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

政策转向封锁，供应恢复加快

报告日期：2026年11月16日

报告内容摘要：

◆**资讯：**特朗普14日向高级顾问表示，如果伊朗与胡塞武装不再发起新的挑衅，他可能暂缓对伊朗的军事打击。国务卿鲁比奥13日称，制裁与海上封锁已让伊朗承受足够的经济痛苦，不必再动武。以封锁替代打击的做法已通过铁门特遣行动延伸到陆路与里海方向。军事准备没有停下，据知情人士，第三艘航母罗斯福号预计今日抵达中东，三艘航母将同时部署，打击地下核设施的选项仍在。伊朗15日以6架无人机打击巴林里法基地的美军防空雷达，巴林称拦截多个空中目标。伊朗议长卡利巴夫当日称，伊朗不会停留在不战不和的状态。

◆**盘面：**上周五外盘涨跌不一，两油全周均下跌2.5%。WTI 12月合约收于88.56美元/桶，下跌0.2%；Brent 1月合约收于95.84美元/桶，上涨0.02%。SC原油主力周五夜盘收盘617.0元/桶。周末袭击升级后，今日亚洲时段Brent一度上探97美元/桶。

◆**供给：**供应恢复正在数据上得到确认。据国际能源署，10月全球供应环比增加230万桶/日至1.054亿桶/日，自8月以来累计增加530万桶/日，为开战以来首次超过需求；海湾出口不含阿曼1840万桶/日，较战前低26%，原油为战前的82%。袭击没有停止，伊朗革命卫队称15日凌晨两艘油轮在海峡触雷，其中一艘载油超过200万桶的VLCC沉没。据报道，也门南方武装已撤出曼德海峡附近地区，该区域转由胡塞控制。

◆**需求：**需求端的收缩幅度在收窄，成品油仍是偏紧的一环。据国际能源署，2026年全球需求减少270万桶/日至1.023亿桶/日，四季度的同比降幅由二三季度的440万桶收窄，2027年回升200万桶/日，其中八成来自液化石油气与石脑油。全球炼厂10月加工量降至81.3万桶/日的季节性低点，12月预计回升至84.7万桶/日。据行业周度统计，美国柴油裂解价差89.9美元/桶、欧洲72.4美元/桶，欧洲柴油价格仍比战前高77%。国内主营炼厂开工率74%，山东地炼53%。

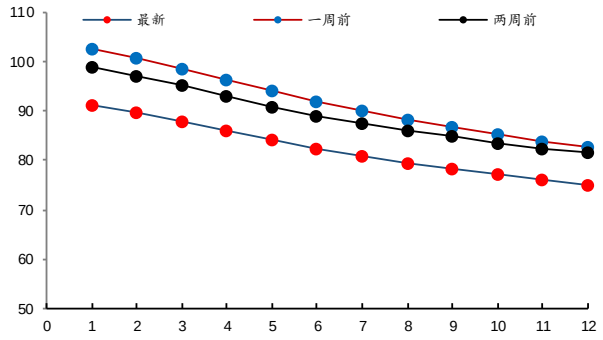
◆**库存与结构：**库存方面，据国际能源署，10月全球可观测库存增加5200万桶，为6月以来首次回升，其中海上库存增加8600万桶至1月以来最高，陆上库存继续下降并处于至少2016年以来最低。结构方面，Brent对WTI价差由7.08走阔至7.28；卡塔尔12月海上官价定为对阿曼迪拜贴水10美元/桶。SC主力已换至2701合约。

◆**结论：**过剩已经在数据上得到确认，价格重心仍旧可能继续下移。周末的袭击说明摩擦成本仍在，溢价只能逐级回吐，反弹的持续性有限。关注11月29日OPEC+会议前的产量表态与海峡通行情况。

◆**操作建议：**袭击仍在继续，伊朗对美军基地的打击给短期价格留出反弹空间；然而供应恢复与累库的方向没有改变，建议反弹后单边做空。

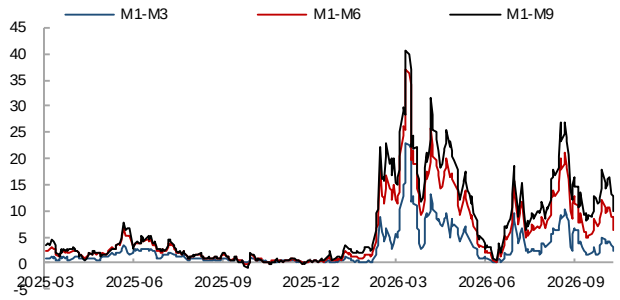
◆**风险提示：**若美伊转入直接谈判且海峡扫雷取得进展，溢价出清会加快；若对美军基地的打击引发美方恢复空袭，价格会重新计入战争溢价。

图 1：WTI 远期曲线（美元/桶）



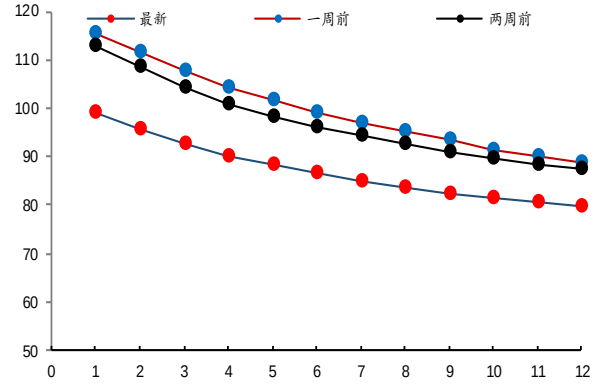
资料来源：信达期货研究所

图 2：WTI 月间价差（美元/桶）



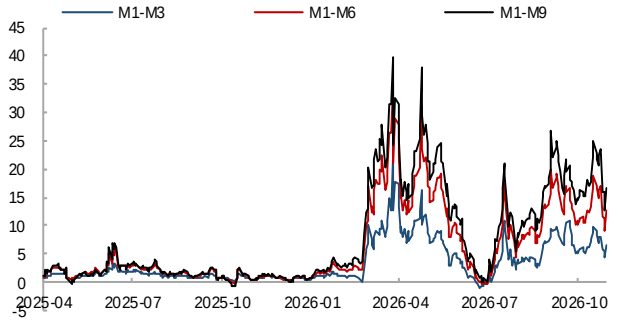
资料来源：信达期货研究所

图 3：Brent 远期曲线（美元/桶）



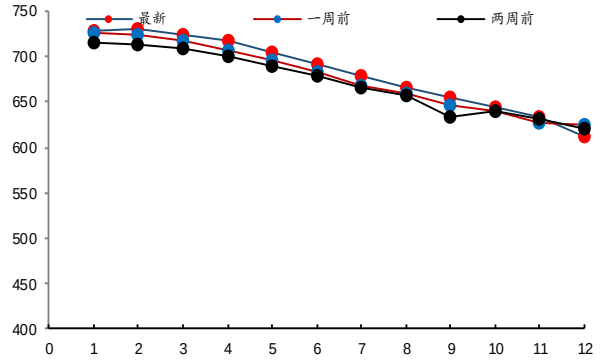
资料来源：信达期货研究所

图 4：Brent 月间价差（美元/桶）



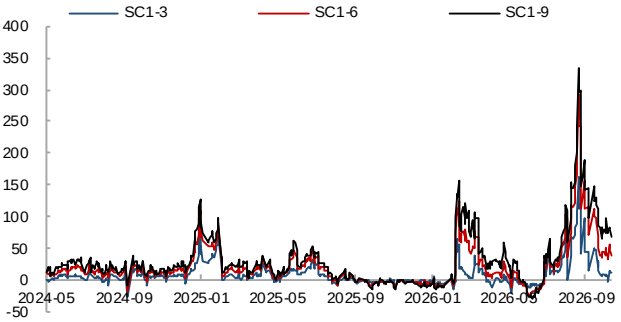
资料来源：信达期货研究所

图 5：SC 远期曲线（元/桶）



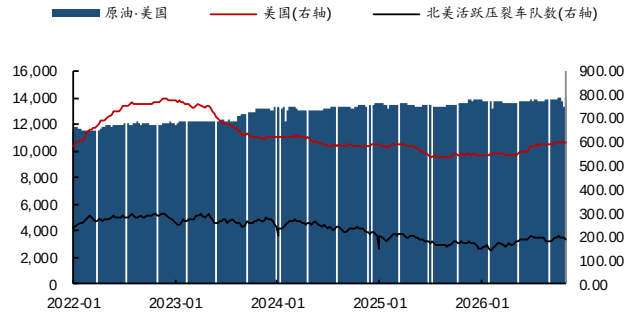
资料来源：信达期货研究所

图 6：SC 原油月间价差（元/桶）



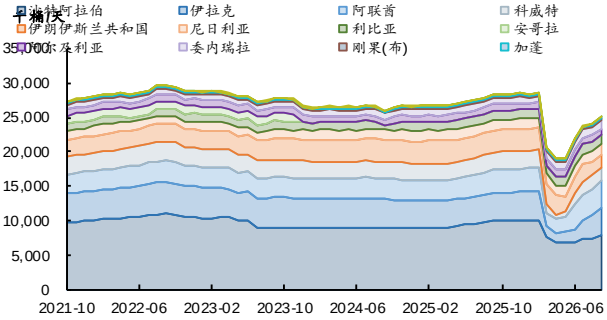
资料来源：信达期货研究所

图 7：美原油产量以及钻机与活跃车队数



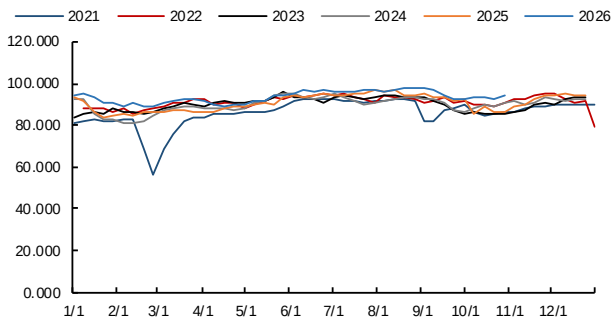
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 8：欧佩克成员国产量



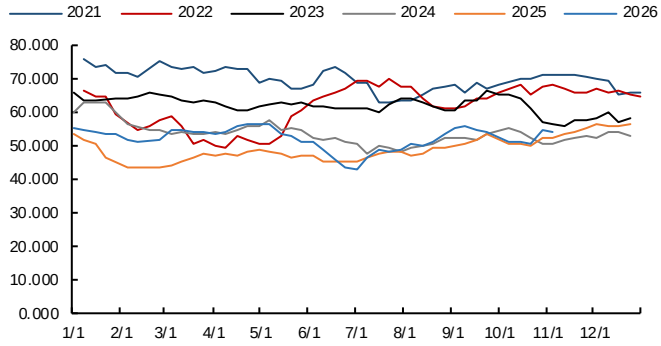
资料来源：欧佩克，信达期货研究所

图 9：美国炼厂开工率



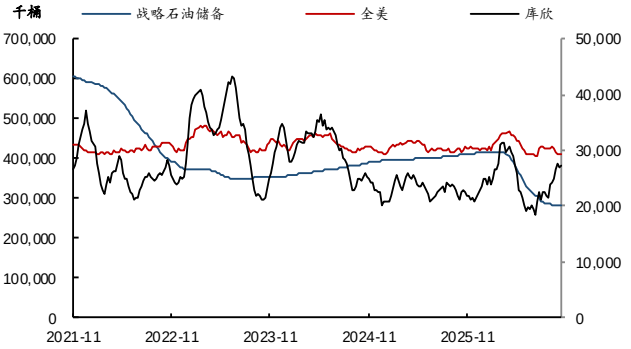
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 10：炼油厂开工率：山东地炼(常减压装置)



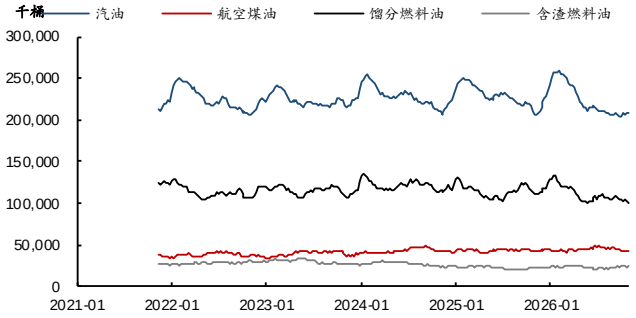
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 11：美原油库存



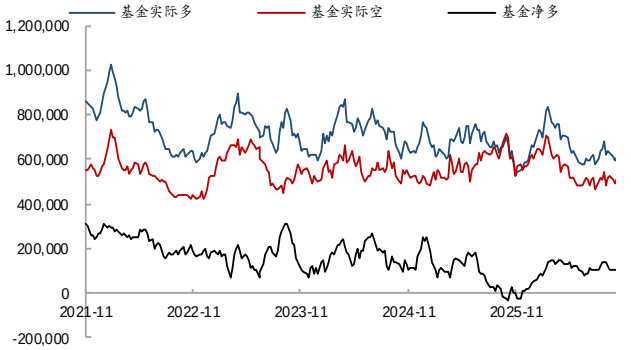
资料来源：EIA，信达期货研究所

图 12：美成品油库存



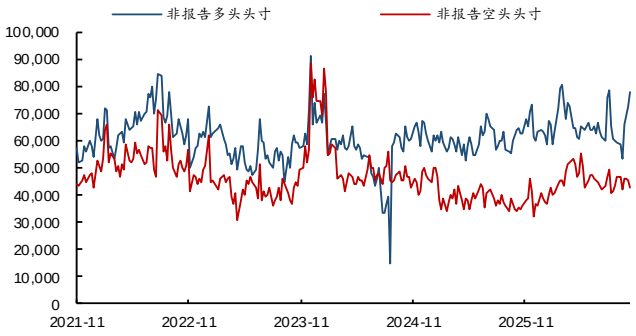
资料来源：EIA，信达期货研究所

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】

