原油周度报告 2025 年 03 月 31 日

原油短期缺乏下跌基础

摘 要：

供应的变局一方面是 OPEC+有望逐步释放自愿减产产量，另一方面是补偿性减产，对超产行为的惩罚性措施，确保增产过程中不因成员国违规导致供应失控。补偿性减产计划可延后供应增加的时间（测算直到 6 月份供应才能增加），但不会改变供应增加的事实。不确定性还在美国-伊朗、美国-委内瑞拉制裁力度之上，甚至对俄罗斯的制裁。短期制裁威胁仍在，短期缺乏下跌基础。技术看，盘面修复补偿性减产后，进入调整，等待技术调整后的低位偏多机会。

宁证期货投资咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：师秀明

期货从业资格号：F0255552

期货交易咨询从业证号：Z0001784

邮箱：shixiuming@nzfco.com

策略建议：逢低做多

风险提示：无

宁证期货投资

第 1 章　行情回顾

原油震荡偏强。SC2505 周度开 533，最高 545，最低 530，收盘 542，周度涨 7.8 或 1.46%。05 合约震荡偏强。

图表 1：布伦特原油价格走势



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章　价格影响因素分析

2.1　OPEC:OPEC+宣布延长补偿性减产计划至 2026 年 6 月

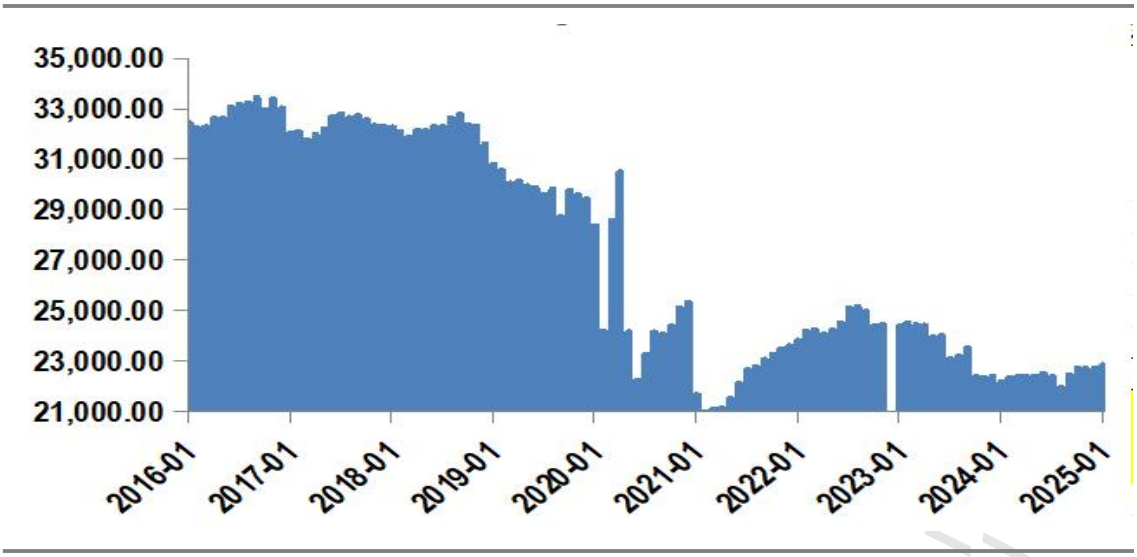
OPEC 月报：2 月份更广泛的欧佩克+集团的产量增加了 36.3 万桶/日。IEA 月报：2 月 OPEC 产量为 2747 万桶/日，较上月增加 5 万桶/日，IEA 认为 2025 年 OPEC 供应同比将增加 56 万桶/日。国际能源署（IEA）则在其发布的 3 月月报中上调了今年全球石油供应过剩约 60 万桶/日（上一份月报中预测过剩 45 万桶/日，而年初时 IEA 判断原油市场将出现 95 万桶/日的供应明显过剩局面）。

2025 年 3 月 4 日 OPEC+在官网发布声明，声明称“考虑到健康的市场基本面和积极的市场前景，他们重申了 2024 年 12 月 5 日达成的决定，即从 2025 年 4 月 1 日开始逐步且灵活地恢复 220 万桶/日的自愿减产，同时保持对不断变化的市场条件的适应性。因此，这一逐步增产计划可能会根据市场状况暂停或逆转。这种灵活性将使该集团能够继续支持石油市场的稳定。”

此前，欧佩克及其减产同盟国发布了一项新计划，要求包括俄罗斯、哈萨克斯坦和伊拉克在内的七个成员国进一步削减石油产量，以补偿超过协议水平的产量，该计划将意味着从今年 3 月份起到明年 6 月份每月逐步减少日产量 19.9 万桶至 21.7 万桶。其中沙特阿拉伯仅在 3 月份到 5 月份累计减少日产量 3 万桶，伊拉克在今年 3 月到明年 6 月份减少日产量 11.6-12.5 万桶。

供应的变局一方面是 OPEC+有望逐步释放自愿减产产量，另一方面是补偿性减产，对超产行为的惩罚性措施，确保增产过程中不因成员国违规导致供应失控。补偿性减产计划可延后供应增加的时间（测算直到 6 月份供应才能增加），但不会改变供应增加的事实。不确定性还在美国-伊朗、美国-委内瑞拉制裁力度之上，甚至对俄罗斯的制裁。短期制裁威胁仍在，保持逢低做多思路。

图表 2：OPEC 原油产量情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.2 俄罗斯:逐步兑现减产，关注俄乌冲突演化

俄罗斯：作为 OPEC+中第二大产油国，俄罗斯的经济增长较为依赖战时经济。俄罗斯总统普京预估，2024 年俄国内生产总值(GDP)增长 3.9%。调查显示，俄罗斯 2 月份原油日产量为 897 万桶，都低于其每日 897.8 万桶的目标。俄罗斯计划在今年 3 月至 9 月期间对超过欧佩克 + 配额的原油产量进行补偿，补偿规模将从 3 月的 2.5 万桶 / 日开始，每月逐渐增加，到 9 月达到 17.3 万桶/日。

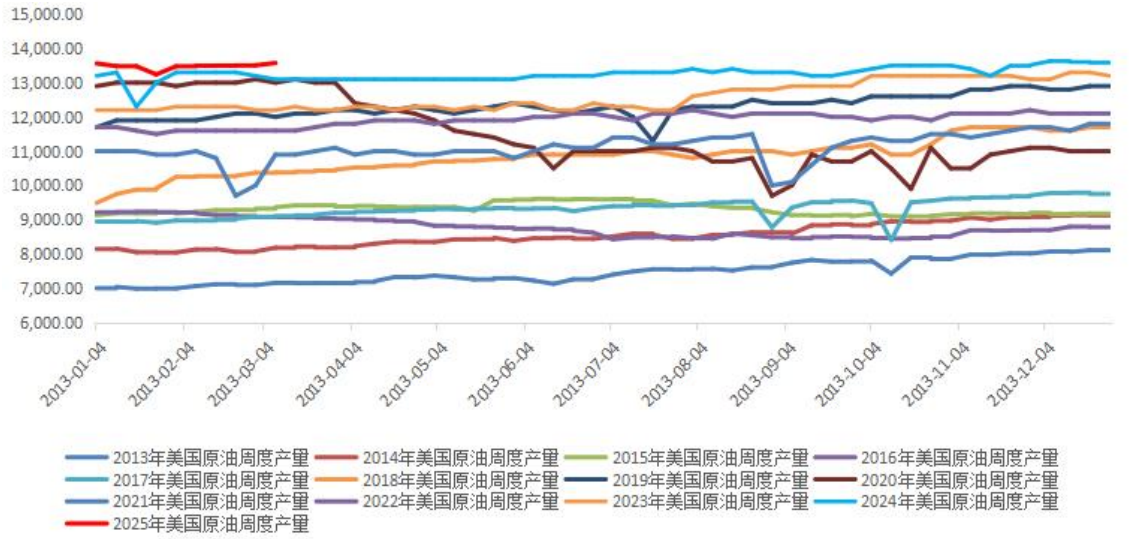
印度 3 月前 21 天从俄罗斯石油进口量平均 185 万桶/日，大幅高于 2 月的 147 万桶/日及 1 月的 164 万桶/日。

据新华社消息，美国总统特朗普 30 日在接受美国媒体采访时表示，他对俄罗斯总统普京“非常生气”，如果因俄罗斯导致俄乌不能达成停火协议，美国可能对俄罗斯石油买家征收“二级关税”。特朗普说，如果俄乌停火协议没有达成，这一关税措施将在一个月内生效。

2.3 美国:产量持稳

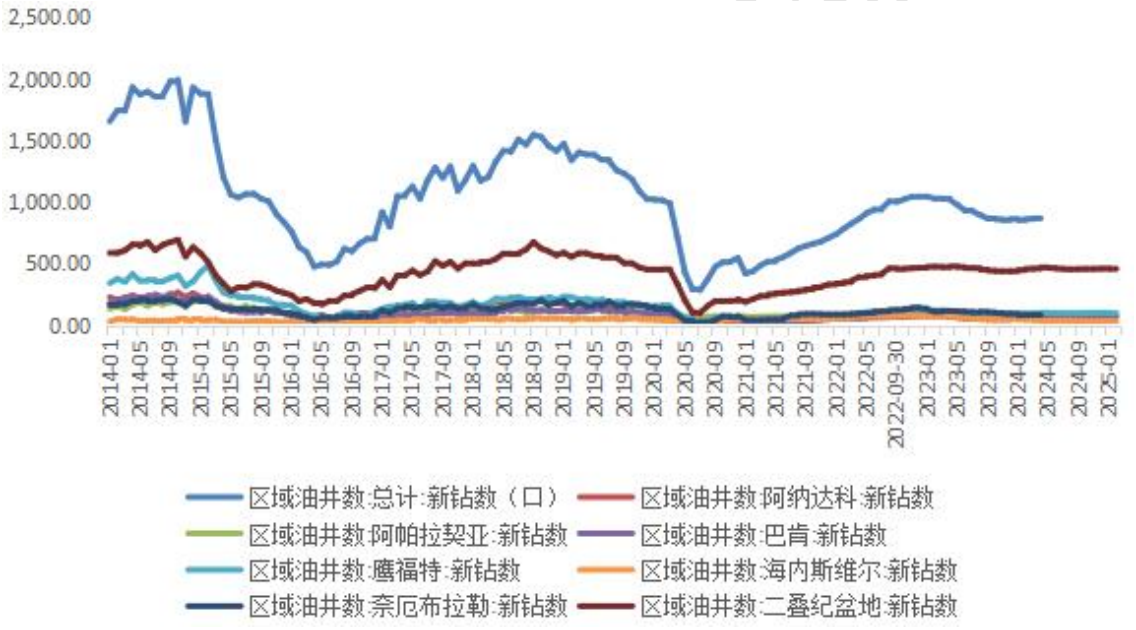
美国：03 月 21 日当周美国国内原油产量增加 0.1 万桶至 1357.4 万桶/日。EIA 预测全球石油市场将在 2025 年年中之前保持相对紧张，然后在今年晚些时候逐渐转向石油库存增加。贝克休斯公布的数据显示，截止 3 月 28 日的一周，美国在线钻探油井数量 484 座，比前周减少 2 座；比去年同期减少 22 座。

图表 3：美国原油产量情况



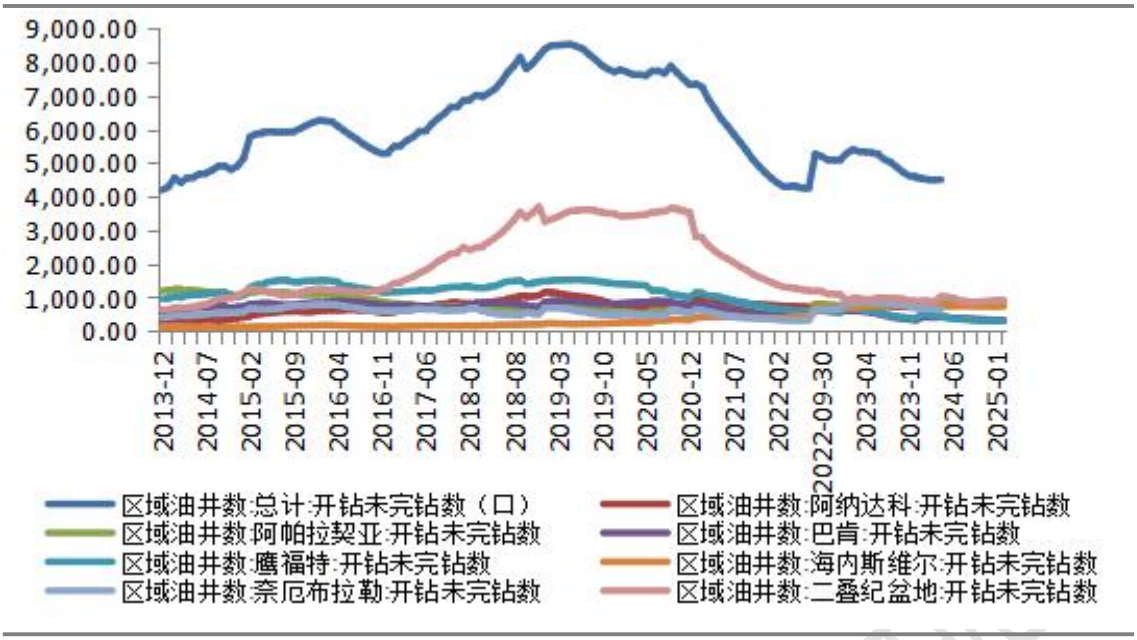
数据来源：同花顺，宁证期货

图表 4：美国新钻井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 5：美国库存井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.4 美洲增产或主导未来供应增量

EIA预计2025年非OPEC供应同比增加144万桶/日，较上月变化不大，其中美国供应增61万桶/日，加拿大增22万桶/日，巴西增加10万桶/日，非洲产量同比增加16万桶/日，挪威产量增8万桶/日。OPEC本月月报预计非限产联盟国家供应2025年同比增加101万桶/日，其中美国供应增加45万桶/日，拉美供应增加24万桶/日，与上月相比无调整。IEA认为2025年非OPEC供应同比增长150万桶/日，较上月上修7万桶/日，美国供应增64万桶/日，加拿大供应增18万桶/日，挪威供应增9万桶/日，巴西供应增17万桶/日，哈萨克斯坦供应增24万桶/日（较上月上修10万桶/日），本月三大机构同时对哈萨克斯坦供应进行了上修。

2.5 库存：下降

欧佩克在月度报告称，初步数据显示，2024 年 12 月份经合组织石油及原油产品库存总量 39.79 亿桶，比前月减少 5135 万桶，比去年同期增 1205 万桶。

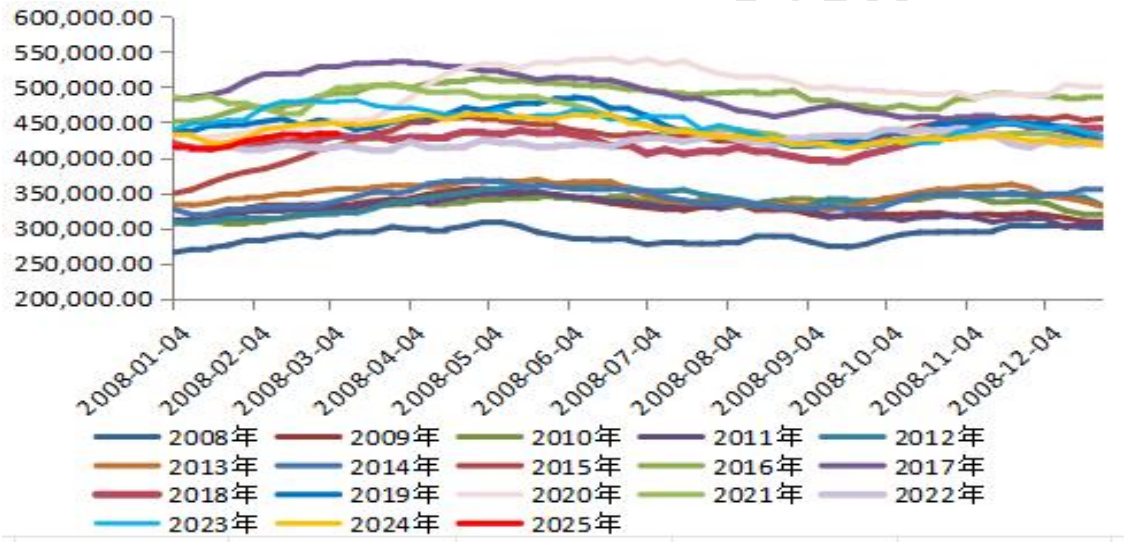
美国石油学会数据显示，截止 2025 年 3 月 21 日当周，美国商业原油库存减少 460 万桶；同期美国汽油库存减少 330 万桶；馏分油库存减少 130 万桶；EIA 报告：美国至 3 月 21 日当周 EIA 原油库存减少 334.1 万桶至 4.34 亿桶，降幅 0.76%，汽油库存-144.6 万桶。

图表 5：经合组织库存（单位：百万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 6：美国商业库存（单位：万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.6 消费：偏弱

2025 年第一季度全球石油需求增长 120 万桶/日，国际能源署（IEA）将 2025 年全球石油需求增长预期从 110 万桶/日下调至 103 万桶/日，IEA 将 2025 年全球石油总需求预测从 10400 万桶/日下调至 10390 万桶/日，同时将 2024 年全球石油需求增长从 87 万桶/日调整至 83 万桶/日。美国 EIA 短期能源展望报告下调 2025 年全球原油需求增速到 127 万桶/日，此前预计为 130 万桶/日。 OPEC 预计 2025 年全球需求同比增长 144 万桶/日，较上月几无变化，OPEC 认为印度需求增长 24 万桶/日，中国需求增长 31 万桶/日，中东需求增长 16 万桶/日，拉美需求增长 14 万桶/日。

美国际能源机构重申了其对石油需求预测，即 2024 年全球石油日均需求将增长 83 万桶，低于 2023 年的每日增幅 210 万桶。

成品油加工费低迷

截止 2 月 28 日，美国成品油加工费为 148 美元/吨，亚洲炼厂加工费低迷，为 152 美元/吨。3 月 31 日当周，我国主营炼油利润 407 元/吨，环比上涨 102 元/吨，同比跌 295 元/吨。3 月 21 日山东独立炼厂常减压炼油利润为 328 元/吨，环比下降 118 元/吨，同比增 154 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



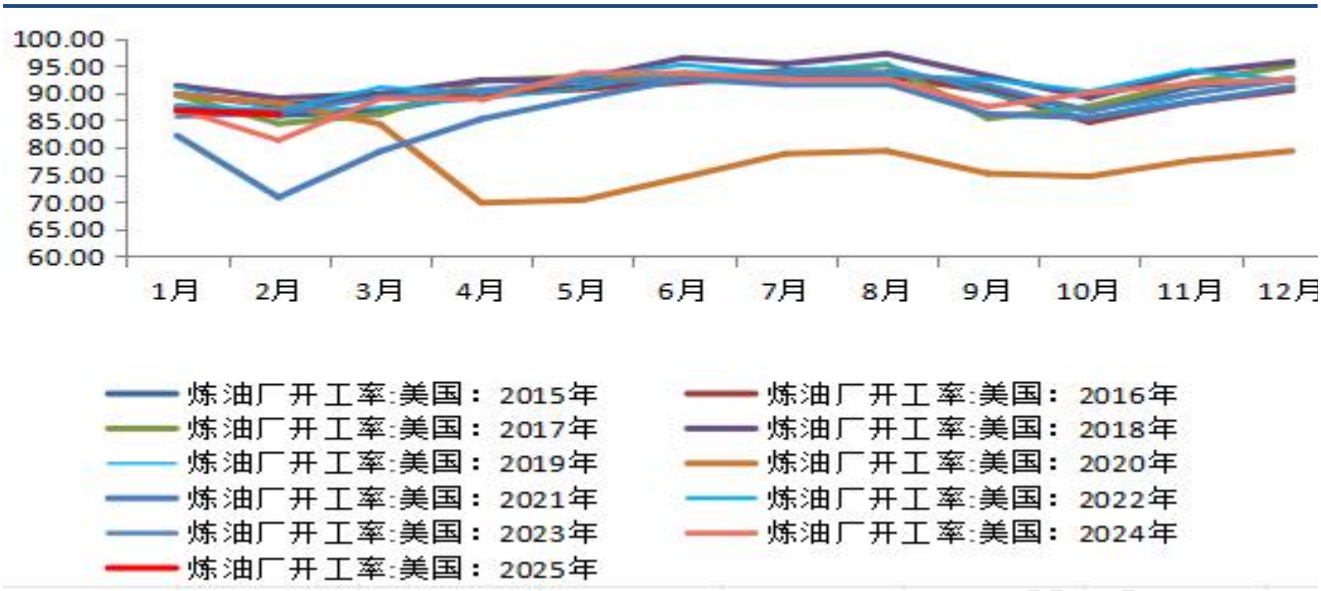
数据来源：iFinD，宁证研究

炼厂开工低位

2月美国炼厂开工率86.13%，环比下降0.63%，同比4.84%；欧洲开工80.02%，环比下降3.23%，同比下降3.01%。

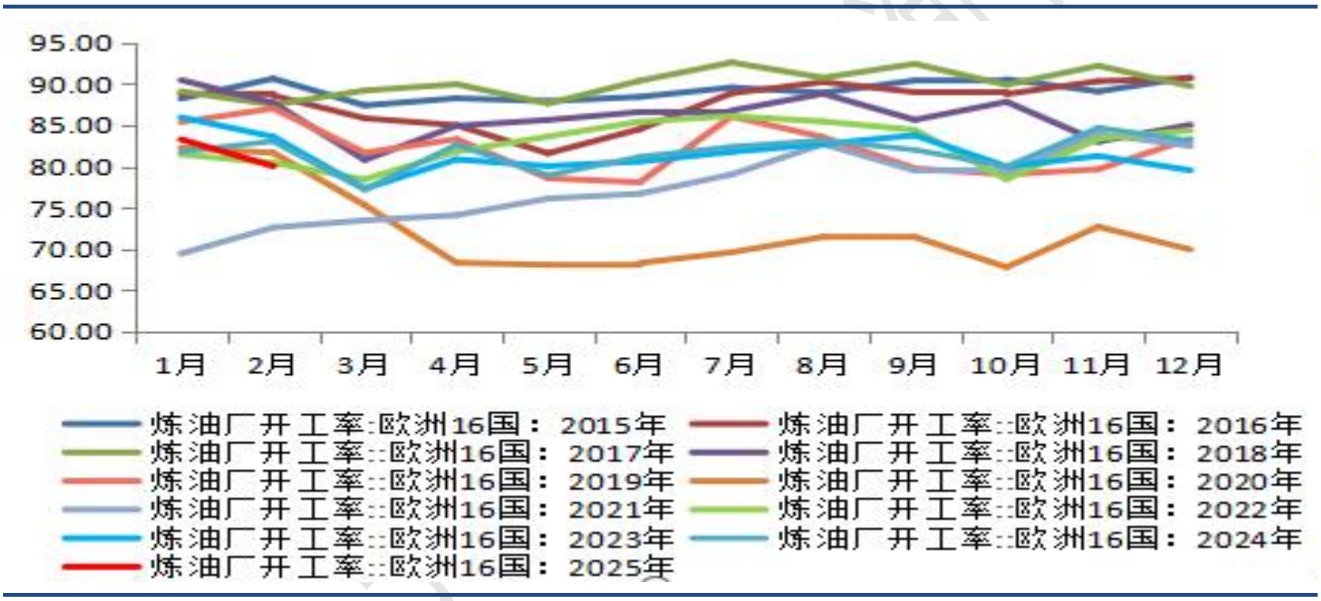
中国炼厂：中国炼厂：3 月 28 日当周，炼厂开工率为 69.23%，环比下降 1.32%，同比下跌 3.09%。独立炼厂开工率山东开工率为 47.34%，环比下增 1.22%，同比下降 6.22%。

图 8：美国炼厂开工率



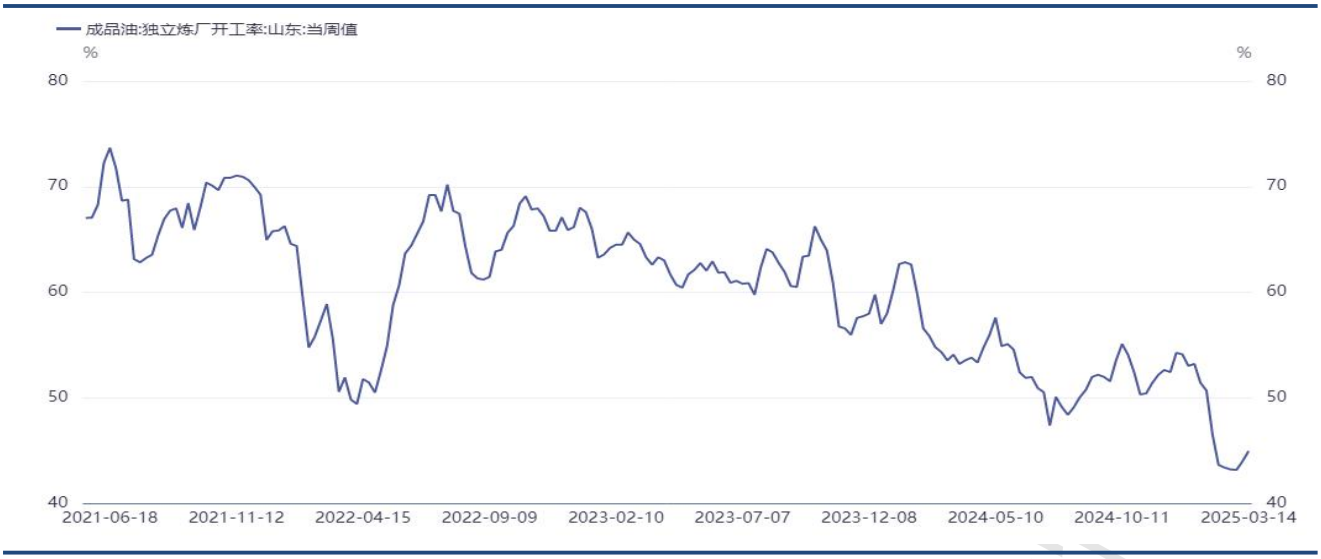
数据来源：iFinD，宁证研究

图 9：欧洲炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

图 10：山东地炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

2.6 地缘：伊朗及地缘冲突

2 月 4 日，美国总统特朗普签署了一项旨在恢复对伊朗“最大施压”政策的指令。美国财政部表示，将对帮助伊朗运送出口原油的少数个人和油轮实施新的制裁，此举旨在逐步加大对德黑兰的压力。后续更多与制裁有关的细节需等待进一步披露。根据相关统计伊朗的石油出口量已超过 150 万桶/日。如果伊朗的供应量因新制裁而下降，目前市场主流判断制裁可能导致伊朗原油产量下降约 50-100 万通/日。

据央视新闻援引美国全国广播公司（NBC）当地时间 3 月 30 日报道，美国总统特朗普威胁称，“如果伊朗不与美国就其核问题达成协议，美国将对伊朗进行轰炸”，并对其相关产品征收“二级关税”。

特朗普撤回了雪佛龙在委内瑞拉的业务许可证，将于 5 月 27 日到期，委内瑞拉中期产量承压，但其他非美石油公司许可证暂未受到影响，特朗普宣称将对进口委油的国家实施二级关税，这将进一步压制娄内瑞拉中期原油供应。

美国总统特朗普周一表示，他将对从委内瑞拉购买石油或天然气的任何国家的所有进口产品征收 25%的关税，并对这个南美国家本身征收新的关税，

当地时间 3 月 22 日胡塞武装称袭击以色列本·古里安机场及美航母多艘护航军舰晚间，美军对也门发动多次空袭，空袭目标包括荷台达国际机场。

第 3 章 行情展望与投资策略

供应的变局一方面是 OPEC+有望逐步释放自愿减产产量，另一方面是补偿性减产，对超产行为的惩罚性措施，确保增产过程中不因成员国违规导致供应失控。补偿性减产计划可延后供应增加的时间（测算直到 6 月份供应才能增加），但不会改变供应增加的事实。不确定性还在美国-伊朗、美国-委内瑞拉制裁力度之上，甚至对俄罗斯的制裁。短期制裁威胁仍在，短期缺乏下跌基础。技术看，盘面修复补偿性减产后，进入调整，等待技术调整后的低位偏多机会。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室

网址：www.nzfco.com

电话：025-52865008

全国统一客服热线：400-822-1758，025-52865008

宁证期货有限责任公司南京分公司

地址：南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室

电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司

地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室

电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室

电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203

电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司四川分公司

地址：四川省成都市金牛区沙湾东二路 1 号、5 号 2 栋 24 层 6 号

电话：028-83518366

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室

电话：0633-2221786

宁证期货投资咨询中心

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

宁证期货投资咨询中心