

20250215 短期油价震荡偏弱

图表 1: 布伦特价格走势



来源: 文华财经 新潮期货研究所

图表 2: SC 价格走势



来源: 文华财经 新潮期货研究所

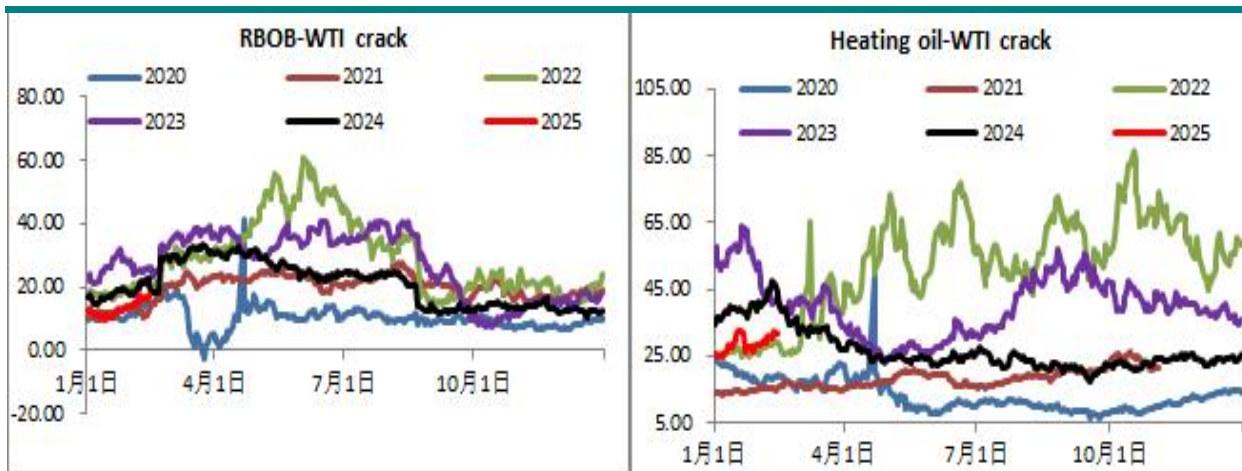
本周油价先扬后抑，市场仍主要围绕关税、制裁及俄乌冲突等进行交易。2月4日，美国特朗普行政令重启对伊朗的“极限施压”政策，重点是加强经济制裁，将伊朗石油出口降至零，以防止德黑兰开发核武器。为应对美国制裁，2月11日，伊朗警告说，如果伊朗无法出口石油，将关闭霍尔木兹海峡，而阻止伊朗正常出口石油正是美国总统特朗普的意图。受此消息影响，油价显著上涨。周三特朗普与俄罗斯总统普京进行了一个多小时通话，双方同意就结束俄乌战争立即启动谈判，当天晚些时候特朗普致电乌克兰总统泽连斯基，后者表示将与美国一起制定下一步措施。市场预计俄乌冲突缓解，俄罗斯制裁很快解除，因此，周三油价显著回调。但是，特朗普后又表示，美国和俄罗斯的官员将于周五在慕尼黑会晤，乌克兰也受邀参加，他不会在沙特会见普京。据彭博新闻报道，美国对俄罗斯石油贸易的最新制裁导致了运送俄罗斯原油的大量邮轮停运，预计这将在结束乌克兰战争的谈判中发挥重要作用。拜登政府卸任前列入黑名单的154艘邮轮，有94艘已经停止为该国或任何国家进行运输，占比达60%。然而，1月10日的举措迫使俄罗斯重新调整其石油产业链，寻找替代船只，并为其支付高额运费。此外，关税方面，特朗普2月14日凌晨签署了一份关于关税政策的备忘录，并表示关税政策暂不会立即生效，可能在几周内生效，其相关政策研究预计在4月1日前完成，并在180天内出具研究报告，详细说明关税的具体措施。

基本面方面，馏分油取暖需求仍处于年内消费小旺季。本周美国EIA周度数据显示，2月7日当周，美国原油产量增加1.6万桶/日至1349.4万桶/日，原油进口量环比减少60.6万桶/日至630.9万桶/日，原油出口量环比减少42.2万桶/日至390.9万桶/日，原油库存增加407万桶，汽油库存减少303.5万桶，馏分油库存增加13.5万桶，整体报告偏空。本周相继公布EIA、OPEC及IEA月报。EIA 2月报维持2025年、2026年全球原油需求增速130万桶/日和110万桶/日不变；OPEC 2月报维持2025年全球原油需求增速145万桶/日不变，维持2026年全球原油需求增速143万桶/日不变；IEA 2月报将2025年全球石油需求增长预测小幅上调至110万桶/日。

宏观方面，市场关注再通胀交易逻辑。美国1月末季调CPI年率录得3%，为2024年6月以来最大增幅。核心CPI月率录得0.4%，为2024年3月以来最大增幅。同时，美国1月PPI超预期走高，市场仍预期美联储9月前按兵不动，但7月降息押注升温。1月美国零售数据远不及预期。

截至2025年2月14日，Brent、WTI及SC分别收于74.74美元/桶、70.74美元/桶及608.2元/桶，内外盘价差小幅回落，月差跟随单边变动，裂解价差小幅走强。

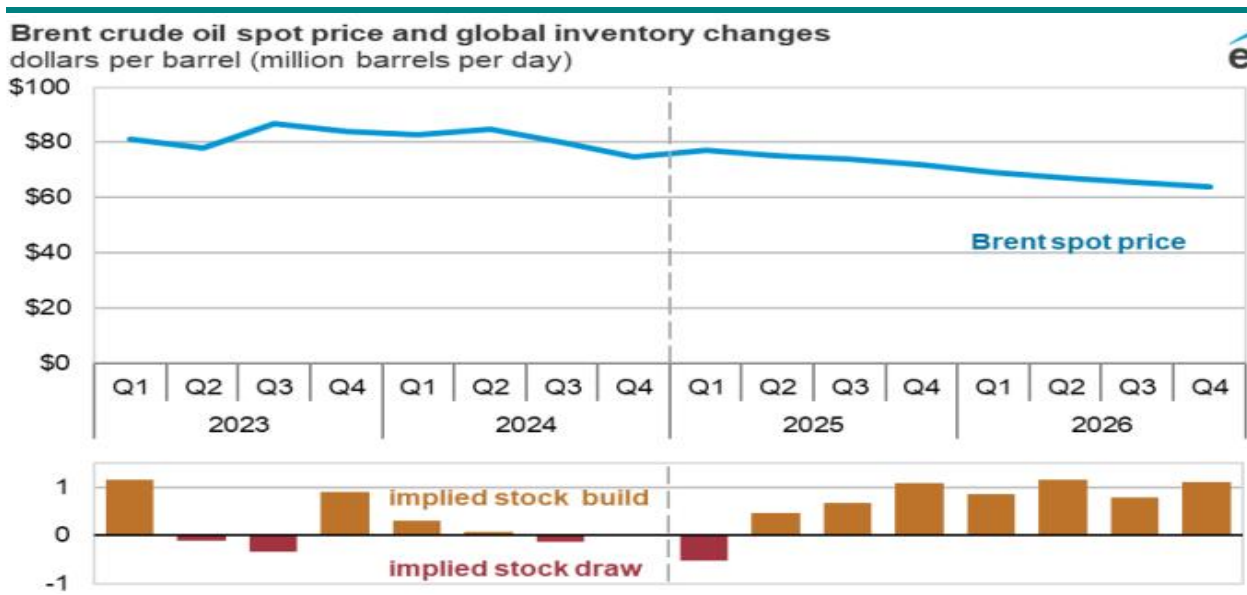
图表 3: 美国汽柴油裂解价差



来源: 彭博 新潮期货研究所

EIA2 月报认为 1Q25 去库

图表 4: 油价及库存变化情况



来源: EIA 新潮期货研究所

EIA 2 月报认为特朗普的关税政策不会对全球供应产生较大影响, 但关税和对俄罗斯的制裁将是油价不确定的两个因素。尽管对俄罗斯的最新制裁或导致俄罗斯石油产量与上月比小幅下降, 但 EIA 2 月报预计制裁主要导致全球贸易流向发生变化。由于 2025 年一季度 OPEC+ 仍在执行 220 万桶/日的自愿减产, 预计库存减少 50 万桶/日。但是, 一旦 OPEC+ 开

始增产，全球库存将增加。这些产量增长与全球弱需求相结合将导致全球石油库存 2025 年下半年增加 90 万桶/日，2026 年增加 100 万桶/日。

EIA 2 月报预计 2025 年一季度 Brent 平均价格为 77 万桶/日，剩余时间里，库存增加，油价面临下行压力，Brent 将在 12 月降至 72 美元/桶，2025 年 Brent 平均价格为 74 美元/桶，2026 年则为 66 美元/桶。目前，油价面临较大的不确定性，主要来自于关税和制裁，这将加剧油价的波动性。

EIA 2 月报认为 2025 年和 2026 年全球供应增加主要来自于 OPEC+ 的放松减产以及非 OPEC+ 的增产。预计 2025 年全球供应增加 170 万桶/日，其中，OPEC+ 增加 10 万桶/日，2024 年 OPEC+ 减产 60 万桶/日，2026 年 OPEC+ 增加 60 万桶/日。非 OPEC+ 2025 年增加 160 万桶/日，2026 年增速放缓至 100 万桶/日，主要由美国、加拿大、巴西及奎亚那贡献。

EIA 2 月报预计全球石油产品需求增量 2025 年和 2026 年增量分别为 140 万桶/日和 100 万桶/日，主要由非 OECD 地区贡献。预计印度 2025 年和 2026 年消费增量将达到 30 万桶/日，超过 2024 年的消费增量 20 万桶/日。中国 2025 年和 2026 年消费增量均为 20 万桶/日，较 2024 年的 10 万桶/日小幅增加。

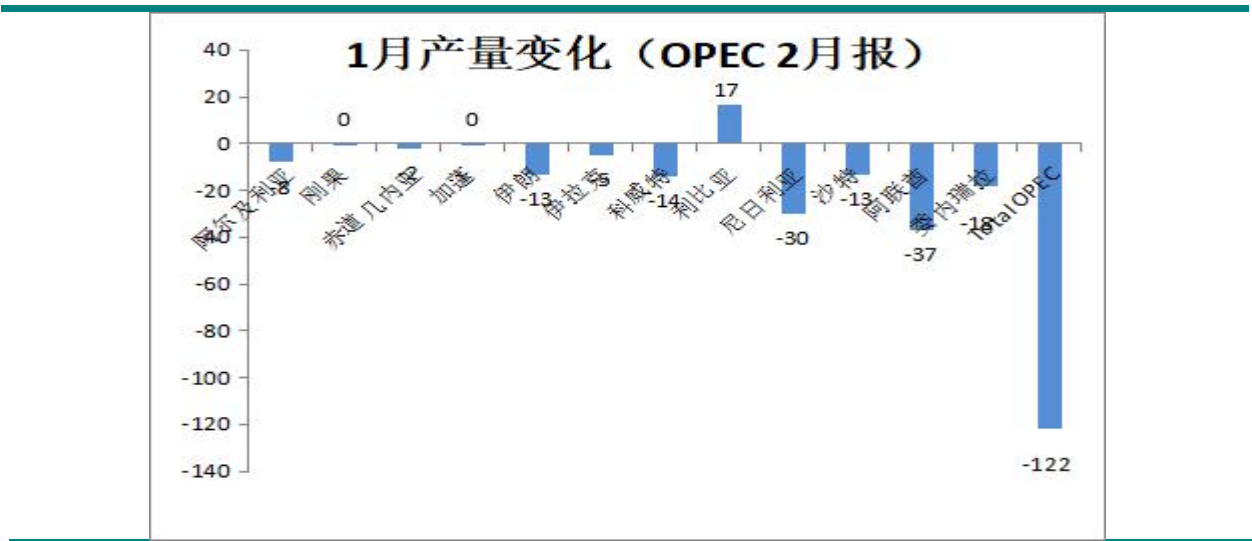
OPEC 2 月报维持 2025、2026 年全球石油产品需求增量 140 万桶/日不变

OPEC 2 月报维持 2025 年全球石油产品需求增量 140 万桶/日不变，其中，OECD 增量 10 万桶/日，非 OECD 增量 130 万桶/日；2026 年全球石油产品需求仍然较为强劲，增量 140 万桶/日，其中，OECD 增量 10 万桶/日，非 OECD 增量 130 万桶/日。

OPEC 2 月报下调 2025 年 non-DoC 供应增量 10 万桶/日至 100 万桶/日不变，主要由美国、巴西、加拿大和挪威贡献。同时，预计 2026 年 non-DoC 供应增量仍将为 100 万桶/日，增量依然来自于美国、巴西及加拿大。

OPEC 2 月报预计 2025 年 DoC 的轻组分将增加 8 万桶/日至 840 万桶/日，2026 年将增加 10 万桶/日至 850 万桶/日。1 月 DoC 的原油产量环比减少 11.8 万桶/日至 4062 万桶/日。

图表 5: OPEC 产量变化



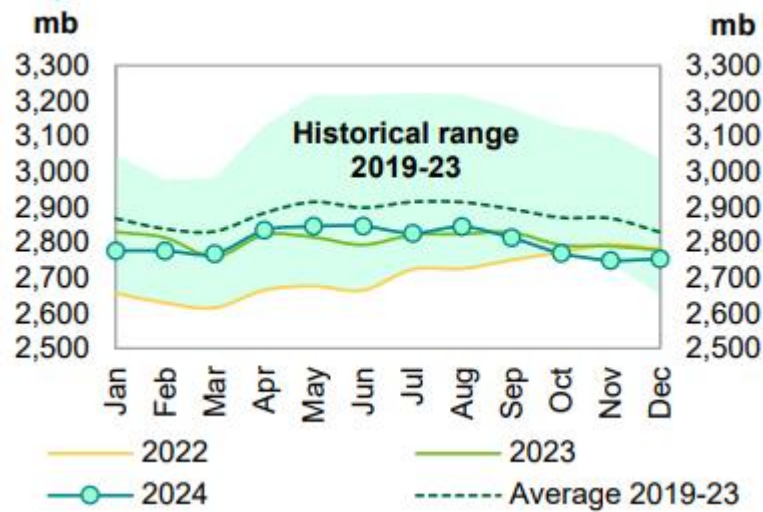
来源: OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 2 月报显示 1 月 OPEC 产量环比减少 12.2 万桶/日至 2667.8 万桶/日。阿联酋产量环比减少 3.7 万桶/日至 293.3 万桶/日；尼日利亚产量环比减少 3 万桶/日至 149.5 万桶/日；委内瑞拉产量环比减少 1.8 万桶/日至 89.2 万桶/日；科威特产量环比减少 1.4 万桶/日至 241.2 万桶/日；伊朗产量环比减少 1.3 万桶/日至 328 万桶/日；沙特产量环比减少 1.3 万桶/日至 893.7 万桶/日；利比亚产量环比增加 1.7 万桶/日至 127.7 万桶/日；其余国家产量变化不大。伊拉克产量环比减少 0.5 万桶/日至 399.9 万桶/日，与目标产量基本持平。目前，OPEC 自愿减产国总产量低于目标产量 2.9 万桶/日。另外，俄罗斯产量环比减少 2.7 万桶/日至 897.7 万桶/日，减产执行较好。

根据前期会议政策，OPEC+ 将从 4 月开始复产，仍需关注后期政策情况。

OPEC 2 月报显示，OECD 12 月商业石油库存环比增加 430 万桶至 27.54 亿桶，同比减少 2430 万桶，较五年均值低 7470 万桶。原油库存环比减少 310 万桶至 13.13 亿桶，同比减少 2670 万桶，较五年均值低 5640 万桶；石油产品库存环比增加 510 万桶至 14.47 亿桶，同比增加 240 万桶，比五年均值低 1840 万桶。

图表 6: 库存



来源: OPEC 月报 新潮期货研究所

图表 7: DoC 供需平衡

	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	Change 2025/24
(a) World oil demand	103.7	104.2	104.3	105.5	106.7	105.2	1.4
Non-DoC liquids production	53.2	53.9	54.0	54.3	54.7	54.2	1.0
DoC NGL and non-conventionals	8.3	8.4	8.4	8.3	8.4	8.4	0.1
(b) Total non-DoC liquids production and DoC NGLs	61.5	62.3	62.4	62.6	63.1	62.6	1.1
Difference (a-b)	42.2	41.9	41.9	42.9	43.6	42.6	0.4
DoC crude oil production	40.9						
Balance	-1.4						

来源: OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 2 月报上调 2025 年 DoC 原油需求 10 万桶/日至 4260 万桶/日, 同比 2024 年增加 40 万桶/日。同时, OPEC 2 月报上调了 2026 年 DoC 原油需求 20 万桶/日至 4290 万桶/日, 同比 2025 年增加 30 万桶/日。

短期油价仍震荡偏弱, 关注俄乌冲突进展、关税政策及制裁进展。

分析师（原油 沥青）：严丽丽

审核人：施潇涵

从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

电话：021-22155621

邮箱：yanlili@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。