

齐盛期货投资咨询部

高健

原油、LPG、集运欧线

期货从业资格证号：  
F3061909

投资咨询从业证书号：  
Z0016878

联系电话：17753317581

交易咨询业务资格  
证监许可【2011】1777 号

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 隔夜要闻

1. 欧佩克+对 4 月增产犹豫不决。
2. 尼日利亚产油量四年来提升超 70%，仍有巨大的增产潜力。
3. 普京：俄美已准备好重新建立合作关系。

## 策略概要

1 月中旬以来原油盘面的下行趋势仍在延续，布油重回 70-75 低位震荡区间，在没有重大利空事件的冲击下，目前倾向于认为直接下破 70 关键支撑的可能性不大。未来原油大周期变盘的风险有两点：俄乌冲突结束，OPEC 增产落地，从时间维度上来看，优先关注俄乌局势，其次观察 OPEC 动向。原油总体供需形势依然保持弱势，奠定了油价中长期的弱势基调。上述两个变盘风险当中，真正能够大趋势压垮油价的风险是“增产”，密切关注美俄沙三国领导人的相关言论及消息动向。近期市场关于 OPEC+继续推迟增产的消息开始增多，后期保持跟踪关注，推迟增产对原油盘面而言更多的表现为支撑，难以带来明显的向上拉动作用。

## 财经日历

【今日重点关注的财经数据与事件】2025 年 2 月 28 日 周五

待定 乌克兰总统泽连斯基访问华盛顿

16:55 德国 2 月季调后失业人数；失业率

21:00 德国 2 月 CPI 月率初值

21:30 美国 1 月核心 PCE 物价指数；个人支出

22:45 美国 2 月芝加哥 PMI

次日 02:00 美国至 2 月 28 日当周石油钻井总数

## 【原油隔夜要闻】

2月28日

## 1. 【美联储3月维持利率不变的概率为95.5%】

据CME“美联储观察”：美联储3月维持利率不变的概率为95.5%，降息25个基点的概率为4.5%。到5月维持当前利率不变的概率为73.2%，累计降息25个基点的概率为25.8%，累计降息50个基点的概率为1.1%。

## 2. 美国总统特朗普将于美东时间周五上午11点（北京时间周六0点）会见乌克兰总统泽连斯基。

## 3. 【消息人士：制裁及关税不确定性仍存 欧佩克+对4月提高产量犹豫不决】

8位消息人士称，欧佩克+正在讨论是按计划在4月份提高石油产量，还是冻结石油产量。由于美国对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯实施新的制裁，欧佩克+成员国难以解读全球供应形势。欧佩克+通常会提前一个月确认其供应政策，以便有时间将原油分配给买家。因此，**该组织必须在3月5日至7日之前敲定4月份的产量，但迄今尚未达成共识**。一些消息人士称，在欧佩克+内部，**阿联酋渴望利用其不断增长的产能，希望继续增加产量，俄罗斯也是如此。而包括沙特在内的其他成员国则赞成推迟增产**。消息人士表示，近期的看涨和看跌因素结合使得4月份的决策变得极其复杂。他们补充称，特朗普的全球关税计划可能会减少石油需求，并使前景进一步复杂化。

2月27日

## 1. 美国总统特朗普：对墨西哥和加拿大的关税措施于3月4日实施。

## 2. 【尼日利亚官员称产油量四年来提升超70%，仍有巨大的增产潜力】

尼日利亚上游石油监管委员会（NUPRC）昨日表示，自2021年以来，该国的原油产量增长了逾70%。该机构的首席执行官 Engr. Gbenga Komolafe 称，“产量从2021年的100万桶/日增加到目前的175万桶/日左右”。尼日利亚的石油和天然气行业是经济的核心，贡献了95%的外汇收入和70%的政府收入。Komolafe 还表示，**虽然尼日利亚目前日均产量为175万桶，但该国的技术潜力为224万桶/日**。据他介绍，委员会正在努力缩小实际产量与潜力之间的差距。“增产潜力是巨大的，NUPRC致力于释放每一个机会，” Komolafe 称。

## 3. 【普京：俄美已准备好重新建立合作关系】

当地时间2月27日，俄总统普京出席联邦安全局委员会年度会议时表示，俄罗斯和美国已准备好重新建立合作关系。他指出，并非所有人都乐见俄美对话，有人试图破坏这一进程。普京说，应利用所有的外交和情报手段消除西方干扰俄美对话的企图。普京主张建立全球不可分割的安全体系。他表示，在这一体系中，稳定不应以牺牲俄罗斯为代价。普京还表示，俄罗斯从未拒绝通过和平方式解决乌克兰危机。普京说，俄罗斯境内的恐怖犯罪行为数量有所增加，其中大部分是乌克兰安全部门策划的事件。

## 【原油策略建议】

隔夜原油止跌反弹，布油日线反弹至 5 日均线处，盘面短线超跌完成修复，但 5 日均线处暂时承压，盘面下行压力仍然偏大，布油目前维持在 70-75 低位区间波动。从日内原油走势来看，隔夜原油反弹势头较为稳定，但原油市场暂时没有突发利好出现，所以，**对于隔夜原油反弹的理解，个人认为有两个方面：1.对近期原油盘面超跌的技术性反弹修复；2.原油盘面跌回低位震荡区间，尤其是逼近 70 关键支撑位，但目前原油市场缺乏推动盘面趋势性下破的逻辑驱动，原油超跌反弹后维持 70-75 低位区间震荡调整，等待未来原油市场变盘条件的出现。**

**未来能够推动原油下破，形成大周期变盘的可能性有两种：1.俄乌冲突结束；2.OPEC 增产落地。这两个事件影响的时间周期也有区别，俄乌冲突结束对原油的影响集中在中短期，更多的以修复原油盘面地缘溢价为主，最终可能会表现出短期下破。而 OPEC 增产落地则将对原油市场形成中长期利空，原油基本面格局会被扭转，最终出现原油盘面的趋势性下跌。**

俄乌问题解决近期有加速的迹象，OPEC 增产的时间点目前在 4 月，但 OPEC 内部在增产问题上存在分歧，不排除继续延后增产的可能性。所以，从时间维度上来讲，优先关注俄乌局势走向，其次观察 OPEC 方面动向。而这两个事件的结果都与近期的美俄互动有关，因此，近期重点关注美俄的表态情况。

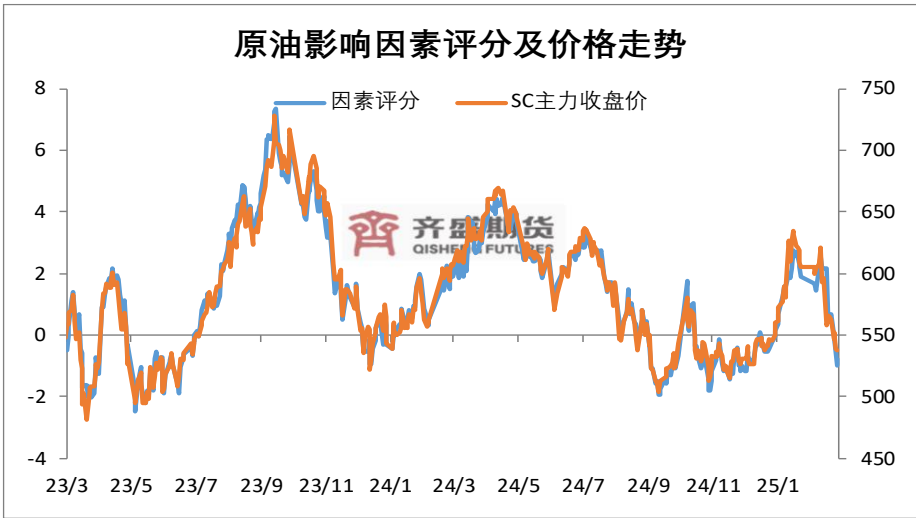
总之，1 月中旬以来原油盘面的下行趋势仍在延续，布油重回 70-75 低位震荡区间，在没有重大利空事件的冲击下，目前倾向于认为直接下破 70 关键支撑的可能性不大。未来原油大周期变盘的风险有两点：俄乌冲突结束，OPEC 增产落地，从时间维度上来看，优先关注俄乌局势，其次观察 OPEC 动向。原油总体供需形势依然保持弱势，奠定了油价中长期的弱势基调。上述两个变盘风险当中，真正能够大趋势压垮油价的风险是“增产”，密切关注美俄沙三国领导人的相关言论及消息动向。近期市场关于 OPEC+继续推迟增产的消息开始增多，后期保持跟踪关注，推迟增产对原油盘面而言更多的表现为支撑，难以带来明显的向上拉动作用。

【潜在影响事件】

潜在利好				潜在利空			
事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	事件概括	事件描述	发生概率	影响力度
中美加大经济刺激力度	美联储连续大幅降息；中国推出更多宽松措施。	★	★★★	需求长期保持弱势	中长期需求保持弱势，甚至需求增速趋势性放缓。	★★★★★	★★★
地缘冲突升级	中东和东欧地区爆发更大规模冲突。	★	★★★	地缘局势降温	巴以或俄乌停火	★★★★★	★★★
美国加深对俄伊原油制裁	美国政府加深对俄罗斯和伊朗原油制裁，导致原油短期供应大幅收紧。	★★★★★	★★★	特朗普政府能源政策	口头打压油价；大规模刺激页岩油钻井；大幅降低美国民众能源账单。	★★★★	★★★★★
美国汽油逐步进入消费旺季	美国汽油表需季节性抬升，带动炼厂开工负荷提升。	★★★★★	★★	OPEC+增产	OPEC+4月开始逐步增产，不排除提前增产的可能。一旦增产落地，部分国家可能抢跑。	★★★★	★★★★★

【影响因素评分】

2月28日原油影响因素评分表					
影响因素		因素概述	权重	分值	加权分值
基本面	供应	特朗普施压伊拉克增加出口；全球供应总体稳定	10%	0	0.00
	需求	汽油需求维持季节性弱势，美国炼厂进入春检阶段	10%	-4	-0.40
	库存	全球石油库存有轻微累库迹象，绝对值维持低位	10%	0	0.00
高频指标	月差	原油月差跟随盘面波动，近期月差逐步走弱	5%	2	0.10
	裂解价差	美国汽油裂解短线回落，柴油裂解维持弱势	5%	-4	-0.20
宏观	美联储	美联储降息预期有所升温	5%	0	0.00
	宏观情绪	宏观情绪总体稳定	5%	0	0.00
投机情绪	持仓	布油基金多仓处于拥挤状态，留意技术性调整风险	5%	2	0.10
估值	盘面估值	原油估值回归中性估值区间	5%	-1	-0.05
汇率	美元/人民币	离岸人民币短线维持高位	5%	6	0.30
技术分析	技术图形	原油止跌反弹，暂维持70-75区间震荡	20%	-3	-0.60
地缘局势	地缘局势	俄乌停火谈判有加速迹象	5%	-3	-0.15
内外价差	内外价差	原油内外价差短线稳定	10%	1	0.10
总分值		--	100%	-4	-0.80



数据来源：齐盛期货。

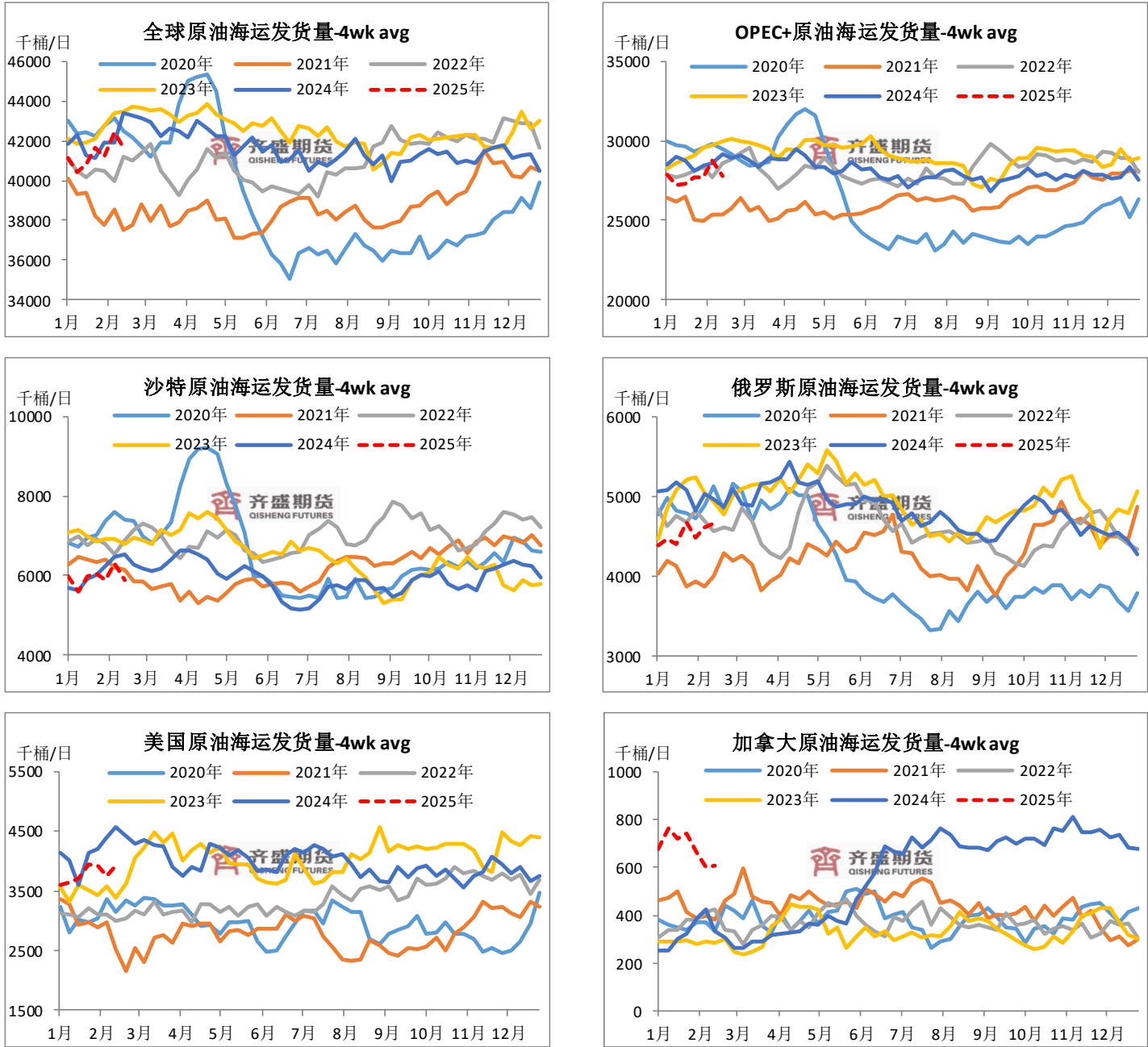
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

【附图】

一、供给端

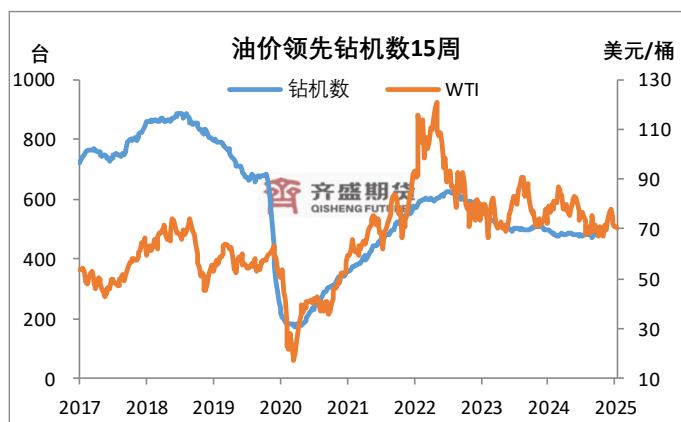
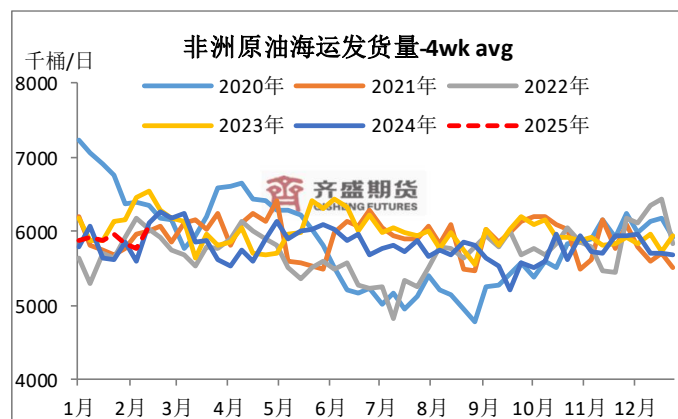
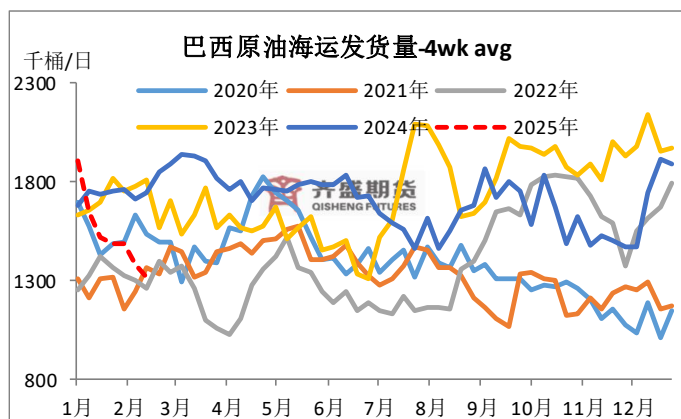
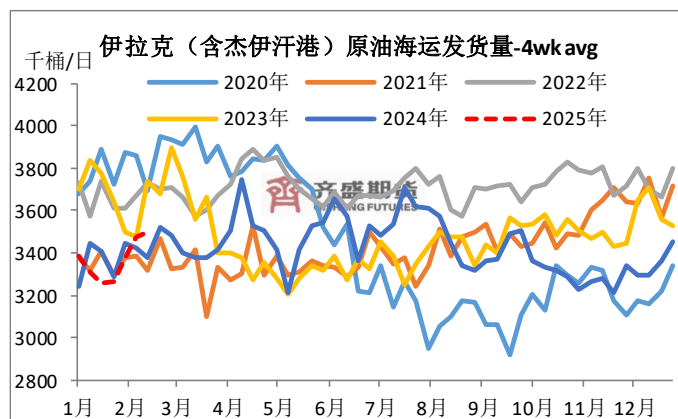
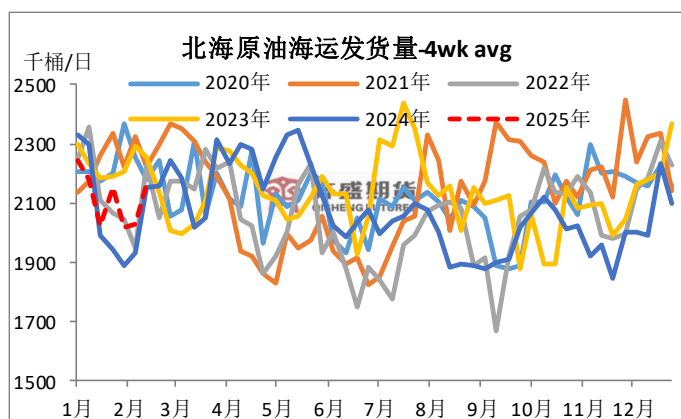
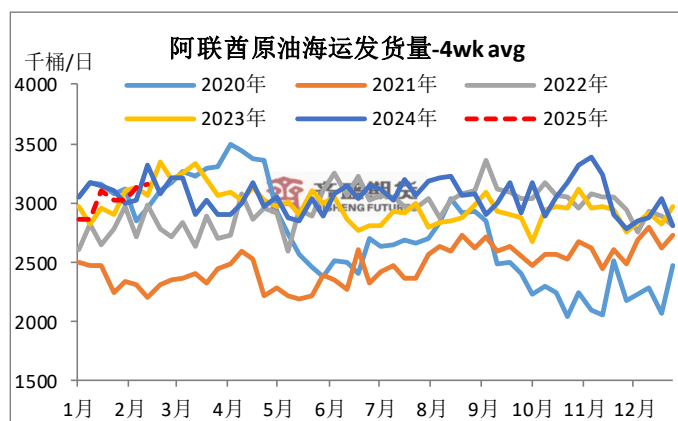
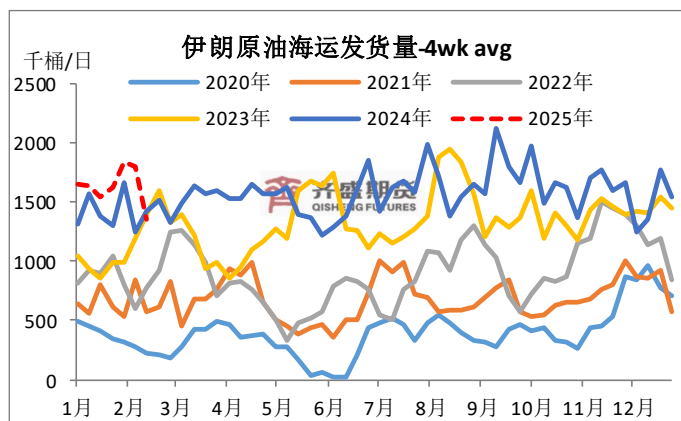
全球原油船货维持中等水平，沙特继续控制原油出口，船货供应维持往年同期低位，但近期供应量也有缓慢回升迹象，观察持续性。伊朗原油发货量维持高位，美国宣布对伊朗实施新制裁，关注未来伊朗船货动向。俄罗斯此前表示，OPEC+将从4月开始增产，在特朗普政府压力下，同时叠加美国对伊朗制裁机遇期，留意OPEC+是否会提前增产，部分国家是否会提前抢跑。

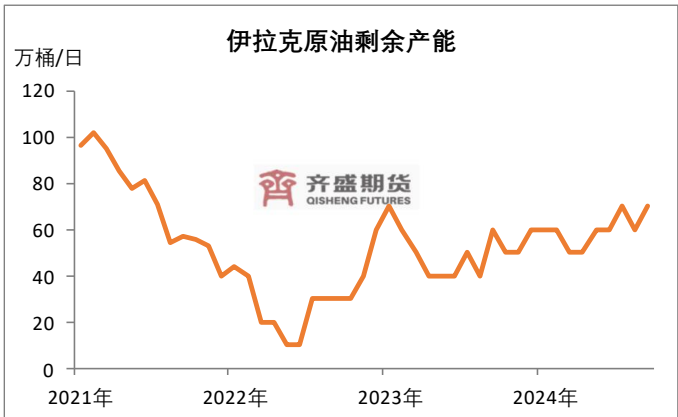
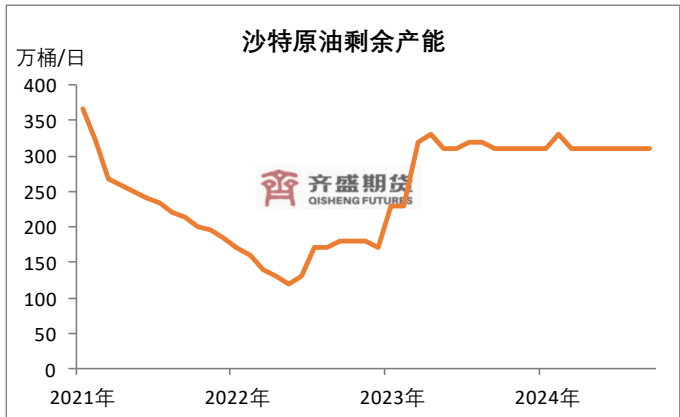
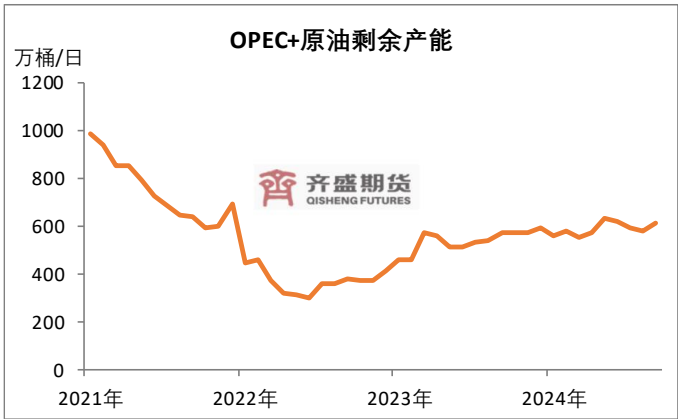
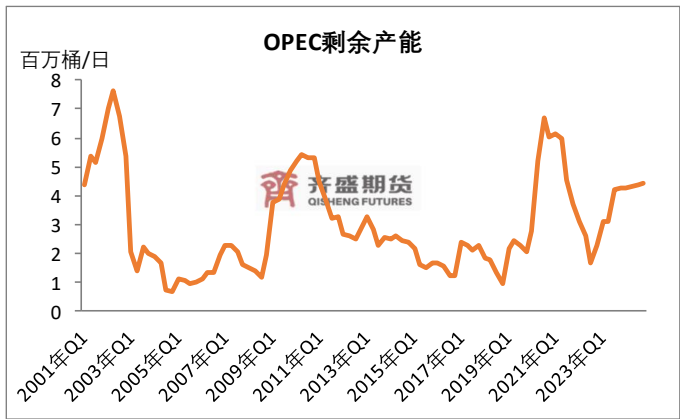
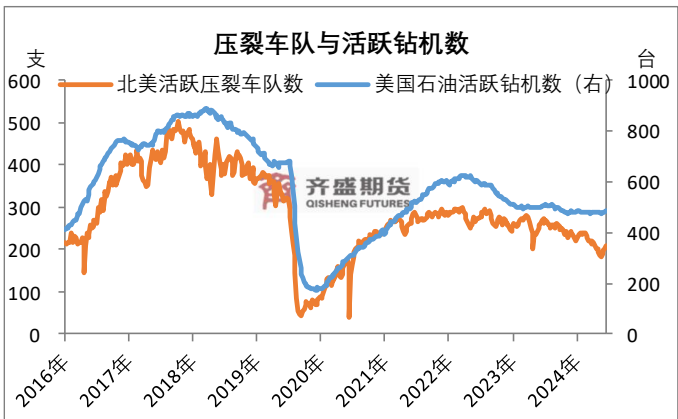
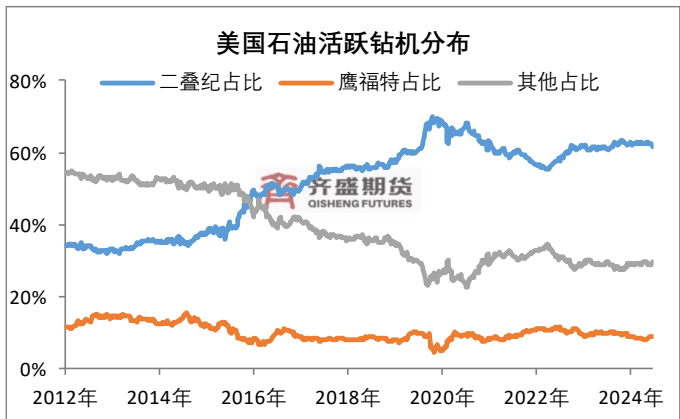
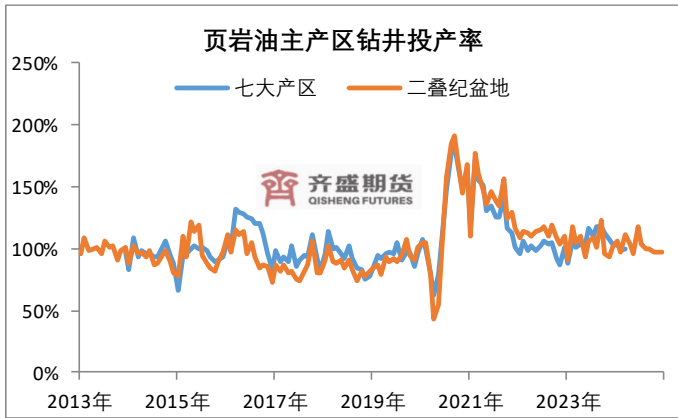
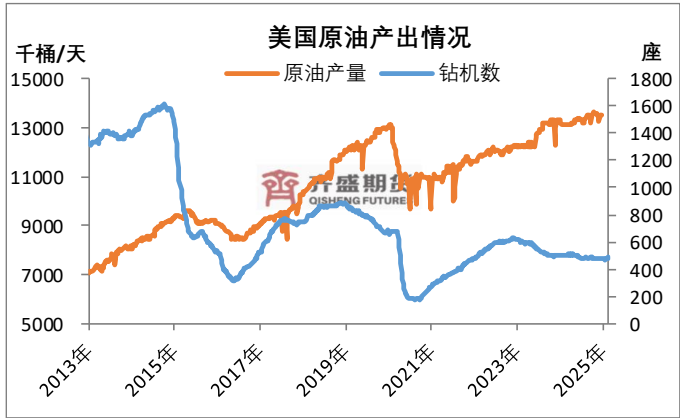
美国原油产量维持高位，尽管活跃钻机数近期持续回落，但核心产区钻机数占比有明显提升，钻机减少主要集中在边缘产区。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。







数据来源：数据来源：kpler，EIA，IEA，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

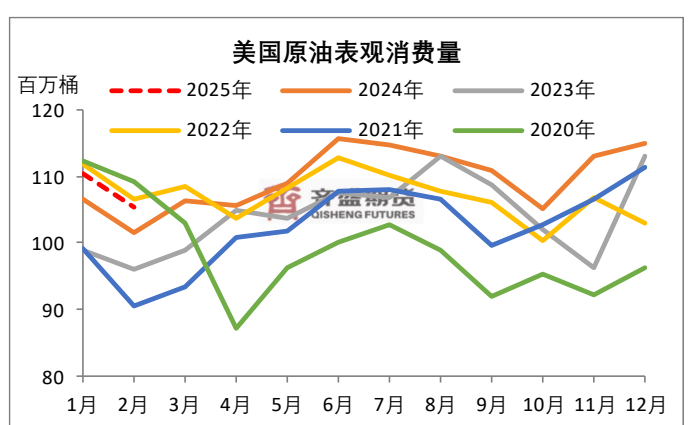
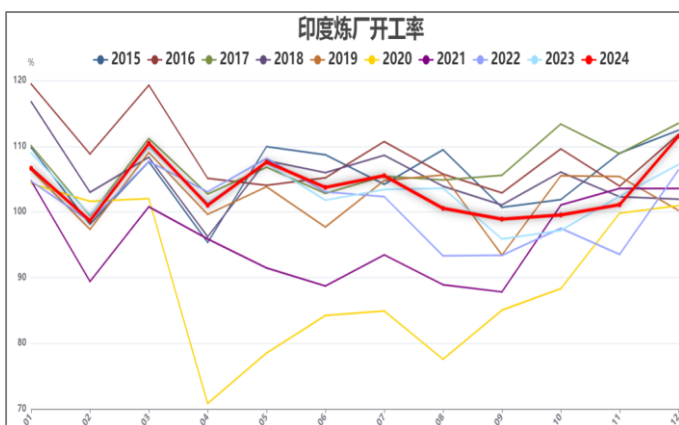
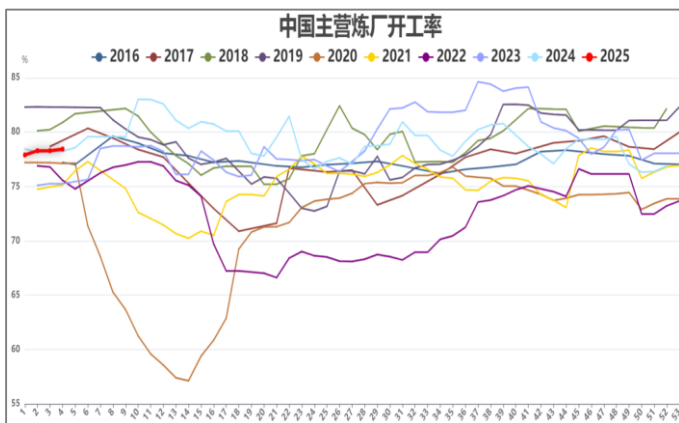
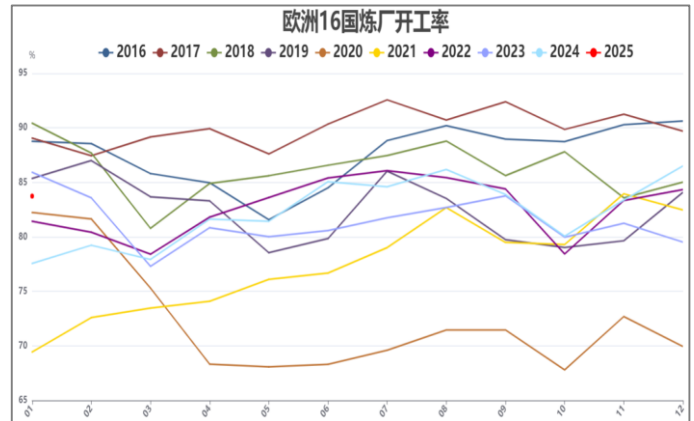
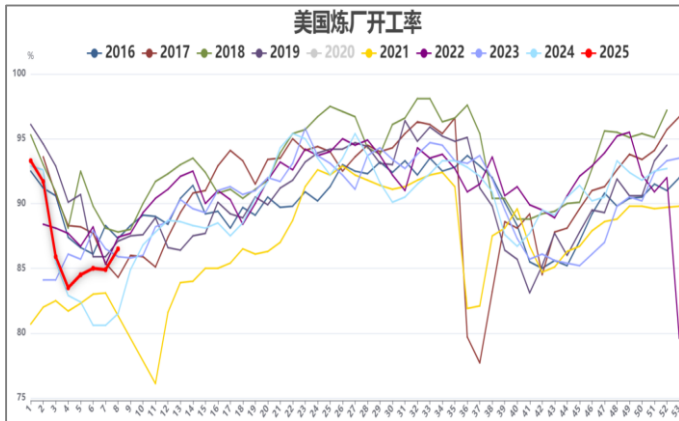
## 二、需求端

全球原油需求增速近年来持续转弱。从主要销区炼厂开工来看，欧美原油需求总体偏弱，全球原油需求依然靠中印需求拉动。

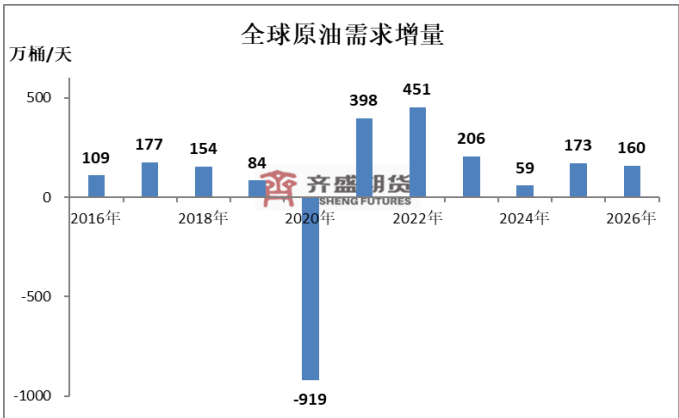
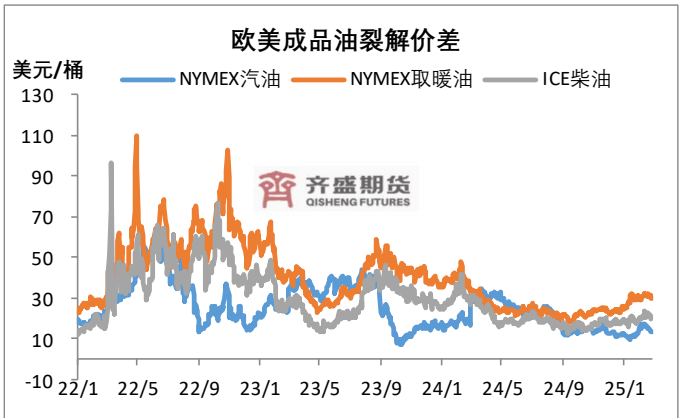
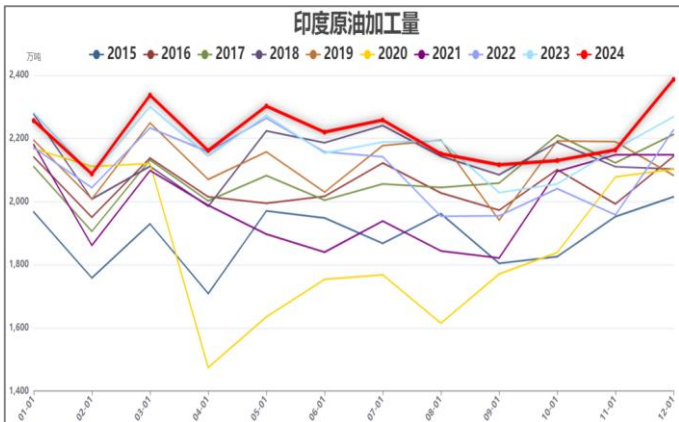
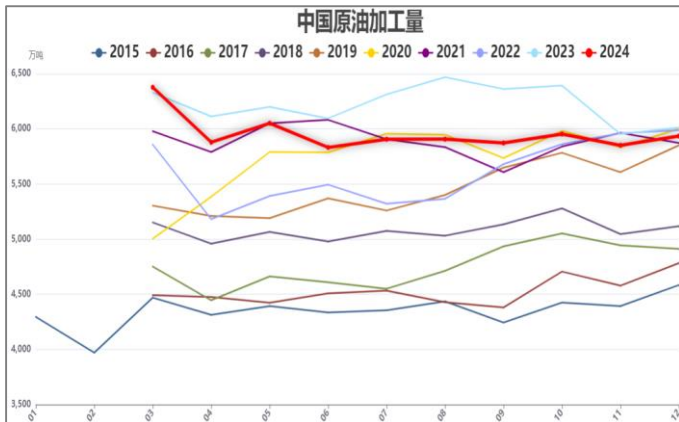
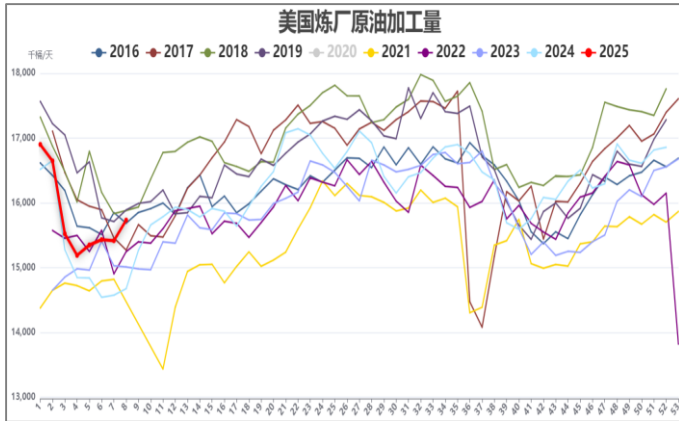
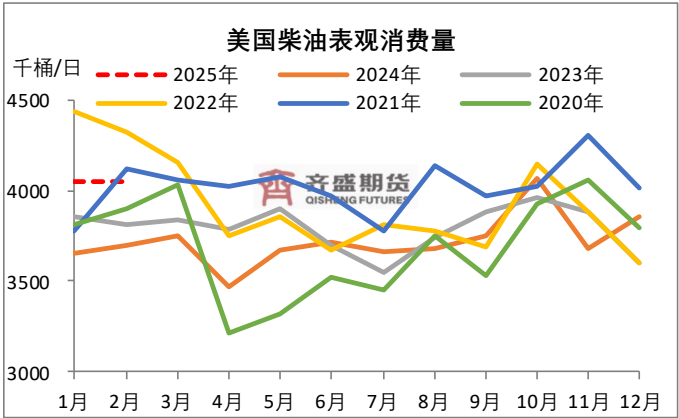
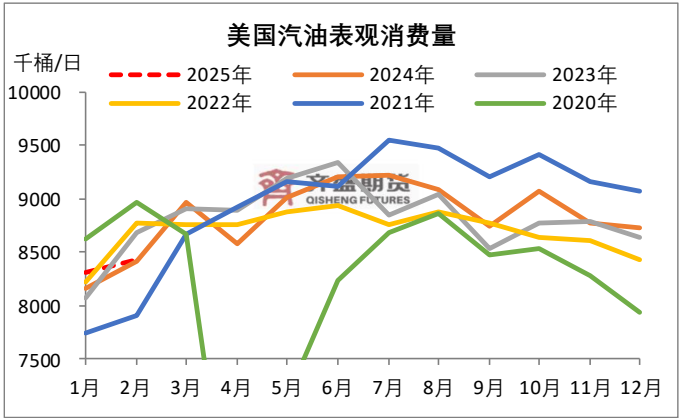
跨年后美国汽油表需将季节性回升，但目前汽油表需绝对值表现依然较弱。美国炼厂开工率处于季节性低位，炼厂开工通常在3月份之后逐步提升，但叠加OPEC+增产，今年美国汽油消费旺季逻辑可能会被冲销。

中国原油需求稳中走弱，主营开工负荷稳定，地炼受税费和原料问题影响开工负荷继续下滑。此外，据了解，今年春节时段，国内汽油消费同比降幅在5%-6%，国内油品需求依然疲软，今年汽油需求大概率继续下滑。

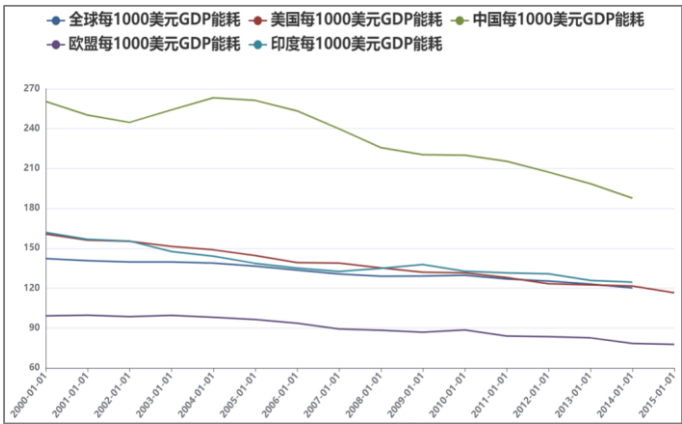
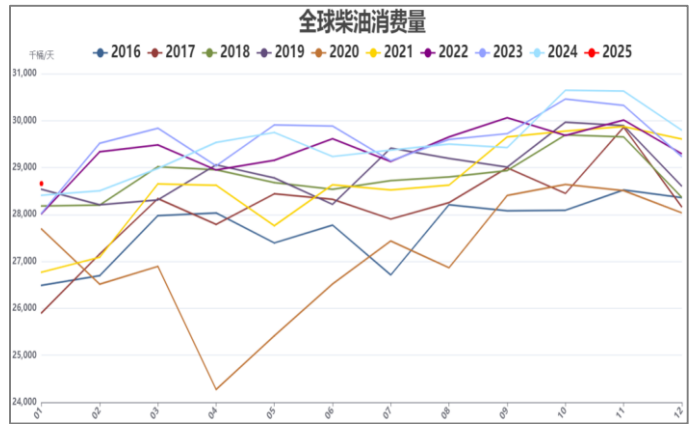
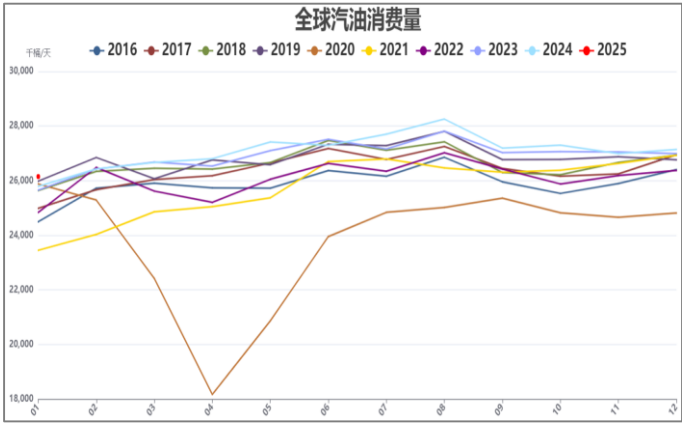
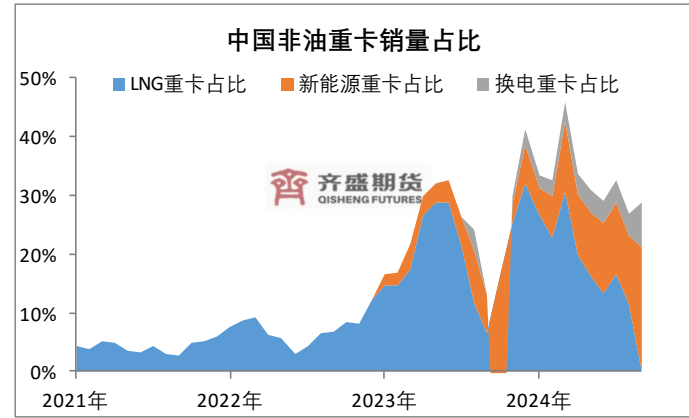
全球单位能耗持续降低，经济增长对石油需求的拉动效应逐步趋弱。石油需求增速大趋势放缓。







重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

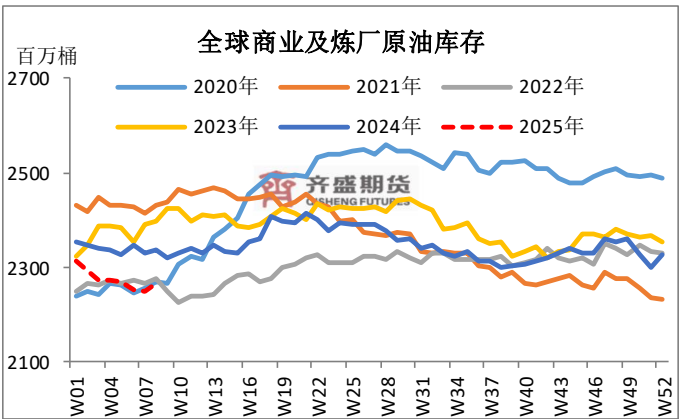
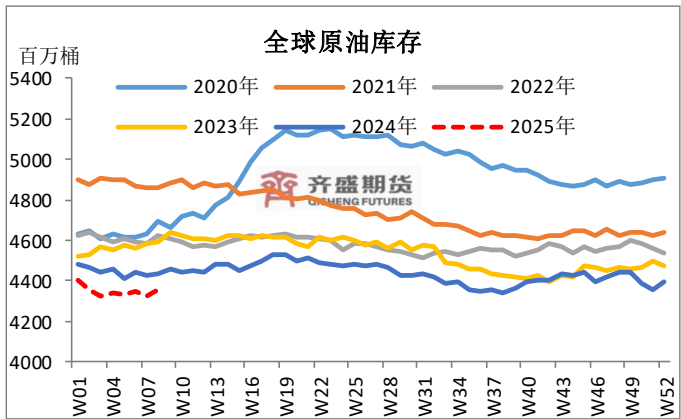


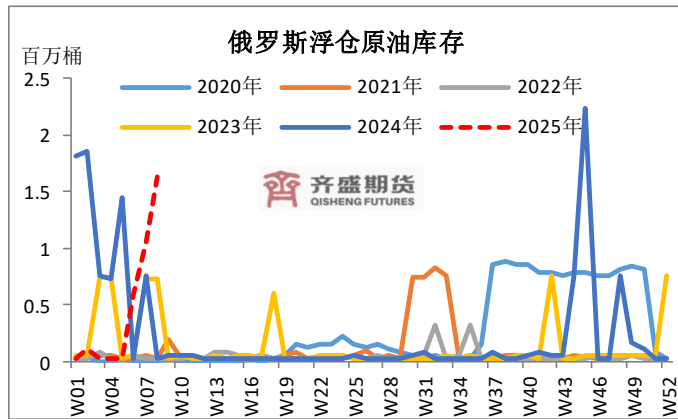
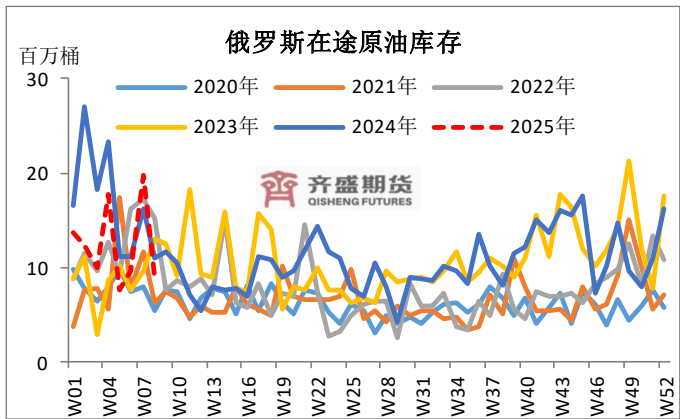
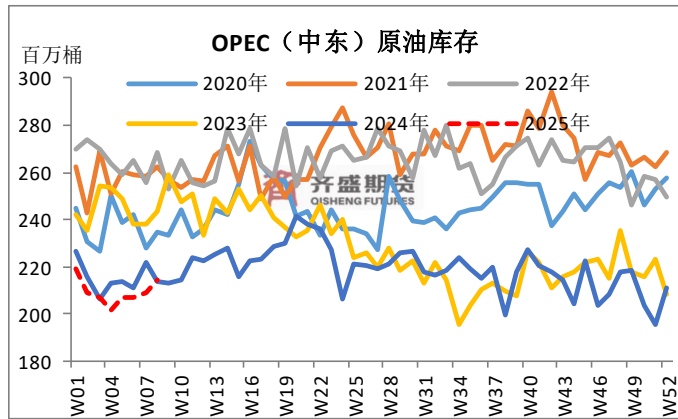
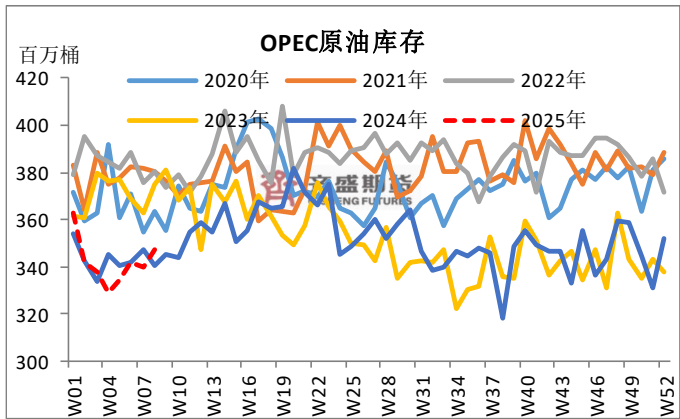
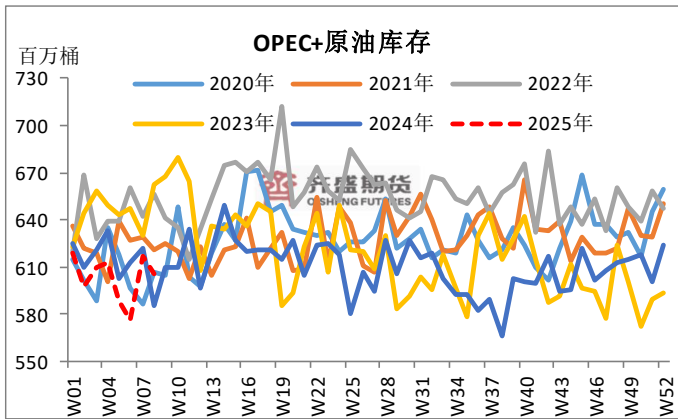
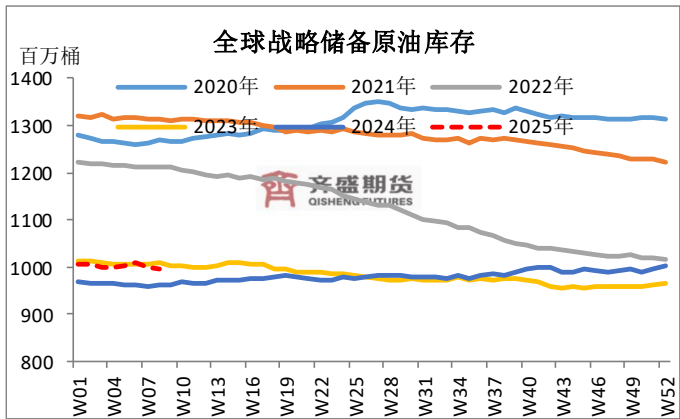
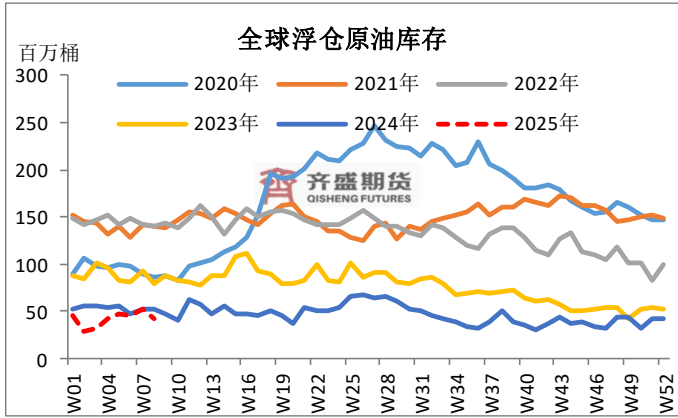
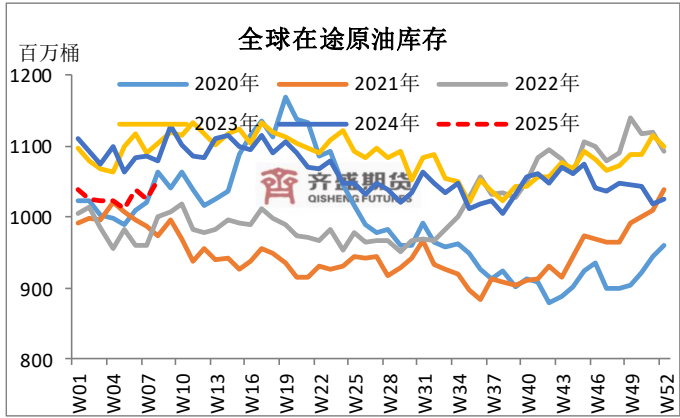
数据来源：EIA，同花顺，卓创资讯，齐盛期货整理。

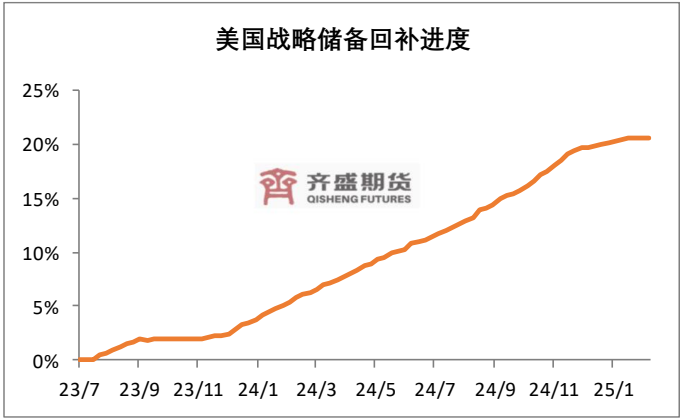
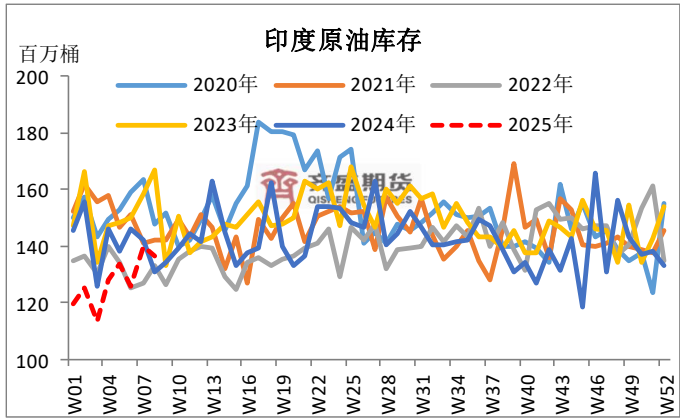
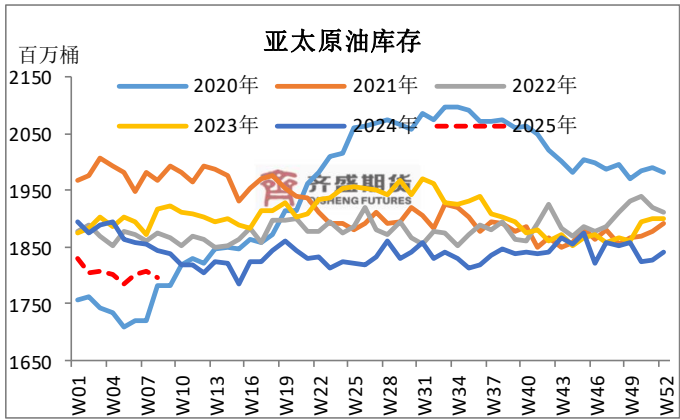
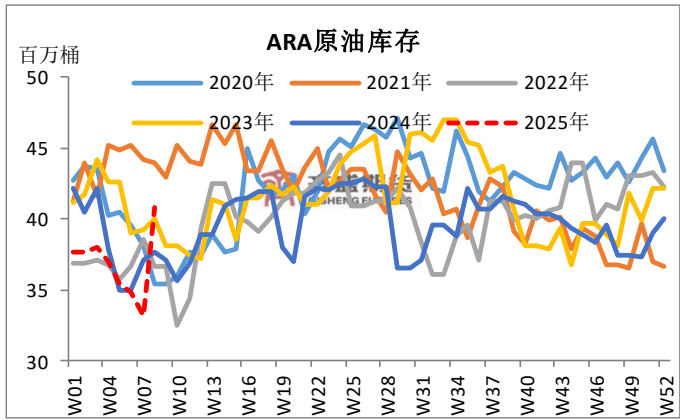
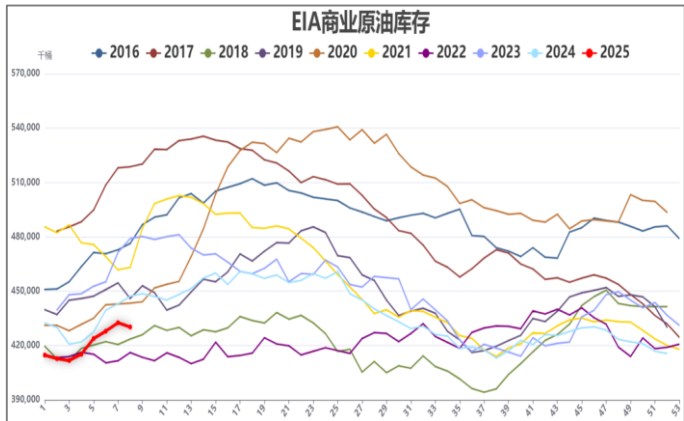
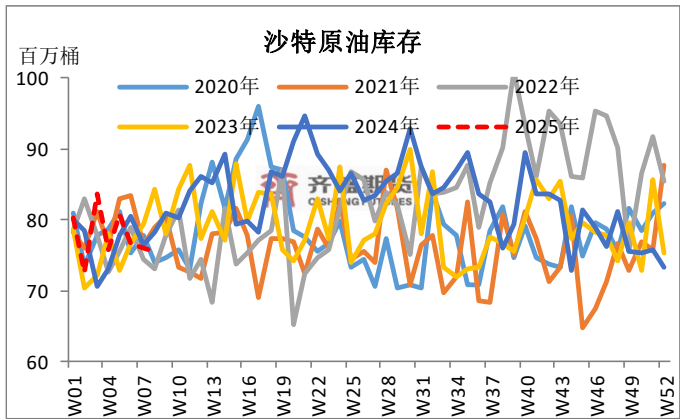
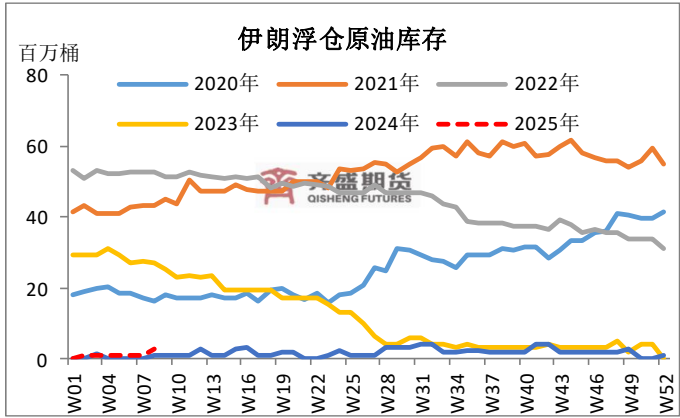
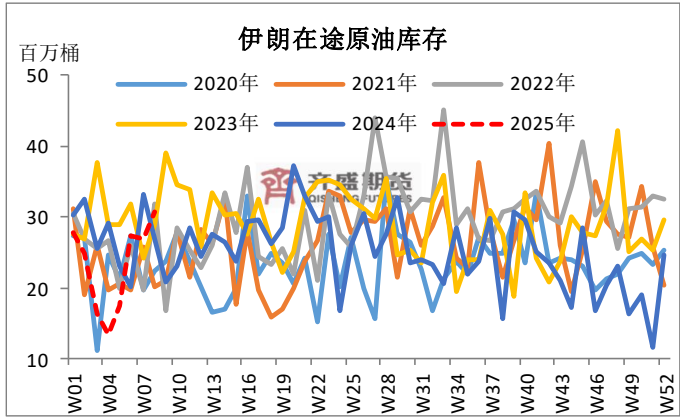
### 三、库存

全球石油库存绝对值维持低位，但近期有轻微累库迹象，库存端暂时没有明显压力。

俄罗斯和伊朗浮仓库存变化不大，美国制裁影响暂时有限。



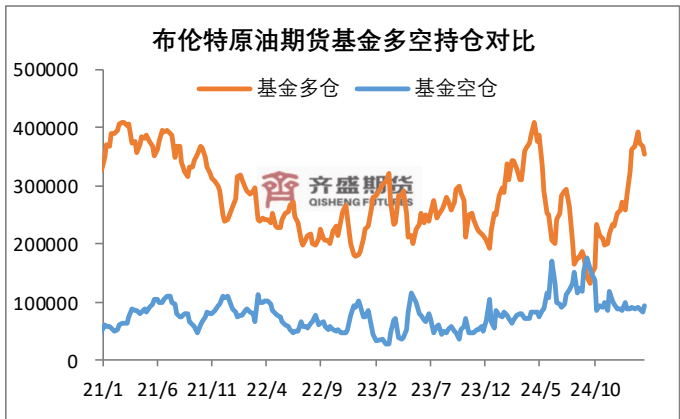
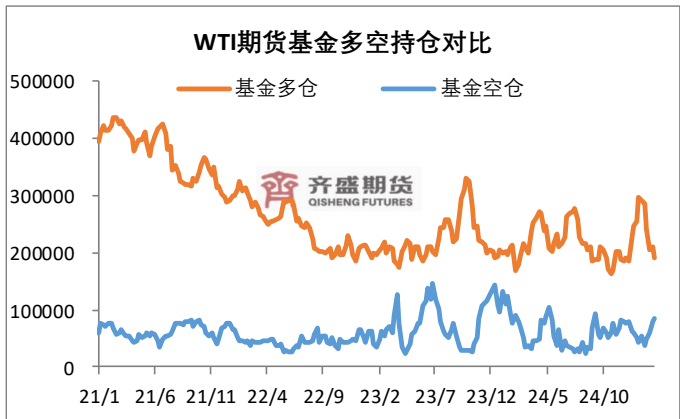
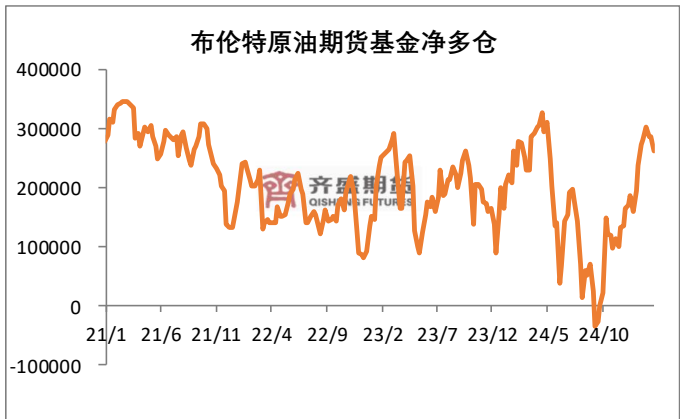
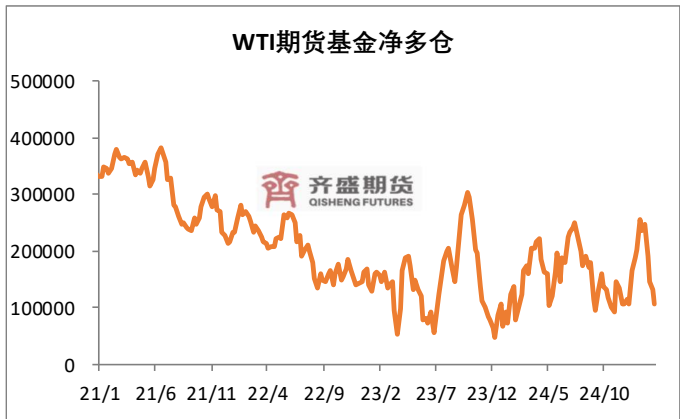
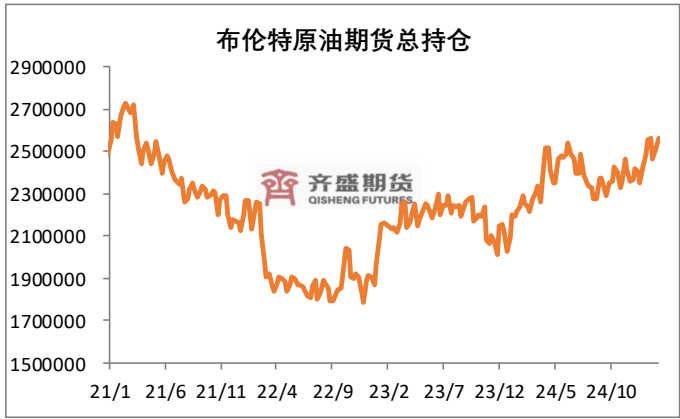
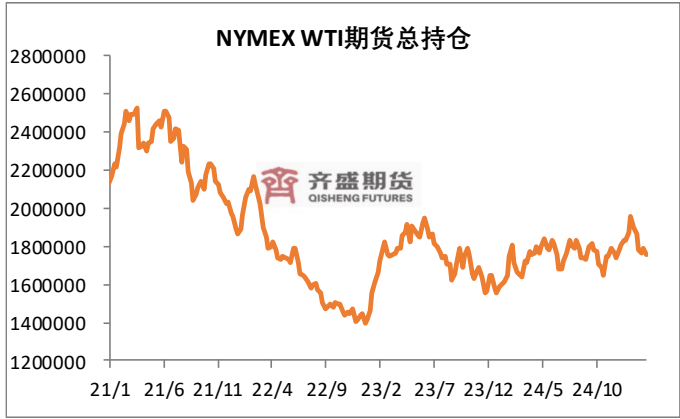




数据来源：kpler，EIA，齐盛期货整理。

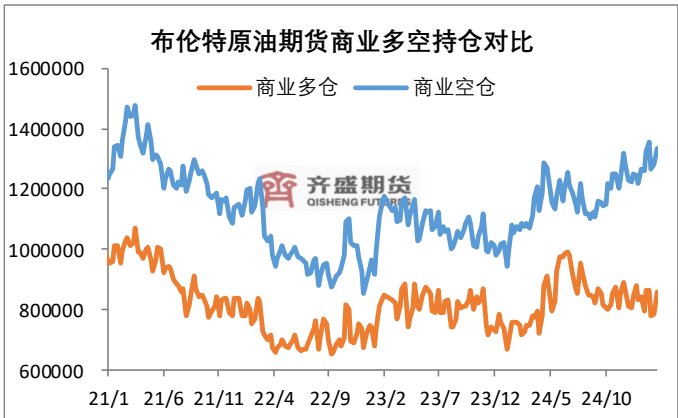
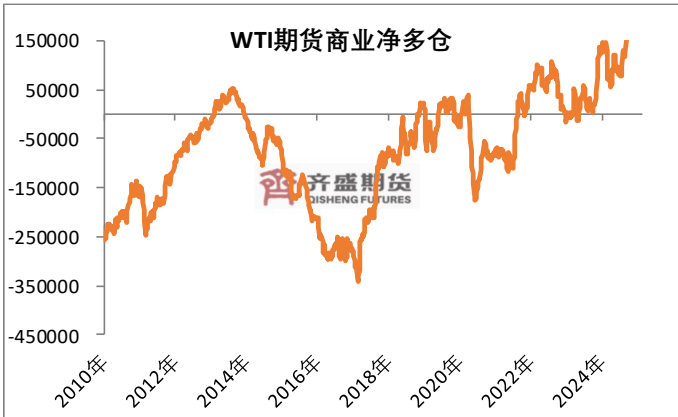
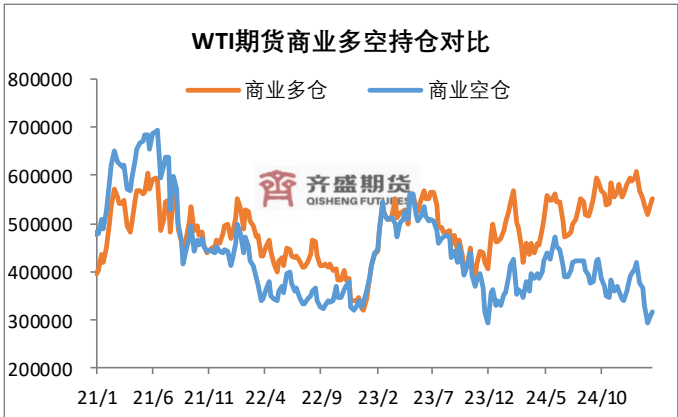
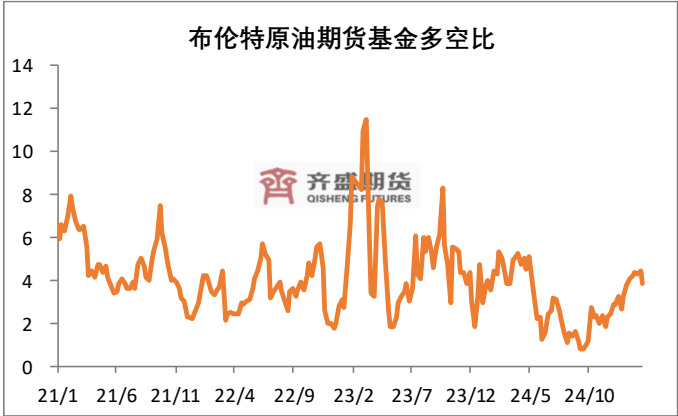
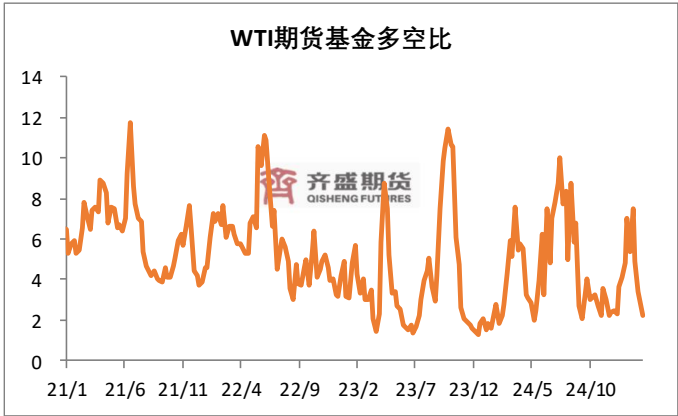
四、基金持仓

美油基金多仓持续流出，净持仓快速回落，但布油基金多仓仍处于拥挤状态，布油基金多仓逼近 2024 年 4 月份高点，当时正是 2024 年全年价格最高点，留意未来多头离场引发的技术性下跌风险。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

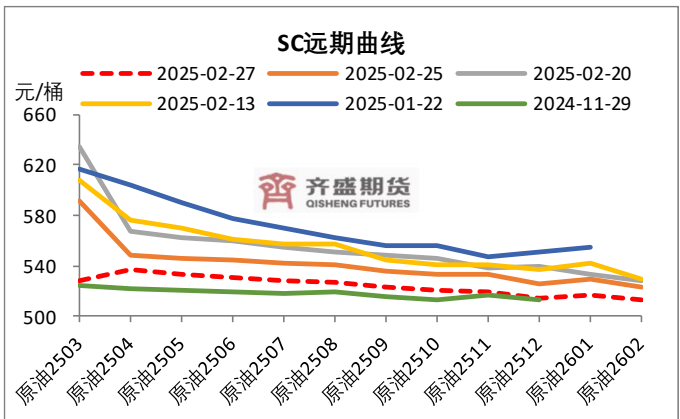
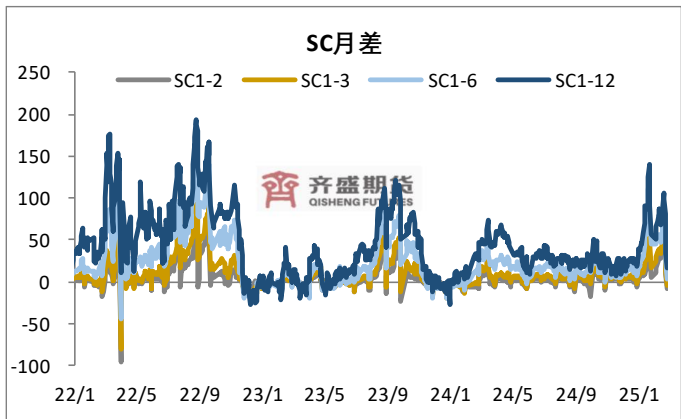
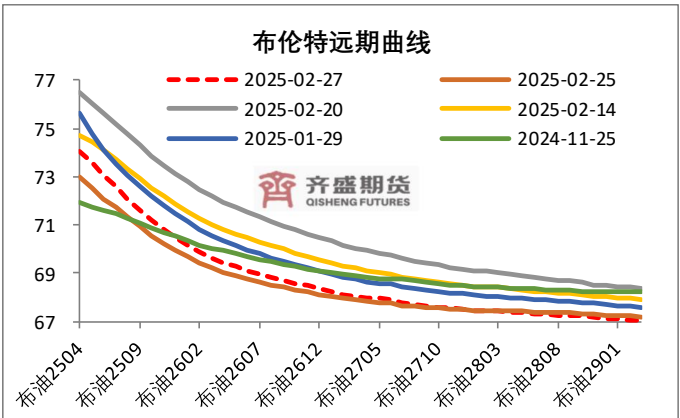
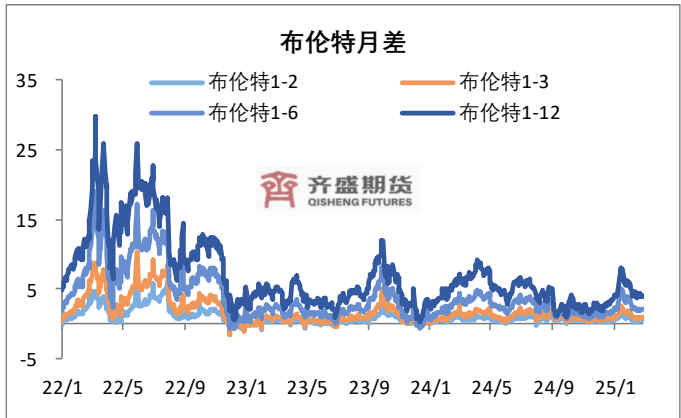
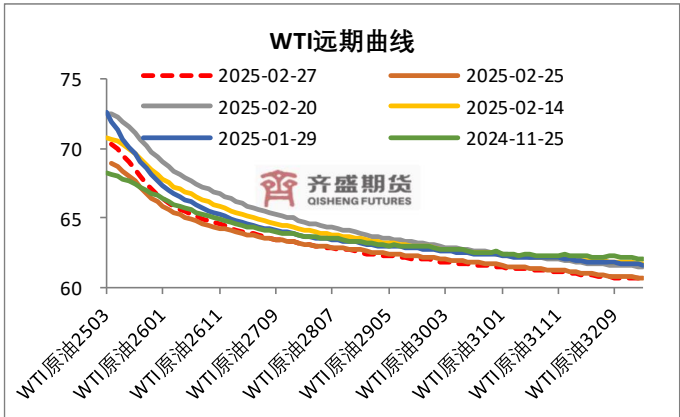
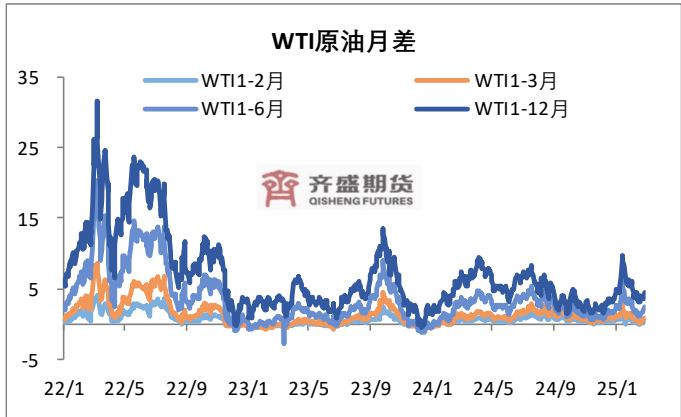




数据来源：CFTC，同花顺，齐盛期货整理。

五、原油月差及远期曲线

原油月差跟随盘面波动，近期盘面连续回落，原油月差跟随下滑。



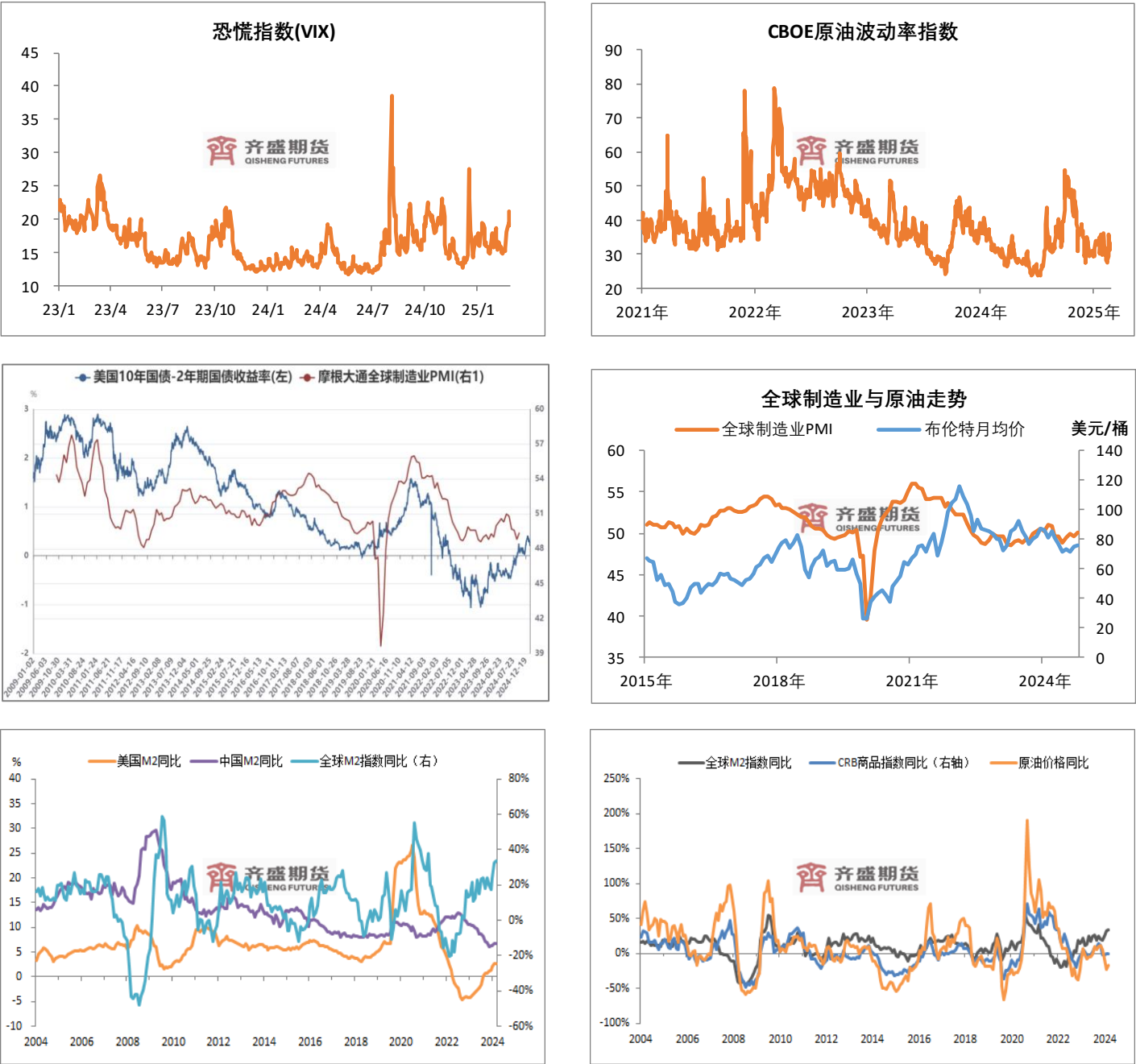
数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

六、宏观指标

海外金融市场避险情绪有所缓解，但总体依然承压。

美联储进入降息周期。但降息节奏仍偏慢，美元流动性见底回升，对大宗商品的压力有所减轻，但 M2 增速维持低位，对商品的利好作用有限。

此外，从全球主要国家和地区进出口增速来看，当前全球经济形势仍然低迷，全球贸易形势有再度转弱的迹象，未来将持续面临关税贸易摩擦的压力。



数据来源：路透，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

2024-2025年全球主要国家和地区进口增速													
国家/地区	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
中国	15.40%	-8.20%	-1.90%	8.40%	1.80%	-2.30%	7.20%	0.50%	0.30%	-2.30%	-3.90%	1.00%	
美国	-0.45%	5.36%	-0.92%	8.55%	4.35%	3.11%	12.74%	4.46%	9.58%	4.48%	7.19%	15.02%	
欧盟	-18.90%	-8.80%	-12.00%	1.00%	-5.60%	-7.50%	4.90%	0.30%	-0.20%	3.60%	1.00%	3.90%	
印度	1.99%	13.69%	-6.39%	11.47%	8.07%	5.93%	7.45%	3.31%	1.61%	3.88%	27.04%	4.89%	
日本	-9.81%	0.42%	-5.13%	7.98%	9.45%	3.26%	16.55%	2.19%	1.88%	0.48%	-3.79%	1.74%	16.74%
韩国	-7.90%	-13.20%	-12.30%	5.40%	-2.00%	-7.50%	10.50%	6.00%	2.20%	1.70%	-2.40%	3.30%	-6.40%
越南	42.69%	0.59%	7.47%	16.25%	26.11%	12.88%	22.78%	15.79%	9.06%	14.64%	9.62%	14.28%	0.88%
中国台湾	18.98%	-17.83%	7.18%	6.53%	0.59%	33.87%	15.84%	11.68%	17.34%	6.54%	19.82%	30.40%	-17.17%

2024-2025年全球主要国家和地区出口增速													
国家/地区	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
中国	8.20%	5.60%	-7.50%	1.50%	7.60%	8.60%	7.00%	8.70%	2.40%	12.70%	6.70%	10.70%	
美国	-2.44%	5.29%	-2.20%	5.46%	3.86%	4.36%	5.43%	4.60%	0.23%	-0.02%	5.43%	-1.76%	
欧盟	1.00%	1.20%	-8.70%	15.20%	-0.70%	-5.80%	10.20%	-1.30%	0.60%	1.70%	-1.10%	3.70%	
印度	4.26%	11.80%	-0.63%	1.99%	13.30%	2.44%	-1.84%	-9.33%	0.51%	17.23%	-4.83%	-0.99%	
日本	11.95%	7.78%	7.32%	8.31%	13.51%	5.36%	10.19%	5.49%	-1.75%	3.08%	3.79%	2.78%	7.24%
韩国	18.20%	4.90%	3.10%	13.80%	11.50%	5.10%	13.90%	11.40%	7.50%	4.60%	1.40%	6.60%	-10.30%
越南	33.85%	-4.10%	15.02%	12.35%	12.94%	12.94%	21.02%	16.13%	8.40%	10.14%	8.54%	7.96%	-4.23%
中国台湾	17.72%	1.26%	18.83%	4.27%	3.39%	23.44%	3.11%	16.82%	4.54%	8.44%	9.69%	9.19%	4.40%

数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

美联储未来历次会议利率调整预期概率

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2025/3/19				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	95.5%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	25.8%	73.2%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	16.3%	55.0%	28.1%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.8%	29.1%	46.1%	18.8%	0.0%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.4%	18.9%	38.6%	30.8%	8.2%	0.0%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	7.7%	24.4%	36.4%	24.5%	6.0%	0.0%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.4%	3.5%	14.0%	28.9%	31.9%	17.5%	3.7%	0.0%
2026/1/28	0.0%	0.1%	0.8%	4.9%	16.0%	29.3%	30.0%	15.7%	3.2%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.2%	1.6%	7.0%	18.4%	29.5%	27.4%	13.4%	2.6%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.4%	2.3%	8.4%	19.8%	29.2%	25.6%	12.0%	2.3%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.4%	2.2%	8.1%	19.2%	28.7%	25.8%	12.7%	2.8%	0.1%
2026/7/29	0.1%	1.0%	4.1%	11.8%	22.4%	27.7%	21.5%	9.4%	1.9%	0.1%
2026/9/16	0.1%	0.7%	3.2%	9.6%	19.4%	26.2%	23.2%	12.8%	4.0%	0.6%
2026/10/28	0.1%	0.7%	3.0%	9.1%	18.5%	25.6%	23.5%	13.7%	4.8%	0.9%
2026/12/9	0.7%	3.0%	9.0%	18.4%	25.5%	23.5%	13.9%	4.9%	1.0%	0.1%

数据来源：CME，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

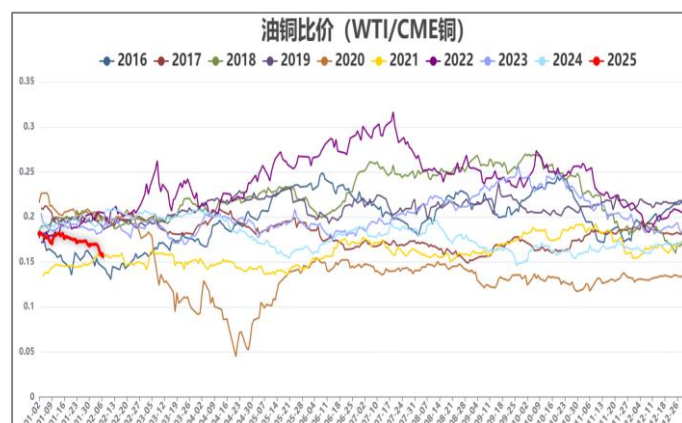
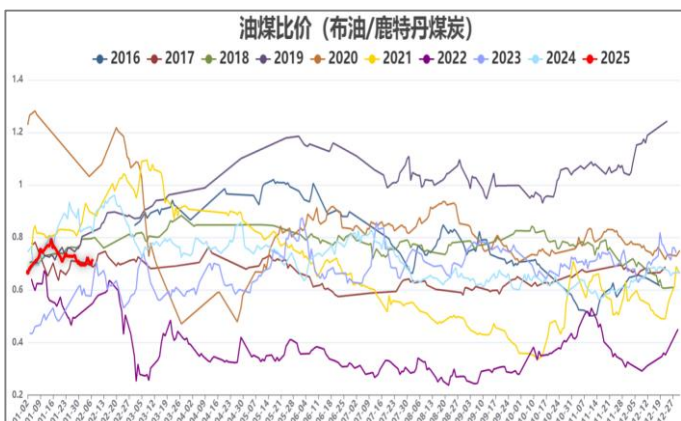
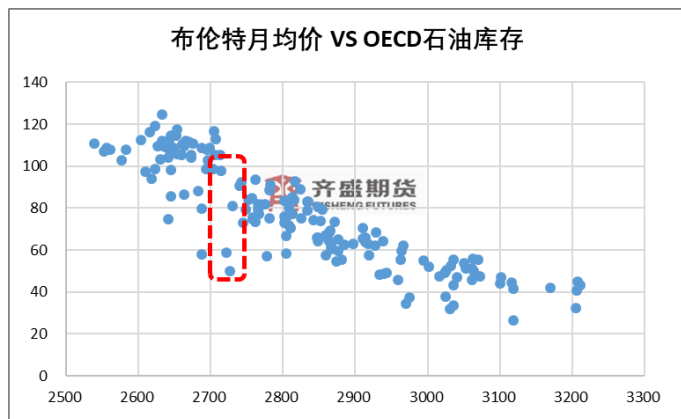
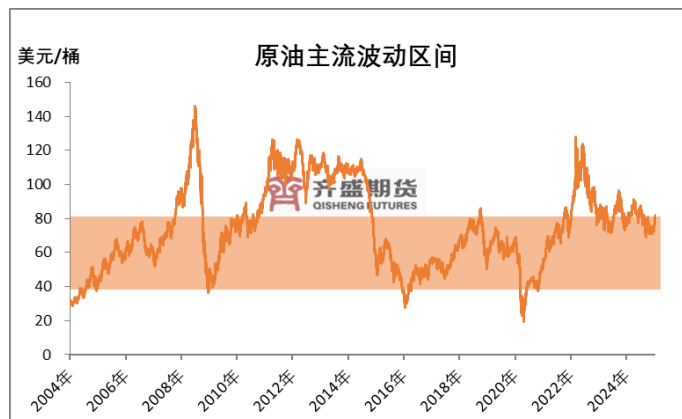


## 七、原油估值与相关成本

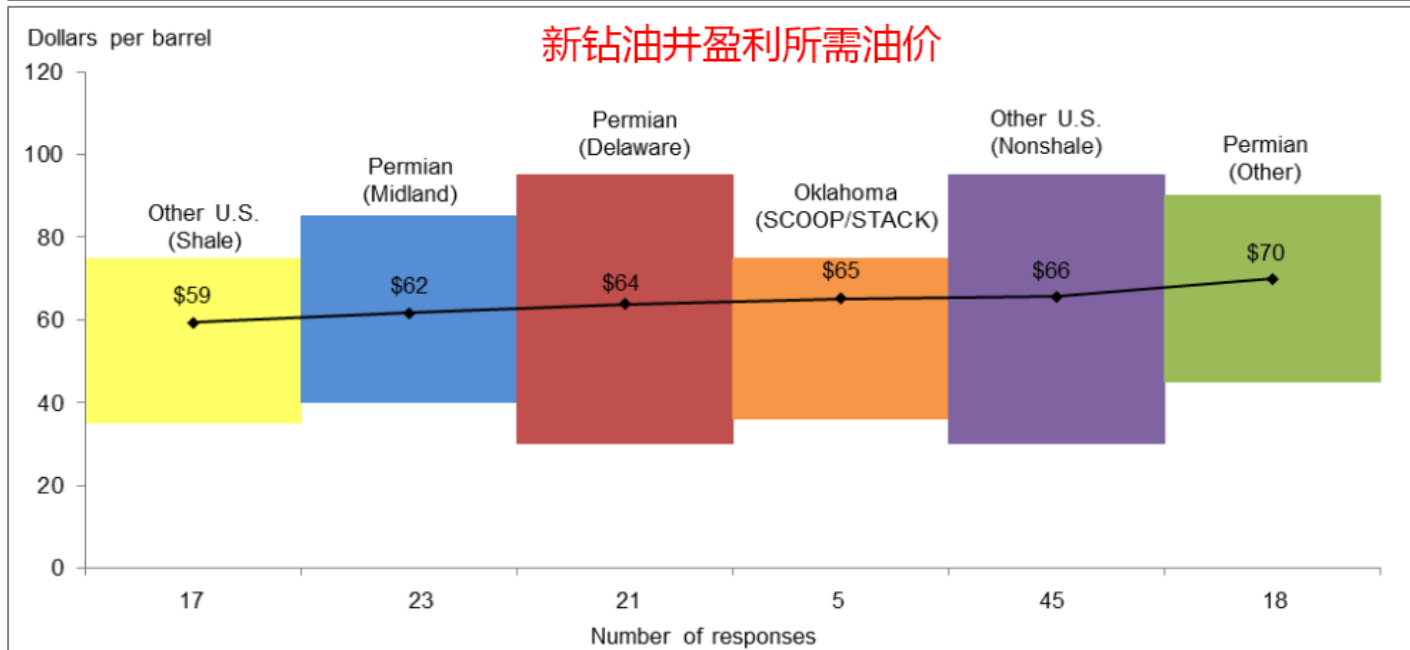
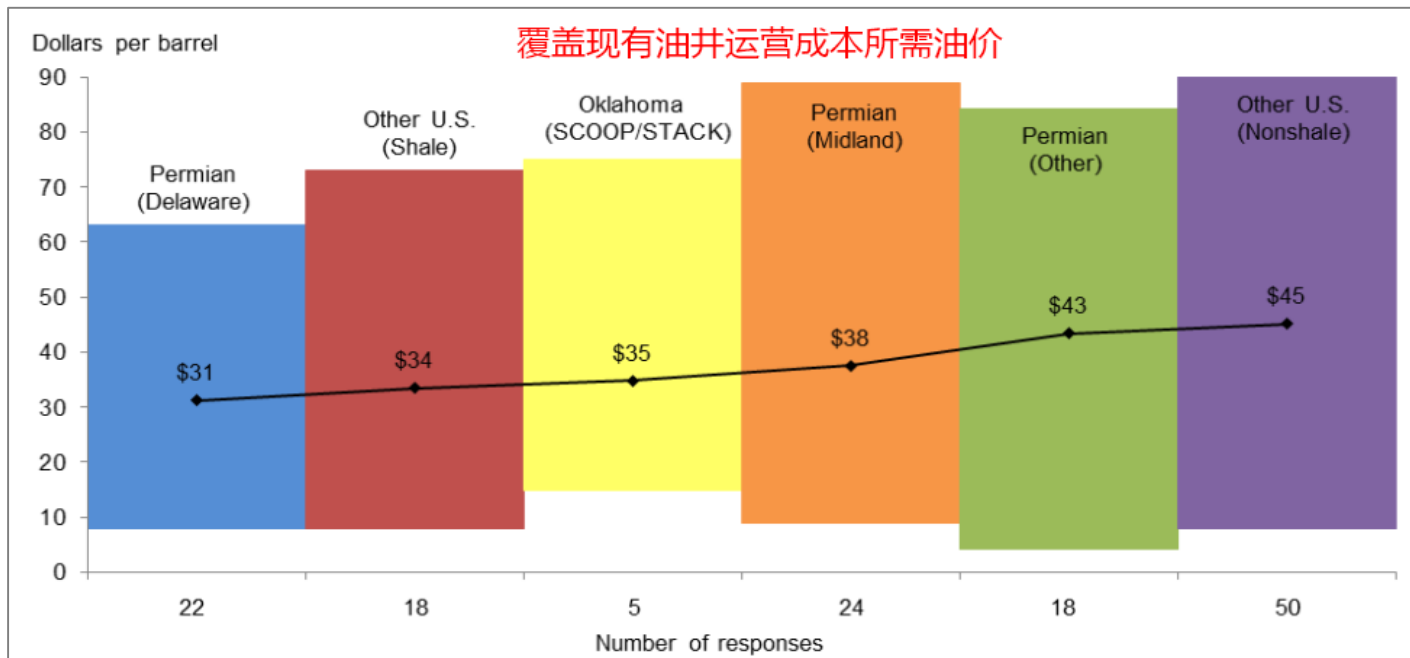
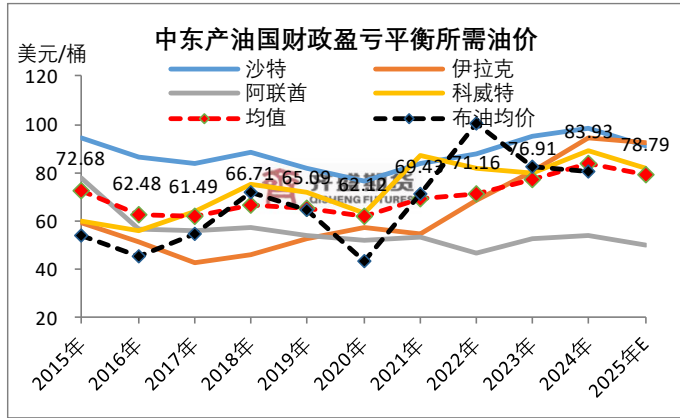
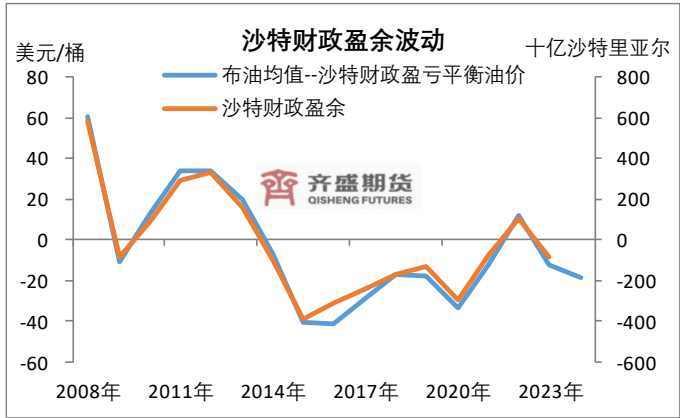
当前原油估值整体在中性区间偏高水平。

2015 年以来，中东主要产油国财政盈亏平衡所需油价均值区间在 60-75 美元，2024 年均值在 73 美元。长期以来，原油均价与中东产油国财政盈亏平衡所需油价均值之间，并不存在明显的相关性，即油价波动并没有明显的响应产油国财政盈亏诉求。

根据达拉斯联储调查报告显示，美国页岩油产区生产成本在 31-45 美元/桶，平均生产成本为 39 美元/桶，页岩油产区完全成本在 59-70 美元/桶，平均完全成本为 64 美元/桶。上述两个平均成本，均较此前一次调查成本提高 2 美元/桶。





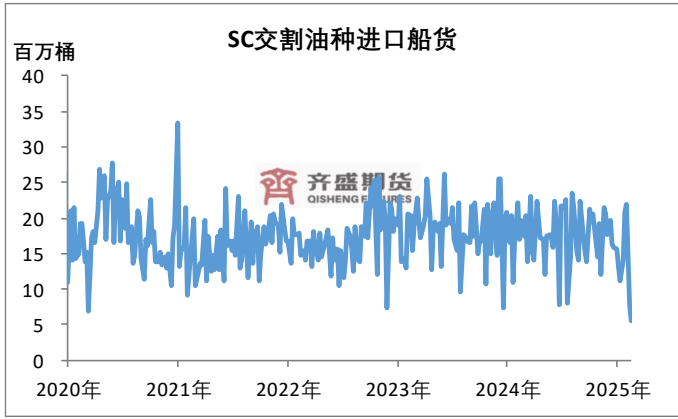
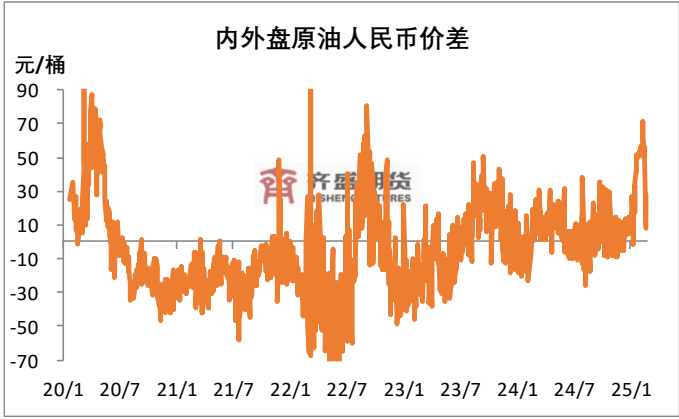
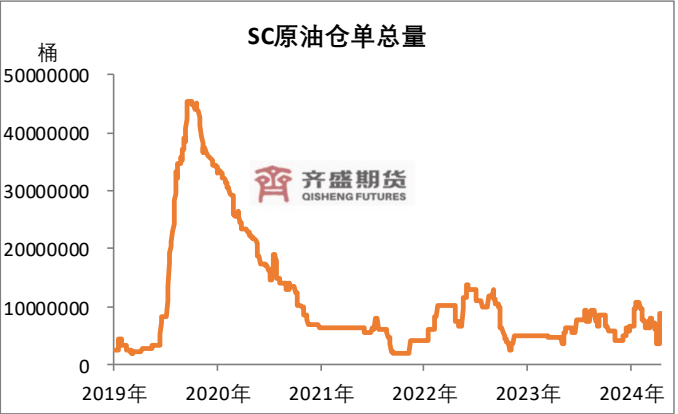
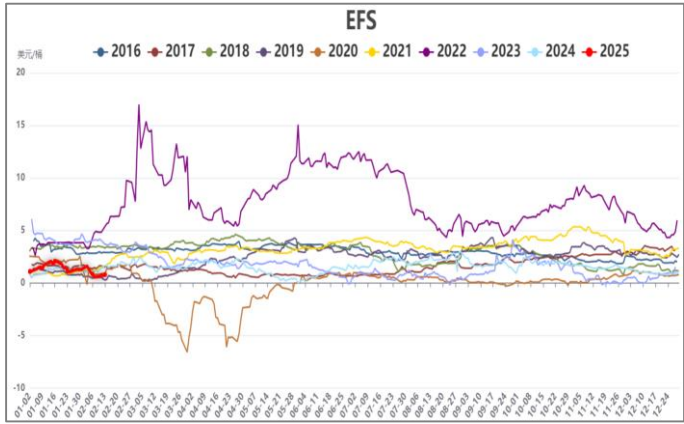
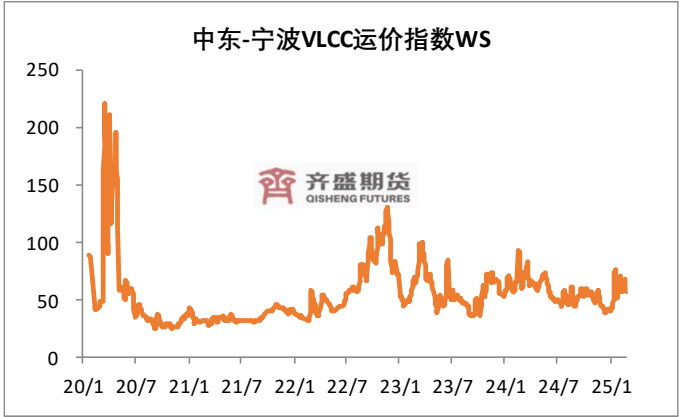


数据来源：EIA，达拉斯联储，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

八、其他指标

由于月差问题，SC主力换月后，以主力合约测算的内外盘原油价差大幅回落。



数据来源：Bloomberg，kpler，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

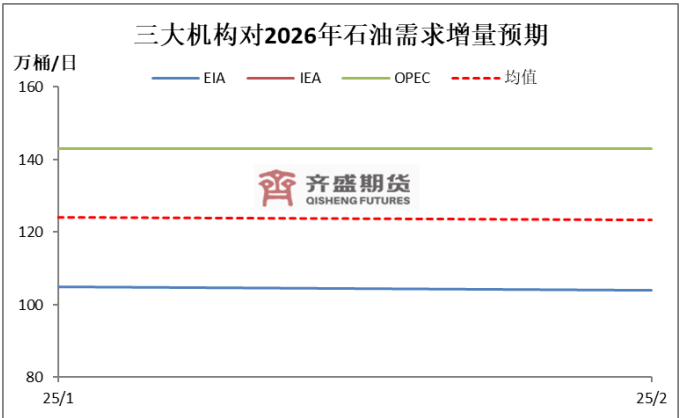
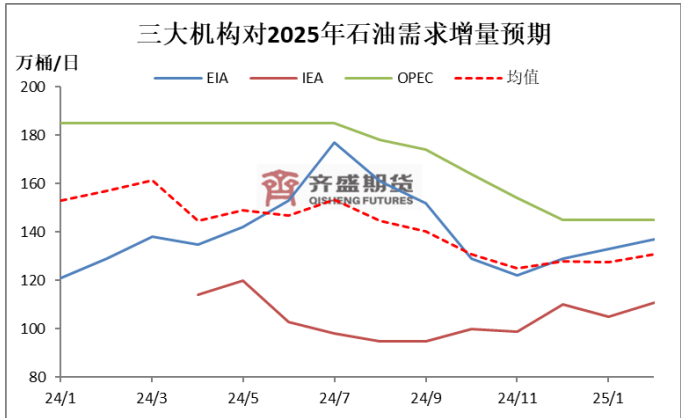
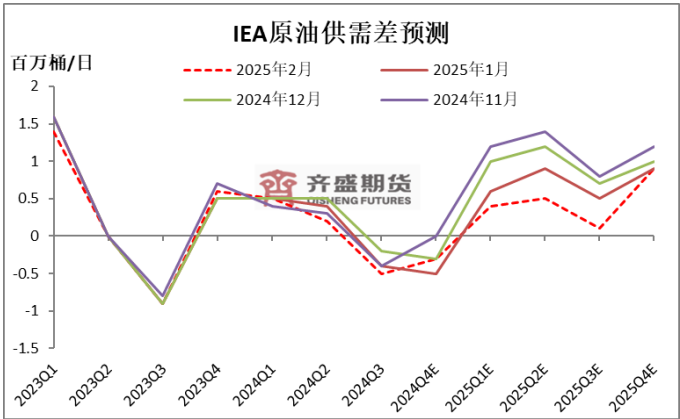
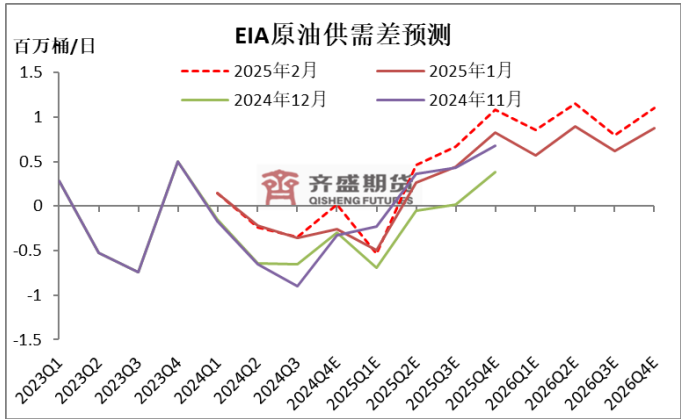
九、机构平衡表

EIA 最新平衡表预期较上月进一步向坏调整，此次月报中，EIA 将供应预期显著上调，需求预期维持稳定，从而导致过剩预期加重。EIA 对供应预期的上调，主要是预期美国和非 OPEC 产量持续增长，以及预期制裁不太可能削弱俄罗斯的产量。不过，EIA 仍倾向于认为 2025 年一季度供应偏紧，随后将面临较长期的供应过剩。

IEA 最新月报中，将供应预期继续下调，与 EIA 月报预期刚好相反，需求预期基本持稳，供应过剩预期较上月继续调降，认为今年过剩压力将有所缓解，但仍给出 2025 年全年过剩预期。

EIA 2月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.07	101.92	0.15
2024年Q2	102.55	102.79	-0.24
2024年Q3	102.61	102.96	-0.35
2024年Q4	103.42	103.40	0.02
2025年Q1E	103.30	103.83	-0.53
2025年Q2E	104.22	103.76	0.46
2025年Q3E	105.13	104.46	0.67
2025年Q4E	105.56	104.48	1.08
2026年Q1E	105.45	104.59	0.86
2026年Q2E	106.04	104.89	1.15
2026年Q3E	106.41	105.61	0.80
2026年Q4E	106.71	105.61	1.10

IEA 2月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2023年Q1	102.1	100.7	1.4
2023年Q2	101.9	101.9	0.0
2023年Q3	102.1	103.0	-0.9
2023年Q4	103.0	102.4	0.6
2024年Q1	101.8	101.3	0.5
2024年Q2	103.0	102.8	0.2
2024年Q3	103.2	103.7	-0.5
2024年Q4	103.5	103.8	-0.3
2025年Q1E	103.1	102.7	0.4
2025年Q2E	104.3	103.8	0.5
2025年Q3E	105.0	104.9	0.1
2025年Q4E	105.5	104.6	0.9

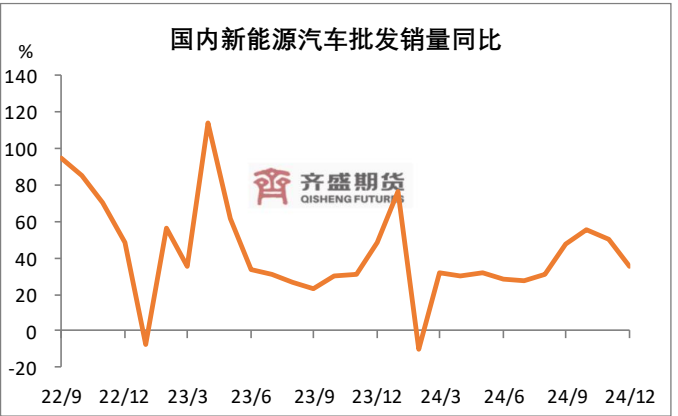
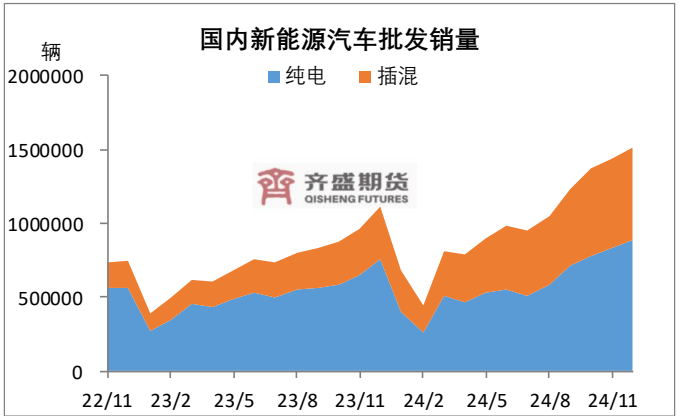
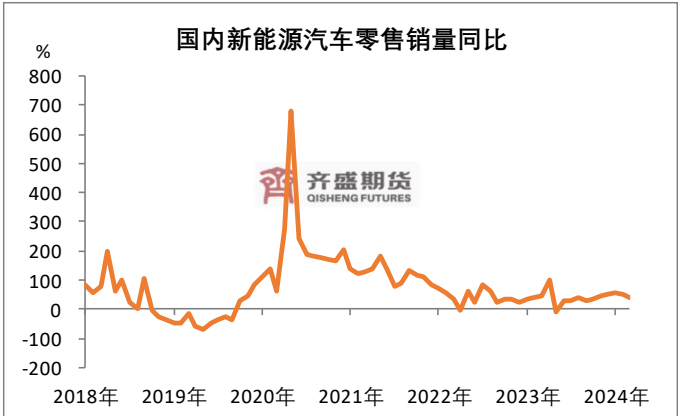
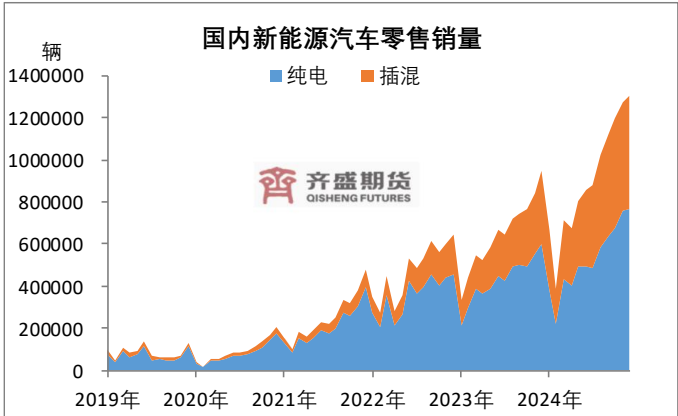
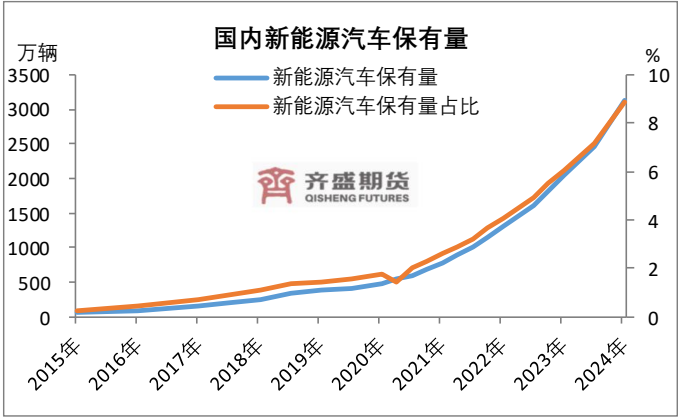
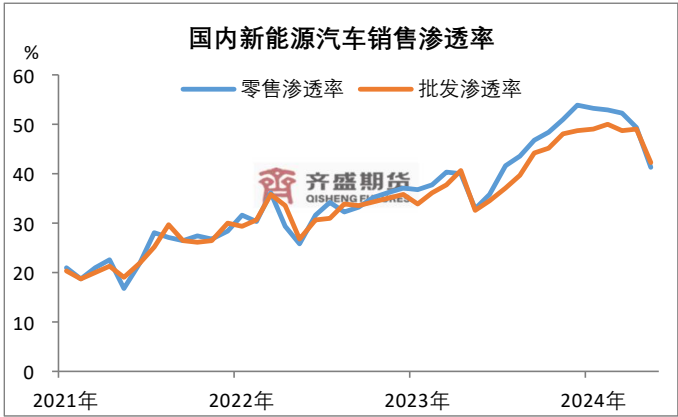


数据来源：EIA，IEA，OPEC，齐盛期货整理。

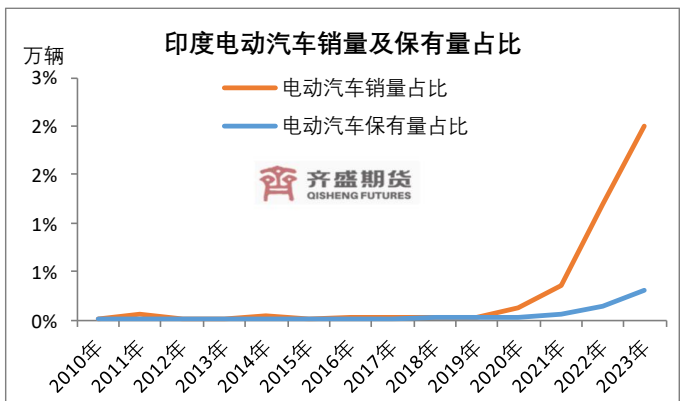
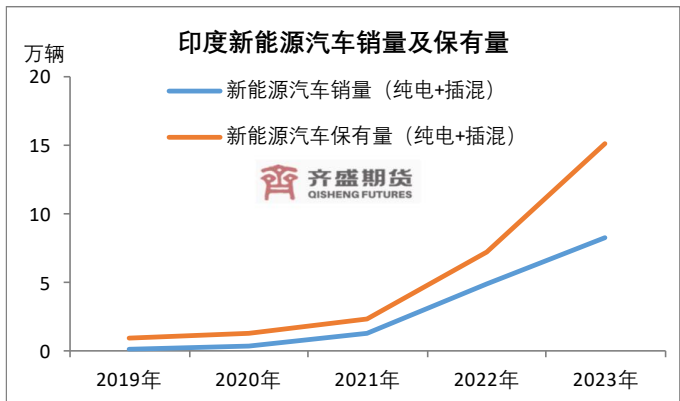
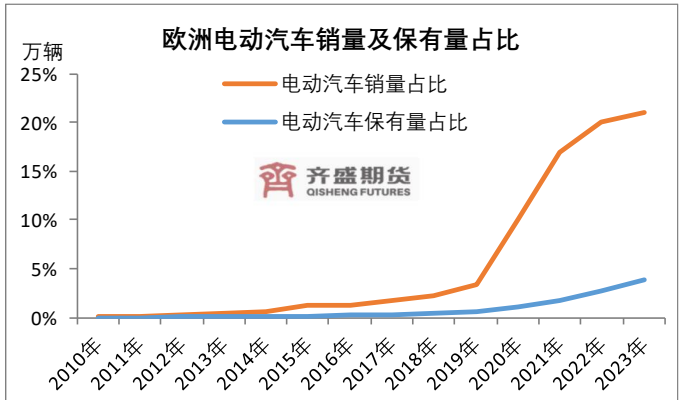
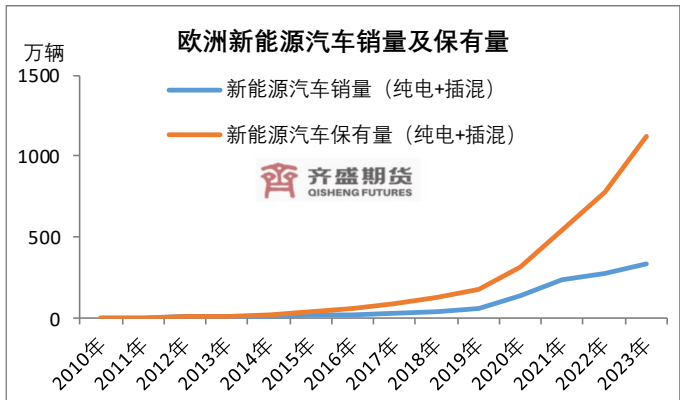
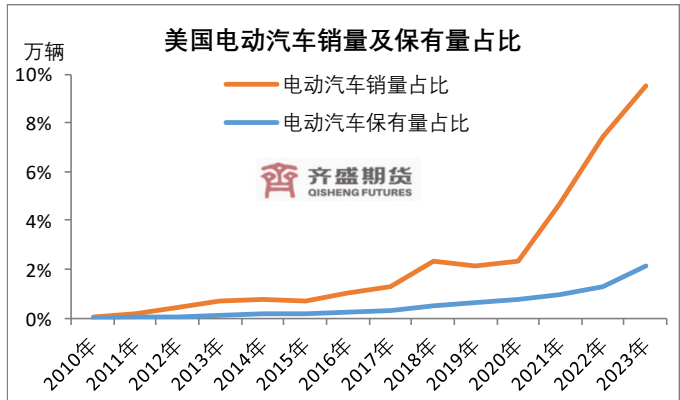
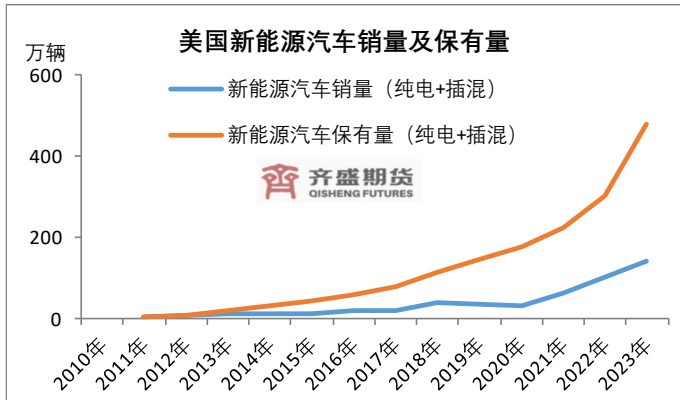
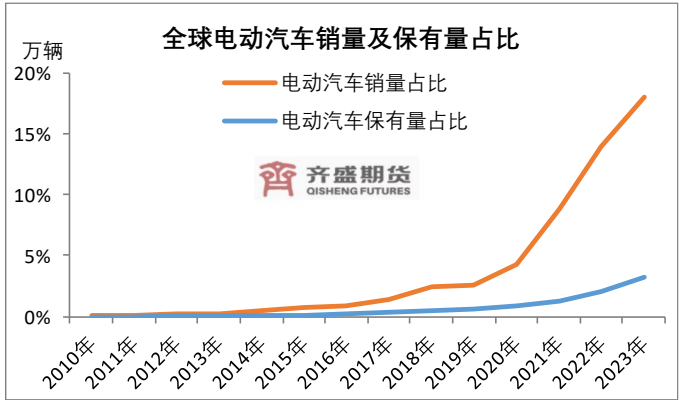
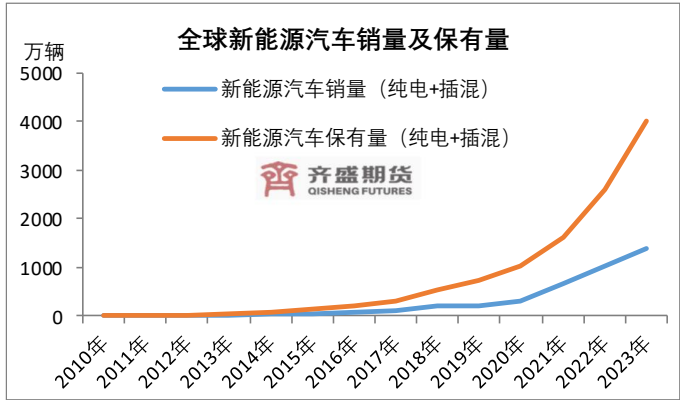
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

十、全球新能源汽车概况

全球新能源汽车近年来快速普及，新能源汽车销量占比迅速提升，其中，中国市场最具代表性。中国市场新能源汽车零售销售渗透率稳步提升，保有量占比在加速提升。新能源汽车在全球的逐步普及，将对汽车燃料——汽油和柴油，形成不可逆的替代。以中国市场为例，保守估计，新能源汽车已经替代汽油销量逾 2000 万吨，未来这一数量还将加速提升，由此也导致原油及成品油需求增速将受到极大拖累，中长期来看，全球原油需求增速将保持低水平。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



## 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。

总部地址：山东省淄博市张店区柳泉路 45 号甲 3 号 5 层

邮编：255000

电话：400-632-9997

网址：[www.qsqh.cn](http://www.qsqh.cn)

