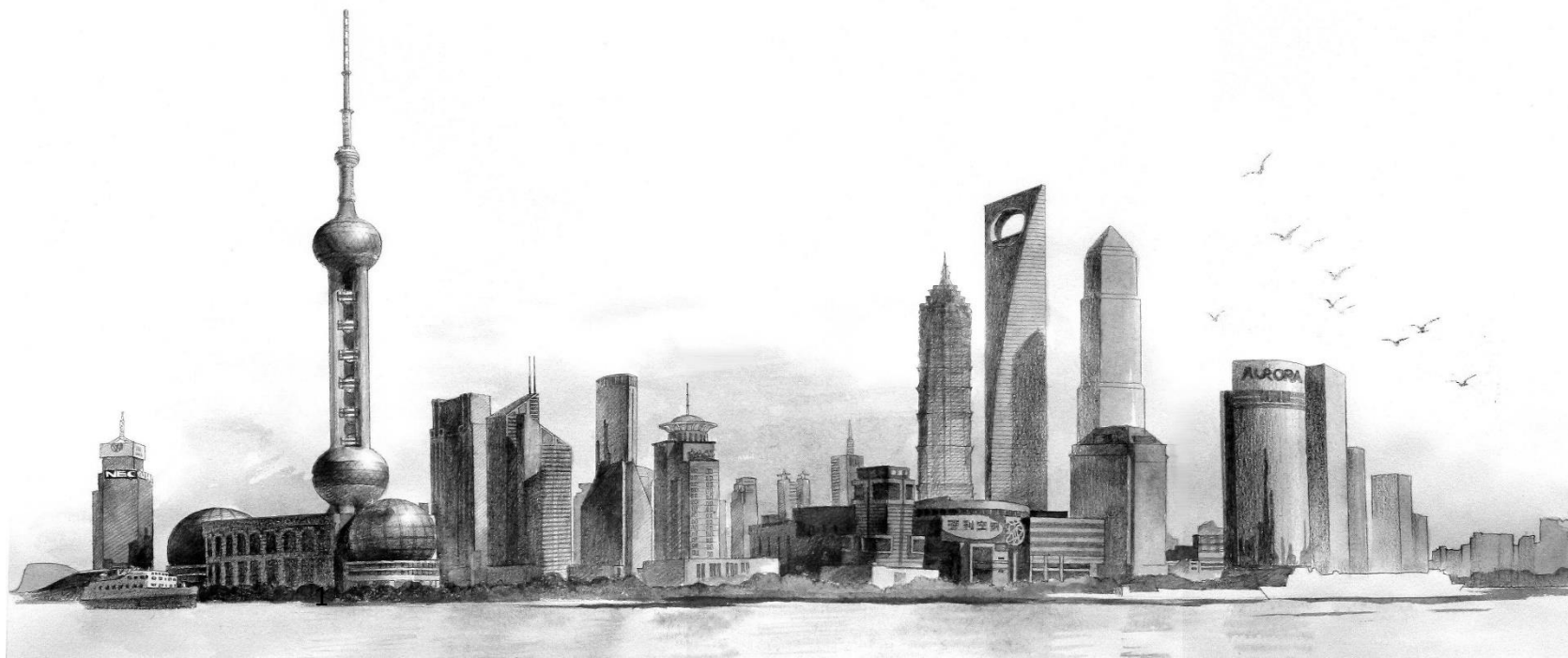


特朗普TACO，油价高位振荡

——原油周度行情分析

海证期货研究所

2026年4月3日

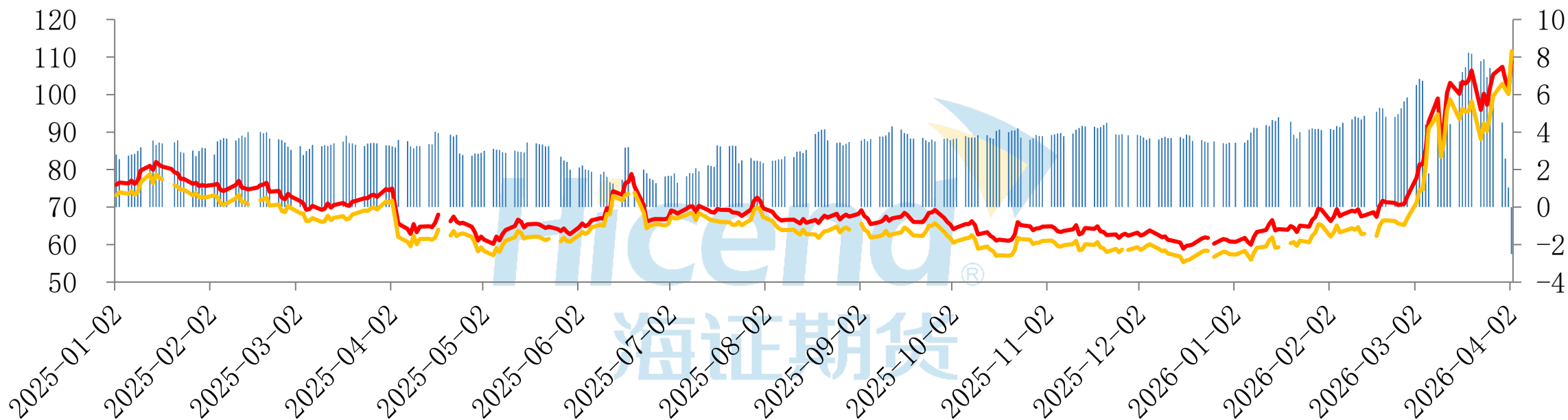


- 供给端，当前原油市场的主要矛盾仍在美以伊地缘冲突引发的供应风险。从近期的消息面来看，利多方面，也门胡塞武装加入战局，当前沙特绕过霍尔木兹海峡的东西向输油管道正以700万桶/天的满负荷能力输送石油，其中200万桶运往沙特国内炼油厂，目前通过沙特延布港的原油出口量已达到500万桶/天，沙特每日还出口约70万至90万桶成品油，延布路线能部分弥补霍尔木兹海峡关闭带来的供应冲击，随着胡塞武装参战，市场担忧会攻击通过红海和曼德海峡的油轮，从而沙特被迫像伊拉克和科威特一样减产。伊朗于迪拜港袭击科威特满载油轮Al-Salmi号，在海湾地区卡塔尔水域袭击了租给卡塔尔能源公司的油轮Aqua One。特朗普在周四发表的全国电视讲话中，表示未来两到三周，将对伊朗予以沉重打击，美国过去不需要霍尔木兹海峡，现在也不需要，暗示军事行动可能在短期内升级。利空方面，特朗普称，预计美国将在两到三周内结束对伊朗的战争，暗示美国已基本实现其军事目标，并将霍尔木兹海峡问题的解决留给其他国家，无论是否达成协议，即便霍尔木兹海峡仍大体处于关闭状态，也愿意结束美国对伊朗的军事行动。伊朗总统佩泽希齐扬表示，伊朗无意挑起战争，但愿意在确保不再遭受攻击的情况下结束战争。
- 需求端，外盘成品油裂解高位，截至3月27日当周，美国炼油厂产能利用率为91.1%，环比下降0.8个百分点。截至4月1日当周，国内山东地炼常减压装置开工率为60.32%，环比下降2.18个百分点。
- 库存端，美国商业原油、库欣原油累库，汽油、馏分油去库，国际能源署署长比罗尔预计4月份的石油供应损失将是3月份的两倍，并考虑进一步动用战略石油储备。
- **整体来看，从美伊释放的信号来看，双方协议达成仍有较大差距，特朗普TACO给地缘带来了较大的不确定性，中东其他产油国憋库产量下滑以及石油设施受损，油价中枢难以回到战前，油价高位振荡；套利暂且观望；期权暂且观望。**

一、本周原油行情回顾

原油价格走势（美元/桶）

■ Brent-WTI ■ Brent ■ WTI



- ▶ 本周原油价格高位振荡，先跌后涨。受上周五也门胡塞武装加入战局的影响，市场担忧另一条航道曼德海峡通航不畅，上周五至本周一，原油价格上涨。另外，伊朗于迪拜港袭击科威特满载油轮Al-Salmi号，以及伊朗议会通过立法，正式对通过霍尔木兹海峡的商船征收过境费用，油价仍获得支撑。但特朗普预计美国将在两到三周内结束对伊朗的战争，伊朗总统佩泽希齐扬表示愿意在确保不再遭受攻击的情况下结束战争，双方态度缓和，原油价格下跌。特朗普在周四发表的全国电视讲话中，暗示军事行动可能在短期内升级，原油价格大幅上涨。

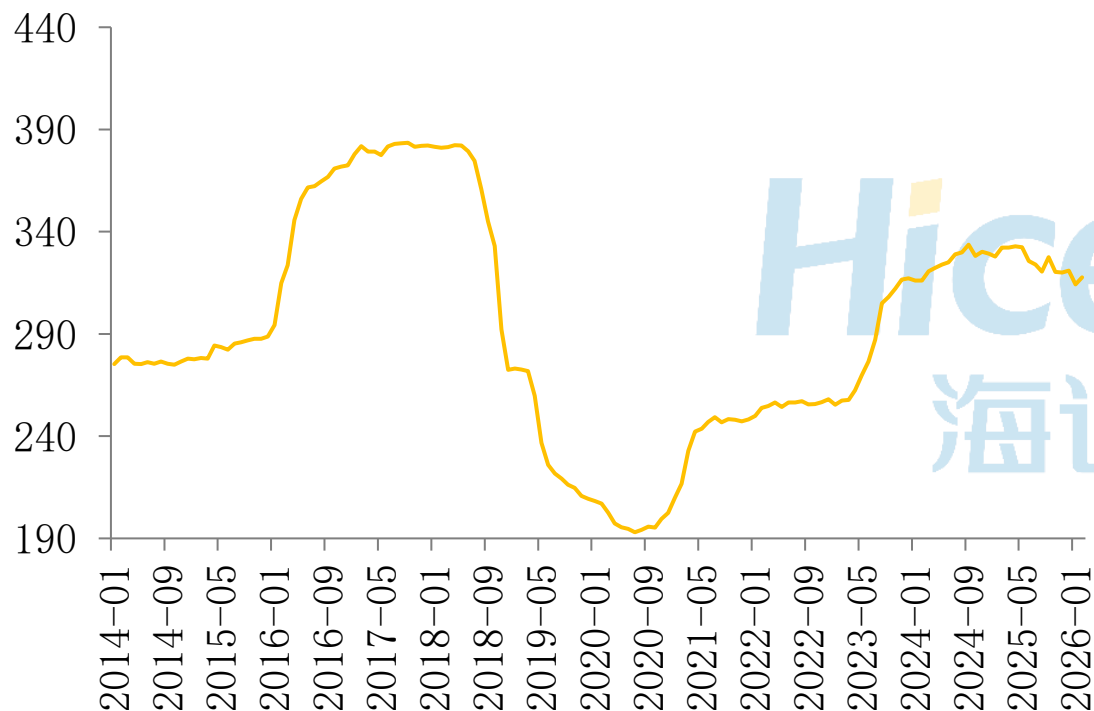
二、供应角度：特朗普TACO给地缘蒙上了较大的不确定性

本周伊朗局势跟踪：

- 3月27日，也门胡塞武装发表对伊朗局势的立场声明。
- 伊朗于迪拜港袭击科威特满载油轮Al-Salmi号，船体受损，船上起火，未造成人员伤亡，该事件可能导致周边海域发生石油泄漏。
- 特朗普称，预计美国将在两到三周内结束对伊朗的战争，暗示美国已基本实现其军事目标，并将霍尔木兹海峡问题的解决留给其他国家，无论是否达成协议。并表示，即便霍尔木兹海峡仍大体处于关闭状态，也愿意结束美国对伊朗的军事行动。
- 伊朗总统佩泽希齐扬表示，伊朗无意挑起战争，但愿意在确保不再遭受攻击的情况下结束战争。
- 伊朗在海湾地区卡塔尔水域袭击了租给卡塔尔能源公司的油轮Aqua One。
- 美国总统特朗普表示，伊朗战争已接近尾声，而其他国家则需解决霍尔木兹海峡问题，美国很快就会撤出伊朗，但不会给出时间表。
- 特朗普在周四发表的全国电视讲话中，表示未来两到三周，将对伊朗予以沉重打击，美国过去不需要霍尔木兹海峡，现在也不需要。

二、供应角度：伊朗议会通过立法对通过霍尔木兹海峡的商船征收过境费用

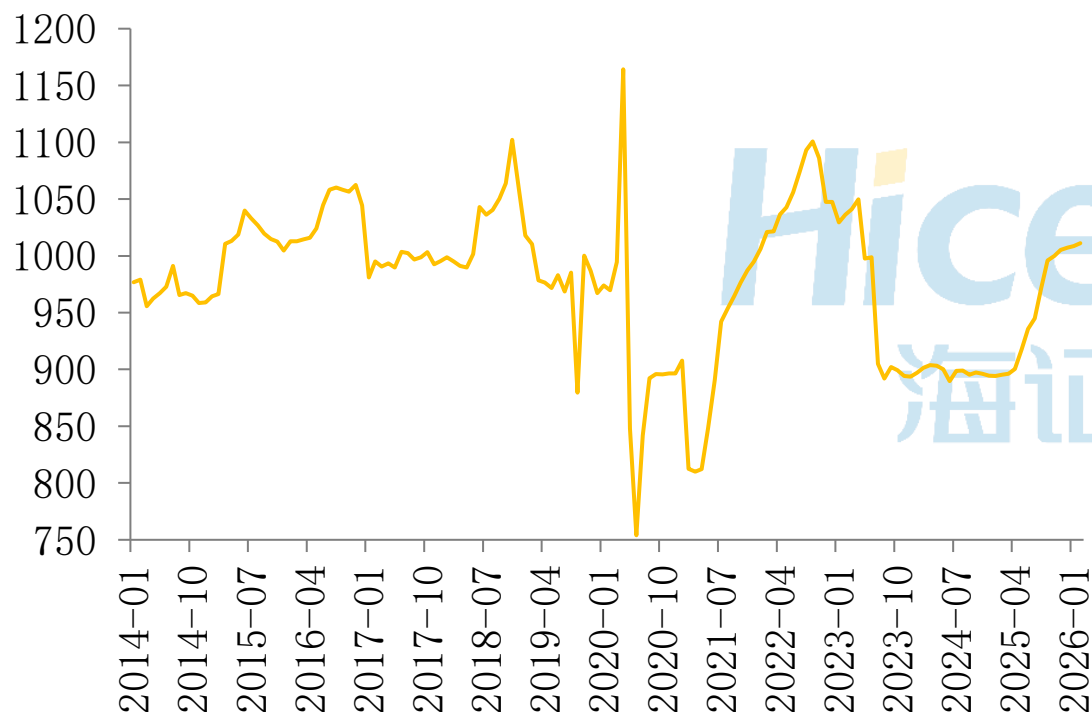
伊朗原油产量 万桶/天



- 2026年2月，伊朗原油产量317.6万桶/天，环比增加3.4万桶/天，2月伊朗原油产量暂未受到影响。
- 伊朗议会已通过一项立法，正式对通过霍尔木兹海峡的商船征收过境费用，新的航行管制计划还包括禁止与美国、以色列或此前曾对伊朗实施单方面制裁的国家有关的船只通过该通道，同时通行费用必须以伊朗里亚尔支付。如果按每艘船约200万美元收费，并以战前每日约140艘船通行作为基准计算，年收费收入可能超过1000亿美元，相当于伊朗名义国内生产总值的20%至25%。也可能参照苏伊士运河和巴拿马运河的收费结构，将费用设定在每艘约40万美元。

二、供应角度：胡塞武装的加入，沙特延布港出口风险上行

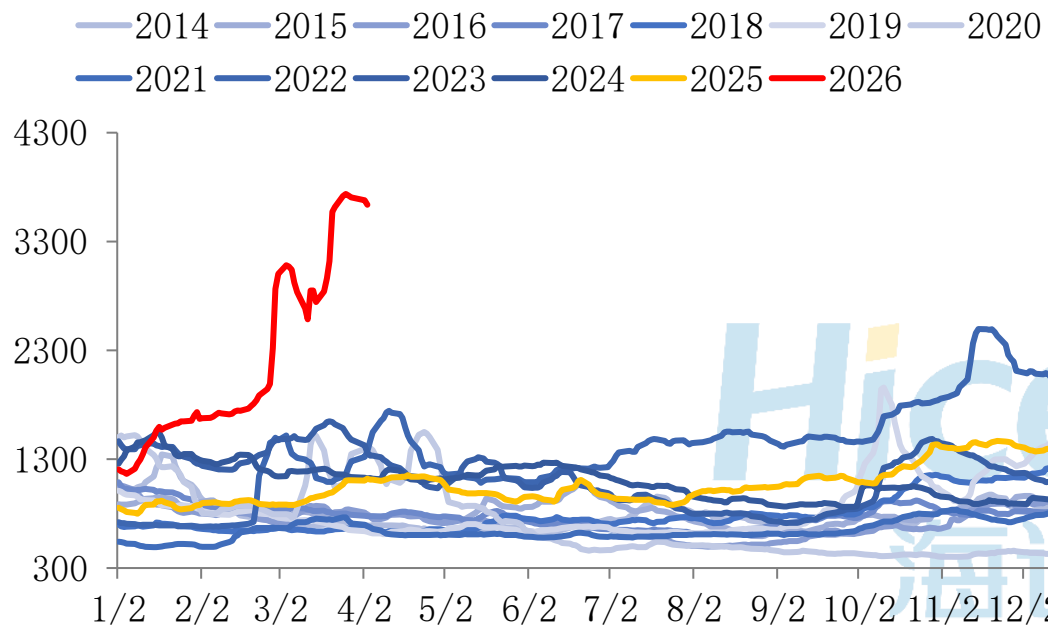
沙特原油产量（万桶/天）



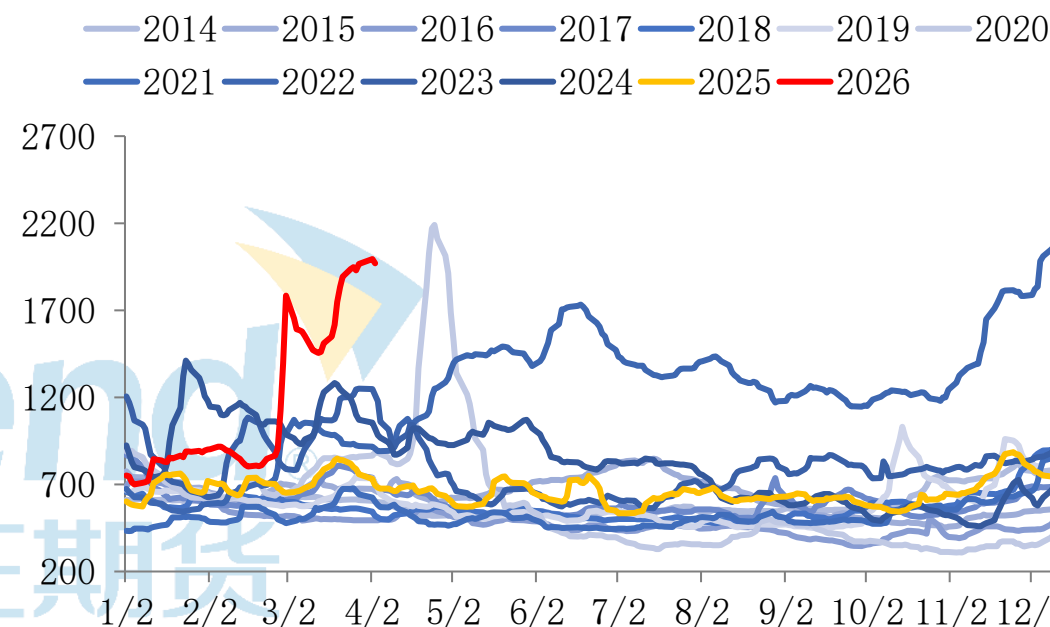
- 2026年2月，沙特原油产量1011.0万桶/天，环比增加2.4万桶/天。
- 沙特绕过霍尔木兹海峡的东西向输油管道正以700万桶/天的满负荷能力输送石油，其中200万桶运往沙特国内炼油厂，目前通过沙特延布港的原油出口量已达到500万桶/天，沙特每日还出口约70万至90万桶成品油。延布路线仅能部分弥补霍尔木兹海峡关闭带来的供应冲击，随着胡塞武装参战，市场担忧会攻击通过红海和曼德海峡的油轮，从而沙特被迫像伊拉克和科威特一样减产。

二、供应角度：油轮运价高位

原油运输指数 (BDTI)



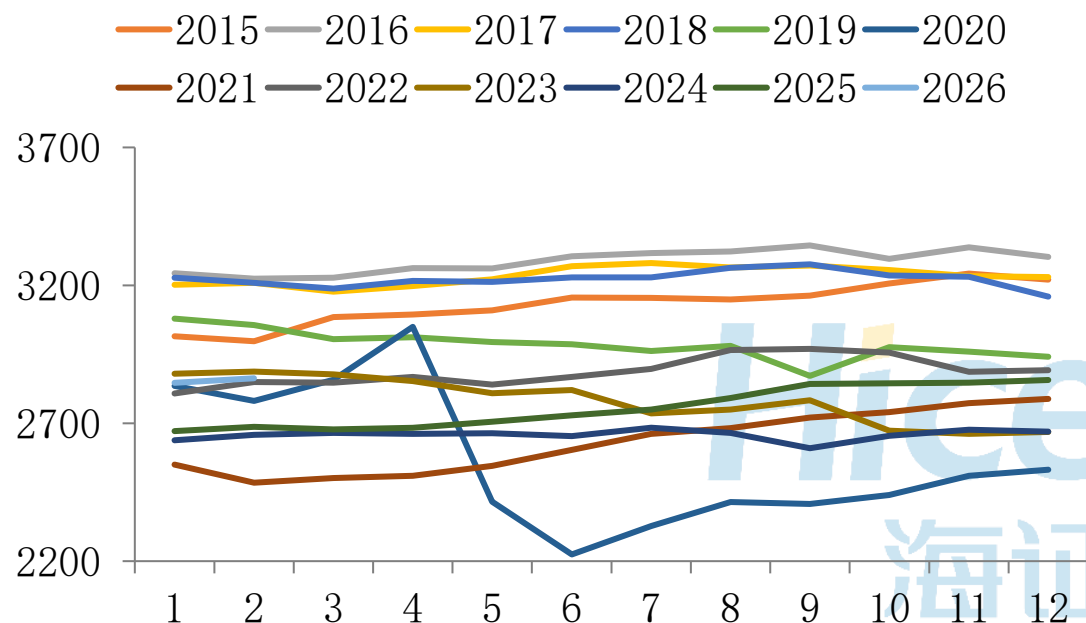
成品油运输指数 (BCTI)



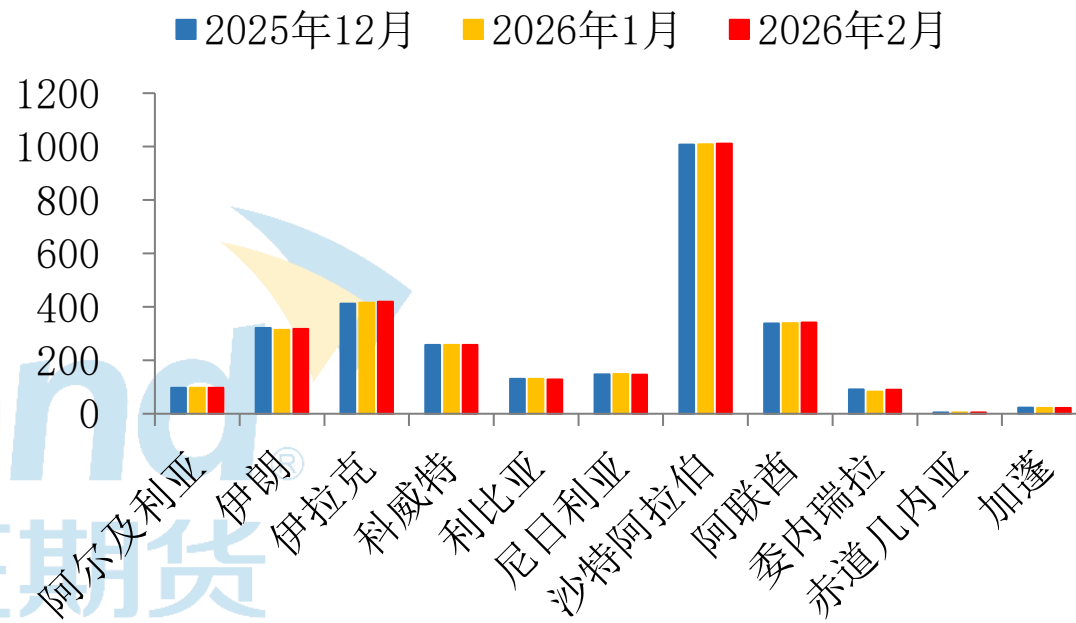
➤ 4月2日，原油运输指数 (BDTI) 为3639，成品油运输指数 (BCTI) 为1969。

二、供应角度：OPEC3月原油产量大幅下滑

OPEC原油产量（万桶/天）



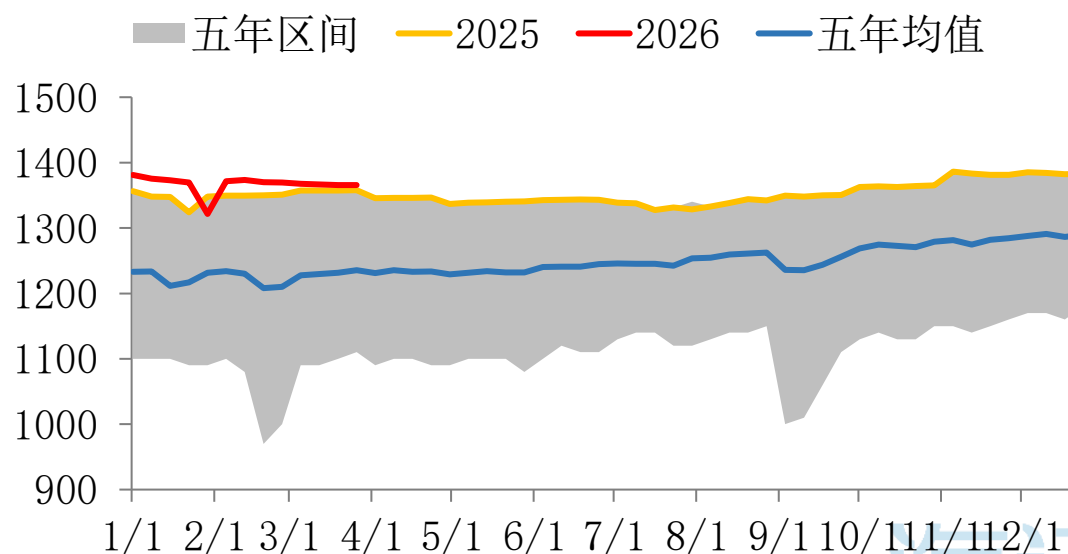
近三月OPEC各国原油产量变动（万桶/天）



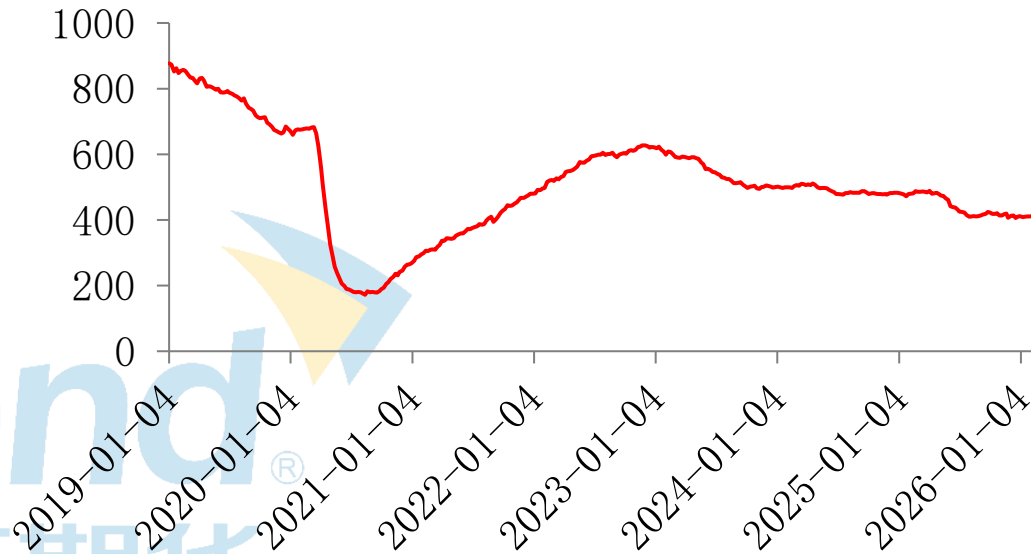
➤ 路透调查显示，由于美以对伊朗战争实际上关闭了霍尔木兹海峡并迫使出口削减，OPEC石油产量在3月大幅下降，降至2020年6月新冠疫情高峰以来最低水平。3月OPEC原油产量环比减少730万桶/日至2157万桶/日，主要受科威特、伊拉克、沙特阿拉伯和阿联酋减产所推动，仅委内瑞拉和尼日利亚两个成员国实现增产。

二、供应角度：美国原油产量相对高位

美国原油产量（万桶/日）



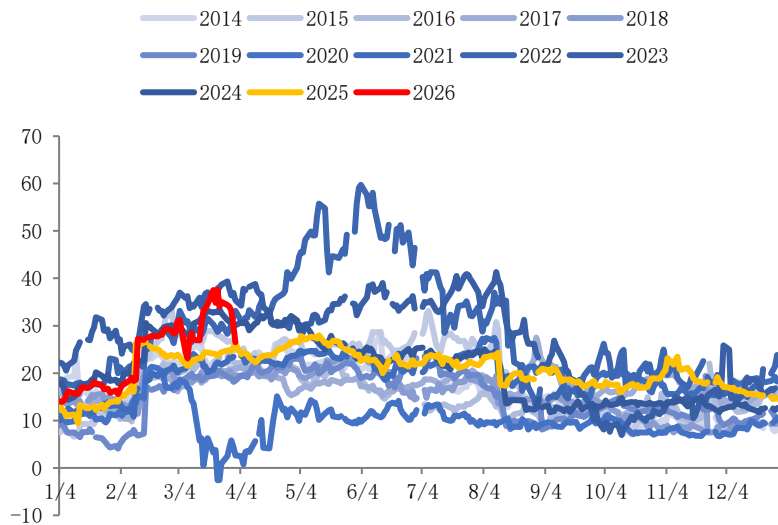
美国原油钻机数量（部）



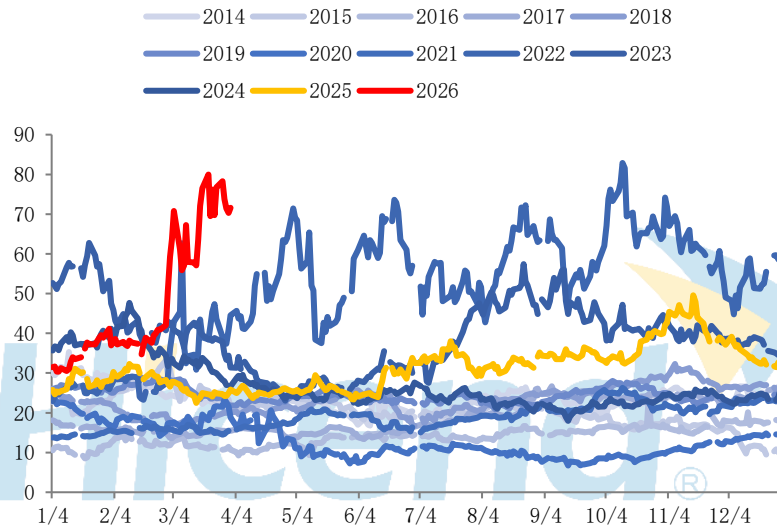
- ▶ 截至3月27日当周，美国原油产量1365.7万桶/天，环比持平；
- ▶ 截至3月27日当周，美国原油活跃钻机409部，环比下降5部。

三、需求角度：外盘成品油裂解高位

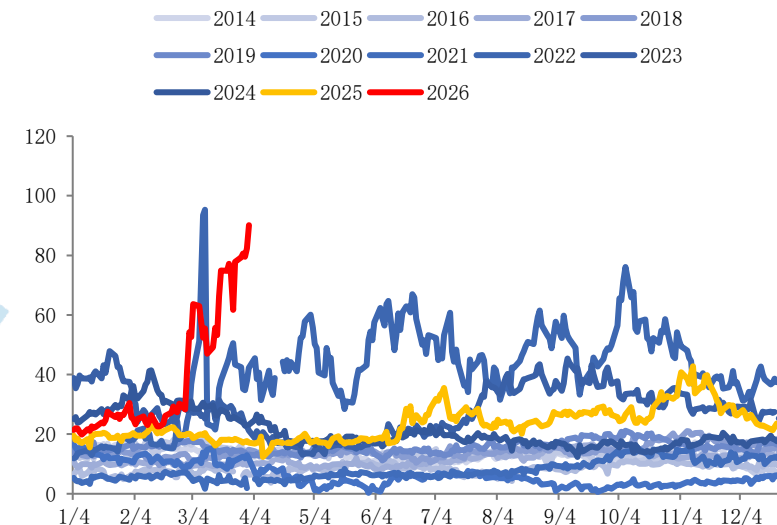
RBOB-WTI



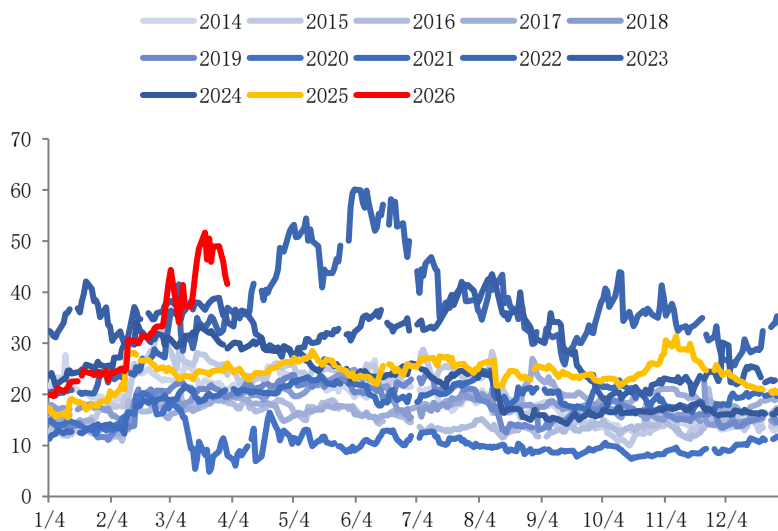
HO-WTI



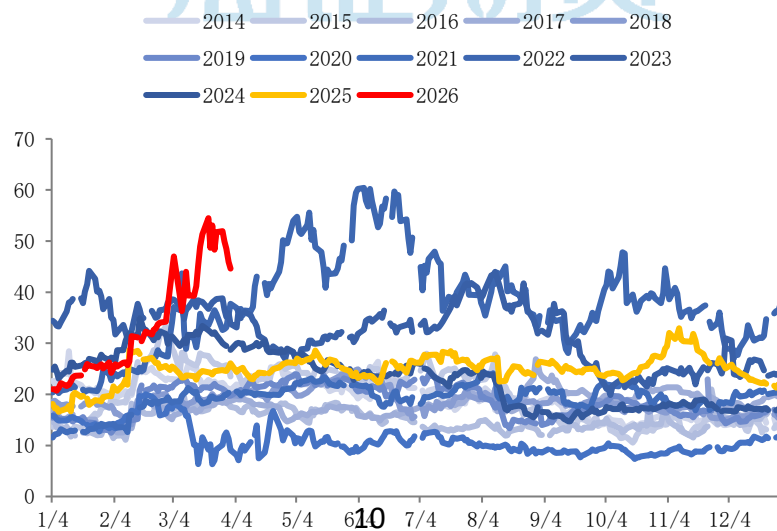
GAS-Brent



NYMEX3:2:1

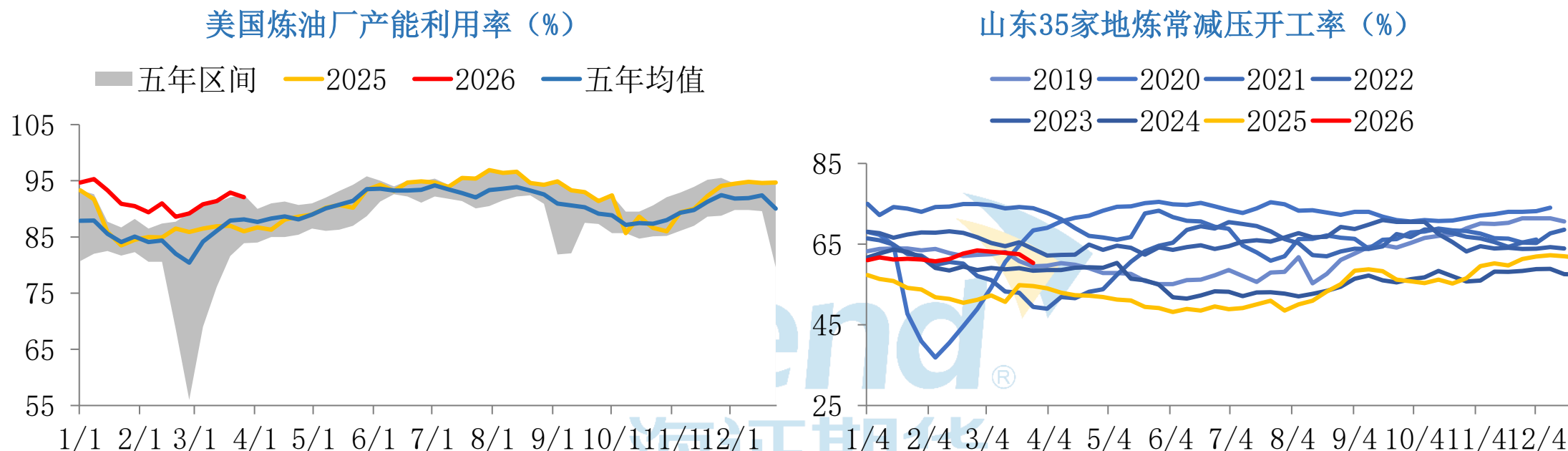


NYMEX5:3:2



➤ 截至4月2日，NYMEX市场RBOB对WTI裂解26.56美元/桶，HO对WTI裂解71.63美元/桶；ICE市场柴油对Brent裂解90.13美元/桶。

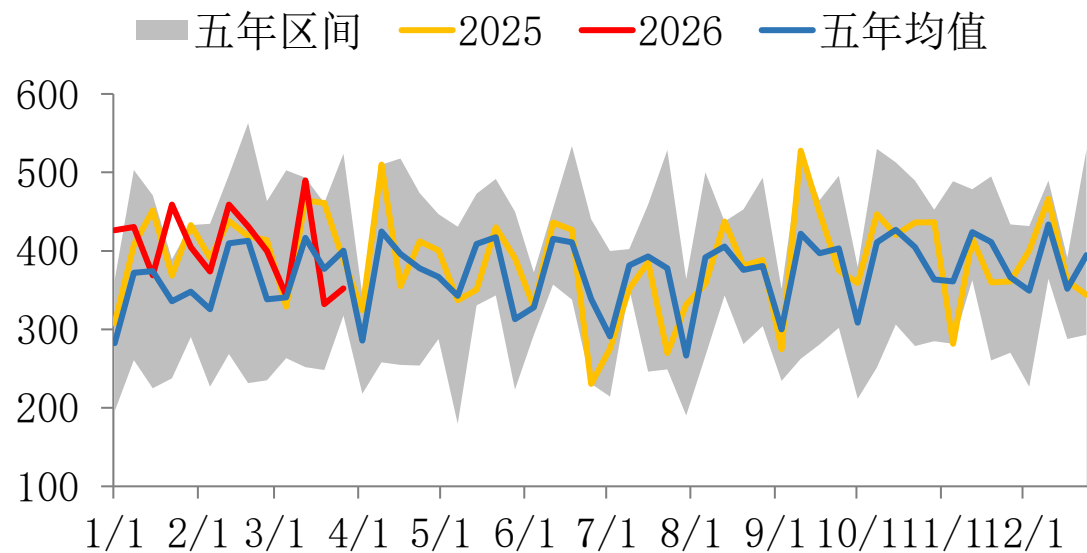
三、需求角度：美国炼厂产能利用率下滑，国内炼厂开工率下滑



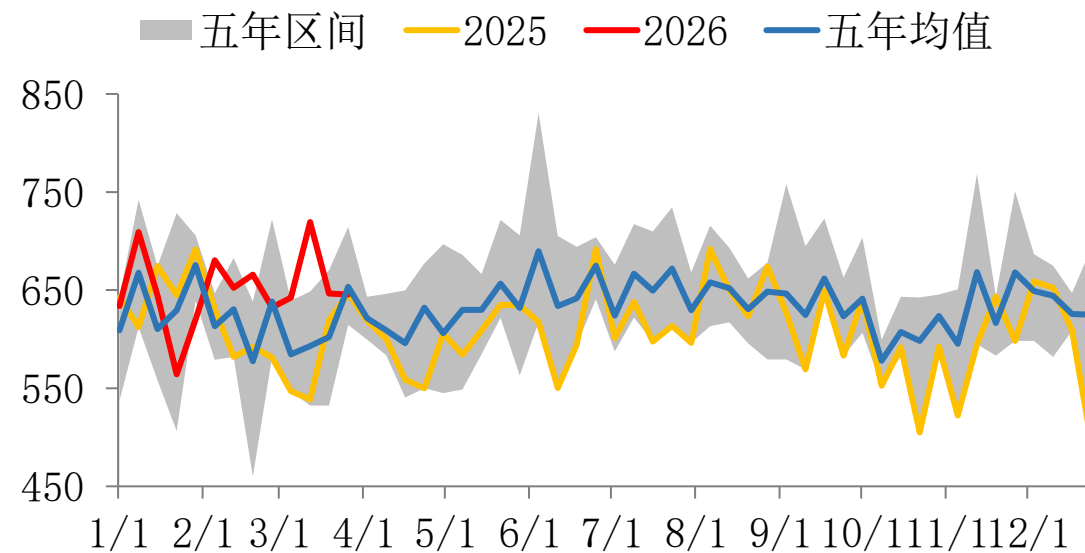
- 截至3月27日当周，美国炼油厂产能利用率为91.1%，环比下降0.8个百分点。
- 截至4月1日当周，国内山东地炼常减压装置开工率为60.32%，环比下降2.18个百分点。

四、进出口角度：美国原油进出口量中性

美国原油出口量（万桶/天）



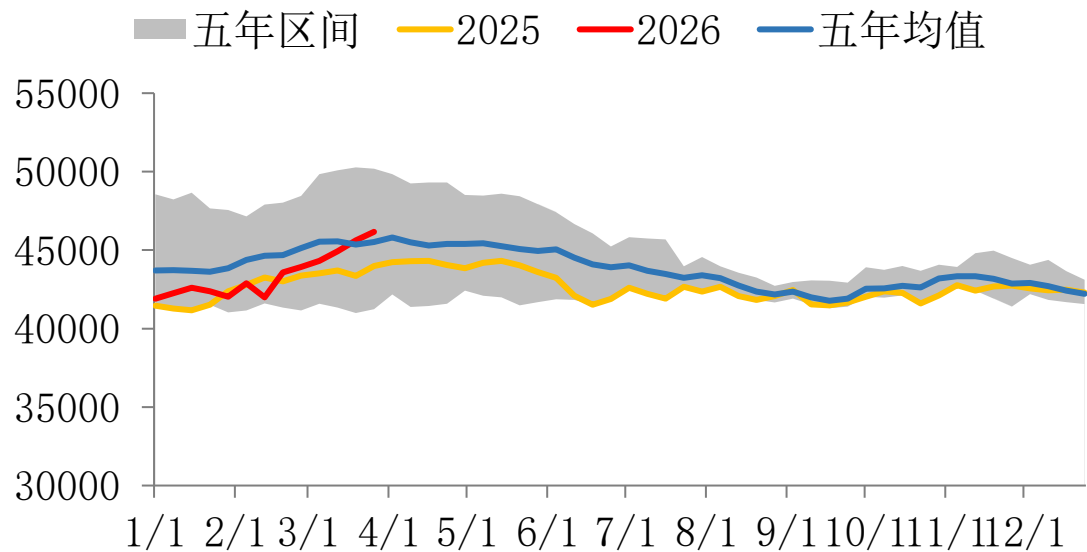
美国原油进口量（万桶/日）



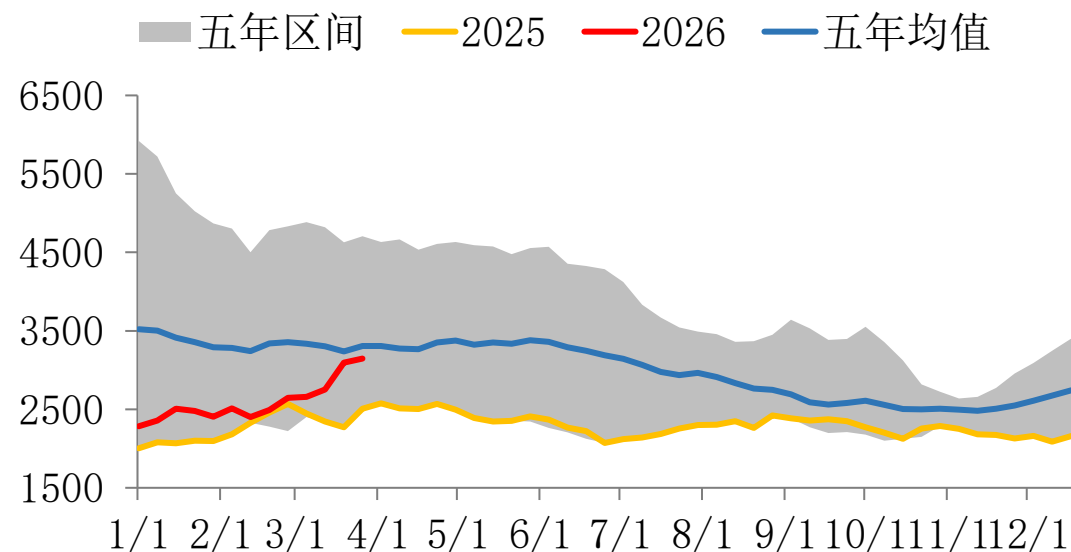
- 截至3月27日当周，美国原油出口量352.1万桶/天，环比增加19.9万桶/天。
- 截至3月27日当周，美国原油进口量645.4万桶/天，环比下降1万桶/天。

五、库存角度：美国商业原油、库欣原油累库

美国商业原油库存量（万桶）



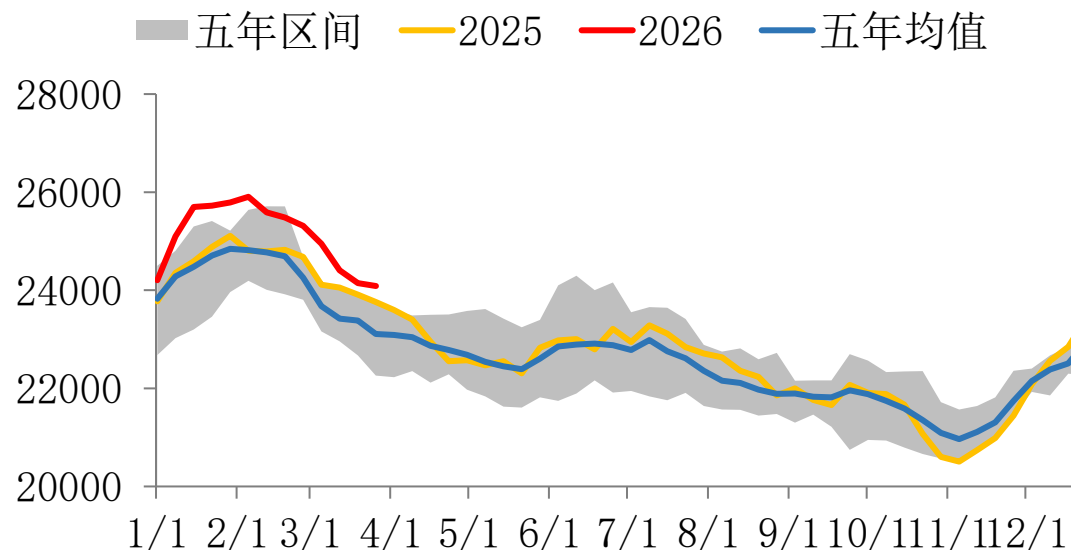
库欣商业原油库存（万桶）



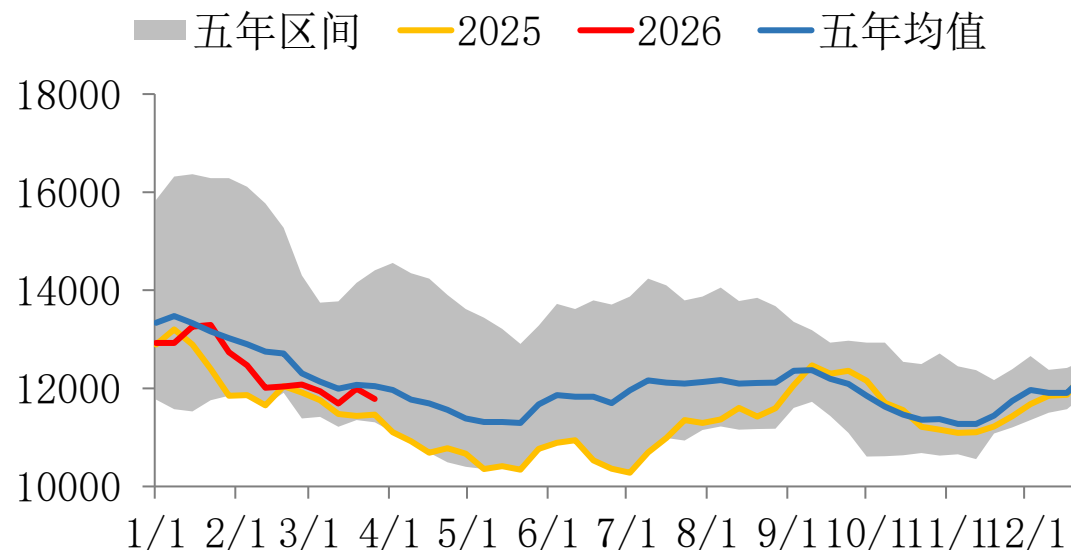
- 截至3月27日当周，美国商业原油库存为46163.6万桶，环比增加545.1万桶。
- 截至3月27日当周，库欣原油库存为3146.5万桶，环比增加52万桶。

五、库存角度：美国汽油、馏分油去库

美国汽油库存量（万桶）



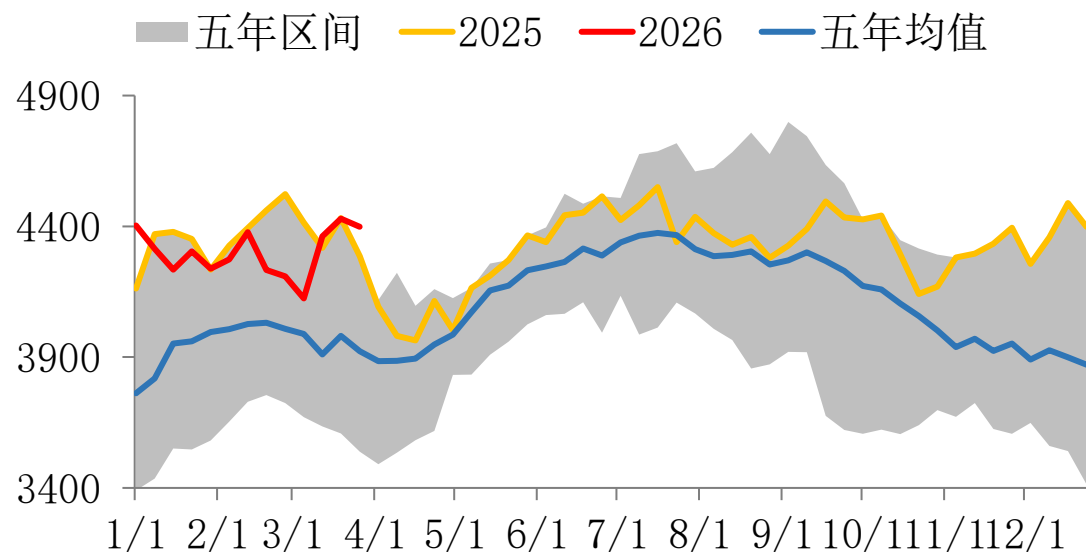
馏分燃料油库存量（万桶）



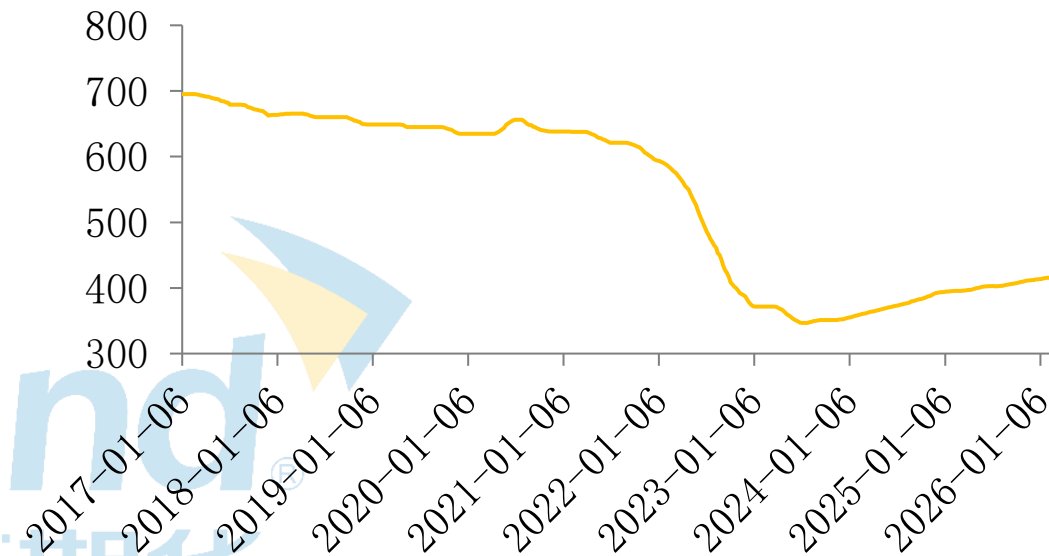
- 截至3月27日当周，美国汽油库存为24086.1万桶，环比下降58.6万桶；
- 截至3月27日当周，美国馏分燃料油库存为11782.5万桶，环比下降211.1万桶。

五、库存角度：IEA释放可能再次释储的消息

航空煤油库存量（万桶）



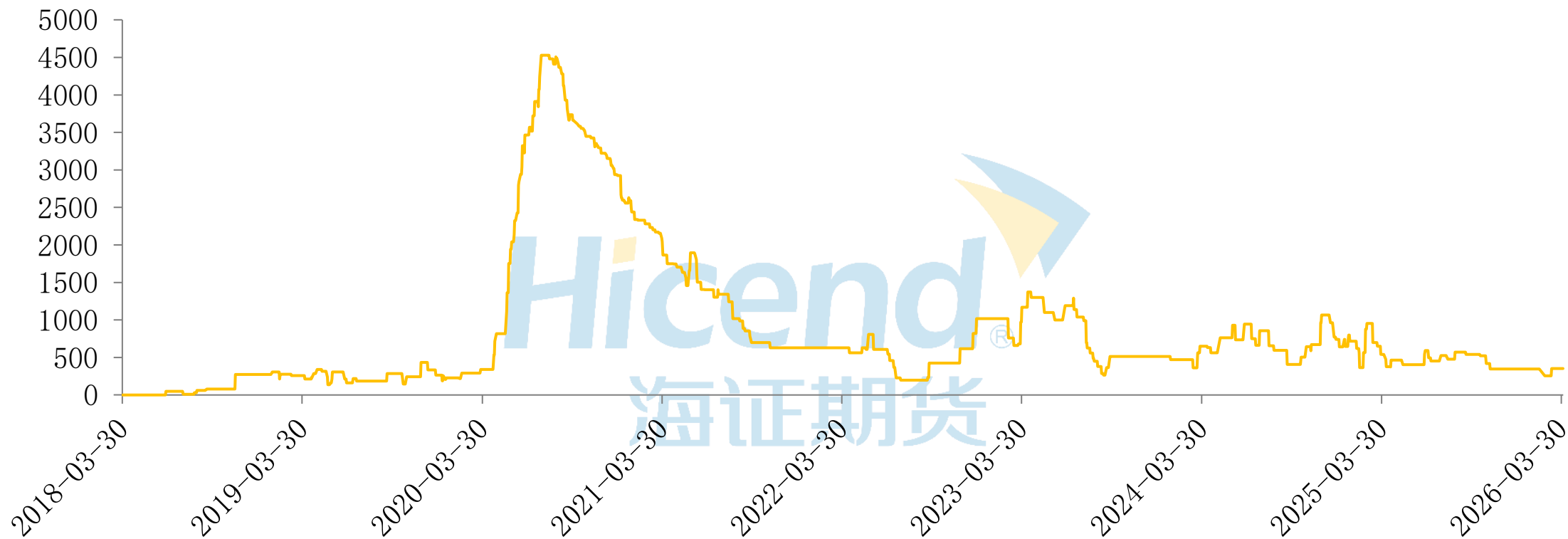
美国战略石油储备库存（百万桶）



- 截至3月27日当周，美国航空煤油库存为4399万桶，环比下降30.4万桶；
- 截至3月27日当周，美国战略石油储备为415.064百万桶，环比下降37.8万桶。
- 国际能源署署长比罗尔预计4月份的石油供应损失将是3月份的两倍，并考虑进一步动用战略石油储备。

六、仓单角度：暂无变化

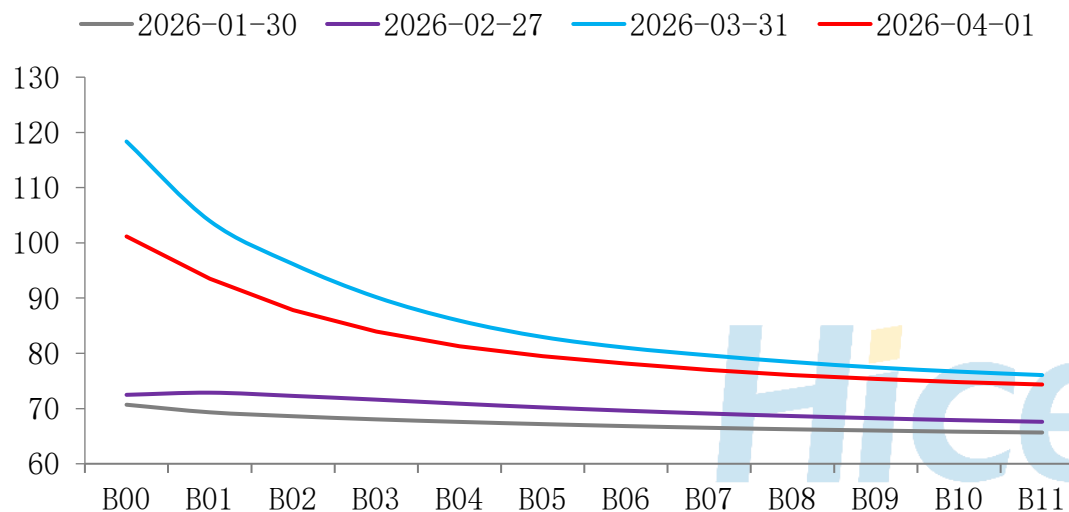
原油仓单（万桶）



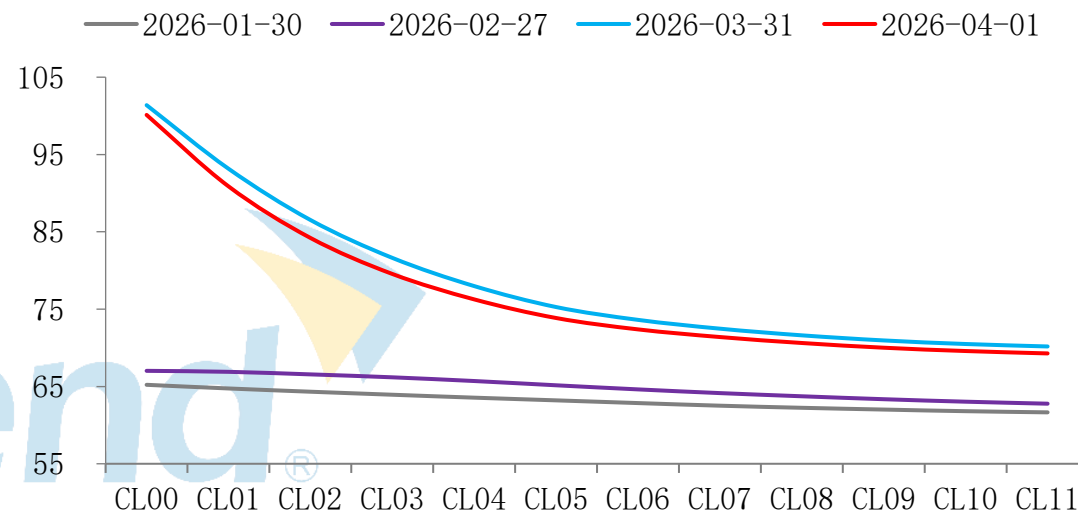
➤ 截至4月2日，原油总仓单351.1万桶，其中，弘润油储102.7万桶、中油大连保税27.5万桶、中油大连国际121.7万桶、中油广西国际99.2万桶。

七、月差角度：外盘原油远期曲线back结构较强

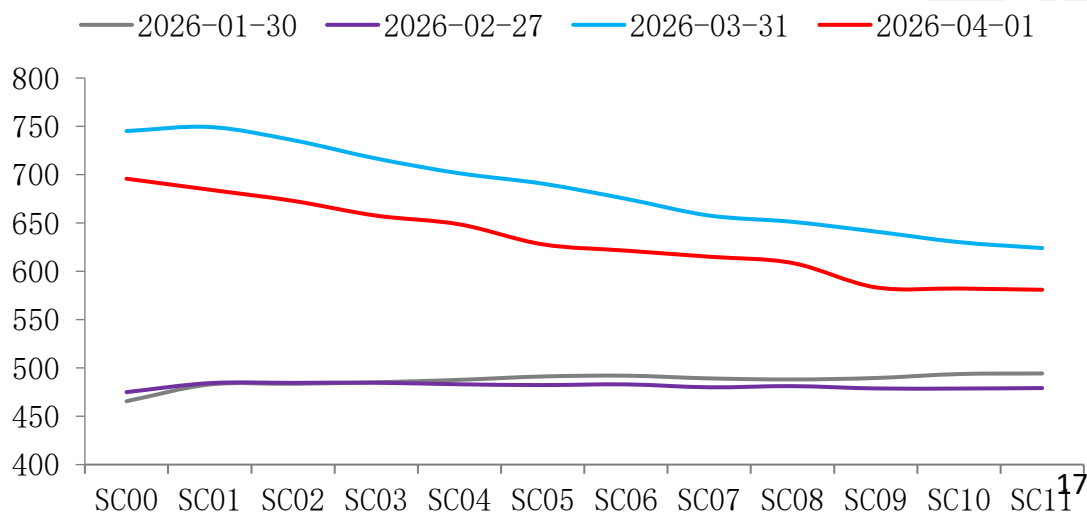
Brent远期曲线（美元/桶）



WTI远期曲线（美元/桶）



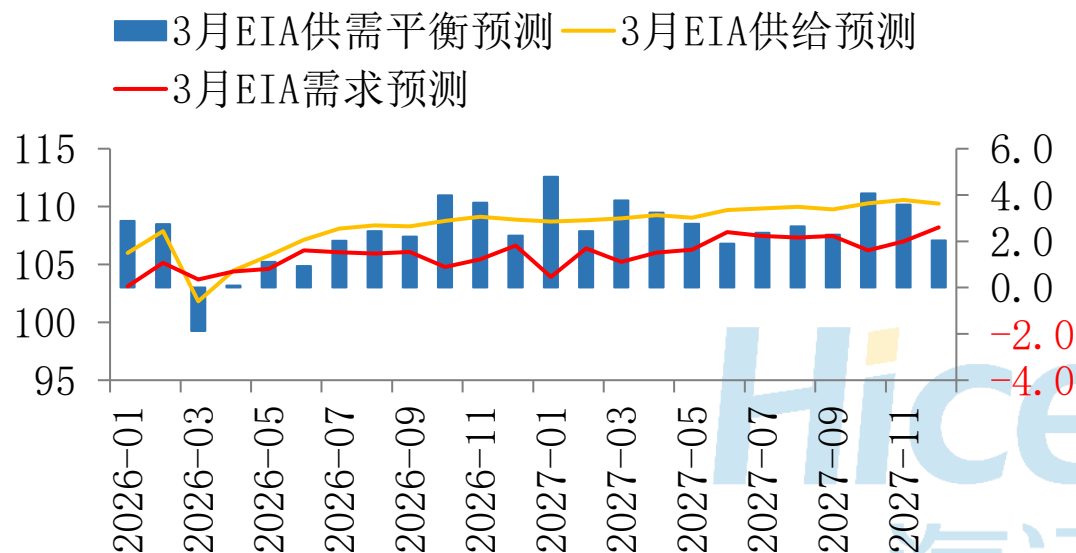
SC远期曲线（美元/桶）



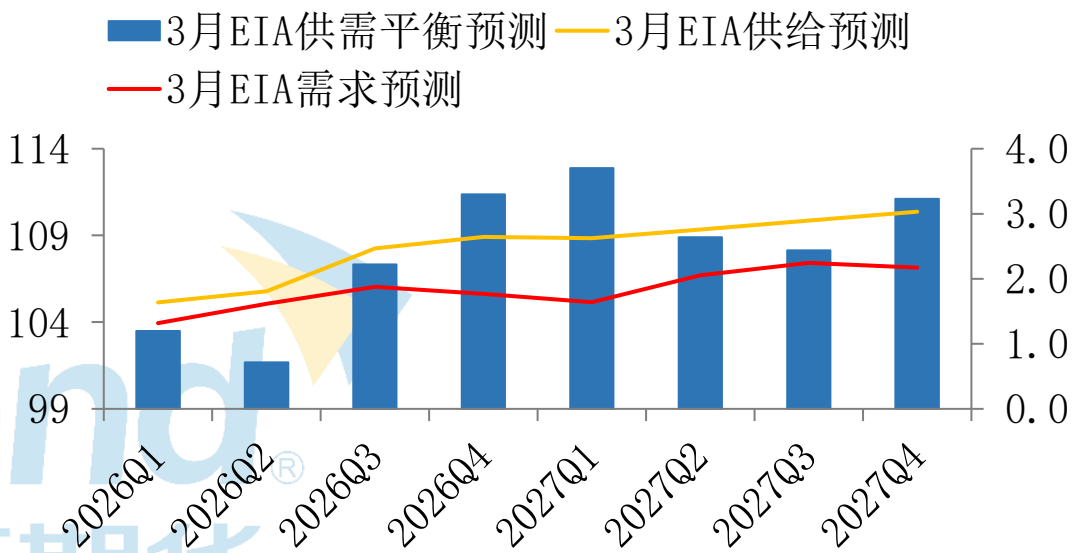
截至4月2日，Brent首行和次行价差为9.59美元/桶；WTI首行和次行价差为13.5美元/桶；SC首行和次行价差为15.2元/桶。

八、供需平衡角度：特朗普TACO，油价高位振荡

全球原油供需平衡：月（百万桶/天）



全球原油供需平衡：季（百万桶/天）



- 整体来看，从美伊释放的信号来看，双方协议达成仍有较大差距，特朗普TACO给地缘带来了较大的不确定性，中东其他产油国憋库产量下滑以及石油设施受损，油价中枢难以回到战前，油价高位振荡；
- 套利：暂且观望；
- 期权：暂且观望。

郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，2022-2024年期货日报连续三年最佳工业品分析师，2025年最佳能源化工分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司
HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**
www.hicend.com.cn