



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）



美俄关系恶化短期提振，油价上方空间有限

原油周评 2025年10月27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：

上周油价受到美欧国家对俄制裁消息的影响持续上涨，价格基本抹去10月以来的跌幅；预计本周时间油价或持续偏强运行，但考虑到11月OPEC+会议在即且美国即将大规模收储，上方空间或相对有限，建议关注价格区间【450-495】元/桶，短线内可谨慎偏多短差布局，但中长期依然可逢高偏空。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



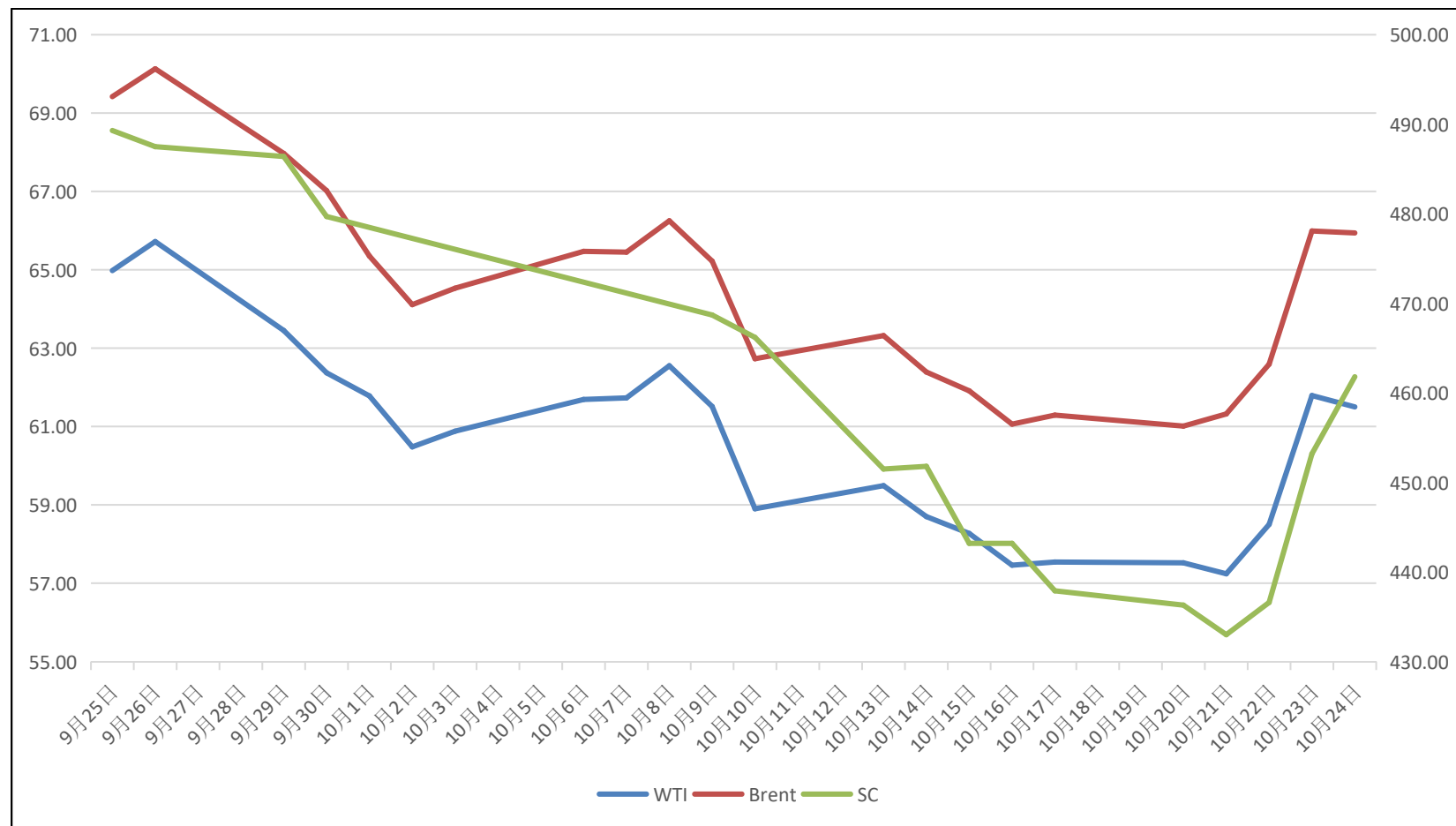
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周美国宣布对俄罗斯两大石油公司实施制裁，受此消息影响，市场对于后续供给侧趋宽的预期明显降温，并导致油价应声上涨；同时在地缘属性方面，美俄关系的恶化或导致俄乌冲突较难在短期内取得有效的停火进展，此因素同步对油价形成了助长力量。



(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



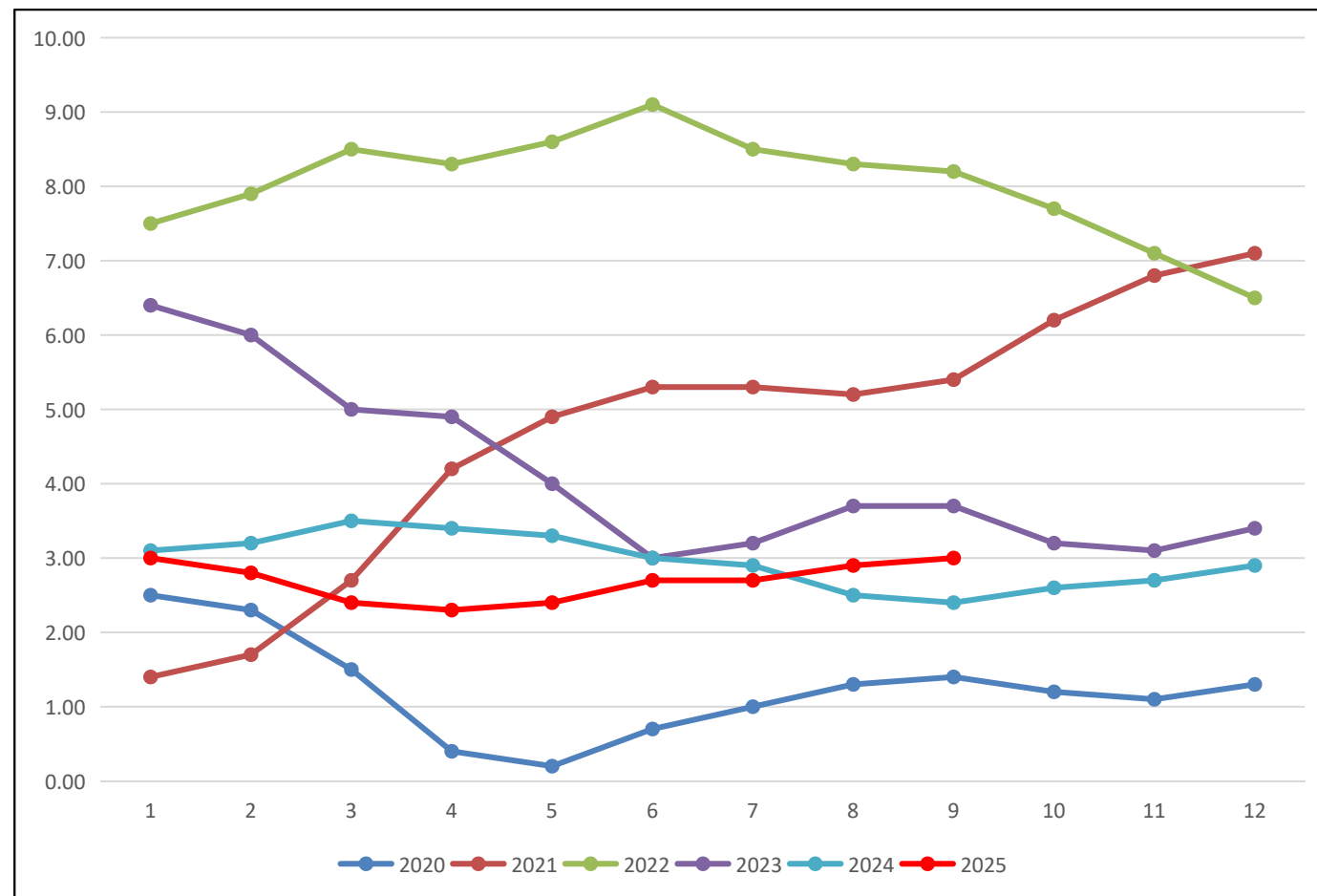
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——9月通胀低于市场预期

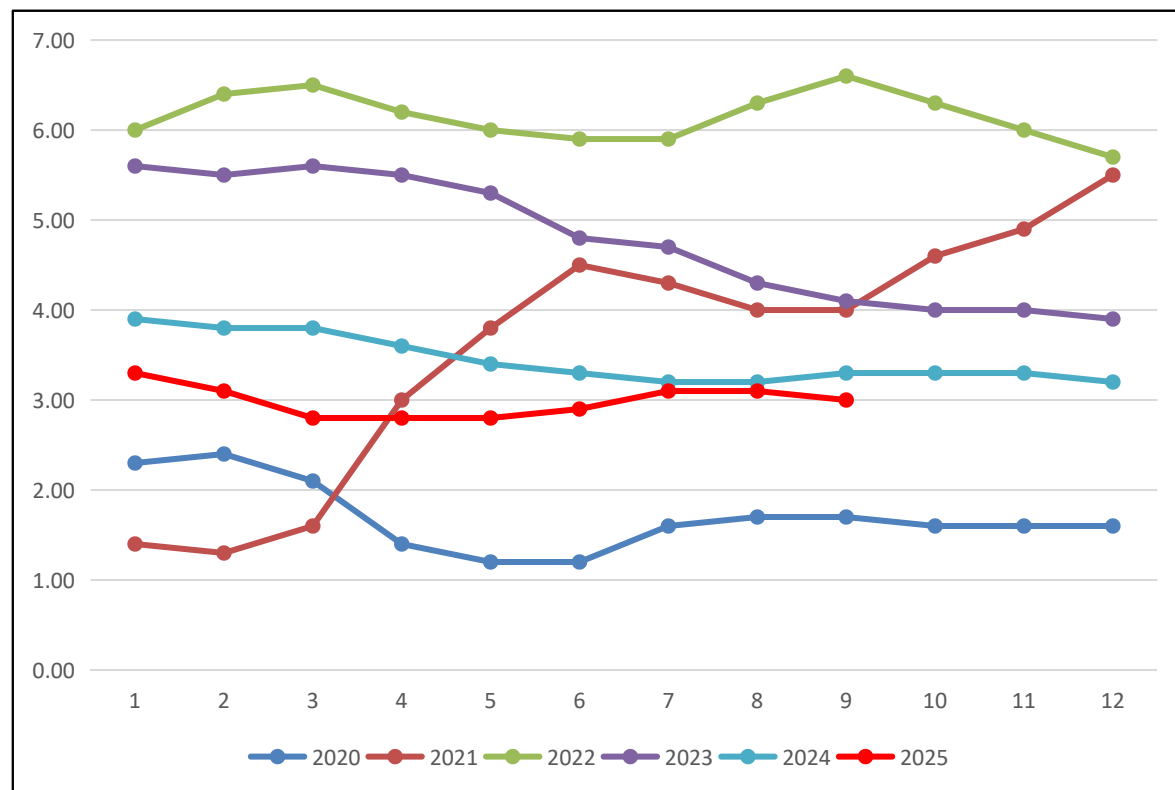
- 上周五时间美国劳工部公布了9月份的通胀数据，9月未季调CPI年率录得3%，较上月小幅上升，但低于市场预期的3.1%；季调后CPI月率录得0.3%，低于预期和前值的0.4%。核心CPI方面，未季调年率录得3%，低于预期和前值的3.1%；季调后月率录得0.2%，低于预期和前值的0.3%。尽管美国政府停摆导致部分经济数据发布停滞，但通胀数据的公布依然在极大程度上提振了市场的信心，对于年内剩余两次议息会议降息的预期有所高涨，并对明年降息的预期同步有所上升。



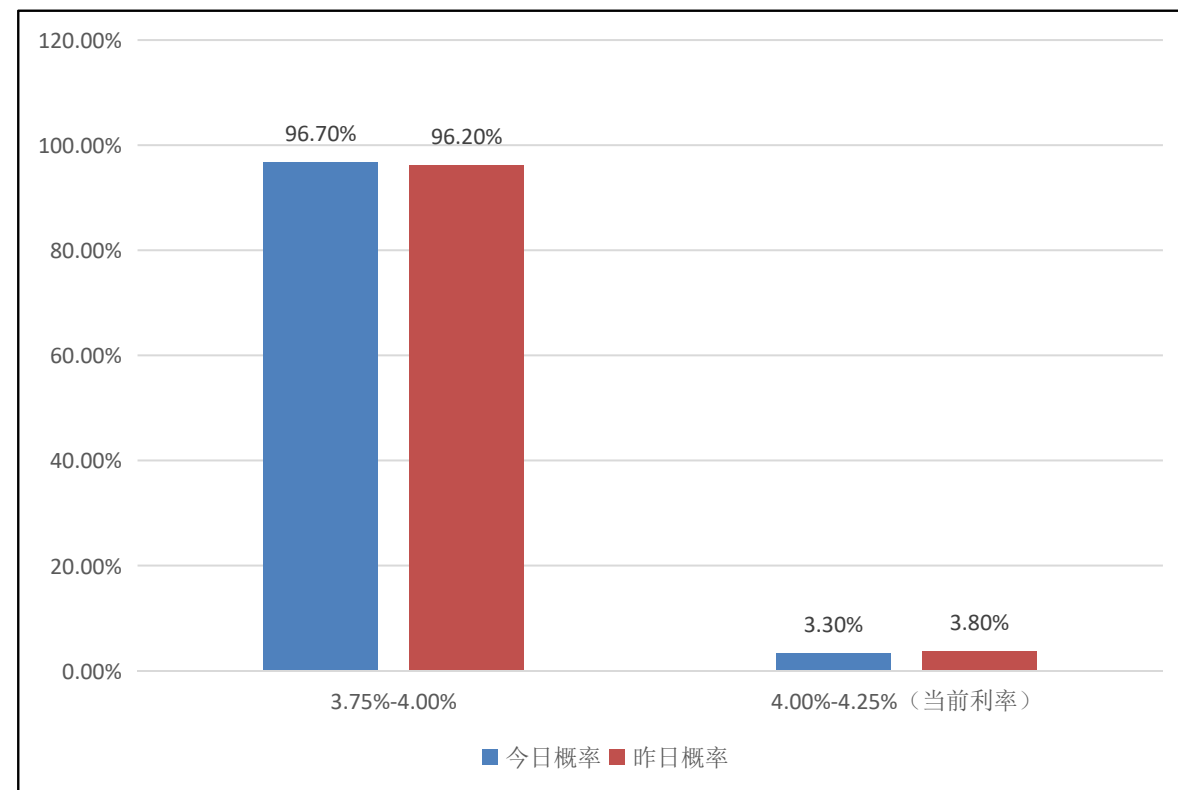
(美国9月CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——CPI提振降息预期



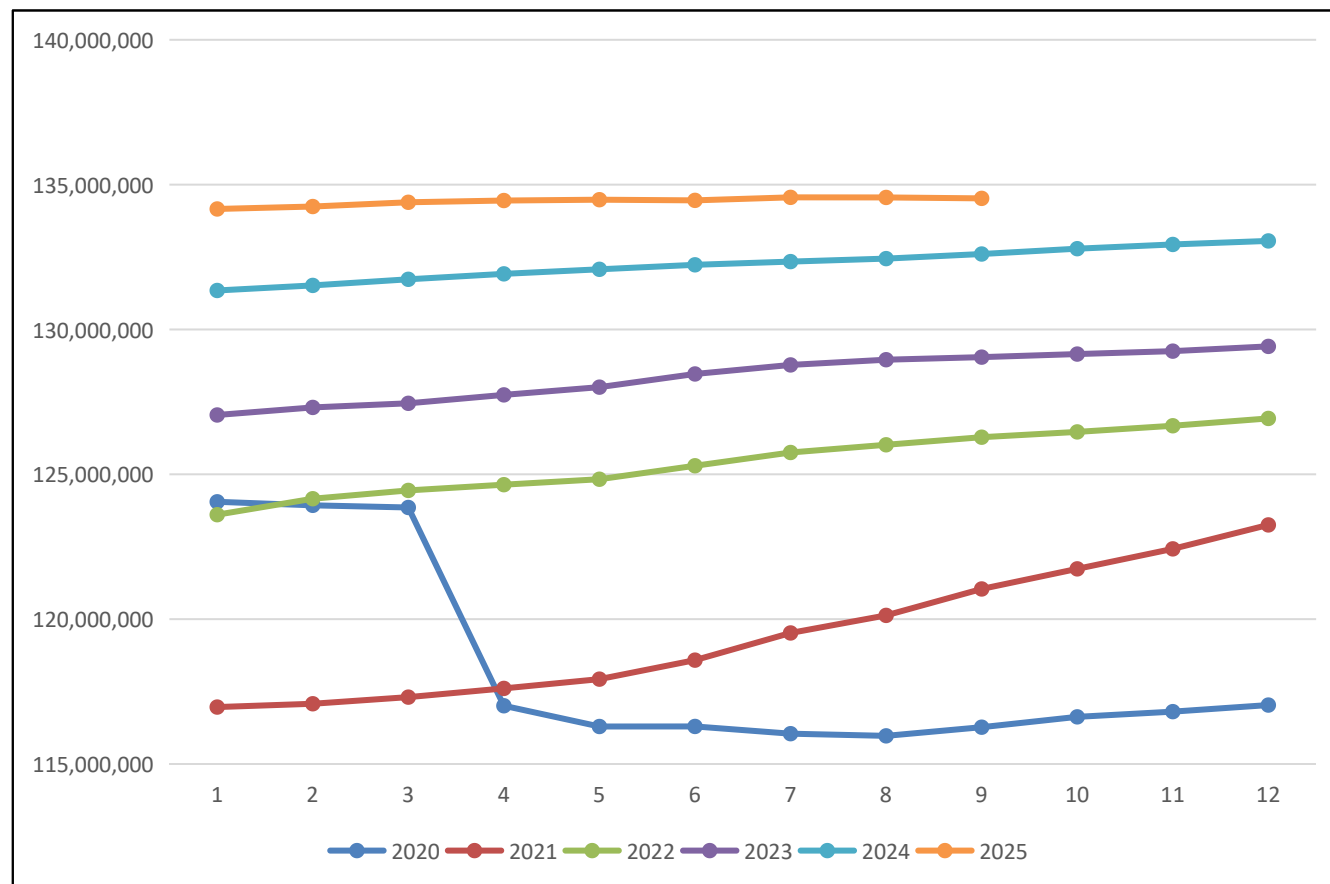
(美国核心CPI)



(CME降息预期)

(1.3) 宏观——劳动力市场数据滞后

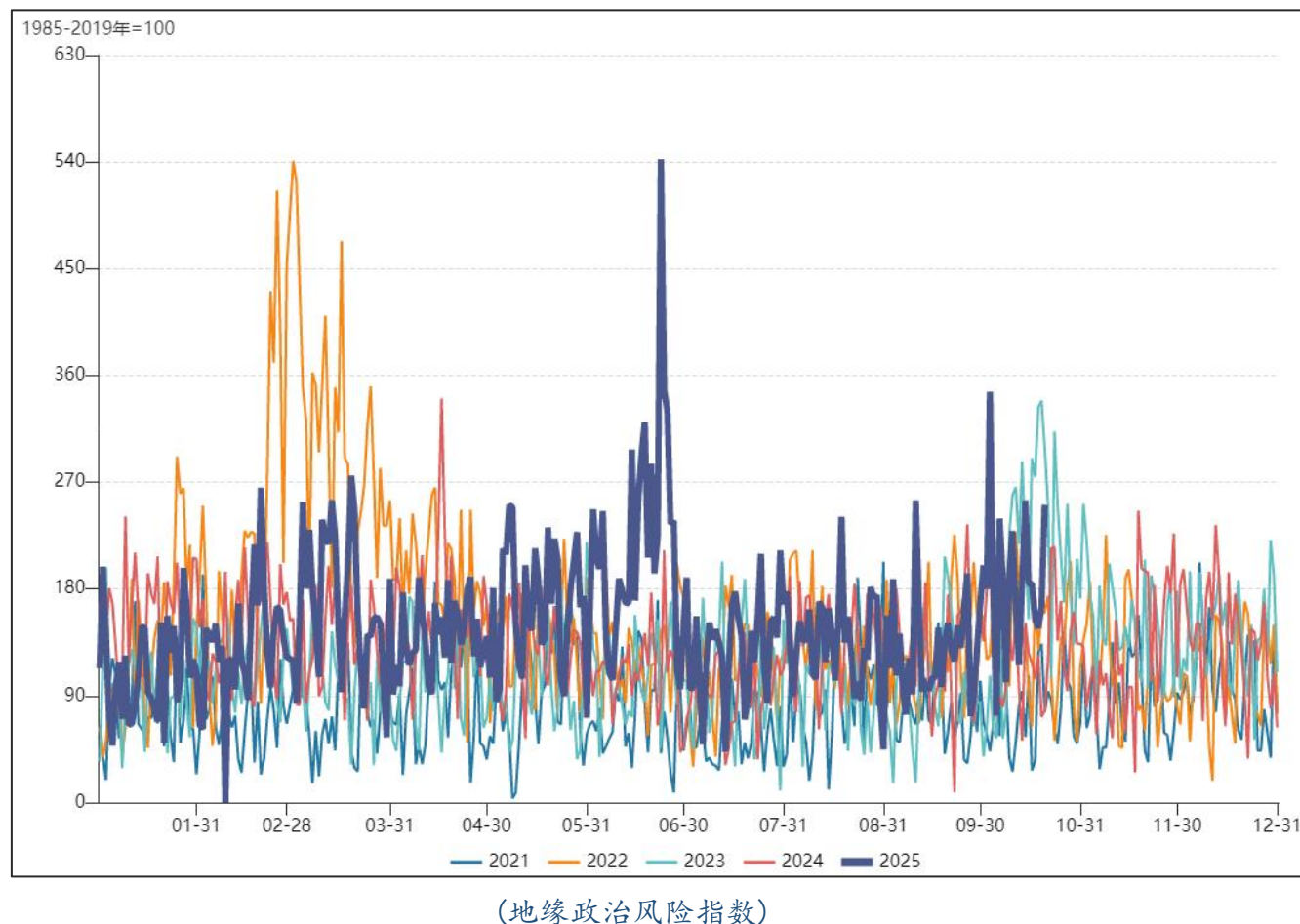
- 同时，部分投行预计美联储将在本月底的会议上宣布停止缩表，考虑到美联储的资产负债表已从峰值下降2.38万亿美元，截至今年9月底为6.59万亿美元，这进一步加大了市场对于后续量化宽松的考量。但值得注意的是，上周有消息称，“小非农”ADP数据的制作方、薪资服务机构ADP Research，已于8月底停止向美联储提供涵盖美国约20%私营部门劳动力的就业数据，这可能在后续加大投资者对美国劳动力市场的担忧情绪，需保持关注。



(美国ADP人口)

(1.4) 宏观——美俄关系恶化，地缘升温

- 政治属性方面，上周时间原定的俄乌停火进程被叫停，美国总统特朗普表示，不愿与俄罗斯总统普京举行“徒劳的会议”，暗示此前计划的第二次会晤取消，并且美国联合欧洲宣布了对俄油出口的进一步制裁，虽然普京称此举不会显著影响俄罗斯经济，反而可能因石油供应减少导致油价上涨，但市场依然应声出现明显的上行；同时在南美方面，当地时间10月23日，美国B-1B轰炸机再次靠近委内瑞拉沿岸，这是美国军机一周内的第二次此类行动，虽然美国表示此举是为了加大在南美地区的禁毒行动，但考虑到委内瑞拉独有的原油储备量，这或导致后续地缘冲突问题再度成为油价上行的动力之一。



(2.1) 供给——OPEC+维持增产



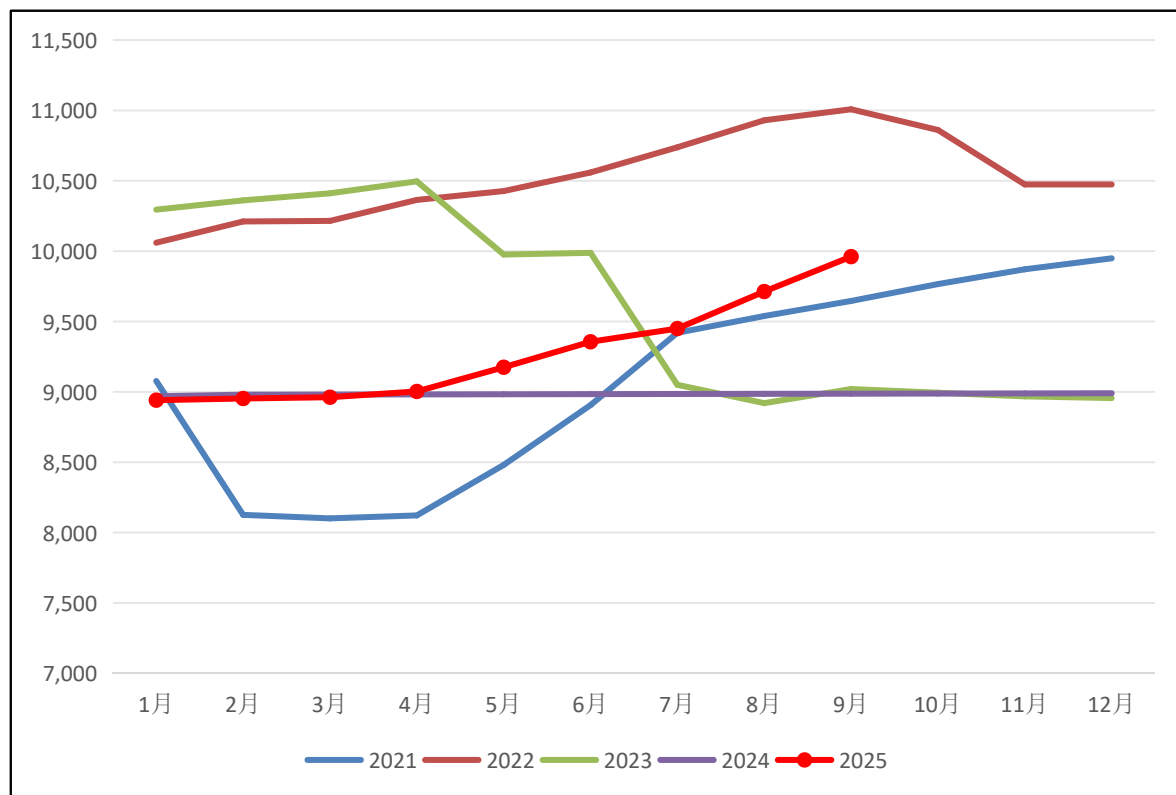
长安期货
CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿尔及利亚	940	951	11
刚果	259	260	1
赤道几内亚	50	56	6
加蓬	224	225	1
伊朗	3205	3250	44
伊拉克	4001	4066	65
科威特	2492	2515	24
利比亚	1298	1318	19
尼日利亚	1538	1517	-21
沙特阿拉伯	9713	9961	248
阿联酋	3255	3353	98
委内瑞拉	940	967	27
合计	27916	28440	524

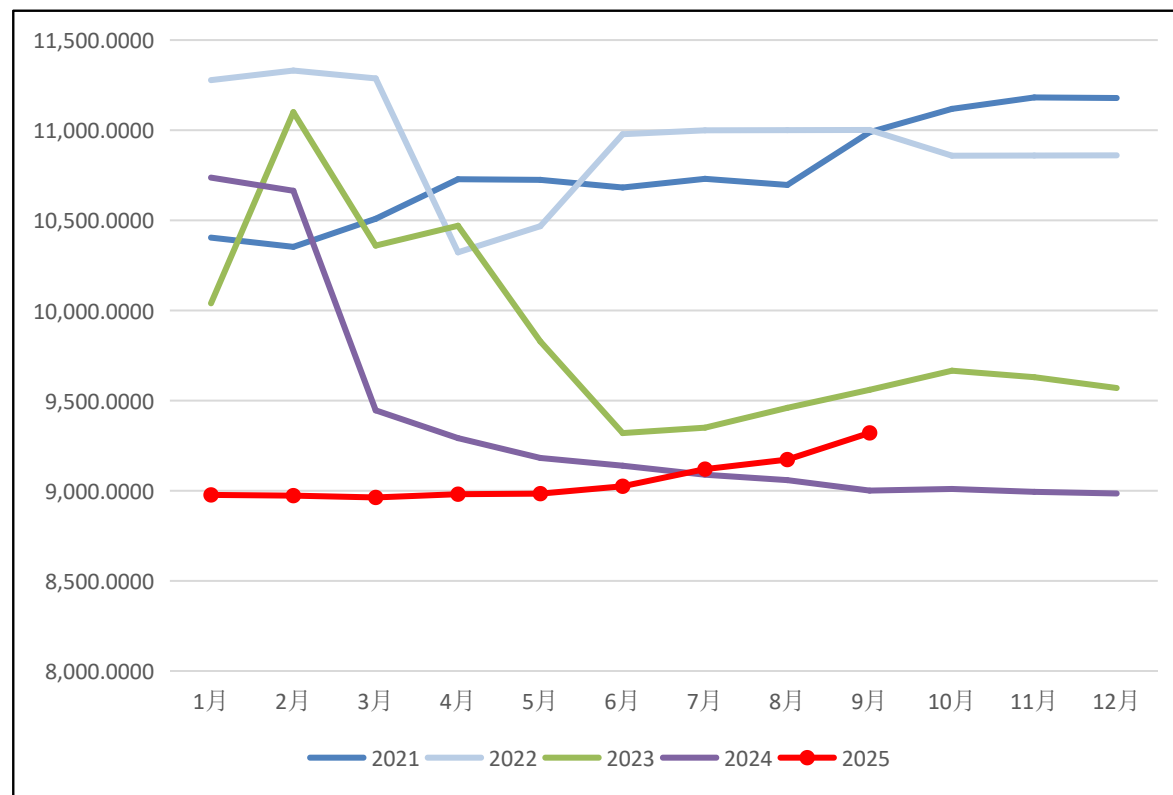
(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿塞拜疆	456	460	4
巴林	179	184	5
文莱	84	82	-2
哈萨克斯坦	1866	1840	-26
马来西亚	333	329	-4
墨西哥	1460	1447	-13
阿曼	784	788	4
俄罗斯	9173	9321	148
苏丹	25	22	-3
南苏丹	141	134	-7
合计	14500	14606	106
OPEC+合计	42416	43046	630

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——美国对俄实施制裁



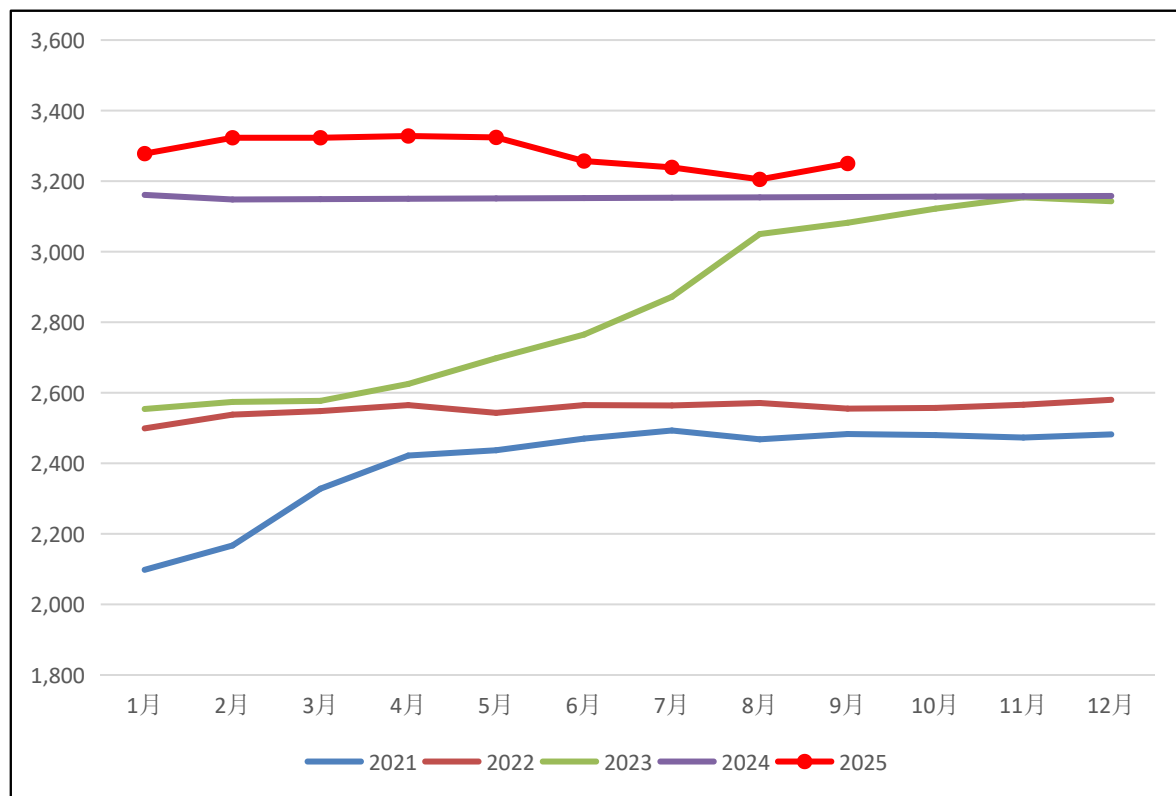
(沙特产量)



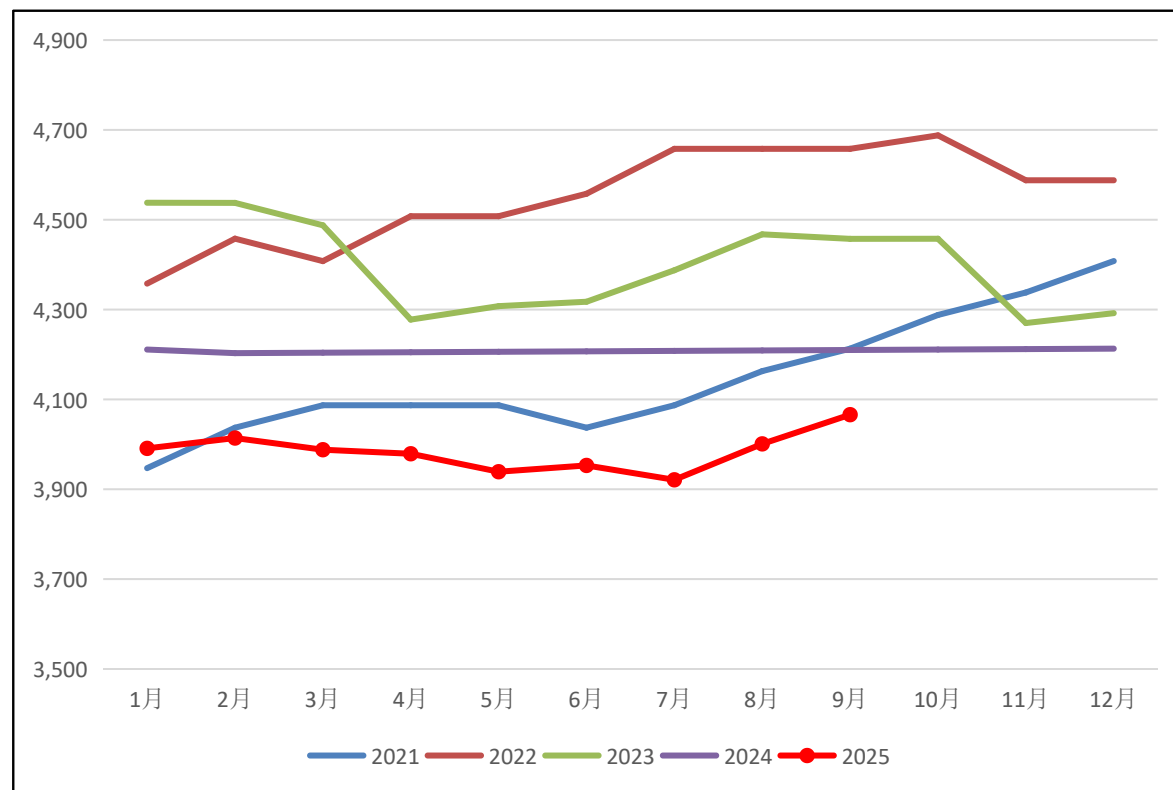
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——伊朗伊拉克同步增产



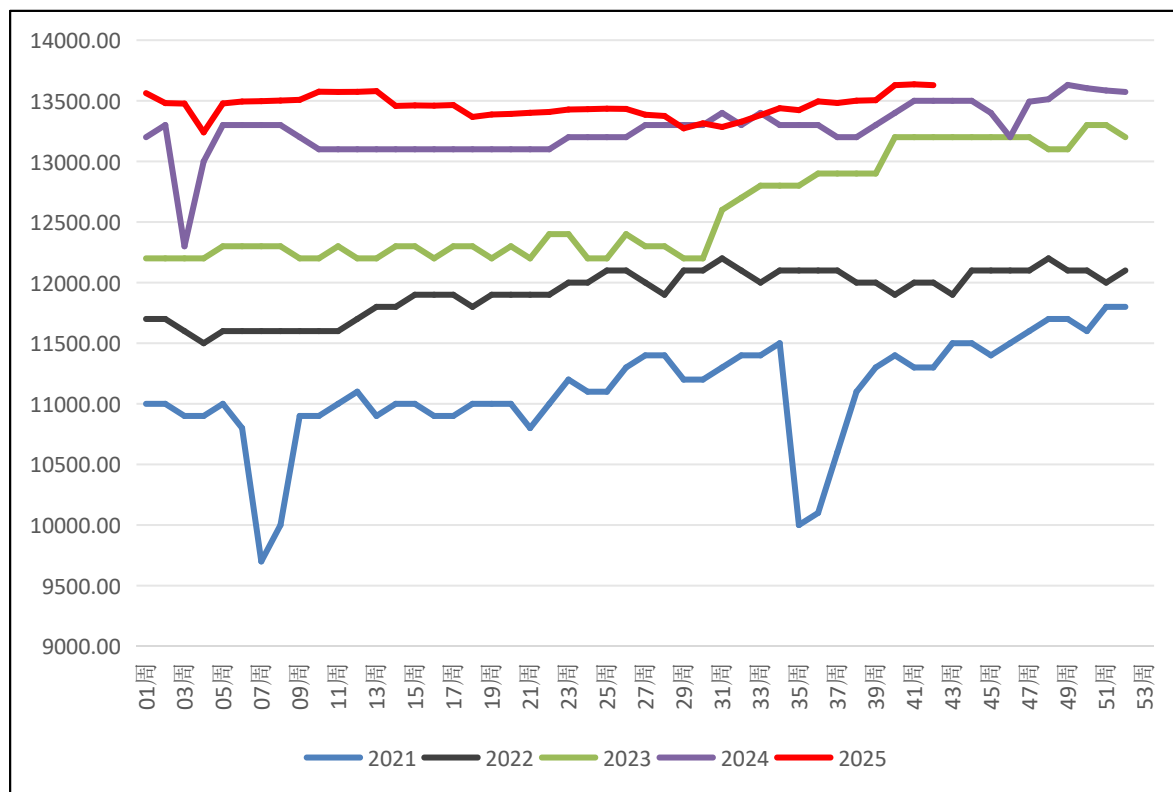
(伊朗产量)



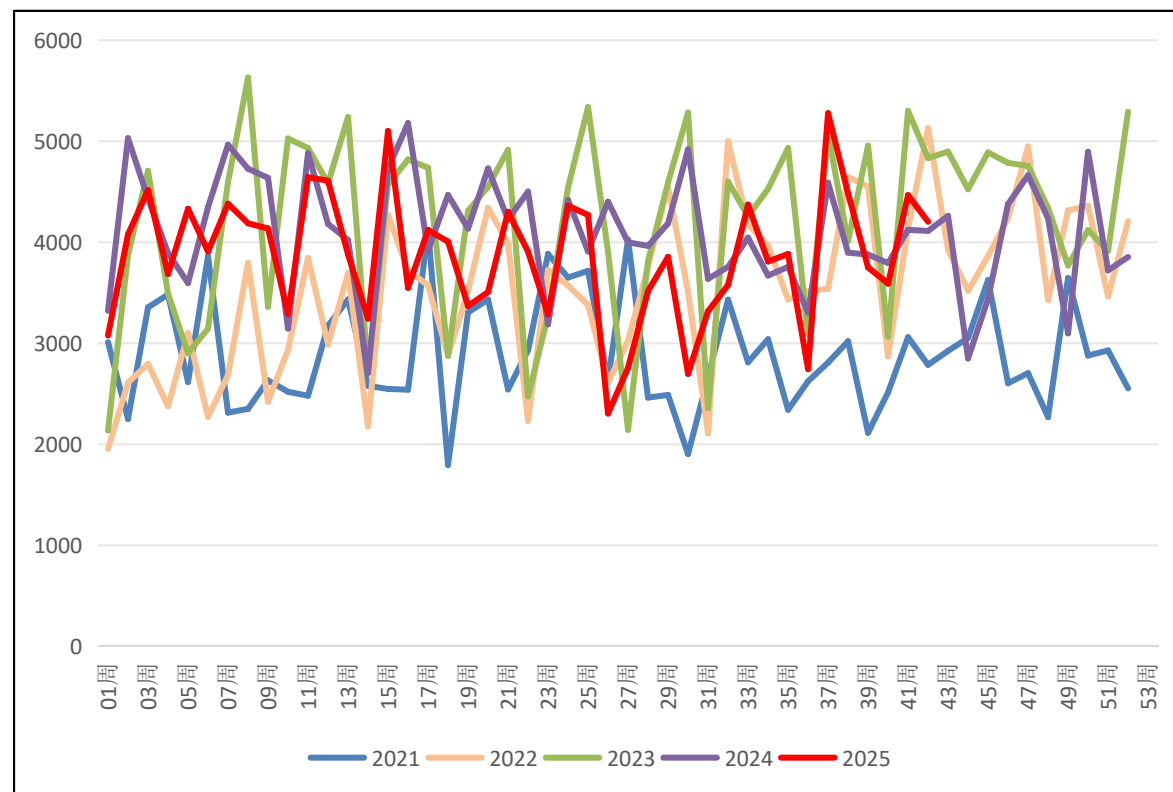
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——美国少量减产



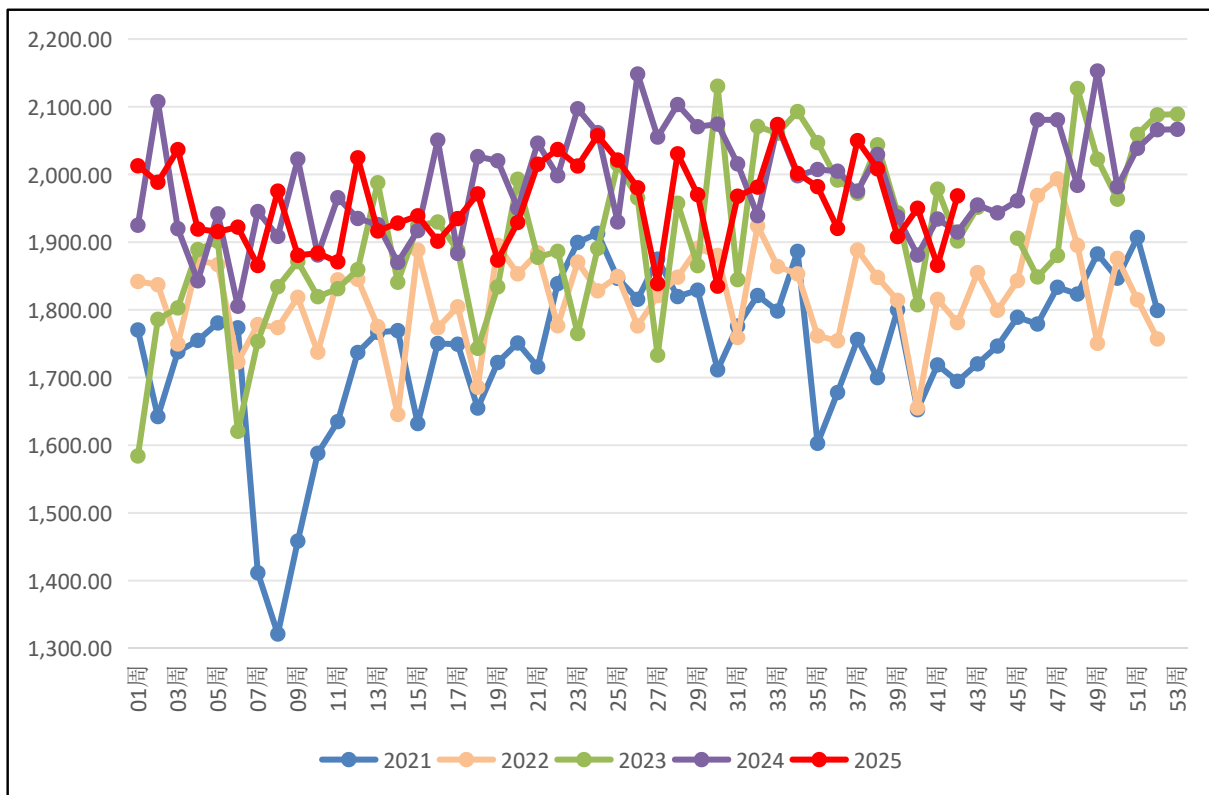
(美国产量)



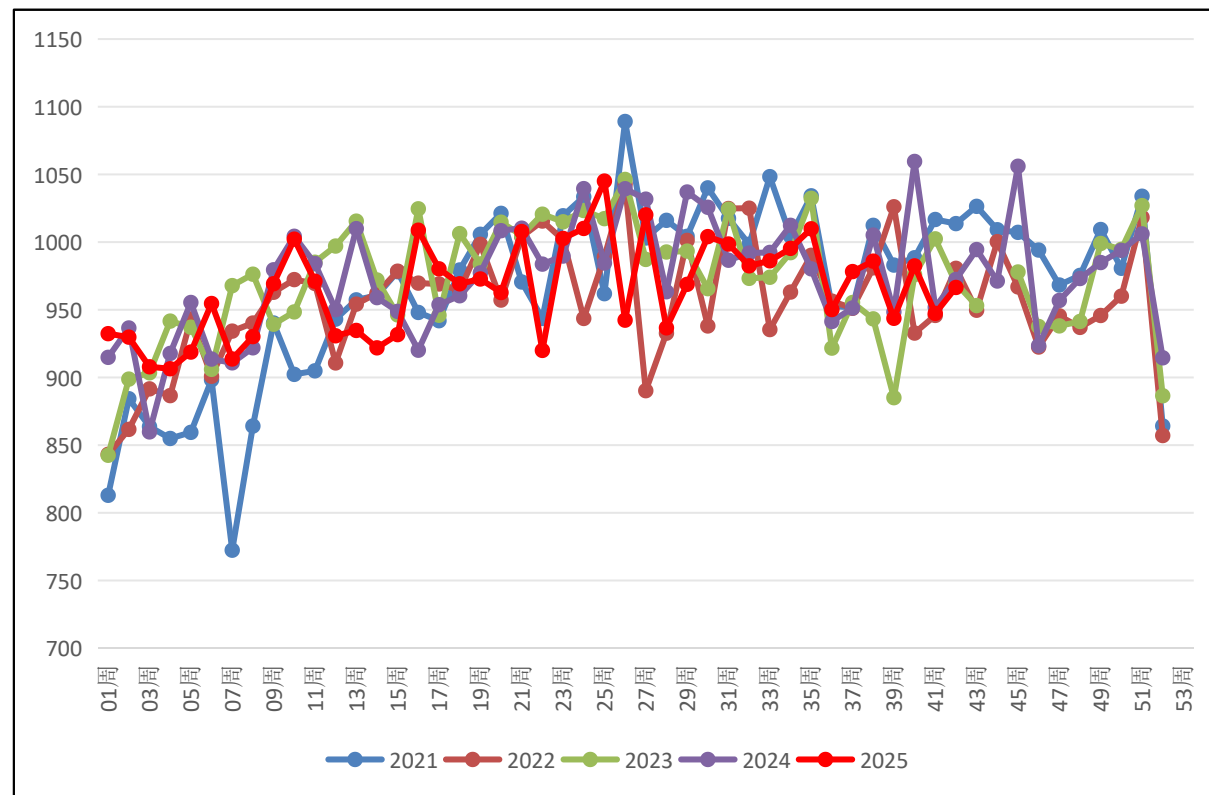
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费表现依然疲软



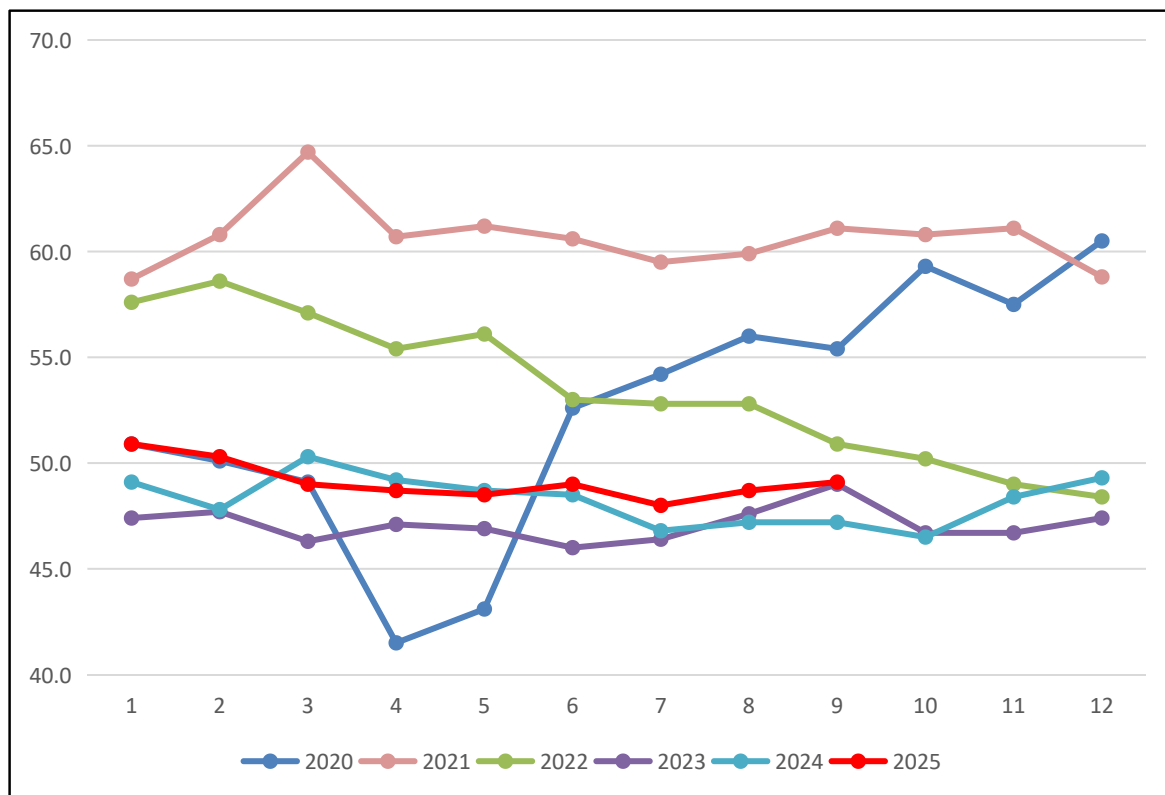
(原油产量引申需求)



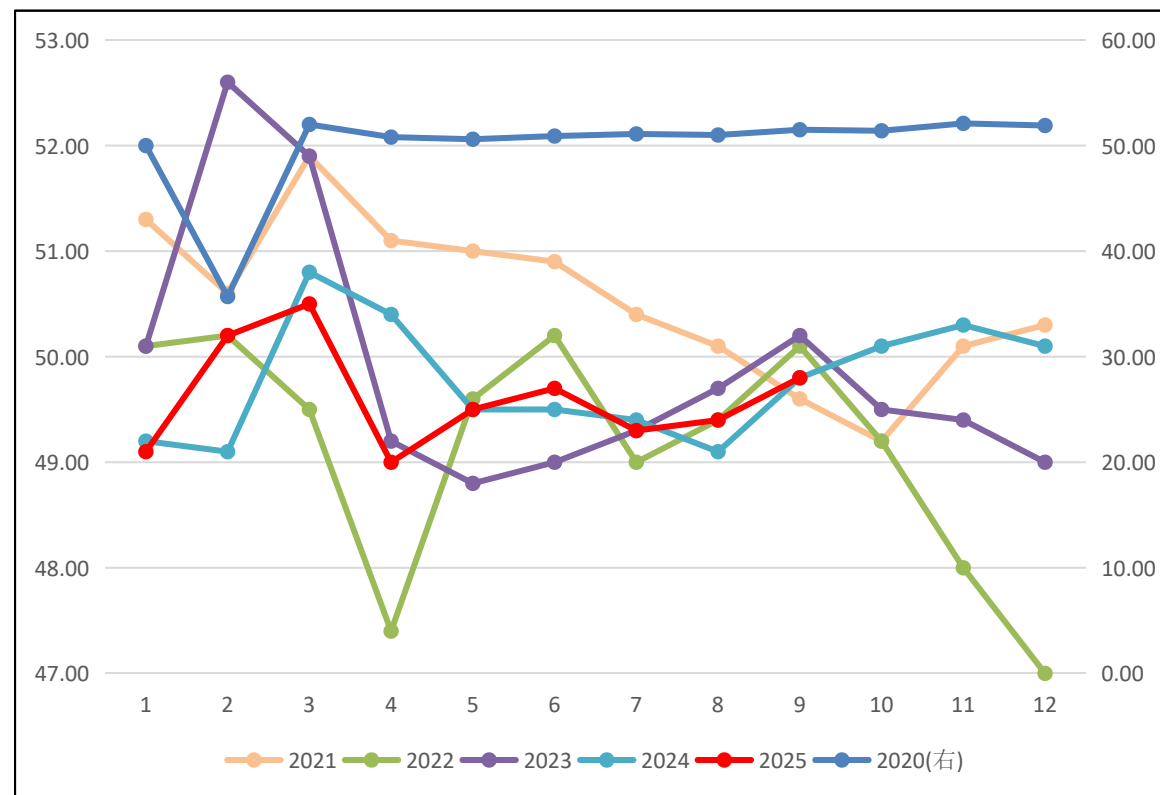
(汽油产量引申需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——中美制造业不见起色



(美国ISM制造业PMI)

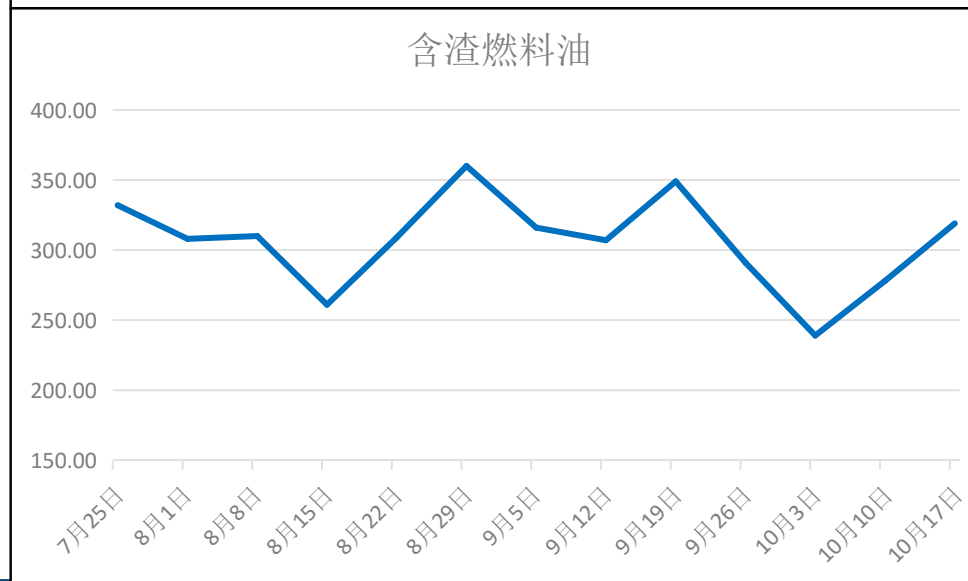
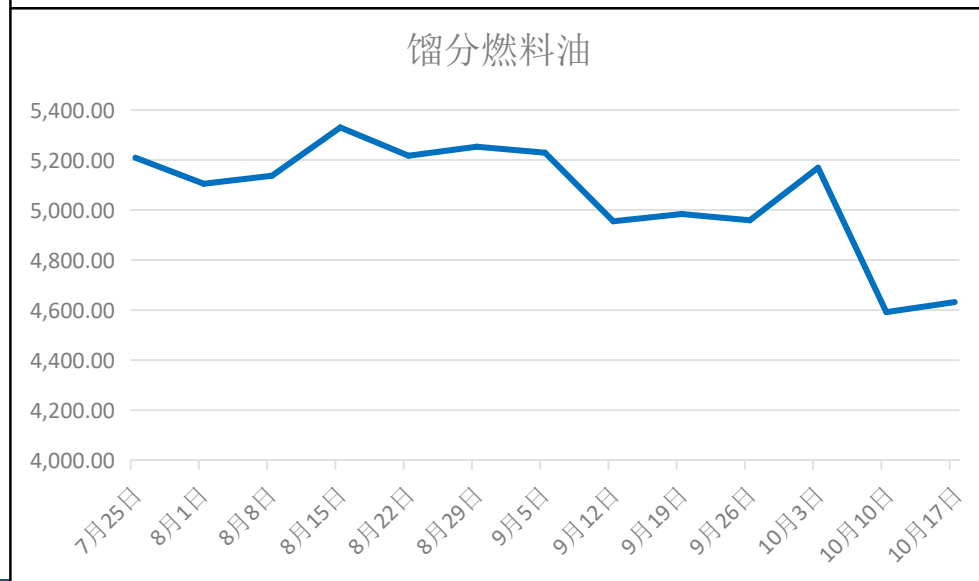
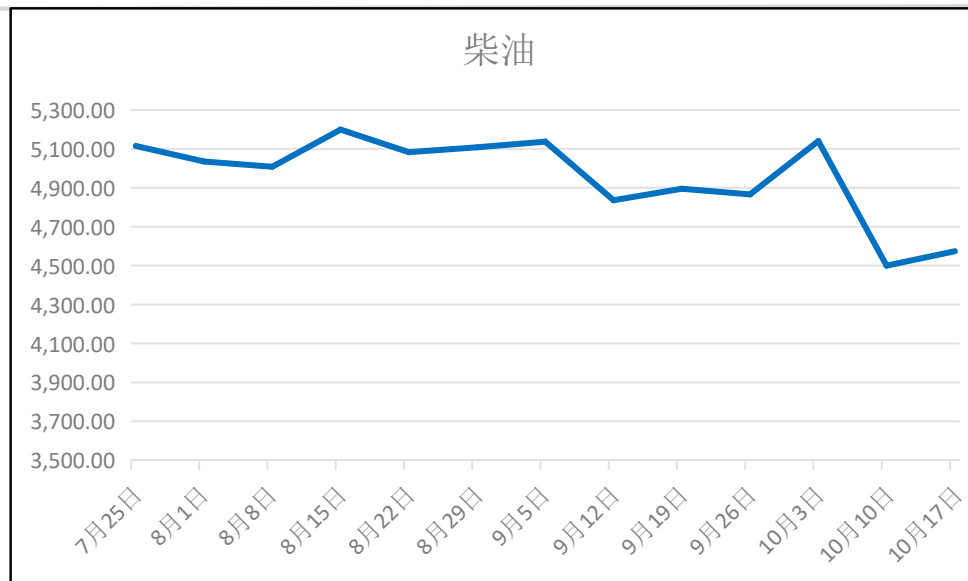
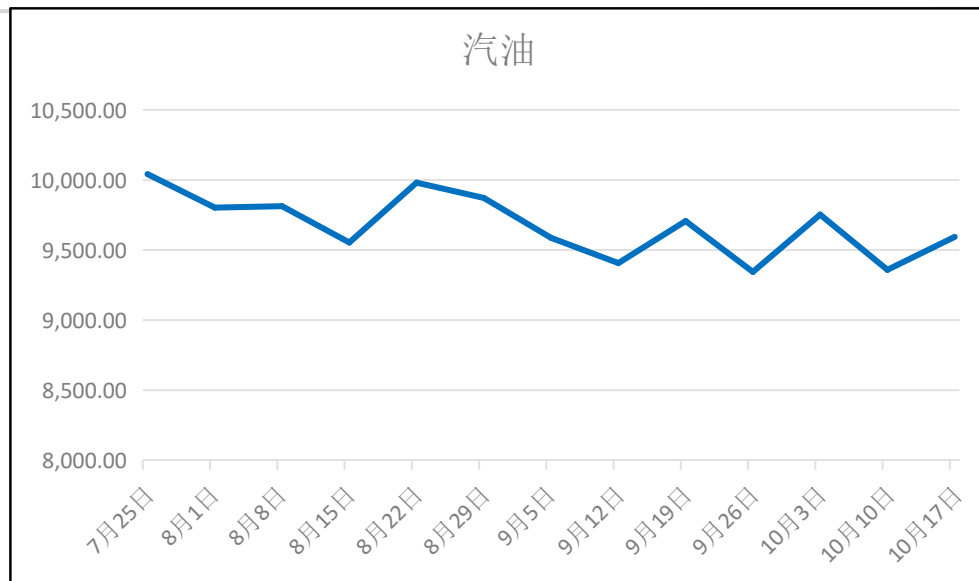


(我国制造业PMI)

(3.3) 需求——成品油生产持续放缓

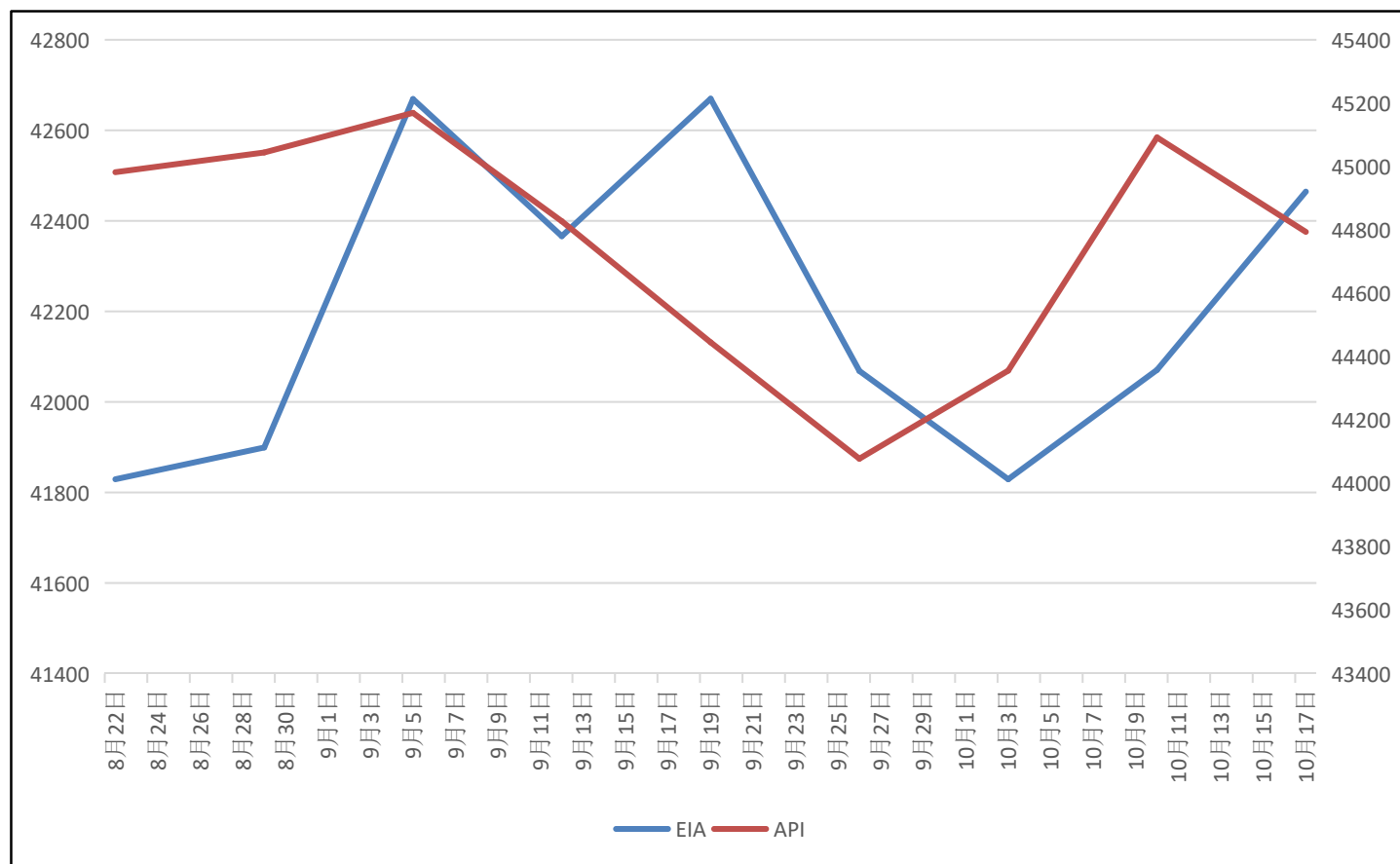


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——短期库存意外下降提振油价

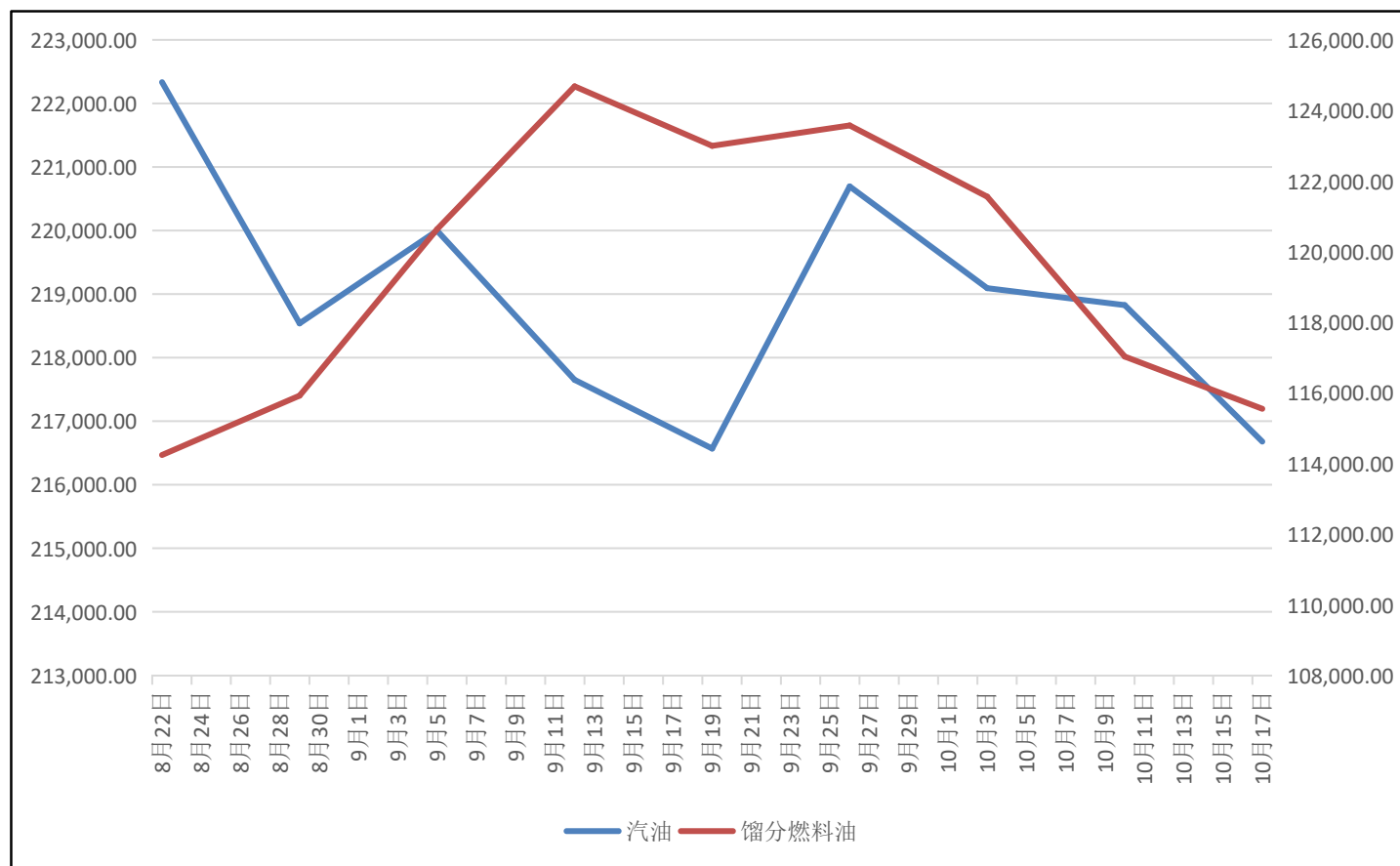
- 原油方面，美国至10月22日当周API原油库存录得-298.1万桶，前值736万桶；同时10月17日当周EIA原油库存同步录得-96.1万桶，预期120.5万桶，前值352.4万桶。本轮库存数据两者同步出现了意料之外的库存下降，这一方面是受到了美国原油产量的小幅下降影响，另一方面则是美国炼厂利用率有所回暖所致。同时考虑到美国上周原油出口也同步下降，这更进一步地增强了短期市场对供给侧趋宽预期的下降支撑，进而对油价形成了支撑。



(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——成品油去库但难成提振

- 在成品油方面，美国至10月17日当周汽油库存则录得为汽油库存-214.7万桶，预期-80.9万桶，前值-26.7万桶；同时精炼油库存录得为-147.9万桶，预期-193.3万桶，前值-452.9万桶。从成品油的角度来看，近期美国炼厂利用率虽然环比略有回暖，但依然处在90%的下方，且考虑到目前原油已然处在了传统意义上的消费淡季，这将进一步导致成品油的表现相对疲软，也不利于其价格的运行。



(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，上周油价表现整体强势，受到了美国对俄制裁消息的影响，在中期开始便持续走强，基本抹去10月以来的全部跌幅。

就目前的市场形势来看，供给侧之中美国对俄罗斯的制裁政策极大程度打压了市场对于后续供给侧趋宽的预期，但考虑到11月初即将迎来OPEC+部长级会议，本轮会议或再度出现增产政策，且美国前期也宣布将从11月开始进行收储，高油价将不利于美国SPR的低成本积累，因此后续供给侧的走势或仍然有不俗的趋宽可能，进而压制油价表现；金融属性方面，随着美国9月CPI的公布，市场对于年内剩余两次议息会议的预期基本均以降息为主，这将在一定程度上缓解宏观经济压力；政治属性方面，美国对俄罗斯政策的转变在突发的同时也具有高度的不确定性，此因素在短线内或对油价形成提振，但中长期的持续性仍未知。因此综合来看，近期油价或在美俄关系恶化的影响下仍然存在少量的上行空间，但考虑到OPEC+会议的到来以及美国收储的需求所在，上方空间或相对有限，中长期仍然相对承压。

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、美俄关系迅速缓解等

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！

