

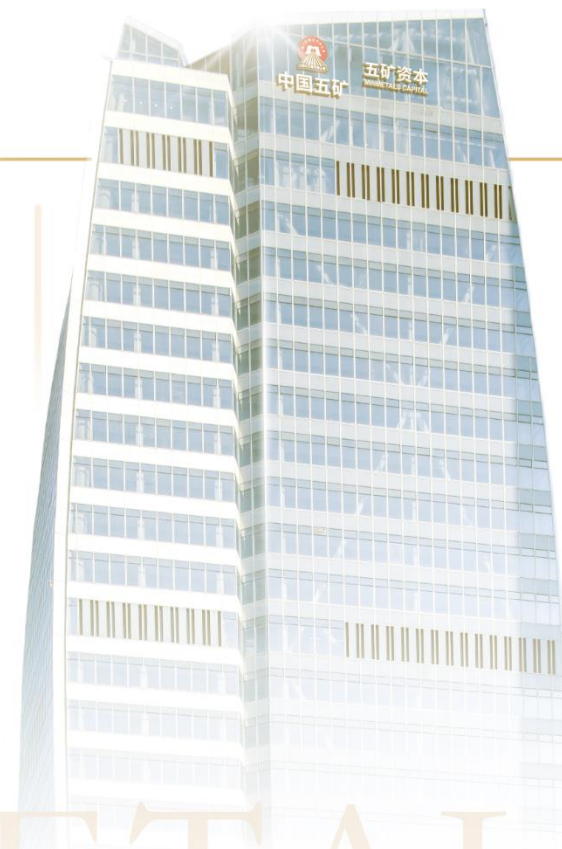


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

弱势震荡，区间收窄

原油周报

2025/05/31



MINMETALS
FUTURES

徐绍祖（联系人）

☎ 18665881888

✉ xushaozu@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03115061

刘洁文（能源化工组）

👤 从业资格号：F03097315

👤 交易咨询号：Z0020397

目录

CONTENTS



01 周度评估&策略推荐

04 原油供应

02 宏观&地缘

05 原油需求

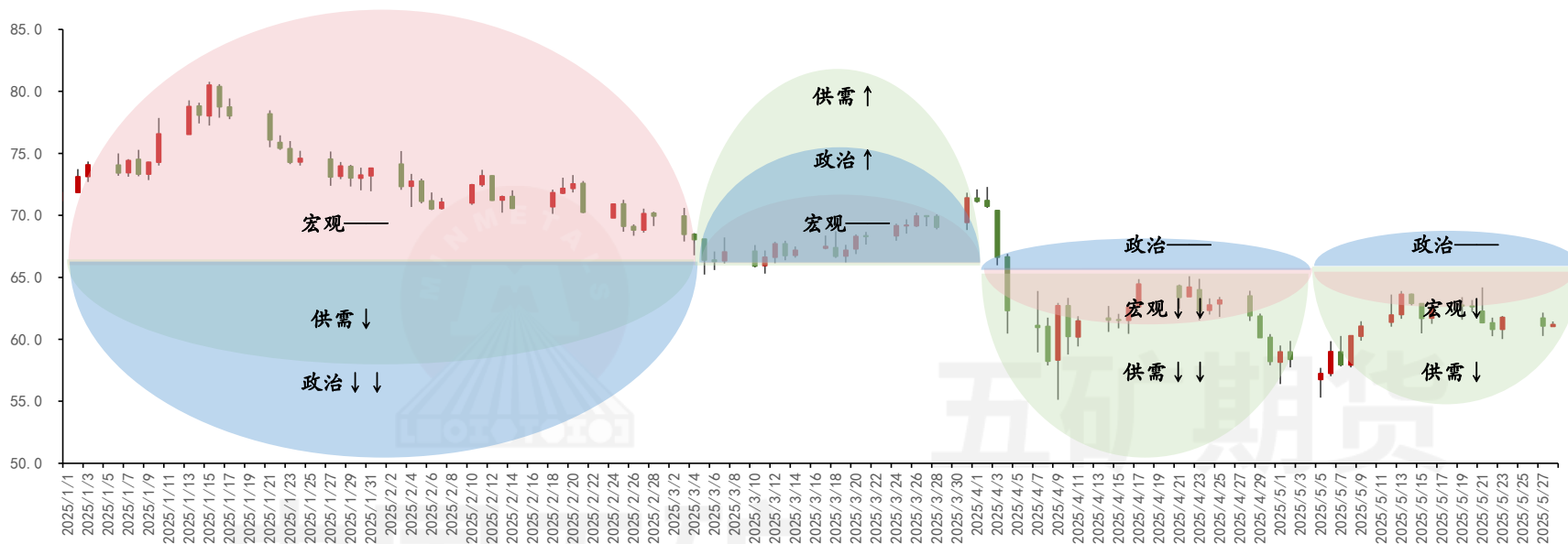
03 油品价差

06 原油库存

01

周度评估&策略推荐

图1：WTI主力合约近月走势（\$/桶）

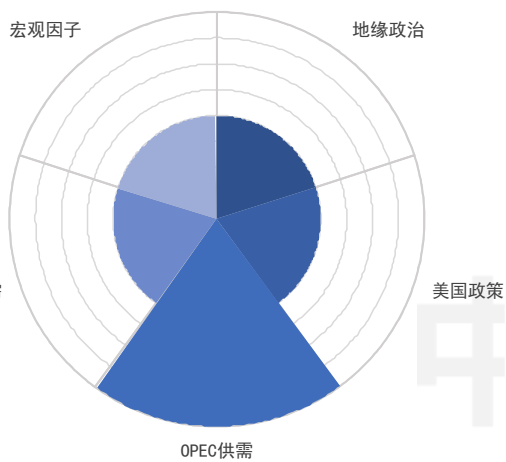


资料来源：NYMEX、五矿期货研究中心

- **行情回顾：**2025年5月下旬原油因OPEC增产的预期来临出现筑顶迹象，原油随美伊谈判剧烈波动。伴随油价回暖，美国方面页岩油再显调节弹性，油价此时以美国页岩油增减产与OPEC的增产形成互相制约，构成宽幅震荡格局。
- **供需变化：**OPEC+成员国同意将7月份的石油供应增加41.1万桶/日，但出口仍然未见明显放大，4月数据显示OPEC仅增4万桶/日，OPEC增产动力迟疑；美国供给跟随油价反弹，当周EIA数据显示美国页岩油在油价企稳后出现1万桶/日的小幅度回暖。
- **宏观政治：**在美国国际贸易法院裁定支持对关税实施永久禁令之后，特朗普迅速回击并作出反应，美国上诉法院在上诉期间恢复了特朗普的关税措施，特朗普的贸易团队正在考虑根据1974年《贸易法》中一项从未使用过的条款，在150天内对全球征收最高15%的关税；政治方面美国总统特朗普表示，他相信已经“非常接近于”就伊朗核协议达成“解决方案”，他已亲自警告以色列总理内塔尼亚胡不要破坏会谈。
- **观点小结：**我们认为当前美伊谈判虽未见明确结果，但缓和预期已经显现，油价受此预计承压，上方边际收缩。**但OPEC尚未体现出明确的增产数据，叠加页岩油的托底效应，我们认为即使美伊谈判顺利，考虑当前的风险收益比以及可能逐步收缩的震荡区间并不适合追空，短期观望为主。**

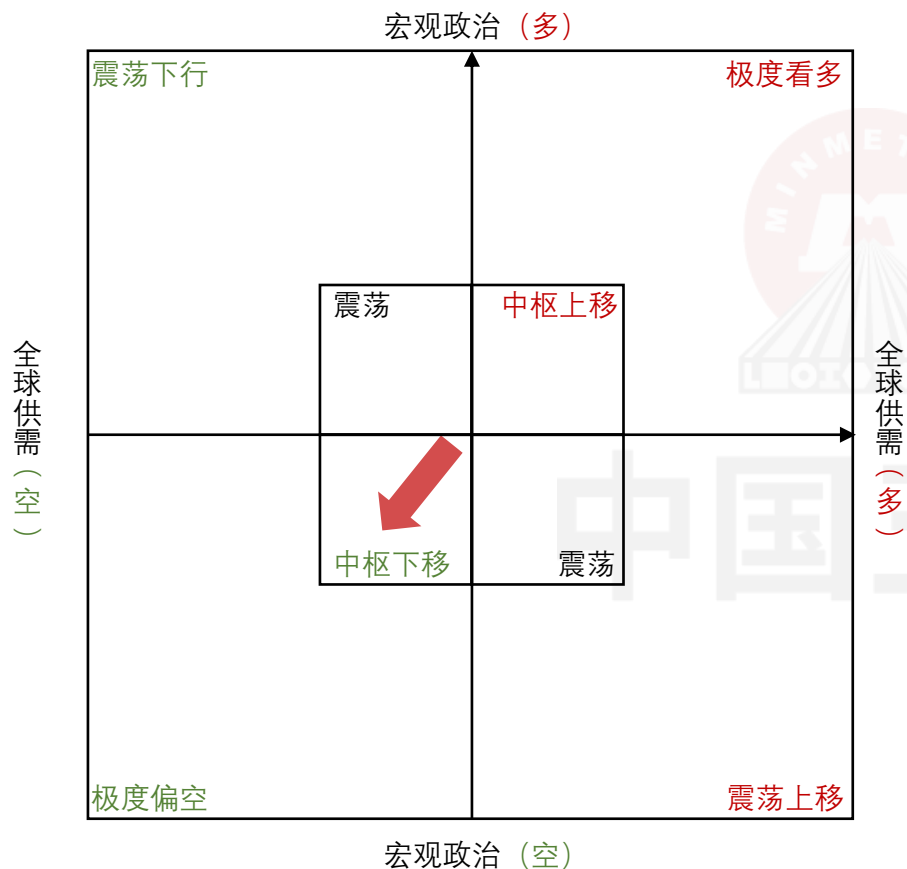
表1: 短期油价影响因子 & 评估

因素	核心变量	方向预测
美国政策	美国总统特朗普表示, 他相信 “非常接近于” 就伊朗核协议达成 “解决方案”, 已亲自警告以色列总理内塔尼亚胡不要破坏会谈。	偏空
地缘政治	据纽约时报报道: 以色列可能在7小时内准备对伊朗发动袭击。	中性偏空
宏观因子	美国总统特朗普在与欧盟委员会主席冯德莱恩通话后表示, 他将把欧盟面临50%关税的最后期限延长至7月9日; 据CNN报道, 美国国际贸易法院裁定支持对特朗普解放日关税实施永久禁令, 在与大多数其他贸易伙伴达成 “协议” 之前, 叫停特朗普的全球关税。	偏空
非OPEC供需	哥伦比亚国家石油公司表示, 哥伦比亚最重要的输油管道之一Bicentenario输油管道遭到爆炸袭击, 导致输油管道暂停, 该管道供给量约为15万桶/日。	短多
OPEC供需	OPEC+成员国同意将7月份的石油供应增加41.1万桶/日; 利比亚东部政府周三表示, 可能宣布油田和港口遭遇不可抗力。	中性偏空
上周观点	我们认为当前美伊谈判虽未见明确结果, 但缓和预期已经显现。 <u>但OPEC尚未体现出明确的增产数据, 叠加页岩油的托底效应, 我们认为即使美伊谈判顺利, 考虑当前的风险收益比并不适合追空, 短期观望为主。</u>	弱势震荡
本周观点	我们认为当前美伊谈判虽未见明确结果, 但缓和预期已经显现, 油价受此预计承压, 上方边际收缩。 <u>但OPEC尚未体现出明确的增产数据, 叠加页岩油的托底效应, 我们认为即使美伊谈判顺利, 考虑当前的风险收益比以及可能逐步收缩的震荡区间并不适合追空, 短期观望为主。</u>	弱势震荡



资料来源: 五矿期货研究中心

表2：中期油价影响因子& 评估



因素	核心变量	方向预测
全球供需	OPEC闲置产能高企叠加低市场份额，增产预期将长期维持，同时非OPEC国家投产加快；中国受能源转型影响化石能源需求逐渐放缓。	偏空
宏观政治	宏观方面：进一步宽松预期将依赖鲍威尔本人的表态以及非农数据，通胀数据难以产生进一步的宽松驱动；政治方面：美国虽对伊朗政治对立明确，但整体低油价诉求仍未改变。	偏空
中期定性	OPEC大量闲置产能与美国偏空宏观政治方向叠加，油价中期上方空间有限。	中枢下移
中期定性（当前）	维持	中枢下移

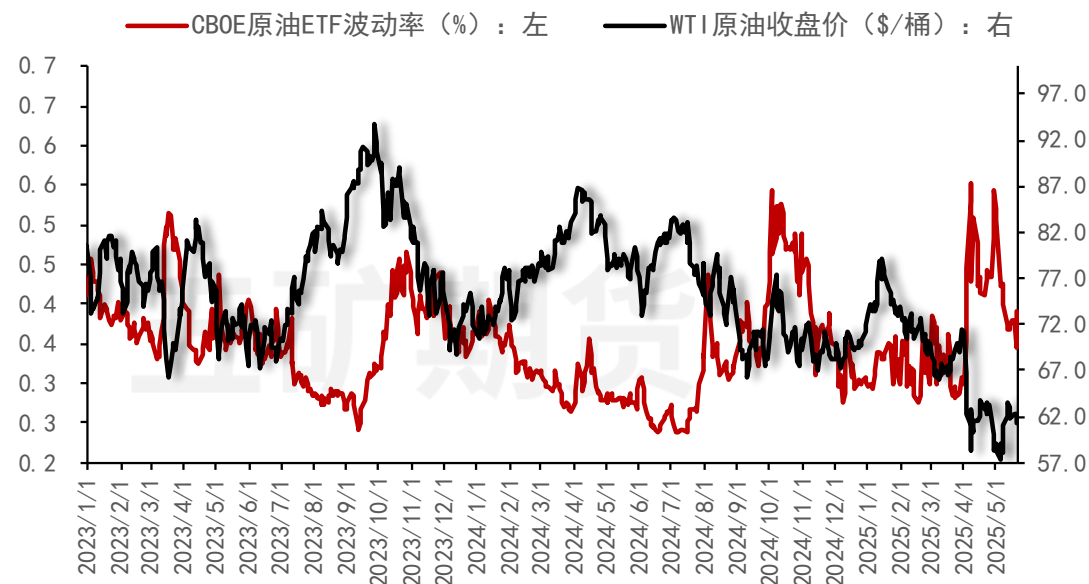
资料来源：五矿期货研究中心

图2: WTI原油月差 & 油价 (\$/桶)



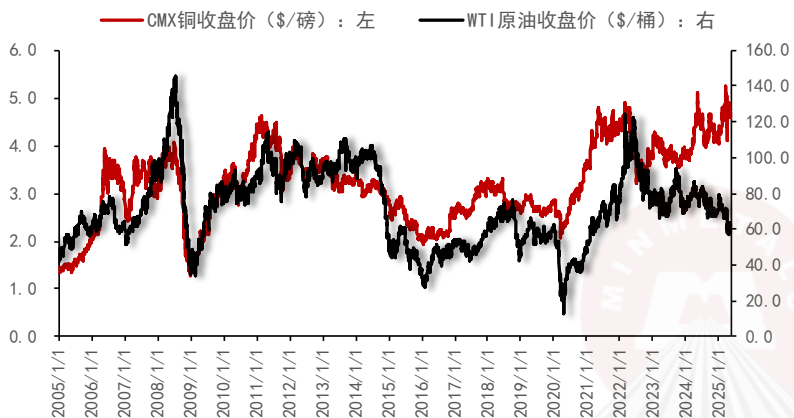
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图3: CBOE原油ETF波动率 & WTI油价 (\$/桶)



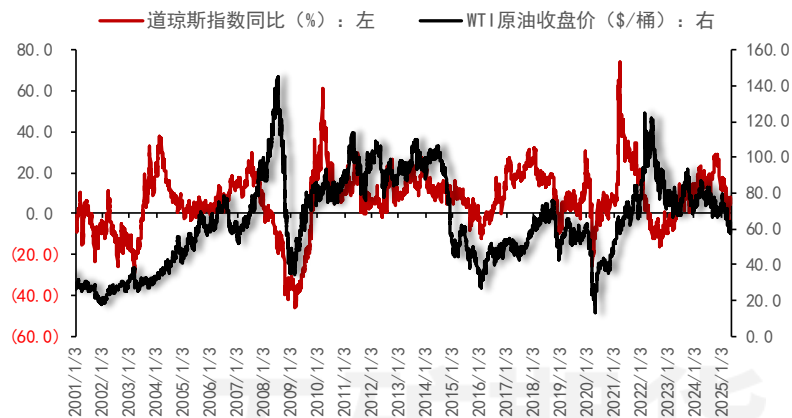
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图4: WTI油价 (\$/桶) & CMX铜价 (\$/磅)



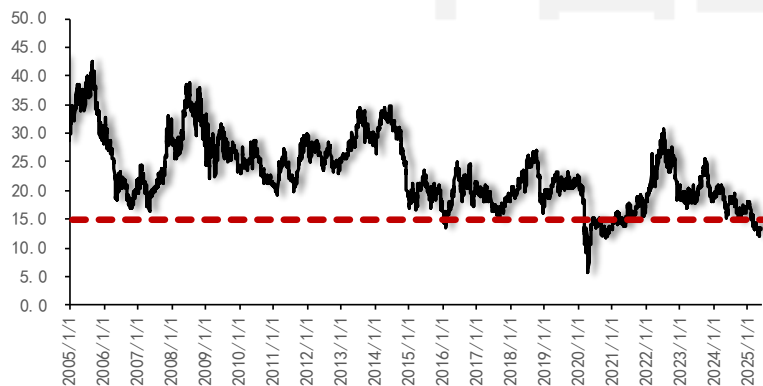
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图5: 道琼斯工业指数同比 (%) & WTI油价 (\$/桶)



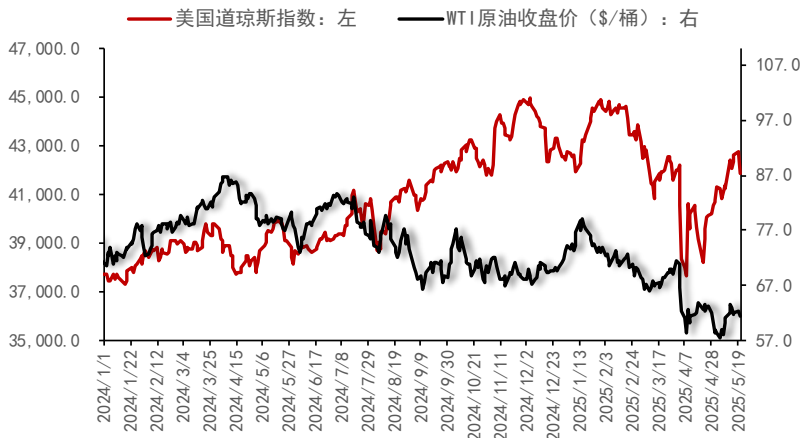
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图6: 油铜比 (%)



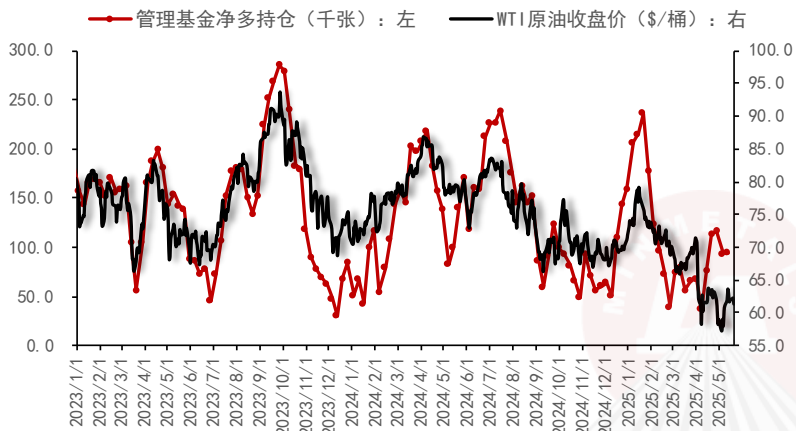
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图7: 道琼斯工业指数 & WTI油价 (\$/桶)



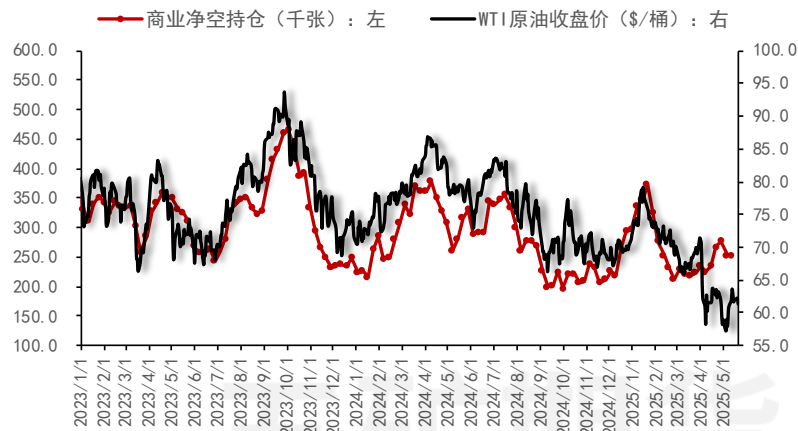
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图8：管理基金净多持仓（千张） & WTI油价（\$/桶）



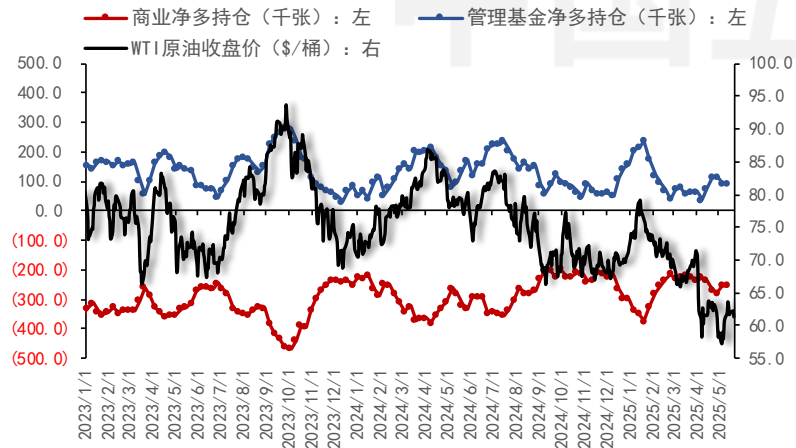
资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

图9：商业净空持仓（千张） & WTI油价（\$/桶）



资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

图10：商业净多持仓、管理基金净多持仓（千张） & WTI油价（\$/桶）



资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

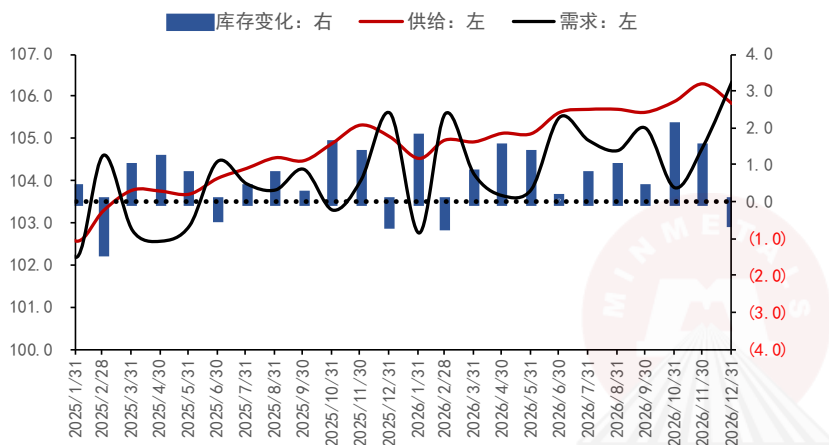
图11：CFTC总净多持仓（千张） & WTI油价（\$/桶）



资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

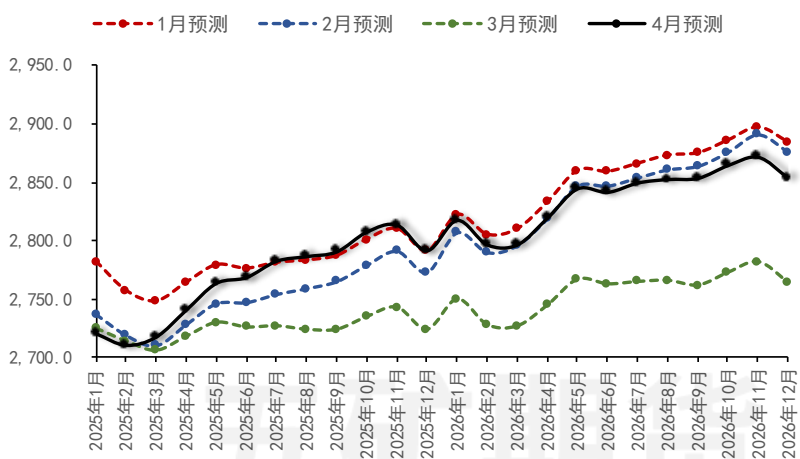
原油全球供需平衡表

图12: EIA平衡表 (百万桶/日)



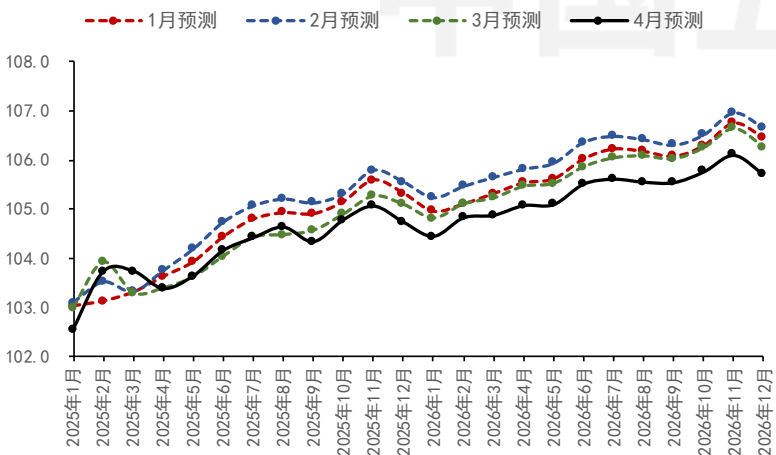
资料来源: EIA、五矿期货研究中心

图13: EIA原油OECD库存预测 (百万桶)



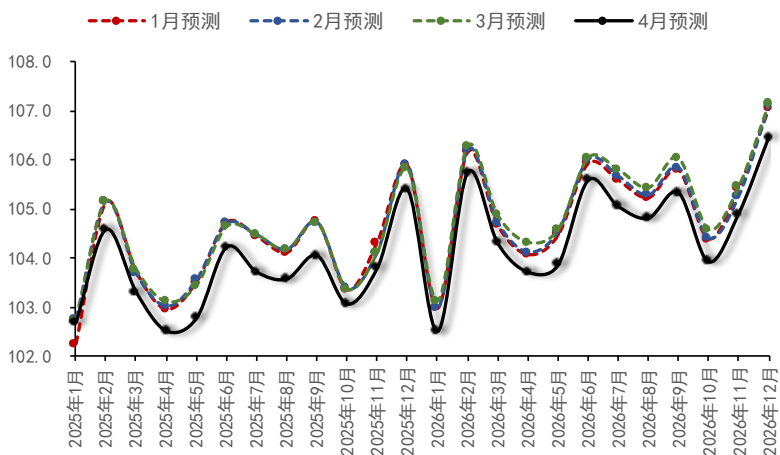
资料来源: EIA、五矿期货研究中心

图14: EIA全球原油产量预测 (百万桶/日)



资料来源: EIA、五矿期货研究中心

图15: EIA全球原油需求预测 (百万桶/日)



资料来源: EIA、五矿期货研究中心

02

宏观&地缘

图16: 美国ISM制造业PMI & WTI油价 (\$/桶)



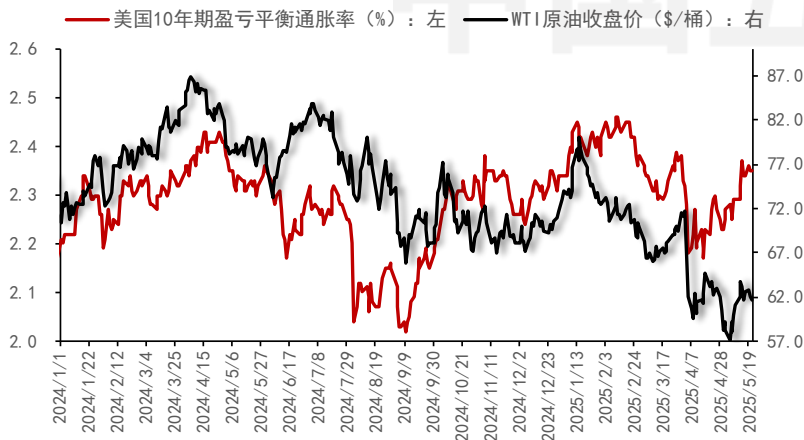
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图17: 花旗G10经济意外指数 & WTI油价 (\$/桶)



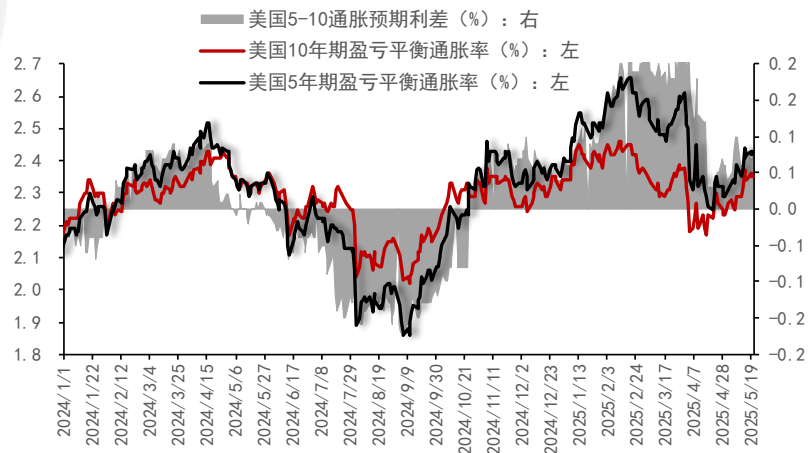
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图18: 美国10年通胀预期 (%) & WTI油价 (\$/桶)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

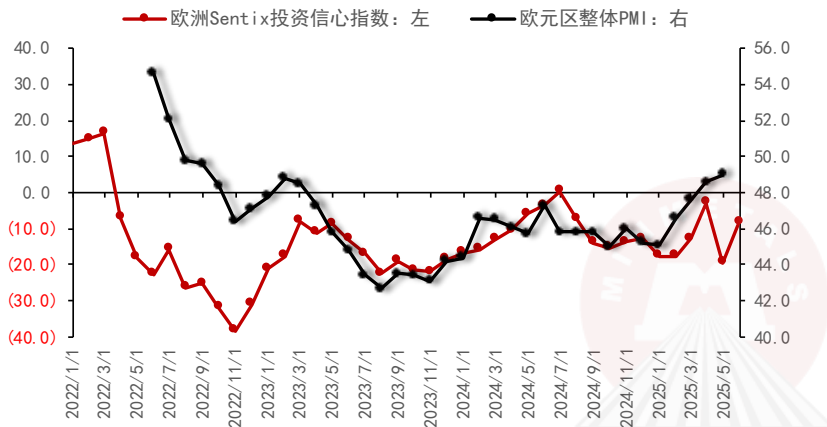
图19: 美国长短端利差 (%)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

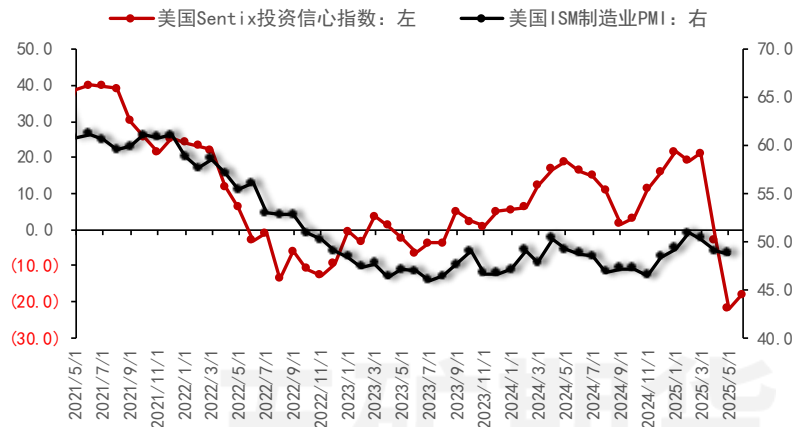
宏观中期预测指标

图20：欧元区投资信心指数& 欧元区PMI



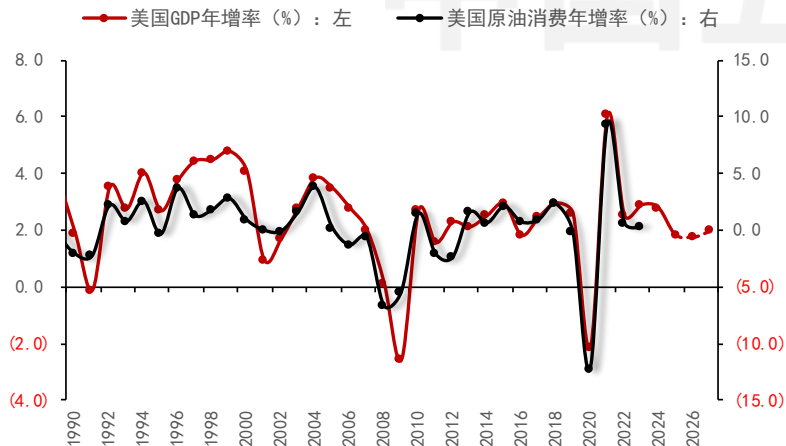
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图21：美国投资信心指数& 美国PMI



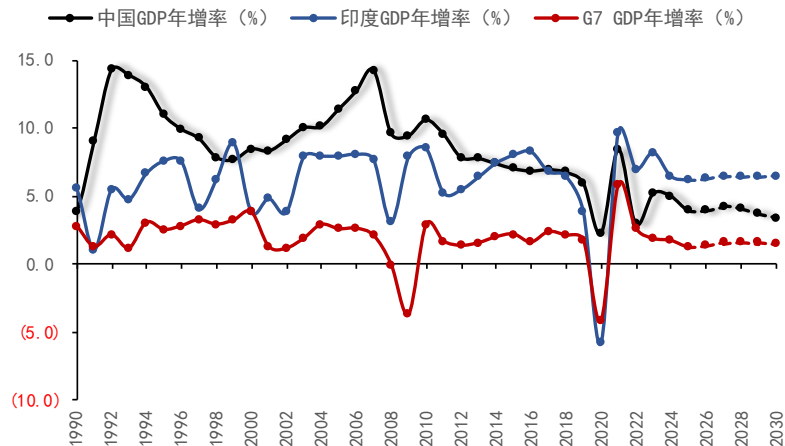
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图22：美国GDP增长率预测（%）& 美国原油消费增长率（%）



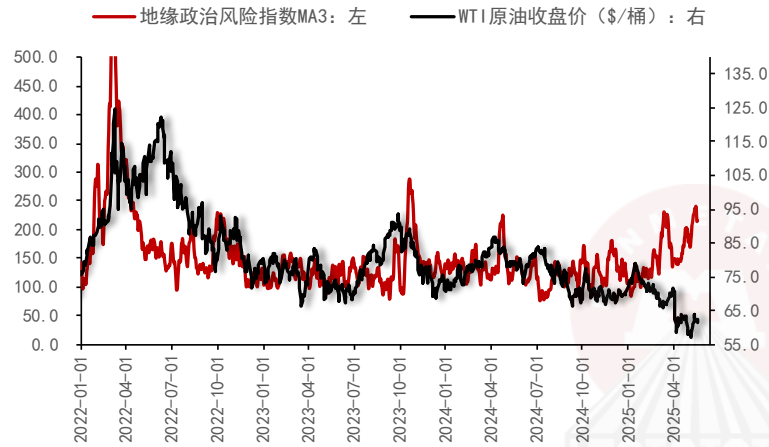
资料来源：IMF、五矿期货研究中心

图23：全球主要国家GDP增长率预测（%）



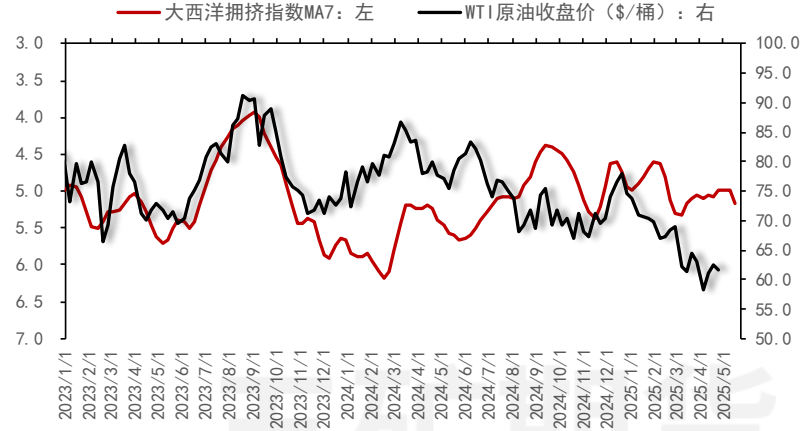
资料来源：IMF、五矿期货研究中心

图24：中东地缘政治风险指数 & WTI油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图25：大西洋拥挤指数MA7 & WTI油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

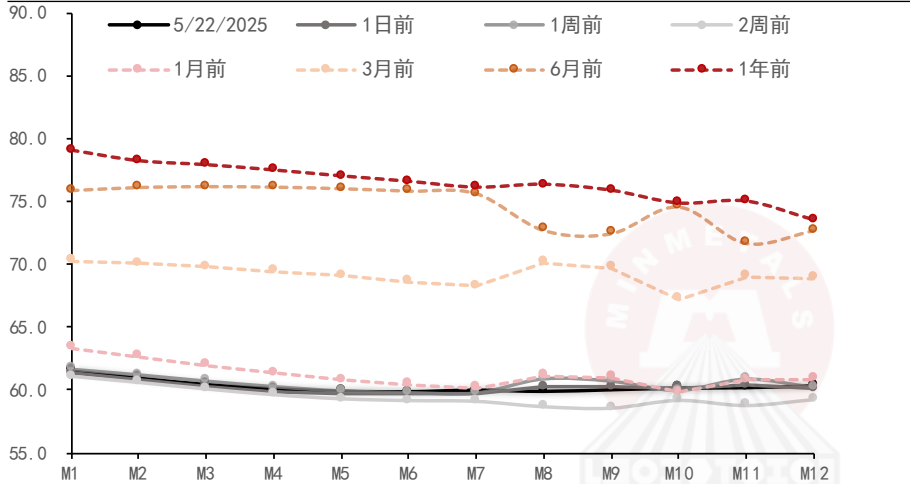
重要地缘政治事件：

- 利比亚东部政府表示，可能宣布油田和港口遭遇不可抗力，理由是“利比亚国家石油公司屡遭攻击”。
- 美国总统特朗普表示，他相信“非常接近于”就伊朗核协议达成“解决方案”，他已亲自警告以色列总理内塔尼亚胡不要破坏会谈。
- 伊朗核问题负责人伊斯拉米：如果与美国达成核协议，伊朗可能会允许美国检查员作为国际原子能机构检查小组的一部分访问伊朗核设施。
- 哥伦比亚国家石油公司表示，哥伦比亚最重要的输油管道之一Bicentenario输油管道遭到爆炸袭击，导致输油管道暂停，该管道供给量约为15万桶/日。

03

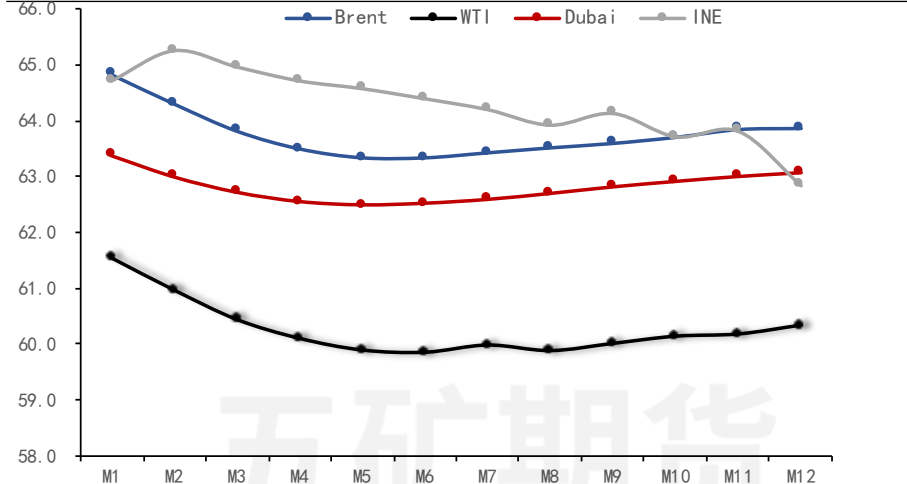
油品价差

图26: WTI原油远期曲线 (\$/桶)



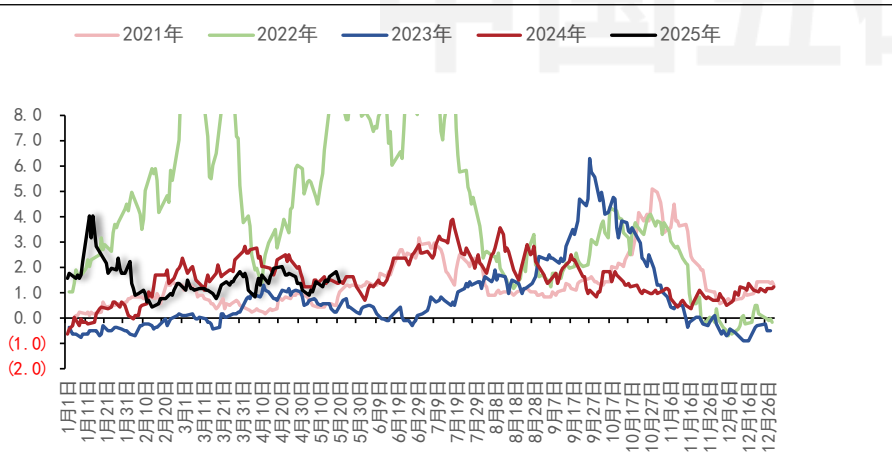
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图27: 各地原油近远结构 (\$/桶)



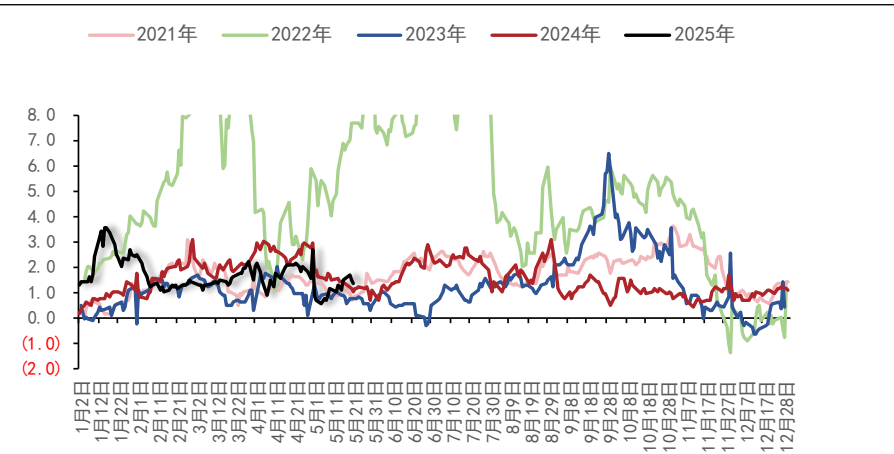
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图28: WTI原油M1/M4月差 (\$/桶)



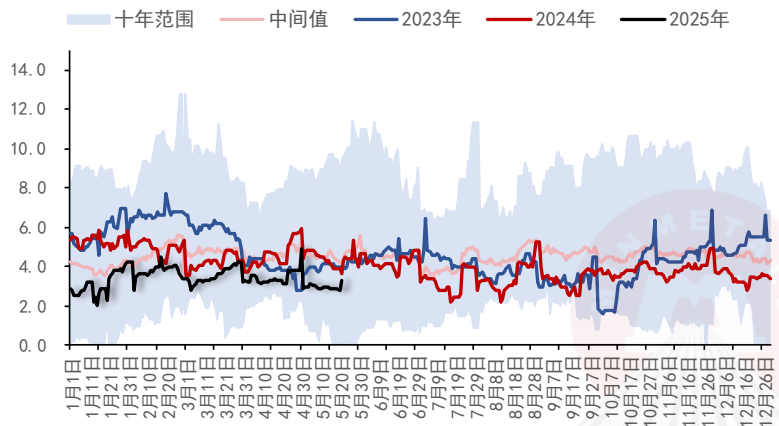
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图29: Brent原油M1/M4月差 (\$/桶)



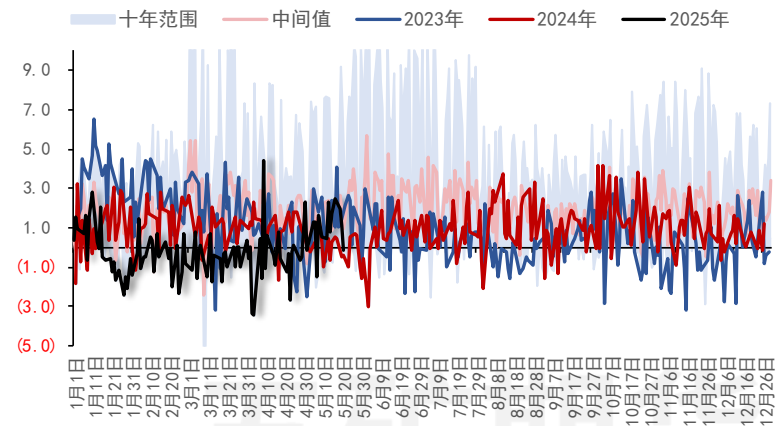
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图30: Brent/WTI (\$/桶)



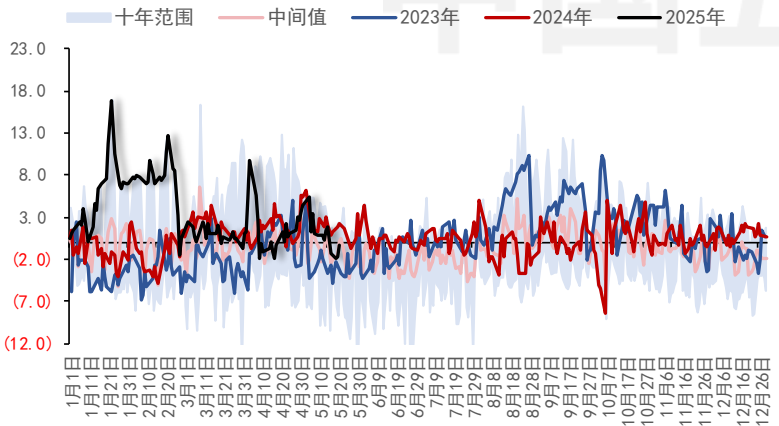
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图31: Brent/Dubai (\$/桶)



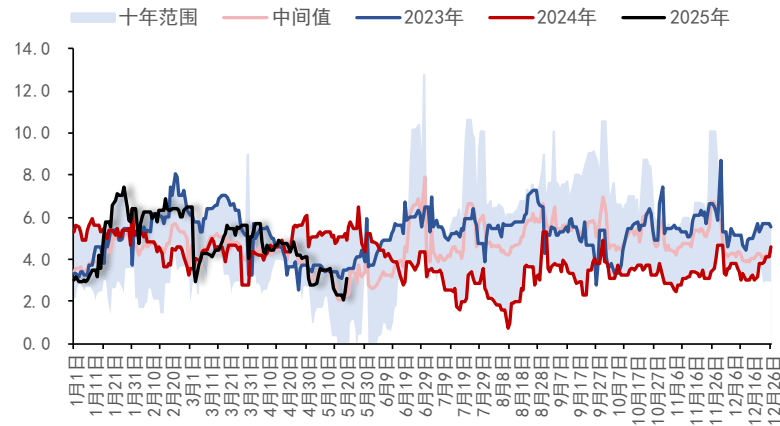
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图32: INE/Brent (\$/桶)



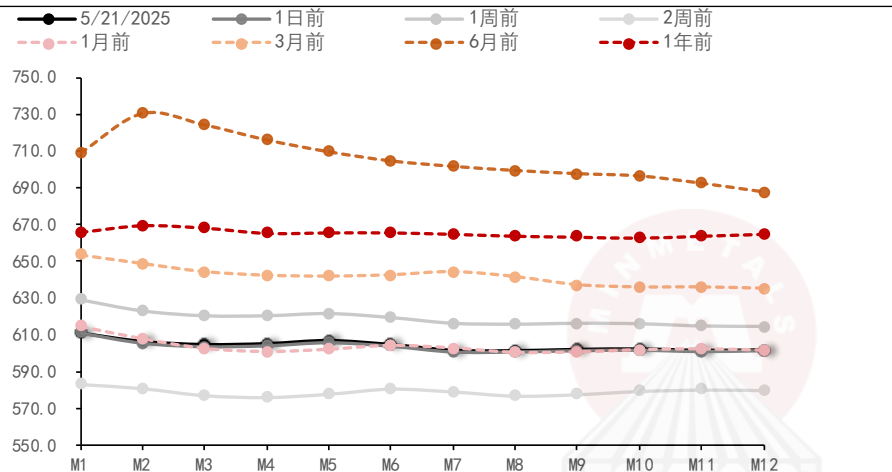
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图33: MRBN/WTI (\$/桶)



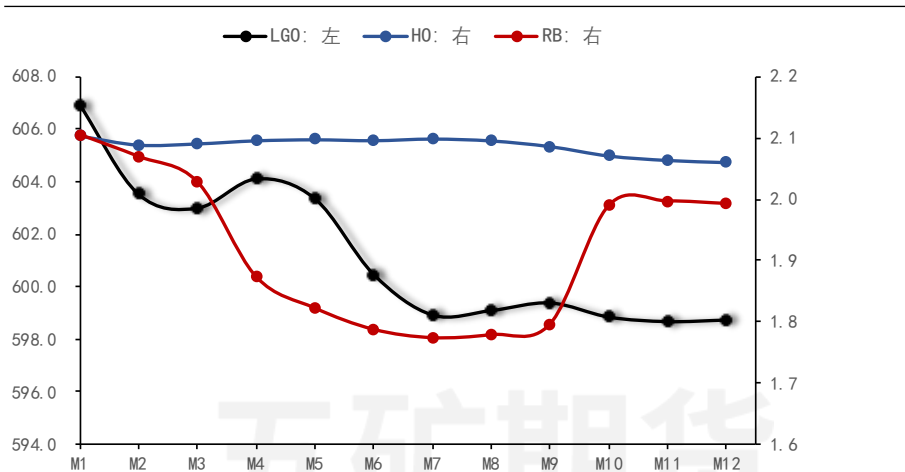
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图34: LGO柴油远期曲线 (\$/桶)



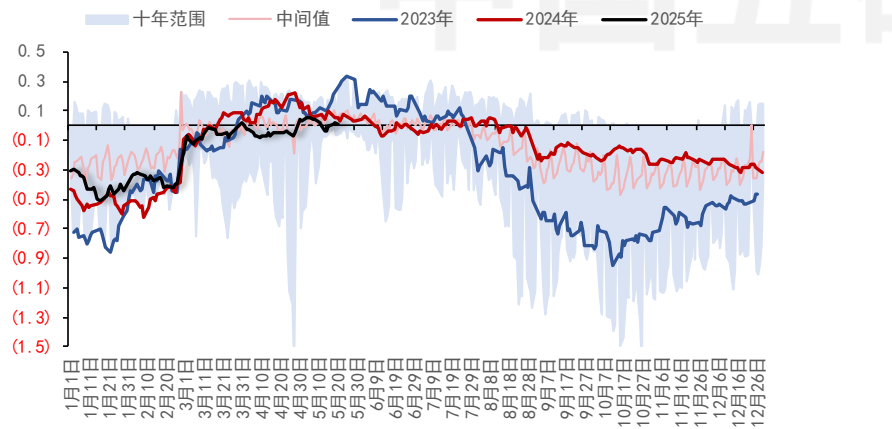
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图35: 成品油近远结构 (\$/桶, \$/Gal)



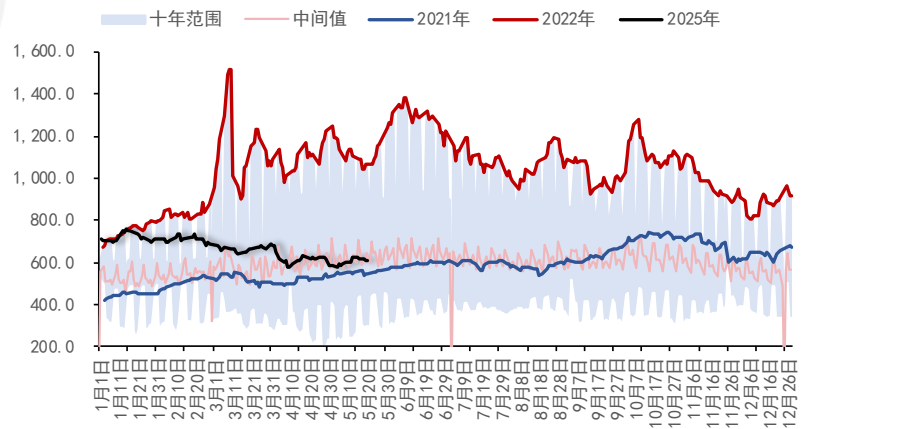
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图36: RB/HO (\$/Gal)



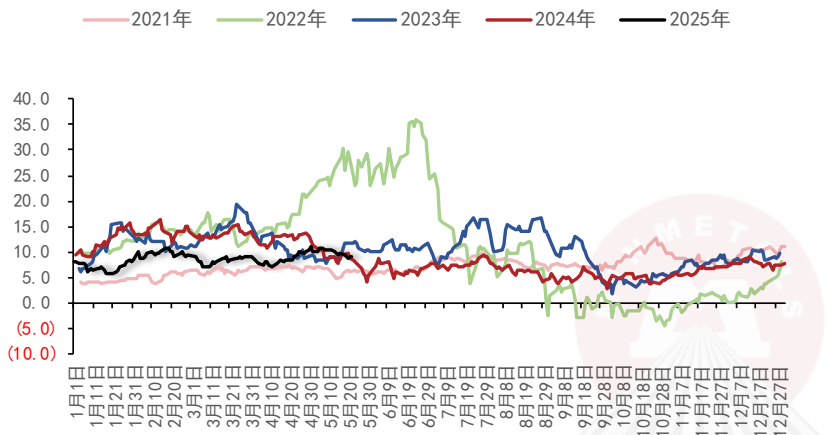
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图37: LGO/RB (\$/桶)



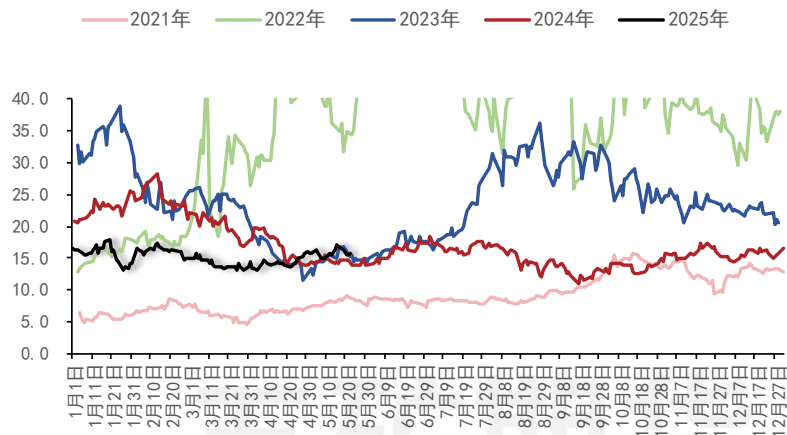
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图38：新加坡汽油裂解价差（\$/桶）



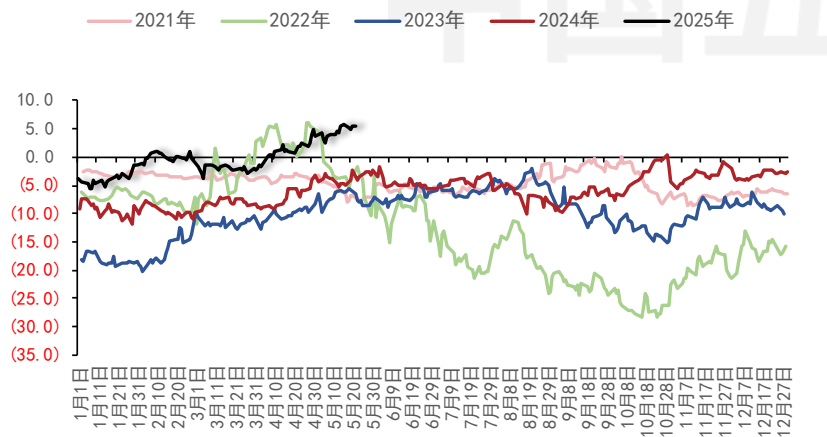
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图39：新加坡柴油裂解价差（\$/桶）



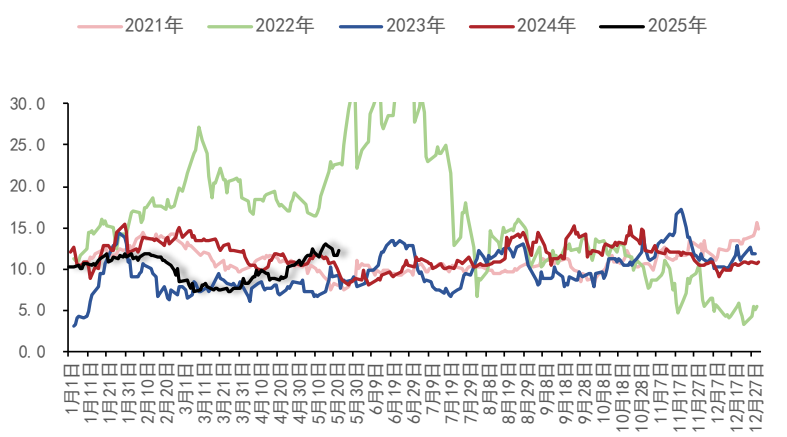
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图40：新加坡高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



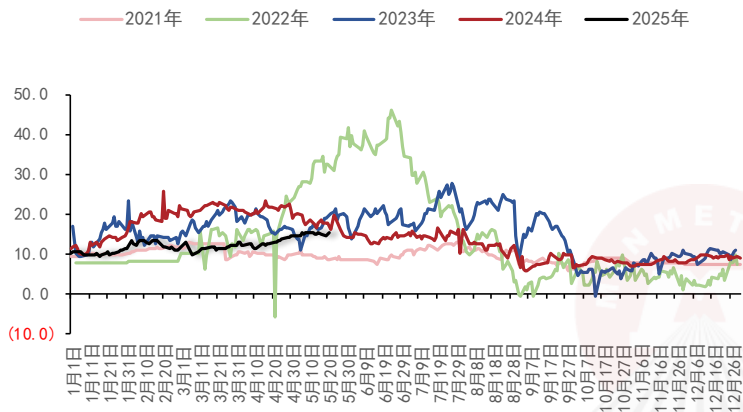
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图41：新加坡低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



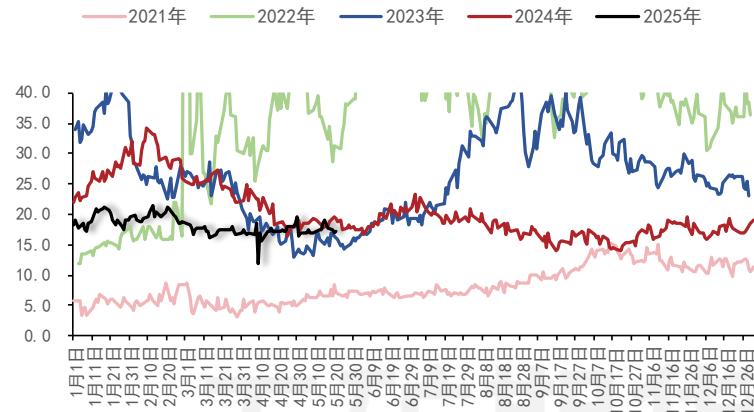
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图42：欧洲汽油裂解价差（\$/桶）



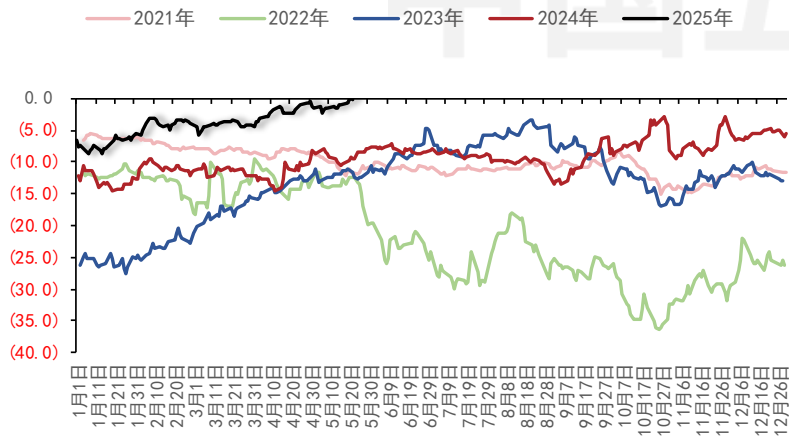
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图43：欧洲柴油裂解价差（\$/桶）



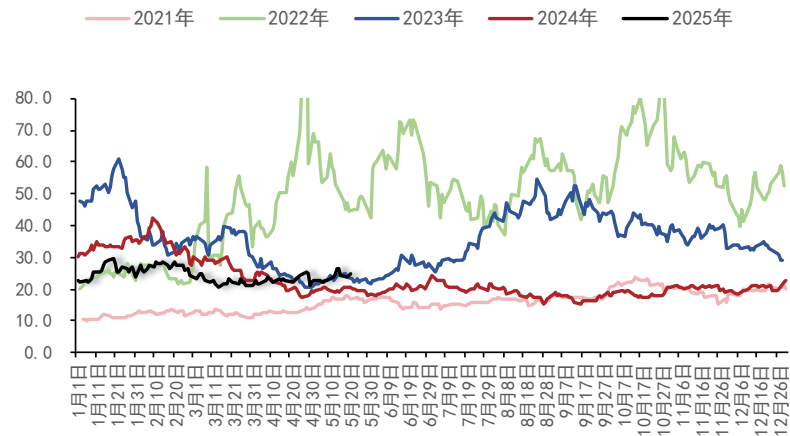
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图44：欧洲高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



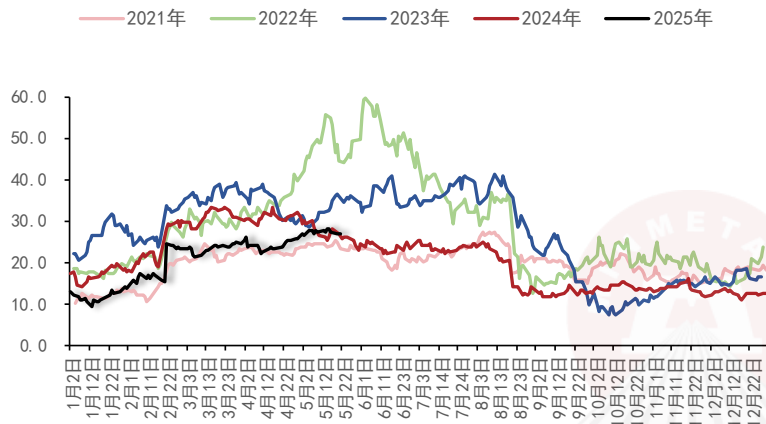
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图45：欧洲低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



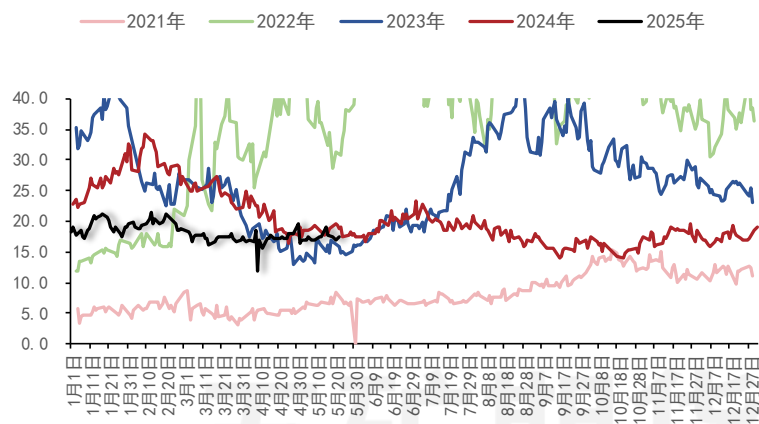
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图46：美国汽油裂解价差（\$/桶）



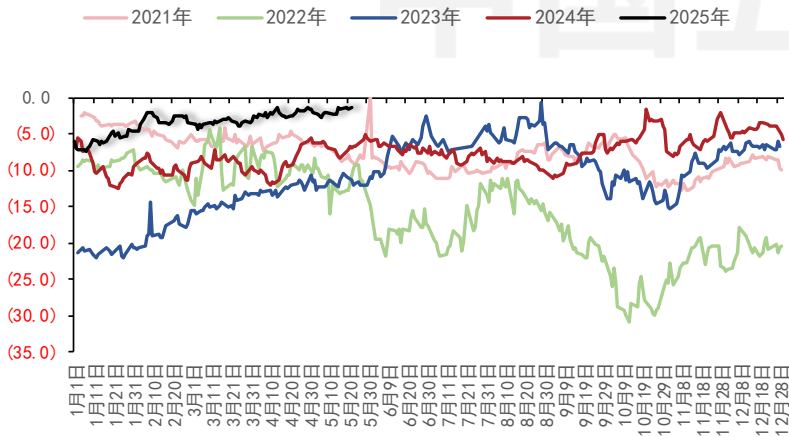
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图47：美国柴油裂解价差（\$/桶）



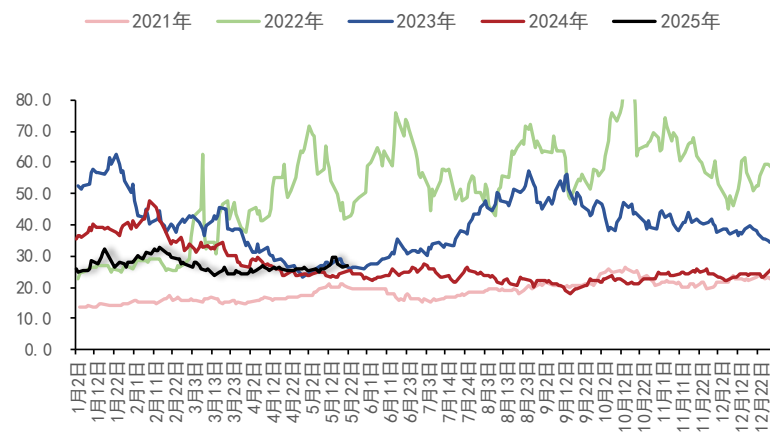
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图48：美国高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图49：美国低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

04

原油供应

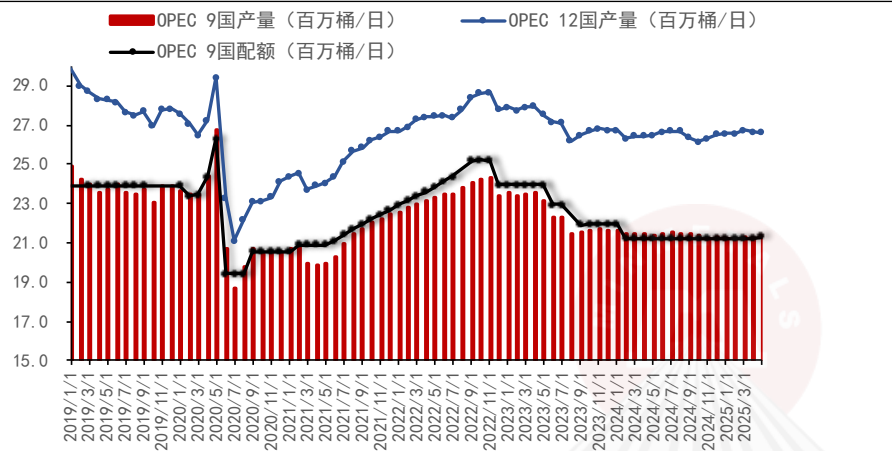
4.1

供应：OPEC & OPEC+

- 2023年4月2日，将产量配额再度下调166万桶/日。
- 2023年6月5日，将减产延长至2024年底。沙特7月开始额外自愿减产100万桶/日。
- 2023年8月3日，9月沙特额外减产延长，俄罗斯减少原油出口30万桶/日。
- 2023年9月5日，沙特和俄罗斯宣布两国将额外减产延长至12月底。
- 2023年10月4日，维持现有产量政策不变。
- 2023年11月30日，基于6月配额自愿额外减产220万桶/日。
- 2024年2月1日，维持产量政策不变。
- 2024年3月3日，将减产延长到二季度。
- 2024年4月3日，维持产量政策不变。
- 2024年6月2日，将减产延长至2025年底。
- 2024年8月2日，维持现有产量政策不变。
- 2024年12月5日，200万桶/日全员减产措施延长至2026年底；166万桶/日的“补偿性减产”措施延长至2026年底；220万桶“自愿减产”措施延长3个月至明年3月。
- 2025年2月3日，维持现有产量政策不变。
- **2025年3月6日，按原定计划取消减产，将在4月继续执行每日增产13.8万桶的计划。**
- **OPEC+发布新的减产计划以弥补产量过剩，该计划将每月减产18.9万桶/日至43.5万桶/日。计划中的减产将持续到2026年6月。**
- **2025年4月4日推进其石油增产计划，5月份将石油日产量增加41.1万桶/日。**
- **2025年5月3日推进其石油增产计划，6月份将石油日产量增加41.1万桶/日；下次会议时间暂定6月1日，但当前已有官员释放继续增产41.1万桶/日的预期。**

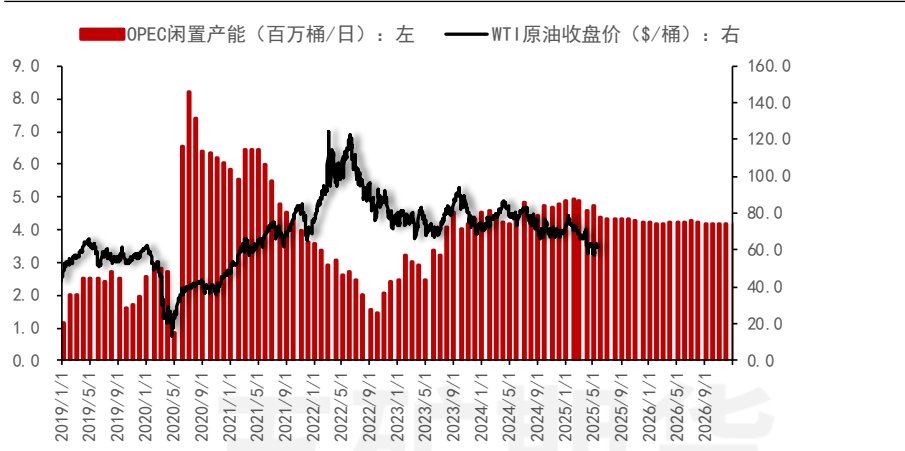
OPEC & OPEC+情况汇总

图50: OPEC 9国原油产量 & 配额 (百万桶/日): 除3大豁免国



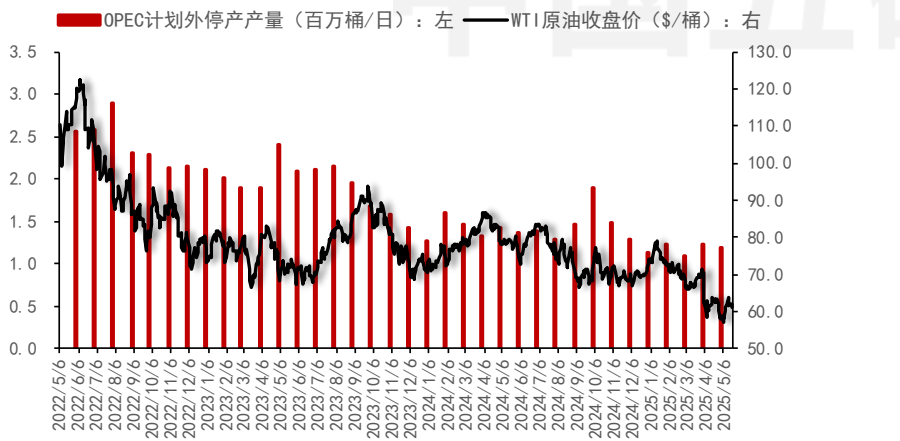
资料来源: OPEC、五矿期货研究中心

图51: OPEC闲置原油产能 (含预测值) (百万桶/日)



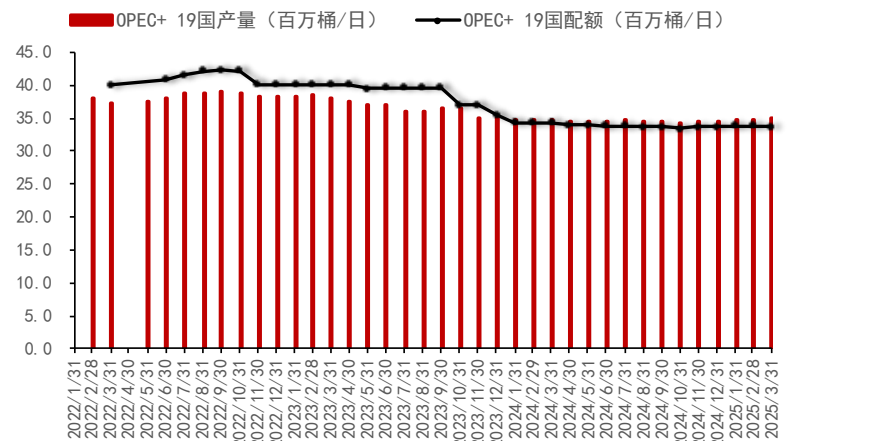
资料来源: OPEC、五矿期货研究中心

图52: OPEC & OPEC+计划外停产产能 (百万桶/日)



资料来源: EIA、五矿期货研究中心

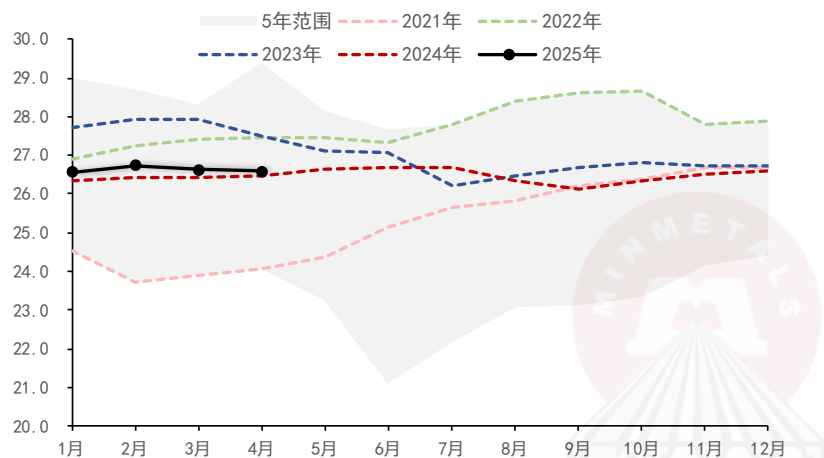
图53: OPEC+19国原油产量 & 配额 (百万桶/日)



资料来源: OPEC、五矿期货研究中心

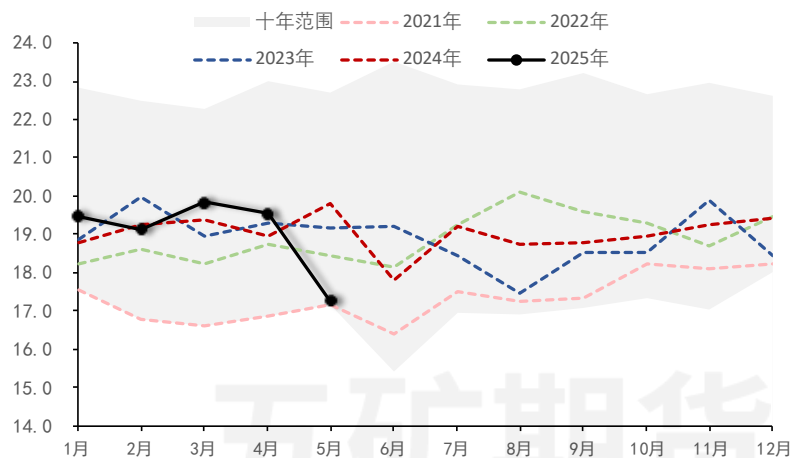
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图54：OPEC12成员国原油总产量（百万桶/日）



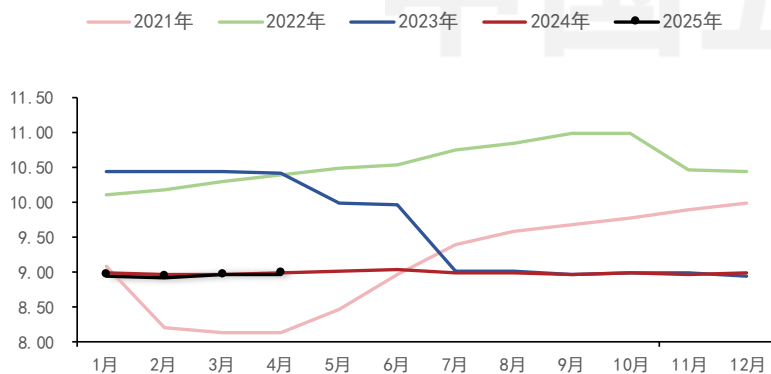
资料来源：OPEC、五矿期货研究中心

图55：OPEC12成员国原油总出口量动态预测（百万桶/日）



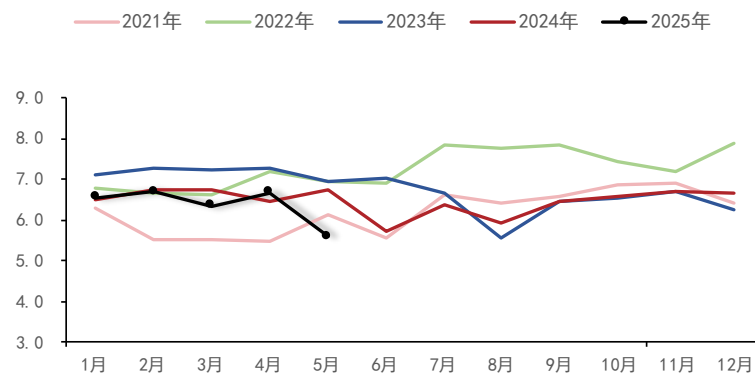
资料来源：OPEC、LSEG、五矿期货研究中心

图56：沙特阿拉伯原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

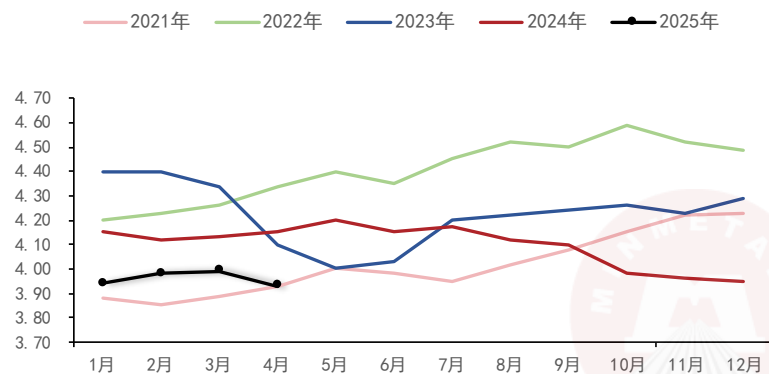
图57：沙特阿拉伯原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

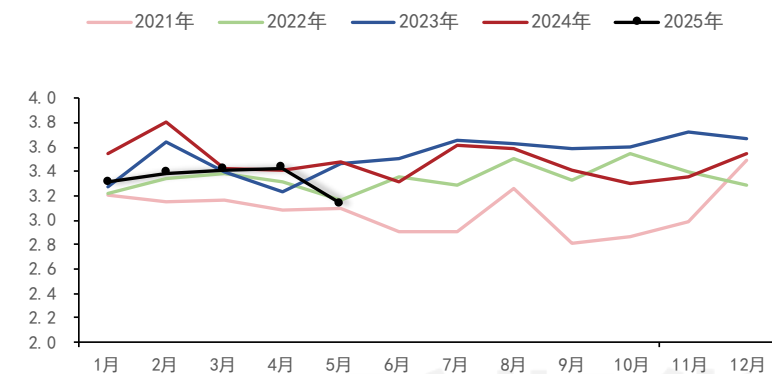
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图58：伊拉克原油产量（百万桶/日）



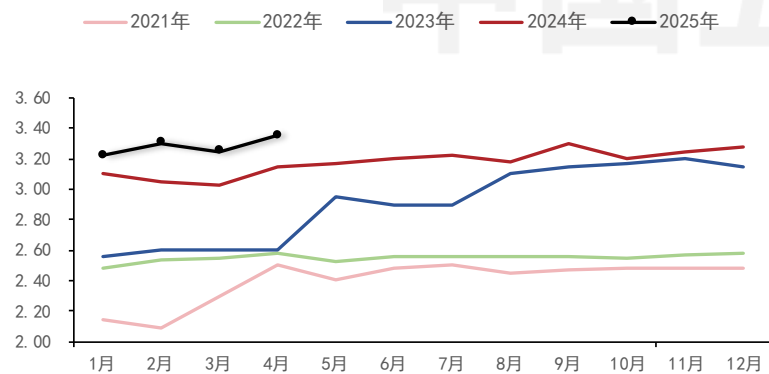
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图59：伊拉克原油出口量动态预测（百万桶/日）



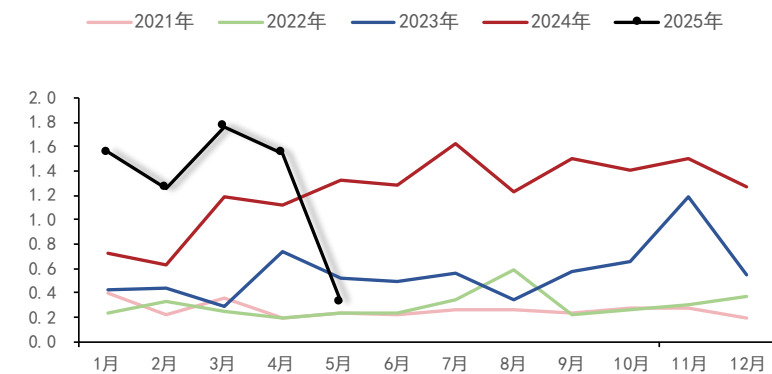
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图60：伊朗原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

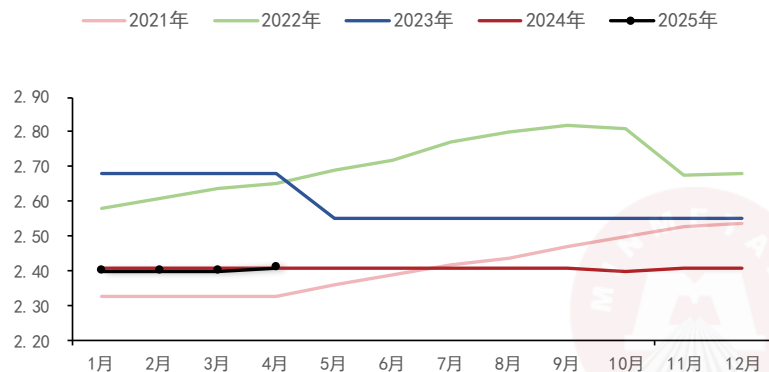
图61：伊朗原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

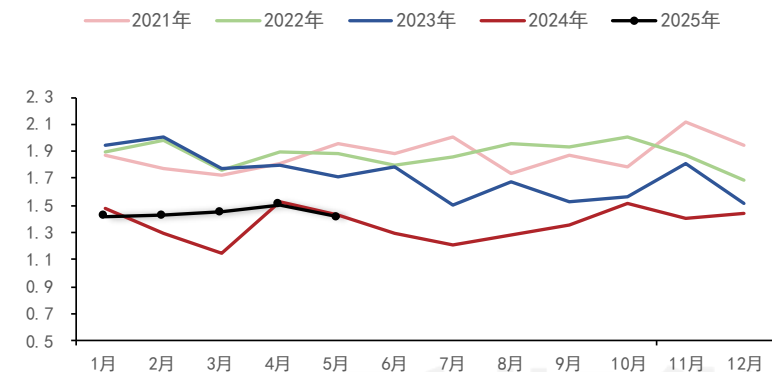
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图62：科威特原油产量（百万桶/日）



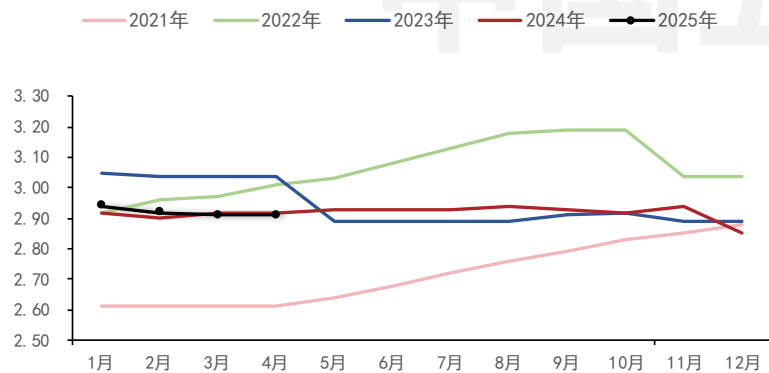
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图63：科威特原油出口量动态预测（百万桶/日）



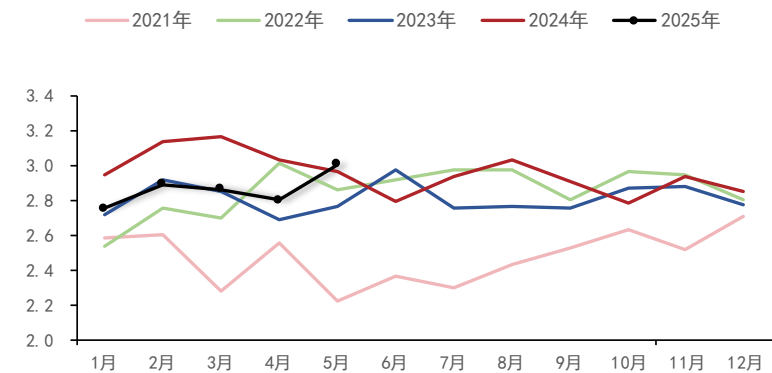
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图64：阿联酋原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

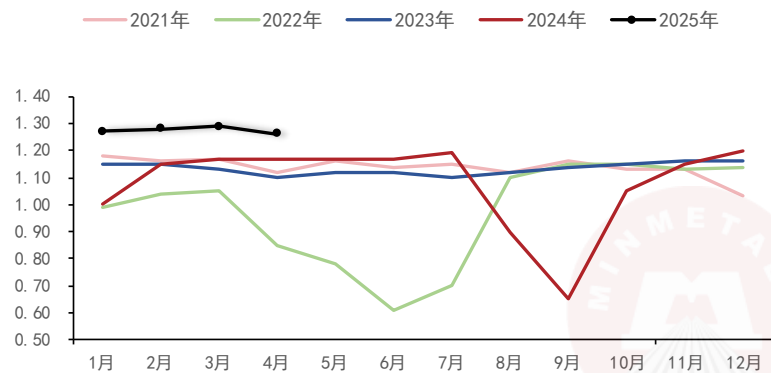
图65：阿联酋原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

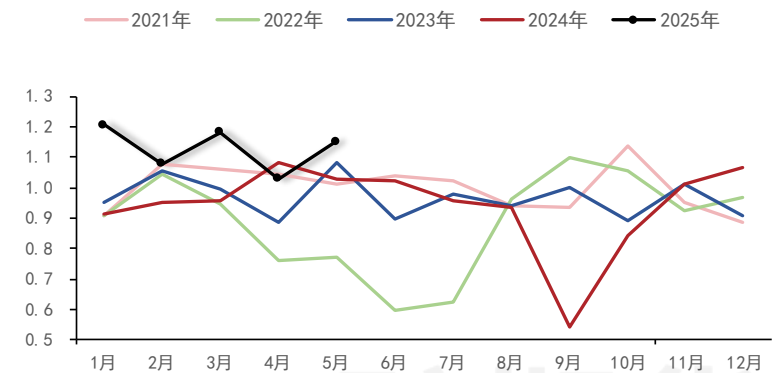
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图66：利比亚原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



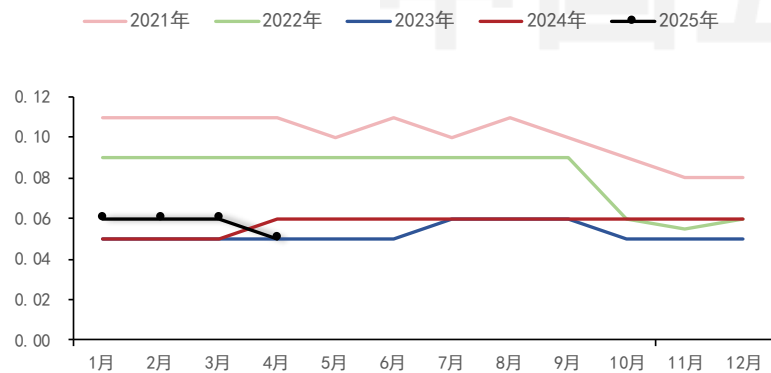
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图67：利比亚原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



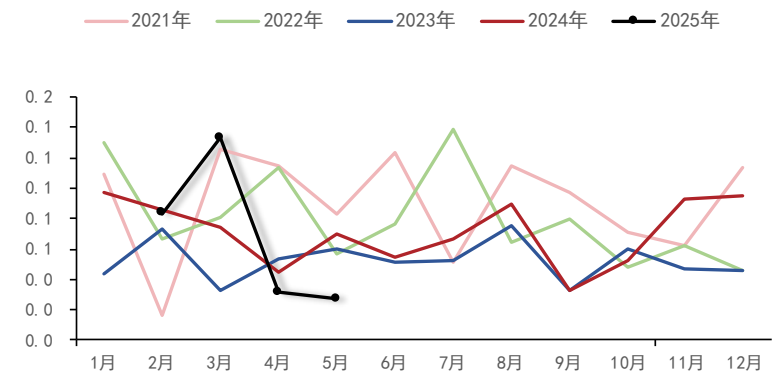
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图68：赤道几内亚原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

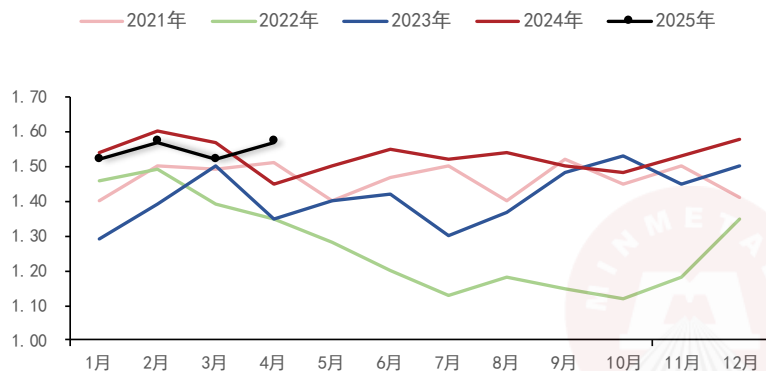
图69：赤道几内亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

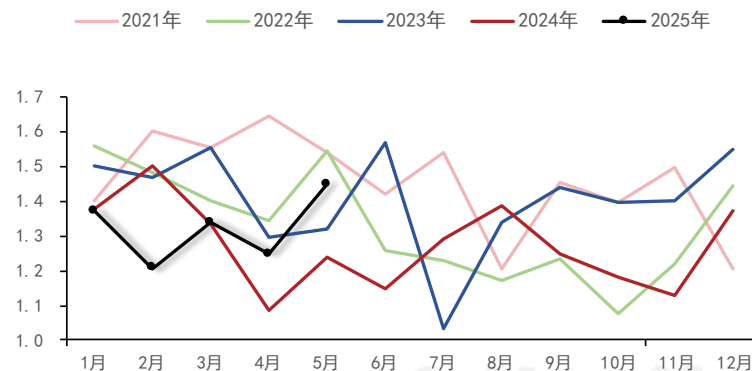
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图70：尼日利亚原油产量（百万桶/日）



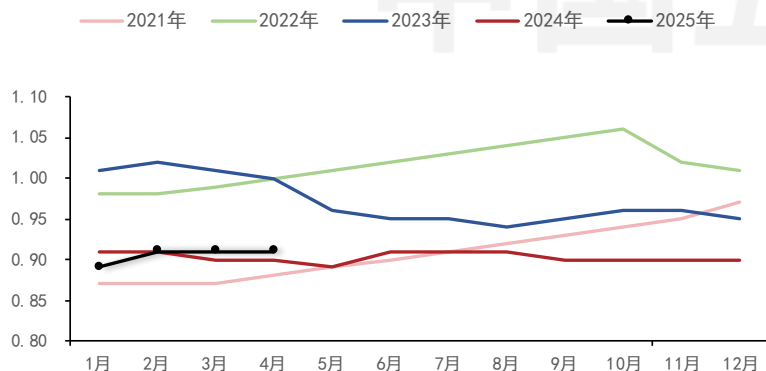
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图71：尼日利亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



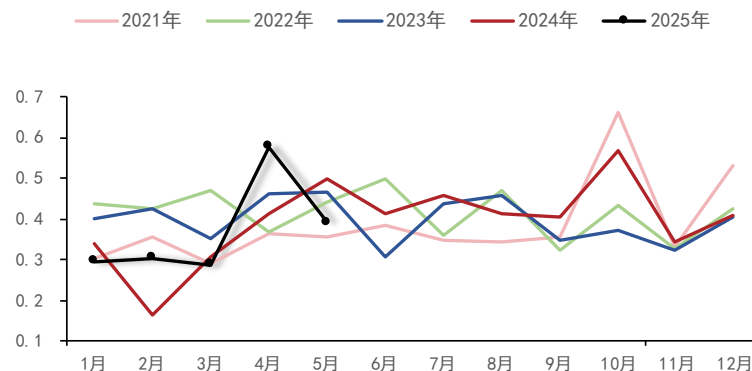
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图72：阿尔及利亚原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

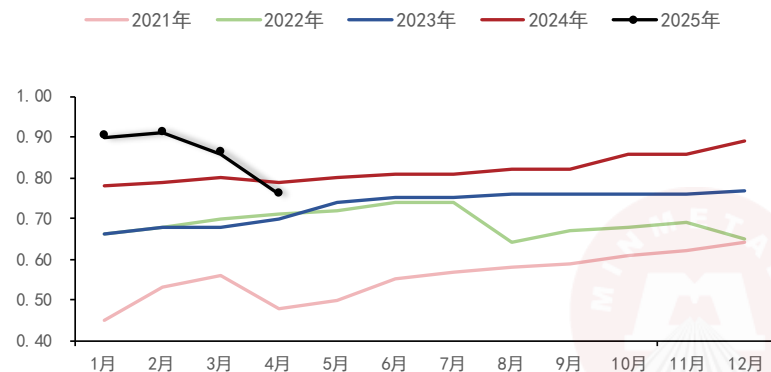
图73：阿尔及利亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

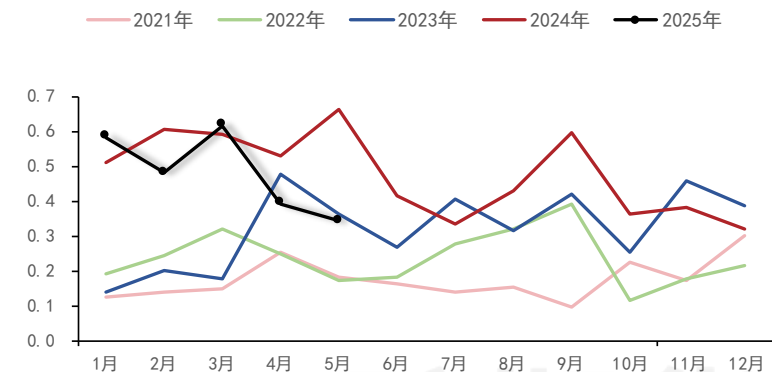
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图74：委内瑞拉原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



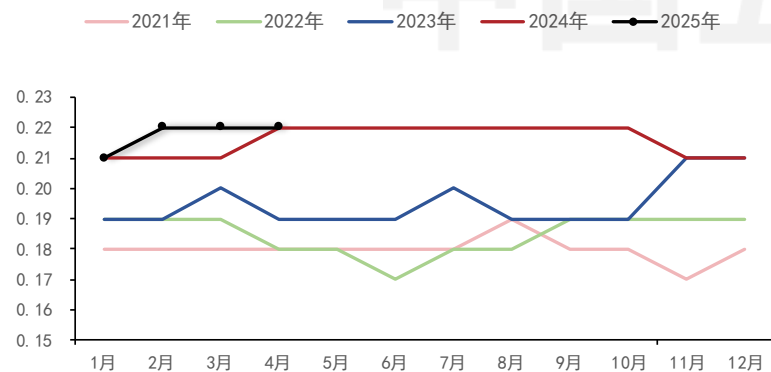
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图75：委内瑞拉原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



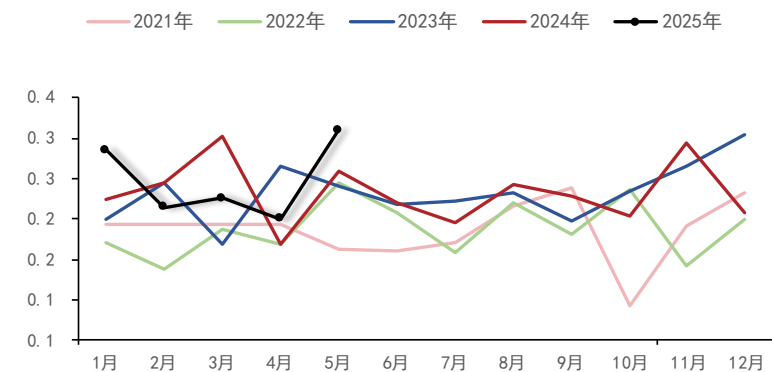
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图76：加蓬原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

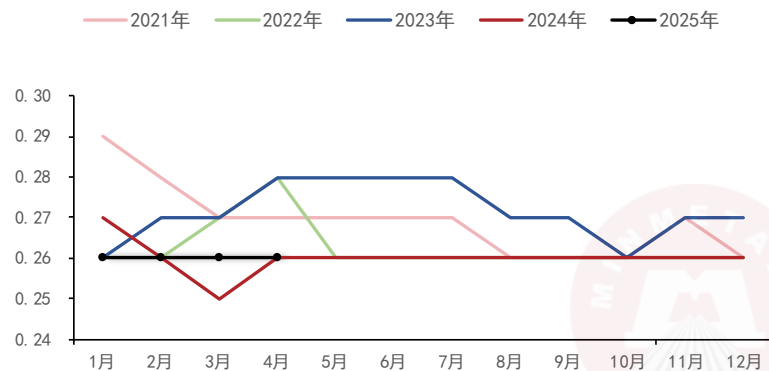
图77：加蓬原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

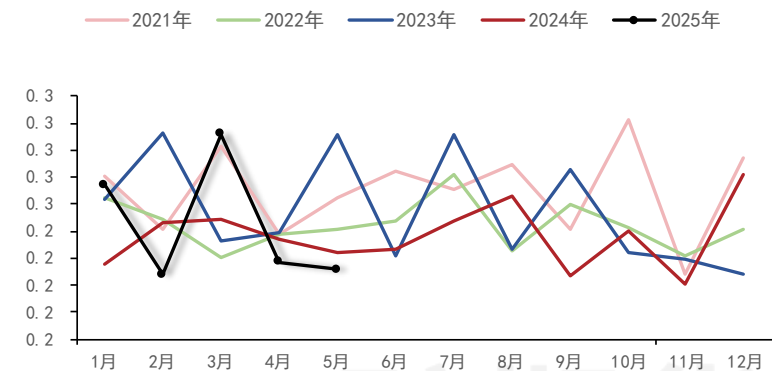
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图78：刚果原油产量（百万桶/日）



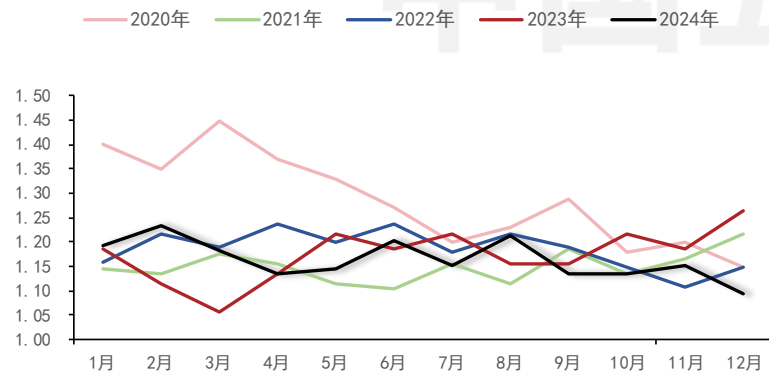
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图79：刚果原油出口量动态预测（百万桶/日）



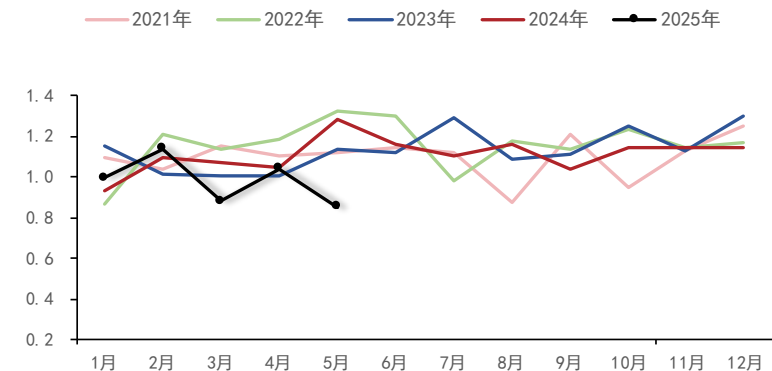
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图80：安哥拉原油产量（百万桶/日）：已退出OPEC



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

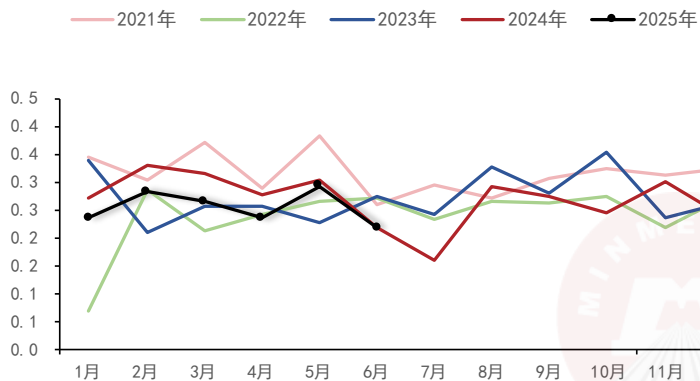
图81：安哥拉原油出口量动态预测（百万桶/日）：已退出OPEC



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

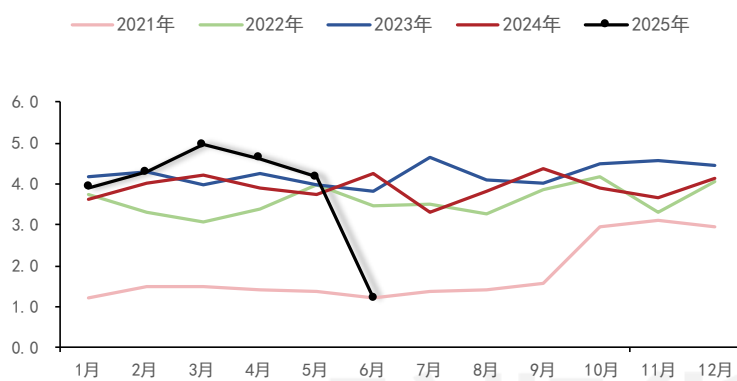
OPEC+ 主要成员国供给量（含动态预测）

图82：厄瓜尔多原油出口量动态预测（百万桶/日）



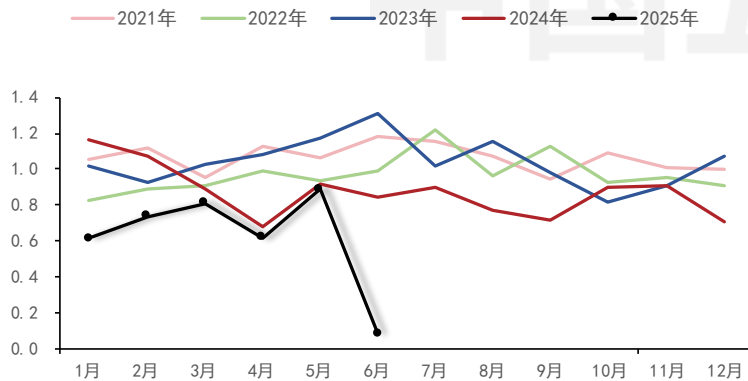
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图83：巴西原油出口量动态预测（百万桶/日）



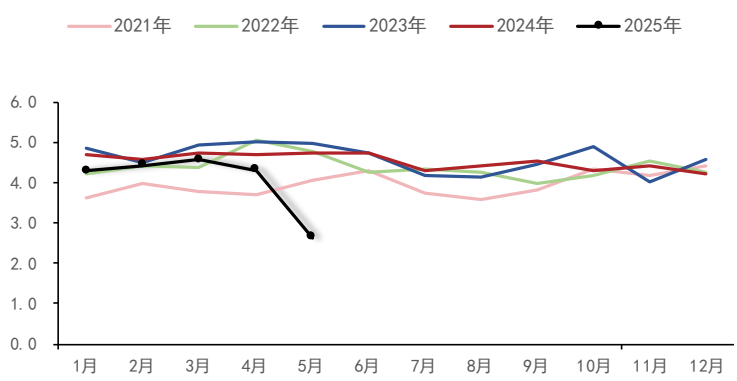
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图84：墨西哥原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图85：俄罗斯原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

4.2

供应： 美国

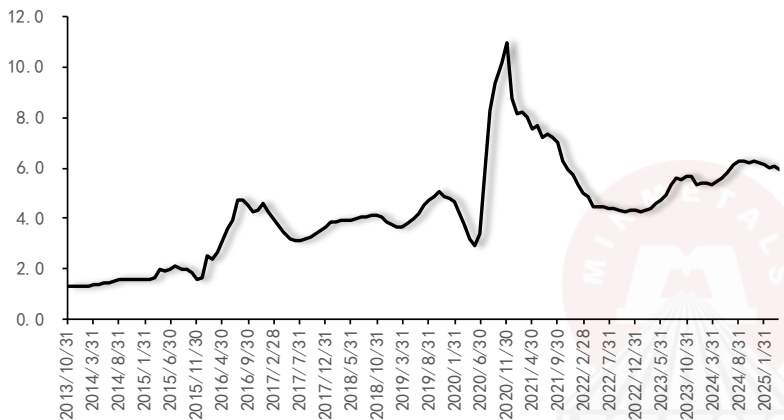
近期：

- 美国在巴黎会议上与欧洲盟友分享了其俄乌协议的框架方案，其中美国提出放宽对俄罗斯制裁的建议，作为乌克兰和平方案的一部分。
- 特朗普称已为俄乌问题设最后期限届时美国态度或生变。（我们认为为谈判筹码）
- 美国财政部发布声明，宣布对伊朗液化石油气巨头赛义德·阿萨杜拉·埃马姆乔梅及其企业网络实施制裁。（我们认为为谈判筹码）
- 美国页岩油巨头Diamondback Energy和Coterra Energy均表示，将削减2025年资本预算并减少钻井平台。
- 美国将两名个人及数个实体和船只列入新一轮与伊朗相关的制裁名单。（我们认为为谈判筹码）
- 特朗普称将妥善解决与伊朗的谈判，但如若伊朗坚持核武器计划，不排除武力解决。（我们认为为谈判筹码）
- 美国财政部发布与俄罗斯相关的一般许可证，涉及CPC里海石油管线和Tengizchevroil公司。
- 放宽对于叙利亚的一系列制裁。
- 美国延长雪佛龙在委内瑞拉的生产许可额外60天。
- 美国表示以色列准备打击伊朗核设施，但最终决定尚未作出。（我们认为为谈判筹码）
- 美国财政部向蒂诺斯1号船只发放与伊朗有关的一般许可证。（我们认为为谈判示好）

本周：

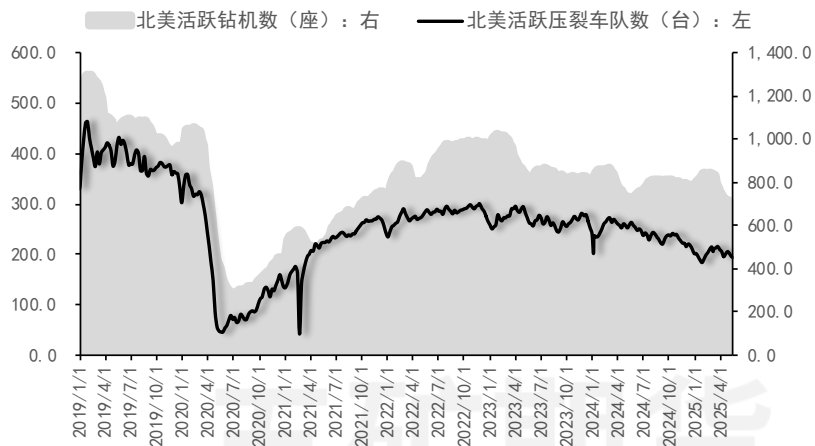
- 美国总统特朗普表示，他相信“非常接近于”就伊朗核协议达成“解决方案”，他已亲自警告以色列总理内塔尼亚胡不要破坏会谈。

图86：美国钻机单产效率（千桶/日）



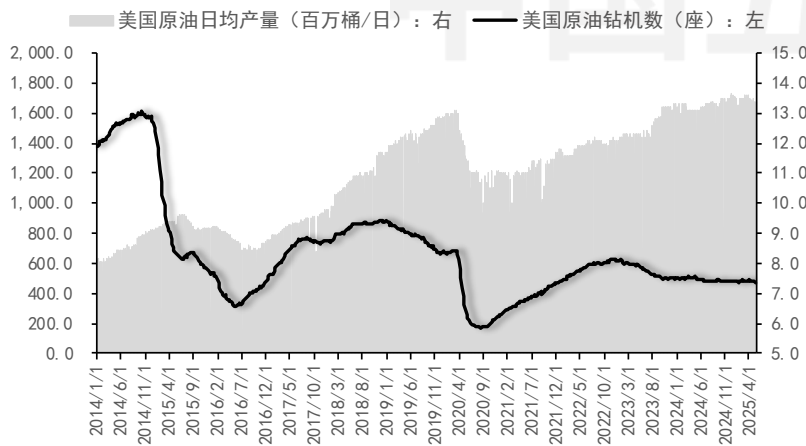
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图87：北美活跃原油钻机数（座）& 活跃压裂车队数（台）



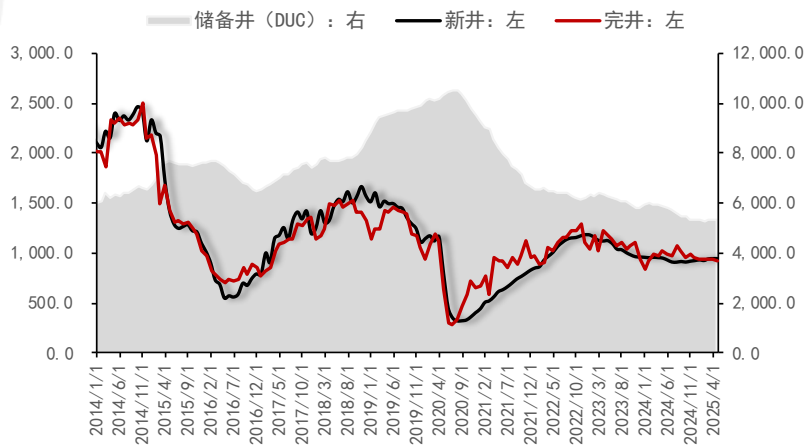
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图88：美国原油产量（百万桶/日）& 活跃原油钻机数（座）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

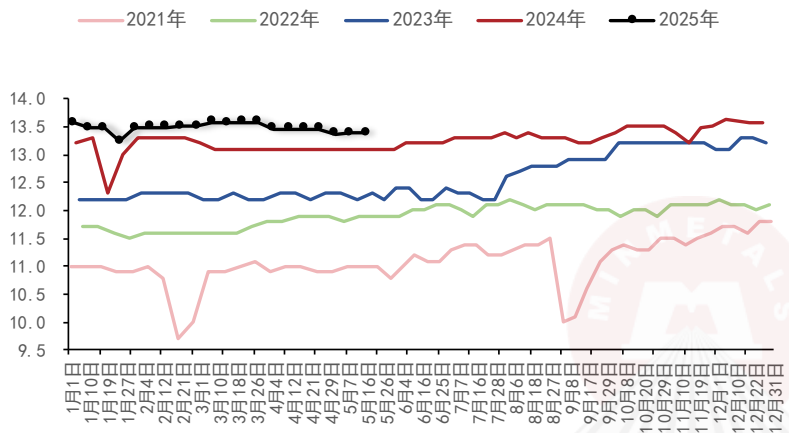
图89：美国新老井数量（座）& DUC数量（座）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

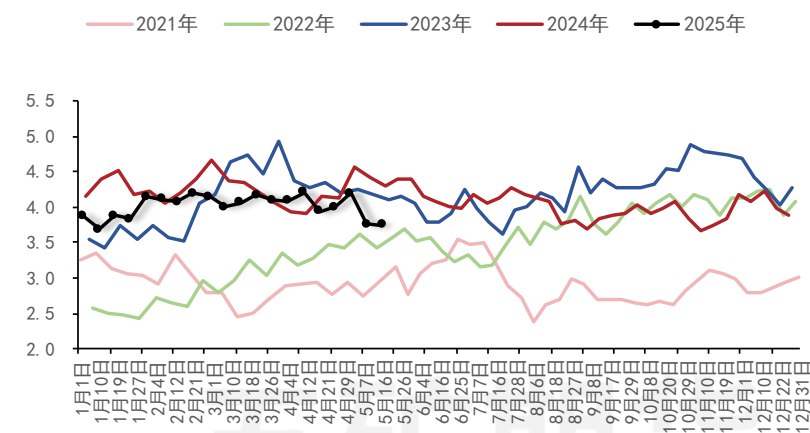
美国供应：压裂&钻机

图90：美国原油产量（百万桶/日）



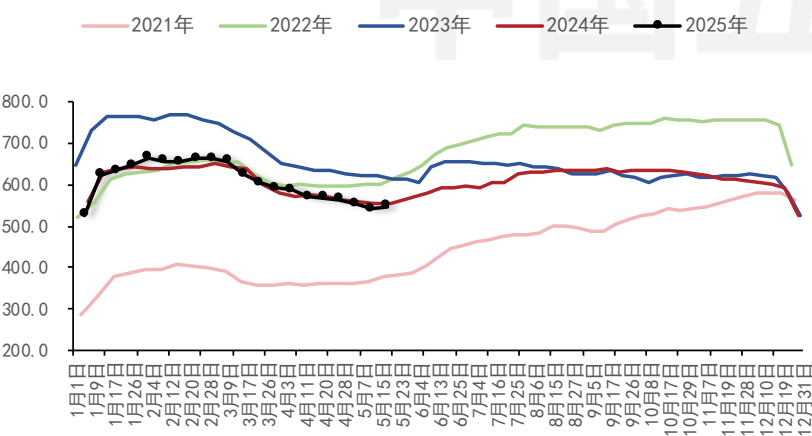
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图91：美国原油出口量MA4（百万桶/日）



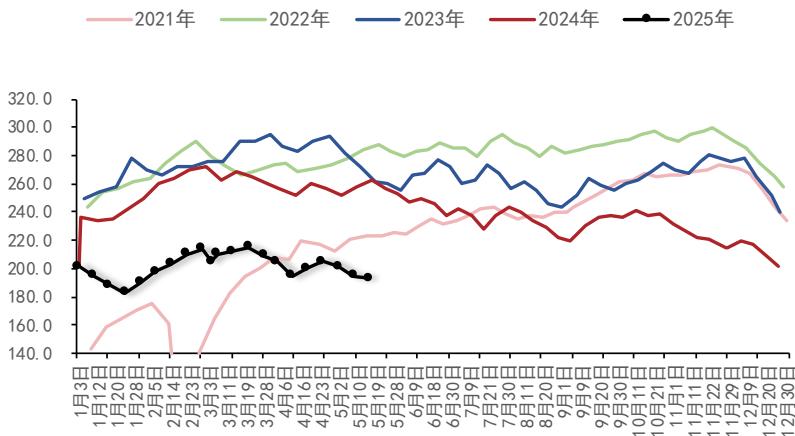
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图92：美国活跃原油钻机数（座）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图93：美国活跃压裂车队数（座）



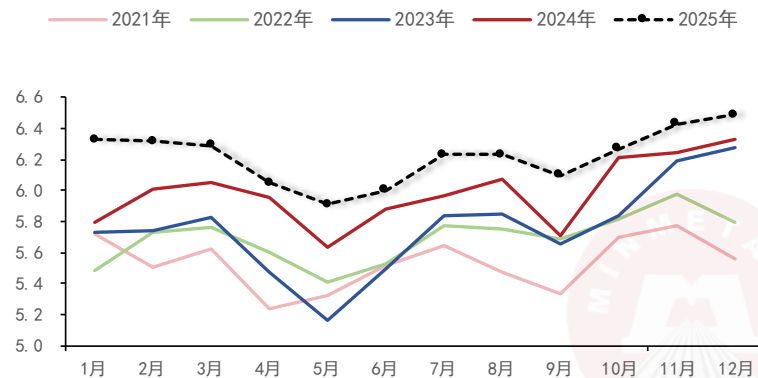
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

4.3

供应：其他

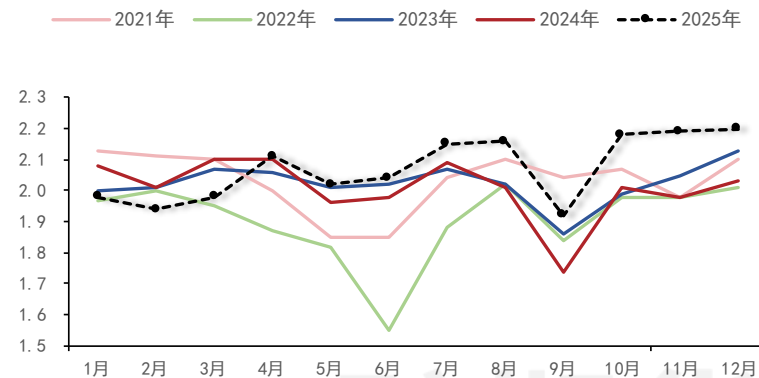
其他供应（含动态预测）

图94：加拿大原油产量动态预测（百万桶/日）



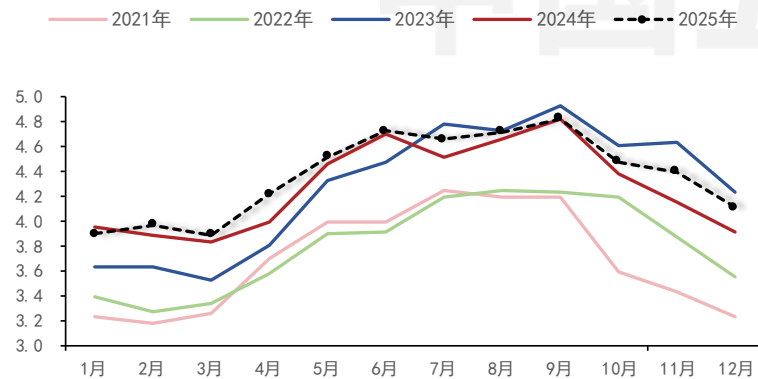
资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图95：挪威原油产量动态预测（百万桶/日）



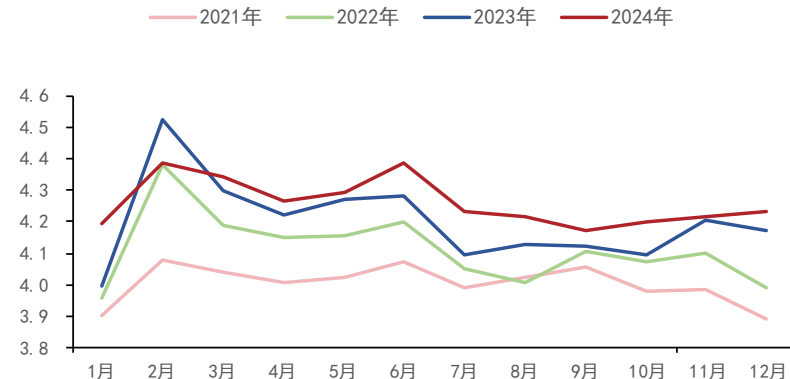
资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图96：巴西原油产量动态预测（百万桶/日）



资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图97：中国原油产量（百万桶/日）



资料来源：IEA、五矿期货研究中心

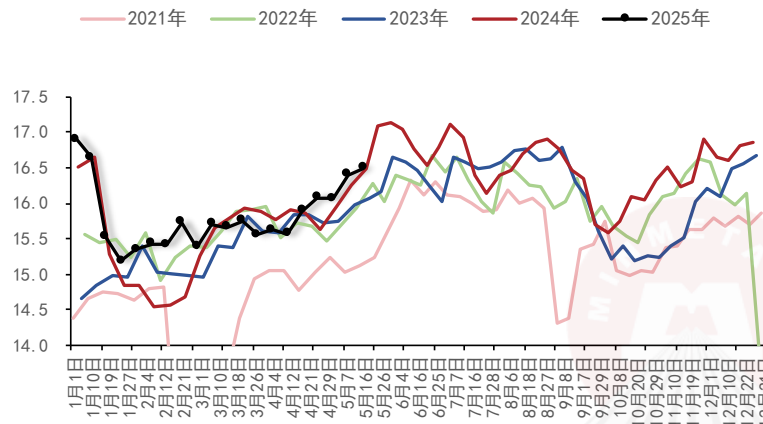
05

原油需求

5.1

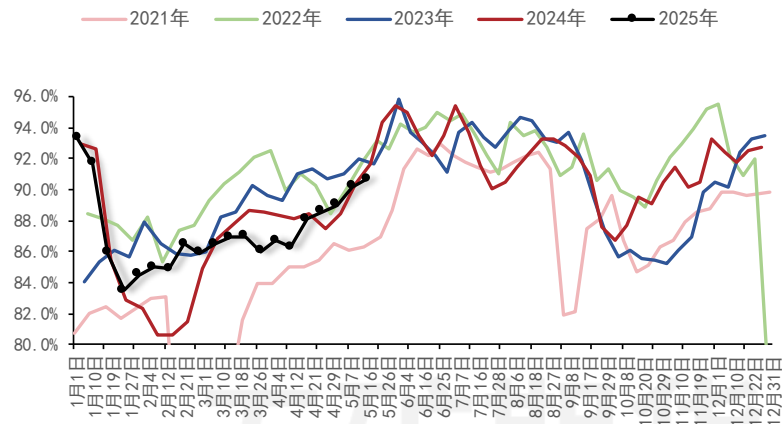
需求： 美国

图98：美国原油投料（百万桶/日）



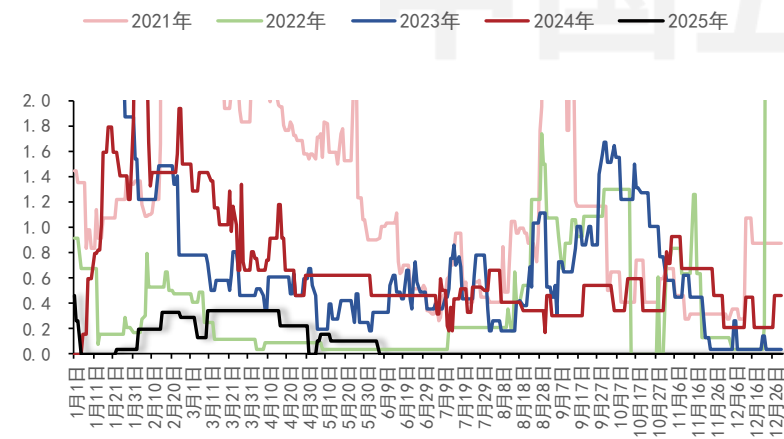
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图99：美国炼厂产能利用率（%）



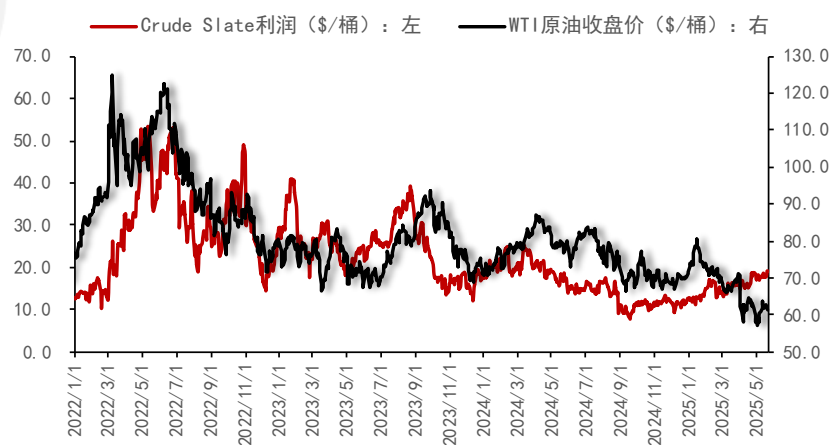
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图100：美国炼厂停车产能（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

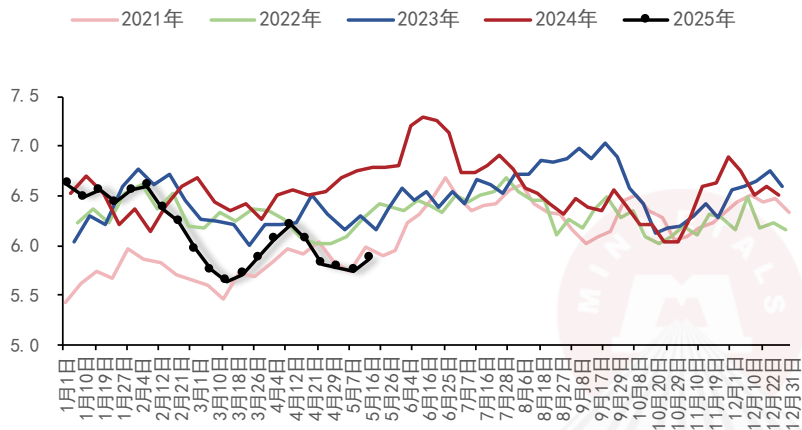
图101：美国Crude Slate裂化利润 vs. WTI原油收盘价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

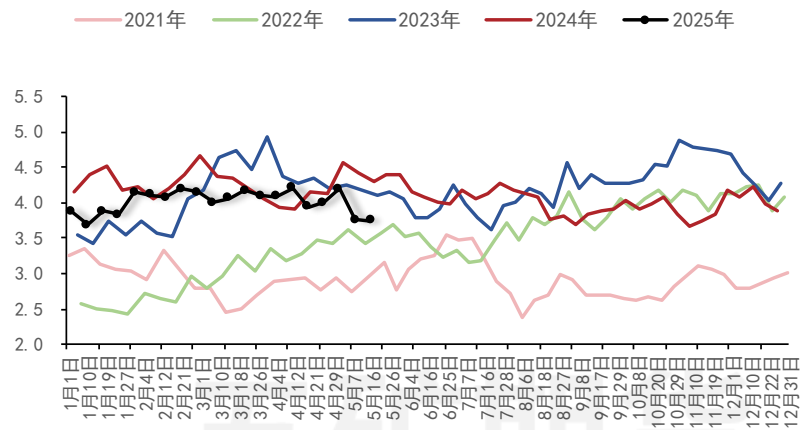
原油直接需求：进出口

图102：美国原油进口量MA4（百万桶/日）



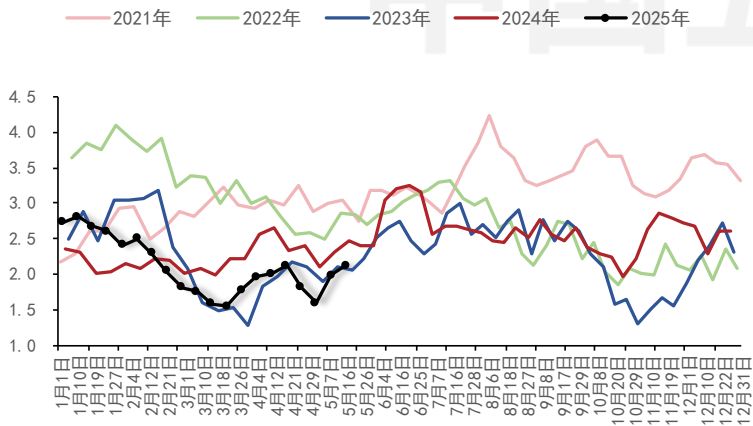
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图103：美国原油出口量MA4（百万桶/日）



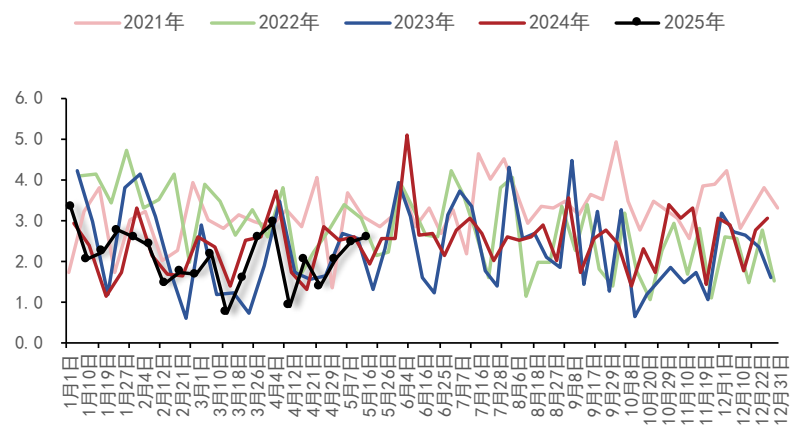
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图104：美国原油净进口量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

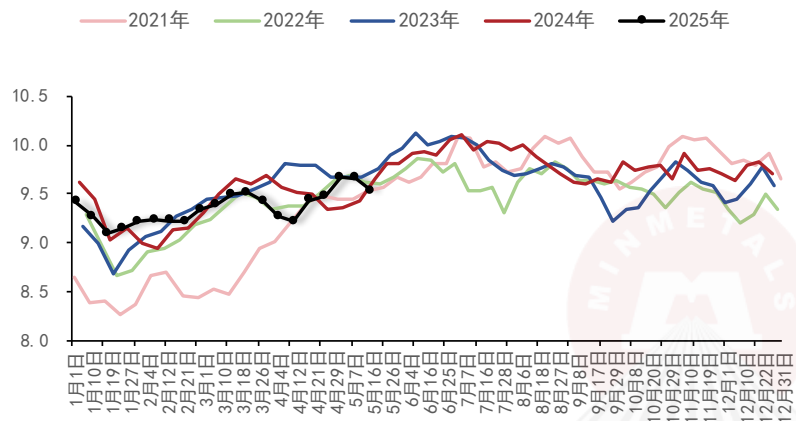
图105：美国原油净进口量当周值（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

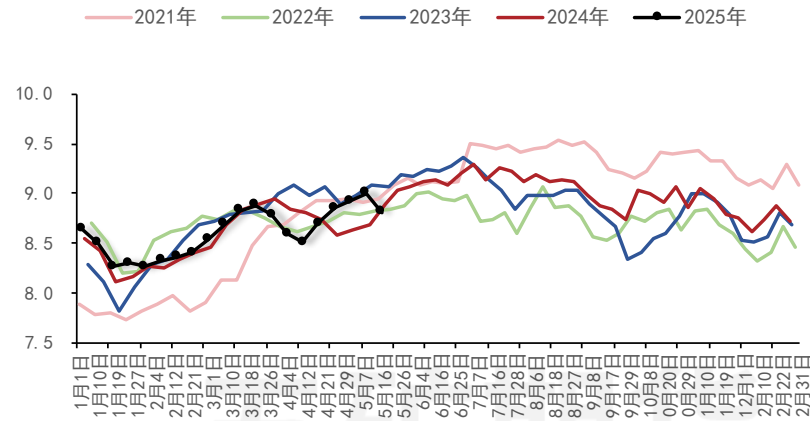
原油引申需求：汽、柴油

图106：美国汽油产量MA4（百万桶/日）



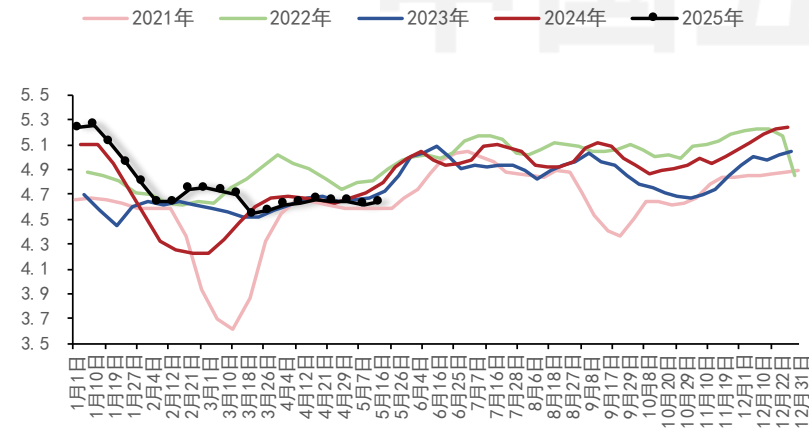
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图107：美国汽油需求MA4（百万桶/日）



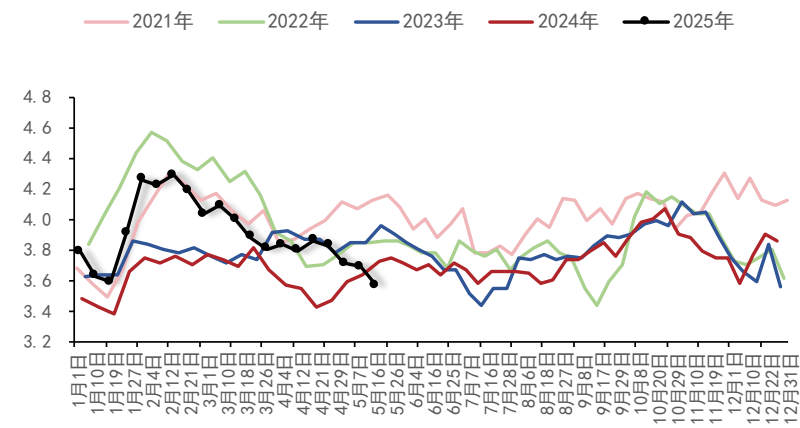
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图108：美国柴油产量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

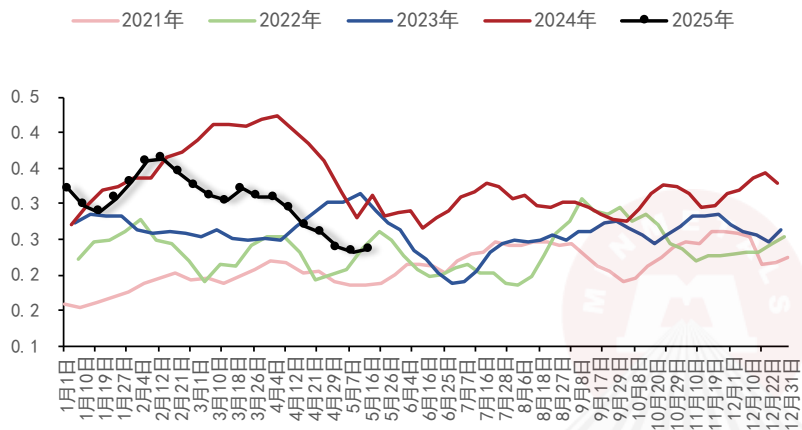
图109：美国柴油需求MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

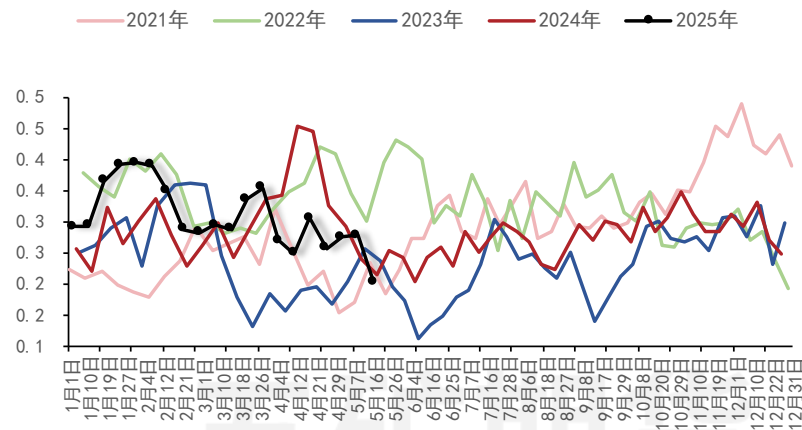
原油引申需求：燃料、航空煤油

图110：美国燃料油产量MA4（百万桶/日）



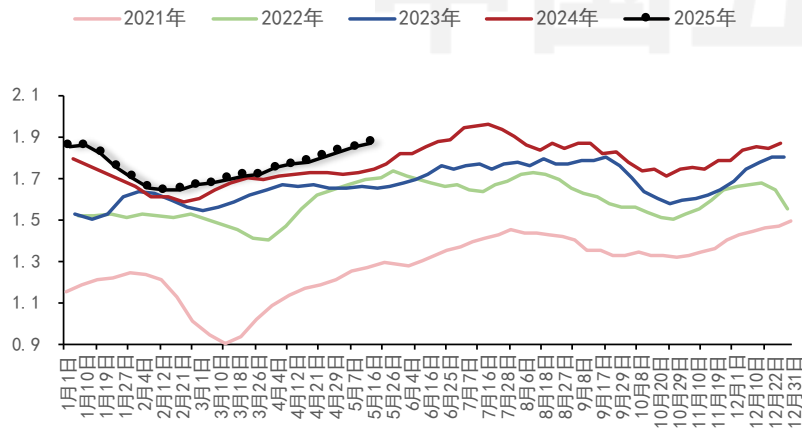
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图111：美国燃料油需求MA4（百万桶/日）



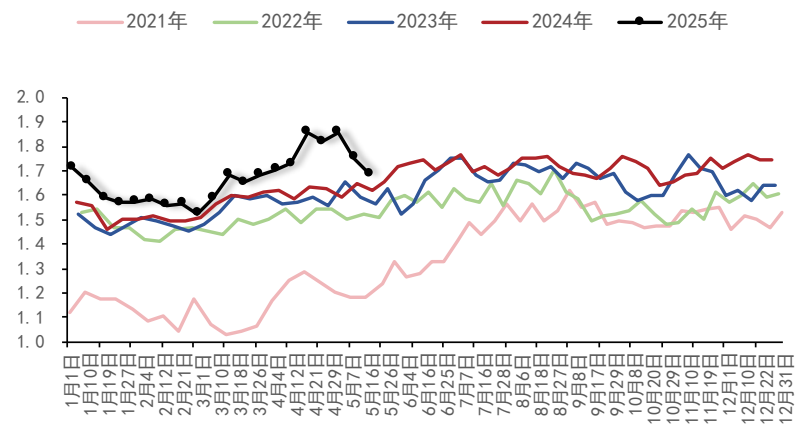
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图112：美国航空煤油产量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

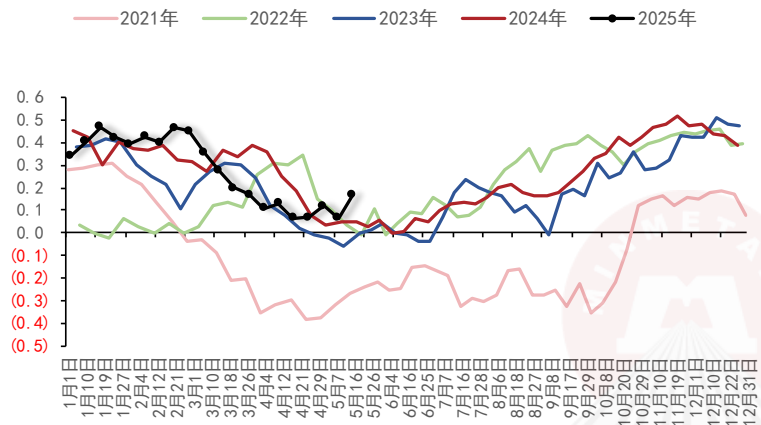
图113：美国航空煤油需求MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

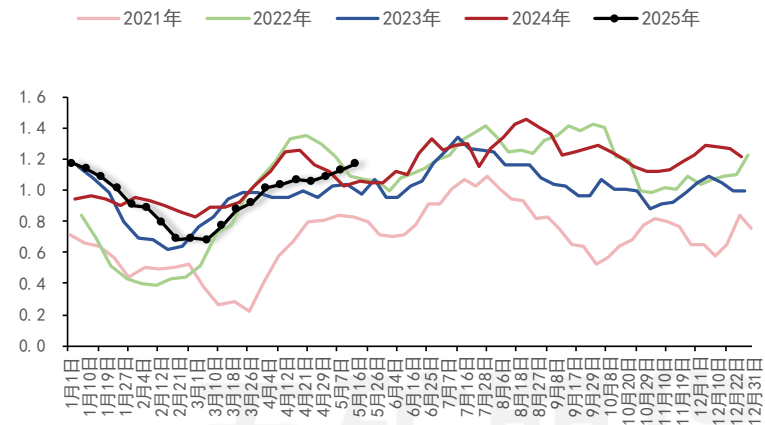
原油引申需求：成品油进出口

图114：美国汽油净出口量MA4（百万桶/日）



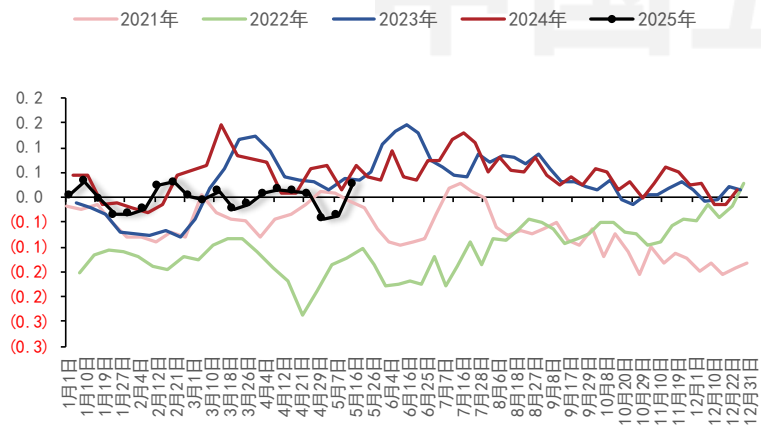
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图115：美国柴油净出口量MA4（百万桶/日）



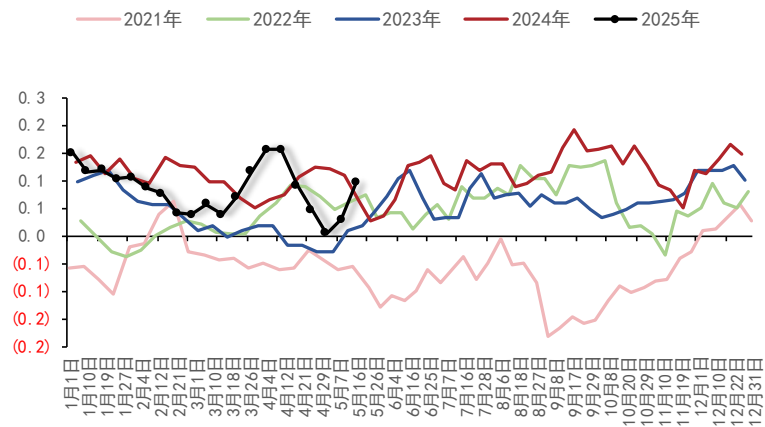
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图116：美国燃料油净出口量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

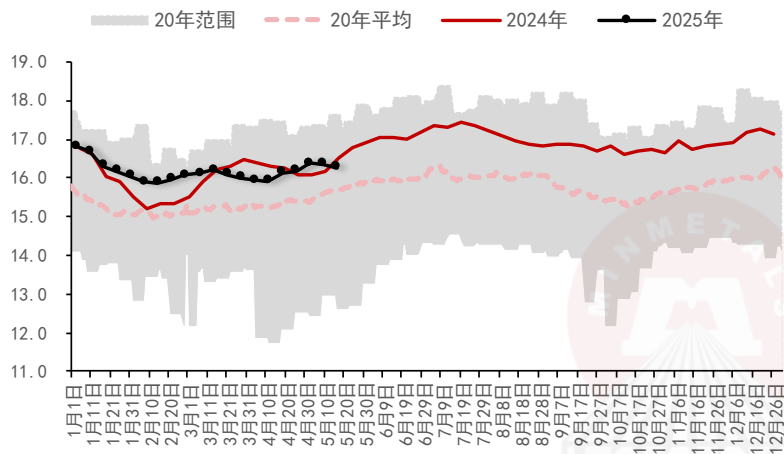
图117：美国航空煤油净出口量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

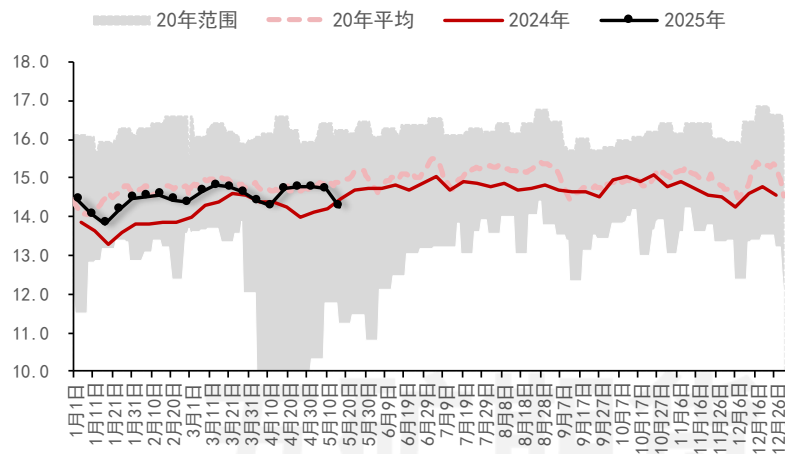
成品油汇总：汽&柴&燃&煤油

图118：美国总成品油产量MA4（百万桶/日）



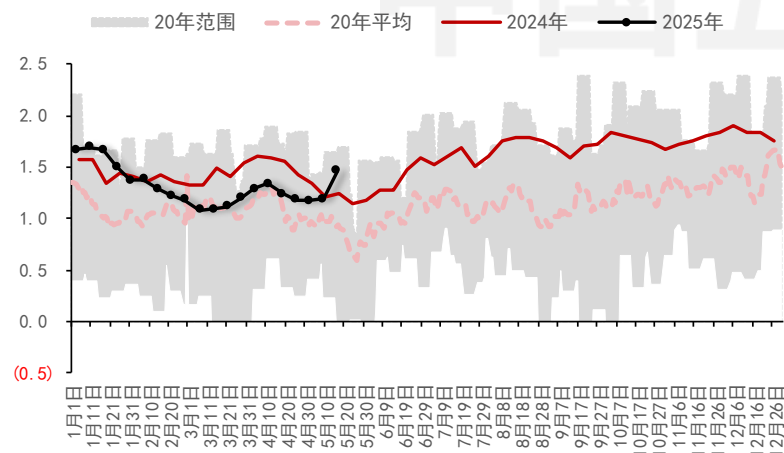
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图119：美国总成品油需求MA4（百万桶/日）



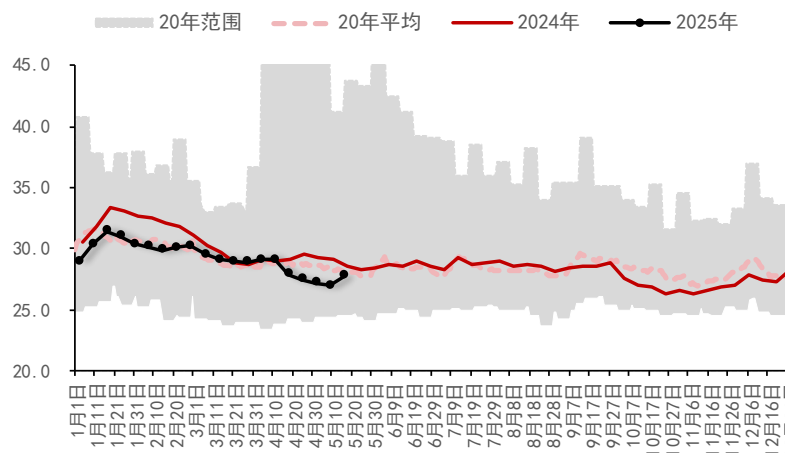
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图120：美国总成品油净出口MA4（百万桶/日）



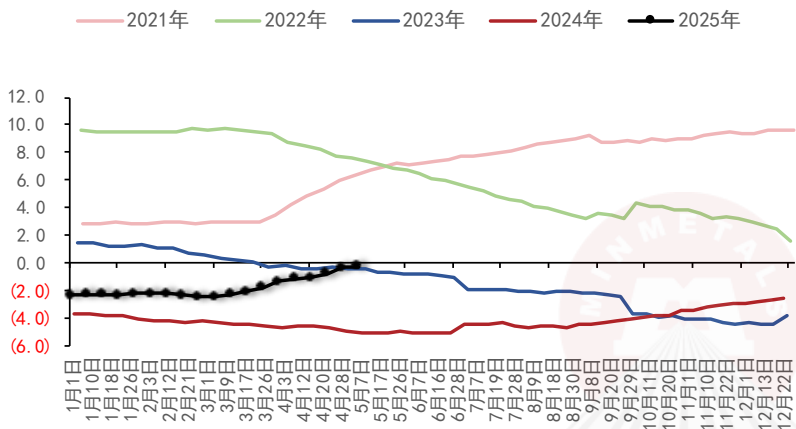
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图121：美国总成品油库存可用天数MA4（百万桶/日）



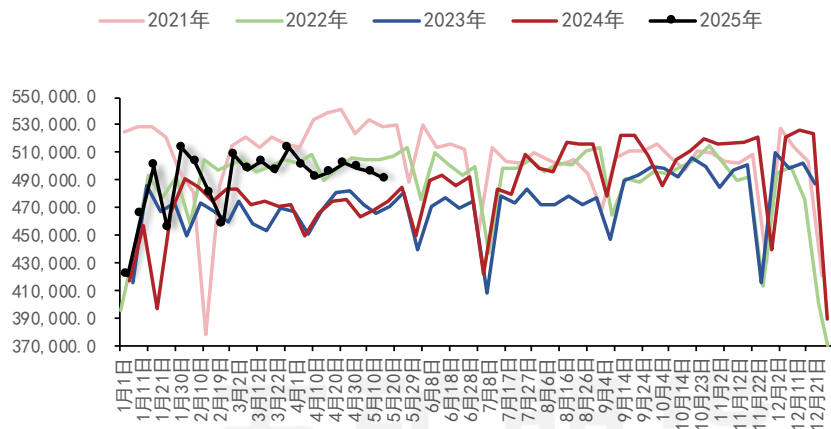
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图122：美国商业银行车贷周度同比（%）



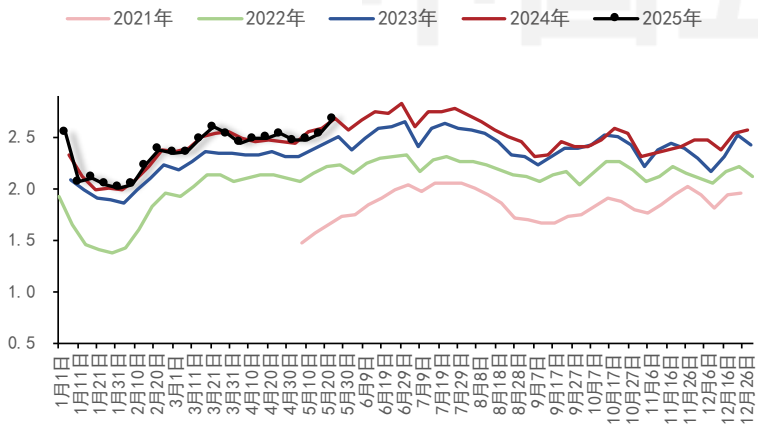
资料来源：FED、五矿期货研究中心

图123：美国铁路流量（辆）



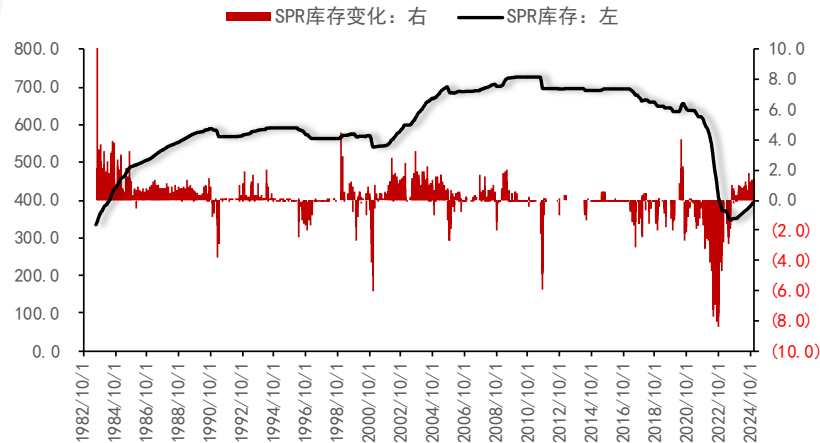
资料来源：AAR、五矿期货研究中心

图124：美国每日航空安检客流量（人次）



资料来源：FAA、五矿期货研究中心

图125：原油SPR库存（百万桶）



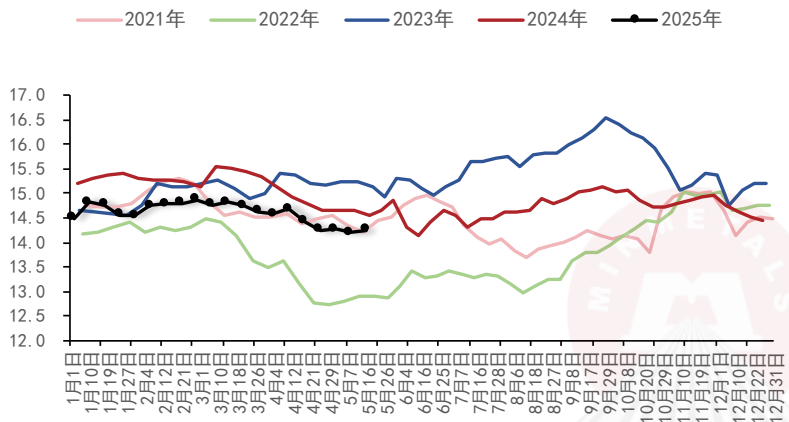
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

5.2

需求：中国

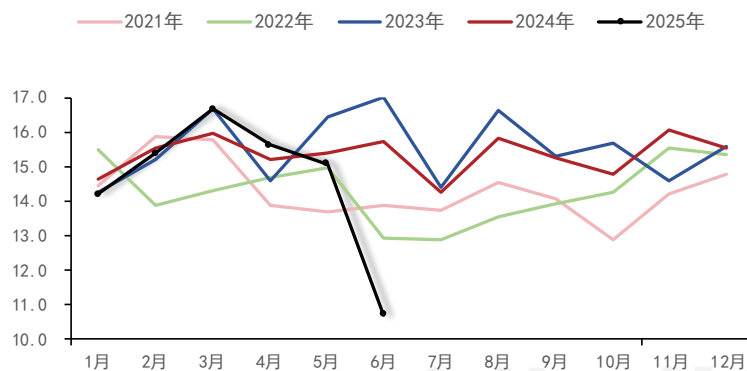
原油直接需求：（含动态预测）

图126：中国原油投料（百万桶/日）



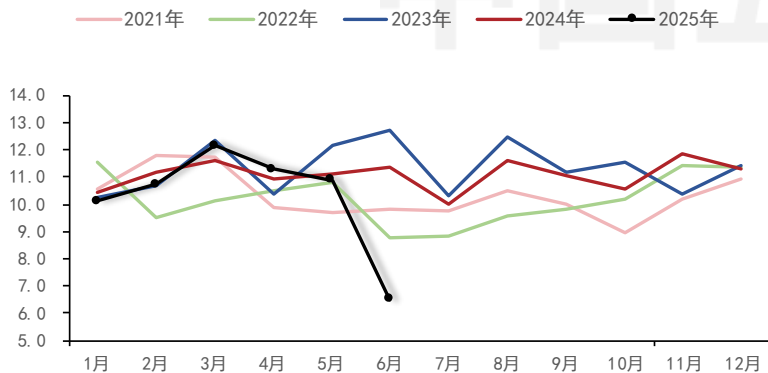
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图127：中国原油需求预测（百万桶/日）：次月动态浮动



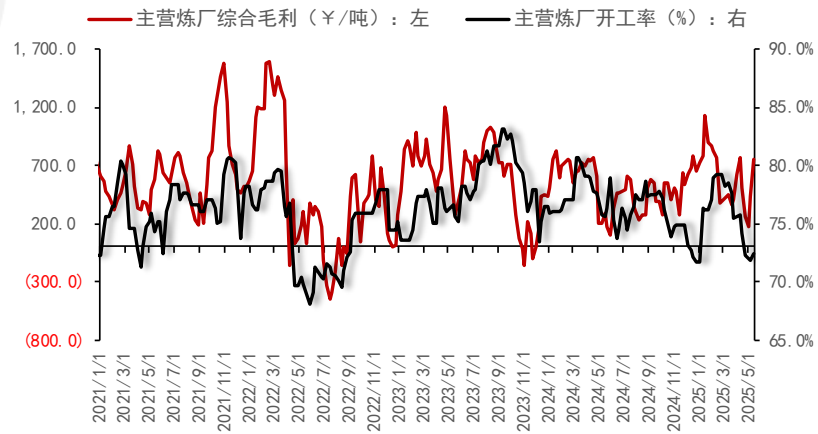
资料来源：五矿期货研究中心

图128：中国原油进口量（百万桶/日）：次月动态浮动



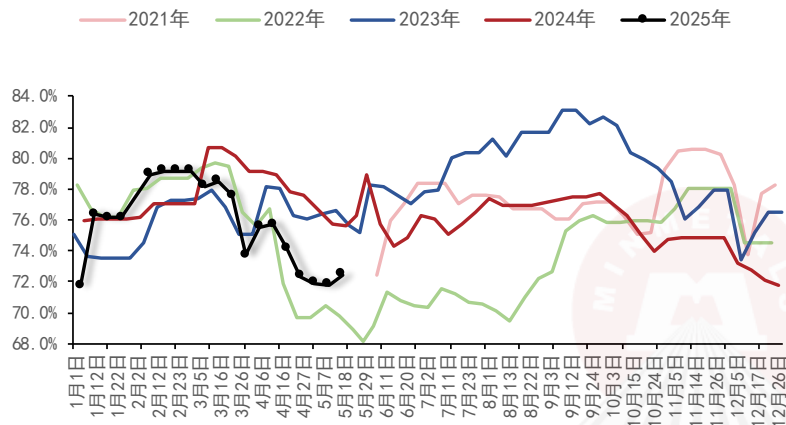
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图129：中国主营炼厂开工率（%） vs. 毛利（¥/吨）



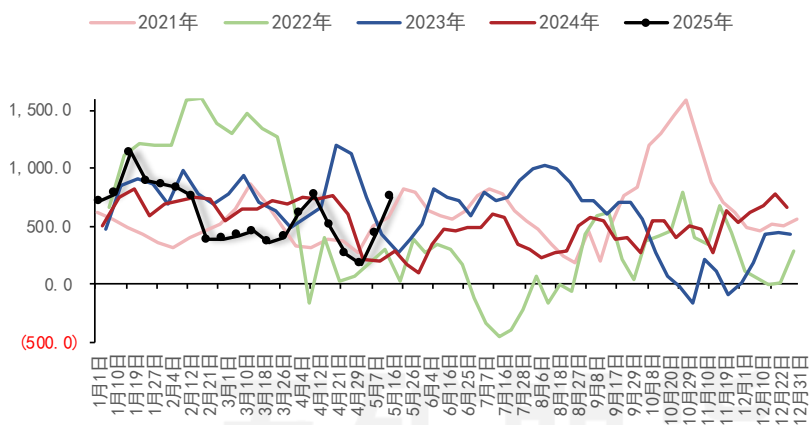
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图130：中国主营炼厂开工率（%）



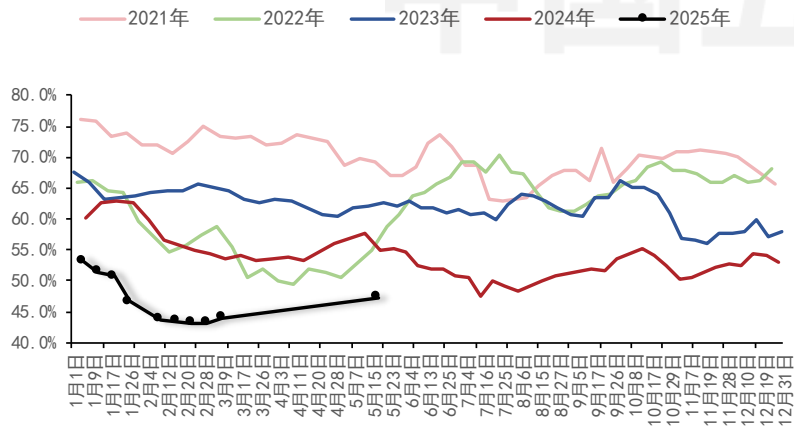
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图131：中国主营炼厂利润（¥/吨）



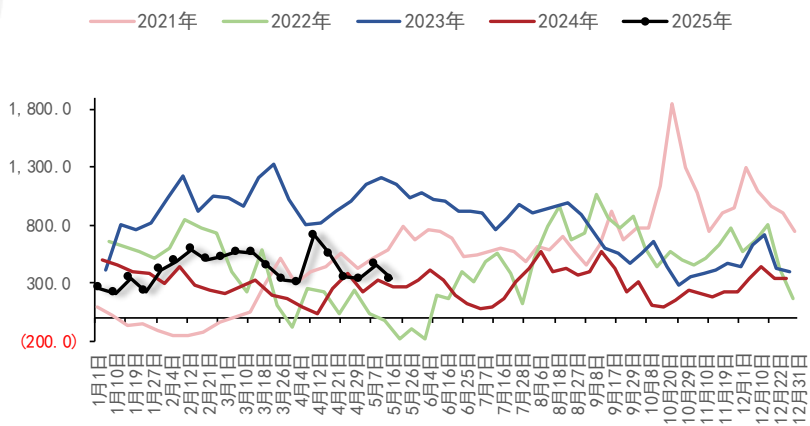
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图132：中国独立炼厂开工率（%）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

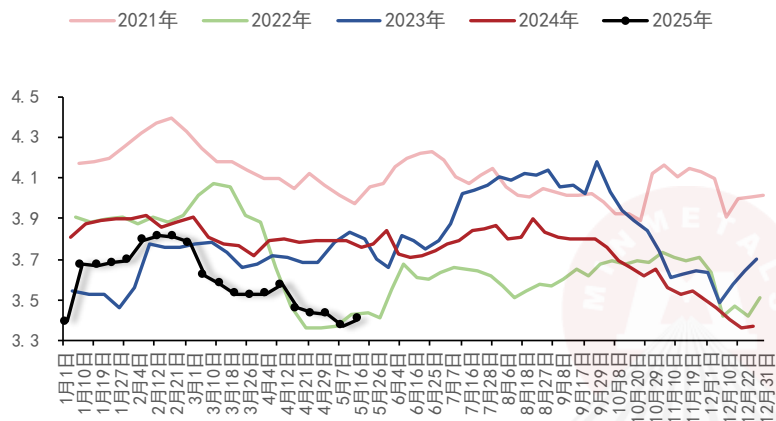
图133：中国独立炼厂利润（¥/吨）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

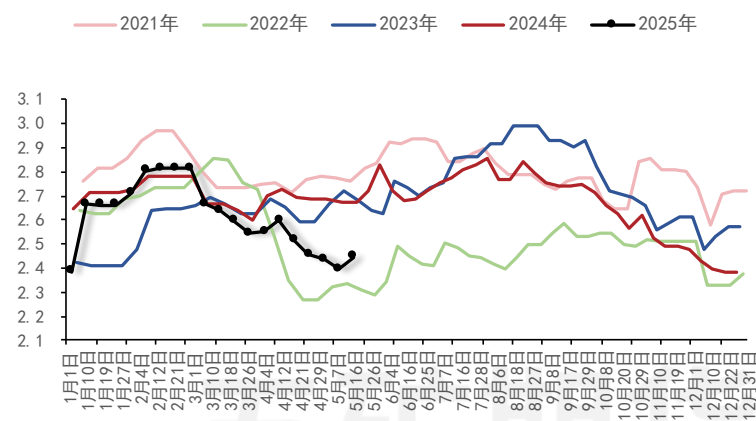
原油引申需求：汽油

图134：中国汽油产量（百万桶/日）



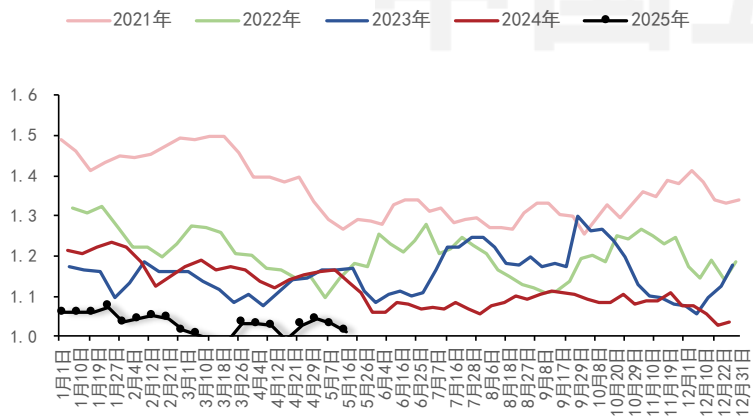
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图135：中国主营炼厂汽油产量（百万桶/日）



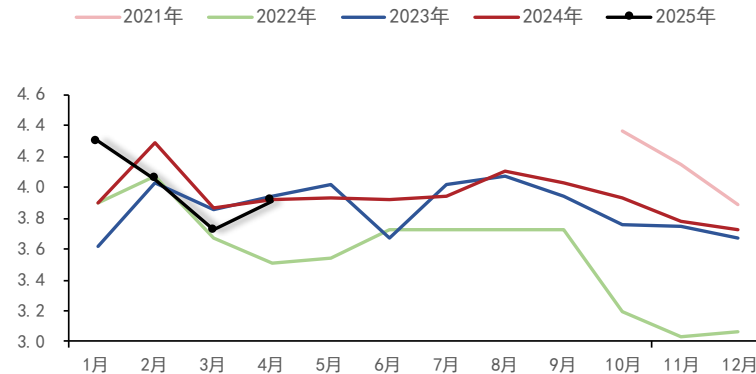
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图136：中国独立炼厂汽油产量（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

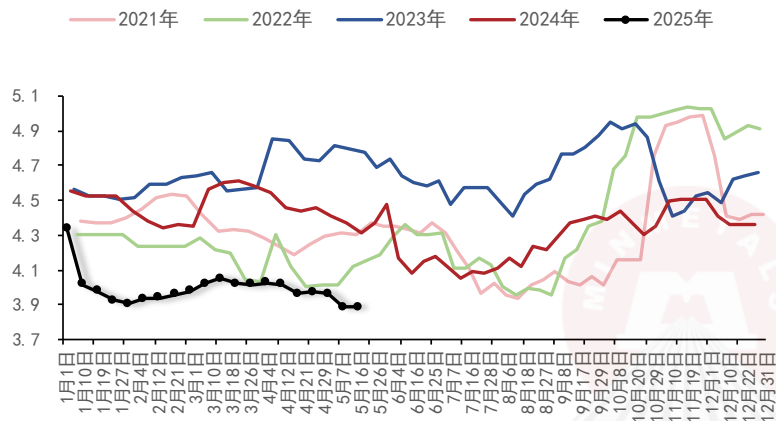
图137：中国汽油需求（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

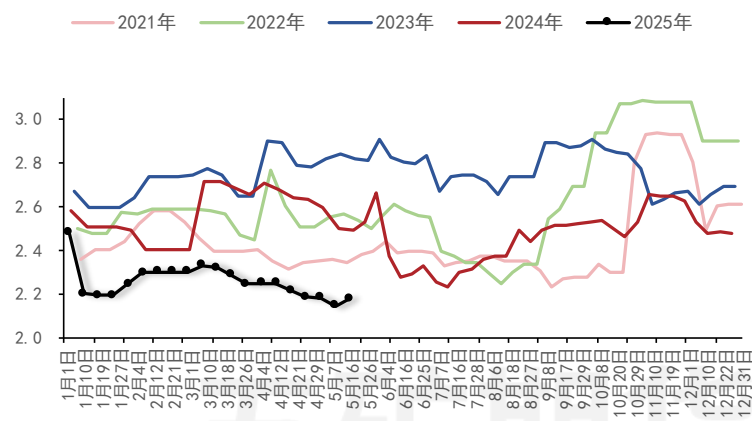
原油引申需求：柴油

图138：中国柴油产量（百万桶/日）



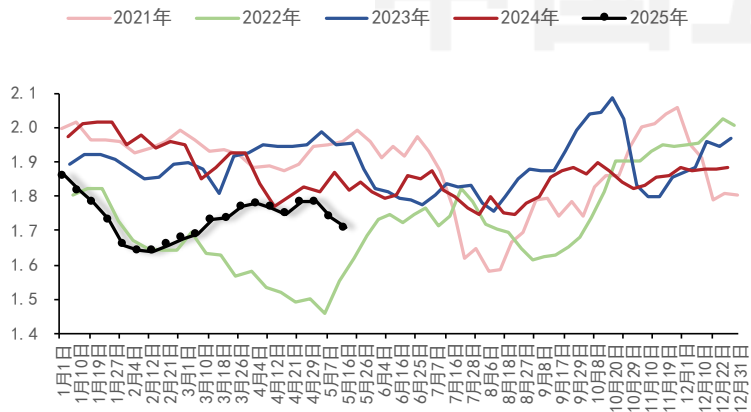
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图139：中国主营炼厂柴油产量（百万桶/日）



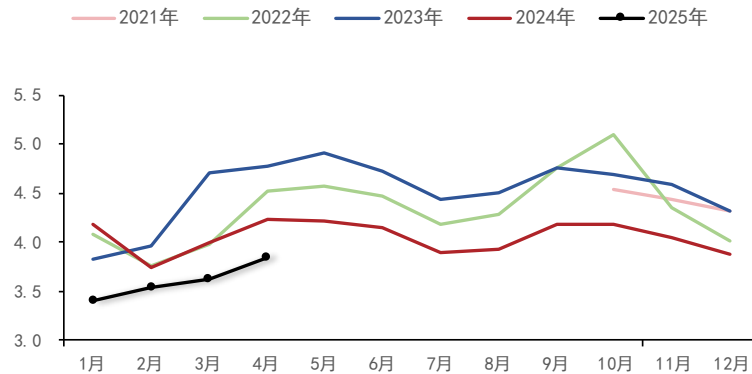
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图140：中国独立炼厂柴油产量（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

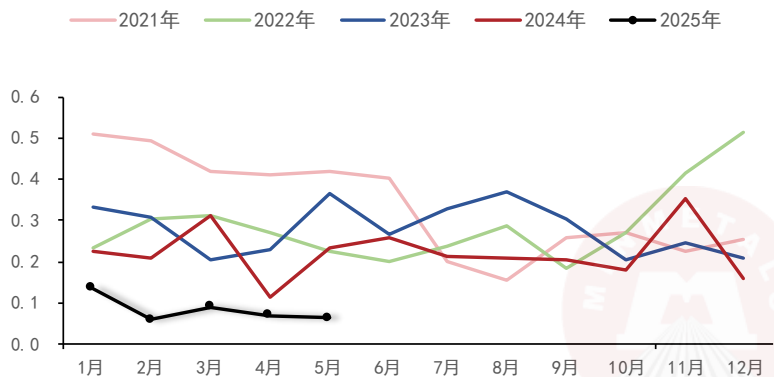
图141：中国柴油需求（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

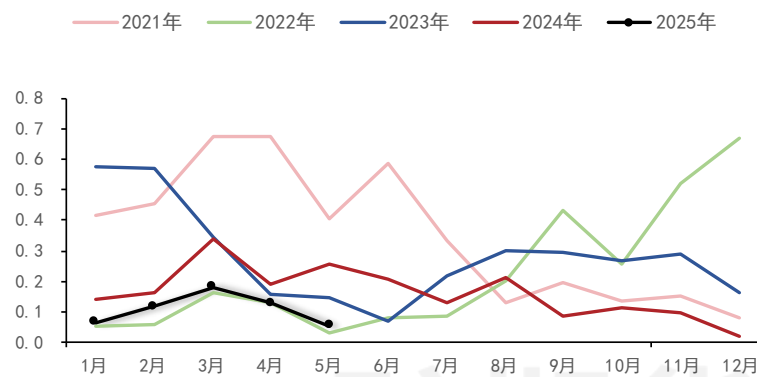
原油引申需求：成品油出口量

图142：中国汽油出口量（百万桶/日）



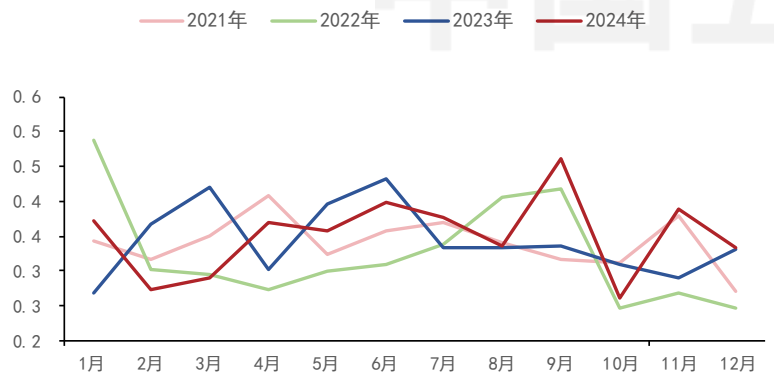
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图143：中国柴油出口量（百万桶/日）



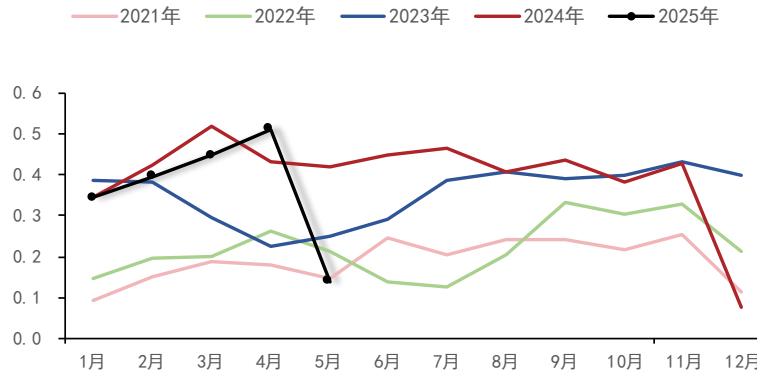
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图144：中国燃料油出口量（百万桶/日）



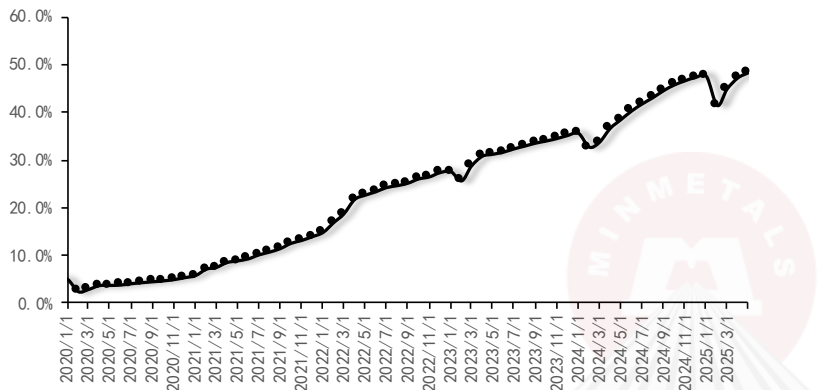
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图145：中国航空煤油出口量（百万桶/日）



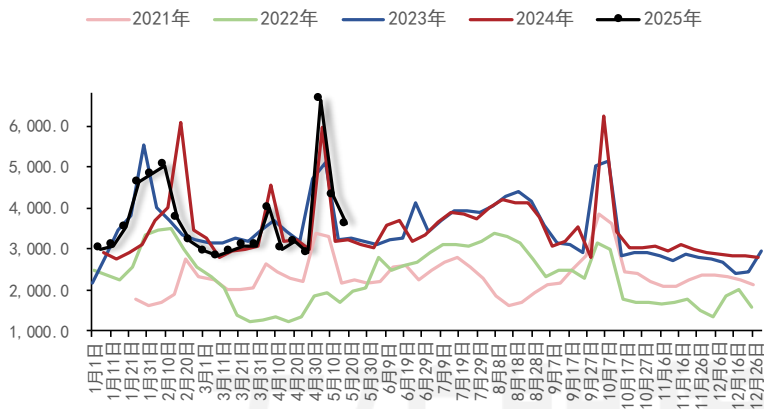
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图146：中国新能源乘用车零售渗透率（%）



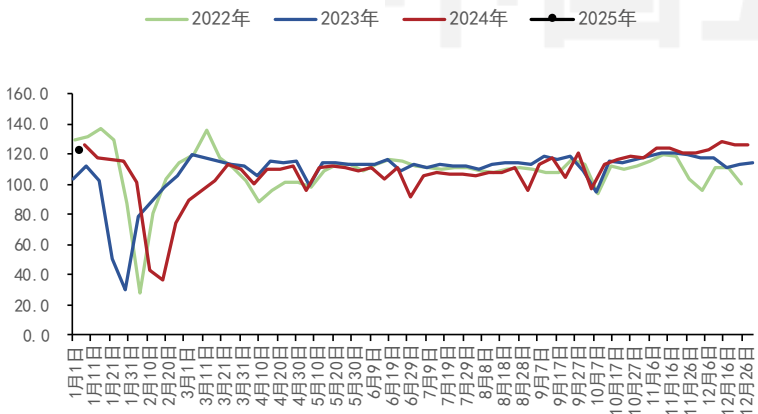
资料来源：中国乘用车市场信息联席会、五矿期货研究中心

图147：中国百度人口出行迁徙指数MA7



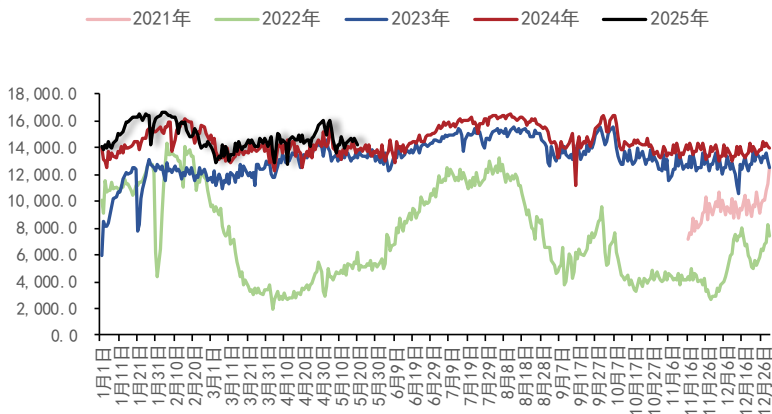
资料来源：百度大数据、五矿期货研究中心

图148：中国整车货运流量指数



资料来源：G7物联、五矿期货研究中心

图149：中国航班数量：国际+国内航班（次）

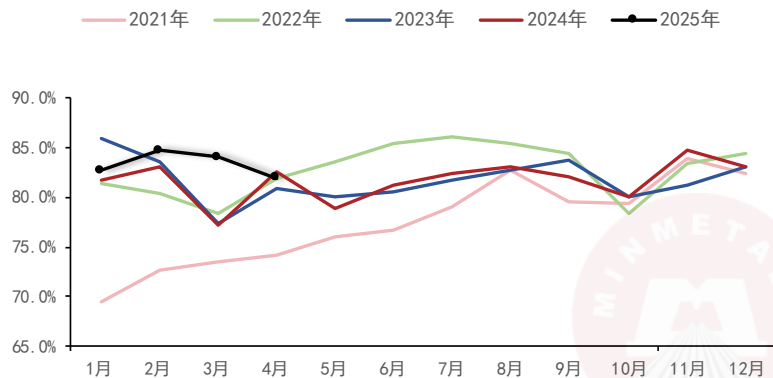


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

5.3

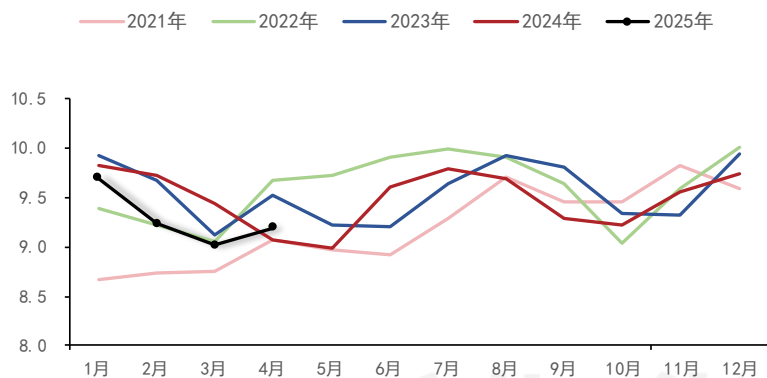
需求： 欧洲

图150：欧洲16国炼厂开工率（%）



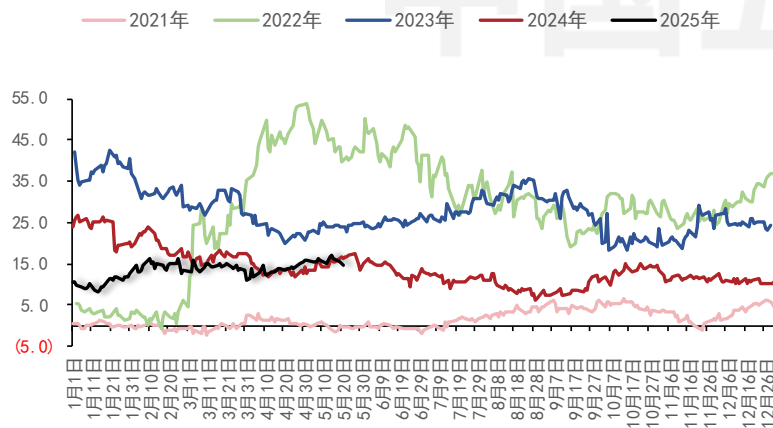
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图151：欧洲16国原油投料（百万桶/日）



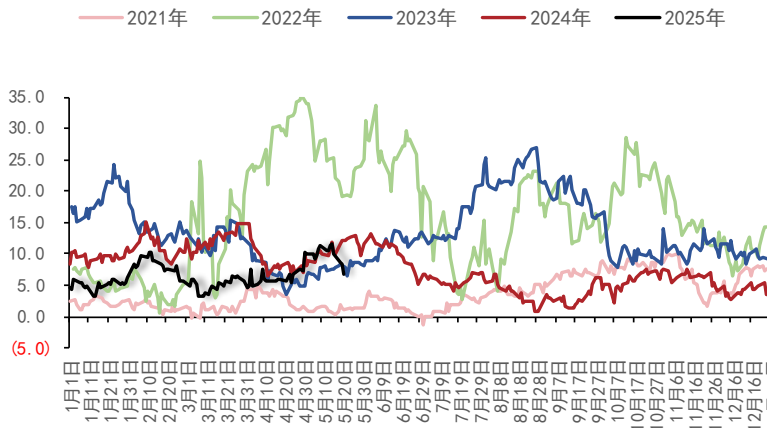
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图152：Mediterranean炼区综合利润（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

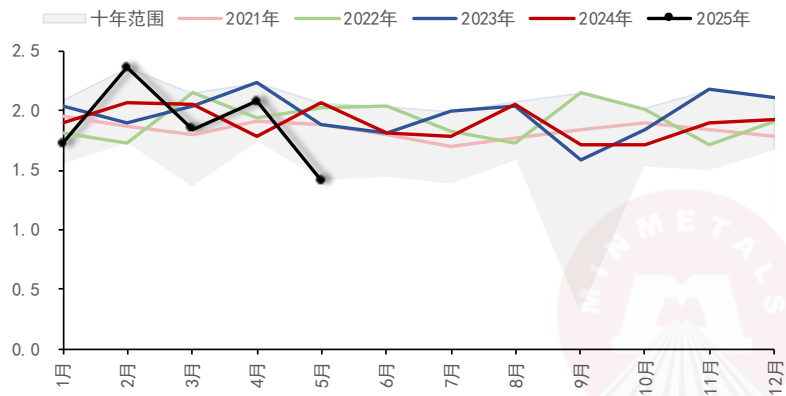
图153：Rotterdam炼区综合利润（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

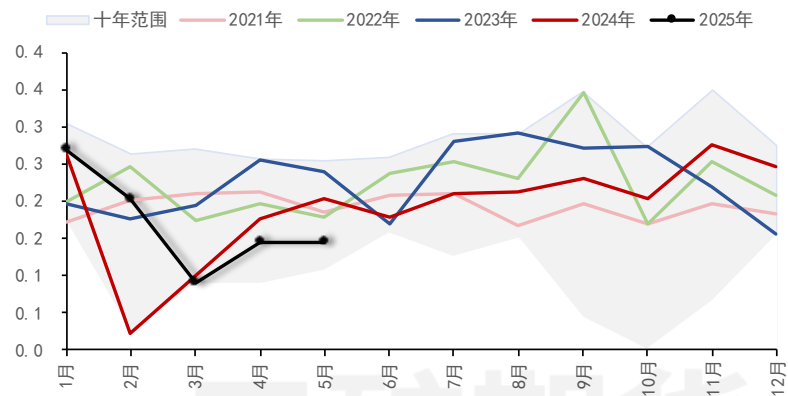
原油直接需求：进口

图154：欧洲Rotterdam原油进口量（百万桶/日）



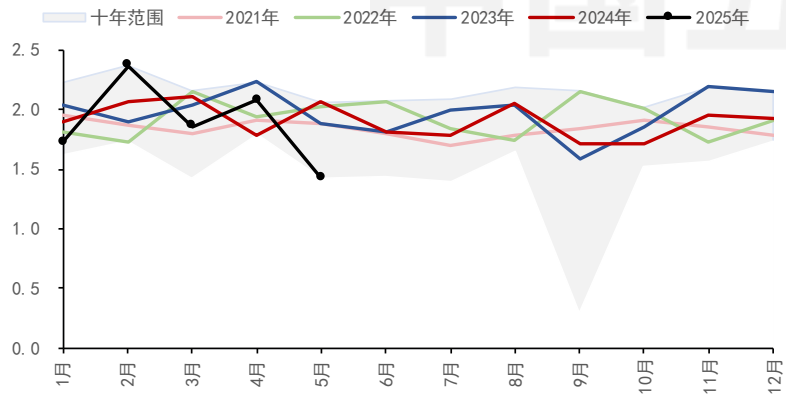
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图155：欧洲Augusta原油进口量（百万桶/日）



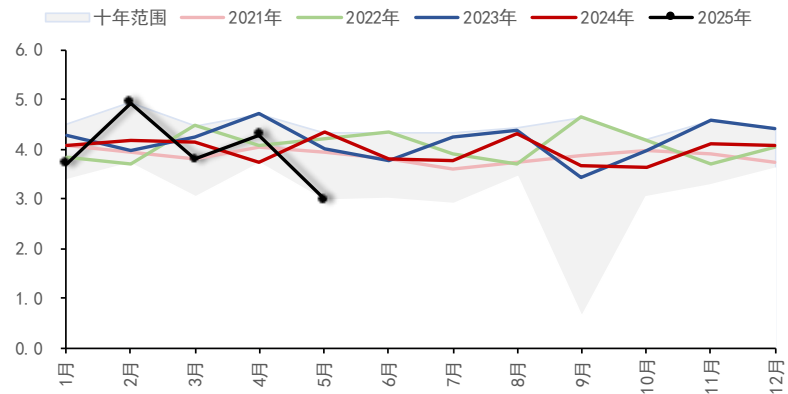
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图156：欧洲ARA原油进口量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

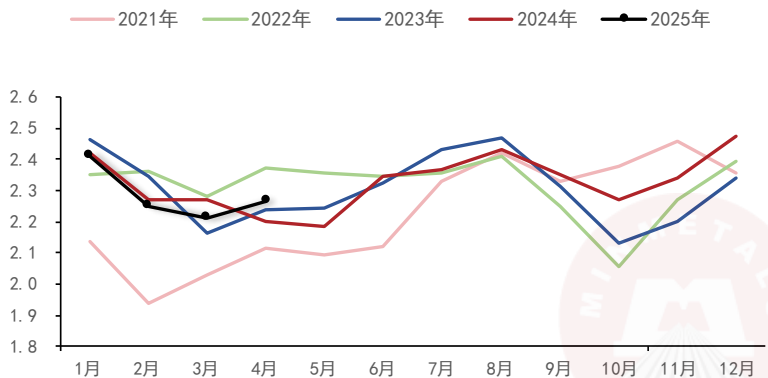
图157：欧洲三库原油进口量汇总（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

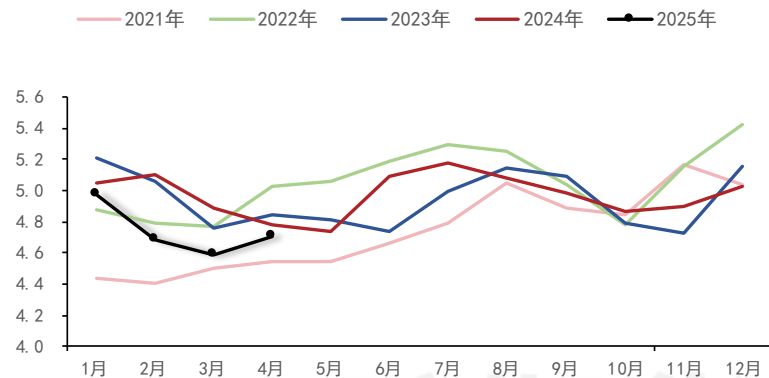
原油引申需求：成品油

图158：欧洲16国汽油产量（百万桶/日）



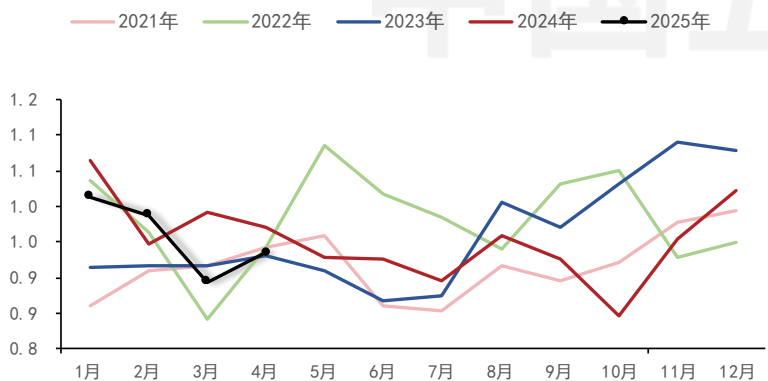
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图159：欧洲16国柴油产量（百万桶/日）



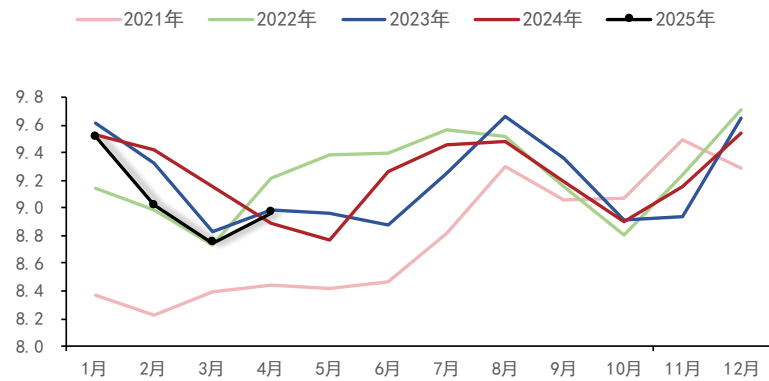
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图160：欧洲16国燃料油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图161：欧洲16国总成品油产量（百万桶/日）

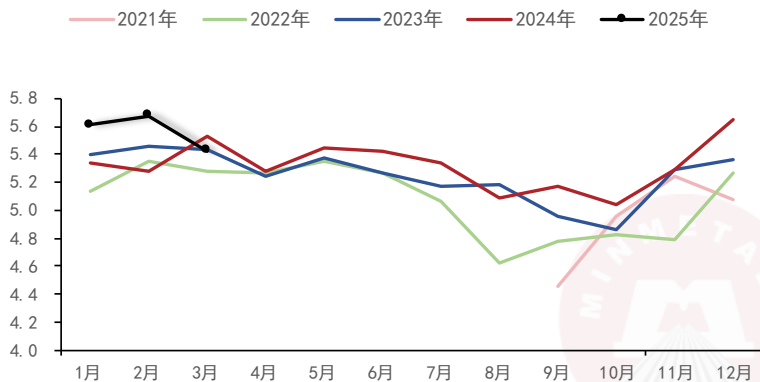


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

5.4

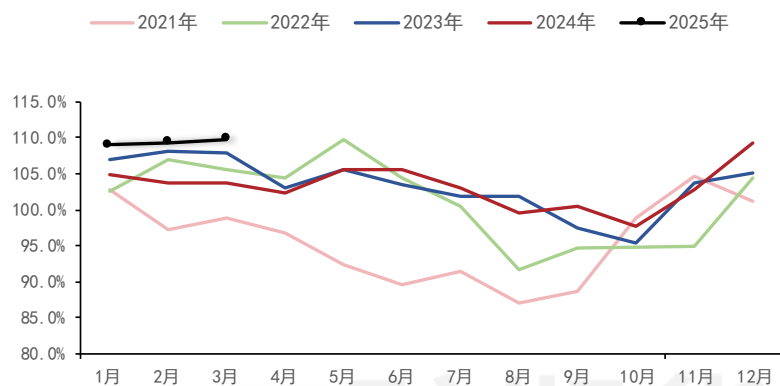
需求：印度

图162：印度原油投料（百万桶/日）



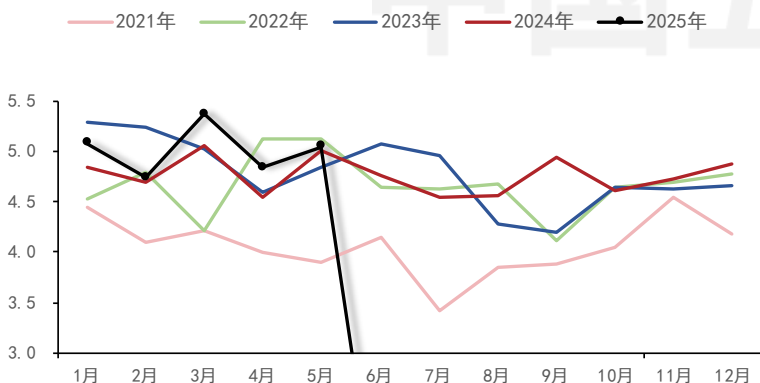
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图163：印度炼厂开工率（%）



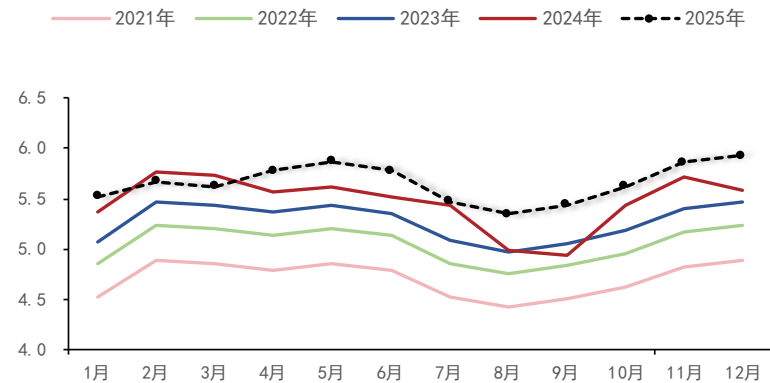
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图164：印度原油进口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图165：印度原油需求动态预测（百万桶/日）

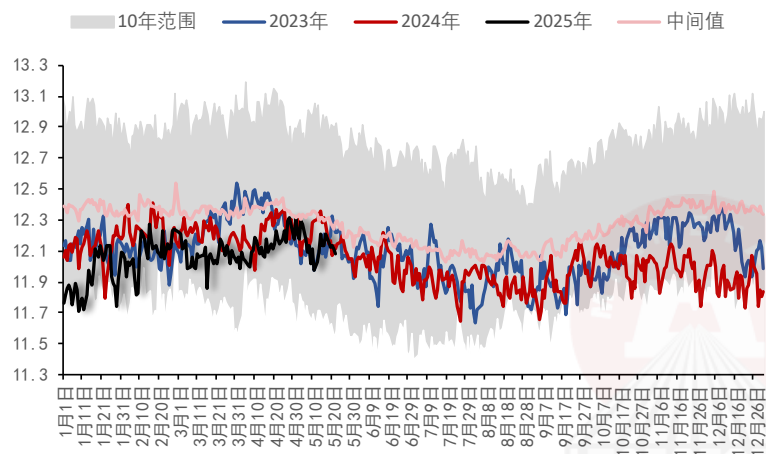


资料来源：IEA、五矿期货研究中心

5.5

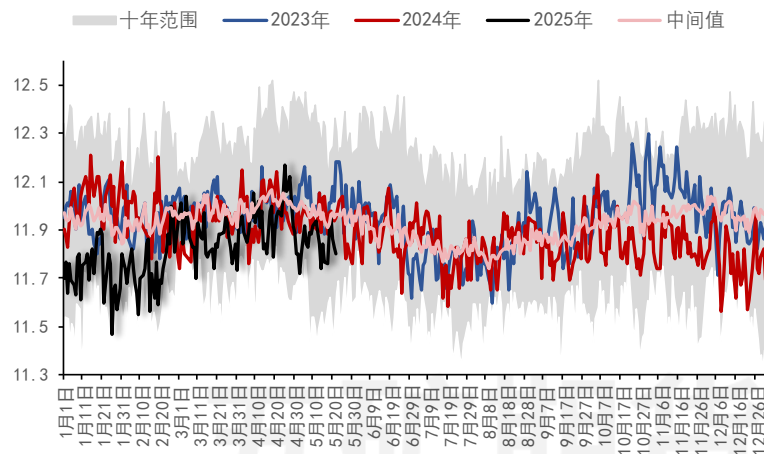
需求：其他

图166: VLCC日均航速 (节)



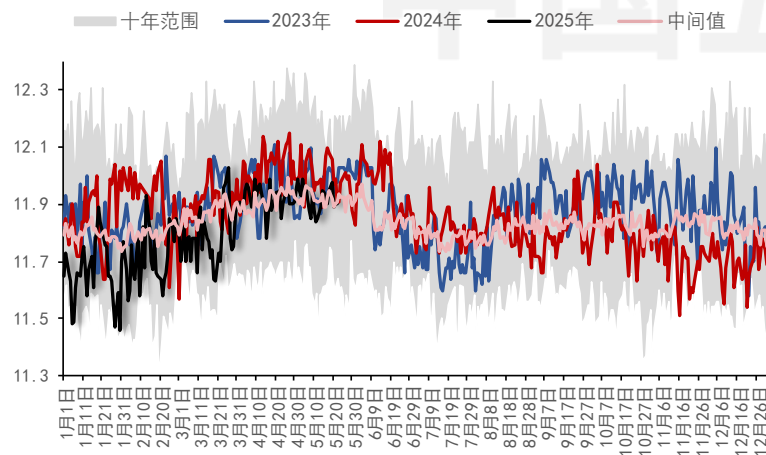
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图167: Suezmax日均航速 (节)



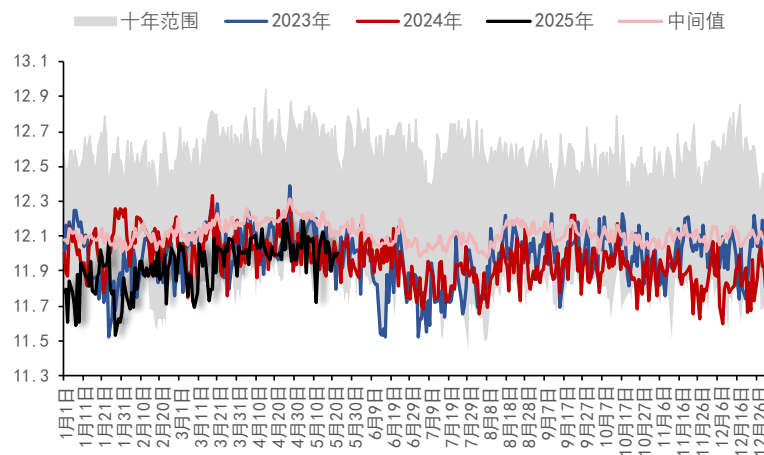
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图168: Aframax日均航速 (节)



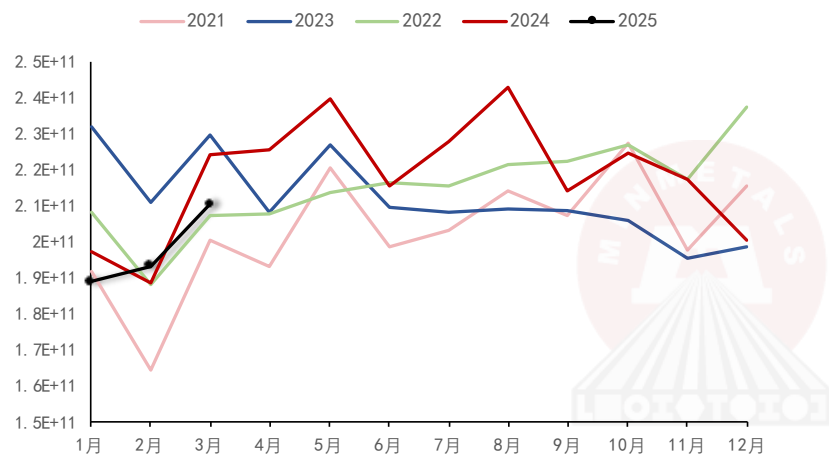
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图169: Panamax日均航速 (节)



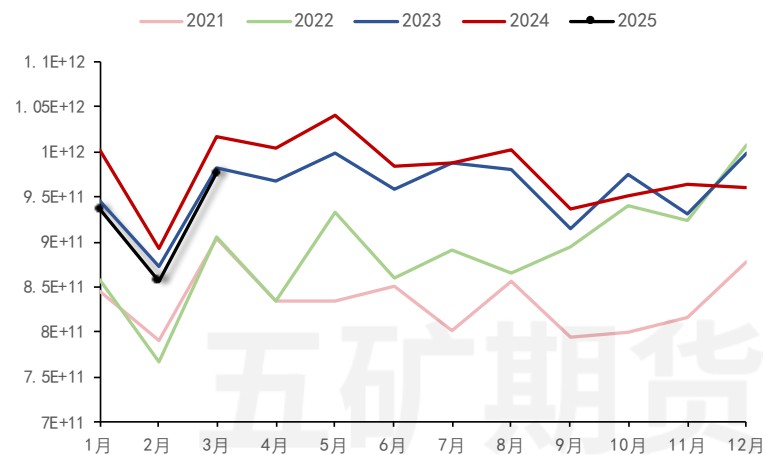
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图170：重油吨英里模型：原油+燃料油



资料来源：五矿期货研究中心

图171：轻油吨英里模型：汽油+柴油+航空煤油+石脑油



资料来源：五矿期货研究中心

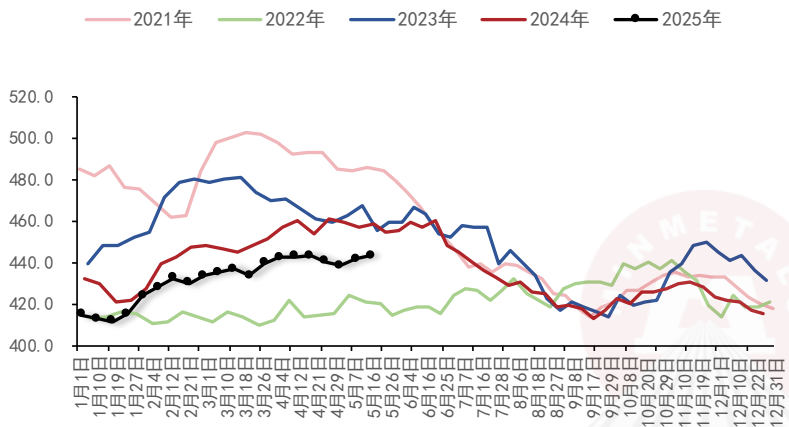
06

原油库存

6.1

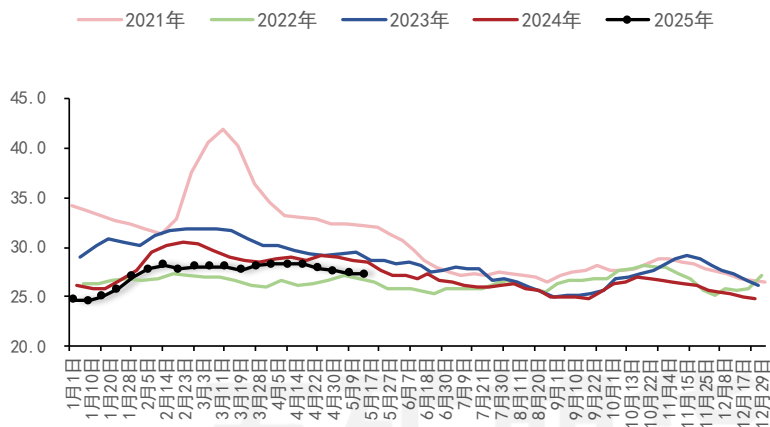
库存：美国

图172：美国原油商业库存（百万桶）



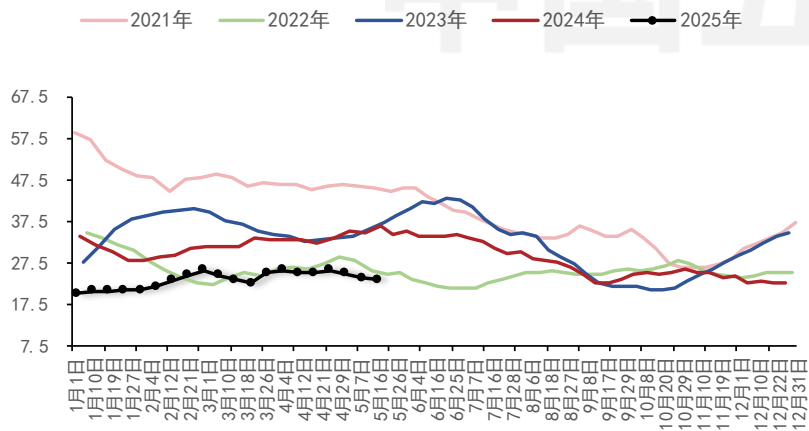
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图173：美国原油商业库存可用天数（天）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图174：美国原油PADD2库欣库存（百万桶）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

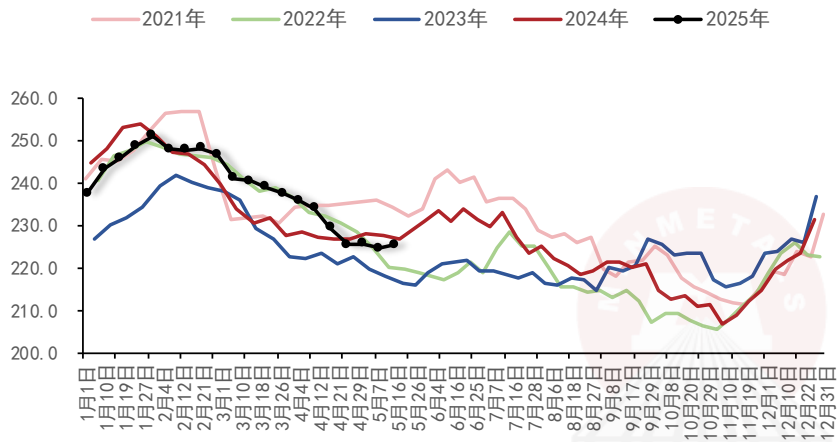
图175：美国原油库欣库存（百万桶） & WTI原油收盘价（\$/桶）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

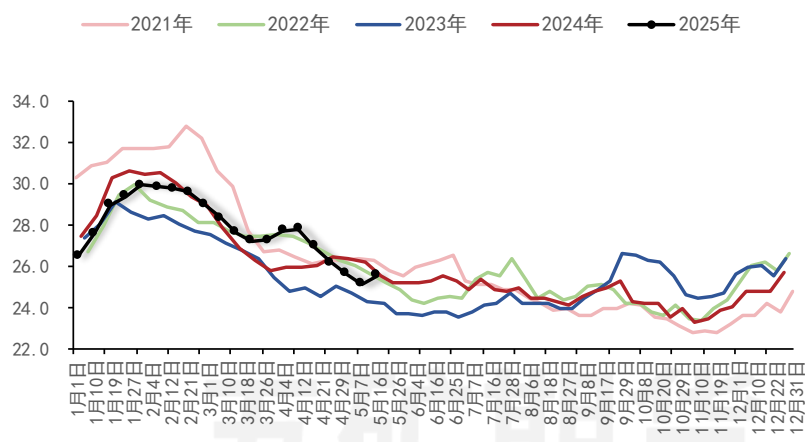
成品油库存：汽、柴油

图176：美国汽油库存（百万桶）



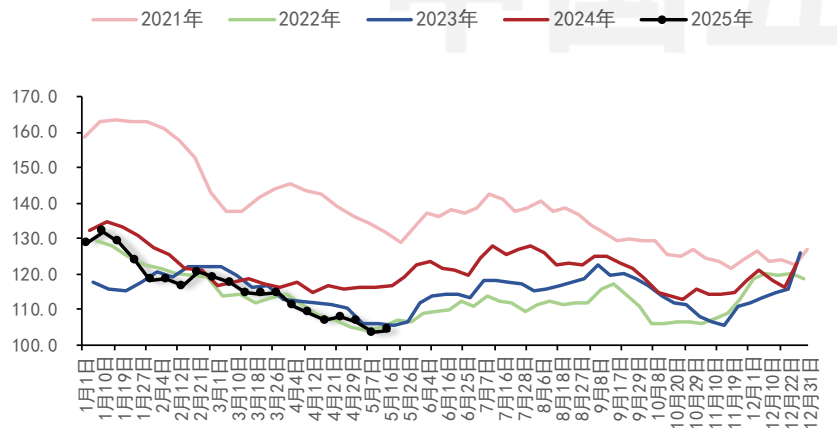
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图177：美国汽油库存可用天数（天）



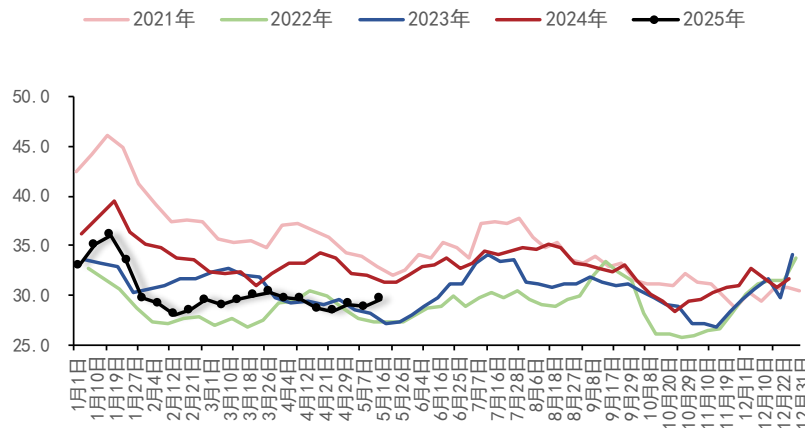
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图178：美国柴油库存（百万桶）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

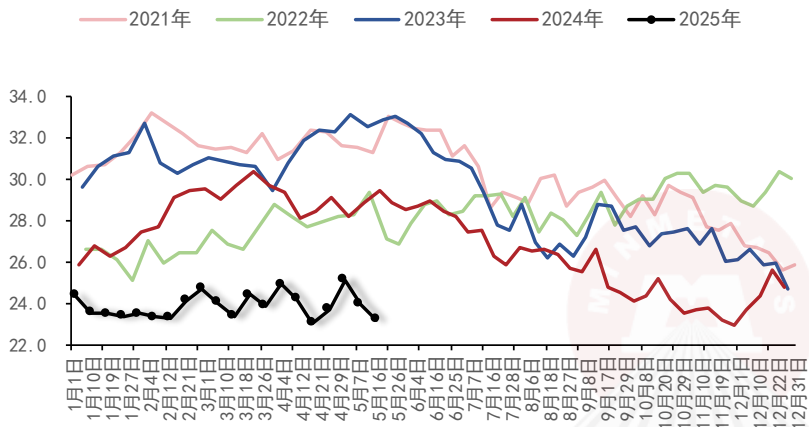
图179：美国柴油库存可用天数（天）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

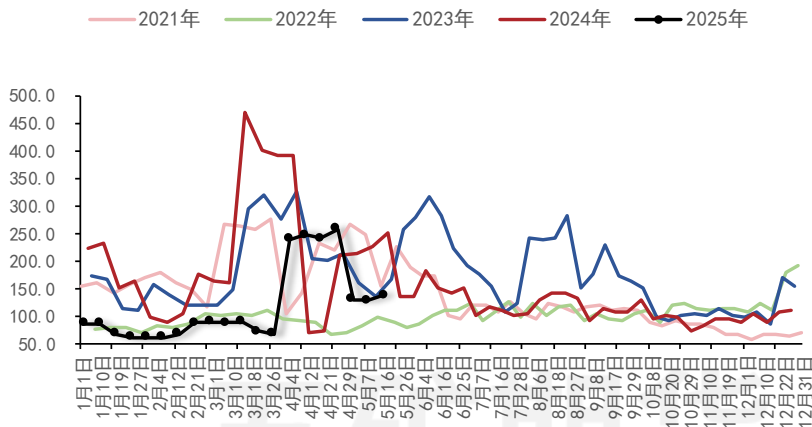
成品油库存：燃料、航空煤油

图180：美国燃料油库存（百万桶）



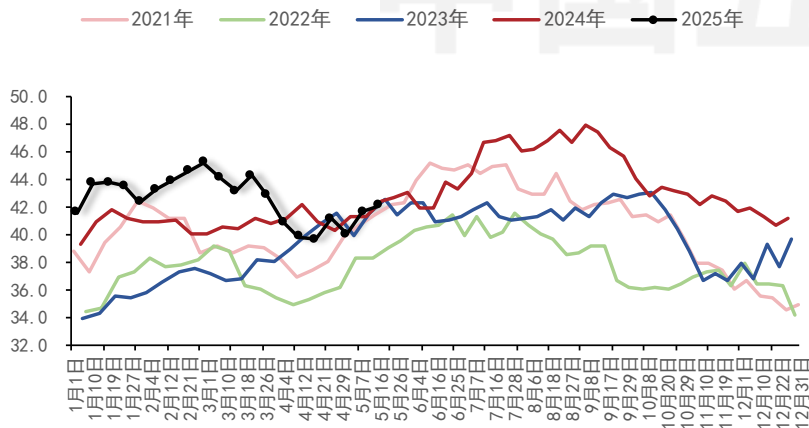
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图181：美国燃料油库存可用天数（天）



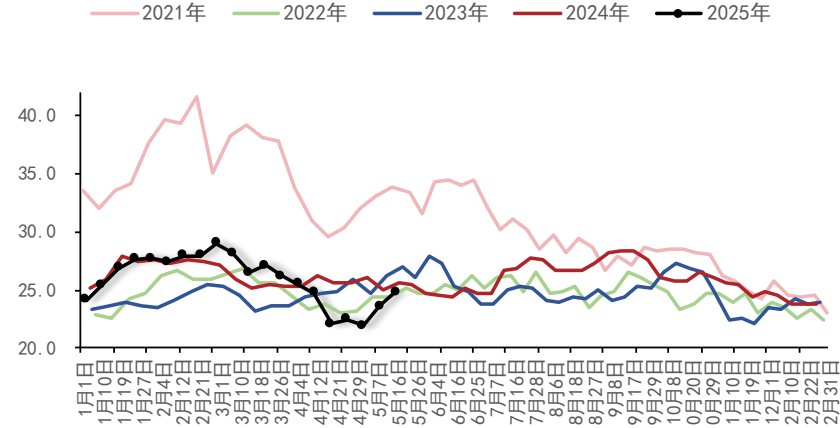
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图182：美国航空煤油库存（百万桶）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图183：美国航空煤油库存可用天数（天）

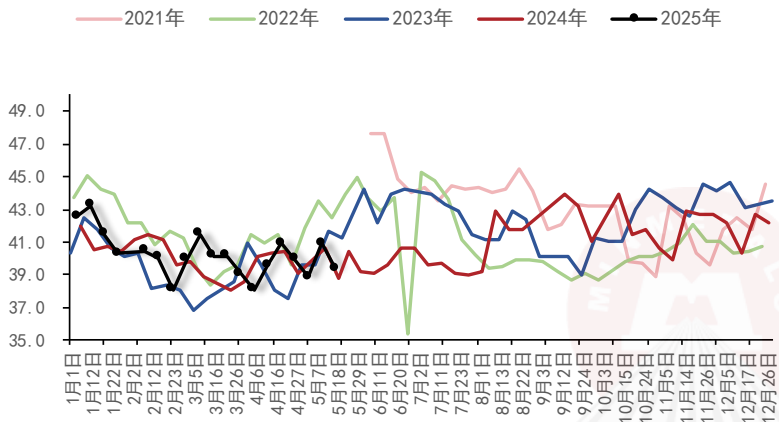


资料来源：EIA、五矿期货研究中心

6.2

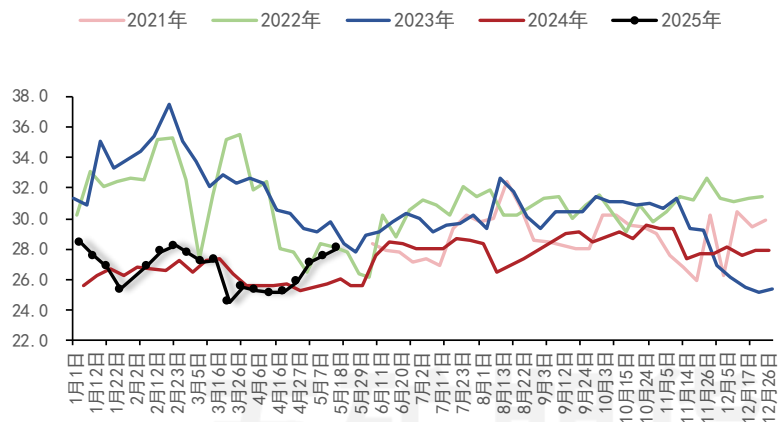
库存：中国

图184：中国原油大连港口库存（百万桶）



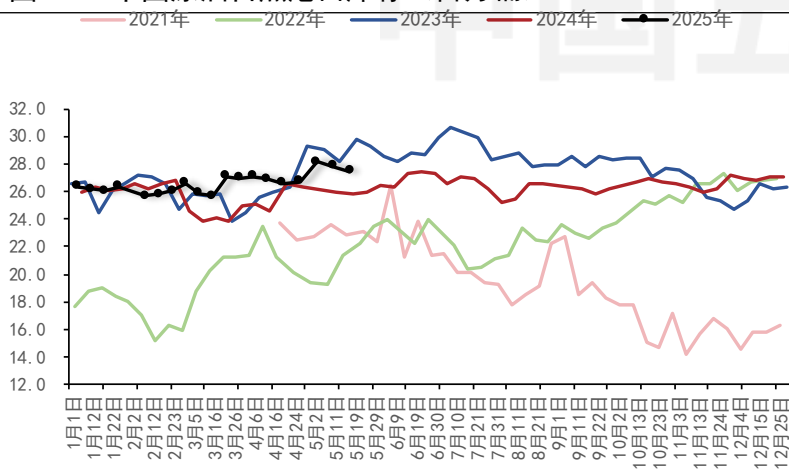
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图185：中国原油宁波舟山港口库存（百万桶）



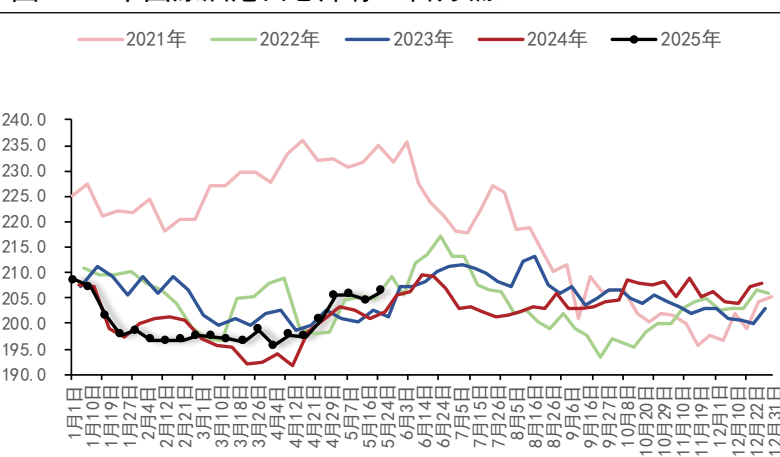
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图186：中国原油日照港口库存（百万桶）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

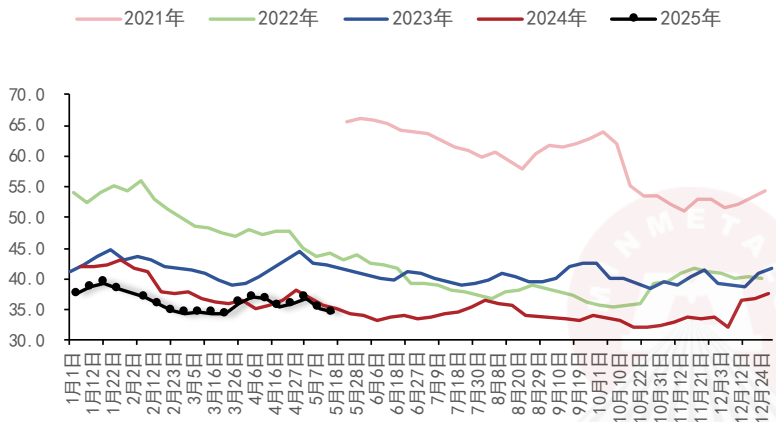
图187：中国原油港口总库存（百万桶）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

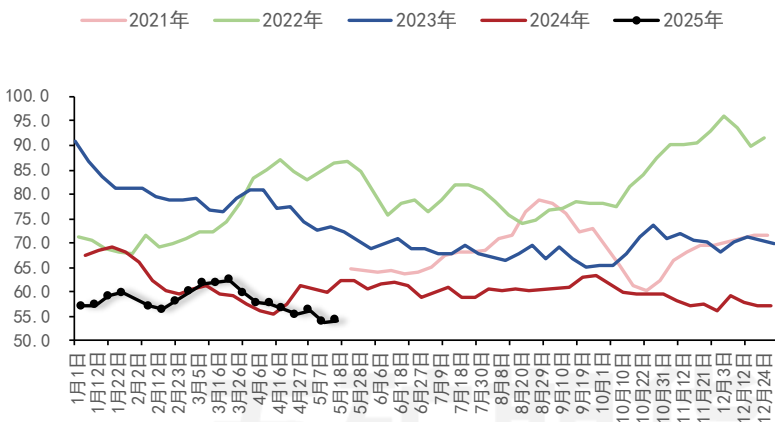
成品油库存：汽油

图188：中国汽油社会库存（百万桶）



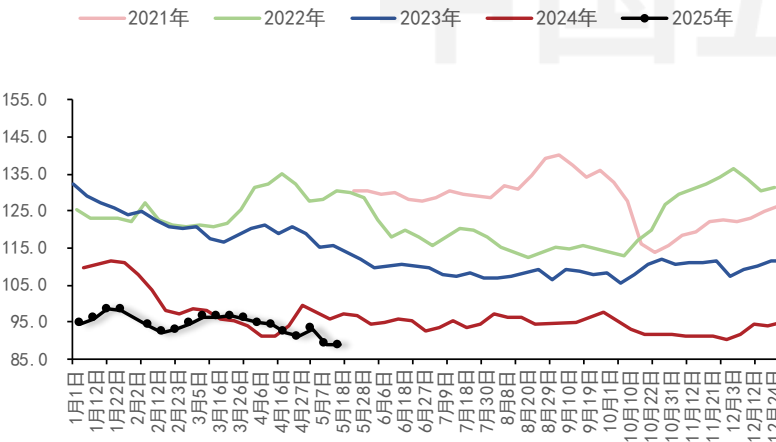
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图189：中国汽油厂家库存（百万桶）



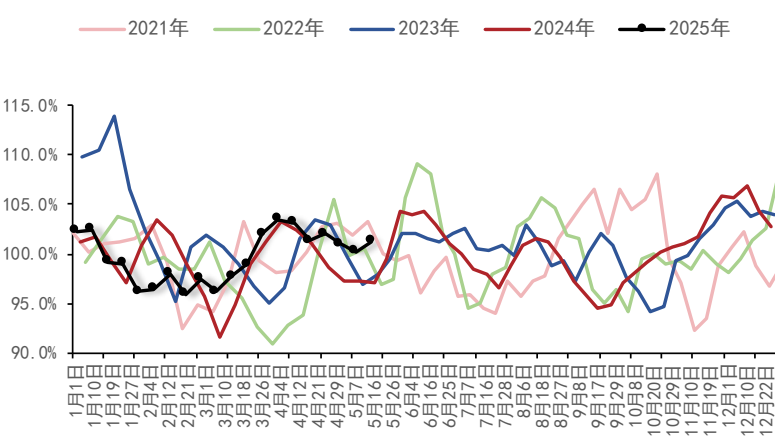
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图190：中国汽油商业库存（百万桶）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

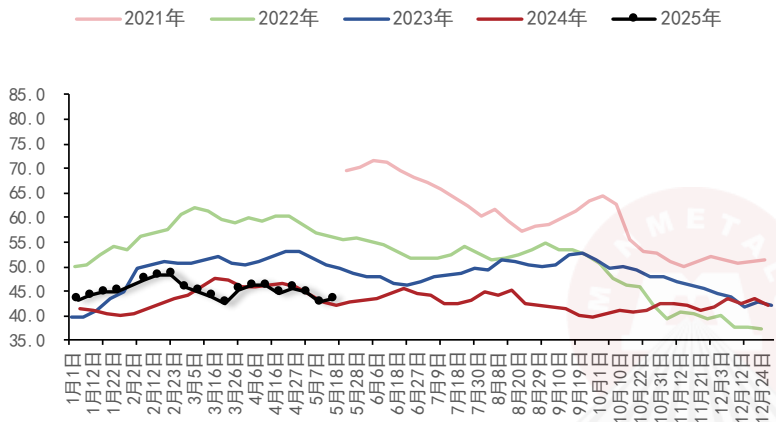
图191：汽油产销率（%）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

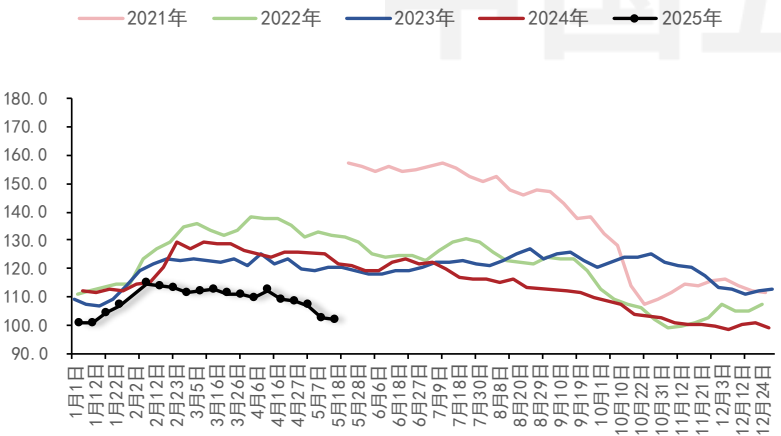
成品油库存：柴油

图192：中国柴油社会库存（百万桶）



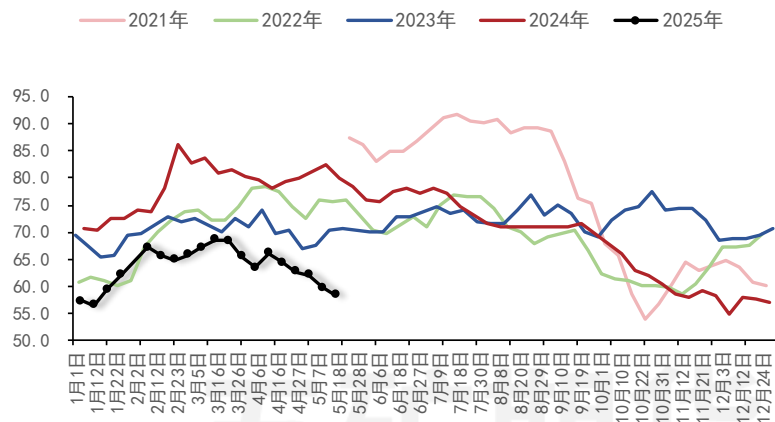
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图194：中国柴油商业库存（百万桶）



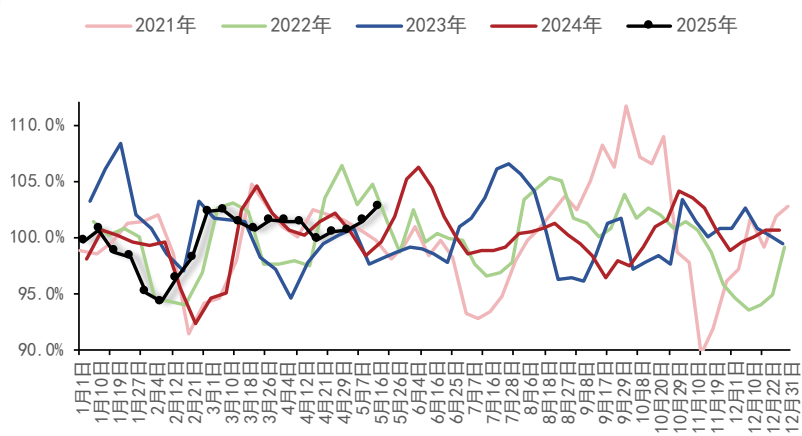
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图193：中国柴油厂家库存（百万桶）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图195：柴油产销率（%）

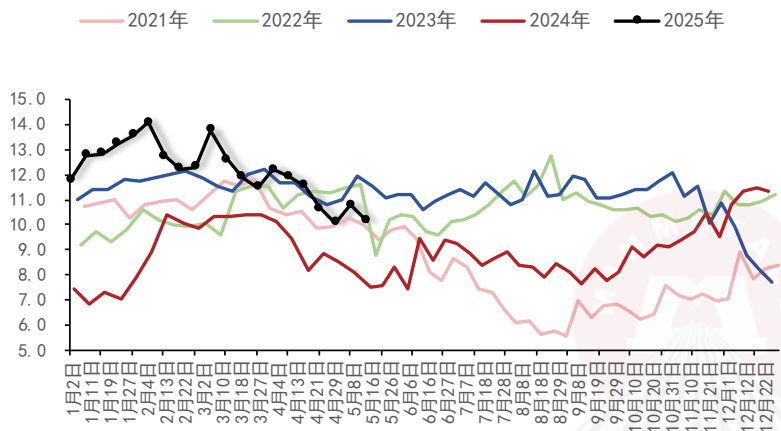


资料来源：隆众、五矿期货研究中心

6.3

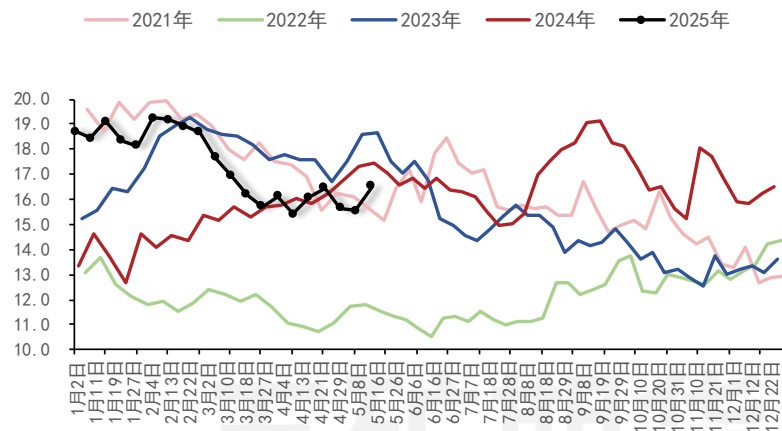
库存：欧洲

图196: ARA汽油库存 (百万桶)



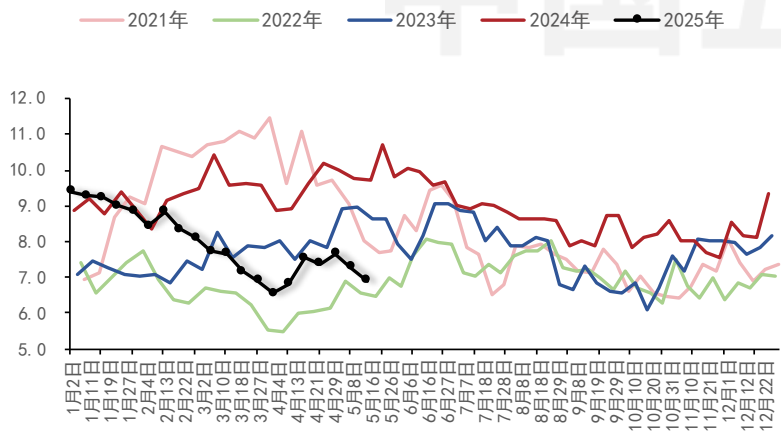
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图197: ARA柴油库存 (百万桶)



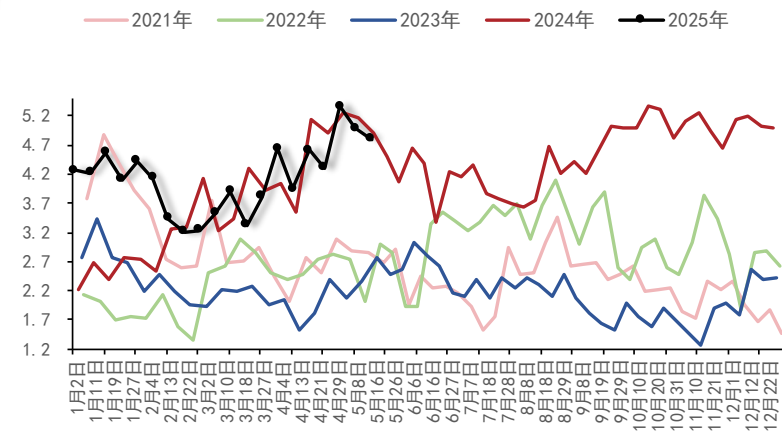
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图198: ARA燃料油库存 (百万桶)



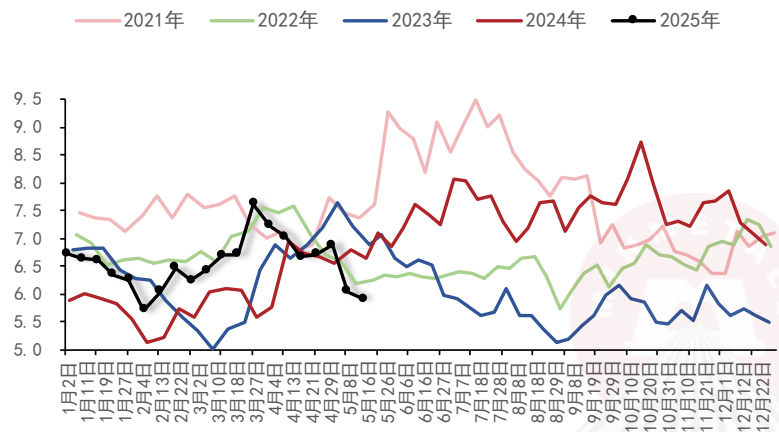
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图199: ARA石脑油库存 (百万桶)



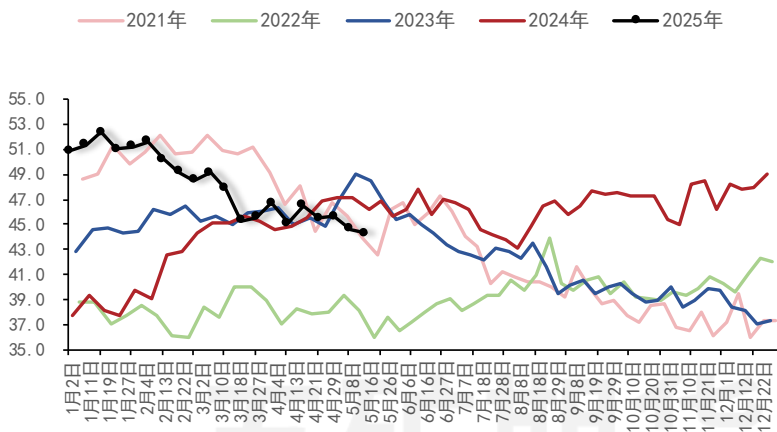
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图200：ARA航空煤油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

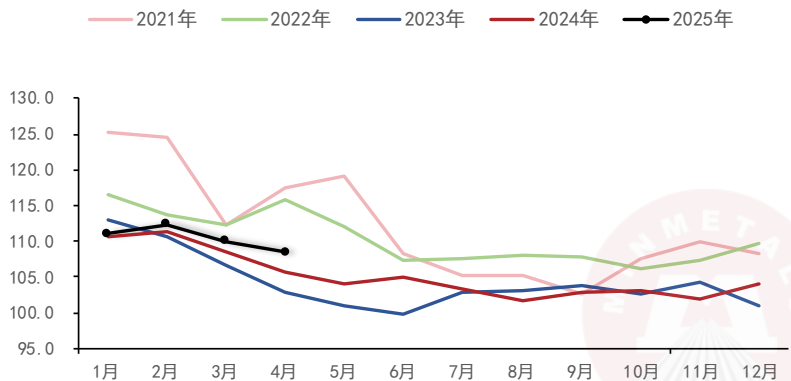
图201：ARA总成品油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

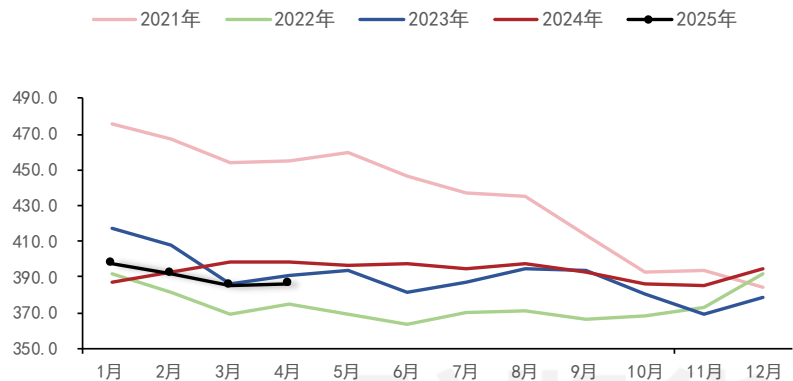


图202：欧洲16国汽油库存（百万桶）



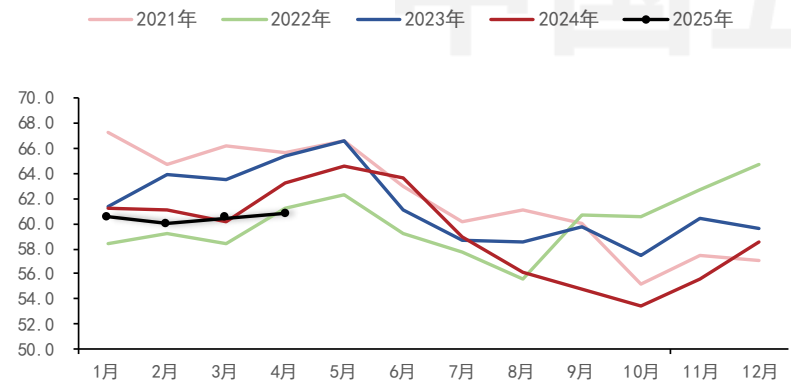
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图203：欧洲16国柴油库存（百万桶）



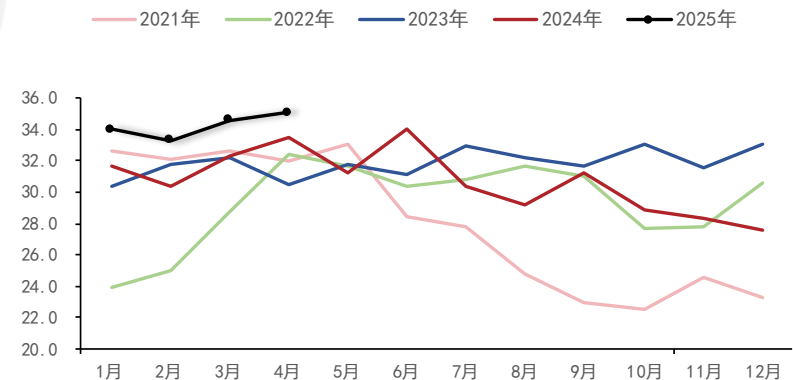
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图204：欧洲16国燃料油库存（百万桶）



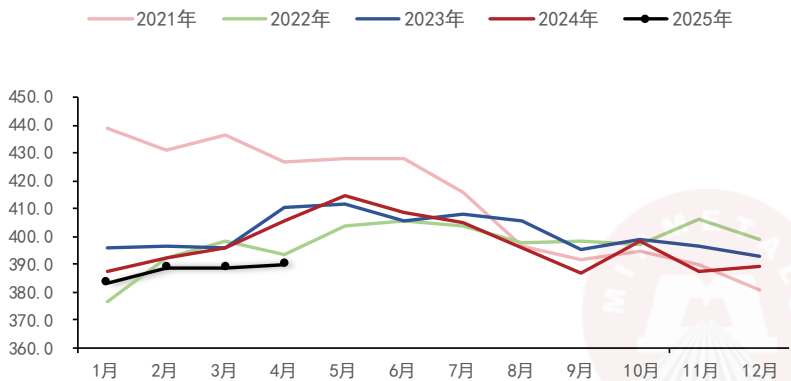
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图205：欧洲16国石脑油库存（百万桶）



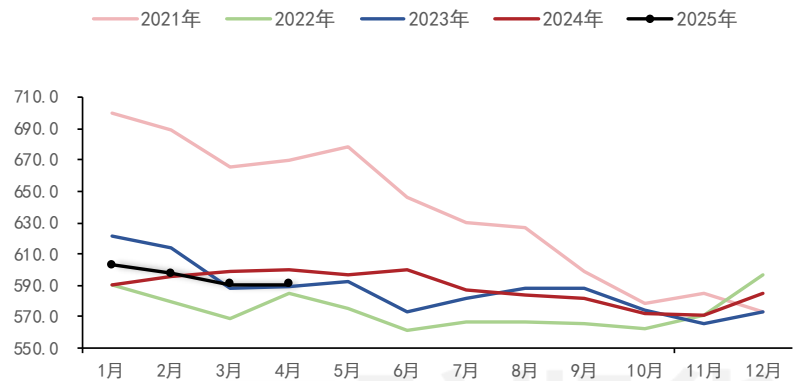
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图206：欧洲16国原油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图207：欧洲16国总成品油库存（百万桶）

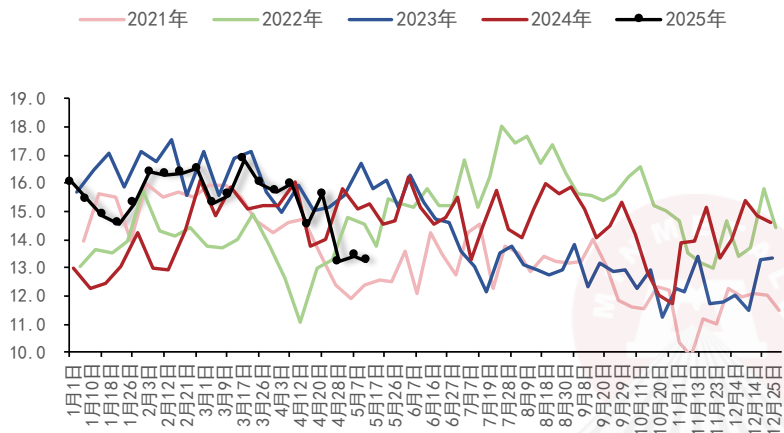


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.4

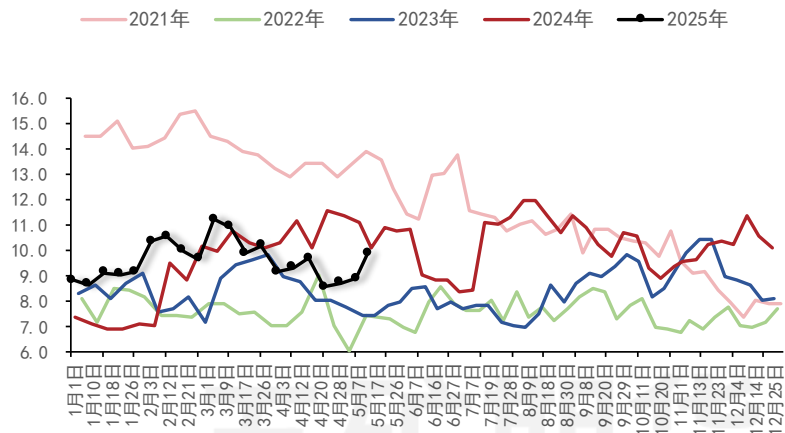
库存：新加坡

图208：新加坡汽油库存（百万桶）



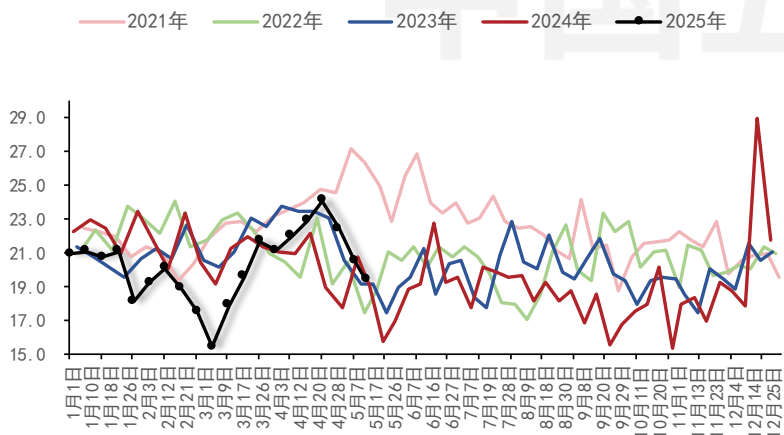
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图209：新加坡柴油库存（百万桶）



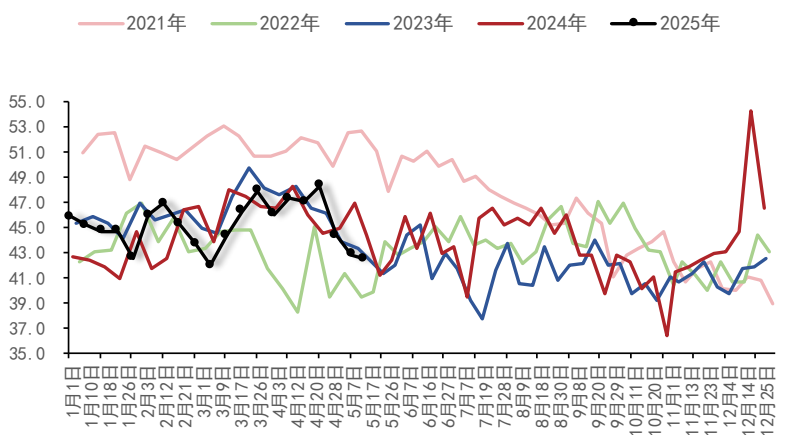
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图210：新加坡燃料油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图211：新加坡总成品油库存（百万桶）

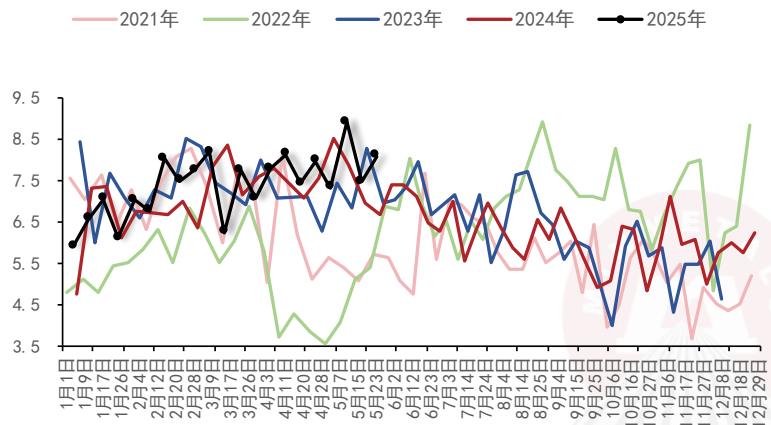


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.5

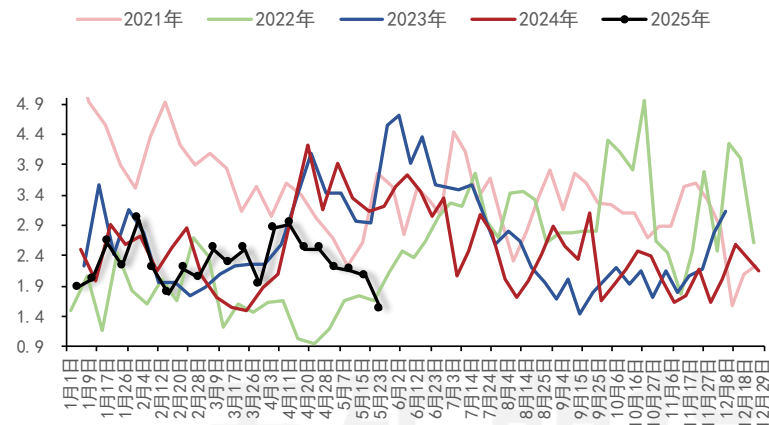
库存：富查伊拉

图212：富查伊拉港口汽油库存（百万桶）



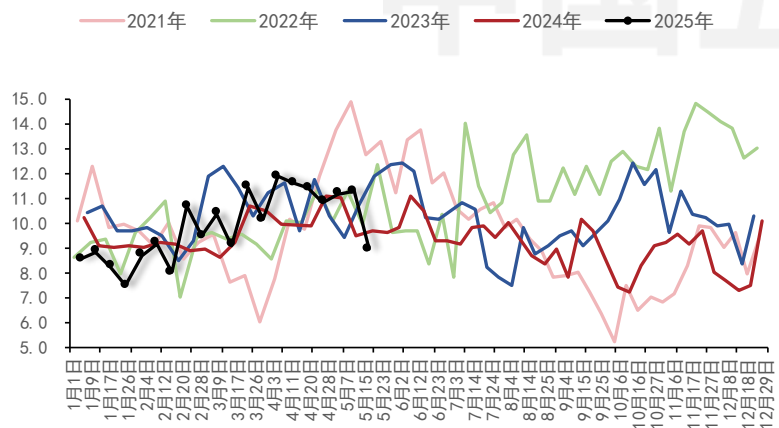
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图213：富查伊拉港口柴油库存（百万桶）



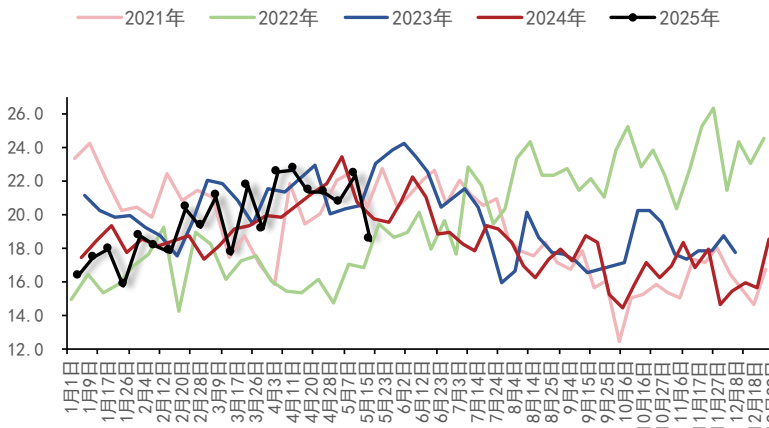
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图214：富查伊拉港口燃料油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图215：富查伊拉港口总成品油库存（百万桶）

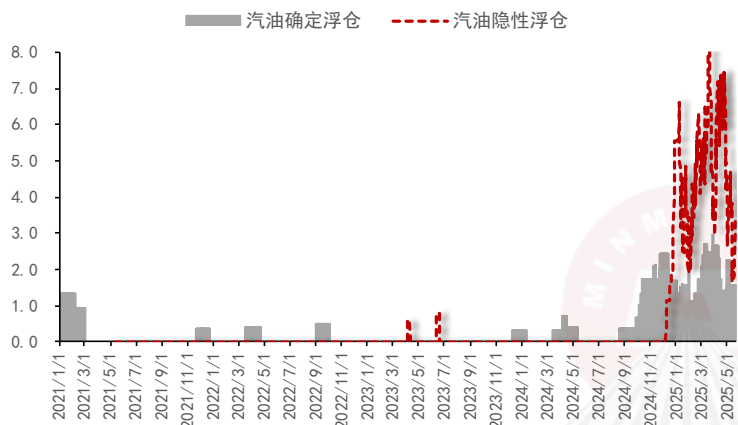


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.6

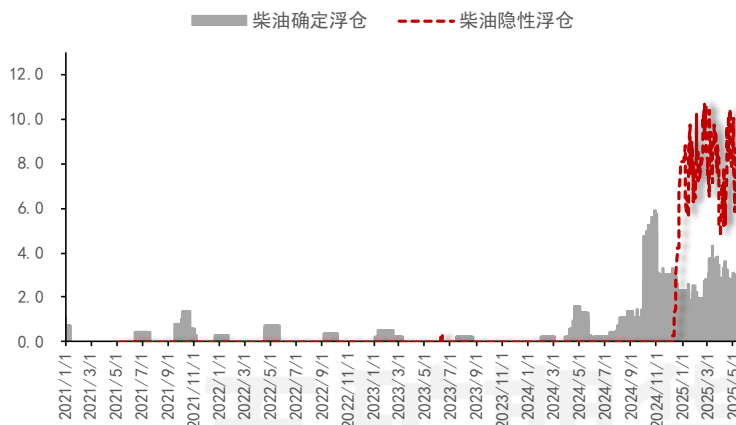
库存：海上

图216: 汽油浮仓 (百万桶)



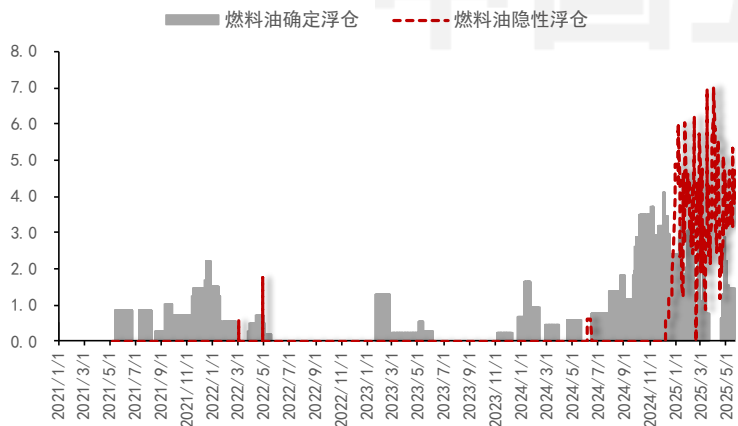
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图217: 柴油浮仓 (百万桶)



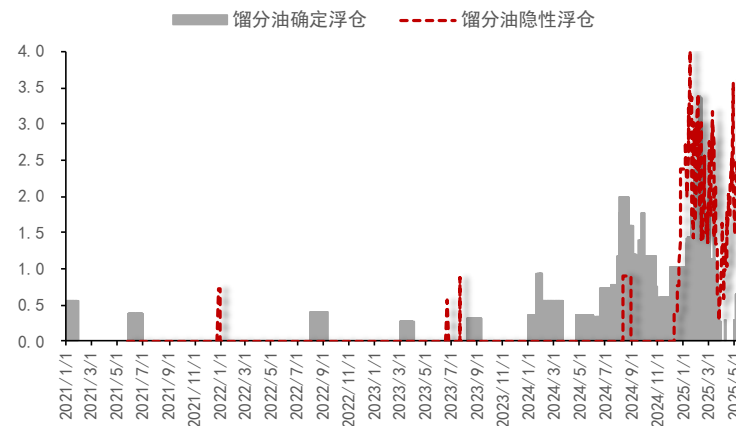
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图218: 燃料油浮仓 (百万桶)



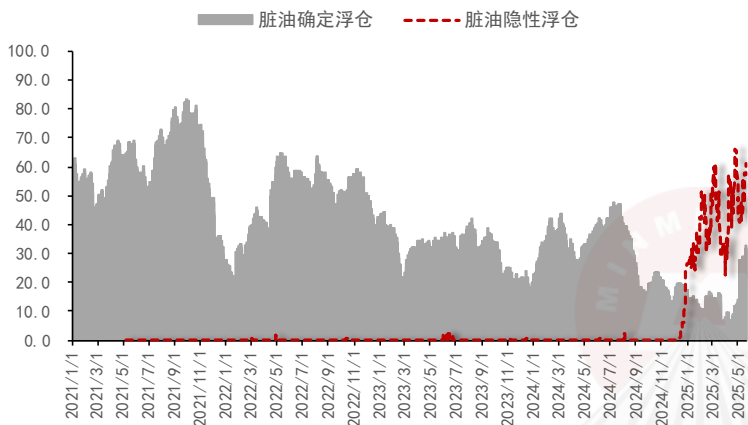
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图219: 煤油浮仓 (百万桶)



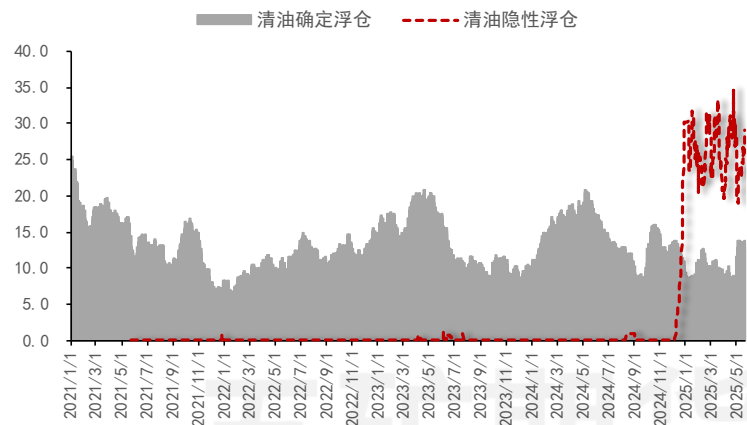
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图220：重油浮仓（百万桶）



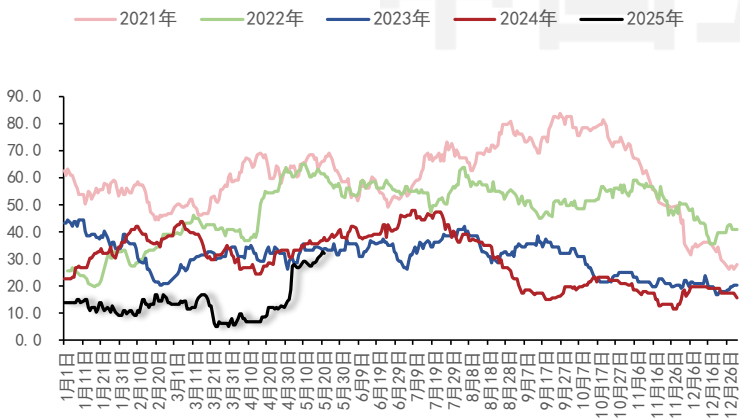
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图221：轻油浮仓（百万桶）



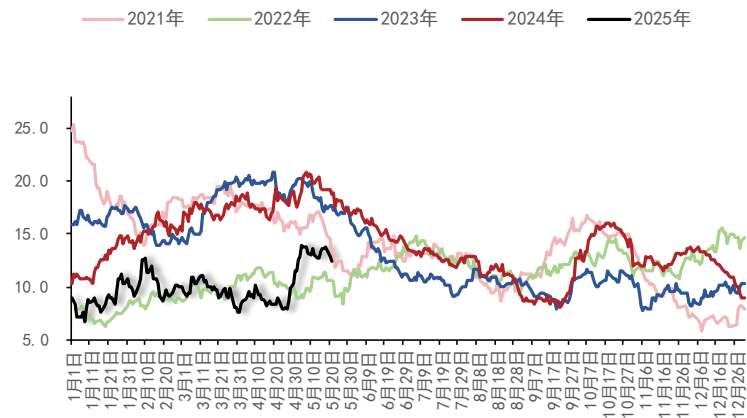
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图222：重油确定浮仓（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

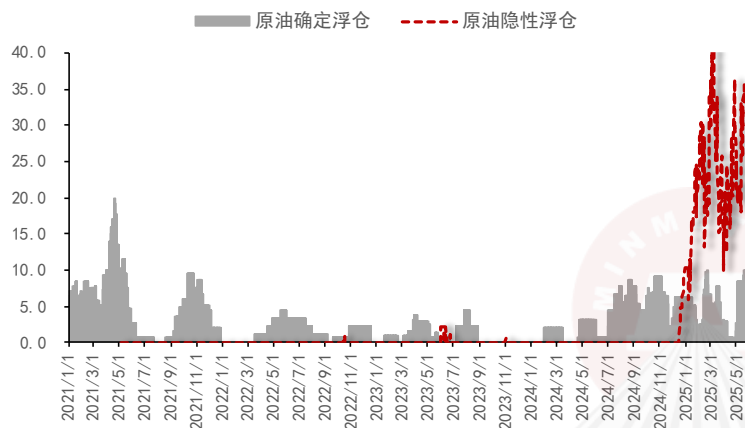
图223：轻油确定浮仓（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

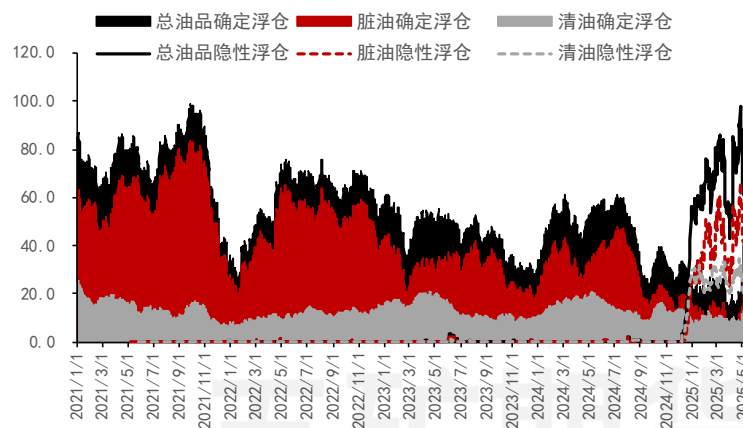
原油海上库存：浮仓已处历史危险值区间

图224：原油浮仓（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图225：总油品浮仓（百万桶）



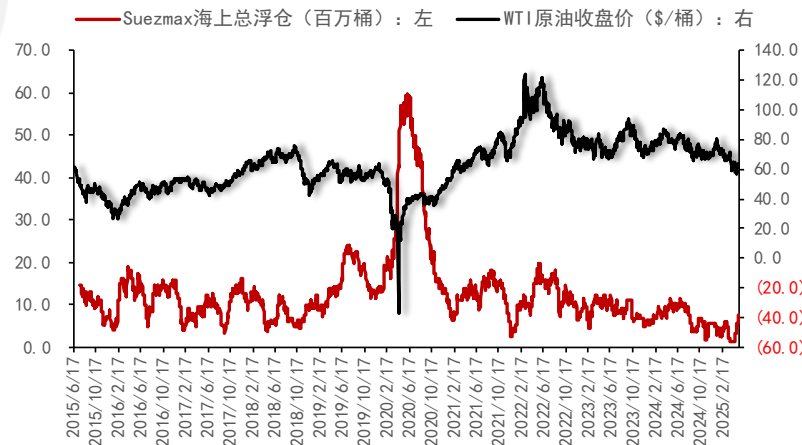
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图226：VLCC海上总浮仓（百万桶）& WTI油价（\$/桶）



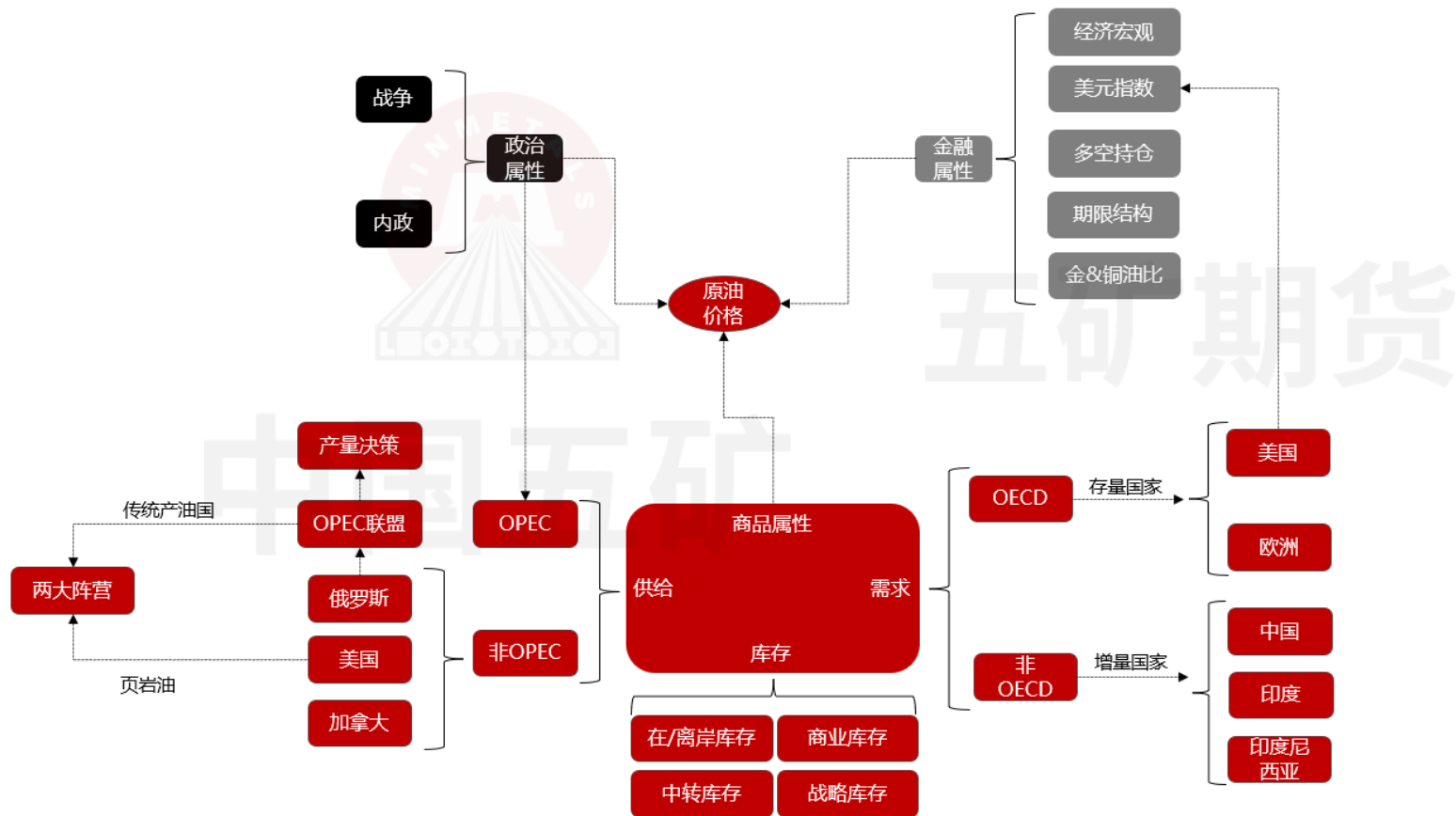
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图227：Suezmax海上总浮仓（百万桶）& WTI油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

附录2：原油研究框架



五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博