

原油横盘弱势震荡 继续等待时间催化

2025年7月20日

齐盛原油周报



作者：高健

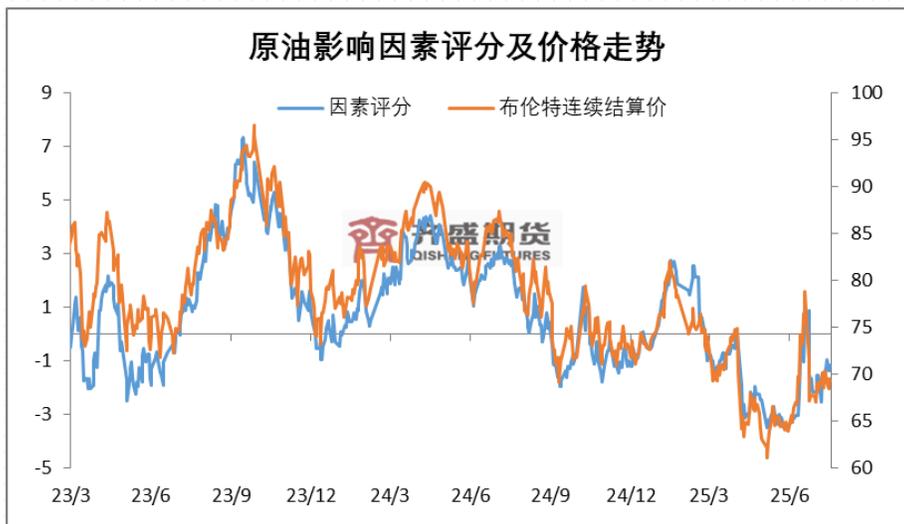
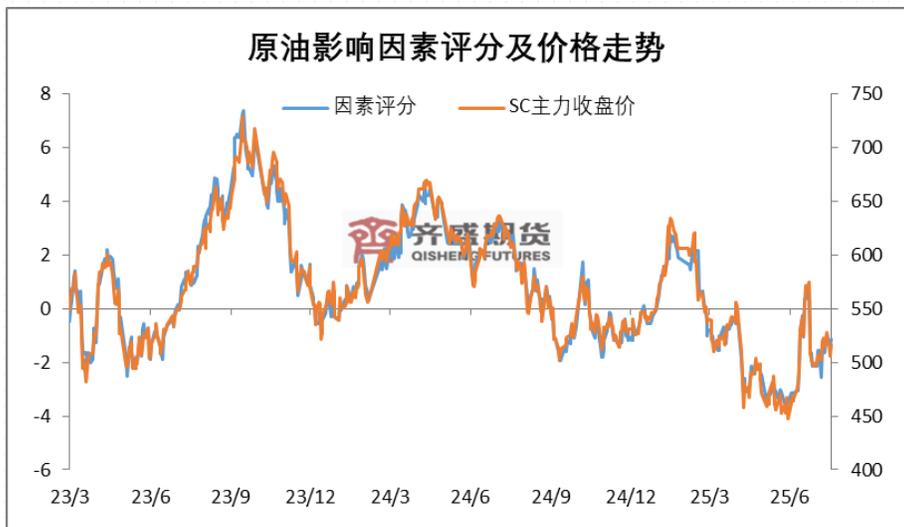
期货从业资格号：F3061909

投资咨询从业证书号：Z0016878

目录

- 1 原油量化赋分表
- 2 驱动逻辑分析
- 3 原油盘面回顾
- 4 重要数据解读

一、原油量化赋分表



数据来源：齐盛期货

原油量化赋分表(2025-07-18)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-07-17
宏观	金融	美国非农就业好于预期，提振宏观风险偏好	5	2	0.1	0.1
	美联储	美联储降息预期暂无新变化	5	0	0	
	人民币汇率	人民币汇率逐步走强	5	-3	-0.15	-0.15
供需	供应	OPEC+10月可能暂停增产；增产压力未完全体现	15	-4	-0.6	-0.6
	需求	美国需求显现季节性顶部特征	10	-6	-0.6	-0.6
	库存	全球石油库存进入季节性去库阶段	10	-4	-0.4	-0.4
价格	原油估值	原油估值回归中性估值区间	5	0	0	
	原油月差	原油月差总体保持强势	5	2	0.1	0.1
	裂解价差	美国汽油裂解维持弱势，柴油裂解略偏强	5	-4	-0.2	-0.2
	内外价差	原油内外价差短线稳定	5	3	0.15	0.15
技术面	技术形态	原油盘面横盘窄幅震荡	20	2	0.4	0.2
资金面	持仓	欧美原油基金净多头寸逐步回升	5	1	0.05	0.05
消息	地缘局势	地缘方面暂没有新变化，关注加沙停火谈判进展	5	0	0	
总分			100	-11	-1.15	-1.35
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

二、原油市场概述

➤ 原油走势回顾：

近期原油盘面偏强，很大程度上得益于现实旺季需求的支撑。当前原油市场进入季节性需求峰值阶段，未来增量空间有限，甚至9月份将面临需求季节性回落的压力，所以，时间对于多头而言不利。即便在需求强势阶段，全球库存并未形成明显的去库格局，甚至商业库存反而出现累库，意味着当前原油市场并没有因为消费旺季而出现明显的供应紧缺。此外，OPEC+8国原油船货供应逐步增加，增产工作在逐步落实，即便OPEC+10月之后暂停增产一段时间，但供应端的长尾效应仍将驱动原油基本面持续走弱。对于多头而言，未来能够打破“时间诅咒”的逻辑驱动，将来自于地缘层面。如果中东再有重大地缘风险事件爆发，原油市场将形成新的交易逻辑，并对盘面带来强支撑，但影响周期偏短，无法改变大势。因此，在没有地缘风险的干扰下，原油盘面上方空间有限，甚至压力将会随着时间而逐步增强。此外，近期特朗普接连对外发送关税函，税率水平偏高，但金融市场目前对此没有反应，后期侧重留意贸易谈判进展不顺，关税战重启，金融市场短线资金避险对市场的情绪冲击。

➤ 原油交易策略：

原油策略依然是做空思路为主，短线反弹依然是入场及加仓做空的机会。



三、核心逻辑：旺季需求提供支撑，但力度有限，远期基本面压力偏大。

➤ 宏观：暂停关税期限将至，贸易谈判暂无进展。

关税大限延期至8月1日，贸易层面进展有限；

宏观情绪短线稳定，但要留意潜在贸易摩擦带来宏观避险的可能。

➤ 需求：季节性需求显现见顶迹象，需求增量空间有限，时间将逐步临近拐点。

目前处于消费旺季，**需求绝对值进入季节性峰值阶段，需求支撑将边际弱化；**

机构对今明两年全球石油需求仍不看好。

➤ 供应：OPEC+8月进一步加速增产。

OPEC+8月进一步加快增产，反而强化旺季需求预期；

OPEC+V8船货供应逐步增加，**预计9月将提前完成第一阶段复产。**

➤ 地缘局势：地缘局势暂时稳定。

地缘局势暂时稳定；

近期关注加沙停火谈判进展。

原油行情复盘——原油短线转入横盘震荡，成交总体维持偏低水平，**近期成交放量均对应盘面收跌，原油短线上涨过程中，多头减仓较为明显，留意盘面横盘调整后转向下的风险。**



原油行情复盘——周线反弹高点逐步下移，大趋势处于震荡下行通道。

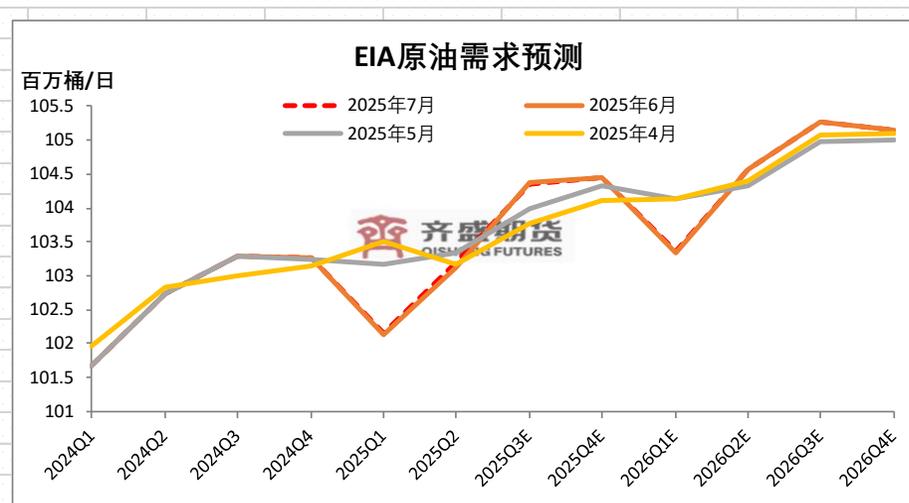
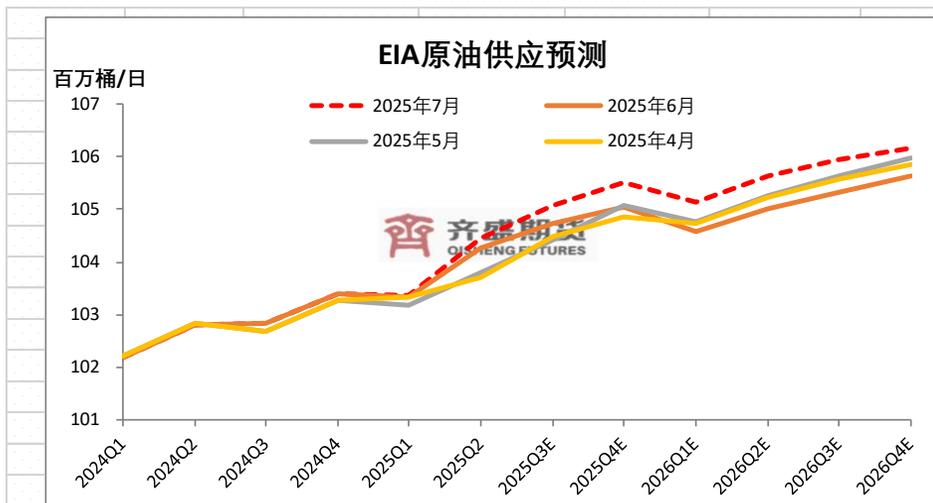


图片来源：文华财经，齐盛期货整理

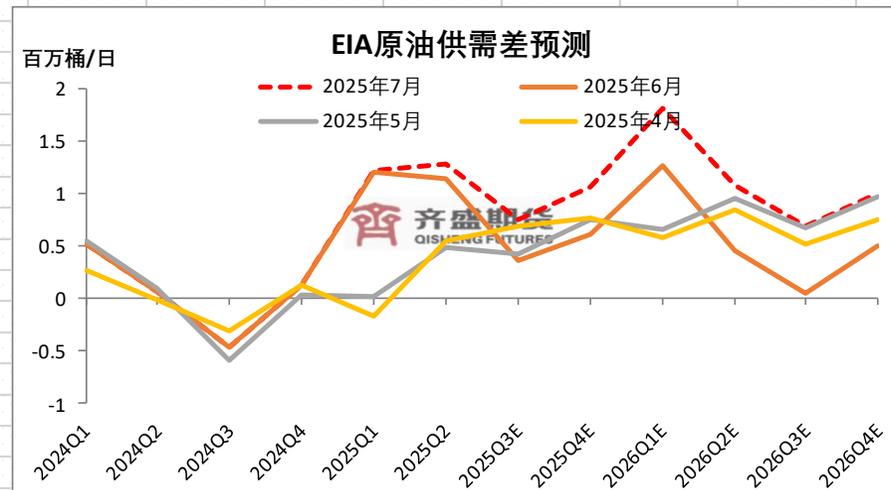
上周原油市场重要消息

1. 俄罗斯计划在8月至9月期间全面补偿超出欧佩克+配额的原油产量；
2. 配额红线前玩“文字游戏”，沙特修改原油统计口径；
3. 俄罗斯石油价格上限从每桶60美元调降至47.6美元；
4. 特朗普对欧盟施压升级：最低关税或升至15%-20%；
5. 伊朗外长：是否重启核谈判取决于美方态度；
6. 安哥拉将把9月份的石油出口提高到103万桶/日；
7. 印度从美国的能源进口有望从150亿美元增加至250亿美元；
8. 50天内没有达成协议，美国将对俄罗斯石油买家实施二级制裁。

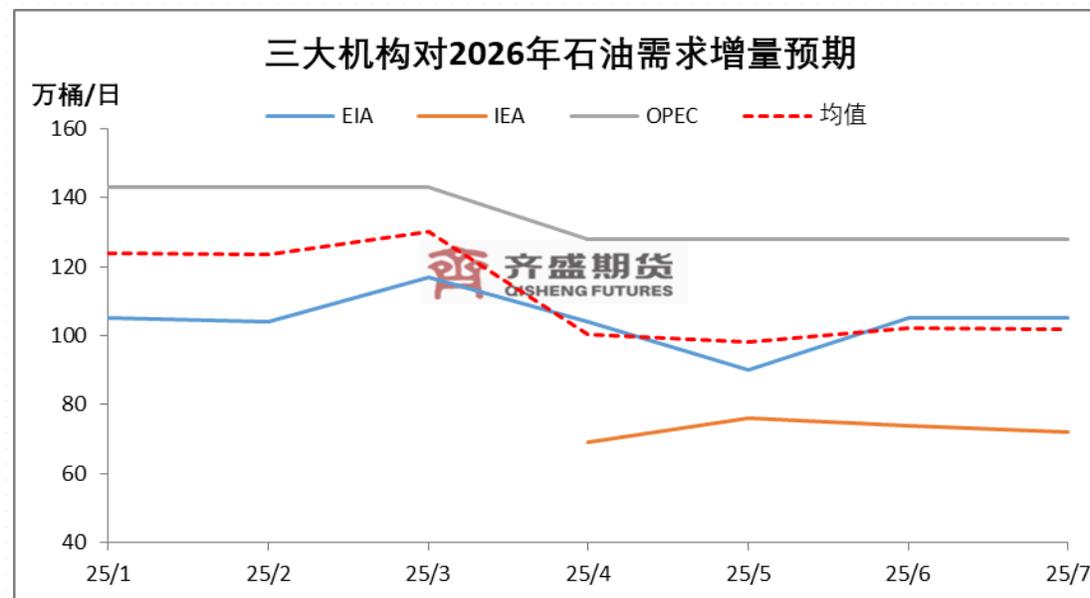
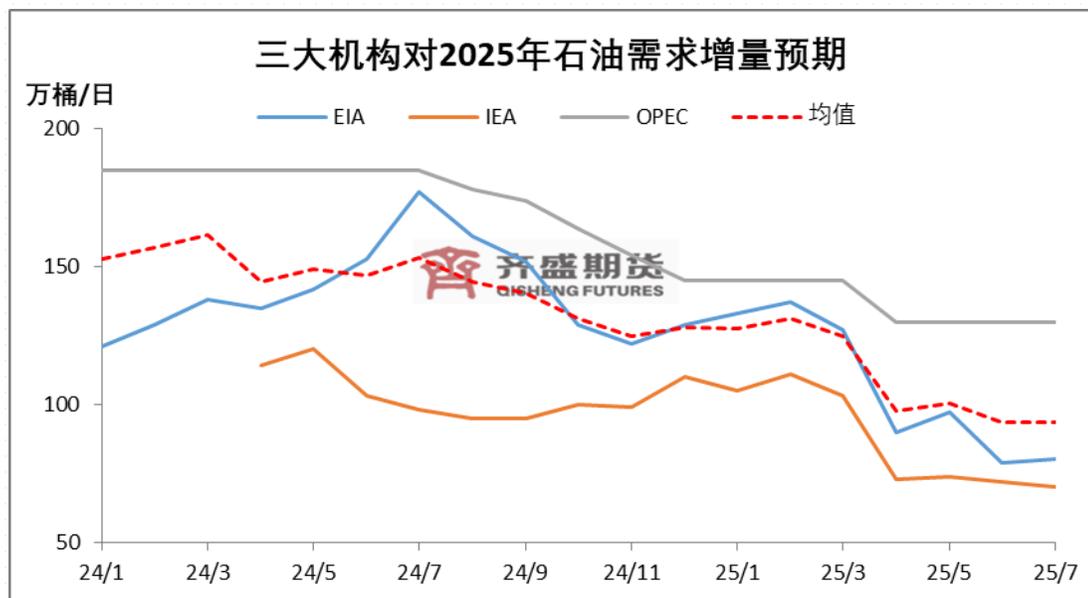
EIA 7月平衡表继续给出过剩预期



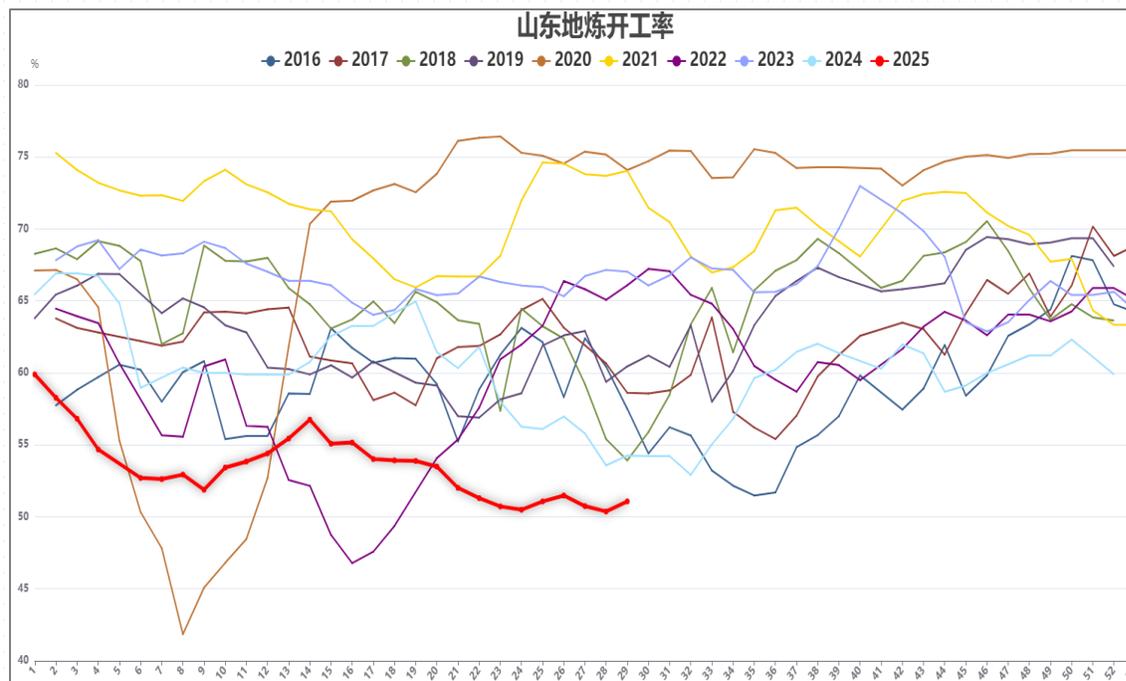
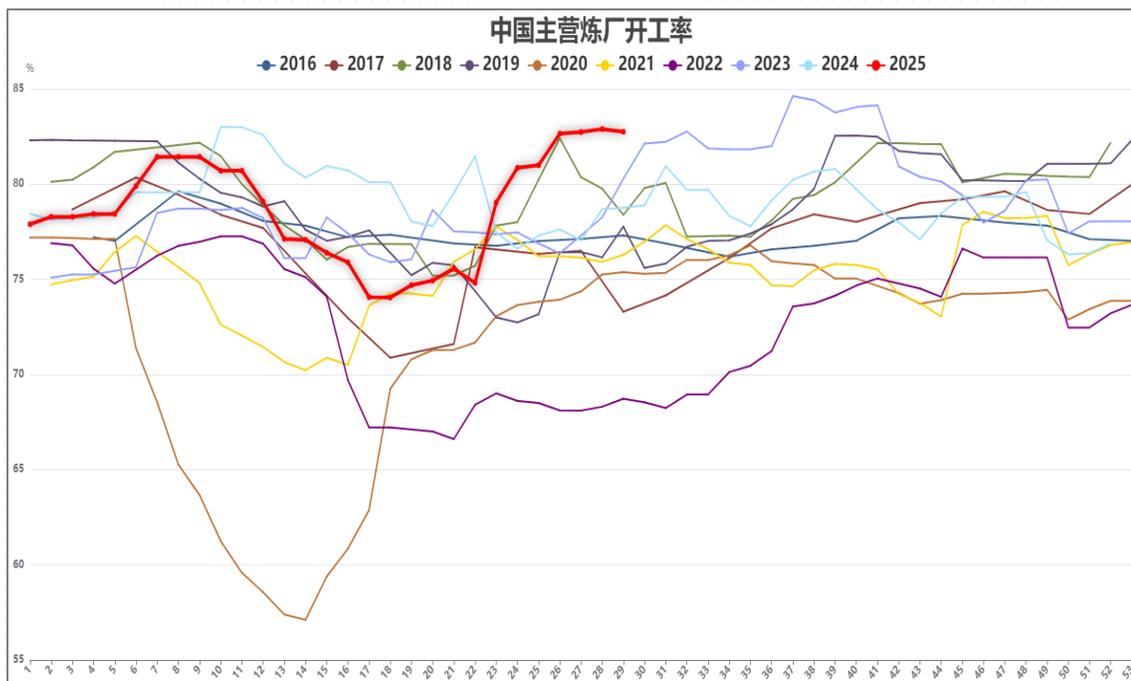
EIA 7月月报季度供需平衡表预估 (百万桶/日)			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.18	101.66	0.52
2024年Q2	102.80	102.74	0.06
2024年Q3	102.82	103.29	-0.47
2024年Q4	103.39	103.26	0.13
2025年Q1	103.37	102.16	1.21
2025年Q2	104.46	103.19	1.27
2025年Q3E	105.08	104.34	0.74
2025年Q4E	105.50	104.44	1.06
2026年Q1E	105.15	103.35	1.80
2026年Q2E	105.63	104.56	1.07
2026年Q3E	105.94	105.26	0.68
2026年Q4E	106.16	105.16	1.00



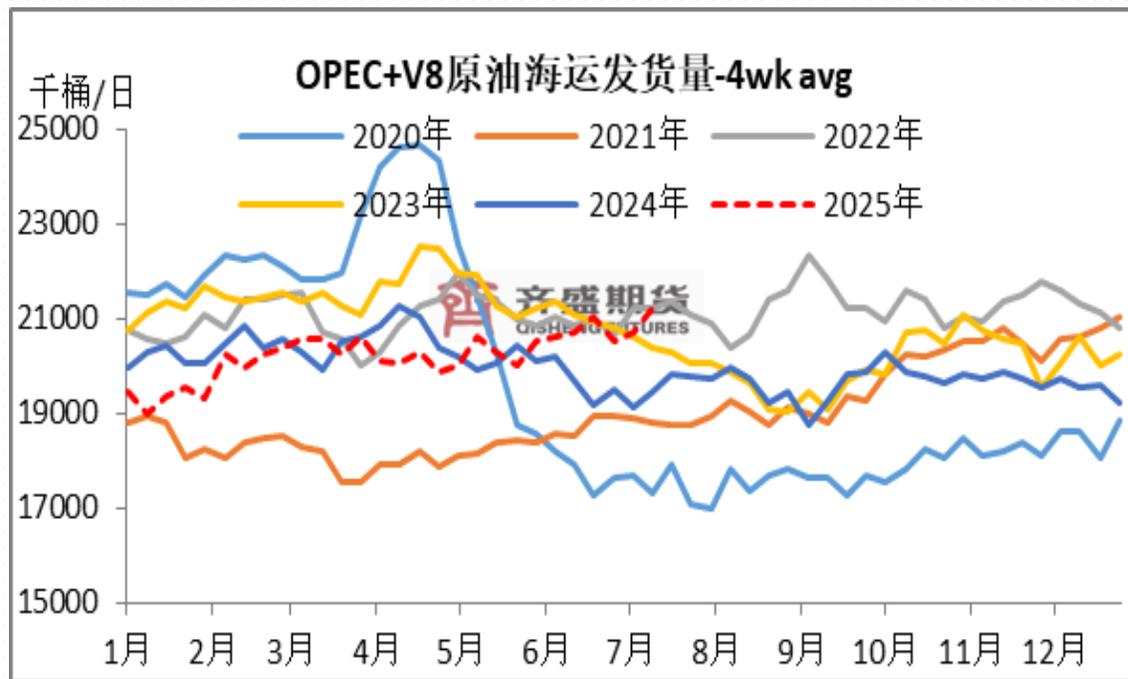
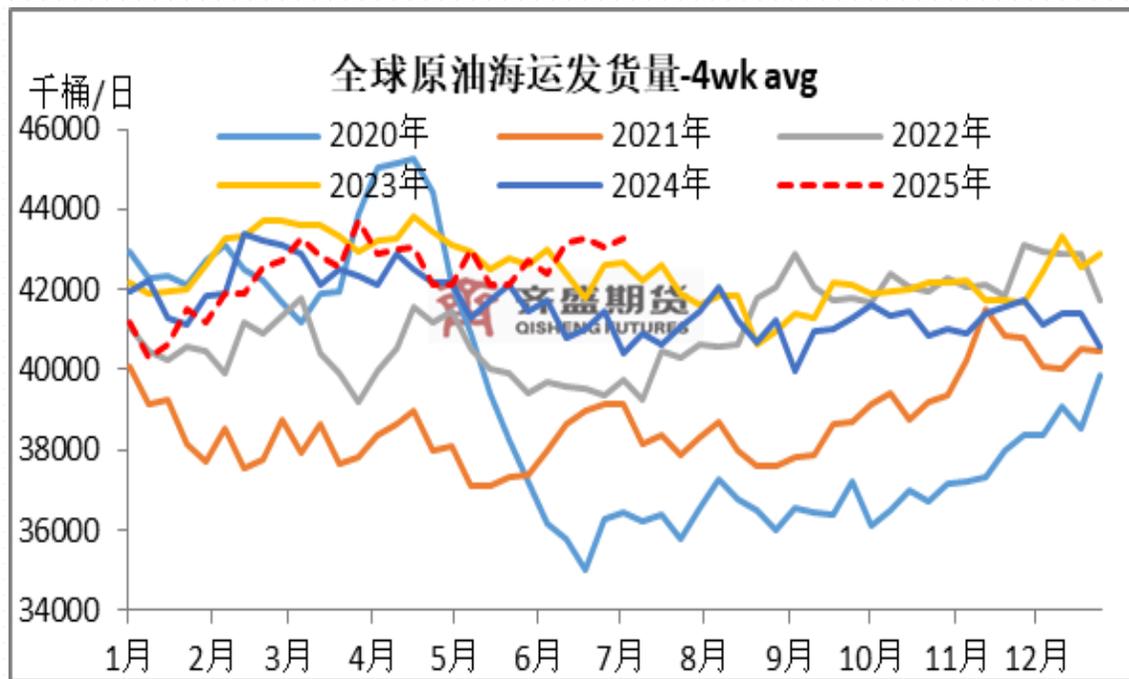
三大机构对今明两年全球石油需求依然不看好



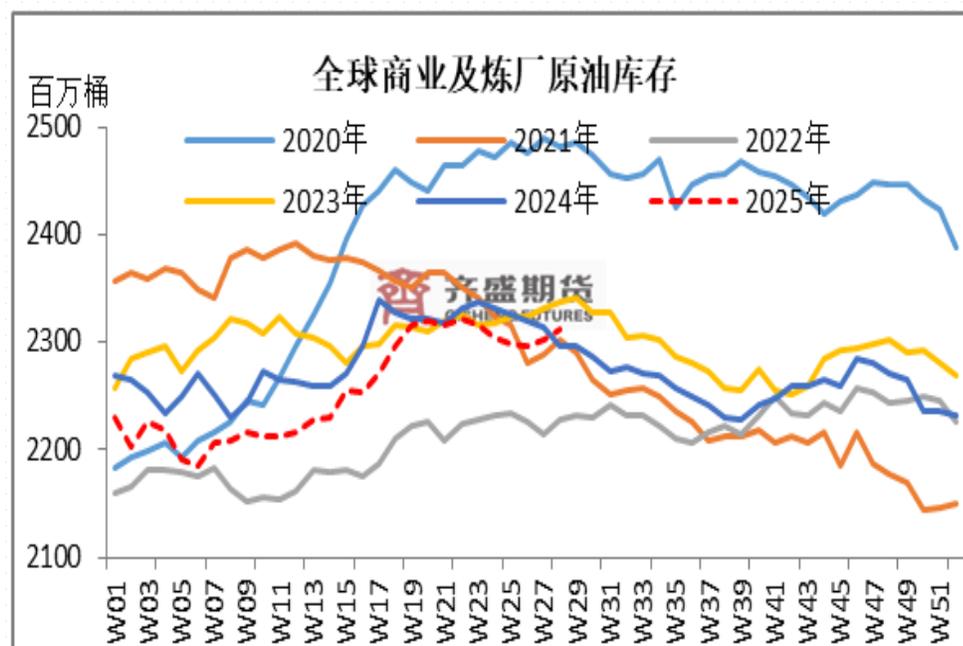
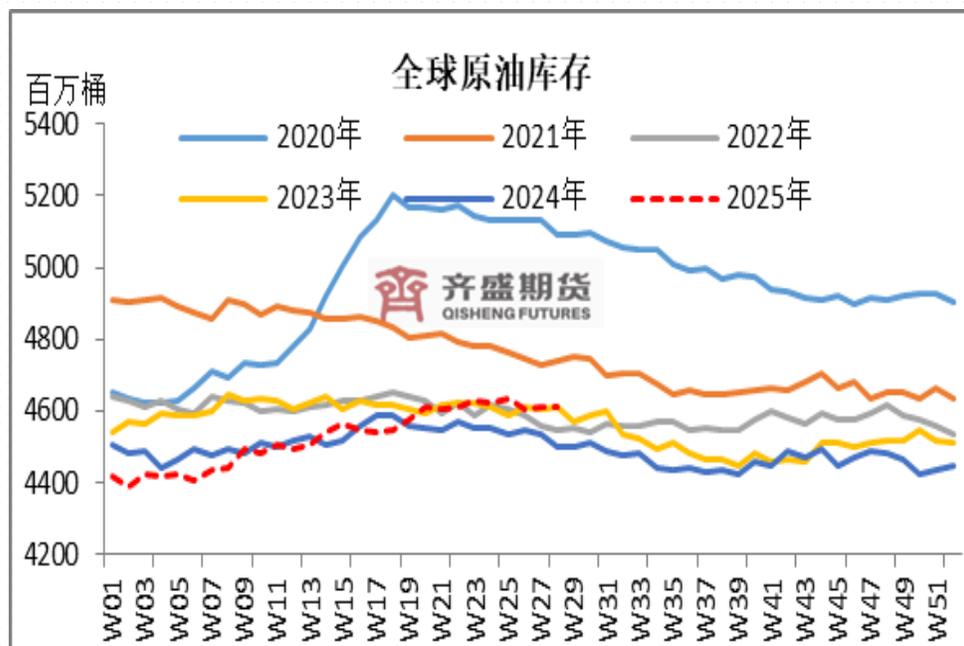
中国主营炼厂开工负荷也显现见顶迹象，地炼开工继续维持低位。



OPEC+8国船货供应稳步上升，在逐步兑现增产。截至目前，约71%增产额度兑现为船货供应。随着产量配额继续提升以及增产逐步落地，船货供应可能会继续提升，供应端对盘面压力依然偏大。



在需求处于季节性峰值的背景下，全球原油库存并未显现出明显去库迹象，甚至商业及炼厂库存反而有一定累库，暗示当前旺季需求并未引起原油市场供应紧缺风险。随着时间推移，需求增量将逐步减小甚至将迎来需求季节性拐点，而供应将继续兑现增产，原油基本面大趋势仍将持续转弱。



未来重点关注季节性需求动向，一旦需求见顶被坐实，原油盘面转跌风险将随之加大。

潜在利好				潜在利空			
事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	事件概括	事件描述	发生概率	影响力度
地缘冲突升级	中东和东欧地区爆发更大规模冲突。	★★	★★★★	OPEC+增产	OPEC+加速增产，补偿减产成空文。	★★★★★	★★★★
特朗普关税政策	关税力度降级，保持适度关税	★★★	★★★★	特朗普关税政策	继续保持超级关税，甚至关税力度进一步提升。	★★	★★★★
OPEC+暂停增产	OPEC+暂停增产	★★★★	★★★★	季节性需求见顶及回落	北半球季节性需求逐步见顶，9月开始需求季节性回落。	★★★★★	★★★★
美国汽油逐步进入消费旺季	美国汽油表需季节性抬升，带动炼厂开工负荷提升。	★★★★★	★★★★	地缘局势降温	伊以、俄乌或巴以停火	★★★★	★★

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的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易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声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶