



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）



# OPEC+增产消息再现，油价或维持弱势

原油周评 2025年6月30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



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

## 操作思路：

上周油价在地缘因素降温的情况下极速回吐前期的风险溢价，整体录得明显的跌幅存在；预计本周时间市场或逐步平复情绪，回归交易供给侧宽松前景的逻辑，价格或较难出现明显的反弹，建议关注区间

【470-495】元/桶，操作上多以短差布局为主，可谨慎逢高沽空；同时本周建议关注美国6月劳动力市场数据变动、制造业表现、以及后续OPEC+增产的相关消息。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

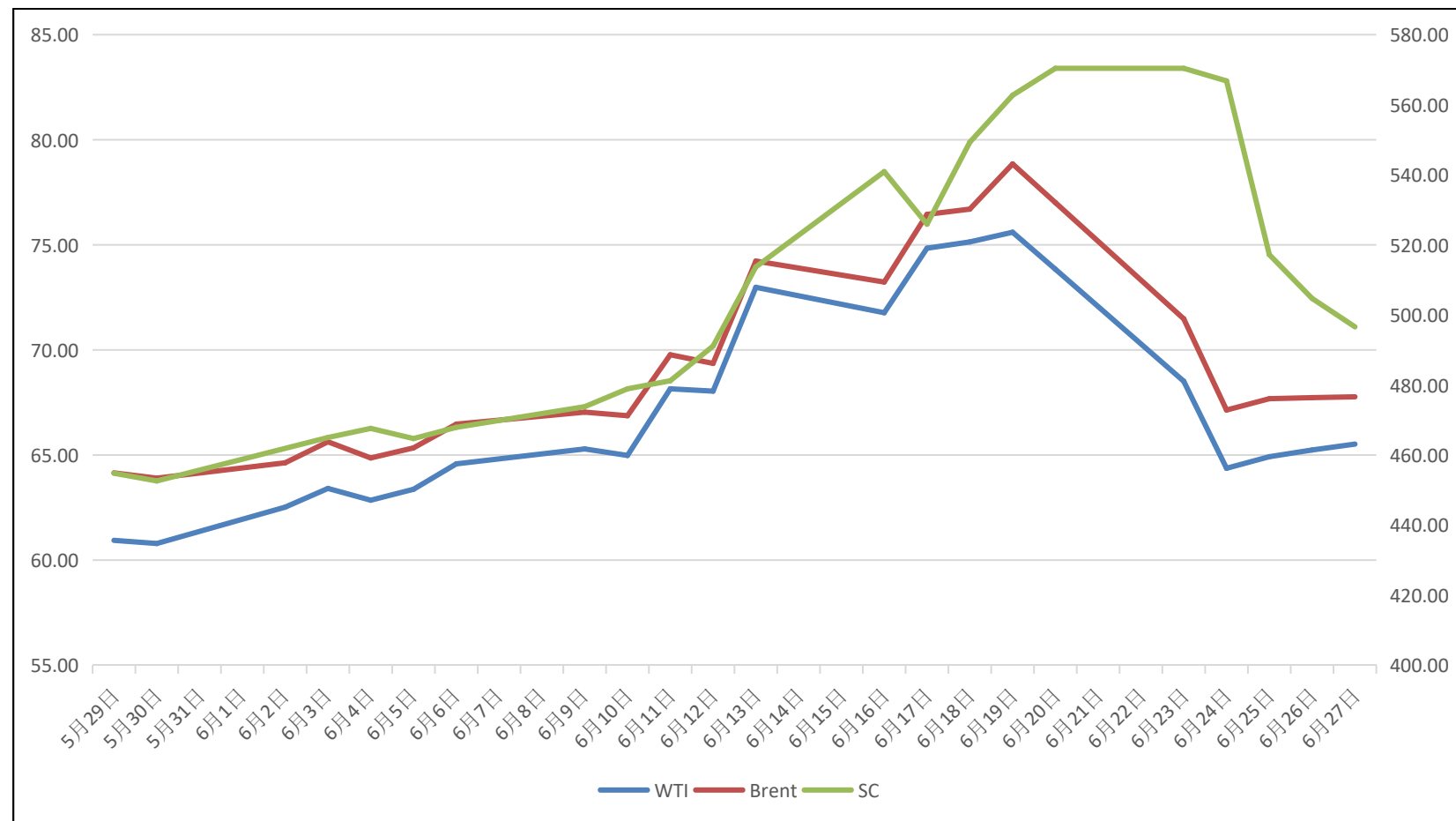
# 行情回顾



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

## 行情回顾：

上周油价在周初时间出现明显的跌幅，主要是受到了伊以冲突平息的影响，市场在短期内迅速回吐了大量的前期风险溢价，导致油价大幅跳水回落；随后市场的交易逻辑重新回归对原油基本面与宏观金融属性的判断上，并且伴随着市场对于远期供给侧趋宽的预期影响，油价在后续重心缓步回落。最终导致国际油价上周周线跌幅达到12%，基本恢复至中东地缘冲突前水平。



(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

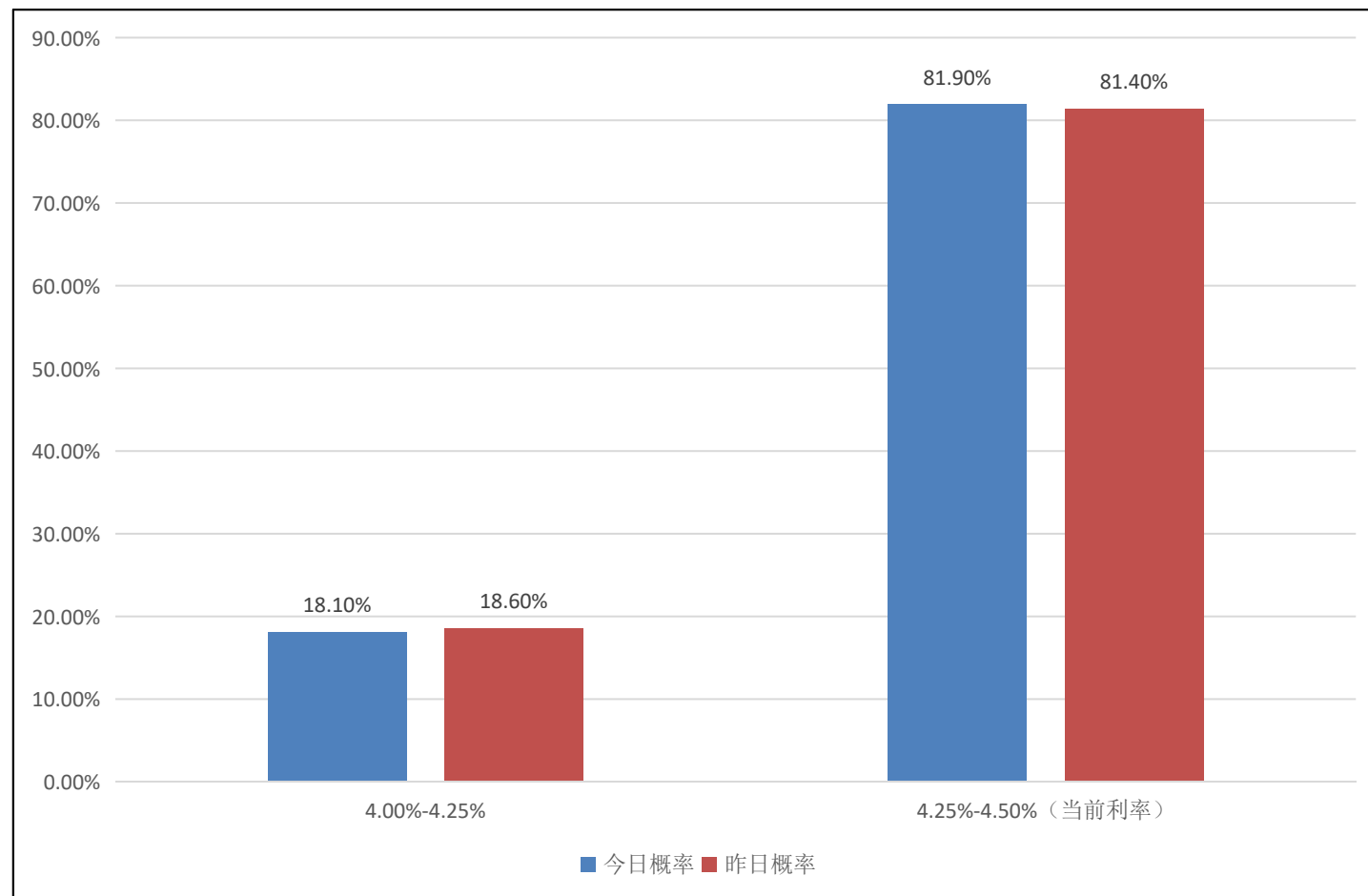
---

忠诚 敬畏 创新 卓越



## (1.1) 宏观——鲍威尔维持鹰派看法

- 上周美联储主席鲍威尔出席国会参众两院的半年度货币政策听证会，重申在经济数据未明朗前不会贸然降息，强调当前政策依旧“依赖数据”，尚未决定是否在7月降息，并且鲍威尔指出6月至8月的数据表现将至关重要，需要继续观察加征关税对通胀的实际影响，同时考虑到目前美国的关税政策依然具有一定的不确定性，这可能导致后续市场对于7月降息与否的预期再度出现波动。



(CME降息预期)

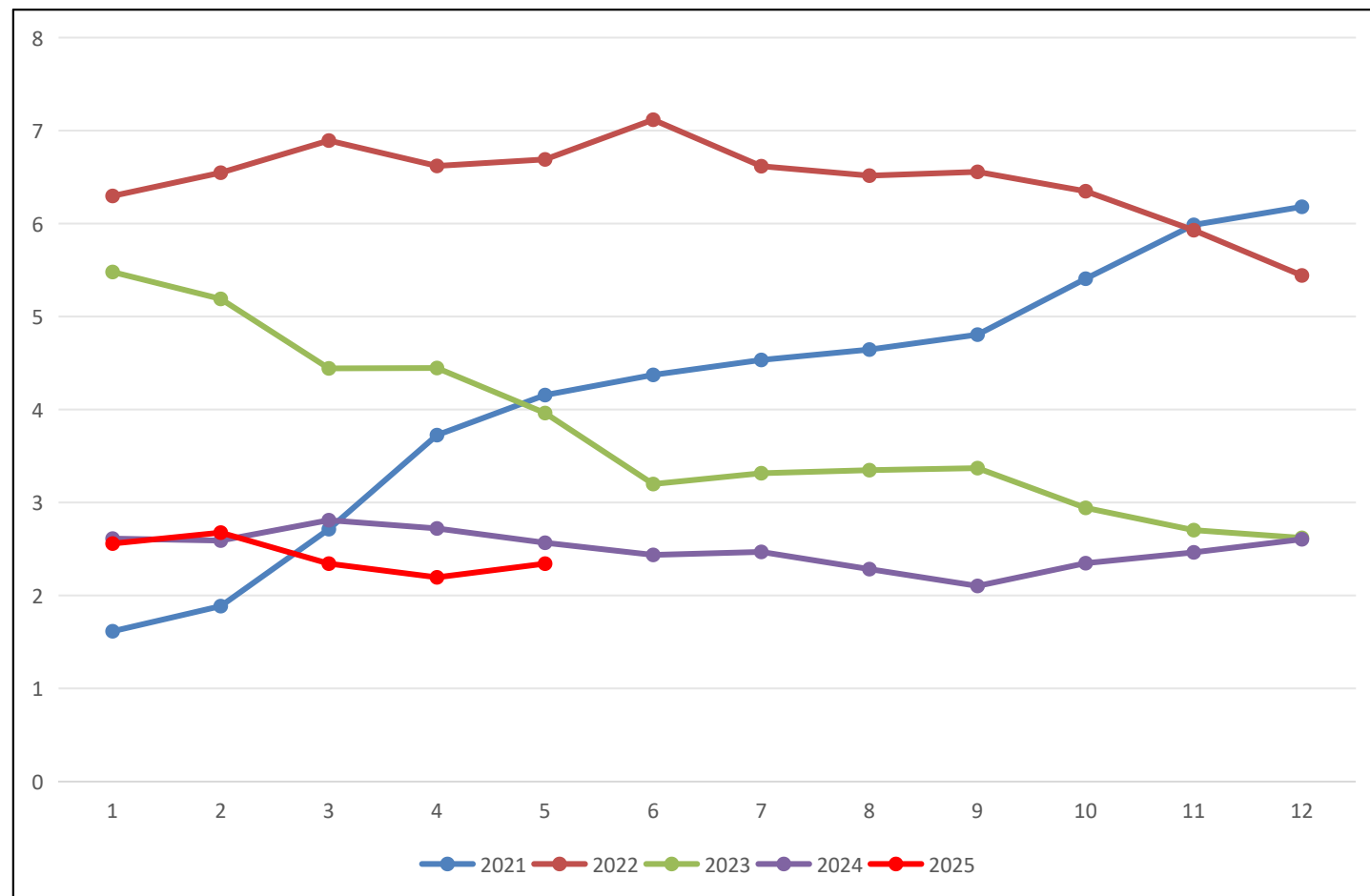
忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.2) 宏观——美国经济数据出现波动



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 同时，美国5月核心PCE物价指数年率略超预期，达到2.7%，创2025年2月以来新高，但个人支出环比下降0.1%，为年初以来最大降幅，这两项数据均表明了目前关税政策对经济增长的压力；值得关注的是，尽管目前经济数据尚未完全支持市场完全定价后续的降息出现，但目前部分美联储官员已经公开表示支持降息，这不论是在后续美联储主席候选层面还是政策落实层面上都将具有一定的解读空间，或进一步左右市场的预期。

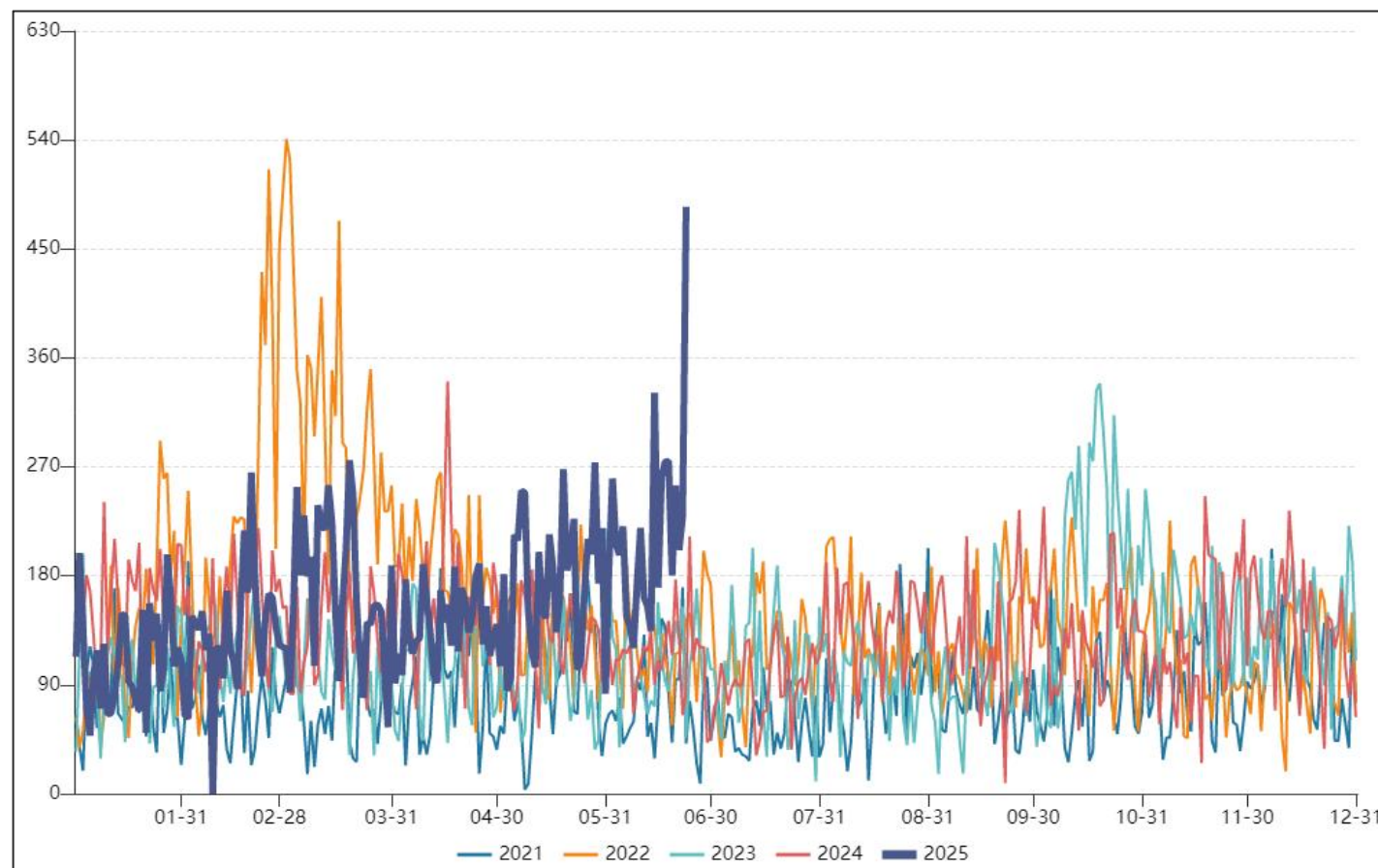


(美国PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.3) 宏观——地缘降温，后续波动放缓

- 政治属性方面，上周时间伊朗与以色列结束了为期12天的冲突并达成了停火协议，尽管双方在停火消息传出之后依然对对方存在袭击行为，但目前看来战火已经基本完全停息，且特朗普表示停火总体进展顺利，但不排除冲突再起的可能，并暗示或将调整对伊制裁政策，但美方不会接管伊朗石油，也不会容忍伊朗重启核活动，这可能在后续重新引发市场对于伊朗受制裁前景的担忧，但整体地缘属性对油价的提振效果已经基本降温完毕。



(地缘政治风险指数)

## (2.1) 供给——5月OPEC实现增产

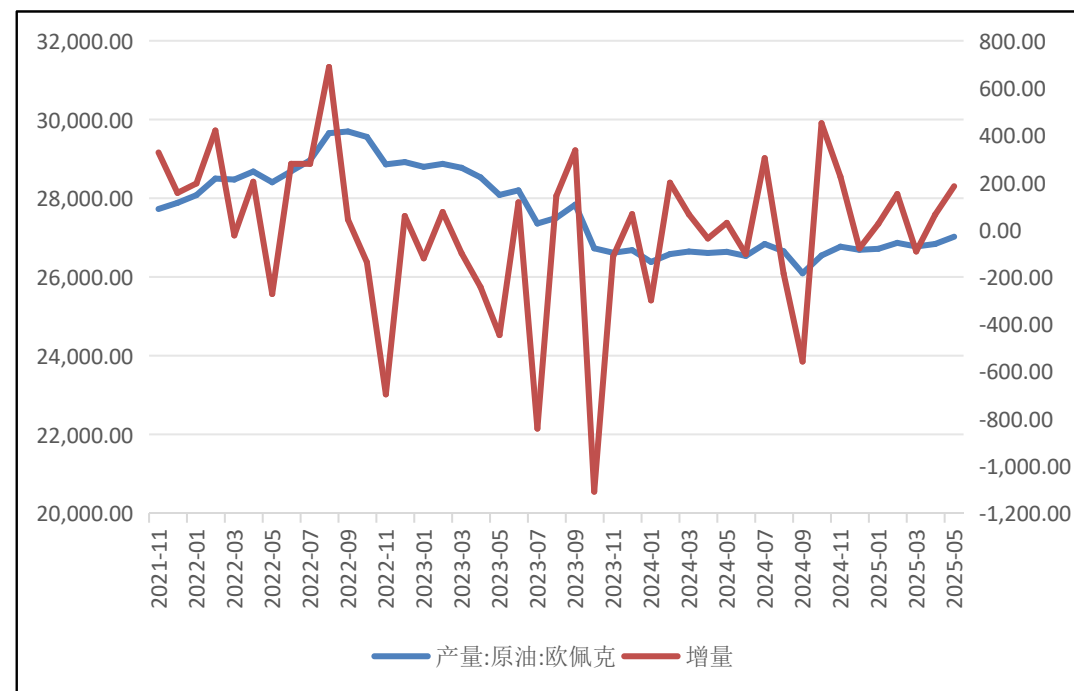
| (千桶/天) | 4月产量  | 5月产量  | 减产幅度 |
|--------|-------|-------|------|
| 阿尔及利亚  | 912   | 921   | 9    |
| 刚果     | 259   | 253   | -6   |
| 赤道几内亚  | 55    | 62    | 7    |
| 加蓬     | 221   | 233   | 12   |
| 伊朗     | 3328  | 3303  | -25  |
| 伊拉克    | 3979  | 3930  | -50  |
| 科威特    | 2418  | 2424  | 6    |
| 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

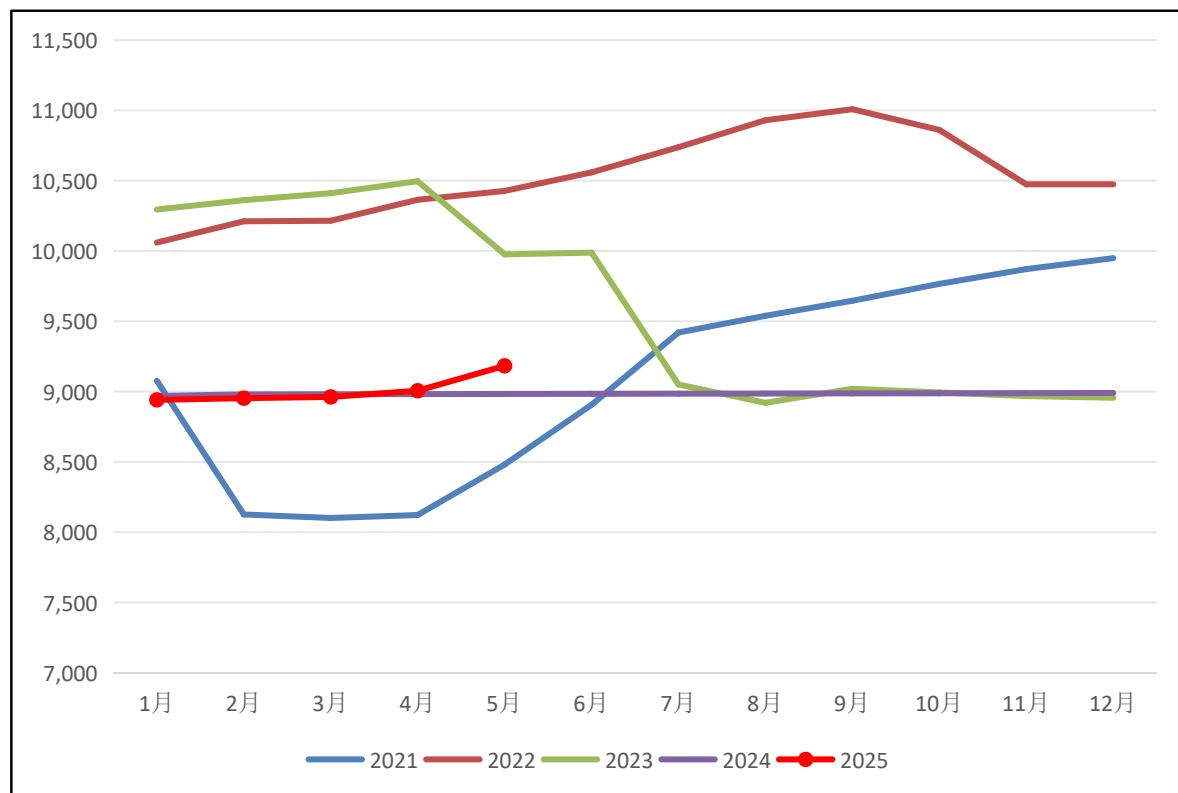
## (2.2) 供给——OPEC+或再度增产

- 目前看来，OPEC+实施的有三组减产措施，分别有200万桶/日的正式减产、166万桶/日的自愿减产以及220万桶/日的额外自愿减产，其中两组减产措施的期限目前已经被延期至2026年底，而在2026年底前退出220万桶/日的额外自愿减产是此轮增产措施的目标。从其产量目标来看，目前OPEC+多次的超预期增产是今年以来最大的市场意外，因为原定于两年内达成的220万桶/日的产量修复目标，目前已经被提前完成了137.1万桶/日，这意味着将近六成的进度已经达成，这可能会导致市场在后续持续担忧未来全球原油的供给将长期处在宽松状态之中，进而对油价形成压制。

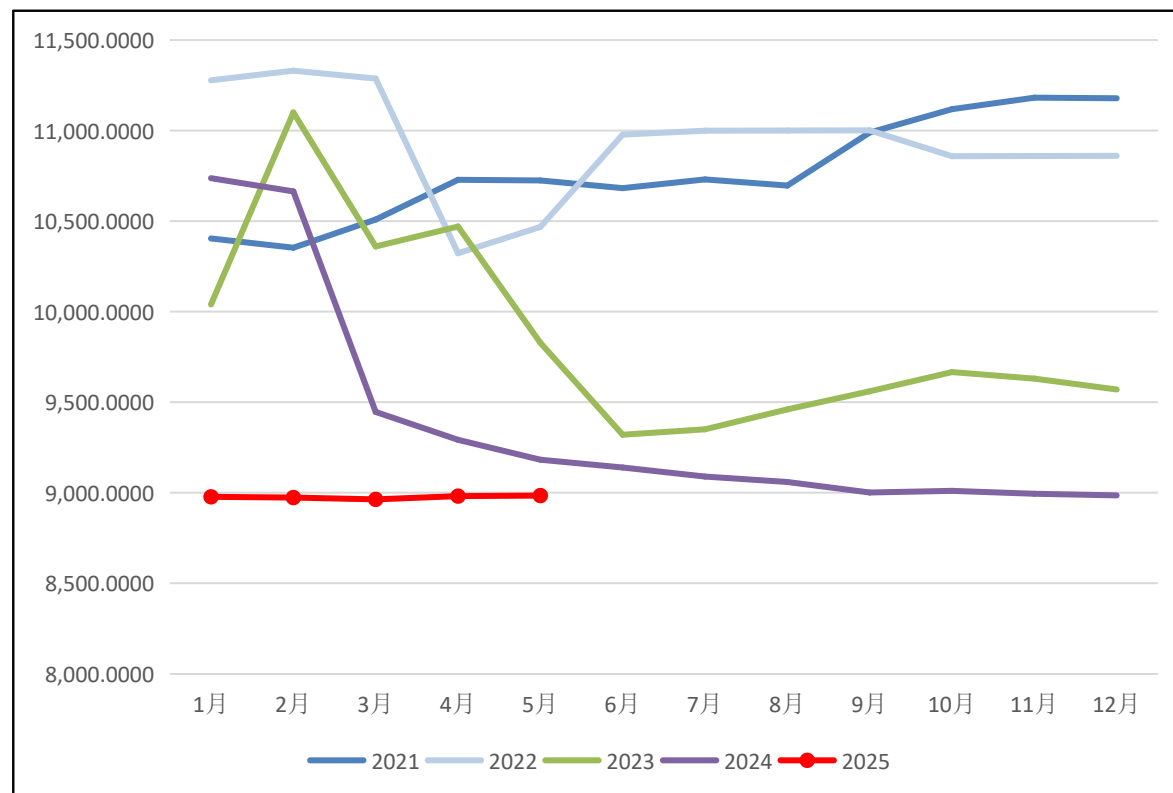


(OPEC产量)

## (2.3) 供给——沙特产量实现增加



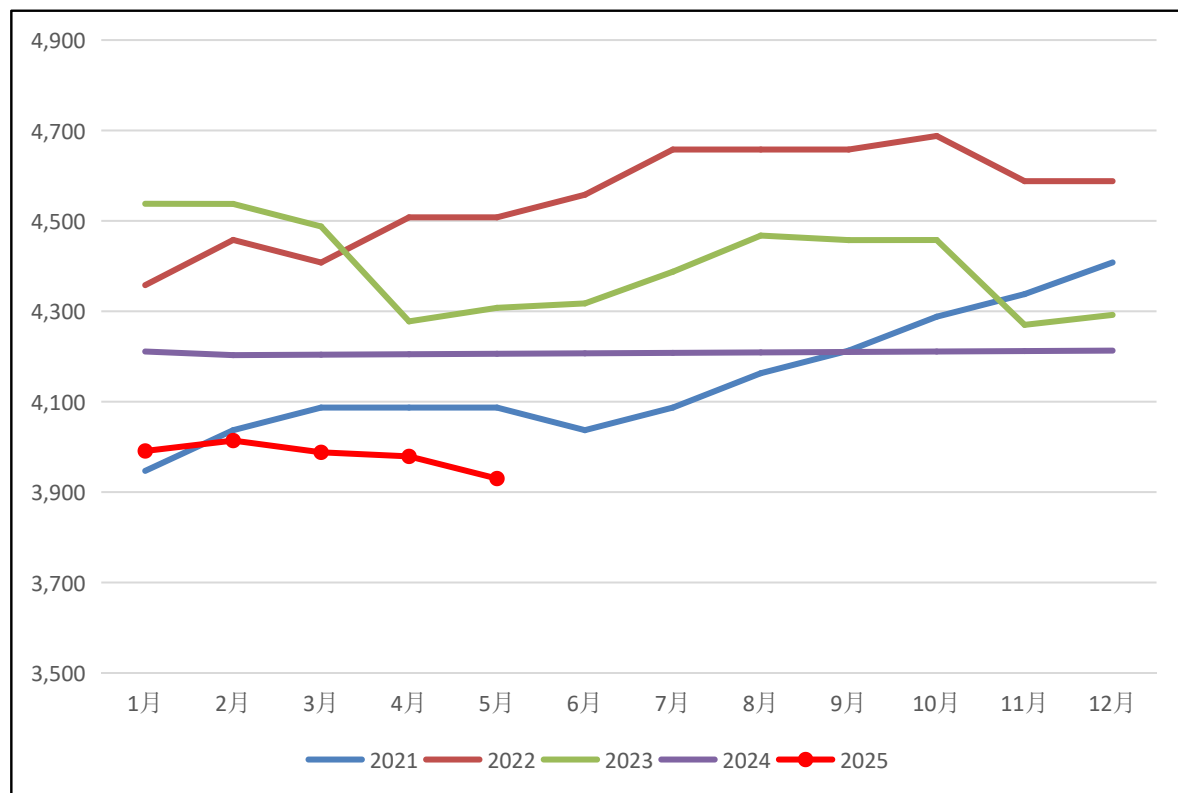
(沙特产量)



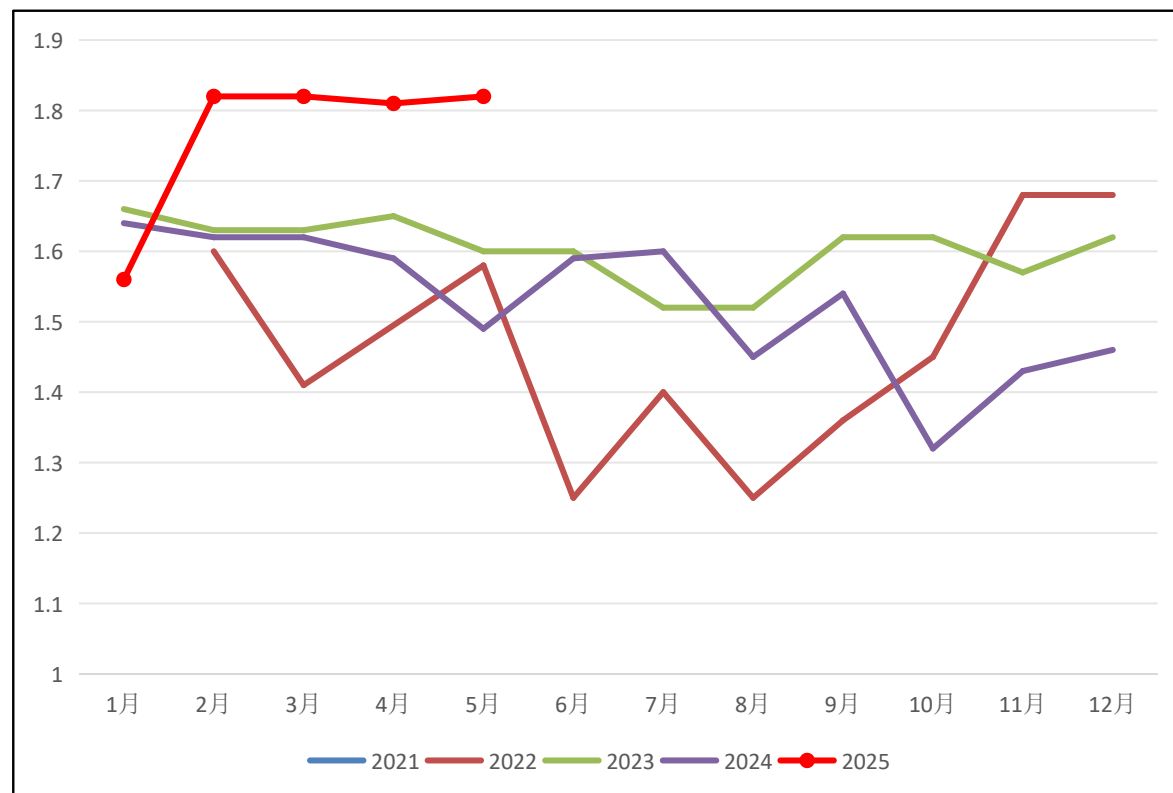
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (2.4) 供给——伊拉克补偿减产

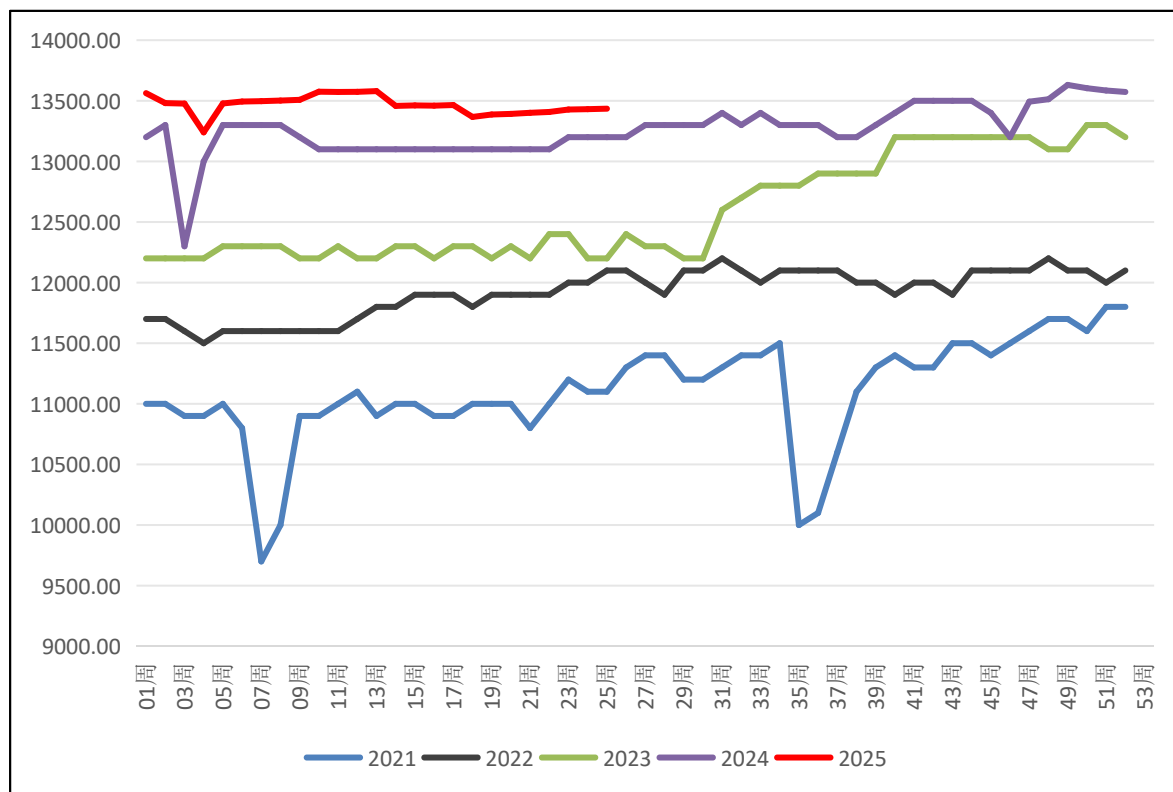


(伊拉克产量)

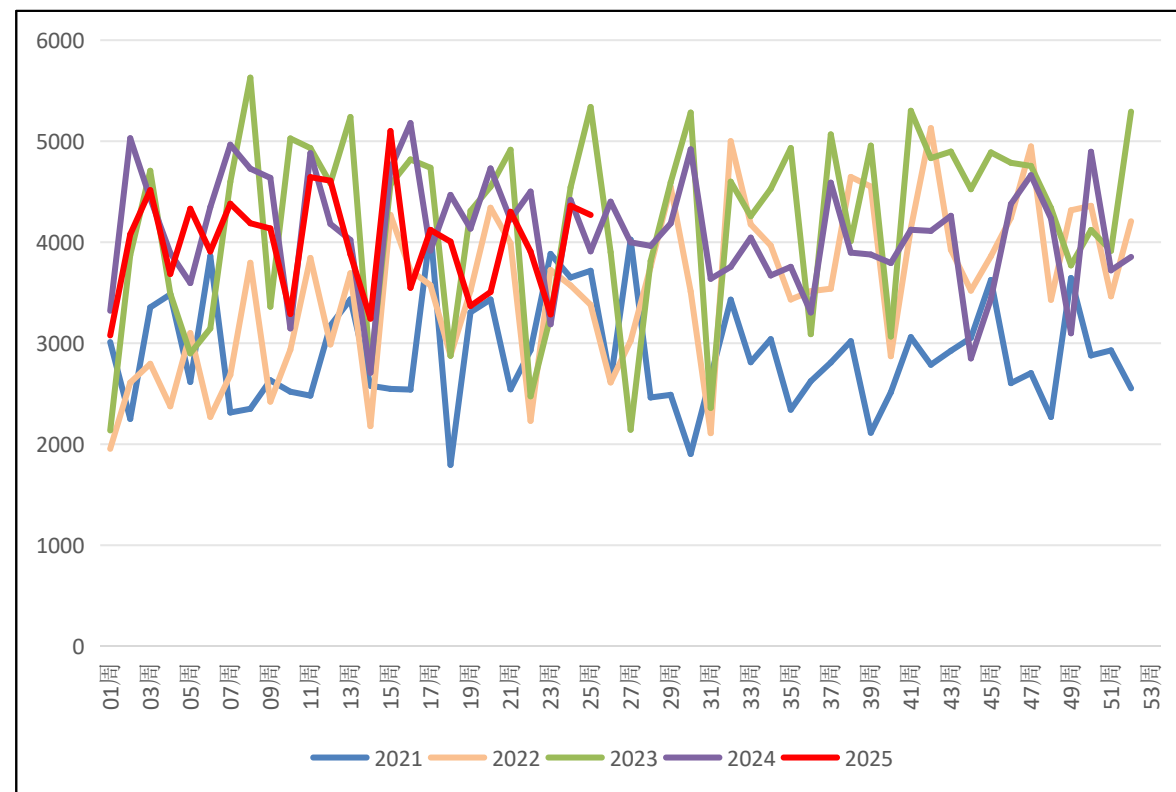


(哈萨克斯坦产量)

## (2.5) 供给——美国产量维持稳定



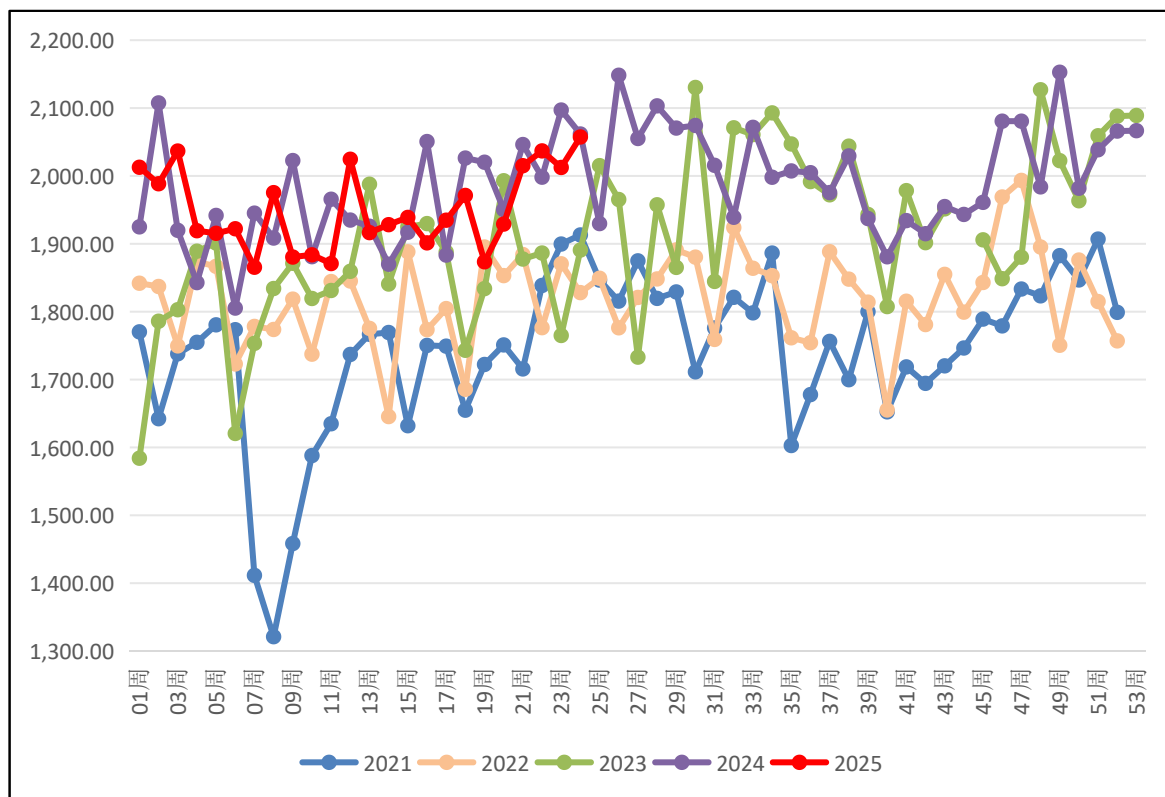
(美国产量)



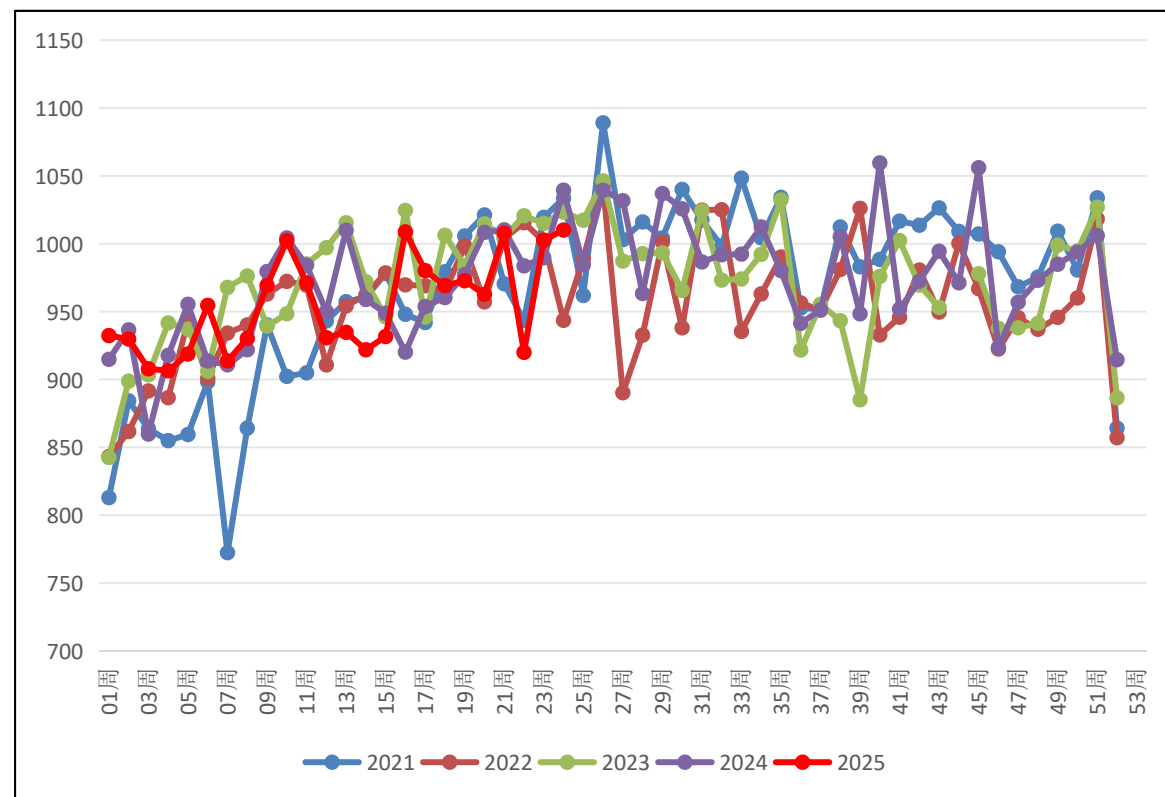
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

# (3.1) 需求——夏季预期略有回暖

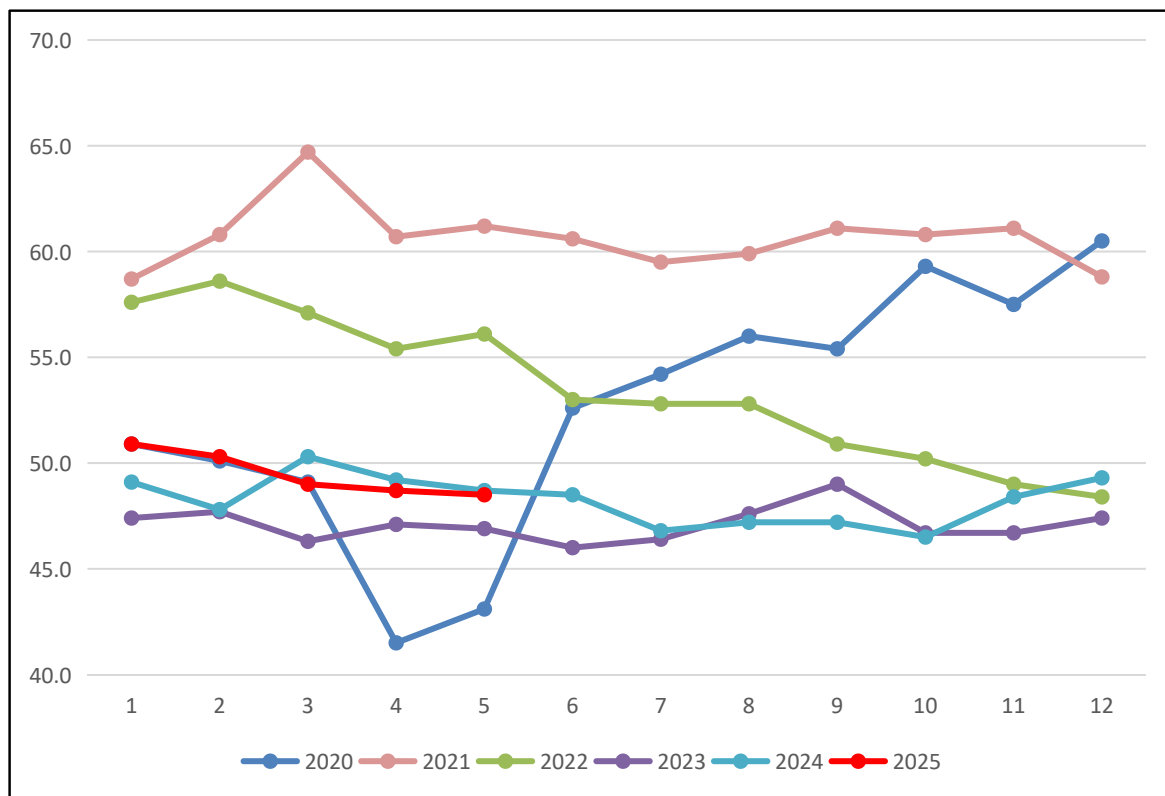


(产量引伸需求)

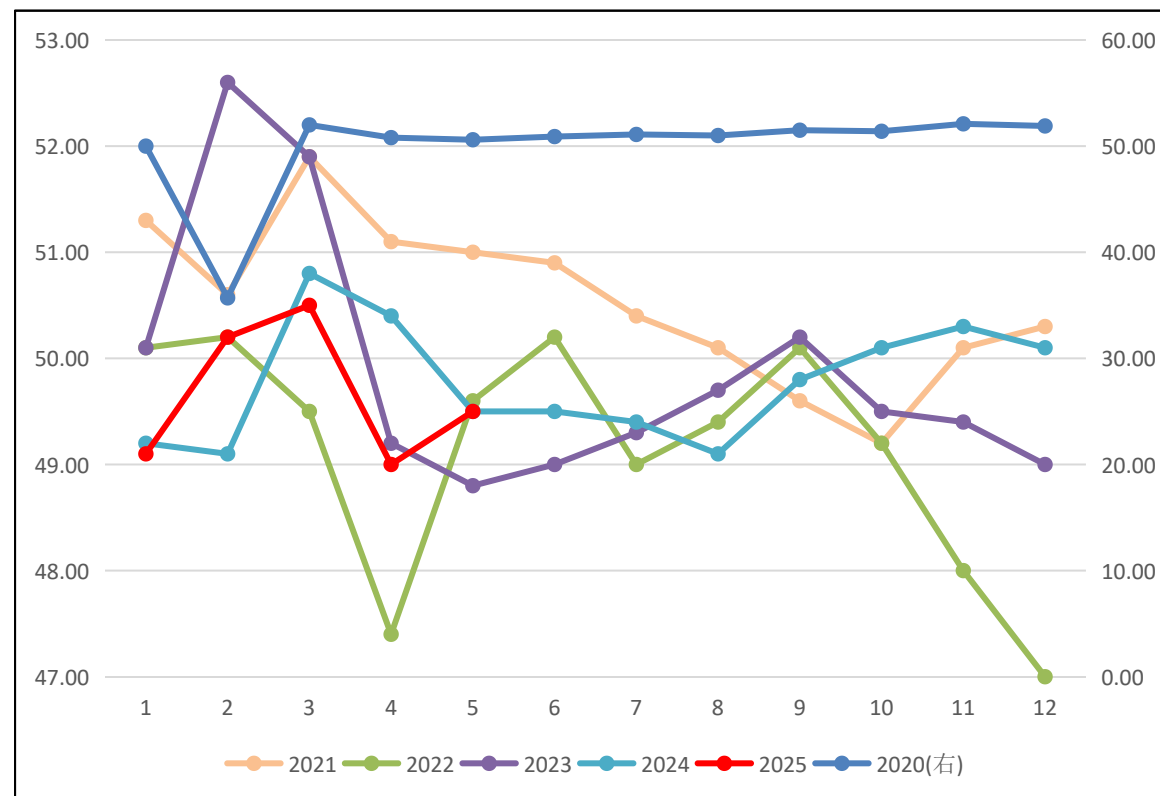


(汽油产量引伸需求)

## (3.2) 需求——关注本周制造业表现



(美国ISM制造业PMI)



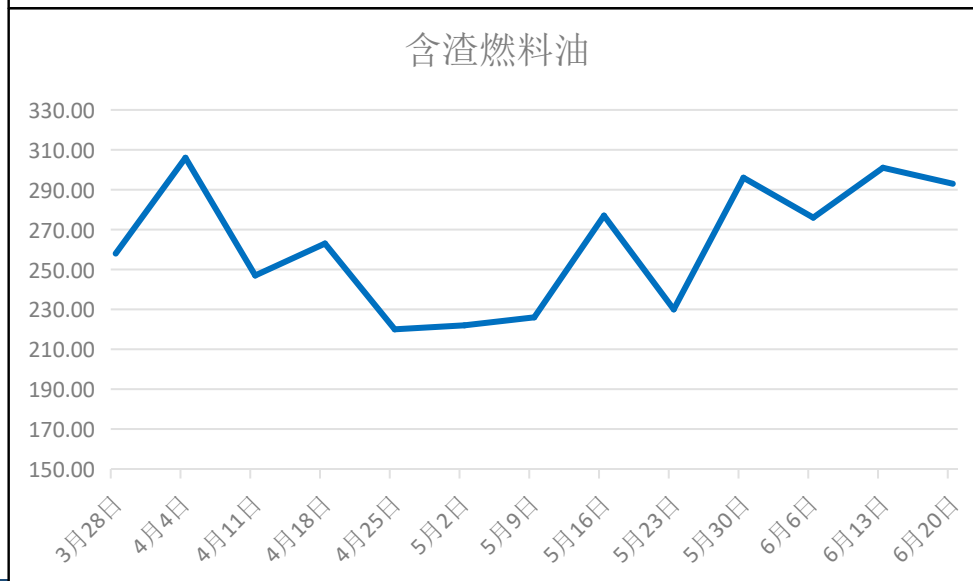
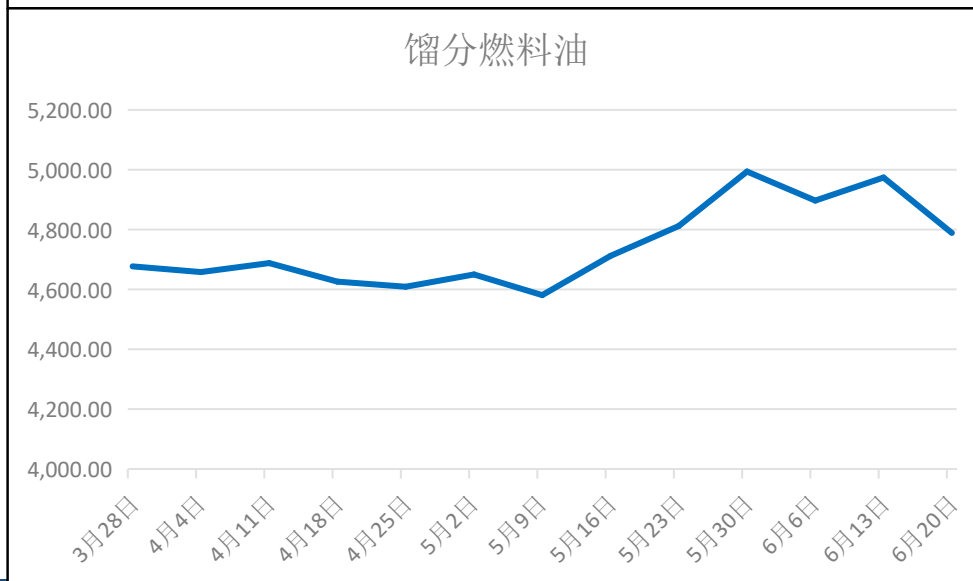
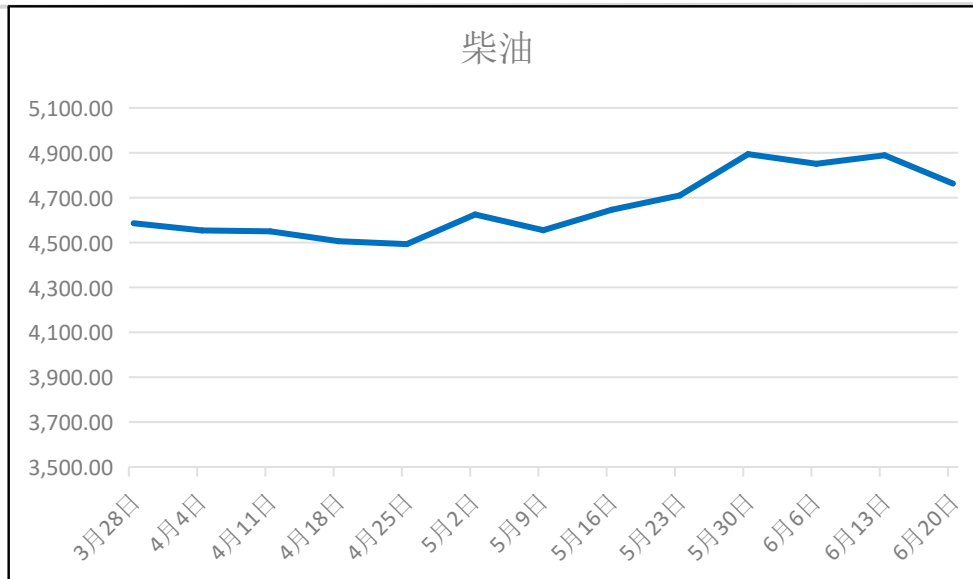
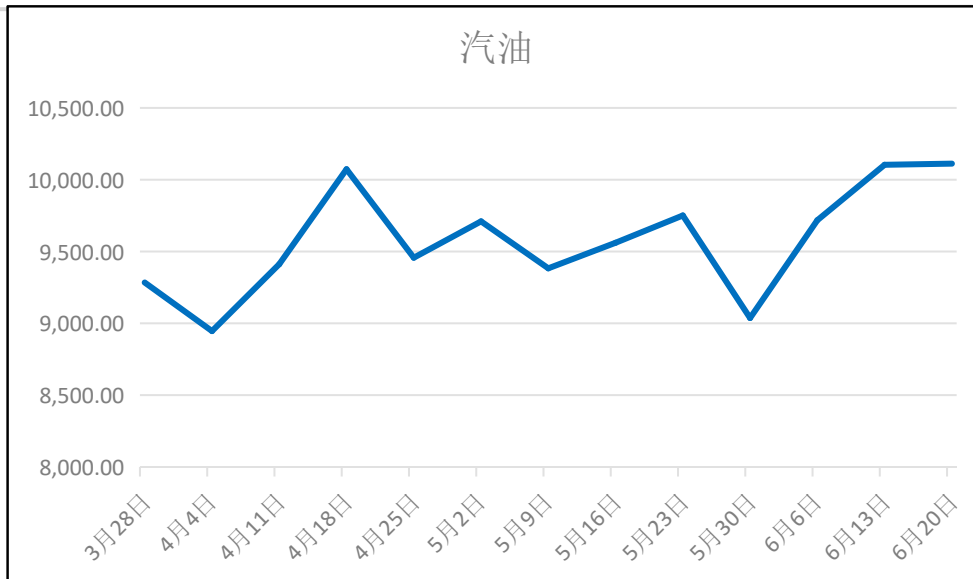
(我国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

### (3.3) 需求——成品油生产略有放缓

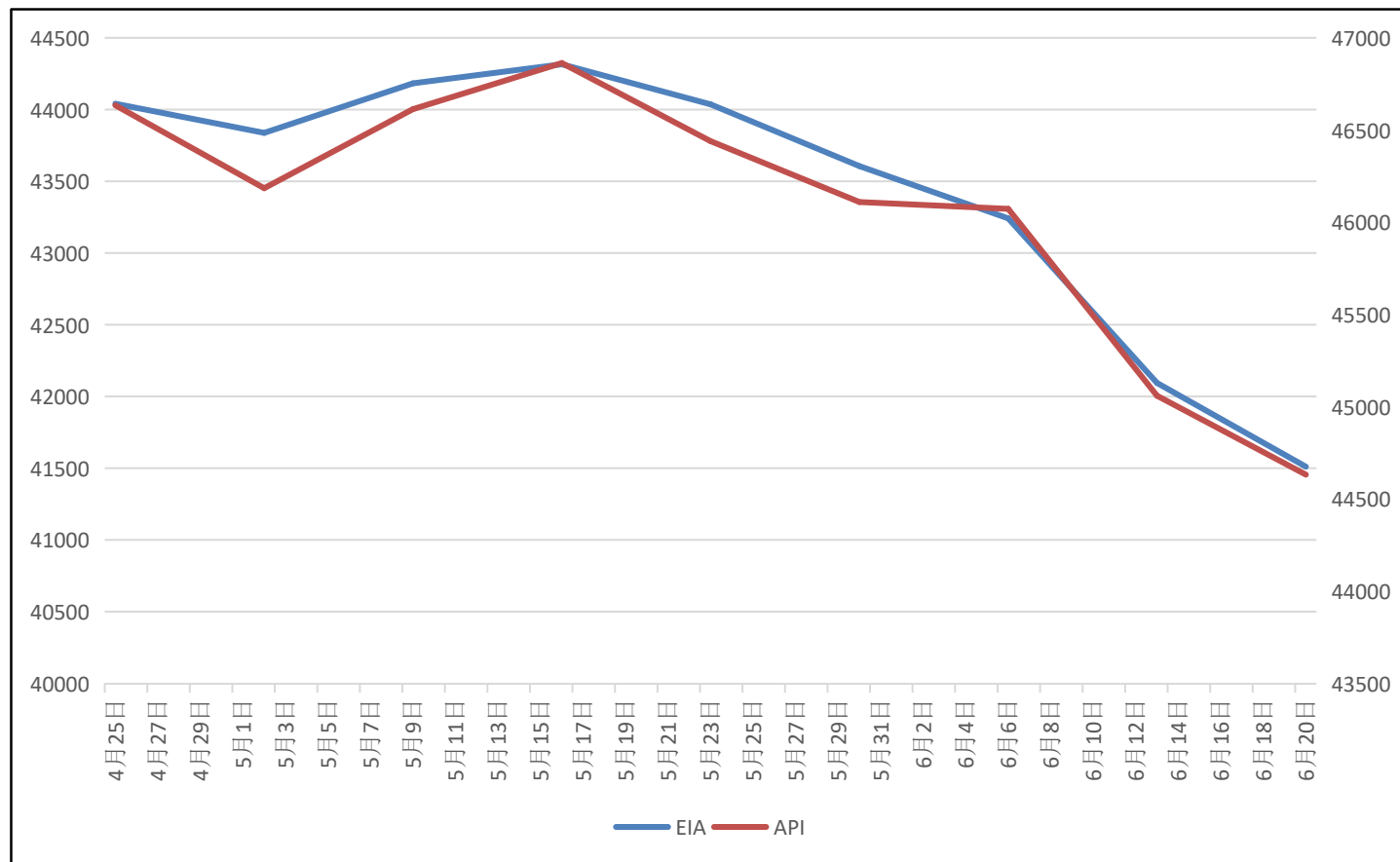


长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



## (4.1) 库存——原油去库消费回暖

- 原油方面，美国至6月20日当周API原油库存录得-427.7万桶，预期-18.3万桶，前值-1013.3万桶；同时6月20日当周EIA原油库存同步录得-583.6万桶，预期-79.7万桶，前值-1147.3万桶。本轮库存数据再度延续了此前的去库走势，为连续第五周的下降，其核心原因依旧是由于美国原油的净进口量持续处在低位，而下游工厂对于原油的炼化水平有所上涨所致，这在夏季或持续成为油价的下方支撑因素之一。



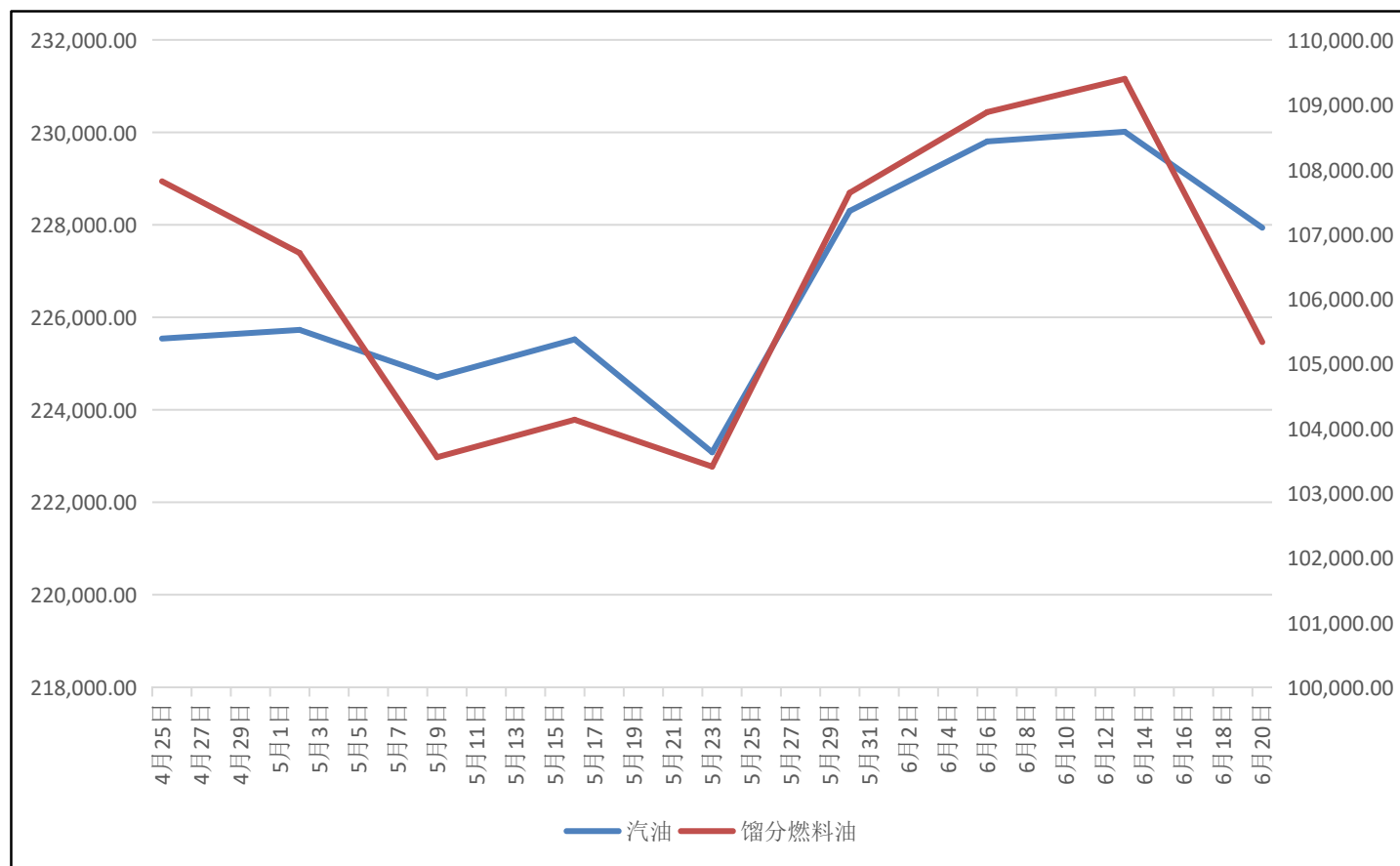
(EIA、API原油库存)

## (4.2) 库存——成品油同步去库支撑价格



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 在成品油方面，美国至6月20日当周汽油库存则录得为-207.5万桶，预期38.1万桶，前值20.9万桶；同时精炼油库存录得为-406.6万桶，预期41万桶，前值51.4万桶。从成品油的角度来看，上周两大成品油的库存并没有延续此前的连续累库走势，反而超预期出现了大幅度的下降，这表明北美的燃油消费目前正在有所复苏，叠加市场对于后续消费旺季的预期，夏季油价或较难出现更进一步的下行。



(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，上周原油价格大幅回调，国际油价周度跌幅达到12%，基本完全回吐了前期的地缘风险溢价。就目前的形势来看，基本面之中市场的关注焦点或重新回归OPEC+领衔主导的增产之上，这或导致后续市场长期处在供给侧趋宽的预期之中，进而对油价施压；金融属性方面，目前市场对于四季度降息的预期愈发高涨，这在一定程度上将缓解上方的宏观经济下行压力，但短期内或较难形成有效的提振；政治属性方面，目前伊以冲突的停火导致市场的风险溢价基本完全回吐，在后续或较难再度对油价形成提振。

因此综合来看，近期油价将在地缘风险偏好逐步平息的情况下恢复冲突前走势，叠加OPEC+增产或再度出现，油价后续较难出现明显的反弹走势，多以震荡局面维持。仅供参考。

风险点：

上行风险：地缘局势再度升级、美国关税政策迅速平息等；

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！

