



## 原油：美国汽油消费即将进入旺季

姓名：严丽丽

从业资格号：F3047765

投资咨询号：Z0013647

时间：20250524

审核人：施潇涵

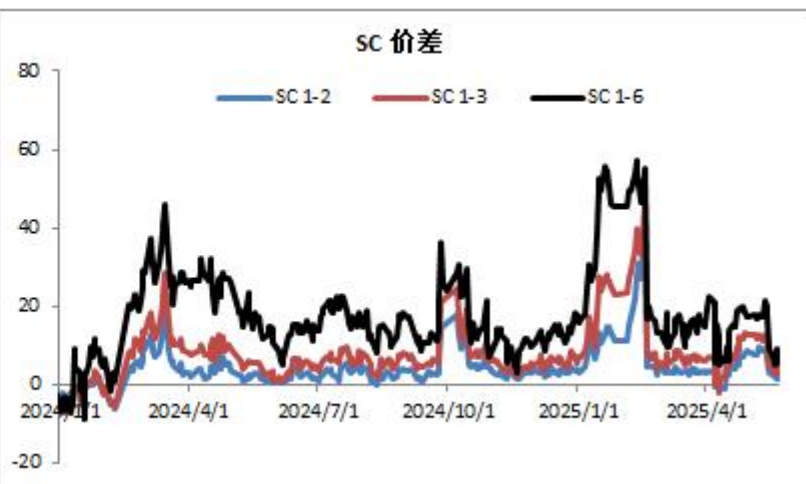
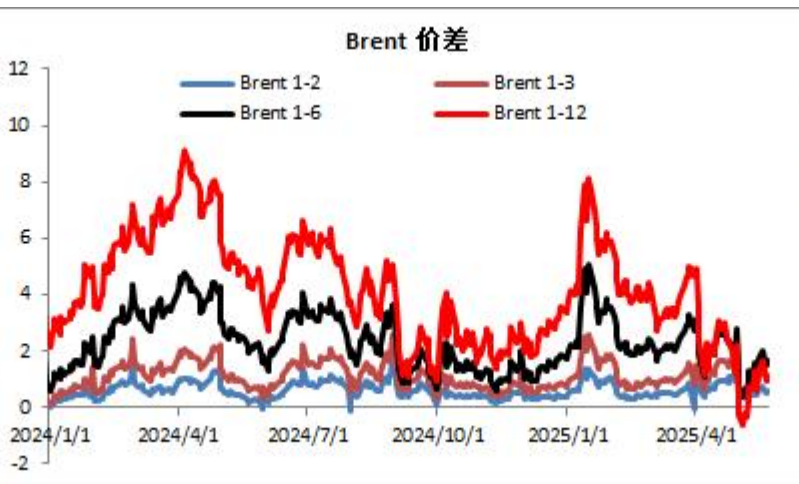
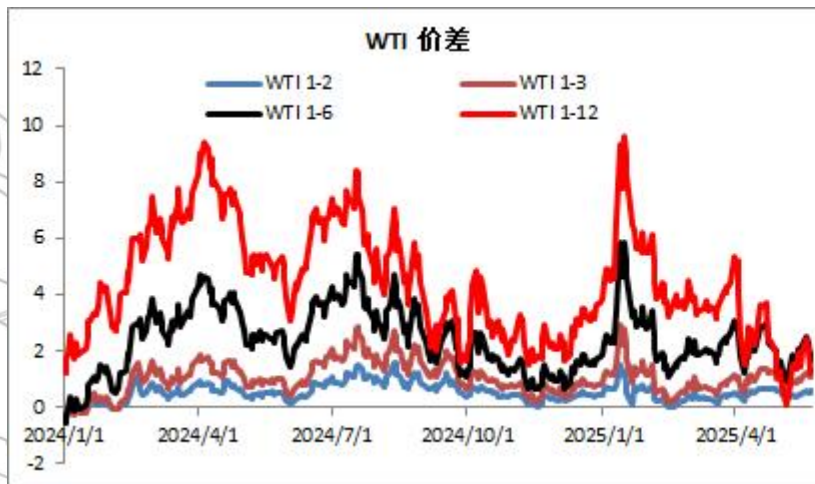
从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

- ✓ 目前，油价交易仍主要围绕美伊谈判、OPEC+增产、俄乌谈判以及关税政策等进行。本周油价再次冲高回落，周三早间外盘开盘前，受以色列准备袭击伊朗核设施消息影响，盘中油价最高仍触及上方阻力位，但周四早间美媒再次爆出以色列准备在美伊谈判破裂时迅速打击伊朗核设施的新闻，但原油和黄金盘面表现平平。周四下午，据外媒报道，OPEC+讨论7月再次大规模增产消息，油价盘中小幅跳水，随后维持弱势震荡。周五晚间，受特朗普可能对欧洲征收50%关税影响，盘中油价直线跳水，但美伊第五轮谈判仍无明显进展，油价最终小幅收涨；
- ✓ 宏观方面，本周美国经济数据总体好于预期。5月标普全球制造业PMI初值52.3，高于预期值和前值；服务业PMI初值52.3，高于预期值和前值；5月17日当周初请失业金人数录得22.7万人，为4月19日当周以来新低；周五晚间，特朗普称与欧盟讨论毫无进展，建议从6月1日起对欧盟直接征收50%的关税，并威胁对苹果未在美国生产制造的iPhone征收25%的关税；
- ✓ 基本面方面，本周EIA周度数据显示，全线累库，出行消费有所走弱，整体偏空。
- ✓ 地缘方面，美伊于5月23日开启第五轮谈判，仅持续了3小时左右，取得了一些进展，但不是结论性的进展；
- ✓ 展望后期，美国汽油消费即将进入旺季，后期油价交易逻辑能否回到消费旺季这一基本面逻辑，重点关注6月1日OPEC+产量政策会议。短期油价震荡偏弱，等待新的消息指引；

# 行情回顾



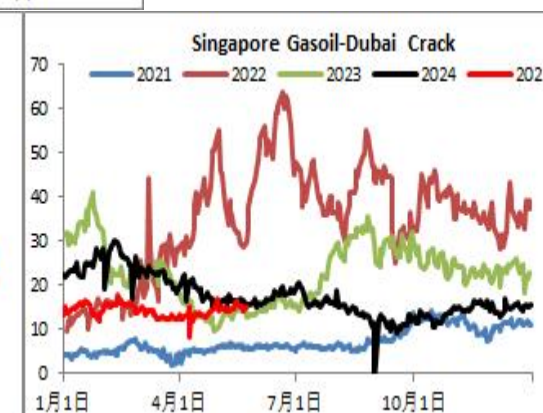
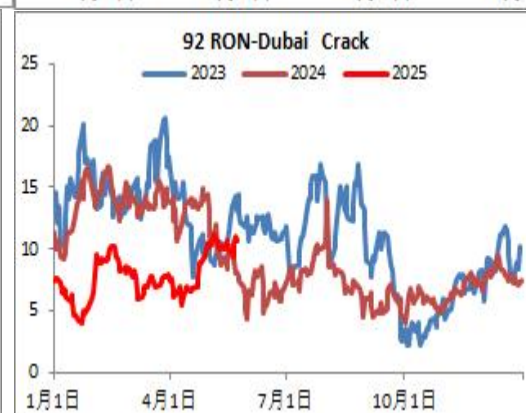
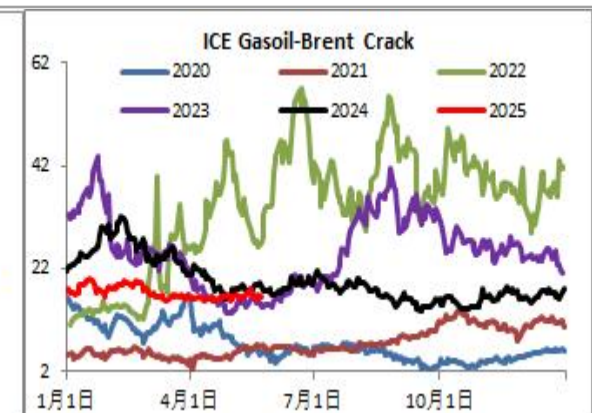
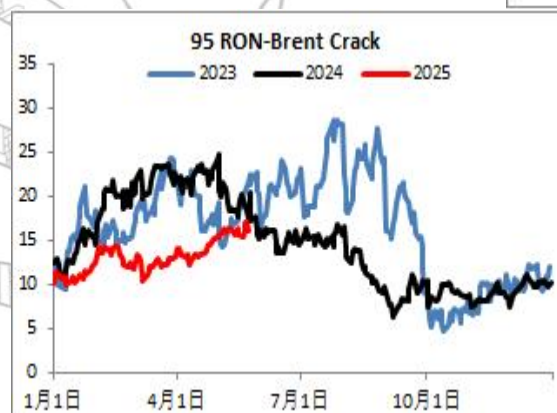
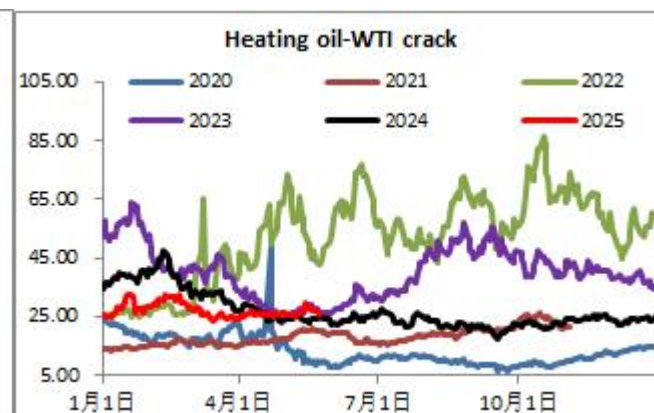
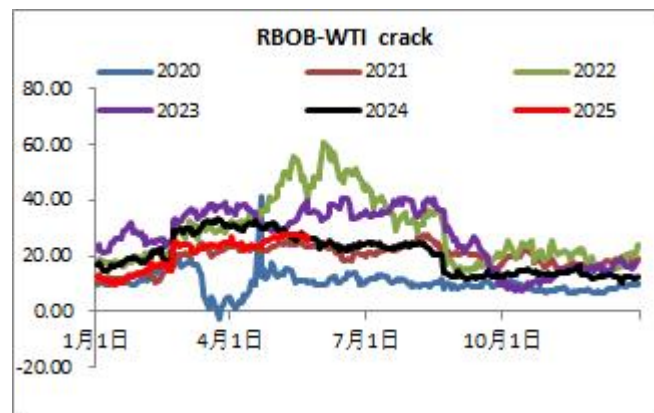


数据来源：彭博，新湖期货研究所

月差跟随单边变动；



# 裂解价差（关注汽油裂解）



数据来源：彭博，新湖期货研究所

- ✓ 4月3日凌晨美国宣布对全球征收10%的基准关税，对美国贸易逆差最高的60个国家征收额外关税，中国34%，东南亚地区多数国家加征30%以上的关税；基准关税于4月5日凌晨生效，对等关税于4月9日凌晨生效；
- ✓ 中方对原产美国所有进口商品加征34%关税；
- ✓ 4月9日美国公布对中国加征104%关税；
- ✓ 4月9日晚间，我国宣布对美国加征关税税率由34%提高至84%；
- ✓ 4月9日，欧盟27个成员国投票表决通过了对美国进口产品征收25%关税的反制措施；
- ✓ 4月10日凌晨，特朗普在其社交媒体表示，美国决定将对中国征收的关税立即提高至125%。同时，鉴于超过75个国家已就贸易、关税、汇率操纵等问题与美方进行沟通，并在美方建议下未对美进行报复，美国已授权对这些国家实施为期90天的暂停措施，并在此期间将互惠关税降至10%，同样即刻生效；
- ✓ 4月10日，欧盟已同意暂停4月15日针对美国关税的反制措施，暂停期限为90天；
- ✓ 4月10日下午就美方宣布对中方加征125%关税的问题，中国外交部表示，美方出于一己之私，将关税作为实施极限施压，中方不愿打，但也不怕打，如果美方执意打关税战、贸易战，中方必将奉陪到底。
- ✓ 4月11日下午，中国调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》规定的加征关税税率，由84%提高至125%。
- ✓ 4月15日下午，白宫宣布：由于（中国）采取报复性措施，中国输往美国的商品面临最高达245%的关税；
- ✓ 4月18日，市场传言中美有望在一个月达成关税协议；特朗普于当地时间17日表示，对中美达成协议有信心，大概在接下来的三到四周内，事情能全部搞定；
- ✓ 5月7日早，外交部发布消息，何立峰副总理将于5月9日-12日访问瑞士，期间与美方举行会谈；
- ✓ 5月8日，据纽约时报：美国将宣布与英国达成贸易协议；
- ✓ 5月12日，中美贸易谈判取得超预期的进展，美方承诺对中国加征的关税修正为34%的对等关税，其中24%的关税暂停加征90天，剩余10%的关税予以保留，中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施；
- ✓ 目前，暂停90天的关税，后期继续关注谈判进展；
- ✓ 5月23日。特朗普称与欧盟讨论毫无进展，建议从6月1日起对欧盟直接征收50%的关税，并威胁对苹果未在美国生产制造的iPhone征收25%的关税；25日，特朗普表示，在与欧盟委员会主席冯德莱恩通话后，同意将对欧盟商品征收50%关税的起征时间从原定的6月1日推迟至7月9日



# OPEC+5月3日会议：6月延续大幅增产，7月仍有可能加速增产

Country	2025									2026									Required Production Level as per 37 <sup>th</sup> ONOMM (1)
	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep - Dec	
Algeria	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	1,007
Iraq	4,012	4,024	4,037	4,049	4,061	4,073	4,086	4,098	4,110	4,122	4,134	4,147	4,159	4,171	4,183	4,196	4,208	4,220	4,431
Kuwait	2,421	2,428	2,436	2,443	2,451	2,458	2,466	2,473	2,481	2,488	2,496	2,503	2,511	2,518	2,526	2,533	2,541	2,548	2,676
Saudi Arabia	9,034	9,089	9,145	9,200	9,256	9,311	9,367	9,422	9,478	9,534	9,589	9,645	9,700	9,756	9,811	9,867	9,922	9,978	10,478
UAE	2,938	2,963	2,989	3,015	3,041	3,066	3,092	3,118	3,144	3,169	3,195	3,221	3,246	3,272	3,298	3,324	3,349	3,375	3,519
Kazakhstan	1,473	1,477	1,482	1,486	1,491	1,495	1,500	1,504	1,509	1,514	1,518	1,523	1,527	1,532	1,536	1,541	1,545	1,550	1,628
Oman	761	764	766	768	771	773	775	778	780	782	785	787	789	792	794	796	799	801	841
Russia	9,004	9,030	9,057	9,083	9,109	9,135	9,161	9,187	9,214	9,240	9,266	9,292	9,318	9,344	9,371	9,397	9,423	9,449	9,949

Required Production Table (kbd)

Country	May 2025 Required Production (kbd)
Algeria	919
Iraq	4,049
Kuwait	2,443
Saudi Arabia	9,200
UAE	3,015
Kazakhstan	1,486
Oman	768
Russia	9,083

Country	June 2025 Required Production (kbd)
Algeria	928
Iraq	4,086
Kuwait	2,466
Saudi Arabia	9,367
UAE	3,092
Kazakhstan	1,500
Oman	775
Russia	9,161

数据来源：OPEC，新湖期货研究所

- ✓ 3月3日OPEC+会议决定根据市场情况，从2025年4月1日开始逐步灵活地恢复220万桶/日的自愿调整，月度增产**13.3万桶/日**；
- ✓ 4月3日OPEC+会议决定5月增产**41.1万桶/日**，约等于前期月增产量的3倍，远超市场预期；
- ✓ 5月3日会议，决定6月增产41.1万桶/日，其中，沙特增产16.7万桶/日至936.7万桶/日，俄罗斯增产7.8万桶/日至916.1万桶/日，阿联酋增产7.7万桶/日至309.2万桶/日，伊拉克增产3.7万桶/日至408.6万桶/日，科威特增产2.3万桶/日至246.6万桶/日，哈萨克斯坦增产1.4万桶/日至150万桶/日，阿曼增产0.7万桶/日至77.5万桶/日，阿尔及利亚增产0.7万桶/日至92.8万桶/日；
- ✓ **4-6月已完成增产220万桶/日一半左右的额度（13.3+41.1\*2=95.5），但后期逐步增产计划可能会暂停或逆转，具体取决于市场的实际情况；**
- ✓ 下一次会议将于6月1日召开，决定7月产量；据消息人士称，OPEC+可能在6月批准7月再次加速增产41.1万桶/日，如果配额遵守情况没有改善，OPEC+计划到10月逐步取消此前设定的220万桶/日的自愿减产；
- ✓ 高盛表示随着经济活动放缓和石油需求疲软变得更加明显，OPEC+将在8月份停止增产；

# 七个产油国补偿减产计划

	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Total
Algeria																	
Iraq	116	116	135	130	120	115	120	120	120	120	123	123	123	123	125	125	1,954
Kuwait		8	15	23	30	38	27										141
Saudi Arabia	15	9	6														30
UAE		5	10	10	10	10	10	10	20	20	33	33	33	50	55	56	365
Kazakhstan	38	53	57	72	66	81	85	90	84	49	39	38	40	38	42	36	908
Oman	5	7	10	12	14	18	20	13									99
Russia	25	51	76	102	127	152	173										706
Total	199	249	309	349	367	414	435	233	224	189	195	194	196	211	222	217	4,203

	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Total
Algeria																0
Iraq	120	140	140	135	130	135	135	135	130	125	125	124	120	120	120	1,934
Kuwait	8	15	23	30	38	37										150
Saudi Arabia	15															15
UAE	5	10	10	10	10	10	10	20	20	33	33	33	57	62	63	386
Kazakhstan	63	116	132	126	141	135	160	114	69	49	38	40	38	42	36	1,299
Oman	5	12	15	17	19	14	15									97
Russia	6	85	111	137	163	189										691
Total	222	378	431	455	501	520	320	269	219	207	196	197	215	224	219	4,572

数据来源：OPEC，新湖期货研究所

- ✓ 3月中下旬俄罗斯、伊拉克及哈萨克斯坦等在内的七个国家发布了补偿减产计划，月度补偿计划18.9万桶/日-43.5万桶/日，持续到2026年6月，共420.3万桶/日；其中，伊拉克共195.4万桶/日、哈萨克斯坦90.8万桶/日、俄罗斯70.6万桶/日、阿联酋36.5万桶/日，其余国家补偿量相对较小；消息公布后，市场反应一般；
- ✓ 4月16日七个产油国再次公布最新的补偿减产计划，共457.2万桶/日，环比增加36.9万桶/日，增量主要在哈萨克斯坦39.1万桶/日；5月补偿减产37.8万桶/日；

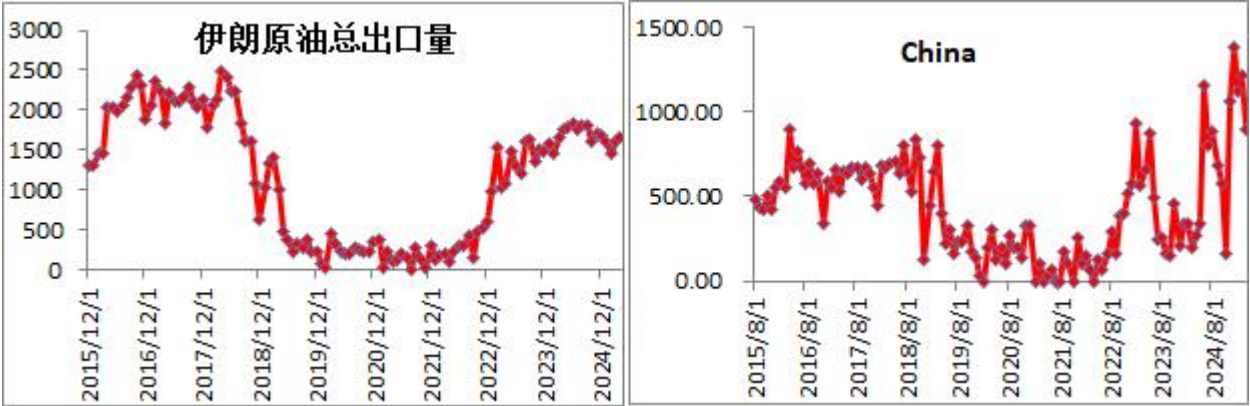


# 哈萨克斯坦5月产量维持高位，目前产能已达上限



数据来源：彭博，新湖期货研究所

- ✓ 哈萨克斯坦480亿的Tengiz项目（田吉兹）扩建，使得2025年产量同比增加30万桶/日，目前产量已连续两个月高于180万桶/日，远高于其目标产量，且可以抵消油价的大幅下跌；如果今年剩余时间内油价在62美元/桶时，其石油总收入同比仅低2%，跌至60美元/桶时，收入同比下降4%；跌至50美元/桶时，收入同比下降12%；
- ✓ 哈萨克斯坦依赖石油巨头，如雪佛龙、埃克森美孚及壳牌等，外国公司投资了数百亿美元，如果迫使其减产，可能不再愿意来投资；
- ✓ 一再无视产量限制激怒沙特，哈萨克斯坦能源部表示，该国没有计划在5月份削减石油产量，该国不断突破产量限制，在OPEC+内部制造了紧张局势；后期关注其补偿减产情况；
- ✓ 哈萨克斯坦本月石油产量增长2%，达到186万桶/日，其中Tengzi产量为93.2万桶/日，其产能已达到上限，预计今年石油产量不会进一步上升，哈萨克斯坦能源部表示，哈萨克斯坦正在采取一切措施遵守OPEC+义务；

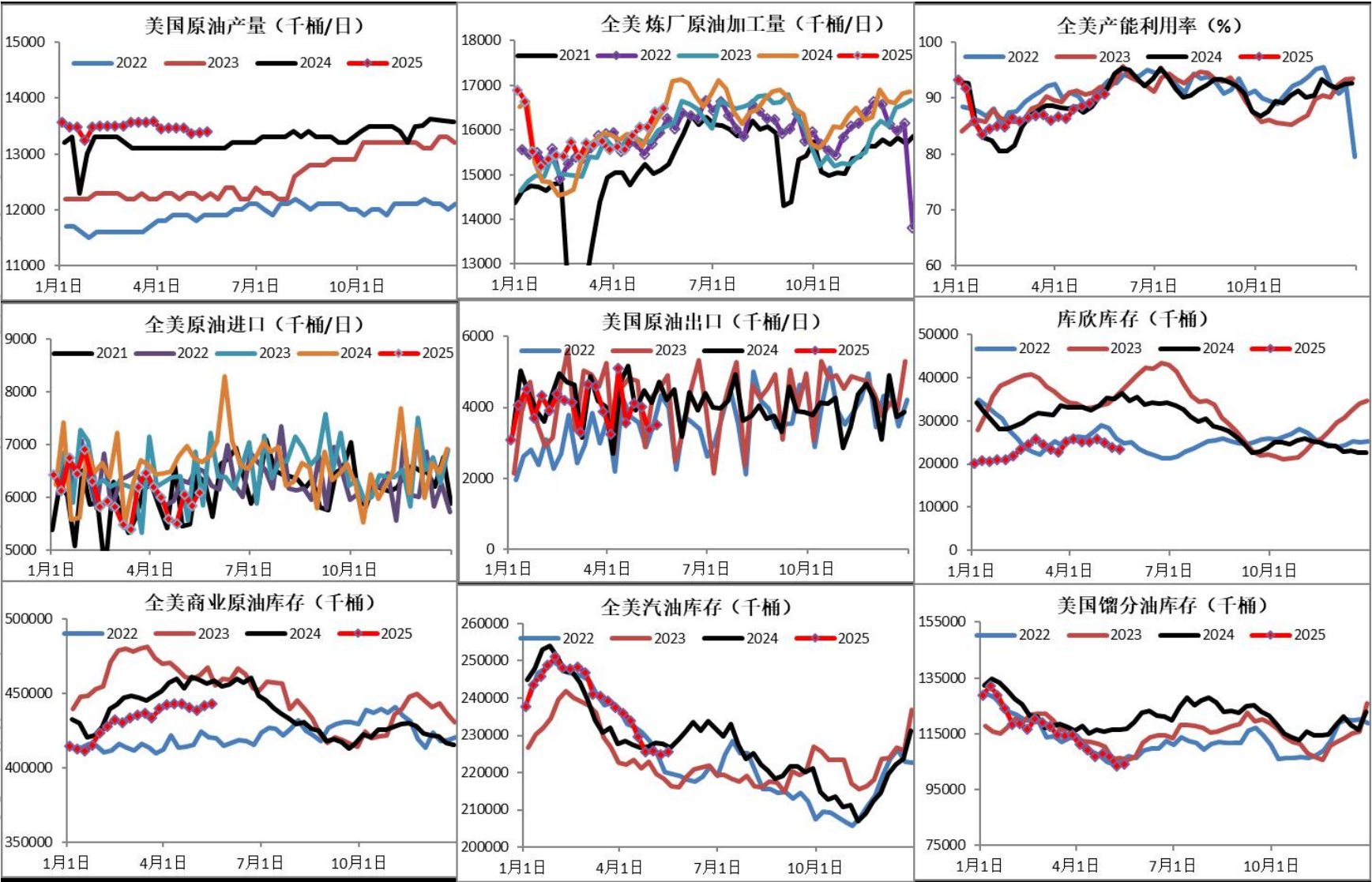


数据来源：彭博，新湖期货研究所

- ✓ 4月12日，在阿曼首都马斯喀特举行间接会谈；4月19日，在意大利罗马举行第二轮间接会谈；4月26日，在马斯喀特举行第三轮间接会谈；5月11日美国和伊朗第四轮直接与间接谈判在阿曼举行，双方讨论了核协议的“技术性要素”；第五轮美伊谈判将于5月23日在罗马举行，伊朗外长表示无论是否达成协议，铀浓缩都将继续进行。谈判仅持续了3小时左右，取得了一些进展，但不是结论性的进展；
- ✓ 据NBC新闻报道，伊朗最高领袖高级顾问表示，伊朗准备在特定条件下与特朗普签署核协议，以换取解除经济制裁，并表示伊朗将承诺永远不制造核武器，销毁可用于武器化的浓缩铀库存，并允许国际核查人员监督这一过程，以换取立即解除对伊朗的所有经济制裁。消息公布后，盘中油价快速回落。最新消息，伊朗方面表示尚未收到美国关于解决核争端未决分歧的最新提议，只有美国“可验证且有效地”解除制裁，伊朗才会将高浓缩铀运往国外；
- ✓ 近期伊朗原油出口量基本持稳，4月出口量166万桶/日，环比增加6万桶/日；流向中国的量90万桶/日，环比减少31万桶/日；
- ✓ 据悉以色列准备袭击伊朗核设施，5月21日外盘开盘一度上涨超3%；5月22日，外盘开盘前美媒再次爆出以色列准备在美伊谈判破裂时迅速打击伊朗核设施的报道，但原油和黄金盘面表现平平；



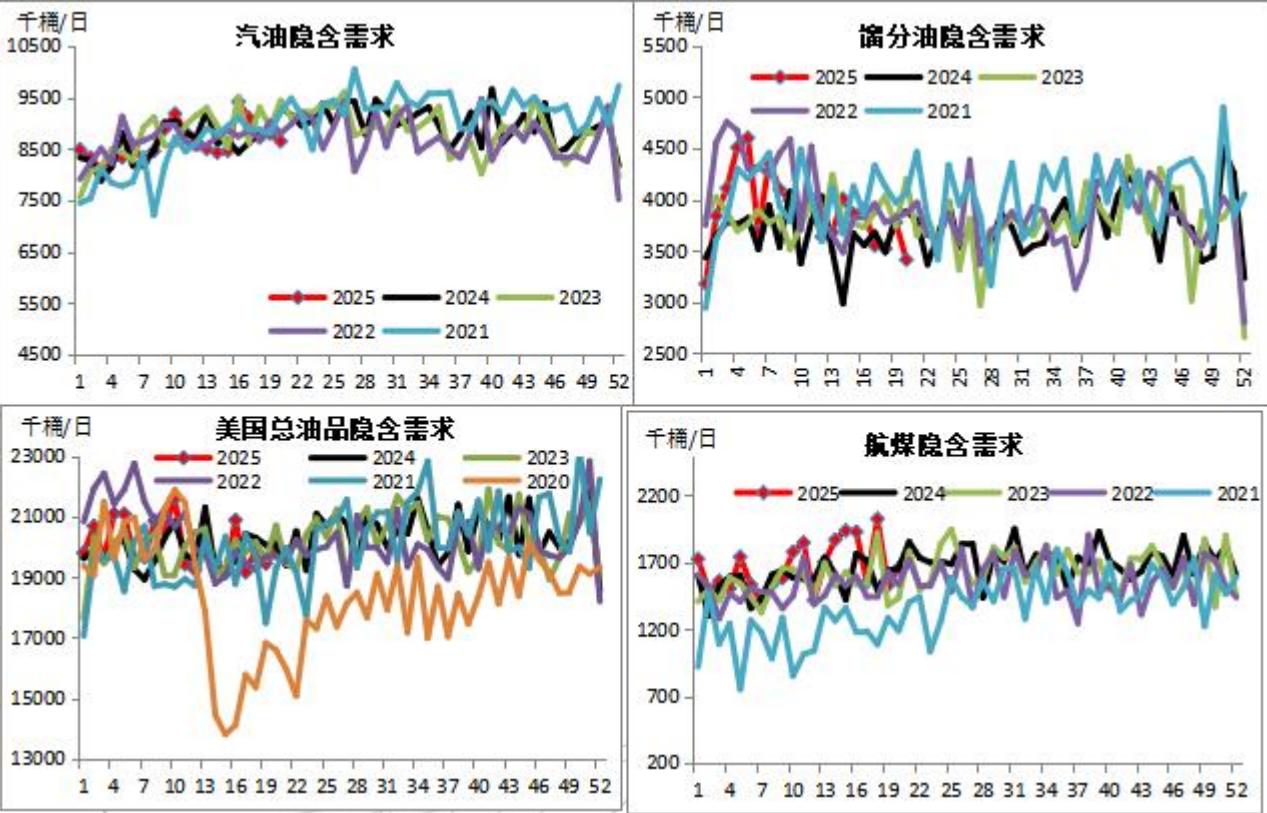
# 本周EIA周度数据偏空



✓ EIA周度数据显示，5月16日当周，美国原油产量增加0.5万桶/日至1339.2万桶/日，原油进口量环比增加24.8万桶/日至608.9万桶/日，原油出口量环比增加13.8万桶/日至350.7万桶/日，原油库存增加132.8万桶，汽油库存增加81.6万桶，馏分油库存增加57.9万桶，全线累库，报告整体偏空。



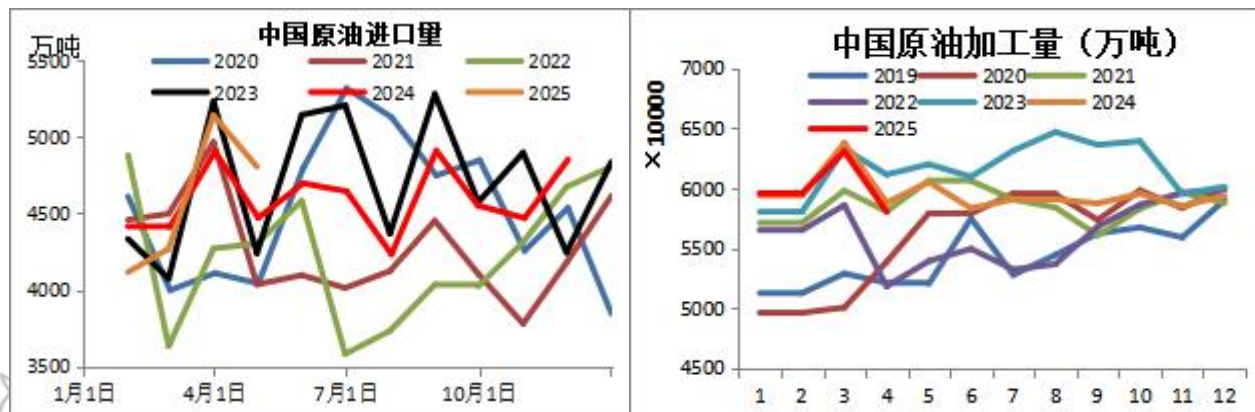
# 本周出行消费稍有走弱



✓ 5月16日当周美国油品消费环比增加59万桶/日至2003.1万桶/日；汽油消费环比减少15万桶/日至864.4万桶/日；馏分油消费环比减少36.5万桶/日至341.2万桶/日；航煤消费环比增加12.6万桶/日至165.1万桶/日；

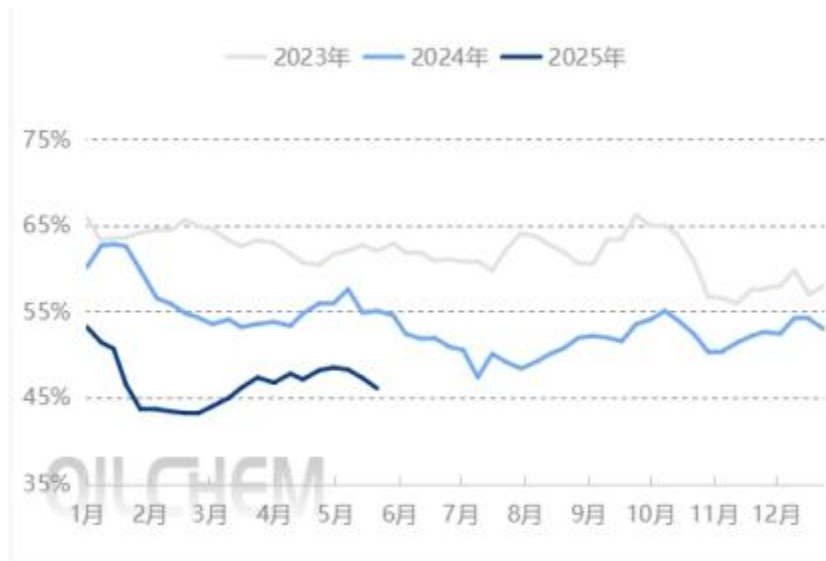
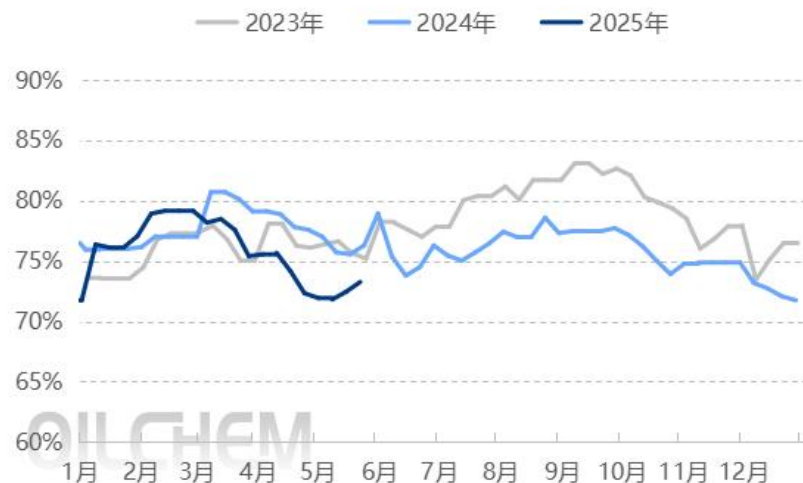
数据来源：EIA、新湖期货研究所

# 1-4月累计进口原油同比增加0.5%，加工原油同比增加0.8%



数据来源：海关总署，新湖期货研究所

- ✓ 4月原油进口量4806万吨，环比减少6.5%，同比增加7.5%；1-4月累计进口原油18303万吨，同比增加0.5%；
- ✓ 4月原油加工量5803.4万吨，环比减少8%，同比减少1.2%。1-4月累计加工原油24026.8万吨，同比增加0.8%；



数据来源：隆众资讯，新湖期货研究所

- ✓ 根据隆众资讯数据，本周主营炼厂常减压产能利用率为73.26%，环比上涨0.8%，同比下跌3.04%；
- 山东独立炼厂常减压周均产能利用率为46.09%，较上周跌1.19%，同比跌9%；
- 中国炼厂检修即将结束，柴油需求处于回升中，但短期幅度有限；



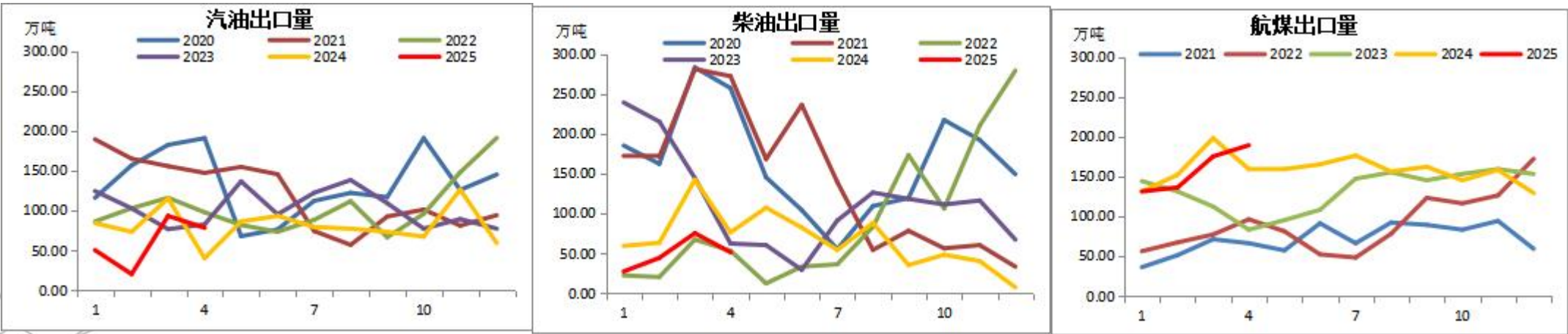
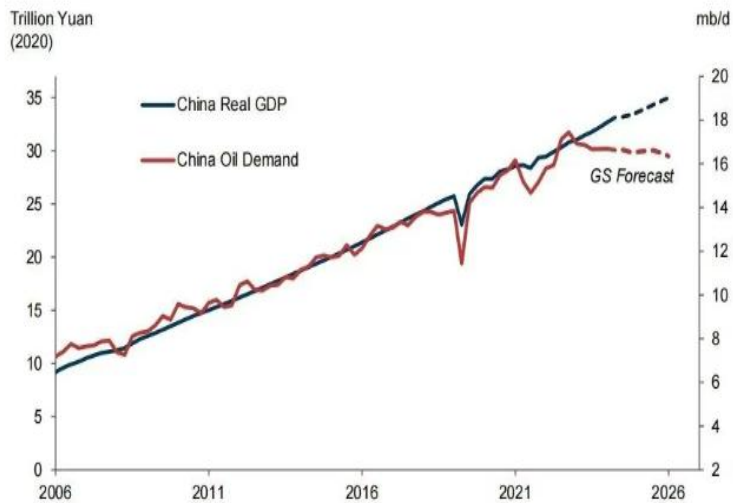


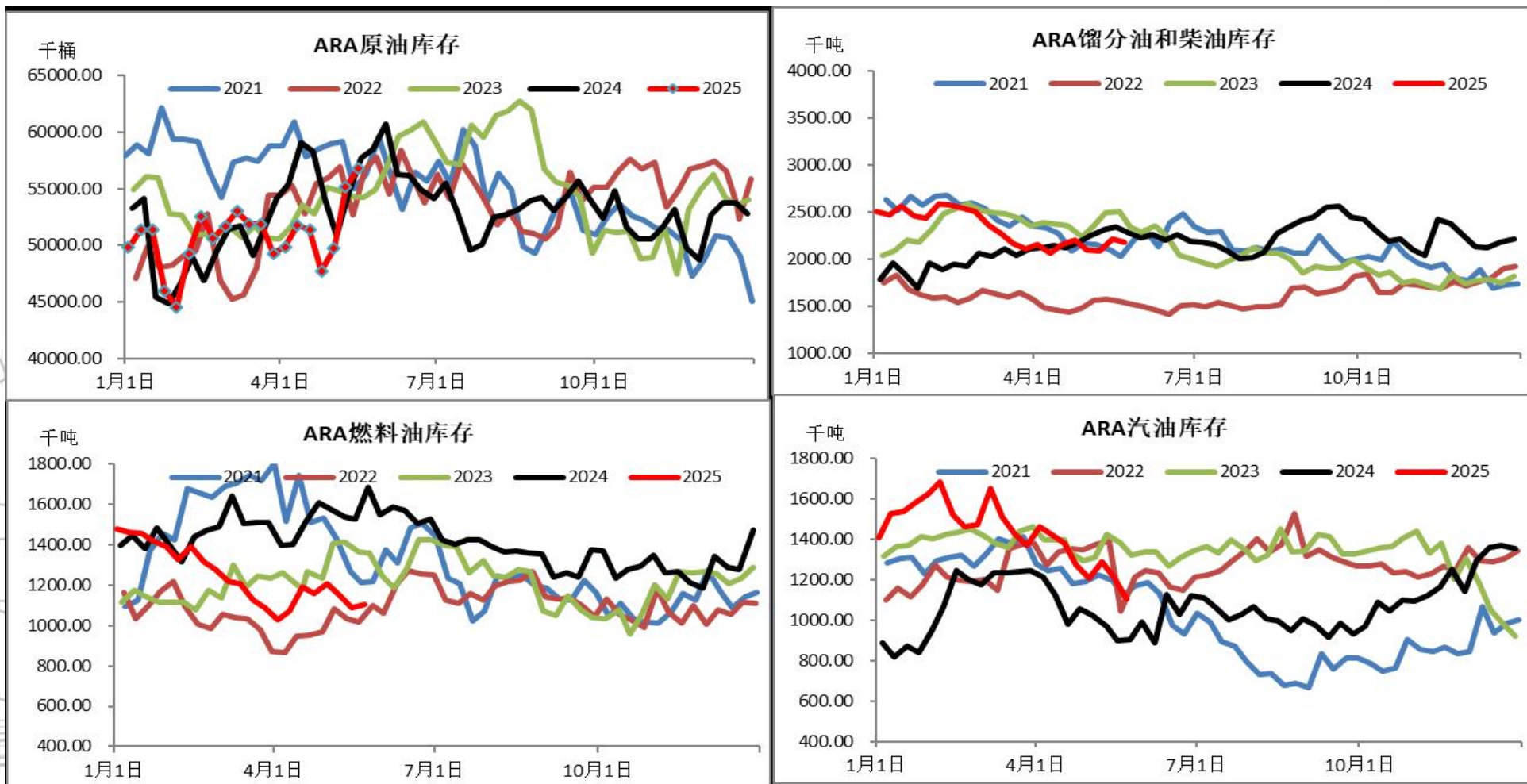
Exhibit 10: Despite Continued Real GDP Growth, We Believe China Oil Demand Peaked in 2023



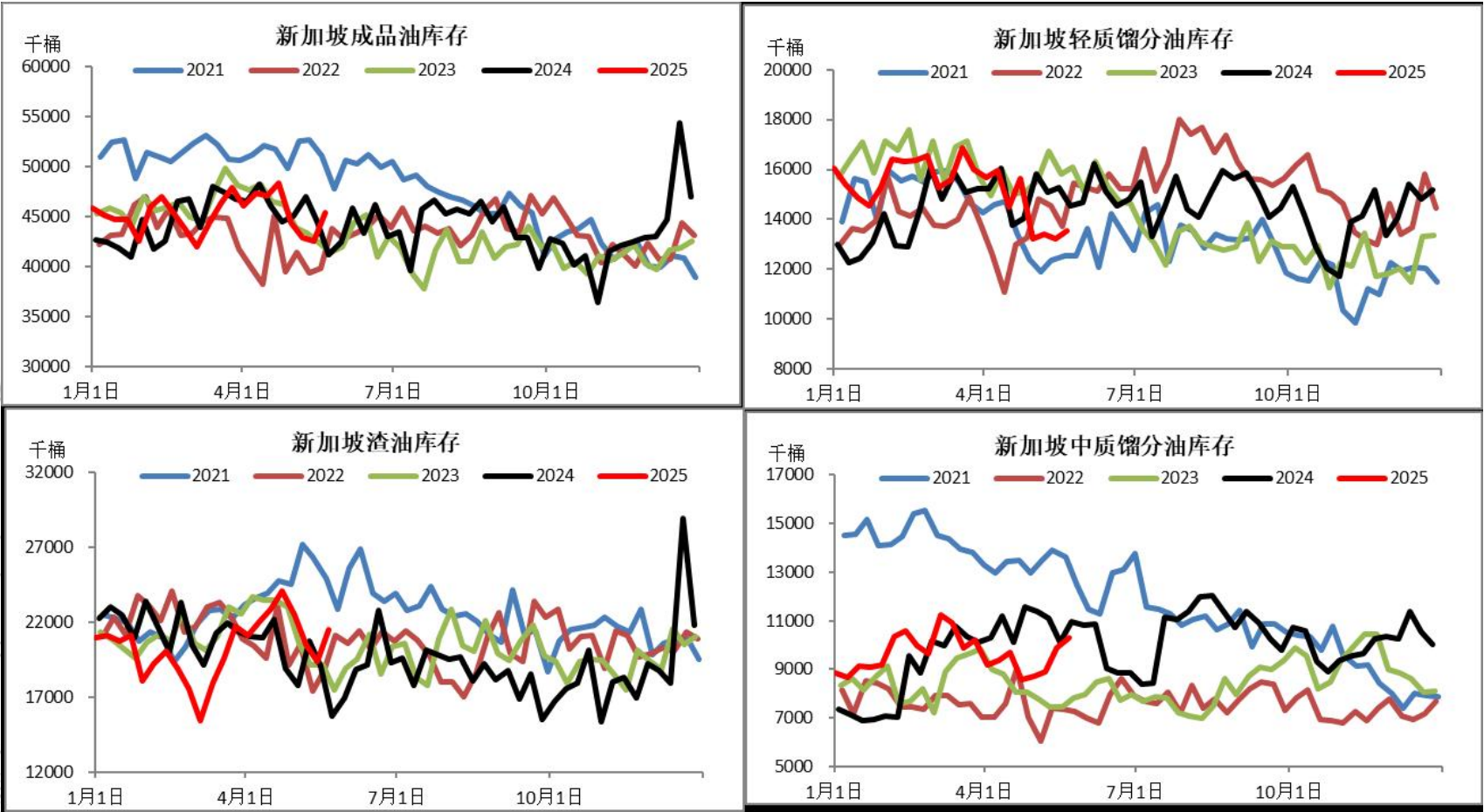
数据来源：隆众资讯，新湖期货研究所

- ✓ 1-4月汽油、柴油及航煤累计出口量分别为242万吨、197万吨及627万吨，同比分别减少22.7%、42.1%及1.9%；
- ✓ 高盛预计中国原油需求已于2023年见顶，新能源车、电气化运输的替代效应逐步显现；印度虽有增长，但难以弥补中国的需求下滑；

# ARA地区汽油和柴油去库



数据来源：彭博、新湖期货研究所



数据来源：彭博、新湖期货研究所





数据来源：彭博、新湖期货研究所

领先的衍生品金融服务品牌公司

# 创新服务 价值共享

一切为了提升客户盈利能力  
一切为了优秀员工持续成长

## 免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号**32090000**）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。