原油周度报告 2025 年 04 月 21 日

原油反弹动能不足

摘 要：

多个产油国向 OPEC+提交产量过剩最新补偿计划，原油再次回到了供需相对平衡态。操作上，观望或短多交易。关注伊核谈判进展及美国计划与中国展开贸易谈判的可能。

宁证期货投资咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：师秀明

期货从业资格号：F0255552

期货交易咨询从业证号：Z0001784

邮箱：shixiuming@nzfco.com

策略建议：观望或短多

风险提示：无

宁证期货投资

第 1 章　行情回顾

原油承压回落。SC2506 周度开 468，最高 496，最低 463，收盘 490，周度涨 18.2 或 3.85%。06 合约小幅反弹。

图表 1：布伦特原油价格走势



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章　价格影响因素分析

2.1　OPEC:收到产量过剩最新补偿计划

OPEC 月报：3 月份欧佩克整体原油日均产量 2678 万桶，比 2 月份日均减少 7.8 万桶。伊拉克原油产量在 3 月下降了 34,000 桶/日，至 398 万桶/日。阿联酋原油产量在 3 月下降了 21,000 桶/日，至 293 万桶/日。伊朗原油产量在 3 月增加了 12,000 桶/日，至 333.5 万桶/日。哈萨克斯坦原油产量在 3 月增加了 37,000 桶/日，至 185 万桶/日。

根据 OPEC 网站 4 月 3 日发布的声明，OPEC+组织同意在 5 月份向市场增加 41.1 万桶/日的石油供应，增幅是原计划的三倍，且还将到 2026 年逐步取消每日 220 万桶减产；沙特、阿联酋等都得到了提升产量的空间。这一增产决定远超市场预期。

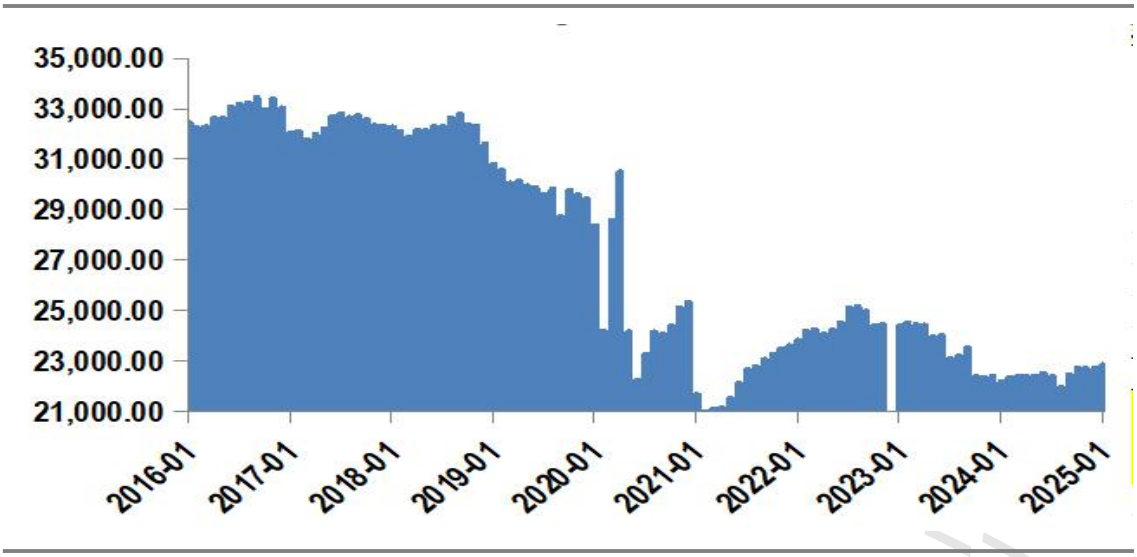
4 月 16 日，OPEC 文件显示收到其所有产油国成员针对石油产量过剩的最新补偿计划，其中包括额外的自愿性调整。根据该补偿计划，进行减产的七个成员国是沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克和阿曼，其中还包括不需要减产的阿尔及利亚，该计划显示，5 月份其中的六个国家需要减产 37.8 万桶/日。

据计算，最新计划要求七个国家从现在到 2026 年 6 月期间，每月额外减产 36.9 万桶/日，而之前的计划从 3 月持续到明年 6 月。该补偿计划旨在确保未全额削减产出的成员国实施进一步的产出削减。根据最新补偿计划，从本月到 2026 年 6 月，每月减产量将从 19.6 万桶/日到 52 万桶/日不等，高于此前的 18.9 万桶/日至 43.5 万桶日。如果最新的减产全部完成，补偿计划将在很大程度上抵消 OPEC+其他成员国 5 月份计划的 41.1 桶/日增产的影响，为油市提供额外支持。

根据该计划，到 2026 年 6 月，伊拉克需要补偿总计 193 万桶/日的超额产出;同期，哈萨克需要进行 130 万桶/日的二次减产。

OPEC 八个国家将于 5 月 5 日会面，以决定 6 月份的生产水平。下一次 JMMC 会议（第 60 届）定于 2025 年 5 月 28 日召开，将继续监督遵守相关成员国减产之下情况。

图表 2：OPEC 原油产量情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.2 俄罗斯:逐步兑现减产，关注俄乌冲突演化

俄罗斯：作为 OPEC+中第二大产油国，俄罗斯的经济增长较为依赖战时经济。俄罗斯总统普京预估，2024 年俄国内生产总值(GDP)增长 3.9%。2024 年俄罗斯原油产量为 5.16 亿吨（约 990 万桶/日）。2025 年 3 月原油产量从 2 月的 908 万桶/天下降到 907 万桶/天，但仍高于 OPEC+规定的 898 万桶/天配额。不过，OPEC 数据显示 3 月俄罗斯原油产量进一步下降至 896.3 万桶/日，反映出产量的波动性。根据俄罗斯政府发布的新能源战略，预计到 2050 年，俄罗斯的原油产量将稳定在 5.4 亿公吨/年（每天 1080 万桶），略高于 2023 年的 5.31 亿吨。。

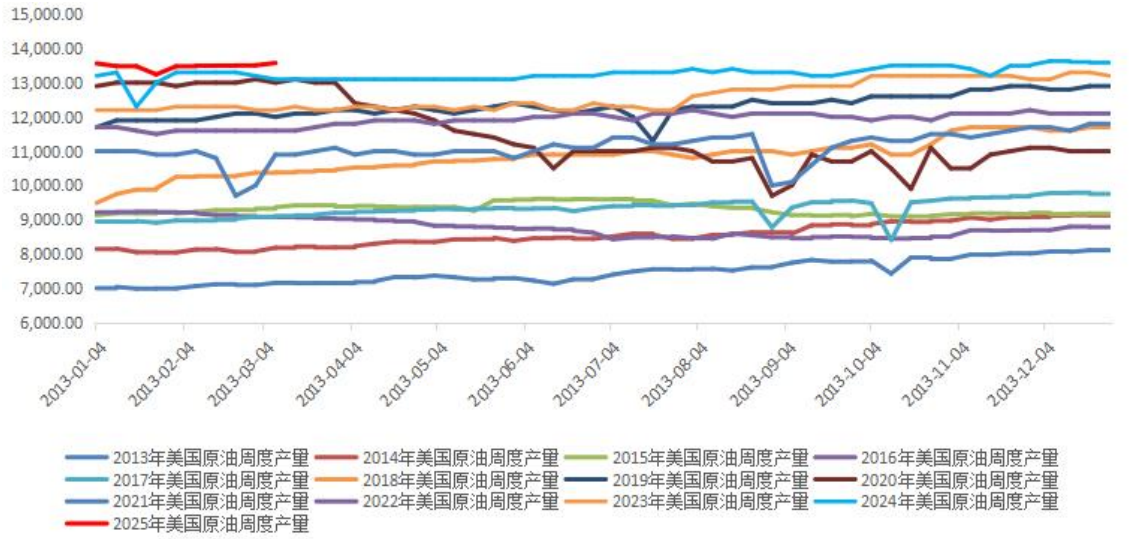
2024 年俄罗斯石油出口量为 2.4 亿吨（约合 460 万桶/日），其中原油出口占比约 80%（1.92 亿吨）。2025 年 1-3 月，俄罗斯向非前苏联国家出口的原油数量预计为每天 385 万桶，比 2024 年最后三个月的计划下降了 20 多万桶/天。

2.3 美国:产量持稳

美国：04 月 11 日当周美国国内原油产量增加 0.4 万桶至 1346.2 万桶/日。EIA 预计美国原油产量将于 2027 年达到 1400 万桶/日的峰值，并在 2030 年前保持这一水平，然后迅速下降到 2050 年，这个世界最大产油国的石油产量将从今年的约 1370 万桶/日降至约 1130 万桶/日。

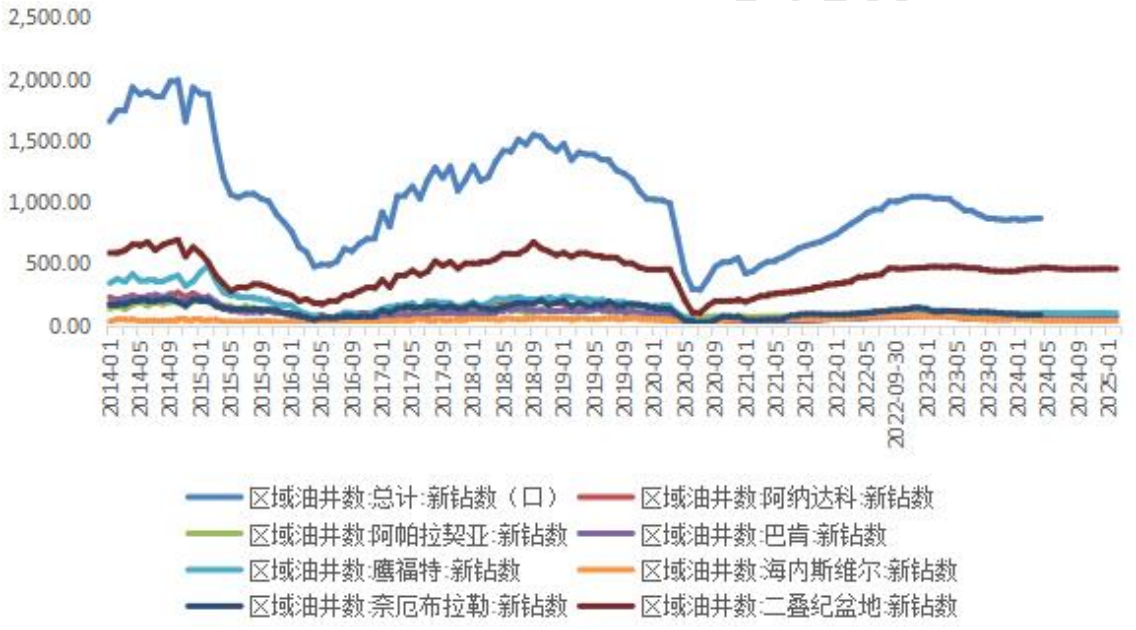
EIA 预计 2025 年美国石油需求为 2040 万桶/日，较之前预测的 2050 万桶/日有所下调；预计 2026 年需求为 2050 万桶/日，此前为 2060 万桶/日。 预计 2025 年美国原油日产量为 1351 万桶，低于此前预计的 1361 万桶；预计 2026 年产量为 1356 万桶，此前预估为 1376 万桶。下调今明两年全球石油需求增速预期，预计，2025 年全球石油消费量将每日增加 90 万桶，2026 年每日增加 100 万桶，分别比我们在上个月《短期能源展望》（STEO）中预测的数值低每日 40 万桶和每日 10 万桶。

图表 3：美国原油产量情况



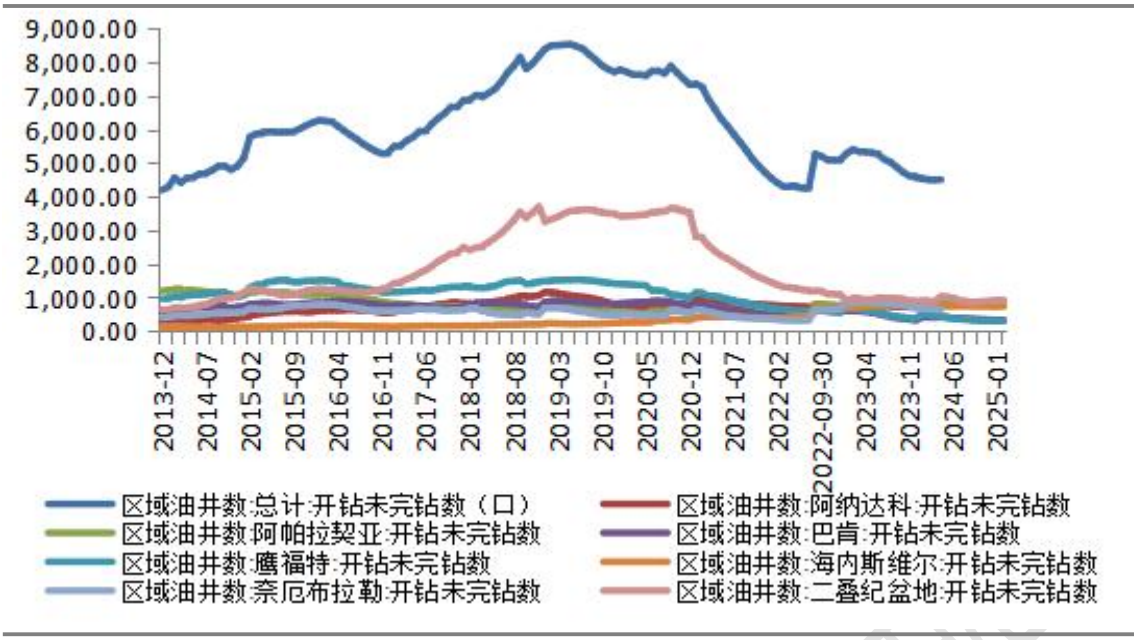
数据来源：同花顺，宁证期货

图表 4：美国新钻井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 5：美国库存井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.4 美洲增产或主导未来供应增量

OPEC将2025年非OPEC合作宣言参与国的石油供应增长预测从100万桶/日下调至90万桶/日，2026年也从100万桶/日下调至90万桶/日。IEA将2025年非欧佩克+国家的供给增长预估从150万桶/日下调至130万桶/日，预计到2026年，非欧佩克+国家的供应增长将达到92万桶/日。

2.5 库存：下降

欧佩克在月度报告称，初步数据显示，2024年12月份经合组织石油及原油产品库存总量39.79亿桶，比前月减少5135万桶，比去年同期增1205万桶。

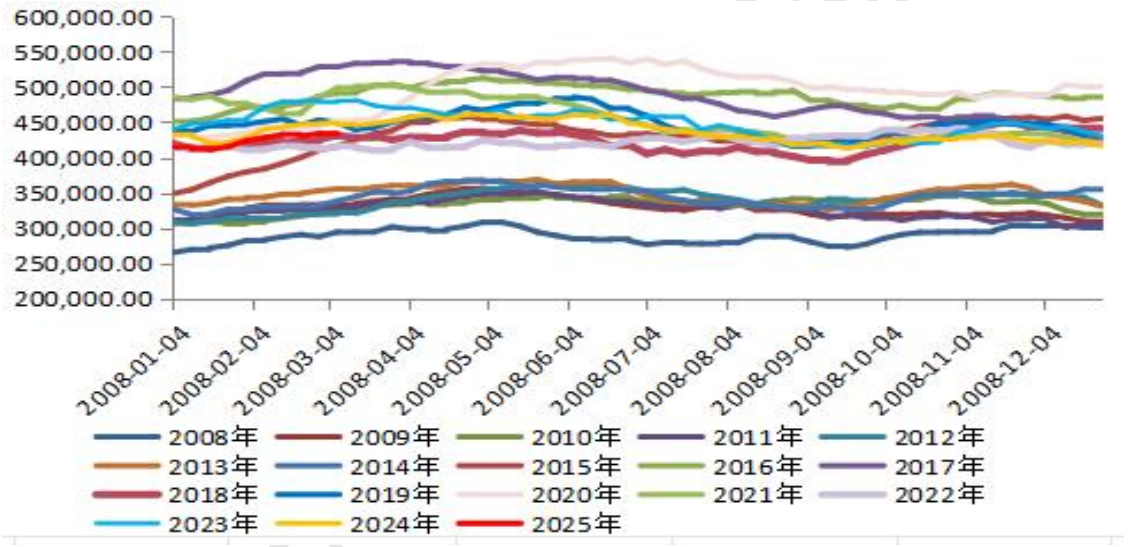
截至2025年04月04日当周，美国原油总库存为8.39亿桶，较上周增加282.9万桶（+0.34%）；战略原油库存为3.97亿桶，较上周增加27.6万桶（+0.07%）；商业原油库存为4.42亿桶，较上周增加255.3万桶（+0.58%）；库欣地区原油库存为2575.9万桶，较上周增加68.1万桶（+2.72%）。

图表 5：经合组织库存（单位：百万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 6：美国商业库存（单位：万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.6 消费：偏弱

欧佩克月报：将 2025 年全球经济增长预测由 3.1%下调至 3%，将 2026 年全球经济增长预测由 3.2%下调至 3.1%。下调 2025 年全球石油需求增长预测，称受第一季度数据和美国宣布的关税影响。欧佩克在月度报告中表示，预计 2025 年全球石油需求将增加 130 万桶/日，较上个月的预测减少 15 万桶/日。

IEA:预计今年全球石油需求增速将从之前的 103 万桶/日调整至 72.6 万桶/日，平均每天 1.035 亿桶/日，预计明年的增长将进一步放缓至 69.2 万桶/日；将 2025 年全球供应增长预期下调 26 万桶/日，至 120 万桶/日。

EIA 预计，2025 年全球石油消费量将每日增加 90 万桶，2026 年每日增加 100 万桶，分别比我们在上个月《短期能源展望》（STEO）中预测的数值低每日 40 万桶和每日 10 万桶。

成品油加工费低迷

截止 4 月 4 日，美国成品油加工费为-137 美元/吨，亚洲炼厂加工费低迷，为 158 美元/吨。4 月 18 日当周，我国山东独立炼厂常减压炼油利润 557 元/吨，环比下降 159 元/吨，同比增加 295 元/吨。4 月 18 日主营炼油利润为 508 元/吨，环比下降 258 元/吨，同比下降 262 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



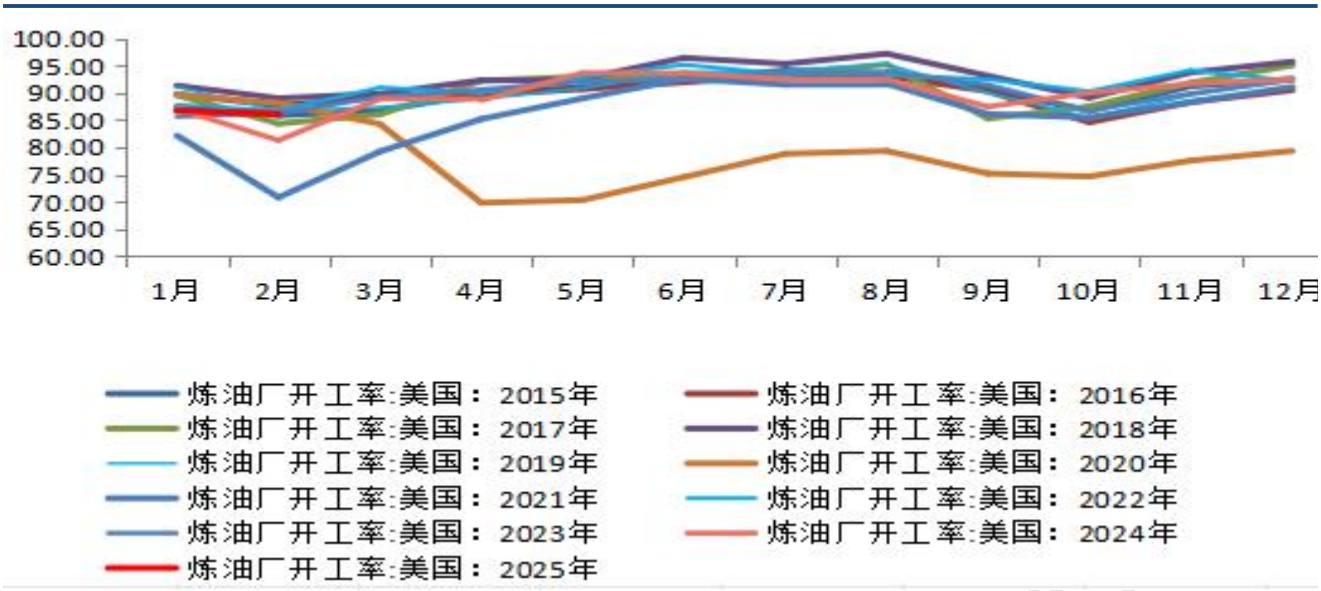
数据来源：iFinD，宁证研究

炼厂开工低位

2月美国炼厂开工率86.13%，环比下降0.63%，同比4.84%；欧洲开工80.02%，环比下降3.23%，同比下降3.01%。

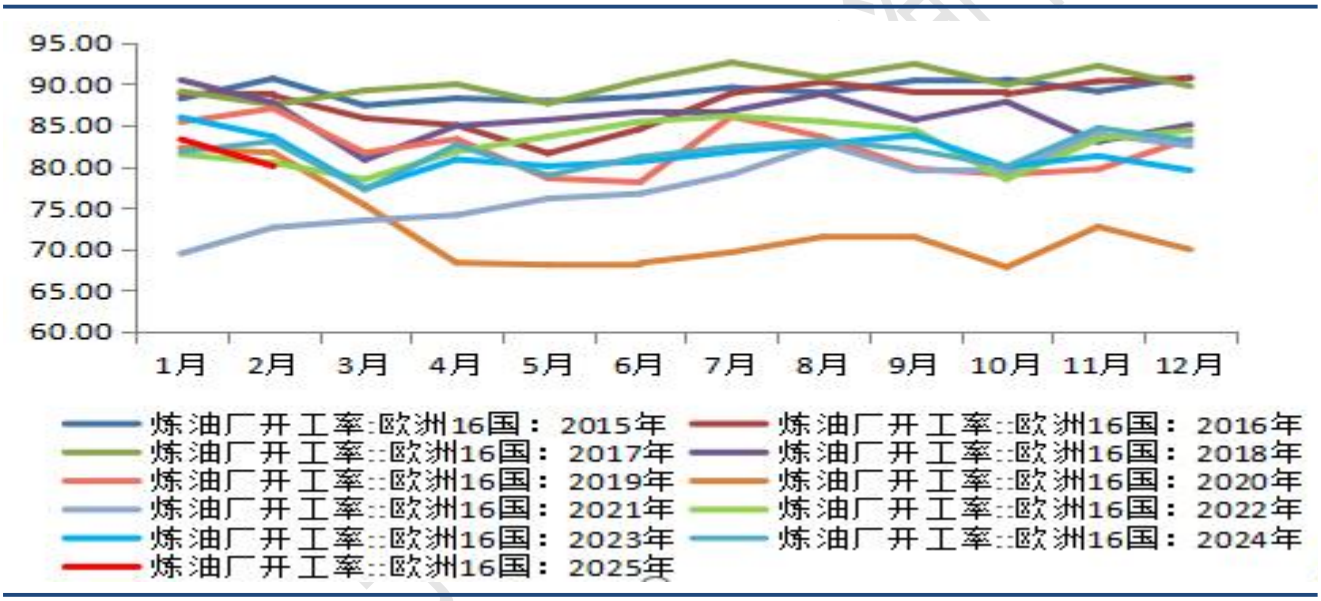
中国炼厂：截至 2025 年 04 月 18 日，主营炼厂开工率为 68.30%，较上周下降 1.19pct。截至 2025 年 04 月 18 日，山东地炼开工率为 47.11%，较上周下降 0.68pct。

图 8：美国炼厂开工率



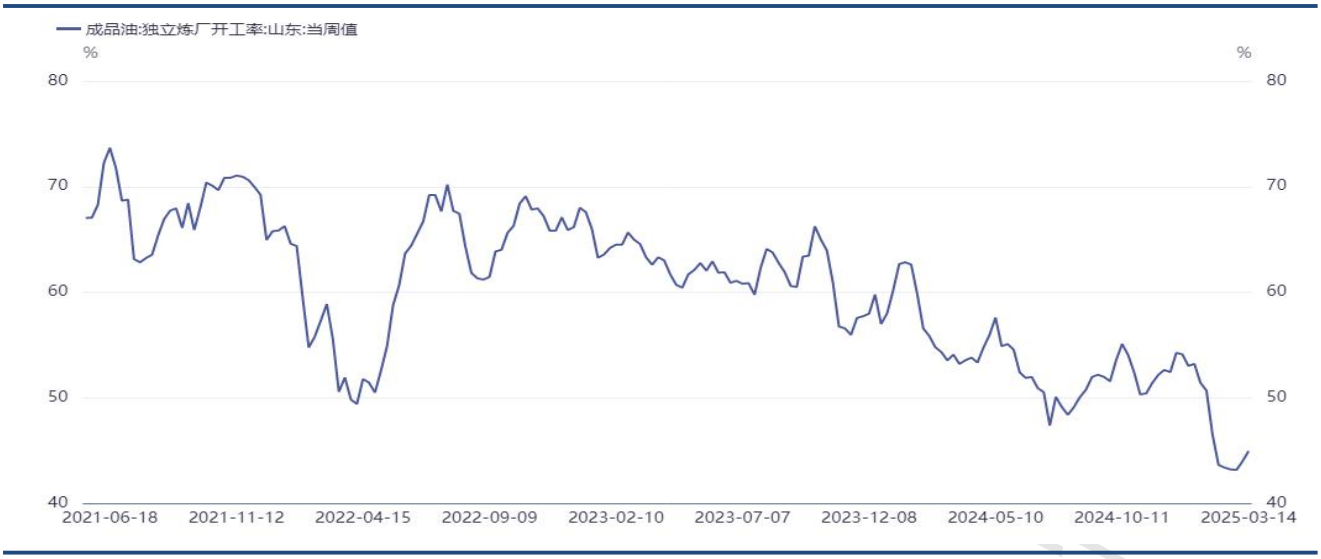
数据来源：iFinD，宁证研究

图 9：欧洲炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

图 10：山东地炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

2.6 地缘：伊朗及地缘冲突

2 月 4 日，美国总统特朗普签署了一项旨在恢复对伊朗“最大施压”政策的指令。美国财政部表示，将对帮助伊朗运送出口原油的少数个人和油轮实施新的制裁，此举旨在逐步加大对德黑兰的压力。3 月 30 日美国总统 Trump 表示，若核协议无法达成，将对伊朗实施轰炸。此前伊朗外长称，伊方仍然坚持不会在“极限施压”和军事威胁条件下进行直接谈判。2025 年 2 月伊朗原油产量 330.8 万桶/日，环比增长 0.85%。受制裁影响，3 月预计产量维持在 310—330 万桶/日。3 月原油出口量预计降至 100 万桶/日，环比下降 23.43%，将从过去三年以来的高位回落。

据央视新闻报道，当地时间 4 月 12 日下午，伊朗与美国就解除制裁和核问题的首轮间接谈判在阿曼结束。伊朗外交部消息称，会谈在相互尊重、建设性气氛中展开，双方就解除对伊朗非法制裁、伊朗和平核计划等问题，通过阿曼外交大臣向对方传递各自政府的立场。

本周六进行的美伊谈判顺利结束，特朗普政府官员表示，美国和伊朗在直接及间接商讨中取得了十分良好的进展，且双方同意下周再度会面，伊朗外长同样表示，在罗马进行的相关会谈中存在相对积极的氛围，这促使在可能达成的协议的原则和目标方面取得了进展。

伊朗外交部长还称下周三将在阿曼恢复专家级别的核谈判，将开启专家层面谈判进程以敲定相关细节。

第 3 章 行情展望与投资策略

多个产油国向 OPEC+提交产量过剩最新补偿计划，原油再次回到了供需相对平衡态。操作上，观望或短多交易。关注伊核谈判进展及美国计划与中国展开贸易谈判的可能。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室

网址：www.nzfco.com

电话：025-52865008

全国统一客服热线：400-822-1758，025-52865008

宁证期货有限责任公司南京分公司

地址：南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室

电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司

地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室

电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室

电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203

电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司四川分公司

地址：四川省成都市金牛区沙湾东二路 1 号、5 号 2 栋 24 层 6 号

电话：028-83518366

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室

电话：0633-2221786

宁证期货投资咨询中心

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

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，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司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。

此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，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

宁证期货投资咨询中心