

增产放缓地缘紧张 原油短线弱势反弹

2025年9月14日

齐盛原油周报



作者：高健

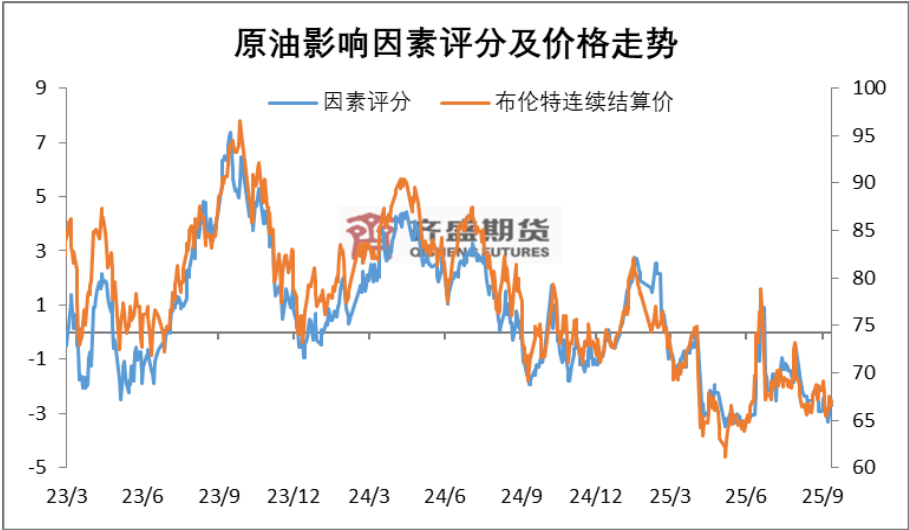
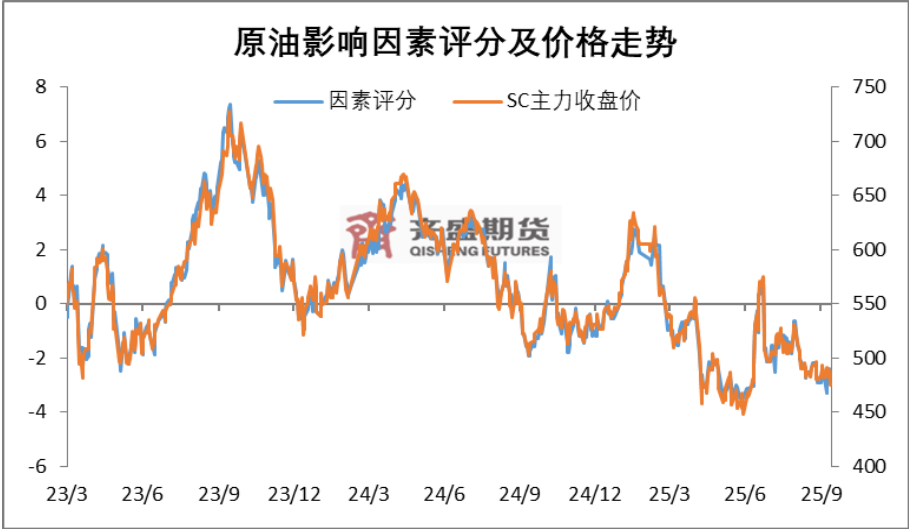
期货从业资格号：F3061909

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(2025-09-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-12
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	OPEC+10月启动第二阶段复产	10	-4	-0.4	-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	原油内外价差有所修复	5	-1	-0.05	-0.05
技术面	技术形态	原油盘面弱势震荡，向下沿支撑收敛	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	地缘局势保持紧张态势	10	0	0	
总分			100	-24	-2.5	-2.7
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：

原油盘面继续维持横盘弱势震荡，关键支撑位依然有效，并且地缘风险仍然对盘面提供必要的情绪支撑。地缘风险事件是原油市场最主要的利好因素，当前仍以短线扰动因素来看待。宏观层面近期对原油影响不大，本周关注美联储降息是否会对原油盘面带来情绪扰动。原油基本面依然是盘面最大的制约因素，尤其在供增需减的背景下，原油过剩压力会逐步增大。当前原油市场关注度很大程度上被短期地缘事件所分散，盘面并未对基本面风险进行全面交易和计价，但这个风险很难被排除，时间依然是不利因素。当前原油盘面的运行节奏暂未发生变化，仍然是横盘弱势震荡格局，短期因素驱动原油盘面反弹，但基本都是弱反弹后再度回落的节奏特征。原油盘面震荡过程中，波动重心逐步降低，并向中期关键支撑位附近收敛，随着基本面压力的逐步增强，原油市场仍然是侧重留意破位下行风险。最大的上行风险依然来自于地缘层面。

➤ 原油交易策略：

原油继续弱势对待。

三、核心逻辑：短期地缘利好VS中长期基本面利空

➤ 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月继续增产，但节奏有所放缓。

OPEC+10月将启动第二阶段复产，增产幅度减小；

复产节奏有不确定性。

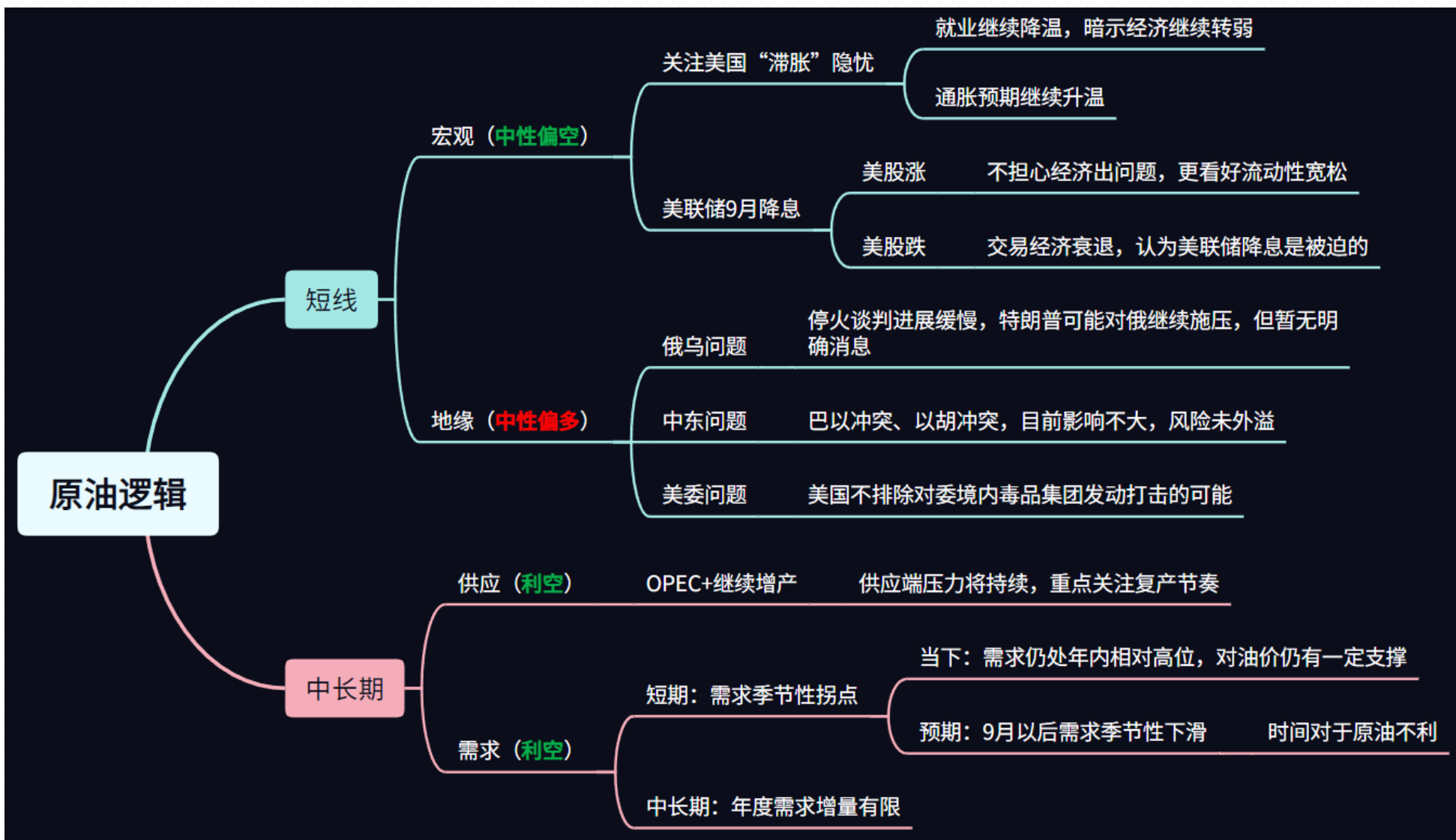
➤ 地缘局势：地缘风险多点开花，暂未升级恶化。

中东、东欧、南美等地局势紧张；

地缘风险对原油盘面带来短线支撑。



三、核心逻辑：短期地缘利好VS中长期基本面利空



原油行情复盘——OPEC+增产力度收缩，地缘局势紧张，原油盘面下方再获支撑，继续维持和巩固横盘震荡格局。震荡区间内反弹高点逐步下移，重心向区间下沿逐步收敛，盘面上方压力依然较大。



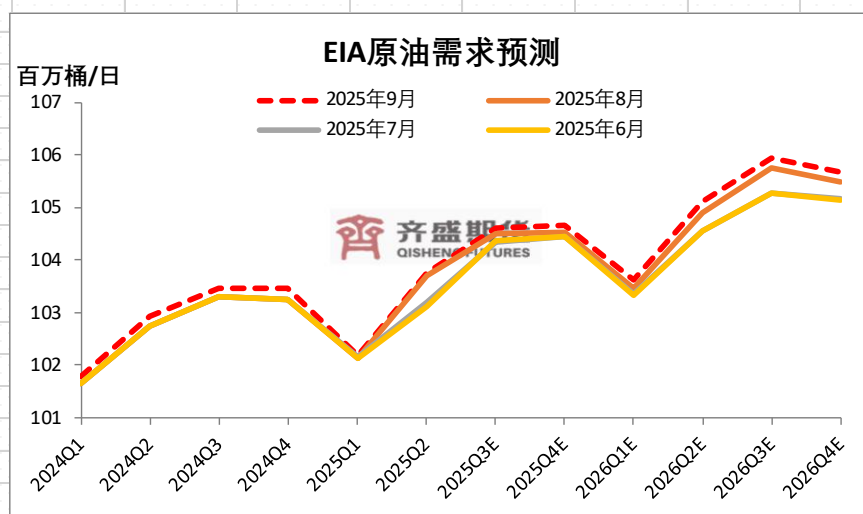
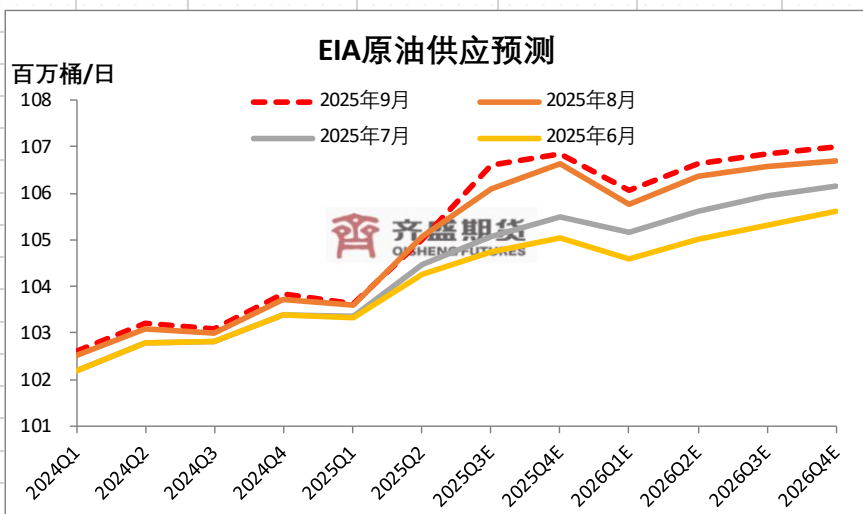
原油行情复盘——周线反弹高点逐步下移，大趋势处于震荡下行通道。



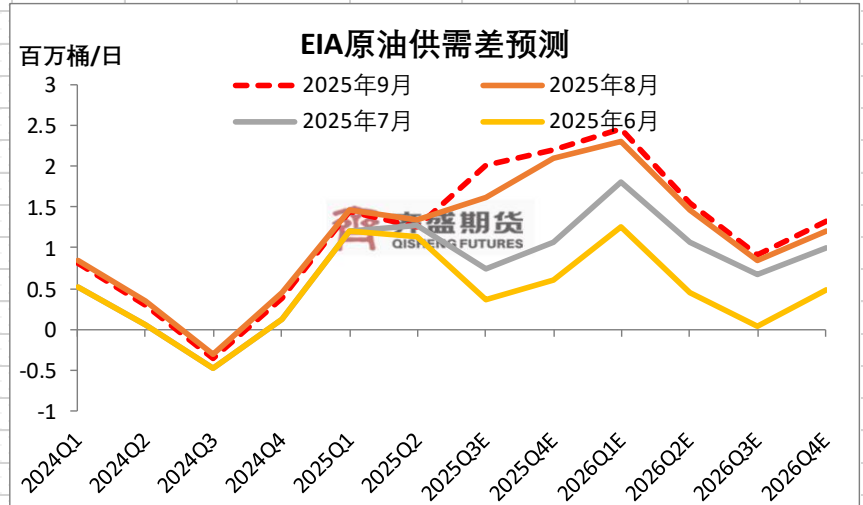
本周原油市场重要消息汇总

1. 欧佩克+启动第二阶段复产工作；
2. 沙特10月官价下调幅度大于预期；
3. 以色列空袭卡塔尔 川普保证没有下次；
4. 美国将扩大原油及成品油产量；
5. 瑞银警告硬数据显示美国经济衰退的可能性高达93%；
6. IMF：美国经济显现压力迹象 需求放缓就业降温；
7. 美国初请失业金人数升至近4年最高水平；
8. 美国8月CPI涨幅超出预期；
9. 沙特阿美要求亚洲买家增加10月原油提货量；
10. 乌无人机袭击俄罗斯波罗的海石油终端；
11. 美国提议七国集团对俄能源实施广泛制裁。

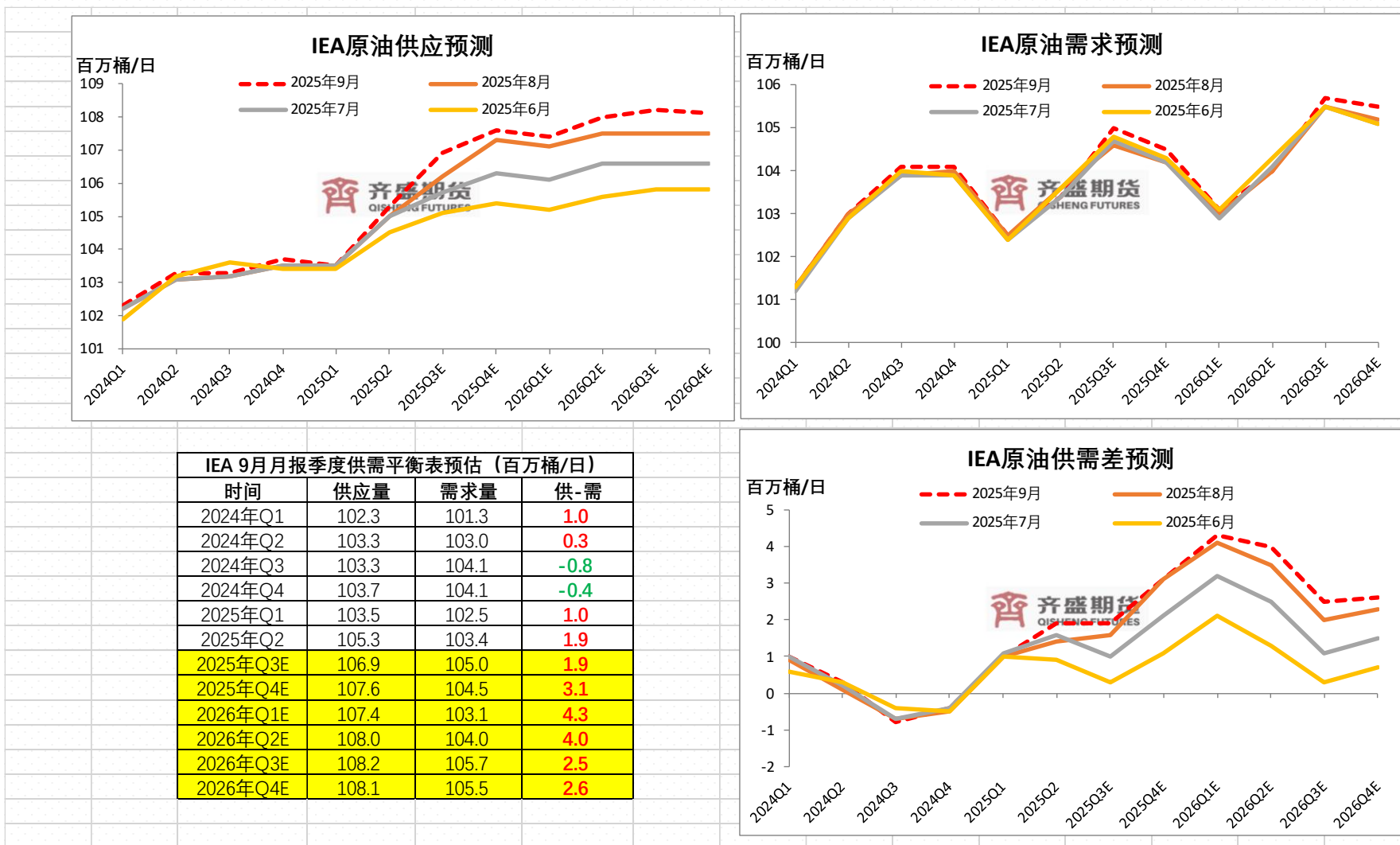
EIA 9月平衡表继续给出过剩预期



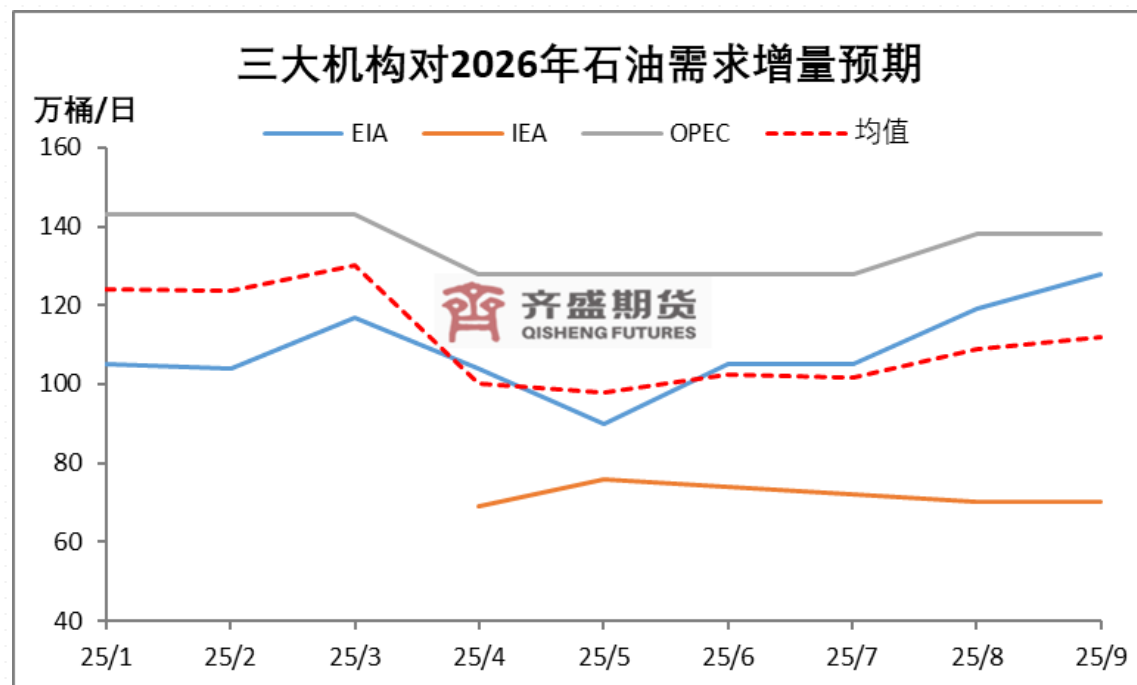
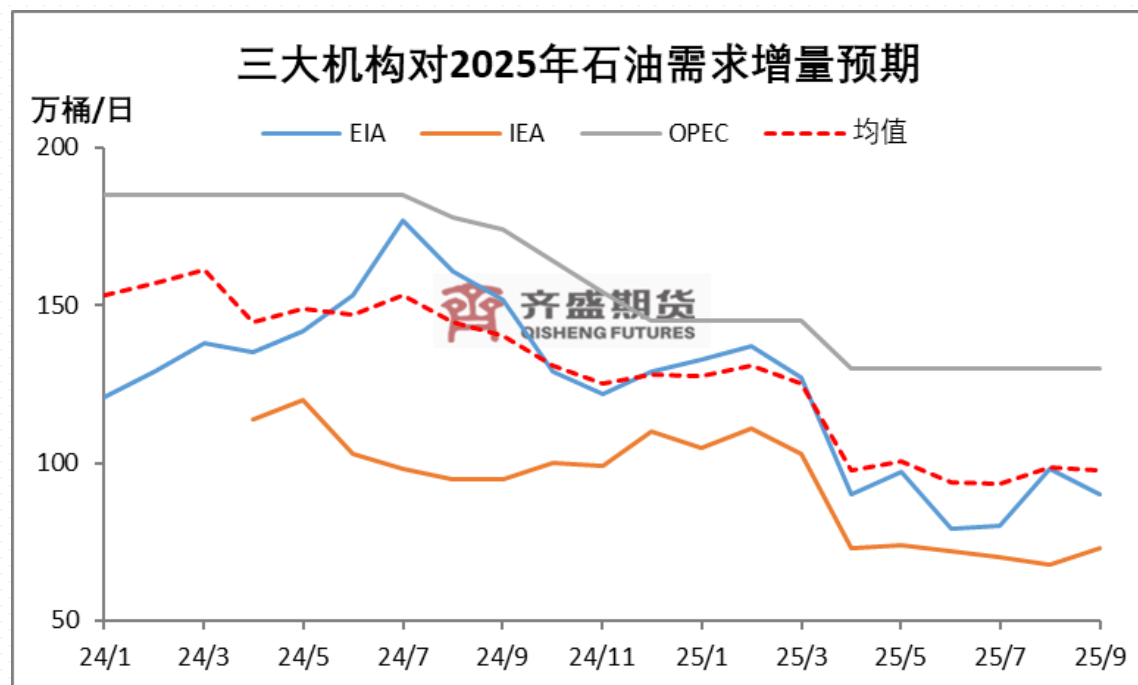
EIA 9月月报季度供需平衡表预估 (百万桶/日)			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.60	101.79	0.81
2024年Q2	103.22	102.93	0.29
2024年Q3	103.09	103.45	-0.36
2024年Q4	103.84	103.46	0.38
2025年Q1	103.62	102.18	1.44
2025年Q2	105.02	103.76	1.26
2025年Q3E	106.62	104.61	2.01
2025年Q4E	106.85	104.65	2.20
2026年Q1E	106.07	103.62	2.45
2026年Q2E	106.65	105.10	1.55
2026年Q3E	106.85	105.93	0.92
2026年Q4E	106.99	105.66	1.33



IEA 9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。



三大机构对明年两年全球石油需求预期依然偏谨慎



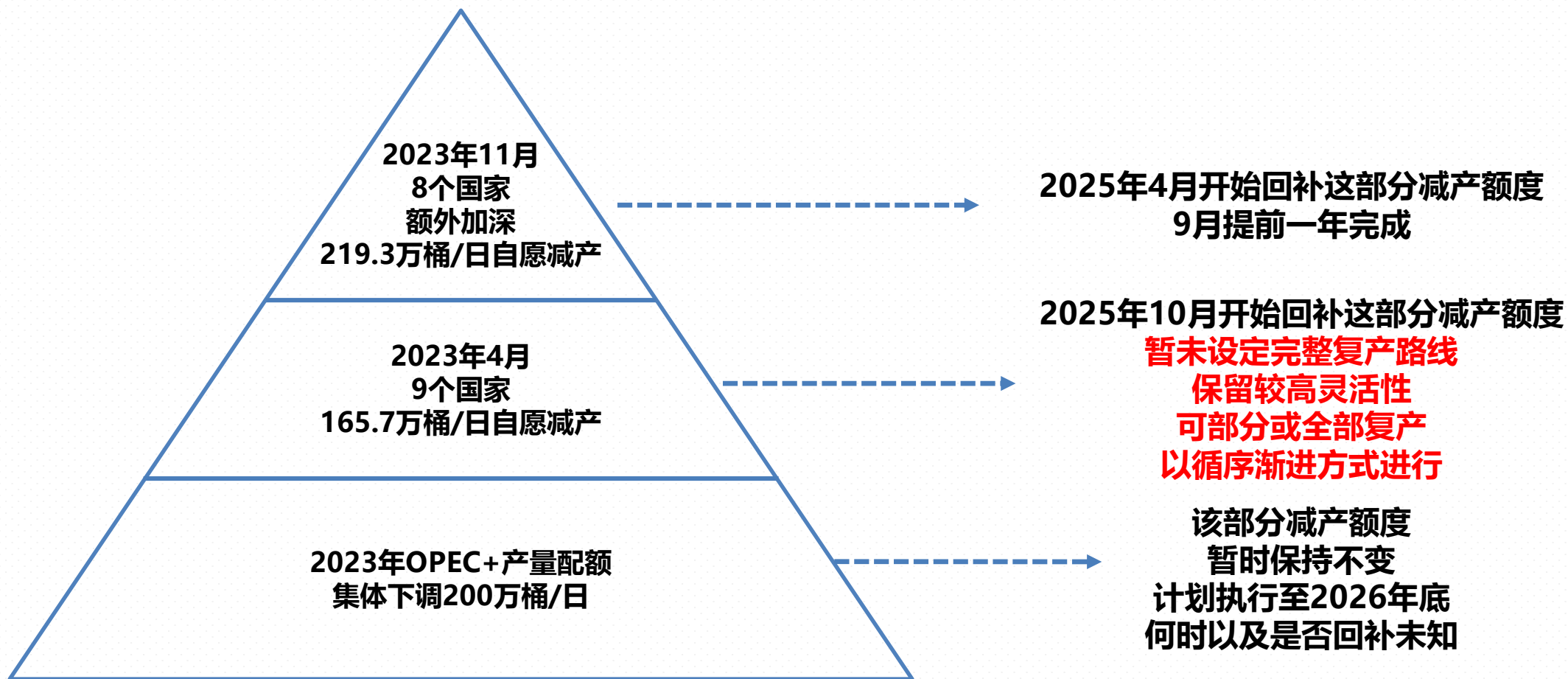
OPEC+10月继续增产

2025-09-07 周日 21:06:39

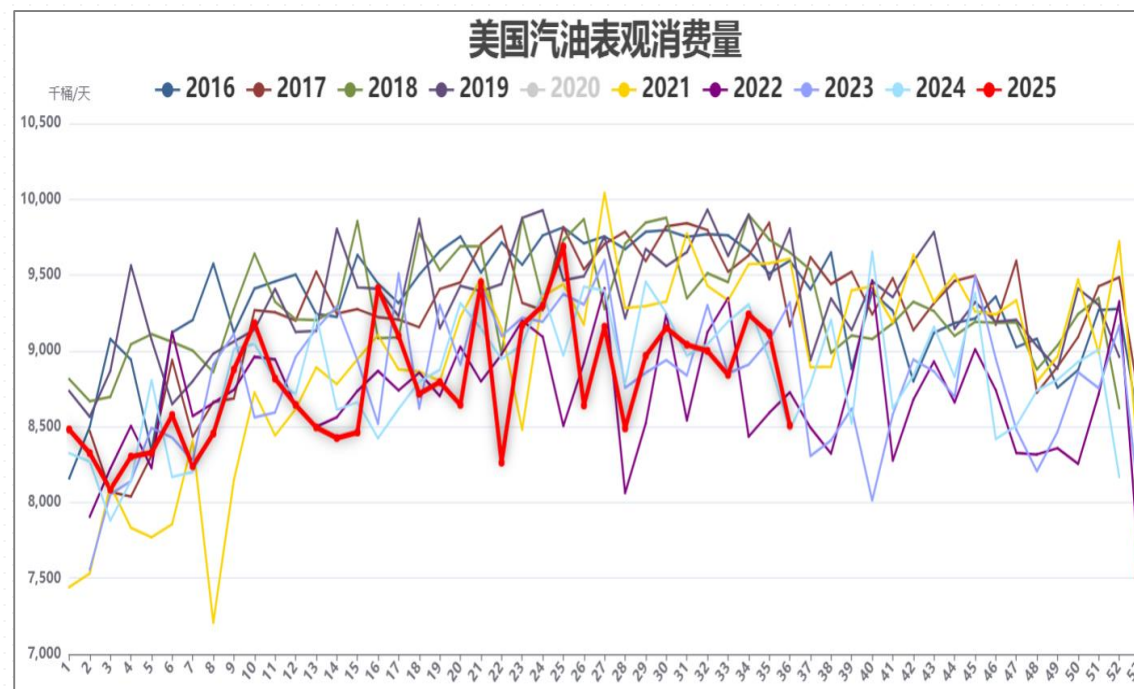
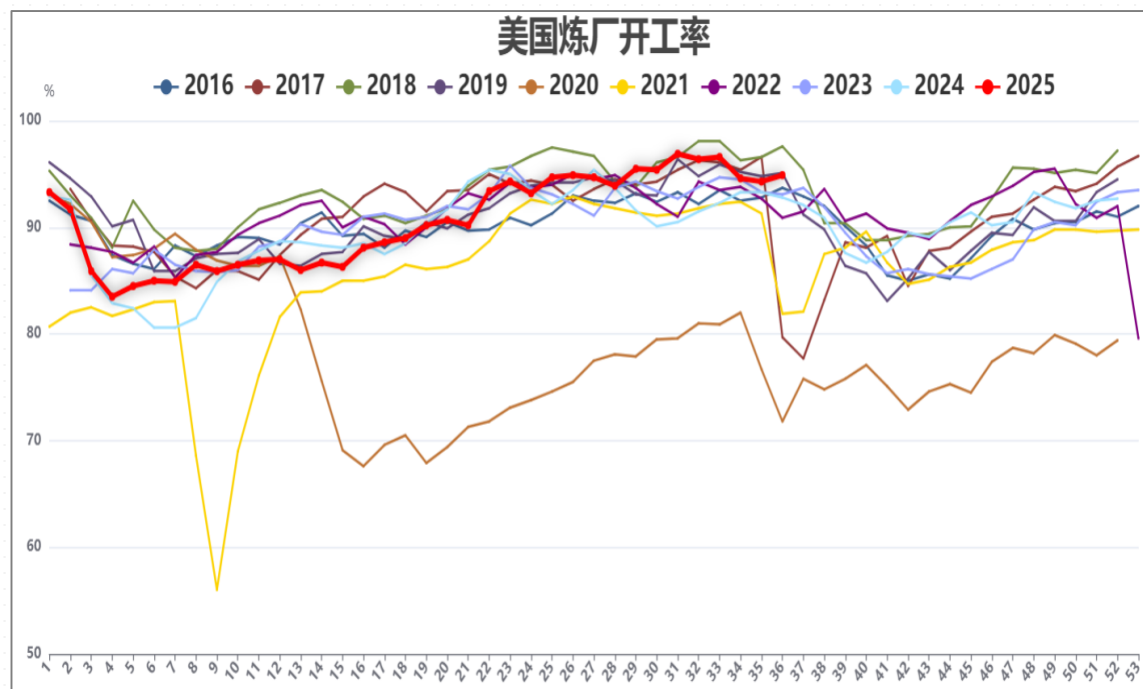
欧佩克+：成员国同意在10月将石油产量提高13.7万桶/日

金十数据9月7日讯，欧佩克+发表声明，鉴于全球经济前景稳定、市场基本面健康（反映在较低的原油库存水平上），八国决定将自2023年4月宣布的每日165万桶额外自愿减产中，实施每日13.7万桶的产量调整。该调整将于2025年10月起实施，具体分配见下表。此165万桶/日的产量可根据市场形势变化部分或全部恢复，且将以循序渐进方式进行。八国将继续密切监测和评估市场状况，并在持续致力于维护市场稳定的过程中，重申采取审慎策略和保持充分灵活性的重要性，以便暂停或逆转额外自愿减产措施，包括2023年11月宣布的每日220万桶自愿减产。同时，八国确认将全面弥补自2024年1月以来的任何超产。下一次会议将于2025年10月5日举行。另据消息人士称，本次欧佩克+会议仅进行了10分钟左右。

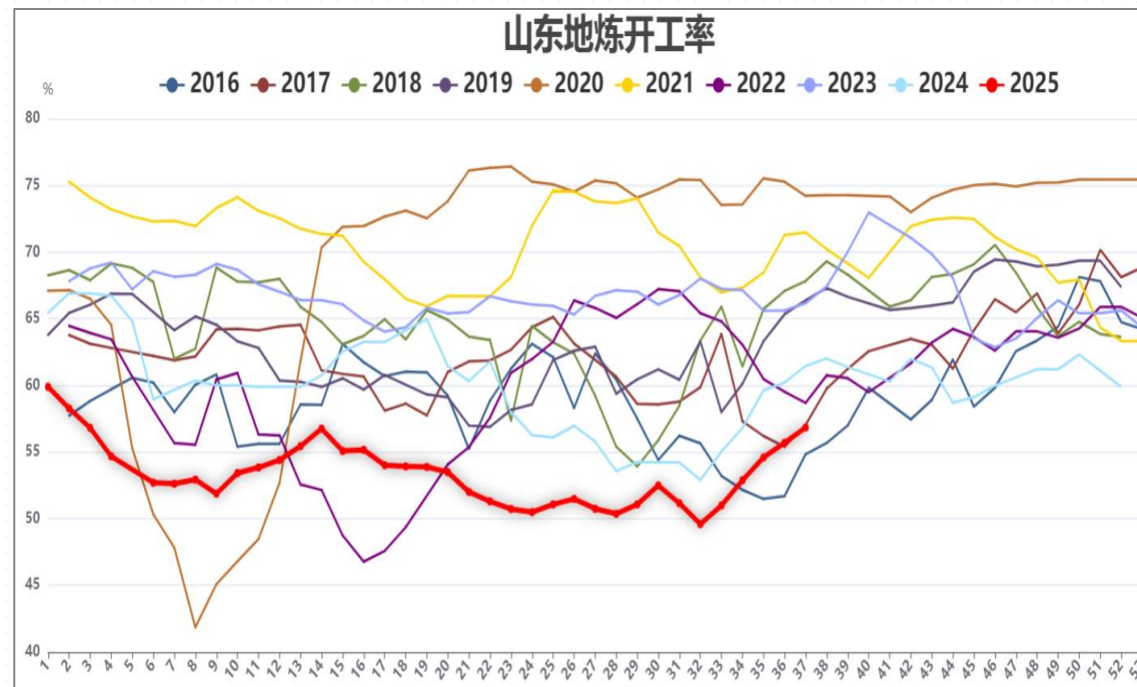
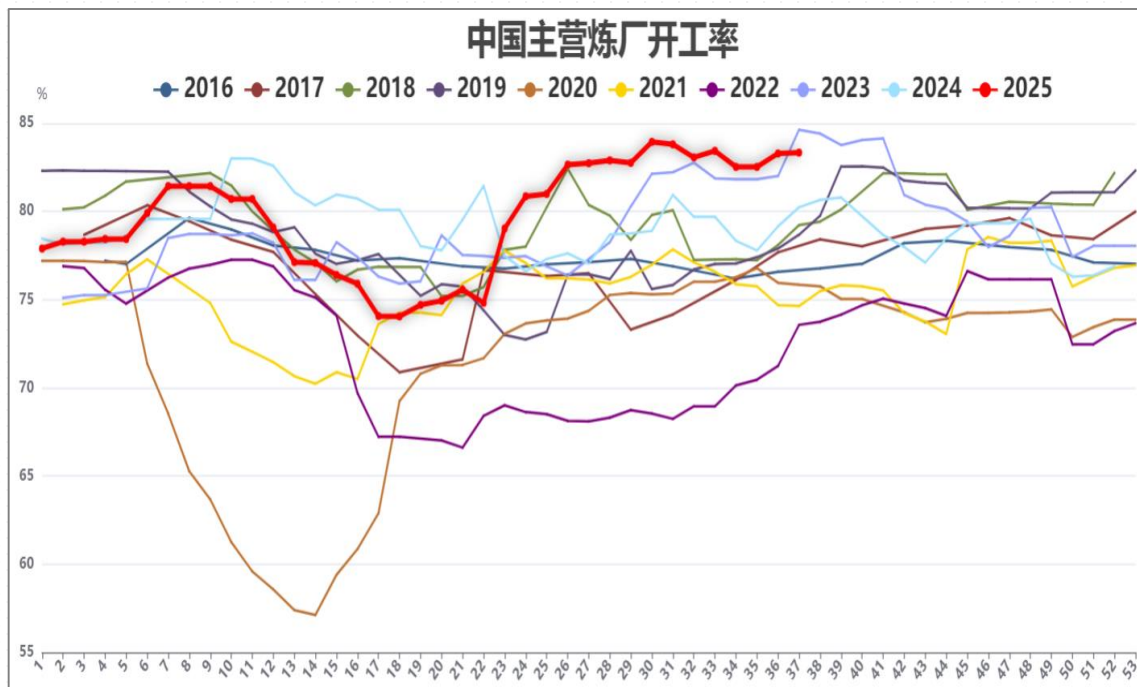
OPEC+10月继续增产



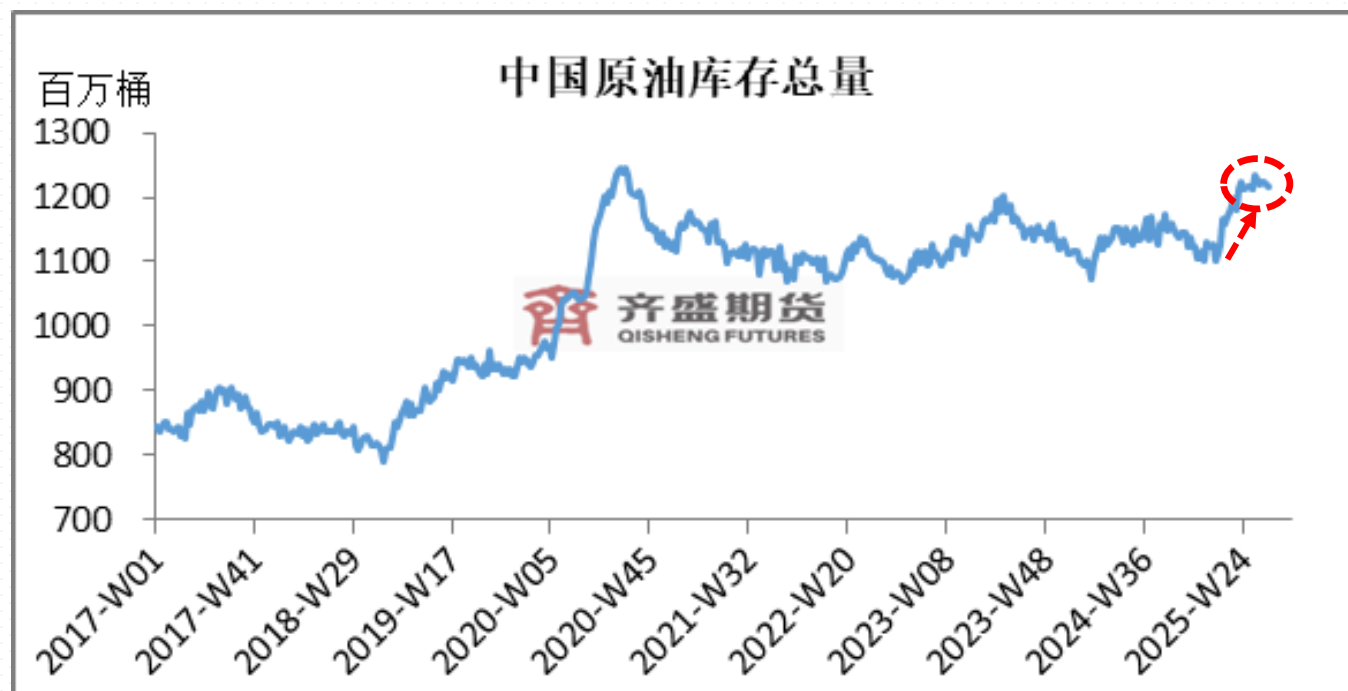
美国炼厂开工有季节性回落迹象，观察持续性。
美国汽油表观消费量今年总体表现欠佳，需求拐点提前出现。
消费旺季逻辑对原油盘面的支撑将逐步弱化，甚至不排除转为利空消息的可能。



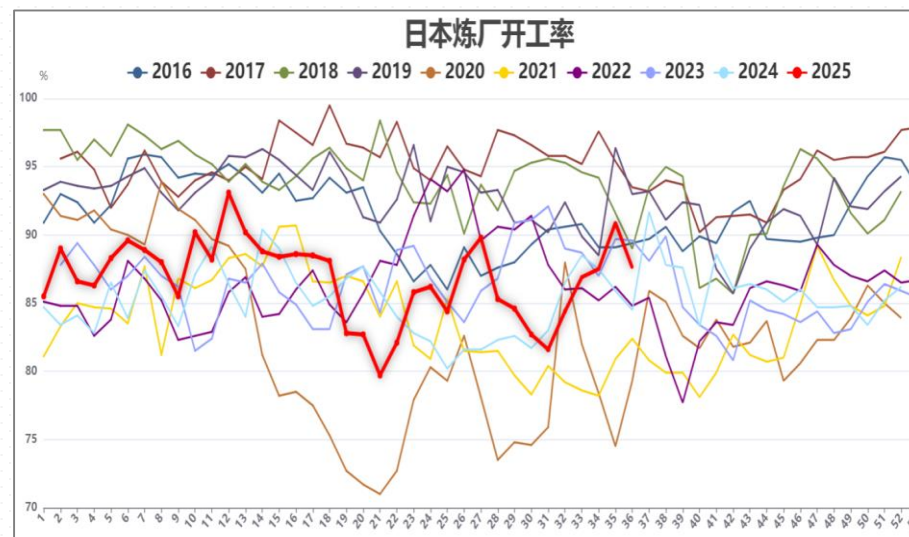
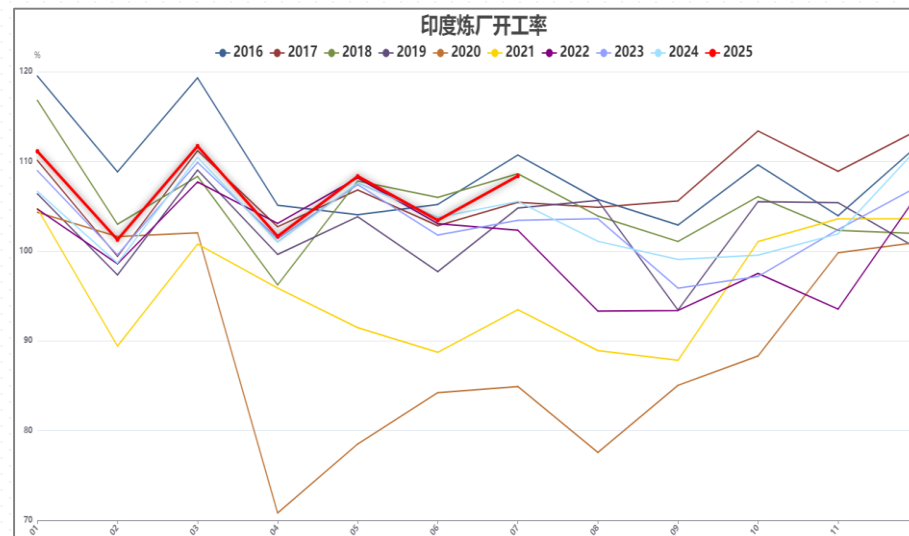
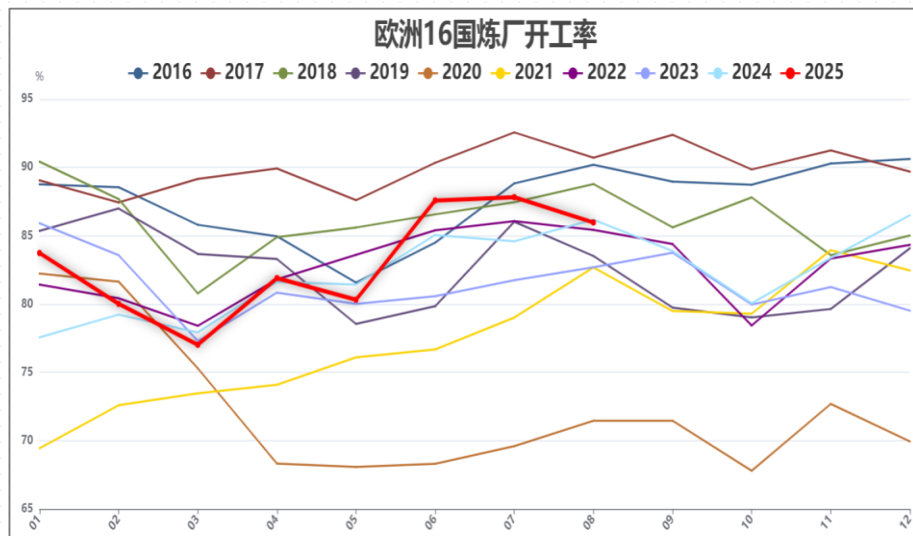
中国炼厂开工负荷近期变化不大，但**留意主营炼厂开工负荷可能见顶**，地炼开工总体维持底部，近期有能抬升迹象，持续性有待观察。从炼厂开工率现状以及季节性导向来看，**国内原油加工需求未来有见顶回落倾向。就国内原油需求而言，对原油是偏空影响。**



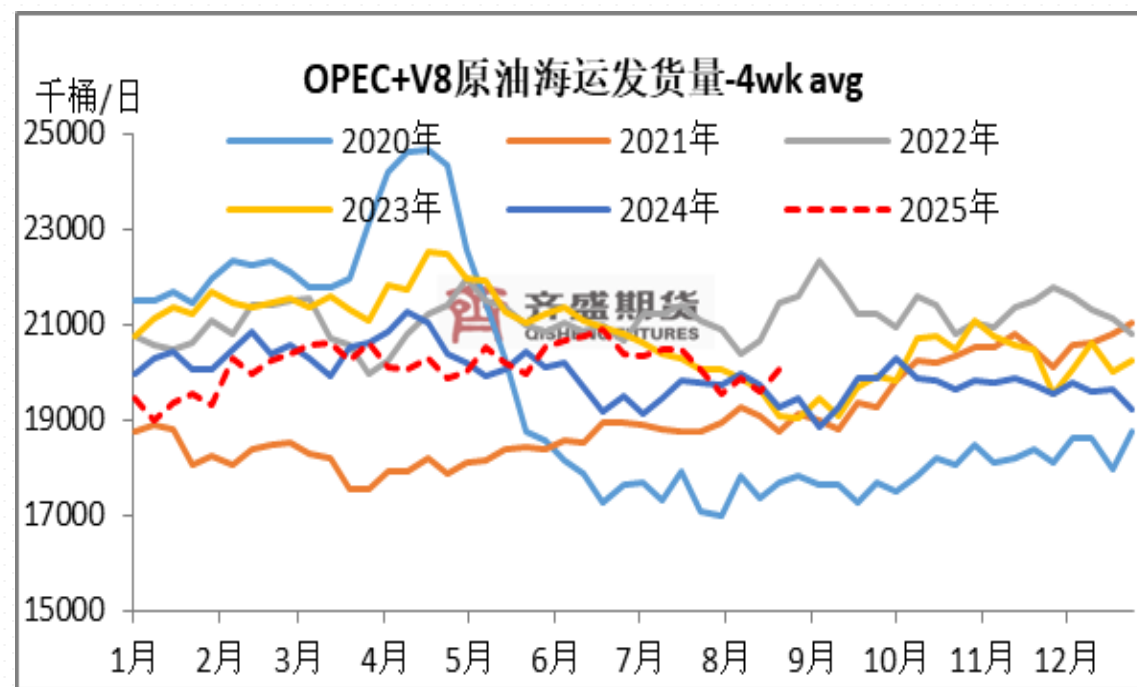
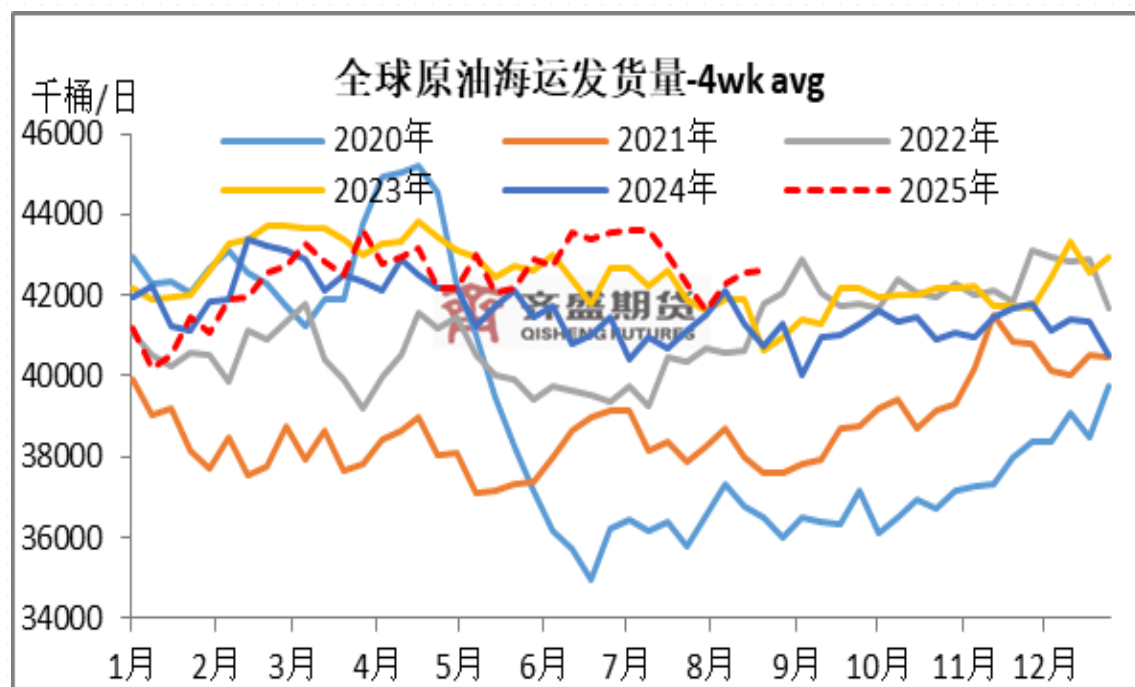
按照国内原油储备120天进口量，即约12亿桶的要求来看，目前国内原油库存总量已经到达这一水平。从最近国内原油库存总量来看，**今年3月份开始的国内迅速累库趋势基本结束**。再结合国内主营炼厂开工出现见顶迹象，这意味着**中国阶段性大规模的原油采购潮可能结束，这一点对SC而言会产生利空影响**。4月份以来OPEC+不断加快增产，并未导致原油市场供需失衡，除了需求季节性提升之外，中国的大规模采购也起到了对冲作用。**随着季节性需求临近拐点，中国采购需求放缓，未来要高度留意原油供应过剩风险被放大的可能。**



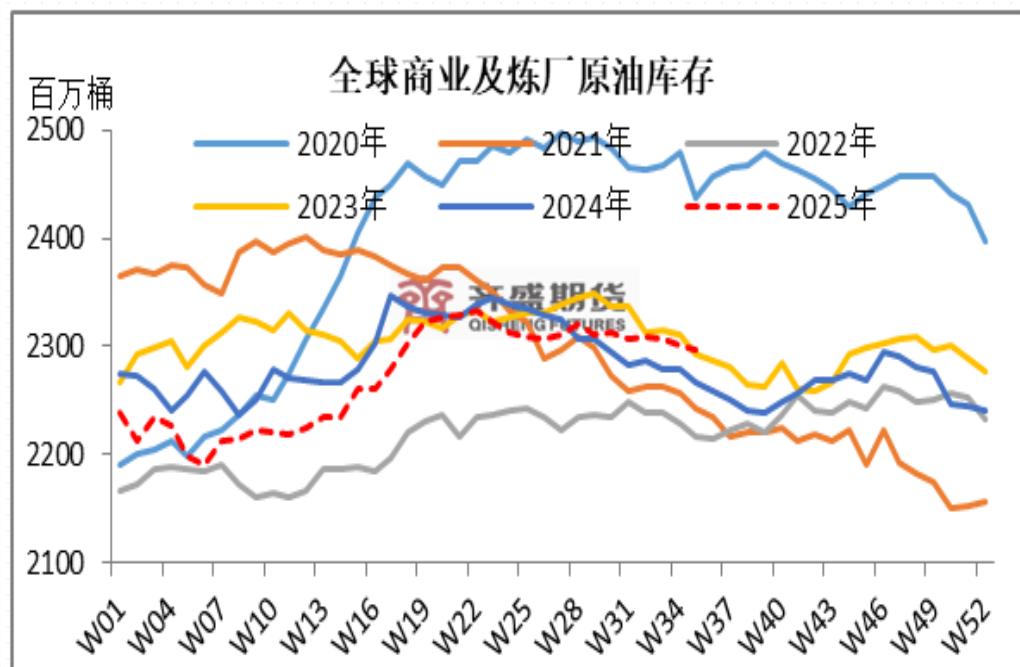
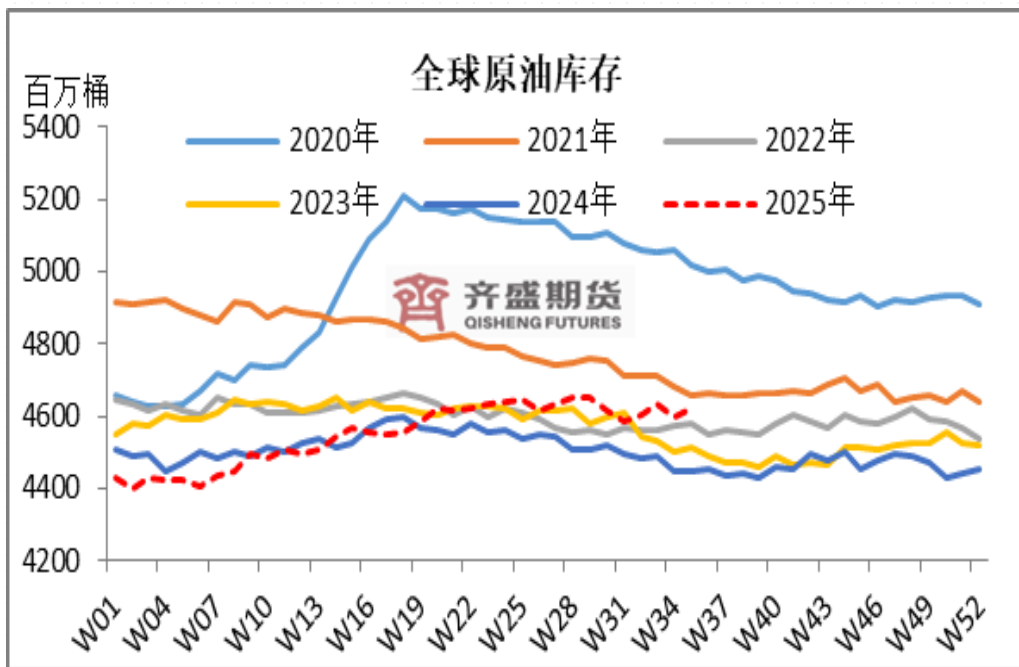
其他主要经济体，炼厂开工也有季节性见顶迹象，未来都有季节性下行风险。



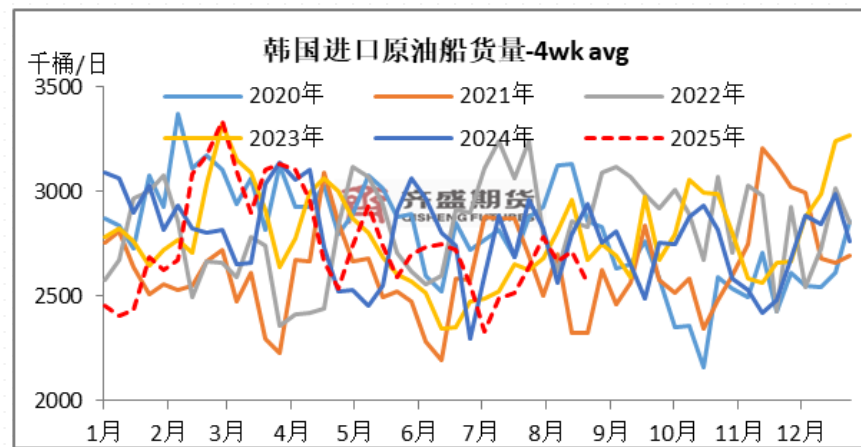
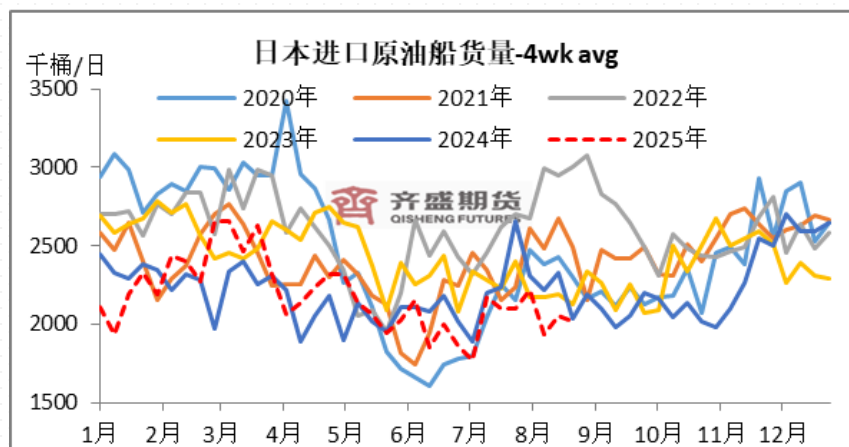
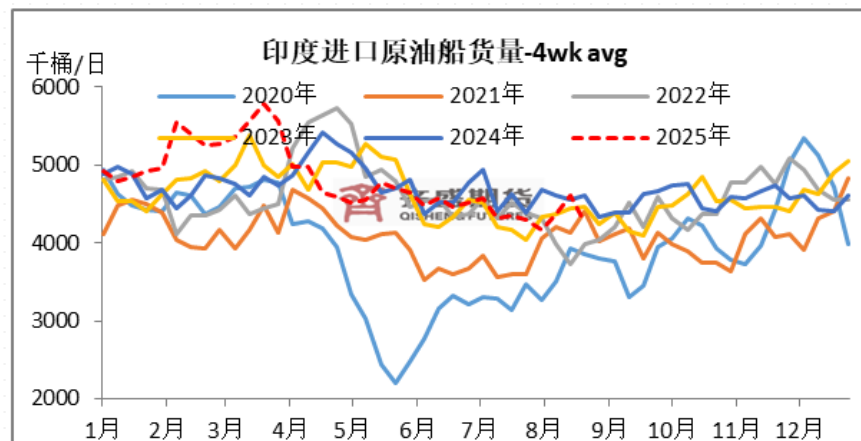
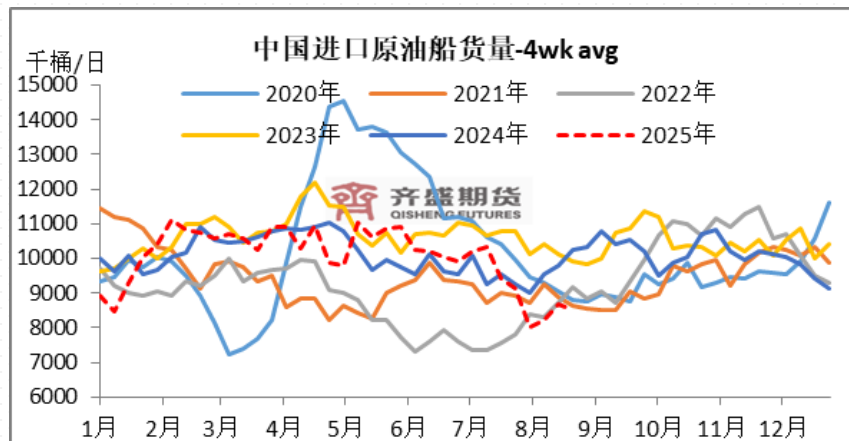
OPEC+8国船货供应近期有所回升，带动全球原油船货增加。



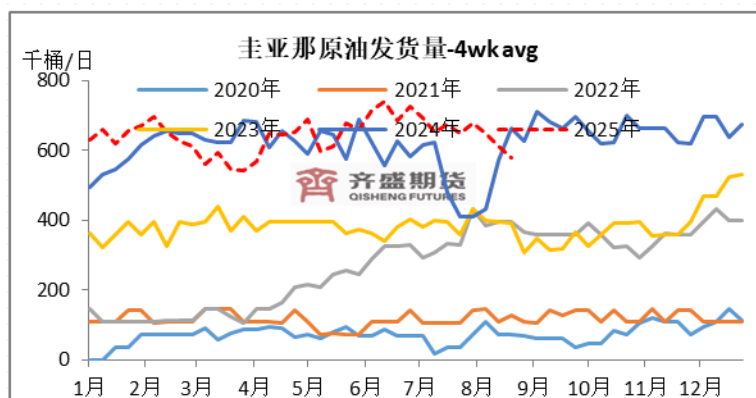
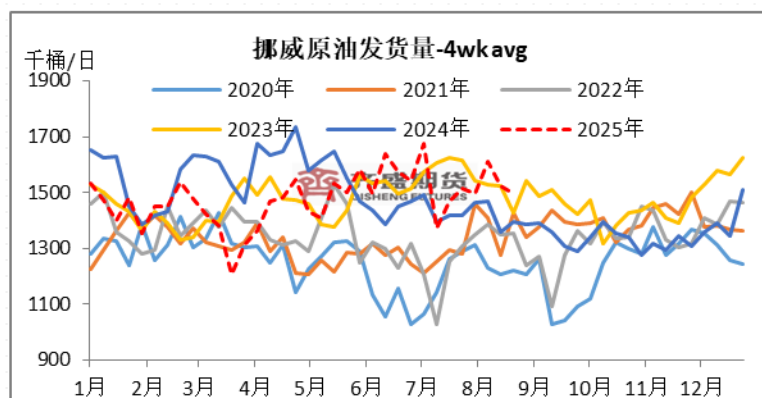
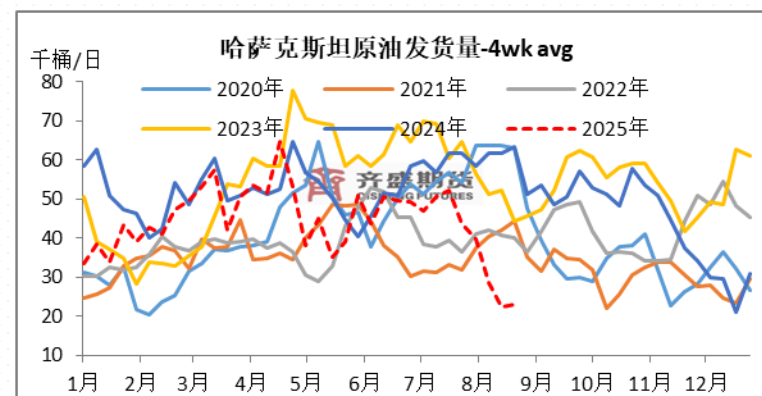
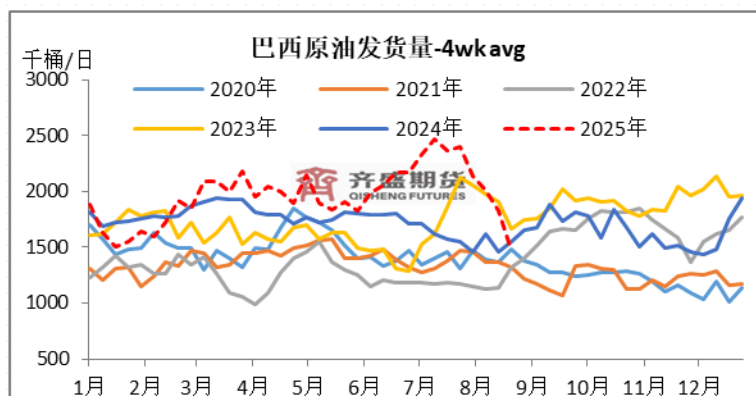
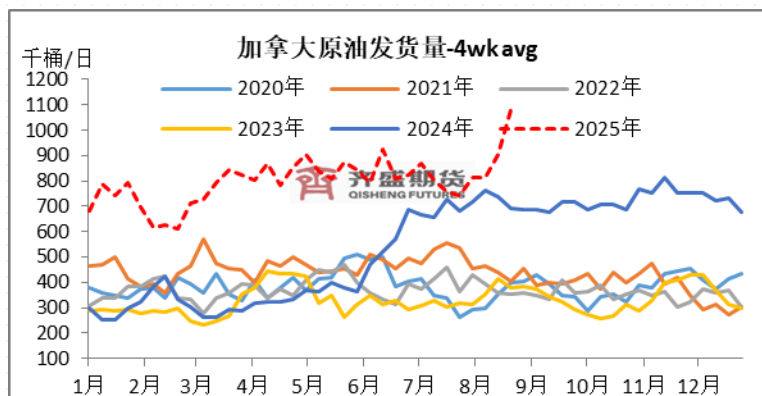
在需求处于季节性峰值的背景下，全球原油库存并未显现出明显去库迹象，暗示旺季需求并未引起原油市场供应紧缺风险。随着需求季节性拐点到来，需求增量将逐步减小甚至将迎来需求季节性拐点，而供应将继续兑现增产，原油基本面大趋势仍将持续转弱。



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地缘局势动向以及美联储降息，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，美联储降息后市场反应存在不确定性，预计利好影响有限，留意市场反向解读风险。

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 ▶