原油周度报告 2025 年 10 月 27 日

原油短期低位偏多

摘 要：

美国对俄罗斯主要供应商 Rosneft 和 Lukeoil 实施制裁，印度买家开始审查其俄罗斯石油采购使市场担忧短期供应减少推动原油价格上涨。根据以往美国对俄罗斯石油制裁经验看，实际影响有限，需关注俄罗斯是否重构贸易流向及进场。整体上，当前原油市场正处于短期地缘政治利多与长期供需基本面利空的博弈阶段。短期继续关注制裁对俄罗斯供应的实质影响，短期低位偏多思路。

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

原油震荡偏强。SC2512 周度开 438，最高 471，最低 431，收盘 465，周度涨 29.9 或 6.87%。油价震荡偏强。

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

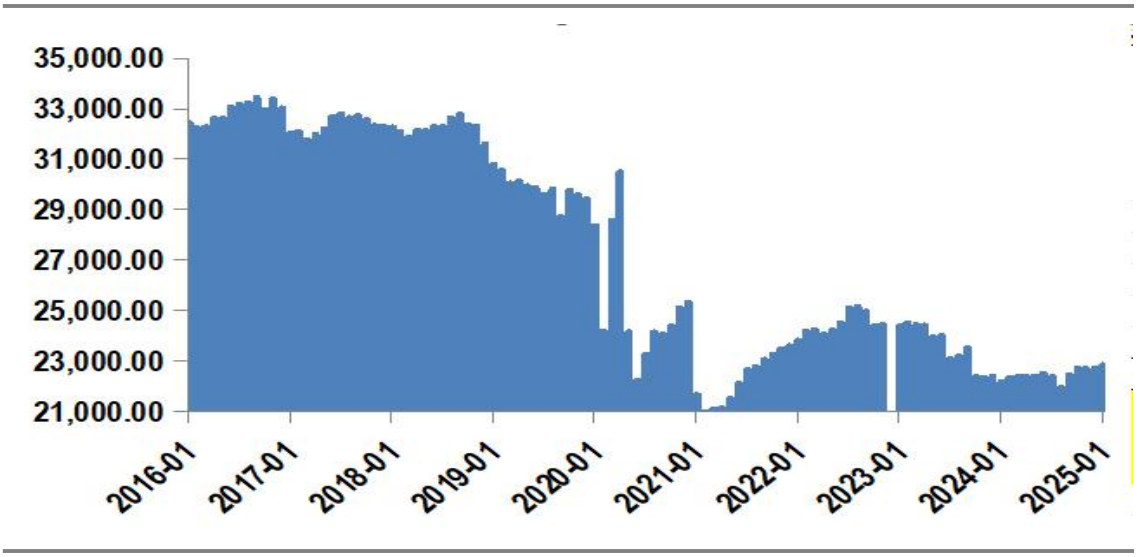
OPEC 月报：9 月份欧佩克原油日均总产量 2844 万桶，环比增加 52.4 万桶，其中沙特原油日产量增加 24.8 万桶。OPCE+成员国原油日均总产量 4305 万桶，环比增加 63 万桶。

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。

国家统计局：9 月份，规上工业原油产量 1777 万吨，同比增长 4.1%，增速比 8 月份加快 1.7 个百分点；日均产量 59.2 万吨。1—9 月份，规上工业原油产量 16263 万吨，同比增长 1.7%。

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。

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。根据俄罗斯价格指数中心的分析报道称，2025 年 9 月俄罗斯海运石油出口量较 8 月增长 12.8%，其中 ESPO（东西伯利亚-太平洋管道）原油出口量增幅达 22.6%，至 14.6 万吨/日，创 2025 年以来最高水平；主要出口油种乌拉尔原油的海运量增长 7.7%，至 29 万吨/日；在截至 10 月 19 日的四周内，俄罗斯海运原油出口量攀升至 29 个月新高，逼近 2022 年俄乌冲突爆发后的最高水平。机构船舶追踪数据显示，该国港口四周平均出口量达每日 382 万桶，较截至 10 月 12 日的数据增加 8 万桶，创下自 2023 年 5 月以来最高纪录。

据央视新闻最新消息，当地时间 22 日，美国财政部宣布将对俄罗斯两家大型石油公司实施制裁，包括俄罗斯石油公司和卢克石油公司；欧盟轮值主席国丹麦宣布，欧盟各成员国已批准对俄罗斯实施第 19 轮制裁，制裁措施包括禁止进口俄罗斯液化天然气等；美国总统特朗普表示，他认为与俄罗斯总统普京会面“不合适”，所以取消了和普京在布达佩斯的会面。

环球时报援引美国 CNBC 网站报道称，在美国决定制裁俄罗斯石油公司和卢克石油公司之后，印度最大的俄罗斯原油买家、私营企业信实工业也决定停止购买俄罗斯原油。

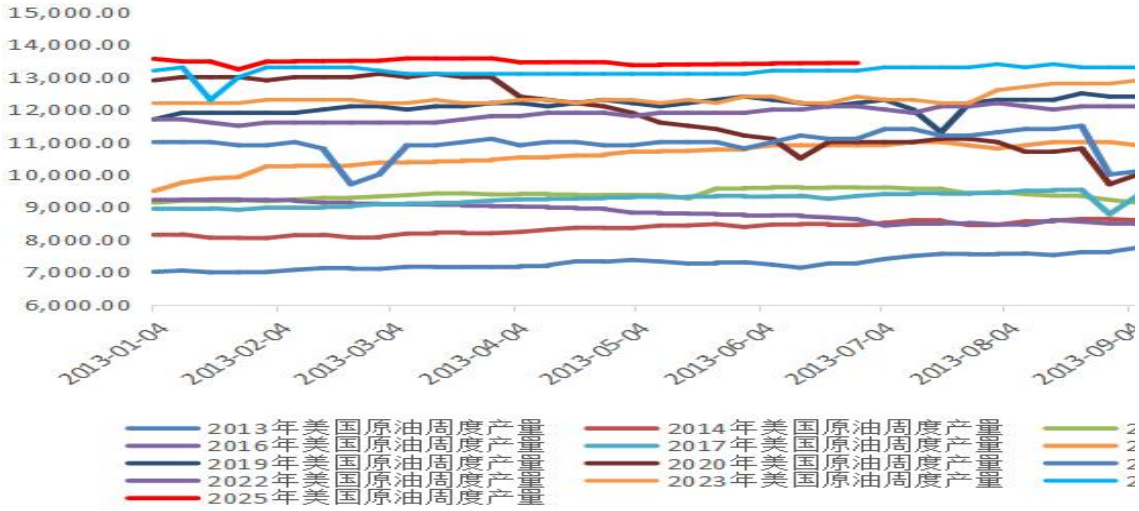
2.3 美国:产量持稳

美国：截止 10 月 17 日当周，美国原油日均产量 1362.9 万桶，比前周日均产量减少 7000 桶，比去年同期日均产量增加 12.9 万桶；截止 10 月 17 日的四周，美国原油日均产量 1360 万桶，比去年同期高 1.3%。今年以来，美国原油日均产量 1345.4 万桶，比去年同期高 1.9%。机构贝克休斯公布的数据显示，截止 10 月 24 日的一周，美国在线钻探油井数量 420 座，比前周增加 2 座；比去年同期减少 60 座。报告显示，得克萨斯州的伊格尔福特(Eagle Ford）盆地减少 1 座；二叠纪

盆地减少 1 座；本周美国海上平台 21 座，比前周增加 4 座；比去年同期增加 5 座。贝克休斯数据还显示，同期美国天然气钻井数 121 座，与前周持平，比去年同期增加 20 座。其中美国陆地石油和天然气平台共计 527 座，比前周减少 1 座；比去年同期减少 41 座。美国油气钻井平台总计 550 座，比前周增加 2 座；比去年同期减少 35 座。

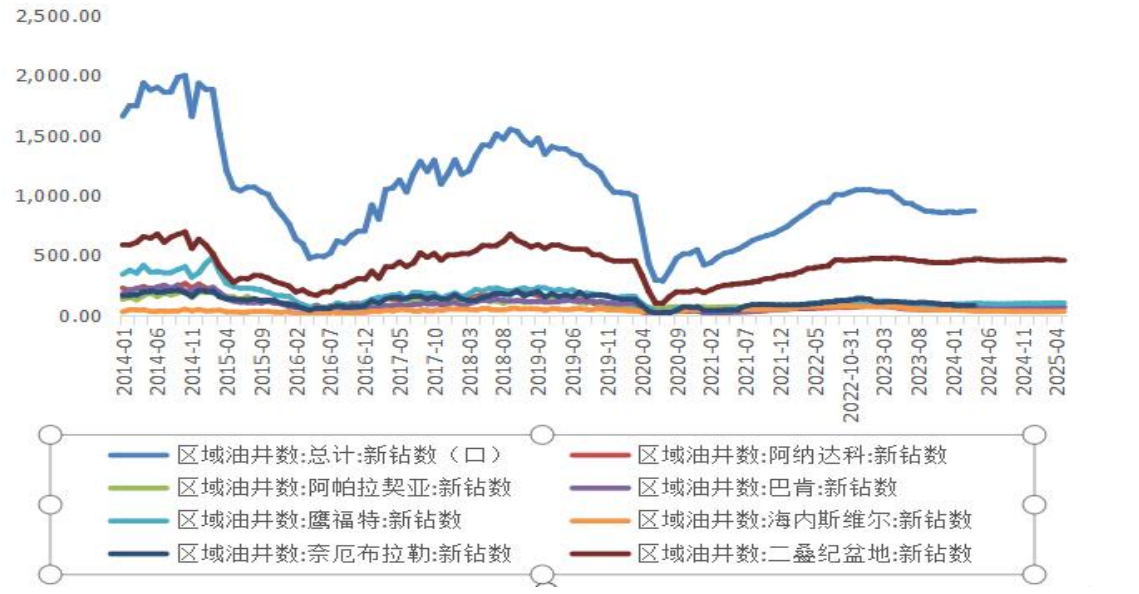
美国能源信息署（EIA）估计，从 3Q25 到 2Q26，全球石油库存构建的平均每天将超过 200 万桶。我们预计，2026 年初的油价较低将导致欧佩克+和一些非 OPEC 生产商的供应量下降，并在 2026 年晚些时候进行了调节库存。我们预测，明年布伦特原油价格平均为 51 美元/桶。

图表 3：美国原油产量情况



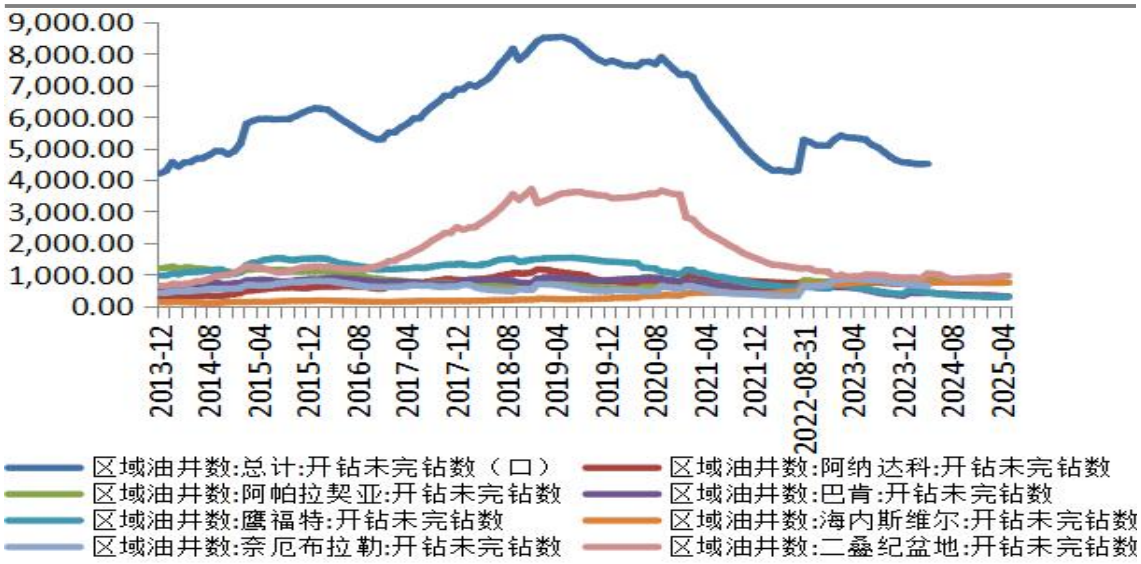
数据来源：同花顺，宁证期货

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。

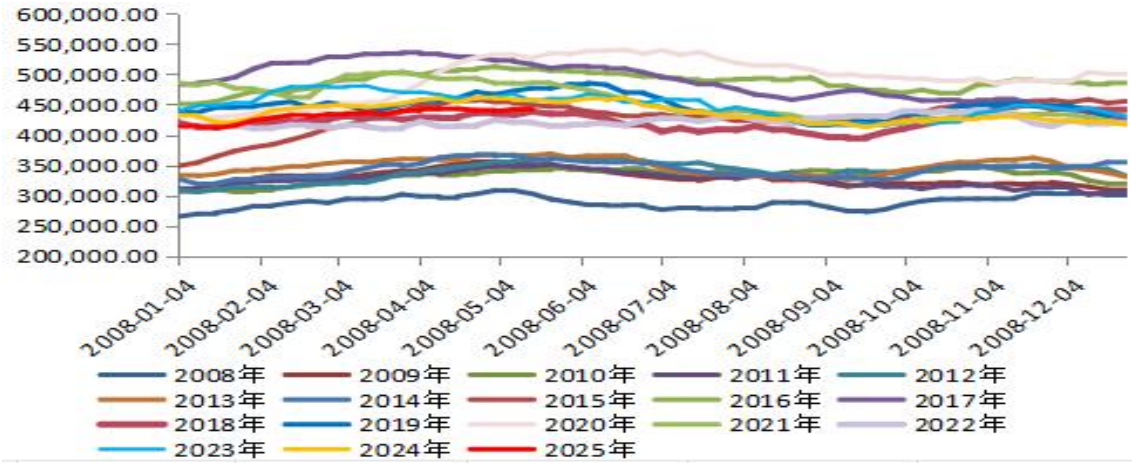
美国能源信息署数据显示，截止 10 月 17 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.31388 亿桶，比前一周下降 14.2 万桶；美国商业原油库存量 4.22824 亿桶，比前一周下降 96.1 万桶；美国汽油库存总量 2.16679 亿桶，比前一周下降 214.6 万桶。

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。

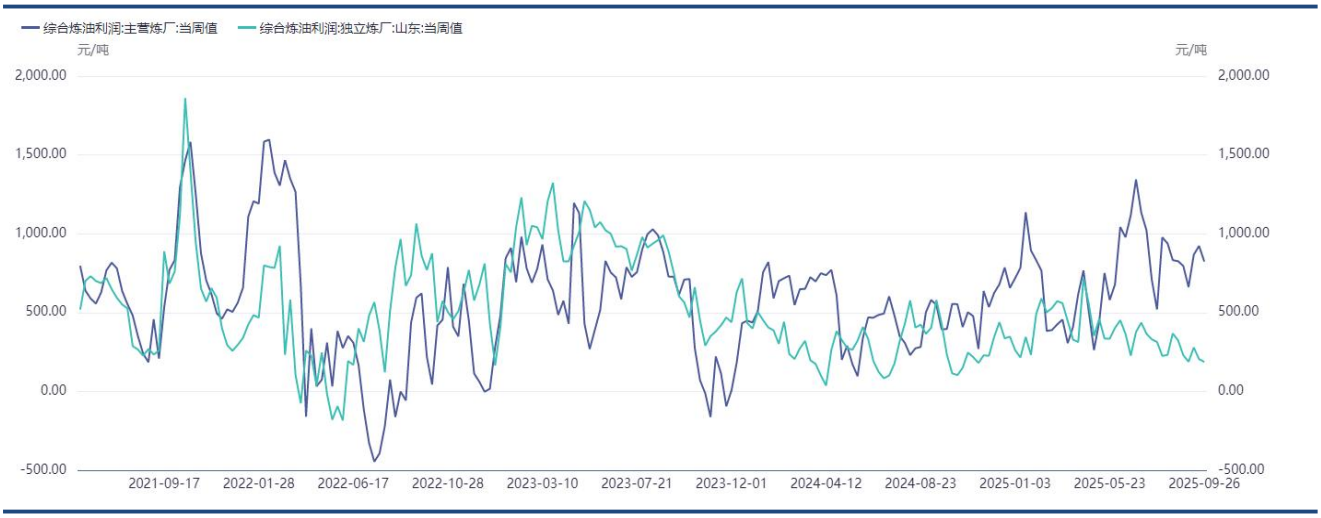
美国能源信息署数据显示，截止 10 月 17 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2047.4 万桶，比去年同期低 0.1%；车用汽油需求四周日均量 858.7 万桶，比去年同期低 3.6%；馏份油需求四周日均数 401.1 万桶，比去年同期高 0.2%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期低 0.1%。单周需求中，

美国石油需求总量日均 2001.4 万桶，比前一周高 28.9 万桶；其中美国汽油日需求量 845.4 万桶，比前一周低 2000 桶；馏分油日均需求量 384.7 万桶，比前一周日均低 38.6 万桶。

2.7 成品油加工费小幅走弱

本周期山东地炼平均炼油毛利为 154 元/吨，较上周期下跌 271 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 512 元/吨，较上周期下跌 35 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 93.16%%。

中国炼厂：本周国内主营炼厂平均开工负荷为 80.89%，较上周下跌 0.45 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.04%，较上周下跌 0.14 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

美国对俄罗斯主要供应商 Rosneft 和 Lukeoil 实施制裁，印度买家开始审查其俄罗斯石油采购使市场担忧短期供应减少推动原油价格上涨。根据以往美国对俄罗斯石油制裁经验看，实际影响有限，需关注俄罗斯是否重构贸易流向。整体上，当前原油市场正处于短期地缘政治利多与长期供需基本面利空的博弈阶段。短期继续关注制裁对俄罗斯供应的实质影响，短期低位偏多思路。

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。