

原油市场专题报告

2026年8月13日

国联期货研究所

能源化工研究团队

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773号

分析师:

贾万敬

从业资格号: F03086791

投资咨询号: Z0016549

相关研究报告:

《原油市场专题报告:增产预期强烈,短期去库仍将延续》
2026.7.10

需求即将阶段性转弱,价格波动有望收窄

➤ 美伊和谈前景仍不明朗 国际油价反复波动

7月6日,伊朗袭击过往船只,美国随后重启袭击伊朗,霍尔木兹海峡重新回到双重封锁的状态。也门胡塞武装加强对沙特实施海上封锁,中东局势再度紧张,受此影响,WTI原油期货主力合约在7月从67美元/桶,最高上涨至93.5美元/桶,累计涨幅接近40%。7月24日,美国停止袭击伊朗,两天后,伊朗宣布暂停对等打击,中东局势出现缓和迹象,国际油价再度回落。中东局势复杂多变,国际油价反复波动幅度仍较大。

➤ EIA下调2026年原油产量 远期供应预期仍宽松

6月,由于美伊签订谅解备忘录,霍尔木兹海峡通航情况较3-5月有所改善,市场对后期原油恢复增产的预期强烈。7月,美伊再度相互打击,霍尔木兹海峡通航状况再度变差。8月EIA最新月度报告将2026年全球原油产量预估较7月报告下调了106万桶/日,2026年度原油供应缺口再度扩大,今年四季度供应短缺收窄,仍有一定缺口。8月报告对2027年度全球原油市场的供需调整不大,供应过剩量小幅下调,仍高达476万桶/日。

➤ 原油需求临近季节性转弱 价格波动性有望收窄

从美国原油需求的季节性来看,目前正处于传统旺季尾声,随着夏季出行高峰结束,成品油需求下滑,美国炼油厂开工率通常在9-10月出现明显下降。今年3月份以来,受美伊局势的变化,国际油价剧烈反复波动。今后,原油需求面临季节性转弱,尽管影响原油供应的不确定因素依然存在,但在需求下滑阶段,市场对供应端变化的敏感性将下降。

➤ 展望

美伊暂停相互袭击,伊朗与阿曼关于霍尔木兹海峡管理的谈判接近尾声,中东原油运输状况有望改善,不过,美伊双方均向对方提出索赔诉求,美伊和谈的前景依然不明。

从EIA的预测数据来看,四季度全球原油产量呈现逐步增产的态势,供需形势仍是短期紧张,远期逐步宽松。9-10月,需求阶段性回落,国际油价将承压下行,即便仍有供应端冲击,预计价格对供应下降预期的敏感性将下降,原油价格波动区间将收窄。

风险因素:中东局势恶化、原油库存超预期下降。

正文目录

目录

一、美伊局势仍是影响国际油价的主要因素	- 4 -
1.1 国际油价反复波动	- 4 -
1.2 原油现货升水下降 近期创今年以来新低	- 4 -
二、EIA 下调 2026 年原油产量 供应短紧远松的格局犹在	- 5 -
2.1 原油产量预估下调 需求预估变动不大	- 5 -
2.2 EIA 对 2027 年原油供需调整不大 仍维持供应过剩预测	- 6 -
三、原油需求阶段性回落 去库速度将放缓	- 7 -
3.1 美国商业原油库存低位反弹 战略储备库存创 1983 年以来最低	- 7 -
3.2 需求回落后 去库速度将放缓	- 8 -
四、行情展望	- 9 -

图表目录

图 1 : WTI 原油期货走势	单位: 美元/桶	4 -
图 2 : 国际原油现货高升水显著收窄	单位: 美元/桶	5 -
图 3 : EIA 对 2026 年全球原油供需短期展望	单位: 万桶/日	6 -
图 4 : EIA 对 2027 年全球原油供需短期展望	单位: 万桶/日	7 -
图 5 : 美国 EIA 商业原油库存	千桶	7 -
图 6 : 美国战略石油储备库存	千桶	7 -
图 8 : 美国战略石油储备库存长期走势	单位: 千桶	8 -

一、美伊局势仍是影响国际油价的主要因素

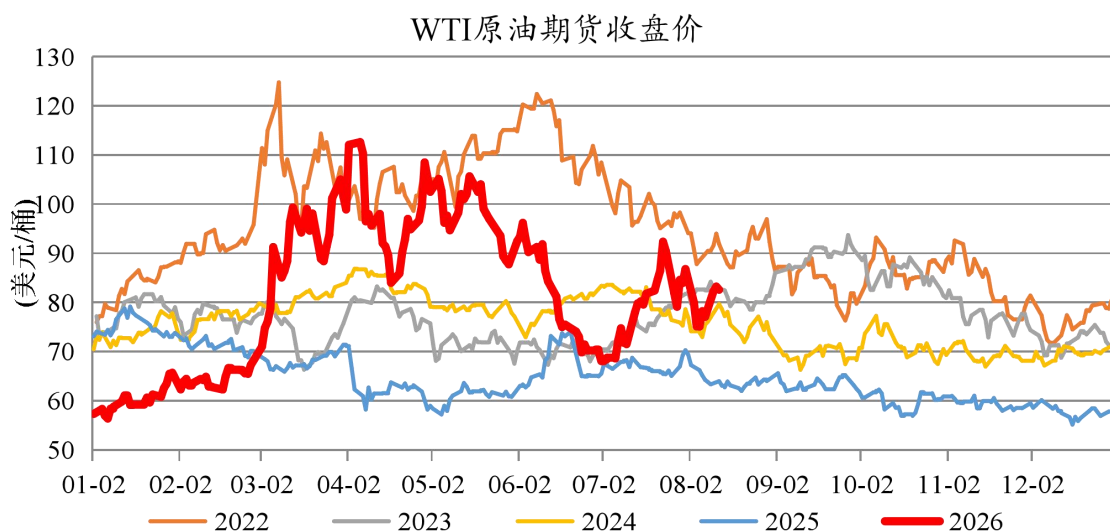
1.1 国际油价反复波动

今年3月以来，美伊关系冲突加剧和缓和交替变化，国际油价反复波动剧烈。6月，局势缓和之下，原油供应恢复预期较强，国际油价大幅下挫，将今年的涨幅全部回吐。7月，随着美伊再度相互袭击，国际油价再度强劲反弹。7月24日，美国总统决定暂停袭击伊朗，中东局势出现缓和后，油价明显回落。

7月初，WTI原油期货主力合约最低跌至67美元/桶附近，完全抹去了冲突催生的上涨行情。不过，随着7月美伊再度相互袭击，国际油价持续反弹，7月23日WTI原油期货价格最高涨至93.5美元/桶，最大涨幅接近40%。

图1：WTI原油期货走势

单位：美元/桶



数据来源：Wind、国联期货研究所

1.2 原油现货升水下降 近期创今年以来新低

受美伊冲突以及OPEC+持续出台增产政策的影响，市场对全球原油的供需形势普遍存在短期供应偏紧但远期宽松的预期，尽管供应恢复的时间不断推迟，但这种市场预期依然存在。在这种市场预期之下，原油呈现现货升水、期货近强远弱的格局。美伊冲突加剧，现货升水扩大，原油期货近强远弱凸显；若地缘冲突降温，现货升水收窄、期货月间价差走弱。

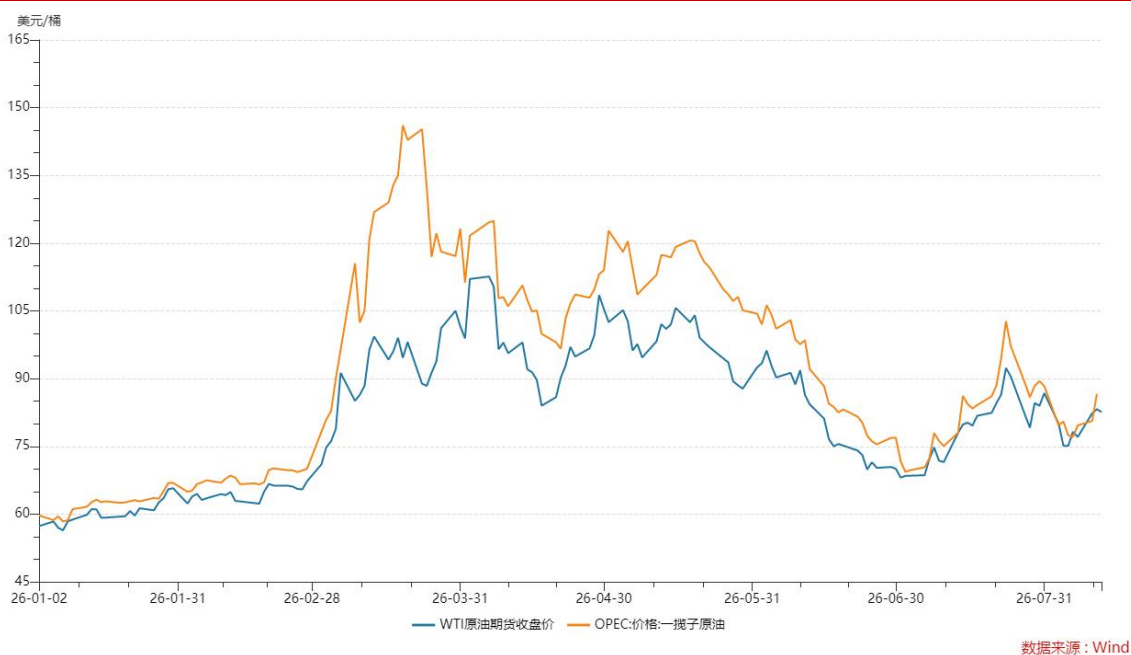
从OPEC一揽子原油现货价格与WTI原油主力合约的价差来看，3月中上旬现货与期货的价差呈持续扩大趋势，3月下旬价差一度突破50美元/桶，随着国际油价

持续回落，7月初，该价差已回落至2美元/桶以下的正常水平。进入8月之后，该价差三次转为负值，从长期数据来看，OPEC一揽子原油现货价格长期维持高于WTI原油期货价格的状态，现货价格贴水与期货并不常见，这反映出8月以来，国际原油现货价格走势偏弱。

今年以来，不仅原油的绝对价格反复波动剧烈，期货的月间价差反复波动也非常大。7月初时，WTI原油期货9-1合约的价差一度接近于0值，近强远弱的格局已不存在，但并未维持太长时间。随着中东局势再度紧张、原油价格反弹，WTI原油期货9-1价差快速走高，7月23日最高达到14.4美元/桶，目前该价差回落至5.5美元/桶。

图2：国际原油现货高升水显著收窄

单位：美元/桶



数据来源：国联期货研究所

今年以来，国际油价、现货升贴水和原油期货月间价差均呈现反复剧烈波动的走势。从最新的情况来看，原油现货呈持续回落趋势，8月出现短暂贴水这种不常见情况，原油期货月间价差回落，仍呈近月升水状态。

二、EIA 下调 2026 年原油产量 供应短紧远松的格局犹在

2.1 原油产量预估下调 需求预估变动不大

今年以来，市场对全球原油的供需形势预期发生了多次转变，1-2月，市场预期2026年原油供应过剩，由于OPEC+在3月恢复增产，市场预计原油供应过剩将加剧；3-5月，受美伊冲突影响，原油产量下降，市场预测2026年将出现供应缺口；6月中

旬之后，受美伊签订谅解备忘录，霍尔木兹海峡通航状况改善，原油市场重回供应过剩的预期再度增强。7月，美国对伊朗进行了连续两周的袭击，原油供应紧张预期再度升温；随着7月下旬暂停对伊朗袭击，中东地区原油供应恢复增长重燃希望。

全球原油的供需形势预测变化主要来自原油的供应预期调整，EIA根据中东地区形势的变化对全球原油产量预估调整较大，4-6月连续三个月大幅下调原油产量预期，下调幅度均在260万桶/日以上。受中东局势的不断变化，7月EIA上调2026年度原油产量289万桶/日，8月EIA下调106万桶/日。

受原油供应下降的制约，从4月开始，海外机构对原油的需求增长预期转为悲观，4-8月EIA的报告持续下调2026年度全球原油需求预估，其中4-6月下调幅度较大，7-8月小幅下调。8月，原油供应预期下降，而需求小幅下调，2026年度供应缺口再度扩大。

图3：EIA对2026年全球原油供需短期展望

单位：万桶/日

2026年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10596	10870	9741	9513	9432	9897	10103	9829	9968	10188	10393	10517	10087
同比变化	337	557	-716	-913	-1046	-703	-600	-927	-900	-649	-451	-262	-523
全球需求	10228	10424	10201	9944	9985	10172	10148	10443	10462	10343	10416	10527	10274
同比变化	55	102	-2	-386	-336	-372	-365	23	-93	-72	23	-64	-124
库存变动	368	445	-460	-431	-553	-275	-46	-614	-494	-154	-23	-11	-187

数据来源：国联期货研究所

8月11日，EIA公布的月报数据显示：EIA大幅下调2026年度原油供应预估，需求略有下调，全年供需缺口增加，但从分月数据来看，四季度供应逐步回升，供应缺口较三季度明显收窄。本次报告将2026年度原油供应下调了106万桶/日，需求下调4万桶/日。2026年供应短缺187万桶/日，7月预估供应短缺85万桶/日

2.2 EIA对2027年原油供需调整不大 仍维持供应过剩预测

尽管EIA对2026年度全球原油的供需预测反复调整较大，但对于2027年度原油市场的预测，EIA一直保持供应过剩的观点，在中东原油产量下降的3-4月，仍然维持2027年度供应过剩预估，认为原油产量下降只是短期因素。随着中东局势缓和，原油恢复增产，2027年供应过剩的程度进一步加剧。

2026年1月，EIA第一次对2027年度全球原油市场作出供需预测时，2027年度

的供应过剩量为 208 万桶/日，即便上半年中东原油产出收缩，EIA 仍持续上调 2027 年原油过剩预期。7 月，EIA 最新预测的供应过剩量最高为 502 万桶/日，8 月最新报告中的供应过剩量较 7 月预测小幅下调，供应过剩规模仍高达 476 万桶/日。

图 4：EIA 对 2027 年全球原油供需短期展望

单位：万桶/日

2027年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10613	10738	10847	10927	10967	10974	11047	11062	11070	11125	11168	11131	10973
同比变化	18	-131	1106	1414	1535	1077	944	1233	1103	937	775	615	885
全球需求	10242	10468	10350	10434	10452	10605	10577	10566	10584	10468	10546	10664	10496
同比变化	15	44	149	491	468	433	428	123	122	125	130	136	222
库存变动	371	270	498	493	514	369	470	497	486	657	622	468	476

数据来源：国联期货研究所

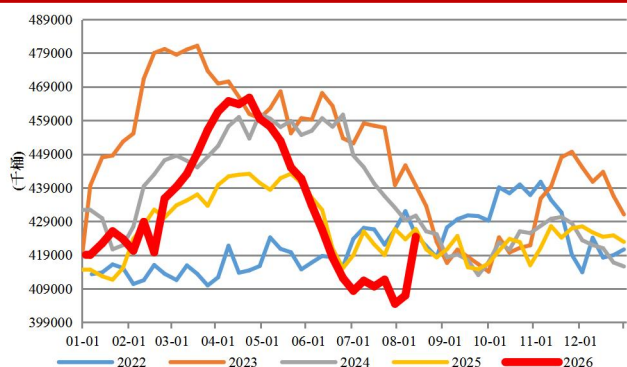
三、原油需求阶段性回落 去库速度将放缓

3.1 美国商业原油库存低位反弹 战略储备库存创 1983 年以来最低

上半年美国 EIA 商业原油库存经历一轮显著的累库、去库周期，3 月至 4 月中旬快速累库，4 月下旬至 6 月底商业原油库存快速下降。随着霍尔木兹海峡通航状况改善，美国原油出口需求转弱、净进口量回升，7 月美国商业原油库存下降速度明显较前期放缓。8 月初，美国商业原油库存意外大增，后续需观察补库持续性。

图 5：美国 EIA 商业原油库存

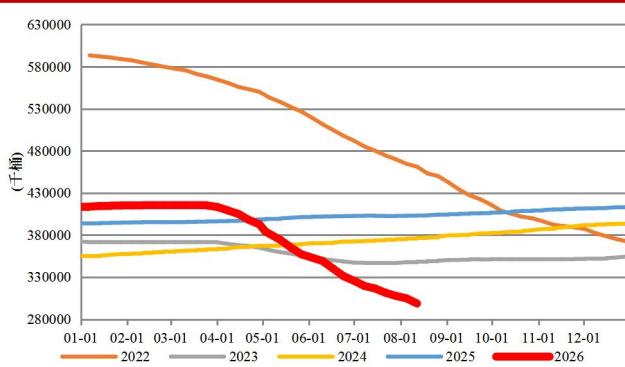
千桶



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 6：美国战略石油储备库存

千桶



数据来源：Wind、国联期货研究所

8月初，美国原油进口量较7月明显提升，截至8月7日当周，美国原油进口量上升至733.9万桶/日，7月进口量在560-580万桶/日的水平。受进口量大幅增长的影响，美国EIA商业原油库存超预期大幅增加。截至8月7日当周，美国EIA商业原油库存意外增加1742.3万桶，远超市场预期预期。

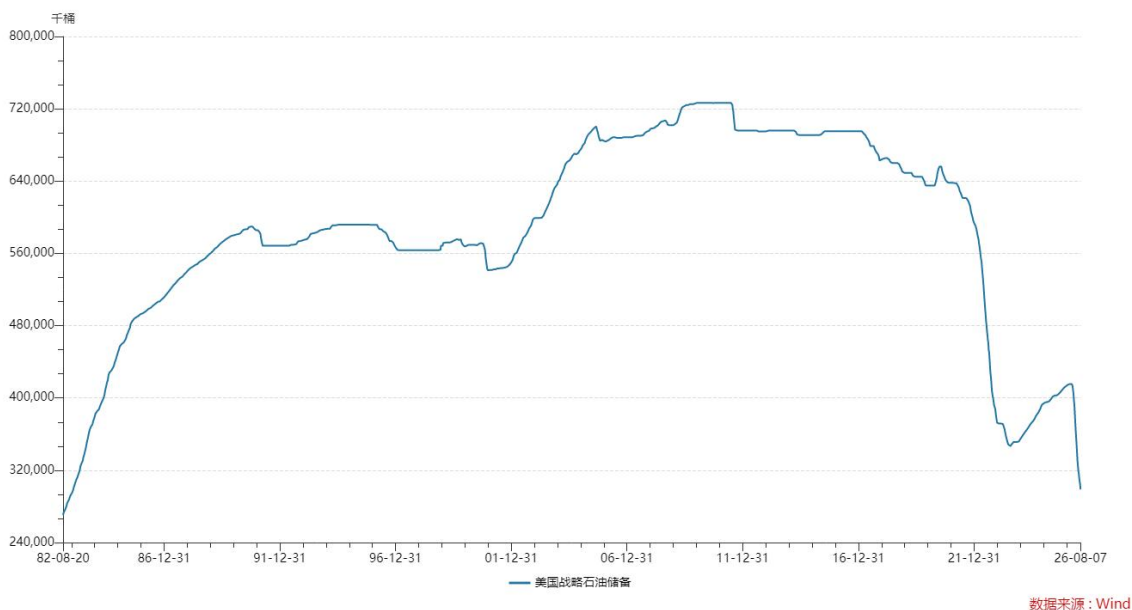
3月中旬，美国能源部作出释放1.72亿桶战略储备石油的决定，3月下旬正式开始释放战略储备；战略储备库存从之前小幅持续补库转变为快速去库。截至2026年8月7日当周，美国战略石油储备库存为2.99亿桶，首次跌至3亿桶以下，为1983年以来最低水平。在释放战略储备之前，美国战略储备库存为4.15亿桶，目前已累计释放了1.16亿桶。7月，美国释放战略储备库存的速度有所放缓，近期再度加速，最新一周战略储备库存下降了611.5万桶。现在，距离完成释放1.72亿桶战略储备库存的目标已为期不远，后期原油需求季节性转弱，在完成释放目标后美国将暂停动用战略储备。

3.2 需求回落后 去库速度将放缓

6月，美国商业原油库存和战略储备库存同时快速下降，每周下降速度均在800-900万桶左右，美国各类库存数据均回落至相对低位，以战略储备库存尤其突出。2022年，俄乌冲突爆发后，俄乌冲突后美国开启SPR释放，战略储备库存近乎腰斩。2024年至2026年2月持续温和补充战略储备，但累计上升幅度并不大。今年，美伊战事爆发后，美国再次启动释放战略储备，目前美国战略储备库存处于异常偏低的水平。

图8：美国战略石油储备库存长期走势

单位：千桶



数据来源：Wind、国联期货研究所

美伊冲突发生后，4-5月美国原油出口需求激增，美国原油净进口量较冲突前大

幅下降，甚至短暂出现净出口的状况。7月以来，美国原油进口量呈逐步增长势头，同时出口需求回落，净进口量显著增加，最新一周美国原油净进口量达到428.1万桶/日，创年内新高。净进口量增加，在需求转弱之后，原油去库节奏明显放缓，不排除转入累库。

四、行情展望

EIA最新预测数据显示，四季度全球原油产量将逐步回升，而需求即将转弱，供应缺口将持续收窄。美国原油和成品油库存去库速度将继续放缓，甚至累库，重点关注美国原油的库存变化。

今后，美伊局势的变化仍是影响国际油价的重要因素和变量，但经过多轮宽幅震荡后，油价对中东地缘事件的敏感度有所下降。叠加随着时间推移，原油需求将阶段性转弱，预计油价波动幅度收窄，整体呈震荡偏弱运行。

风险因素：中东局势恶化、原油库存超预期下降。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600