

期货研究报告

商品研究/金融研究

原油早报

走势评级：原油——震荡

张秀峰—化工研究员

从业资格证号：Z0011152

投资咨询证号：F0289189

联系电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

王诗朦—原油研究员

从业资格证号：F03121031

联系电话：0571-28132619

邮箱：wangshimeng@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

年末小幅上探 期待短暂抬升

报告日期：

2025年1月2日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

昨日1月1日，市场休市无结算价。

◆市场逻辑：

周二原油市场短线强势，价格突破震荡收敛区间上沿，并进一步向11月以来的震荡区间上沿75-76美元/桶靠近。尽管原油市场没有新的利好消息，且美股再度下跌，恐慌指数反弹，但原油价格依然继续走高。我们认为主要原因是对上周原油反弹情绪的延续；也受到天然气的带动。

近期美东和中西部地区将迎来寒冷天气，刺激冬季取暖需求，带动天然气、取暖油需求。在美国家庭取暖燃料结构中，天然气占比大，取暖用油比重相对较小，因此美国天然气价格的波动远大于油品，但油品市场仍可能受到情绪带动。俄罗斯对欧洲的天然气供应中断事件也需要进一步跟踪观察，因为这可能影响到全球能源市场的供需平衡。

技术层面上，均线系统和MACD快慢线的重心均有所抬升，盘面由之前的偏空格局转向中性，尽管尚未明显转为多头格局，但边际上出现了改善迹象。这些改善可能是由于上一波原油短线回落过程中并没有跌至70美元附近的低位，导致上周原油反弹的起点相对较高，盘面重心略有抬升。

然而，原油市场的核心逻辑尚未发生实质性变化。基本面依然保持宽松格局，供需两端对原油盘面构成长期压制。地缘局势的不确定性为原油盘面提供了底部支撑，但这种支撑力度也在边际弱化。加沙停火谈判近期没有进展，地缘方面的关注度明显降低。原油未来的大方向走势可能集中在70美元上方弱势震荡，或者地缘风险解除后推动盘面放量下破。目前看来，缺乏实质性利好驱动，向上空间不够足。

◆操作建议：

综合来看，地缘趋于平稳和基本面弱势的双重压力可能令油价保持震荡偏弱格局。短期内市场供应逐渐恢复，需求增长预期下调。目前市场上没有能够持续带来动力的消息，建议投资者保持观望，目前来看在支撑到位的情况下，可以于下边缘小幅试多。

◆高频数据：

截至2024年12月20日当周，美国原油总库存为8.1亿桶，较上周下降397.7万桶（-0.49%）；战略原油库存为3.93亿桶，较上周上涨26万桶（0.07%）；商业原油库存为4.17亿桶，较上周下降423.7万桶（-1.01%）；库欣地区原油库存为2268.2万桶，较上周下降32万桶（-1.39%）。

成品油库存方面，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为22366.7、16833、11715.3、4070.7万桶，较上周分别+163万桶（0.73%）、+163万桶（2.32%）、-79.6（+0.67%）、+163万桶（-1.51%）。

美国炼厂原油加工量为1674.6万桶/日，较上周上涨16.7万桶/天，美国炼厂原油开工率为92.5%，较上周46761pct。

目录

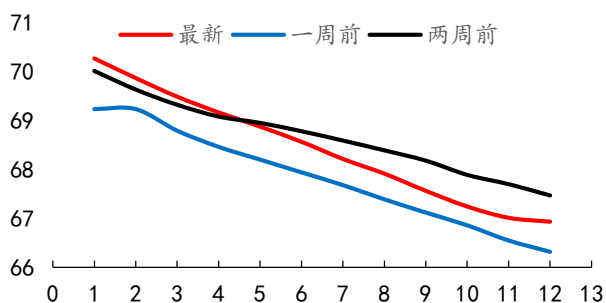
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

图目录

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶).....	3
图 2: WTI 月间价差 (美元/桶).....	3
图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)	3
图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)	3
图 5: SC 远期曲线 (元/桶)	3
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)	3
图 7: 美原油产量以及钻机与活跃车队数.....	4
图 8: 欧佩克+成员国产量	4
图 9: 美国炼厂开工率	4
图 10: 炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置).....	4
图 11: 美原油库存	4
图 12: 美成品油库存	4
图 13: WTI 基金持仓情况	5
图 14: Brent 基金持仓.....	5
图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓	5
图 16: 美元指数	5

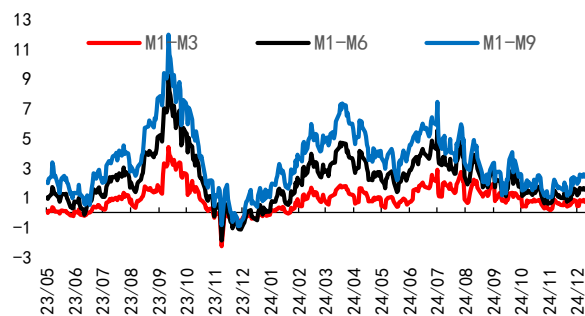
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



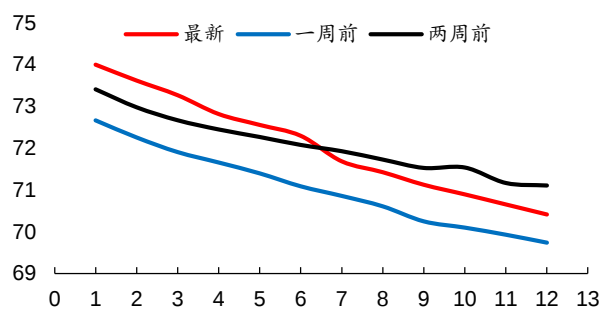
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



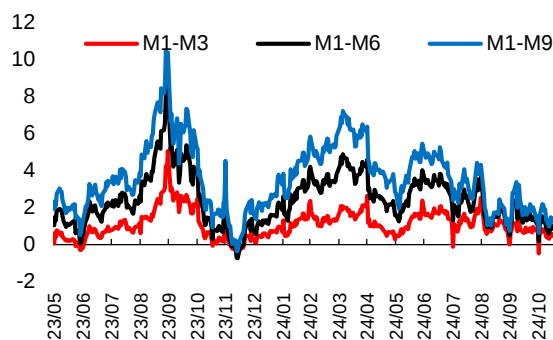
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



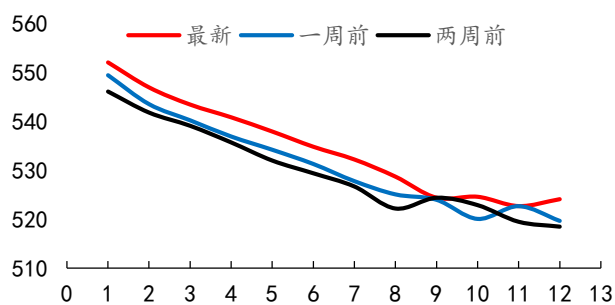
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



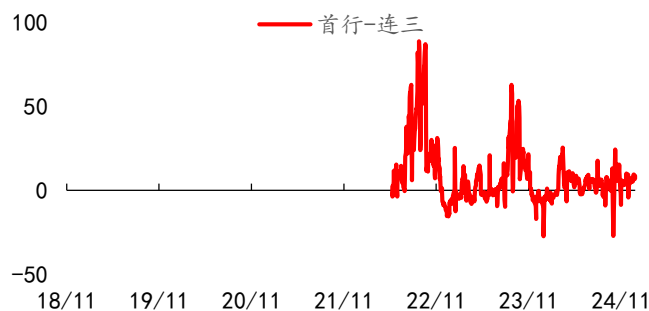
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

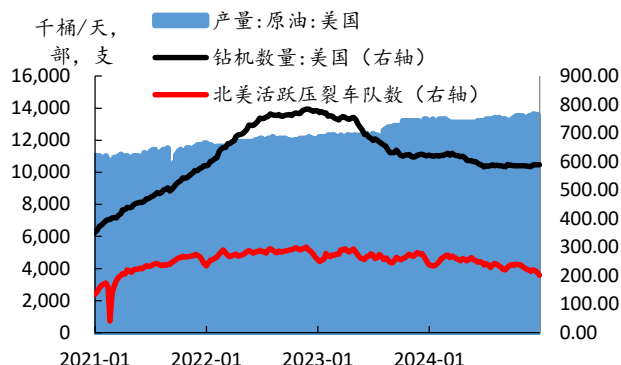
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

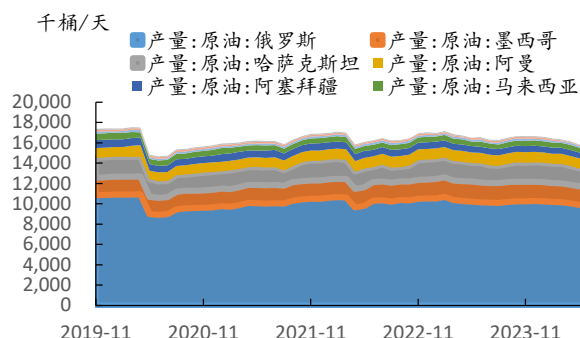
二、供给

图 7：美原油产量以及钻机与活跃车队数



资料来源：EIA，信达期货研究所

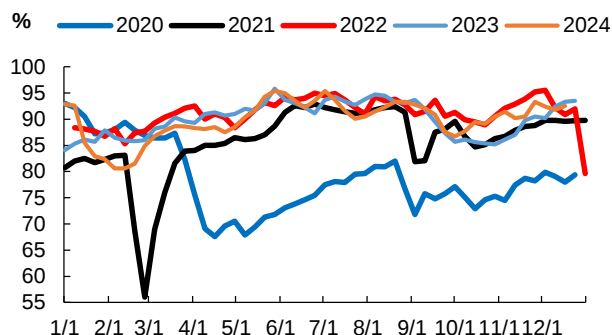
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

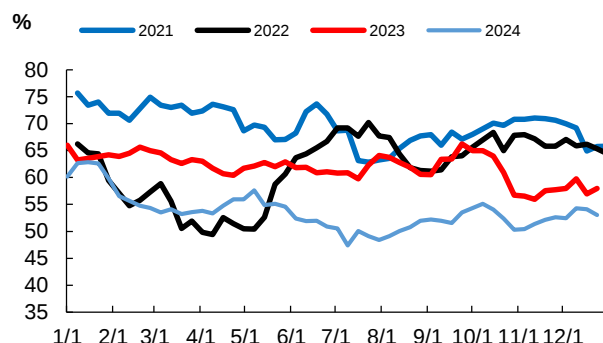
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

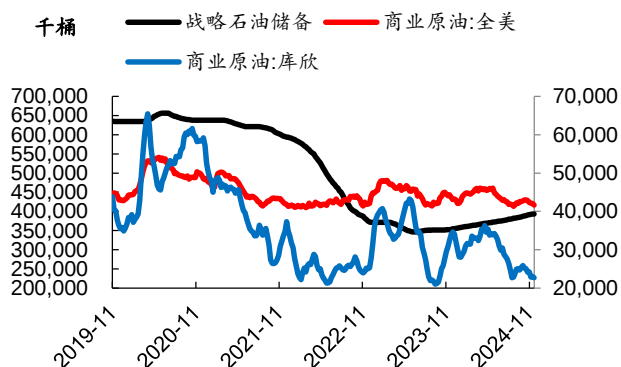
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

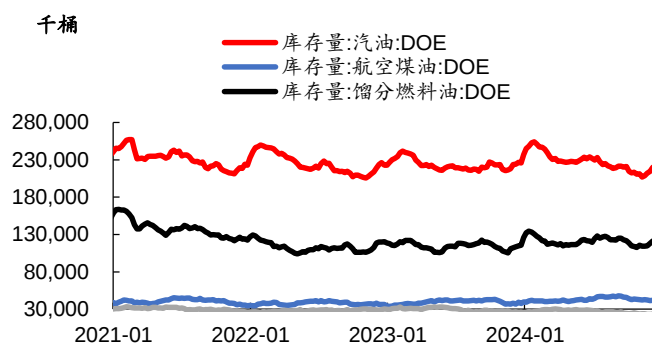
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

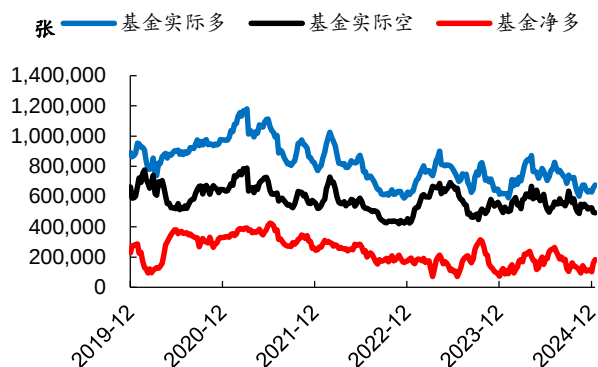
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

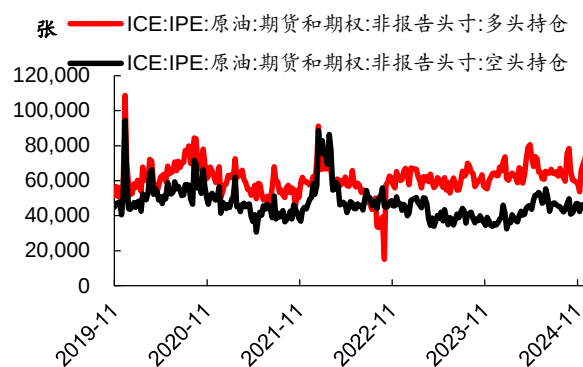
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



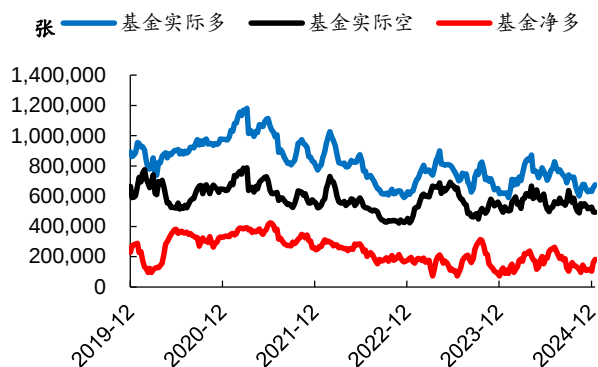
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



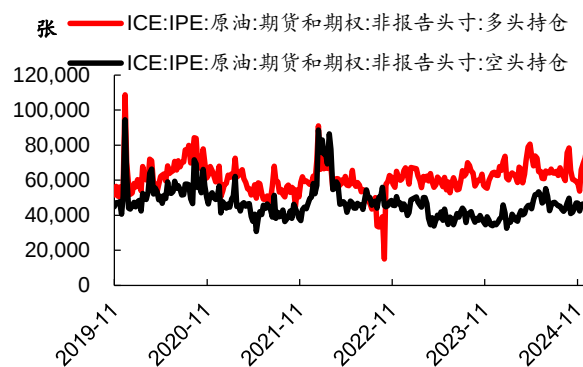
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓



资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 16: 美元指数



资料来源: CFTC, 信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 6家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
石家庄营业部、乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App