

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

原油走势强劲回升

报告日期：

2025年1月10日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

截至1月9日收盘，2025年2月WTI涨0.60报73.92美元/桶，涨幅0.82%；2025年3月布伦特原油涨0.76报76.92美元/桶，涨幅1.00%。中国原油期货SC主力2502收跌3元/桶，至584.3元/桶。

◆市场逻辑：

昨日，美国因哀悼日美股全天暂停交易，原油期货市场仍正常运作，不过成交量明显减少。盘中原油强势反弹，收复了前一交易日的全部跌幅，市场情绪看起来依然坚挺。消息面较为平静，没有新的重大消息影响市场走向。近期原油价格的坚挺，除了受到欧美天然气市场行情的提振外，还受到投资者对伊朗和俄罗斯可能面临制裁的担忧推动。不过，这些制裁是否能够实施，以及制裁的具体程度，还需等待特朗普上台后的进一步观察。近期全球原油海运发货量显著下降，尤其是OPEC+成员国、美洲和北海地区的发货量减少最为明显，其中沙特的原油发货量降至至少10年来的最低点，而俄罗斯的发货量则相对稳定。

从2024年的数据来看，美洲国家和沙特的原油发货量均处于2024年的最低水平。根据历史数据，未来发货量回升的可能性较大，除非供应端遭遇不可抗力，否则当前的低发货量难以持续。近期供应端的极端情况和对制裁的担忧虽然对油价形成了有力支撑，但这种支撑可能不具备长期性。一旦市场情绪平复，溢价修复的风险将逐渐显现。

内盘近月合约有所降温，但内外价差和月差仍维持在高位，投资者需警惕SC盘面的情绪溢价风险。近期原油市场的强势表现主要由短期事件和市场情绪驱动，尚未形成明确的中期方向，市场整体仍处于震荡格局。我们认为原油市场未来的大方向可能有两种：在70美元上方弱势震荡，或在地缘风险解除后，推动盘面放量下跌。至于上行空间，目前缺乏实质性利好驱动，上升空间有限。

◆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，上涨的空间维持有限。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，建议前期多单可以离场，在回落过程中寻找强支撑位择机继续试多。

◆高频数据：

截至2025年01月03日当周，美国原油总库存为8.08亿桶，较上周下降71.2万桶（-0.09%）；战略原油库存为3.94亿桶，较上周上涨24.7万桶（0.06%）；商业原油库存为4.15亿桶，较上周下降95.9万桶（-0.23%）；库欣地区原油库存为2003.8万桶，较上周下降250.2万桶（-11.1%）。

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23771.4、14286、11715.3、4162.6万桶，较上周分别+633万桶（2.74%）、+633万桶（-14.05%）、-79.6（+0.67%）、+633万桶（1.08%）。

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93.3%，较上周上涨0.6pct。

目录

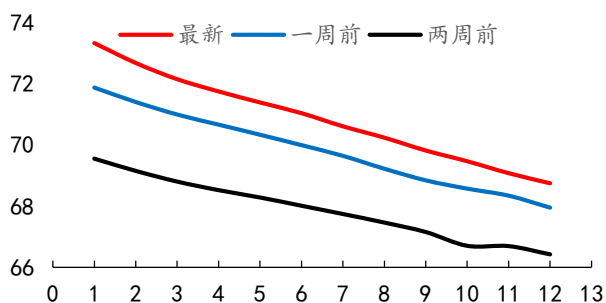
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

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

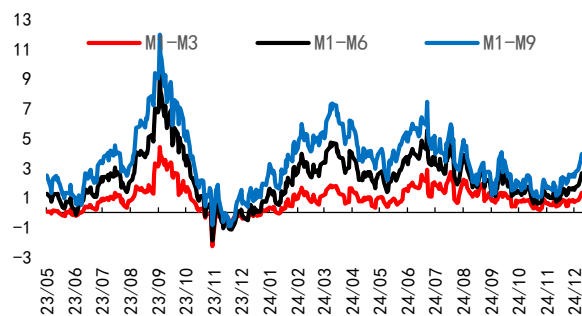
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



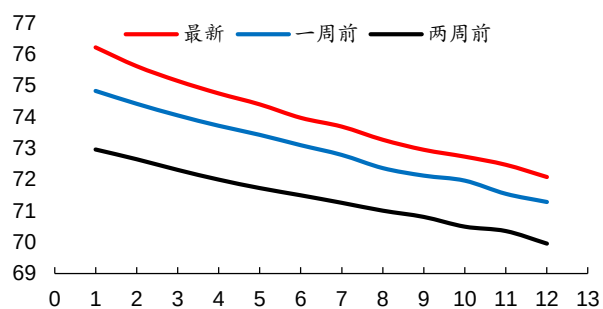
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



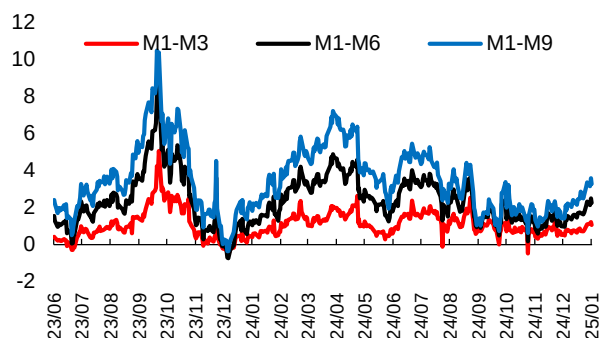
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



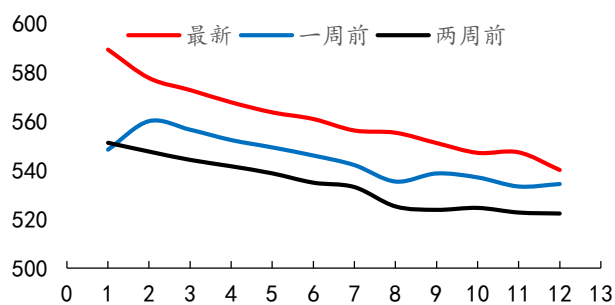
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



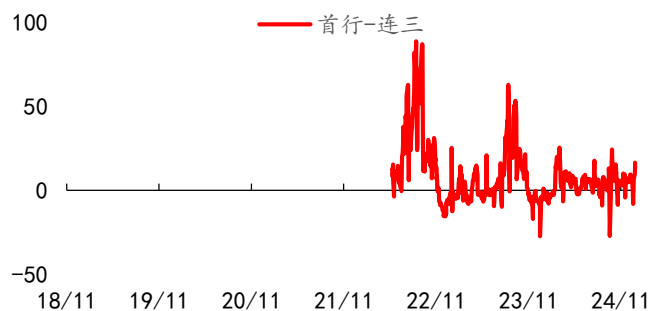
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

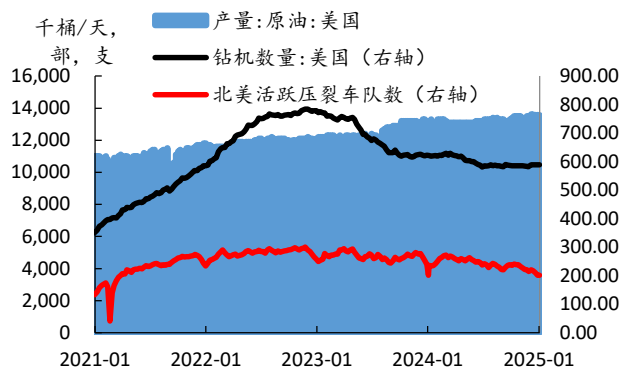
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

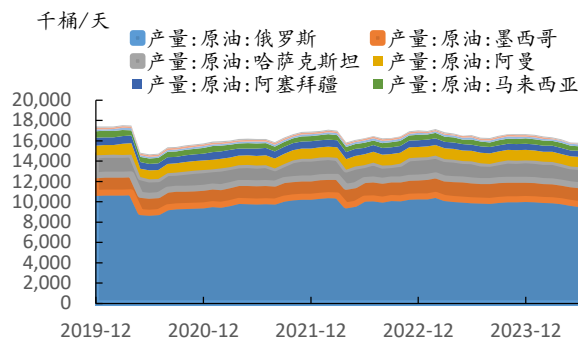
二、供给

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

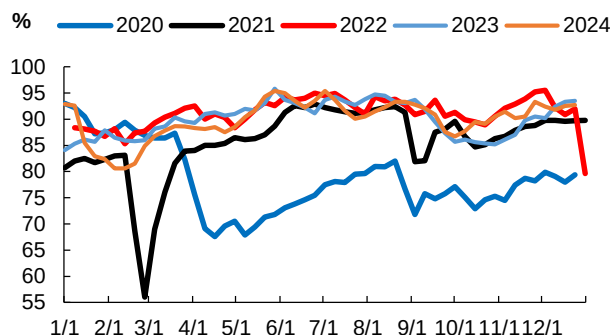
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

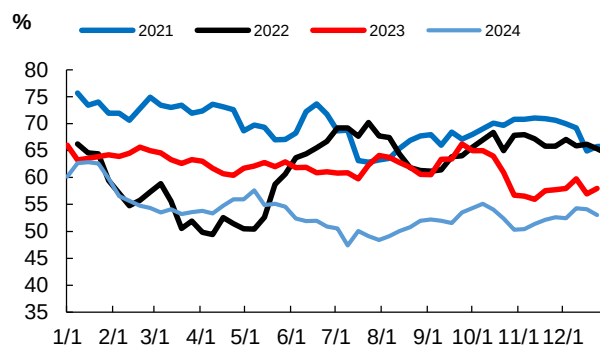
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

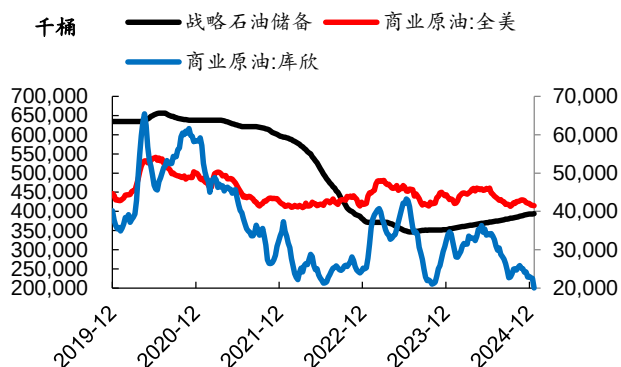
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

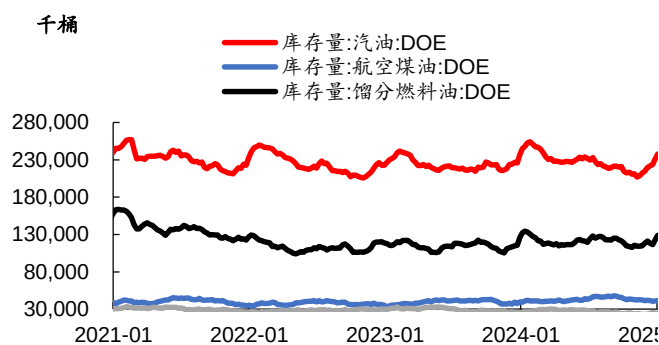
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

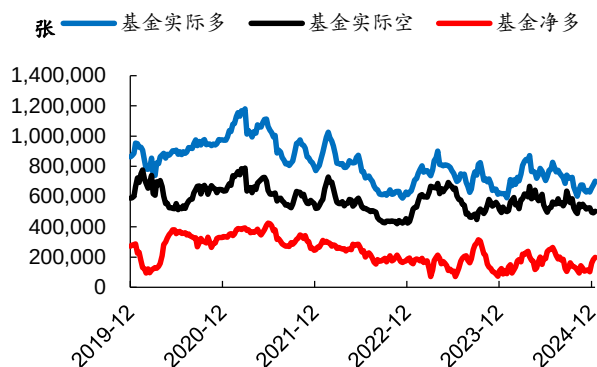
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

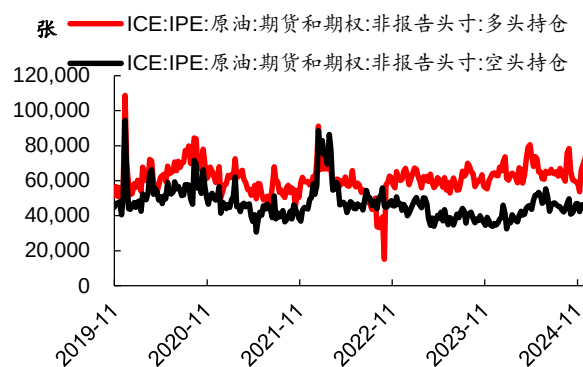
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



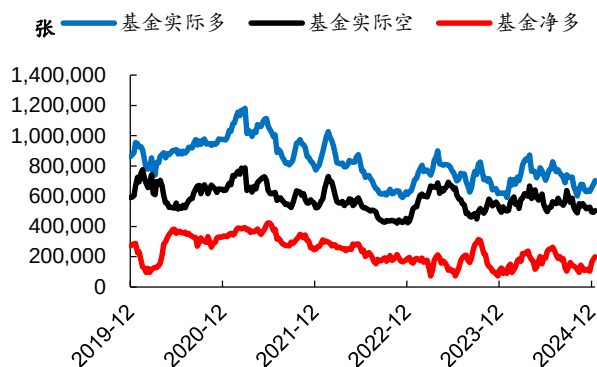
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



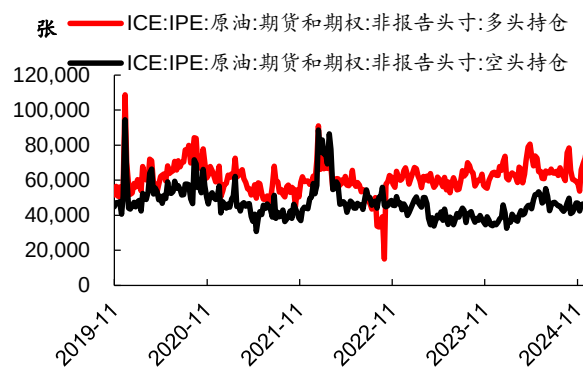
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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