

沙特阿美大降价争夺亚洲买家 国际原油市场供应过剩预期升温

证券时报记者 长留

近日国际原油供应商相继下调售价。随着霍尔木兹海峡逐步恢复通航，市场地缘风险担忧显著降温，布伦特原油价格大幅回落，国际动力煤价格也重回冲突

爆发前的水平。

7月6日，全球最大原油生产商沙特阿美大幅下调8月亚洲市场阿拉伯轻质原油售价，意在吸引亚洲买家。多家国际机构看空下半年油价，花旗预计布伦特原油年底或下探至60美元/桶。

1 沙特阿美出口价迎26年来最大降幅

7月6日，沙特阿美将8月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价下调，其幅度为26年来最大。具体来看，沙特阿美将8月阿拉伯轻质原油官方售价下调11美元/桶，较地区基准价格贴水1.50美元/桶，降幅明显高于市场普遍预计的8美元/桶。目前，布伦特原油已跌至70美元/桶附近，基本回到美伊冲突前的2月底水平。

沙特阿美大幅降价的背后，是市场供应宽松预期大幅升温。这已经反映在期货市场价格结构上，布伦特原油和迪拜原油基准的期限价差均已转为正向“升水”结构，即近月合约价格低于远月合约价格。与此同时，中原油现货价格持续走弱，阿曼原油现货价格一度较迪拜基准贴水约4美元，为近6年以来最低水平。不少现货原油品种价格也已跌破相应基准价格，反映出市场供应过剩预期重新升温。

2 原油市场料重现供应过剩

随着越来越多的原油重新流向市场，上个月全球现货原油价格已明显回落。摩根士丹利、高盛等华尔街机构近期也警告，随着供应持续恢复，需求增长未能同步改善，全球原油市场明年可能重新出现供应过剩。

花旗发表报告称，随着霍尔木兹海峡扰动因素消退，基本面因素正快速重新主导市场，布伦特原油价格已经回落至每桶约70美元区间。虽然美伊谈判进程仍较脆弱，关于霍尔木兹海峡管理权及过境费的争议持续存在，但预计该谅解备忘录将得以维持，并在未来数月转化为正式协议，因为对美国、伊朗及中东大部分地区而言，

降低冲突的诱因远大于其他选择。

花旗认为，航运流量正在正常化，中国买家仍缺席，现货原油市场已大幅走弱，库存去化幅度远低于预期。因此继续建议逢夏季反弹卖出，并预测布伦特原油价格将在年底前回落至每桶60美元至65美元。花旗称，原油市场已提前计价当前供需格局转弱。即便2026年二季度流失的原油仅在三季度逐步回流，供给增量也足以覆盖炼厂加工需求的回升幅度。

瑞士嘉盛银行认为，石油市场已从供应恐慌转向初步稳定，预期未来一年油价将大致稳定于每桶75美元至80美元，推动今年通胀维持相对偏高水平。



图片来源: AI生成

3 国内能化产品价格全面回落

国际原油价格的回落，正沿着产业链层层传导，绝大多数化工品的生产直接或间接受原油价格影响。在国内市场，跟踪一揽子商品期货价格的文华商品指数已从3月份高点下跌了12%，而化工板块下跌23.7%，煤化工板块下跌27.33%，塑化链下跌超30%。在现货方面，卓创资讯在6月监测的39种石化产品中，环比上涨品种仅2个（沥青和渣油），环比下跌品种37个，市场弱势特征明显。而动力煤市场下跌趋势仍在，截至7月6日，“CCTD环渤海动力煤现货参考价”5500K报价816元/吨，该价格距年内

高点已经下跌47元/吨，跌幅5.5%。此前，今年6月10日起，国内动力煤价格站上本轮高点863元/吨，并持续横盘至6月22日，连续12个交易日稳定在863元/吨。秦皇岛当地一家贸易商代表告诉证券时报记者，预计本周内，北方港口5500大卡煤价将跌破800元/吨。他表示，6月份以来，沿海地区，动力煤终端用户积极补库，但受频繁降雨影响，日耗整体表现一般，截至目前，CCTD沿海样本动力煤终端库存已达到近年来最高水平，较去年同期增长7.1%。

“科创+普惠”双轮驱动 财通证券打造科技金融服务新范式

证券时报记者 王蕊

“我们经常说‘找到团队长就是找到董事长’，只要项目有需要，我就要亲自挂帅，到一线去为企业解决难题。”财通证券党委书记、董事长章启诚在接受证券时报记者专访时表示，在浙江高质量发展建设共同富裕示范区的战略背景下，财通证券正在以“科创型、服务型、平台型、变革型”四维战略重塑券商生态，着力构建“投资+投行+投研”三投联动的耐心资本投资模式。

数据显示，2022年以来，财通证券已累计服务实体经济融资6050亿元，投资科创企业259家，撬动社会资本2250亿元，科技创新金融服务能力飞跃。“十四五”时期，财通证券推出的低门槛、低波动的“共富通”产品，累计销售了665亿元，惠及22万人次，累计为投资者实现盈利18.19亿元。

服务实体规模跃升

面对科创企业全生命周期的服务需求，财通证券坚持“一次握手、一生陪伴”的理念。章启诚举了一个例子——11年前，绍兴新昌的斯菱智驱还是一家普通的“小工厂”，经过财通证券两次股权激励设计、两次关键并购支持，最终在2023年成功登陆创业板，市值也从最初的60亿元，到最高突破470亿元，并顺利从汽车轴承转型机器人赛道。

在章启诚看来，这种深度陪伴式服

务，正是财通证券打造“科创型财通”的核心竞争力。“我们建设‘科创型财通’，首先在投资上下功夫。”他表示，财通证券为此一方面以市场化的方式受托地方政府产业基金管理；另一方面积极参与各级政府产业基金引导的子基金管理，同时构建“三投联动”耐心资本模式，靠前贴身服务科技企业，构建全生命周期陪伴的科技金融服务体系。财通证券组建运营的宁波50亿元高端装备产业基金，就紧密围绕浙江省“415X”先进制造业集群和“315”科技创新体系建设投资布局，2025年完成投决10亿元，交割6亿元，投资了华盛雷达（相控阵气象雷达领军者）、御风图南（商业火箭领域）等明星企业，助力科技企业从初创到上市的全周期成长。

截至目前，财通证券管理股权基金规模达1300亿元，比2022年多了近1000亿元。2022年以来，财通证券已投资科创企业259家，投资额226亿元，累计撬动社会投资2250亿元。通过“基金+直投”双轮驱动，财通证券的科创企业投资增长6倍。

数据显示，2022年至2025年，财通证券累计服务实体经济融资6050亿元，债券融资规模达到4102亿元，累计撬动超过前10年（2012年至2021年）的总和。2021年至2025年，财通证券共帮助8家企业实现上市，另有31家企业正在上市辅导。2025年9月份以来，已和21家高新区、经开区共建了科技金融服务中心，为科创企业提供从初创期到成熟期、从内部治理到外部拓

展的全方位、全要素支持。

获得越来越多企业认同

在章启诚眼中，财通证券最大的优势是贴近一线、贴心服务，秉持“浙商浙企发展到哪里，财通就跟进服务到哪里”的理念，获得越来越多的浙商浙企认同。

章启诚给记者讲了这样一个故事：宁波有一家全球制冰机龙头企业——惠康科技，该公司曾多次冲击上市，但均未成功。财通证券接手该项目后，特别组建了“三投联动”服务专班，两家子公司投资先行，先后投入1.1亿元。他则带领企业负责人与监管部门沟通，并指导投行同步优化方案。最终，财通证券仅用时9个多月，便助力该企业拿到了注册批文。

值得注意的是，2025年以来，财通证券组建了658名投资、投行、投研“三投人才”队伍，协同生态圈528家同业合作伙伴5000名金融专业人才，走进服务7529家“专精特新”和科创企业。上述计划最重要的目标，就是将财通证券近年来积累的典型案例，打造成可复制、可推广的科技金融服务样板。

截至目前，财通证券的科技金融服务样板已有145个，涉及7个类型。比如，通过组建专业跨境服务团队，财通证券服务汽车零部件制造商美力科技6亿元跨境收购德国ACPS集团，并获批3家银行共4亿元的并购贷款，助力企业一次性获得了覆盖欧美成熟市场的产销网络。

再比如，财通证券资管携手杭州市滨江区政府、杭州联合银行，创新发行全国首单知识产权ABS产品，累计覆盖了50家次优质科创企业的306项知识产权，融资规模4.2亿元、最低利率仅1.17%，破解了科

创业企业“轻资产、缺抵押”的融资难题。

此外，财通证券近年来建设北京、上海、深圳、重庆和海南五大业务总部，在中国香港、新加坡、伦敦等地设立服务机构，以财通香港、新永安国际为“桥头堡”打造一站式跨境融资服务平台，进一步助力浙企“走出去”和海外优质资源“引进来”。

“三个专家”助力普惠金融

在服务实体经济的另一维度，财通证券以“地方政府资产管理专家、结对帮扶金融专家、百姓财富管理专家”的“三个专家”定位，构建普惠金融服务新范式。章启诚表示：“我们希望，通过当好地方政府的资产管理专家、结对帮扶的金融专家，助力缩小城乡差距和区域差距；通过积极研发共富产品，以政府缺少的市场化方式为百姓提供财富管理财服务，助力缩小收入差距。”针对区域发展不平衡问题，财通证券与丽水市莲都区政府共建发展共同体，“十四五”时期，推动其区属国企总资产从80亿元增至350亿元，债券融资规模从10亿元提升至170亿元。在开化、柯城等地，通过共建平台公司、实施“一村一策”帮扶计划，建立干部双向互派机制等举措，亦探索形成了可复制的结对帮扶样板。

数据显示，财通证券已经和浙江省内11个地级市、61个区县政府建立了战略合作关系，2022年以来服务浙江省内各地平台公司的覆盖率达到43%。资产证券化业务也创新落地了很多“全国首单”项目。比如浙江建设融资租赁有限公司的共富ABS，共募集资金6.9亿元，重点投向山区海岛县的基础设施建设、产业升级等重要领域，既可以有效盘活资产，也为山区海岛县拓宽了资金渠道。

新疆是丝绸之路经济带核心区，我国向西开放重要桥头堡，一大批国家级重大基础设施项目在此加速落地。其中，G30连霍高速横贯我国东西，是保障边疆互联互通的关键交通大动脉与核心重点工程。新疆本地承接该路段建设的沥青终端企业，长期受沥青原料价格大幅波动困扰，原料成本波动直接影响项目供货利润与工程进度。

依托上期所沥青期货工具，中泰期货与新疆一家沥青终端企业共同制定并落地“期货头寸替代传统实物冬储”套保方案，依靠期现结合管理原料价格敞口，在国际地缘冲突、油价波动的复杂市场环境下稳住原料成本，为边疆重大基建项目平稳推进筑牢风险屏障。

依托期货工具进行套期保值

据记者了解，国内沥青传统终端企业普遍采用“年底囤货、旺季保供”的传统冬储模式，该模式需要占用巨额流动资金，大幅压缩企业现金流周转空间，还面临仓储、损耗成本较高等痛点。为解决重资产囤货冬储对经营的束缚，上述新疆沥青终端企业决定改变完全现货囤货模式，依托期货工具进行套期保值。

去年12月，沥青进入传统淡季，沥青期货BU2606合约价格跌至3000元/吨附近，山东现货价格同样处于3000元/吨。结合炼厂生产成本、沥青行业冬储供需格局、历年价格走势等多重维度综合研判，该沥青终端企业认为沥青2026年冬储季底部基本确立，在中泰期货的合作下，企业决定在期货上建立头寸，提前套保。于是在BU2606合约上以均价3000元/吨价格买入多单，以对来年刚需备货提前保值布局。

当年12月16日，山东区域主流炼厂正式对外发布年度冬储政策，月度提货均价为2950元/吨。对比炼厂外放的冬储价，企业期货头寸锁价小幅高于现货冬储价，但综合全周期经营成本核算，优势极为突出。经核算，相对传统实物冬储模式，每吨沥青可节约综合成本近100元。

进入2026年3月，中东地缘局势剧变，国际原油价格开启单边大幅飙升行情，沥青作为下游品种同样价格大涨。截至3月中旬，BU2606期货合约价格冲高至4700元/吨以上，期货较现货升水，该新疆沥青终端企业有序平仓全部BU2606合约的多头头寸，顺利了结期货头寸，同步对接现货市场完成刚需备货，实现期货低位锁价、高位兑现、期现无缝切换的完整闭环操作，保障原料供应的稳定性与低成本优势。

多维度切实增厚经营收益

上述企业此次在冬储窗口期用期货头寸部分替代传统备货，贴合沥青行业季节性运行特征，精准踩准市场周期与价格拐点，从多维度切实增厚经营收益。

企业相关负责人告诉证券时报记者，基于此次实操取得的良好成效，公司后续将在日常运营中深化期现结合模式，探索期权等多元化衍生品工具应用场景，构建全覆盖、多层次的风控体系，提升企业精细化经营能力。

具体来看，此次实操落地为该企业带来四大成效：

一是精准锁定原料成本，对冲周期涨价风险。面对年后地缘冲突引发的油价上涨、沥青价格大幅上行的突发行情，企业完全规避了现货涨价带来的成本激增风险，守住了项目核心利润空间。

二是降低综合经营成本，增厚企业实际收益。通过期货头寸替代实物囤货，在规模化备货场景下，可为企业节省可观的经营开支，切实实现降本增效。

三是优化现金流结构，提升企业抗风险能力。期货头寸仅需少量保证金即可完成备货锁价，大幅释放企业现金流，让资金得以投入核心业务，项目周转与市场拓展，全面提升企业资金使用效率与经营灵活性，增强企业应对市场突发风险的能力。

四是灵活适配市场行情。相较于实物库存无法灵活调整、变现困难的短板，期货头寸可根据行情变化、项目进度随时调整、灵活平仓。此次操作依托期货基差结构优势，在行情高位有序了结头寸、转换现货备货，充分利用期现价差波动空间，进一步增厚经营收益。

对全行业具有重要借鉴价值

沥青产业链属于传统行业，上下游企业在金融工具运用和风险管理上普遍缺乏经验。该新疆沥青企业的实操案例，对全行业具备重要借鉴价值。

中泰期货产融发展事业总部张倩倩认为，经过此次完整周期的实操落地，作为传统的下游终端企业革新了传统冬储经营逻辑，打破重资产囤货的固有经营思维，从行业推广价值来看，为沥青终端企业稳健经营提供了全新解决方案。

“在能源价格波动常态化、地缘风险不确定、基建市场竞争加剧的行业大环境下，类似虚拟库存的期货头寸保值模式无需重资产投入、风控效果稳定、操作逻辑清晰、落地性强，能够有效帮助行业企业实现从‘靠周期盈利’向‘靠风控稳利’的转型升级，为传统终端企业精细化、规范化、稳健化发展提供了可复制、可借鉴的实操范本。”张倩倩说。



上期“强源助企” 期货服务能化产业高质量发展（一）

证券时报 中国证券业协会联合推出

做好“五篇大文章” 赋能新质生产力