

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

盘面开始调整 关注力度

报告日期：

2025年4月8日

报告内容摘要：

◆收盘数据：

截至4月7日收盘，2025年5月WTI跌1.29报60.70美元/桶，跌幅2.08%；2025年6月布伦特原油跌1.37报64.21美元/桶，跌幅2.09%。中国原油期货SC主力2505收跌38.5元/桶，至510.1元/桶。

◆市场逻辑：

昨日延续剧烈波动，日内成交高涨，波动依旧到了7%。昨日盘中，市场有消息传言称美国会考虑暂停90天关税，消息传入市场后资产、大宗均见反弹，但随后白宫很快进行了辟谣，盘中涨幅立刻抹消。目前来看，当前油价不仅有效、连续跌破三道支撑位，更在技术面上形成月线级别下行通道，若宏观政策与产业供需的利空因素持续共振，价格中枢存在持续50美元区间滑落的风险。

本轮暴跌在本质上是多种叠加风险的集中释放。首先是全球贸易体系的剧烈动荡，美国全面关税政策落地后，全球贸易体系陷入混乱。中国宣布对美加征34%报复性关税，欧盟计划实施反制措施，德法强硬表态升级对抗。摩根大通据此将全球经济衰退概率上调至60%，目前来看当前定价中隐含的衰退风险溢价依旧不足，市场甚至可能依旧尚未充分计价潜在冲击。其次，OPEC+联盟纪律的实质性瓦解而造成的供应端乱序，该组织宣布将5月增产幅度扩大至原计划三倍的41.1万桶/日，叠加哈萨克斯坦创纪录产量、伊拉克库尔德地区出口重启以及俄罗斯持续超额出口，二季度潜在过剩量可能突破200万桶/日，摧毁市场对供给端调节能力的信任。而衍生品市场已陷入流动性踩踏，VIX指数飙升至45.31，市场危机一触即发，CTA抛售同步正加速价格脱离正常基本面交易通道。

在现在这个波动较为剧烈的阶段，任何利多的消息将会走出较大的反向波动，市场上要留意消息面在经受关税摧残后，会否出现反向消息引起较大幅波动。在从上周三开始连续跌幅后，昨日金融资产已经出现小幅反弹，后续要关注力度，确认是否为超跌修正。

◆操作建议：

中长期来看，原油现实+预期双弱格局未改，此次成功向下破位后将打开空间。跟随此前策略，持有空单的可择机部分离场保护盈利，余部分空单持有；左侧单边交易可考虑在反弹布局空单，目标调整向60-55，当前市场危险性极强，逆势操作均面临巨大风险。

目录

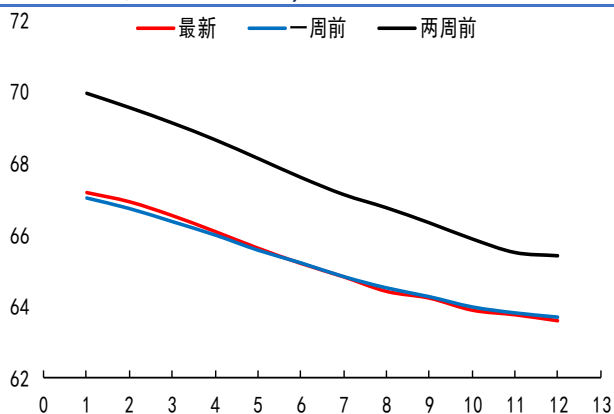
一、 市场结构	3
二、 供给	4
三、 需求	4
四、 库存	4
五、 持仓/美元	5

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

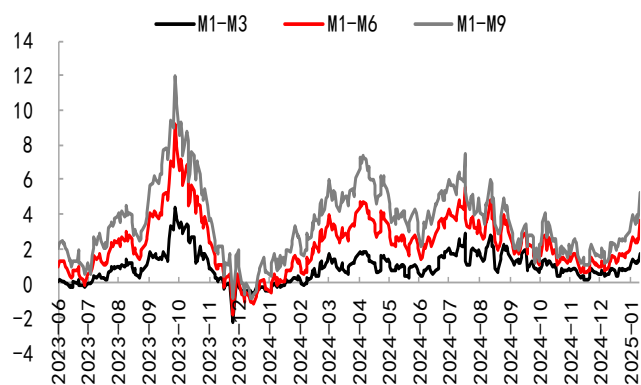
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



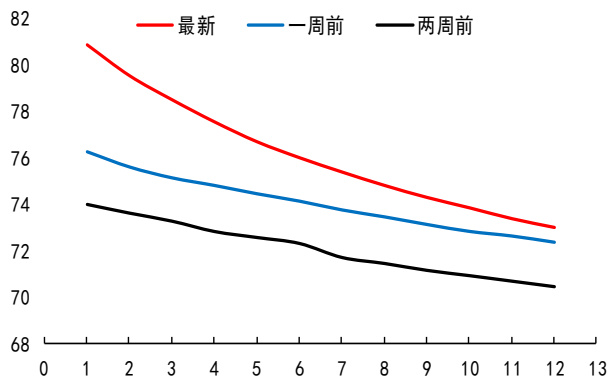
资料来源：信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



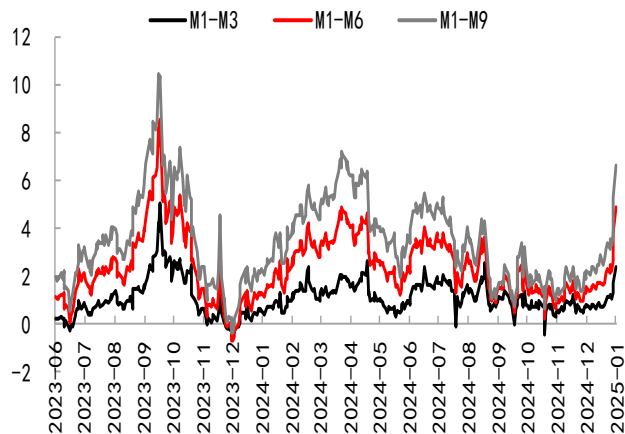
资料来源：信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



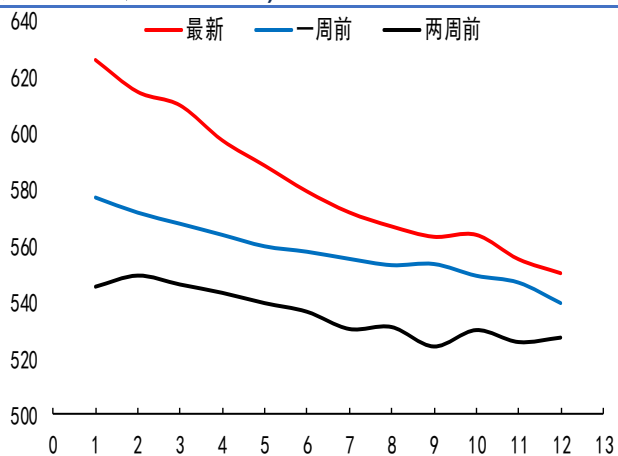
资料来源：信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



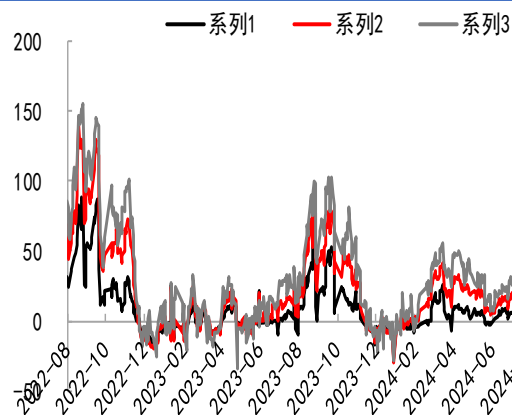
资料来源：信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

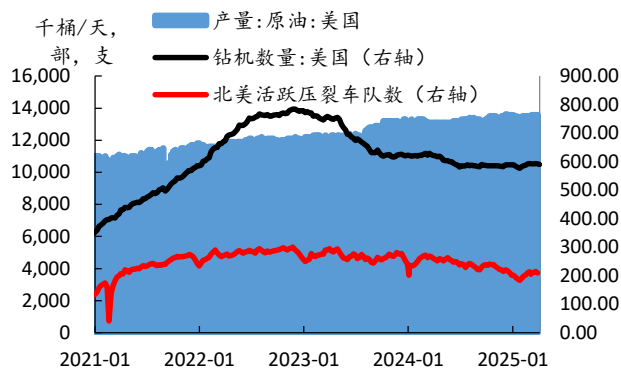
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源：信达期货研究所

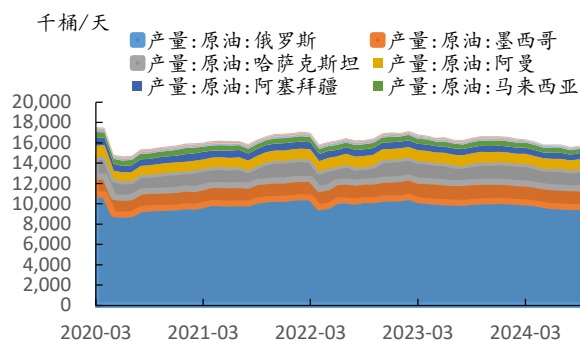
二、供给

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

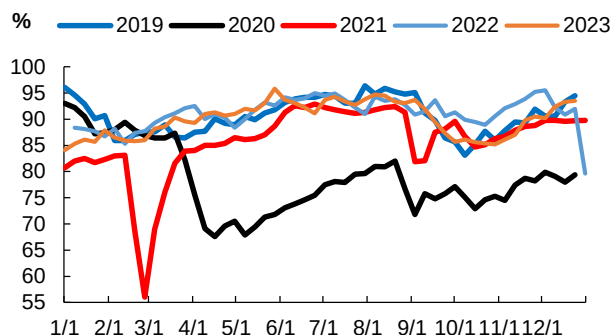
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

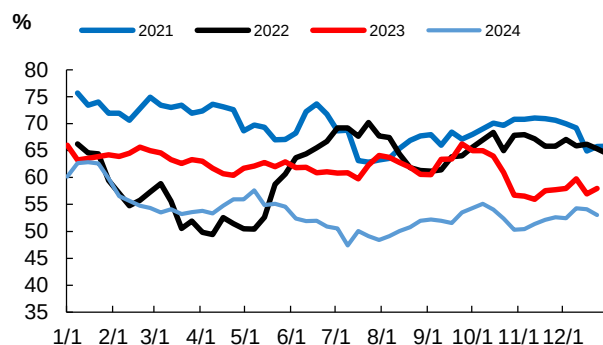
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

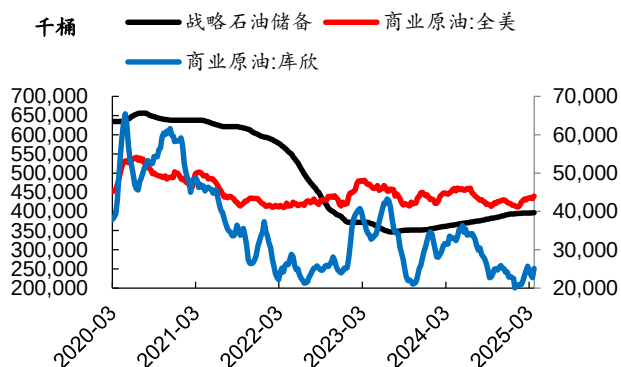
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

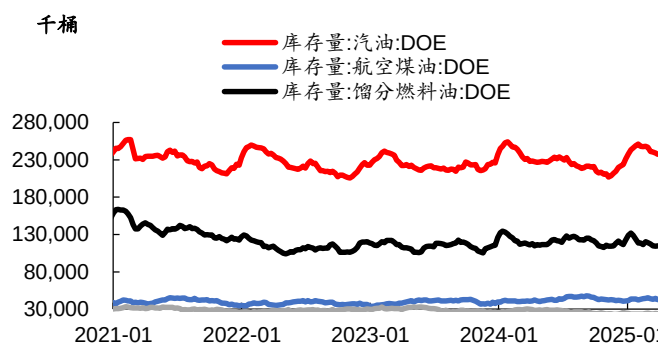
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

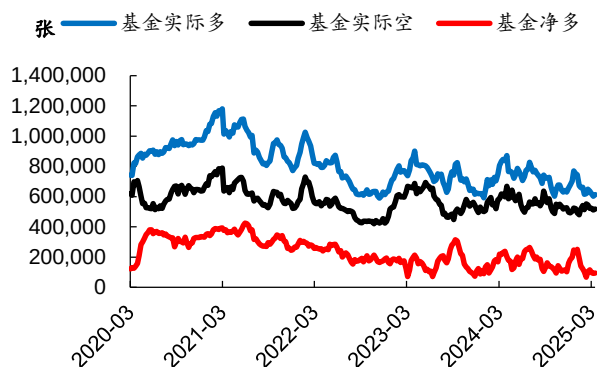
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

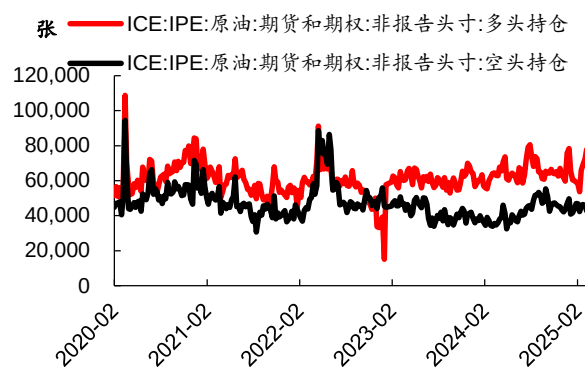
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



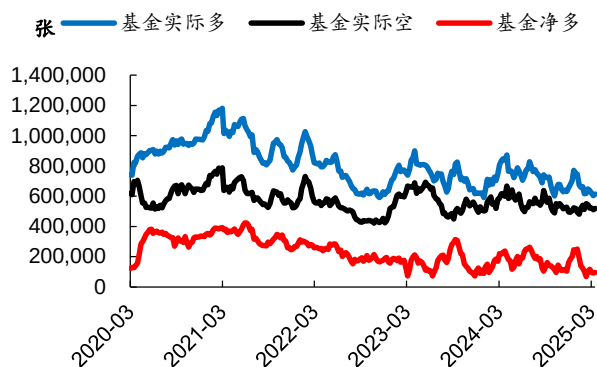
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



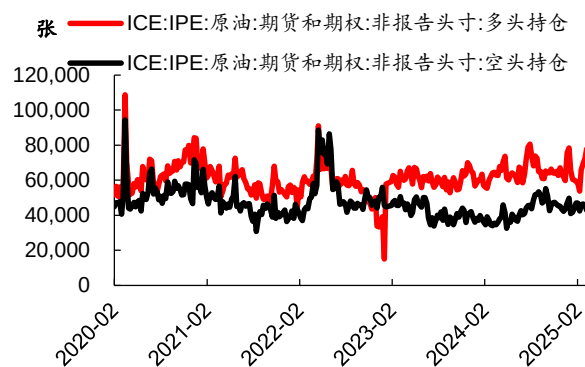
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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

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