



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）



供给宽松预期升温，动力缺乏油价仍难反弹

原油周评 2025年3月10日

范磊 (F03101876, Z0021225)

忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路

1

行情回顾

2

基本面分析

3

观点小结

4





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

操作思路：

上周油价维持弱势运行，尽管周末小幅反弹但仍录得跌幅存在。预计本周时间内油价或维持偏弱走势，建议关注价格区间【490-525】元/桶，区间内可谨慎逢高沽空，但需留意下方价格支撑对跌幅的限制；同时本周时间建议保持关注中东及美乌谈判的结果，后半周时间则需留意各大机构月报对需求前景的调整。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

02



行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

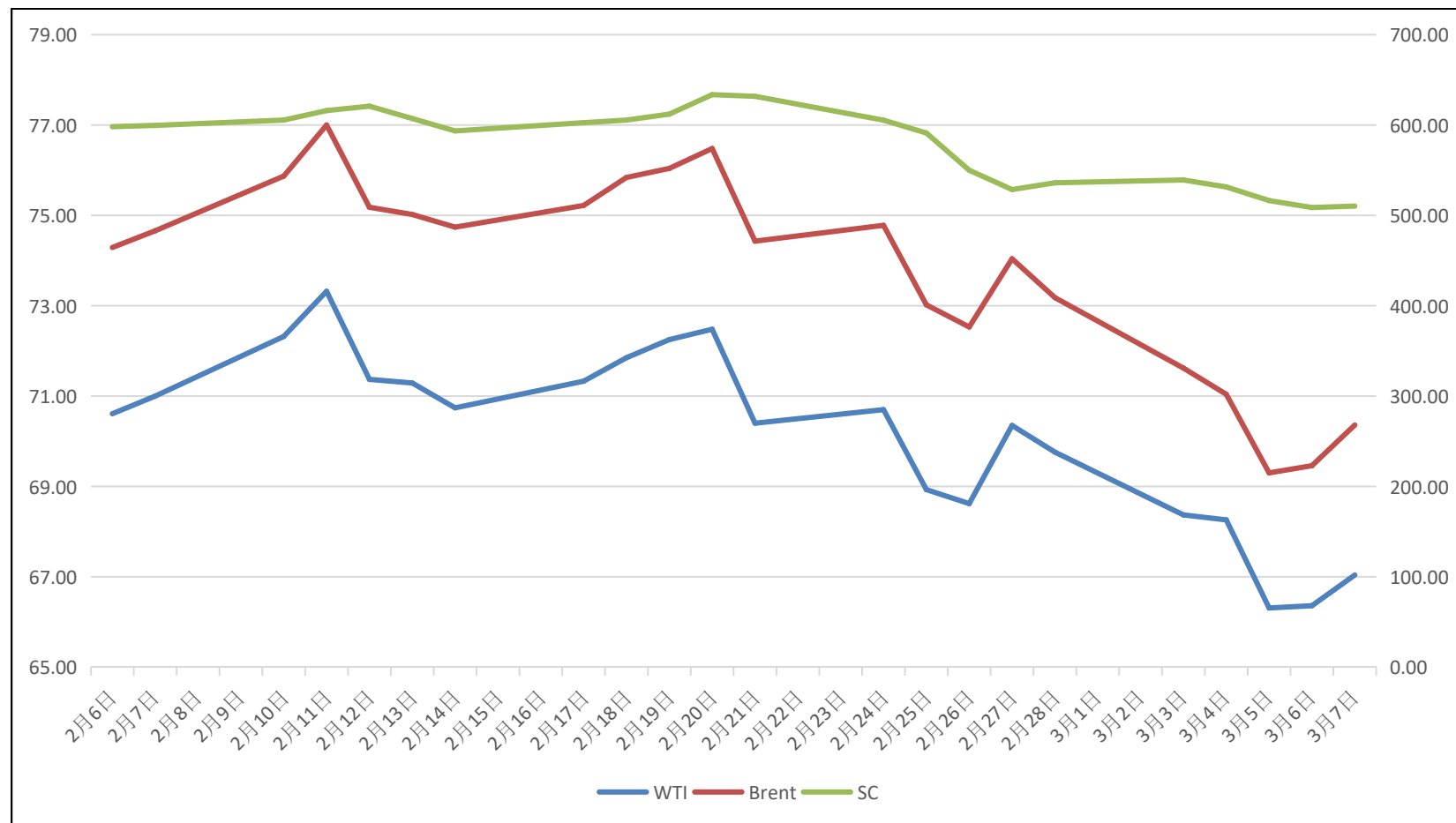
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾:

上周油价持续向下突破，周内受到OPEC+维持增产、美俄关系缓和、乌克兰外交态度软化等因素的影响缺乏了前期的核心上行动力，进而维持了前期的弱势走势，周中价格一度突破近三年以来的低位；尽管周五夜盘时间有所反弹，但仍旧难以覆盖周度跌幅。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



03



基本面分析

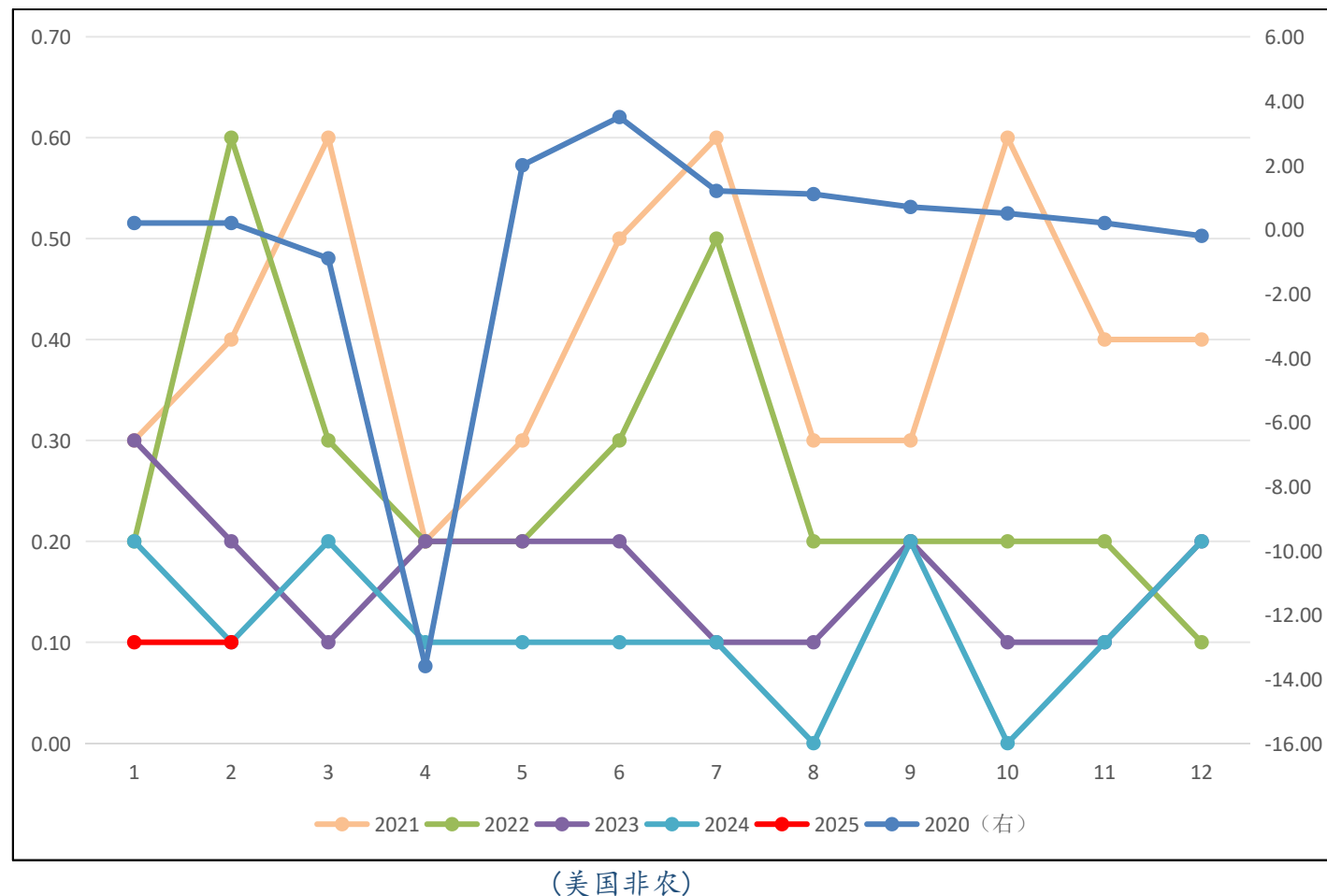
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——非农不急预期压制降息可能



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

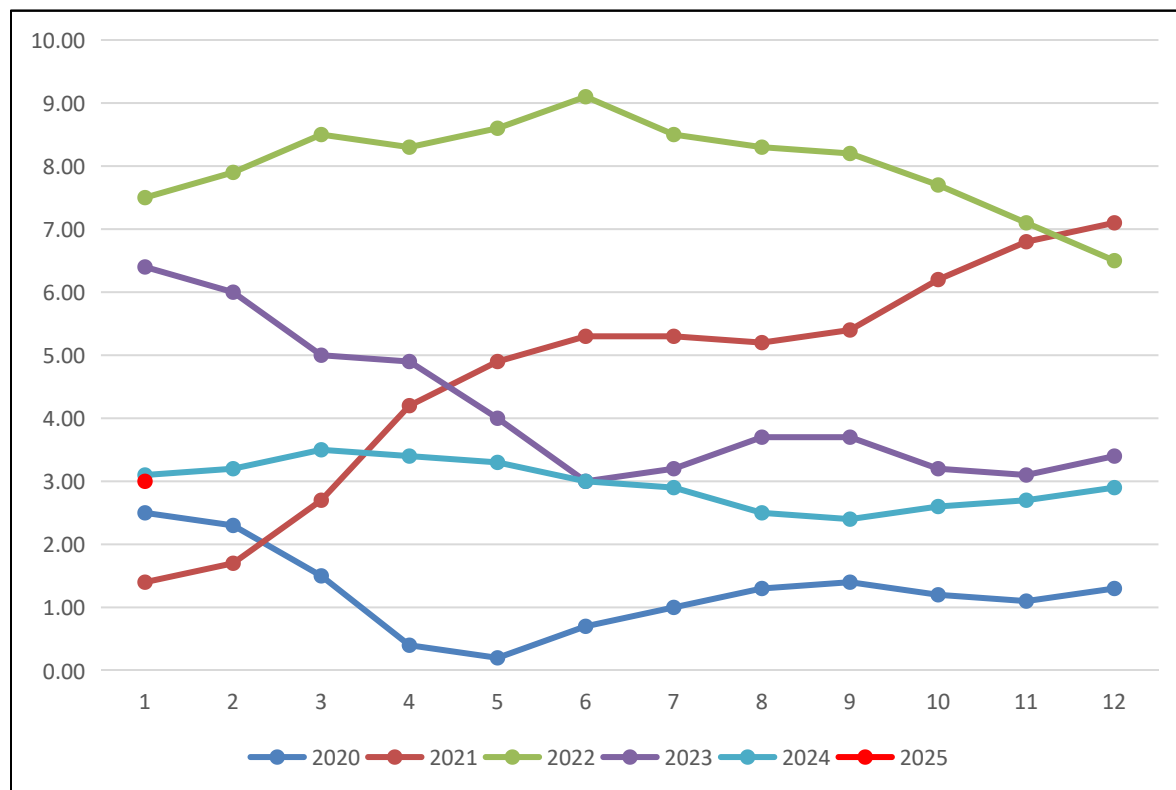
- 上周五公布的美国新一轮非农数据显示，2月季调后非农就业人口增加15.1万人，失业率升至4.1%，该水平录得去年11月以来的最高，这导致利率市场再度定价美国最早将从6月开始降息，而美联储主席鲍威尔周五则表示不会急于降息，这或导致二季度的宏观经济压力将持续存在。



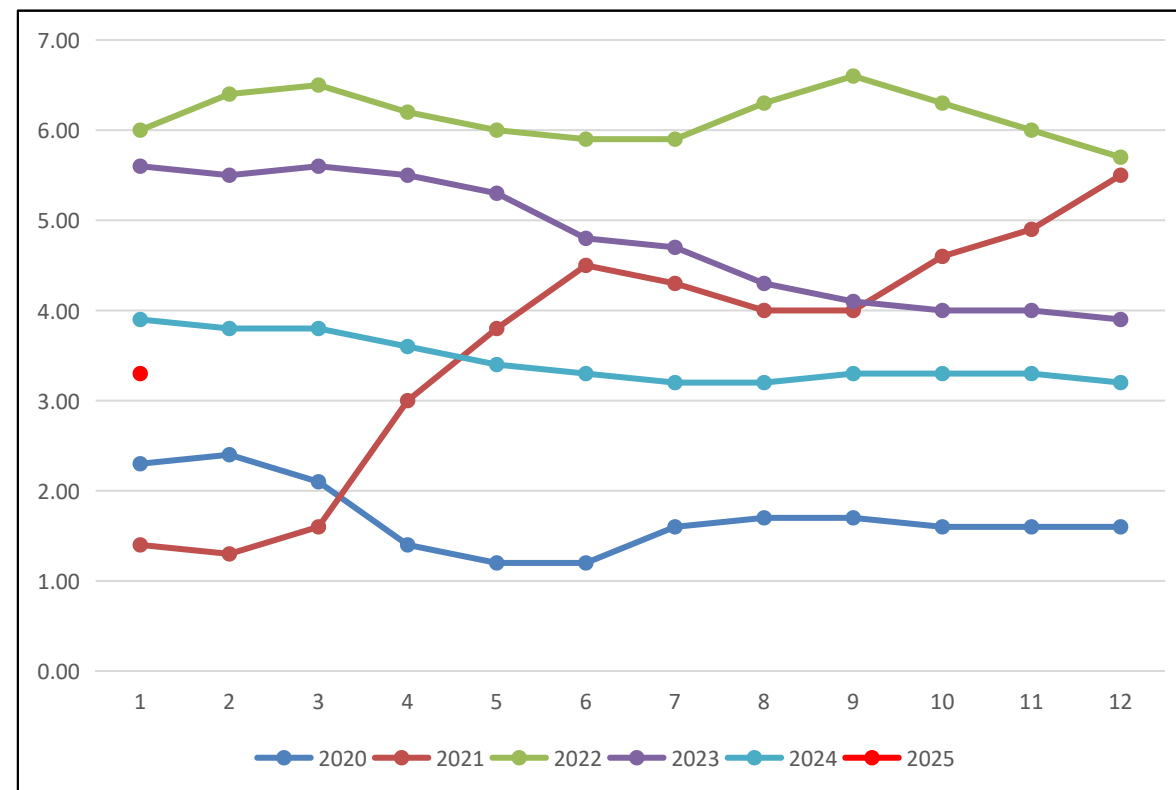
忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.2) 宏观——2月通胀数据即将公布



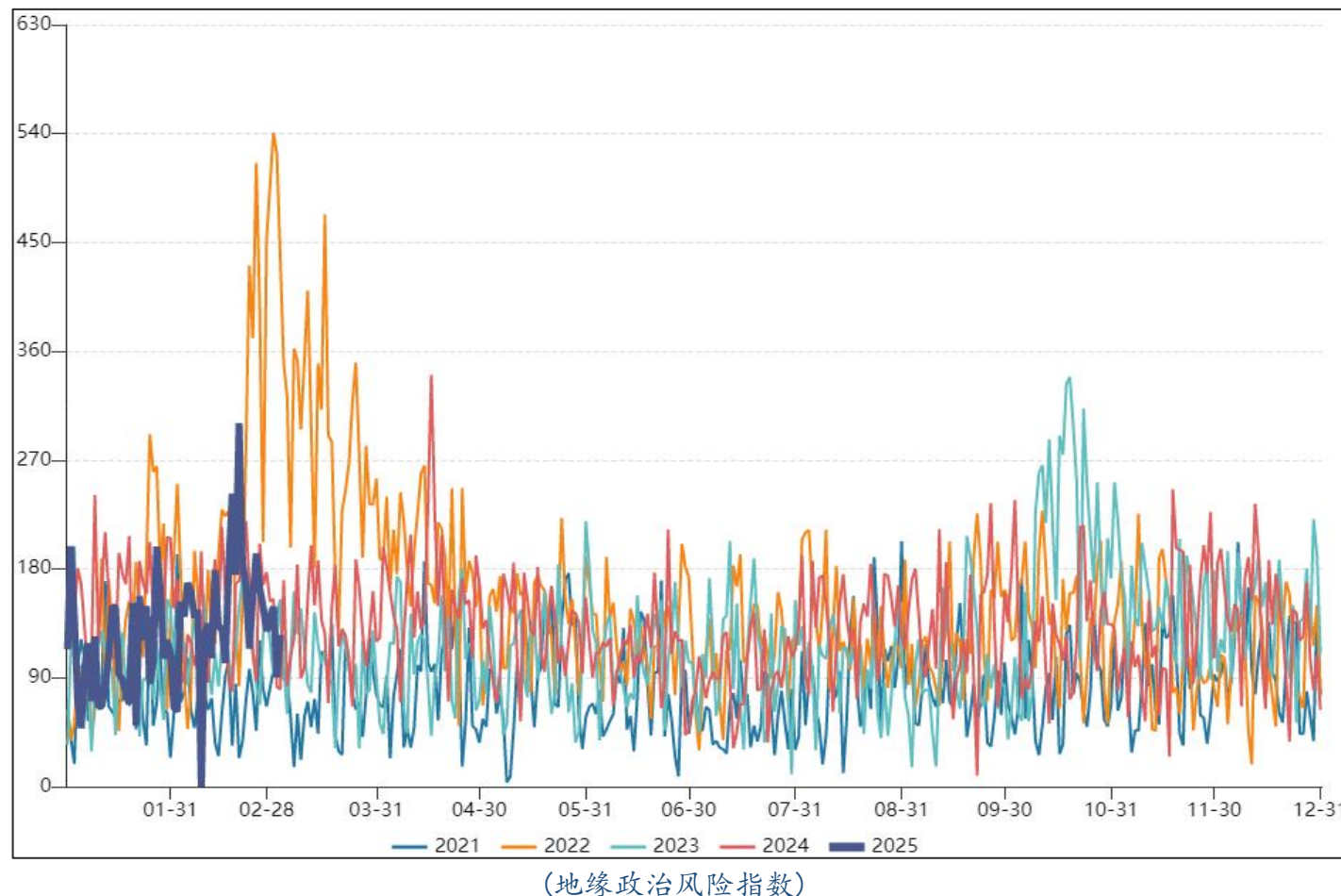
(美国CPI)



(美国核心CPI)

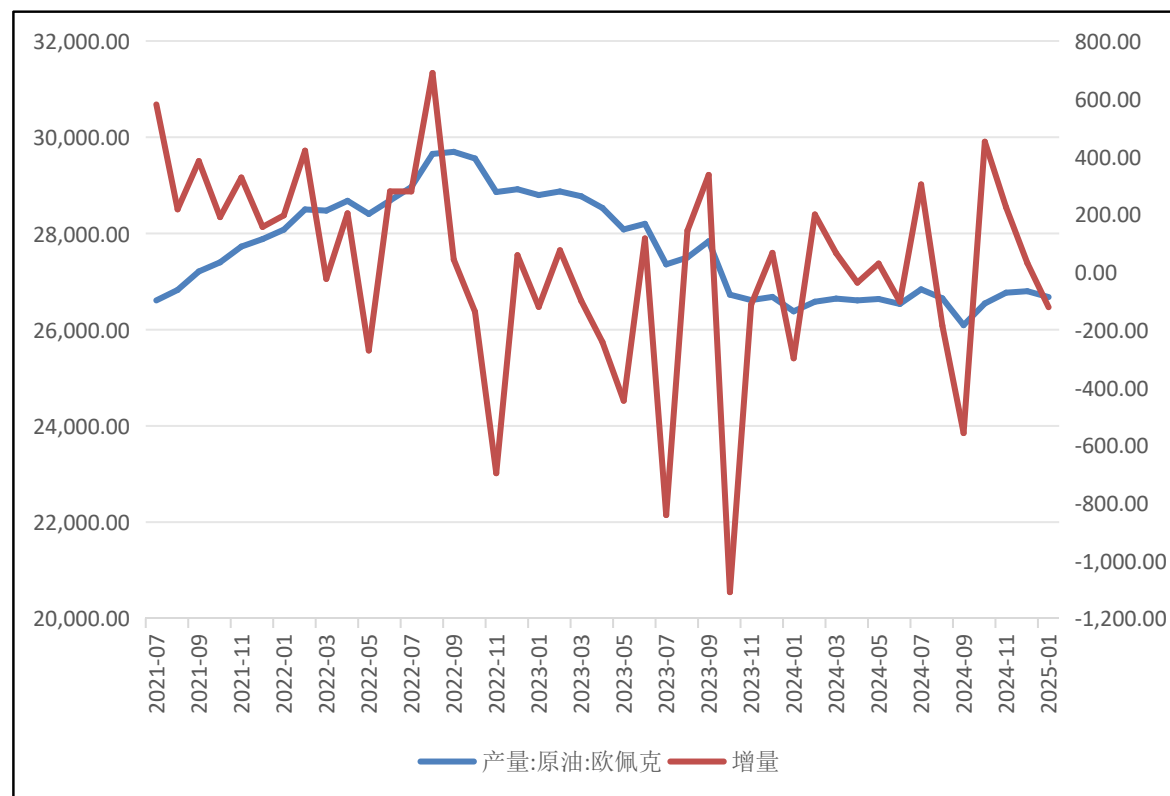
(1.3) 宏观——地缘降温但仍有波动

- 政治属性方面，在此前美乌会谈不欢而散之后，特朗普宣布暂停对乌克兰的军事援助，随后泽连斯基表示乌克兰愿意“随时以任何方式”签署矿产协议，此后双方决定于本周在沙特王储的见证下再次展开会谈，若本周双方可以就矿产协议达成共识，那么俄乌冲突或存在明显的平息契机；但同时，超出市场预期的是，尽管此前美俄双方都表示了对平息战争的期望，同时市场也认为双方的外交关系已经处在了重归于好的阶段之中，但周五时间特朗普突然宣布考虑对俄实施更大力度的制裁直至达成和平的停火协议，而在此之前则有消息称俄罗斯在周五时间对乌克兰实施了大规模的袭击，这或导致后续美俄的贸易关系更加多变，地缘政治局面也再度增加了不确定性。



(2.1) 供给——OPEC+宣布4月增产

- 上周时间OPEC+意外宣布将维持原定于4月份启动的增产计划，该消息一经公布则迅速对油价造成了明显的打击，该组织计划从下个月开始将日产量增加13.8万桶，并逐步在2026年完全覆盖此前220万桶/日的减产幅度，这样的结果一改OPEC+此前连续三次推迟增产的态度，反而与特朗普要求降低油价的言论不谋而合。可以预见的是，若4月份开始OPEC+果真逐步落实产量的修复，那么油价将在长期的运行中始终承受来自供给侧趋宽的压力。



(OPEC产量)

(2.2) 供给——关注本周OPEC报告变化

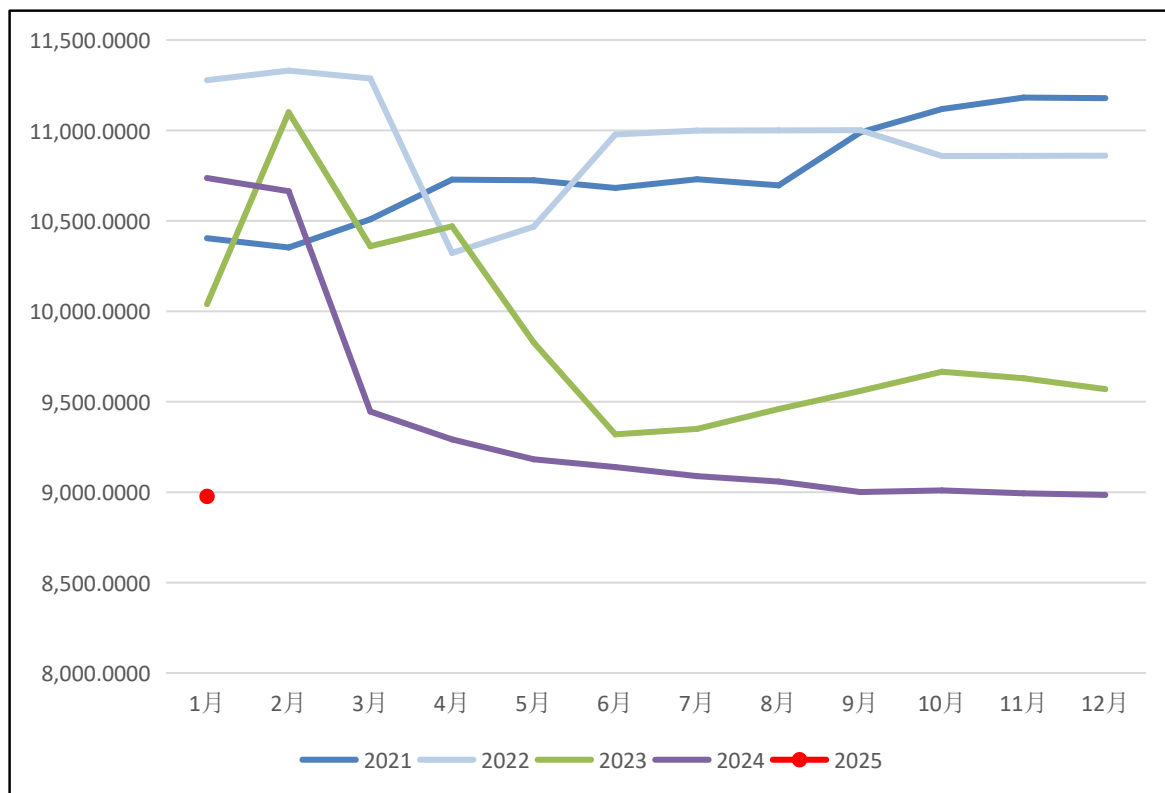
(千桶/天)	12月产量	1月产量	减产幅度
阿尔及利亚	903	895	-8
刚果	260	260	1
赤道几内亚	63	61	-2
加蓬	236	236	1
伊朗	3293	3280	-14
伊拉克	4004	3999	-5
科威特	2426	2412	-14
利比亚	1260	1277	17
尼日利亚	1525	1495	-29
沙特阿拉伯	8950	8937	-13
阿联酋	2970	2933	-37
委内瑞拉	910	892	-17
合计	26800	26678	-121

(千桶/天)	12月产量	1月产量	减产幅度
阿塞拜疆	484	484	0
巴林	183	182	0
文莱	87	85	-2
哈萨克斯坦	1465	1538	73
马来西亚	352	346	-6
墨西哥	1532	1490	-42
阿曼	756	761	4
俄罗斯	9004	8977	-27
苏丹	25	24	-1
南苏丹	54	59	5
合计	13943	13947	3
OPEC+合计	40743	40625	-118

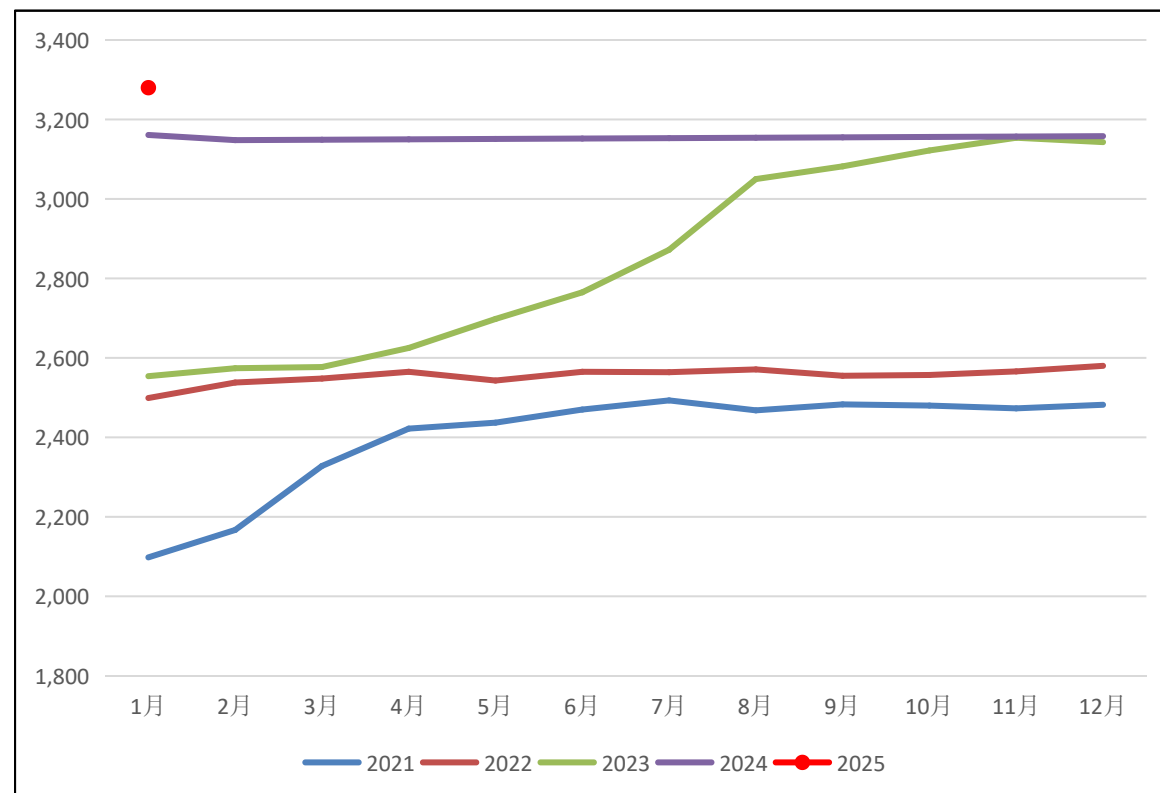
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——俄伊产量或有波动

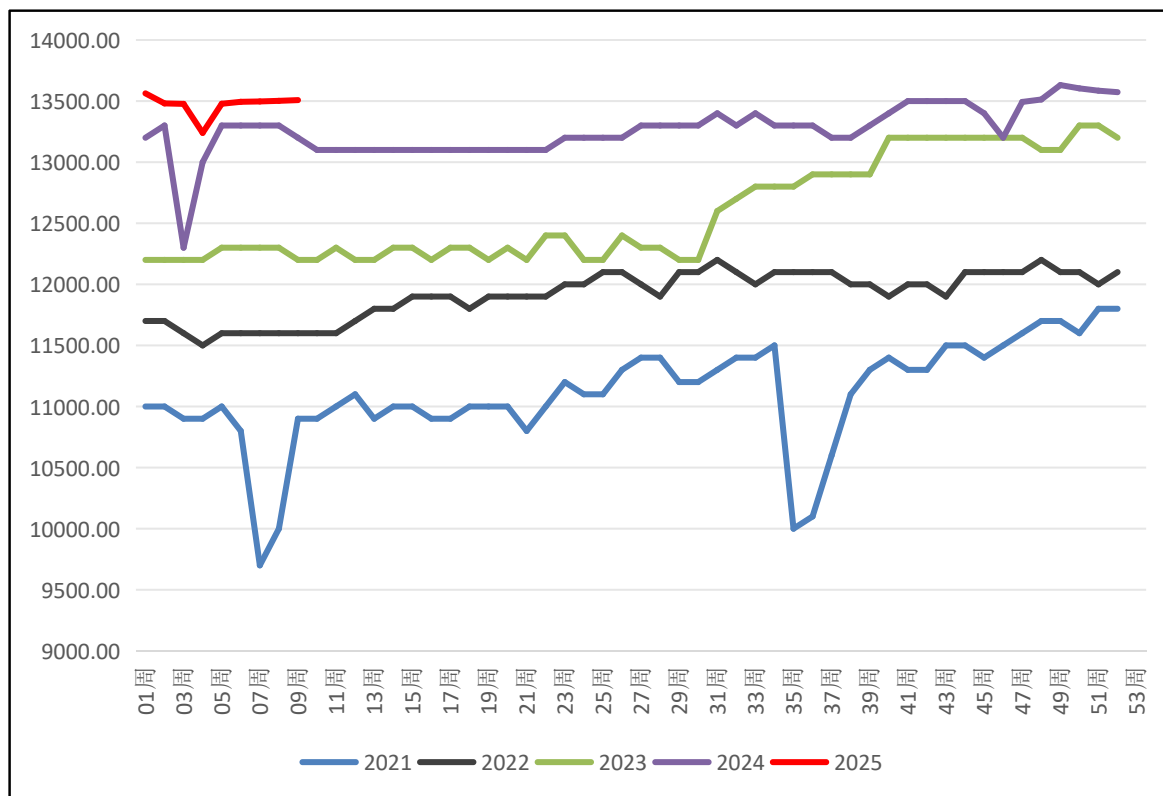


(俄罗斯产量)

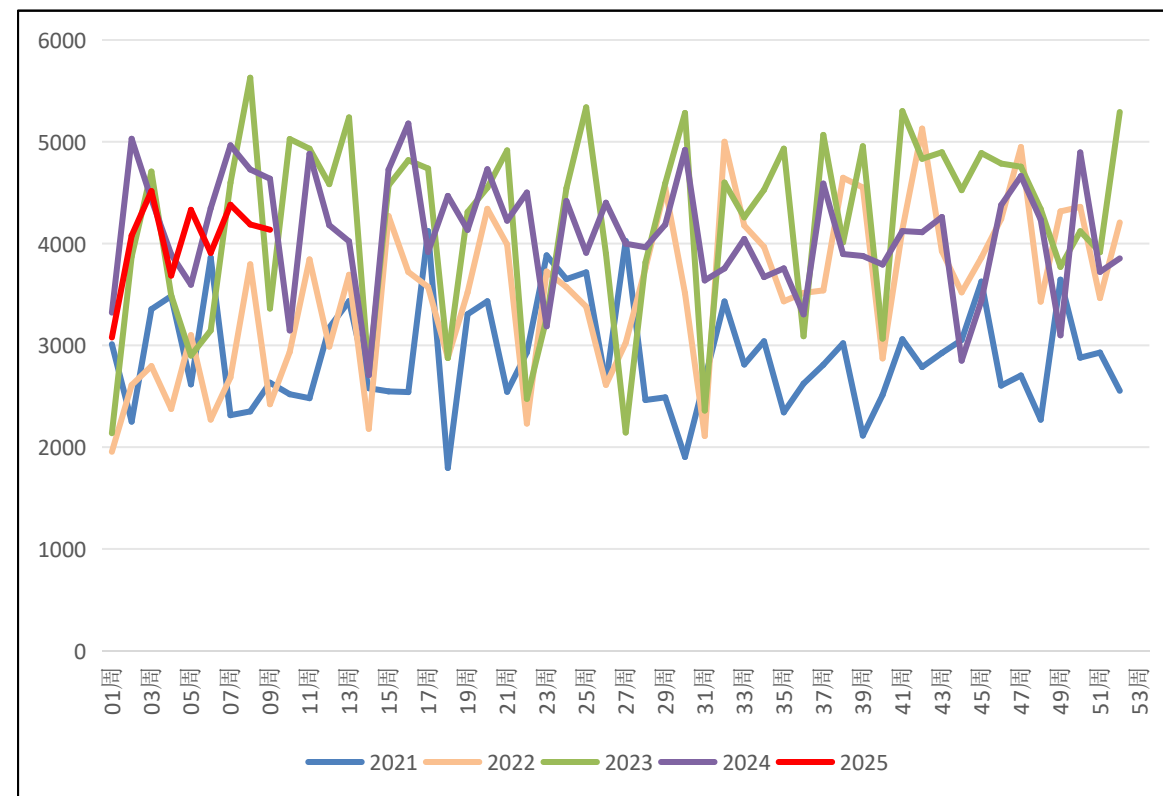


(伊朗出口量)

(2.4) 供给——美国维持高产

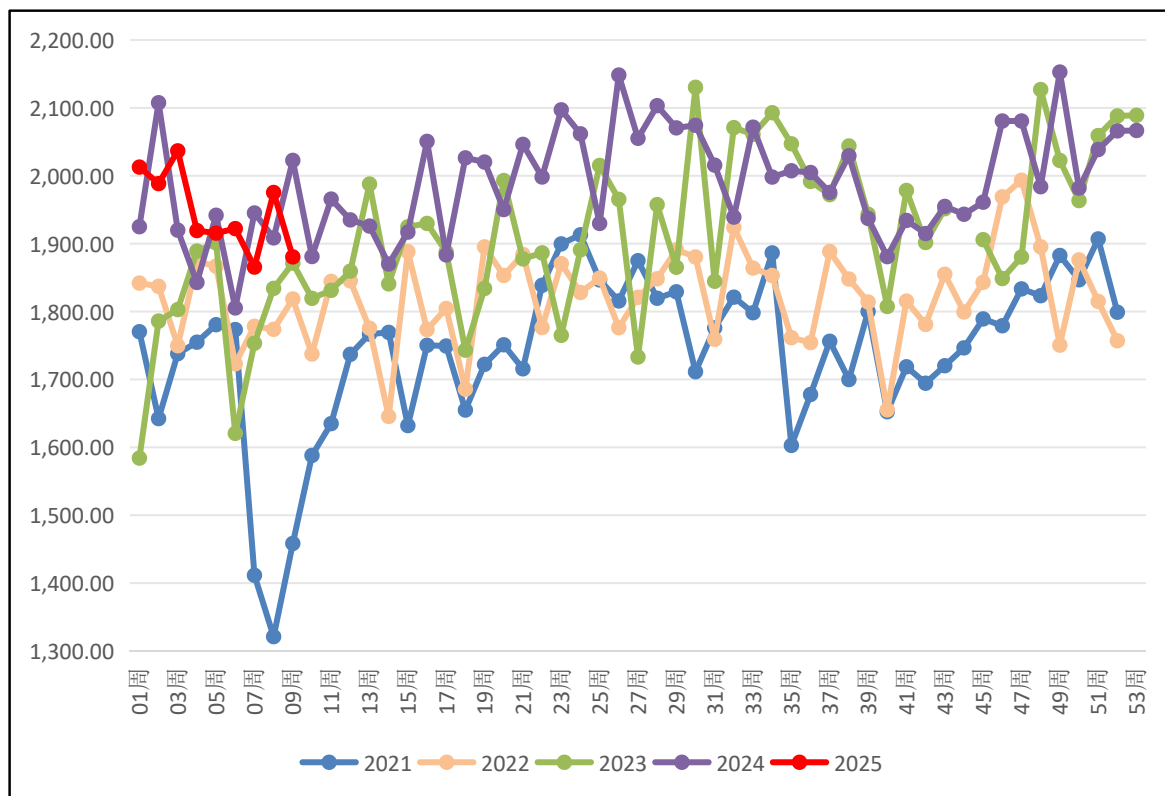


(美国原油产量)

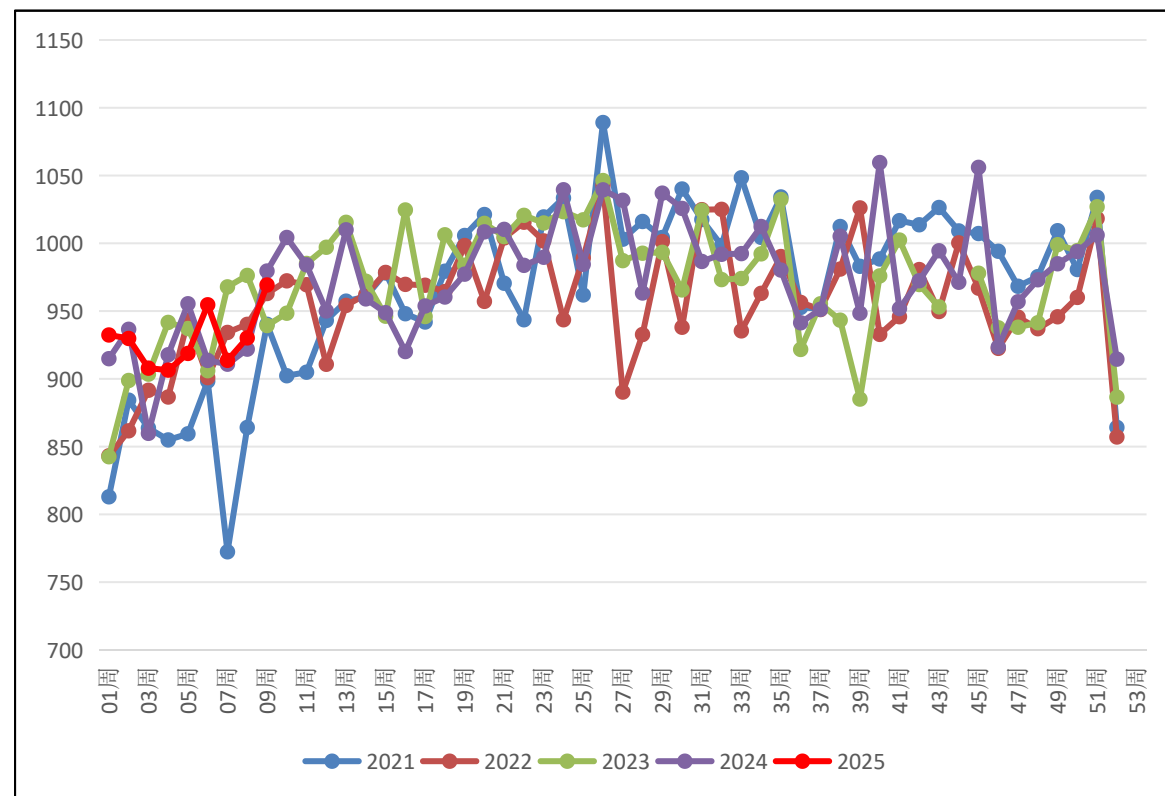


(美国原油出口量)

(3.1) 需求——关注本周机构月报



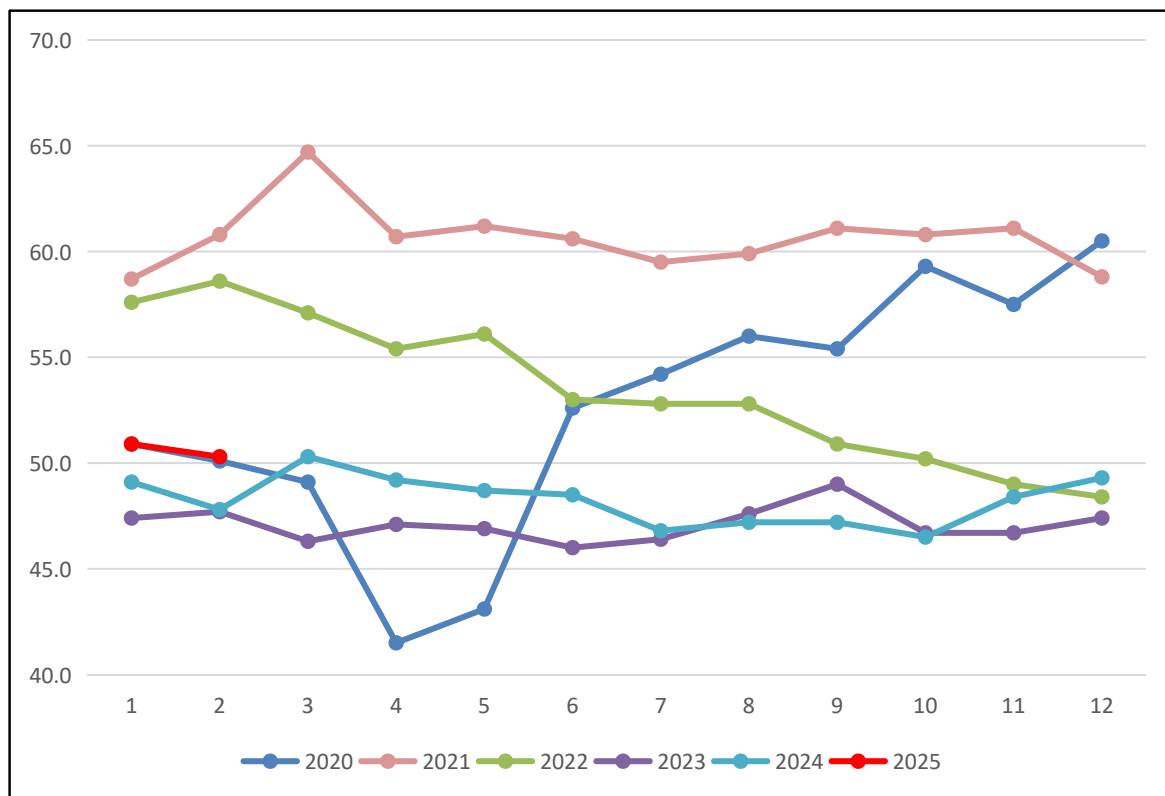
(产量引申需求)



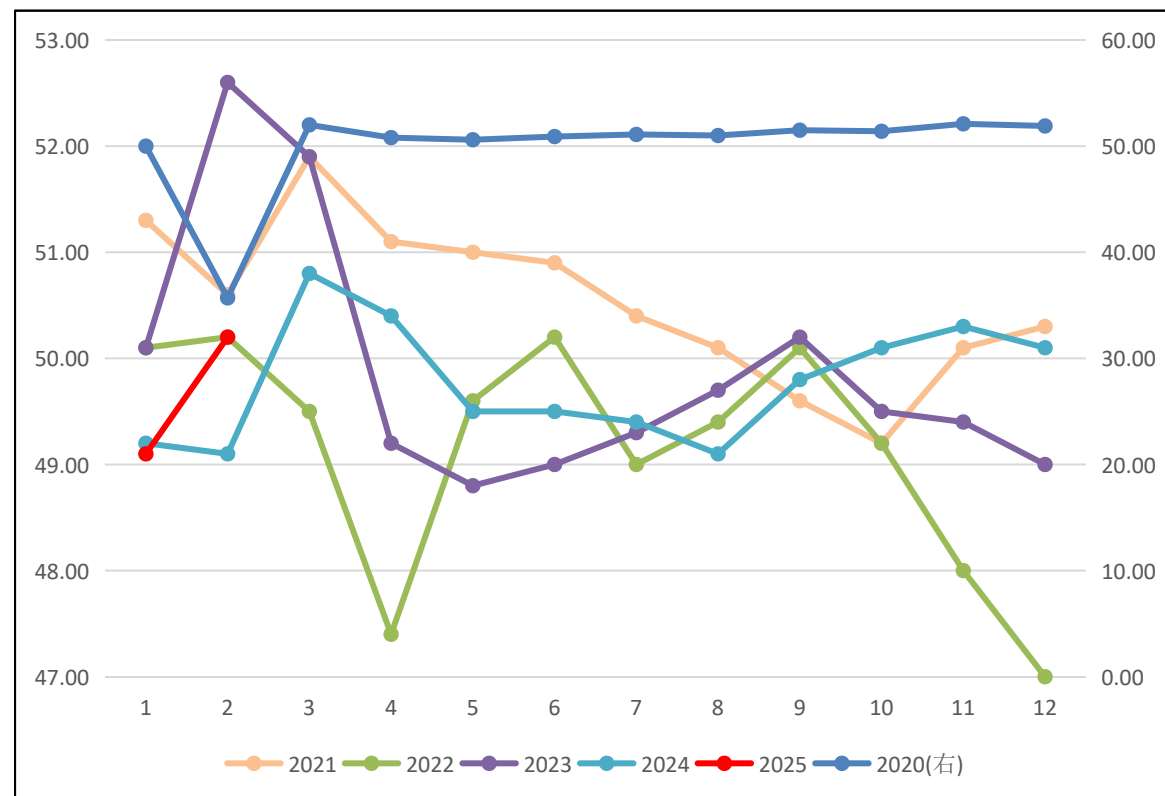
(汽油产量引申需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——中美制造业回暖



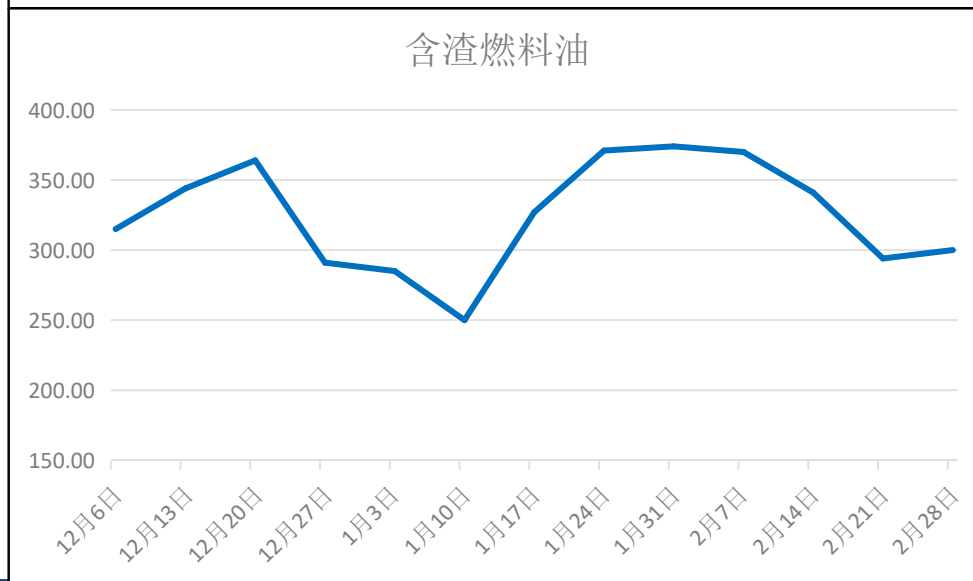
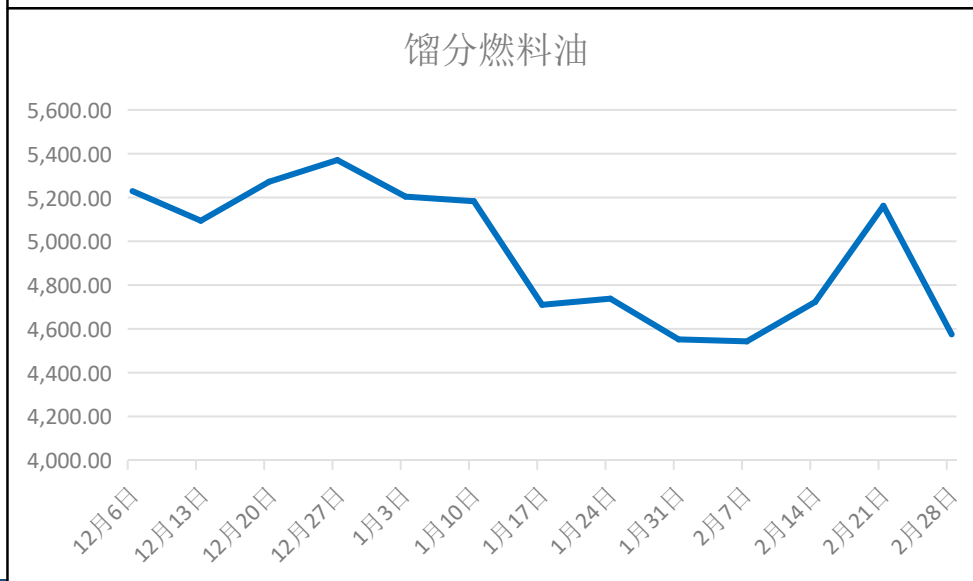
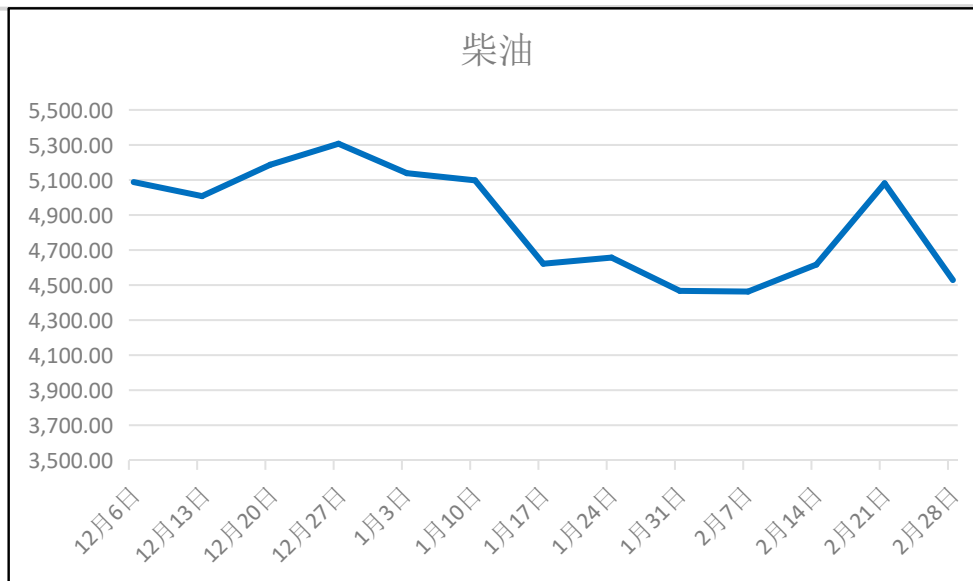
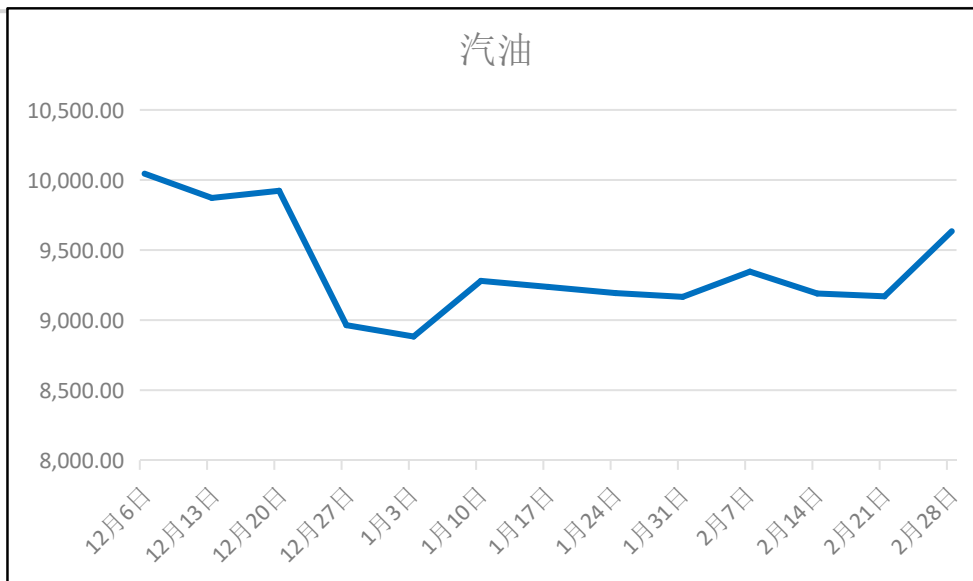
(美国ISM制造业PMI)



(我国制造业PMI)

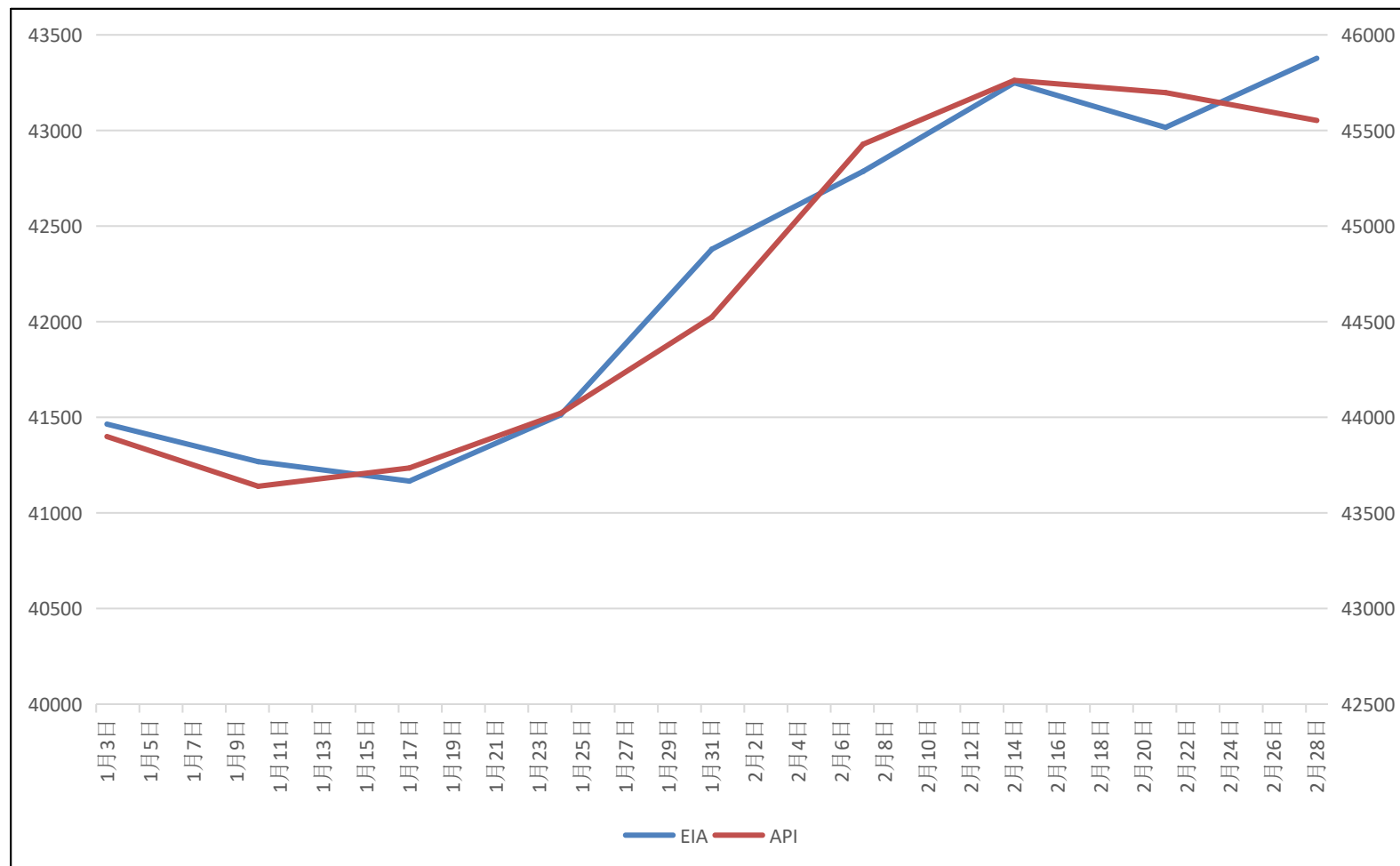
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——汽油产量小幅回暖



(4.1) 库存——原油库存再度积累

- 原油方面，美国至2月28日当周API原油库存为-145.5万桶，预期-29万桶，前值-64万桶；同时2月28日当周EIA原油库存录得361.4万桶，预期34.1万桶，前值-233.2万桶。本轮的原油库存两大数据出现了一定程度的分歧，这主要是由于两者统计口径不同，同时也表现出前期库存下行的走势可能已经临近顶点，这在后续或持续出现累库的现象，进而对油价施压。

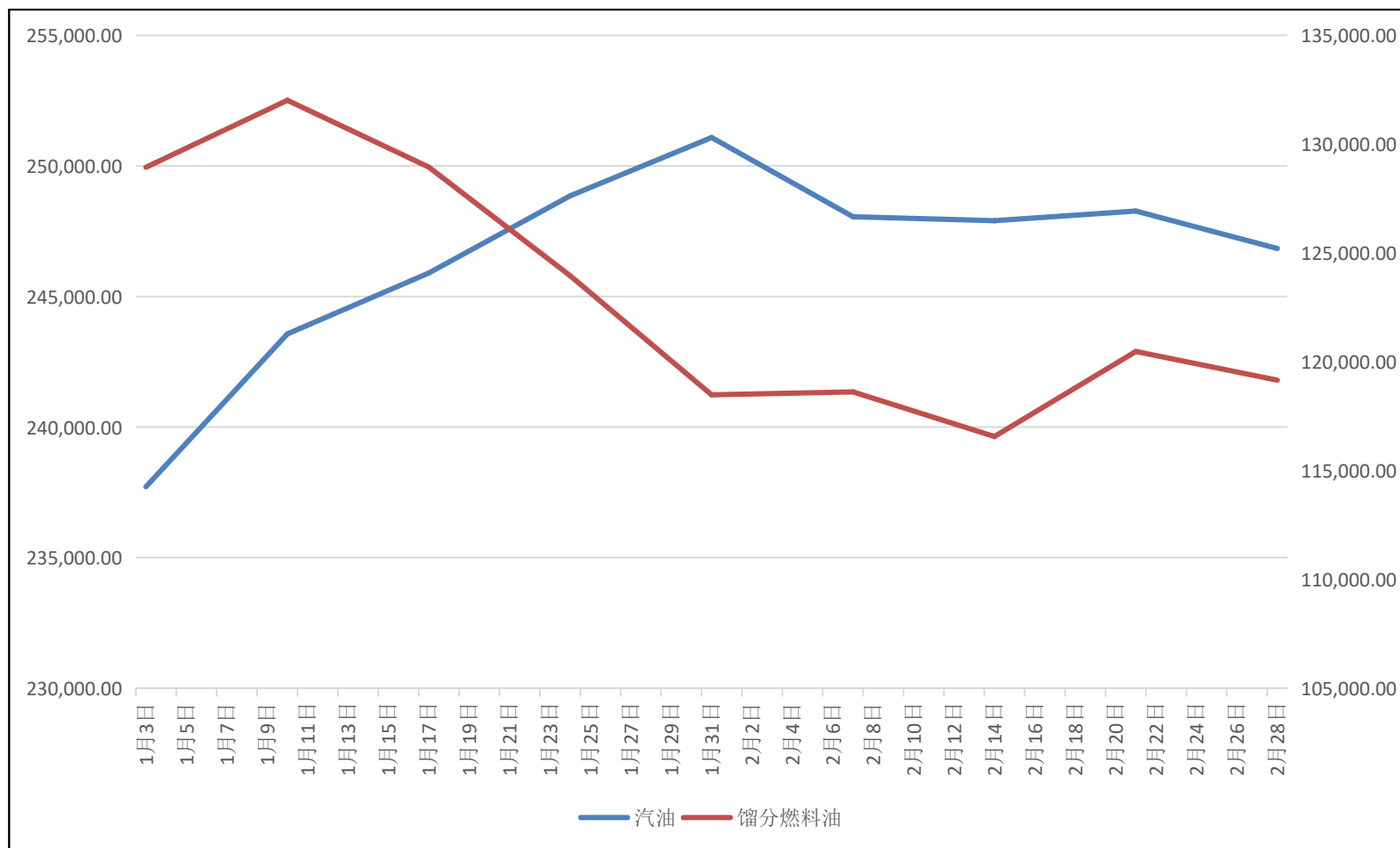


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油生产持续疲软

- 在成品油方面，美国至2月28日当周汽油库存则录得为-143.3万桶，预期-36.9万桶，前值36.9万桶；同时精炼油库存录得为-131.8万桶，预期22万桶，前值390.8万桶。本轮成品油的库存同步出现了去库现象，这主要是受到了美国多数炼厂在春季检修的影响，目前北美炼厂利用率已经下降至86%以下，同时考虑到上周时间美国汽油价格也同步触及了近三年以来的价格低位，这对炼厂的生产积极性同步形成了压制。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周时间国际油价再度向下突破，周内一度触及近三年的低位，尽管周末时间油价出现了一定程度的反弹，但周线依然录得大幅下行。

就目前的市场形势来看，商品属性中供给侧在前期OPEC+宣布增产的消息影响下或持续处在宽松预期的状态之中，尽管美国将对墨加关税做出上调，但这也较难对市场形成长期冲击，同时需求侧本周各大机构即将公布月报内容，或也较难缓解供给侧的压制力量；金融属性方面，美国前期金融数据的公布表明了美国经济目前依然存在着韧性，这也导致近期宏观经济压力或较难出现明显缓解；而政治属性方面，本周时间美国与乌克兰将就矿产协议再度会谈，若协议达成，那么俄乌冲突存在较大概率取得平息，尽管周五时间美国宣布考虑对俄再度制裁，这也较难对战争的缓解形成阻力。因此综合来看，后续油价或依然处在缺乏明确上行动力的阶段之中，进而维持此前偏弱运行的走势。

风险点：

上行风险：俄罗斯伊朗出口再度受阻、美国收储迅速落地等；

下行风险：地缘冲突明显降温、美国产量持续增加等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。
- 本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

