



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）

跌势暂缓但上行动能不足，油价或宽幅震荡

原油周评 2025年3月17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





01



操作思路

操作思路

操作思路：

上周油价整体宽幅震荡运行，并未做出进一步的下探，同时也在周末时间有所反弹；本周时间油价或依然以宽幅震荡的走势为主，但考虑到目前仍旧缺乏明确的上行动力，因此在供给侧宽松以及地缘降温的预期下或仍以偏弱的态势运行，建议操作上可谨慎在高位择机布空，但需留意下方支撑。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 |

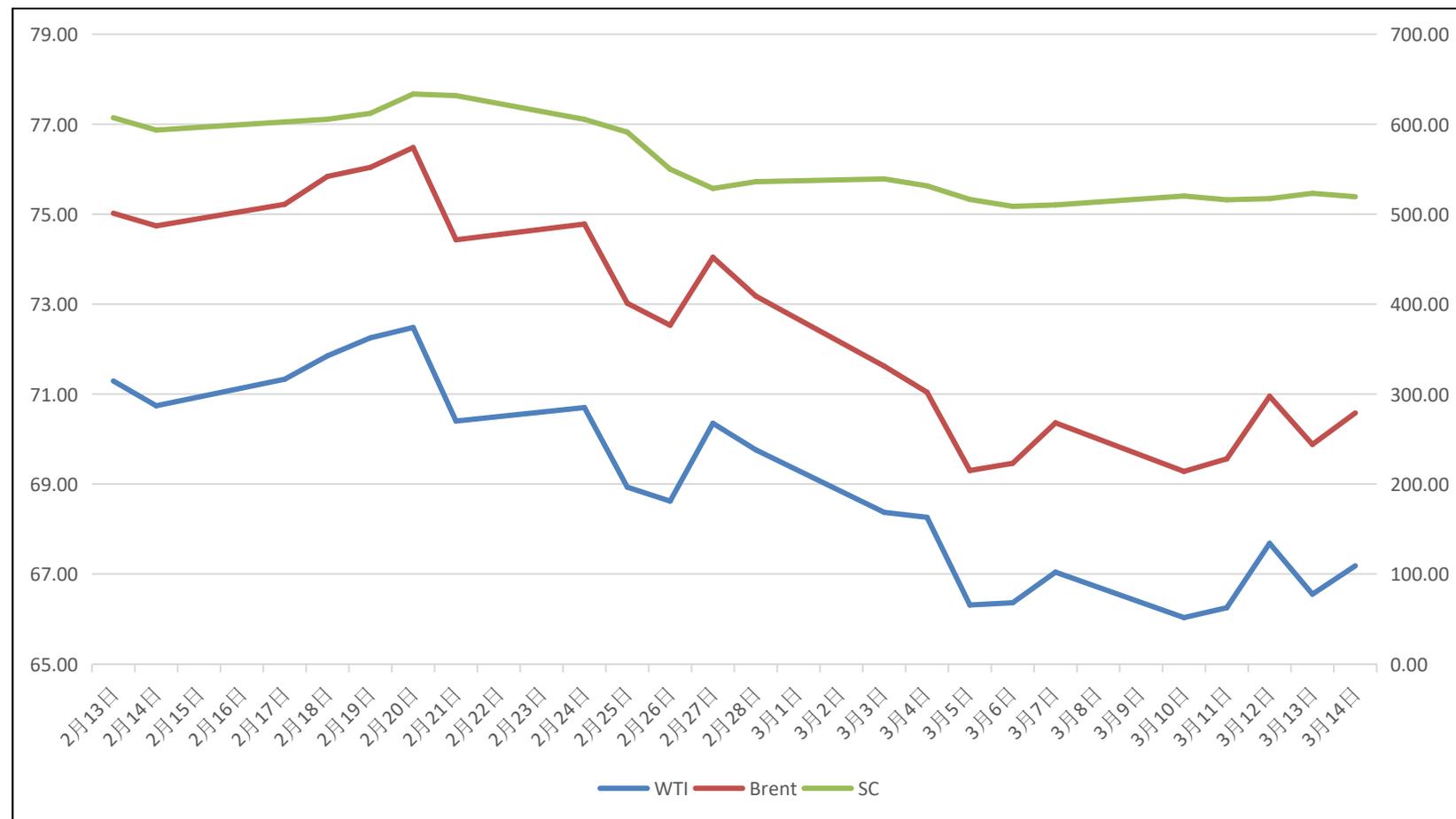


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周油价并未进一步向下突破,周线也终结了连续六周的下行走势,主要是由于市场对于短期内地缘出现降温的预期发生了转变,但上周后半程公布的机构月报对需求侧再度做出了下调,且中长期视角下供给侧的宽松预期依然存在,因此油价的反弹力度也相对有限。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

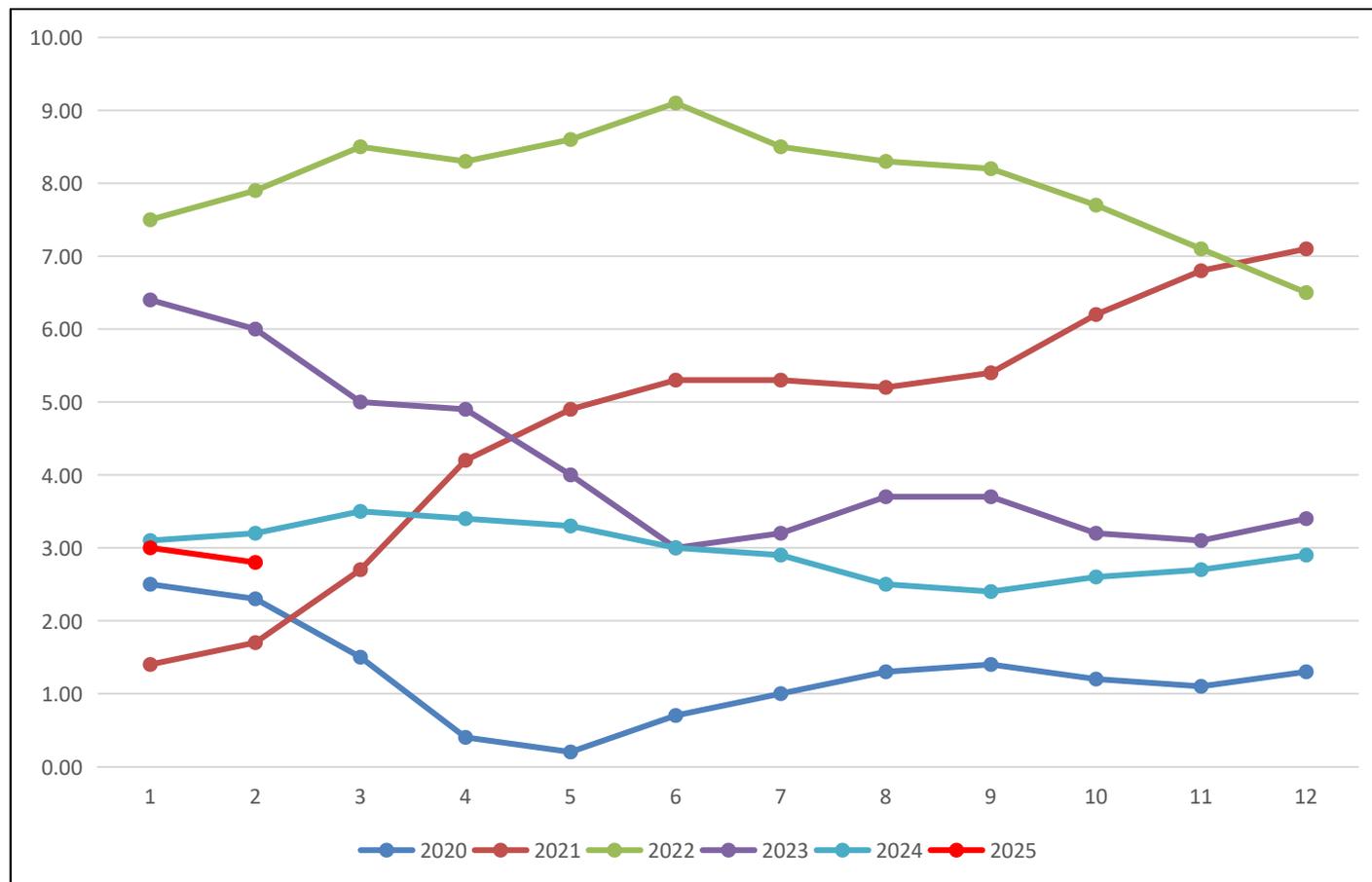


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——CPI降温提振降息预期

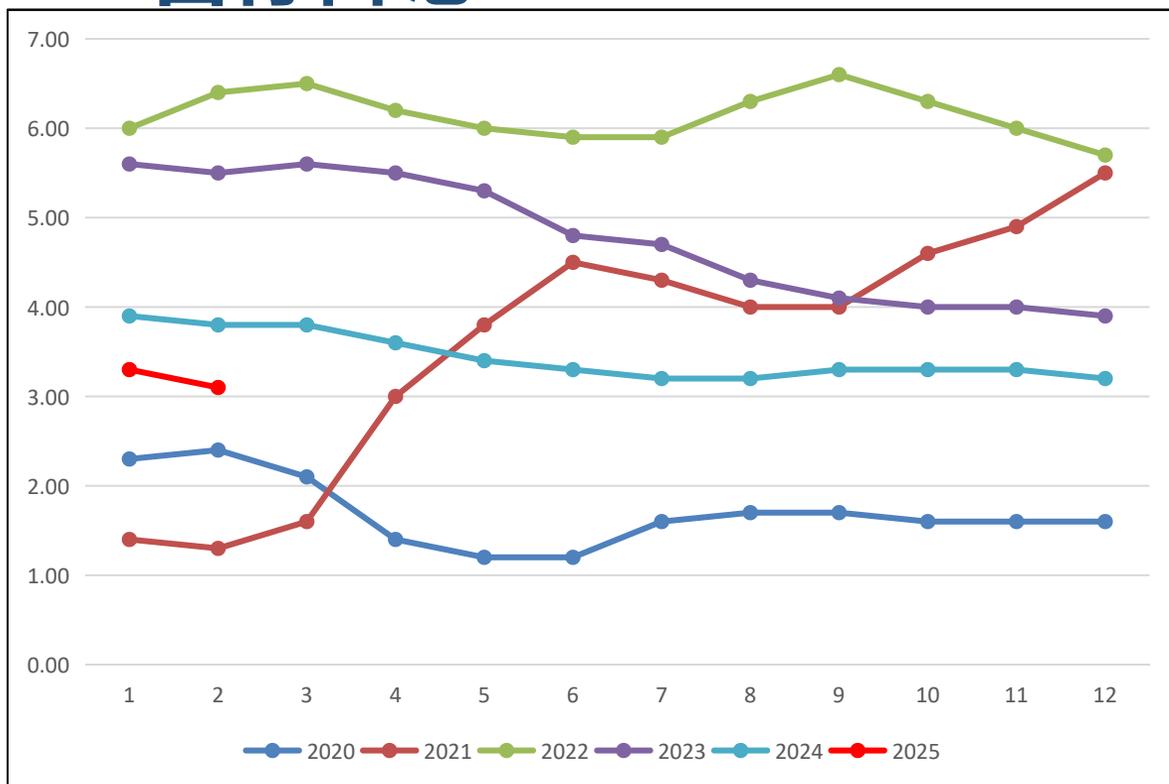
- 上周时间美国公布了最新一轮的通胀数据，数据显示2月末季调CPI年率录得2.8%，为去年11月以来新低，同时核心CPI年率录得3.1%，2021年4月以来新低，两者月率也分别录得去年10月与12月以来的新低，数据公布之后市场重新开始定价于美联储将在6月份进行降息，同时增加了对于年内至少两次降息的预期，这在一定程度上缓解了宏观层面的经济下行压力。



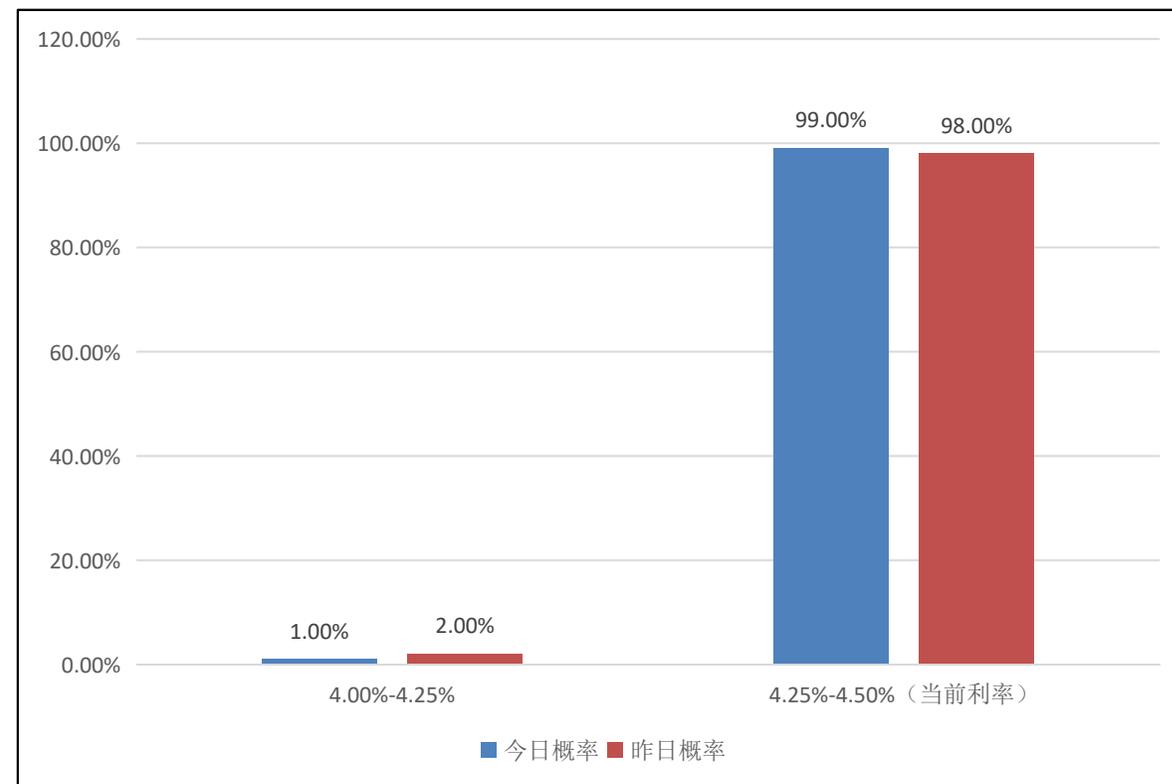
(美国CPI)



(1.2) 宏观——超级央行周到来，美联储仍或暂停降息



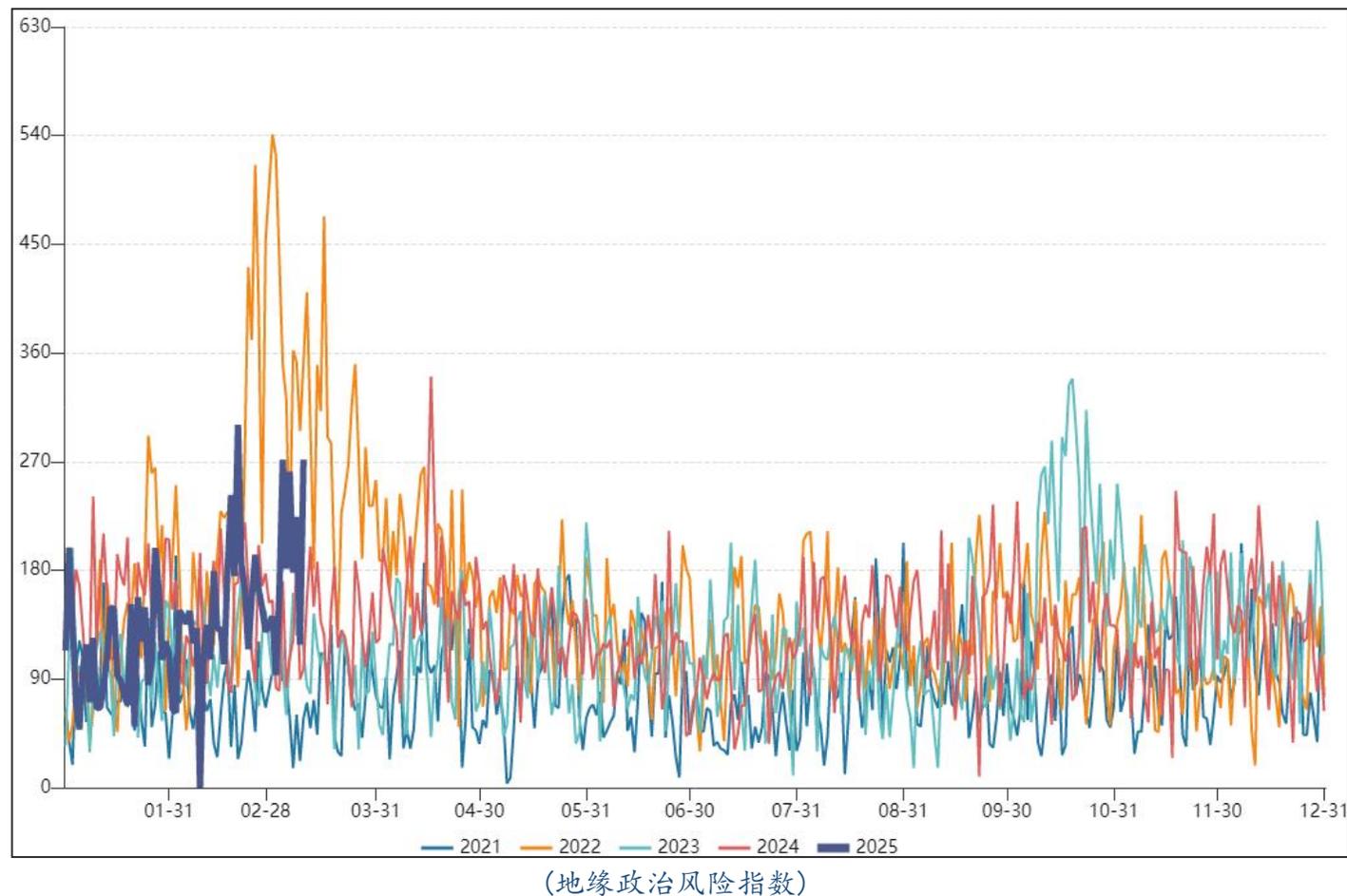
(美国核心CPI)



(CME降息预期)

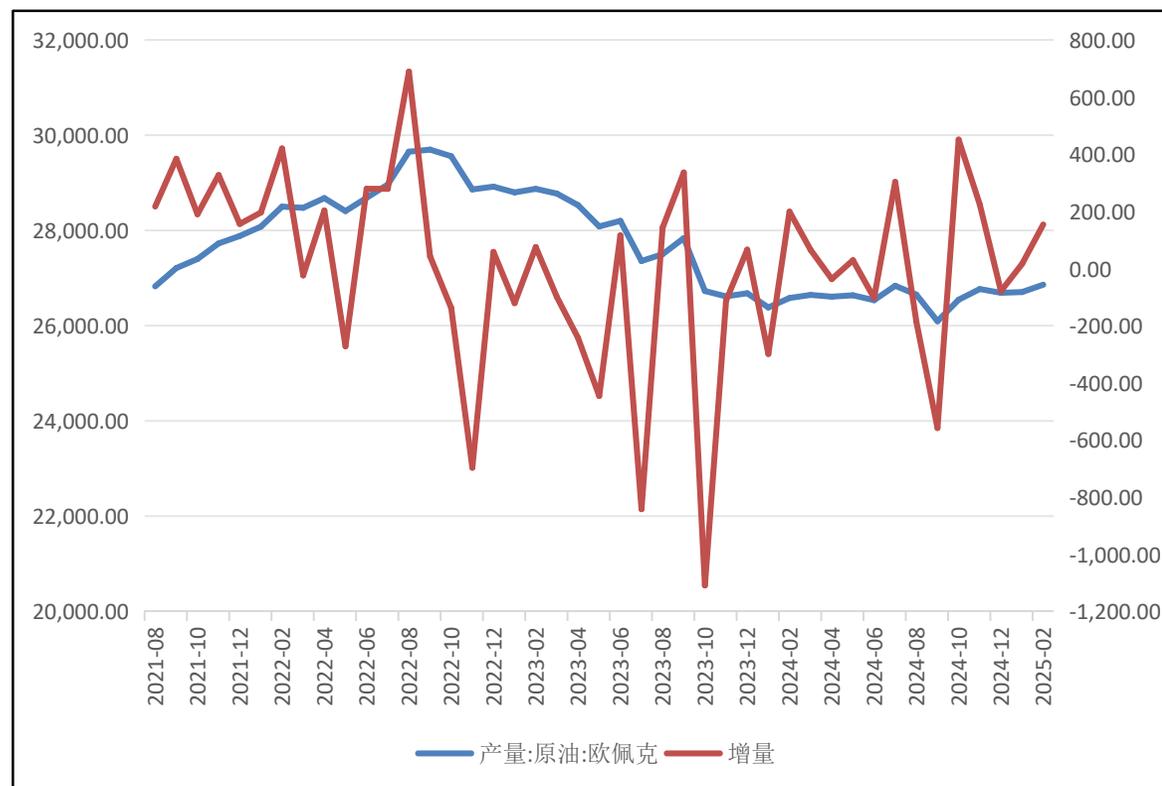
(1.3) 宏观——地缘短期或难明显降温

- 政治属性方面，近期俄乌方面有消息称俄罗斯也同意停火30天，但其提出的条件遭到了乌方的反对，随后美国表示将解除情报共享暂停的状态，并继续为乌克兰提供安全援助，这或导致后续俄乌冲突降温的速度受到一定的阻碍；同时在中东方面，哈马斯近期表示要在以色列完全落实此前停火协议的情况下才会进一步释放人质，前者也没有在谈判中做出任何让步，这或导致后续谈判达成的进度再度被推迟，进而增加地缘属性的不确定性。



(2.1) 供给——OPEC+2月存在增量

- 近期原油的供给侧的变化相对明显，一方面此前OPEC+宣布将从4月开始恢复增产，且在本轮公布的月报之中也显示组织整体的产量有所增加，在OPEC中由哈萨克斯坦贡献了主要的增量，且在整体的OPEC+中产量也增加了36.3万桶/日，这或导致后续增产的落地情况可能比市场预期得更快，进而导致油价持续承压。



(OPEC产量)

(2.2) 供给——产能国多数增产

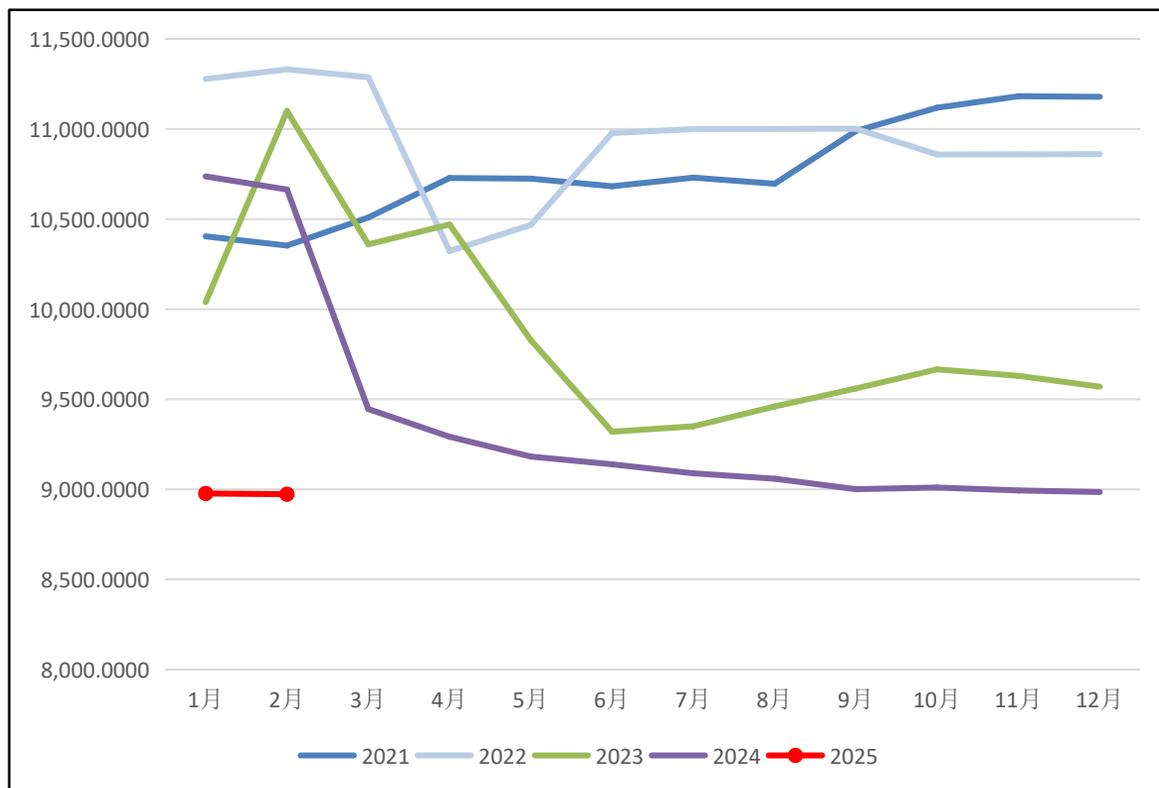
(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿尔及利亚	904	913	9
刚果	258	257	-1
赤道几内亚	60	61	1
加蓬	232	226	-6
伊朗	3273	3308	34
伊拉克	3991	4009	19
科威特	2410	2418	8
利比亚	1270	1279	9
尼日利亚	1526	1560	34
沙特阿拉伯	8941	8959	18
阿联酋	2929	2953	25
委内瑞拉	912	918	6
合计	26706	26860	154

(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿塞拜疆	467	476	9
巴林	184	186	2
文莱	86	85	-1
哈萨克斯坦	1570	1767	198
马来西亚	350	346	-4
墨西哥	1470	1458	-12
阿曼	758	760	2
俄罗斯	8977	8973	-4
苏丹	24	23	-1
南苏丹	57	77	20
合计	13743	14151	208
OPEC+合计	40648	41011	363

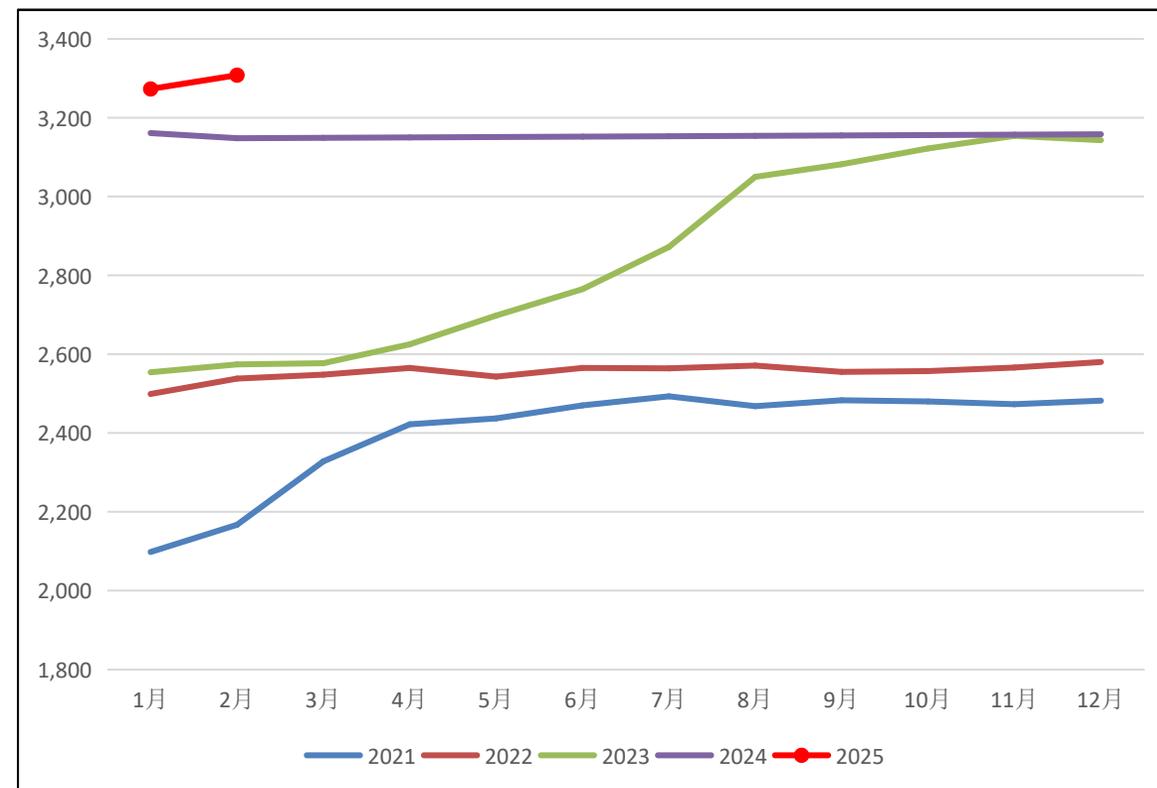
(OPEC+产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——俄伊产量持稳缓增

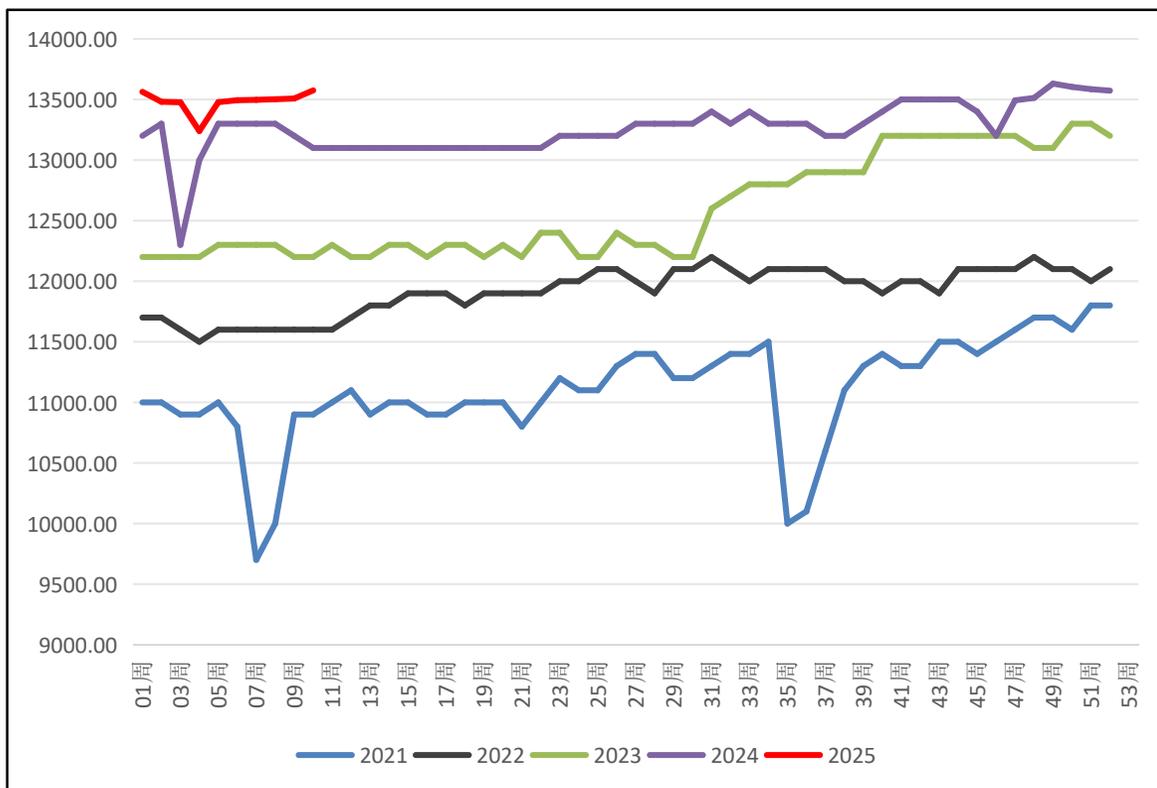


(俄罗斯产量)

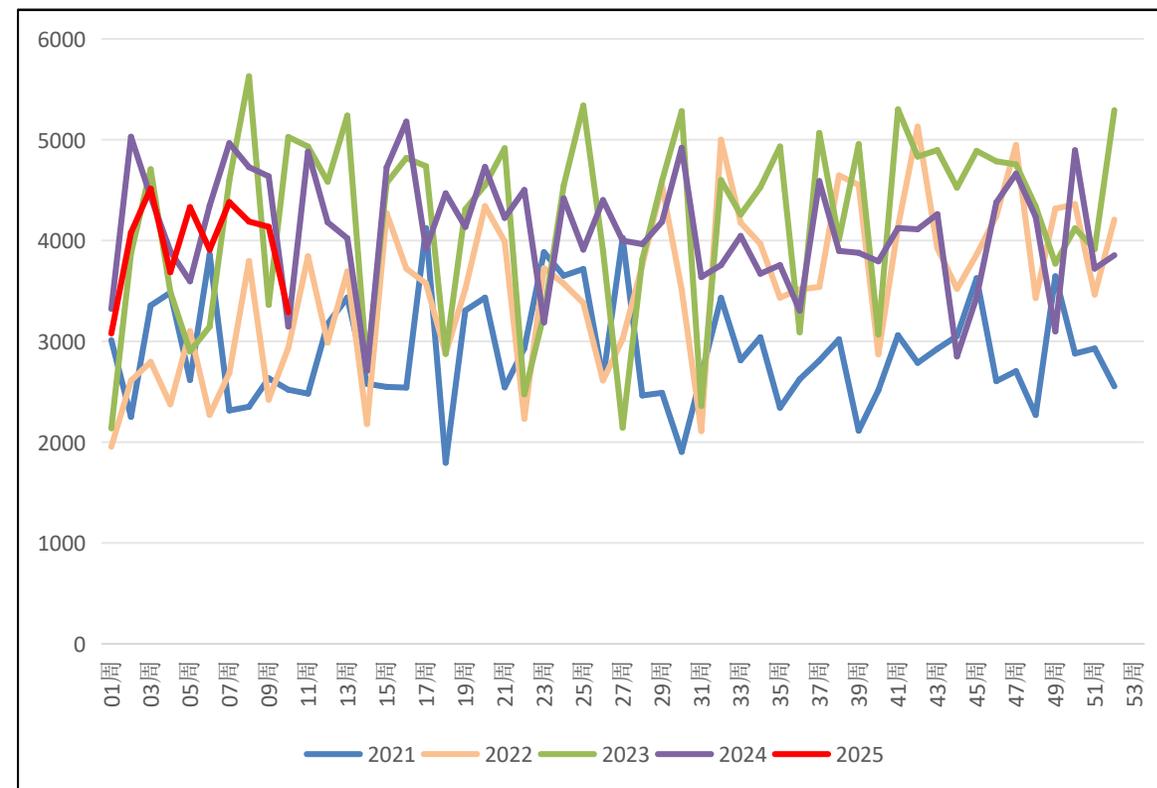


(伊朗产量)

(2.4) 供给——美国仍有增产



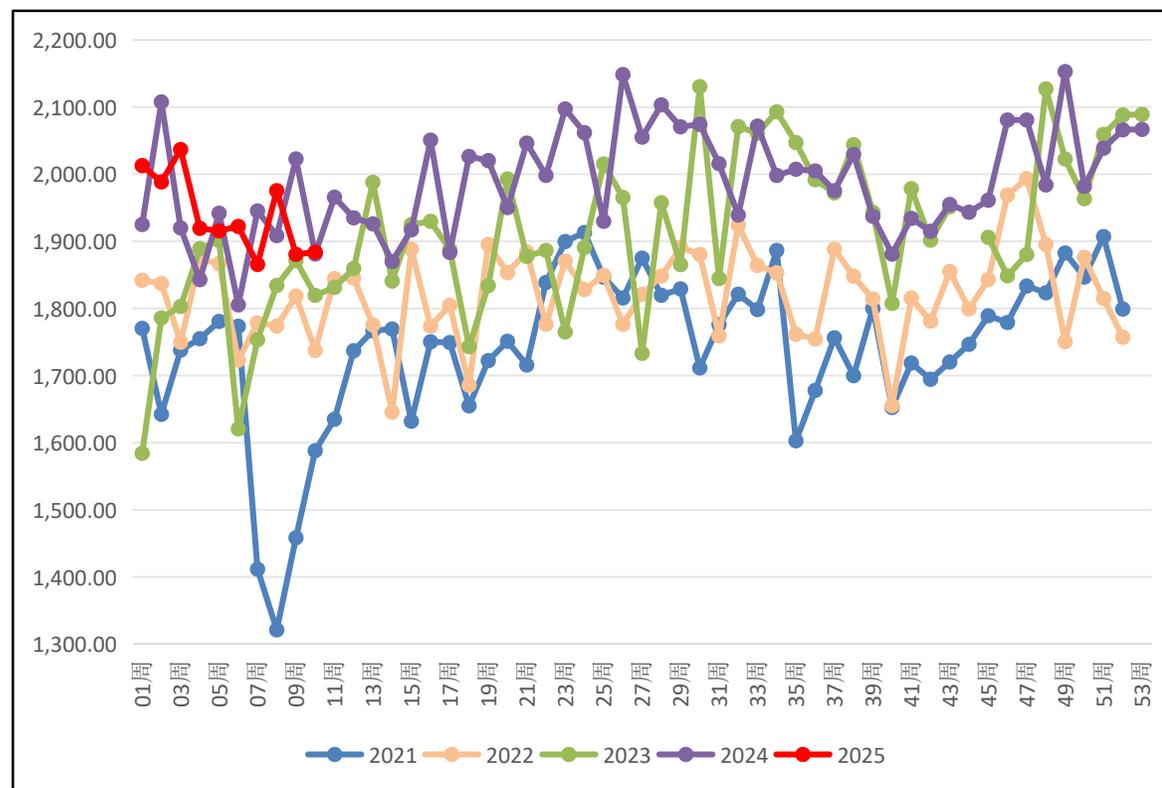
(美国原油产量)



(美国原油出口量)

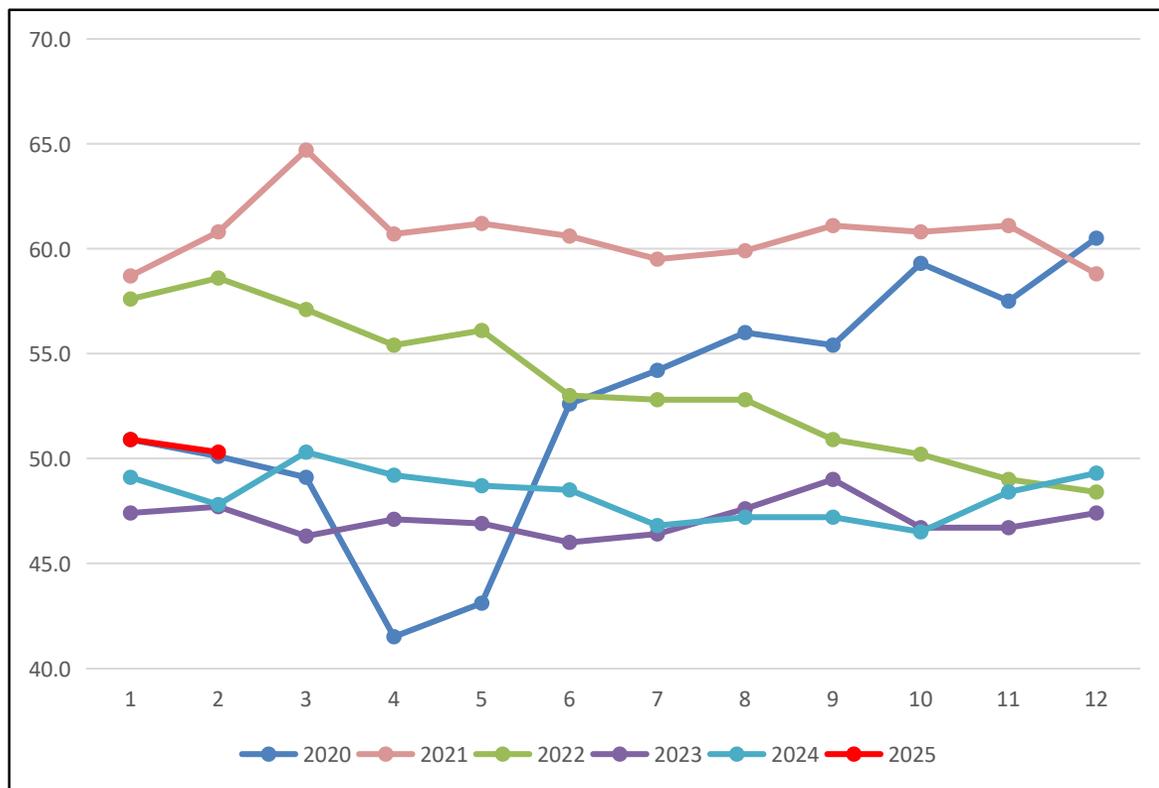
(3.1) 需求——机构下调预期水平

- 在需求端，上周时间三大机构陆续公布了其月报内容，数据显示OPEC维持了此前对于年内145万桶/日的需求增速预期，EIA将此前127万桶/日的增速预期上调至130万桶/日，此二者的结果基本符合市场预期，而IEA则维持相对悲观的看法将需求增速预期从87万桶/日下调至83万桶/日，并表示若OPEC果真在4月恢复增产，那么市场将面临更大的供给赤字，这在一定程度上或持续压制油价上方的波动空间，进而导致油价维持弱势。

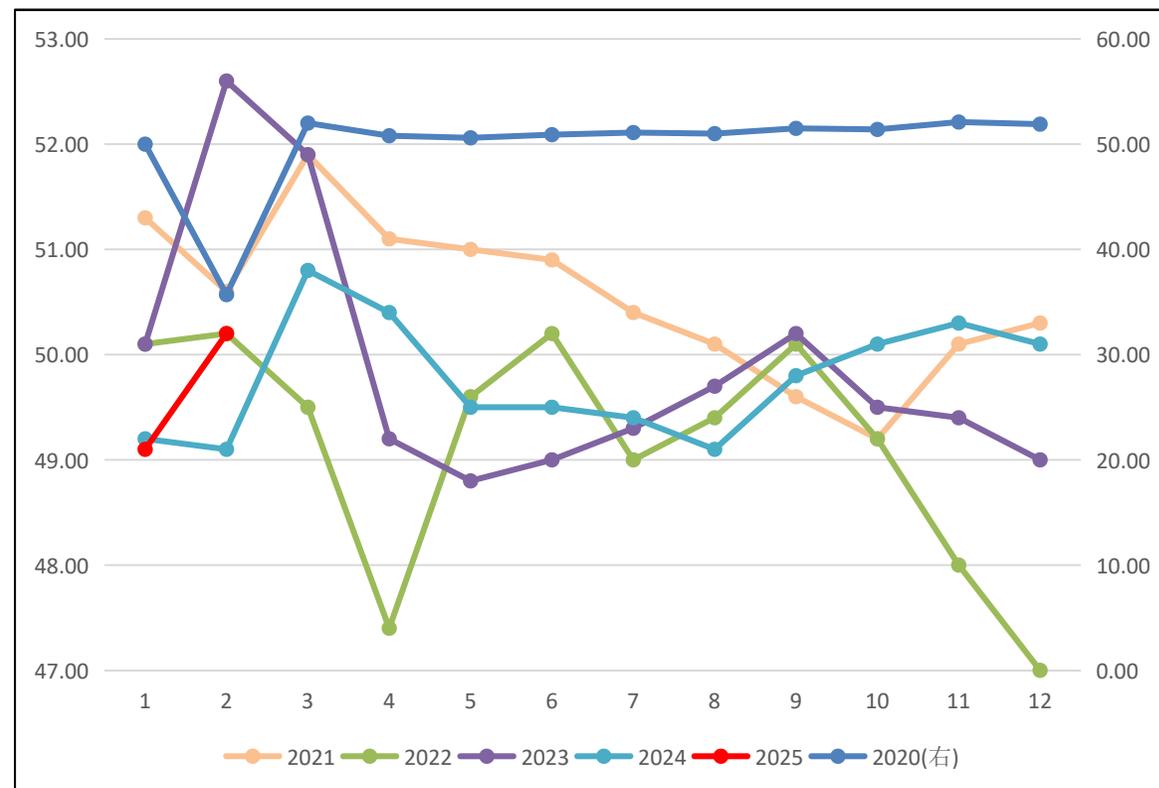


(产量引伸需求)

(3.2) 需求——关注制造业后续变动

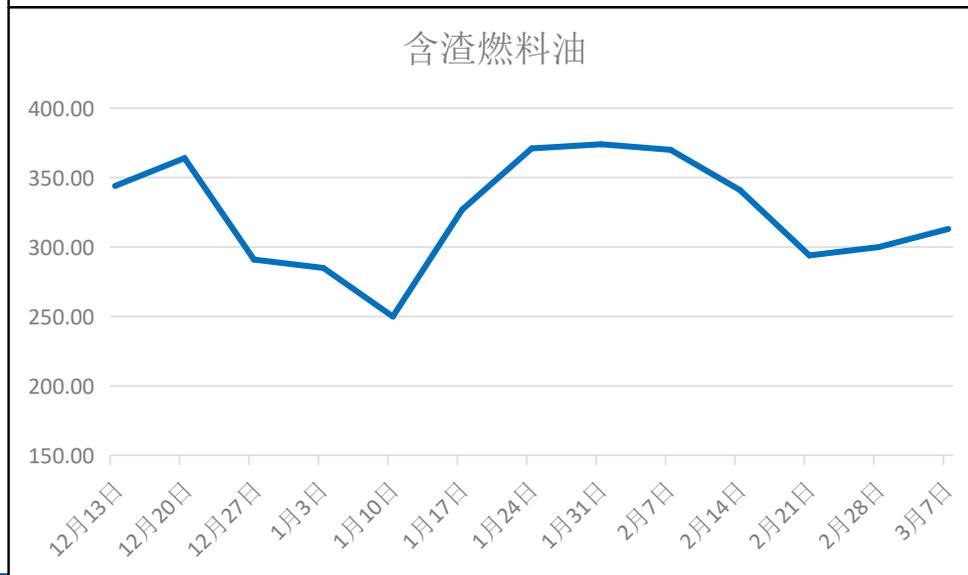
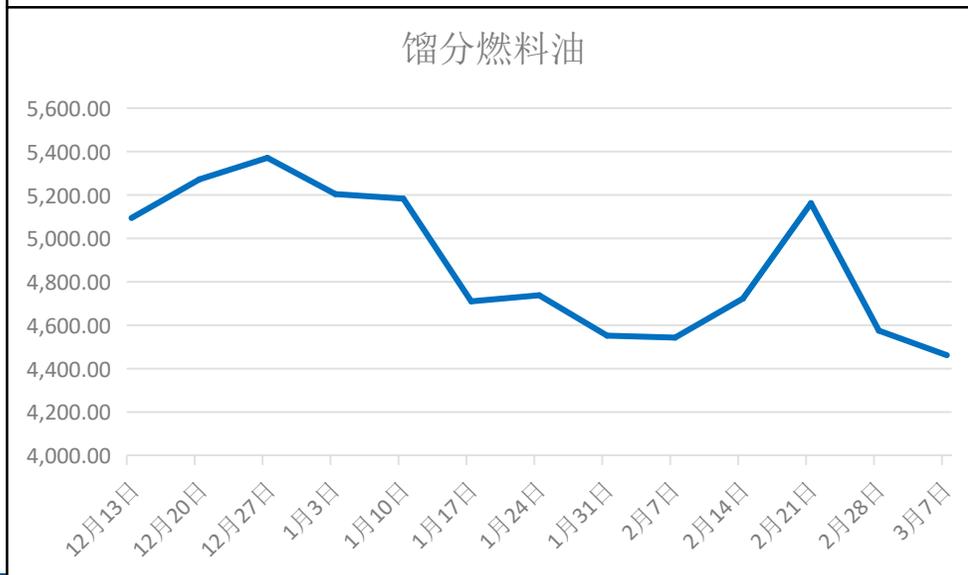
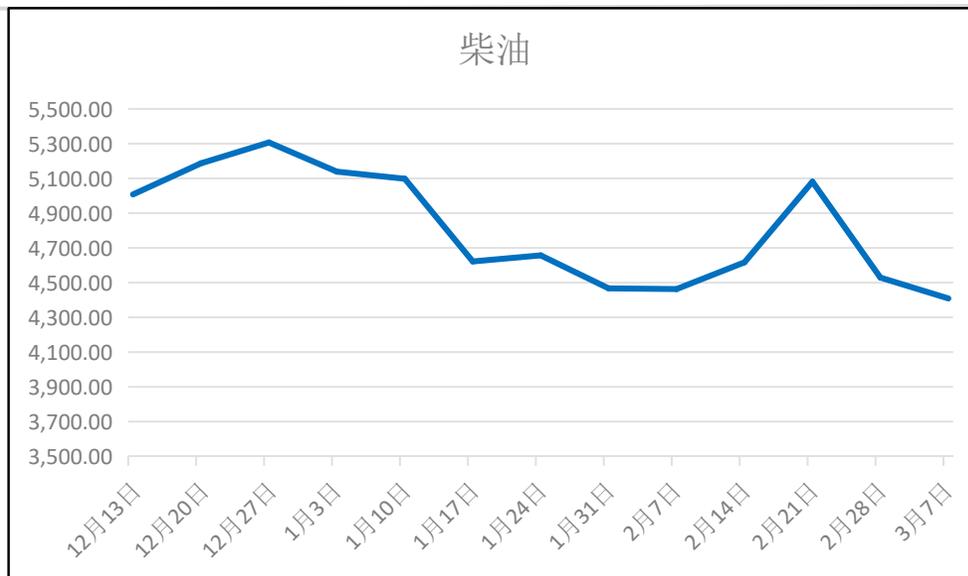
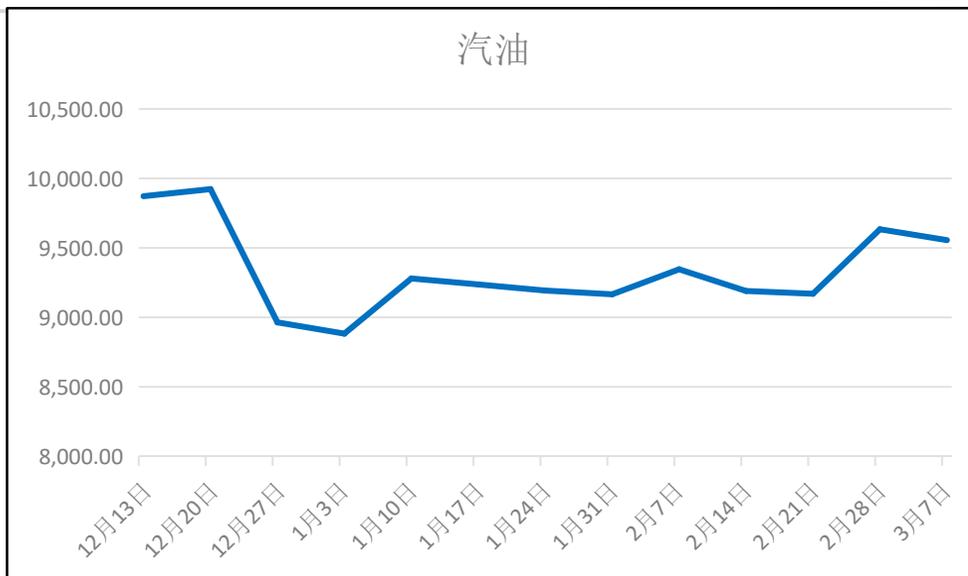


(美国 ISM 制造业 PMI)



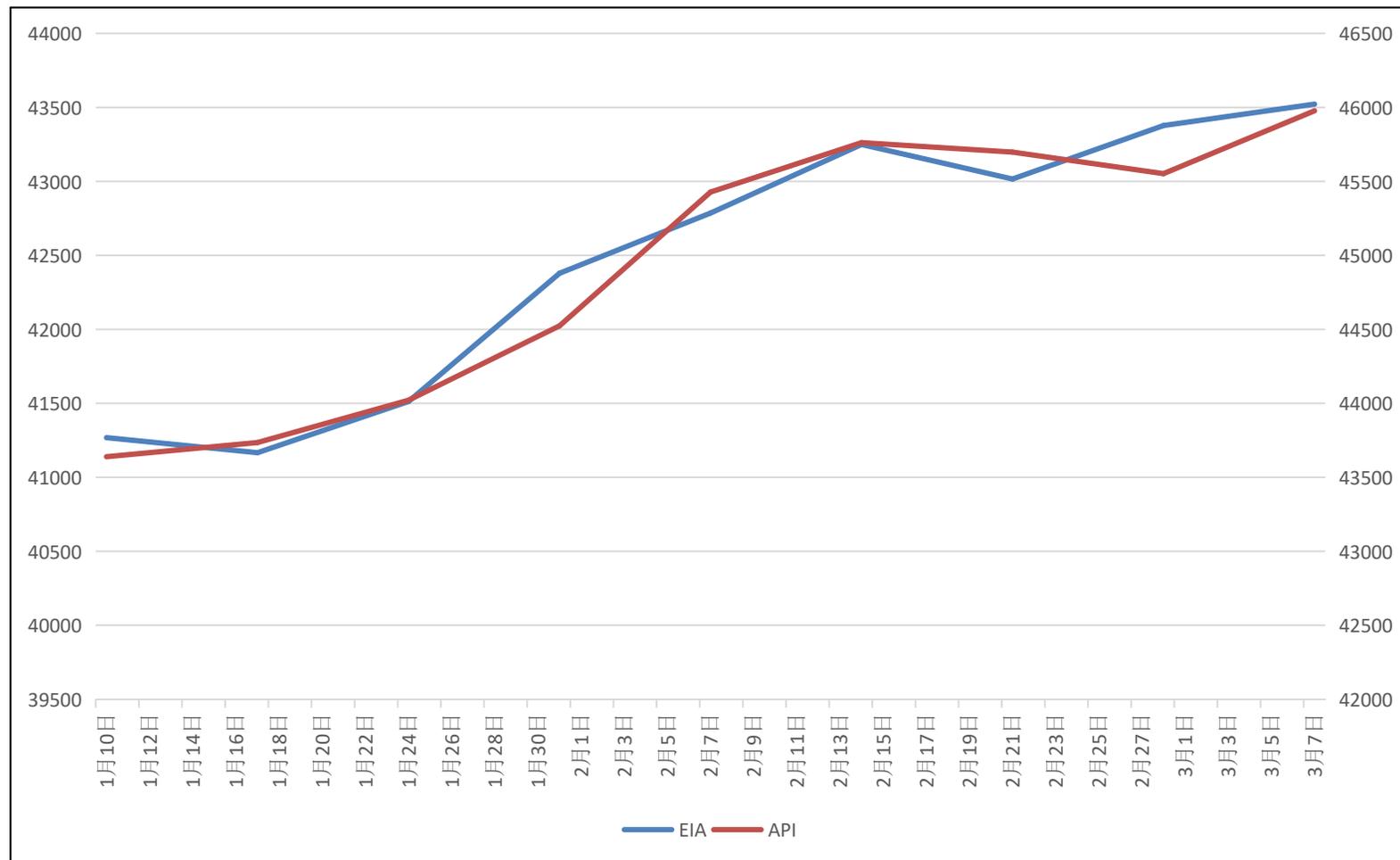
(我国制造业 PMI)

(3.3) 需求——成品油产量仍降



(4.1) 库存——累库仍对油价施压

- 原油方面，美国至3月7日当周API原油库存为 424.7万桶，预期202.8万桶，前值-145.5万桶；同时3月7日当周EIA原油库存录得144.8万桶，预期200.1万桶，前值361.4万桶。本轮的原油库存回归同步积累的走势，基本符合我们此前对于库存变化的预期，这一方面是由于北美出口数量在近期有所减少，另一方面则是由于目前北美多数炼厂依然处在检修阶段，对原油的消耗并不理想，这种情况在后续或得到延续，进而持续对油价施压。

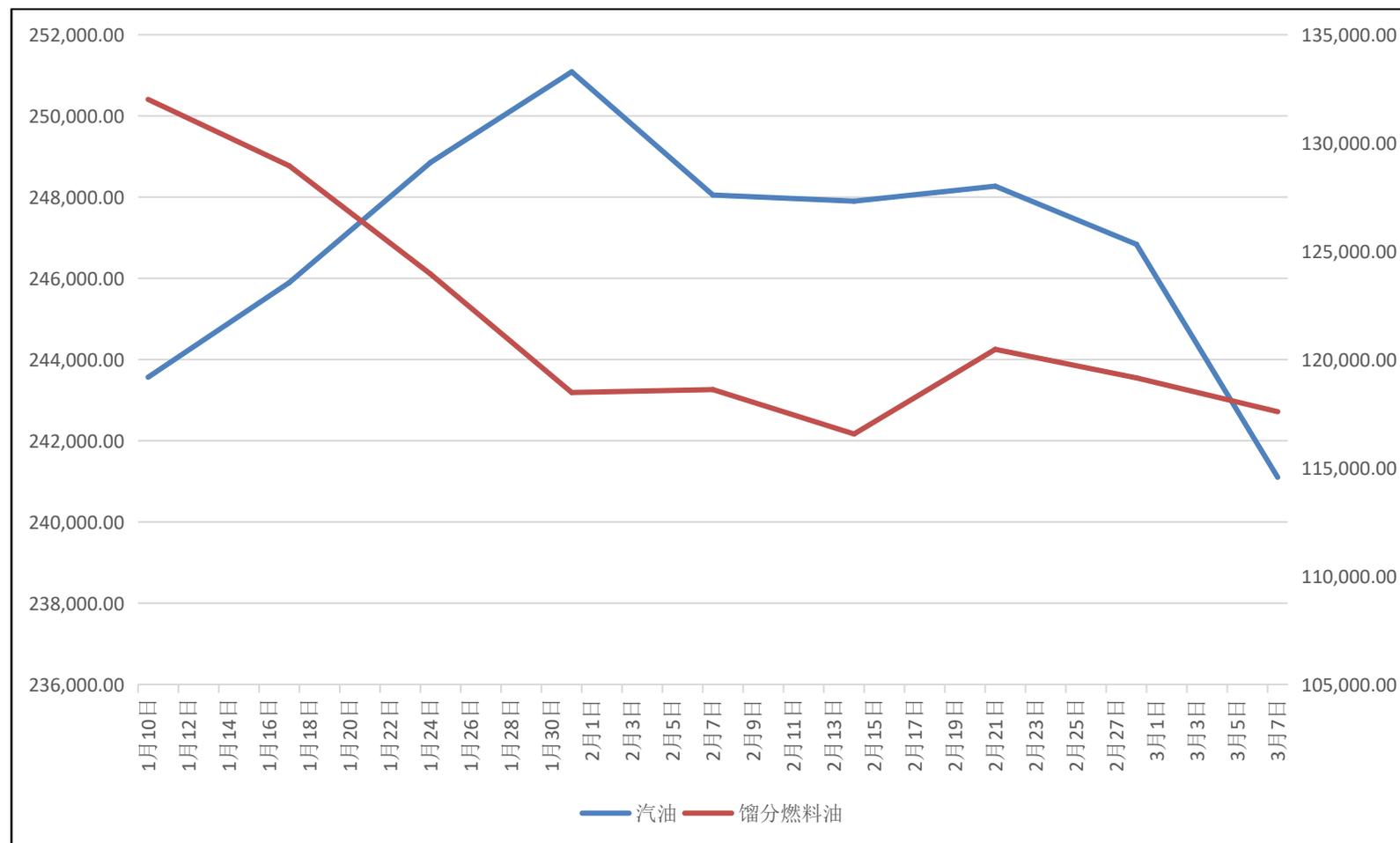


(EIA、API原油库存)

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3月7日当周汽油库存则录得为-573.7万桶，预期-188.2万桶，前值-143.3万桶；同时精炼油库存录得为-155.9万桶，预期-75.7万桶，前值-131.8万桶。本轮成品油的库存延续了此前的去库走势，核心因素还是由于炼厂的开工水平有所下降，对库存的补充难以得到延续所致，同时也受到了汽油价格偏弱的影响。



(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，上周时间国际油价整体维持了相对稳定的走势，周内涨跌并存，并未出现进一步的下探。

就目前的市场形势来看，商品属性方面市场对于供给侧宽松的预期依然存在，且需求侧的客观表现也相对较弱，叠加库存持续的积累，整体基本面的支撑力量依然处在弱势阶段；金融属性方面，市场近期对于美联储降息的预期有所升温，这在一定程度上缓解了宏观经济层面的下行压力；而政治属性方面，近期中东停火谈判与俄乌冲突的停火进展都并不十分理想，尽管长期视角下冲突再度大规模爆发的几率相对较低，但短期内迅速降温的可能性也并不高，这在一定程度上依然在影响油价的波动幅度。因此综合来看，近期油价或呈现出宽幅震荡运行的走势，但在基本面的拖累以及地缘属性可能降温的情况下依然以偏弱为主。

风险点：

上行风险：地缘再度爆发升级、俄伊出口受阻等；

下行风险：停火谈判达成、产能国维持增产等

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！

