



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货-原油2026年第二季报

——霍尔木兹海峡能否通航是关键



研究咨询部 苏妙达

执业资格证号：F03104403/Z0018167



时间：2026年4月7日

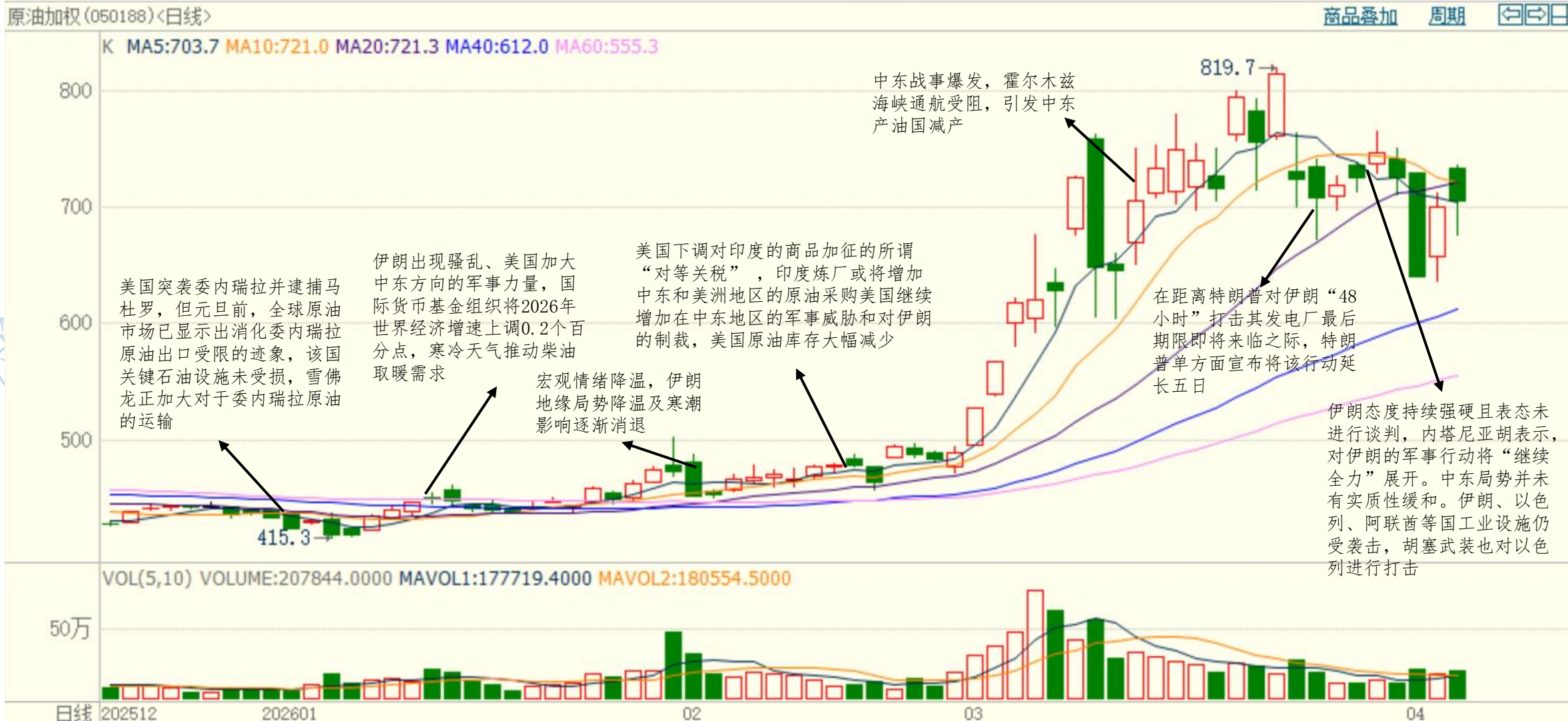
投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gt futures.com.cn

行情分析

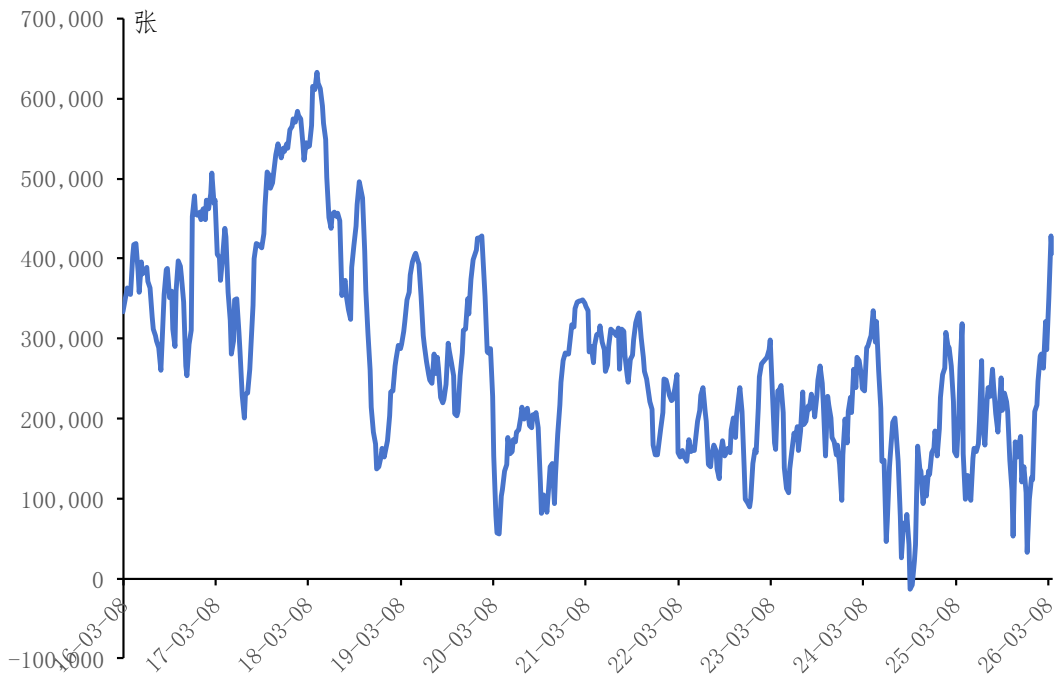
- 虽然IEA宣布释放高达4亿桶的石油战略储备，但交付速度较慢。美国暂时放松对俄罗斯海上石油、委内瑞拉石油行业、滞留在油轮上的伊朗原油的制裁。伊拉克与库尔德地区达成协议，将通过库尔德的管道恢复石油出口。沙特和土耳其加大原油的管道运输，这些措施均缓解了短期供应压力，但仍不及霍尔木兹海峡此前原油海运量。而且中东地区的石油管道和港口均在伊朗及其盟友的打击范围之内。中东战事的平息，霍尔木兹海峡能否通航仍是平缓油价的关键。当前中东冲突对石油供应损失超过1100万桶/日，比20世纪70年代发生的两次石油危机加起来还要多，此外乌克兰对俄罗斯港口基础设施、管道和炼油厂的打击削弱了俄罗斯出口能力约100万桶/日（约占总能力的五分之一），3月26日，一艘名为“Altura”的土耳其油轮，在波斯普鲁斯海峡附近的黑海海域，遭到袭击。黑海海域的油轮运输也受影响。目前来看，美伊之间分歧仍然较大，美国骑虎难下。伊朗伊斯法罕穆巴拉克钢铁厂、卡拉季市贝伊克公路桥等基础设施仍遭打击。伊朗继续打击美国铝业等美以公司资产及美以军事设施。美国加大对中东地区的军力投放，4月中旬后或爆发夺岛或者地面行动。也门胡塞武装也为支援伊朗开展军事行动，能够对通行曼德海峡产生威胁。特朗普4月2日的全国讲话表示如果谈判破裂，美国将以压倒性力量打击伊朗基础设施，让市场对冲突迅速结束的希望落空。霍尔木兹海峡仍未恢复通航。即使中东地区实现停火，但基础设施和油轮运输的恢复也需要数周的时间。中东局势仍然紧张，波斯湾地区原油库容进一步接近饱和，原油冲高风险仍在，中东消息频繁，对原油价格扰动极大，注意控制风险。
- 最大风险：旺季需求不及预期，中东局势缓和，霍尔木兹海峡恢复通航

行情回顾

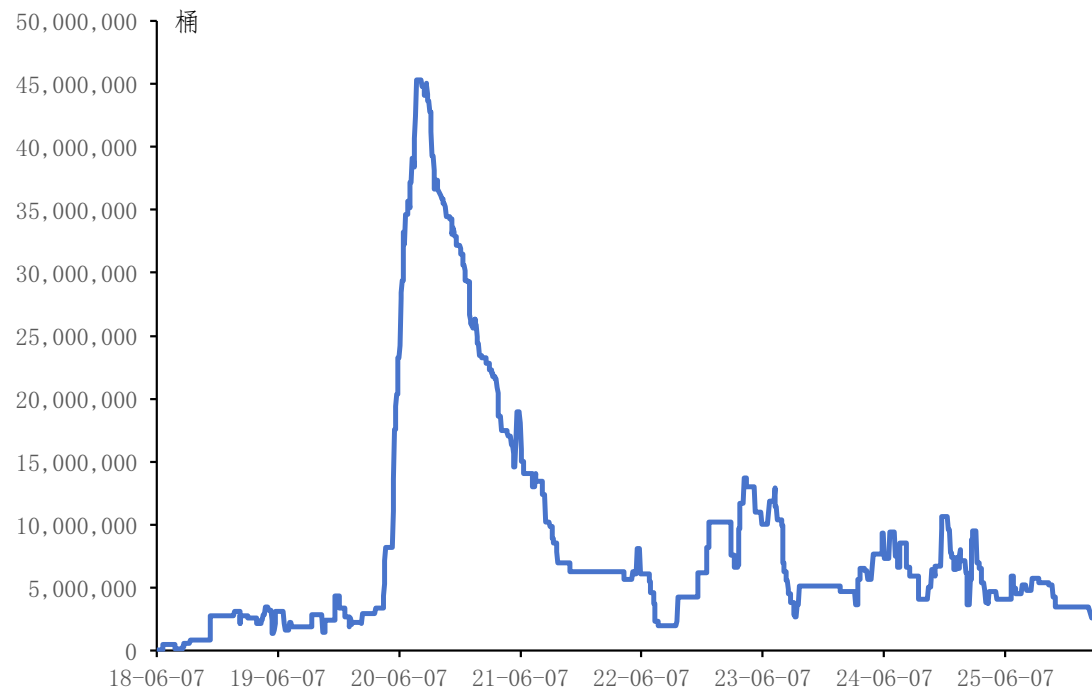


原油持仓及仓单情况

布伦特原油管理基金净持仓

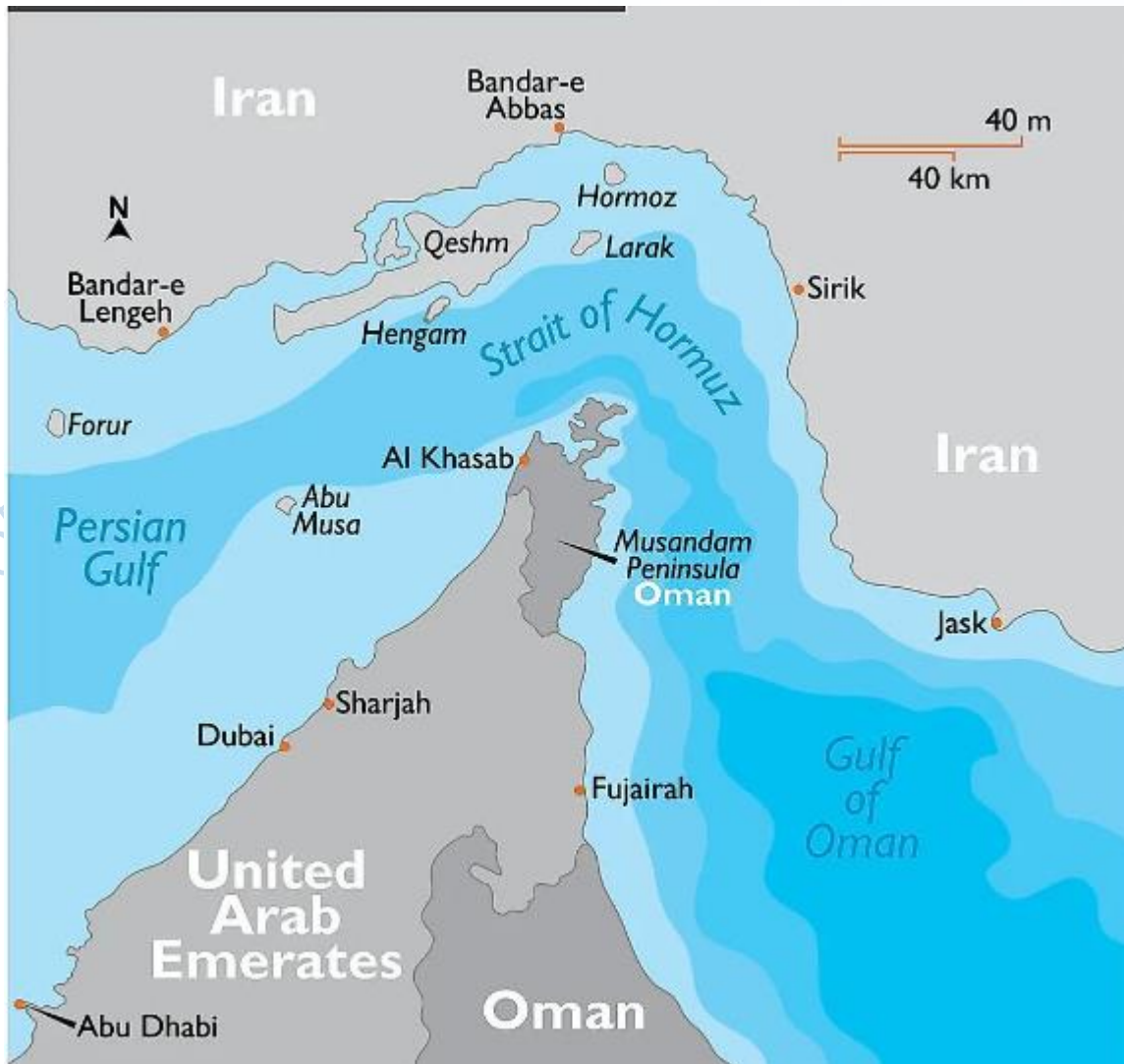


国内原油期货仓单数量



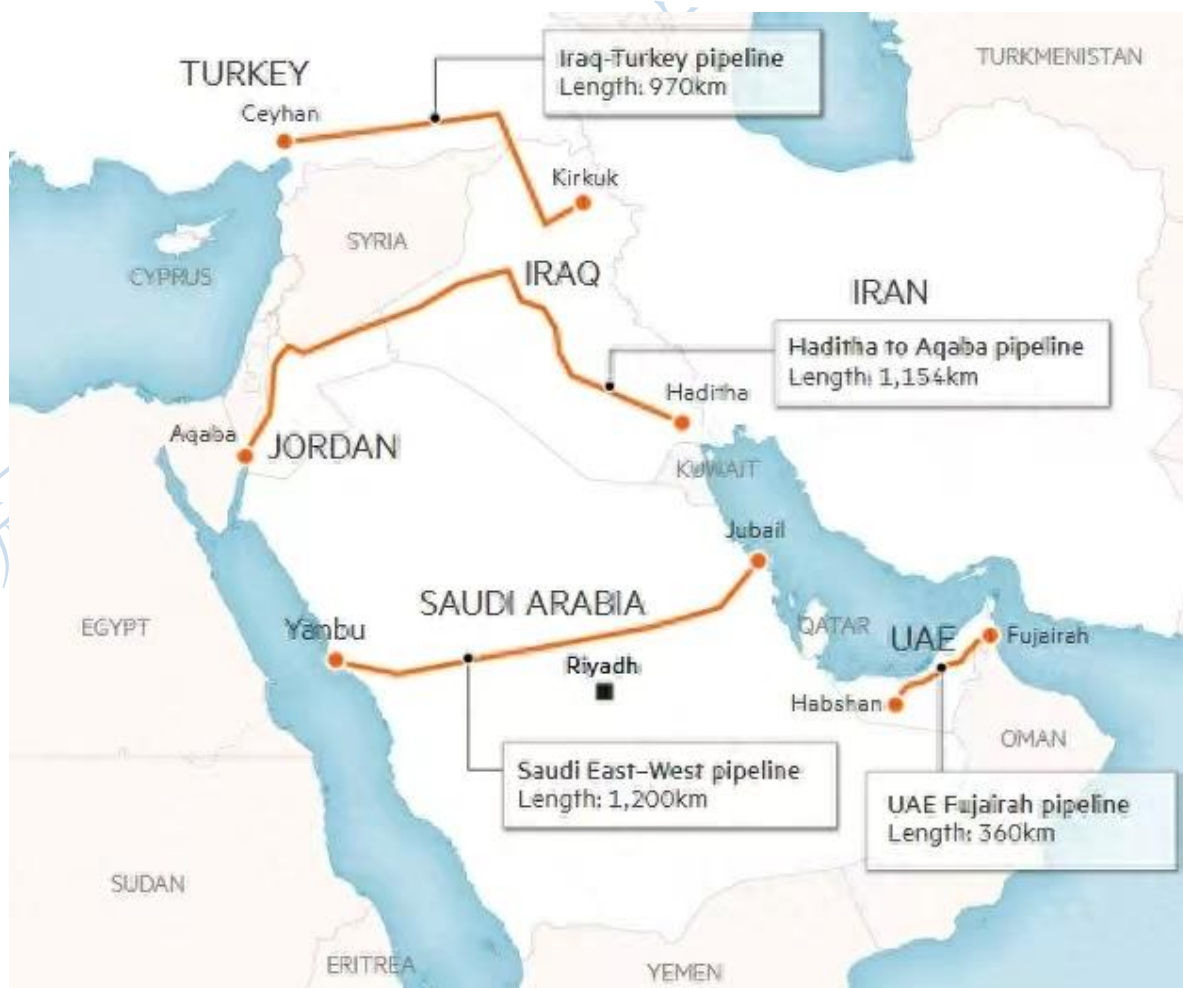
- 2025年12月下旬以来布伦特原油管理基金净多持仓持续增加，中东冲突爆发以来，增速加快，目前处于2020年以来的高位市场看涨情绪持续升温。
- 上海原油仓单数量在2026年3月小幅增加至351.1万桶，增加幅度有限，仍处于近年来的低位。

霍尔木兹海峡



- 霍尔木兹海峡长约167公里，最窄处仅33公里宽，是波斯湾通往外海的唯一海上通道。
- 2025年每日约有1300万桶原油通过该海峡，占全球海运原油流量的约31%，加上成品油、凝析油等，每天约有2000万桶石油通过该海峡，占全球海上石油贸易的近四分之一，以及全球石油总消费量的约五分之一。它还处理了全球近20%的液化天然气贸易，主要来自卡塔尔。
- 2025年沙特每天约有550万桶原油经此运输，阿联酋通过海峡出口的原油则在150万至200万桶之间。
- 3月30日，伊朗议会通过法案，拟对霍尔木兹海峡通行船只收费并禁止美以船只通行。这缓解了霍尔木兹海峡“永久关闭”的恐慌，但这会降低通航效率以及增加成本，可能会引发其他中立国家的不满，同时，美国国务卿鲁比奥30日称，绝不允许伊朗永久控制霍尔木兹海峡、建立收费系统等，后续也可能爆发美以派出士兵控制海峡的行动，但这行为风险非常大，需要重点关注。

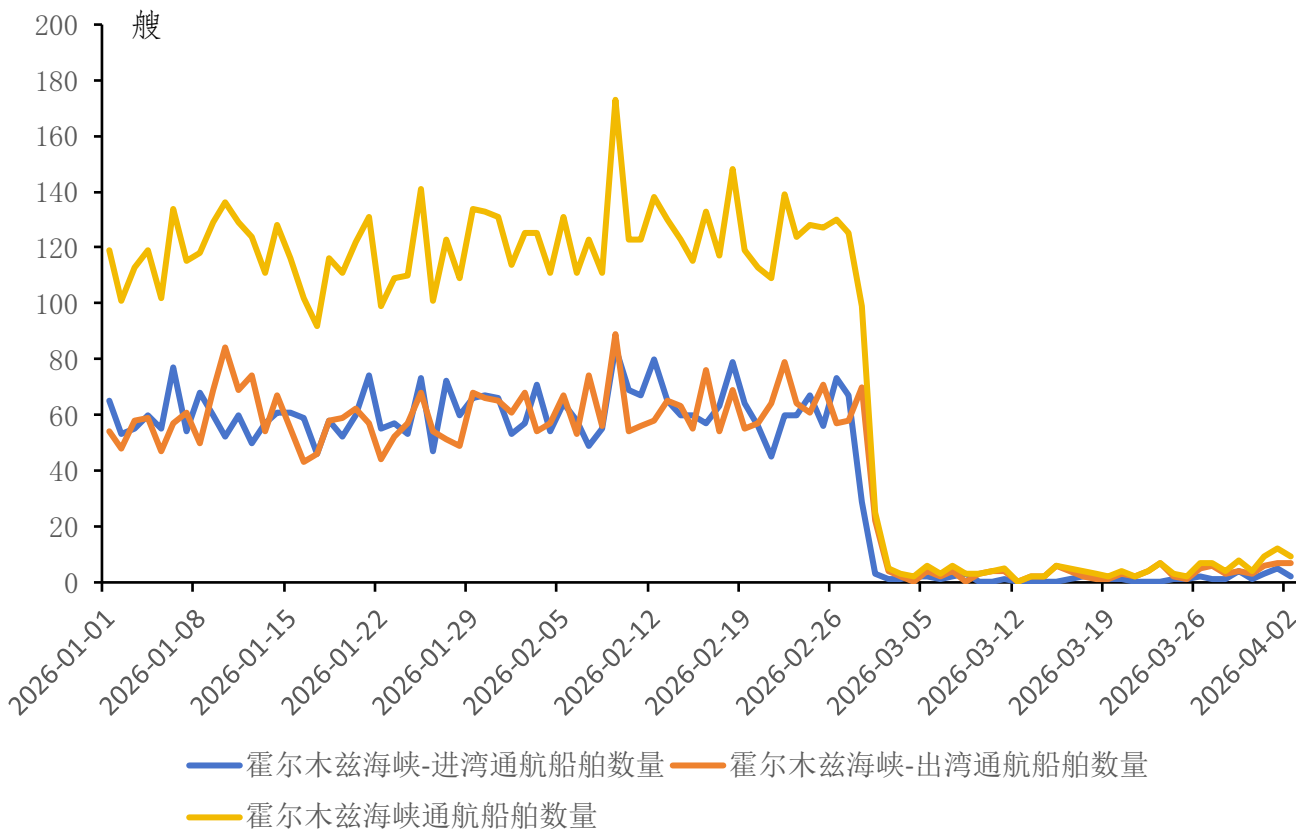
霍尔木兹海峡



- 目前海湾国家绕过霍尔木兹海峡运输原油的管道有三条：沙特的东西原油管道（东部阿布盖格（Abqaiq）到红海延布港（Yanbu））、阿联酋的阿布扎比原油管道（哈布山（Habshan）油田到阿曼湾富查伊拉港（Fujairah））、伊拉克的北部基尔库克（Kirkuk）到土耳其杰伊汉（Ceyhan）管道。此外伊拉克通往约旦的巴士拉到亚喀巴原油管道目前还在建设。而科威特和卡塔尔没有石油管道绕行。
- 沙特的东西管道正以每天700万桶的满负荷容量输送原油，其中200万桶是供给沙特国内炼油厂，其余则用于出口。目前通过延布港出口的原油已达每天500万桶的最高负荷。阿联酋的“阿布扎比原油管道”的输油量为日均160万桶，接近满负荷。伊拉克的北部管道在2026年3月重启后运输石油约65万桶/日。这些管道相较2025年常规水平仅增加600万桶/日。而且这些陆路管道和港口均在伊朗或也门胡塞武装的导弹和无人机射程之内，延布港和富查伊拉港均已遭袭击，虽很快得以恢复，但难言持续稳定得输送原油。

霍尔木兹海峡

霍尔木兹海峡通航船舶数量



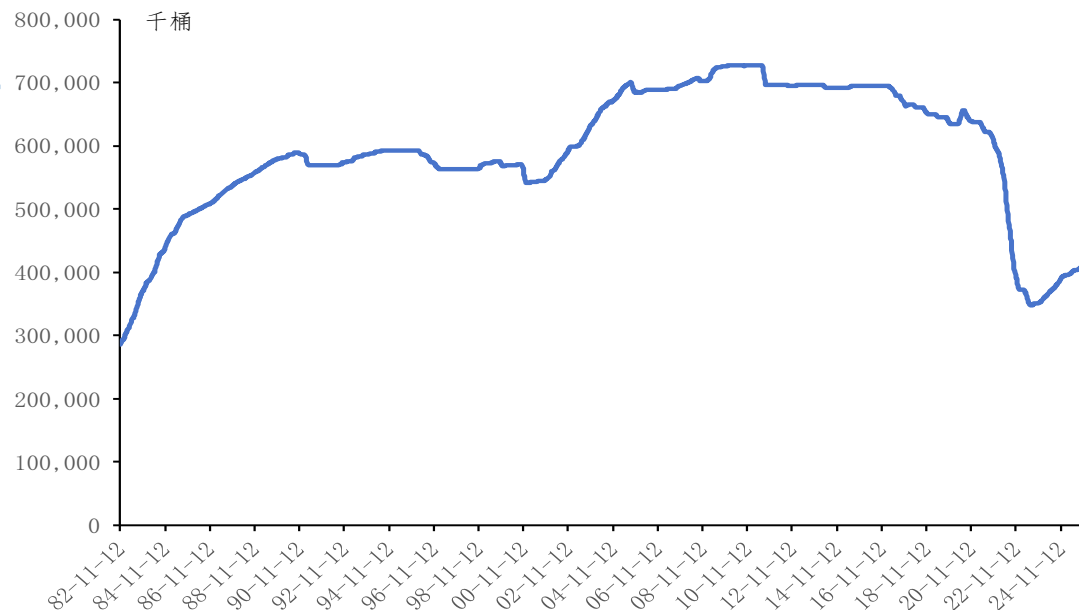
由于中东库容有限，加上一些油气设施遭受袭击，沙特等海湾国家的一些油田减产、炼厂降负。据统计，目前海湾国家减产已经超过1000万桶/日，如伊拉克将产量降至原来的三成。海湾国家预防性关停的炼厂量级超过300万桶日，如Ruwais炼厂(全球第四大)因附近无人机袭击而预防性关闭。

途径霍尔木兹海峡出口的原油中，约84%流向亚洲，尤其是日本、韩国、泰国等对霍尔木兹海峡依赖度很高。

4月以来，进出霍尔木兹海峡的船只升至10艘左右，但相较于2025年年初的平均120艘，差距还是很大。霍尔木兹海峡仍未恢复通航。

释放石油战略储备

美国战略石油储备



- 3月19日，国际能源署(IEA)确认，该机构成员国已逐步向市场投放4.26亿桶石油储备。其中原油占比达70%以上，约3.01亿桶；成品油占比约1.25亿桶。美国计划释放1.722亿桶，占总释放量的40.4%，且全部为原油，期限为120天，日均释放速度为143万桶/日。
- 截至9月27日当周美国战略石油储备（SPR）库存环比下降37.8万桶至4.151亿桶，为2022年9月30日当周以来最高，结束此前连续5周基本维持不变，开始释放石油战略储备。
- 原油的品种的差异，可能造成一些炼厂仍难以从石油战略储备中获得其所需的原油品种，此外，释放完这批石油战略储备后，后续是需要补充的，将会提升原油远期的需求量。

放松制裁

委内瑞拉原油产量



- 美国暂时放松对俄罗斯海上石油、委内瑞拉石油行业、滞留在油轮上的伊朗原油的制裁。
- 俄罗斯和伊朗受制裁的海上原油约为2.4亿桶，制裁放松时间为一个月，由于油轮位置、政治风险等因素，预计这些原油释放速度仅为70万桶/日左右。
- 委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）的数据显示，3月委内瑞拉原油（包括凝析油和天然气液体在内）平均产量为110万桶/日，高于2月份的94.2万桶/日，预计下半年能升至120万桶/日。

OPEC产量

欧佩克原油产量



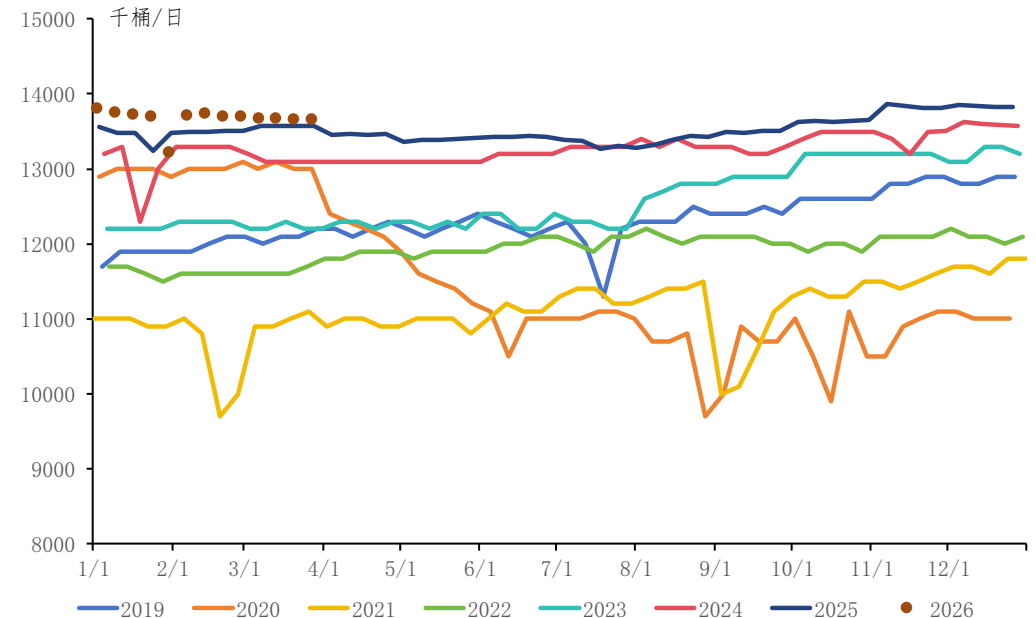
- OPEC最新月报显示OPEC 2月份的原油总产量平均为2863.0万桶/日，较1月增加16.4万桶/日，主要受委内瑞拉、伊拉克等产量增加影响。
- 八个 OPEC+产油国（包括沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼）4月5日举行线上会议，决定从2023年4月宣布的165万桶/日额外自愿减产中，实施20.6万桶/日的产量调整，将于5月执行。这是中东冲突爆发以来，上述产油国第二次决定小幅增产。该政策在霍尔木兹海峡仍未通航之下影响不大，主要是一旦战事平息，OPEC+可以有理有据大幅增产。

美国原油产量

美国原油钻机数量



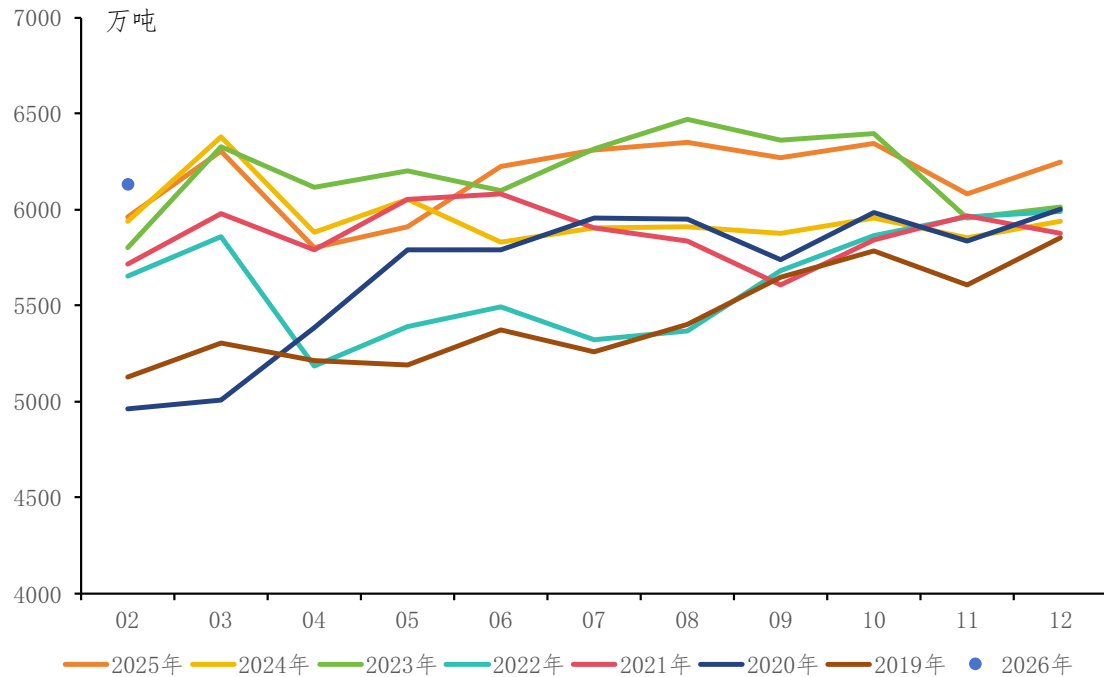
美国原油产量



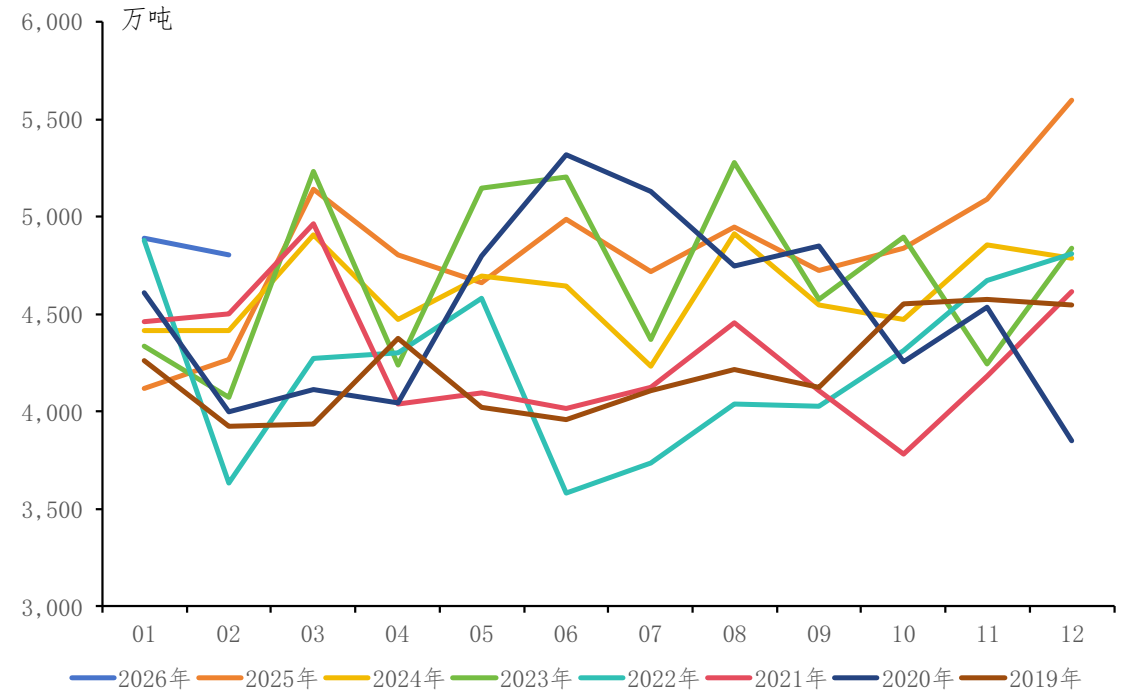
- 2026年美国原油钻机数量变化不大，基本维持在410部左右，美国原油钻机数量仍未在特朗普上台后增加。截至2026年4月2日，美国石油钻井数为411部，环比减少2部，比去年同期减少78部，较2025年年底减少1部。
- 美国原油产量3月27日当周环比持平于1365.7万桶/日，同比增加7.7万桶/日，美国原油产量在历史最高位附近。目前美国原油产量较去年11月初创下的历史最高位回落20.5万桶/日。2026年以来，美国原油产量高位持续小幅回落，仅寒潮期间产量降幅较大。2026年以来，美国原油日均产量为1367.0万桶，比去年同期高16.7万桶/日。

中国原油加工量与进口量

中国原油加工量



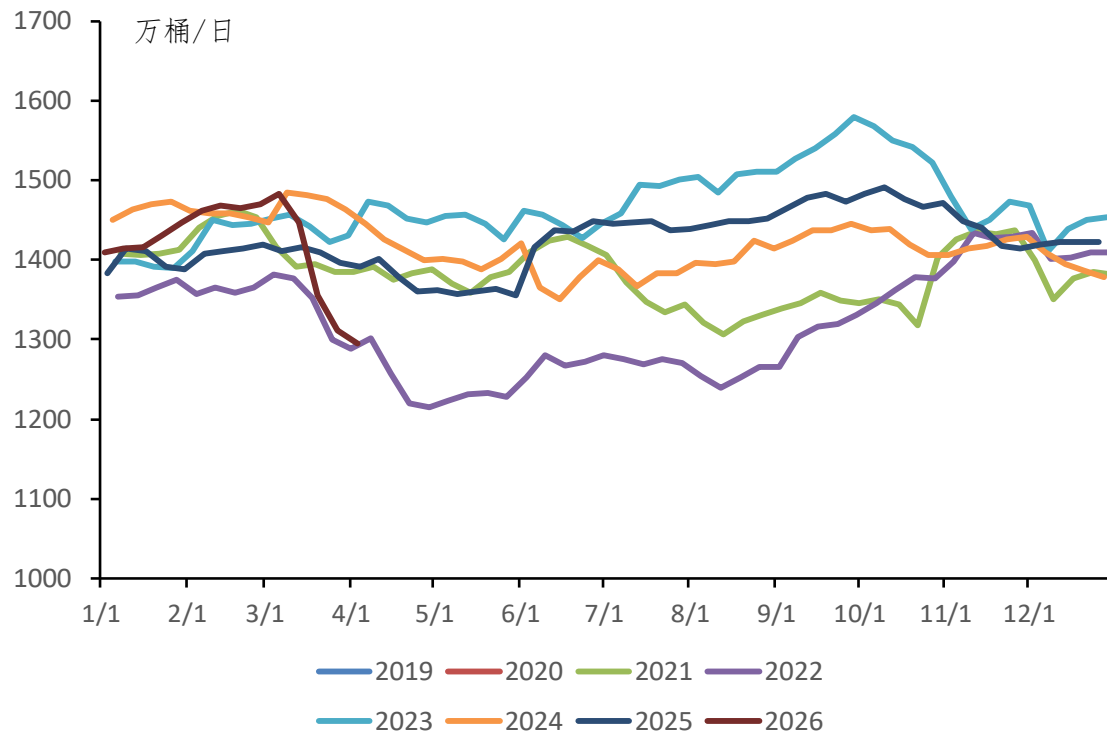
中国原油进口量



- 中国是全球第二大的原油消费国和最大的原油进口国，有70%左右的原油通过进口而来，其中50%的进口来自中东地区。不过中国此前持续补充原油库存，按净进口来算可供维持约110天，加上进口来源丰富，中东冲突尚未对中国原油市场造成严重冲击。
- 中国1-2月份累计加工原油12263.4万吨，同比上升2.9%，处于历史同期最高位。
- 2月中国原油进口环比减少1.72%，同比增加12.56%。2026年1-2月累计进口9693.0万吨，同比增加15.8%。

中国原油加工量与进口量

中国原油加工量



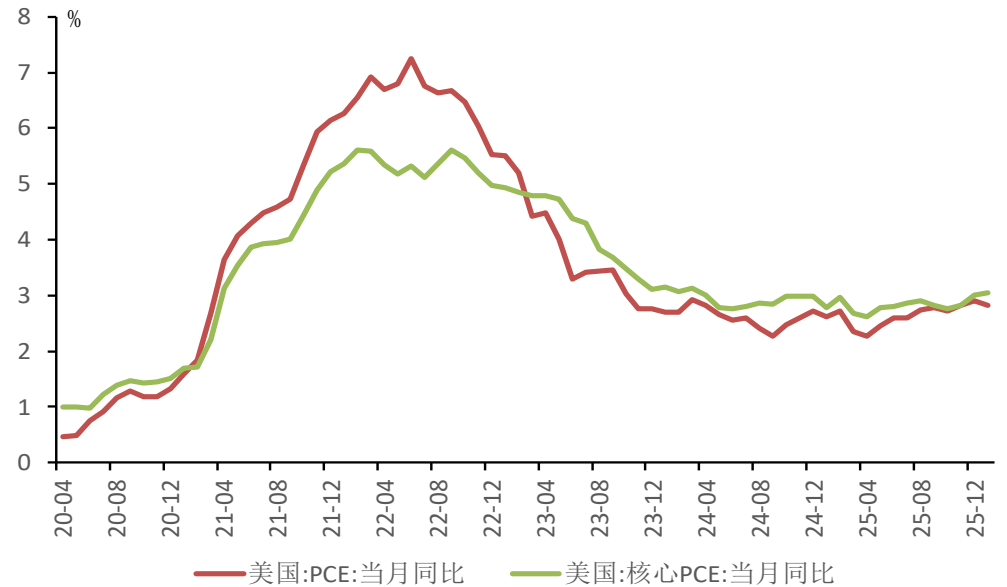
- 据隆众资讯的周度数据来看，中国国内原油加工量3月中旬以来持续减少，主要是受中东冲突影响。截至4月3日当周，国内原油加工量为1295.48万桶/日，同比下降6.93%，环比下降1.21%。目前国内原油加工量仅略高于2022年同期水平。

美元指数与CPI

美元指数与WTI收盘价



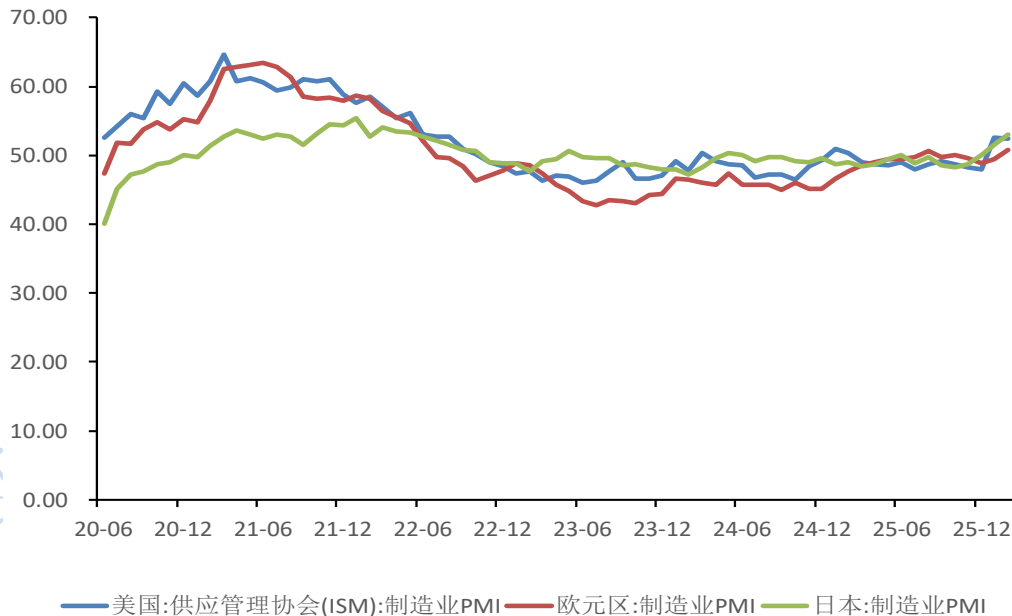
美国PCE和核心PCE当月同比



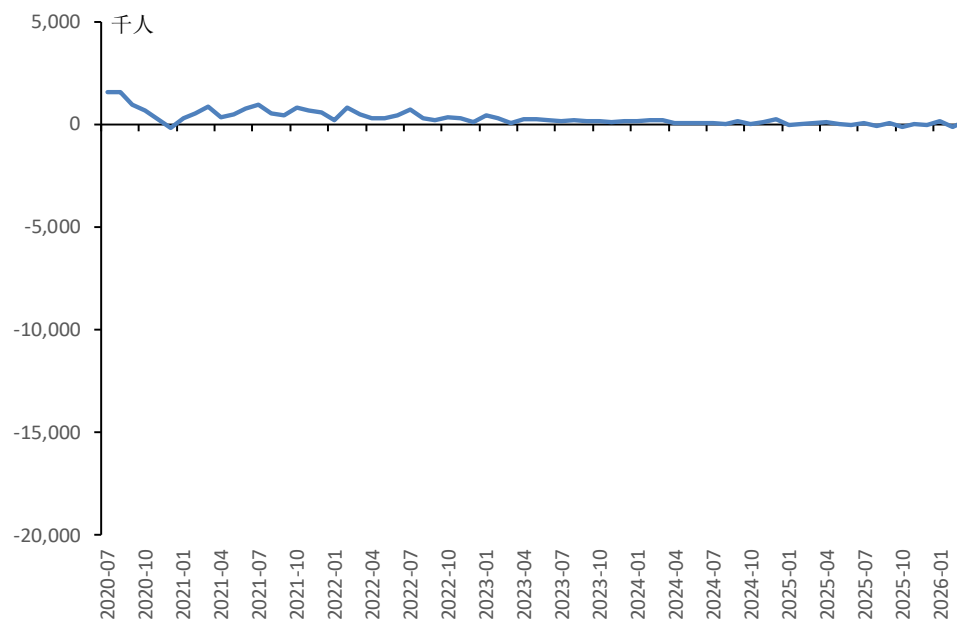
- 美国劳工统计局公布最新数据，美国2月季调CPI年率录得2.4%，符合市场预期，前值为2.4%；2月季调后CPI月率录得0.3%，也完全符合预期，前值为0.2%。剔除食品和能源成本的核心CPI同比2.5%，同样符合市场预期，前值为2.5%。美国2月季调后核心CPI月率为0.2%，预期值为0.2%，前值为0.3%。北京时间3月19日凌晨，美联储联邦公开市场委员会（FOMC）以11:1的投票结果，决定将联邦基金利率目标区间维持在3.50%—3.75%不变，符合市场预期，也是继1月会议后连续第二次按兵不动。

制造业PMI与非农就业

制造业PMI



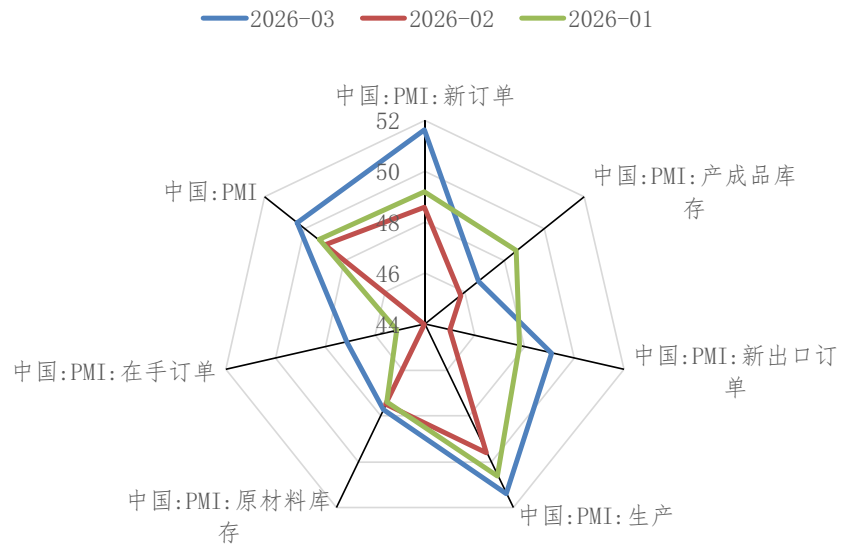
美国:新增非农就业人数:总计:季调



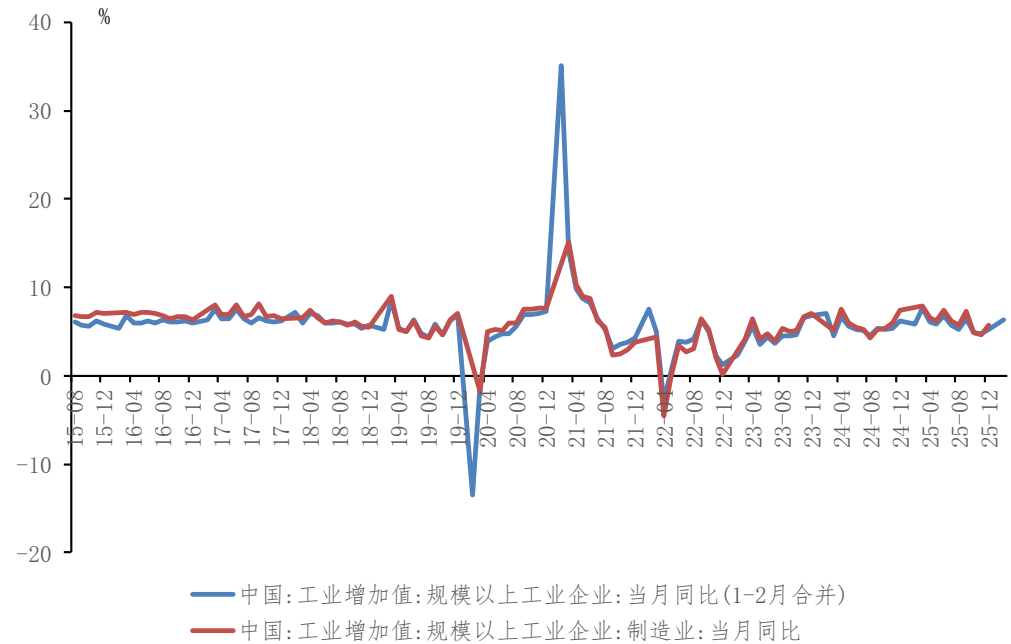
- 美国3月Markit制造业PMI为52.3（前值51.6），连续 8 个月扩张。欧元区、日本制造业 PMI 仍在扩张区间，但增速普遍放缓，不及美国，全球整体需求复苏较弱。
- 美国劳工统计局公布的数据显示，美国3月非农就业人口新增17.8万人，远超市场预期的6.5万人，创下2024年12月以来的最高增幅。3月失业率小幅回落至4.3%，低于市场预期的4.4%和前值4.4%

制造业PMI与非农就业

中国PMI数据



中国工业增加值同比增速



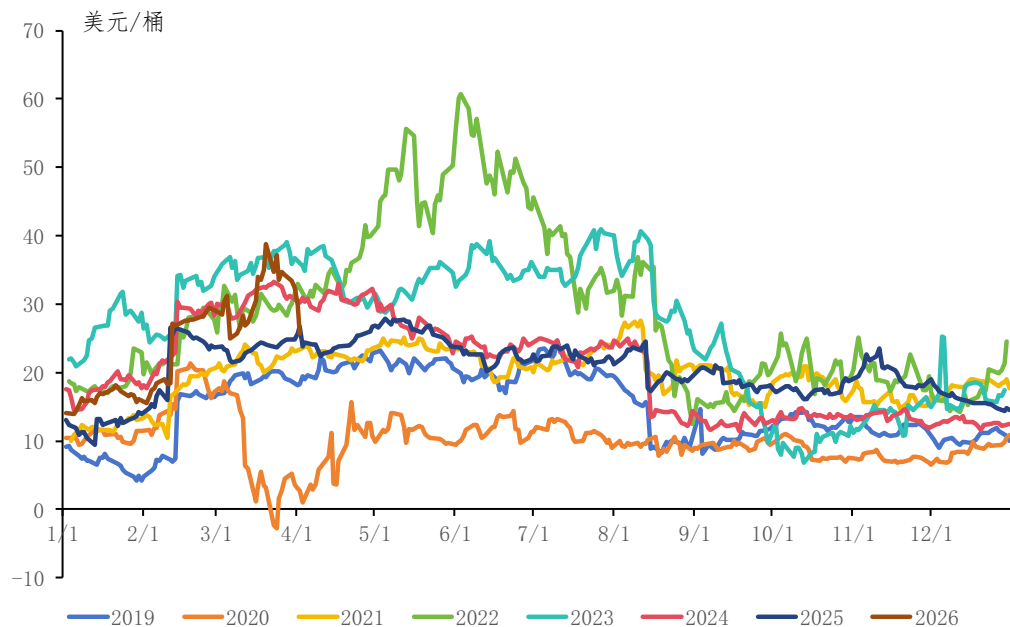
冠通

冠通期货研究

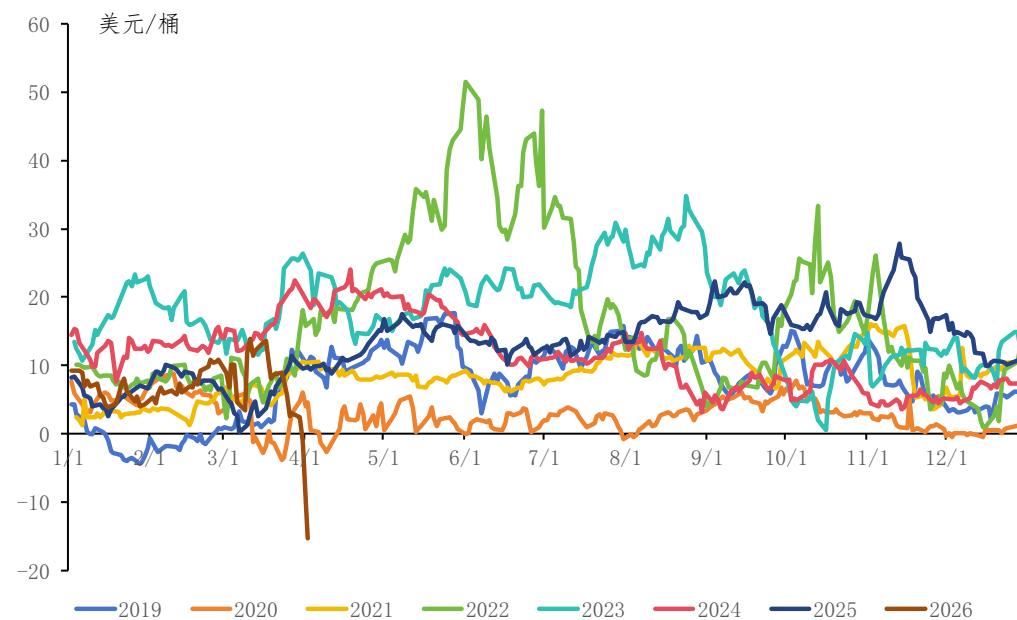
- 3月份，中国制造业PMI为50.4%，比上月上升1.4个百分点，重回扩张区间，制造业景气水平有所改善。
- 1-2月份，中国规模以上工业增加值同比实际增长6.3%，增速较去年12月上升1.1个百分点，较去年同期下降0.4个百分点。从三大门类看来，1-2月份，采矿业增加值同比增长6.1%，制造业增长6.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.7%。另外，1—2月份，社会消费品零售总额86079亿元，同比增长2.8%，增速较去年12月份上升1.9个百分点。1—2月份，全国固定资产投资（不含农户）52721亿元，同比增长1.8%，而2025年全年为下降3.8%，投资增速由负转正。

汽油裂解价差

美国汽油裂解价差



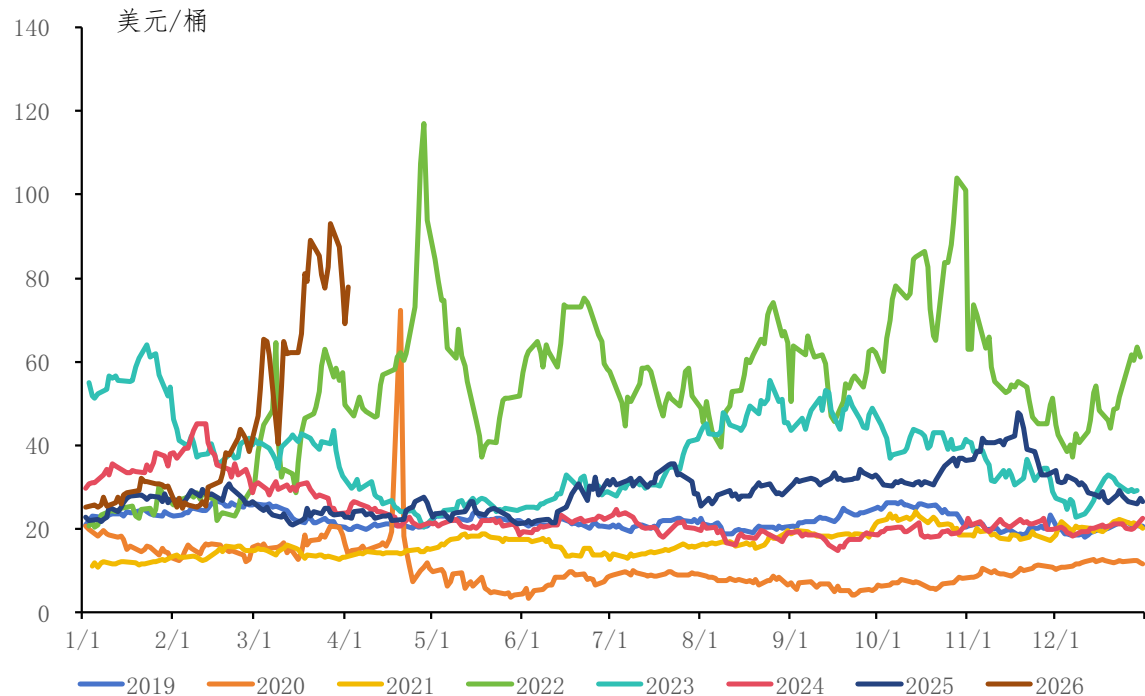
欧洲汽油裂解价差



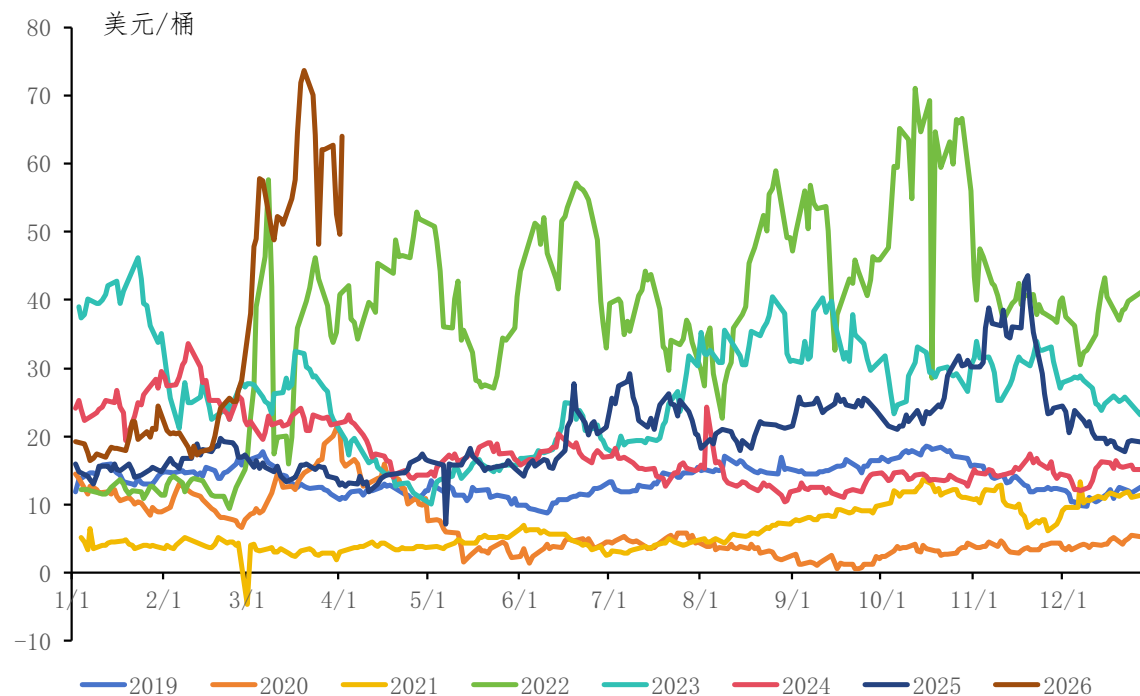
- 中东冲突爆发，汽油裂解价差均走强至近年同期高位，尤其是美国汽油裂解价差涨幅明显。不过进入4月，原油价格的疯狂上涨，令汽油裂解价差快速回落，尤其是欧洲汽油裂解价差跌幅明显。
- 根据季节性规律来看，美国人多在美国阵亡将士纪念日（5月最后一个周）至劳动节（9月第一个周）之间出行旅游，即所谓的出行旺季，将会增加汽油需求，但油价的高企可能会抑制部分需求，关注出行旺季下的汽油裂解价差表现。

柴油裂解价差

美国柴油裂解价差



欧洲柴油裂解价差

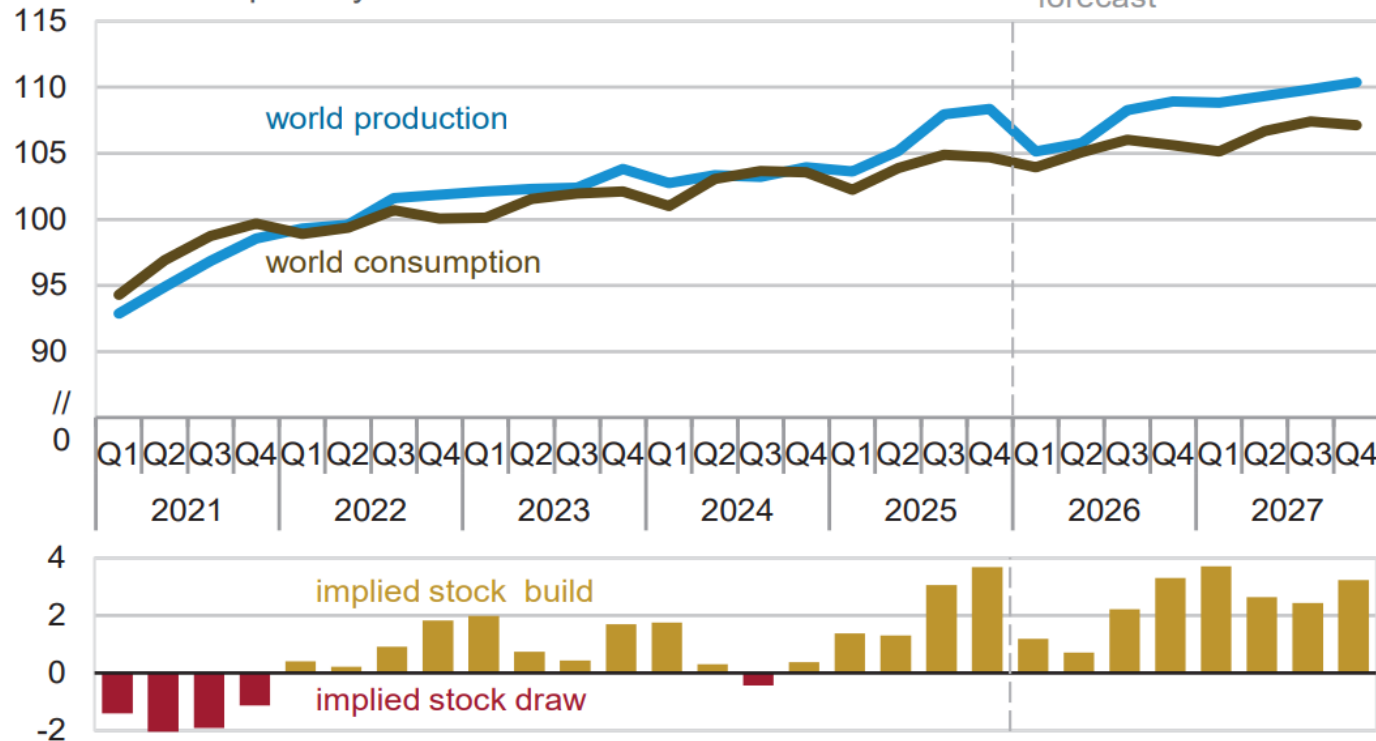


- 欧美柴油裂解价差更加坚挺，4月以来跌幅不大，目前仍在高位。主要是由于霍尔木兹海峡通航严重受限，加上中东炼厂受袭关闭，全球约10%的海运柴油无法运出波斯湾。此外俄罗斯作为全球主要柴油出口国，其炼油基础设施受损，进一步减少了全球市场供应。

3月份机构月报预期

EIA对于原油的供需预测

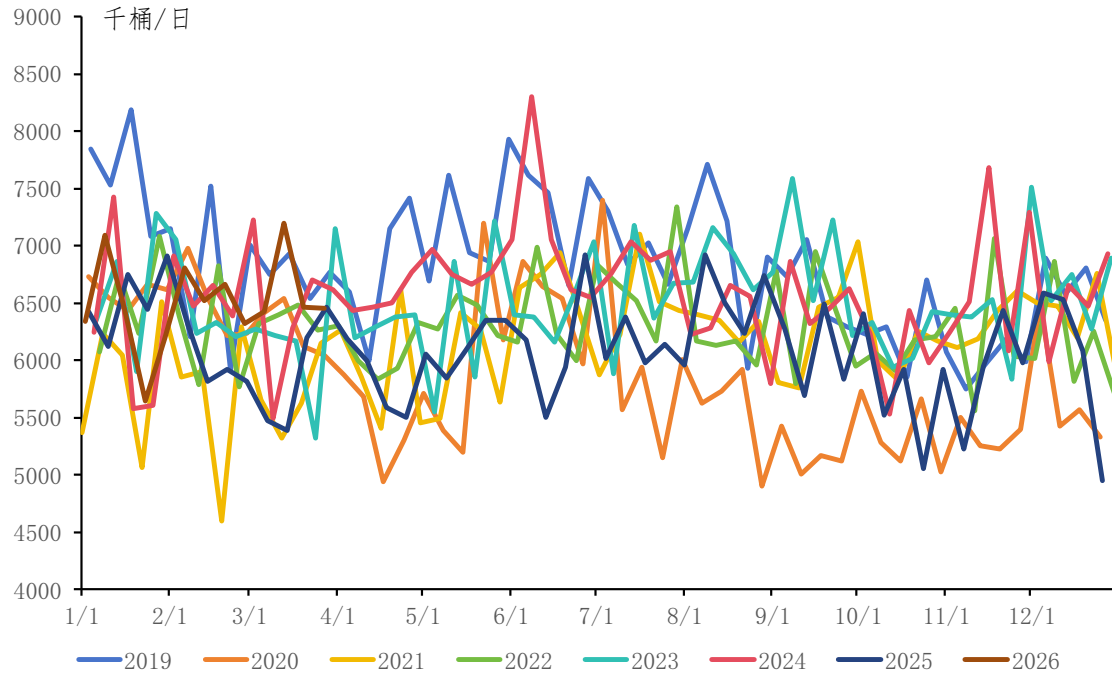
World liquid fuels production and consumption balance
million barrels per day



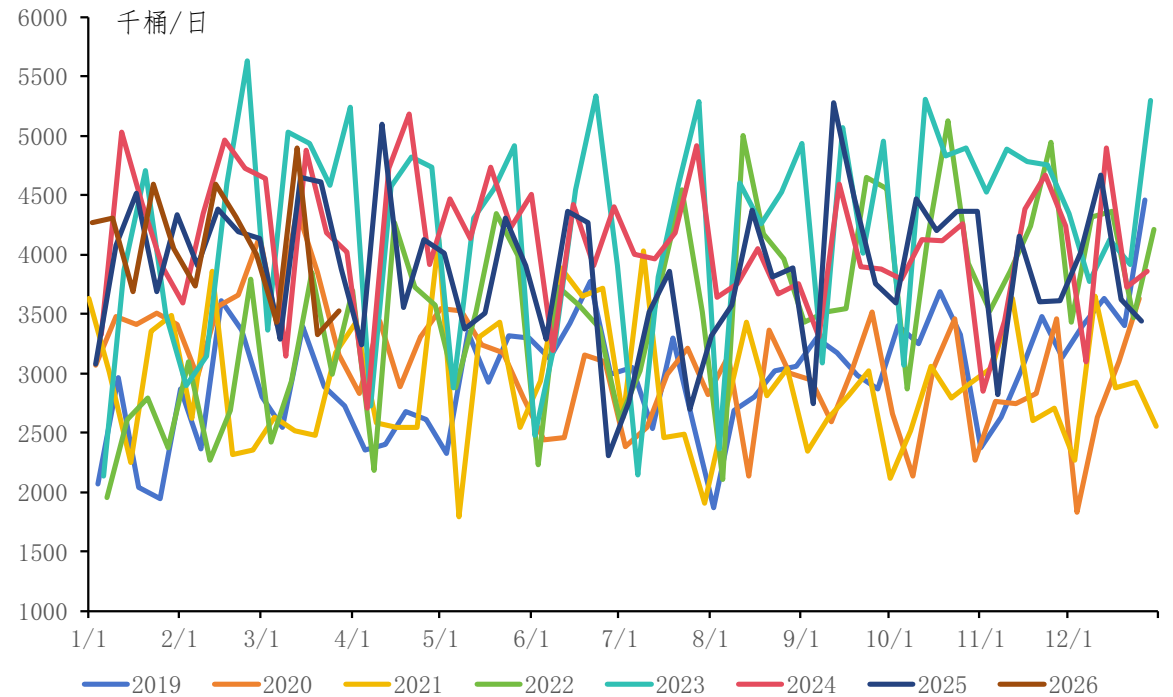
- EIA最新短期能源展望预计2026年布伦特原油价格为78.84美元/桶，此前预计为57.69美元/桶；2027年为64.47美元/桶，此前预计为53美元/桶。并且受中东冲突影响，预计布伦特原油价格未来两个月将维持在每桶95美元以上，到第三季度将跌至80美元/桶。供需上，EIA预计2026年全球石油产量为1.07亿桶/日，低于此前预计的1.078亿桶/日；预计2026年全球石油需求为1.052亿桶/日，高于此前预计的1.048亿桶/日。
- OPEC最新月报维持其全球供应、需求和经济预测不变。其中预计2026年全球石油需求将增加138万桶/日，达到1.0653亿桶/日；2027年将增加134万桶/日，达到1.0787亿桶/日。
- 国际能源署（IEA）公布月度报告，将今年全球原油供应增长预期由240万桶/日大幅下调至110万桶/日，同时原油需求增长预期由85万桶/日下调至64万桶/日。国际能源署表示，中东冲突正引发全球石油市场史上最大规模的供应中断，预计3月全球石油供应将暴跌800万桶/日。

美国原油进出口

美国原油进口量

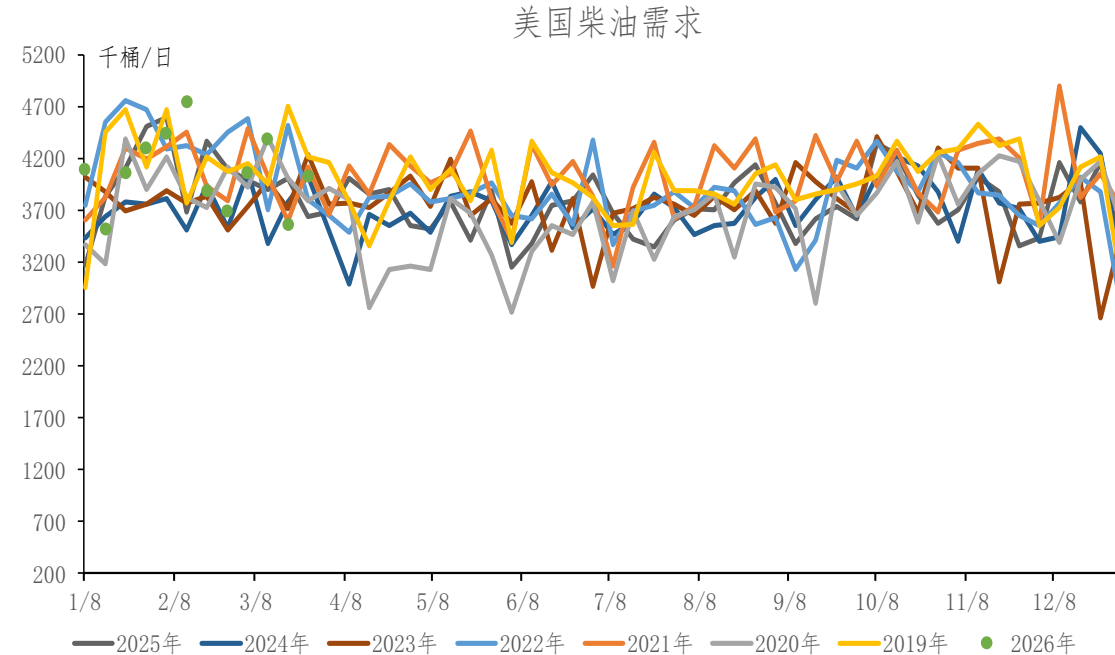
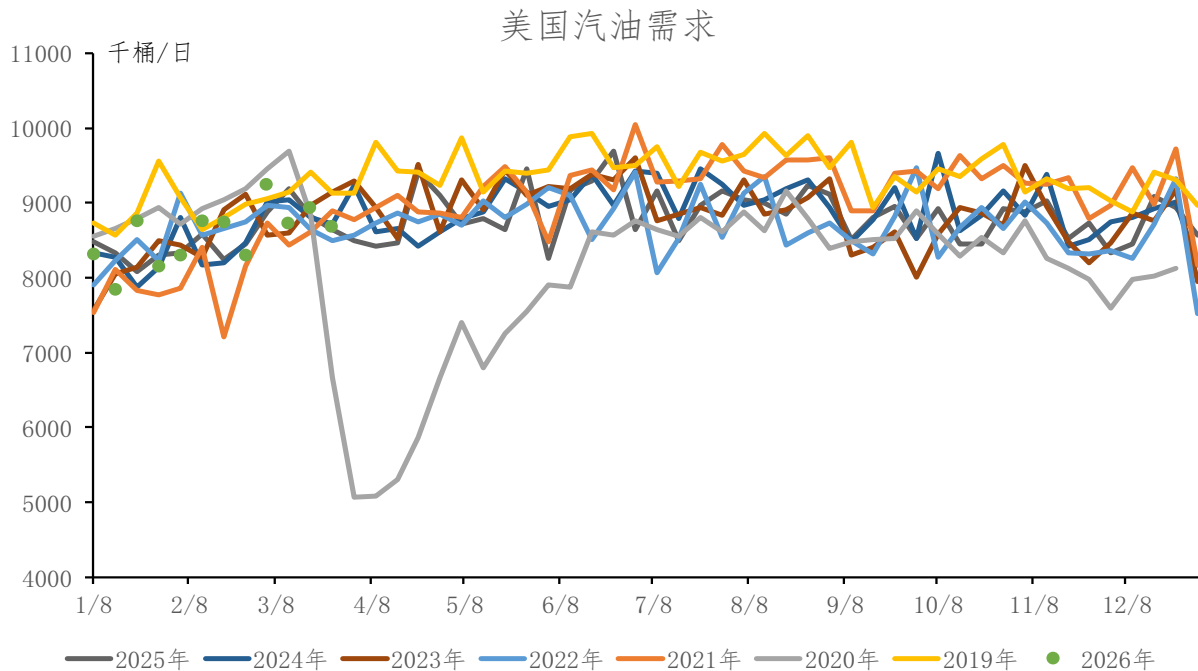


美国原油出口量



- 根据美国能源署数据显示，截至3月27日当周，美国原油进口量环比减少1万桶/日至645.4万桶/日，处于历年同期偏高水平；美国原油出口环比增加19.9万桶/日至352.1万桶/日，处于历年同期中性水平。

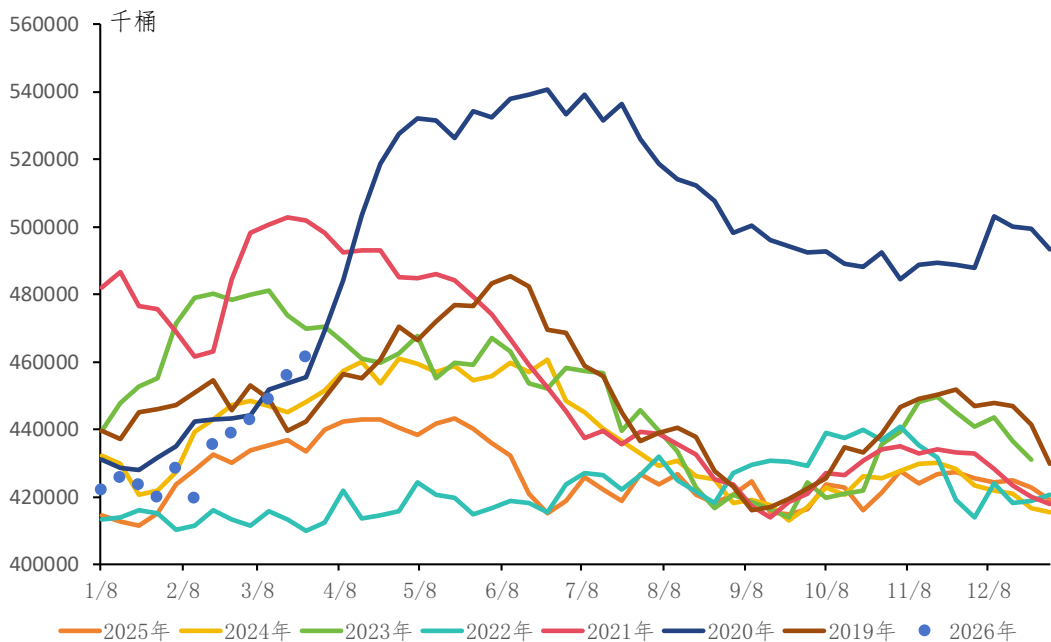
美国汽柴油需求



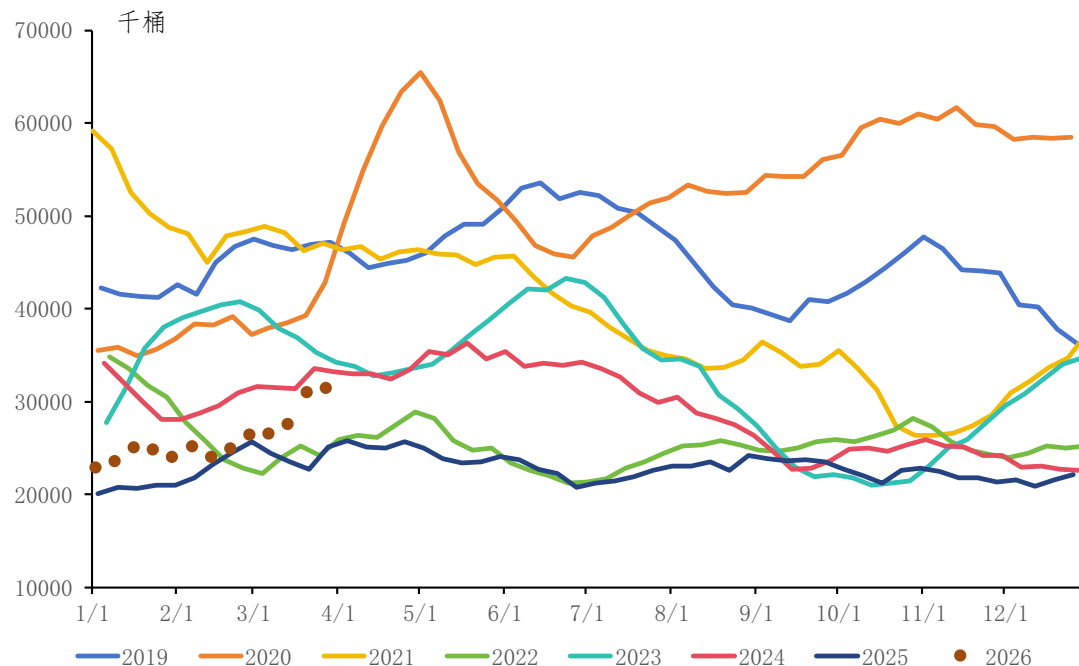
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增加至2094.1万桶/日，较去年同期增加3.67%，较去年同期偏高幅度有所增加。其中汽油周度产量环比减少2.67%至868.6万桶/日，四周平均产量在889.5万桶/日，较去年同期增加0.17%；柴油周度产量环比增加13.20%至403.9万桶/日，四周平均产量在401.8万桶/日，较去年同期增加3.45%，柴油和其他油品环比增加，带动美国原油产品单周供应量转而环比增加4.58%。
- 目前美国汽柴油需求处于历年同期偏低水平，关注出行旺季开始后的表现。

原油库存

美国商业原油库存量



库欣地区商业原油库存



- 4月1日晚间，美国EIA数据显示，美国截至3月27日当周原油库存增加545.1万桶，预期为增加81.4万桶，较过去五年均值高了6.46%。2026年以来，美国原油库存累计增加3874.8万桶，目前升至偏高水平。库欣原油库存增加52万桶，2026年以来，库欣库存累计增加935.3万桶，升至近年同期中性偏高位。美国自身原油供应压力并不大。

汽油库存及石油战略储备

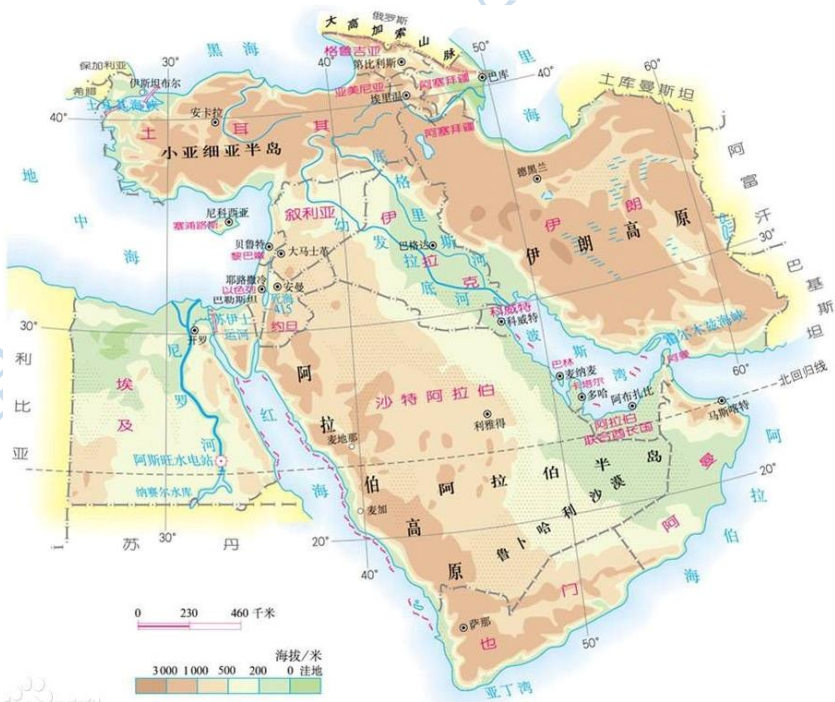
美国汽油库存



- 4月1日晚间，美国EIA数据显示，美国截至3月27日当周汽油库存减少58.6万桶，预期为减少187.6万桶；精炼油库存减少211.1万桶，预期为减少58.6万桶。汽油2026年一季度的季节性走势与往年基本一致，呈现冲高回落，近期仍在去库，目前汽油库存水平处于历年同期偏高水平，关注美国进入出行旺季后的表现。

地缘政治局势

中东地图



俄乌最新局势



- 4月1日，俄军宣布完全控制卢甘斯克州，这是冲突以来首次掌控乌克兰完整州域。
- 4月6日，乌克兰武装部队总司令瑟尔斯基宣布，自今年1月底以来，乌军在亚历山德里夫斯克方向成功收复了约480平方公里的领土。
- 俄乌之间仍在相互袭击，双方战线推进不大，外交停火谈判陷入僵局。
- 4月6日，四位了解谈判情况的消息人士透露，美国、伊朗和一组地区调解人正在讨论一项可能为期45天的停火协议，该协议有望永久结束这场战事。

分析师介绍：

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、EIA、OPEC、IEA、金十数据网站等

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。
www.gtfutures.com.cn

致
谢