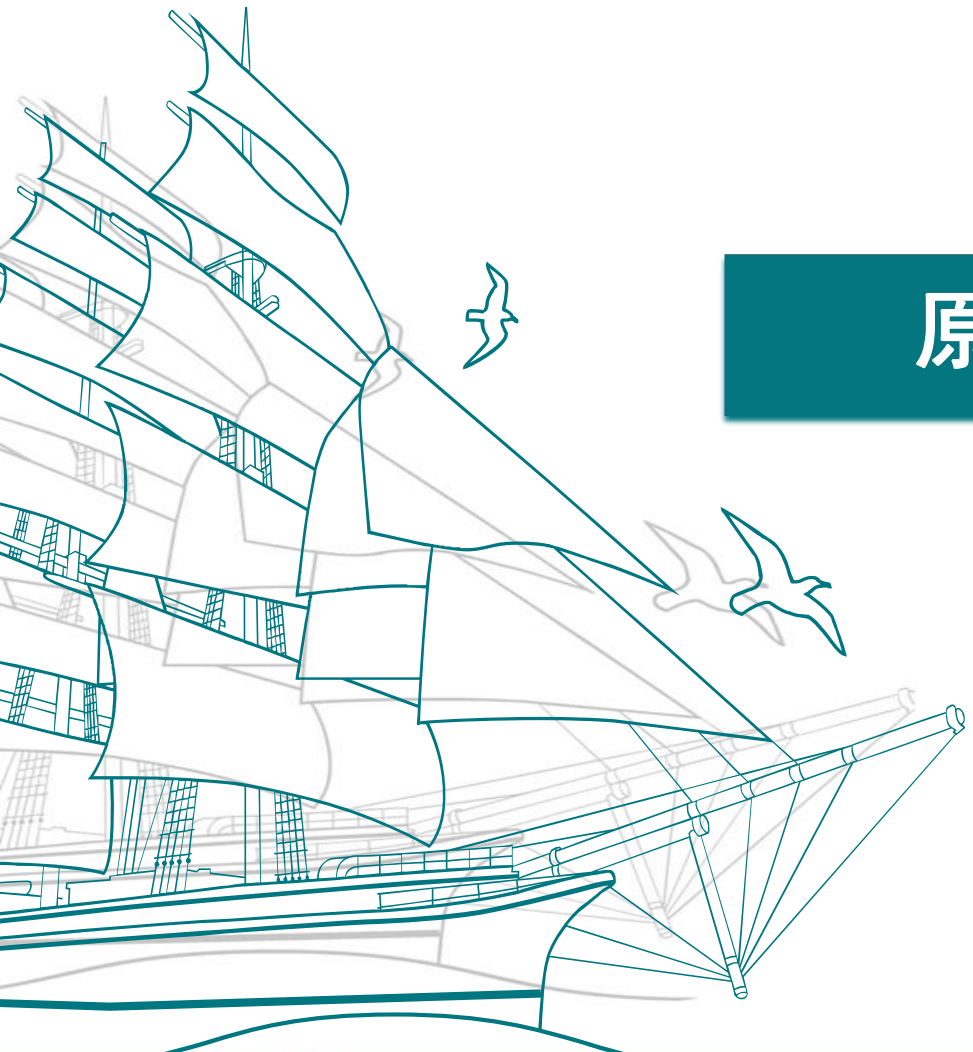




原油：油价两次暴跌后，短期偏弱震荡

姓名：严丽丽

从业资格号：F3047765

投资咨询号：Z0013647

时间：20250310

审核人：施潇涵

从业资格号：F3030757

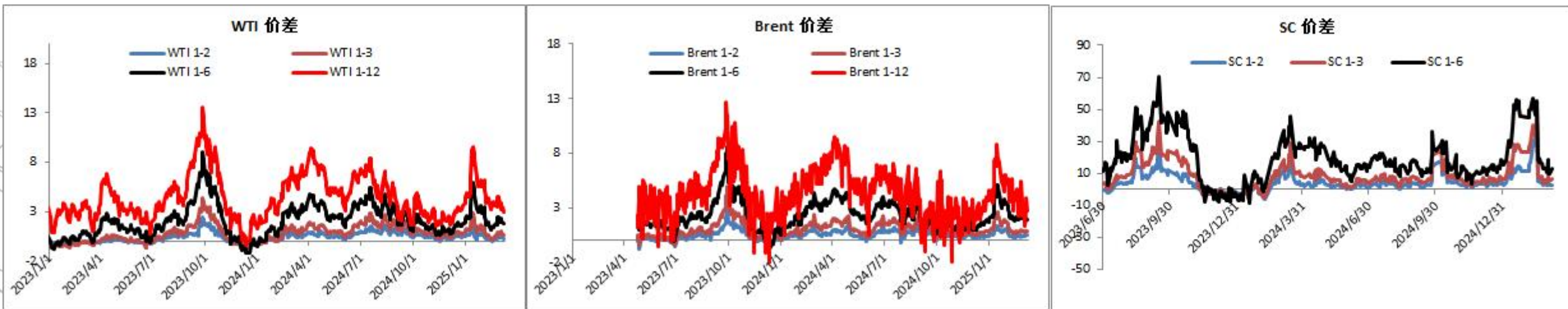
投资咨询号：Z0015062

- ✓ 本周前四天油价受OPEC+如期增产、美国加征关税及地缘局势有望缓解等影响出现两次暴跌，目前Brent跌破70美元/桶；目前市场整体偏悲观，不少机构将年内油价预测值下调；近3年多以来年内油价高点均由地缘冲突导致，因此在美俄关系得到显著改善，OPEC+确定增产后，油价的下跌也是在预期之中；但周五受消息影响，油价小幅收涨。俄罗斯副总理诺瓦克表示OPEC+将从4月开始提高产量，但市场出现不平衡，可能会在之后改变决定。美国政府正研究放松对俄罗斯能源行业的制裁。美国能源部计划寻求200亿美元来补充石油储备。Brent再次回到70美元/桶以上，月差小幅走强，目前汽柴裂解整体偏弱。
- ✓ 基本面表现较为一般，新能源汽车替代消费逐年增加，2025年成品油消费增量仍无较大亮点；供应端仍有一定的不确定性，1) OPEC+的实际复产情况；2) 美国页岩油增产情况；3) 伊朗原油供应；
- ✓ 短期市场重点关注宏观方面，尤其是美国的经济数据及美股、美债等表现；油价偏弱震荡；



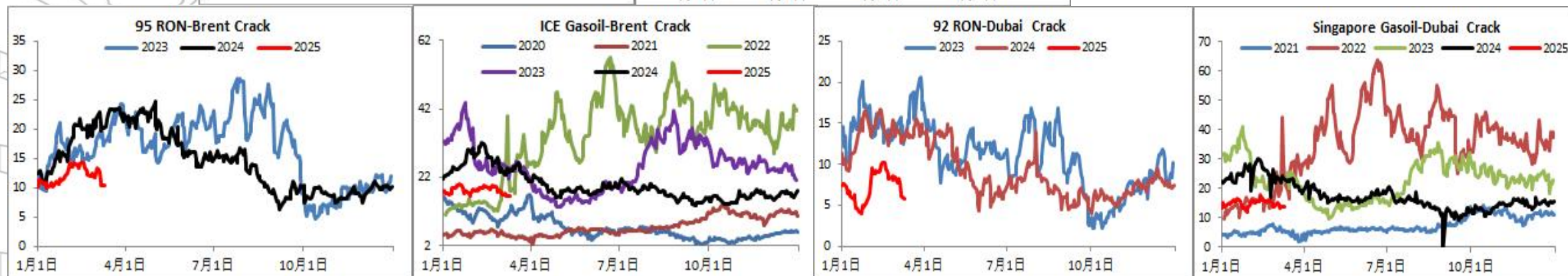
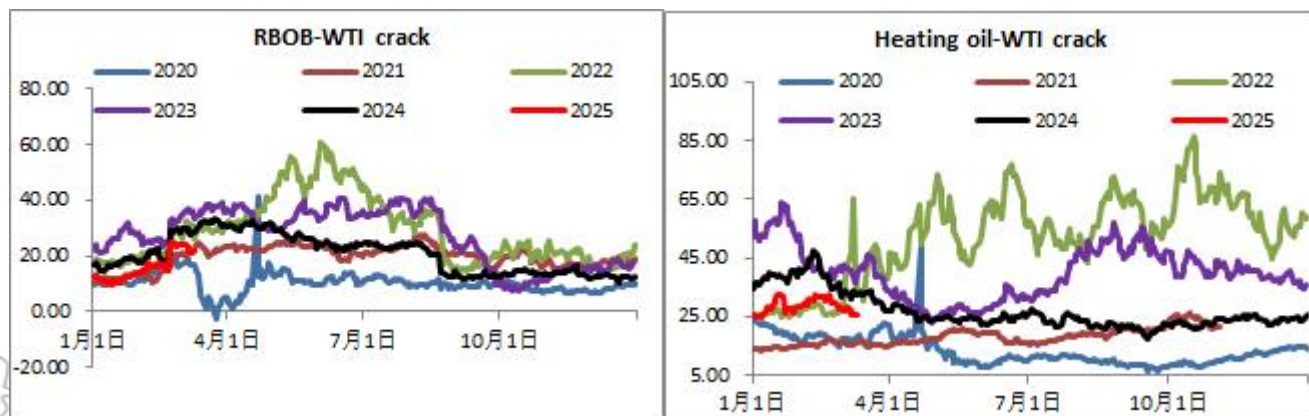
数据来源：同花顺，新湖期货研究所

- 上周油价两次暴跌：周一主要受OPEC+突然宣布4月如期增产消息影响；周三受关税政策、美元指数持续下跌影响再次大幅下跌；周五受消息影响，小幅反弹；
- 目前Brent 70美元/桶左右，盘中SC与Brent价差再次收窄；

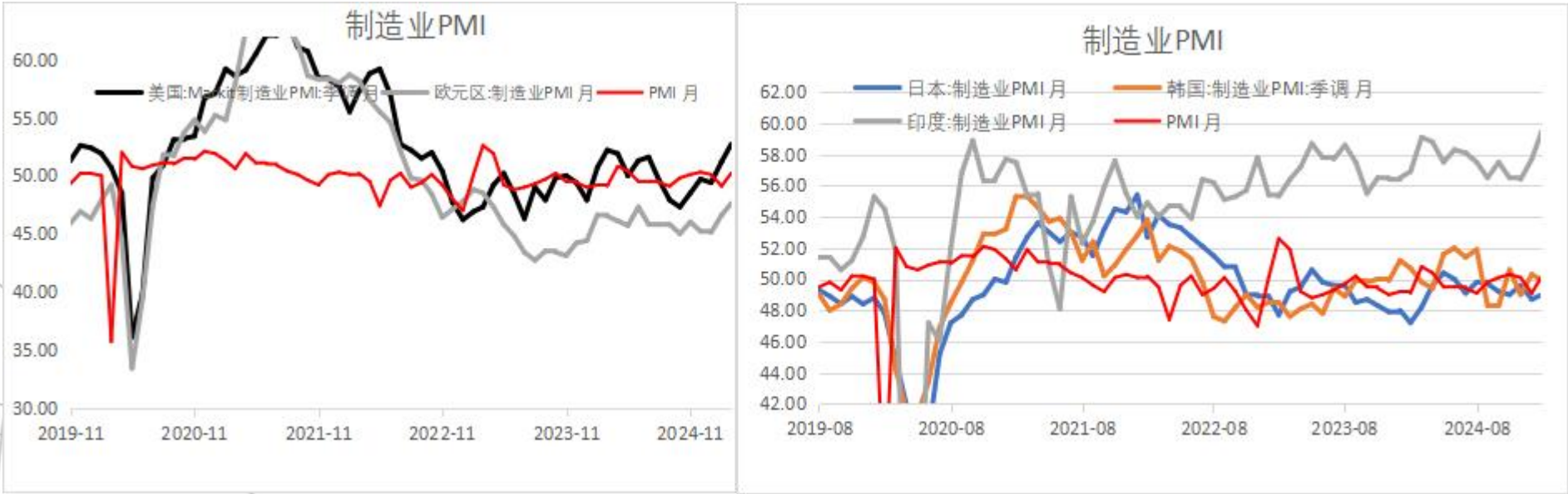


数据来源：彭博，新湖期货研究所

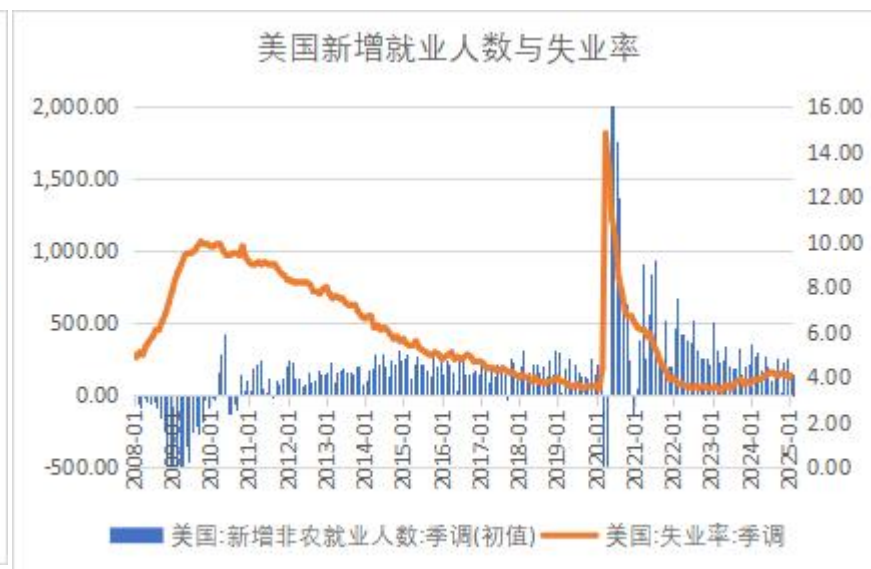
裂解价差（汽柴裂解均偏弱）



数据来源：彭博，新湖期货研究所



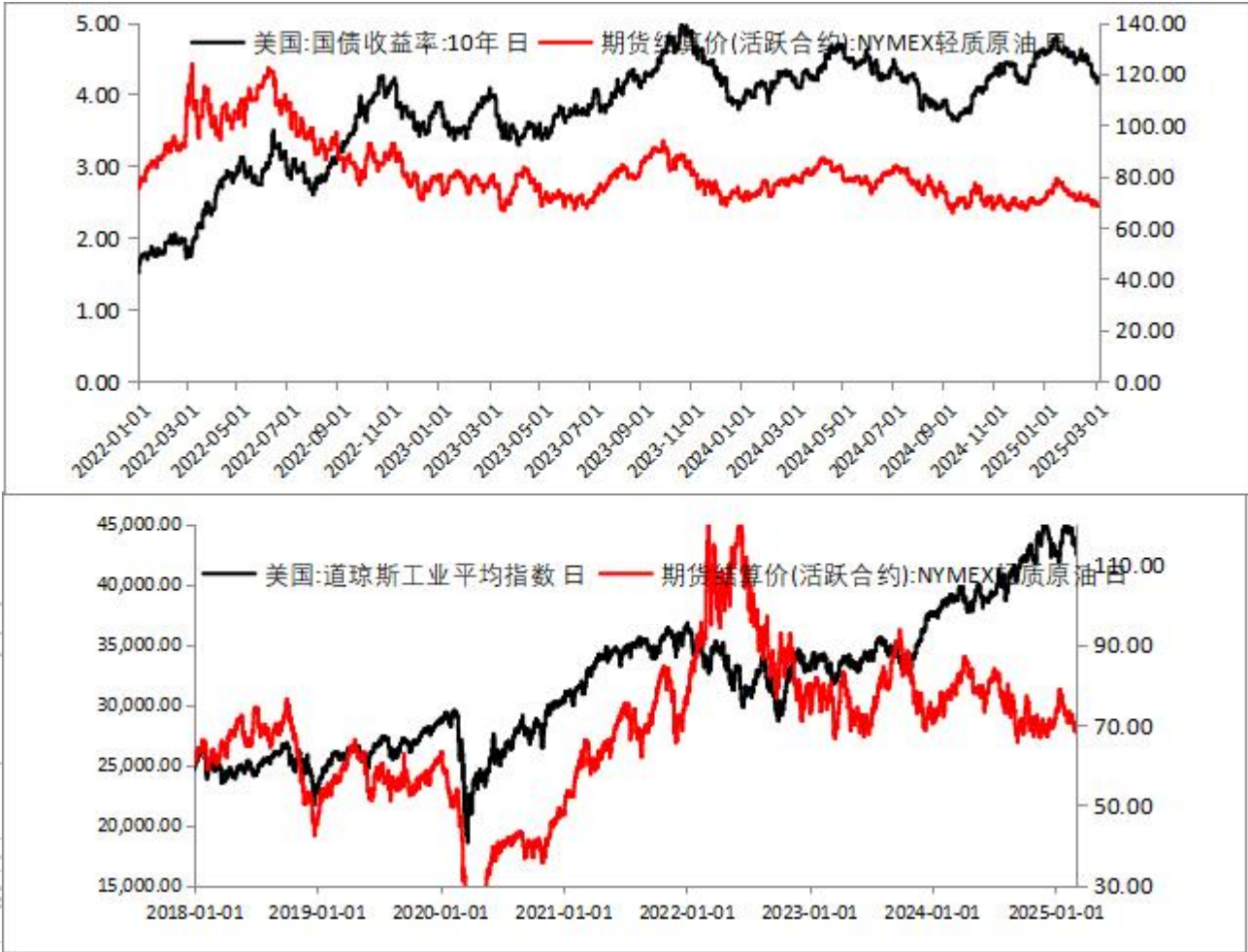
数据来源: Wind、新湖期货研究所



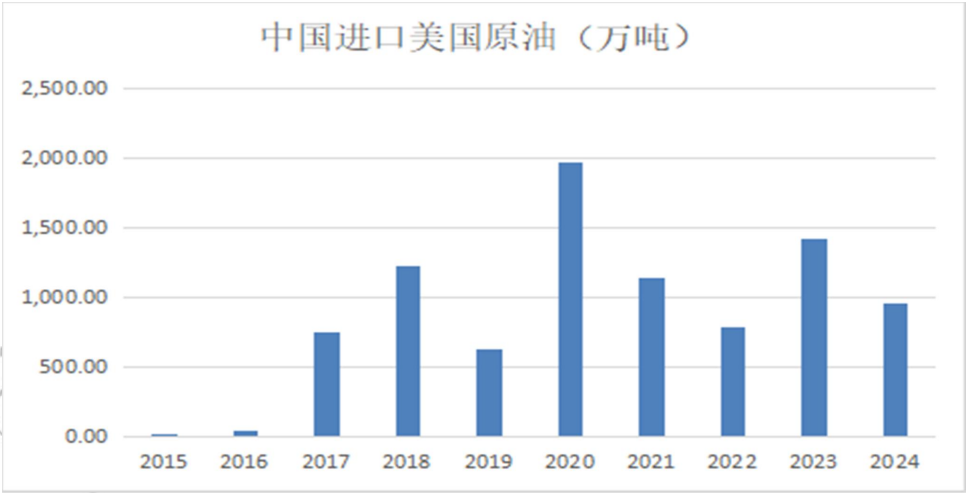
数据来源: Wind、新湖期货研究所

美国衰退预期再次上升，关注本周即将公布的CPI数据

关税负反馈，注意大类资产的联动

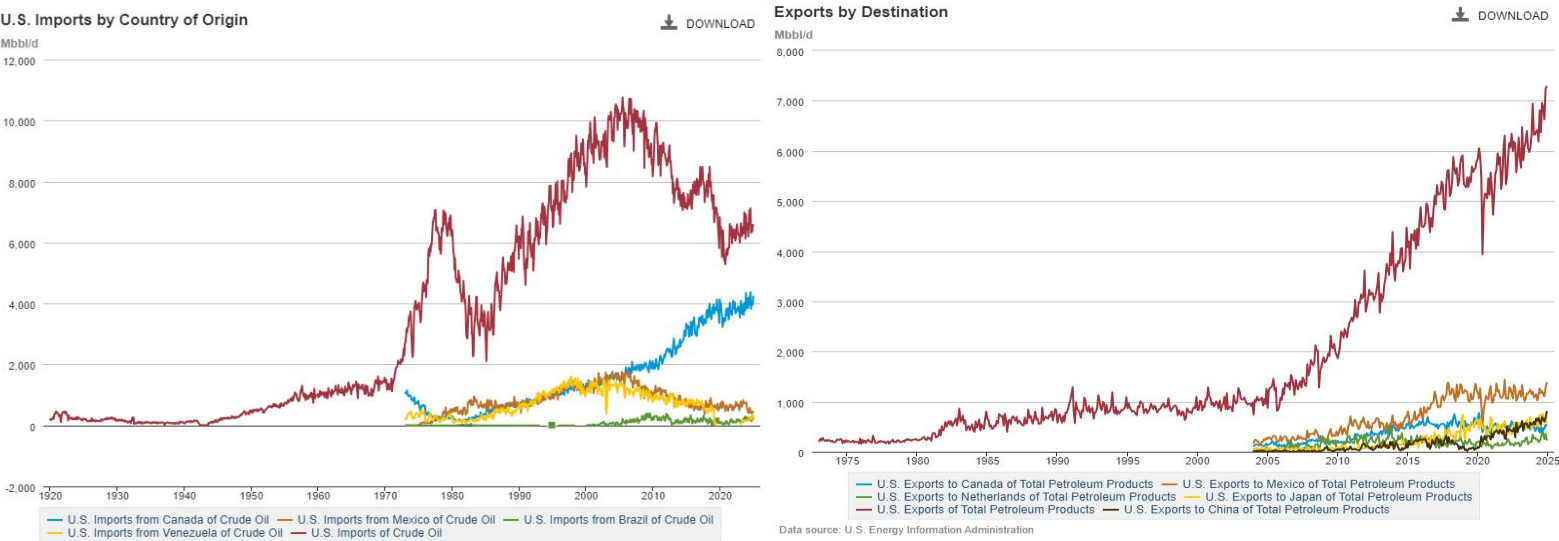


数据来源: Wind、新湖期货研究所



数据来源：海关总署，新湖期货研究所

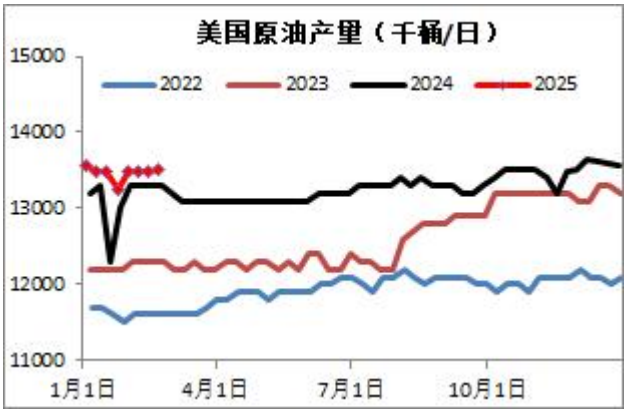
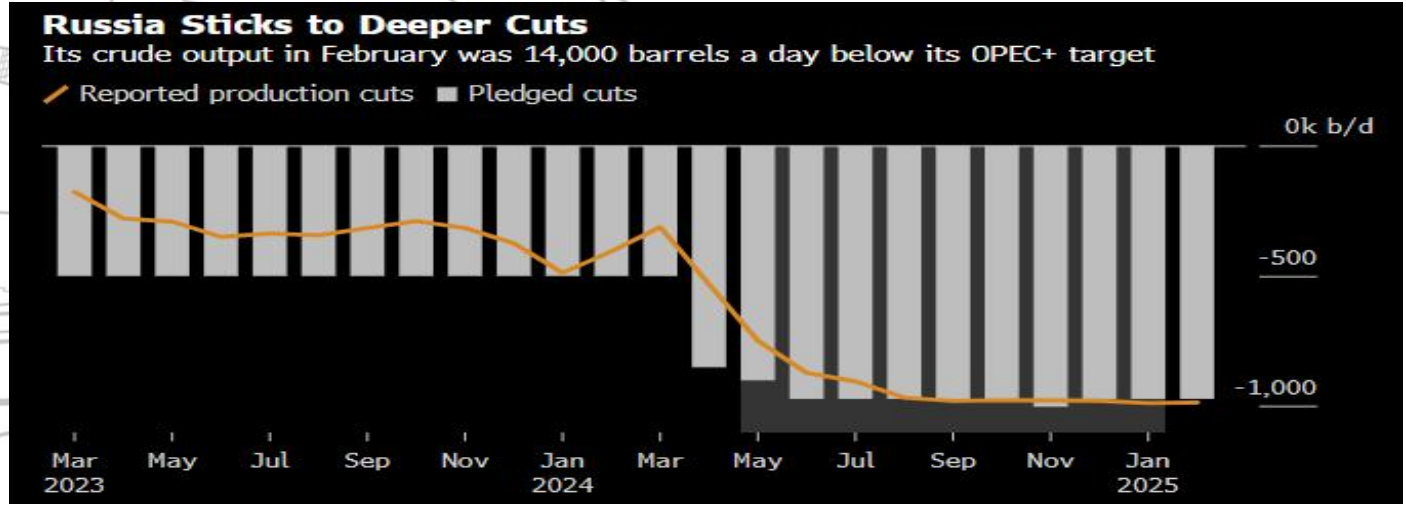
- 关税方面，美国对进口自中国的商品加征20%的关税。中国进行反制，经国务院批准，自2025年2月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税，对原油加征10%关税；
- 我国自2015年开始进口美国原油，近几年进口量有所增加，2020年进口美国原油量最高，1975.63万吨；随后进口量再次回落，2024年进口美国原油总量为963.97万吨，占比仅为1.74%；



数据来源：EIA，新湖期货研究所

- 3月4日，美国对进口自墨西哥、加拿大两国的产品加征25%的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为10%；
- 3月5日，加拿大宣布对进口美国产品加征25%关税；
- 3月7日，特朗普可能推迟对加拿大和墨西哥被三国贸易协定（USMCA）涵盖的所有商品和服务推迟加征关税；此前特朗普已向美墨加协定涵盖的汽车提供为期一个月的豁免期；
- 加拿大是美国原油重要进口国（美国炼厂成本增加，开工或下降；加拿大钻探可能下降）；墨西哥是美国石油产品重要出口国（93%进口来自美国）；关税会带来全球石油产品消费下降；

Country	2025									2026									Required Production Level as per 37 th ONOMM (1)
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep - Dec	
Algeria	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	1,007
Iraq	4,012	4,024	4,037	4,049	4,061	4,073	4,086	4,098	4,110	4,122	4,134	4,147	4,159	4,171	4,183	4,196	4,208	4,220	4,431
Kuwait	2,421	2,428	2,436	2,443	2,451	2,458	2,466	2,473	2,481	2,488	2,496	2,503	2,511	2,518	2,526	2,533	2,541	2,548	2,676
Saudi Arabia	9,034	9,089	9,145	9,200	9,256	9,311	9,367	9,422	9,478	9,534	9,589	9,645	9,700	9,756	9,811	9,867	9,922	9,978	10,478
UAE	2,938	2,963	2,989	3,015	3,041	3,066	3,092	3,118	3,144	3,169	3,195	3,221	3,246	3,272	3,298	3,324	3,349	3,375	3,519
Kazakhstan	1,473	1,477	1,482	1,486	1,491	1,495	1,500	1,504	1,509	1,514	1,518	1,523	1,527	1,532	1,536	1,541	1,545	1,550	1,628
Oman	761	764	766	768	771	773	775	778	780	782	785	787	789	792	794	796	799	801	841
Russia	9,004	9,030	9,057	9,083	9,109	9,135	9,161	9,187	9,214	9,240	9,266	9,292	9,318	9,344	9,371	9,397	9,423	9,449	9,949



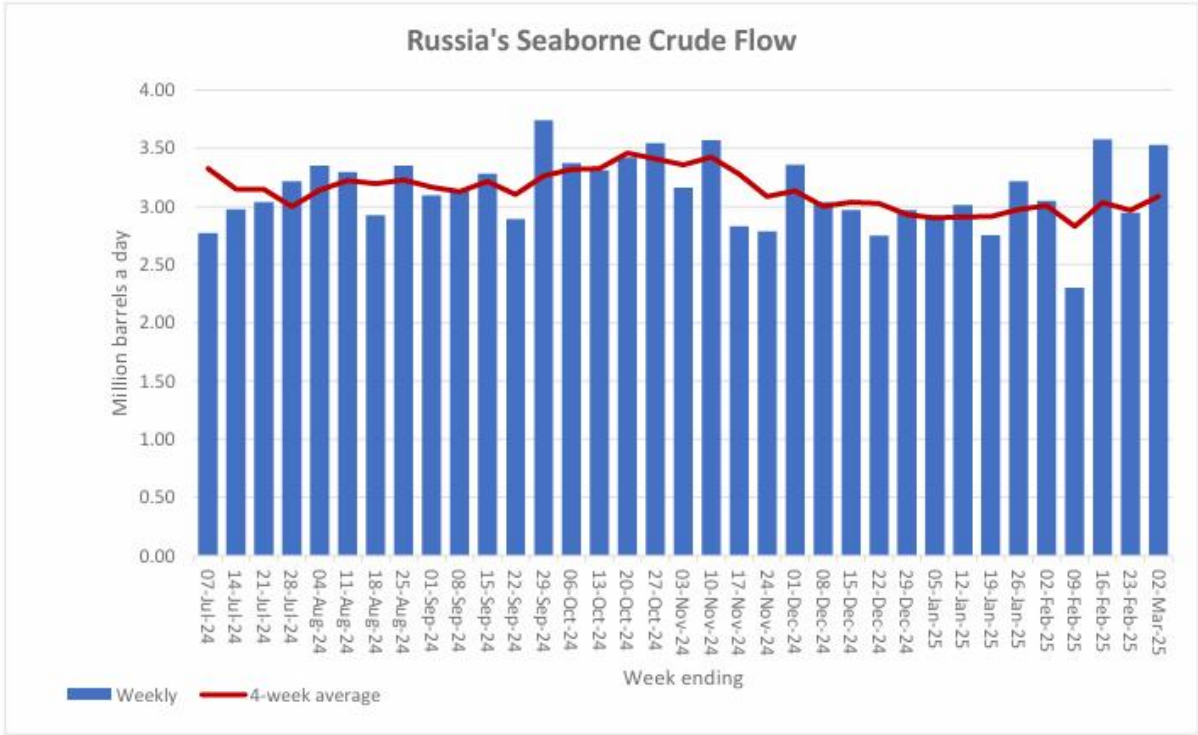
- 3月3日，OPEC+会议决定根据市场情况，从2025年4月1日开始逐步灵活地恢复220万桶/日的自愿调整，月度增产12.2万桶/日。如期增产，可能与特朗普施压有关（美俄关系缓和、美国施压沙特）；
- 俄罗斯2月产量896.4万桶/日，比目标值低1.4万桶/日；
- 路透调查显示，2月OPEC产量较1月修正后增加17万桶/日至2674万桶/日，伊朗和尼日利亚的增幅最大，伊朗环比增加8万桶/日至330万桶/日；



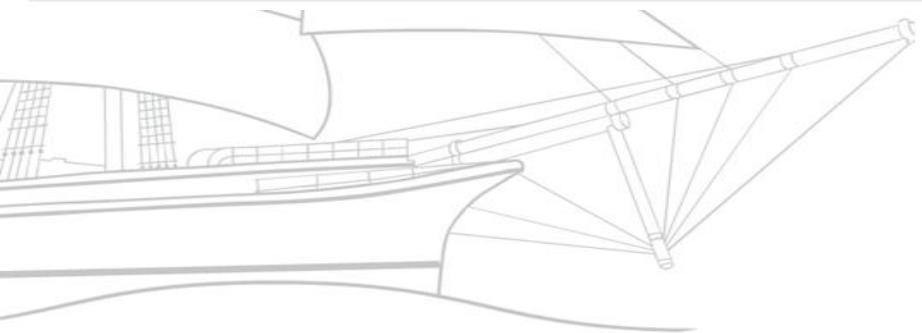
数据来源：彭博，新湖期货研究所

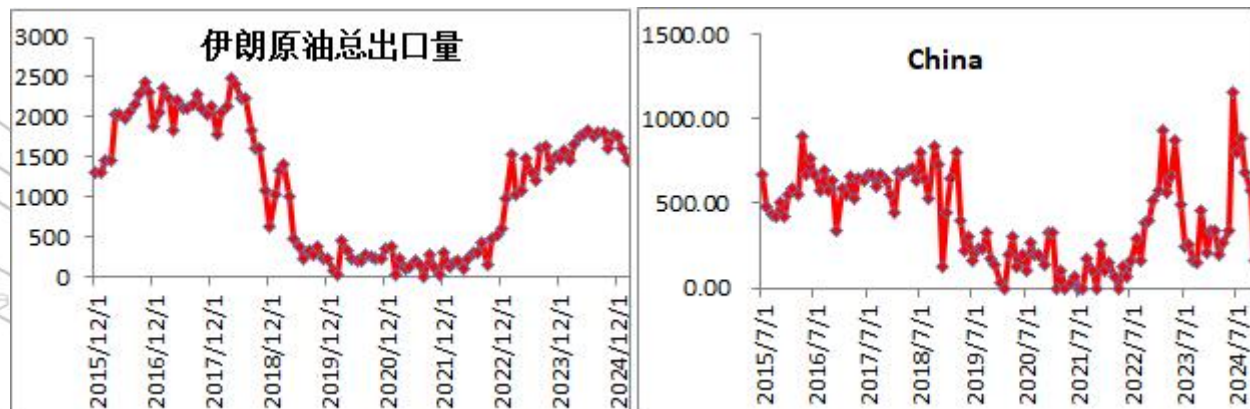
- 2月21日，据市场消息，美国特朗普政府向伊拉克施压，要求其允许库尔德石油出口重启，否则将与伊朗一起面临制裁；
- 目前，伊拉克和库尔德地区未能就恢复该地区石油出口达成协议；
- 2014年，库尔德自治区（KRG）通过独立管道向土耳其出口石油，导致与巴格达的关系紧张。土耳其要求库尔德自治区（KRG）支付2014-2023年累积的14亿美元石油过境费，并索要每年3.5亿美元的管道维护费。KRG以“财政危机”为由长期拖欠，导致安卡拉失去维持管道运营的经济动力。2023年2月，国际法院裁定伊拉克中央政府（巴格达）对全国石油资源拥有唯一合法出口权，认定库尔德自治区（KRG）与土耳其2013年签署的独立石油协议“违反伊拉克宪法”。裁决要求土耳其立即停止通过ITP管道接收库尔德原油，否则面临国际制裁。该判决成为管道关闭的直接法律依据。2023年3月底，土耳其-库尔德输油管道关闭。

解决俄乌冲突（美俄关系大幅缓解）



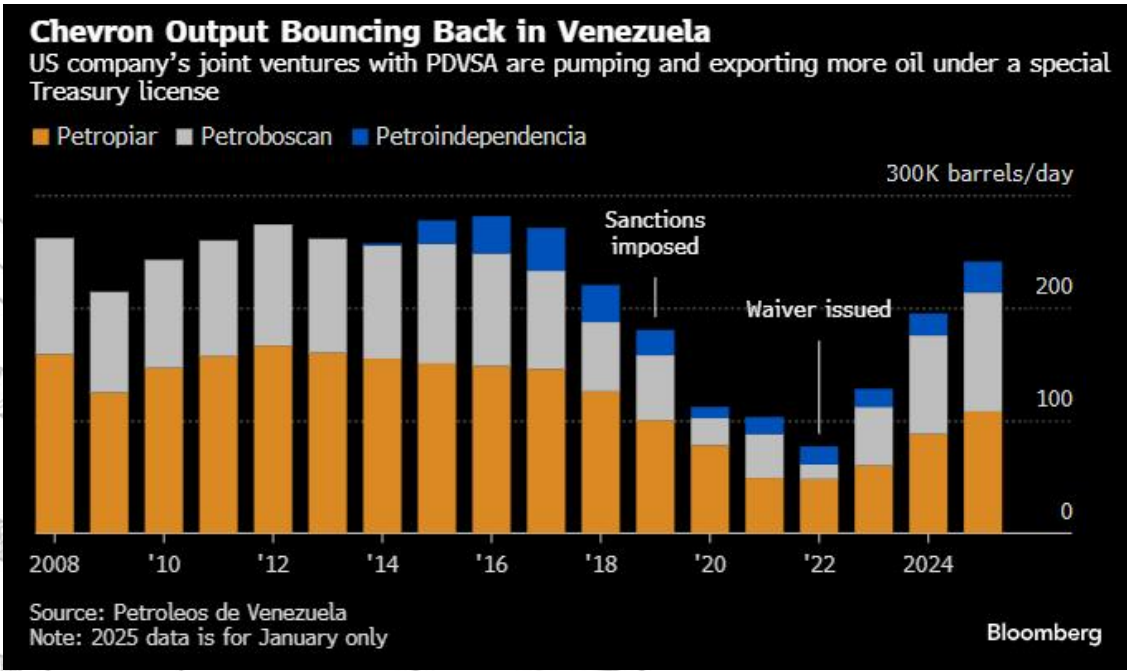
- 2月12日，特朗普与俄罗斯总统普京进行了一个多小时通话，双方同意就结束俄乌战争立即启动谈判；
- 紧接着，美俄官员在沙特会晤，从会后双方表态看，进展顺利，并提出一个三阶段和平计划，包括停火、乌克兰举行大选、签署最终协议。消息人士透漏，美国和俄罗斯认为在乌克兰举行新的选举是和平进程成功的关键条件；
- 2月28日，泽连斯基访美，但未签署矿产协议；
- 3月5日，泽连斯基称乌方愿在美方领导下尽快开启和谈，矿产协议随时可签；
- 3月2日当周，俄罗斯海运出口量四周均值环比增加12万桶/日至309万桶/日，创去年12月1日以来的最高水平；





数据来源：彭博，新潮期货研究所

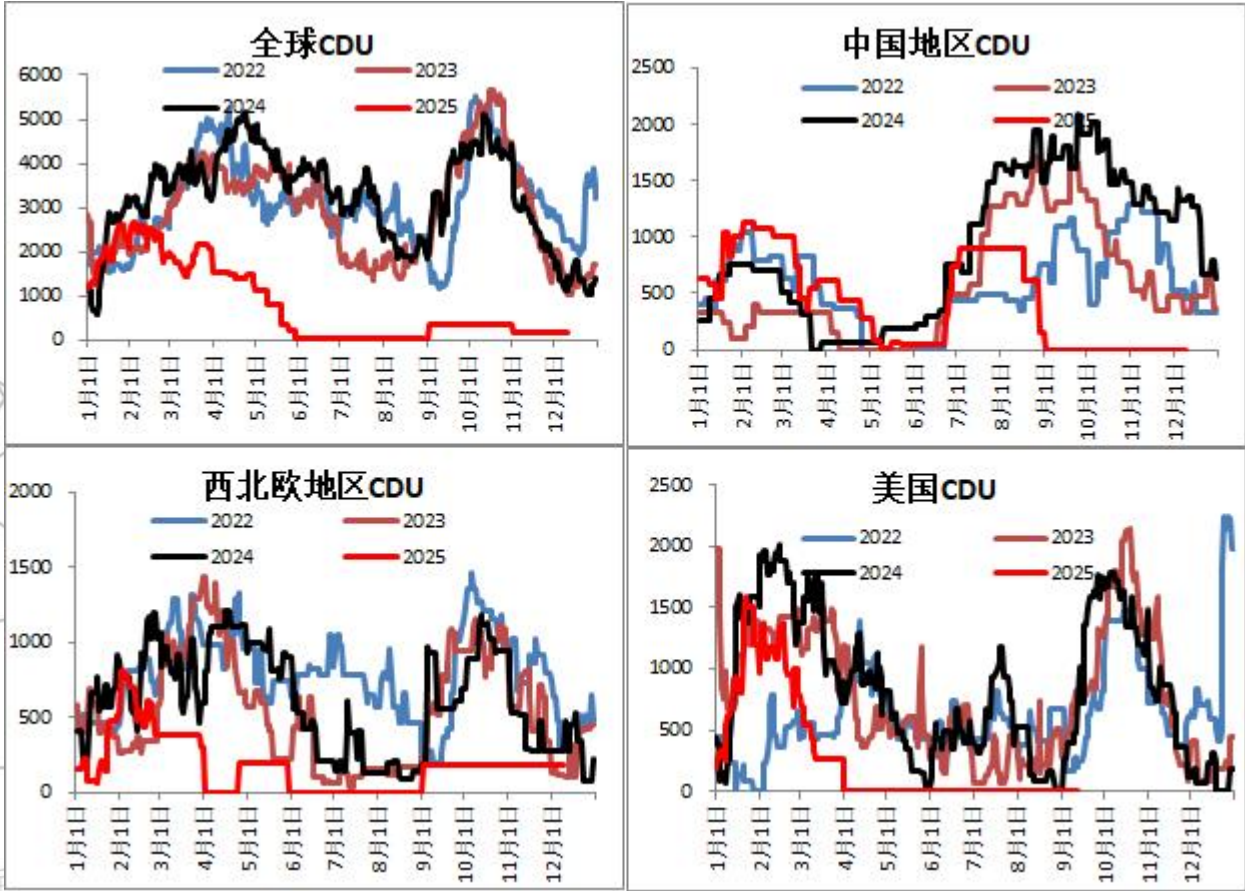
- 普京已同意作为美国和伊朗核问题谈判的中间人；
- 伊朗2月原油出口量降至145万桶/日；



数据来源：彭博，新湖期货研究所

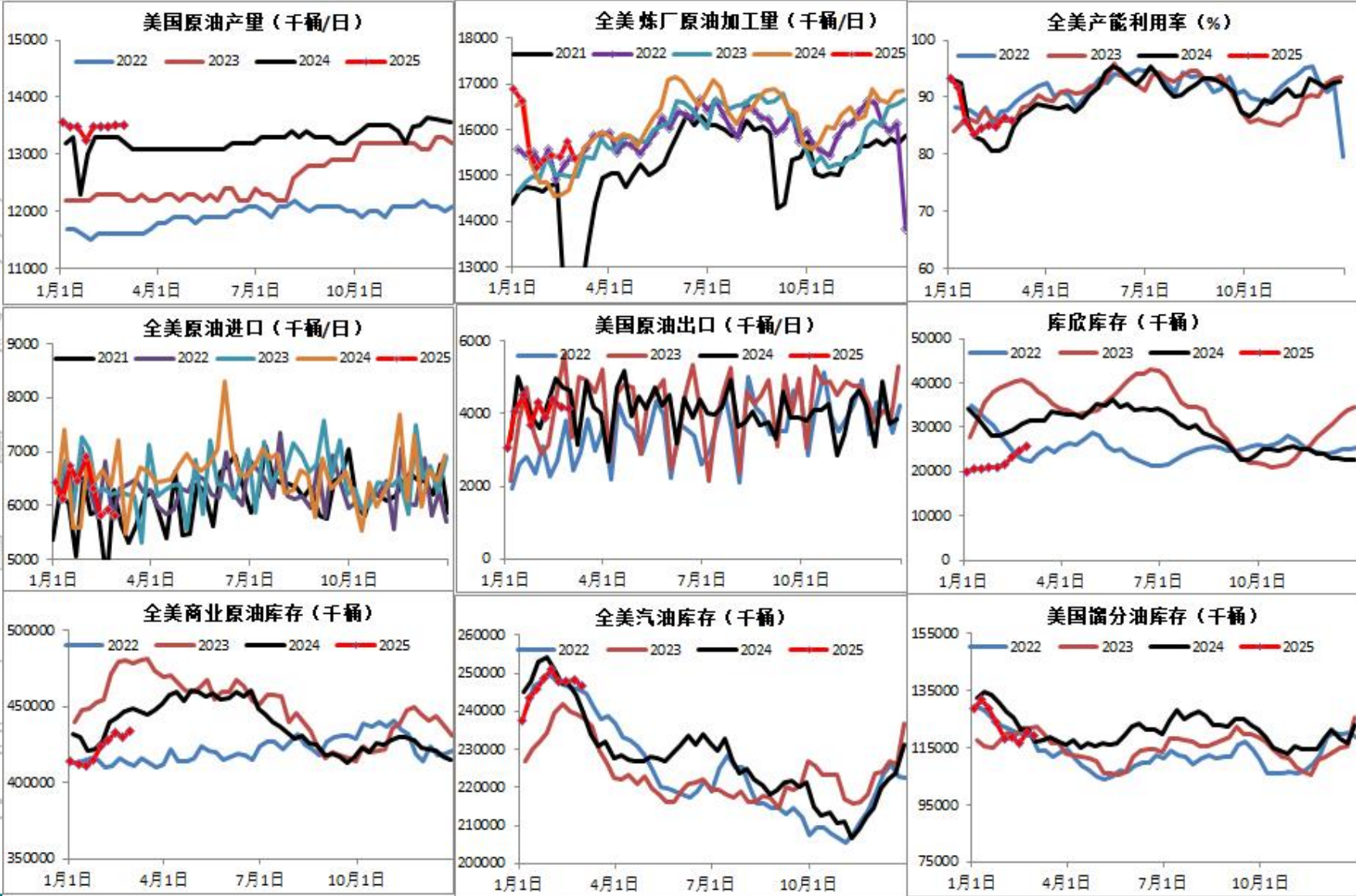
- 3月4日，美国财政部发布最新通用许可证信息，要求逐步终止委内瑞拉与雪佛龙合资企业的相关交易，截止时间为当地时间2025年4月3日0时01分；
- 雪佛龙减产可能使得委内瑞拉原油产量下降；

全球处于检修季，但今年检修量偏低

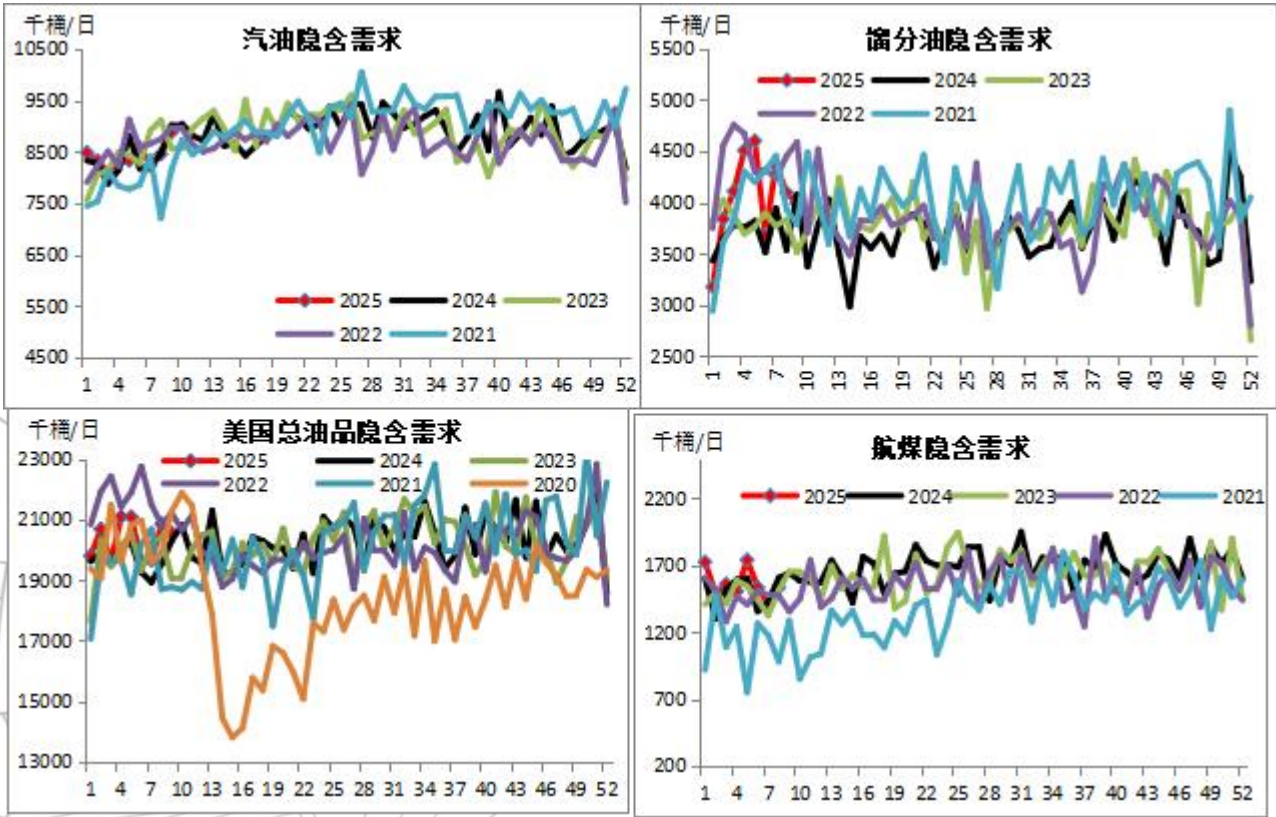


数据来源：彭博、新湖期货研究所

本周EIA周度数据偏空



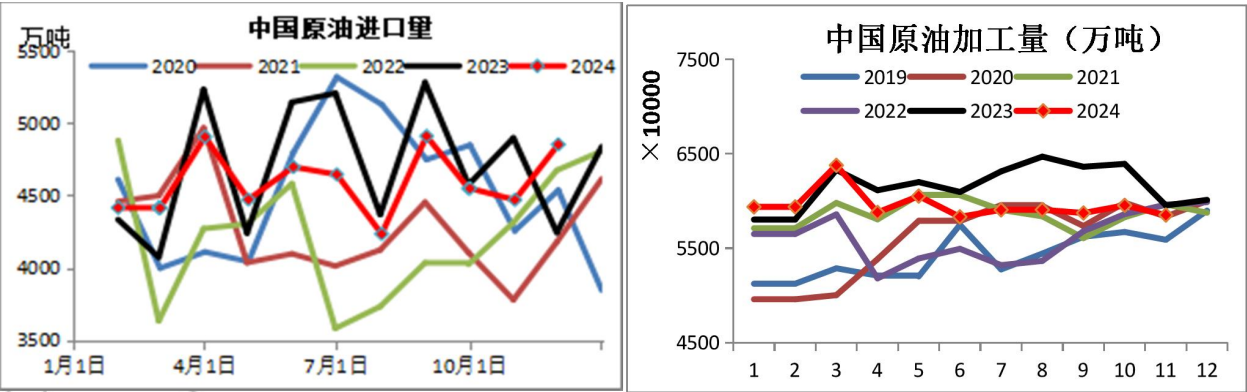
✓ EIA周度数据显示，美国2月28日当周原油产量环比增加0.6万桶/日至1350.8万桶/日，原油进口量环比减少10.6万桶/日至581.3万桶/日，出口量环比减少5.2万桶/日至413.6万桶/日，原油库存增加361.4万桶，汽油库存减少143.3万桶，馏分油库存减少131.8万桶，去库不及早间的API数据。



数据来源：EIA、新湖期货研究所

- ✓ 2025年1-2月总油品平均消费2029.2万桶/日，同比去年同期增加65.8万桶/日；1-2月馏分油平均消费404.7万桶/日，同比去年同期增加37万桶/日；
- ✓ 2025年总馏分油消费同比增长4%（经济增长）；航煤消费增长2%；

进口量和加工量同比均小幅下降



数据来源：海关总署、统计局，新湖期货研究所

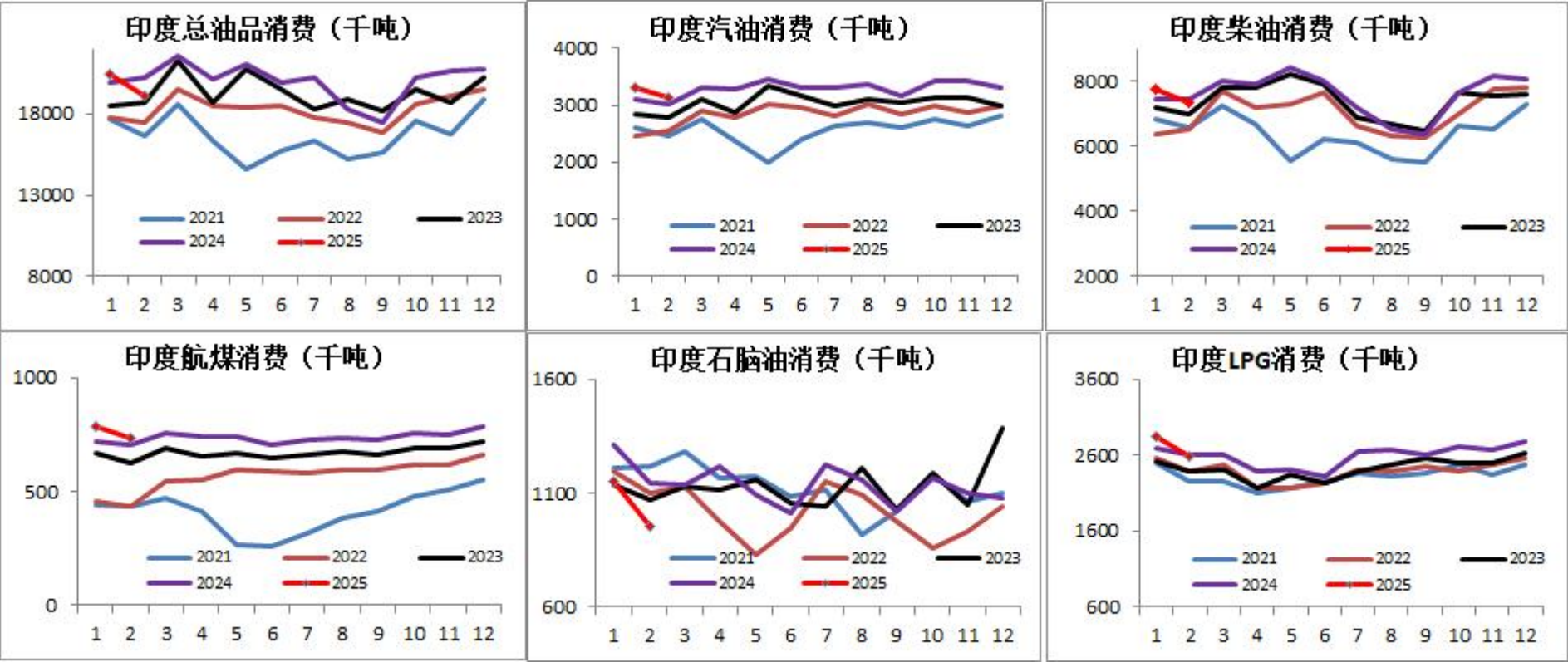
- ✓ 2024年累计进口原油5.53亿吨，同比减少1.9%。分国别来看，进口量排名前五名的分别是：俄罗斯仍位居第一，且进口量进一步增加，2024年累计进口量1.08亿吨，占比高达19.6%；其次，沙特累计进口量7863.9万吨，占比14.21%；马来西亚进口量7032.7万吨，占比12.71%；伊拉克累计进口量6383.7万吨，占比11.53%；阿曼进口量4077.2万吨，占比7.37%。
- ✓ 2024年累计加工原油7.08亿吨，同比减少1.6%。



数据来源：隆众资讯，新湖期货研究所

- ✓ 根据隆众资讯数据，本周主营炼厂常减压产能利用率为78.19%，环比降0.98%；山东独立炼厂常减压周均产能利用率为43.99%，较上周涨0.82%；地炼开工同比仍偏低；柴油需求处于回升中，但短期幅度有限；

印度2月消费有所走弱

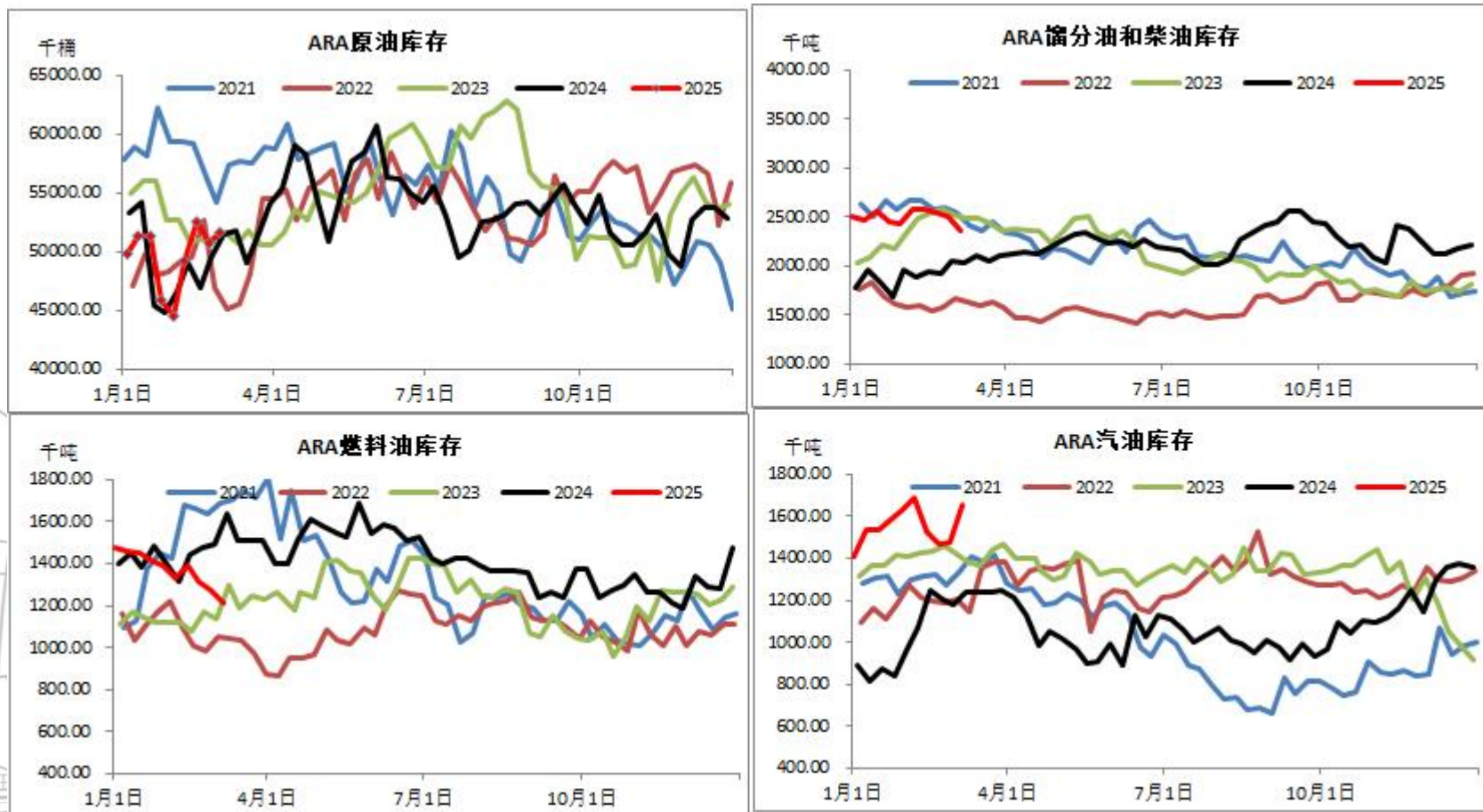


	2025年2月	同比增速	环比增速 (%)
油品总消费	19091.8	-5.45	-6.71
汽油	3129.4	3.53	-5.39
柴油	7343.2	-1.34	-5.11
航煤	735	4.24	-6.30
石脑油	954.1	-16.48	-16.94
LPG	2572.9	-1.33	-9.54

数据来源：彭博，新湖期货研究所

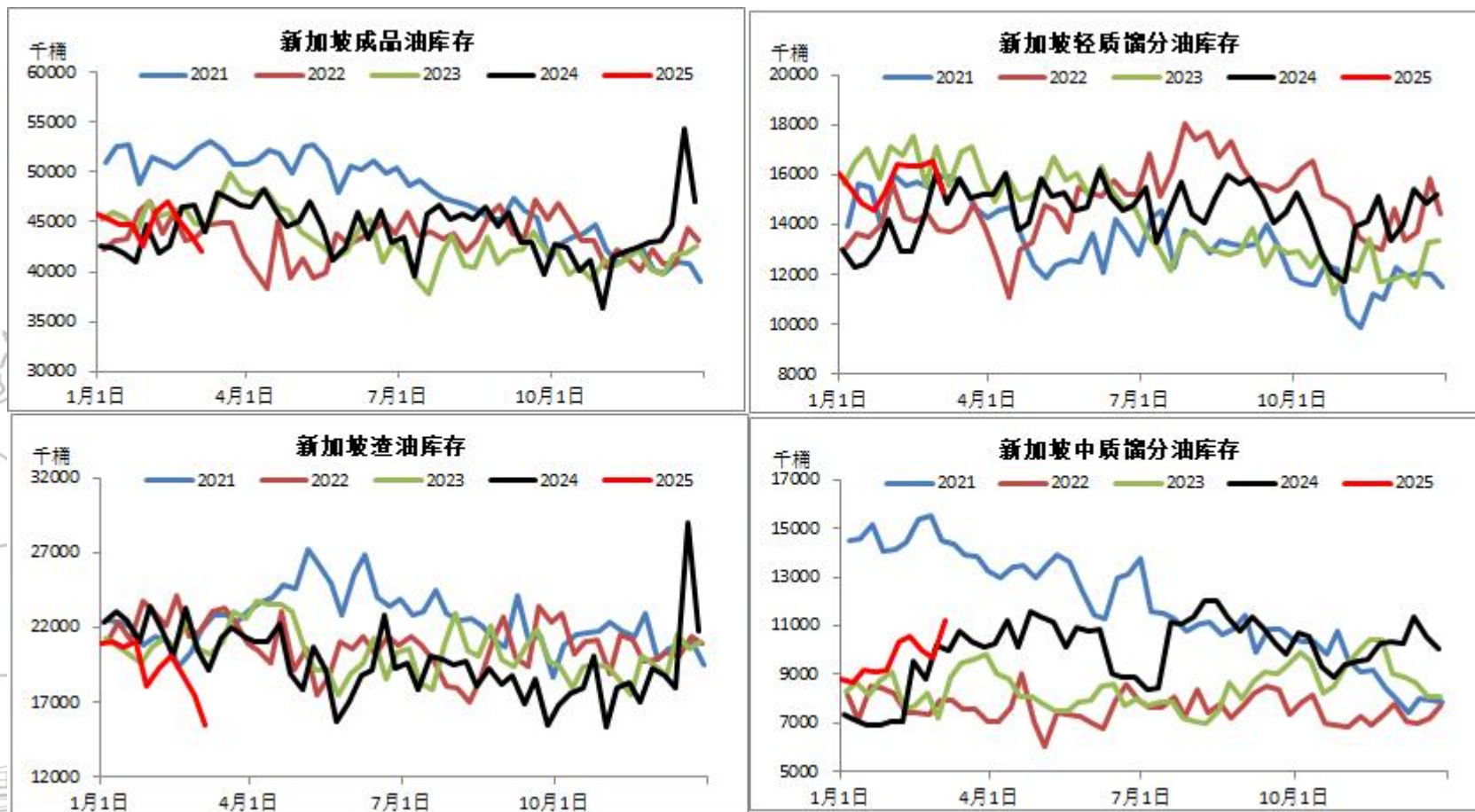
印度2月油品消费同比环比均有所走弱，目前对年内消费仍期待；

ARA地区柴油燃料油去库，原油汽油累库

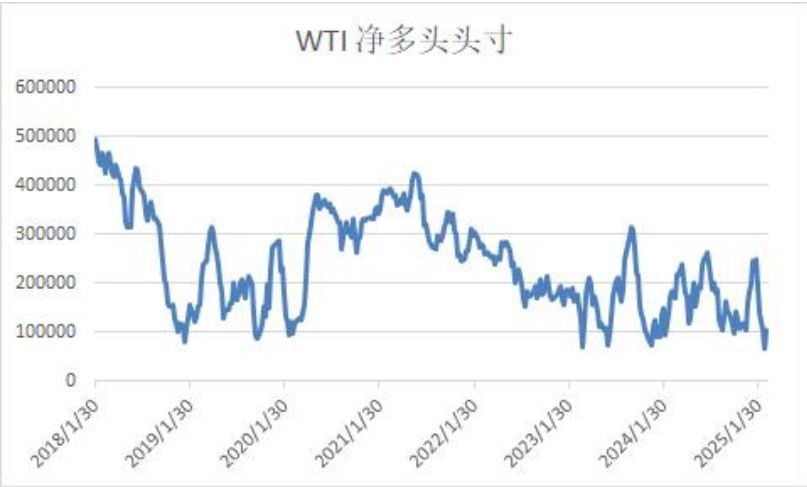


数据来源：彭博、新湖期货研究所

新加坡地区本周成品油去库，但中质馏分油累库



数据来源：彭博、新湖期货研究所



数据来源：彭博、新湖期货研究所

创新服务 价值共享

一切为了提升客户盈利能力
一切为了优秀员工持续成长

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号**32090000**）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。