

【冠通研究】

原油：震荡上行

制作日期：2025年5月21日

【策略分析】

逢高做空

欧佩克+产油国从4月起实施逐步放松减产计划，并将5月日均原油供应量提高到41.1万桶。5月3日，欧佩克+宣布，8个参与国将在6月增产41.1万桶/日。逐步增产可能会被暂停或逆转，具体取决于市场状况。OPEC+增产步伐加快，另外，消息人士称，欧佩克+可能会在6月批准7月再一次加速增产，幅度为每日41.1万桶。如果配额遵守情况没有改善，欧佩克+计划到10月逐步取消此前设定的220万桶/日的自愿减产措施。从最新的欧佩克月报上看，同意增加供应的八个国家上个月共只增加了2.5万桶/日，低于计划的13.8万桶/日。目前OPEC+暂未进入增产节奏。不过OPEC+能否真正进行补偿性减产有待验证，美国原油产量仍在历史高位附近。加之其他非OPEC+释放产能，伊朗核协议或将签署，后续原油供给压力较大。对于需求端，全球贸易战最恐慌时段过去，英国和美国就关税贸易协议条款达成一致，中美经贸高层会谈取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，美国与中东多国签署经济合作协议，但也需注意全球10%的基准关税可能会保留。全球贸易战对经济的伤害悲观预期仍未完全扭转。目前处于全球原油消费淡季。随着伊朗核协议或将签署，原油价格迎来阻力位，加之OPEC+增产步伐加快，5月哈萨克斯坦原油还在增产，美国原油库存超预期增加，原油仍有下行压力。关注伊朗核协议的签署，近日伊朗表示保留铀浓缩的能力，伊朗核协议签署不如此前乐观。另外有消息称以色列正准备袭击伊朗核设施，地缘风险增加，不过预计在美国压力之下，近期以色列袭击伊朗核设施概率不大。

【期现行情】

期货方面：

今日原油期货主力合约2507合约上涨1.18%至470.1元/吨，最低价在462.1元/吨，最高价在475.6元/吨，持仓量减少1234至29076手。



数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

OPEC将2025年全球原油需求增速维持在130万桶/日，将2026年全球原油需求增速预期维持在128万桶/日。IEA将2025年全球原油需求增速上调2万桶至74万桶/日，预计2025年剩余时间全球石油需求增速将放缓至65万桶/日，低于一季度99万桶/日的增速。将2026年全球原油需求增速预期上调7万桶/日至76万桶/日。IEA还将2025年全球石油供应预期上调38万桶/日至160万桶/日。

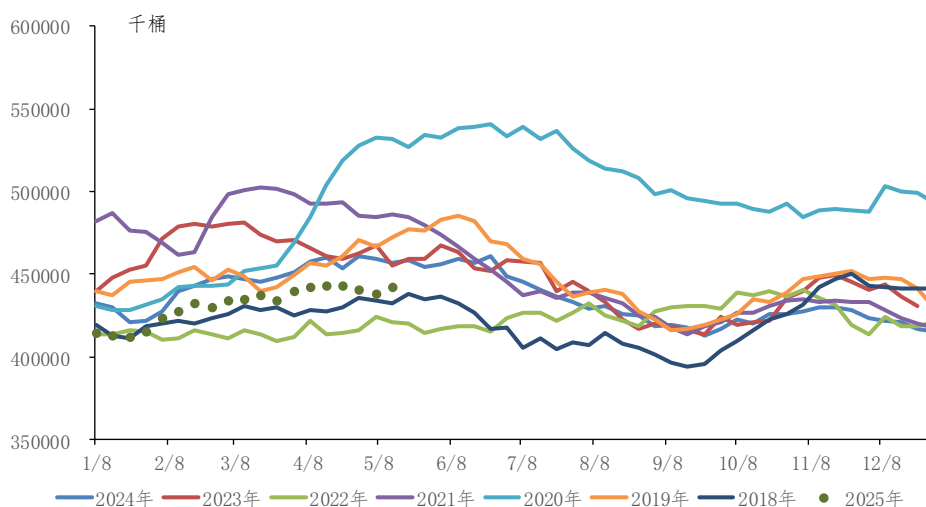
5月14日晚间，美国EIA数据显示，美国截至5月9日当周原油库存增加345.4万桶，预期为减少107.8万桶，较过去五年均值低了6.01%；汽油库存减少102.2万桶，预期为减少56.1万桶；精炼油库存减少315.5万桶，预期为增加12.9万桶。库欣原油库存减少106.9万桶。EIA数据显示美国原油库存增幅超预期，但成品油库存减幅超预期。

供给端，OPEC最新月报显示OPEC 3月份原油产量下调0.4万桶/日至2677.2万桶/日，其2025年4月产量环比减少6.2万桶/日至2671.0万桶/日，主要由委内瑞拉和伊朗产量减少带动。美国原油产量5月9日当周环比增加2.0万桶/日至1338.7万桶/日，较去年12月上旬创下的历史最高位回落24.4万桶/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增加至1983.6万桶/日，较去年同期减少1.80%，较去年同期偏低程度略有扩大。其中汽油周度需求环比增加0.88%至879.4万桶/日，四周平均需求在900.6万桶/日，较去年同期增加3.77%；柴油周度需求环比增加7.27%至377.7万桶/日，四周平均需求在368.8万桶/日，较去年同期增加1.38%，汽、柴油均增加，但丙烷类减少较多，带动美国原油产品单周供应量转而环比减少2.17%。

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。

美国原油库存



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。