Market Talks
教育中心

大宗商品 · 初级 · 第7课，共15课

原油：WTI与Brent

轻质与重质、低硫与高硫，全球用来为石油定价的两大基准，它们为何价格不同，以及哪些因素推动油价

阅读约13分钟　　8道测验题，附答案

大宗商品 · 初级 · 第7课，共15课

原油：WTI与Brent

一句话概括

原油并不是单一的产品：每个油种都有各自的密度和硫含量。全球大部分石油都参照两种轻质低硫基准定价。WTI是在俄克拉何马州Cushing交割、在NYMEX交易的美国原油。Brent是一篮子北海原油，现在还包括美国的WTI Midland，在伦敦的ICE交易。两者之间的差额，即Brent-WTI价差，反映了地点和运输成本。油价会对OPEC+的决定、每周库存数据、炼油厂需求和地缘政治作出反应，2026年的行情就说明了这一点。

并非所有原油都一样

从地下开采出来的原油有数百个不同的**油种**。炼油厂主要从两个方面评判它们：

- **密度。**密度用美国石油学会（American Petroleum Institute）制定的**API度**来衡量。数值越高，油质越轻。轻质原油流动性好，能炼出更多汽油和柴油。重质原油黏稠，需要更多加工。
- **硫含量。**含硫少的原油称为**低硫原油**（业内俗称“甜”油），含硫多的原油称为**高硫原油**（“酸”油）。炼油过程中必须脱硫，这需要成本。

轻质低硫原油最容易、也最便宜地炼成燃料，所以售价通常高于重质高硫原油。WTI和Brent都是轻质低硫原油。根据美国能源信息署（EIA）的数据，WTI的API度约为**39.6**，硫含量约为**0.24%**；Brent的API度约为**38.3**，硫含量约为**0.37%**。许多中东和加拿大油种更重，含硫也更高。

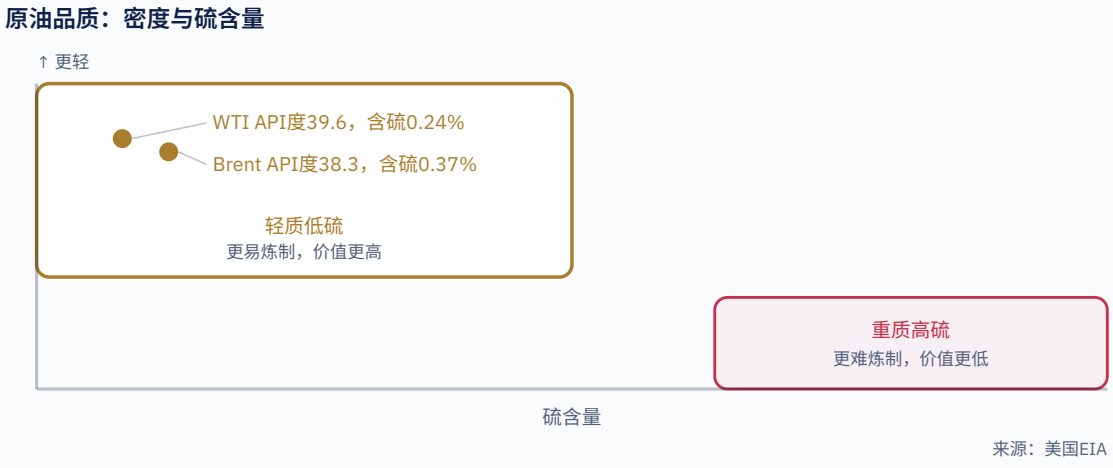


图1. 原油在密度和硫含量上各不相同。WTI和Brent都是轻质低硫原油，因此适合作为基准。

WTI：美国基准

西德克萨斯中质原油（West Texas Intermediate，WTI）是美国所产石油的基准。它的期货合约在CME Group旗下的NYMEX交易，代码为CL，是全球交易最活跃的大宗商品合约之一。

WTI期货在**俄克拉何马州Cushing**进行**实物交割**。Cushing是一座小镇，拥有全球最大的原油储存枢纽之一，美国许多输油管道在这里交汇。由于交割地点位于远离海岸的内陆，WTI的价格与美国的管道运力以及Cushing储油罐的满载程度密切相关。正如第5课所说，这正是2020年5月合约跌至负值的原因。

美国是全球最大的石油生产国。自2015年美国重新允许原油出口以来，WTI也成为了一种重要的国际原油。

Brent：全球基准

Brent得名于英国北海的一个油田。如今它早已不只代表一个油田。随着北海产量下降，价格报告机构普氏（Platts）陆续加入更多油种，以确保基准中有足够的原油。它的**Dated Brent**价格，即近期装船的实货船货价格，现在以一篮子六种原油为基础：**Brent、Forties、Oseberg、Ekofisk、Troll和WTI Midland**。WTI Midland是一种跨大西洋运输的美国原油，于2023年加入，是这一篮子中第一种来自北海以外的原油。

Brent期货在伦敦的**ICE Futures Europe**交易。和WTI一样，每份合约对应1,000桶。与WTI不同的是，Brent期货可以参照**ICE Brent Index**进行现金结算，每份合约在交割月份之前第二个月的最后一个营业日停止交易。

由于Brent是可以运往任何地方的海运原油，全球很大一部分石油都参照它定价，从欧洲、非洲到亚洲部分地区。



图2. Dated Brent以六种原油为基础。每天由其中最具竞争力的一种决定基准价格。

Brent-WTI价差

WTI和Brent是相似的原油，但很少以相同的价格交易。两者的差额称为**Brent-WTI价差**。近年来Brent通常更贵，主要原因在于**地点**：WTI在内陆的Cushing定价，必须先经管道输送到美国海岸再装船，才能到达大多数外国买家手中，而Brent本来就在海岸边。

价差会随管道运力、运费、美国出口需求和地区性供应问题而变化。价差拉大时，买入美国原油运往海外就有利可图，这往往会让价差重新收窄。2026年11月13日，Brent的结算价为每桶**$95.84**，WTI为**$88.56**，价差约为**$7.28**，由于中东供应中断，这一价差比平时更大。

其他地区还使用其他基准。**Dubai和Oman**原油用于为从中东销往亚洲的石油定价，阿布扎比的**Murban**原油则有自己的期货市场。



图3. 2026年11月13日，Brent的结算价比WTI高$7.28。这一差额主要反映地点和运输因素。

库存：每周的市场脉搏

石油市场最受关注的数字之一，是美国原油库存的变化。EIA发布**每周石油状况报告**（Weekly Petroleum Status Report），通常在纽约时间周三上午公布，显示储存中的原油、汽油和馏分油数量。美国石油学会（API）会在前一天晚上公布自己的估计。

如果库存增幅大于预期，说明需求疲软或供应充足，通常会压低价格；如果库存降幅大于预期，通常会推高价格。例如，2026年11月18日，EIA报告美国原油库存增加**340万桶**，至**4.178亿桶**，而分析师此前预计几乎没有变化。当天WTI下跌约**3%**。

交易者还关注Cushing的库存、炼油厂开工情况和成品油库存，因为把它们放在一起，就能看出市场是在收紧还是在放松。

哪些因素推动油价

油价会对多种力量作出反应：

- **OPEC+的决定。**这个由沙特阿拉伯和俄罗斯牵头的石油出口国集团负责设定产量目标。减产通常会推高油价，增产通常会压低油价。
- **全球经济增长。**石油需求随经济活动、出行和贸易的增加而上升，在经济衰退时下降。
- **库存。**每周数据显示供应是快于还是慢于需求。
- **炼油厂需求和燃料价格。**当汽油和柴油的炼油利润较高时，炼油厂会购买更多原油。
- **地缘政治和供应通道。**战争、制裁以及对管道或油轮的袭击，可能突然切断供应。
- **美元。**石油以美元计价，所以美元走强往往会压低油价，第14课会讲解这一点。

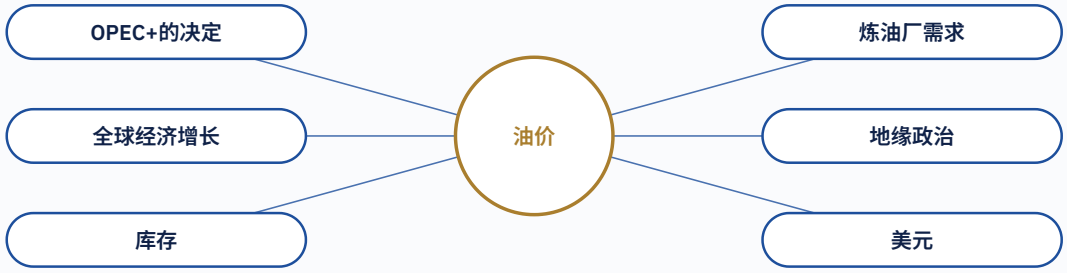


图4. 推动原油价格的主要力量。

2026年：从短缺到过剩担忧

2026年表明，石油市场的形势可以变得多么快。2月下旬涉及伊朗的战争爆发、**霍尔木兹海峡**航运受阻之后，海湾地区的供应大幅减少，油价随之跳涨。11月初，Brent仍在每桶**$100**以上：11月3日的结算价为**$103.60**。

随后形势发生了变化。海湾地区的出口回升，美国库存增加，国际能源署（IEA）在11月13日的报告中预测，第四季度全球石油供应将超过需求，这是战争开始以来首次出现过剩。截至11月6日的一周，Brent下跌约**16%**，此后一周继续下跌。不过，霍尔木兹海峡持续发生的油轮遇袭事件限制了跌幅。

对交易者来说，这里的启示是：石油不仅会对当下发生的事情作出反应，也会对市场预期接下来会发生什么作出反应。预期的变化，例如预测将出现过剩，对价格的影响可能不亚于供应的实际变化。

这对交易者为何重要

- **弄清你交易的是哪种原油。**WTI和Brent是不同的合约，价格、到期日和结算方式都不同。核对你的图表和经纪商使用的是哪一种。
- **把日期记进日历。**周三的EIA库存报告和OPEC+会议经常引发大幅波动。不要被它们打个措手不及。
- **关注价差。**Brent-WTI价差的突然变化，往往能说明一轮行情是由美国因素还是由全球供应推动的。
- **地缘政治因素可能迅速逆转。**因供应担忧而上涨的价格，在担忧消退时也可能同样迅速地回落，2026年11月就是如此。

关键术语

油种（grade）	具有特定密度和硫含量的一类原油，通常以产地油田或地区命名。
API度（API gravity）	衡量石油密度的标准。数值越高，油质越轻。
低硫与高硫（sweet and sour）	低硫（甜）原油含硫少，高硫（酸）原油含硫多。低硫原油更容易炼制，成本也更低。
WTI	西德克萨斯中质原油：美国的轻质低硫原油基准，在NYMEX交易，在俄克拉何马州Cushing交割。
Cushing	俄克拉何马州的储油和管道枢纽，是WTI期货的交割地点。
Brent	主要的国际石油基准，以一篮子北海原油加上WTI Midland为基础，在伦敦的ICE交易。
Dated Brent	由普氏评估的、近期装船的Brent一篮子实货船货的价格。
Brent-WTI价差（Brent-WTI spread）	Brent与WTI之间的价格差额，主要由地点和运输成本决定。
每周石油状况报告（Weekly Petroleum Status Report）	EIA关于美国原油和成品油库存的每周报告，通常在周三发布。

要点总结

1. 原油的各个油种在密度（API度）和硫含量上各不相同。轻质低硫原油更容易炼制，通常价值更高。
2. WTI是美国基准，在NYMEX交易，在俄克拉何马州Cushing实物交割。
3. Brent是全球主要基准。Dated Brent以Brent、Forties、Oseberg、Ekofisk、Troll和WTI Midland为基础，ICE Brent期货可以现金结算。
4. Brent-WTI价差反映地点和运输因素。2026年11月13日，Brent的结算价为$95.84，WTI为$88.56。
5. 石油会对OPEC+、库存、炼油厂需求、地缘政治和美元作出反应，也会对市场预期的变化作出反应，2026年从短缺转向过剩担忧的过程就说明了这一点。

自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

1. 在API度标准中，数值越高意味着什么？

A 油质越重
B 油质越轻
C 含硫越多
D 在任何情况下价格都越高

2. 对原油来说，“甜”是什么意思？

A 含有糖分
B 硫含量低
C 非常重
D 只产自中东

3. WTI原油期货在哪里实物交割?

A 鹿特丹
B 俄克拉何马州Cushing
C 伦敦
D 仅限休斯敦港

4. 2023年，哪种原油作为第一个来自北海以外的油种加入了Dated Brent一篮子?

A Dubai
B Murban
C WTI Midland
D Urals

5. 近年来Brent的价格通常高于WTI，主要原因是什么?

A Brent轻得多，含硫也少得多
B WTI在内陆定价，必须经过运输才能到达大多数外国买家
C Brent只在周末交易
D WTI不是真正的原油

6. 2026年11月13日，Brent的结算价为$95.84，WTI为$88.56。Brent-WTI价差是多少?

A 约$1.28
B 约$7.28
C 约$18.40
D 约$95.84

7. EIA报告美国原油库存的增幅远大于分析师的预期。油价通常会怎样?

A 通常会上涨
B 通常会下跌
C 不会变化，库存并不重要
D 交易所会停止交易

8. 2026年11月，尽管霍尔木兹海峡的航运仍不断遭到袭击，Brent为什么还是大幅下跌?

A OPEC+解散了

B 海湾地区出口回升，IEA预测供应过剩，改变了市场预期

C 石油不再以美元计价

D Brent期货被摘牌

答案与解释

1 B

油质越轻

API度越高，油质越轻。轻质原油更容易炼成汽油和柴油。

2 B

硫含量低

低硫（甜）原油含硫少，因此更容易炼制，成本也更低。含硫多的原油称为高硫（酸）原油。

3 B

俄克拉何马州Cushing

WTI期货在俄克拉何马州Cushing交割，那里是位于内陆的大型储油和管道枢纽。

4 C

WTI Midland

普氏于2023年把美国的WTI Midland纳入Dated Brent。这一篮子现在包括Brent、Forties、Oseberg、Ekofisk、Troll和WTI Midland。

5 B

WTI在内陆定价，必须经过运输才能到达大多数外国买家

价差主要反映地点和运输成本。Brent是位于海岸边的海运原油，而WTI在远离海岸的内陆Cushing定价。

6 B

约$7.28

$95.84 - $88.56 = 每桶$7.28。

7 B

通常会下跌

库存增幅大于预期，说明需求较弱或供应较多，通常会压低价格，2026年11月18日就是如此。

8 B

海湾地区出口回升，IEA预测供应过剩，改变了市场预期

出口增加、美国库存上升以及IEA的过剩预测，使市场预期从短缺转向过剩。持续的袭击只是限制了跌幅。

资料来源

- 美国能源信息署（EIA），不同类型原油之间的价格差异: https://webarchive.library.unt.edu/eot2008/20090515050836/http://tonto.eia.doe.gov/ask/crude_types1.html
- CME Group，全球油价的主要基准: https://www.cmegroup.com/education/articles-and-reports/key-benchmarks-for-worldwide-oil-prices.html
- S&P Global，Platts Dated Brent现已反映WTI Midland原油（2023年5月2日）: https://press.spglobal.com/2023-05-02-Platts-Dated-Brent-Now-Reflects-WTI-Midland-Crude-Oil,-Completes-Inclusion-in-Brent-Complex?asPDF=1
- ICE，Brent原油期货合约规格: https://www.ice.com/products/219/specs

- The Nation（路透社），截至11月13日的一周Brent和WTI料将下跌约2.5%（2026年11月14日）：https://www.nationthailand.com/news/world/40073488
- The Nation（路透社），11月18日美国原油库存增加340万桶，油价下跌（2026年11月19日）：https://www.nationthailand.com/news/world/40073656
- Khaleej Times，美国石油库存增幅超出预期，油价下跌1%（2026年11月18日）：https://www.khaleejtimes.com/business/oil-down-1-as-us-oil-stocks-post-larger-than-expected-rise
- The Nation（路透社），和平协议希望升温，Brent于11月3日下跌1%（2026年11月4日）：https://www.nationthailand.com/news/world/40073076
- Energynews，IEA预计全球石油供应过剩，Brent下跌（2026年11月）: https://energynews.pro/en/brent-falls-to-9541-as-iea-expects-a-global-oil-supply-surplus

Market Talks

继续学习

下一课：第8课
天然气

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的大宗商品课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

教育中心
从基本原理到高级主题的课程

市场分析
主要市场的技术面与基本面分析

报告
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。