

## 期货研究报告

## 商品研究

## 原油周报

走势评级：原油——震荡

张秀峰

化工研究员

从业资格证号：F0289189

投资咨询证号：Z0011152

联系电话：057128132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

王诗朦

从业资格证号：F03121031

联系电话：057128132619

邮箱：wangshimeng@cindasc.com

信达期货股份有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦1920楼

邮编：311200

## 原油多空角力 周线下行收官

报告日期：

2025年7月4日

## 报告内容摘要：

## ◆核心观点

本周（6.30-7.4）国际原油期货市场虽呈现震荡上行走势，但WTI期货主力合约周均价报65.75美元/桶，较前周下跌2.43美元/桶，跌幅达3.56%，价格波动受多空因素交织影响。

周初，伊朗与以色列达成停火协议，中东地缘政治紧张局势大幅缓和，此前因冲突积累的地缘风险溢价快速消退，油价回落至冲突前水平，地缘因素成为短期压制油价的关键。与此同时，市场对OPEC+即将于7月6日召开的会议预期升温，四位代表透露沙特、俄罗斯等八个核心产油国计划8月增产41.1万桶/日，这将是该联盟连续第四个月加速增产，进一步引发市场对供应过剩的担忧。

不过，油价在周中及后半段迎来转机并触底反弹。技术层面，超卖信号引发空头回补和逢低买入操作。需求端，EIA数据显示，截至6月27日当周，美国商业原油库存连续五周下降，同比低于去年6.60%，较五年均值低9%，夏季出行高峰推动本土去库加速。全美汽车协会（AAA）预计独立日假期全美约6160万旅行者出行，进一步印证需求旺盛。此外，美联储维持利率不变并暗示未来降息，提振市场对经济和能源需求的乐观预期；俄罗斯总统普京支持OPEC+增产以匹配季节性需求，同样为油价提供支撑。在地缘方面，伊朗颁布法令，要求国际原子能机构（IAEA）对其核设施的检查需经伊朗最高国家安全委员会批准，加剧核问题不确定性，虽未直接影响供应，但重新为市场注入地缘风险溢价。

现货市场走势受期货盘面主导。随着地缘风险溢价降低，中东基准原油升水趋于平稳，交易员预计沙特阿美可能上调8月亚洲官方售价。阿布扎比国家石油公司维持2026年6月穆尔班原油出口量预期，调降2025年9月出口量。亚太市场中，马来西亚Kimanis原油因WTI价格回落承压，俄罗斯乌拉尔原油价格跌破西方设定的60美元/桶上限。值得注意的是，俄罗斯管道垄断公司Transneft输油量因OPEC+减产约束及技术问题持续下滑，显示部分供应增量落地存在阻碍。

目前市场重点关注两大风险事件。其一，7月6日OPEC+会议若宣布8月增产41.1万桶/日，短期内将加大供应压力，不过考虑部分成员国需补偿性减产、产能恢复滞后等因素，实际增产效果或打折扣，且当前北半球消费旺季有助于消化部分新增供应。其二，7月9日是美国对多国商品加征新关税的最后谈判期限，若谈判破裂，关税可能大幅上调，将严重冲击全球经济增长预期和石油需求前景。

从技术指标来看，WTI期货投机净多头寸仅微增0.8%，空头仓位增幅（+6.7%）大于多头（+2.8%），多空比回落至2.87，表明多头入场仍较为谨慎。综合判断，在OPEC+决议落地、关税风险消除前，市场或维持区间震荡。若OPEC+维持或谨慎调整增产力度，且EIA库存等季节性数据持续向好，叠加伊朗核问题带来的地缘溢价，油价存在上行动能，但增产预期和贸易风险将限制其上行空间。短期内，油价波动将取决于事件驱动的博弈结果，需警惕阶段性剧烈震荡风险。

## 目录

一、原油价格 .....	5
二、原油供需板块 .....	8
1、原油需求: .....	9
2、原油进出口: .....	11
三、库存 .....	12
四、经济数据 .....	14
五、持仓数据 .....	14

## 图目录

图表 1: BrentWTI 价差 (美元/桶) .....	5
图表 2: BrentOman 价差 (美元/桶) .....	5
图表 3: SCBrent 价差 (美元/桶) .....	5
图表 4: SCOman 价差 (美元/桶) .....	5
图表 5: 汽柴煤油裂差 .....	5
图表 6: 跨区域价差 .....	5
图表 7: WTI 远期曲线 (美元/桶) .....	6
图表 8: WTI 月间价差 (美元/桶) .....	6
图表 9: Brent 远期曲线 (美元/桶) .....	6
图表 10: Brent 月间价差 (美元/桶) .....	6
图表 11: SC 远期曲线 (元/桶) .....	6
图表 12: SC 原油月间价差 (元/桶) .....	6
图表 13: Brent 原油首行期价与月间价差 (美元/桶) .....	7
图表 14: 美国当周钻机数量 .....	7
图表 15: 美原油产量以及钻机与活跃车队数 .....	7
图表 16: 美国原油产量与活跃石油钻机数 .....	8
图表 17: OPEC+成员国产量 (千桶/天) .....	8
图表 18: 美成品油产量 (千桶/日) .....	8
图表 19: OECD 石油消费量 (千桶/日) .....	8
图表 20: OPEC 成员国产量 (千桶/天) .....	8
图表 21: OPEC 成员国产量 (千桶/天) .....	8
图表 22: 美国:炼油厂:开工率 .....	9
图表 23: 炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置) .....	9
图表 24: 美国:炼油厂:用于精炼的净原油投入量 .....	9
图表 25: 产能利用率:成品油:主营炼厂:中国 .....	9
图表 26: 中美汽车销量 .....	9
图表 27: 中美执行航班数量 .....	9
图表 28: 主要进口国净进口量 .....	9
图表 29: 国内原油进口数量 .....	9
图表 30: 原油运输指数(BDTI) .....	10
图表 31: 原油主要进口国净进口量 (千桶/日) .....	11
图表 32: 国内原油进口量 (千桶/日) .....	11
图表 33: 美原油库存 .....	12
图表 34: 美成品油库存 .....	12
图表 35: INE 原油仓单 .....	12
图表 36: SC 原油注册仓单量 (万桶) .....	12
图表 37: SC 原油注册仓单量 (万桶) .....	12
图表 38: SC 原油期货库存 (万桶) .....	12
图表 39: 波罗的海油轮运输指数 .....	13
图表 40: 美国汽油库存 (百万桶) .....	13
图表 41: 美国馏分油库存 (百万桶) .....	13
图表 42: 美国馏分油库存 (百万桶) .....	13

## 表目录

表 1: 原油价格/价差 .....	4
表 2: 美国原油指标 .....	4

**表 1：原油价格/价差**
**原油价格板块**

原油	指标	单位	频率	前值	现值	涨跌	幅度
期价	WTI	美元/桶	日	65.22	65.07	-0.15	-0.23%
	Brent	美元/桶	日	67.82	67.31	-0.51	-0.75%
	ESPO	美元/桶	日	62.59	63.41	0.82	1.31%
	SC	元/桶	日	500.70	498.30	-2.40	-0.48%
	NYMEX汽油	美元/加仑	日	2.09	2.08	-0.01	-0.63%
	NYMEX取暖油	美元/加仑	日	2.37	2.29	-0.07	-3.10%
	ICE柴油	美元/吨	日	685.00	666.00	-19.00	-2.77%

**原油**

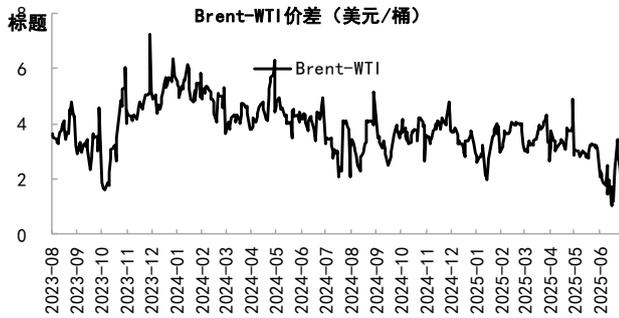
	指标	单位	频率	前值	现值	涨跌	幅度
价差	WTI近月月差	美元/桶	日	2.50	2.55	0.05	2.00%
	Brent近月月差	美元/桶	日	2.04	1.85	-0.19	-9.31%
	SC近月月差	元/桶	日	-2.20	-0.20	2.00	90.91%
	Brent-WTI价差	美元/桶	日	2.60	2.24	-0.36	-13.85%
	美汽油裂解价差	美元/桶	日	22.69	22.29	-0.40	-1.76%
	美馏分油裂解价差	美元/桶	日	34.19	31.27	-2.93	-8.56%

**表 2：美国原油指标**
**美国原油板块**

板块	指标	单位	频率	前值	现值	涨跌	幅度
供给	原油产量	万桶/日	周	1343.50	1343.30	-0.20	-0.01%
	活跃钻机数	座	周	438.00	432.00	-6.00	-1.37%
	压裂车队	元/桶	周	179.00	176.00	-3.00	-1.68%
需求	炼油厂加工量	万桶/日	周	1657.90	1674.60	16.70	1.01%
	炼厂开工率	%	周	94.70	94.90	0.20	0.21%
进出口	美国原油进口	万桶	周	5504.00	5944.00	440.00	7.99%
	美国原油出口	万桶	周	4361.00	4270.00	-91.00	-2.09%
	美国原油净进口	万桶	周	1143.00	1674.00	531.00	46.46%
库存	原油总库存	万桶	周	81763.20	82171.60	408.40	0.50%
	商业原油库存	万桶	周	41510.60	41895.10	384.50	0.93%
	战略原油库存	万桶	周	40276.50	40276.50	0.00	0.00%
	库欣原油库存	万桶	周	2073.10	2073.10	0.00	0.00%
成品油库存	汽油库存	万桶	周	22793.80	23212.60	418.80	1.84%
	成品车用汽油	万桶	周	15049.00	17629.00	2580.00	17.14%
	航空煤油库存	万桶	周	4452.00	4515.10	63.10	1.42%
	馏分燃料油库存	万桶	周	10533.20	10362.20	-171.00	-1.62%
	含渣燃料油库存	万桶	周	2267.60	2228.70	-38.90	-1.72%

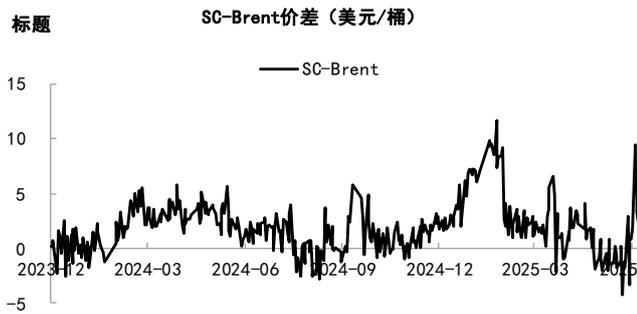
# 一、原油价格

图表 1: BrentWTI 价差 (美元/桶)



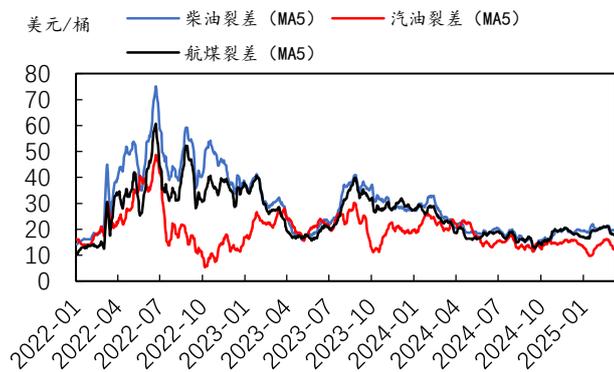
数据来源: 信达期货研究所

图表 3: SCBrent 价差 (美元/桶)



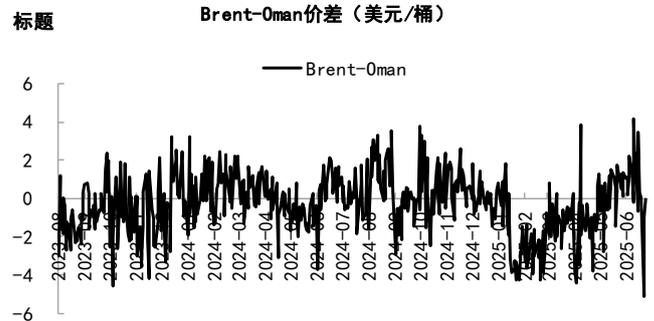
数据来源: 信达期货研究所

图表 5: 汽柴油裂差



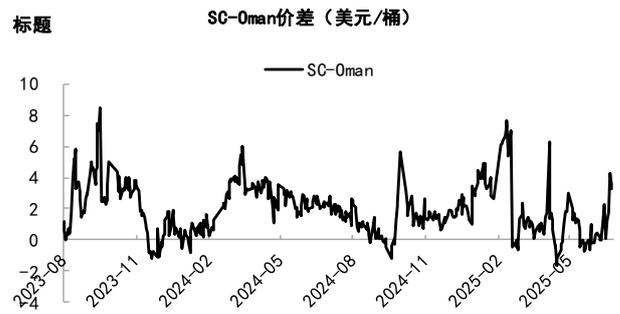
数据来源: 信达期货研究所

图表 2: BrentOman 价差 (美元/桶)



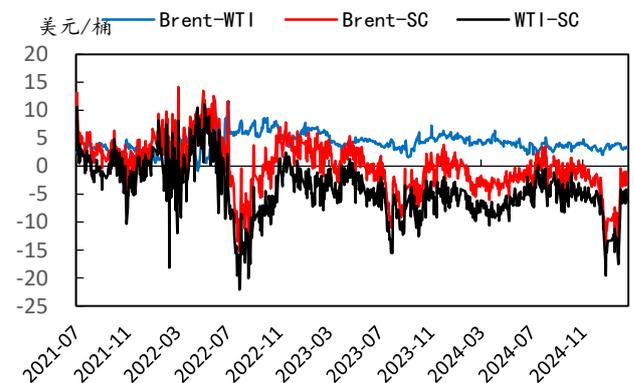
数据来源: 信达期货研究所

图表 4: SCOman 价差 (美元/桶)

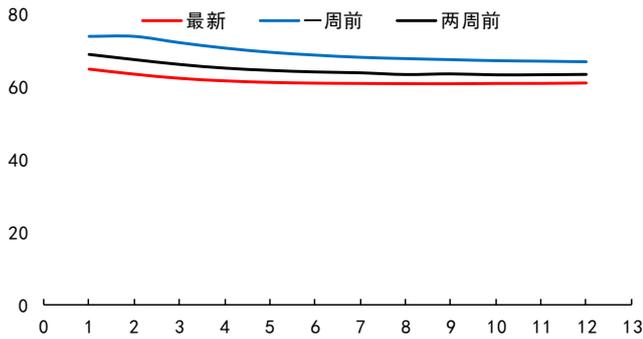


数据来源: 信达期货研究所

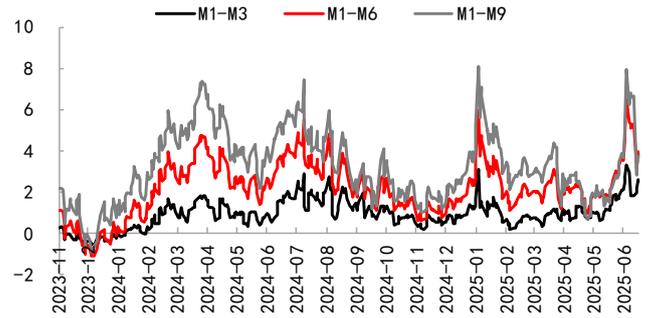
图表 6: 跨区域价差



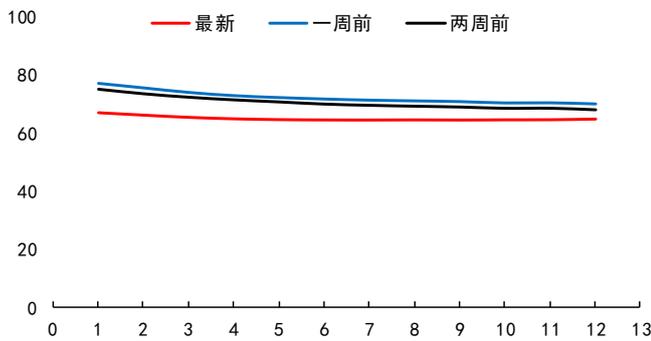
数据来源: 信达期货研究所

**图表 7: WTI 远期曲线 (美元/桶)**


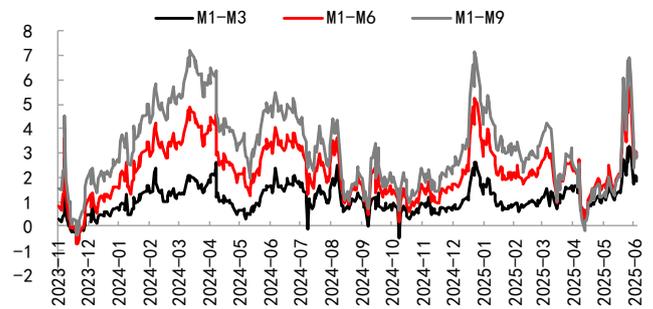
数据来源: 信达期货研究所

**图表 8: WTI 月间价差 (美元/桶)**


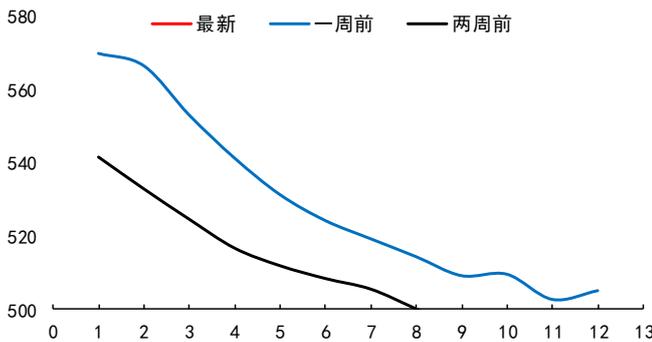
数据来源: Wind, 信达期货研究所

**图表 9: Brent 远期曲线 (美元/桶)**


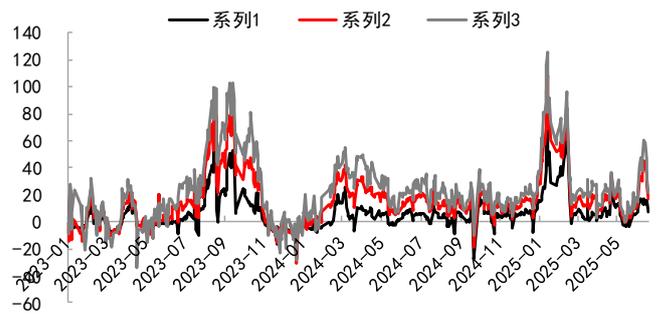
数据来源: 信达期货研究所

**图表 10: Brent 月间价差 (美元/桶)**


数据来源: Wind, 信达期货研究所

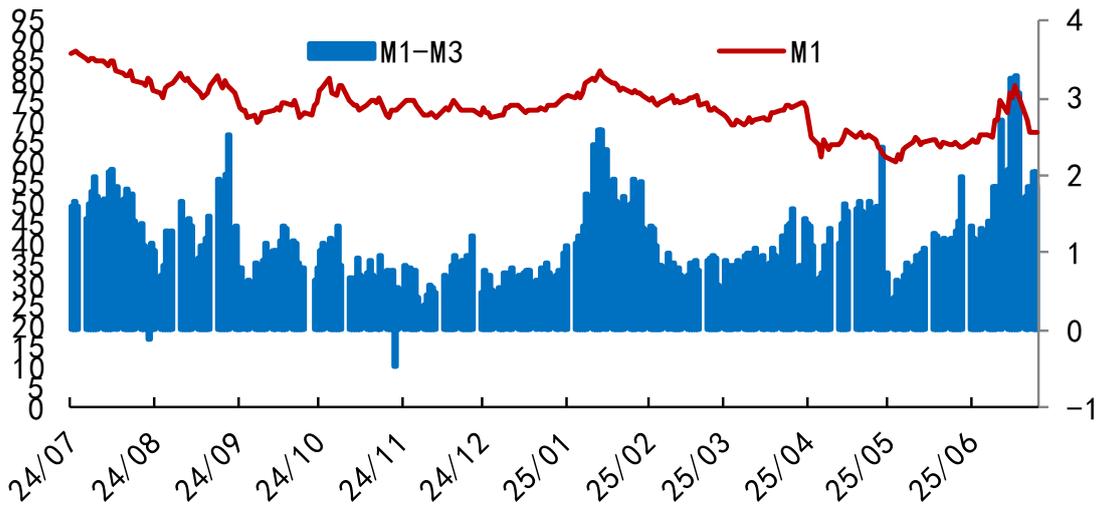
**图表 11: SC 远期曲线 (元/桶)**


数据来源: 信达期货研究所

**图表 12: SC 原油月间价差 (元/桶)**


数据来源: Wind, 信达期货研究所

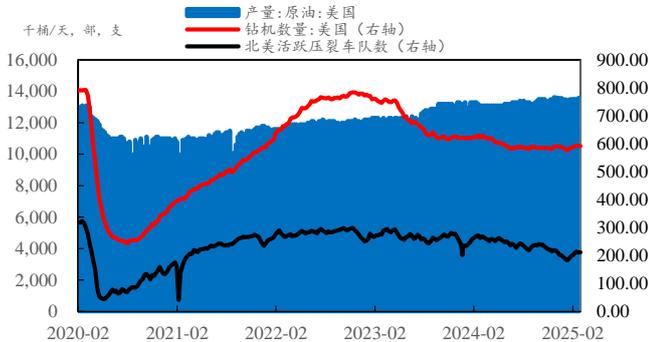
图表 13: Brent 原油首行期价与月间价差 (美元/桶)



数据来源: 信达期货研究所

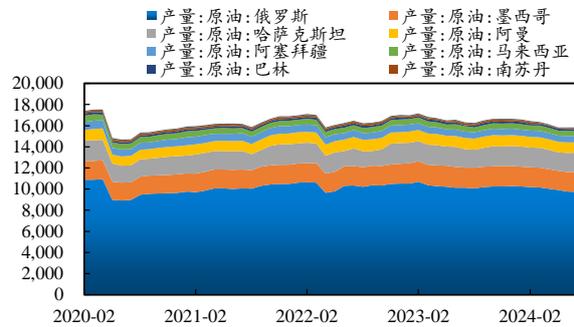
## 二、原油供需板块

图表 14: 美原油产量以及钻机与活跃车队数



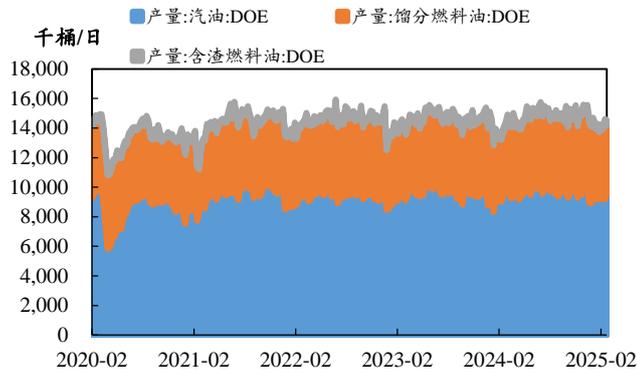
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 15: OPEC+成员国产量 (千桶/天)



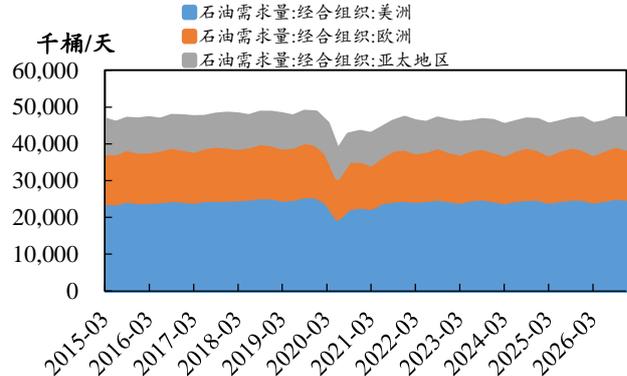
数据来源: OPEC, 信达期货研究所

图表 16: 美成品油产量 (千桶/日)



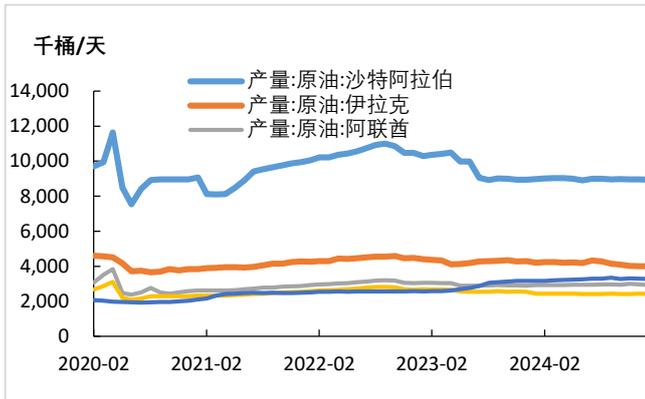
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 17: OECD 石油消费量 (千桶/日)



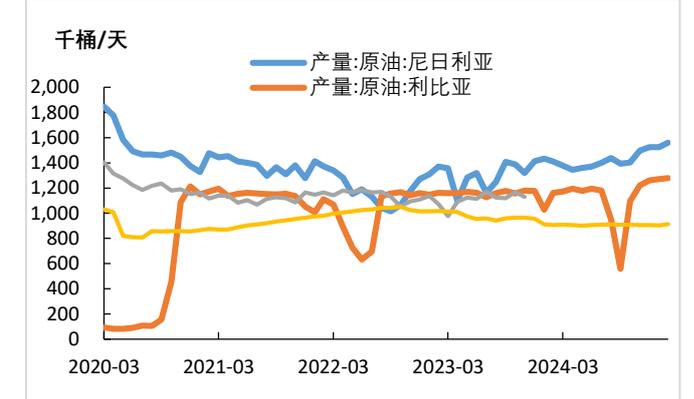
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 18: OPEC 成员国产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

图表 19: OPEC 成员国产量 (千桶/天)

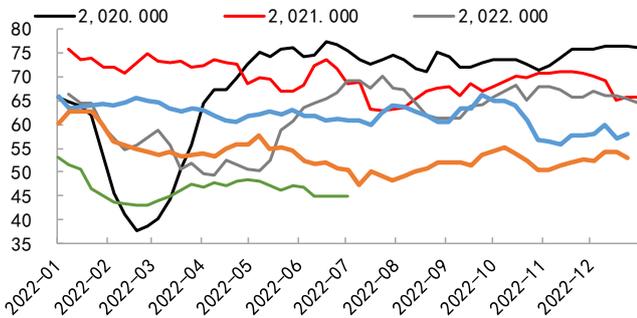


数据来源: Wind, 信达期货研究所

## 1、原油需求:

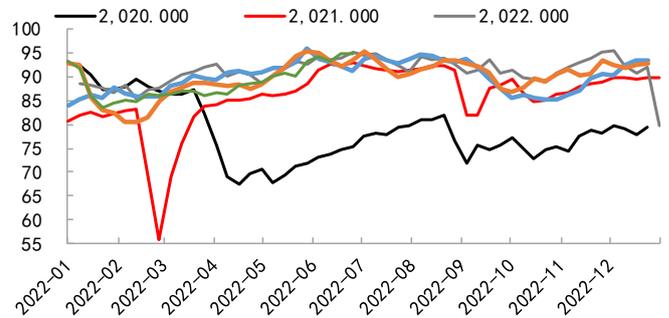
美国炼厂：截至2025年06月27日当周，原油加工量为1674.6万桶/日，较上周上涨16.7万桶/天，美国炼厂原油开工率为94.9%，较上周上涨0.2pct。

图表 20：美国:炼油厂:开工率



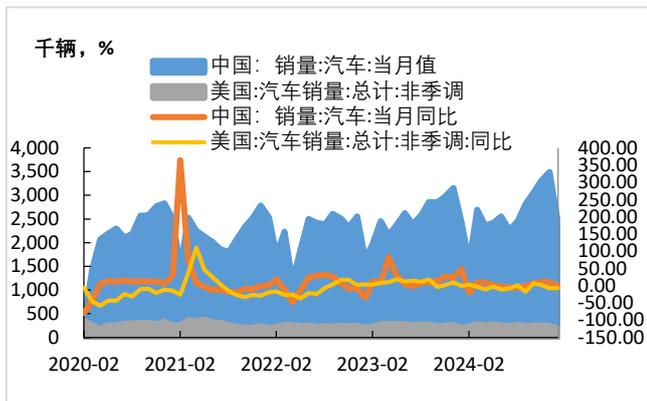
数据来源：EIA，信达期货研究所

图表 21：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



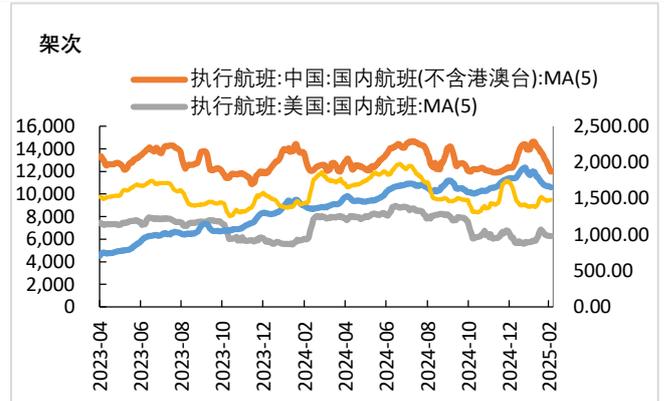
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 22：中美汽车销量



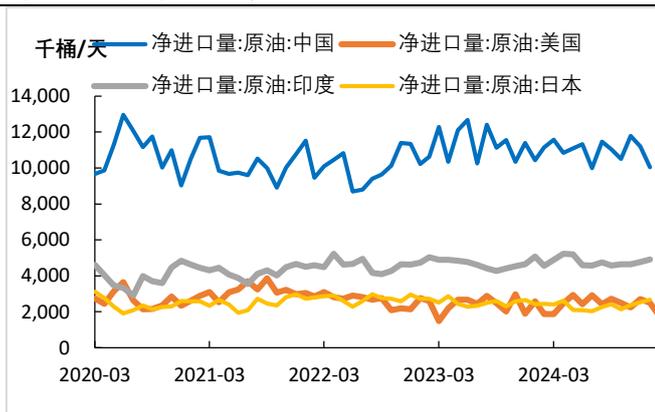
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 23：中美执行航班数量



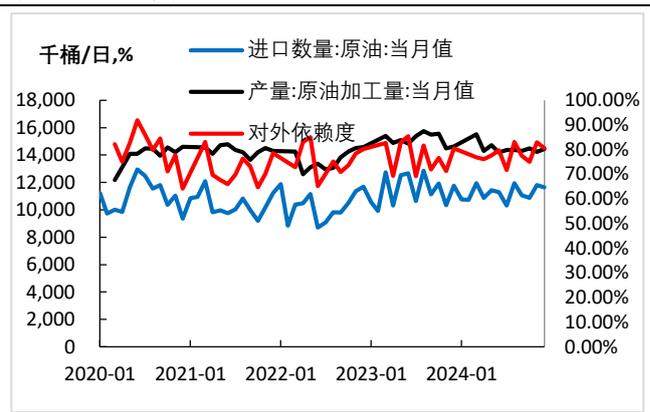
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 24：主要进口国净进口量



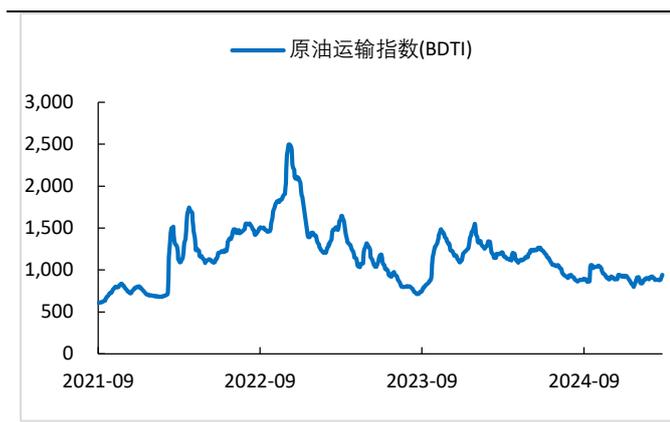
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 25：国内原油进口数量



数据来源：国家海关总署，信达期货研究所

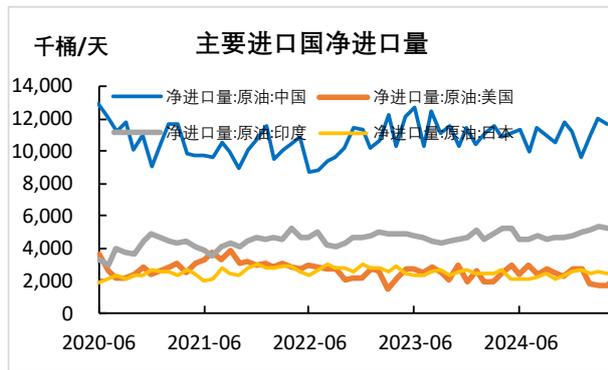
图表 26: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

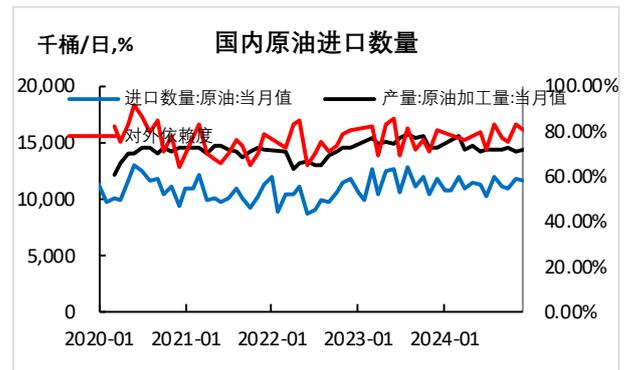
## 2、原油进出口：

图表 27：原油主要进口国净进口量（千桶/日）



数据来源：Wind，信达期货研究所

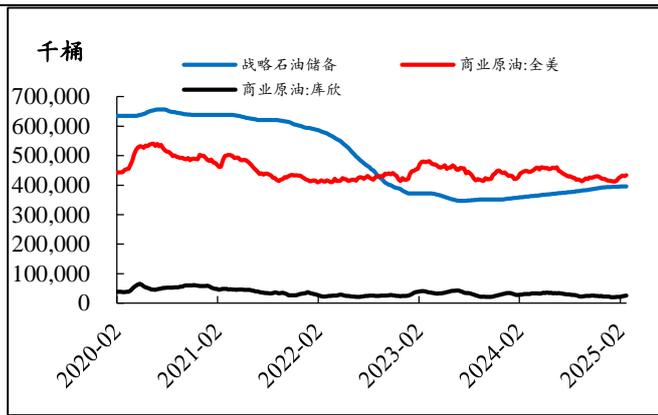
图表 28：国内原油进口量（千桶/日）



数据来源：国家海关总署，信达期货研究所

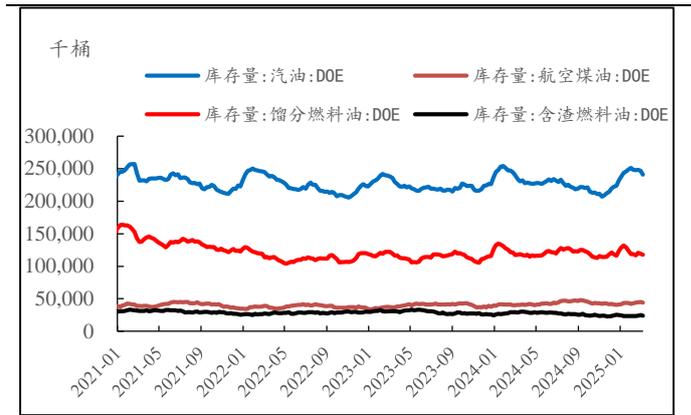
### 三、库存

图表 29: 美原油库存



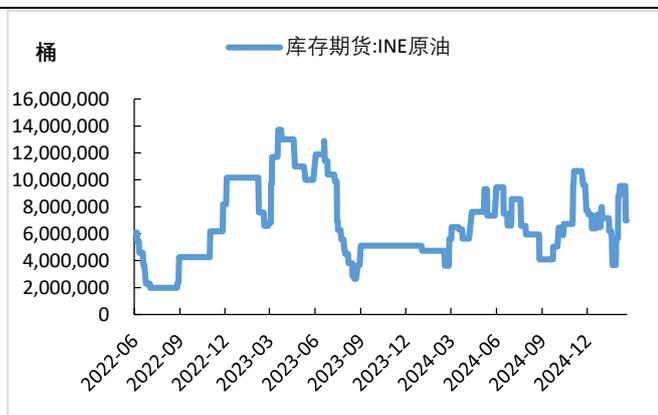
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 30: 美成品油库存



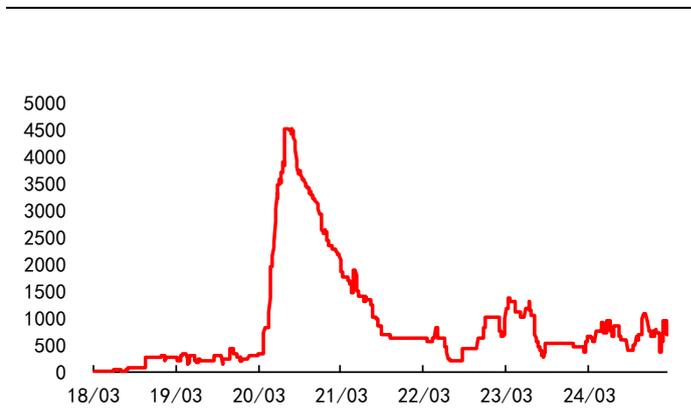
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 31: INE 原油仓单



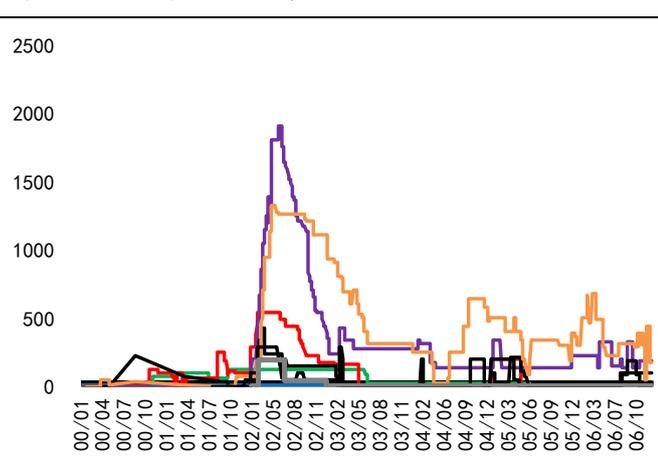
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 32: SC 原油注册仓单量 (万桶)



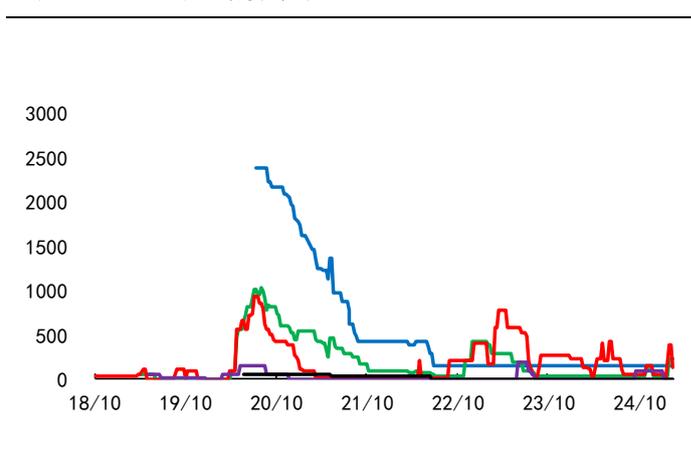
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 33: SC 原油注册仓单量 (万桶)

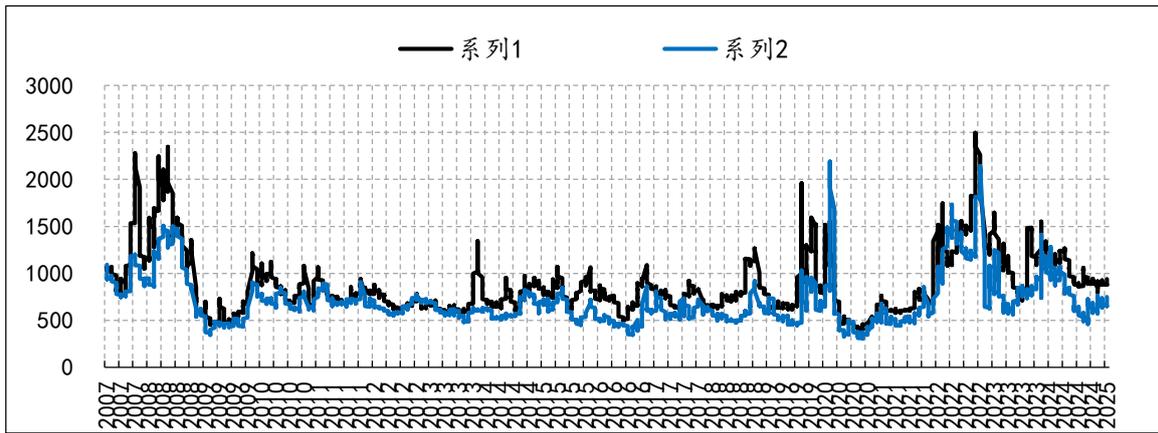


数据来源: Wind, 信达期货研究所

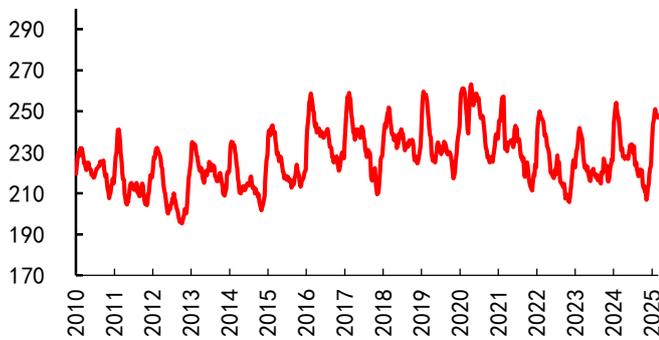
图表 34: SC 原油期货库存 (万桶)



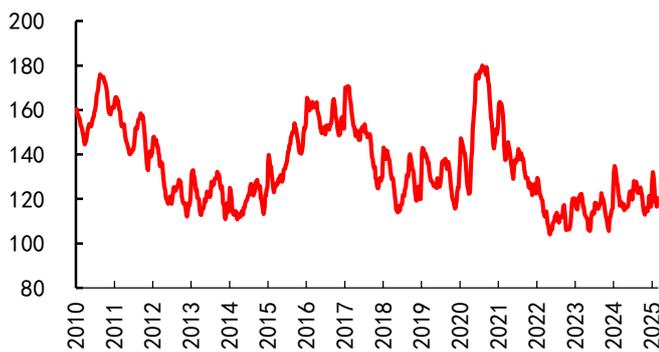
数据来源: Wind, 信达期货研究所

**图表 35: 波罗的海油轮运输指数**


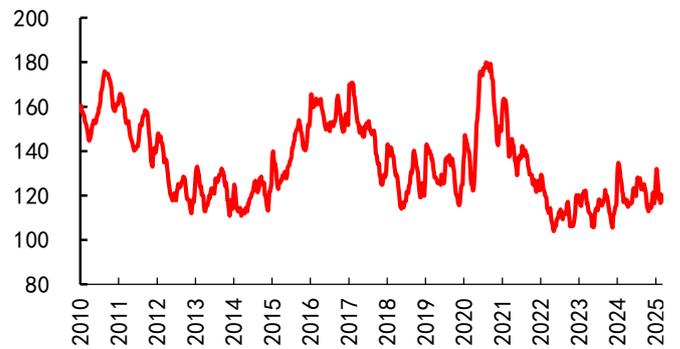
数据来源: Wind, 信达期货研究所

**图表 36: 美国汽油库存 (百万桶)**


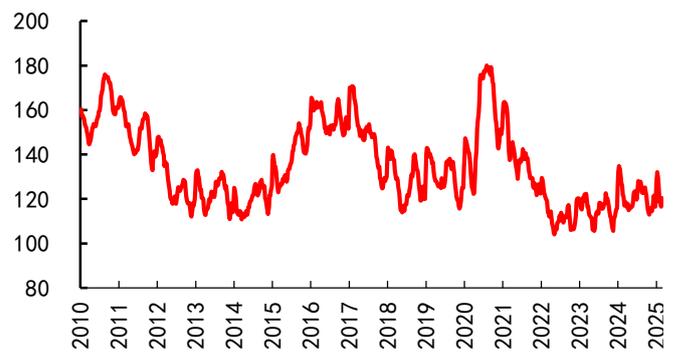
数据来源: EIA, 信达期货研究所

**图表 38: 美国馏分油库存 (百万桶)**


数据来源: EIA, 信达期货研究所

**图表 37: 美国馏分油库存 (百万桶)**


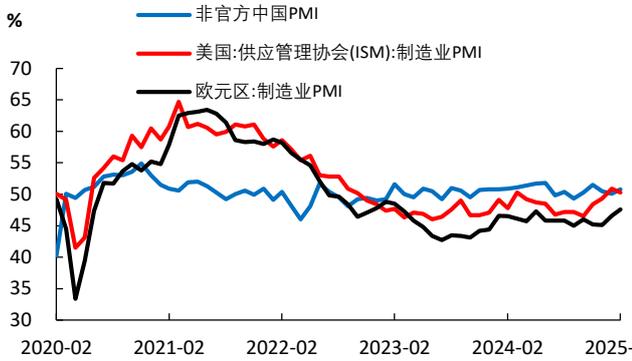
数据来源: EIA, 信达期货研究所

**图 40: 美国馏分油库存 (百万桶)**


数据来源: EIA, 信达期货研究所

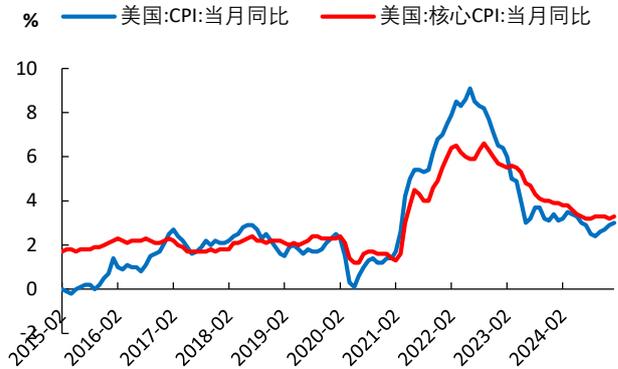
## 四、经济数据

图 41: 制造业 PMI 数据



数据来源: Wind, 信达期货研究所

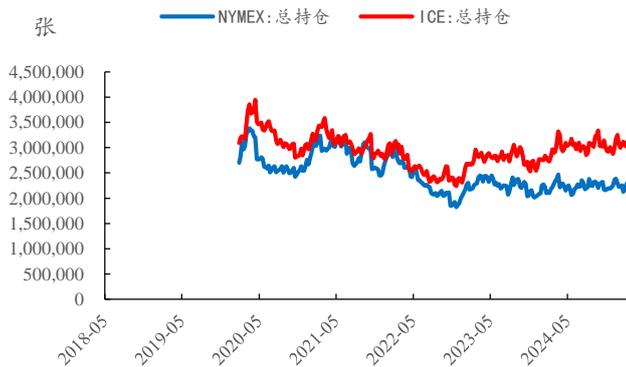
图 42: CPI 数据



数据来源: Wind, 信达期货研究所

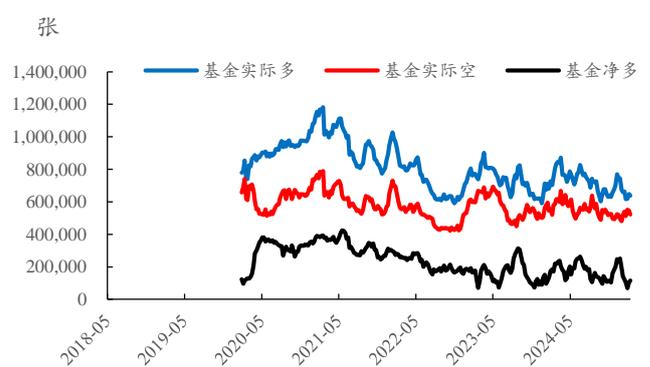
## 五、持仓数据

图 43: WTI 总持仓和 Brent 总持仓



数据来源: CFTC, 信达期货研究所

图 44: WTI 基金持仓情况



数据来源: CFTC, 信达期货研究所

图 45: Brent 基金持仓

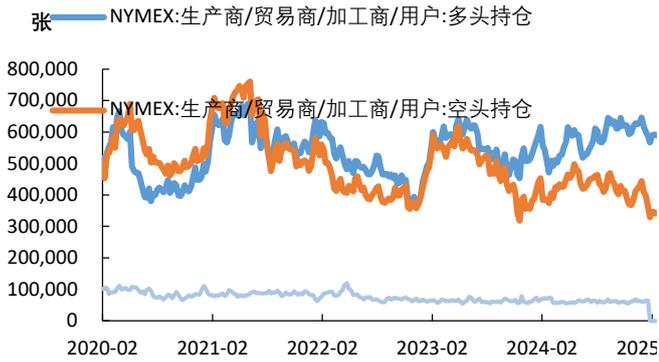


数据来源: CFTC, 信达期货研究所

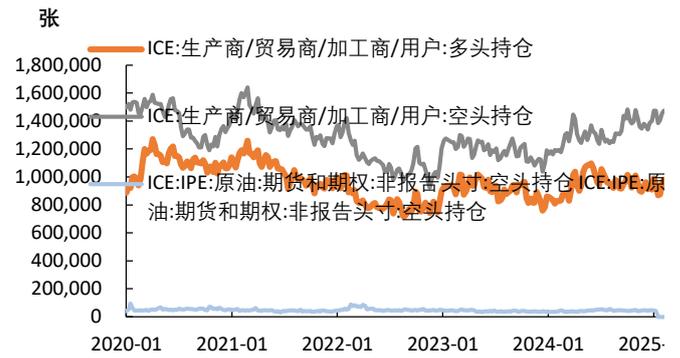
图 46: 美元指数



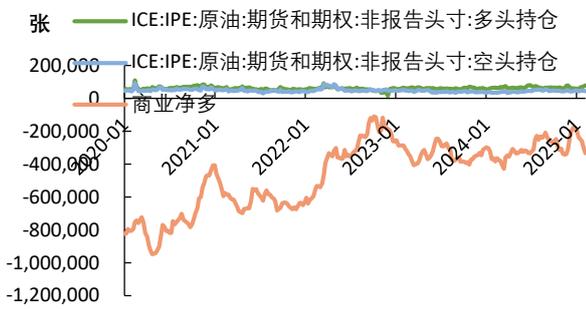
数据来源: Wind, 信达期货研究所

**图 47: WTI 商业持仓**


数据来源: CFTC, 信达期货研究所

**图 48: Brent 商业持仓**


数据来源: CFTC, 信达期货研究所

**图 48: Brent 基金持仓**


数据来源: 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。

研究报告全部内容不代表协会观点仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 评级说明

走势评级	短期 (13 个月)	中期 (36 个月)	长期 (612 个月)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 515%	上涨 515%	上涨 515%
震荡	振幅 5%+5%	振幅 5%+5%	振幅 5%+5%
看跌	下跌 515%	下跌 515%	下跌 515%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

## 【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

13家分公司 5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、山东分公司  
 上海浦东分公司

北京营业部、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