

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

天然气抬升不可持续 观望后续消息面

报告日期：

2025年1月6日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

截至1月3日收盘，2025年2月WTI涨0.83报73.96美元/桶，涨幅1.13%；2025年3月布伦特原油涨0.58报76.51美元/桶，涨幅0.76%。中国原油期货SC主力2502收涨8.1元/桶，至570.6元/桶。

◆市场逻辑：

上周原油价格的连续上涨可能受到了天然气市场的推动。欧美天然气市场的利好消息为油品市场带来了情绪上的提振，支撑了原油的短期走强。然而，直接利好原油的消息尚未出现。

天然气和油品价格之所以同向波动，主要是因为它们在“燃料板块”中的共同用途。美国冬季寒潮对油品需求的拉动作用有限，因为天然气在取暖燃料中占据主导地位。美国中部的风暴影响了近6000万人，但低温天气主要集中在中部偏东地区，这并不是取暖油消费的主要区域，而且可能阻碍民众驾车出行，反而影响了汽油的需求。美国七大页岩油产区之一的Appalachia地区受到了低温的影响，但由于其产量较小，对油品供应的影响有限。

俄罗斯对欧洲的天然气断供问题主要集中在通过乌克兰的管道气。自俄乌冲突以来，俄罗斯对欧洲的天然气供应主要通过其他途径。欧洲迅速建立了浮式LNG接收站，提高了进口能力，天然气库存水平也相对较高，因此目前尚未出现天然气供应危机。俄罗斯天然气断供后，欧洲TTF天然气价格先涨后跌，表现不如美国天然气市场受寒潮预警的影响强烈。

综上所述，天然气对原油的利好支撑并不具备持续性，且力度有限。未来需关注美国是否会出现超出预期的极端寒潮天气，以及是否会引发部分页岩油产区的大面积停产。目前来看，对供应的影响不大。

◆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27日当周，美国原油总库存为8.09亿桶，较上周下降91.8万桶（-0.11%）；战略原油库存为3.94亿桶，较上周上涨26万桶（0.07%）；商业原油库存为4.16亿桶，较上周下降117.8万桶（-0.28%）；库欣地区原油库存为2254万桶，较上周下降14.2万桶（-0.63%）。

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23138.4、16621、11715.3、4118.1万桶，较上周分别+771.7万桶（3.45%）、+771.7万桶（-1.26%）、-79.6（+0.67%）、+771.7万桶（1.16%）。

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92.7%，较上周上涨0.2pct。

目录

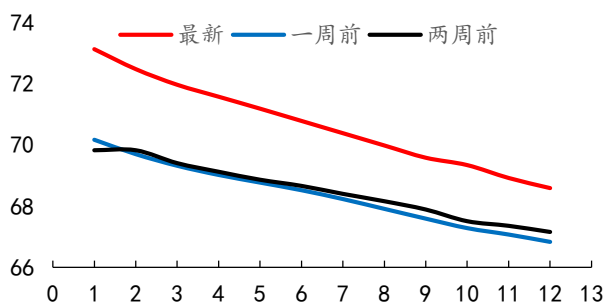
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

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

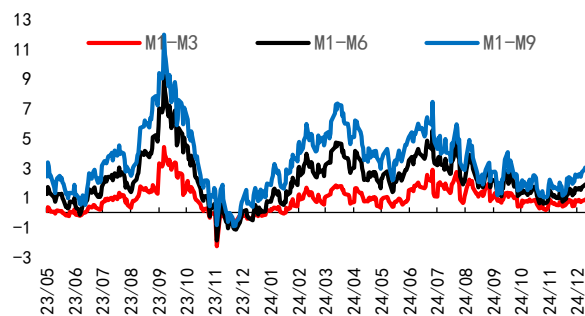
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



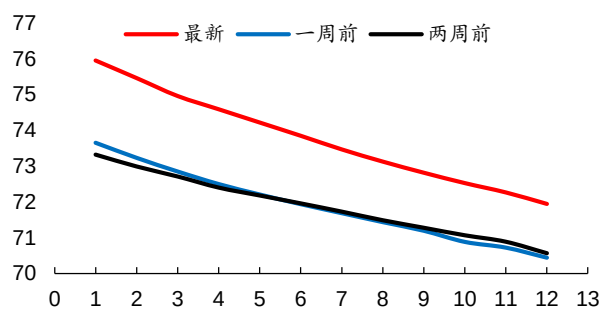
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



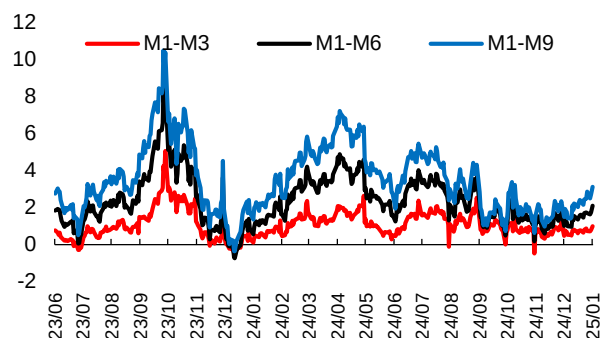
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



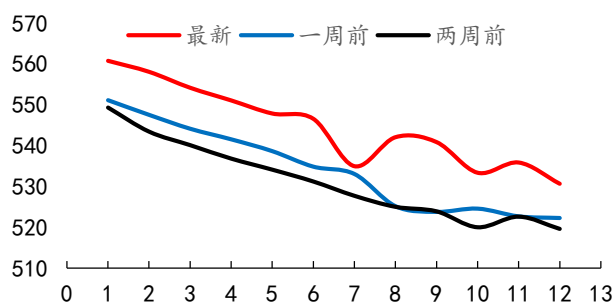
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



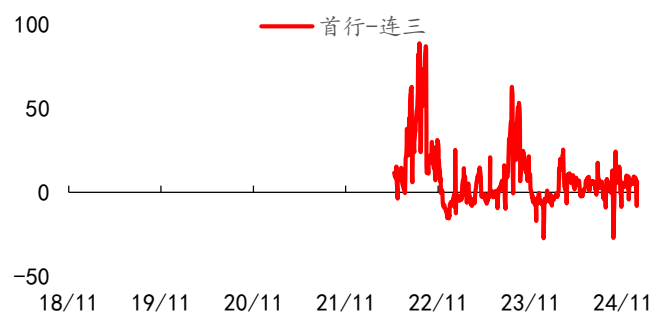
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

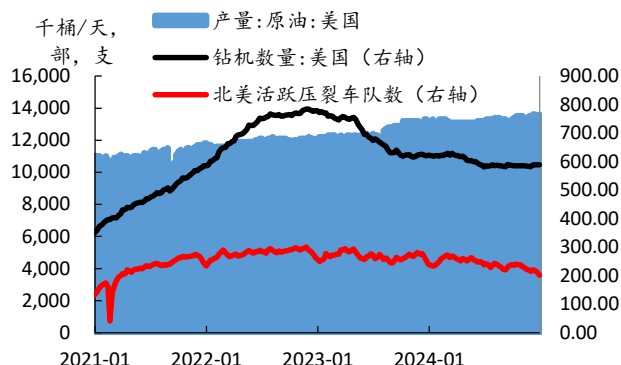
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

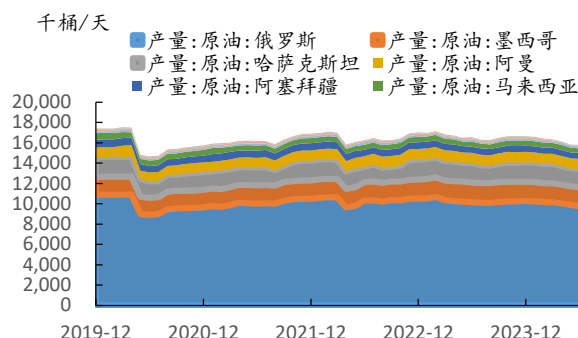
二、供给

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

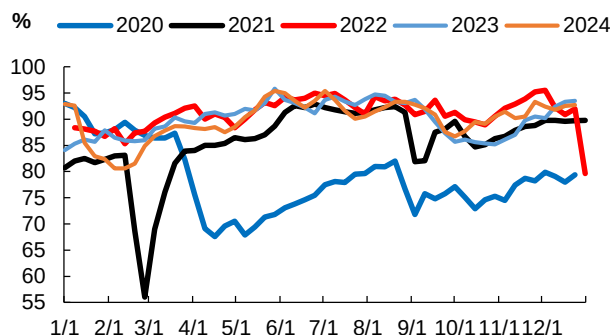
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

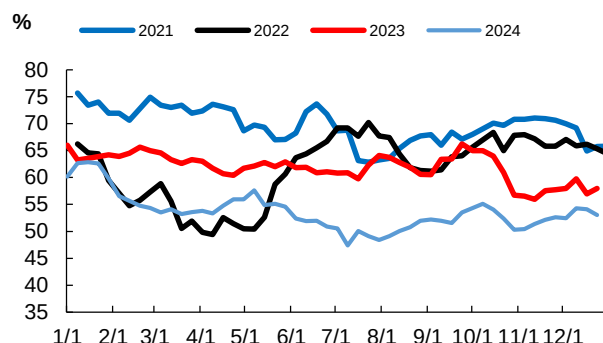
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

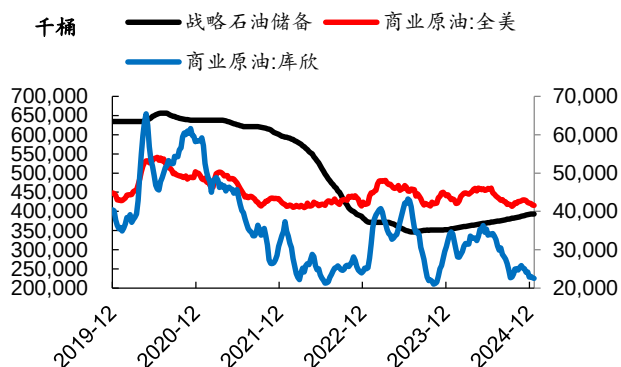
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

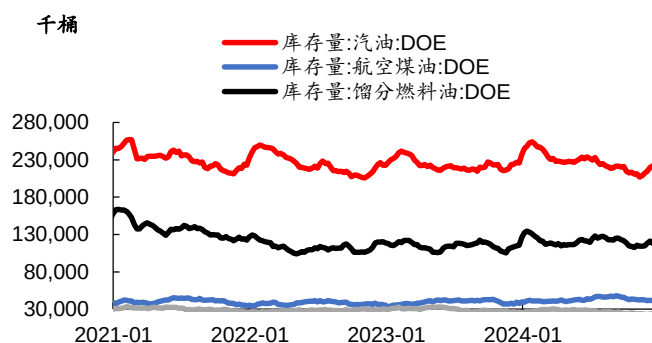
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

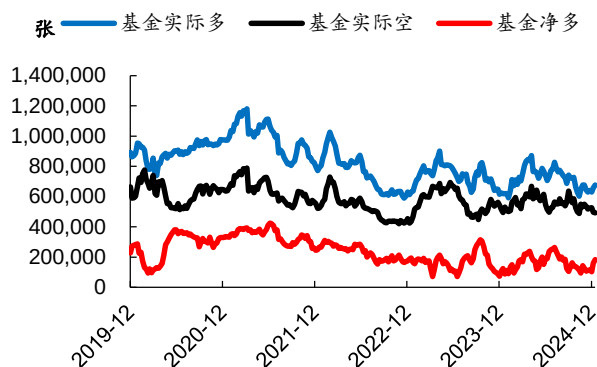
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

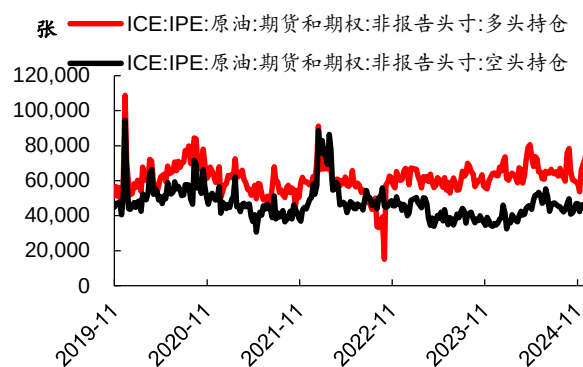
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



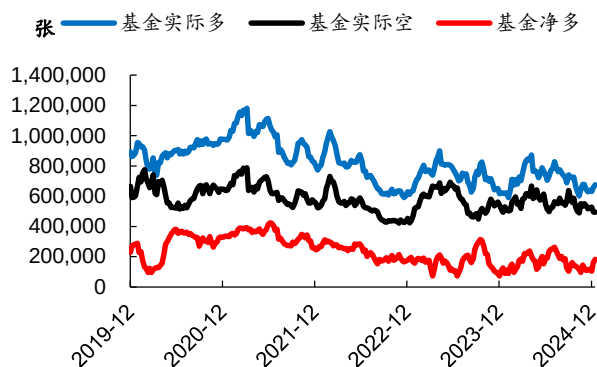
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



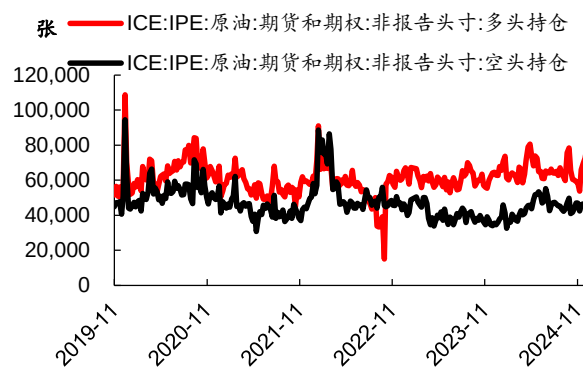
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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