



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）



关税落地增产在即，油价支撑缺乏维持弱势

原油周评 2025年4月7日

范磊 (F03101876, Z0021225)

忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路

1

行情回顾

2

基本面分析

3

观点小结

4





01



操作思路

操作思路

操作思路：

上周油价后半程失去支撑大幅下跌，国际油价在假期期间跌幅明显，本周开盘之后内盘更是直接触及跌停板。预计本周时间内或维持弱势运行的走势，整体将在低位徘徊，建议关注价格区间【460-485】元/桶，操作上考虑以偏空配置为主，前空可择机止盈；但同时需留意，目前地缘属性依然不确定性较强，若后续俄罗斯伊朗等国出口受阻，油价或仍存一定的阶段性反弹风险。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

|| 02 |

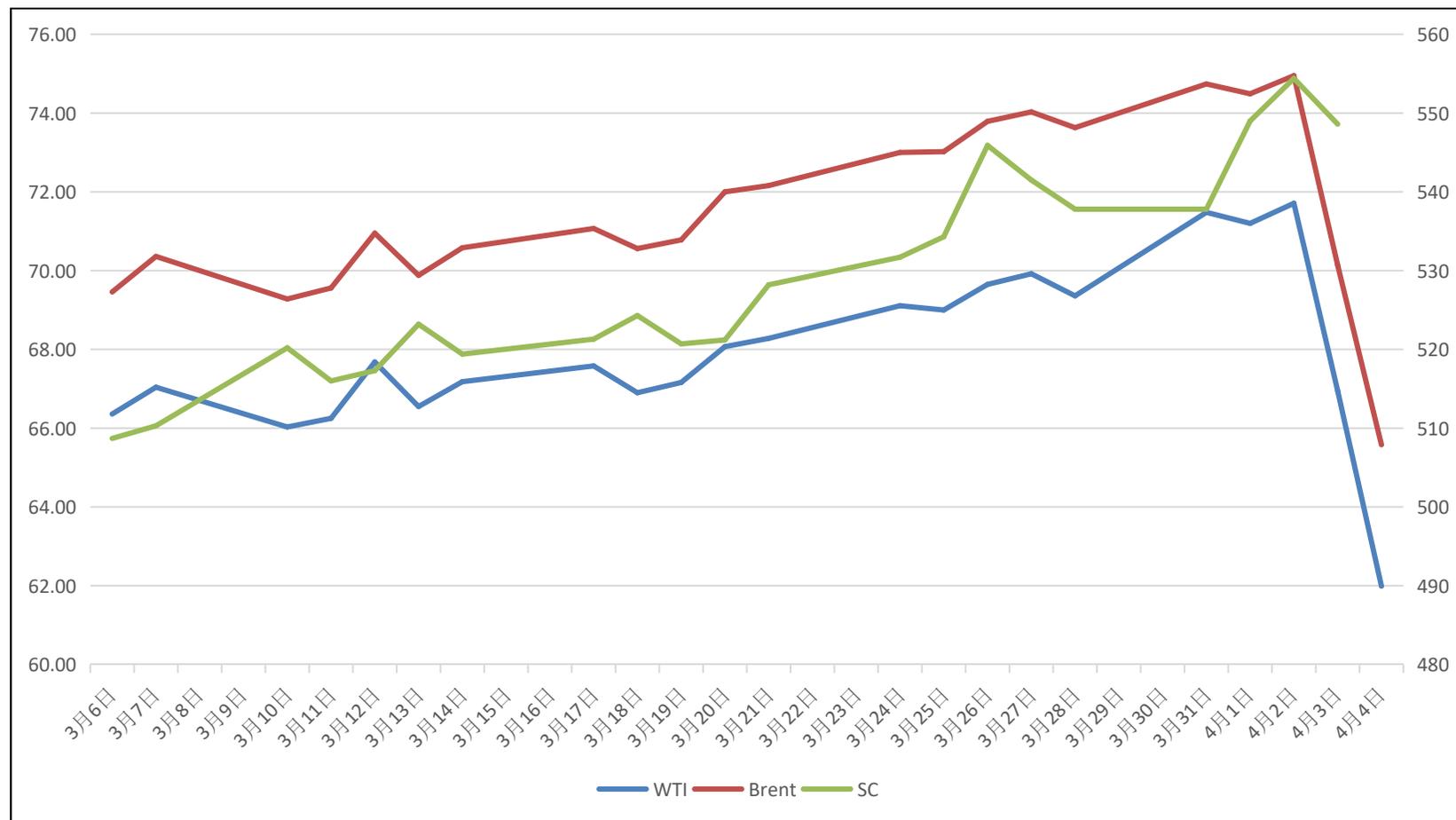


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾：

上周油价前半程维持宽幅震荡走势，后半程则出现明显的大幅度下跌，一方面是由于OPEC+宣布4、5月维持增产政策导致市场对于供给侧宽松的预期升温，另一方面则是由于美国关税政策的落地导致市场对于后续经济陷入衰退的担忧情绪有所上涨所致，两者共同作用之下导致基本面的支撑较前期明显减弱，对油价形成了拖累。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03



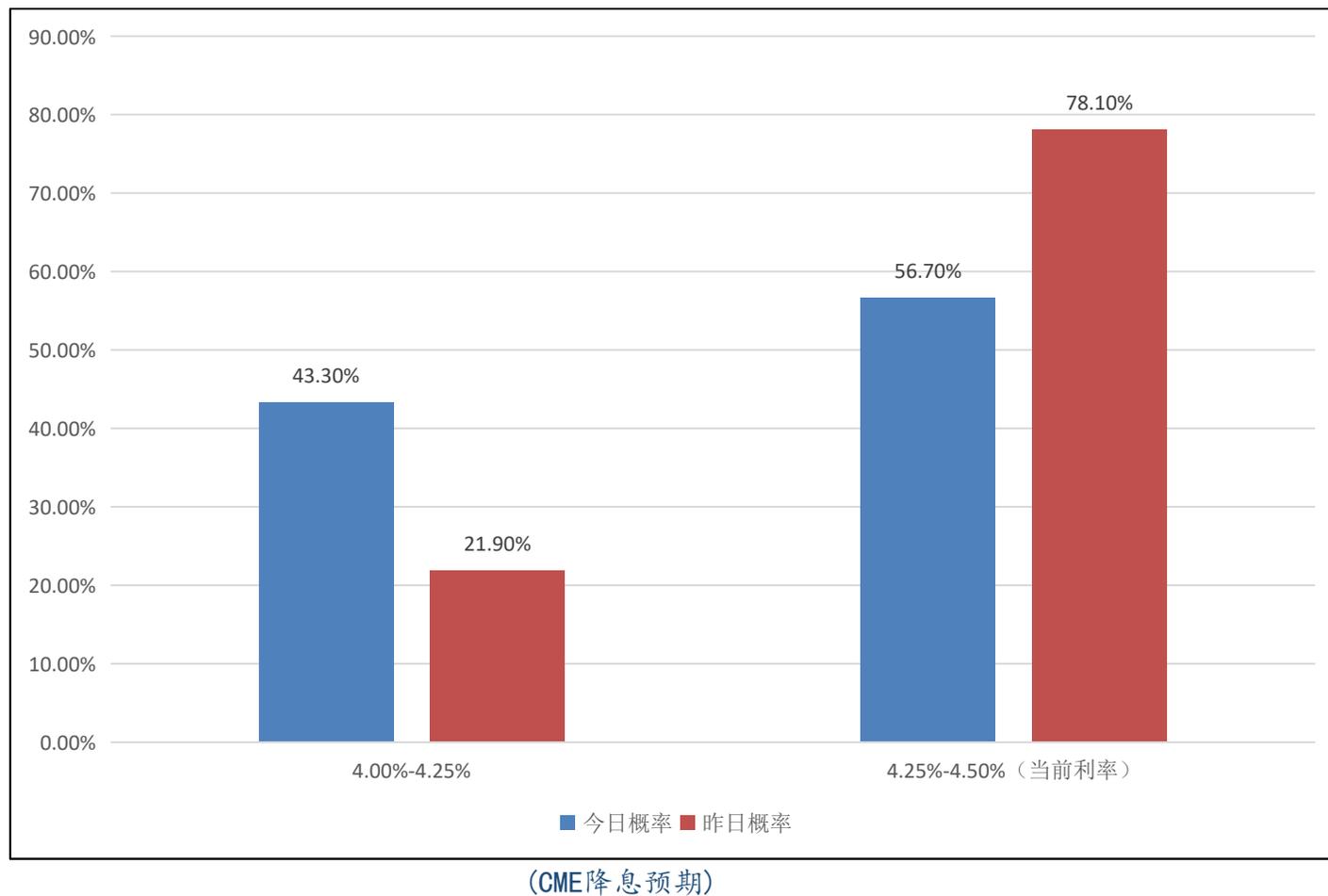
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

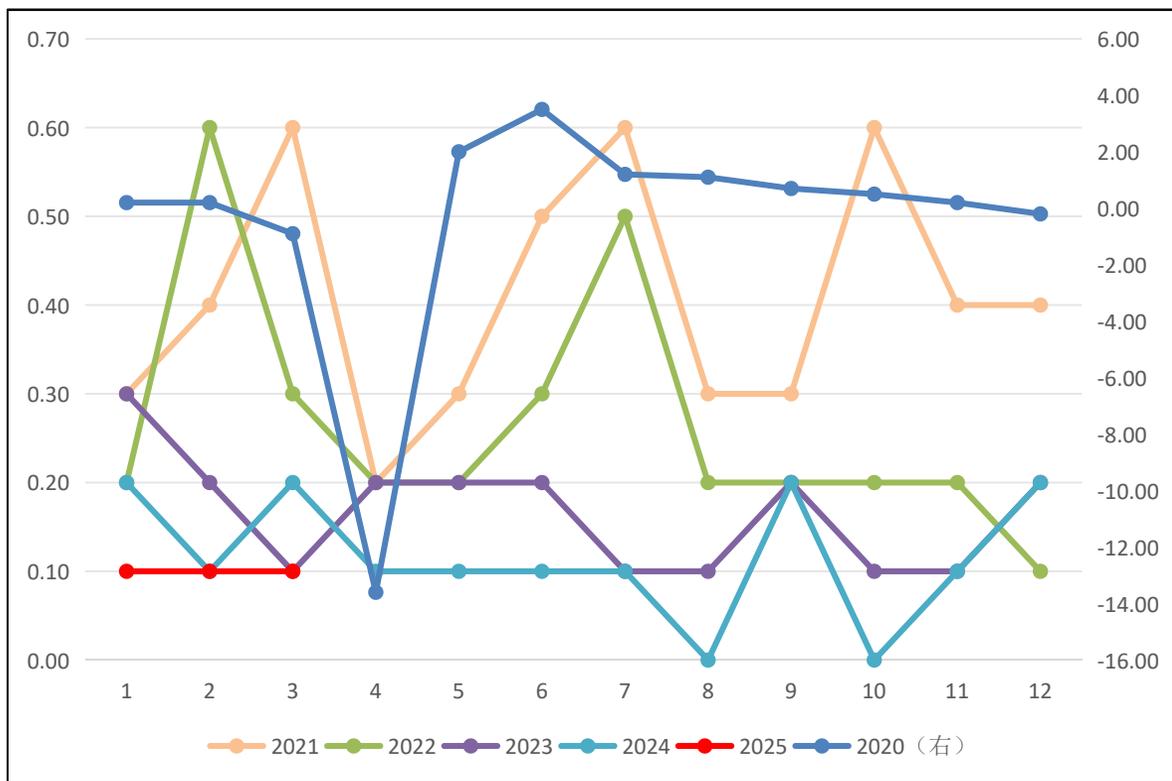
(1.1) 宏观——关税政策落地，担忧情绪升温



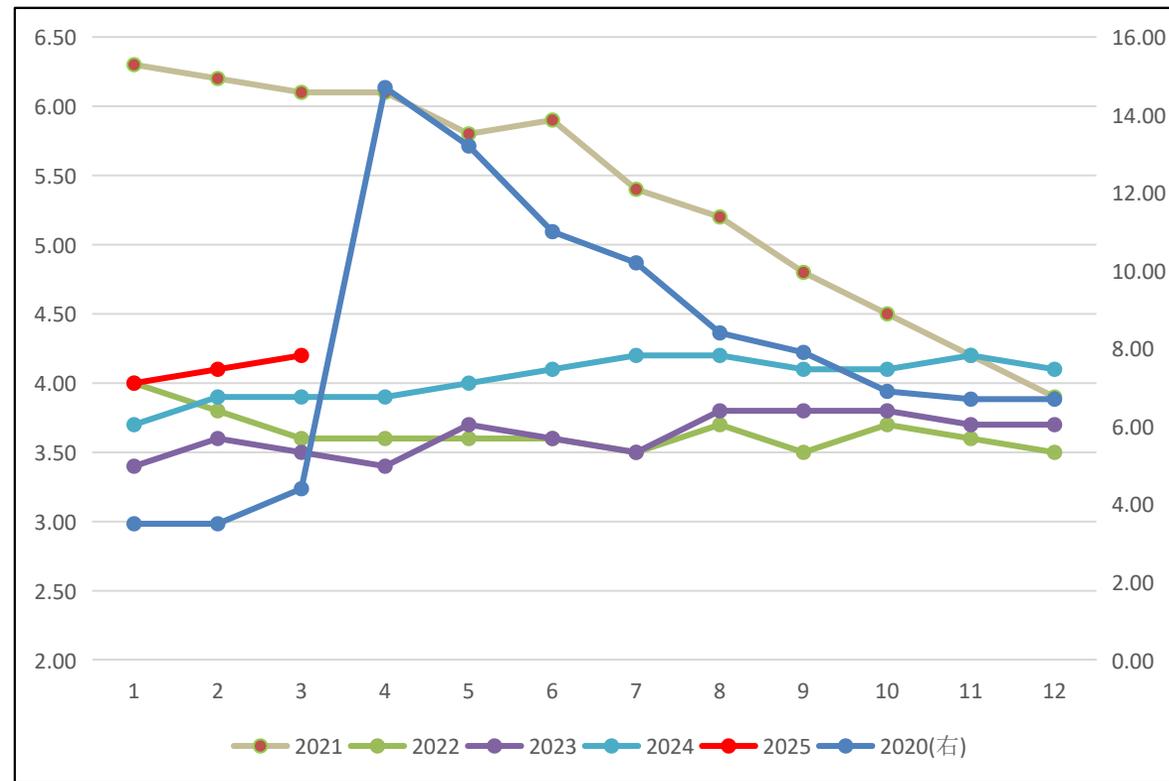
- 上周时间美国宣布对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对欧盟等地区与国家征收更高的关税，随后我国、欧盟和加拿大等国也宣布对美国实施关税增加，该消息的公布进一步引发了市场的动荡情绪，在经济增长前景受挫的情况下后续消费悲观预期对油价形成了明显的压制。同时，美国上周公布的非农数据则显示意外增加了22.8万人，且失业率也同步上升至4.2%，该数据的公布重新点燃了市场对于美联储降息的预期，短期利率市场对6月的降息押注增加的同时也增加了对于年内降息次数与幅度的预期，其核心驱动在于市场认为美联储可能会出于救市的目的进而对高利率做出调整，这或在后续少量地缓解到油价上方的压制力量。



(1.2) 宏观——劳动力市场提振降息预期



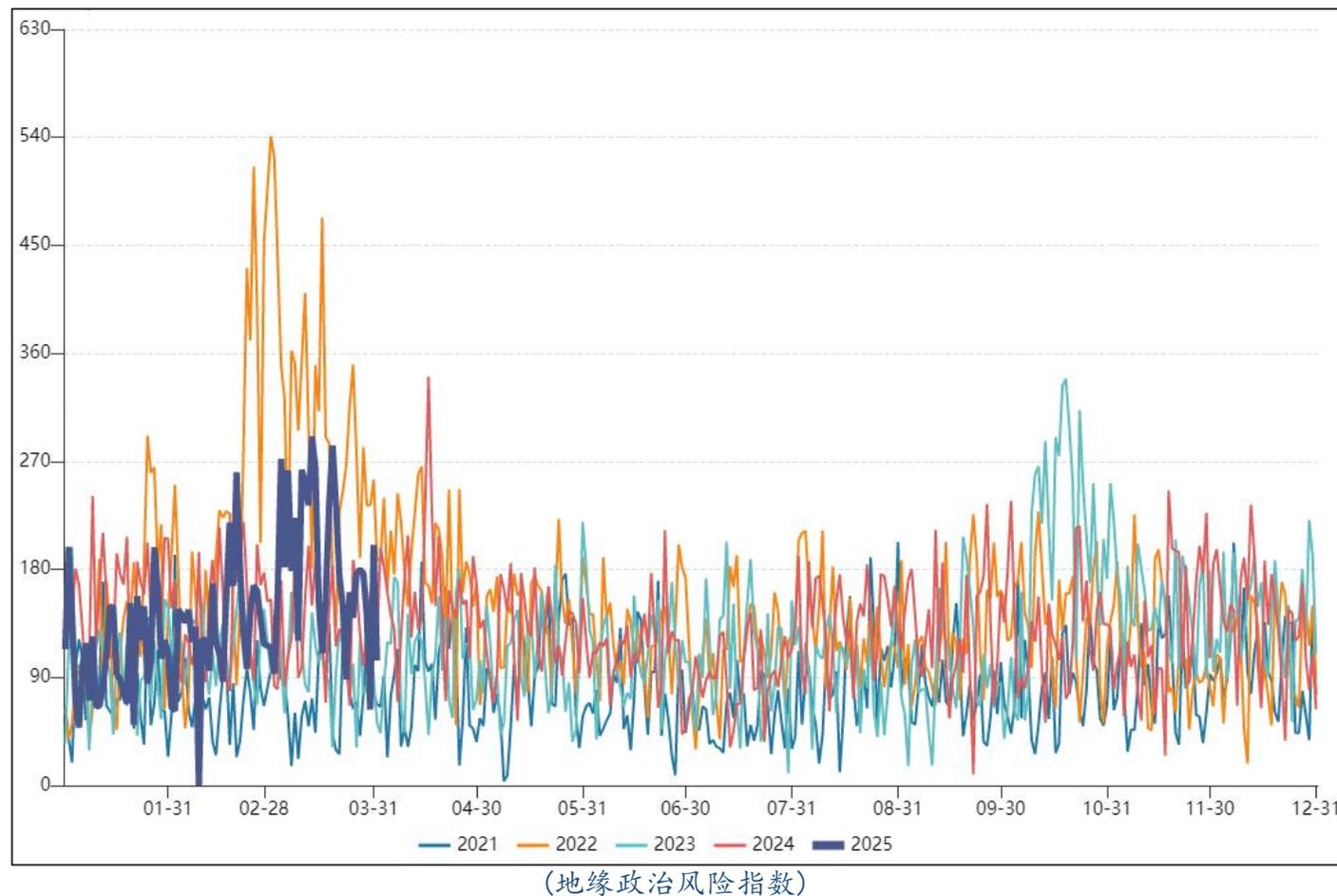
(美国非农)



(美国失业率)

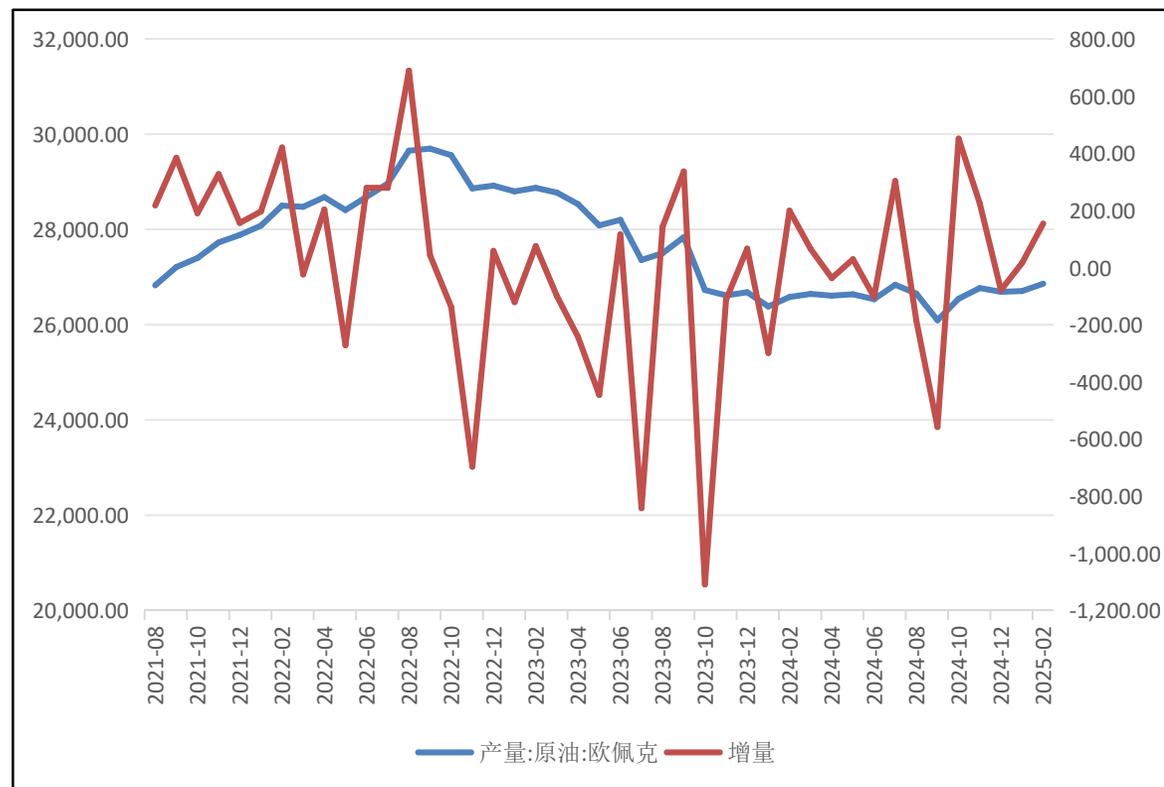
(1.3) 宏观——地缘维持但不确定性仍存

- 在地缘政治属性方面，俄乌冲突受到前期对黑海地区能源设施和平协议的影响导致市场对于俄油出口受阻的担忧情绪进一步有所降低，同时美国公布的关税政策也没有针对俄罗斯的条目，这导致地缘后续进一步升温的可能性或存在进一步降低的可能；而在以伊朗为核心的地缘政治方面，上周时间伊朗方面表示愿意通过阿曼作为中介与美国进行核谈判，但法国则警告称若无法达成新的核协议，那么军事对抗可能或在所难免，这将为后续的地缘变化增加一定的不确定性。



(2.1) 供给——OPEC+确定4、5月增产

- 供给侧方面，上周OPEC+在会议上表示决定在5月份将总产量提高41.1万桶/日，该水平较原定于4月开始的13.8万桶/日的增产增加了两倍之余，并表示成员国已经同意在5月按照计划增产，且保留了每月调整两次产量的选择，该消息的公布瞬间引燃了市场对于潜在供应释放的担忧情绪，导致油价短时间出现了连续大幅度的下跌。



(OPEC产量)

(2.2) 供给——产能国多数维持增产

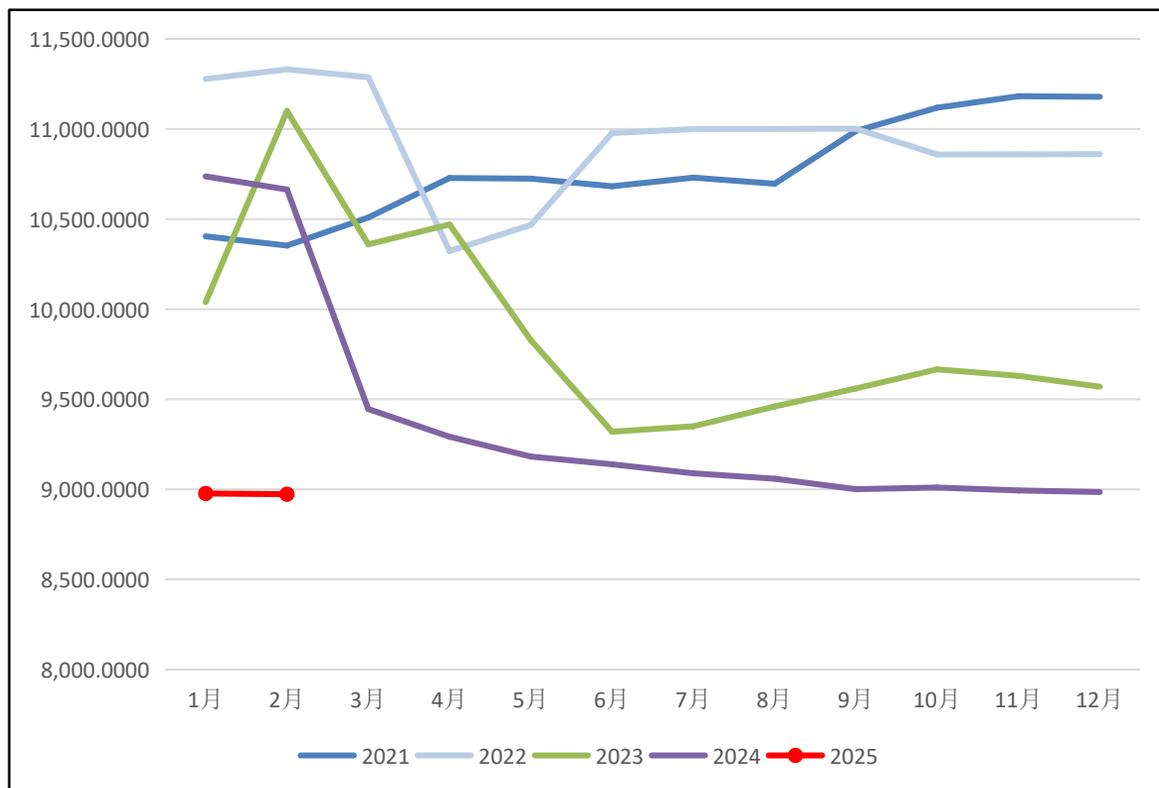
(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿尔及利亚	904	913	9
刚果	258	257	-1
赤道几内亚	60	61	1
加蓬	232	226	-6
伊朗	3273	3308	34
伊拉克	3991	4009	19
科威特	2410	2418	8
利比亚	1270	1279	9
尼日利亚	1526	1560	34
沙特阿拉伯	8941	8959	18
阿联酋	2929	2953	25
委内瑞拉	912	918	6
合计	26706	26860	154

(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿塞拜疆	467	476	9
巴林	184	186	2
文莱	86	85	-1
哈萨克斯坦	1570	1767	198
马来西亚	350	346	-4
墨西哥	1470	1458	-12
阿曼	758	760	2
俄罗斯	8977	8973	-4
苏丹	24	23	-1
南苏丹	57	77	20
合计	13743	14151	208
OPEC+合计	40648	41011	363

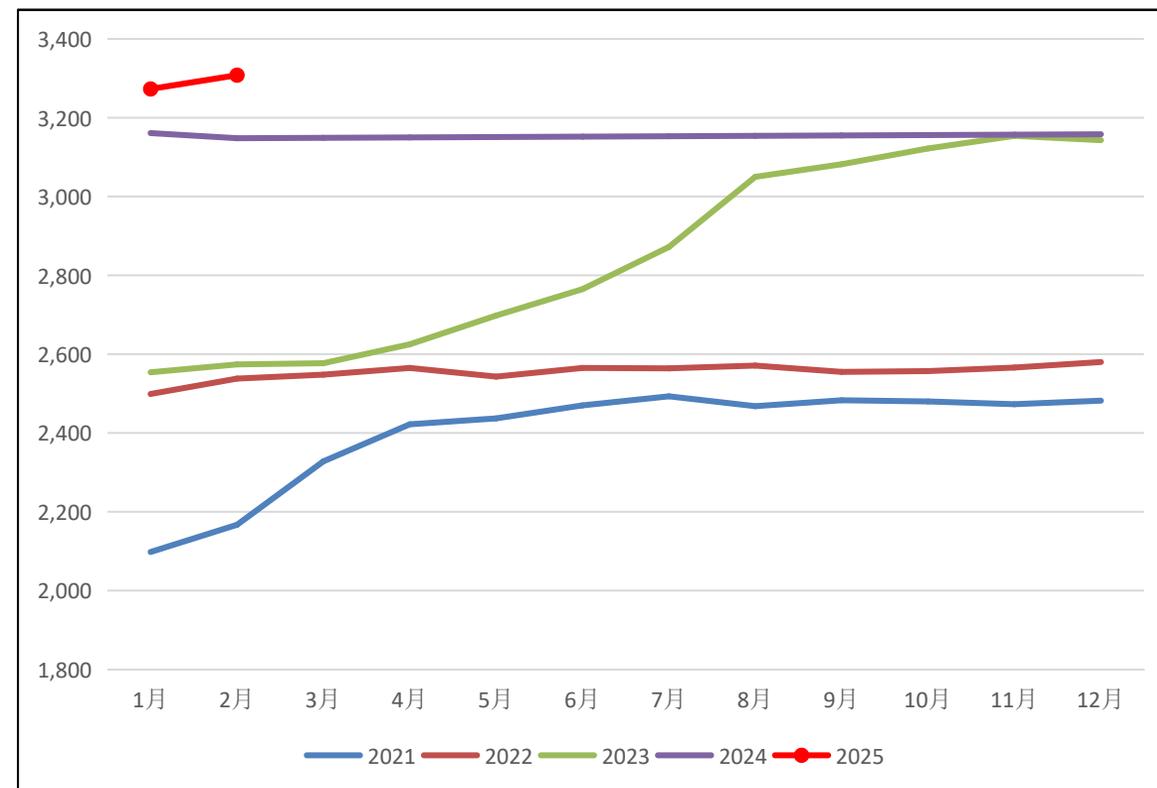
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——关注俄伊后续出口情况

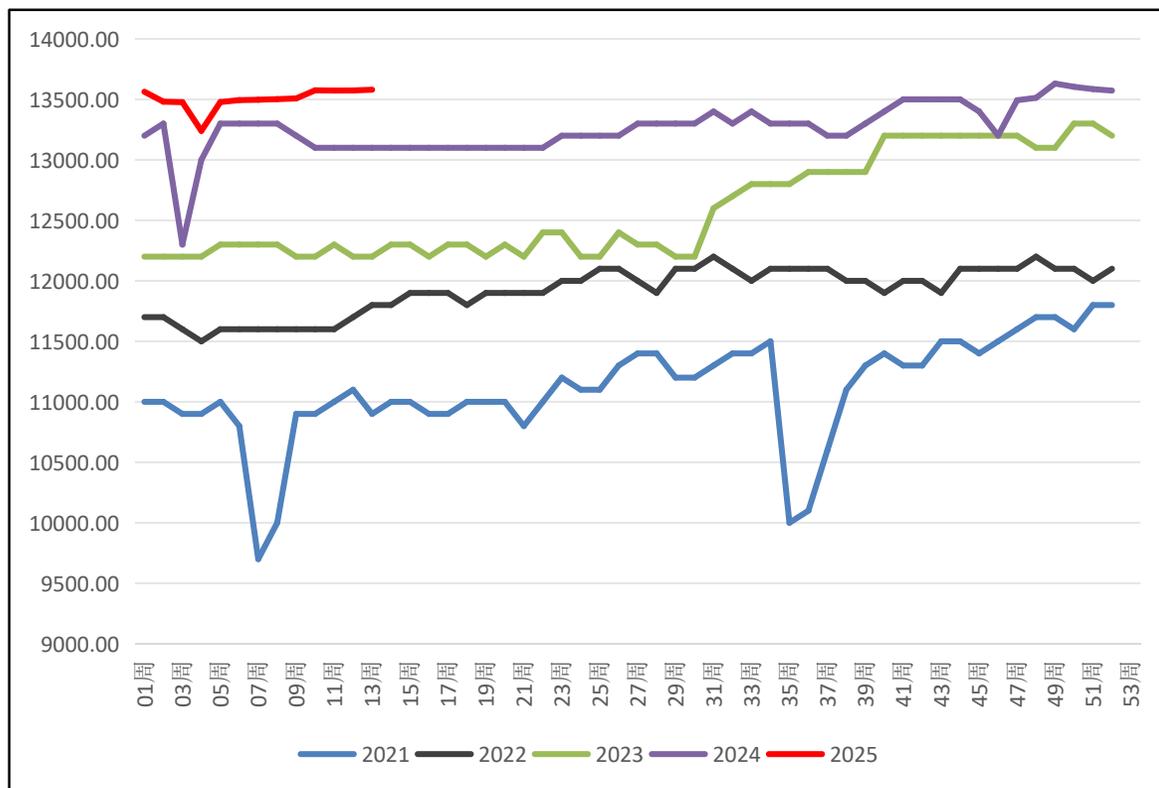


(俄罗斯产量)

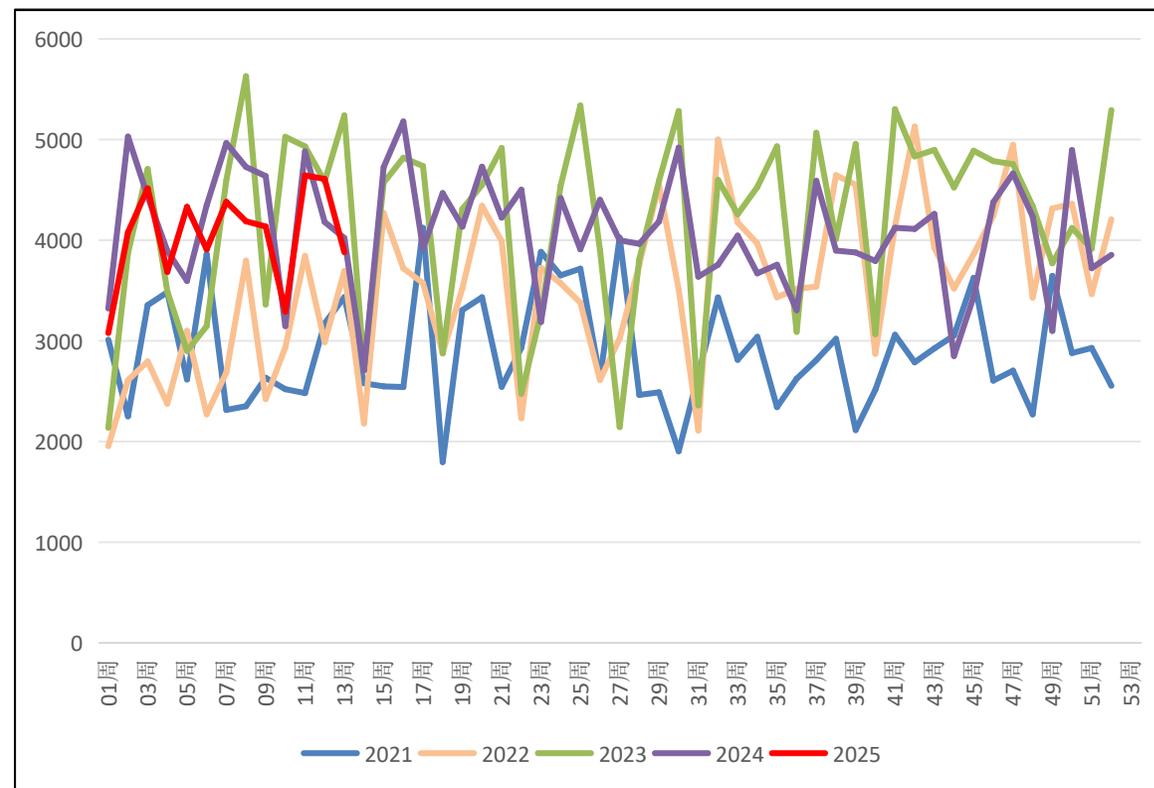


(伊朗产量)

(2.4) 供给——美国维持高产

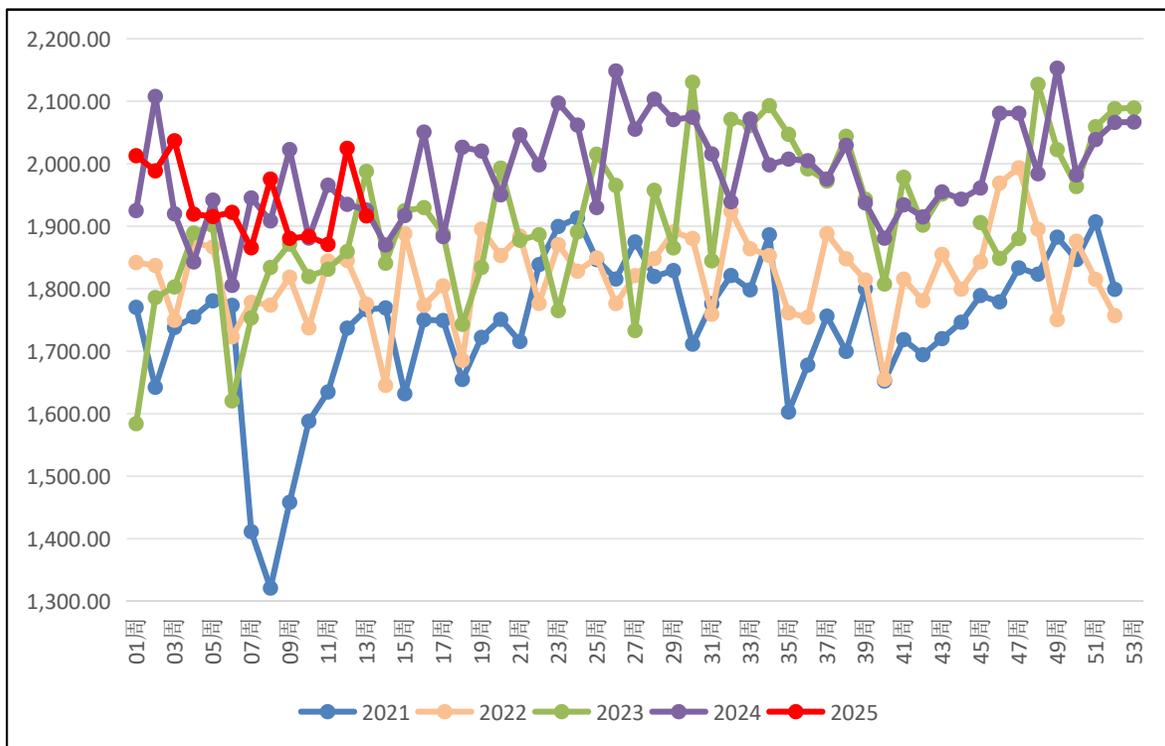


(美国原油产量)

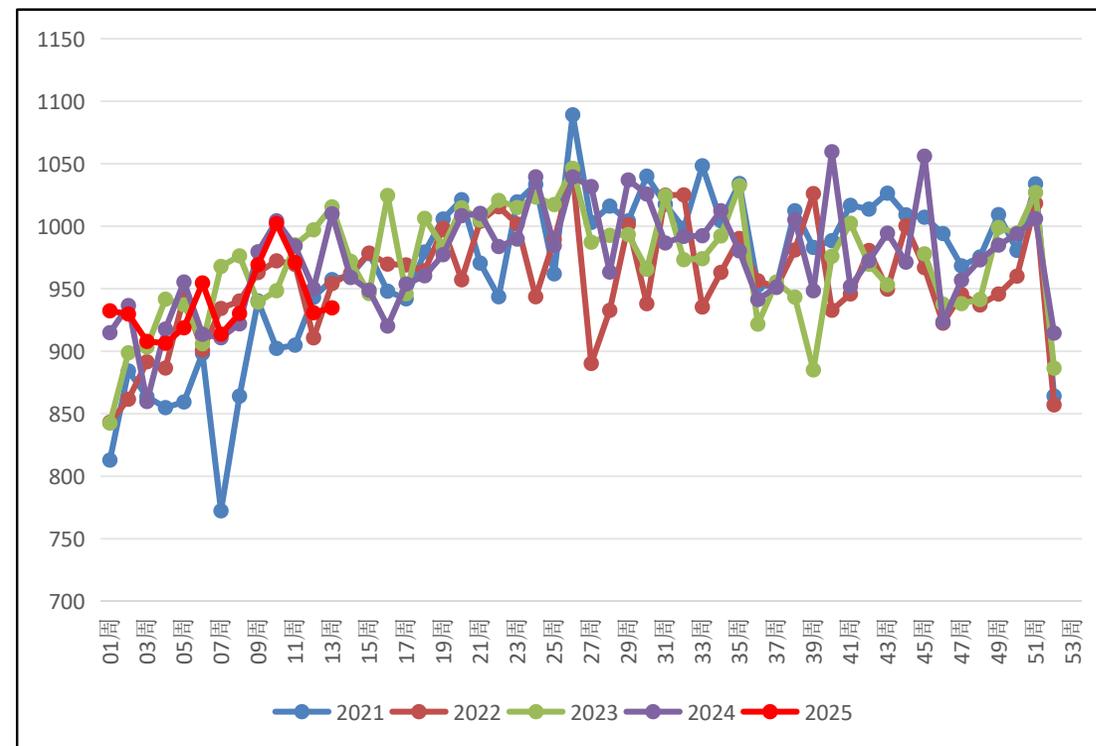


(美国原油出口量)

(3.1) 需求——需求悲观预期升温

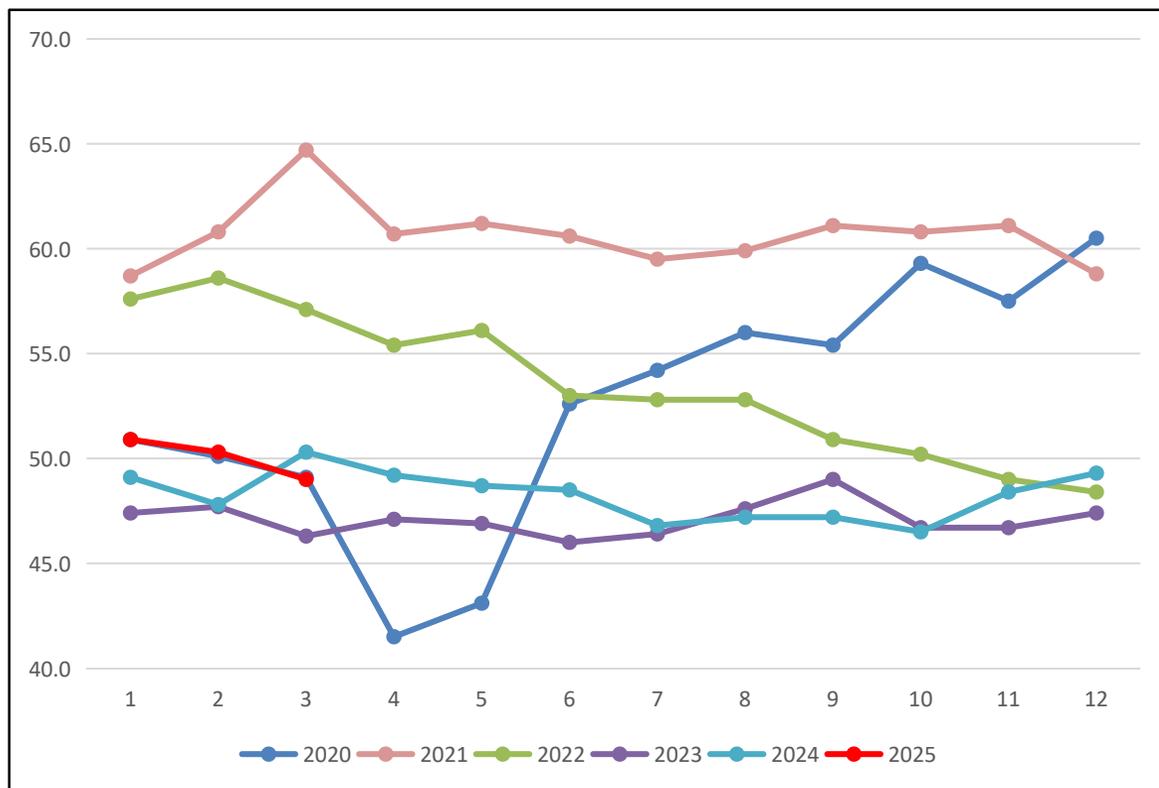


(产量引伸需求)

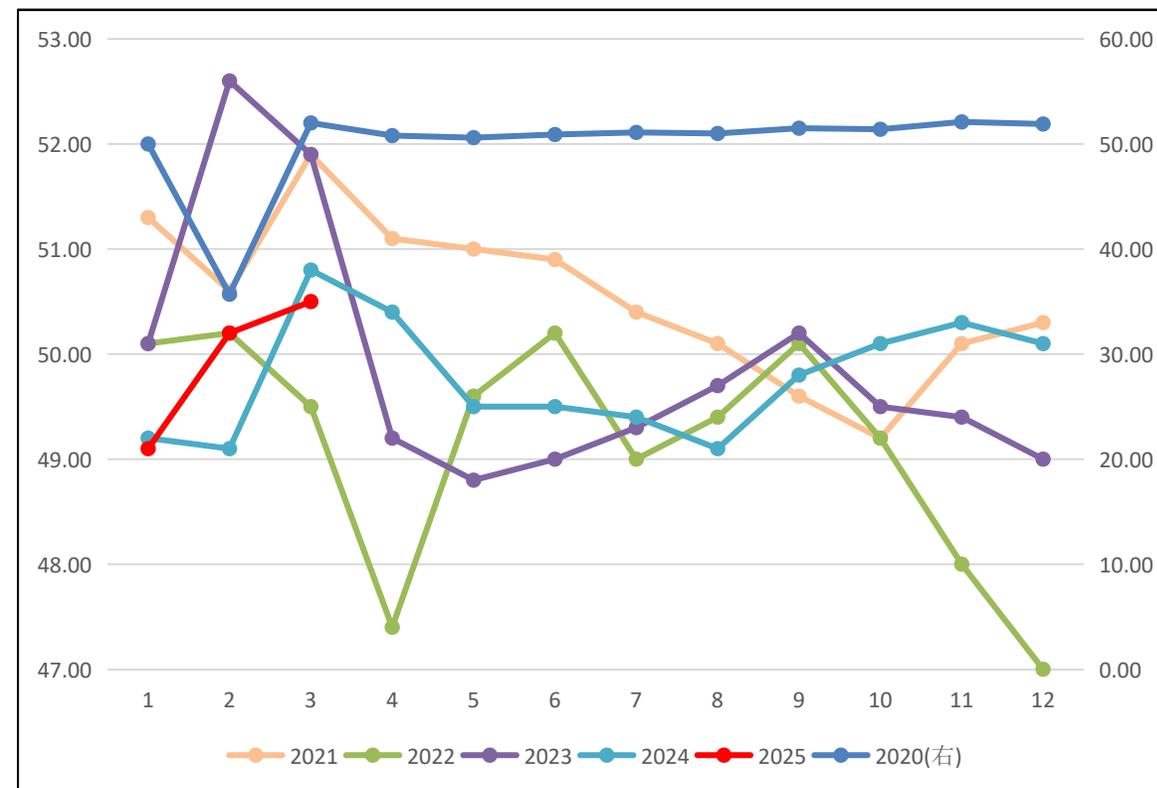


(汽油产量引伸需求)

(3.2) 需求——北美制造业仍受压制

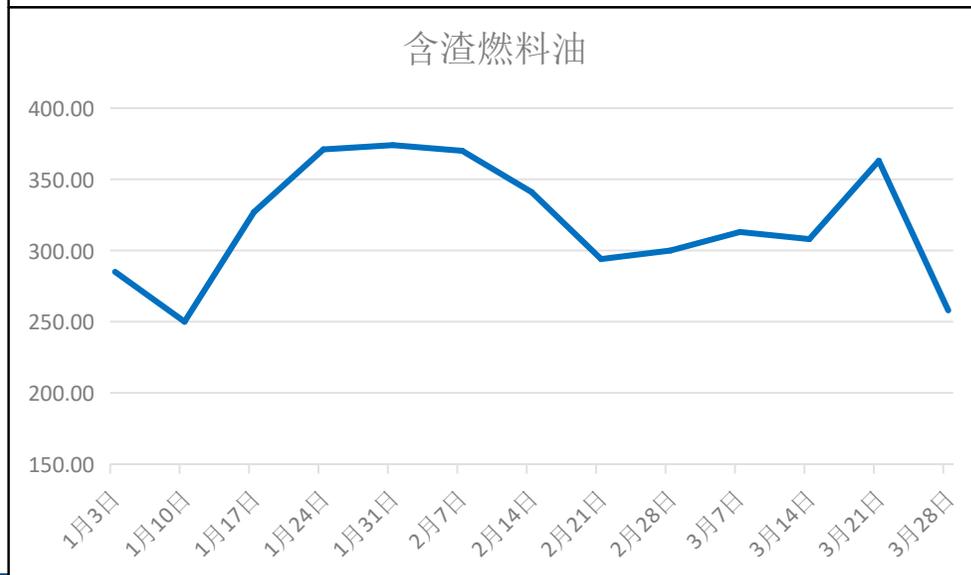
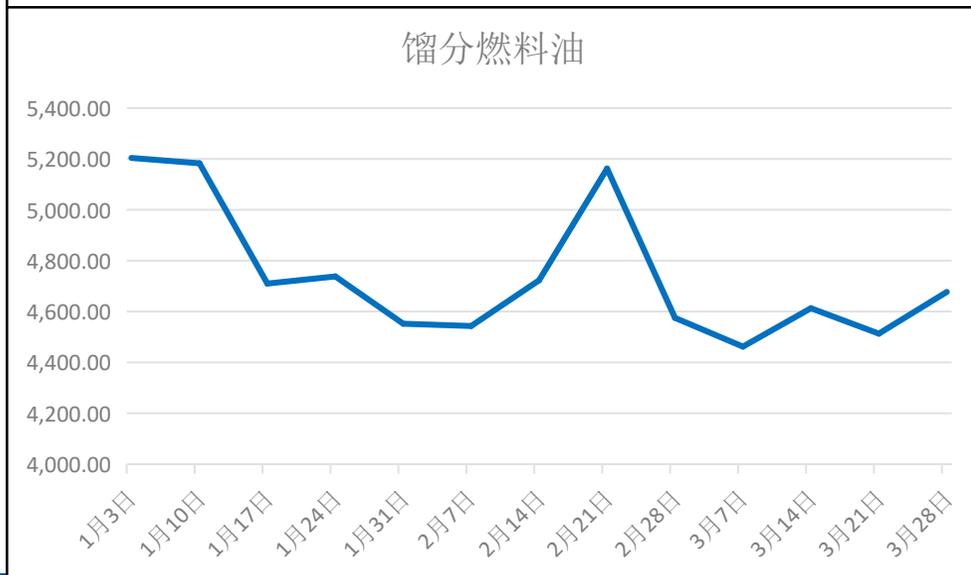
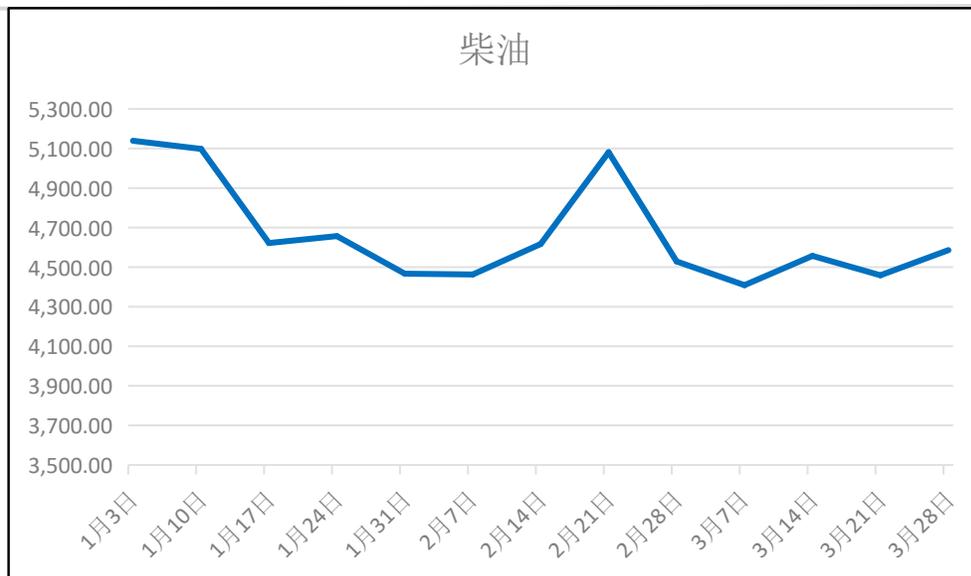
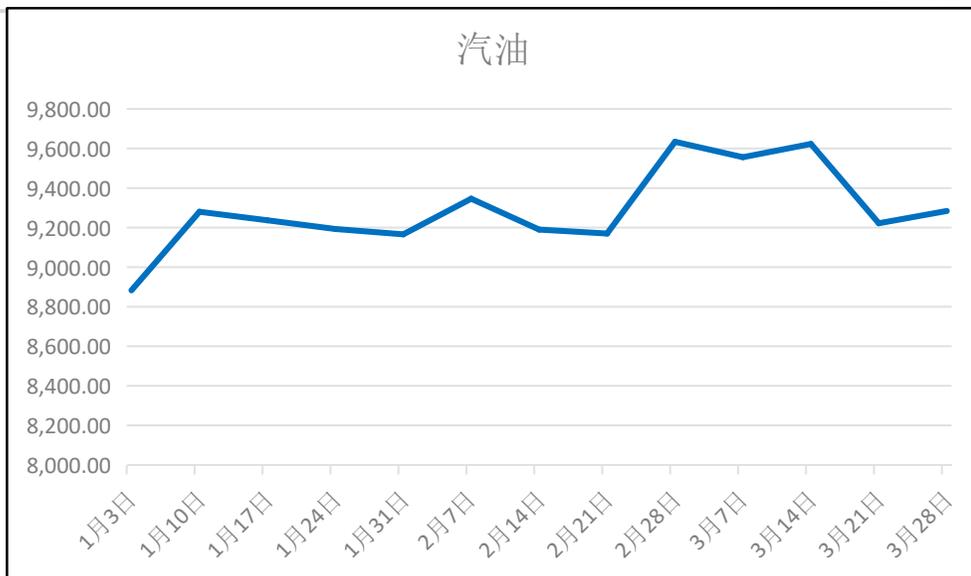


(美国 ISM 制造业 PMI)



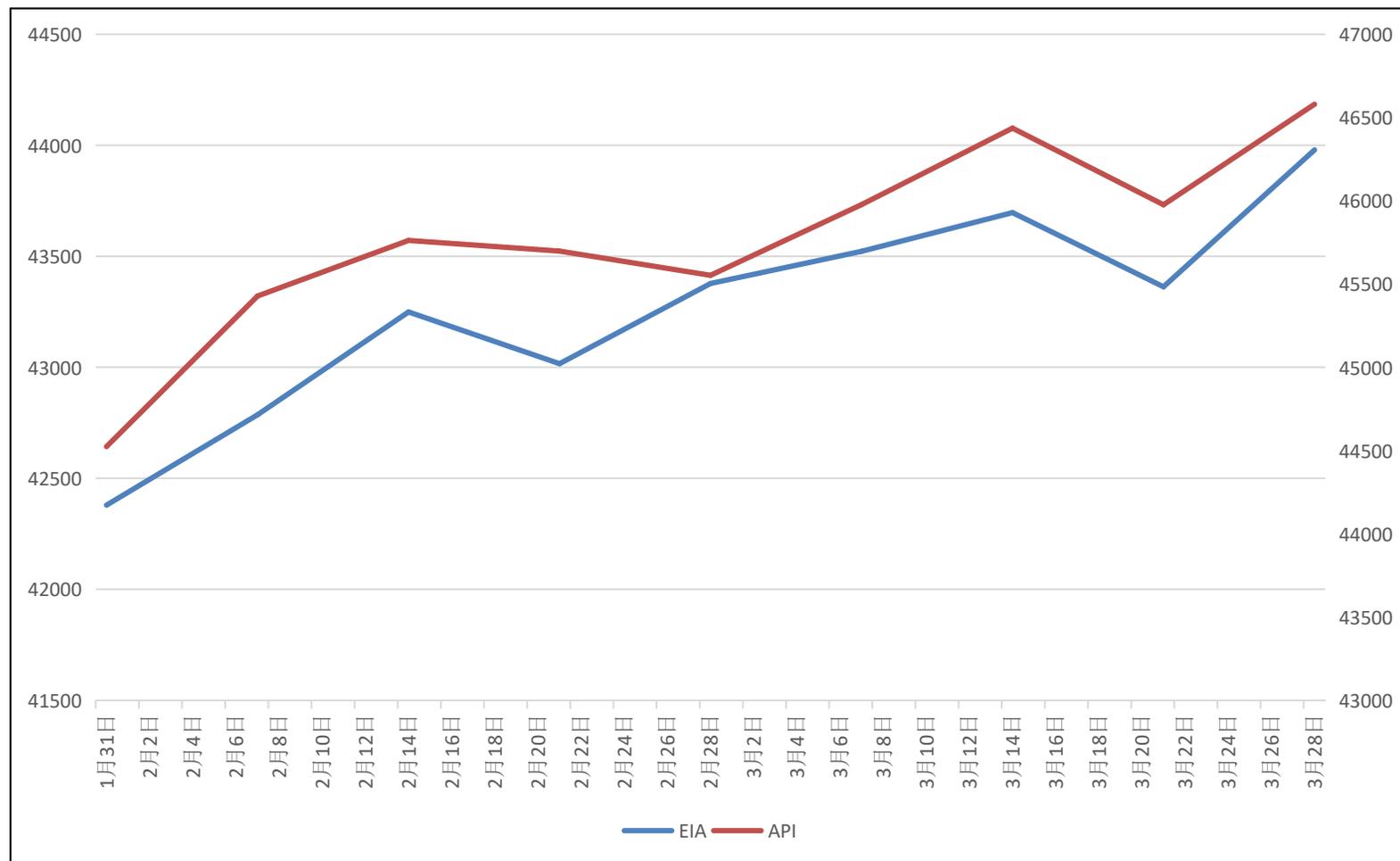
(我国制造业 PMI)

(3.3) 需求——成品油生产疲软



(4.1) 库存——累库维持压制油价

- 原油方面，美国至3月28日当周API原油库存意外增加603.7万桶，预期-206万桶，前值-459.9万桶；同时3月28日当周EIA原油库存录得同步增加616.5万桶，预期-211.6万桶，前值-334.1万桶，增幅达到今年2月以来的最高水平。本轮库存数据的公布对油价再度形成了压制，两者均录得超出预期的大幅增加，主要是由于上周美国页岩油产量出现了明显增加，且净进口数量也有所减少，该结果或导致后续短期内即便原油库存再度有所下降，也较难对价格形成提振。

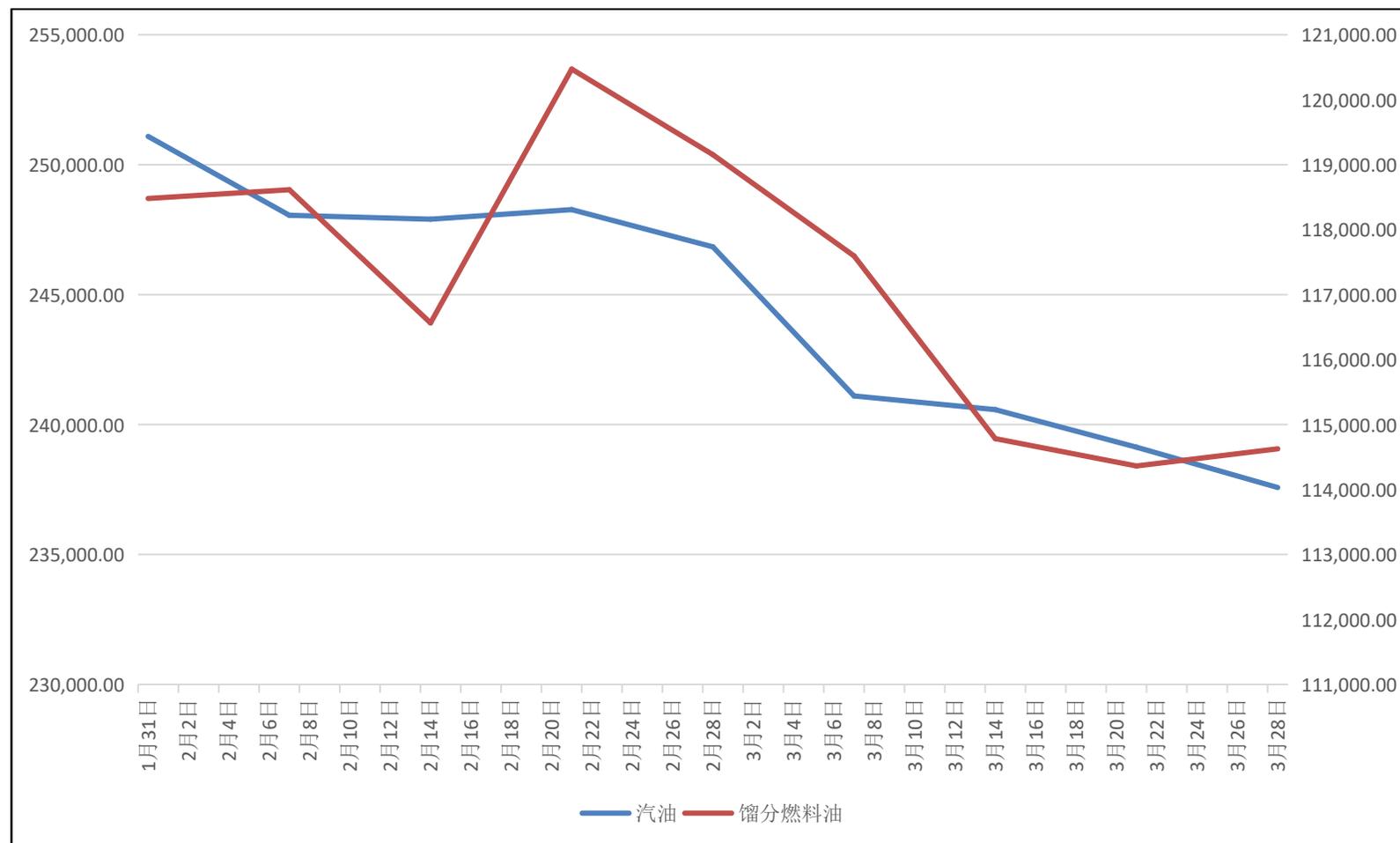


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油去库但难成支撑

- 在成品油方面，美国至3月28日当周汽油库存则录得为155.1万桶，预期-172万桶，前值-144.6万桶；同时精炼油库存录得为26.4万桶，预期-101.3万桶，前值-42.1万桶。本轮成品油库存则同步出现了累库现象，其中汽油库存出现了明显的积累，这在北美炼厂开工水平持续下降的情况下主要是得益于成品油进口增加。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价在前半程基本维持震荡走势，但在周四周五时间则出现了连续的大幅下降，这导致美油布油周线跌幅均录得9%附近。就目前的市场形势来看，原油商品属性中潜在供应进一步释放的预期对油价形成了明显压制，在后续OPEC+不调整增产政策的情况下，即便伊朗与委内瑞拉的出口受到美国制裁也较难对油价形成明显的提振，叠加关税冲突下全球经济增长预期的悲观转向，整体基本面的支撑也或再度减弱；金融属性方面，市场在非农数据的影响下对下半年降息的预期略有升温，但其核心出发点还是在于美联储的救市目的，这或导致即便后续降息如期而至，油价上方的空间也或再难打开；政治属性方面，目前各方的冲突均较难再度出现明显的升温，俄乌及中东冲突均存在着平缓预期。因此综合来看，后续油价将依然处在缺乏核心上行驱动力的阶段之中，进而呈现出弱势运行的走势，但考虑到上周后半程油价连续两个交易日的跌幅较为明显，因此需谨防短线内出现反弹调整的可能。

风险点：

上行风险：地缘再度爆发升级、俄伊出口受阻等；

下行风险：产能国维持增产、衰退预期升温等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

