

国信期货原油专题报告

原油

供应过剩压力显现 油价重心持续下移

2025 年 10 月 14 日

主要结论

2025 年 OPEC+原油产量政策从“限产保价”向“增产夺取市场份额”转变，OPEC+产量政策变动成为油市供给端持续跟踪的重要事件。9 月原油消费旺季结束后需求回落，但供应过剩的压力尚未完全显现。欧美炼厂秋季检修增加，9 月美国炼厂开工率已有下行态势，原油加工需求也随开工率下行而下降。原油需求趋弱叠加 OPEC+增产压力，10 月起全球原油供应过剩预期或逐步得到印证，原油累库压力提升，商业原油库存或转为累库趋势，全球原油供应过剩压力将逐步显现，油价重心可能继续下探。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116 号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

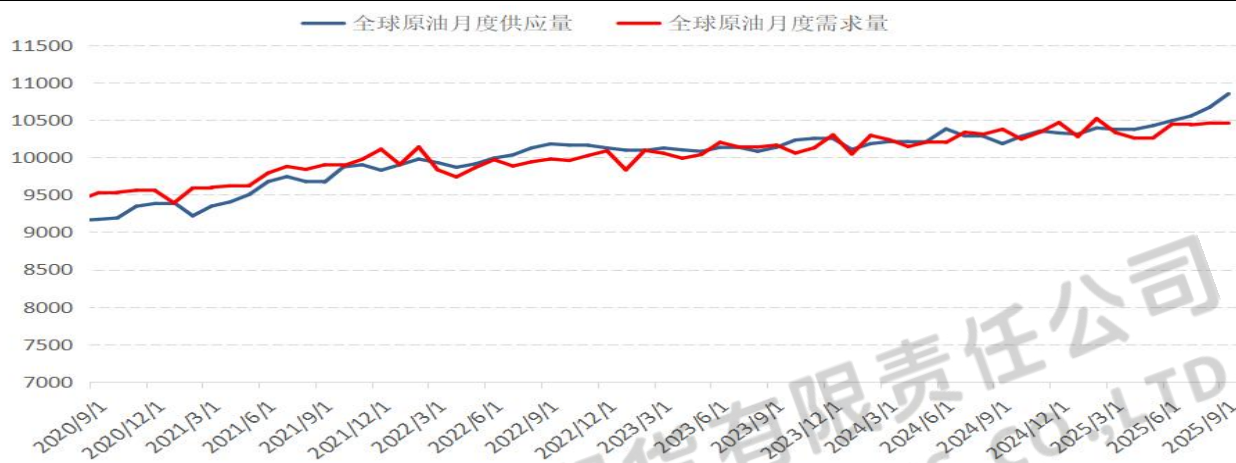
当地时间10月13日，美国、埃及、土耳其和卡塔尔四国领导人在埃及沙姆沙伊赫举行的“和平峰会”上签署了关于结束冲突的加沙停火协议。中东局势缓和，全球原油供应过剩压力显现，叠加上周中美贸易摩擦升级，国际油价近期持续走弱。

1、全球原油供大于求

当地时间10月7日，美国能源信息署EIA发布的能源展望报告显示，2025年9月全球原油供应为10849万桶/日，全球原油需求为10461万桶/日，9月当月全球原油市场供需格局为供应大于需求。从2025年四季度预测值来看，美国能源信息署对全球石油供应预期为10731万桶/日，全球石油需求预期为10472万桶/日，四季度供需格局预期为供应大于需求。

图：全球原油供需情况

(万桶/日)



数据来源：EIA 卓创资讯 国信期货

欧佩克发布的10月份《石油市场月度报告》预计，随着强劲的经济活动提振运输燃料需求，今年全球石油日均需求将增长130万桶，明年将增长138万桶。对2025年和2026年的全球经济增长预期也分别维持在3%和3.1%。欧佩克在报告中认为，随着OPEC+继续推进增产计划，2026年的石油市场供应缺口将会大幅缩小。沙特阿美公司首席执行官阿明·纳赛尔周一表示，该公司能够在不增加额外成本的情况下，将原油日产量维持在1200万桶的水平上，且这一状态可以持续一年时间。在伦敦举行的能源智能论坛上，纳赛尔预测，今年全球石油日需求将增加110万至130万桶，到2026年这一数字将进一步上升至每日增长120万至140万桶。欧佩克报告数据显示，9月份欧佩克原油日均总产量2844万桶，环比增加52.4万桶，其中沙特原油日产量增加24.8万桶。OPEC+成员国原油日均总产量4305万桶，环比增加63万桶。

图：OPEC原油产量

(万桶/日)



数据来源：卓创资讯 国信期货

国庆之前，市场普遍预计：沙特将会带领欧佩克+继续增产，且增产的幅度可能高达40-50万桶/天，该增产幅度是之前计划增产13.7万桶/天的三倍。超预期的增产，沙特主要考虑的是抢占市场份额，因为加拿大，墨西哥和哈萨克斯坦都在增产。10月5日OPEC+召开会议，鉴于全球经济形势持续稳定，且当前

从低水平的石油库存中便可看出市场基本面良好，会议决定 11 月每天增产 13.7 万桶，和 10 月增产幅度相同，增产幅度不及此前市场预期。

2、美国原油产量创新高

美国能源信息署数据显示，截至 10 月 3 日当周，美国原油日均产量为 1362.9 万桶，比前周日均产量增加 12.4 万桶，比去年同期日均产量增加 22.9 万桶；截至 10 月 3 日的四周，美国原油日均产量为 1352.9 万桶，比去年同期高 1.9%。今年以来，美国原油日均产量为 1344.5 万桶，比去年同期高 1.9%。在美国的能源企业油气钻井平台总数连续四周增加后下降。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截至 10 月 3 日当周，美国在线钻探油井数量为 422 座，比前周减少 2 座；比去年同期减少 57 座。

图：美国原油产量 (万桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

图：美国新增原油钻井数



数据来源：WIND 国信期货

3、四季度原油进入消费淡季

由于 OPEC+产量可能增加、全球炼油厂因检修而减少原油处理量，以及未来几个月需求出现季节性下降，这些因素都将加速石油库存的累积。美国能源信息署数据显示，截至 10 月 3 日当周，美国原油库存量为 4.20261 亿桶，较前一周增加 372 万桶；美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存量为 2270.4 万桶，较前一周减少 76 万桶。数据同时显示，美国汽油库存量为 2.19093 亿桶，比前一周减少 160 万桶；馏分油库存量为 1.21559 亿桶，比前一周减少 202 万桶。

图：美国原油库存

(千桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

4、中美贸易摩擦升级

9月29日，美国商务部实施“50%规则”，将三千多家中国关联企业列入出口管制名单；10月3日（国庆假期），美国海关发布公告，确认10月14日起对中国船舶征收额外费用；10月8日（中秋假期），美国商务部突然将19家中国企业列入制裁清单。10月9日，中国连发7份公告，出口管制涵盖超硬材料、锂电池、人造石墨负极材料及部分中重稀土等关键物资。10月10日，中国交通运输部宣布对美籍船舶征收特别港务费，生效日期与美方完全对等。同日，国家市场监管总局对美国高通公司启动反垄断调查。中美贸易摩擦再次升级，对全球经济可能造成负面冲击，从而可能抑制全球原油需求增长。

5、后市展望

2025年OPEC+原油产量政策从“限产保价”向“增产夺取市场份额”转变，OPEC+产量政策变动成为油市供给端持续跟踪的重要事件。9月原油消费旺季结束后需求回落，但供应过剩的压力尚未完全显现。欧美炼厂秋季检修增加，9月美国炼厂开工率已有下行态势，原油加工需求也随开工率下行而下降。由此，需求趋弱叠加OPEC+增产压力，10月起供应过剩预期或逐步得到印证，原油累库压力提升，商业原油库存或转为累库趋势，全球原油供应过剩压力将逐步显现，油价重心可能继续下探。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。