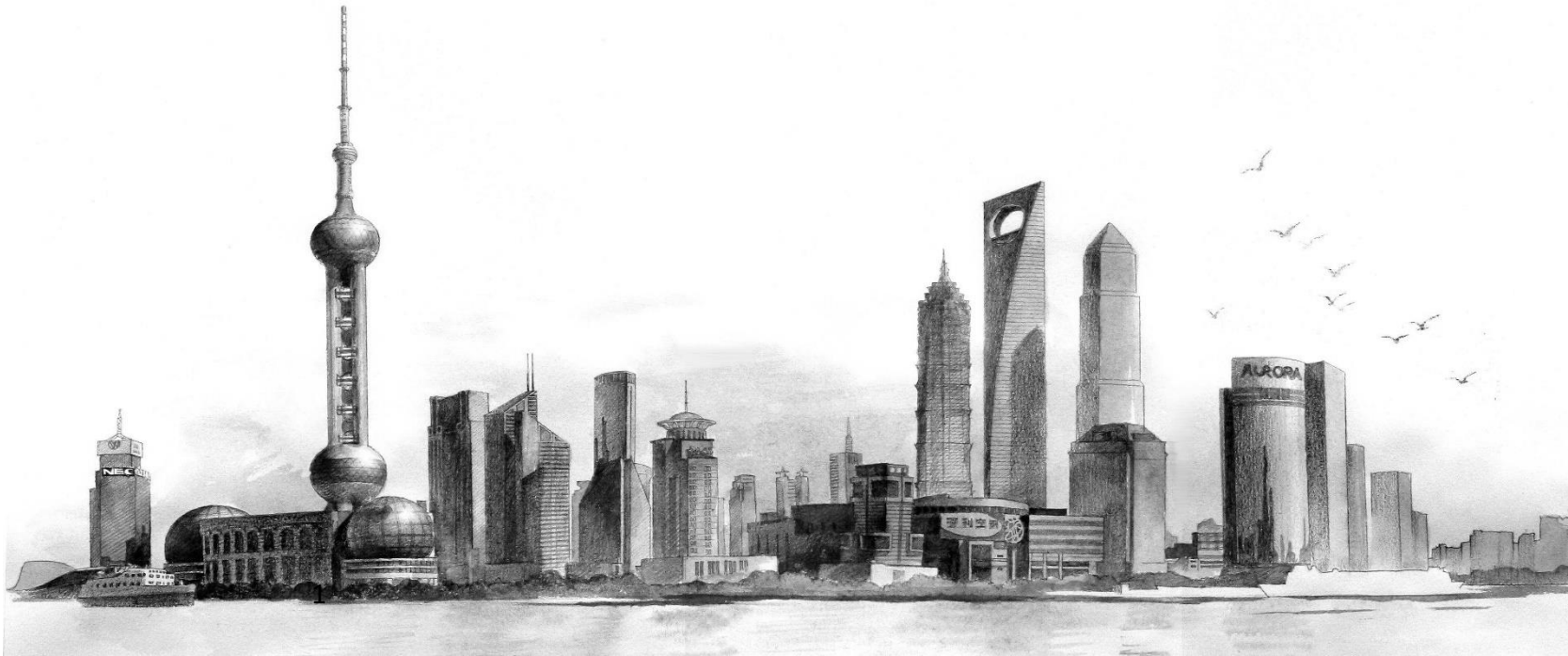
中期选举结果落定，政策分歧预期先行

——原油周度行情分析

海证期货研究所

2026年11月6日



原油核心观点

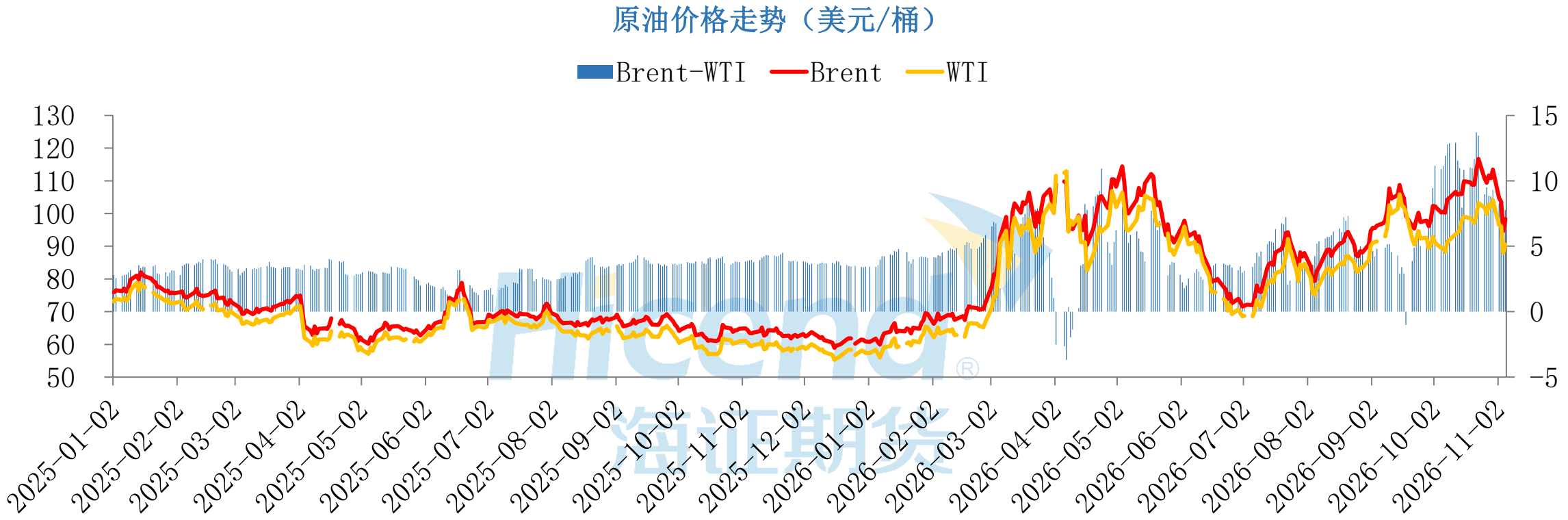
- 本周原油价格大幅下跌。伊朗释放对美谈判积极信号，特朗普称停止对以色列的40亿美元援助，目前没有立即打击伊朗的计划，受此影响，原油价格下跌。美国中期选举结束，民主党拿下参众两院，副总统万斯公开将共和党选举失利归因于伊朗战争，进强化市场对特朗普政府寻求外交途径、避免冲突升级的预期，民主党参议院领袖也承诺，将推动结束伊朗战争，油价进一步下跌，Brent主力合约从周一110美元/桶上方跌至95美元/桶下方。但仍有油轮在霍尔木兹海峡触雷起火，俄罗斯梁赞大型炼油厂疑似遭袭，油价反弹。伊朗正在审议调解方提出的一系列核问题具体方案，卡塔尔主导的美伊外交斡旋取得进展，美国副总统万斯也积极推动谈判，双方正审议最新方案，试图弥合分歧。

- 沙特阿美将12月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价下调至较基准油价贴水7美元/桶。沙特阿美祖卢夫原油增产项目已投产，利用在海湾地区的出口终端和船对船转运向客户交付，东西向管道扩建的初步工程正在进行中。随时准备在情况需要时迅速提高产量，尽管设施遭到袭击，仍实现了更高的出口率。即便东西向管道遭到袭击，仍能在数日内恢复出口。全球炼油市场供应量已减少500万桶/日，油轮遇袭导致15%的有效产能丧失。如果政府决定将最大可持续产能扩大至超过1200万桶/日，沙特阿美有能力实现这一目标。目前全球石油需求表现出的韧性超出了此前许多人的预期，未来需求将强劲反弹，预计2027年全球液体燃料需求将增长约240万桶/日。阿联酋正在考虑建设第三条石油出口管道，将原油输送至霍尔木兹海峡以外的地区，以大幅降低该国对这一航道的依赖。ADNOC正在评估建设一条新管道的可行性，该管道将从阿联酋西海岸延伸至东部的富查伊拉港。该管道可能向第三方开放使用，并将与现有管道以及另一条计划于明年投运的管道形成补充，从而增强阿联酋在未来霍尔木兹海峡航运中断时向客户供应原油的能力。ADNOC已向部分亚洲客户介绍了这条管道的计划，但相关方案尚未最终敲定，包括管线路线在内的多个细节仍可能发生变化。科威特10月份将原油产量提高至每日210万桶，创下自伊朗战争爆发以来的最高水平。利比亚国家石油公司表示，武装团体关闭了哈马达与扎维耶炼油厂之间输油管道上的阀门。航运数据显示，10月，委内瑞拉对美石油出口降至44.9万桶/日；对欧洲的石油出口量增至约23.5万桶/日。雪佛龙从委内瑞拉出口的原油量增至约30.3万桶/日，贸易商出口量则为50.6万桶/日。哈萨克斯坦10月份的石油和凝析油产量较9月份增长8%，达到208万桶/日。

- 乌克兰恢复对俄罗斯的袭击，中期选举民主党拿下参众两院后，俄罗斯柴油出口或面临阻碍。俄罗斯已将生产商出口柴油的禁令延长至2027年1月31日。俄罗斯计划11月出口约215万吨柴油，高于10月的51万吨，如果国内市场供应充足，俄罗斯到年底时每月柴油出口量可能增至350万吨。这将使俄罗斯在全球海运柴油贸易中的份额恢复至约10%。乌克兰的袭击在暂停一段时间后再次恢复，有三家俄罗斯炼油厂和一家化工厂遭到袭击，其中一家工厂受到轻微损坏。位于俄罗斯境内的萨马拉生产调度枢纽遭无人机袭击，连接哈萨克斯坦阿特劳市与俄罗斯萨马拉市的输油管道已暂停输油，随后该输油较快得到了恢复。另有俄罗斯雅罗斯拉夫尔州一家炼油厂遭124架无人机袭击并受损。另有俄罗斯雅罗斯拉夫尔州一家炼油厂遭124架无人机袭击并受损。俄罗斯最大的炼油厂之一梁赞炼油厂遭到袭击，日产能约34万桶。特朗普与俄总统普京在美国中期选举前达成的柴油协议面临阻碍，原计划驶往美国的油轮中，两艘已改道，分别驶往巴西和地中海；另有一艘仍驶往美国，但尚未确认买家及卸货港。另一艘受制裁油轮则从俄罗斯出发，继续驶向美国。美国新泽西州州长谢里尔已致信该州港口和码头运营商，要求拒绝接收任何装载俄罗斯柴油的油轮，否则将面临严厉处罚。此前，民主党及部分共和党国会议员质疑特朗普与普京达成的协议可能违法，要求其撤销。根据俄美双方达成的协议，所有运往美国的俄罗斯柴油都将找到买家。俄罗斯呼吁外界不要将油轮改变航向与美国中期选举结果相联系，并指出相关商业细节不便公开。此前有报道称，三艘运往美国的俄罗斯柴油油轮中有两艘，因美国民主党和当局对相关企业发出威胁而改变航向。

- **整体来看，中期选举结果落定，民主党拿下参众两院，特朗普所在共和党失去对国会的掌控，剩余两年任期内，其政策施行将受到显著制约，在伊朗战争上，或将可能出现一定缓和，油价重心下移，考虑到原油库存低位，俄罗斯柴油出口或再次面临阻碍，下方存在支撑，利空预期出尽后，振荡运行为主。中期选举前，原油价格或在地缘冲突以及特朗普施压下，高位运行；套利和期权均暂且观望。**

一、本周原油行情回顾



- 本周原油价格大幅下跌。伊朗释放对美谈判积极信号，特朗普称停止对以色列的40亿美元援助，目前没有立即打击伊朗的计划，受此影响，原油价格下跌。美国中期选举结束，民主党拿下参众两院，副总统万斯公开将共和党选举失利归因于伊朗战争，进强化市场对特朗普政府寻求外交途径、避免冲突升级的预期，民主党参议院领袖也承诺，将推动结束伊朗战争，油价进一步下跌，Brent主力合约从周一110美元/桶上方跌至95美元/桶下方。但仍有油轮在霍尔木兹海峡触雷起火，俄罗斯梁赞大型炼油厂疑似遭袭，油价反弹。

数据来源：wind，海证期货研究所

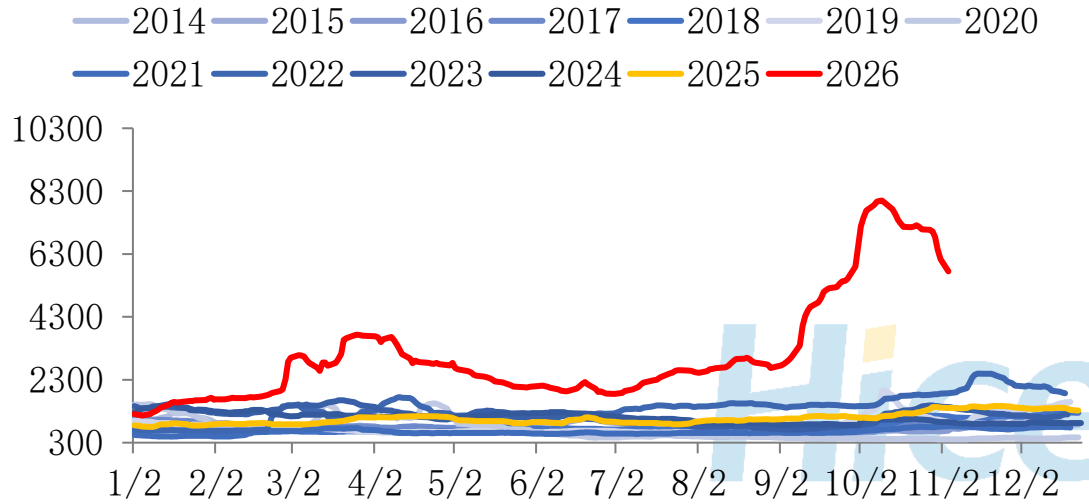
二、本周美伊动态：中期选举结束，民主党拿下参众两院，美伊局势有缓和预期

- 伊朗代表团访问卡塔尔，目前，摆在桌面的方案与伊朗此前提出的“七日计划”基本相同。卡塔尔提出的建议之一是“将七天期限缩短至五天甚至更短”。目前，伊朗同意一项“两天计划”，即：第一天，美国将采取一系列履约措施。第二天，霍尔木兹海峡将开放，海峡交通将恢复到之前的状态。只要美国遵守伊朗这个为期两天的计划，就能为和平铺平道路，使霍尔木兹海峡恢复正常。伊朗提出的美国必须履约的条件包括：确定霍尔木兹海峡通航新航线、解冻伊朗资金、结束包括黎巴嫩在内的地区战争、解除海上封锁、伊朗出口石油豁免权、解除在《伊斯兰堡谅解备忘录》后美国实施的新制裁等。
- 伊朗最高领袖已授予政府在谈判方面的部分权限，市场将此视为伊朗谈判立场可能更加灵活的信号，也可能增强政府与美国达成协议的能力。伊朗此前已提出一项为期两天的框架方案，有条件地重新开放霍尔木兹海峡，前提是伊方诉求得到满足，其中包括解除封锁、释放被冻结资金以及放宽制裁等。
- 美国总统特朗普表示，伊朗希望尽快达成解决方案，这可能会发生。
- 特朗普表示，几个月前已与以色列达成协议，将停止提供40亿美元援助，如果美联储降息，就能实现预算平衡。认为中期选举结果会比想象的要好。美国目前没有立即打击伊朗的计划。暗示对与伊朗的僵局现状感到满意，如有必要，已做好进一步开战的准备，但或许根本没必要这么做。美国对伊朗港口的封锁正成功扼杀伊朗经济，不会提前分享任何攻击计划，与伊朗就核问题进行的间接谈判仍在继续。
- 中期选举后，副总统万斯公开将共和党选举失利归因于伊朗战争，民主党参议院领袖承诺，将推动结束伊朗战争。
- 伊朗正在审议调解方提出的一系列核问题具体方案，卡塔尔主导的美伊外交斡旋取得进展。卡塔尔先后在德黑兰举行两轮会谈、在多哈主持第三轮会谈，并与伊朗官员在亚美尼亚接触。美国副总统万斯也积极推动谈判，双方正审议最新方案，试图弥合分歧。伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊公开表示，在美国满足伊朗提出的条件前，不会就核问题谈判，但有消息称，他私下对讨论核问题表现出更大开放态度。伊朗主要要求包括解冻资产、解除石油制裁及美国对伊朗港口的海上封锁。核问题的主要分歧在于高浓缩铀库存的处置：特朗普要求伊朗交出库存，伊朗则拒绝将浓缩铀运出境，此前曾讨论在国际核查人员监督下于境内稀释。与此同时，美以军方已制定打击伊朗的目标清单，包括能源及关键经济设施。伊朗警告若再遭袭将扩大报复范围，伊朗高层同时讨论退出《不扩散核武器条约》。

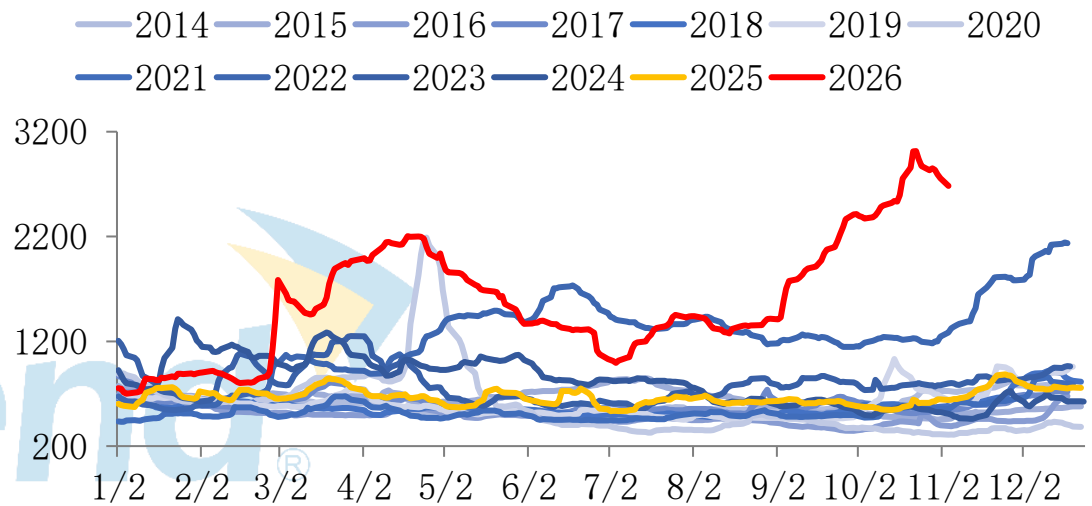
资料来源：金十数据，海证期货研究所

二、原油及成品油运输指数均高位回落

原油运输指数（BDTI）



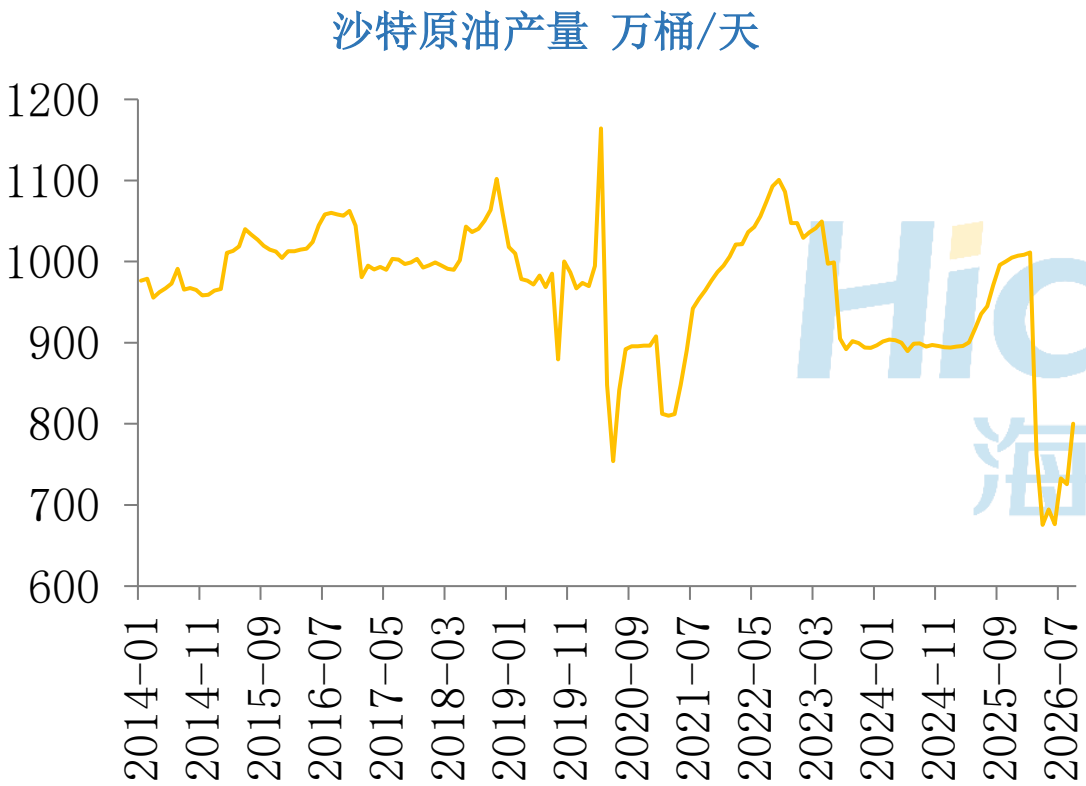
成品油运输指数（BCTI）



- 10月25日以来，霍尔木兹地区超过11艘油轮起火。
- 美国表示，已成功清除霍尔木兹海峡过境航线上的水雷，自夏季以来，已通过霍尔木兹海峡出口了15亿桶原油。

资料来源：wind，海证期货研究所

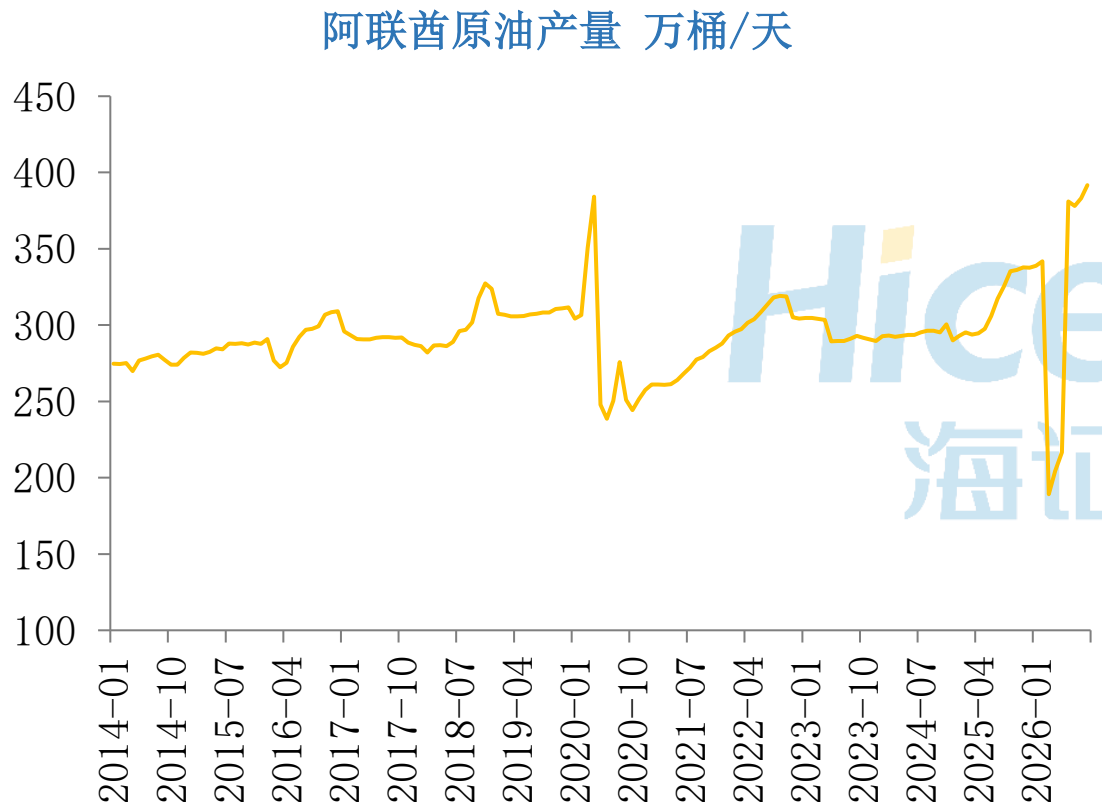
二、供应：沙特下调石油官方售价



- 9月，沙特原油产量环比增加74.4万桶/天至800.1万桶/天。
- 沙特阿美将12月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价下调至较基准油价贴水7美元/桶。
- 沙特阿美祖卢夫原油增产项目已投产，利用在海湾地区的出口终端和船对船转运向客户交付，东西向管道扩建的初步工程正在进行中。随时准备在情况需要时迅速提高产量，尽管设施遭到袭击，仍实现了更高的出口率。即便东西向管道遭到袭击，仍能在数日内恢复出口。全球炼油市场供应量已减少500万桶/日，油轮遇袭导致15%的有效产能丧失。如果政府决定将最大可持续产能扩大至超过1200万桶/日，沙特阿美有能力实现这一目标。目前全球石油需求表现出的韧性超出了此前许多人的预期，未来需求将强劲反弹，预计2027年全球液体燃料需求将增长约240万桶/日。

资料来源：wind，海证期货研究所

二、阿联酋正在考虑建设第三条石油出口管道，从西海岸延伸至东部的富查伊拉港

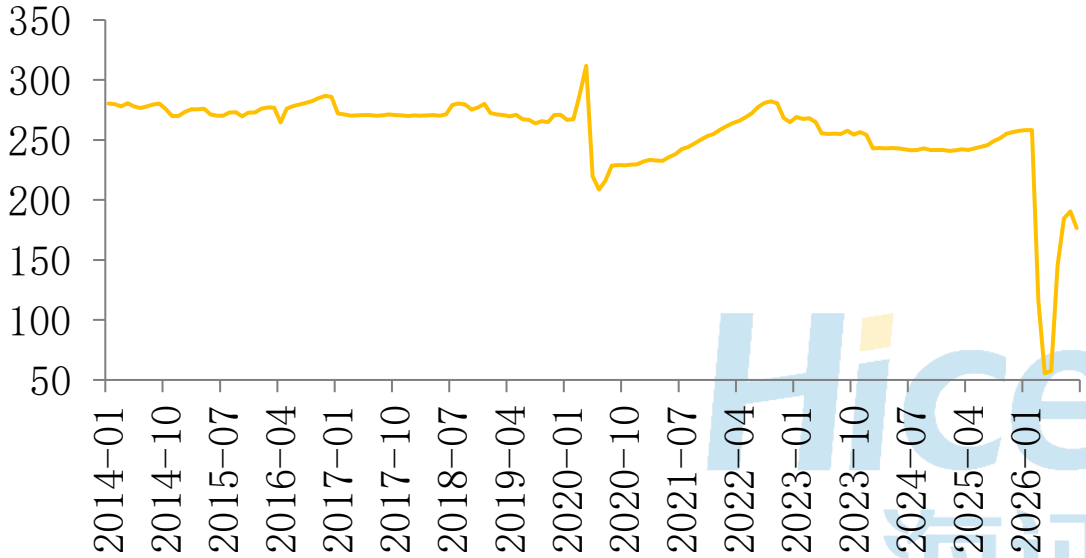


- 9月，阿联酋原油产量环比增加8.6万桶/天至391.7万桶/天。
- 阿联酋正在考虑建设第三条石油出口管道，将原油输送至霍尔木兹海峡以外的地区，以大幅降低该国对这一航道的依赖。ADNOC正在评估建设一条新管道的可行性，该管道将从阿联酋西海岸延伸至东部的富查伊拉港。该管道可能向第三方开放使用，并将与现有管道以及另一条计划于明年投运的管道形成补充，从而增强阿联酋在未来霍尔木兹海峡航运中断时向客户供应原油的能力。ADNOC已向部分亚洲客户介绍了这条管道的计划，但相关方案尚未最终敲定，包括管线路线在内的多个细节仍可能发生变化。

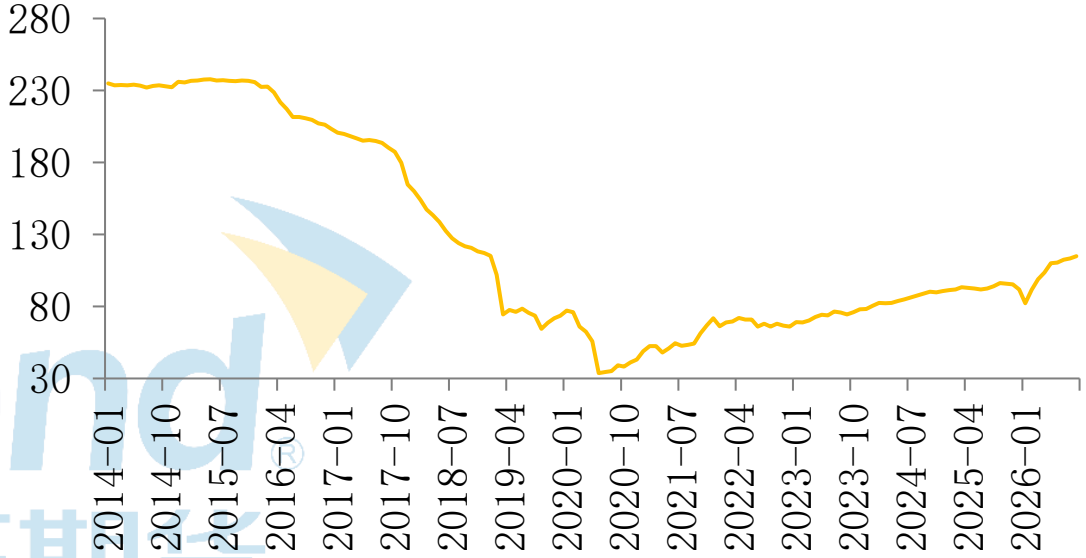
资料来源：wind，海证期货研究所

二、科威特原油产量创伊朗战争爆发以来最高，委内瑞拉石油出口大部分流向欧美

科威特原油产量 万桶/天



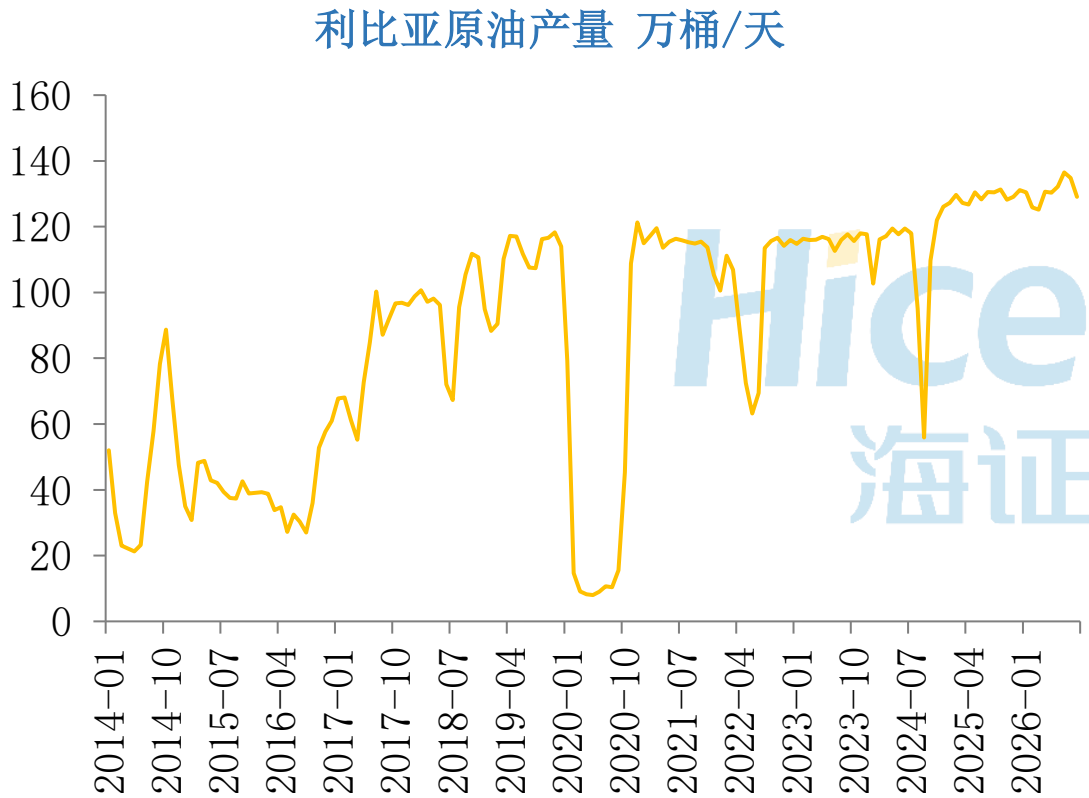
委内瑞拉原油产量 万桶/天



- 9月，科威特原油产量环比下降14万桶/天至176.6万桶/天。科威特10月份将原油产量提高至每日210万桶，创下自伊朗战争爆发以来的最高水平。
- 9月，委内瑞拉原油产量环比增加1.7万桶/天至115万桶/天。航运数据显示，10月，委内瑞拉对美石油出口降至44.9万桶/日；对欧洲的石油出口量增至约23.5万桶/日。雪佛龙从委内瑞拉出口的原油量增至约30.3万桶/日，贸易商出口量则为50.6万桶/日。

资料来源：wind，海证期货研究所

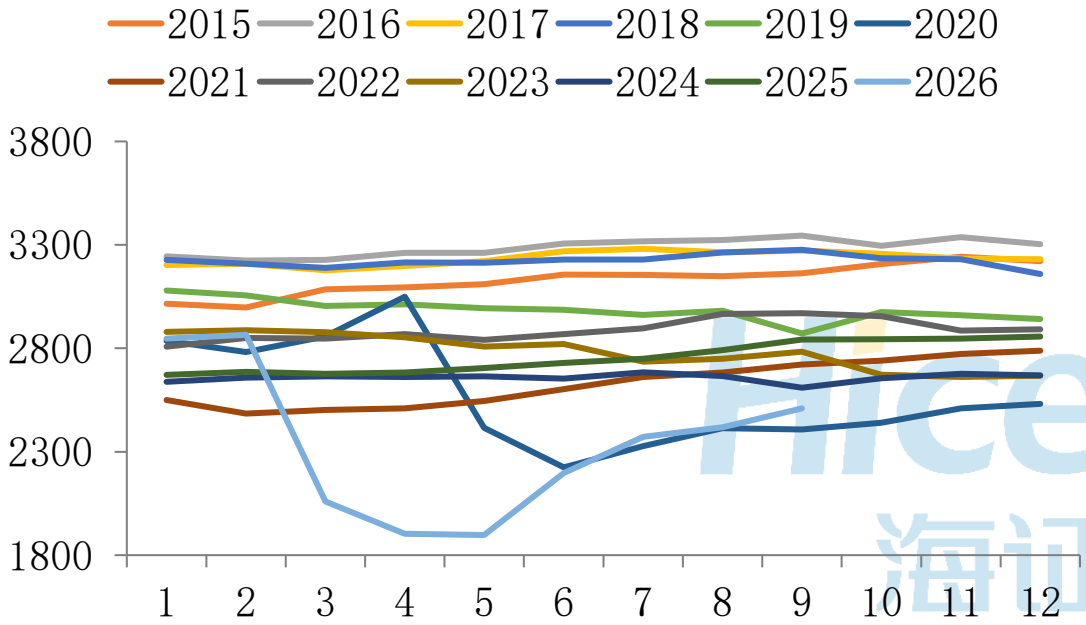
二、利比亚输油管道阀门再次被关闭



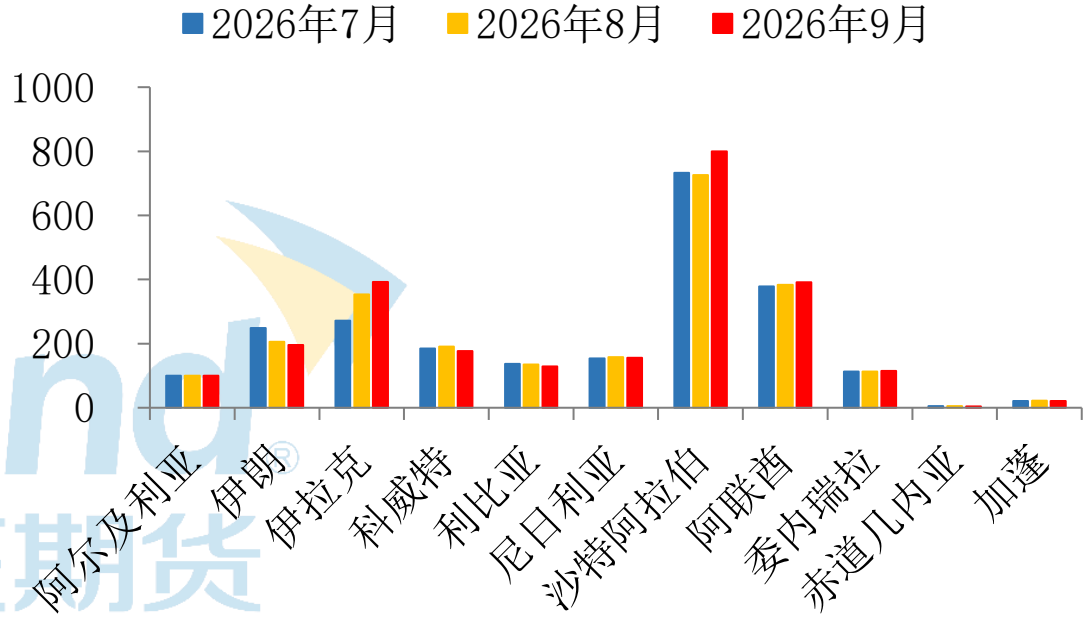
- 9月，利比亚原油产量环比下降5.7万桶/天至129.1万桶/天。
- 利比亚国家石油公司表示，武装团体关闭了哈马达与扎维耶炼油厂之间输油管道上的阀门。

资料来源：wind，海证期货研究所

OPEC原油产量（万桶/天）



近三月OPEC各国原油产量变动（万桶/天）



- 9月，OPEC原油产量增加92万桶/日至2509.7万桶/日；IEA预测OPEC产量将在2026年下降650万桶/日；非OPEC产量将在2026年增加270万桶/日；OPEC产量将在2027年增加500万桶/日。

资料来源：wind，IEA，海证期货研究所

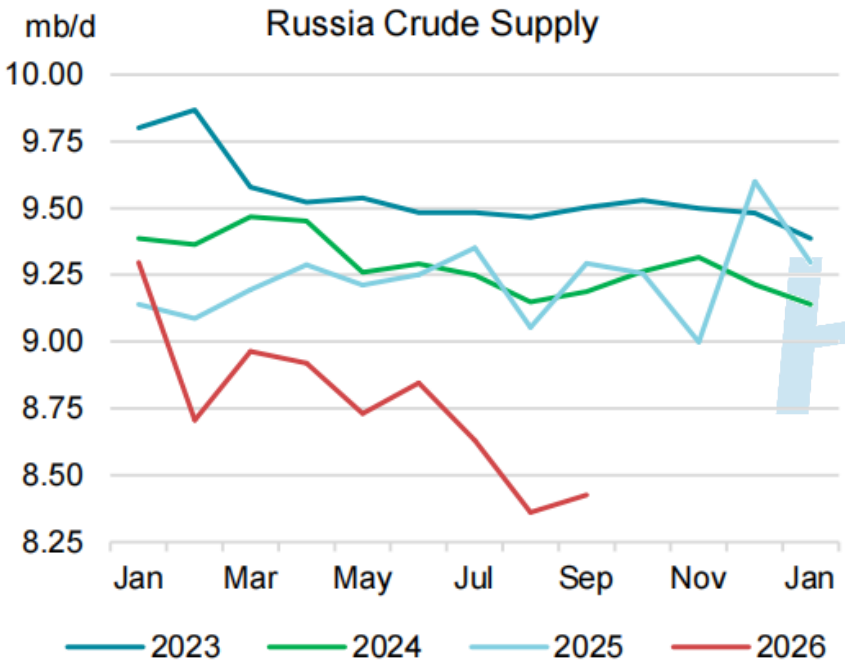
December 2026 Required Production Table (kbd)

Country	Required Production (kbd)
Algeria	1,007
Iraq	4,431
Kuwait	2,676
Saudi Arabia	10,478
Kazakhstan	1,628
Oman	841
Russia	9,949

- OPEC+决定维持2026年9月规定的2026年12月的生产配额，下次会议将于2026年11月29日举行。

资料来源：OPEC，海证期货研究所

二、民主党拿下参众两院，俄罗斯柴油出口或面临阻碍

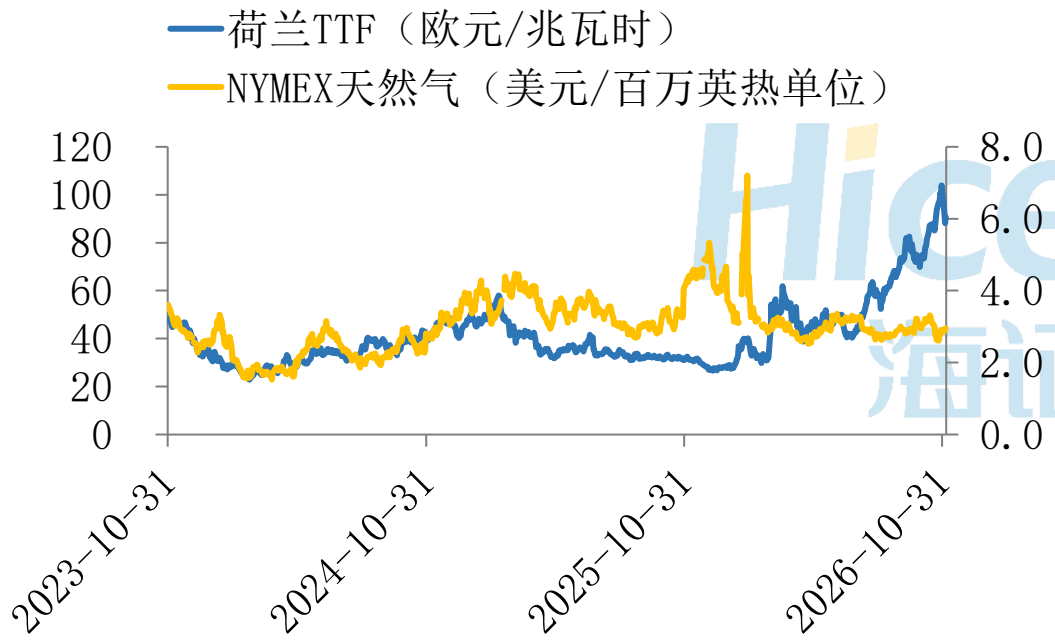


- 俄罗斯已将生产商出口柴油的禁令延长至2027年1月31日。俄罗斯计划11月出口约215万吨柴油，高于10月的51万吨，如果国内市场供应充足，俄罗斯到年底时每月柴油出口量可能增至350万吨。这将使俄罗斯在全球海运柴油贸易中的份额恢复至约10%。乌克兰的袭击在暂停一段时间后再次恢复，有三家俄罗斯炼油厂和一家化工厂遭到袭击，其中一家工厂受到轻微损坏。位于俄罗斯境内的萨马拉生产调度枢纽遭无人机袭击，连接哈萨克斯坦阿特劳市与俄罗斯萨马拉市的输油管道已暂停输油，随后该输油较快得到了恢复。另有俄罗斯雅罗斯拉夫尔州一家炼油厂遭124架无人机袭击并受损。俄罗斯最大的炼油厂之一梁赞炼油厂遭到袭击，日产能约34万桶。
- 特朗普与俄总统普京在美国中期选举前达成的柴油协议面临阻碍，原计划驶往美国的油轮中，两艘已改道，分别驶往巴西和地中海；另有一艘仍驶往美国，但尚未确认买家及卸货港。另一艘受制裁油轮则从俄罗斯出发，继续驶向美国。美国新泽西州州长谢里尔已致信该州港口和码头运营商，要求拒绝接收任何装载俄罗斯柴油的油轮，否则将面临严厉处罚。此前，民主党及部分共和党国会议员质疑特朗普与普京达成的协议可能违法，要求其撤销。根据俄美双方达成的协议，所有运往美国的俄罗斯柴油都将找到买家。俄罗斯呼吁外界不要将油轮改变航向与美国中期选举结果相联系，并指出相关商业细节不便公开。此前有报道称，三艘运往美国的俄罗斯柴油油轮中有两艘，因美国民主党和当局对相关企业发出威胁而改变航向。
- 哈萨克斯坦10月份的石油和凝析油产量较9月份增长8%，达到208万桶/日。哈萨克斯坦已请求俄罗斯允许恢复经由“友谊”输油管道及乌斯季-卢加港的石油运输。哈萨克斯坦将于2027年通过BTC管道出口170万吨石油。

资料来源：IEA，海证期货研究所

二、欧洲天然气价格高位回落

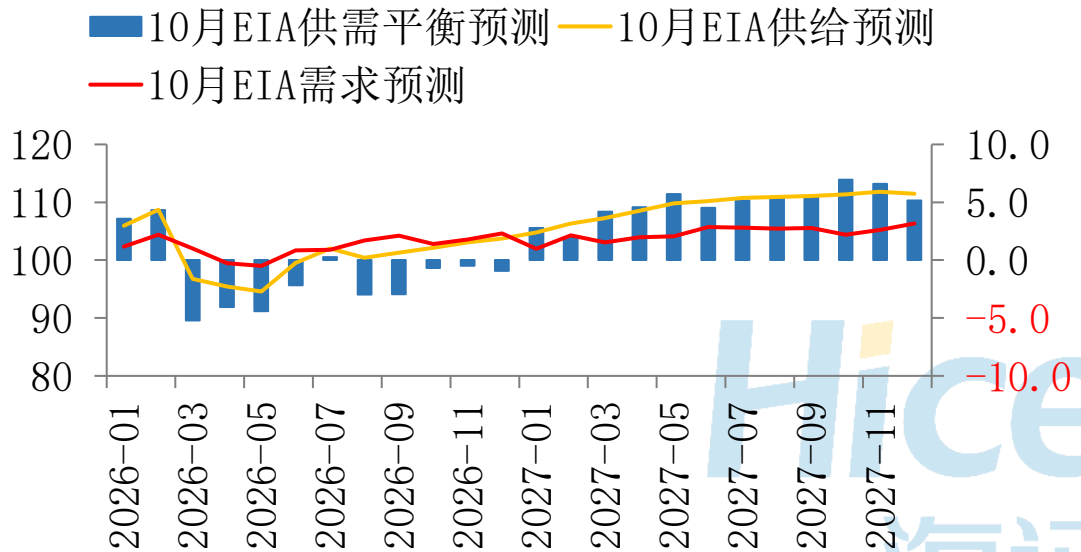
欧美天然气价格



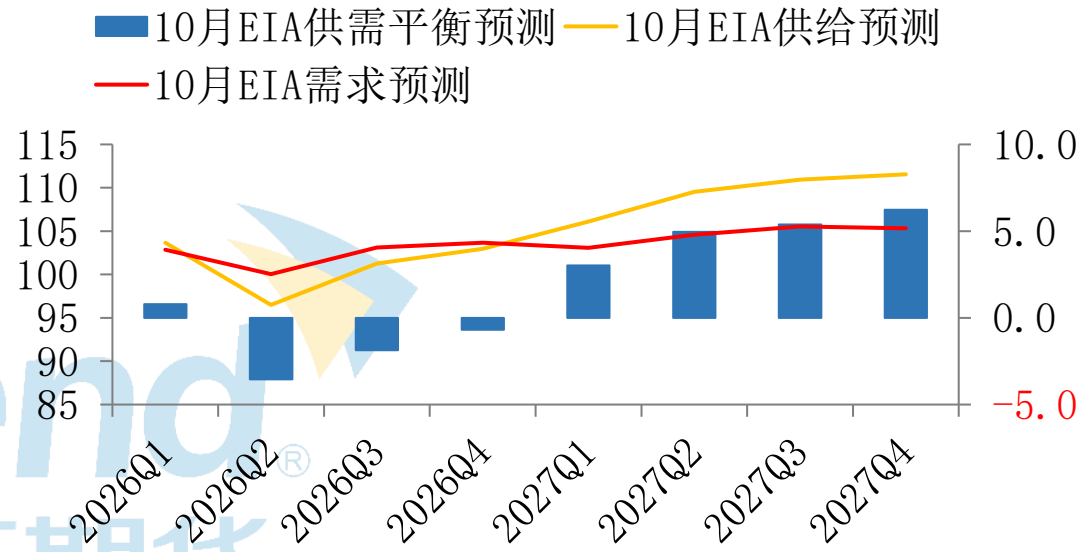
- IEA预计今年全球液化天然气供应量将下降3%，即近200亿立方米，欧盟各地储气设施在进入2026-2027年供暖季时，库存水平已降至2013年以来最低水平，欧洲还需要大幅增加液化天然气采购。

资料来源：wind，海证期货研究所

全球原油供需平衡：月（百万桶/天）



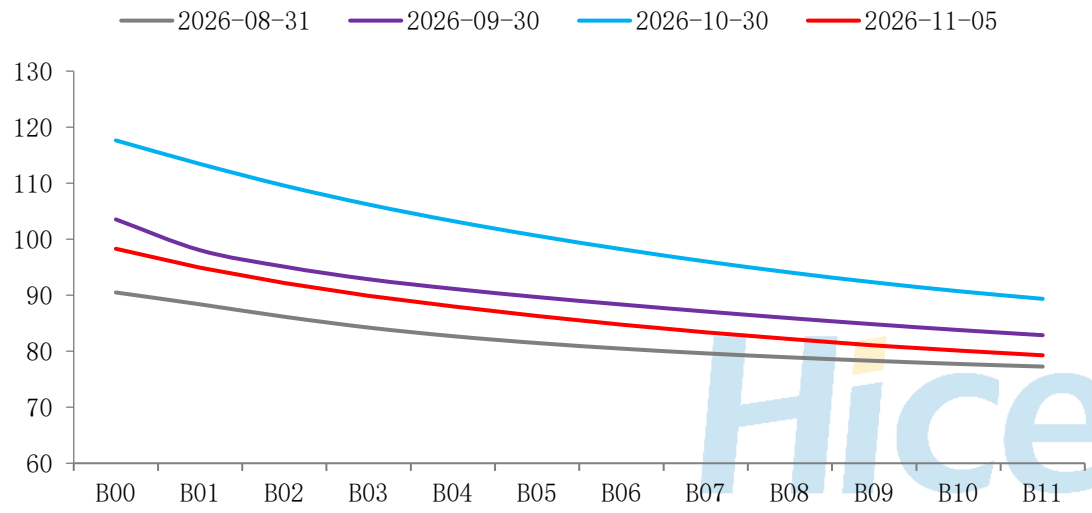
全球原油供需平衡：季（百万桶/天）



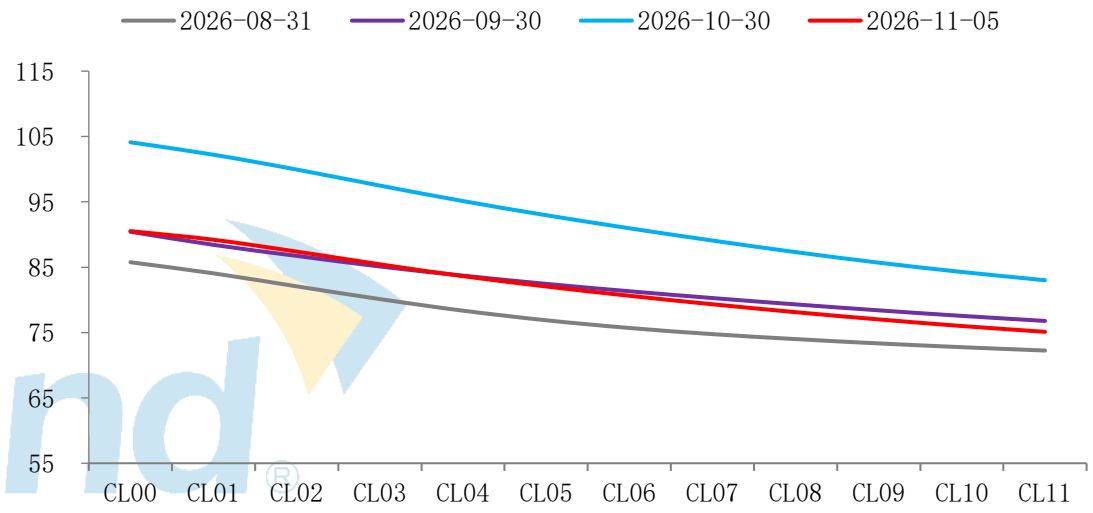
- 整体来看，中期选举结果落定，民主党拿下参众两院，特朗普所在共和党失去对国会的掌控，剩余两年任期内，其政策施行将受到显著制约，在伊朗战争上，或将可能出现一定缓和，油价重心下移，考虑到原油库存低位，俄罗斯柴油出口或再次面临阻碍，下方存在支撑，利空预期出尽后，振荡运行为主；
- 套利：暂且观望；
- 期权：暂且观望。

资料来源：EIA，海证期货研究所

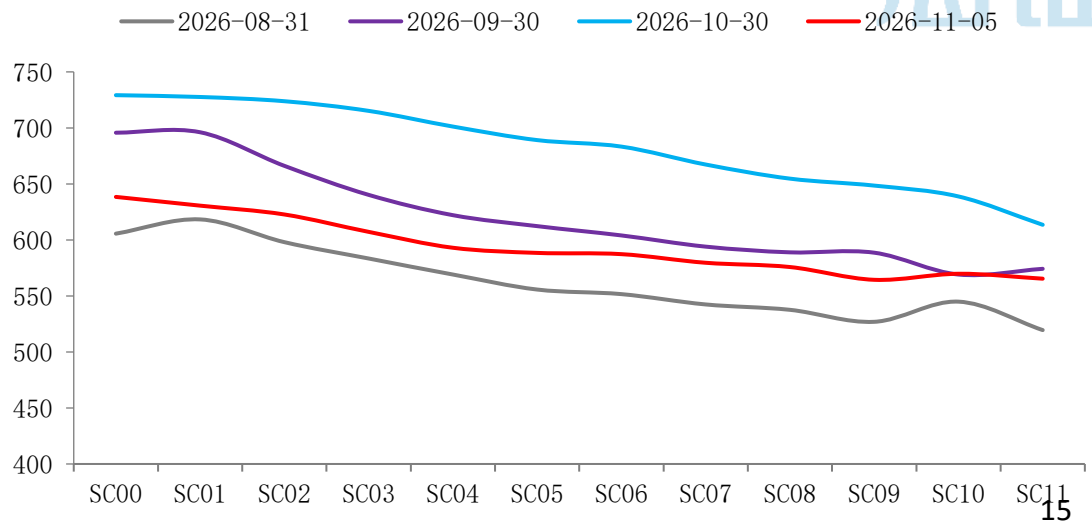
Brent远期曲线



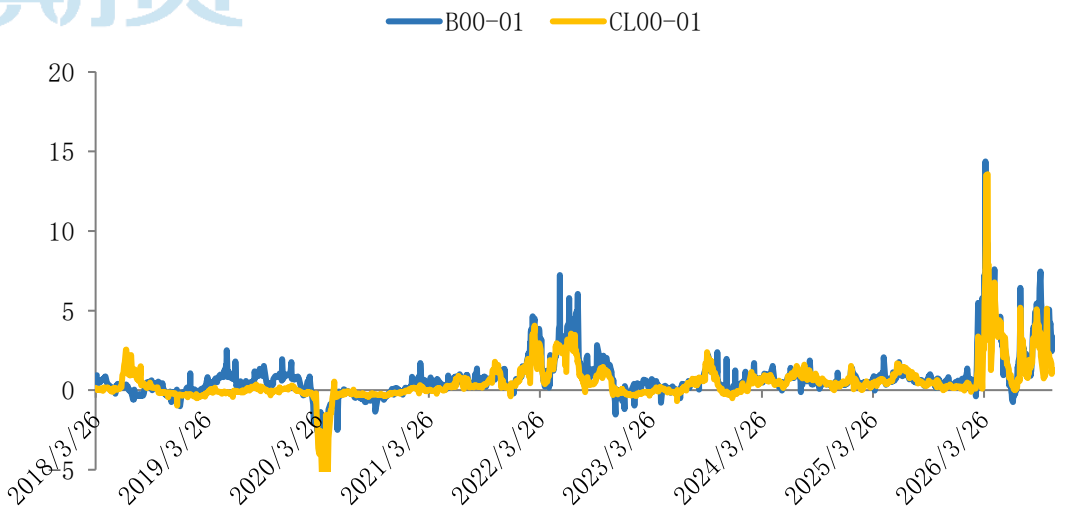
WTI远期曲线



SC远期曲线



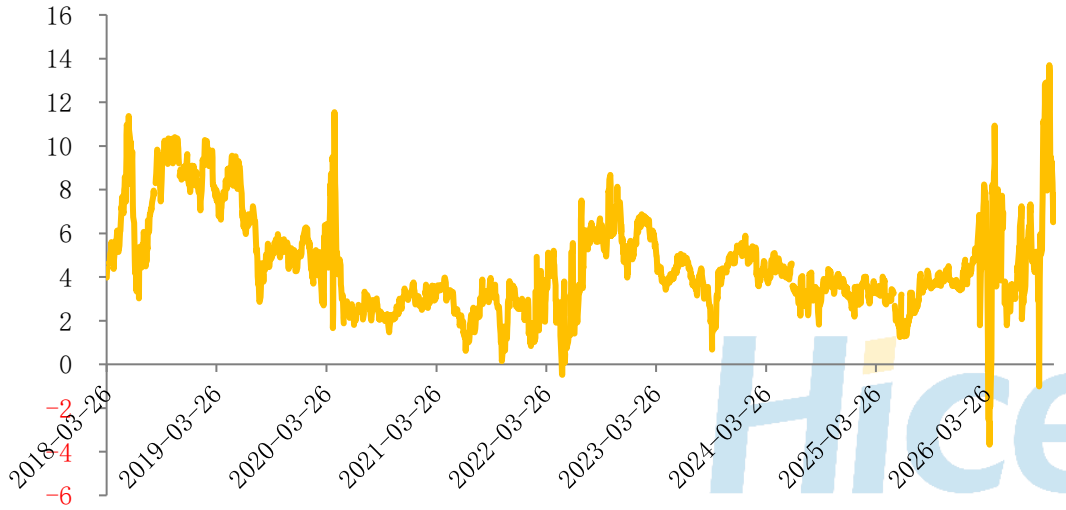
外盘首行-次行月差（美元/桶）



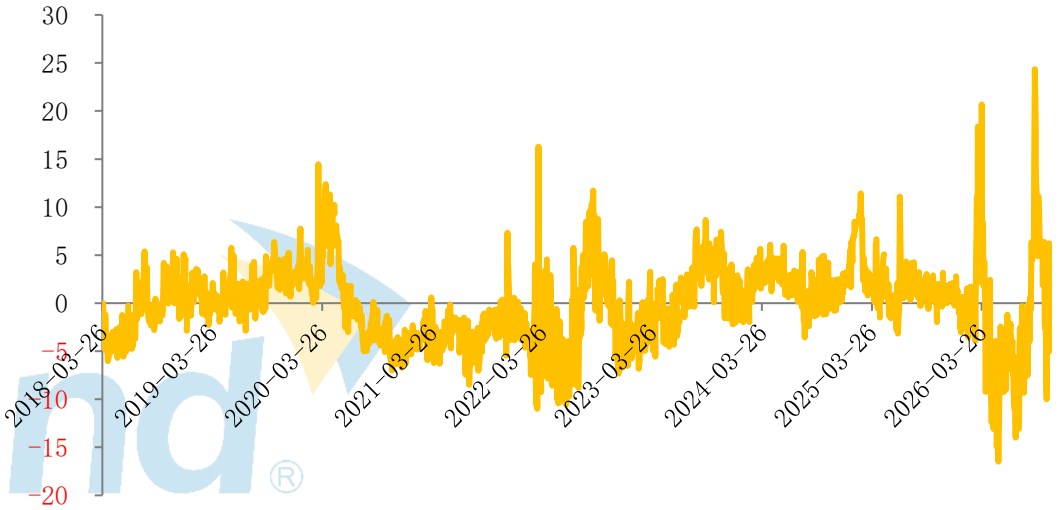
资料来源：wind，海证期货研究所

四、高频数据跟踪：Brent-WTI价差高位回落

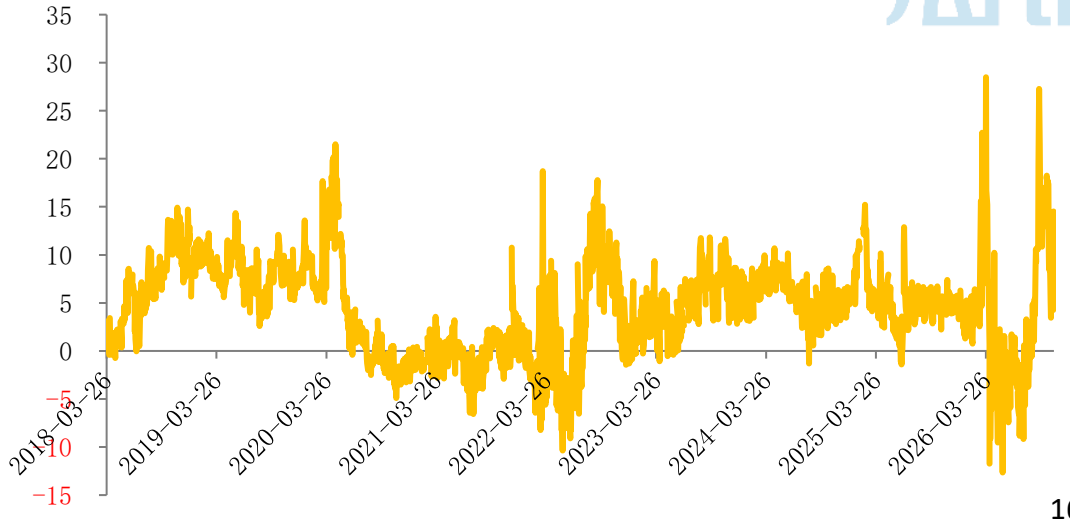
Brent-WTI（美元/桶）



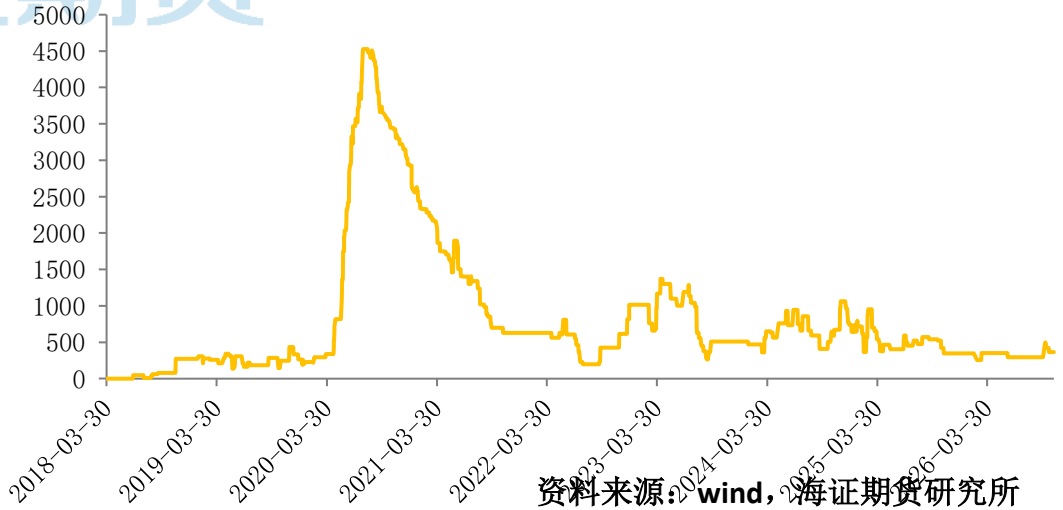
SC-Brent（美元/桶）



SC-WTI（美元/桶）



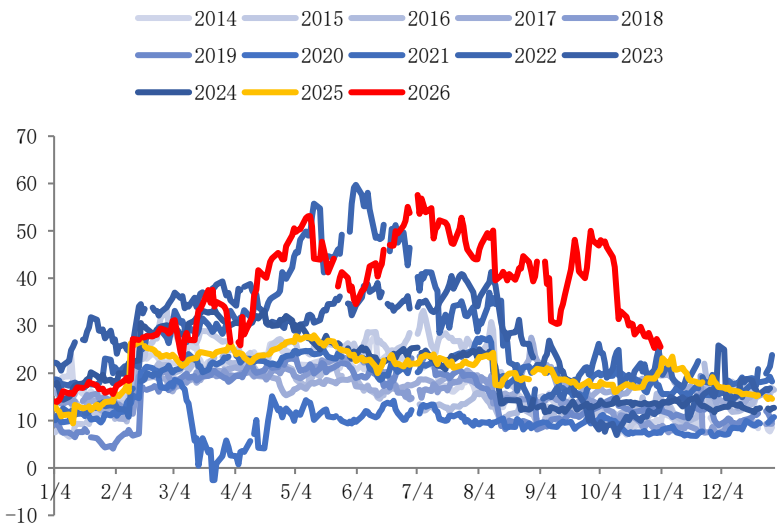
原油仓单（万桶）



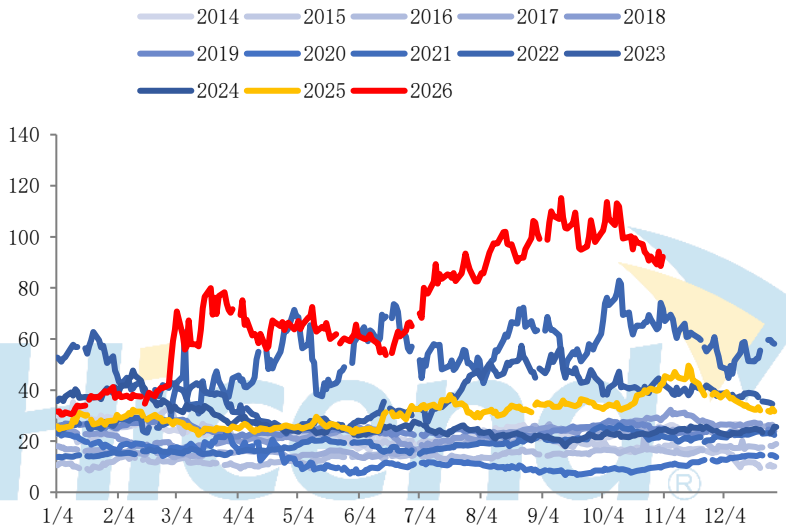
资料来源：wind，海证期货研究所

四、高频数据跟踪：汽油裂解回落，柴油裂解高位继续回落

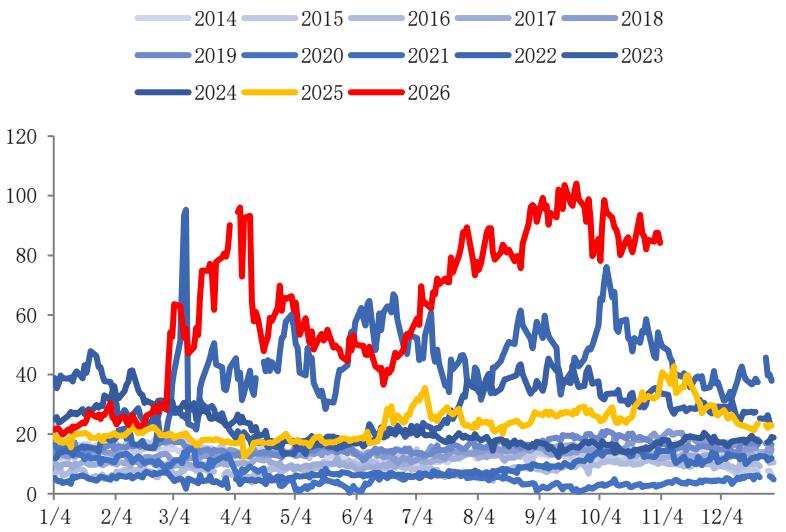
RBOB-WTI



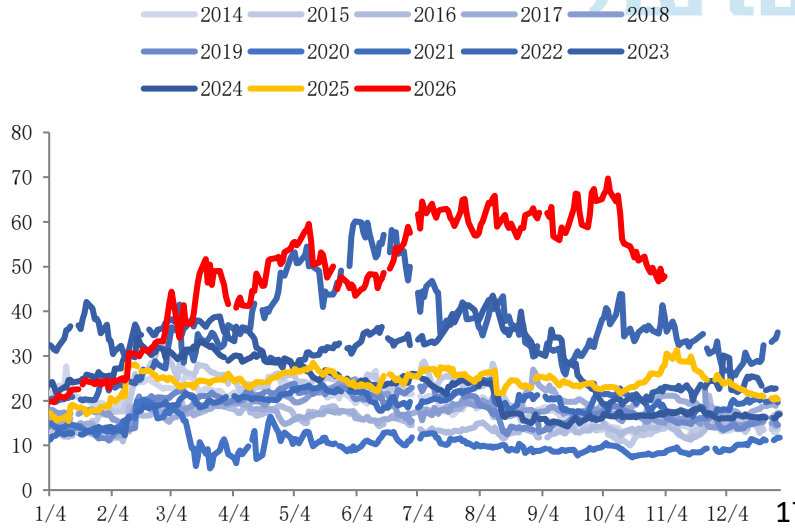
HO-WTI



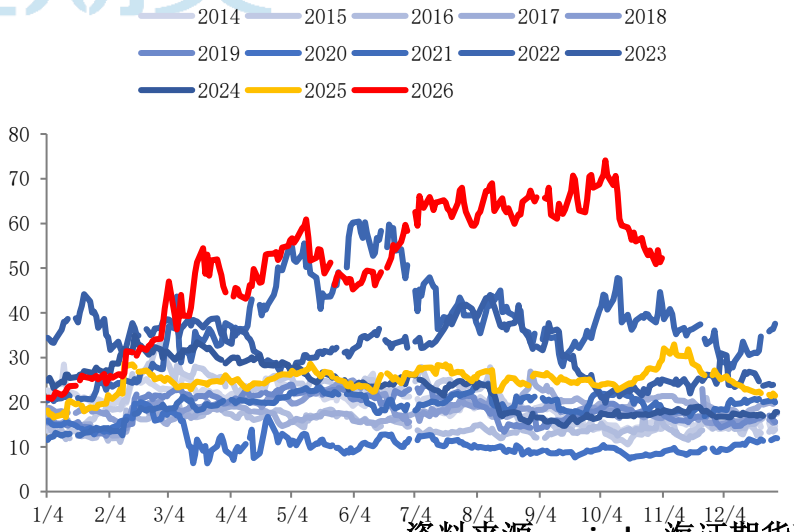
GAS-Brent



NYMEX3:2:1



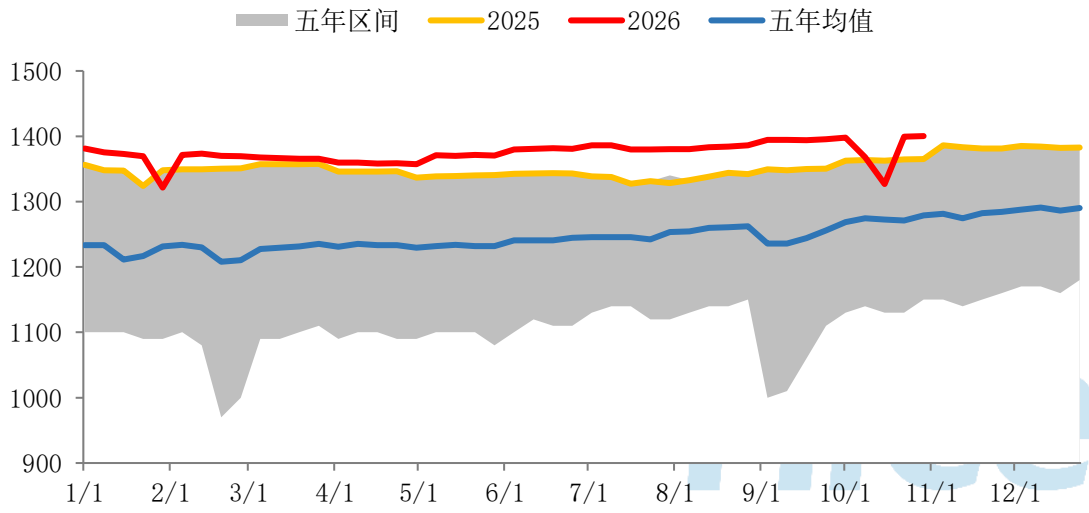
NYMEX5:3:2



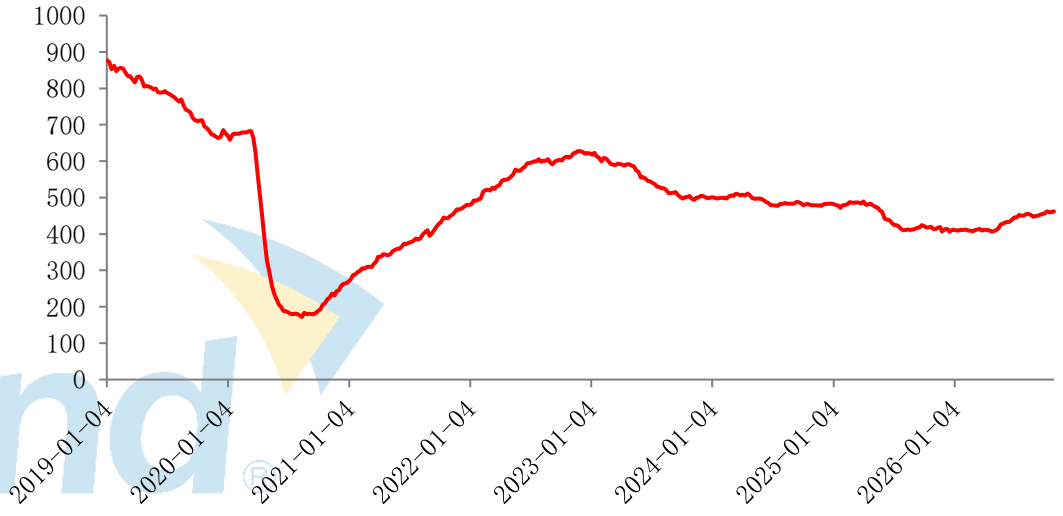
资料来源：wind，海证期货研究所

四、高频数据跟踪

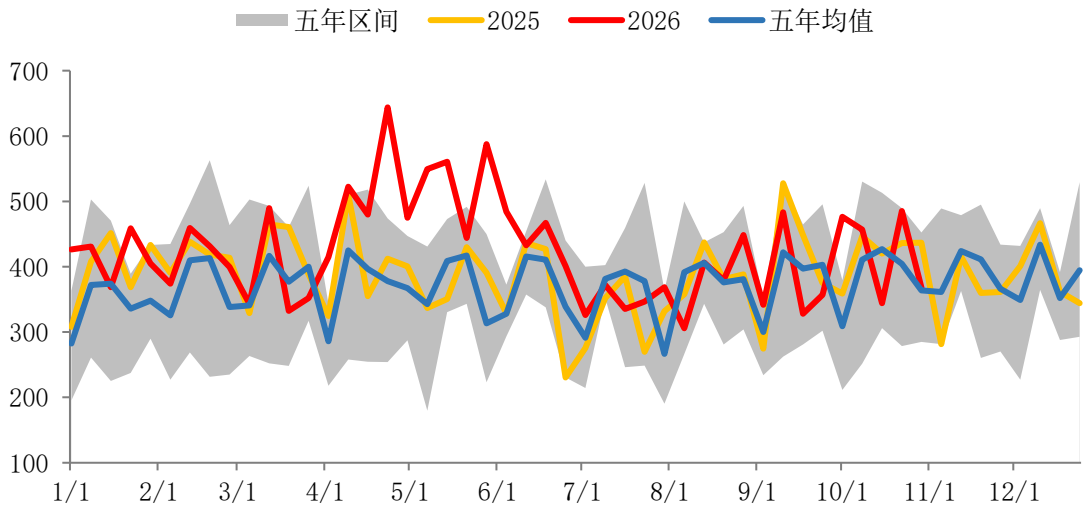
美国原油产量（万桶/日）



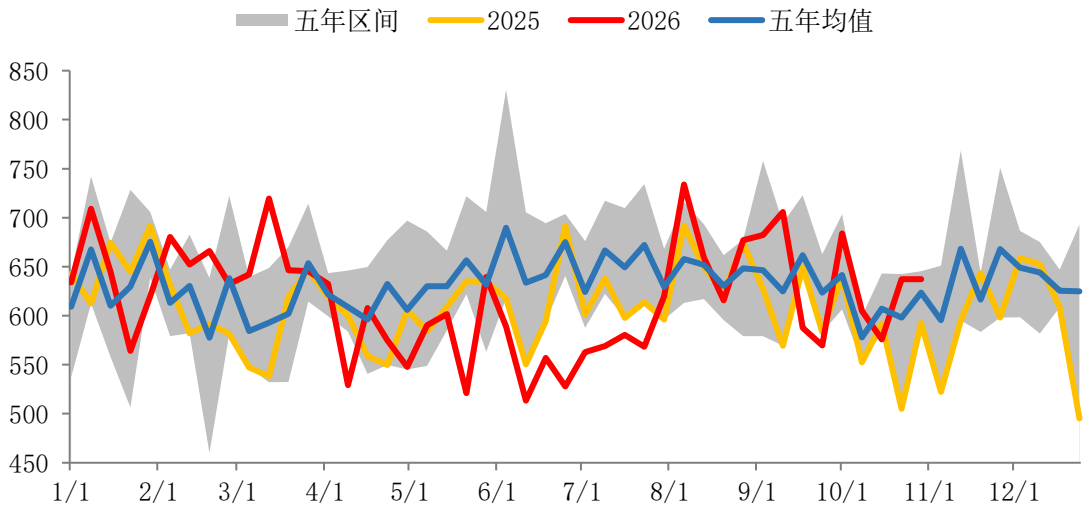
美国原油钻机数量（部）



美国原油出口量（万桶/天）

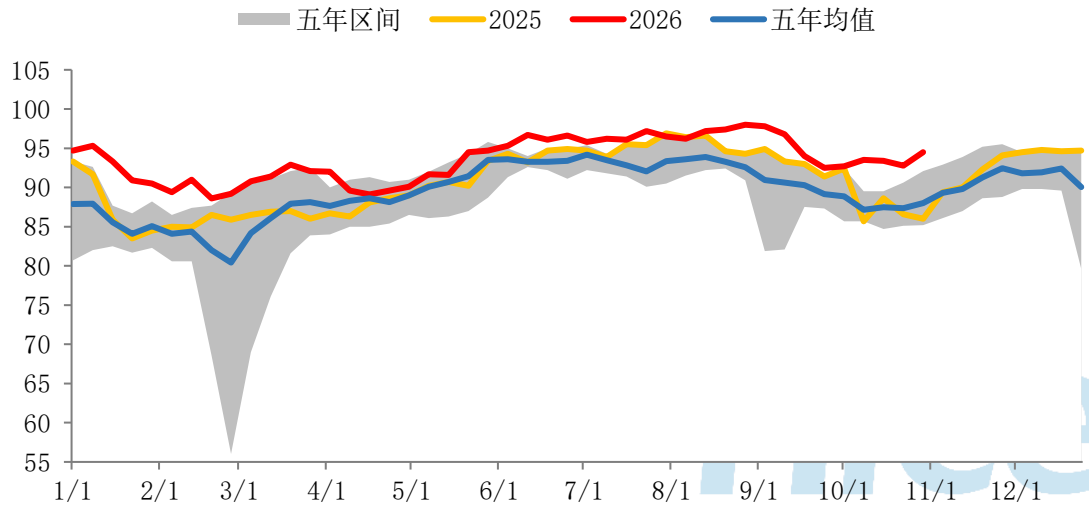


美国原油进口量（万桶/日）

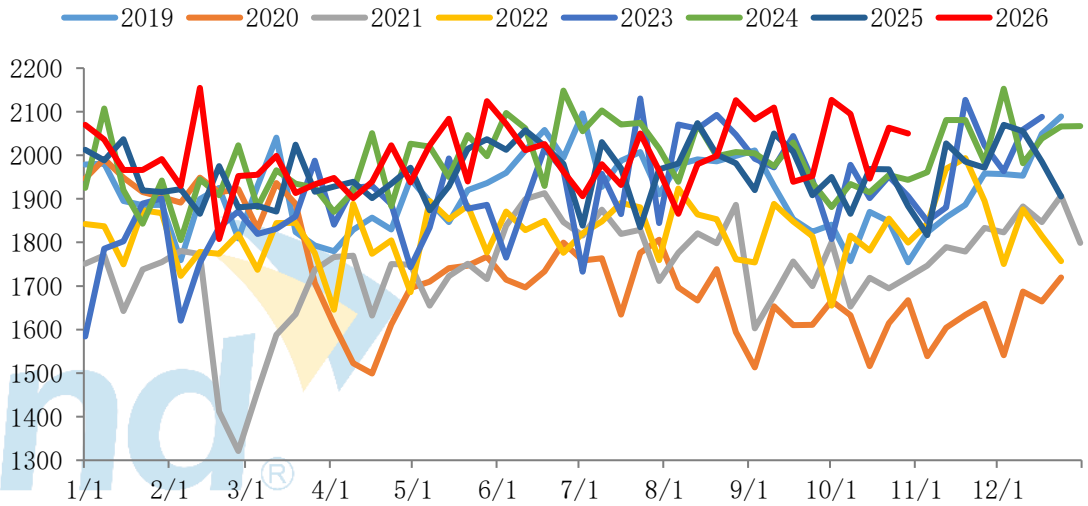


资料来源：wind，海证期货研究所

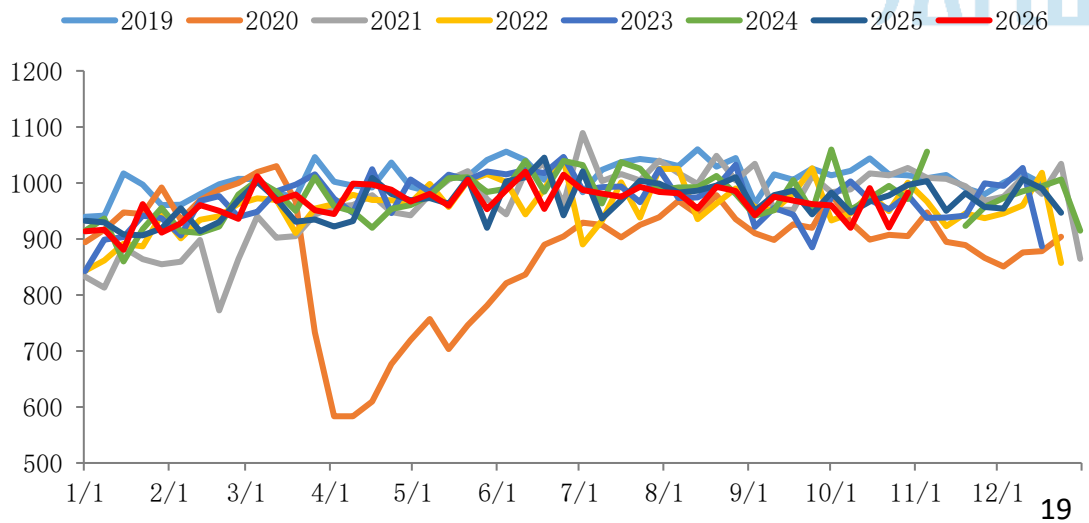
美国炼油厂产能利用率（%）



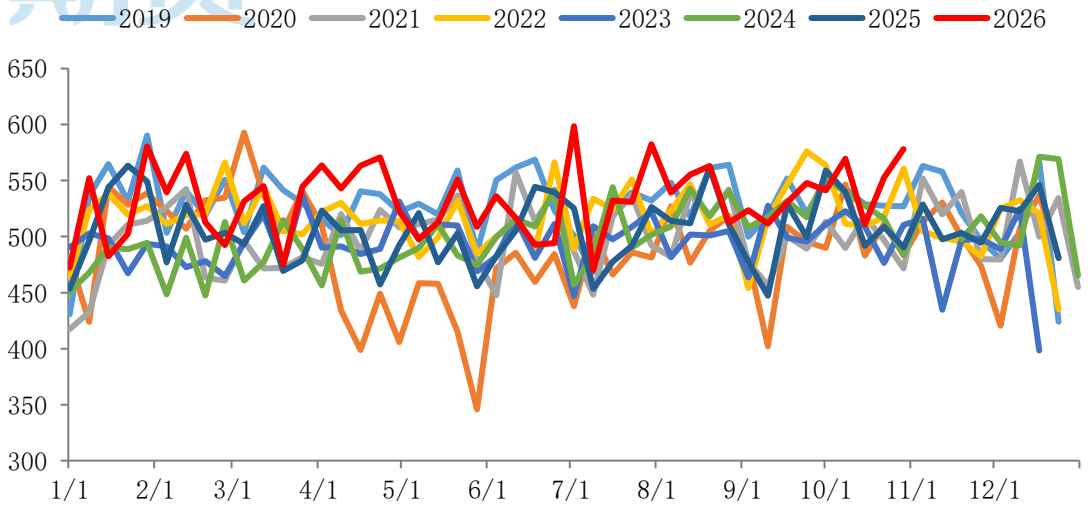
美国原油产量引伸需求（万桶/日）



美国车用成品汽油产量引伸需求（万桶/日）



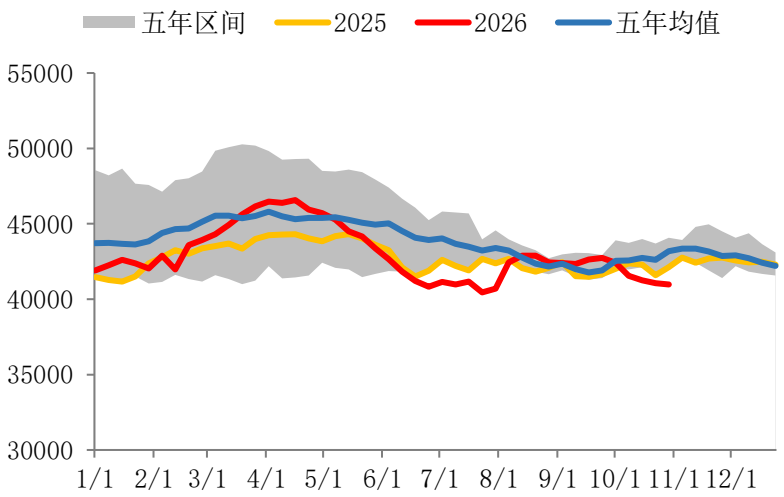
美国馏分燃料油产量引伸需求（万桶/日）



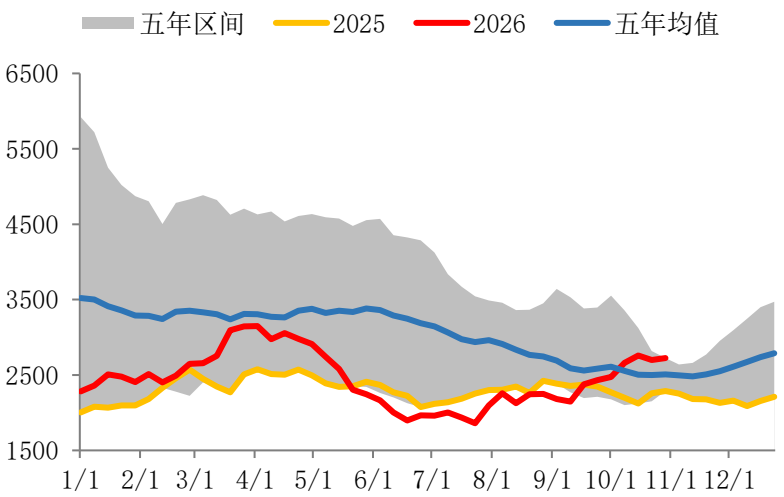
资料来源：wind，海证期货研究所

四、高频数据跟踪

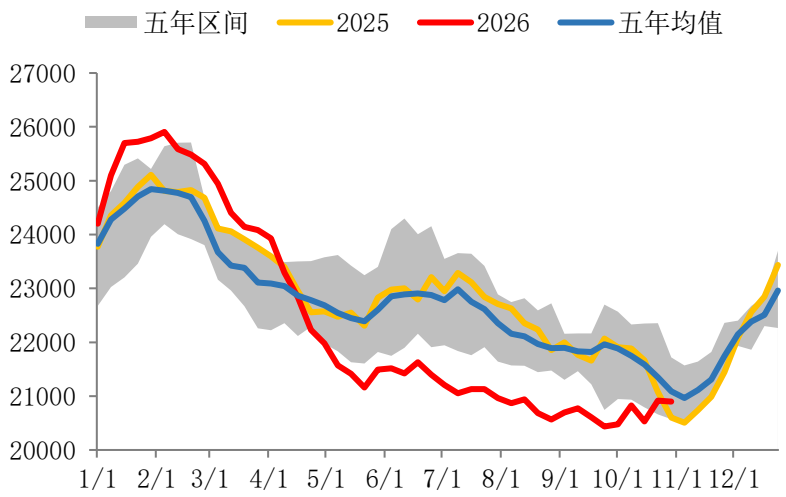
美国商业原油库存量（万桶）



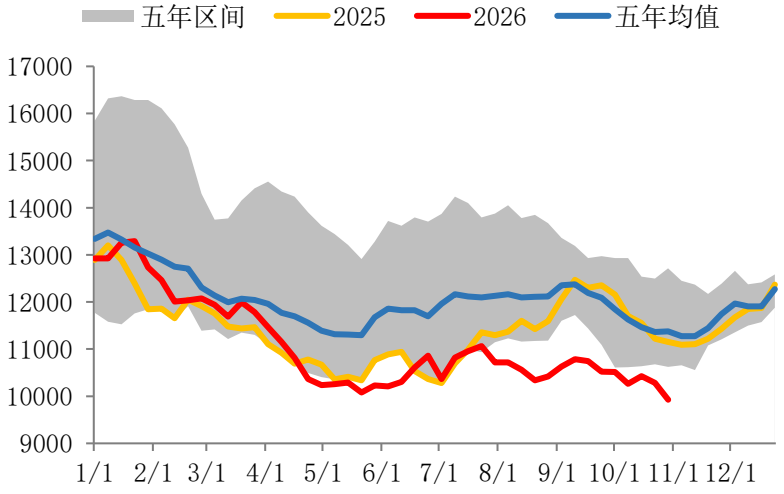
库欣商业原油库存（万桶）



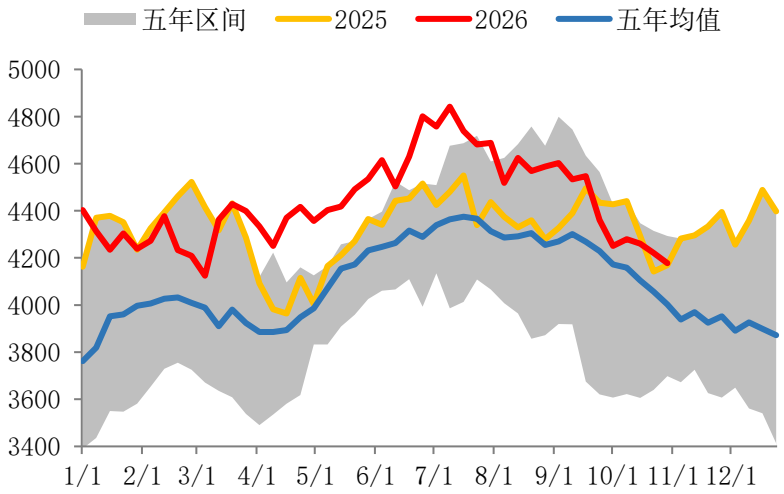
美国汽油库存量（万桶）



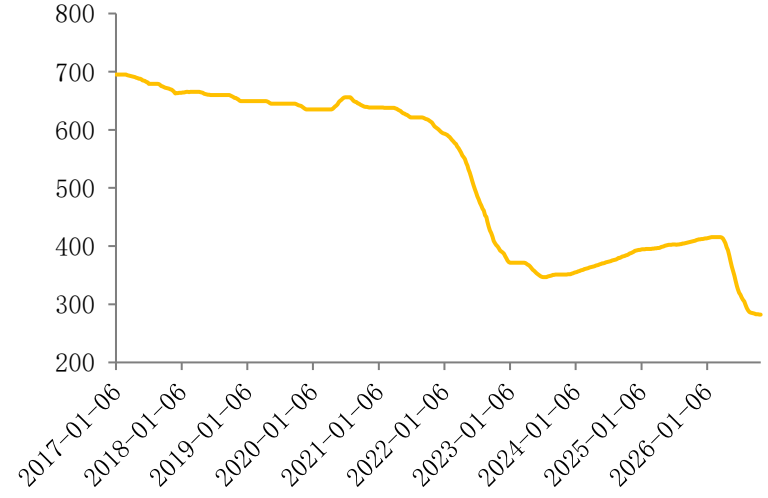
馏分燃料油库存量（万桶）



航空煤油库存量（万桶）

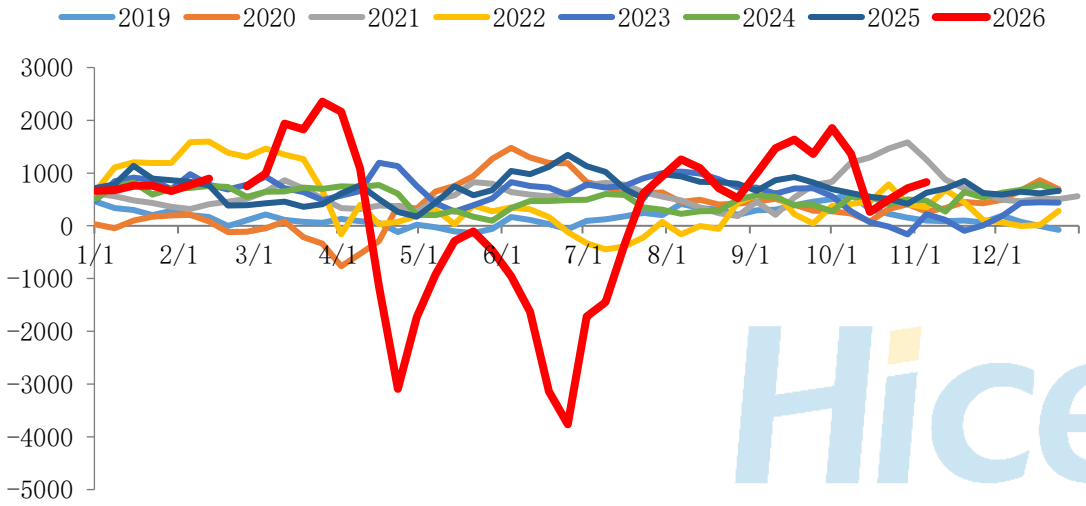


美国战略石油储备库存（百万桶）

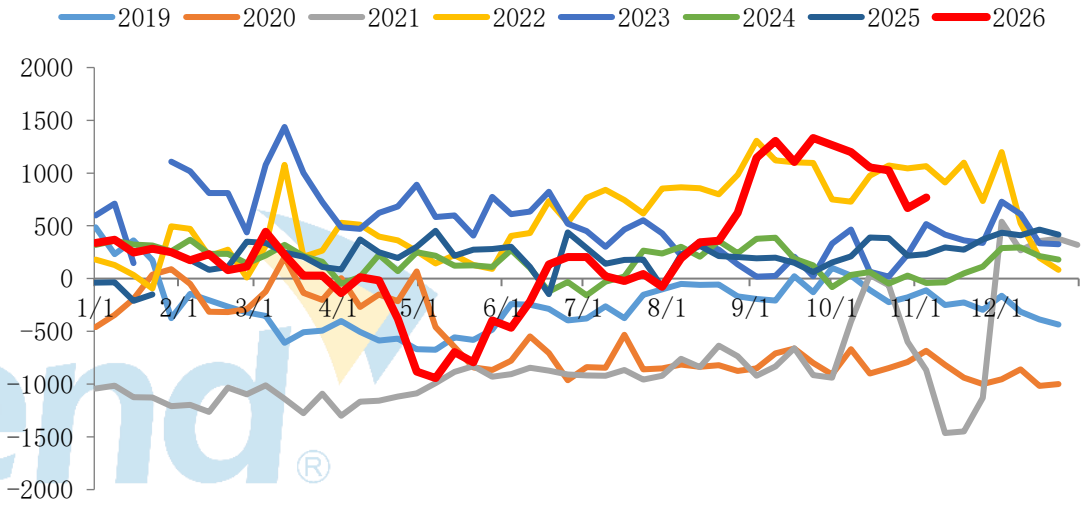


资料来源：wind，海证期货研究所

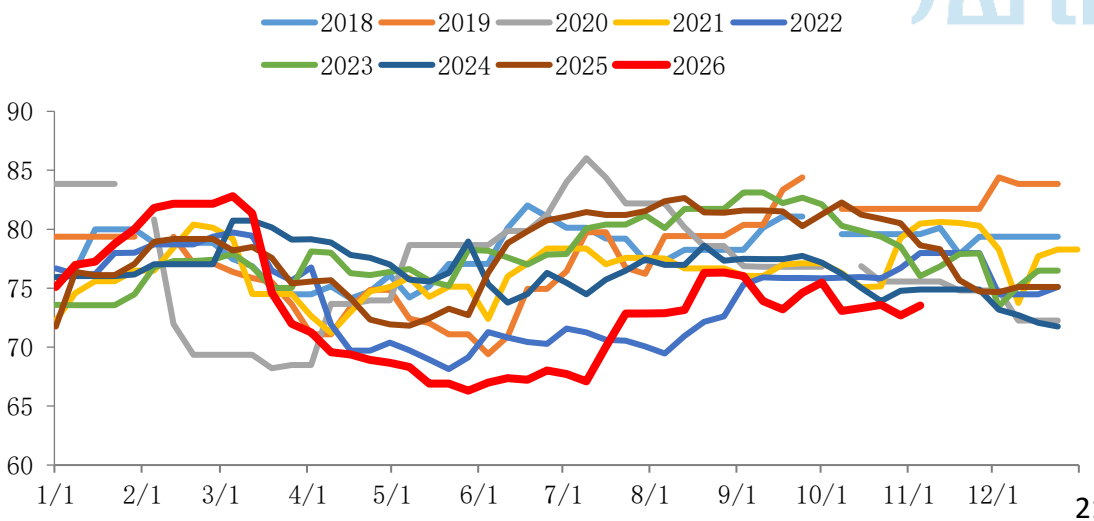
中国主营炼厂炼油毛利（元/吨）



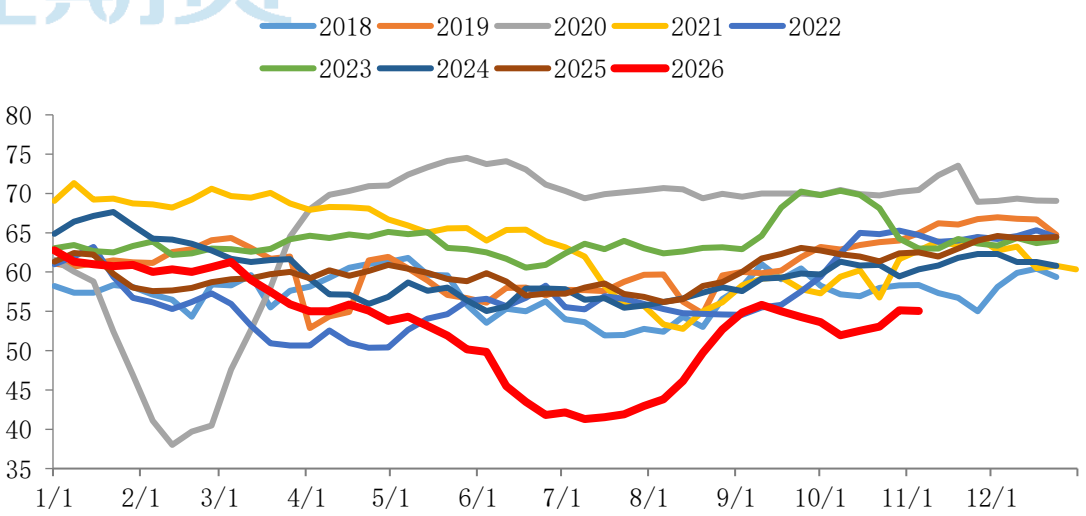
中国独立炼厂装置毛利（元/吨）



中国主营炼厂开工率（%）

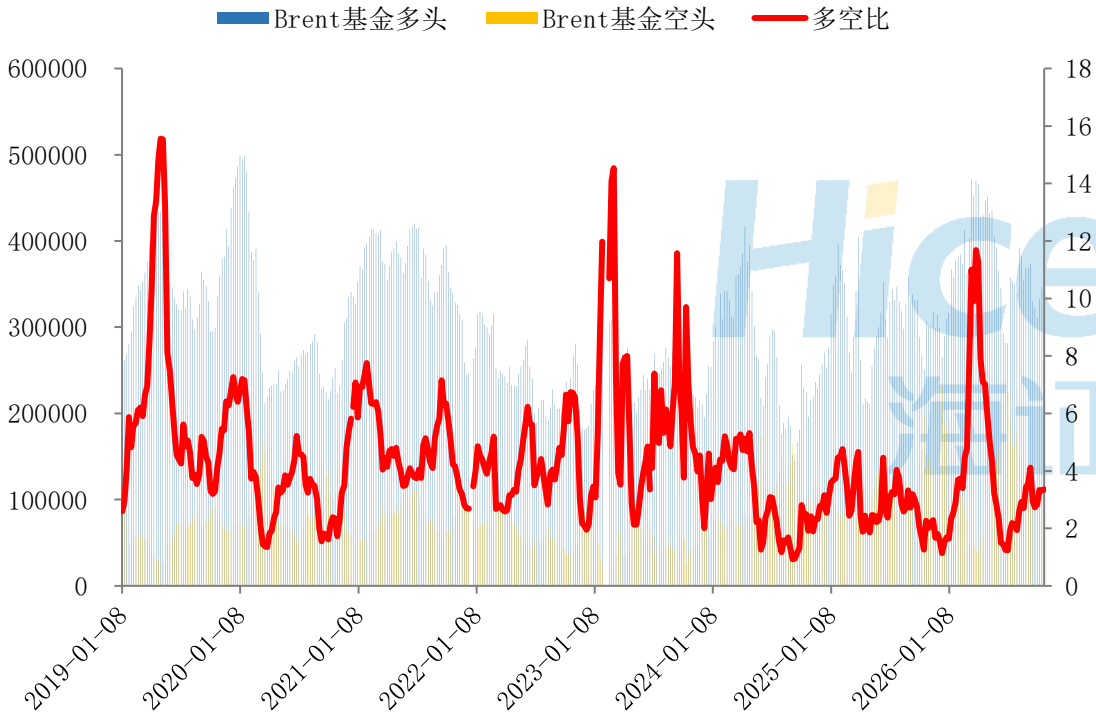


中国独立炼厂开工率（%）

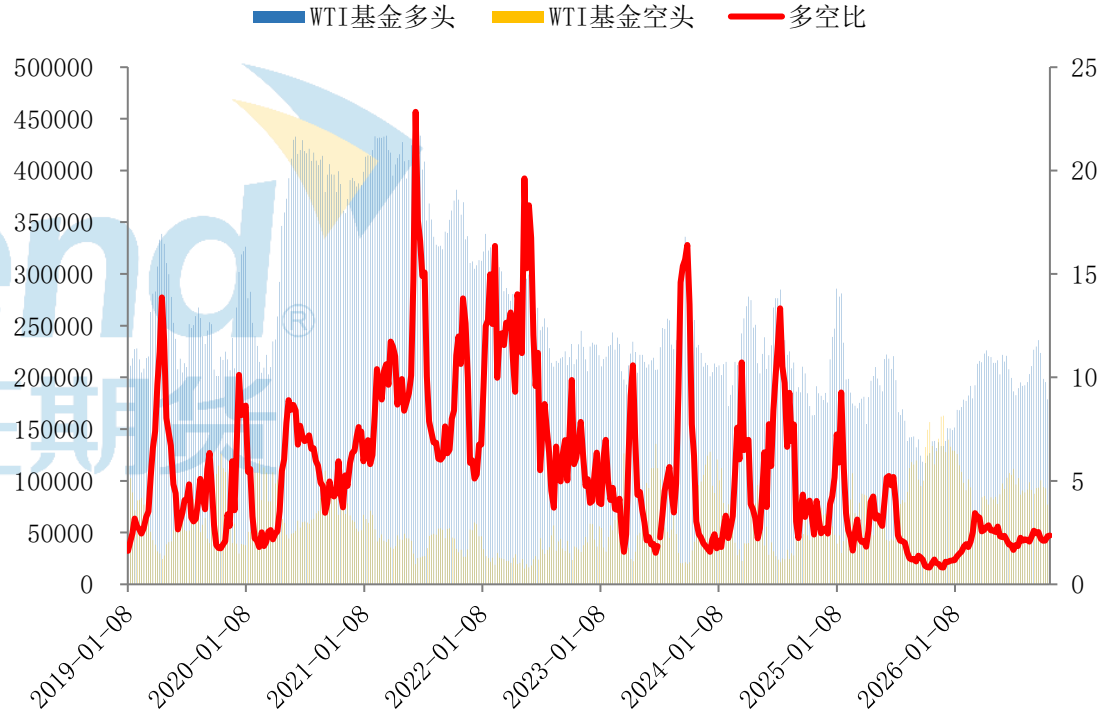


资料来源：wind，钢联，海证期货研究所

Brent管理基金多空持仓（张）



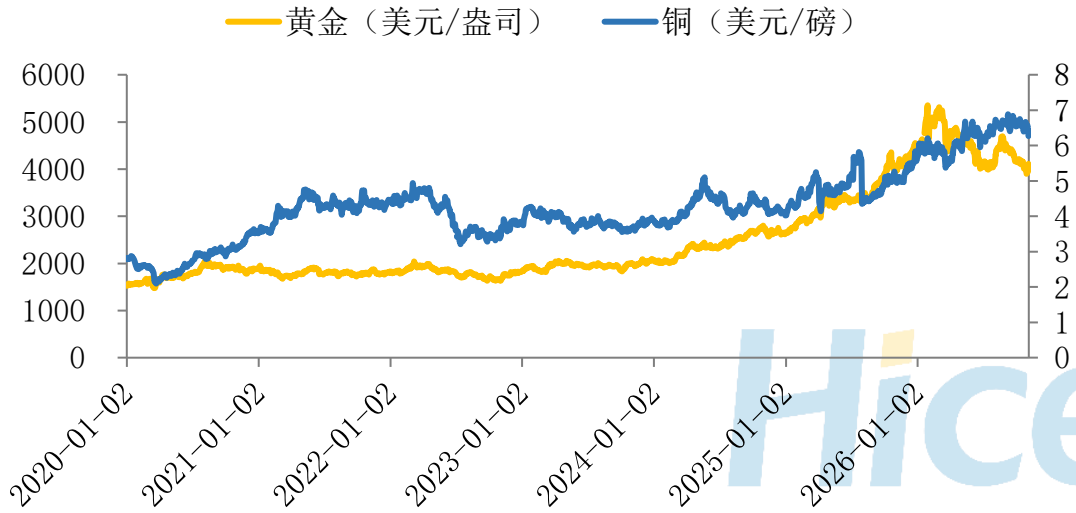
WTI管理基金多空持仓（张）



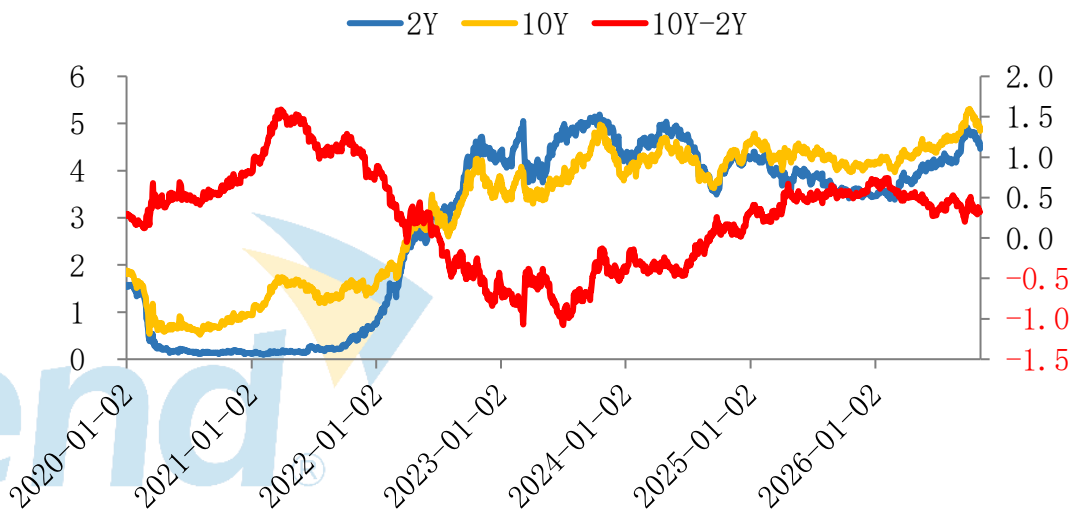
资料来源：wind，钢联，海证期货研究所

四、高频数据跟踪：中期选举结束后，各资产走势分化

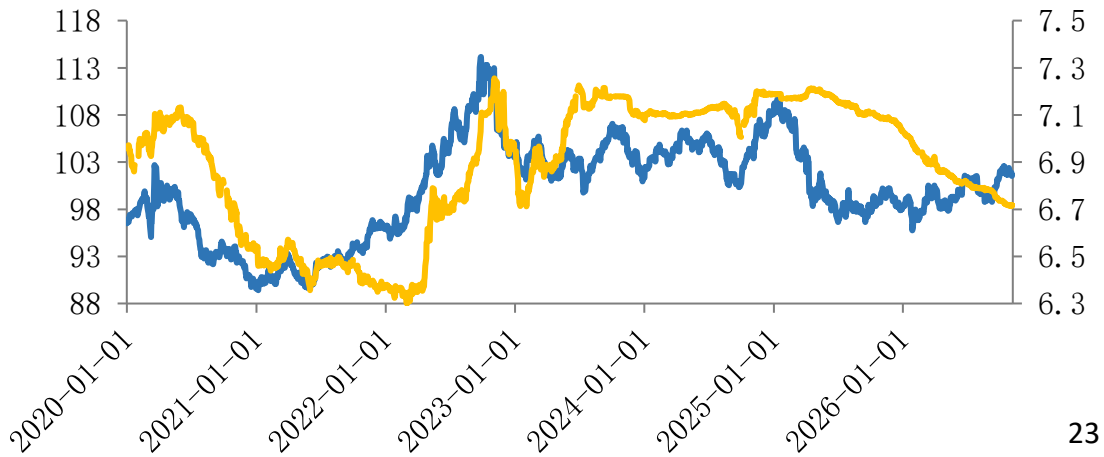
COMEX黄金和铜结算价



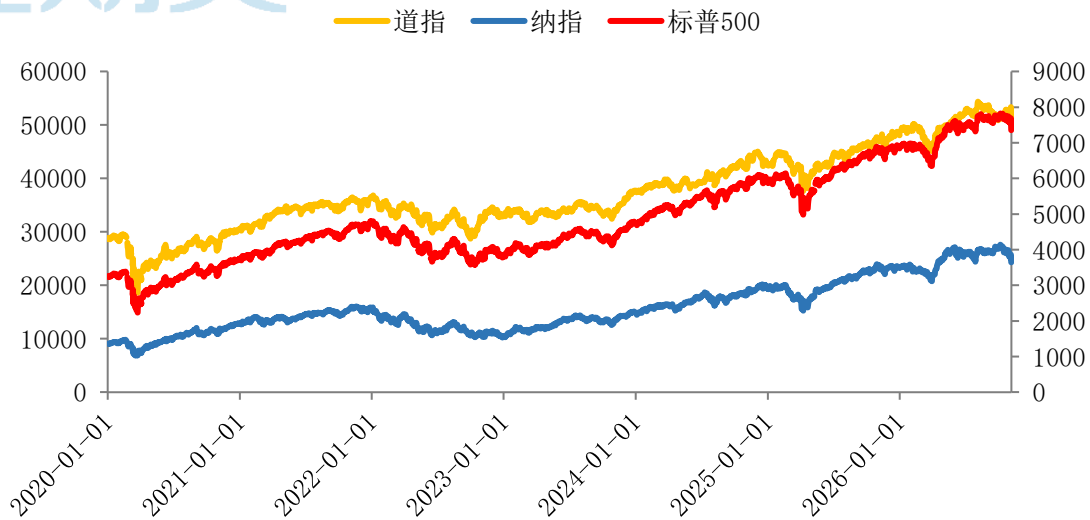
美债收益率（%）



美元指数和人民币汇率



美国股市



Hicend 海证期货

资料来源：wind，海证期货研究所

分析师介绍

郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，2022-2024年期货日报连续三年最佳工业品分析师，2025年最佳能源化工分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| 400-880-8998

www.hicend.com.cn