

原油库存积压叠加供需趋松 油价承压信号渐明

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyijie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、库存情况观点

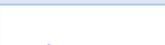
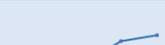
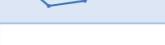
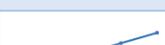
EIA报告显示,截至8月8日当周,美国商业原油库存意外增加303.6万桶至4.27亿桶,创2025年6月以来最高,远超市场预期的下降27.5万桶,为连续第三周累库。库欣库存同步增加4.5万桶,库容压力逐步显现。供给端呈现边缘走强,周度原油产量攀升43千桶/日至1332.7万桶/日,创3月以来最大增幅;炼厂开工率小幅回落至96.4%,但炼厂加工量(4周均值)仍升至1718万桶/日的年内高位,显示夏季炼化旺季尾声仍维持高负荷运行。需求端分化明显,汽油库存延续去库79.2万桶,但馏分油累库71.4万桶超预期,结合航煤库存连续三周回落至43.7百万桶,暗示工业及航空燃料需求疲弱。

产业链层面,炼厂开工率季节性走弱迹象初现,结合历史检修周期规律,预计9月初将进入集中维护阶段,可能导致原油加工量阶段性收缩。美国战略石油储备连续17周增储,但增幅缩至22.6万桶,战略补库动能边际减弱。周度净进口量激增95.8万桶/日,叠加成品油净出口量下滑69千桶/日,反映美国炼化产品出口竞争力受制于国际市场需求转弱,导致库存压力向内传导。

本周供需失衡加剧,油价应声下挫。WTI周内跌近4美元至63.35美元/桶,创6月以来新低。市场对OPEC+逐渐增产的预期与IEA上调2025年全球石油供应预测至1.055亿桶/日形成共振,叠加印度减少俄油进口引发区域性供应过剩担忧,供需天平持续向空方倾斜。地缘方面,美俄阿拉斯加资源开发提及印度削减俄油进口的政策博弈暂时压制风险溢价,但需关注周五阿拉斯加会谈可能释放的俄油出口松绑信号。

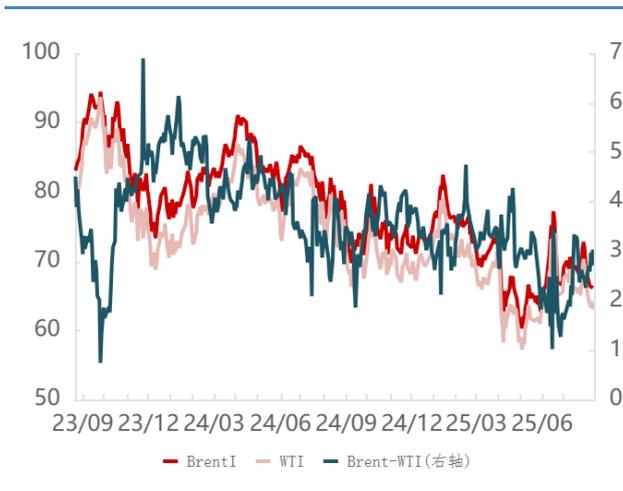
油价短期或延续震荡探底格局,WTI下方关注60美元/桶页岩油成本支撑。尽管EIA报告显示4周平均石油需求升至2023年8月以来最高,但炼厂毛利压缩及宏观面全球制造业PMI走弱压制投机买盘。建议关注下周OPEC+产量政策指引及美国炼厂检修进程,若累库节奏未改,不排除WTI测试58-60美元区间。

二、周度数据跟踪

	2025-08-08	2025-08-01	2025-07-25	2025-07-18	变化	变化率	走势	单位
WTI	63	67	65	66	-4	-5.81%		美元/桶
美国原油周度产量	13,327	13,284	13,314	13,273	43	0.32%		千桶/日
美国周度原油净进口量(4W-Avg)	2,887	2,766	2,919	3,213	121	4.37%		千桶/天
美国炼厂原油加工量(4W-Avg)	17,180	17,124	16,911	16,936	56	0.33%		千桶/天
美国炼厂周度开工率	96%	97%	95%	96%	-1%	-0.52%		%
美国周度成品油净出口量	5,180	5,249	5,138	5,120	-69	-1.31%		千桶/天
美国商业原油库存(不含SPR)	427	424	427	419	3	0.72%		百万桶
美国库欣原油库存(不含SPR)	23	23	23	22	0	0.20%		百万桶
美国战略原油库存	403	403	403	403	0	0.06%		百万桶
美国汽油库存	226	227	228	231	-1	-0.35%		百万桶
美国馏分油库存	114	113	114	110	1	0.63%		百万桶
美国航空煤油库存	44	44	43	45	-1	-1.40%		百万桶
美国其它油品(不含乙醇)库存	326	323	318	318	2	0.77%		百万桶

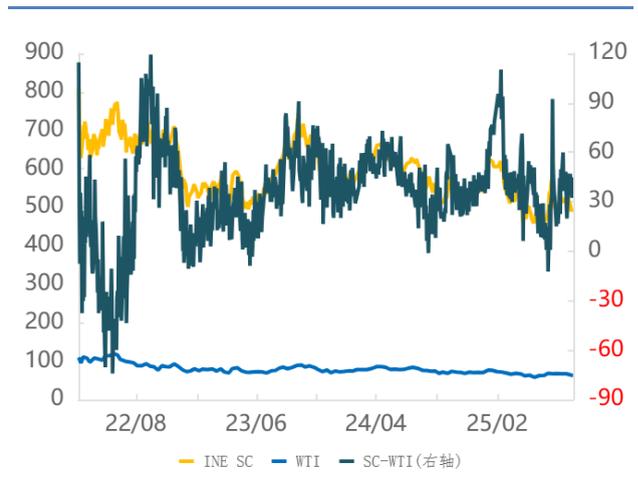
三、产业链数据图表

图1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



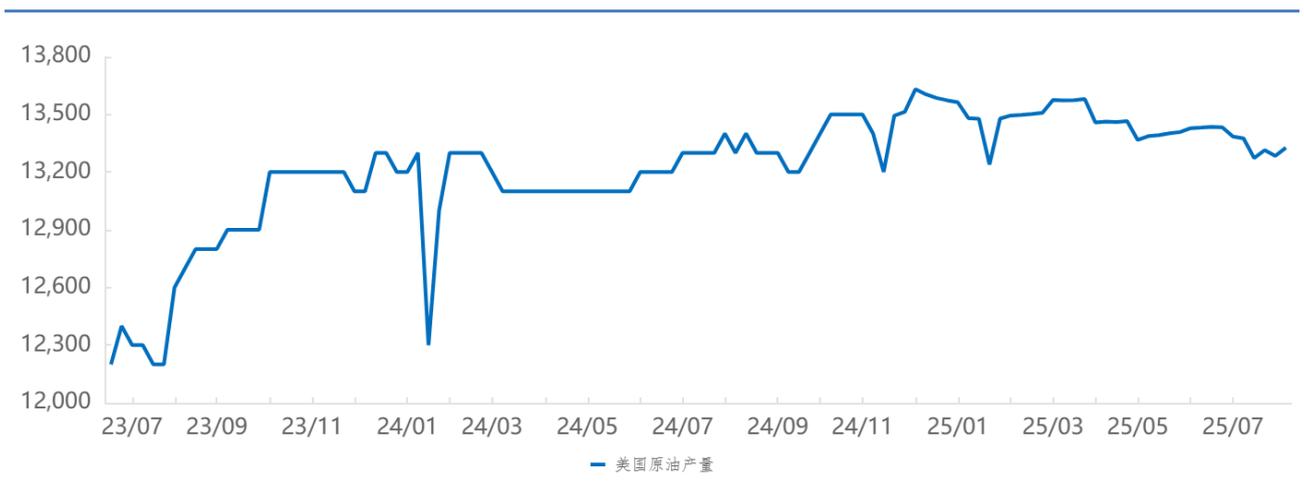
数据来源: EIA

图2: SC 与WTI价差统计



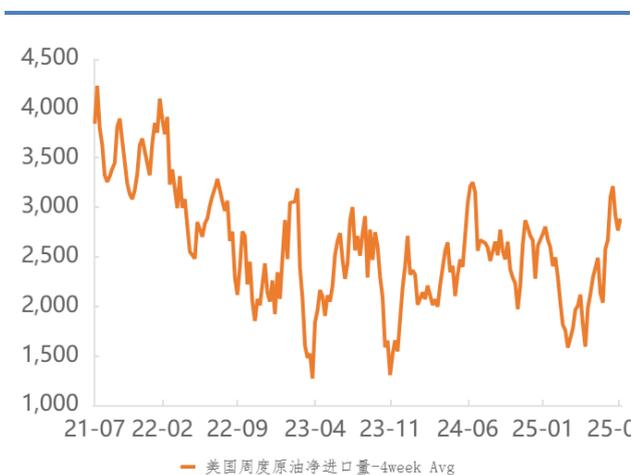
数据来源: EIA

图3: 美国原油周度产量



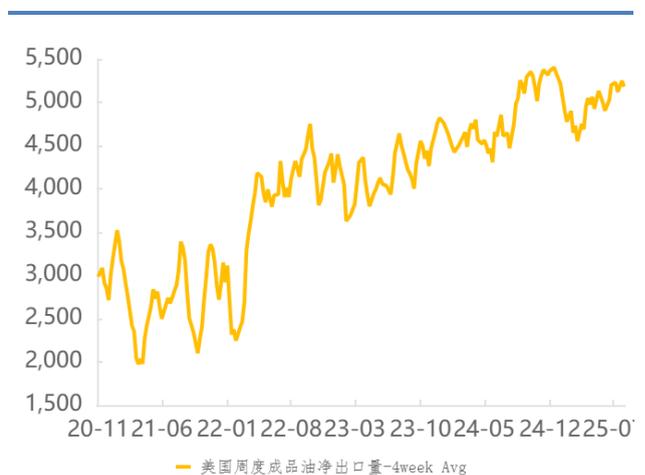
数据来源: EIA

图4: 美国周度原油净进口量



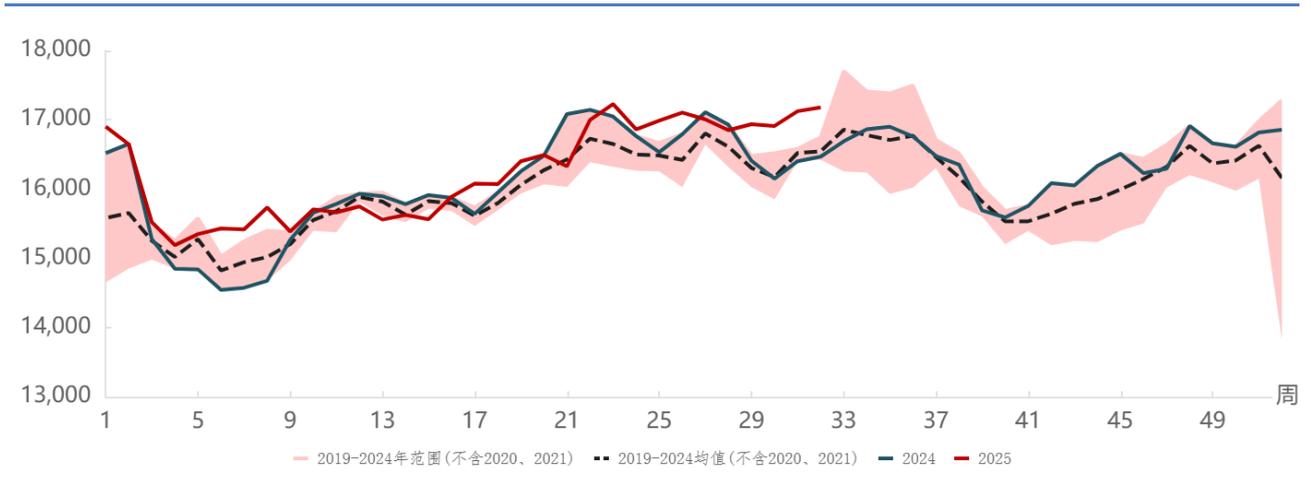
数据来源: EIA

图5: 美国周度成品油净出口量



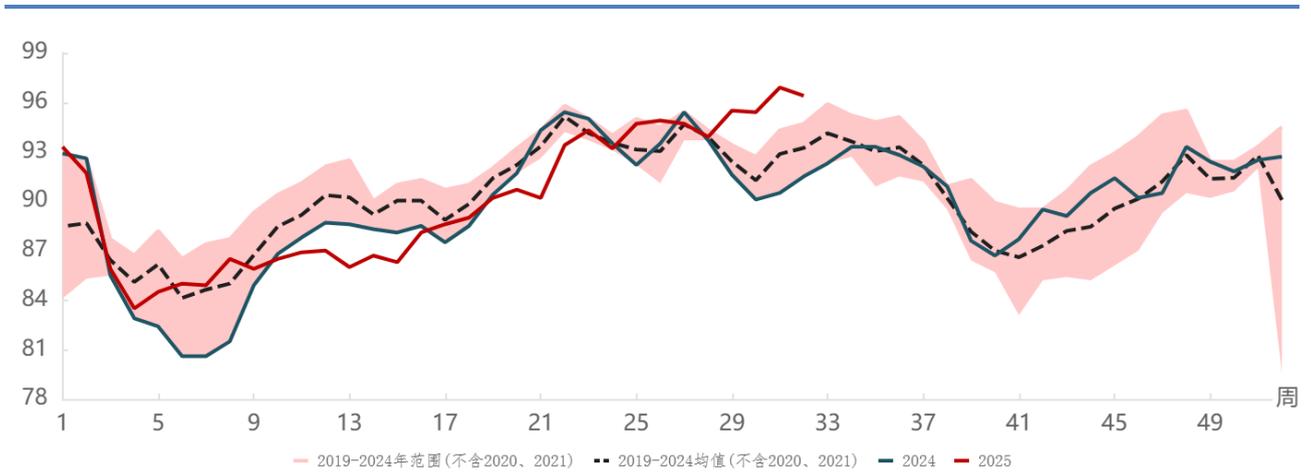
数据来源: EIA

图6: 美国炼厂原油加工量



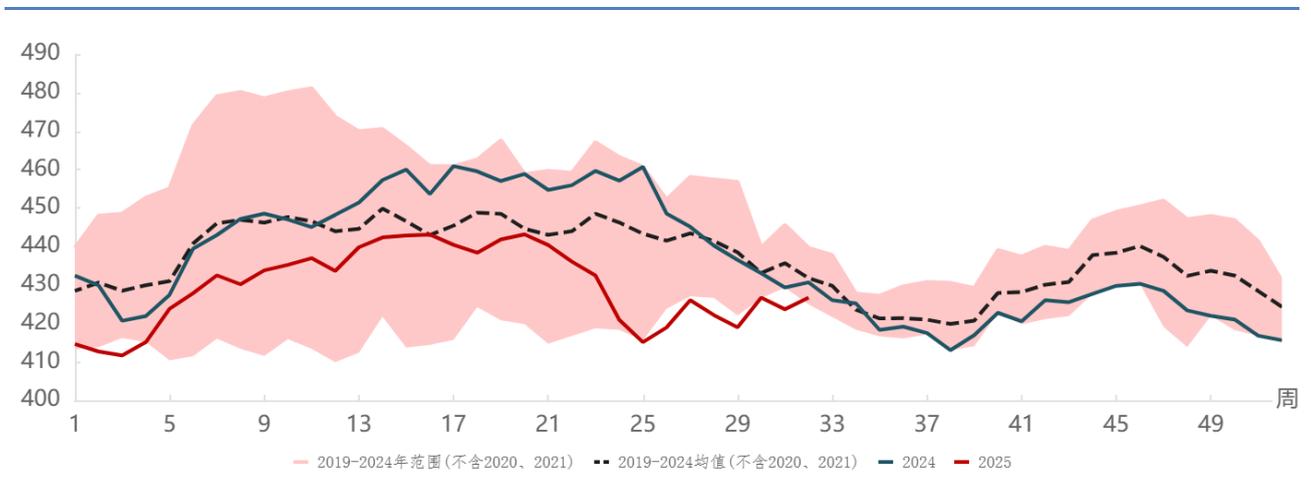
数据来源: EIA

图7: 美国炼厂周度开工率



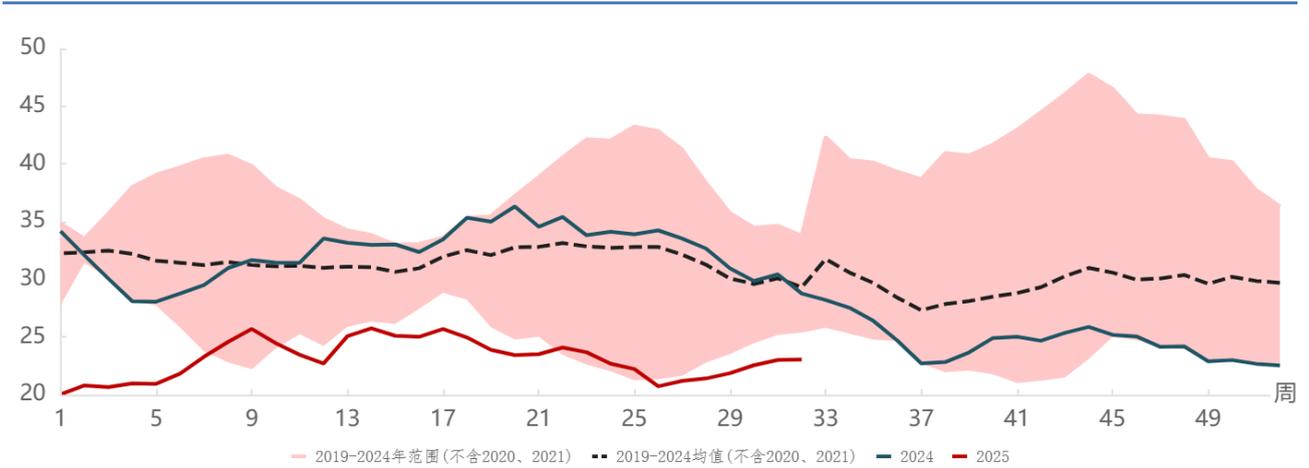
数据来源: EIA

图8: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



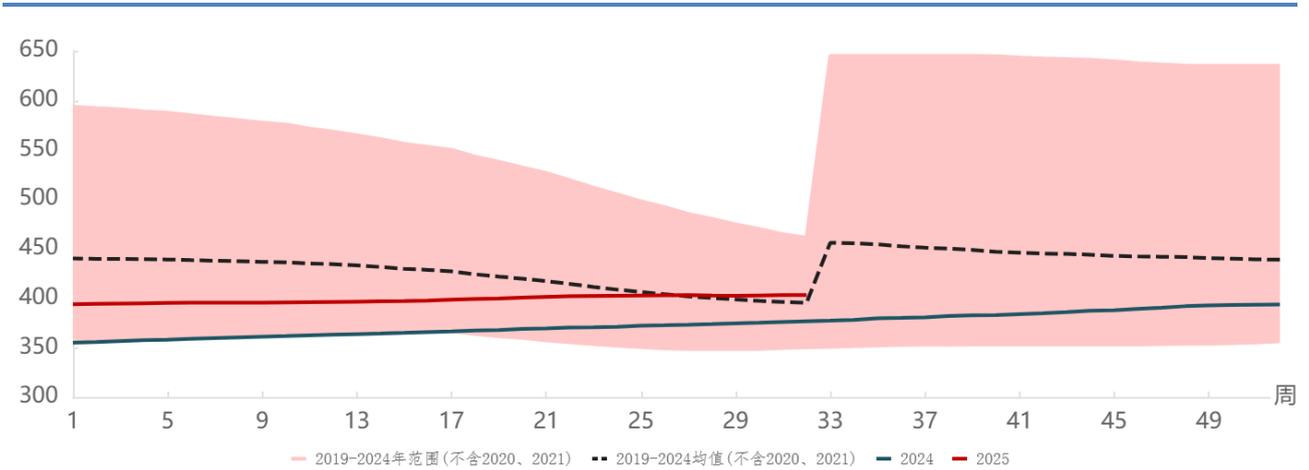
数据来源: EIA

图9: 美国库欣原油库存



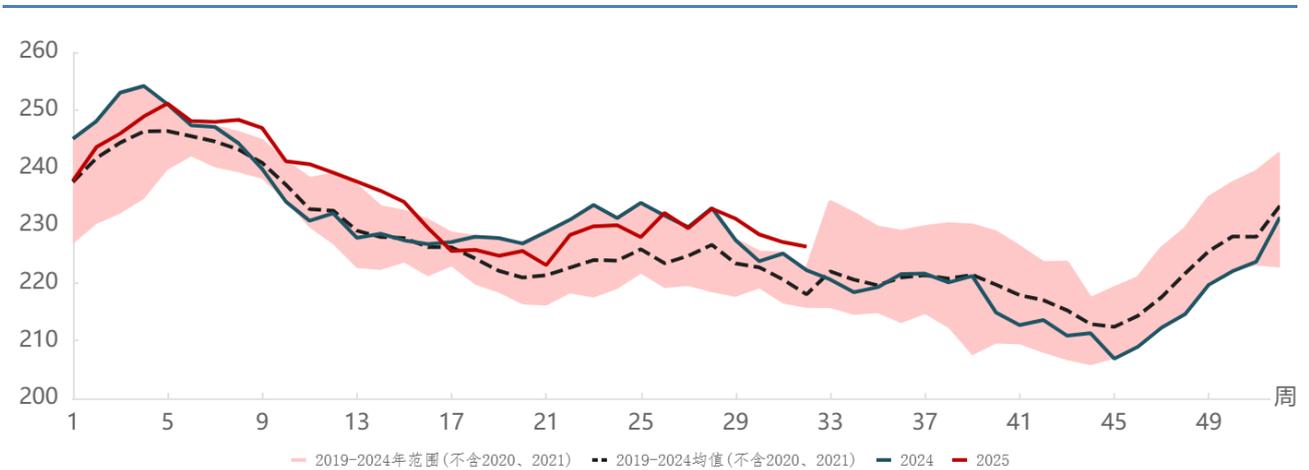
数据来源: EIA

图10: 美国战略原油库存



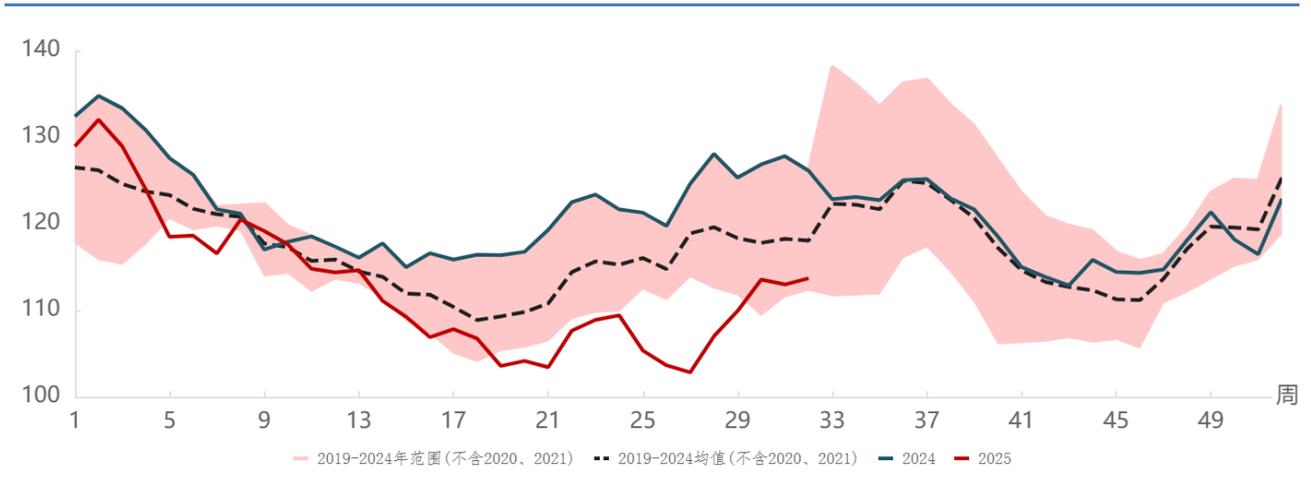
数据来源: EIA

图11: 美国汽油库存



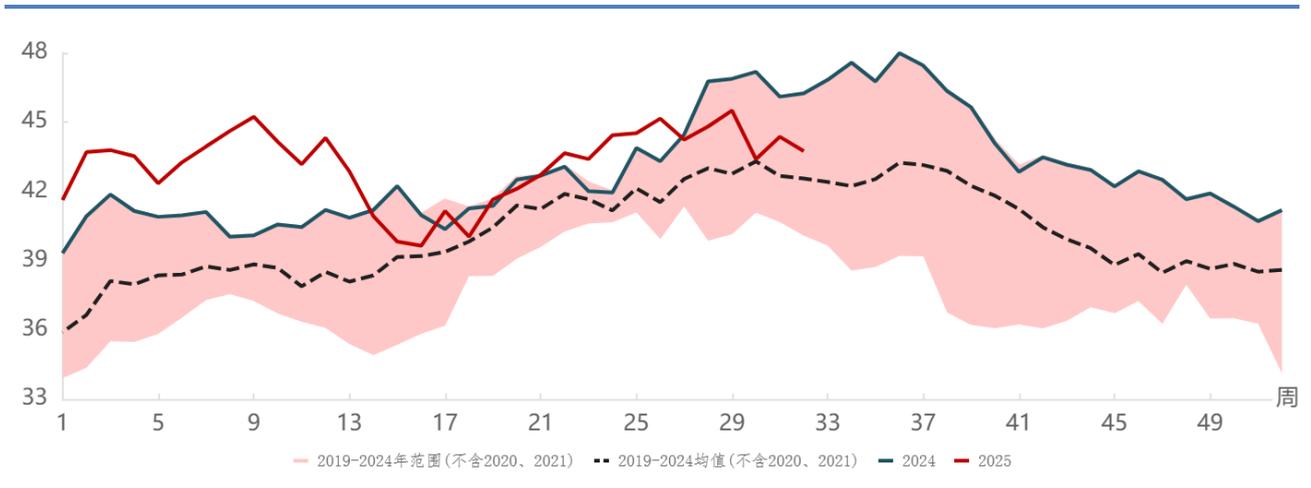
数据来源: EIA

图12: 美国馏分油库存



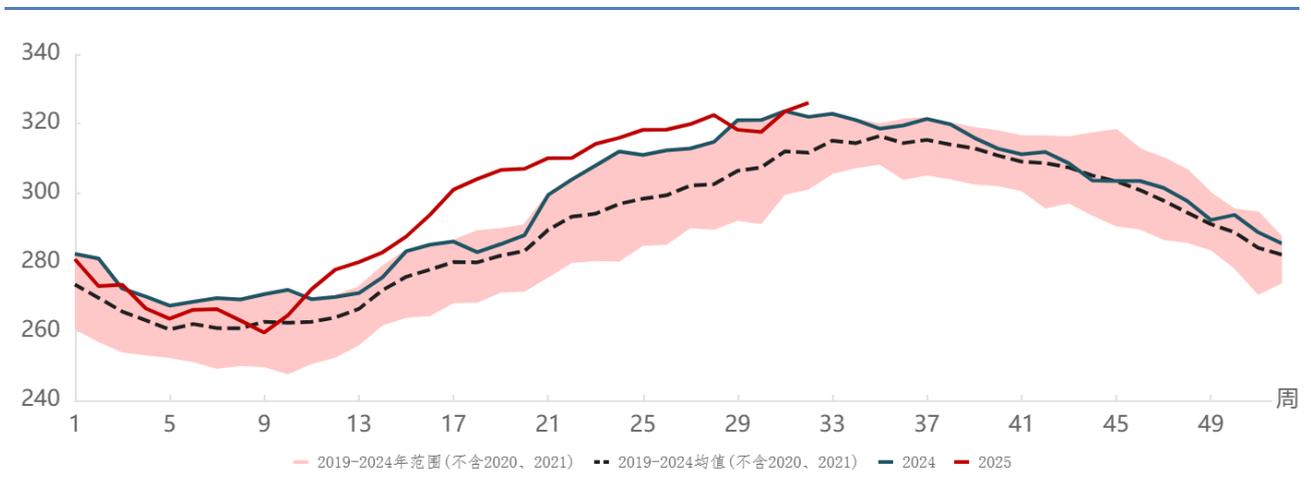
数据来源: EIA

图13: 美国航空煤油库存



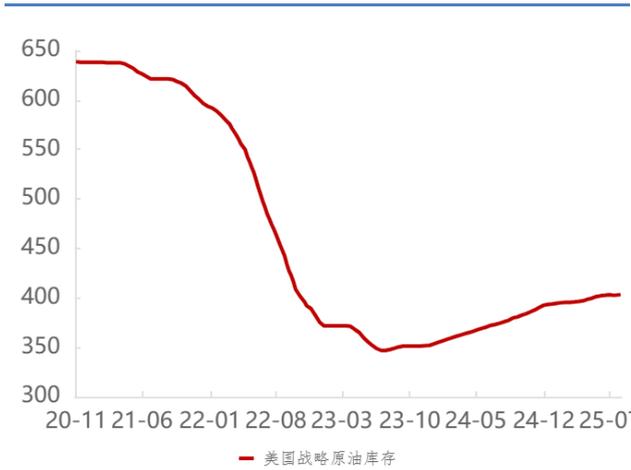
数据来源: EIA

图14: 美国其它油品 (不含乙醇) 库存



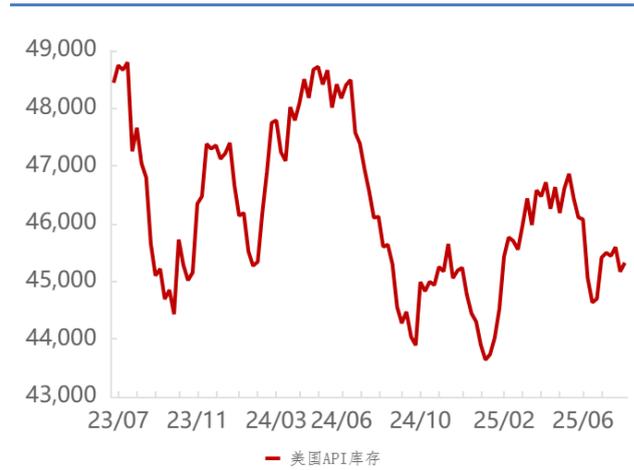
数据来源: EIA

图15: 美国战略原油库存



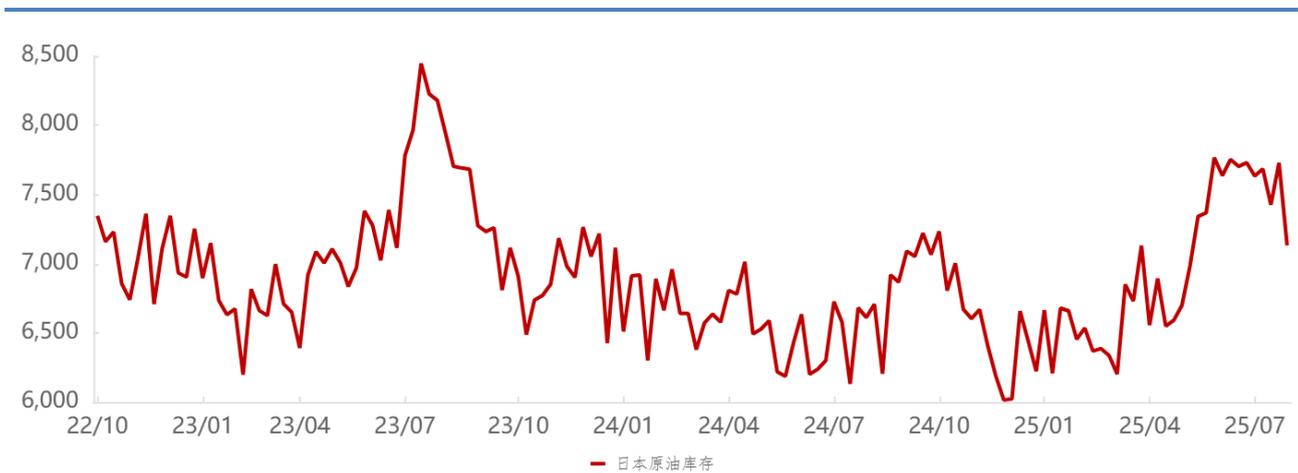
数据来源: EIA

图16: 美国API库存



数据来源: EIA

图17: 日本原油库存



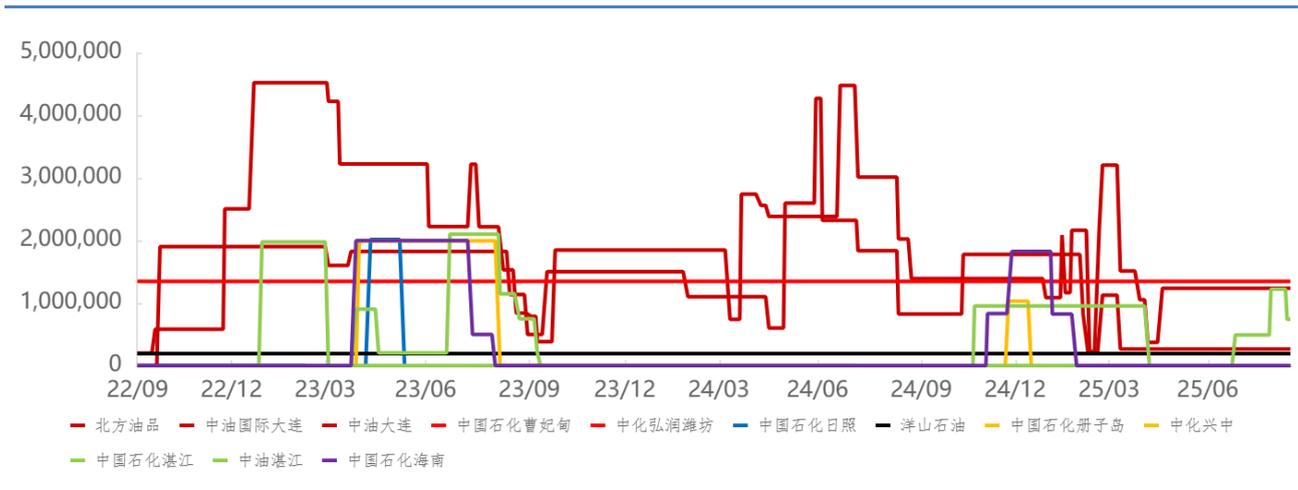
数据来源: EIA

图18: SC原油期货的注册标准仓单数量



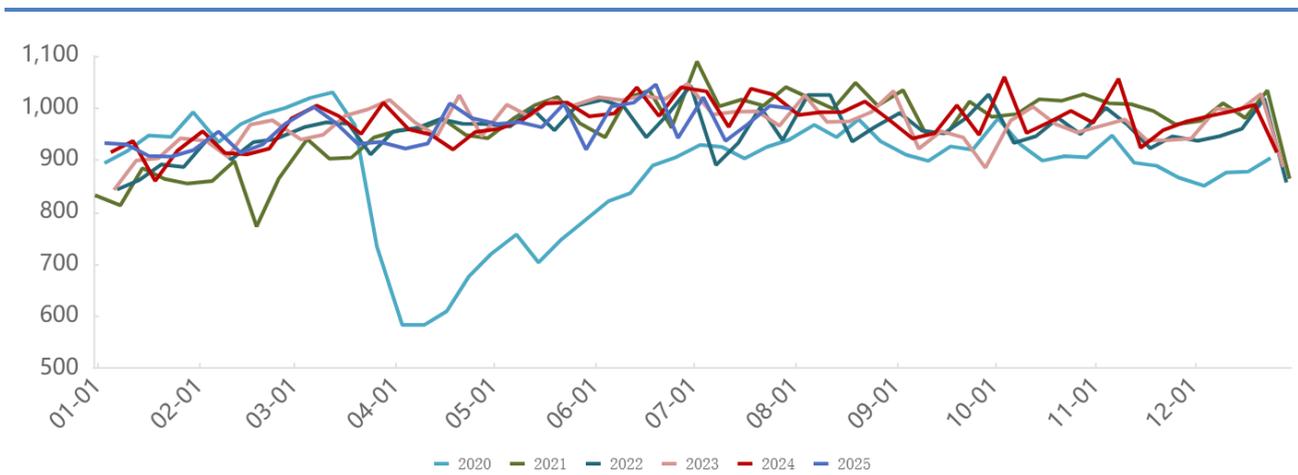
数据来源: EIA

图19: SC原油期货注册标准仓单分布



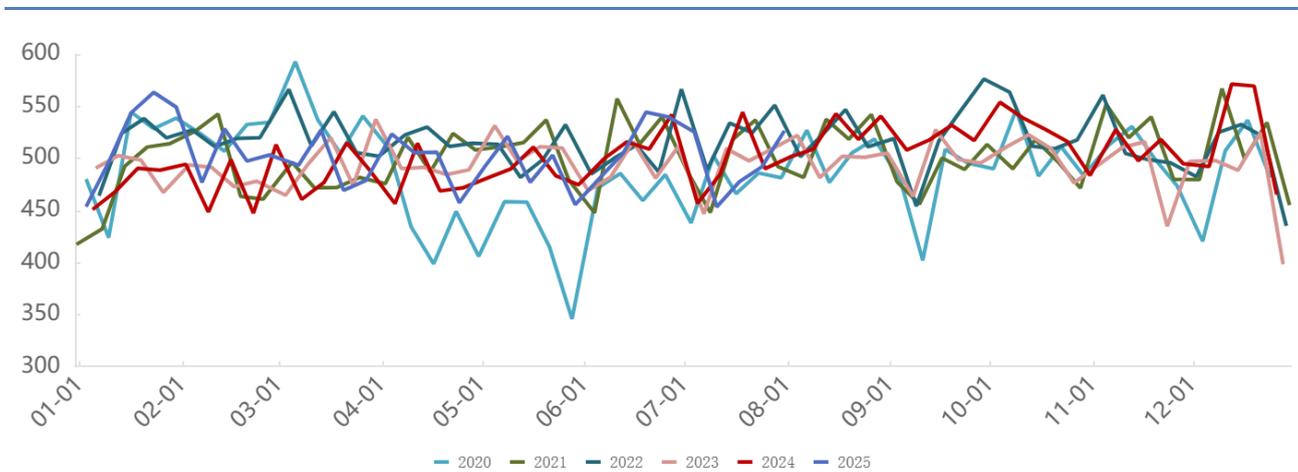
数据来源: EIA

图20: 美国车用汽油总产量引伸需求



数据来源: EIA

图21: 美国蒸馏燃油产量引伸需求



数据来源: EIA

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线:021-68864915

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好，我需要分析用户提供的EIA数据和相关资讯，然后按照他们的要求分部分解读。首先，我需要快速浏览数据表，对比8月8日当周与之前几周的变化，识别出关键数据的变动，尤其是超出预期的部分。

首先是库存数据，商业原油库存增加了303.6万桶，而预期是减少27.5万桶，这是一个明显的累库，属于超预期。库欣库存增加4.5万桶，不过这可能与运输或地区供需有关。产量方面，美国周度产量增加了43千桶/日，这也是产量连续增长，可能对市场情绪有压力。炼厂开工率下降了0.5%至96.4%，虽然降幅不大，但结合加工量的微增，可能反映出炼厂维护的影响。

成品油方面，汽油库存下降79.2万桶，馏分油库存增加71.4万桶，这显示汽油需求稳定但馏分油可能供应过剩。航空煤油库存下降，可能与夏季旅行旺季结束有关。净进口增加，进口量也上升，可能因为国内产量增加同时出口减少，导致累库。

接下来结合产业链因素，炼厂开工率的小幅下降可能和季节性维护有关，通常在夏末秋初会有检修，但当前数据变动不大，需要关注后续是否持续。同时，产量增加和进口上升导致库存累积，可能反映供应端的压力。而资讯中提到俄罗斯可能延长减产，但美国产量和OPEC+的供应增加可能抵消这部分影响，导致整体供应过剩。

宏观经济方面，资讯中提到特朗普可能放松对俄罗斯的制裁，尤其阿拉斯加资源开发，这可能导致未来供应增加预期，对油价形成压力。IEA月报上调供应预测，同时需求增长下调，进一步强化供过于求的担忧。此外，美俄会谈可能缓解地缘紧张，减少供应中断风险，这些因素都可能抑制油价。

综合来看，库存意外增加和供应持续增长对油价构成短期压力，而需求增长放缓的预期加剧了看空情绪。技术面WTI已经跌至63美元附近，接近关键支撑位，但资讯中的市场情绪偏向悲观，可能继续下探。因此，短期内油价可能维持震荡偏弱走势，除非有地缘政治事件或供应突然中断，否则反弹动力有限。