

## 主要结论

当地时间 28 日，央视记者获悉，美国与伊朗谈判人员已就一份为期 60 天的谅解备忘录达成协议框架，拟延长停火并启动围绕伊朗核问题的谈判，但仍需要美国总统特朗普最终批准。美国官员称协议条款在 26 日前已基本敲定，但双方仍需获得各自高层批准。美方称，伊朗方面随后表示已获得必要授权并准备签署，但伊朗官方尚未予以证实。美国和伊朗均不希望大规模升级冲突，霍尔木兹海峡最近通行的船只数量明显多于前期。

美国能源信息署数据显示，截至 5 月 22 日当周，美包括战略储备在内的美国原油库存总量为 8.06798 亿桶，比前一周下降 1239 万桶；美国商业原油库存量为 4.41686 亿桶，比前一周下降 332.7 万桶；美国汽油库存总量为 2.11591 亿桶，比前一周下降 257.2 万桶；馏分油库存量为 1.00799 亿桶，比前一周下降 210.6 万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2302.4 万桶，减少 279.4 万桶。过去的一周，美国石油战略储备 3.65112 亿桶，下降了 906 万桶。

据海关总署数据显示，4 月中国原油进口量同比下降 20%，至 3850 万吨，为 2022 年 7 月以来最低水平。船舶追踪公司 Kpler 的数据显示，中国 4 月海运原油进口量为每日 803 万桶，同样创下 2022 年 7 月以来新低。尽管进口下降，船舶追踪机构 Vortexa 估计，中国 4 月原油库存仍增加 1700 万桶，但预计 5 月库存将回落。卓创资讯主营炼厂开工负荷模型显示，截至 5 月 28 日，国内主营炼厂平均开工负荷为 67.6%，较 5 月中旬降低 0.24 个百分点。

技术面，5 月份美国 WTI 原油期货价格持续持续下跌，上方高点 110 美元/桶附近阻力巨大，5 月底，美国原油价格持续下跌走弱并跌破 90 美元/桶重要支撑位置。6 月份美国 WTI 原油近月合约可能维持在 80-95 美元/桶区间震荡偏弱运行。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116 号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、行情回顾

5月份我国原油期货价格持续下跌。美国与伊朗在巴基斯坦斡旋下进行谈判，尽管当前尚无达成和平协议的迹象，但是市场受到各种消息影响而寄希望于霍尔木兹海峡重新开放。由于美国对伊朗南部的军事打击，以及特朗普在美伊谈判问题上发出的模棱两可的信号，这些因素让市场感到不安。美国和伊朗均不希望大规模升级冲突，霍尔木兹海峡最近通行的船只数量明显多于前期。

图：国内原油主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

## 二、原油供需情况分析

### 1、全球原油供需情况

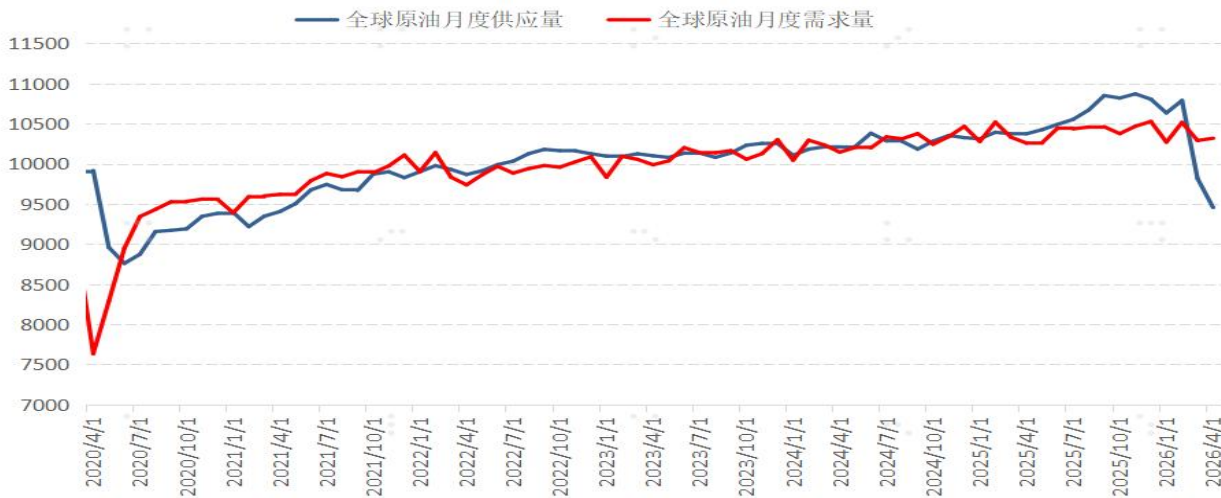
据伊朗方面消息，一份有关伊朗与美国谅解备忘录框架的“初步非正式文件”被披露，内容涉及霍尔木兹海峡、地区军事部署及未来协议安排等问题。根据文件，美国承诺解除针对伊朗的“海上封锁”，并撤出部署在伊朗周边区域的部分军事力量。作为交换，伊朗将于一个月内逐步把霍尔木兹海峡商业船只通行量恢复至局势升级前水平，但不包括军事船只。船只通行的管理和航线安排，将由伊朗与阿曼共同协调。当地时间28日，央视记者获悉，美国与伊朗谈判人员已就一份为期60天的谅解备忘录达成协议框架，拟延长停火并启动围绕伊朗核问题的谈判，但仍需要美国总统特朗普最终批准。美国官员称协议条款在26日前已基本敲定，但双方仍需获得各自高层批准。美方称，伊朗方面随后表示已获得必要授权并准备签署，但伊朗官方尚未予以证实。

当地时间5月12日，美国能源信息署EIA发布新一期能源展望报告。报告显示，2026年4月全球石油供应为9440万桶/日，全球石油需求为10317万桶/日，4月当月全球石油市场供需格局为供应小于需求。从2026年二季度预测值来看，全球石油供应预期为9540万桶/日，全球石油需求预期为10387万桶/日，二季度供需格局预期为供应小于需求。报告同时显示，2026年全球石油日供应预期10164万桶，同比减少469万桶，其中，欧佩克石油供应或同比减少398万桶/日，至2528万桶/日，非欧佩克石油供应或同比减少71万桶/日，至7631万桶/日。EIA预计，2026年二季度全球石油日供应预期为9540万桶，环比一季度减少859万桶，其中，二季度欧佩克供应环比减少675万桶/日，至2090万桶/日，二季度非欧佩克供应环比减少184万桶/日，至7450万桶/日。2026年全球石油日需求预期为10416万桶，同比增加19万桶。数据同时显示，2026年二季度全球石油日需求预期为10387万桶，环比一季度增加66万桶；预计二季度美国石油日需求为2070万桶，环比减少7万桶；预计二季度欧洲地区石油日需求为1409万桶，环比增加

38 万桶；预计二季度中国石油日需求为 1691 万桶，环比增加 16 万桶；预计二季度日本石油日需求为 273 万桶，环比减少 63 万桶/日。

图：全球原油供需情况

(万桶/日)



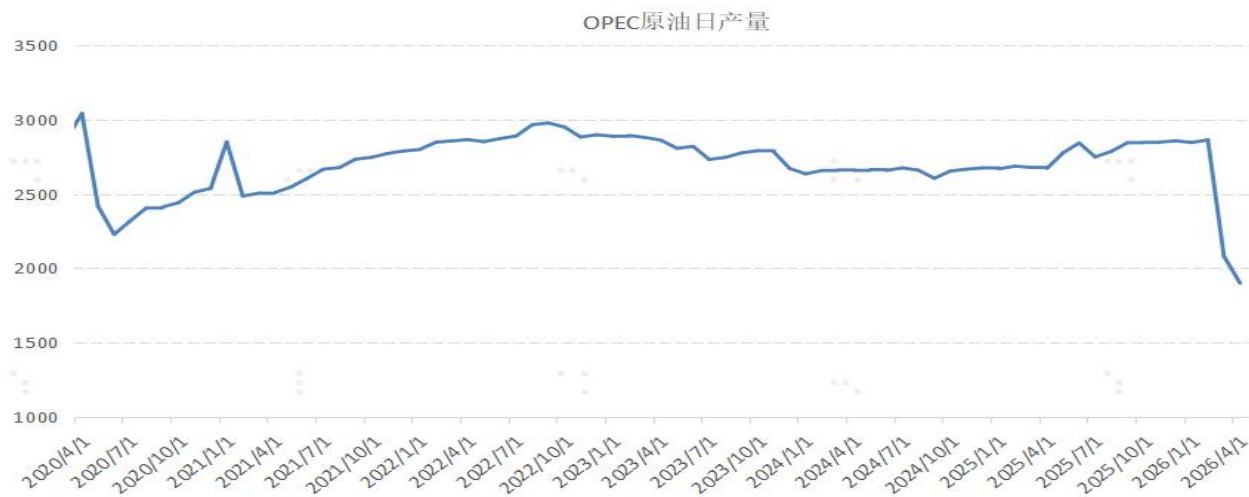
数据来源：EIA 卓创资讯 国信期货

由于阿联酋 5 月份起退出 OPEC，原先自愿减产的八个 OPEC+ 国家已经成了七个。2026 年 5 月 3 日，七个 OPEC+ 产油国以线上形式召开会议，复盘全球石油市场现状与后市展望。上述七国曾于 2023 年 4 月及 11 月先后宣布额外自愿减产调控措施，这七国分别为：沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚与阿曼。为共同维护石油市场稳定，参会七国决定在 2023 年 4 月公布的额外自愿调控配额基础上，执行日均 18.8 万桶的产量调整（即增加产量），该调整将于 2026 年 6 月正式实施。根据欧佩克网站的附表，这总计增加的 18.8 万桶原油日产量分别有七国按照 5 月份日产量配额比例增加。其中俄罗斯和沙特阿拉伯日产量各增加 6.2 万桶原油日产量；伊拉克增加 2.6 万桶原油日产量，科威特增加 1.6 万桶，哈萨克斯坦增加 1 万桶，阿尔及利亚和阿曼分别增加 6000 桶和 5000 桶。

OPEC+ 联盟原本同意从 4 月开始恢复增产计划，但由于霍尔木兹海峡被封锁，这一计划无法实现。欧佩克报告指出，4 月份该联盟的原油日产量进一步下降。报告称，根据欧佩克用来监测产量的二手数据，4 月份 OPEC+ 的原油日产量平均为每天 3319 万桶，比 3 月份减少了 174 万桶。与 2 月份相比，OPEC+ 原油日产量减少了 958 万桶。包括阿联酋在内的欧佩克 12 国 4 月份原油日产量为 1898.3 万桶，比 3 月份日均减少 173 万桶，比 2 月份日均减少 966.7 万桶。其中沙特阿拉伯 4 月份原油日产量为 676.8 万桶，比 3 月份日均减少了 95.8 万桶，比 2 月份日均减少了 334.4 万桶。阿联酋 4 月份原油日产量 202.3 万桶，比 3 月份日均减少了 13.1 万桶，比 2 月份日均减少了 139.6 万桶。伊拉克 4 月份原油日产量为 138.9 万桶，比 3 月份日均减少了 29.1 万桶，比 2 月份日均减少了 279.9 万桶。科威特 4 月份原油日产量从 2 月份的 258.2 万桶减少到仅有 60 万桶。

图：OPEC 原油产量

(万桶/日)



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：沙特原油产量

(万桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

国际能源署认为，OPEC+4月份原油日产量为3413万桶，比3月份低83万桶，这一缩减数据约为欧佩克统计的一半。国际能源署还认为，包括阿联酋在内的欧佩克12国4月份原油日产量2018万桶，比3月份日均产量减少62万桶，也远低于欧佩克统计的减产数据。其中沙特4月份原油日供应量为698万桶，比3月份日供应量减少了27万桶，比其目标日产量低318万桶。4月份阿联酋原油日供应量为244万桶，比3月份日均增加33万桶，比目标日产量低94万桶，伊拉克原油日供应量为135万桶，环比减少22万桶，比目标日产量低285万桶，科威特原油日产量为57万桶，环比减少62万桶，比目标日产量低202万桶。

美国能源信息署数据显示，截至5月22日当周，美国原油日均产量为1371.5万桶，比前周日均产量增加1.3万桶，比去年同期日均产量增加31.4万桶；截至5月22日的四周，美国原油日均产量为1367.5万桶，比去年同期高2.2%。今年以来，美国原油日均产量为1364.9万桶，比去年同期高1.3%。据能源服务公司贝克休斯发布的数据显示，在美国的能源企业连续第五周增加石油和天然气钻井数量，创下2025年2月以来最长的连续增长纪录。截止5月22日当周，美国活跃油气钻井总数增加7座，升至558座，为2025年6月以来的最高水平。其中，石油钻井425座，创2025年7月以来新高，环比增加10座，单周增幅也是自2023年2月以来最大的一次。天然气钻井平台125座，环比减少3座，降至4月中旬以来的最低水平，其他类型钻井数量维持在8座不变。贝克休斯数据显示，当前美国钻井总数仍较去年同期减少8座，同比下降约1%。

图：美国原油产量

(万桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

图：美国新增原油钻井数



数据来源：WIND 国信期货

美国能源信息署数据显示，截至5月22日当周，美包括战略储备在内的美国原油库存总量为8.06798亿桶，比前一周下降1239万桶；美国商业原油库存量为4.41686亿桶，比前一周下降332.7万桶；美国汽油库存总量为2.11591亿桶，比前一周下降257.2万桶；馏分油库存量为1.00799亿桶，比前一周下降210.6万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存2302.4万桶，减少279.4万桶。过去的一周，美国石油战略储备3.65112亿桶，下降了906万桶。美国夏季驾驶高峰季节也就视同美国夏季汽油消费高峰季节，这一季节的开端名义上是以美国阵亡将士纪念日（5月25日周一）的长周末，也就是上周六开始，到9月初的美国劳动节长周末结束。

图：美国原油库存

（千桶/日）



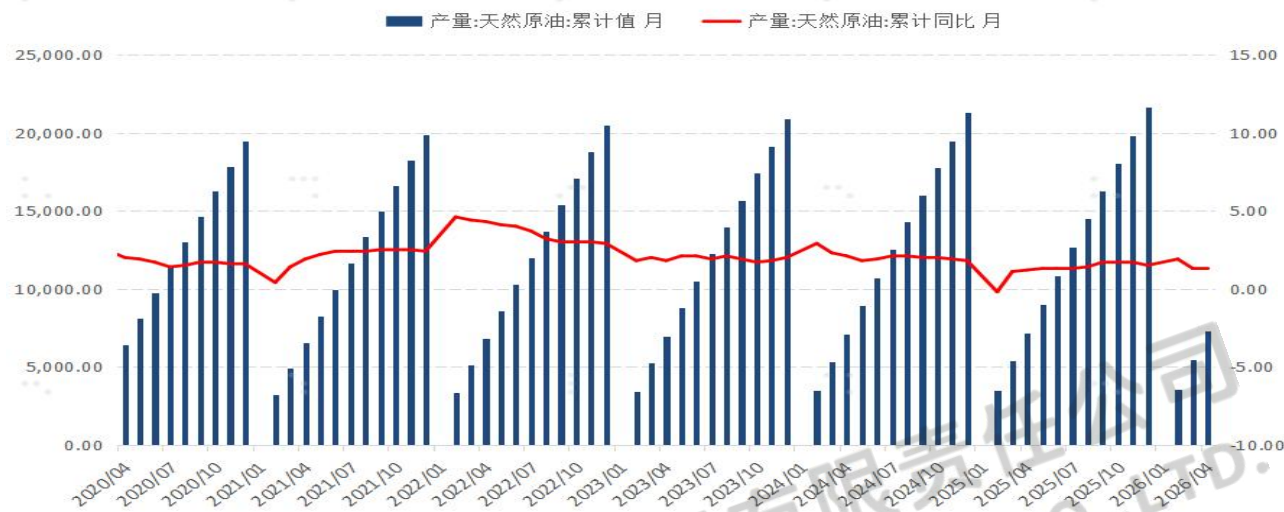
数据来源：WIND 国信期货

据商品分析机构 Kpler 的预测，5 月份亚洲从美国进口的原油数量将达到每日 208 万桶，这一数值创下了历史新高。而 4 月份时这一数字为每日 110 万桶。据 Kpler 的数据，5 月份美国原油的最大两个买家分别是韩国和日本。其中，韩国的进口量约为每日 86.5 万桶，而日本的进口量为每日 49.1 万桶。受霍尔木兹海峡关闭的影响最为严重的国家中就有这两个。韩国 4 月份的石油进口量跌至 13 年来的最低水平，仅为每日 150 万桶。而在伊朗冲突爆发前的三个月里，通过该海峡的石油运输量平均为每日 173 万桶；冲突爆发后，这一数字降为零。在美国和以色列对伊朗发动空袭之前的三个月里，日本通过该海峡的日均进口量平均为每天 204 万桶。而到了 4 月份这一数字骤降至每天仅 13.9 万桶。尽管来自美国的石油进口量有所增加，但韩国和日本的石油进口量仍远低于战前的水平。预计 5 月份韩国的石油进口总量为每日 223 万桶，而日本则为每日 164 万桶。数据显示，虽然亚洲的炼油厂能够从中东地区以外的地方获取原油，但这些原油的数量远远不足以弥补短缺部分。

## 2、我国原油供需情况

我国是世界上最大的石油进口国，同时也是世界第二大石油消费国。我国原油消费量有近70%需要通过国际市场进口。国家统计局数据显示，4月份中国原油产出减少明显，环比下行5.9%，虽然高油价刺激下，国内存在增加产量的趋势，但是产量依然下行。今年1-4月中国原油产量累计同比增长1.3%。4月份国内原油加工水平环比下行较大，同比也出现下降。今年1-4月中国累计原油加工量较去年下行0.5%。

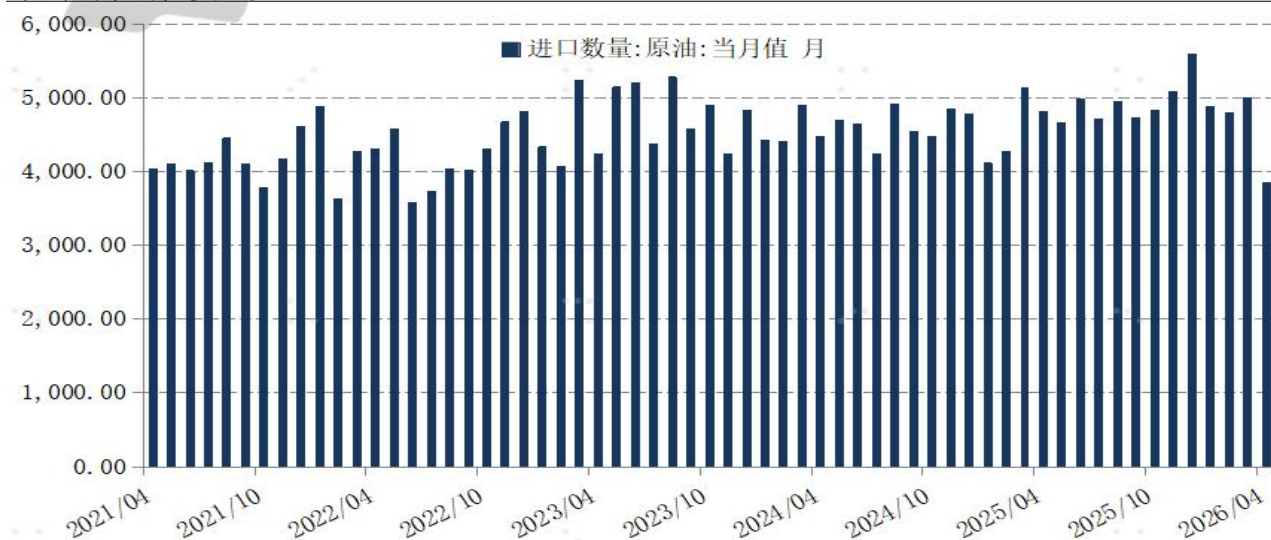
图：中国原油月度累计产量 (万吨)



数据来源：WIND 国信期货

我国是世界上最大的原油进口国。据海关总署数据显示，4月中国原油进口量同比下降20%，至3850万吨，为2022年7月以来最低水平。船舶追踪公司Kpler的数据显示，中国4月海运原油进口量为每日803万桶，同样创下2022年7月以来新低。尽管进口下降，船舶追踪机构Vortexa估计，中国4月原油库存仍增加1700万桶，但预计5月库存将回落。此外，中东局势动荡也促使中国加强管控汽油和航空燃油等成品油出口，以保障国内市场供应。在相关政策影响下，中国4月成品油出口降至约310万吨，创近十年来最低水平，较3月减少约三分之一。

图：中国原油月度进口量 (万吨)



数据来源：WIND 国信期货

图：中国原油累计进口量

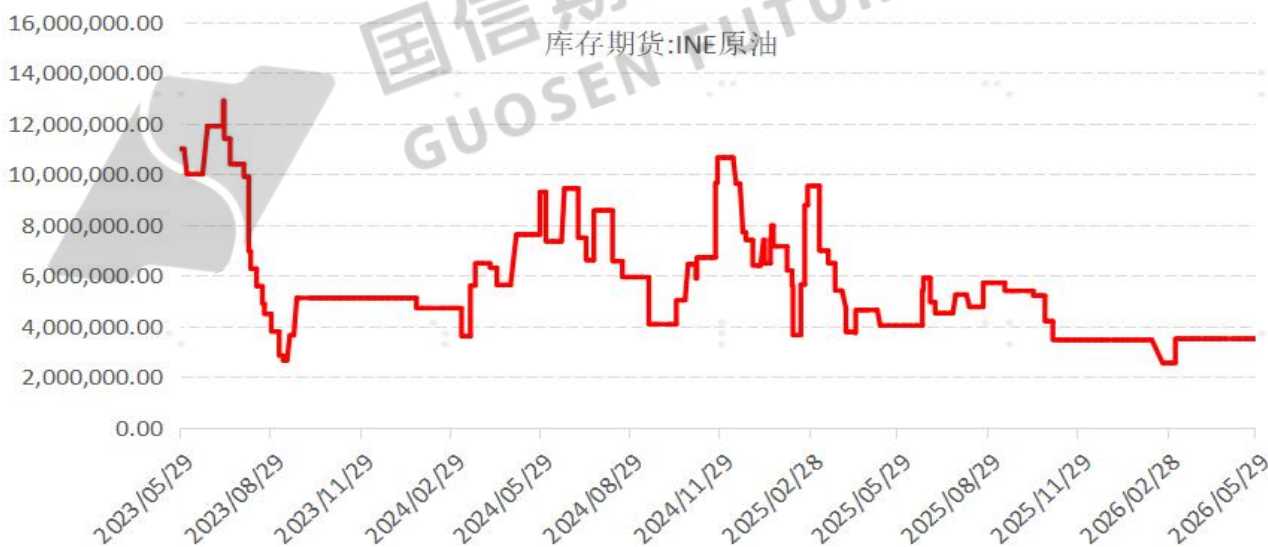
(万吨)



数据来源：WIND 国信期货

卓创资讯主营炼厂开工负荷模型显示，截至5月28日，国内主营炼厂平均开工负荷为67.6%，较5月中旬降低0.24个百分点。5月份国内主营炼厂平均开工负荷为67.24%，环比降低3.45个百分点。具体来看，5月下旬，石家庄炼化、中捷石化、中海油泰州、玉门石化及扬子石化仍处检修期内，辽河石化恢复正常生产，主营炼厂平均开工负荷先降后升。6月份，石家庄炼化、中捷石化、中海油泰州、玉门石化及扬子石化仍将长时间处在检修期内，湛江东兴石化或进入全厂检修，预计主营炼厂平均开工负荷或继续下降。但在保供责任下，主营炼厂成品油收率或将维持高位，因此预计6月份产量仍有保障。

图：INE原油注册仓单



数据来源：INE 国信期货

### 三、技术分析

技术面，5月份美国WTI原油期货价格持续持续下跌，上方高点110美元/桶附近阻力巨大，5月底，美国原油价格持续下跌走弱并跌破90美元/桶重要支撑位置。6月份美国WTI原油近月合约可能维持在80-95美元/桶区间震荡偏弱运行。

图：美国 WTI 原油期货连续合约周线图



数据来源：博易云 国信期货

### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。