

齐盛期货投资咨询部

高健

原油、LPG、集运欧线

期货从业资格证号：
F3061909

投资咨询从业证书号：
Z0016878

联系电话：17753317581

交易咨询业务资格
证监许可【2011】1777 号

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

隔夜要闻

1. 交易员押注美联储激进降息。
2. 特朗普警告普京可能“不想达成协议”。
3. 安哥拉 10 月将把石油出口量削减至每日 99.4 万桶。
4. “普泽会”8 月底前登场安全保障细节 10 天内敲定。

策略概要

俄乌问题仍在逐步推进，但节奏上来讲偏缓慢，原油盘面地缘溢价暂不会快速解除，但在地缘局势趋势降温的背景下，原油短期继续维持承压态势。目前中期走势仍不清晰，继续维持 7 月以来横盘震荡格局，但盘面紧贴震荡区间下沿，根据短期趋势以及中期逻辑推演来看，原油中期破位下行的风险依然较大。市场在关注俄乌问题进展的同时，将逐步评估基本面前景，8 月底 9 月初原油市场将大概率同时出现需求季节性拐点以及 OPEC+ 暂停增产，对原油市场短期影响来看多空相抵，但大方向上仍无法扭转四季度的过剩风险，除非 OPEC+ 突然扭转产量政策宣布减产。目前原油盘面尚未对基本面进行交易计价，原油市场的精力仍然很大程度上被短期事件所分散，但基本面的潜在利空风险仍需警惕。

财经日历

【今日重点关注的财经数据与事件】2025 年 8 月 20 日 周三

22:30 美国至 8 月 15 日当周 EIA 原油库存

23:00 美联储理事沃勒在区块链研讨会上发表讲话

次日 02:00 美联储公布货币政策会议纪要

次日 02:30 纽约原油 9 月期货完成场内最后交易

【原油隔夜要闻】

8月20日

1. 【克里姆林宫淡化“普泽会”，特朗普警告普京可能“不想达成协议”】

克里姆林宫淡化了俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基即将举行峰会的说法，与此同时，特朗普再次呼吁两国领导人会面，讨论结束俄乌冲突。特朗普承认这场冲突很难解决，并承认**俄罗斯总统可能对结束敌对状态不感兴趣**。“我们将在未来几周内了解普京总统的情况，”他周二表示，“**有可能他不想达成协议**。”普京此前对特朗普表示，他对与乌克兰直接对话的想法持开放态度，但第二天，俄罗斯外长拉夫罗夫淡化了这一模糊的承诺。任何会议都必须“逐步地……从专家级别开始，然后经过所有必要的步骤，”他重复了克里姆林宫的一贯说法。

2. 【杰克逊霍尔会议前夕，交易员押注美联储激进降息】

交易员们正大举涌入一种特定的期权押注，认为美联储下个月将大幅降息超过 25 个基点。自本月初以来，与政策预期密切相关的隔夜担保融资利率（SOFR）相关头寸的需求旺盛。本周，**交易员再次加码该押注，针对降息 50 个基点的未平仓合约大幅攀升**。几天后，美联储主席鲍威尔将在杰克逊霍尔发表关键讲话。此前，美国公布的通胀数据超出预期，导致一些交易员降低了降息预期。尽管短期内有所回调，但交易员们似乎仍然坚信下个月会降息。周二，美国国债结束了连续三天的抛售，各期限国债收益率均有所回落。BMO 资本市场美国利率策略主管伊恩·林根表示：“随着市场为鲍威尔的讲话做好准备，美国国债面临的~~最大~~风险是美联储主席选择给人们普遍预期的 9 月降息泼冷水。”

3. 美国至 8 月 15 日当周 API 原油库存-241.7 万桶，预期-158.7 万桶，前值+151.9 万桶。库欣原油库存-11.2 万桶，前值-60.1 万桶。汽油库存-95.6 万桶，预期-96.3 万桶，前值-178.2 万桶。精炼油库存+53.5 万桶，预期+42.2 万桶，前值+29.5 万桶。

4. 市场消息：印度 7 月进口俄罗斯原油量下降，部分源于全球最大炼油厂运营商信实集团 7 月采购量较前月高位减少 19%。**8 月和 9 月期间，印度国有炼油企业将转而从中东或美国寻求其他油源以替代俄罗斯石油。**

5. 【知情人士：白宫考虑在布达佩斯举办泽连斯基与普京的和平会谈】

据 Politico 报道，一名特朗普政府官员和一名接近美国政府的人士透露，**白宫正筹划在匈牙利首都布达佩斯举行一场美、俄、乌三国元首的可能会晤，作为结束这场旷日持久的战争所进行谈判的下一步**。美国特勤局正在为这场峰会做准备。这两名匿名人士说，虽然特勤局通常会考察多个地点，最终的地点可能会改变，但布达佩斯正在成为白宫的首选。普京对特朗普说，他更喜欢莫斯科，法国总统马克龙则力促日内瓦成为理想的会晤地点。瑞士外长也不甘落后，他承诺，如果以中立著称的瑞士被选中参加和平谈判，将为普京提供针对悬而未决的战争罪指控的“豁免”。但对乌克兰来说，匈牙利将是一个尴尬的选择，因为这让人想起 1994 年的《布达佩斯备忘录》。当时，美、英和俄承诺尊重乌克兰的独立、主权和边界，以换取其放弃核武器。但 2014 年的袭击证明了该协议毫无意义，因为没有~~一个~~签署国提供军事力量来反击袭击。

6. 伊拉克总理：伊拉克与美国雪佛龙公司签署协议，包括四个勘探区块和其他油田的开发。

7. 【美联储 9 月降息的概率为 86.1%】

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率不变的概率为 13.9%，降息 25 个基点的概率为 86.1%。美联储 10 月维持利率不变的概率为 6.5%，累计降息 25 个基点的概率为 47.5%，累计降息 50 个基点的概率为 46%。

8 月 19 日

1. 德国经济部表示，由于乌克兰袭击了相关基础设施，经由俄罗斯友谊管道向哈萨克斯坦出口的石油运输路线曾短暂中断。

2. 哈萨克斯坦表示，经由俄罗斯友谊管道向德国的石油供应并未受到限制。

3. 初步计划显示，**安哥拉 10 月将把石油出口量削减至每日 99.4 万桶。**

4. 【俄乌和谈大事件预告：“普泽会”8 月底前登场安全保障细节 10 天内敲定】

乌克兰总统泽连斯基周二在与美国总统特朗普和欧洲领导人会晤后表示，**10 天内或将敲定对乌克兰的安全保障细节。**“我们的合作伙伴很可能将拿出安全保障方案，越来越多的细节将会出现。所有这些都将在未来一周至十天内以某种方式落在纸面上，”泽连斯基说。芬兰总统则表示，安全保障细节将在未来一周左右敲定。关于俄乌领导人会谈，德国总理默茨表示，普京与泽连斯基将在两周内举行会晤，法国总统马克龙也给出类似时间表，还称会晤地点将在未来几个小时内确定。

【原油策略建议】

目前俄乌问题暂没有实质性进展，美俄领导人达成基本共识，后续关键在于俄乌直接谈判情况。“普泽会”计划在 8 月底前举行，乌克兰方面关心的安保细节问题可能在 10 天内敲定。不过，据特朗普最新的表态，其认为普京可能对结束敌对状态不感兴趣，可能不想达成协议，该言论导致俄乌局势问题再陷迷离。即便如此，从近期原油盘面的表现来看，**投资者对俄乌问题相关的会晤关注度较高，但对地缘问题的导向持乐观态度，即局势总体在降温，俄乌停火仍然是主要的预期前景。**

隔夜原油市场暂没有新的重要消息出现，原油盘面震荡中收跌，将前一交易日涨幅回吐。成交量继续保持稳定，多空持仓也没有发生重大变化。原油日线继续横向调整，同时也受到短期均线压制，中期未能形成有效下破，盘面总体维持 7 月以来横盘震荡格局，继续等待新的指引。俄乌局势朝向降温甚至停火方向迈进，但节奏偏慢，地缘溢价暂不会完全解除。原油市场在继续关注俄乌问题进展的同时，也将逐步评估基本面前景。

时间进入 8 月中下旬，季节性需求拐点逐步临近，同时 9 月 7 日 OPEC+会议日期也随之临近，未来原油供需两端将面临不同的变化节奏。首先，需求将出现季节性下滑，原油加工量将随着美国炼厂秋检而迅速降低，同时汽油需求季节性回落，并将持续至明年 2-3 月。其次，目前市场普遍预期 OPEC+10 月份将暂停增产，该结果将会短线提振市场情绪，但由于增产具有滞后性，加之当前产量配额抬升至高位，即便不再进一步增产，在产量稳定的同时，需求季节性下滑，也将导致供求关系进入失衡状态。基本面对原油的导向依然是利空，后期原油市场的过剩风险可能会不断被提及甚至在盘面交易，时间对原油而言依然不利。截至目前，原油盘面尚未对基本面进行交易计价，原油市场的精力仍然很大程度上被短期事件所分散，但基本面的潜在利空风险仍需警惕。

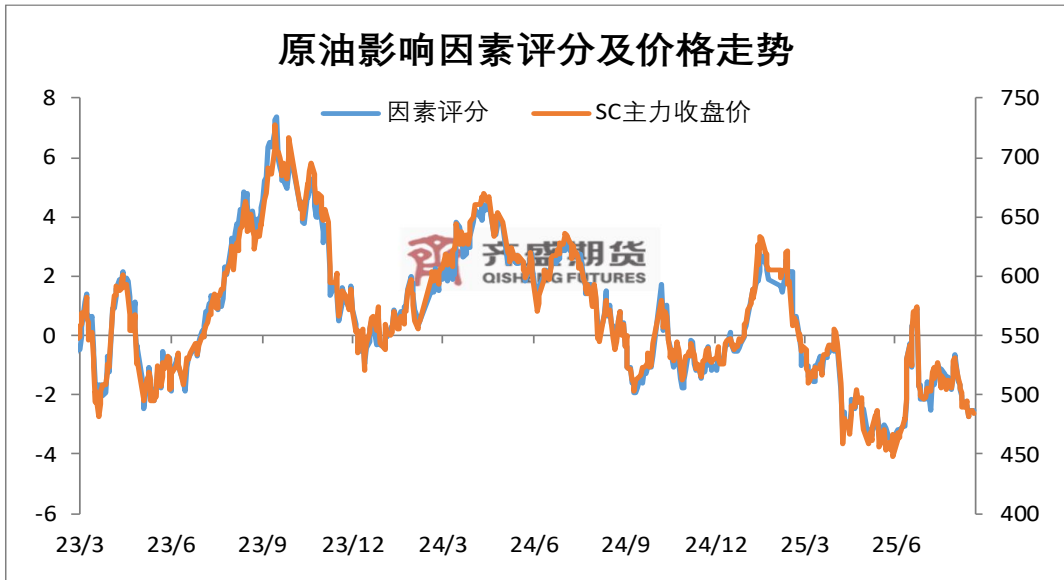
总之，俄乌问题仍在逐步推进，但节奏上来讲偏缓慢，原油盘面地缘溢价暂不会快速解除，但在地缘局势趋势降温的背景下，原油短期继续维持承压态势。**目前中期走势仍不清晰，继续维持 7 月以来横盘震荡格局，但盘面紧贴震荡区间下沿，根据短期趋势以及中期逻辑推演来看，原油中期破位下行的风险依然较大。**市场在关注俄乌问题进展的同时，将逐步评估基本面前景，**8 月底 9 月初原油市场将大概率同时出现需求季节性拐点以及 OPEC+暂停增产，对原油市场短期影响来看多空相抵，但大方向上仍无法扭转四季度的过剩风险，除非 OPEC+突然扭转产量政策宣布减产。**目前原油盘面尚未对基本面进行交易计价，原油市场的精力仍然很大程度上被短期事件所分散，但基本面的潜在利空风险仍需警惕。

【潜在影响事件】

潜在利好						潜在利空					
事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	时间	空间	事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	时间	空间
消费旺季	需求处于年内峰值阶段	★★★★★	★★	预计至8月中下旬	2-3美元	OPEC+增产	10月之后暂停增产，但供应存在长尾效应，且产量绝对值维持高位	★★★★	★★★	8月3日召开会议，预计影响盘面周期1个月	3-5美元
美国飓风季	墨西哥湾飓风，导致离岸油田减产。	★★★	★★★★	墨西哥湾的飓风高发期集中在8-9月，最长至11月。	2美元左右	季节性需求拐点	需求季节性回落	★★★★★	★★★★	9-11月，3个月	5-10美元
中东地缘风险	伊以再度爆发冲突	★★	★★★★	具体时点不确定，事件爆发后，对原油盘面影响周期在1-2周。	1-2美元左右	美国经济滞胀	美国经济滞胀被确认，引发金融市场资金避险。	★★★★	★★★	时间不确定	5-10美元
美联储降息	美联储重回降息周期	★★★★	★★★	预期9月中旬降息，影响持续时间偏长，影响力分散化。	5美元左右	停火协议达成	巴以或俄乌达成停火协议	★★★★	★★★	时间不确定	5美元左右
美俄关系紧张	美国对俄石油实施相关制裁	★★	★★★	8月8日最后期限，影响预计1周。	2美元左右						

【影响因素评分】

8月20日原油影响因素评分表					
影响因素		因素概述	权重	分值	加权分值
基本面	供应	OPEC+9月维持高速增产	10%	-4	-0.40
	需求	美国需求显现季节性顶部特征	10%	-6	-0.60
	库存	全球商业原油库存稳定，未出现明显季节性去库	10%	-4	-0.40
高频指标	月差	原油月差近期逐步转弱，总体保持强势	5%	2	0.10
	裂解价差	美国汽油裂解稳定，柴油裂解偏强	5%	-4	-0.20
宏观	美联储	美联储9月降息预期板上钉钉	5%	0	0.00
	宏观情绪	宏观情绪暂时稳定	5%	0	0.00
投机情绪	持仓	美油基金净持仓降至低位，布油维持中位水平	5%	0	0.00
估值	盘面估值	原油估值回归中性估值区间	5%	0	0.00
汇率	美元/人民币	人民币汇率保持稳定	5%	-3	-0.15
技术分析	技术图形	原油盘面横盘震荡，短线依然承压	20%	-4	-0.80
地缘局势	地缘局势	川普会暂无协议达成，但重大问题上达成共识	10%	-2	-0.20
内外价差	内外价差	原油内外价差稳定	5%	2	0.10
总分值	--	--	100%	-23	-2.55



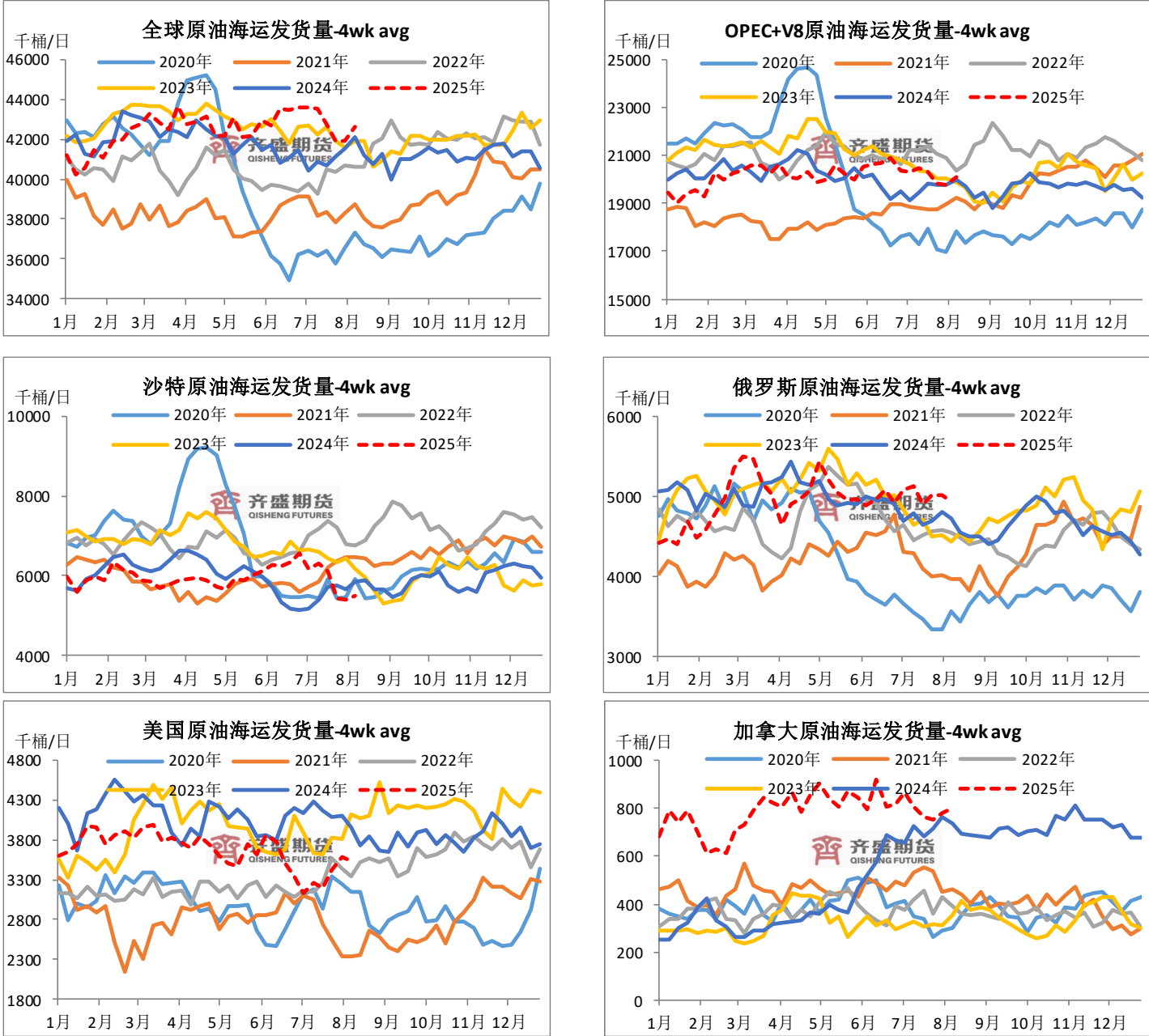
数据来源：齐盛期货。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

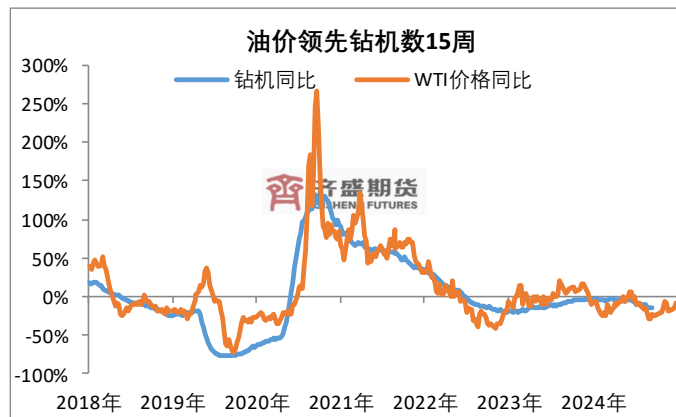
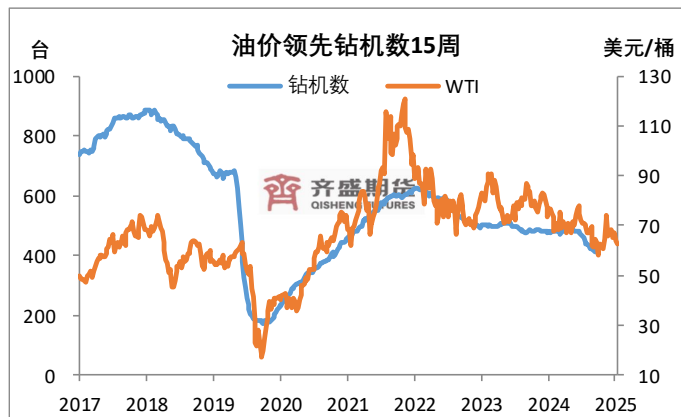
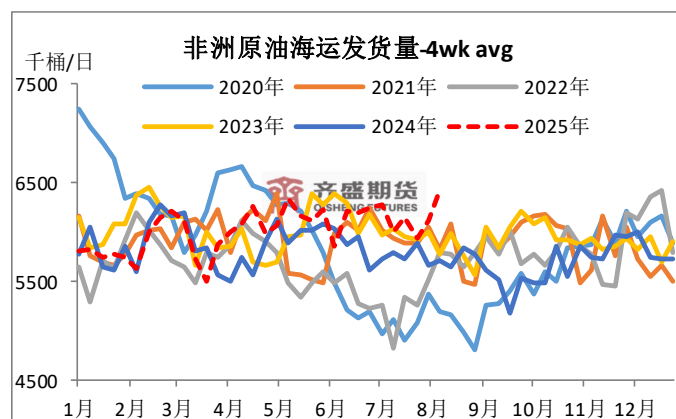
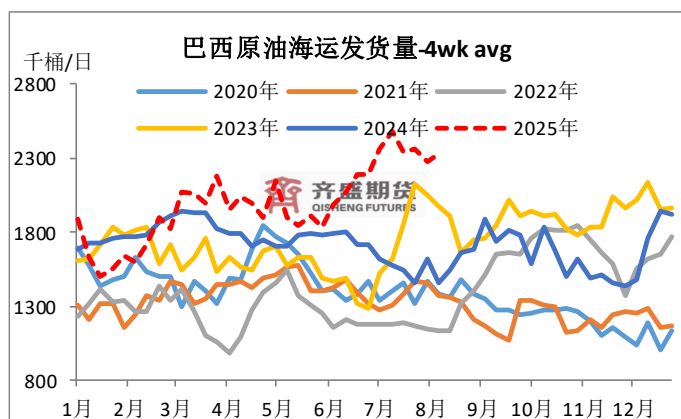
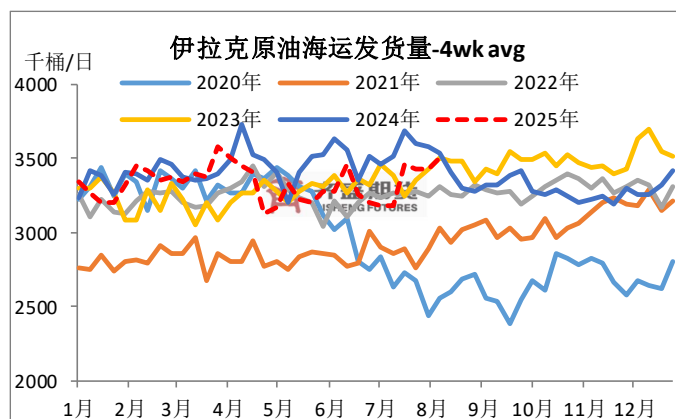
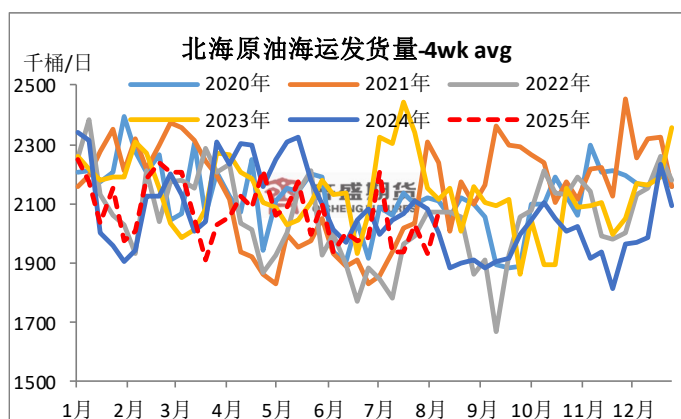
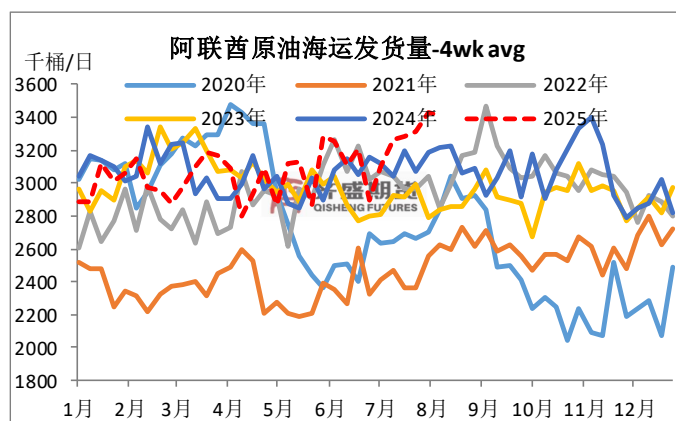
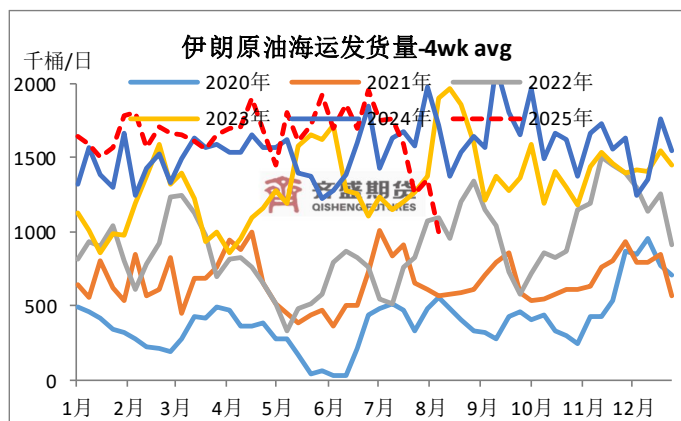
【附图】

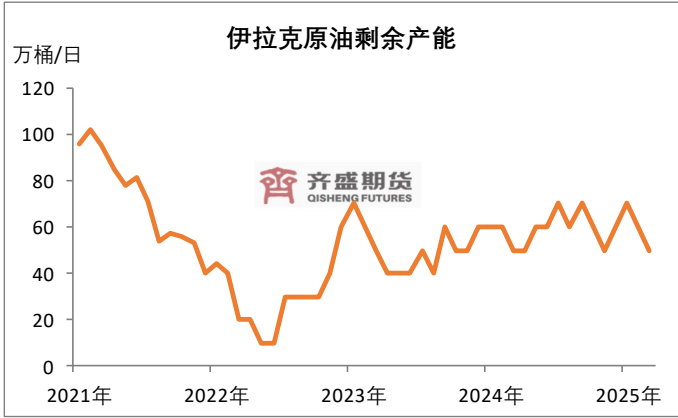
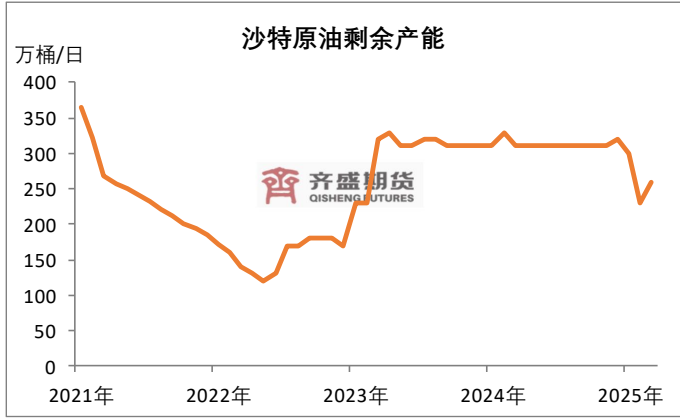
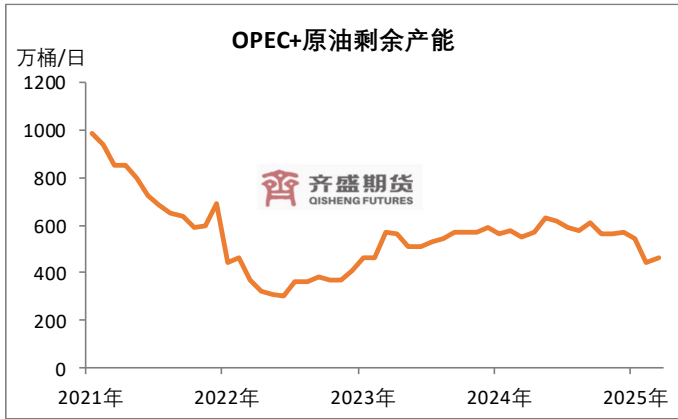
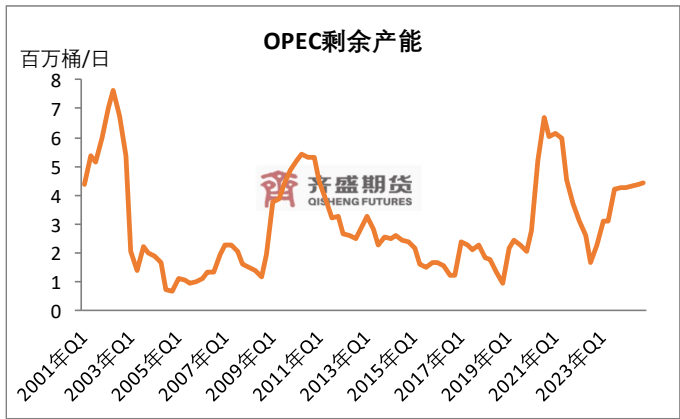
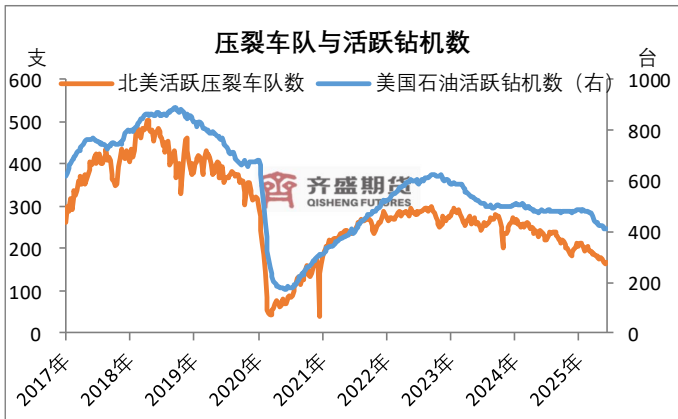
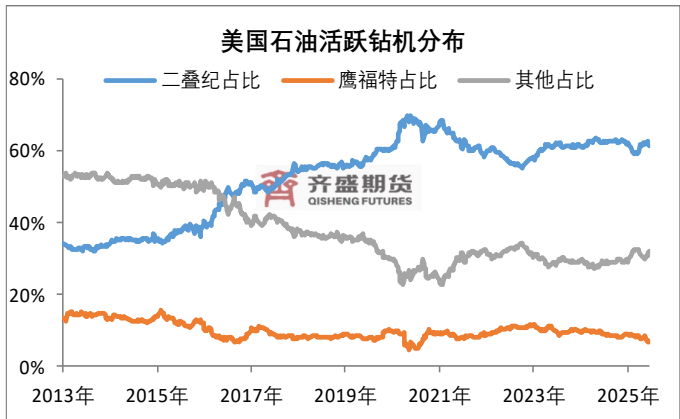
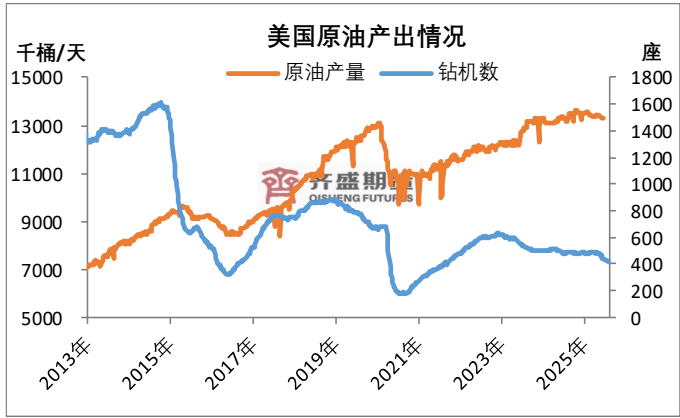
一、供给端

全球原油船货总体维持高位，OPEC+8 国原油船货供应近期有所回落。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



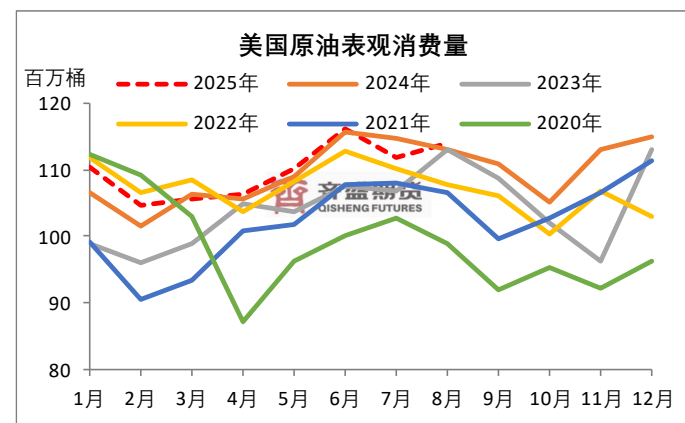
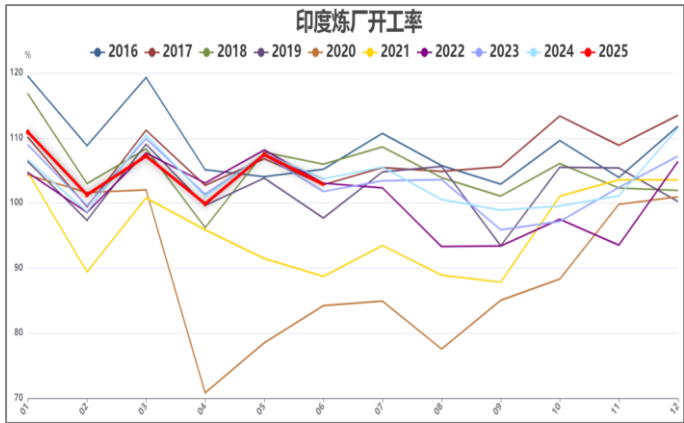
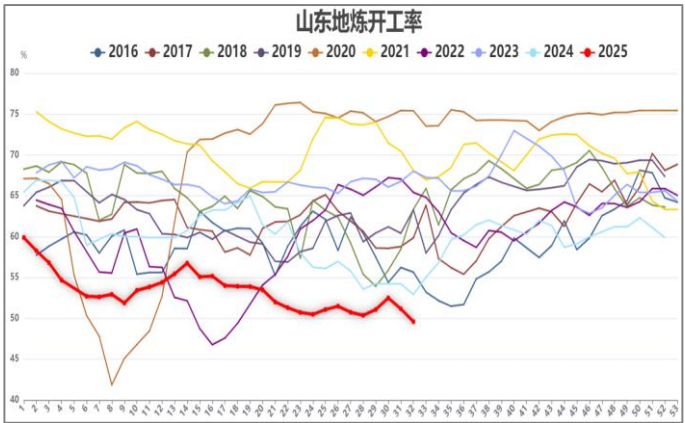
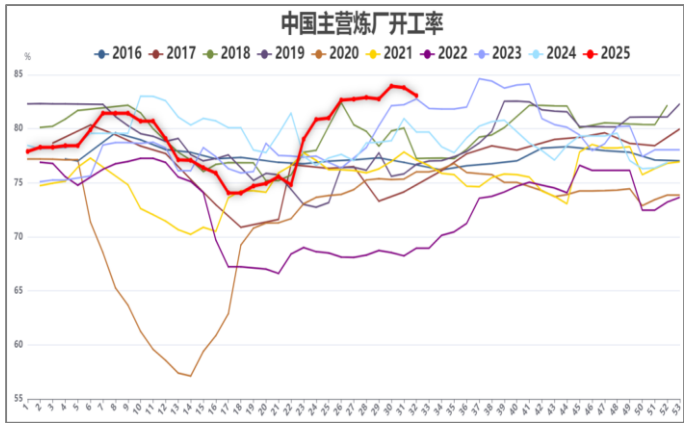
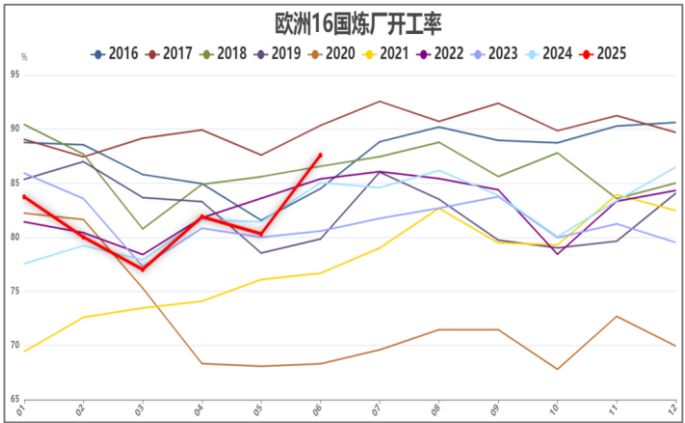
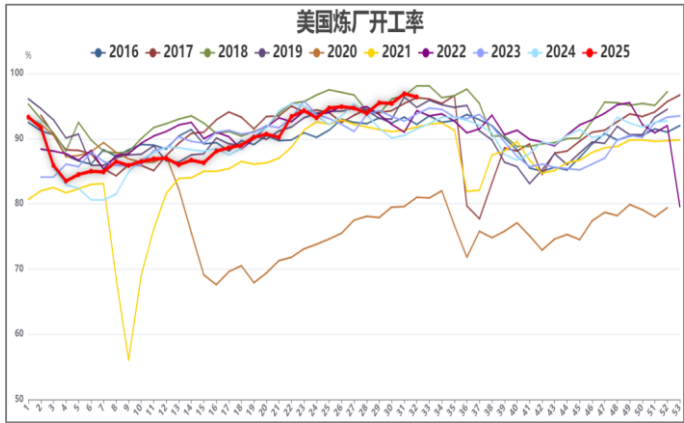


数据来源：数据来源：kpler, EIA, IEA, 同花顺, 齐盛期货整理。

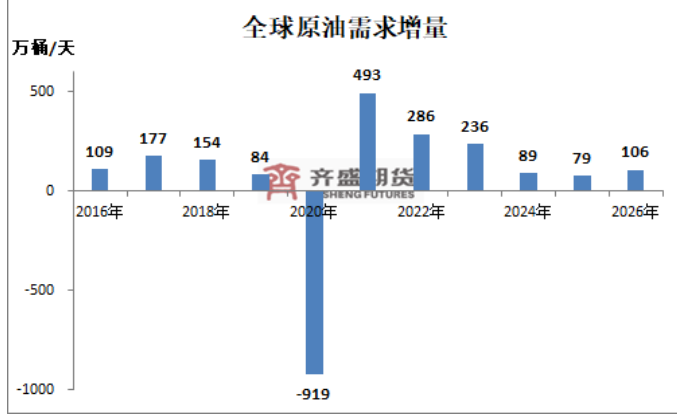
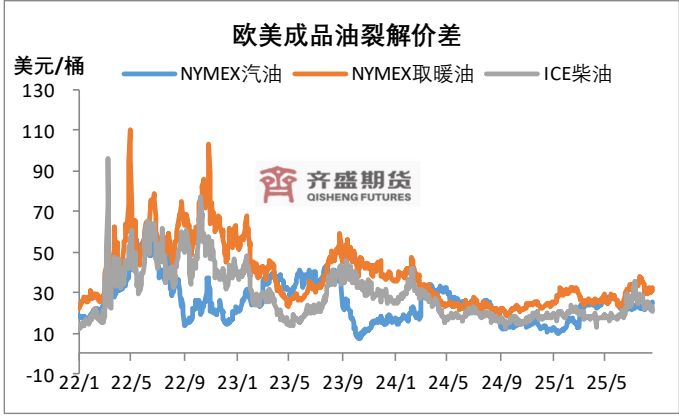
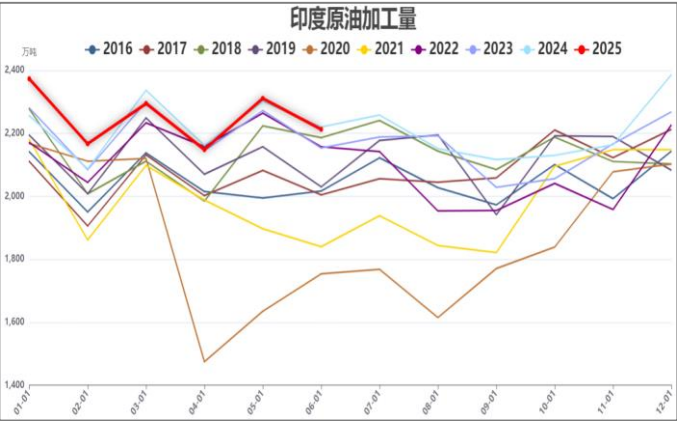
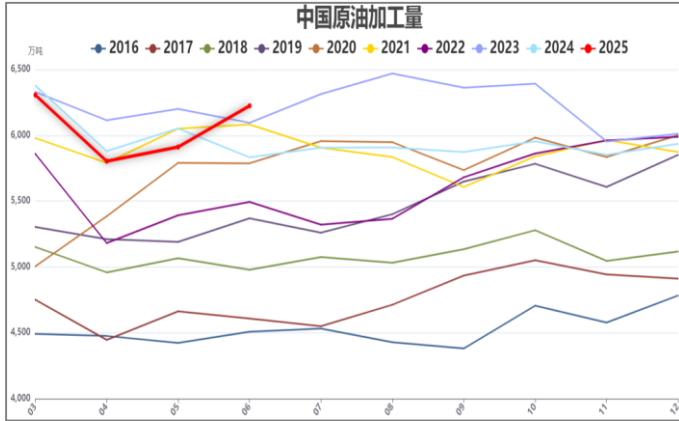
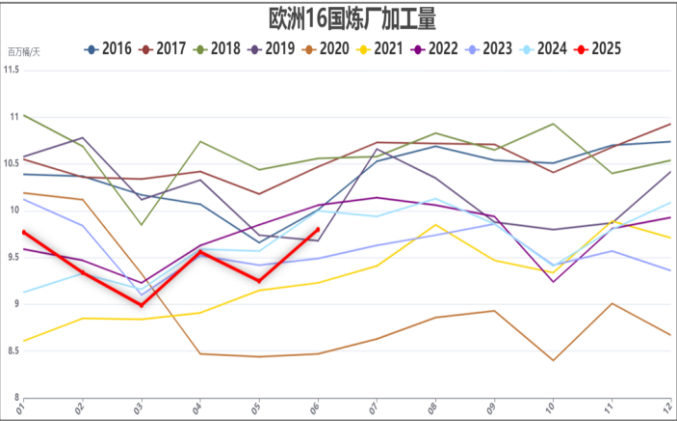
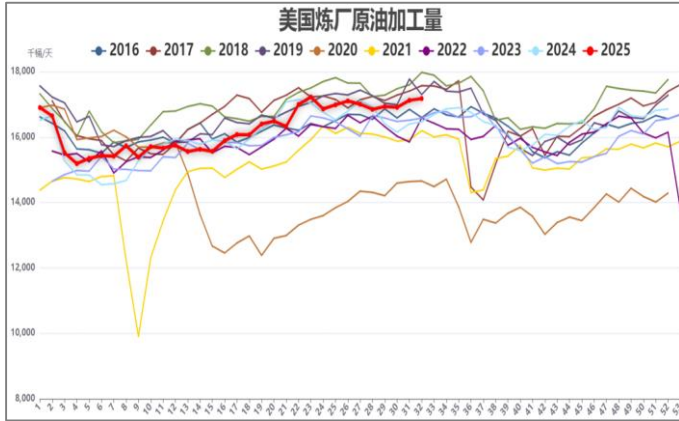
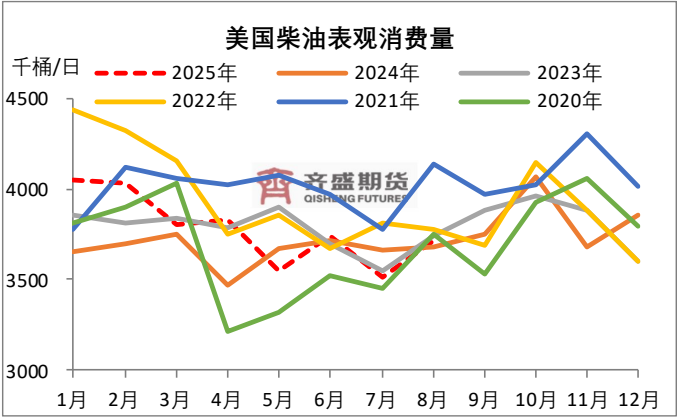
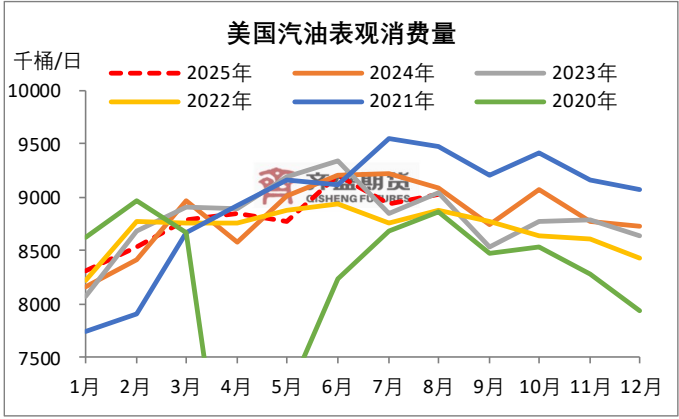
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

二、需求端

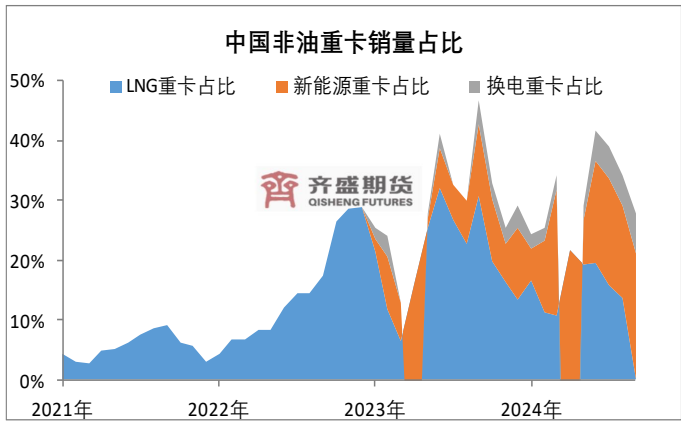
美国炼厂开工率和原油加工量，均出现顶部特征，意味着今年旺季需求逻辑大概率见顶。与此同时，美国油品需求今年没有亮点。航煤表现稍好，但是不够强而且体量太小，无法支撑起美国整体成品油需求。体量最大的汽油，今年需求表现不好，哪怕现在是季节性峰值阶段，表现也是弱于往年同期。从美国市场的需求表现来看，旺季逻辑可能到头了，甚至现实情况可能没有市场预期的那么好。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



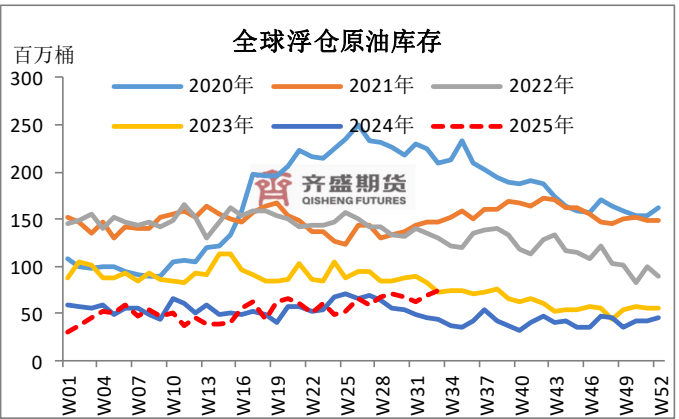
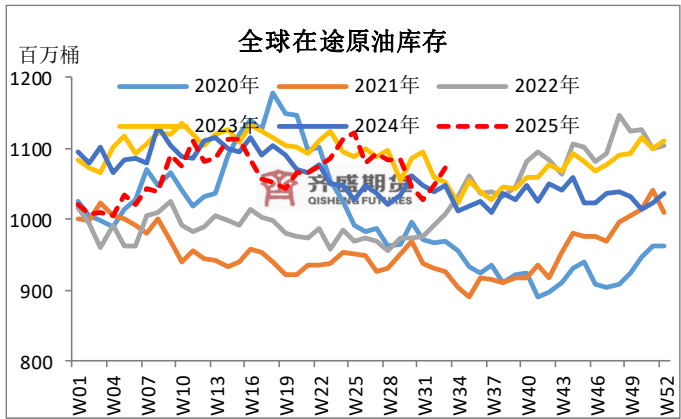
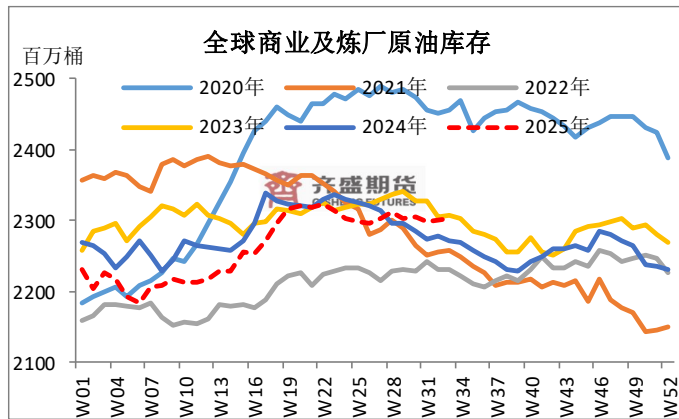
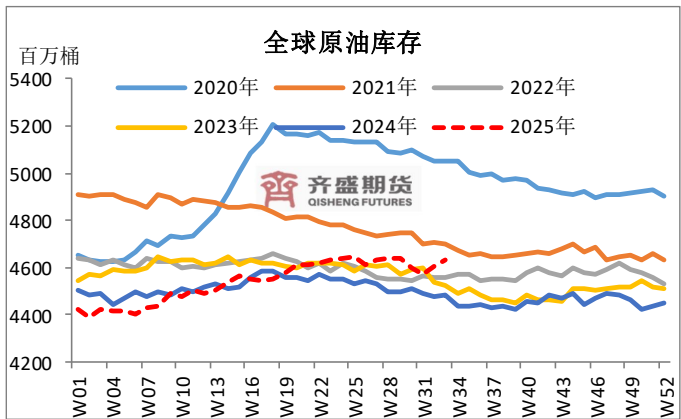
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

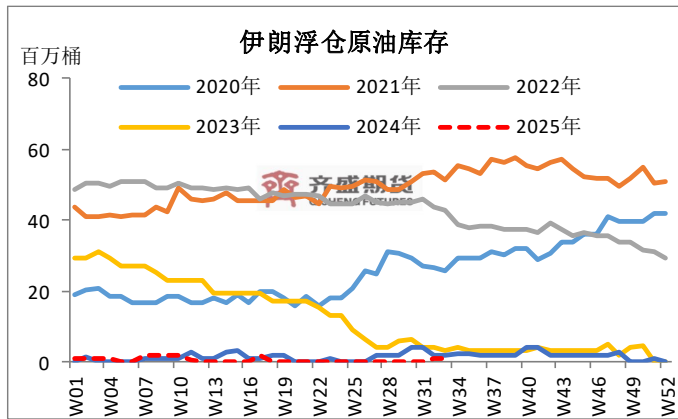
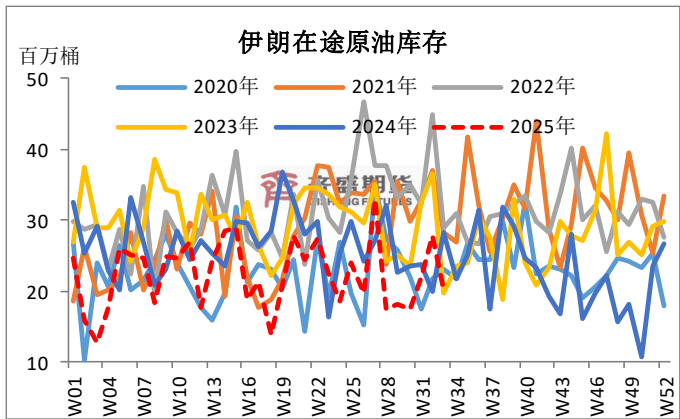
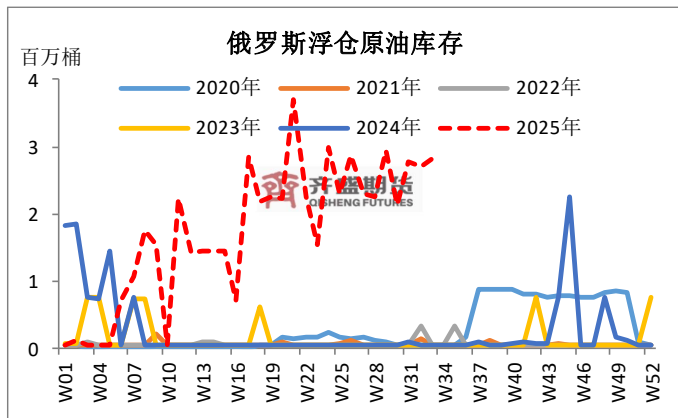
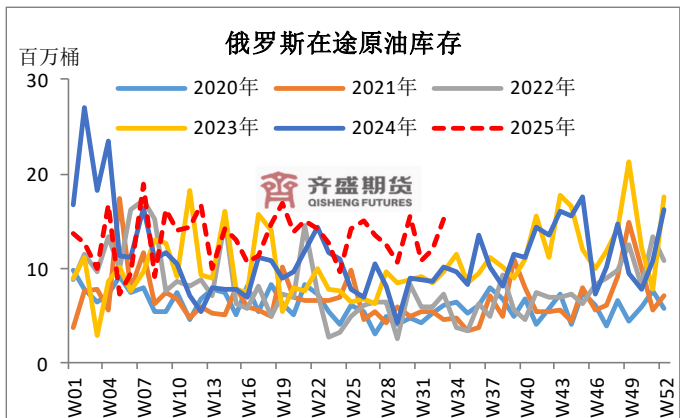
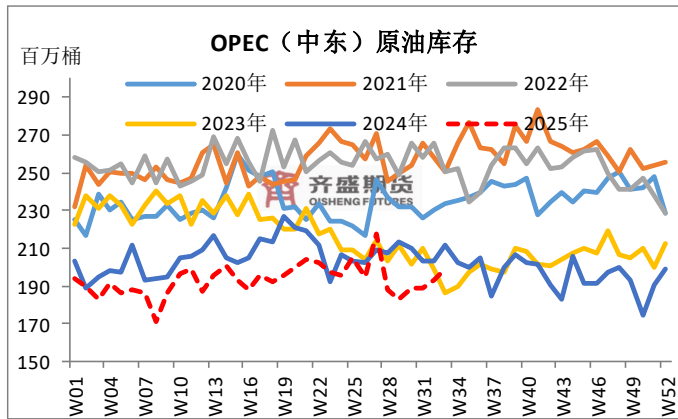
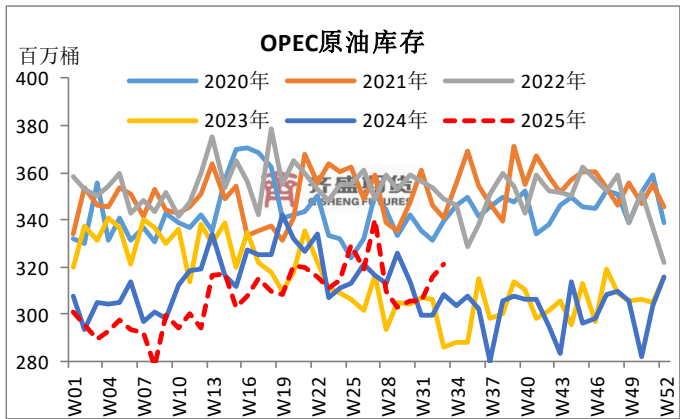
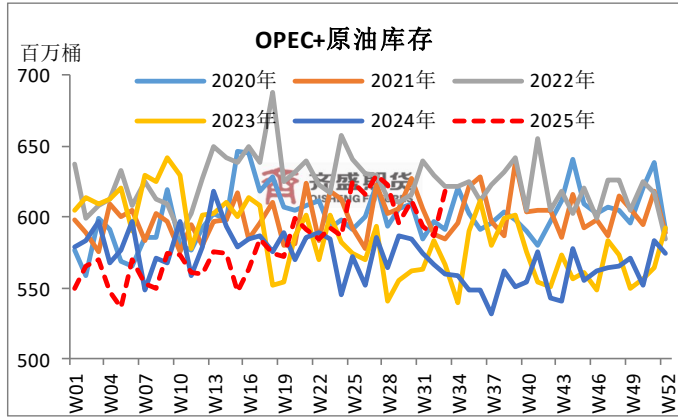
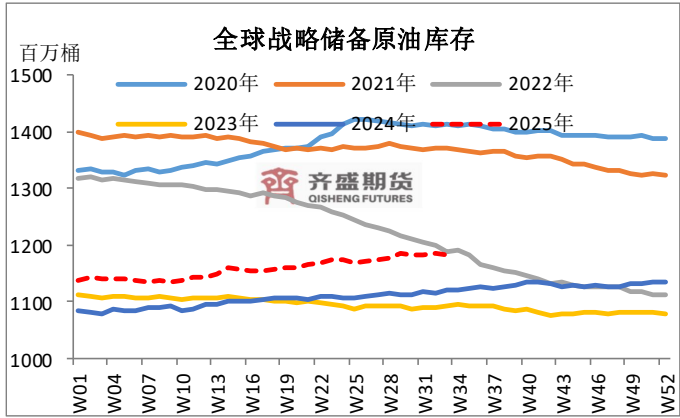


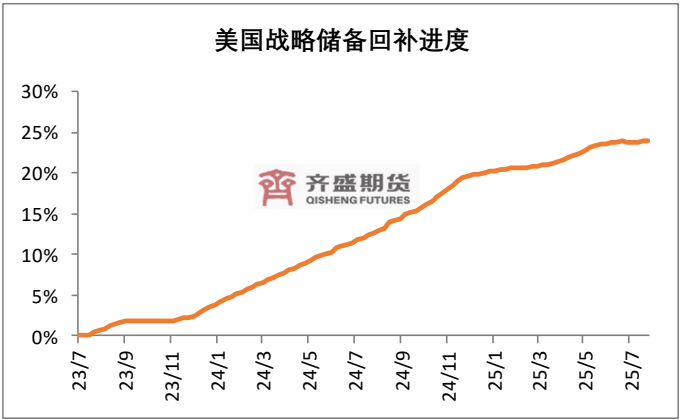
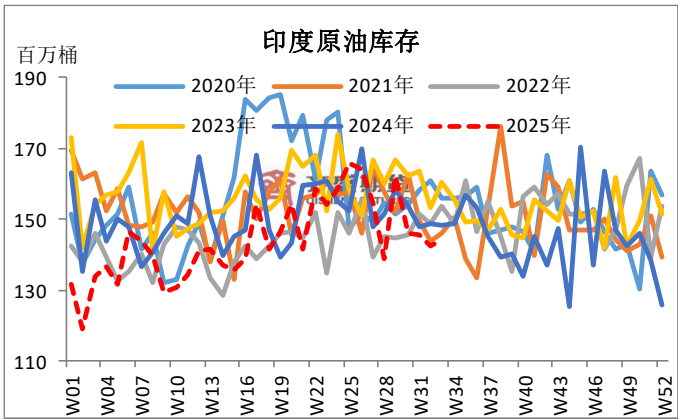
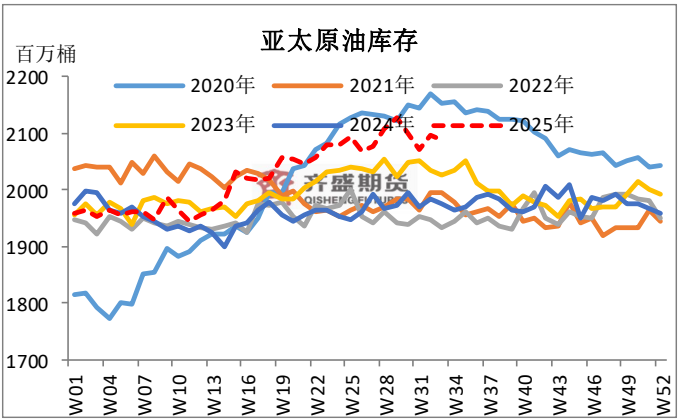
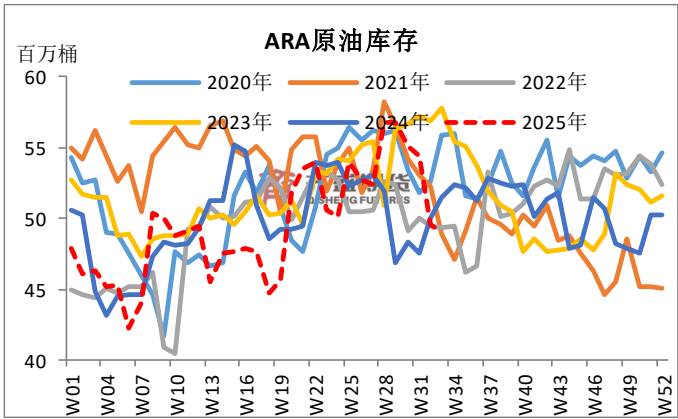
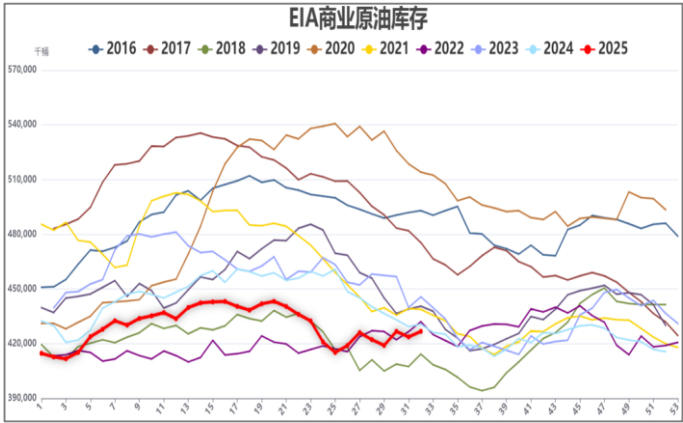
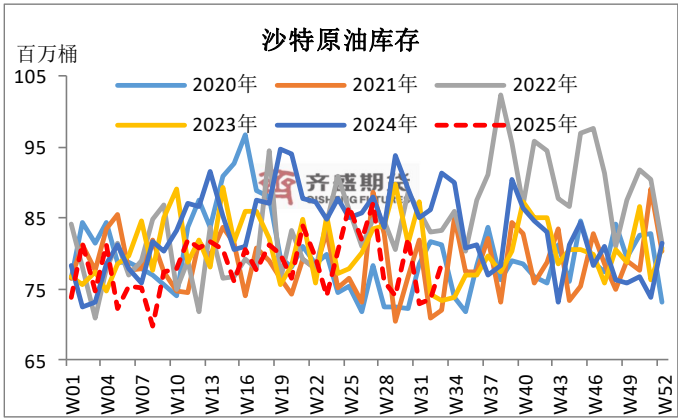
数据来源：EIA，同花顺，卓创资讯，齐盛期货整理。

三、库存

近期全球原油库存变量主要受到在途库存影响，商业及炼厂库存稳定，没有明显的去库迹象。



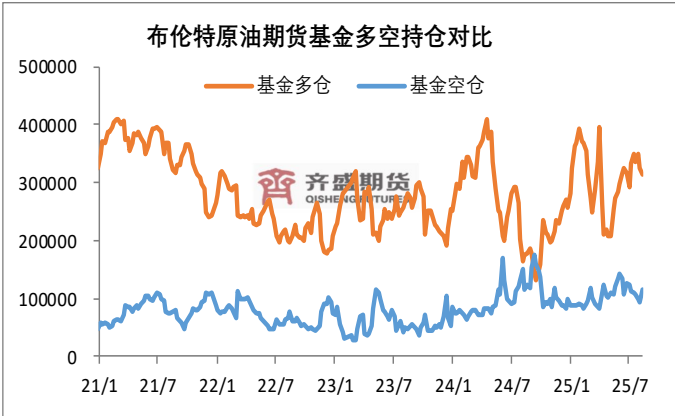
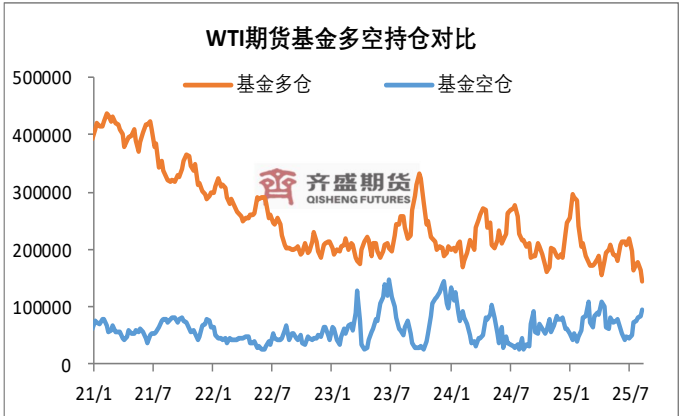
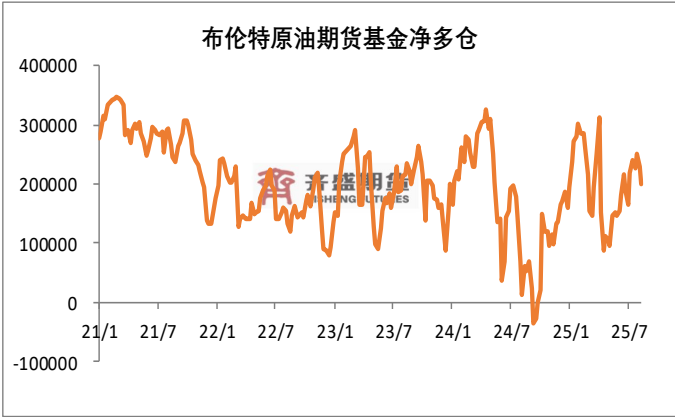
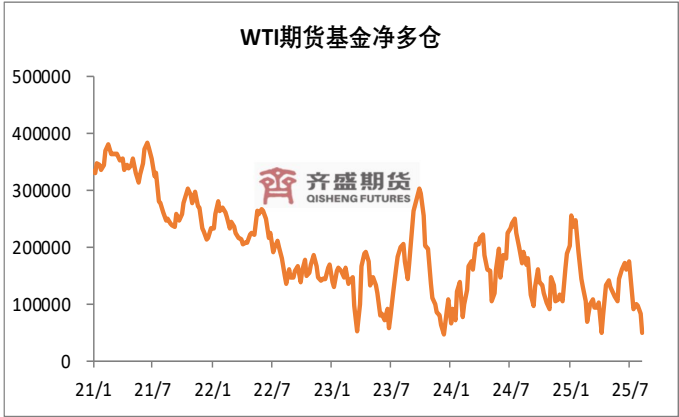
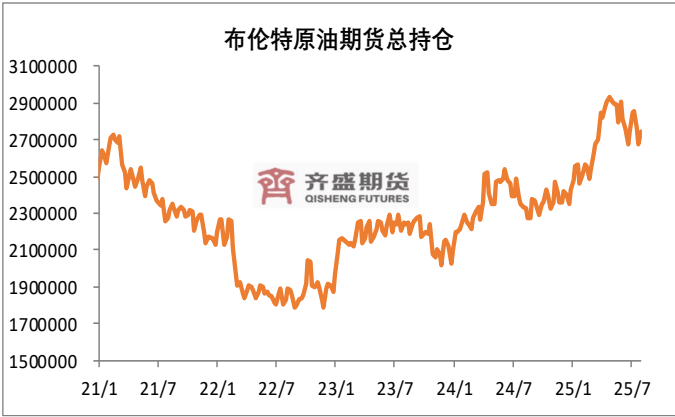
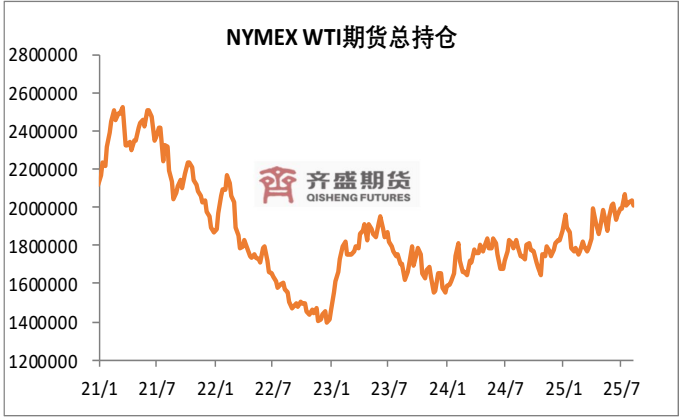




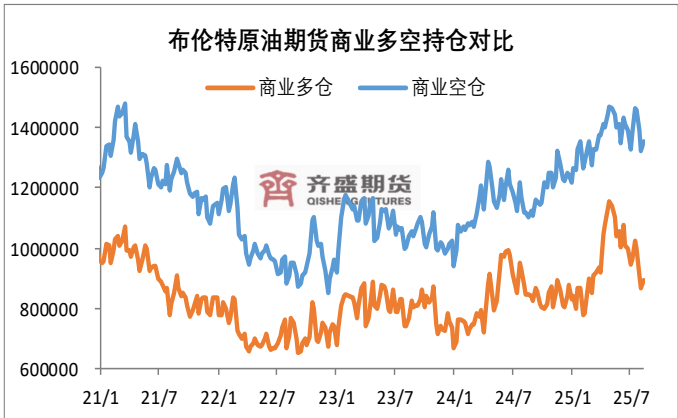
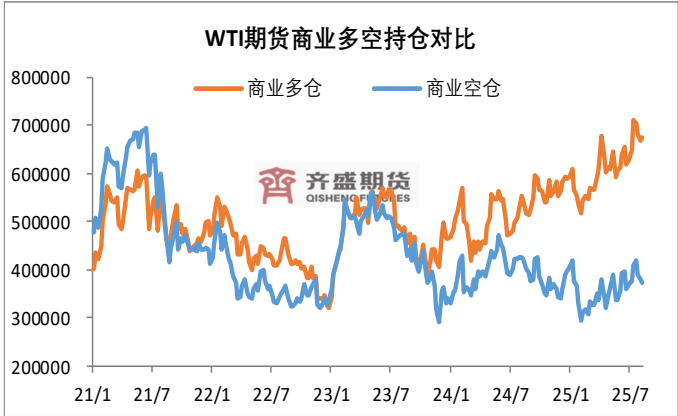
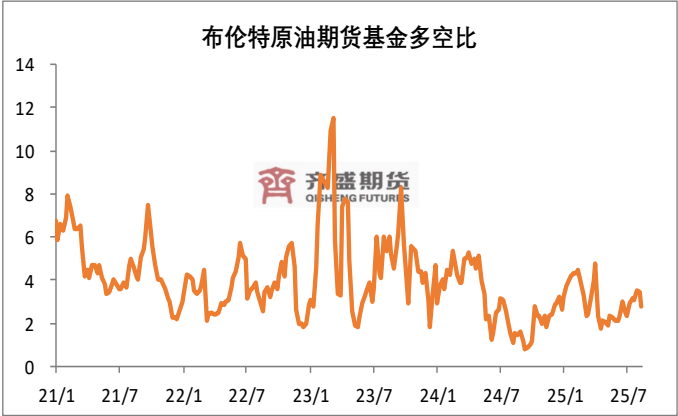
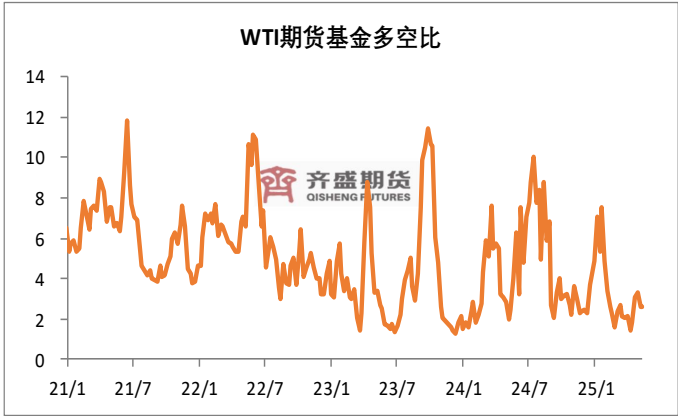
数据来源: kpler, EIA, 齐盛期货整理。

四、基金持仓

欧美原油基金和商业持仓结构总体分化，美原油基金净多仓降至低位，布油基金净多仓中等偏高。相反，美油商业净多仓升至高位，布油商业净多仓则趋势性下滑。从商业多空仓来看，目前美油盘面商业头寸更偏向于买入保值。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

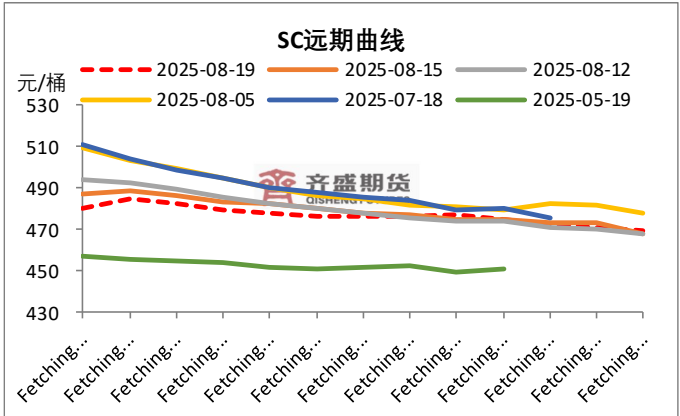
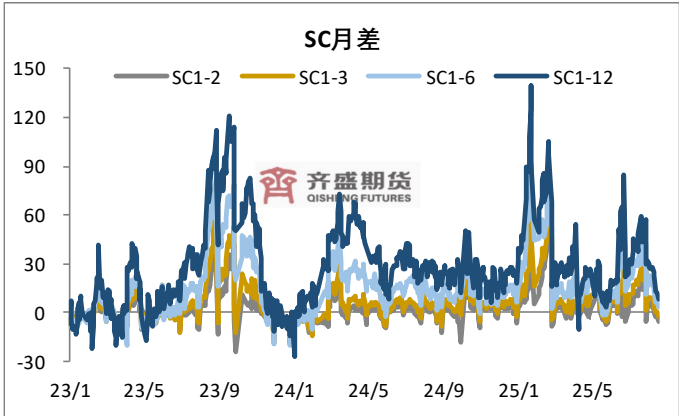
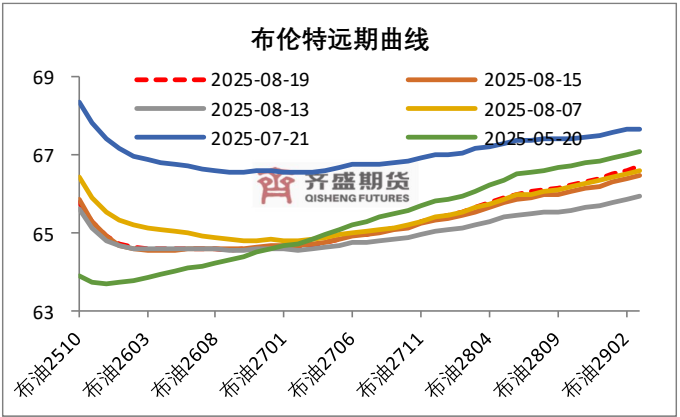
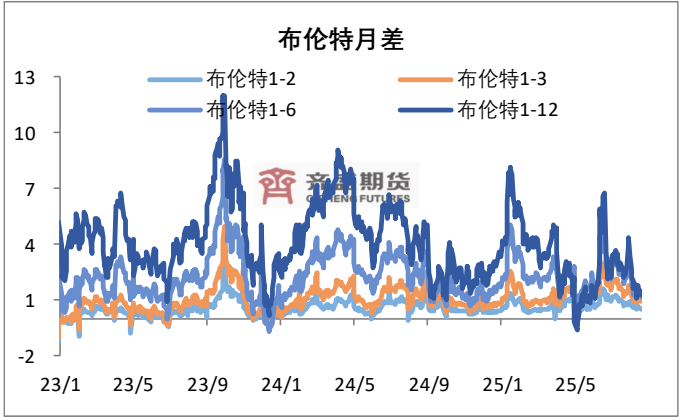
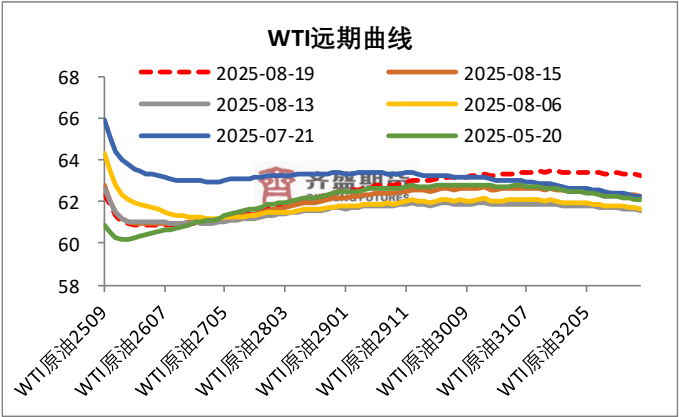
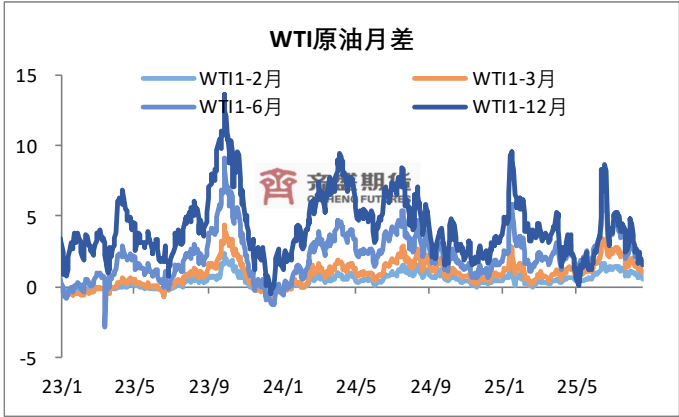


数据来源：CFTC，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

五、原油月差及远期曲线

近期原油月差持续收缩，SC 近端月差转负。



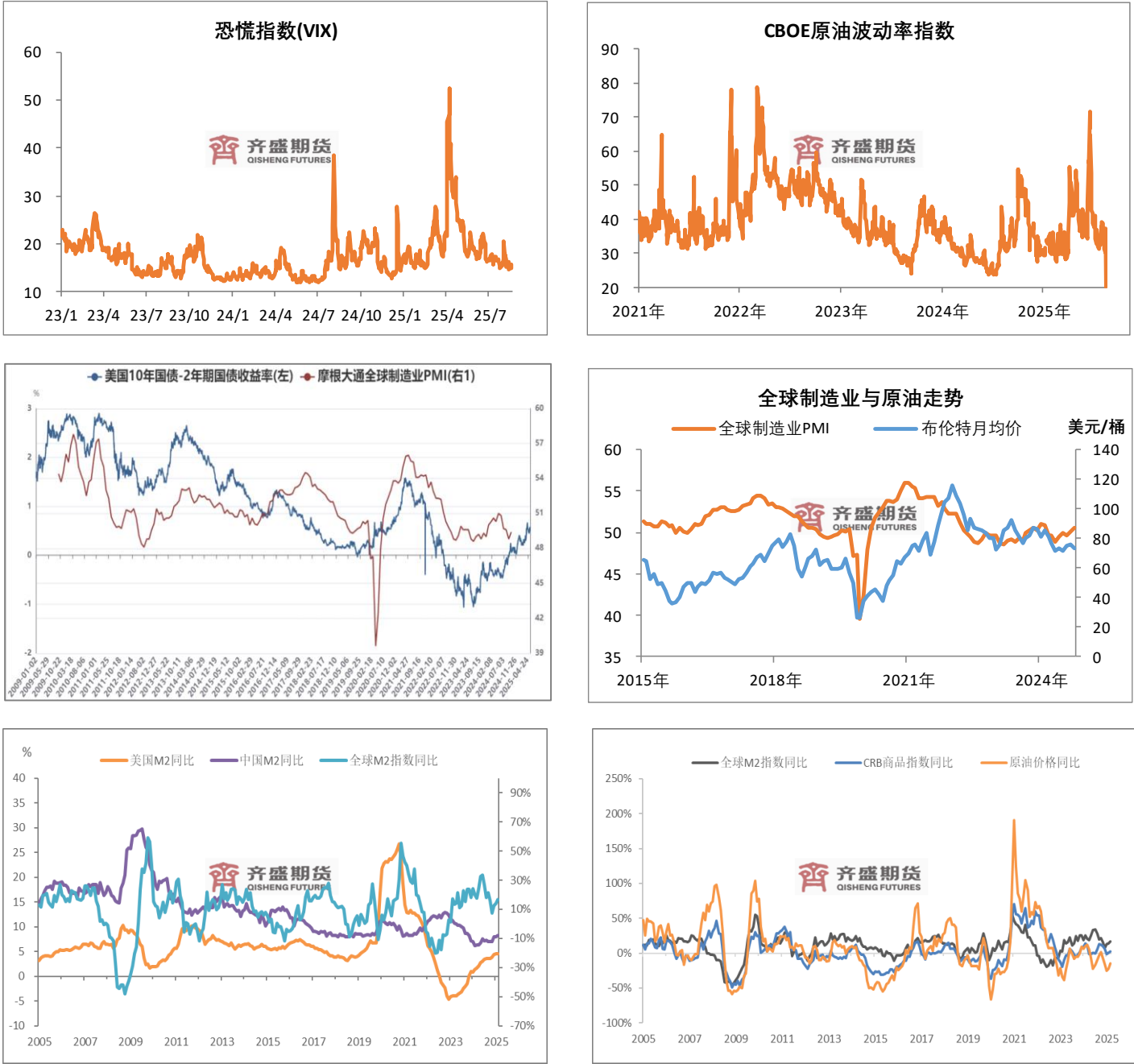
数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

六、宏观指标

美联储进入降息周期。但降息节奏仍偏慢，美元流动性见底回升，对大宗商品的压力有所减轻，但 M2 增速维持低位，对商品的利好作用有限。

此外，从全球主要国家和地区进出口增速来看，当前全球经济形势仍然低迷，全球贸易形势有再度转弱的迹象，未来将持续面临关税贸易摩擦的压力。



数据来源：路透，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

2024-2025年全球主要国家和地区进口增速													
国家/地区	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
中国	6.69%	0.08%	0.17%	-2.35%	-3.94%	1.02%	-16.50%	1.50%	-4.30%	-0.20%	-3.40%	1.10%	4.10%
美国	12.84%	4.42%	9.62%	4.59%	7.38%	15.33%	25.04%	18.98%	32.28%	1.90%	0.59%	0.26%	
欧盟	5.00%	0.10%	-0.20%	3.90%	1.30%	4.70%	11.50%	7.60%	11.50%	0.40%	-1.70%	6.40%	
印度	7.45%	3.31%	1.61%	3.88%	27.04%	4.89%	10.30%	-16.34%	11.36%	19.13%	-1.73%	-3.71%	8.60%
日本	16.47%	2.21%	1.94%	0.51%	-3.78%	1.76%	16.26%	-0.69%	1.90%	-2.10%	-7.68%	0.24%	
韩国	10.50%	6.00%	2.30%	1.70%	-2.50%	3.30%	-6.40%	0.20%	2.30%	-2.70%	-5.30%	3.30%	0.70%
越南	22.78%	15.79%	9.06%	14.64%	9.62%	14.28%	0.88%	37.69%	18.65%	21.84%	15.48%	21.60%	18.34%
中国台湾	15.82%	11.61%	17.26%	5.98%	19.74%	30.38%	-16.90%	47.84%	28.77%	32.96%	25.03%	17.26%	20.76%
2024-2025年全球主要国家和地区出口增速													
国家/地区	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
中国	6.93%	8.60%	2.33%	12.64%	6.58%	10.67%	5.90%	-3.10%	12.30%	8.10%	4.70%	5.90%	7.20%
美国	5.42%	4.32%	-0.32%	-0.89%	5.07%	-1.39%	2.93%	0.07%	6.71%	10.84%	5.76%	3.42%	
欧盟	10.30%	-1.30%	0.70%	1.60%	-1.50%	4.10%	4.80%	7.10%	15.70%	-1.50%	0.30%	0.00%	
印度	-1.84%	-9.33%	0.51%	17.23%	-4.83%	-0.99%	-2.41%	-10.85%	0.66%	9.02%	-2.17%	-0.05%	7.29%
日本	10.17%	5.48%	-1.76%	3.07%	3.79%	2.74%	7.26%	11.41%	3.99%	1.98%	-1.73%	-0.50%	
韩国	13.90%	10.90%	7.10%	4.60%	1.30%	6.60%	-10.10%	0.70%	3.10%	3.70%	-1.30%	4.30%	5.90%
越南	21.02%	16.13%	8.40%	10.14%	8.54%	7.96%	-4.23%	25.34%	13.23%	21.03%	20.68%	19.34%	17.67%
中国台湾	3.10%	16.79%	4.51%	8.40%	9.68%	9.14%	4.39%	31.48%	18.59%	29.94%	38.63%	33.71%	41.98%

数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

美联储未来历次会议利率调整预期概率

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES															
MEETING DATE	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/9/17										0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	86.1%	13.9%
2025/10/29					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	46.0%	47.5%	6.5%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	37.6%	47.2%	14.0%	1.2%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.2%	41.8%	32.9%	8.4%	0.7%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	28.5%	37.5%	21.1%	4.7%	0.3%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	13.8%	31.1%	32.8%	16.4%	3.4%	0.2%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	8.7%	23.5%	32.0%	23.6%	9.1%	1.7%	0.1%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.5%	13.2%	26.1%	29.5%	19.2%	6.9%	1.2%	0.1%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	1.6%	7.4%	18.4%	27.5%	25.3%	14.2%	4.6%	0.7%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	2.5%	9.1%	19.8%	27.1%	23.6%	12.7%	4.0%	0.6%	0.0%
2026/12/9	0.1%	1.1%	4.8%	12.7%	22.3%	25.9%	19.9%	9.8%	2.8%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

数据来源：CME，齐盛期货整理。

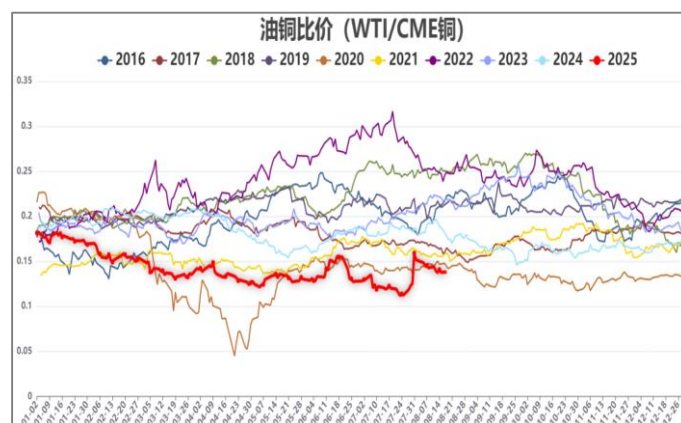
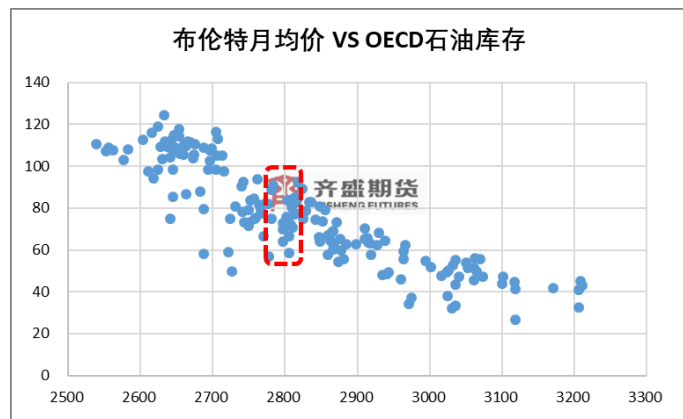
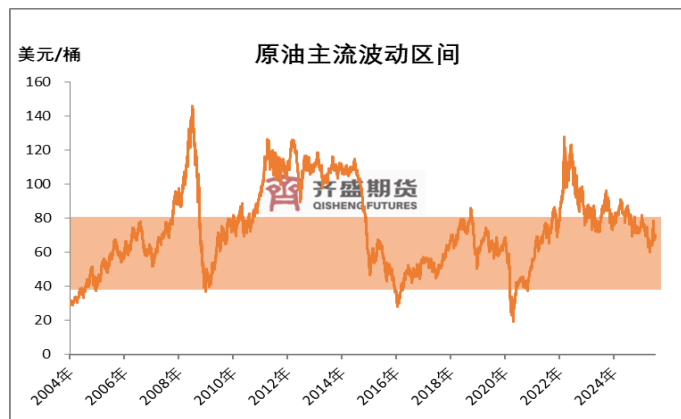
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

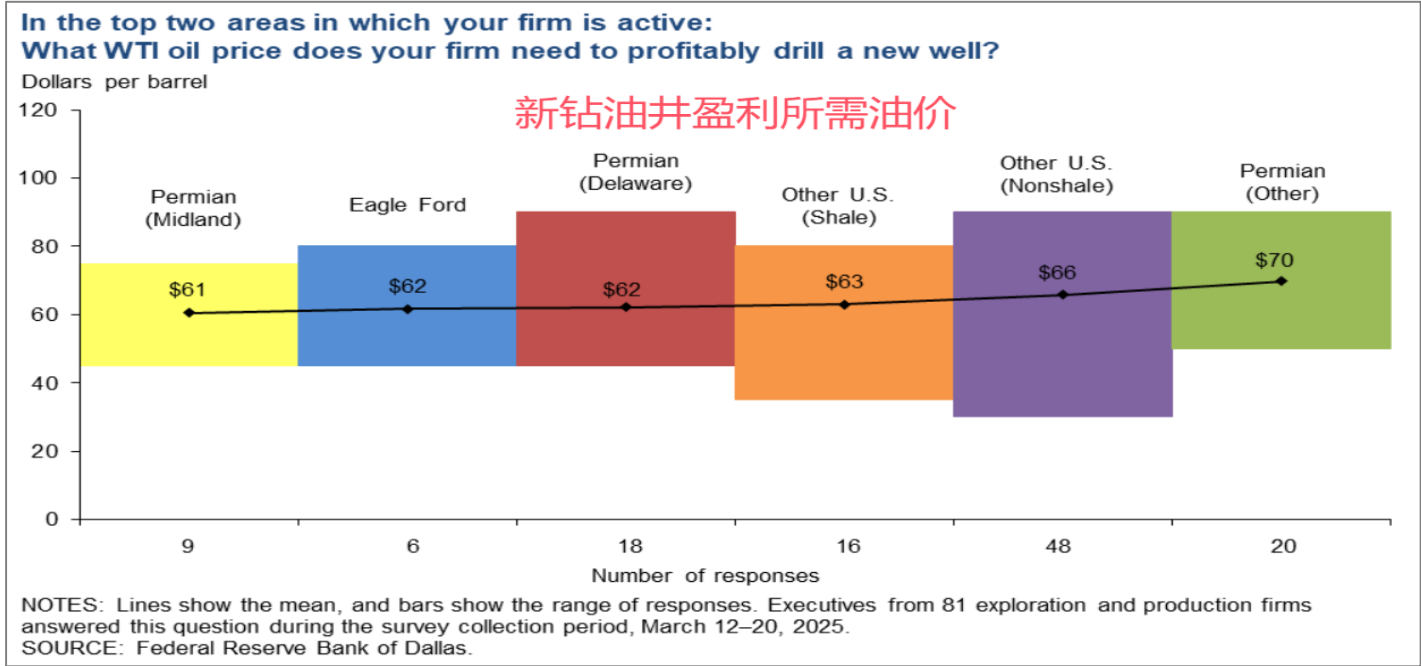
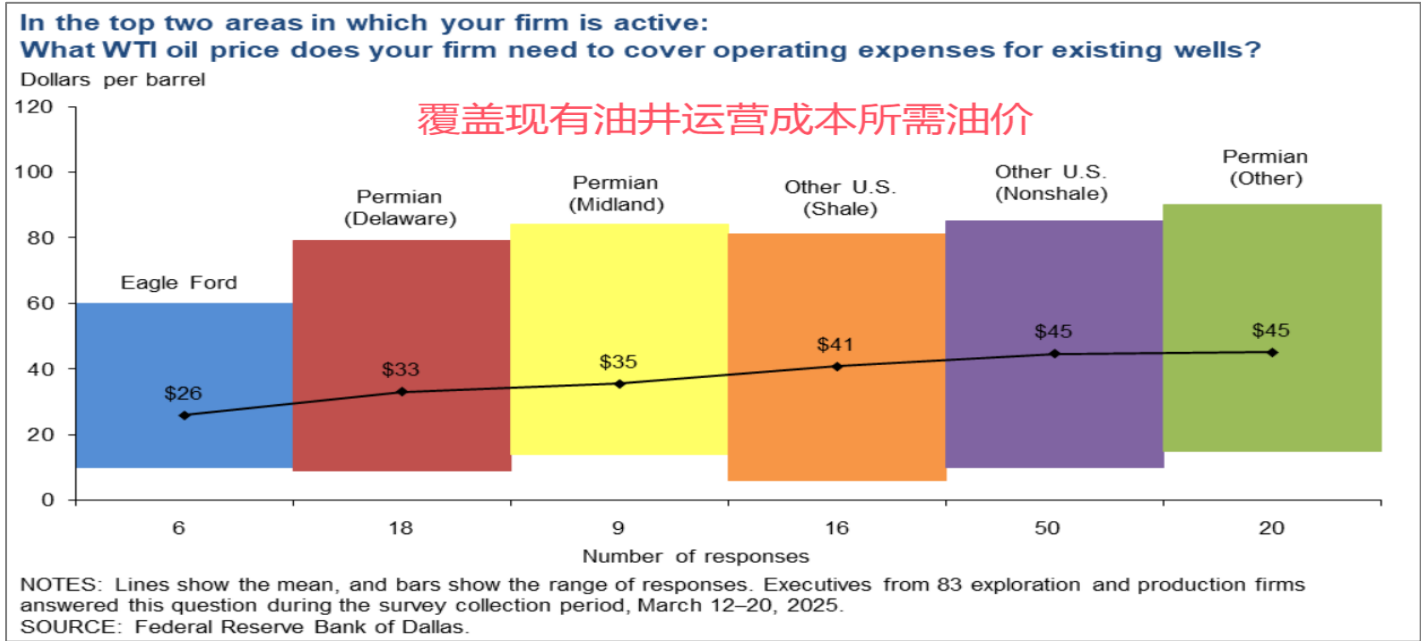
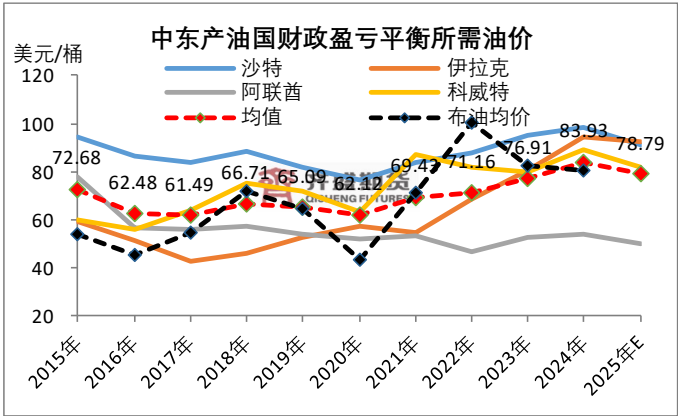
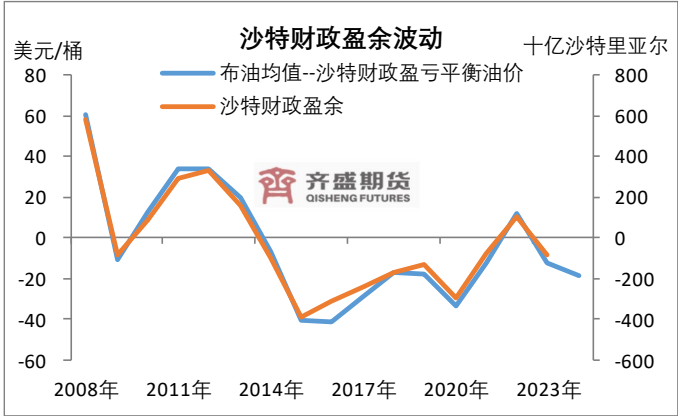
七、原油估值与相关成本

当前原油估值整体在中性区间偏高水平。

2015 年以来，中东主要产油国财政盈亏平衡所需油价均值区间在 60-75 美元，2024 年均值在 73 美元。长期以来，原油均价与中东产油国财政盈亏平衡所需油价均值之间，并不存在明显的相关性，即油价波动并没有明显的响应产油国财政盈亏诉求。

根据达拉斯联储调查报告显示，美国页岩油产区生产成本在 31-45 美元/桶，平均生产成本为 39 美元/桶，页岩油产区完全成本在 59-70 美元/桶，平均完全成本为 64 美元/桶。上述两个平均成本，均较此前一次调查成本提高 2 美元/桶。

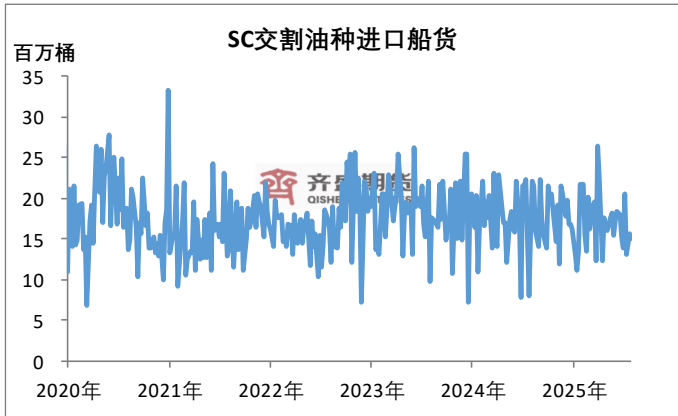
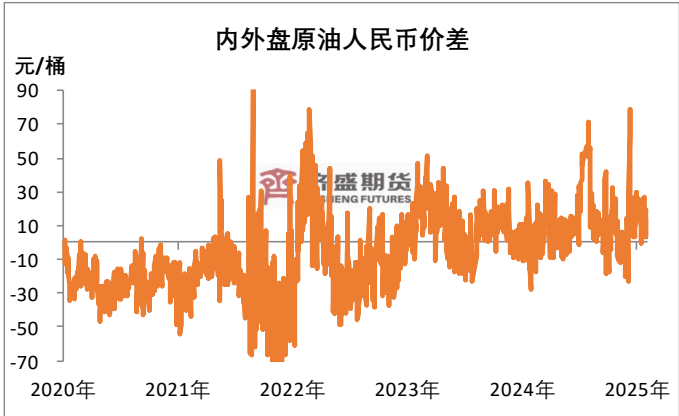
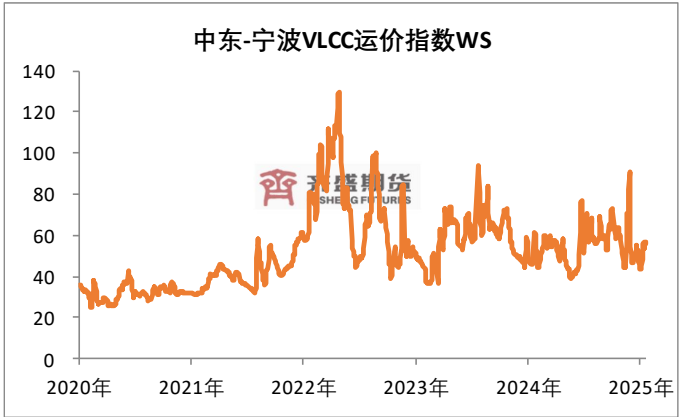




数据来源：EIA，达拉斯联储，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

八、其他指标



数据来源：Bloomberg，kpler，同花顺，齐盛期货整理。

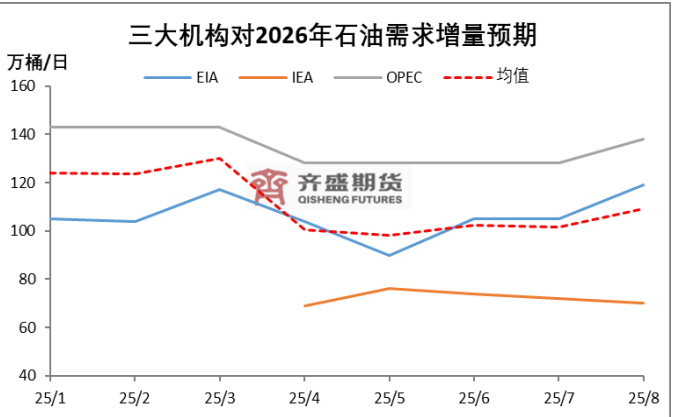
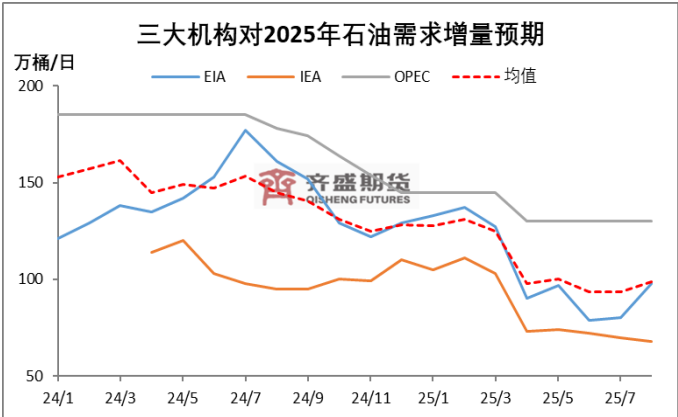
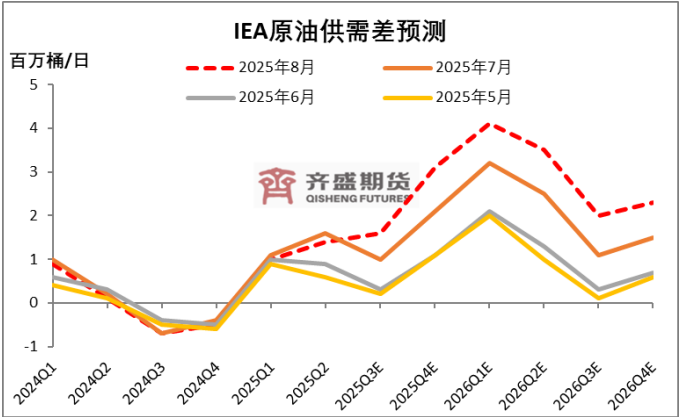
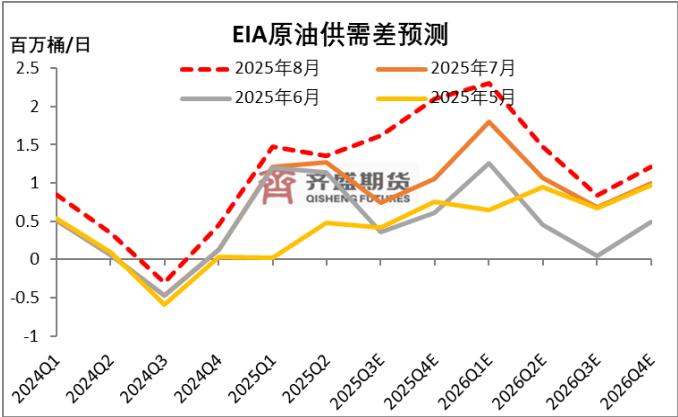
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

九、机构平衡表

EIA 和 IEA 8 月月报中依然给出未来两年持续性过剩预期，甚至过剩预期进一步加重。

EIA 8月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.51	101.66	0.85
2024年Q2	103.09	102.74	0.35
2024年Q3	102.99	103.29	-0.30
2024年Q4	103.71	103.26	0.45
2025年Q1	103.60	102.13	1.47
2025年Q2	105.06	103.71	1.35
2025年Q3E	106.11	104.49	1.62
2025年Q4E	106.63	104.53	2.10
2026年Q1E	105.77	103.47	2.30
2026年Q2E	106.37	104.90	1.47
2026年Q3E	106.58	105.74	0.84
2026年Q4E	106.69	105.48	1.21

IEA 8月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.2	101.3	0.9
2024年Q2	103.1	103.0	0.1
2024年Q3	103.2	103.9	-0.7
2024年Q4	103.5	104.0	-0.5
2025年Q1	103.5	102.5	1.0
2025年Q2	105.0	103.6	1.4
2025年Q3E	106.2	104.6	1.6
2025年Q4E	107.3	104.2	3.1
2026年Q1E	107.1	103.0	4.1
2026年Q2E	107.5	104.0	3.5
2026年Q3E	107.5	105.5	2.0
2026年Q4E	107.5	105.2	2.3

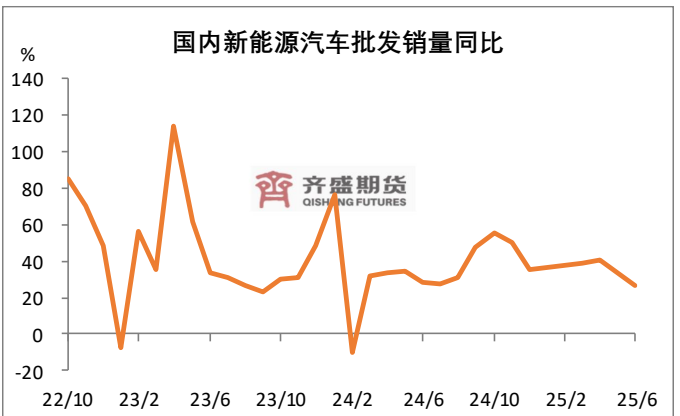
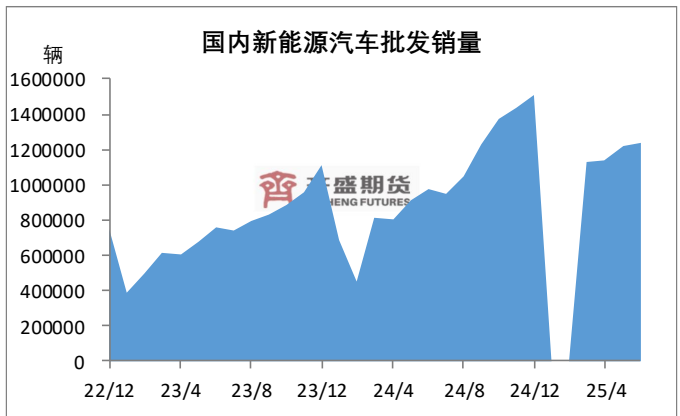
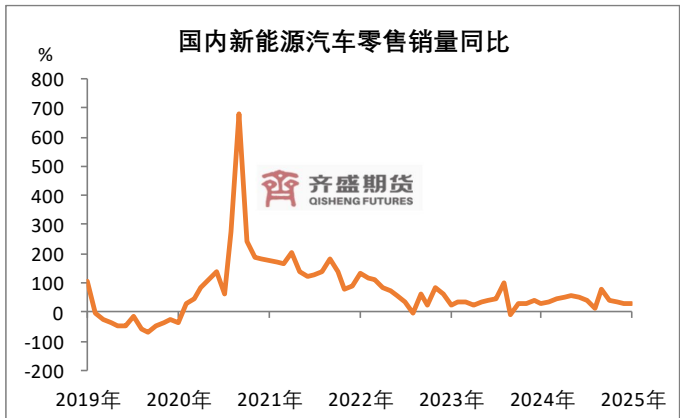
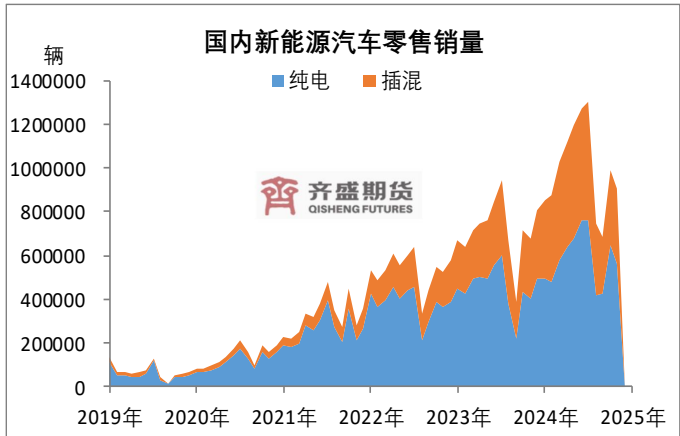
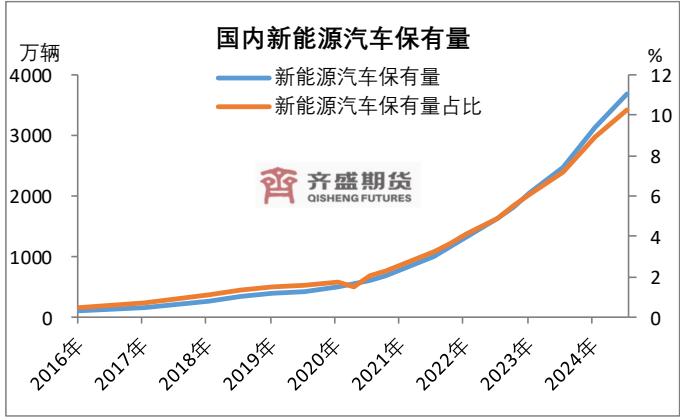
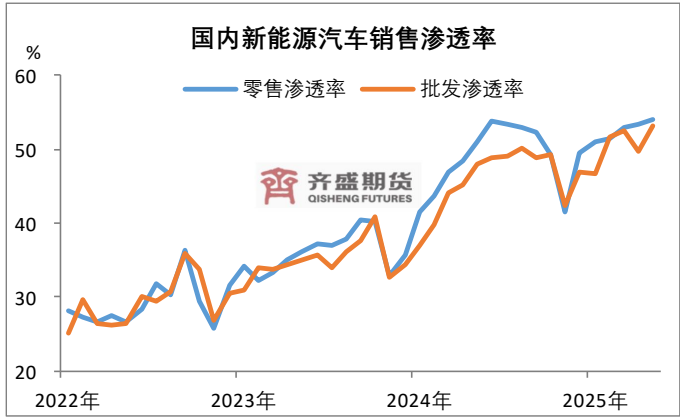


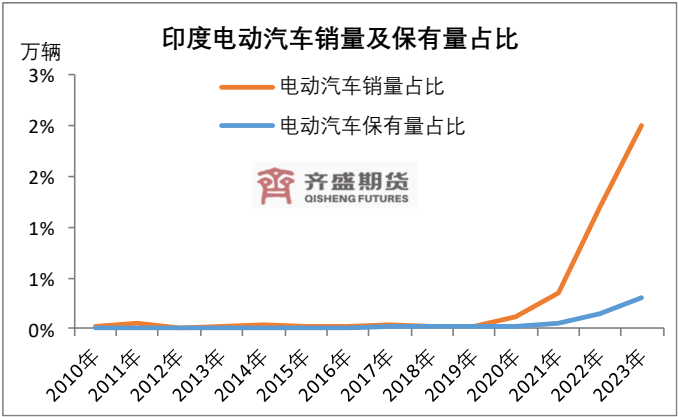
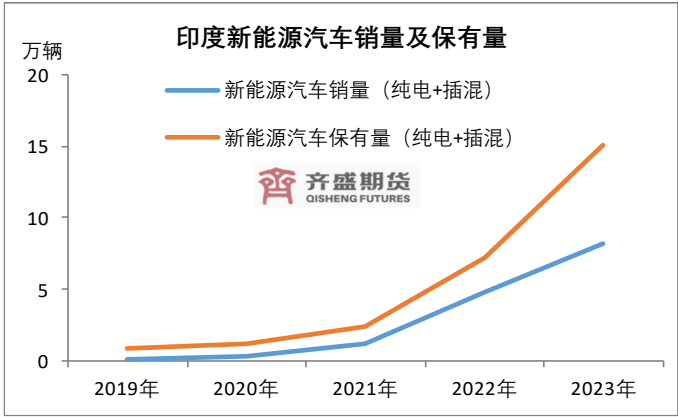
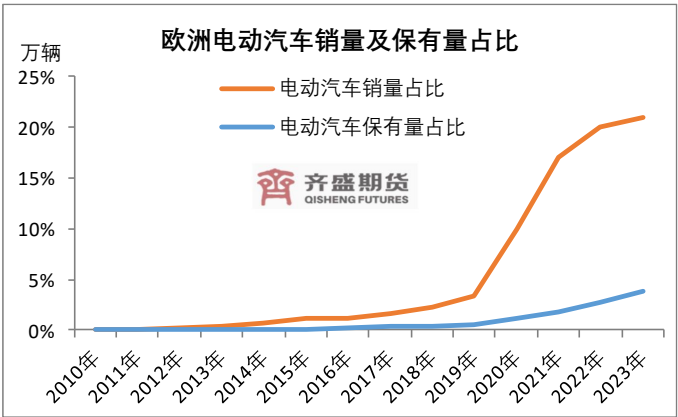
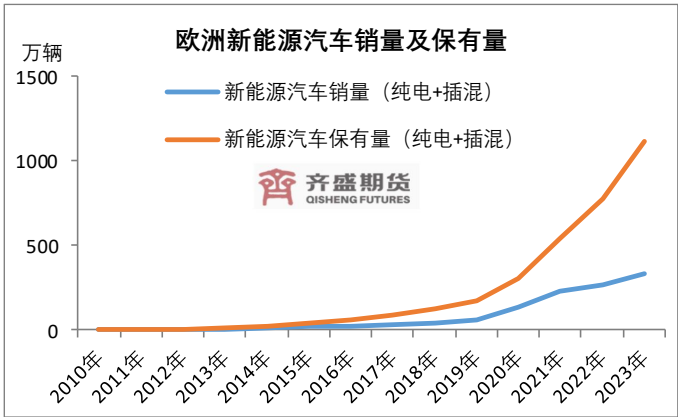
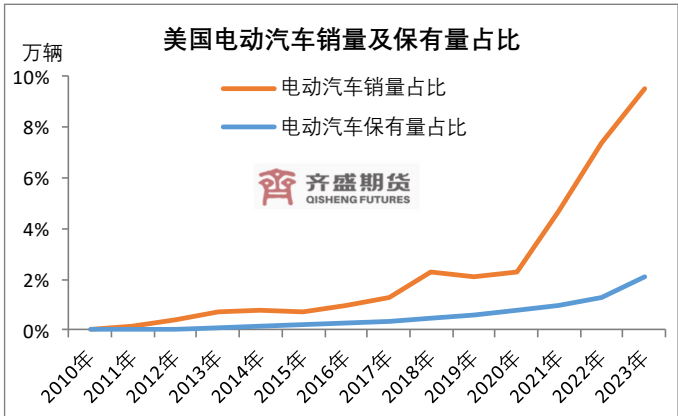
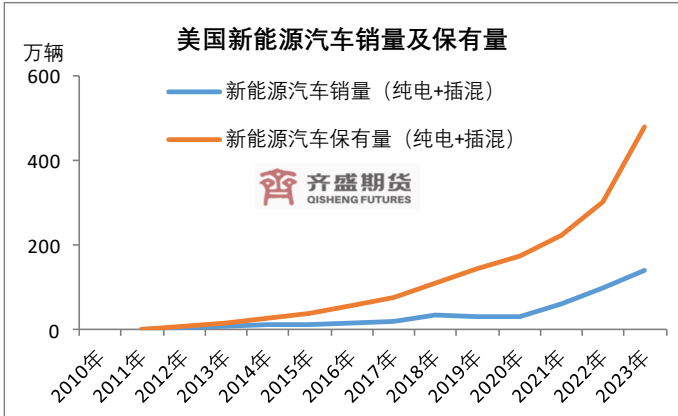
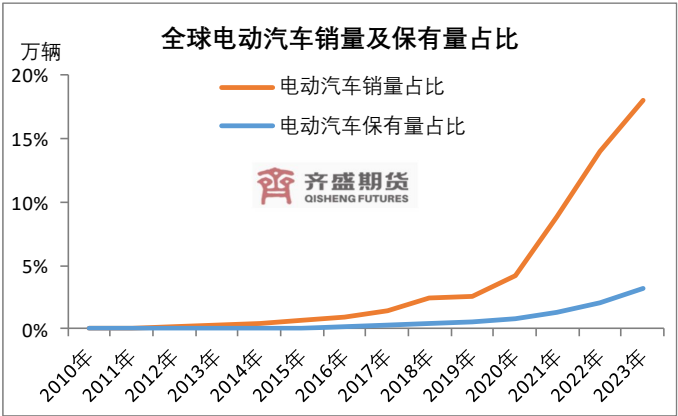
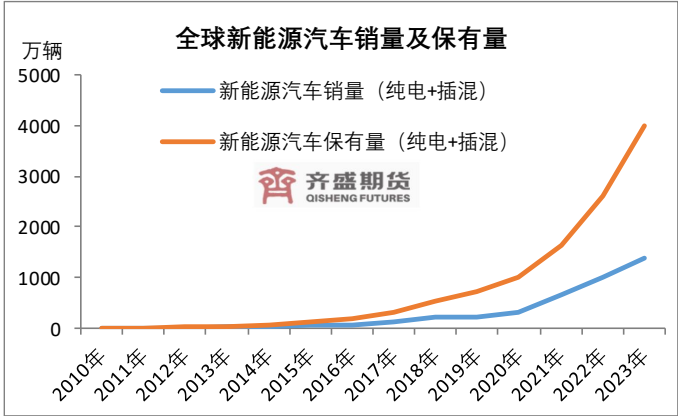
数据来源：EIA，IEA，OPEC，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

十、全球新能源汽车概况

全球新能源汽车近年来快速普及，新能源汽车销量占比迅速提升，其中，中国市场最具代表性。中国市场新能源汽车零售销售渗透率稳步提升，保有量占比在加速提升。新能源汽车在全球的逐步普及，将对汽车燃料——汽油和柴油，形成不可逆的替代。以中国市场为例，保守估计，新能源汽车已经替代汽油销量逾 2000 万吨，未来这一数量还将加速提升，由此也导致原油及成品油需求增速将受到极大拖累，中长期来看，全球原油需求增速将保持低水平。





重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。

总部地址：山东省淄博市张店区柳泉路 45 号甲 3 号 5 层

邮编：255000

电话：400-632-9997

网址：www.qsqh.cn



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。