

和合期货：原油周报（20250303-20250307）

——欧佩克+增产路径明晰，预计下周油价或维持低位



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，欧佩克确认4月份开始提高产量的计划，上月OPEC产有所增加，增加市场供应压力。需求端，三大机构均小幅上调石油需求，但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原油及成品油增幅超过预期。宏观方面，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，预计下周油价仍维持低位。

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	- 8 -
五、宏观消息	- 9 -
六、行情展望	- 9 -
风险点:	- 10 -
风险揭示:	- 10 -
免责声明:	- 11 -

一、行情回顾

本周原油期货价格大幅回落。OPEC+4月将恢复自愿减产调整，美国制造业PMI与消费者信心指数双降，油市担忧经济前景，且原油库存增加，多重利空影响下油价大幅下跌。截至本周五收盘，SC原油主力合约收盘价512.5元/桶，较上周五收盘下降5.09%。

图1 SC主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

本周国际原油大幅下跌。截至周五国内收盘时间，布伦特原油主力合约收于75.15美元/桶，较上周最后一个交易日收盘价下跌4.90%；WTI原油主力合约收于美元71.36美元/桶，较上周五收盘价下跌5.12%。

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

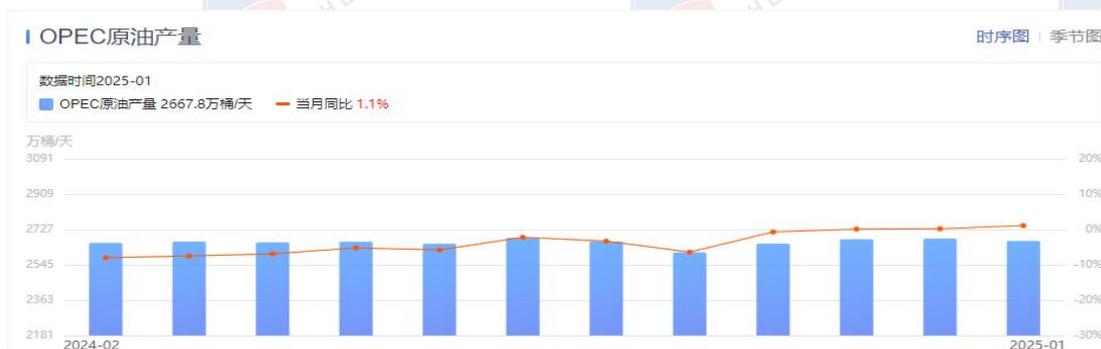
二、供给分析

(一) 欧佩克原油供应情况

3月3日(周一)，欧佩克+声明称石油输出国组织(OPEC)将于2025年4月1日起逐步、灵活的恢复220万桶/日的自愿减产调整。根据提交给欧佩克秘书处的补偿计划，将全额补偿自2024年1月以来的任何过剩产量，确保所有补偿在2026年6月之前完成。

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油量为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

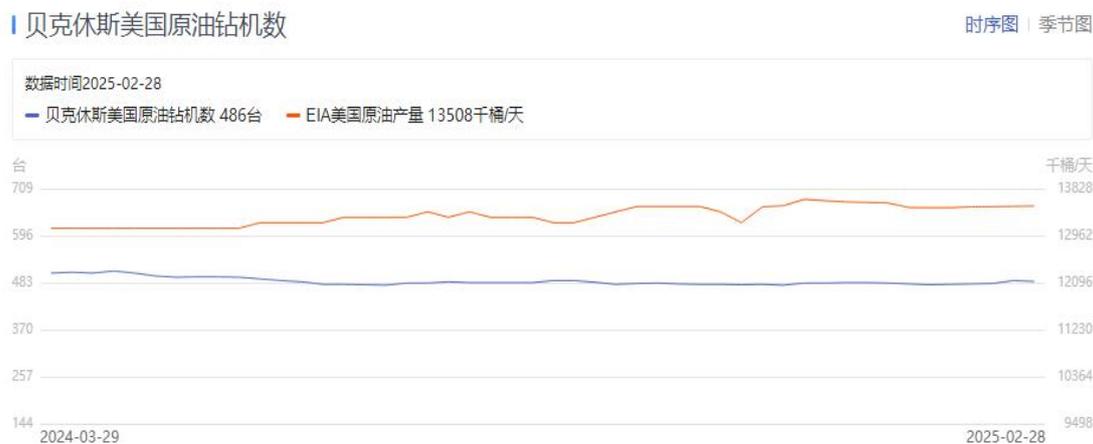
美国能源信息署 (EIA) 表示, 预计 2025 年美国原油净进口量将下降 20%, 至 190 万桶/日, 将为 1971 年以来的最低水平, 暗示美国产量增加, 炼厂需求下降。

截止 2 月 28 日当周, 美国原油日均产量达到 1350.8 万桶, 环比增加 6000 桶, 同比增加 30.8 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, 本周美国能源企业连续第五周增加石油和天然气钻机数, 为 2022 年 5 月以来首次。截至 2 月 28 日当周, 美国石油和天然气钻机总数增加 1 座, 至 593 座, 创去年 6 月以来最高。贝克休斯称, 尽管本周钻机数增加, 但总数仍较去年同期减少 36 座或 6%。当周美国活跃石油钻机减少 2 座, 至 486 座; 天然气钻机增加 3 座, 至 102 座。

2 月份, 美国石油和天然气钻机数累计增加 1 座, 创 2022 年 11 月以来月度最大增幅, 其中石油钻机增加 7 座, 亦创 2022 年 11 月以来最大月度增幅, 天然气钻机数当月增加 4 座。由于过去几年美国油气价格下跌, 促使能源公司更多地关注提高股东回报和偿还债务, 而不是提高产量, 石油和天然气钻机数量在 2024 年和 2023 年分别下降了约 5%和 20%

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

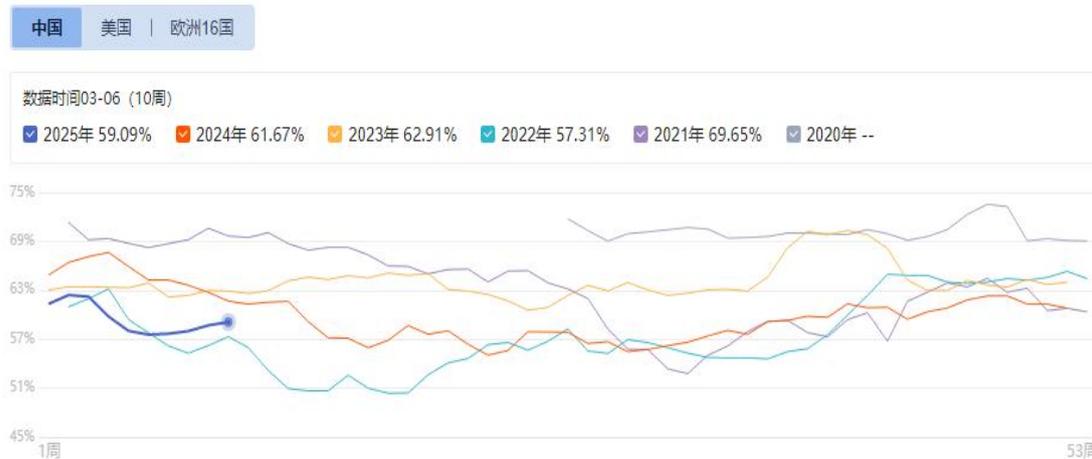
根据 EIA、IEA 以及 OPEC 最新发布的月报，三大机构均上调了今年全球原油需求的增长预期，传递出一定的积极信号。

截止 2 月 28 日当周，美国炼厂日均加工量为 1538.7 万桶，环比减少 34.6 万桶，炼油厂开工率下降 0.6 个百分点至 85.9%。在进出口方面，美国原油日均进口量为 581.3 万桶，环比减少 10.6 万桶，成品油日均进口量则增加 43.5 万桶至 208 万桶。原油出口方面，日均出口量为 413.6 万桶，环比下降 5.2 万桶，同比减少 50.1 万桶。原油净进口量日均 167.7 万桶，环比减少 5.4 万桶。成品油净出口量日均 492.6 万桶，环比大幅增加 121.5 万桶。综合来看，美国原油及成品油净出口总量日均 324.9 万桶，环比增长 126.9 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 6 日当周，炼厂产能开工率为 59.09%，同比下降 2.58%，环比上涨 0.39%。

图 6 中国原油炼厂开工率

炼厂产能利用率/开工率

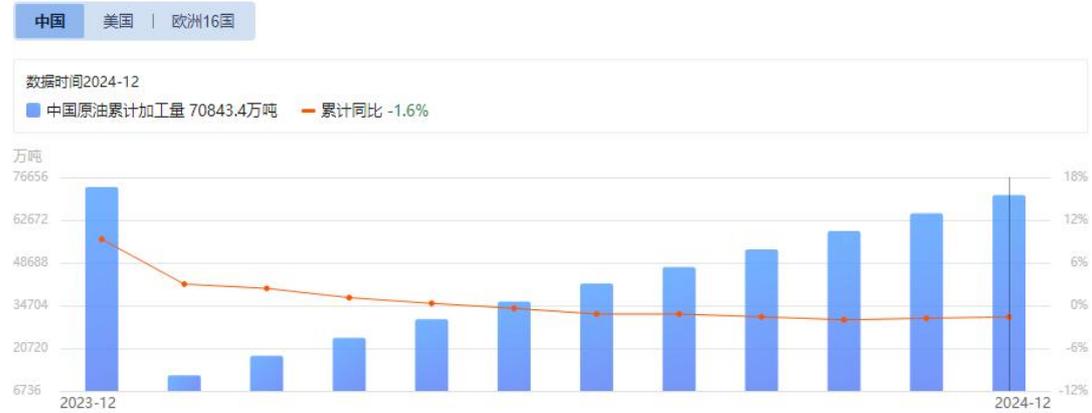


数据来源：同花顺、和合期货

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

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



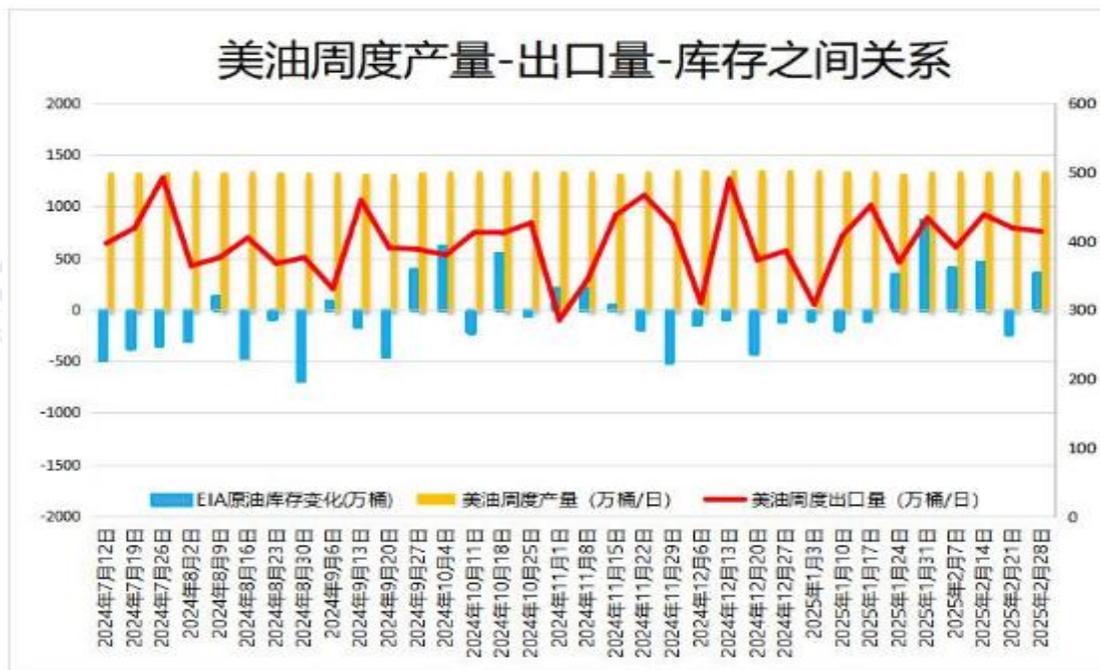
数据来源：同花顺、和合期货

四、库存分析

根据美国能源信息署（EIA）于 3 月 5 日发布的最新周度报告，上周美国原油加工量出现下滑，商业原油库存的增长幅度超出市场预期，而汽油库存和馏分油库存均呈现下降趋势。

EIA 数据显示，截止 2 月 28 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量为 8.29088 亿桶，环比增长 361 万桶；商业原油库存量达到 4.33775 亿桶，环比增长 362 万桶；汽油库存总量为 2.46838 亿桶，环比下降 143 万桶；馏分油库存量为 1.19154 亿桶，环比下降 132 万桶。此外，美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加 112.4 万桶至 2569.7 万桶；而战略石油储备量保持稳定，维持在 3.95313 亿桶。从同比和五年均值对比来看，截止 2 月 28 日当周，原油库存较去年同期下降 3.29%，较五年均值低 4%；汽油库存较去年同期增长 2.96%，较五年均值高 1%；馏分油库存较去年同期上升 1.83%，但较五年均值低 6%。

图 9



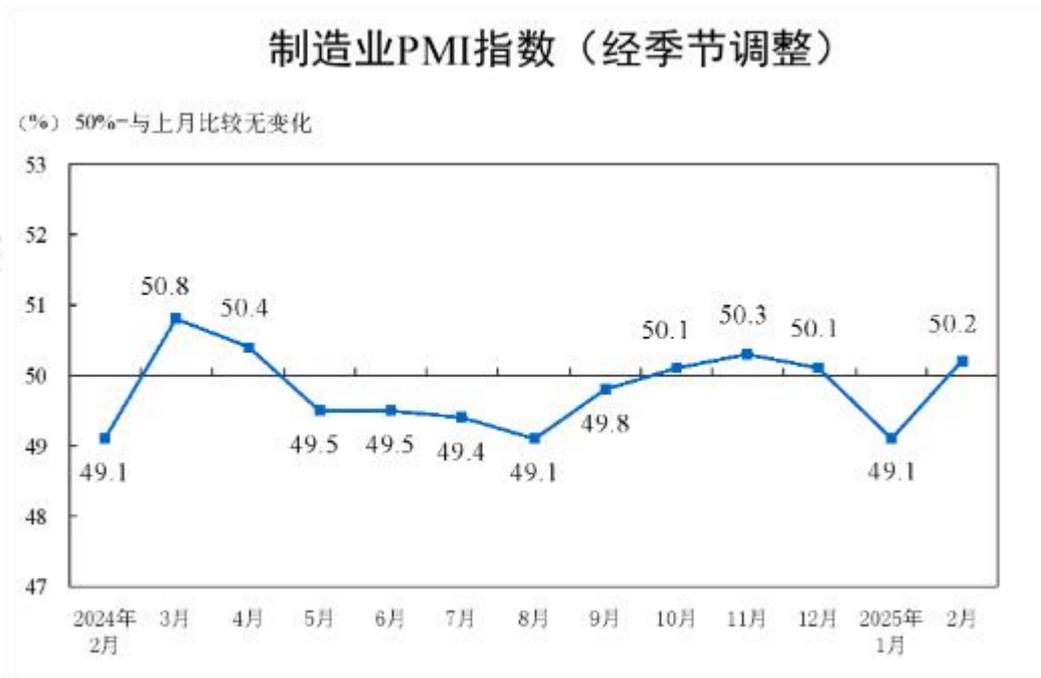
数据来源：隆众资讯、和合期货

五、宏观消息

国外方面，美国制造业 PMI 与消费者信心指数双降，油市担忧经济前景。此外，美国拟对墨西哥和加拿大加征 25%关税的措施将于 4 日生效，此举可能引发贸易摩擦和通胀压力进一步加剧经济下行风险，市场对油品需求的预期也因此更加悲观。

国内方面，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，欧佩克确认4月份开始提高产量的计划，上月OPEC产有所增加，增加市场供应压力。需求端，三大机构均小幅上调石油需求，但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原油及成品油增幅超过预期。宏观方面，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，预计下周油价仍维持低位。

风险点：

宏观经济风险、需求预期、地缘政治风险等。

风险提示：

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。