原油周度报告 2025 年 01 月 20 日

油价短期震荡偏强

摘 要：

2024 年 12 月欧美已经提升了对伊朗和俄罗斯的制裁力度。这轮对俄罗斯的制裁扰乱了俄罗斯的原油供应和分销链，并收紧石油的平衡，推动油价上涨。低库存背景下，预计需求的负反馈一时仍难以发酵，油价维持震荡偏多看法。低位偏多策略为佳。

策略建议：低位偏多

风险提示：无

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

宁证期货投资咨

第 1 章　行情回顾

原油反弹。SC2503 周度开 591，最高 639，最低 590，收盘 631，周度涨 54.2 或 9.38%。03 合约震荡偏强运行。

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

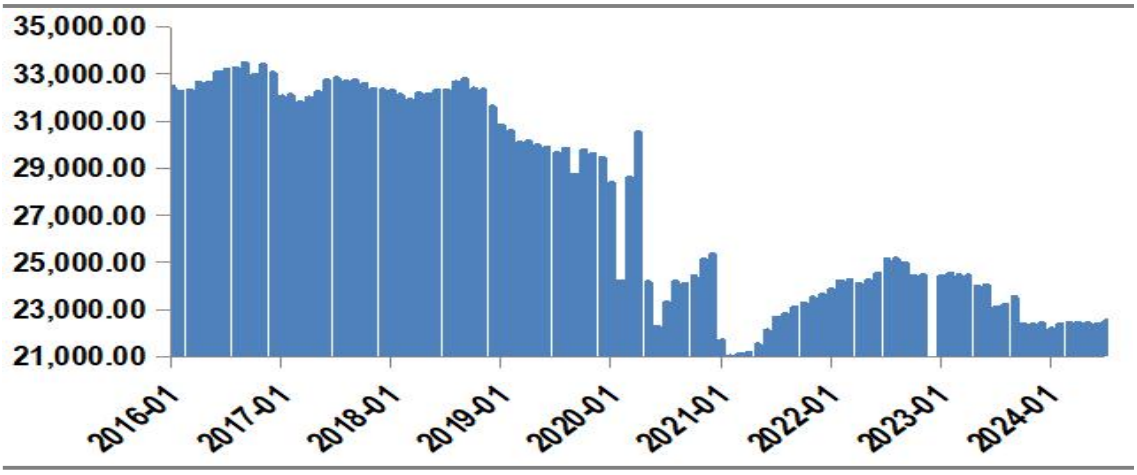
2.1　OPEC:减产执行力强

路透调查发现，12 月 OPEC 石油产量为 2,646 万桶/日，较 11 月下滑 5 万桶/日，阿联酋的降幅最大，减少 9 万桶/日，油田维护是产量下降的原因，调查显示产量为 285 万桶/日。伊朗产量下降 7 万桶/日，伊朗可能很快就会受到即将上任的美国新总统更严厉的制裁限制。沙特和伊拉克产量保持稳定，尼日利亚超产数量最大。

欧佩克预计，预计 2025 年全球石油日均需求增长 145 万桶，与上期报告预测一致；国际能源署在其月度石油市场月度报告中称，美国对俄罗斯石油的最新一轮制裁可能会严重干扰俄罗斯的石油供应和分销，国际能源署仍然认为，由于供应增长超过缓慢的需求扩张，今年全球市场将出现过剩，预计 2025 年全球石油日均需求将增长 105 万桶，达到平均每日需求 1.04 亿桶，而此前预测为增长 110 万桶。

整体看，OPEC+延长自愿减产时间并未解除 2025 年供应过剩的风险。2024 年 12 月欧美已经提升了对伊朗和俄罗斯的制裁力度。低库存背景下的供应侧因素，包括寒潮、地缘、制裁等题材为油价提供阶段性支撑题材。预计需求的负反馈一时仍难以发酵，油价偏强的格局仍将延续。

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，欧美提升了对伊朗和俄罗斯的制裁力度

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%。俄罗斯副总理诺瓦克：所有欧佩克+协议参与方均完全遵守协议，目前没有关于欧佩克+协议条款的新提议或讨论。官方数据显示，俄罗斯12月份的原油产量略低于OPEC+的目标。该国上个月的原油日产量为897.1万桶，与11月基本持平，而其目标日产量在上个月承诺的补偿削减结束后增加了3万桶。

制裁加码：美国在1月10日宣布的制裁将取消大多数允许俄罗斯向全球市场出口原油、产品和液化天然气的豁免条款。自2022年2月以来，华盛顿一直给予定期豁免，允许俄罗斯能源大宗商品的外国买家在不担心美国制裁的情况下进行商业交易。但该豁免将于3月12日终止。美国财政部与英国同时采取行动,对俄罗斯第二和第四大石油生产商俄罗斯天然气工业股份公司(Gazpromneft)和苏尔古特石油天然气公司（Surgutneftegaz）及其俄罗斯和外国子公司实施制裁，其中包括塞尔维亚石油公司NIS。另外，美国财政部宣布对183艘油轮实施制裁，称这些油轮构成了所谓“影子船队”的很大一部分。影子船队是指俄罗斯托运人Sovcomflot及其附属公司自2022年以来为规避西方制裁而运营的船只。最新行动保留了七国集团对俄罗斯石油出口的价格上限——只要价格在每桶60美元或以下，不受制裁的俄罗斯石油生产商就可以使用西方服务提供商通过海上运输原油，但俄罗斯出口的原油多数高于价格上限。欧盟外交官本周讨论了在2月24日前敲定针对俄罗斯的进一步措施，包括将更多个人和公司列入名单，以及对能源和金属采取限制性措施；

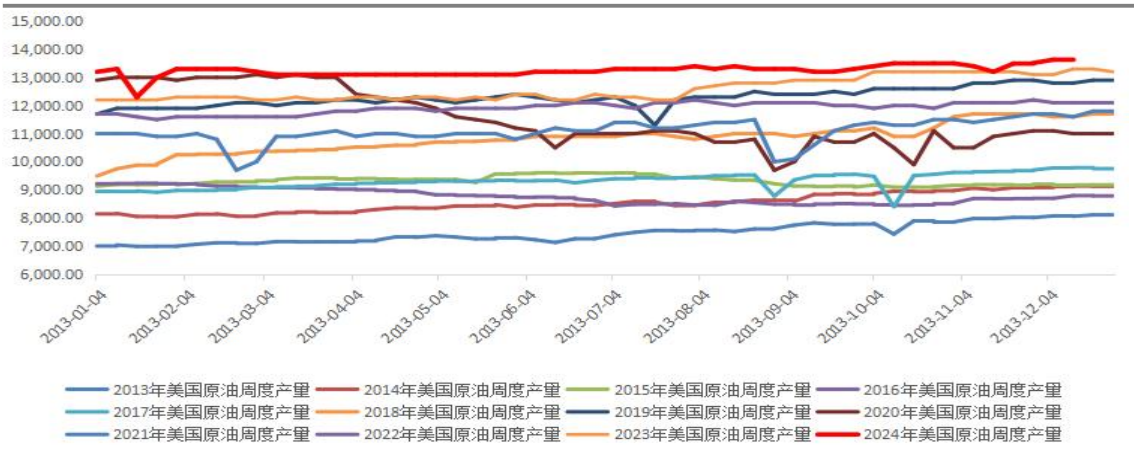
据彭博社汇编的船舶追踪数据，在截至1月12日的四周内，原油流量仅增加了1万桶/日，但连续第三周低于300万桶/日，接近前一周创下的16个月低点。截至1月12日当周共有27艘油轮装载了2,106万桶俄罗斯原油，成交量低于前一周修正后的28艘船的2118万桶。市场调研反馈，3月交货的乌拉尔原油、2月交货的原油，以及4月抵达俄罗斯远东港口的原油，都没有达成任何交易。俄罗斯原油的买家和卖家现在都专注于确保已经在海上的货物在不违反美国措施的情况下到达目的地。

2.3 美国:产量增幅有限

美国：1月10日当周，美国原油产量周度下滑10万桶/日至1350万桶/日。11月份美国石油产量将平均为1344万桶/日；12月份预计将平均为1352万桶/日。2024年12月10日美国能源部公布了最新石油月度展望。在月报上，EIA预估美国2024年原油产量增长30万桶/日，2025年增长28万桶/日，相较于当前1350万桶/日的产量现状，2024年和2025年的产量增速分别为2.2%和2%。

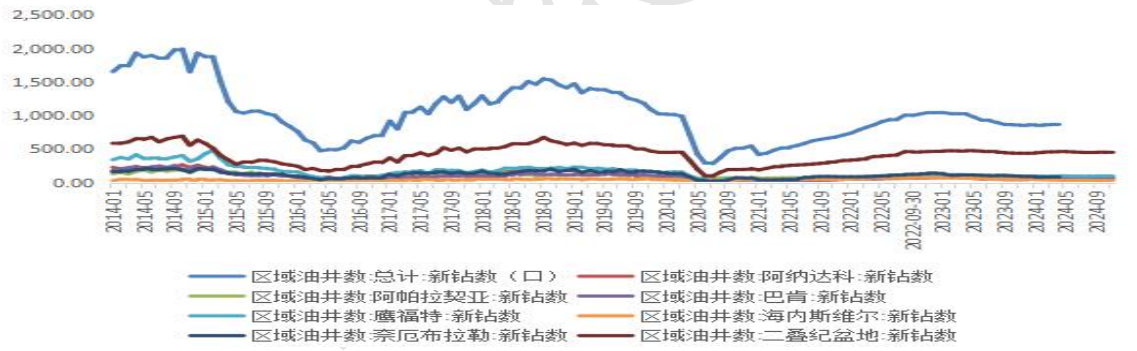
2024年美国油气钻井平台数量减少约5%，2023年减少约20%。贝克休斯公布的数据显示，截止1月17日的一周，美国在线钻探油井数量478座，为去年11月份以来最少，比前周减少2座；比去年同期减少19座。

图表 3：美国原油产量情况



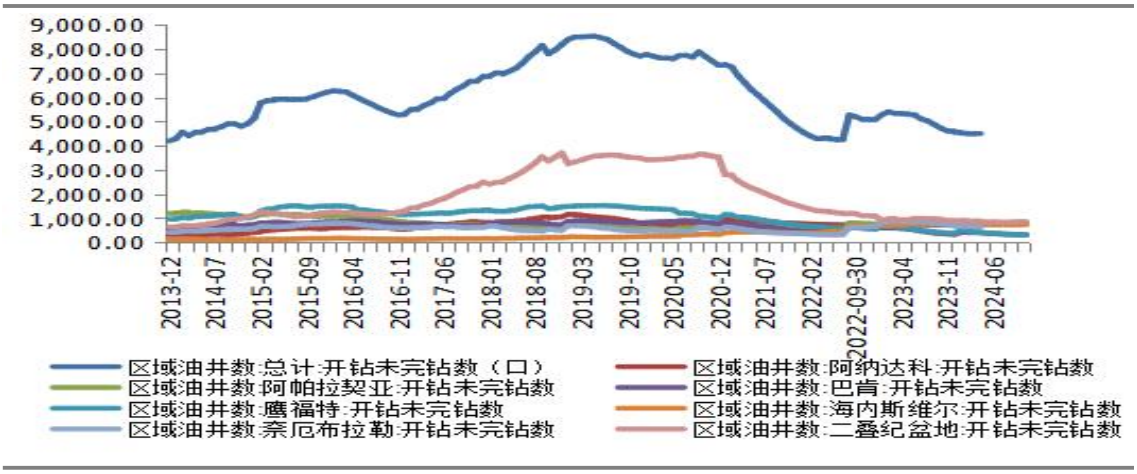
数据来源：同花顺，宁证期货

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

欧佩克月报：将2024年未参与《合作宣言》的产油国的石油供应增长预测从120万桶/日上调至130万桶/日。IEA预测今年的石油日均总供应量也有望增加63万桶，2025年日产量将增加190万桶。EIA预计全球石油日产量将到2025年增加160万桶，其中90%增产来自欧佩克及其减产同盟国以外的国家。

根据IEA统计显示，2025年的油气田新投产项目主要来自巴西、圭亚那等国家的海上油气田的项目的增加，新投产油田峰值产能达到126万桶/日。巴西的IPB、Buzios 6/7、Mero 4等项目以及圭亚那的Yellowtail项目是市场上比较期待的。根据EIA预测，2025年加拿大、圭亚那、巴西、挪威、哈萨克斯坦同比增量为+38/+17/+14/+13/+7。

投资银行摩根大通认为，石油市场将从2024年的平衡转向2025年的每日120万桶供应过剩，因为该银行预测，2025年欧佩克及其减产同盟国以外的地区供应量将每天增加180万桶，而欧佩克产量将保持当前水平。

2.5 库存：下降

欧佩克本周在月度报告称，初步数据显示，2024 年 10 月份经合组织商业石油库存总量 27.77 亿桶，比前月减少 2230 万桶，比 2015-2019 年平均低 1.69 亿桶。

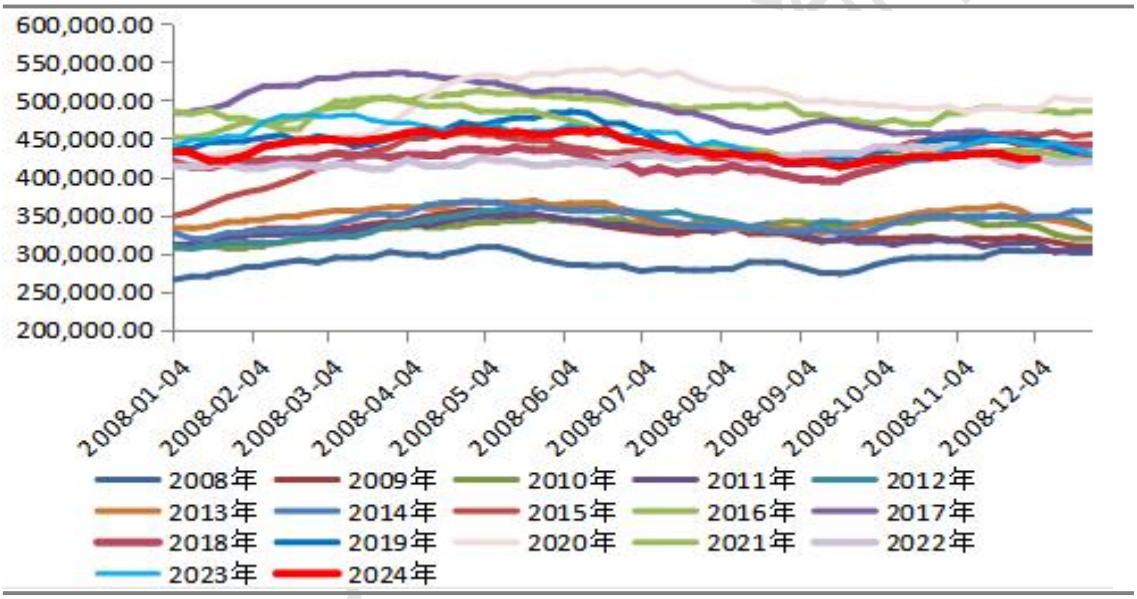
美国能源信息署数据显示，美国商业原油库存量 4.1268 亿桶，比前一周下降 196 万桶；美国汽油库存总量 2.43566 亿桶，比前一周增长 585.2 万桶。

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：小幅减弱

欧佩克预计，预计 2025 年全球石油日均需求增长 145 万桶，与上期报告预测一致；国际能源署预计 2025 年全球石油日均需求将增长 105 万桶，达到平均每日需求 1.04 亿桶，而此前预测为增长 110 万桶。

需求方面，美国原油表需小幅减少，但需求表现仍然处于历史中高位水平。虽然美国原油加工量当周小幅回落，春季检修来临，预计后期加工量持续减少。从成品油消费端来看，成品油表需环比小幅反弹，各类主要油品表需走势分化。出行方面，由于寒潮影响居民出行，主要油品汽油和航煤都有不同程度的下跌；工业油品方面，馏分油表需和丙烷&丙烯表需有回升。

成品油加工费大幅改善

截止 1 月 15 日，美国成品油加工费为 184 美元/吨，亚洲炼厂加工费低迷，为 138 美元/吨。截止 1 月 17 日，主营炼油利润大幅改善，为 1136 元/吨，环比增加 352.54 元/吨，同比增加 316.79 元/吨。山东独立炼厂合炼油利润改善，为 345 元/吨，环比增加 119.11 元/吨，同比下降 60 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



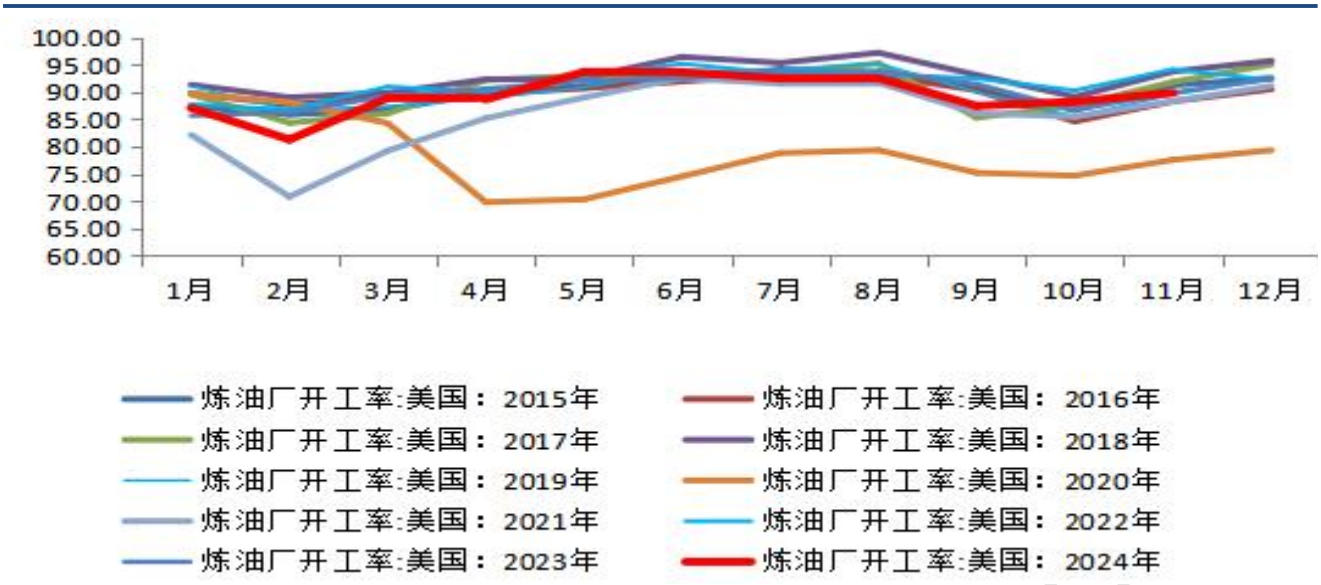
数据来源：iFinD，宁证研究

炼厂开工低位

11月美国炼厂开工率89.87%，环比增加1.54%，同比下降0.03%；欧洲开工83.38%，环比增加2.06%，同比增加2.23%；我国开工率低位，50.76%。

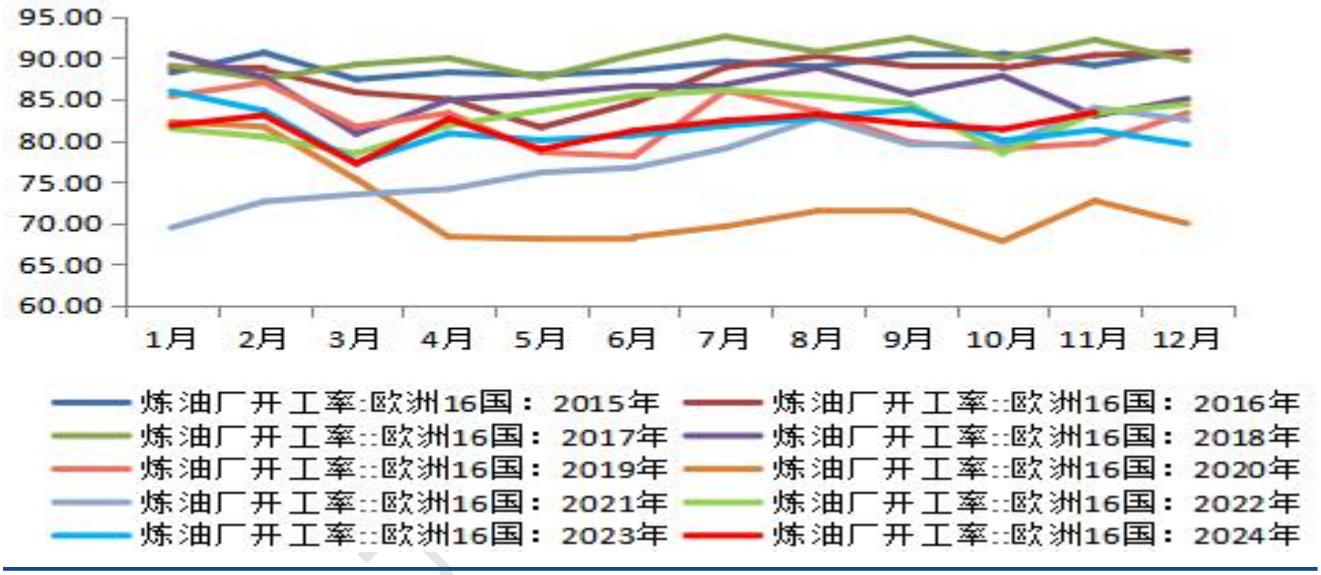
美国炼厂：11 月 22 日当周，美国炼厂开工率提升 0.3%至 90.5%。中国炼厂：1 月 17 日当周，主营炼厂常减压产能利用率为 70.64%，环比下降 0.22%，同比跌 1.99%，截至 2025 年 1 月 17 日，山东地炼开工率为 50.68%，较上周下降 0.74%，叫去年同期下降 12.16%。

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

第 3 章 行情展望与投资策略

2024 年 12 月欧美已经提升了对伊朗和俄罗斯的制裁力度。这轮对俄罗斯的制裁扰乱了俄罗斯的原油供应和分销链，并收紧石油的平衡，推动油价上涨。低库存背景下，预计需求的负反馈一时仍难以发酵，油价维持震荡偏多看法。低位偏多策略为佳。

宁证期货投资咨询中心

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