

三大机构平衡表继续下修今年供需增长预期

市场分析

由于阿联酋退出欧佩克组织，本月三大机构将OPEC产量数据进行调整，总体来看，由于高油价以及消费国可负担能力、可获得性等问题，需求继续下修，同时由于海峡封锁持续，OPEC与非OPEC供应继续下修，总体上看，虽然全球主要的消费国尚未出现明显的能源危机，但是代价是库存的持续消耗以及能源转型进一步加快。

需求：EIA对2026年需求增长预估为18万桶/日，较上月预测下修42万桶/日，下修主要来自中东和东南亚，中国需求增长22万桶/日，印度需求增长23万桶/日，亚太其他国家不含中日印需求增加5万桶/日，美国需求同比增加10万桶/日，较上月上修14万桶/日，中东需求下降49万桶/日，较上月下修30万桶/日，非洲需求增长15万桶/日，并未下修，拉美需求增加12万桶/日。OPEC预计2026年全球需求同比增长117万桶/日，较上月下修20万桶/日，这一下修幅度依然相对保守。OPEC认为印度需求增长20万桶/日，中国需求增长26万桶/日，中东需求零增长，环比下修13万桶/日，拉美需求增长13万桶/日，非洲需求增长15万桶/日，OPEC仅仅小幅下修了中东需求增长。IEA预计2026年需求增长预估为-42万桶/日，较上月预测下修34万桶/日，中国需求同比下降12万桶/日，印度需求同比增加7万桶/日，日本需求同比下降10万桶/日，主要国家的需求增长延续上月继续下修。

非OPEC供应：EIA预计2026年非OPEC供应同比下降73万桶/日（含NGLs），主要是阿联酋退出了OPEC导致数据大幅下修，较上月下修112万桶/日，其中美国供应增49万桶/日（上修24万桶/日），加拿大增8万桶/日，巴西增加40万桶/日，非洲产量同比增加3万桶/日，挪威产量增5万桶/日，前苏联地区供应同比下降15万桶/日，较上月下修15万桶/日。OPEC本月月报预计非限产联盟国家供应2026年同比增加63万桶/日，较上月预估持平，其中美国供应增加15万桶/日，拉美供应增加56万桶/日，中东非欧佩克供应下降10万桶/日。IEA认为2026年非OPEC供应（含NGLs）同比增长60万桶/日，较上月预测下修8万桶/日，美国供应增61万桶/日，环比上修15万桶/日，加拿大供应增10万桶/日，挪威供应增9万桶/日，巴西供应增51万桶/日，环比上修11万桶/日，哈萨克斯坦供应减3万桶/日，墨西哥供应降8万桶/日，下修主要来自卡塔尔与阿联酋供应。

OPEC产量：EIA口径4月OPEC产量环比下降138万桶/日至1692万桶/日（剔除了阿联酋），同比下降714万桶/日，相对于3月份，OPEC产量降负收窄。OPEC口径4月OPEC产量为1898万桶/日（剔除了阿联酋），较上月下降173万桶/日，同比下降785万桶/日。非OPEC限产联盟国供应4月为1421万桶/日，较上月基本持平。IEA口径4月OPEC产量为1772万桶/日，较上月下降96万桶/日。同比下降679万桶/日。

Call on OPEC：EIA对2026年的供需差预期为短缺260万桶/日，较上月下修230万桶/日，对2026年Call on OPEC为2353万桶/日，较上月预测下修240万桶/日（剔除了阿联酋）。OPEC对2026年CODC全年预测为4270万桶/日，较上月下修20万桶/日。IEA对2026年COO预测为2660万桶/日，较上月上修24万桶/日。

策略

油价短期地缘局势影响维持较高的波动率，当前参与原油市场风险较高，建议使用期权工具规避风险

风险

下行风险：中东战争缓和，海峡恢复通航、能源危机引发全球经济危机

上行风险：霍尔木兹海峡停航时间超预期

图表

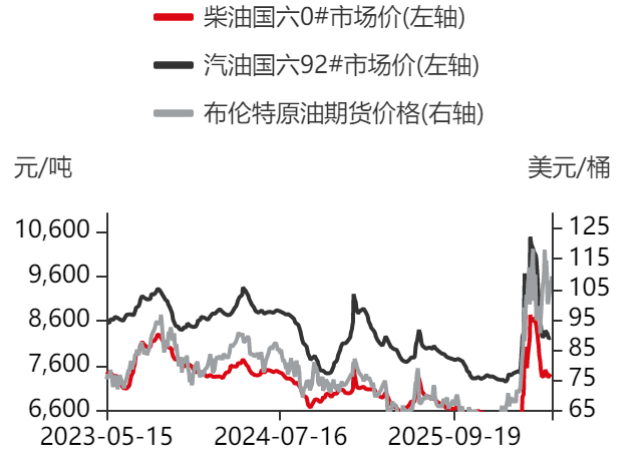
图1：原油期货价格走势	4
图2：原油期货与国内成品油价格走势对比	4
图3：原油期货与美债收益率走势对比	4
图4：原油期货与铜价走势对比	4
图5：原油基金净多持仓	4
图6：西北欧原油库存	4
图7：新加坡成品油库存	5
图8：全球原油浮式库存	5
图9：美国商业原油库存	5
图10：中国炼厂利润	5

图1：原油期货价格走势



资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图2：原油期货与国内成品油价格走势对比



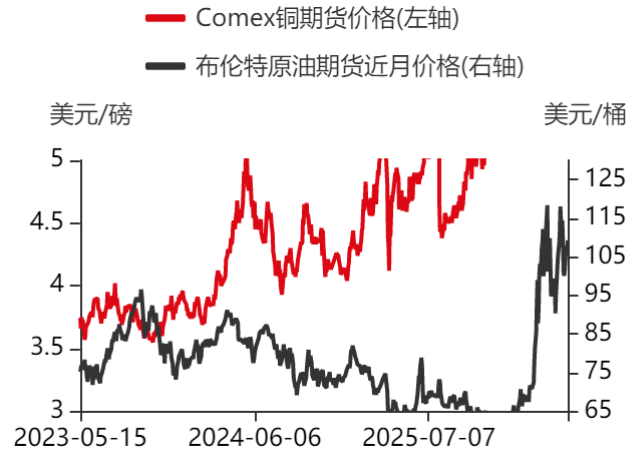
资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图3：原油期货与美债收益率走势对比



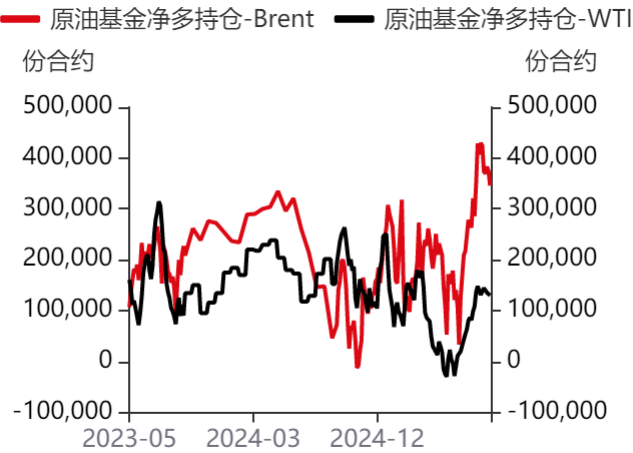
资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图4：原油期货与铜价走势对比



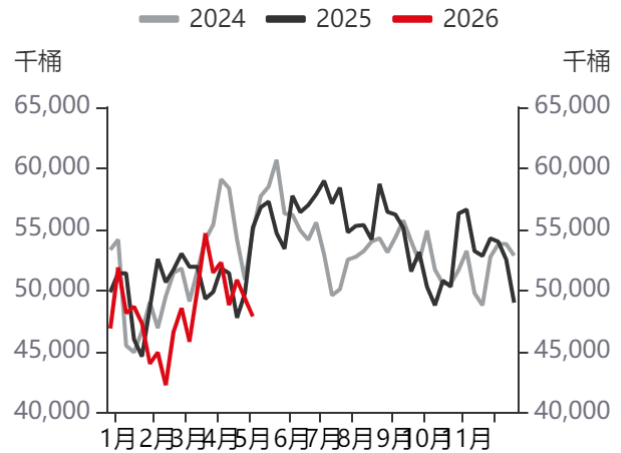
资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图5：原油基金净多持仓



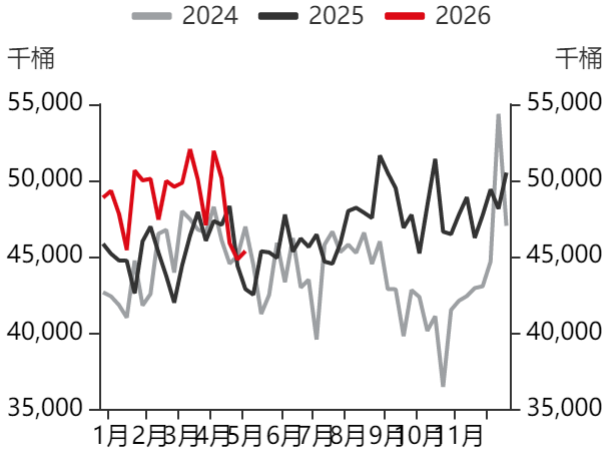
资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图6：西北欧原油库存



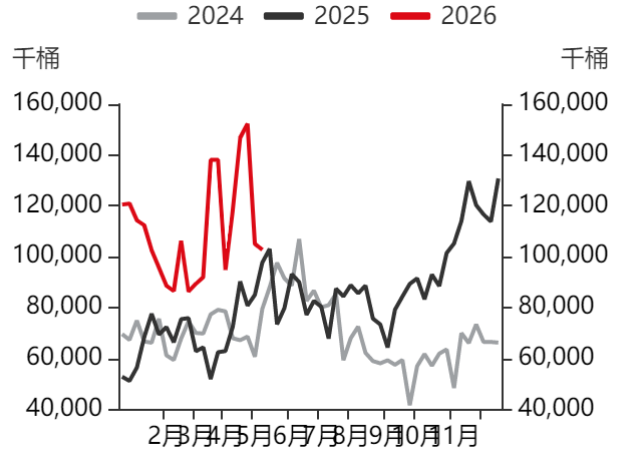
资料来源：Bloomberg，华泰期货研究院

图7：新加坡成品油库存



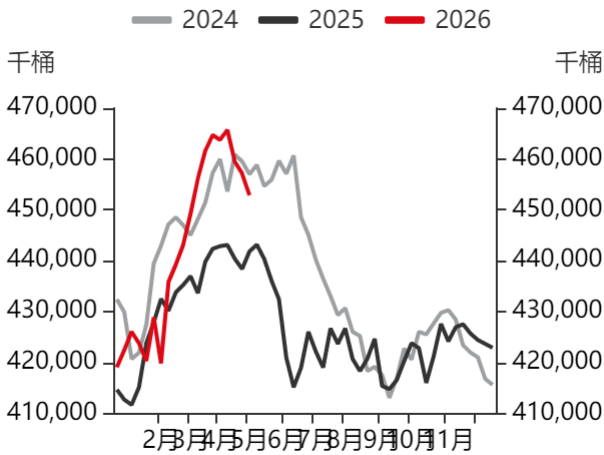
资料来源: Bloomberg

图8：全球原油浮式库存



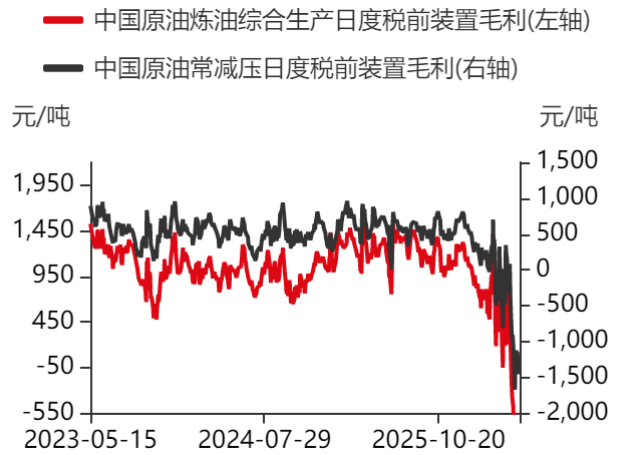
资料来源: Bloomberg

图9：美国商业原油库存



资料来源: Bloomberg

图10：中国炼厂利润



资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

本期分析研究员



潘翔

从业资格号: F3023104
投资咨询号: Z0013188



康远宁

从业资格号: F3049404
投资咨询号: Z0015842

联系人

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房