

欧佩克4月起将按计划增产 全球原油市场或延续弱势

当地时间3月3日,石油输出国组织(欧佩克)发表声明说,8个欧佩克和非欧佩克产油国决定按既定计划自4月1日起逐步增加石油产量。根据声明,鉴于当前市场基本面稳健、前景积极,8国决定自今年4月1日启动增产计划。同时,8国将根据市场情况灵活调整增产节奏,以维护石油市场稳定。

受此影响,WTI原油、布伦特原油、低硫燃料油、燃料油和SC原油连续两个交易日大幅下跌。分析人士表示,2025年全球原油市场大概率供应过剩,需求侧并没有出现明显的积极因素,预计油价维持下行趋势。



深度分析

高低硫燃料油价差有望回归均值

■ 黄琛

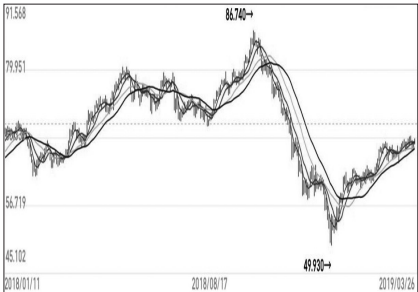
本周,欧佩克+官宣增产以及美国计划减轻对俄罗斯制裁导致国际油价连续下跌。此外,美国对加拿大和墨西哥加征关税,预计部分墨西哥燃料油将发运至新加坡。整体而言,低硫燃料油基本面依旧较为宽松,高硫燃料油受原料价格波动影响更大,高低硫燃料油价差或继续缩窄。

原油长期需求或下滑

本月初,特朗普政府开启全面“关税战”,中国、加拿大、墨西哥也同步出台反制措施,这给原油市场带来了显著的影响:一方面,全球贸易秩序面临更大不确定性,抑制需求预期;另一方面,通胀压力加剧可能迫使美联储维持紧缩的货币政策,压制风险资产估值。当前原油盘面已反映宏观利空预期,2月21日以来WTI原油与标普500指数的相关性快速攀升,原油与美股联动性增强。

回顾上一轮美国“关税战”,2018年7月美国对华340亿美元的商品加征关税后,布伦特原油期货价格在5个月内下跌42%,其间恰逢欧佩克增产160万桶/日。当前,市场同样面临欧佩克增产

的压力,叠加美国PMI处于收缩区间,形成供应宽松+需求停滞的格局。



图为2018年布伦特原油期货走势(单位:美元/桶)

3月4日中国发布《芬太尼类物质管控》白皮书后,美方提出“达标可取消关税”,为市场注入短期“关税战”缓和预期。另据华尔街日报3月5日的报道,美国和加拿大官员正在就可能取消关税进行谈判。但考虑到中美核心诉求存在错位(美方追求产业链回流,中方坚持对等开放),美国取消对华关税的可能性较低,建议原油投资者短期锚定美股作为宏观情绪指标。

高低硫燃料油价差处于高位

美国对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税于3月4日生效,不过,墨西哥能源产品的税率相对较低,为10%。这

可能使墨西哥高硫燃料油出口转向欧洲甚至亚太地区,新加坡地区的高硫燃料油裂解或小幅下降,也会一定程度压制国内高硫燃料油价格。

美俄关系方面,近期美国可能放松对俄罗斯制裁的消息引发市场高度关注。据外媒3日援引一名美国官员和一名熟悉相关情况人士的话报道称,美国正拟定计划,可能放松对俄罗斯的制裁。不过,即使美方决定放松对俄罗斯的制裁,俄罗斯原油重回市场还需3至6个月。从供应端来看,1月俄罗斯约183艘油轮(占其海运出口运力的22%)被纳入制裁清单,总计造成约100万桶/日的实际出口减量。若美国放松对俄罗斯的制裁,市场要重新审视俄罗斯原油供应量。

2025年1月初,山东港口宣布受美国制裁的油轮禁止驶入,国内SC原油、高硫燃料油和沥青表现较为强势,SC原油-布伦特原油价差目前已经大幅回落,但高低硫燃料油价差没有出现明显的下跌迹象。

库存方面,新加坡轻质馏分油库存小幅增加,中质馏分油延续去库态势。供应端,由于俄罗斯原油重回国际市场需要3至6个月,加上俄罗斯和中东产油国目前正处在春季检修期内,因此目前高硫燃料油整体供应偏紧。需求端,由

于气温回暖,中东、东南亚等地区的发电需求开始季节性下降,中国地方炼厂进料需求因开工率处在低位而整体下降。价差方面,5月新加坡380裂解价差降至-4.17美元/桶附近,高硫燃料油近远月合约价差也同步下行。



图为高低硫燃料油价差走势(单位:元/桶)

后市展望

由于中美双方展开贸易博弈,海外风险偏好转弱,投资者可以锚定美股来研判当下市场宏观风险偏好。原料方面,受欧佩克增产、美国可能放松对俄罗斯的制裁影响,原料价格对高硫燃料油的支持走弱。展望后市,受原油拖累,高低硫燃料油短期弱势震荡,高低硫燃料油价差有望逐步回归均值。

(作者单位:徽商期货)

市场观察

分析人士: 供应过剩担忧加剧

■ 记者 韩雨葵

最近两个交易日,在多重因素影响下,内盘原油系品种抱团大跌。本周二,燃料油跌近5%,低硫燃料油、SC原油跌超3%,周三燃料油、低硫燃料油跌近3%。

分析人士表示,欧佩克+增产会导致2025年全球原油市场整体供应增量大于需求增量,未来一段时间,内外盘原油系品种大概率面临持续下行压力。

恒泰期货能化研究员李肖凡认为,油价下跌的主要原因是近期利空因素共振,严重打击市场信心。

据李肖凡介绍,近期,地缘局势方面,美国对伊朗与委内瑞拉的制裁虽然为油价带来一定支撑,但俄罗斯与西方关系缓和或增加俄罗斯原油供应,欧佩克+就增产逐步达成共识进一步限制油价上涨空间。此外,据彭博社报道,俄罗斯同意协助美国特朗普政府就伊朗核计划等问题与伊方进行沟通。在此背景下,原油地缘溢价回吐,原油系品种全线下跌。

南华期货能源化工分析师刘顺昌表示,4月欧佩克+开始增产意味着原油供应增量逐步进入市场,若增产持续到2025年年底,全球原油供应预计严重过剩,油价持续承压。不过,刘顺昌也表示,不排除油价持续回落后期欧佩克+被迫暂停增产。

据悉,2022年以来,欧佩克+实施了多轮减产措施以支撑油价。与此同时,美国、加拿大等非欧佩克产油国的原油产量不断增加。在市场竞争日益激烈且欧佩克+需要维持油价稳定的情况下,刘顺昌认为,欧佩克+不仅需要根据市场整体供应情况调整产量,更需要通过调整产量来展示在全球原油市场的主导地位和调控能力,确保其在原油市场的话语权和影响力。

光大期货能化分析师杜冰沁表示,中期来看,全球原油市场供应过剩的概率依然较大,内外盘油价或持续承压,下游原油系品种价格也会受到拖累。

刘顺昌认为,相关企业的库存产品可能面临价格下跌的风险,有必要提升对套期保值的重视程度,可考虑运用买入虚值看跌期权或期货空头的方式进行套保,或卖出虚值看涨期权来增加收益。

展望后市,刘顺昌认为,投资者未来需重点关注原油需求端的风险,尤其是美国经济增长情况。上周,2月美国消费者信心指数大幅不及预期,单月跌幅创近3年来最大,叠加特朗普正式开启新一轮“关税战”,全球经济增长面临较大压力。本周可以重点关注周五美国新增非农就业人数和失业率,若新增非农就业人数不及预期,原油价格将继续承压。

国泰君安期货首席分析师、能源化工联席行政负责人黄柳楠则认为,2025年原油市场库存变化幅度不大,油价难以走出流畅的单边行情,不能简单基于非欧佩克+产油国确定增产就判断油价全年维持弱势下行趋势。伊朗在美国制裁下的供应收缩情况、美股经济增长情况等都会影响油价走势。

“2025年全球原油需求增量预期在60万~70万桶/日,欧佩克+公布增产计划后,原油市场供应过剩的概率确实较大,但供应过剩幅度有待观察。考虑到巴西等产油国增产幅度尚存变数以及伊朗供应量可能下降,原油市场仍可能出现阶段性供应紧缺的情况。产业企业的衍生品策略设计可以优先考虑波段机会和期权策略,如果二季度油价在累库背景下开始下跌,很可能给产业企业提供绝佳的买入套保机会。”黄柳楠说。

原油风险溢价逐步出清

■ 苏妙达

当地时间3月3日,沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、阿拉伯联合酋长国、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼8国代表当天举行线上会议,就国际石油市场形势及前景进行讨论。根据声明,鉴于当前市场基本面稳健、前景积极,8国决定自今年4月1日启动增产计划。同时,8国将根据市场情况灵活调整增产节奏,以维护石油市场稳定。

受此影响,国际油价大幅下跌,布伦特原油盘中一度回落至70美元/桶下方,为去年10月以来首次。

回顾本轮欧佩克增产历程,2024年12月5日欧佩克+会议宣布,从2025年4月1日起至2026年年底逐步灵活取消8个成员国220万桶/日的自愿减产。2025年2月3日召开的欧佩克+会议上,与会成员国重申了2024年12月5日的会议决定。随后,由于美国可能放松对俄罗斯的制裁以及特朗普政府正式开启“关税战”,市场担忧原油需求走弱,原油价格持续下跌,市场开始预期欧佩

克+将在3月初的会议上宣布再次延长自愿减产。但在3月3日的会议上,欧佩克+决定自今年4月1日启动增产计划,每月原油产量逐步增加13.8万桶/日,直到2026年9月。这次会议决定超出市场预期,欧佩克+也强调增产进程可能会根据市场情况暂停或逆转,以继续支持石油市场的稳定。另外,8个成员国也表示,要对自己2024年1月以来的全部超配额产量进行全额补偿减产,确保在2026年6月之前完成所有补偿减产。值得注意的是,这是欧佩克+自2022年以来首次增产。

据悉,2023年11月30日,欧佩克+开启了本轮220万桶/日的自愿减产。在此之前,欧佩克+在2022年10月宣布进行“集体性减产措施”(200万桶/日),在2023年4月宣布进行“补偿性减产措施”(约165万桶/日)。目前欧佩克+累计减产幅度约585万桶/日,约占全球原油供应量的5.7%。由于市场担忧全球原油需求持续疲软,同时美国、加拿大、巴西等非欧佩克产油国不断增加供应,原油供应过剩的预期显著增强。为了

应对这一局势,欧佩克+不得不多次延长自愿减产措施,以维持全球原油市场供需平衡。

此次增产则标志着欧佩克+的策略转向捍卫原油市场份额,这无疑加大了原油市场的供应压力。国际能源署(IEA)曾在去年12月月报中预测,如果欧佩克+从2025年4月开始逐步增产,那么2025年全球原油市场的供应过剩量将从95万桶/日增加到140万桶/日。

在拜登即将卸任之际,美国宣布制裁俄罗斯两大石油生产商Gazprom Neft和Surgutneftegaz,以及为它们提供保险和运输服务的相关公司和实体。同时,针对性制裁180多艘涉嫌违反西方禁运措施的“影子”油轮,国际油价因此大幅上涨。随着特朗普就任美国总统,市场预期开始扭转。2月12日,特朗普先后与俄罗斯总统普京、乌克兰总统泽连斯基通电话,主张尽快停止俄乌冲突。随后,美俄官员在沙特就结束俄乌冲突展开会谈,取得一定成果。3月以来,美俄持续推进俄乌和谈,俄乌冲突结束的可能性与日俱增,美国也有意愿放松对俄罗斯的制裁。此前因美国制裁俄罗斯产生的原油风险溢价迅速回落,内盘SC原油近月合约跌幅更大。虽然2月底特朗普与泽连斯基在媒体前激烈争吵,但泽连斯基随后表示,准备在特朗普领导下实现和平,愿在任何时间、以任何方式签订矿产协议。由此可见,俄乌和谈向着积极方向发展,另外,俄罗斯已同意作为美

	2025年												2024年											
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月			
阿曼及科威特	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	962	965	968	971		
伊拉克	4012	4024	4037	4049	4061	4073	4086	4098	4110	4122	4134	4147	4159	4171	4183	4196	4208	4220	4232	4244	4256	4268		
科威特	2421	2439	2456	2473	2491	2508	2525	2542	2559	2576	2593	2610	2627	2644	2661	2678	2695	2712	2729	2746	2763	2780		
沙特	9534	9589	9645	9700	9756	9811	9867	9922	9978	10033	10089	10144	10200	10255	10311	10366	10422	10477	10533	10588	10644	10699		
阿曼及科威特	2638	2663	2689	2715	2741	2767	2793	2819	2845	2871	2897	2923	2949	2975	3001	3027	3053	3079	3105	3131	3157	3183		
阿曼及科威特	1473	1477	1482	1486	1491	1495	1500	1504	1509	1514	1518	1523	1527	1532	1536	1541	1545	1550	1554	1559	1563	1568		
阿曼及科威特	781	784	786	788	791	793	795	797	799	801	803	805	807	809	811	813	815	817	819	821	823	825		
阿曼及科威特	9004	9030	9057	9083	9109	9135	9161	9187	9213	9239	9265	9291	9317	9343	9369	9395	9421	9447	9473	9499	9525	9551		

表为欧佩克+增产计划(单位:千桶/日)