

南华原油市场日报

——供给预期修正叠加地缘扰动，油价小幅反弹

2025年9月9日

杨歆悦（投资咨询证号：Z0022518）

南华研究院投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

【核心观点】

周二原油价格上行，主因欧佩克+温和增产决议落地后的供给预期修正，叠加地缘政治风险升级带来的供应扰动溢价。不过8月以来的原油弱势格局料延续，核心源于EIA预判的未来半年显著供应过剩，及需求复苏持续不及年初预期的供需双弱压力。9月需聚焦四大核心变量：一是俄乌冲突、美委博弈及对俄制裁等地缘风险；二是产油国履约率、终端消费数据等供需基本面验证；三是欧佩克+后续产量政策调整；四是美国核心经济数据及美联储货币政策主导的美元与流动性环境，上述因素将共同主导原油市场走向。预计短期内油价仍震荡偏弱运行，布伦特运行区间62-68附近。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：汽油裂解季节性走弱，柴油裂解偏强。
3. 期权：观望。

仓单变化：9月9日，中质含硫原油期货仓单5721000桶，环比上个交易日持平。

【逻辑梳理】

1. **短期上涨逻辑推导：**首先，欧佩克+10月增产13.7万桶/日的决议符合市场预期，其“温和增产”表态及维稳承诺缓解了供应过剩担忧，且增产规模较前期大幅收窄，推动中东基准原油现货升水走强，叠加增产落地后获利回吐资金离场，构成供给端支撑；其次，特朗普对俄第二阶段制裁计划、俄乌冲突升级带来的对俄进一步制裁预期，以及美委摩擦引发的中国市场对委油供应担忧，共同推升地缘风险溢价，供需与地缘因素共振驱动油价上行。
2. **中期弱势逻辑推导：**从供给侧看，EIA明确未来半年原油供应过剩压力巨大，市场已进入过剩预期验证阶段；从需求侧看，全球原油需求表现持续不及年初预测，需求端托底能力不足，供需双弱的基本面矛盾未得到缓解，决定了油价中期仍将承压。
3. **9月变量影响逻辑推导：**地缘政治因素直接影响供应稳定性，供需数据验证将确认基本面矛盾强度，欧佩克+政策动态主导供给端预期走向，而美国经济数据及美联储政策通过影响美元汇率，间接作用于原油计价与全球资金配置，四大变量从供需、政策、宏观层面共同决定9月原油市场走向。

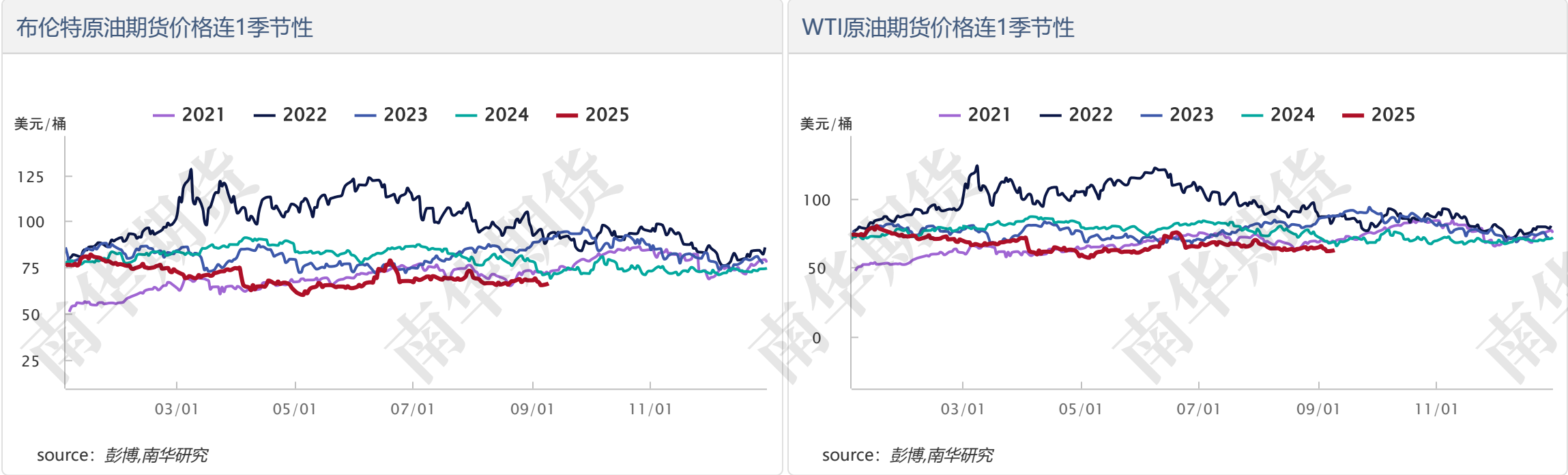
【相关资讯】

1. 欧盟考虑撤回禁止向俄罗斯供应商提供LNG接收站服务的提议。 欧盟正在考虑收回一项禁止向俄罗斯液化天然气（LNG）供应商提供接收站服务的提议，这可能会削弱一项旨在逐步淘汰俄罗斯天然气、从而切断俄罗斯资金来源的计划。一份文件显示，目前担任欧盟轮值主席国的丹麦提议，从结束对莫斯科能源依赖的法规草案中，移除禁止提供液化天然气接收站服务的条款。这项禁令原定于明年生效，最初由欧盟委员会设计，目的是防止俄罗斯企业利用长期容量预留来阻碍欧盟从其他来源进口的风险。相反，成员国将考虑一种较为温和的选择，即呼吁各国监管机构和竞争管理机构“充分利用”欧盟法律规定的强有力的法律工具，以防止容量囤积行为。

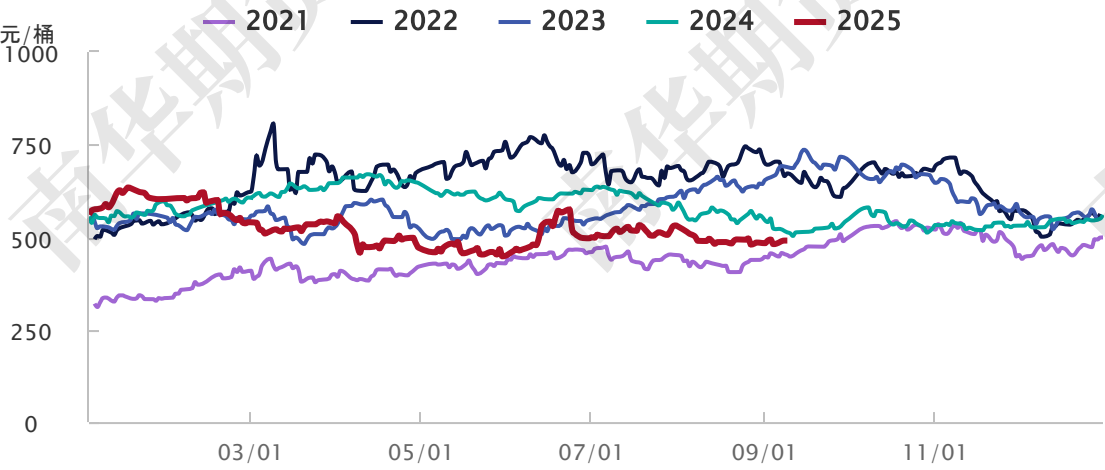
2. 欧佩克+增产，沙特下调亚洲原油价格。 在欧佩克+宣布将继续增加石油产量之后，沙特将下调其下月销往亚洲的所有等级原油的价格。一份价目表显示，沙特阿美将把旗舰产品阿拉伯轻质原油10月份向其最大市场的发货价格下调1美元/桶。下个月，该品级原油的售价将较地区基准原油每桶溢价2.20美元，低于炼油商和交易商的预期。根据对炼油商和贸易商的一项调查，预计该公司将把价格下调50美分/桶。沙特及其欧佩克盟友上周末同意继续推动进一步增产。此前几个月，沙特加快了增产步伐。该联盟正寻求夺回被竞争对手抢走的市场份额，在此过程中可能会违背其捍卫原油价格的传统目标。

全球原油盘面价格及价差变动

	2025-09-09	2025-09-08	2025-09-02	日度涨跌	周度涨跌
布伦特原油M+2	66.42	66.02	69.14	0.4	-2.72
WTI原油M+2	62.24	61.87	65.08	0.37	-2.84
SC原油M+2	479.2	477.2	491.2	2	-12
迪拜原油M+2	65.98	65.85	68.68	0.13	-2.7
阿曼原油M+2	68.79	67.93	70.83	0.86	-2.04
穆尔班原油M+2	68.87	68.08	71.17	0.79	-2.3
EFS价差M+2	0.32	0.48	0.49	-0.16	-0.17
布伦特月差 (M+2-M+3)	0.35	0.39	0.64	-0.04	-0.29
阿曼月差 (M+2-M+3)	1.7	0.39	-0.63	1.31	2.33
迪拜月差 (M+1-M+2)	0.96	0.96	1.86	0	-0.9
SC月差 (M+1-M+2)	-1	0.4	-1.6	-1.4	0.6
SC-迪拜 (M+2)	0.571	2.5588	-0.6084	-1.9878	1.1794
SC-阿曼 (M+2)	-2.609	-0.2712	-2.3384	-2.3378	-0.2706

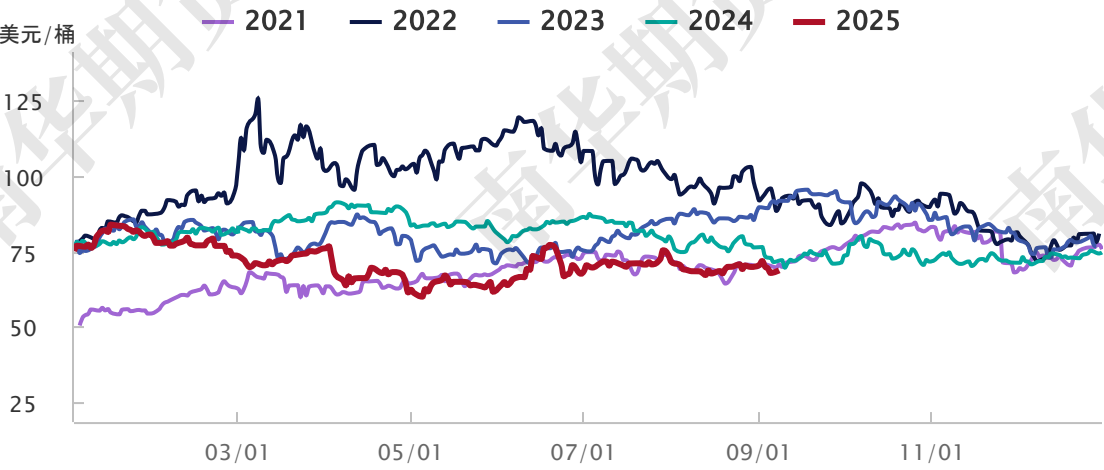


SC原油主力收盘价季节性



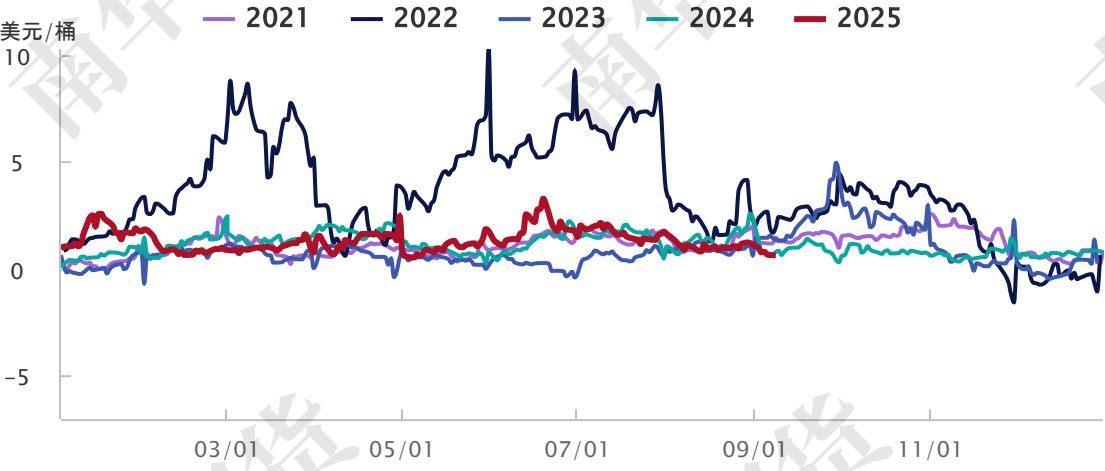
source: 同花顺,南华研究

阿曼原油期货价格连1季节性



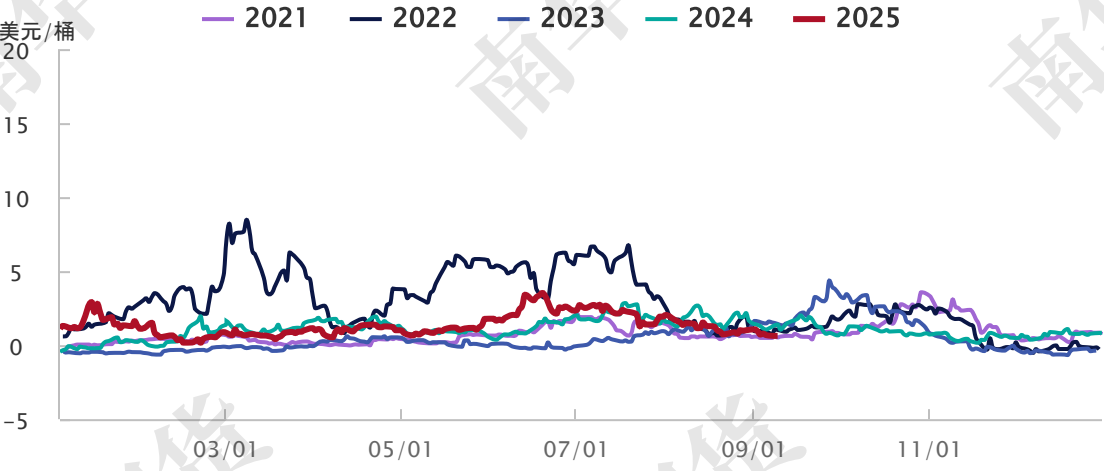
source: 彭博,南华研究

布伦特原油月差 (01-03) 季节性



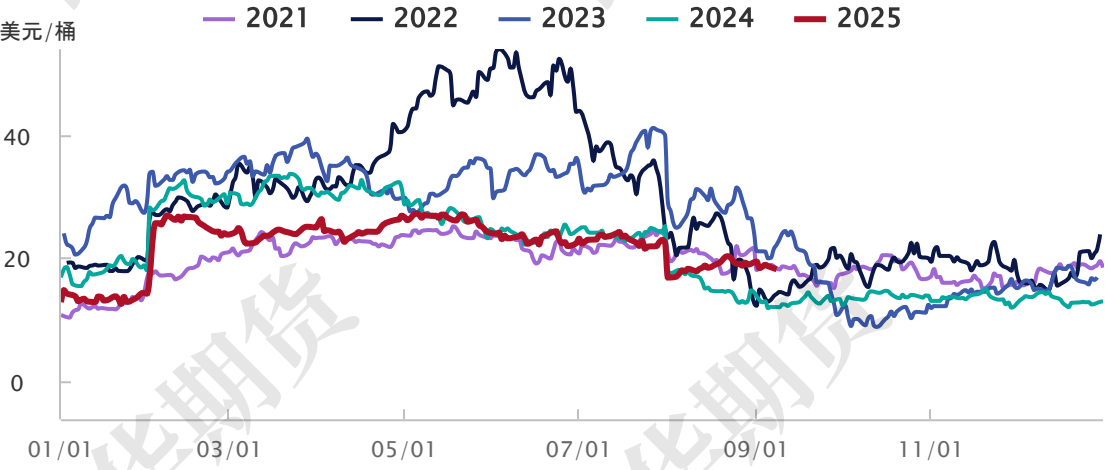
source: 彭博,南华研究

WTI原油月差 (01-03) 季节性



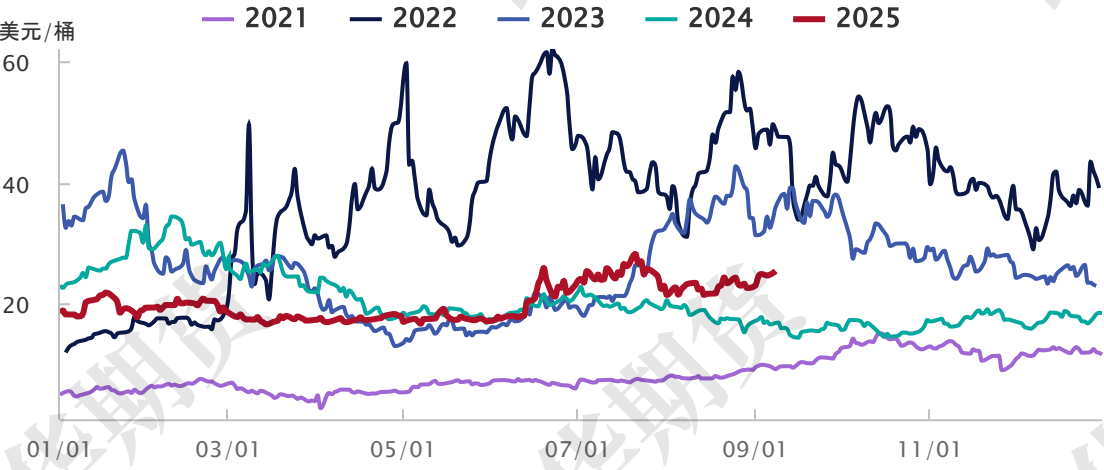
source: 彭博,南华研究

美国汽油对WTI原油裂解连1季节性



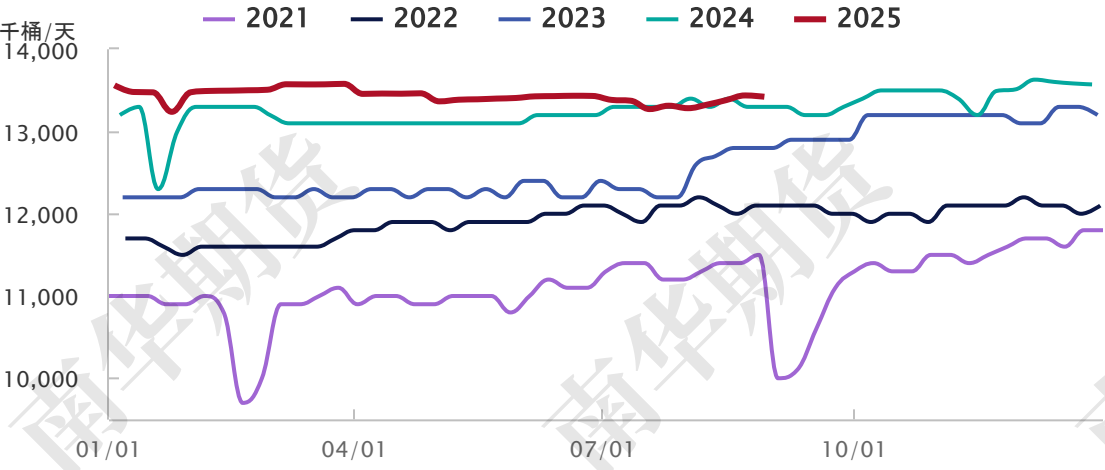
source: 彭博,南华研究

欧洲柴油对布伦特原油裂解连1季节性



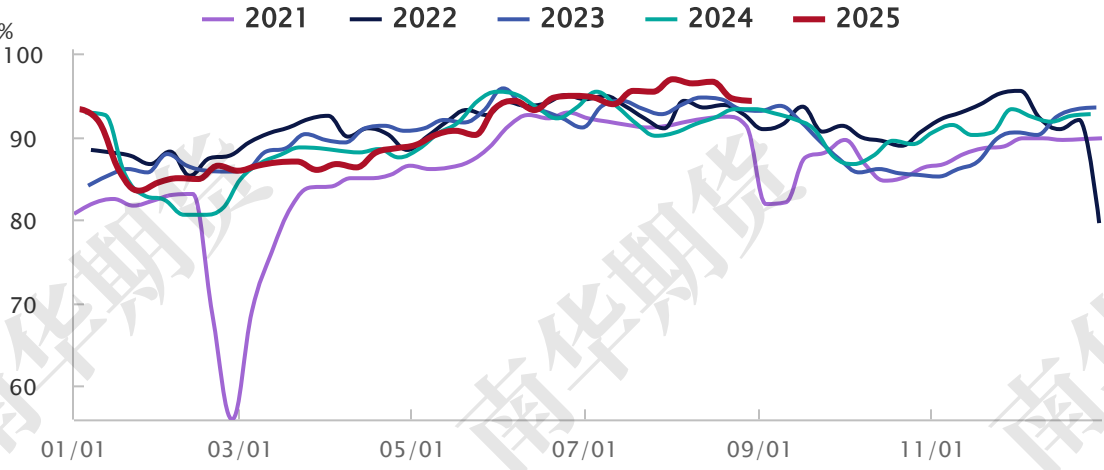
source: 彭博,南华研究

美国原油产量当周值季节性



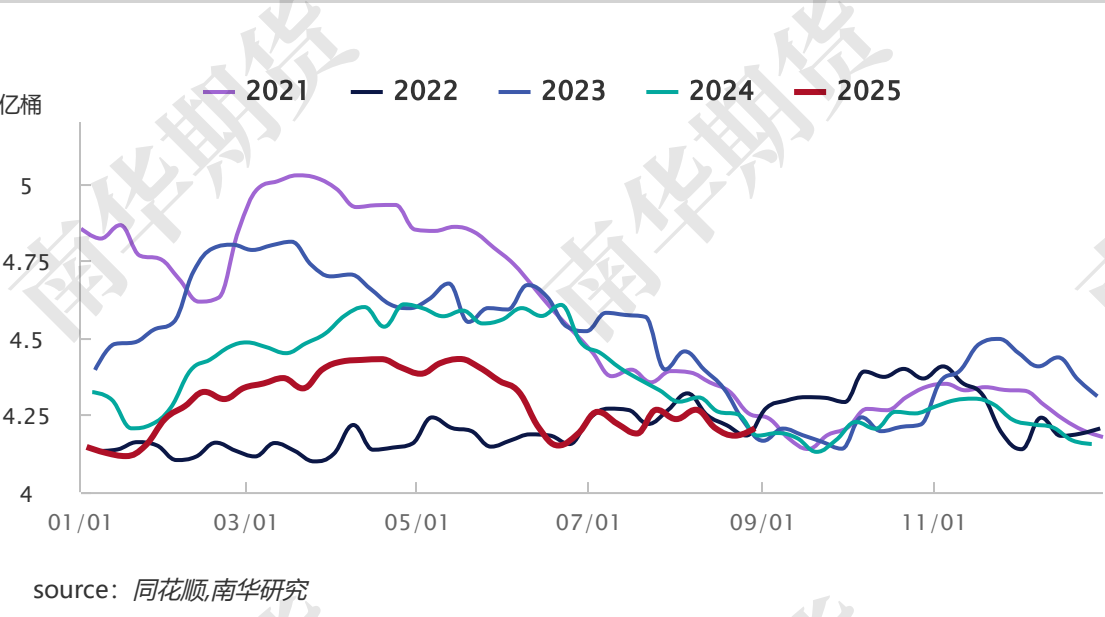
source: 同花顺,南华研究

美国炼厂周度开工率季节性

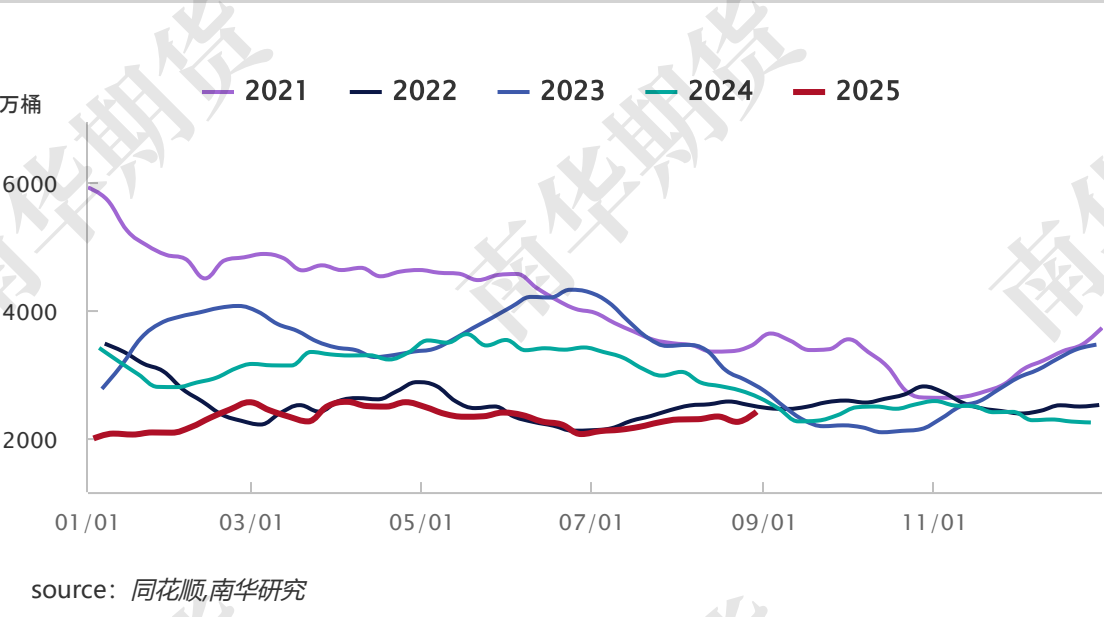


source: 同花顺,南华研究

美国商业原油周度库存（不含战略储备）季节性



美国库欣原油周度库存季节性



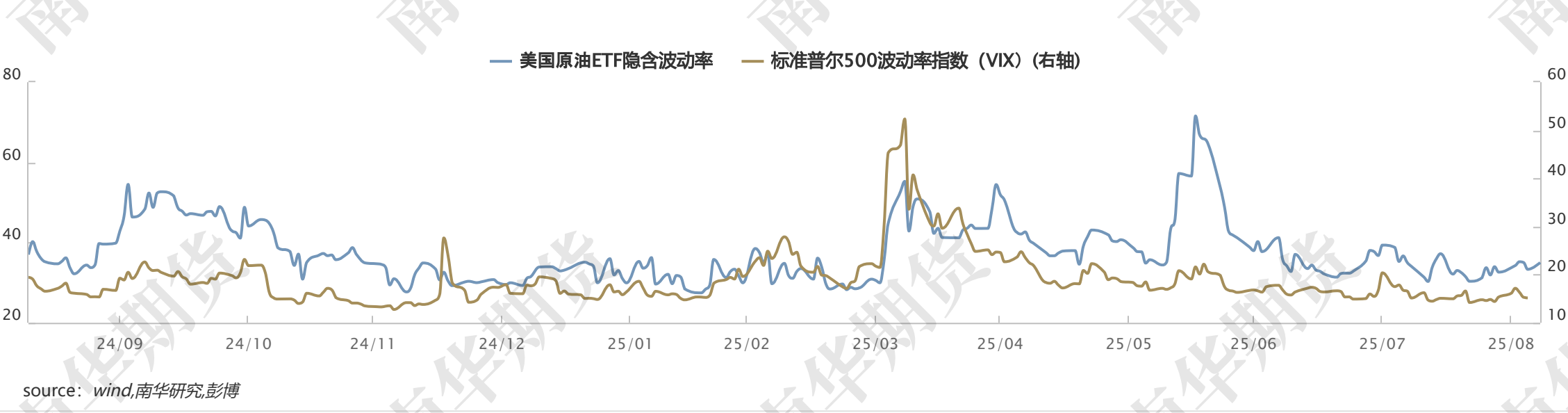
美国经济、成品油裂解和油价



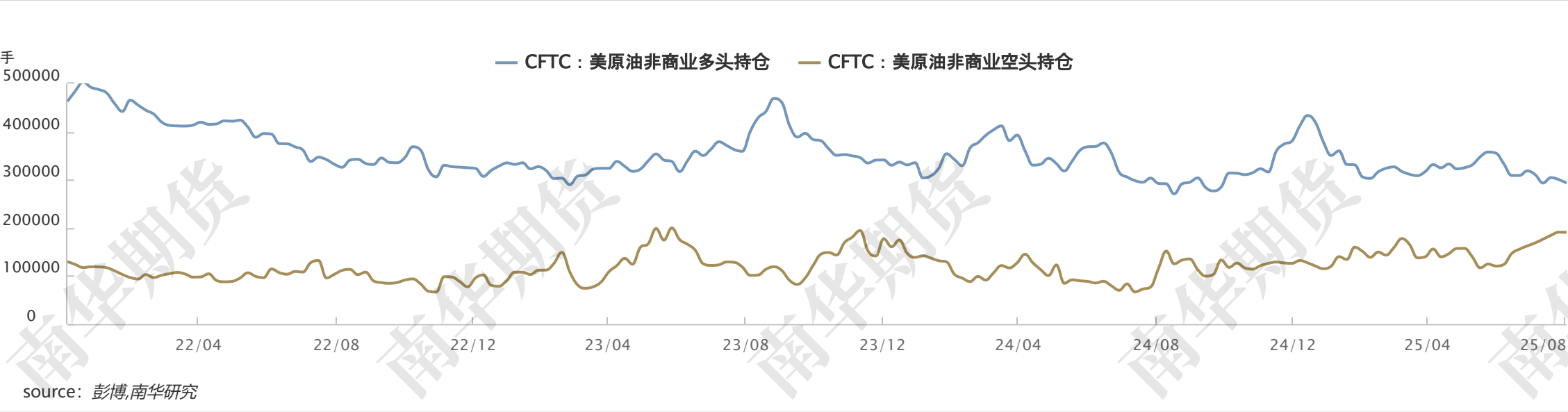
全球不同区域成品油裂解



原油波动率和VIX



WTI CFTC非商业多头和空头持仓量



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富