

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

原油连续反弹 市场情绪回暖

报告日期：

2025年4月21日

报告内容摘要：

◆核心观点

国际原油市场本周低位反弹格局，WTI周均价63.95美元/桶，布油周均价66.49美元/桶，环比下回升4.3%左右。周内两油均围绕上方压制关口反复拉锯，宏观利空与供需矛盾交织，市场多空双方博弈激烈，在周末多头因有消息支撑更胜一筹，盘面反弹。尽管中国进口增长与美国产量下降提供短期支撑，但三大机构同步下调需求预期及关税战升级持续压制市场情绪，油价大幅的反弹动能并非十足。

延续上周市场情况，特朗普政府关税政策引发全球贸易体系震荡，中美互征高额关税加剧经济衰退担忧。OPEC、IEA与EIA罕见同步下调需求增长预期，年内全球原油需求增幅分别调降15万桶/日（OPEC至130万桶）、30万桶/日（IEA至73万桶）及30万桶/日（EIA至90万桶）。有美国大投行制作的模型显示，全面关税或导致全球GDP增速下滑0.5个百分点，直接拖累原油日均消费减少60万桶。衍生品市场定价方面来看，布伦特价格中隐含的衰退风险溢价已升至8美元/桶，但尚未完全覆盖潜在冲击。

供应端，OPEC+5月增产41.1万桶/日的计划持续推进，伊拉克与哈萨克斯坦虽提交补偿性减产方案，但历史履约率不足30%，目前市场还在质疑其效力。美国制裁伊朗、委内瑞拉及俄罗斯导致区域性供应紧张，3月OPEC原油产量下降11万桶/日（主因尼日利亚、伊朗断供），但沙特大幅下调5月销往亚洲的官价（阿拉伯轻质原油贴水扩大至1.2美元/桶），对华出口量环比激增35%，试图通过价格战抢占市场份额。美国本土产量环比下降11万桶/日至1344万桶/日，页岩油商在60美元下方暂缓新井钻探，短期供应压力略有缓和。

库存端，美国商业原油库存同比减少3.72%，但汽油库存同比高企2.92%，馏分油库存缺口收窄至4.99%，终端消费疲软与炼厂利润压缩的负反馈作用明显。基金持仓方面，WTI净多头仓位环比骤降，多空比跌至低点，投机资金加速撤离商品市场。沙特阿美大幅增加对华出口（5月计划4800万桶），叠加卡塔尔、澳大利亚凝析油供应过剩（6月装船货贴水达45美元），亚太现货市场承压明显。

两油周线维持总体回升状态，MACD指标于零轴下方基本走平，RSI徘徊于35超卖阈值，技术面的下跌趋势尚未涨破，依旧要看目前附近的压制力度如何。内盘SC原油受外盘拖累，主力合约流动性风险加剧，产业客户需防范连续跌停引发的保证金危机。

市场焦点仍集中于特朗普关税政策的后续动向及OPEC+产量博弈。若美国暂缓加征能源关税或OPEC+紧急叫停增产，可能触发技术性反弹，则市场讲面对6-8美元的继续回升可能；反之，若贸易战升级或沙特继续降价抢市，油价或有进一步下探。我们预计，多空因素拉锯下，布油或维持63-67美元宽幅震荡，建议此时可以考虑高位试空，但若反向突破边界则可顺势跟进。

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 | 62.60 | 64.45 | 1.85 | 2.96% |
| | Brent | 美元/桶 | 日 | 66.06 | 67.85 | 1.79 | 2.71% |
| | ESPO | 美元/桶 | 日 | 60.71 | 62.44 | 1.73 | 2.85% |
| | SC | 元/桶 | 日 | 485.50 | 494.10 | 8.60 | 1.77% |
| | NYMEX汽油 | 美元/加仑 | 日 | 2.05 | 2.09 | 0.05 | 2.20% |
| | NYMEX取暖油 | 美元/加仑 | 日 | 2.12 | 2.15 | 0.03 | 1.26% |
| | ICE柴油 | 美元/吨 | 日 | 621.25 | 632.00 | 10.75 | 1.73% |

原油

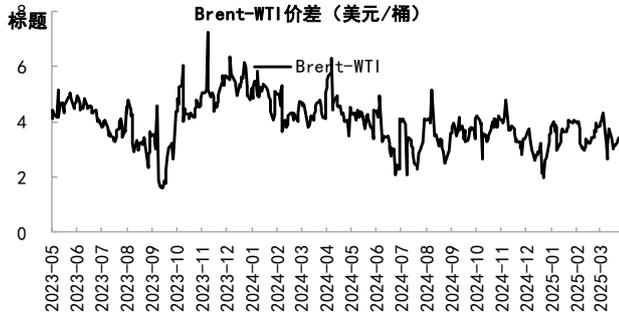
| | 指标 | 单位 | 频率 | 前值 | 现值 | 涨跌 | 幅度 |
|----|-------------|------|----|-------|-------|-------|--------|
| 价差 | WTI近月月差 | 美元/桶 | 日 | 0.59 | 0.66 | 0.07 | 11.86% |
| | Brent近月月差 | 美元/桶 | 日 | 1.62 | 1.54 | -0.08 | -4.94% |
| | SC近月月差 | 元/桶 | 日 | 2.80 | 3.40 | 0.60 | 21.43% |
| | Brent-WTI价差 | 美元/桶 | 日 | 3.46 | 3.40 | -0.06 | -1.73% |
| | 美汽油裂解价差 | 美元/桶 | 日 | 23.37 | 23.42 | 0.04 | 0.19% |
| | 美馏分油裂解价差 | 美元/桶 | 日 | 26.43 | 25.70 | -0.72 | -2.74% |

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 | 1345.80 | 1346.20 | 0.40 | 0.03% |
| | 活跃钻机数 | 座 | 周 | 480.00 | 481.00 | 1.00 | 0.21% |
| | 压裂车队 | 元/桶 | 周 | #N/A | 200.00 | #N/A | #N/A |
| 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 | 86.70 | 86.30 | -0.40 | -0.46% |
| 进出口 | 美国原油进口 | 万桶 | 周 | 6189.00 | 6001.00 | -188.00 | -3.04% |
| | 美国原油出口 | 万桶 | 周 | 3244.00 | 5100.00 | 1856.00 | 57.21% |
| | 美国原油净进口 | 万桶 | 周 | 2945.00 | 901.00 | -2044.00 | -69.41% |
| 库存 | 原油总库存 | 万桶 | 周 | 83905.50 | 83986.90 | 81.40 | 0.10% |
| | 商业原油库存 | 万桶 | 周 | 44234.50 | #N/A | #N/A | #N/A |
| | 战略原油库存 | 万桶 | 周 | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| | 库欣原油库存 | 万桶 | 周 | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 成品油库存 | 汽油库存 | 万桶 | 周 | 23597.70 | 23401.90 | -195.80 | -0.83% |
| | 成品车用汽油 | 万桶 | 周 | 14866.00 | 15654.00 | 788.00 | 5.30% |
| | 航空煤油库存 | 万桶 | 周 | 4092.40 | 3981.90 | -110.50 | -2.70% |
| | 馏分燃料油库存 | 万桶 | 周 | 11108.20 | 10923.10 | -185.10 | -1.67% |
| | 含渣燃料油库存 | 万桶 | 周 | 2494.30 | 2421.40 | -72.90 | -2.92% |

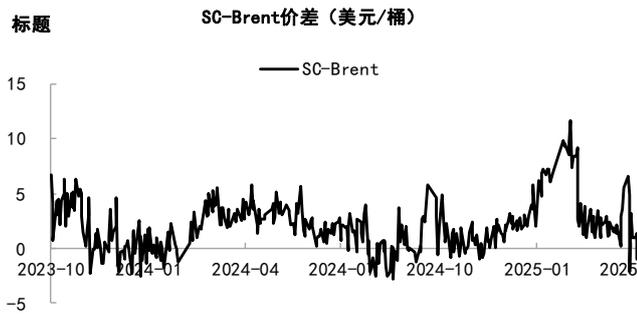
一、原油价格

图表 1: BrentWTI 价差 (美元/桶)



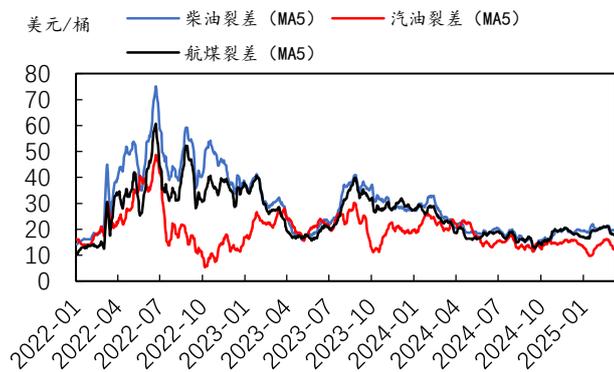
数据来源: 信达期货研究所

图表 3: SCBrent 价差 (美元/桶)



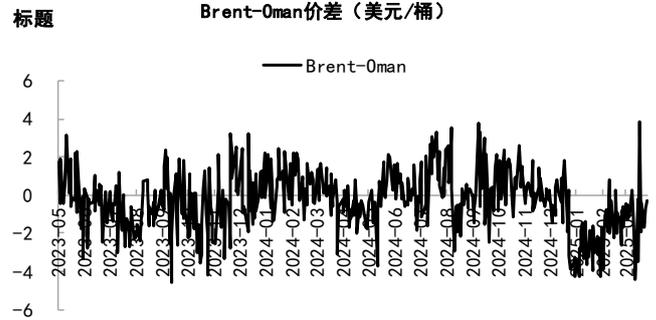
数据来源: 信达期货研究所

图表 5: 汽柴煤油裂差



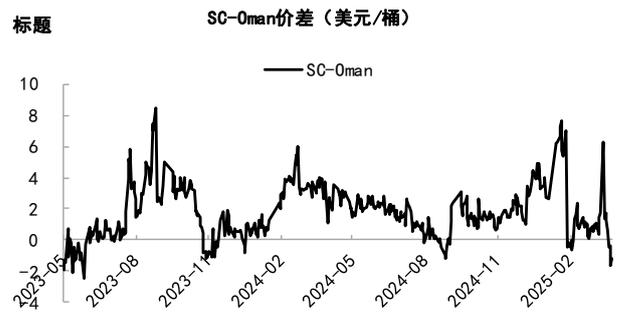
数据来源: 信达期货研究所

图表 2: BrentOman 价差 (美元/桶)



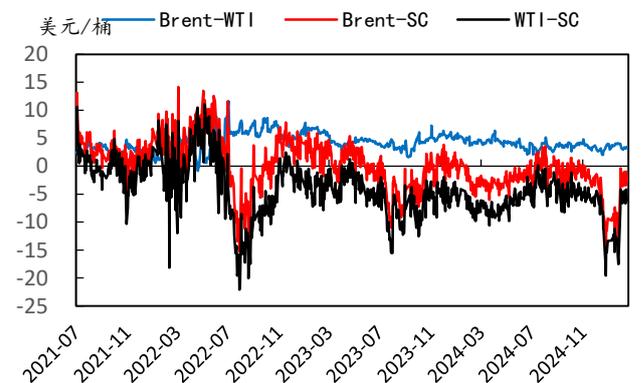
数据来源: 信达期货研究所

图表 4: SCOman 价差 (美元/桶)

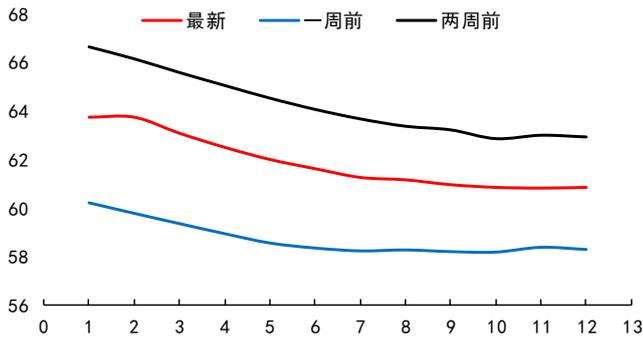


数据来源: 信达期货研究所

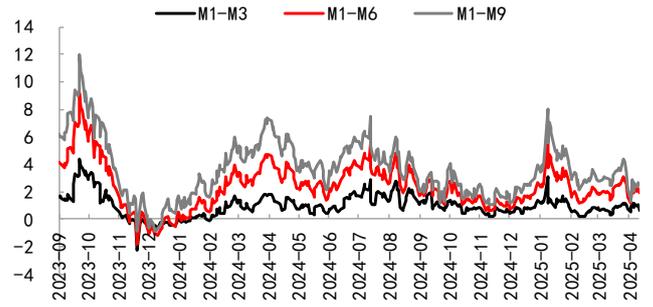
图表 6: 跨区域价差



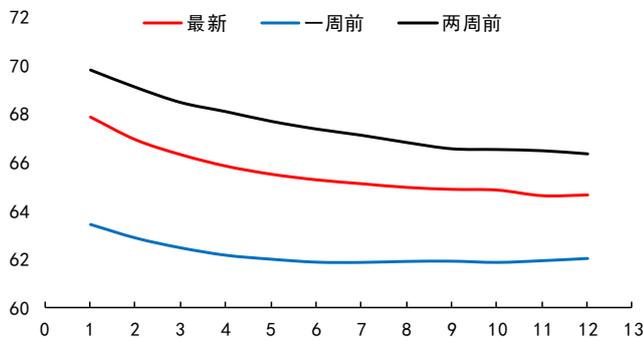
数据来源: 信达期货研究所

图表 7: WTI 远期曲线 (美元/桶)


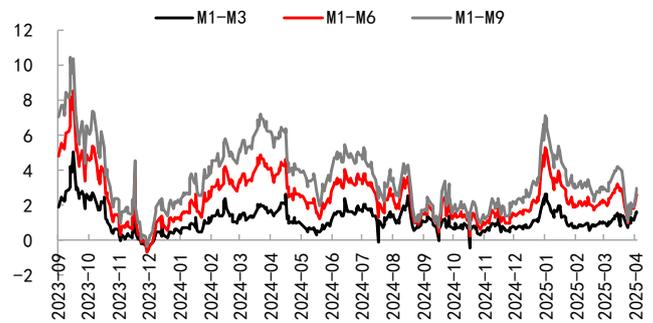
数据来源: 信达期货研究所

图表 8: WTI 月间价差 (美元/桶)


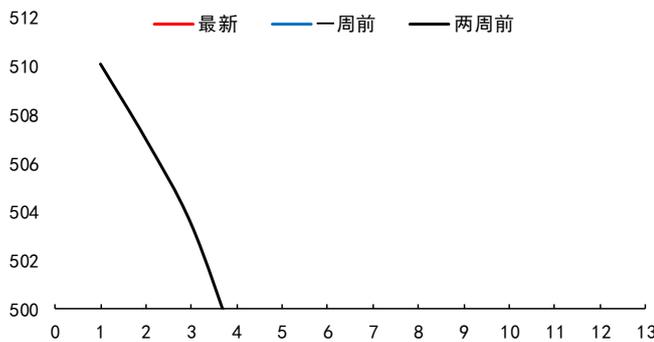
数据来源: Wind, 信达期货研究所

图表 9: Brent 远期曲线 (美元/桶)


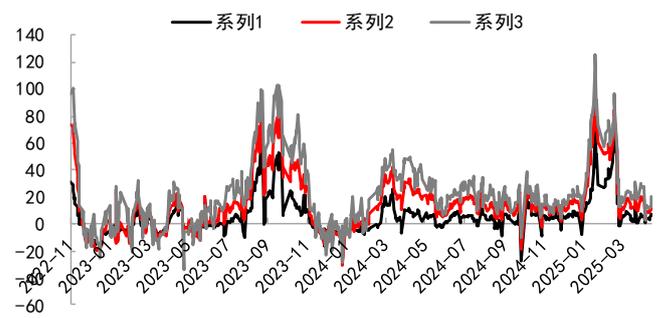
数据来源: 信达期货研究所

图表 10: Brent 月间价差 (美元/桶)


数据来源: Wind, 信达期货研究所

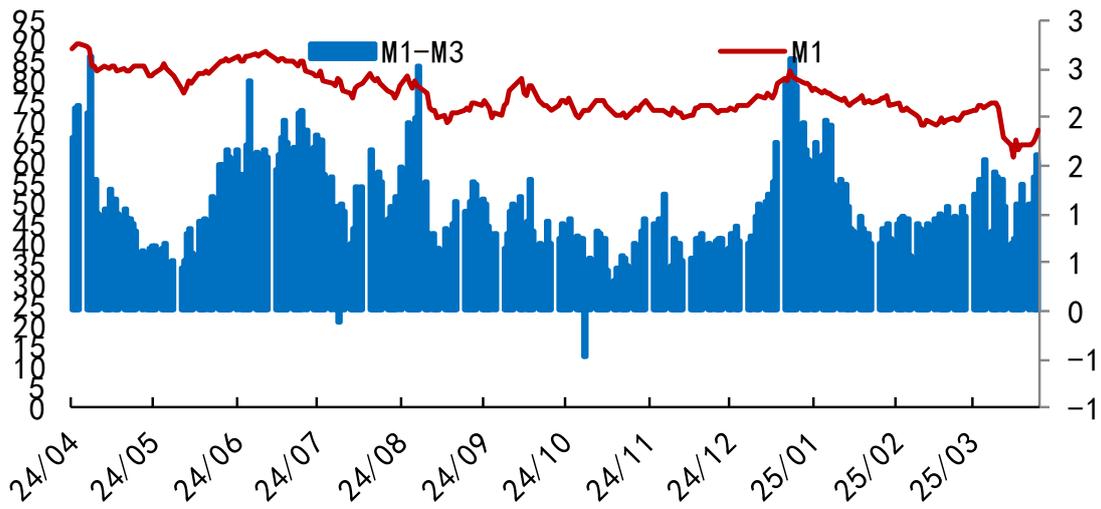
图表 11: SC 远期曲线 (元/桶)


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

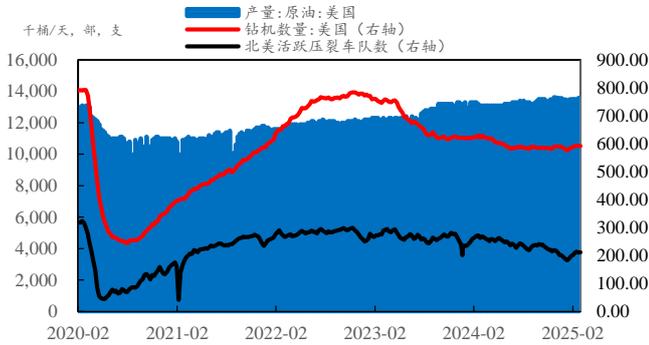
图表 13: Brent 原油首行期价与月间价差 (美元/桶)



数据来源: 信达期货研究所

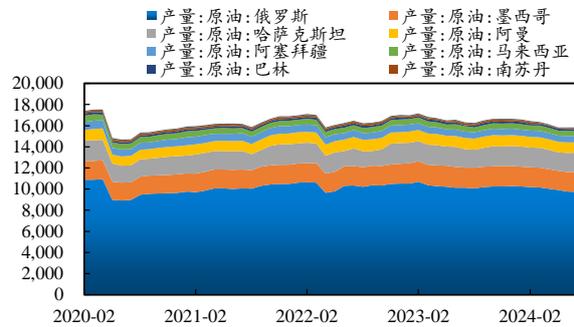
二、原油供需板块

图表 14: 美原油产量以及钻机与活跃车队数



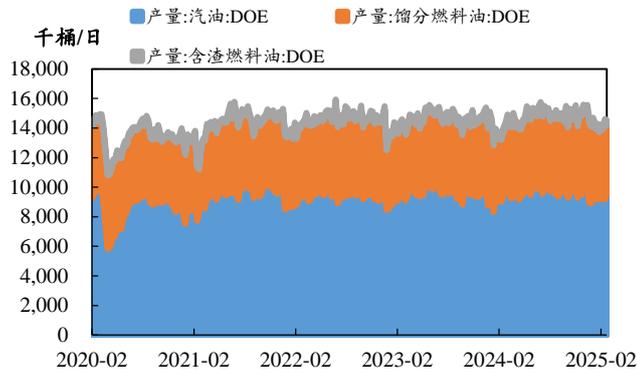
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 15: OPEC+成员国产量 (千桶/天)



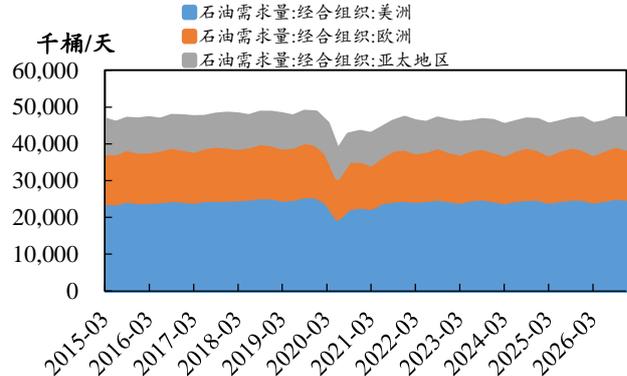
数据来源: OPEC, 信达期货研究所

图表 16: 美成品油产量 (千桶/日)



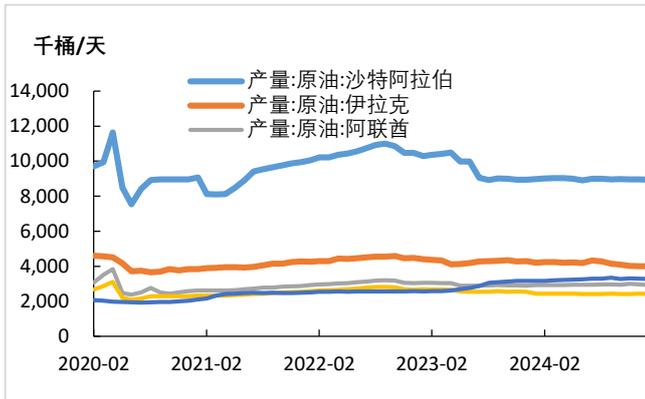
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 17: OECD 石油消费量 (千桶/日)



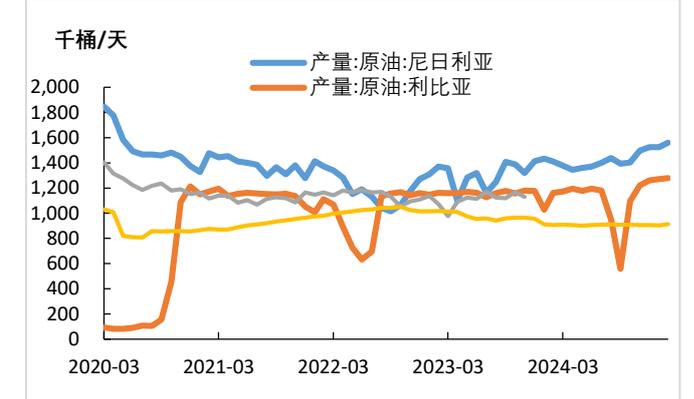
数据来源: EIA, 信达期货研究所

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)

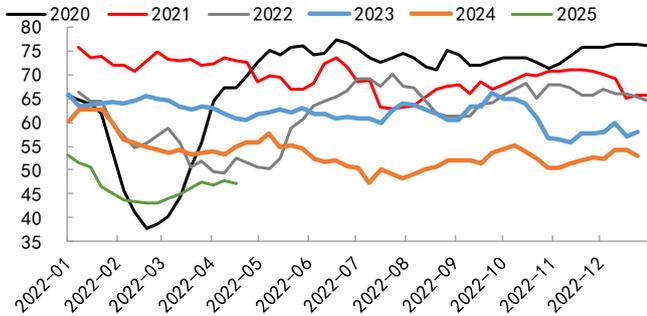


数据来源: Wind, 信达期货研究所

1、原油需求:

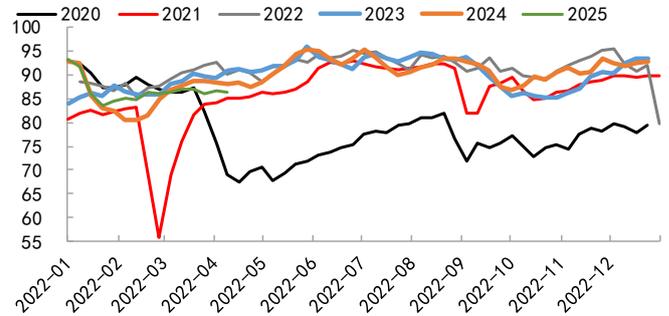
美国炼厂：截至2025年04月11日当周，原油加工量为1674.6万桶/日，较上周上涨16.7万桶/天，美国炼厂原油开工率为86.3%，较上周下降0.4pct。

图表 20：美国:炼油厂:开工率



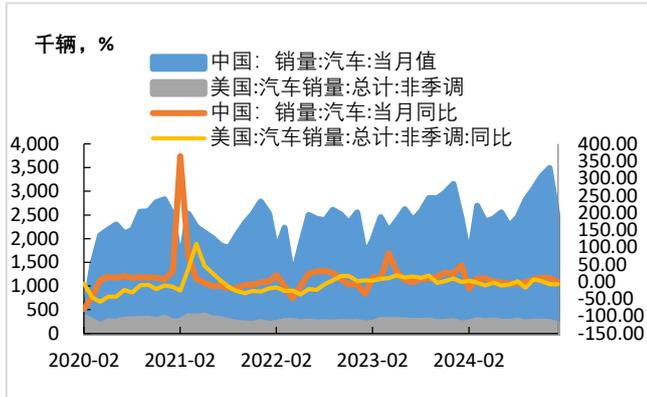
数据来源：EIA，信达期货研究所

图表 21：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



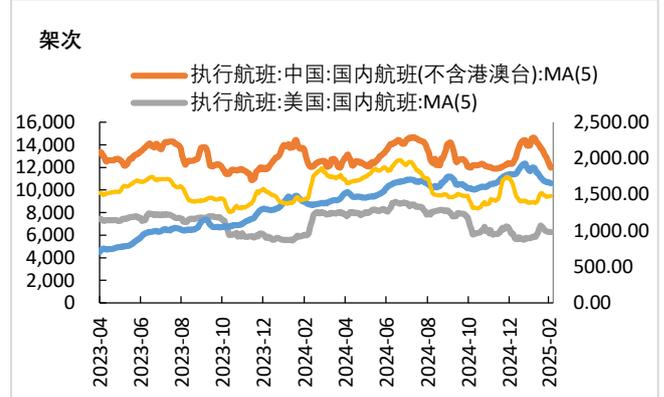
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 22：中美汽车销量



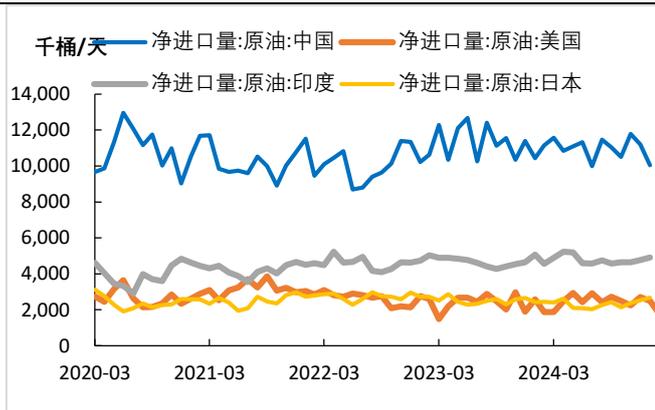
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 23：中美执行航班数量



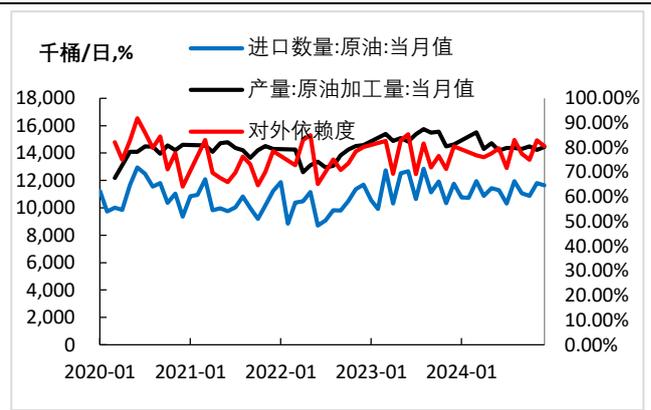
数据来源：Wind，信达期货研究所

图表 24：主要进口国净进口量



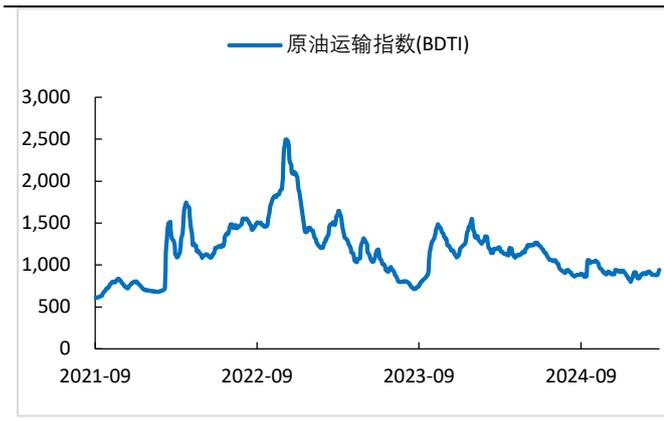
数据来源：Wind，信达期货研究所

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

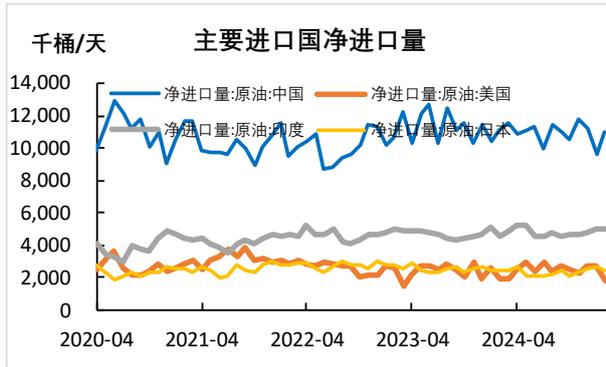
图表 26: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Wind, 信达期货研究所

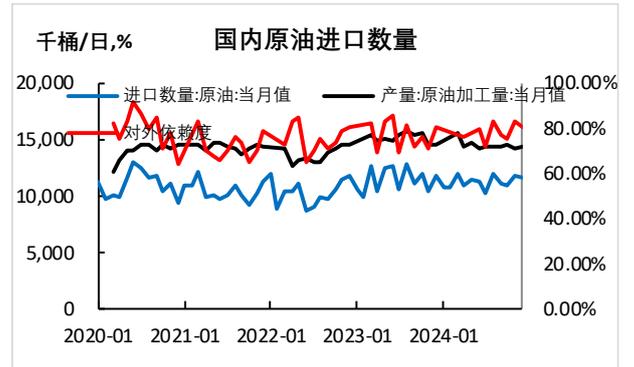
2、原油进出口：

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

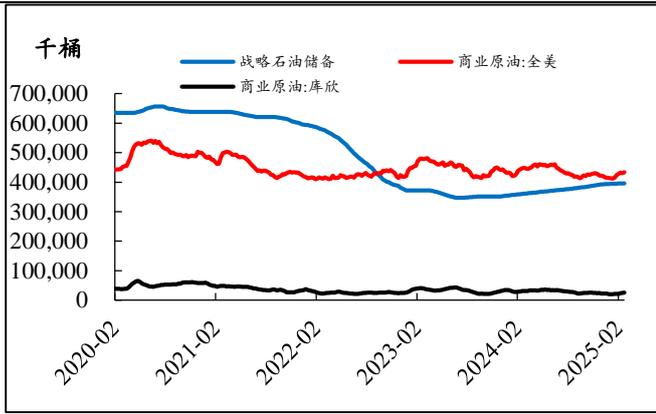
图表 28：国内原油进口量（千桶/日）



数据来源：国家海关总署，信达期货研究所

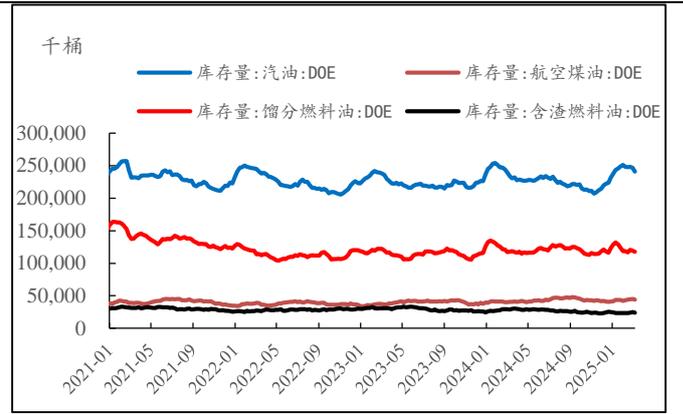
三、库存

图表 29: 美原油库存



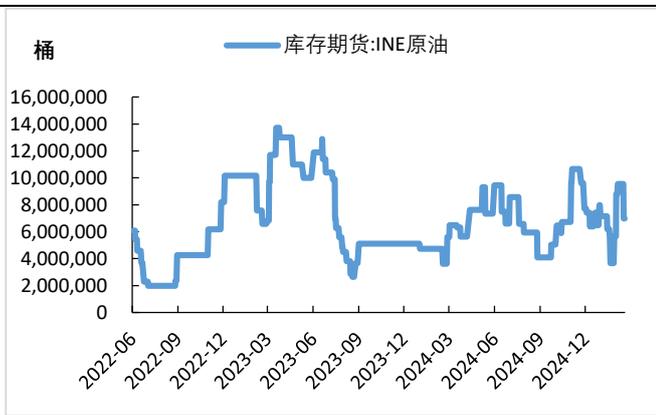
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 30: 美成品油库存



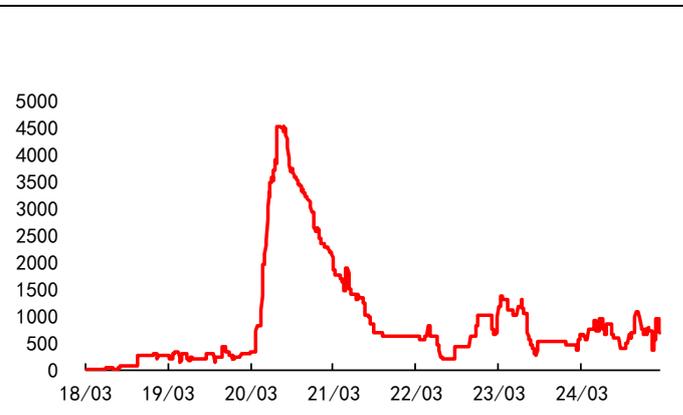
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 31: INE 原油仓单



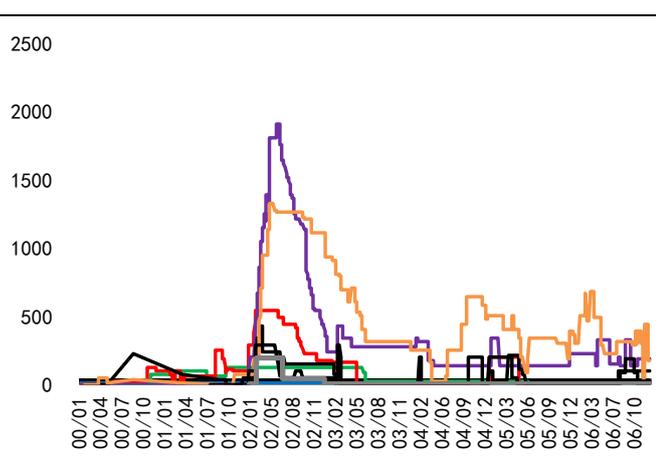
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 32: SC 原油注册仓单量 (万桶)



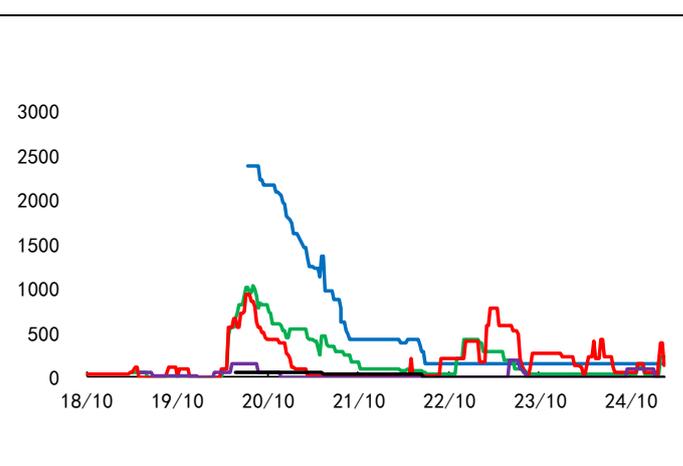
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图表 33: SC 原油注册仓单量 (万桶)

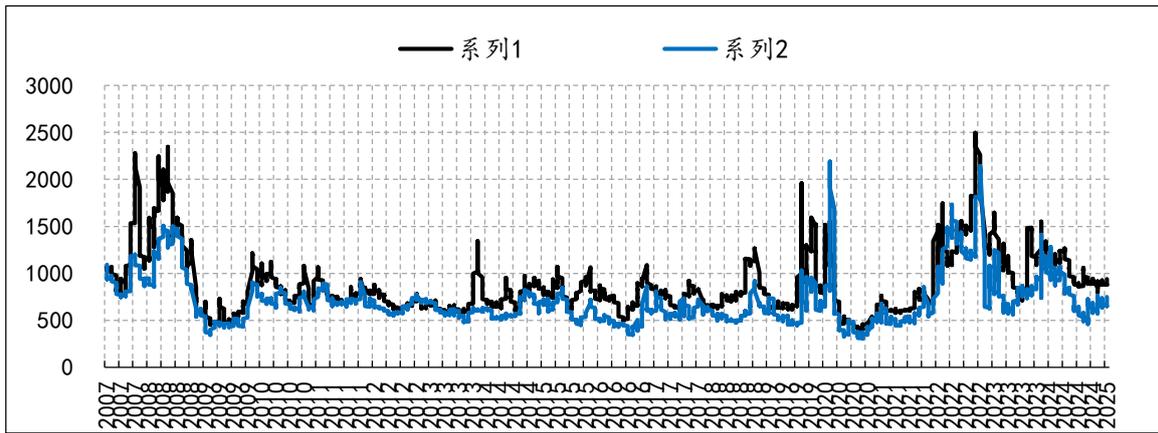


数据来源: Wind, 信达期货研究所

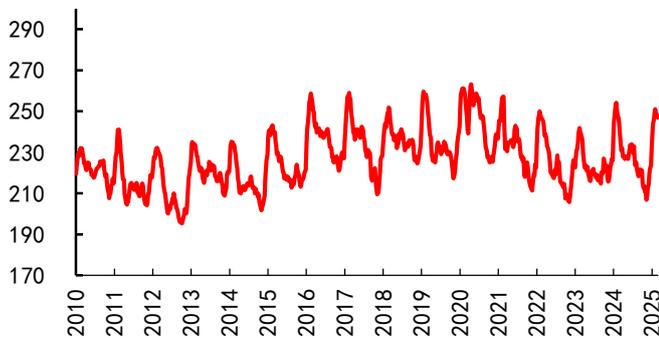
图表 34: SC 原油期货库存 (万桶)



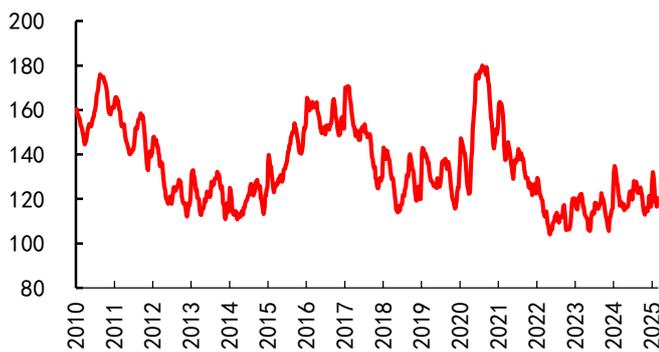
数据来源: Wind, 信达期货研究所

图表 35: 波罗的海油轮运输指数


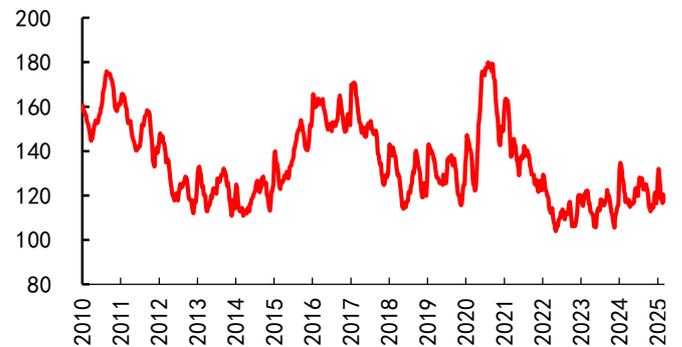
数据来源: Wind, 信达期货研究所

图表 36: 美国汽油库存 (百万桶)


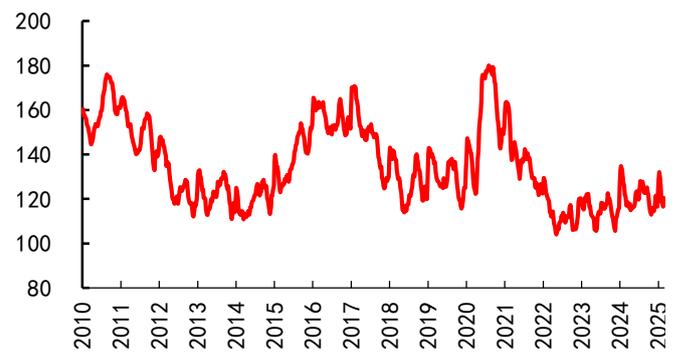
数据来源: EIA, 信达期货研究所

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)


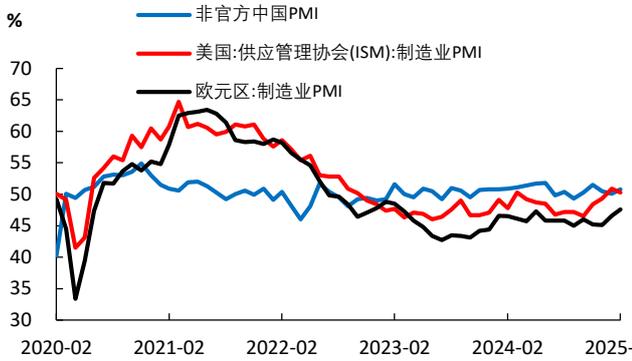
数据来源: EIA, 信达期货研究所

图 40: 美国馏分油库存 (百万桶)


数据来源: EIA, 信达期货研究所

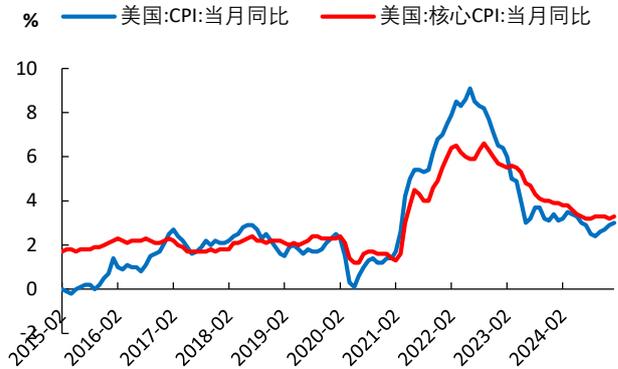
四、经济数据

图 41: 制造业 PMI 数据



数据来源: Wind, 信达期货研究所

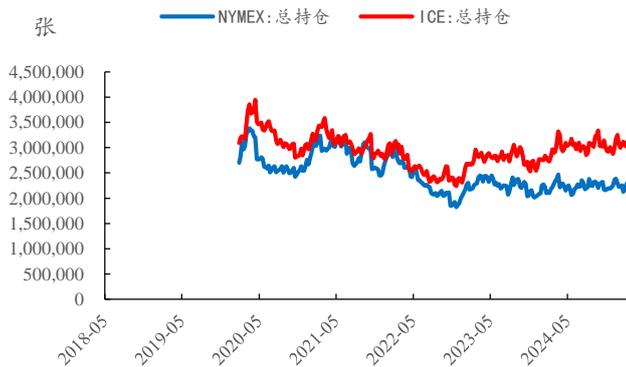
图 42: CPI 数据



数据来源: Wind, 信达期货研究所

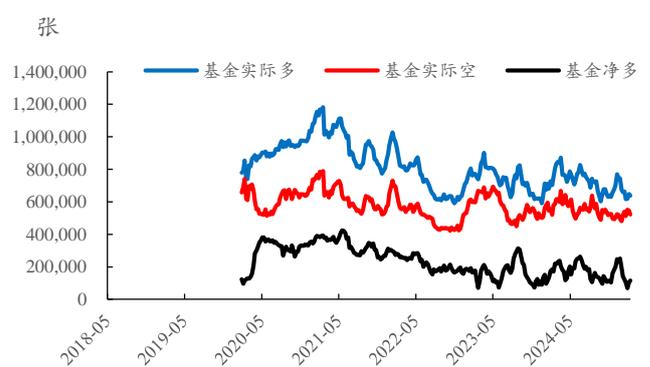
五、持仓数据

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

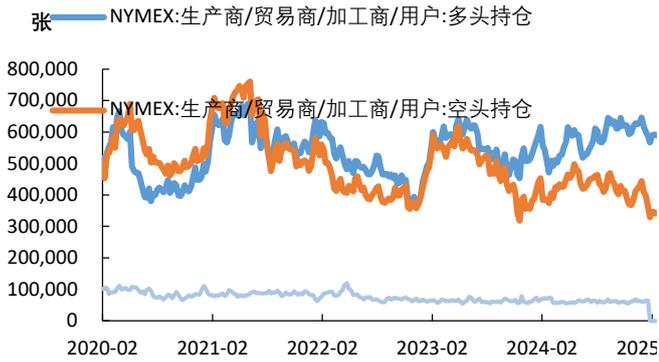


数据来源: CFTC, 信达期货研究所

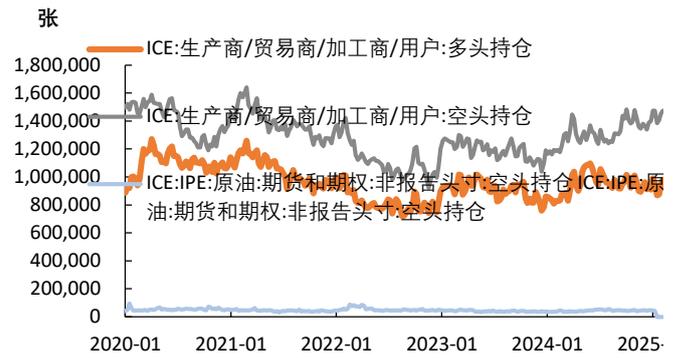
图 46: 美元指数



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