

【冠通研究】

原油：震荡下行

制作日期：2025年8月27日

【策略分析】

逢高做空

原油处于季节性出行旺季尾声，目前EIA数据显示美国原油及汽油库存降幅超预期，整体油品库存转而减少，美国炼厂开工率仍然较高。8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.7万桶/日，这样提前一年解除2023年11月实施的220万桶/日自愿减产措施。不过，夏季消费旺季下，沙特阿美将旗舰产品阿拉伯轻质原油9月对亚洲的官方售价上调至每桶较阿曼/迪拜均价高出3.20美元，较8月上涨1美元。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧。8月15日的美俄会谈后，特朗普表示，由于双方会谈“非常顺利”，他将暂时搁置对俄罗斯实施进一步制裁，暂无针对中国购买俄罗斯石油加征关税的计划。EIA和IEA均上调全球石油过剩幅度，这将加剧四季度的原油压力。另外，8月6日，特朗普以印度持续购买俄罗斯能源和武器为由，对印度商品额外征收25%的关税，该项额外关税即将在8月27日生效，印度若放弃采购俄罗斯原油，将导致全球原油贸易流变动，造成对中东原油现货的抢购。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，关注后续俄乌停火协议谈判进展及印度对于俄罗斯原油的采购情况。虽然由于美国EIA数据利好及俄乌冲突继续，俄乌停火未有进一步进展，市场加大对于美联储9月降息的押注，原油价格一度反弹，但后续消费旺季即将结束，OPEC+加速增产，乌克兰无人机袭击俄罗斯炼油厂后，俄罗斯上调8月西部港口原油出口量20万桶/日。原油供需转弱，预计原油价格反弹空间有限，建议逢高做空为主。

【期现行情】

期货方面：

今日原油期货主力合约2510合约下跌3.62%至479.7元/吨，最低价在478.0元/吨，最高价在493.3元/吨，持仓量增加2420至39460手。



数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

EIA预计2025年四季度和2026年一季度全球石油库存增幅超过200万桶/日，较上个月预测上调0.8百万桶/日。另外，EIA将2025年布伦特原油均价从68.89美元/桶下调至67.22美元/桶，将2026年布伦特原油均价从58.48美元/桶下调至51.43美元/桶。欧佩克将2025年全球原油需求增速维持在129万桶/日，将2026年全球原油需求增速上调10万桶/日至138万桶/日。IEA将2025年全球石油供应量增速上调37万桶/日至250万桶/日，将2026年增速上调62万桶/日至190万桶/日，并将2025年全球原油需求增速下调2万桶/日至68万桶/日。

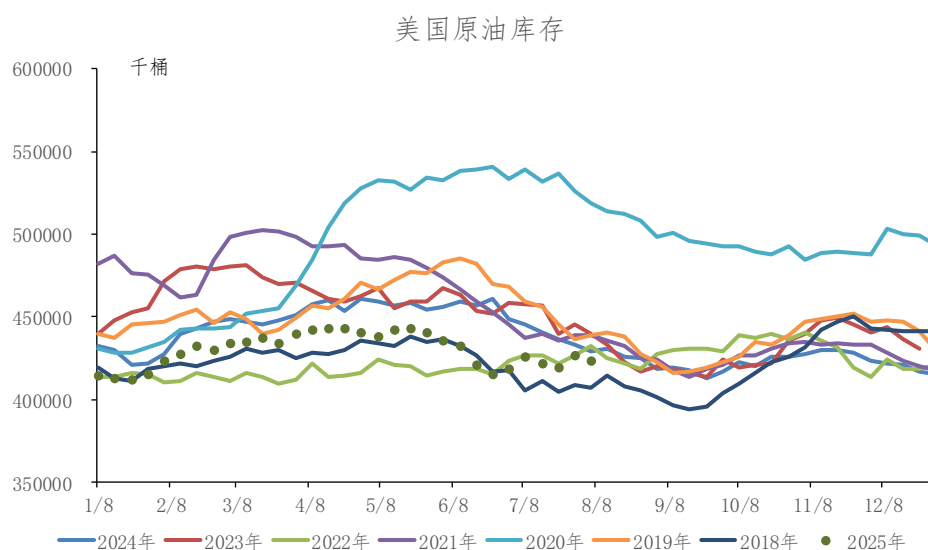
8月20日晚间，美国EIA数据显示，美国截至8月15日当周原油库存减少601.4万桶，预期为减少175.9万桶，较过去五年均值低了5.07%；汽油库存减少272万桶，预期为减少91.5万桶；精炼油库存增加234.3万桶，预期为增加92.8万桶。库欣原油库存增加41.9万桶。EIA数据显示原油及汽油库存降幅超预期，整体油品库存转而减少。

供给端，OPEC最新月报显示OPEC 6月份原油产量下调4.6万桶/日至2754.3万桶/日，其2025年7月产量环比增加26.2万桶/日至2754.3万桶/日，主要由沙特和阿联酋产量增加带动。美国原油产量8月15日当周增加5.5万桶/日至1338.2万桶/日，目前美国原油产量较去年12月上旬创下的历史最高位回落24.9万桶/日。

根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量减少至2109.3万桶/日，较去年同期增加2.26%，较去年同期偏高幅度有所减少。其中汽油周度需求环比减少1.76%至884.2万桶/日，四周平均需求在900.9万桶/日，较去年同期减少1.16%；柴油周度需求环比增加7.19%至396.7万桶/日，四周平均需求在374.8万桶/日，较去年同期增加4.71%，柴油环比增加较多，带动美国原油产品单

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

周供应量继续环比增加0.70%。



数据来源: Wind 冠通研究

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的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，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇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。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。