

## 【冠通研究】

### 原油：震荡上行

制作日期：2025年3月26日

#### 【策略分析】

近期原油轻仓试多

供应端，欧佩克+意外决定将在4月执行此前多次推迟的增产计划，每月将增加13.8万桶/日左右的石油产量。特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮，以打击伊朗石油供应链。美国表示俄乌均同意在黑海确保航行安全，均同意制定措施落实俄乌能源设施停火，不过俄罗斯表示黑海航行安全协议将在撤销部分制裁后生效。美国石油钻机数量上周减少1部，美国原油产量3月14日当周环比减少0.2万桶/日至1357.3万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落5.8万桶/日。需求端，美国炼厂开工率上升0.6个百分点至86.5%，EIA数据显示美国原油库存增幅不及预期，但成品油库存减幅超预期，整体油品库存减少。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。特朗普对所有进口至美国的钢铁和铝征收25%关税的举措已正式生效。加拿大和欧盟宣布对美国产品征收报复性关税。美联储维持利率不变，今明两年维持各降息两次的预测，但倾向鸽派的官员变少。美国能源部长赖特称计划寻求至多200亿美元的资金，将美国石油储备补充到最大容量。在OPEC+逐步增产及俄罗斯原油海运出口量仍高，贸易战再起，美国经济增速预期下调之下，IEA较上月上调原油过剩幅度，预计原油仍有下行压力。不过，原油价格前期跌幅较大，近期美国能源部表示准备取消此前的石油战略储备出售计划，并回购石油战略储备，也门胡塞武装宣布恢复对以色列船只的打击，美国对胡塞武装实施大规模军事打击，尼日尔河三角洲石油管道因事故暂停，俄罗斯、伊拉克和哈萨克斯坦等国发布超额补偿减产新计划，以及美国加大对伊朗的制裁，特朗普签署行政命令，自4月2日起，美国将可能对从任何直接或间接进口委内瑞拉石油的国家进口的所有商品征收25%的关税，委内瑞拉原油出口受限。加上俄乌还未同意全面停火，建议近期原油轻仓试多。

#### 【期现行情】

期货方面：

今日原油期货主力合约2505合约上涨0.84%至541.8元/吨，最低价在535.1元/吨，最高价在542.7元/吨，持仓量增加246至32010手。

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：博易大师 冠通研究

### 【基本面跟踪】

EIA将2025年全球原油需求增速下调3万桶/日至127万桶/日，将2026年全球原油需求增速预期上调7万桶/日至117万桶/日。将2025年的美国原油产量增速上调1万桶/日至39万桶/日。OPEC将2025年全球原油需求增速预期维持在145万桶/日，将2026年全球原油需求增速预期维持在143万桶/日。IEA将2025年全球原油需求增速预期下调7万桶/日至110万桶/日，将2025年全球原油过剩幅度上调15万桶/日至60万桶/日，并表示如果欧佩克+继续其逐步取消减产的计划，并且未能控制生产过剩，那么过剩幅度可能会进一步增加40万桶/日。

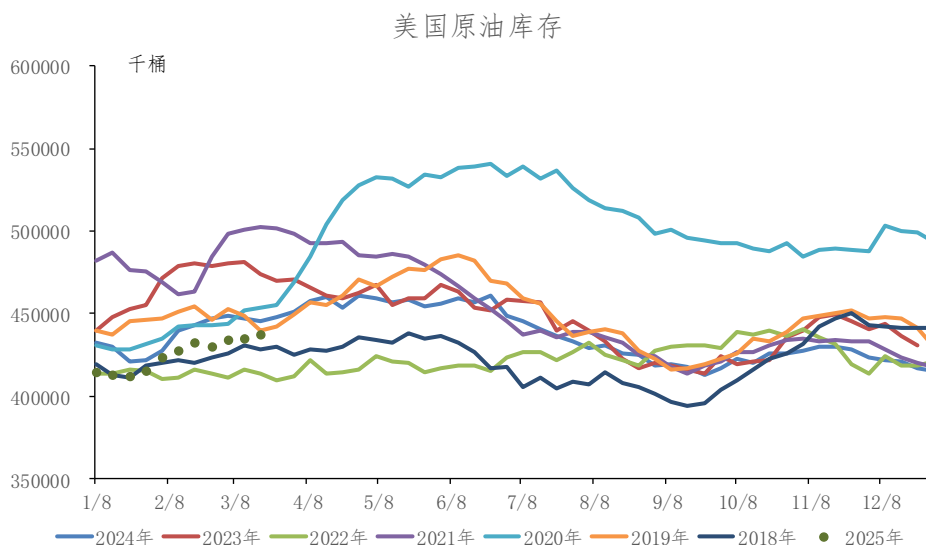
3月19日晚间，美国EIA数据显示，美国截至3月14日当周原油库存增加174.5万桶，预期为增加51.2万桶；汽油库存减少52.7万桶，预期为减少221万桶；精炼油库存减少281.2万桶，预期为减少30.1万桶；取暖油库存增加0.8万桶。库欣原油库存减少100.9万桶。EIA数据显示美国原油库存增幅超预期，但成品油库存减少，整体油品库存减少。

供给端，OPEC最新月报显示OPEC 1月份原油产量上调2.8万桶/日至2670.6万桶/日，其2025年2月产量环比增加15.4万桶/日至2686.0万桶/日，主要由伊朗和尼日利亚产量增加带动。美国原油产量3月14日当周环比减少0.2万桶/日至1357.3万桶/日，美国原油产量结束连续六周回升，较12月上旬创下的历史最高位回落5.8万桶/日。

根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量减少至2060.1万桶/日，较去年同期增加2.53%，较去年同期偏高程度有所缩小。其中汽油周度需求环比减少3.97%至918.2万桶/日，四周平均需求在883.3万桶/日，较去年同期减少0.01%；柴油周度需求环比增加2.87%至401.0万桶/日，四周平均需求在399.9万桶/日，较去年同期增加8.29%，其他油品环比减少较多，带动美国原油产

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

品单周供应量转而环比减少10.11%。



数据来源: Wind 冠通研究

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

### 本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

### 免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。