

增产传闻推动原油连续下跌

2025年9月7日

齐盛原油周报



作者：高健

期货从业资格号：F3061909

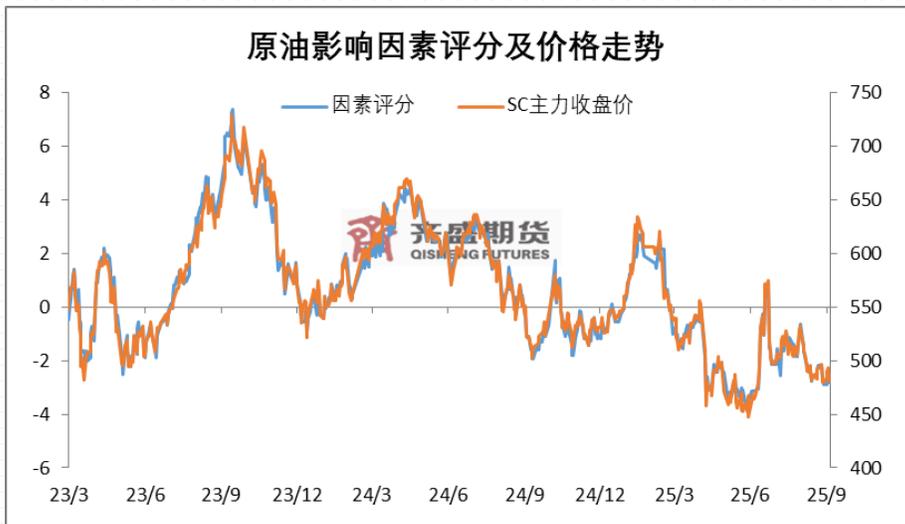
投资咨询从业证书号：Z0016878

目 录

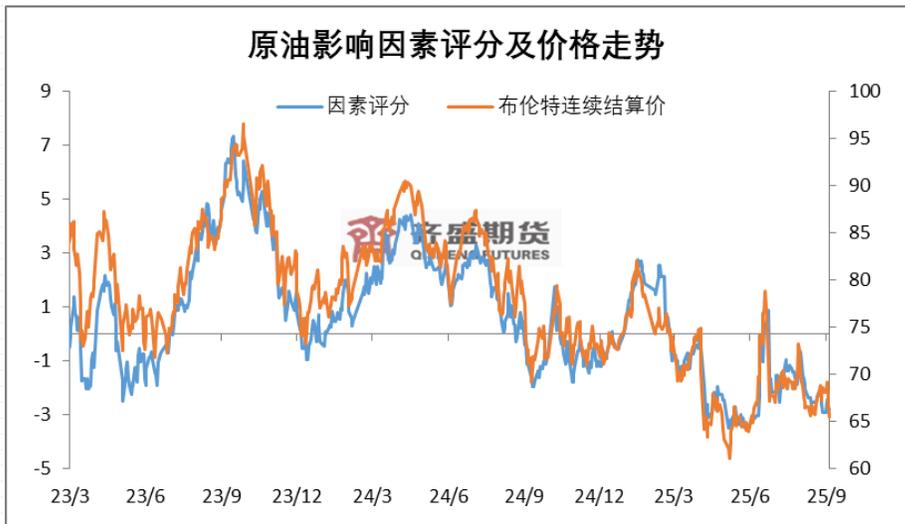
- 1 原油量化赋分表
- 2 驱动逻辑分析
- 3 原油盘面回顾
- 4 重要数据解读

一、原油量化赋分表

原油影响因素评分及价格走势



原油影响因素评分及价格走势



数据来源：齐盛期货

原油量化赋分表(2025-09-05)

类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-04
宏观	金融	宏观情绪保持稳定	5	0	0	
	美联储	美联储9月降息预期板上钉钉	5	0	0	
	人民币汇率	人民币汇率保持稳定	5	-3	-0.15	-0.15
供需	供应	市场传言OPEC+继续增产	10	-6	-0.6	-0.6
	需求	中美需求均存在季节性走弱风险	10	-6	-0.6	-0.6
	库存	全球商业原油库存稳定, 未出现明显季节性去库	10	-4	-0.4	-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	原油月差近期逐步转弱, 总体保持强势	5	2	0.1	0.1
	裂解价差	美国汽油裂解稳定, 柴油裂解偏强	5	-4	-0.2	-0.2
	内外价差	原油内外价差维持低位	5	-3	-0.15	-0.15
技术面	技术形态	原油继续回落, 短线承压, 总体弱势震荡	20	-4	-0.8	-0.8
资金面	持仓	美油基金净持仓进一步降低, 布油维持中位水平	5	0	0	
消息	地缘局势	地缘局势保持紧张, 暂无新变化	10	0	0	
总分			100	-28	-2.8	-2.8

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

二、原油市场概述

➤ 原油走势回顾：

原油盘面短线驱动逻辑由地缘局势切换到OPEC+会议，此前关于OPEC+寻求进一步增产的传闻，继续压制原油盘面，原油市场多头情绪继续降温。OPEC+最终是否决定继续增产，仍然有较大的不确定性，这也将为下周原油波动风险埋下伏笔。原油盘面成交逐步缩量，在OPEC+会议开始前，多空在“积蓄力量”，留意下周原油盘面波动放大的风险。倘若决定继续增产，对原油盘面可能会构成进一步冲击；若暂停增产，原油盘面有望反弹修复，但绝对力度预计有限。地缘风险事件需继续关注，目前将地缘事件定性为短期干扰因素，对原油盘面的利好影响时间较短且空间有限。两个地缘风险点当中，侧重留意美委局势动向。原油市场关注点重新回归基本面，短期核心点在OPEC+会议，宏观情绪目前整体稳定，未有明显波动。无论最终会议结果如何，基本面依然是利空导向，只不过暂停增产和继续增产所带来的基本面过剩风险程度有差别。

➤ 原油交易策略：

原油继续弱势对待。



三、核心逻辑：需求面临转弱风险，供应压力有望继续抬升。

➤ 宏观：美联储降息板上钉钉，美国面临滞胀风险。

美联储9月降息板上钉钉；

美国就业继续弱化，通胀面临升温风险。

➤ 需求：季节性需求拐点已到。

美国驾驶季结束，需求季节性拐点已至；

中国阶段性大规模采购需求也有放缓迹象。

➤ 供应：OPEC+10月可能继续增产。

消息称OPEC+10月将启动第二阶段复产；

欧佩克+原则上同意10月进一步增产13.7万桶/日。

➤ 地缘局势：俄乌停火谈判进展缓慢，中东继续保持冲突。

俄乌停火谈判进展缓慢；

中东、南美保持紧张局势。

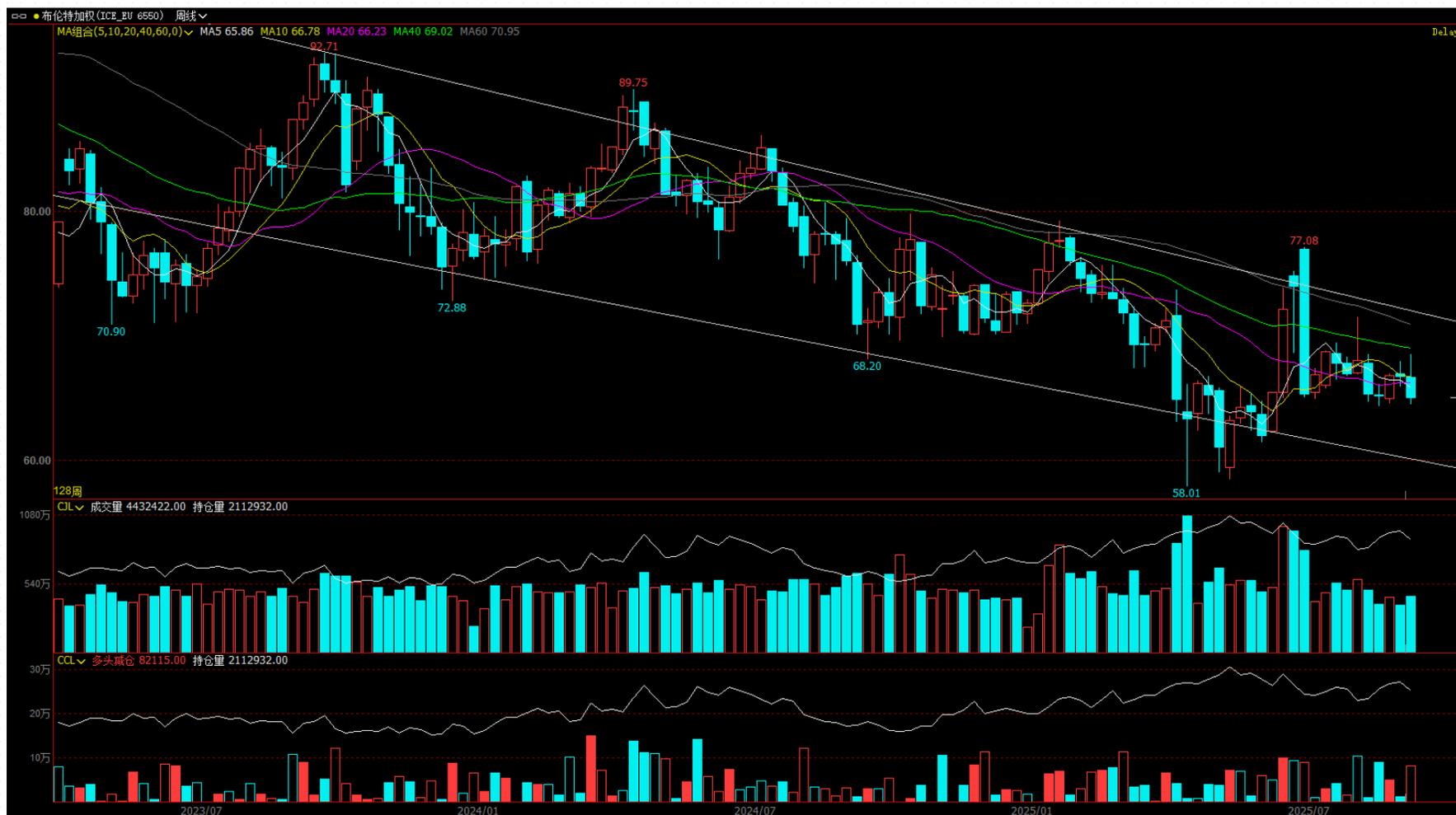


原油行情复盘——受增产传闻冲击，原油盘面连续三日大跌，布油盘面跌至中期关键支撑位，本周末关注OPEC+会议结果。若增产落地，留意破位下行风险；若暂停增产，原油短线有望反弹修复，继续维持横盘弱势震荡。

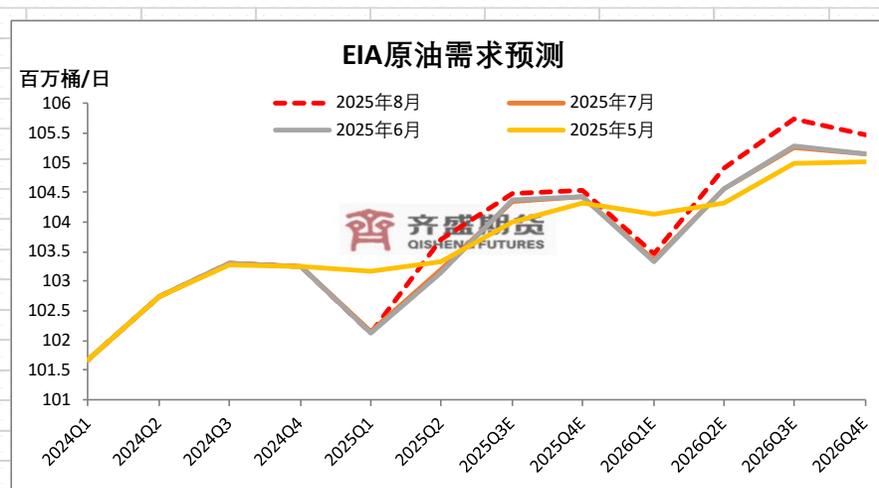
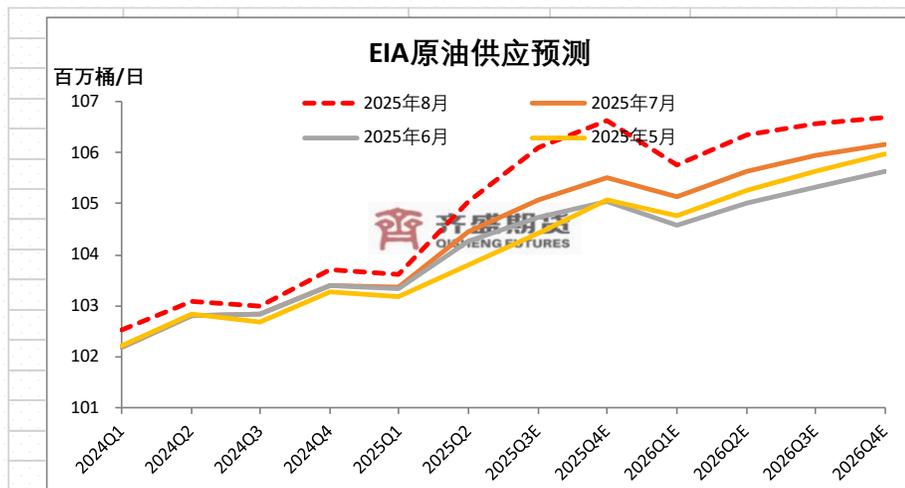


图片来源：文华财经，齐盛期货整理

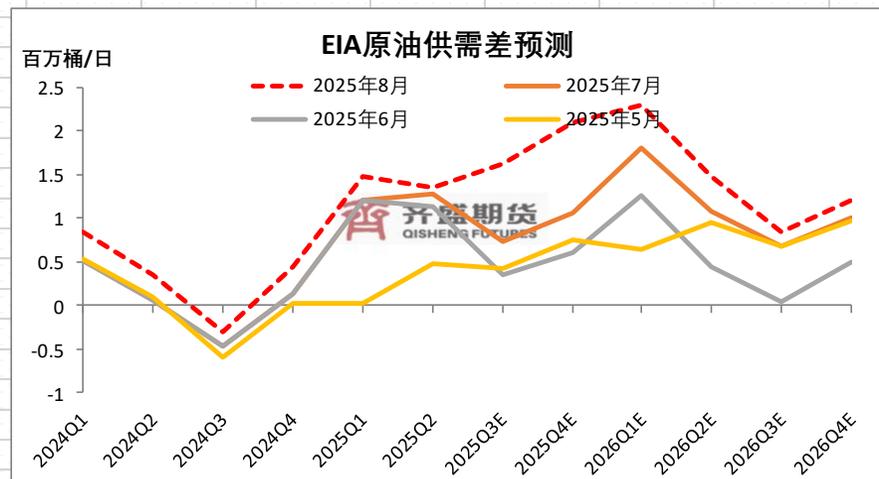
原油行情复盘——周线反弹高点逐步下移，大趋势处于震荡下行通道。



EIA 8月平衡表继续给出过剩预期



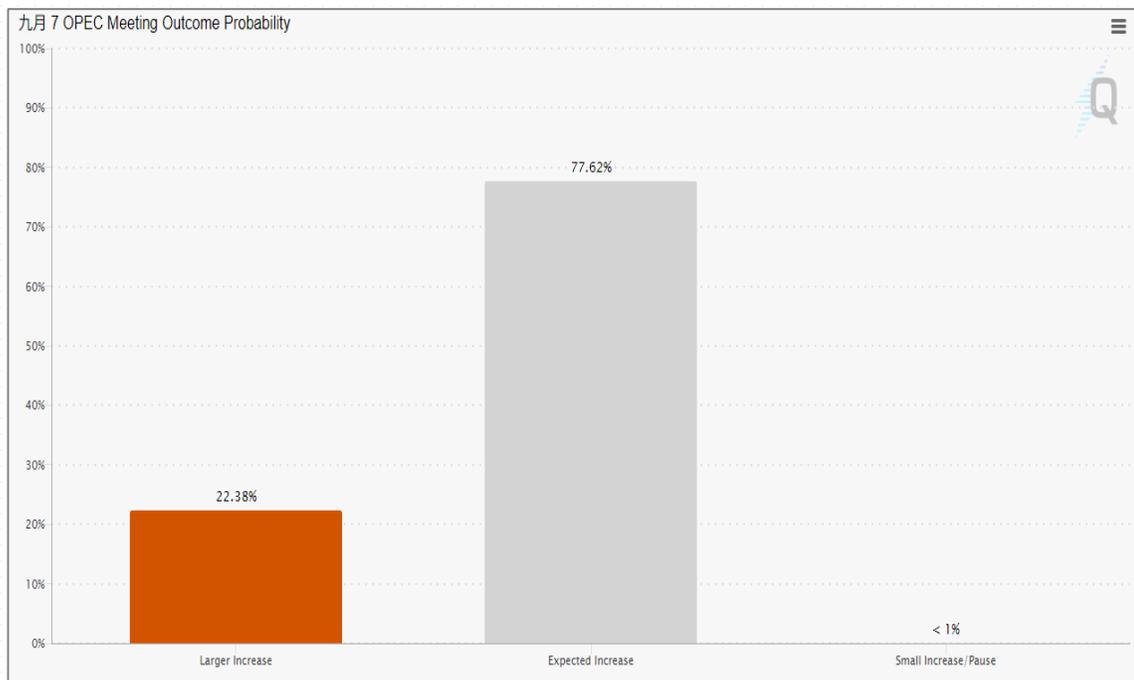
EIA 8月月报季度供需平衡表预估 (百万桶/日)			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.51	101.66	0.85
2024年Q2	103.09	102.74	0.35
2024年Q3	102.99	103.29	-0.30
2024年Q4	103.71	103.26	0.45
2025年Q1	103.60	102.13	1.47
2025年Q2	105.06	103.71	1.35
2025年Q3E	106.11	104.49	1.62
2025年Q4E	106.63	104.53	2.10
2026年Q1E	105.77	103.47	2.30
2026年Q2E	106.37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



本周原油市场重要消息汇总

1. 欧佩克+原则上同意10月进一步增产13.7万桶/日；
2. 伊拉克9月计划增加原油出口；
3. 伊拉克呼吁OPEC成员国重新考虑其石油出口配额；
4. 美欧将讨论对俄新制裁；
5. 特朗普对结束俄乌冲突越来越没信心；
6. 美银：美联储9月会议或现严重内部分歧；
7. 美联储褐皮书：多数辖区报告经济陷于停滞；
8. 特朗普暗示将对俄罗斯实施第二、第三阶段的石油制裁；
9. 美国防部长暗示，对委内瑞拉贩毒集团的打击将继续；
10. IMF二把手警告：债券市场脆弱债务问题不容乐观；
11. 美国8月非农数据大幅低于预期，失业率升至2021年以来最高水平，6月和7月非农就业人数合计下修2.1万人。

OPEC+10月增产预期急速升温



OPEC+10月增产预期急速升温，等待会议最终结果。

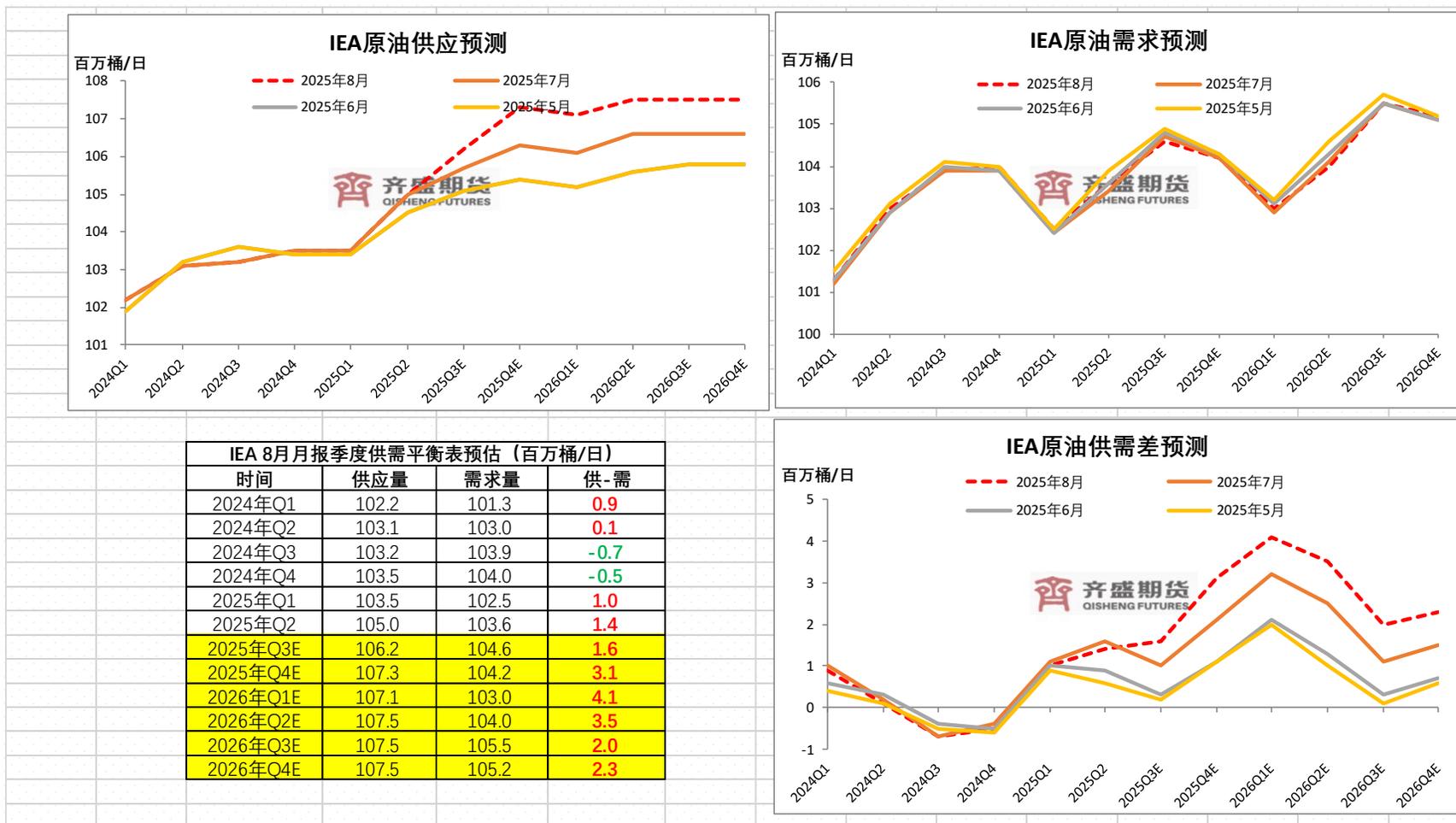
2025-09-07 周日 09:37:46

欧佩克+代表：欧佩克+原则上同意10月进一步增产13.7万桶/日

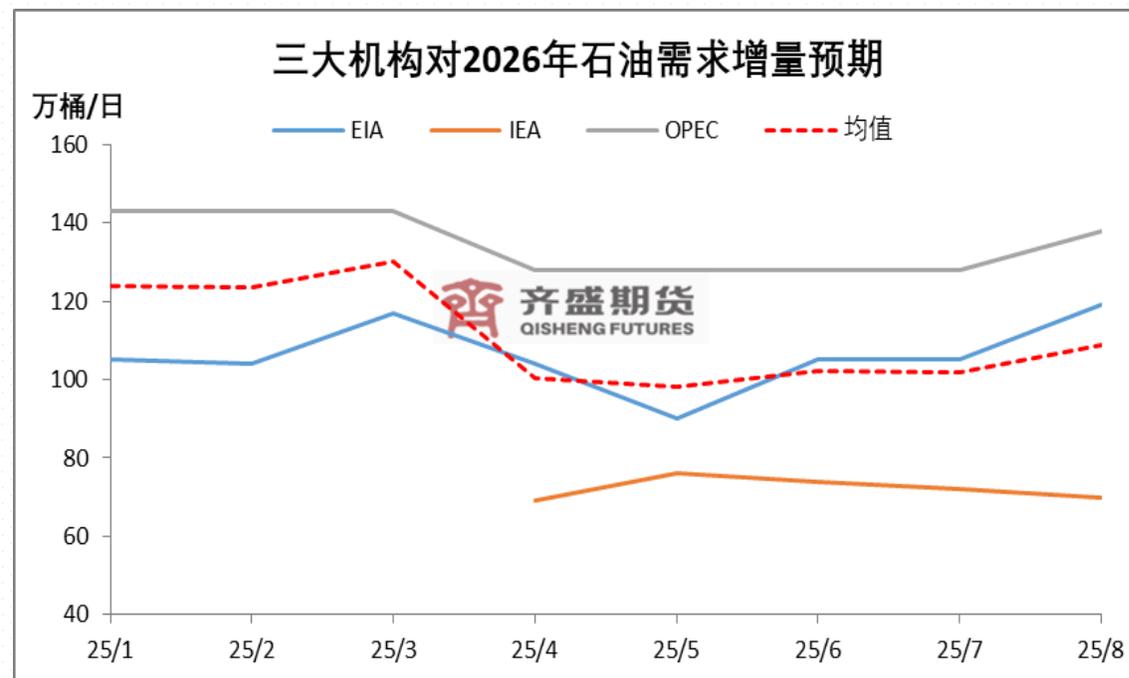
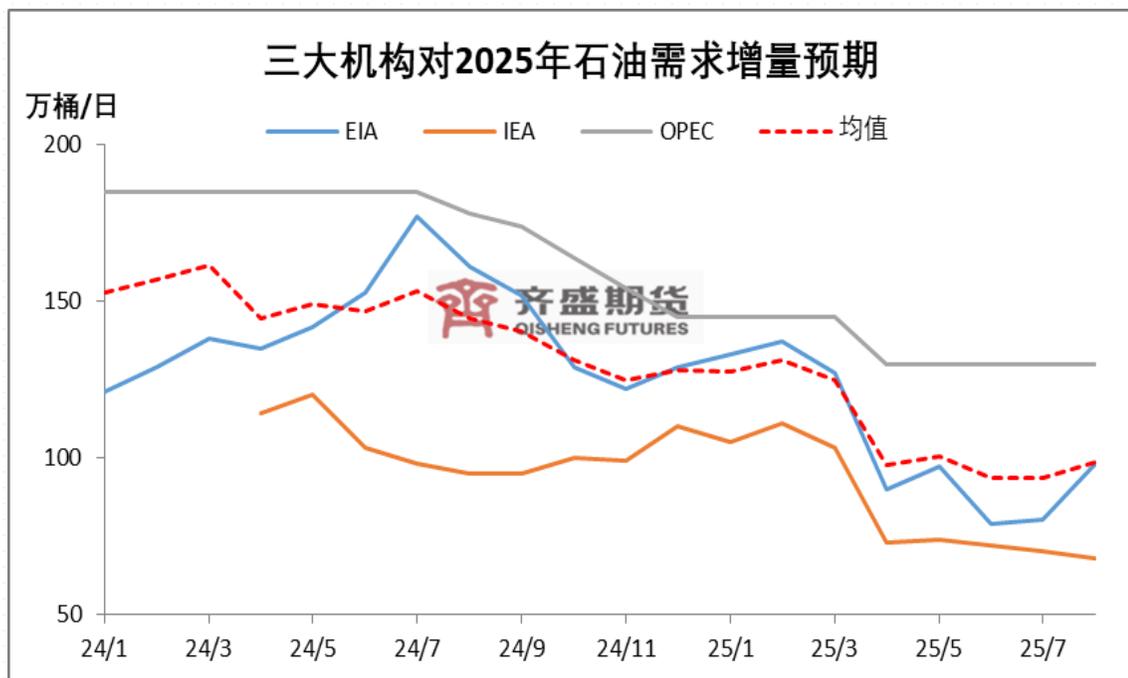
金十数据9月7日讯，欧佩克+代表们表示，欧佩克+原则上同意10月再次增产。在周日的视频电话会议上，主要成员国表示，他们预计将批准增产约13.7万桶/日。此次增产意味着由沙特阿拉伯和俄罗斯主导的欧佩克+，将开始逐步取消下一层166万桶/日的减产，此前该组织已意外提前完成了上一轮减产额度的恢复。10月的增产将开启166万桶/日减产额度的恢复进程，而这部分减产原计划执行至2026年底。部分代表补充称，相关讨论仍在进行中。

按照当前以及未来原油市场情形推演，OPEC+选择“暂停增产”或“继续增产”，都有说得通的理由。暂停增产，是出于需求季节性回落，防止加重供应过剩的角度来考虑；继续增产，则是在原油价格积贫积弱，美国借助关税谈判将其原油进行绑架销售，导致沙特乃至OPEC+市场份额被压缩，将面临量价两失境地之下，而被迫采取的自救行动。所以，9月7日OPEC+会议的最终结果出现较大不确定性。倘若选择“暂停增产”，原油市场担忧情绪将缓解，进而带动原油盘面反弹修复；如果选择“继续增产”，未来过剩风险可能被激化，进而对原油盘面造成较长期冲击和压制。

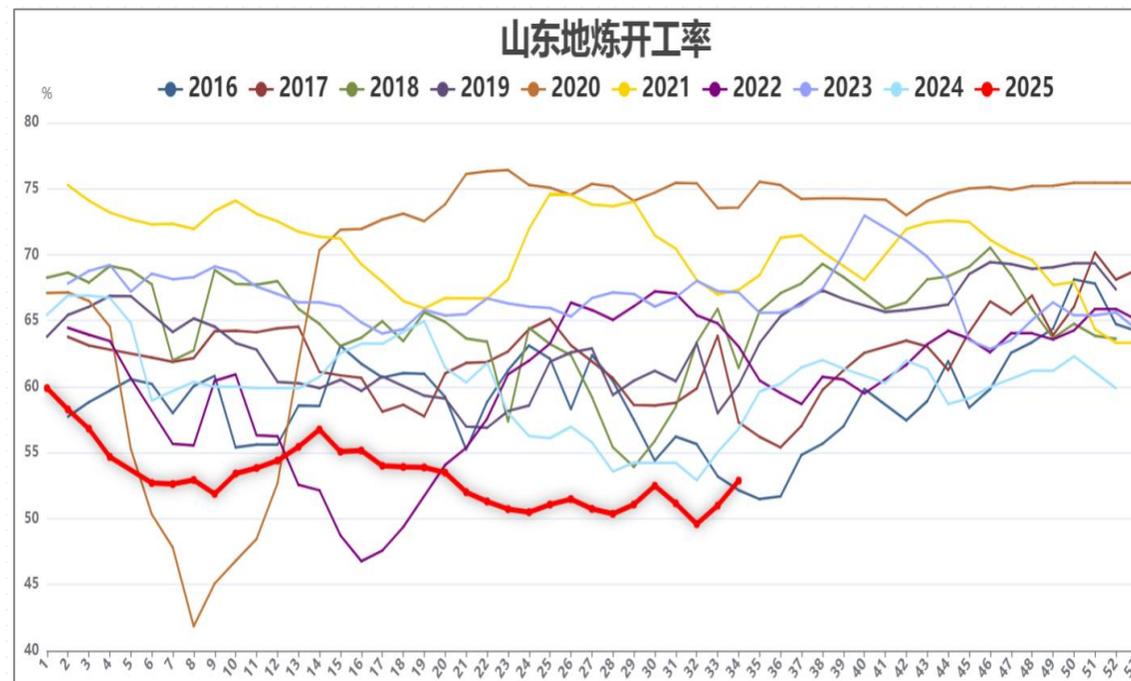
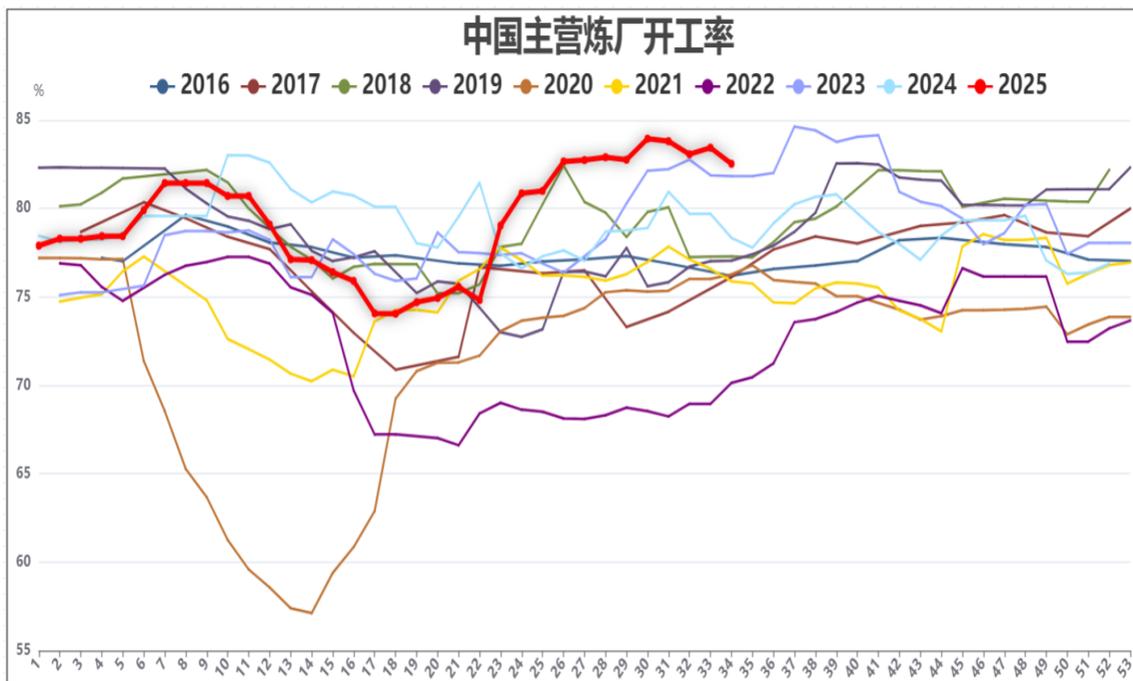
IEA 8月平衡表继续给出过剩预期，甚至大幅上调2026年过剩预期。



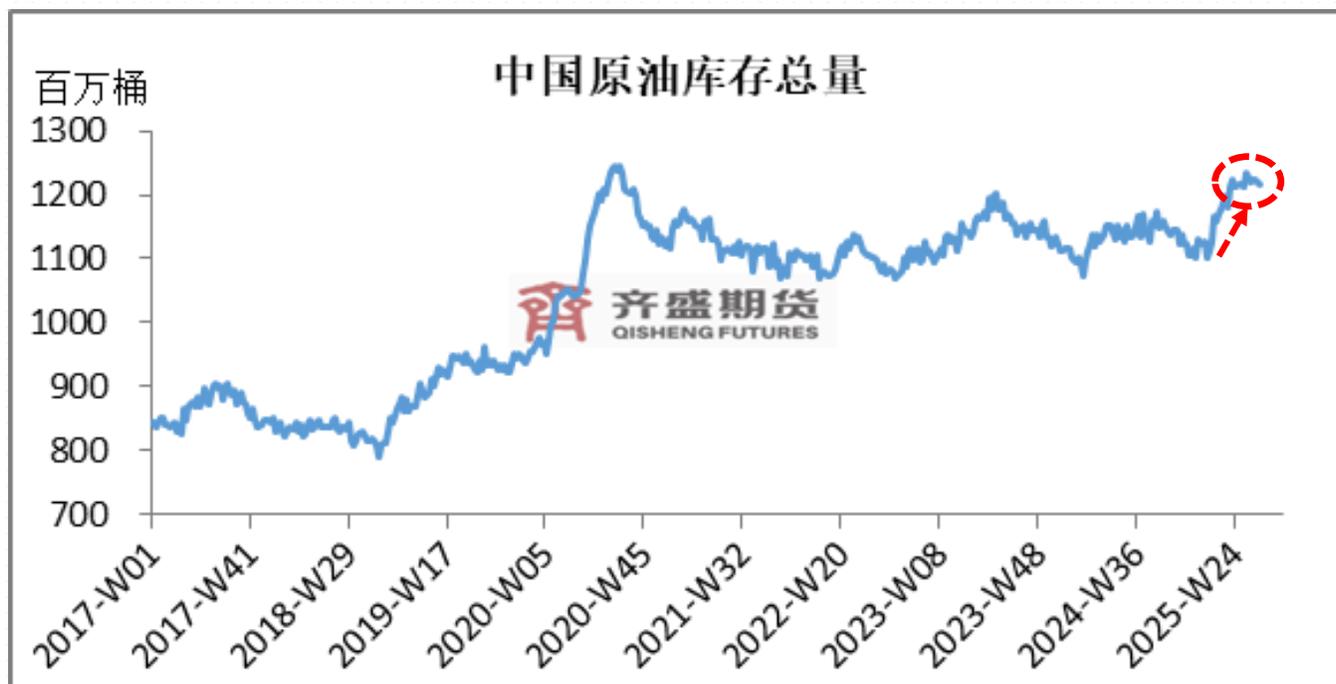
三大机构对明年两年全球石油需求预期依然偏谨慎



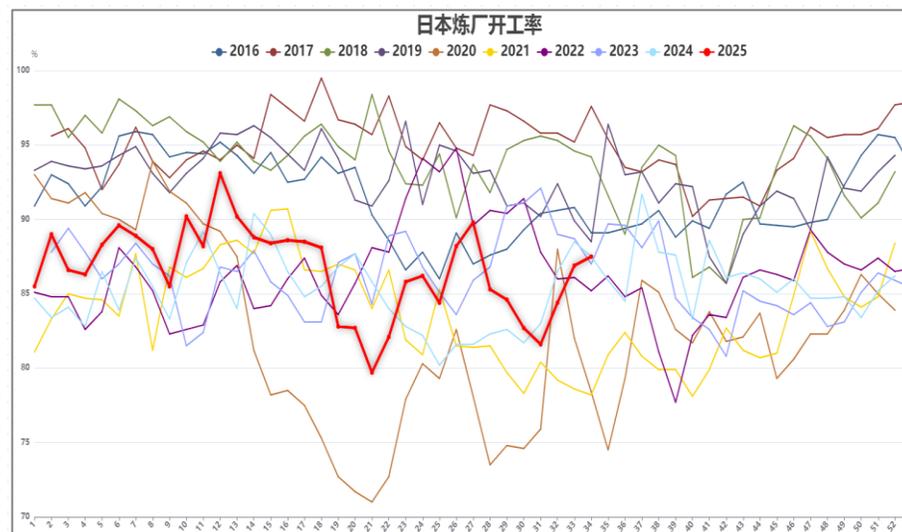
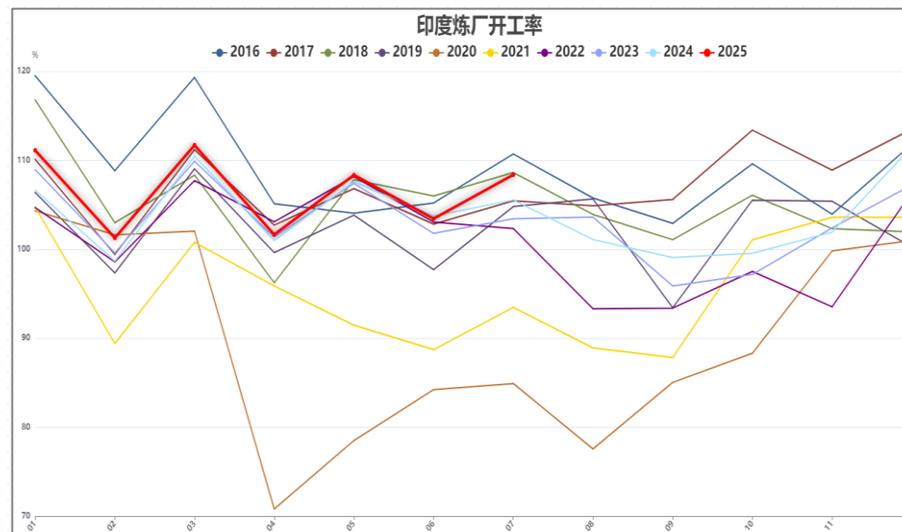
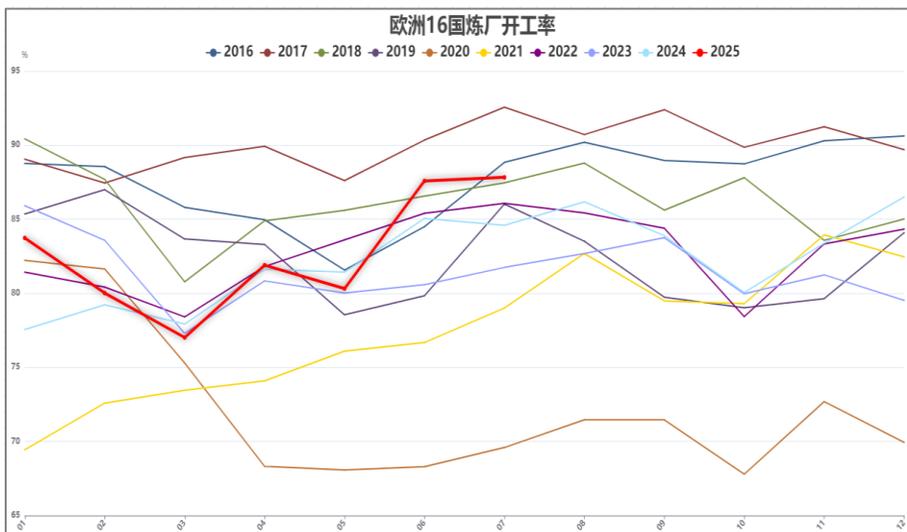
中国炼厂开工负荷近期变化不大，但**留意主营炼厂开工负荷可能见顶**，地炼开工总体维持底部，能否继续抬升有待观察。从炼厂开工率现状以及季节性导向来看，**国内原油加工需求未来有见顶回落倾向。就国内原油需求而言，对SC乃至外盘都是偏空影响。**



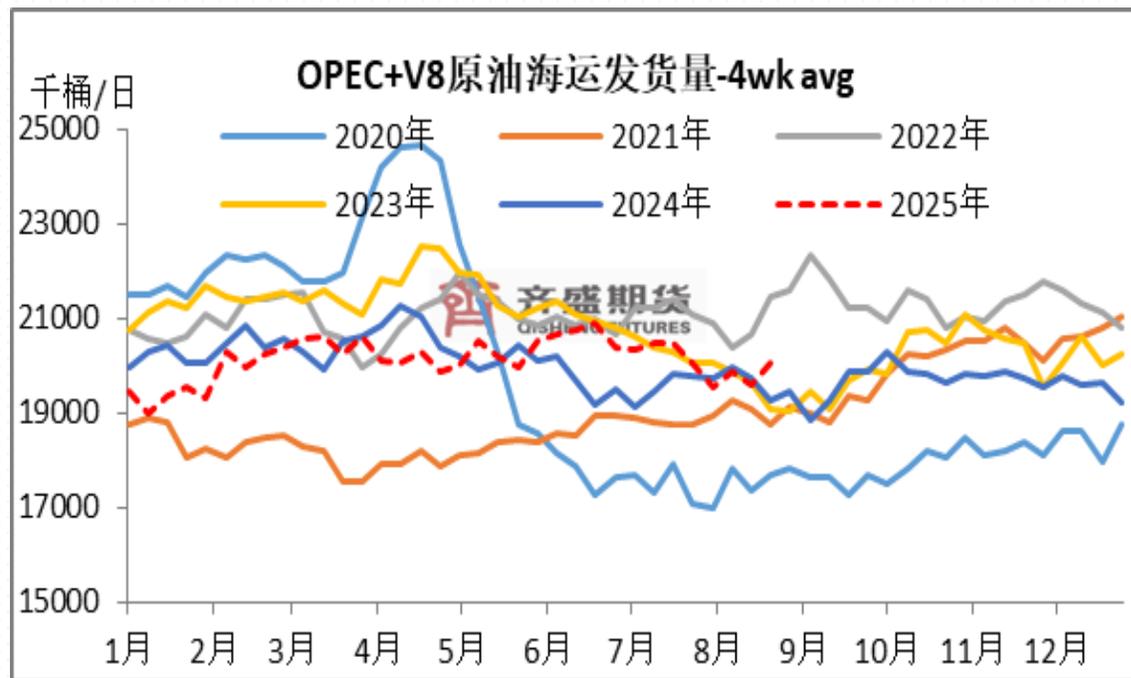
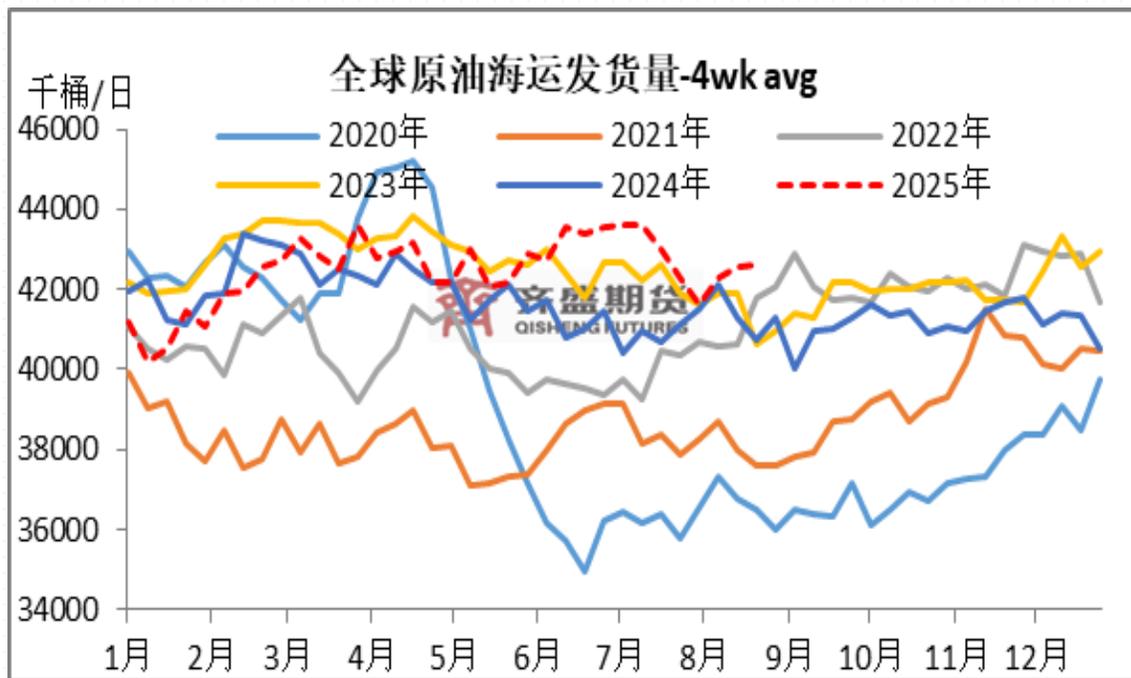
按照国内原油储备120天进口量，即约12亿桶的要求来看，目前国内原油库存总量已经到达这一水平。从最近国内原油库存总量来看，**今年3月份开始的国内迅速累库趋势基本结束**。再结合国内主营炼厂开工出现见顶迹象，这意味着**中国阶段性大规模的原油采购潮可能结束，这一点对SC而言会产生利空影响**。4月份以来OPEC+不断加快增产，并未导致原油市场供需失衡，除了需求季节性提升之外，中国的大规模采购也起到了对冲作用。**随着季节性需求临近拐点，中国采购需求放缓，未来要高度留意原油供应过剩风险被放大的可能。**



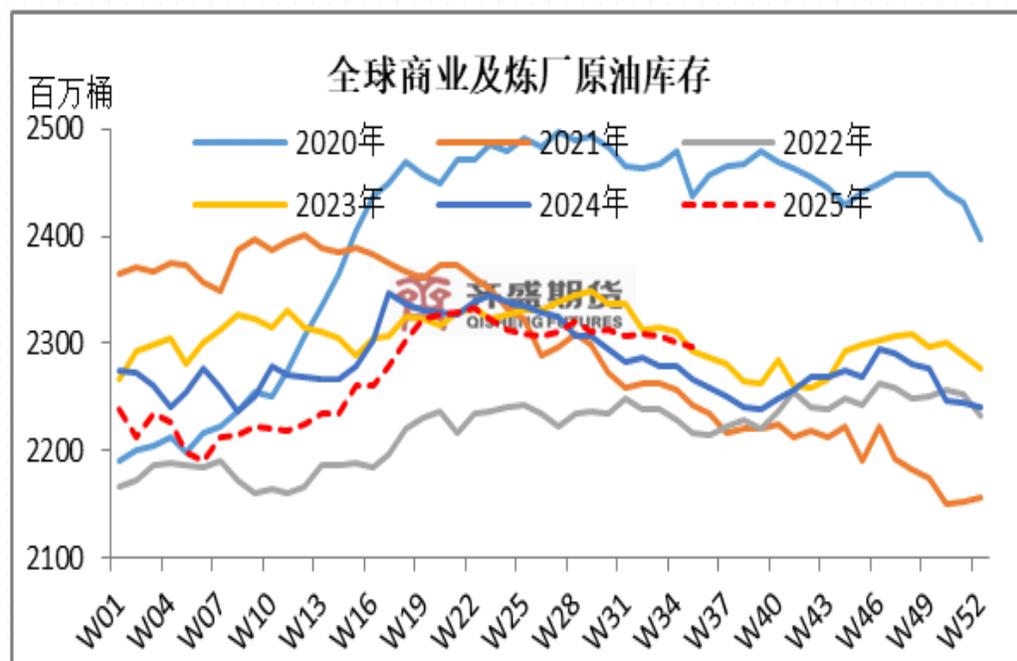
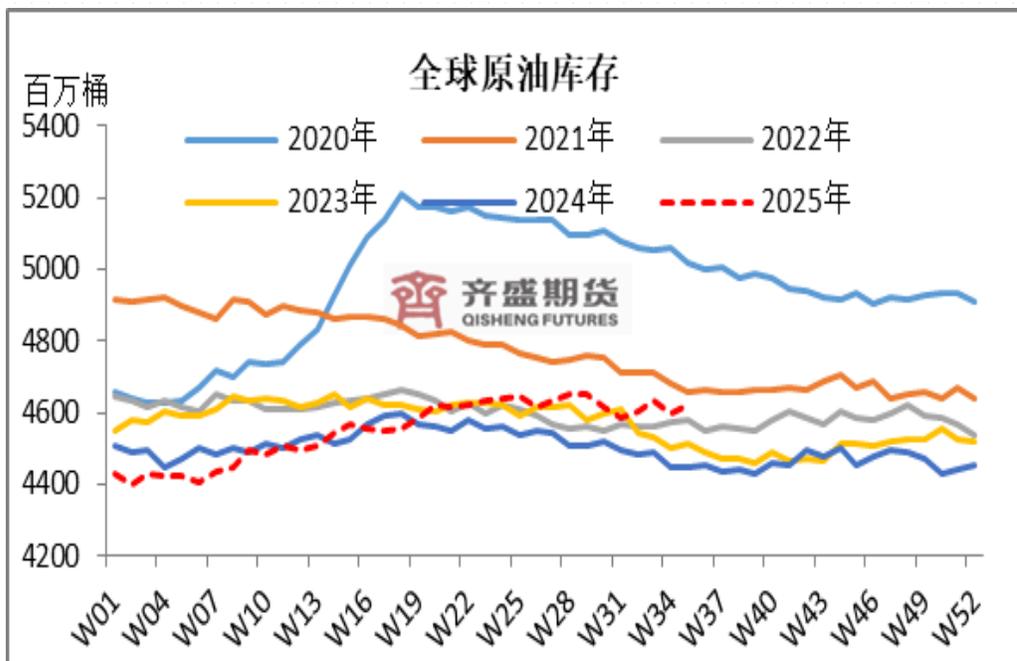
其他主要经济体，炼厂开工也有季节性见顶迹象，未来都有季节性下行风险。



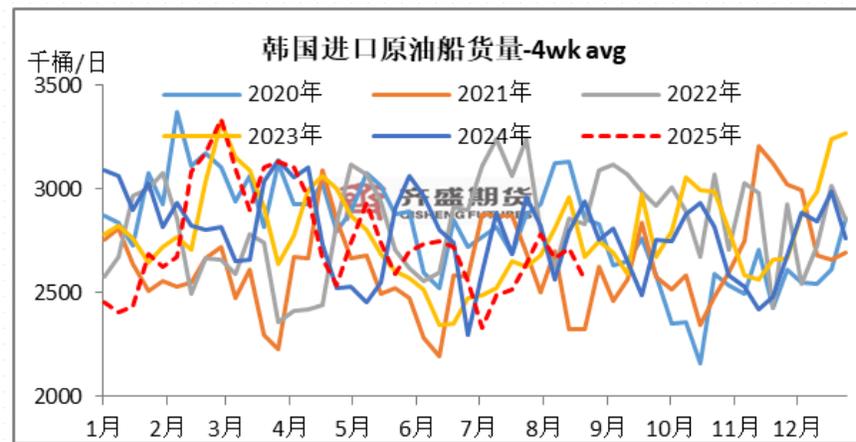
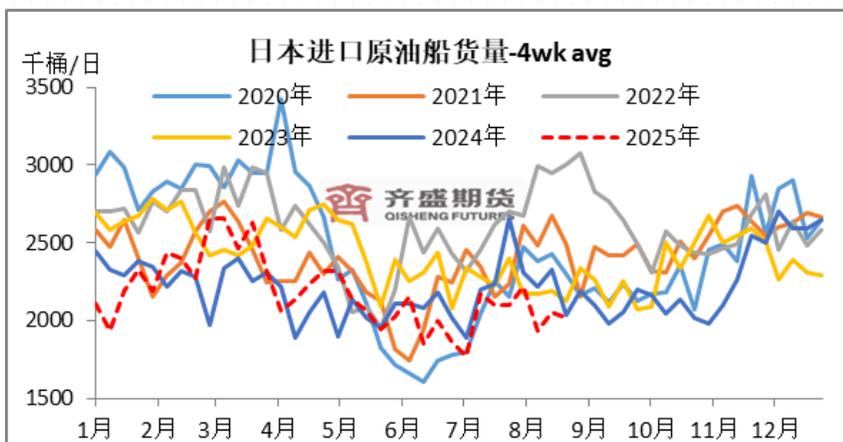
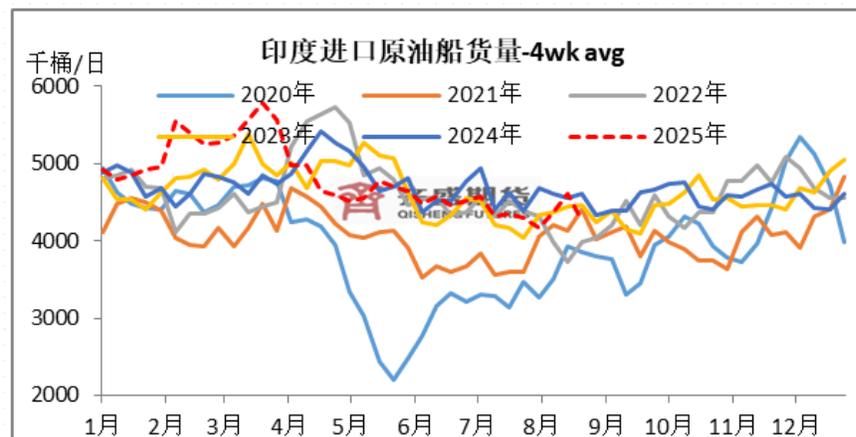
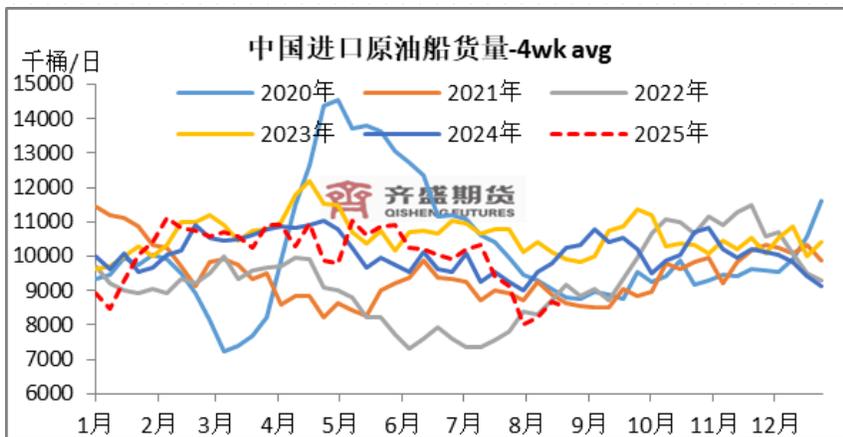
OPEC+8国船货供应近期有所回升，带动全球原油船货增加。



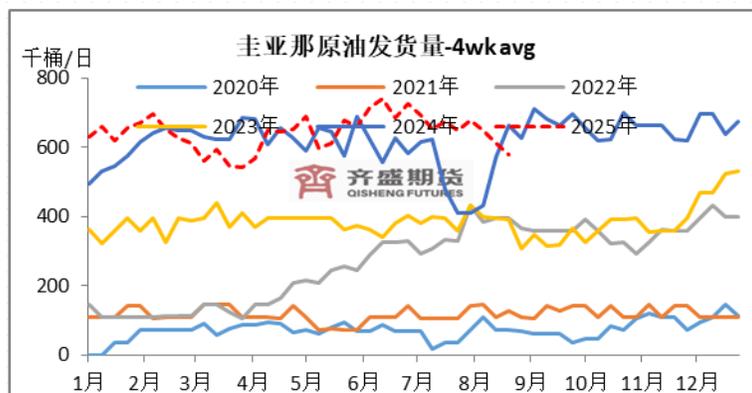
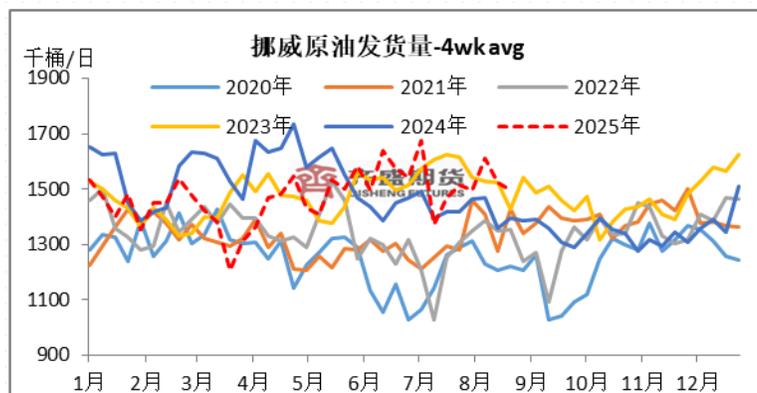
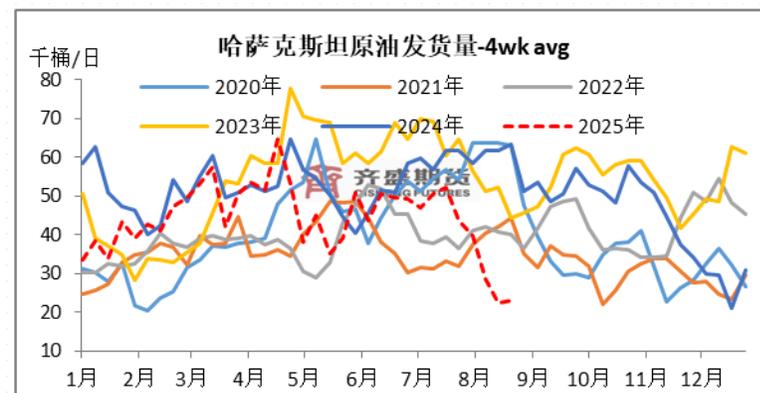
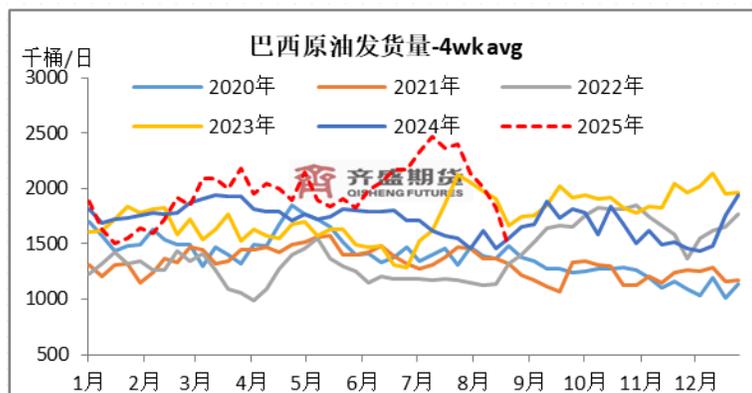
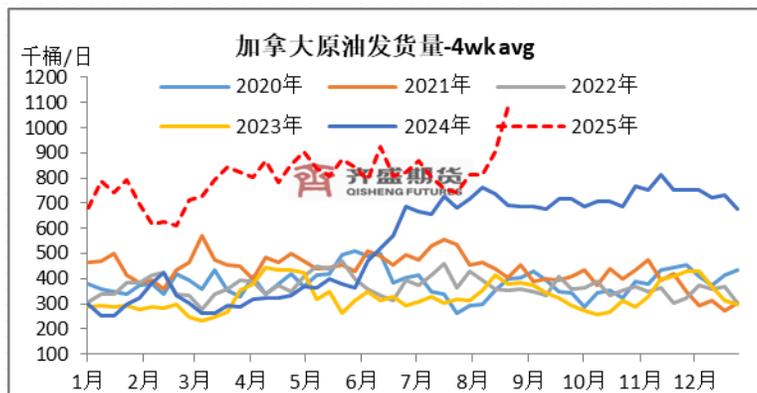
在需求处于季节性峰值的背景下，全球原油库存并未显现出明显去库迹象，暗示旺季需求并未引起原油市场供应紧缺风险。随着需求季节性拐点到来，需求增量将逐步减小甚至将迎来需求季节性拐点，而供应将继续兑现增产，原油基本面大趋势仍将持续转弱。



中印日韩进口原油船货总体呈现下行趋势，与旺季需求逻辑有悖。



关键非OPEC+产油国原油发货量近期有所分化，关注巴西和哈萨克斯坦船货是否会回升，进而增加供应端压力。



近期原油市场重点关注OPEC+会议结果，将为原油市场奠定中期基调。地缘方面继续留意中东和南美局势动向，但对原油盘面影响时间和空间力度有限。

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
地缘风险	俄乌问题，巴以冲突，以色列与胡塞，伊朗问题，委内瑞拉等都存在一定的地缘风险。	★★★	★★★★	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。	3-5美元	消费淡季	美国需求季节性回落，中国需求缺位，导致供应过剩风险被暴露。	★★★★★	★★★★	9-11月，3个月	5-10美元
美联储降息	美联储重回降息周期	★★★★	★★★	9月7日OPEC+会议，预计影响时间一周以内。	2-3美元	OPEC+继续增产	OPEC+10月宣布进一步增产	★★★★	★★★★	9月7日OPEC+会议，若宣布继续增产，对油价影响周期预计2-4周，直到下一次会议。	5美元左右
美国飓风季	墨西哥湾飓风，导致离岸油田减产。	★★★	★★★	预期9月中旬降息，影响持续时间偏长，影响力分散化。	3-5美元	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
OPEC+暂停增产	OPEC+10月暂停增产	★★	★★★	墨西哥湾的飓风高发期集中在8-9月，最长至11月。具体时间点不确定。	2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	★★	★★★	具体时点不确定	3美元左右						

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 ▶