



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）



伊以冲突难有降温，油价仍存上行可能

原油周评 2025年6月23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





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

操作思路：

上周油价依然受到地缘因素的影响极速升温，价格不断突破2月以来的新高。预计本周时间内政治因素依然将是油价核心的支撑力量，后续上方仍存一定的上行空间，因此操作上建议内盘能源板块以偏多短差的思路对待，但考虑到地缘因素具有较高的不确定性与突发性，因而同时需谨防由于地缘降温带来的短线油价快速回调的可能性。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

02



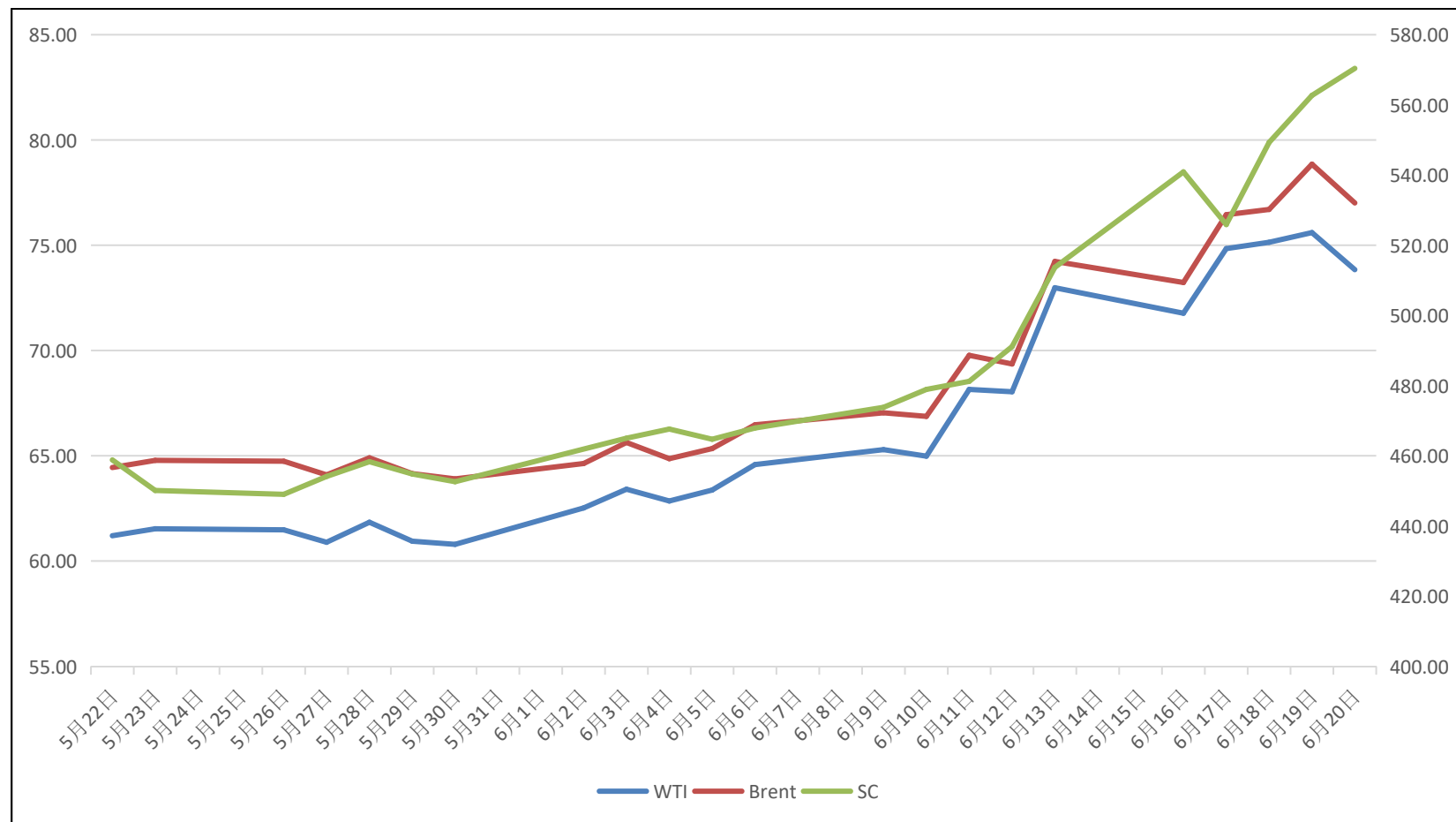
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价整体偏强运行，主要仍是受到了中东地区伊以冲突的影响。虽然周末时间市场曾一度受到“美伊通话”消息的影响，认为地缘可能存在降温预期导致油价出现了短线的回调，但周天时间不论是美国加入对伊朗的行动，还是伊朗强硬的对外态度与可能关闭霍尔木兹海峡的言论均导致油价再度受到提振，极速上行。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



03



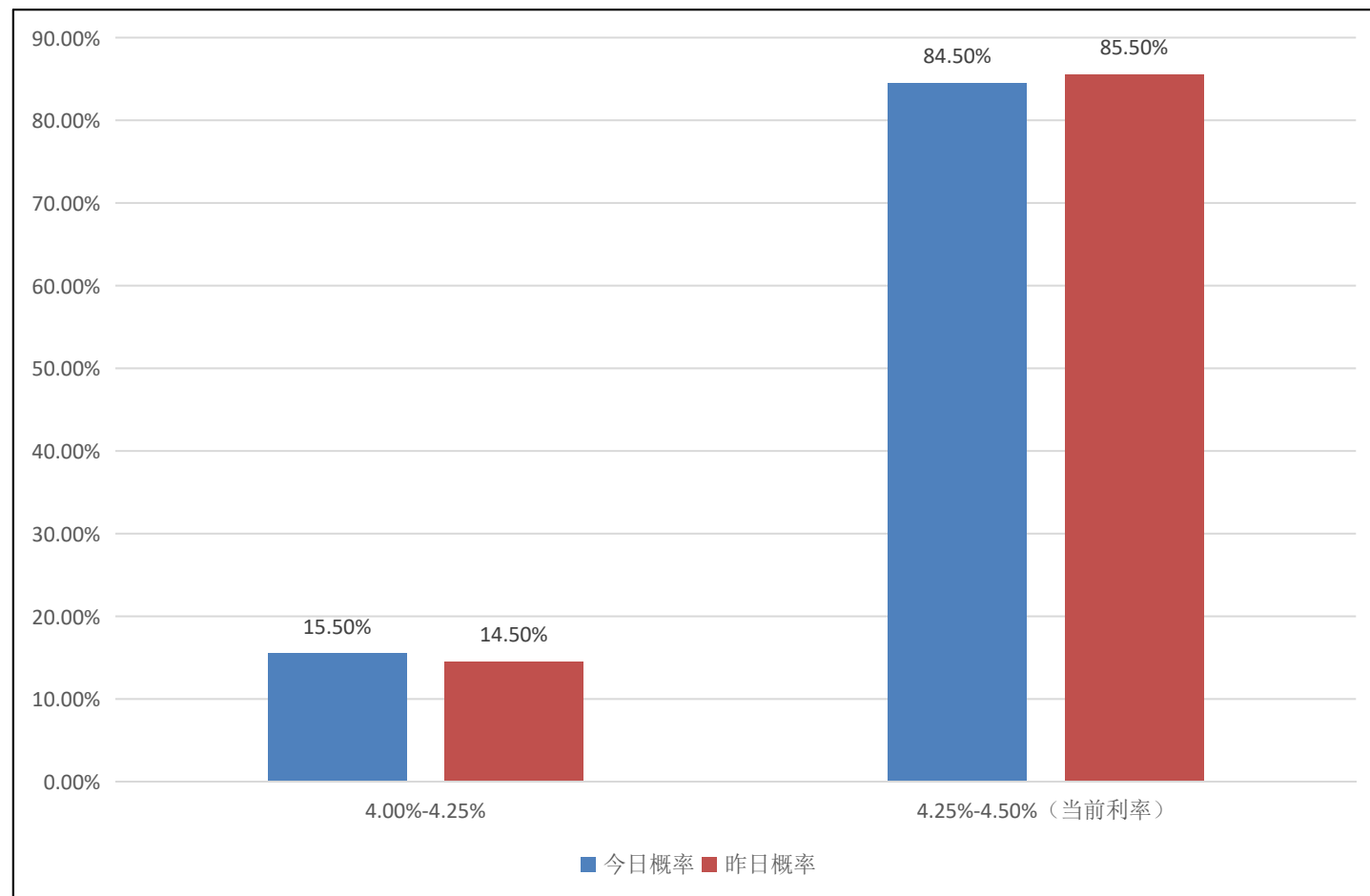
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——美联储维持利率水平

- 上周美联储在6月的议息会议上再度决定将联邦基金利率维持在4.25%至4.50%，这是今年以来连续第四次的按兵不动，该结果也基本符合市场的预期，并且美联储发布的半年度货币政策报告也重申了“观望后再降息”，并强调了关税不确定性对消费信心和金融市场的冲击，这在一定程度上压制了市场对于短期内出现降息的预期。

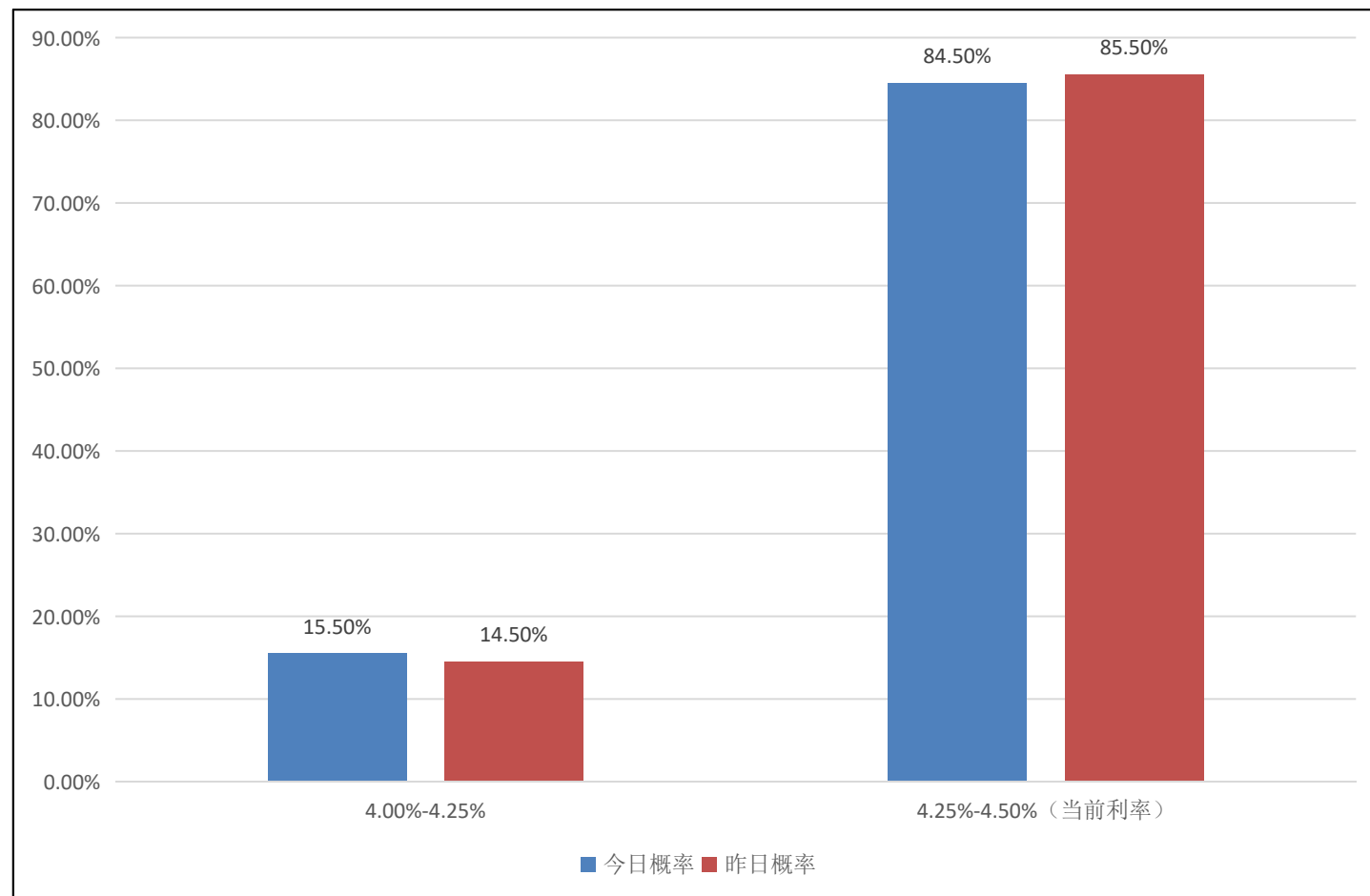


(CME降息预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——鲍威尔继任人存不确定性

- 同时值得注意的是，目前为止关于美联储主席的下一任人选的消息尚未出现明确的消息，在鲍威尔关于个人去留出现答案之前，美国前总统特朗普再次猛烈抨击鲍威尔，称其迟迟不降息“愚蠢至极”，并表示自己若担任美联储主席，会做得更好，并在周四时表示美联储本应在6月会议上大幅降息250个基点，并称鲍威尔是“不太聪明的政客”，这可能会导致后续美联储相关决策再度受到影响，进而左右市场预期。

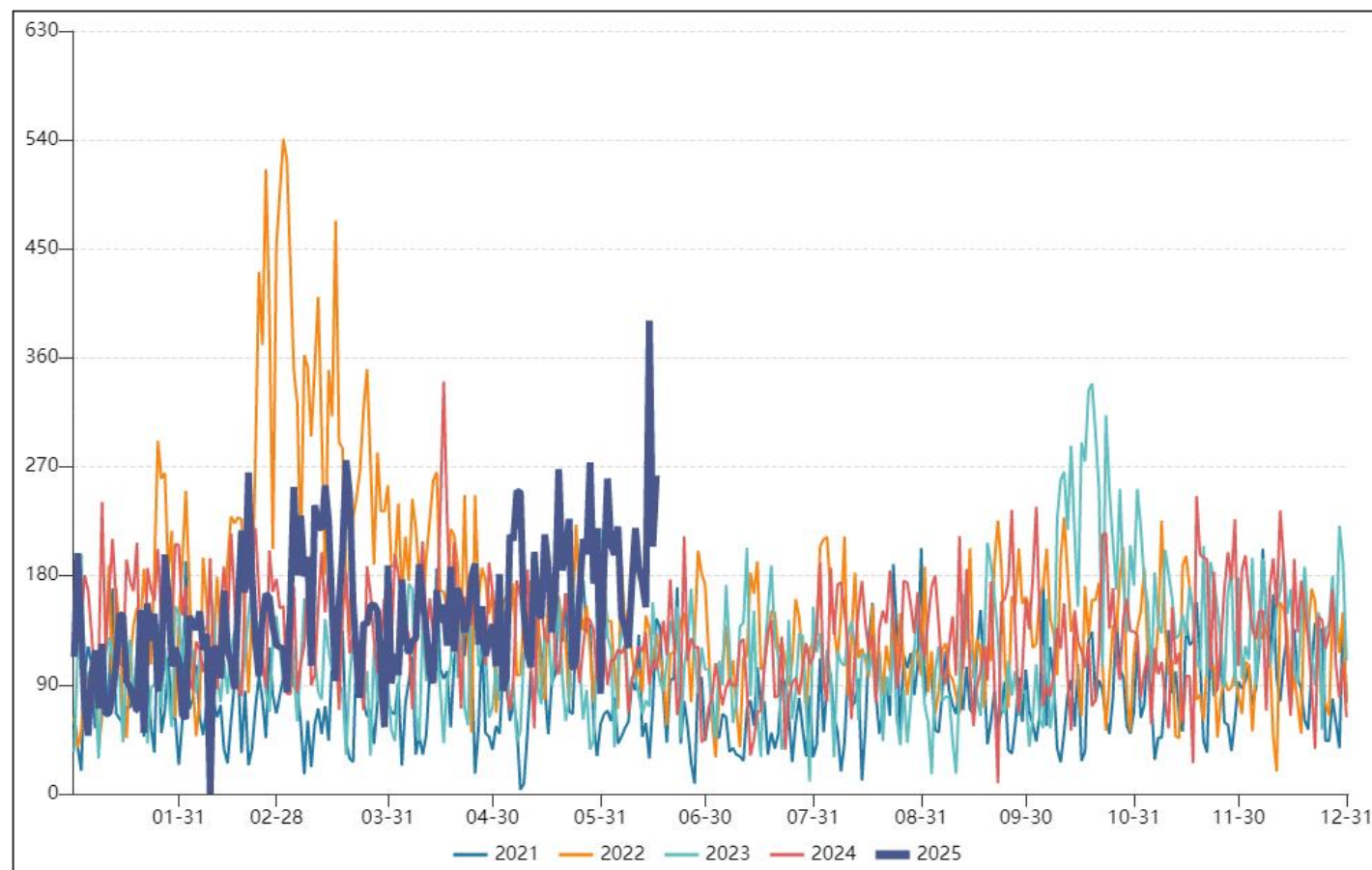


(CME降息预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——美国参与冲突

- 政治属性方面，上周时间伊朗和以色列之间的矛盾仍旧处在全面升级的状态之中，一方面，伊以双方的态度依然十分强硬，以方称此次军事行动目标之一即为“消灭哈梅内伊”，而伊方则表示不会投降，绝不接受任何“强加的和平或战争”，并威胁可能关闭霍尔木兹海峡，这导致短期内双方举行谈判的可能性基本为零；同时另一方面，周日时间美国总统特朗普在社交媒体上表示已经对伊朗的三个核设施发动攻击，包括福尔多、纳坦兹和伊斯法罕，并警告称伊朗任何对美报复都将导致更大打击，这也可能导致后续的冲突难以在短期内出现明显降温，并导致油价波动持续居高。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——5月OPEC实现增产

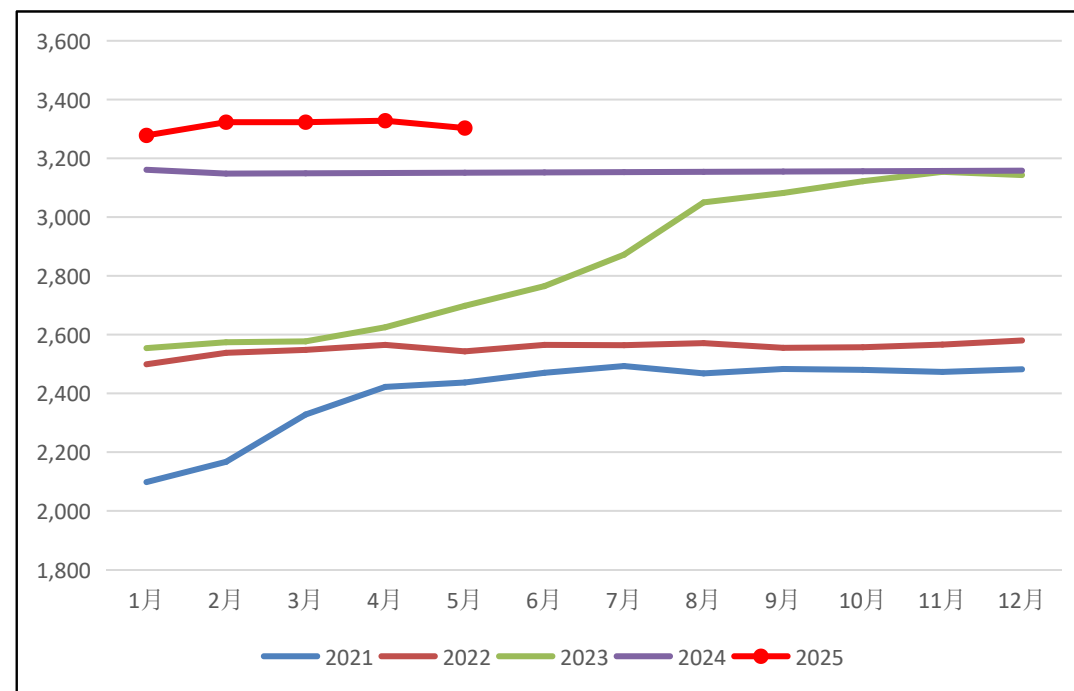
(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿尔及利亚	912	921	9
刚果	259	253	-6
赤道几内亚	55	62	7
加蓬	221	233	12
伊朗	3328	3303	-25
伊拉克	3979	3930	-50
科威特	2418	2424	6
利比亚	1265	1302	36
尼日利亚	1522	1544	22
沙特阿拉伯	9006	9183	177
阿联酋	2946	2973	27
委内瑞拉	928	896	-32
合计	26838	27022	183

(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿塞拜疆	462	462	0
巴林	186	184	-2
文莱	86	86	-1
哈萨克斯坦	1824	1803	-21
马来西亚	348	345	-3
墨西哥	1452	1450	-2
阿曼	759	761	2
俄罗斯	8981	8984	3
苏丹	25	23	-2
南苏丹	89	111	22
合计	14212	14209	-3
OPEC+合计	41050	41230	180

忠诚 敬畏 创新 卓越

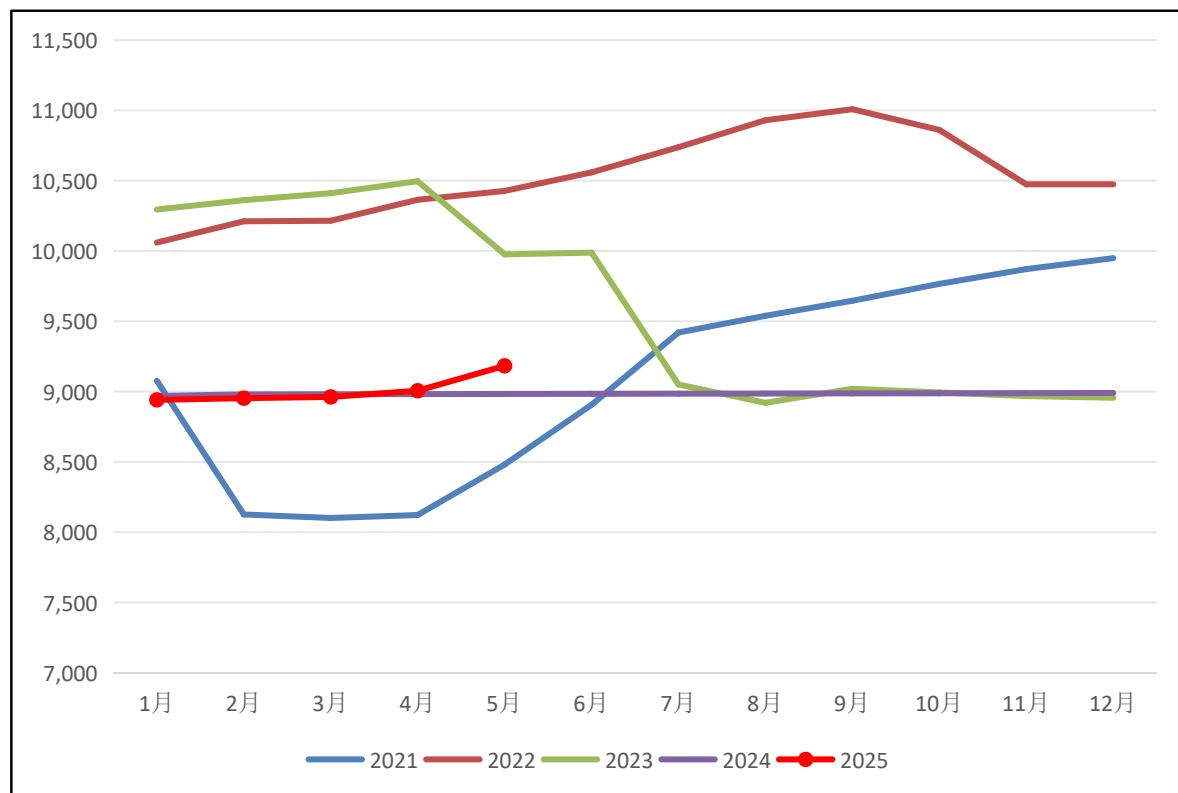
(2.2) 供给——霍尔木兹海峡存断供风险

- 目前伊朗掌控着霍尔木兹海峡，该海峡是阿拉伯海进入波斯湾的唯一航道，该海域北邻伊朗，南接阿曼，其中所有海岛均属伊朗所有，这意味着一旦后续战事升级，那么伊朗完全存在机会切断一切往来于该海峡的船只，这可能会导致全球每日将近2200万桶的原油运输受到阻碍。在受到影响的原油输出国之中，只有沙特与阿联酋存在绕过霍尔木兹海峡运输的能力，前者的沙特阿美石油公司拥有东西方原油管道，可以短暂运输700万桶/天的数量，而后者仅有一条陆上管道可以将约150万桶/日的数量连接其境内的油田与富查伊拉码头。这意味着一旦后续该海峡受到伊朗的限制，将近80%的原油将无法顺利运输至亚洲等其他消费区域，进而对全球的供需格局造成明显的影响。

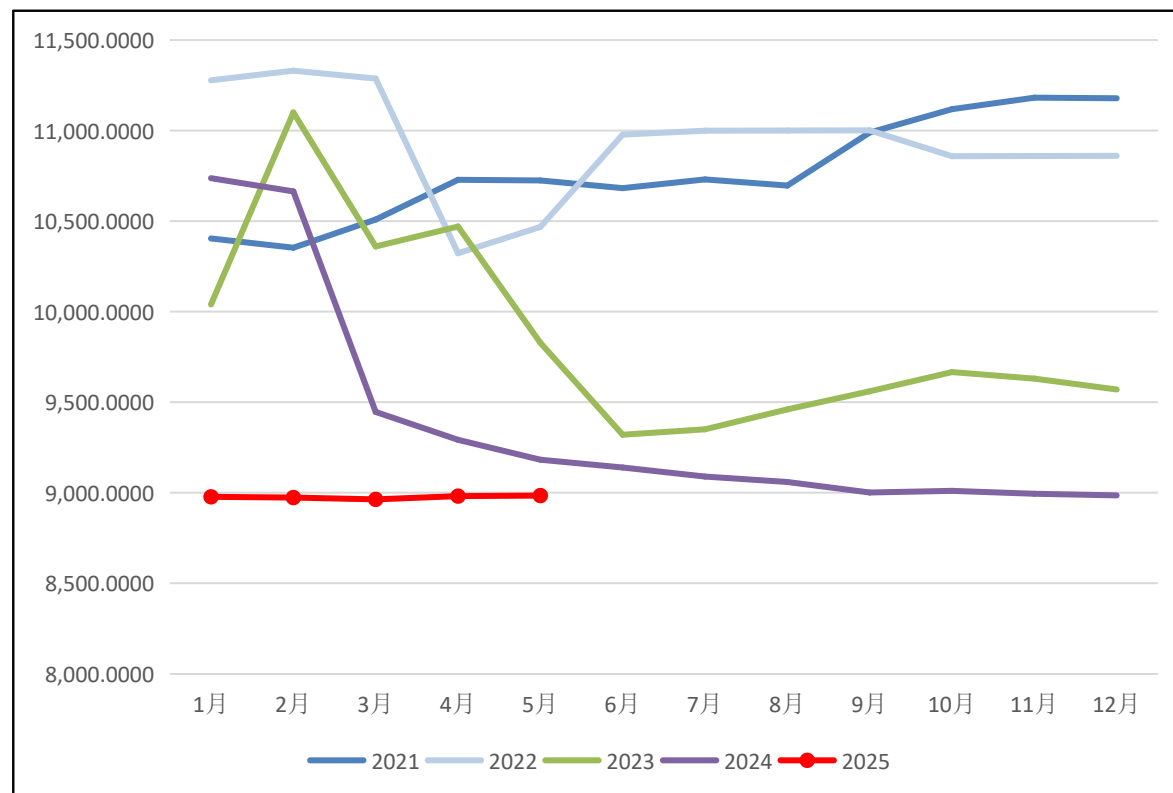


(伊朗产量)

(2.3) 供给——沙特产量实现增加



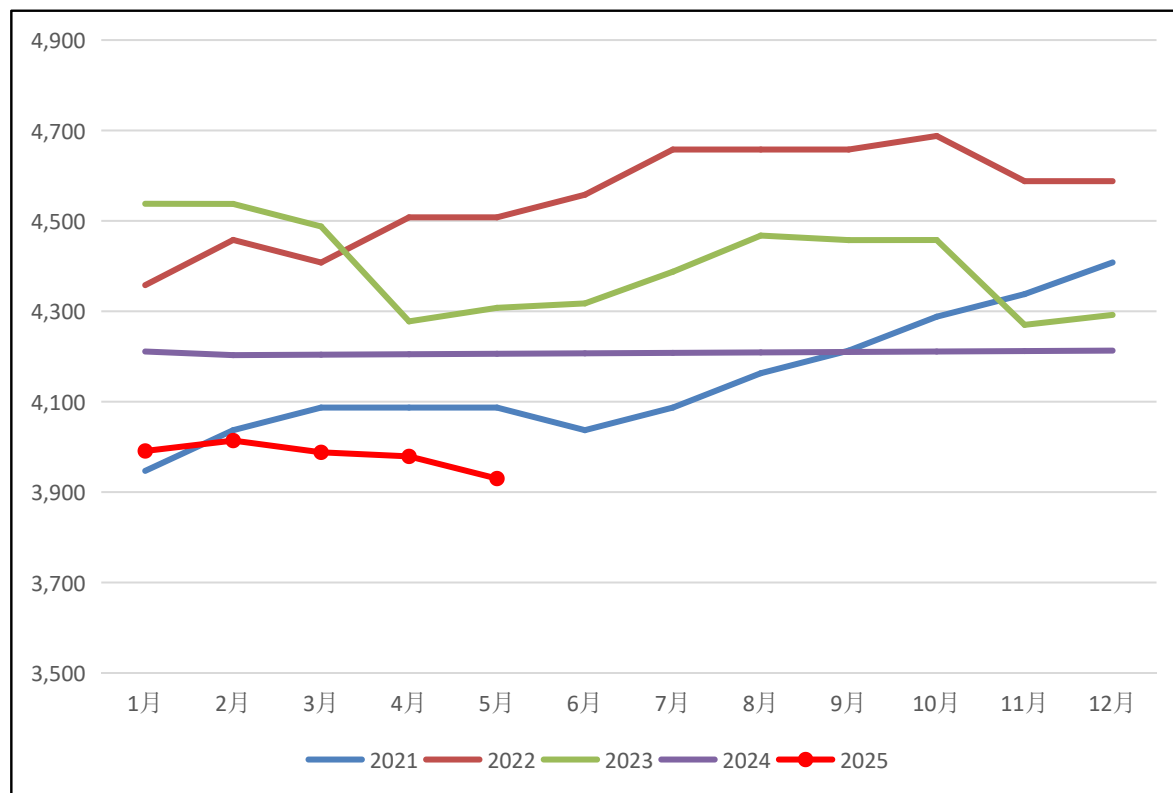
(沙特产量)



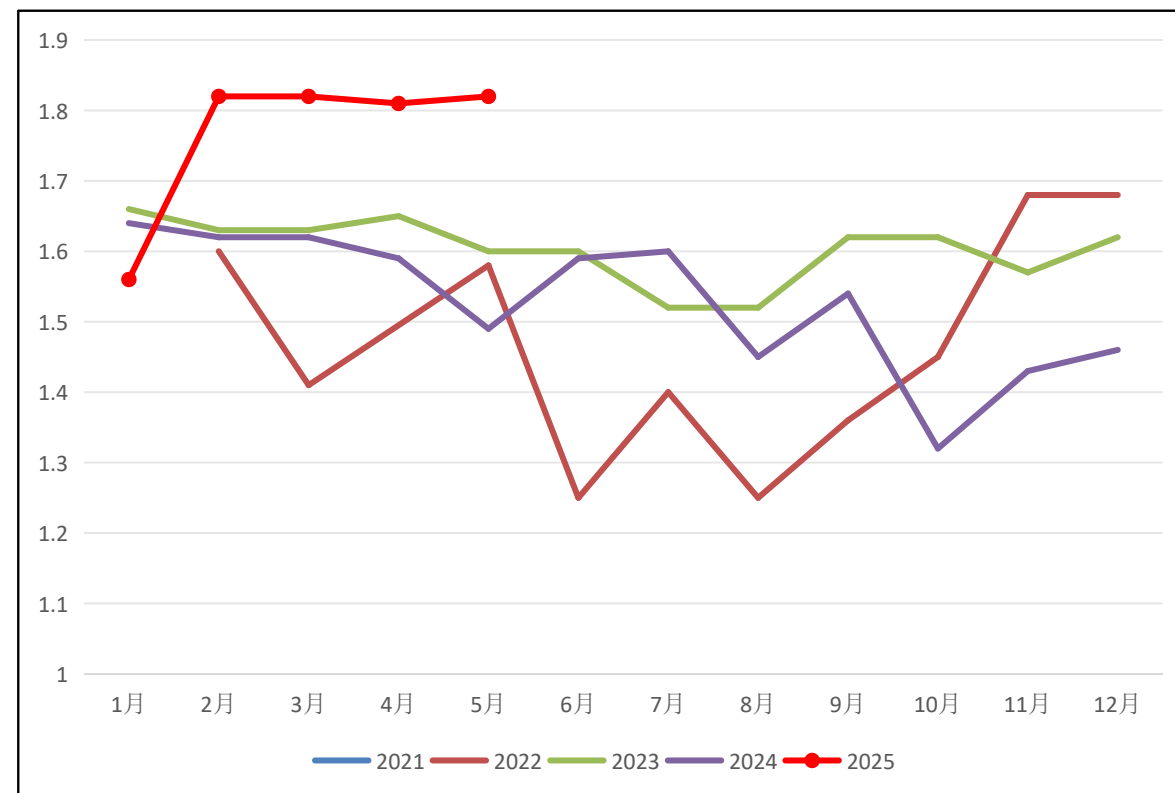
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——伊拉克补偿减产



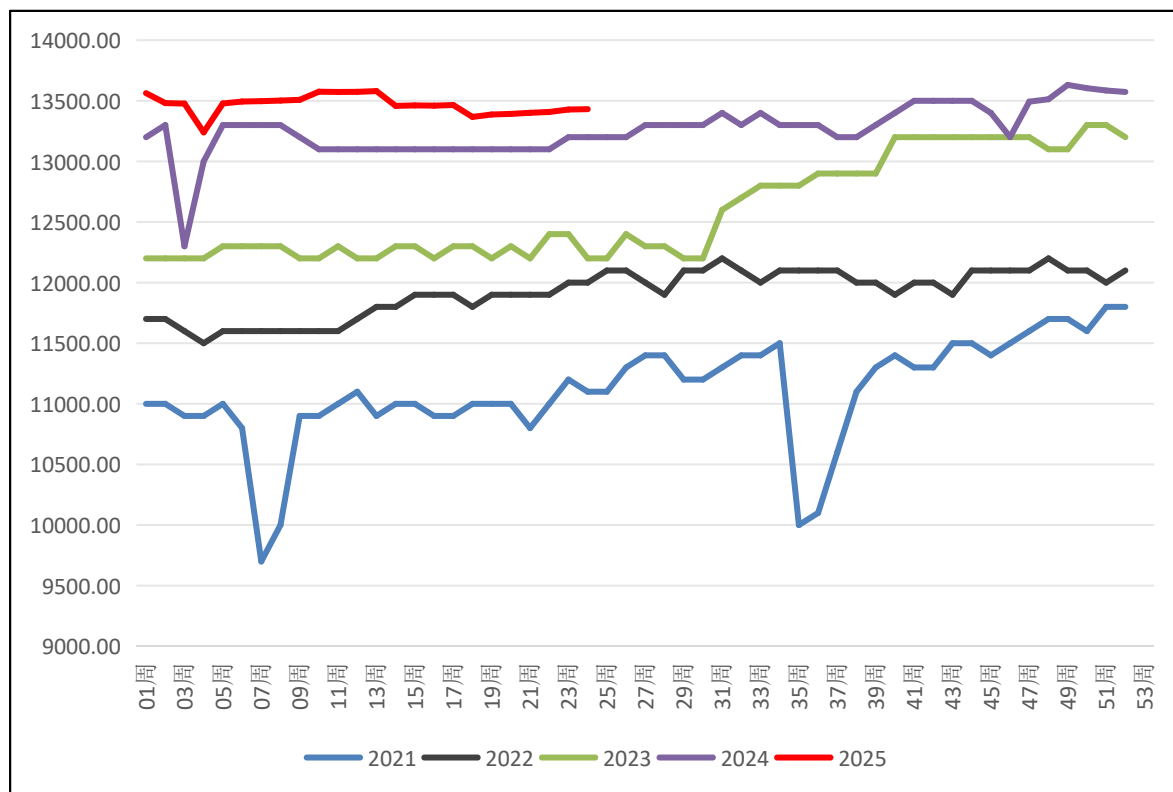
(伊拉克产量)



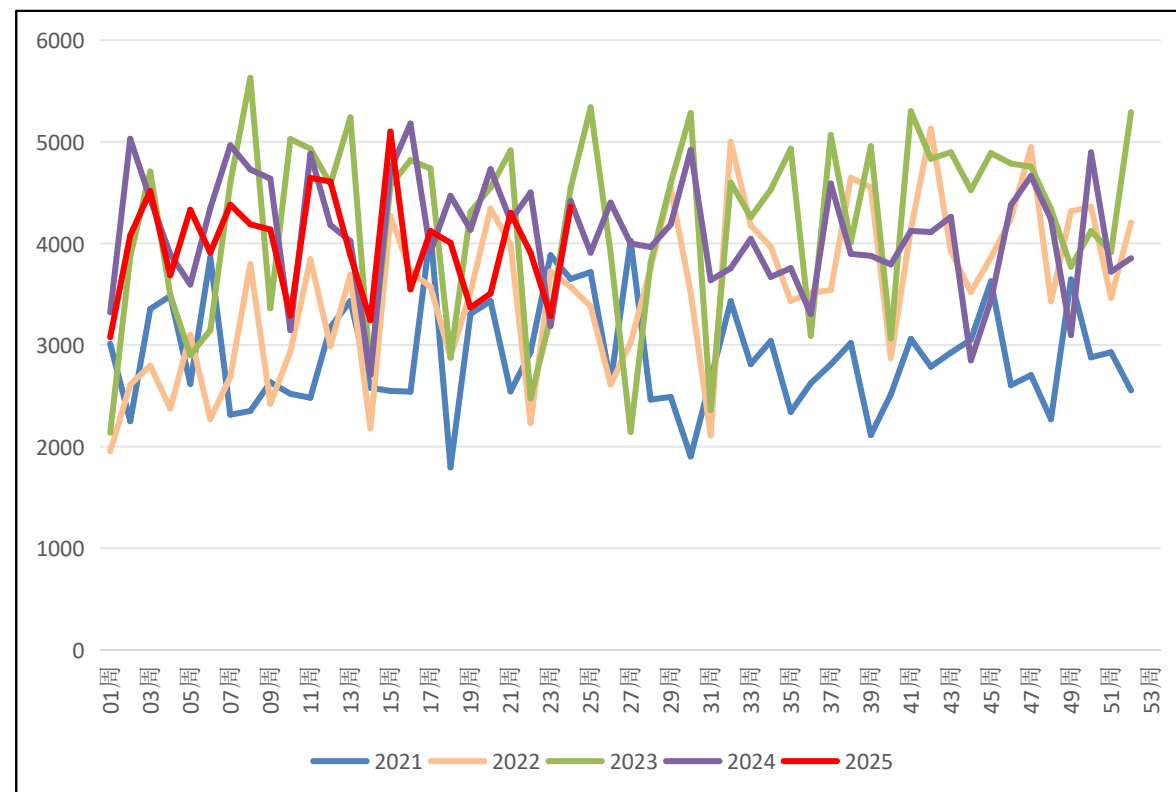
(哈萨克斯坦产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.5) 供给——美国产量维持稳定



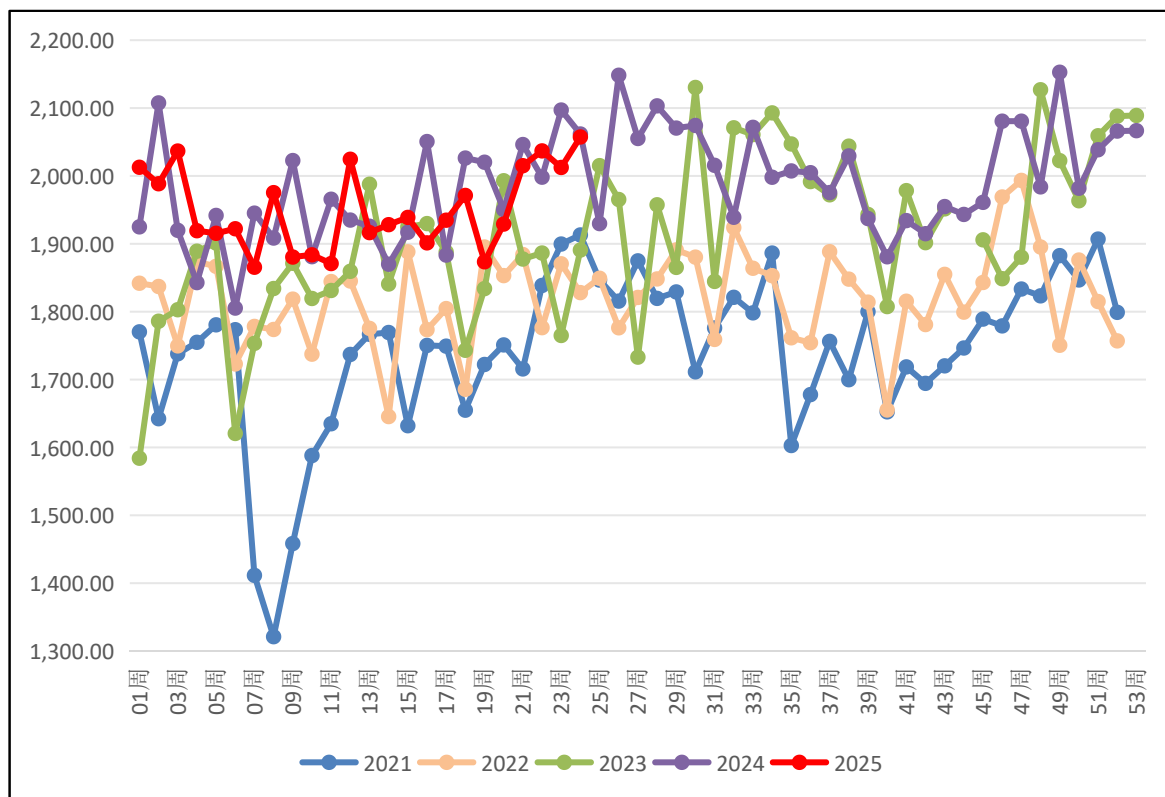
(美国产量)



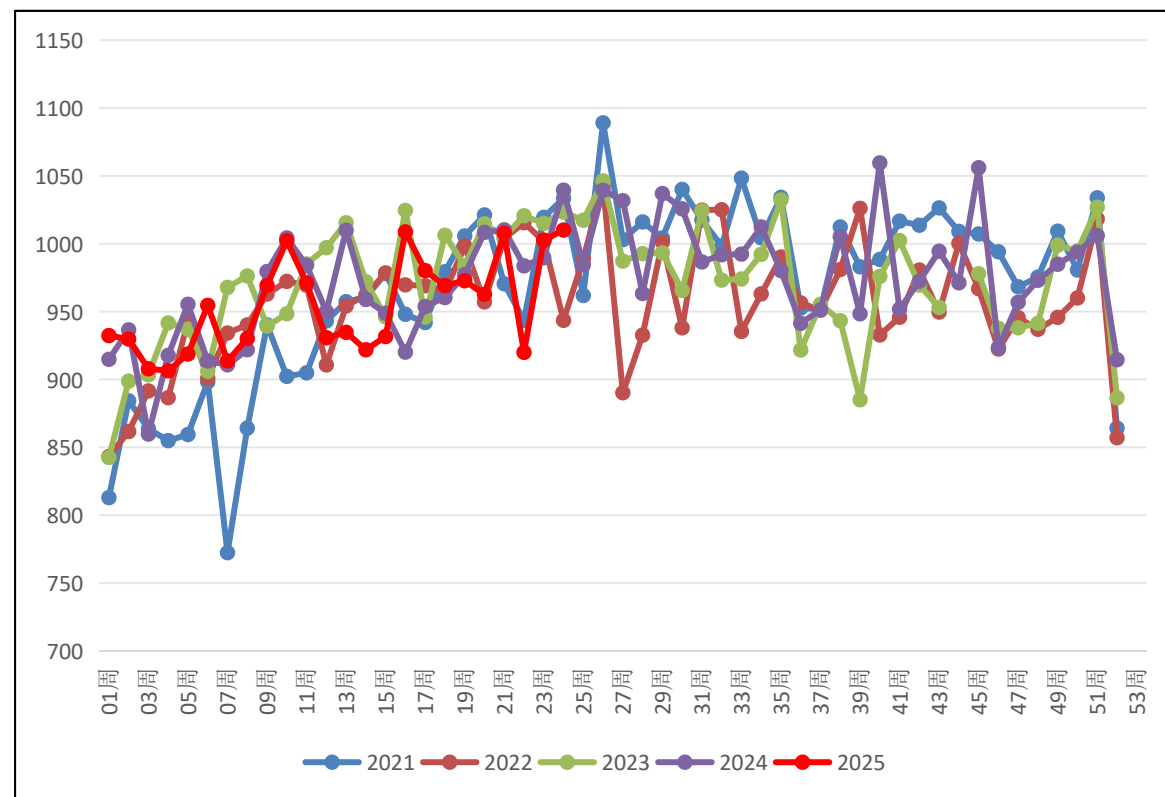
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——夏季预期略有回暖



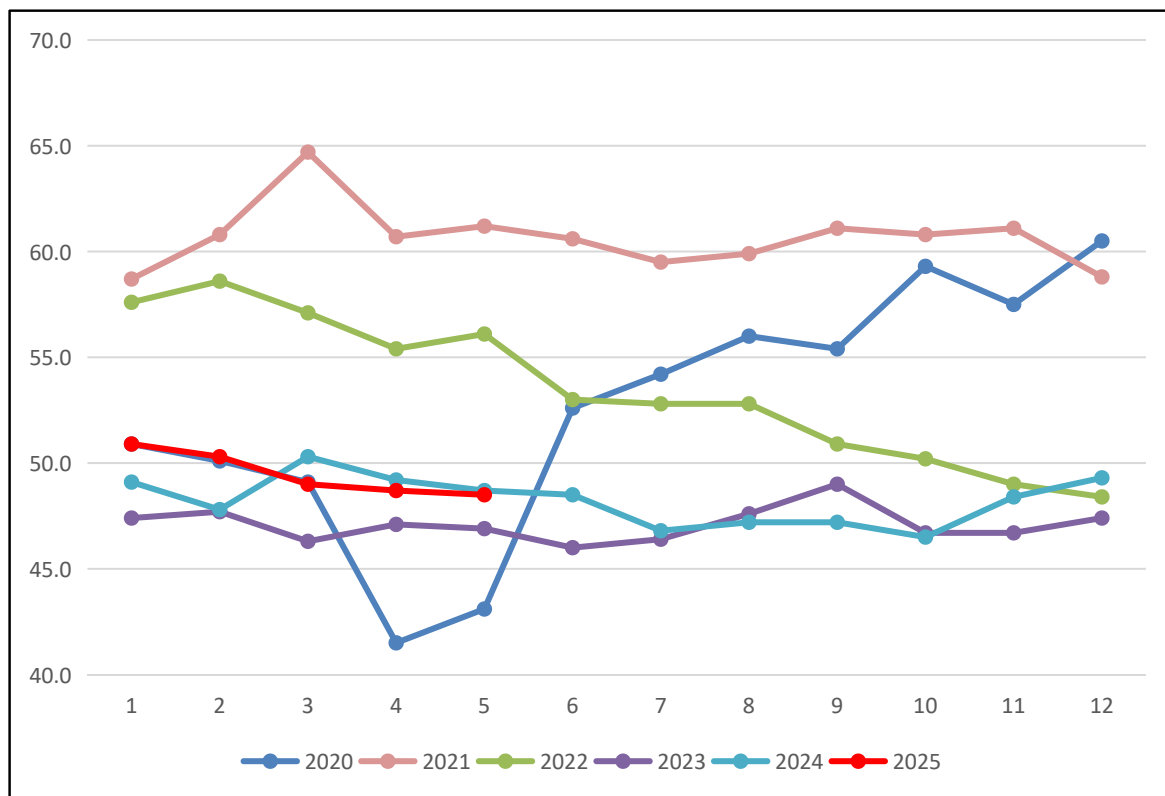
(产量引伸需求)



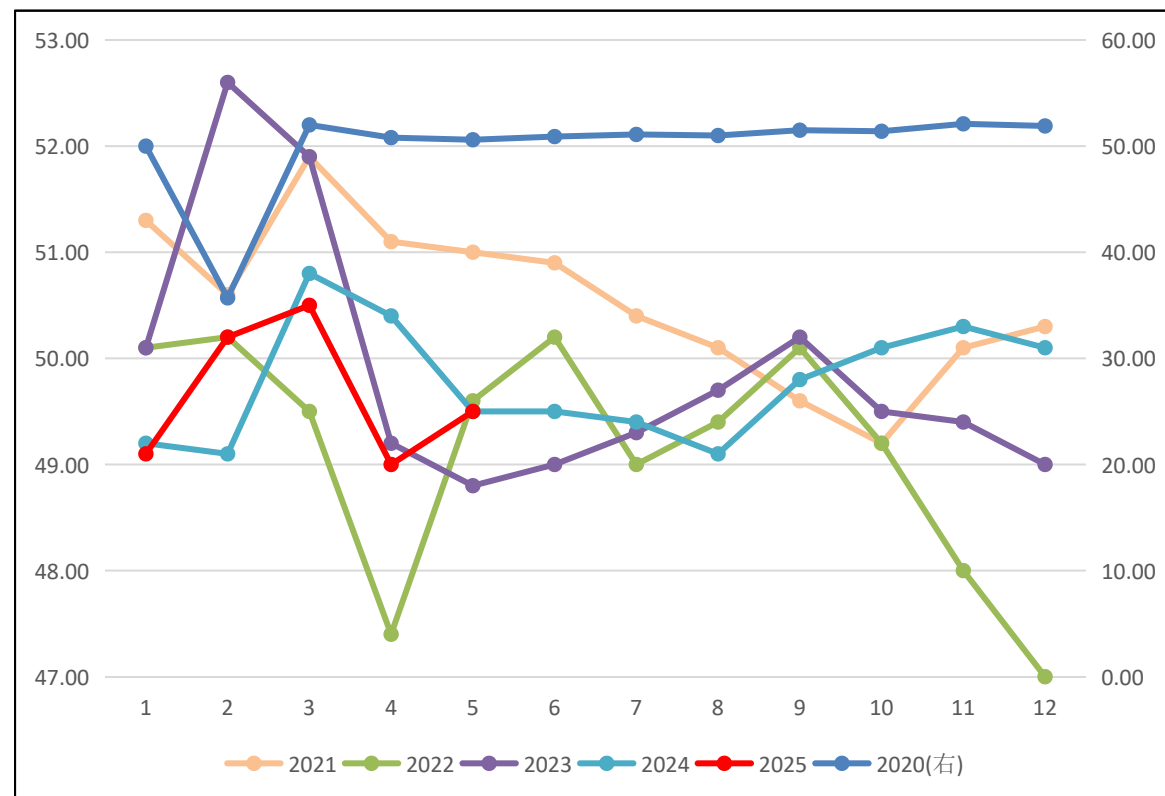
(汽油产量引伸需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——中美制造业持续收缩

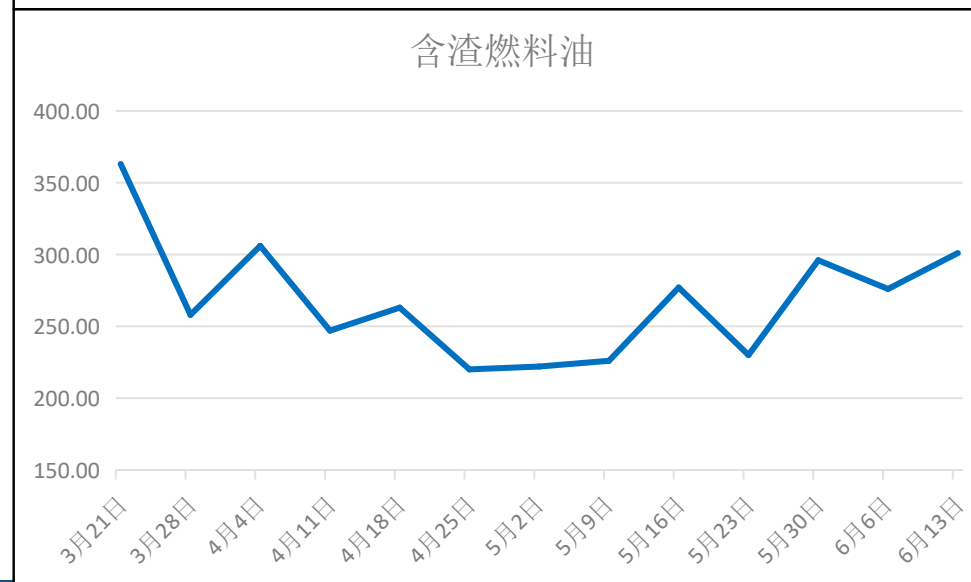
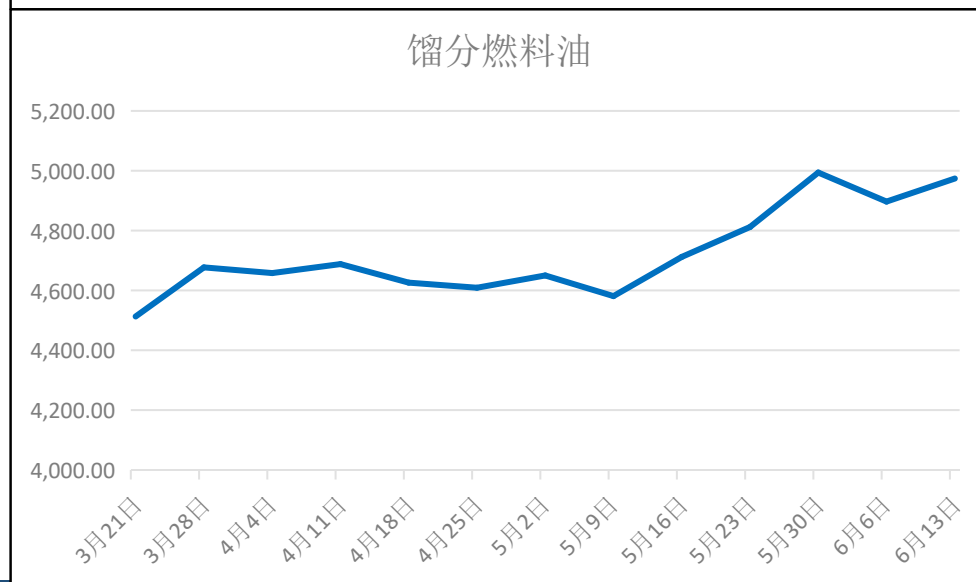
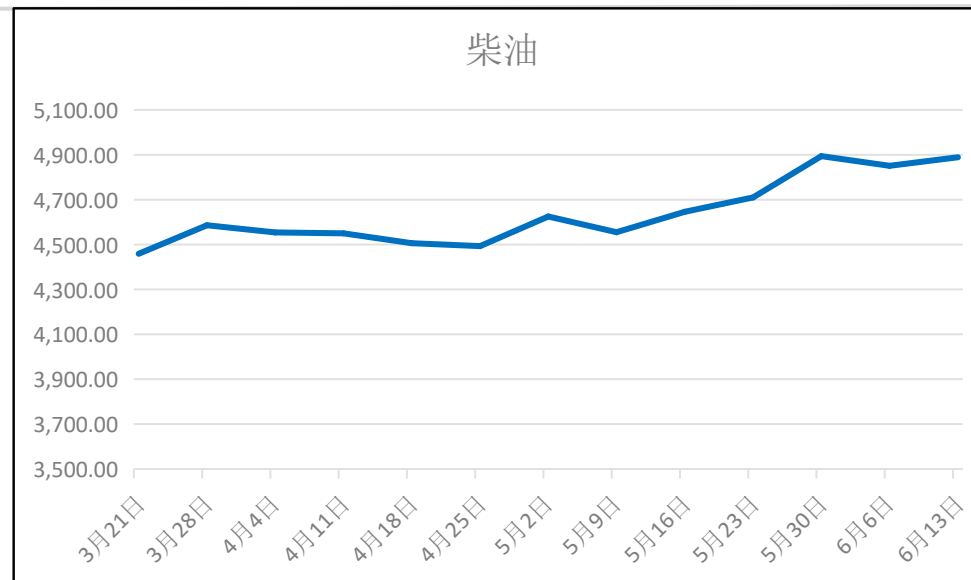
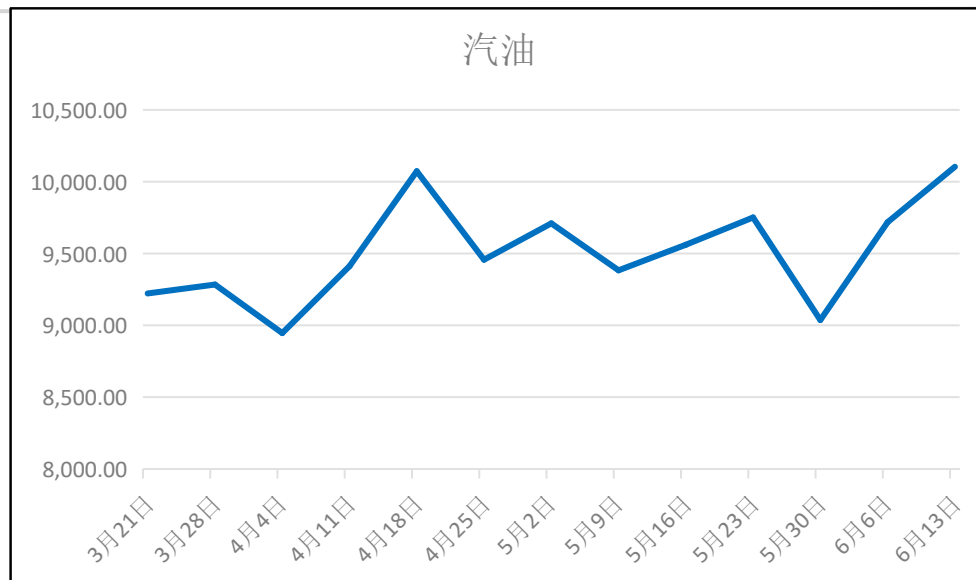


(美国ISM制造业PMI)



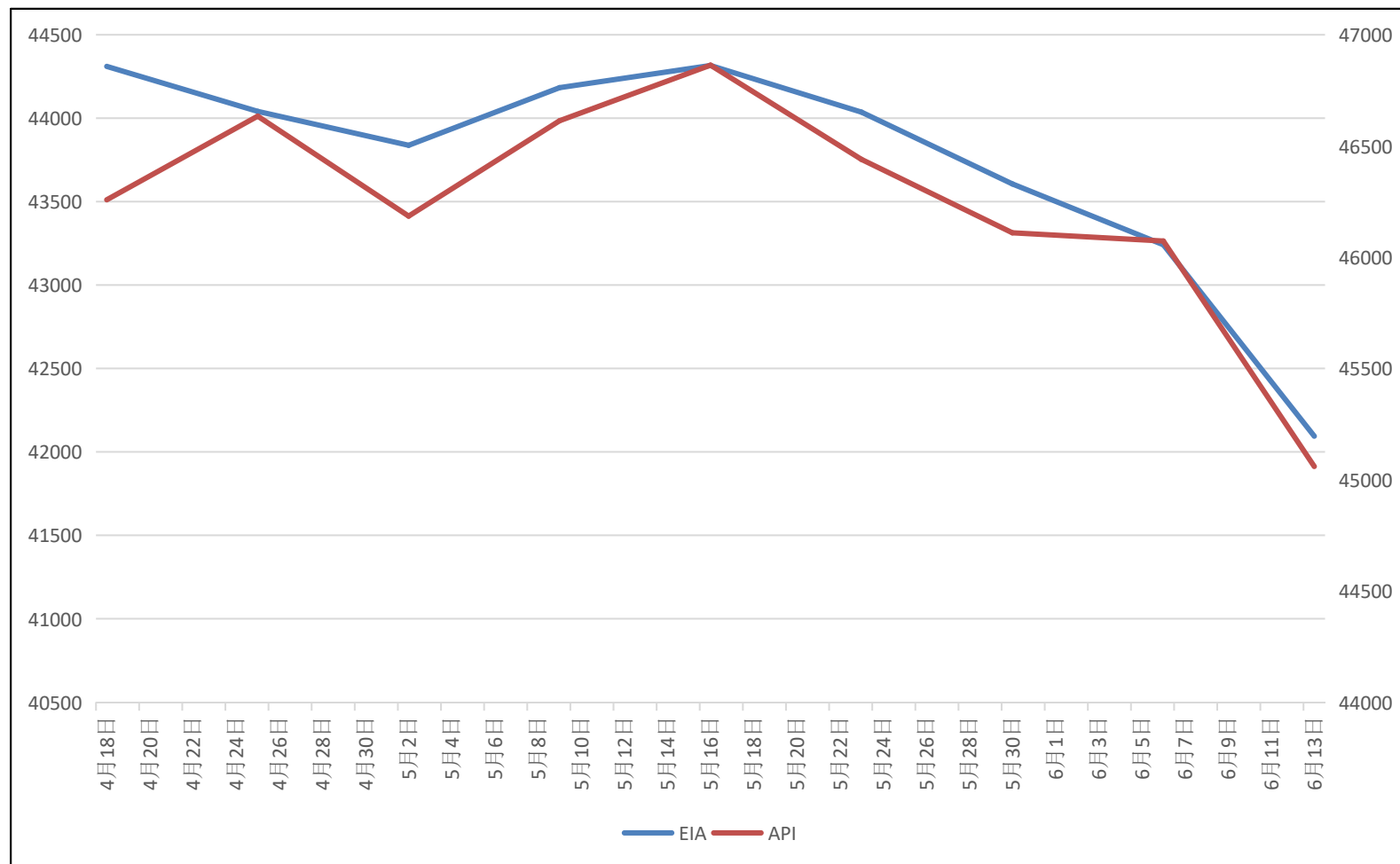
(我国制造业PMI)

(3.3) 需求——成品油生产持续回暖



(4.1) 库存——原油去库消费回暖

- 原油方面，美国至6月13日当周API原油库存录得-1013.3万桶，为2023年8月25日当周以来最大降幅，预期-58万桶，前值-37万桶；同时6月13日当周EIA原油库存同步录得-1147.3万桶，预期-179.4万桶，前值-364.4万桶。本轮库存数据再度延续了此前的去库走势，并且去库幅度创下近两年以来的新高，这一方面是由于上周美国原油的净进口量大幅下降，且出口分流强劲，同时在夏季驾驶需求的趋势下炼厂对库存的消耗速度也有所增加，其中库欣地区的原油库存再度下降近100万桶，这或导致WTI价格维持强劲。

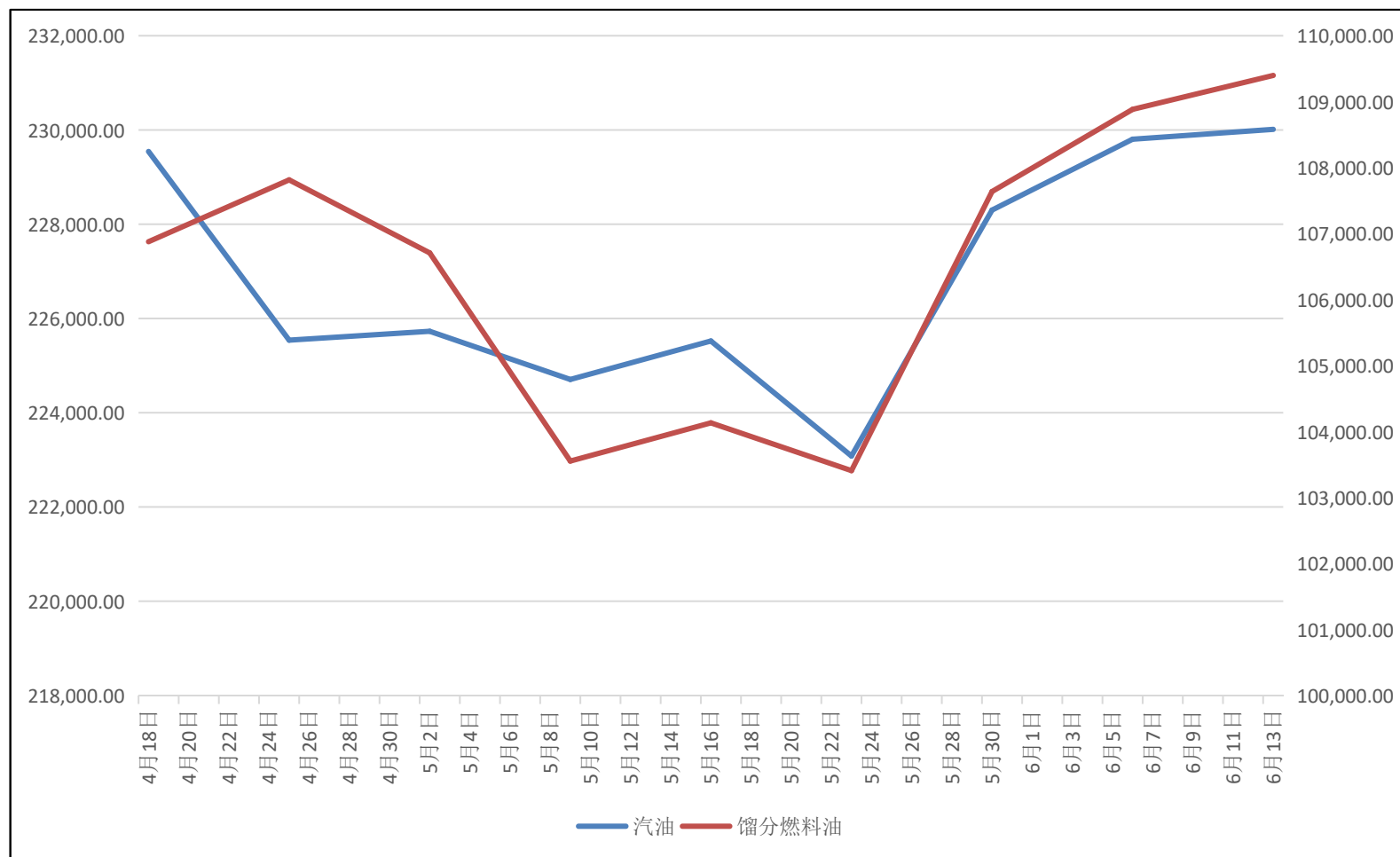


(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油累库裂解或收窄

- 在成品油方面，美国至6月13日当周汽油库存则录得为 20.9万桶，预期62.7万桶，前值150.4万桶；同时精炼油库存录得为51.4万桶，预期44万桶，前值124.6万桶。从成品油的角度来看，上周两大成品油库存也是延续了此前的累库走势，这核心依然是受到了夏季消费旺季预期的影响，炼厂主动增加了对成品油的生产，这在短期内或导致汽柴油价格偏向弱势，进而对内盘成品油的价格难以形成提振，同时叠加原油价格近期表现的强势，或导致高低硫裂解仍旧存在回调的可能。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周原油价格持续偏强运行，虽然在周末时间涨幅略有收窄，周线涨幅受到压制，但依然处在相对高位。就目前的市场形势来看，商品属性中供给侧的不确定性将是影响油价后续走势的原因之一，一旦后续伊以冲突再度升级，伊朗关闭霍尔木兹海峡，那么全球原油流量将受到严重的压缩，进而对油价形成提振，但若供给侧的变数迟迟不见发酵，那么基本面对油价的提振或持续边际减弱；金融属性方面，美联储维持利率水平的决议基本符合市场预期，但后续9月降息的预期依然处在高位，这或持续减弱宏观经济下行压力；政治属性方面，伊以冲突短期内或难以出现有效的缓和契机，后续的不确定性依然十分之高。

因此综合来看，近期油价或在高度不确定的地缘属性影响下持续呈现高波动的走势，较难出现明显的趋势性走势。在地缘存在升温可能的情况下，建议操作上多以偏多思路对待，但需谨防地缘降温带来的短线内快速回调的风险。仅供参考。

风险点：

上行风险：中东战事持续升级、霍尔木兹原油运输中断等；

下行风险：OPEC+维持大幅增产、夏季需求预期受挫等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 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！

