

## 和合期货：原油周报（20250120-20250124）

——美国新政府政令打压油价，预计节后油价维持宽幅震荡



作者：刘鑫

期货从业资格证号：F03098790

期货投询资格证号：Z0020492

电话：0351-7342558

邮箱：liuxin@hhqh.com.cn

**摘要：**供应端，上周美国对俄罗斯原油的制裁使得市场担忧原油供应中断，短期供应端强支撑，但长期来看 OPEC+ 的剩余产能仍然庞大，美国原油产量亦维持高位。需求端，欧美寒潮影响持续提振油价，各大机构对石油需求增长的预测基本不变。库存端，EIA 原油库存连续九周下降，但成品油有所上涨。宏观方面，美国新政府关税政策、对俄制裁措施以及地缘政治风险不确定性仍存。综合来看，预计节后油价或维持宽幅震荡走势。

## 目 录

一、行情回顾 .....	- 3 -
二、供给分析 .....	- 4 -
三、需求分析 .....	- 6 -
四、库存分析 .....	- 9 -
五、宏观消息 .....	- 10 -
六、行情展望 .....	- 10 -
风险点: .....	- 12 -
风险揭示: .....	- 12 -
免责声明: .....	- 12 -

## 一、行情回顾

本周原油期货价格有所回落。美国新政府表示计划大规模干预世界石油市场，并呼吁沙特等 OPEC 成员国降低油价，尽管 EIA 原油库存持续下降，但成品油库存持续攀升，油价承压回落。截至本周五收盘，SC 原油主力合约收盘价 605.5 元/桶，较上周五收盘价下跌 4.16%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

国际原油本周持续回落。截至周五国内收盘时间，布伦特原油主力合约收于 77.48 美元/桶，较上周五收盘价下跌 4.03%；WTI 原油主力合约收于美元 74.53 美元/桶，较上周五收盘价下跌 3.67%。

图 2 布伦特原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

图3 WTI 原油期货价格连续



数据来源：文华财经、和合期货

## 二、供给分析

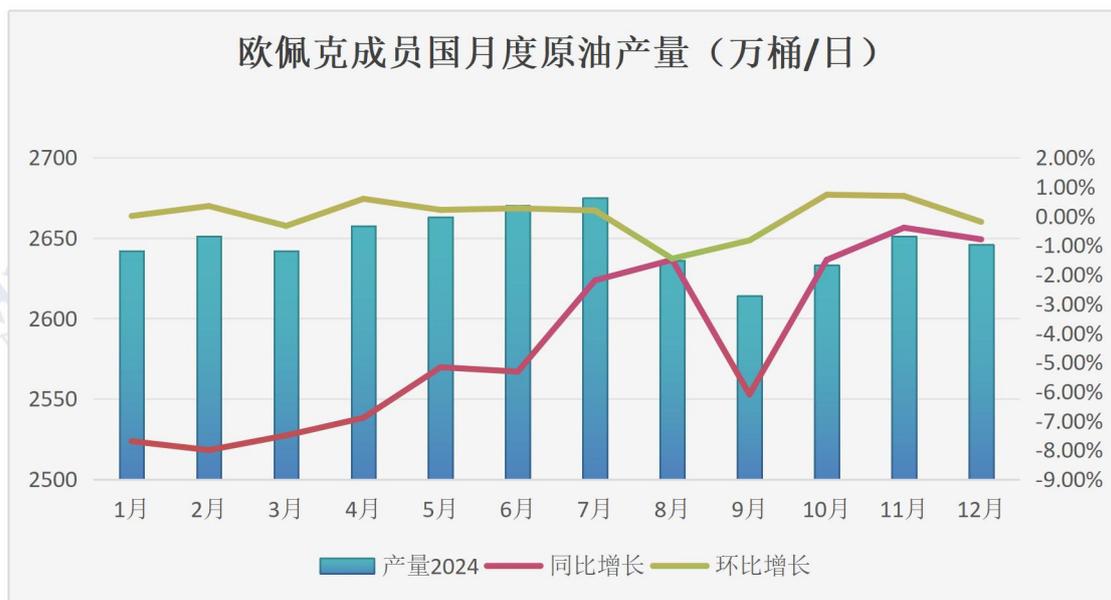
### （一）欧佩克原油供应情况

OPEC+已同意将提高石油产量的计划从2025年1月推迟到4月，该组织还将再花一年时间在2026年底之前完全解除减产。根据计算，从明年4月开始，OPEC将逐步解除每天220万桶的减产计划，每月增加13.8万桶，持续18个月直到2026年9月。OPEC+的石油产量约占全球总量的一半。但2025年供应充足的前景抵消了OPEC+周四决定带来的支撑。

美国能源信息署(EIA)在12月的短期能源展望(STEO)中预计，到2025年，全球石油产量将增加160万桶/日，其中接近90%的增长将来自非欧佩克+产油国，因欧佩克+持续限制产量。

数据显示，12月份欧佩克的原油产量降低，因为阿联酋加紧实施旨在提振全球市场的减产。数据显示12月份欧佩克的产量比11月份下降了5万桶/日，为每天2646万桶，其中阿联酋占了大部分降幅，利比亚和尼日利亚的产量小幅增长，被伊朗和科威特的类似减产所抵消。

图4 欧佩克成员国月度原油产量



数据来源：文华财经、和合期货

## （二）美国原油供应情况

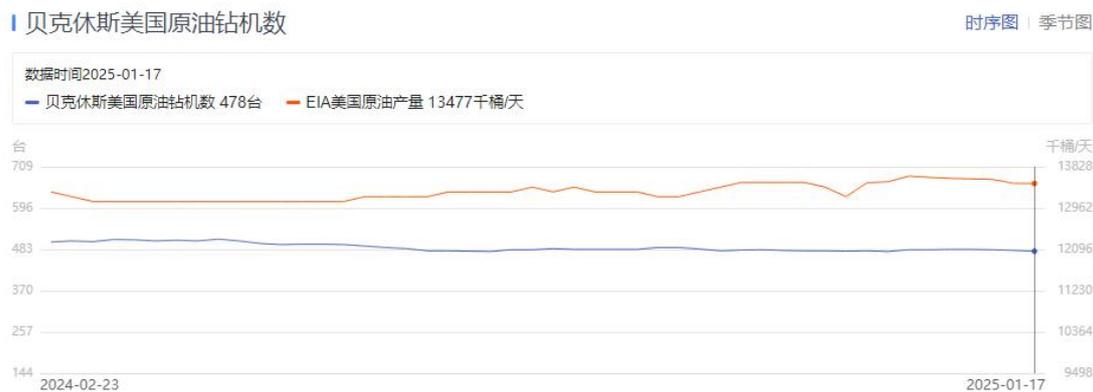
美国能源信息署（EIA）表示，预计2025年美国原油净进口量将下降20%，至190万桶/日，将为1971年以来的最低水平，暗示美国产量增加，炼厂需求下降。

EIA在其12月的《短期能源展望》中表示，预计2025年美国石油产量将从2024年的1,324万桶/日增至1,352万桶/日。EIA还称，2025年炼厂的原油加工量将为1,600万桶/日，比2024年减少20万桶/日。

截止1月17日当周，美国原油日均产量为1347.7万桶，较前一周日均产量小幅减少4000桶，但与去年同期相比，日均产量显著提升了117.7万桶。

美国能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes)周五在其备受关注的报告中表示，美国能源公司本周连续第二周削减石油和天然气钻机数量，创2021年12月以来最低。数据显示，截至1月17日当周，美国石油和天然气钻机总数减少了4座，降至580座。本周钻机总数减少了40座，比去年同期减少了6%。贝克休斯称，本周活跃石油钻机减少了两座，降至478座，为11月以来最低；天然气钻机也减少了两座，降至98座，为9月以来最低。

图5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

### (三) 俄罗斯原油供应

俄罗斯原油供应的风险敞口已扩大至接近 30%，地缘政治溢价仍有进一步上行的潜力。1 月 10 日，美国财政部宣布对俄罗斯石油行业实施全面制裁，新规主要针对该国两大能源巨头——Gazprom Neft 和 Surgutmetegas，美国的制裁措施可能对俄罗斯近三成的原油产量及海运出口造成显著影响，根据 Rystad Energy 的数据，2023 年，这两家公司合计贡献了俄罗斯原油总产量的约 27%，其中 Gazprom Neft 日均产量约为 175 万桶，占比 16%，而 Surgutnetegas 日均产量约为 117 万桶，占比 11%。

在出口方面，数据显示，2024 年两家公司的海运原油出口量合计达到约 97 万桶/天，占俄罗斯海运原油出口总量的 29%。美国的制裁措施加剧了原油市场对供应中断的担忧，进一步推高原油价格中的地缘风险溢价。

据外电 1 月 7 日消息，俄罗斯 12 月原油产量低于石油输出国组织 (OPEC) 及其盟友，即 OPEC+ 的目标。数据显示，该国 12 月原油日产量为 897.1 万桶，较承诺的月日产量低 7000 桶。

俄罗斯副总理诺瓦克预计 2024 年俄罗斯石油产量为 5.18 亿至 5.21 亿吨，2025 年俄罗斯的石油产量将接近 2024 年的水平，在对俄罗斯天然气银行实施制裁后，俄罗斯与客户保持合作。

欧佩克联盟的一份文件显示，根据该组织的产量协议，俄罗斯在 2025 年第一季度的原油产量配额定为 897.8 万桶/日，明年 4 月将升至 900.4 万桶/日，明年 2025 年 12 月将进一步升至 921.4 万桶/日。

### 三、需求分析

OPEC 预测 2026 年全球石油需求增长强劲。石油输出国组织(OPEC)周三预测, 2026 年全球石油需求将以与今年类似的相对强劲的速度增长。OPEC 在月度石油报告中表示, 2026 年需求将增加 143 万桶/1 日, 与今年的 145 万桶/日的增长预估相当。这是 OPEC 在月度石油报告中首次对 2026 年做出预测, OPEC 预测 2025 年全球石油需求增长 145 万桶/日, 与此前预测一致。

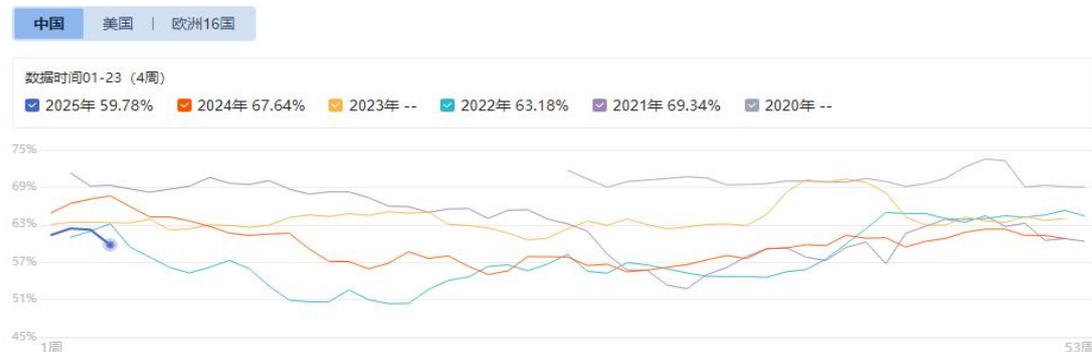
国际能源署(IEA)小幅下调了今年的全球石油需求预测, 但表示, 其仍预计增长将加速, 因油价下跌以及发达国家的经济前景改善。IEA 目前预测, 2025 年, 全球石油需求将增长 105 万桶/日, 达到平均 1.04 亿桶/日, 此前预测为增长 110 万桶 1 日在经历了几个月的疲软增长之后, 石油需求在去年第四季度有所回升, 增长 150 万桶/日, 这是自 2023 年第四季度以来的最高水平。2024 年全球石油需求增长预测为 94 万桶/日, 高于 IEA 上次预测的增长 84 万桶/日。

截止 1 月 17 日当周, 美国炼油厂的平均加工量降至每日 1552.2 万桶, 较前一周减少 112.5 万桶;炼油厂开工率也同步下滑 5.8 个百分点, 至 85.9%, 在进出口方面, 上周美国原油日均进口量为 674.5 万桶, 环比增加 62.1 万桶;日均出口量则达到 451.5 万桶, 较前一周增长 43.7 万桶, 同比亦增加 8.1 万桶。受进口增长幅度大于出口的影响, 美国原油净进口量环比上升 18.4 万桶, 至日均 223 万桶。

临近春节, 中国国内原油地方炼厂开工率环比继续下降, 处于历史同期低位。截至 1 月 23 日当周, 炼厂产能开工率为 59.78%, 同比下降 7.86%, 环比下降 2.45%。

图 6 中国原油炼厂开工率

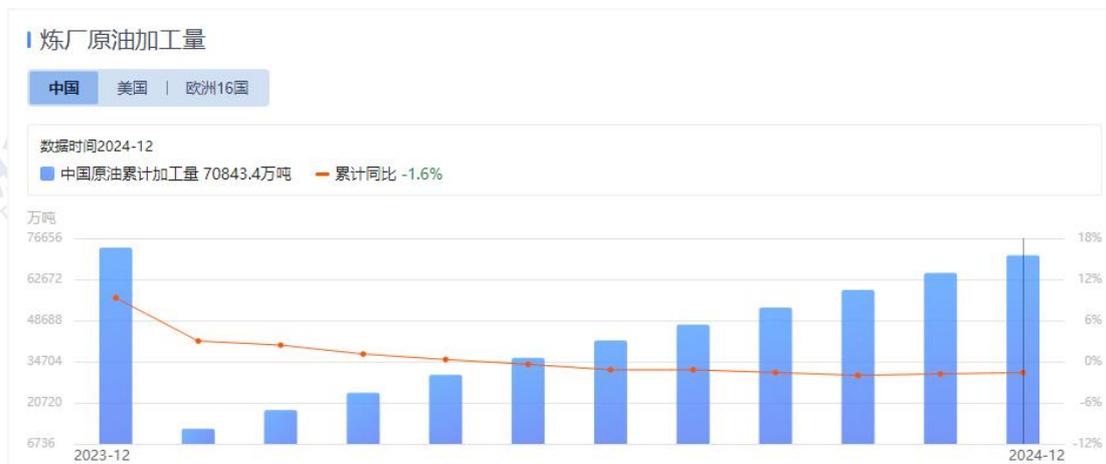
炼厂产能利用率/开工率



数据来源: 同花顺、和合期货

数据显示，12月中国炼厂加工量环比持续上涨，前12个月炼油厂的累计加工量同比下降1.6%。

图7 中国炼厂原油加工量



数据来源：同花顺、和合期货

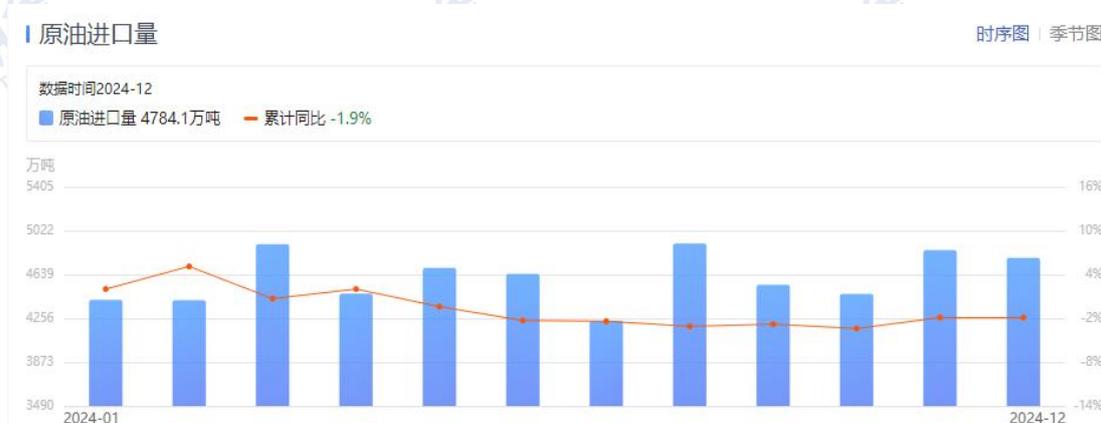
海关总署网站1月13日发布数据显示，中国12月原油进口量为4784.1万吨，1-12月累计进口量为55341.5万吨，较去年同期的56394.0万吨下滑1.9%。

中国12月成品油进口量为329.4万吨，1-12月累计进口量为4823.3万吨，较去年同期的4,777.1万吨增加1.0%。

中国12月天然气进口量为1155.8万吨，1-12月累计进口量为13,169.2万吨，较去年同期的11,985.7万吨增加9.9%。

出口方面，中国12月成品油出口量为373.9万吨，1-12月累计出口量为5813.7万吨，较去年同期的6265.6万吨下滑7.2%。

图8 中国原油进口量



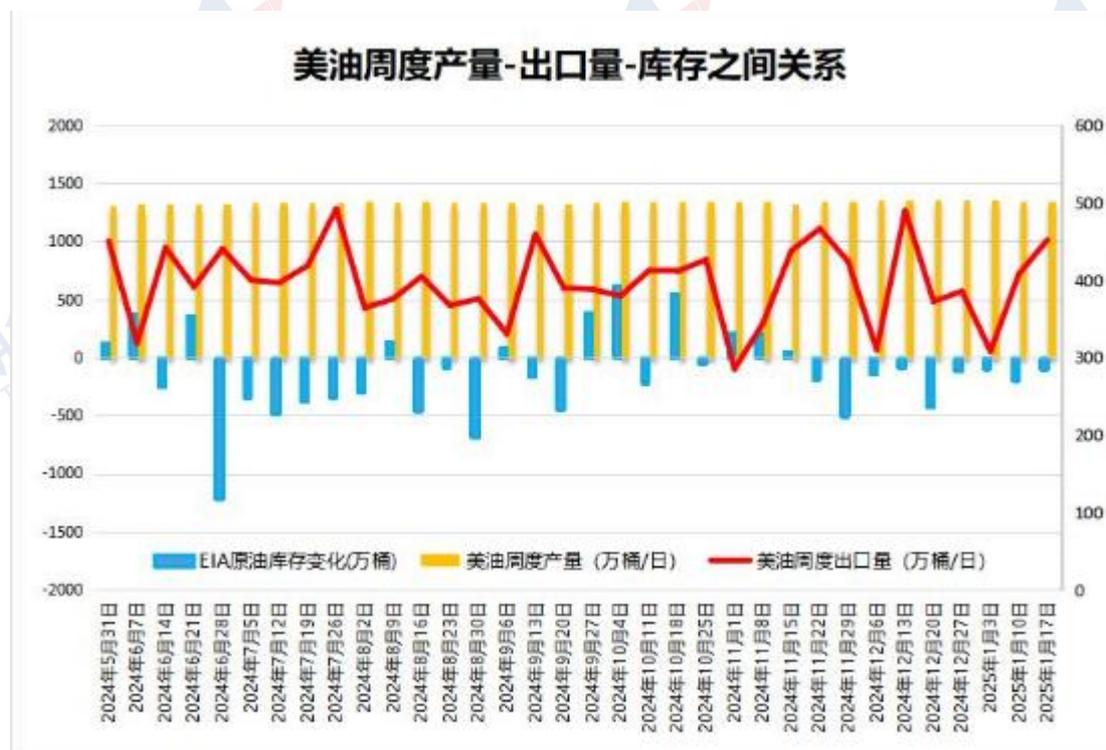
数据来源：同花顺、和合期货

#### 四、库存分析

根据美国能源信息署(EIA)于周四发布的最新库存数据,上周美国墨西哥湾沿岸的炼油设施进入了季节性维护的高峰期。尽管炼油厂的开工率显著下滑,接近历史低点,且原油加工量出现了自2024年1月以来的最大单周跌幅,但美国商业原油库存却实现了自2018年1月以来的首次连续九周下降,达到了2022年3月以来的最低水平。与此同时,馏分油库存有所减少,汽油库存则呈现上升趋势。

EIA数据显示,截止1月17日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量为8.06229亿桶,较前一周减少76.8万桶;美国商业原油库存量为4.1663亿桶,环比下降101.7万桶;汽油库存总量为2.45898亿桶,环比增加233.2万桶;馏分油库存量为1.28945亿桶,环比大幅减少307万桶,美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存2065.5万桶,环比减少14.8万桶。同期,美国战略石油储备小幅增加24.9万桶,至3.94566亿桶。从同比数据来看,当前美国商业原油库存较去年同期下降2.14%,较过去五年均值低6%;汽油库存同比减少2.80%,较五年均值低1%;馏分油库存同比下滑3.29%,较五年均值低6%

图9



数据来源：隆众资讯、和合期货

## 五、宏观消息

国外方面，美国新一届政府宣布将签署一系列行政令，涉及原油市场的内容包括：宣布进入国家能源紧急状态，提升原油和天然气的开采力度，将战略石油储备 (SPR) 补充至最高水平，推动美国能源的全球出口，终止前政府的“绿色新政”，取消电动汽车的激励政策以支持传统汽车产业；同时，设立对外税务局，对进口商品实施额外关税此外，随着预期的逐渐落地，再加上市场预期美国新政府可能放松对俄罗斯能源部门的限制，抵消了对更严厉制裁导致供应中断的担忧。

美国新政府上台后宣布，自 2 月 1 日起将对从墨西哥和加拿大进口的商品加征 25% 的关税，最终加征名单是否豁免原油仍存不确定性，市场对贸易风险加剧的担忧情绪增加。

美国上周首次申请失业救济人数攀升至六周以来的最高水平，美国就业市场略显疲软。1 月 23 日，美国劳工部公布的数据显示，美国 1 月 18 日当周首次申请失业救济人数 22.3 万人，高于预期的 22 万人，也高于前值 21.7 万人。与此同时，在截至 1 月 11 日的一周内，续请失业金人数增加了 46000 人，经季节性调整后为 189.9 万，同样超出预期，为 2021 年 11 月以来最高。当前，市场普遍预期美联储在下周的政策会议上不会降息。特朗普新政府的打击非法移民、减税和关税计划也加剧了美联储官员对货币政策走向的谨慎态度。

国内方面，近日，经中央金融委员会审议同意，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，从提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性，优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制，提高企(职)业年金基金市场化投资运作水平，提高权益类基金的规模和占比，优化资本市场投资生态等五个方面作了具体部署。

初步核算 2024 年中国国内生产总值 (GDP) 达到 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5%。经济社会发展主要目标任务顺利完成。

12 月份，国内社会消费品零售总额 45172 亿元，同比增长 3.7%。

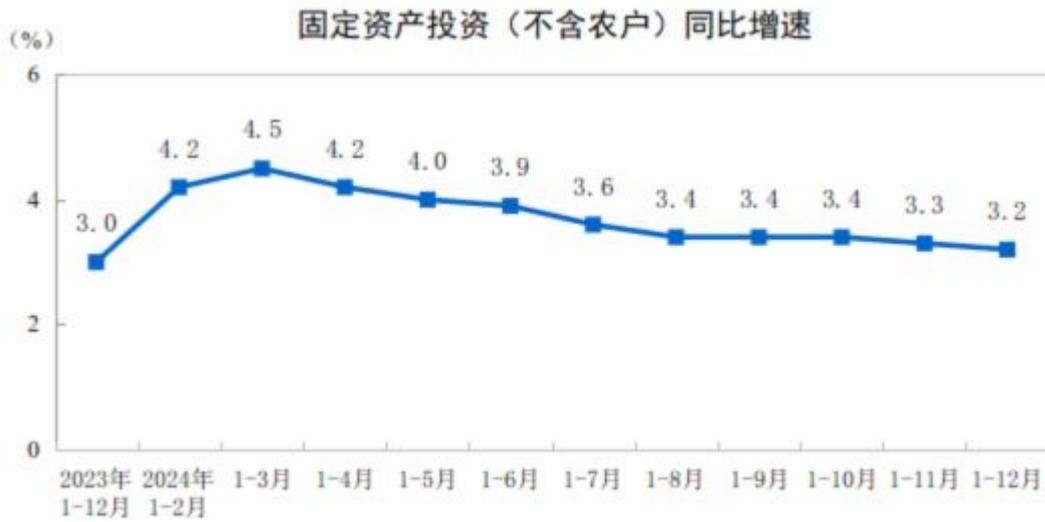
图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

2024 年，全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%。

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

## 六、行情展望

供应端，上周美国对俄罗斯原油的制裁使得市场担忧原油供应中断，短期供应端强支撑，但长期来看 OPEC+ 的剩余产能仍然庞大，美国原油产量亦维持高位。需求端，欧美寒潮影响持续提振油价，各大机构对石油需求增长的预测基本不变。库存端，EIA 原油库存连续九周下降，但成品油有所上涨。宏观方面，美国新政府关税政策、对俄制裁措施以及地缘政治风险不确定性仍存。综合来看，预计节后油价或维持宽幅震荡走势。

### 风险点：

宏观经济风险、需求预期、地缘政治风险等。

### 风险揭示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。