



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）

增产再临，油价依然承压

原油周评 2025年9月8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：

上周油价后半程时间受到OPEC+增产消息的影响再度出现大幅回落；就目前来看，虽然降息预期相对较高，但宏观经济前景预期并不乐观，叠加供给侧的宽松趋势，预计本周时间将持续受之影响处在弱势运行的状态之中，建议关注价格区间【460-495】元/桶，区间内可高抛低吸，短线布局以逢高偏空思路对待。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



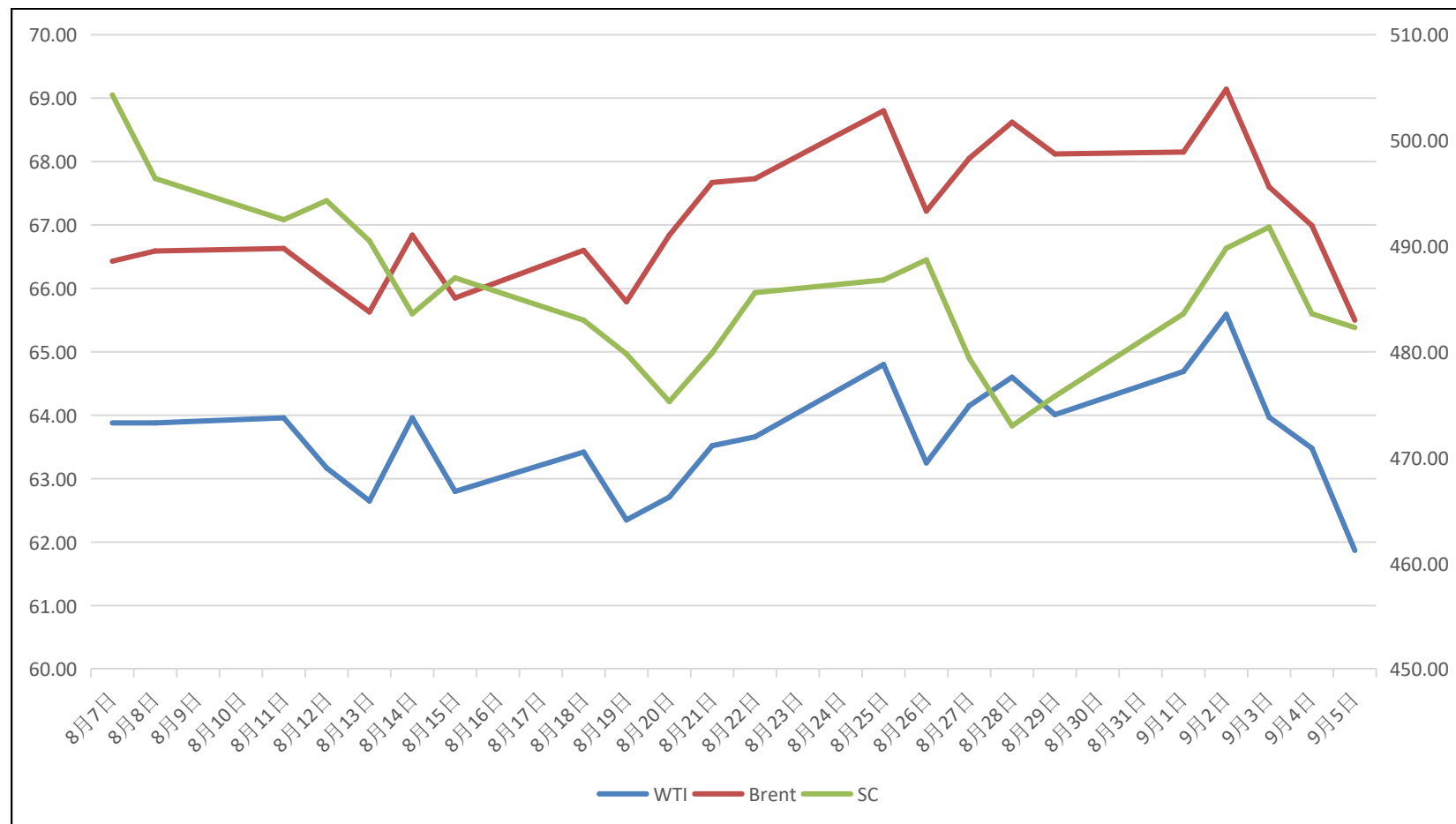
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价前半程时间在美国联储降息预期高涨的影响下略有回暖，整体价格有所冲高，但随后在OPEC+增产消息的影响下，市场对后续供给侧趋宽的担忧情绪再度占据上风，进而导致油价出现了连续的下探，价格也突破至一个月以来的新低。



(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

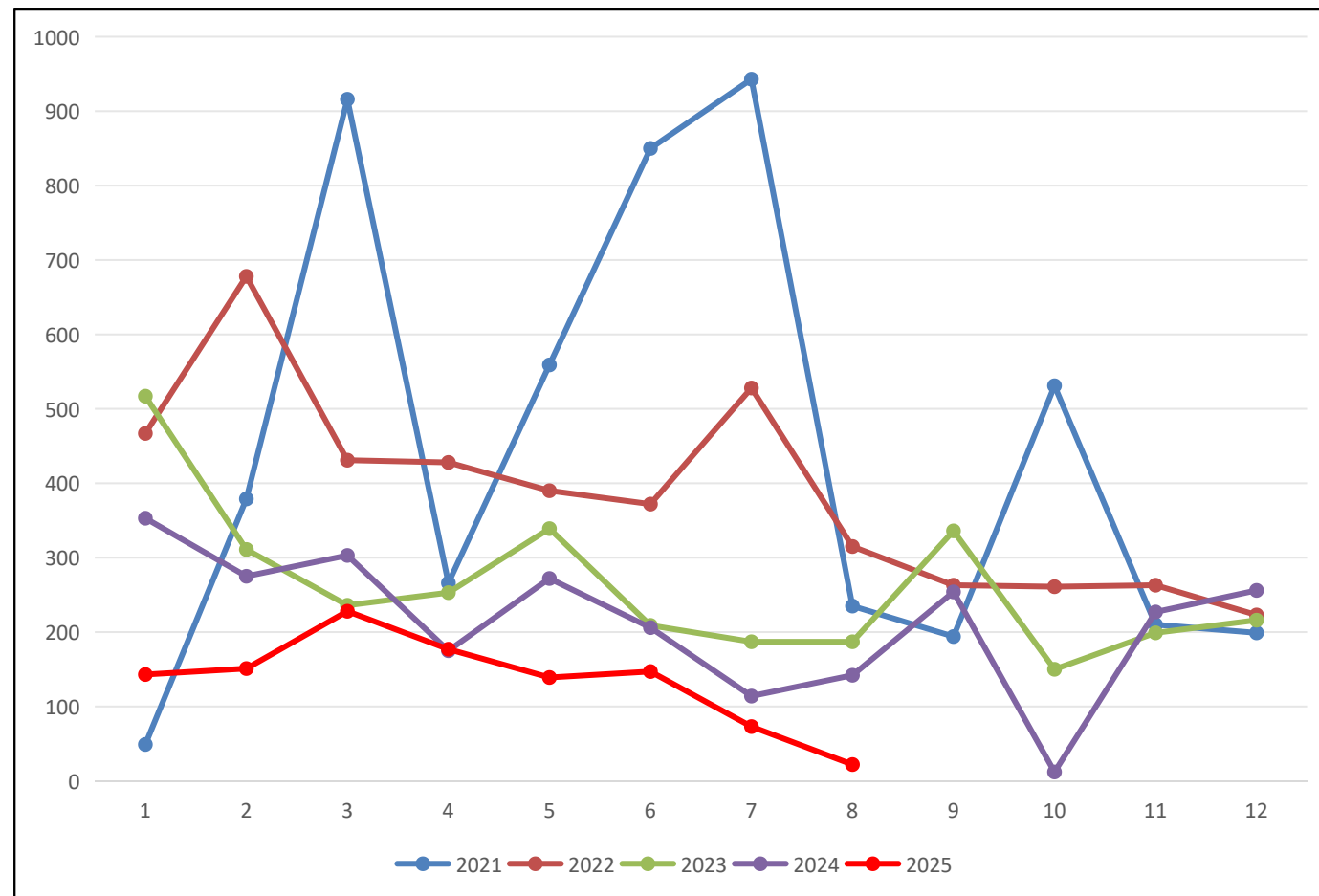
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——非农表现不佳，降息或难提振



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周五数据显示，美国8月非农就业人数仅增2.2万人，远低于预期，失业率升至4.3%，同时其中6月非农新增就业人数从1.4万人下修至-1.3万人，这是自2020年12月以来首次出现负增长，这引发了市场对于美国劳动力市场的担忧。值得注意的是，市场虽然在此数据的加持下加大了对美联储将从本月开始快速连续降息的押注，甚至预计本月可能降息50个基点，但这是出于对劳动力市场的担忧，这也导致传统意义上“降息涨价”的逻辑可能不再适用于当下的商品市场，这也将导致即便本月美联储如期降息，甚至是超预期降息50个基点，也较难对商品市场形成有效的提振。



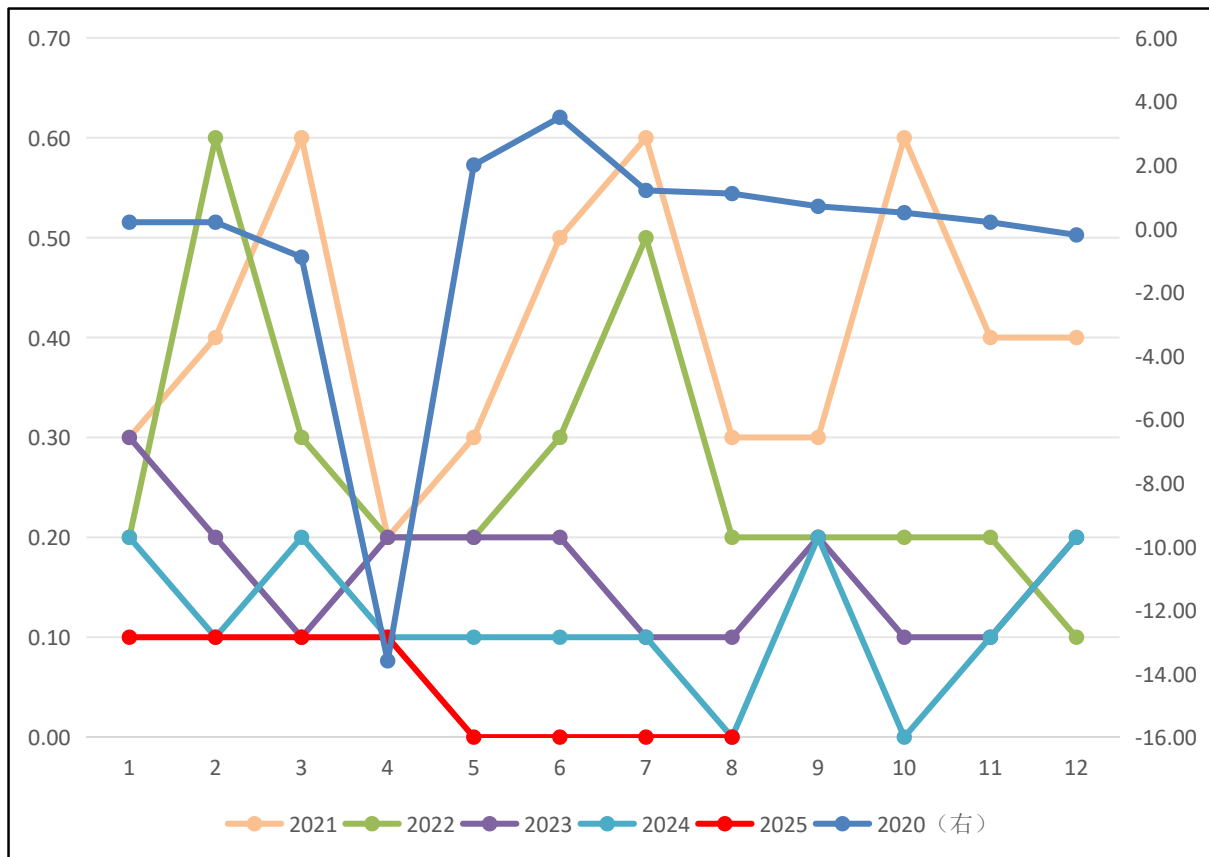
(美国非农新增)

忠诚 敬畏 创新 卓越

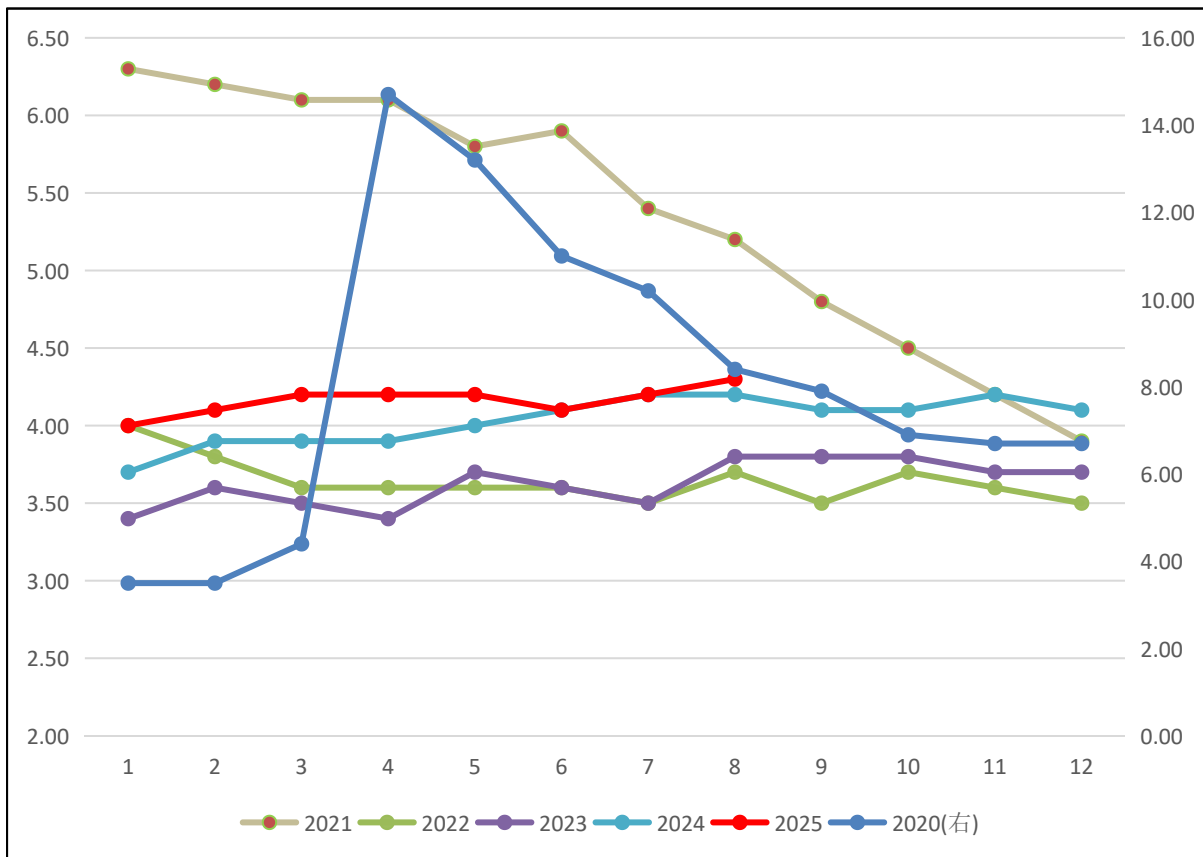
(1.2) 宏观——劳动力市场压制市场信心



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农同比)

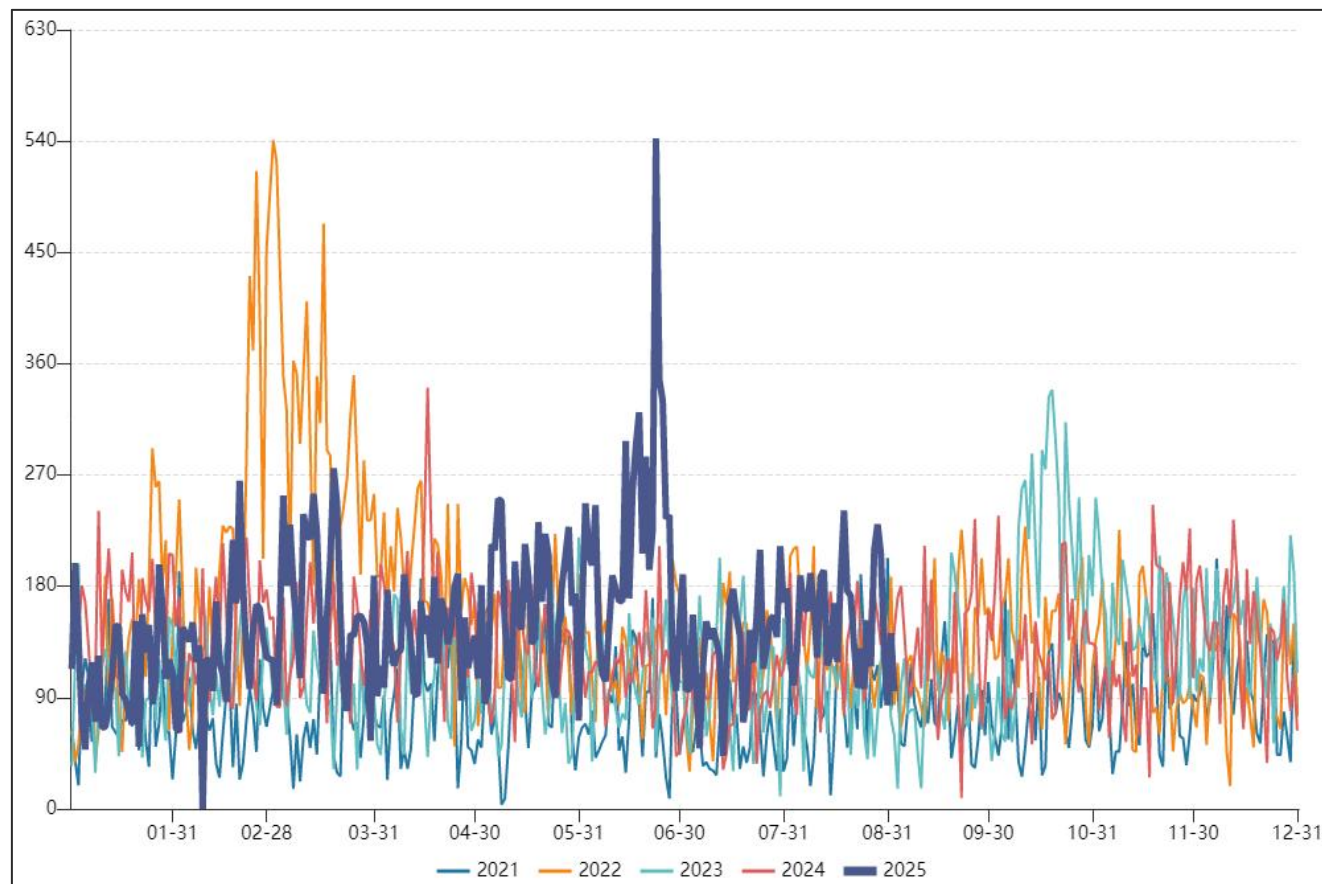


(美国失业率)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——政治属性略有降温

- 政治属性方面，俄罗斯总统普京周三表示，如果“理性占上风”，俄乌冲突有机会通过谈判结束，他更倾向于通过外交手段解决冲突，但也强调若谈判不成，将不得不通过武力手段完成所有既定任务，尽管普京提出谈判需要泽连斯基前往莫斯科进行，但这也在一定程度上缓解了市场对于地缘波动的担忧情绪。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+维持增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

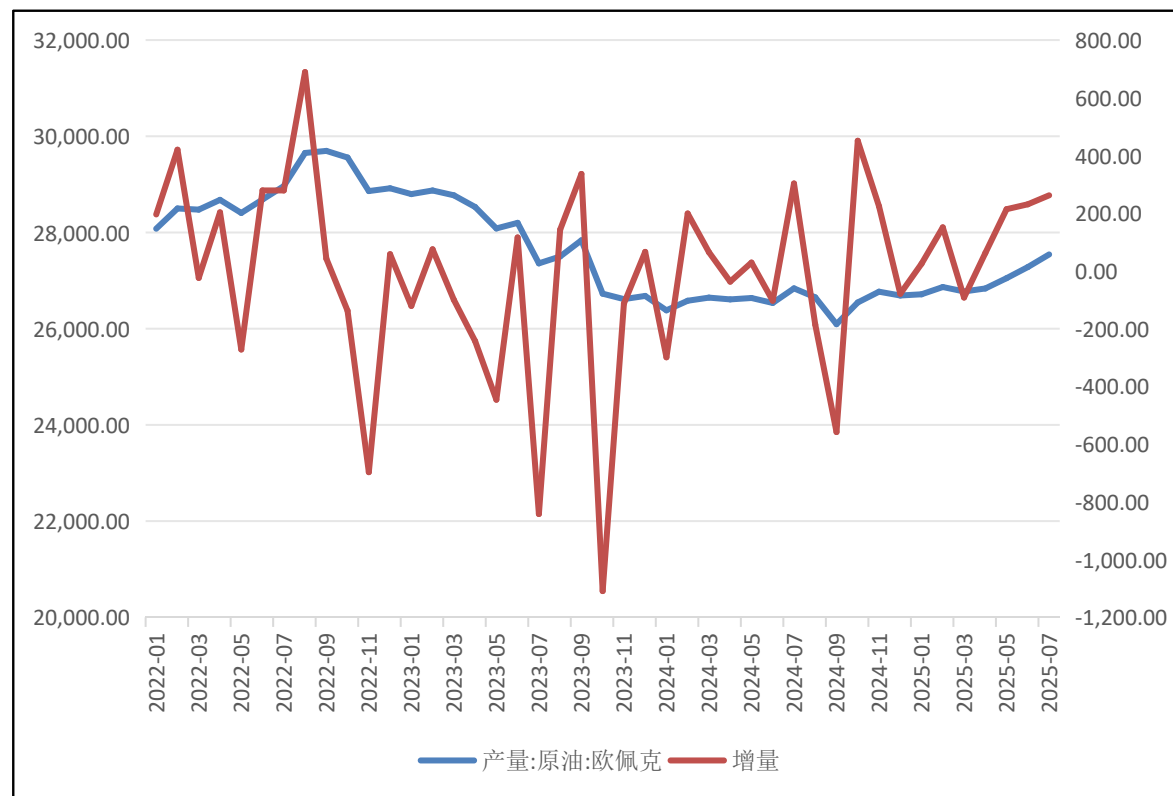
(千桶/天)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿尔及利亚	927	931	4
刚果	258	263	6
赤道几内亚	53	53	0
加蓬	233	228	-5
伊朗	3257	3245	-12
伊拉克	3953	3902	-51
科威特	2444	2452	7
利比亚	1280	1302	22
尼日利亚	1543	1559	16
沙特阿拉伯	9356	9526	170
阿联酋	3060	3169	109
委内瑞拉	918	914	-4
合计	27281	27543	263

(千桶/天)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿塞拜疆	463	462	-1
巴林	186	186	0
文莱	83	83	0
哈萨克斯坦	1863	1824	-36
马来西亚	340	340	0
墨西哥	1450	1447	-3
阿曼	768	774	7
俄罗斯	9022	9120	98
苏丹	26	26	0
南苏丹	124	132	8
合计	14324	14397	72
OPEC+合计	41605	41940	335

忠诚 敬畏 创新 卓越

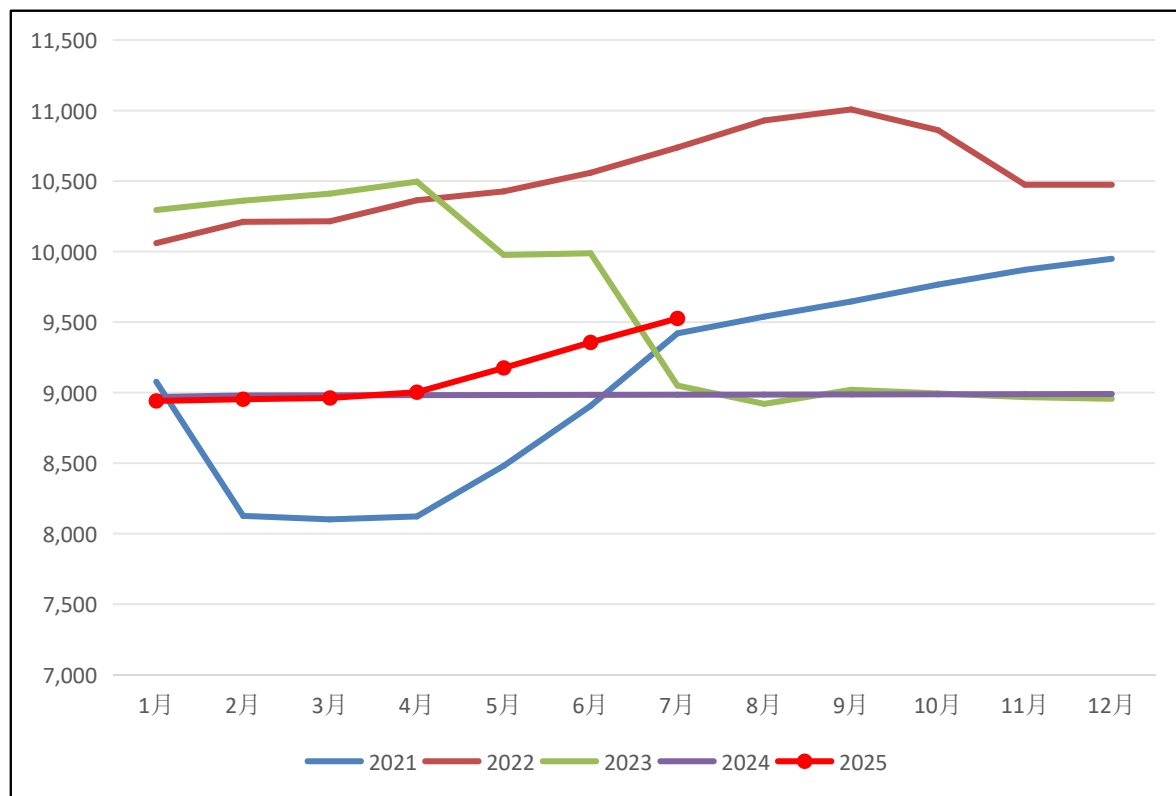
(2.2) 供给——10月增产落地实施

- 近期市场受到OPEC+增产消息的影响，动荡十分剧烈。根据市场消息，OPEC+代表们表示，OPEC+原则上同意10月再次增产，各成员国表示预计将批准增产约13.7万桶/日，此次增产意味着由沙特阿拉伯和俄罗斯主导的OPEC+将开始逐步取消下一层166万桶/日的减产，10月的增产将正式展开这一进程。沙特领导人此前曾表示，希望该集团考虑在明年年底之前恢复更多的石油生产，以夺回市场份额，这将导致今年已经释放的250万桶/日的产量将在后续进一步有所增加，进而在后续对油价进一步形成压制。

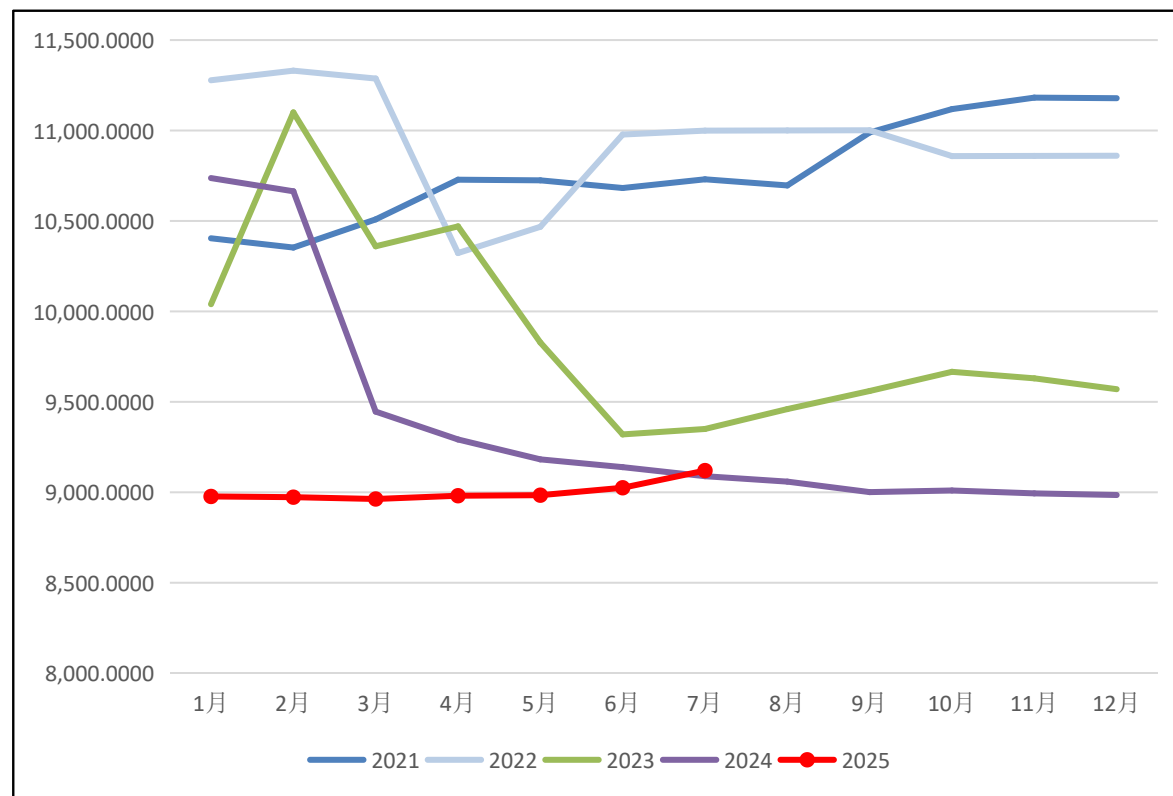


(OPEC产量)

(2.3) 供给——沙特及俄罗斯维持增产

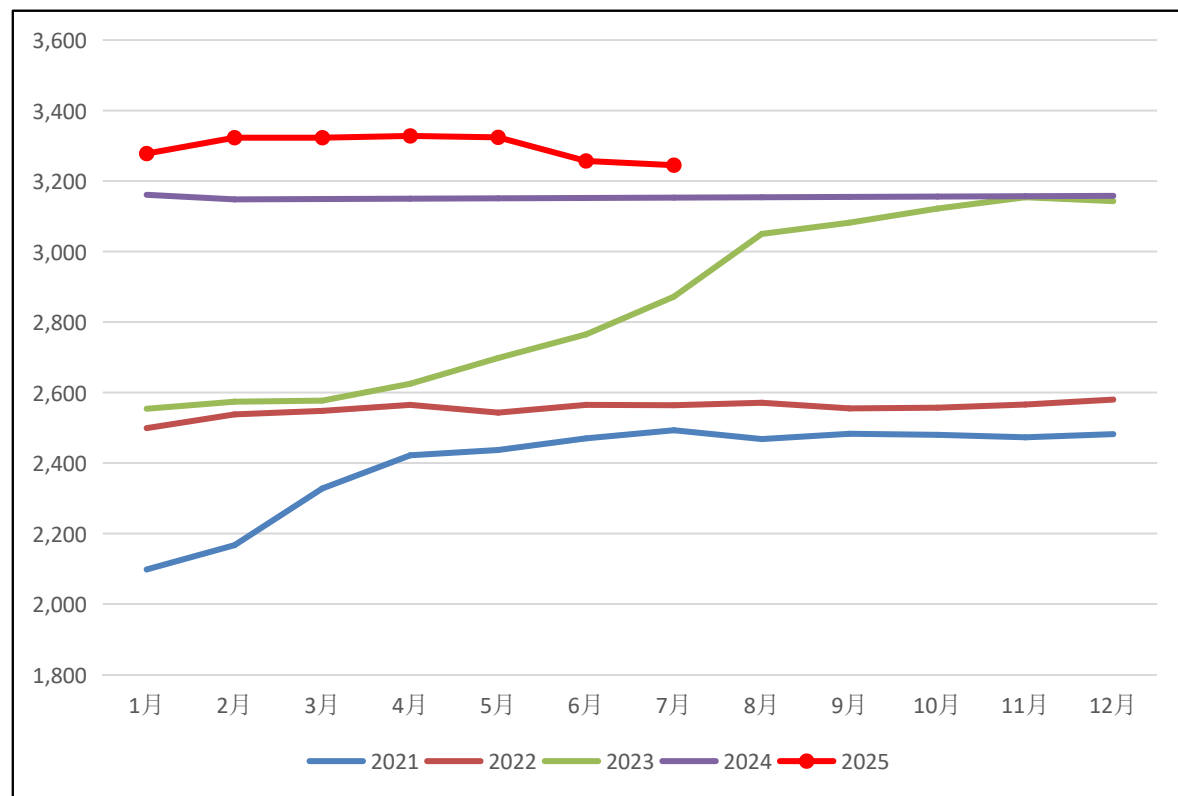


(沙特产量)

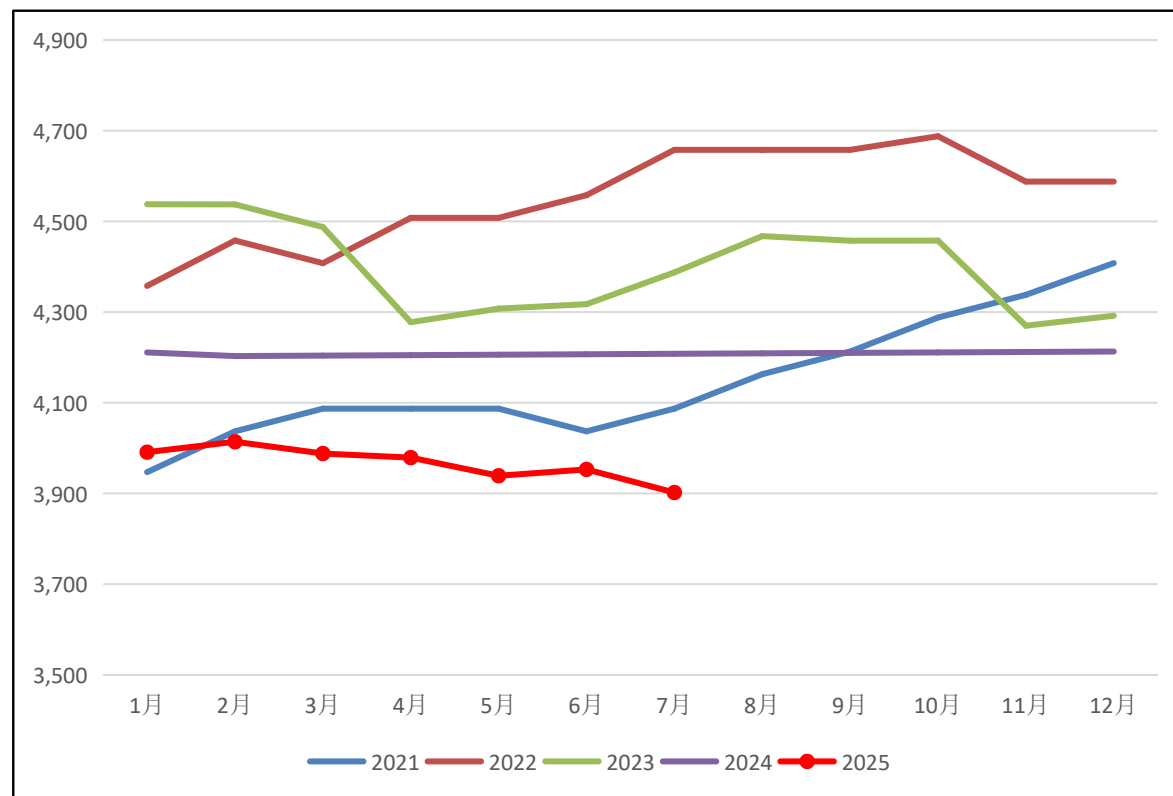


(俄罗斯产量)

(2.4) 供给——伊朗伊拉克补偿减产



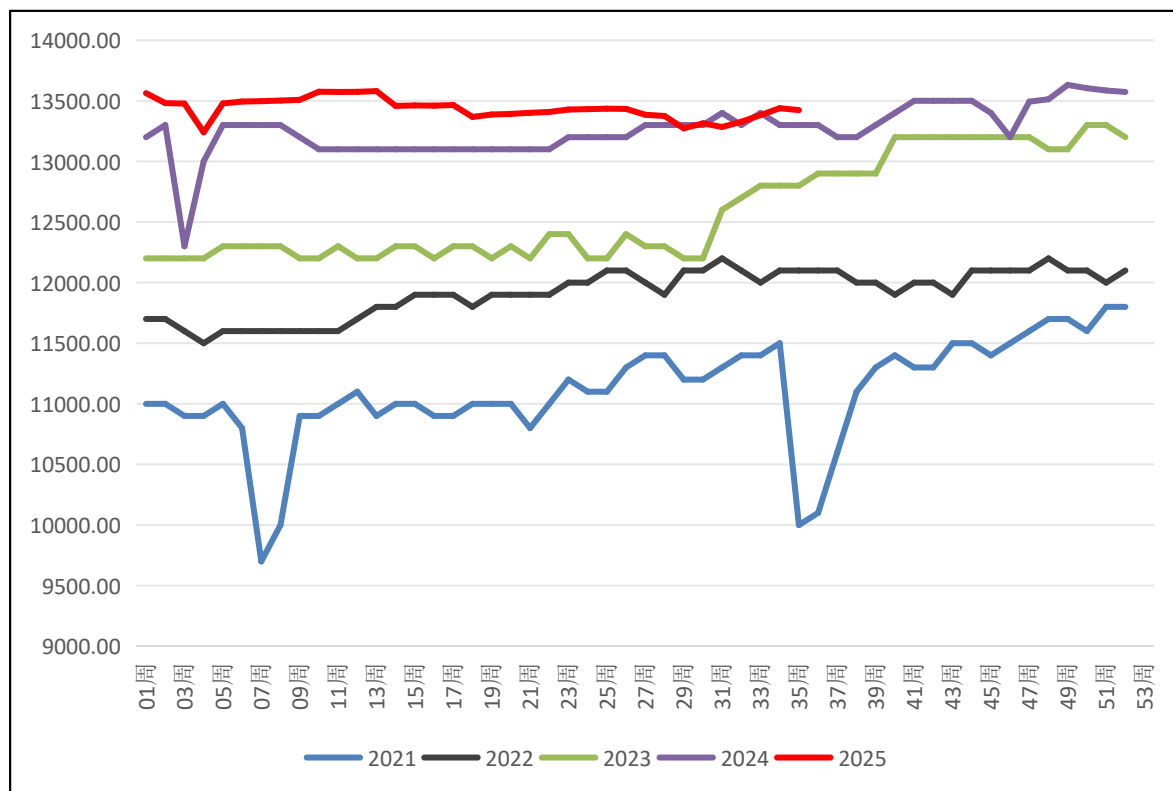
(伊朗产量)



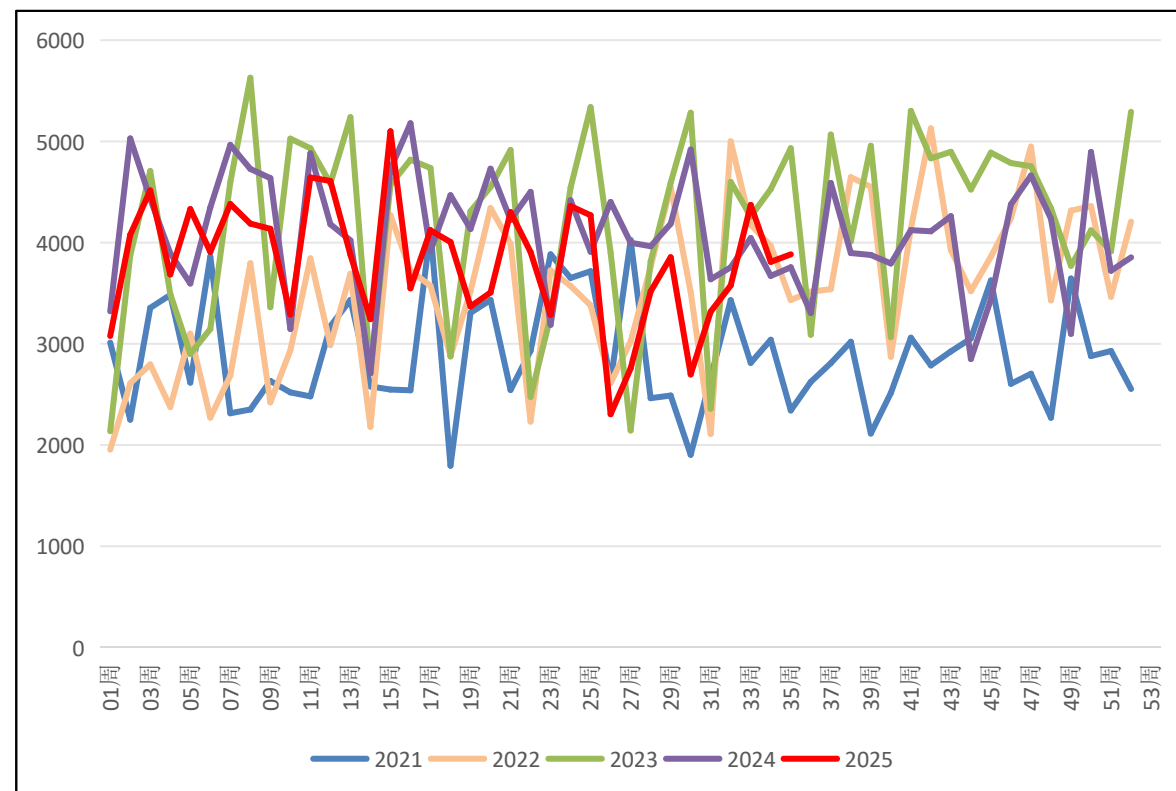
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.5) 供给——美国产量持稳修复



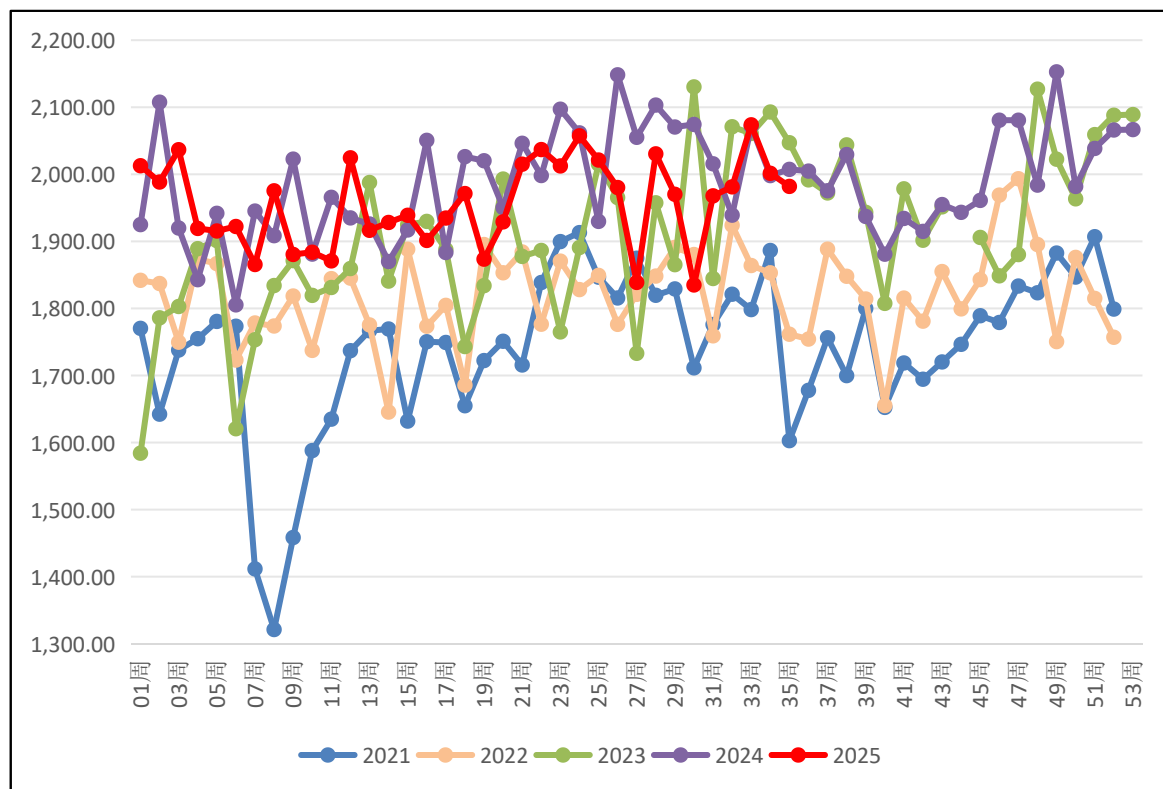
(美国产量)



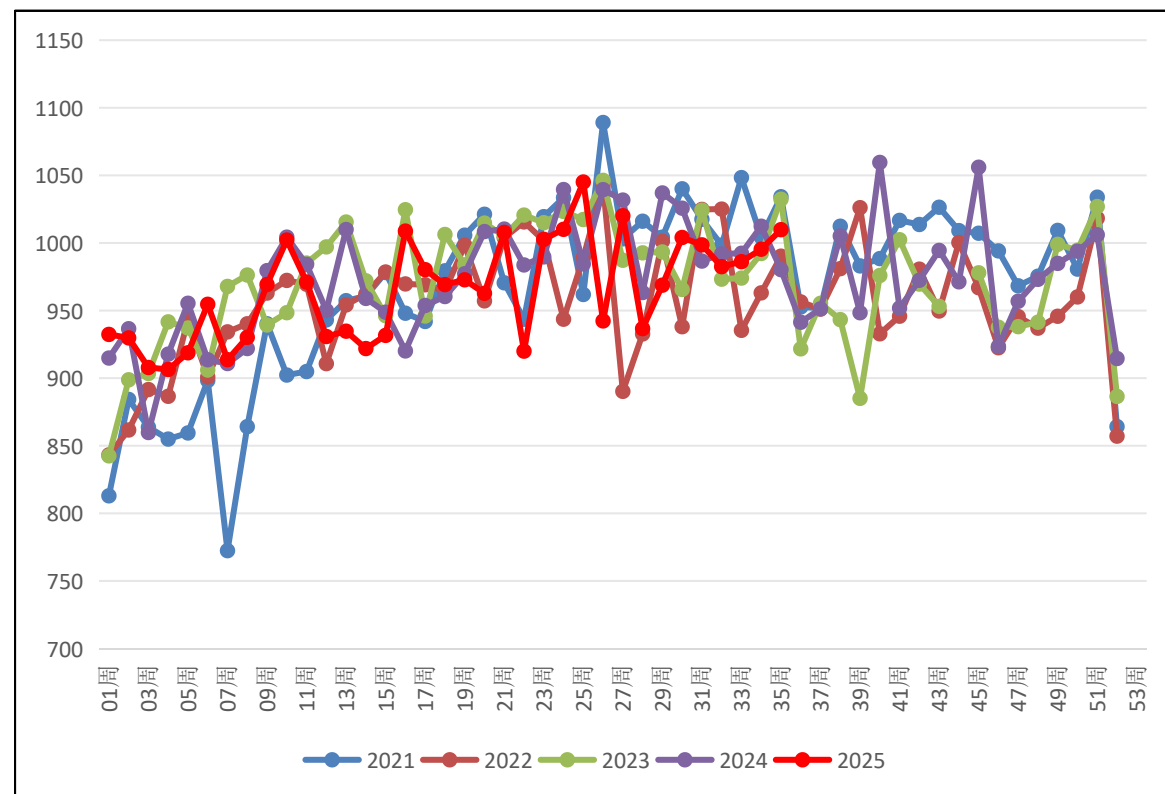
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费预期逐步降温

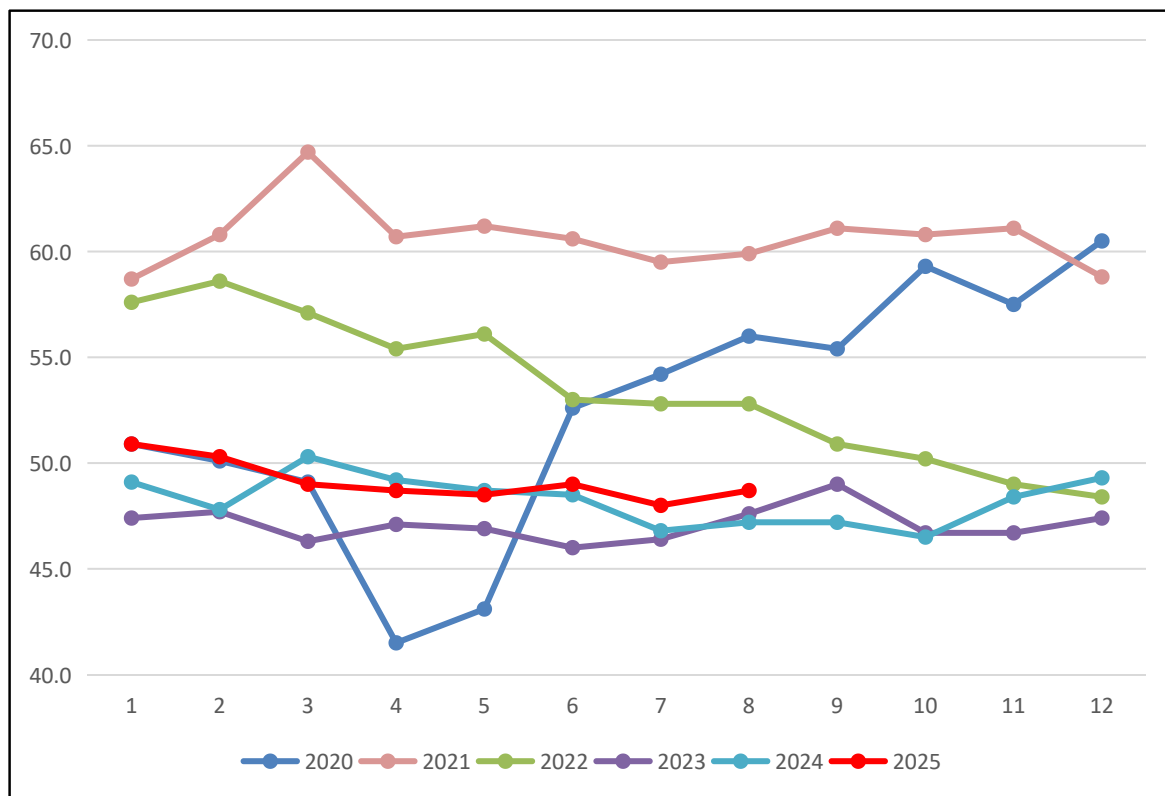


(原油产量引申需求)

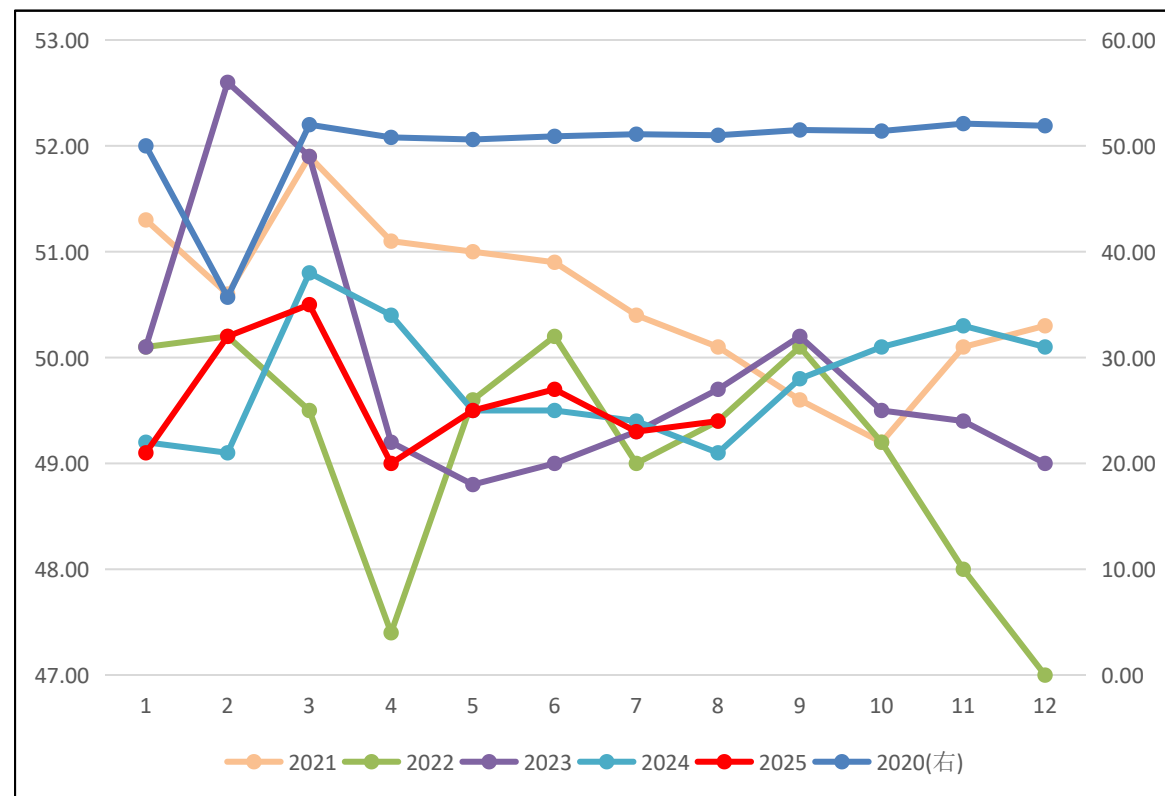


(汽油产量引申需求)

(3.2) 需求——中美制造业不见起色

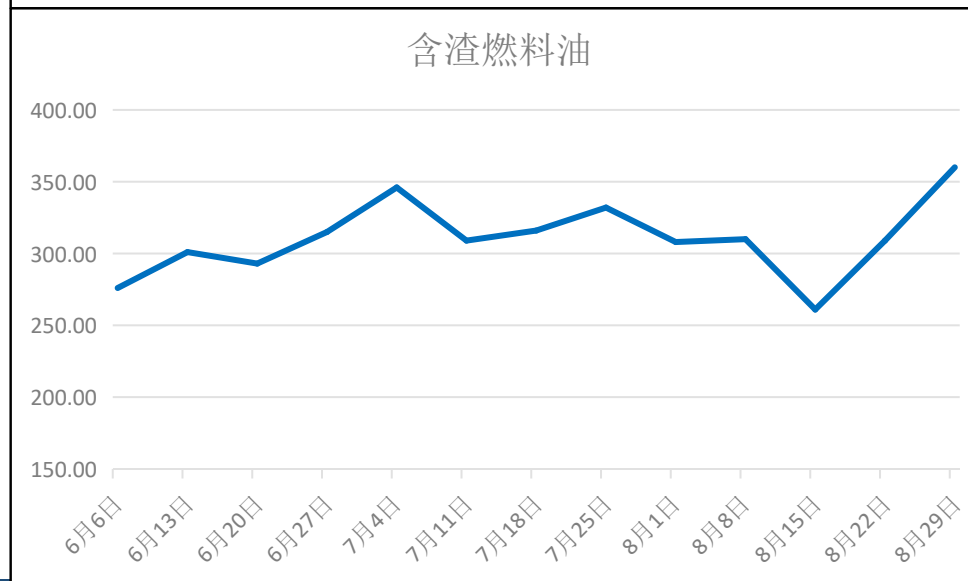
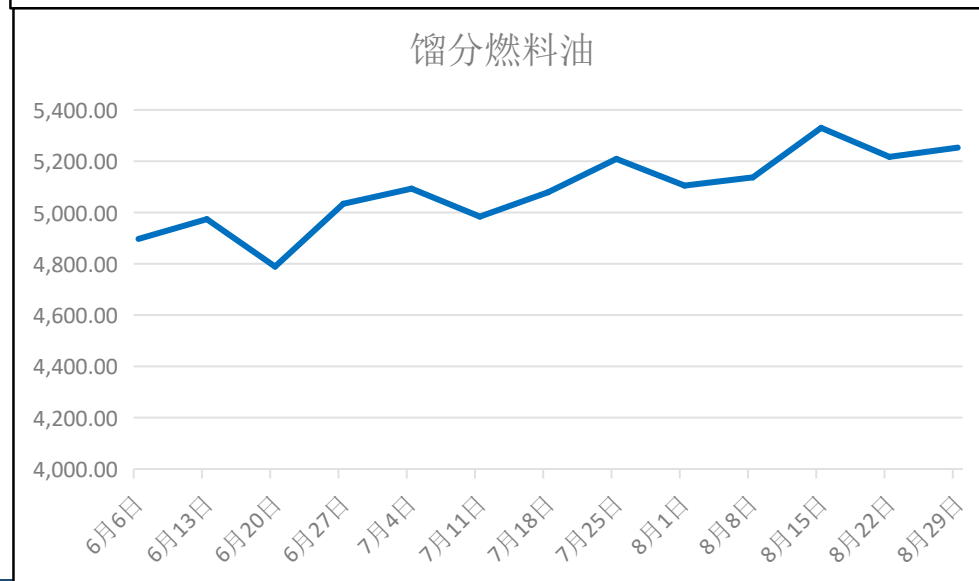
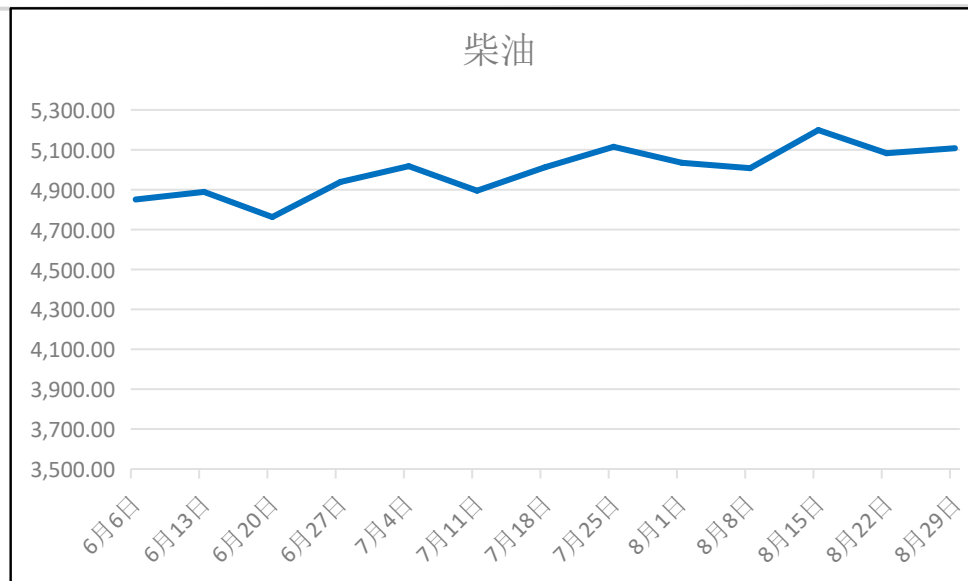
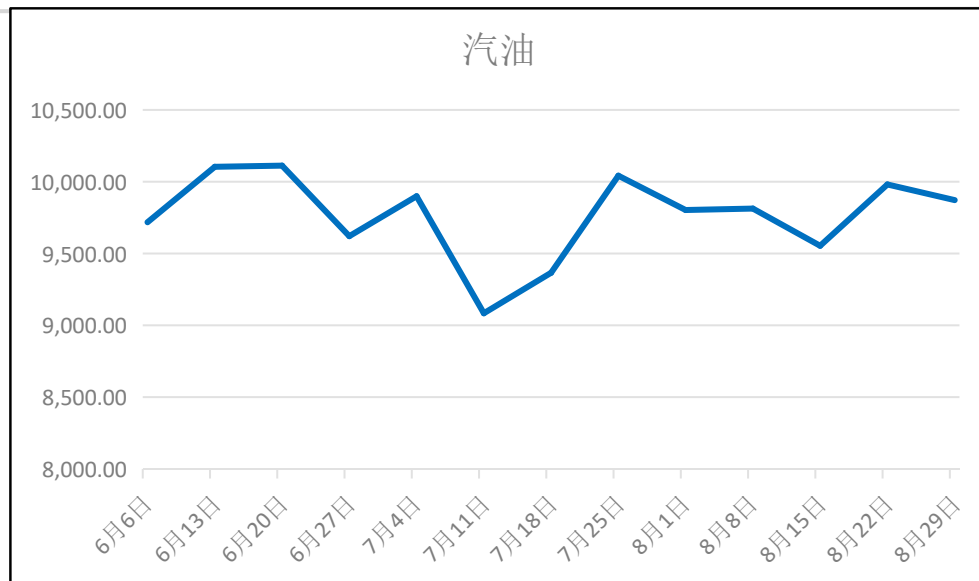


(美国ISM制造业PMI)



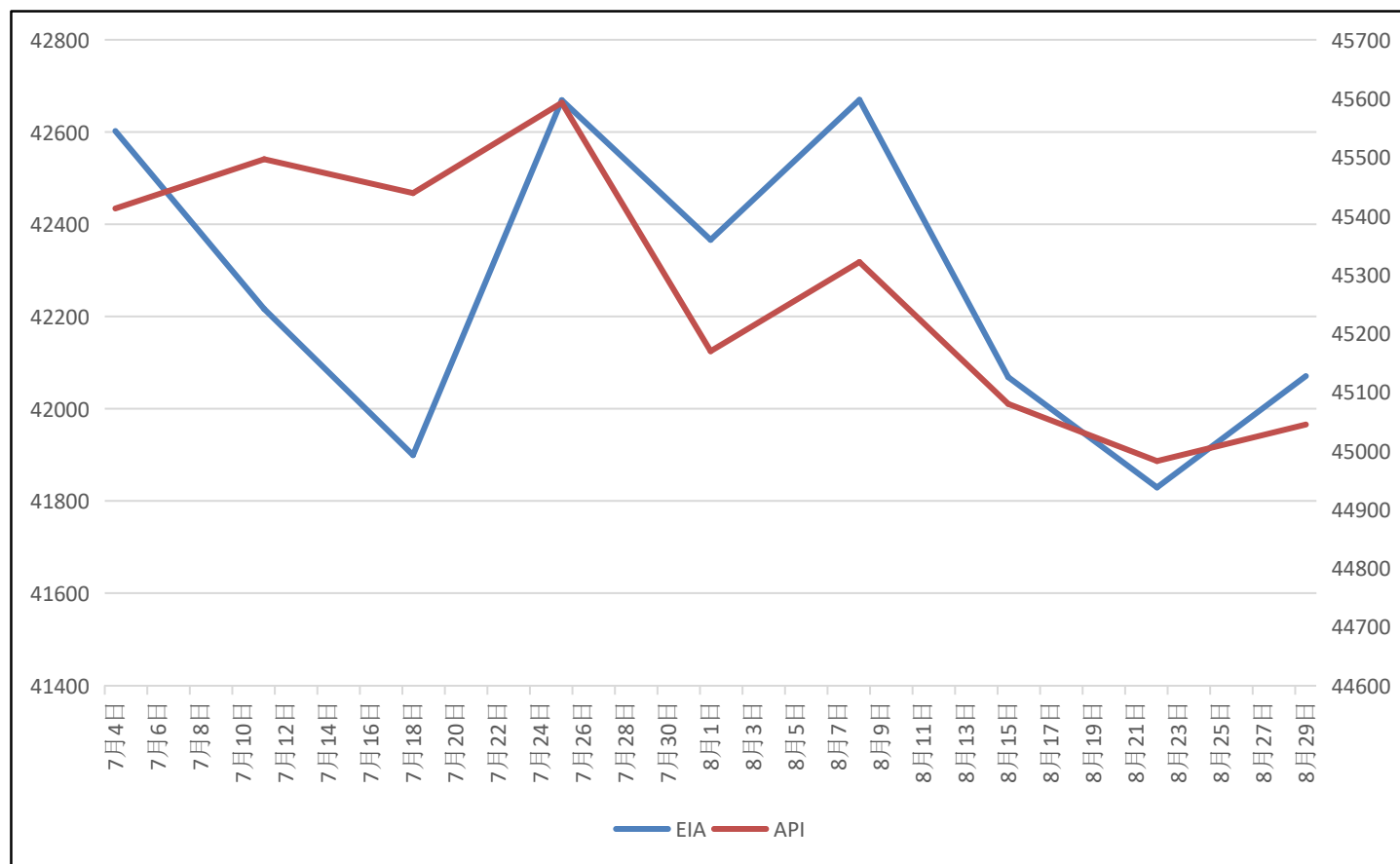
(我国制造业PMI)

(3.3) 需求——柴油生产转为重心



(4.1) 库存——原油累库消费不佳

- 原油方面，美国至8月29日当周API原油库存录得62.2万桶，预期-340万桶，前值-97.4万桶；同时8月29日当周EIA原油库存则录得241.5万桶，预期-203.1万桶，前值-239.2万桶。本轮库存数据并没有如市场预期一般得到持续的去库，反而意外出现了累库情况，主要原因是在于美国的产量在近期得到了一定程度的修复，这在后续或导致市场对于库存去化的预期进一步有所降低，并增加油价上方的压力。

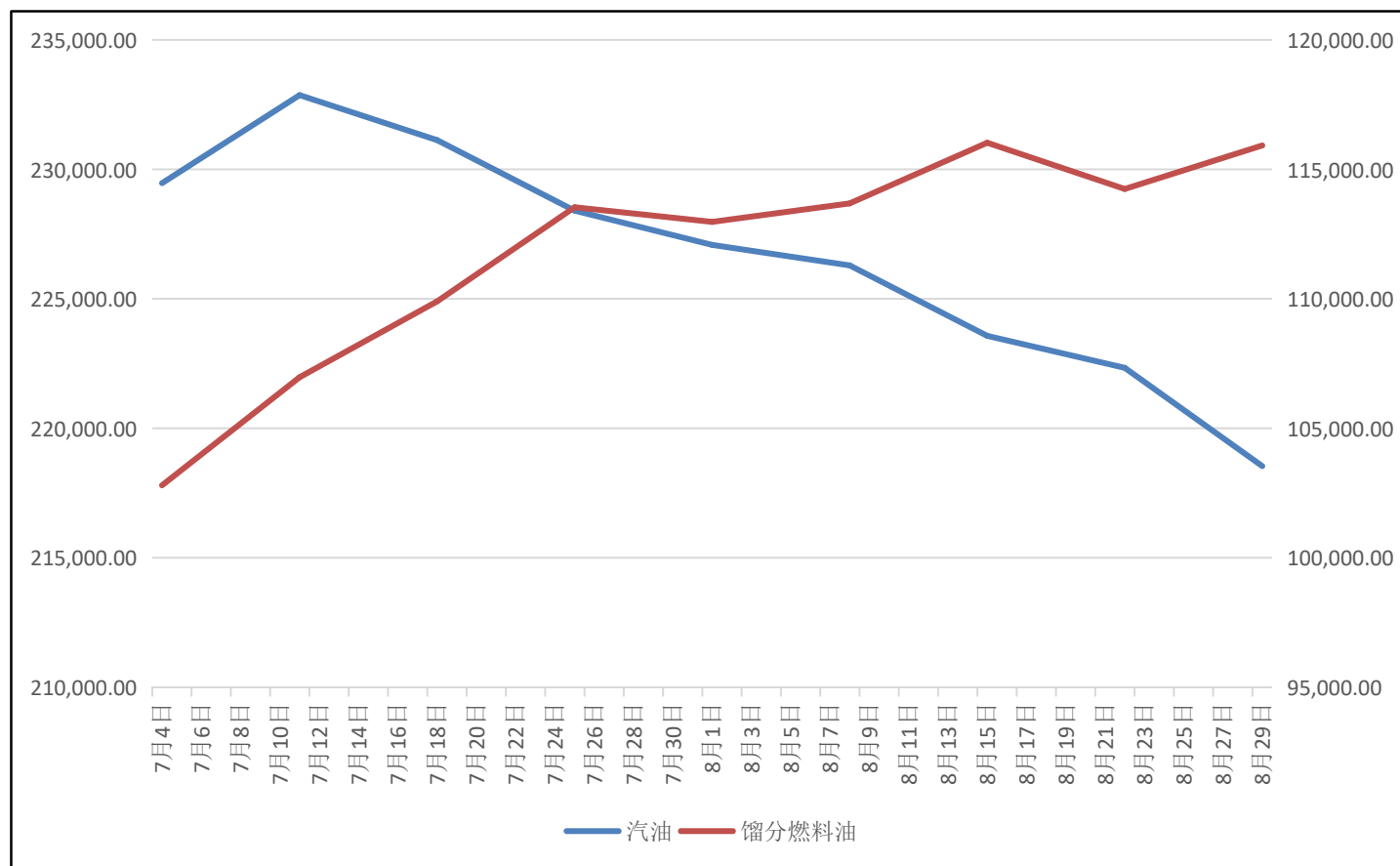


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——汽油减产柴油逐步回暖

- 在成品油方面，美国至8月29日当周汽油库存则录得为汽油库存-379.5万桶，预期-106.8万桶，前值-123.6万桶；同时精炼油库存录得为168.1万桶，预期-59.8万桶，前值-178.6万桶。从成品油的角度来看，目前各大炼油厂去汽生柴的核心生产思路并没有得到改变，这也是近期汽油库存下降的原因之一，同时随着夏季出行消费的逐步减少，后续取暖油消费将进一步有所回暖，这将导致市场对于柴油的需求增加，进而导致燃油的价格得到一定程度的支撑。



(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，上周油价前半程略显坚韧，但后半程时间则失去了下方支撑，价格出现大幅下滑，其主要原因是受到了OPEC+周末增产消息的影响。

就目前的市场形势来看，商品属性中供给侧的趋宽压力在近期得到了进一步的增强，随着OPEC+增加了增产幅度，以及美国产量的进一步修复，中长期供给侧收缩的可能性将进一步降低，这将是压制油价运行的核心因素；金融属性方面，尽管市场目前对于降息的预期基本处在板上钉钉的状态，但其出发点是发达经济体已经无法承受高利率带来的负面作用，这或导致即便降息如期而至，也难以对油价形成提振；政治属性方面，虽然目前中东地区的地缘冲突仍在延续，但俄乌方面则存在着比较高的降温可能，这将导致即便后续战争再度升级，也难以对产油国造成实质性的影响。因而综合来看，近期油价将处在缺乏上行动能的状态之中，进而呈现出偏弱运行的态势。

仅供参考。

风险点：

上行风险：地缘局势再度升级、经济前景预期改善等；

下行风险：OPEC+增产维持、消费表现不佳等

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！

