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—商品研究员
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

官价降至六年低位，涨势停滞

报告日期：2026年11月9日

报告内容摘要：

◆**资讯**：周末美伊在军事与外交上同时加码。美军中央司令部7日下令组建铁门特遣队，阻断伊朗经陆路运输武器，同日以精确制导弹药击中一艘曾停靠伊朗港口的货轮。伊朗革命卫队7日宣布解除弹道导弹射程限制，并称8日凌晨起有三艘油轮在未授权航线触雷起火。特朗普8日称只要核问题与重开海峡的谈判取得进展，再次打击的可能性极低，同时表示三艘航母已部署在该地区、伊朗境内电厂与桥梁等目标已经确定。以色列国防部长卡茨8日称对伊朗的任务尚未完成，将采取先发制人的行动。卡塔尔首相6日称双方无法达成完美协议，应接受一项好的协议。

◆**盘面**：外盘涨势停滞，WTI 12月合约收于90.83美元/桶，上涨0.34%；Brent 1月合约收于98.32美元/桶，上涨0.03%。SC原油主力周五夜盘收盘639.1元/桶。

◆**供给**：绕行与替代出口维持了外运总量，海峡通行仍在低位。据Kpler，截至11月3日的七日平均过峡量为925万桶/日，剔除伊朗原油后相当于战前的54%；计入阿曼湾船对船转运与红海方向后，全区外运恢复到战前的83%。袭船没有停止，7日晚另有一艘油轮驶离海峡时被不明发射物击中。运力紧张在缓解，11月6日驶向波斯湾的空载VLCC增至87艘，阿曼湾至中国航线运费一周内由841点降至776点。汇丰将沙特第四季度产量预估从630万桶/日上调至830万桶/日。

◆**需求**：需求端的抵触已经传导到官价。沙特阿美6日把12月发往亚洲的阿拉伯轻质原油官价下调2美元，对阿曼与迪拜均价的贴水扩大至6.50美元，为2020年5月以来最低。中东现货升水回落至战前水平，亚洲炼厂利润收窄抑制买兴。进口端在改善，据海运追踪机构，10月中国原油进口回升至3月以来最高，环比增加100万桶/日以上。

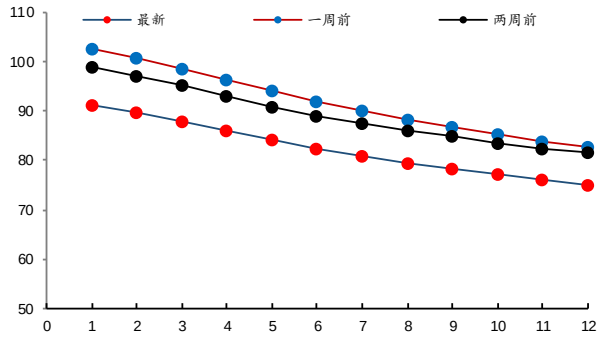
◆**库存与结构**：库存方面，国内到港量回升带动港口库存小幅累积，截至10月30日中国港口原油库存2297.3万吨，环比增加45.9万吨。结构方面，Brent对WTI价差7.49美元，较前一日收窄0.28美元，WTI涨幅大于Brent。

◆**结论**：周末的加码没有改变溢价的出清方向。美方把再次打击的门槛挂在谈判进展上，同时以特遣队与海上拦截加压，谈判与升级并行。现货端在转松，沙特把亚洲官价下调至六年最低，运费从纪录高位回落。当前价格上沿受此压制，下方由海峡通行低位与低库存支撑。总体来看，维持区间内高空。关注11月29日OPEC+会议前的产量表态与海峡通行数据。

◆**操作建议**：供应中断的风险尚未解除，现货端已出现宽松迹象；建议观望，等协议的实质进展与海峡通行数据落地。

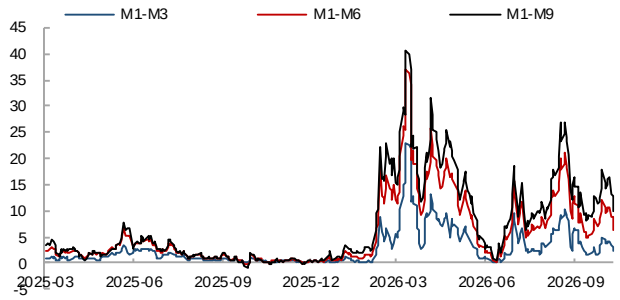
◆**风险提示**：若美伊达成协议、海峡通行恢复，过剩会进一步压制价格；若袭船扩大或以色列推动复战，油价将重新走高。

图 1：WTI 远期曲线（美元/桶）



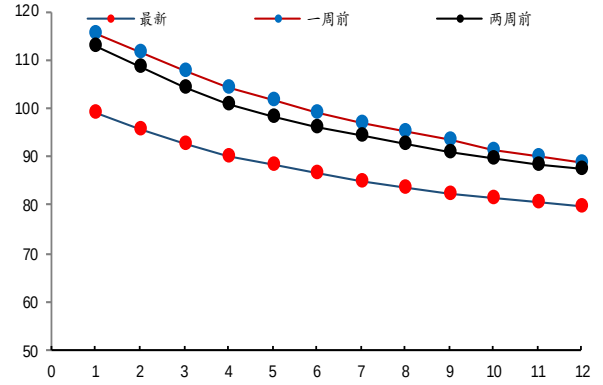
资料来源：信达期货研究所

图 2：WTI 月间价差（美元/桶）



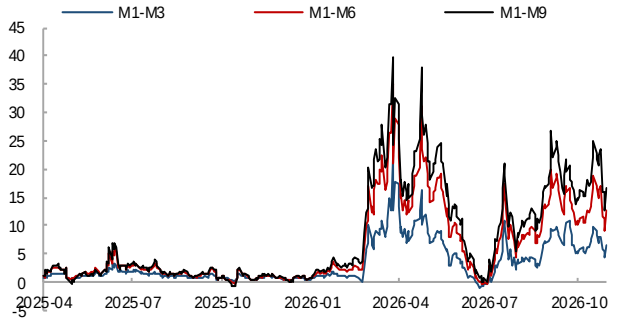
资料来源：信达期货研究所

图 3：Brent 远期曲线（美元/桶）



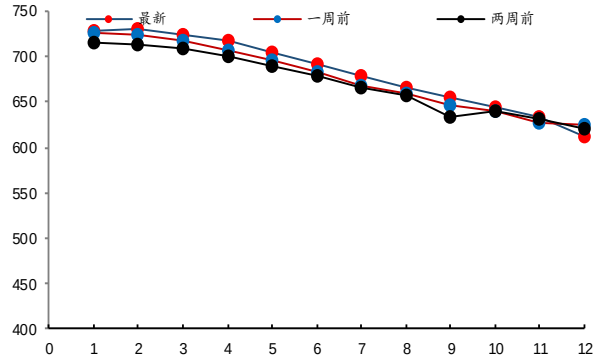
资料来源：信达期货研究所

图 4：Brent 月间价差（美元/桶）



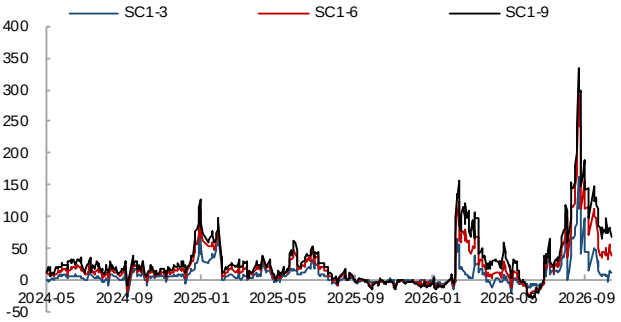
资料来源：信达期货研究所

图 5：SC 远期曲线（元/桶）



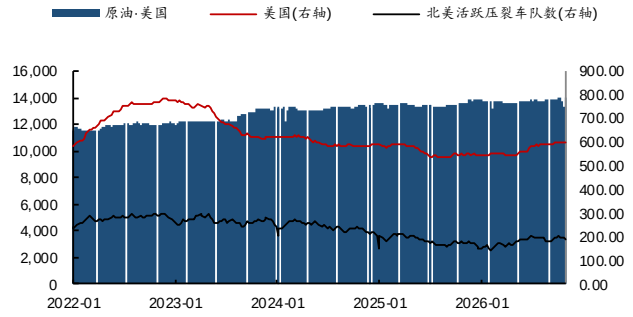
资料来源：信达期货研究所

图 6：SC 原油月间价差（元/桶）



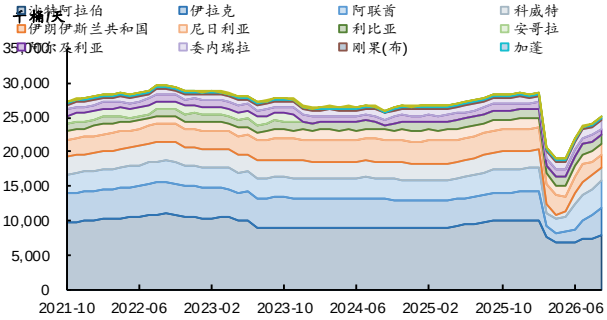
资料来源：信达期货研究所

图 7：美原油产量以及钻机与活跃车队数



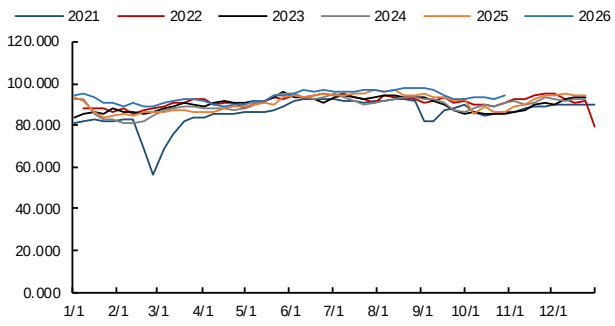
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 8：欧佩克成员国产量



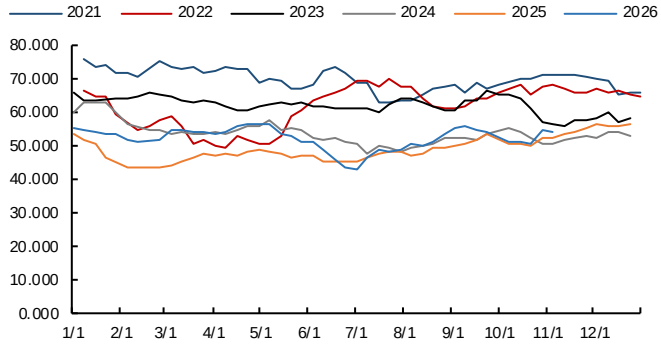
资料来源：欧佩克，信达期货研究所

图 9：美国炼厂开工率



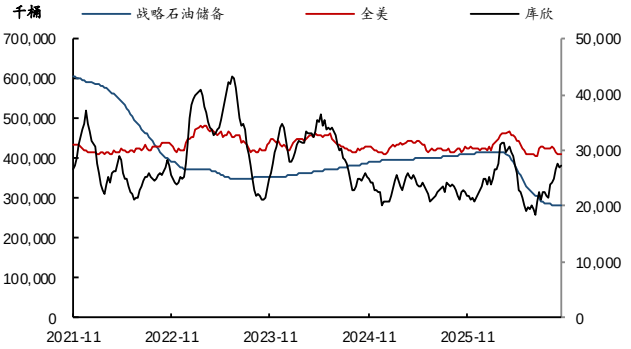
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 10：炼油厂开工率：山东地炼(常减压装置)



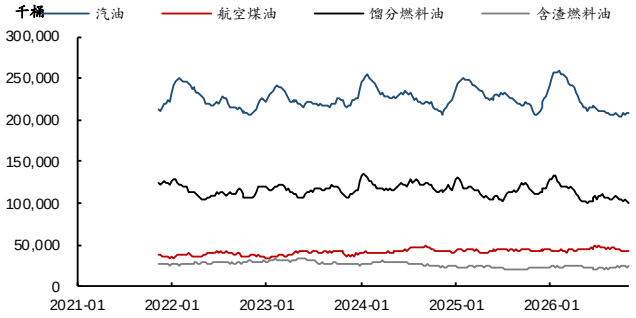
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 11：美原油库存



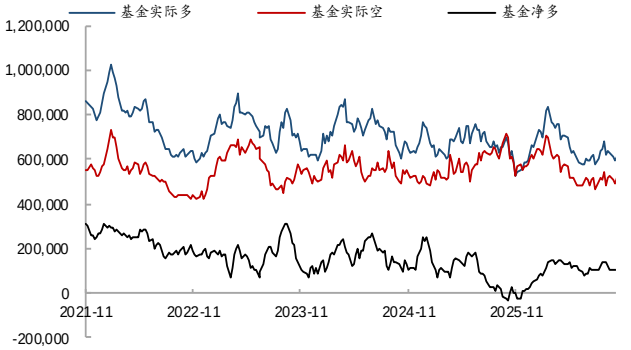
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 12：美成品油库存



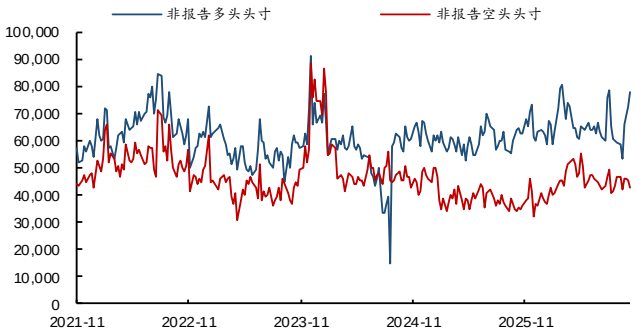
资料来源：EIA，信达期货研究所

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

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。

评级说明

走势评级	短期(1 个月以内)	中短期(1-3 个月)	中长期（3-6 个月）	长期(6 个月以上)
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看空	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看空	下跌 15%以上	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】

