



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

顶部区间维持

原油周报

2026/09/19



MINMETALS
FUTURES

严梓桑（联系人）

☎ 0755-23375123

✉ yanzs@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03149203

张正华（能源化工组）

👤 从业资格号：F0270766

👤 交易咨询号：Z0003000

目录

CONTENTS



01 周度评估&策略推荐

02 宏观&地缘

03 油品价差

04 原油供应

05 原油需求

06 原油库存

07 气象灾害

08 另类数据

01

周度评估&策略推荐

图1：WTI主力合约近月走势（\$/桶）



资料来源：NYMEX、五矿期货研究中心

表1：油价影响因子 & 评估

因素	核心变量	方向预测
欧美政策	1. 美国众议院以262票对159票通过俄伊制裁法案，授权对中国、印度等俄油买家征收最高100%关税，并强化影子船队制裁。政策风险已由口头威胁进入立法阶段，俄油贸易折价和合规成本继续上升。 2. 美国同步推动俄乌暂停攻击能源基础设施，俄罗斯已公开支持。政策组合本质是“压缩俄油收入、保护实物供应”，因此制裁对全球供给的实际冲击明显低于强度。	偏多（部分计价）
地缘政治	1. 沙特East-West Pipeline有3座泵站遭袭，该管线此前承担约4 - 5mb/d输送量，是霍尔木兹受阻后的核心绕行通道。管线停运后Yanbu装船一度暂停，海湾供应风险由单一海峡扩展至替代通道。 2. 9月17日霍尔木兹仅4艘商品船通行，10日均值约16艘；曼德海峡通行23艘，低于10日均值26艘。两大能源航道同时低于正常水平，海湾物流约束仍处高位。 3. 沙特通过阿曼Sohar港STS转运并推进恢复约一半East-West Pipeline产能。Rastuna港环比出口激增短期弥补管道断供缺口。	中性
宏观因子	1. 美联储本周加息25bp至3. 75% - 4. 00%，为3年来首次加息；18名官员中16人预计年内至少再加息1次。油价冲击已重新传导至货币政策，美元和实际利率对油价形成明确压制。	中性偏空
非OPEC供需	1. EIA预计美国2026年原油产量达到创纪录的13. 8mb/d，其中Permian约6. 8mb/d、同比增长3%。100美元以上油价强化美洲供应增长弹性，非OPEC中期增量继续扩大。 2. 美国商业原油库存仅下降64万桶至4. 234亿桶，低于市场预期的162万桶降幅；汽油库存增加79. 4万桶，馏分油增加158. 5万桶。炼厂开工率仍高达96. 8%，但成品油累库显示高开工已开始超过终端消化能力。 3. 美国原油出口单周增加1. 41mb/d至4. 83mb/d，说明本周原油去库主要由出口拉动而非内需改善；过去4周成品油表观需求同比下降0. 6%，美国基本面对高油价的支撑弱于库存表面表现。	偏空
OPEC供需	1. OPEC8月产量环比下降64万桶/日至19. 71mb/d，核心减量来自沙特和伊朗。沙特8月实际产量仅约6. 24mb/d，较战前2月10. 9mb/d下降约4. 66mb/d，名义闲置产能无法转化为可交付供应。 2. OPEC+10月维持产量政策不变，此前已完成1. 65mb/d减产额度的逐步退出。但战争导致实际产量持续低于目标，当前配额已经失去对近端实物供应的主导作用。 3. OPEC将2026年全球需求增速降至38万桶/日，为连续第5个月下调。需求下修正正在对冲沙特、伊朗实际供应损失，因此OPEC因子的利多集中于近端实物流，中远端支撑明显减弱。	中性
上轮观点	我们认为在地缘极致发酵后开始出现缓和预期，叠加空配性价比已经具备，逢高空配。	空配
本轮观点	维持。	空配

资料来源：五矿期货研究中心

中长期方向评估&中期定性

表2：中期影响因子& 评估

2025年展望： 《弱势油价下，OPEC的囚徒困境》 《OPEC增产周期，中枢下移边际有底》			2026年展望： 《混沌之末，周期之始》		
因子		方向预测	因子		方向预测
地缘政治	- 俄乌缓战预期加强 - 委伊相对特朗普前期边际“怀柔” —— 地缘风险溢价减弱	短多 长空	地缘政治	- 俄乌缓战推进至现实 - 委伊告一段落 - 非洲新增地缘 —— 地缘风险溢价减弱，且波动次数减少	中性
宏观需求	- 衰退风险概率较小 - 印度增速预期较快，抵消OECD的悲观增长预期 —— 需求弱势磨底	中性	宏观需求	- 印度需求加速增长 - 欧美双宽发力，需求触底回升 - 中国居民端需求探底，政府端需求亮眼 —— 需求触底，反弹可期	中性偏多
非OPEC供给	- 第三方国家：加拿大、圭亚那增产意愿强烈 - 美国产量上限逐渐接近，增产口号“存疑” —— 非美非OPEC三方国家增产压力较强	偏空	非OPEC供给	- 第三方国家：加拿大、圭亚那综合增速放缓 - 美国产量上限初现 —— 第三方国家增产仍在，但边际放缓	中性偏空
OPEC供给	- OPEC 8国集团具备增产动机，但无价格战能力 - OPEC+ 俄罗斯产量回归幅度有限 - OPEC+ 阿塞拜疆与巴西蠢蠢欲动 —— 增产预期强烈，无价格战能力	偏空	OPEC供给	- OPEC 8国集团增产落入现实，但上限可控 - OPEC+ 俄罗斯炼厂导致结构性行情持续 - OPEC+ 巴西（观察员）达峰 —— 增产逐渐进入周期底部，利空逐渐兑现	中性偏空
2025年	- 中枢下移，边际有底，节奏把控，难言趋势 - 极度悲观的底部区间预计45\$/桶~55\$/桶	节奏性 逢高空配	2026年	- 中枢见底，旺季价格有望稳步抬升，但高度仍受限，中枢预计60\$/桶~65\$/桶 - 加拿大管道与俄罗斯炼能带来结构行情	中性 逢低多配 & 裂差行情

资料来源：五矿期货研究中心

图2：WTI原油月差 & 油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图3：CBOE原油ETF波动率 & WTI油价（\$/桶）



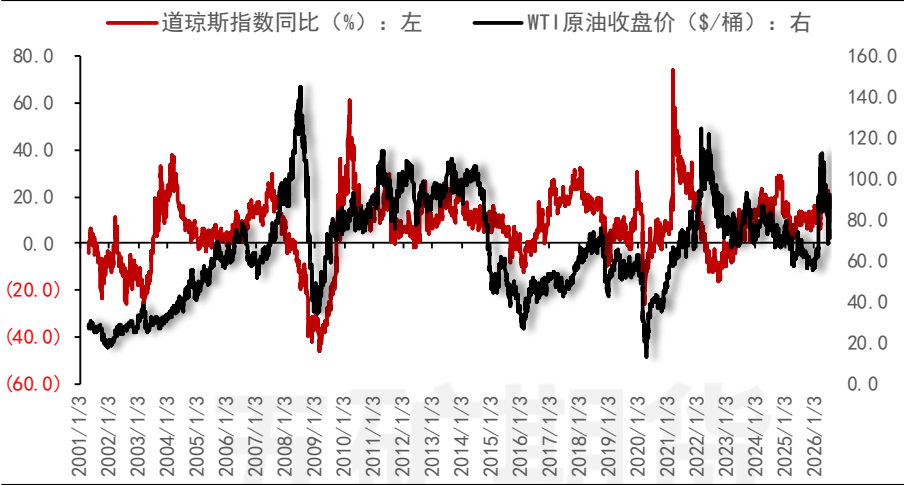
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：WTI油价（\$/桶）& CMX铜价（\$/磅）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图5：道琼斯工业指数同比（%）& WTI油价（\$/桶）



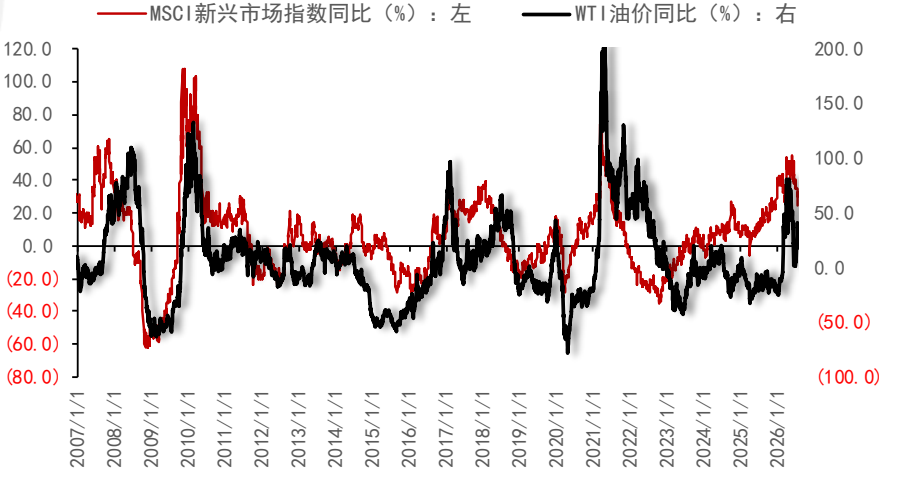
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图6：油铜比（%）



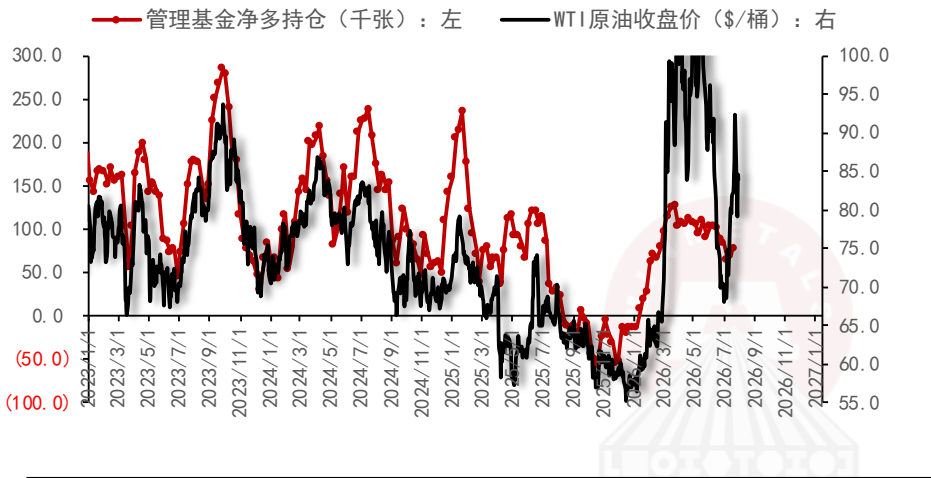
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图7：MSCI新兴市场同比（%）& WTI油价同比（%）



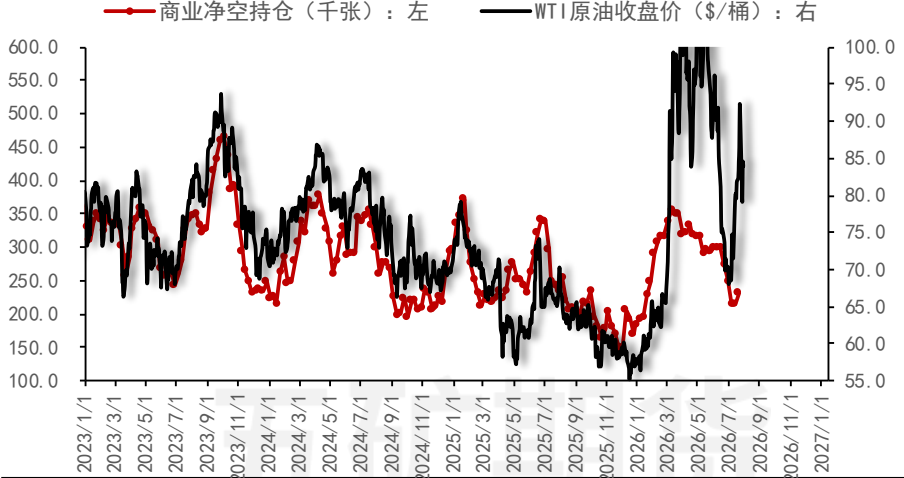
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图8：管理基金净多持仓（千张）& WTI油价（\$/桶）



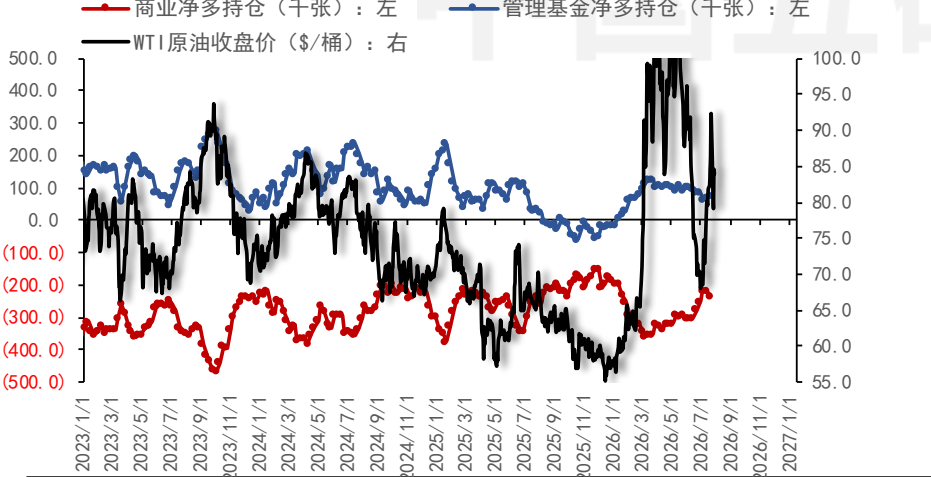
资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

图9：商业净空持仓（千张）& WTI油价（\$/桶）



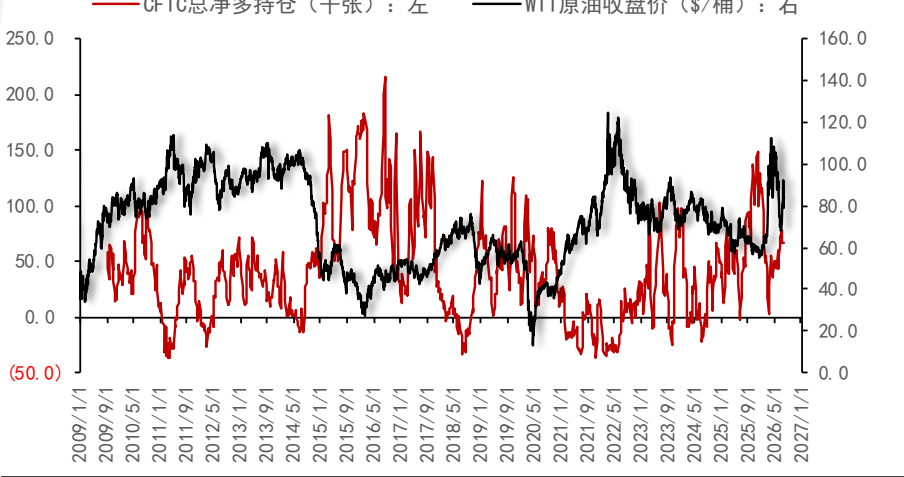
资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

图10：商业净多持仓、管理基金净多持仓（千张）& WTI油价（\$/桶）



资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

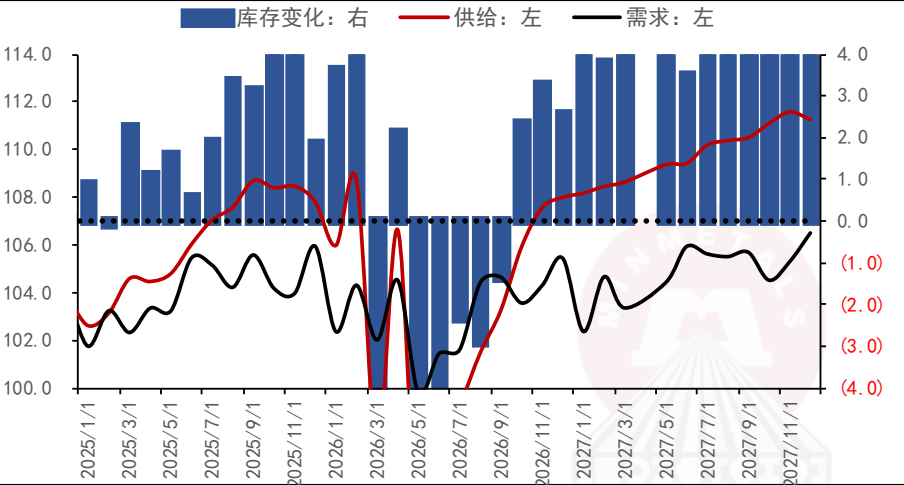
图11：CFTC总净多持仓（千张）& WTI油价（\$/桶）



资料来源：CFTC、五矿期货研究中心

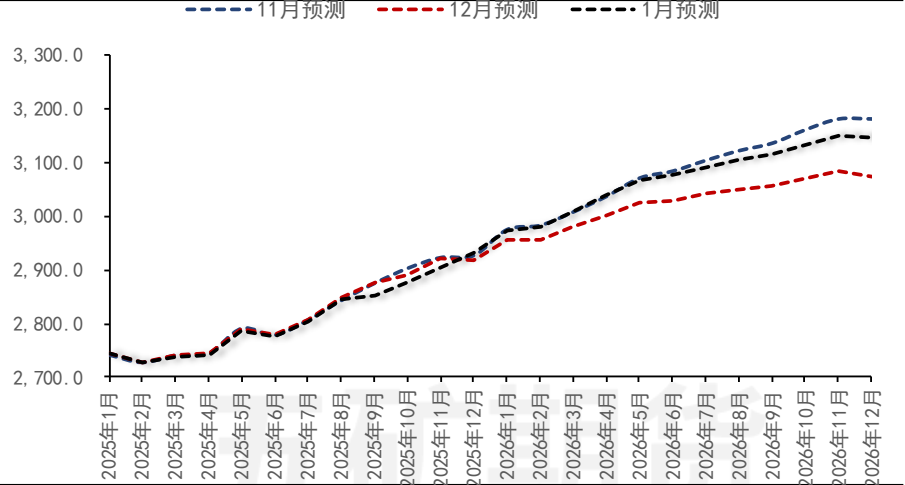
原油全球供需平衡表

图12：EIA平衡表（百万桶/日）



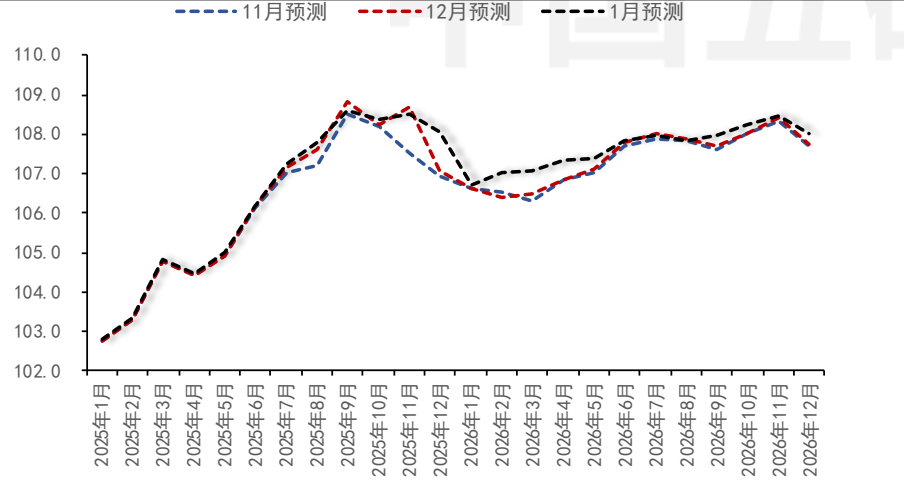
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图13：EIA原油OECD库存预测（百万桶）



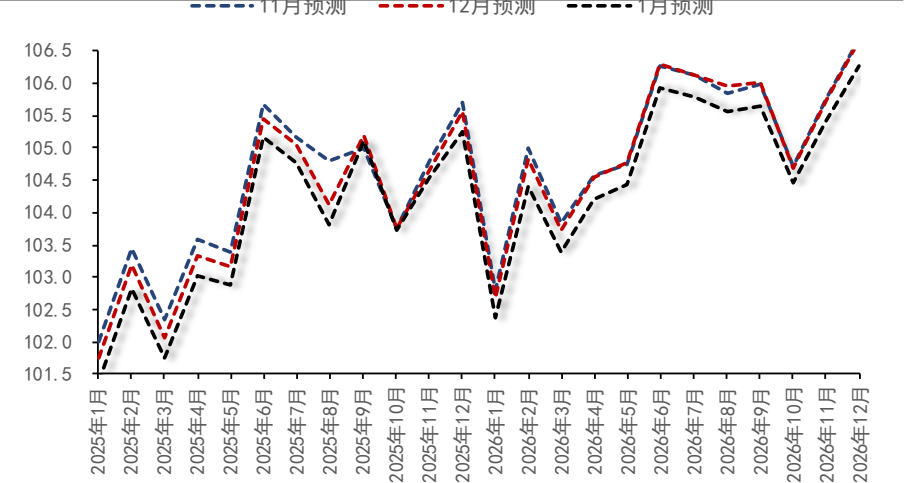
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图14：EIA全球原油产量预测（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图15：EIA全球原油需求预测（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

02

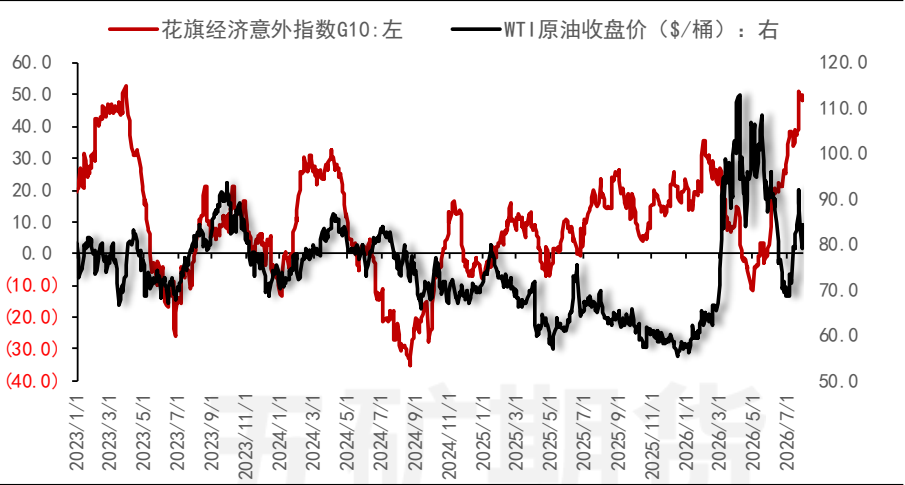
宏观&地缘

图16：美国ISM制造业PMI & WTI油价（\$/桶）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图17：花旗G10经济意外指数 & WTI油价（\$/桶）



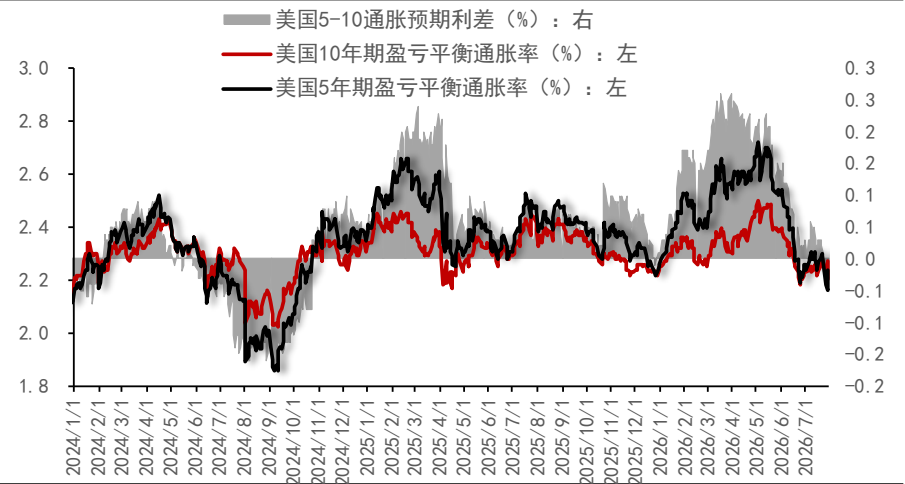
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图18：美国10年通胀预期（%） & WTI油价（\$/桶）



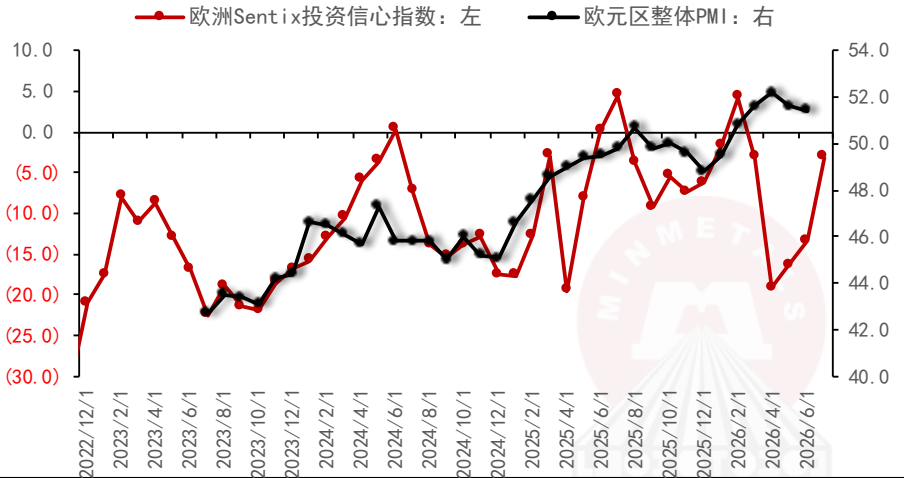
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图19：美国长短端利差（%）



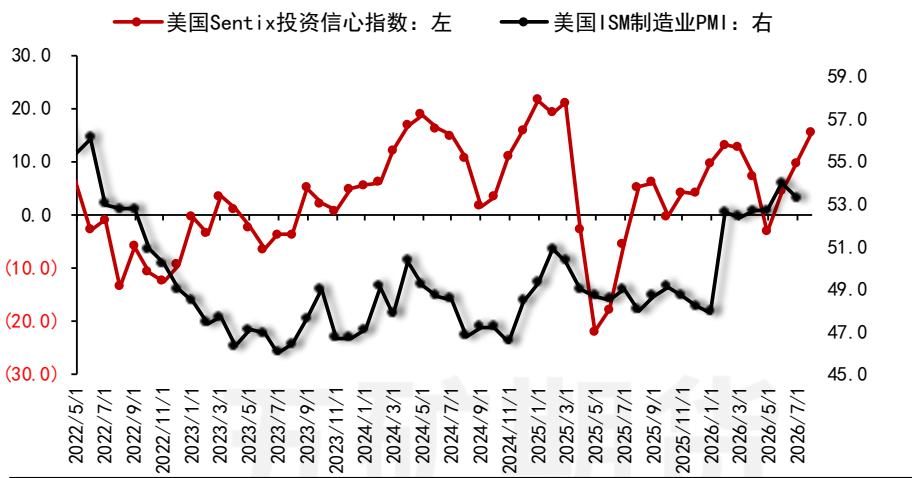
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：欧元区投资信心指数& 欧元区PMI



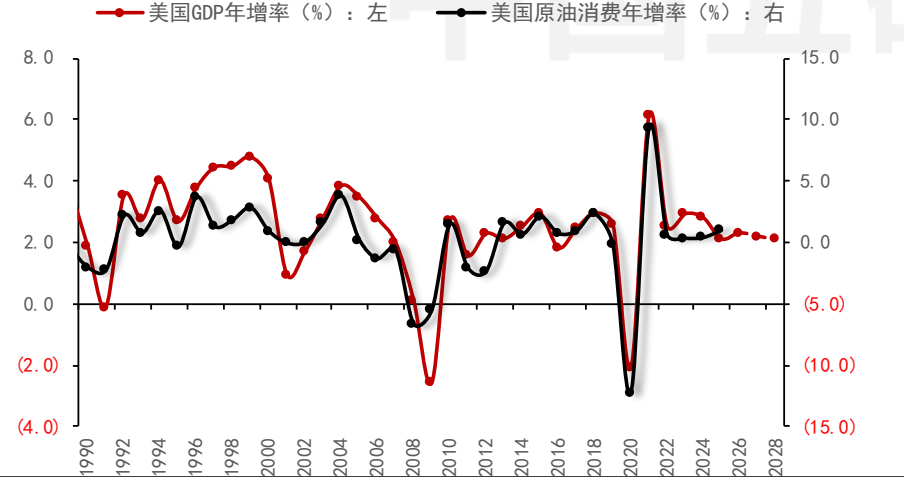
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图21：美国投资信心指数& 美国PMI



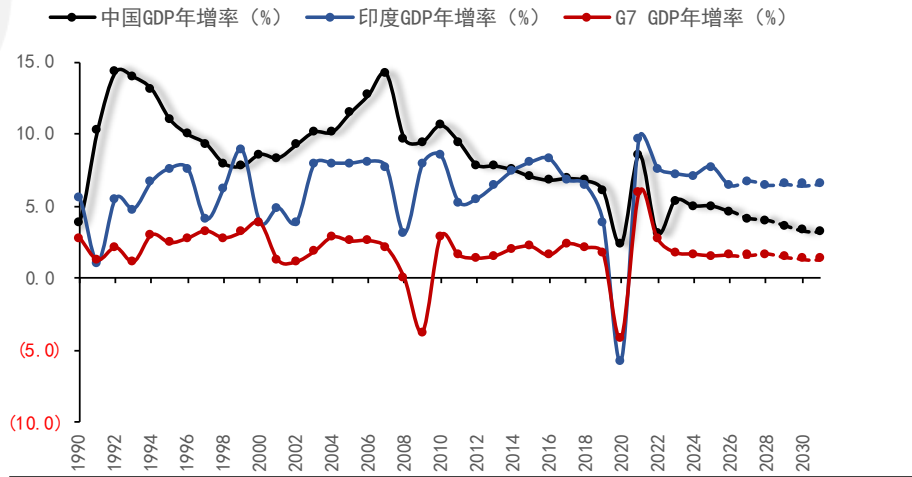
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图22：美国GDP增长率预测（%）& 美国原油消费增长率（%）



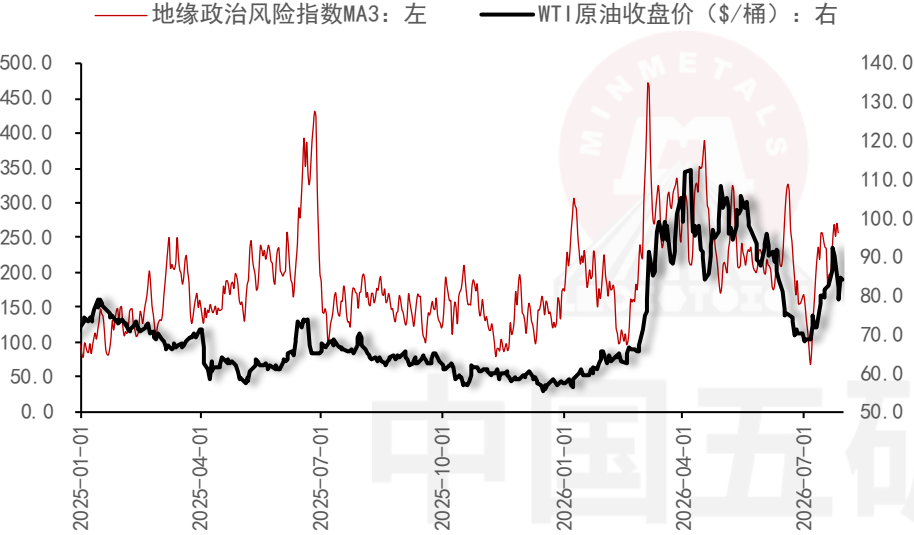
资料来源：IMF、五矿期货研究中心

图23：全球主要国家GDP增长率预测（%）



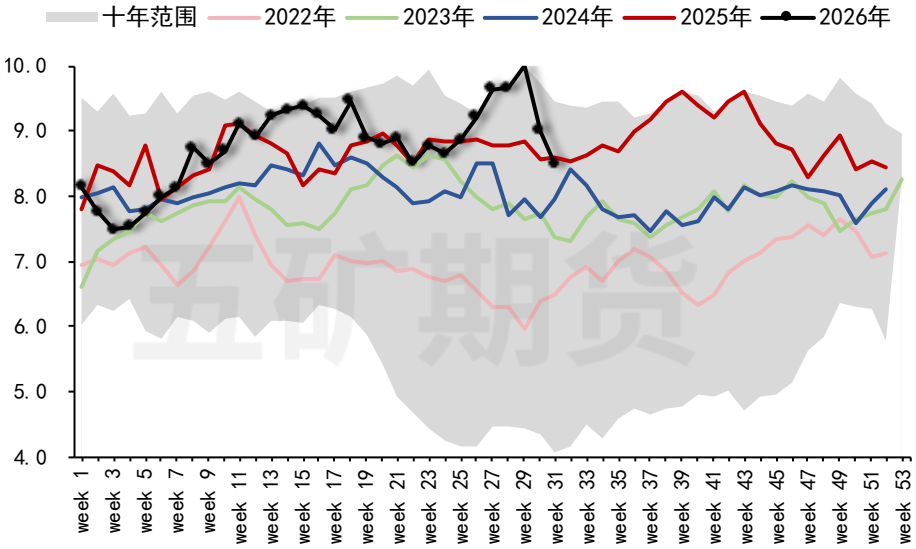
资料来源：IMF、五矿期货研究中心

图24：中东地缘政治风险指数 & WTI油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图25：敏感油高频出口统计：伊朗+利比亚+委内瑞拉+俄罗斯（百万桶/日）

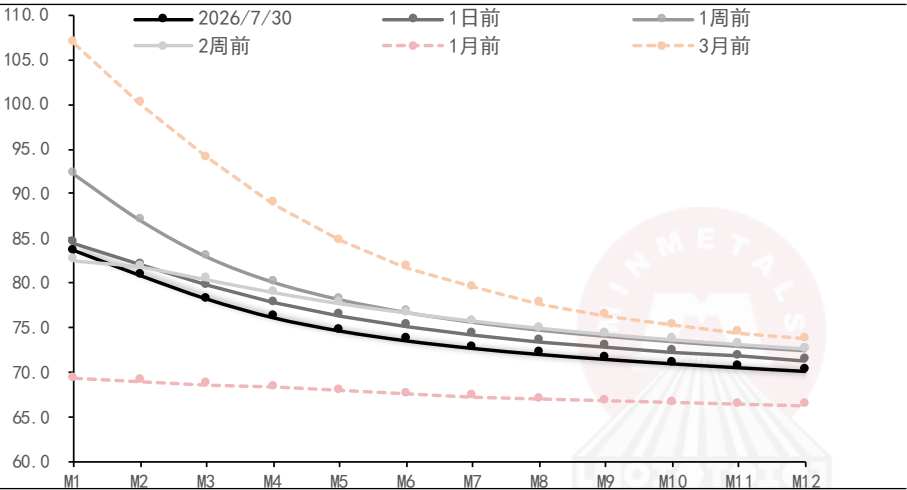


资料来源：AIS、五矿期货研究中心

03

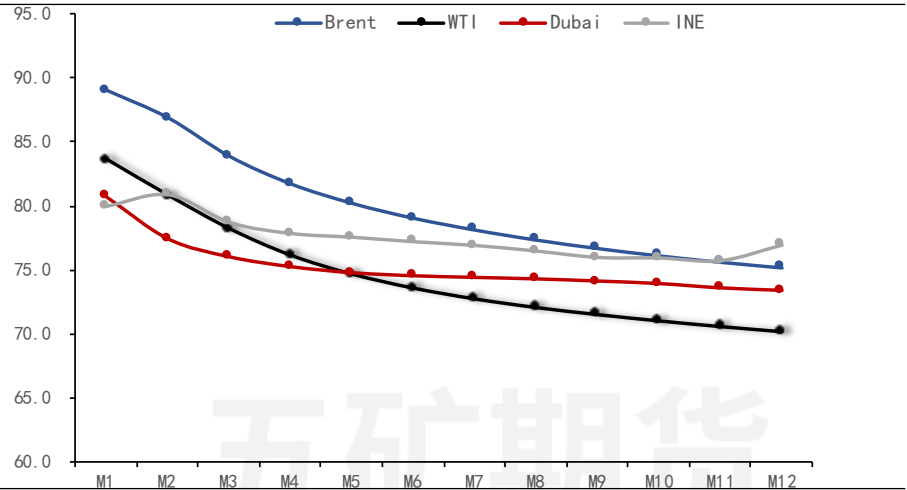
油品价差

图26: WTI原油远期曲线 (\$/桶)



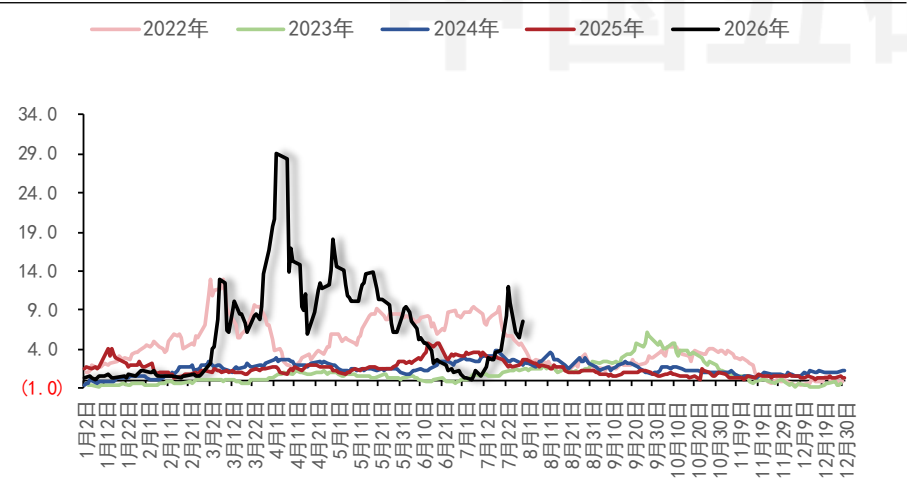
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图27: 各地原油近远结构 (\$/桶)



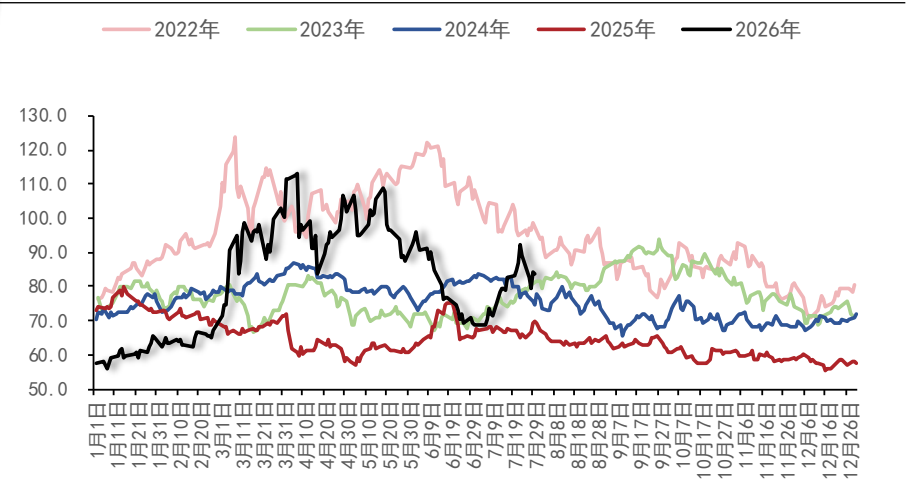
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图28: WTI原油M1/M4月差 (\$/桶)



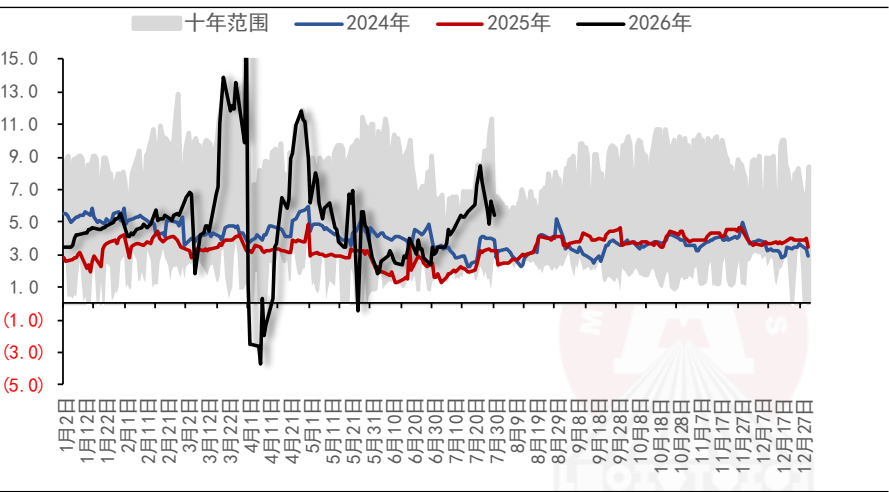
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图29: WTI原油M1价格 (\$/桶)



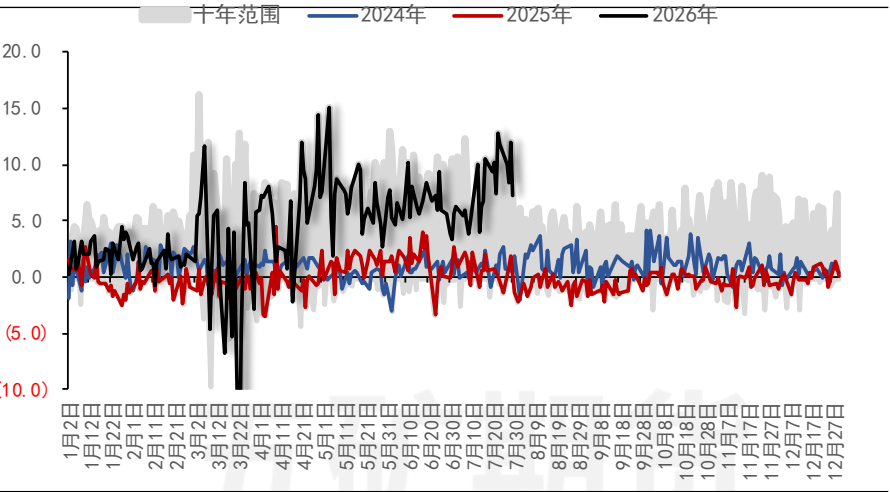
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图30: Brent/WTI (\$/桶)



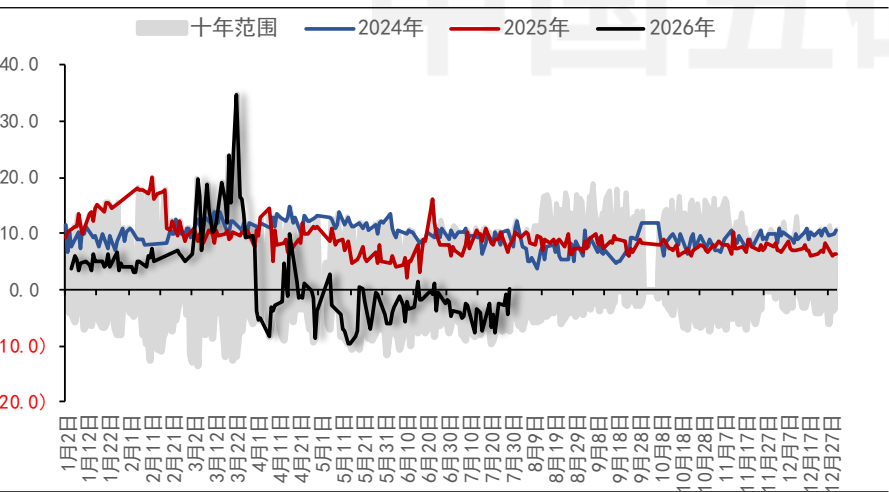
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图31: Brent/Dubai (\$/桶)



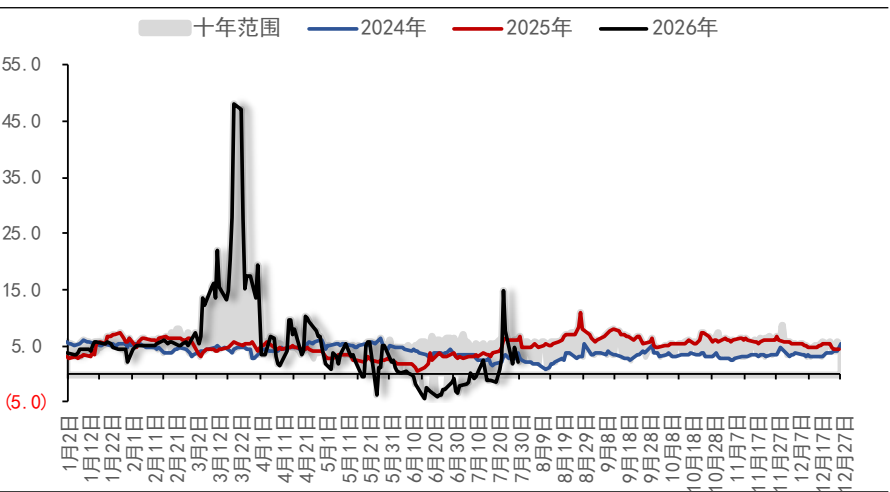
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图32: INE/WTI (\$/桶)



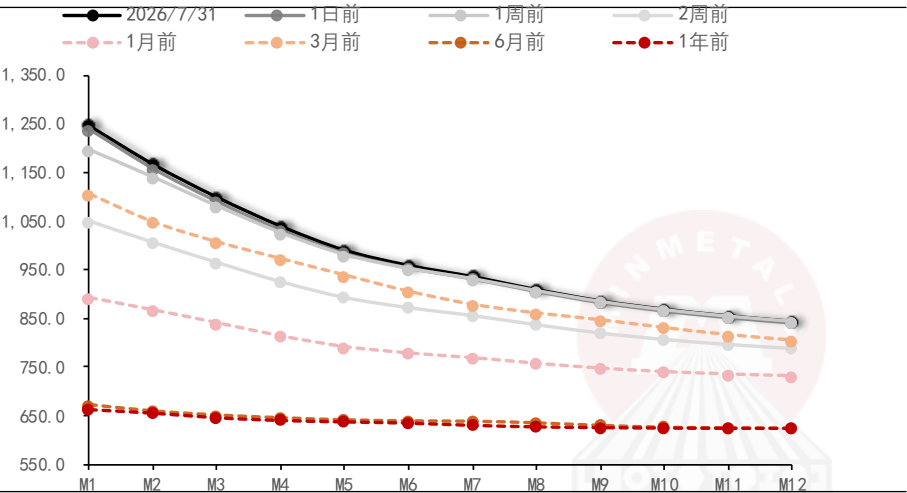
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图33: MRBN/WTI (\$/桶)



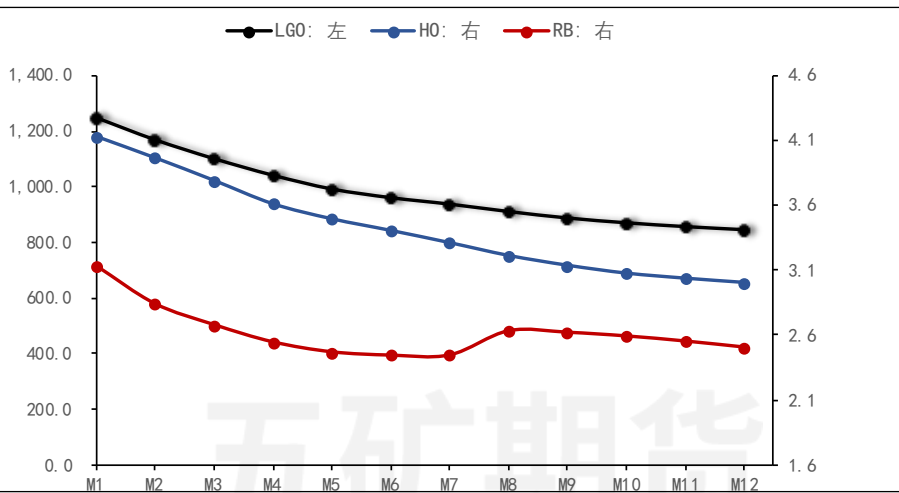
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图34: LGO柴油远期曲线 (\$/桶)



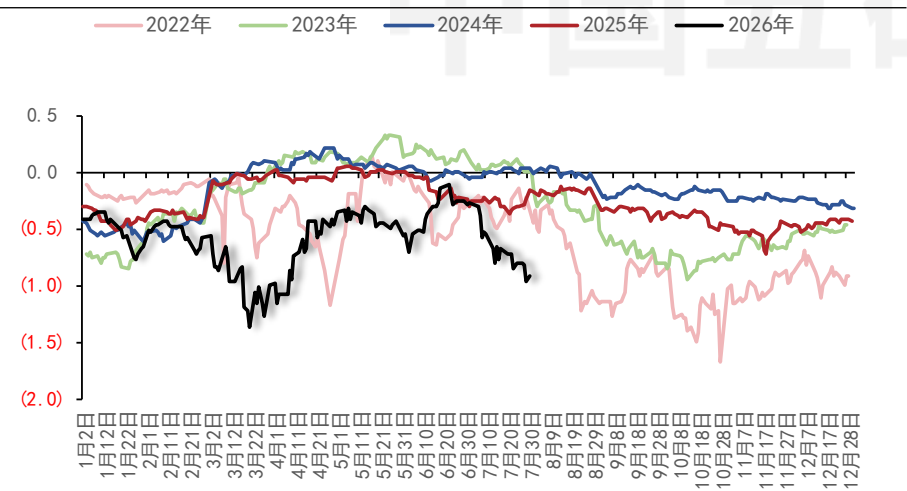
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图35: 成品油近远结构 (\$/桶, \$/Gal)



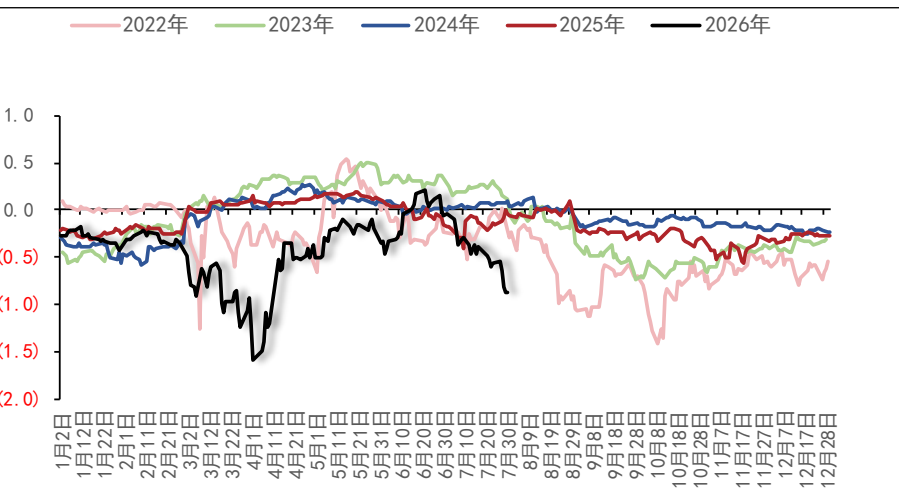
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图36: RB/HO (\$/Gal)



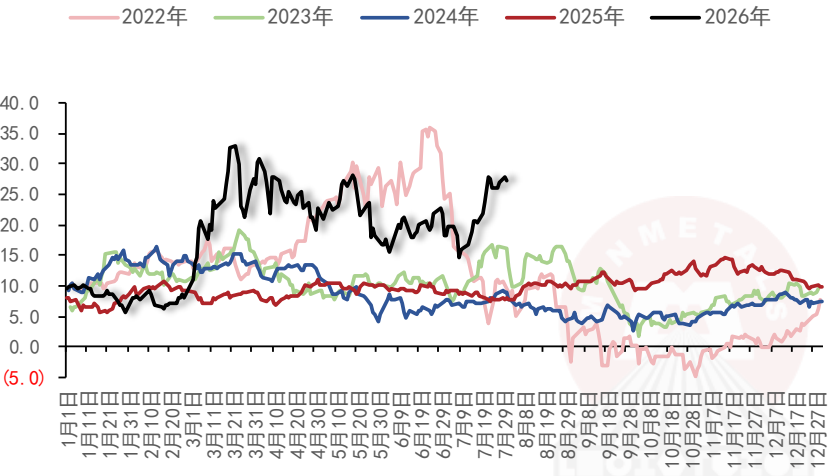
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图37: RB/LGO (\$/Gal)



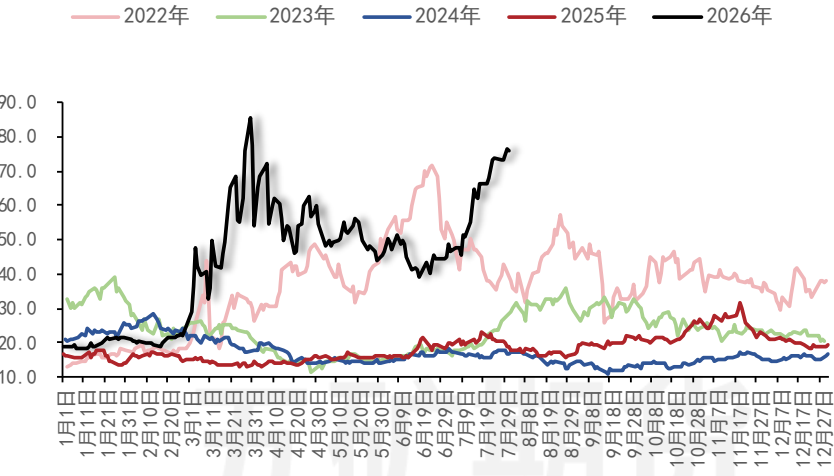
资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图38：新加坡汽油裂解价差（\$/桶）



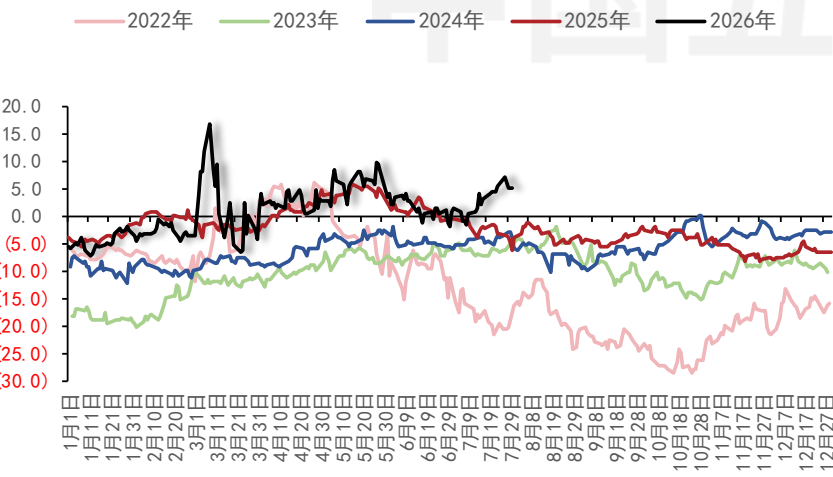
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图39：新加坡柴油裂解价差（\$/桶）



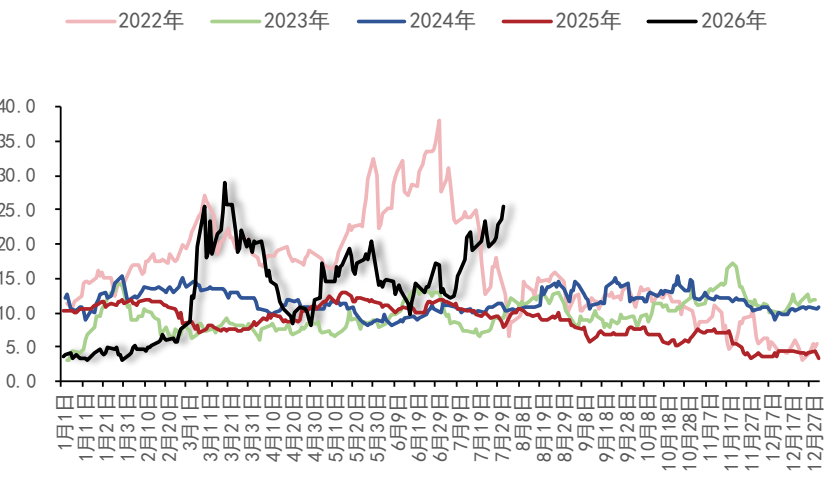
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图40：新加坡高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



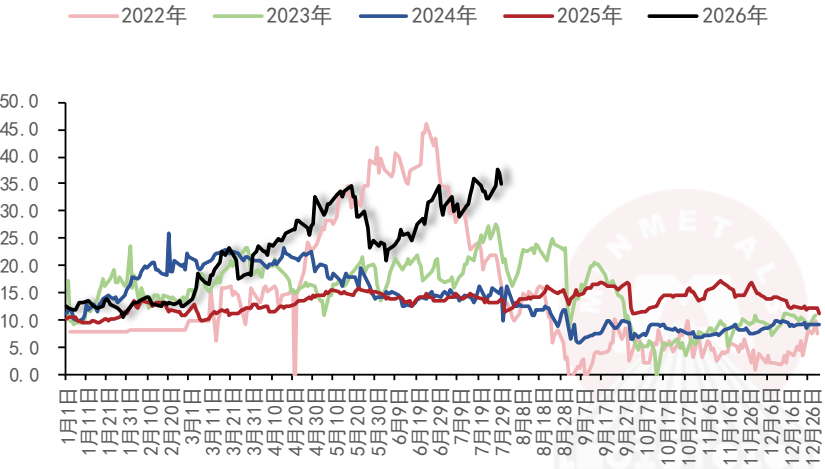
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图41：新加坡低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



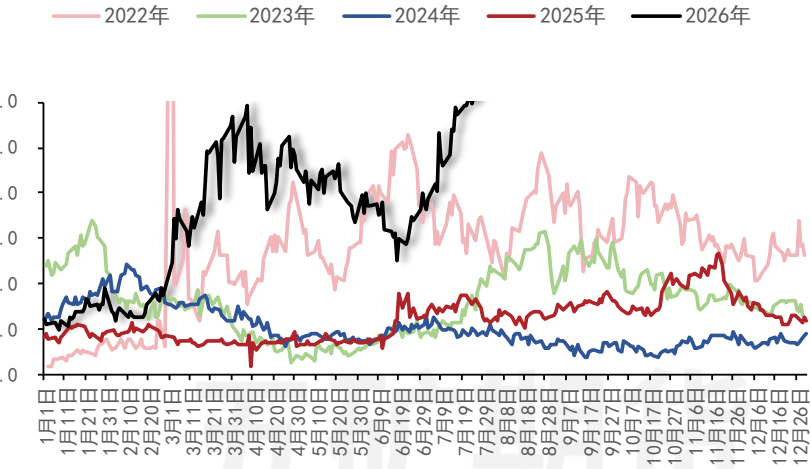
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图42：欧洲汽油裂解价差（\$/桶）



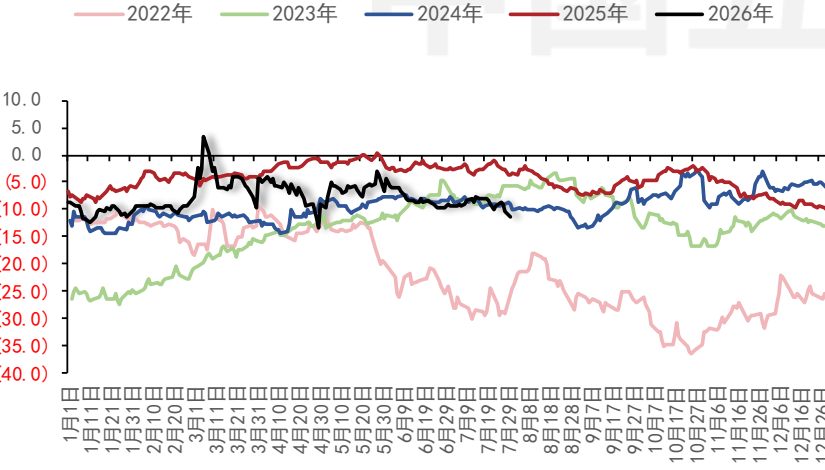
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图43：欧洲柴油裂解价差（\$/桶）



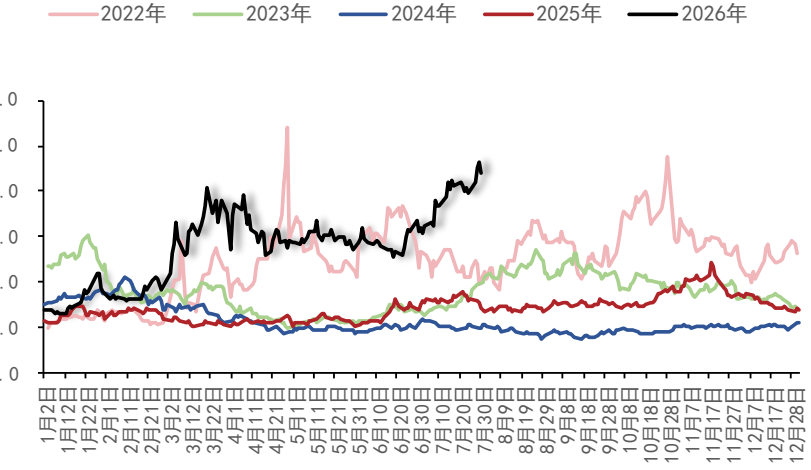
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图44：欧洲高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



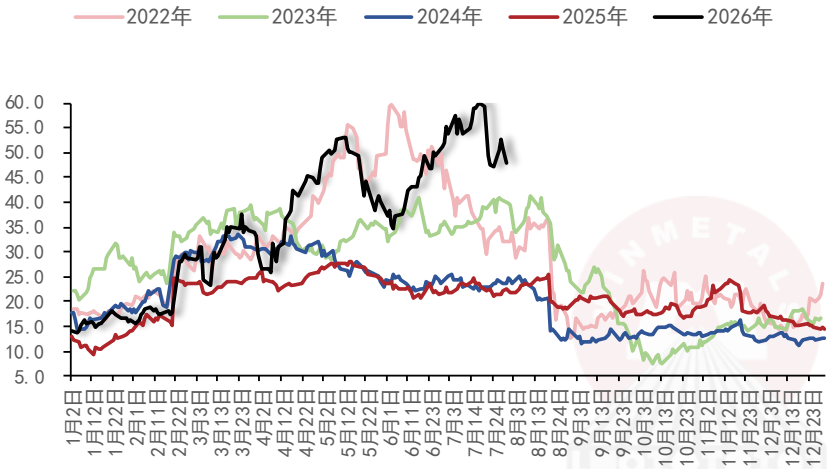
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图45：欧洲低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



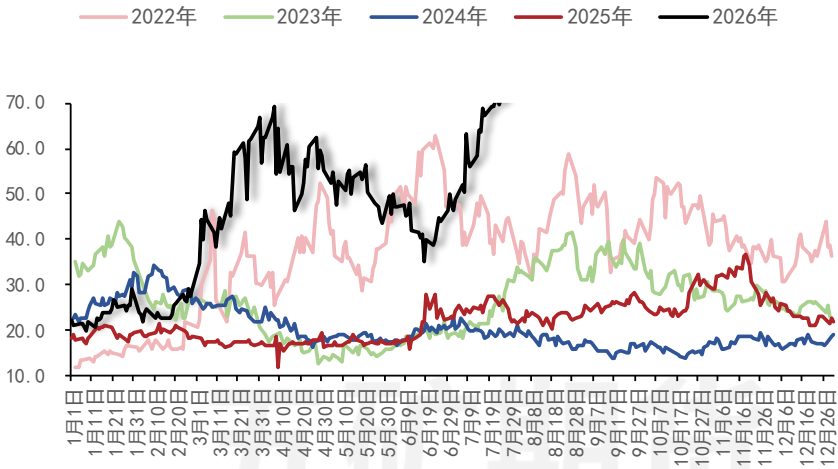
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图46：美国RBOB裂解价差（\$/桶）



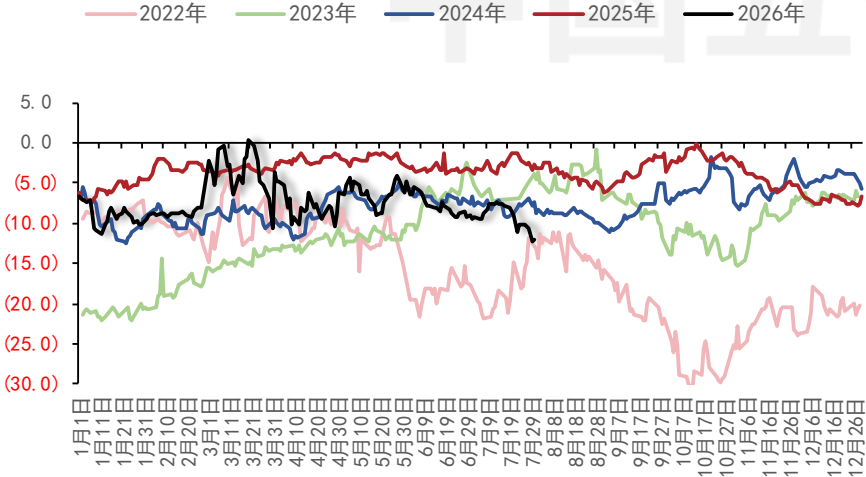
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图47：美国柴油裂解价差（\$/桶）



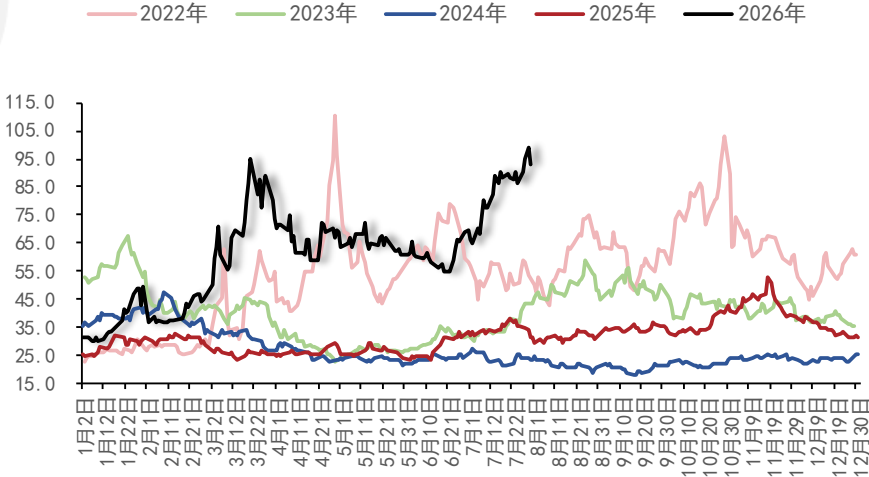
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图48：美国高硫燃料油裂解价差（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图49：美国低硫燃料油裂解价差（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

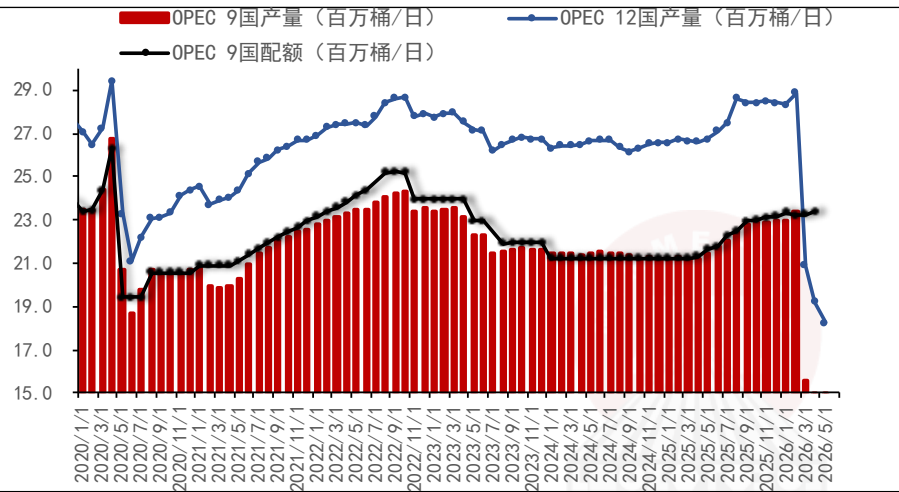
04

原油供应

4.1

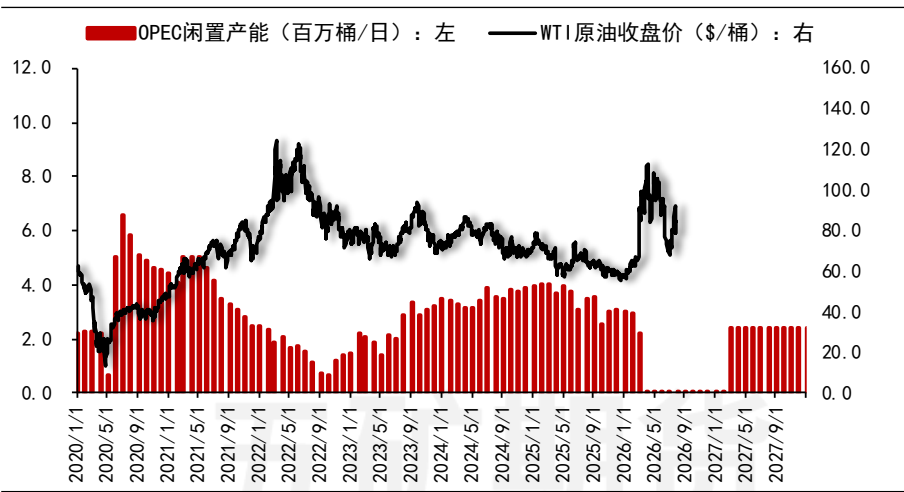
供应：OPEC & OPEC+

图50：OPEC 9国原油产量 & 配额（百万桶/日）：除3大豁免国



资料来源：OPEC、五矿期货研究中心

图51：OPEC闲置原油产能（含EIA预测值）（百万桶/日）



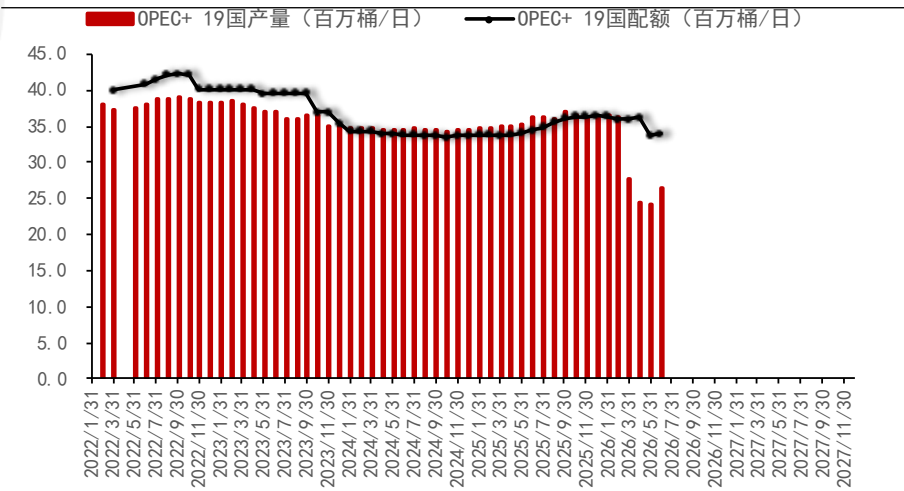
资料来源：OPEC、五矿期货研究中心

图52：OPEC & OPEC+计划外停车产能（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

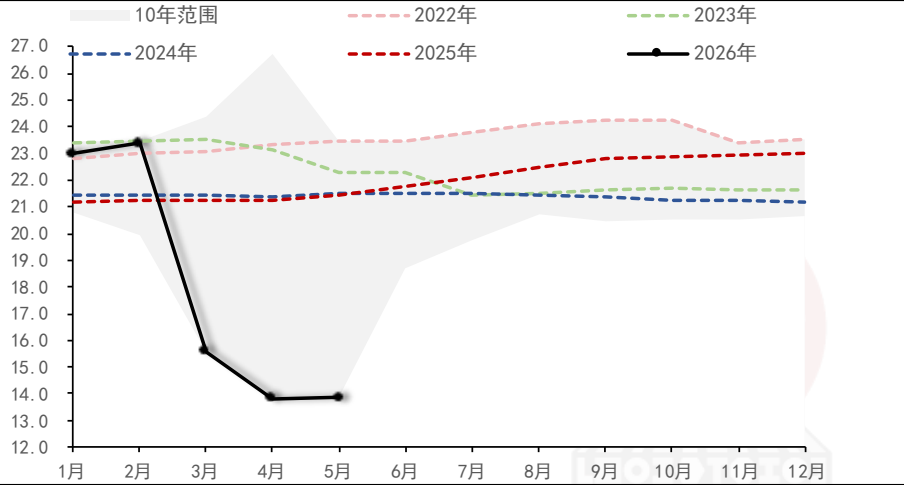
图53：OPEC+19国原油产量 & 配额（百万桶/日）



资料来源：OPEC、五矿期货研究中心

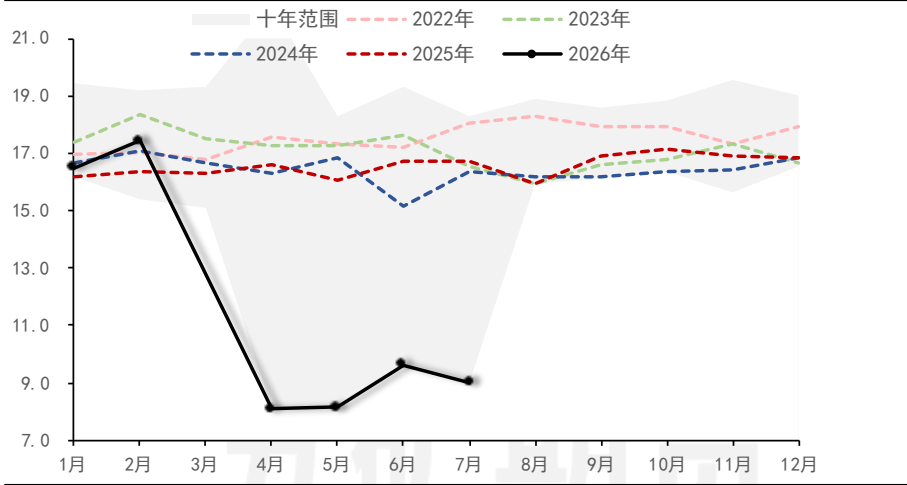
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图54：OPEC 9成员国原油总产量（百万桶/日）



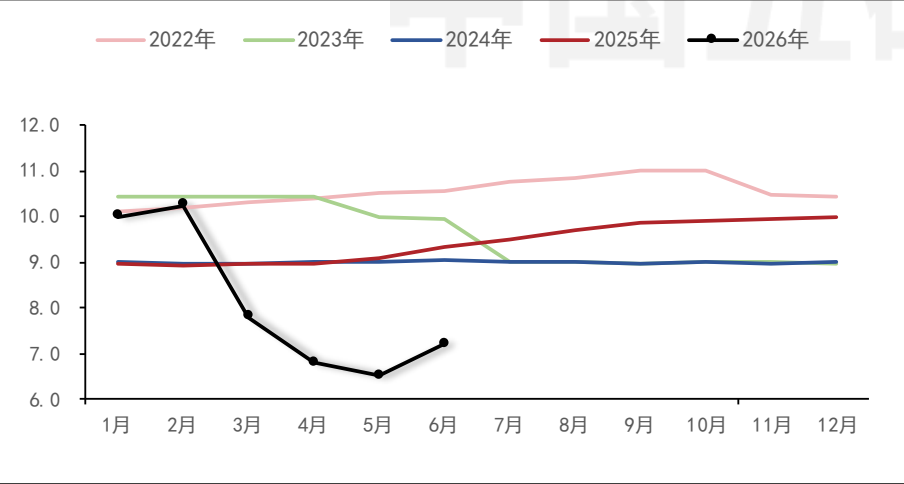
资料来源：OPEC、五矿期货研究中心

图55：OPEC 9成员国原油总出口量动态预测（百万桶/日）



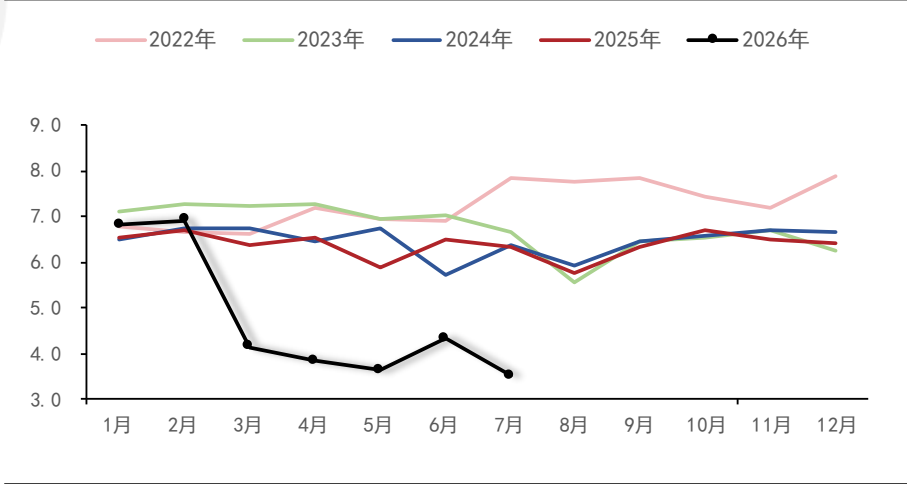
资料来源：OPEC、LSEG、五矿期货研究中心

图56：沙特阿拉伯原油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

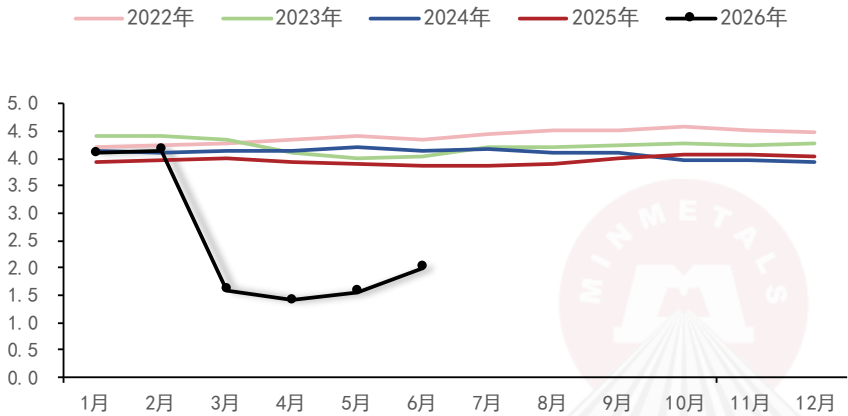
图57：沙特阿拉伯原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

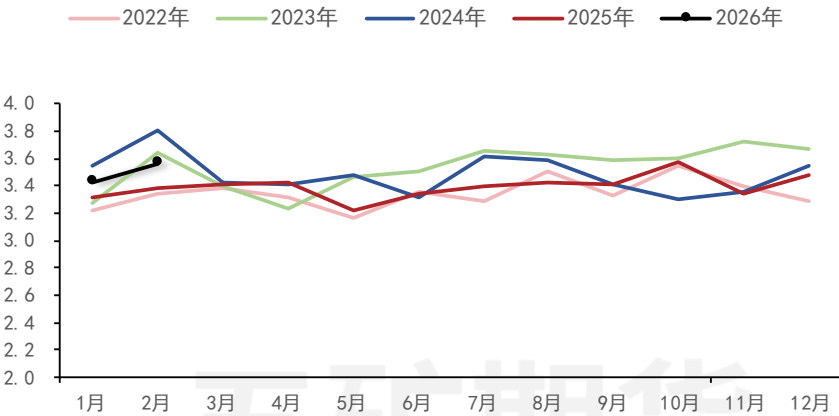
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图58：伊拉克原油产量（百万桶/日）



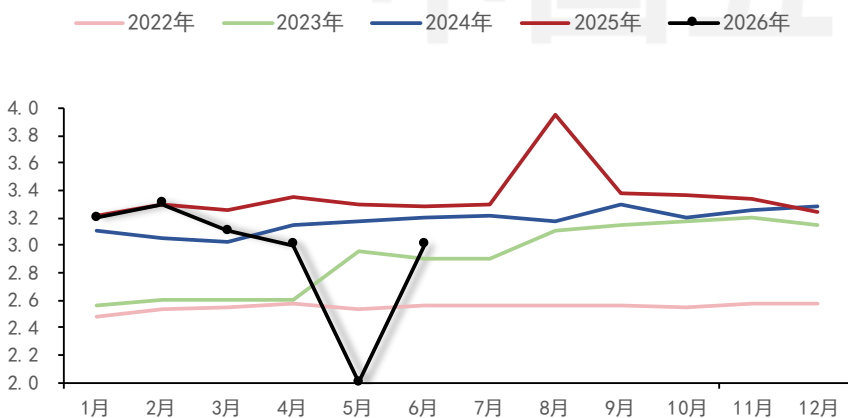
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图59：伊拉克原油出口量动态预测（百万桶/日）



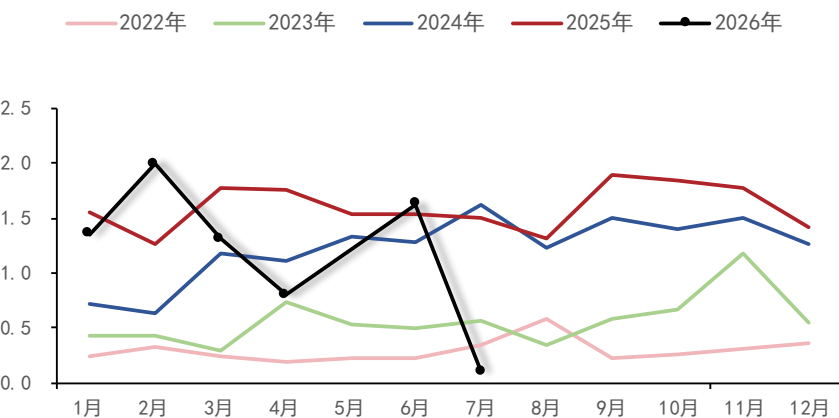
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图60：伊朗原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

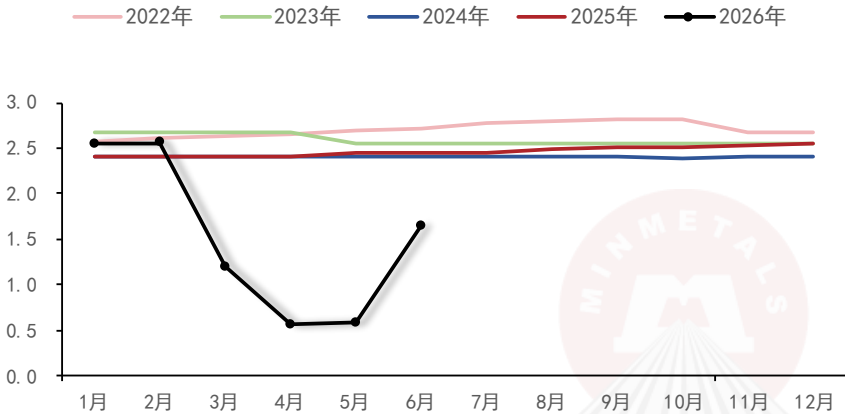
图61：伊朗原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

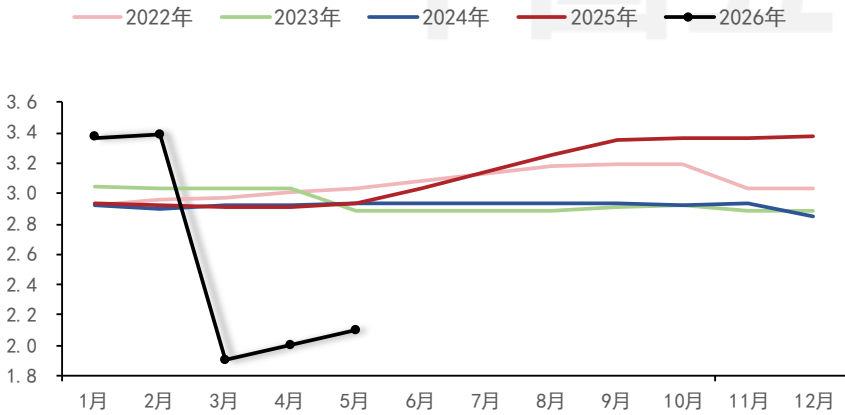
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图62：科威特原油产量（百万桶/日）



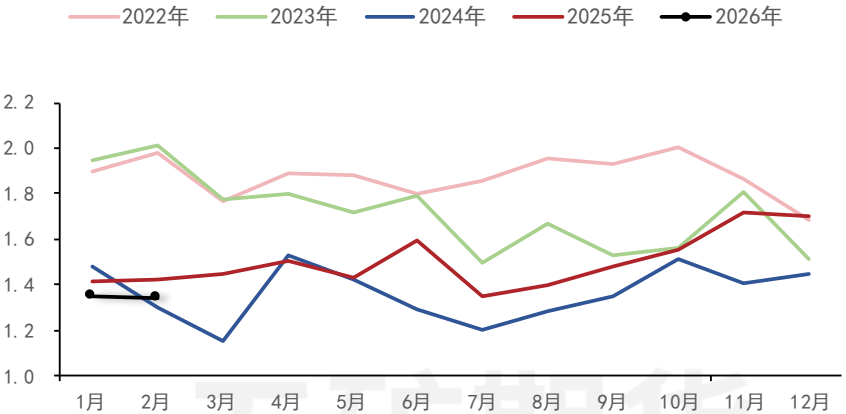
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图64：阿联酋原油产量（百万桶/日）



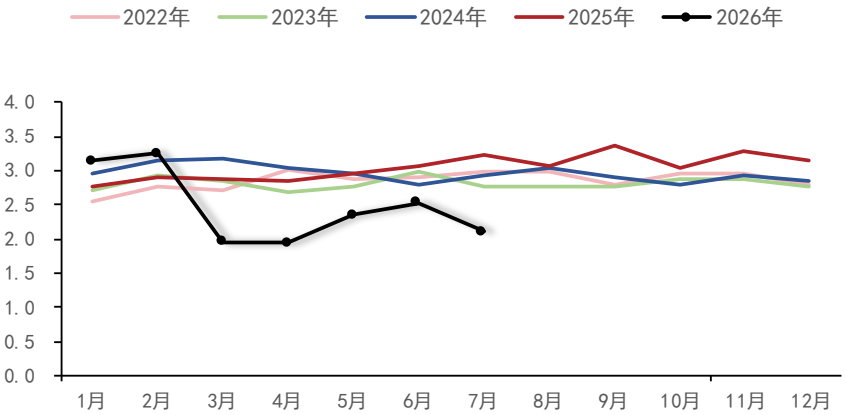
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图63：科威特原油出口量动态预测（百万桶/日）



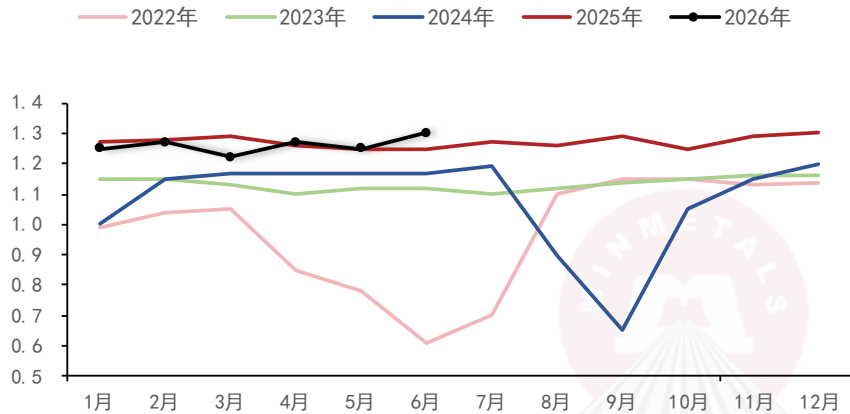
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图65：阿联酋原油出口量动态预测（百万桶/日）



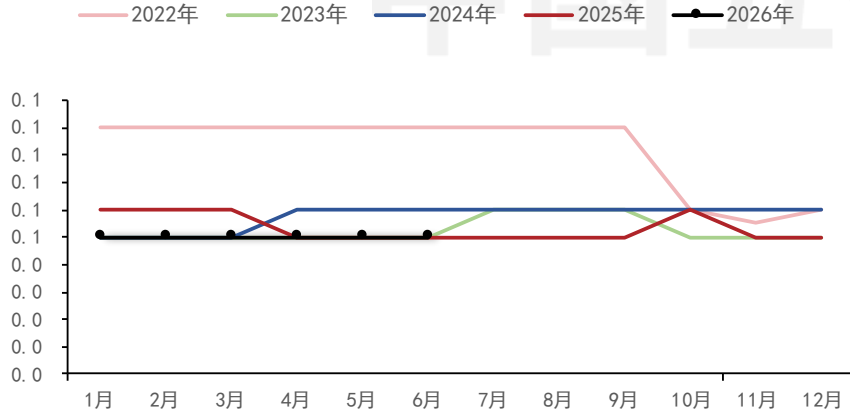
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图66：利比亚原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



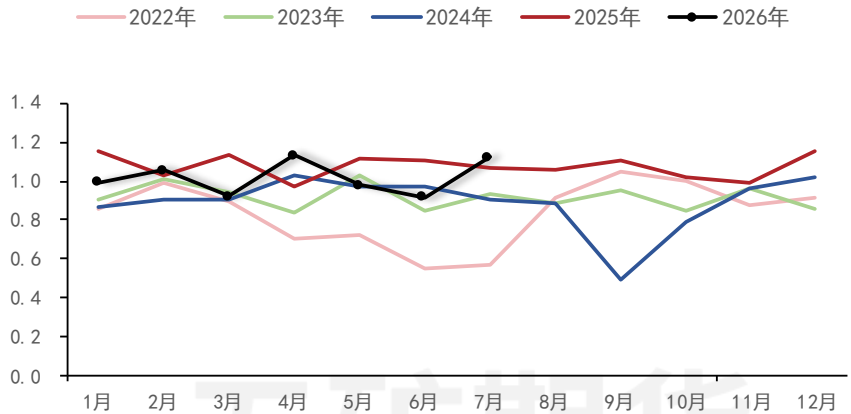
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图68：赤道几内亚原油产量（百万桶/日）



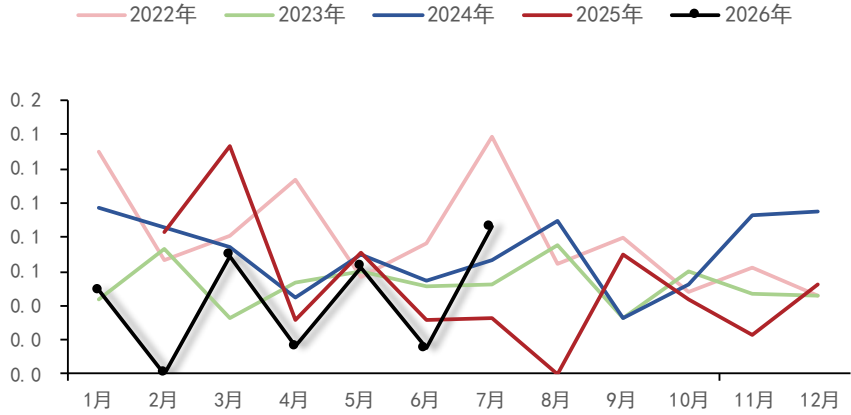
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图67：利比亚原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

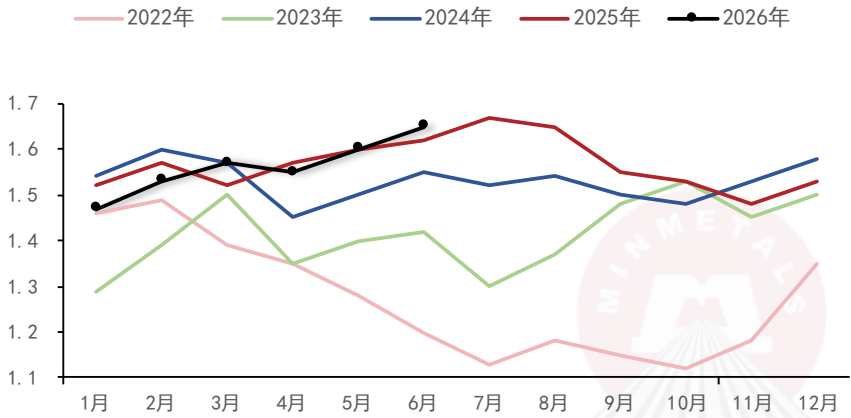
图69：赤道几内亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

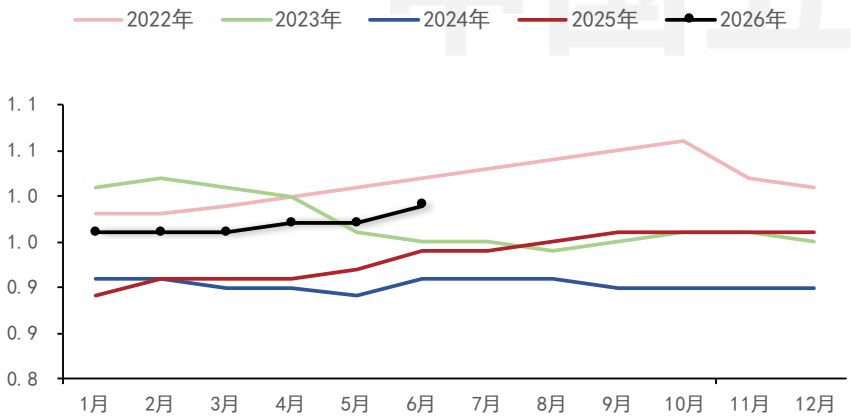
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图70：尼日利亚原油产量（百万桶/日）



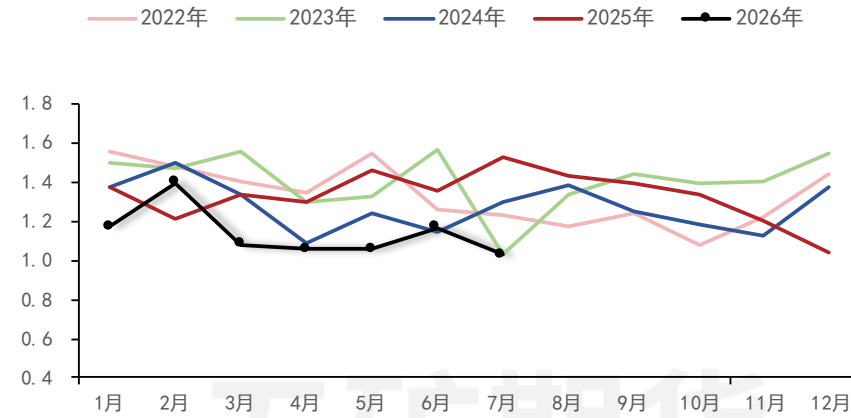
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图72：阿尔及利亚原油产量（百万桶/日）



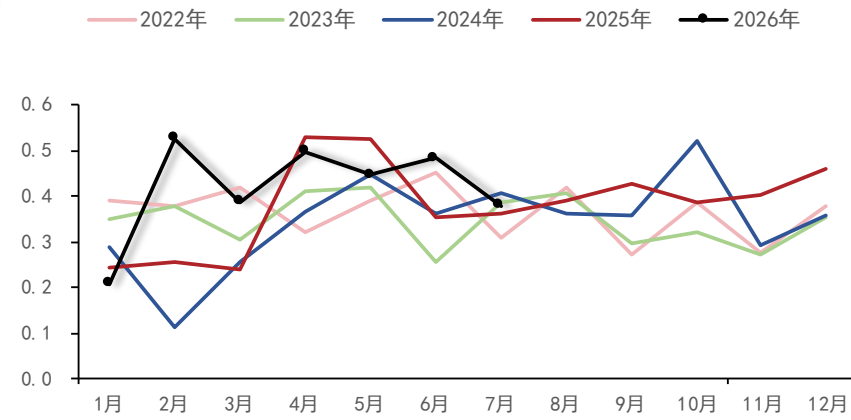
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图71：尼日利亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

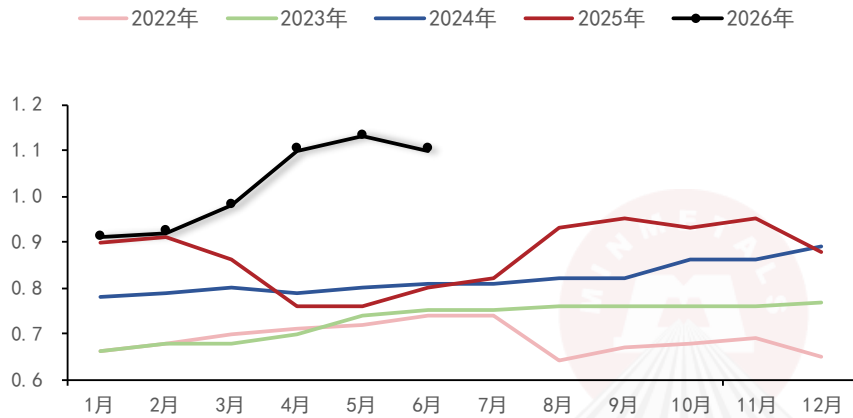
图73：阿尔及利亚原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

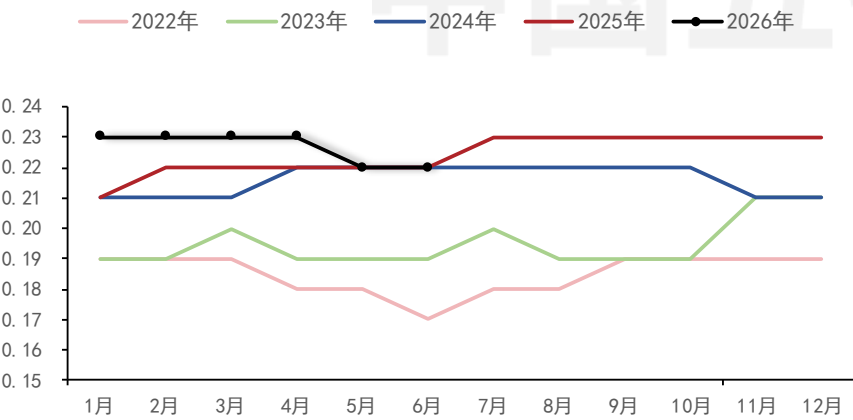
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图74：委内瑞拉原油产量（百万桶/日）：配额豁免国



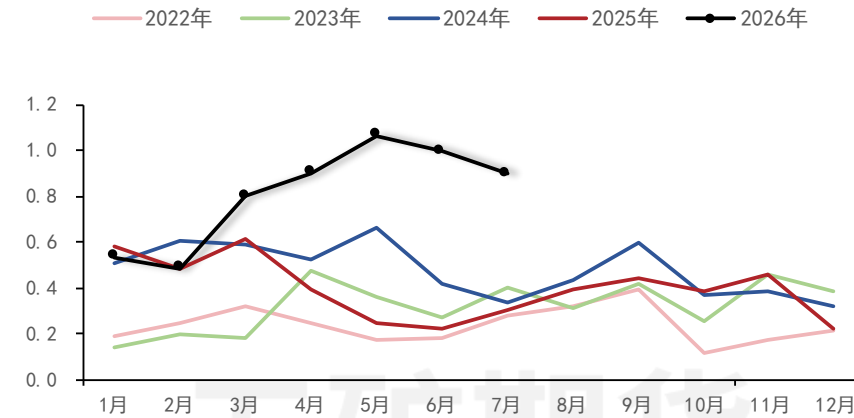
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图76：加蓬原油产量（百万桶/日）



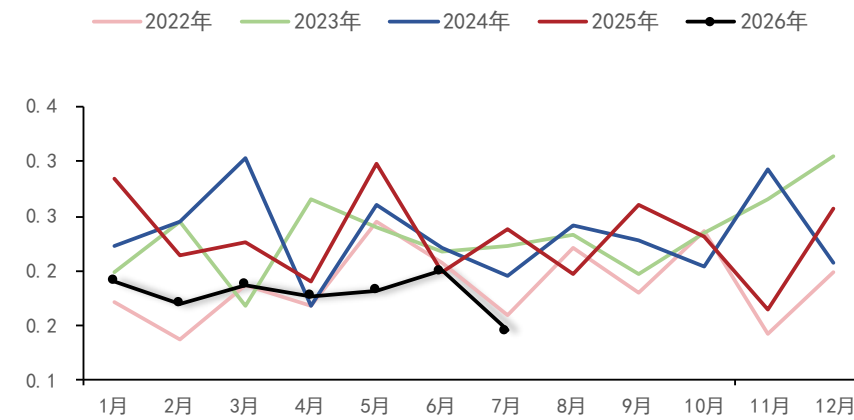
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图75：委内瑞拉原油出口量动态预测（百万桶/日）：配额豁免国



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

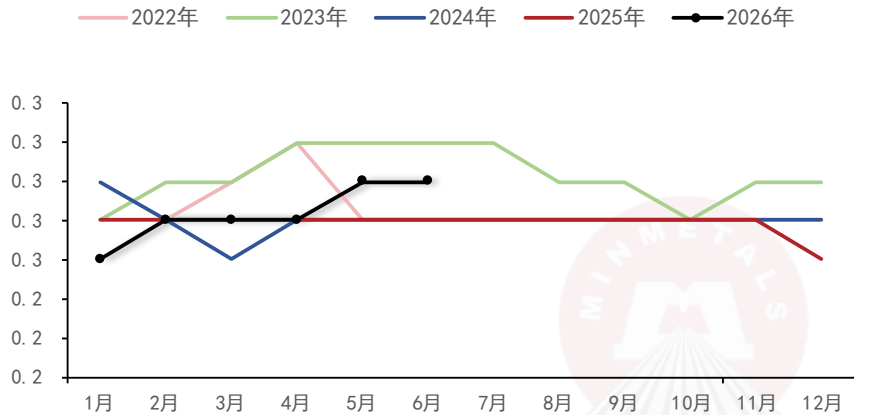
图77：加蓬原油出口量动态预测（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

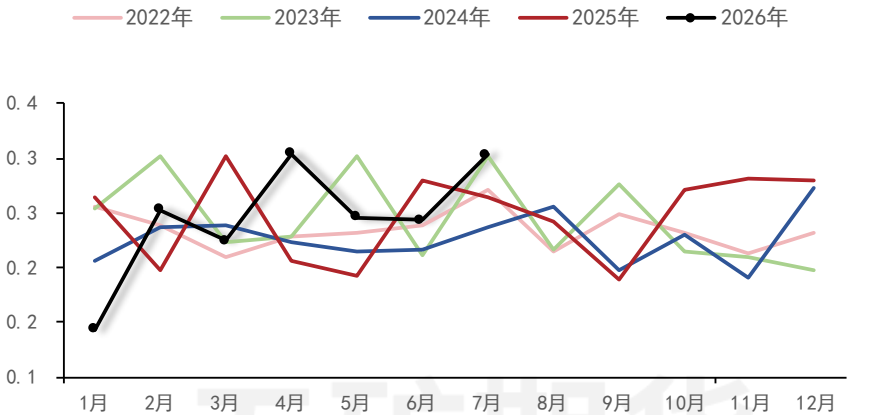
OPEC 12国供给量（含动态预测）

图78：刚果原油产量（百万桶/日）



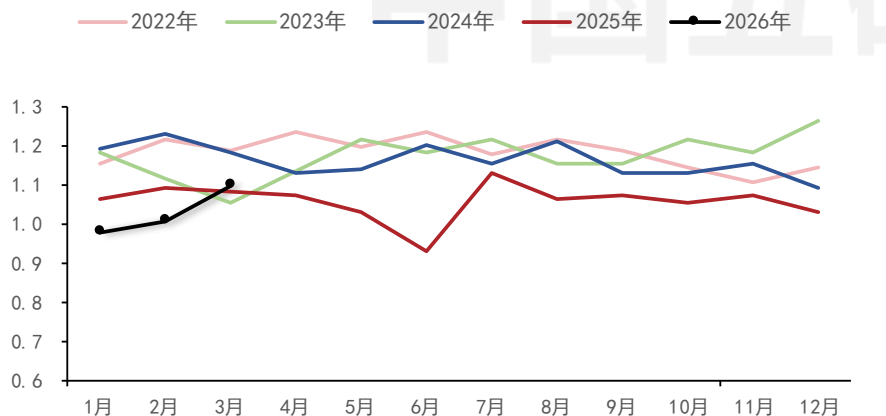
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图79：刚果原油出口量动态预测（百万桶/日）



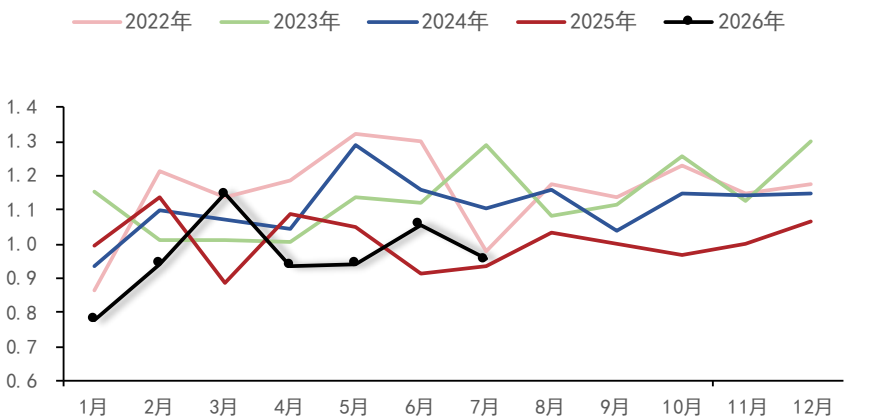
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图80：安哥拉原油产量（百万桶/日）：已退出OPEC



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

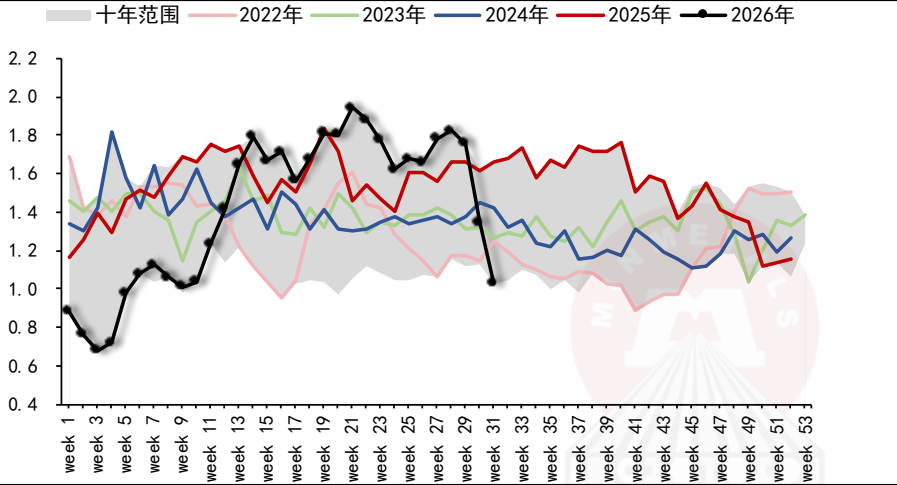
图81：安哥拉原油出口量动态预测（百万桶/日）：已退出OPEC



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

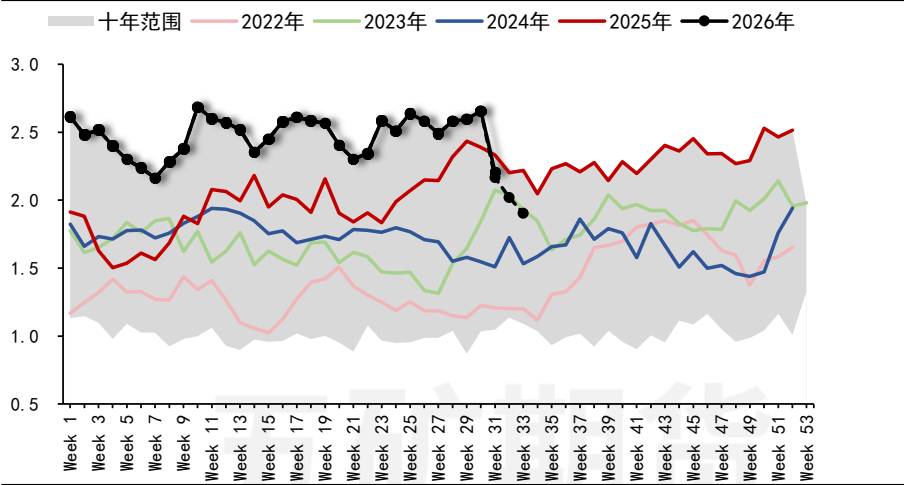
OPEC+ 主要成员国供给量（含动态预测）

图82：哈萨克斯坦原油出口量动态预测MA4-WEEK（百万桶/日）



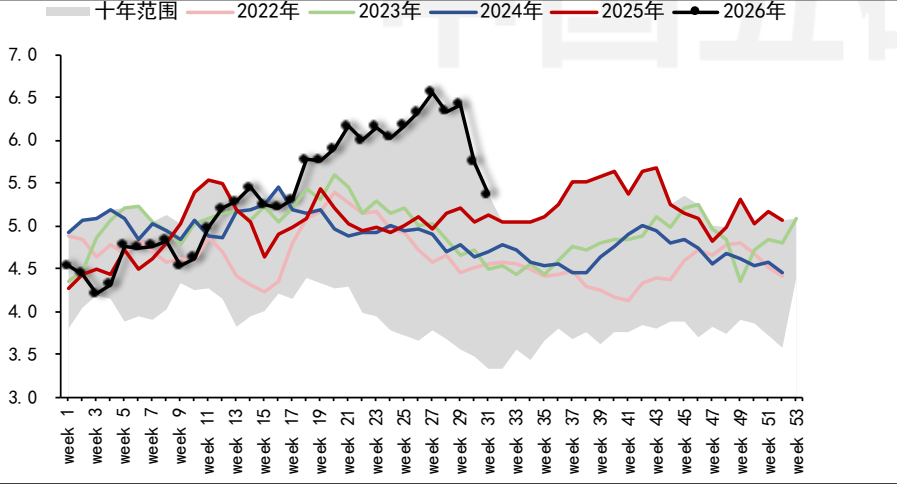
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图83：巴西原油出口量动态预测MA4-WEEK（百万桶/日）



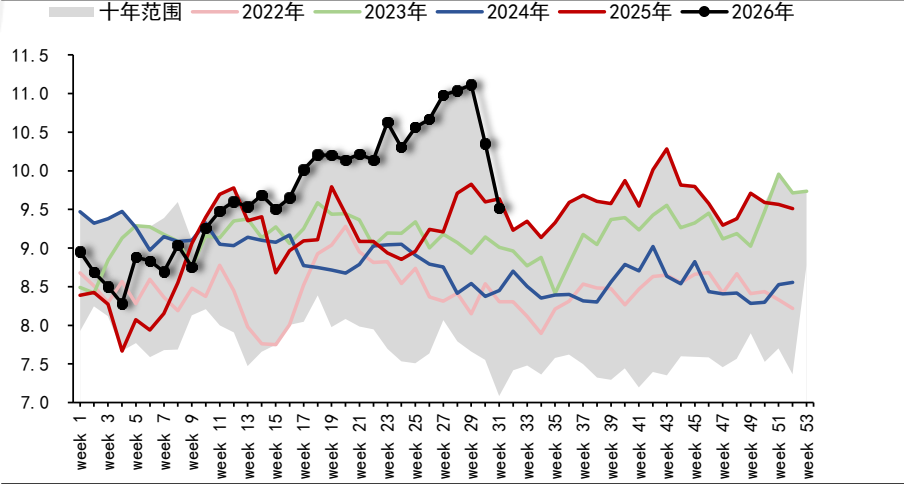
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图84：俄罗斯原油出口量动态预测MA4-WEEK（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图85：OPEC+除OPEC12国出口量动态预测MA4-WEEK（百万桶/日）

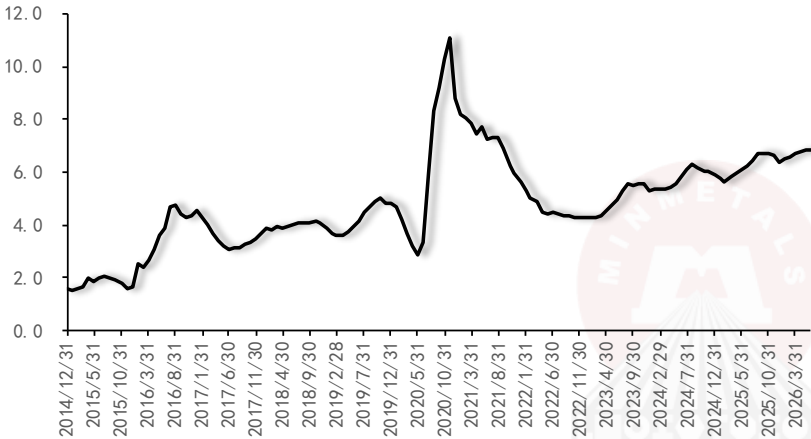


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

4.2

供应： 美国

图86：美国钻机单产效率（千桶/日）



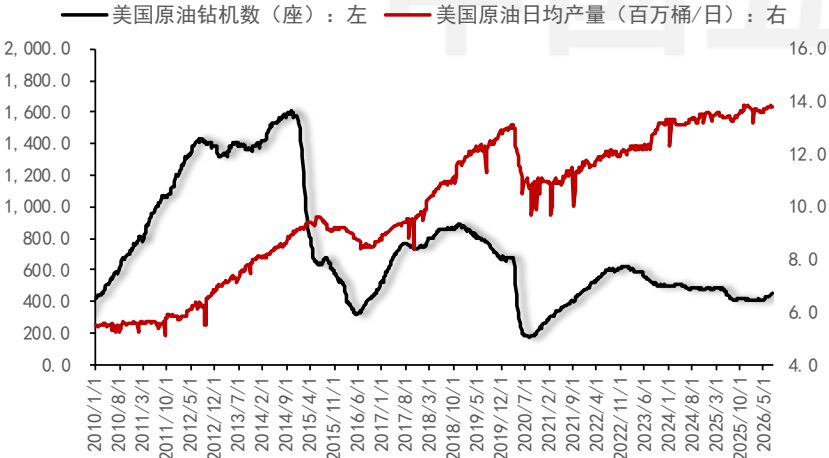
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图87：北美活跃原油钻机数（座）& 活跃压裂车队数（台）



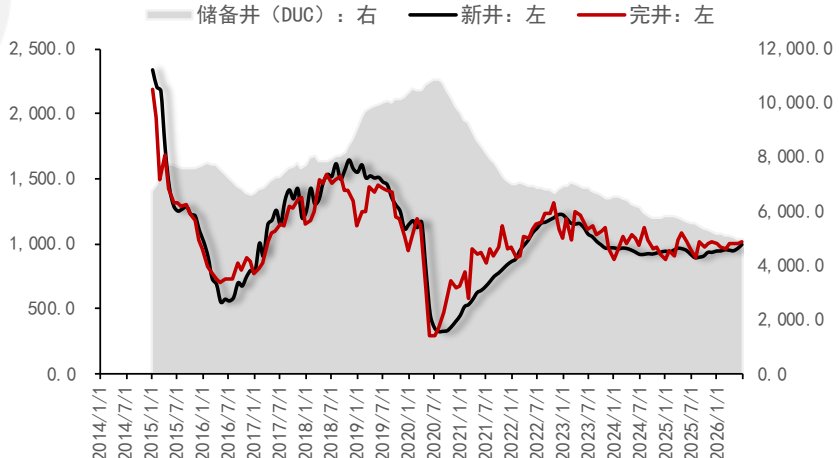
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图88：美国原油产量（百万桶/日）& 活跃原油钻机数（座）



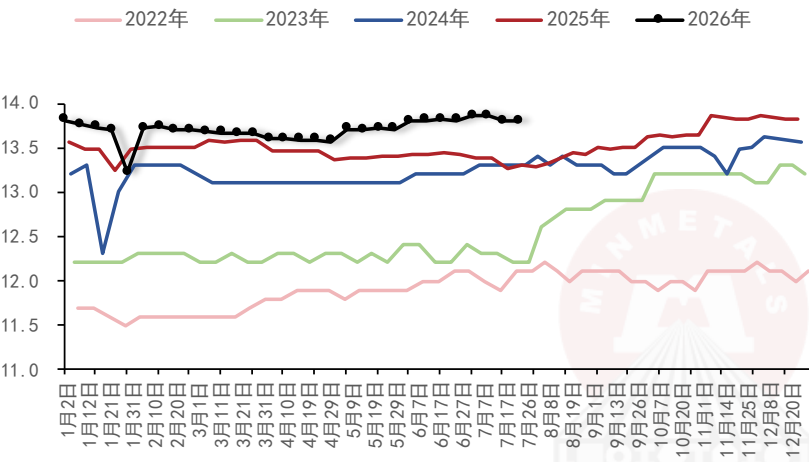
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图89：美国新老井数量（座）& DUC数量（座）



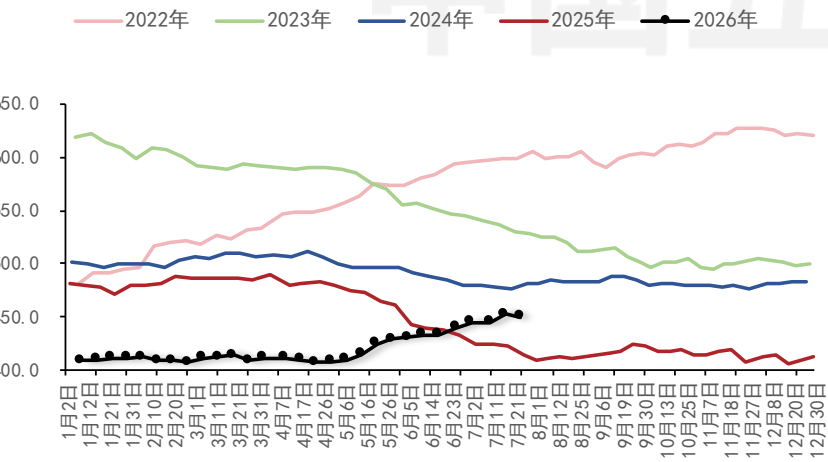
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图90：美国原油产量（百万桶/日）



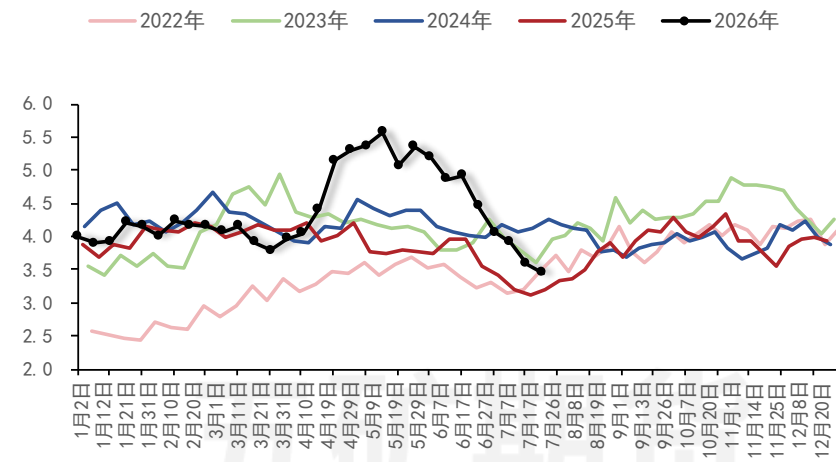
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图92：美国活跃原油钻机数（座）



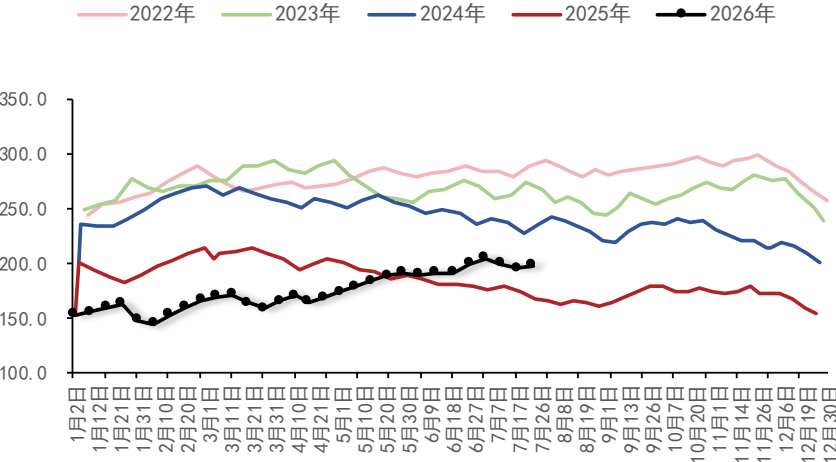
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图91：美国原油出口量MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图93：美国活跃压裂车队数（座）

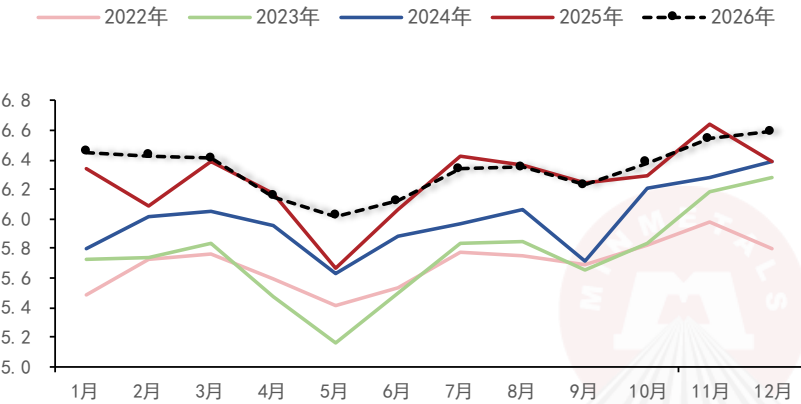


资料来源：EIA、五矿期货研究中心

4.3

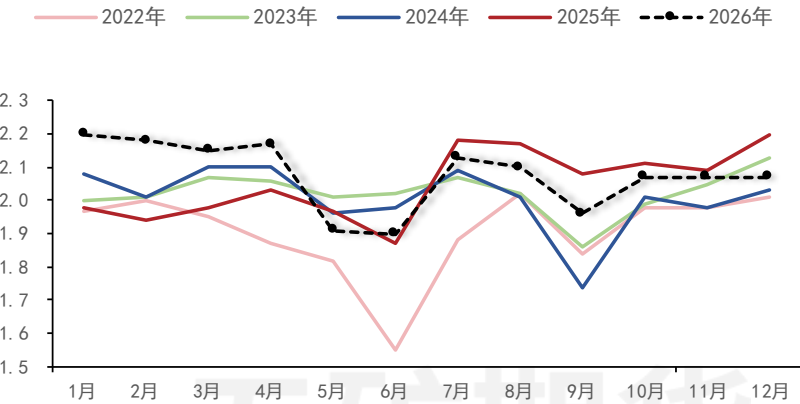
供应：其他

图94：加拿大原油产量动态预测（百万桶/日）



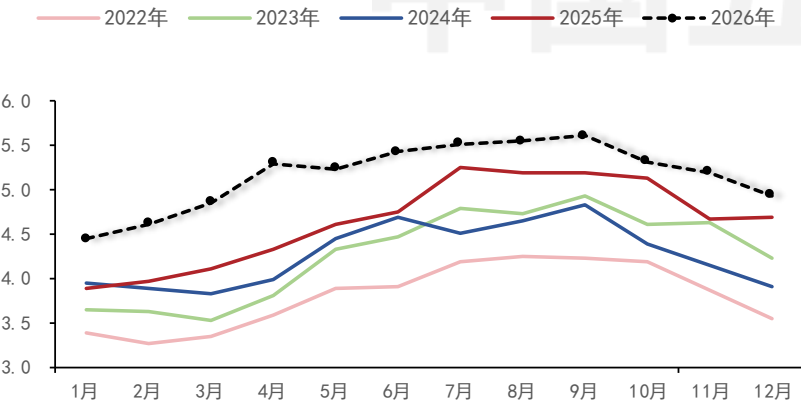
资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图95：挪威原油产量动态预测（百万桶/日）



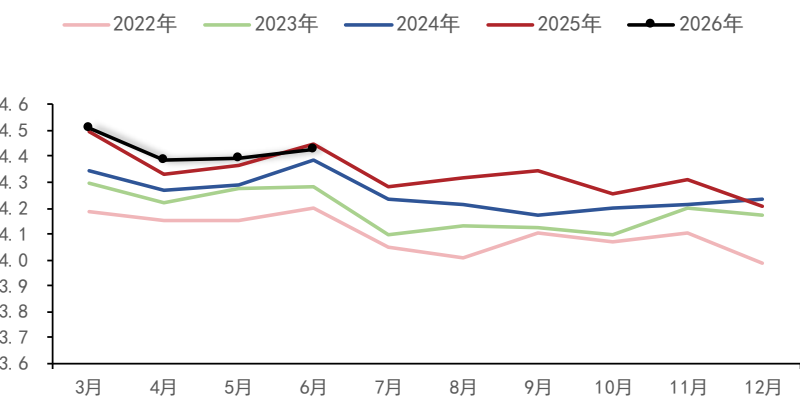
资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图96：巴西原油产量动态预测（百万桶/日）



资料来源：IEA、五矿期货研究中心

图97：中国原油产量（百万桶/日）



资料来源：IEA、五矿期货研究中心

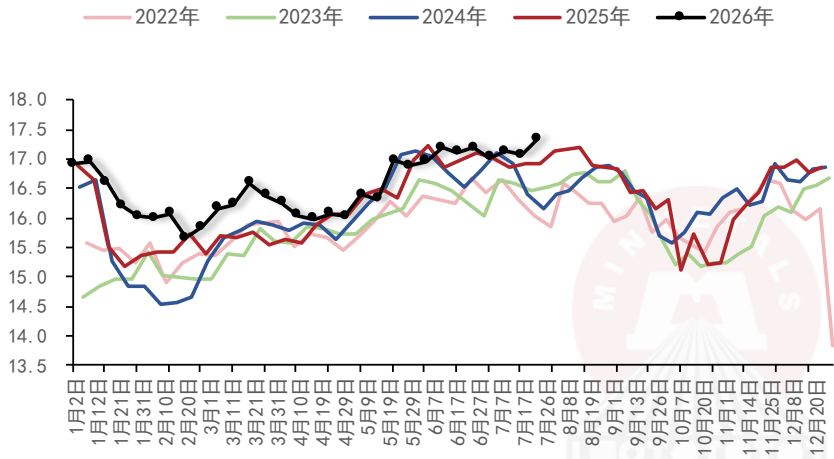
05

原油需求

5.1

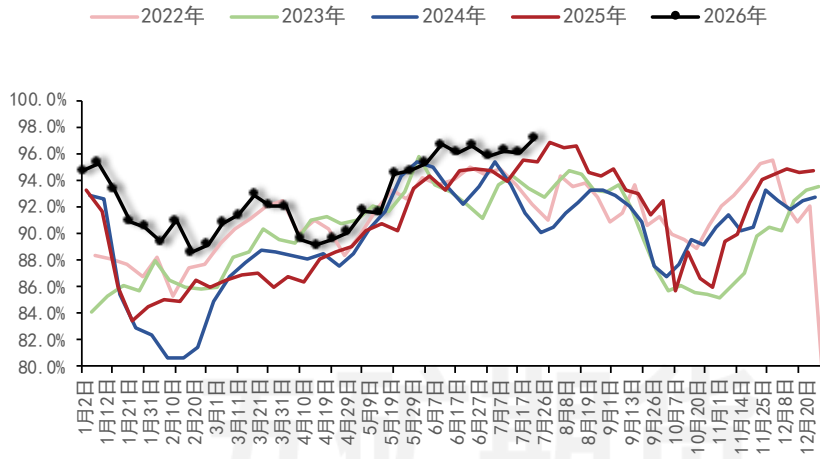
需求： 美国

图98：美国原油投料（百万桶/日）



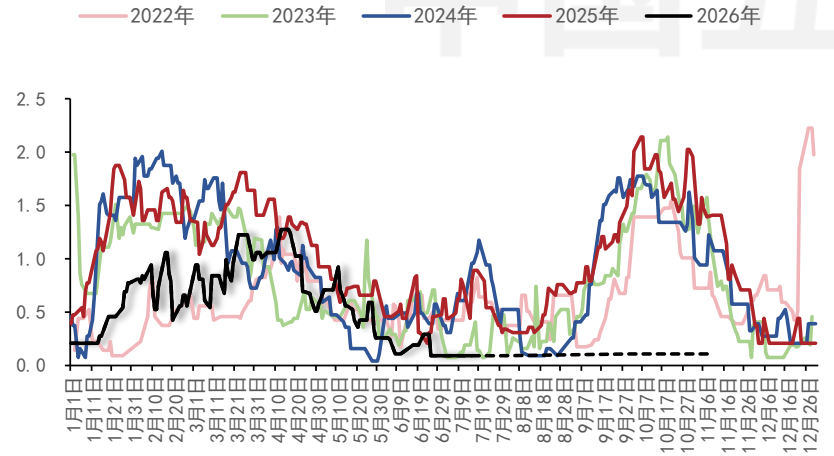
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图99：美国炼厂产能利用率（%）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图100：美国炼厂停车产能（百万桶/日）



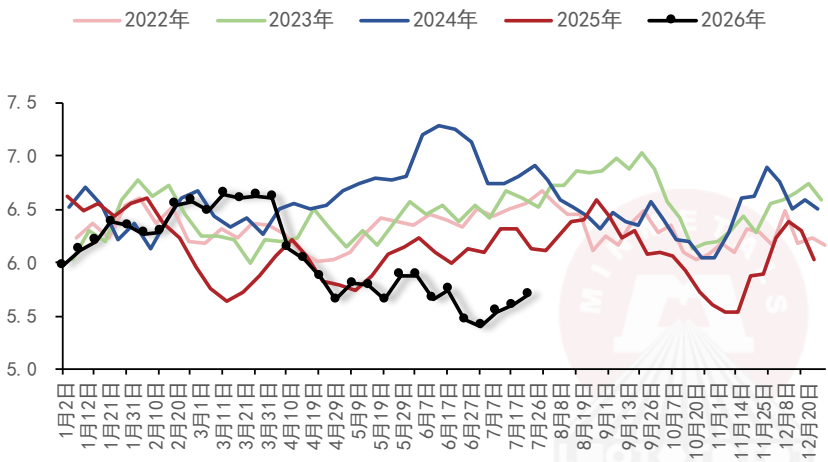
资料来源：Bloomberg、五矿期货研究中心

图101：美国Crude Slate裂化利润 vs. WTI原油收盘价（\$/桶）



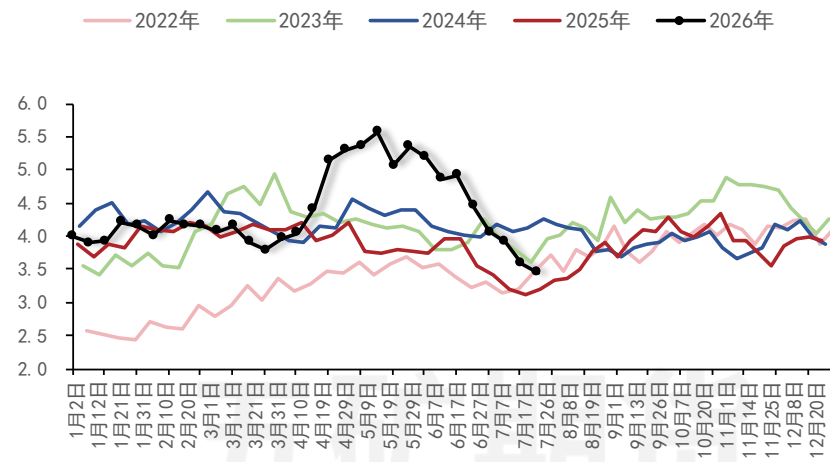
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图102：美国原油进口量MA4（百万桶/日）



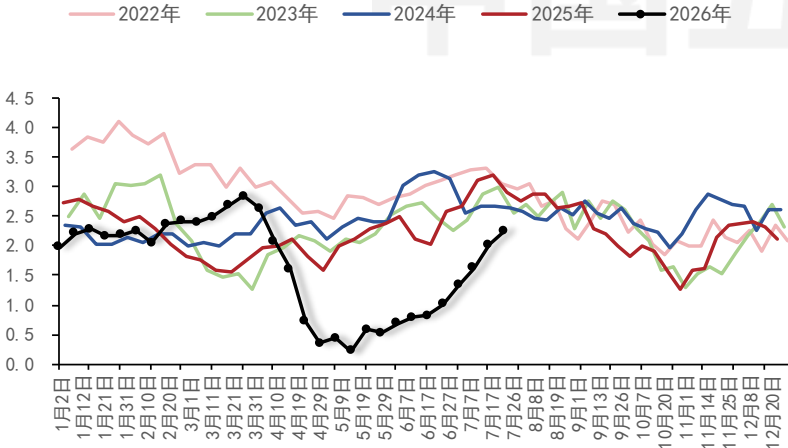
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图103：美国原油出口量MA4（百万桶/日）



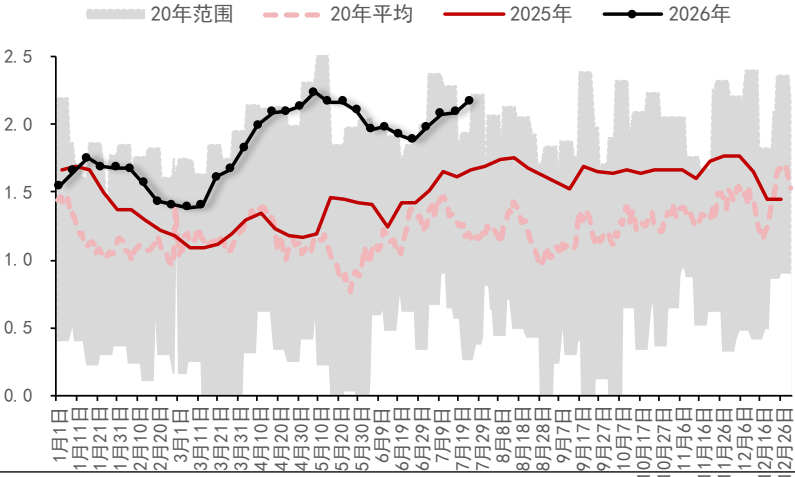
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图104：美国原油净进口量MA4（百万桶/日）



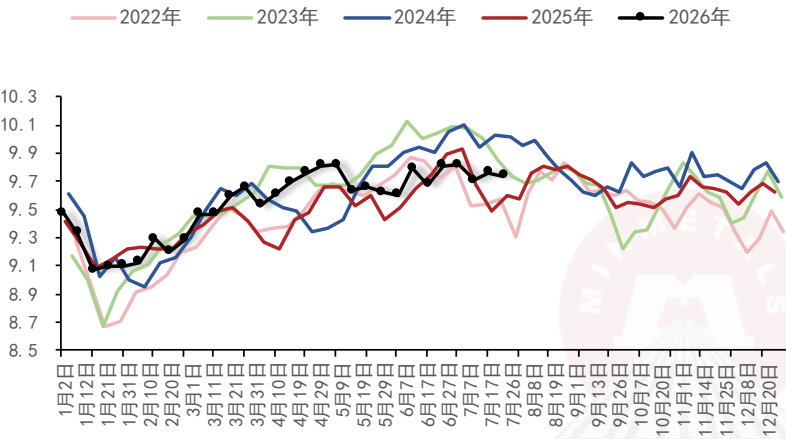
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图105：美国总成品油净出口MA4（百万桶/日）



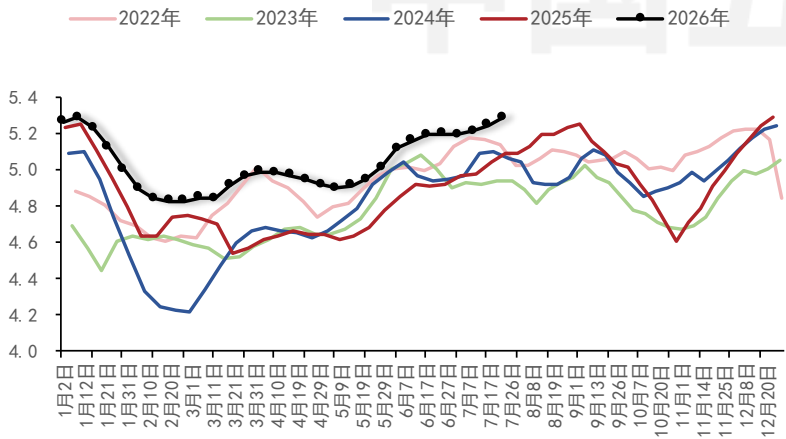
资料来源：AIS、五矿期货研究中心

图106：美国汽油产量MA4（百万桶/日）



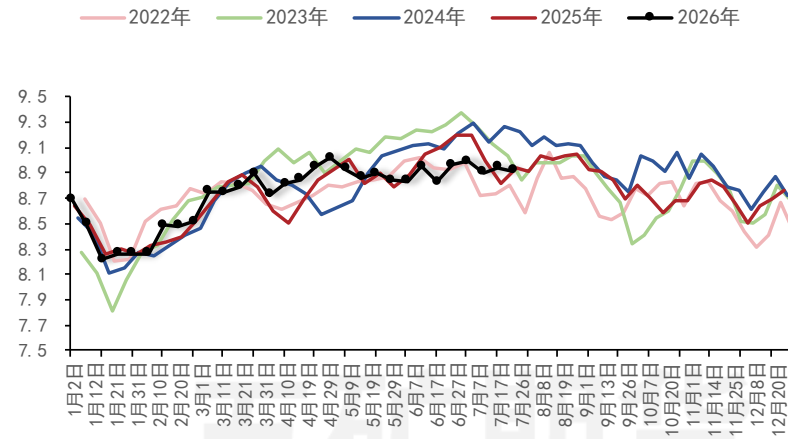
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图108：美国柴油产量MA4（百万桶/日）



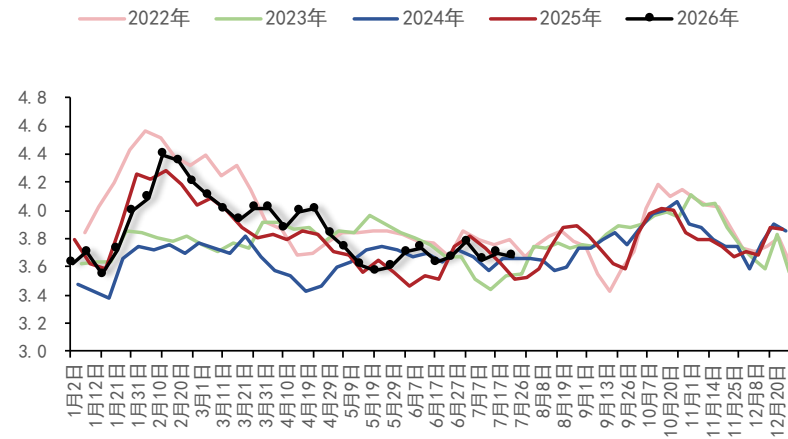
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图107：美国汽油需求MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

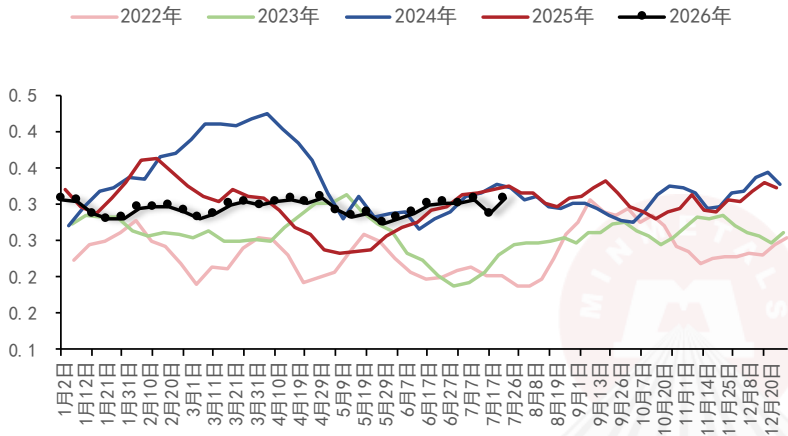
图109：美国柴油需求MA4（百万桶/日）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

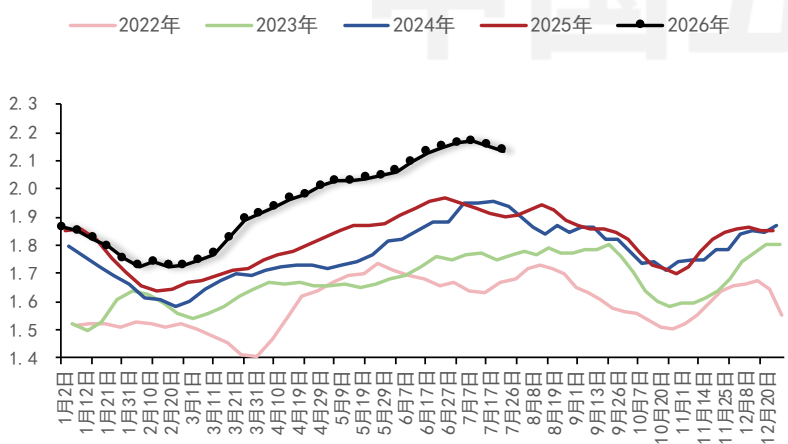
原油引申需求：燃料、航空煤油

图110：美国燃料油产量MA4（百万桶/日）



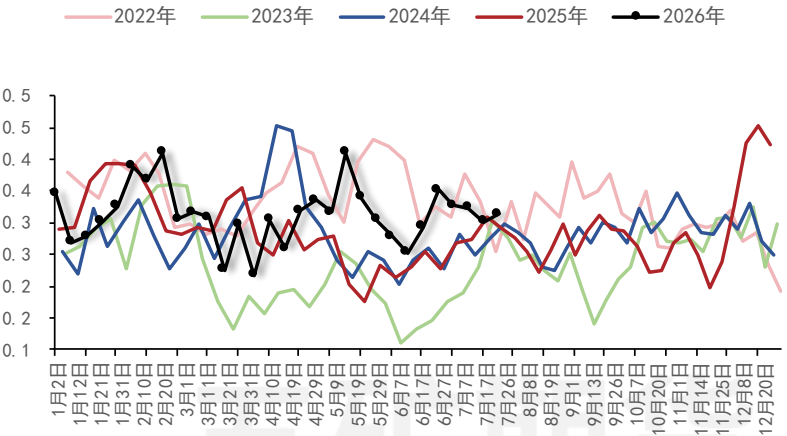
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图112：美国航空煤油产量MA4（百万桶/日）



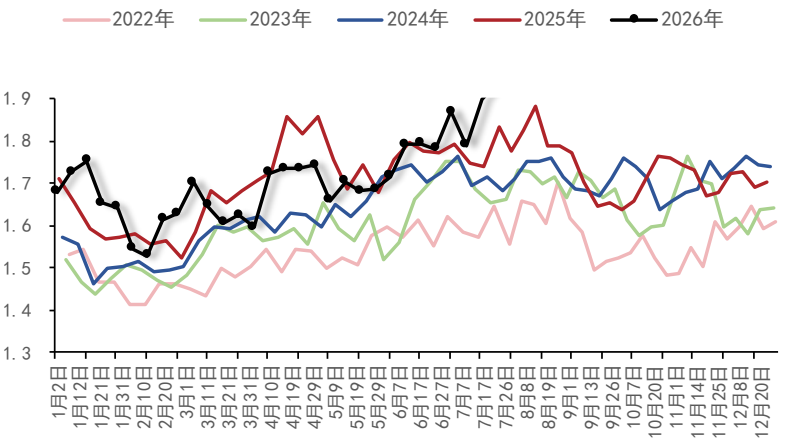
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图111：美国燃料油需求MA4（百万桶/日）



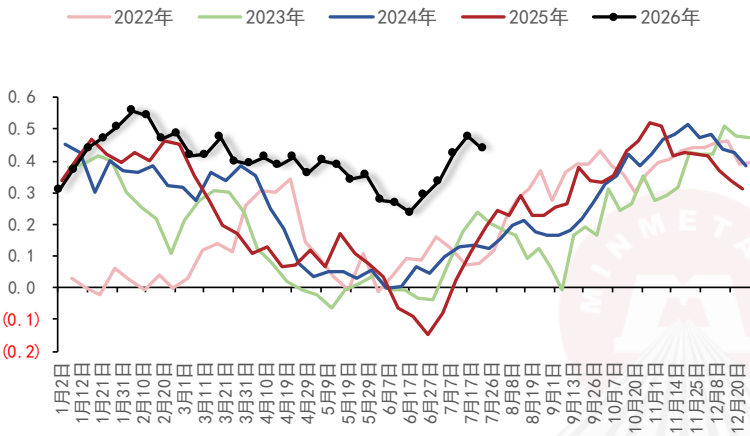
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图113：美国航空煤油需求MA4（百万桶/日）



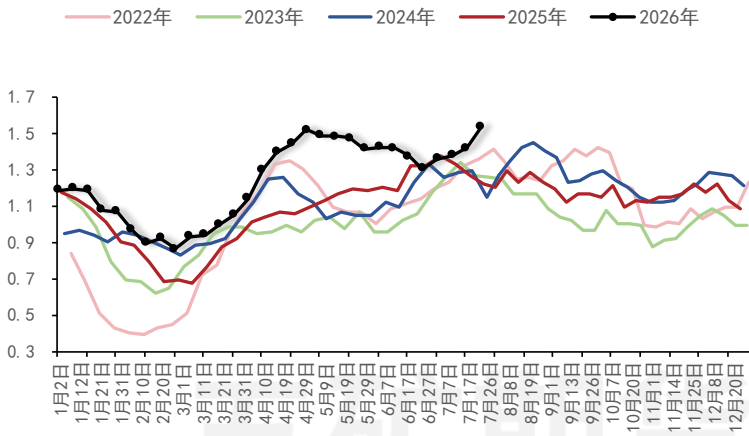
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图114：美国汽油净出口量MA4（百万桶/日）



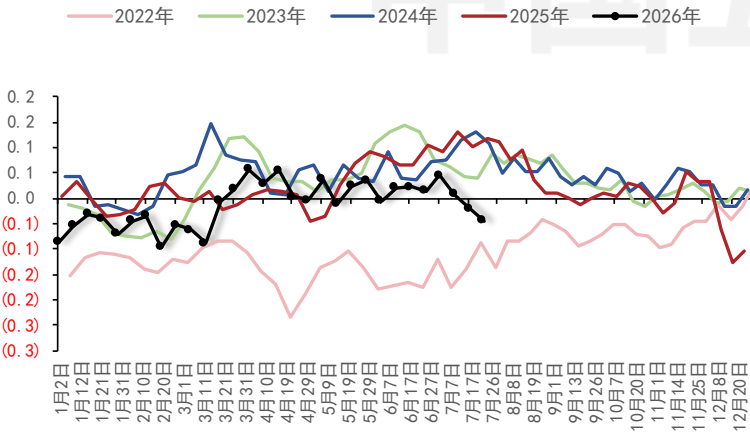
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图115：美国柴油净出口量MA4（百万桶/日）



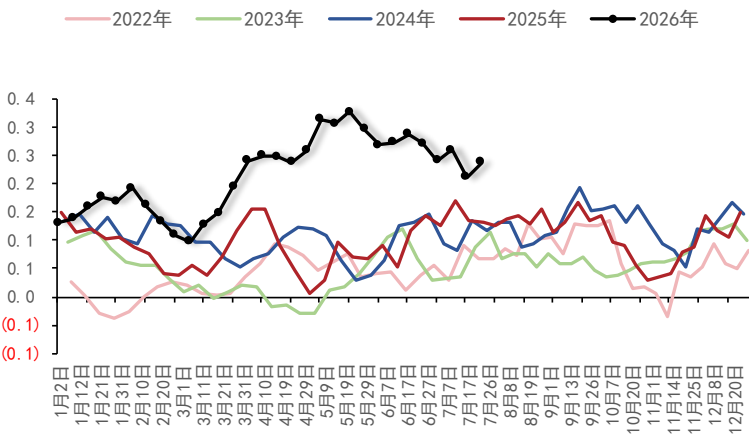
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图116：美国燃料油净出口量MA4（百万桶/日）



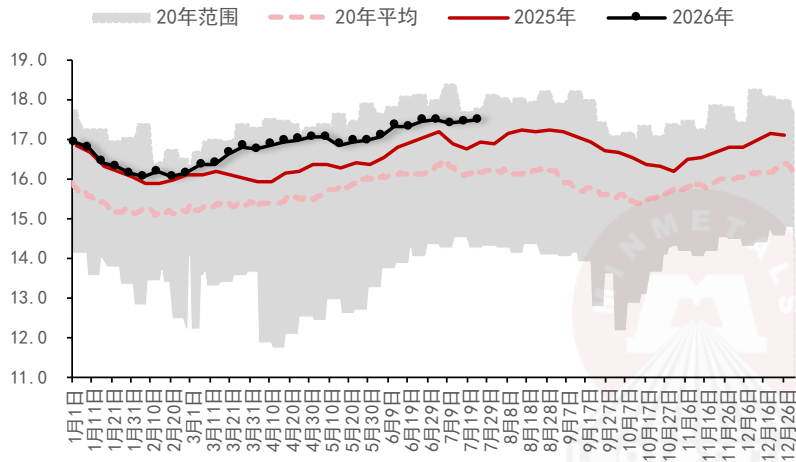
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图117：美国航空煤油净出口量MA4（百万桶/日）



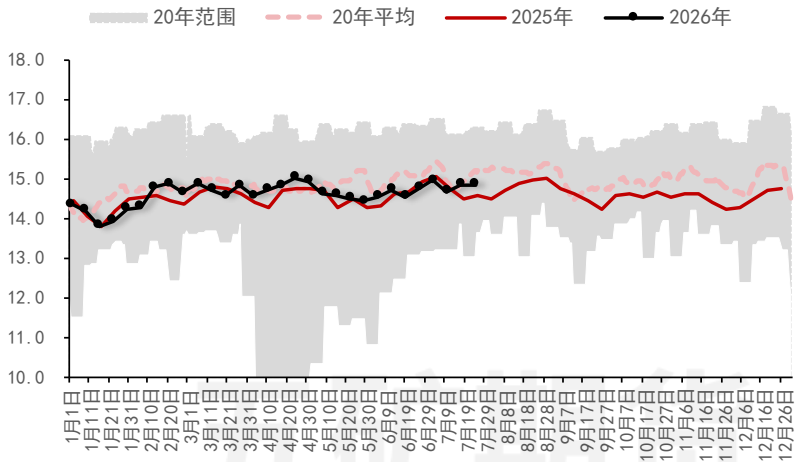
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图118：美国总成品油产量MA4（百万桶/日）



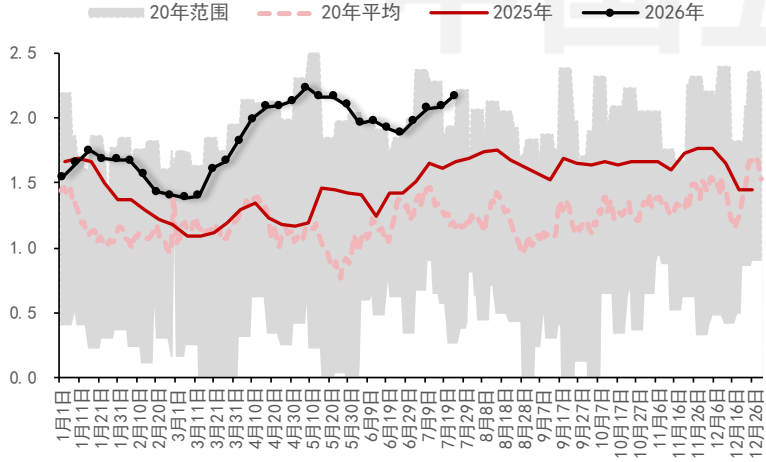
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图119：美国总成品油需求MA4（百万桶/日）



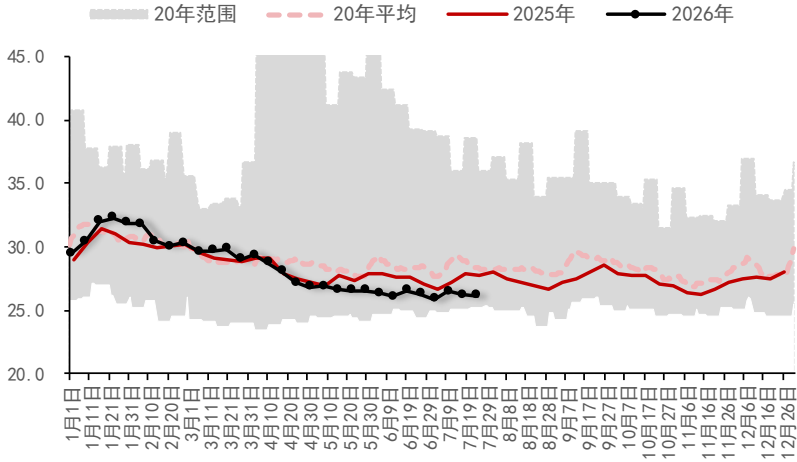
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图120：美国总成品油净出口MA4（百万桶/日）



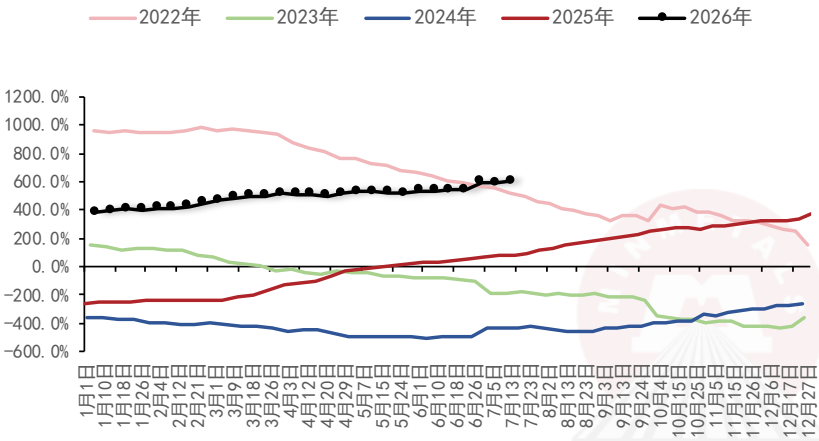
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图121：美国总成品油库存可用天数MA4（百万桶/日）



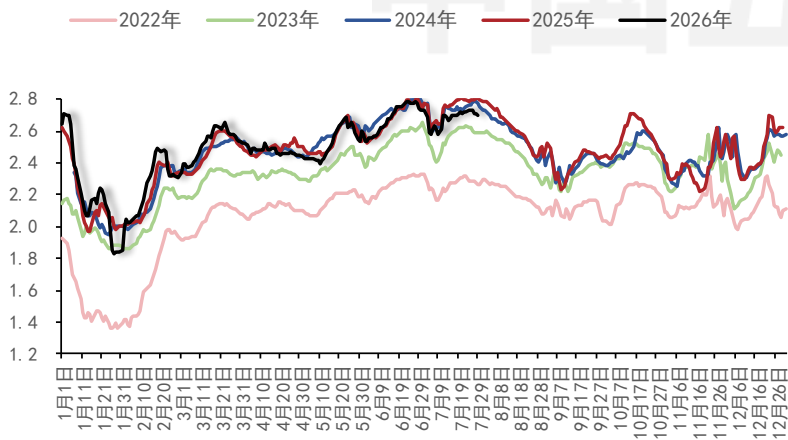
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图122：美国商业银行车贷周度同比（%）



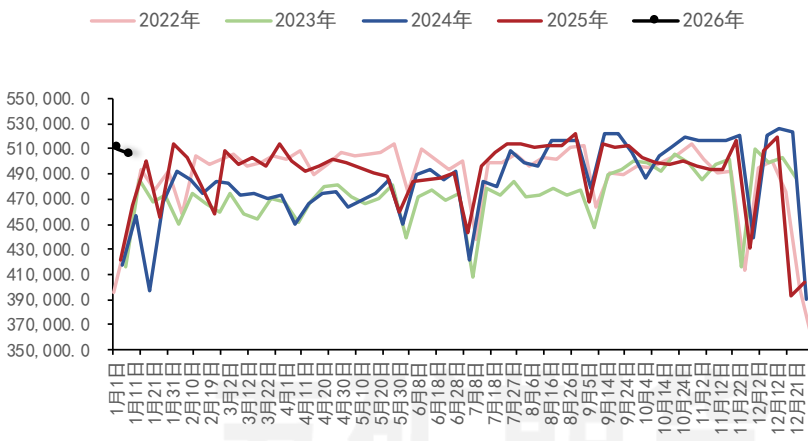
资料来源：FED、五矿期货研究中心

图124：美国每日航空安检客流量（人次）



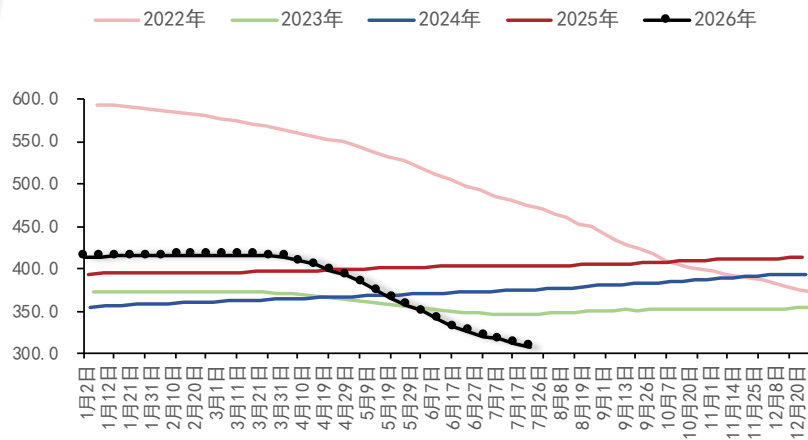
资料来源：FAA、五矿期货研究中心

图123：美国铁路流量（辆）



资料来源：AAR、五矿期货研究中心

图125：原油SPR库存（百万桶）



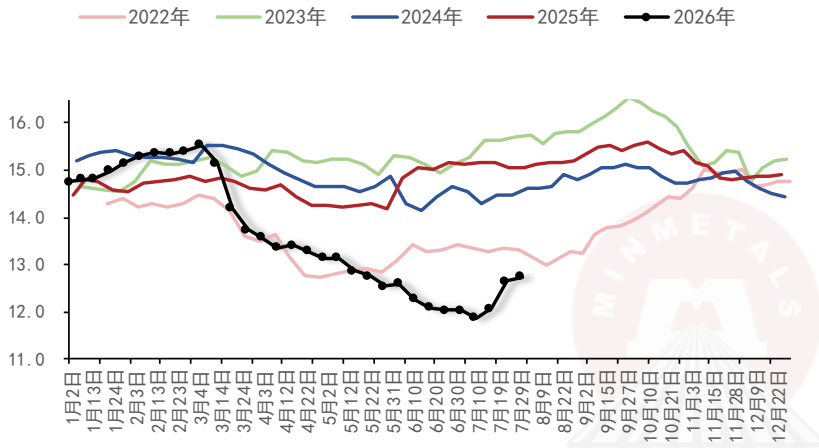
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

5.2

需求： 中国

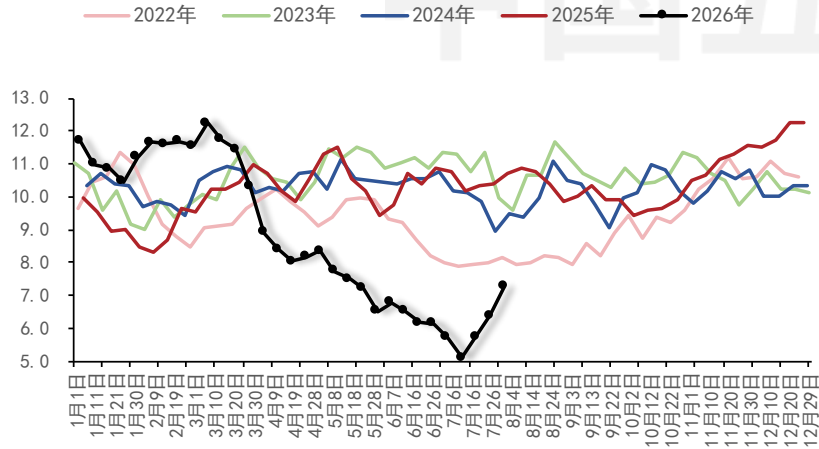
原油直接需求：（含动态预测）

图126：中国原油投料（百万桶/日）



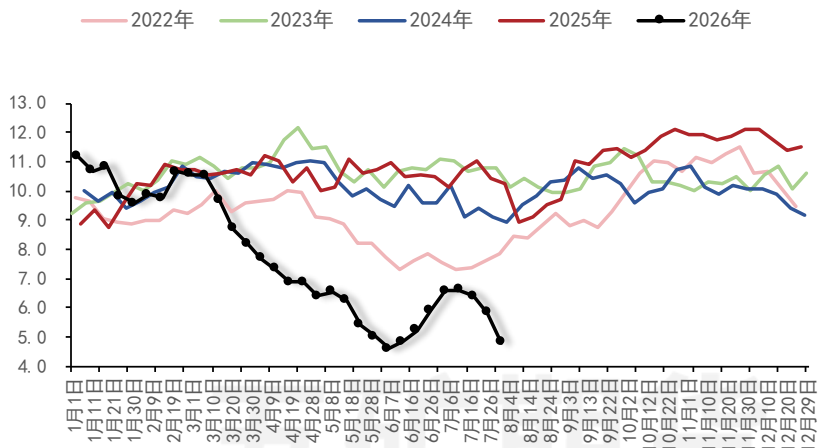
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图128：中国原油进口量（百万桶/日）



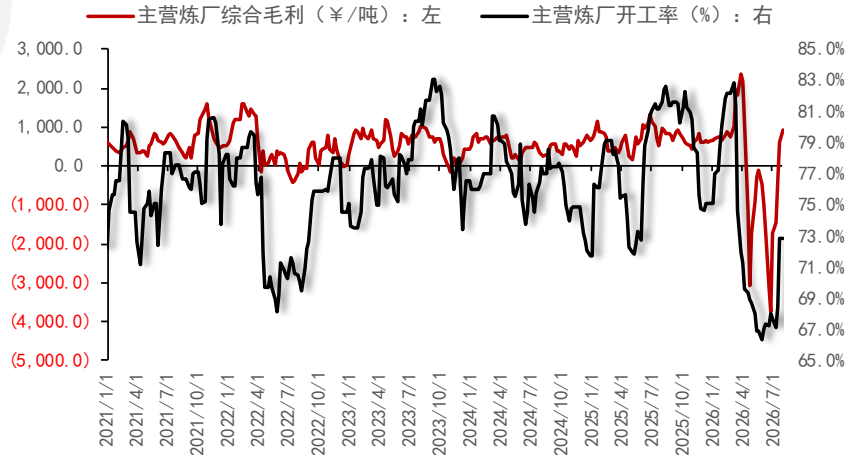
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图127：中国原油采购量（百万桶/日）



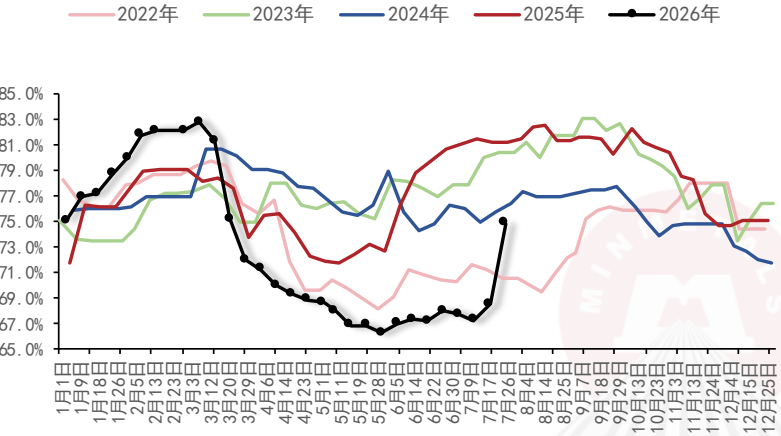
资料来源：五矿期货研究中心

图129：中国主营炼厂开工率（%） vs. 毛利（¥/吨）



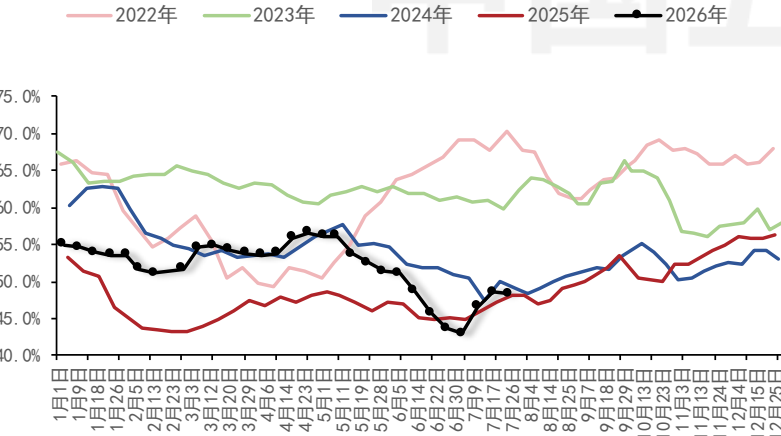
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图130：中国主营炼厂开工率（%）



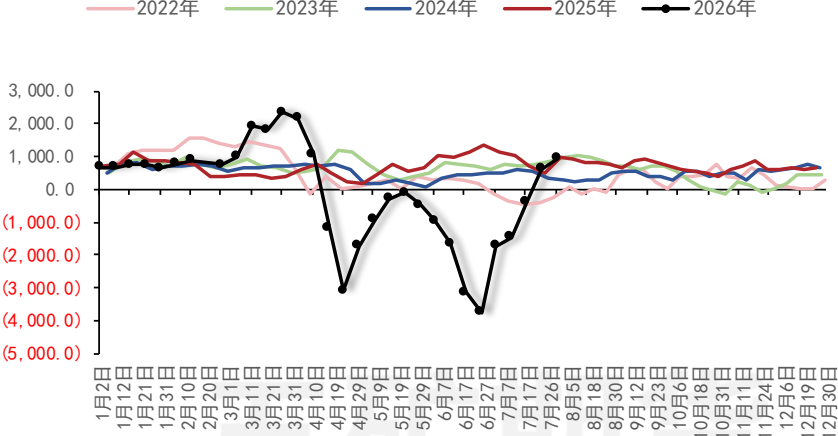
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图132：中国独立炼厂开工率（%）



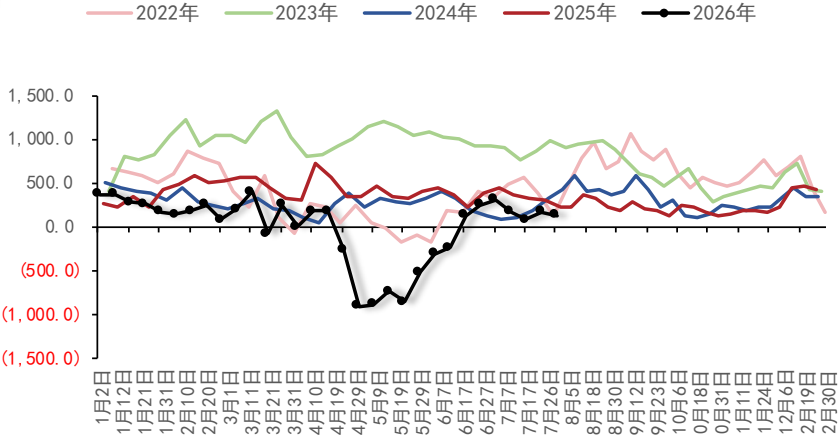
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图131：中国主营炼厂利润（¥/吨）



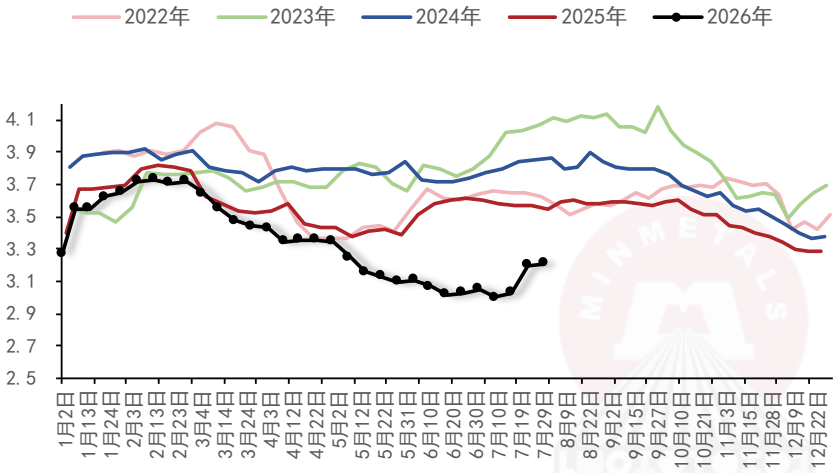
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图133：中国独立炼厂利润（¥/吨）



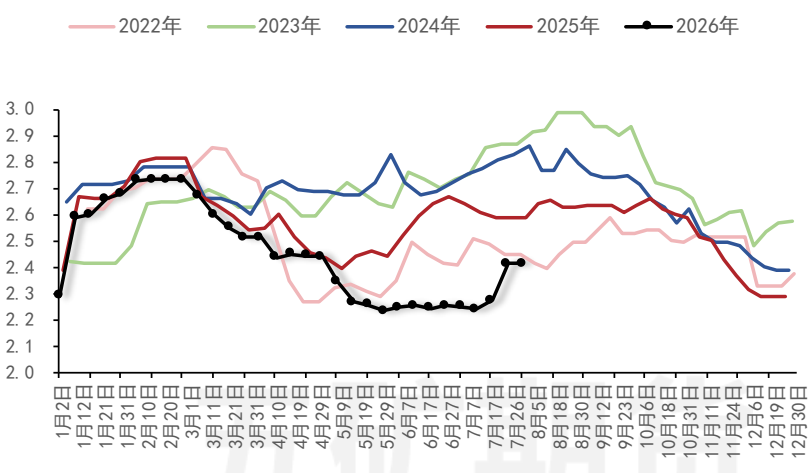
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图134：中国汽油产量（百万桶/日）



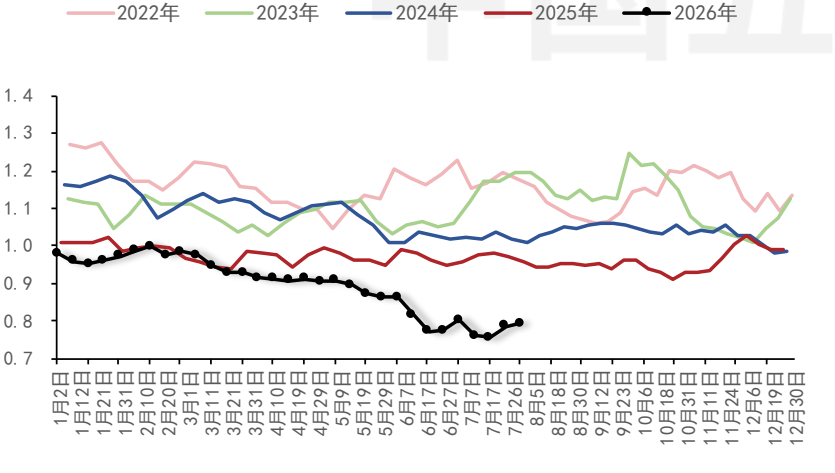
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图135：中国主营炼厂汽油产量（百万桶/日）



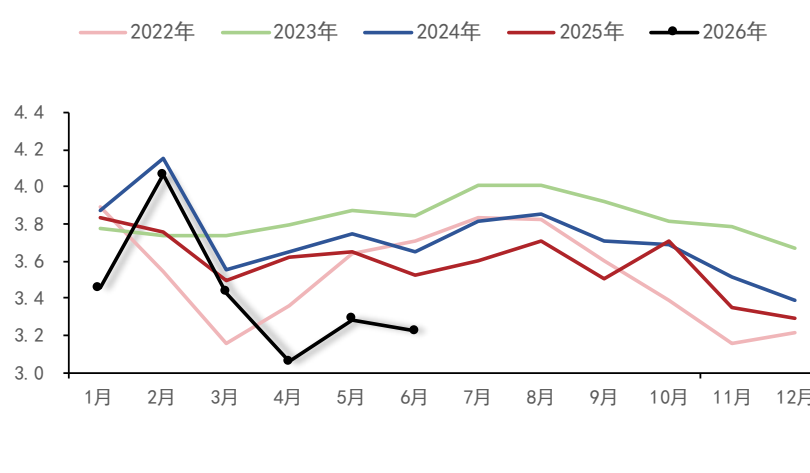
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图136：中国独立炼厂汽油产量（百万桶/日）



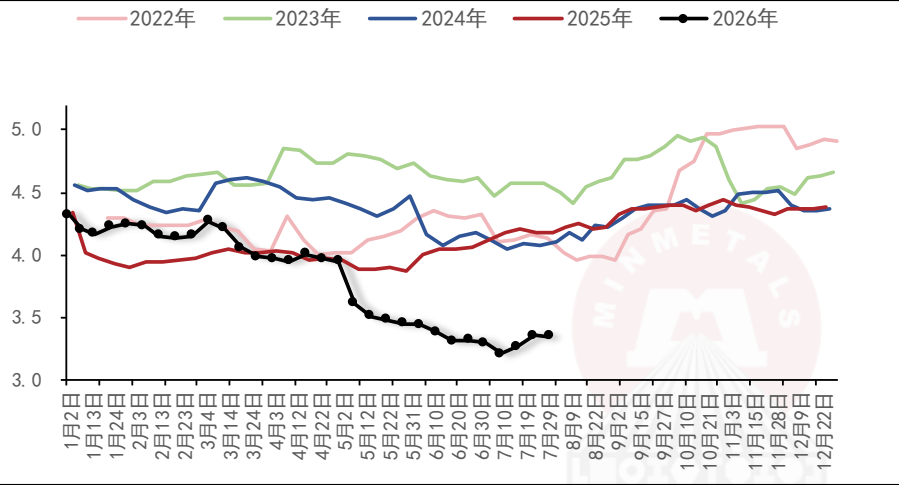
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图137：中国汽油需求（百万桶/日）



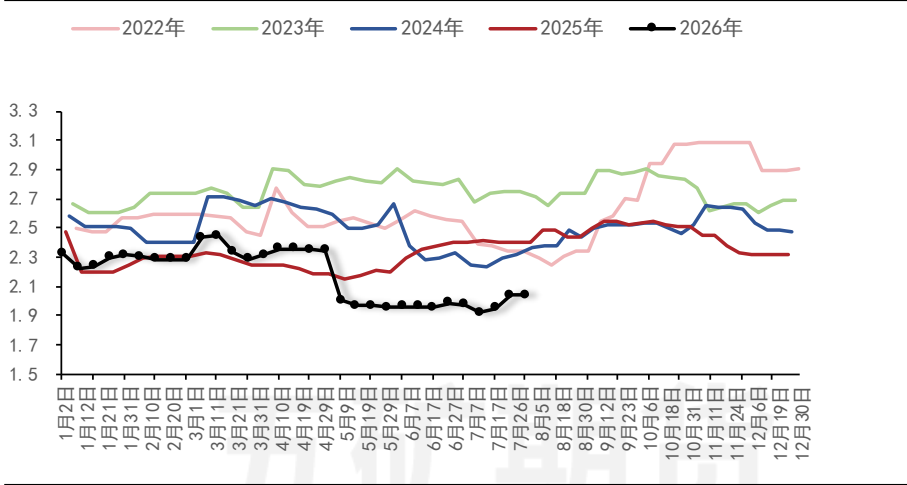
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图138：中国柴油产量（百万桶/日）



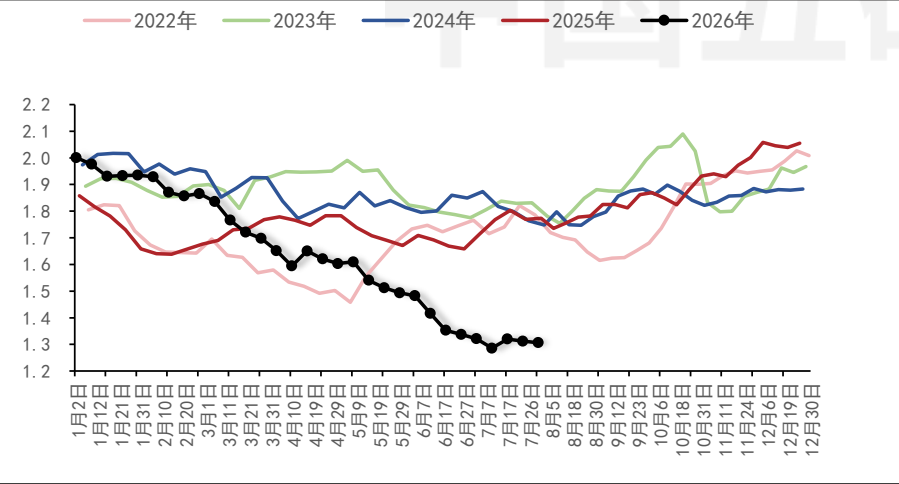
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图139：中国主营炼厂柴油产量（百万桶/日）



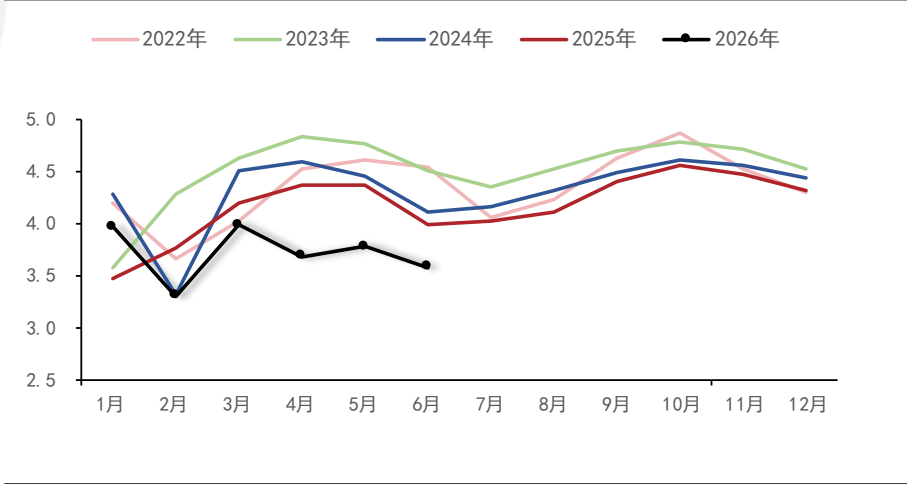
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图140：中国独立炼厂柴油产量（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

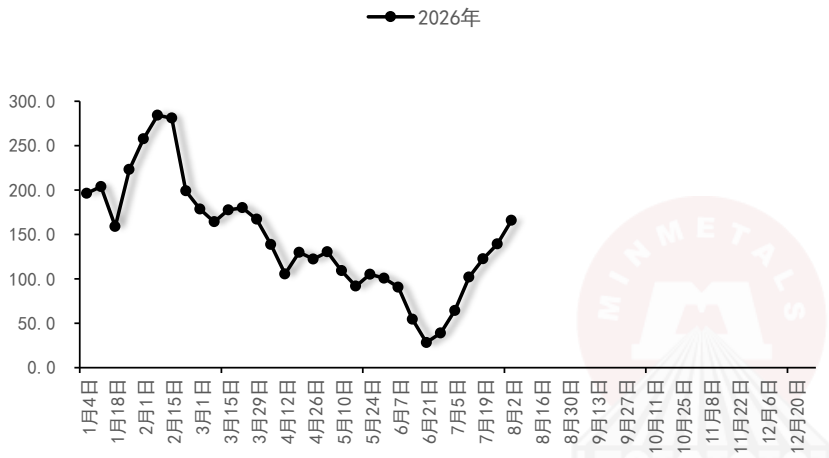
图141：中国柴油需求（百万桶/日）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

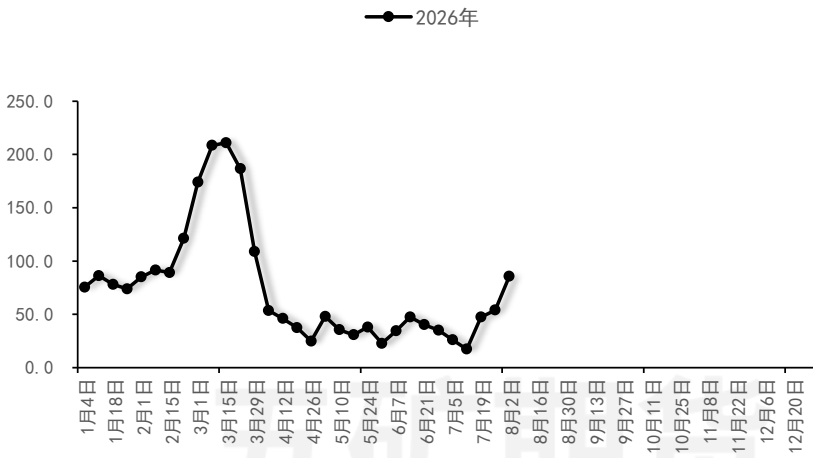
原油引申需求：成品油出口量

图142：中国汽油出口量MA4-WEEK（千桶/日）



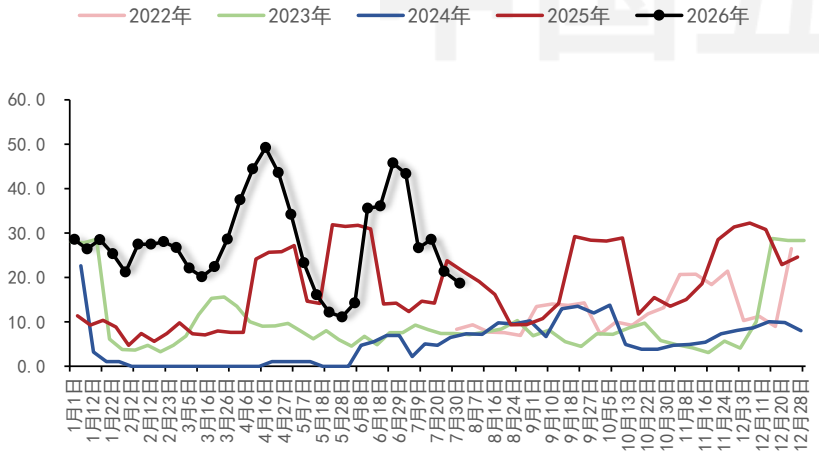
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图143：中国柴油出口量MA4-WEEK（千桶/日）



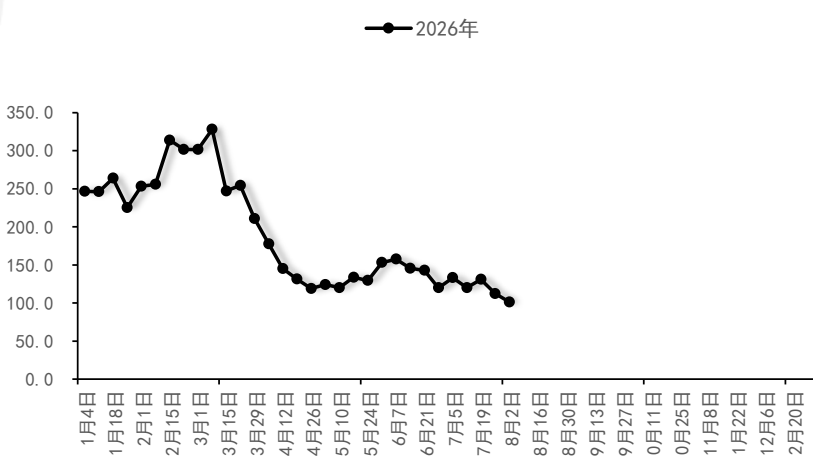
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图144：中国LPG出口量MA4-WEEK（千桶/日）



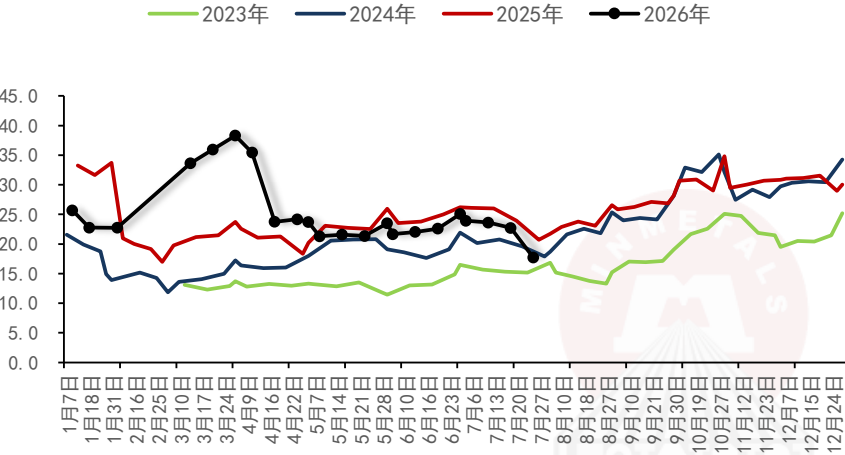
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图145：中国航空煤油出口量MA4-WEEK（千桶/日）



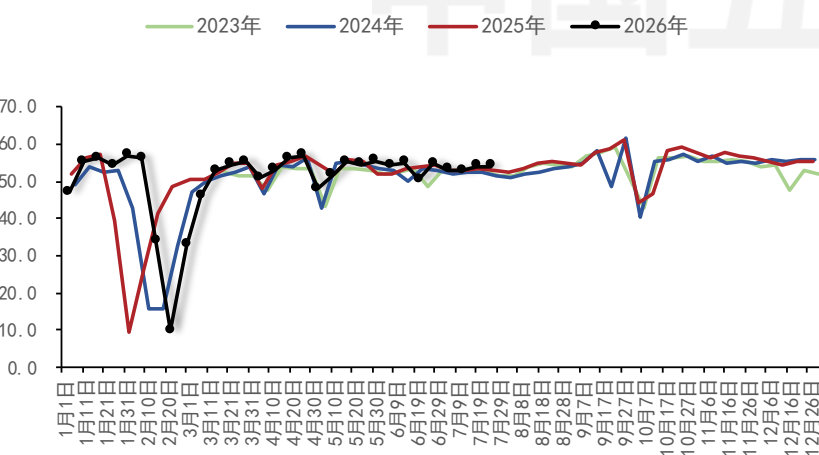
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图146：厂家零售新能源车销量（万）



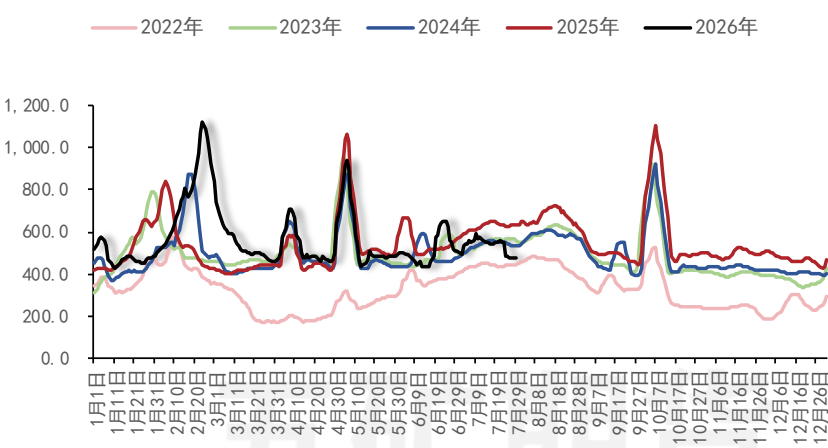
资料来源：中国乘用车市场信息联席会、五矿期货研究中心

图148：中国整车货运流量指数



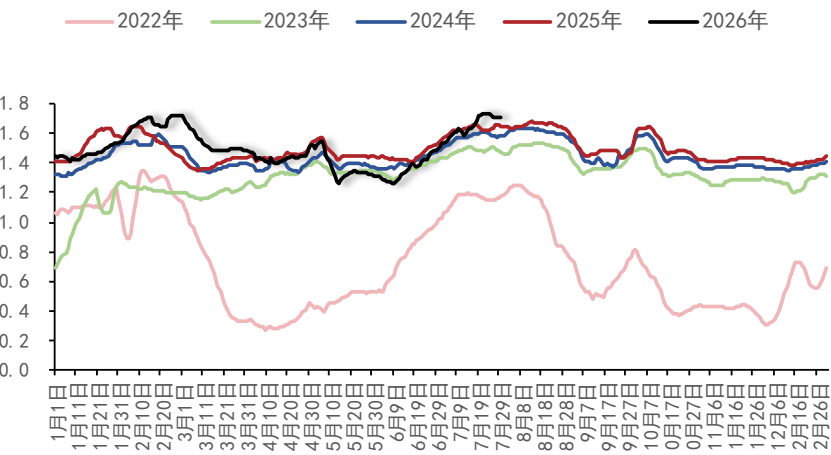
资料来源：G7物联、五矿期货研究中心

图147：中国百度人口出行迁徙指数MA7



资料来源：百度大数据、五矿期货研究中心

图149：中国航班数量:国际+国内航班（次）

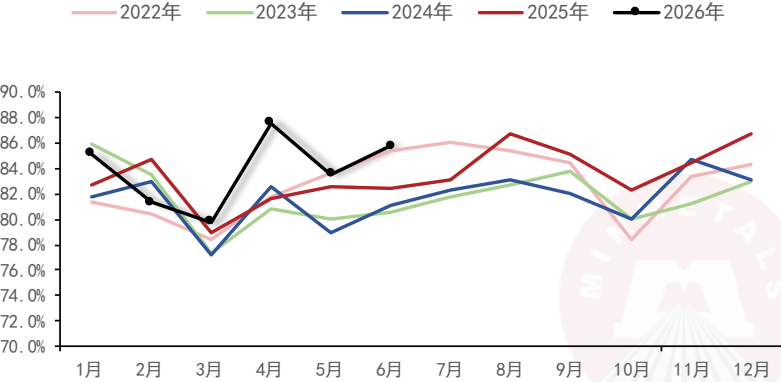


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

5.3

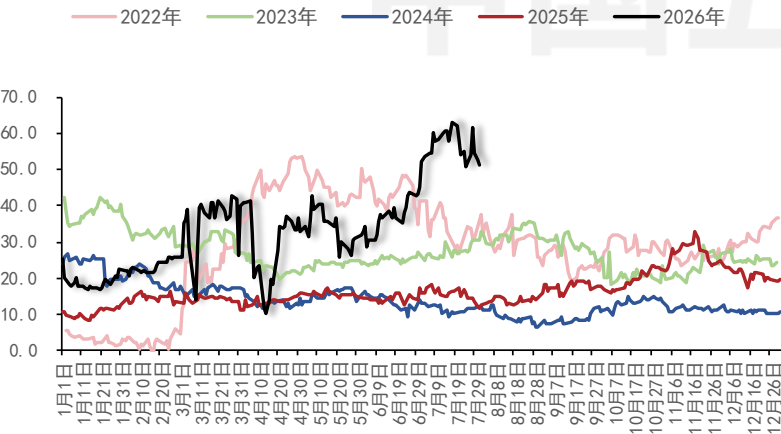
需求： 欧洲

图150：欧洲16国炼厂开工率（%）



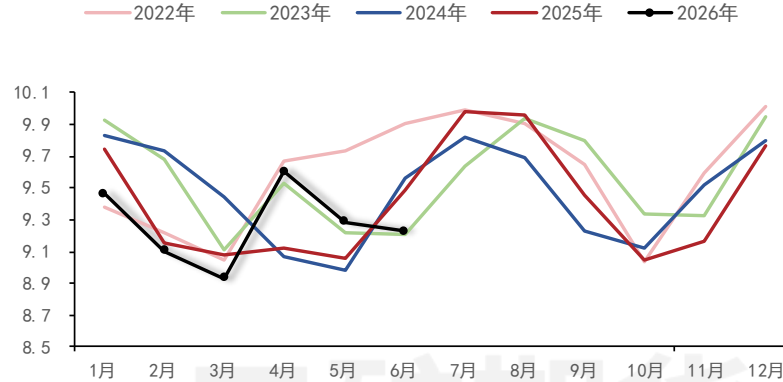
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图152：Mediterranean炼区综合利润（\$/桶）



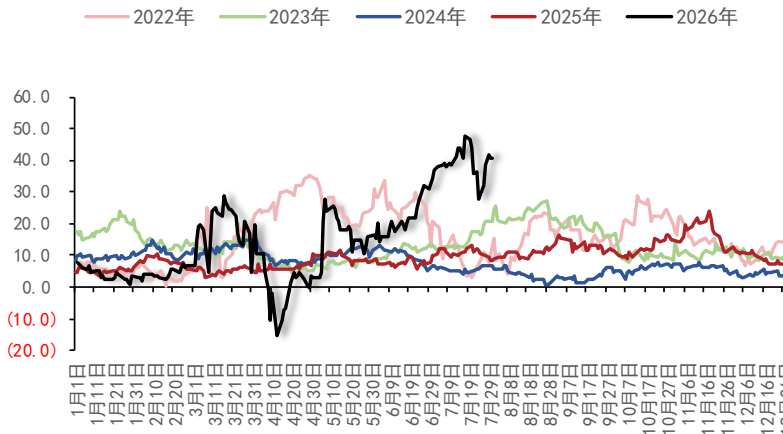
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图151：欧洲16国原油投料（百万桶/日）



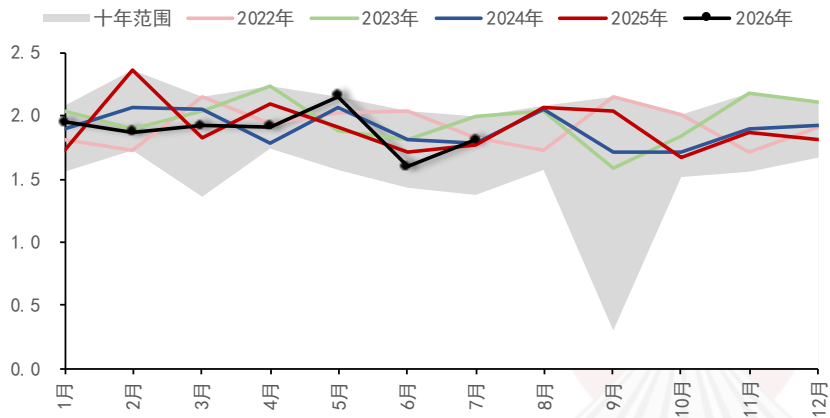
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图153：Rotterdam炼区综合利润（\$/桶）



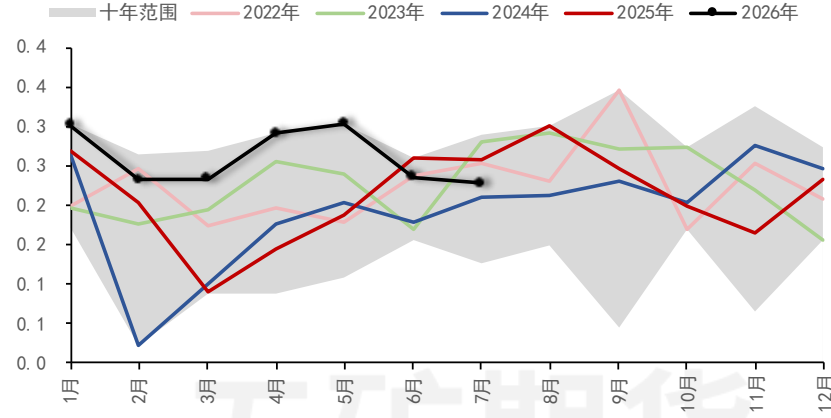
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图154：欧洲Rotterdam原油进口量（百万桶/日）



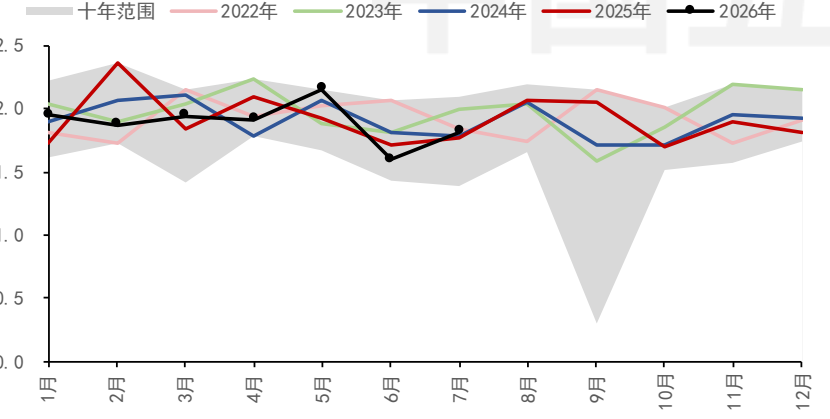
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图155：欧洲Augusta原油进口量（百万桶/日）



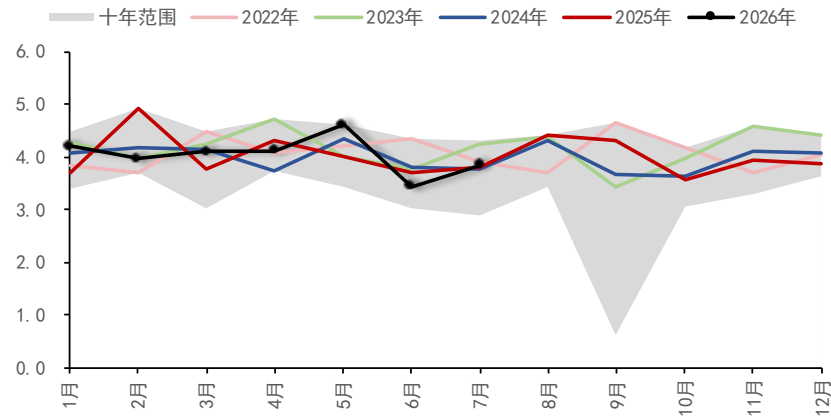
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图156：欧洲ARA原油进口量（百万桶/日）



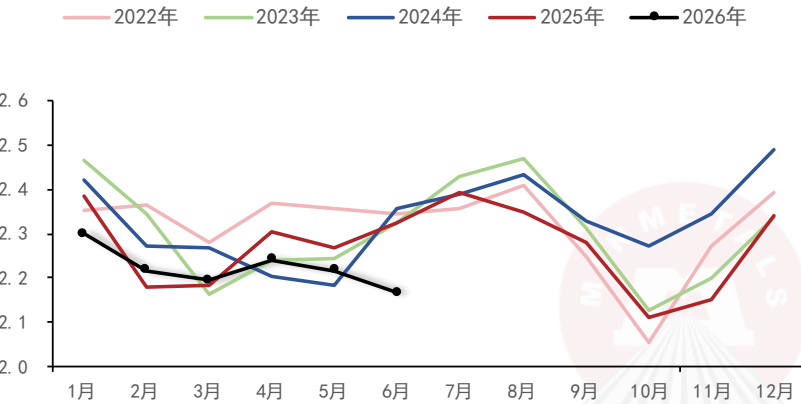
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图157：欧洲三库原油进口量汇总（百万桶/日）



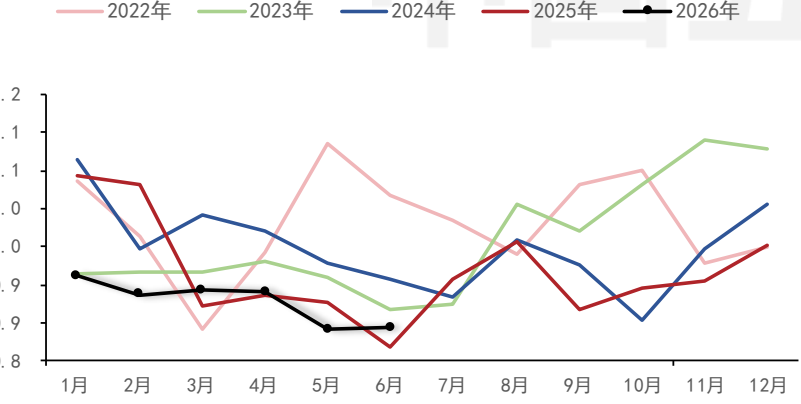
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图158：欧洲16国汽油产量（百万桶/日）



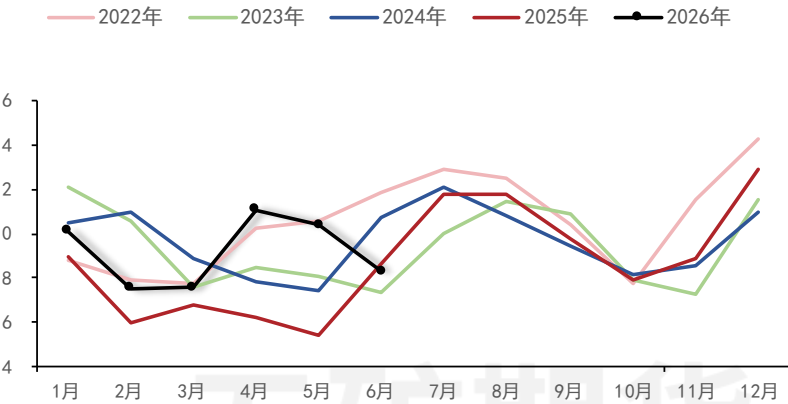
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图160：欧洲16国燃料油产量（百万桶/日）



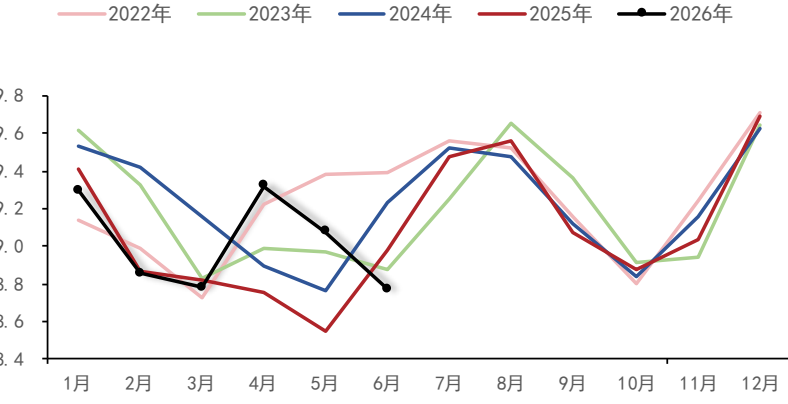
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图159：欧洲16国柴油产量（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图161：欧洲16国总成品油产量（百万桶/日）

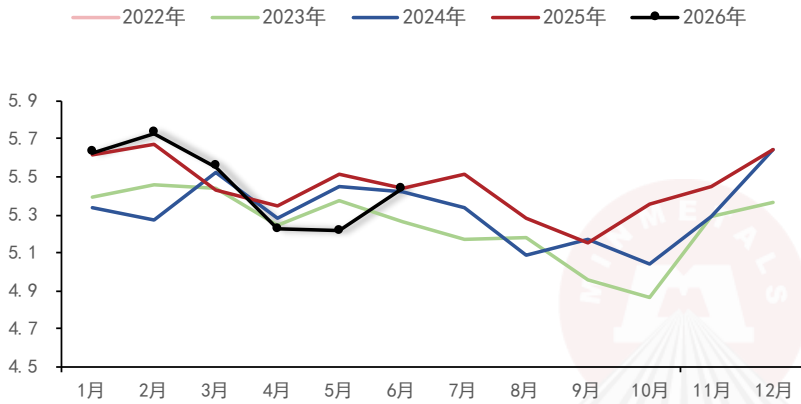


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

5.4

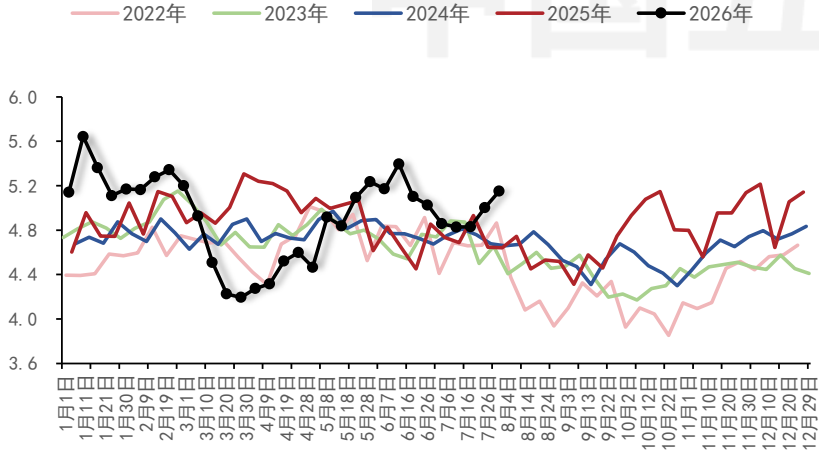
需求： 印度

图162：印度原油投料（百万桶/日）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

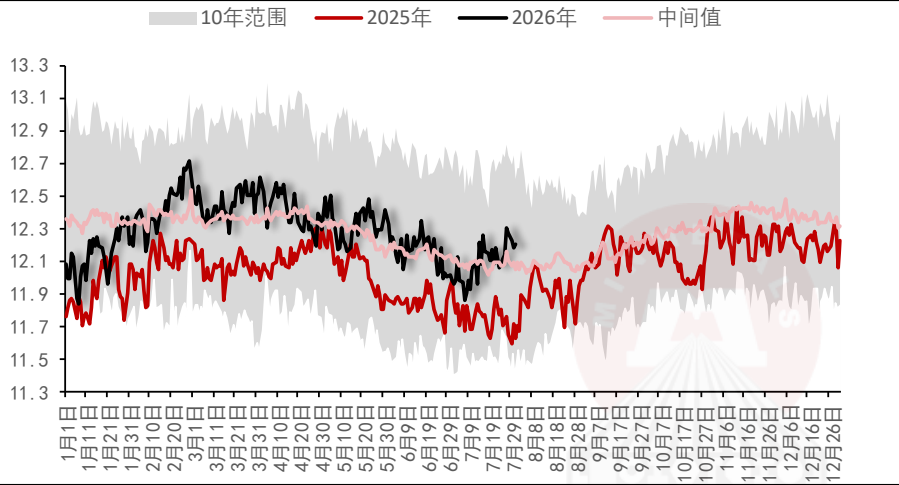
图164：印度原油进口量动态预测（百万桶/日）



5.5

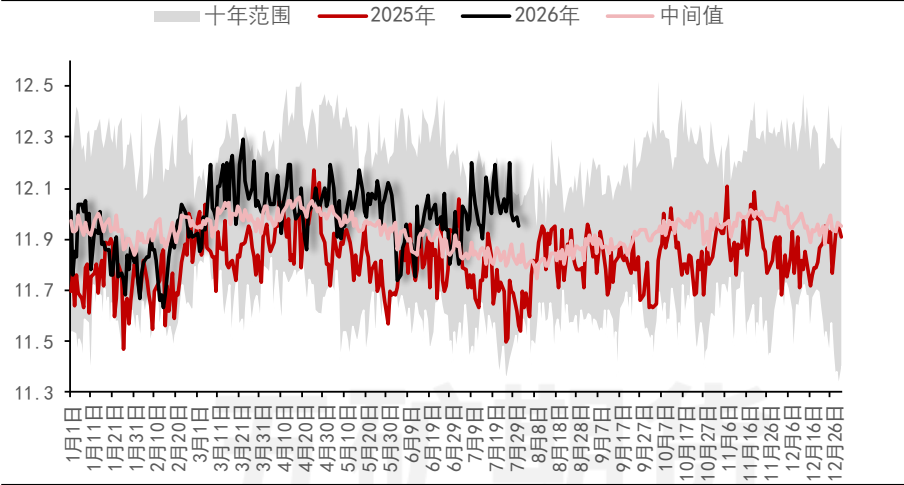
需求：其他

图166：VLCC日均航速（节）



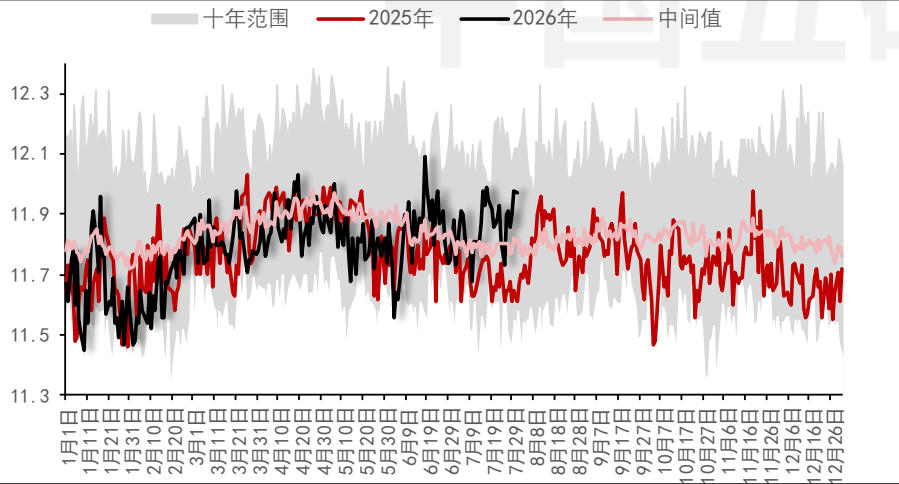
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图167：Suezmax日均航速（节）



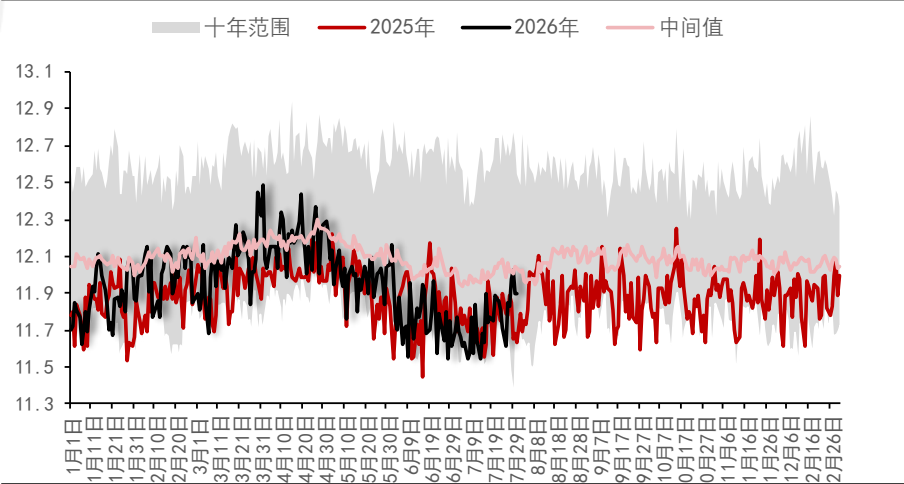
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图168：Aframax日均航速（节）



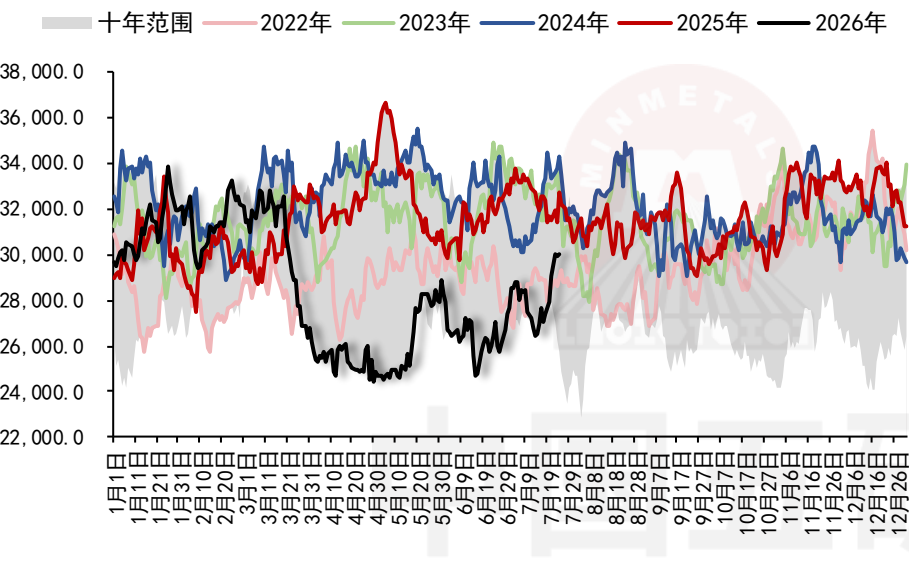
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图169：Panamax日均航速（节）



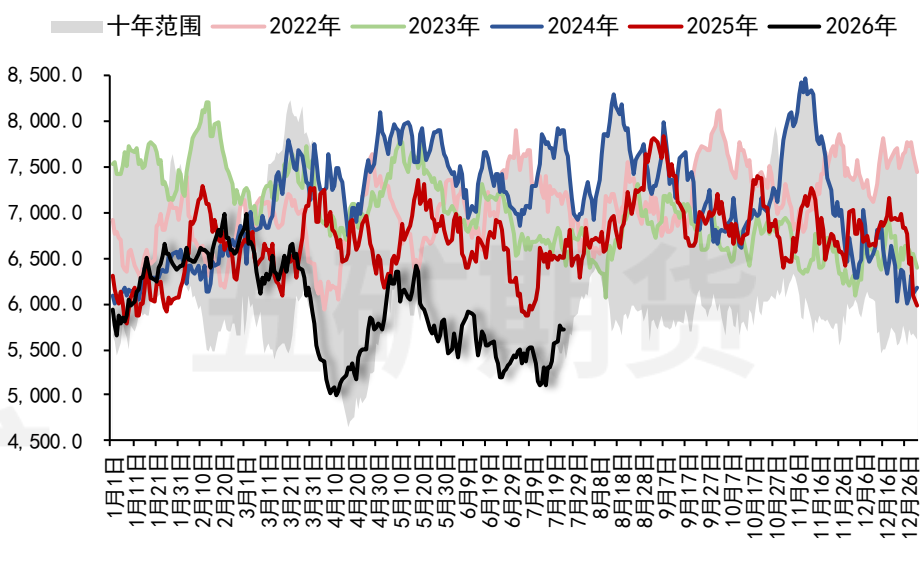
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图170：重油吨英里模型：原油+燃料油



资料来源：五矿期货研究中心

图171：轻油吨英里模型：汽油+柴油+航空煤油+石脑油



资料来源：五矿期货研究中心

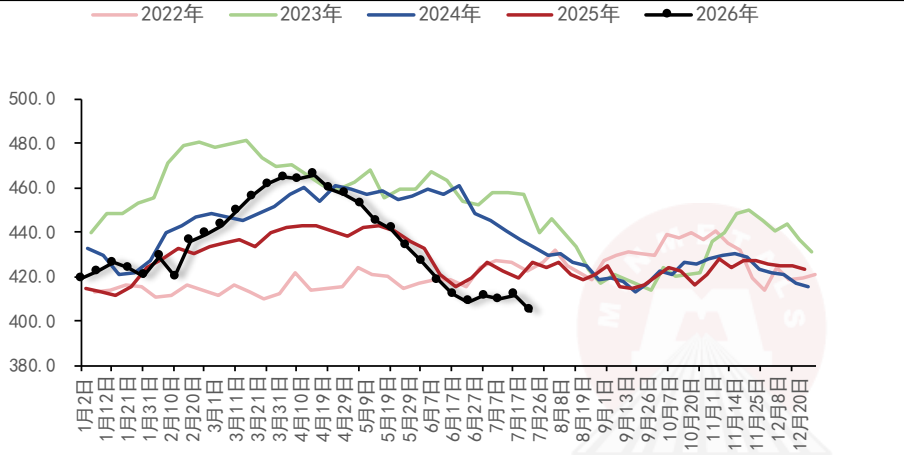
06

原油库存

6.1

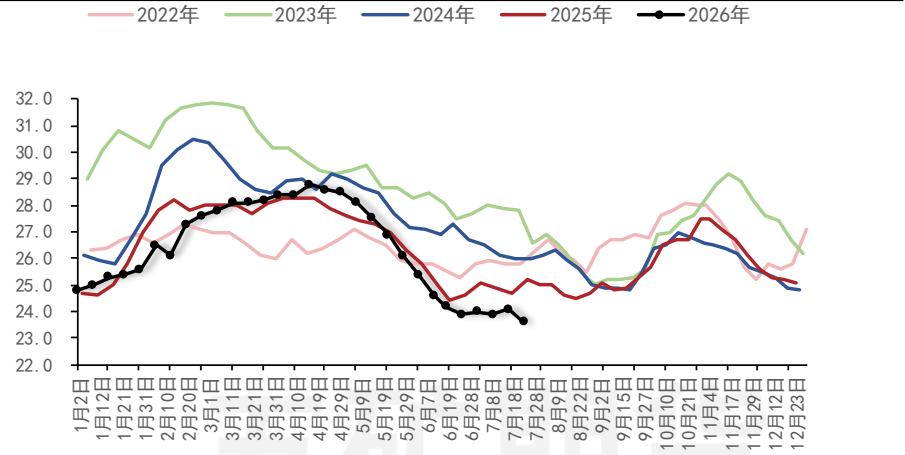
库存：美国

图172：美国原油商业库存（百万桶）



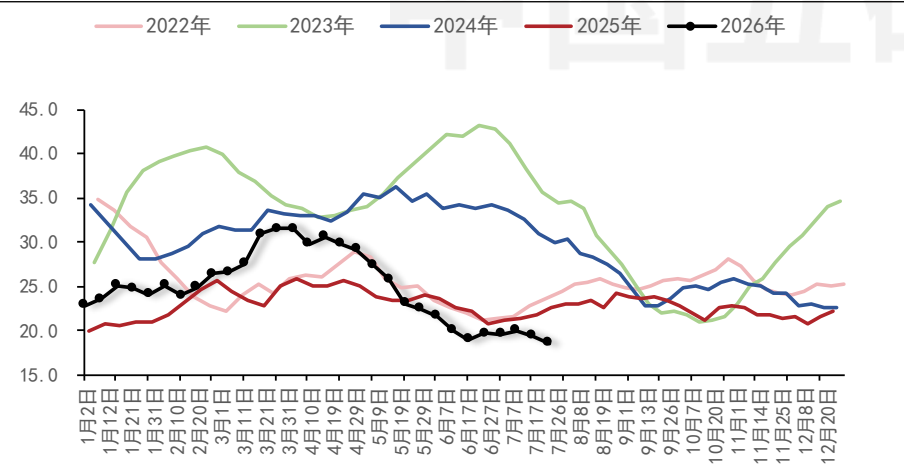
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图173：美国原油商业库存可用天数（天）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图174：美国原油PADD2库欣库存（百万桶）



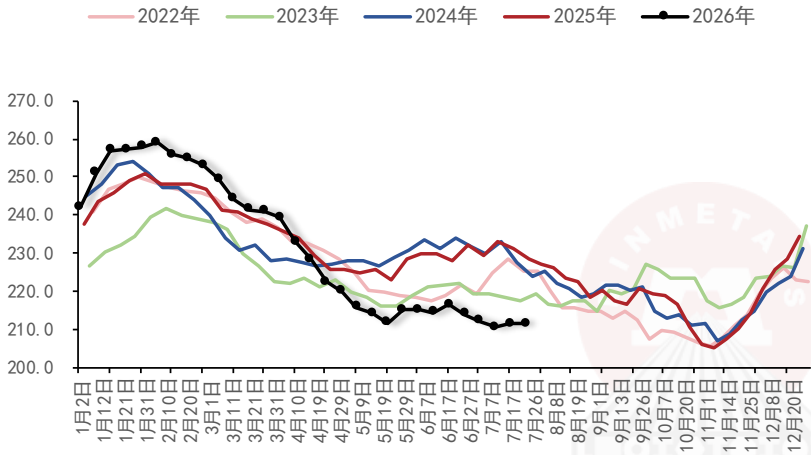
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图175：美国原油库欣库存（百万桶） & WTI原油收盘价（\$/桶）



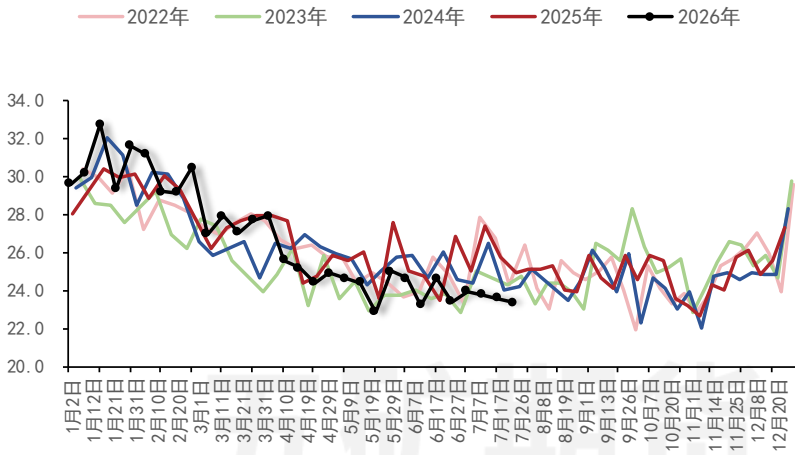
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图176：美国汽油库存（百万桶）



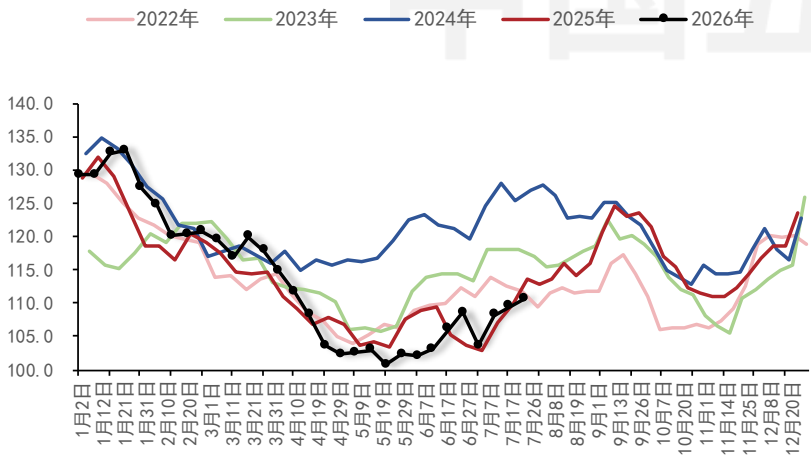
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图177：美国汽油库存可用天数（天）



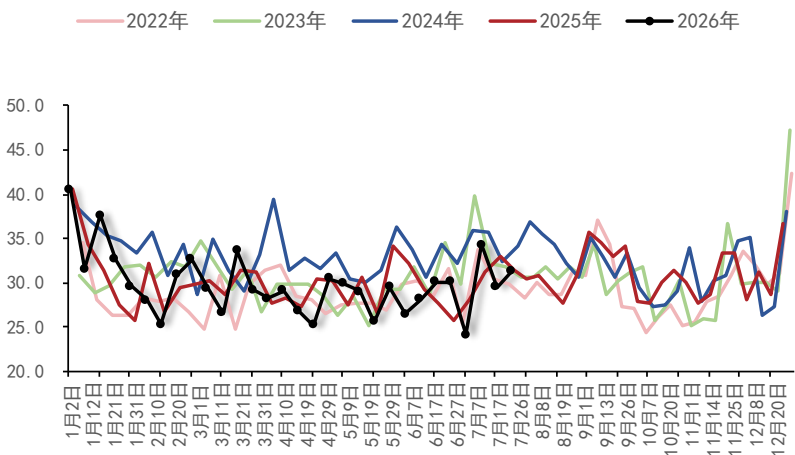
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图178：美国柴油库存（百万桶）



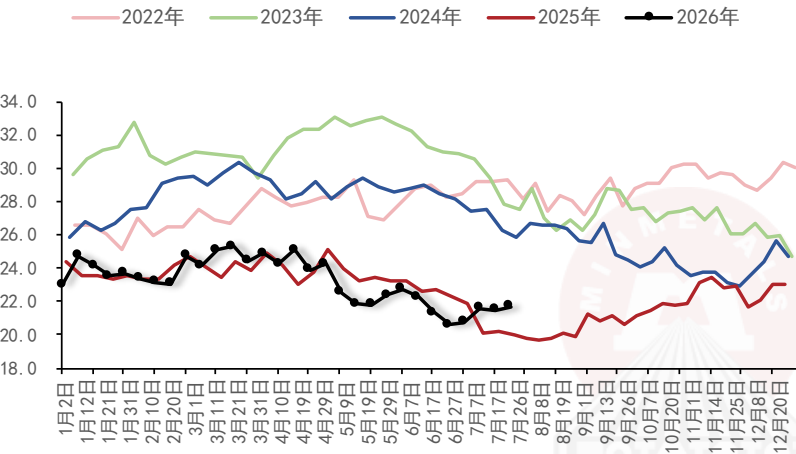
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图179：美国柴油库存可用天数（天）



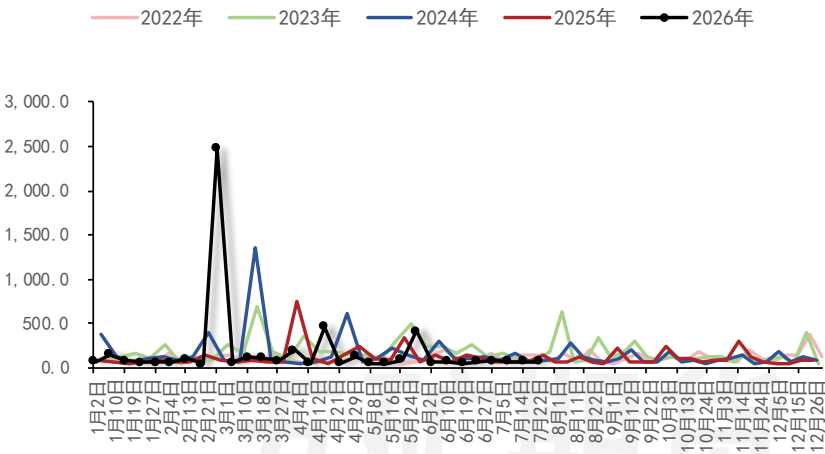
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图180：美国燃料油库存（百万桶）



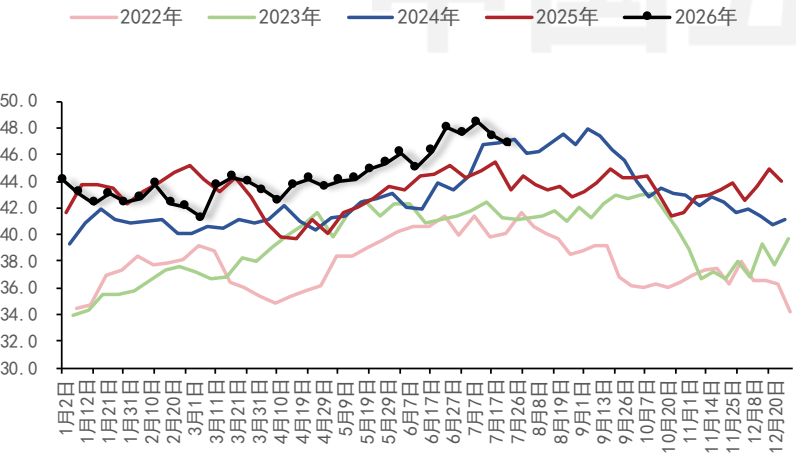
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图181：美国燃料油库存可用天数（天）



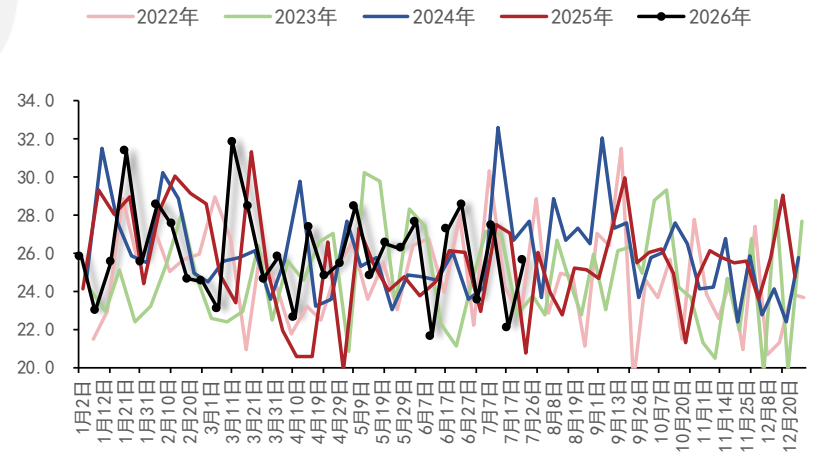
资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图182：美国航空煤油库存（百万桶）



资料来源：EIA、五矿期货研究中心

图183：美国航空煤油库存可用天数（天）

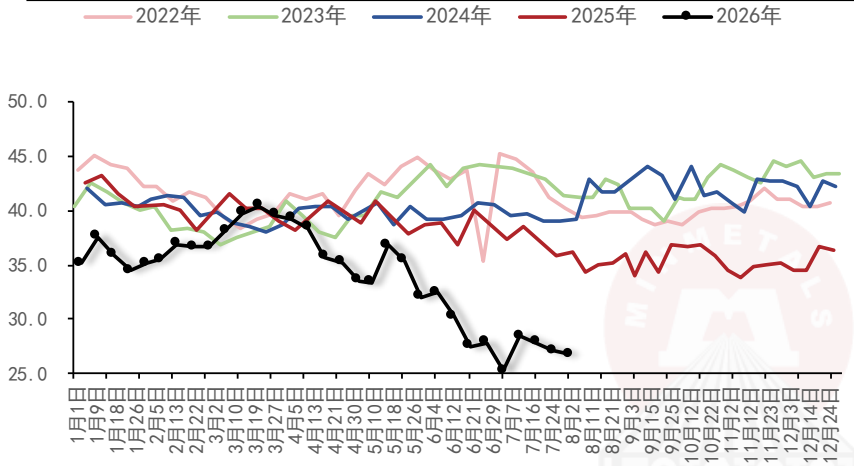


资料来源：EIA、五矿期货研究中心

6.2

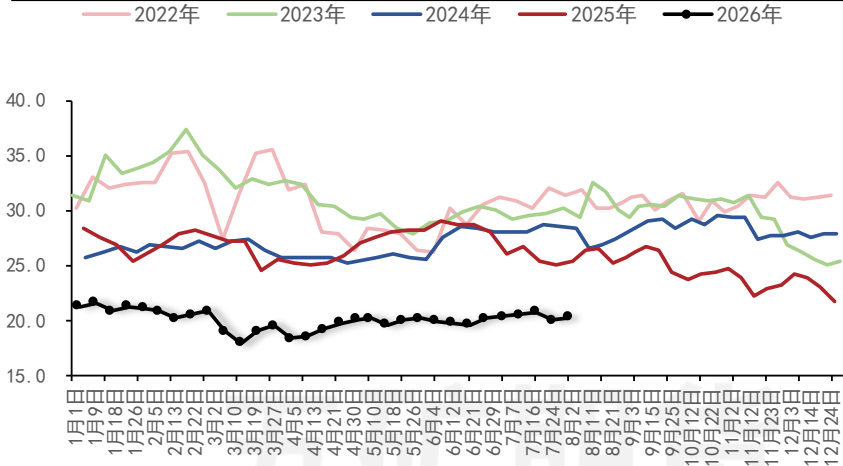
库存：中国

图184：中国原油大连港口库存（百万桶）



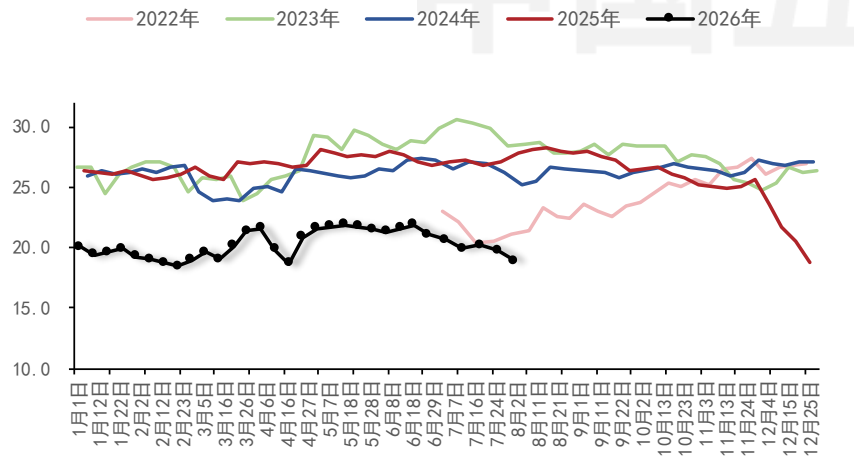
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图185：中国原油宁波舟山港口库存（百万桶）



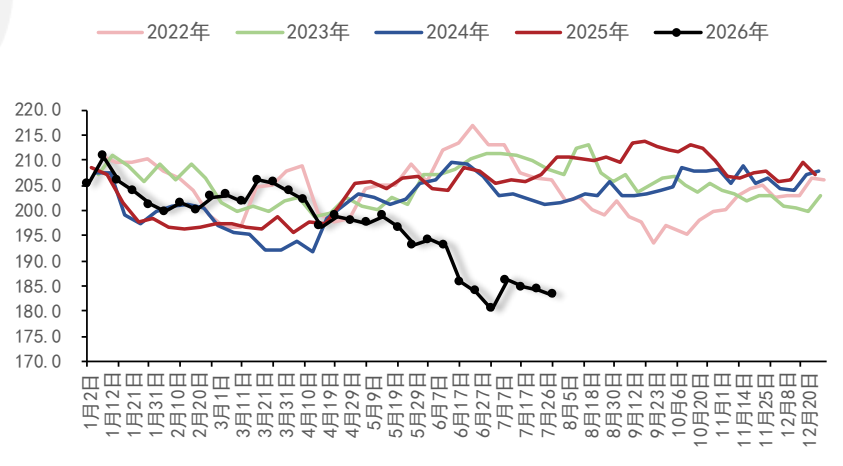
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图186：中国原油日照港口库存（百万桶）



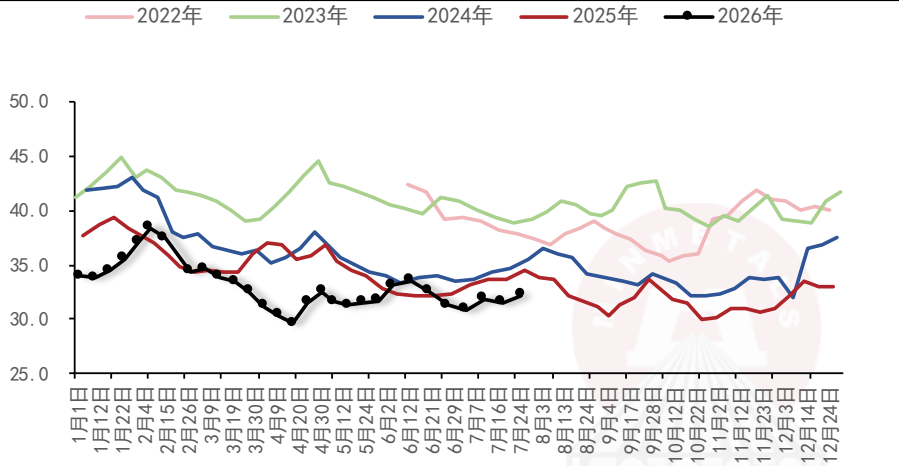
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图187：中国原油港口总库存（百万桶）



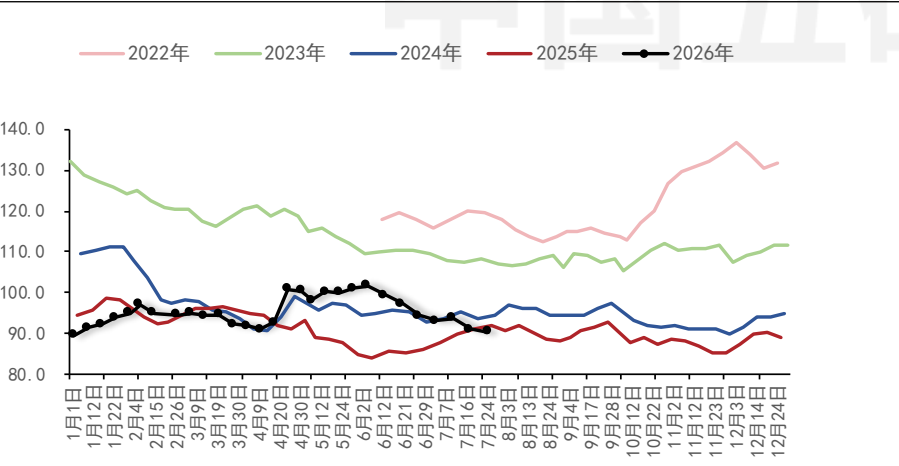
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图188：中国汽油社会库存（百万桶）



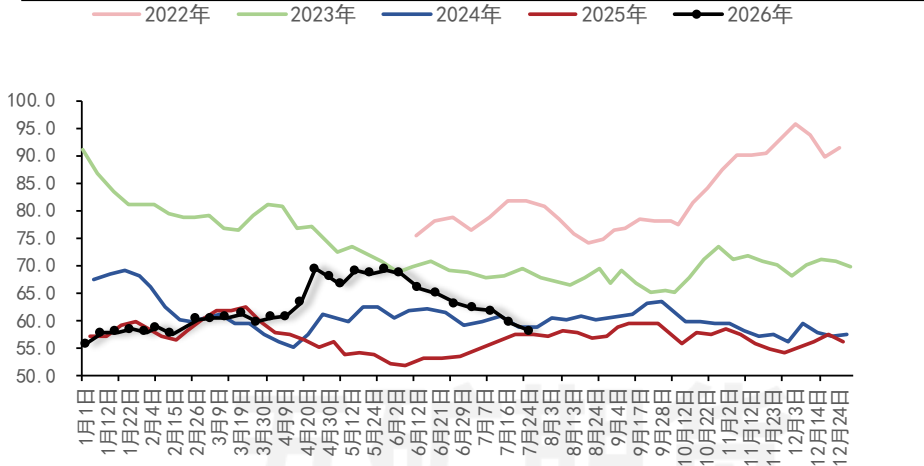
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图190：中国汽油商业库存（百万桶）



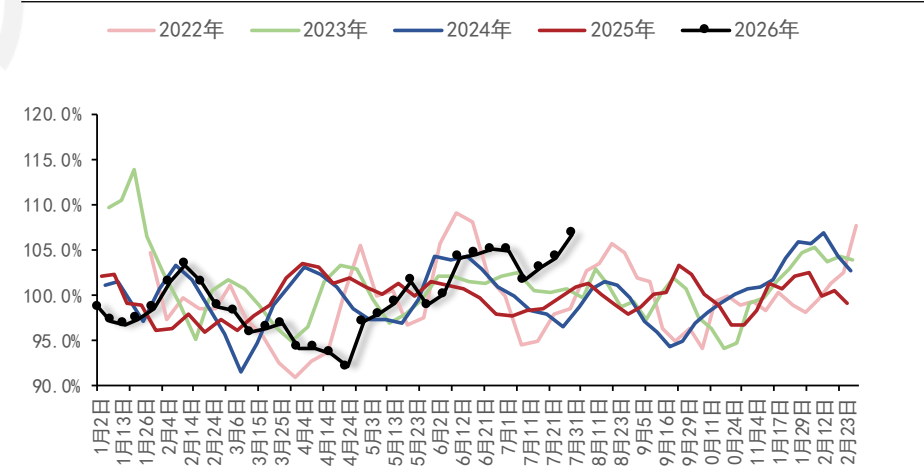
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图189：中国汽油厂家库存（百万桶）



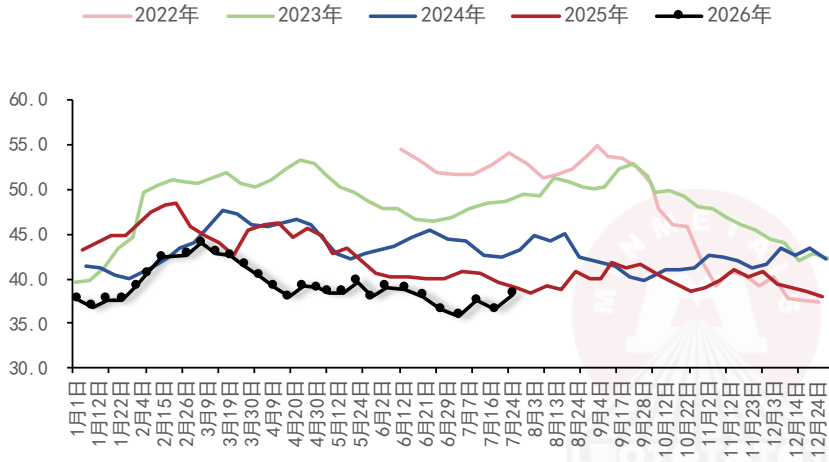
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图191：汽油产销率（%）



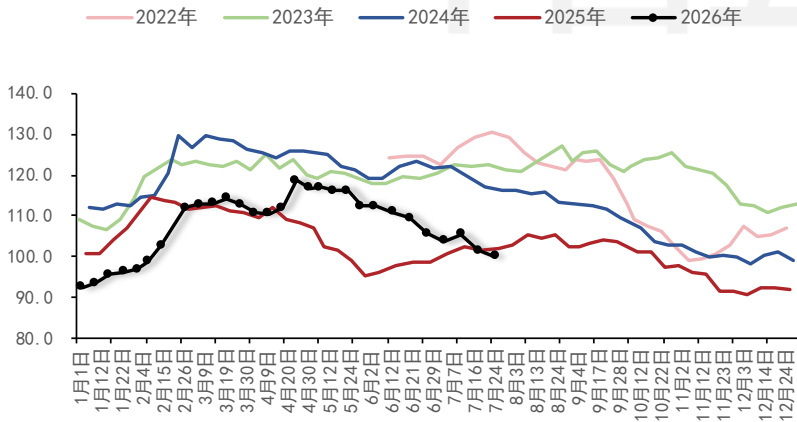
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图192：中国柴油社会库存（百万桶）



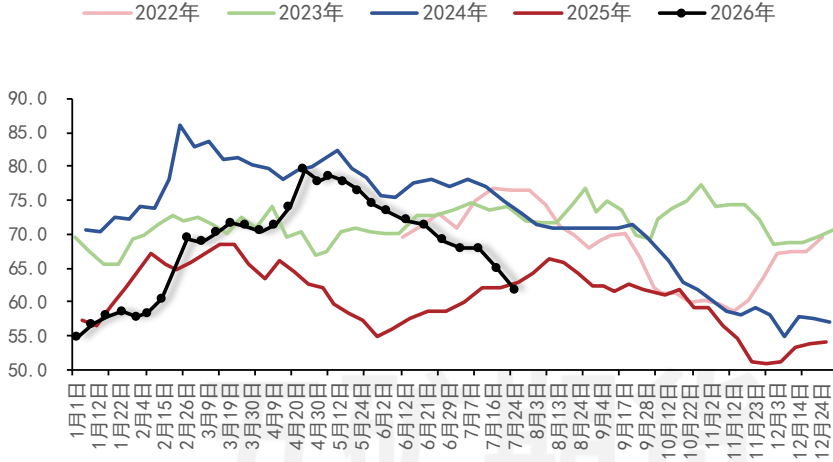
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图194：中国柴油商业库存（百万桶）



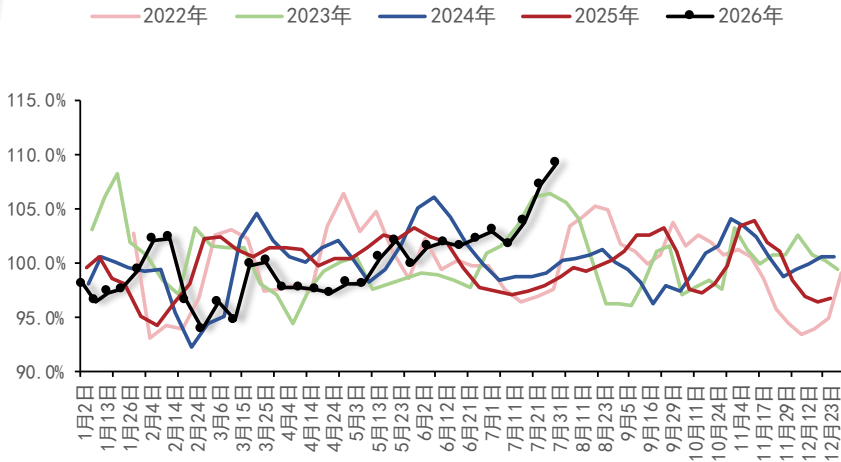
资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图193：中国柴油厂家库存（百万桶）



资料来源：隆众、五矿期货研究中心

图195：柴油产销率（%）

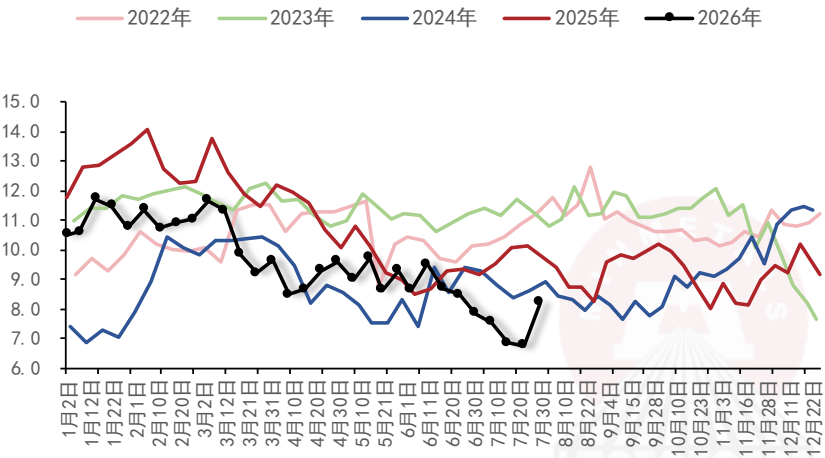


资料来源：隆众、五矿期货研究中心

6.3

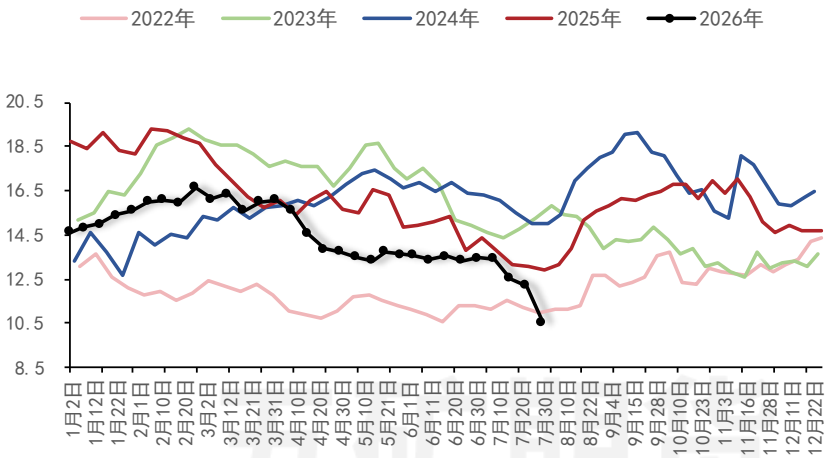
库存：欧洲

图196：ARA汽油库存（百万桶）



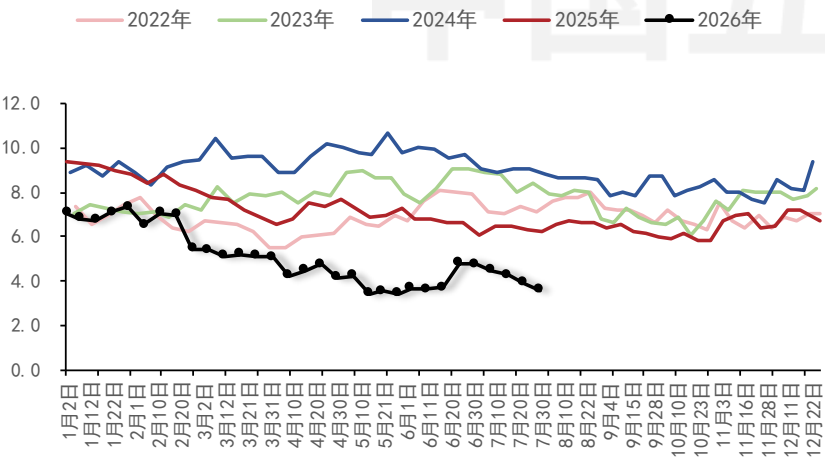
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图197：ARA柴油库存（百万桶）



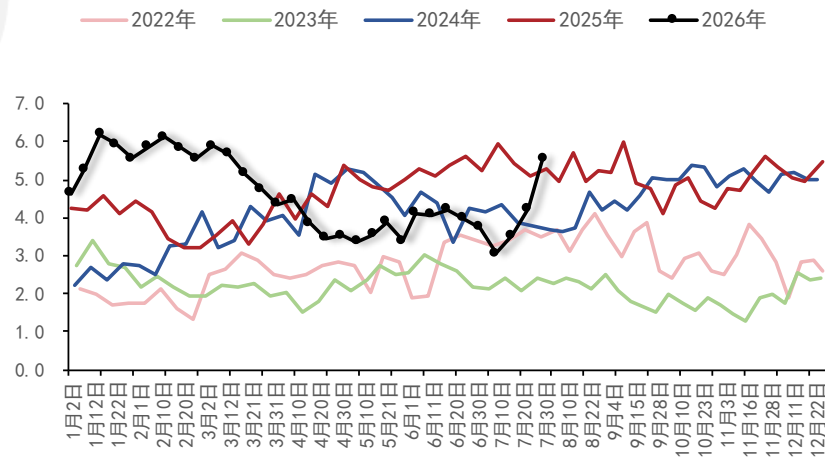
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图198：ARA燃料油库存（百万桶）



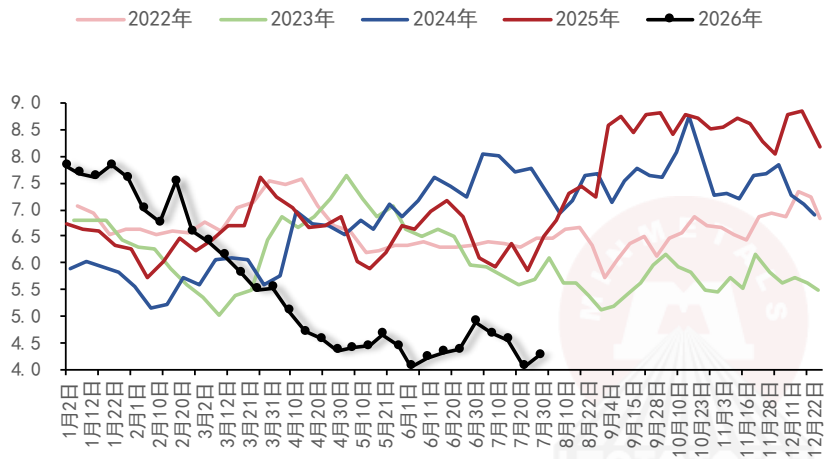
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图199：ARA石脑油库存（百万桶）



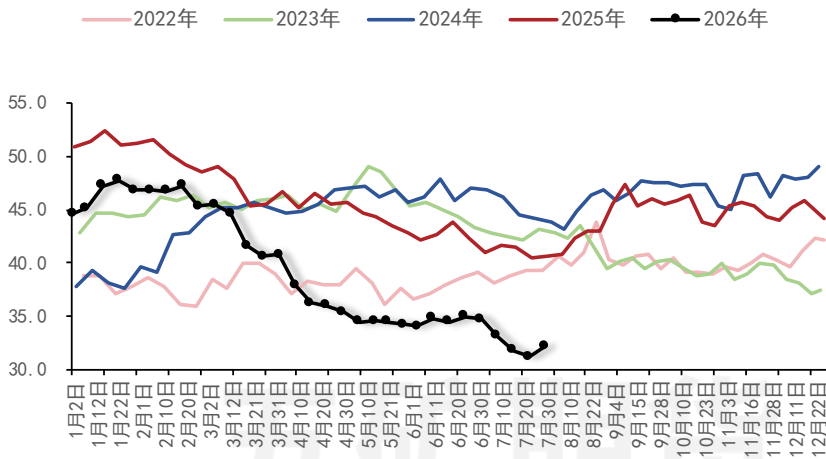
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图200：ARA航空煤油库存（百万桶）



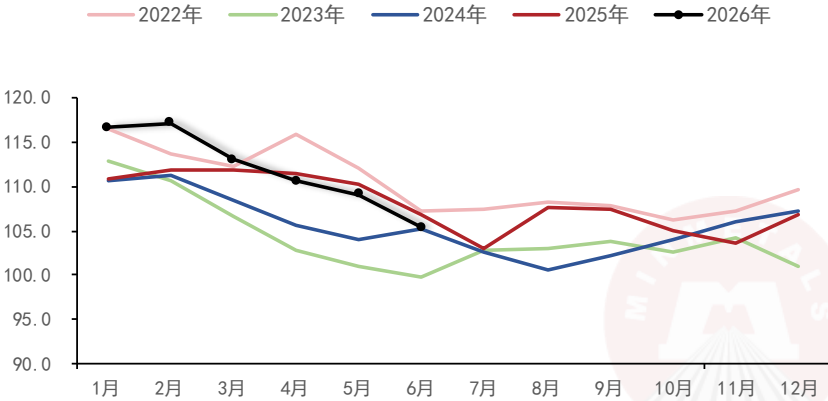
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图201：ARA总成品油库存（百万桶）



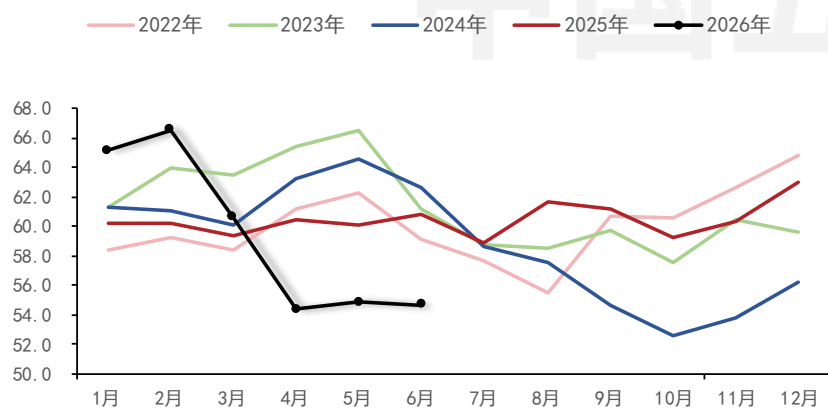
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图202：欧洲16国汽油库存（百万桶）



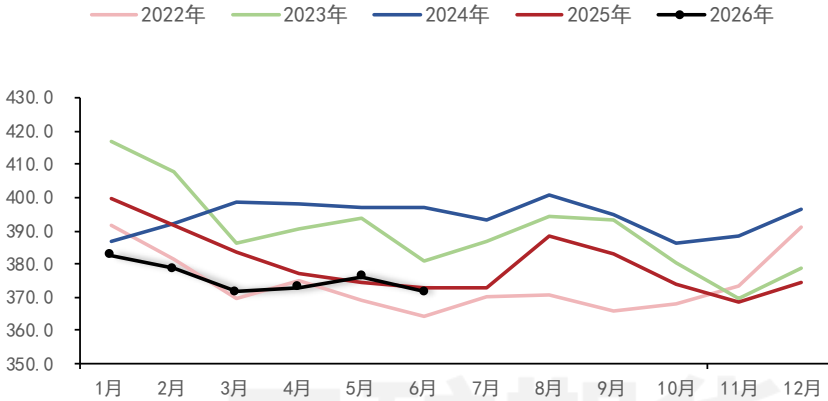
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图204：欧洲16国燃料油库存（百万桶）



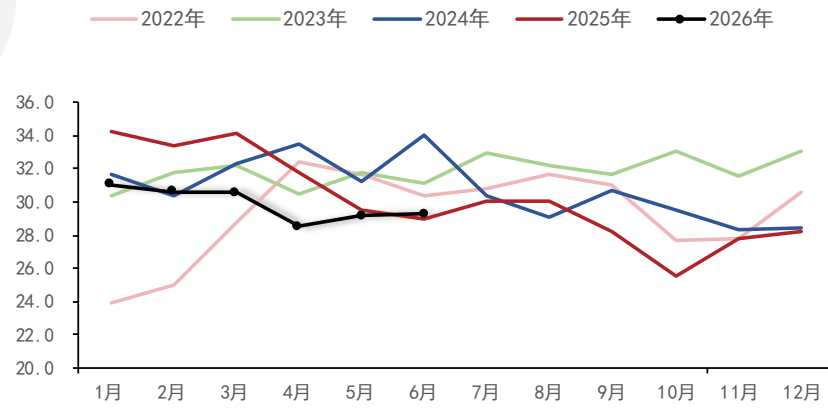
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图203：欧洲16国柴油库存（百万桶）



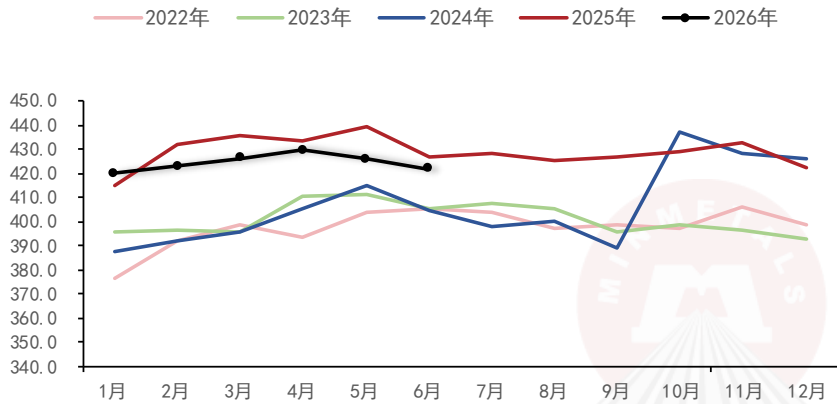
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图205：欧洲16国石脑油库存（百万桶）



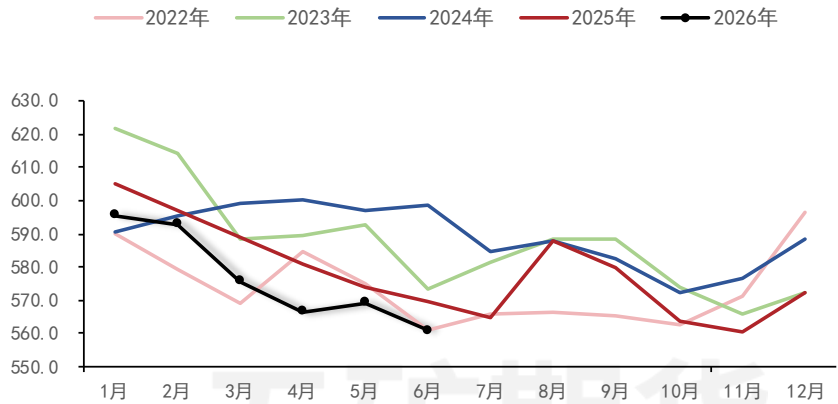
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图206：欧洲16国原油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图207：欧洲16国总成品油库存（百万桶）

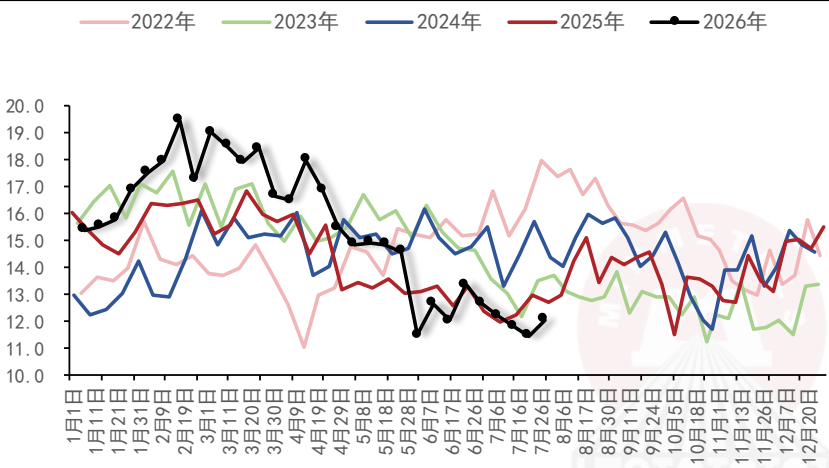


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.4

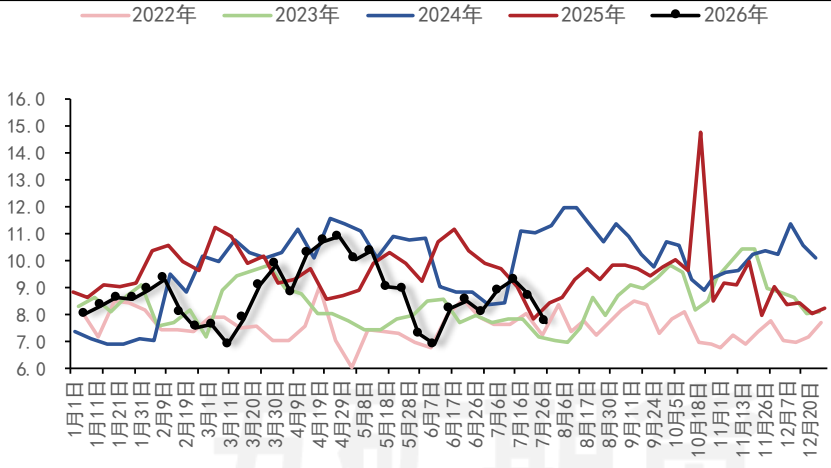
库存：新加坡

图208：新加坡汽油库存（百万桶）



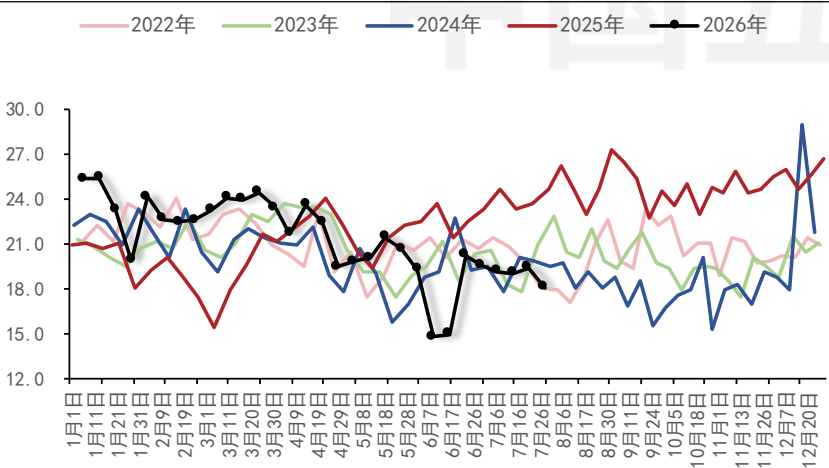
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图209：新加坡柴油库存（百万桶）



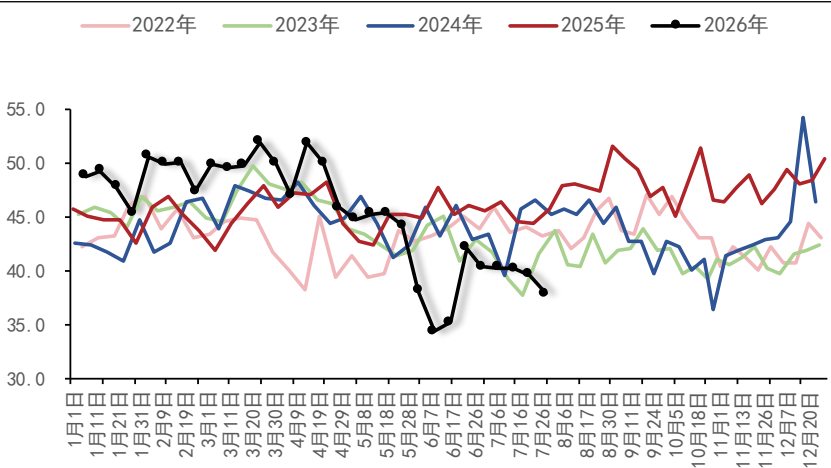
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图210：新加坡燃料油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图211：新加坡总成品油库存（百万桶）

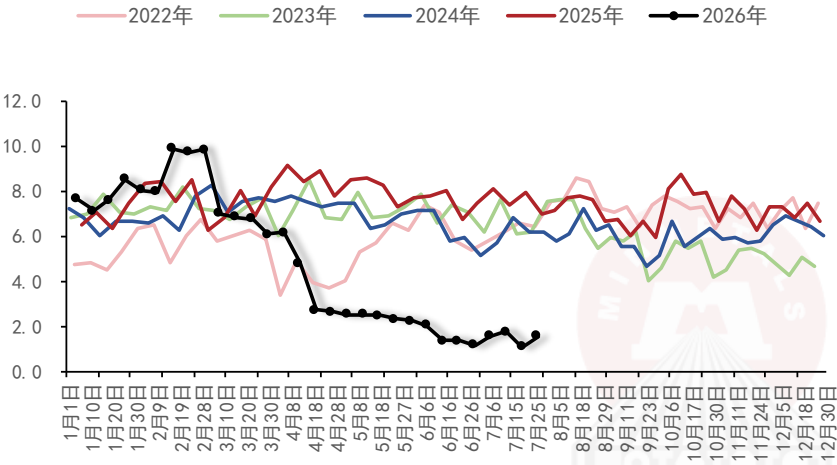


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.5

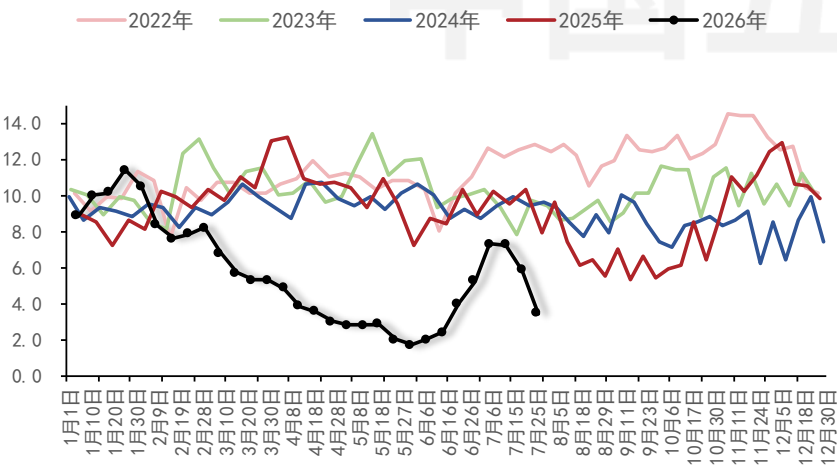
库存：富查伊拉

图212：富查伊拉港口汽油库存（百万桶）



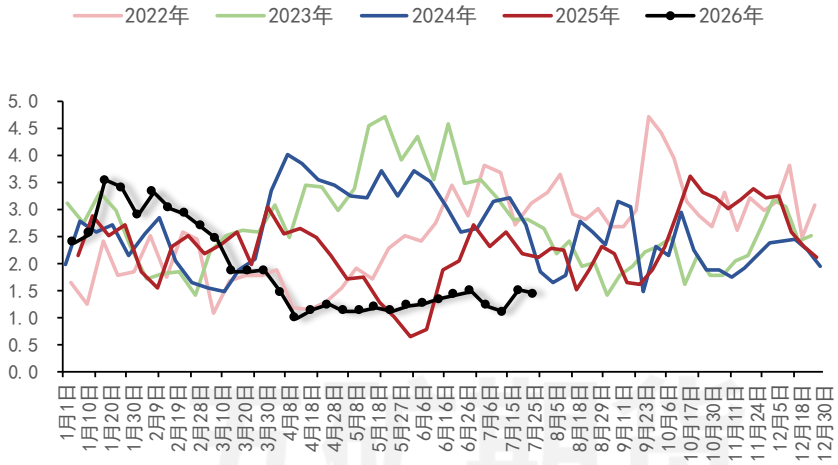
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图214：富查伊拉港口燃料油库存（百万桶）



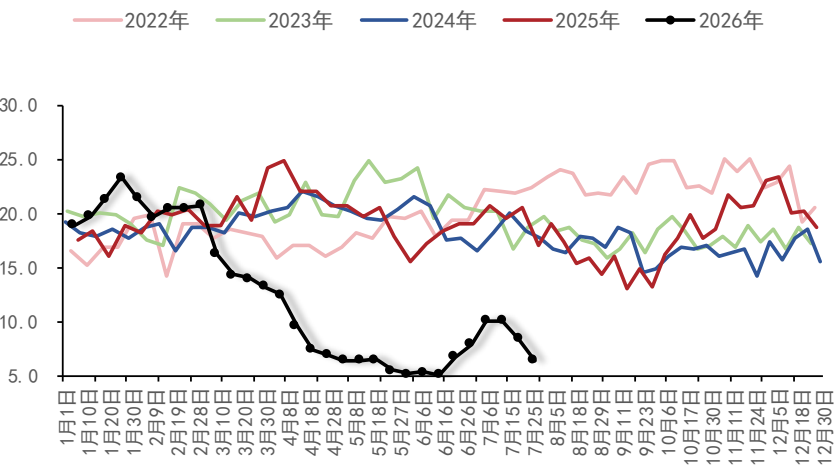
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图213：富查伊拉港口柴油库存（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图215：富查伊拉港口总成品油库存（百万桶）

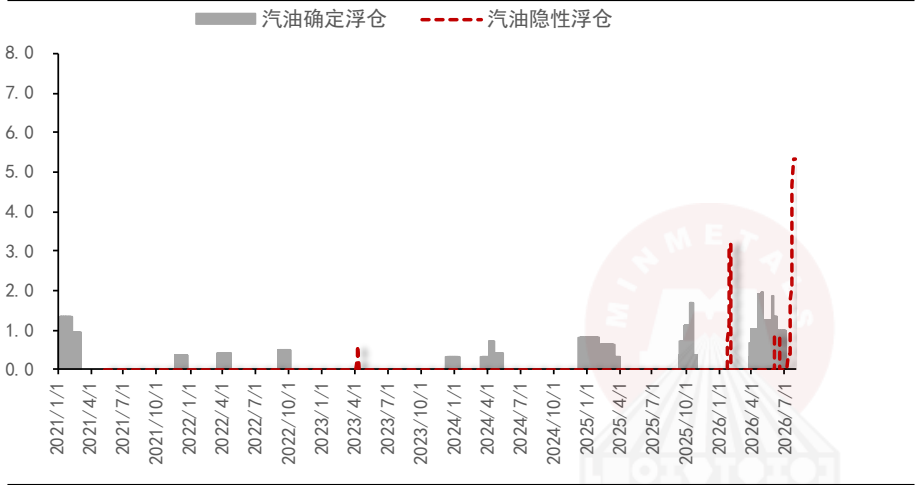


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

6.6

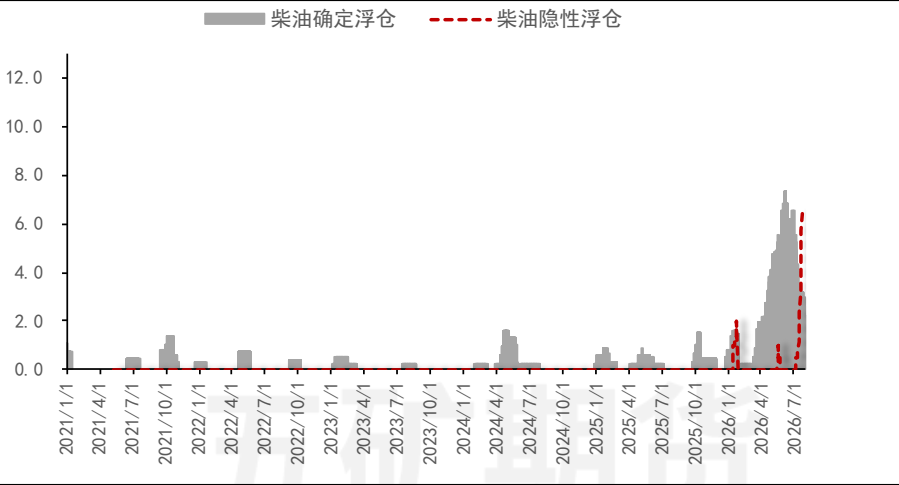
库存：海上

图216：汽油浮仓（百万桶）



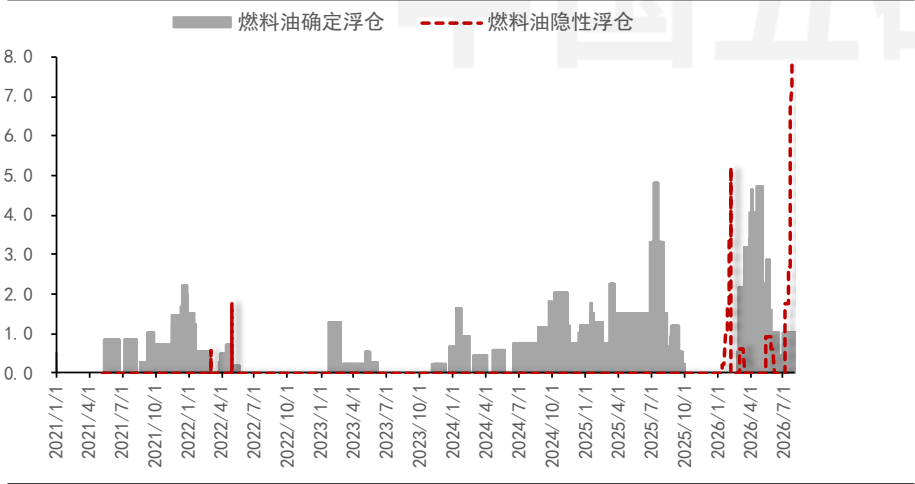
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图217：柴油浮仓（百万桶）



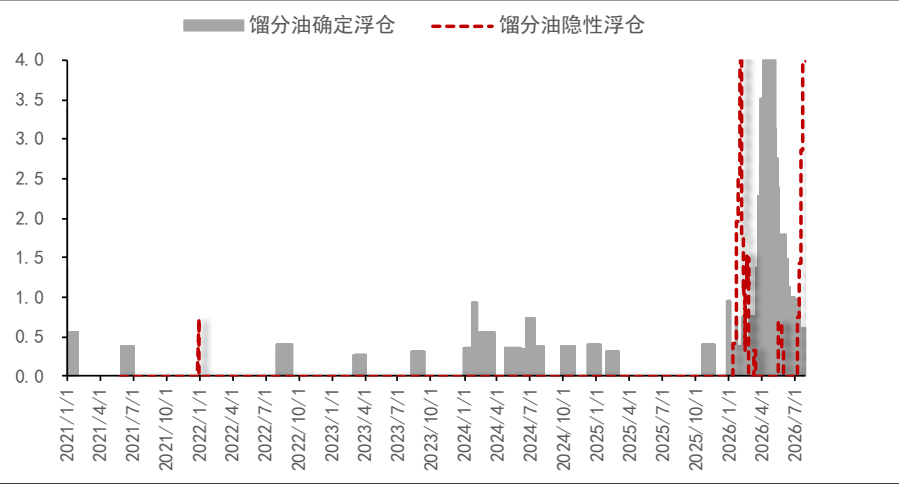
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图218：燃料油浮仓（百万桶）



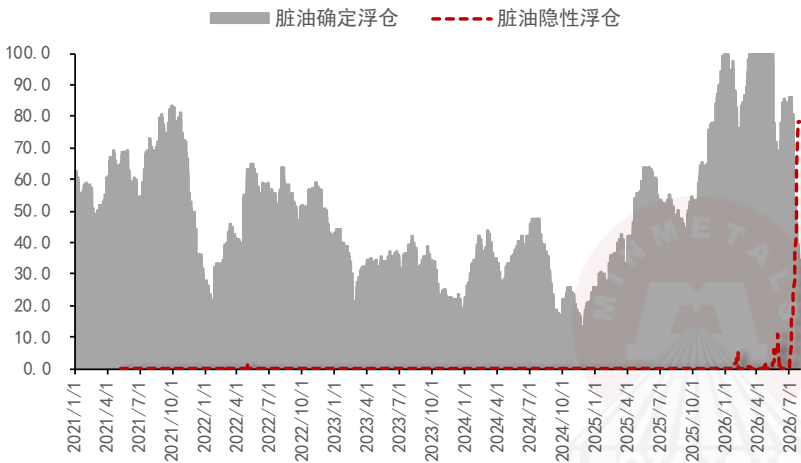
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图219：煤油浮仓（百万桶）



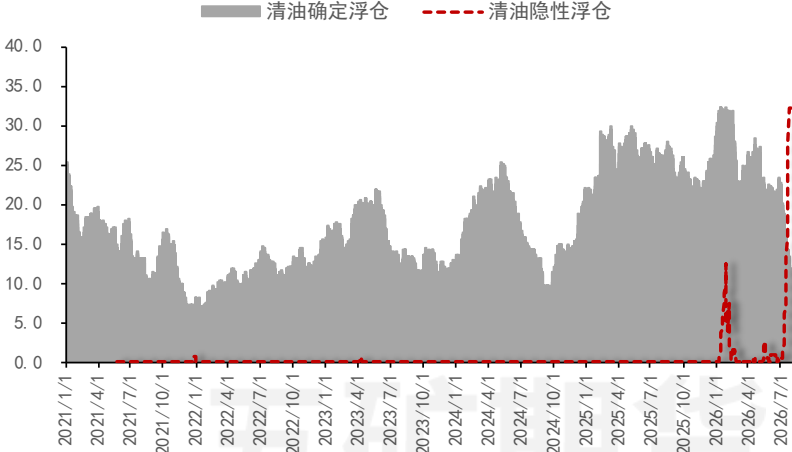
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图220：脏油浮仓（百万桶）



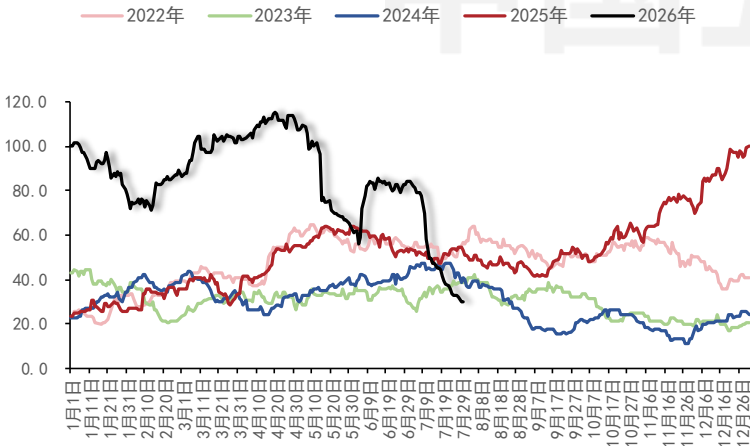
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图221：清油浮仓（百万桶）



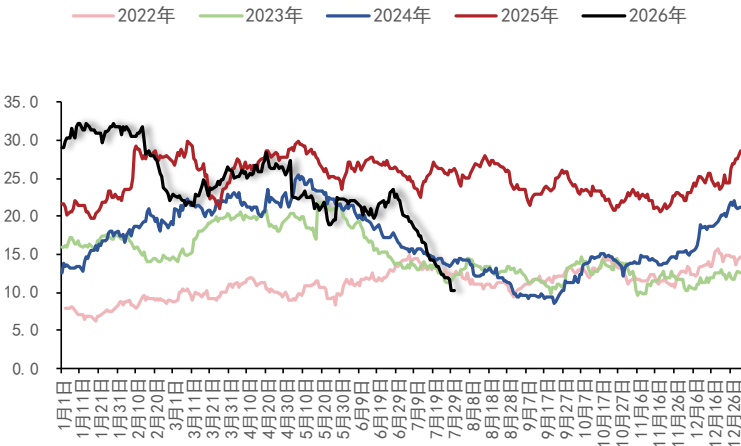
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图222：脏油确定浮仓（百万桶）



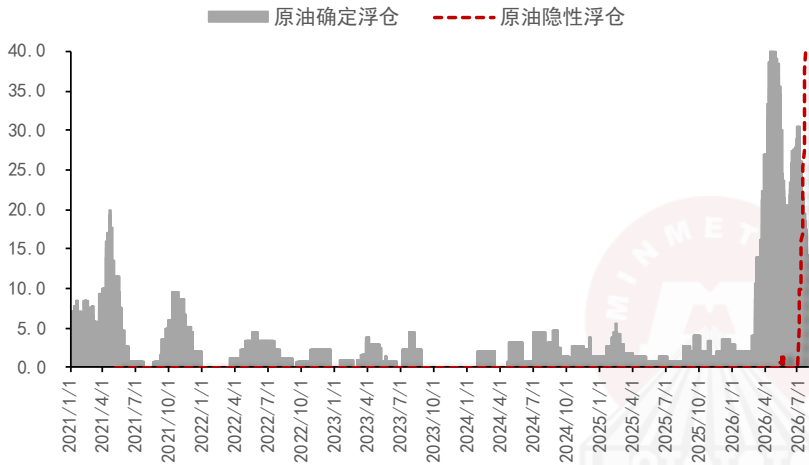
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图223：清油确定浮仓（百万桶）



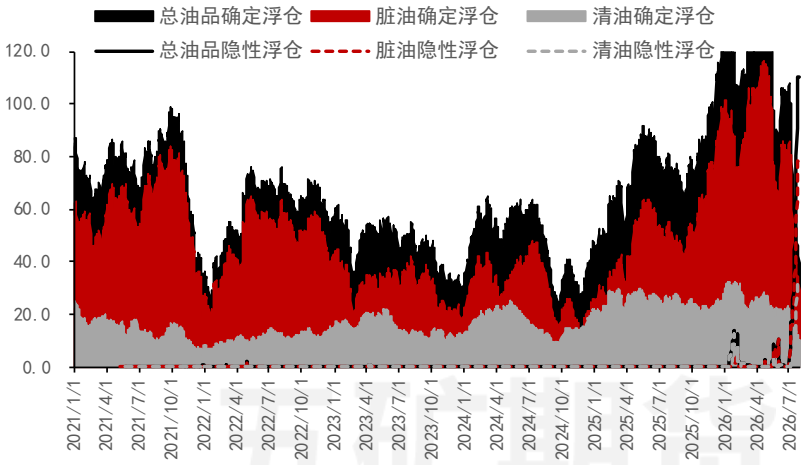
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图224：原油浮仓（百万桶）



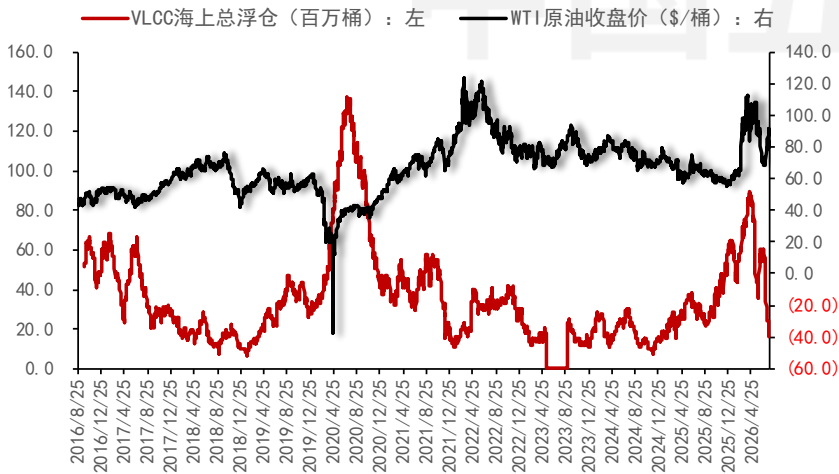
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图225：总油品浮仓（百万桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图226：VLCC海上总浮仓（百万桶）& WTI油价（\$/桶）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图227：Suezmax海上总浮仓（百万桶）& WTI油价（\$/桶）

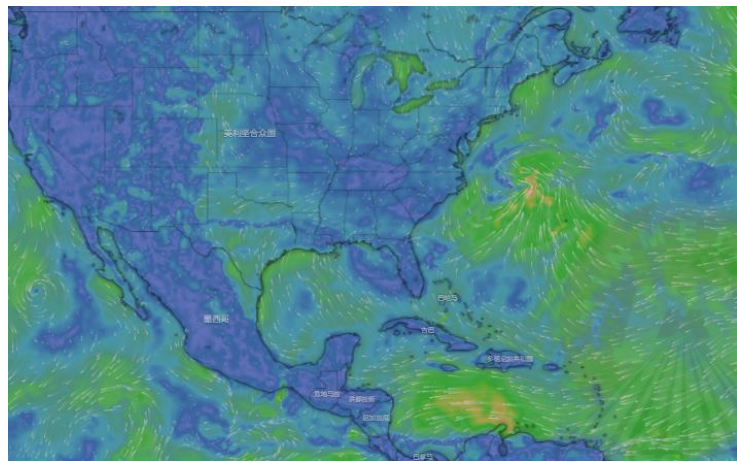


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

07

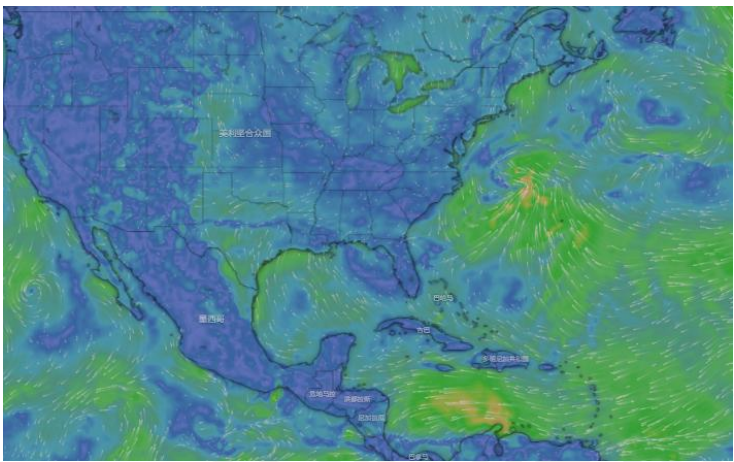
气象灾害

图228：美国墨西哥湾风暴模型



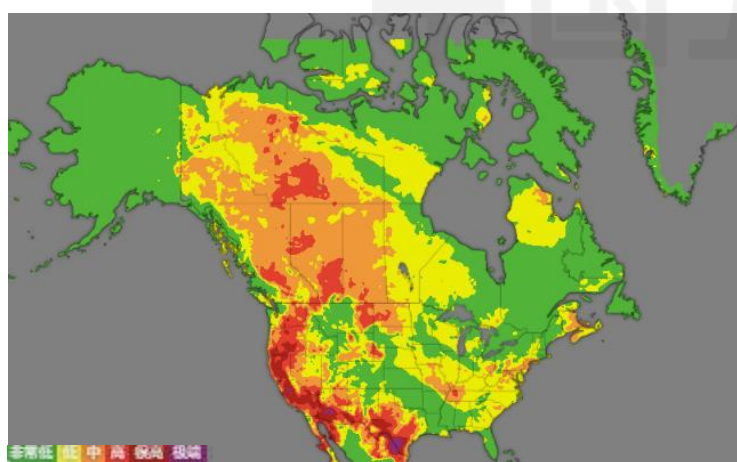
资料来源：AIS、五矿期货研究中心

图229：中东各海峡风暴模型



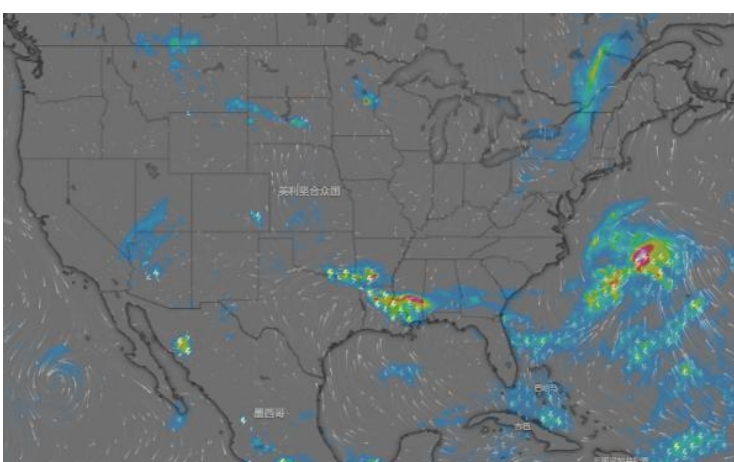
资料来源：AIS、五矿期货研究中心

图230：加拿大野火概率模型



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图231：美国墨西哥湾暴雨&雷暴

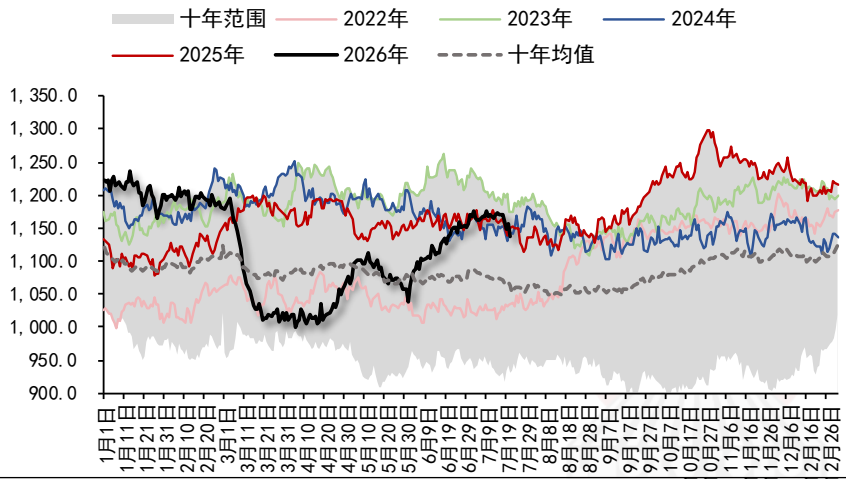


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

08

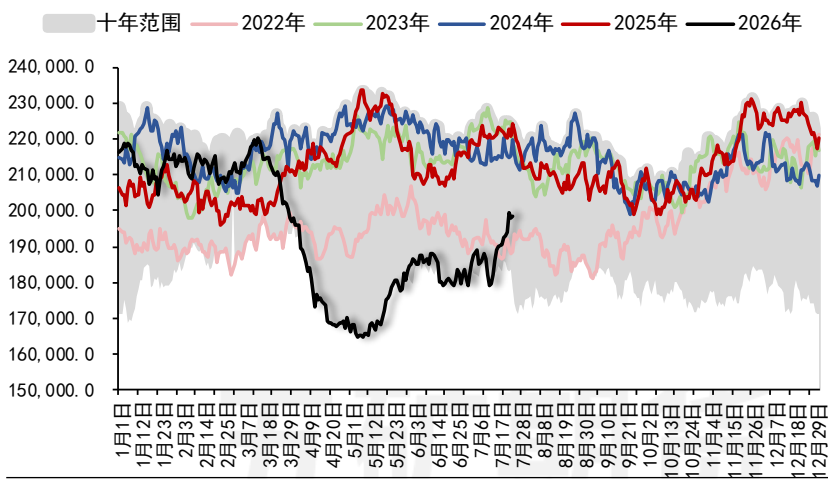
另类数据

图232：原油海运在途供给（百万桶/日）



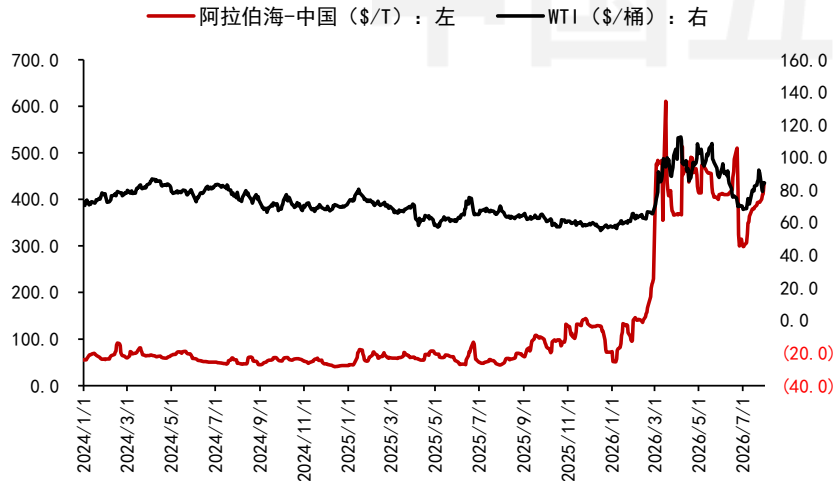
资料来源：AIS、五矿期货研究中心

图233：原油运输需求模型（百万桶-miles）



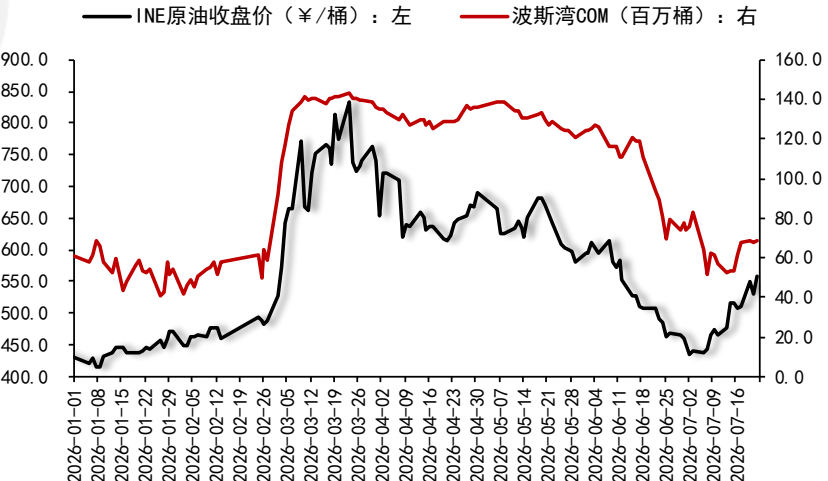
资料来源：AIS、五矿期货研究中心

图234：阿拉伯海油运船费（\$/吨）& WTI油价（\$/桶）



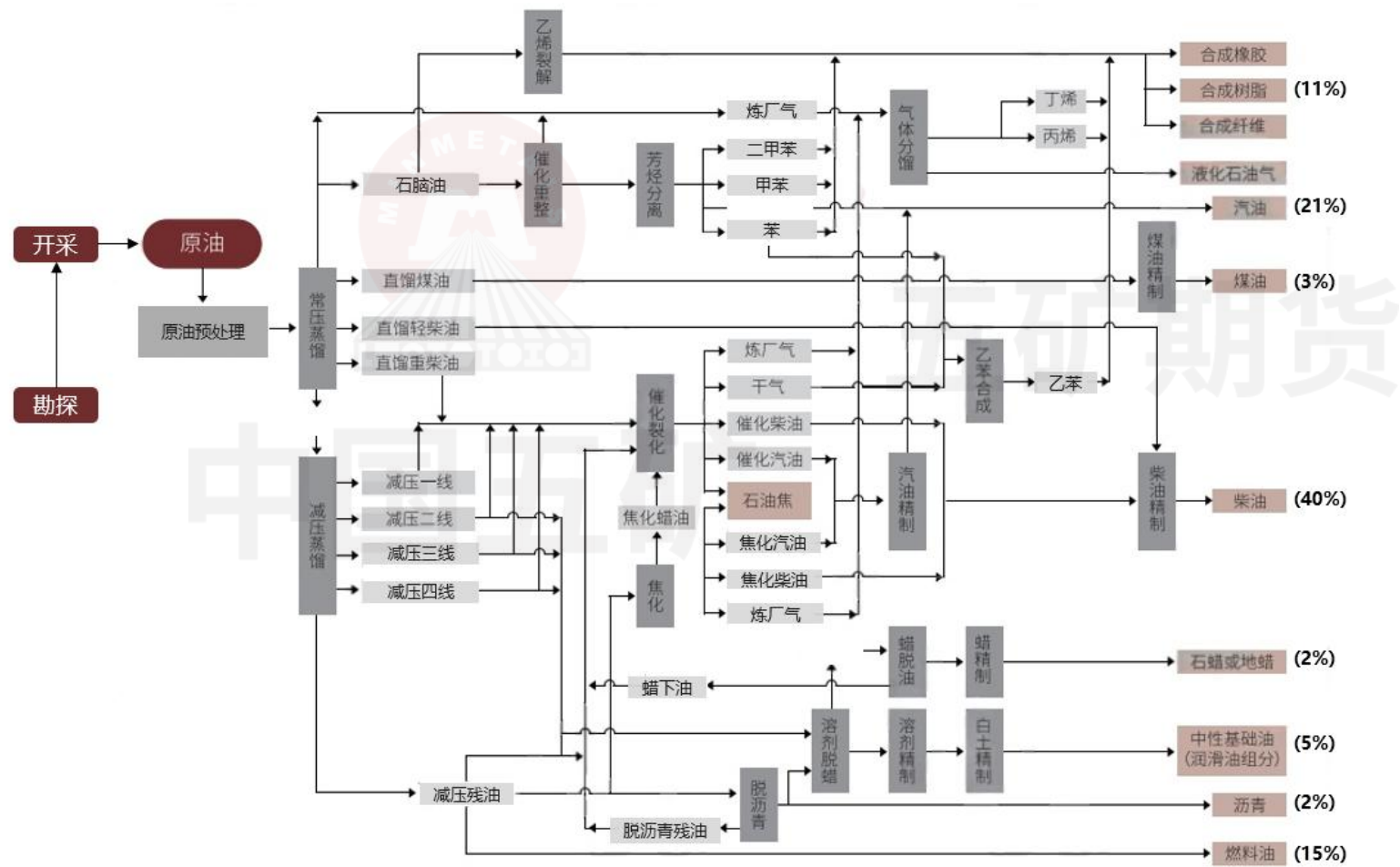
资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图235：波斯湾水库（百万桶）& INE油价（¥/桶）



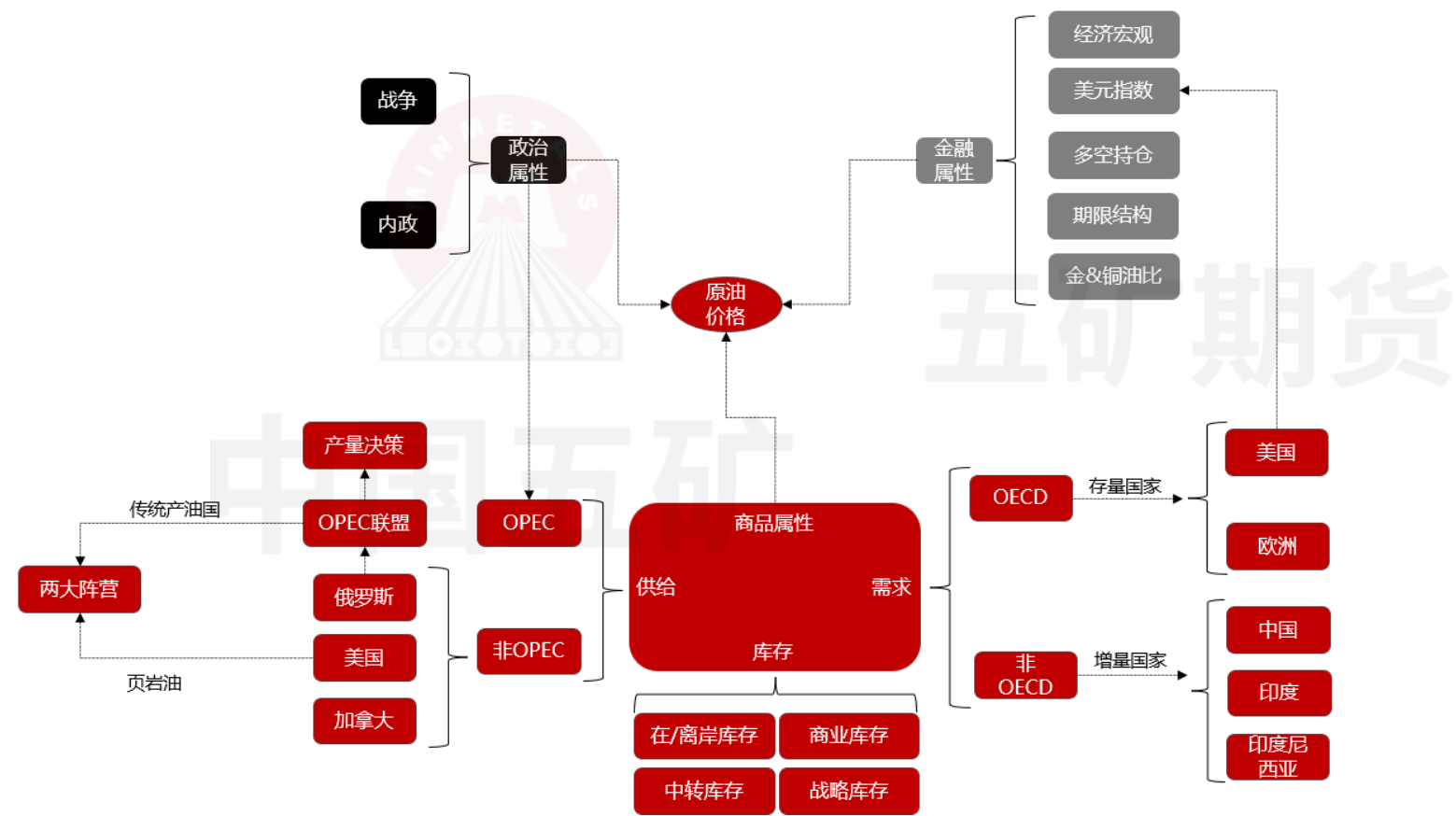
资料来源：KPLER、五矿期货研究中心

附录1：原油产业流程



资料来源：网络、五矿期货研究中心

附录2：原油研究框架



资料来源：五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户