



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）



地缘波动供给或受阻，油价震荡存少量上行空间

原油周评 2025年4月21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





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

操作思路：

上周油价整体宽幅震荡运行，后半程时间受美伊谈判僵局以及中东地缘局势的影响略有上涨；预计本周时间油价或继续维持震荡，建议关注价格区间【465-510】元/桶，区间内以短差布局为主，可谨慎偏多操作，但考虑到地缘属性以及关税政策后续的不确定性依然存在，因此上方空间或相对有限，不宜过度追涨。仅供参考。



(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



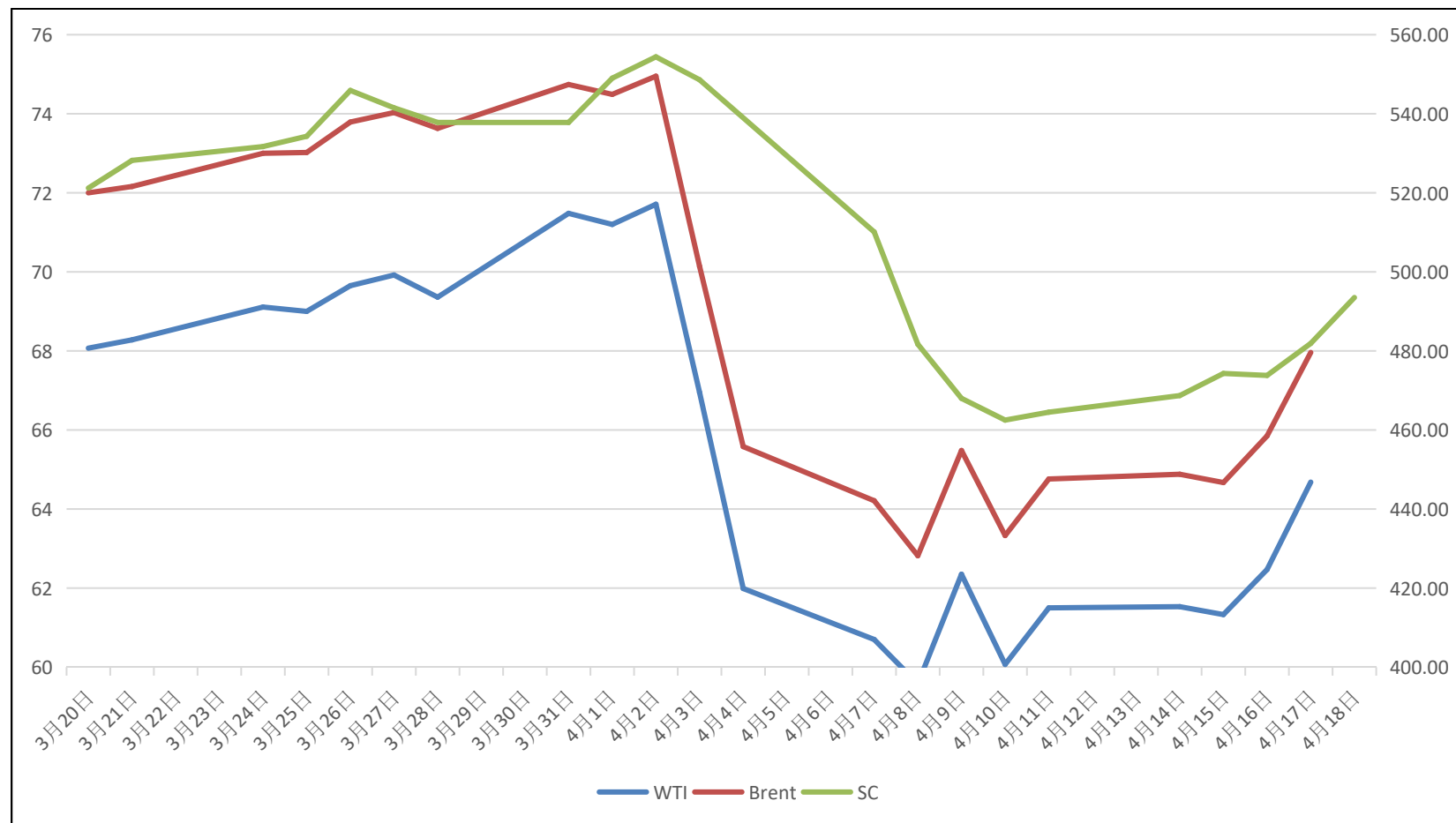
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价前半程时间震荡运行，后半程时间受到美伊关系的影响，导致市场对于后续伊朗出口中断的担忧情绪有所升温，叠加美国关税政策后续发展的不确定性有所升高，最终在周末时间进一步导致油价有所升温，周度视角下录得连续两周的上行，收复了部分此前的失地。



(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

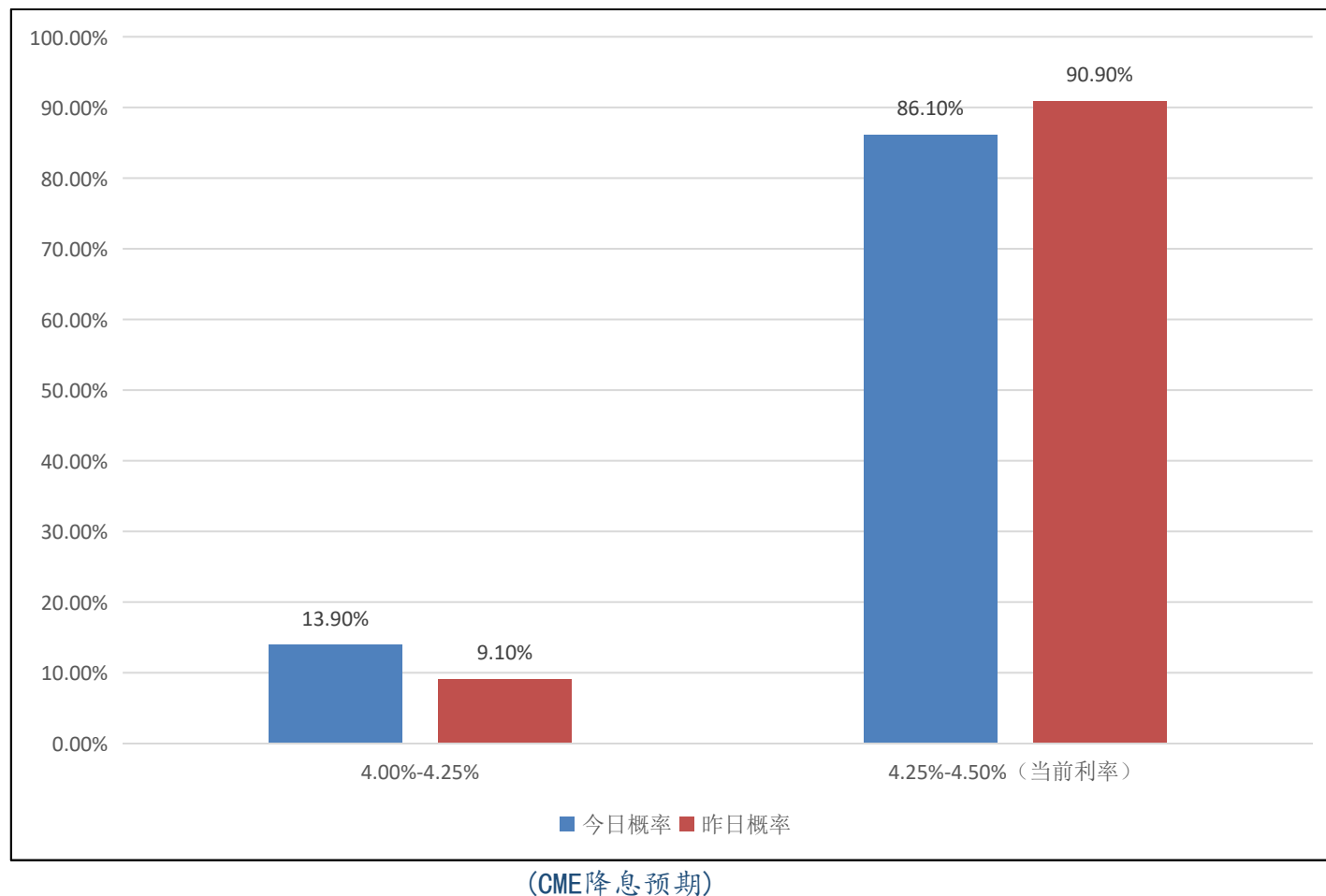
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——宏观变数仍存，降息预期不高



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周时间美国的关税政策依然在不断加码的过程中，一方面美国暂时将部分电子产品排除在关税清单以外，但同时对半导体与电子供应链进行单独评估和征税，这导致后续美国的关税政策可能依然存在着高度的不确定性。同时在上周各大经济体议息会议之后，鲍威尔再度表示美联储依然以维持长期的通胀预期为首要任务，表明美联储的决策完全独立于政治压力，这在一定程度上表明美联储后续依然不会出于救市而降息，整体的宏观经济下行压力也依旧存在。

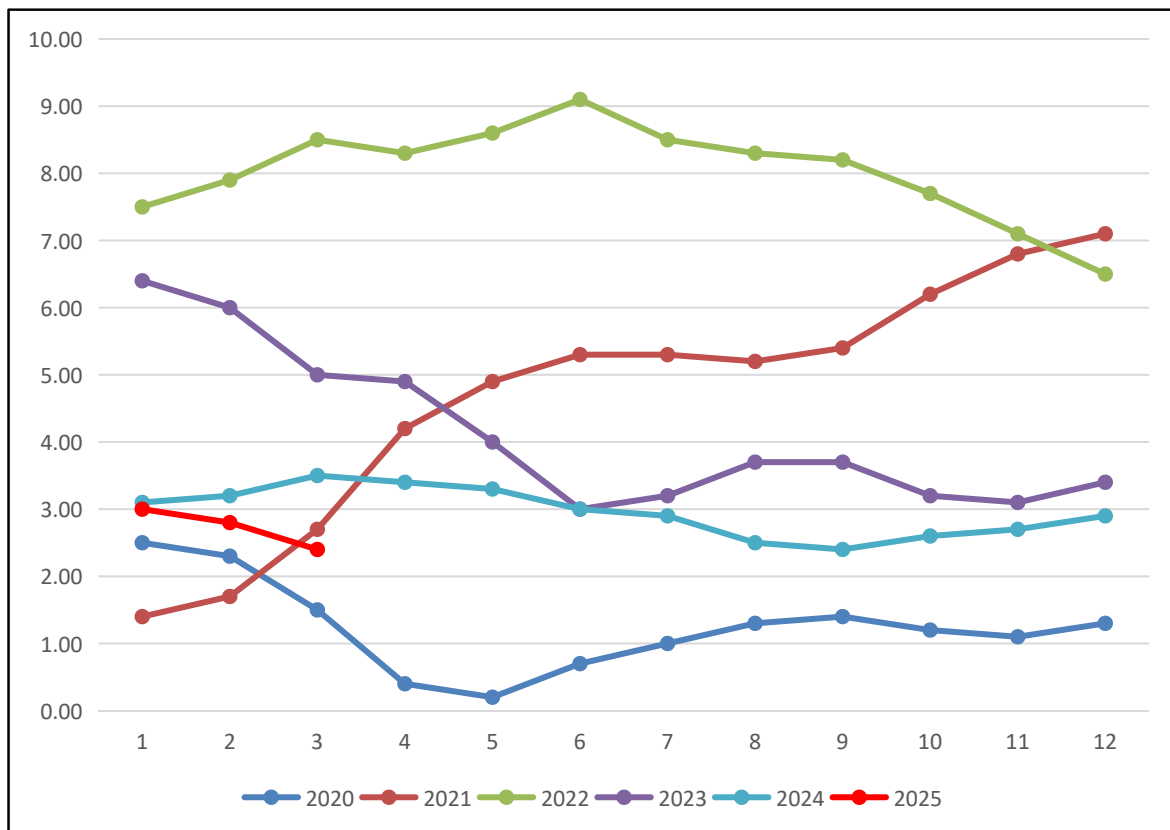


忠诚 敬畏 创新 卓越

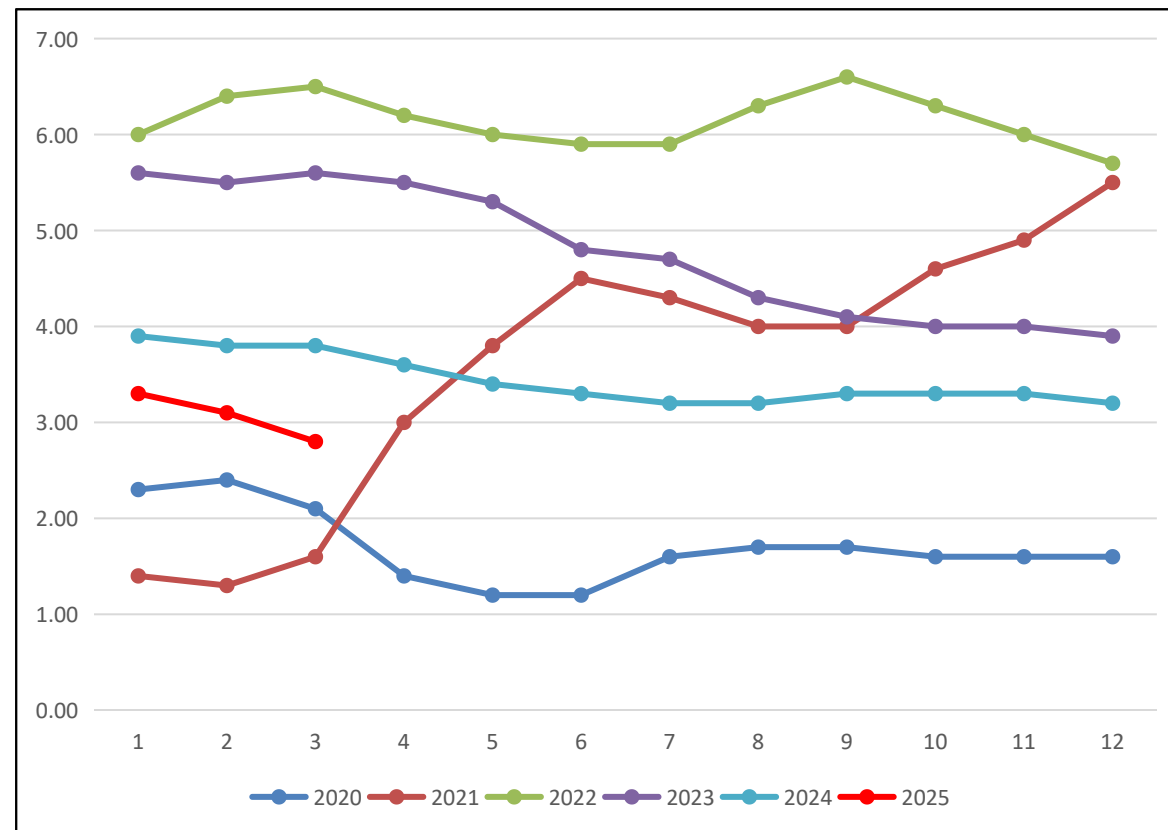
(1.2) 宏观——5月降息无望，CPI降温无用



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)

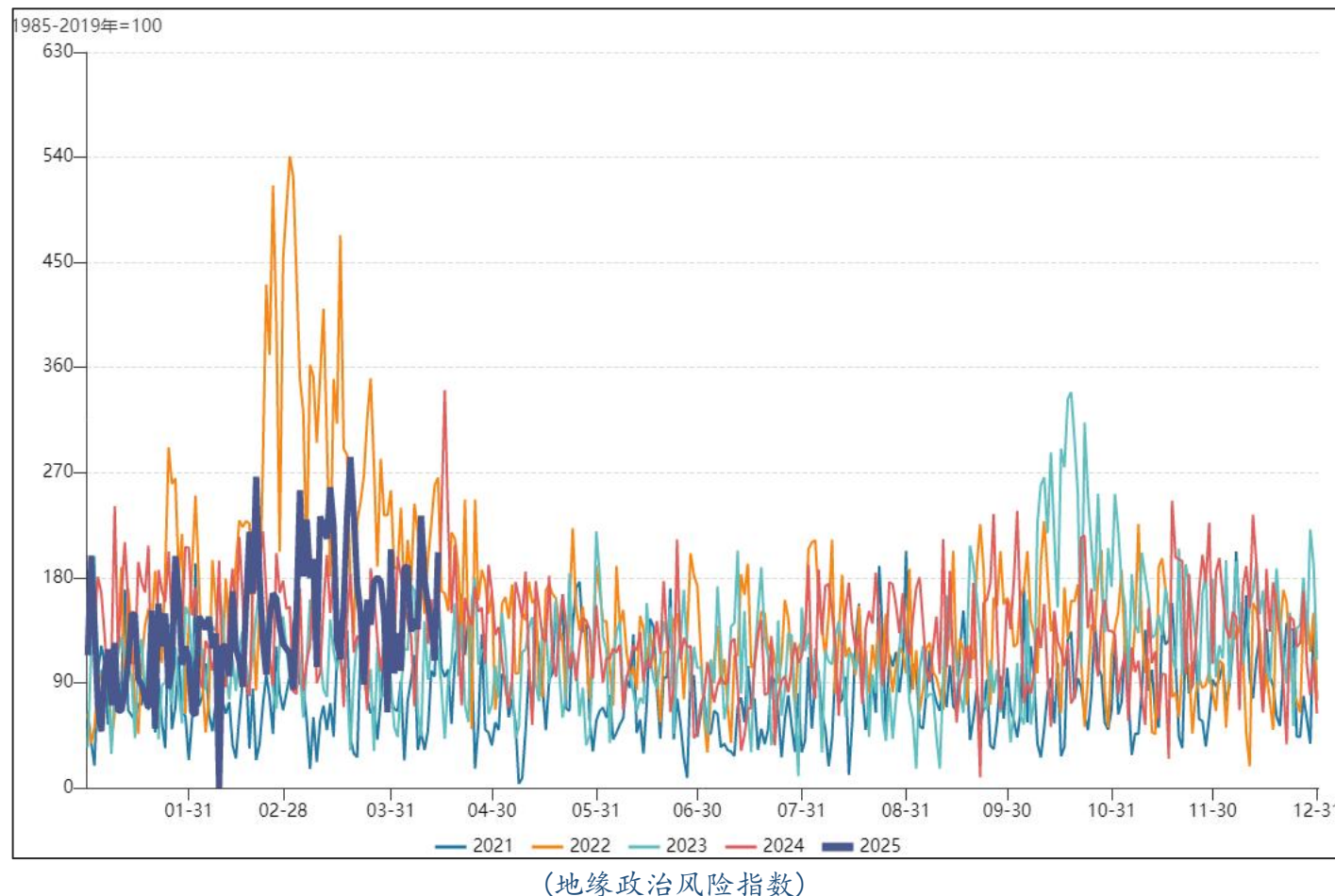


(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

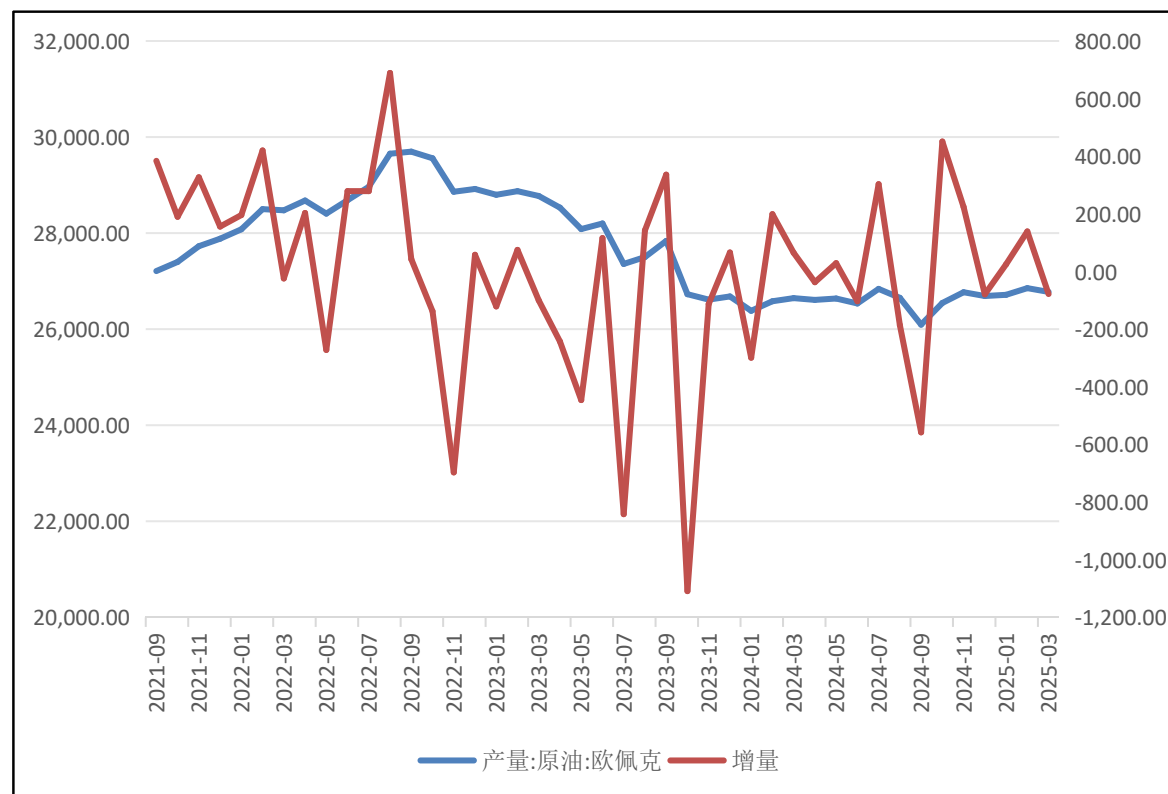
(1.3) 宏观——地缘不确定性增加

- 在政治属性方面，上周特朗普表示与乌克兰将在24日签署矿产协议，泽连斯基也表示美乌已签署矿产合作意向备忘录，此二者协议的达成导致后续俄罗斯或进一步面对美国关于停火的催促，并且在周末时间美国也表示承认克里米亚属于俄罗斯，这或导致后续美俄之间的贸易关系将进一步修复，俄乌冲突的升级可能也将进一步被降低。而在美伊方面，周末时间美伊就伊朗核计划和解除制裁展开第二轮谈判，双方依然保持着相对强硬的外交态度，这在一定程度上会导致市场并不看好美伊后续的谈判进程，这意味着伊朗后续的能源出口依然存在着被美国严重制裁的可能。



(2.1) 供给——8成员国补偿减产

- 在供给侧，尽管前期OPEC+曾表示从今年4月份开始将进行增产，但上周OPEC则表示由于部分成员国此前的产量超出了原定的自愿限额，沙特、俄罗斯和伊拉克等国将进行补偿性的减产计划，其整体的减产幅度将达到30.5万桶/桶，叠加近期市场对于伊朗原油出口降低的担忧情绪有所升温，这将导致供给侧整体的支撑相对有所增加。



(OPEC产量)

(2.2) 供给——OPEC3月仍有减产

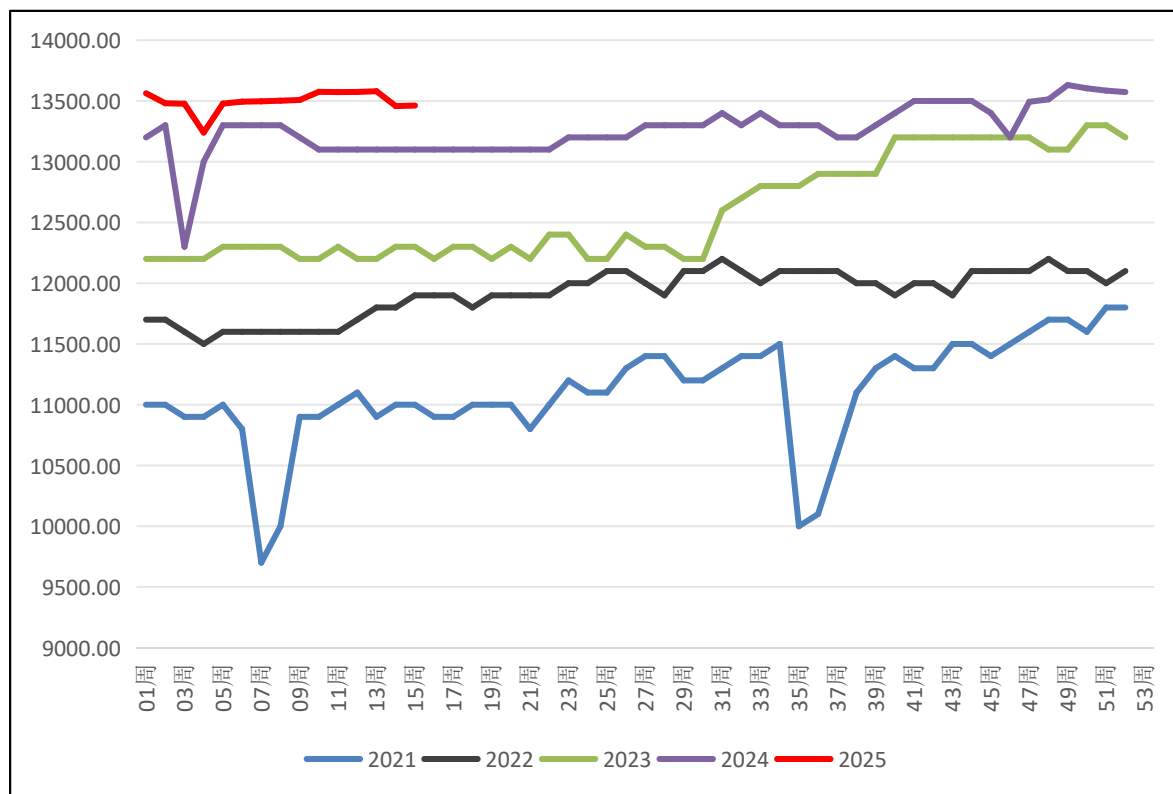
(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿尔及利亚	913	912	-2
刚果	258	259	1
赤道几内亚	60	61	2
加蓬	223	222	-1
伊朗	3323	3335	12
伊拉克	4014	3981	-34
科威特	2414	2423	9
利比亚	1284	1262	-22
尼日利亚	1540	1515	-25
沙特阿拉伯	8960	8964	4
阿联酋	2953	2933	-21
委内瑞拉	912	911	-2
合计	36854	36776	-78

(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿塞拜疆	475	473	-2
巴林	184	187	3
文莱	85	86	2
哈萨克斯坦	1816	1852	37
马来西亚	355	361	6
墨西哥	1463	1459	-4
阿曼	755	757	2
俄罗斯	8973	8963	-10
苏丹	23	27	3
南苏丹	74	80	5
合计	14203	14244	41
OPEC+合计	41057	41020	-37

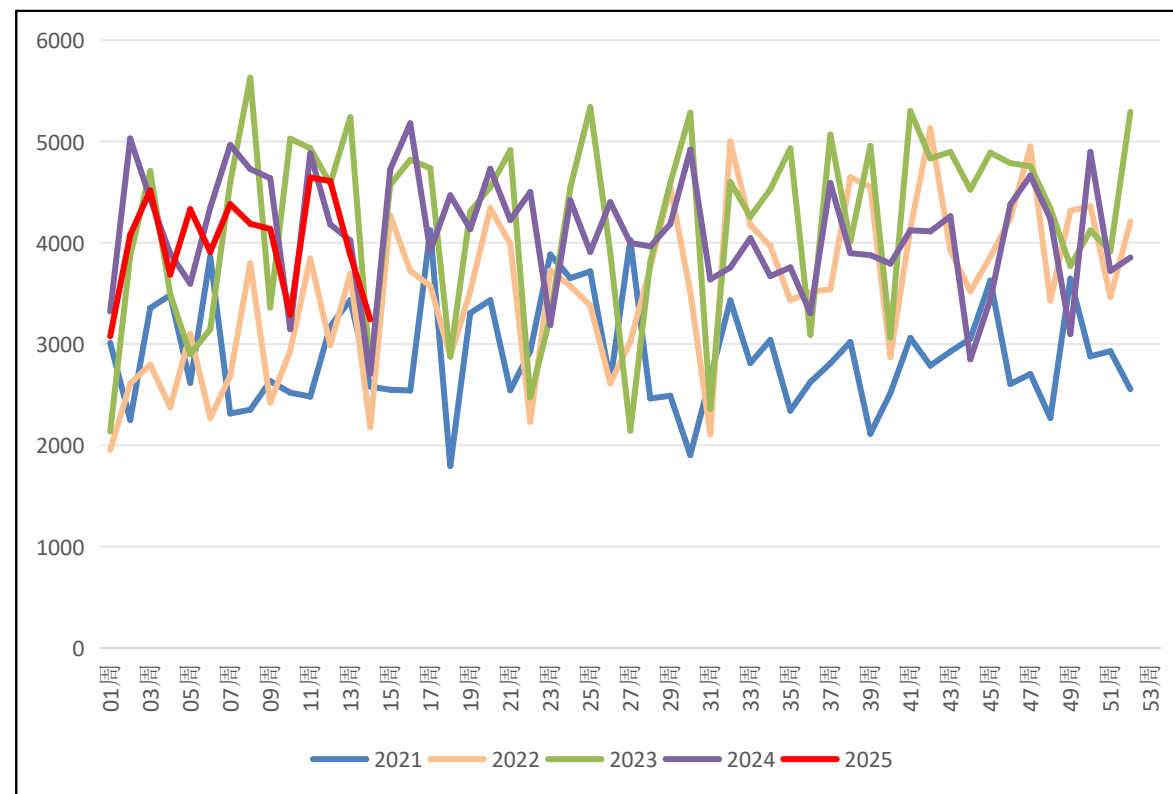
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——美国生产出口均有下滑



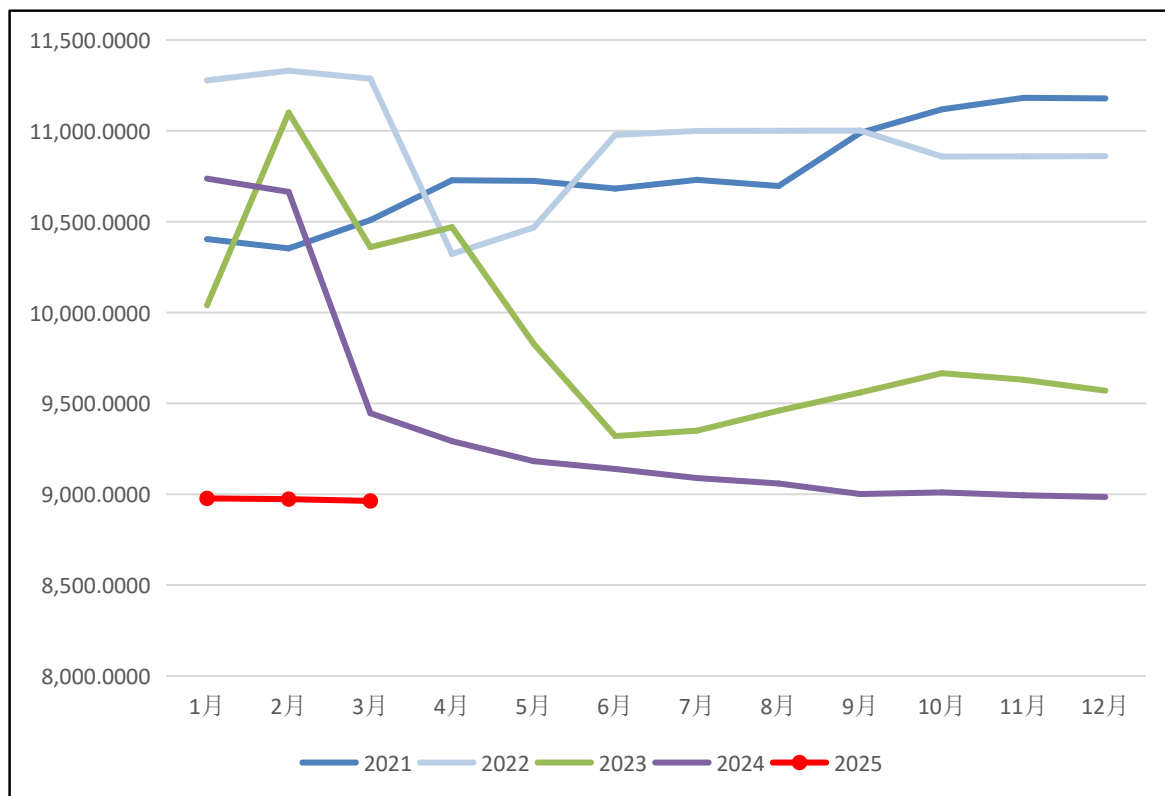
(美国产量)



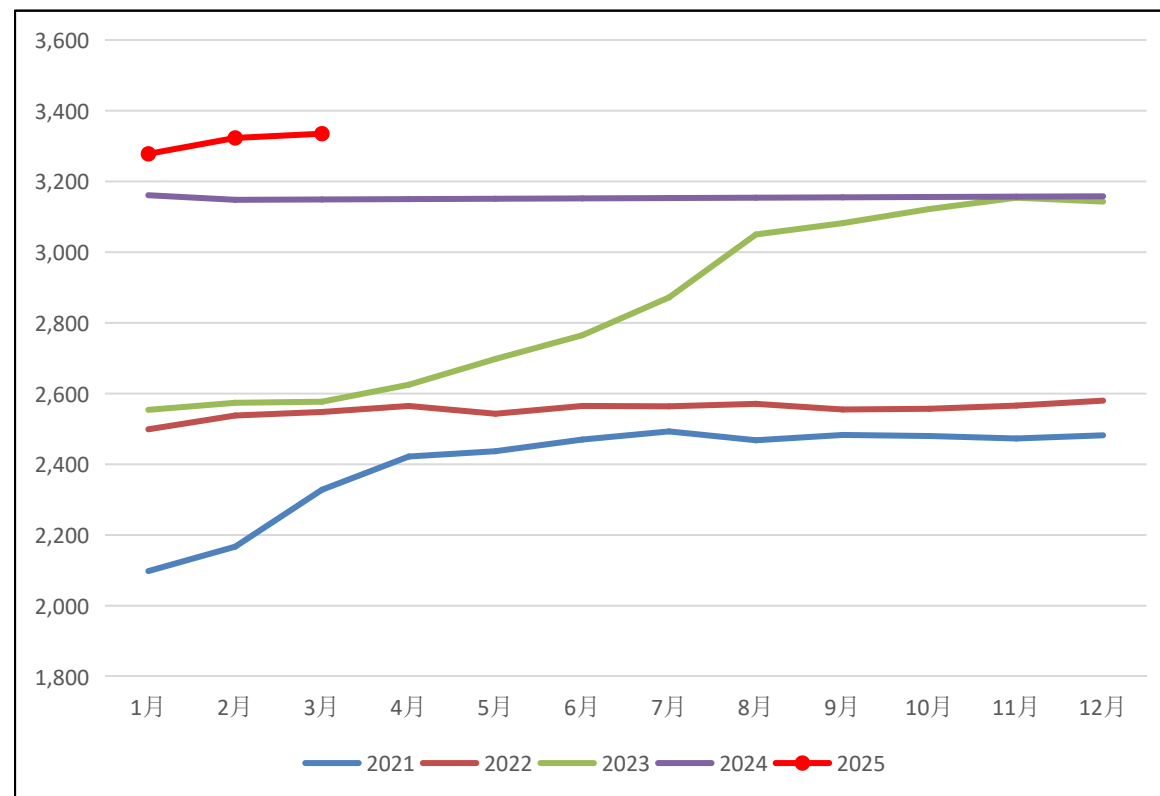
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——伊朗出口变数增加



(俄罗斯产量)

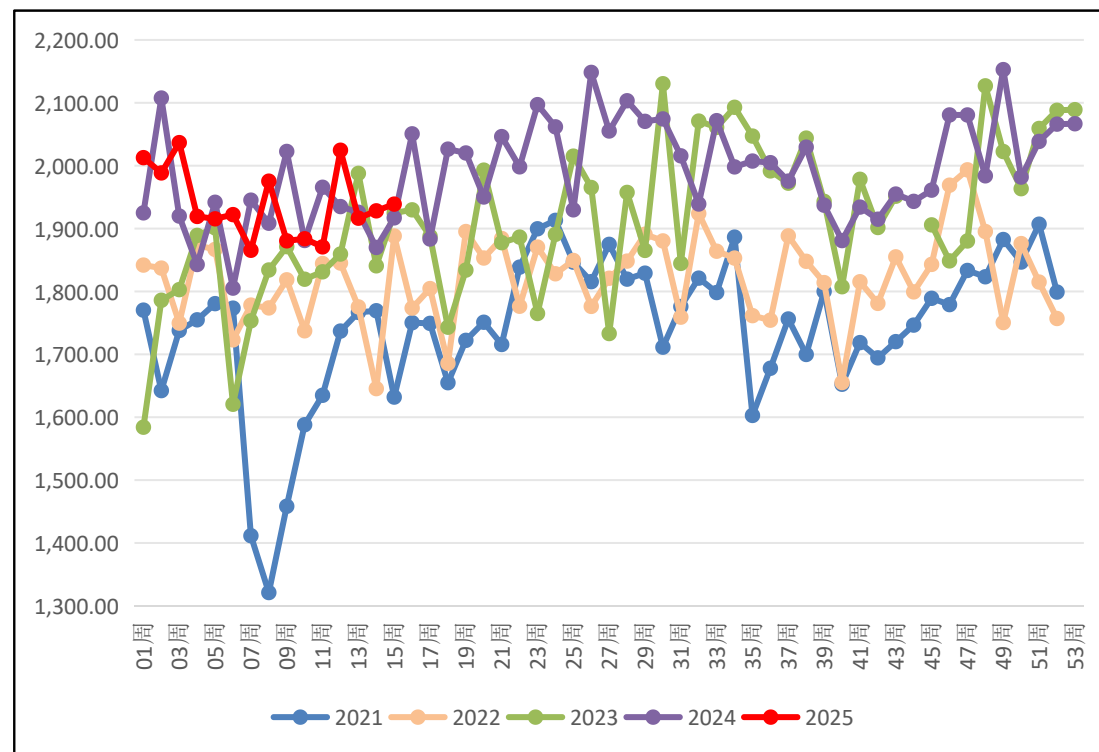


(伊朗产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

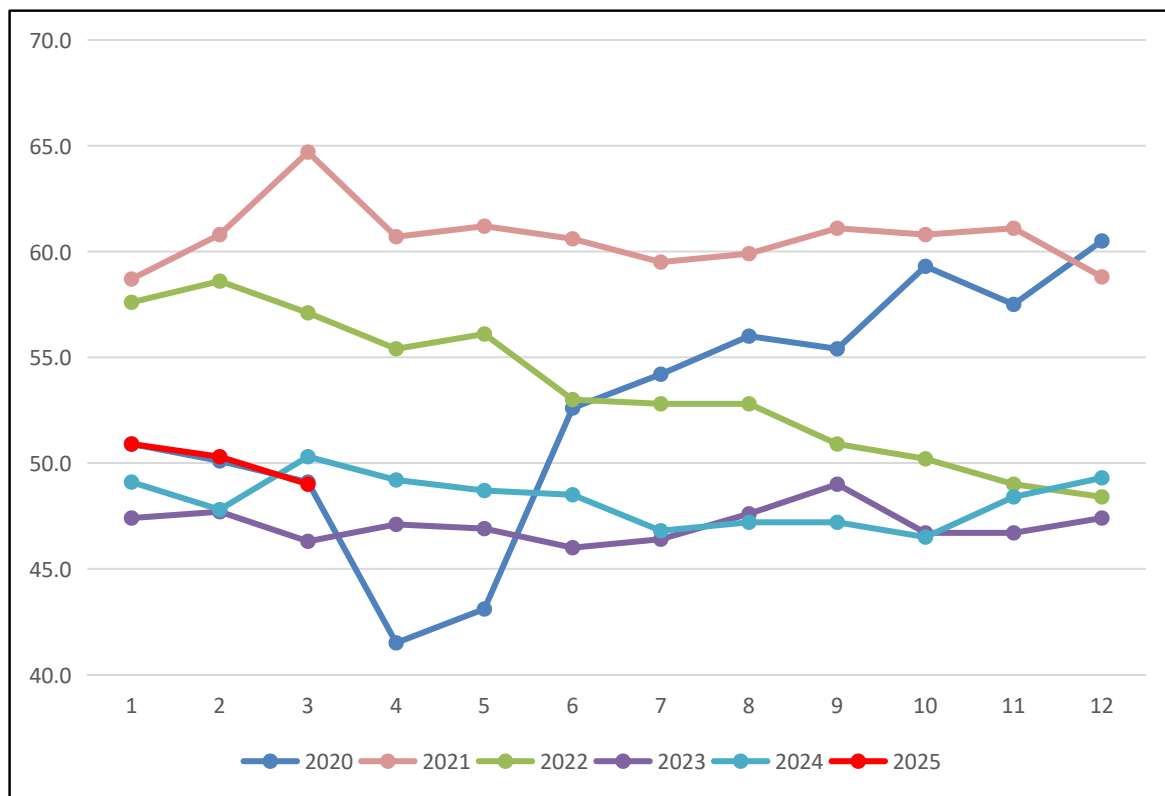
(3.1) 需求——机构预期再度下调

- 需求侧，上周各大机构公布了最新一轮的月度报告，其中OPEC将此前145万桶/日的原油需求增速预期下调至130万桶/日，核心理由是一季度疲软的需求表现以及美国关税政策的变化对短期前景蒙上了阴影；而在IEA方面，该组织依然维持了此前的悲观看法，将今年的原油需求增速预期从103万桶/日下调至72.6万桶/日，甚至将明年的预期再度下调至不足70万桶，这样的结果进一步表明需求路径的不确定性仍在加剧，后续的消费表现也维持弱势。

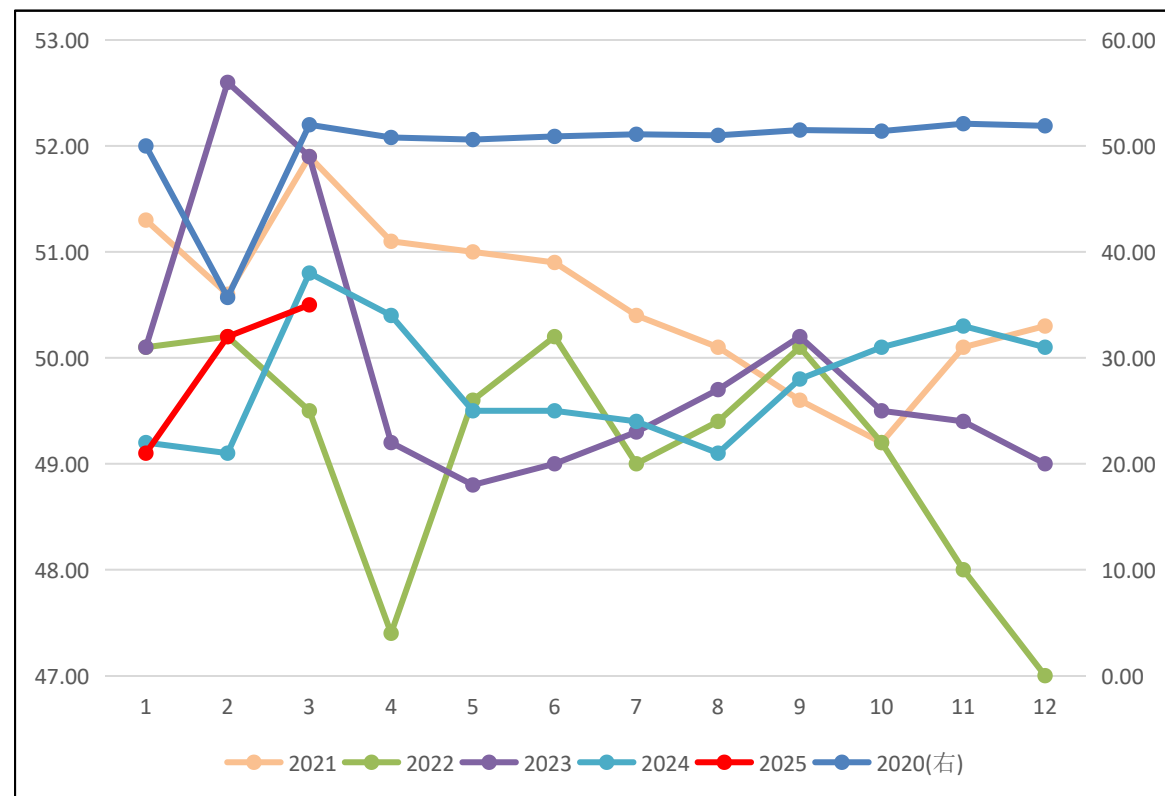


(产量引伸需求)

(3.2) 需求——关注本周制造业走势



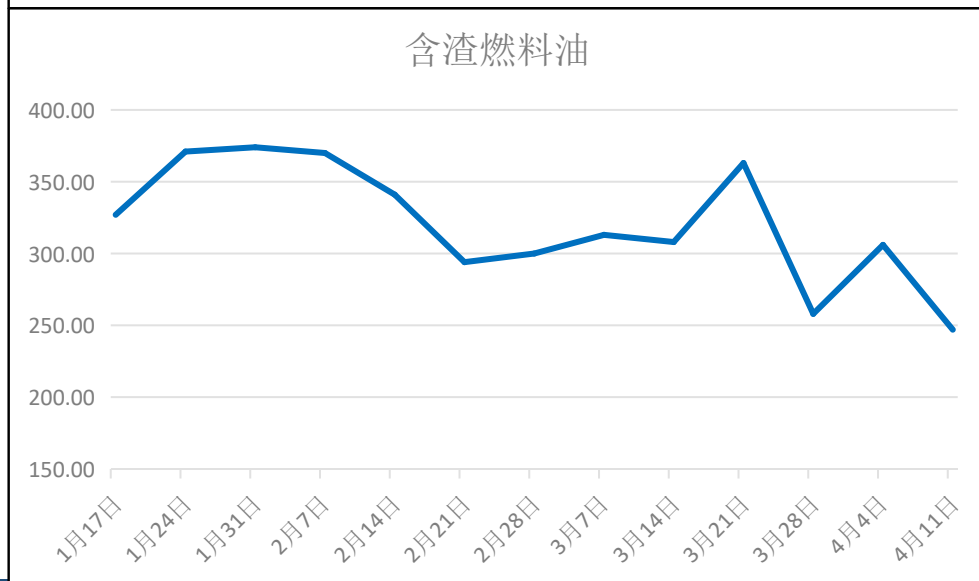
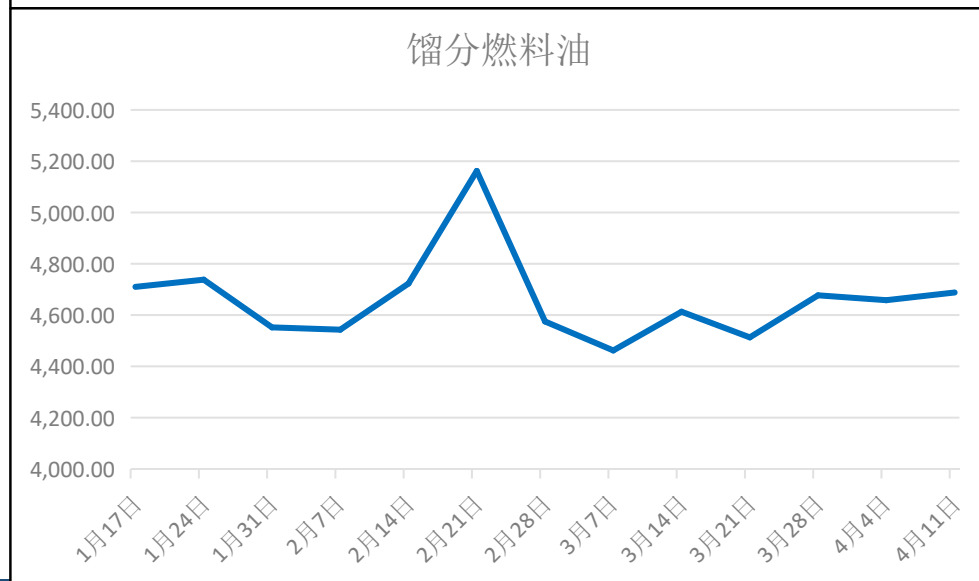
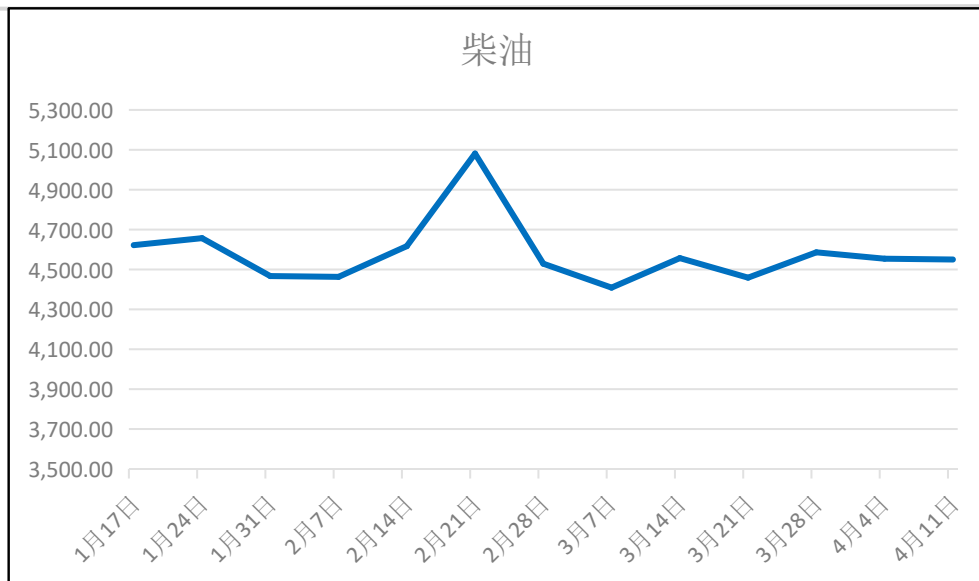
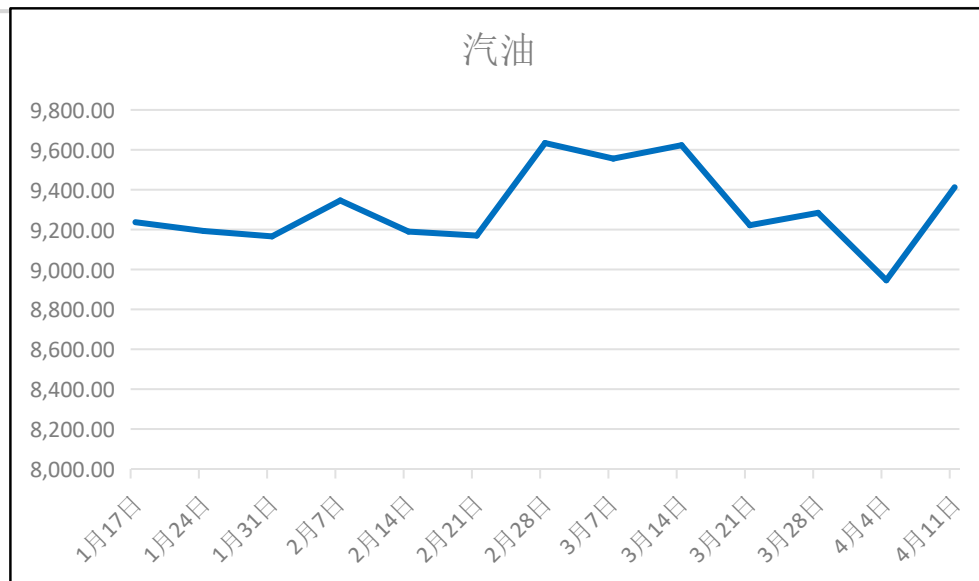
(美国ISM制造业PMI)



(我国制造业PMI)

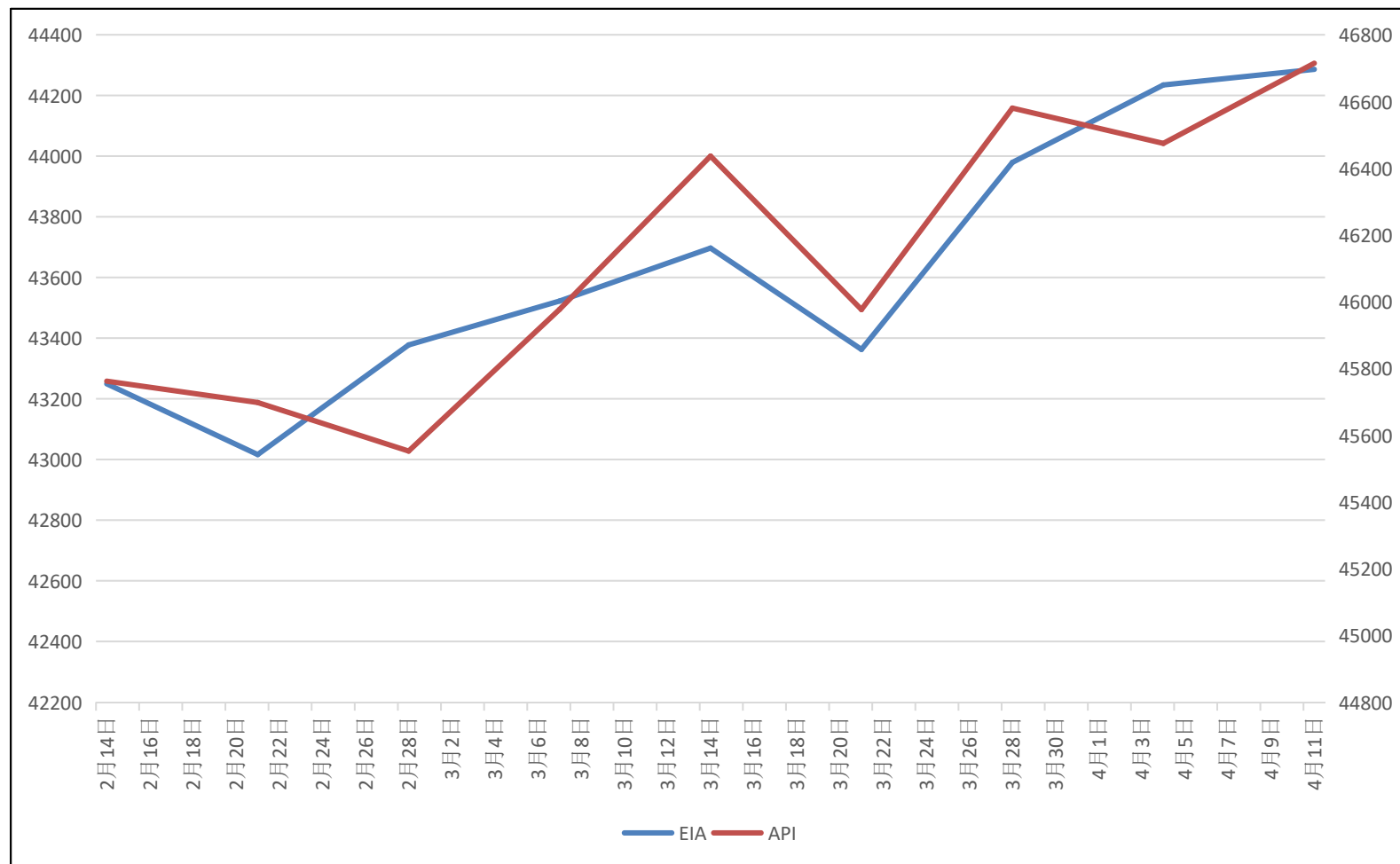
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油生产疲软



(4.1) 库存——累库压力仍存

- 原油方面，美国至4月11日当周API原油库存超预期240.2万桶，预期-101.7万桶，前值-105.7万桶；同时4月11日当周EIA原油库存录得51.5万桶，预期50.7万桶，前值255.3万桶。本轮库存数据之中两者同步出现了积累，其中EIA库存的增幅明显有所放缓，这一方面仍是由于北美消费水平有所不足，但其增速的放缓也在一定程度上缓解了库存积累对油价的压制力量，这或导致后续库存对价格的影响力度进一步有所降低。

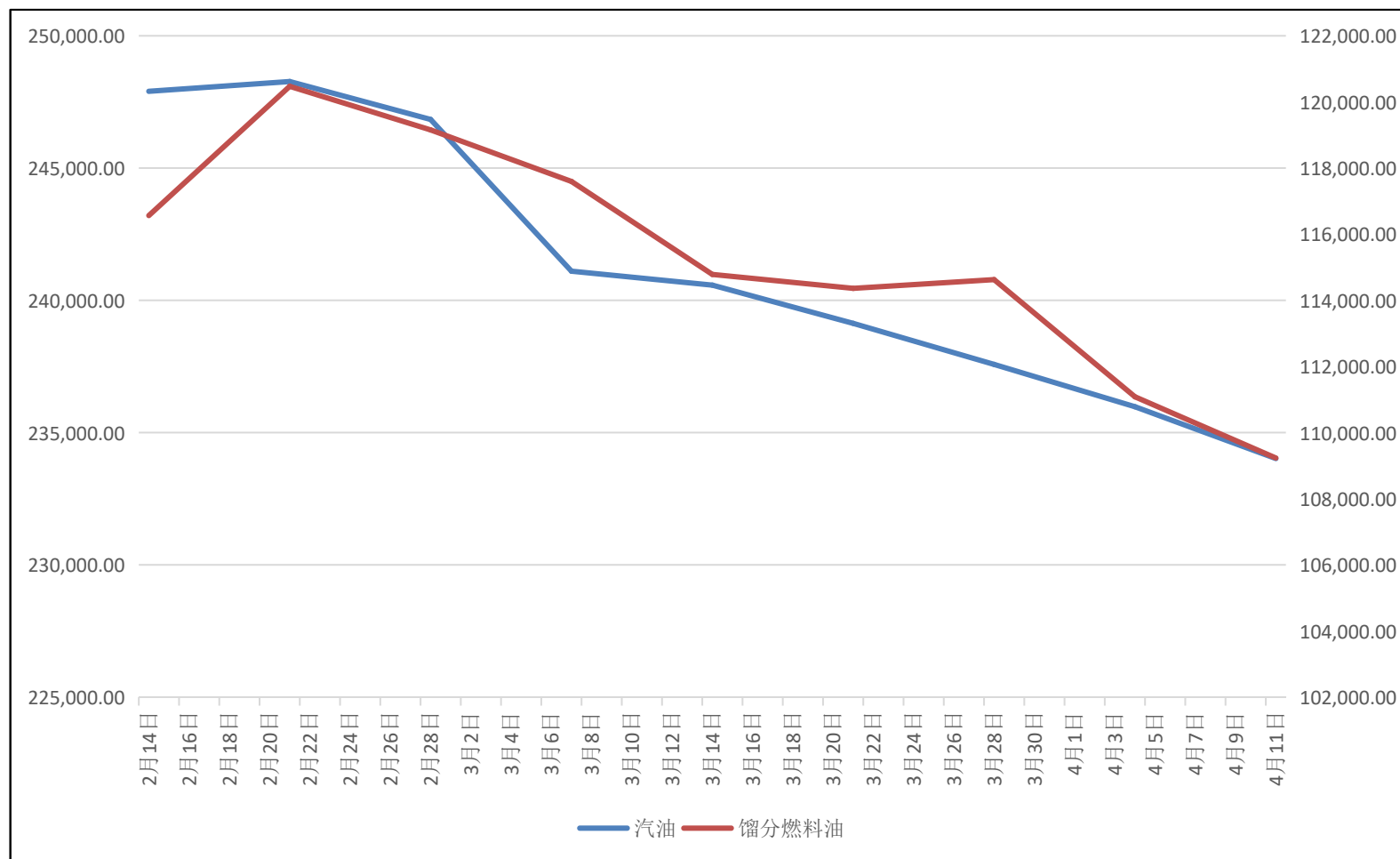


(EIA、API原油库存)

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4月11日当周汽油库存则录得为-195.8万桶，预期-159.5万桶，前值-160万桶；同时精炼油库存录得为-185.1万桶，预期-118万桶，前值-354.4万桶。本轮成品油库存两者依然维持了明显的去库走势，这主要仍是由于北美精炼厂的开工水平仍旧有所降低所致，但同时值得注意的是，随着近期成品油库存的进一步下降，这导致市场上那个对于引申的消费预期略有增长，这或导致短期油价将得到少量的支撑。



(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，上周时间国际油价整体宽幅震荡运行，尽管波动幅度依然居高，但周线没有进一步下探，反而录得连续两周的上行。就目前的市场形势来看，商品属性之中供给侧的OPEC+补偿性减产与伊朗后续的出口不确定性均在短期内对油价存在提振效果，但考虑到中期消费前景的预期依然疲软，且库存的积累依然延续，整体或限制基本面的支撑力量；金融属性方面，近期美联储的强硬发言并不利于缓解宏观经济下行压力，但关税政策的逐步缓解或导致市场的悲观情绪有所放缓，有助于缓解压制力量；政治属性方面，美乌协议的达成或导致俄乌冲突后续升级的可能性进一步有所降低，尽管中东地缘局势以及美伊关系依然存在不确定性，但短期内迅速升级的可能性基本消失，整体对油价的影响有所减弱。因此综合来看，本周内油价或依然以宽幅震荡的走势为主，在地缘属性与商品属性不出现明显变化的情况下或较难出现明显的趋势性运动。

风险点：

上行风险：中东地缘矛盾升级、俄伊出口严重受阻等；

下行风险：OPEC+增产落地、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！

