

供需压力逐步增强 原油重心阶梯下移

2025年10月31日

齐盛原油月报



作者：高健

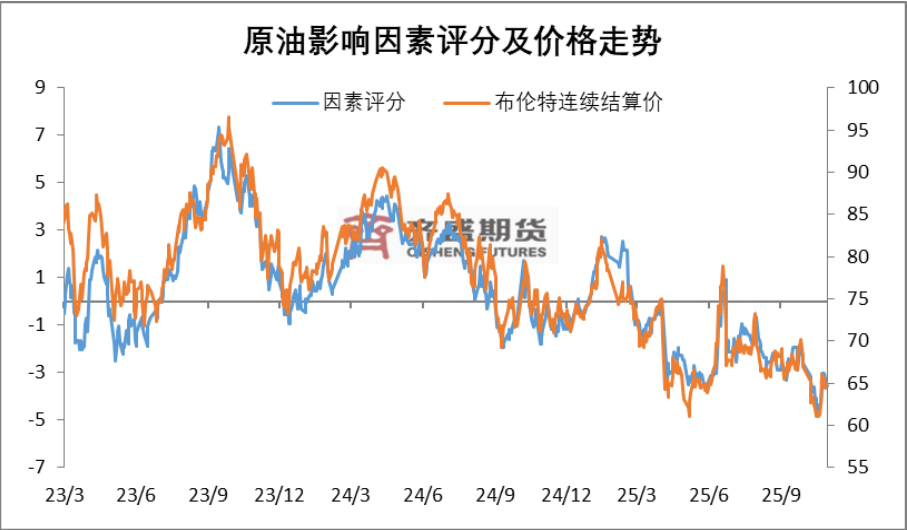
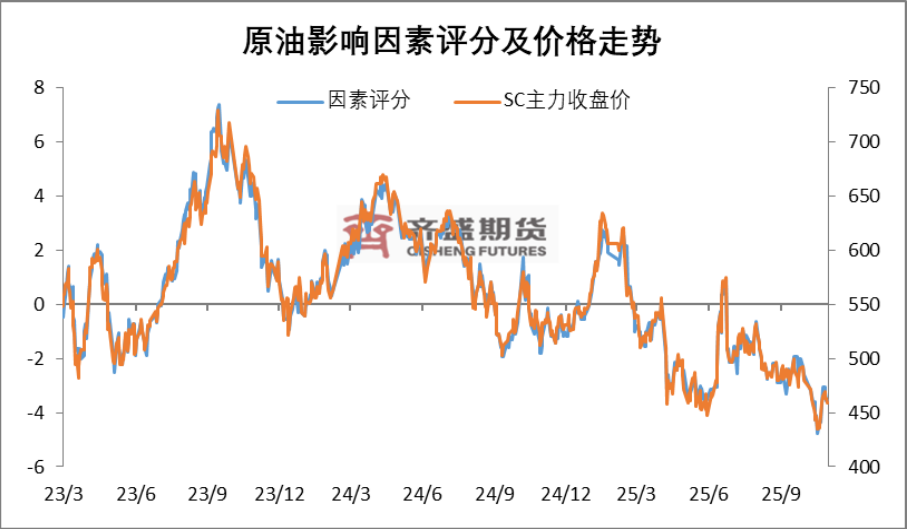
期货从业资格号：F3061909

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(2025-10-31)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-10-30
宏观	金融	宏观情绪基本恢复正常	5	0	0	
	美联储	美联储10月有望继续降息	5	0	0	
	人民币汇率	人民币汇率阶段性走强	5	-4	-0.2	-0.2
供需	供应	近期OPEC+8国原油船货大幅增加	10	-7	-0.7	-0.7
	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	欧美汽柴油裂解逐步转弱	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	原油短线震荡回落，盘面仍有一定支撑	20	-6	-1.2	-1.2
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，周末乌欧讨论停火计划细节	10	1	0.1	0.1
总分			100	-33	-3.55	-3.55
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：

10月份以来，随着加沙达成停火协议，地缘因素对原油盘面的支撑明显减弱，加之美国政府停摆、中美经贸关系紧张以及美国信贷担忧升温等事件，宏观情绪总体表现承压。与此同时，原油需求逐步进入淡季，OPEC+船货供应大幅增加，供需两端压力均有增强趋势，对原油盘面带来强压力。尽管10月末，委内瑞拉传出紧张消息，美国加深对俄石油制裁，突发地缘风险推动原油短线止跌反弹，并形成新的震荡区间，但波动重心明显下移。

➤ 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：宏观情绪暂时稳定。

美国政府仍处停摆状态，中美经贸谈判有积极结果达成；
宏观情绪总体稳定。

➤ 需求：需求处在季节性转弱阶段。

美国炼厂开工率持续下滑；
中国需求总体保持稳定。

➤ 供应：OPEC+8国原油船货大量增加。

OPEC+维持增产措施；

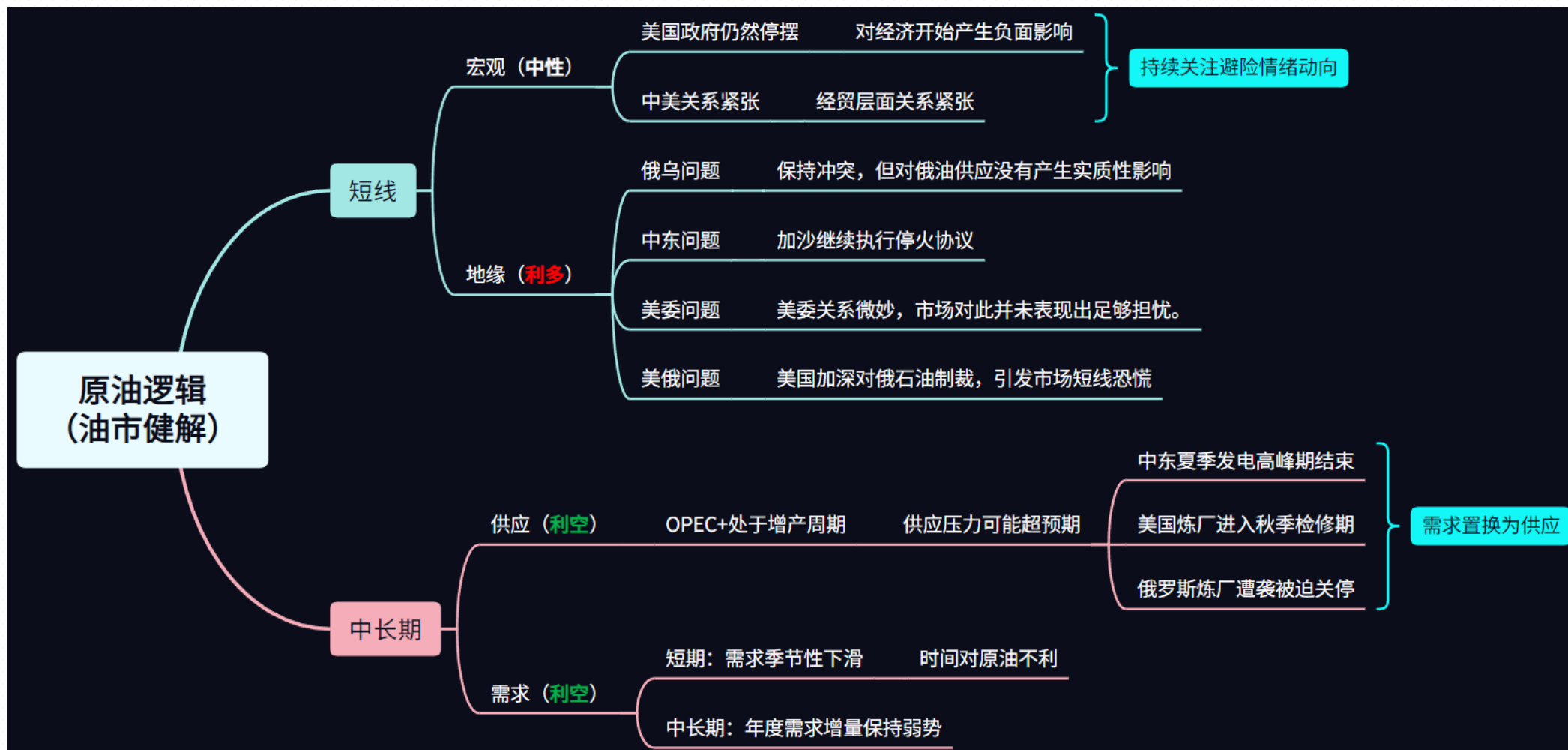
OPEC+8国原油船货大幅增加。

➤ 地缘局势：美委关系紧张，美国加大对俄石油制裁。

美委局势依然存在不确定性；
美国加深对俄石油制裁，引发短线恐慌情绪。



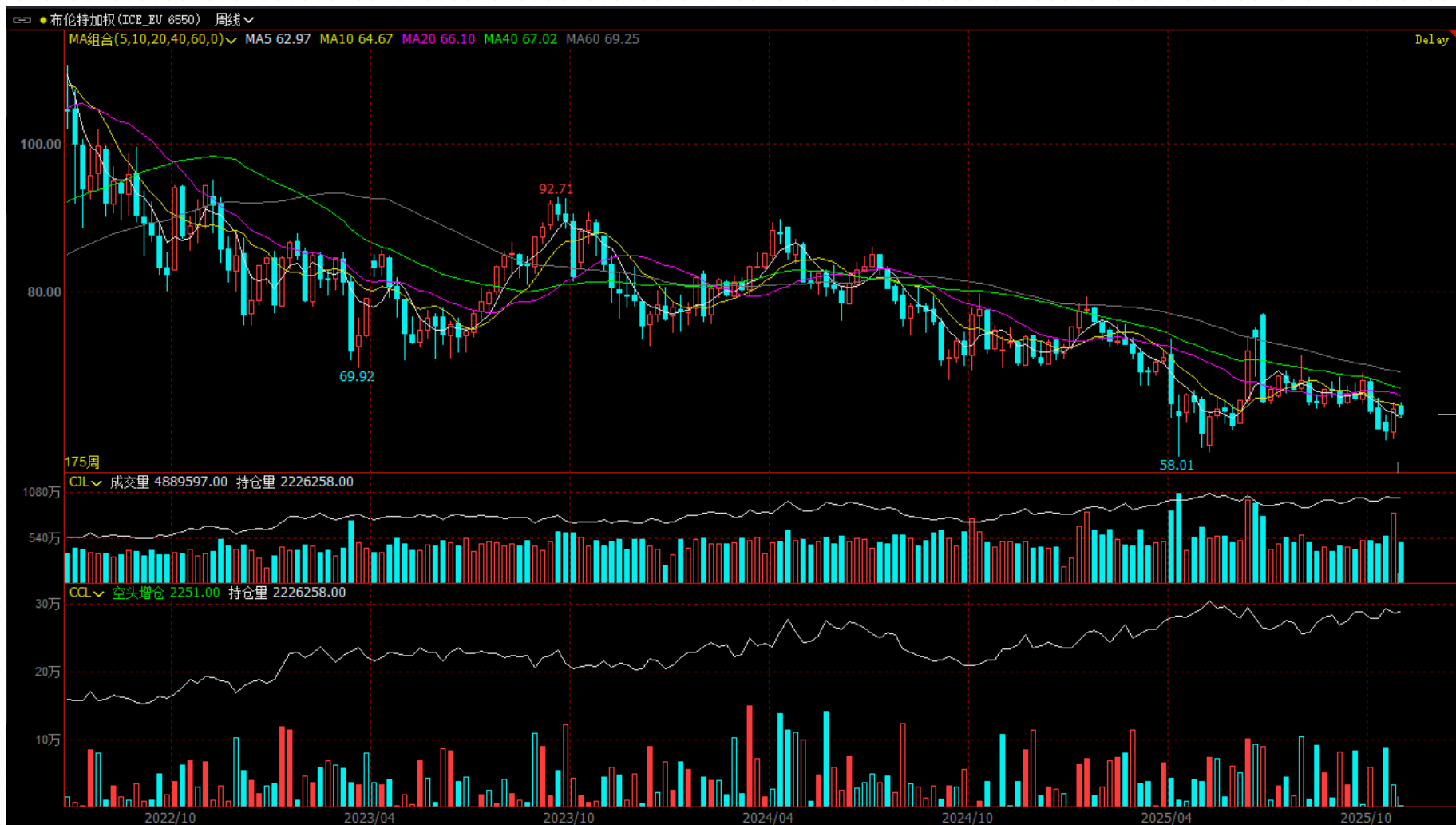
三、核心逻辑：地缘风险再度抬头，提振短线市场情绪，基本面压力继续维持。



原油行情复盘——原油波动重心整体下移，形成60-65美元新的震荡区间。

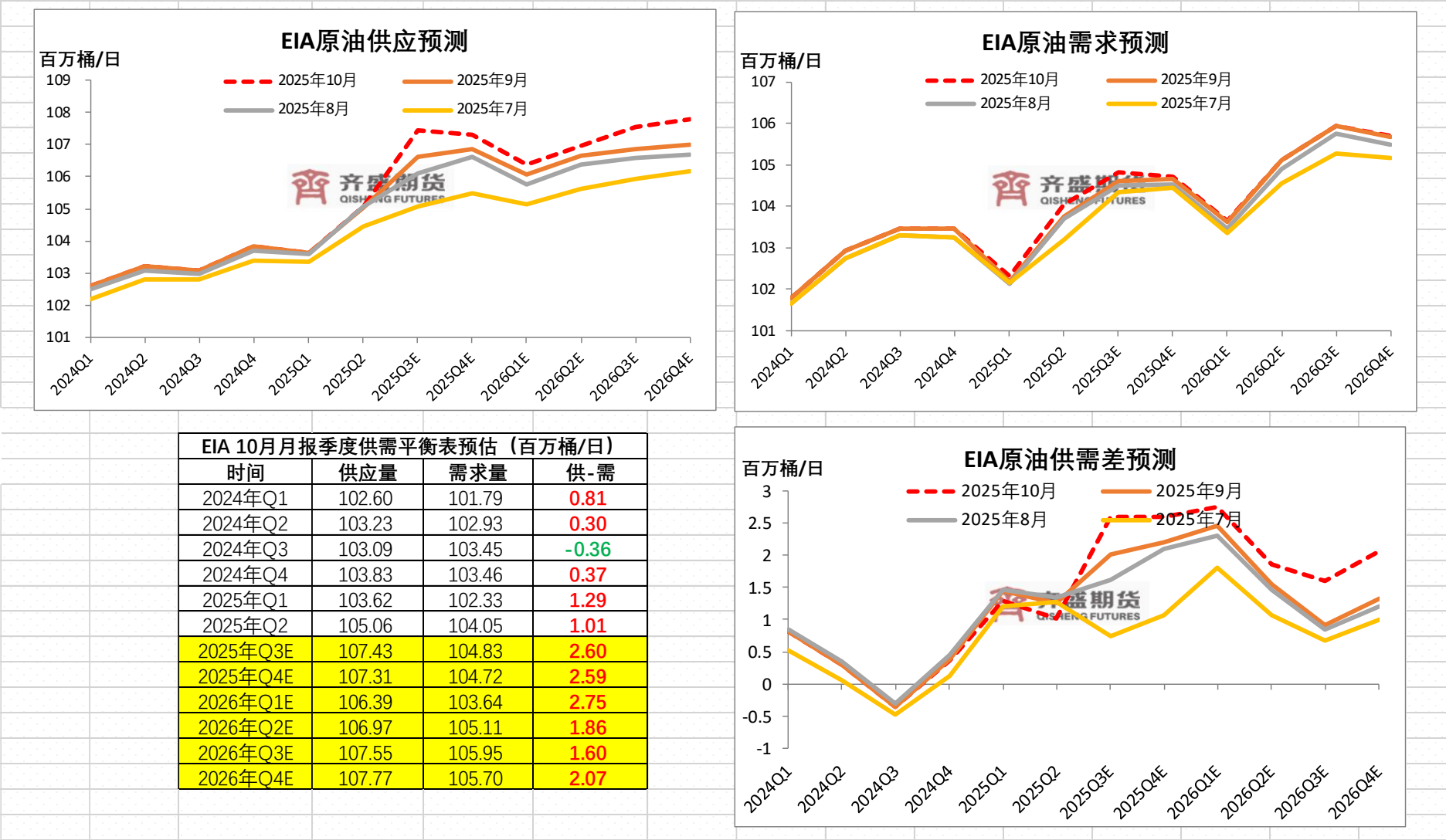


原油行情复盘——周线反弹高点逐步下移，大趋势处于震荡下行通道。

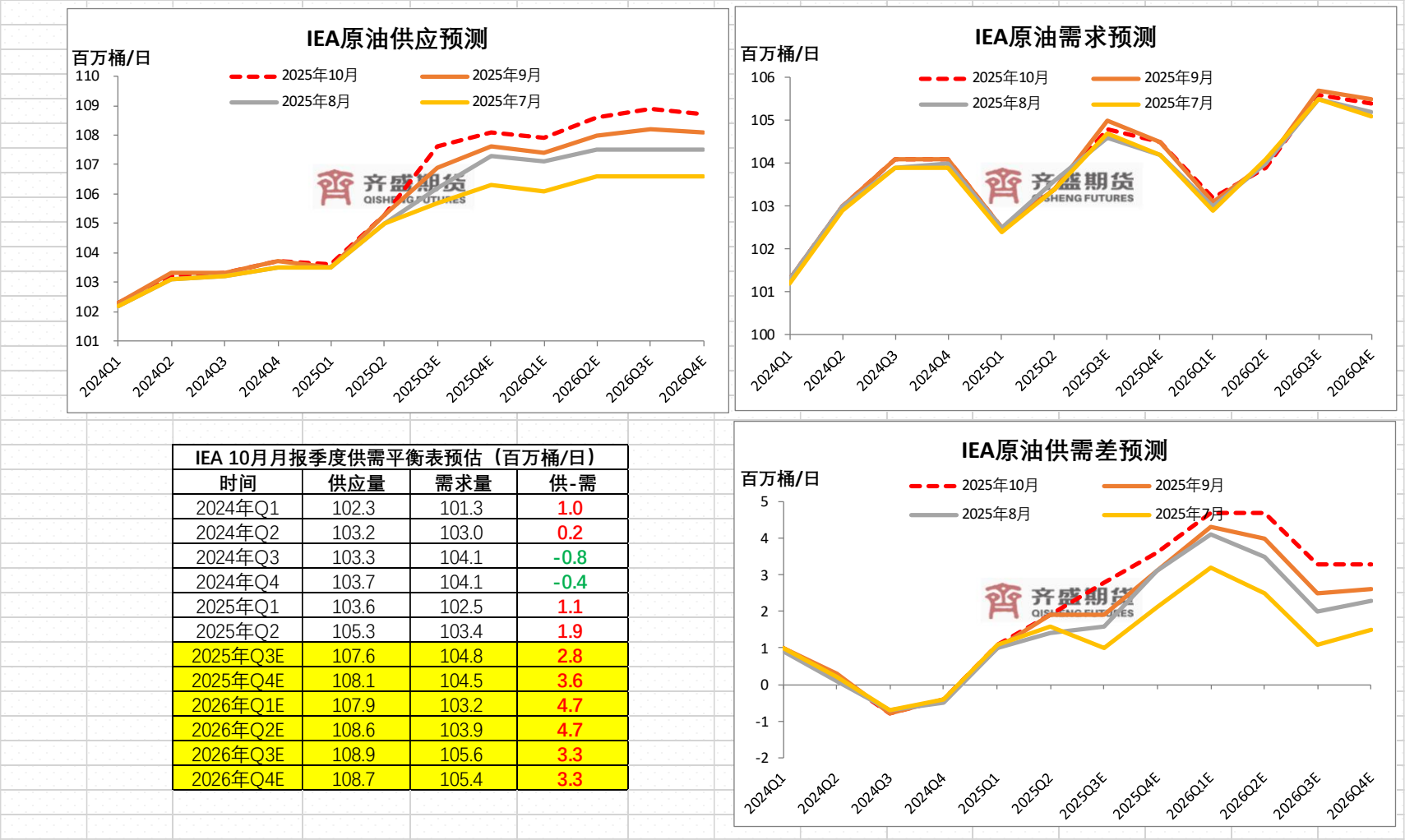


图片来源：文华财经，齐盛期货整理

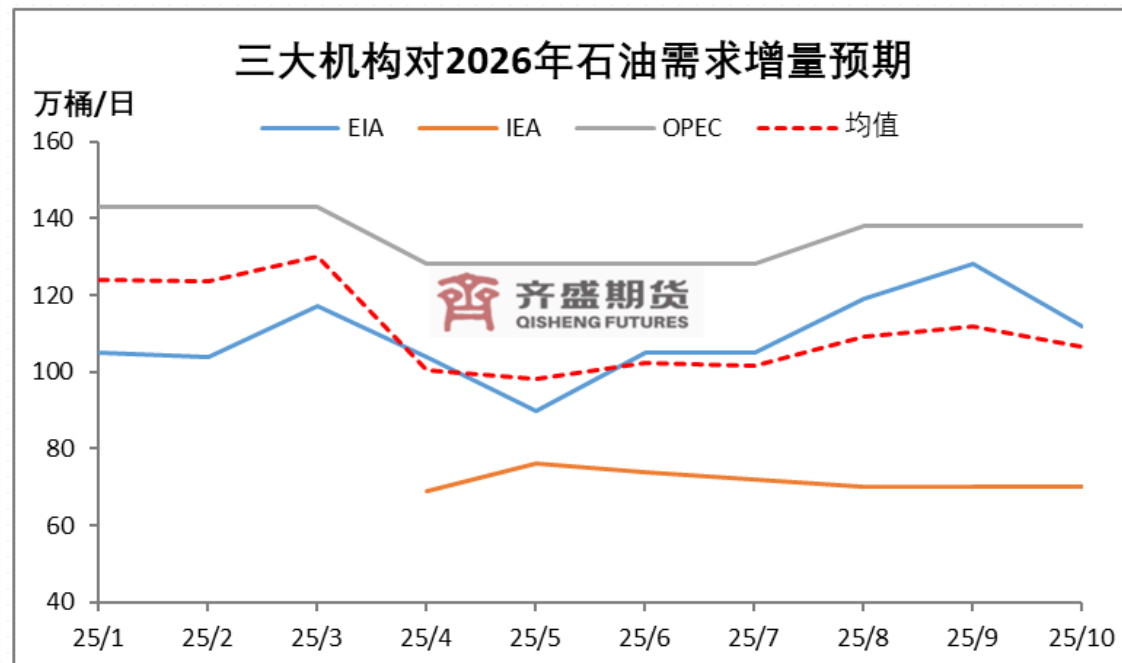
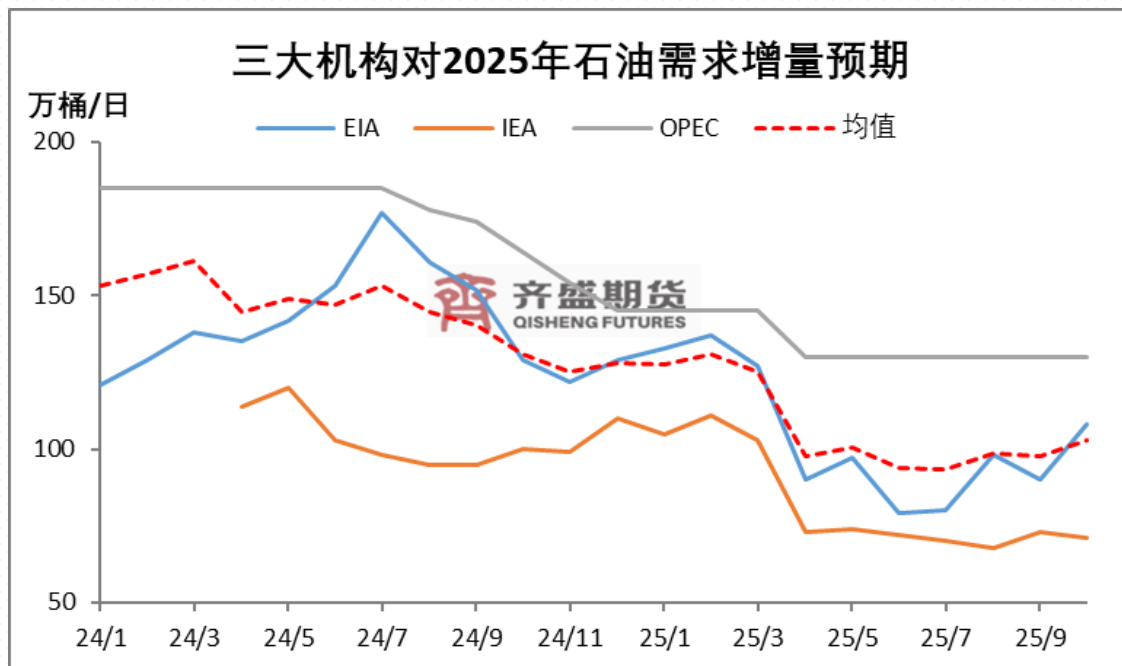
当前原油市场关键指标展示——EIA 10月平衡表进一步提高过剩预期。



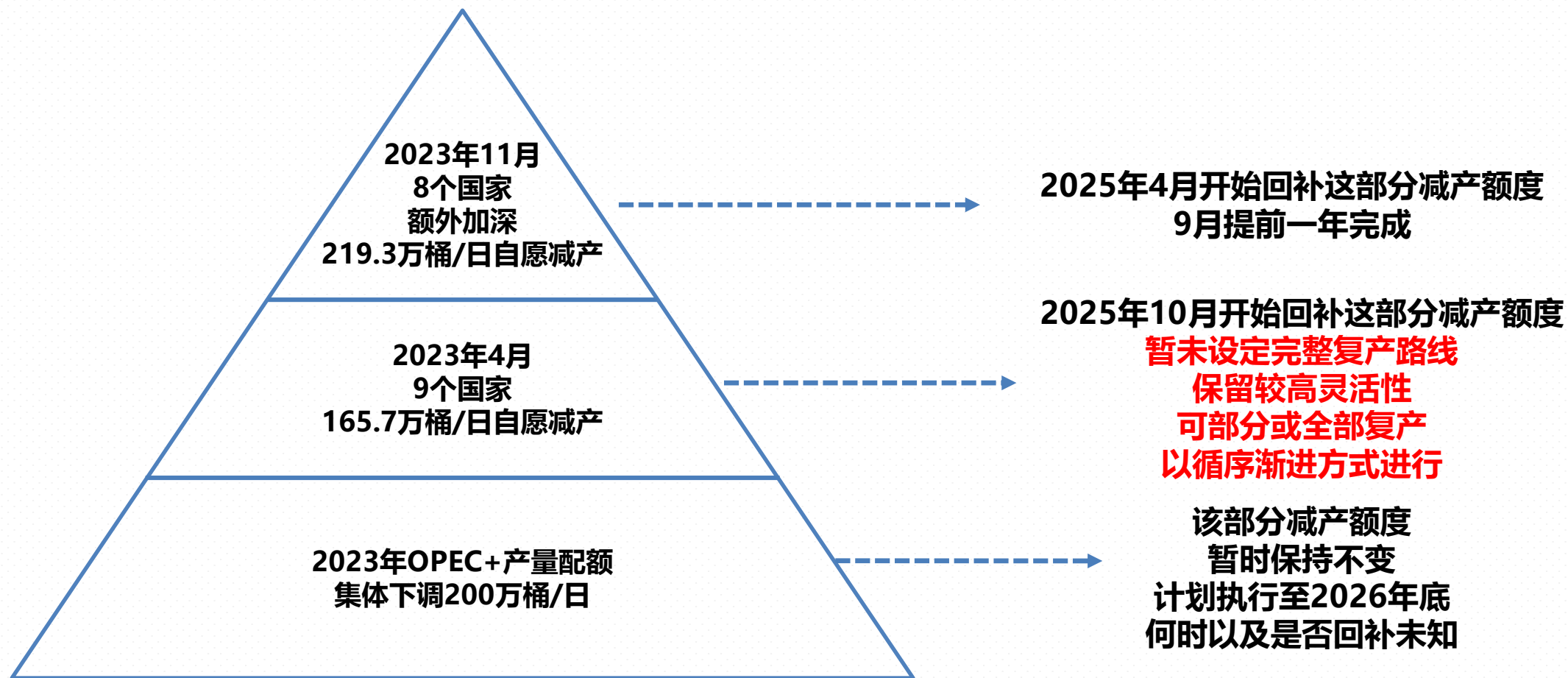
当前原油市场关键指标展示—— IEA 10月平衡表继续给出过剩预期，并且预期过剩压力进一步增强。



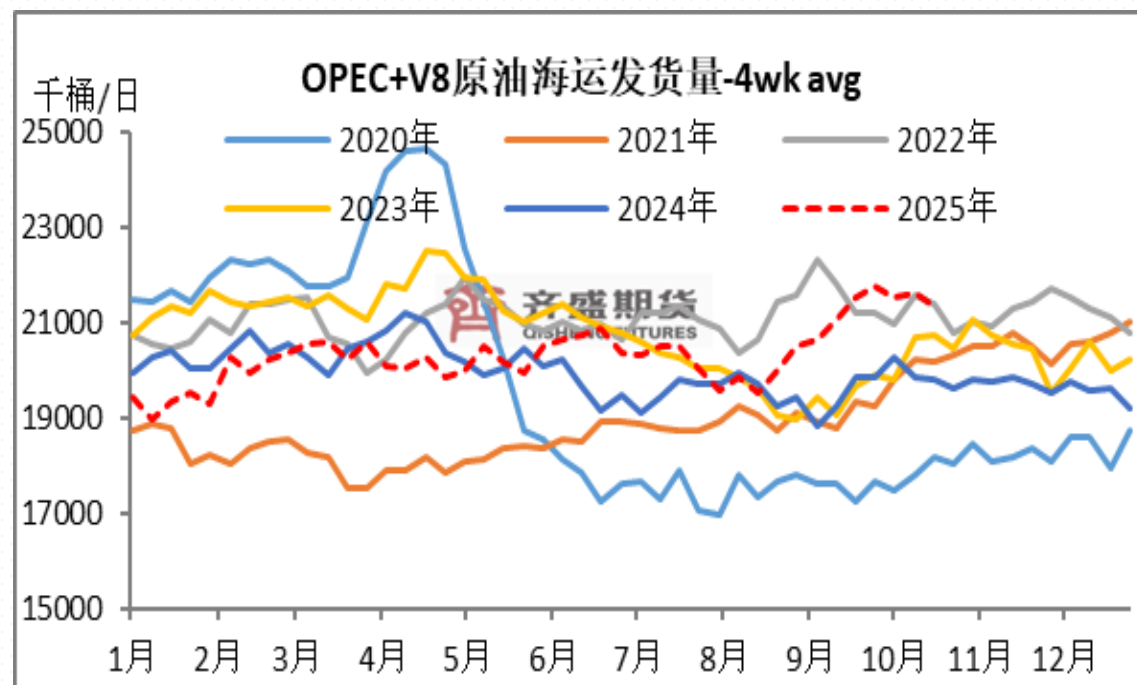
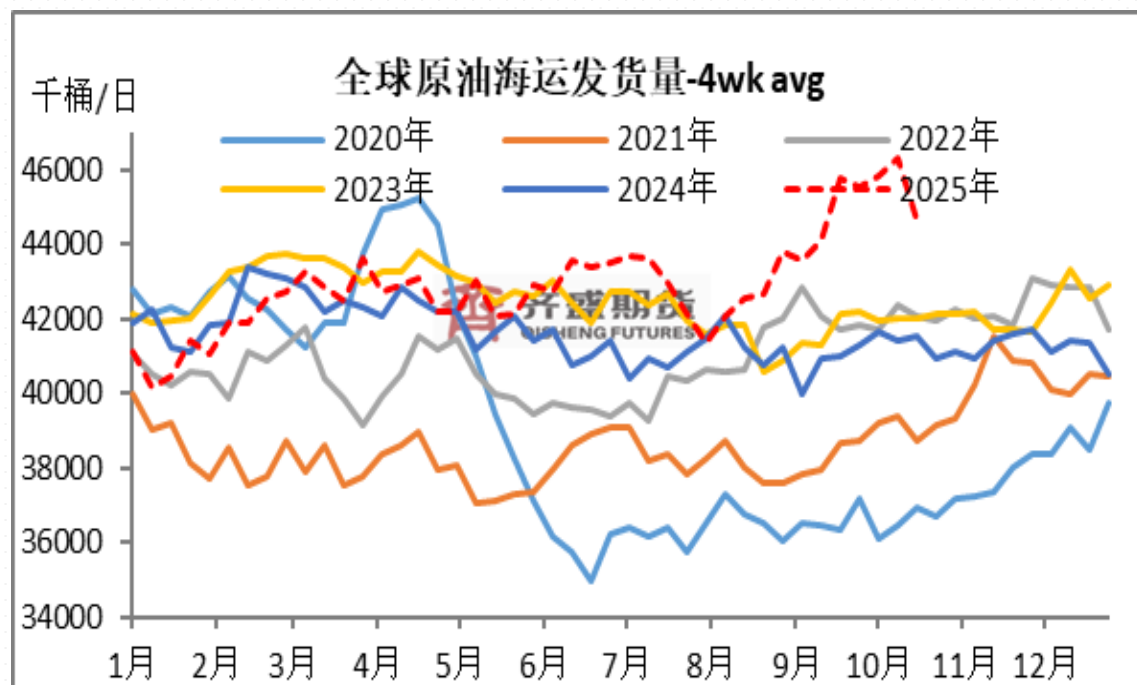
当前原油市场关键指标展示——三大机构对今明两年全球石油需求预期依然偏谨慎。



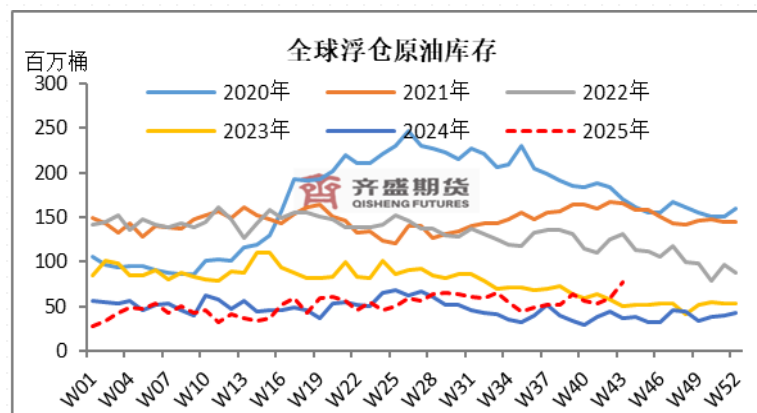
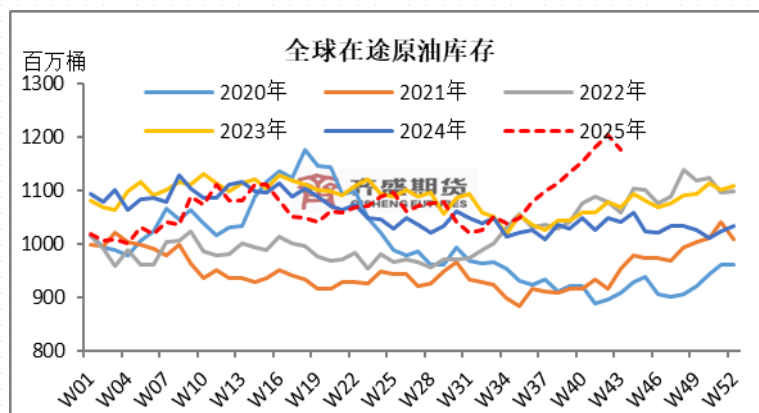
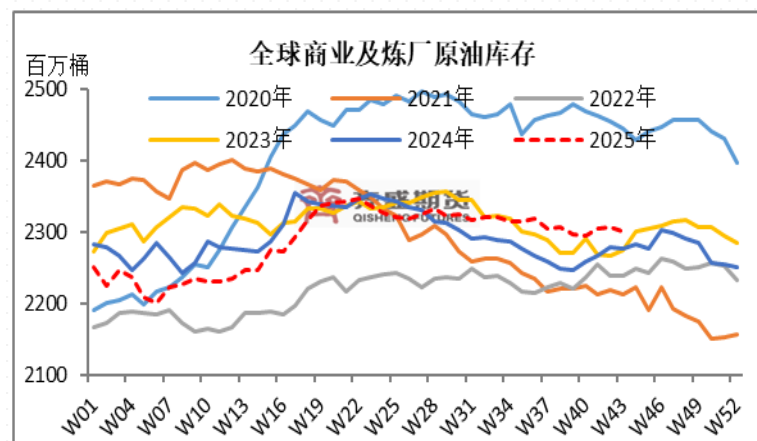
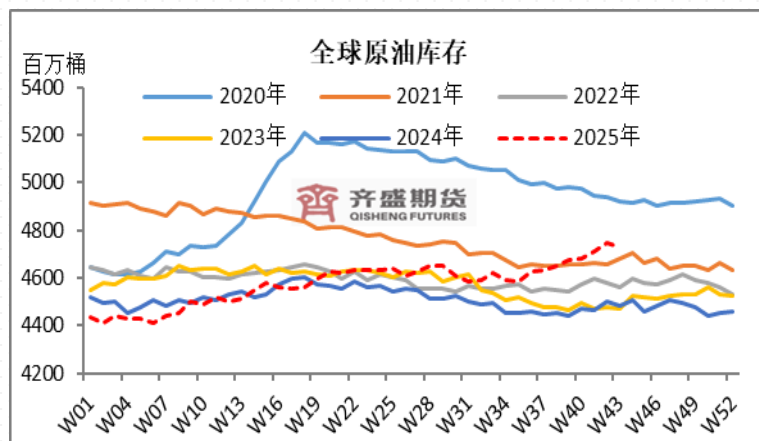
当前原油市场关键指标展示—— OPEC+10月启动第二阶段复产



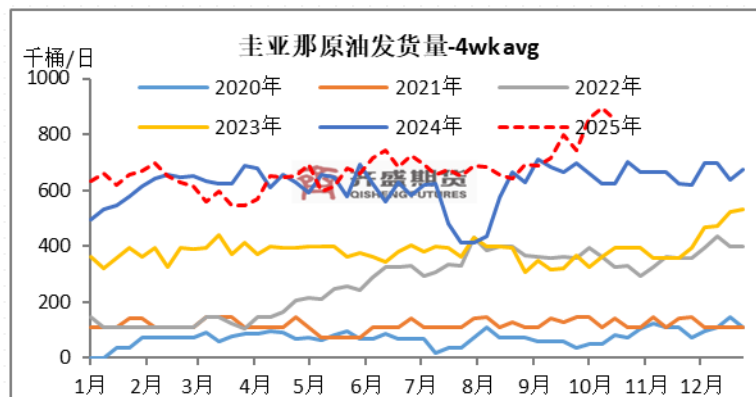
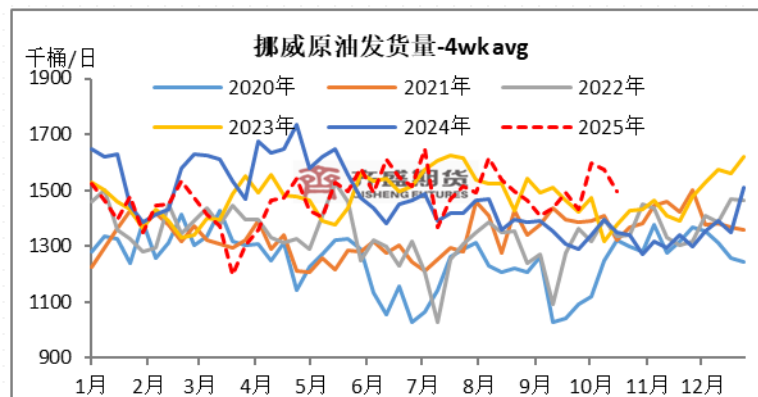
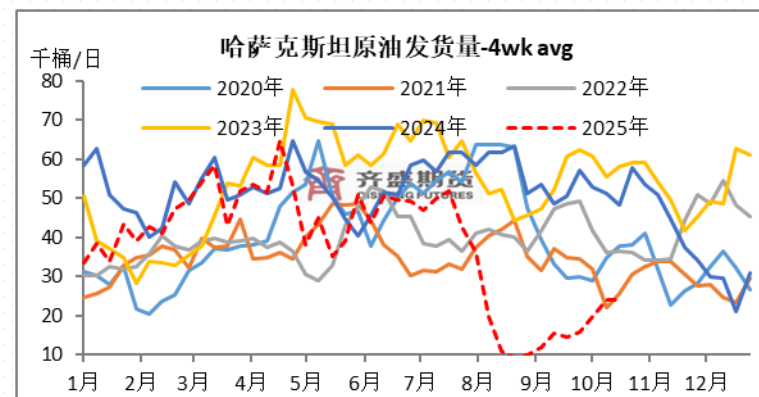
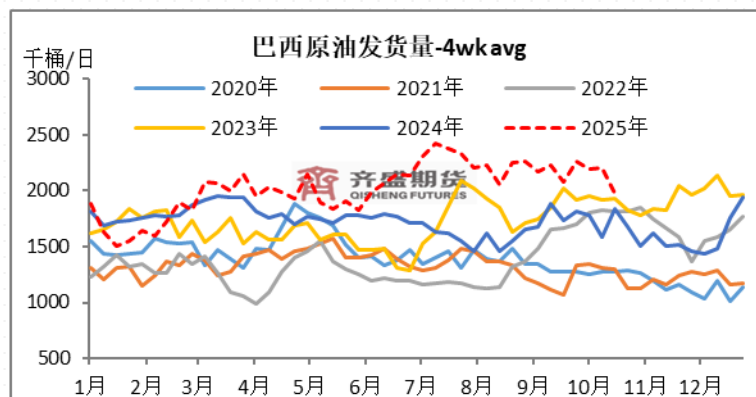
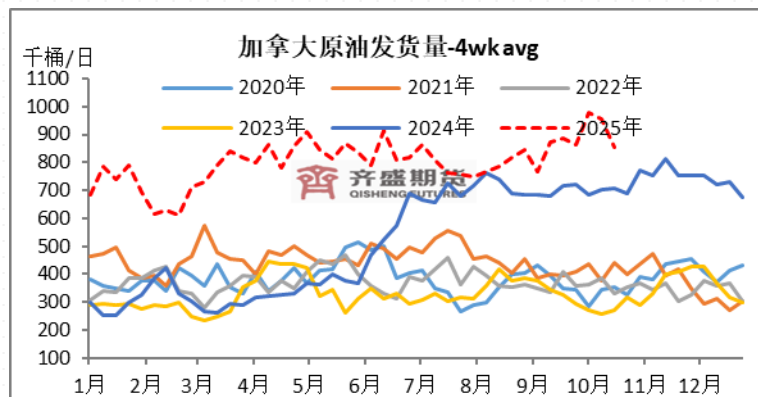
当前原油市场关键指标展示——OPEC+8国原油船货维持高位



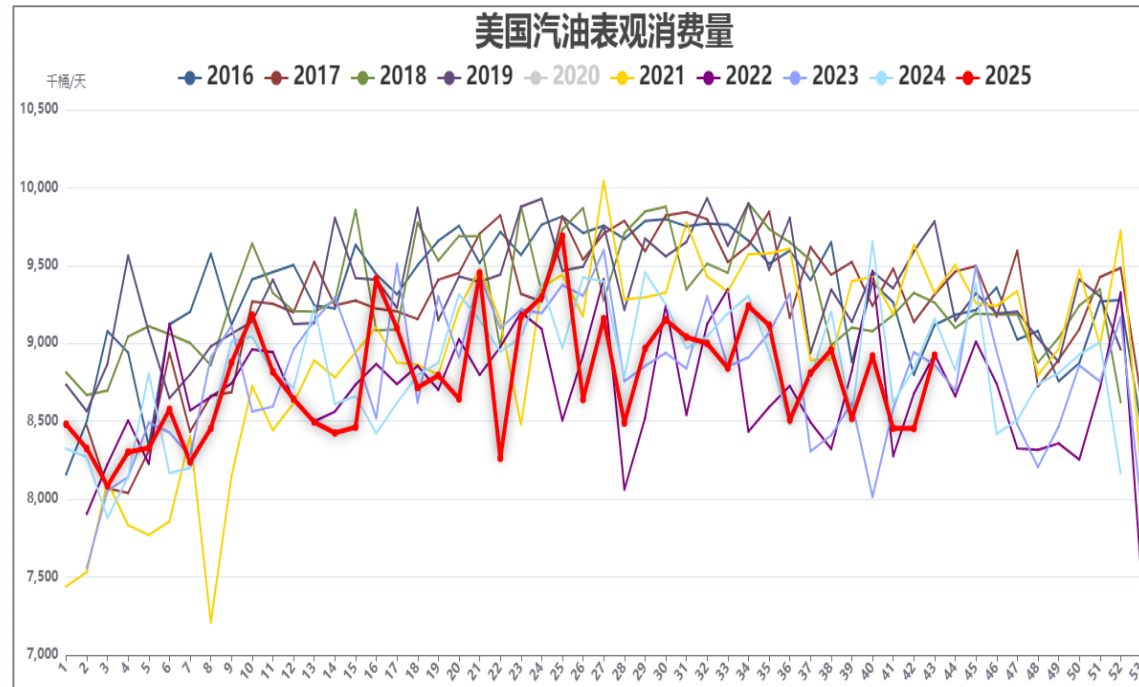
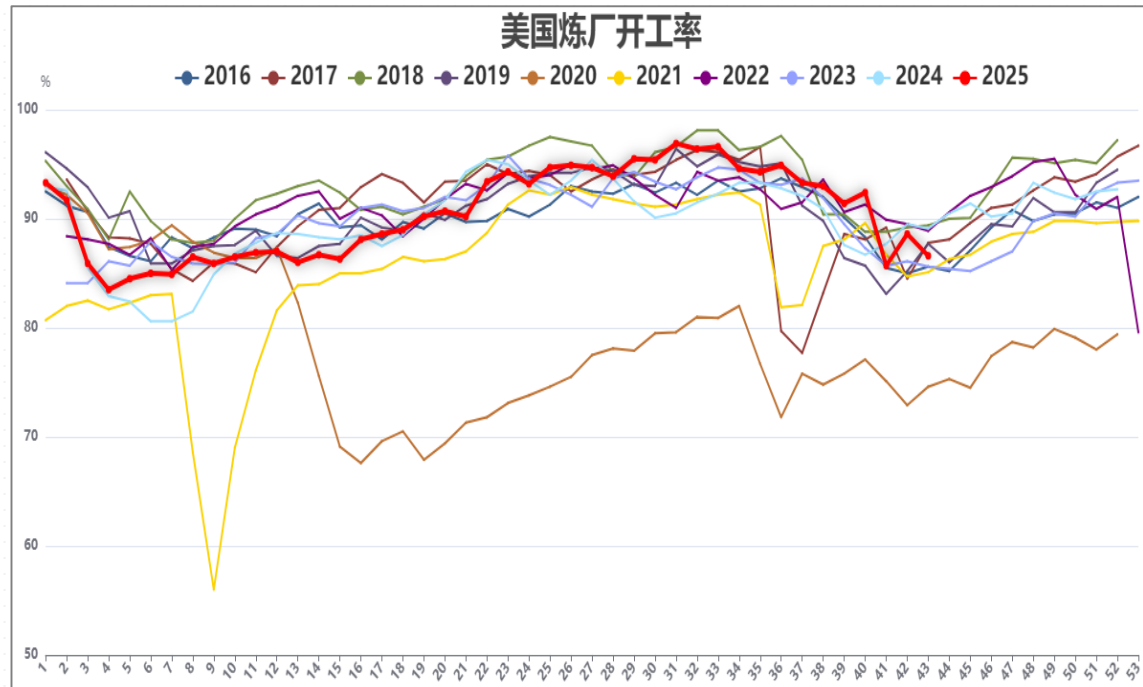
当前原油市场关键指标展示——产油国发货量依然较大，目前船货陆续抵达销区，浮仓库存开始出现一定的累库迹象。



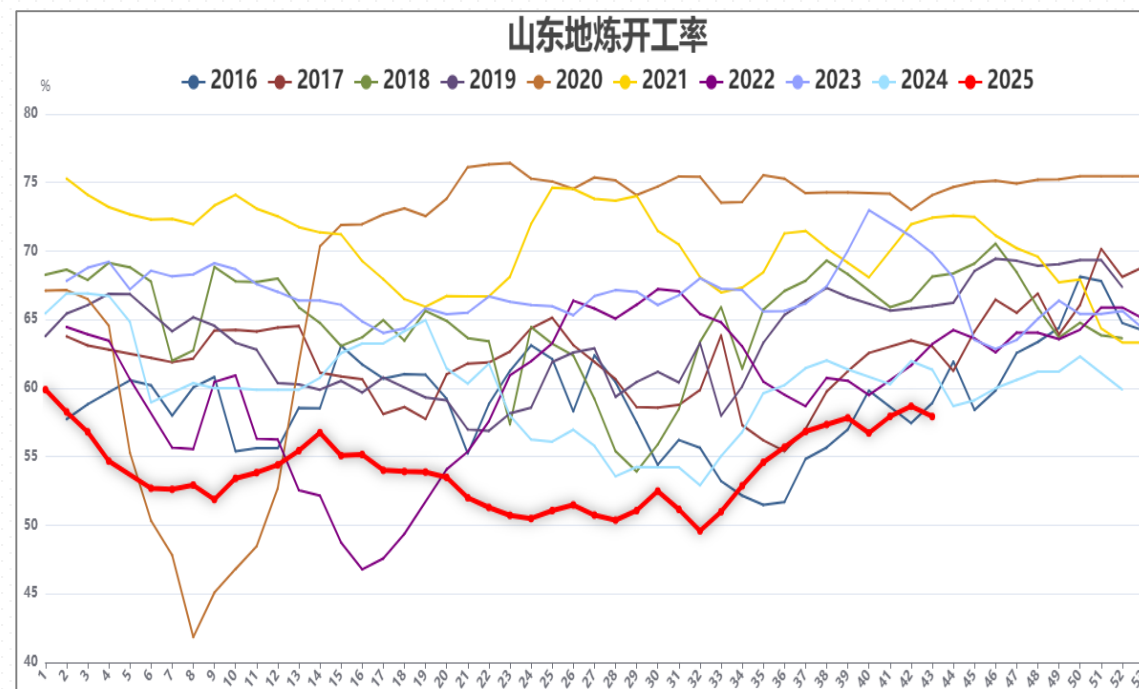
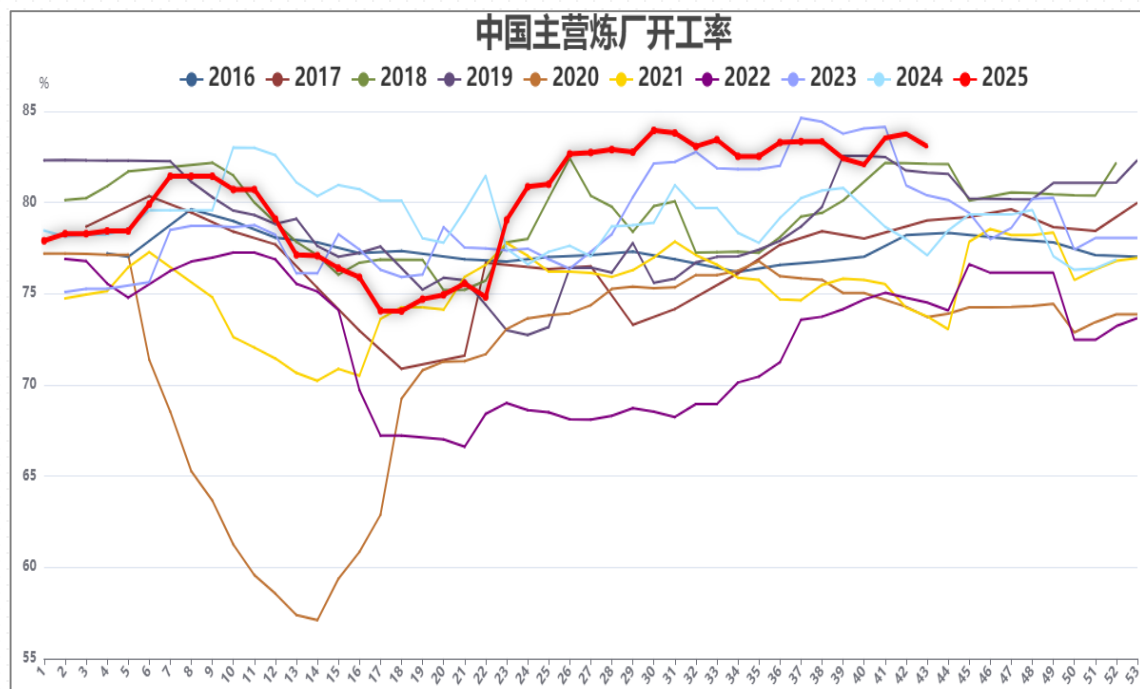
当前原油市场关键指标展示——关键非OPEC+国家原油发货量总体维持高位。



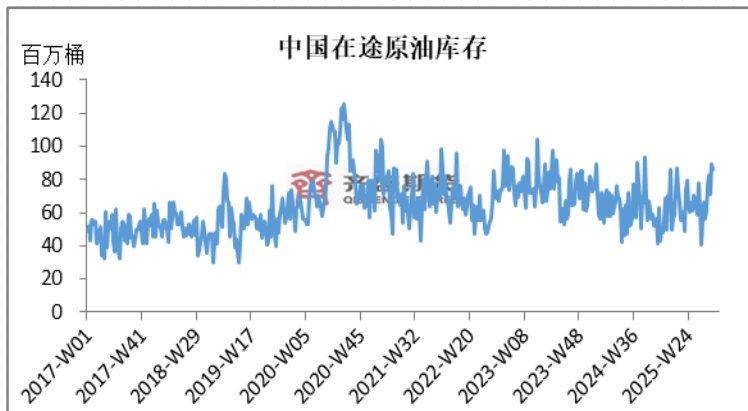
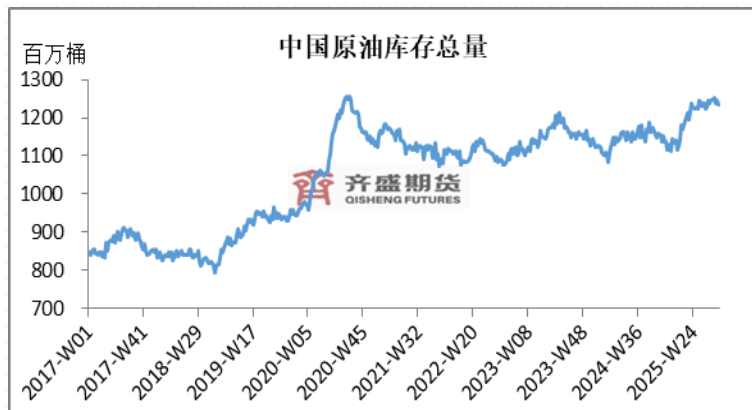
当前原油市场关键指标展示——美国炼厂秋检进入尾声，即将进入冬季取暖开工旺季，但汽油需求仍将季节性下滑，并且汽油需求总体水平弱于往年同期。



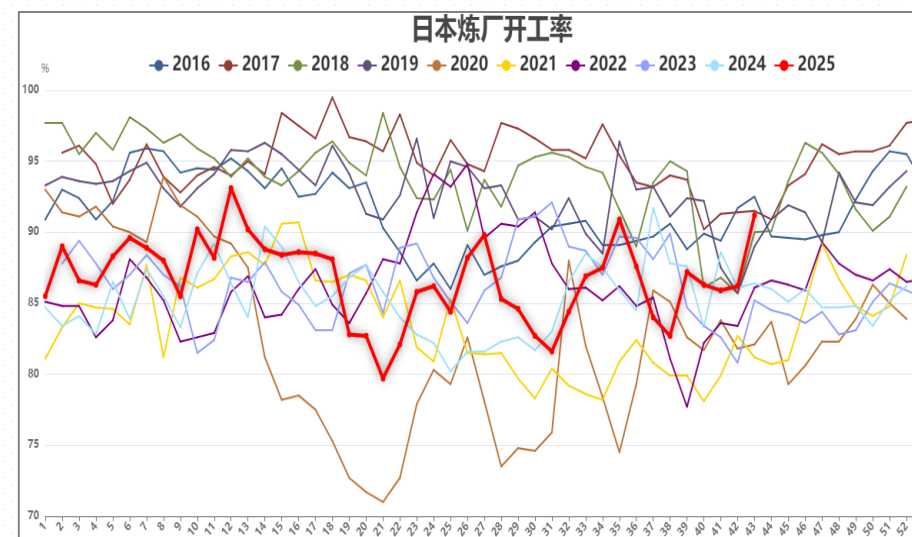
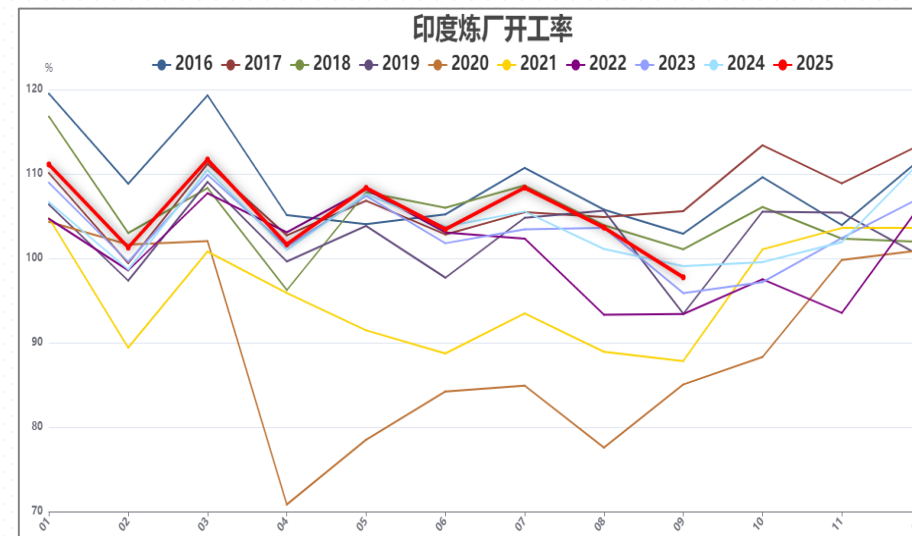
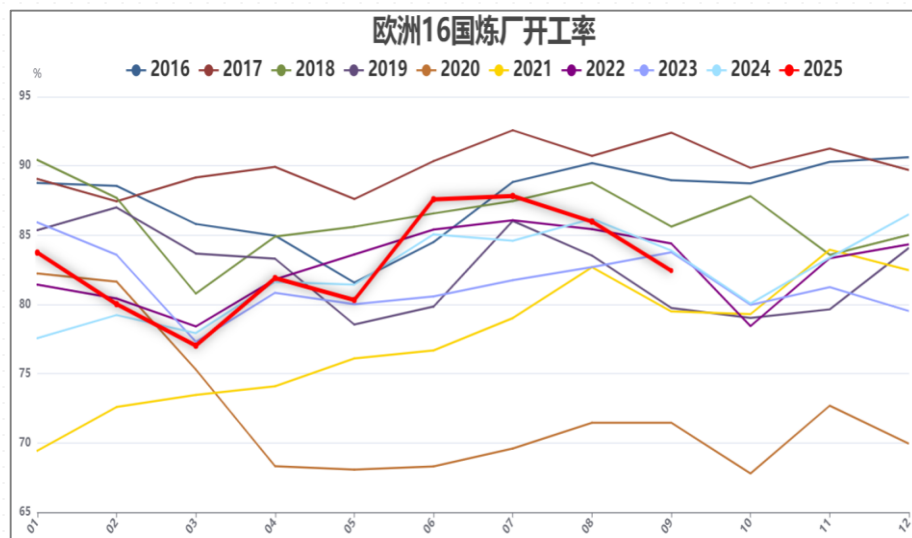
当前原油市场关键指标展示——中国主营炼厂开工负荷高位稳定，地炼开工总体底部抬升，但仍处往年同期低位。



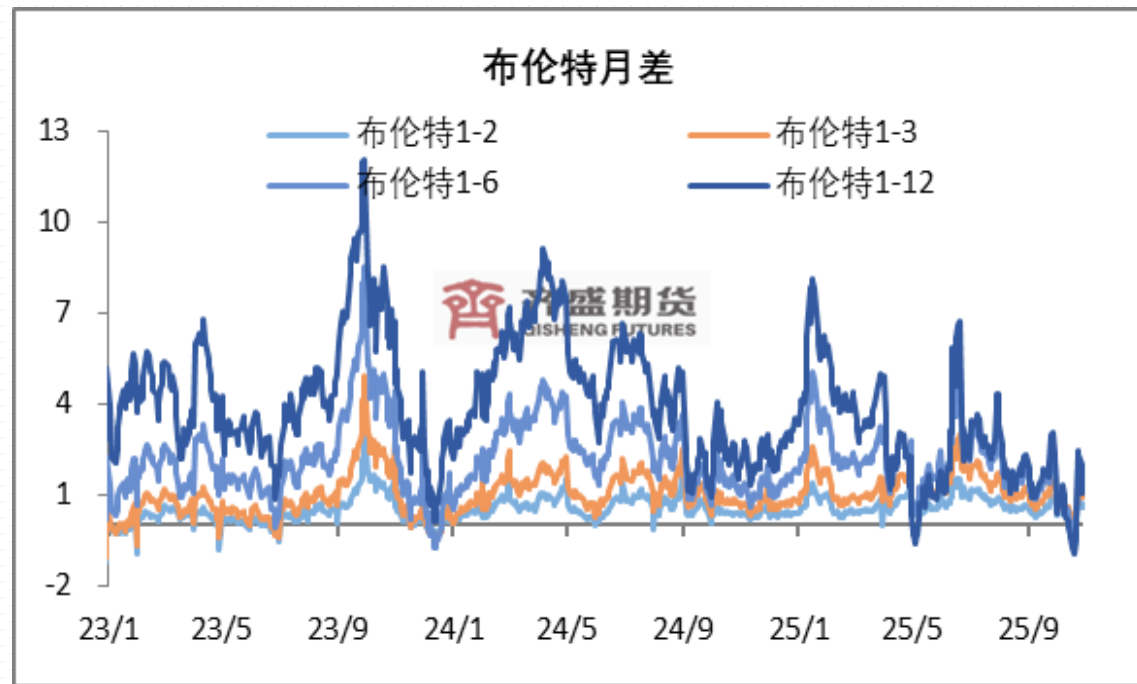
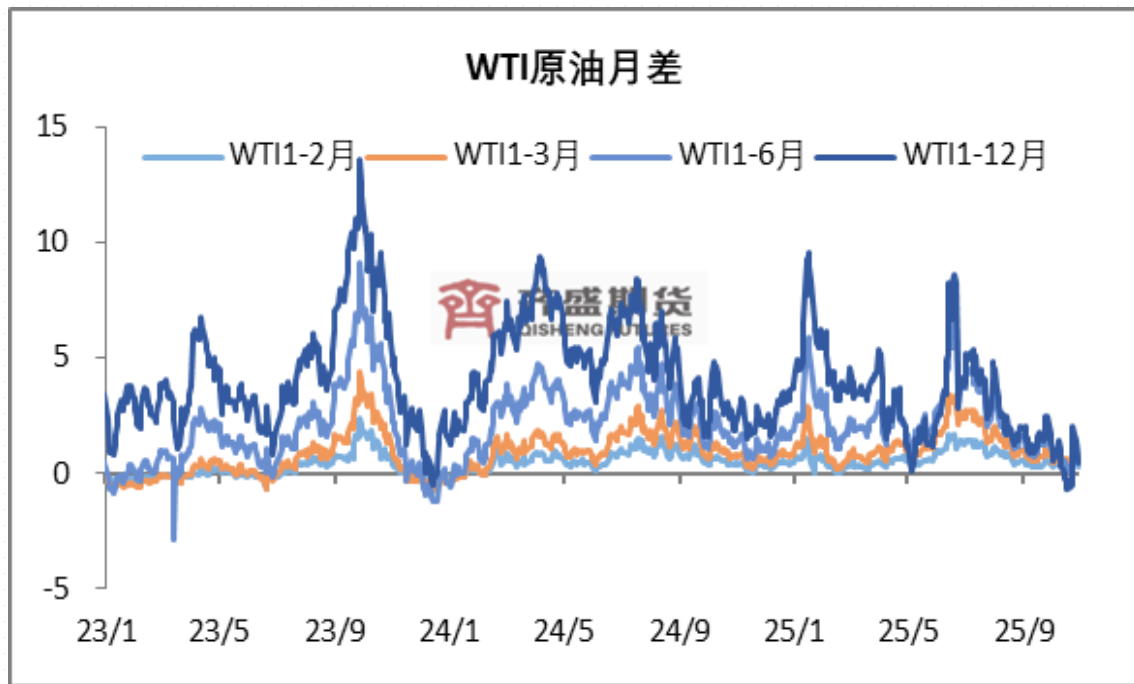
当前原油市场关键指标展示——中国原油累库势头中止，甚至出现明显去库。



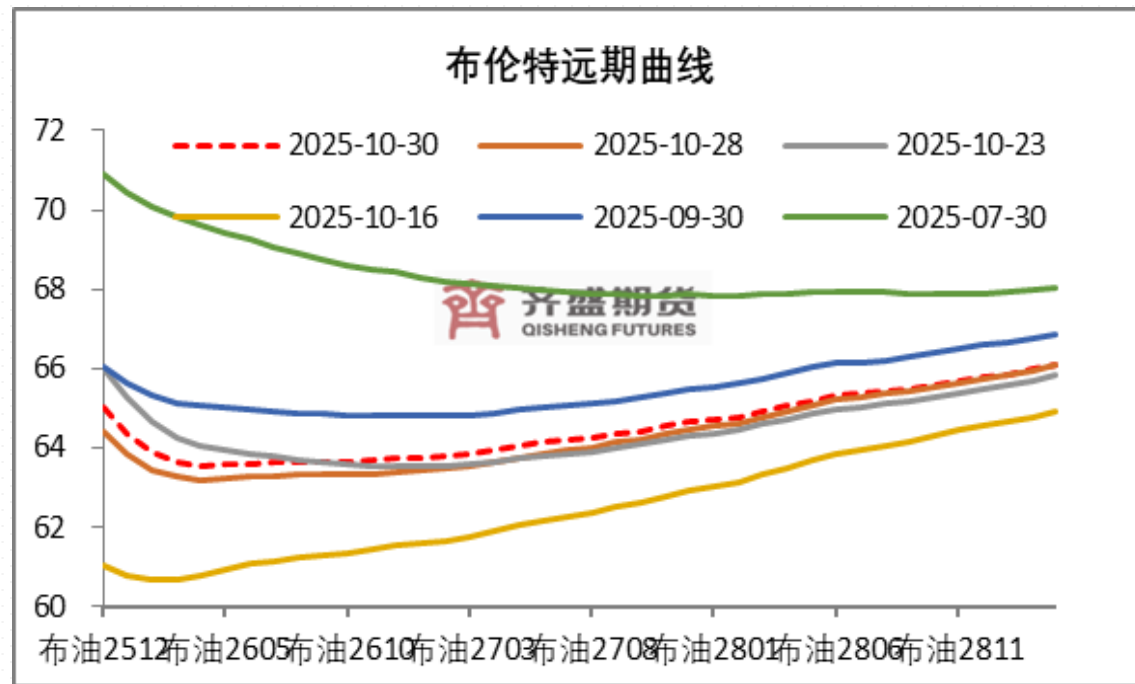
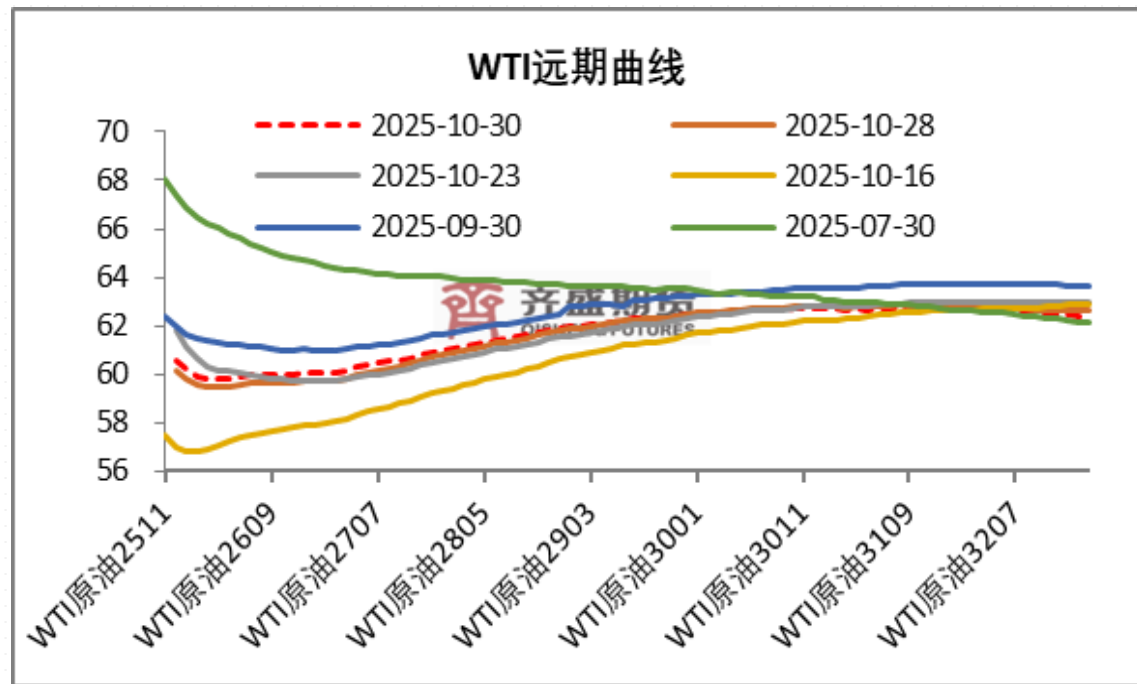
当前原油市场关键指标展示——其他主要经济体，炼厂开工中性偏弱，存在季节性下行风险。



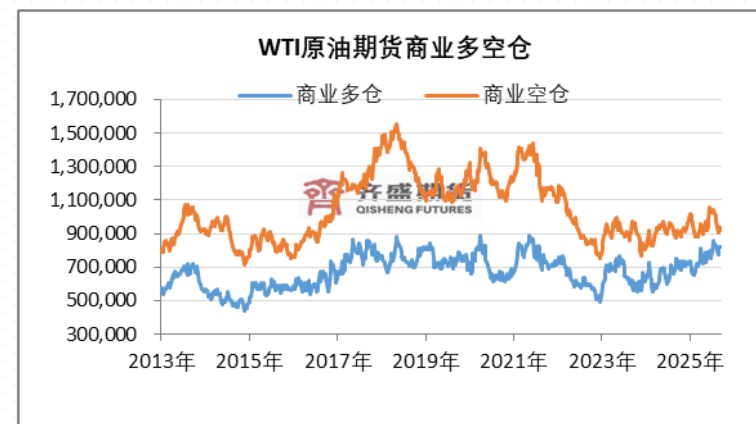
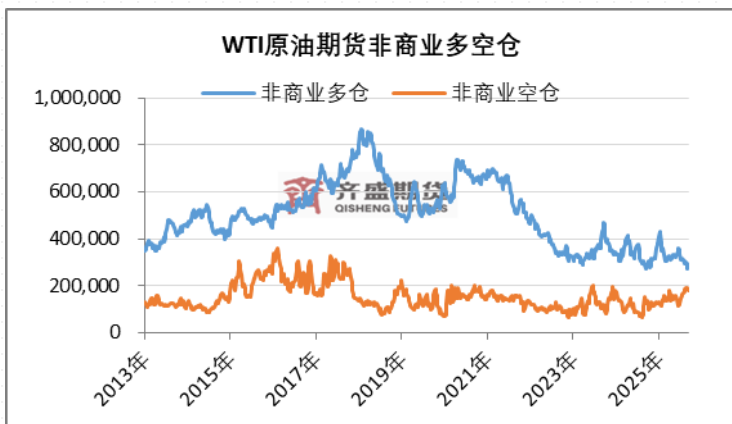
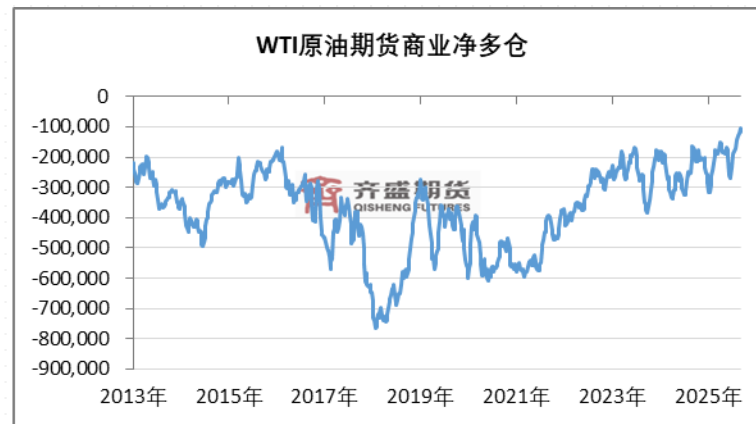
当前原油市场关键指标展示——外盘原油月差趋势走弱，短线跟随盘面反弹回升。



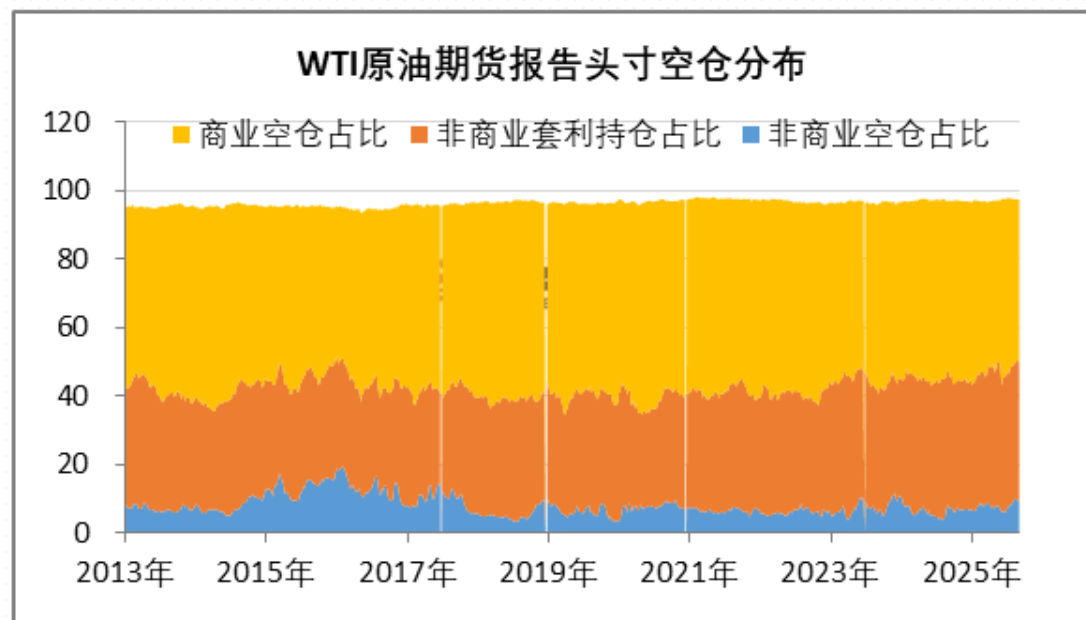
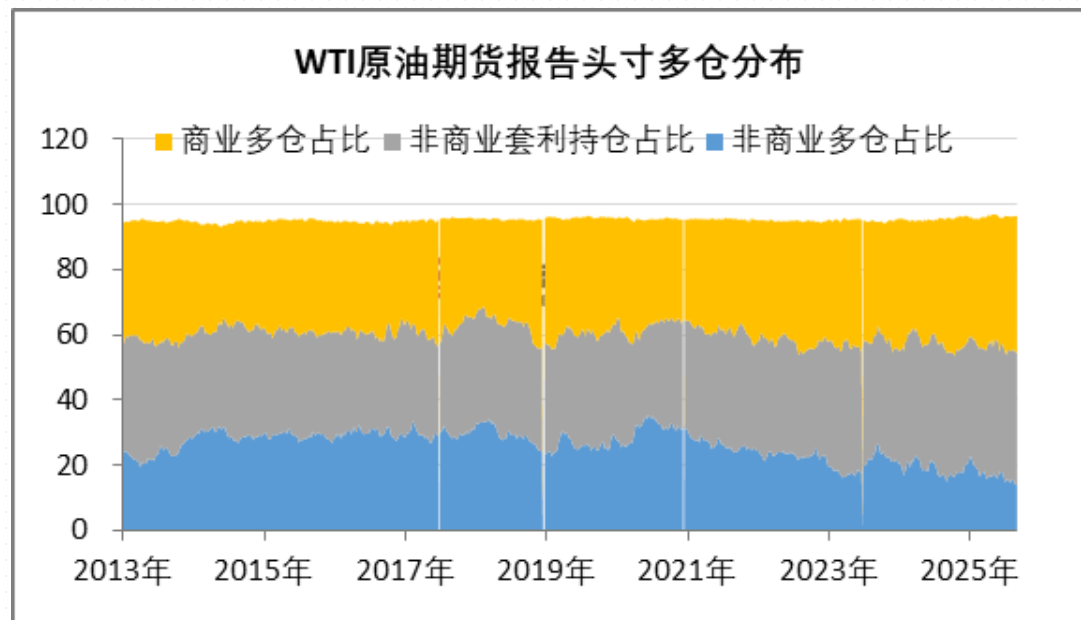
当前原油市场关键指标展示——外盘原油远期曲线在发生变化，近端back结构在趋弱，2026年之后形成contango结构。



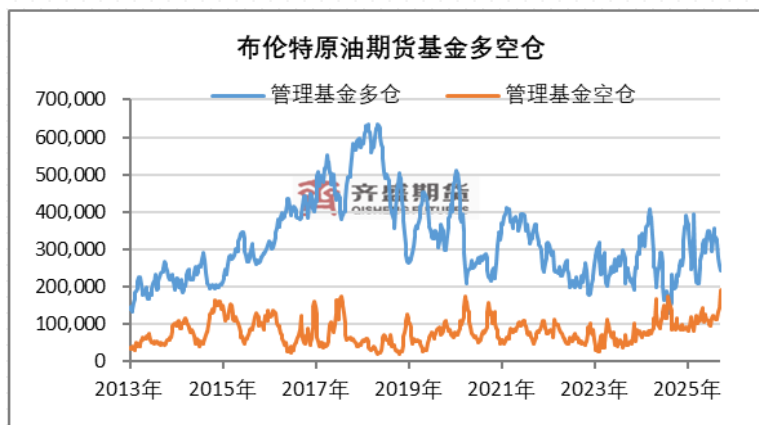
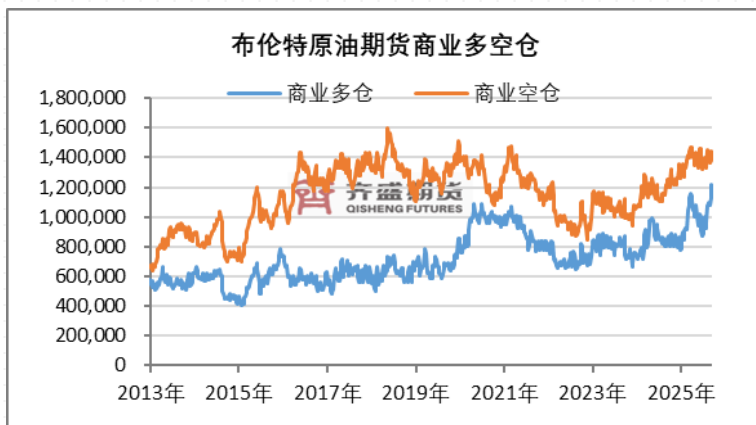
当前原油市场关键指标展示——美原油基金做多情绪持续降温，产业头寸中，**买入套保的热情相对更强，要分析其背后动机。**



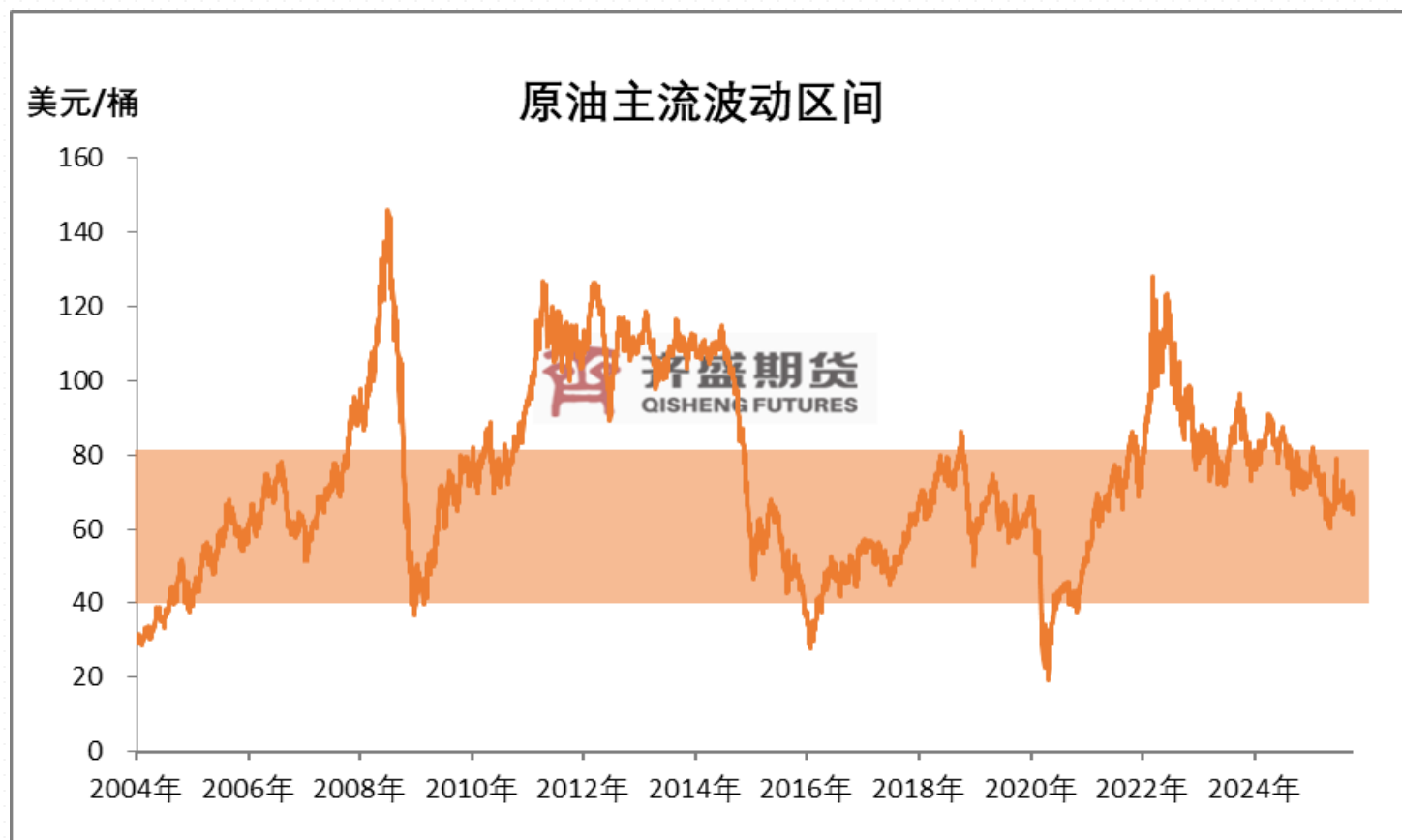
当前原油市场关键指标展示——美原油多单分布较为均匀，空单集中在商业头寸。



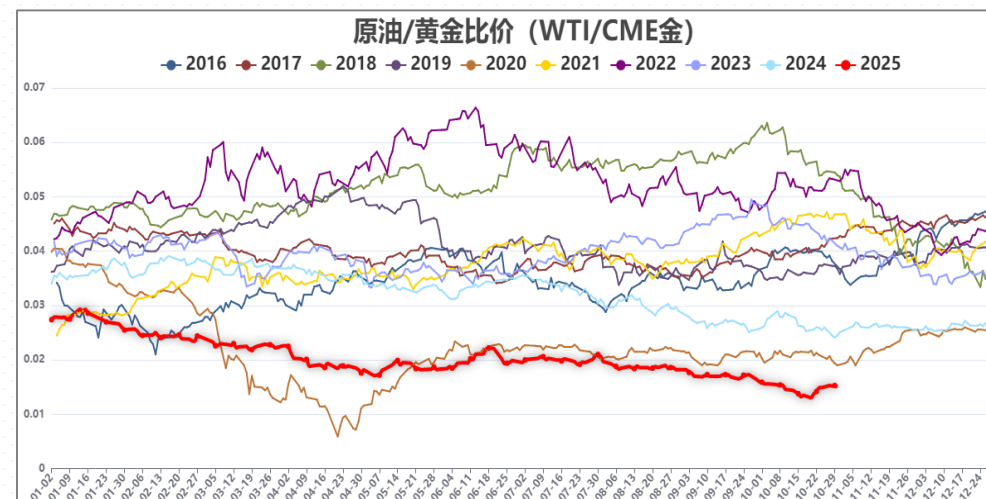
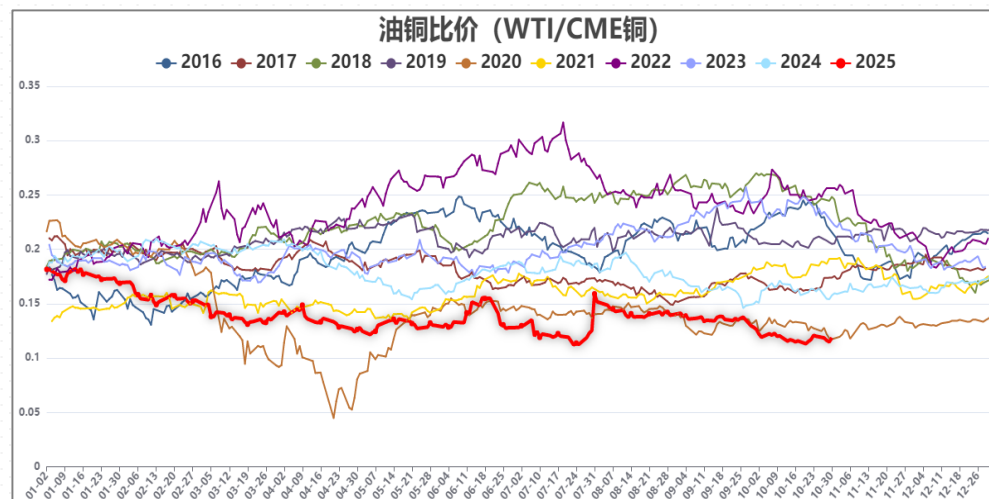
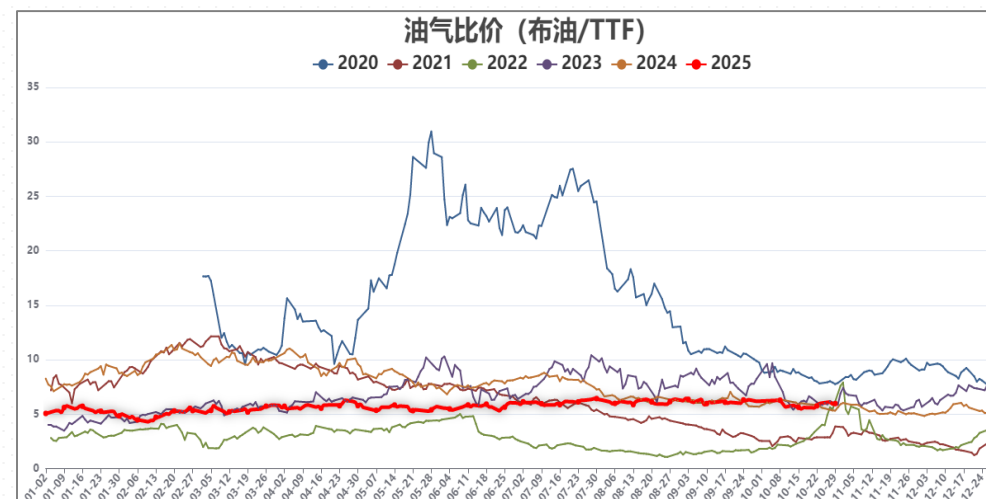
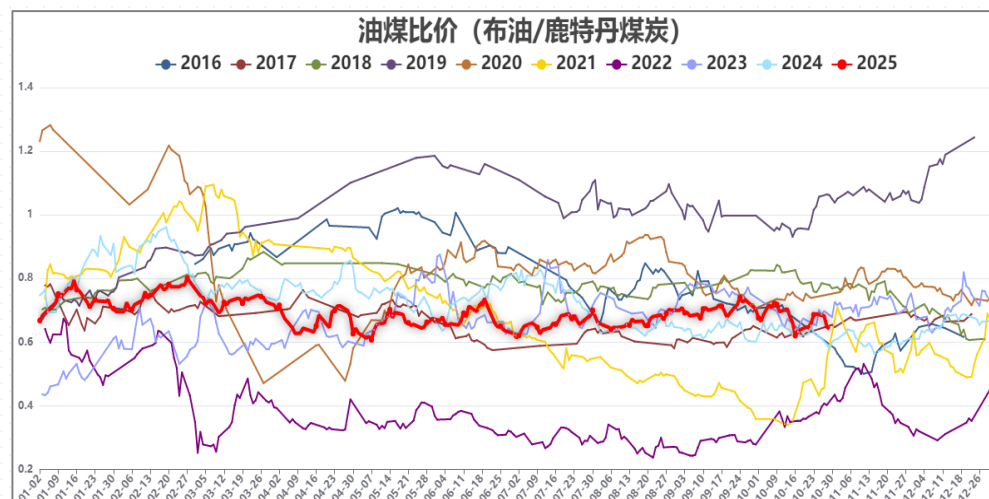
当前原油市场关键指标展示——在前期原油下跌阶段，布油基金净多仓近期大幅减少，但产业多仓增幅明显。基金做空的同时，产业在逐步买入套保。



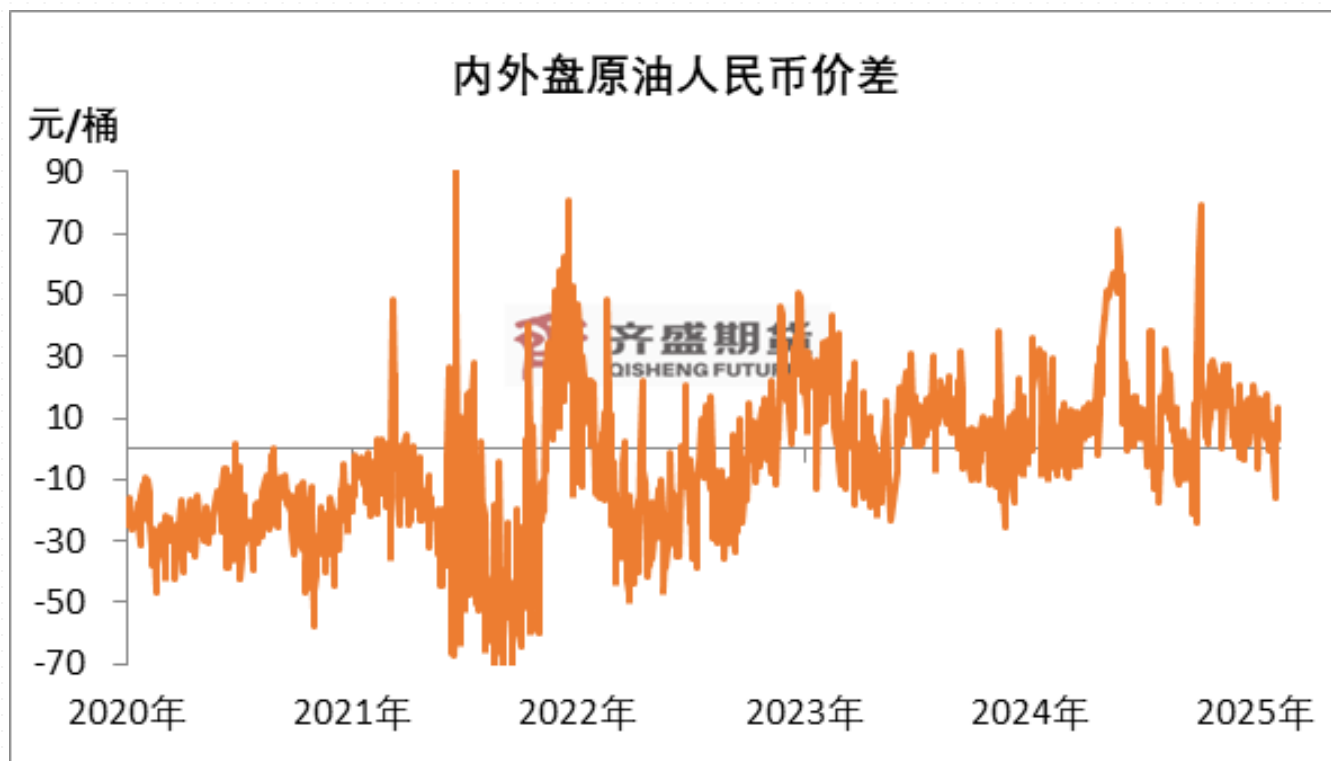
当前原油市场关键指标展示——原油目前处在历史中性估值区间，第四轮波动周期后半段。



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。



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
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	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
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	停火协议达成	俄乌达成停火协议	★★	★★★★★	时间不确定	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8-9月，最长至11月。具体时间点不确定。	2美元左右	避险情绪升温	美国政府停摆，中美经贸关系紧张，美国信贷危机担忧重燃，金融市场避险情绪逐步升温。	★★★	★★★	时间不确定	5-10美元

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 ▶