

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

震荡收跌 市场来到关键抉择点

报告日期：

2025年8月7日

报告内容摘要：

◆市场逻辑：

隔夜原油市场波动加剧，盘面走出冲高回落态势。亚欧时段强势反弹几乎收复前日失地，但美盘时段接连三波跳水令涨幅尽数回吐并进一步下探。WTI原油日内一度跌破7月以来的震荡区间下沿，创出阶段性新低；布伦特原油结构相对偏强，但日线同样回踩区间支撑。至此油价已连续五个交易日收阴，盘面成交呈现缓步放量，外盘多头持续减仓。不过数据方面，整体成交量尚未显著放大，多头减仓节奏温和，空头也未现集中增仓，多空双方尚未展开激烈对抗。

消息面上，沙特阿美宣布上调9月销往亚洲的旗舰原油官方售价，幅度略超预期，传递出对亚洲地区夏季需求韧性的信心。同时，美国高层再度释放对俄罗斯实施额外二级制裁的信号，并宣布对印度加征25%关税，意图施压其减少采购俄罗斯原油。理论上，这些举措均指向供应端潜在收紧与需求端维持强劲。然而市场反应平淡，主要原因在于9月临近北半球传统需求旺季尾声，沙特官价上调难阻季节性转弱趋势。其次，印度官方迅速回应，连续声明美方关税“不公平、不合理”，强调将坚持保障国民可负担能源供应，其强硬姿态显著缓解了市场对俄油出口受阻的担忧。再者，尽管美方设定8月8日为制裁最后期限，但美俄高级别会谈被双方评价为“富有成效”并取得“重大进展”，特朗普计划与普京及泽连斯基举行三方会谈的消息显著分散了市场对短期制裁风险的关注度。

当前油价逼近关键支撑位，技术上面临方向抉择。短线止跌反弹延续震荡，或是破位下行打开空间。第一种路径需依赖即时利好驱动，焦点仍系于美对俄制裁是否实质性落地。虽然8月8日时限迫近，但“特普会”的推进预期已部分对冲了紧张情绪。目前美方姿态强硬，制裁工具箱储备充足；俄罗斯则释放出考虑“空中停火”的缓和信号。综合判断，美方极限施压的核心目标或在于推动俄乌停火谈判，彻底封锁俄油出口的意图有限，更可能是寻求在能源市场分得利益。若美俄达成某种默契，在维持压力表象下控制对油市的实质冲击，地缘溢价料进一步回落，市场焦点将快速回归基本面。根据EIA周报数据，美国商业原油库存已连续三周累积，叠加季节性需求拐点临近，供需趋弱背景下，油价破位下行风险不容忽视。

反之，若美方坚持要求全面停火，不接受局部妥协，并如期实施严厉的二级制裁，油价短线或受刺激反弹，延续区间震荡格局。但反弹空间预计受限：一方面，上周盘面已部分计入制裁预期；另一方面，俄乌冲突以来西方制裁的实际效果，俄罗斯原油供应展现出较强的韧性调整能力，全球流通并未出现持续性中断。

无论美俄博弈短期如何演绎，其对油价的影响更多是脉冲性的。事件冲击消化后，交易重心终将回归基本面。随着时间推移，季节性需求转弱叠加库存压力显现，基本面对油市的利空调控将持续强化。市场对供应过剩风险的讨论与定价将逐步升温，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

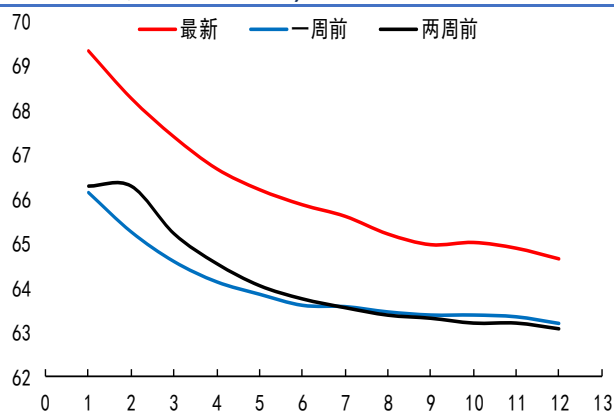
一、 市场结构	3
二、 供给	5
三、 需求	5
四、 库存	5
五、 持仓/美元	6

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

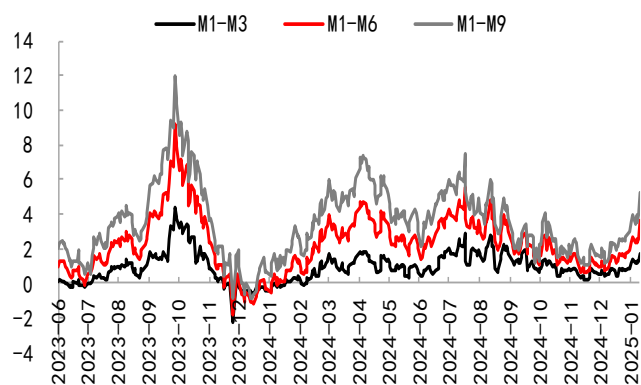
一、市场结构

图 1: WTI 远期曲线 (美元/桶)



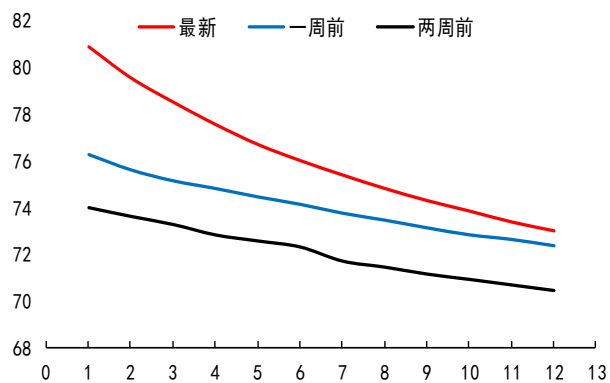
资料来源: 信达期货研究所

图 2: WTI 月间价差 (美元/桶)



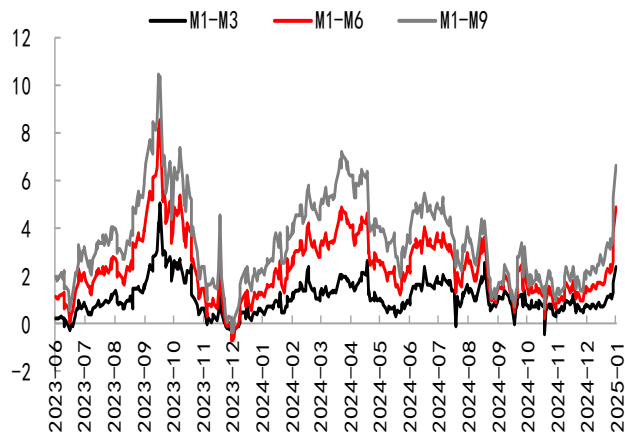
资料来源: 信达期货研究所

图 3: Brent 远期曲线 (美元/桶)



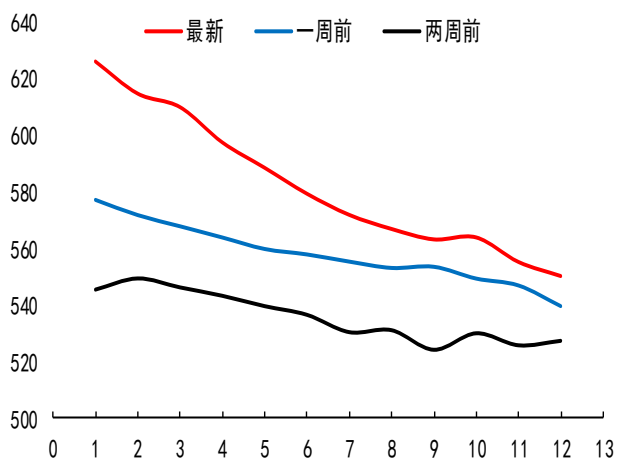
资料来源: 信达期货研究所

图 4: Brent 月间价差 (美元/桶)



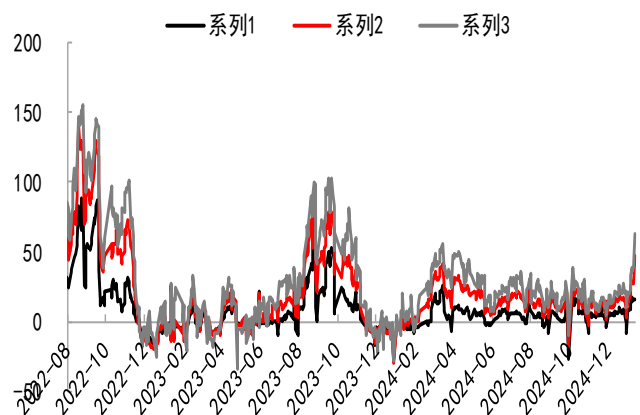
资料来源: 信达期货研究所

图 5: SC 远期曲线 (元/桶)



资料来源: 信达期货研究所

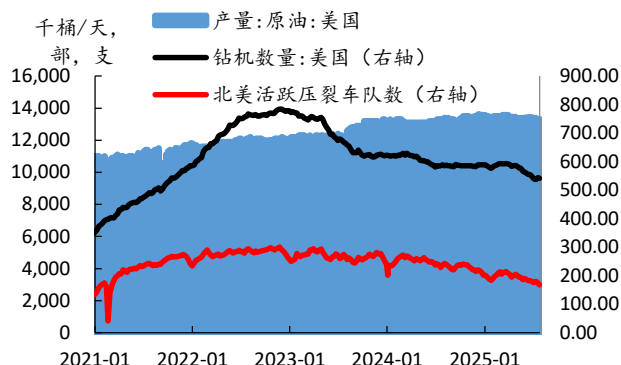
图 6: SC 原油月间价差 (元/桶)



资料来源: 信达期货研究所

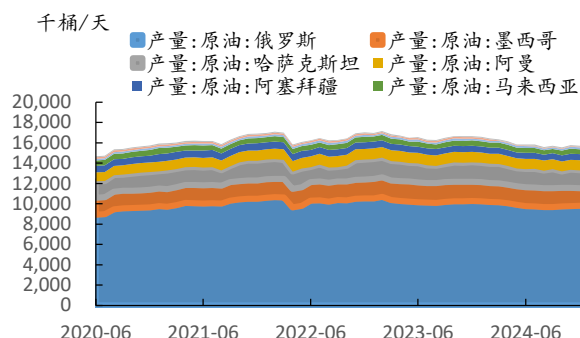
二、供给

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

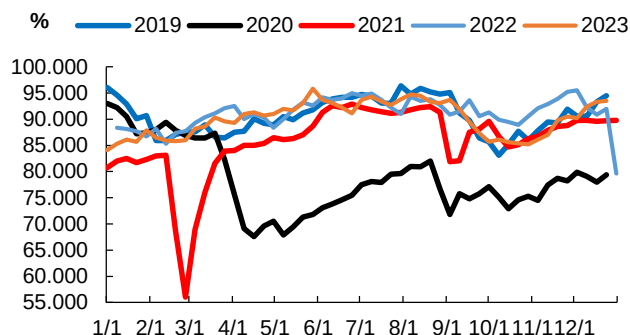
图 8：欧佩克+成员国产量



资料来源：欧佩克，信达期货研究所

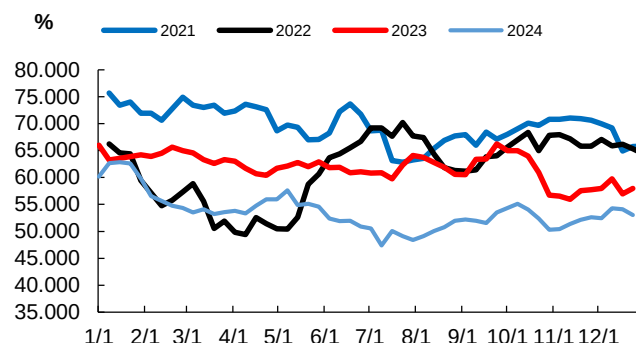
三、需求

图 9：美国炼厂开工率



资料来源：EIA，信达期货研究所

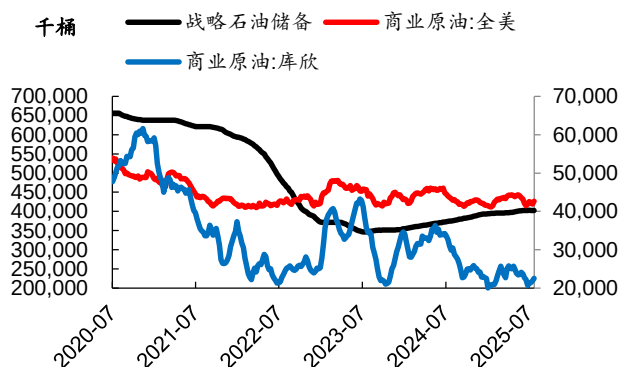
图 10：炼油厂开工率:山东地炼(常减压装置)



资料来源：Wind，信达期货研究所

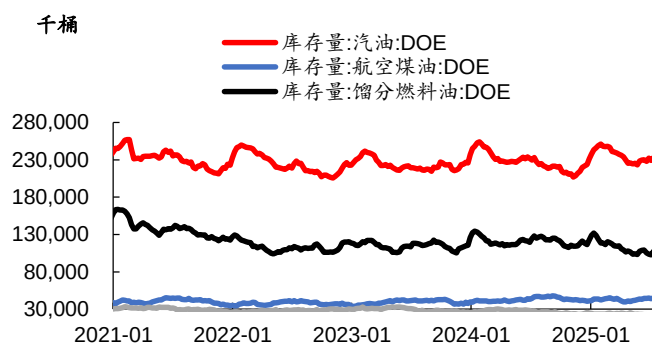
四、库存

图 11：美原油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

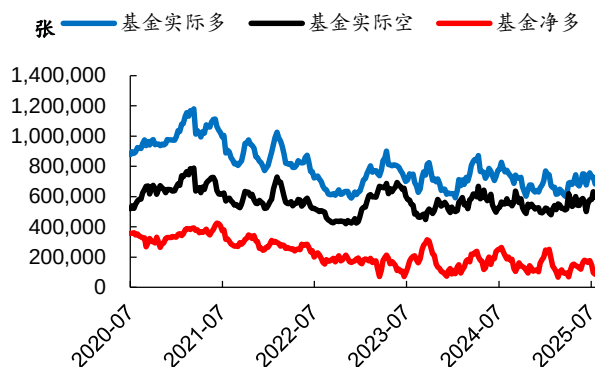
图 12：美成品油库存



资料来源：EIA，信达期货研究所

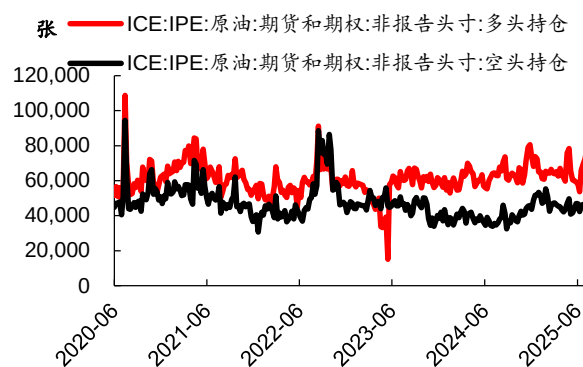
五、持仓/美元

图 13: WTI 基金持仓情况



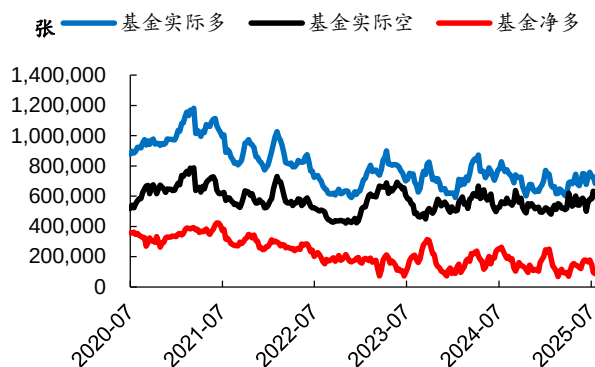
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

图 14: Brent 基金持仓



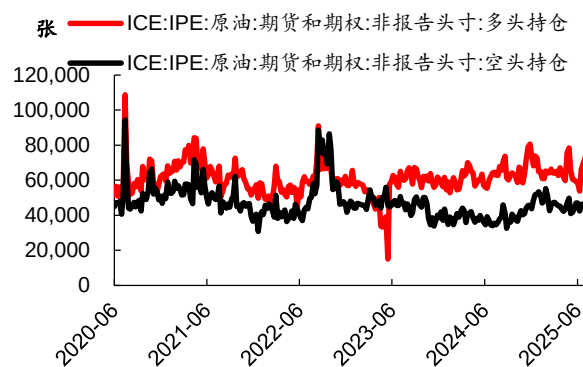
资料来源: CFTC, 信达期货研究所

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