

关税政策冲击不断 原油价格震荡等待

大越期货投资咨询部
金泽彬
投资咨询证: Z0015557
联系方式: 15157579507

<https://www.dyqh.info/>

大越期货创立于1995年, 主要从事商品期货经纪、
金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理业务。

持续变动的关税政策

•2025年4月2日“对等关税”政策：

- **基准关税：**对所有国家统一征收**10%**基础税率（豁免商品除外），覆盖价值约**8.2万亿美元**进口商品。该关税于**4月5日**生效。
- **对等关税：**针对**21个**主要贸易伙伴实施差异化税率，如东南亚的越南**46%**、柬埔寨**49%**、泰国**36%**；东亚的中国**34%**、日本**24%**、韩国**25%**；南亚的印度**26%**；欧洲的欧盟**20%**、瑞士**31%**等。这些关税于**4月9日**生效。
- **特殊豁免机制：**商品豁免包括半导体、药品、木材等**538类**商品（占**2024年**总进口额**12.7%**）；区域豁免方面，美墨加协定框架下**61%**的加拿大商品、**73%**的墨西哥商品维持零关税。
- **汽车及零部件专项关税：**对所有外国制造的进口汽车征收**25%**的关税，包括汽车、轻型卡车、发动机、变速器、锂离子电池以及轮胎、减震器和火花塞电线等较小的零部件，其中针对汽车零部件的关税不迟于**5月3日**开始征收。此外，汽车关税还覆盖所有进口电脑，税率为**4%**。

•2025年2月1日关税政策：

- 特朗普签署行政命令，对来自加拿大和墨西哥的进口商品加征**25%**的关税，对来自中国的进口商品加征**10%**的关税，加拿大产品中的某些“能源和能源资源”商品将被加征**10%**的关税。不过，**2月3日**特朗普又表示将暂停对来自加拿大和墨西哥的进口商品加征关税，为期**30天**。
- **2月10日**，特朗普签署行政命令，对所有进口至美国的钢铁和铝征收**25%**的关税，且“没有例外和豁免”。

全球应对与反制措施

中国

加征报复性关税：对美液化天然气（LNG）、大豆等加征50%关税。

实体清单：将11家美企列入不可靠实体清单，限制技术出口。

市场替代：加速“一带一路”产业链整合，推动人民币跨境结算占比提升至35%。

其他国家和地区：

欧盟：拟对美威士忌、波音飞机加税，并推动《跨大西洋技术安全协议》限制对华技术出口。

日本、韩国：通过修改汽车安全标准、扩大农产品进口谈判降低关税压力。

印度、越南：寻求与美国签署自贸协定以换取关税减免。

伊朗—下一个热点？

伊朗与美国间接谈判12日在阿曼首都马斯喀特进行，双方同意在下周进行下一轮会谈。这是自2018年5月美国总统特朗普在其第一任期内单方面退出伊核协议后，美伊之间的首次正式谈判。

分析人士认为，美国特朗普政府一面重启对伊朗“极限施压”政策，一面表示希望与伊朗“达成交易”，凸显其“交易型外交”手段。此次美方与伊朗的外交接触并非真心想解决问题，而是试图通过“心理战”等施压方式让对方屈服。当前，伊美双方在制裁等问题上存在巨大分歧，伊核问题谈判前景具有很大不确定性。

据参加间接谈判的伊朗外交部发言人巴加埃透露，双方代表坐在不同房间，通过东道主阿曼外交大臣巴德尔传达伊美各自的观点和立场。双方代表离开前在巴德尔面前进行了数分钟交谈。

此前，特朗普7日表示，美国与伊朗就伊核问题正展开“直接”谈判。伊朗方面随后表示，双方谈判“间接”开展，并否认了“首轮间接谈判随后将转为直接谈判”的说法。

伊朗外交部在谈判结束后发表声明说，双方就伊朗和平核计划及解除对伊朗非法制裁等问题交换各自政府的立场。伊朗外长阿拉格齐在社交平台发文说，与美国中东问题特使威特科夫进行了“有建设性和有希望的”间接会谈。



伊朗一下一个热点？

美国能源部长克里斯·赖特（Chris Wright）上周五表示，作为美国总统特朗普就核计划向德黑兰施压计划的一部分，美国可能会阻止伊朗的石油出口。

当被问及美国如何对德黑兰实施极限施压政策时，赖特说：“这实际上非常可行。特朗普总统在第一个任期内就确实这么做了。我们可以跟踪离开伊朗的船只。我们知道它们去哪里。我们可以阻止伊朗的石油出口。”当被问及美国是否会直接在海上拦截伊朗船只时，他说：“我不打算谈论具体将如何操作。但我们能‘拧紧’对伊朗的‘螺丝’吗？百分之百可以。”

据AXIOS网站报道，两名知情人士表示，美国和伊朗之间的第二轮核谈判预计将于本周六在罗马举行。据悉，特朗普政府对在阿曼举行的第一轮会谈感到满意，会谈按计划进行，并实现了将形式从通过中间人间接处理转变为官员直接对话的直接方式目标。

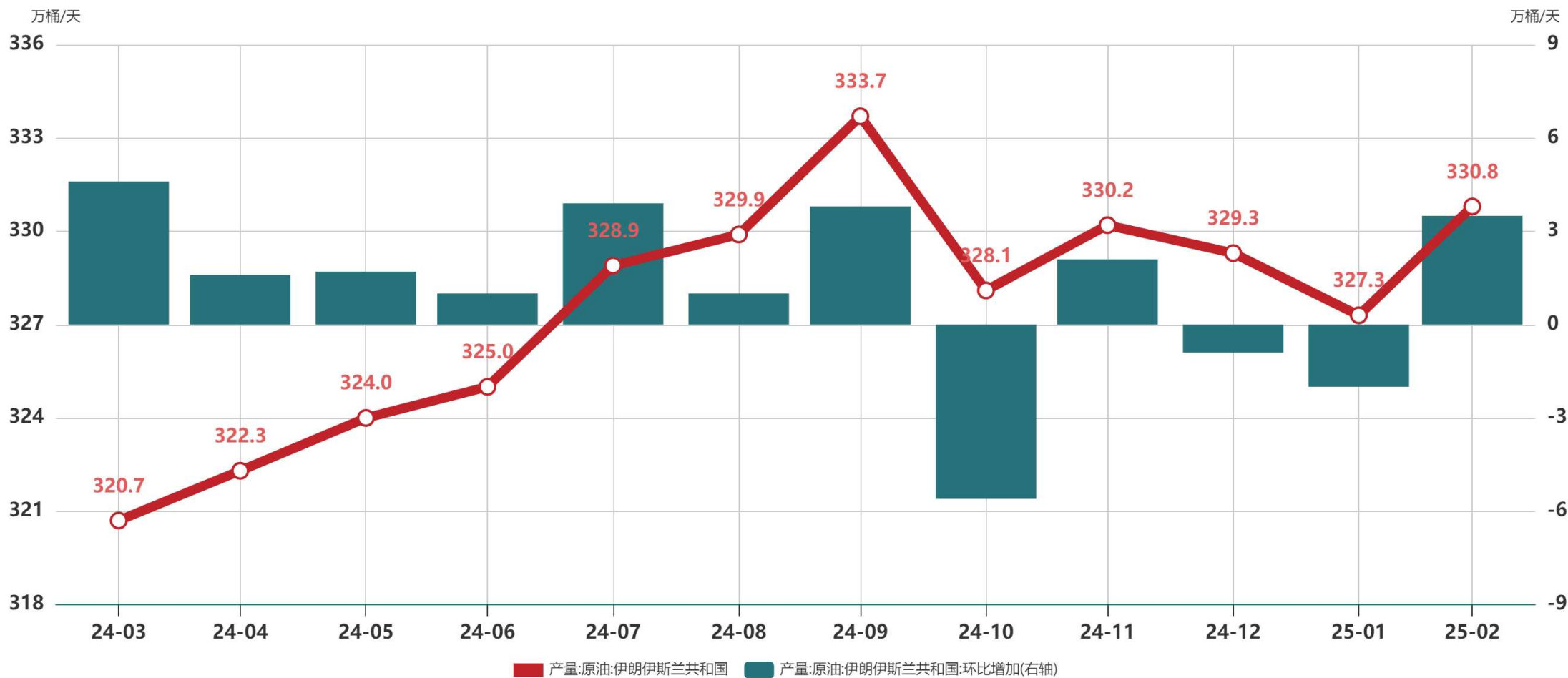
第二轮地点的转换由美方提出，虽然不在阿曼举行，但阿曼调解人将出席，第二轮的谈判还可能会让伊朗和美国官员坐在同一个房间里。当前，美国希望看到伊朗在不久的将来采取措施，使其核计划进一步远离武器化。其中一名消息人士表示，其中一个步骤可能是“稀释”伊朗储存的接近武器级别的60%浓缩铀，这些浓缩铀足以制造六枚核弹。而伊朗外交部发言人上周日表示，伊朗的目标是取消制裁。

OPEC+: 战略微调

单位: 万桶/天

国家	新标准	2026最终定额	2月产量	目标差量 (更新后)	相较上月变动
沙特	897.8	997.8	895.9	1.9	2.2
阿联酋	291.2	337.5	295.3	-4.1	2
科威特	241.3	254.8	241.8	-0.5	0.6
尼日利亚	150	150	156	-6	6.5
伊拉克	400	422	400.9	-0.9	1
俄罗斯	897.8	994.9	912	-14	-8
阿尔及利亚	90.8	95.9	91.3	-0.5	1.8
哈萨克斯坦	146.8	155	178	-31.2	22
阿曼	75.9	84.1	76	-0.1	2
合计				-55.6	
OPEC9	2396.3	2413.5	2135.5	260.8	10.4
OPEC+	3881.1	3972.5	3568.5	312.6	14.6

伊朗原油产量



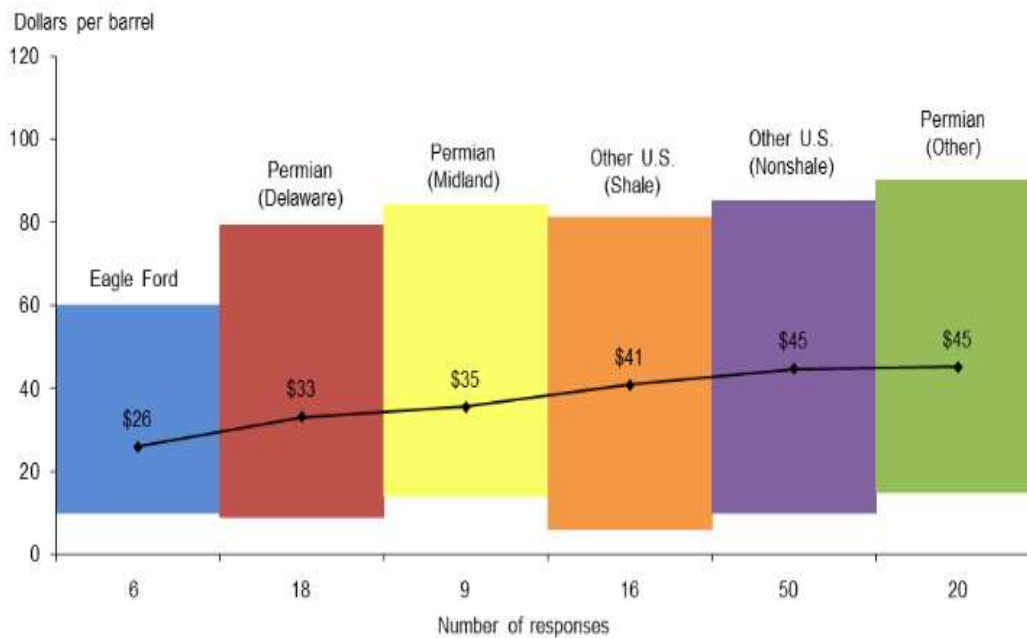
数据来源: Wind

机构需求预期

万桶/天

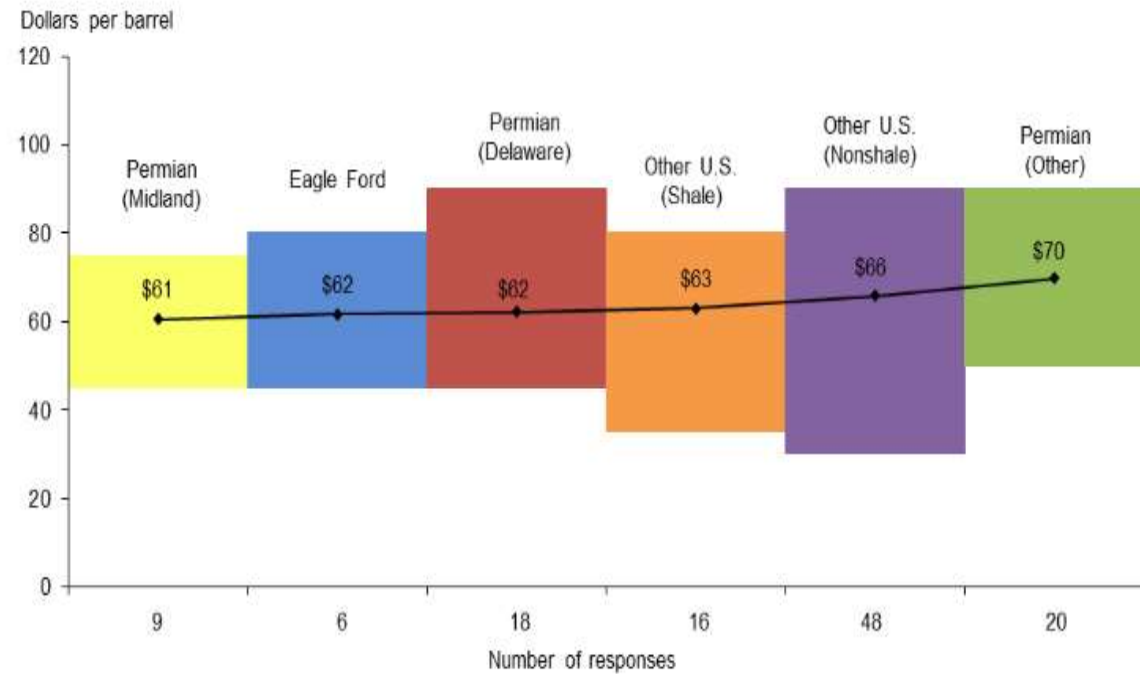
月份	OPEC			IEA	
	2024	2025	2026	2024	2025
2023年12月	220	-		110	
2024年1月	220	180		120	
2024年2月	220	180		120	
2024年3月	225	185		130	
2024年4月	220	180		120	110
2024年5月	220	180		110	120
2024年6月	220	180		96	100
2024年7月	225	185		97	98
2024年8月	211	178		97	95.3
2024年9月	203	174		90.3	95.4
2024年10月	193	164		86.2	99.8
2024年11月	182	154		92.1	99
2024年12月	160	140		84	110
2025年1月	140	140	140	94	105
2025年2月	140	140	140	87	110
2025年3月	145	145	143	83	103.9

美油成本



NOTES: Lines show the mean, and bars show the range of responses. Executives from 83 exploration and production firms answered this question during the survey collection period, March 12-20, 2025.

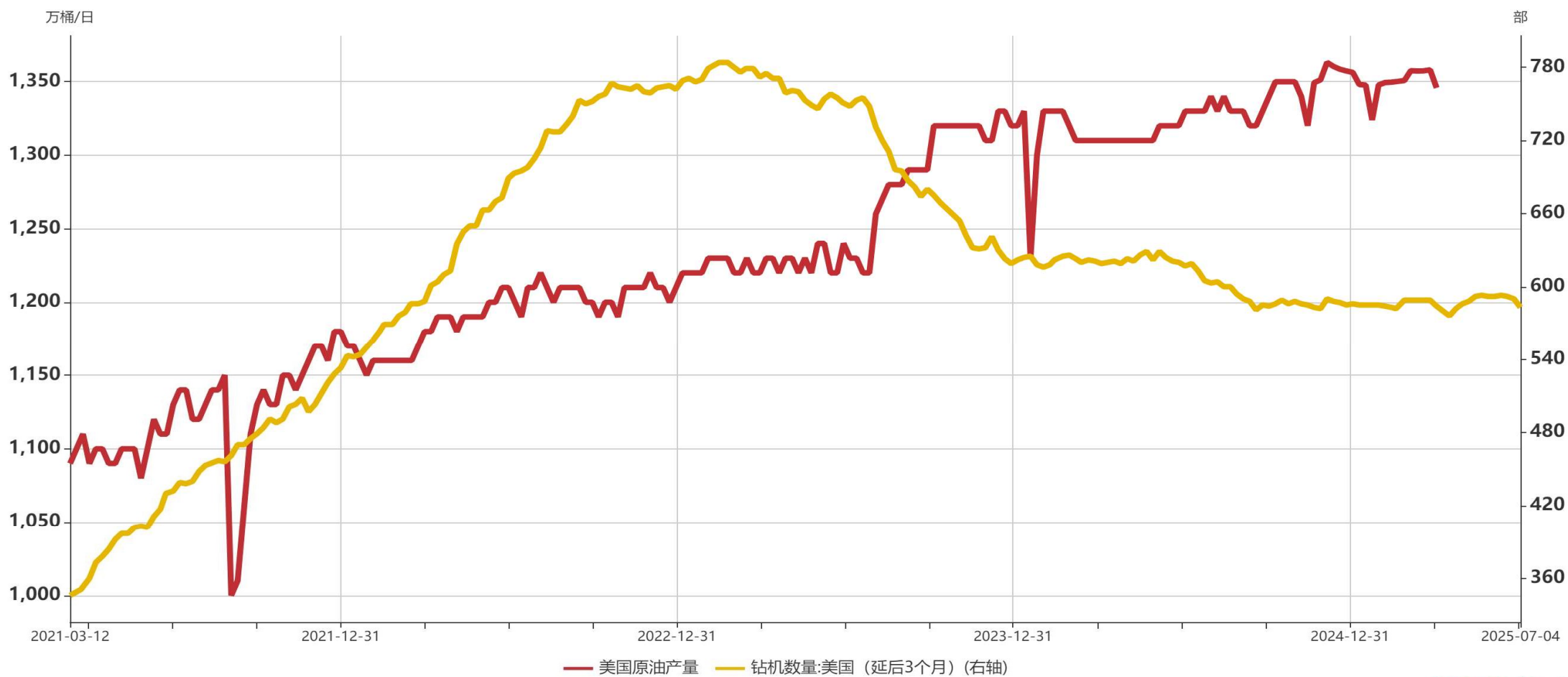
SOURCE: Federal Reserve Bank of Dallas.



NOTES: Lines show the mean, and bars show the range of responses. Executives from 81 exploration and production firms answered this question during the survey collection period, March 12-20, 2025.

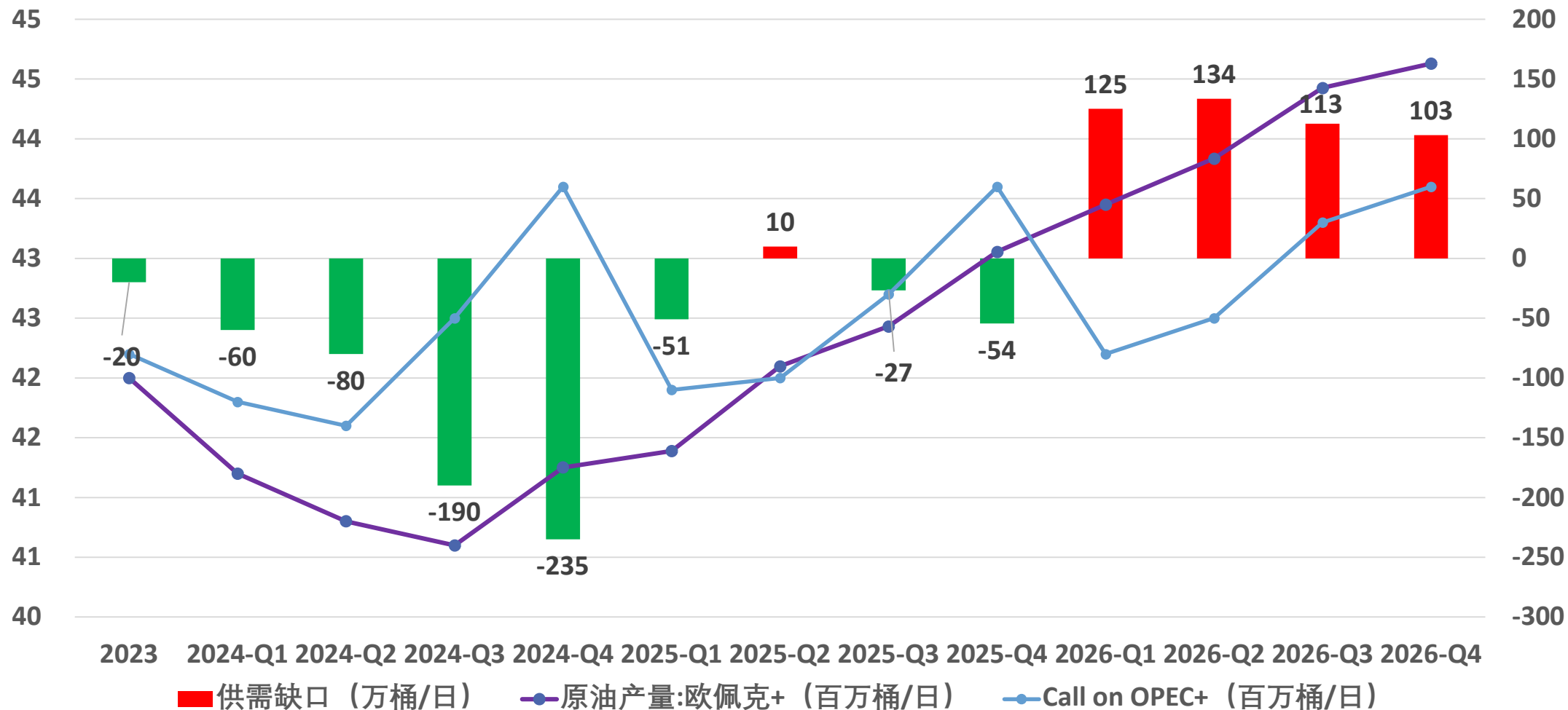
SOURCE: Federal Reserve Bank of Dallas.

美油产量



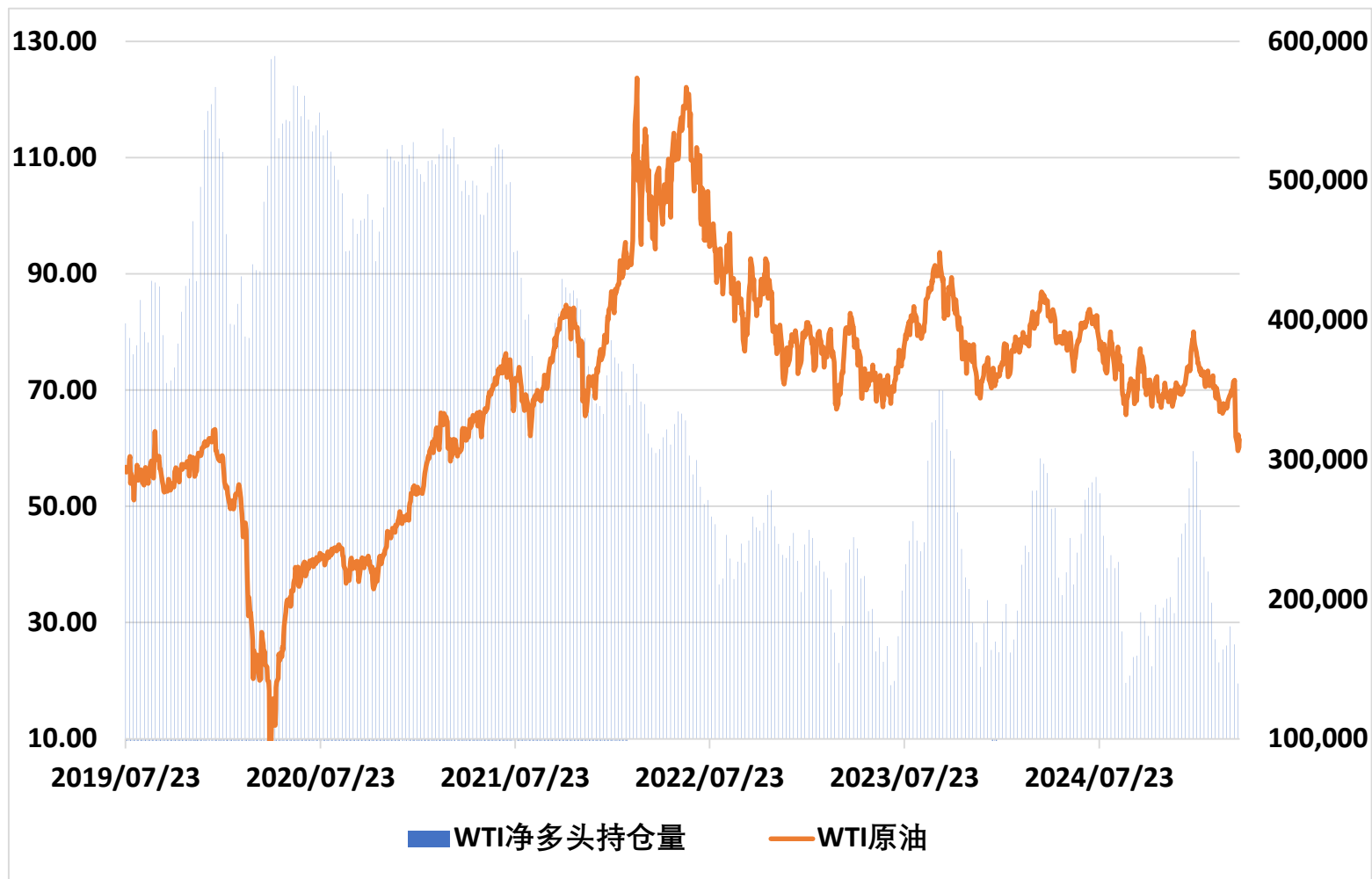
数据来源: Wind

供需平衡表



WTI 原油基金净多持仓

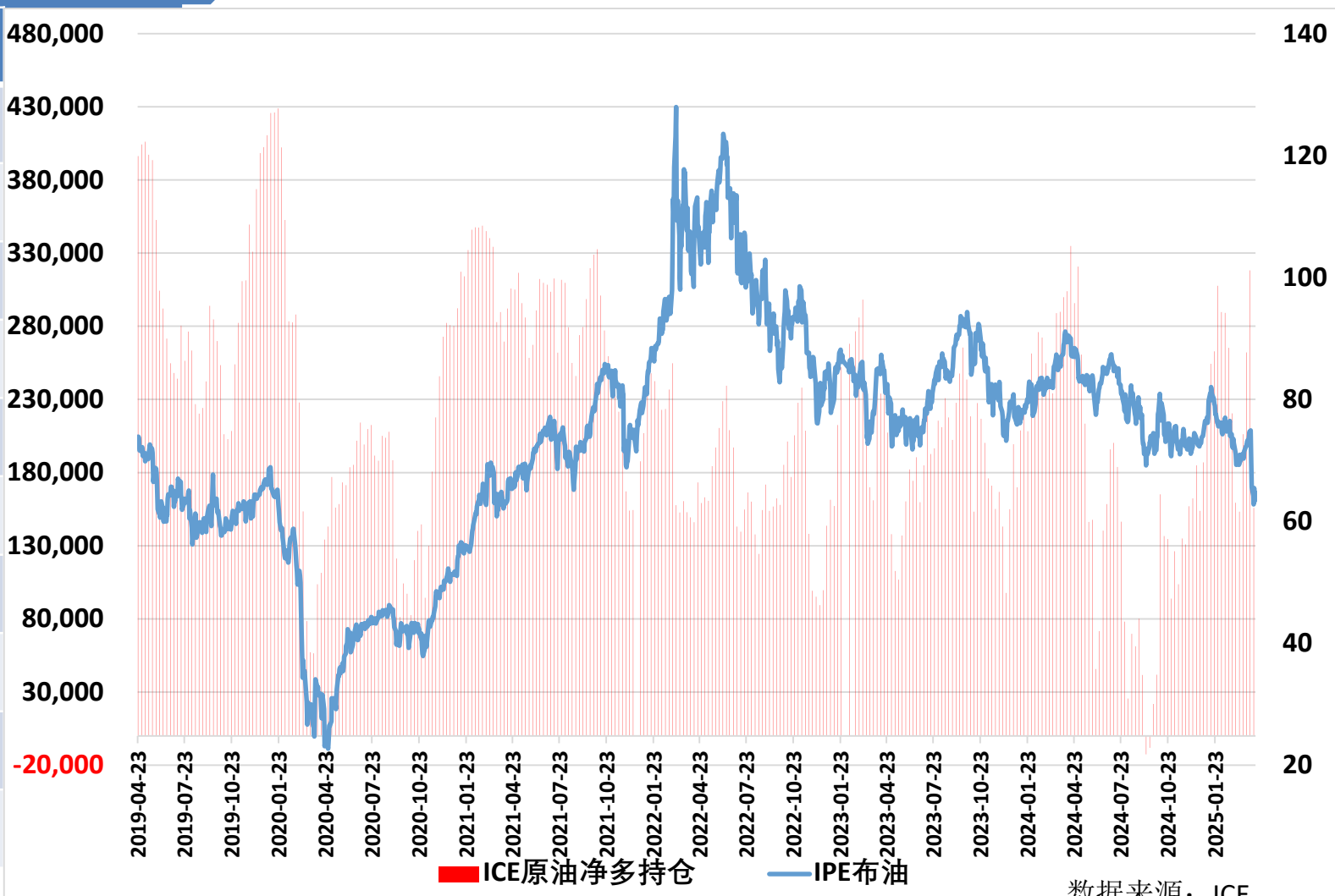
时间	净多持仓	增减
2月4日	230313	-33813
2月11日	220004	-10309
2月18日	197594	-22410
2月25日	171198	-26396
3月4日	154841	-16357
3月11日	164126	9285
3月18日	166823	2697
3月25日	180558	13735
4月1日	167685	-12873
4月8日	139595	-28090



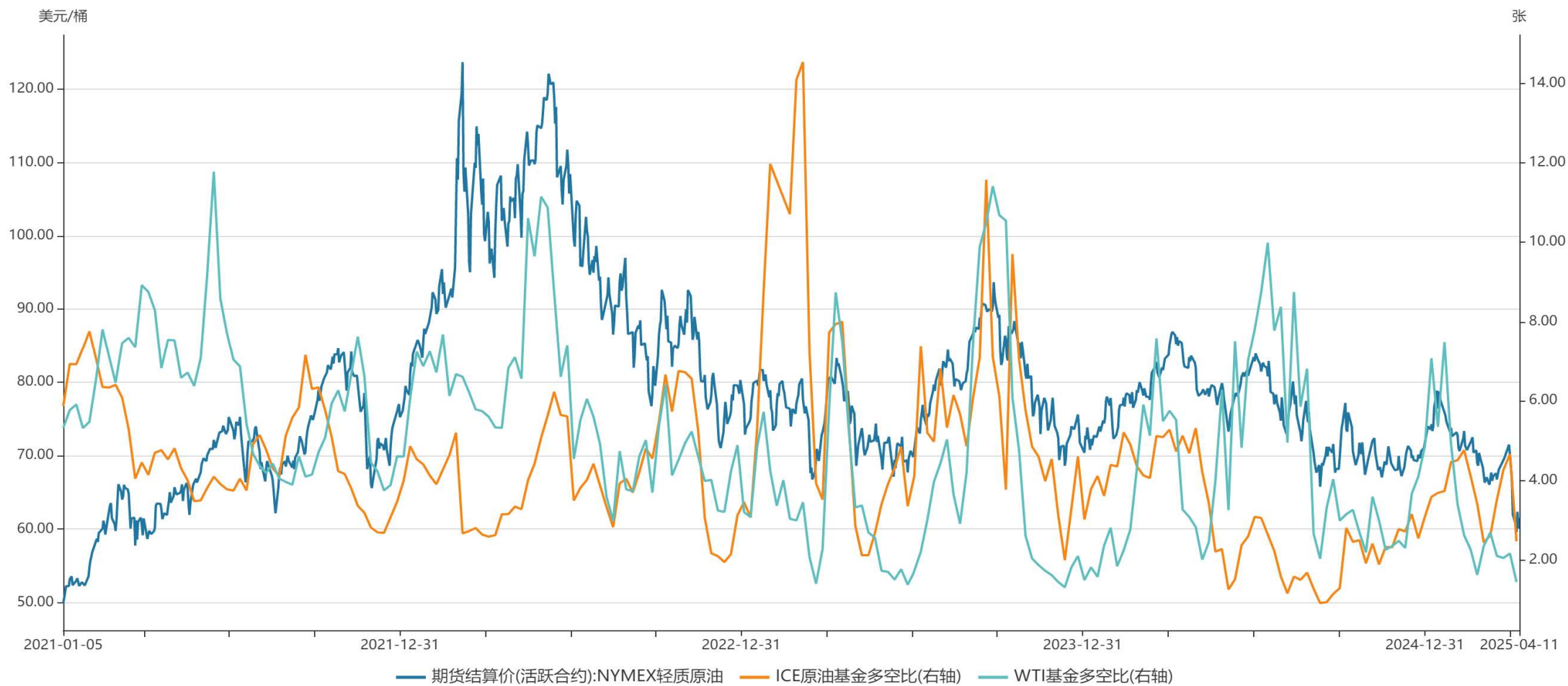
数据来源: CFTC

布伦特原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
2月4日	289723	-17981
2月11日	289154	-569
2月18日	265223	-23931
2月25日	220546	-44677
3月4日	159425	-61121
3月11日	153285	-6140
3月18日	206138	52853
3月25日	262070	55932
4月1日	318182	56112
4月8日	155838	-162344



多空比



数据来源: Wind

总结与策略

◆ 关注点1：美伊谈判

当下外交方面，特朗普政府尚未有决定性成果出现，俄乌谈判仍在继续，而关税谈判也面临较多压力，因此伊朗问题极有可能作为下一个重点项目，不排除特朗普利用类似**2018**年对伊极限施压的手段取得政治资产，短期可能为原油提供突发性利好。

◆ 关注点2：OPEC+行动

OPEC+同意在**5**月加速增产，加剧了美国总统特朗普施行对等关税政策引发的油价暴跌。根据一份声明，**OPEC+**将在**5**月每天向市场增加**41.1**万桶石油供应，这一数字相当于本月每天约**13.8**万桶的增产幅度的三倍。意外的增产也令油价备受打击，此外**6**月产量将会在**5**月初的会议上决定，中长期利空有所增加。

短期预计油价继续低位震荡，市场持续关注关税政策及外交事件变动，从特朗普最新的表态来看有一定缓和迹象，下行风险有所减弱，不过抄底仍需多加考虑，距离夏季需求旺季仍有**1**个多月时间，并且**OPEC+**增产意愿相对较强，油价在页岩油的财务成本线附近运行，短期较难直接影响产量，缺少刺激性事件令油价大幅拉升。

◆ 风险点：

1. 谈判未能改变特朗普大幅加征关税的政策
2. 俄乌和谈未有成果，美国对俄重度制裁
3. 美伊和谈无果，直接对伊朗发动袭击

THANKS



地址: 浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话: 0575-88333535 E-mail: dyqh@@dyqh.info

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。