



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货研究报告 ——原油周报



研究咨询部苏妙达

执业资格证号：F03104403/Z0018167



发布时间：2025年11月24日

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。

www.gtfutures.com.cn

行情分析

11月2日，欧佩克+八国决定12月增产13.7万桶/日，与此前10月、11月增产计划一致，明年第一季度暂停增产，欧佩克+八国下一次会议将于11月30日举行。这将加剧四季度的原油供应压力，但对于明年一季度的供应压力意外减轻。原油需求旺季结束，EIA数据显示成品油库存超预期增加，但由于净出口增加，美国原油去库幅度超预期，整体油品库存转而小幅减少。美国原油产量位于历史最高位附近。美国财政部外国资产控制办公室称，近十几个主要的印度买家表示打算暂停购买俄罗斯12月份交付的石油。乌克兰对俄罗斯炼厂袭击，俄罗斯梁赞炼油厂暂停原油加工，欧洲柴油裂解价差持续上涨，关注俄罗斯原油的出口情况。美国与委内瑞拉军事对峙升级，美官员称美国将对委内瑞拉开展新行动。利比亚首都的黎波里附近爆发武装冲突。地缘局势引发委内瑞拉、利比亚供应中断担忧。但消费旺季结束、美国10月份ISM制造业指数环比下降，连续第八个月萎缩，美国降息前景不明朗，市场担忧原油需求，OPEC+加速增产，中东地区出口增加，原油仍是供应过剩格局。随着欧佩克将2025年三季度全球石油从短缺40万桶/日调整为过剩50万桶/日，IEA预计第四季度石油需求增长将放缓，而供应将进一步增加。原油供应过剩格局进一步成为共识。俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，俄罗斯原油受制裁而得到的风险溢价有所回落，预计原油价格偏弱震荡。

油价震荡下行

SC原油日K线



布伦特原油日K线



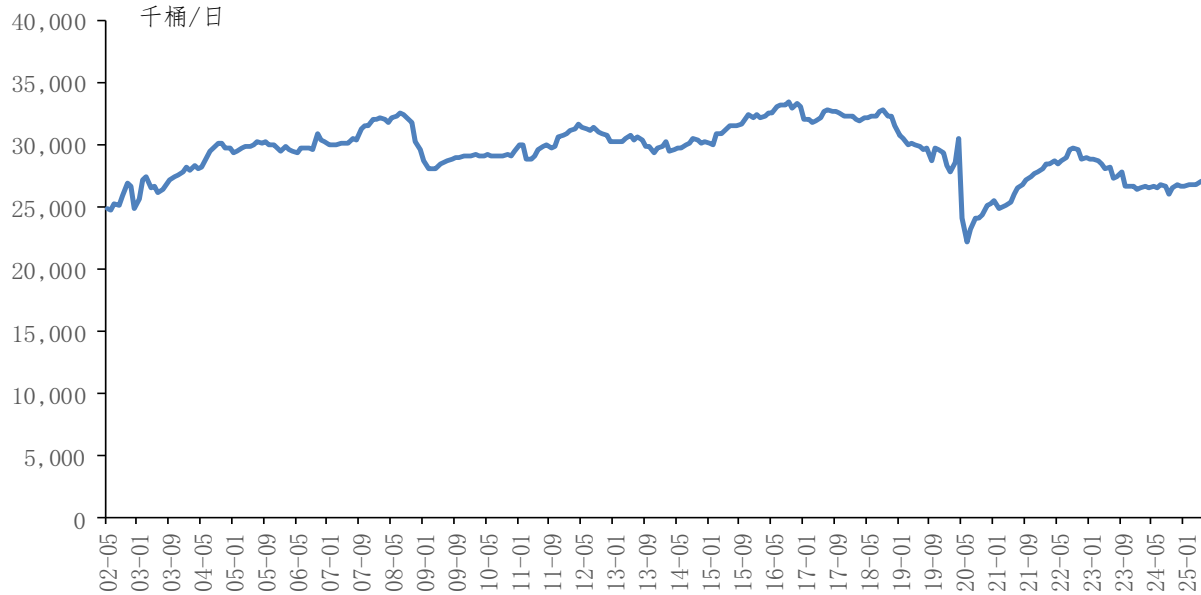
数据来源：博易大师，冠通研究

www.gtfutures.com.cn

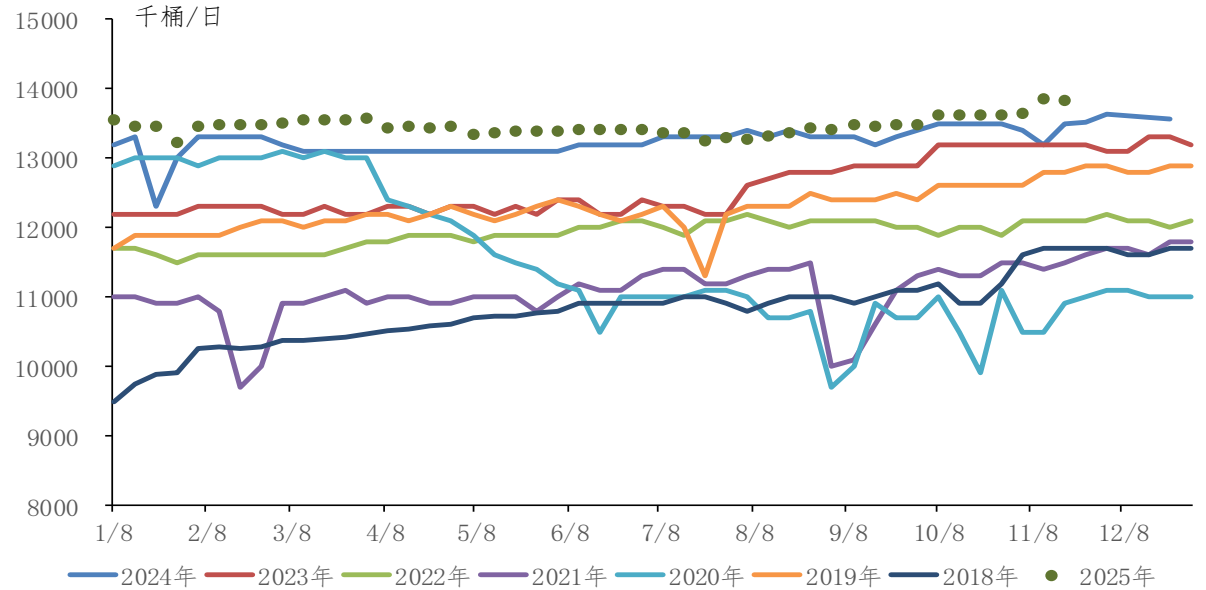
俄罗斯梁赞炼油厂暂停原油加工，欧洲汽柴油持续上涨，原油价格周初延续反弹。但随着俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府秘密与俄罗斯协调一项结束乌克兰冲突的新框架，泽连斯基表明对和谈持开放态度，原油价格下跌幅度较大。

原油供给端

欧佩克原油产量



美国原油产量



- OPEC最新月报显示OPEC 9月份原油产量下调1.3万桶/日至2842.7万桶/日，其2025年10月产量环比增加3.3万桶/日至2846.0万桶/日，主要由沙特和科威特产量增加带动。
- OPEC+10月份原油产量环比9月份减少7.3万桶/日至4302万桶/日。
- 美国原油产量11月14日当周减少2.8万桶/日至1383.4万桶/日，美国原油产量位于历史最高位附近。美国战略石油储备（SPR）库存环比增加53.3万桶至4.109亿桶，为2022年9月30日当周以来最高，连续17周增加。
- 11月20日，美国能源部宣布重组，将石油和核能资源置于优先地位，取代此前致力于可再生能源和能效的部门。

央行降息

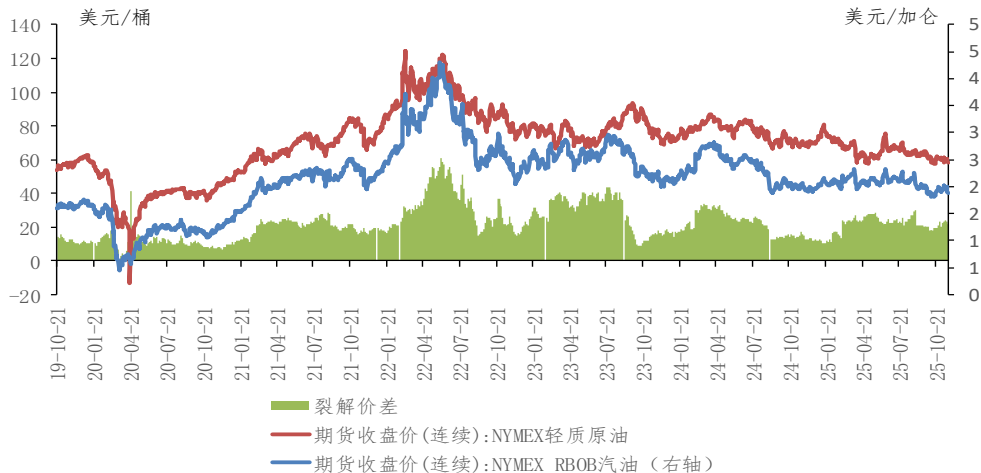
美元指数走势



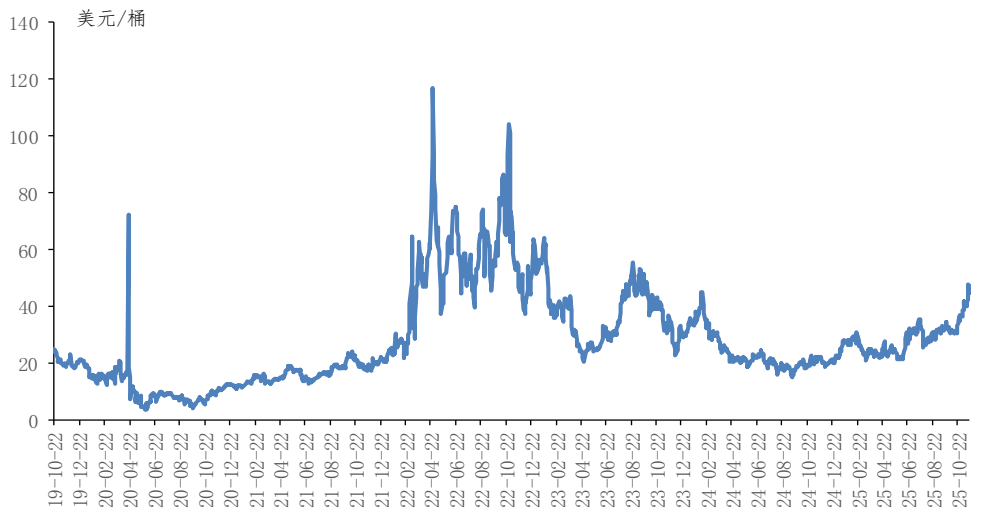
- 纽约联储主席威廉姆斯周五表示：“我认为货币政策仍略显紧缩，即便近期政策调整前略有放松。因此，我认为短期仍有空间进一步调整联邦基金利率目标区间，使政策立场更接近中性区间，并保持我们两大目标之间的平衡。”

欧美成品油表现

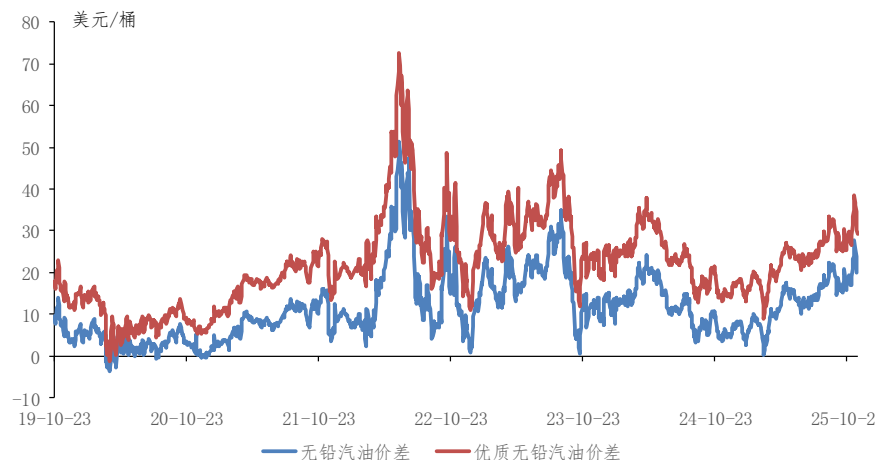
美国汽油裂解价差



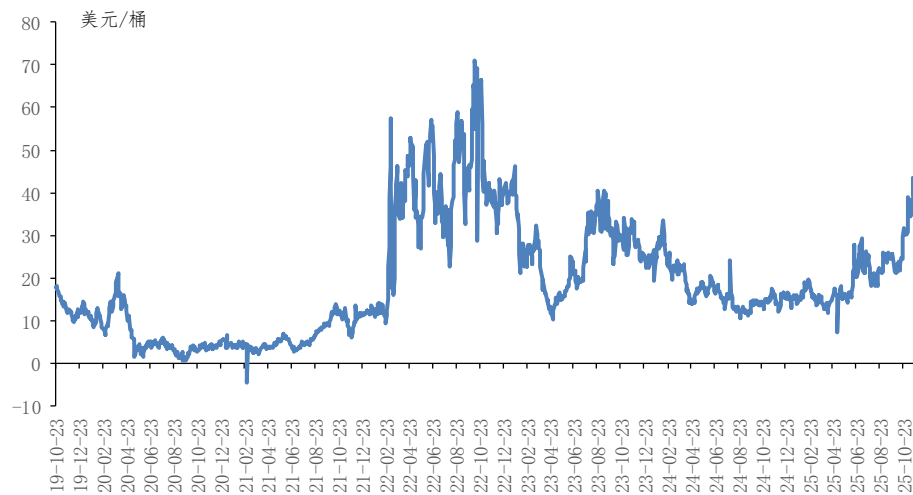
美国海湾柴油裂解价差



欧洲汽油裂解价差



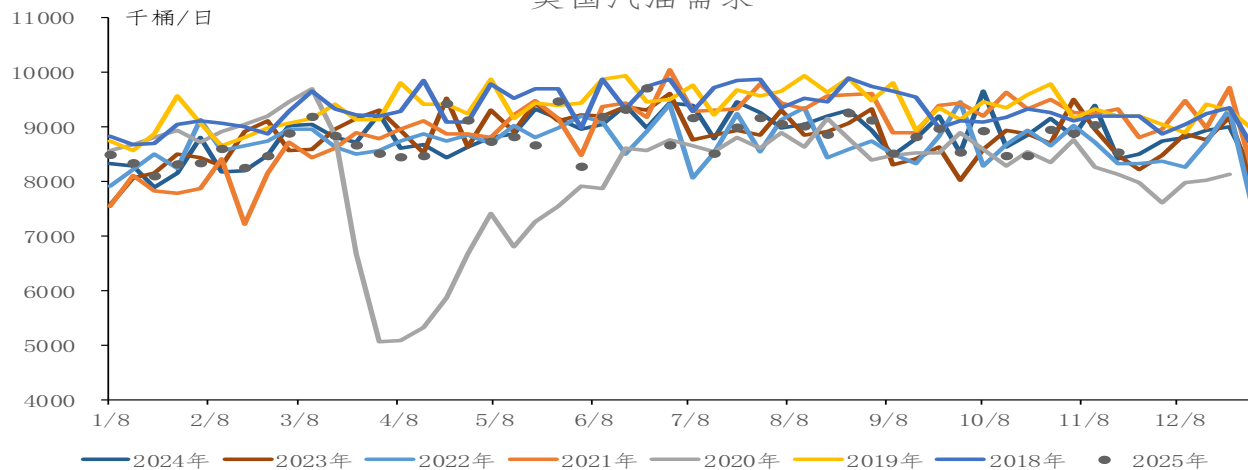
欧洲柴油裂解价差



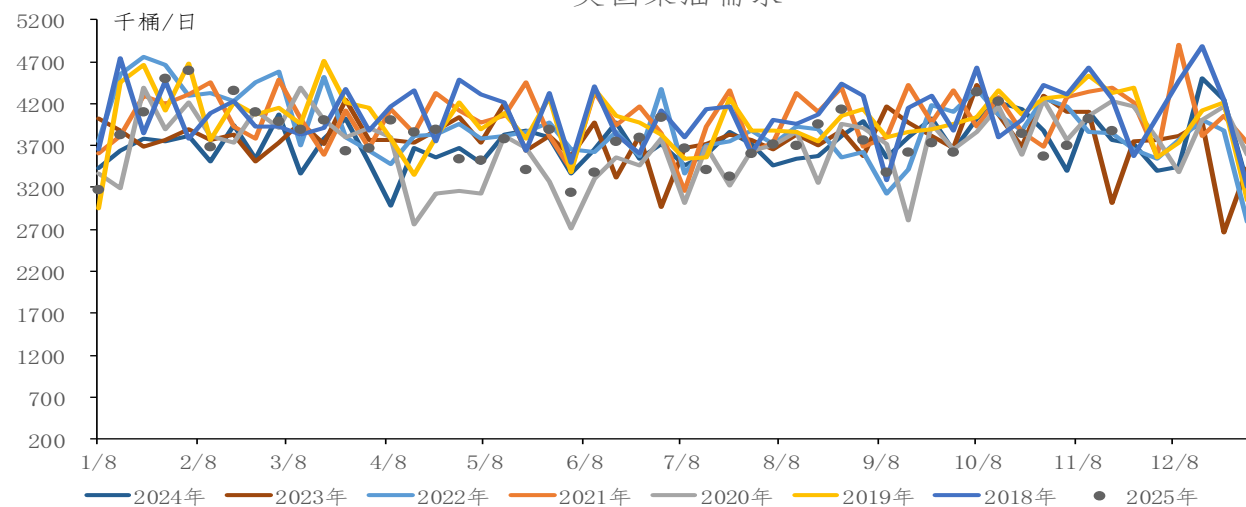
- 美国、欧洲汽油裂解价差分别下跌3.5美元/桶、7.0美元/桶；而美国、欧洲柴油裂解价差分别上涨3.0美元/桶、5.0美元/桶。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



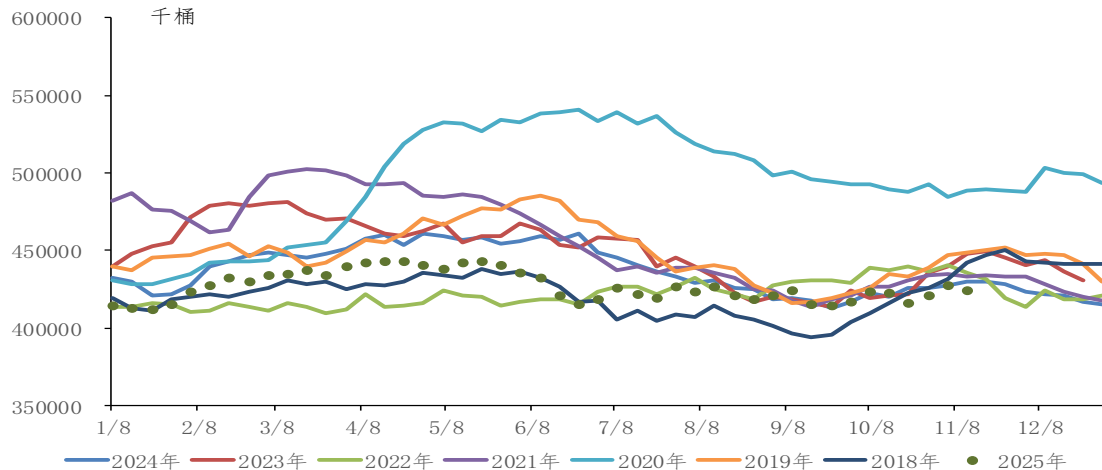
美国柴油需求



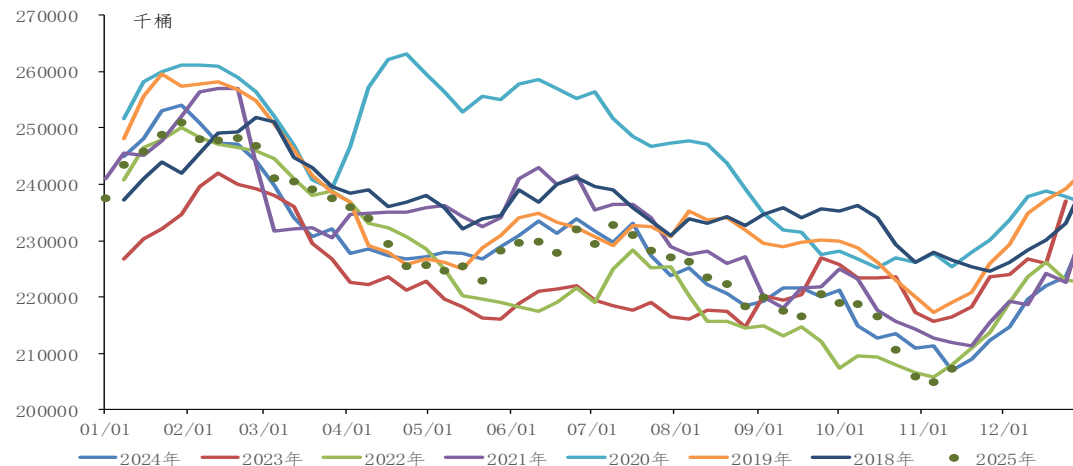
- 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量增加至2064.1万桶/日，较去年同期增加1.23%，由较去年同期偏低转为较去年同期偏高。其中汽油周度需求环比减少5.54%至852.8万桶/日，四周平均需求在883.9万桶/日，较去年同期减少1.21%；柴油周度需求环比减少3.38%至388.2万桶/日，四周平均需求在379.8万桶/日，较去年同期增加0.20%，汽柴油均环比回落，带动美国原油产品单周供应量转而环比减少2.95%。

美国原油库存

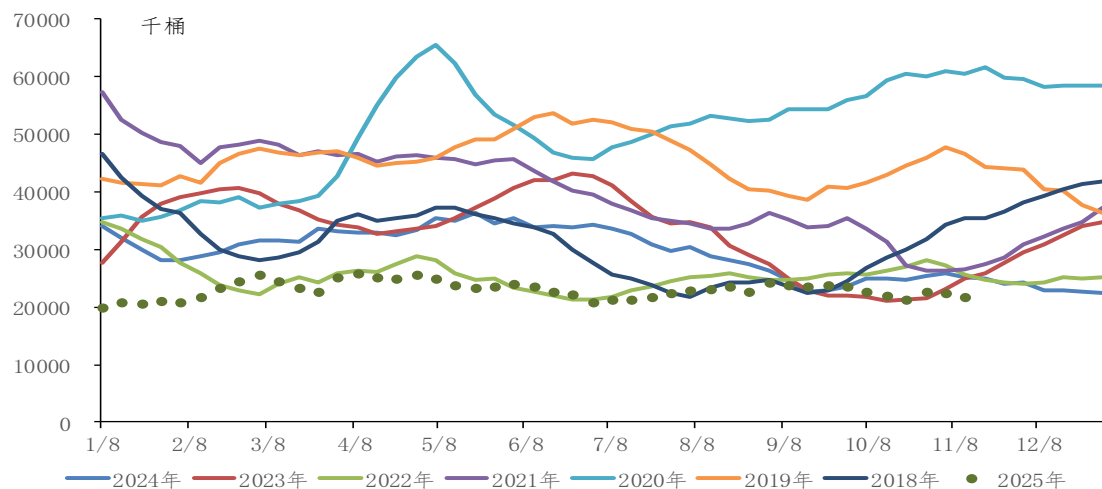
美国原油库存



美国汽油库存



美国库欣库存

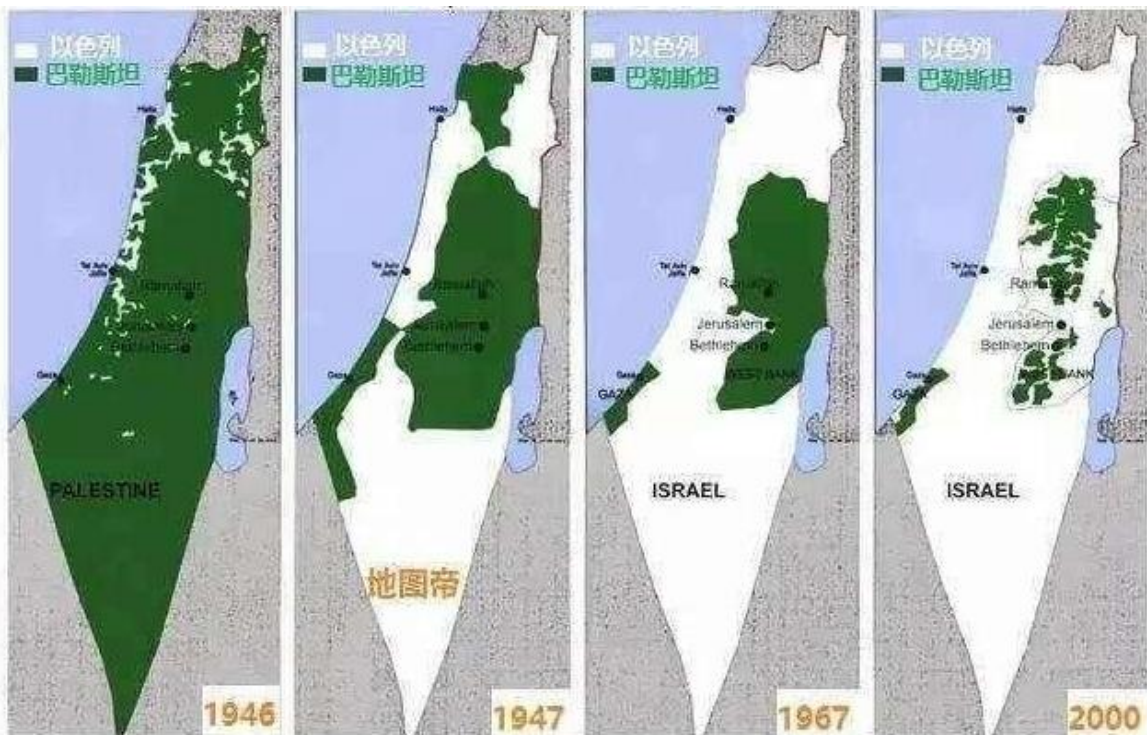


数据来源：Wind，冠通研究

www.gtfutures.com.cn

- 11月19日晚间，美国EIA数据显示，美国截至11月14日当周原油库存减少342.6万桶，预期为减少60.3万桶，较过去五年均值低了5.11%；汽油库存增加232.7万桶，预期为减少22.7万桶；精炼油库存增加17.1万桶，预期为减少121.5万桶。库欣原油库存减少69.8万桶。EIA数据显示成品油库存超预期增加，但由于净出口增加，美国原油去库幅度超预期，整体油品库存转而小幅减少。

地缘风险



- 欧洲理事会、欧盟委员会、德国、法国、加拿大、爱尔兰、意大利、西班牙、荷兰、英国、挪威、芬兰等多方22日发表联合声明，认为美方就结束俄乌冲突提出的“28点”新计划可以作为基础，但仍需要额外的工作。
- 美国白宫发布联合声明称，美国与乌克兰代表团当天在瑞士日内瓦就美方提出的结束俄乌冲突“28点”新计划举行会谈。声明形容双方磋商“建设性、聚焦且相互尊重”。
- 伊朗宣布旨在恢复伊朗与国际原子能机构合作的开罗协议不再有效。
- 美官员称美国将对委内瑞拉开展新行动，考虑的选项包括尝试推翻马杜罗政权。美国联邦航空管理局对委内瑞拉空域发布安全警告。

分析师介绍：

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、EIA、OPEC、IEA、金十数据网站等

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。

www.gtfutures.com.cn

致
谢