

投资咨询业务资格：证监许可【2012】669号



OPEC+供应预期上调，累库预期加剧

——2025年5月三大机构月报解读

中信期货研究所 能源化工组

李云旭 CFA

从业资格号：F03141405

投资咨询号：Z0021671

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



中信期货
CITIC Futures

目录

01 报告要点解读

01

02 供需平衡总览

02

03 需求总览

03

04 供应总览

04

01

报告要点解读

OPEC+供应预期上调，累库预期加剧

◆ 需求：宏观预期小幅改善，对平衡表影响较为有限

- 5月IEA、EIA、OPEC月报对2025年全球石油消费增速预期的调整幅度均小于8万桶/日，其中IEA对2024及2025年需求预期均大幅上调，导致需求增速预期变化不大，EIA月报5月6日发布，对中美关税谈判缓和的影响未充分计入，5月14日发布的OPEC月报将年内需求预期上调6万桶/日。与4月三大机构月报平均下调26万桶/日年内需求增速预期相比，目前需求端的担忧虽边际改善，但仍显著低于3月时的预期，分地区看，美国相对强劲的经济数据下三大机构对美国年内需求增速预期均有上调值得关注。总体而言，全球弱需求的预期仍在，IEA继续强调经济前景的不确定及电动车对石油消费的替代是需求担忧的主要来源。

◆ 供应：非OPEC+产量预期持稳，OPEC+产量预期大幅上调

- 5月IEA、EIA、OPEC月报对2025年全球非OPEC+供应预期分别调整+5、-5、-10万桶/日，EIA对年内美国原油、NGLs产量增速调整分别为-9、+8万桶/日。OPEC+5月初会议确定6月延续大幅增产后，本月IEA、EIA月报对年内OPEC+产量预期分别上调30、12万桶/日。综合OPEC、IEA月报来看，4月哈萨克斯坦、伊拉克、阿联酋超产仍较明显，委内瑞拉产量则出现预期内下滑。

◆ 后市展望

- 由于当前油价下美国产量难以在年内大幅降低，OPEC+二季度产量政策相对明朗，伊朗供应降量暂难期待，弱需求下年内累库预期难以证伪，对油价的中长期指向仍旧悲观。

◆ 风险提示

- 关税政策调整，美国对伊朗、委内瑞拉制裁政策调整，OPEC+产量政策调整。

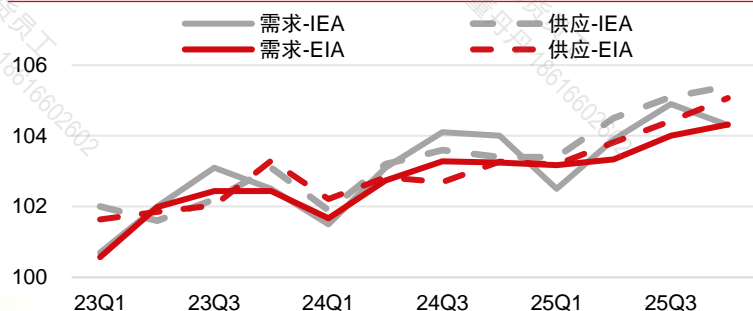
02

供需平衡总览

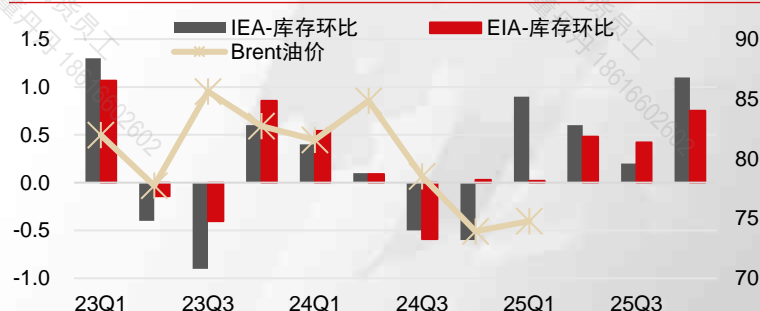
平衡表总览：二季度开始供应加速回升，年内累库预期加剧

IEA (百万桶/日)	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4
全球需求	100.70	102.00	103.10	102.50	101.50	103.10	104.10	104.00	102.50	103.90	104.90	104.30
全球供应	102.00	101.60	102.20	103.10	101.90	103.20	103.60	103.40	103.40	104.50	105.10	105.40
库存环比	1.30	-0.40	-0.90	0.60	0.40	0.10	-0.50	-0.60	0.90	0.60	0.20	1.10
EIA (百万桶/日)	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4
全球需求	100.57	101.99	102.43	102.44	101.67	102.74	103.28	103.24	103.17	103.33	104.00	104.32
全球供应	101.64	101.85	102.03	103.29	102.21	102.83	102.69	103.27	103.19	103.81	104.42	105.07
库存环比	1.07	-0.14	-0.40	0.85	0.54	0.09	-0.59	0.03	0.02	0.48	0.42	0.75
油价 (美元/桶)	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4
Brent	81.99	77.76	85.62	82.74	81.57	84.84	78.54	73.93	74.78			
Brent环比	-7.36%	-5.16%	10.12%	-3.37%	-1.41%	4.01%	-7.44%	-5.86%	1.15%			

全球供需平衡总览 (百万桶/日)



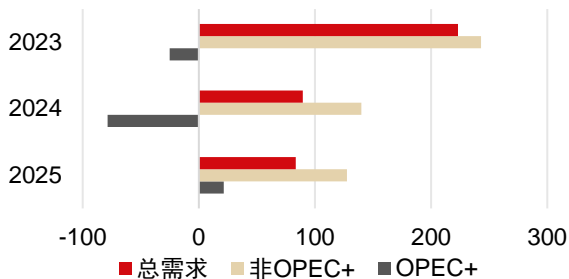
库存变化 (百万桶/日) 与油价 (美元/桶)



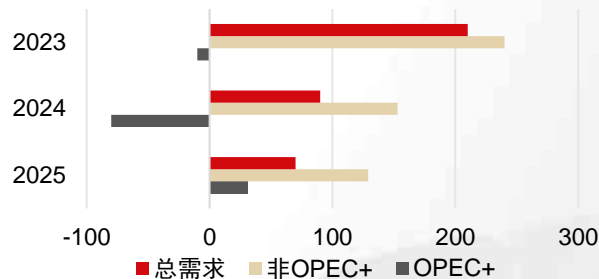
注：OPEC月报不对OPEC+产量进行预测，未纳入OPEC月报数据 数据来源：IEA EIA 中信期货研究所

核心矛盾：年内非OPEC+供应增速大于需求增速，OPEC+供应亦将增加

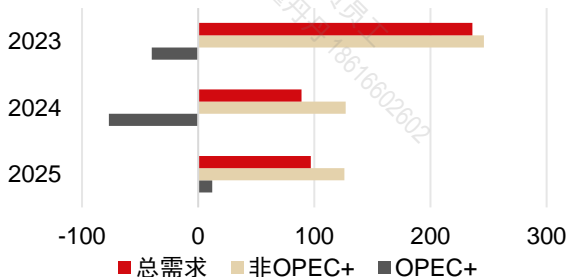
供需增量对比-IEA、EIA平均（万桶/日）



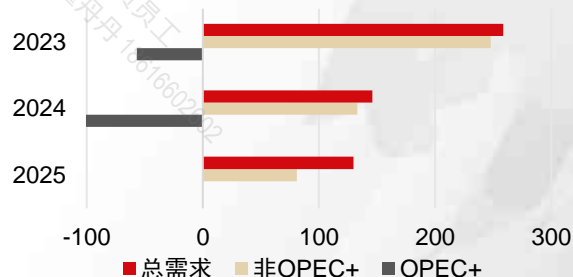
供需增量对比-基于IEA（万桶/日）



供需增量对比-基于EIA（万桶/日）



供需增量对比-基于OPEC（万桶/日）



注：OPEC月报不对OPEC+产量进行预测

数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所



中信期货
CITIC Futures

03

需求关注点概览



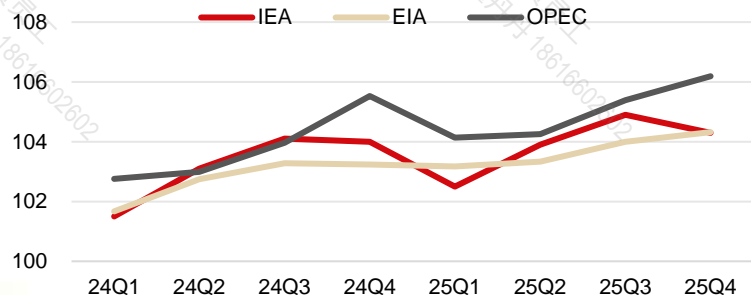
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

全球石油需求（百万桶/日）：需求预期上调为主，但增速调整量不大

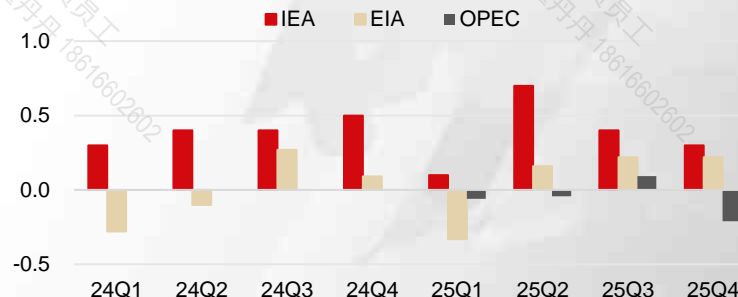
全球需求	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	101.50	103.10	104.10	104.00	102.50	103.90	104.90	104.30	0.73	0.70%
EIA	101.67	102.74	103.28	103.24	103.17	103.33	104.00	104.32	0.97	0.95%
OPEC	102.76	102.99	103.96	105.53	104.14	104.26	105.39	106.19	1.29	1.25%
均值	101.98	102.94	103.78	104.26	103.27	103.83	104.76	104.94	0.96	0.93%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	0.30	0.40	0.40	0.50	0.10	0.70	0.40	0.30	-0.02	-0.03%
EIA	-0.28	-0.10	0.27	0.09	-0.33	0.16	0.22	0.22	0.07	0.07%
OPEC					-0.06	-0.04	0.09	-0.21	0.06	0.06%
均值	0.01	0.15	0.33	0.29	-0.10	0.27	0.24	0.10	0.03	0.03%

全球石油需求（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

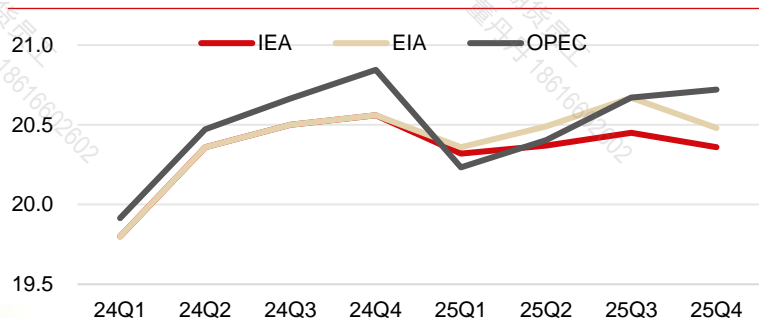
数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所

美国石油需求（百万桶/日）：年内需求预期上调

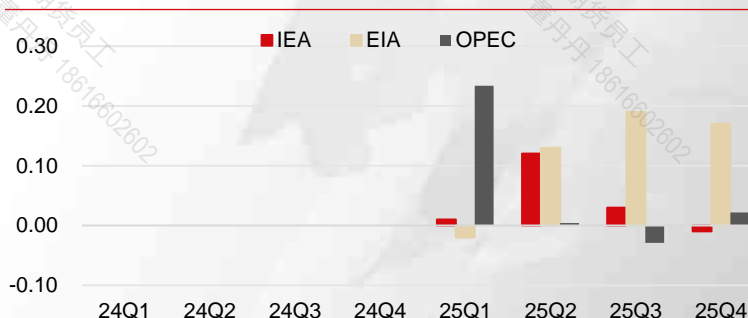
美国需求	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	19.80	20.36	20.50	20.56	20.32	20.37	20.45	20.36	0.07	0.34%
EIA	19.80	20.36	20.50	20.56	20.36	20.49	20.67	20.48	0.20	0.96%
OPEC	19.92	20.47	20.66	20.85	20.23	20.40	20.67	20.72	0.11	0.53%
均值	19.84	20.40	20.55	20.66	20.30	20.42	20.60	20.52	0.10	0.49%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.12	0.03	-0.01	0.04	0.18%
EIA	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02	0.13	0.19	0.17	0.12	0.58%
OPEC					0.23	0.00	-0.03	0.02	0.13	0.64%
均值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.07	0.08	0.06	0.06	0.10	0.47%

美国石油需求（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

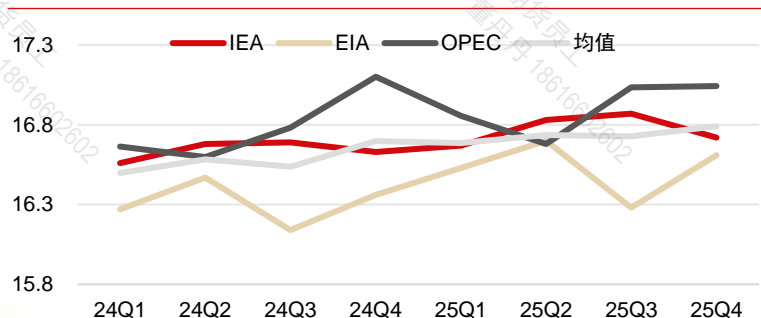
数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所

中国石油需求（百万桶/日）：三大机构调整不一

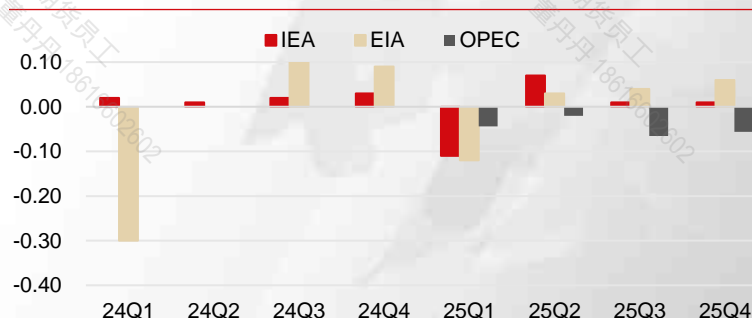
中国需求	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	16.56	16.68	16.69	16.63	16.67	16.83	16.87	16.72	0.13	0.80%
EIA	16.27	16.47	16.14	16.36	16.53	16.70	16.28	16.61	0.22	1.35%
OPEC	16.66	16.60	16.78	17.10	16.86	16.68	17.03	17.04	0.20	1.22%
均值	16.50	16.58	16.54	16.70	16.69	16.74	16.73	16.79	0.16	0.94%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	0.02	0.01	0.02	0.03	-0.11	0.07	0.01	0.01	-0.02	-0.15%
EIA	-0.30	0.00	0.21	0.09	-0.12	0.03	0.04	0.06	0.00	0.02%
OPEC					-0.04	-0.02	-0.07	-0.06	0.04	0.25%
均值	-0.14	0.00	0.12	0.06	-0.09	0.03	-0.01	0.00	0.01	0.04%

中国石油需求（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

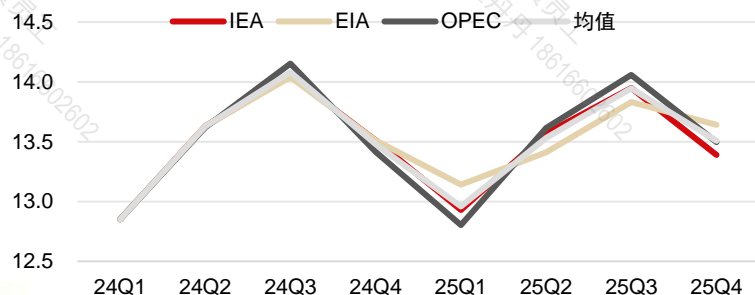
数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所

欧洲OECD国家石油需求（百万桶/日）：年内需求预期小幅上调

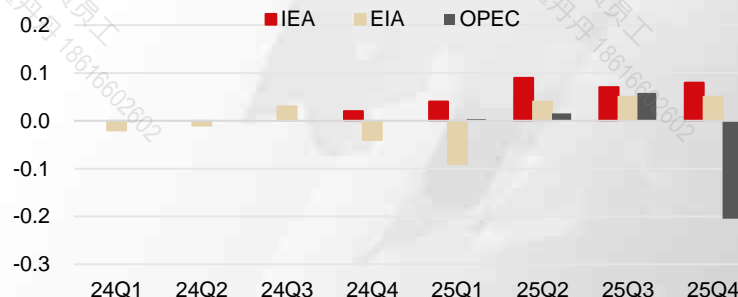
欧洲OECD国家需求	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	12.85	13.63	14.05	13.51	12.93	13.57	13.95	13.39	-0.05	-0.37%
EIA	12.85	13.63	14.04	13.51	13.14	13.41	13.83	13.64	0.00	-0.02%
OPEC	12.85	13.62	14.15	13.41	12.80	13.62	14.06	13.50	-0.01	-0.05%
均值	12.85	13.63	14.08	13.48	12.96	13.53	13.95	13.51	-0.02	-0.17%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	0.00	0.00	0.00	0.02	0.04	0.09	0.07	0.08	0.07	0.48%
EIA	-0.02	-0.01	0.03	-0.04	-0.09	0.04	0.05	0.05	0.02	0.17%
OPEC					0.00	0.02	0.06	-0.20	-0.02	-0.16%
均值	-0.01	0.00	0.01	-0.01	-0.02	0.05	0.06	-0.02	0.02	0.16%

欧洲OECD国家石油需求（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

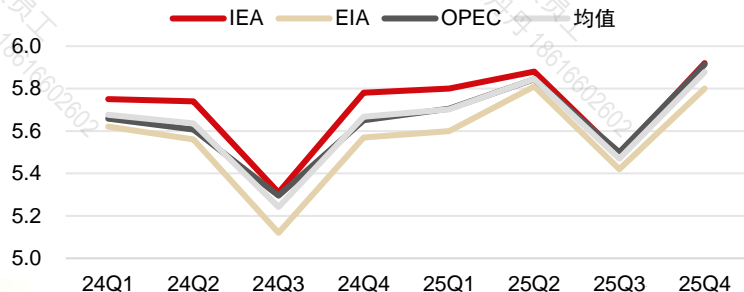
数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所

印度石油需求（百万桶/日）：年内需求预期下调居多

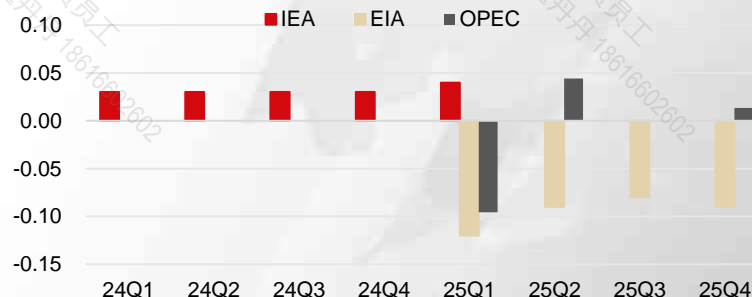
印度需求	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	5.75	5.74	5.31	5.78	5.80	5.88	5.49	5.92	0.13	2.26%
EIA	5.62	5.56	5.12	5.57	5.60	5.81	5.42	5.80	0.19	3.48%
OPEC	5.66	5.61	5.30	5.65	5.70	5.84	5.50	5.91	0.14	2.51%
均值	5.68	5.64	5.24	5.67	5.70	5.84	5.47	5.88	0.17	3.03%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年需求增量	25年需求增幅
IEA	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.37%
EIA	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.12	-0.09	-0.08	-0.09	-0.10	-1.74%
OPEC					-0.10	0.04	0.00	0.01	-0.06	-1.04%
均值	0.02	0.02	0.01	0.02	-0.06	-0.02	-0.03	-0.03	-0.06	-1.05%

印度石油需求（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所



中信期货
CITIC Futures

04

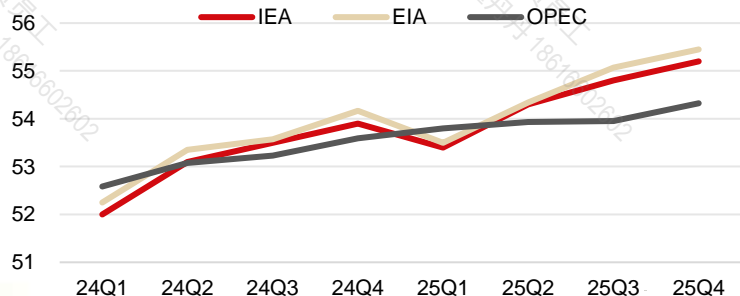
供应关注点概览

非OPEC+供应（百万桶/日）：三大机构调整不一，整体变化不大

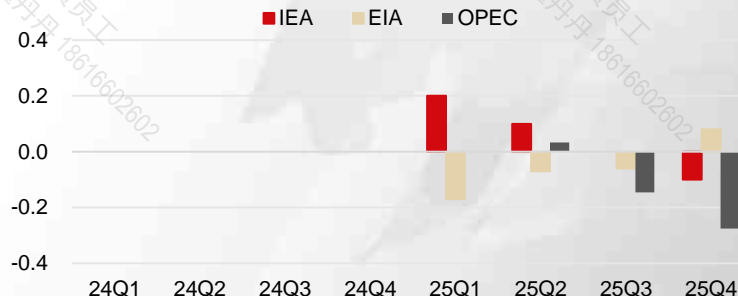
非OPEC+供应	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
IEA	52.00	53.10	53.50	53.90	53.40	54.30	54.80	55.20	1.30	2.45%
EIA	52.25	53.35	53.57	54.17	53.50	54.34	55.07	55.45	1.26	2.35%
OPEC	52.58	53.07	53.23	53.59	53.80	53.93	53.95	54.32	0.88	1.66%
均值	52.28	53.17	53.43	53.89	53.57	54.19	54.61	54.99	1.15	2.15%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
IEA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.10	0.00	-0.10	0.05	0.09%
EIA	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.17	-0.07	-0.06	0.08	-0.05	-0.10%
OPEC					0.00	0.03	-0.15	-0.28	-0.10	-0.18%
均值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.02	-0.07	-0.10	-0.03	-0.06%

非OPEC+供应（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



注：OPEC月报2024年数据来源于2024年12月月报

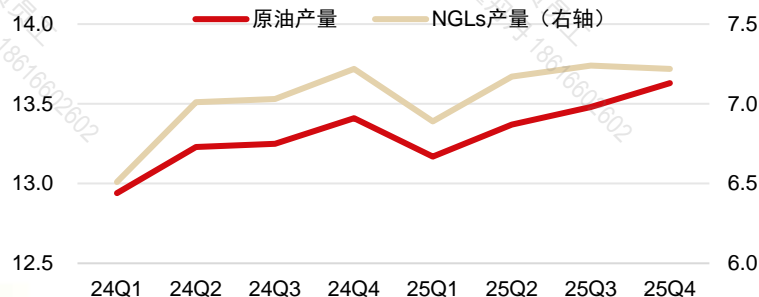
数据来源：IEA EIA OPEC 中信期货研究所

美国供应（百万桶/日）：美国原油产量仍呈缓慢增长预期，年内增速小幅下调

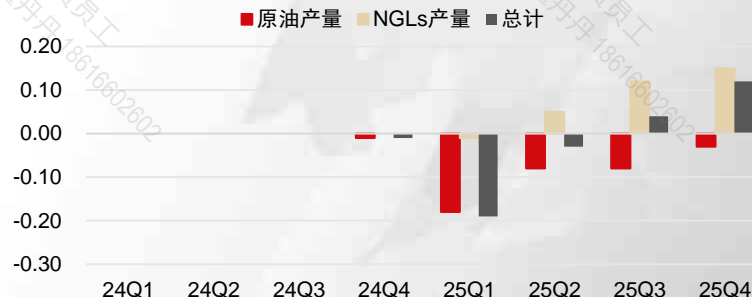
美国供应(EIA)	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
原油产量	12.94	13.23	13.25	13.41	13.17	13.37	13.48	13.63	0.21	1.55%
NGLs产量	6.51	7.01	7.03	7.22	6.89	7.17	7.24	7.22	0.19	2.70%
总计	19.45	20.24	20.28	20.63	20.06	20.54	20.72	20.85	0.39	1.95%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
原油产量	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.18	-0.08	-0.08	-0.03	-0.09	-0.68%
NGLs产量	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.05	0.12	0.15	0.08	1.12%
总计	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.19	-0.03	0.04	0.12	-0.01	-0.06%

美国供应（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）



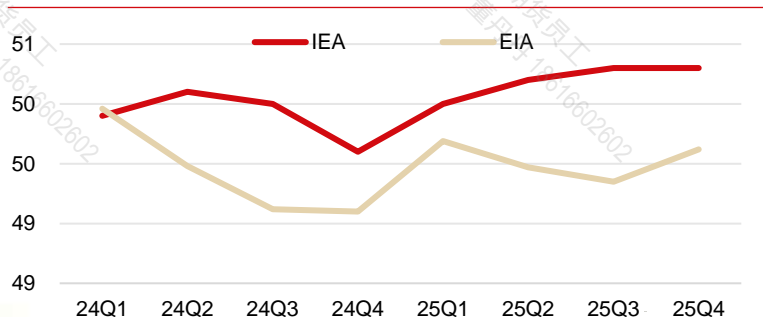
数据来源：EIA 中信期货研究所

OPEC+供应（百万桶/日）：OPEC+供应预期大幅上调

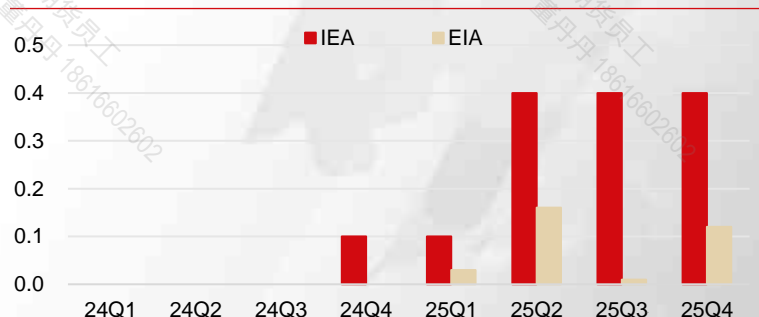
OPEC+供应	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
IEA	49.90	50.10	50.00	49.60	50.00	50.20	50.30	50.30	0.30	0.60%
EIA	49.96	49.48	49.12	49.10	49.69	49.47	49.35	49.62	0.12	0.24%
均值	49.93	49.79	49.56	49.35	49.85	49.84	49.83	49.96	0.21	0.42%

较上期调整	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	25年供应增量	25年供应增幅
IEA	0.00	0.00	0.00	0.10	0.10	0.40	0.40	0.40	0.30	0.60%
EIA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.16	0.01	0.12	0.08	0.16%
均值	0.00	0.00	0.00	0.05	0.06	0.28	0.21	0.26	0.19	0.38%

OPEC+供应（百万桶/日）



本期月报较上期月报调整值（百万桶/日）

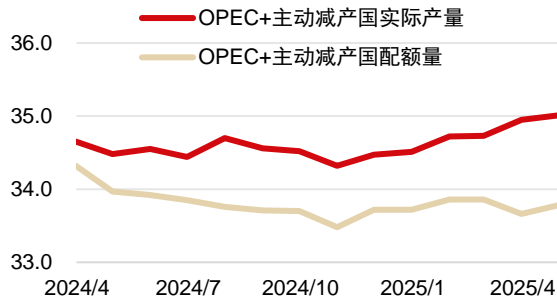


注：OPEC月报不对OPEC+产量进行预估

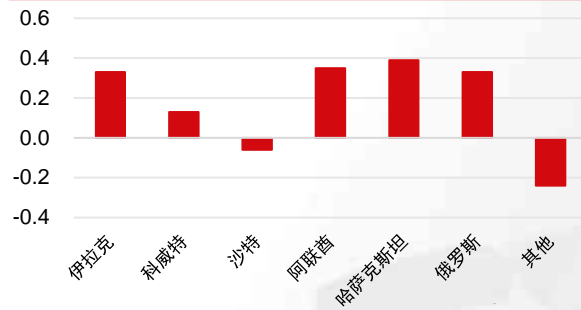
数据来源：IEA, EIA, 中信期货研究所

OPEC+减产执行情况及主要国家原油产量走势（IEA数据）

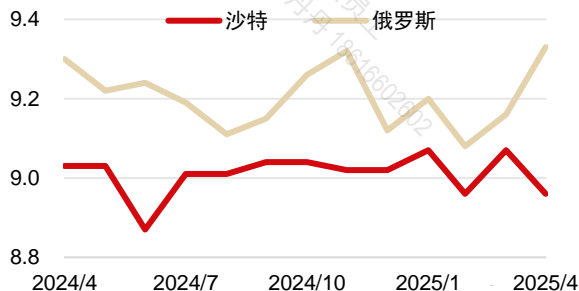
OPEC+主动减产18国产量（百万桶/日）



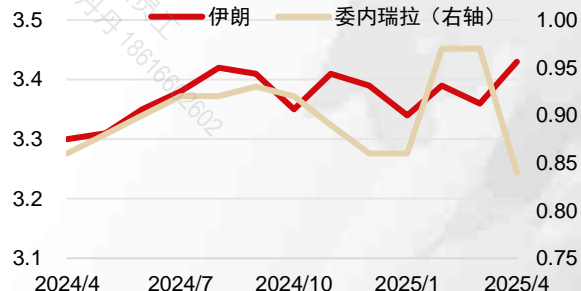
4月超配额产量分布（百万桶/日）



沙特、俄罗斯产量（百万桶/日）



伊朗、委内瑞拉产量（百万桶/日）



数据来源：IEA 中信期货研究所

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！

业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、
资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。

研究 服务

全面覆盖商品、权益、
固收市场，满足机构
客户查询、订阅研报
的研究服务需求

路演 会议

聚合路演直播，为客
户提供查看、订阅、
报名、参会以及回放
的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，
助您及时掌握市场深度走向，不落当下
的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体
亮相，为您推送专业的市场声音。

PC端入口

<https://inst.citicsf.com>

免责声明

- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层