

【冠通研究】

原油：震荡上行

制作日期：2025年4月1日

【策略分析】

近期原油多单持有

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2部，美国原油产量3月21日当周环比增加0.1万桶/日至1357.4万桶/日，较12月上旬创下的历史最高位回落5.7万桶/日。需求端，美国炼厂开工率上升0.1个百分点至87.0%，EIA数据显示美国原油库存减幅超预期，同时成品油库存继续减少，只是减幅不及预期，整体油品库存继续减少。中国国内原油加工量3月以来环比持续小幅下降。截至3月28日当周，国内原油加工量为1396.54万桶/日，同比下降4.61%，环比下降0.86%。目前国内原油加工量低于2024年与2023年同期水平。特朗普的关税政策令市场担忧全球经济。特朗普在白宫签署行政令，宣布对所有进口汽车征收25%关税，相关措施将于4月2日生效。美国2月核心PCE物价指数同比上涨2.79%，为2024年12月以来新高，超过预期的2.7%和前值2.6%，市场担忧美国滞胀。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，近期美国能源部准备回购石油战略储备，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，伊朗回应态度强硬，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，欧洲表示支持乌克兰，不会取消对俄罗斯的制裁，建议近期原油多单持有。

【期现行情】

期货方面：

今日原油期货主力合约2505合约上涨3.48%至556.1元/吨，最低价在538.8元/吨，最高价在556.7

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。

元/吨，持仓量增加3482至28500手。



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。

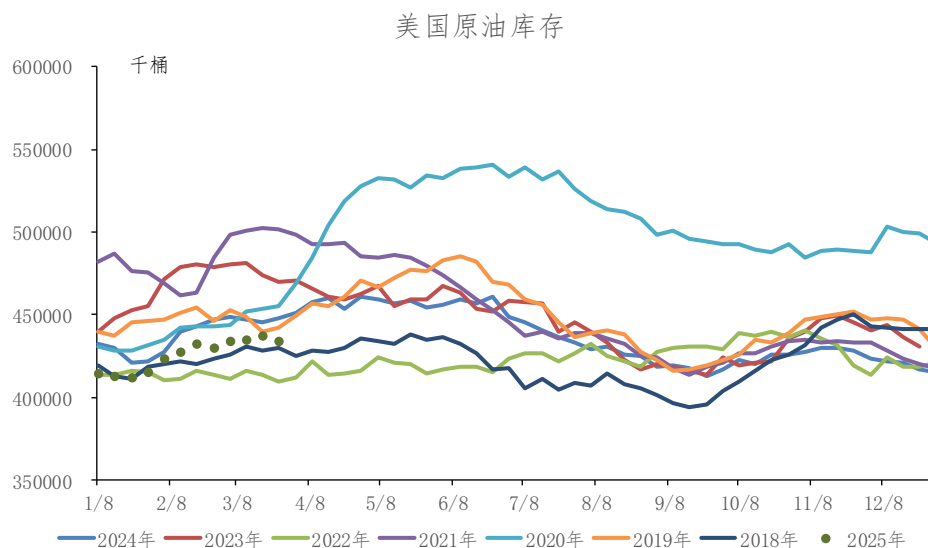
3月26日晚间，美国EIA数据显示，美国截至3月21日当周原油库存减少334.1万桶，预期为减少95.6万桶；汽油库存减少144.6万桶，预期为减少183万桶；精炼油库存减少42.1万桶，预期为减少156.8万桶；取暖油库存减少3.5万桶。库欣原油库存减少75.5万桶。EIA数据显示美国原油库存减幅超预期，同时成品油库存继续减少，只是减幅不及预期，整体油品库存继续减少。

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21日当周环比增加0.1万桶/日至1357.4万桶/日，美国原油产量略有回升，较12月上旬创下的历史最高位回落5.7万桶/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2019.9万桶/日，较去年同期减

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。

少1.62%，由较去年同期偏高转为较去年同期偏低。其中汽油周度需求环比减少1.97%至864.3万桶/日，四周平均需求在888.0万桶/日，较去年同期减少0.17%；柴油周度需求环比减少9.33%至363.6万桶/日，四周平均需求在388.4万桶/日，较去年同期增加1.78%，汽柴油均环比减少，带动美国原油产品单周供应量继续环比减少0.93%。



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。