

原油：短期油价偏强

姓名：严丽丽

从业资格号：F3047765

投资咨询号：Z0013647

时间：20250607

审核人：施潇涵

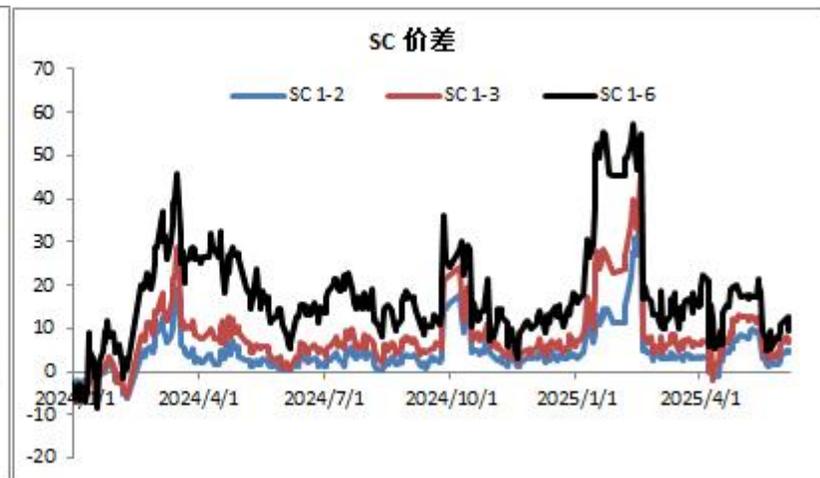
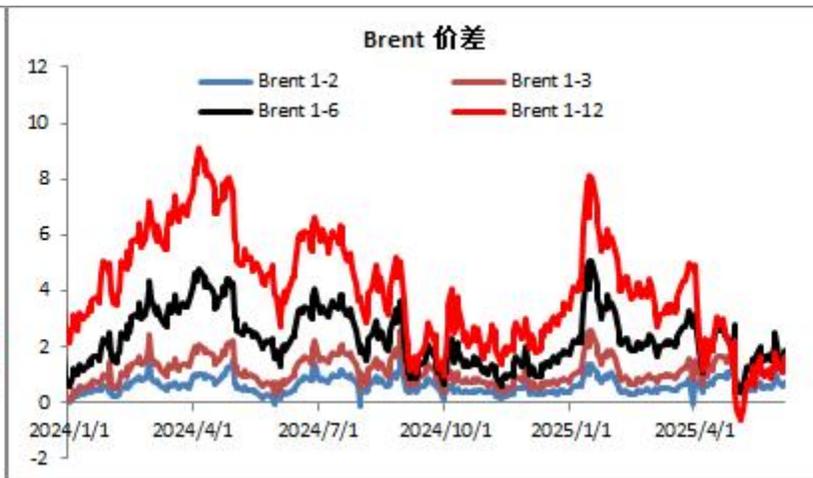
从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

- ✓ 本周油价震荡走强，消费进入旺季，当前市场阶段油价整体相对偏强，本周上涨一方面上周末的OPEC+会议结果好于周五的预期；另一方面，受地缘影响，乌克兰对俄罗斯军事设施发动大规模袭击，造成较大规模损失，目前俄乌谈判仍无明显进展，特朗普表示已接受俄乌冲突持续的显示，因为莫斯科和基辅都未做好和谈准备，这也是他对斡旋未果的最直白承认；此外，美国发布了新一轮对伊朗制裁，包括10名个人和27个实体，下一次美伊谈判时间尚未确定，目前分歧点主要在于铀浓缩；
- ✓ 目前美国汽油消费进入旺季，全球石油产品消费处于回升状态，但上涨需要看到现实的强需求，本周EIA周度数据显示原油库存下降，但汽柴库存大幅上涨，且出行消费比较弱，另外，OPEC+的增产及后期仍可能大幅增产使得油价承压；
- ✓ 宏观方面，本周公布的海内外经济数据均偏弱；美国4月核心PCE年率创四年来新低；5月ADP数据低于市场预期，上周首次初请失业金人数激增至8个月新高，达到自去年10月以来的最高水平，表明就业市场正在降温。5月季调后非农就业人口录得13.9万人，创2月以来新低，高于市场预期值；5月失业率4.2%，持稳于预期值和前值；欧央行如期降息25个基点，行长拉加德表示不排除进一步上调经济增长预期的可能性；
- ✓ 关税政策方面，当地时间6月3日，美国白宫宣布提高进口钢铝关税至50%；中美两国元首6月5日晚间通电话，释放积极信号；
- ✓ 短期油价偏强震荡，关注实际需求情况以及宏观地缘消息扰动；

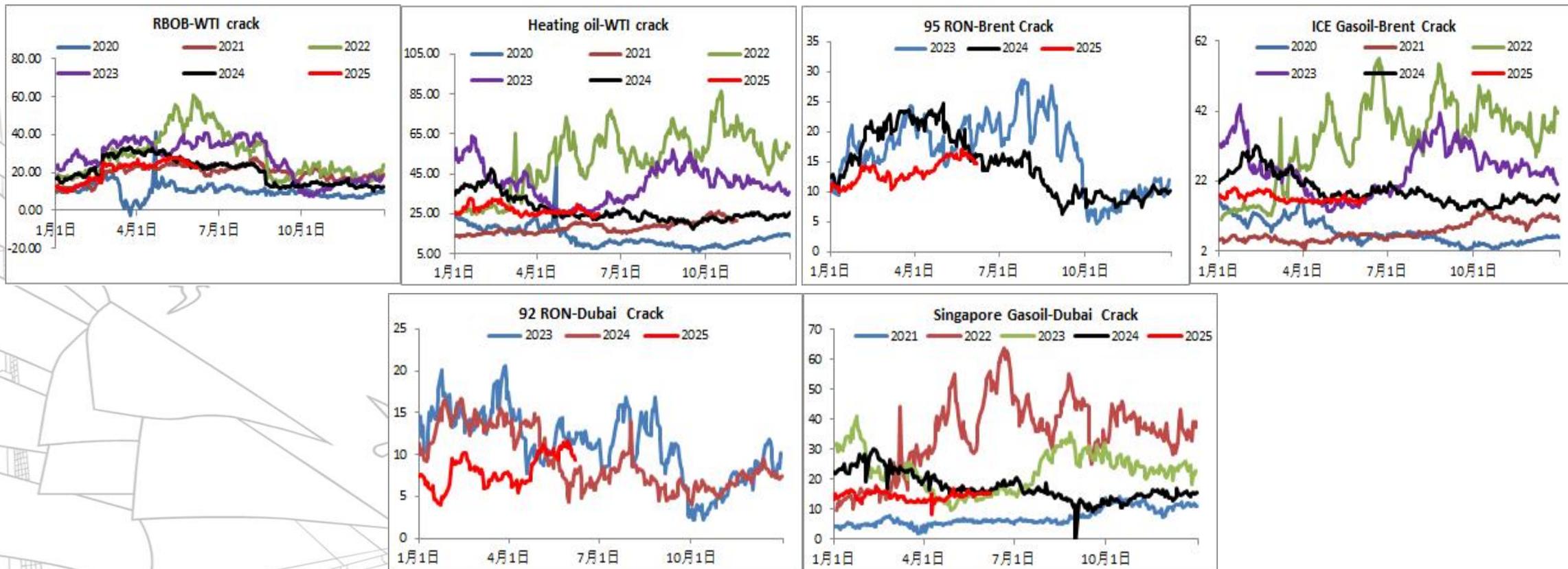
行情回顾





数据来源: 彭博, 新湖期货研究所

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，美国决定将对美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；
- ✓ 6月3日，美国特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生品关税从25%提高至50%；
- ✓ 6月5日，中美两国元首通电话，双方要用已建立好的经贸磋商机制，争取双赢结果，美方将就行奉行一个中国政策；

OPEC+5月31日会议：7月延续大幅增产，8月仍有可能加速增产

	2025年4月目标产量	2025年5月目标产量	2025年6月目标产量	2025年7月目标产量
阿尔及利亚	911	919	928	936
伊拉克	4012	4049	4086	4122
科威特	2421	2443	2466	2488
沙特阿拉伯	9034	9200	9367	9534
阿联酋	2938	3015	3092	3169
哈萨克斯坦	1473	1486	1500	1514
阿曼	761	768	775	782
俄罗斯	9004	9083	9161	9240
增产国产量情况	30554	30963	31375	31785

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；
- ✓ 5月31日会议，决定7月增产41.1万桶/日；
- ✓ 下一次会议将于7月6日召开，讨论8月产量政策；
- ✓ **4-7月已完成增产220万桶/日一半多的额度（ $13.3+41.1*3=136.6$ ）**；
- ✓ 沙特希望OPEC+在未来几个月继续加速增产，更加重视夺回失去的市场份额，希望在8月和9月至少增加41.1万桶/日。

八个产油国补偿减产计划

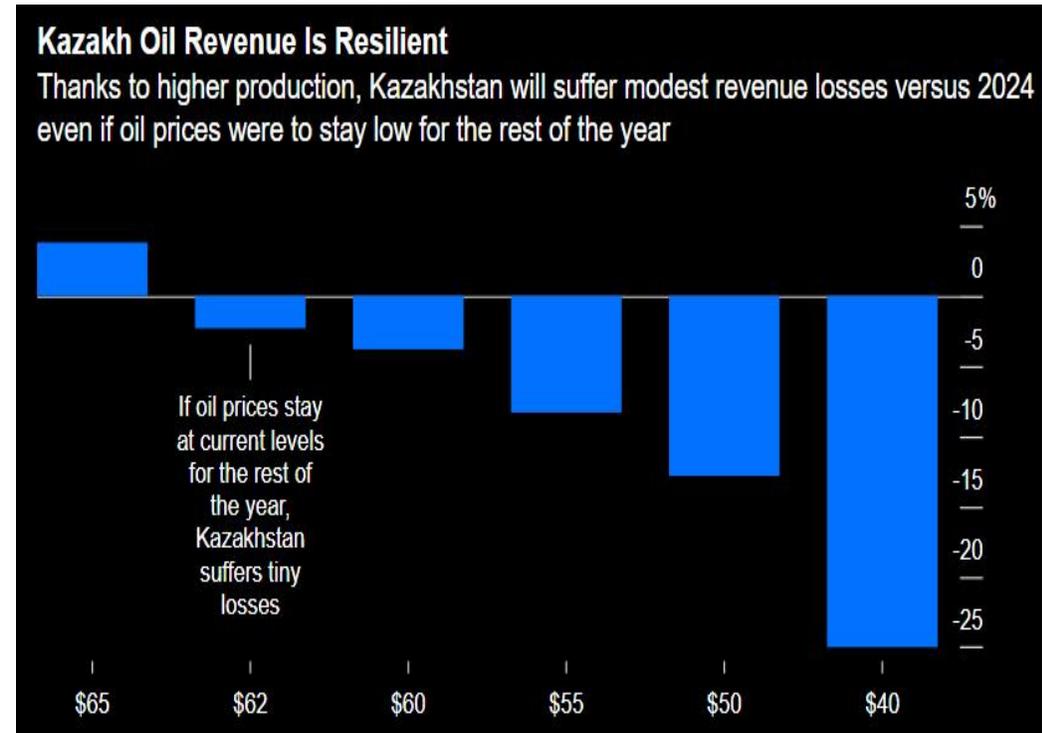
	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	Jun-26	Total
Algeria																	
Iraq	116	116	135	130	120	115	120	120	120	120	123	123	123	123	125	125	1,954
Kuwait		8	15	23	30	38	27										141
Saudi Arabia	15	9	6														30
UAE		5	10	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，新潮期货研究所

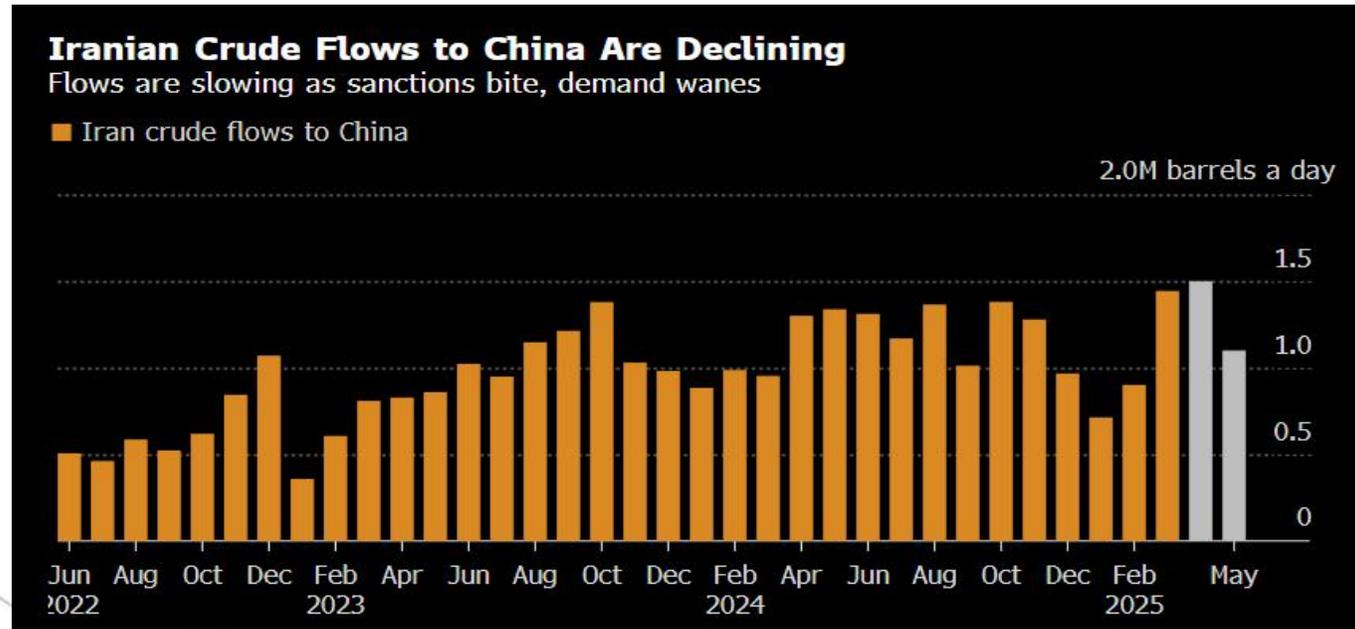
- ✓ 3月中下旬俄罗斯、伊拉克及哈萨克斯坦等在内的八个国家发布了补偿减产计划，月度补偿计划18.9万桶/日-43.5万桶/日，持续到2026年6月，共420.3万桶/日；其中，伊拉克共195.4万桶/日、哈萨克斯坦90.8万桶/日、俄罗斯70.6万桶/日、阿联酋36.5万桶/日，其余国家补偿量相对较小；消息公布后，市场反应一般；
- ✓ 4月16日七个产油国再次公布最新的补偿减产计划，共457.2万桶/日，环比增加36.9万桶/日，增量主要在哈萨克斯坦39.1万桶/日；5月补偿减产37.8万桶/日；

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

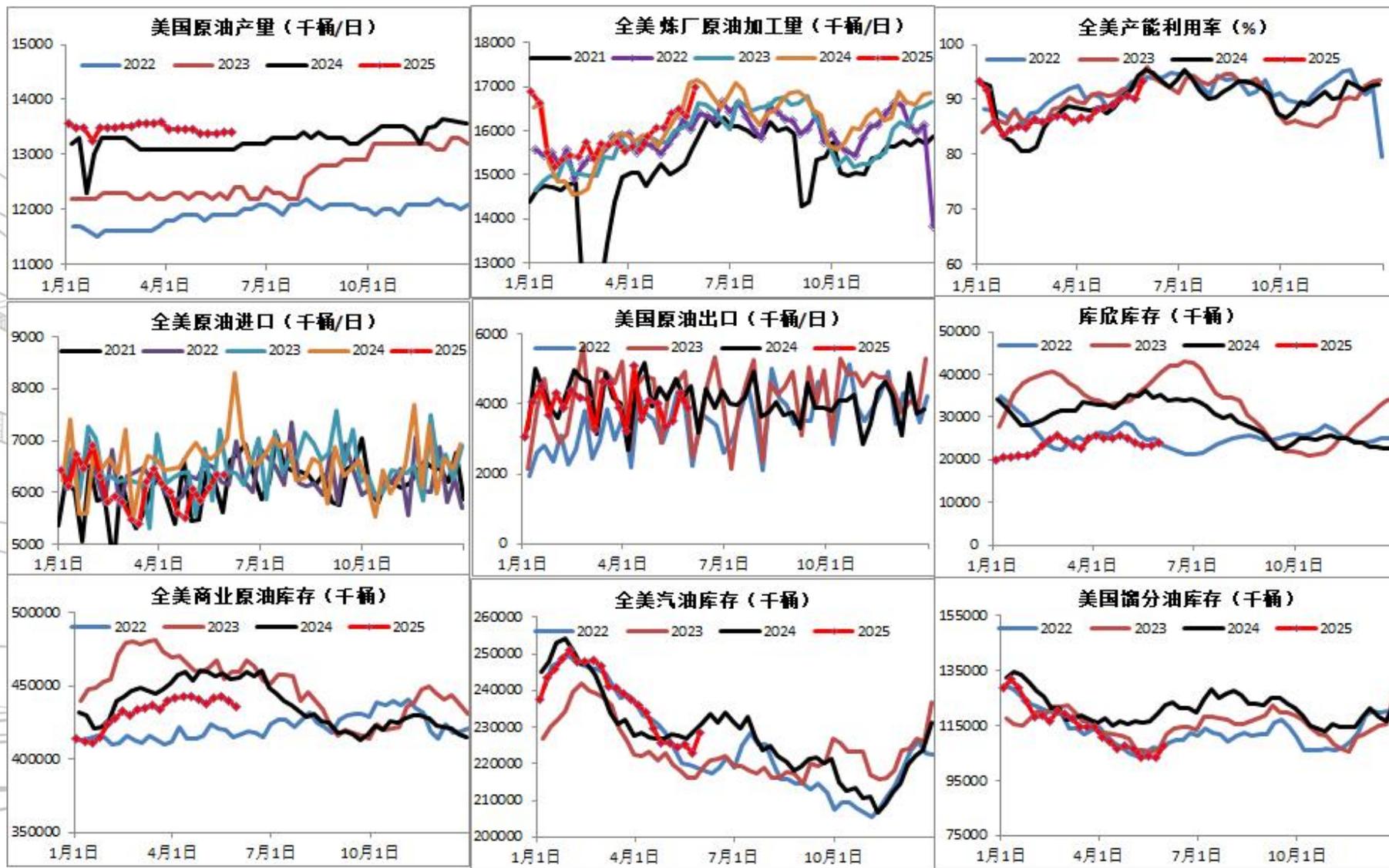
- ✓ 哈萨克斯坦480亿的Tengiz项目（田吉兹）扩建，使得2025年产量同比增加30万桶/日，目前产量已连续两个月高于180万桶/日，远高于其目标产量，且可以抵消油价的大幅下跌；如果今年剩余时间内油价在62美元/桶时，其石油总收入同比仅低2%，跌至60美元/桶时，收入同比下降4%；跌至50美元/桶时，收入同比下降12%；
- ✓ 哈萨克斯坦依赖石油巨头，如雪佛龙、埃克森美孚及壳牌等，外国公司投资了数百亿美元，如果迫使其减产，可能不再愿意来投资；
- ✓ 一再无视产量限制激怒沙特，哈萨克斯坦能源部表示，该国没有计划在5月份削减石油产量，该国不断突破产量限制，在OPEC+内部制造了紧张局势；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

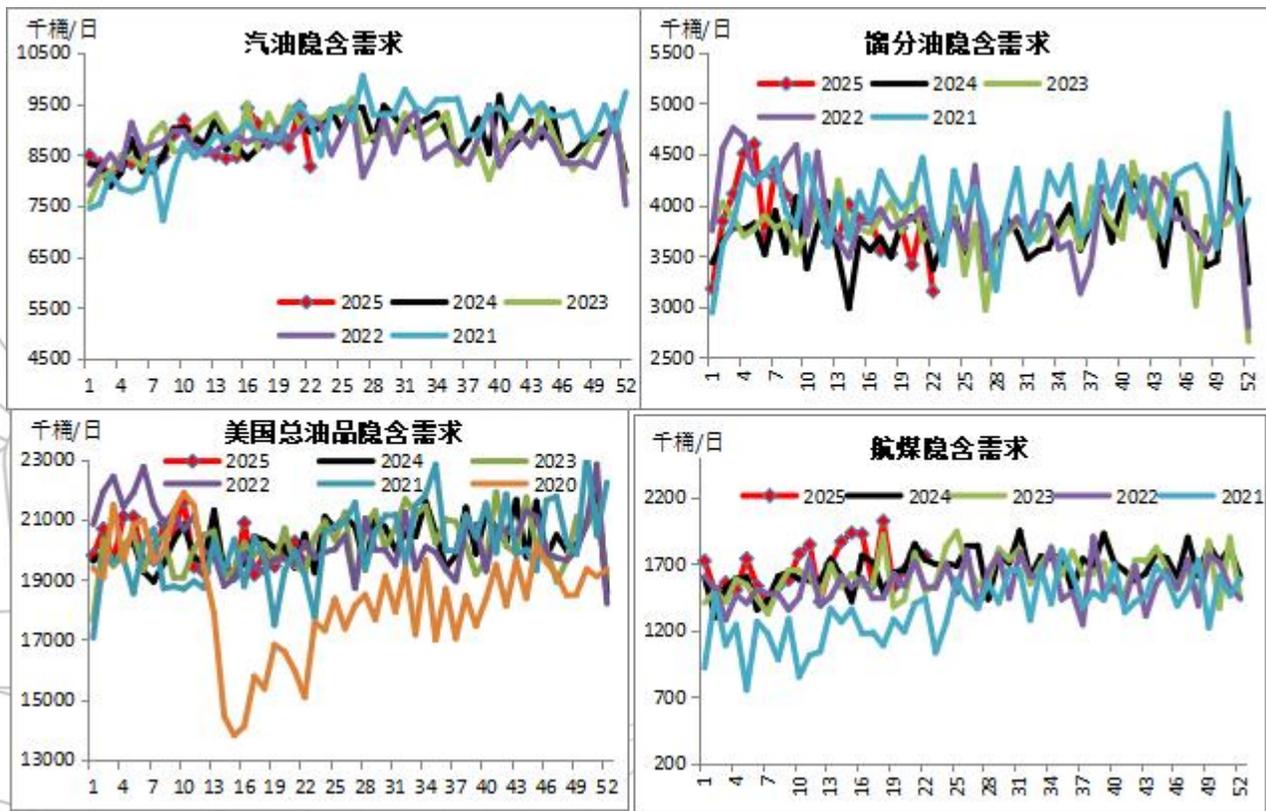
- ✓ 4月12日，在阿曼首都马斯喀特举行间接会谈；4月19日，在意大利罗马举行第二轮间接会谈；4月26日，在马斯喀特举行第三轮间接会谈；5月11日美国和伊朗第四轮直接与间接谈判在阿曼举行，双方讨论了核协议的“技术性要素”；第五轮美伊谈判于5月23日在罗马举行，谈判仅持续了3小时左右，取得了一些进展，但不是结论性的进展；
- ✓ 据报道称，特朗普政府正提议达成一项协议，允许伊朗继续进行低浓度铀浓缩活动，同时美国和其它国家将制定更详细的计划，以阻止伊朗发展核武器，同时允许其获得用于新核电站的核燃料；但美国总统特朗普在社交媒体上否认了相关说法，称“不会允许伊朗开展任何铀浓缩活动”。伊朗方面则一再强调，继续进行铀浓缩活动是伊朗的红线。
- ✓ 6月6日，美国财政部发布对伊朗新一轮制裁，包括10名个人和27个实体，这些制裁还针对阿联酋和亚洲的一些实体；伊朗外长表示，下一轮美伊会谈的日期尚未确定，将在未来几天对美方最近的提议作出回应。阿曼外交部长随后确定下一轮的谈判的时间和地点；
- ✓ 近期伊朗原油出口量基本持稳，5月出口量169万桶/日，环比减少11万桶/日；流向中国的量出现一定的下降；

本周EIA周度数据偏空



EIA周度数据显示，5月30日当周，美国原油产量环比增加0.7万桶/日至1340.8万桶/日，原油库存减少430.4万桶，汽油库存增加521.9万桶，馏分油库存增加423万桶，原油进口量环比减少0.5万桶/日至634.6万桶/日，原油出口量减少39.4万桶/日至390.7万桶/日，报告整体偏空。

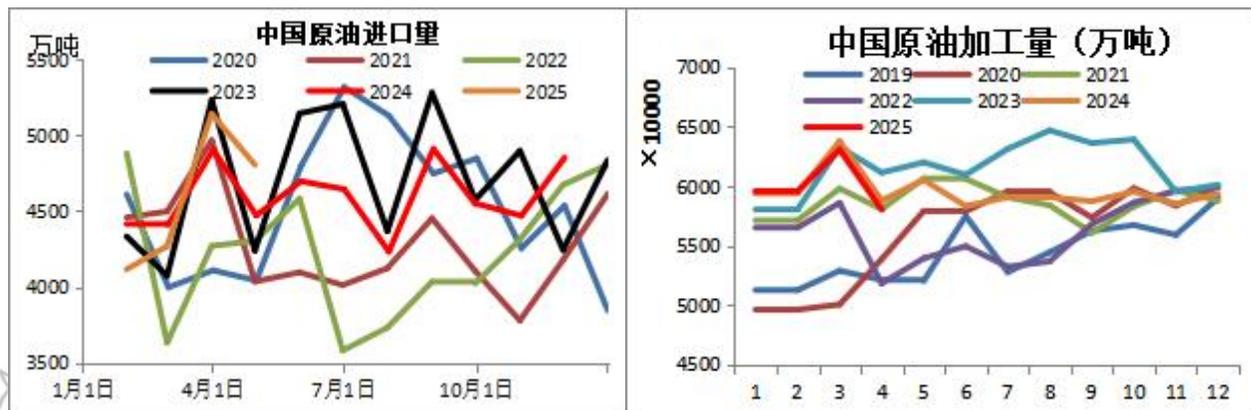
本周出行消费稍有走弱



数据来源：EIA、新湖期货研究所

- ✓ 5月30日当周美国油品消费环比减少71.4万桶/日至1952.8万桶/日；汽油消费环比减少118.9万桶/日至826.3万桶/日；馏分油消费环比减少74.2万桶/日至315.1万桶/日；航煤消费环比减少1.9万桶/日至176万桶/日；

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%

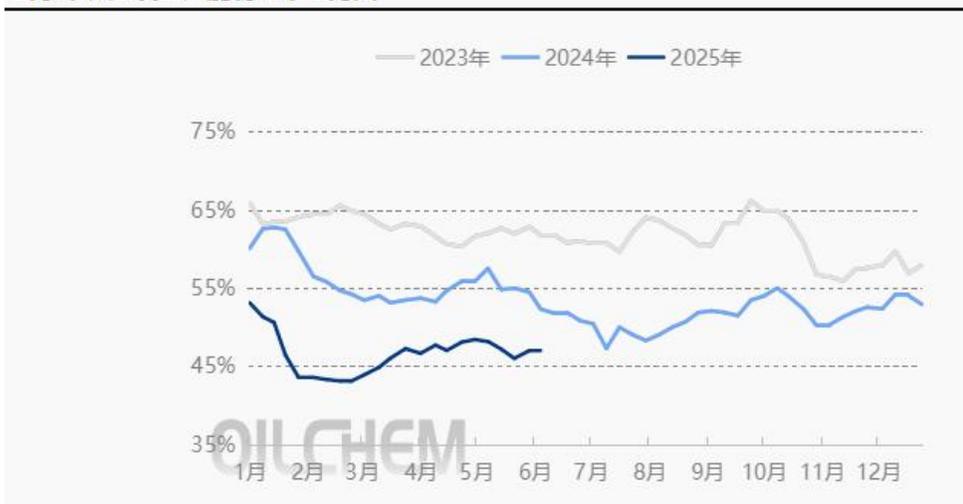


数据来源：海关总署，新湖期货研究所

- ✓ 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%；



山东常减压装置产能利用率走势图



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76.3%，环比上涨3.59%，同比上涨0.94%；山东独立炼厂常减压周均产能利用率为47%，较上周跌0.09%，同比跌5.41%；中国炼厂检修进入尾声阶段，柴油需求处于回升中，但短期幅度有限；

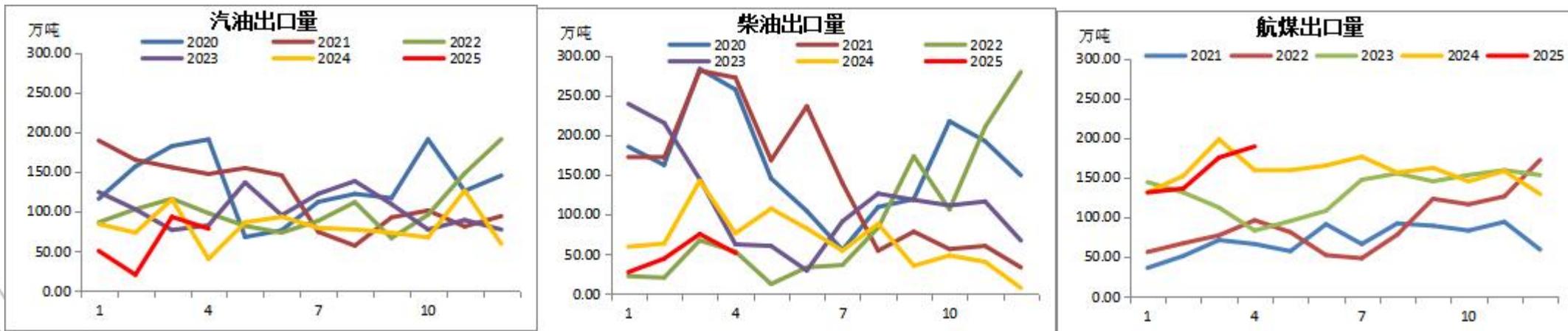


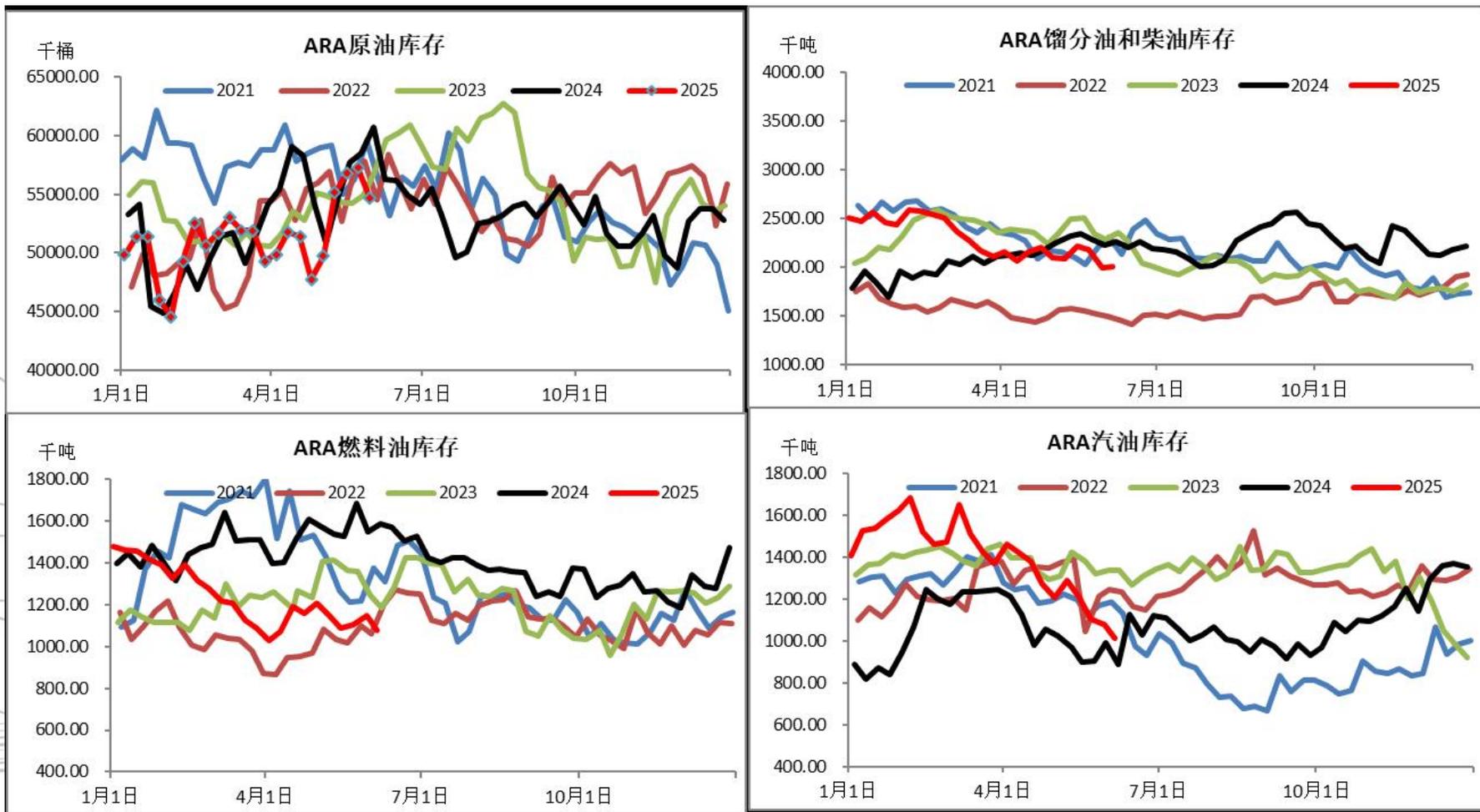
Exhibit 10: Despite Continued Real GDP Growth, We Believe China Oil Demand Peaked in 2023



- ✓ 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；

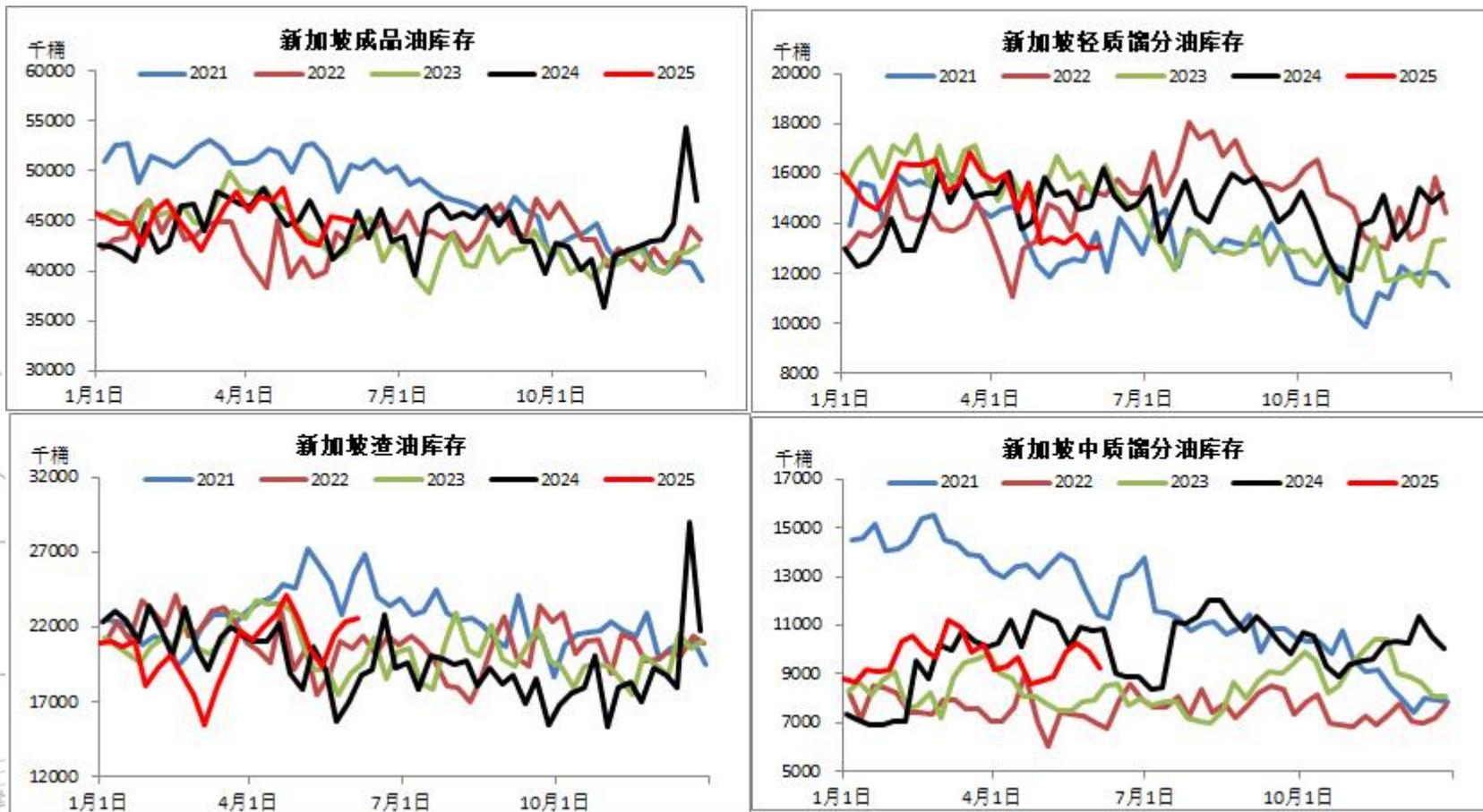
数据来源：隆众资讯，新湖期货研究所

ARA地区汽油和柴油去库

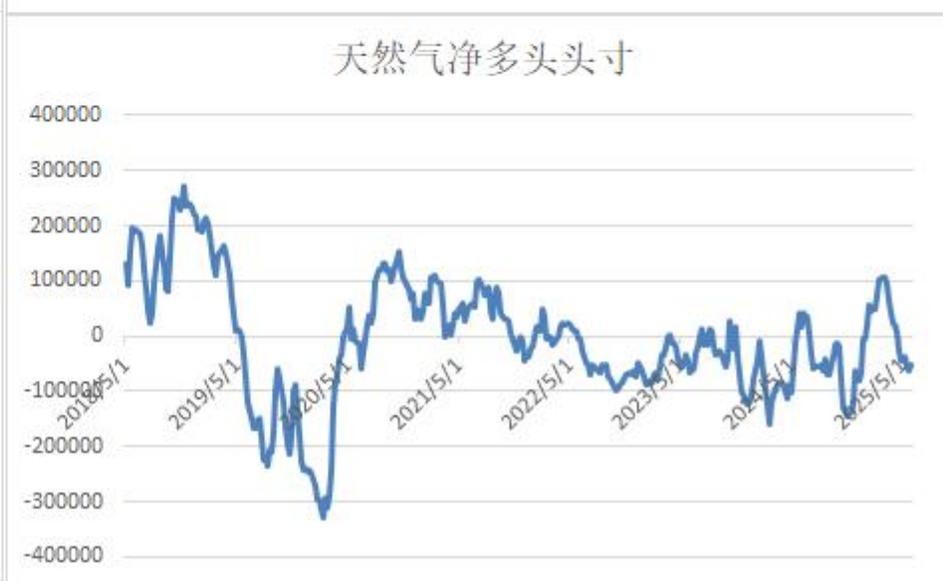


数据来源：彭博、新湖期货研究所

新加坡地区中质馏分油去库



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

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，所载的全部内容及观点公正，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。