

期货研究报告

商品研究

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

原油承压震荡 关注地缘扰动

报告日期：

2025年8月5日

报告内容摘要：

◆市场逻辑：

昨日原油市场震荡，亚洲交易时段原油低开后迅速回补缺口，然而欧美时段未能延续反弹，最终日线缩量收阴。盘面细节方面，成交量显著萎缩，反映市场对OPEC+维持9月高速增产并提前完成首阶段复产的决定反应平淡，结果基本在预期之内。同时，此次增产决议后原油收跌，与以往多头借机推涨的模式不同，看起来传统旺季需求对价格的支撑力正在减弱，供应端压力相对增强。

宏观层面压力短期有所缓解。隔夜VIX指数高位回落，美股自调整中反弹，金融市场避险情绪缓和，减轻了原油短线压力。但需警惕上周异常变动的非农数据可能不是孤例，后续美国重要经济指标若再现反常表现，仍可能引发宏观情绪波动，需持续跟踪VIX及美股动向。

地缘方面，美俄紧张关系及延伸的原油购销问题出现新动态。印度外交部发布声明，驳斥美国对其进口俄罗斯原油的指责。声明指出，俄乌冲突后美国曾积极鼓励印度进口俄能源以稳定全球市场（根据Eurostat数据，2024年欧洲自俄进口LNG甚至创历史新高），如今“算旧账”并威胁惩罚实属无理。印度强调将以国家利益和经济安全为先，采取一切必要措施保障国民获得可负担能源。此回应清晰表明印度不会屈从美国压力，该事件对原油市场的即时冲击已大幅弱化。特朗普威胁的二级关税和石油制裁能否在8月8日截止日后落地，仍需观察，特别是欧洲盟友的态度至关重要，Kpler船舶追踪数据显示，欧洲国家消化了约40%的俄罗斯原油船货。

未来原油市场的交易逻辑正在调整。基本面将逐步重获主导，宏观和地缘因素影响相对下降，但地缘风险仍是最重要的短线扰动源。一旦风险事件爆发，可能引发原油盘面持续1-2周的脉冲行情。近期焦点在于8月8日后美国对俄极限施压政策会否具体化。不过，随着时间推移，季节性需求转弱是大势所趋，基本面对油价的压制将日益显现。虽然宏观超级周过后美国贸易问题暂告段落（中美关税延期90天），且市场初步消化美俄紧张关系，但非农数据异常带来的“后遗症”风险未消，宏观情绪波动仍需警惕。待宏观与地缘不确定性逐步落地，市场重心终将回归基本面，而供应过剩风险的持续发酵将令时间站在空头一方。

◆操作建议：

旺季需求见顶、库存意外累库及OPEC+增产稳步兑现，共同压制市场。盘面下行压力逐步积聚的风险，建议逢高空。

目录

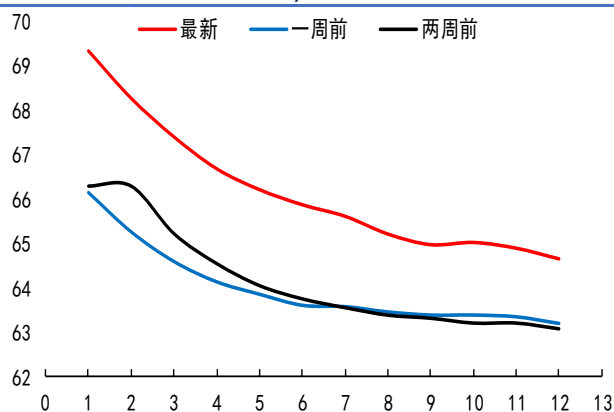
一、 市场结构	3
二、 供给	5
三、 需求	5
四、 库存	5
五、 持仓/美元	6

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	5
图 8: 欧佩克+成员国产量	5
图 9: 美国炼厂开工率	5
图 10: 炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)	5
图 11: 美原油库存	5
图 12: 美成品油库存	5
图 13: WTI 基金持仓情况	6
图 14: Brent 基金持仓	6
图 15: WTI 总持仓和 Brent 总持仓	6
图 16: 美元指数	6

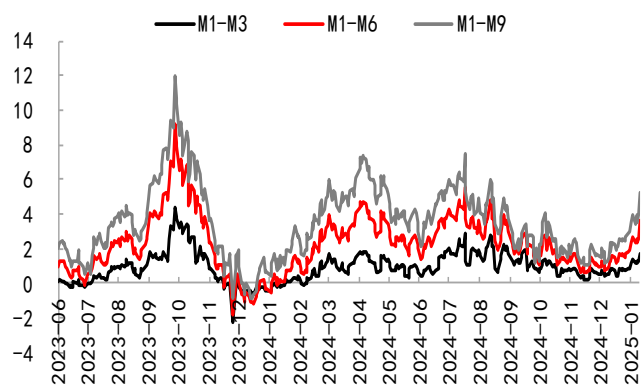
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



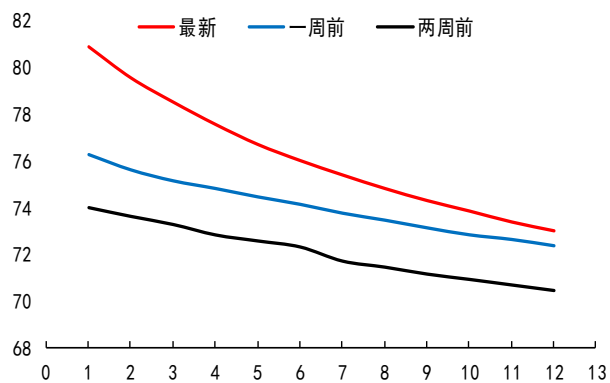
资料来源: 信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



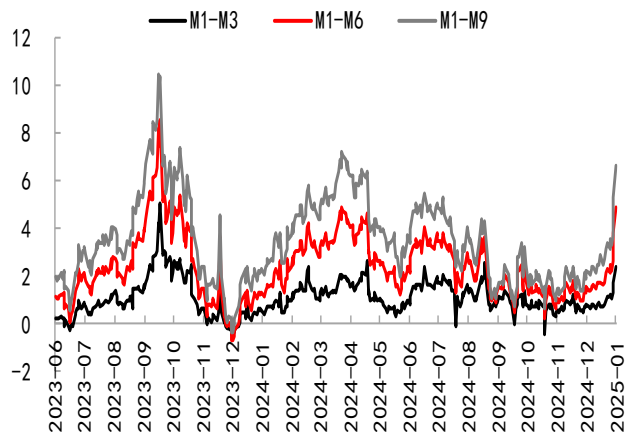
资料来源: 信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



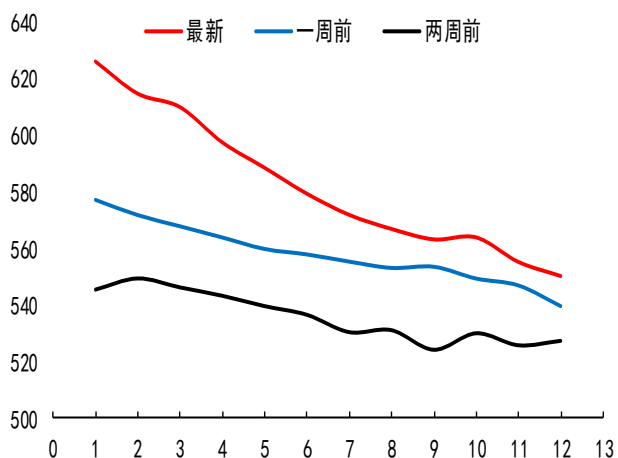
资料来源: 信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



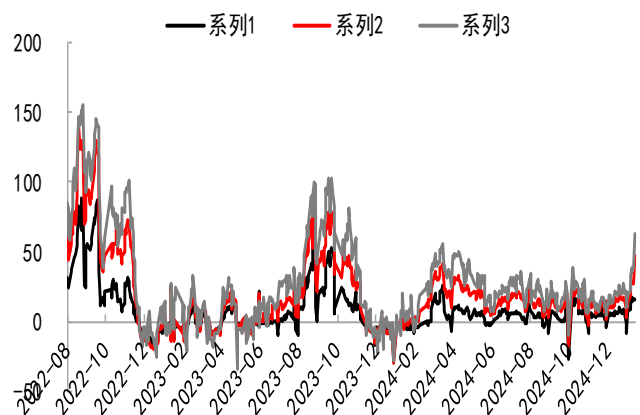
资料来源: 信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源: 信达期货研究所

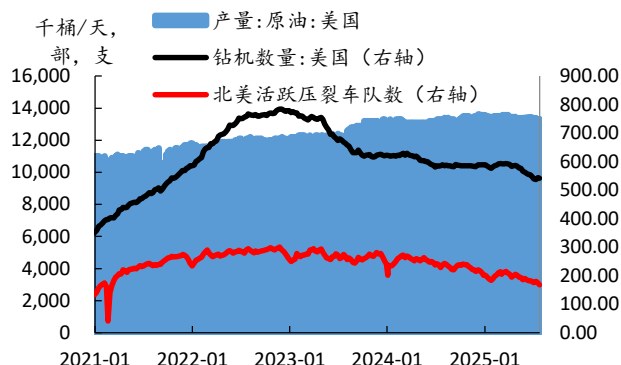
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源: 信达期货研究所

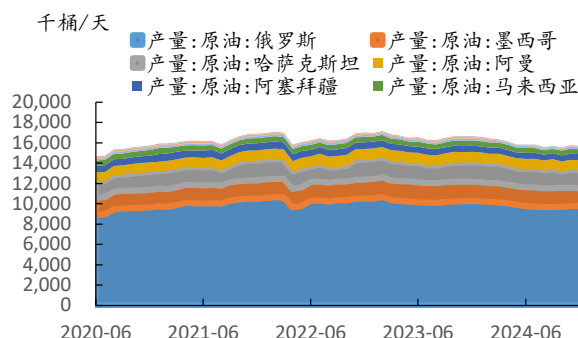
二、供给

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

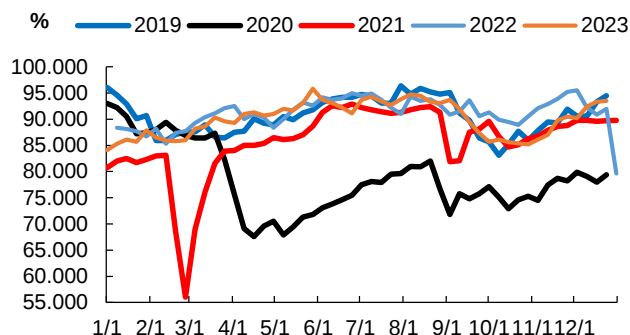
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

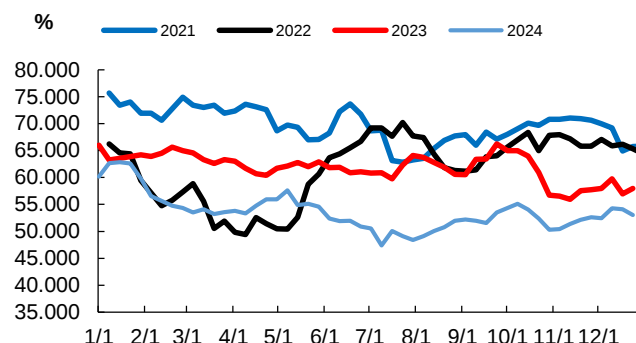
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

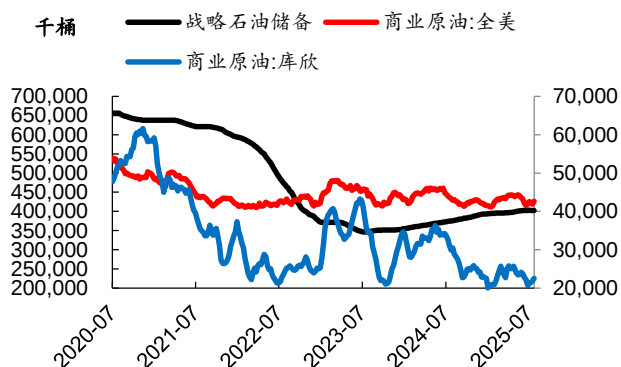
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

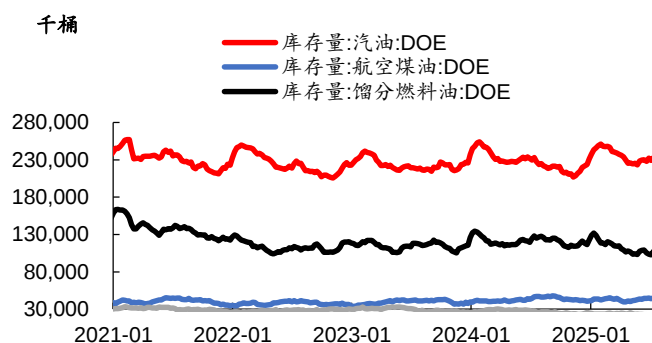
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

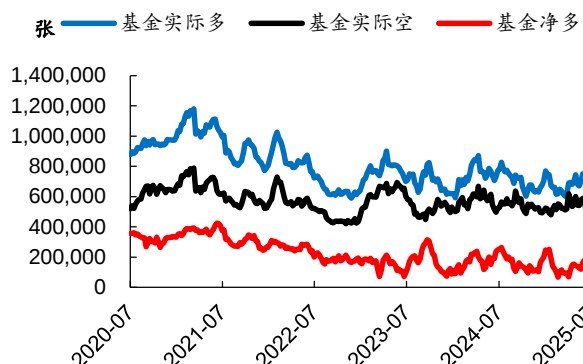
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

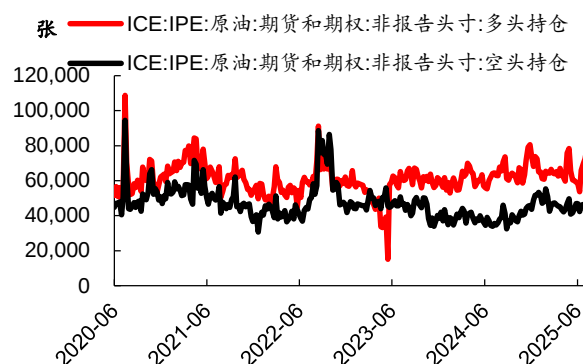
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



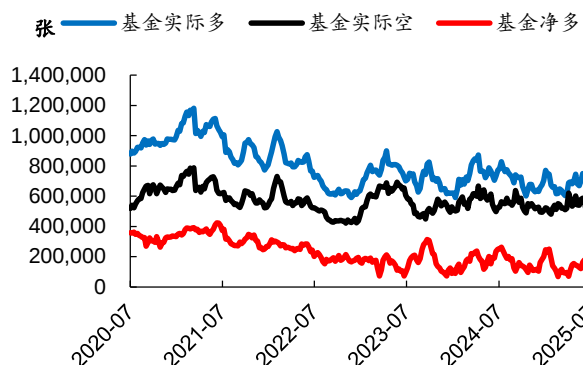
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



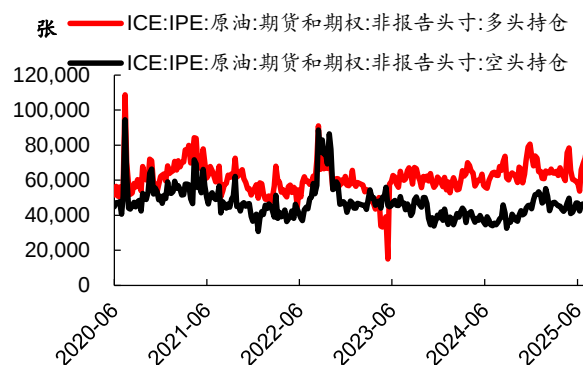
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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