2024 年 04 月 16 日

风急浪高油市扰，愁云惨淡价难舒

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

核心观点

展望后市，供应端，OPEC+公布 5 月份超额增产是油价在 4 月初宽幅下跌的主要因素之一，不过 OPEC+的月度减产补偿计划将部分抵消增产压力。二季度来看，供应端将为油价带来一定的支撑因素：第一，特朗普政府对于购买伊朗、委内瑞拉石油及天然气征收二级关税使得重质油供应趋紧；第二，在低油价的环境之下，OPEC+或转变其增产立场，这也取决于 OPEC+是想保利润，还是保市场份额；第三，尽管特朗普在政策端倾向加大石油开采，但美国原油产量增长动能已不足，特别是在油价下挫至每桶 60 美金下方之时，限制部分企业开采动力。地缘风险对油价影响转弱，并且逐渐转变为供应端的实质性影响。

需求端，二季度逐渐进入石油消费旺季，且叠加特朗普政府混乱的关税政策对油市的持续影响，预计全球经济及石油消费增长将放缓，三大机构纷纷下调今年全球石油消费增速。美国石油需求受到一定抑制，EIA 对于 2025 年美国石油需求增长预测仅在 10 万桶/日，但二季度通常伴随夏季出行高峰，汽油消费或阶段性回归，不过二季度美国炼厂可能仍面临产能利用率未回归常态水平，抑制原油加工需求。中国市场，随着夏季出行旺季临近，叠加清明、五一、端午小长假支撑汽油市场刚性需求，4-5 月份是柴油刚需相对活跃，工矿、基建等行业开工率走高，物流运输企稳，柴油需求有望增加。但新能源汽车、LNG、新能源重卡对汽柴油需求替代及外部市场压力限制需求增长幅度。

库存端，因受到美国制裁伊朗、委内瑞拉石油导致重质油供应可能中断，以及由于炼油利润低迷，原油加工需求低迷影响，预计二季度全球石油库存仍将偏低水位运行。三季度开始，受到关税政策及供应逐步增加影响，石油库存开始出现累库。

综上，因担忧特朗普政府关税政策扰乱全球经济及石油消费，油价在 4 月初持续下挫，短期维持弱势运行格局。一旦供应端出现实质性中断，如伊朗、委内瑞拉，或者 OPEC+产量政策调整，油价将得以低位反弹，不过上升空间也并不大，特朗普低油价政策在供需两侧影响油市。二季度油价整体波动仍较大，主要来自不确定的关税政策以及制裁手段，在临近夏季石油消费旺季，如果贸易摩擦继续升级，油价仍有 5 美金的下挫空间。

目录

一、行情回顾.....3
二、供应方面.....4
1、OPEC+：坚持逐步增产.....4
2、非 OPEC：美国原油产量难大幅提升.....8
3、地缘风险仍存不确定性.....10
三、需求方面.....11
1、关税政策抑制石油需求增速.....11
2、关税影响，三大机构下调石油需求增速.....14
3、一季度中国原油进口量及加工量均下滑.....17
四、价差与库存方面.....19
1、SC-Brent 价差先涨后跌.....19
2、B-W 价差坚挺.....20
3、美国原油及馏分油库存低于五年同期.....20
五、结论.....22

一、行情回顾

2025 年一季度欧美原油期货价格先涨后趋势下跌，价格波动剧烈。年初由于美国寒冷天气增加取暖油需求、美国宣布对俄石油行业制裁，至 1 月中旬国际油价趋势上涨，WTI 原油向上突破每桶 80 美金。1 月下旬加沙停火协议达成、特朗普就职后宣布提高石油产量、美国炼厂开工骤降、担忧新一轮贸易战削弱石油，油价趋势下行。2 月份多空因素交错，油价震荡小跌，利多因素为美国对伊朗实施“最大压力”制裁、CPC 管道受损；利空因素为中国 Deepseek 崛起引发美股及油价下跌、俄乌有望就停火协议开展谈判。3 月初，OPEC+决定 4 月开始逐步增产，Brent 原油跌破每桶 70 美金，随之中东地缘局势紧张加剧、美国对伊朗实施新的制裁、OPEC 公布月度补偿超产计划、美国对购买委内瑞拉石油和天然气征收二级关税，油价在 3 月剩余时间趋势上涨。受到美国对等关税政策以及 OPEC+5 月增产幅度远大于市场预期，油价在进入 4 月出现暴跌。

截止 4 月 11 日纽约商品期货交易所西得克萨斯轻质原油 2025 年 5 月期货结算价每桶 61.50 美元，较年初下跌 11.63 美元，跌幅达 15.90%；伦敦洲际交易所布伦特原油 2025 年 6 月期货结算价每桶 64.76 美元，较年初下跌 11.17 美元，跌幅达 14.71%。

图表 1：WTI 原油主力合约 2024 年四季度以来价格走势

来源：Wind、广州金控期货研究中心

二、供应方面

1、OPEC+：坚持逐步增产

OPEC+在去年 12 月 5 日会议上，决定将 2022 年 10 月宣布的 200 万桶/日全员减产措施延长至 2026 年底，将 2023 年 4 月宣布的 166 万桶/日“补偿性减产”措施延长至 2026 年底，将 2023 年 11 月宣布的 220 万桶“自愿减产”措施延长 3 个月至 2025 年 3 月，并将在 2025 年 4 月起的 18 个月内逐步增产，并于 2026 年 9 月完全恢复产能。

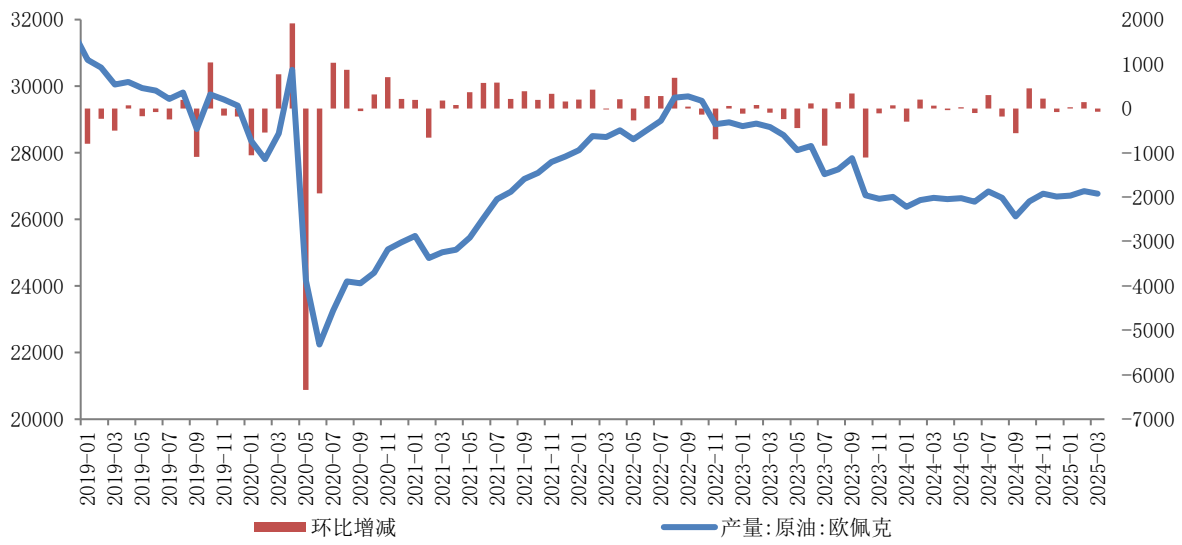
国际油价在 1 月下旬开始趋势下行，市场曾一度认为 OPEC+或将延长减产保价，但未能改变 OPEC+4 月份开始逐步增产计划。一方面，以美国为首非 OPEC+增产触动其争夺市场份额的决心；另一方面，超额补偿计划抵消了 OPEC+逐步

增产的压力。在 3 月下旬 OPEC+公布七国补偿减产计划，包括俄罗斯、伊拉克和哈萨克斯坦在内七个国家进一步削减石油产量，以弥补超产，OPEC 月度补偿性减产意味着 18.9-43.5 万桶/日减产幅度，持续至 2026 年 6 月。

OPEC+5 月增产远超市场预期，这是压制油价 4 月初暴跌的原因之一。OPEC+计划 5 月份每日增产 41.1 万桶，而此前计划的规模为每日 13.5 万桶。

第三季度 OPEC+是否会改变增产计划？一方面在于以美国为首的非 OPEC 产油国增产节奏；一方面在于 OPEC+是想要市场份额还是市场收益，由于 OPEC 石油生产成本更低，对于低油价更具耐受力，如果想要率先占据市场份额，或将继续维持增产政策。

图表 2：OPEC 月度石油产量



来源：OPEC、广州金控期货研究中心

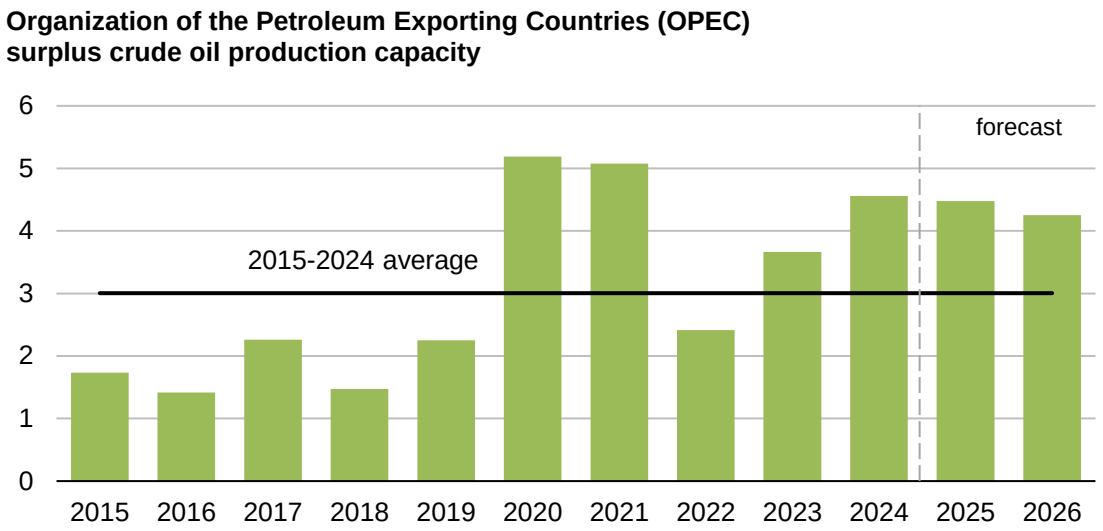
由于特朗普政府的严厉制裁，全球重质石油供应将被削

弱。特朗普政府宣布自 4 月 3 日起，购买委内瑞拉石油的国家将面临对美国所有贸易征收 25%的关税。此前特朗普于 3 月 24 日发布了行政命令，要求拥有制裁豁免的公司，包括雪佛龙公司，雷普索尔公司和 Maurel&Prom 公司在 5 月 27 日之前离开委内瑞拉。市场预计委内瑞拉多达 40 万桶/日的产量将受阻。全球最大炼油厂的运营商印度信实工业（Reliance Industries)已宣布将停止进口委内瑞拉石油。

伊朗与美国的核协议谈判正在进展当中，暂未有明确消息放出。3 月特朗普政府曾发表军事威胁及关税制裁警告，特朗普威胁称，若伊朗拒绝达成核协议，将对其发动轰炸并实施二级关税制裁。4 月 9 日，美国财政部宣布对伊朗境内支持核计划的 5 家实体和 1 名个人实施制裁。自特朗普今年 2 月表示将重新对伊朗施加“最大压力”制裁，这已是美国对伊朗的第五轮制裁。此前特朗普政府也曾威胁将对俄罗斯石油实施二级制裁。

尽管供应端面临因制裁导致的中断风险，但目前产油国剩余产能充沛，可补充供应缺口。OPEC 最新月报显示，2024 年 OPEC 产油国剩余产能为 456 万桶/日，2025 年 OPEC 产油国剩余产能为 448 万桶/日，超出 OPEC 第二大产油国伊拉克的原油产量。加上非 OPEC，目前 OPEC+约存在 650 万桶/日的剩余产能。这部分闲置产能为可能发生的供应中断提供安全垫。

图表 3：OPEC 剩余产能



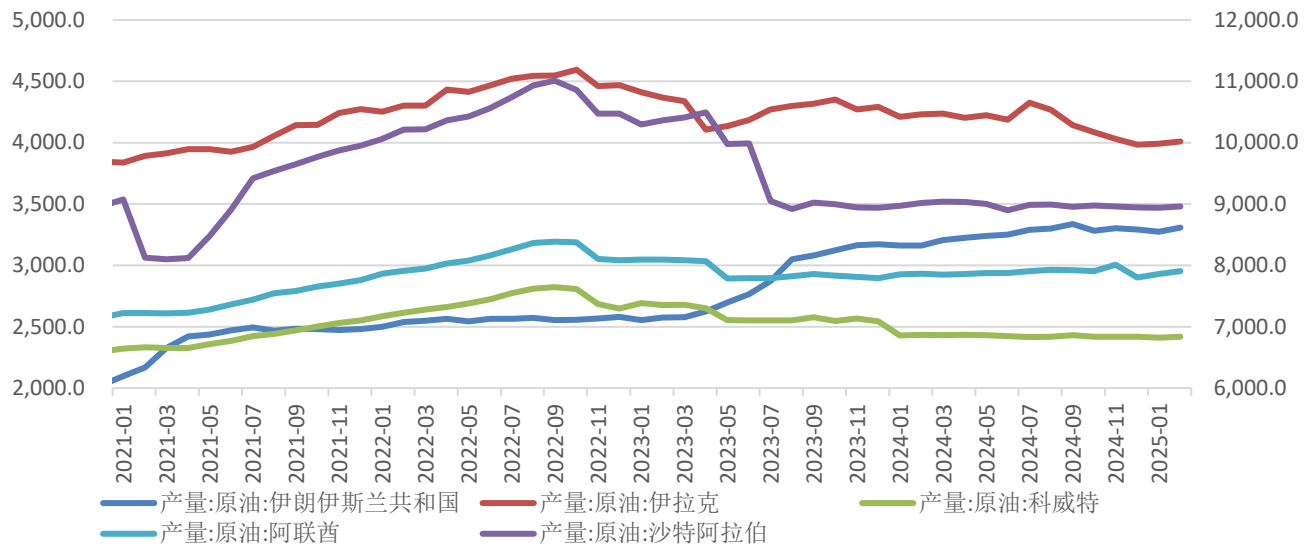
Data source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, April 2025
Note: Black line represents 2015-2024 average (3 million barrels per day).

来源：EIA、广州金控期货研究中心

月报显示，欧佩克 3 月份原油日产量为 2677.6 万桶，比 2 月份减少了 7.8 万桶。其中伊拉克、利比亚、尼日利亚、阿联酋 3 月份产量下滑比较大。伊朗及委内瑞拉 3 月份产量基本持稳。但预计受到美国政府对两国石油严厉制裁的影响，4 月份，伊朗及委内瑞拉产量将受到抑制。

整体来看，OPEC+产量政策已发生改变，4 月开启增产，5 月更是超预期增产，基于产油国逐步增产的策略，今年全球石油市场供应过剩格局不变。接下来需关注在夏季石油消费旺季 OPEC+的增产节奏，OPEC+内部部分产油国履行补偿性减产的效果。

图表 4：OPEC 主要产油国原油产量



来源：OPEC、广州金控期货研究中心

2、非 OPEC：美国原油产量难大幅提升

2025 年一季度美国原油产量维持在 1340-1350 万桶/日，截止 4 月 4 日当周，美国原油日均产量 1345.8 万桶，比前周日均产量减少 12.2 万桶，比去年同期日均产量增加 35.8 万桶；截止 4 月 4 日的四周，美国原油日均产量 1354.6 万桶，比去年同期高 3.4%。今年以来，美国原油日均产量 1349.7 万桶，比去年同期高 2.9%。

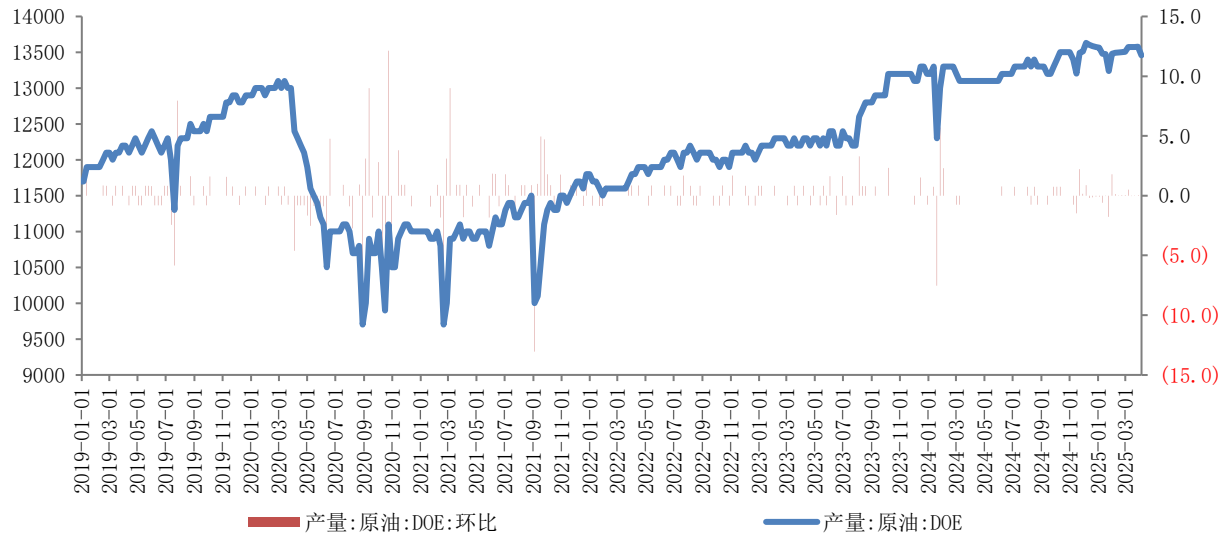
特朗普政策 2.0 对于提升美国原油产量有一定的政策倾斜，但也面临诸多限制因素，预计美国原油产量难以大幅提升。一方面特朗普上任后即宣布国家能源紧急状态，放开相关法规限制，强调大力开采石油资源。另一方面，恢复对伊朗的“极限施压”政策，对委内瑞拉石油及天然气征收二级关税，减少两国的石油供应，为美国石油争取更多的市场份

额。

产量限制因素一方面由于市场机制决定，美国的石油生产由自由市场决定，目前许多石油公司更倾向于把利润回馈给股东，而不是一味去提高产量。另一方面，即使特朗普放宽钻井法规，新项目从规划到上线再到产出规模产量需要数年时间，短期内难以看到增产效果。此外，美国页岩油行业整合加速，疫情期间部分独立石油生产企业被迫倒闭，至今仍未完全回归市场，这也一定程度上影响了增产速度。

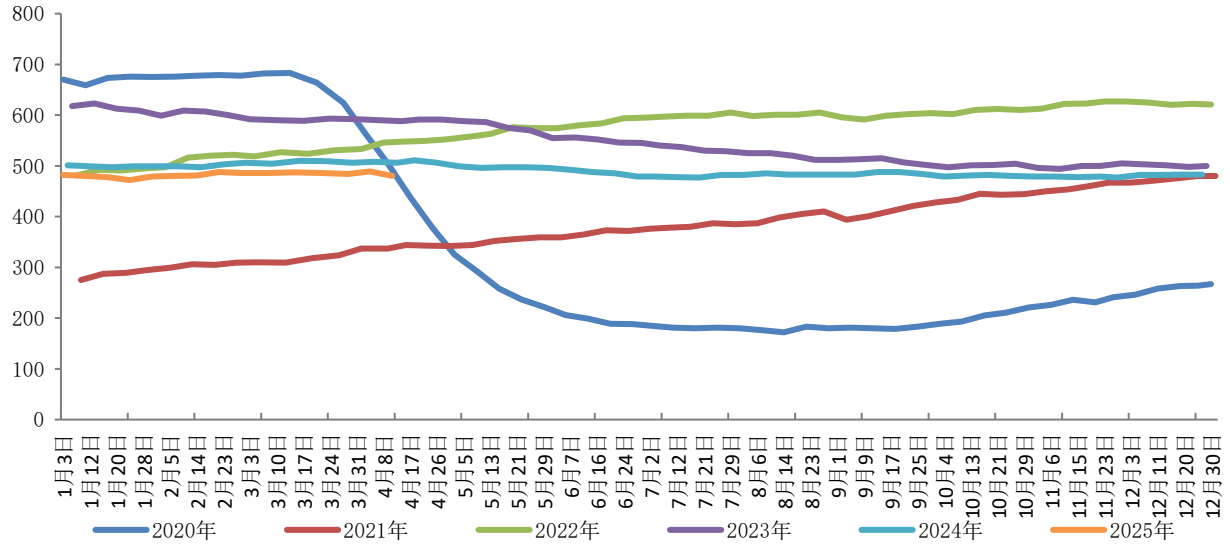
据 EIA 月报数据显示，2023 年美国原油产量增长 94 万桶/日，2024 年美国原油产量增长 27 万桶/日，预计 2025 年美国原油产量增长 30 万桶/日，2026 年美国原油产量仅增长 5 万桶/日。

图表 5：美国原油产量



来源：EIA、广州金控期货研究中心

表 6：美国原油钻井数量



来源：贝克休斯、广州金控期货研究中心

3、地缘风险仍存不确定性

地缘风险仍存不确定性，可能从区域战事逐渐转向实质性的石油供应中断。首先，中东地缘局势不稳，自今年 1 月 19 日以色列与哈马斯签订停火协议以来，以色列军队仍多次大规模袭击加沙地带，加沙停火协议已成为“一纸空谈”。一季度以来，局部地区冲突导致的外溢效应明显，也门与美国和以色列之间冲突不断升级，导致中东地区局势更加紧张和不稳定。同时，红海地区是全球重要的航运通道之一，冲突可能导致航运受阻，影响全球贸易和能源供应，进而对全球经济产生负面影响。

东欧地缘局势亦存在不稳定因素，目前最大问题是俄乌停火协议停滞不前。俄乌双方于 2025 年 3 月 25 日达成禁止互袭能源设施协议，但协议达成后，俄乌双方存在违反协议

行动。特朗普曾多次谴责俄罗斯在谈判中诚意不足，致使俄乌停火谈判进展受阻，也曾威胁将对俄罗斯石油加征二级关税，关税将介于 25%至 50%之间。

整体来看，中东及东欧的区域战事仍持续，但石油风险溢价已经明显转弱，对油价的影响更多来自制裁导致的实质性的供应中断。影响最大的是委内瑞拉，预计在二级关税政策的影响，委内瑞拉石油产量将在 4 月份出现下滑，整个二季度会有明显降量。制裁会对伊朗石油产量产生一定影响，但下滑幅度可能不会很大。美国长期对伊朗实施制裁，伊朗也采取了一系列应对措施，如通过 “影子船队” 和船对船转运等方式继续维持部分石油出口，一定程度上缓解了制裁对原油产业的冲击。

三、需求方面

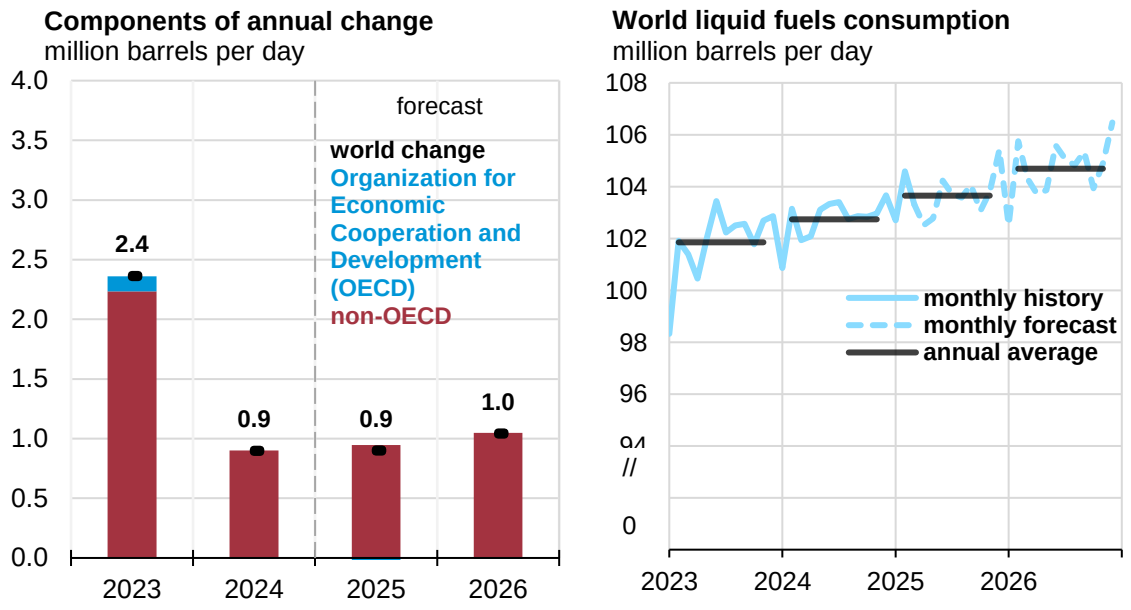
1、关税政策抑制石油需求增速

美国对全球进口商品实施的“对等关税”中，尽管将原油、天然气和成品油等被排除在外，但关税政策影响全球经济复苏增长，从而加剧对石油需求担忧。贸易战 2.0 也将导致国际贸易成本上升，物流运输业会因贸易壁垒增加而面临成本上升和运营效率下降，间接减少石油消耗。

OPEC 在最新月报中下调 2025 年及 2026 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政策影响。

OPEC 预计 2025 年全球原油需求增速预期为 130 万桶/日，此前预期为 145 万桶/日。预计 2026 年全球原油需求增速预期为 128 万桶/日，此前预期为 143 万桶/日。EIA 在月报中预测，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，分别比上个月报告中预测的数值低每日 40 万桶和每日 10 万桶。

图表 7：全球石油消费预测

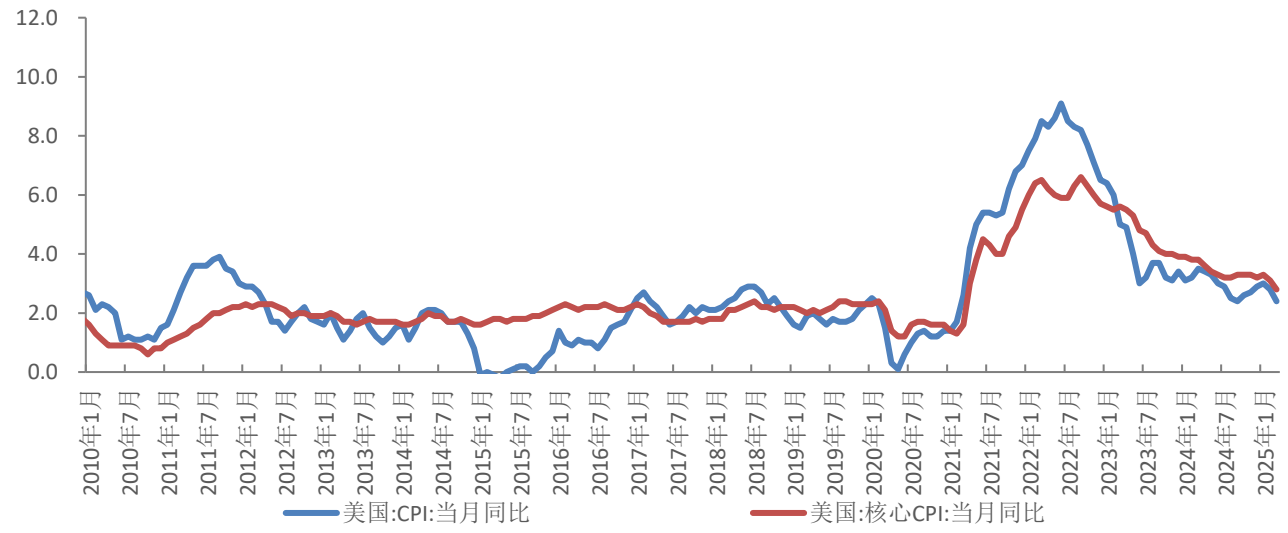


来源：EIA、广州金控期货研究中心

对 75 个未实施关税报复的国家暂缓“对等关税”90 天，同时将对华关税由 104%提高至 125%，市场担忧中美贸易战 2.0 将影响中美两个石油消费大国石油消费增速。惠誉、高盛、摩根士丹利等多家机构将美国 2025 年 GDP 增速预期从 2.1%下调至 1.7%甚至更低。高盛预测未来 12 个月美国经济衰退概率升至 35%。高盛预计 2025 年美国核心个人消费支出价格指数 PCE 将升至 3%，标普预测美国 CPI 涨幅可能因关税

增加 50-70 个基点，全年维持在 3%左右。通胀高企也将迫使美联储推迟降息计划，货币政策空间收窄。新关税政策使得美国消费者面临物价上涨压力，实际收入缩水，进而限制出行及消费，拖累石油燃料需求。EIA 月报最新预测，2025 年美国石油需求增速仅 10 万桶/日，2026 年美国石油消费增速仍维持在 10 万桶/日水平。

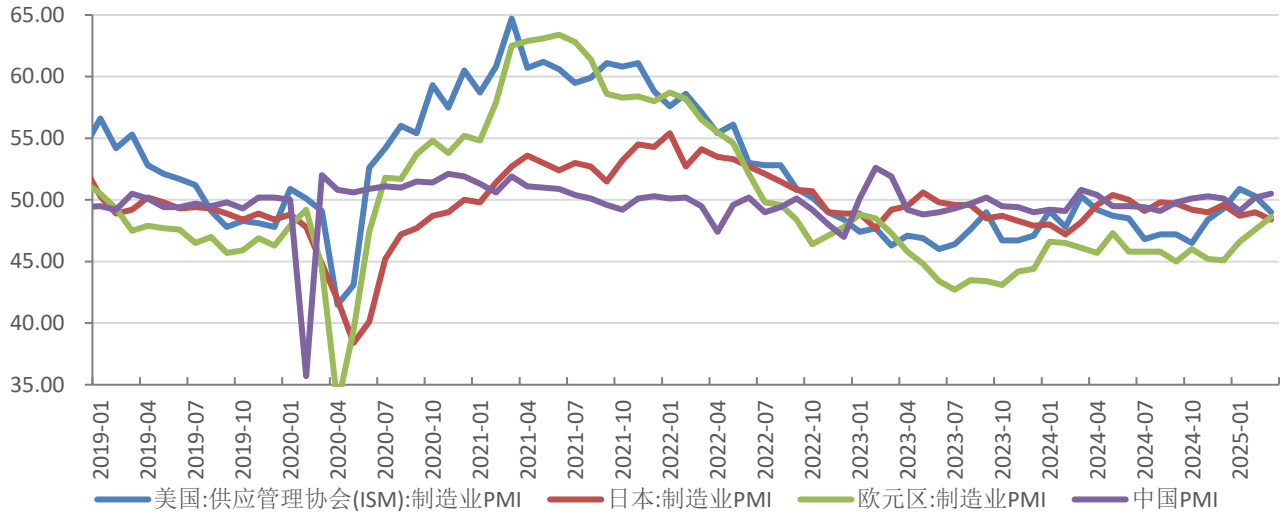
图表 8：美国 CPI 与核心 CPI



来源：Wind、广州金控期货研究中心

关税政策对中国石油需求直接影响较小，更多是对于全球经济影响导致石油需求增速放缓，全球经济放缓可能通过贸易链抑制中国工业用油需求，但国内经济的韧性与政策调控能力为石油市场稳定提供了支撑。此外，低油价可能刺激中国石油战略储备积极性，短期提升进口需求，但长期可能抑制新能源转型动力。

图表 9：主要经济体 PMI



来源：Wind、广州金控期货研究中心

2、关税影响，三大机构下调石油需求增速

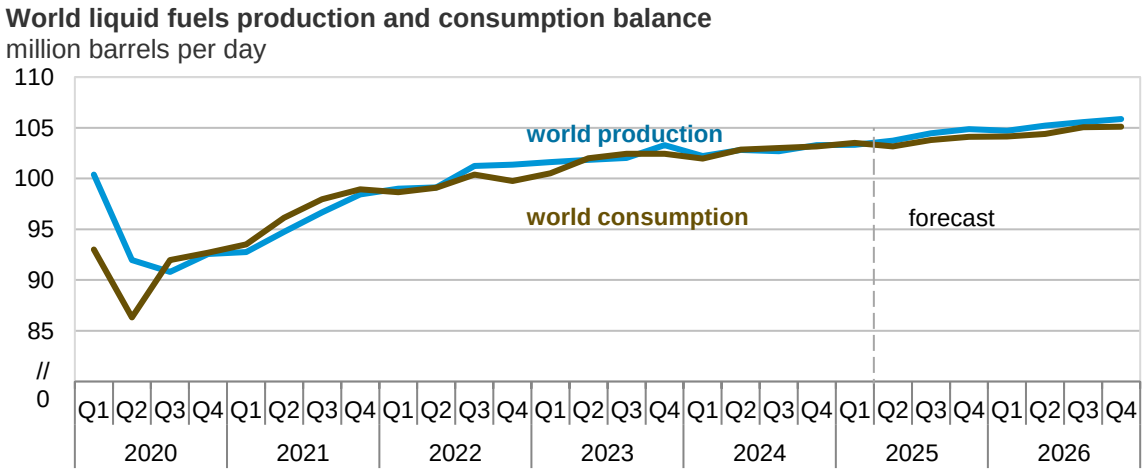
IEA 月报显示，由于美国总统特朗普的关税引发的全球贸易紧张局势升级，给全球经济带来压力，预计今年全球石油需求增速将从之前的 103 万桶/日调整至 72.6 万桶/日，平均每天 1.035 亿桶/日。预计 2026 年石油需求增长将进一步放缓至 69.2 万桶/日。

OPEC 下调 2025 年全球石油需求增长预测，称受到第一季度数据和美国宣布的关税影响，预计 2025 年全球石油需求将增加 130 万桶/日，较上个月预测减少 15 万桶/日。预计 2026 年全球原油需求增速预期为 128 万桶/日，此前预期为 143 万桶/日。

供需平衡方面，EIA 月报数据显示，2025 年一季度全球石油供应缺口在 17 万桶/日，至第二季度全球石油供应过剩

55 万桶/日，2025 年全年供应过剩 46 万桶/日；2026 年全年供应过剩 67 万桶/日。

图表 10：全球石油供需平衡



来源：EIA、广州金控期货研究中心

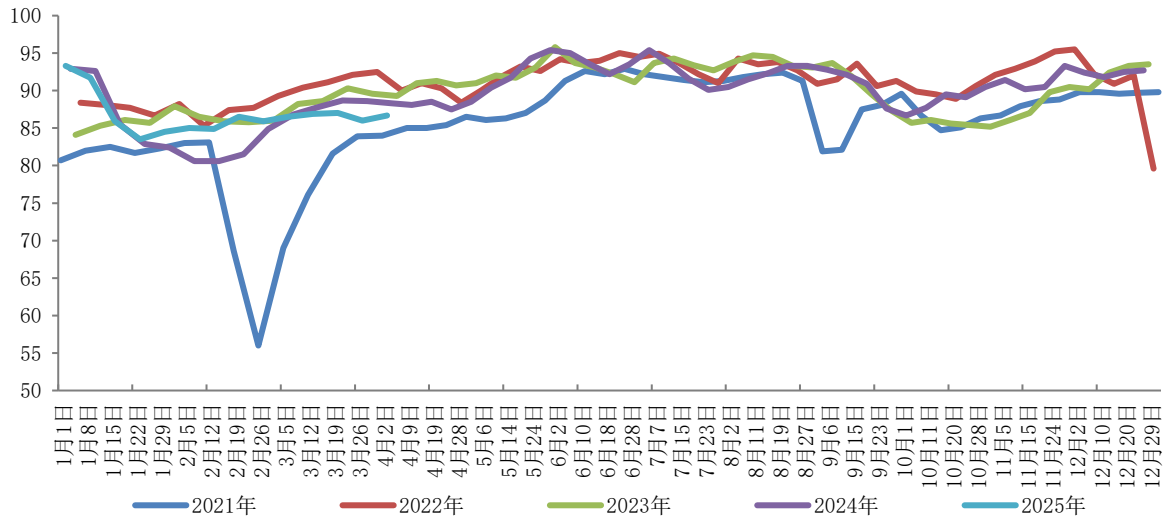
一季度北半球取暖油逐渐走弱，年初曾受到寒冷天气支撑，常规汽柴油需求处于淡季，汽油需求受制于天气及出行淡季影响，柴油需求受制于经济复苏缓慢以及亚洲地区春节假期工业活动放缓。

一季度美国炼油厂开工率宽幅下滑，由以下几方面因素影响：第一，季节性检修计划延迟，2024 年秋季，部分美国炼厂选择推迟常规检修至 2025 年一季度，导致一季度集中进入检修期；第二，全球燃料需求增长放缓，中东、非洲新增炼能释放，令国际成品油供应过剩，压缩炼油利润。2024 年底至 2025 年初，美国炼油利润率跌至多年低点。第三，美国关税政策加剧了不确定性，一季度美国政府对加拿大和墨西哥原油进口加征关税的预期，增加了炼厂原料成本压力，

间接导致开工率下行。未来需关注 OPEC+产量政策、全球经济复苏节奏及关税政策调整，这些因素将决定中长期开工率的修复空间。截止 2025 年 3 月 28 日，美国炼厂开工率在 86%，周度环比下跌 1.0 个百分点，同比下滑 2.6 个百分点，处于四年同期最低水平。

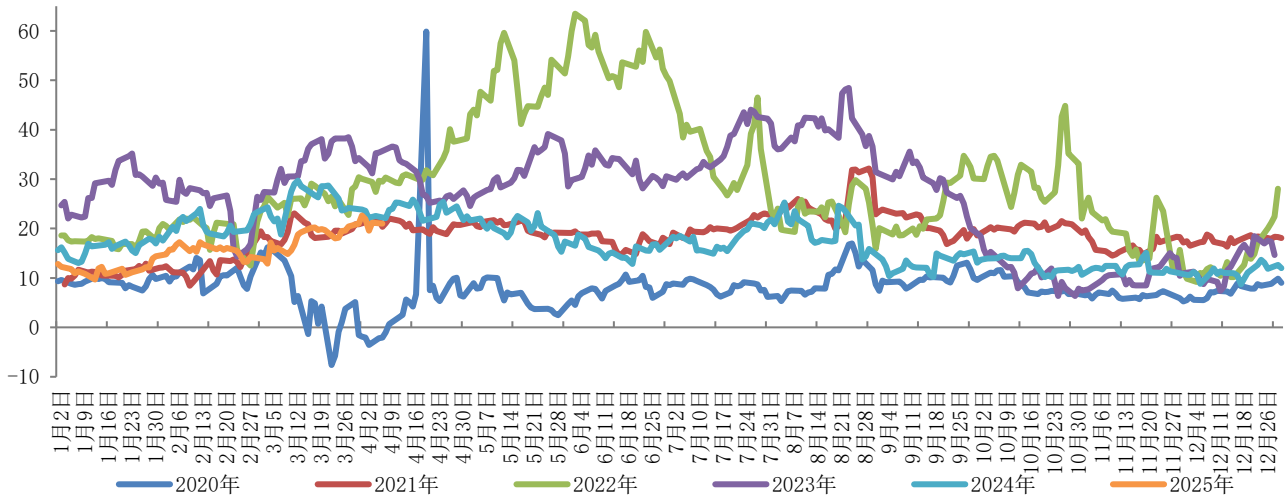
一季度美国汽柴油裂解价差走势偏弱，主要由于经济增速放缓、消费模式转变以及替代能源冲击的所导致。截止 2025 年 3 月 31 日，美国汽油裂解价差在 20.99 美元/桶，同比下滑 3.16 美元/桶，位于五年同期偏低水平。截止 2025 年 3 月 31 日，美国柴油裂解价差在 23.13 美元/桶，同比下滑 0.14 美元/桶，位于四年同期偏低水平。

图表 11：美国炼厂开工率

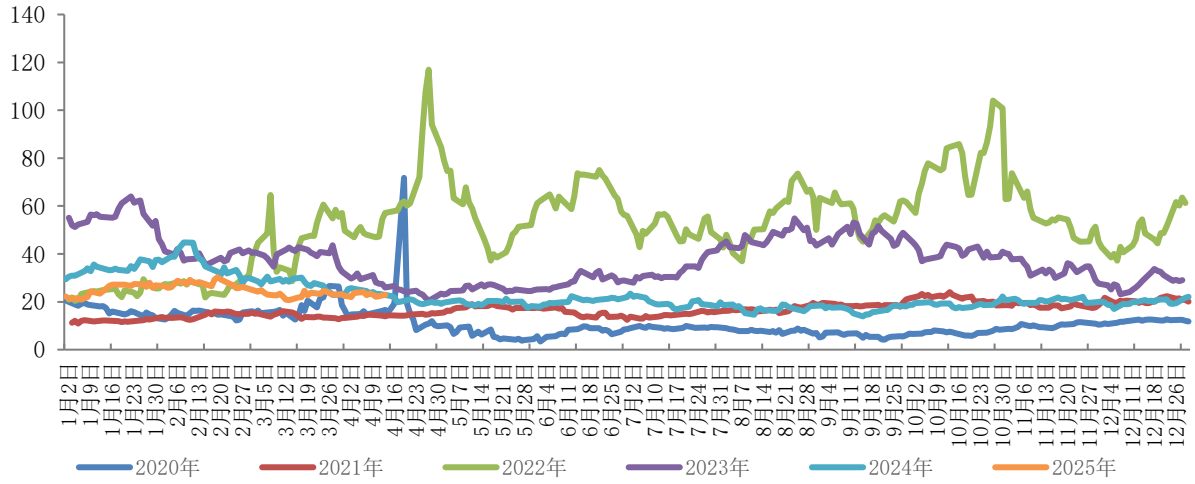


来源：Wind、广州金控期货研究中心

图表 12：美国汽油裂解价差



图表 13：美国柴油裂解价差



来源：Wind、广州金控期货研究中心

3、一季度中国原油进口量及加工量均下滑

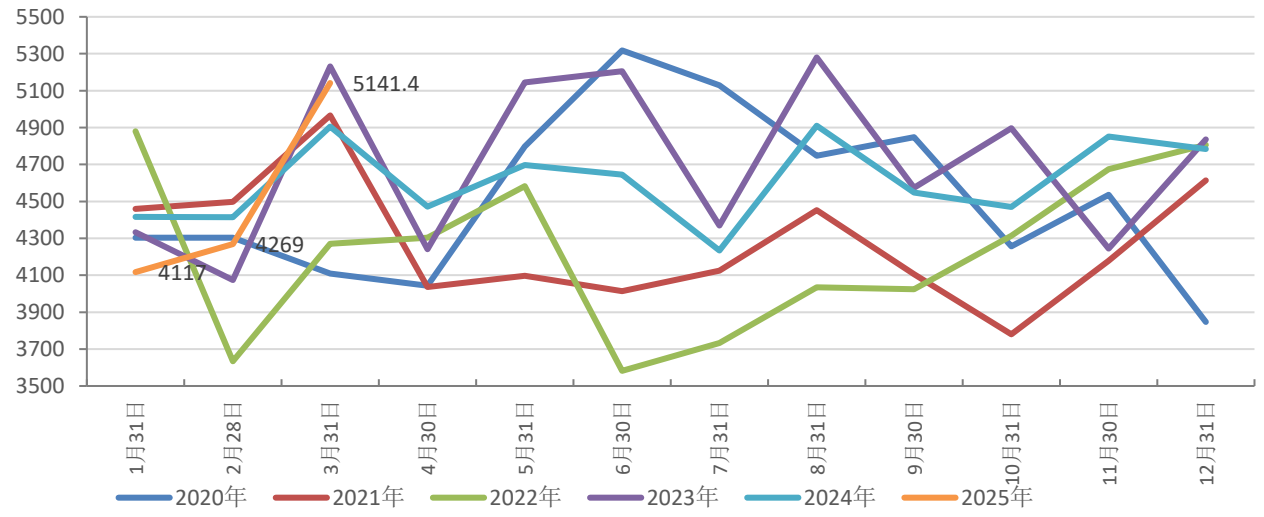
2025 年一季度中国原油加工量同比下滑，1-3 月中国累计加工原油 18225.0 万吨，较去年 1-3 月加工量下滑 0.12%。主要有以下几方面原因：第一，一季度国际油价波动剧烈，炼厂炼油利润难以累积，特别是主营炼厂利润低迷，加工积极性受挫。第二，成品油需求低迷与结构转变，一季度物流运输需求未完全恢复，加之新能源替代加速，压制柴油需求；

新能源汽车渗透率提升，直接替代传统燃料汽车需求，炼厂提高柴汽比进一步恶化汽油市场。第三，在油价趋势向下的行情之下，为了尽量减少高成本加工，炼厂加工积极性受限。

由于中国原油进口依存度较高，原油加工需求的下滑亦拖累原油进口量。2025 年一季度中国原油进口量同比下滑，1-3 月中国累计进口原油 13527.4 万吨，较去年 1-3 月进口量下滑 1.52%。2025 年 1-2 月原油进口量同比减少 5.0%，至 8386.0 万吨，3 月虽反弹至 5141 万吨，但未能完全抵消前两月的降幅。

此外，当国际油价下挫至每桶 70 美金以下水平，将激发石油消费大国储备需求，加之石油库存相对低位，中国或加大石油储备需求。1-2 月份油价趋势下挫后，3 月份中国原油进口量急剧攀升至 5141.4 万吨，环比上涨 20.4%。

图表 14：中国月度原油进口量（万吨）

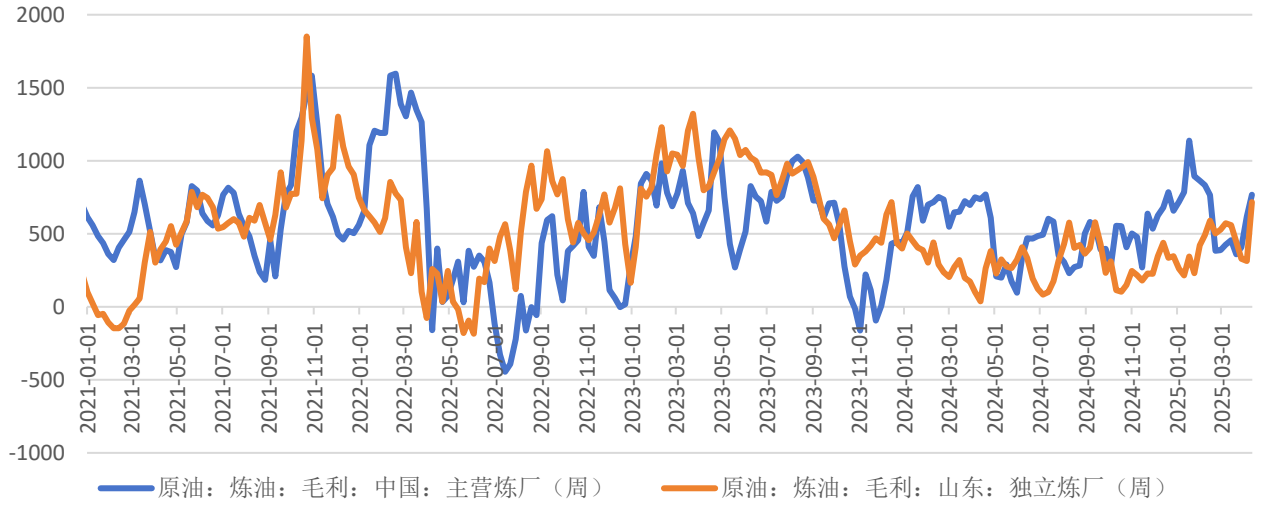


来源：海关总署、广州金控期货研究中心

从加工利润来看，2025 年一季度中国主营炼厂及地方炼厂平均加工利润分别在 647.24 元/吨及 422.4 元/吨，较 2024 年一季度均值分别下滑 33.25 元/吨及上涨 100.31 元/吨。在油价波动较大，且趋势向下时，主营炼厂炼油面临较大压力。地方炼厂运行相对灵活，价格风险更容易转嫁。

反映到开工率上，主营炼厂及地方炼厂开工也明显低于去年水平。2025 年一季度，主营炼厂和地炼平均开工率分别为 77.20%及 59.52%，较 2024 年一季度平均开工负荷分别下滑 0.42 个百分点以及 4.55 个百分点。

图表 15：国内主营炼厂及山东地炼炼油利润



来源：Wind、广州金控期货研究中心

四、价差与库存方面

1、SC-Brent 价差先涨后跌

内外盘价差方面，2025 年一季度 SC-Brent 原油价差呈现先走强后走弱趋势。在 1-2 月份国际油价趋势下行之际，内盘原油相对抗跌，因仍受国内市场刚性基本面支撑。而随

着国际油价在 3 月低位反弹，两者价差缩窄。1-3 月期间人民币汇率维持在 7.2-7.3 区间波动，对 SC 支撑作用并不显著。

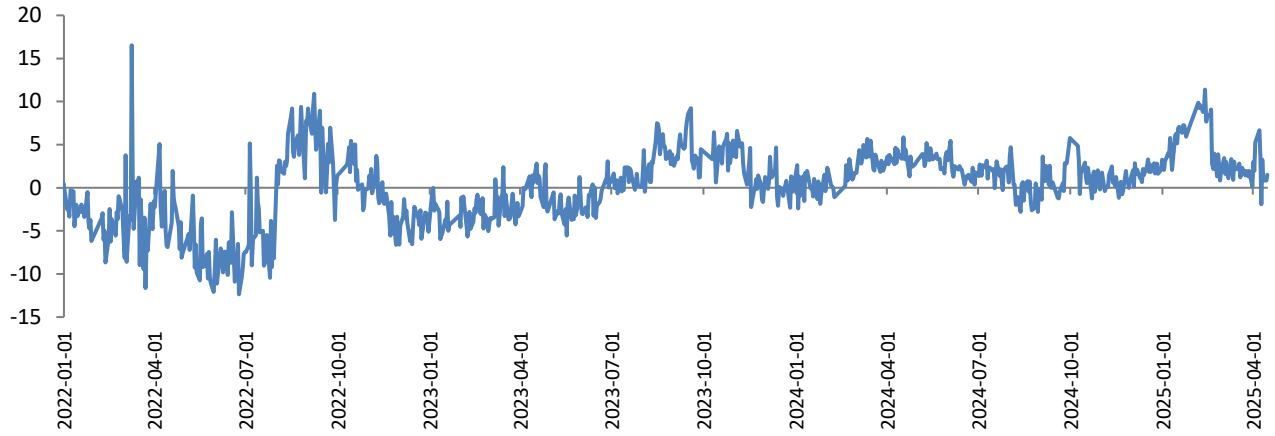
2、B-W 价差坚挺

2025 年一季度 Brent-WTI 价差在 2-4 美金/桶区间波动，价差较为坚挺，支撑美国原油出口动力。截止 3 月 28 日当周，美国原油出口量日均 388.1 万桶，比前周每日出口量减少 72.8 万桶，比去年同期日均出口量减少 14.1 万桶。过去的四周，美国原油日均出口量 410.6 万桶，同比增加 1.2%。今年以来美国原油日均出口 411.3 万桶，同比减少 3.8%。

3、美国原油及馏分油库存低于五年同期

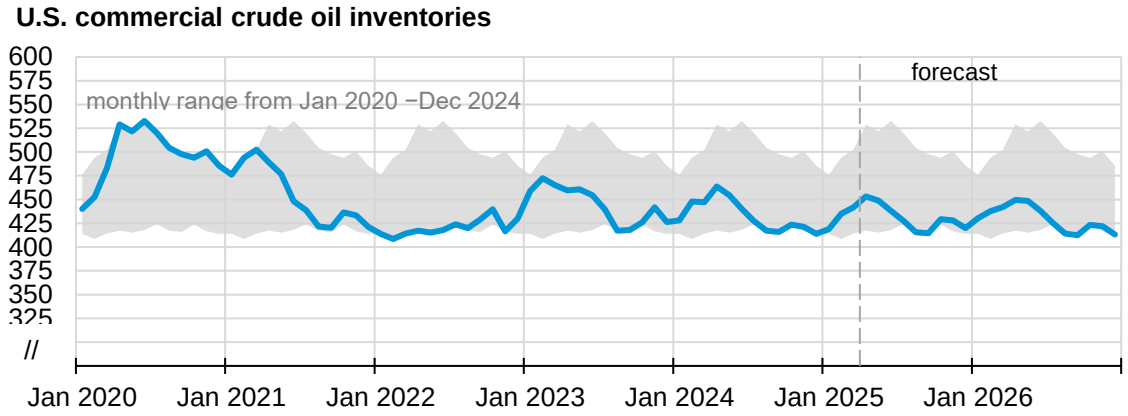
2025 年一季度美国商业原油库存处于累库节奏，尽管库存水平五年同期偏低水平。截止 3 月 28 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.36226 亿桶，比前一周增长 645 万桶；美国商业原油库存量 4.39792 亿桶，比前一周增长 616.5 万桶；美国汽油库存总量 2.37577 亿桶，比前一周下降 155.1 万桶；馏分油库存量为 1.14626 亿桶，比前一周增长 26 万桶。原油库存比去年同期低 2.58%；比过去五年同期低 4%；汽油库存比去年同期高 4.28%；比过去五年同期高 2%；馏份油库存比去年同期低 1.24%，比过去五年同期低 6%。整体来看，美国商业原油及馏分库存目前压力不大，但汽油库存处于历史同期偏高水平，面临一定压力。

图表 16：SC-Brent 价差



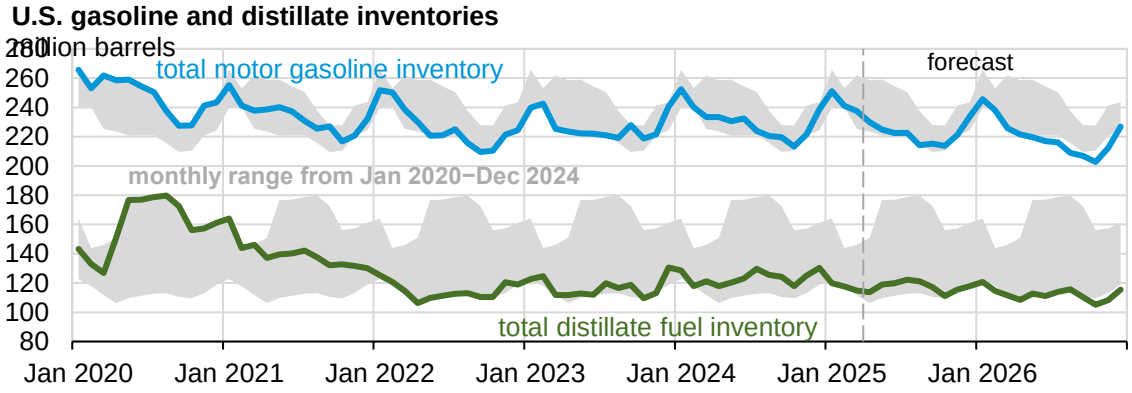
来源：Wind、广州金控期货研究中心

图表 17：美国原油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

图表 18：美国汽油&馏分油库存



来源：EIA、广州金控期货研究中心

五、结论

供应端，OPEC+公布5月份超额增产是油价在4月初宽幅下跌的主要因素之一，不过OPEC+的月度减产补偿计划将部分抵消增产压力。二季度来看，供应端将为油价带来一定的支撑因素：第一，特朗普政府对于购买伊朗、委内瑞拉石油及天然气征收二级关税使得重质油供应趋紧；第二，在低油价的环境之下，OPEC+或转变其增产立场，这也取决于OPEC+是想保利润，还是保市场份额；第三，尽管特朗普在政策端倾向加大石油开采，但美国原油产量增长动能已不足，特别是在油价下挫至每桶60美金下方之时，限制部分企业开采动力。地缘风险对油价影响转弱，并且逐渐转变为供应端的实质性影响。

需求端，二季度逐渐进入石油消费旺季，且叠加特朗普政府混乱的关税政策对油市的持续影响，预计全球经济及石油消费增长将放缓，三大机构纷纷下调今年全球石油消费增速。美国石油需求受到一定抑制，EIA对于2025年美国石油需求增长预测仅在10万桶/日，但二季度通常伴随夏季出行高峰，汽油消费或阶段性回归，不过二季度美国炼厂可能仍面临产能利用率未回归常态水平，抑制原油加工需求。中国市场，随着夏季出行旺季临近，叠加清明、五一、端午小长假支撑汽油市场刚性需求，4-5月份是柴油刚需相对活跃，工矿、基建等行业开工率走高，物流运输企稳，柴油需求有

望增加。但新能源汽车、LNG、新能源重卡对汽柴油需求替代及外部市场压力限制需求增长幅度。

库存端，因受到美国制裁伊朗、委内瑞拉石油导致重质油供应可能中断，以及由于炼油利润低迷，原油加工需求低迷影响，预计二季度全球石油库存仍将偏低水位运行。三季度开始，受到关税政策及供应逐步增加影响，石油库存开始出现累库。

综上，因担忧特朗普政府关税政策扰乱全球经济及石油消费，油价在 4 月初持续下挫，短期维持弱势运行格局。一旦供应端出现实质性中断，如伊朗、委内瑞拉，或者 OPEC+产量政策调整，油价将得以低位反弹，不过上升空间也并不大，特朗普低油价政策在供需两侧影响油市。二季度油价整体波动仍较大，主要来自不确定的关税政策以及制裁手段，在临近夏季石油消费旺季，如果贸易摩擦继续升级，油价仍有 5 美金的下挫空间。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛　　能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有八年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。

更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况

广州金控物产有限公司

地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层

电话：020-88527737

广州金控期货有限公司分支机构分布情况

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道 1 号之一 904 室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 17 层 20 号至 17 层 22 号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2311 室 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路 175 号 6 层 6D 单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406 室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址:河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、1608 号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号金冠紫园 6 幢 105 号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123-1124 号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149 号 2 楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼 1403、1404 室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室 电话：0755-23615564
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢 703 室 电话：0597-2566256	• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广场 2 幢 5 层 4-1 电话：023-67380843
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路 29 号港航大厦 2503-6 单元 电话：0592-5669586	