



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）



降息或至地缘波动，油价下存支撑

原油周评 2025年12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



01



操作思路



操作思路

操作思路：

上周油价后半程时间持续走强，主要是受到俄乌停火无法达成的影响。预计本周时间油价或保持宽幅震荡，下方或存一定支撑，进而呈现易涨难跌的走势，建议关注价格区间

【445-475】元/桶，操作上以短差布局为主，可谨慎逢低偏多处理，但需设置止盈止损；同时周内建议保持关注俄乌停火协议后续、南美地缘走势、机构月报内容及美联储会后发言情况。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越

02

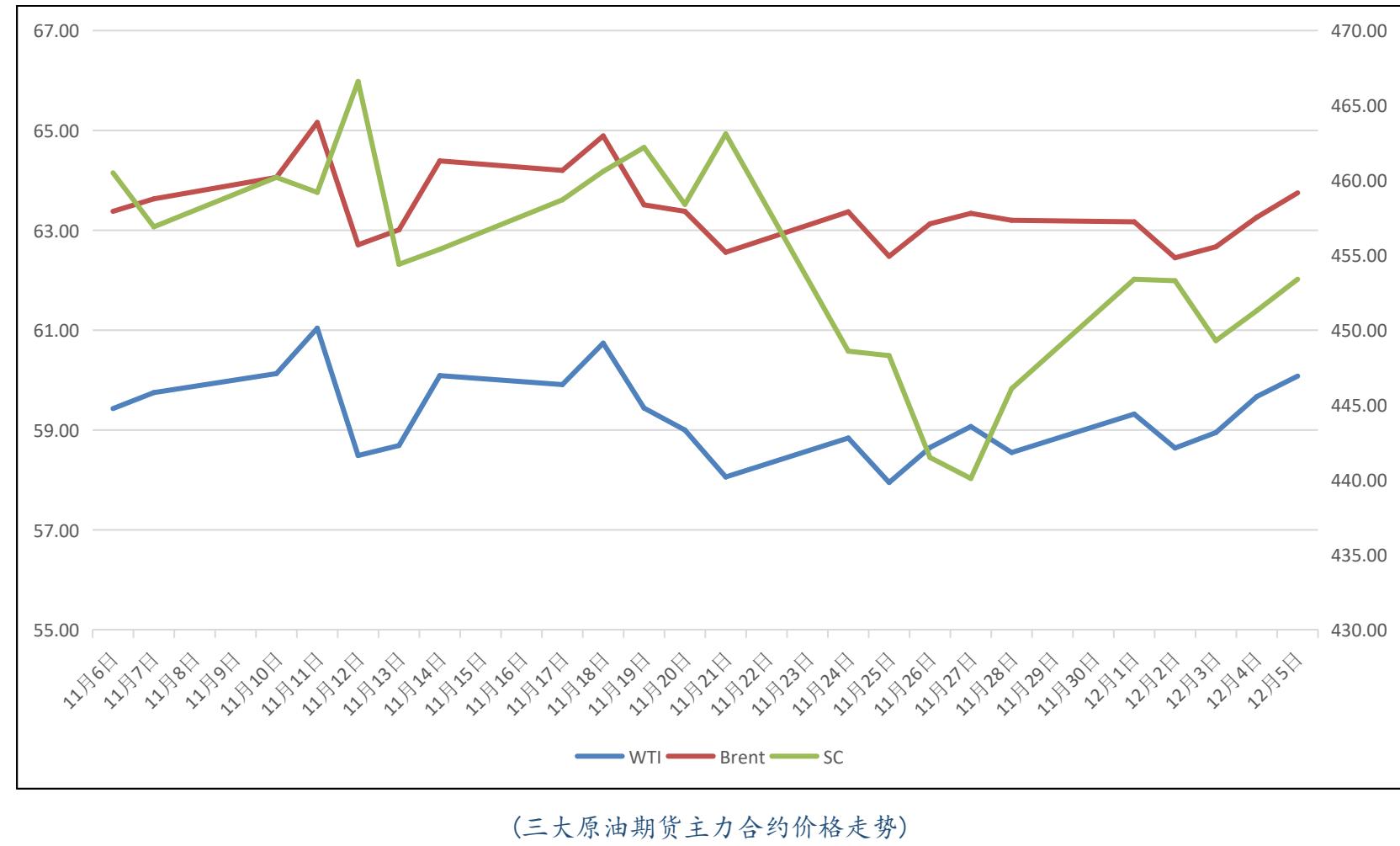


行情回顾

行情回顾

行情回顾：

上周国际油价前期维持回调弱势运行，但在后半程时间有所反弹，主要是由于俄乌停火协议在近期并没有收获有效进展，同时乌克兰对俄罗斯油轮的袭击有所加剧，叠加美联储降息预期增加和南美地区美国或展开大规模军事行动，此三者的共振导致油价在上周出现了明显的回暖。



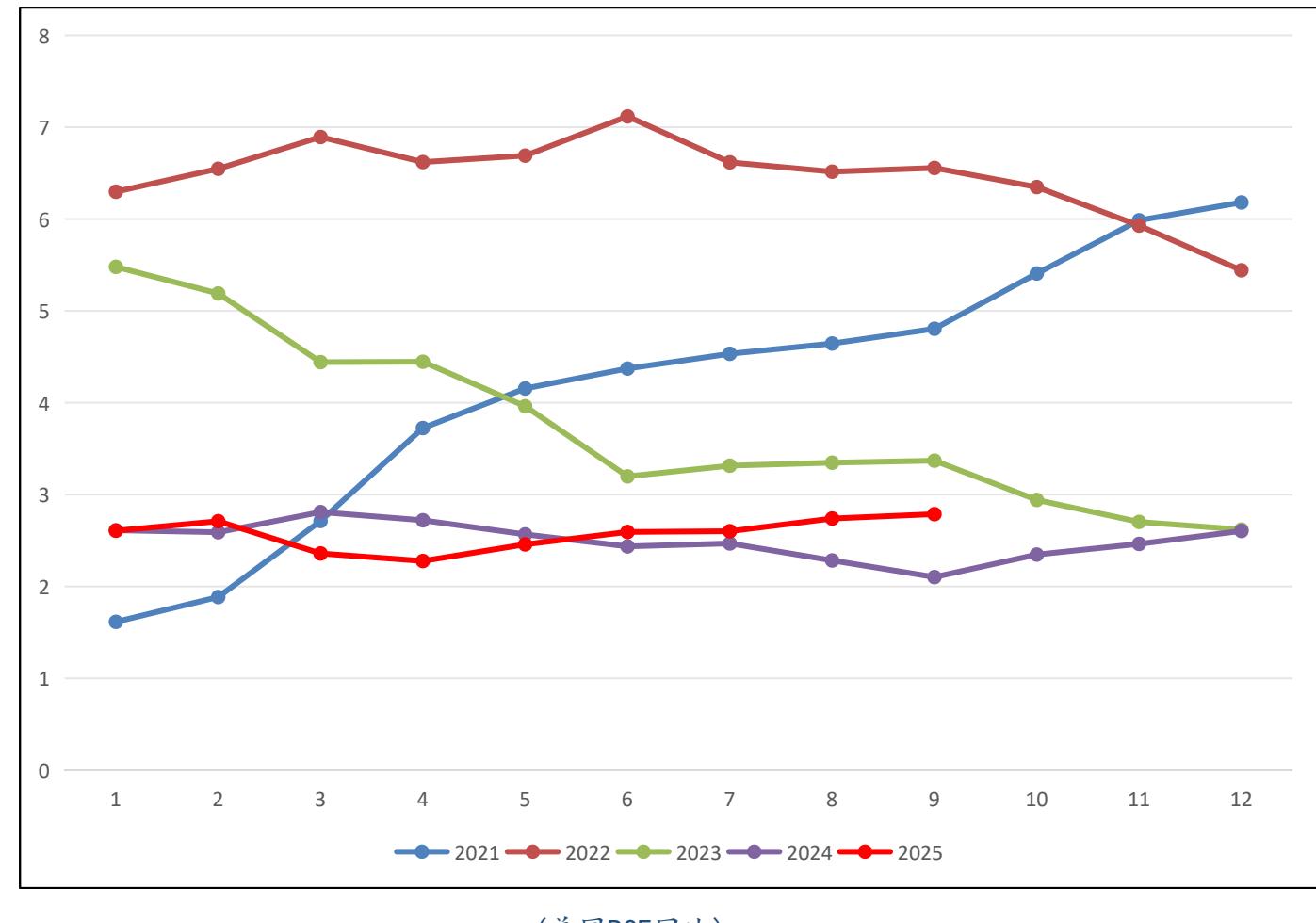
03



基本面分析

(1.1) 宏观——通胀指标同比低于预期

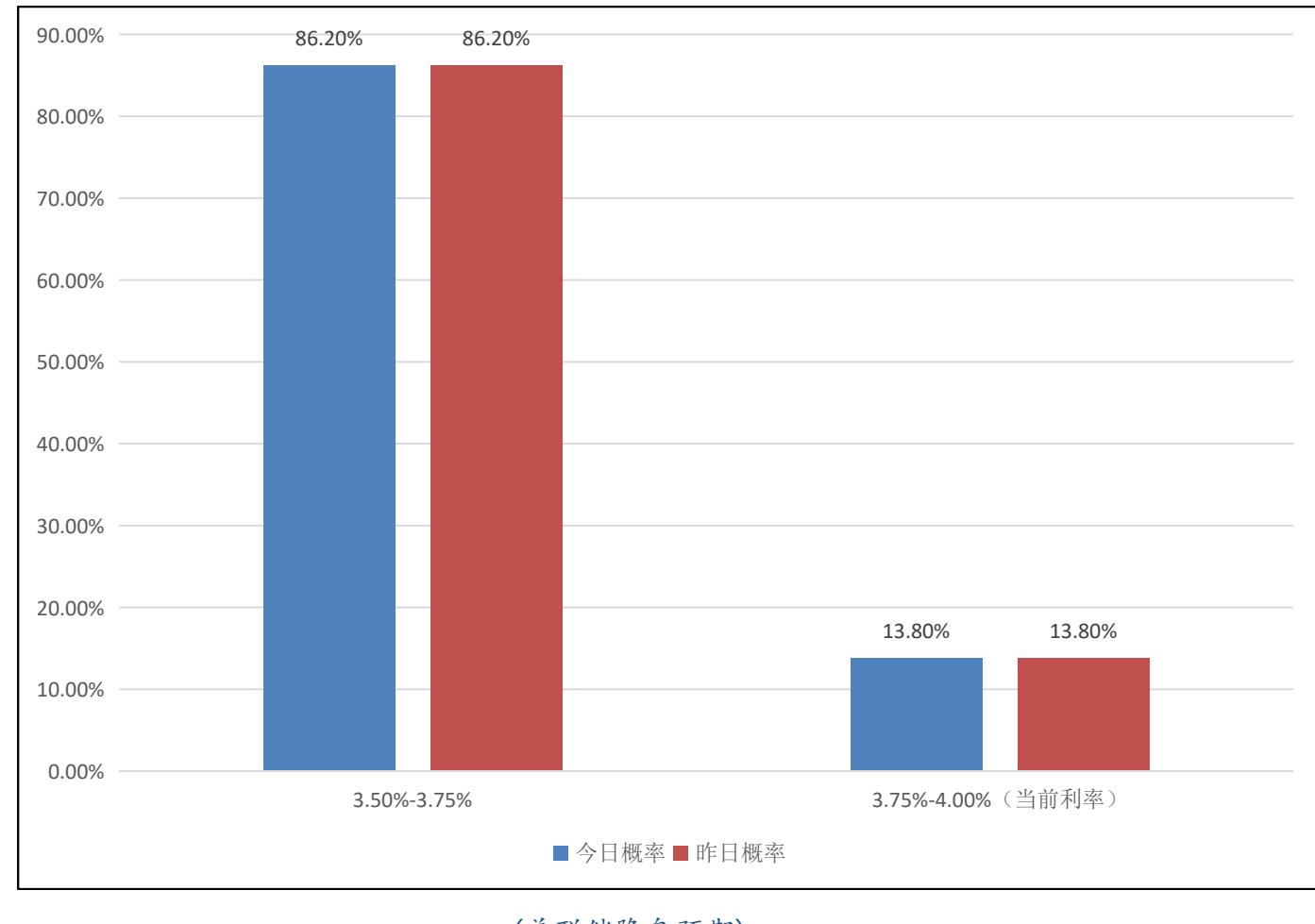
- 上周美国初请失业金人数降至19.1万，创三年新低，这在一定程度上依然显示出美国劳动力市场仍旧具有一定的韧性；同时周五公布的PCE数据显示剔除食品和能源项目的PCE指数环比上涨0.2%，与8月数据持平，符合市场预期，但同比增速则意外回落至2.8%，创三个月低位，低于市场预期，此二者数据同步推高了市场对于本周降息的预期。



忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——12月降息或至

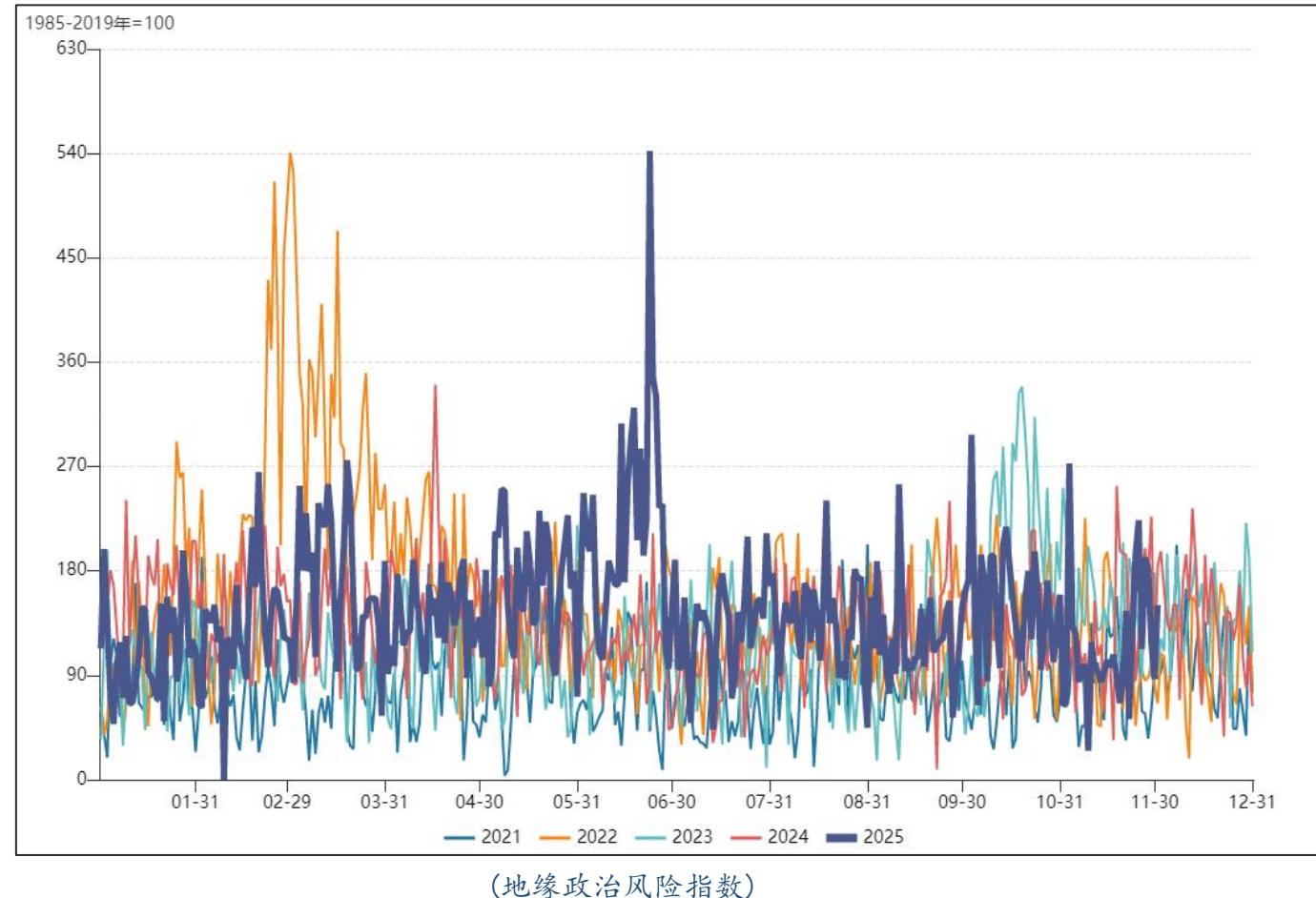
- 而在本周四时间市场即将迎来美联储12月的货币政策会议，此前FOMC中12位投票官员之中有5人对进一步放松货币政策表示反对或怀疑，这样巨大的分歧可能导致本周的美联储利率决议存在较高的不确定性。但同时，根据此前鲍威尔的发言来看，如果此次降息得以落实，那将面临艰难的解释，以“劳动力市场疲软”为由进行辩解很可能被视为苍白无力，这将再次损害美联储本就低迷的信誉，然而随着特朗普可能已经对鲍威尔的继任者做出选择，下位继任者可能会出现较大的意见分歧，这可能会进一步导致本轮议息会议出现降息的可能性更大，需保持关注。



忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——地缘波动依然存在

- 政治属性方面，上周美俄双方在克里姆林宫展开了5个小时的会谈，旨在讨论俄乌冲突的和平解决方案，会后俄方表示尽管会谈“非常有用且富有建设性”，但双方在乌克兰领土问题上仍未找到妥协方案，并且特朗普也表示不知道最终结果会如何，考虑到此前针对俄罗斯油轮的袭击持续激增，俄乌双方的停火达成可能再度受到推迟；同时，上周特朗普宣布五角大楼将很快开始对委内瑞拉及其他地区的贩毒集团发动陆地打击，此后有市场消息称马杜罗正在被劝解下台移交权力，这可能导致后续南美地区的地缘局势依旧存在着较高的不确定性。



(2.1) 供给——关注本周OPEC产量报告

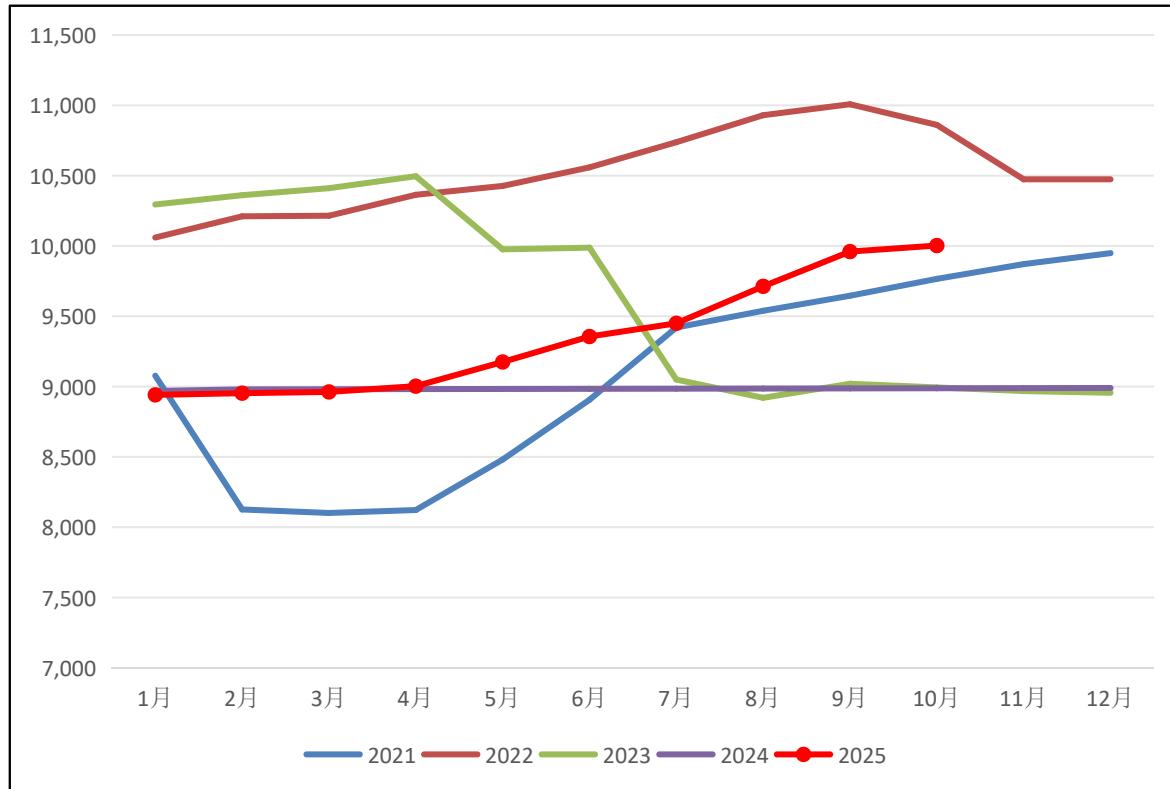


(千桶/天)	9月产量	10月产量	减产幅度
阿尔及利亚	952	956	4
刚果	263	264	1
赤道几内亚	52	48	-4
加蓬	226	226	1
伊朗	3275	3209	-66
伊拉克	4064	4098	34
科威特	2515	2552	37
利比亚	1313	1283	-30
尼日利亚	1491	1506	15
沙特阿拉伯	9960	10003	43
阿联酋	3354	331	7
委内瑞拉	963	956	-7
合计	28427	28460	33

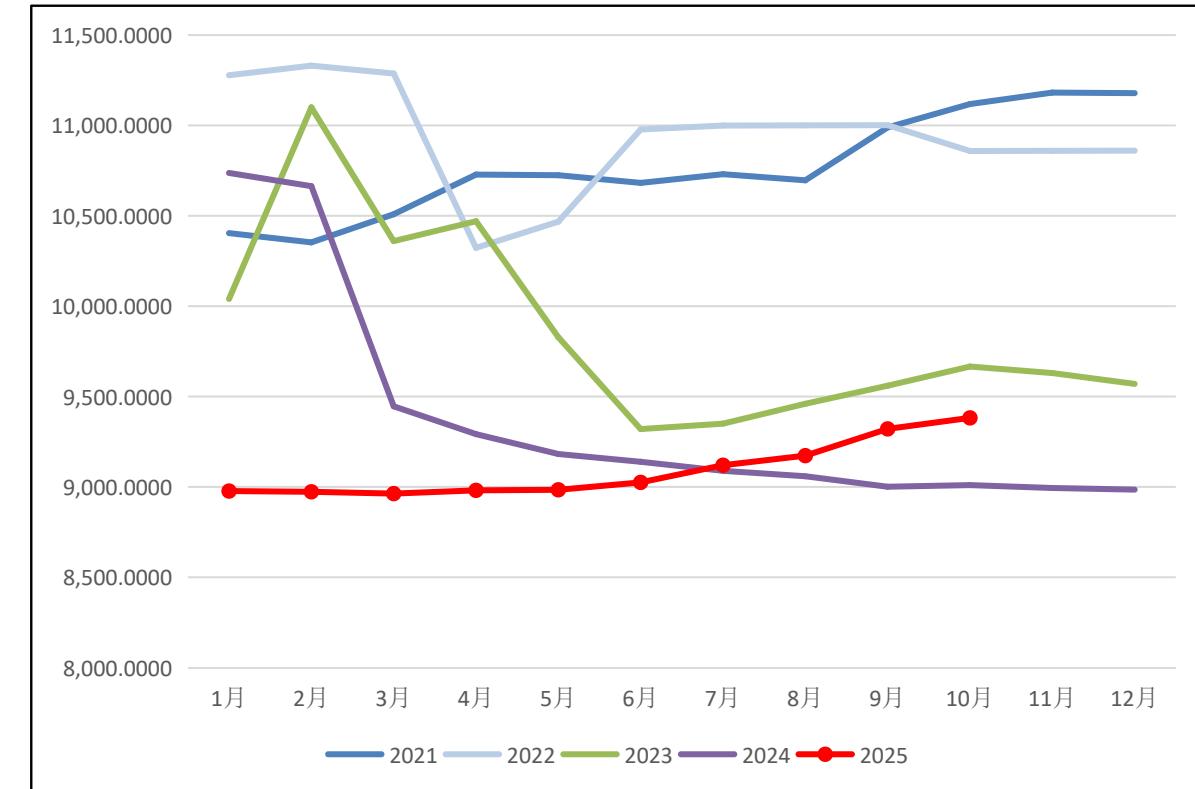
(千桶/天)	9月产量	10月产量	减产幅度
阿塞拜疆	459	461	2
巴林	182	182	-1
文莱	83	87	3
哈萨克斯坦	1861	1707	-155
马来西亚	341	346	5
墨西哥	1461	1449	-12
阿曼	789	797	8
俄罗斯	9334	9382	47
苏丹	23	19	-3
南苏丹	136	136	-1
合计	14670	14564	-106
OPEC+合计	43097	43024	-73

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——沙特及俄罗斯维持增产



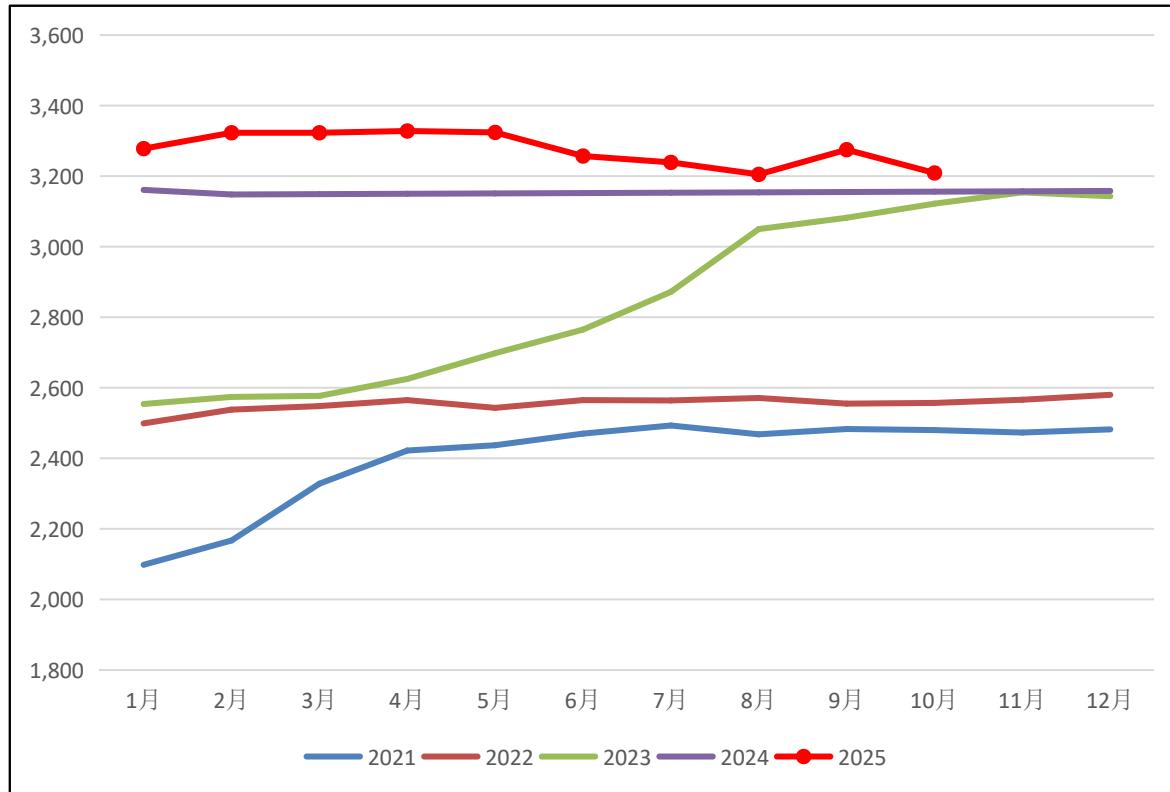
(沙特产量)



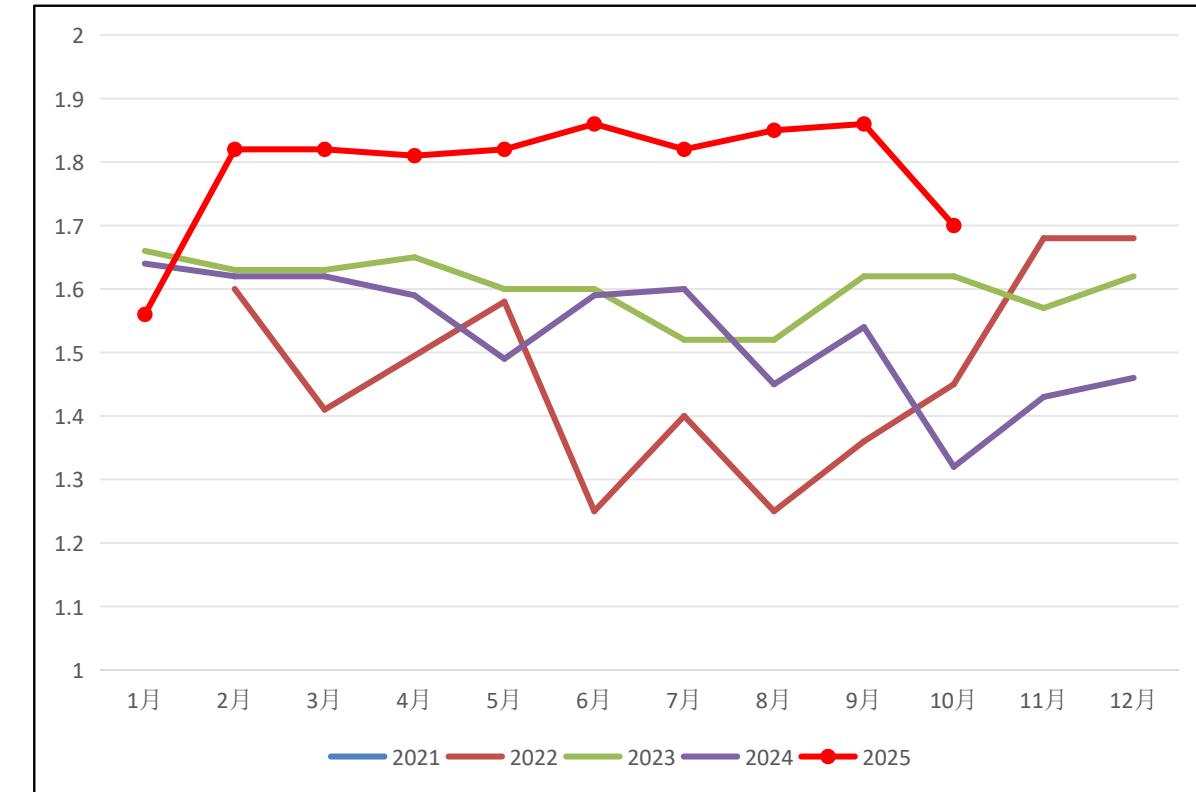
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——哈萨克斯坦伊朗减产明显



(伊朗产量)

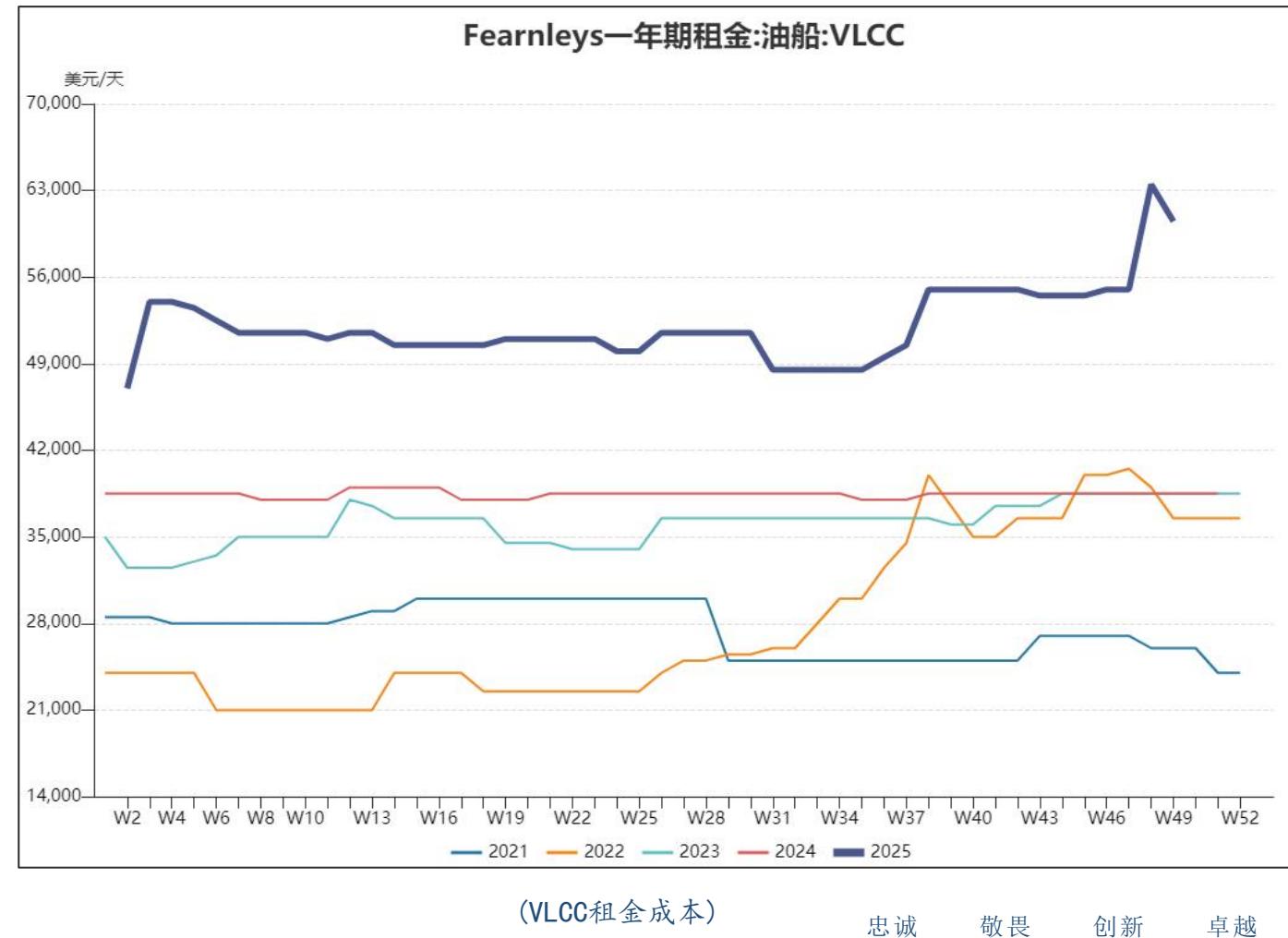


(哈萨克斯坦产量)

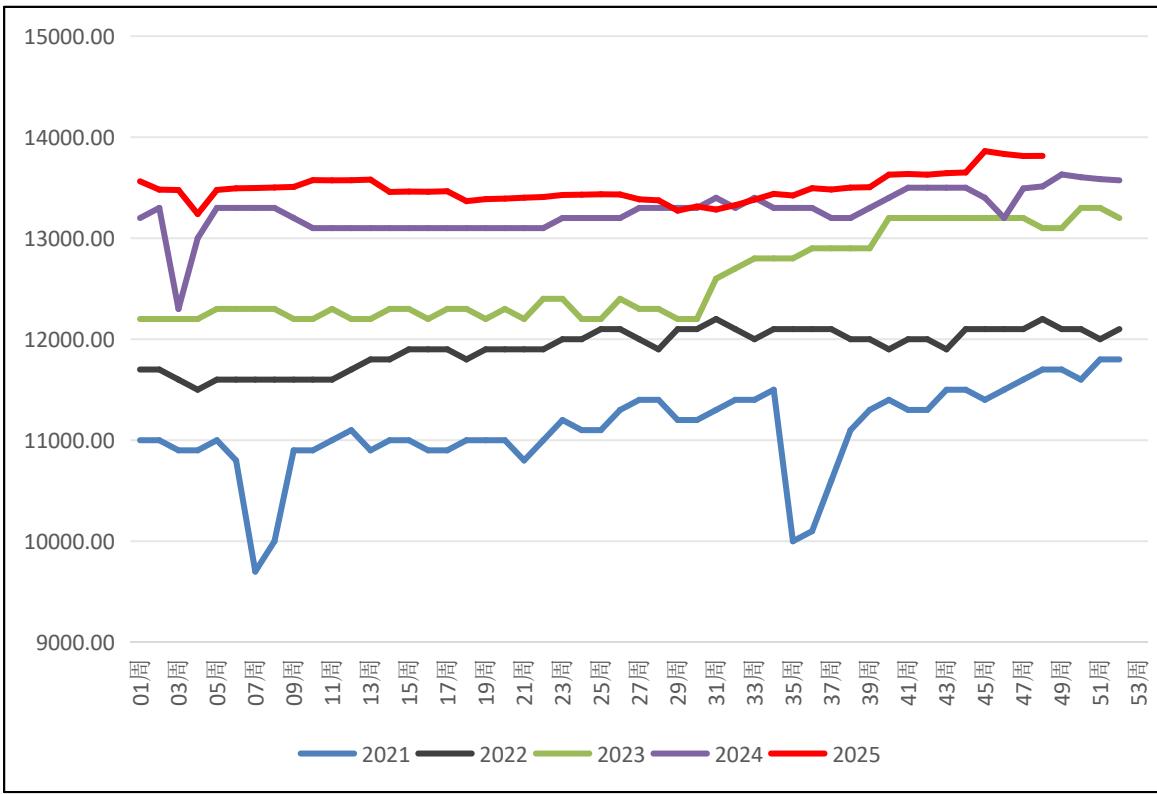
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——油轮成本持续上涨

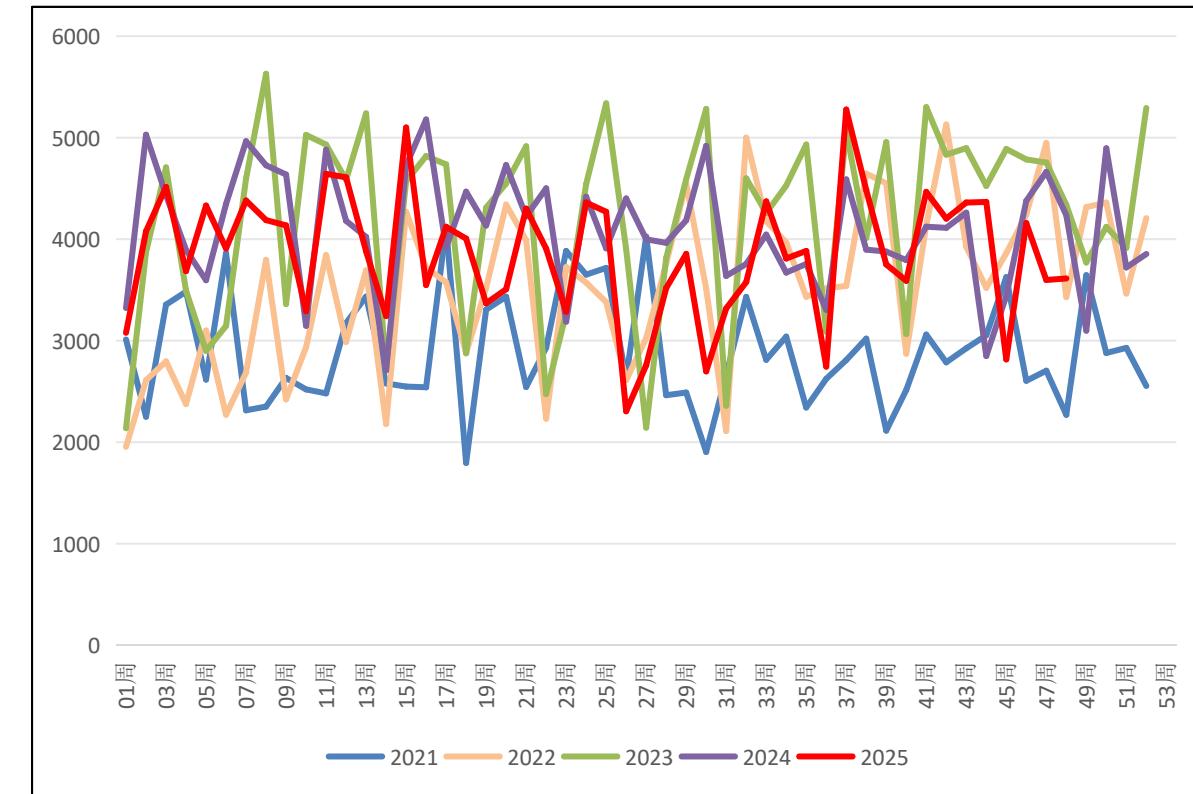
- 值得注意的是，在中东产量增加以及美国对两家俄罗斯石油巨头实施制裁后，亚洲地区对其原油需求上升，受此推动原油油轮的运价出现上涨，并且由于北美新项目占用了更多船只来交付燃料，从美国到欧洲的液化天然气运输成本近期攀升至两年来的最高水平。这种运输成本的上涨导致超级油轮运营商专注于更长的航程以锁定更高利润，这进而迫使一些印度炼油厂被迫使用数量更多但体量较小的船舶来确保其中东原油采购按时交付，这在后续或持续对油价形成底部支撑。同时，随着12月进入月中，EIA、IEA和OPEC将陆续公布其关于11月市场的报告，其中OPEC在上份月报中关于承认供给过剩的话题一度对市场形成较大的影响，本月之中需要关注其是否在表达上做出调整。



(2.5) 供给——美国产量维持高位



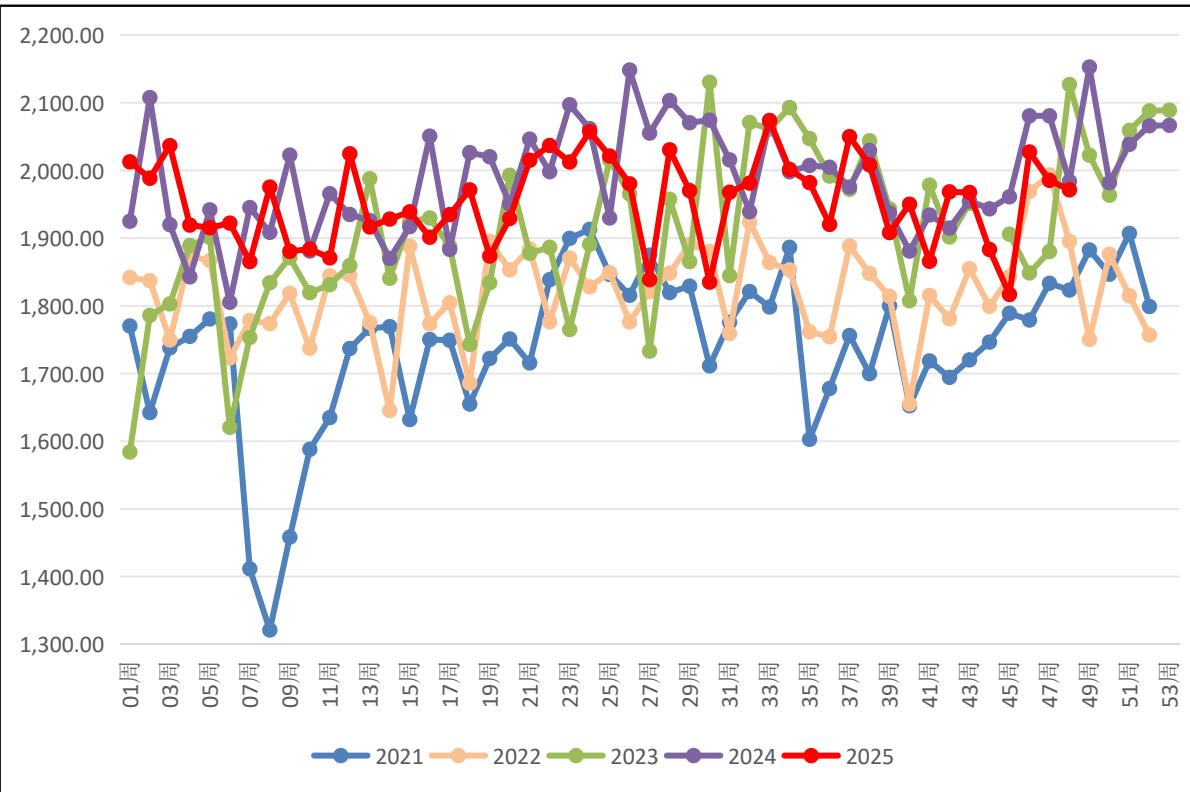
(美国产量)



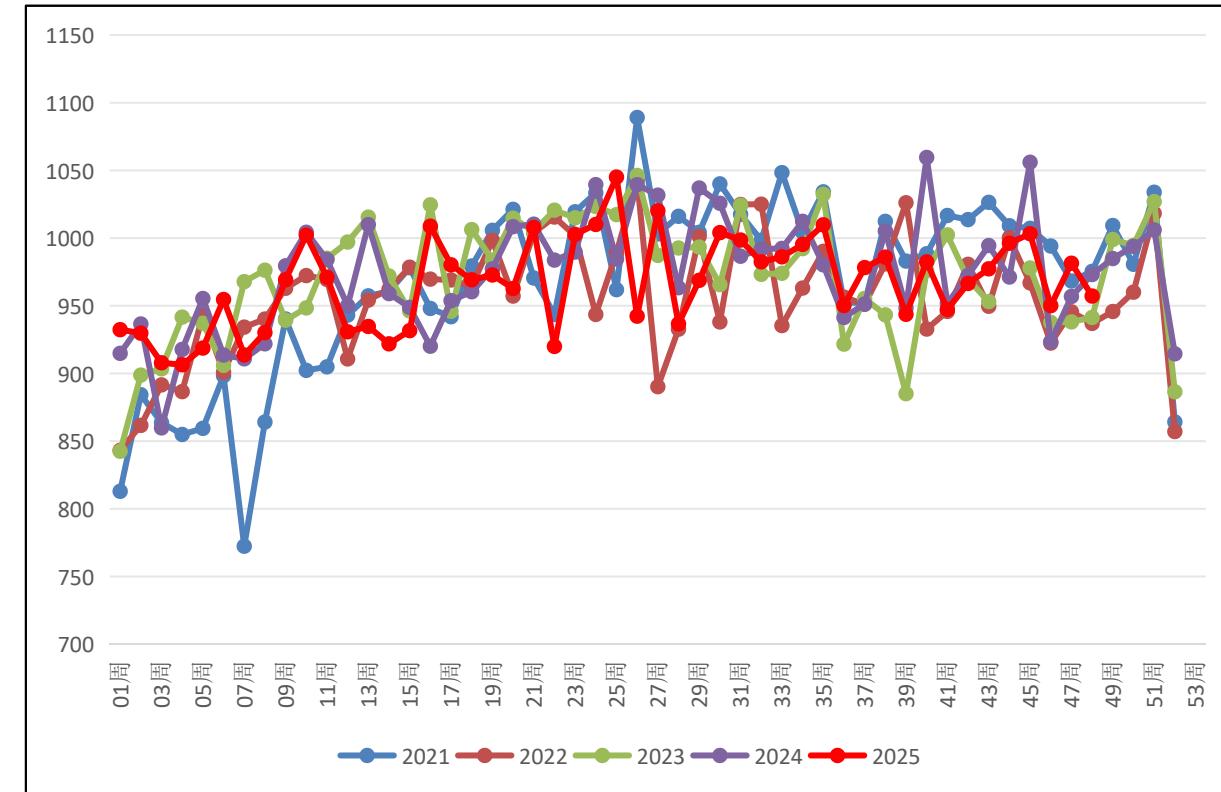
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费表现依然疲软



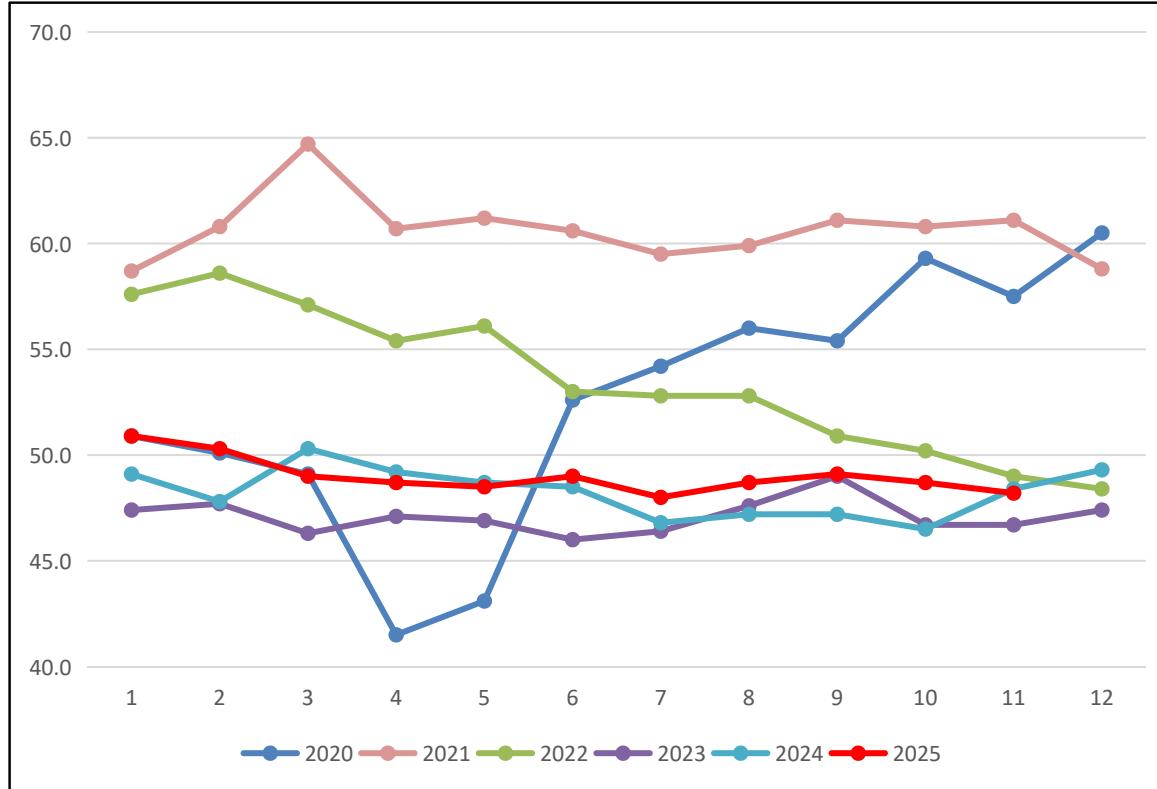
(原油产量引申需求)



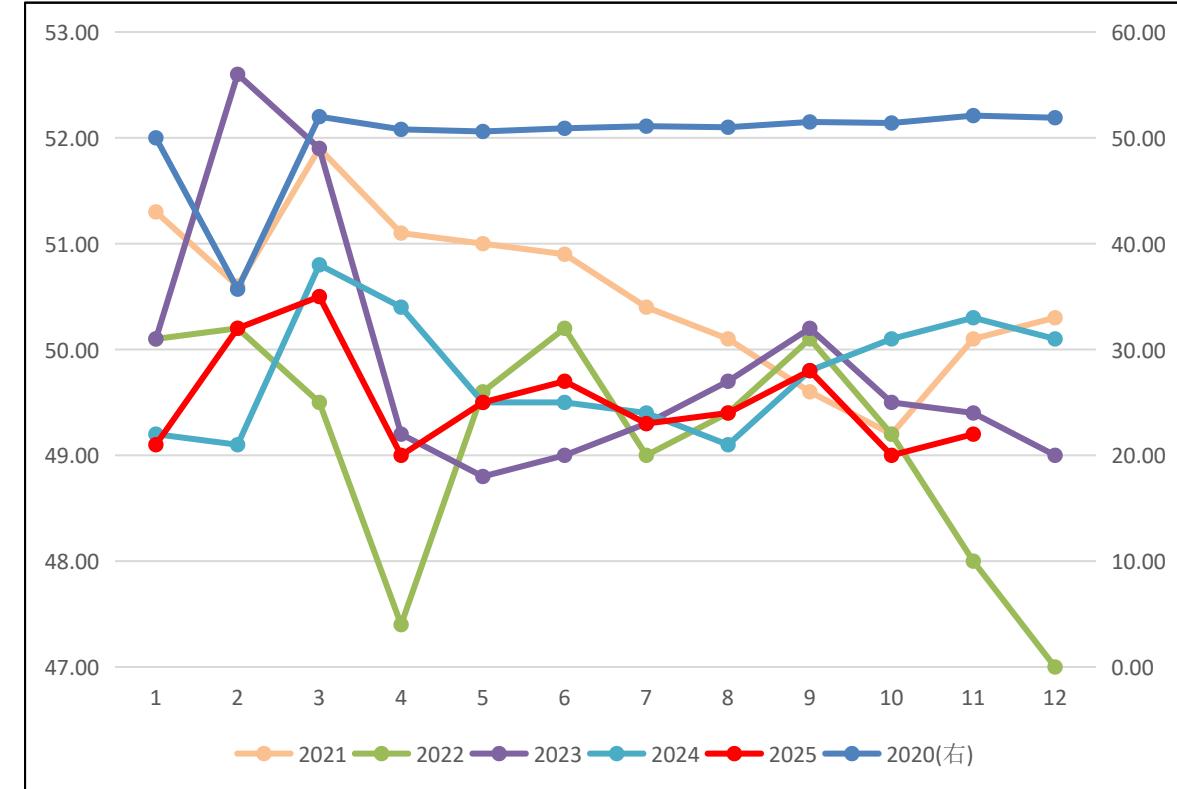
(汽油产量引申需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——中美制造业持续收缩



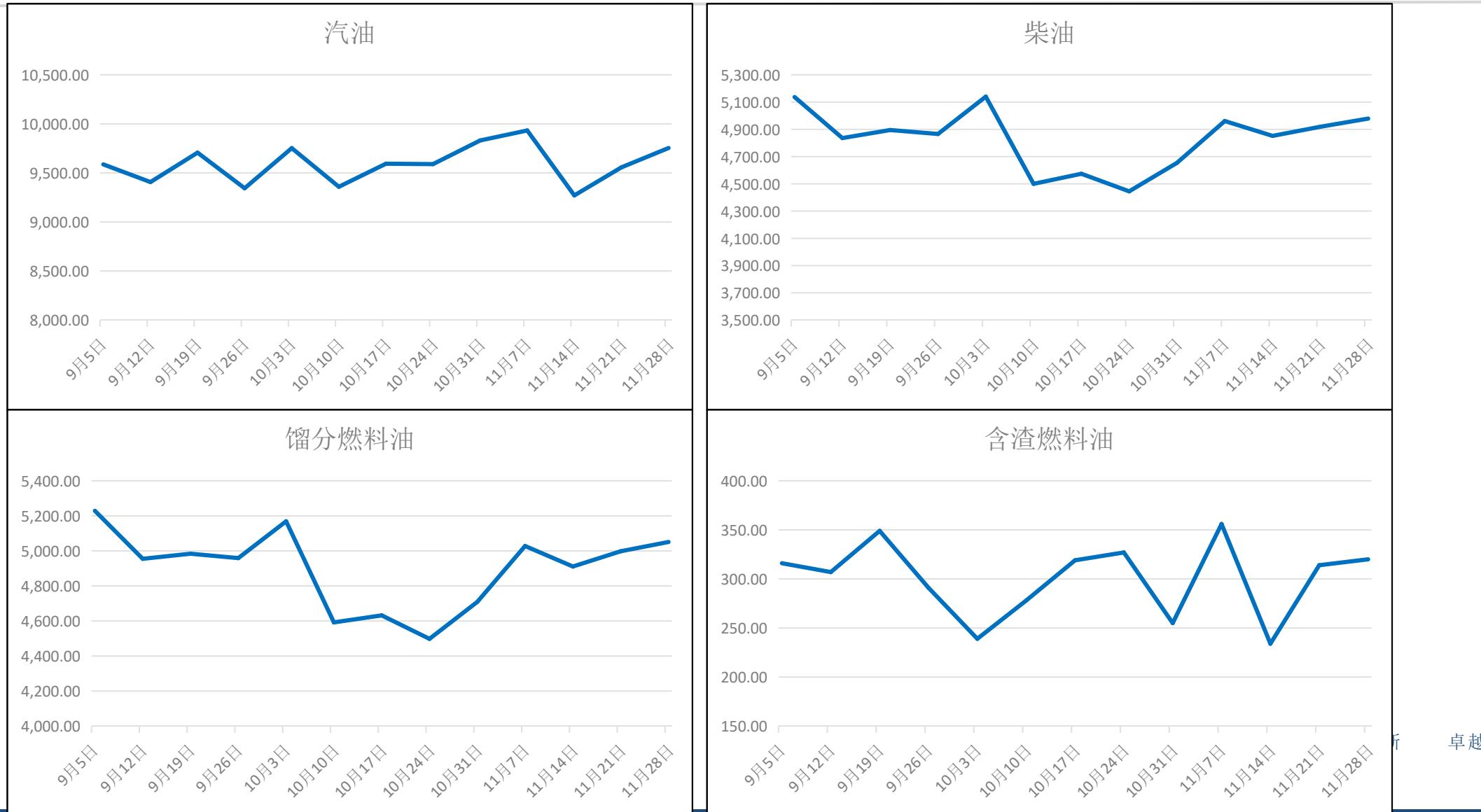
(美国ISM制造业PMI)



(我国制造业PMI)

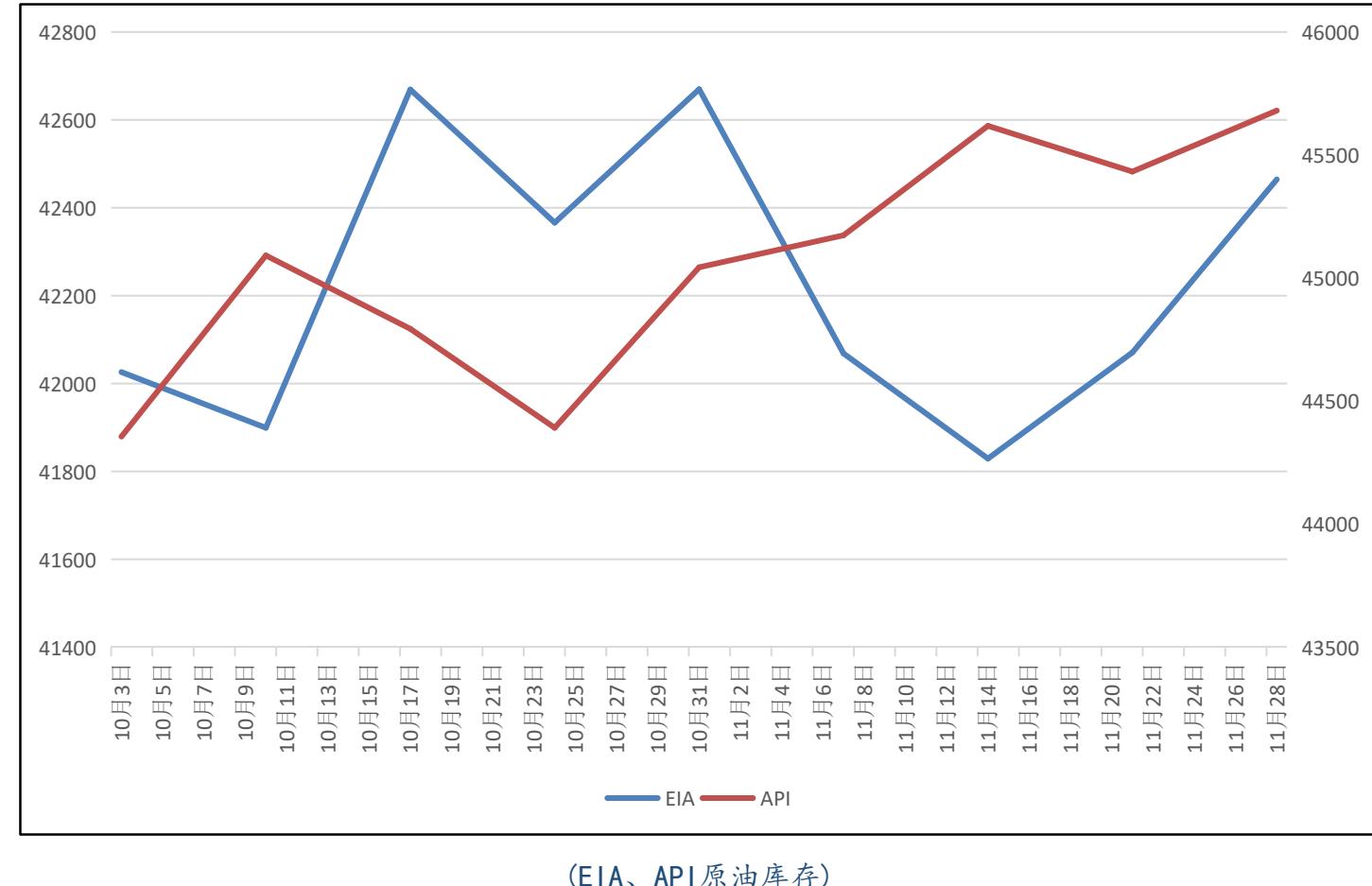
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油生产持续放缓



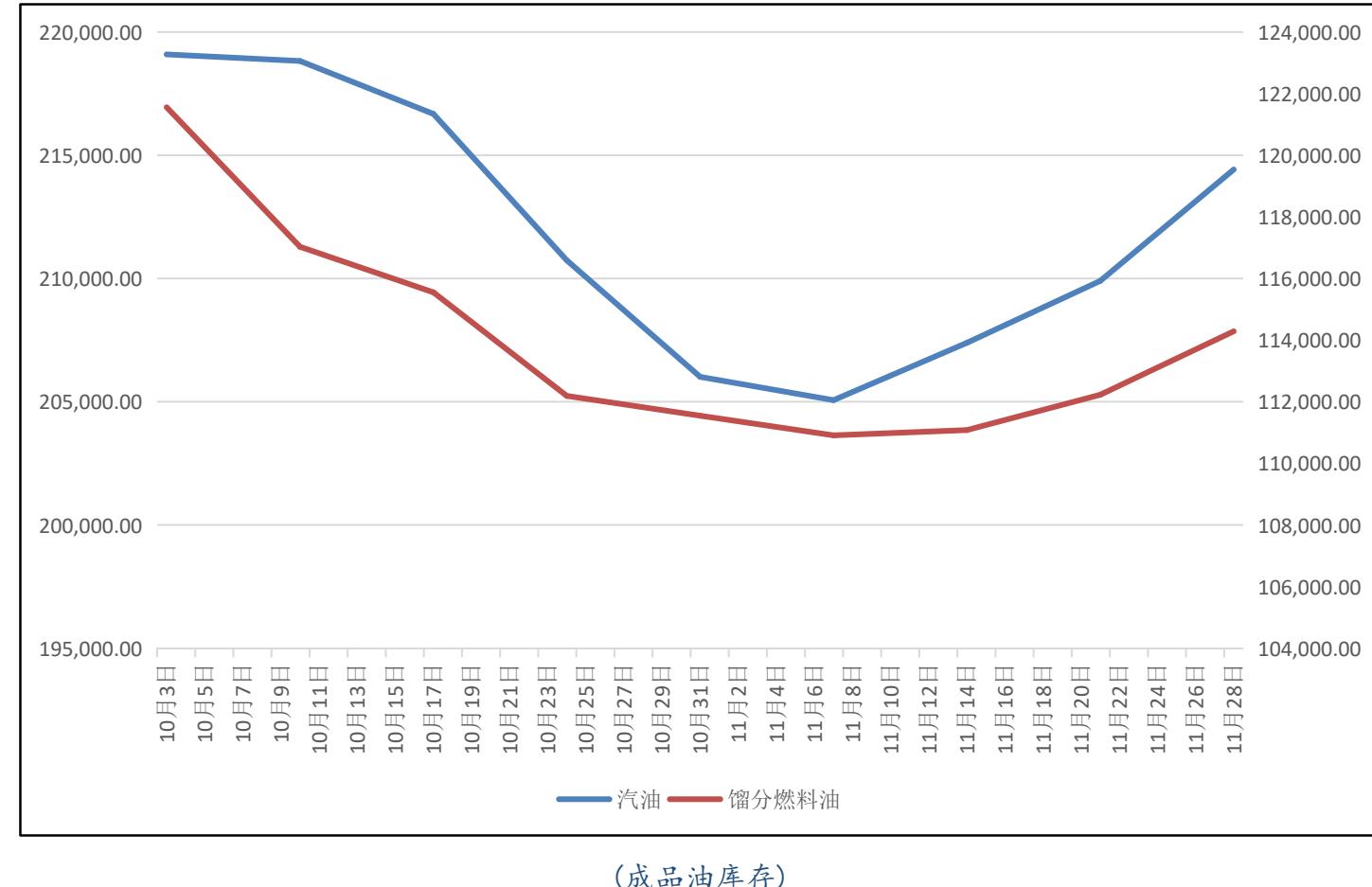
(4.1) 库存——累库速度放缓，压力降低

- 原油方面，美国至11月28日当周API原油库存录得 248万桶，前值-185.9万桶；同时11月28日当周EIA原油库存录得57.4万桶，预期-82.1万桶，前值277.4万桶。本轮库存数据的变化方向整体符合市场预期，均出现了不同程度的累库，并未对市场造成较大的影响，但在炼厂利用方面则维持了此前的回暖态势进一步出现了增长，这在一定程度上或进一步减缓后续库存的累库速度，从而难以对油价形成拖累。



(4.2) 库存——成品油累库或压制裂解

- 在成品油方面，美国至11月28日当周汽油库存则录得 451.8万桶，预期146.8万桶，前值251.3万桶；同时精炼油库存录得 205.9万桶，预期70.7万桶，前值114.7万桶。从成品油的角度来看，两大成品油的库存存在上周再度维持累库走势，主要是由于美国炼厂对成品油的生产有所增加，这在后续或导致成品油的价格表现或趋于劣势，价差存在下行可能。



忠诚 敬畏 创新 卓越



04



观点小结



观点小结

整体看来，上周油价走势在周初时间虽然前半程依然有所回落，但后半程则偏向强势，主要是受到地缘局势的推动以及美联储降息预期的影响。

就目前的市场形势来看，商品属性中全球运价的提升或对油价形成托底作用，同时本周各大机构的月报内容也将存在一定的变数可能，需保持关注；金融属性方面，虽然美国经济数据近期依然维持弱势，但周四时间即将迎来新一轮的美联储议息会议，若本轮降息得以达成，那么油价上方压力或得到一定程度的缓解；政治属性方面，近期俄乌停火的进展并不顺利，同时南美地区也存在极高的不确定性，这将导致油价波动依然维持高位。因此综合来看，短期内油价或呈现出宽幅震荡的走势，较难出现明显的趋势性行情，下方支撑也将相对强力。

仅供参考。

风险点：

上行风险：地缘冲突快速升级、OPEC产量减少等；

下行风险：供给侧维持趋宽、产油国出口顺利等

免责声明

- 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！