

油品行情出现联动 原油重心缓慢下移

2025年11月16日

齐盛原油周报



作者：高健

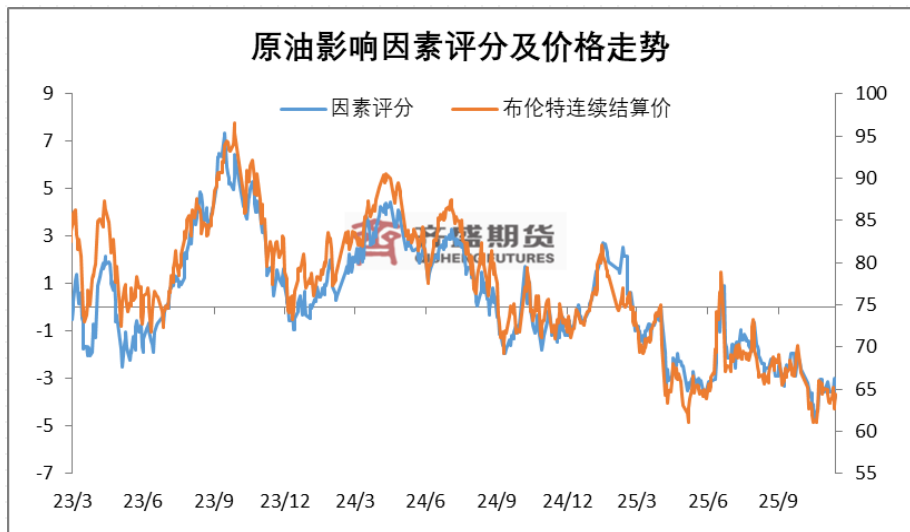
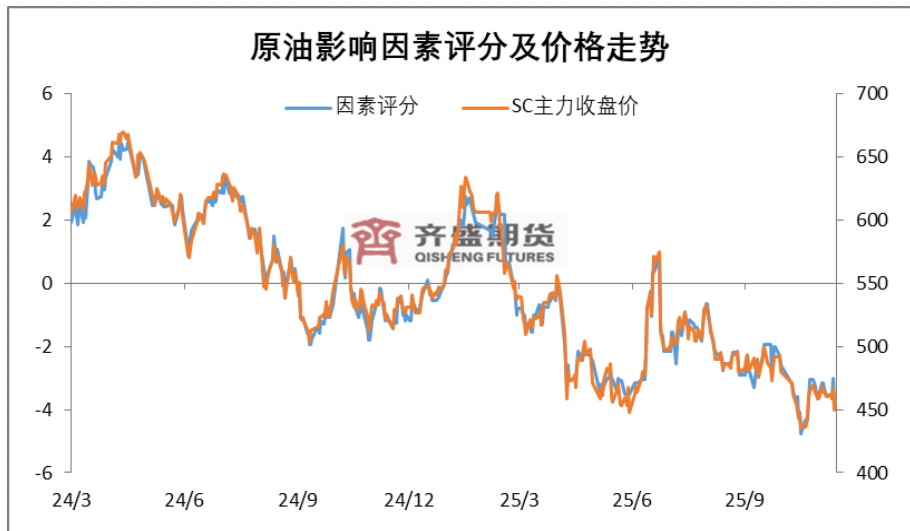
期货从业资格号：F3061909

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(2025-11-14)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-13
宏观	金融	避险情绪有所升温	5	-4	-0.2	-0.15
	美联储	美联储12月降息预期出现分歧	5	0	0	
	人民币汇 率	人民币汇率趋势性走强	5	-4	-0.2	-0.2
供需	供应	OPEC+12月小幅增产，明年一季度暂 停增产	10	-5	-0.5	-0.5
	需求	油品需求季节性下滑	10	-7	-0.7	-0.7
	库存	在途库存保持高位，浮仓库存开始增 加	10	-7	-0.7	-0.7
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	1	0.05	0.05
	裂解价差	欧美汽柴油裂解短线回落，总体保持 强势	10	1	0.1	0.1
	内外价差	原油内外价差短线稳定	5	0	0	
技术面	技术形态	原油盘面短线依然是破位状态	20	-8	-1.6	-1.8
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	地缘局势暂无新变化	5	0	0	
总分			100	-33	-3.75	-3.9
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：

在油品盘面共振暴跌之后，隔夜盘面进行技术性反弹修复，但力度相对有限。美国炼厂开工出现季节性拐点，俄罗斯也将提高产能利用率，汽柴油供应偏紧的问题有望逐步得到改善，成品端对原油盘面的支撑预期将持续弱化。原油自身市场供求关系依然偏宽松，暂未出现实质性改变，对原油盘面仍将继续形成压制。原油盘面目前依然是技术性破位局面，供应端压力缓解可能会推动汽柴油继续回落调整，这也将意味着原油盘面向下仍然有回落空间。至于炼厂开工季节性回升对原油盘面的再支撑何时出现，有待于跟踪观察，支撑强度如何也要评估供应端情况，总体判断是对原油盘面带来支撑而非强驱动，中短期原油盘面依然是震荡基调，总体维持在60-65年内低位区间。

➤ 原油交易策略：

原油上方空间有限，留意情绪消化后，盘面回落风险。



三、核心逻辑：再度回归短期地缘利好VS中长期基本面利空

➤ 宏观：金融市场避险情绪逐步酝酿。

美国政府停摆结束；

金融市场情绪反而变差。

➤ 需求：需求将迎来季节性拐点。

美国炼厂将逐步进入冬季取暖油开工小高峰；

中国需求总体保持稳定。

➤ 供应：OPEC+暂停增产，但发货量依然高位。

OPEC+明年一季度暂停增产；

OPEC+8国原油发货量维持高位。

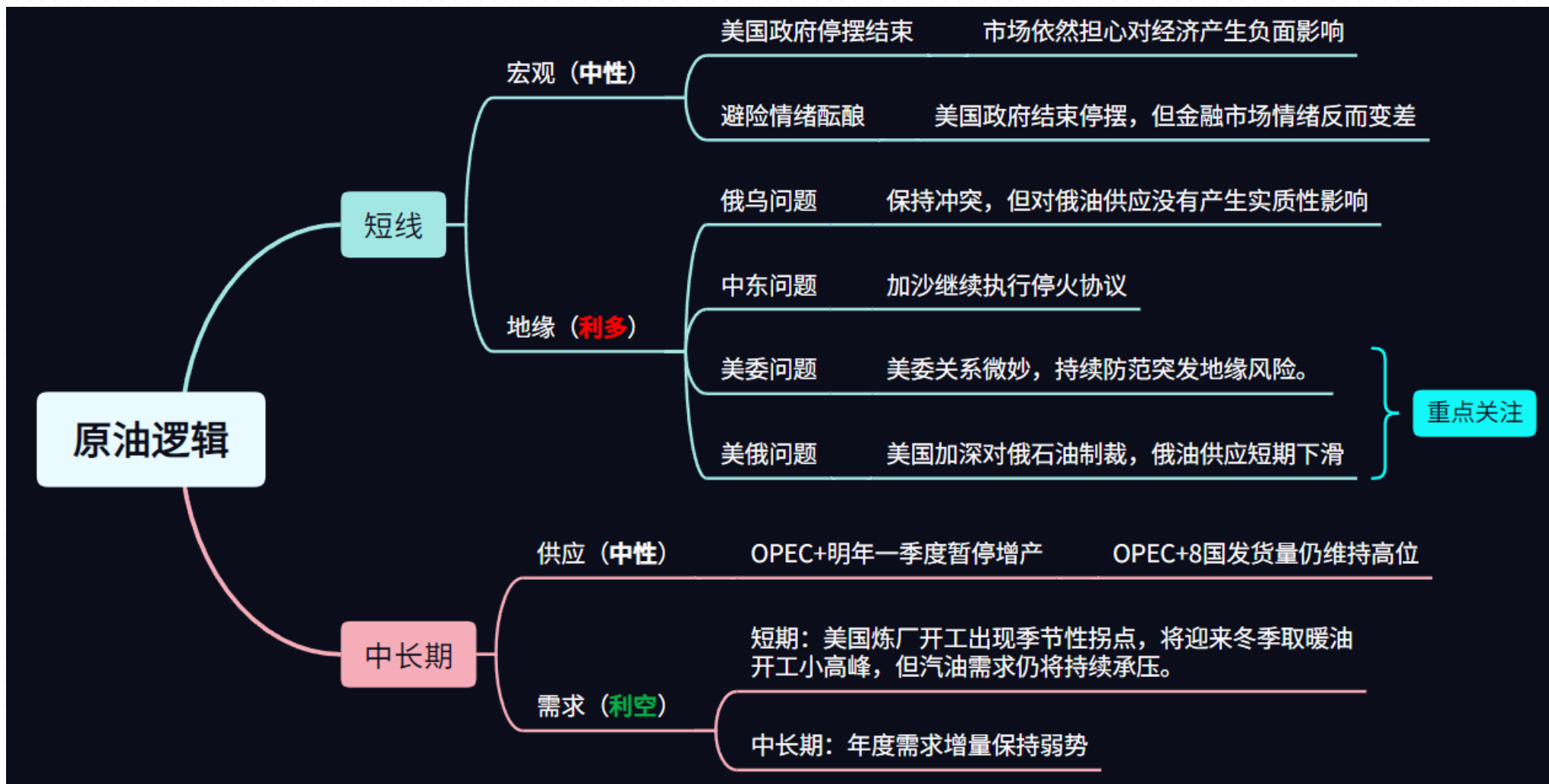
➤ 地缘局势：地缘局势依然微妙。

美委、美尼局势依然微妙；

美国加深对俄石油制裁，引发供应担忧。



三、核心逻辑：短线仍有情绪支撑，基本面继续构成压制。



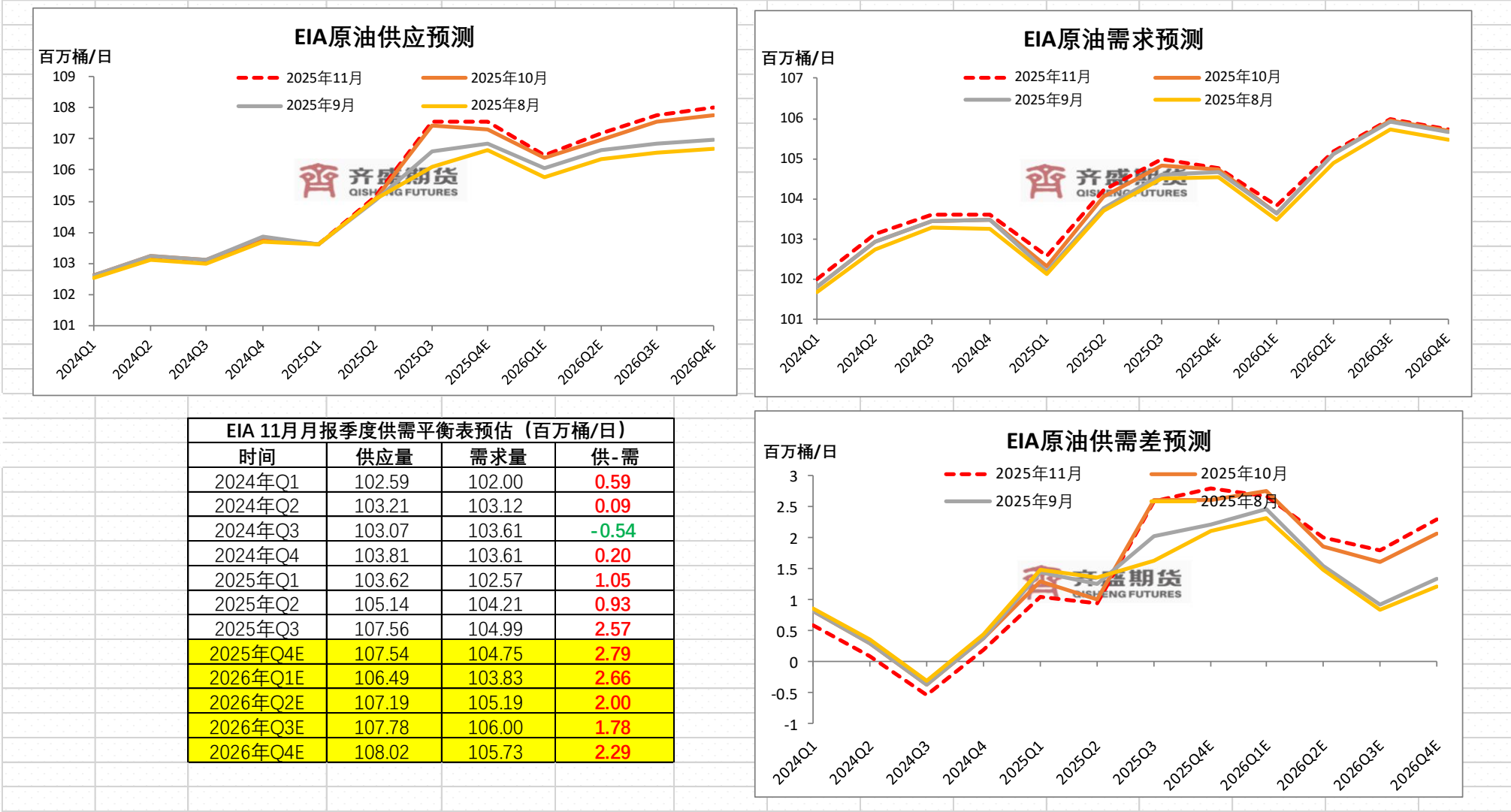
原油行情复盘——原油盘面仍处于60-65区间偏上震荡，一度短暂下破63-65小平台区间，重心缓慢下移。



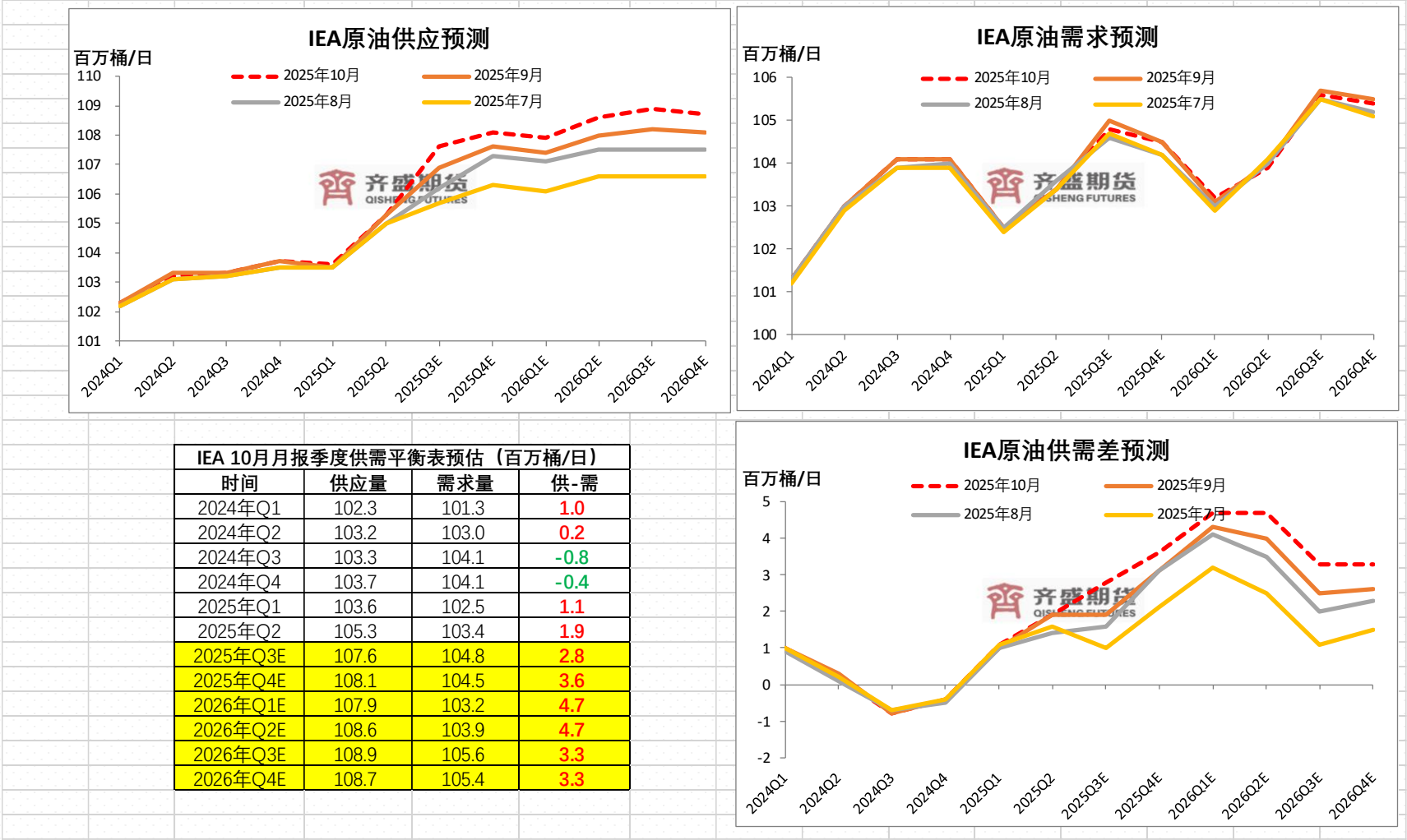
原油行情复盘——周线反弹高点逐步下移，大趋势处于震荡下行通道。



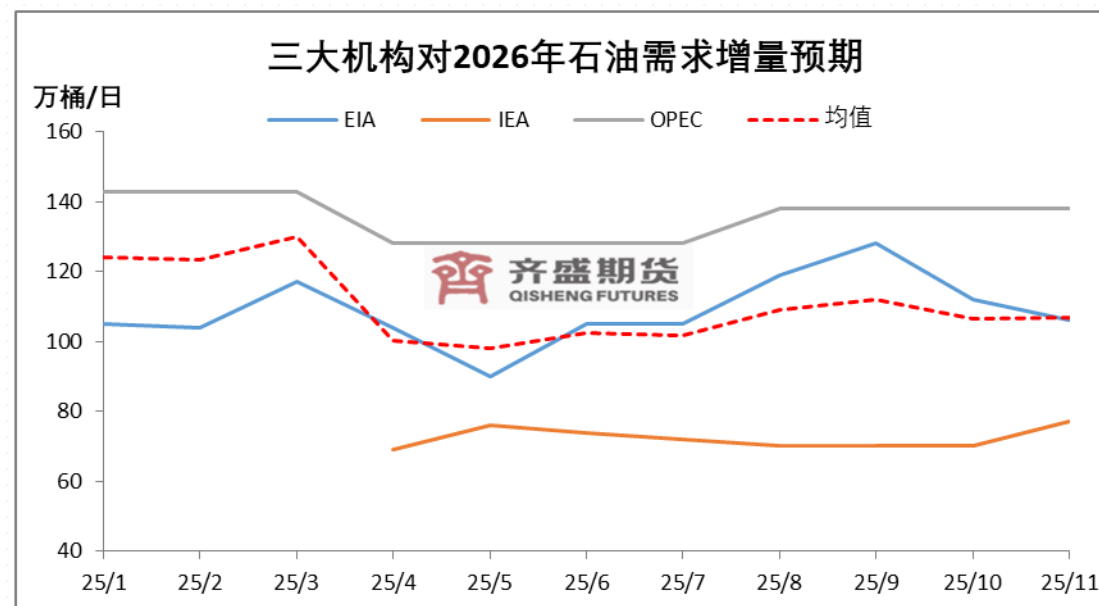
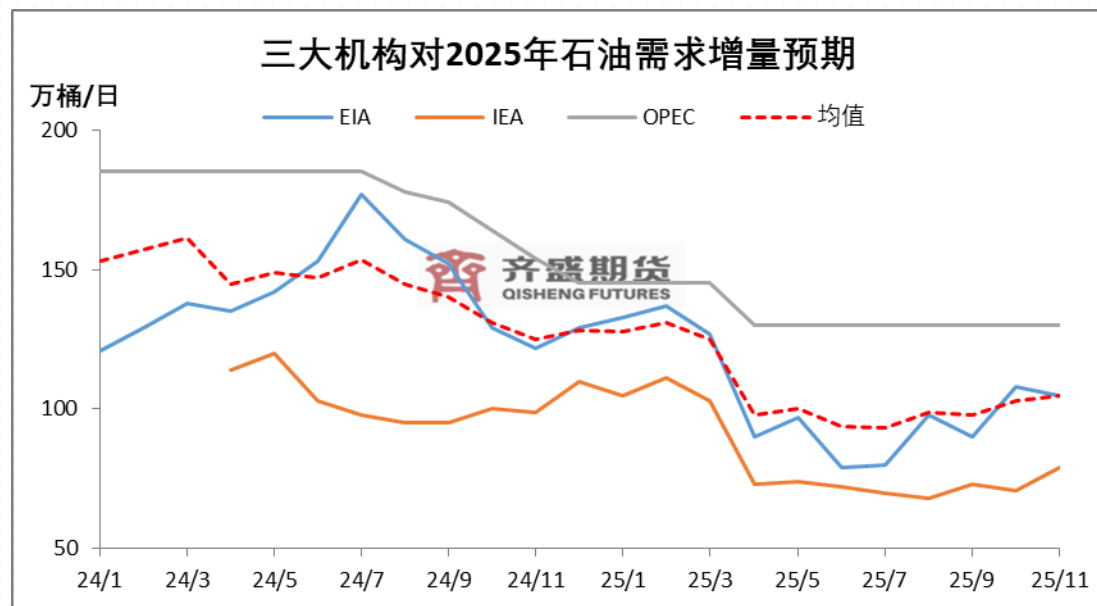
当前原油市场关键指标展示——EIA 11月平衡表继续提高过剩预期



当前原油市场关键指标展示—— IEA 10月平衡表继续给出过剩预期，并且预期过剩压力进一步增强。

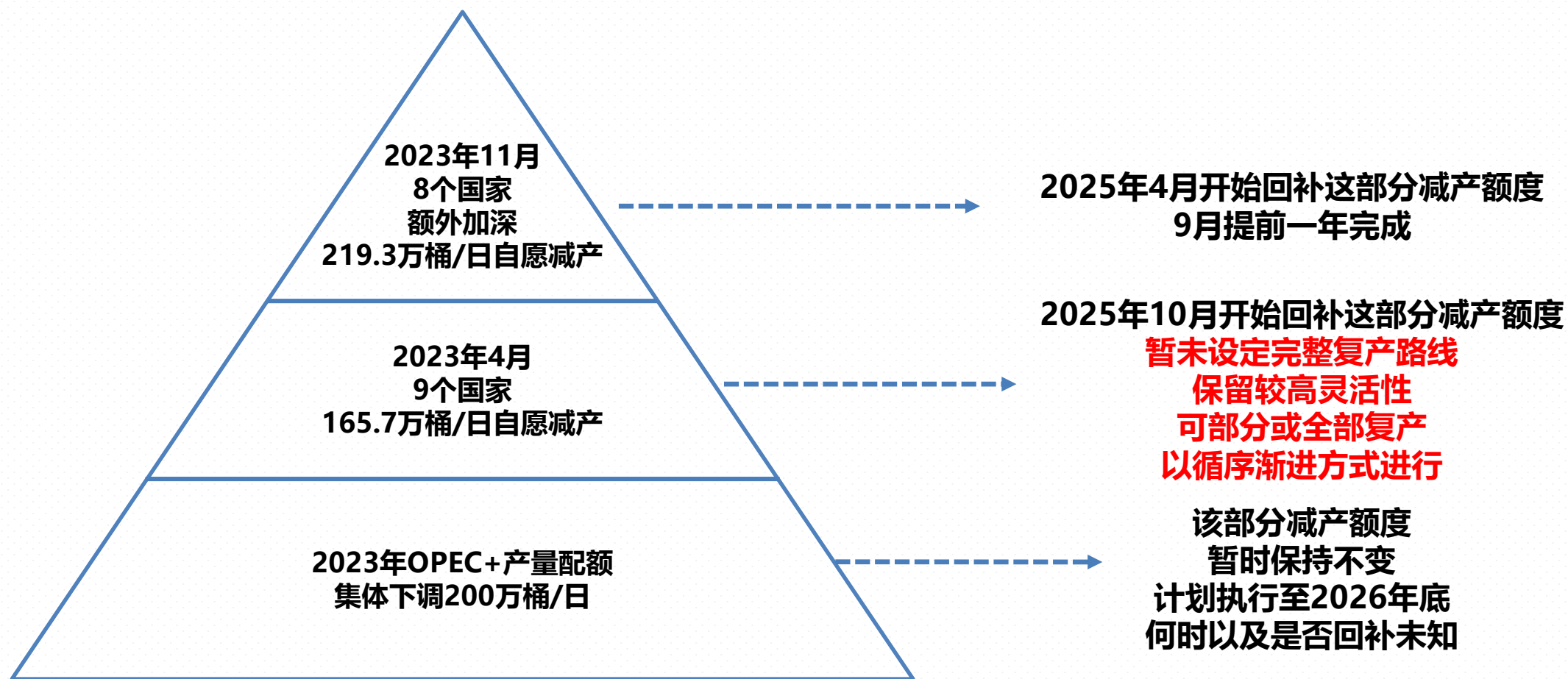


当前原油市场关键指标展示——三大机构对今明两年全球石油需求预期依然偏谨慎



数据来源：EIA, IEA, OPEC, 齐盛期货整理

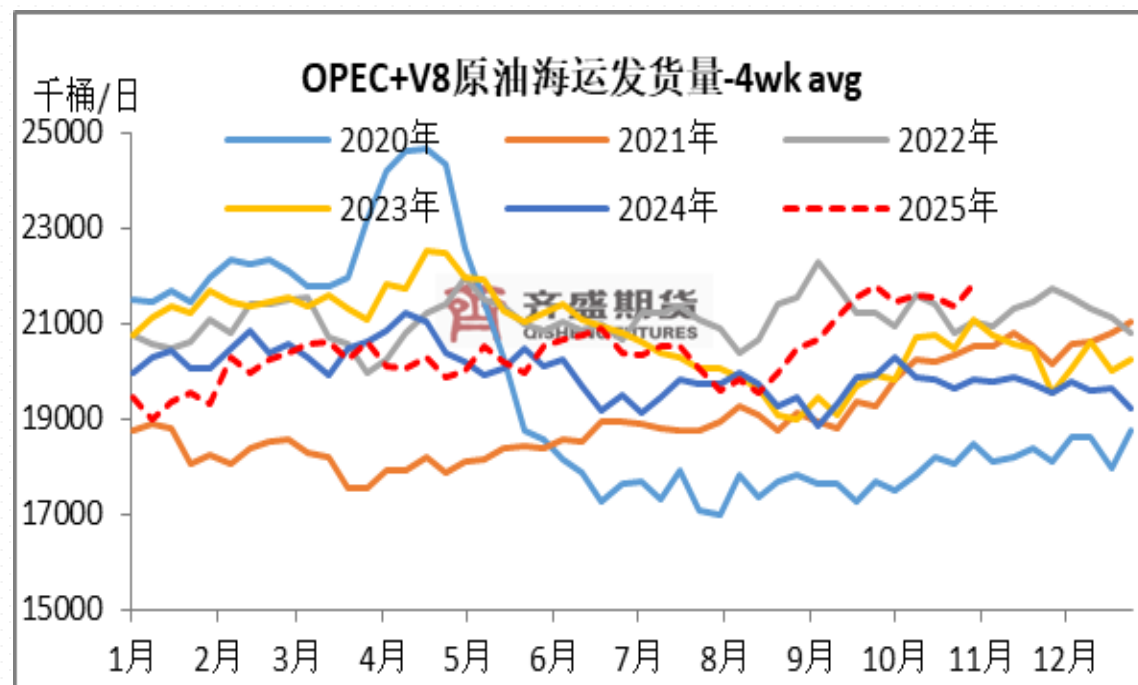
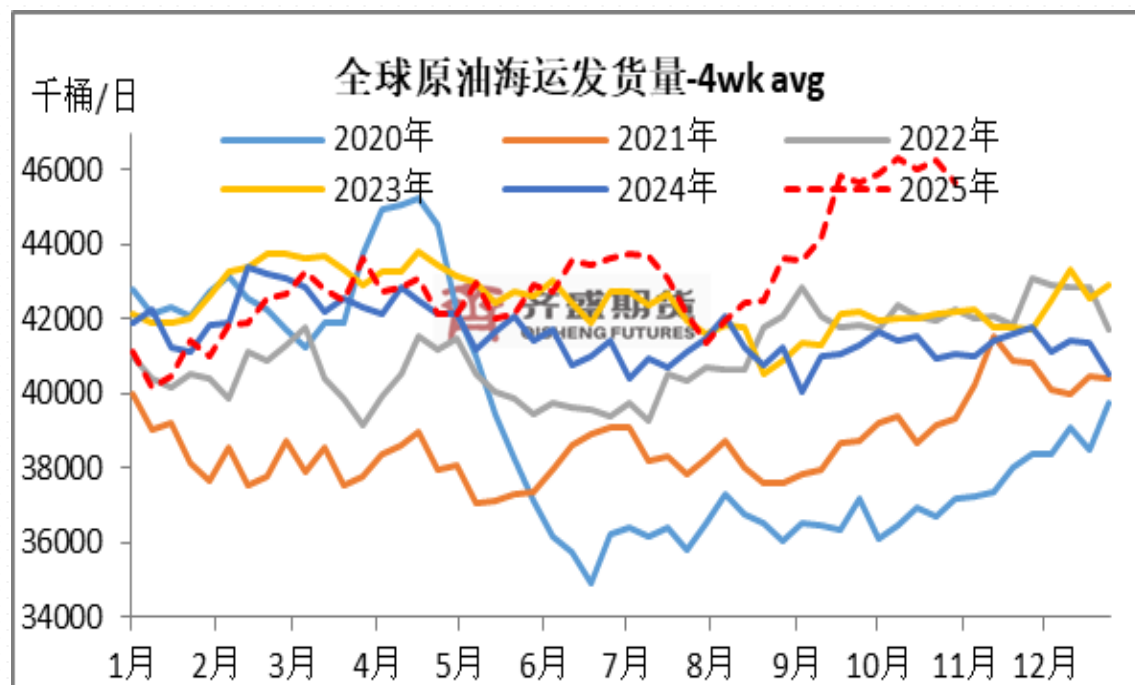
当前原油市场关键指标展示—— OPEC+10月启动第二阶段复产



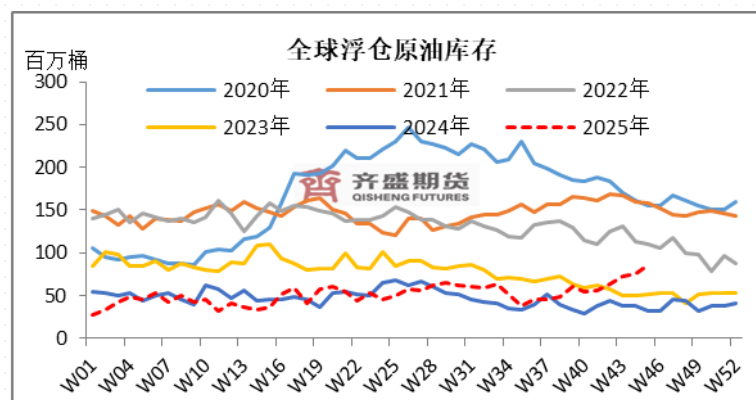
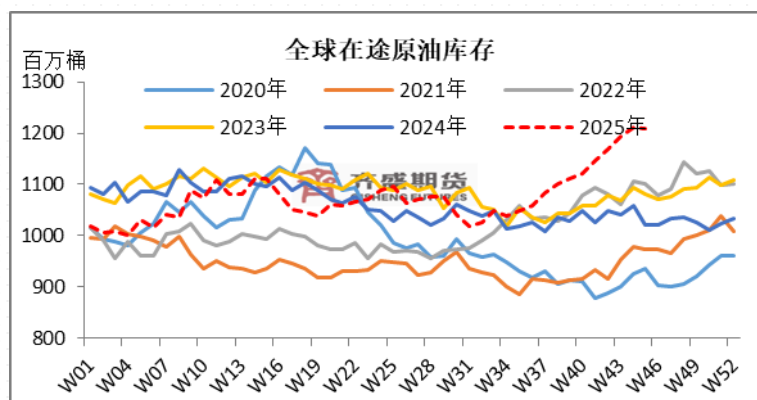
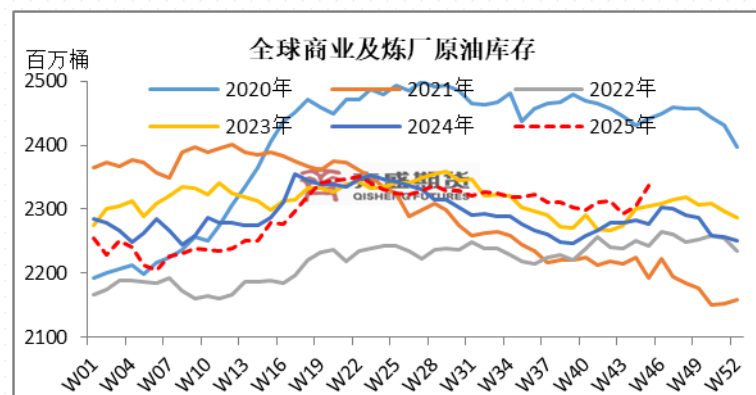
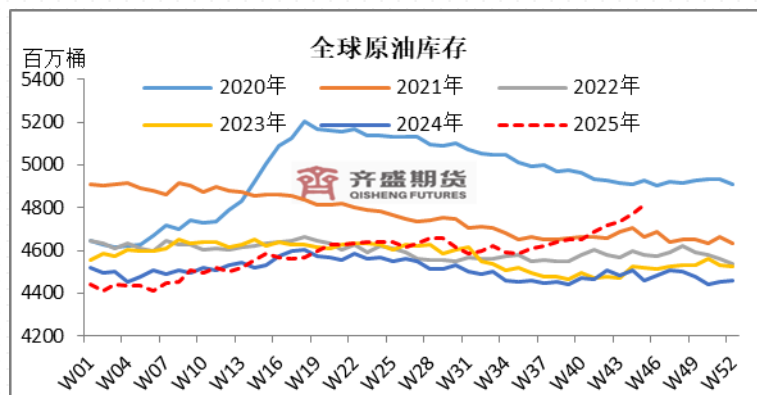
当前原油市场关键指标展示—— OPEC+8国增产完成率欠佳

OPEC+8国增产完成率							
时间	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月
阿尔及利亚	0.00%	81.82%	75.00%	67.86%	70.00%	76.47%	80.00%
伊拉克	-200.00%	-118.37%	-52.33%	-70.49%	15.79%	35.45%	46.41%
科威特	-87.50%	6.67%	26.42%	40.00%	66.67%	68.89%	89.04%
沙特	85.71%	99.55%	101.29%	101.44%	96.02%	99.90%	99.90%
阿联酋	19.23%	33.98%	63.89%	89.88%	88.06%	89.63%	89.05%
哈萨克斯坦	-820.00%	-338.89%	-53.13%	-80.43%	-78.13%	-29.27%	-178.41%
阿曼	300.00%	88.89%	75.00%	91.30%	93.94%	83.33%	97.78%
俄罗斯	42.31%	13.33%	30.05%	57.25%	55.46%	74.52%	80.31%
OPEC+8国	-1.45%	31.08%	56.62%	65.16%	71.62%	80.60%	78.64%

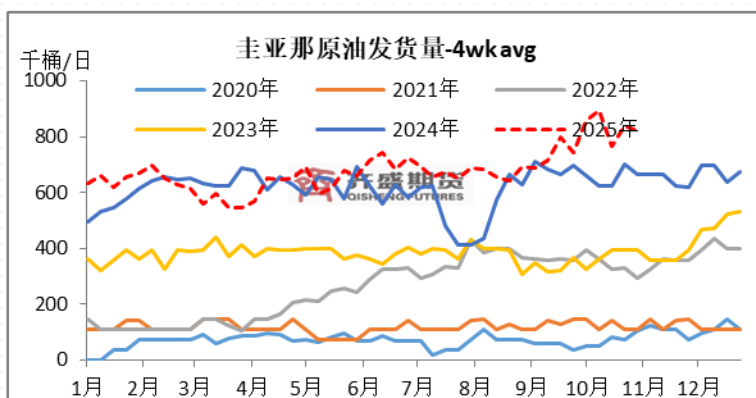
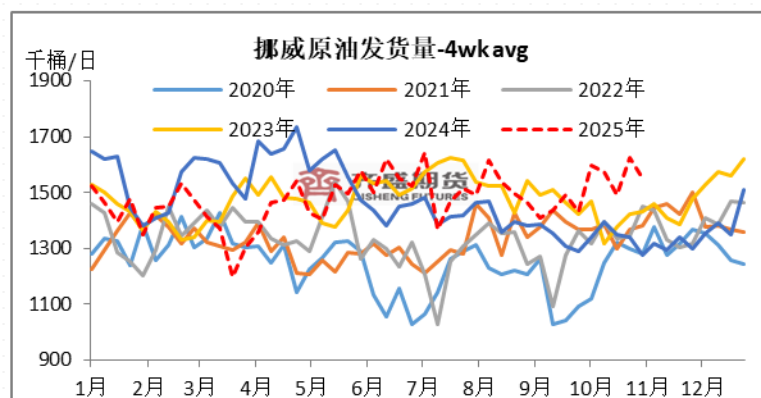
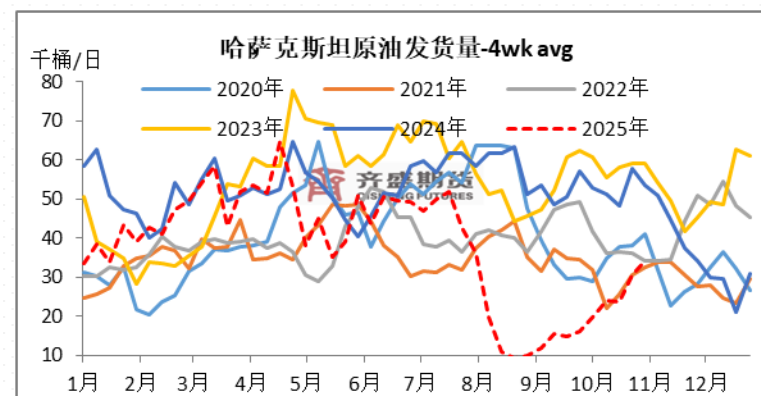
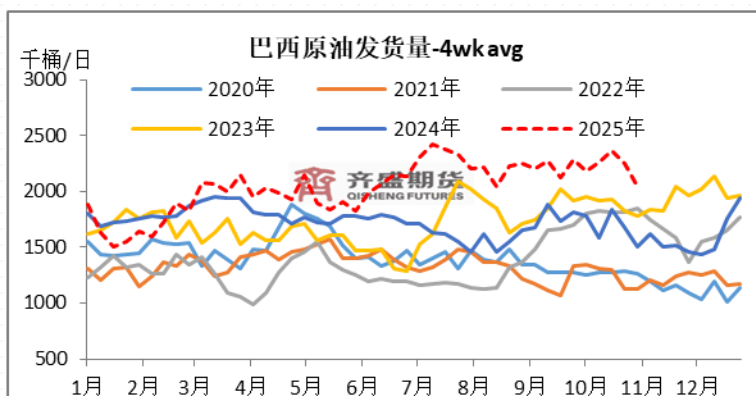
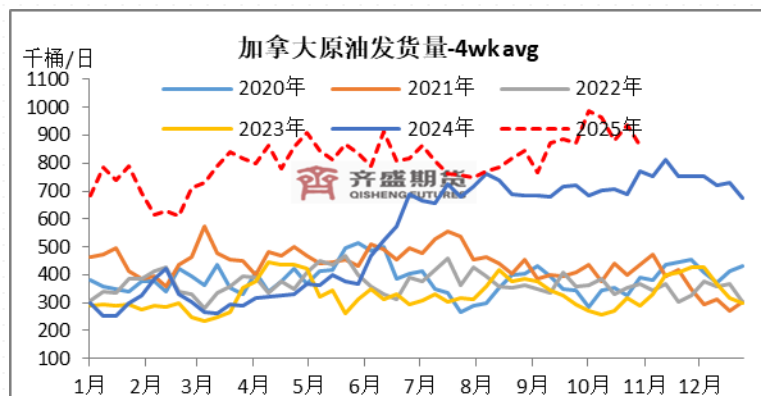
当前原油市场关键指标展示——OPEC+8国原油船货维持高位



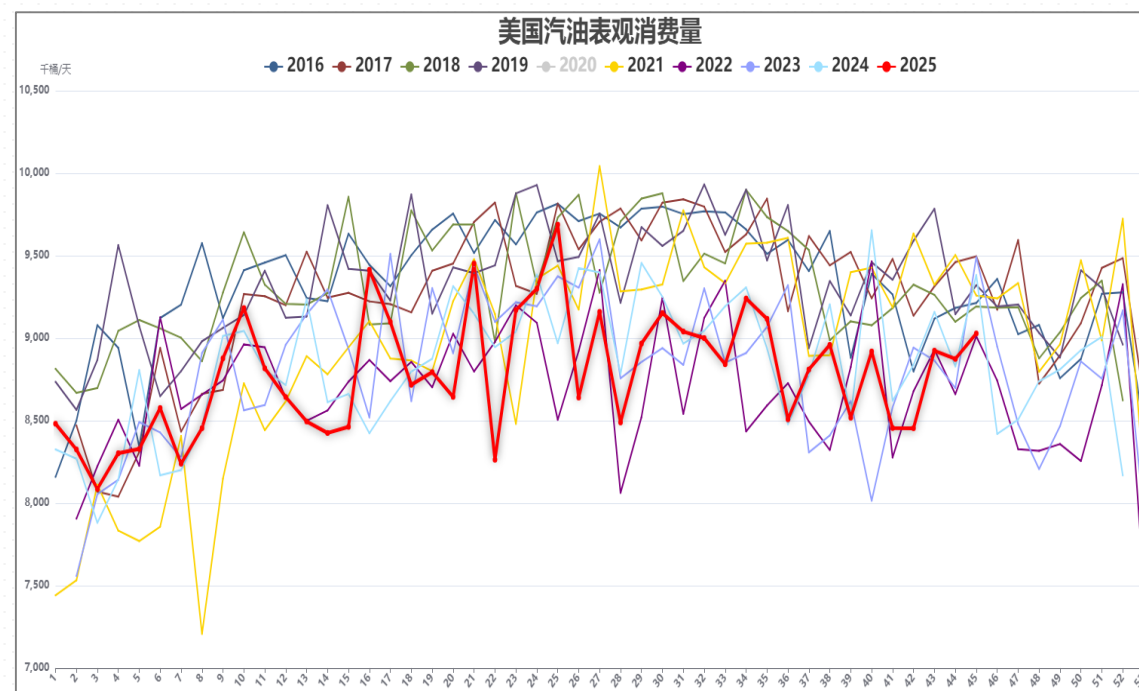
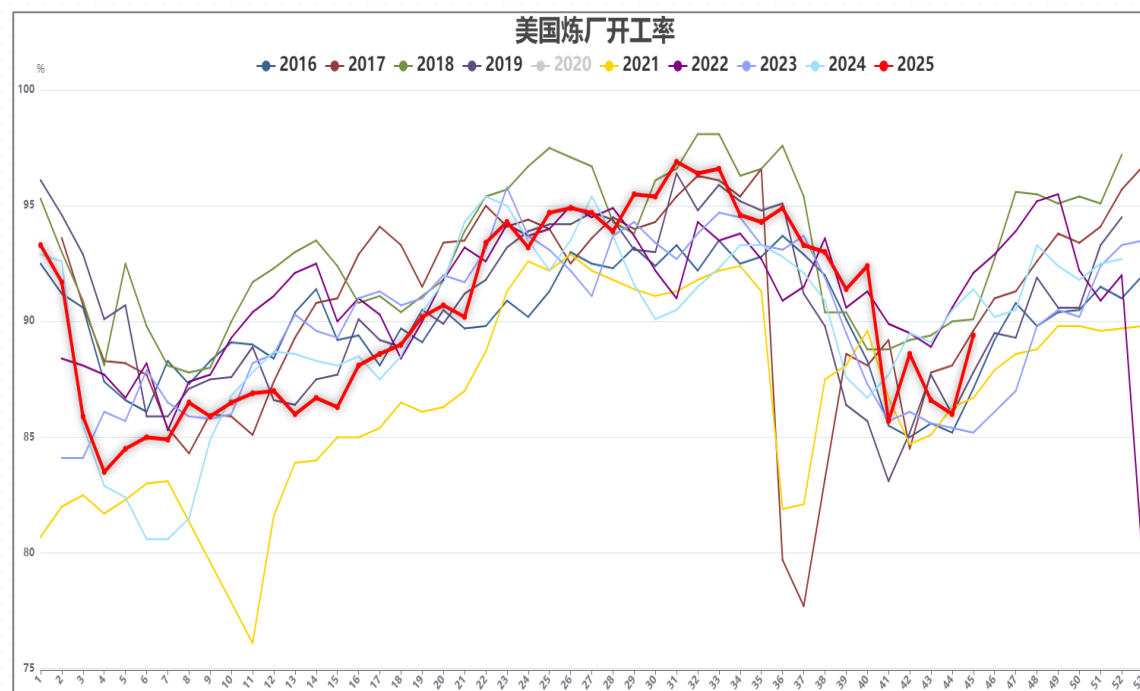
当前原油市场关键指标展示——产油国发货量依然较大，目前船货陆续抵达销区，浮仓库存继续积累，商业库存也出现累库迹象。



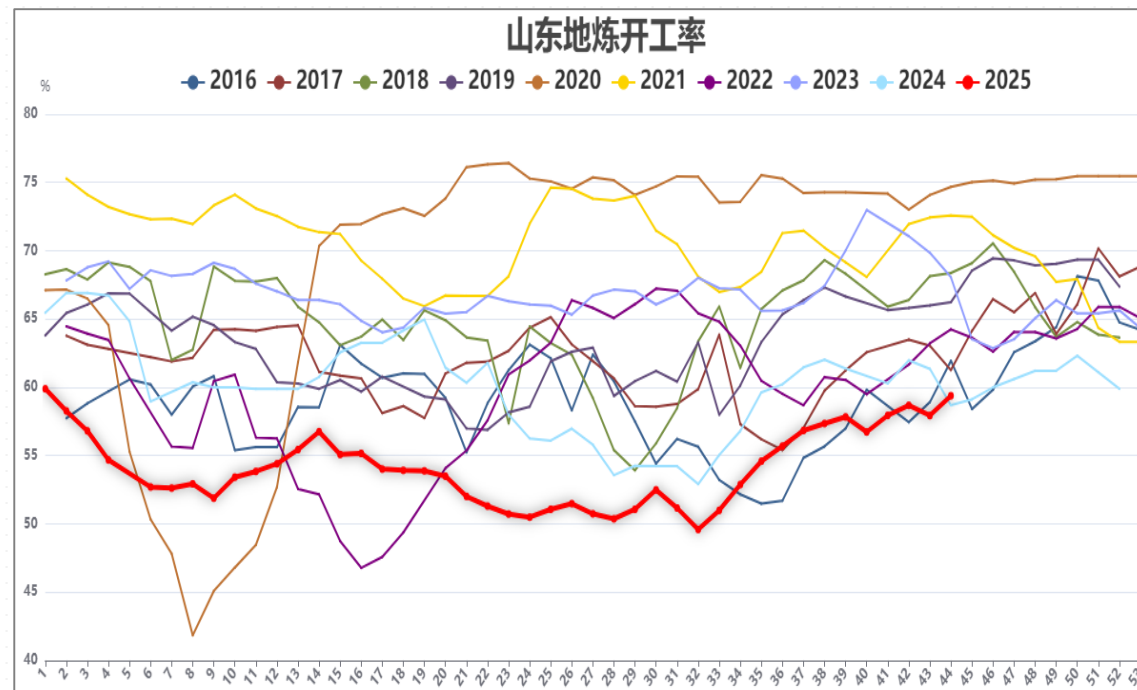
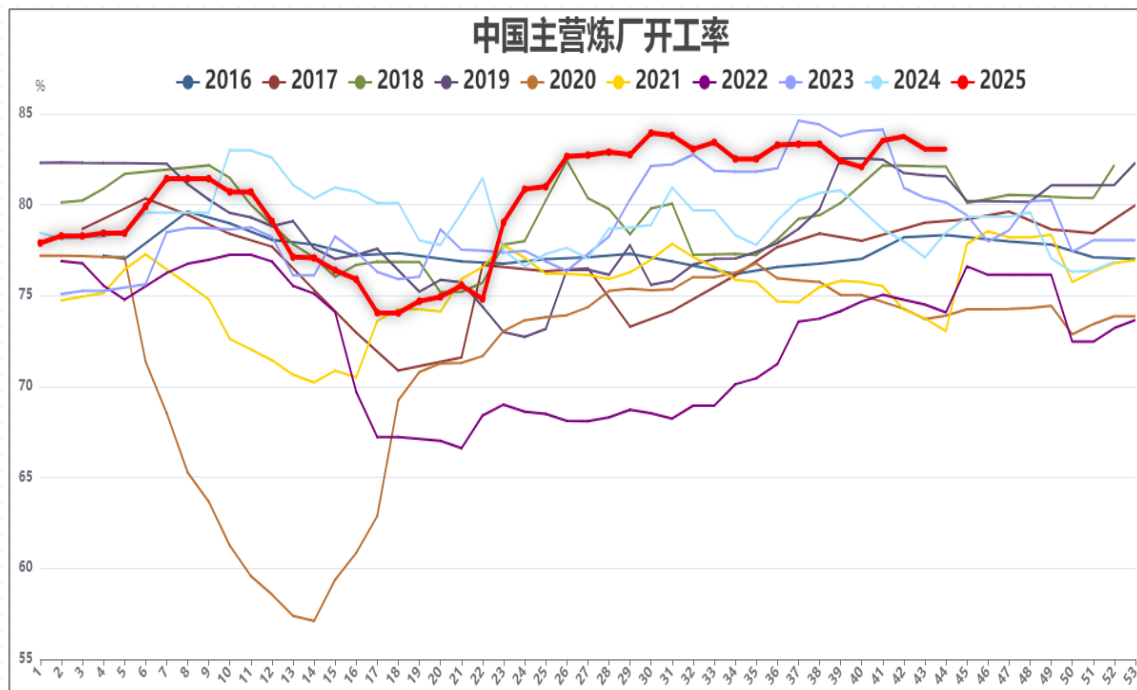
当前原油市场关键指标展示——关键非OPEC+国家原油发货量总体维持高位。



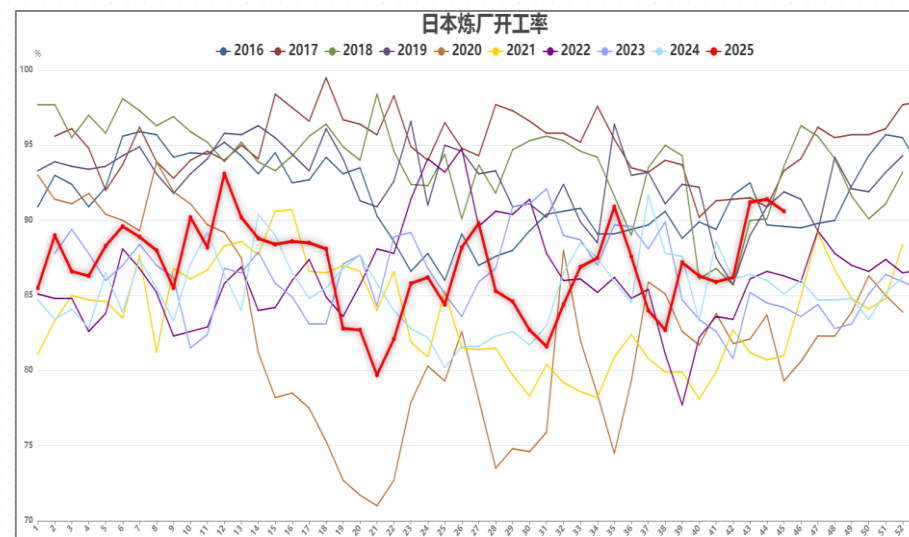
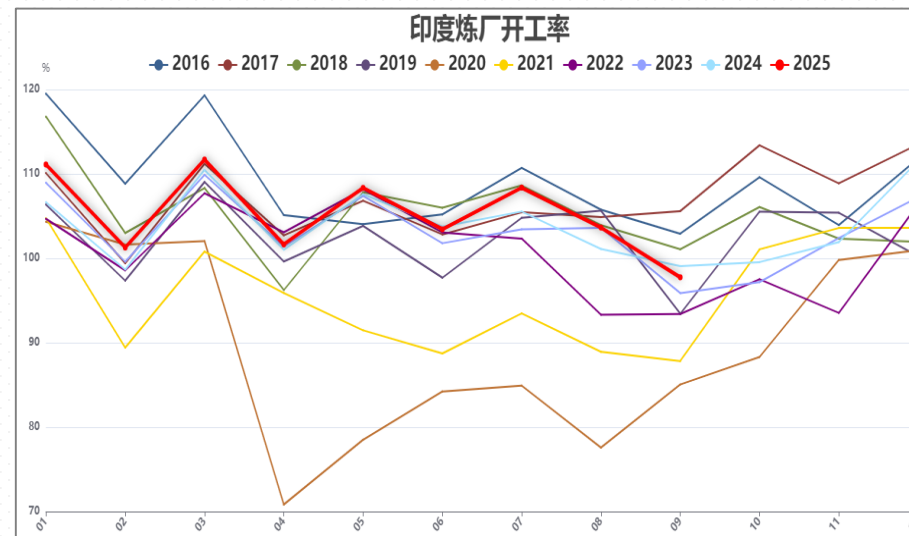
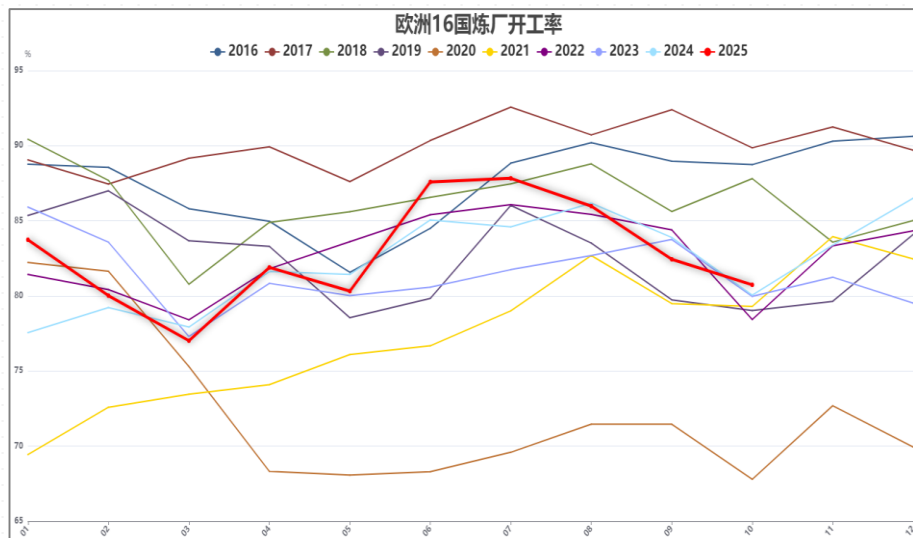
当前原油市场关键指标展示——美国炼厂开工率拐点出现，将进入冬季取暖开工旺季，但汽油需求仍将季节性下滑，并且汽油需求总体水平弱于往年同期。



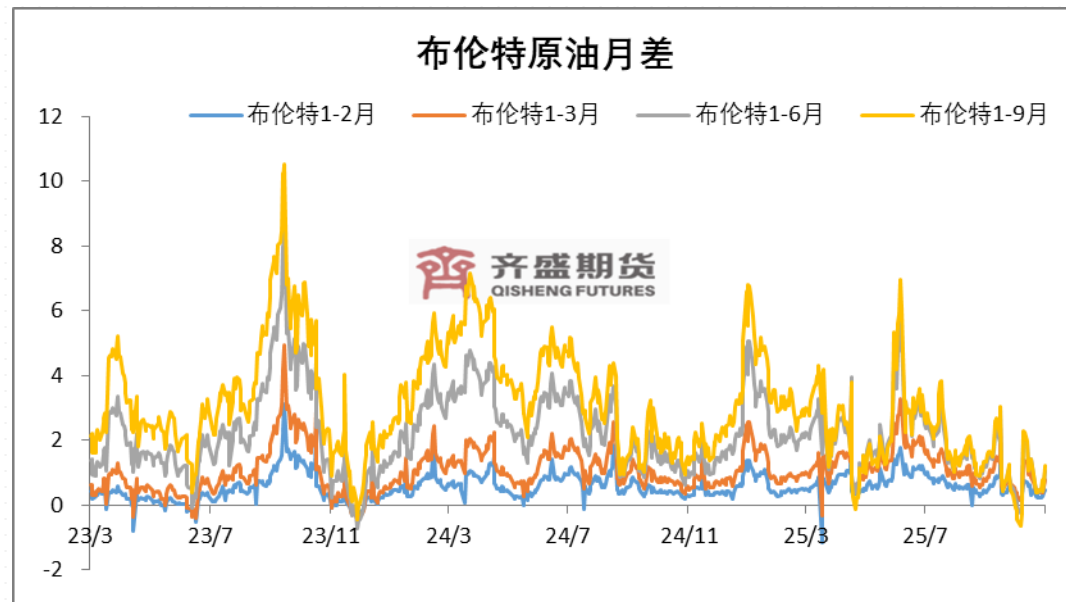
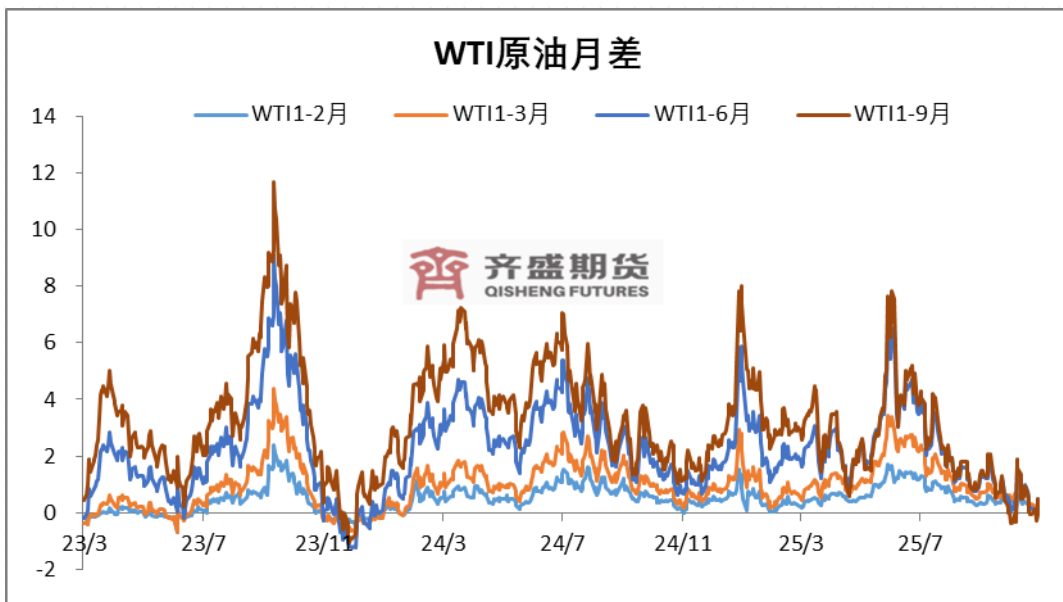
当前原油市场关键指标展示——中国主营炼厂开工负荷高位稳定，地炼开工总体底部抬升，但仍处往年同期低位。



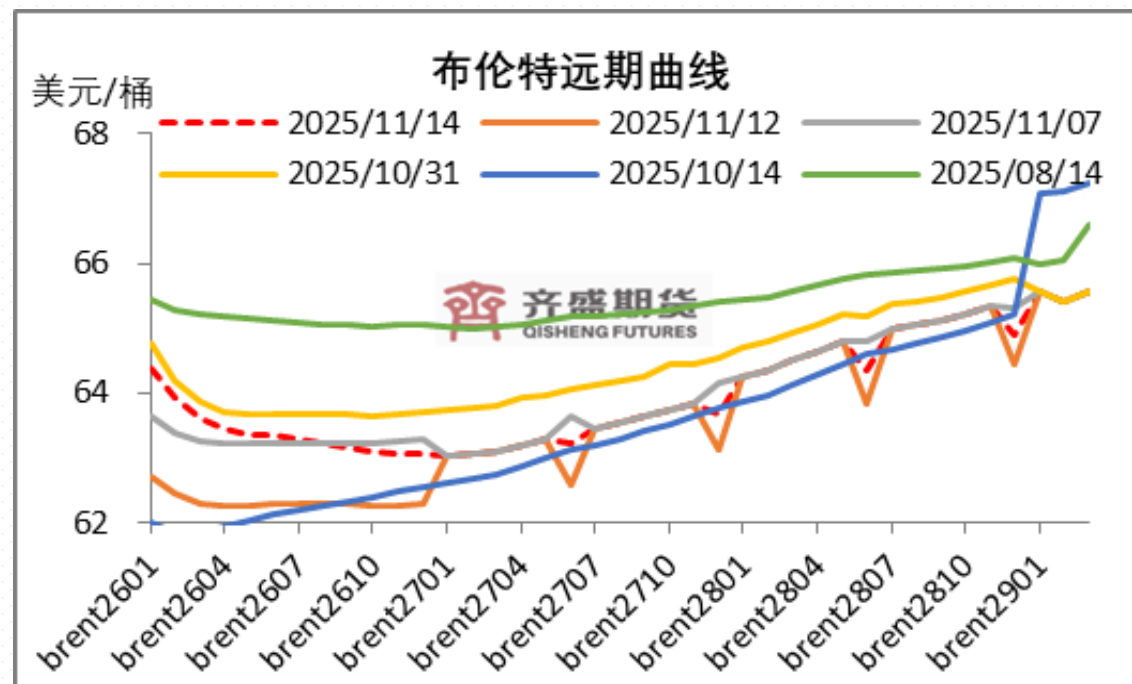
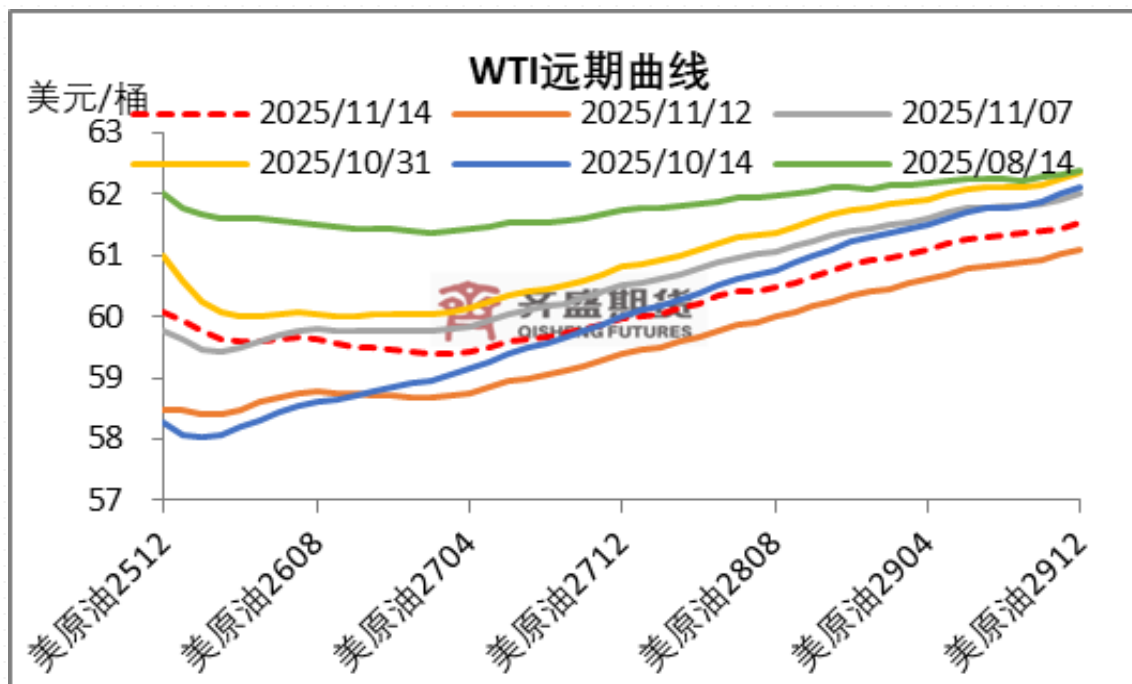
当前原油市场关键指标展示——其他主要经济体，炼厂开工中性偏弱，但也将迎来季节性拐点。



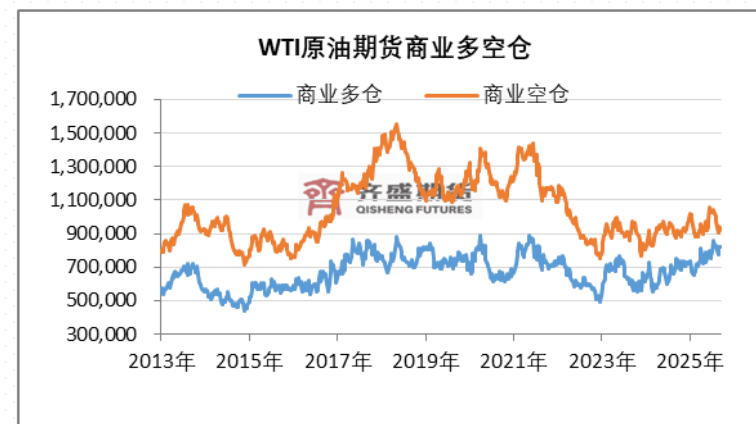
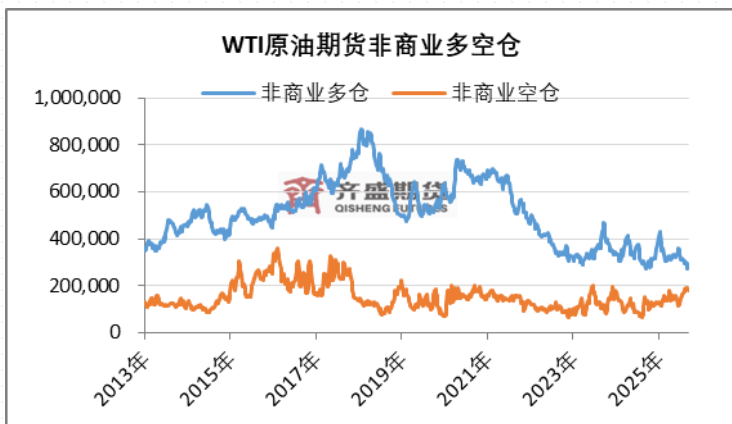
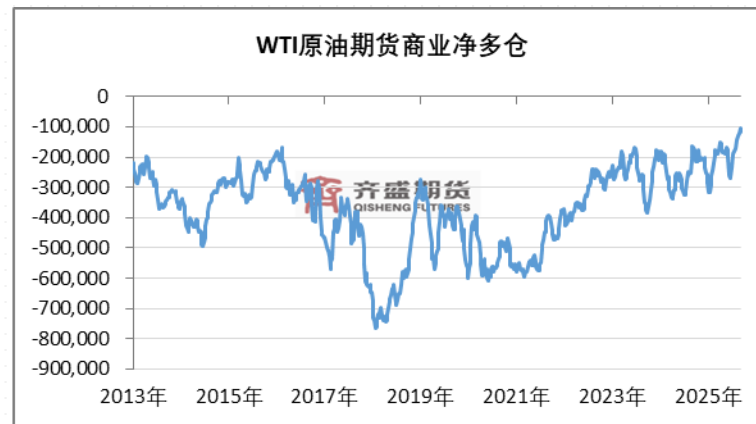
当前原油市场关键指标展示——外盘原油月差趋势走弱，总体保持正值。



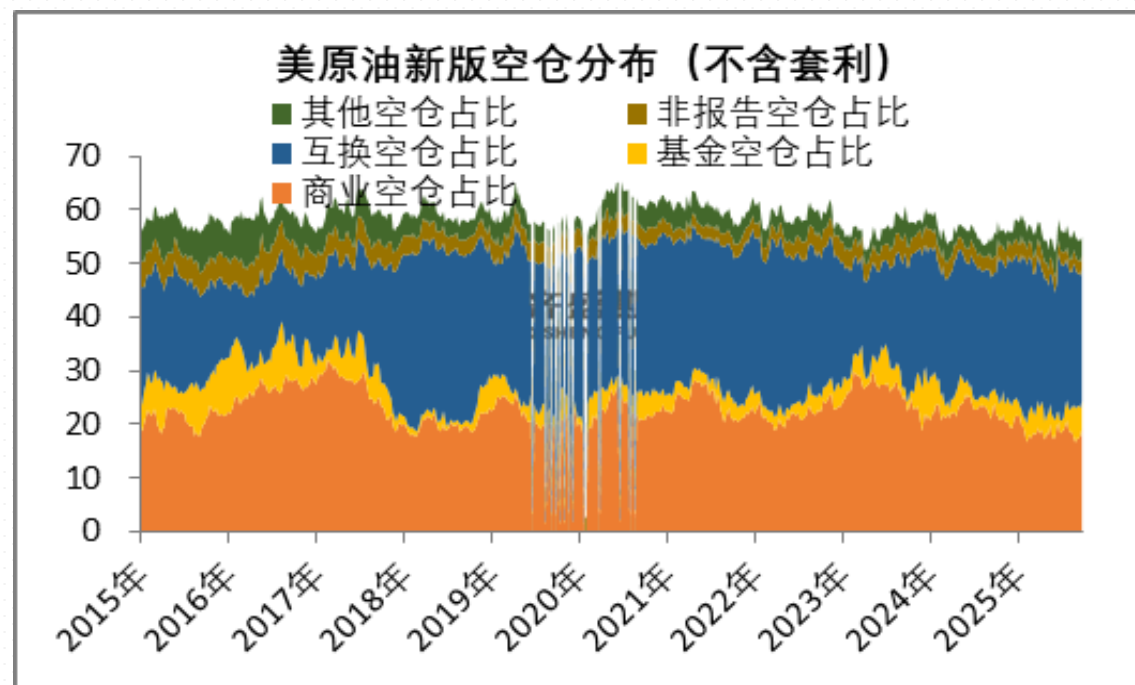
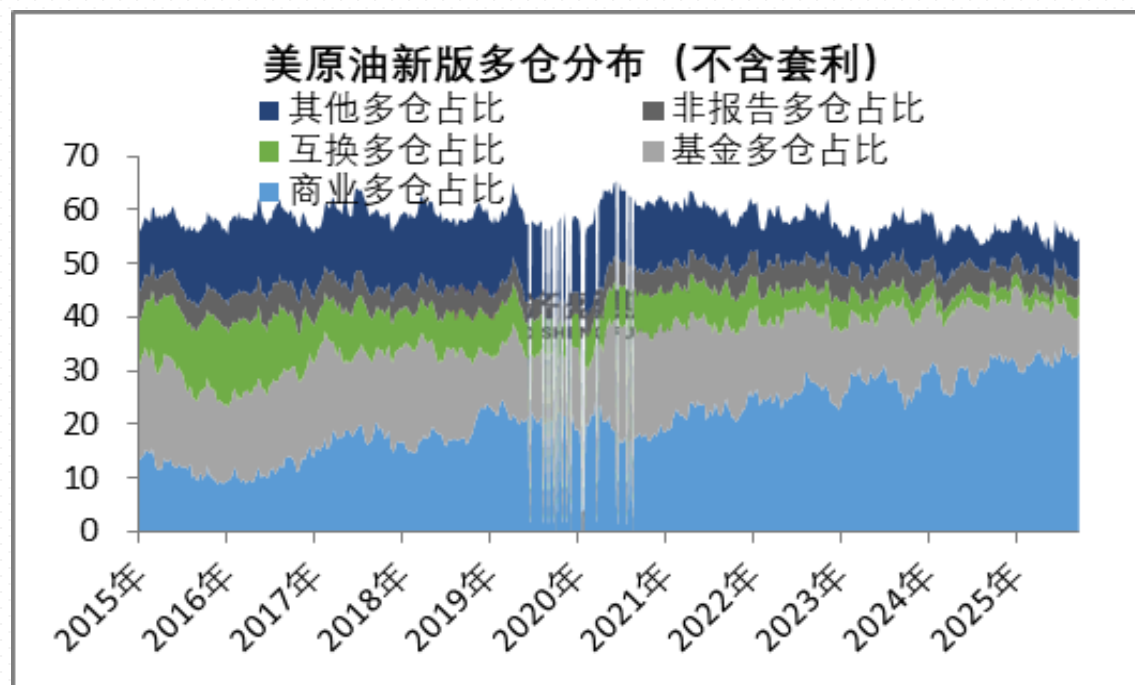
当前原油市场关键指标展示——外盘原油近端back结构在趋弱，2026年之后形成contango结构。



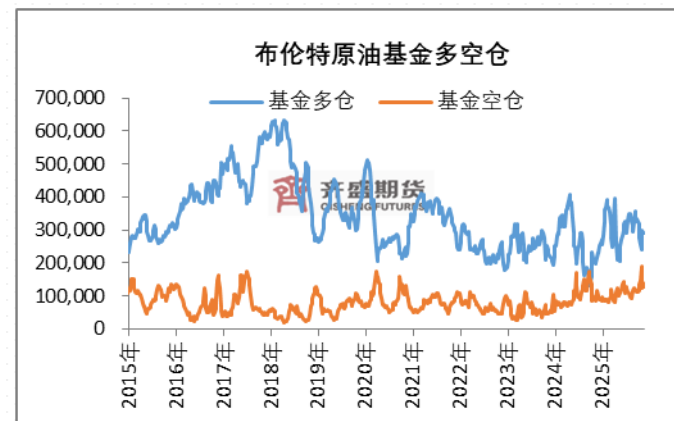
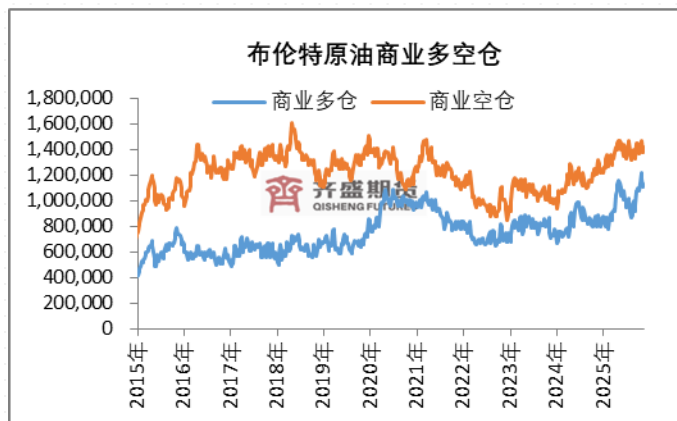
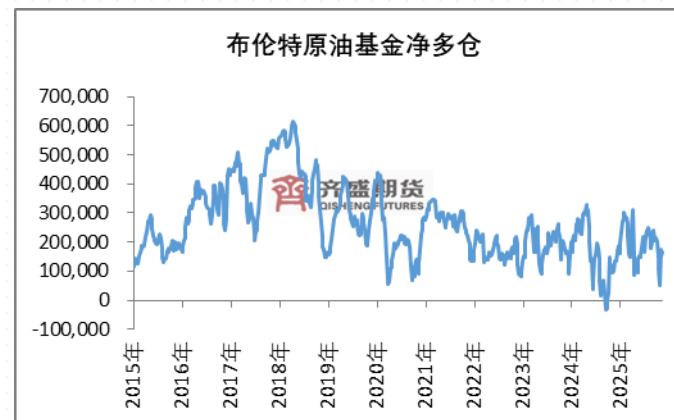
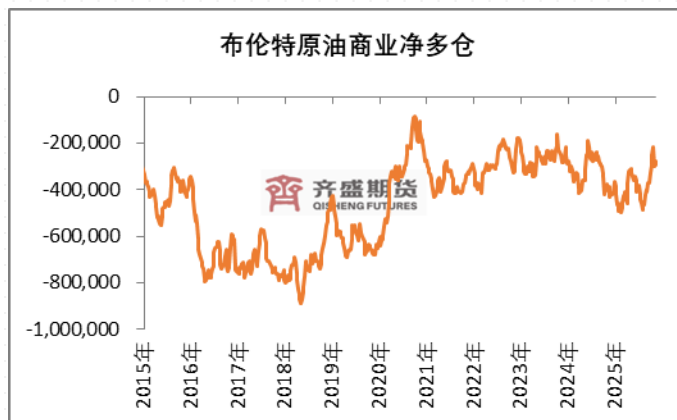
当前原油市场关键指标展示——美原油基金做多情绪持续降温，产业头寸中，**买入套保的热情相对更强，要分析其背后动机。**



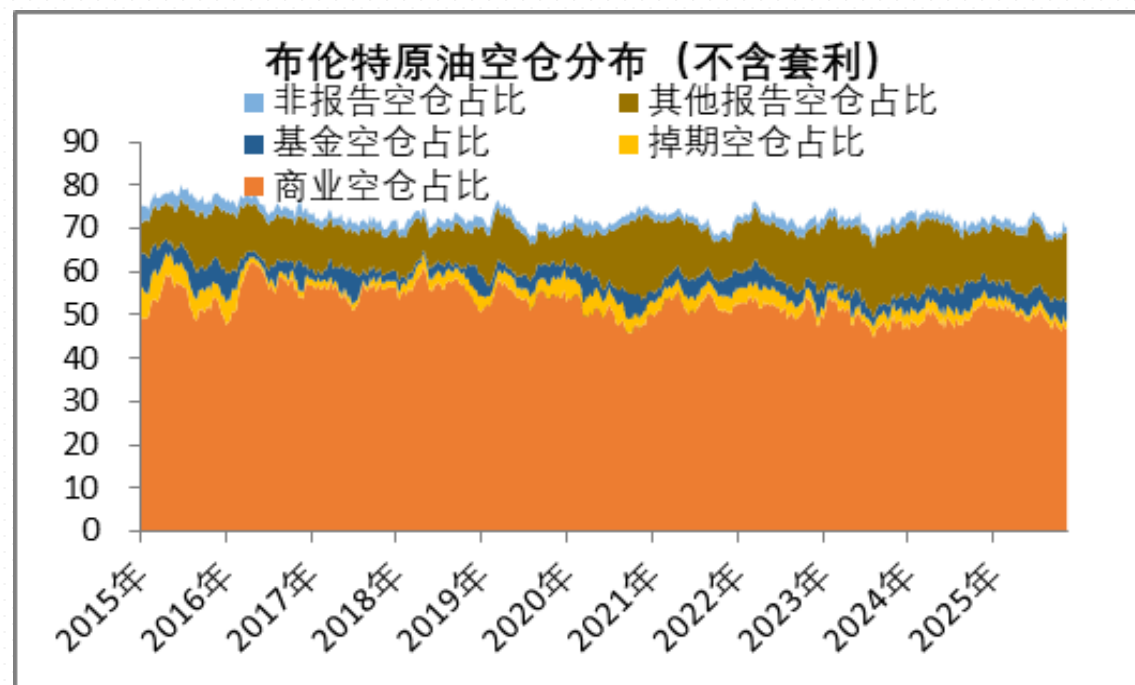
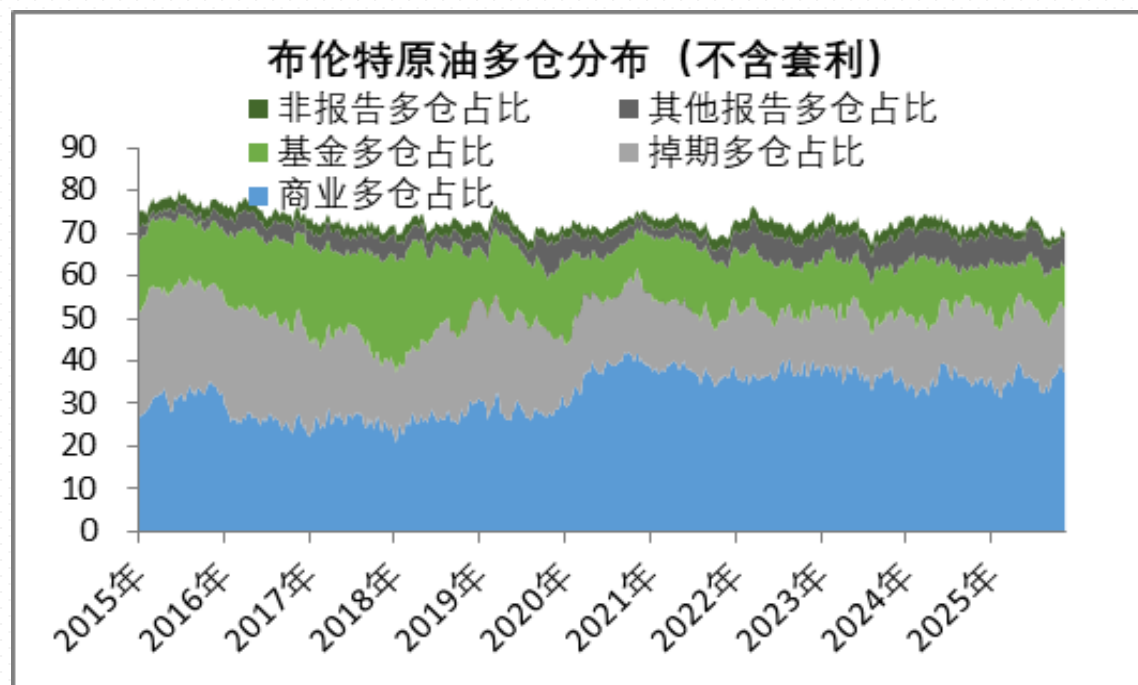
当前原油市场关键指标展示——美油多空持仓分布中，商业持仓占比占据主导，尤其是多头持仓分布中，商业多仓占比占绝对主导，相对而言，基金和非报告持仓占比偏低。



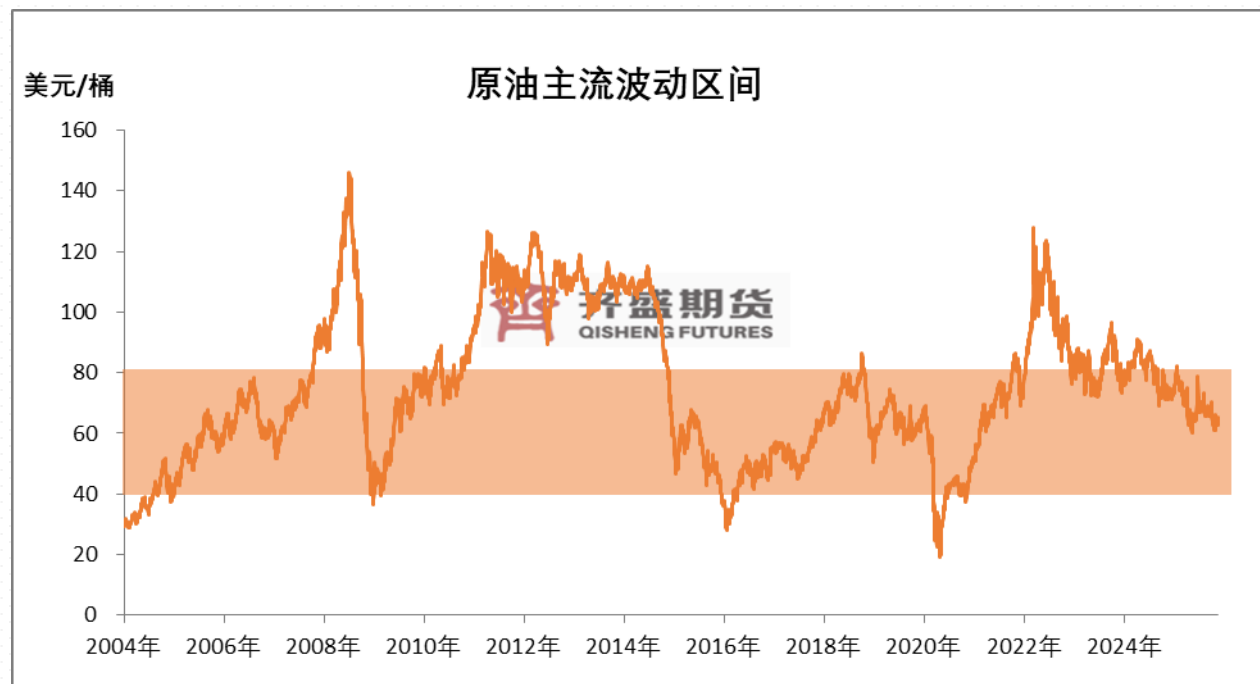
当前原油市场关键指标展示——布油商业多仓增幅较为明显，基金多空仓变化不大，同样要关注产业买保的动机。



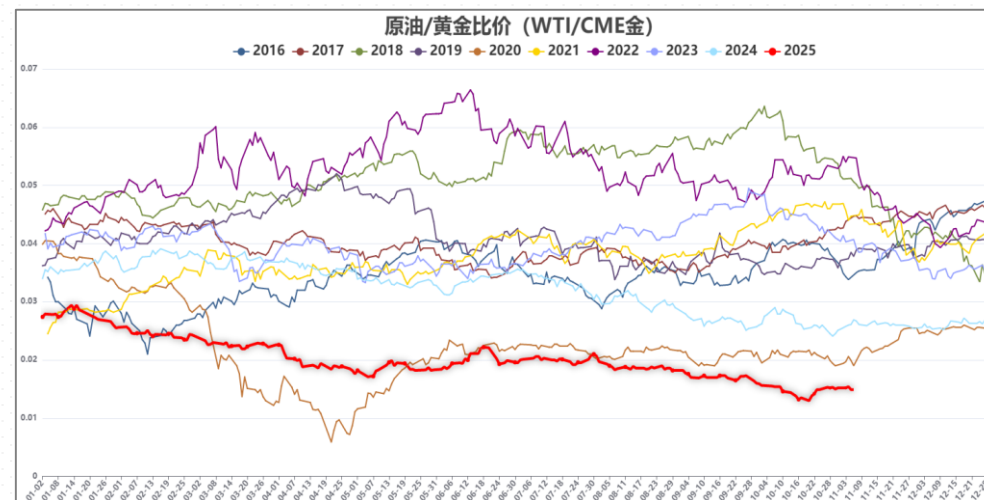
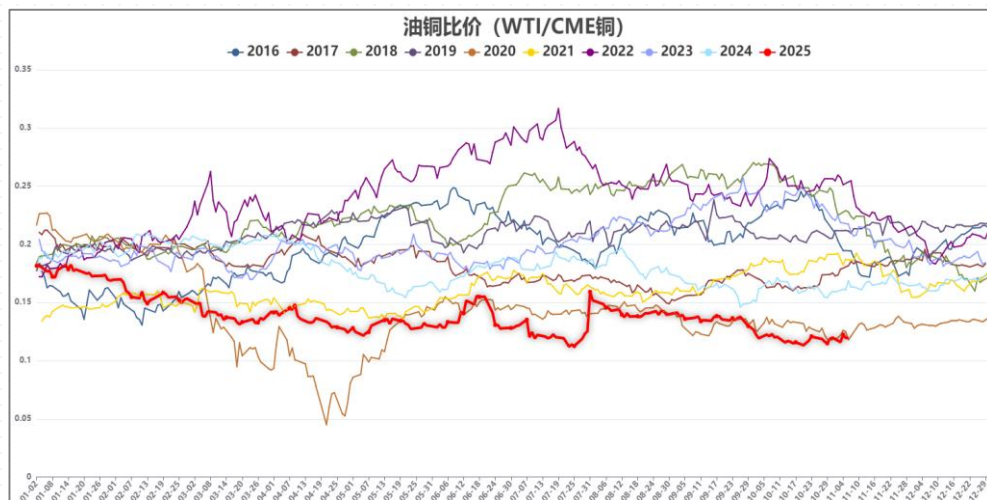
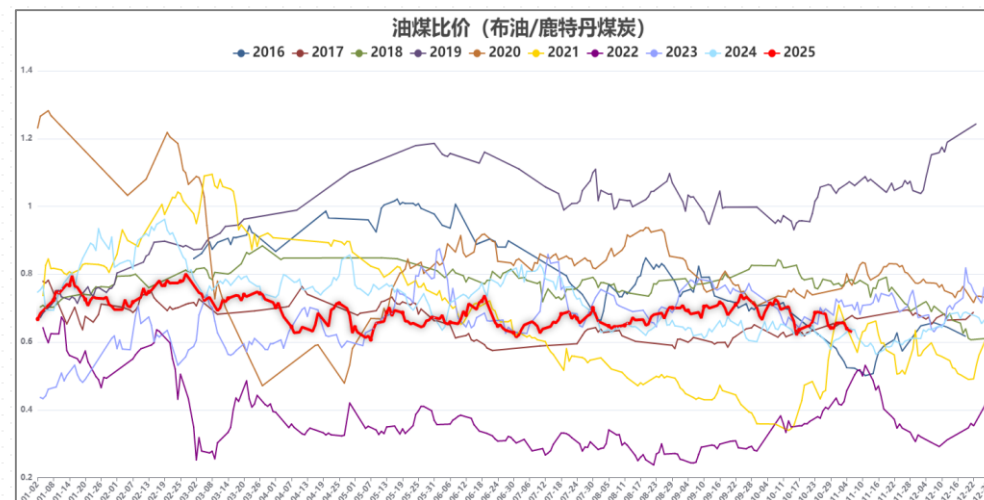
当前原油市场关键指标展示——布油多空持仓分布中，商业持仓占比占据主导，尤其是空头持仓分布中，商业空仓占比占绝对主导，相对而言，基金和非报告持仓占比偏低。



当前原油市场关键指标展示——原油目前处在历史中性估值区间，第四轮波动周期后半段。

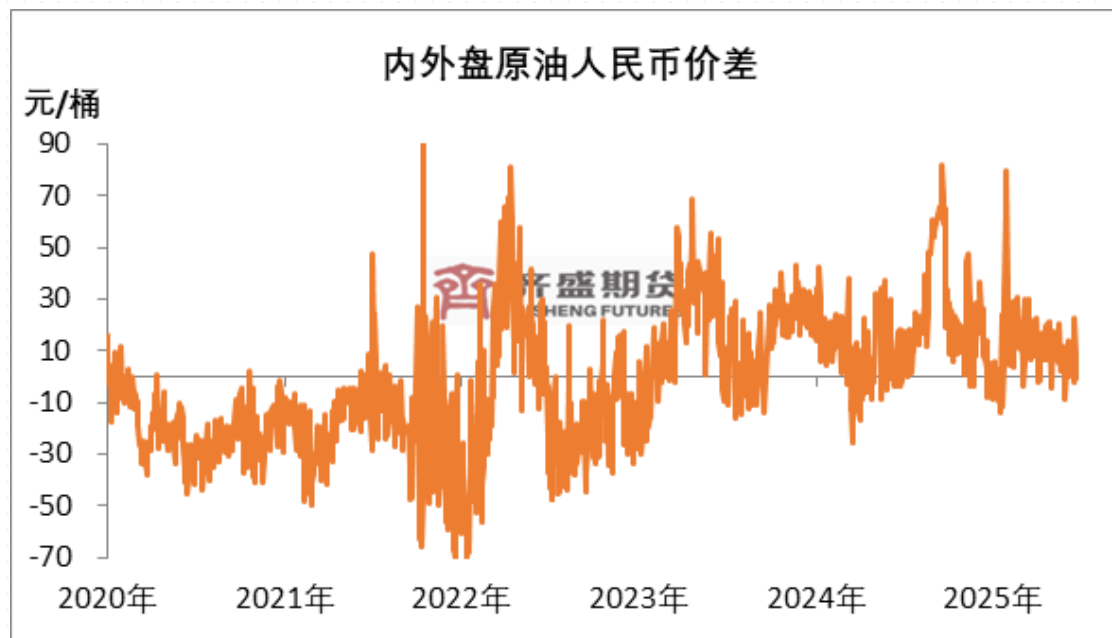


当前原油市场关键指标展示——能源层面比较原油估值中性，宏观层面比较原油估值偏低，出入点在品种属性和供需两个方面。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

当前原油市场关键指标展示——当期内外价差出于中性水平



地缘和宏观依然是原油市场短线扰动因素，但对原油盘面影响力度及周期偏短，中长期依然关注基本面。

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
美联储降息	美联储持续降息	★★★★★	★★★	9月开始降息，影响持续时间偏长，影响力分散化。	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
美国政府停摆结束	美国政府停摆结束	★★★★	★★★	具体时点不确定，事件发生后，对原油盘面影响周期在2-3个交易日。	2美元左右	原油供应超预期	季节性需求置换为供应，产油国大量出货，全球原油船货大幅增加，并导致现货堆积。	★★★★	★★★	OPEC+启动第二阶段复产，逐月评估，影响周期偏长，力度暂无法评估。	5美元左右
欧美对俄制裁	欧美对俄石油实施相关制裁	★★★	★★★	具体时点不确定	3美元左右	停火协议达成	俄乌达成停火协议	★★	★★★★	时间不确定	5美元左右
地缘风险	俄乌问题，伊朗问题，委内瑞拉、尼日利亚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	避险情绪升温	美国政府停摆时长创历史纪录，对经济带来冲击，金融市场避险情绪逐步升温。	★★★	★★★	时间不确定	5-10美元
美国飓风季	墨西哥湾飓风，导致离岸油田减产。	★★	★★	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						

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 ▶