



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）



供给宽松压力缓解，地缘不定油价波动加剧

原油月评 2026年1月5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：

去年12月油价整体依然维持弱势运行的走势，后半程时间虽然在地缘因素的影响下有所回暖，但整体幅度有限，月线也录得连续的下行。预计本月时间油价或依然维持在底部运行，尽管存在地缘属性的扰动可能，但整体上行支撑力量相对有限，建议关注价格区间

【405-460】元/桶，操作上维持逢高偏空布局的思路对待，但需警惕地缘属性变化带来的短线剧烈波动风险。仅供参考。



02

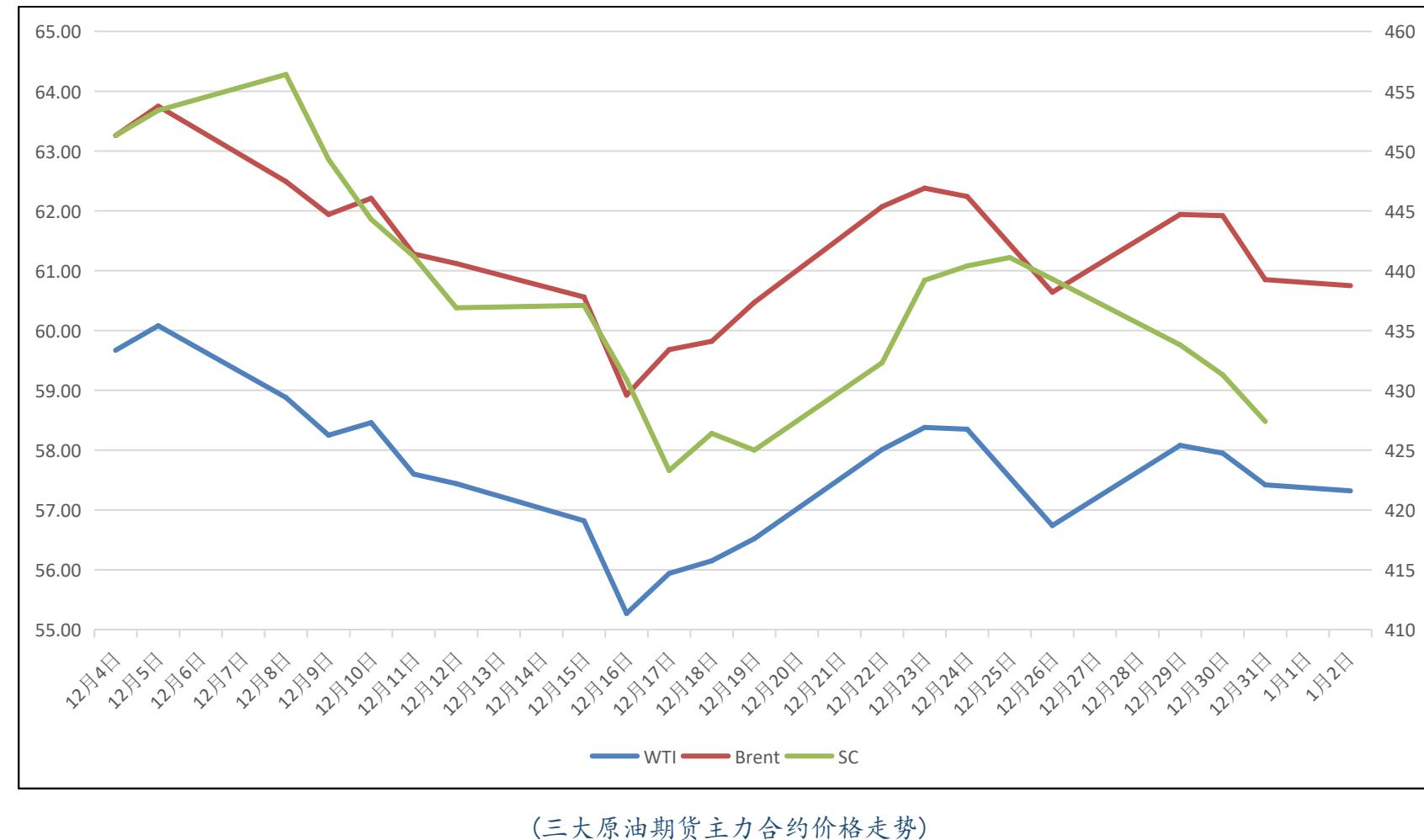


行情回顾

行情回顾

行情回顾：

12月前期油价在供给侧宽松以及消费端疲软的拖累下价格持续下探，并在中下旬时间触及2025年内低位；随后在12月底时间受到地缘升温（美委冲突、俄乌冲突）以及宏观压力缓解（美联储降息）等因素的影响，油价出现回暖，但幅度受到基本面供给仍客观宽松的压制导致整体有限。

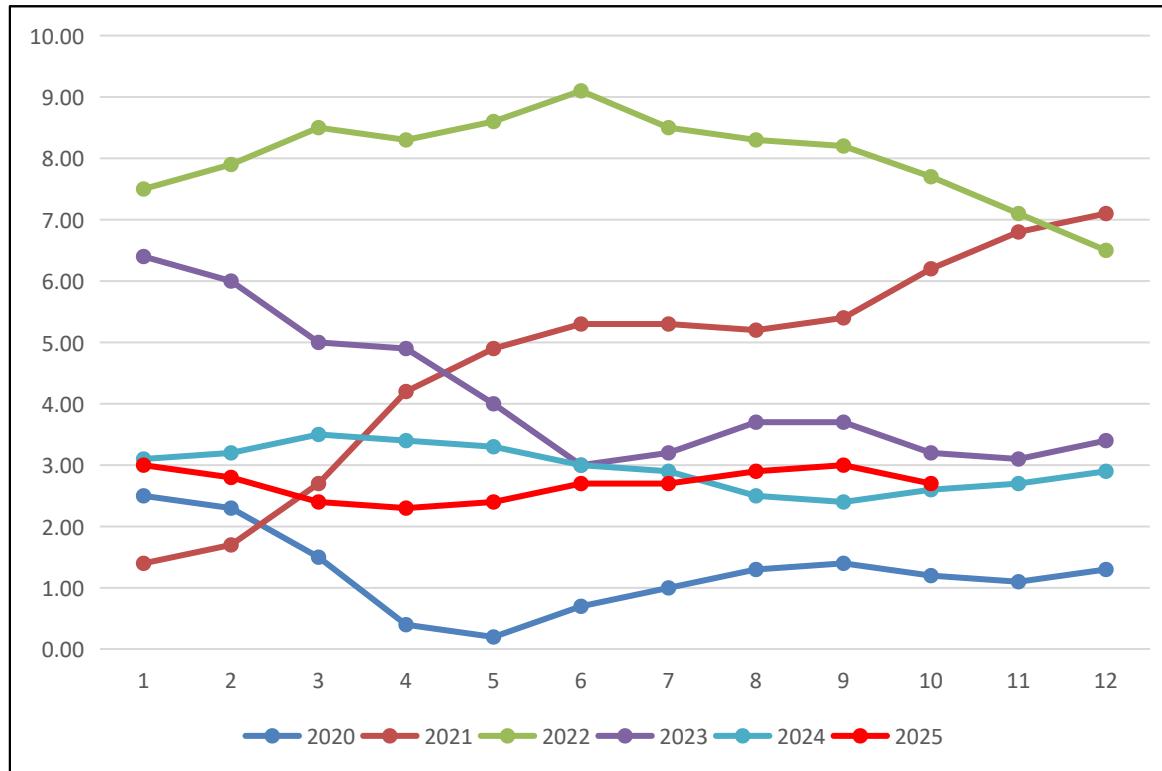


03

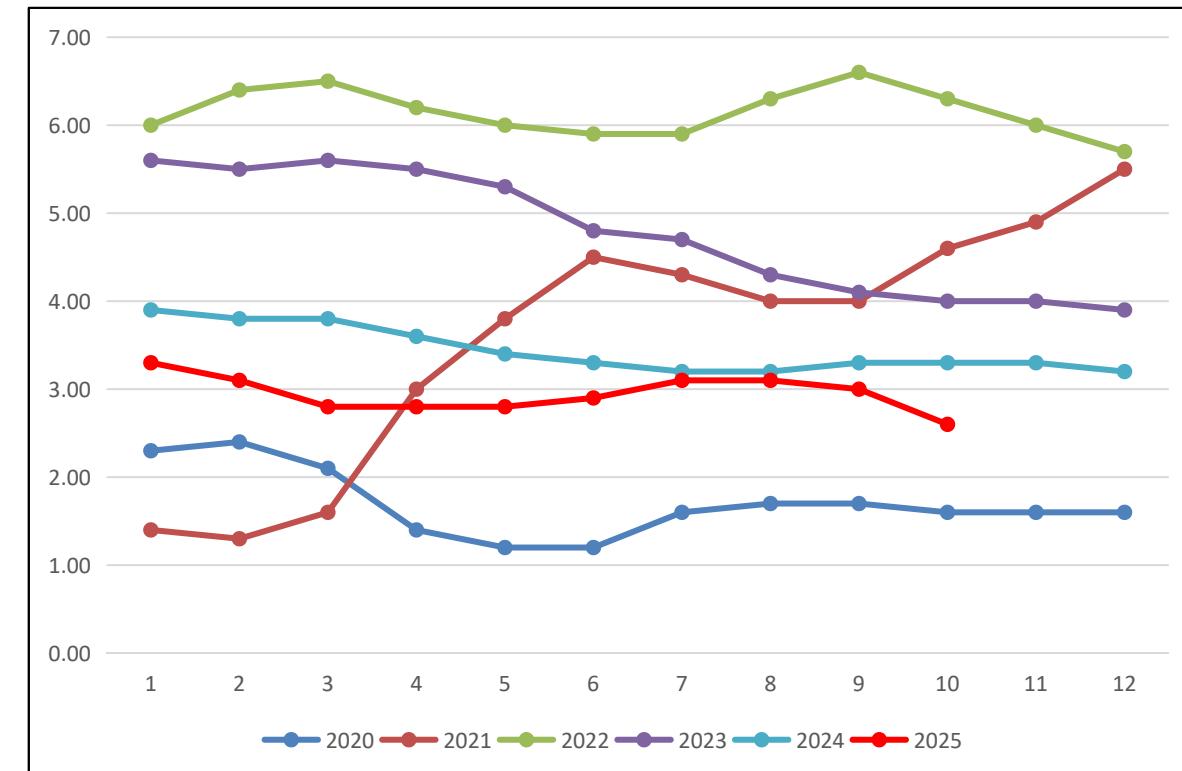


基本面分析

(1.1) 宏观——通胀降温，但存修正可能



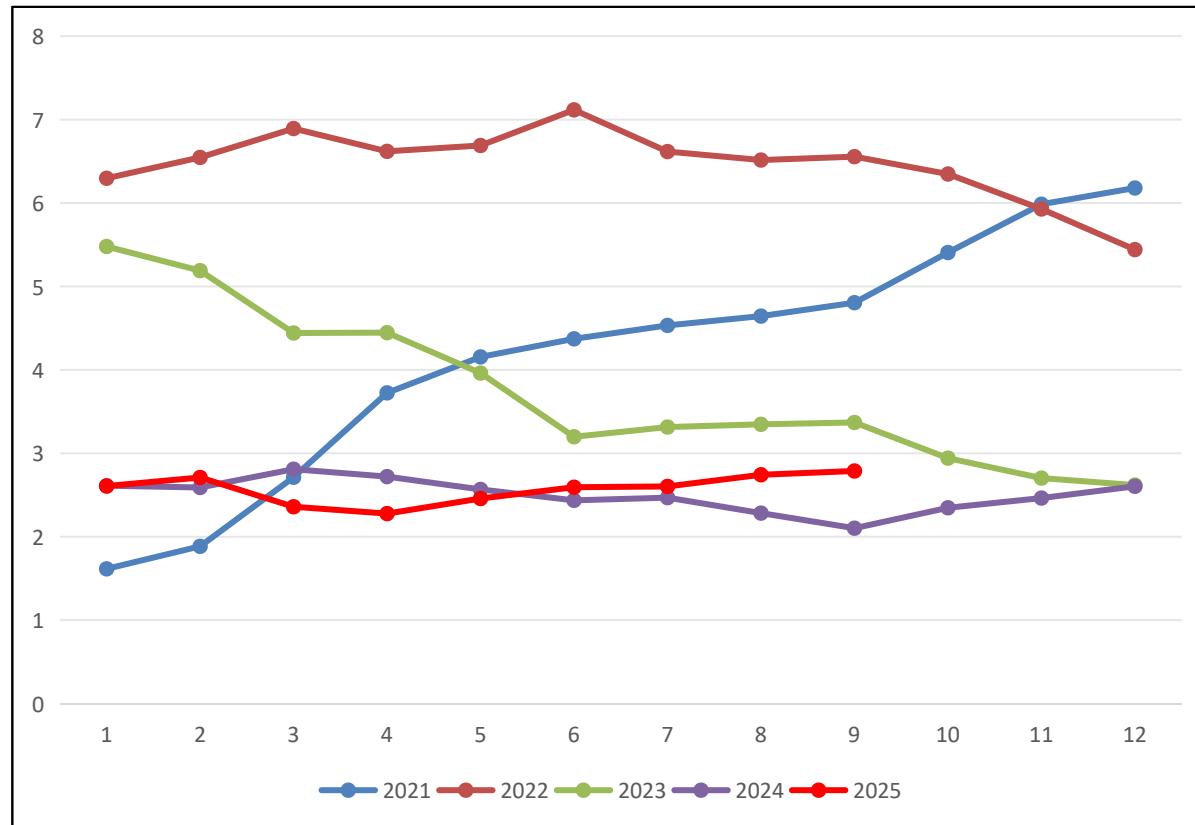
(美国CPI)



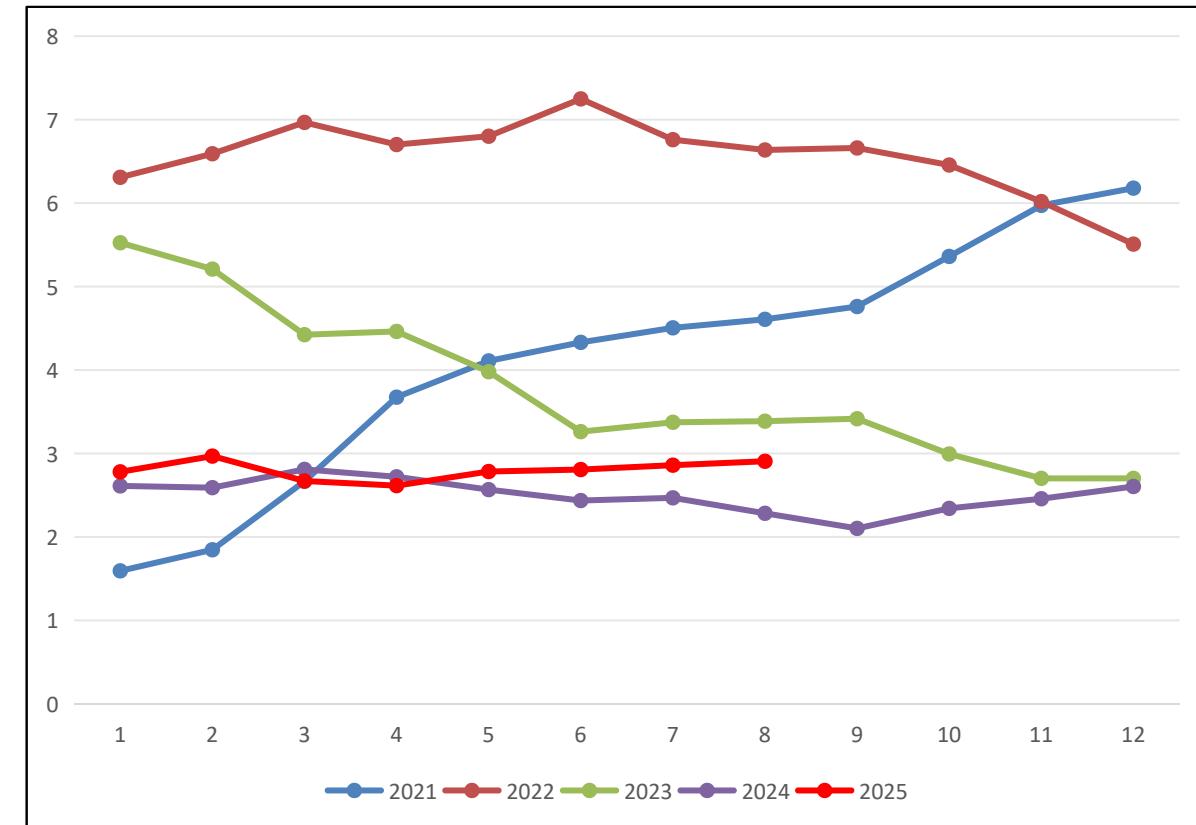
(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——PCE仍推迟，保持关注



(美国PCE同比)



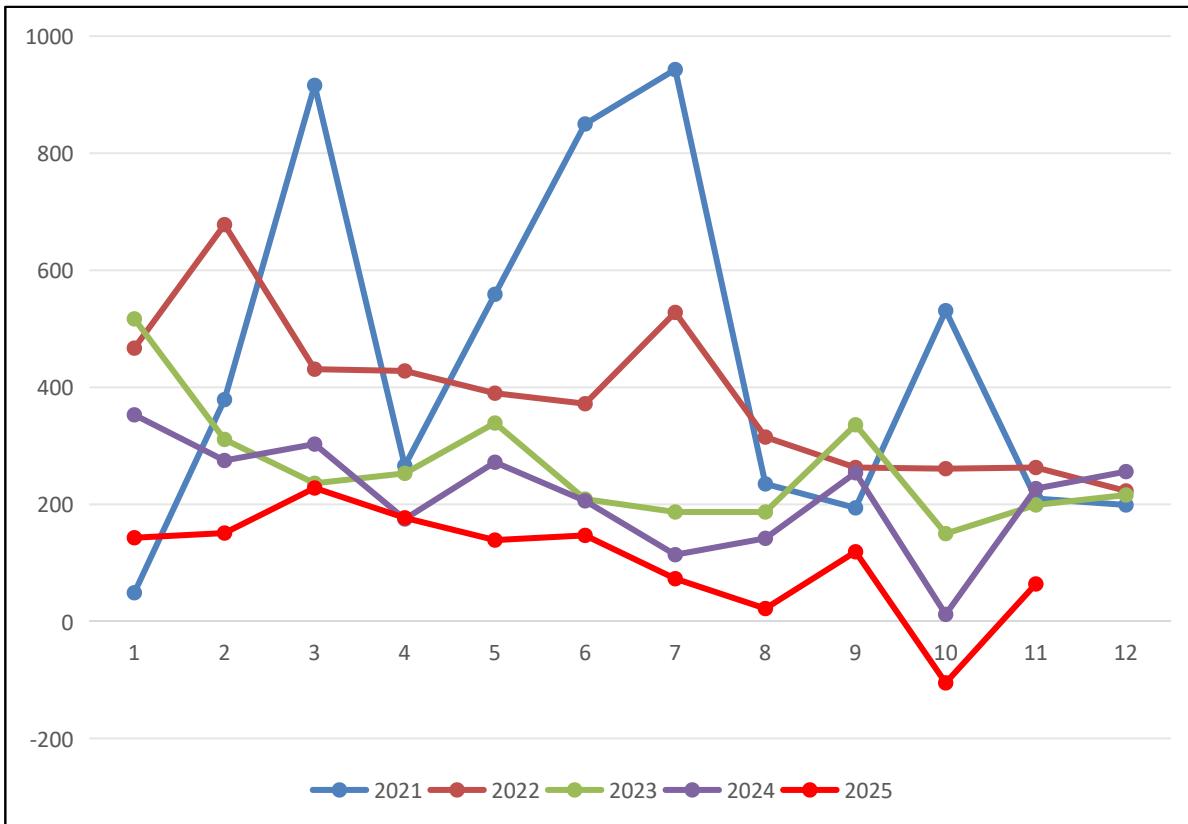
(美国核心PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

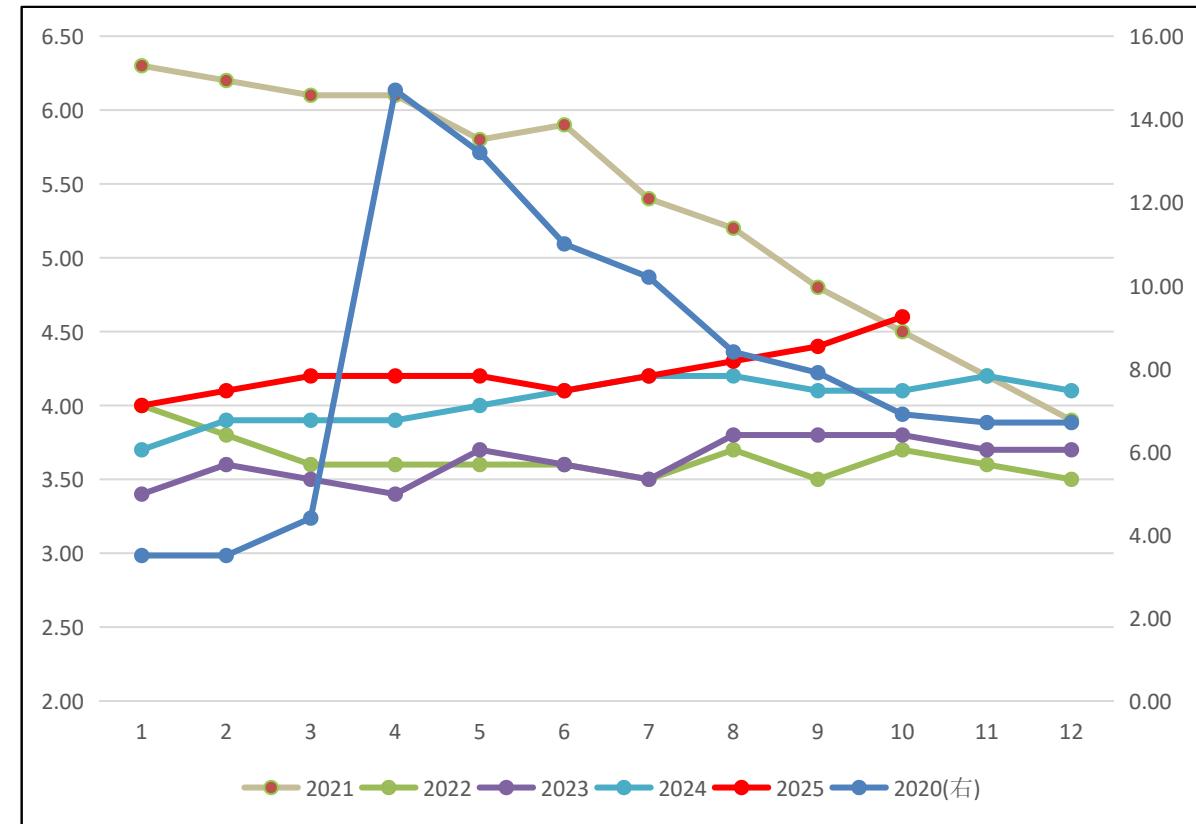
(1.3) 宏观——非农虽回暖，但同存修正可能



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农新增)



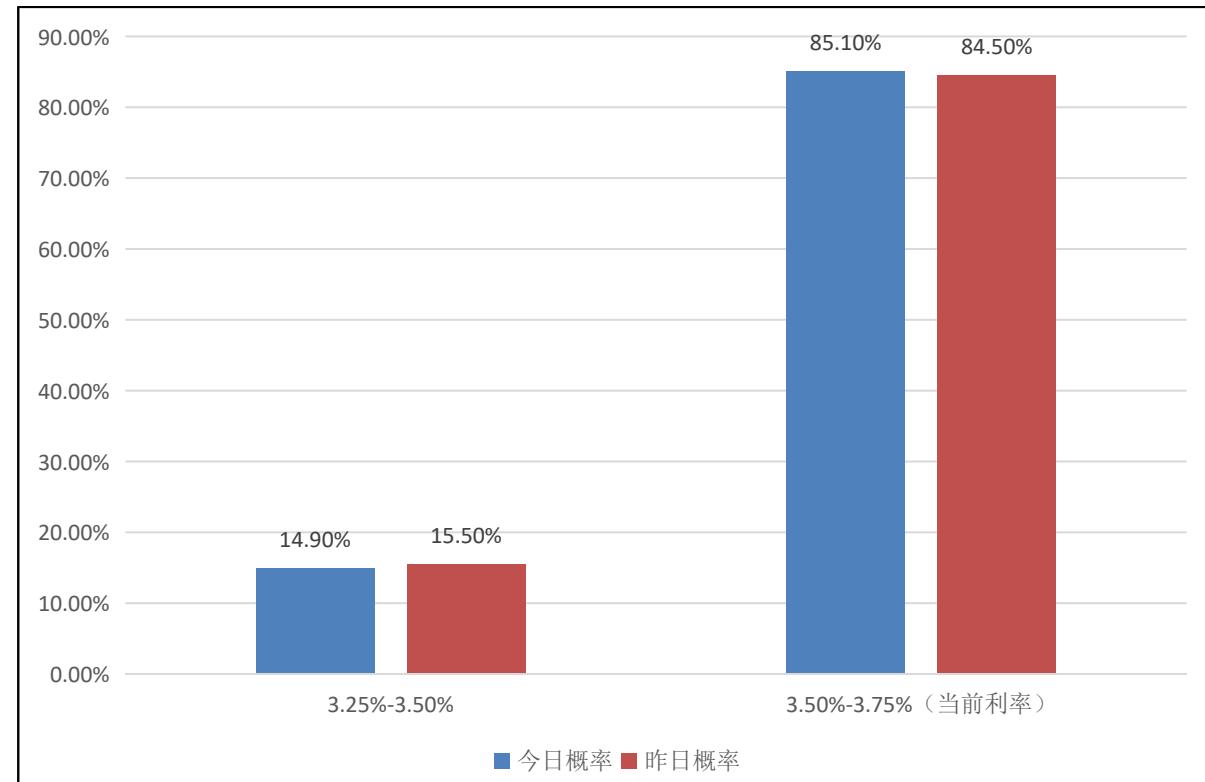
(美国失业率)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.4) 宏观——12月降息落地，1月不确定

长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本周时间市场即将迎来美国经济数据的连续轰炸，一方面此前美联储12月议息会议的会议纪要之中显示部分政策制定者对近期进一步降息持谨慎态度，这导致市场对于1月降息的预期基本处在相对低位，同时美国公布的三季度GDP数据也好于预期，但劳动力市场的数据改变可能会导致降息节奏出现变化，而本周五晚间美国劳工部即将公布12月非农就业数据，其中11月份的数据是否会有重大修正将会是核心焦点，这将导致如果11月数据出现了明显的修正，风险将进一步趋于美国劳动力市场的疲软变化，这可能会促进降息节奏的加快。



(1月29日降息预期)

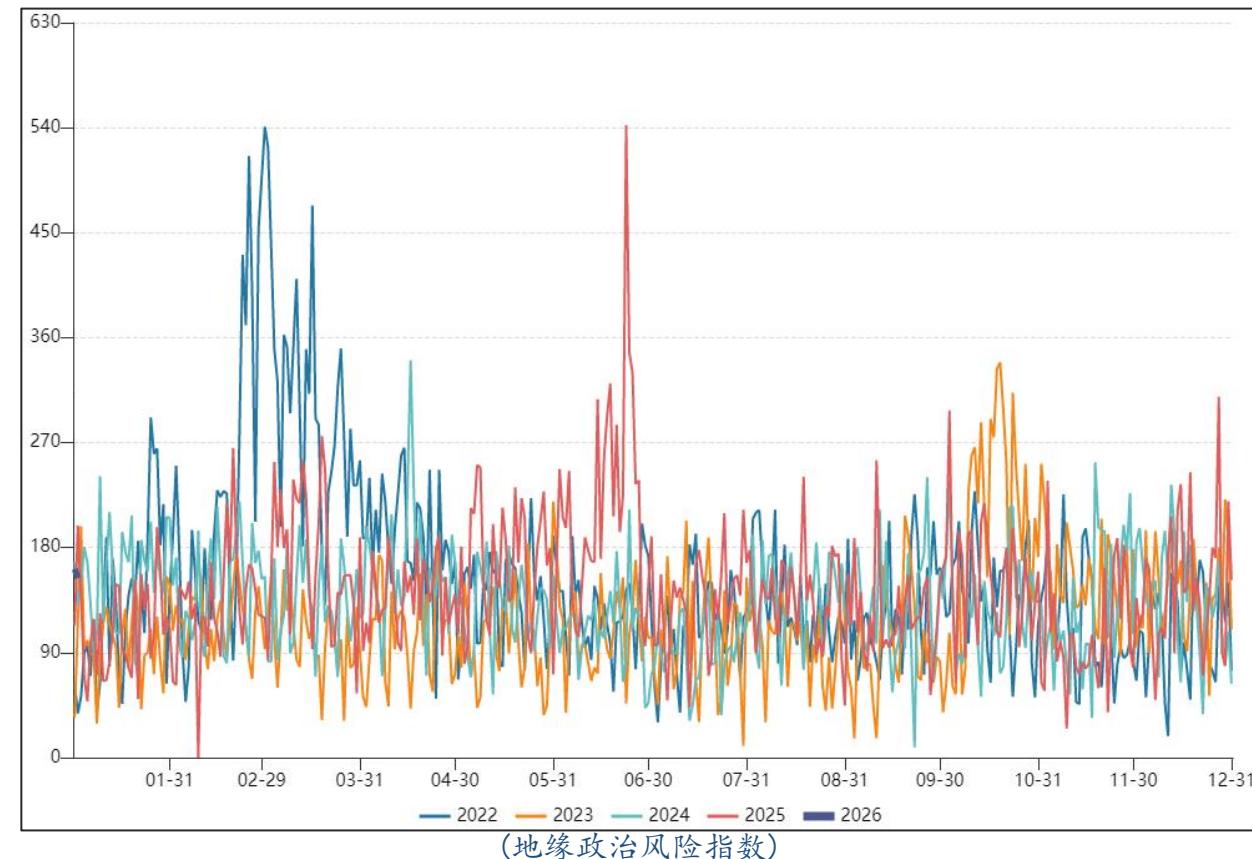
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.5) 宏观——美委冲突升温，地缘波动加剧



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 政治属性方面，1月3日凌晨委内瑞拉首都发生爆炸，随后马杜罗被美国抓捕至纽约接受审判，同时有市场消息称委内瑞拉石油出口陷入瘫痪，且特朗普表示对所有委内瑞拉石油的禁运仍全面生效，并保留所有美军的军事行动，目前虽然双方的军事行动并没有进一步升级，但市场对于委内瑞拉能源产品出口的担忧情绪已经被迅速点燃，并且联合国安理会将于当地时间1月5日10时就美国对委内瑞拉军事行动举行紧急会议，这在后续或对市场造成明显的影响。
- 同时在俄乌方面，泽连斯基在12月31日的新年致辞之中宣布一份旨在结束俄乌冲突的潜在和平协议已经准备就绪达90%，俄罗斯方面尚未做出明显的表态，但双方近期的冲突爆发频次和规模均已出现了一定程度的放缓，这在后续或导致俄乌停火的可能性有所增加，或对俄油的出口形成一定的利好，但不确定性较高。



忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.1) 供给——OPEC+增产本月结束



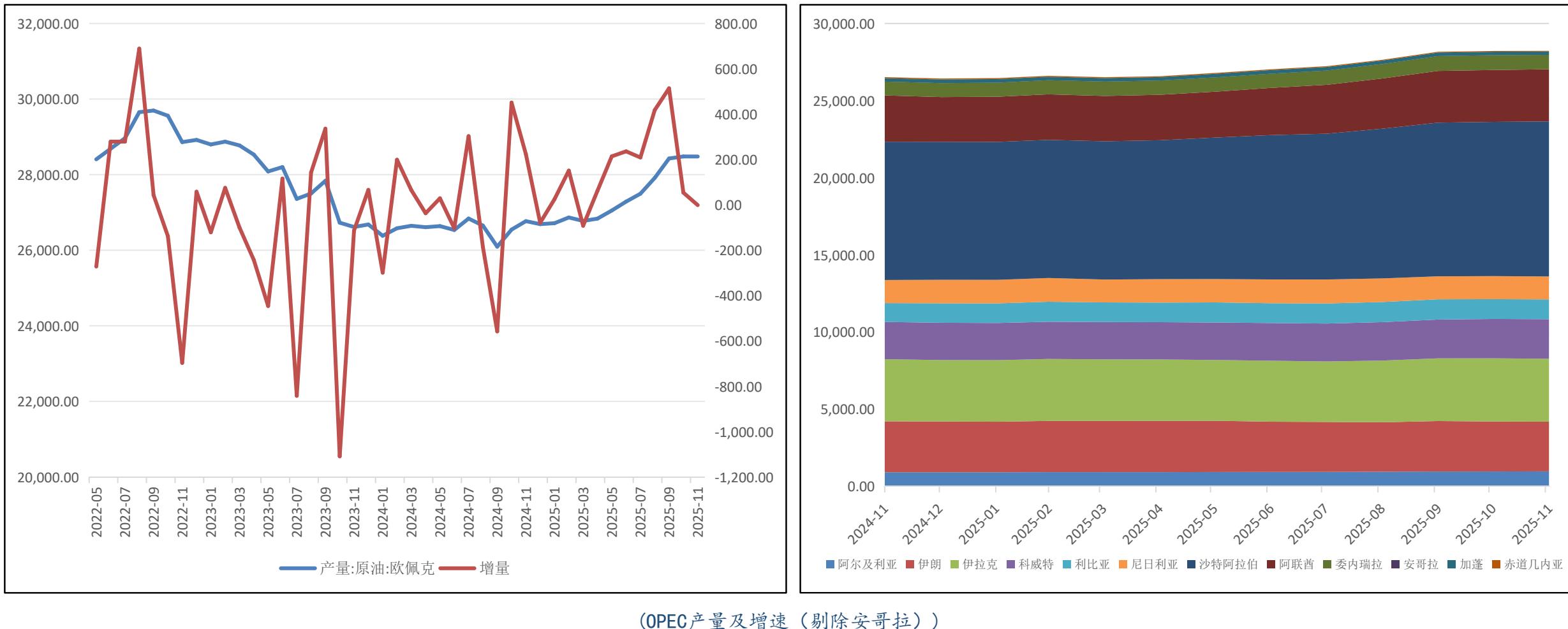
(千桶/天)	10月产量	11月产量	减产幅度
阿尔及利亚	955	965	10
刚果	264	254	-10
赤道几内亚	47	45	-3
加蓬	226	217	-8
伊朗	3240	3221	-19
伊拉克	4098	4077	-21
科威特	2552	2565	13
利比亚	1282	1285	4
尼日利亚	1496	1486	-11
沙特阿拉伯	10000	10053	54
阿联酋	3361	3378	16
委内瑞拉	961	934	-27
合计	28481	28480	-1

(千桶/天)	10月产量	11月产量	减产幅度
阿塞拜疆	458	456	-2
巴林	182	184	1
文莱	88	88	-1
哈萨克斯坦	1709	1745	36
马来西亚	338	341	2
墨西哥	1447	1438	-8
阿曼	798	806	8
俄罗斯	9357	9367	10
苏丹	27	23	2
南苏丹	141	137	-4
合计	14540	14585	44
OPEC+合计	43022	43065	43

(OPEC+产量及变化)

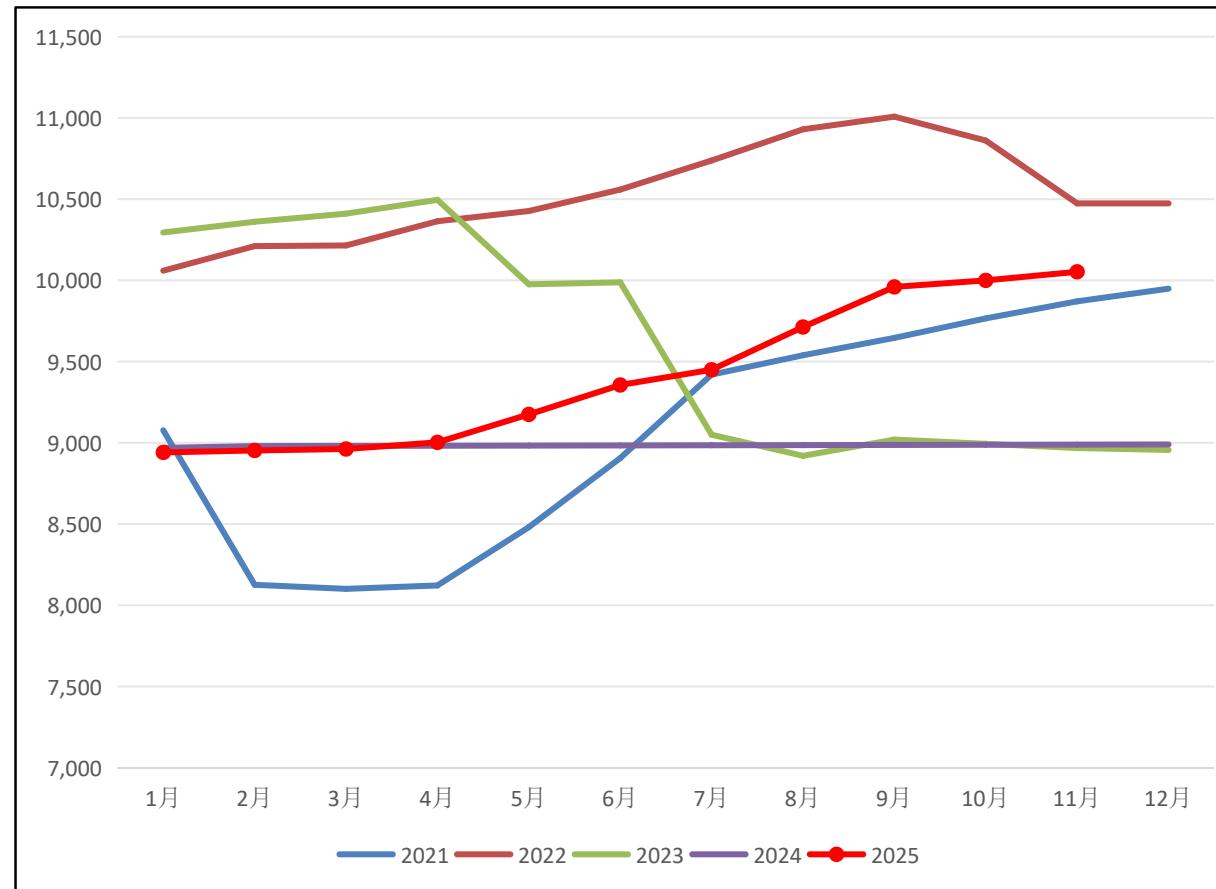
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——增产结束，宽松缓解

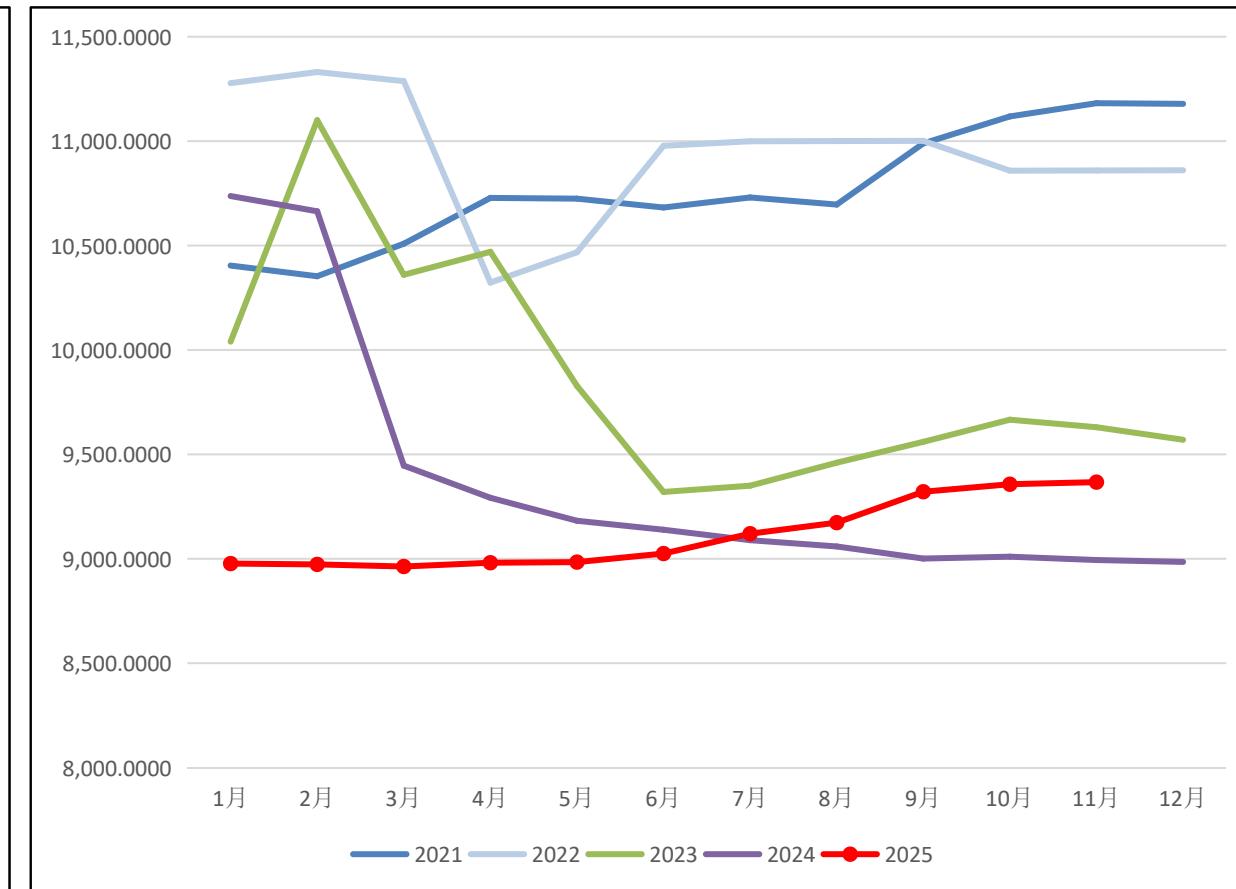


忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——巨头产量增速放缓



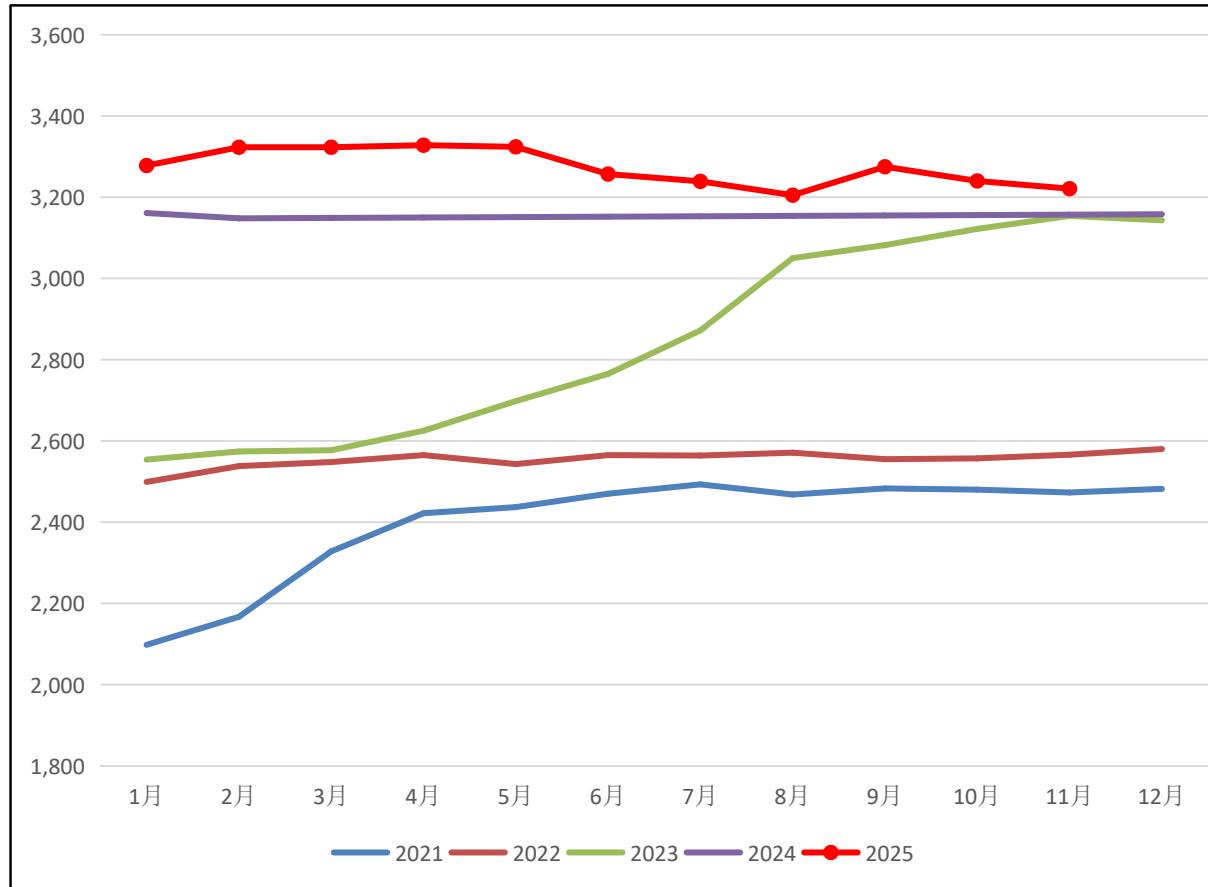
(沙特产量)



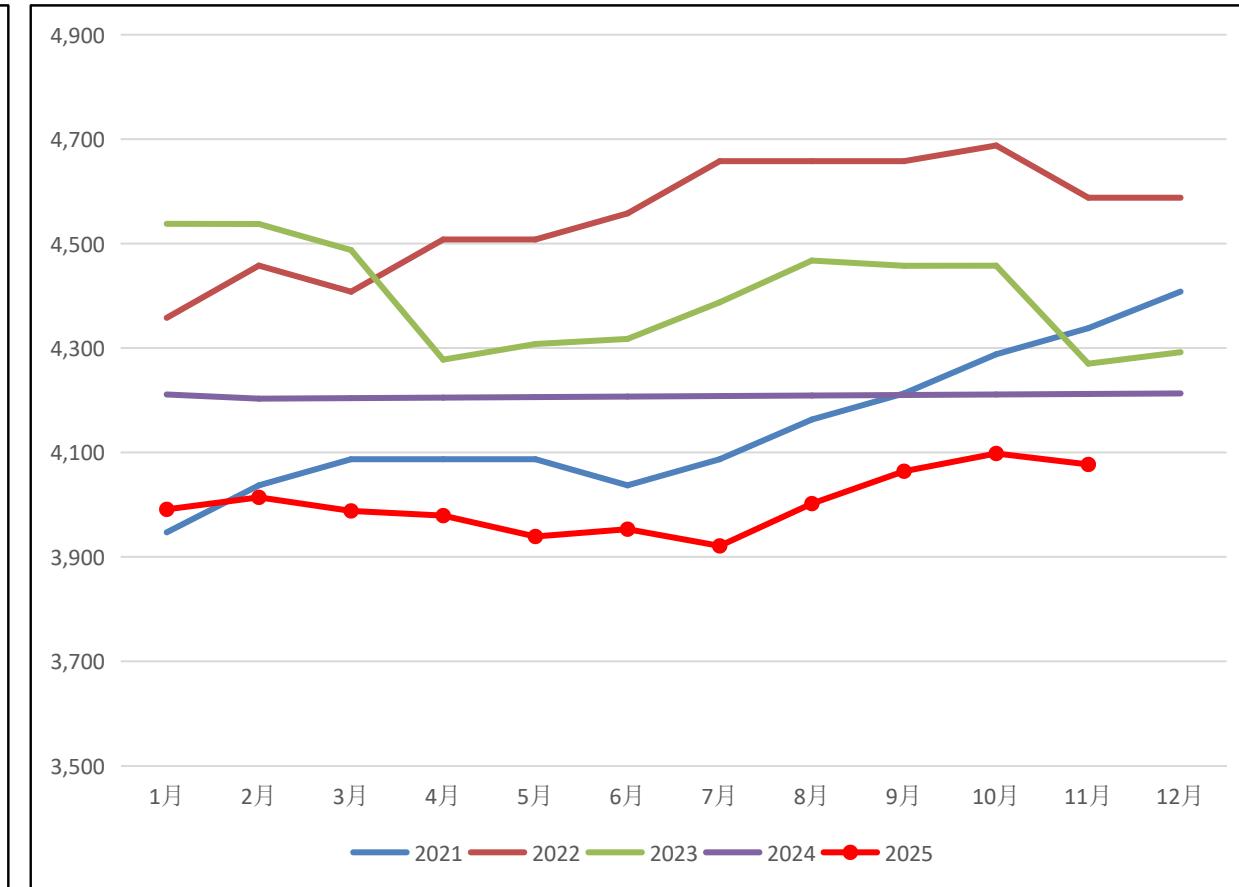
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——伊朗伊拉克同步减产



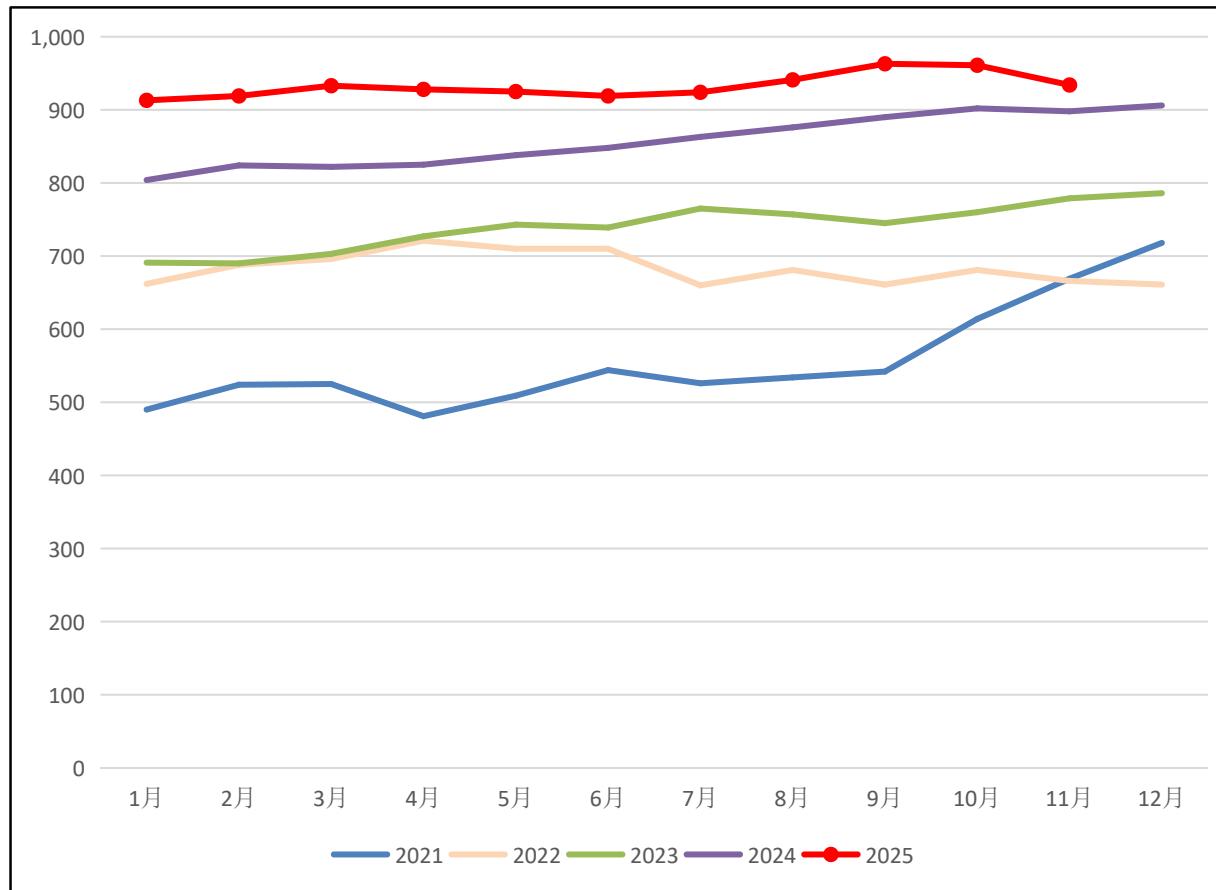
(伊朗产量)



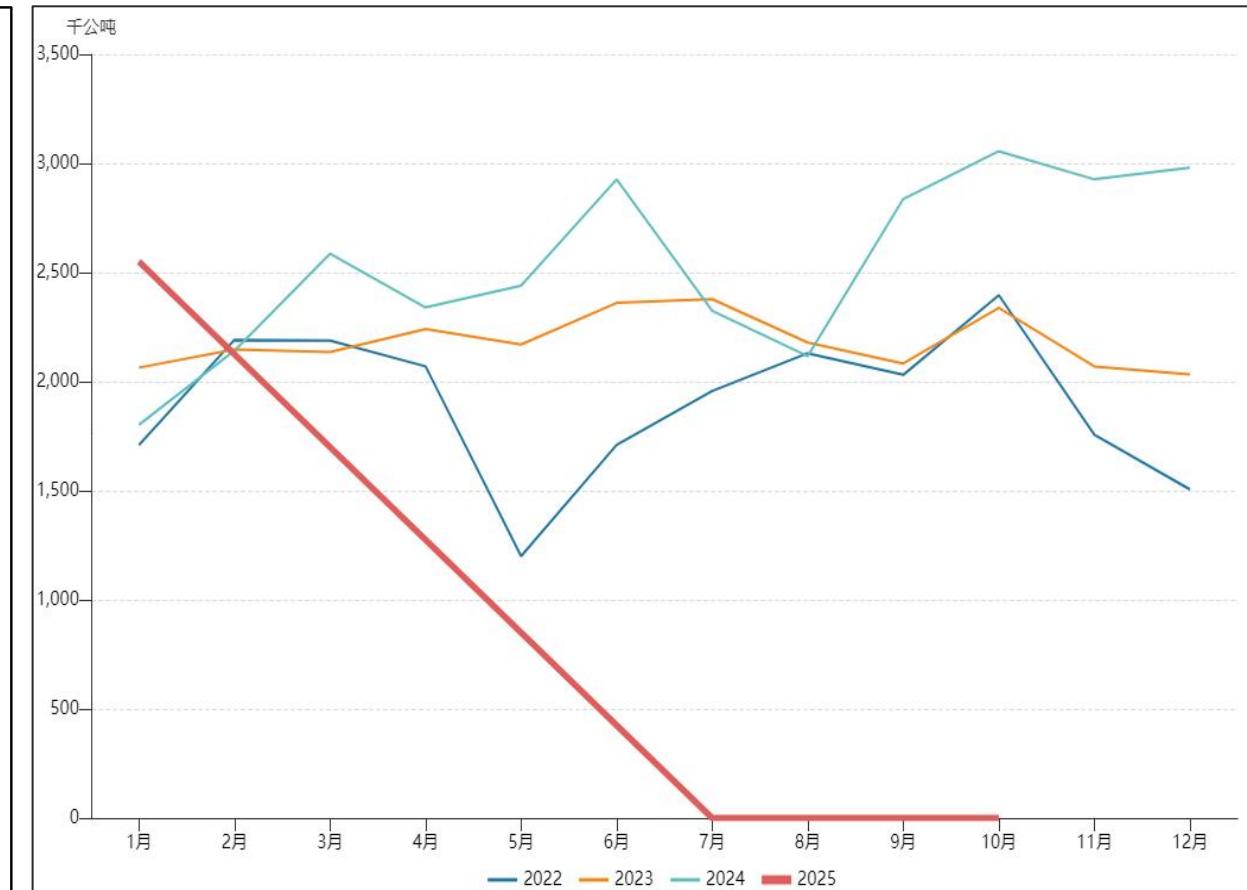
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.5) 供给——委内瑞拉出口停滞



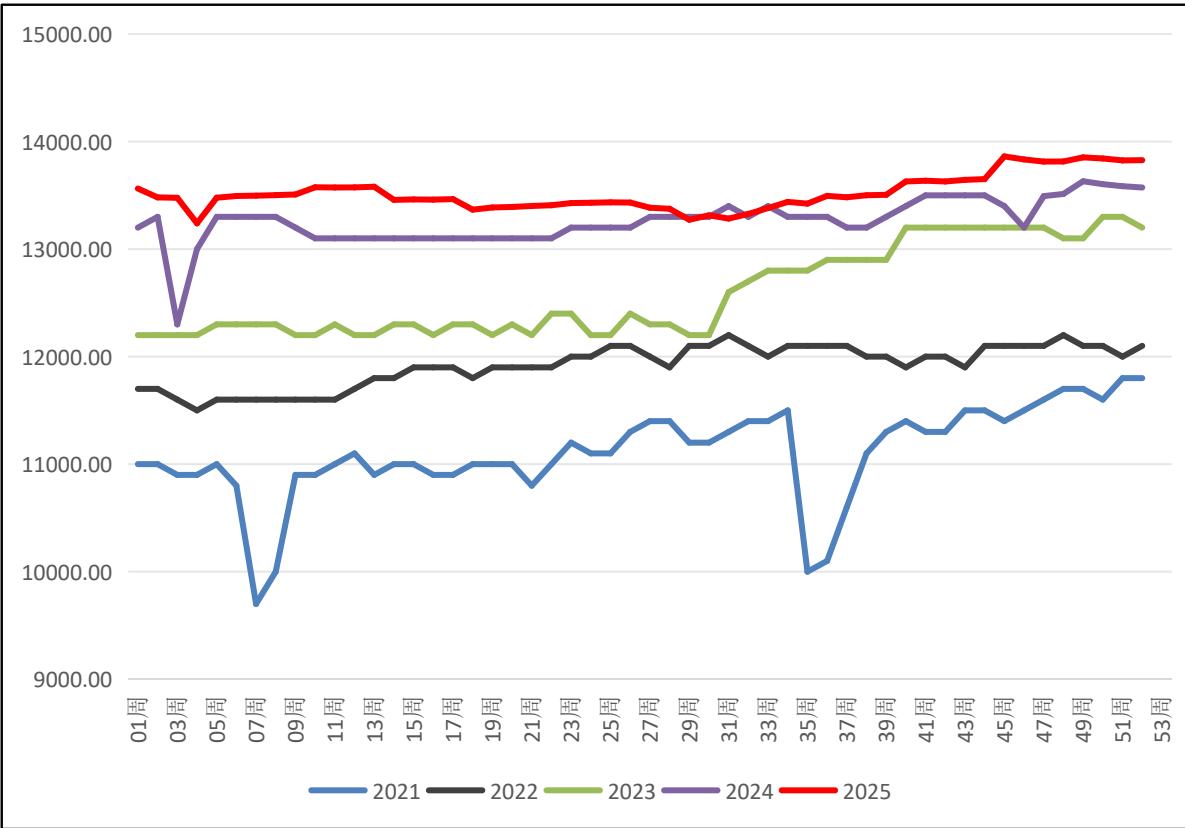
(委内瑞拉产量)



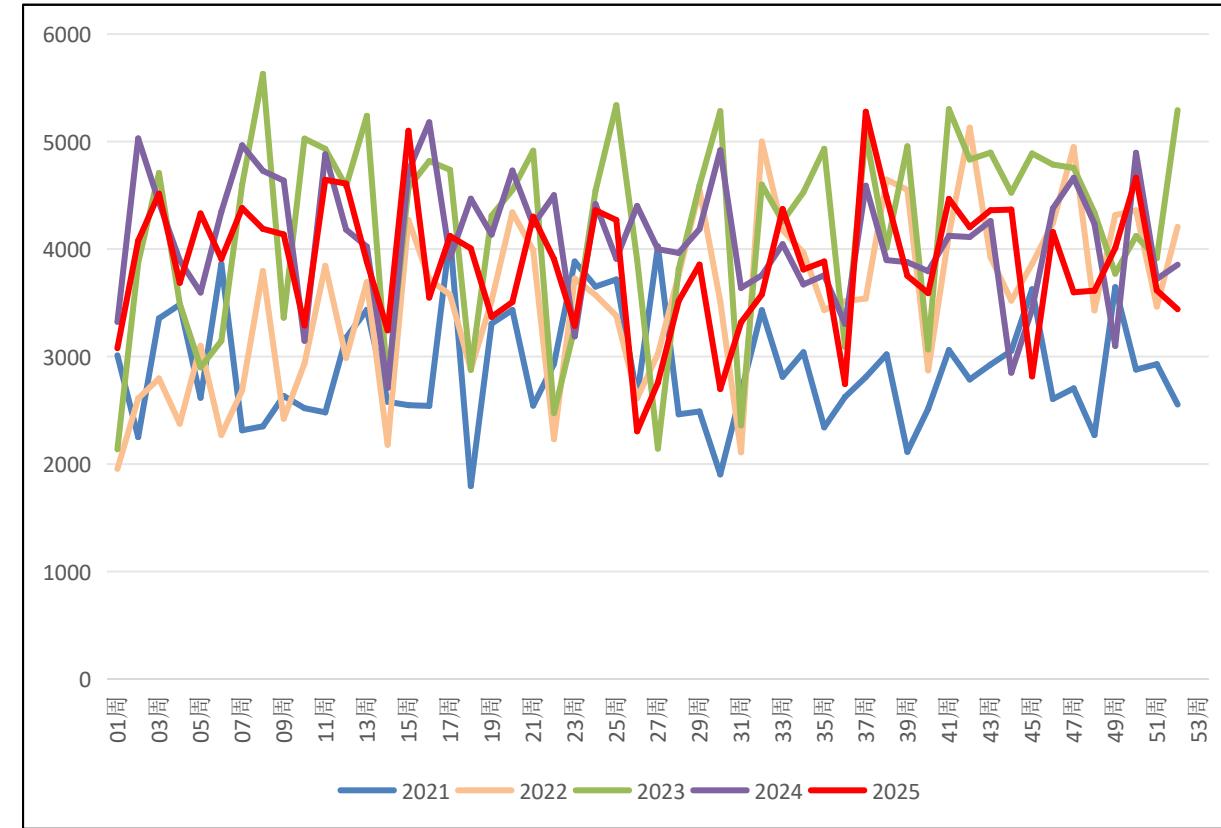
(委内瑞拉出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.6) 供给——美国维持高产高出口



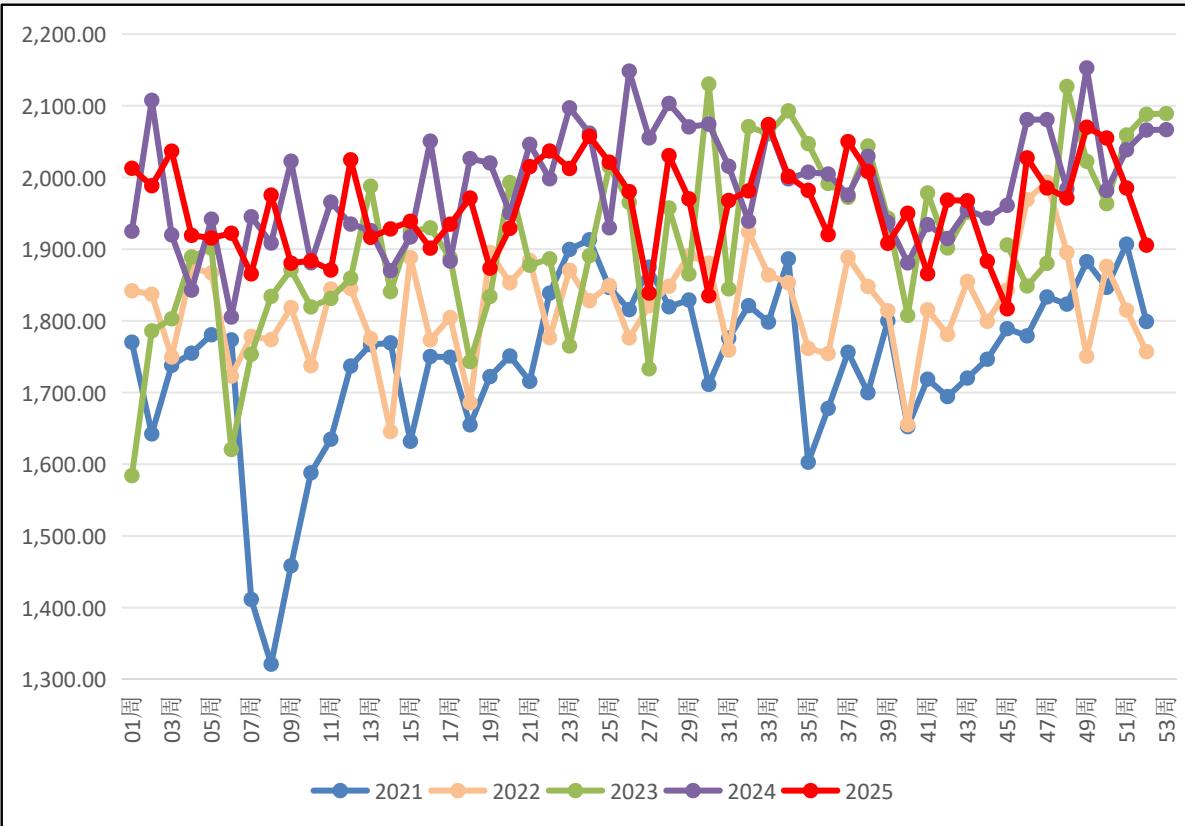
(美国原油产量)



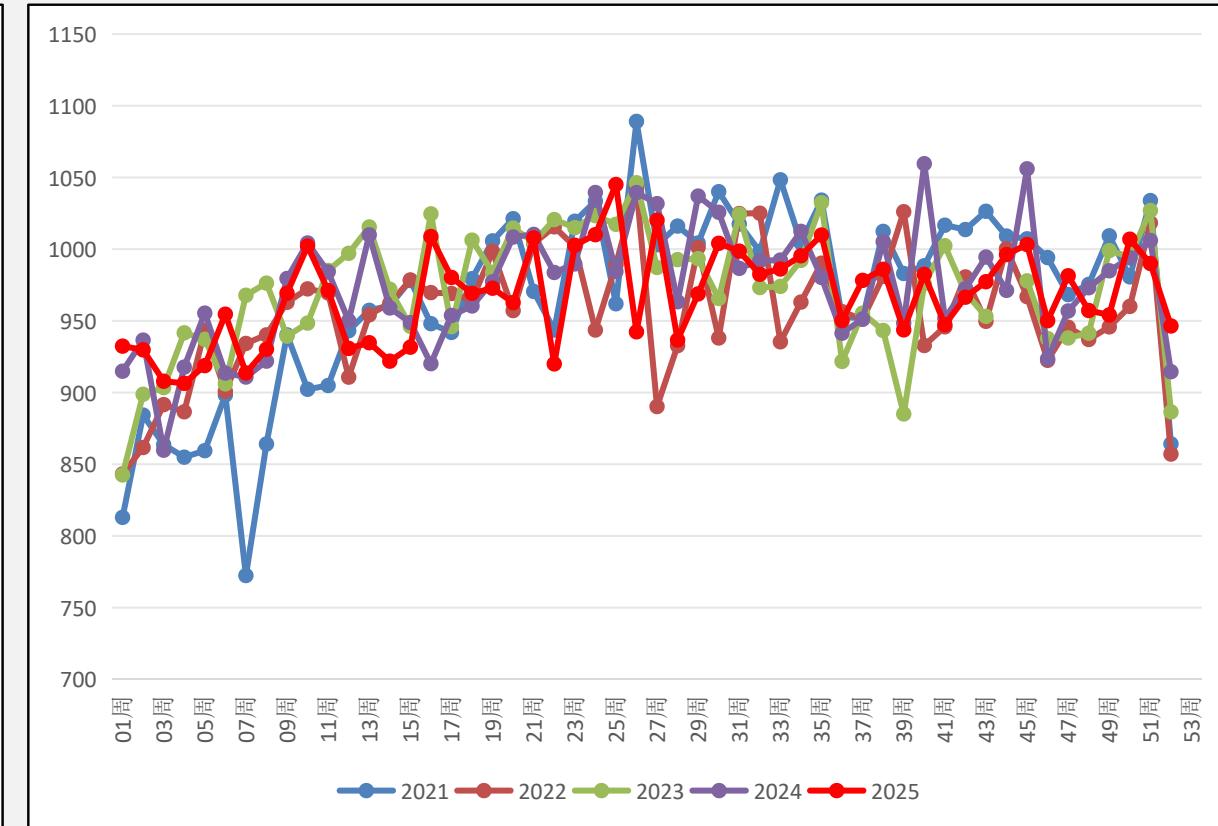
(美国原油出口)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——冬季消费维持疲软

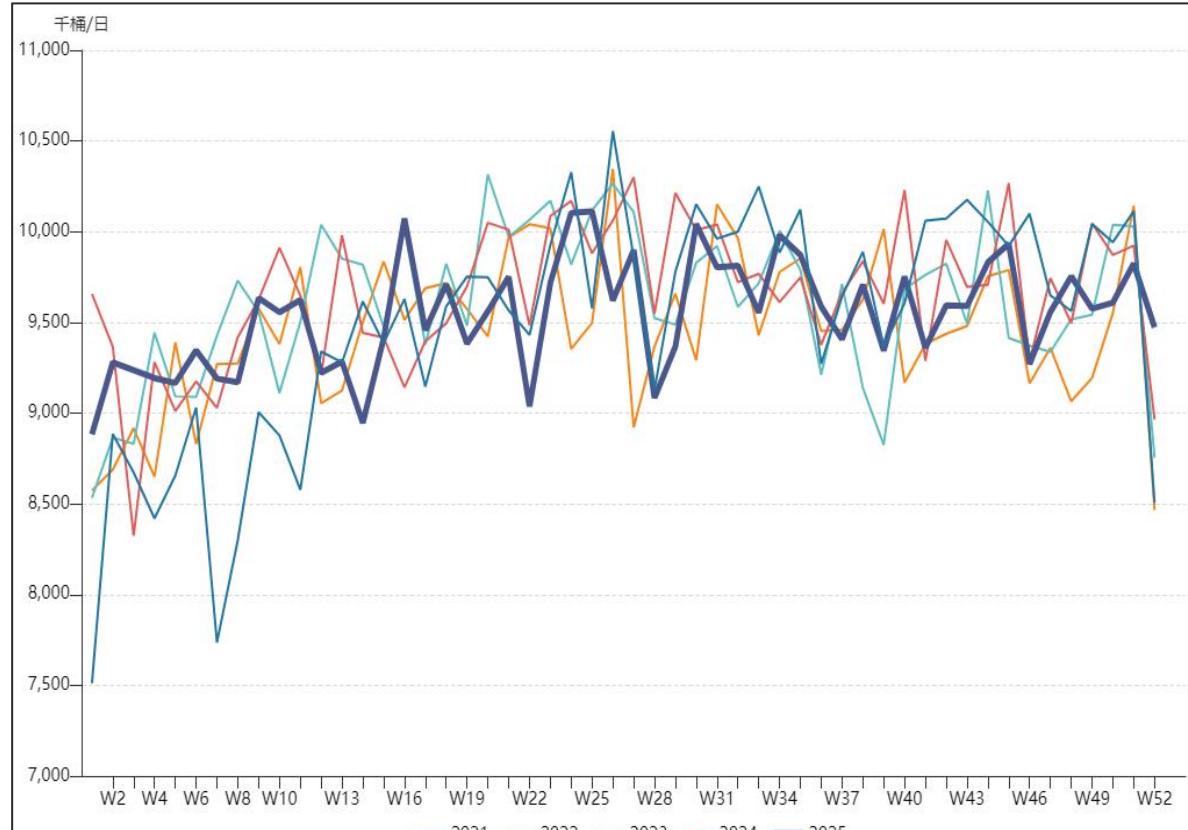


(美国产量引伸需求变化)

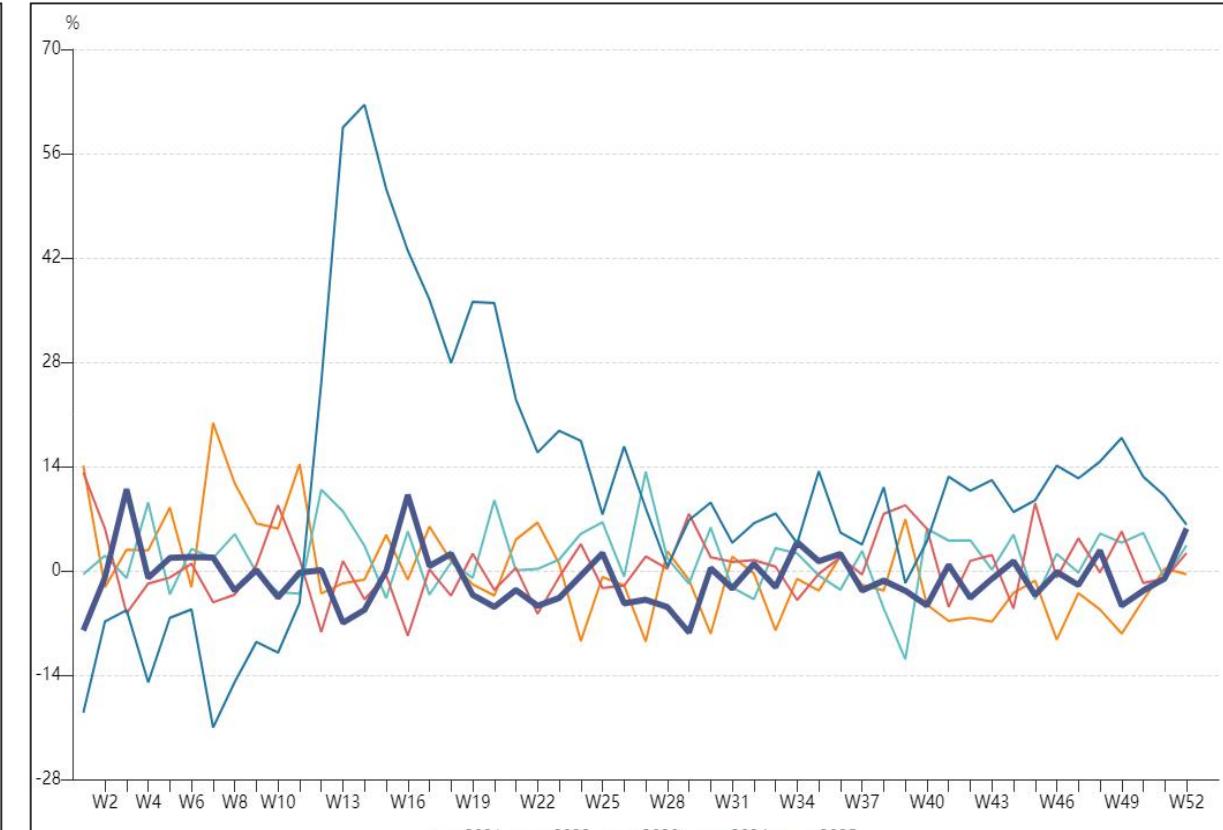


(美国成品油引伸需求变化)

(3.2) 需求——汽油减产但同比回暖



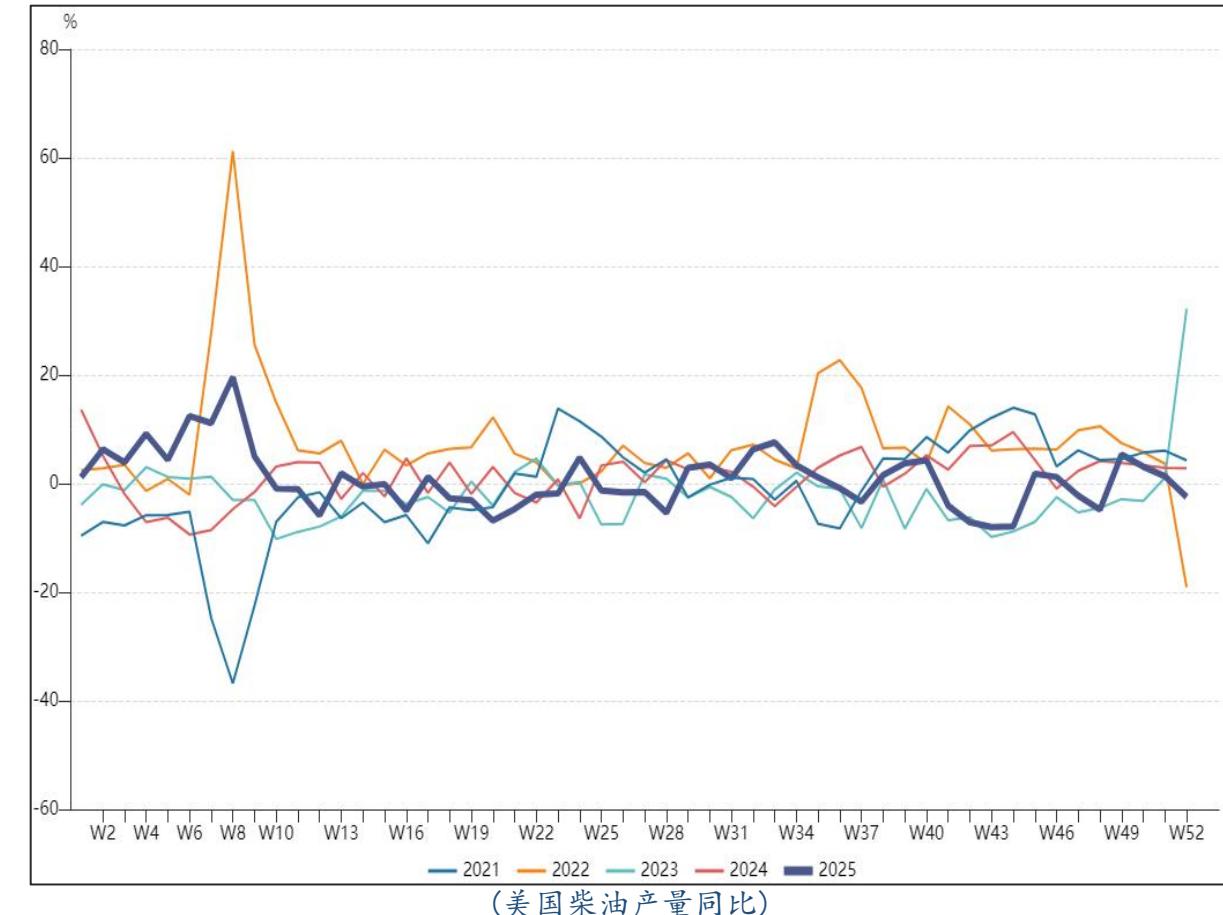
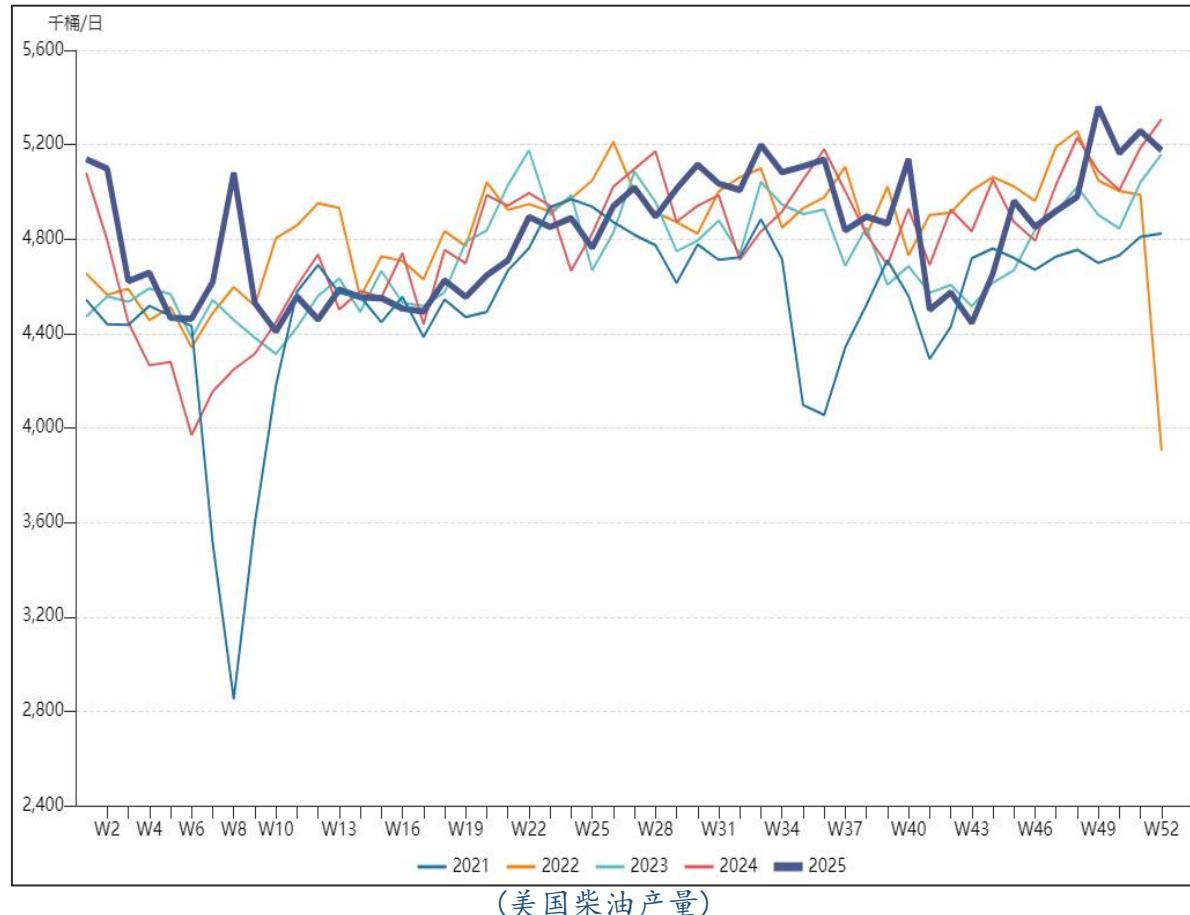
(美国汽油产量)



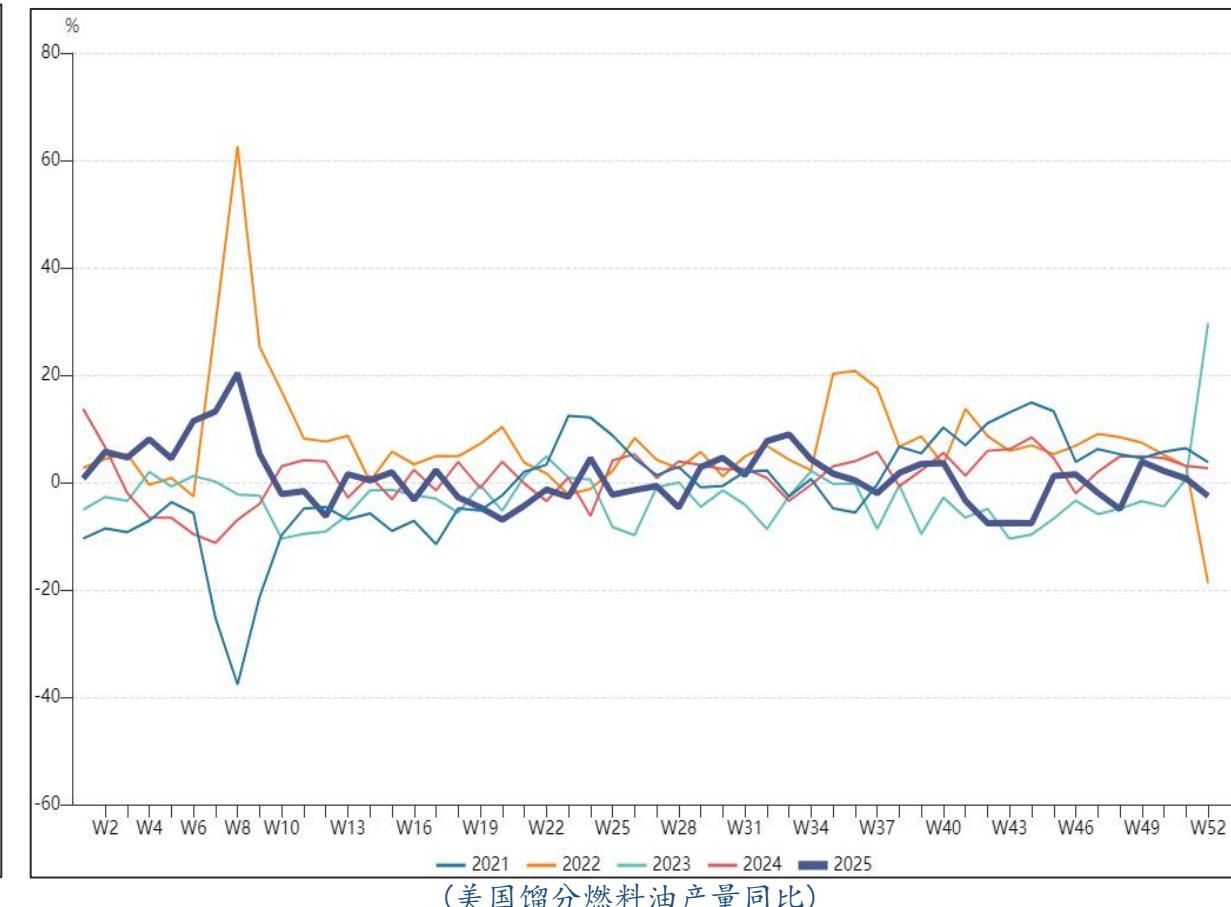
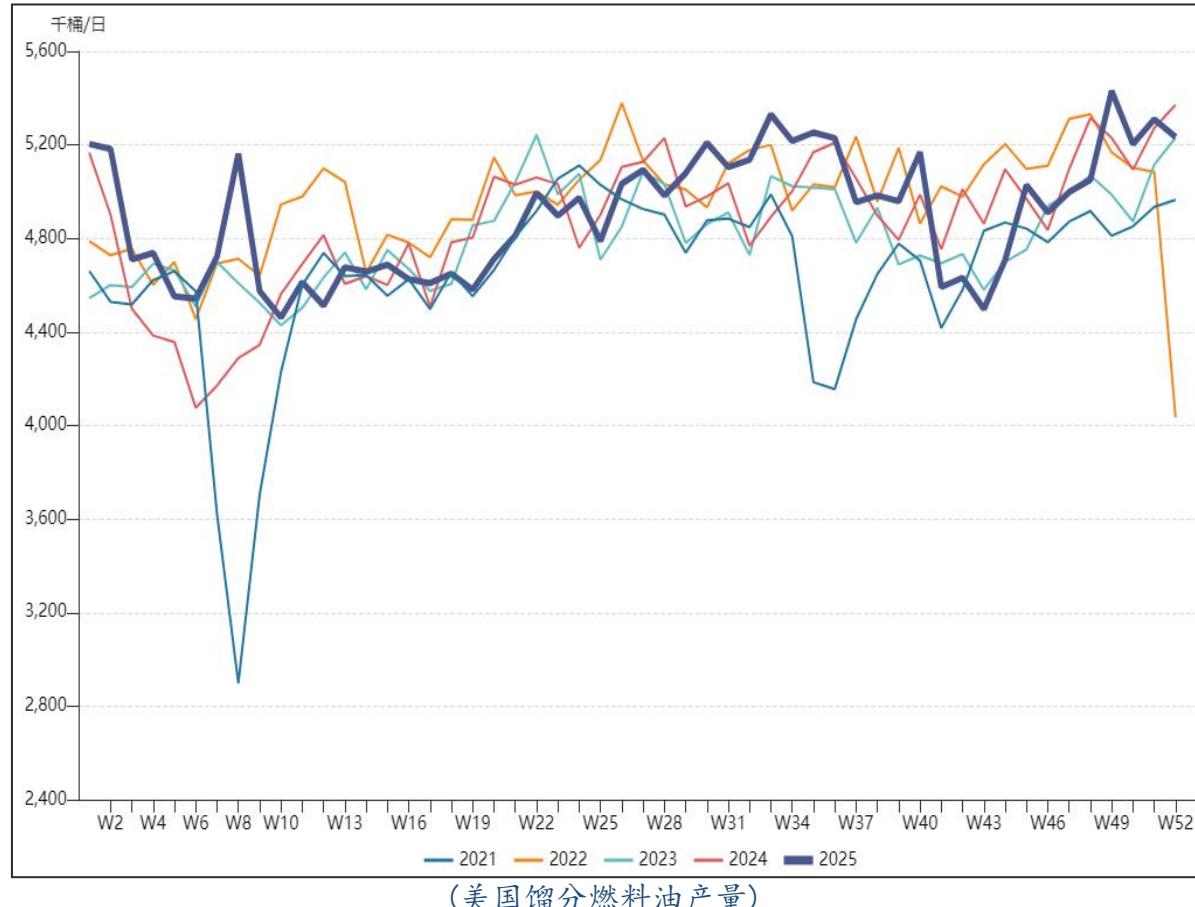
(美国汽油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——柴油增产但数量有限

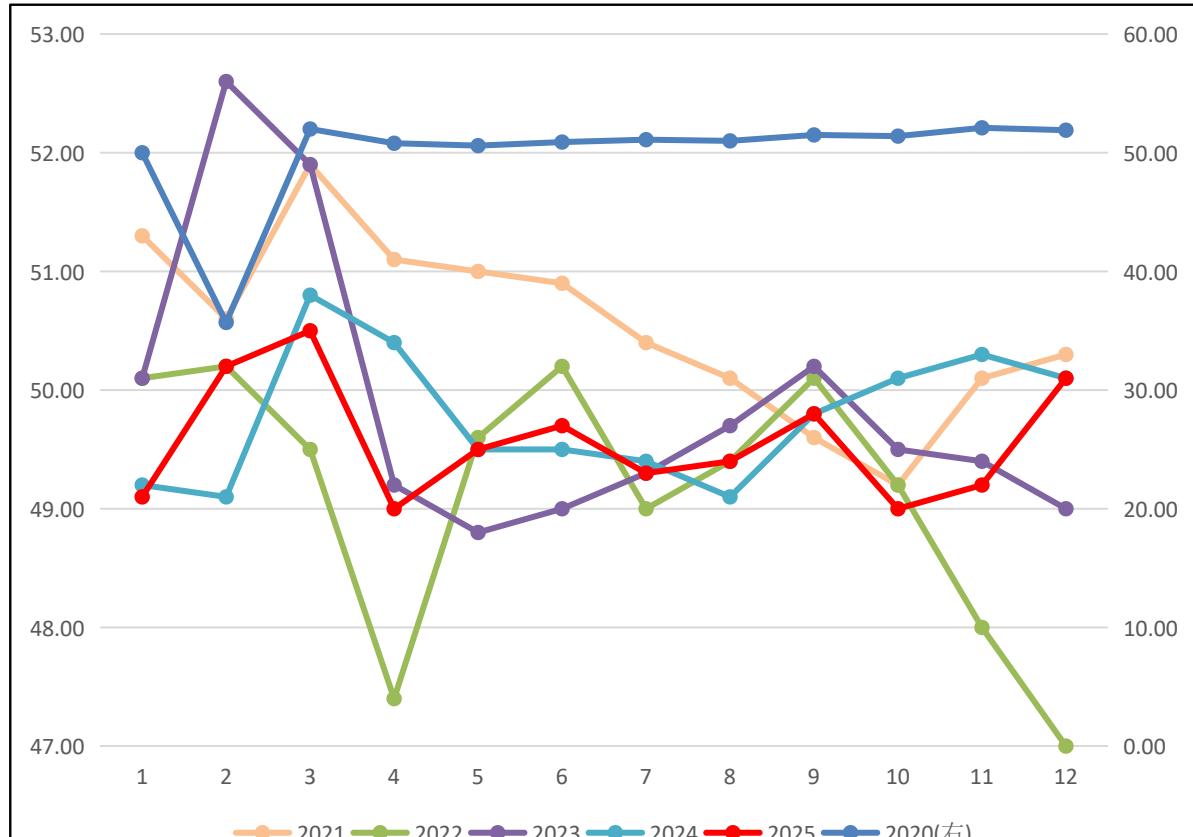


(3.4) 需求——燃油生产同步回暖

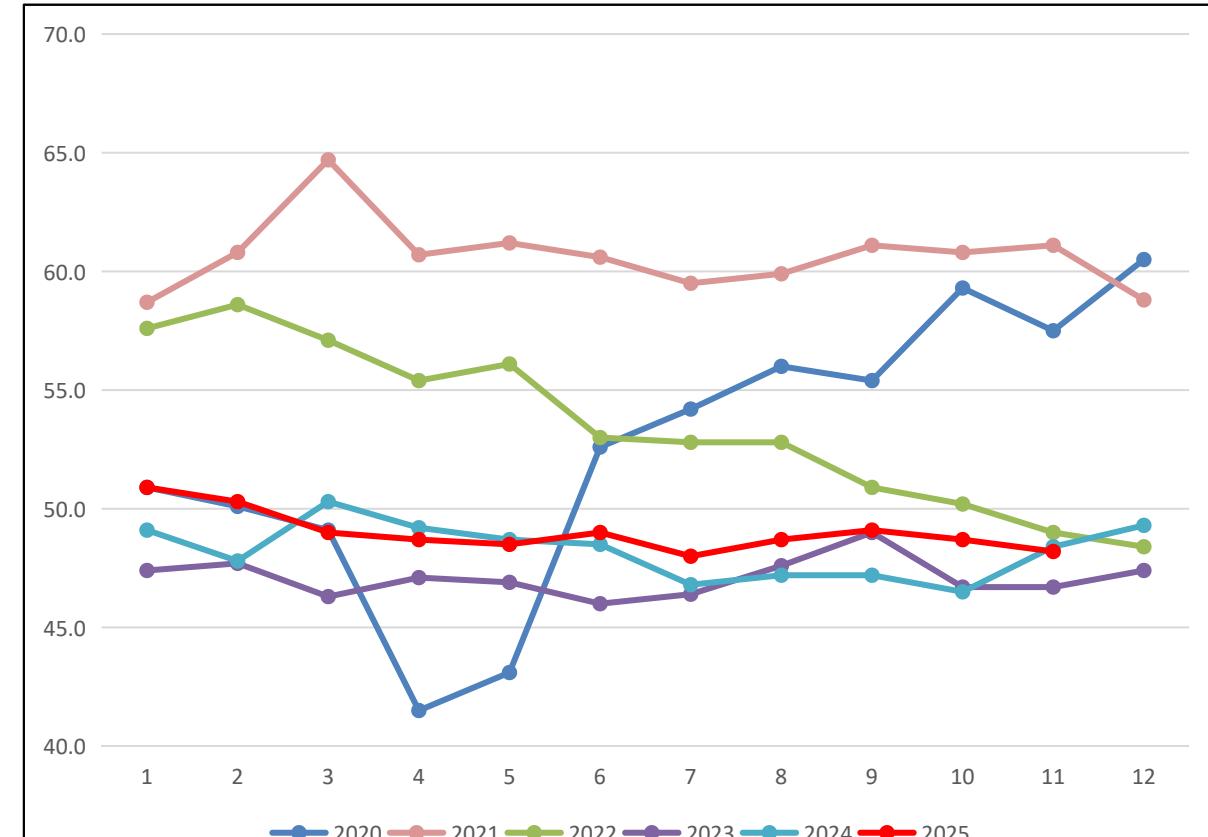


忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.5) 需求——关注本月制造业改善情况



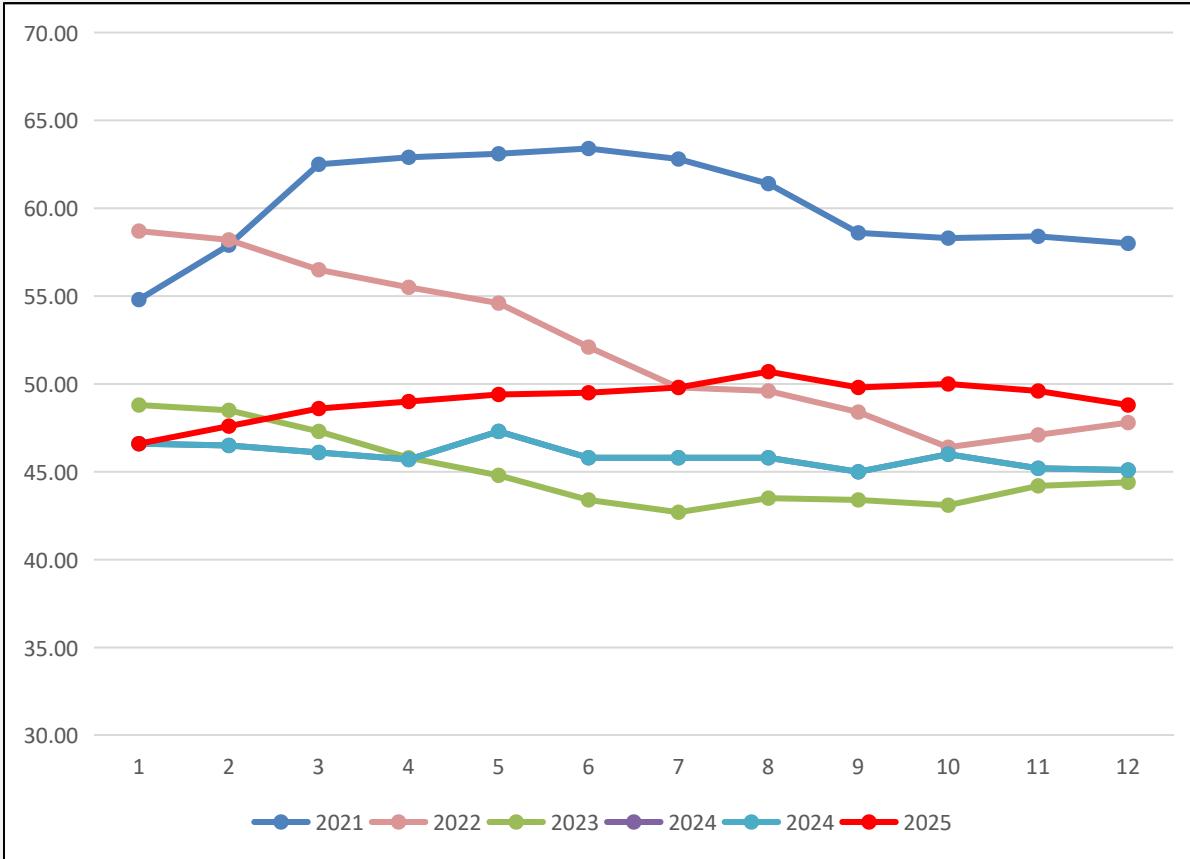
(我国制造业PMI同比)



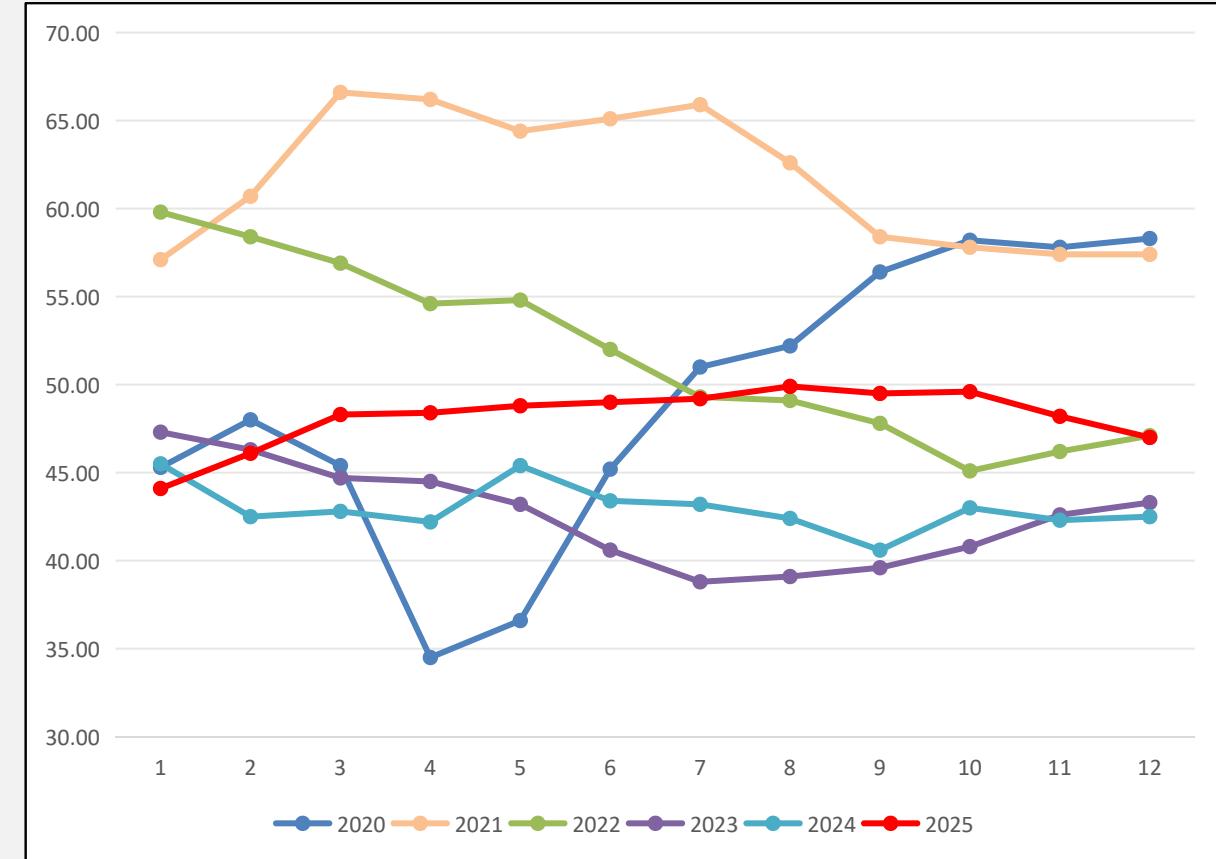
(美国ISM制造业PMI同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.6) 需求——欧洲制造业回归收缩



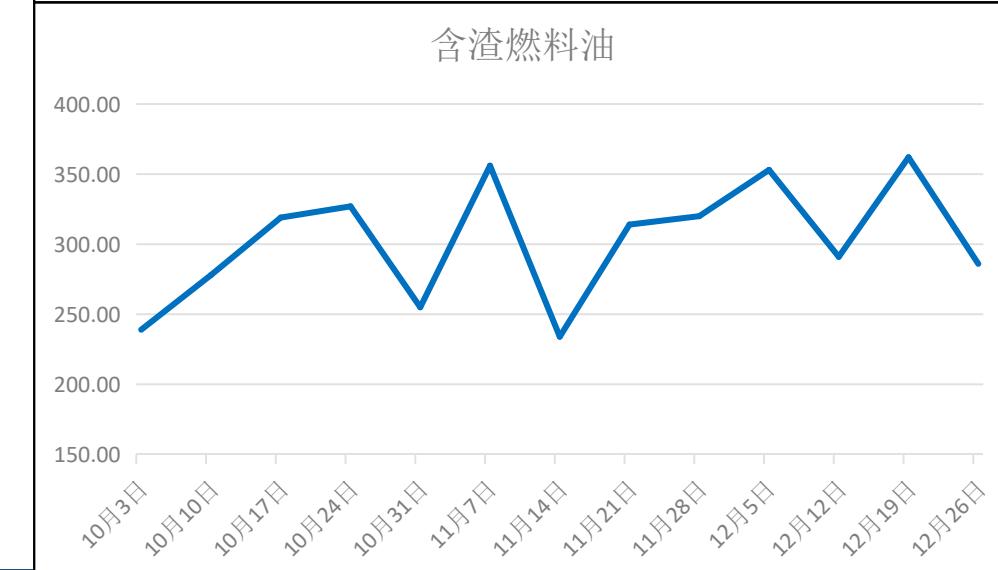
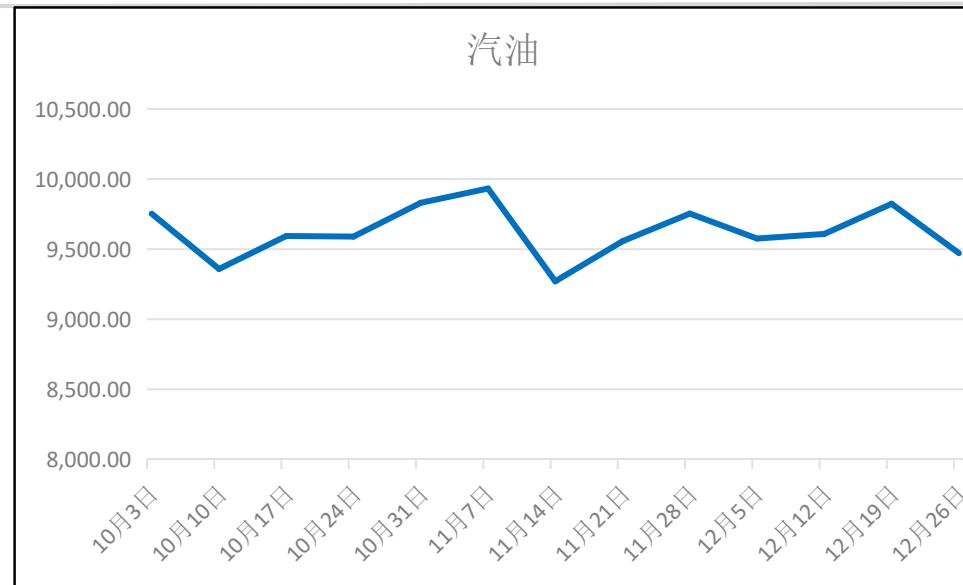
(欧元区制造业PMI)



(德国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.7) 需求——成品油整体生产减弱



卓越

(4.1) 库存——去库存存在但油价难得提振

- 原油方面，美国至12月26日当周API原油库存录得174.7万桶，预期-230万桶，前值239.1万桶；同时12月26日当周EIA原油库存录得-193.4万桶，预期-86.7万桶，前值40.5万桶。本轮库存数据后者出现超市场预期的下降，但油价并未受到提振，反而出现下跌，主要是由于美国炼厂利用水平依然维持在高位，墨西哥湾沿岸炼油厂利用率升至2023年6月以来最高水平，且成品油库存持续积累所致，两者的综合作用导致市场对于原油消费的前景依然持有相对悲观的预期，进而导致油价并未得到提振。



(API、EIA原油库存)

忠诚

敬畏

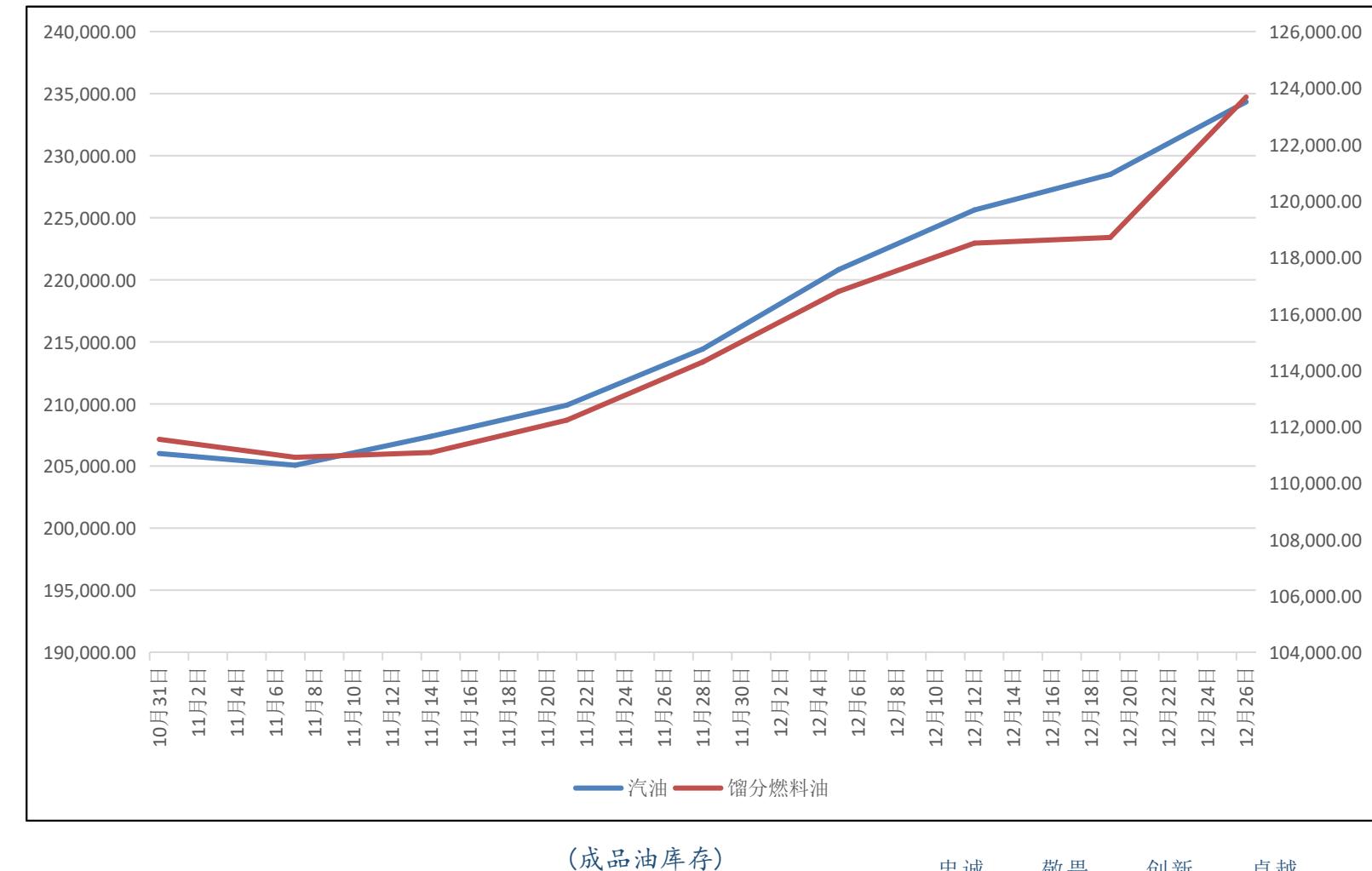
创新

卓越

(4.2) 库存——成品油累库压制裂解



- 在成品油方面，美国至12月26日当周汽油库存则录得为584.5万桶，预期186.7万桶，前值286.2万桶；同时精炼油库存录得为497.7万桶，预期216.7万桶，前值20.2万桶，增幅录得2025年1月3日当周以来最大，为连续第7周录得增加。从成品油的角度来看，两大成品油的库存出现了连续多次的积累，这一方面是由于北美炼厂开工水平的持续高涨，另一方面则是由于北美冬季消费的疲软，两者的综合作用导致成品油库存出现了大幅的积累，或在后续持续对裂解价差形成压力。



忠诚 敬畏 创新 卓越



04



观点小结



观点小结

整体看来，12月的油价整体呈现先弱后强的走势，但即便后半程时间油价受到地缘属性与金融属性的双重提振，涨幅也相对有限，主要仍是受到商品属性中供给侧宽松的拖累。

从目前的市场形势来看，商品属性之中OPEC+已经暂停此前的增产政策，这将在一定程度上缓解供给侧宽松的现状，但考虑到油气消费的季节性疲软以及库存数据的连续积累，这将导致基本面即便对油价存在支撑，其力度也将相对较弱；金融属性方面，本周市场需高度关注美联储新任票委发言以及劳动力市场数据动向，这或在一定程度上左右1月份议息会议的结果，但短期内影响力度或相对较弱；政治属性方面，美国对委内瑞拉的军事行动大幅加剧了地缘属性的不确定性，若委石油产业被美国全面控制，那么短期内其生产及出口政策或有剧烈变动的可能性，短线内或导致后者出口中断进而少量推高油价，但从中长期来看，美国后续或加大对委石油产业的投资，进而导致后者产量在未来存在不俗的增加空间。因此综合来看，本月油价或受到少量提振，在底部存在一定的支撑力量，但难以出现明显的上行，整体或仍呈现偏弱运行的态势。

风险点：

上行风险：产能国恢复减产、中东及俄乌地缘局势再度升级等

下行风险：美国加大对委石油产业投资、地缘冲突降温等

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！