原油周度报告 2025 年 09 月 29 日

原油观望过渡

摘 要：

受乌克兰持续袭击俄罗斯石油基础设施以及欧盟和美国可能将实施额外制裁的前景所提振，引发了对供应受限的担忧，这是近期原油走强的主因。体上，阶段性地缘政治扰动市场，供应过剩压力仍存。观望过渡。

策略建议：观望

风险提示：无

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

第 1 章　行情回顾

原油震荡运行。SC2511 周度开 485，最高 493，最低 471，收盘 491，周度涨 4.3 或 0.88%。油价震荡运行。

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：8 月份欧佩克+原油产量平均为 4240 万桶/日，比 7 月份增加 50.9 万桶/日，此前欧佩克+提高了原油产量。二手数据显示，欧佩克原油产量 7 月修正为 2747 万桶，8 月为 2794.8 万桶，较上月增加 47.8 万桶，达到 2795 万桶/日。沙特阿拉伯 8 月份原油产量增加 25.8 万桶/日，达到 971 万桶/日。阿联酋 8 月原油产量增加 8.7 万桶/日，至 325.5 万桶/日。尼日利亚 8 月原油产量减少 0.8 万桶/日，至 154.9 万桶/日。委内瑞拉 8 月原油产量增加 1.3 万桶/日，至 93.6 万桶/日。伊拉克 8 月原油产量增加 12.2 万桶/日，至 401.5 万桶/日。伊朗 8 月原油产量减少 2.7 万桶/日，至 321.8 万桶/日。科威特 8 月原油产量增加 4.0 万桶/日，至 249.2 万桶/日

OPEC+联盟中的非 OPEC 国家，2025 年 8 月原油产量为 1445.2 万桶/日，环比+3 万桶/日，其中俄罗斯、哈萨克斯坦分别环比+5、-2.2 万桶/日至 917.3、181.4 万桶/日。考虑 2025 年 8 月的增产计划(不考虑补偿减产)，8 月非 OPEC 国家实际产量低于目标 38.8 万桶/日。考虑补偿减产后，8 月非 OPEC 国家实际产量低于目标 29.6 万桶/日，主要来自墨西哥、阿塞拜疆和俄罗斯的缺口。

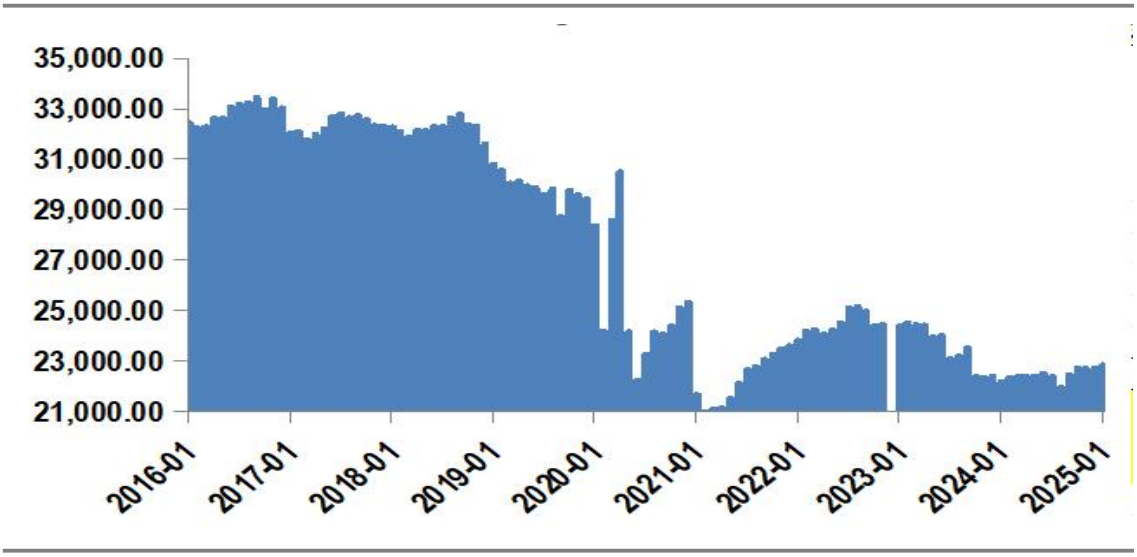
OPEC+核心八国决定从 10 月开始额外增产 13.7 万桶/日；OPEC+未提供 10 月之后的正式产量指引，改为每月审议，以保持灵活性应对 typically 需求较低的时期。11 月的产量决定将在 10 月 5 日的下一次会议上做出；尽管宣布了增产，但由于部分成员国过去超产需要补偿，实际流入市场的供应量可能远低于名义增产配额。

科威特石油部长 Al Barra 在接受当地媒体采访时表示，该国原油产能为每日 320 万桶，根据 OPEC+协议，科威特将自 10 月起把原油产量提高至每日 255.9 万桶，部长同时强调，OPEC+最新的增产决定与市场动态相关，未来增产措施可视情况暂停或逆转.

法国总统马克龙表示，对伊朗的联合国制裁将恢复，市场担忧地缘局势变化影响原油供应稳定性

OPEC+从今年 4 月开始逐步增产，其增产趋势增加了全球原油供应量，非 OPEC+产油国供应量也维持在高位，美国、加拿大等国产量处于或接近历史峰值，原油市场整体供应宽松的格局使油价承压运行。

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。俄罗斯经济部因油价疲软，将产量预期下调至 5.16 亿吨（每日 1032 万桶），与 2024 年持平。

根据石油输出国组织报告，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。

2025 年 8 月其石油及石油产品日出口量较 7 月份下降 1%至 726 万桶，出口收入环比下降 6%至约 135.1 亿美元。船舶追踪数据显示，截至 9 月 14 日当周，俄罗斯海上原油日均出口量约为 318 万桶，较前一周减少 93.4 万桶，创下自去年 7 月以来的最大单周降幅。

2025 年 8 月起，乌克兰对俄罗斯的炼油厂发动了约 27 次袭击，涉及 16 至 17 个炼油厂，导致俄罗斯的炼油能力下降了 11%至 14%，相当于每日损失了 100 至 110 万桶原油的加工能力。截至 9 月 25 日，俄罗斯 21 个联邦主体已出现燃油短缺，并实施限购。

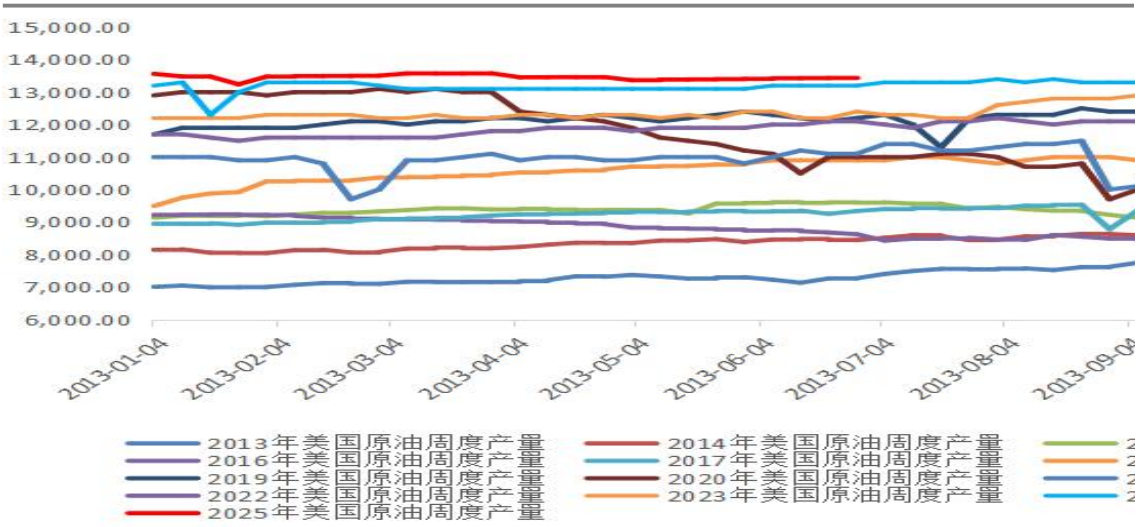
俄罗斯副总理诺瓦克周四表示，俄罗斯将在年底前对柴油出口实施部分禁令，并延长目前对汽油出口的禁令，8 月份原油加工量降至约 510 万桶/日，随后在 9 月份进一步降至约 490 万桶/日，较此前预测的水平下降了 30 万至 50 万桶/日，较上年同期减少了约 40 万桶/日。

2.3 美国:产量持稳

美国：截至 2025 年 09 月 19 日当周，美国原油产量为 1350.1 万桶/天，较上周增加 1.9 万桶/天。截至 2025 年 09 月 26 日当周，美国活跃钻机数量为 424 台，较上周增加 6 台。截至 2025 年 09 月 26 日当周，美国压裂车队数量为 179 部，较上周增加 5 部。

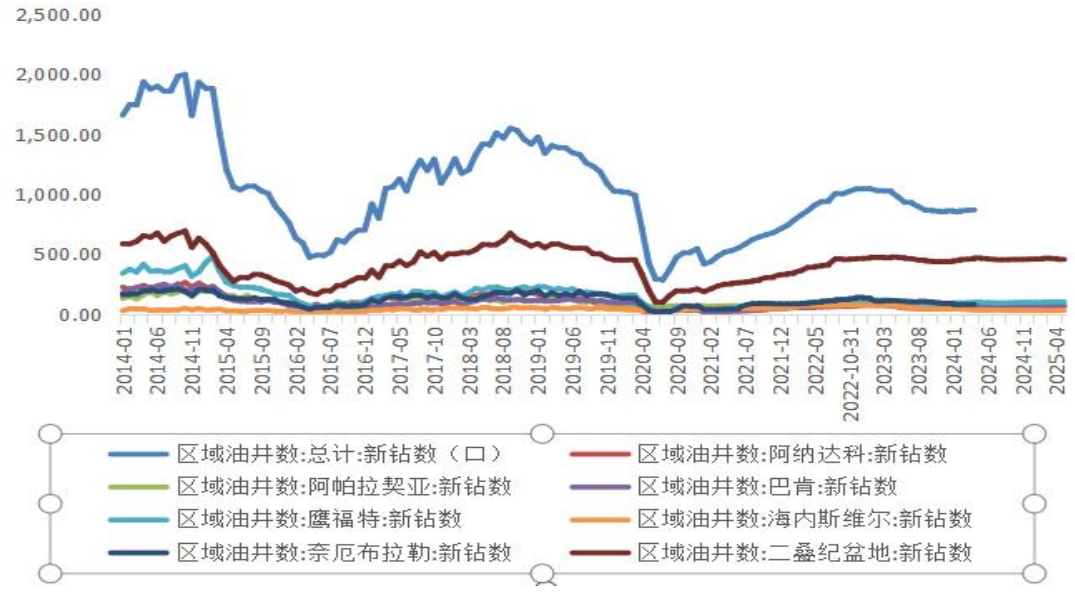
美国能源信息署（EIA）估计，从 3Q25 到 2Q26，全球石油库存构建的平均每天将超过 200 万桶。我们预计，2026 年初的油价较低将导致欧佩克+和一些非 OPEC 生产商的供应量下降，并在 2026 年晚些时候进行了调节库存。我们预测，明年布伦特原油价格平均为 51 美元/桶。

图表 3：美国原油产量情况



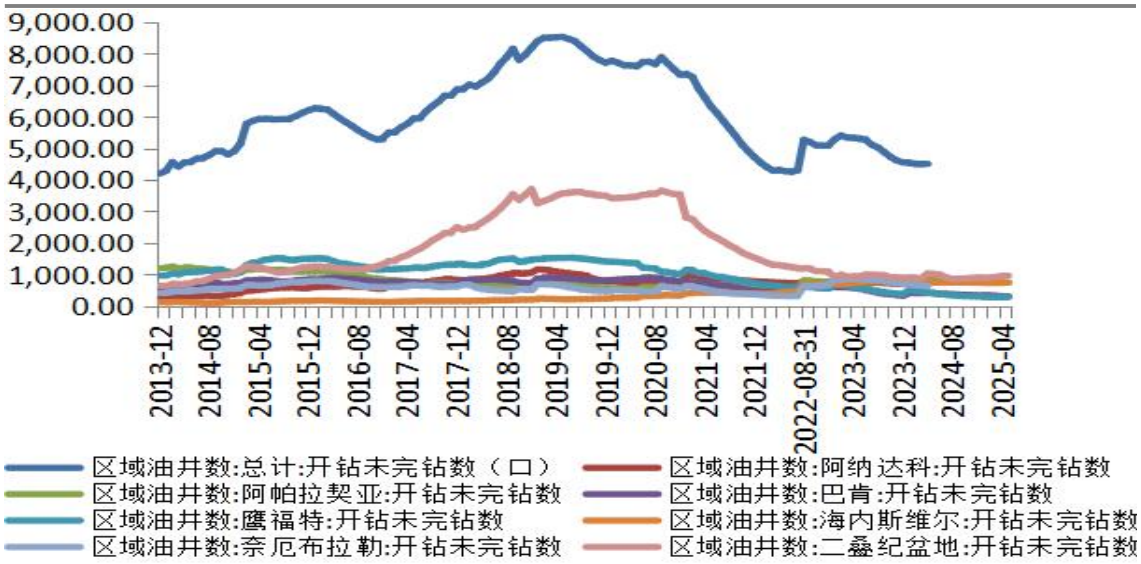
数据来源：同花顺，宁证期货

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

OPEC:IEA 将 2025 年全球石油供应增长预测从此前的 250 万桶/日上调至 270 万桶/日，将 2026 年全球石油供应增长预测从 190 万桶/日上调至 210 万桶/日；非欧佩克+的石油供应增长继续迅速，美国、巴西、加拿大、圭亚那和阿根廷的石油产量均处于或接近历史最高水平。非欧佩克+的生产商现在计划在 2025 年将产量提高 140 万桶/日，明年则提高略多于 100 万桶/日。

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。

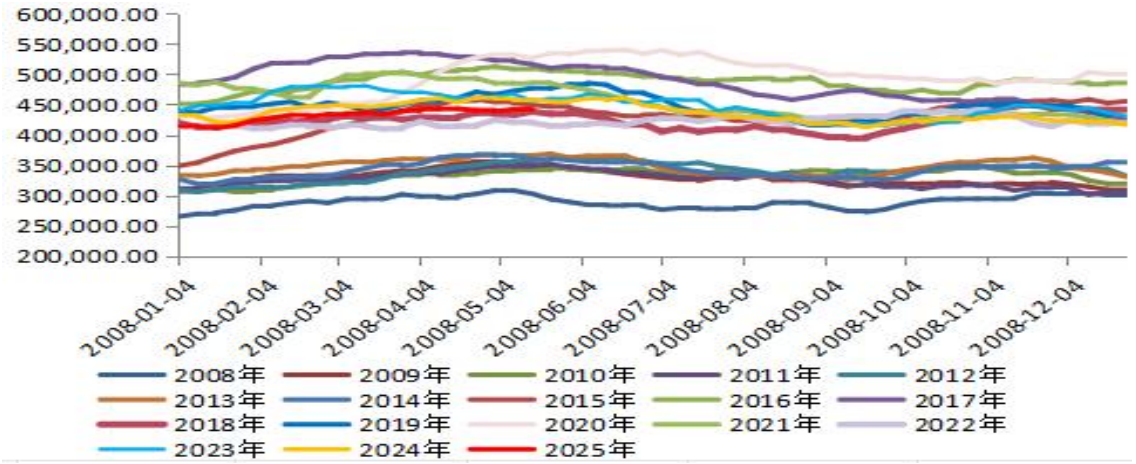
美国能源信息署数据显示，截止 9 月 19 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.20712 亿桶，比前一周下降 38 万桶；美国商业原油库存量 4.14754 亿桶，比前一周下降 61 万桶；美国汽油库存总量 2.16569 亿桶，比前一周下降 108 万桶；美国石油学会数据显示，截止 2025 年 9 月 19 日当周，美国商业原油库存减少 382.1 万桶；同期，美国汽油库存减少 104.6 万桶，馏分油库存增加 51.8 万桶，库欣地区原油库存增加了 7.2 万桶。今年至今，美国原油库存累计增加了 150 万桶。

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：需求边际变弱

IEA 将石油需求增长预测从 68 万桶/日上调至 74 桶/日，将 2026 年平均石油需求增长预测维持在每天 70 万桶不变。

英国石油公司周四在其《2025 年能源展望》报告中表示，将其对全球石油需求峰值的预测从 2025 年推迟至 2030 年。在“当前轨迹”情景下，全球石油需求量预计到 2030 年将达到每日 1.034 亿桶，到 2050 年降至每日 8300 万桶.

能源年鉴 2025 报告：石油仍然是最大的能源来源，2024 年满足了全球 34%的能源总需求。尽管全球需求放缓，但仍增长了 0.7%，首次突破 101 百万桶/日的水平。

截至 2025 年 09 月 19 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%。

2.7 成品油加工费小幅走强

截止 7 月 25 日，美国成品油加工费为 350 美元/吨，亚洲炼厂加工费低迷，为 174 美元/吨。

9 月 19 日当周山东独立炼厂加工进口原油周均综合利润 186 元/吨，环比跌 18 元/吨。主营炼厂利润 823 元/吨，环比下跌 99 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



数据来源：iFinD，宁证研究

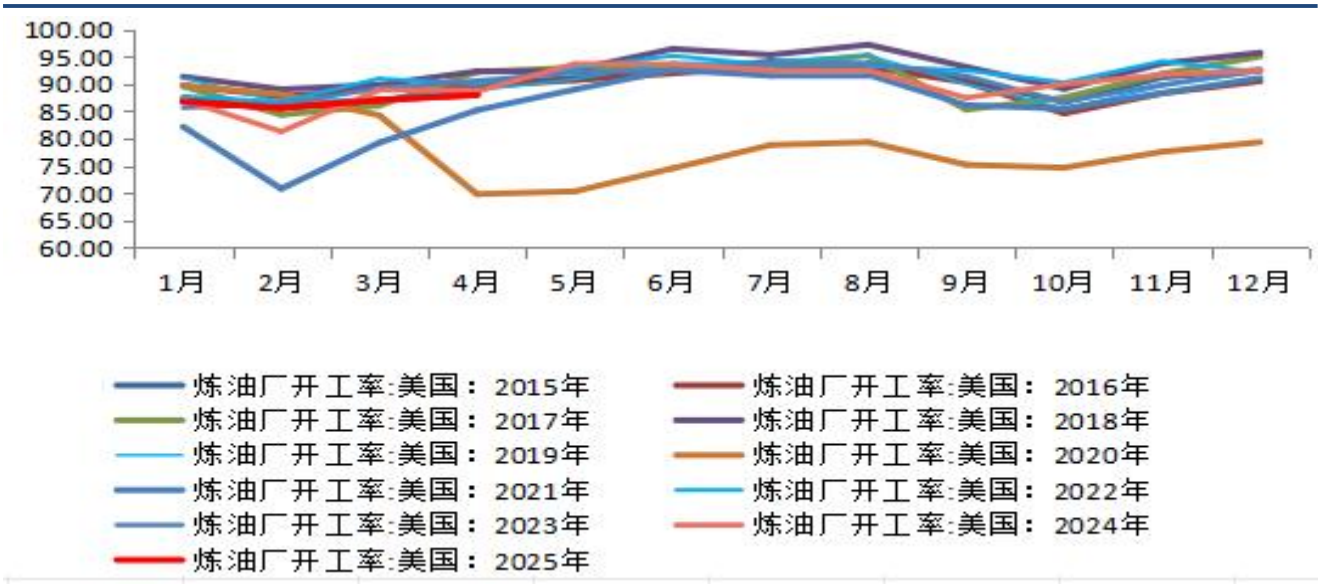
2.8 炼厂开工低位

7 月美国炼厂开工率 94.42%，环比增 3.33%；欧洲开工 87.59%，环比增 4.46%。

美国炼厂：截至 2025 年 09 月 19 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%。

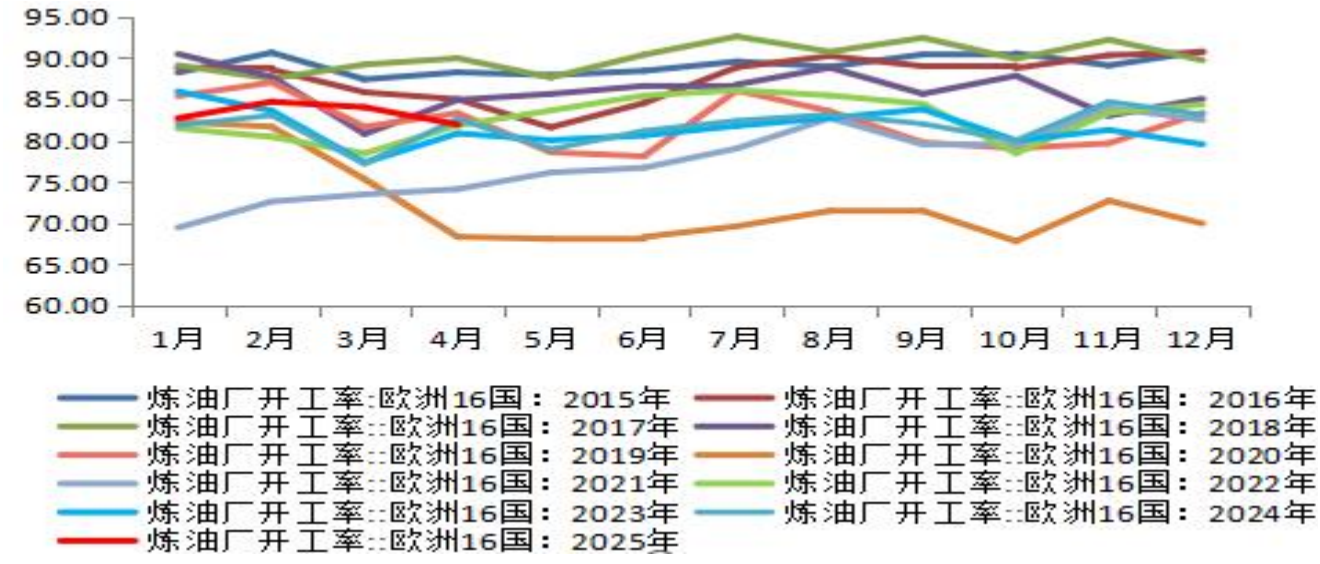
中国炼厂：截至 2025 年 09 月 25 日，主营炼厂开工率为 80.27%，较上周下降 1.25pct。截至 2025 年 09 月 24 日，山东地炼开工率为 58.28%，较上周下降 0.45%。

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：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

受乌克兰持续袭击俄罗斯石油基础设施以及欧盟和美国可能将实施额外制裁的前景所提振，引发了对供应受限的担忧，这是近期原油走强的主因。体上，阶段性地缘政治扰动市场，供应过剩压力仍存。观望过渡。

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。