



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+再度确认增产，油价缺乏明确动力

原油周评 2025年7月7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：

上周油价整体呈现出宽幅震荡的走势，后半程时间再度回归了偏弱态势之中；预计本周时间油价或依然以偏弱震荡的趋势运行，整体将缺乏明确的方向性动力。建议关注价格区间【480-510】元/桶，操作上可考虑以短差操作为主，逢高可谨慎偏空布局；同时本周建议留意各大机构在周末时间公布的月度报告内容。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

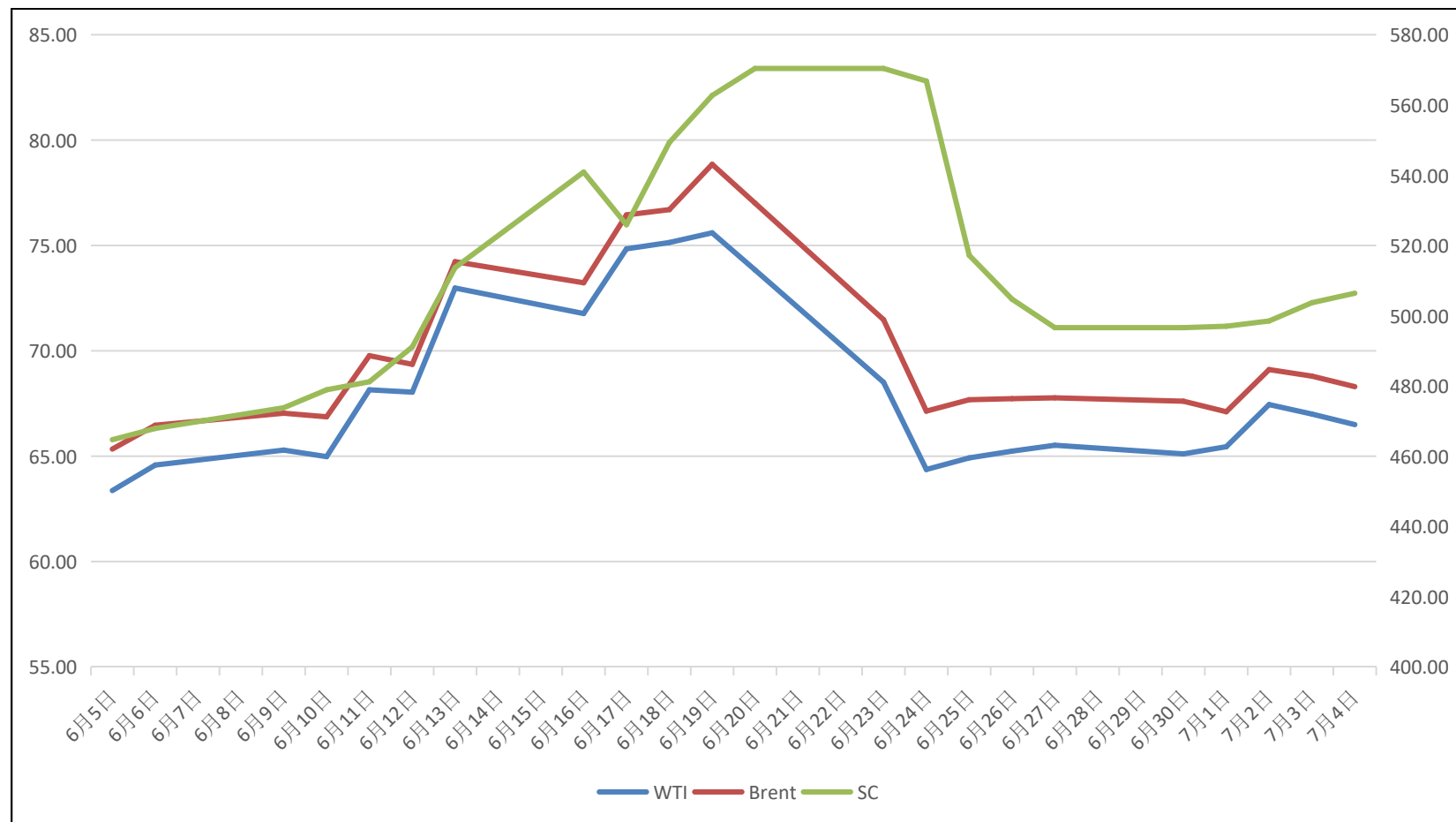
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

上周油价整体宽幅震荡运行。周三时间虽然受到ADP数据意外下降的影响，在市场对降息预期大幅上升的情况下出现了短暂的上涨，但随后在非农数据公布之后则迅速回吐了整体的涨幅，且后半程时间市场的交易重心重新回归到对OPEC+增产的计价之上，进而导致油价在后半程时间持续偏弱运行。



(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

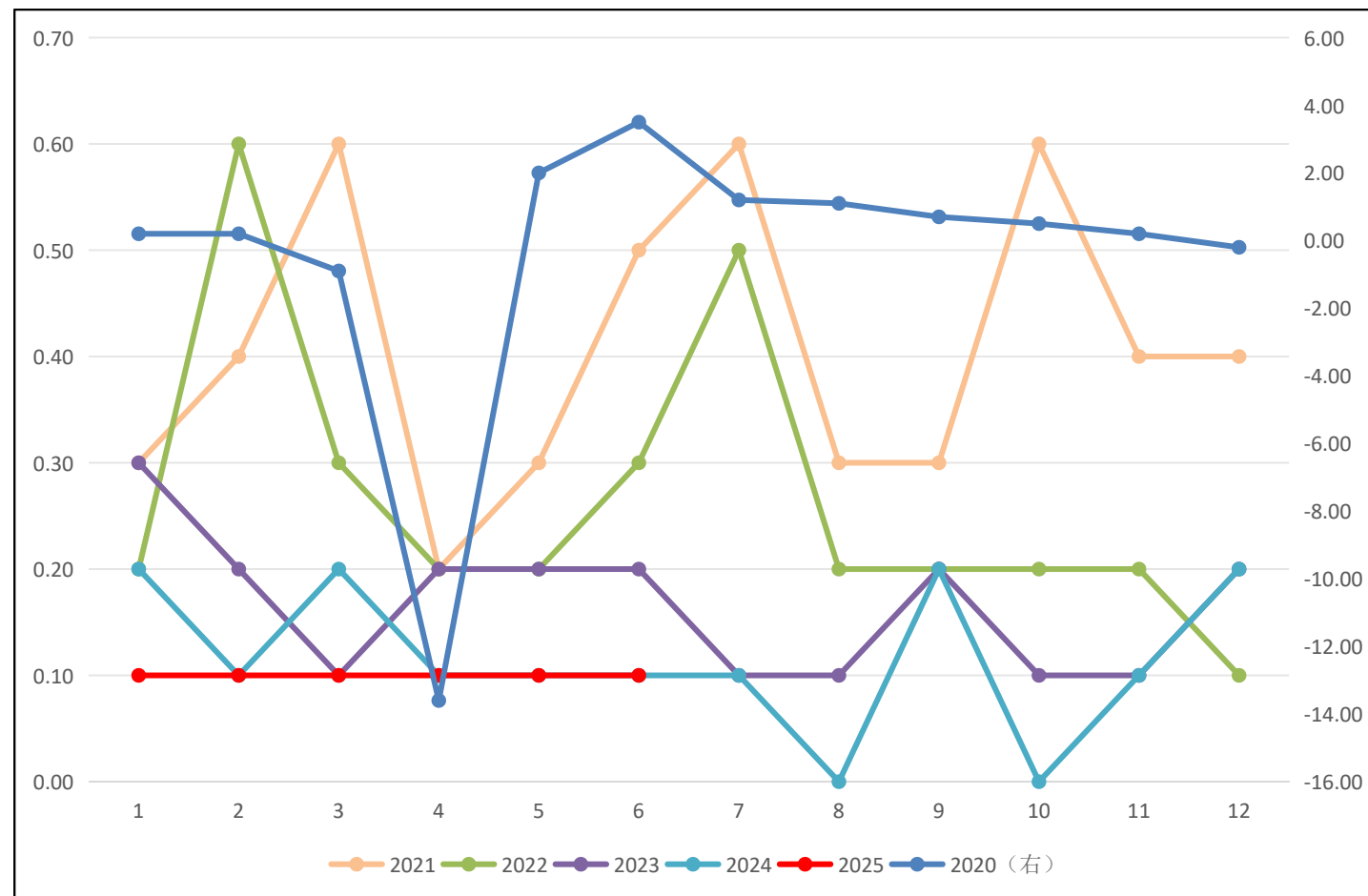


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——非农压制降息预期

- 上周三时间公布的美国6月ADP就业人数录得-3.3万人，预期9.5万人，前值3.7万人，这是小非农数据两年多以来的首次转跌，同时美国6月挑战者企业裁员人数录得4.7999万人，为2024年12月以来新低，市场在该数据公布之后迅速押注于美联储在9月进行降息行动，并导致大宗商品资产价格出现明显的回暖；但在周四夜间，美国6月非农就业人口增加14.7万人，失业率意外降至4.1%，均大幅好于预期，市场也重新放弃了对于7月降息的预期，并将对9月降息的预期下降至80%，这将导致后续短期内降息的可能性依然处在相对低位，市场情绪或在8月中下旬时间才能得到有效的修复。

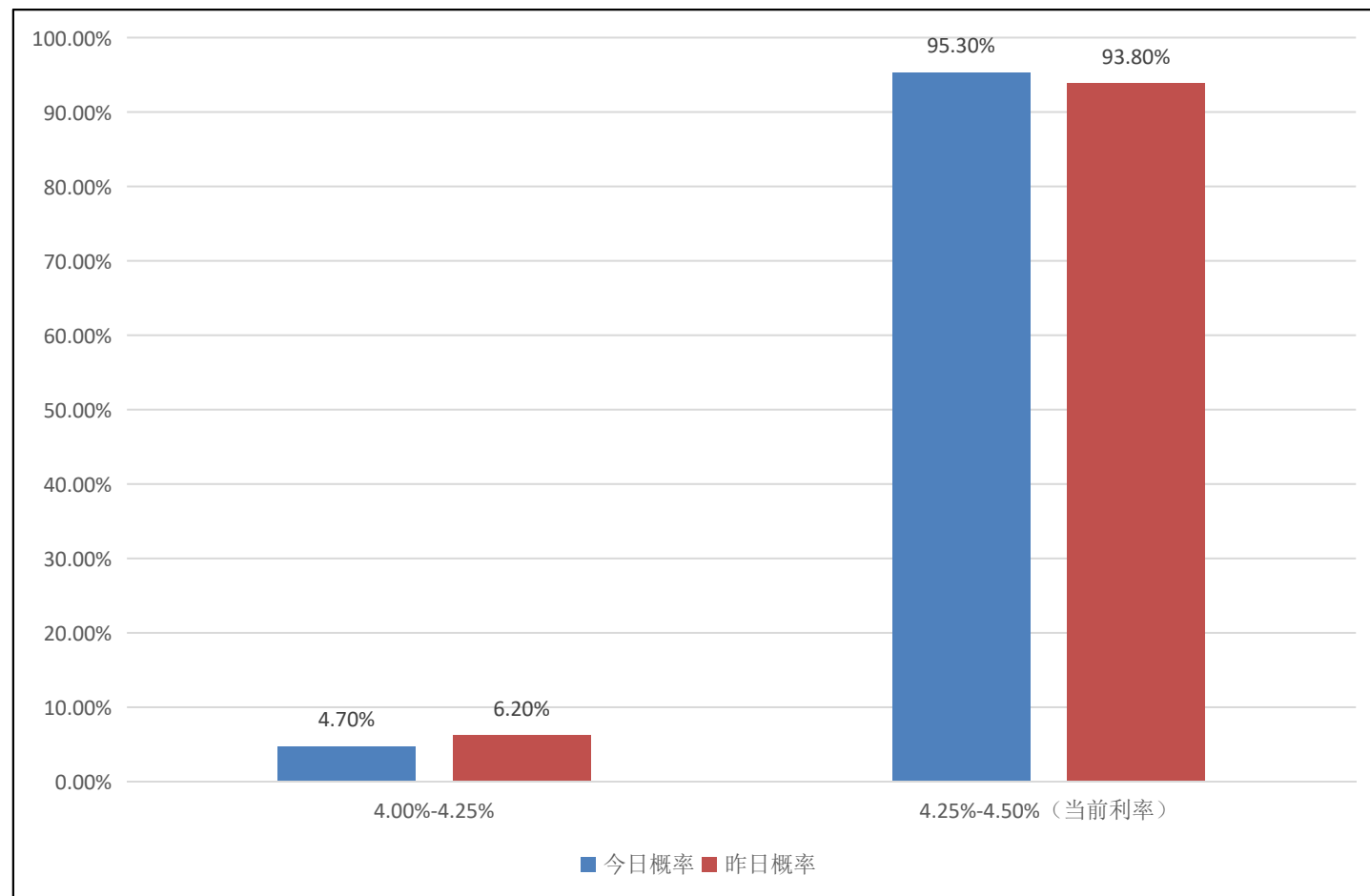


(美国非农同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——美国关税仍有不确定性

- 周五时间美国总统特朗普宣布，将开始向贸易伙伴发送设定单边关税税率的信件，相关国家需从8月1日起支付关税，且此次关税税率范围为10%至70%，高于他此前在4月提出的最高50%的关税水平，尽管此前美国与主要贸易伙伴的谈判仍在进行中，但近期不论是与欧盟还是印度等国家的谈判再度回归了僵局，这或导致全球经济形势再度有所严峻。

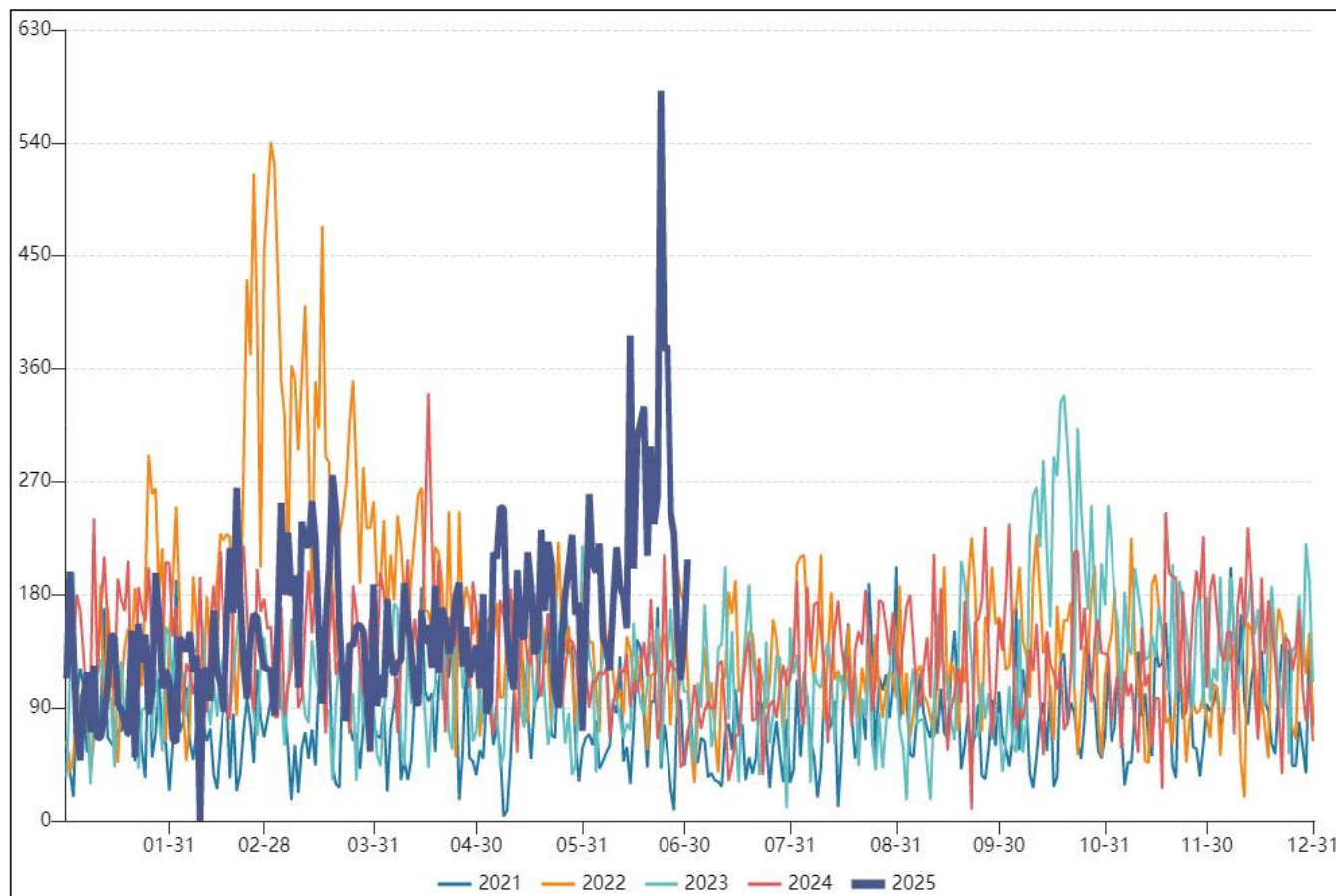


(CME降息预期)

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，上周时间美国宣布暂停向乌克兰提供部分重要武器，这在一定程度上缓解了俄乌冲突的剧烈程度，但随后特朗普与普京展开一个小时的通话并表示并未取得有效结果，普京也表示俄乌和谈是双边事务，美国不应积极参与其中，这或导致俄乌方面仍具有不确定性；而在美伊方面，外媒上周时间表示美国计划本周在奥斯陆重启与伊朗的核谈判，伊朗表示愿意参与，但不会停止铀浓缩活动，这或导致市场对于中东地缘的波动程度判断略有降低。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——5月OPEC实现增产

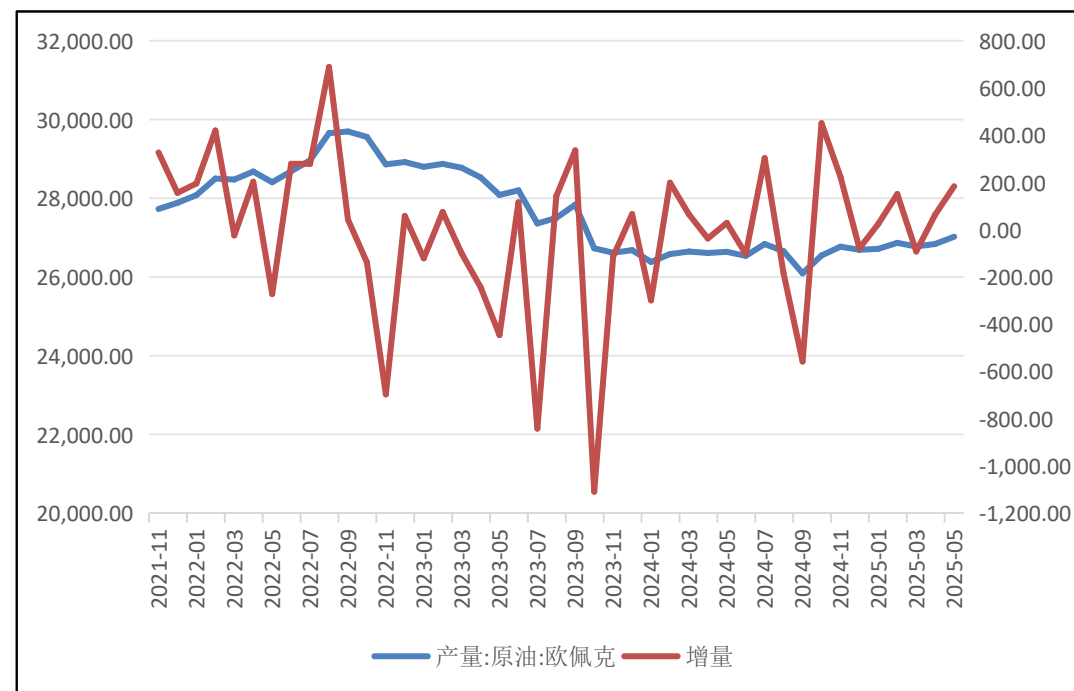
(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿尔及利亚	912	921	9
刚果	259	253	-6
赤道几内亚	55	62	7
加蓬	221	233	12
伊朗	3328	3303	-25
伊拉克	3979	3930	-50
科威特	2418	2424	6
利比亚	1265	1302	36
尼日利亚	1522	1544	22
沙特阿拉伯	9006	9183	177
阿联酋	2946	2973	27
委内瑞拉	928	896	-32
合计	26838	27022	183

(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

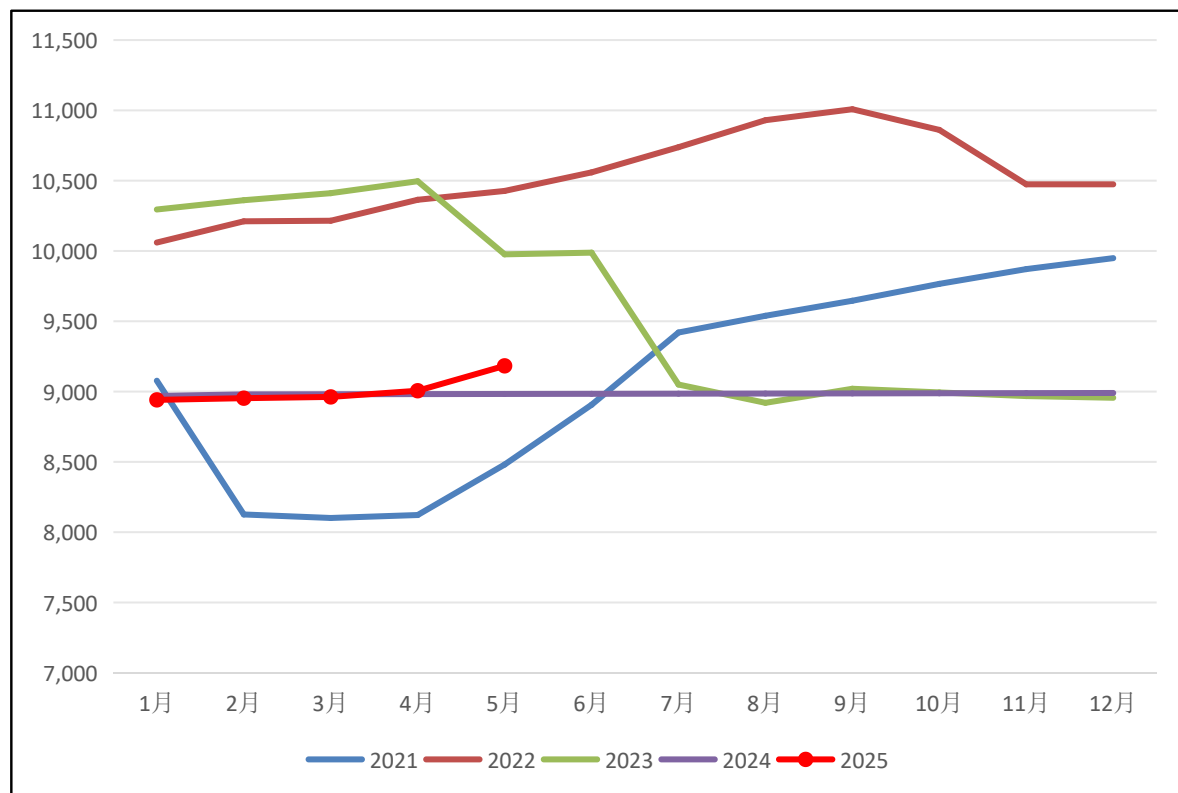
(2.2) 供给——OPEC+确认增产维持

- 上周时间有市场消息称，欧佩克+已开始讨论在8月份再次增产41.1万桶/日，该规模与今年5月、6月和7月进行的增产规模相当，且表示在周日的线上会议过后最新的讨论正接近于达成这一方案。若本轮增产方案再度得到落实，这意味着今年220万桶/日的产量修复将得到进一步的推进，这从中远期视角下将会对供给侧造成更大的压力。但同时值得注意的是，尽管OPEC+今年二季度以来便一直保持着对增产的持续落实，但市场对此情况似乎并不过度买账，一方面各大机构对于夏季油价的预期依然略有上行，并持续对短期原油需求预期做出了上调，另一方面，市场也对OPEC+产量的增加习以为常，在6月报告出炉之前，市场或较难再度出现明显的变化，这意味着本月中旬OPEC月报中产量的变动将至关重要，值得关注。

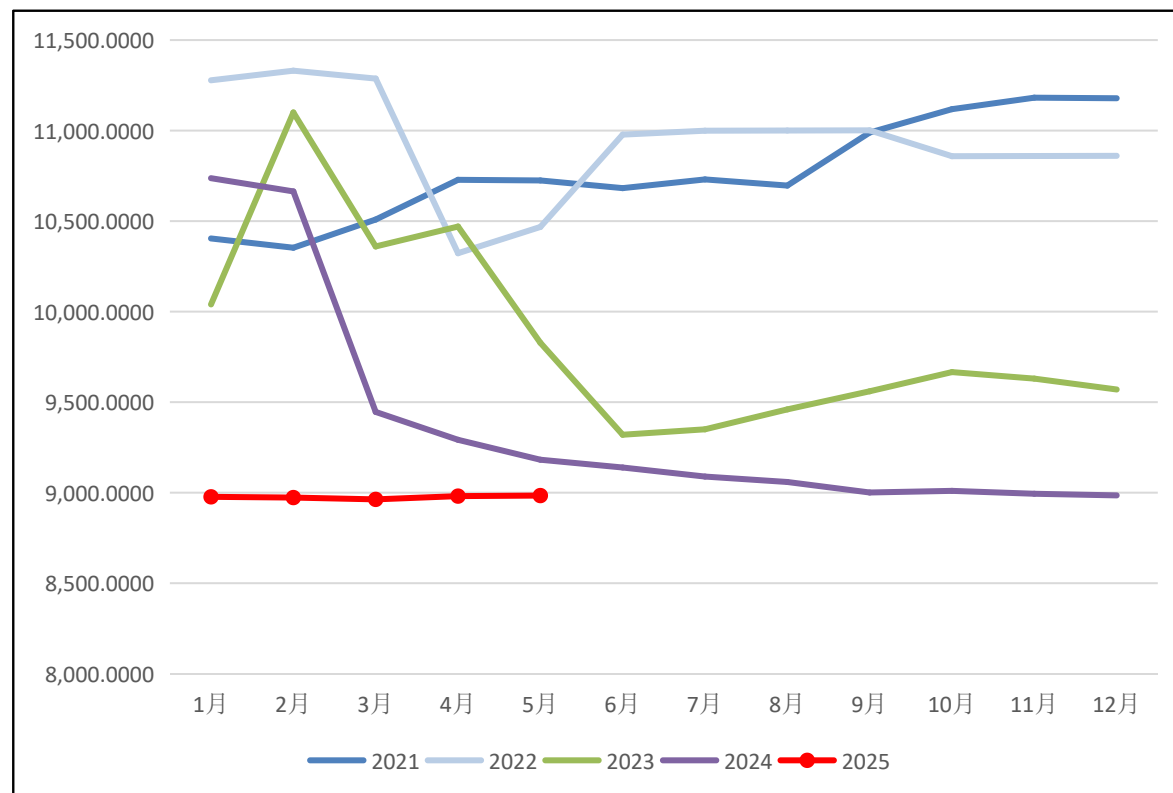


(OPEC产量)

(2.3) 供给——沙特产量实现增加



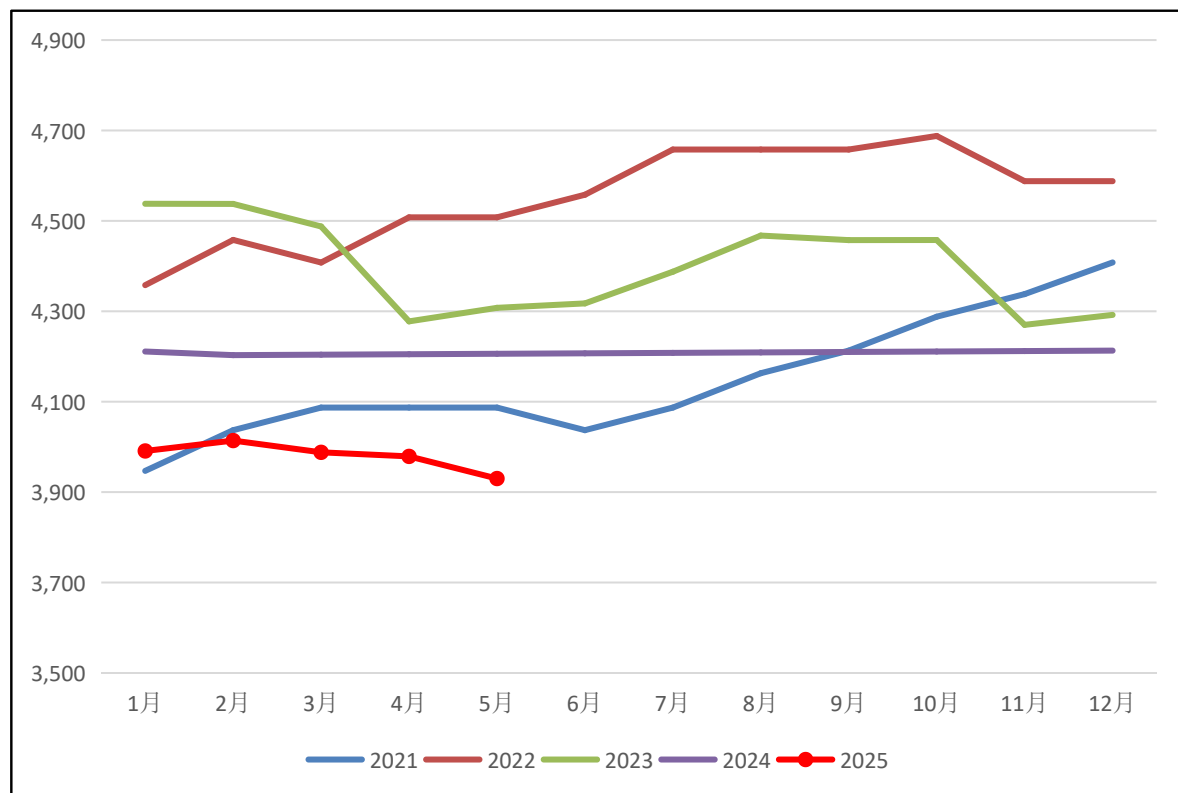
(沙特产量)



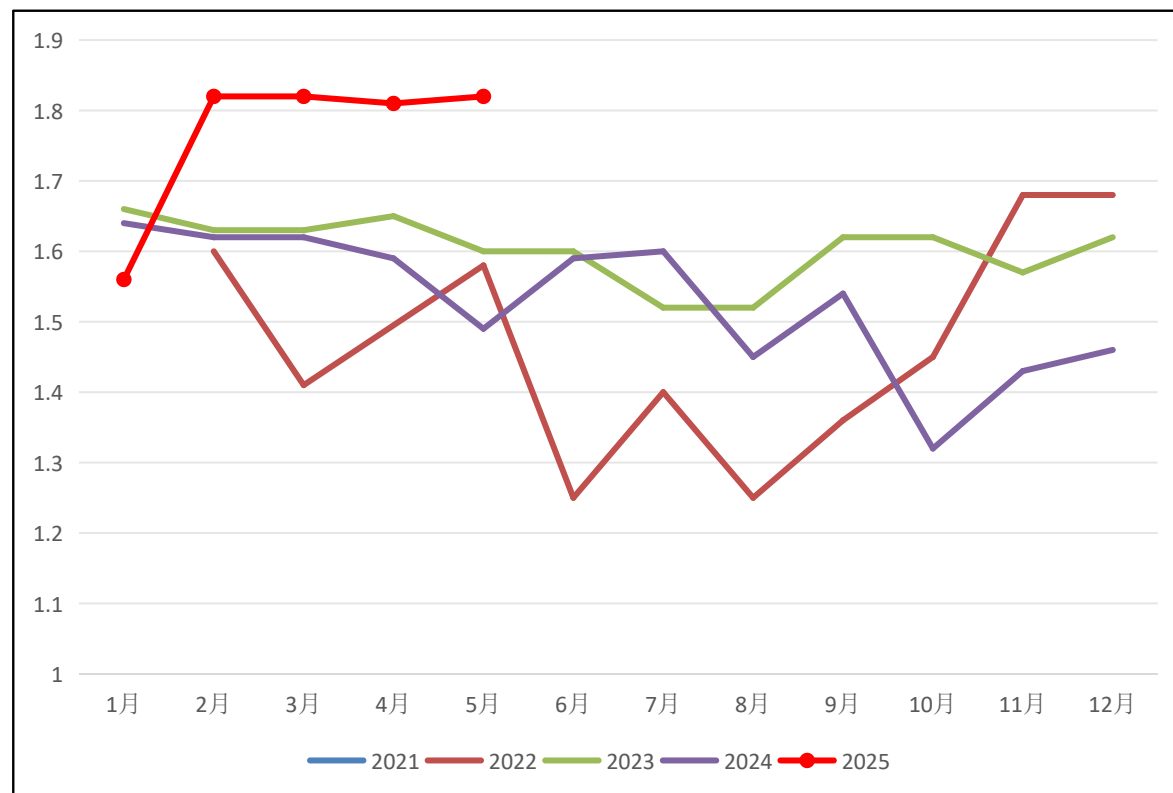
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——伊拉克补偿减产

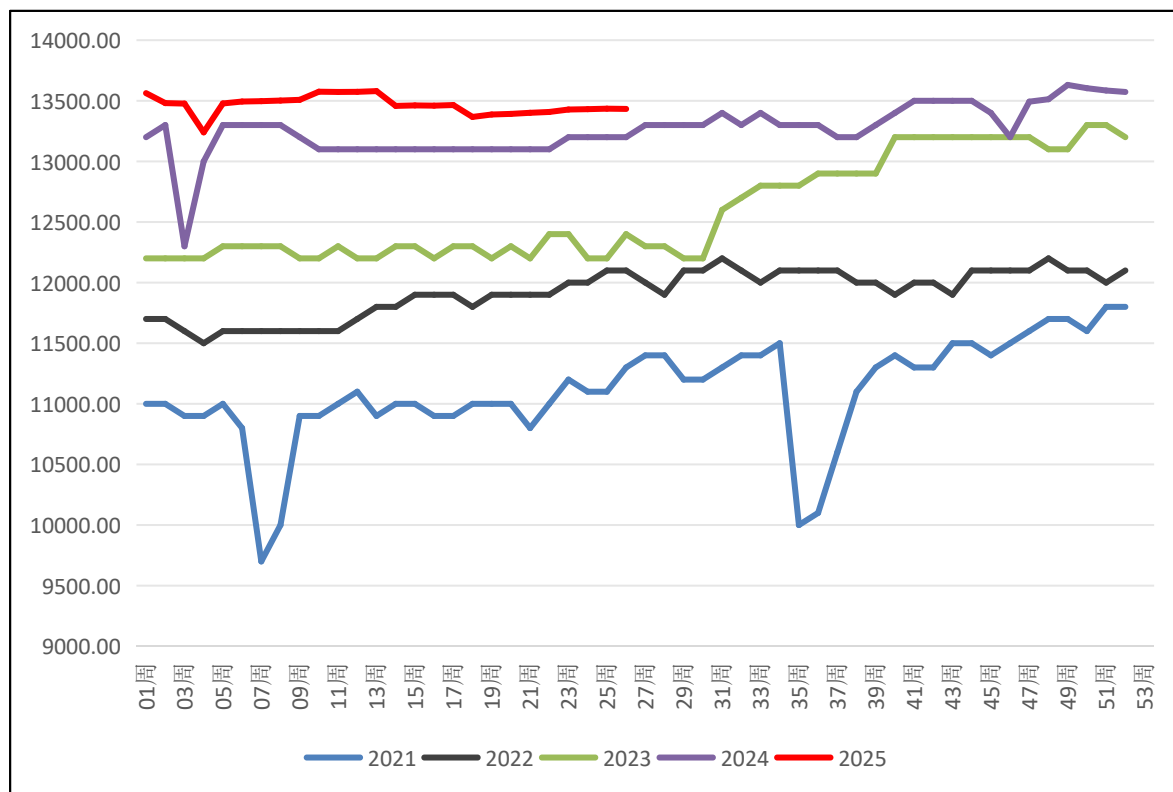


(伊拉克产量)

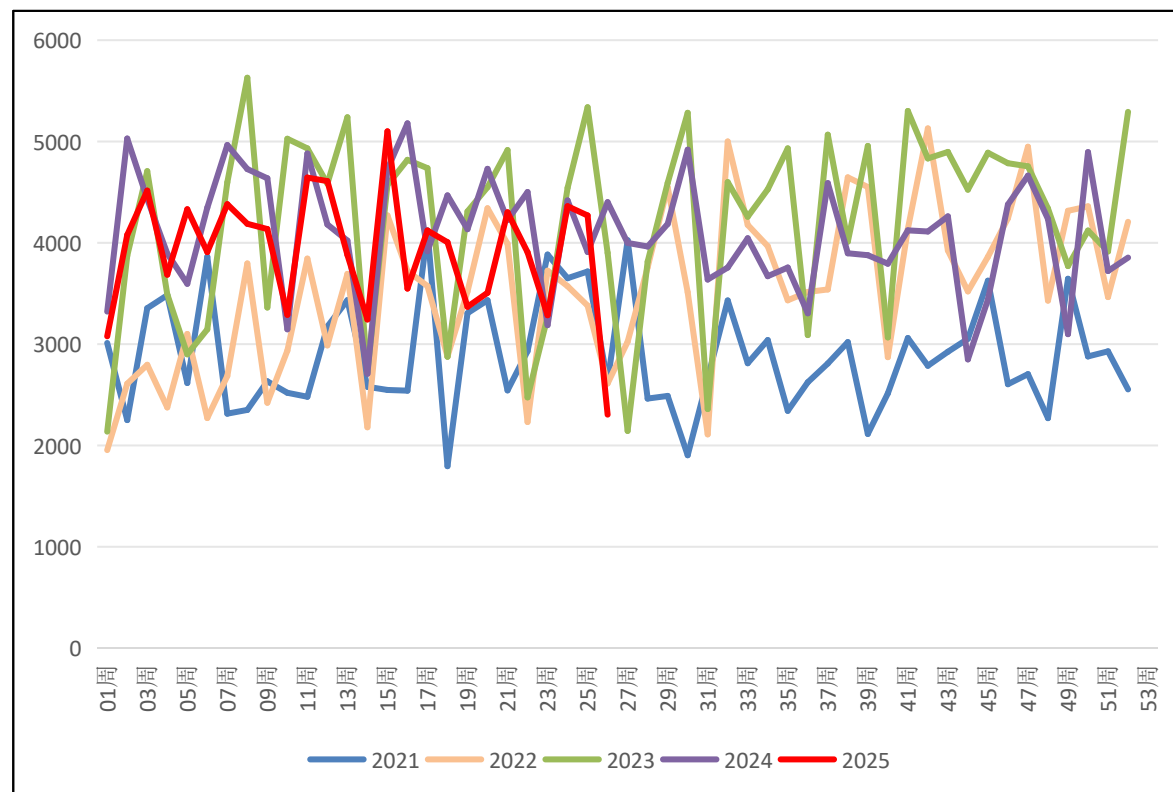


(哈萨克斯坦产量)

(2.5) 供给——美国产量维持稳定



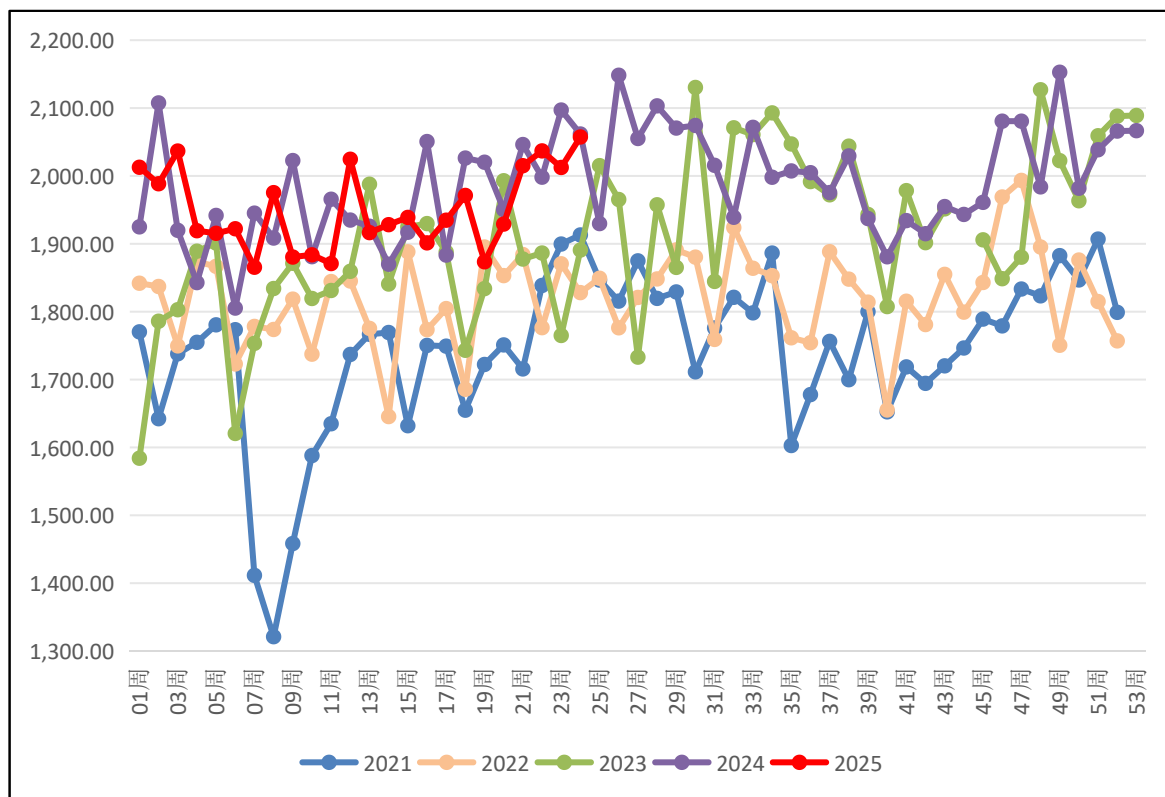
(美国产量)



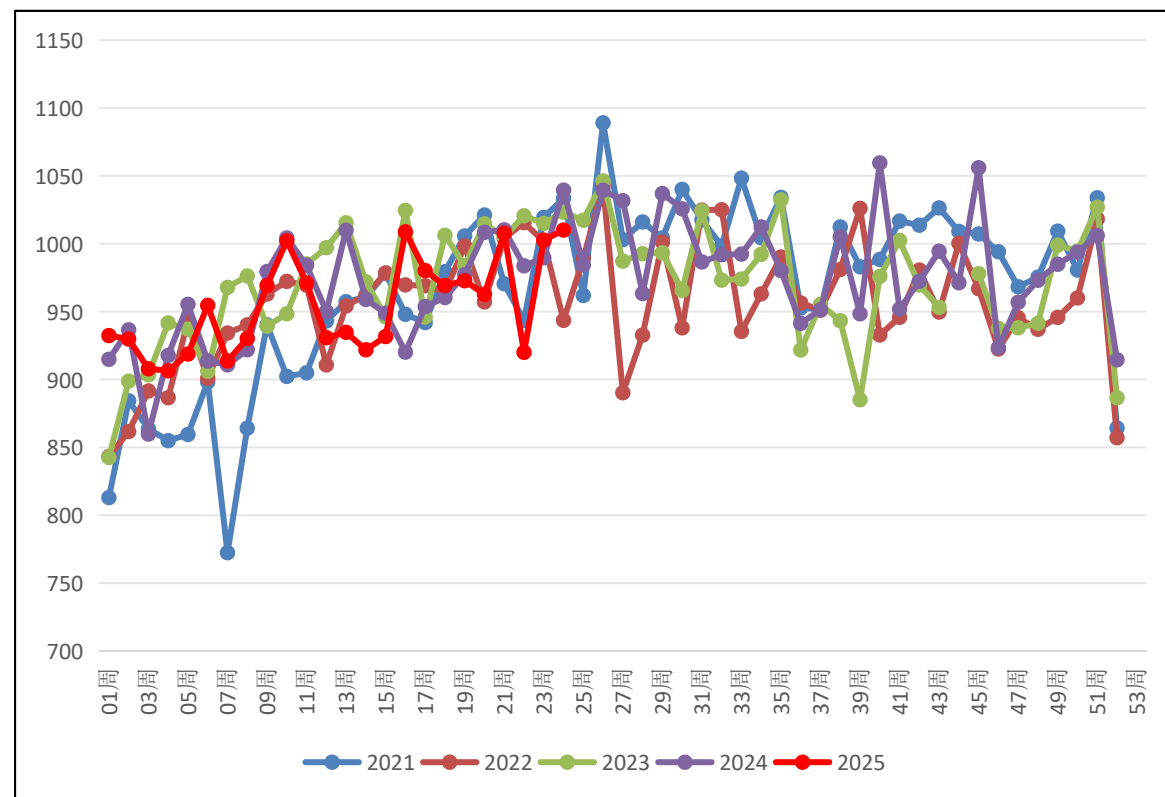
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——夏季预期略有回暖



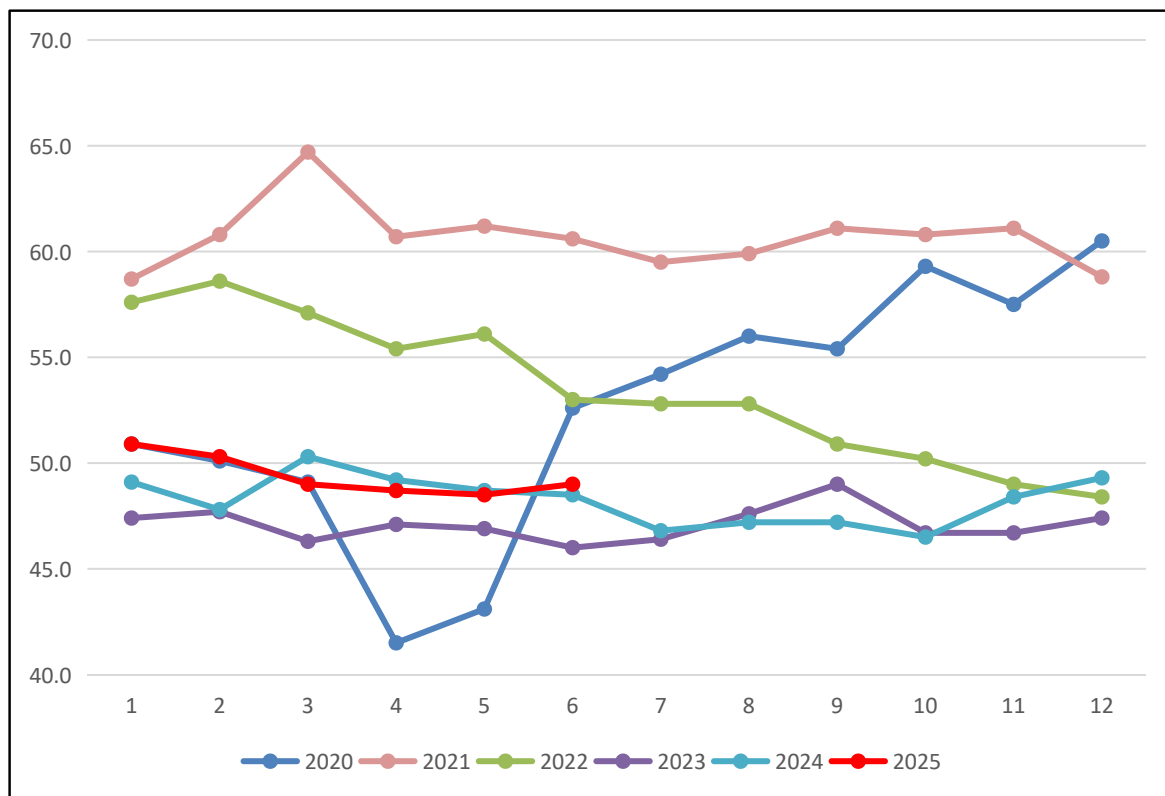
(产量引伸需求)



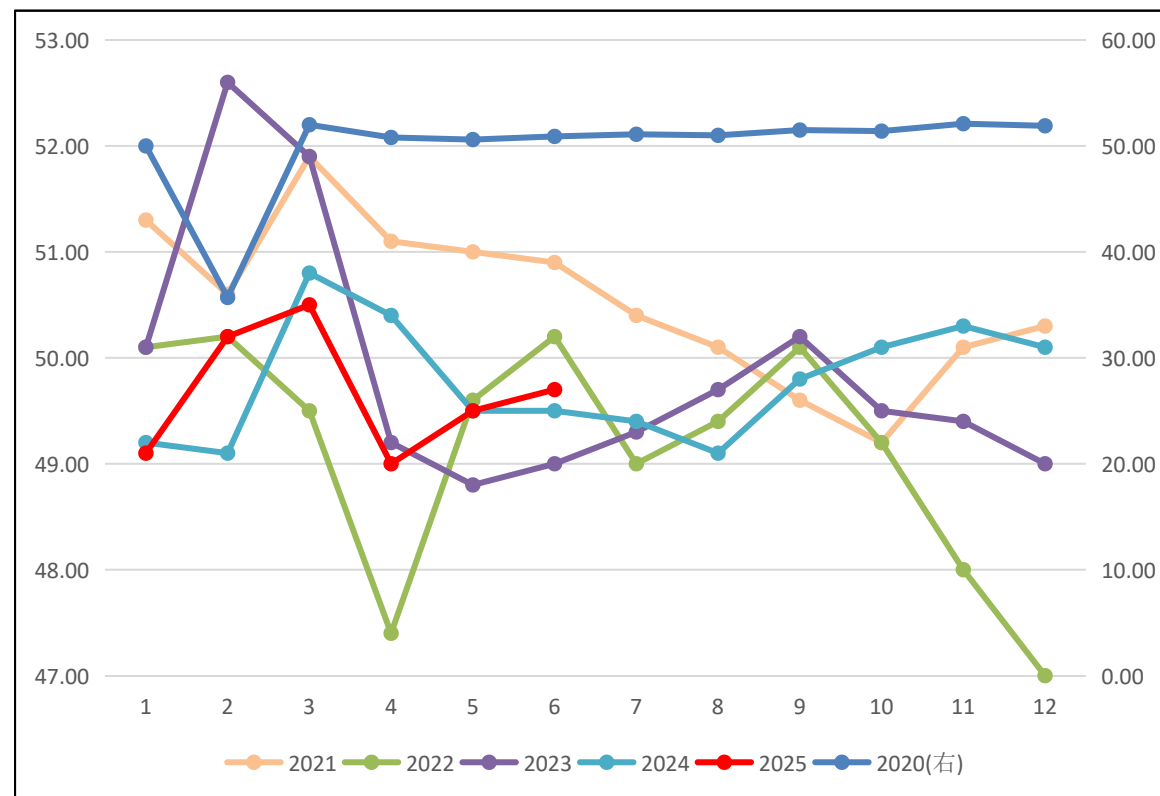
(汽油产量引伸需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——制造业维持收缩



(美国ISM制造业PMI)



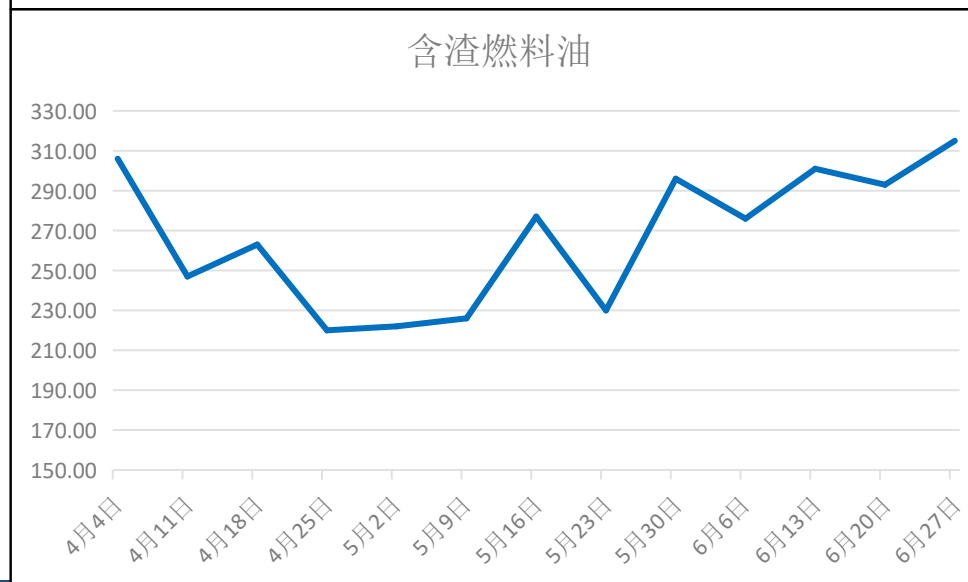
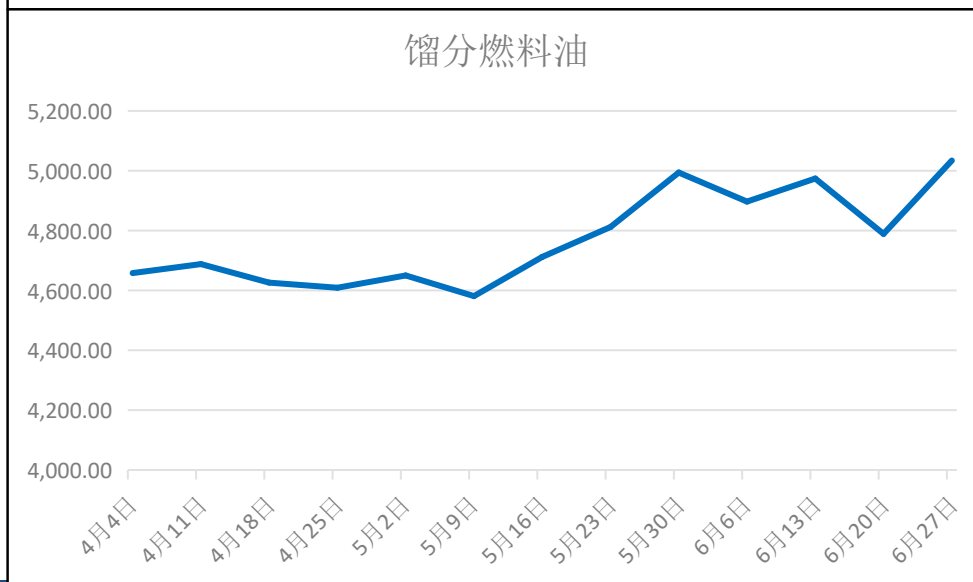
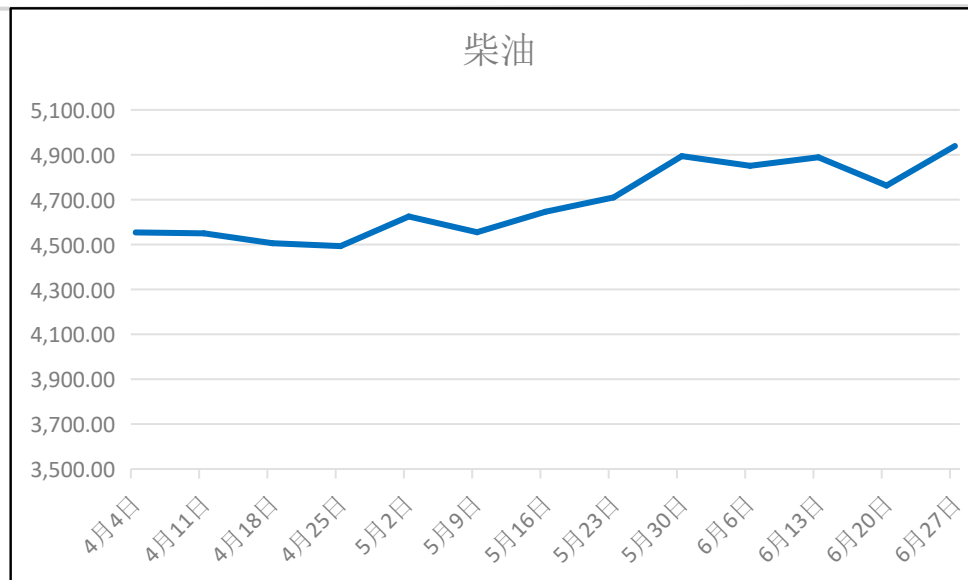
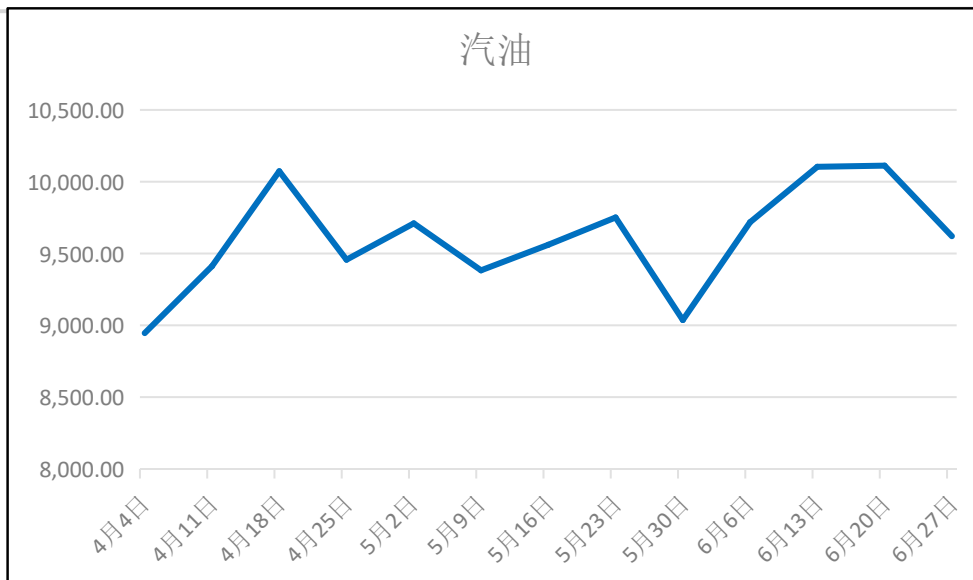
(我国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油生产略有放缓

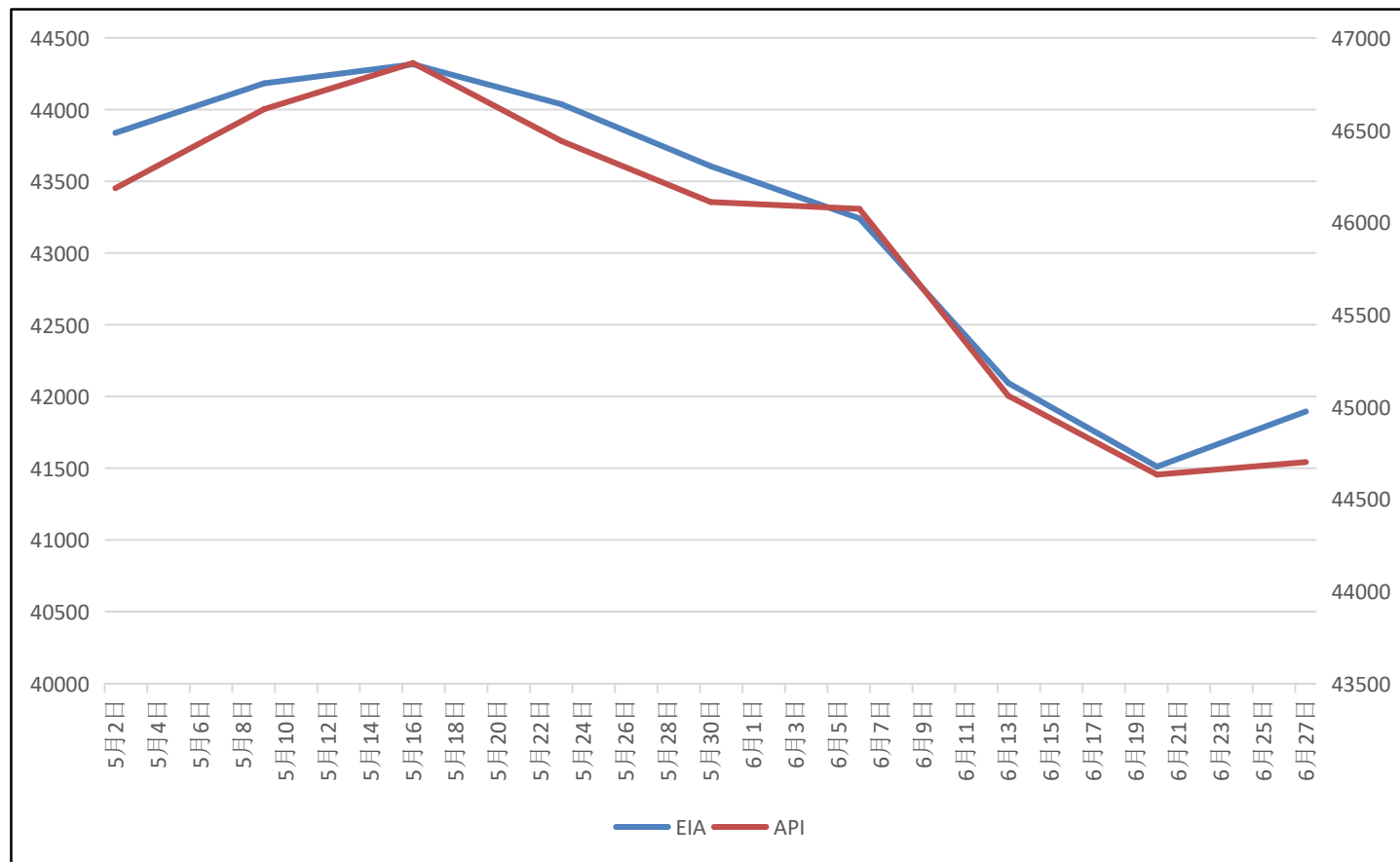


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——原油累库压制油价表现

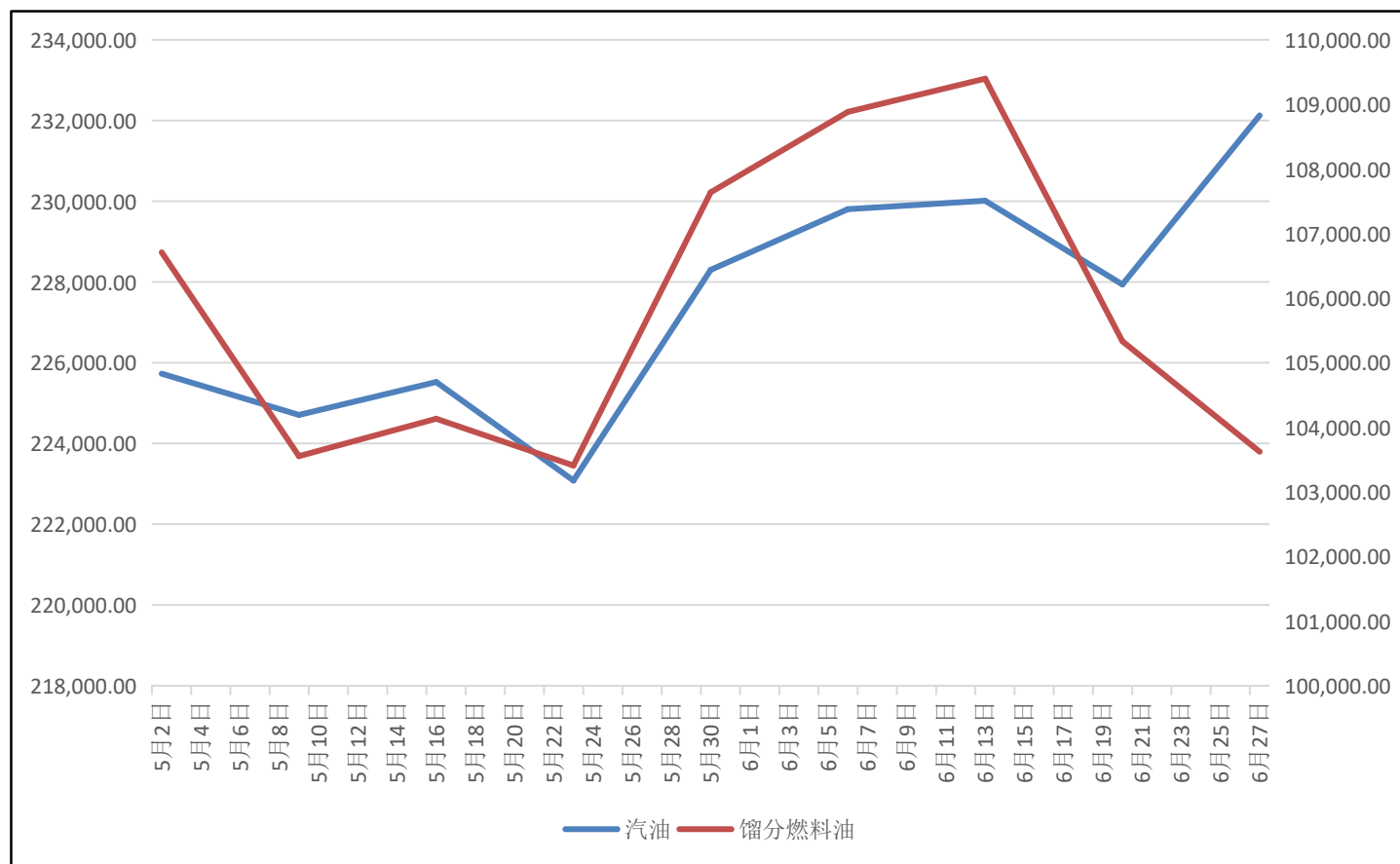
- 原油方面，美国至6月28日当周API原油库存录得68万桶，预期-225.7万桶，前值-427.7万桶；同时6月28日当周EIA原油库存同步录得384.5万桶，预期-180.9万桶，前值-583.6万桶。本轮库存数据并未延续此前的连续下降走势，反而出现了意外的累库，其核心原因是美国上周时间的净进口数量出现了明显的增长，同时这也导致市场前期对于低位库存的预期有所缓解，或进一步加剧后续由增产带来的供给侧趋宽压力。



(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——成品油分化消费依然疲软

- 在成品油方面，美国至6月28日当周汽油库存则录得为418.8万桶，预期-23.6万桶，前值-207.5万桶；同时精炼油库存录得为-171万桶，预期-96万桶，前值-406.6万桶。从成品油的角度来看，上周成品油的走势出现了分歧，其中汽油的累库一方面是由于炼厂的增产数量显著提升，但夏季的客观消费并未出现明显回暖，而精炼油去库则是由于美国工业和运输需求持续回暖，且柴油净出口增加对库存形成了消耗。



(成品油库存)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，上周原油价格整体维持了宽幅震荡的走势，虽然周三时间受到小非农数据的影响出现了明显的上行，但随后迅速回吐了涨幅，周线则录得少量的上涨存在。目前看来，原油商品属性中供给侧的远期变化依然是影响油价后续走势的核心动力，若OPEC+的增产计划再度得到落实，且夏季的消费表现仍未出现明显回暖，后续油价或较难出现明显的起色；金融属性方面，美国非农数据的公布再度压制了市场对短期降息的预期，这或导致宏观经济压力短期内较难得到缓解；政治属性方面，近期全球地缘冲突均出现了一定程度的缓解，这将导致油价受之影响的比例进一步有所降低，波动也将随之有所放缓。

因此综合来看，后续原油价格或依然维持宽幅震荡的走势运行，在供给侧存在趋宽预期的情况下或较难出现明显的反弹，建议本周保持关注美联储最新一轮货币政策会议纪要以及各大机构月度报告的走向。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！

