原油周度报告 2025 年 03 月 10 日

原油供应端变来变去

摘 要：

OPEC+用 18 个月将 220 万桶/日的原油逐步增产回来，意味着每个月将环比增产 12.2 万桶/日。累积的效应表明，到 2025 年 12 月仅 OPEC+的产量同比增量就高达 109.8 万桶/日，与此同时圭亚那、巴西等非 OPEC+产油国也未停止增产的步伐，全球市场将逐步进入累库周期，原油大幅下跌。不过，周末俄罗斯副总理诺瓦克表示，欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量,但如果市场失衡,之后可能会逆转这一决定，故 OPEC+政策选择仍存在变数；美国可能对俄罗斯实施新的制裁；美国计划在海上拦截并检查伊朗油轮，2024 年 2 月伊朗出口仍高达 190 万桶/日。以上因素促使原油原油供应端再生变数，促使原油企稳。暂震荡偏弱对待，短线交易过渡。

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

策略建议：观望

风险提示：无

第 1 章　行情回顾

原油震荡偏弱。SC2504 周度开 537，最高 545，最低 502，收盘 512，周度跌 27 或 5.09%。04 合约震荡偏弱。

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，强调 4 月灵活增产

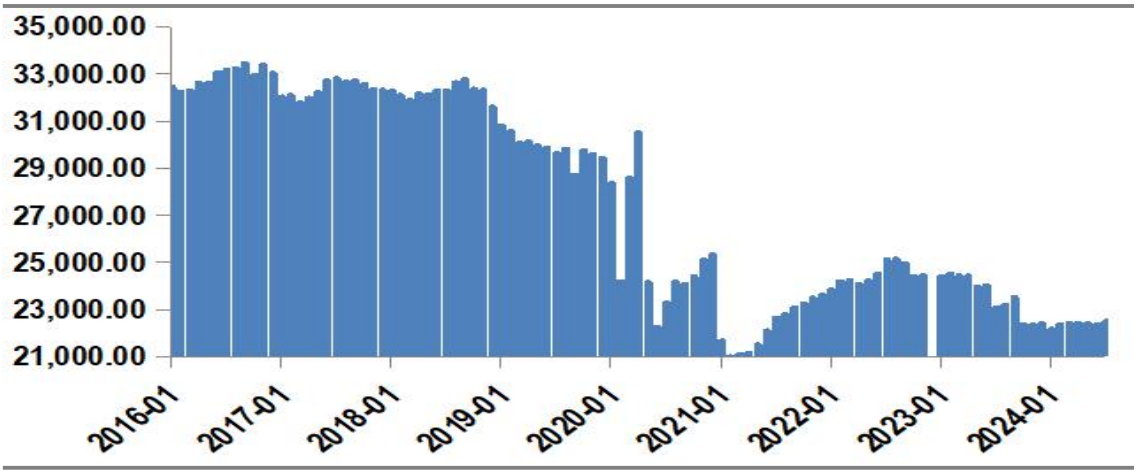
路透调查显示，欧佩克 2 月的日产油量为 2674 万桶，较 1 月份的修正值增加了 17 万桶，伊朗和尼日利亚的增幅最大。欧佩克产量最大增幅来自伊朗(8 万桶/日)，产量增至 330 万桶/日，与去年 9 月录得的 2018 年以来最高水平相当。欧佩克第二大产量增长来自尼日利亚，该国出口增加，丹格特(Dangote)炼油厂的国产供应使用量增加。调查显示，尼日利亚的石油日产量较欧佩克+目标高出 7 万桶。

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。”

除了宣布增产计划如期进行外，OPEC+也表示，超产将于 2025 年 3 月 17 日前向 OPEC 秘书处提交更新后的补偿时间表。

整体上，OPEC+用 18 个月将 220 万桶/日的原油逐步增产回来，意味着每个月将环比增产 12.2 万桶/日。累积的效应表明，到 2025 年 12 月仅 OPEC+的产量同比增量就高达 109.8 万桶/日，与此同时圭亚那、巴西等非 OPEC+产油国也未停止增产的步伐。全球市场将逐步进入累库周期。不过，俄罗斯副总理诺瓦克表示，欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量，但如果市场失衡，之后可能会逆转这一决定。故 OPEC+政策选择仍存在变数。

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%。俄罗斯副总理诺瓦克：欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量,但如果市场失衡,之后可能会逆转这一决定。

俄罗斯原油产量从 12 月的 900.4 万桶/日下降 0.3%至 897.7 万桶/日，因为欧佩克+的减产旨在稳定市场。这略低于俄罗斯根据欧佩克+产油国之间的协议制定的 898 万桶/日的产量配额。俄罗斯此前已承诺补偿前几个月的生产过剩，并预计从 4 月起，其配额将增加到 900.4 万桶/日。俄罗斯副总理诺瓦克周三表示，俄罗斯完全遵守了欧佩克+在 1 月份的减产协议，并计划在本月继续遵守。

上个月俄罗斯石油产品出口量达到了一年来的最高水平，2 月份海运出口量跃升至每日 250 万桶。尽管俄罗斯炼油厂每天都遭受无人机袭击，但成品油的运输量却几乎没有出现紧张迹象，柴油和石脑油的出口量增加抵消了燃料油和炼油原料出口量不佳的影响。

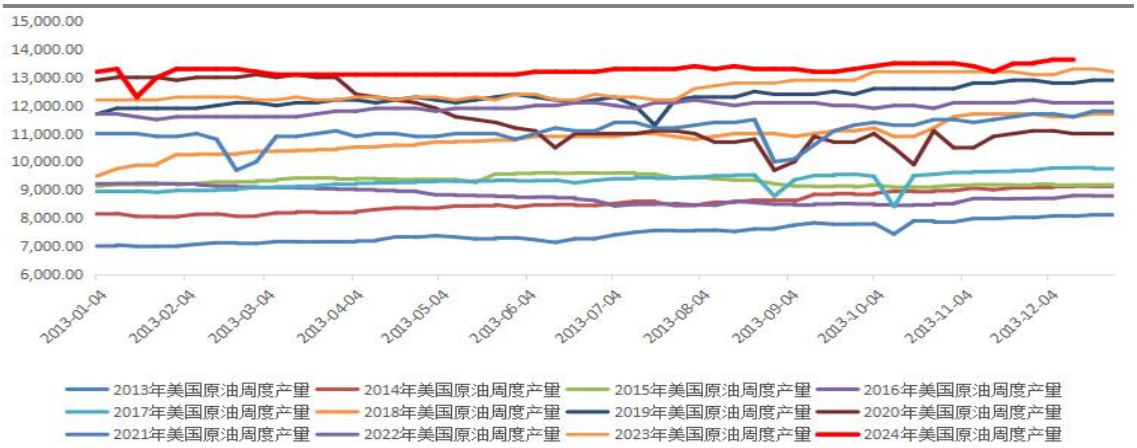
美国总统 Trump3 月 7 日威胁要对俄罗斯实施“大规模”制裁和关税，直到与乌克兰达成停火与和平协议。

2.3 美国:产量持稳

美国：2月28日当周，美国国内原油产量增加0.6万桶至1350.8万桶/日。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%。

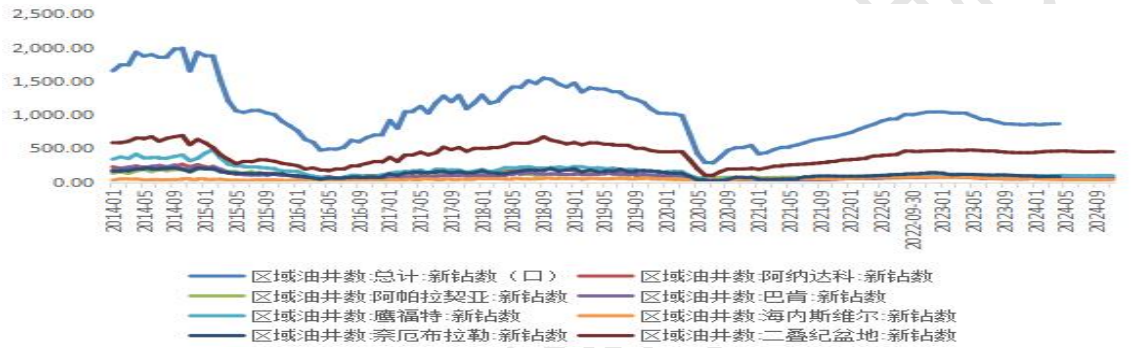
贝克休斯公布的数据显示，截止3月7日的一周，美国在线钻探油井数量486座，与前周持平，比去年同期减少18座。

图表 3：美国原油产量情况



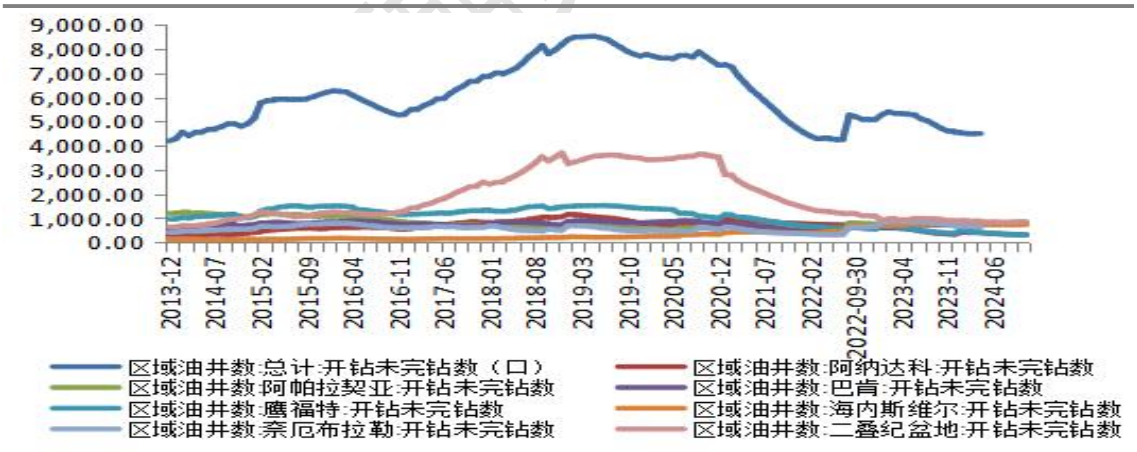
数据来源：同花顺，宁证期货

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目前预计今年全球石油日均供应将增长160万桶，增幅低于此前估计的180万桶，

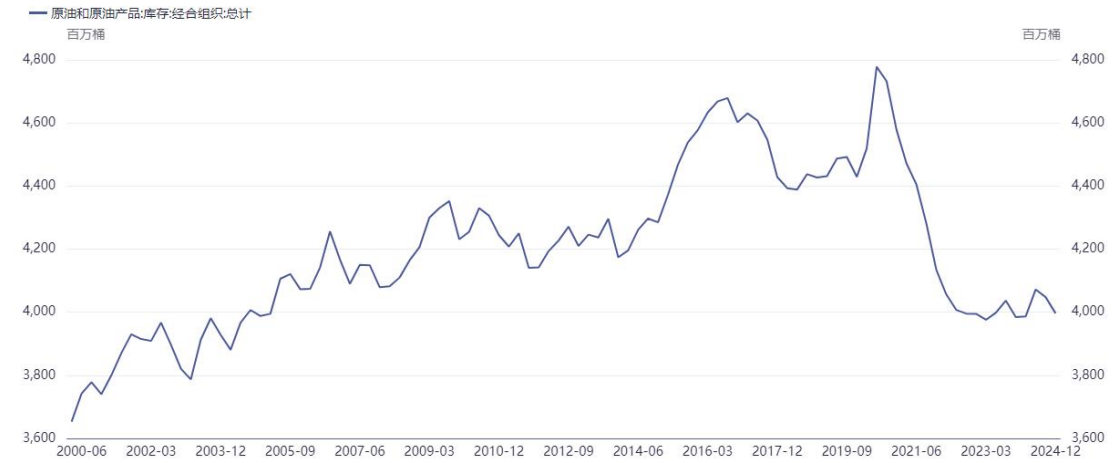
预计2025年全球石油总供应量为1.045亿桶/日，此前为1.047亿桶/日。非欧佩克+产油国预计将增加140万桶/日的供应量，而欧佩克+将小幅增加14万桶/日的供应量。

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 12 月份经合组织石油及原油产品库存总量 39.96 亿桶，比前月减少 5135 万桶，比去年同期 1205 万桶。

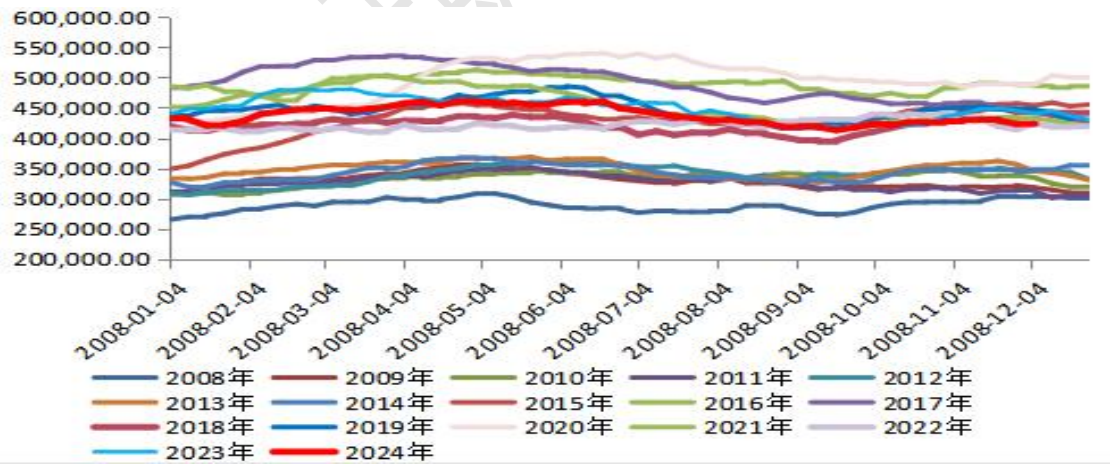
EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 361.4 万桶至 4.34 亿桶，汽油库存 -143.3 万桶；美国石油学会数据显示，截止 2025 年 2 月 28 日当周，美国商业原油库存减少 145.5 万桶；同期美国汽油库存减少 124.9 万桶；馏分油库存增加 113.6 万桶。

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

欧佩克预计，OPEC 对 2025 年原油市场需求预测维持 145 万桶/日。EIA 对 2025 年全球原油需求增速预期维持 130 万桶/日，小幅上调了 2025 年全球原油及相关液体产量预测。IEA 目前估计，今年全球石油需求增速将从之前的 105 万桶/日变为 110 万桶/日，平均达到 1.04 亿桶/日。去年的需求增速则被重新评估为每天 87 万桶，而此前的预测为每天 94 万桶。

美国汽油需求增加而馏分油需求减少。美国能源信息署数据显示，截止 2 月 28 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2016.5 万桶，比去年同期高 3.4%；车用汽油需求四周日均量 853.6 万桶，比去年同期高 0.9%；馏份油需求四周日均数 403.4 万桶，比去年同期高 7.1%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高 1.3%。单周需求中，美国石油需求总量日均 2054.3 万桶，比前一周低 30.0 万桶；其中美国汽油日需求量 887.7 万桶，比前一周高 42.3 万桶；馏分油日均需求量 399.1 万桶，比前一周日均低 10.6 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 7 日当周，我国主营炼油利润 424 元/吨，环比增 35 元/吨，同比跌 223 元/吨。3 月 7 日山东独立炼厂常减压炼油利润为 572 元/吨，环比涨 44 元/吨，同比增 301 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



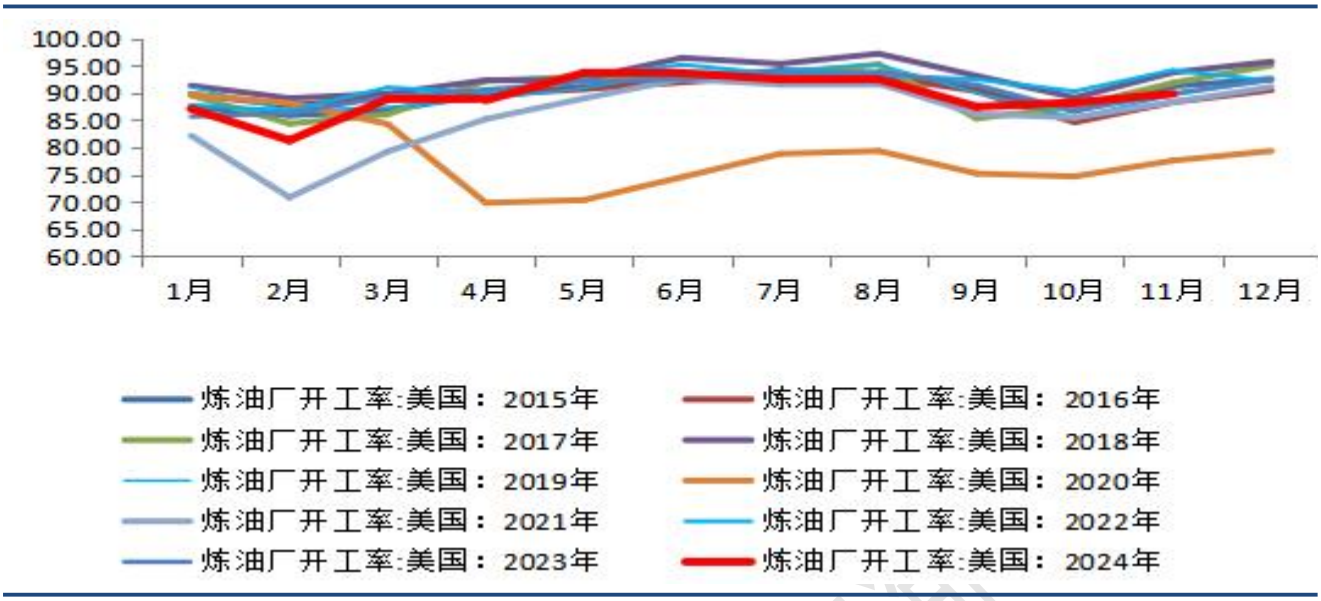
数据来源：iFinD，宁证研究

炼厂开工低位

1月美国炼厂开工率86.76%，环比下降5.71%，同比下降0.31%；欧洲开工83.74%，环比下降1.68%，同比增加1.49%；我国开工率低位，70.69%。

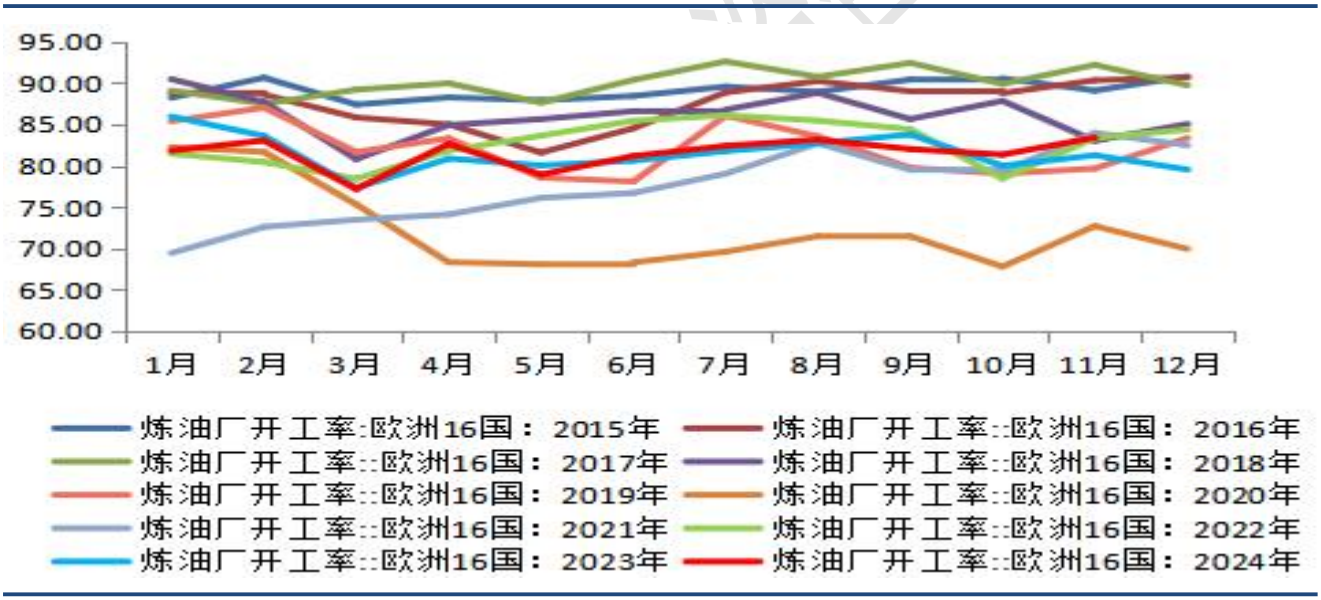
美国炼厂：2 月 21 日当周，美国炼厂开工率周度增加 1.6%至 86.5%。中国炼厂：3 月 7 日当周，炼厂开工率为 70.66%，环比跌 0.44%，同比下跌 2.64%。独立炼厂开工率山东开工率为 43.99%，环比下增 0.82%，同比下降 9.55%。

图 8：美国炼厂开工率



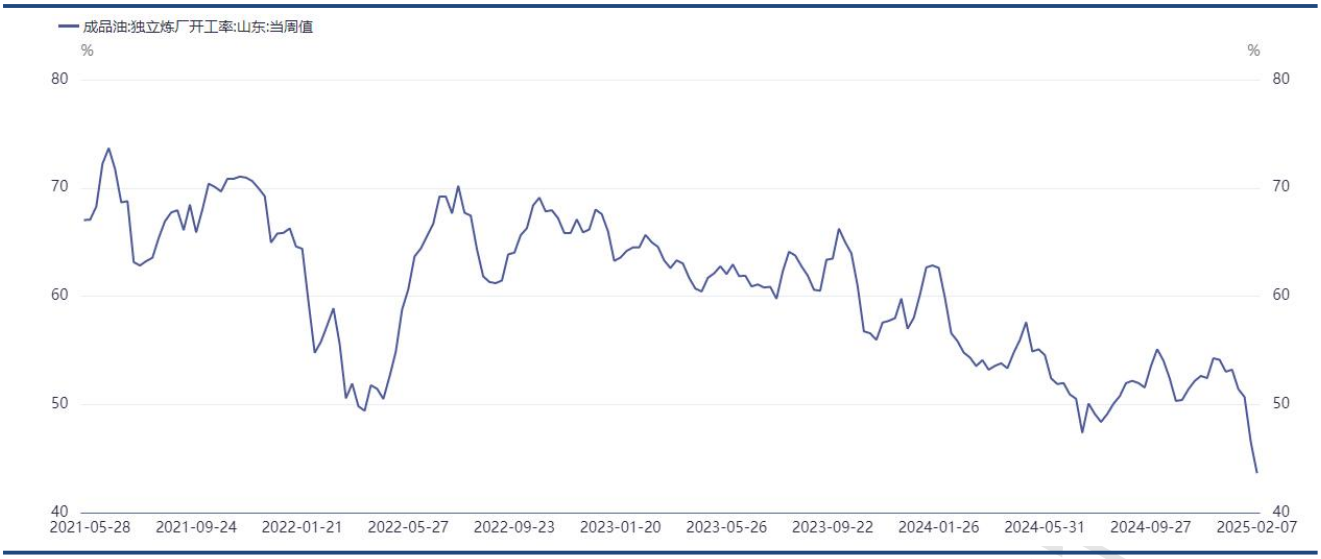
数据来源：iFinD，宁证研究

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

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。

知情人士表示，美国总统特朗普政府正在考虑一项计划，根据一项旨在打击大规模杀伤性武器扩散的国际协议——防扩散安全倡议，在海上拦截并检查伊朗油轮。近期市场可能得以企稳的契机可能在于美国加大对伊朗的制裁力度，美国此前承诺将促使伊朗出口降至零。

第 3 章 行情展望与投资策略

OPEC+用 18 个月将 220 万桶/日的原油逐步增产回来，意味着每个月将环比增产 12.2 万桶/日。累积的效应表明，到 2025 年 12 月仅 OPEC+的产量同比增量就高达 109.8 万桶/日，与此同时圭亚那、巴西等非 OPEC+产油国也未停止增产的步伐，全球市场将逐步进入累库周期，原油大幅下跌。不过，俄罗斯副总理诺瓦克表示，欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量，但如果市场失衡,之后可能会逆转这一决定，故 OPEC+政策选择仍存在变数；美国可能对俄罗斯实施新的制裁；美国计划在海上拦截并检查伊朗油轮，2024 年 2 月伊朗出口仍高达 190 万桶/日。以上因素促使原油原油供应端再生变数，促使原油企稳。暂震荡偏弱对待，短线交易过渡。

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