

原油年度格局与近期市场分析

永安期货研究中心 曹人之
Z0019484

01 年度情况展望



2025年原油平衡



·展望2025年，需求端增量110-140万桶/日左右，非OPEC与OPEC NGL、全球生物燃料供应预期增加140-180万桶/日，因此基准情况下Call on OPEC下降。按OPEC+现有产量计划（4月开始增产），全球石油过剩量在110万桶/日。

·市场实际兑现路径受到伊朗制裁、OPEC+退出减产时间、需求端不同预期影响，修正路径一：伊朗从二季度起产量下滑，OPEC+从三季度起增产，由于加征关税政策，需求进行前高后低调整，则全年石油过剩量在**70万桶/日**。最为乐观情况下，伊朗产量从二季度开始下滑，OPEC+全年维持现有减产政策，需求选择更乐观的假设，则全年石油过剩量下降到**10万桶/日**。

【与年前预期相比，原油平衡表收紧，1）对俄罗斯油轮制裁、伊朗敏感油制裁影响显现，2）非OPEC供应增量预期下调，3）OPEC+谨慎增产】

（百万桶/日）	2024	25Q1E	25Q2E	25Q3E	25Q4E	2025E
IEA基准需求	102.9	102.7	103.8 (0.1)	104.9 (0.2)	104.6 (-0.2)	104
非OPEC供应	70.2	70.3 (-0.1)	71.4 (-0.3)	72.1 (-0.2)	72.6	71.6 (-0.2)
Call on OPEC	27.1	26.7 (0.1)	26.7 (0.4)	27.1 (0.4)	26.3 (-0.1)	26.7 (0.2)
OPEC 供应	27.12	27.2	27.6	28	28.4	27.8
基准供-需	0.02	0.5	0.9	1.3	1.9	1.1
修正路径一		0.6	0.4	0.5	1.2	0.7
最乐观情况 (OPEC全年 减产，伊朗制 裁)		0.2	0	-0.2	0.4	0.1

综述与价格区间

- 2024年原油整体处于紧平衡格局，全球需求增速与非OPEC供应增量匹配，OPEC+组织主动采取供需缺口管理，全年维持减产政策，全球油品库存走平，仍维持低位，油价75-90美元/桶区间运行，呈现一、三季度偏强，二季度偏弱格局，整体波动率下降。
- 2025年原油市场预期走向过剩，但政策对供需端造成的不确定性较大——“特朗普2.0”制裁措施可能导致供应下滑，上半年低库存下，绝对价格、月差仍有走强风险，但加征关税政策又对远期需求造成压力。此外，国内经济刺激政策、俄乌、巴以等地缘风险造成的不确定性也值得关注。
- 若布伦特原油长期跌破**60美元/桶**，部分价格敏感型非OPEC投放可能停滞，若油价上行突破**80美元/桶**，OPEC+组织增产概率增加，通胀对宏观造成影响，因此我们预计布伦特原油在60-80美元/桶区间运行，价格中枢在65-75美元/桶，价格呈现前高后低走势。
- 由于美国NGL、页岩油增产预期仍存，伊朗原油产量面临下滑风险、OPEC+谨慎增产，预计原油轻重价差劈叉持续。

美国财政部官网制裁细则（节选）

RUSSIA'S ENERGY SECTOR

Today, the U.S. Departments of the Treasury and State are taking action to further implement commitments made by G7 leaders to reduce Russian revenues from energy and other commodities. The Secretary of the Treasury, in consultation with the Secretary of State, issued a determination pursuant to E.O. 14024 that authorizes the imposition of sanctions on any person determined to operate or have operated in the energy sector of the Russian Federation economy. This new determination strengthens the ability of Treasury and State to target revenue—in particular, revenue generated from the export of oil—that Russia uses to fuel its brutal war against Ukraine and other harmful foreign activities.

Additionally, Treasury issued amended General License 8L, which authorizes certain wind-down transactions related to energy through 12:01 a.m. eastern daylight time, March 12, 2025. The narrowing authorization for transactions related to Russian energy further reduces Russia's ability to leverage this sector and fund its war machine.

PETROLEUM SERVICES PROHIBITION

Treasury, in consultation with the Department of State, issued a new determination pursuant to E.O. 14071 prohibiting the provision of U.S. petroleum services to persons located in the Russian Federation, cutting off Russia's access to U.S. services related to the extraction and production of crude oil and other petroleum products. The prohibition takes effect beginning at 12:01 a.m. eastern standard time on February 27, 2025.

RUSSIAN OIL MAJORS

Pursuant to today's determination, OFAC designated two of Russia's most significant oil producers and exporters pursuant to E.O. 14024 for operating or having operated in the energy sector of the Russian Federation economy and pursuant to E.O. 13662 for operating in the energy sector of the Russian Federation economy.

Public Joint Stock Company Gazprom Neft (Gazprom Neft) is a Russia-based, vertically integrated oil company whose core activities include the exploration, production, and sale of oil.

Surgutneftegas is a Russia-based, vertically integrated oil company whose core activities include the exploration, production, and sale of oil.

The UK is also sanctioning Gazprom Neft and Surgutneftegas today.

Alongside Gazprom Neft and Surgutneftegas, OFAC is designating more than two dozen Gazprom Neft and Surgutneftegas subsidiaries. All entities owned 50 percent or more, directly or indirectly, by Gazprom Neft, Surgutneftegas, or their subsidiaries listed today, are also subject to blocking, even if not identified by OFAC.

For more information on the Gazprom Neft and Surgutneftegas subsidiaries targeted today, please see [Annex 1](#).

RUSSIA'S SEABORNE OIL EXPORTS

Russia has grown increasingly reliant on vessels that participate in high-risk shipping practices to facilitate illicit or sanctionable activity, often called the "shadow fleet." Today's action sanctions 183 vessels, largely oil tankers that are part of the shadow fleet as well as oil tankers owned by Russia-based fleet operators. Several of the vessels sanctioned today have shipped not only Russian oil, but also sanctioned Iranian oil. OFAC is also sanctioning two Russia-based maritime insurance providers, **Ingosstrakh Insurance Company** and **Alfastrakhovanie Group**, which were previously sanctioned by the UK.

For more information on these targets, please see [Annex 2](#).

OPAQUE TRADERS OF RUSSIAN OIL

Similarly, Russia's dependence on opaque traders willing to ship and sell its oil has dramatically increased. These traders often are registered in high-risk jurisdictions, have murky corporate structures and personnel with links to Russia, and conceal their business activities. Many were only established in the wake of Russia's full-scale invasion of Ukraine and quickly began moving hundreds of millions of dollars' worth of Russian oil within months of their creation. OFAC has [previously sanctioned](#) such traders and is taking further action today by sanctioning opaque traders and a shadowy Government of Russia-linked network facilitating massive amounts of oil exports.

For more information on these targets, please see [Annex 3](#).

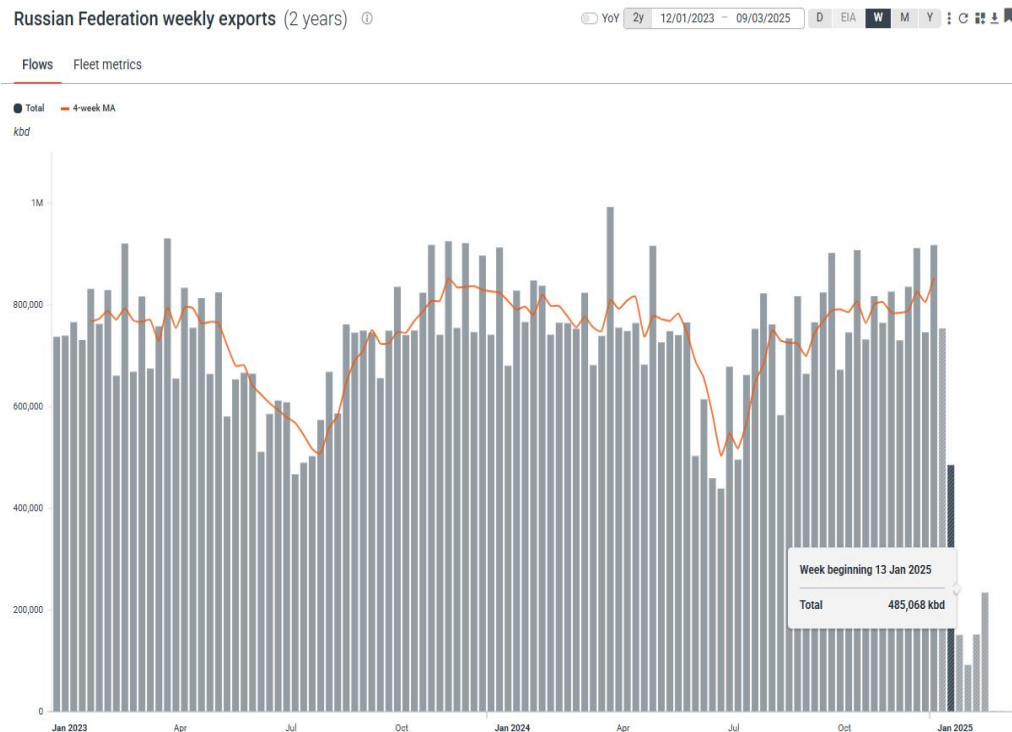
OILFIELD SERVICE PROVIDERS AND RUSSIAN ENERGY OFFICIALS

Russia's domestic oil industry is supported by providers with critical specialized services that enable producers to keep oil flowing from wells and provide technical know-how and equipment to allow oil producers to access challenging reserves. In addition to the determination described above that prohibits the provision of U.S. petroleum services to persons located in the Russian Federation, today's action sanctions more than 30 Russia-based oilfield service providers.

Additionally, OFAC is sanctioning more than a dozen leading Russian energy officials and executives, including the CEOs of a number of Russian oil producers.

For more information on these targets, please see [Annex 4](#).

美国制裁潜在影响



本轮受制裁的船舶中158艘为油轮，受制裁的原因主要为未遵守前期俄油限价制裁或参与伊朗的油品装卸，部分油轮属于“影子船队”。

本次受制裁油轮合计运力：1646.80万载重吨，其中VLCC、苏伊士型、阿芙拉型（含LR2）、巴拿马型（含LR2）数量分别为7、21、80、10艘，运力占比分别为13.02%、20.14%、53.35%、4.41%。

本次受制裁油轮占行业比重：截至2025年1月11日，本次制裁受制裁油轮合计运力占全球油轮运力比重为2.37%，其中VLCC、苏伊士型、阿芙拉型（含LR2）、巴拿马型（含LR2）占全球同船型油轮运力比重分别为0.77%、3.16%、6.89%、2.14%。

俄罗斯石油出口分船型来看：阿芙拉船最多（47%）、苏伊士型（21%）、MR船（14%）、灵便型（6%）

02 近期市场情况

- 美国副总统万斯：我们必须继续释放美国能源，作为和解法案的一部分。
- 西诺沃斯能源高管表示，美国关税可能推动更多加拿大石油通过跨山管道输送至全球市场。
- 据路透社计算，俄罗斯二月份的主要离线炼油能力将比最初计划提高82%，达到340万吨。
- 澳新银行：OPEC料将延迟原计划4月初的增产计划金十期货2月21日讯，据外媒报道，澳新银行（ANZ）表示：“考虑到经济和地缘政治的不确定性，以及支撑油价的必要性，我们预计石油输出国组织（OPEC）将推迟原计划4月初进行的增产计划。”澳新银行表示，他们的基线预测是，2025年中国石油需求增长将略高于30万桶/日，但风险似乎倾向于下行。
- 俄罗斯副总理诺瓦克：欧佩克+并未考虑推迟4月的增产。
- 欧佩克+考虑推迟4月增产计划，无视特朗普降油价呼声金十数据2月17日讯，代表们表示，欧佩克+正在考虑推迟原定于4月开始的一系列月度供应增加，尽管美国总统特朗普呼吁降低油价。一位匿名代表表示，目前全球石油市场仍太脆弱，无法恢复生产。另一位表示，目前还没有做出任何决定，该组织在如何进行的问题上存在分歧。未来几周可能会做出最终决定。推迟每日12万桶的小幅增产，将是欧佩克+第四次推迟恢复自2022年以来的生产暂停计划。目前，该联盟的目标是到2026年底逐步恢复总计220万桶/日的产量。
- G7集团考虑收紧俄罗斯油价上限金十数据2月18日讯，G7集团正在考虑集体收紧或调整对俄罗斯石油的价格上限，以期在俄乌冲突持续之际减少俄罗斯的收入。一份声明草案显示，G7可能会要求他们的财政部长共同重新制定价格限制（目前原油价格上限为每桶60美元）。目前尚不清楚该集团对这份文件的支持程度，随着外交官们继续就文本进行谈判，这份文件可能会得到修改。
- 美国总统特朗普：我们将迅速填充战略石油储备。
- 美国总统特朗普：我已经恢复了对伊朗的最大施压力度政策，以促进和平，并将一个特定组织列为恐怖实体，以回应其对航运通道的干扰。
- 巴西宣布加入“欧佩克+”金十数据2月19日讯，巴西矿业和能源部长亚历山大·西尔韦拉当地时间18日宣布，巴西加入由石油输出国组织（欧佩克）成员国和非欧佩克产油国组成的“欧佩克+”。西尔韦拉表示，“欧佩克+”是帮助巴西实现战略愿景的重要平台，加入“欧佩克+”与履行环境承诺并不矛盾，还会推动环境保护与经济社会发展。“这是巴西及其能源行业的历史性时刻，将开启能源领域对话与合作新篇章。”西尔韦拉当天还宣布，巴西将加入国际能源署和国际可再生能源署。

·特朗普政策频繁变化，石油交易商对长期租船合同望而却步

金十数据2月23日讯，据英国金融时报报道，行业领先数据显示，美国总统特朗普反复无常的外交政策令石油交易商不愿签署油轮长期租船合同，给船东带来了更多不确定性。船东和全球最大的大宗商品交易商之一表示，美国总统的贸易战和对国际冲突的干预，使交易员们不愿签署“定期租船”。特朗普的行动增加了市场未来成本和风险的不确定性，市场已经面临多重挑战。这些问题包括也门胡塞武装在红海袭击船只，迫使船只选择更长的航线，从而推高了航运成本，以及乌克兰战争。全球最大油轮运营商之一Hafnia首席执行官Mikael Skov表示，美国新政府“每天”都会发表“新声明”。他说：“石油贸易商和其他船东——差不多每个人都有同样的看法，那就是现在达成长期交易可能更加困难了。”

·特朗普要求从乌克兰获得任何能得到的东西 以收回投入的资金金十数据2月23日讯，当地时间22日，美国总统特朗普在美保守派政治行动会议（CPAC）发表演讲时表示，要求从乌克兰获得稀土、石油和“任何我们能得到的东西”，以收回投入乌克兰的资金，“我认为我们非常接近与乌克兰达成协议”。

·市场消息：伊拉克官员表示，有报道称如果不恢复库尔德地区的石油出口，伊拉克将面临美国的制裁，伊拉克对此予以否认。

·雪佛龙估计，假设布伦特原油价格为每桶70美元，其2025年全球石油桶当量产量将比2024年增加6%至8%。

·根据政府报告，圭亚那1月份的平均石油产量下降至62万桶/日，而12月份为65.6万桶/日。

·美国向伊拉克施压 以恢复库尔德石油出口金十数据2月21日讯，八位了解此事的消息人士表示，美国总统特朗普政府正在向伊拉克施压，要求其允许库尔德石油出口重启，否则将与伊朗一起面临制裁。库尔德地区恢复石油出口，将有助于抵消伊朗石油出口可能下降的影响。作为特朗普对伊朗施加“最大压力”行动的一部分，美国已承诺将伊朗石油出口降至零。美国政府曾表示，希望将伊朗从全球经济中孤立出来，并消除其石油出口收入，以减缓伊朗发展核武器的速度。

·摩根大通：尽管有波动，伊朗2025年石油产量将保持平稳。

·市场消息：俄罗斯自3月起将对非生产商的汽油出口禁令延长6个月。

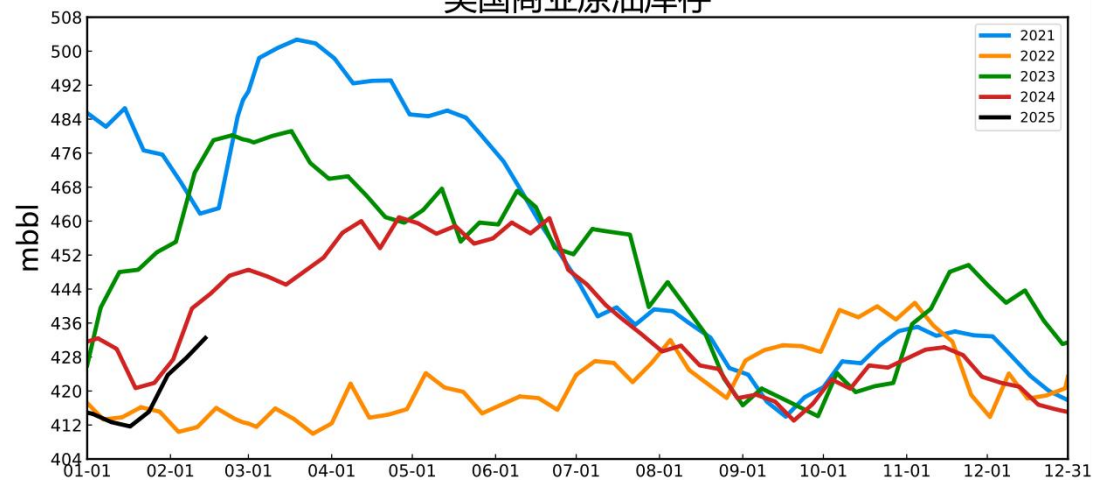
·据俄新社：俄罗斯方面表示将和沙特继续在“欧佩克+”框架内密切合作。

03 供需数据

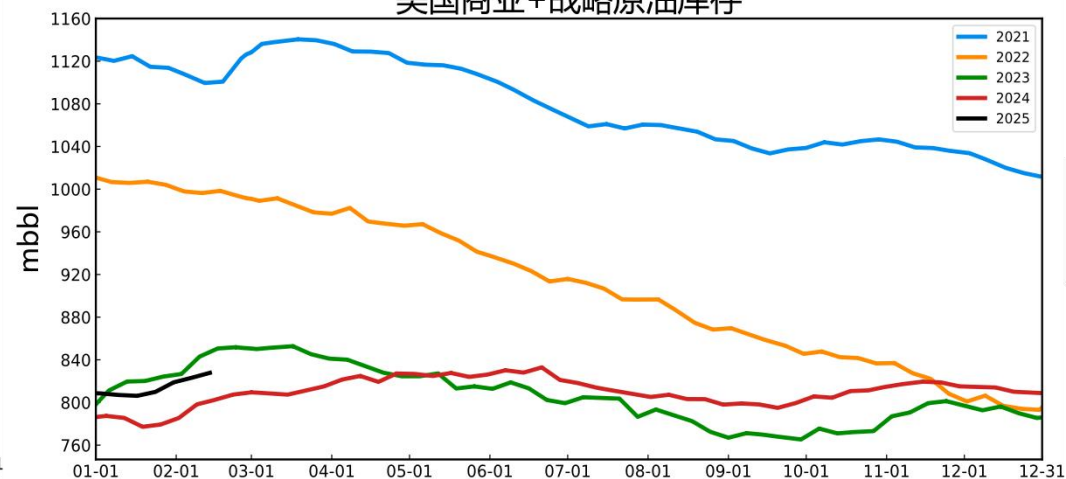
美国原油库存

·至2月14日当周EIA商业原油库存463.3万桶，预期314.4万桶，前值407万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存147.2万桶，前值87.2万桶。战储石油库存不变。

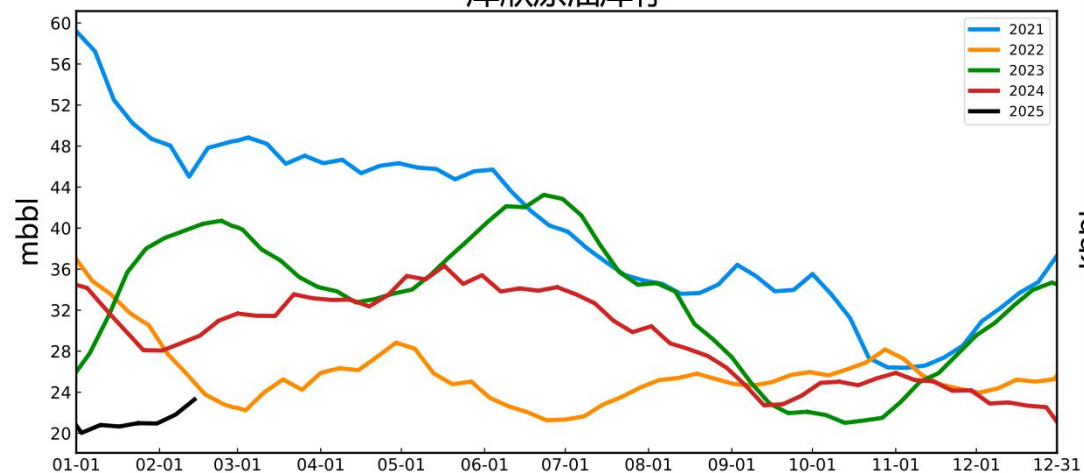
美国商业原油库存



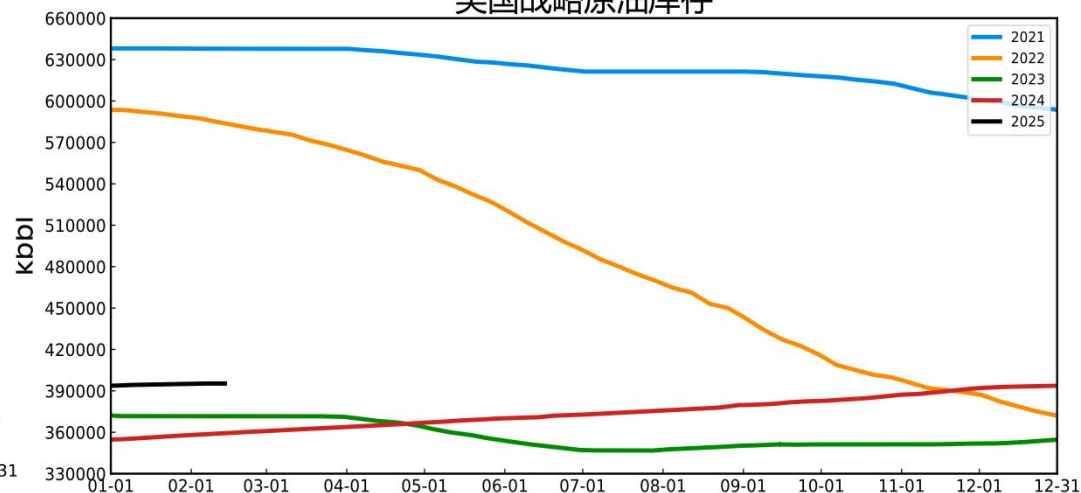
美国商业+战略原油库存



库欣原油库存

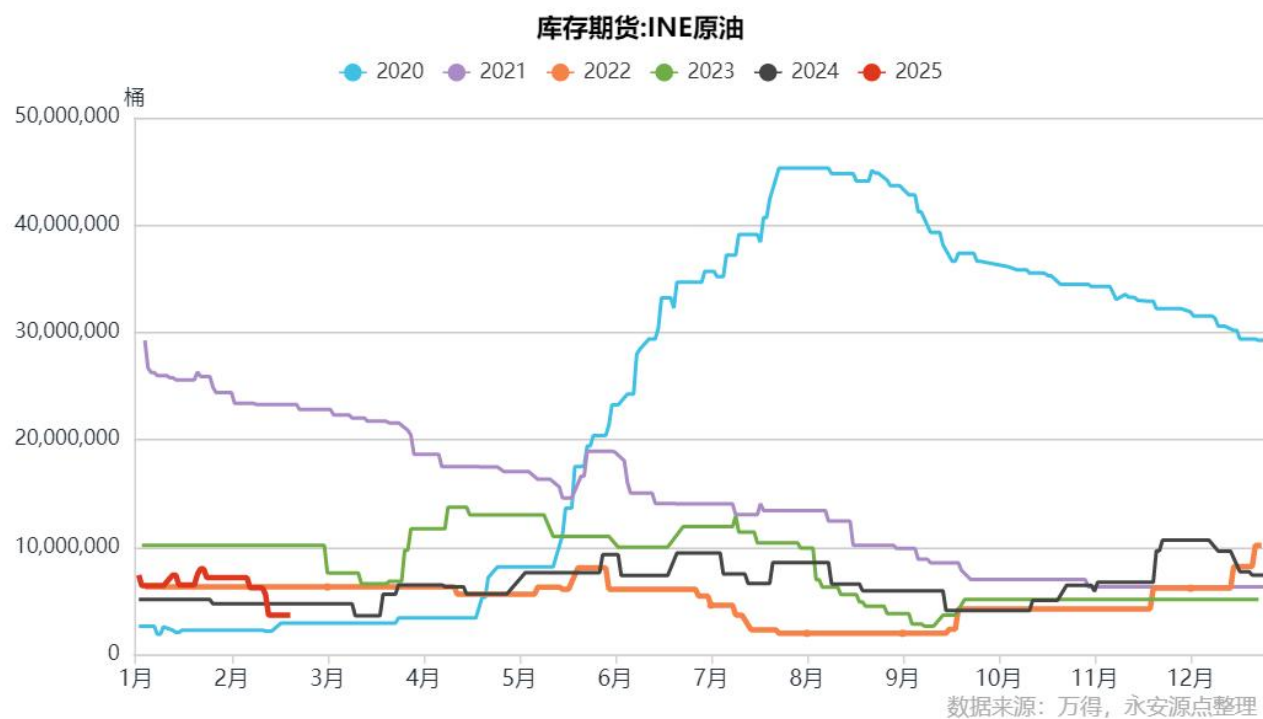


美国战略原油库存



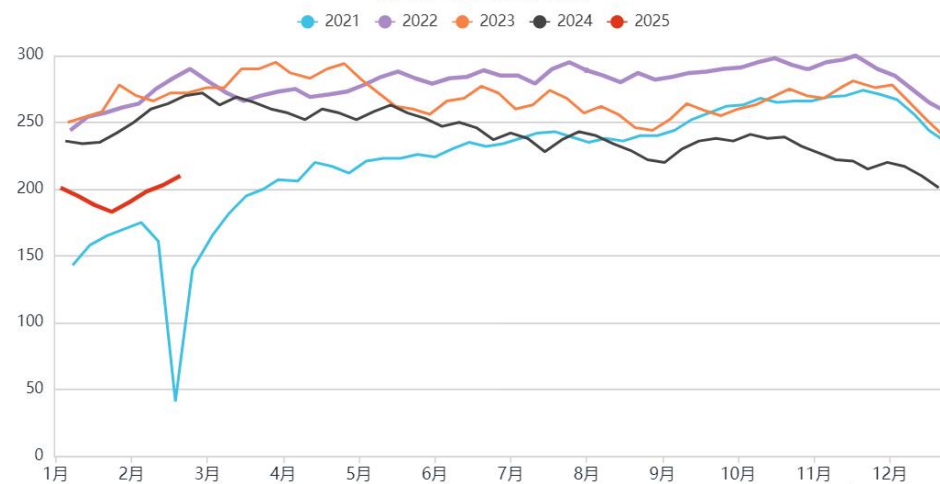
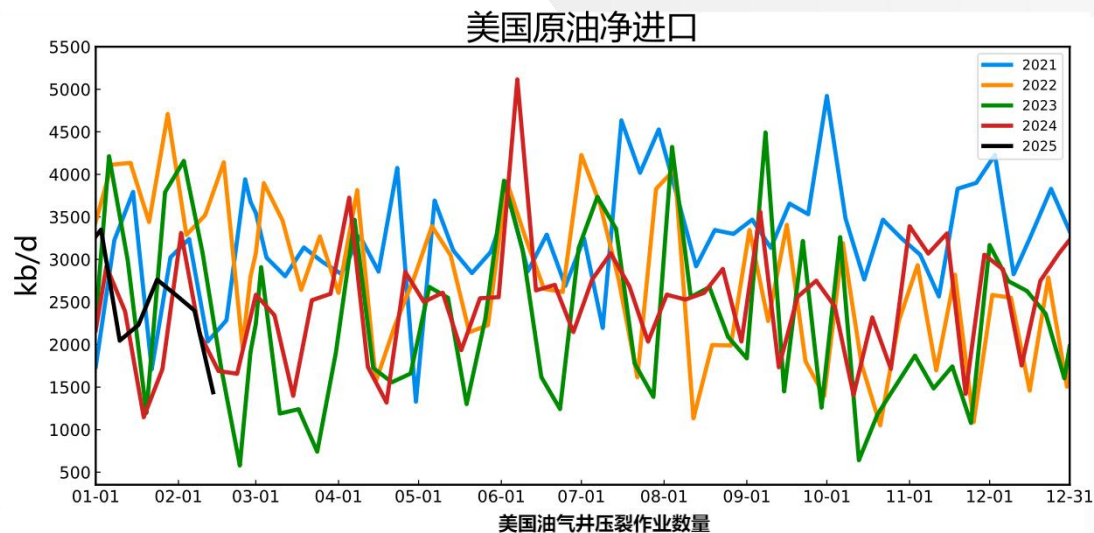
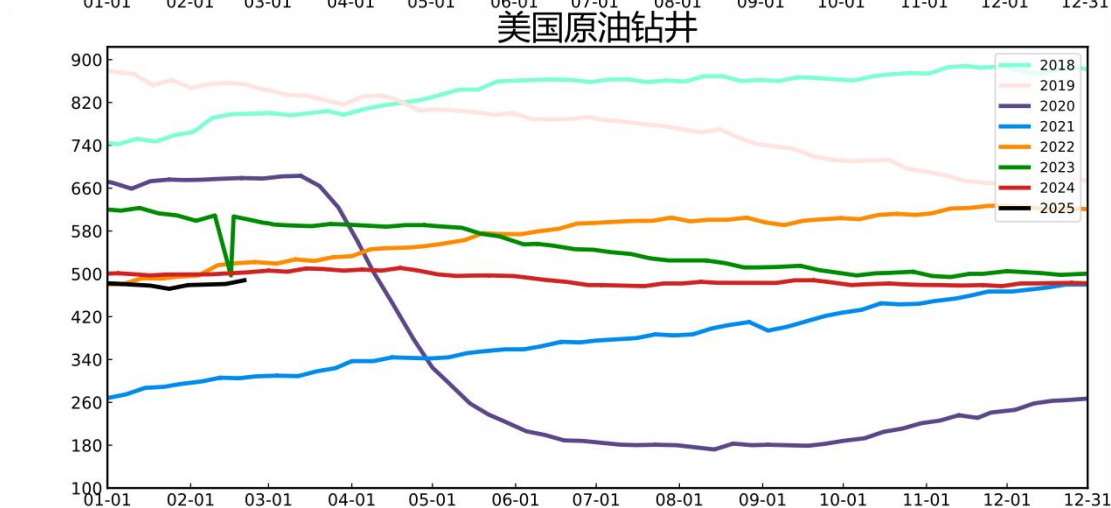
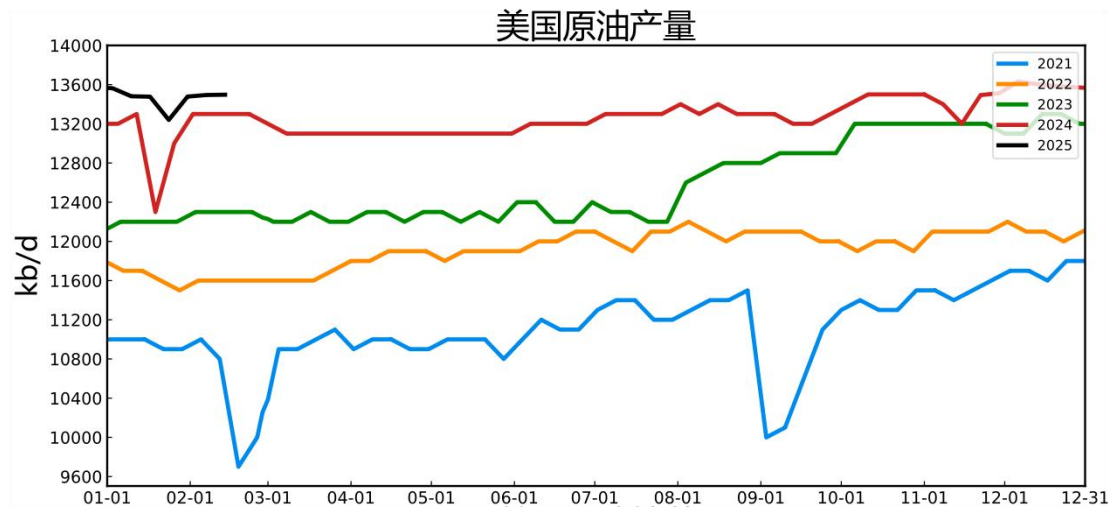
仓单

·2/20仓单报3654000桶。



美国原油供应

2月14日当周美国国内原油产量增加0.3万桶至1349.7万桶/日，净进口环比下降。2月21日当周石油钻井数保持增加7口至488口。2月21日当周压裂井数增加7至210。



数据来源：彭博，永安源点整理

OPEC供应

· 欧佩克+三组减产措施延续 220万桶/日额外自愿减产延期三个月

金十数据12月5日讯，欧佩克+目前正在实施的有三组减产措施：200万桶/日的“正式”减产和166万桶/日的“自愿”减产（欧佩克+确认将这两组减产措施的期限延长至2026年底）以及220万桶/日的额外自愿减产。欧佩克+的八个成员国原定于从1月份开始，在12个月内逐步取消第三组额外的220万桶/日的自愿减产。但由于不利的市场条件，这些国家已经决定将这一计划推迟三个月，此举令一些希望增加石油产量的成员国感到不满。

· 调查显示11月欧佩克原油产量增加12万桶/日至2702万桶/日。

Production Levels with the phase-out of only November 2023 voluntary adjustments which will be applied starting from April 2025 until September 2026

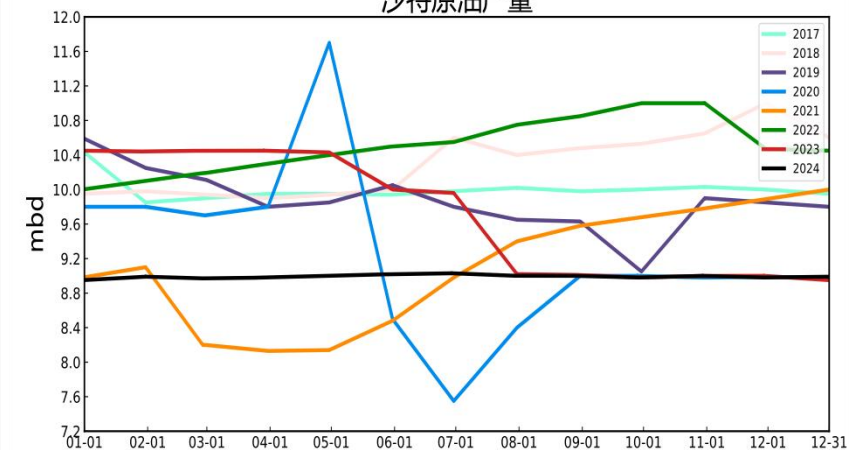
Country	2025											2026								Required Production Level as per 38 th ONOMM (1)
	Jan - Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep - Dec	
Algeria	908	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	1,007
Iraq	4,000	4,012	4,024	4,037	4,049	4,061	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	2,413	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	8,978	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	2,912	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	1,468	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	759	761	764	766	768	771	773	775	778	780	782	785	787	789	792	794	796	799	801	841
Russia	8,978	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

(1) Required production levels as per the 38th ONOMM before applying the additional voluntary adjustments announced in April 2023 and November 2023.

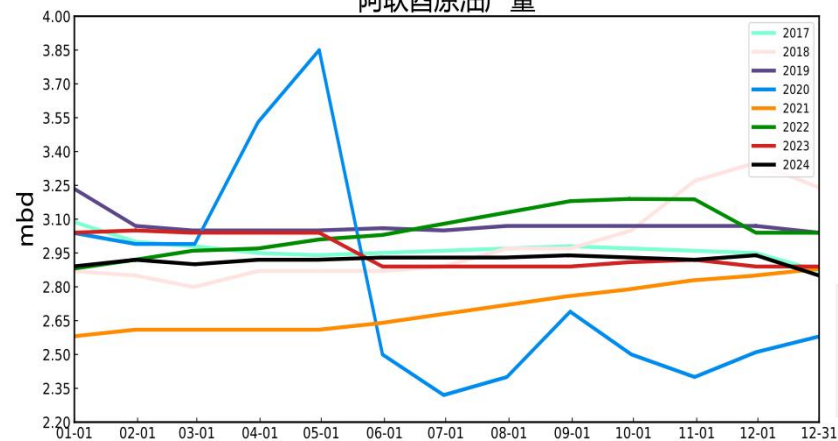
(2) UAE required production has been increased by 300 kbd. This increase will be phased in gradually starting April 2025 until the end of September 2026 as per the 38th ONOMM.

OPEC-13国供应

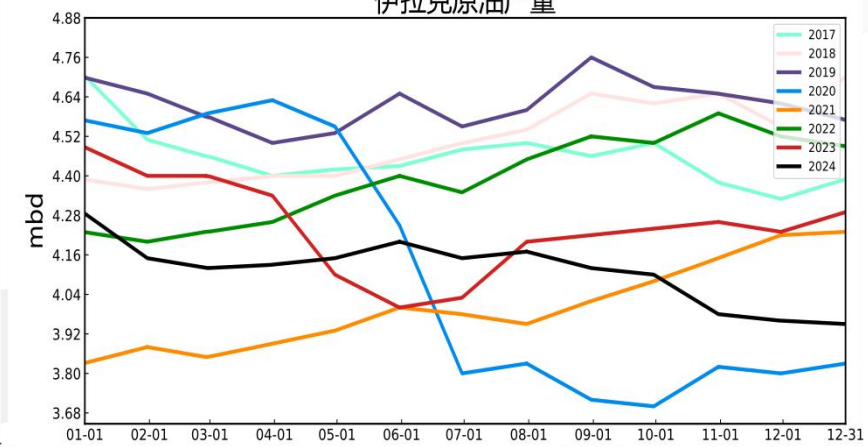
沙特原油产量



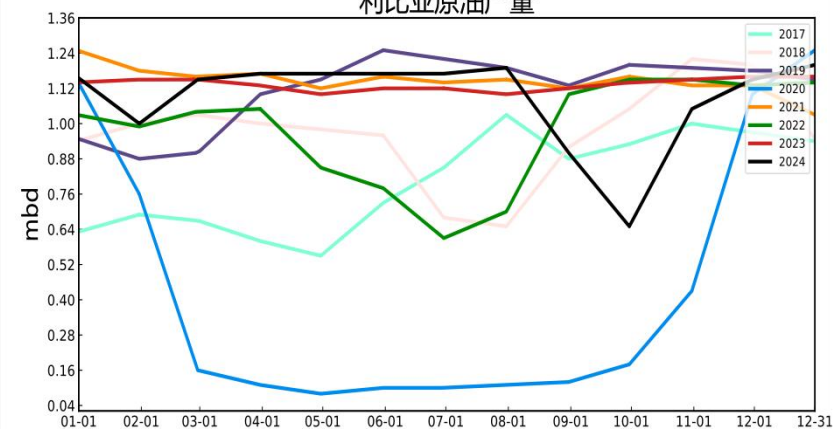
阿联酋原油产量



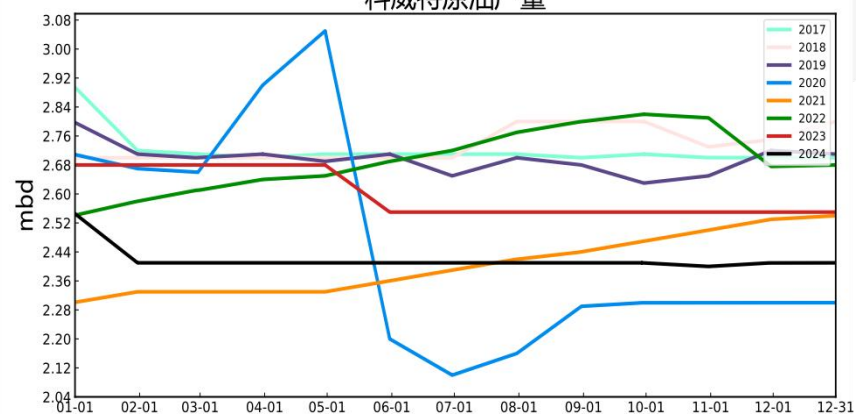
伊拉克原油产量



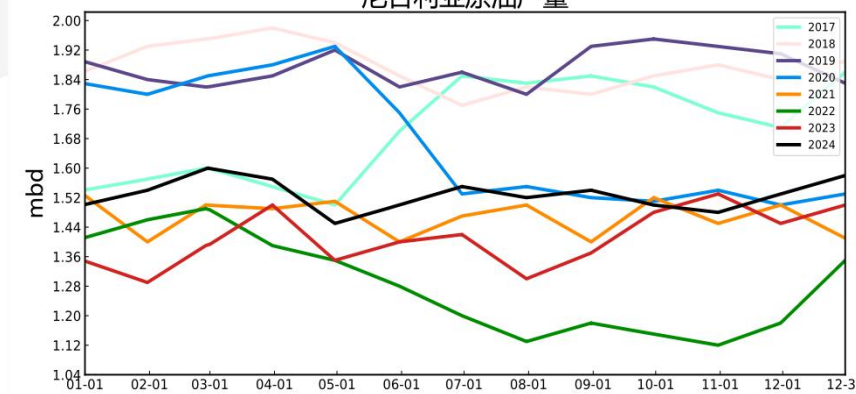
利比亚原油产量



科威特原油产量

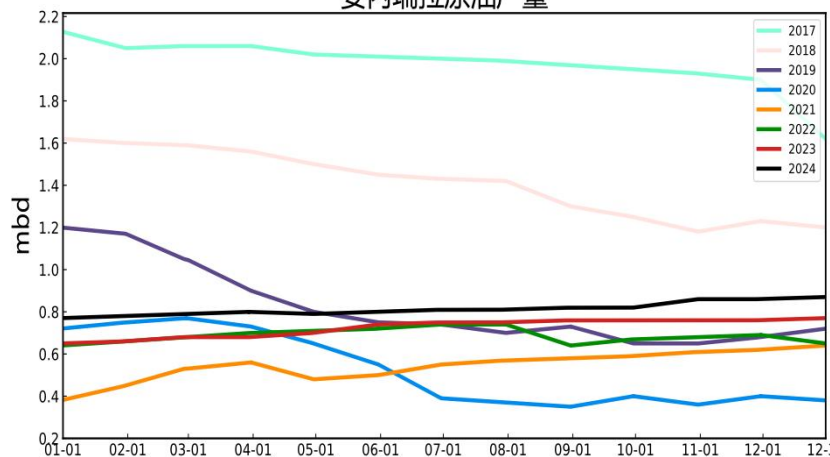


尼日利亚原油产量

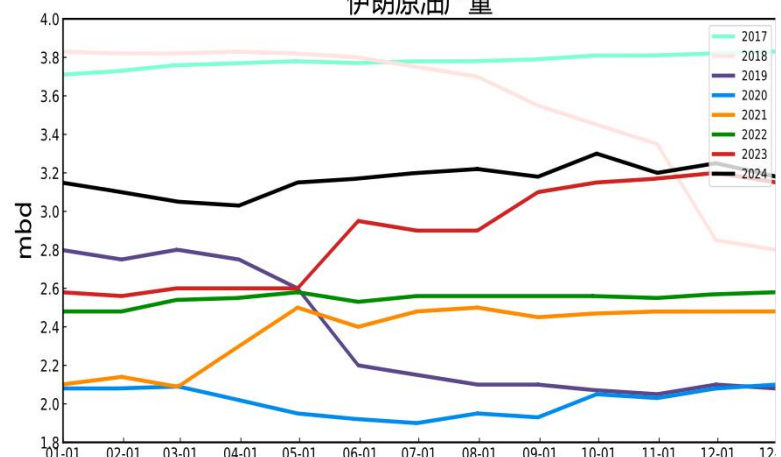


OPEC-13国供应

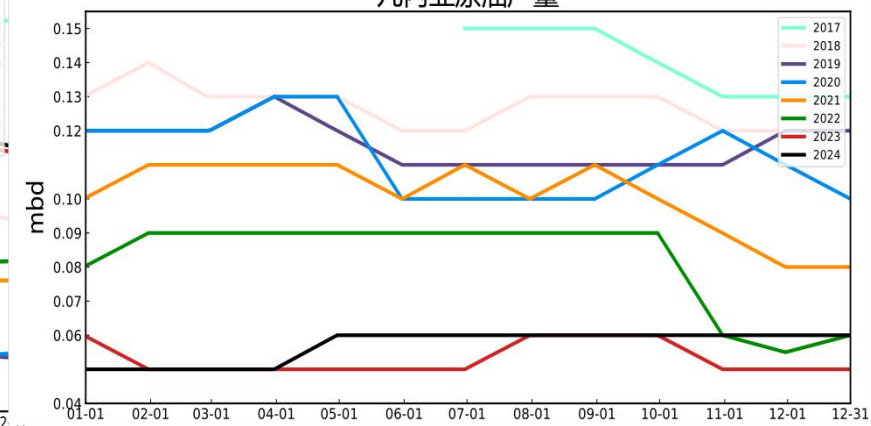
委内瑞拉原油产量



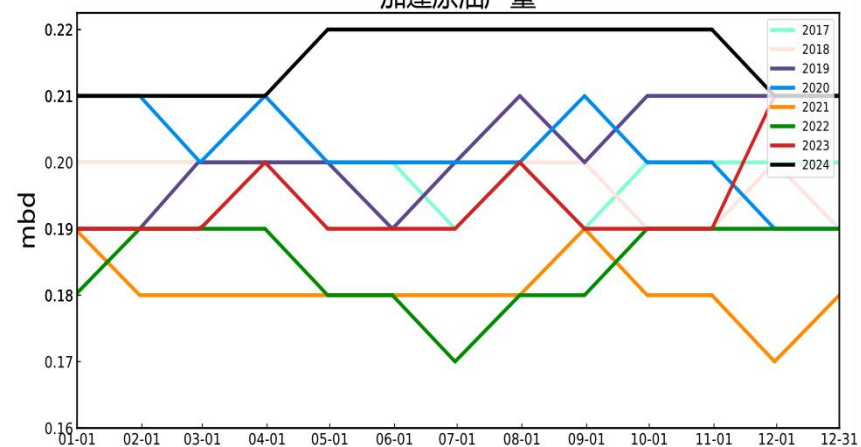
伊朗原油产量



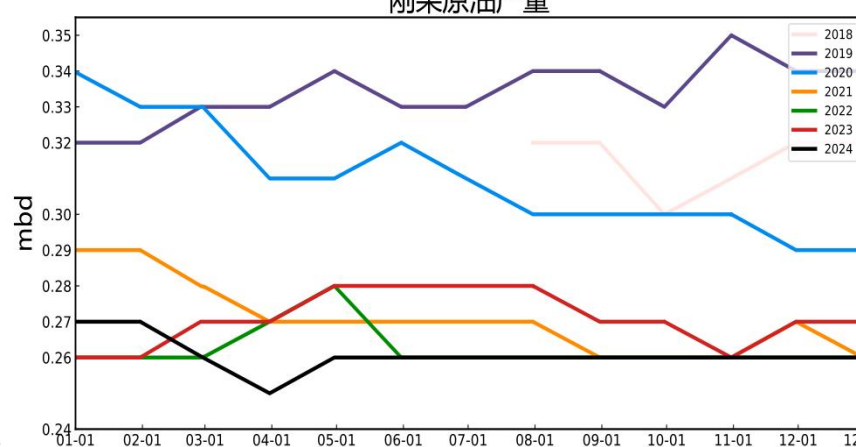
几内亚原油产量



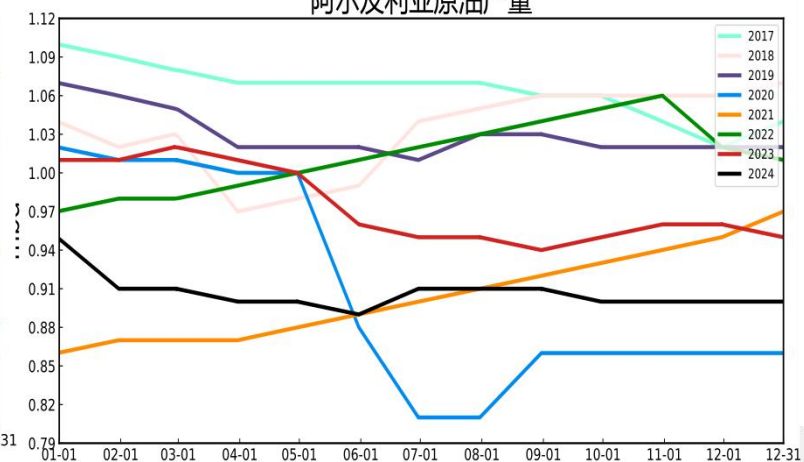
加蓬原油产量



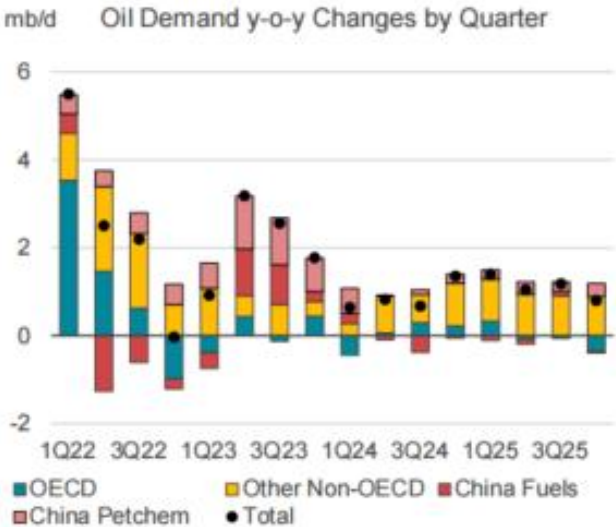
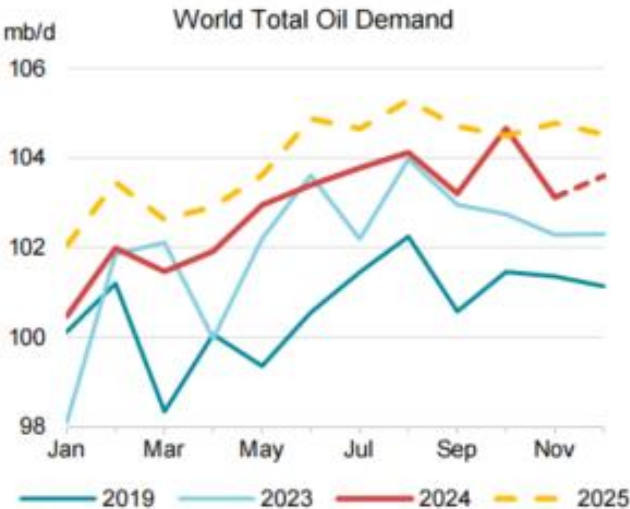
刚果原油产量



阿尔及利亚原油产量



需求相关

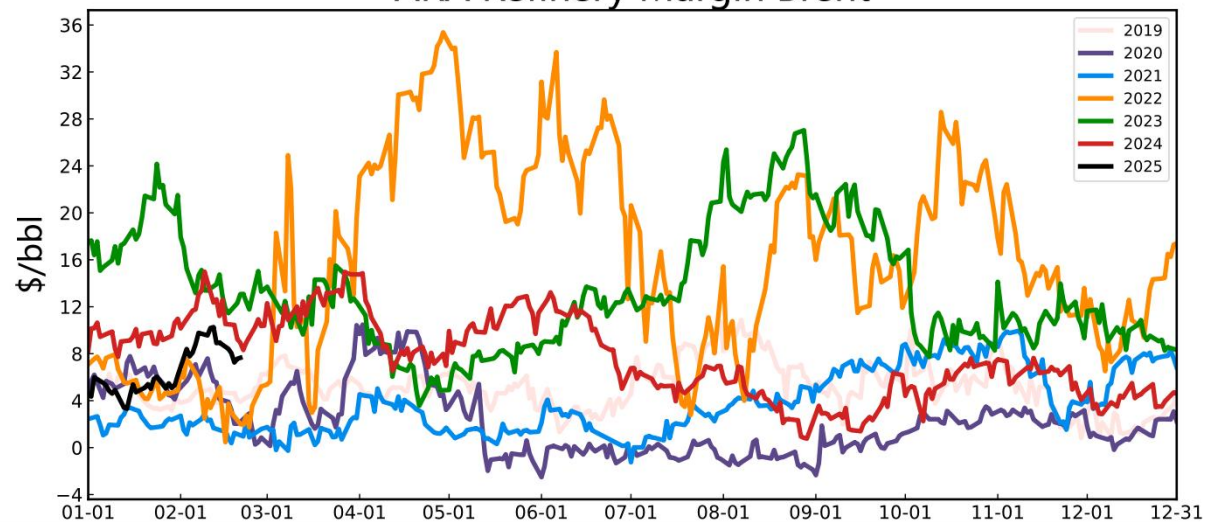


Global Demand by Region								
(thousand barrels per day)								
	Demand				Annual Chg (kb/d)		Annual Chg (%)	
	2019	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Africa	4 184	4 334	4 328	4 427	- 7	99	-0.2	2.3
Americas	31 584	31 274	31 325	31 481	51	156	0.2	0.5
Asia/Pacific	36 182	38 093	38 727	39 416	633	689	1.7	1.8
Europe	15 113	14 227	14 324	14 250	96	- 74	0.7	-0.5
FSU	4 717	5 025	5 003	5 074	- 23	71	-0.5	1.4
Middle East	8 871	9 073	9 188	9 350	115	162	1.3	1.8
World	100 651	102 028	102 894	103 998	866	1 104	0.8	1.1
OECD	47 515	45 679	45 714	45 679	35	- 35	0.1	-0.1
Non-OECD	53 136	56 349	57 180	58 319	830	1 139	1.5	2.0

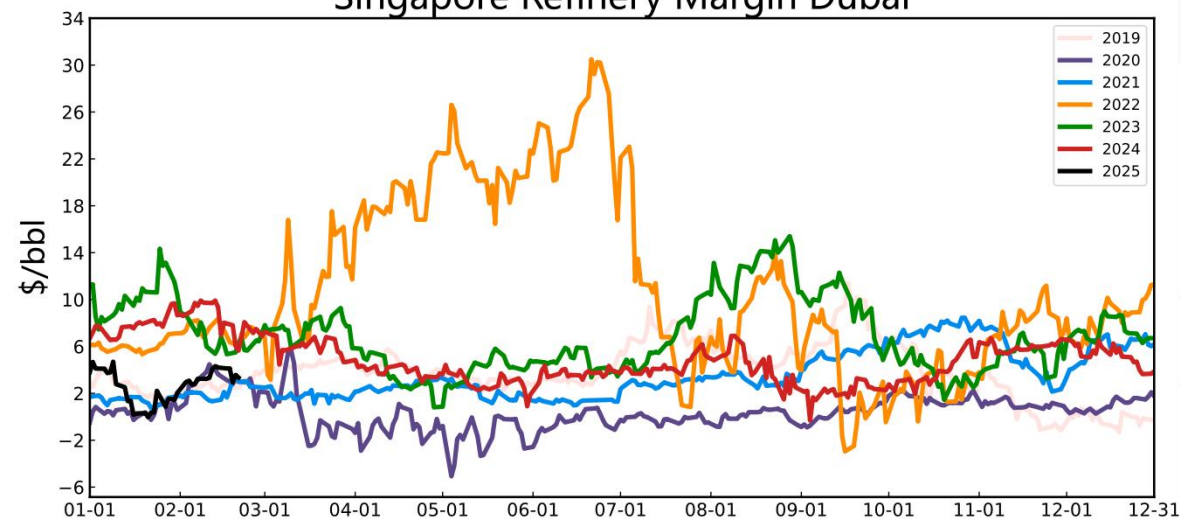
Global Demand by Product								
(thousand barrels per day)								
	Demand				Annual Chg (kb/d)		Annual Chg (%)	
	2019	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
LPG & Ethane	13 140	14 666	15 123	15 501	457	379	3.1	2.5
Naphtha	6 690	7 222	7 359	7 632	137	273	1.9	3.7
Motor Gasoline	26 925	27 036	27 154	27 252	118	98	0.4	0.4
Jet Fuel & Kerosene	7 914	7 139	7 524	7 702	384	178	5.4	2.4
Gas/Diesel Oil	28 722	28 377	28 257	28 343	- 120	86	-0.4	0.3
Residual Fuel Oil	6 207	6 522	6 596	6 668	74	72	1.1	1.1
Other Products	11 053	11 066	10 882	10 900	- 184	18	-1.7	0.2
Total Products	100 651	102 028	102 894	103 998	866	1 104	0.8	1.1

炼厂利润

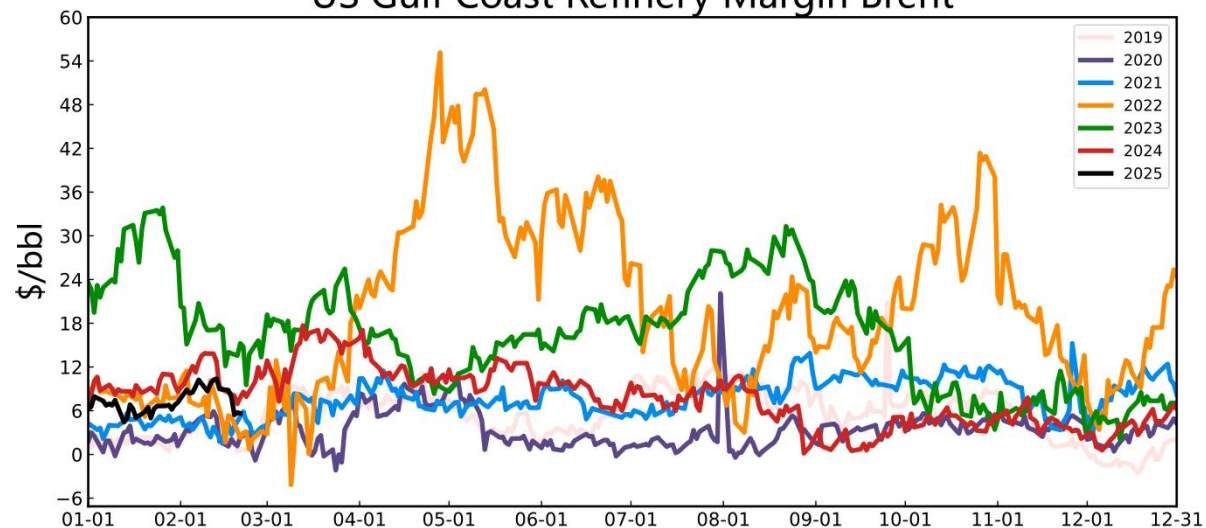
ARA Refinery Margin Brent



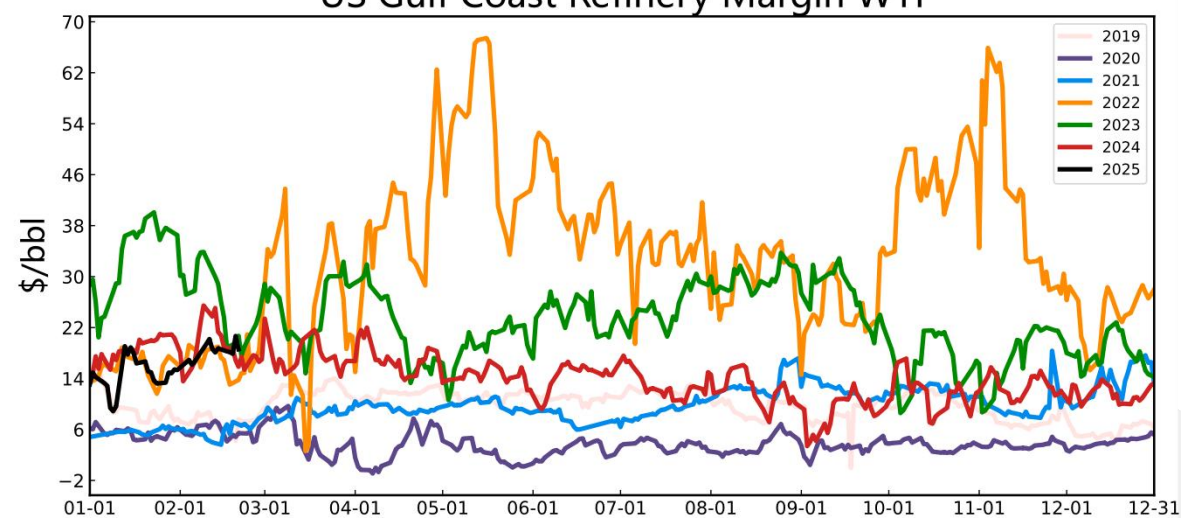
Singapore Refinery Margin Dubai



US Gulf Coast Refinery Margin Brent

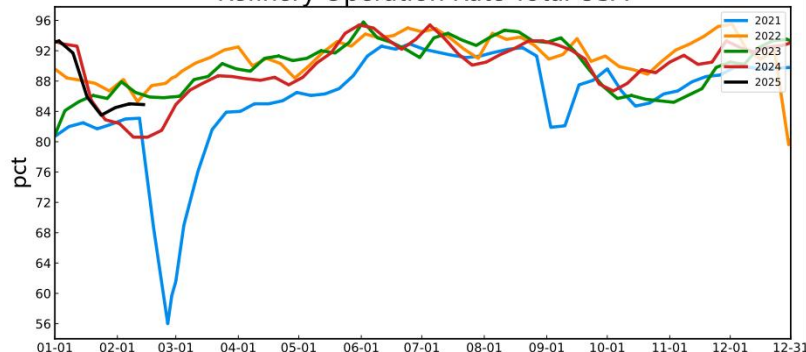


US Gulf Coast Refinery Margin WTI



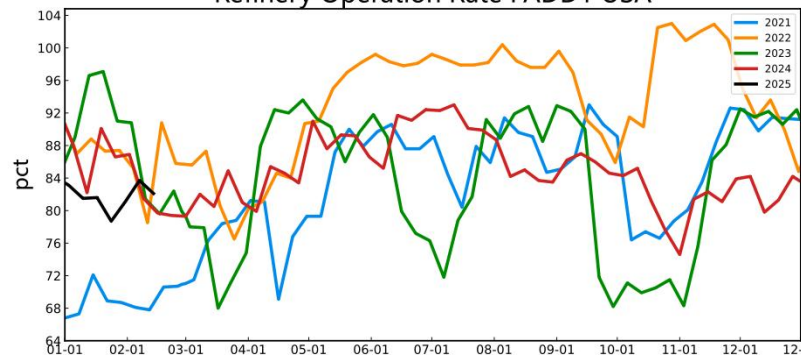
美国炼厂开工

Refinery Operation Rate Total USA

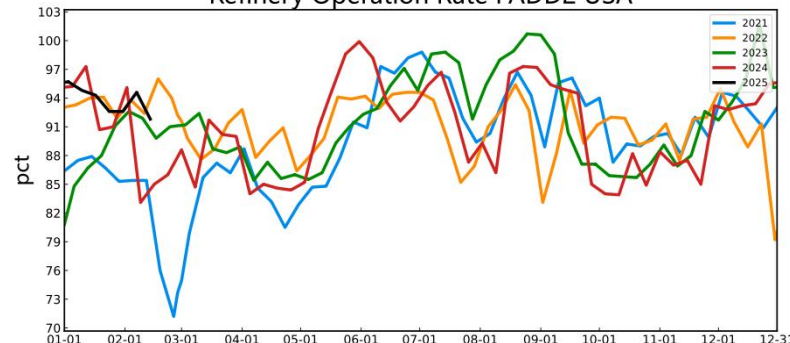


·至2月14日当周EIA精炼厂设备利用率84.9%，前值84.6%，预期85%。

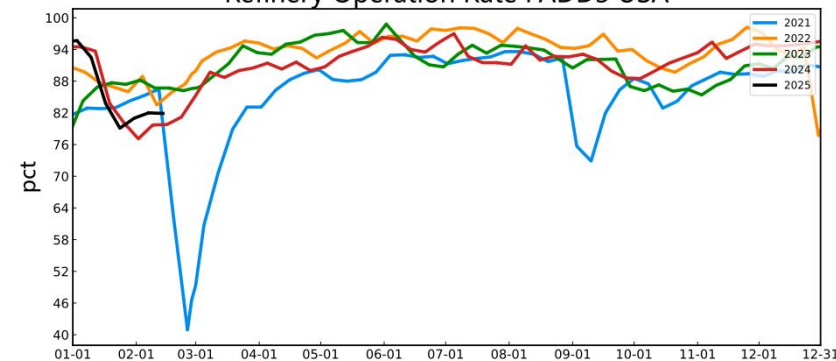
Refinery Operation Rate PADD1 USA



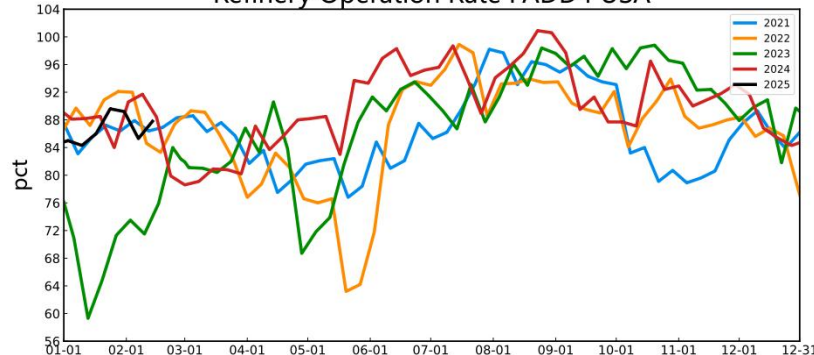
Refinery Operation Rate PADD2 USA



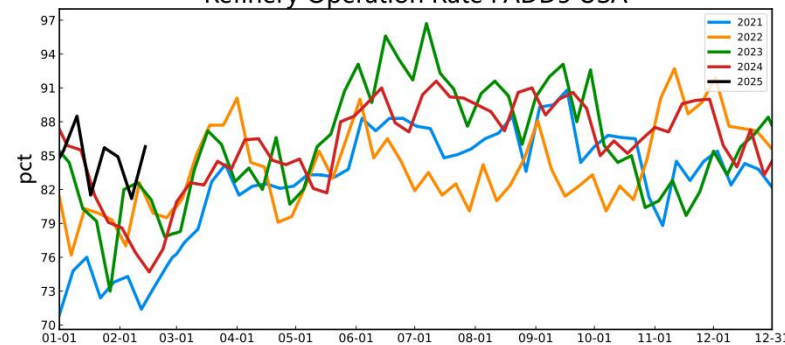
Refinery Operation Rate PADD3 USA



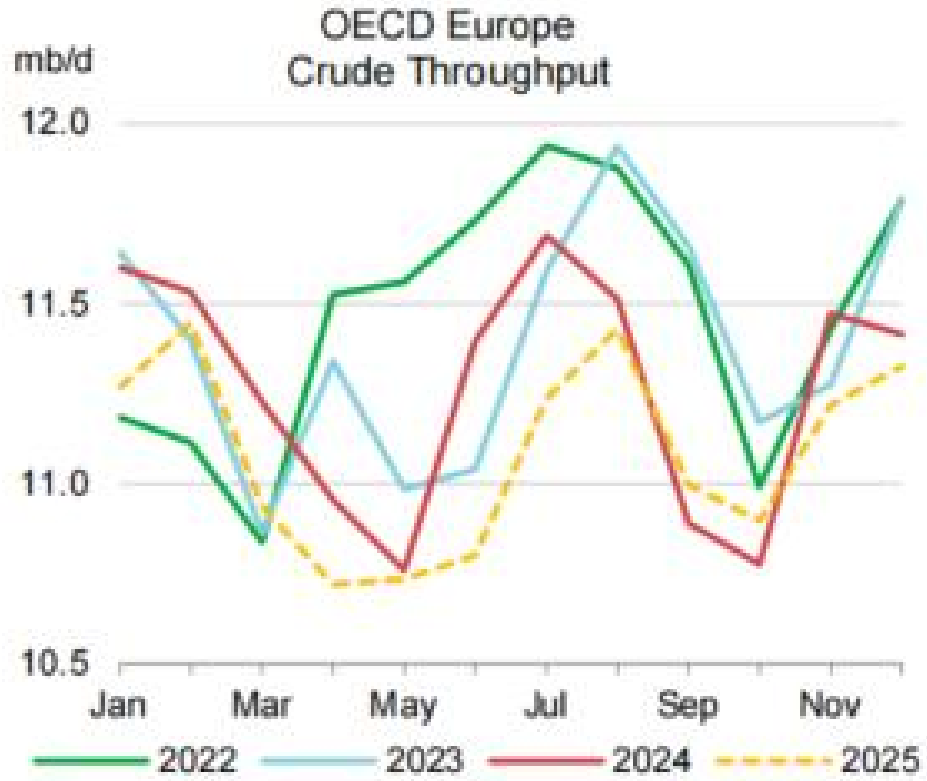
Refinery Operation Rate PADD4 USA



Refinery Operation Rate PADD5 USA



欧洲炼厂投料



国内炼厂开工

主营炼厂常减压装置利用率



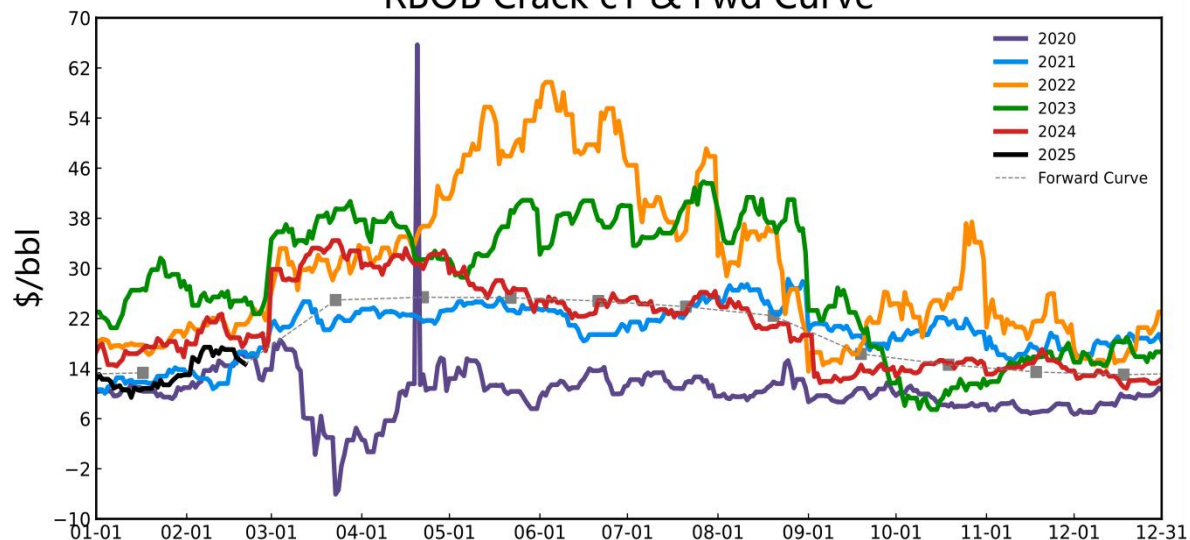
山东常减压装置产能利用率走势图



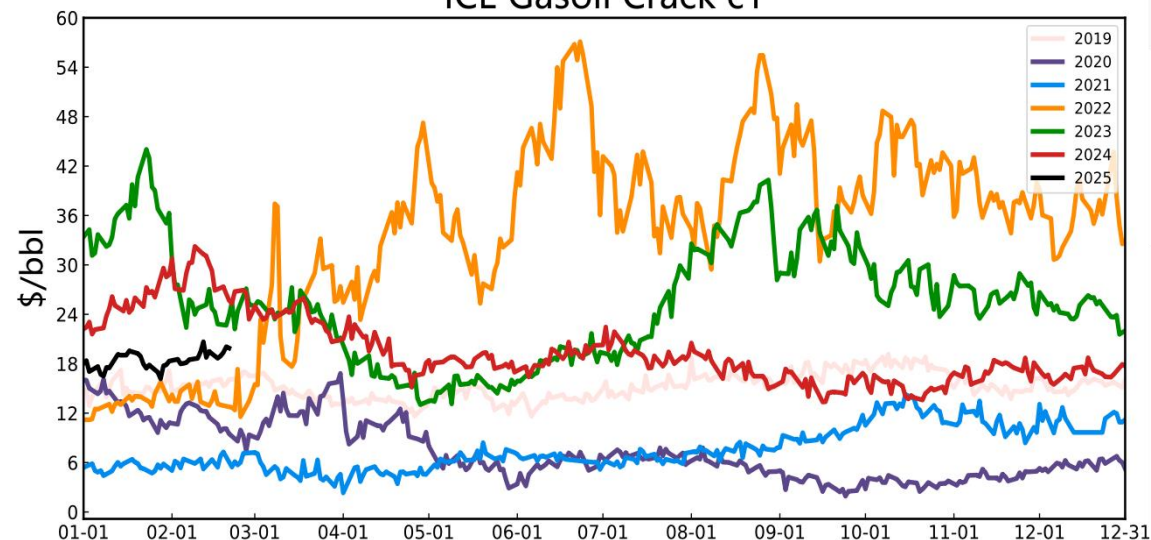
·本周主营开工率不变（79.17%, 0）、独立炼厂开工率小幅提升（57.99%, +0.32%）山东独立炼厂开工率小幅下降（43.21%, -0.18%）。

成品油裂解利润

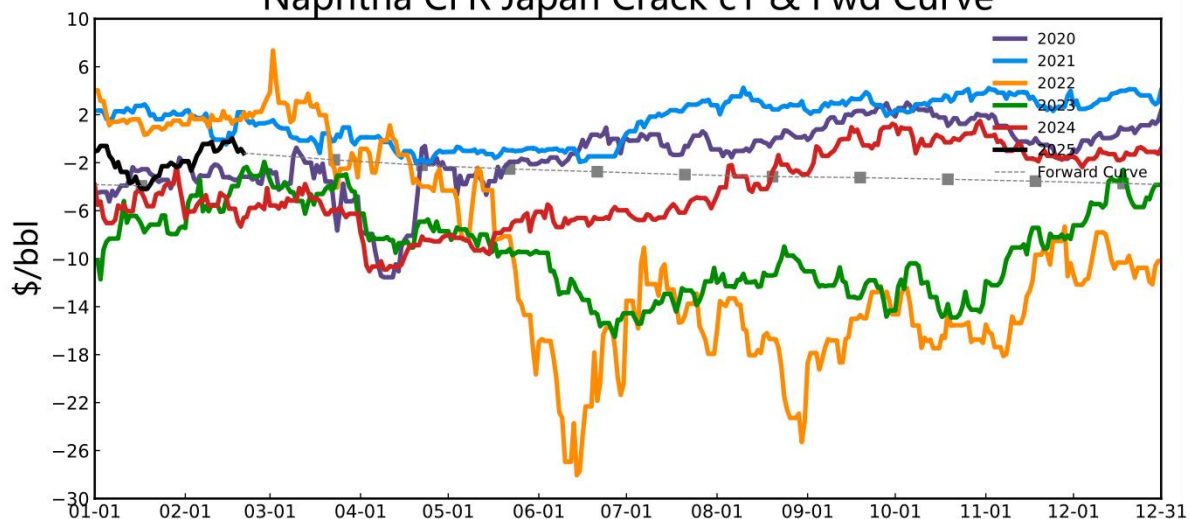
RBOB Crack c1 & Fwd Curve



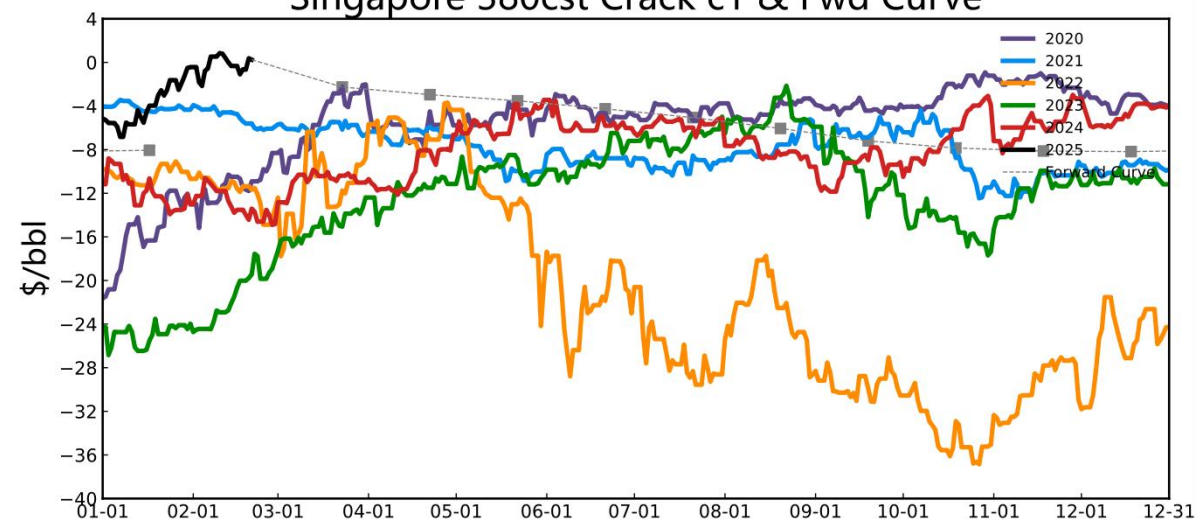
ICE Gasoil Crack c1



Naphtha CFR Japan Crack c1 & Fwd Curve



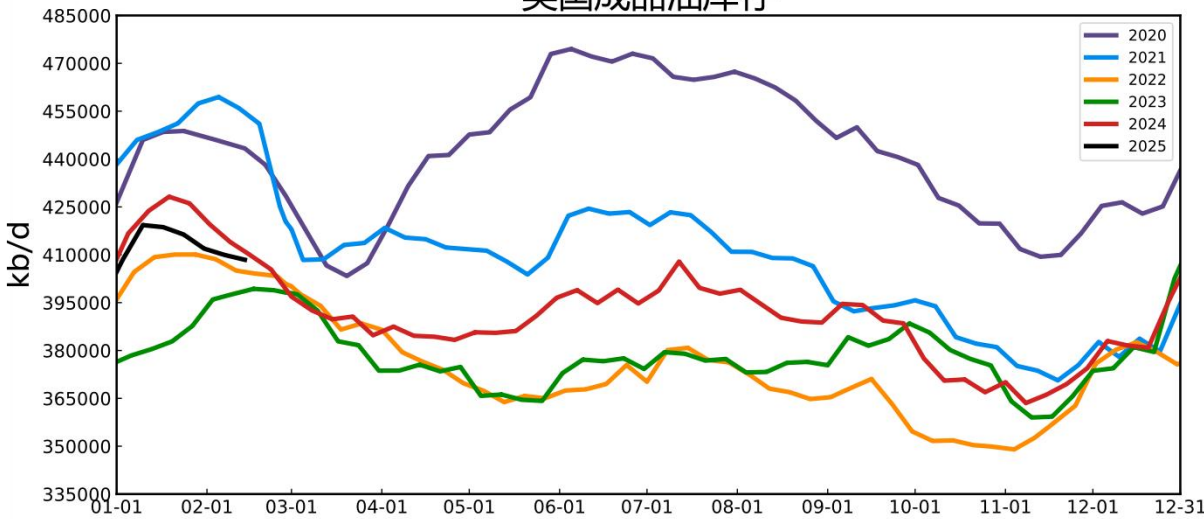
Singapore 380cst Crack c1 & Fwd Curve



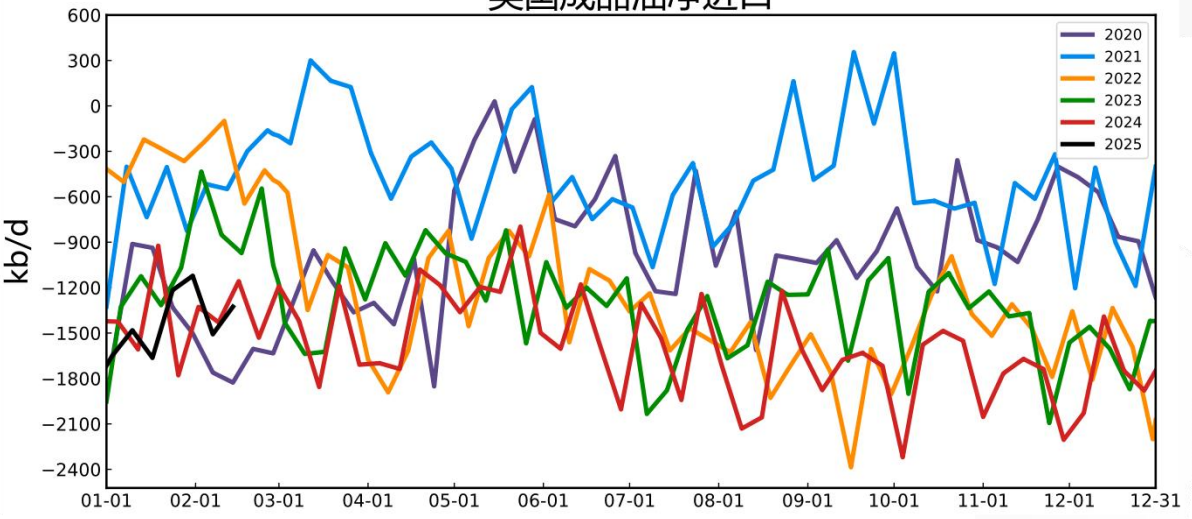
美国成品油基本面



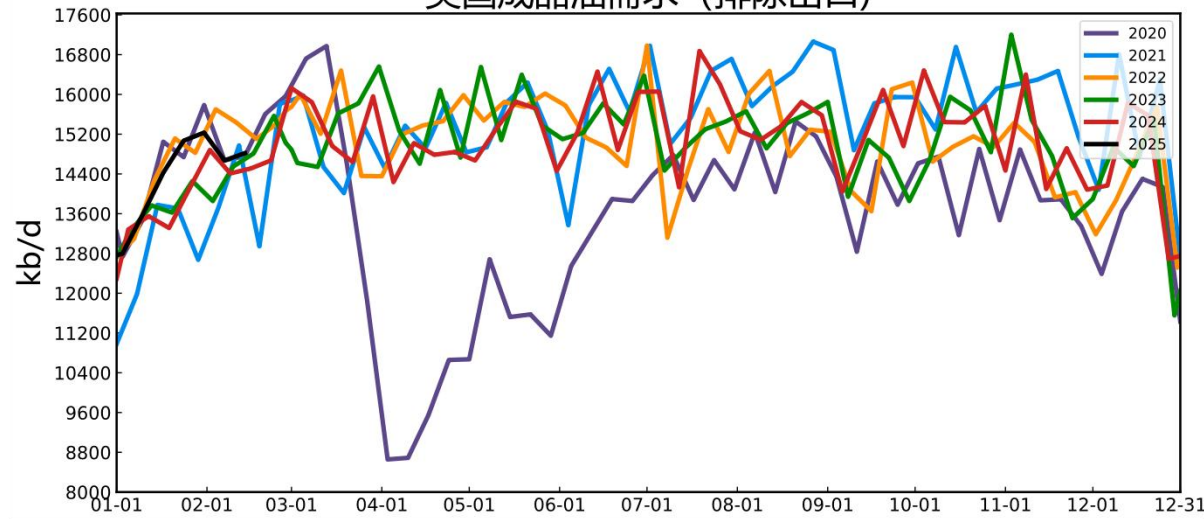
美国成品油库存



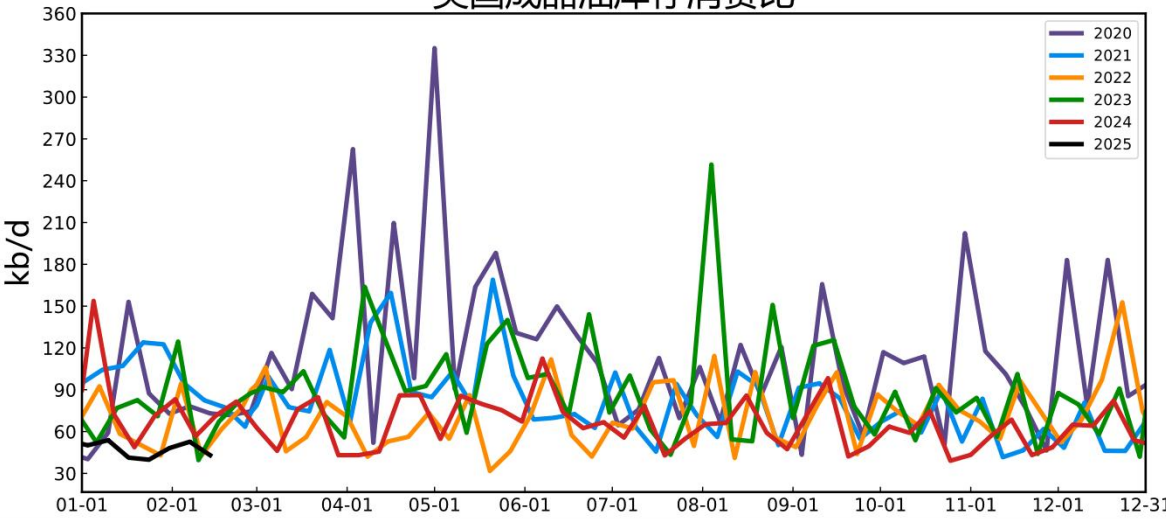
美国成品油净进口



美国成品油需求 (排除出口)



美国成品油库存消费比



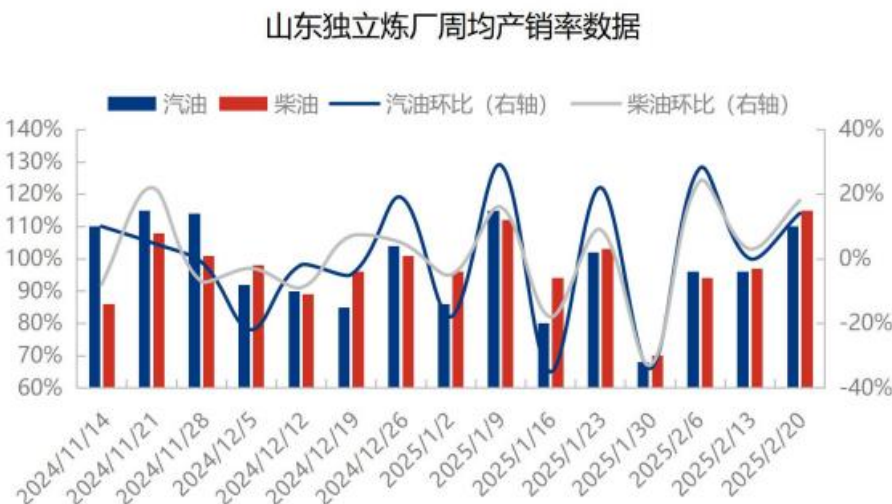
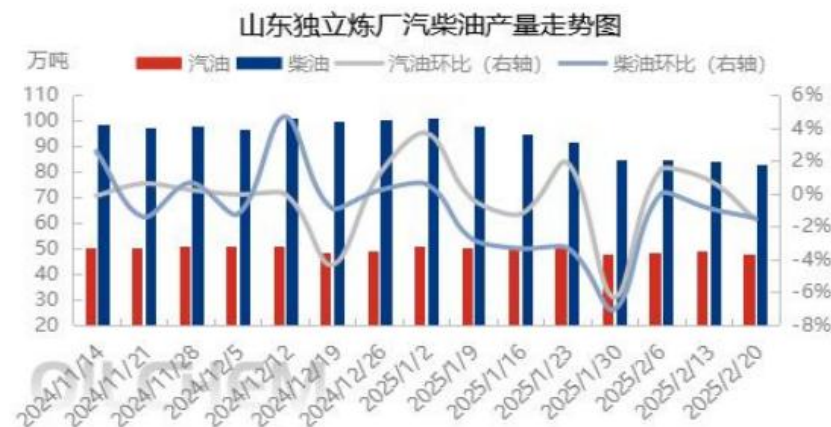
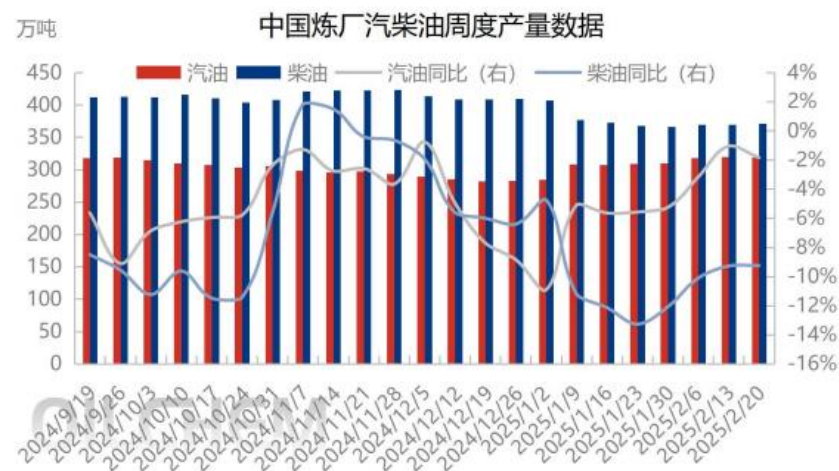
国内成品油基本面

· 本周汽油累库0.72%，柴油去库0.62%，地炼、主营汽涨柴跌、社会汽跌柴涨。主营综合利润环比大幅下降，地炼综合利润下降。



国内成品油基本面

中国汽柴油产量汽减柴增，主营汽柴均稳、地炼汽柴均跌，地炼产销率汽柴均涨，均超产销平衡。



周度小结



整体评估	近期油价震荡，上周五绝对价格下行，俄乌和谈取得积极性进展，俄罗斯表现出与OPEC不同的增产意愿，需求端进入春检淡季，整体价格回落。全球油品库存基本走平，美国商业库存、库欣库存累库，WTI月差承压，北海DFL走弱，迪拜现货紧张持续，月差开始回落。受寒潮影响，美国炼厂检修提前，预计2-3月持续累库，馏分油表需偏强且维持时间较长。油价仍受政策影响较大，价格支撑主要在于对伊朗制裁升级、存量库存低位，但全球逐渐进入季节性检修、需求淡季，油价短期预计震荡偏弱。	
基本面	供应-12月OPEC产量下降至26.46百万桶/日，环比下降5万桶/日，美国周度产量高位震荡，钻井、压裂数反弹	1、美国周度产量1349.7万桶/日，本周钻井数+7 2、欧佩克+减产如预期推迟至2025年一季度末,投行预计OPEC+将延长现有减产计划，但俄罗斯表现出增产意愿 3、伊朗原油出口week 7环比下降，同比增长，目前历史同期中性水平
	需求-美国炼厂开工基本走平，全球炼厂利润小幅走弱，国内主营开工走平，山东地炼维持低位，国内汽柴油预期开始改变	1、美国炼厂开工受寒潮后检修提前影响，下滑至85%左右，国内炼厂总开工率企稳，地炼开工同比低位 2、美国成品油表需历史同期中性，馏分油超季节性，汽油表需尚无起色，汽柴油价差季节性暂停上行 3、国内汽柴油开始扭转，柴油预期环比转好 4、全球汽柴油终端需求中性，检修减少供应，炼厂利润预计维持震荡
	库存-美国商业如预期累库，战储走平，库欣大幅累库，全球主要地区油品库存走平	1、EIA原油商业库存累库、战储走平、库欣大幅累库 2、本周成品油ARA港口成品油去库、新加坡成品油去库，国内汽累柴去 3、本周全球油品库存历史同期低位但开始累库，本周库存基本走平
主要矛盾	1、开年制裁交易受需求转淡影响告一段落，俄罗斯增产意愿引起市场关注，美国钻井指标开始回暖，若油价维持70美元以上，中长期供需过剩格局较为明确。伊朗发货仍然受到影响，对山东炼厂原料仍有影响，俄罗斯制裁影响边际转弱，短期中东月差空间有限。关注夏季中东原油需求旺季与EOS开工回暖共振影响。若OPEC+延长减产，夏季市场预计偏强。 2、美国产量与现行指标开始反弹，原油总产量矛盾有限，矛盾在全年区域间、轻重质与运费。 3、绝对价格仍受政策影响，绝对库存支撑估值，但逐渐进入春检周期，上方空间有限	
策略	绝对价格震荡偏弱，夏季EOS市场月差正套	

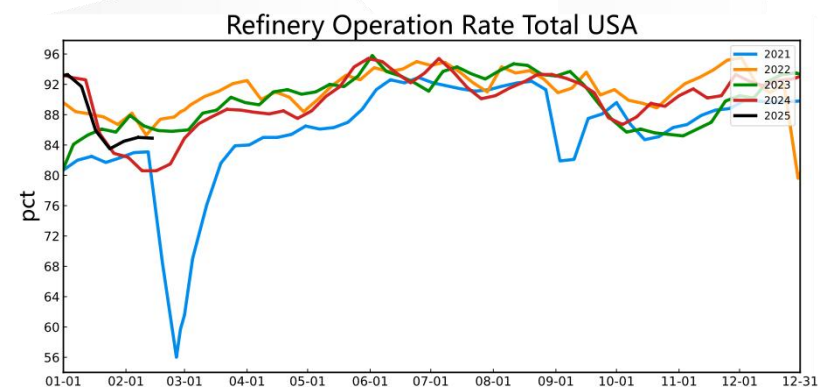
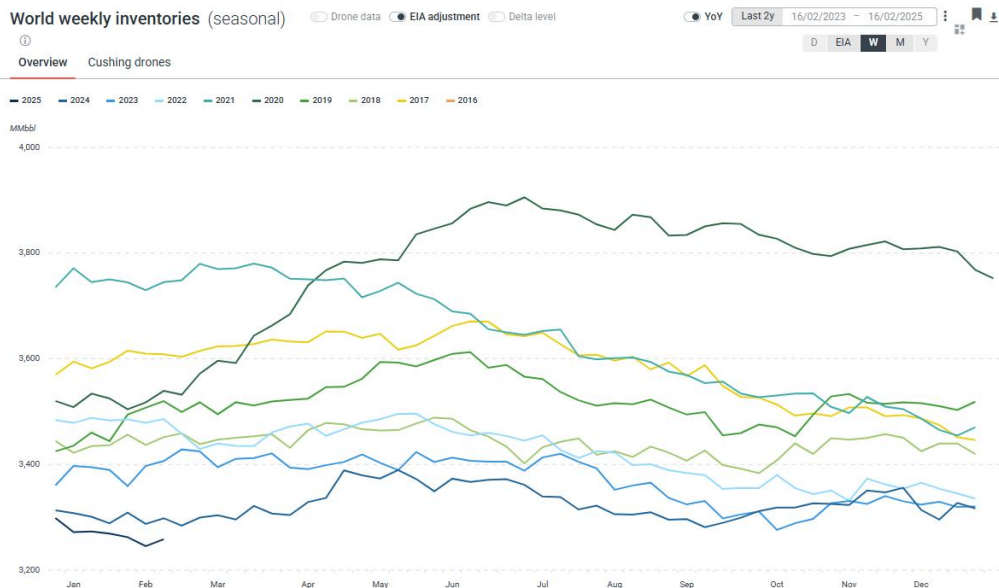
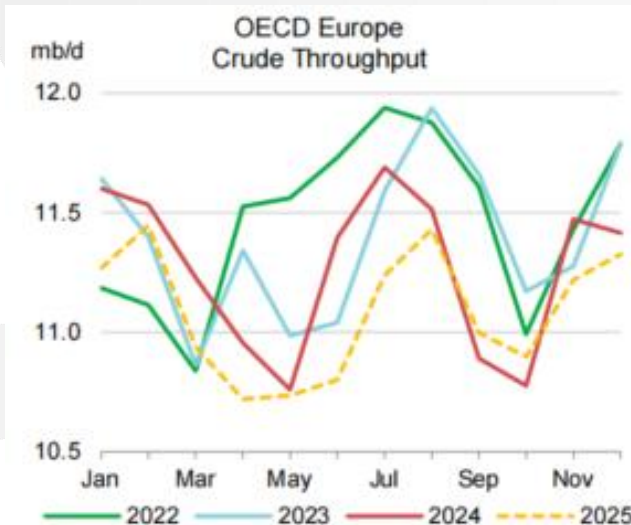
近期基本面维持震荡格局

· 全球一季度库存偏紧，但后续将环比累库（春检开始）基本上 Dubai>Brent>WTI 绝对价格，月间预计维持震荡

· 上半年核心关注伊朗供应、OPEC政策 (对SC、Dubai相关影响 >Brent>WTI)

OPEC若维持减产，夏季6-8月月差有望走强。

9月之后绝对价格、月差面临压力



谢谢
THANKS

免责声明

以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但我司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们提供的全部分分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我司不承担任何责任。我司在为您提供服务时已最大程度避免与您产生利益冲突。未经我司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。