原油周度报告 2025 年 10 月 20 日

原油供需仍弱；关注中美经贸

摘 要：

供应看，OPEC+继续推进石油增产，俄罗斯供应仍维持高位，美国页岩油产量也处于较高水平。需求看，全球需求增速放缓，国际能源署报告显示 2026 年全球能源市场可能出现供过于求的情况。供需压制油价。地缘看，近期巴以停火协议第一阶段达成；特朗普与普京进行电话会谈，讨论结束乌克兰冲突事宜。地缘压制油价。整体上，供需和地缘均指向压制油价，后续需中美贸易谈判进展，若双方能在后续的会谈中达成更多共识，市场避险情绪将降温，油价可能短期获得支撑。

宁证期货投资咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：师秀明

期货从业资格号：F0255552

期货交易咨询从业证号：Z0001784

邮箱：shixiuming@nzfco.com

策略建议：无

风险提示：无

第 1 章　行情回顾

原油震荡偏弱。SC2512 周度开 458，最高 459，最低 433，收盘 435，周度跌 28 或 6.23%。油价震荡偏弱。

图表 1：布伦特原油价格走势



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章　价格影响因素分析

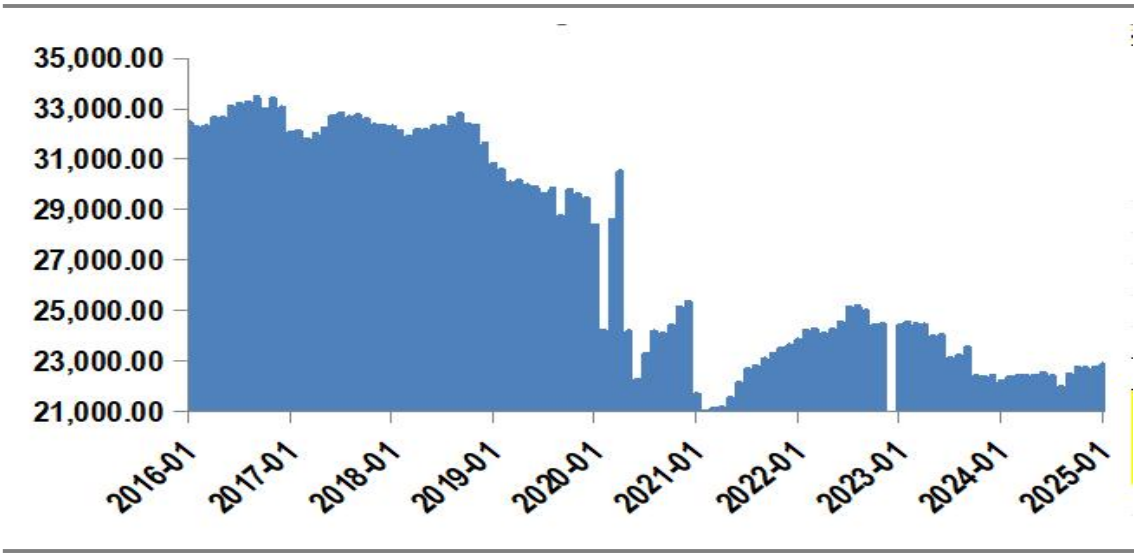
2.1　OPEC:OPEC+增产立场不变

OPEC 月报：9 月份欧佩克原油日均总产量 2844 万桶，环比增加 52.4 万桶，其中沙特原油日产量增加 24.8 万桶。OPCE+成员国原油日均总产量 4305 万桶，环比增加 63 万桶。

国际能源报告显示，9 月份全球石油日均总供应量达到了 1.08 亿桶，环比增加了 76 万桶。其中，以中东国家为主的 OPEC+产油国的原油日产量增长了 100 万桶。预计今年全球石油日均供应量将再增加 300 万桶，达到每日 1.061 亿桶；明年日均供应量则将增加 240 万桶。预计今明两年非 OPEC+产油国的原油日产量分别增加 160 万桶和 120 万桶，其中美国、巴西、加拿大、圭亚那和阿根廷的原油产量增加尤为显著。

OPEC+方面，10 月 1 日第 62 次 JMMC 会议召开，伊朗、科威特、阿联酋、哈萨克斯坦、阿曼、俄罗斯更新了 25 年 9 月至 26 年 6 月的补偿减产计划，其中，25 年 9~12 月计划补偿减产 23.2、20.3、26.6、30.3 万桶/日，第 63 次 JMMC 会议将于 11 月 30 日举行；10 月 5 日，自愿减产的八个 OPEC+国家 11 月份将率先进行 13.7 万桶/日的增产，且下一次八国会议将于 11 月 2 日举行。

图表 2：OPEC 原油产量情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.2 俄罗斯:逐步兑现减产，关注俄乌冲突演化

俄罗斯：：2024 年俄罗斯原油产量为 5.16 亿吨（约 990 万桶/日）。2025 年俄罗斯预计石油产量将达到 5.15 亿至 5.2 亿吨。俄罗斯总统普京 10 月 16 日表示，2025 年俄罗斯石油产量预计为 51 亿吨，较去年减少约 1%，但整体供应仍维持高位。

2025 年 8 月，俄罗斯原油产量为 928 万桶/日，环比-3 万桶/日，原油剩余产能为 12 万桶/日，环比+3 万桶/日。俄罗斯副总理诺瓦克：俄罗斯有潜力提高石油产量。

俄罗斯原油出口量处于较高水平。截至 10 月 12 日的四周内，俄港口平均出货量为每天 374 万桶，为 2023 年 6 月以来的最高水平。国际能源署（IEA）数据显示，9 月份俄罗斯原油出口增加 37 万桶/日，至 510 万桶/日。

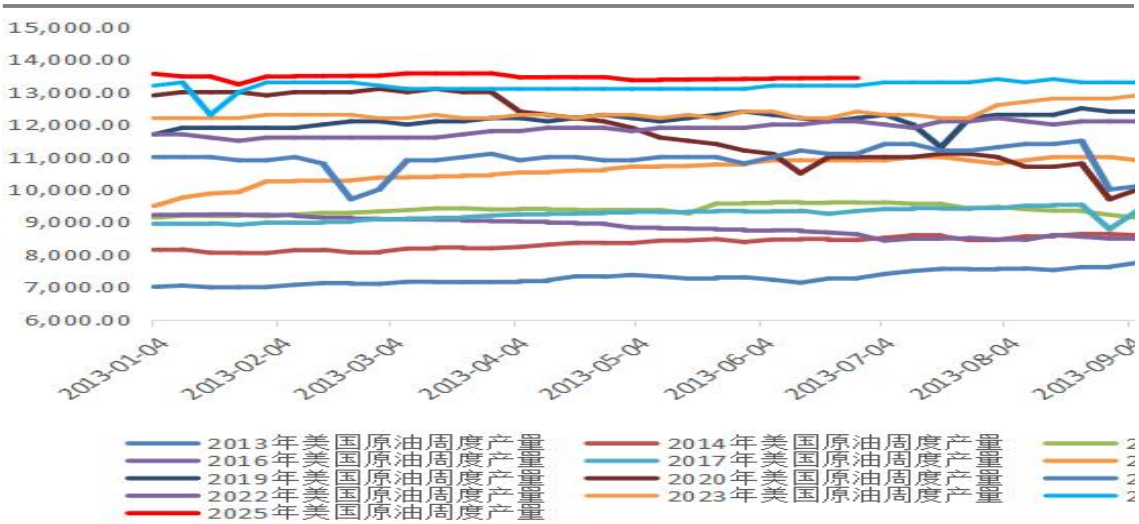
当地时间 10 月 17 日，俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄总统普京与美国总统的会晤确实可能在两周内或稍晚时间举行；乌克兰总统泽连斯基在会见美国总统 Trump 后发表讲话，泽连斯基表示，他愿意接受双边或三边会谈，愿意接受任何能让他们更接近和平的形式。

2.3 美国:产量持稳

美国：截止 10 月 10 日当周，美国原油日均产量 1363.6 万桶，比前周日均产量增加 7000 桶，比去年同期日均产量增加 13.6 万桶；贝克休斯公布的数据显示，截止 10 月 17 日的一周，美国在线钻探油井数量 418 座，与前周持平，比去年同期减少 64 座。

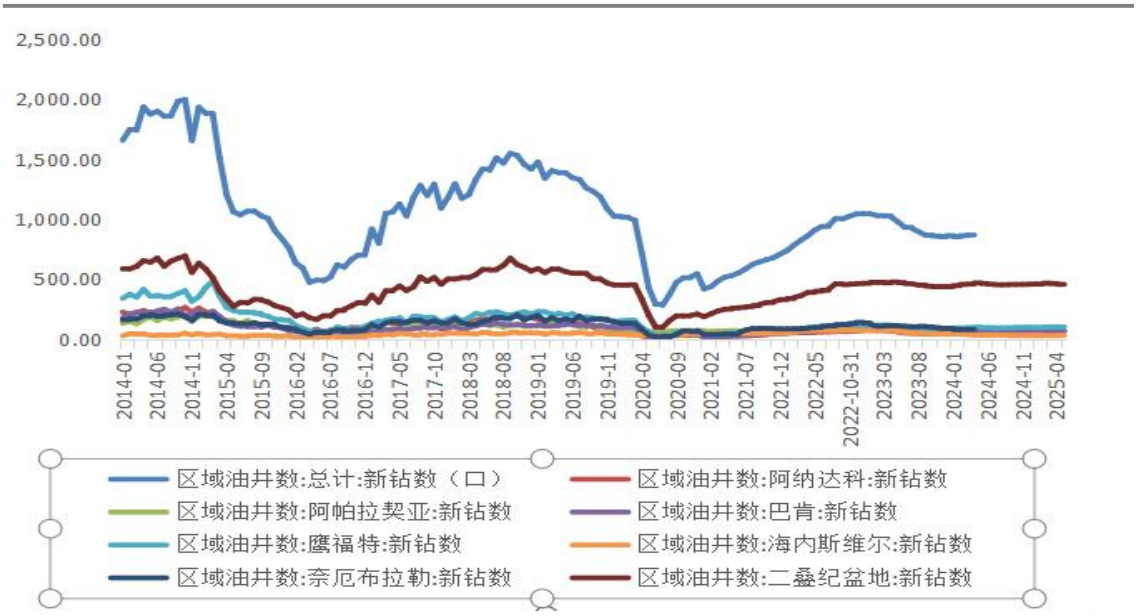
美国能源信息署（EIA）估计，从 3Q25 到 2Q26，全球石油库存构建的平均每天将超过 200 万桶。我们预计，2026 年初的油价较低将导致欧佩克+和一些非 OPEC 生产商的供应量下降，并在 2026 年晚些时候进行了调节库存。我们预测，明年布伦特原油价格平均为 51 美元/桶。

图表 3：美国原油产量情况



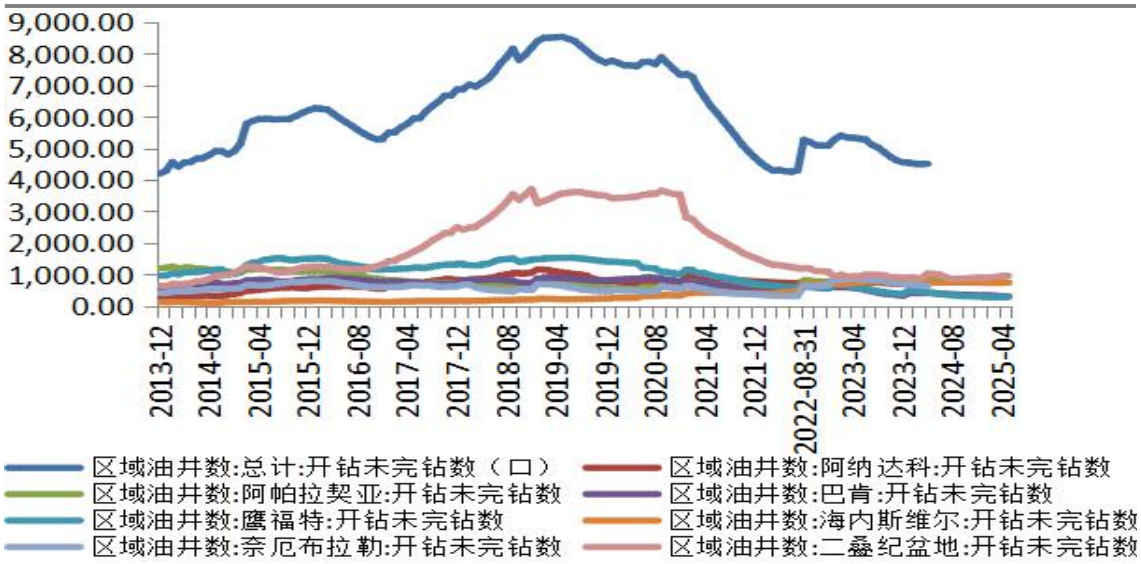
数据来源：同花顺，宁证期货

图表 4：美国新钻井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 5：美国库存井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.4 美洲增产或主导未来供应增量

IEA 预计今明两年非 OPEC+产油国的原油日产量分别增加 160 万桶和 120 万桶，其中美国、巴西、加拿大、圭亚那和阿根廷的原油产量增加尤为显著。根据目前的生产协议，OPEC+在 2025 年原油日产量将增加 140 万桶，明年每日则进一步增加 120 万桶。国际能源署认为，明年全球石油日均供应将比需求高 400 万桶左右

2.5 库存：平稳

欧佩克月度报告初步数据显示，截止 2025 年 7 月，经合组织商业库存为 27.61 亿桶，比前月增加 240 万桶。按此水平计算，经合组织的商业库存较去年同期减少了 6650 万桶，比最近五年的平均值少了 1.285 亿桶，比 2015-2019 年的平均值少了 2.086 亿桶。

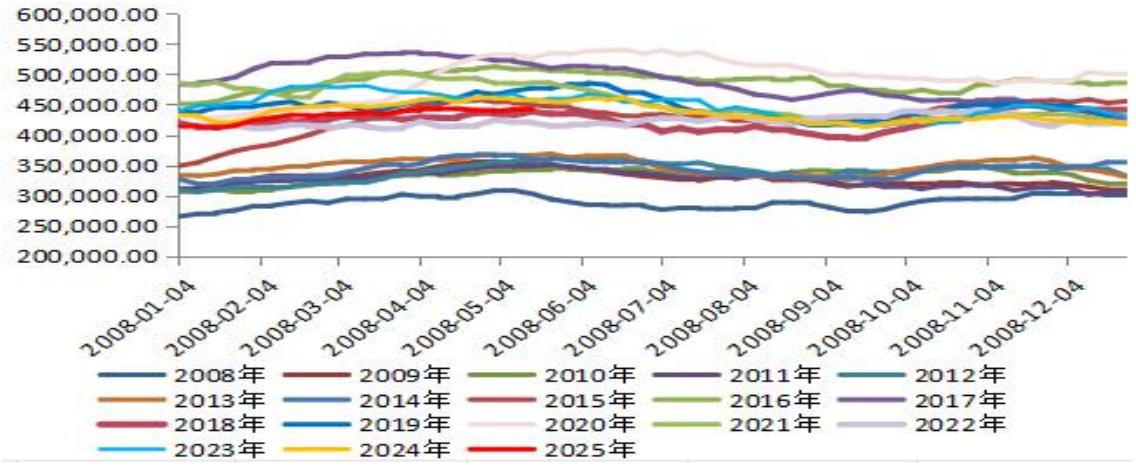
美国能源信息署数据显示，截止 10 月 10 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.3153 亿桶，比前一周增长 428.4 万桶；美国商业原油库存量 4.23785 亿桶，比前一周增长 352.4 万桶；美国汽油库存总量 2.18826 亿桶，比前一周下降 26.8 万桶；美国石油学会数据显示，截止 2025 年 10 月 10 日当周，美国商业原油库存增加 736 万桶；同期，美国汽油库存增加 299 万桶，馏分油库存减少 479 万桶。

图表 5：经合组织库存（单位：百万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 6：美国商业库存（单位：万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.6 消费：需求边际偏弱

欧佩克:预估今年全球石油日均需求将增长 130 万桶,明年将增长 138 万桶,对 2025 年和 2026 年的全球经济增长预期也分别维持在 3%和 3.1%。

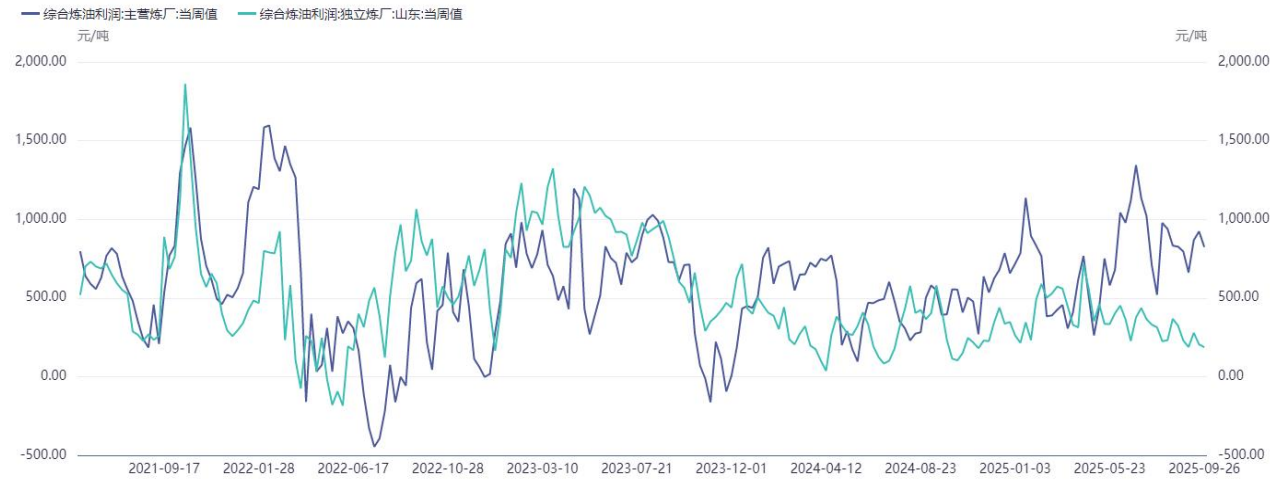
国际能源署估计，2025 年第三季度，全球石油日均需求同比增长了 75 万桶，这是因为石化原料行业的需求回升，使得石油需求增速从 2025 年第二季度因关税影响而导致的每日 42 万桶水平中回升。不过，在 2025 年剩余的时间里以及 2026 年，全球石油日均消费量仍将保持低迷态势，预计这两年的年增幅约为每日 70 万桶。这一增幅远低于历史平均水平，因为更为严峻的宏观经济环境以及交通运输领域的电气化趋势导致石油消费增速大幅放缓。

美国炼厂原油加工量为 1513 万桶/天，环比-117 万桶/天；美国炼厂原油开工率为 85.7%，环比-6.7%。

2.7 成品油加工费小幅走强

本周期山东地炼平均炼油毛利为 225.77 元/吨，较上周期下跌 23.42 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 547.82 元/吨，较上周期下跌 71.31 元/吨。

图7：综合炼油利润：主营炼厂；综合炼油利润：独立炼厂：山东



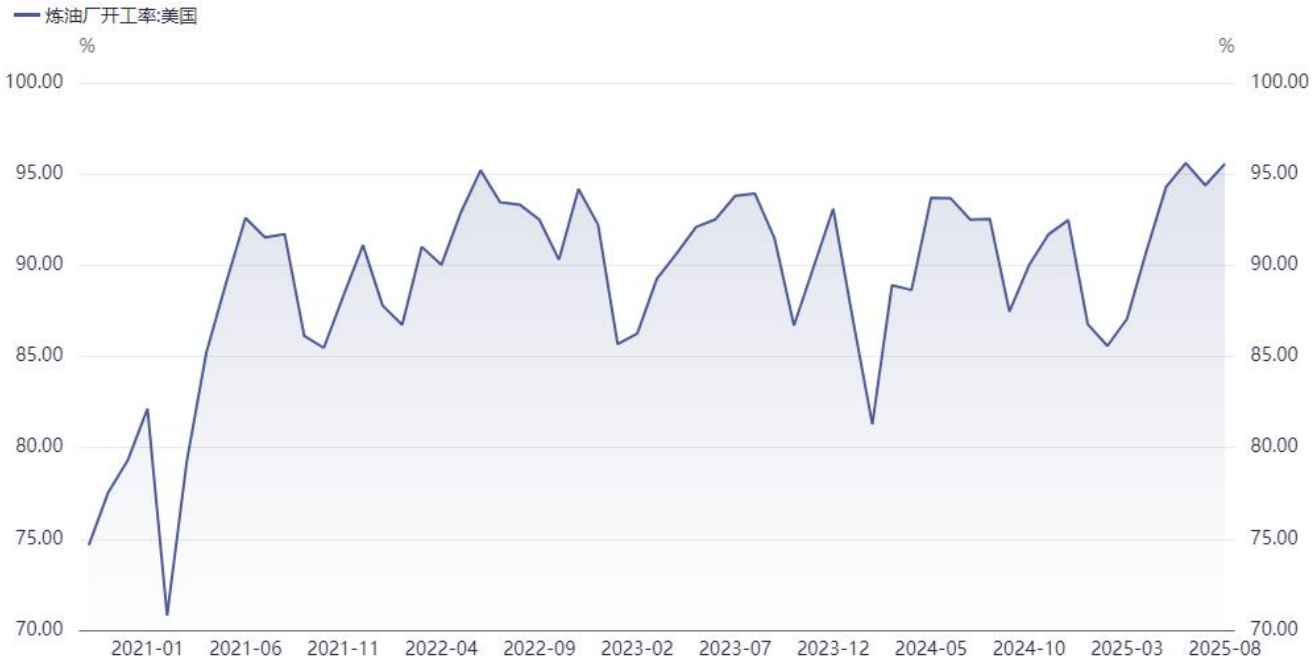
数据来源：iFinD，宁证研究

2.8 炼厂开工低位

美国炼厂：截至 2025 年 10 月 9 日当周，美国炼厂原油加工量为 1647.6 万桶/天，较上周增加 5.2 万桶/天，美国炼厂开工率为 93.00%,较上周下降 0.3%。

中国炼厂：本周国内主营炼厂平均开工负荷为 81.23%，较上周下跌 1.03 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.28%，较上周下跌 0.15 个百分点。

图 8：美国炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

图 9：欧洲炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

图 10：独立炼厂、山东地炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

第 3 章 行情展望与投资策略

供应看，OPEC+继续推进石油增产，俄罗斯供应仍维持高位，美国页岩油产量也处于较高水平。需求看，全球需求增速放缓，国际能源署报告显示 2026 年全球能源市场可能出现供过于求的情况。供需压制油价。地缘看，近期巴以停火协议第一阶段达成；特朗普与普京进行电话会谈，讨论结束乌克兰冲突事宜。地缘压制油价。整体上，供需和地缘均指向压制油价，后续需中美贸易谈判进展，若双方能在后续的会谈中达成更多共识，市场避险情绪将降温，油价可能短期获得支撑。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室

网址：www.nzfco.com

电话：025-52865008

全国统一客服热线：400-822-1758，025-52865008

宁证期货有限责任公司南京分公司

地址：南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室

电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司

地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室

电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室

电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203

电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室

电话：0633-2221786

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。