

和合期货：原油月报（2025 年 3 月）

——地缘政治风险影响，需求疲软环境下预计下月原油价格重心或可能下移



和合期货
HEHE FUTURES

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，OPEC+内部分歧扩大，4 月增产计划悬而未决，OPEC+未来供应预期存在不确定性，供应端有一定支撑。需求端，EIA、IEA 以及 OPEC+上调今年全球原油需求增长量，但整体增速有所放缓。库存端，本周原油库存有所下降，而成品库库存增加，库存总量处于历史同期低位。宏观方面，地缘政治风险缓和预期较大，美国经济数据使得降息前景不确定性增加。综合来看，供应端有所支撑，需求端缺乏信心，预计下月油价面临重心下移的风险。

目 录

一、 期货行情回顾	- 3 -
二、 原油供给分析	- 4 -
2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析	- 4 -
2.2 美国原油产量分析	- 5 -
2.3 俄罗斯原油供给	- 6 -
三、 原油需求分析	- 6 -
3.1 需求预测	- 6 -
3.2 主要需求国情况	- 7 -
三、 库存分析	- 9 -
五、 宏观消息	- 10 -
六、 行情展望	- 11 -
风险点：	- 11 -
风险揭示：	- 11 -
免责声明：	- 12 -

一、期货行情回顾

2 月份原油期货价格先涨后跌。截至 2 月 27 日收盘，上期能源交易中心原油主力合约收盘价 540.0 元/桶，较上月末下跌 10.36%。

春节后原油期货价格震荡上涨，欧佩克增产出现内部分歧，美国加紧对俄罗斯及伊朗原油出口的制裁，油价震荡上行。地缘局势缓和预期升温，近期美俄沙三方高层对话开启，地缘局势可能出现重大转向。美国消费者信心指数大幅回落，经济衰退风险打击市场信心，油价大幅下挫。

图 1 SC 主力合约期货价格



数据来源：文华财经、和合期货

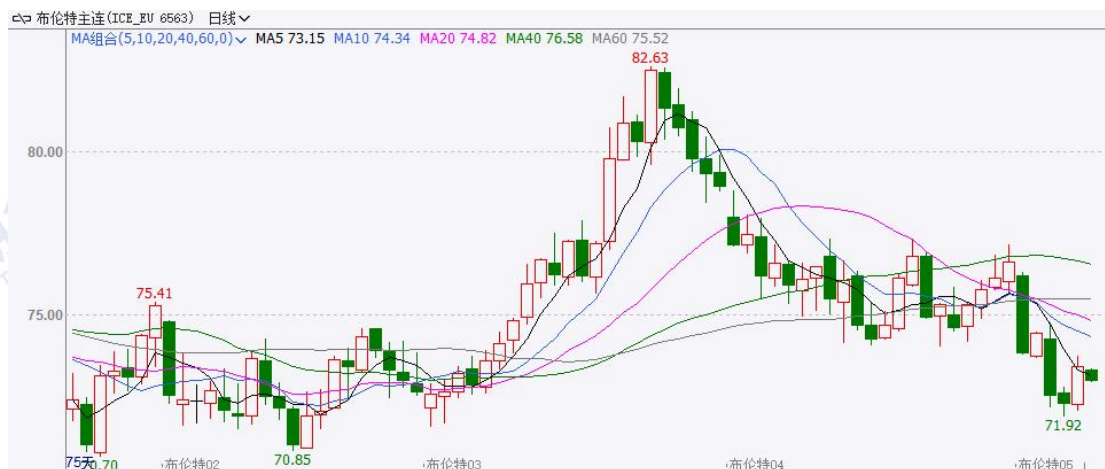
国际原油 2 月份大幅下跌。截至 2 月 28 日收盘，WTI 原油期货价格收于 69.74 美元/桶，月度跌幅 5.54%；布伦特原油期货价格收于 73.00 美元/桶，月度跌幅 4.58%。

图 2 WTI 原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

图 3 布伦特原油期货主力合约走势



数据来源：文华财经、和合期货

二、原油供给分析

2.1 石油输出国组织（OPEC）产量分析

据外电 2 月 5 日消息，周三公布的一项调查显示，欧佩克 1 月份石油产量连续第二个月下降，因尼日利亚和伊朗的出口下降抵消阿联酋的反弹。石油输出国组织上个月的日产量为 2653 万桶，较 12 月份修正后的日产量减少 5 万桶，其中尼日利亚和伊朗的降幅最大。产量下降的原因是，由于全球需求担忧和欧佩克+以外国家产量上升，该集团将继续减产至 3 月底。欧佩克+周一决定坚持从 4 月份开始提高产量的计划。

美国能源信息署(EIA)在 12 月的短期能源展望(StEO)中预计，到 2025 年，全球石油产量将增加 160 万桶/日，其中接近 90%的增长将来自非欧佩克+产油国，因欧佩克+持续限制产量。

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

2.2 美国原油产量分析

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。

EIA在其12月的《短期能源展望》中表示，预计2025年美国石油产量将从2024年的1,324万桶/日增至1,352万桶/日。EIA还称，2025年炼厂的原油加工量将为1,600万桶/日，比2024年减少20万桶/日。

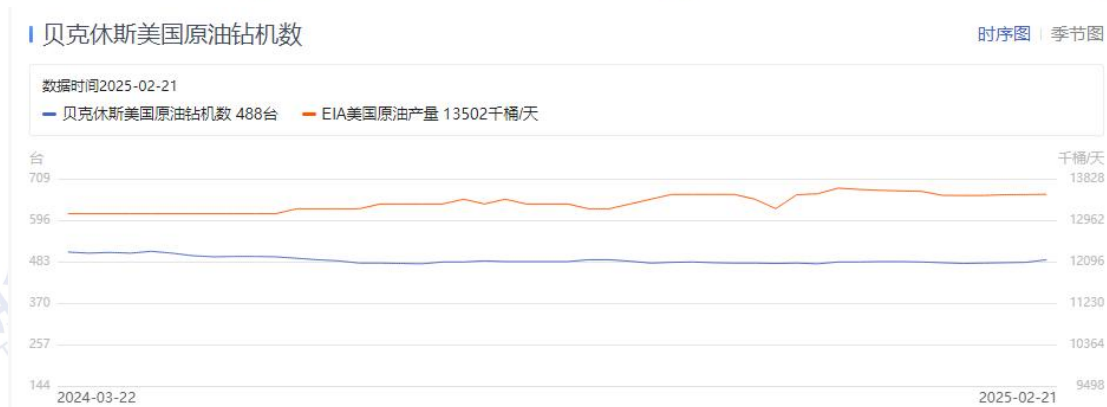
截至2月21日当周，美国原油日均产量达到1350.2万桶，较前一周增加5000桶，同比增幅为20.2万桶

外媒2月22日消息：美国能源服务公司贝克休斯（Baker Hughes）表示，美国石油和天然气钻机运营量连续四周增长，升至6月份以来的最高值。

石油和天然气钻机运营数量通常被视为未来产量的早期指标。截至2025年2月21日当周，美国石油和天然气钻机运营数量为592台，比一周前增加4台，但仍比去年同期减少34台或5%。

上周石油钻机运营量为488台，增加了7台，创下去年9月以来的最高值；天然气钻机运营量为99台，减少了2台。

图 5 美国原油产量及钻机数



数据来源：同花顺、和合期货

2.3 俄罗斯原油供给

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、原油需求分析

3.1 需求预测

OPEC 预测 2026 年全球石油需求增长强劲。石油输出国组织 (OPEC) 周三预测，2026 年全球石油需求将以与今年类似的相对强劲的速度增长。OPEC 在月度石油

报告中表示,2026 年需求将增加 143 万桶/1 日,与今年的 145 万桶/日的增长预估相当。这是 OPEC 在月度石油报告中首次对 2026 年做出预测,OPEC 预测 2025 年全球石油需求增长 145 万桶/日,与此前预测一致。

国际能源署(IEA)小幅下调了今年的全球石油需求预测,但表示,其仍预计增长将加速,因油价下跌以及发达国家的经济前景改善。IEA 目前预测,2025 年,全球石油需求将增长 105 万桶/日,达到平均 1.04 亿桶/日,此前预测为增长 110 万桶 1 日在经历了几个月的疲软增长之后,石油需求在去年第四季度有所回升,增长 150 万桶/日,这是自 2023 年第四季度以来的最高水平。2024 年全球石油需求增长预测为 94 万桶/日,高于 IEA 上次预测的增长 84 万桶/日。

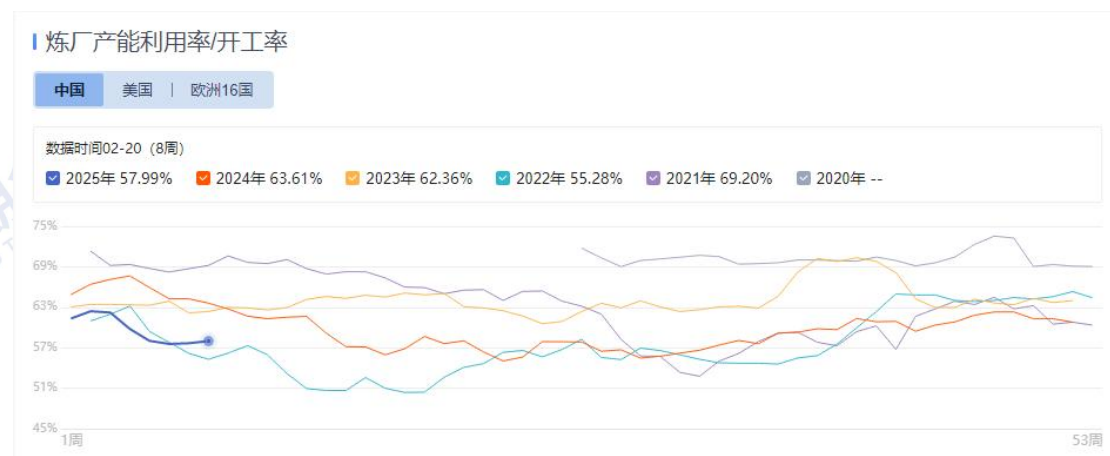
3.2 主要需求国情况

美国炼厂开工率同步回升 1.6 个百分点至 86.5%。从进出口数据来看,上周美国原油日均进口量环比增长 9.8 万桶至 591.9 万桶,而成品油日均进口

量则减少 4.7 万桶至 164.5 万桶,另一方面,美国原油日均出口量环比下降 19.3 万桶至 418.8 万桶,同比减少 54.0 万桶,综合计算,美国原油净进口量环比增加 29.1 万桶至日均 173.1 万桶。

本月中国国内原油地方炼厂开工率环比有所上升,但处于历史同期低位。截至 2 月 20 日当周,炼厂产能开工率为 57.99%,同比下降 5.62%,环比上涨 0.32%。

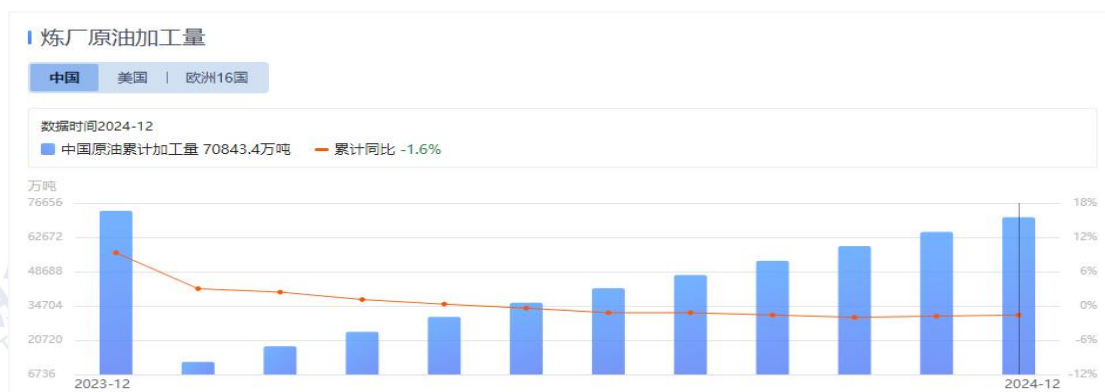
图 6 中国原油炼厂开工率



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



数据来源：同花顺、和合期货

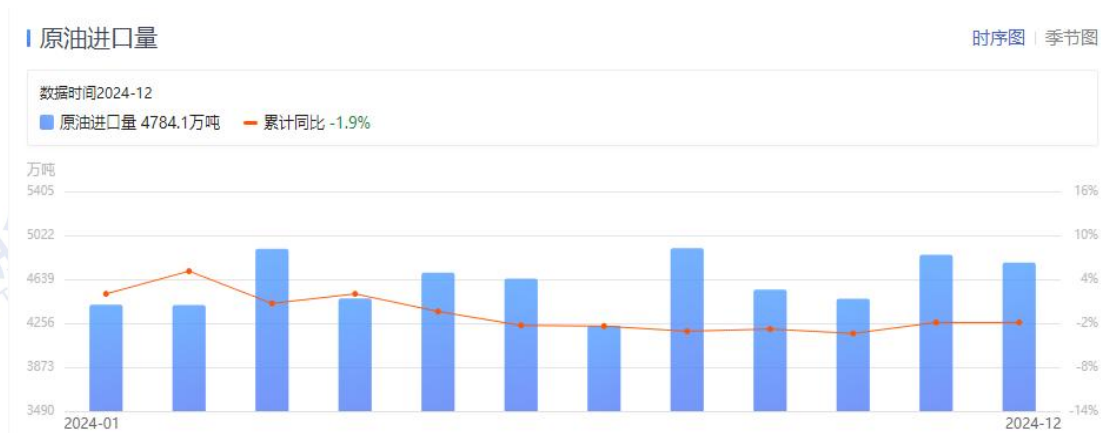
海关总署网站1月13日发布数据显示，中国12月原油进口量为4784.1万吨，1-12月累计进口量为55341.5万吨，较去年同期的56394.0万吨下滑1.9%。

中国12月成品油进口量为329.4万吨，1-12月累计进口量为4823.3万吨，较去年同期的4,777.1万吨增加1.0%。

中国12月天然气进口量为1155.8万吨，1-12月累计进口量为13,169.2万吨，较去年同期的11,985.7万吨增加9.9%。

出口方面，中国12月成品油出口量为373.9万吨，1-12月累计出口量为5813.7万吨，较去年同期的6265.6万吨下滑7.2%。

图 8 中国原油进口量



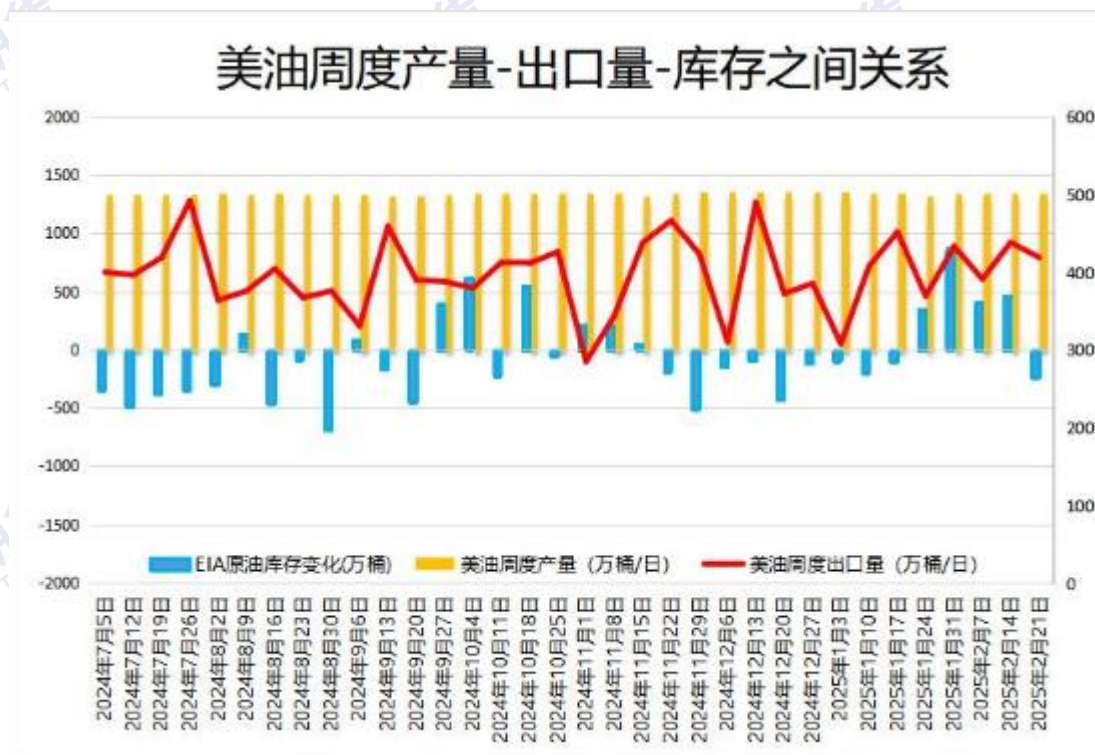
数据来源：同花顺、和合期货

三、库存分析

根据美国能源信息署(EIA)于周三发布的最新库存数据,虽然上周美国炼油厂开工率有所提升,导致原油库存出现回落,但是汽油及馏分油库存意外增加。

EIA 数据显示,截至 2 月 21 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量为 8.25474 亿桶,较前一周减少 233.2 万桶;商业原油库存量为 4.30161 亿桶,环比下降 233.3 万桶;汽油库存总量攀升至 2.48271 亿桶,环比增加 36.9 万桶;馏分油库存则大幅上升至 1.20472 亿桶,环比增长 390.8 万桶。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加 128.2 万桶,至 2457.3 万桶,此外,美国石油战略储备稳定在 3.95313 亿桶,从同比数据来看,原油库存较去年同期下降 3.8%,较过去五年均值低 4%;汽油库存同比上升 1.66%,但略低于五年均值;馏分油库存同比减少 0.55%,较五年均值低约 8%。

图 9



数据来源：美国能源信息署、和合期货

五、宏观消息

国外方面，外媒 2 月 27 日消息；美国 2 月 22 日当周首次申请失业救济人数 24.2 万人，为 2024 年 12 月 7 日当周以来新高。预期 22.1，前值 21.9。美国 2 月 15 日当周续请失业救济人数 186.2 万人，预期 187.1，前值 186.9。

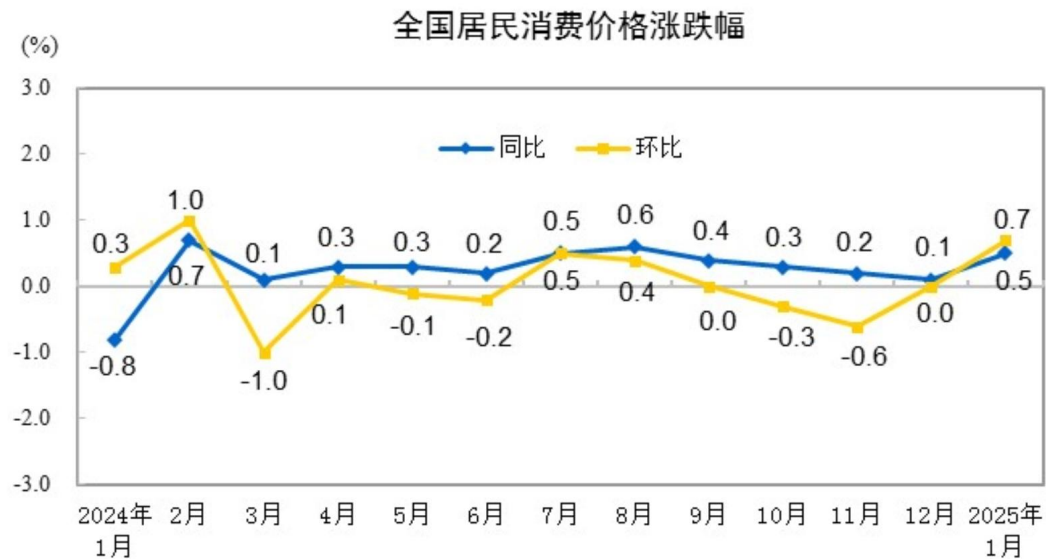
地缘局势缓和预期升温。近期美俄沙三方高层对话开启，地缘局势可能出现重大转向。若美国放松对俄罗斯原油出口的制裁，则供应端有一定增量预期。

外媒 2 月 25 日消息，美国消费者信心本月创下 2021 年 8 月以来的最大降幅，民众担忧整体经济前景且特朗普政府的政策存在不确定性。

国内方面，DeepSeek 创造历史，超越 ChatGPT 登顶中美 AppStore，拿下美国等五十多国苹果免费 App 排行榜首；DeepSeek 发布新开源 AI 模型，生图能力胜过 DALL-E。

2025 年 1 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.5%，环比上涨 0.7%。

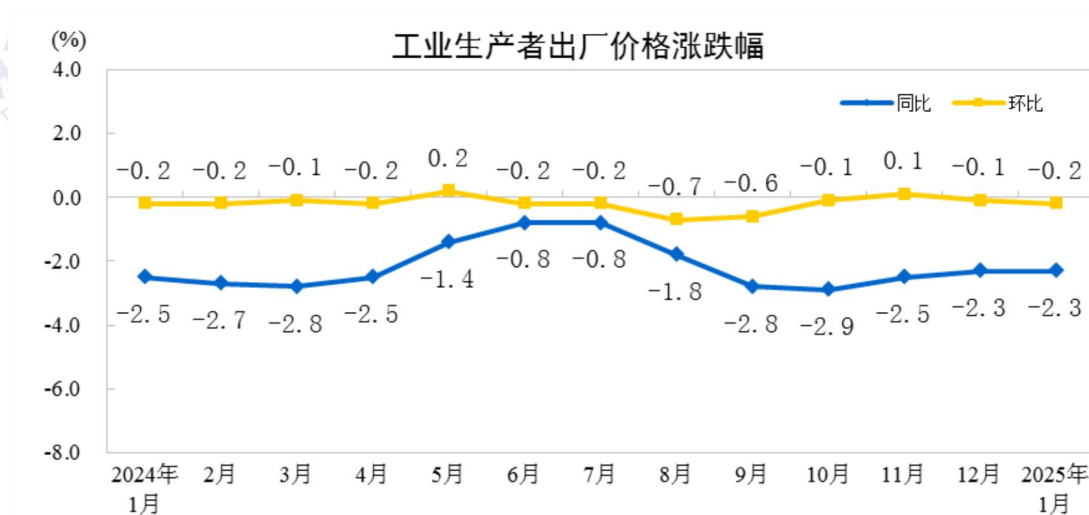
图 10



数据来源：国家统计局、和合期货

2025 年 1 月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降 2.3%，降幅均与上月相同；环比均下降 0.2%。

图 11



数据来源：国家统计局、和合期货

六、行情展望

供应端，OPEC+内部分歧扩大，4 月增产计划悬而未决，OPEC+未来供应预期存在不确定性，供应端有一定支撑。需求端，EIA、IEA 以及 OPEC+上调今年全球原油需求增长量，但整体增速有所放缓。库存端，本周原油库存有所下降，而成品库库存增加，库存总量处于历史同期低位。宏观方面，地缘政治风险缓和预期较大，美国经济数据使得降息前景不确定性增加。综合来看，供应端有所支撑，需求端缺乏信心，预计下月油价面临重心下移的风险。

风险点： 地缘政治危机、美联储降息预期、欧佩克增产计划

风险揭示： 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。