

和合期货：原油周报（20250310-20250314）

——关注后续欧佩克+产量政策，预计下周油价或维持区间震荡



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，上月 OPEC 产有所增加，IEA 上调供应过剩预期，关增加市场供应压力，后续注 OPEC+产量政策。需求端，机构下调石油需求增速，美国经济数据不及预期，中国原油进口量下降，需求疲软。库存端，EIA 原油及成品油增幅小于预期。宏观方面，美国通胀放缓，地缘政治风险不确定性仍存，美国新政府关税政策等干扰加剧。综合来看，预计下周油价维持区间震荡。

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: | - 11 - |
| 风险揭示: | - 11 - |
| 免责声明: | - 11 - |

一、行情回顾

本周原油期货价格低位震荡。OPEC+增产政策留有余地，俄罗斯表态缓解市场忧虑，IEA 报告称今年原油供应将超过需求，主产国供应仍存在不确定性，同时全球需求疲软，原油库存增加，美国通胀有所缓解但关税、地缘政治风险等不确定性仍存，油价维持低位震荡。截至本周五收盘，SC 原油主力合约收盘价 521.8 元/桶，较上周五收盘上涨 1.81%。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

本周国际原油低位震荡。截至周五国内收盘时间，布伦特原油主力合约收于 70.65 美元/桶，较上周最后一个交易日收盘价上涨 0.26%；WTI 原油主力合约收于美元 71.36 美元/桶，较上周五收盘价上涨 0.42%。

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

IEA 上调供应过剩预期，关注欧佩克+产量政策。周四国际能源署(IEA)发布的月报显示，IEA 将 2025 年全球原油供应过剩预期上调至约 60 万桶/日，较上月预测的 45 万桶/日显著扩大，与年初预估的 95 万桶/日供应过剩规模相比有所收窄。

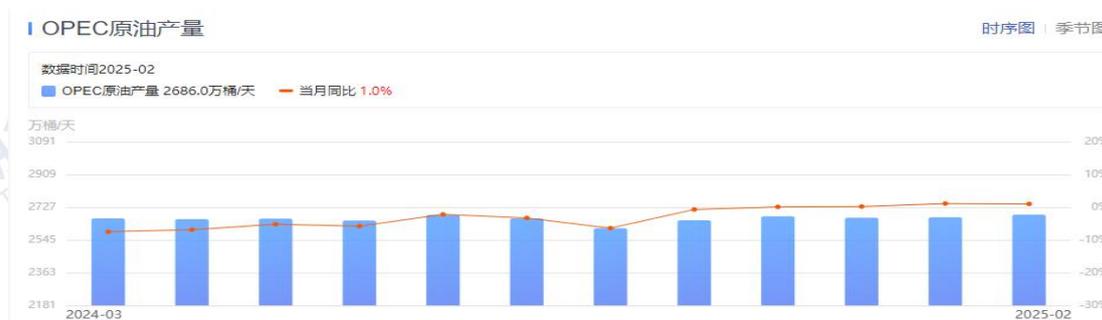
（一）欧佩克原油供应情况

OPEC+增产政策留有余地，俄罗斯表态缓解市场忧虑。本月初，OPEC+发布声明，宣布包括沙特、俄罗斯、伊拉克等在内的八个主要产油国将从 2025 年 4 月 1 日起逐步增加石油产量。按照既定方案，OPEC+将自 4 月起每月增产 13.8 万桶/日，最终完全解除当前 220 万桶/日的减产限制，加剧了市场对供应过剩的担忧。不过，俄罗斯副总理诺瓦克 (Alexander Novak) 上周五表示，OPEC+同意从 4 月份开始增加石油产量，但只有在能够吸收产量以维持市场平衡的情况下，才会增加产量，如果市场失衡，之后可能会逆转这一决定。受俄罗斯暗示 OPEC+或逆转增产决定的言论提振，市场信心稍有修复。

欧佩克 2 月份的石油产量有所上升，伊朗的出口保持强劲，尼日利亚则将产量提高到欧佩克+配额之上。欧佩克上个月的日产量为 2674 万桶，较 1 月份的修正值增加了 17 万桶，伊朗和尼日利亚的增幅最大。2 月份，欧佩克产量最大

增幅来自伊朗（8万桶/日），产量增至330万桶/日，与去年9月录得的2018年以来最高水平相当。

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

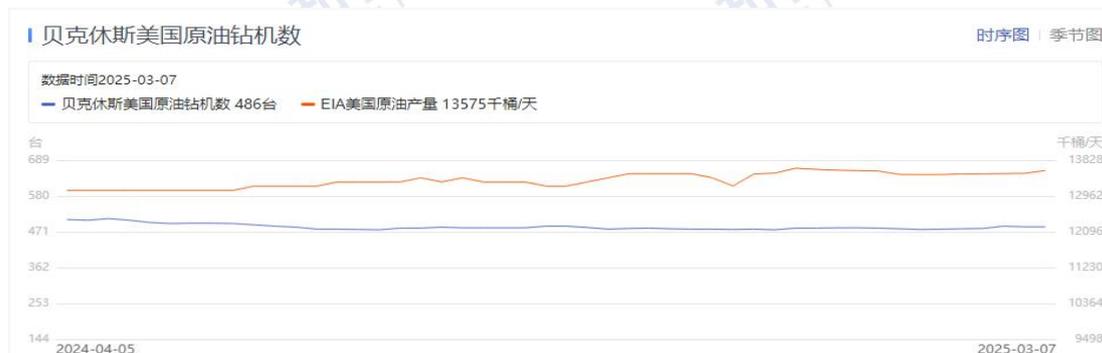
美国能源信息署（EIA）表示，预计2025年美国原油净进口量将下降20%，至190万桶/日，将为1971年以来的最低水平，暗示美国产量增加，炼厂需求下降。

截至3月7日当周，美国原油日均产量1357.5万桶，比前周日均产量持平6.7万桶，比去年同期日均产量增加47.5万桶。

外媒3月8日消息：美国能源服务公司贝克休斯表示，上周美国石油和天然气钻机运营量下降，此前曾连续五周增长并创下6月份以来的最高水平。

石油和天然气钻机运营数量通常被视为未来产量的早期指标。截至2025年3月7日当周，美国石油和天然气钻机运营数量为592台，比一周前减少1台，比去年同期减少30台或5%。上周石油钻机运营量维持不变，仍为486台；天然气钻机运营量为101台，减少了1台。

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

俄罗斯承诺将提交一份最新的石油减产时间表，以弥补过去的生产过剩，但尚未公布，该国寒冷的冬季和油田的地质状况使减产变得困难。

据外电 2 月 10 日消息，俄罗斯 1 月原油产量降至 896.2 万桶/日，比 OPEC+ 供应协议规定的配额低 1.6 万桶/日。

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。

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

外媒 3 月 13 日消息：在全球贸易紧张局势加剧和宏观经济不确定性增强的背景下，国际能源署（IEA）在其最新月度报告中下调了 2025 年全球石油需求增长预期，同时警示贸易冲突可能进一步恶化市场前景。

IEA 将 2025 年全球石油需求增长预测调低至 103 万桶/日，较上月预测减少 7 万桶/日。报告指出：“在宏观经济前景异常不确定的情况下，最近的交付数据有些令人失望。”值得注意的是，IEA 对 2025 年各季度的预测均作出下调，其中第一季度减少 16 万桶/日，第二季度和第三季度分别减少 7 万桶/日和 8 万桶/日。

IEA 还预计，在 2025 年全球需求增长中，石化原料——液化石油气、乙烷和石脑油将占据主导地位，预计增长 61.4 万桶/日，占总增长的 60%。此外，成品油需求的增长将“可能保持疲弱”，若经济状况进一步恶化，甚至可能陷入萎缩。

经济合作与发展组织（OECD）国家的石油需求数据“持续低于预期”，延续了去年下半年的疲软态势。与此同时，OPEC+正在恢复产量，可能会加剧供应过剩。据华尔街见闻此前文章，OPEC+发布声明确认，决定开始增加石油供应，OPEC+可能会根据市场条件决定暂停、或扭转决定。

IEA 表示，今年全球石油供应可能超过需求约 60 万桶/日，而上周 OPEC+的声明可能会再增加 40 万桶/天的过剩。

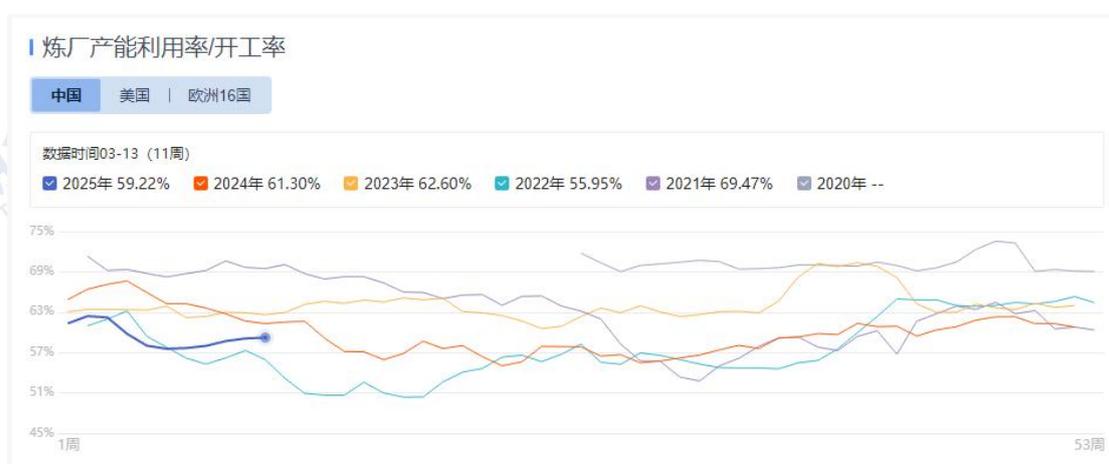
石油输出国组织（OPEC）周三维持了对 2025 年全球石油需求相对强劲的增长预测，称航空和公路旅行将支持石油消费。

OPEC 预计，2025 年全球石油需求将增加 145 万桶/日，2026 年将增加 143 万桶/日，均与上月给出的预测一样。OPEC 在报告中表示，预计全球经济将从容应对新的贸易政策。

截止 3 月 7 日当周，美国炼厂加工总量平均每天 1570.8 万桶，比前一周增加 32.1 万桶；炼油厂开工率 86.5%，比前一周增长 0.6 个百分点。上周美国原油进口量平均每天 547 万桶，比前一周减少 34.3 万桶，成品油日均进口量 196.6 桶，比前一周减少 11.5 万桶；美国原油出口量日均 329 万桶，比前周每日出口量减少 84.6 万桶，比去年同期日均出口量增加 14.3 万桶。

中国国内原油地方炼厂开工率环比有所回升，但仍处于历史同期低位。截至 3 月 13 日当周，炼厂产能开工率为 59.22%，同比下降 2.08%，环比上涨 0.13%。

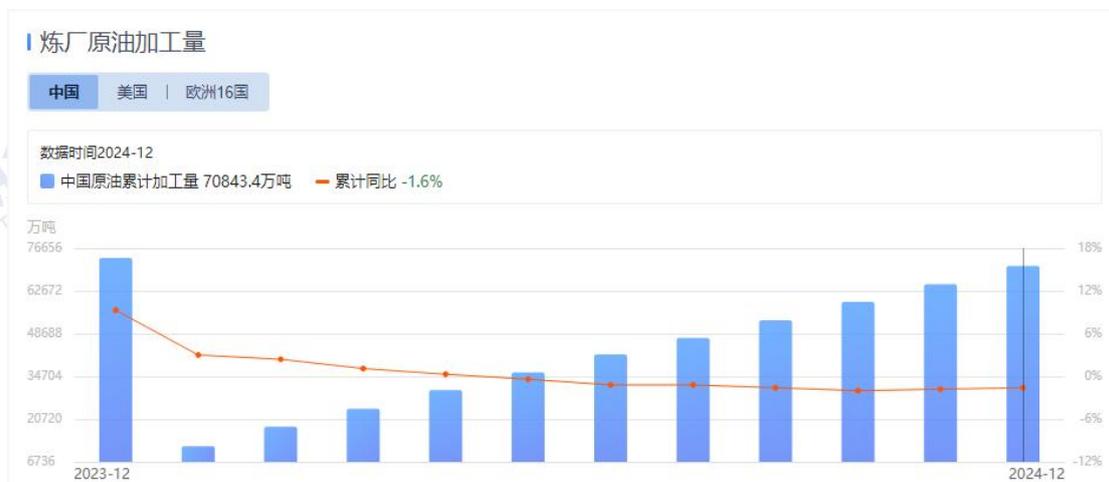
图 6 中国原油炼厂开工率



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

中国成品油进口量同比减少，2025年1-2月，中国成品油进口量为634.3万吨，较去年同期的757.1万吨下滑16.2%，表明国内炼化行业对原油的加工需求也在减弱。

图8 中国原油进口量



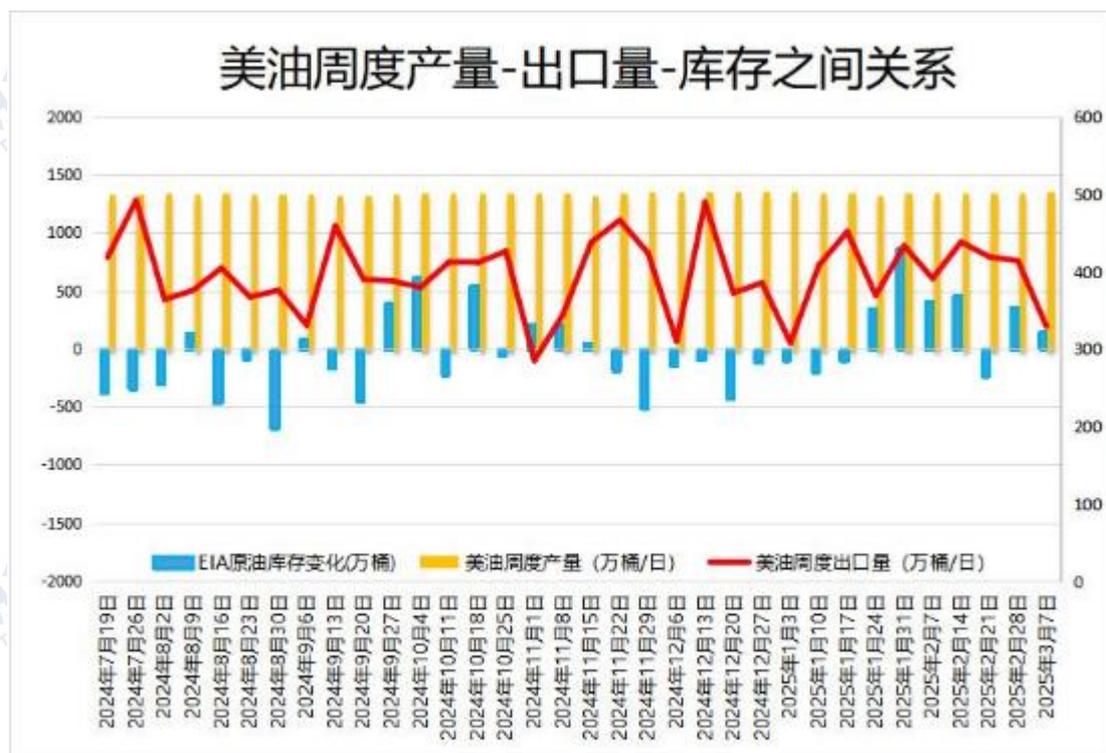
数据来源：同花顺、和合期货

四、库存分析

美国能源信息署（EIA）公布的库存报告显示，上周美国原油库存增幅小于预期，汽油和馏分油库存降幅大于预期。

EIA 数据显示，截至 3 月 7 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.30811 亿桶，比前一周增长 172 万桶；美国商业原油库存量 4.35223 亿桶，比前一周增长 145 万桶；美国汽油库存总量 2.41101 亿桶，比前一周下降 574 万桶；馏分油库存量为 1.17595 亿桶，比前一周下降 156 万桶。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2446.9 万桶，减少 122.8 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.95588 亿桶，增加了 28 万桶。原油库存比去年同期低 2.63%；比过去五年同期低 5%；汽油库存比去年同期高 3.00%；比过去五年同期高 1%；馏份油库存比去年同期低 0.26%，比过去五年同期低 5%。美国商业石油库存总量下降 596 万桶。

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 2 月通胀超预期全线降温,其中核心 CPI 增速降至四年最低。3 月 12 日,美国劳工统计局公布数据显示:美国 2 月 CPI 同比上涨 2.8%,为去年 11 月来新低;预期值 2.9%,前值 3%。美国 2 月 CPI 环比上涨 0.2%,为去年 10 月来新低。美国 2 月核心 CPI 同比上涨 3.1%,2021 年 4 月来新低;预期值 3.2%,前值 3.3%。美国 2 月核心 CPI 环比 0.2%,为去年 12 月来新低。

美国 2 月 PPI 超预期降温,环比零增长,为七个月最小增幅,服务成本下降。服务业成本下降是 2 月 PPI 放缓的主要因素,但商品价格 2 月上涨。

国内方面,中国央行:实施好适度宽松的货币政策,择机降准降息。央行指出,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机降准降息,综合运用公开市场操作等多种货币政策工具,保持流动性充裕,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

国家统计局 3 月 1 日发布的数据显示,2 月份,制造业采购经理指数(PMI)为 50.2%,比上月上升 1.1 个百分点;非制造业商务活动指数为 50.4%,比上月上升 0.2 个百分点;综合 PMI 产出指数为 51.19%,比上月上升 1.0 个百分点,数据显示,2 月财新中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.8,较 1 月回升 0.7 个百分点,为近三个月来高点,制造业生产经营活动扩张加速。

图 10



数据来源:国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，上月 OPEC 产有所增加，IEA 上调供应过剩预期，关增加市场供应压力，后续注 OPEC+产量政策。需求端，机构下调石油需求增速，美国经济数据不及预期，中国原油进口量下降，需求疲软。库存端，EIA 原油及成品油增幅小于预期。宏观方面，美国通胀放缓，地缘政治风险不确定性仍存，美国新政府关税政策等干扰加剧。综合来看，预计下周油价维持区间震荡。

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。