

【冠通研究】

原油：原油震荡上行

制作日期：2025年9月25日

【策略分析】

逢高做空

9月7日，OPEC+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。这将加剧四季度的原油压力，IEA最新月报再度提高原油过剩幅度。原油出行旺季基本结束，目前EIA数据显示美国炼厂开工率继续回落0.3个百分点。只是美国原油、汽油超预期去库，整体油品库存转而减少。目前俄罗斯原油贴水扩大后，印度继续进口俄罗斯原油，印度和美国仍在继续谈判。特朗普称，他相信乌克兰有能力靠西方盟友的帮助彻底打赢对俄战争。欧盟委员会通过新一轮对俄制裁措施草案，其中包括制裁影子油轮，并将原油价格上限设定为每桶47.6美元，但未有对于俄罗斯买家的二级制裁。不过欧盟发言人称欧盟委员会将适时提出提高俄罗斯石油进口关税的计划，将绕开匈牙利和斯洛伐克的反对。关注俄罗斯原油出口情况。由于乌克兰加大对俄罗斯石油基础设施的打击力度，俄罗斯可能延长汽油出口禁令，还考虑柴油出口禁令的可能性，加之美国上周原油库存意外下降，委内瑞拉原油出口受阻，原油价格反弹。不过，地缘风险未进一步升级，欧盟制裁方案出台，后续消费旺季结束，美国非农就业数据疲软令市场担忧原油需求，OPEC+加速增产。原油供需转弱，建议仍以逢高做空为主。

【期现行情】

期货方面：

今日原油期货主力合约2511合约上涨1.72%至490.6元/吨，最低价在485.8元/吨，最高价在491.3元/吨，持仓量减少927至32112手。



数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

EIA预计2025年下半年全球石油库存增幅约210万桶/日。另外，EIA将2025年布伦特原油均价从67.22美元/桶上调至67.80美元/桶，不过EIA预计布伦特原油价格将在2025年四季度跌至59/桶，将2026年布伦特原油均价维持在51.43美元/桶。OPEC将2025年全球原油需求增速预期维持在129万桶/日，将2025年全球原油需求增速预期维持在138万桶/日。IEA将2025年全球石油供应增长预期上调20万桶/日至270万桶/日，将2025年石油需求增长预测上调6万桶/日至74万桶/日。

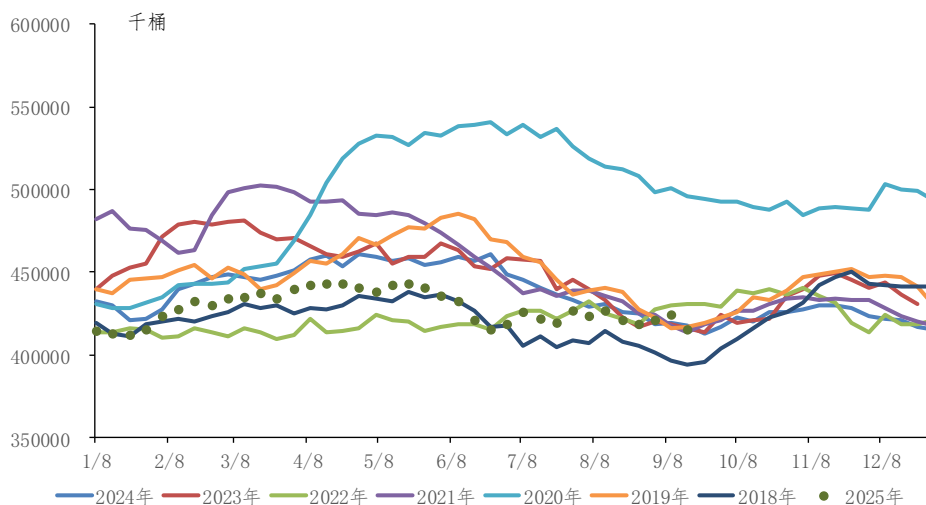
9月24日晚间，美国EIA数据显示，美国截至9月19日当周原油库存减少60.7万桶，预期为增加23.5万桶，较过去五年均值低了4.46%；汽油库存减少108.1万桶，预期为增加15万桶；精炼油库存减少168.5万桶，预期为减少49.4万桶。库欣原油库存增加17.7万桶。EIA数据显示美国原油、汽油超预期去库，整体油品库存转而减少。

供给端，OPEC最新月报显示OPEC 7月份原油产量下调7.3万桶/日至2747.0万桶/日，其2025年8月产量环比增加47.8万桶/日至2794.8万桶/日，主要由沙特、伊拉克和阿联酋产量增加带动。美国原油产量9月19日当周增加1.9万桶/日至1350.1万桶/日，目前美国原油产量较去年12月上旬创下的历史最高位回落13万桶/日。

根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量减少至2046.6万桶/日，较去年同期增加1.81%，较去年同期偏高幅度略有减少。其中汽油周度需求环比增加1.69%至895.9万桶/日，四周平均需求在884.9万桶/日，较去年同期持平；柴油周度需求环比增加3.23%至373.8万桶/日，四周平均需求在362.6万桶/日，较去年同期减少5.67%，汽柴油均环比反弹，带动美国原油产品单周供应量继续环比增加0.76%。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

美国原油库存



数据来源: Wind 冠通研究

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。