

## 油价震荡重心下移至 90-100 美元区间

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

(一) 价格表现:北京时间早七点,布伦特活跃合约 96.7 元/桶,日涨幅 +1.8%。

(二) 今日要闻:

1. 中国原油进口低位回升:7月中国原油进口 3733 万吨(约 880 万桶/日),略高于 6 月的 3581 万吨(环比+4%),同比仍然下降-9%。二季度因需求回落进口高位导致原油大幅累库后,三季度进口下降累库节奏放缓。

2. 欧洲对俄罗斯原油进口续增:上周俄罗斯原油海运出口约 346 万桶/日,略低于前周 351 的万桶/日。对亚洲出口 175 万桶/日,低于 4/5 月均值 210 万桶/日;对欧洲出口 138 万桶/日,升至五周高位。其中希腊自二月以来首次进口乌拉尔原油,西班牙四月以来首次进口乌拉尔原油。

(三) 逻辑分析:

1. 地缘关注重心转移。① 上半年俄罗斯地缘冲突推升原油减产风险。目前产量稳定,地缘上行溢价回落。② 七月拜登施压欧佩克增产导致原油增产风险。本周欧佩克决定维持原定增产计划,OPEC+下行压力暂缓。③ 沙特外交失利后,拜登转向推动伊朗增产,上周重启伊核协议谈判。如果伊朗增产,仍将对油价形成地缘下行风险。

2. 原油供应继续回升。① 利比亚两周内增产约 70 万桶/日,目前产量已完全恢复至 120 万桶/日。② 七月俄罗斯产量较四月增加约 70 万桶/日,距减产前仅相差约 30 万桶/日。③ 七月沙特和阿联酋出口大幅增加 100 和 30 万桶/日,分别增至 2 年和 5 年高位。

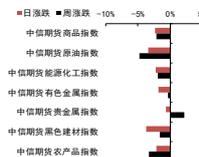
3. 油品需求增幅放缓。① 短期道路交通全面回落。美国五月开始反季节下行;欧洲七月出行大幅减少;中国局部疫情复发导致交通再度下滑。② 全球经济减速,美欧央行紧缩;地缘冲突加剧,债务风险高企。政治金融动荡,需求系统风险向下。③ 高油价和经济放缓对油品需求抑制逐渐由量变转向质变,由成品油传递至原油。美国汽油需求降至低于 2020 年水平;炼厂原油加工量上周已经降至低于去年同期。

4. 后期油价下行压力仍大,关注重点或逐渐由供应转向需求。① 俄罗斯和欧佩克供应端不确定影响逐渐落地,短期仍需关注伊朗;若增产利空油价,不增产则无额外影响。② 后期重点或将关注需求。目前需求抑制初显,尚未大幅下降。如果后期系统风险加剧,需求仍然存在继续减少可能。

(四) 油价展望:

1. 国际油价:1) 短期重心下移,中枢由 100 美元降至 90 美元区间。2) 中期压力增大。下半年经济衰退风险从周期角度将对油价形成实质拖累。基准重心仍有回落空间。

2. 中国油价:国内需求回升和海外经济放缓,推升中国原油期货上周已转为升水外盘。中期存在继续走强空间;短期需要关注疫情复发对需求的不利影响。



撰写人:  
桂晨曦 CFA 原油研究负责人  
从业资格号: F3023159  
投资咨询号: Z0013632

【中信期货原油】系列研究报告

【日度点评】

油价震荡重心下移至 90-100 美元区间 0809  
伊核协议谈判重启,短期油价继续回落 0805  
欧佩克维持增产计划,中期重心或渐下移 0804  
油价围绕百元震荡,今日关注欧佩克会议 0803  
利比亚原油产量快速增加 0726  
美国通胀再攀高峰,油价压力继续增大 0714  
拜登开启中东行程,油价应声大幅回落 0713  
刘鹤应约通话耶伦,油价短跌暂偿美愿 0706

【周报季报】

供应增加需求放缓,油价重心继续下移 0807  
欧佩克会议在即,拜登外交成果将见分晓 0731  
拜登访沙暂无增产结论,关注欧佩克会议 0718  
局部地缘矛盾激化,本周关注拜登访沙 0710  
欧佩克考虑结束限产,油价高位回落 0619  
三重属性分化,综合动能趋弱 0627

【商品属性】

全球原油供需平衡表 0714  
欧佩克增产潜能的多维评估 0715  
欧佩克供应进展 0616  
俄罗斯原油供应进展 0804  
制裁阴影中的俄罗斯原油出口进展 0408  
美国页岩油增产前景的调研评估 0722  
美国页岩油企业资本开支及产量进展 0518  
中国油品供需平衡表 0727  
中国原油期货与汽价价格关联特征分析 0729  
China Oil Market Report 0506

【地缘属性】

沙特与美国的半世纪背离 0706  
欧盟对俄罗斯石油制裁影响分析 0606  
欧盟对俄制裁增强印度石油供应安全 0601  
中美油品安全比较之库存变化 0530  
供应风险缓解的五种可能路径 0522  
欧盟对俄罗斯石油进口依赖度详解 0511  
欧美出口制裁对俄罗斯原油供应影响 0309

【金融属性】

经济周期中的原油价格 0718  
全球大滞胀 0630  
能源冲击对全球经济影响 0629  
从汽油视角看美国通胀 0613  
从经济增长看油品需求 0420  
WTO 全球贸易展望-增速放缓 0426  
IMF 全球经济热点解读-多重风险 0421

## 数据跟踪

图表 1：油品期货价格走势（北京时间早七点）

	标普指数	美元指数	上证指数	人民币汇率
现值	4140	106.44	3237	6.77
日涨跌	-0.1%	-0.2%	0.3%	0.4%
月走势				
国际油品期货价格	Brent 10 ICE原油 美元/桶	WTI 09 Nymex原油 美元/桶	RBOB 09 Nymex汽油 美分/加仑	ULSD 09 Nymex柴油 美分/加仑
现值	96.7	90.5	288	319
日涨跌	1.8%	-0.3%	-0.1%	0.3%
月走势				
国际油品期货月差	Brent 1-2月差 美元/桶	WTI 1-2月差 美元/桶	RBOB 1-2月差 美分/加仑	ULSD 1-2月差 美分/加仑
现值	1.5	0.8	23.7	2.0
日涨跌	-0.2	0.0	-1.6	0.0
月走势				
国际油品期货价差	WTI-Brent 跨区价差 美元/桶	RBOB-ULSD 汽柴价差 美分/加仑	RBOB-WTI 汽油利润 美元/桶	ULSD-WTI 柴油利润 美元/桶
现值	-6.7	-30.6	30.6	43.5
日涨跌	0.2	-1.7	0.1	0.2
月走势				
中国原油期货价量	SC2209 价格 元/桶	SC2210 价格 元/桶	SC2209 持仓 万手	SC2210 持仓 万手
昨日收盘	665	643	2.85	2.52
日涨跌	1.9%	1.6%	-9.0%	0.4%
月走势				
中国原油期货价差	SC2209-10 月间价差 元/桶	SC09/FX-BR10 内外价差 美元/桶	SC09-0man 期现价差 元/桶	阿曼山东 到岸价 元/桶
昨日收盘	22.40	20.07	95.49	557.51
日涨跌	1.8	3.3	14.9	-19.6
月走势				

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：中国大类资产价格涨跌比较 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 3：美国大类资产价格涨跌比较 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信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中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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。

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，或者中信期货有限公司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。

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，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。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，且中信期货有限公司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。本报告所载观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

## 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826