

短期因素完成消化 原油再踩关键支撑

2025年9月21日

齐盛原油周报



作者：高健

期货从业资格号：F3061909

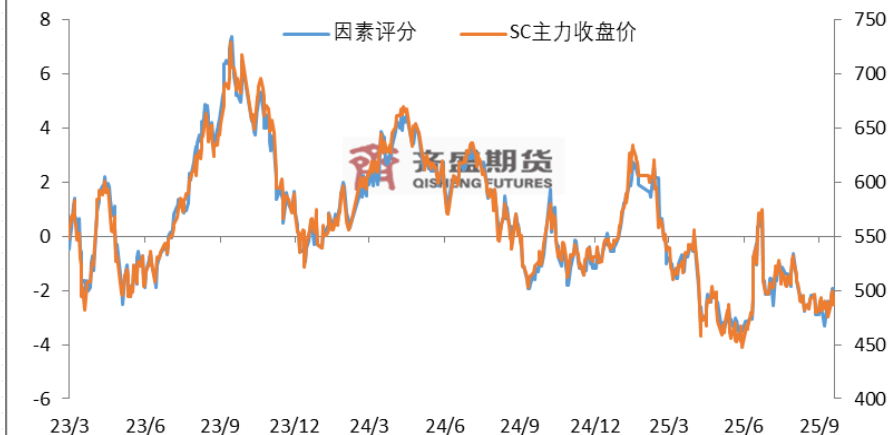
投资咨询从业证书号：Z0016878

目 录

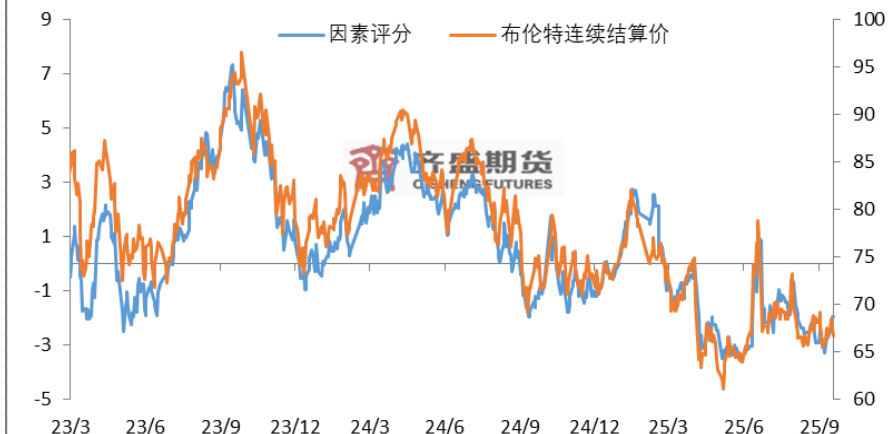
- 1 原油量化赋分表
- 2 驱动逻辑分析
- 3 原油盘面回顾
- 4 重要数据解读

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(2025-09-19)

类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-18
宏观	金融	宏观情绪保持稳定	5	0	0	
	美联储	美联储降息落地，基本都符合市场预期	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	-0.4
	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	原油内外价差短线稳定	5	0	0	
技术面	技术形态	原油继续回落调整，多空情绪再度切换	20	-3	-0.6	-0.6
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	地缘局势暂无新动向	10	3	0.3	0.3
总分			100	-19	-1.95	-1.95
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：

美联储会议结果落地，地缘局势暂时没有新变化，地缘和宏观短期影响基本被原油市场消化。原油盘面继续维持横盘震荡，依然是下有支撑上有压制的格局，基本面是原油市场最大的压力源，中短期内无法被扭转。地缘风险事件是原油市场最主要的潜在支撑因素，绝大多数情况下以短线扰动因素来看待。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，近期原油反弹延续了高点下移的趋势。在地缘和宏观短期因素被消化后，市场关注点会重回基本面，优先留意原油回落修复地缘溢价，随后基本面进一步承压的可能。原油上方空间依然有限，大趋势定调依然是弱势。短期原油最大的上行风险依然来自于地缘层面，地缘风险下原油盘面的反应节奏，取决于地缘事件的风险级别判定。

➤ 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月如期降息；

美国就业继续弱化，通胀面临升温风险。

➤ 需求：需求处在季节性转弱阶段。

美国炼厂逐步进入秋检；

中国采购需求也有放缓迹象。

➤ 供应：OPEC+10月继续增产。

OPEC+10月启动第二阶段复产；

留意季节性需求置换为供应。

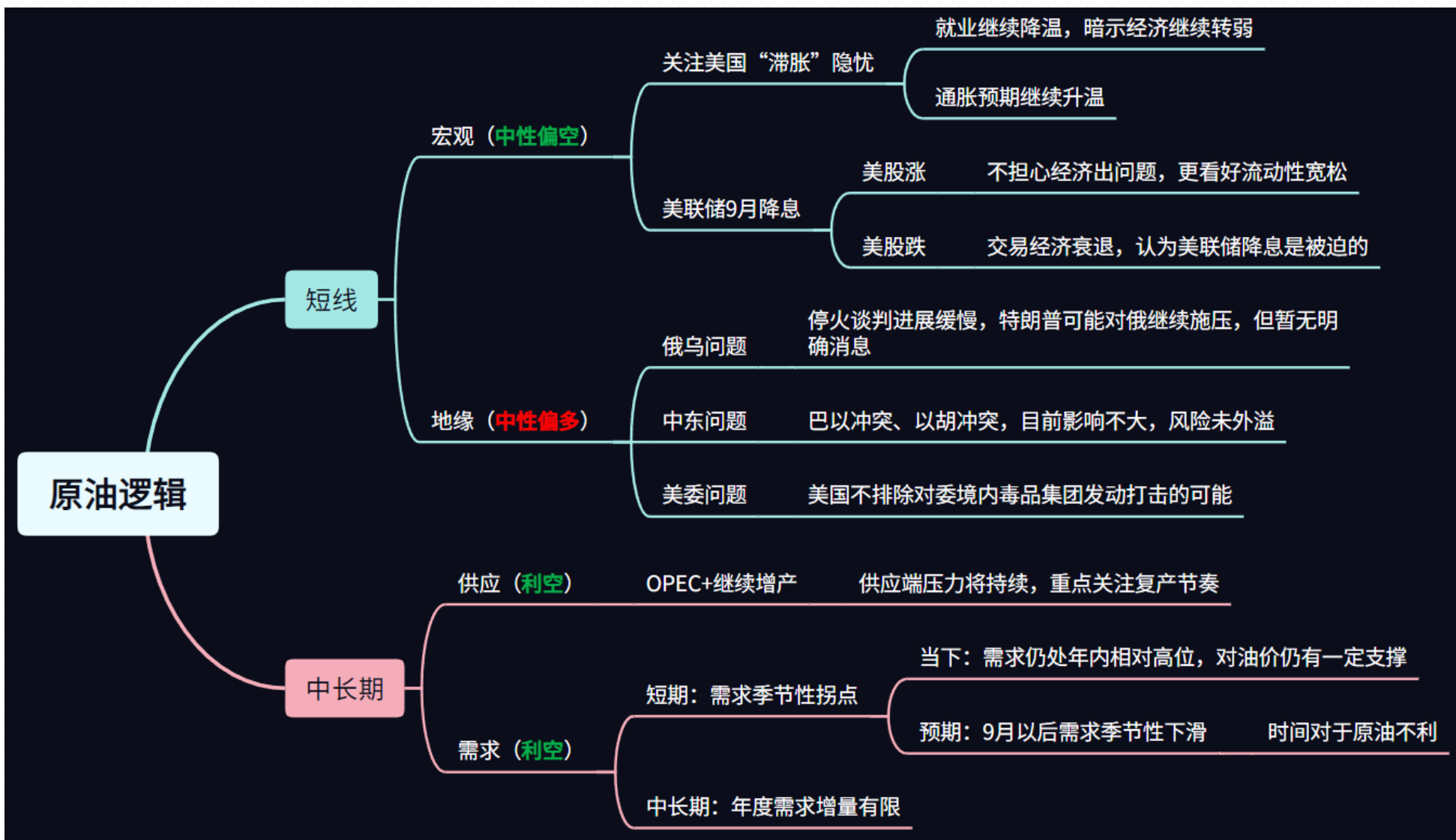
➤ 地缘局势：地缘风险多点开花，近期暂无变化。

中东、东欧、南美地缘局势不稳定；

暂无升级恶化趋势。



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——地缘仍是原油市场短期干扰因素，对原油盘面形成一定托底，但基本面压力在逐步加重，原油盘面震荡过程中，向下方关键支撑位逐步收敛，中期走势将再度面临抉择。



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。

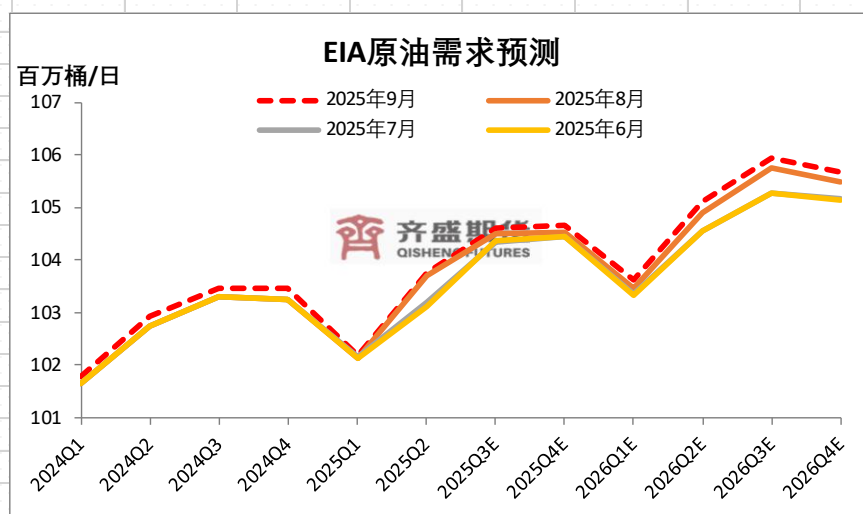
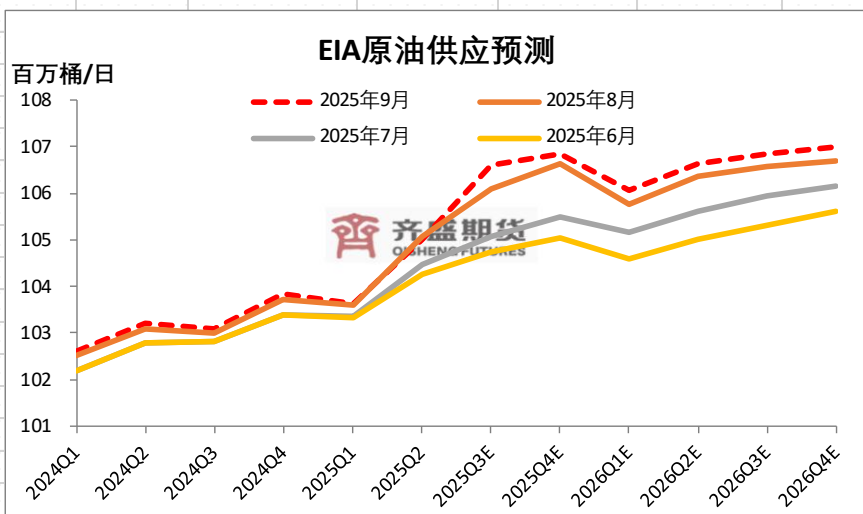


图片来源：文华财经，齐盛期货整理

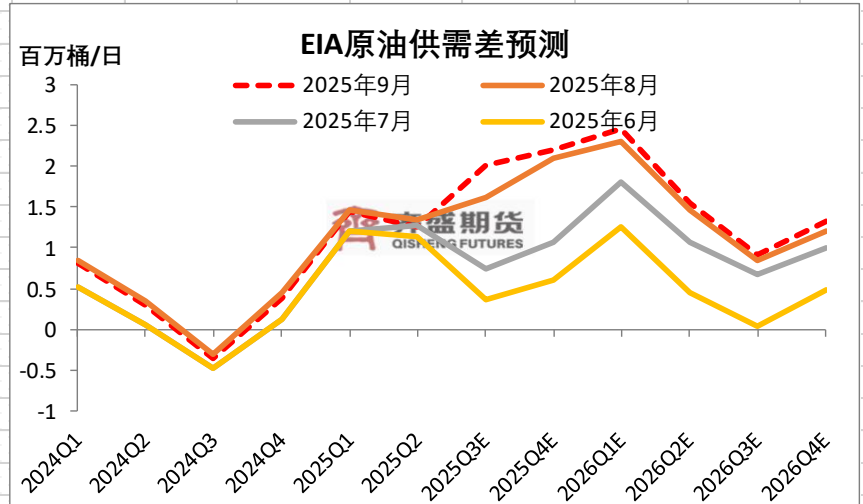
本周原油市场重要消息汇总

1. 欧盟升级对俄能源制裁 制裁影子油轮超560艘；
2. 美联储降息25个基点重启降息步伐；
3. 鲍威尔：此次降息是一次风险管理降息；
4. 高盛：受强劲的供应增长影响明年油价可能进一步下跌；
5. 俄罗斯滨海边疆区的石油港口在无人机袭击后部分恢复运营。

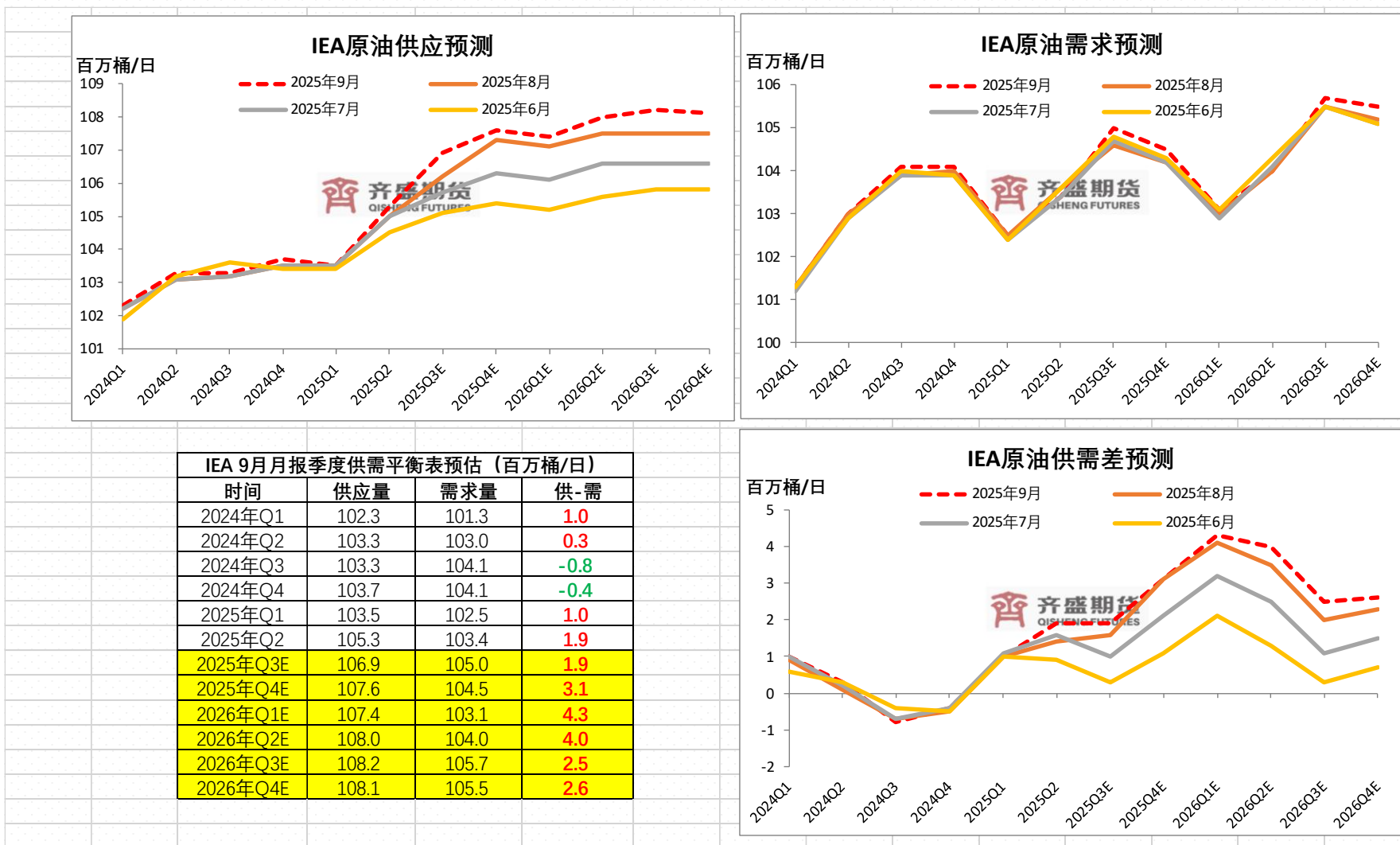
EIA 9月平衡表继续给出过剩预期



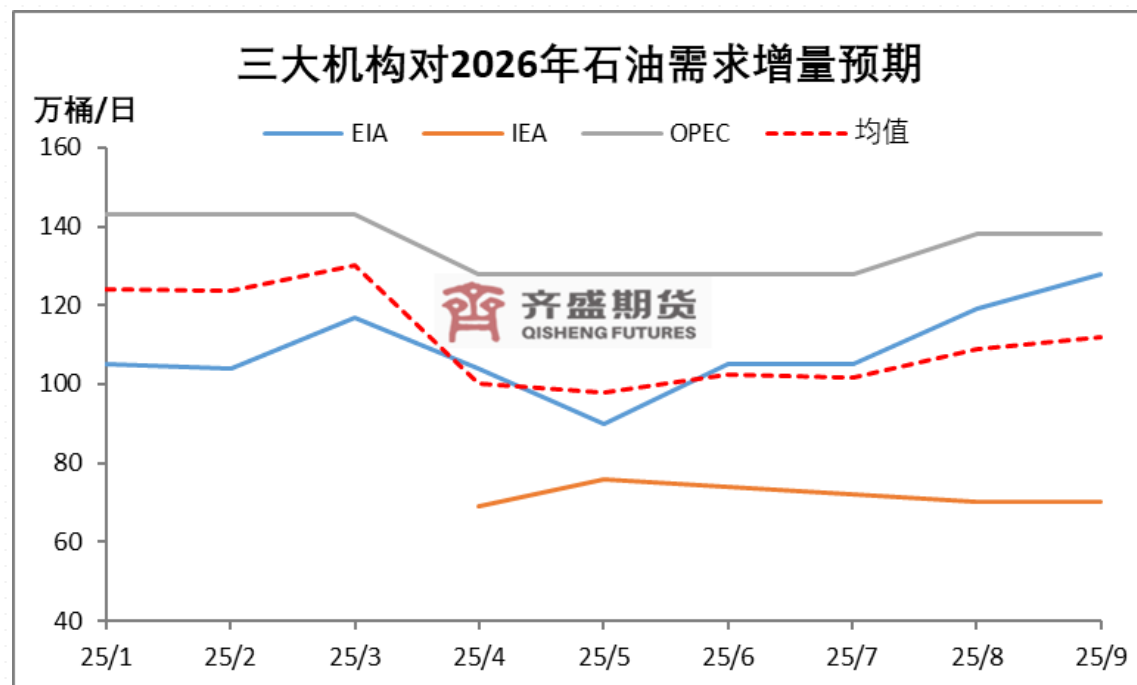
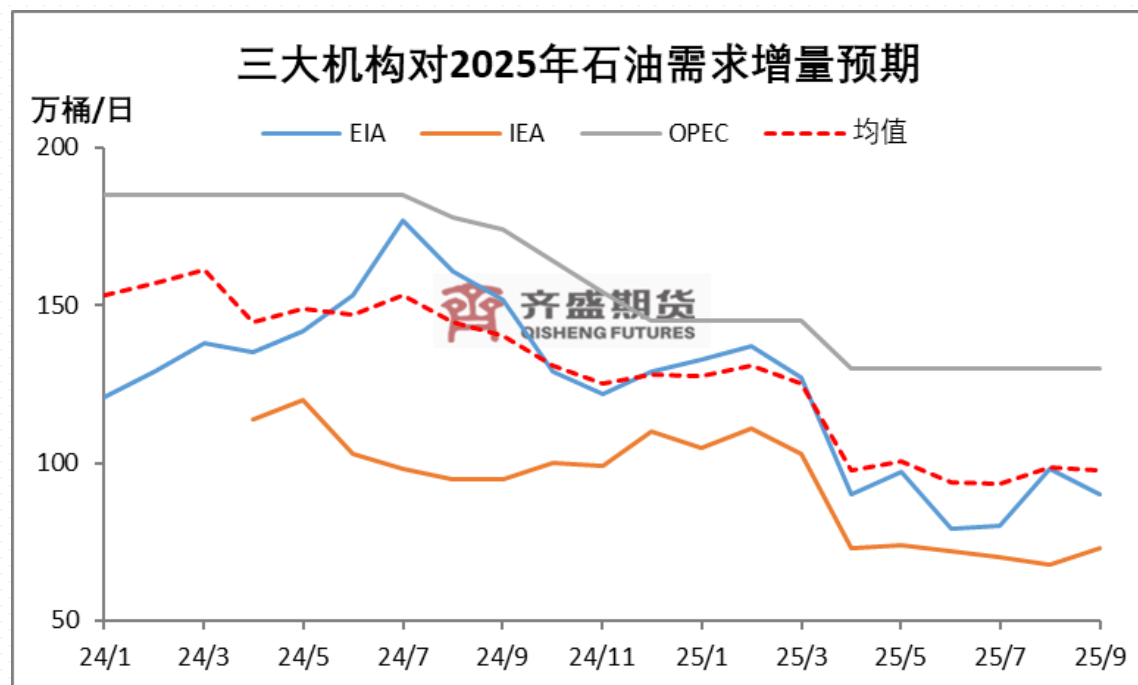
EIA 9月月报季度供需平衡表预估 (百万桶/日)			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.60	101.79	0.81
2024年Q2	103.22	102.93	0.29
2024年Q3	103.09	103.45	-0.36
2024年Q4	103.84	103.46	0.38
2025年Q1	103.62	102.18	1.44
2025年Q2	105.02	103.76	1.26
2025年Q3E	106.62	104.61	2.01
2025年Q4E	106.85	104.65	2.20
2026年Q1E	106.07	103.62	2.45
2026年Q2E	106.65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



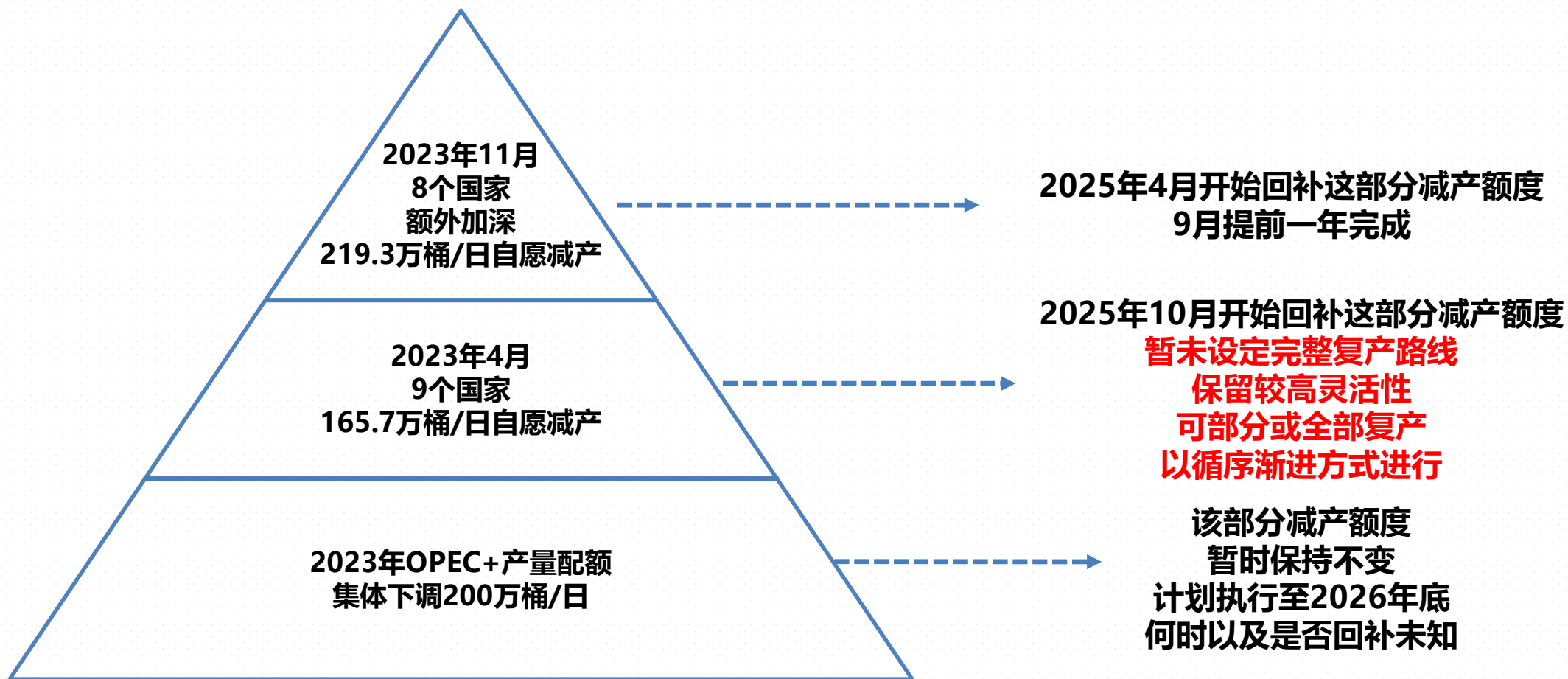
IEA 9月平衡表继续给出过剩预期，并且预期过剩压力进一步增强。



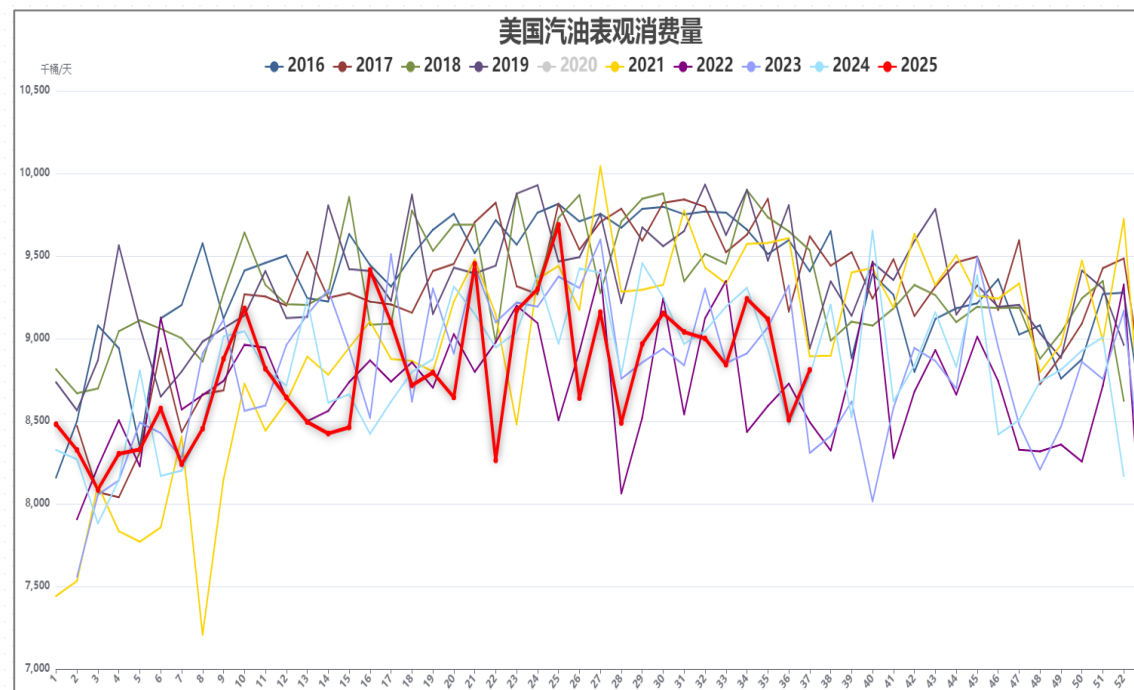
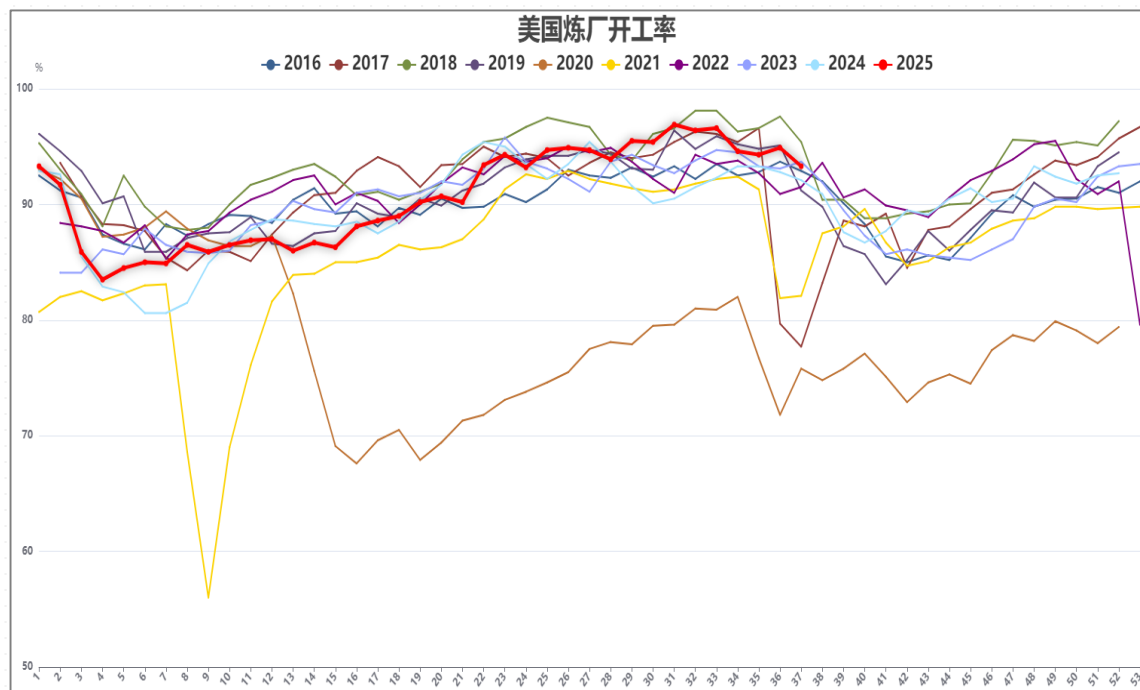
三大机构对明年两年全球石油需求预期依然偏谨慎



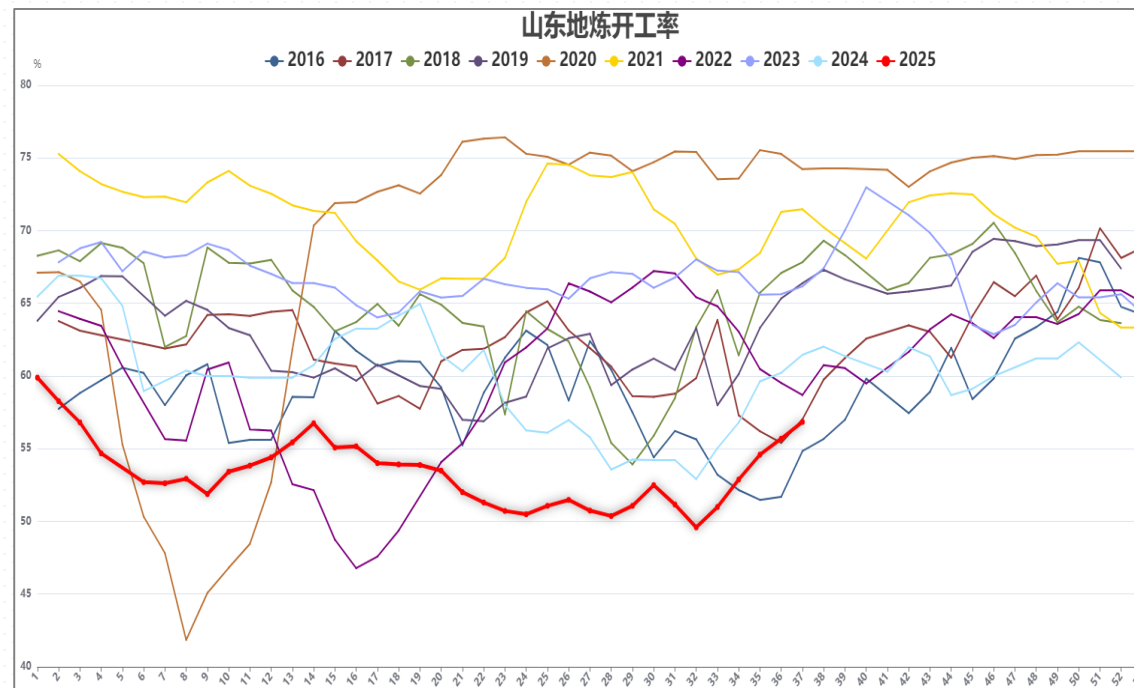
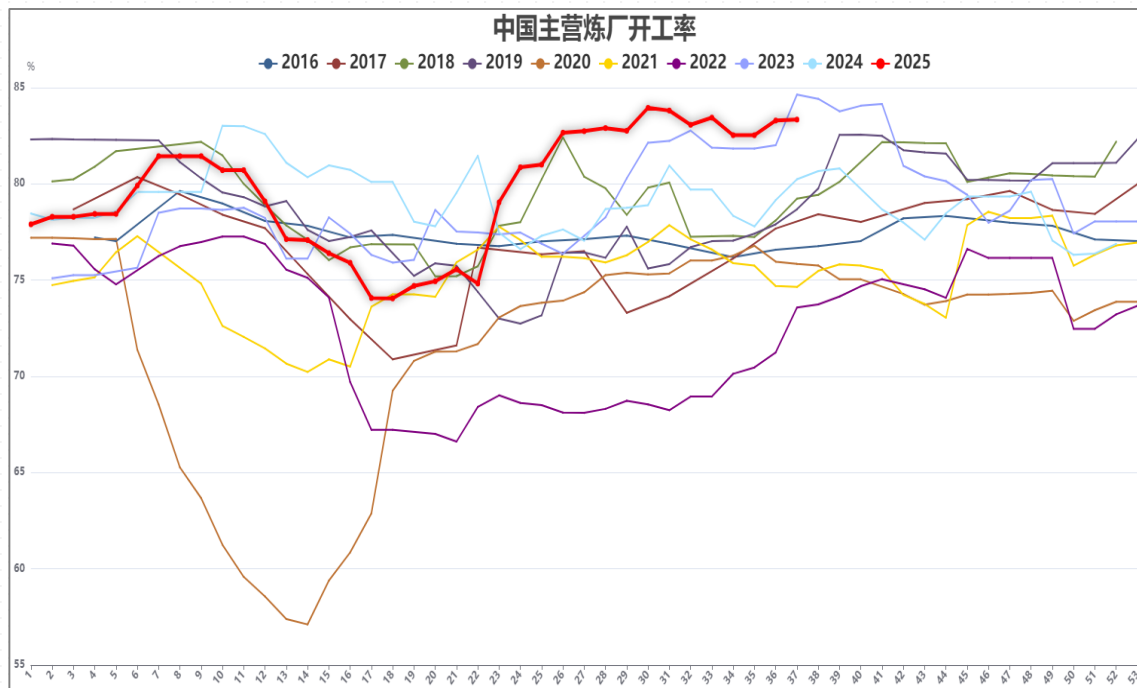
OPEC+10月继续增产



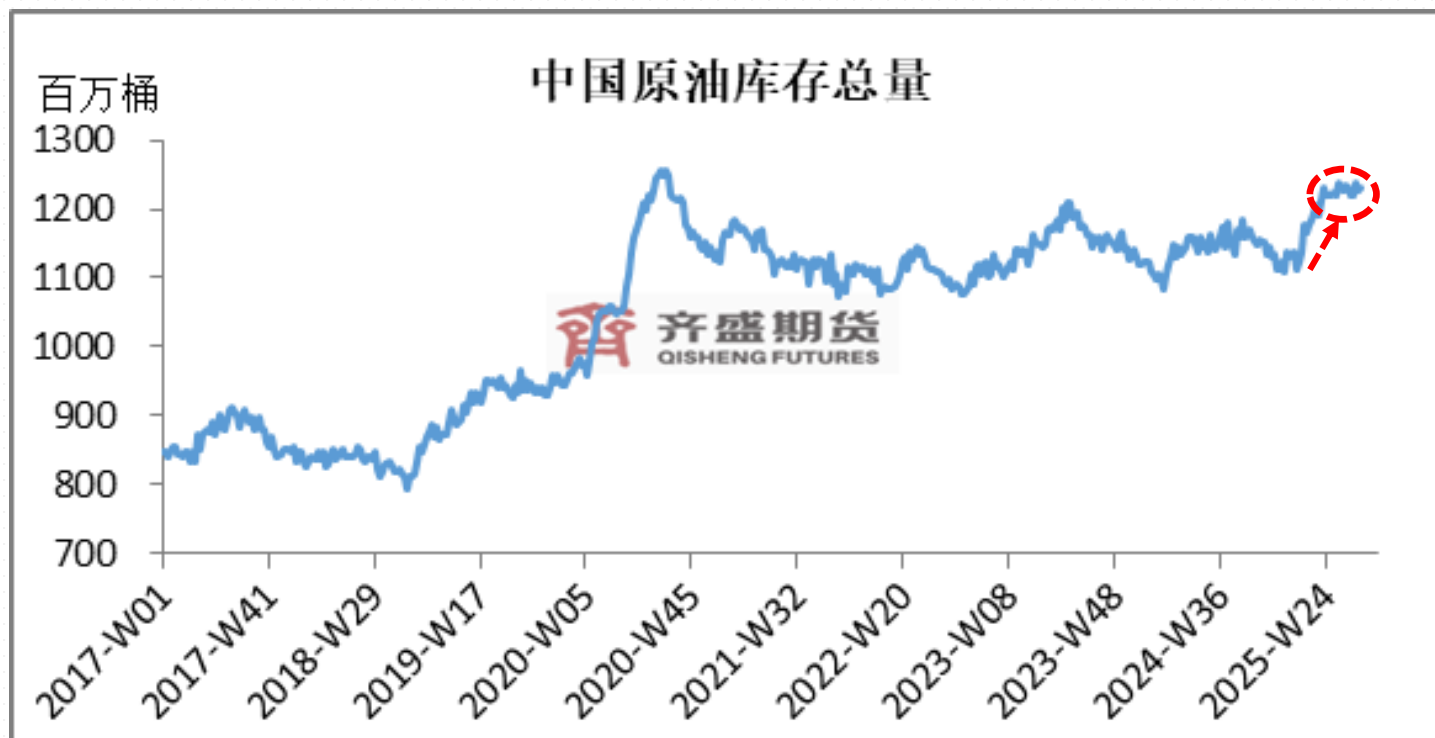
美国炼厂开工季节性回落；
美国汽油表观消费量今年总体表现欠佳，需求拐点提前出现；
消费旺季逻辑对原油盘面的支撑将逐步弱化，甚至不排除转为利空消息的可能。



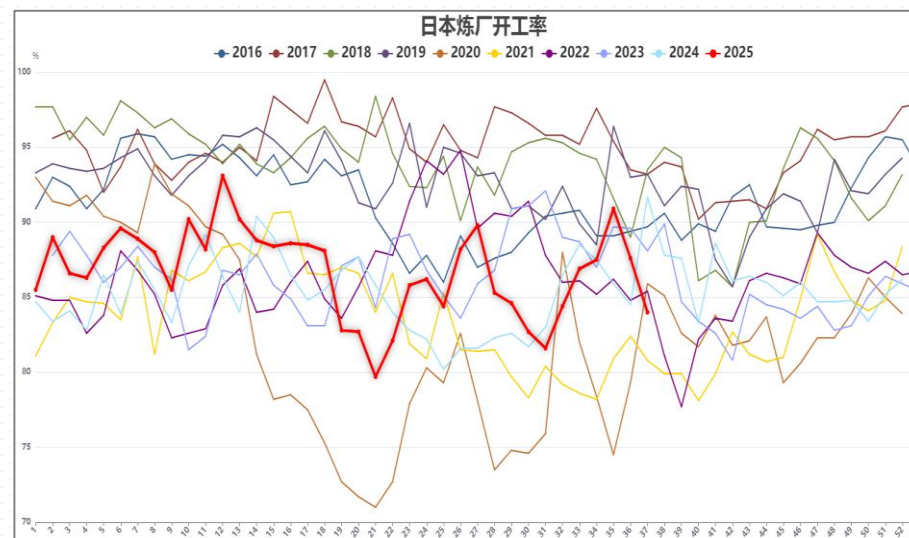
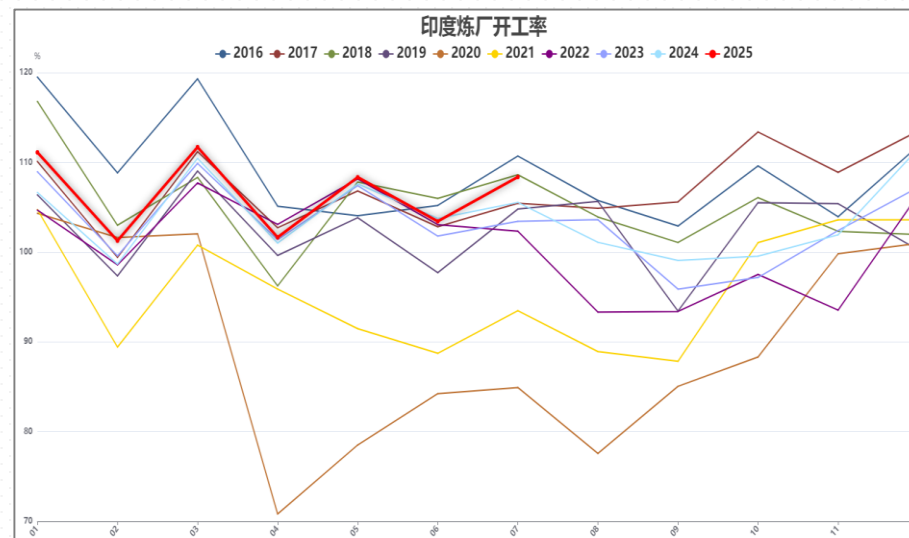
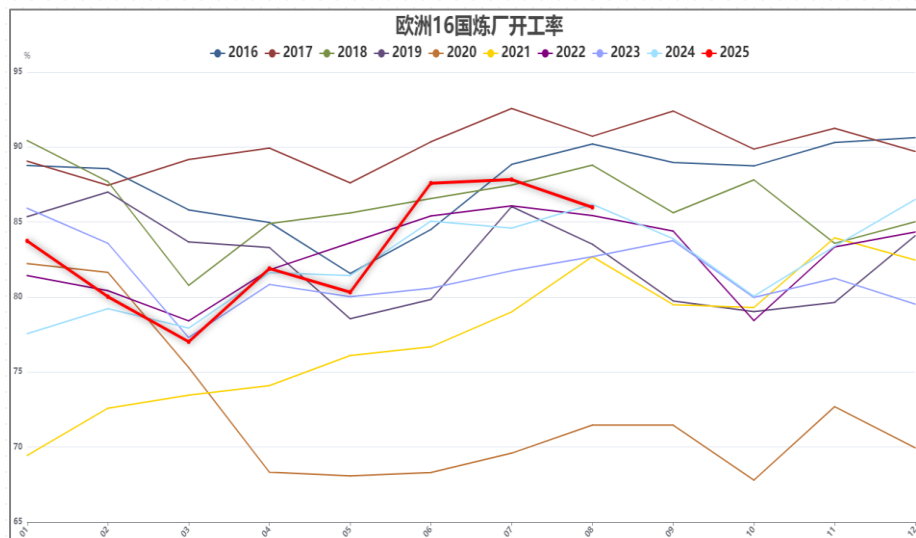
中国炼厂开工负荷近期变化不大，但**留意主营炼厂开工负荷可能见顶**，地炼开工总体维持底部，近期有抬升迹象，持续性有待观察。从炼厂开工率现状以及季节性导向来看，**国内原油加工需求未来有见顶回落倾向。就国内原油需求而言，对原油是偏空影响。**



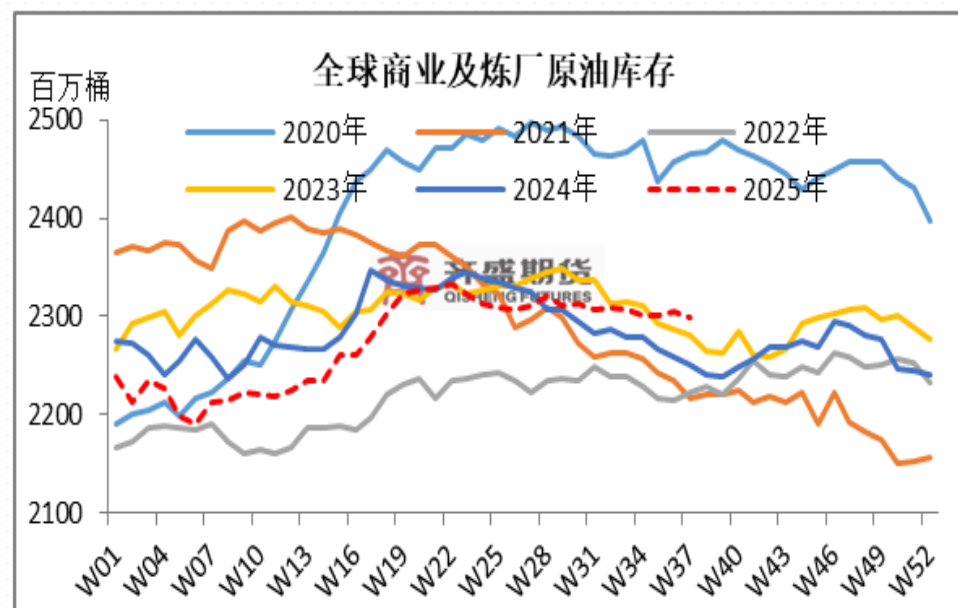
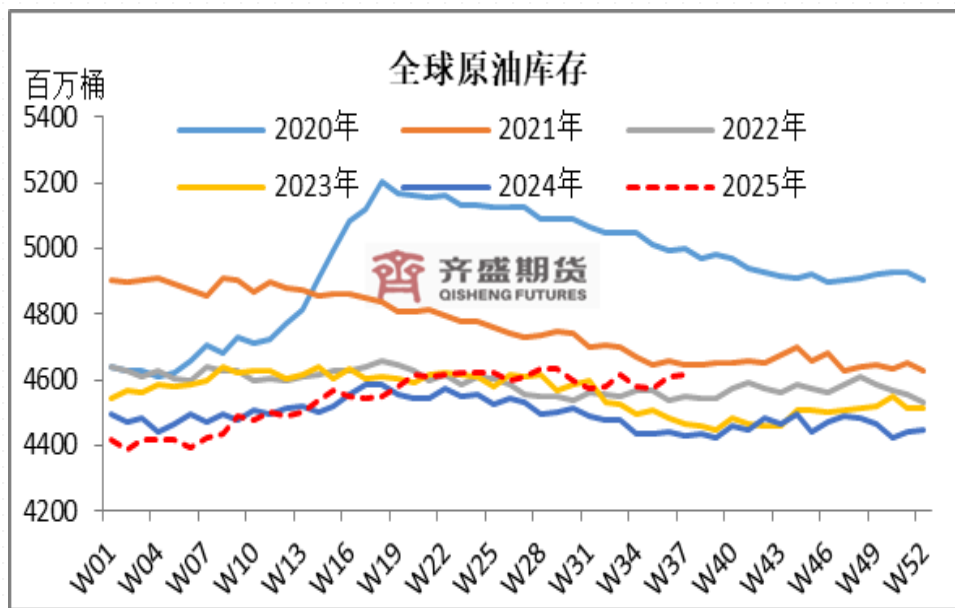
按照国内原油储备120天进口量，即约12亿桶的要求来看，目前国内原油库存总量已经到达这一水平。从最近国内原油库存总量来看，**今年3月份开始的国内迅速累库趋势基本结束**。再结合国内主营炼厂开工出现见顶迹象，这意味着**中国阶段性大规模的原油采购潮可能结束，这一点对SC而言会产生利空影响**。4月份以来OPEC+不断加快增产，并未导致原油市场供需失衡，除了需求季节性提升之外，中国的大规模采购也起到了对冲作用。**随着季节性需求临近拐点，中国采购需求放缓，未来要高度留意原油供应过剩风险被放大的可能。**



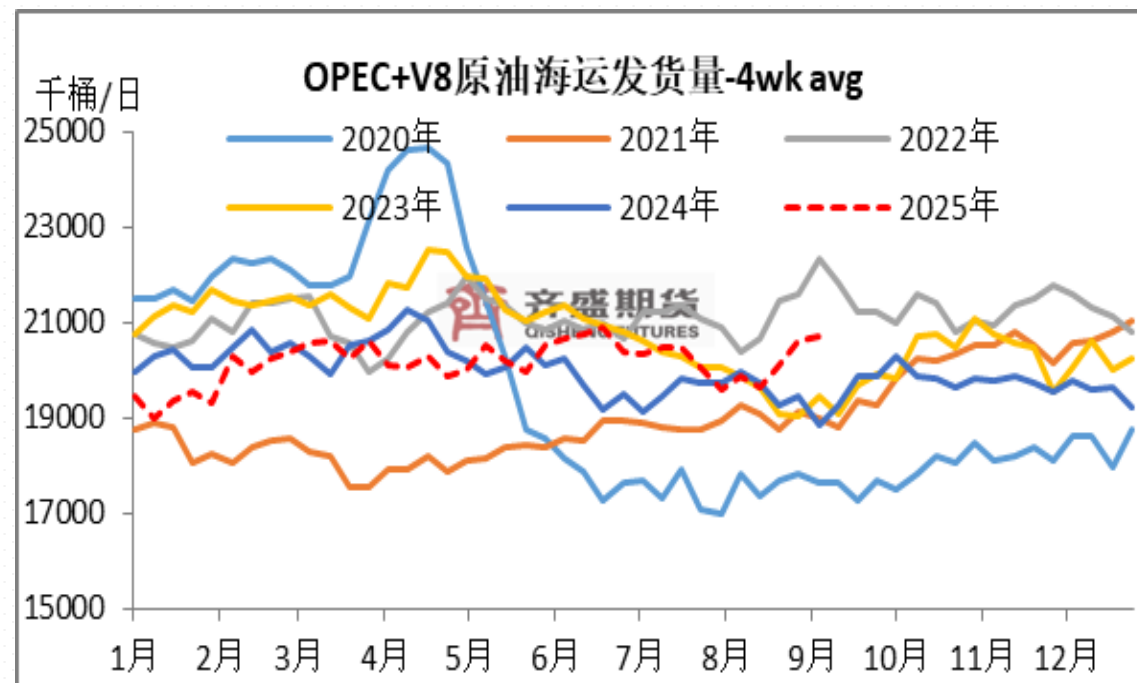
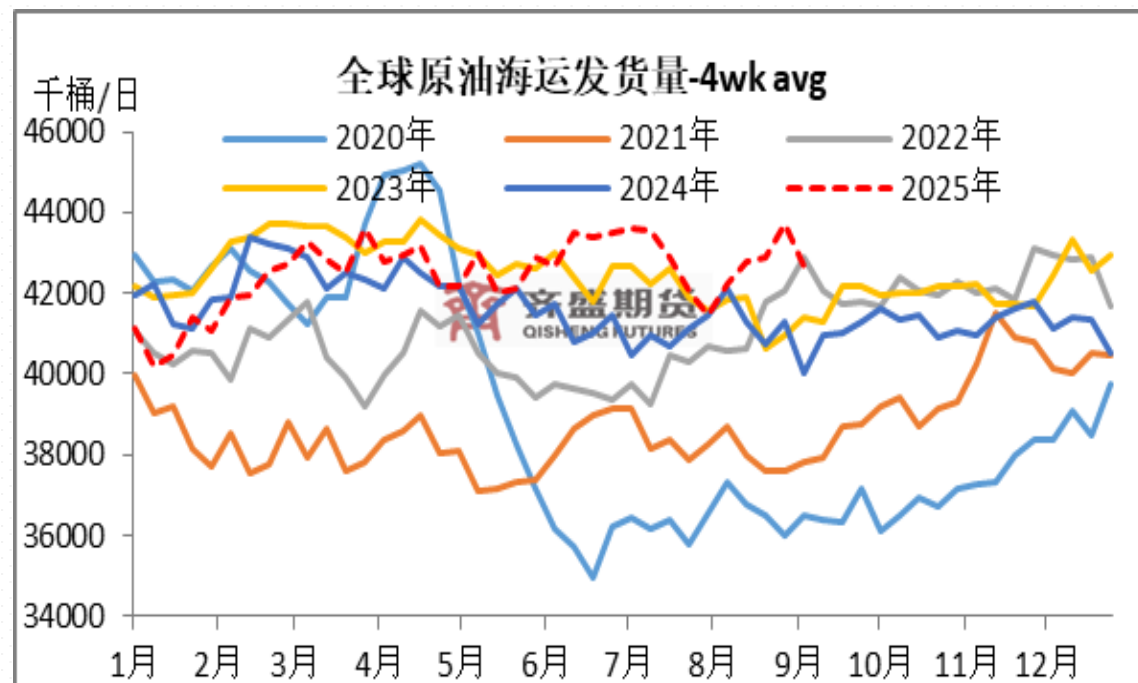
其他主要经济体，炼厂开工也有季节性见顶迹象，未来都有季节性下行风险。



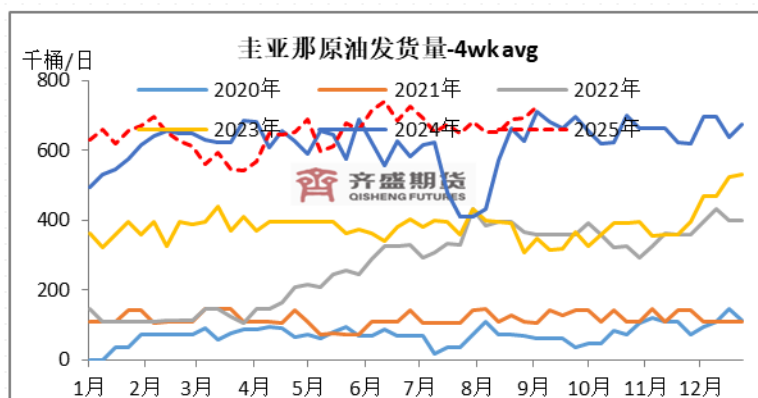
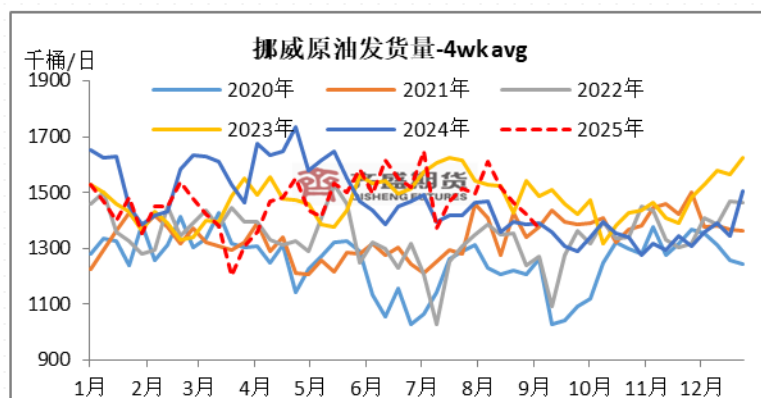
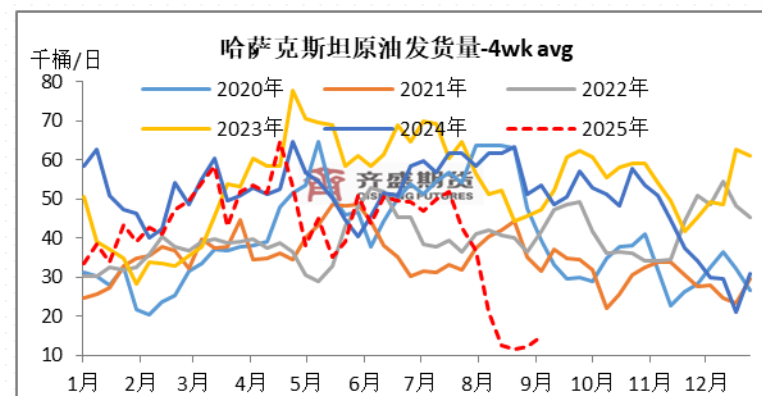
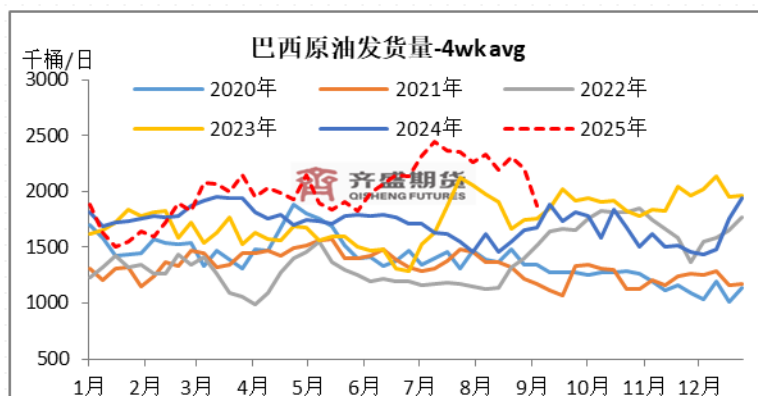
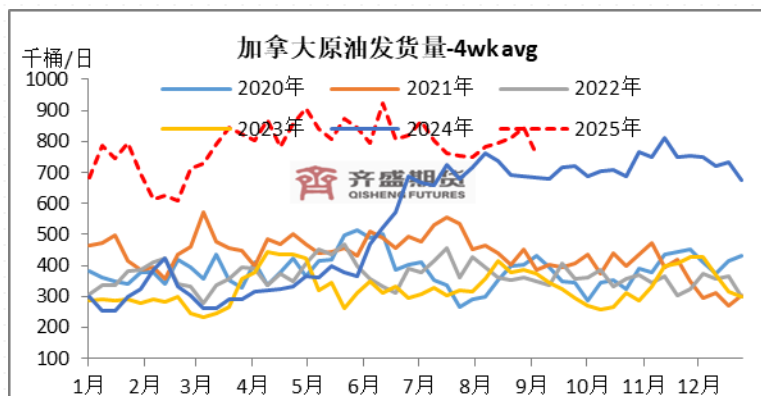
在需求处于季节性峰值的背景下，全球原油库存并未显现出明显去库迹象，去库节奏显著弱于往年，暗示旺季需求并未引起原油市场供应紧缺风险。随着需求季节性回落，需求增量将逐步减小甚至将迎来需求季节性拐点，而供应将继续兑现增产，原油基本面大趋势仍将持续转弱。



OPEC+8国船货供应近期有所回升，带动全球原油船货增加。



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。



原油市场短期关注地缘局势，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。中长期则关注供需两端变化，对原油将持续构成压制，且力度会逐步增大。

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月开始降息，影响持续时间偏长，影响力分散化。	3-5美元	OPEC+继续增产	OPEC+启动第二阶段复产	★★★★★	★★★	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
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9-9月，最长至11月。具体时间点不确定。	2美元左右	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
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	巴以或俄乌达成停火协议	★★	★★★★★	时间不确定	5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 ▶