



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）



地缘波动供给不定，油价或维持宽幅震荡

原油周评 2025年7月14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：

上周油价整体偏强震荡运行，主要是受到了红海局势以及俄罗斯出口受阻等因素的影响；预计本周时间油价或维持宽幅震荡的走势，建议关注价格区间【510-535】元/桶，期间在地缘因素维持降温以及供给侧不出现额外变数的情况下或存一定的回调空间，建议操作上以短差布局为主，可谨慎逢高沽空，或布多下游品种的裂解价差。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



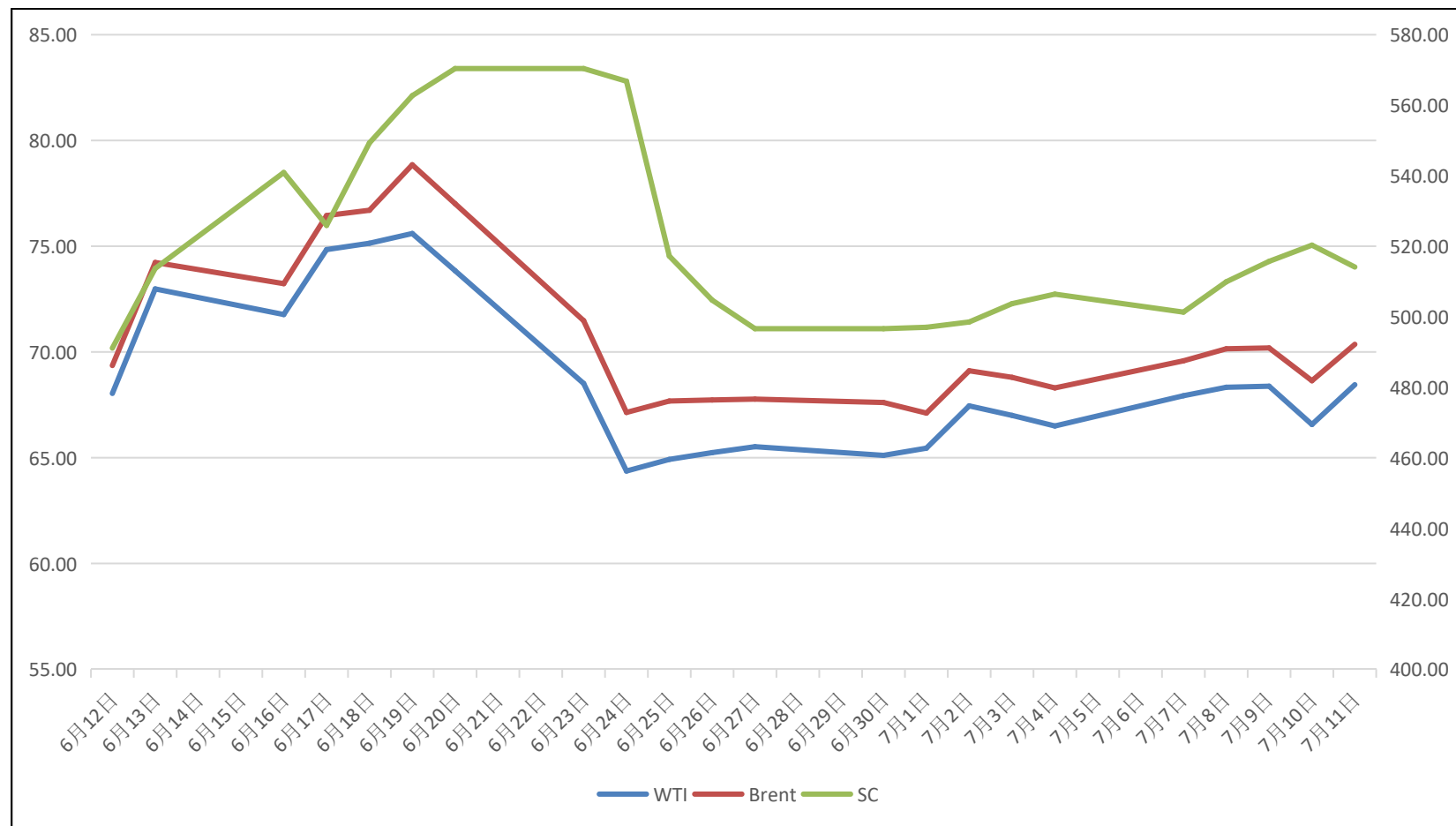
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价整体偏强震荡运行。周初时间受到红海局势升温影响，市场情绪极速转向导致油价出现连续上行；后半程时间内一方面市场对于远期消费的预期有所下降，叠加库存数据的超额积累，油价在周四时间明显回调；但在周末时间，市场再度开始担忧俄罗斯夏季出口可能受阻，进而再度出现上行。最终三大原油期货周线均录得两周的上涨。



(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



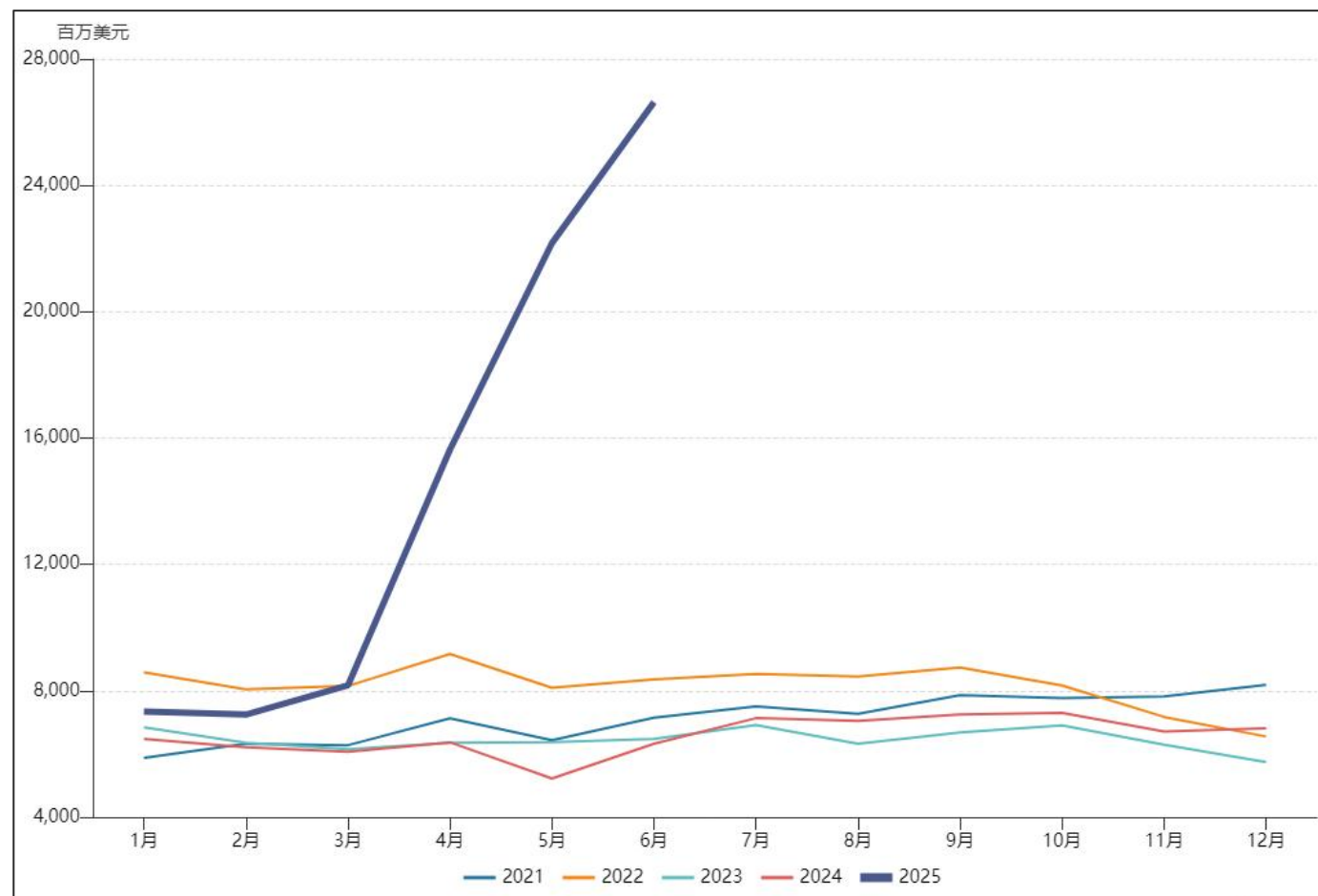
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.1) 宏观——关税影响逐步降低

- 上周时间特朗普签署行政令，将原定的关税谈判截止日、对等关税生效日从7月9日延长至8月1日，并向超过20个国家发送信函，单方面制定从20%-50%不等的关税，称若谈判无效则8月起施行，此举再度延后了美国关税的谈判截止时间，这导致市场对于该因素的关注也逐步降低，同时也不再大幅押注于美国关税政策可能引发的宏观经济波动，整体影响力度有所放缓。

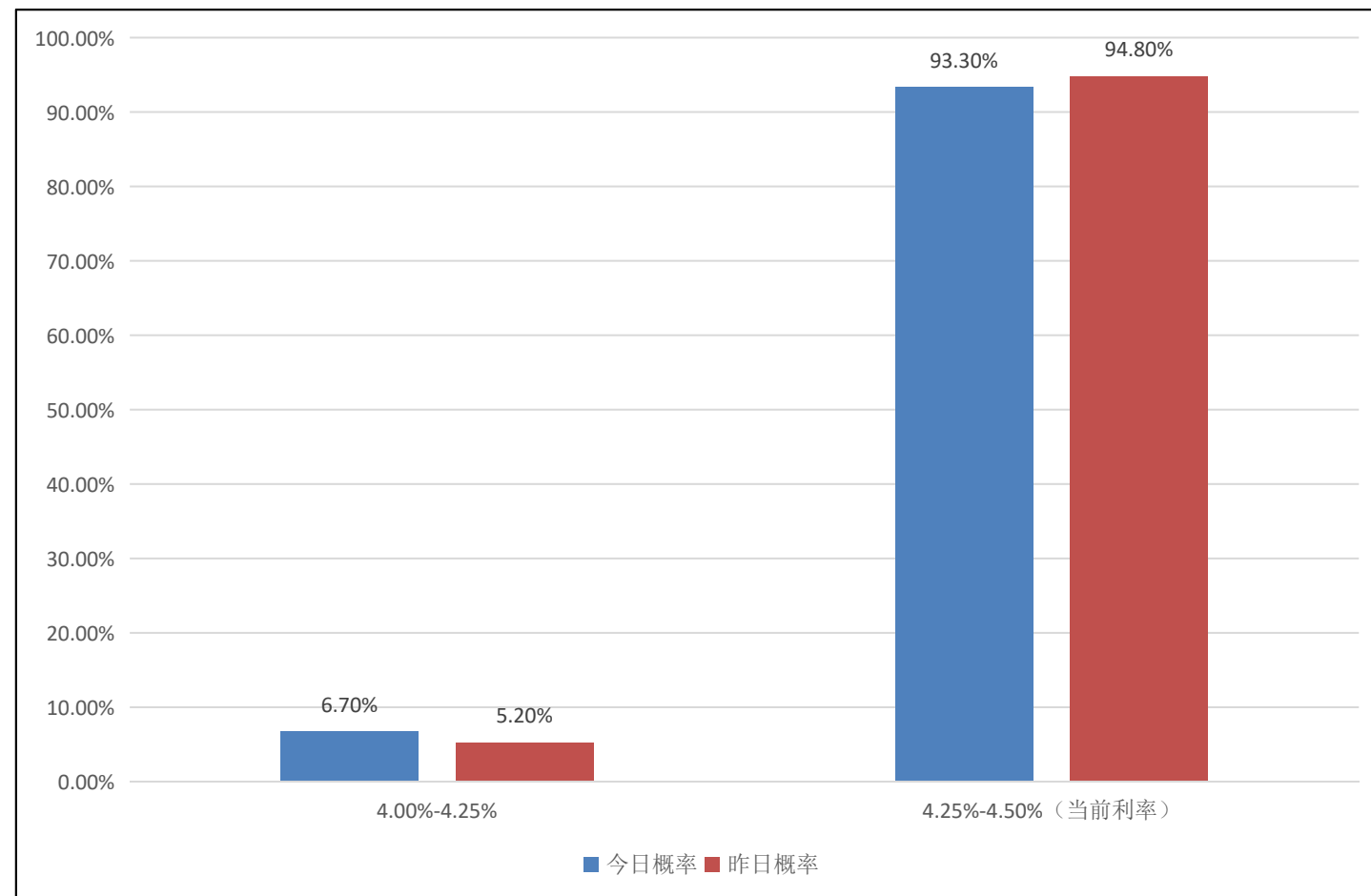


(美国关税财政收入)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——降息预期出现分歧

- 上周美联储公布的6月份会议纪要显示部分官员认为受到劳动力市场影响7月降息是合理的操作，而部分官员则表示关税会导致通胀问题长期存在，这或导致后续宏观经济压力方面美联储的政策波动将持续对市场造成影响，同时特朗普近期再度指责鲍威尔在降息方面的不作为，后者则依然表示降息不急于当下，这也导致市场普遍预计美联储将在9月份才会出现降息。

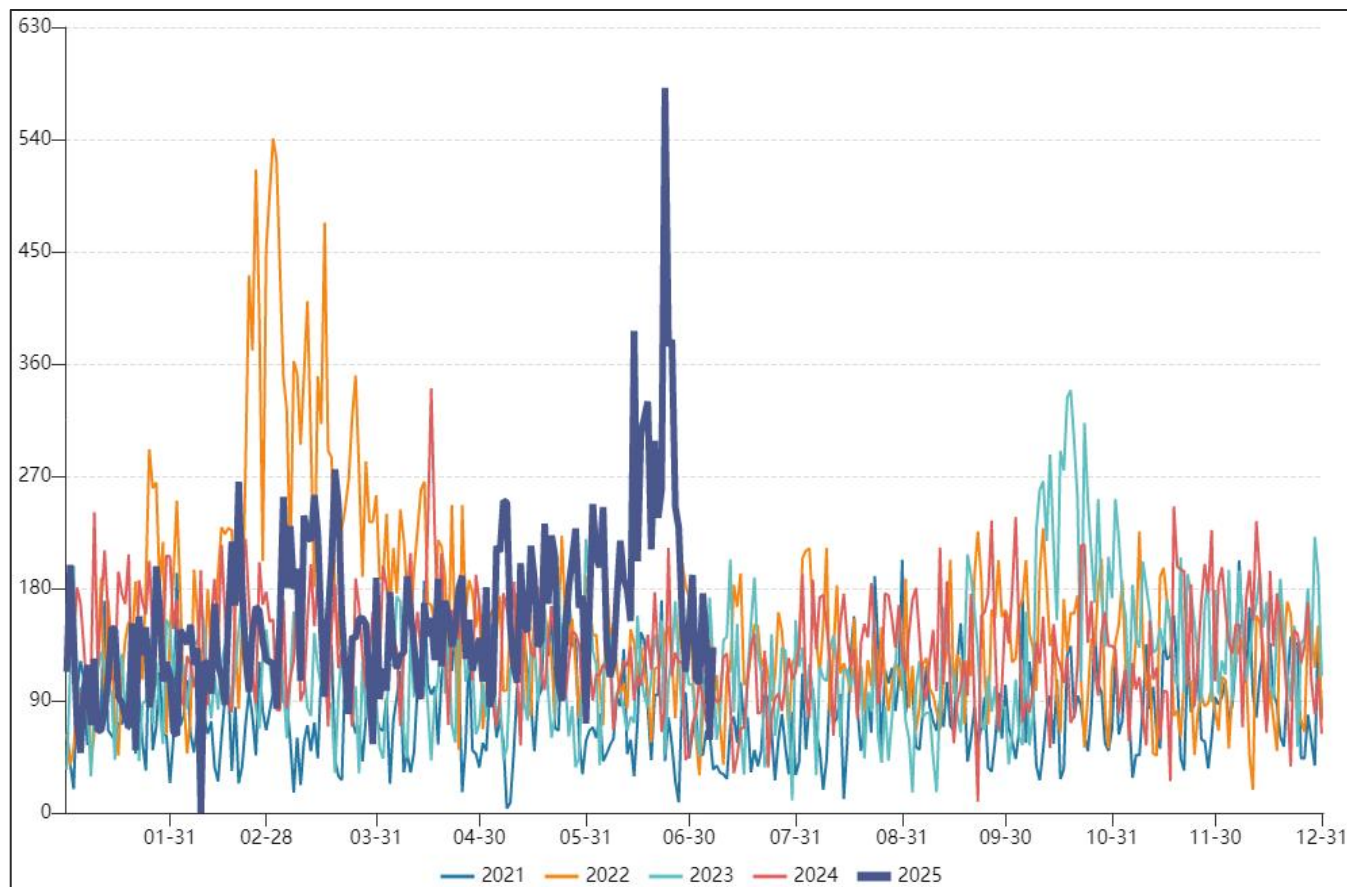


(CME降息预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——地缘波动再度回暖

- 政治属性方面，上周初时间两艘商船48小时内，在红海接连遭到胡塞武装的袭击，这是自2023年11月以来首次成功攻击商船，也是其发起的最致命的袭击之一，事后胡塞武装表示他们攻击与以色列有关联的船只，是因为加沙战争仍在持续，值得注意的是，本轮遭受袭击的船只均为希腊所有，仅在2023年底停靠以色列，这导致市场对于后续胡塞武装袭击目标扩大的担忧，若一旦得以落实，那么全球航运系统将再度受到极大程度的影响；同时在俄乌方面，此前美国曾表示将暂停对乌克兰的军事支援，但7日特朗普却表示将向乌克兰提供更多武器，并于8日批准运送更多防御性武器，考虑到近期美俄关系的发展并不顺利，这或导致后续俄乌冲突再度存在一定的变数。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——关注本周OPEC月报数据



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

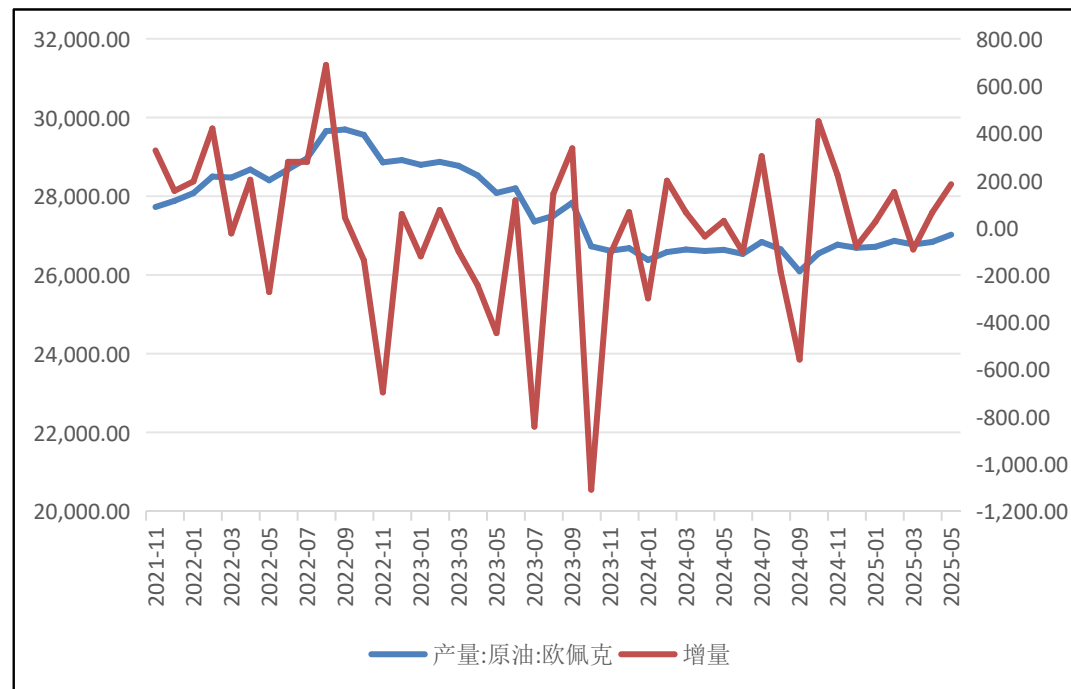
(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿尔及利亚	912	921	9
刚果	259	253	-6
赤道几内亚	55	62	7
加蓬	221	233	12
伊朗	3328	3303	-25
伊拉克	3979	3930	-50
科威特	2418	2424	6
利比亚	1265	1302	36
尼日利亚	1522	1544	22
沙特阿拉伯	9006	9183	177
阿联酋	2946	2973	27
委内瑞拉	928	896	-32
合计	26838	27022	183

(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+或暂停产量修复

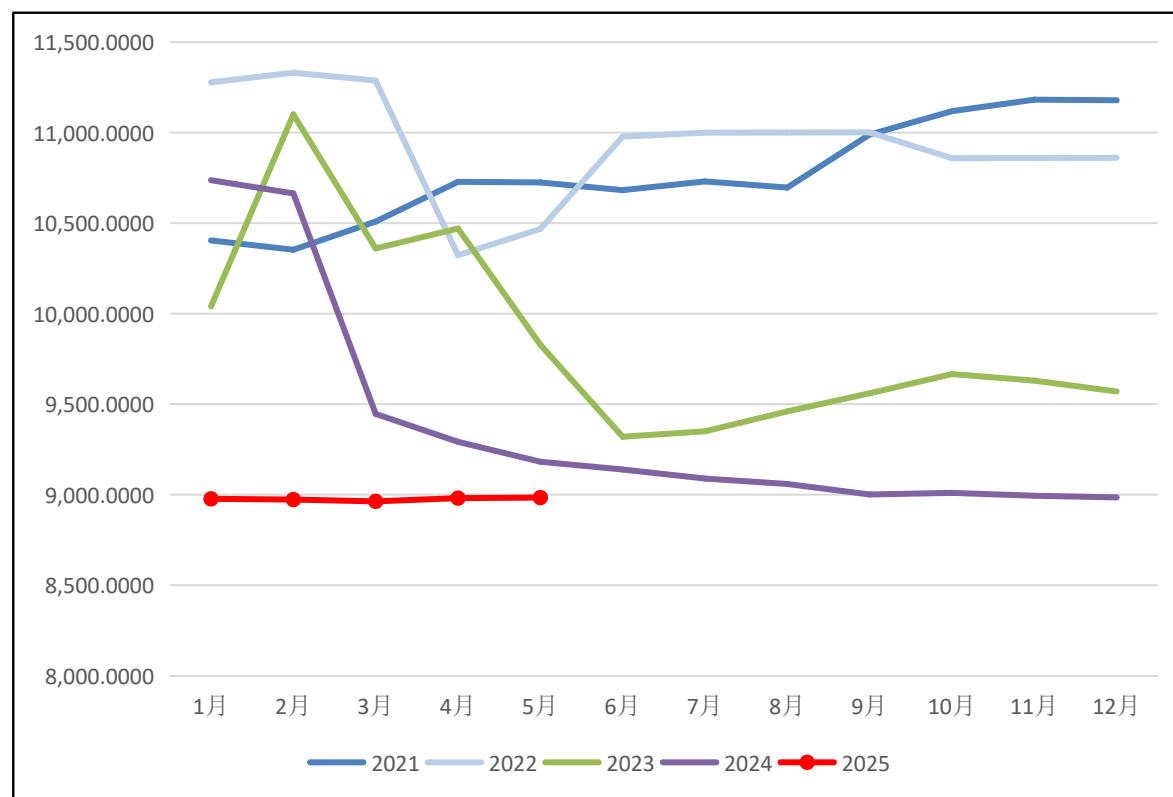
- 上周四有市场消息称OPEC+正讨论在9月完成约220万桶/日的供应恢复计划后，从10月起暂停进一步增产。从该组织的增产路径来看，今年4月开始解除减产计划，并从此月开始正式实施增产，截止目前已经达到200万桶/日以上的产量修复，这也意味着即便后续OPEC+在10月份不再持续增产，这也将导致市场处在长期的供给宽松状态，进而导致油价可能受到压制。



(OPEC产量)

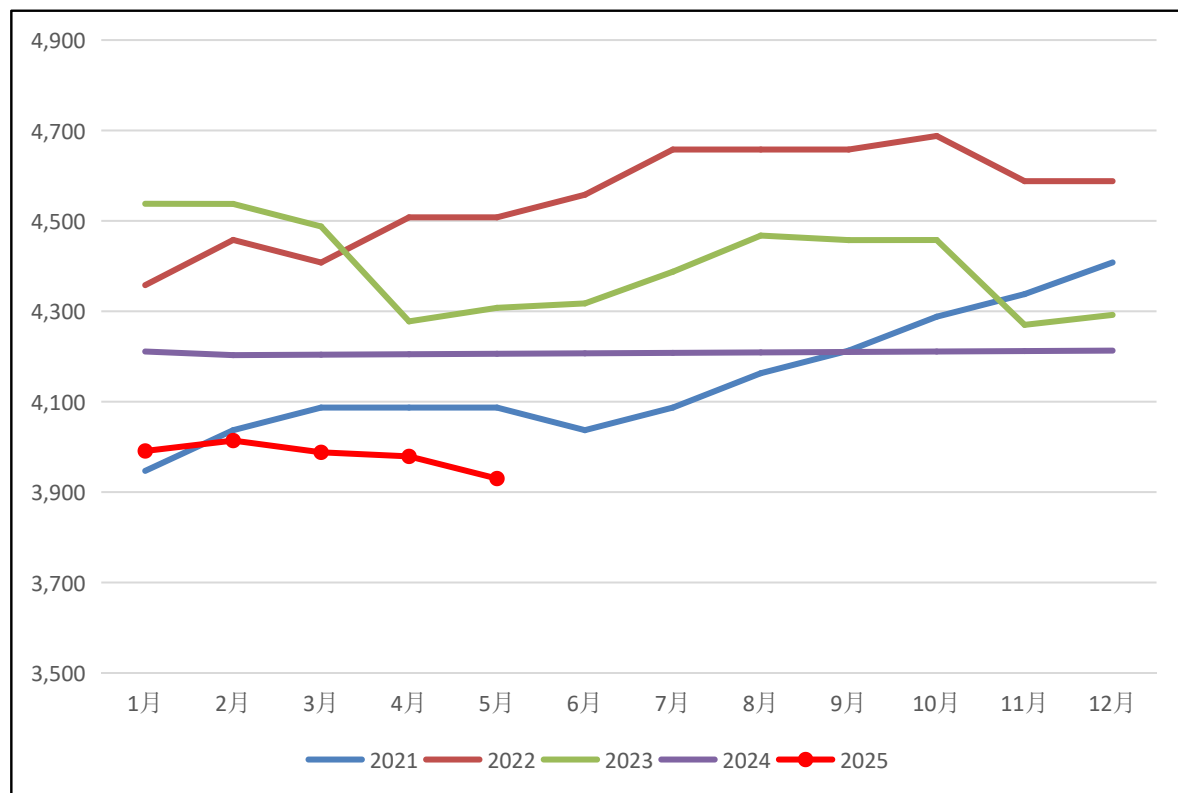
(2.3) 供给——俄罗斯出口成疑

- 在另一方面，上周五IEA表示，OPEC+的增产基本符合预期，但俄罗斯在后续的出口方面可能面临一定的阻碍，尤其是俄罗斯目前6月数据显示原油与成品油出口量均处于五年以来的异常低位，这在美俄关系恶化，且欧洲持续施加制裁的情况下可能并不利于俄罗斯出口的恢复，进而在后续可能会对市场形成一定的影响。

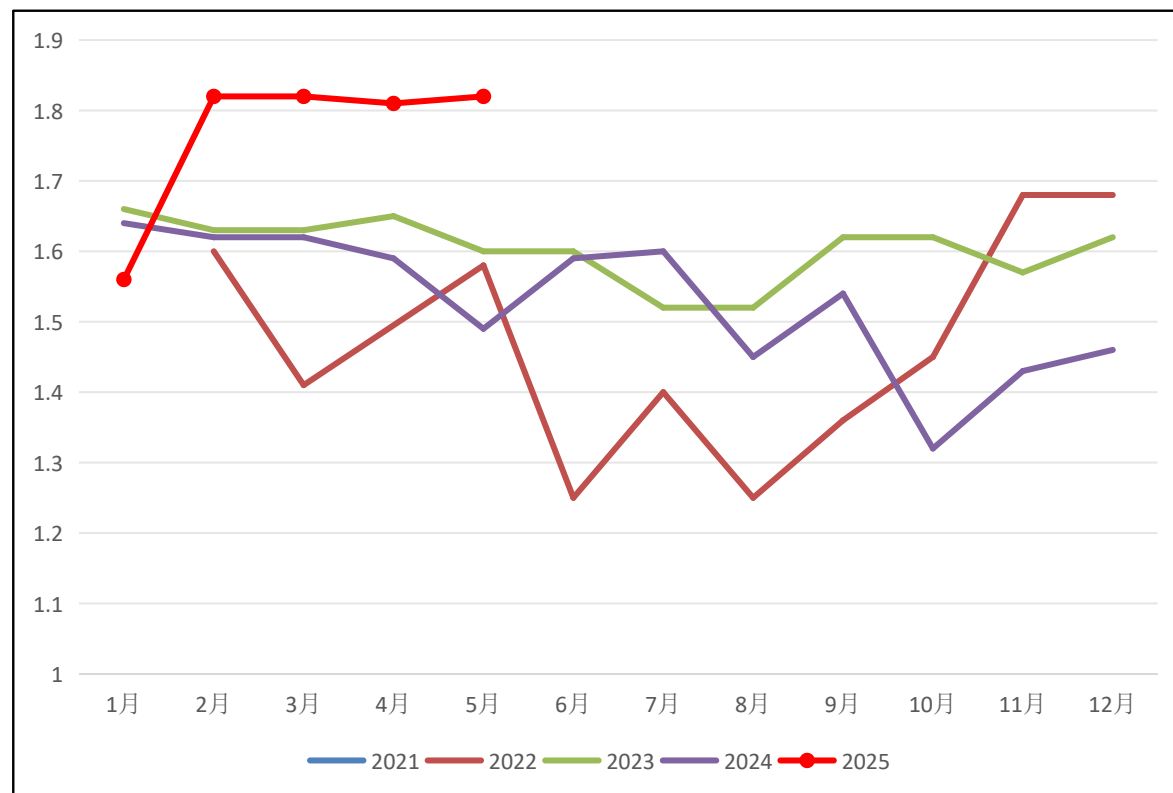


(俄罗斯产量)

(2.4) 供给——伊拉克补偿减产

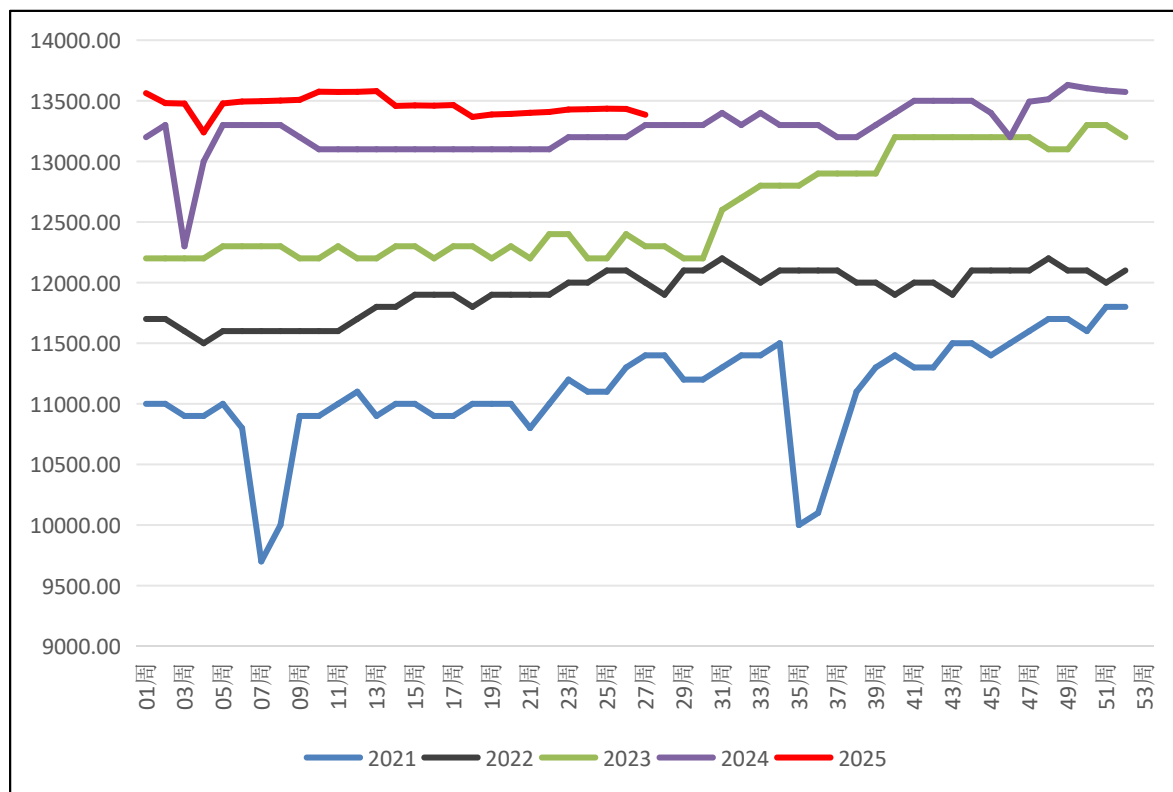


(伊拉克产量)

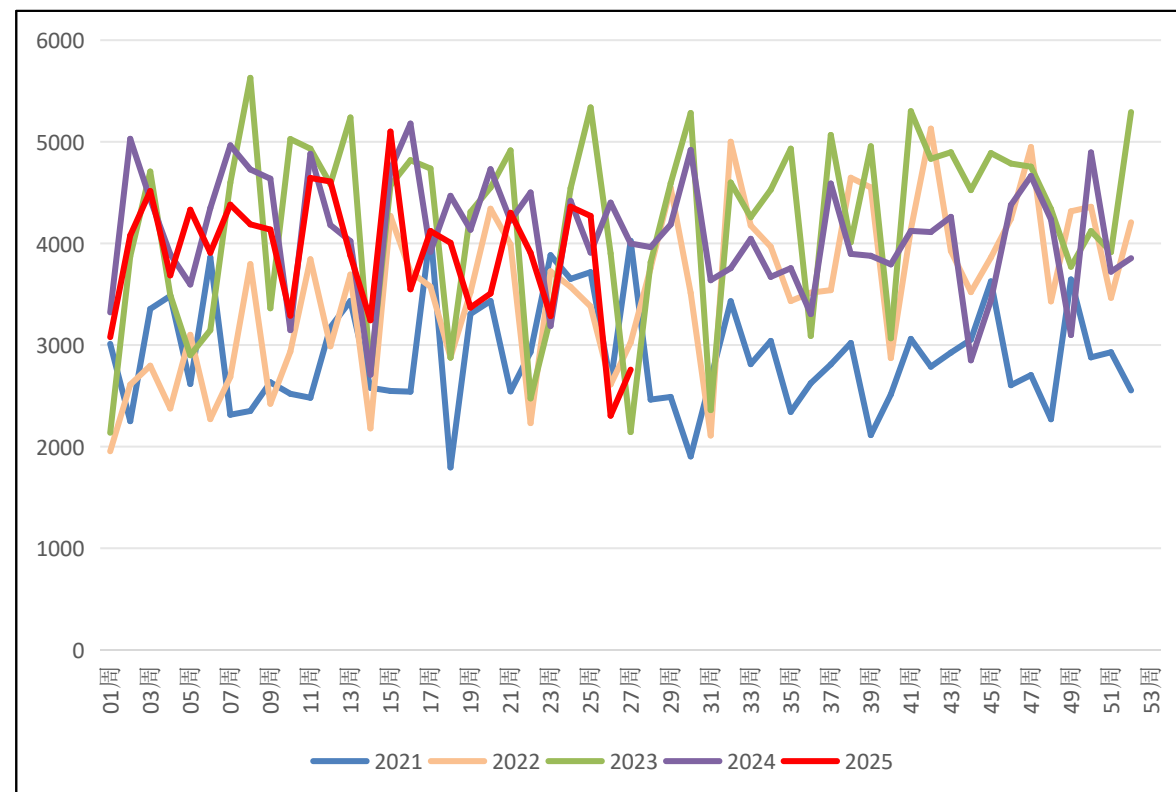


(哈萨克斯坦产量)

(2.5) 供给——美国产量维持稳定



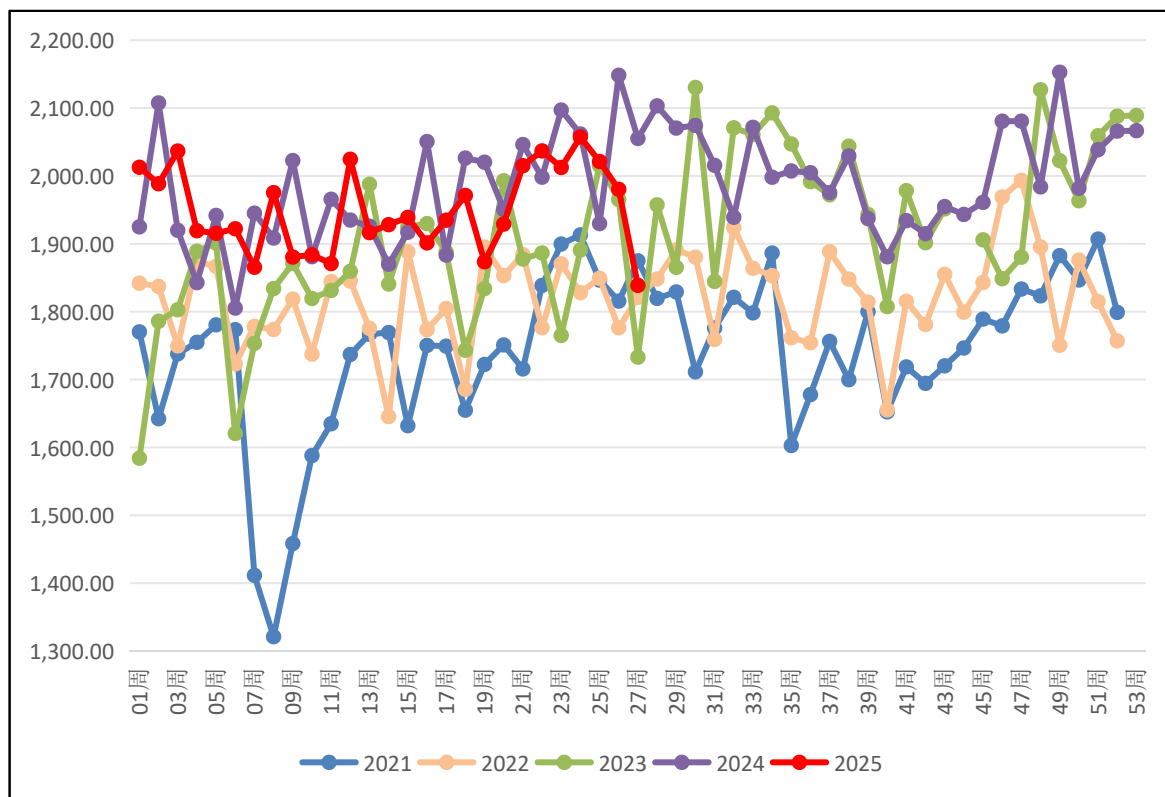
(美国产量)



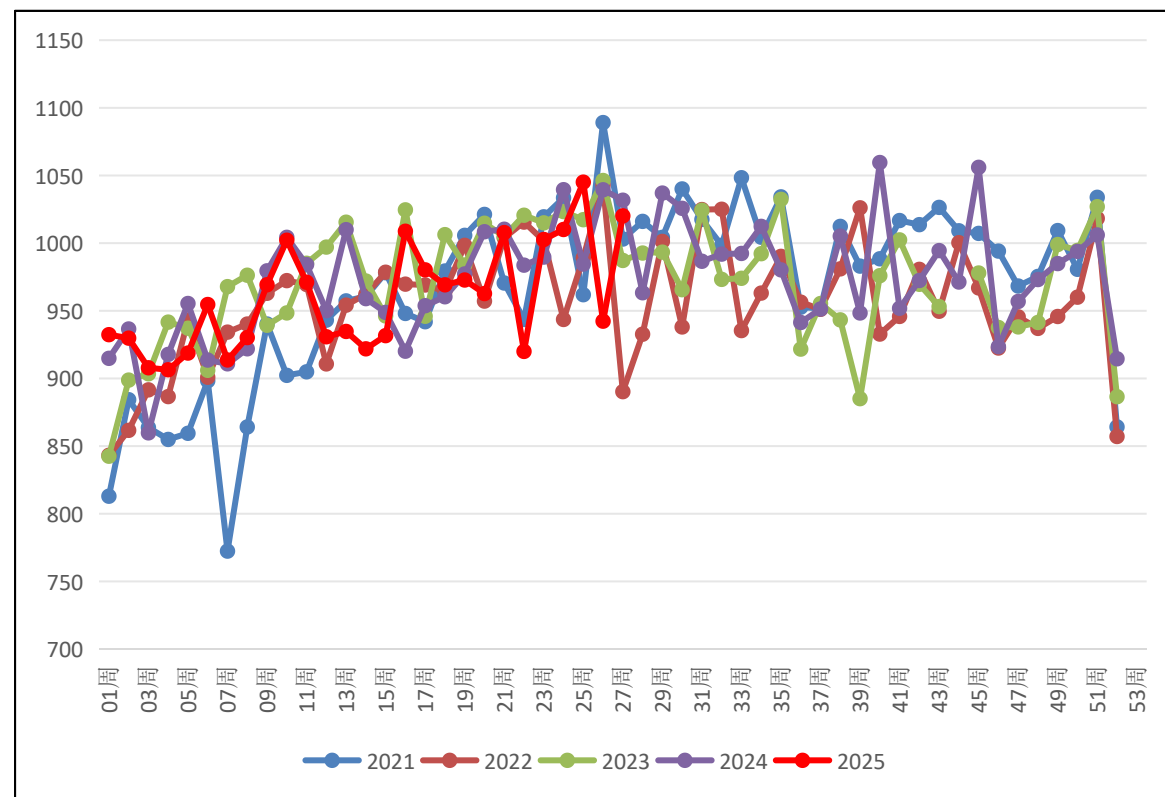
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费预期略有降温

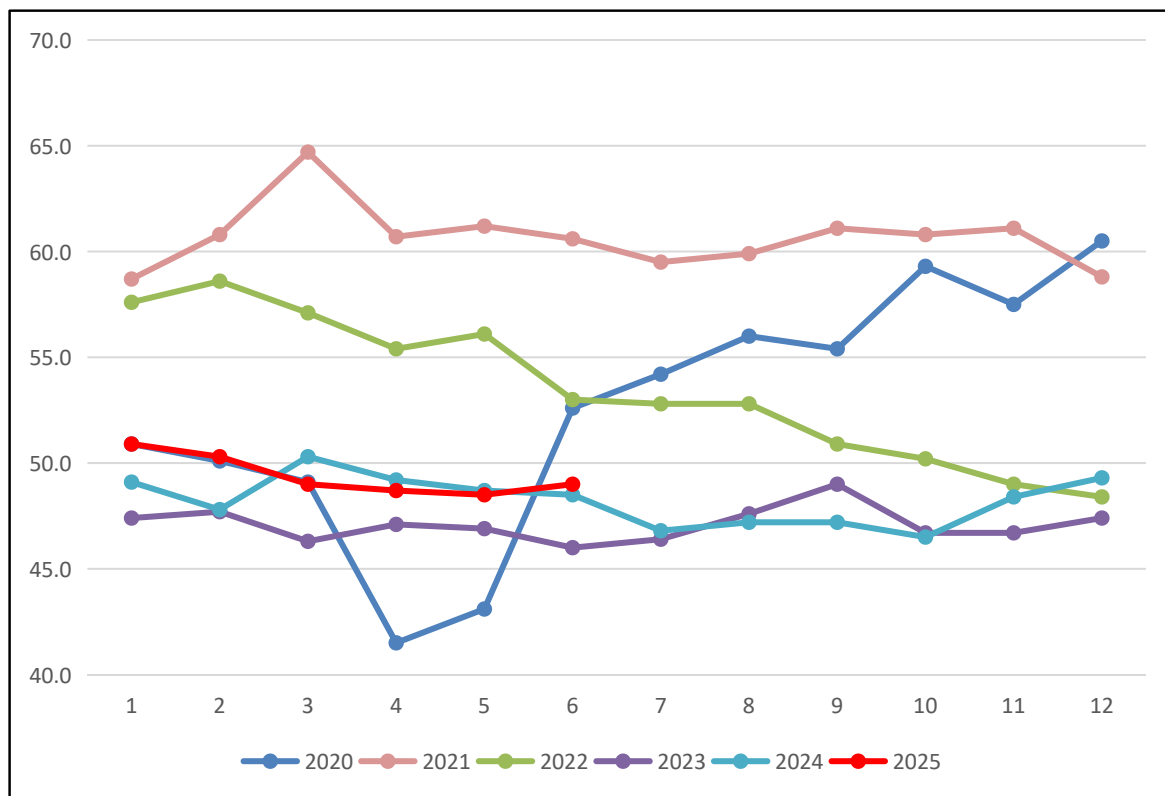


(产量引伸需求)

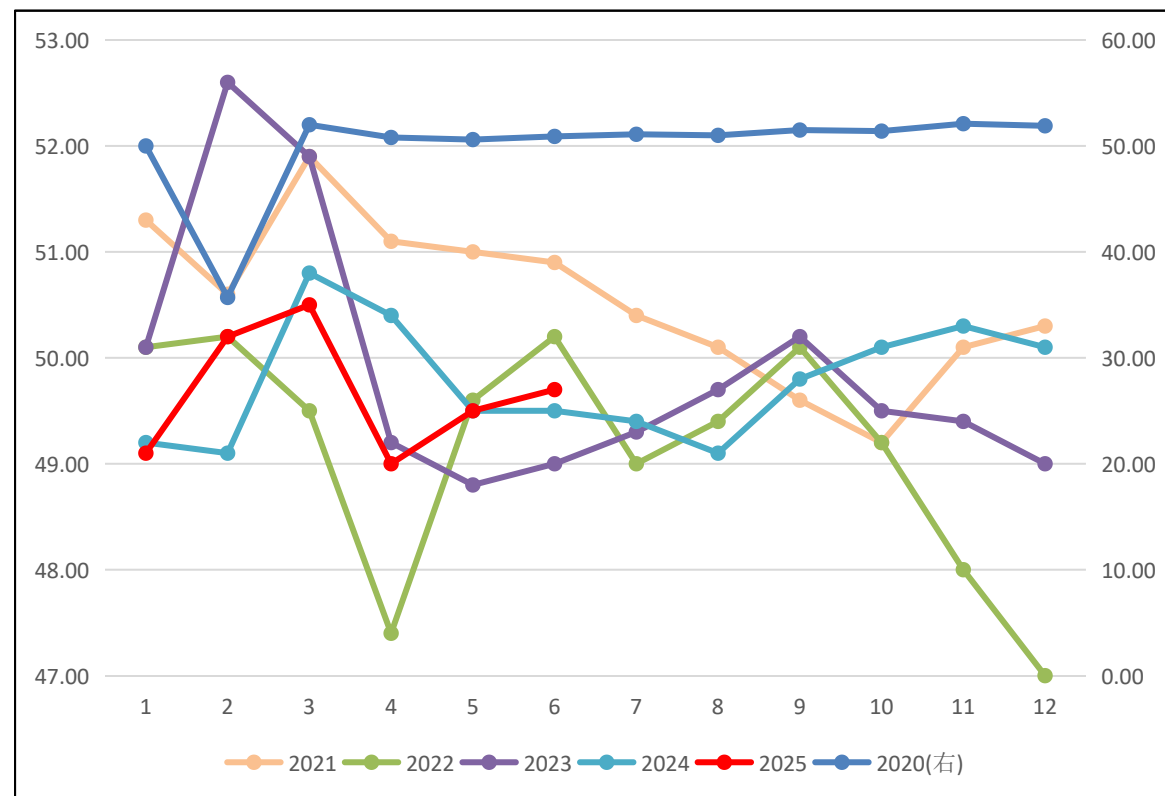


(汽油产量引伸需求)

(3.2) 需求——制造业维持收缩



(美国ISM制造业PMI)

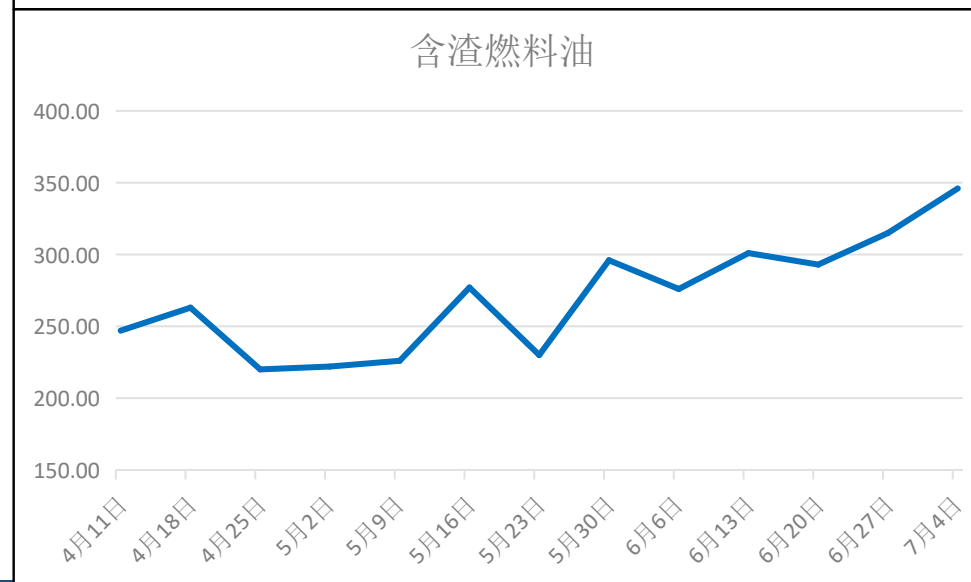
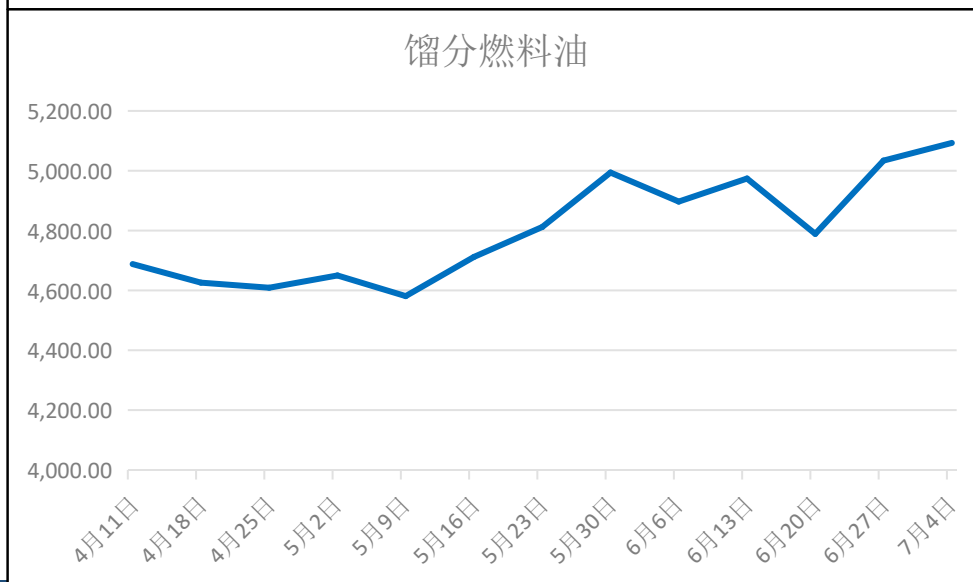
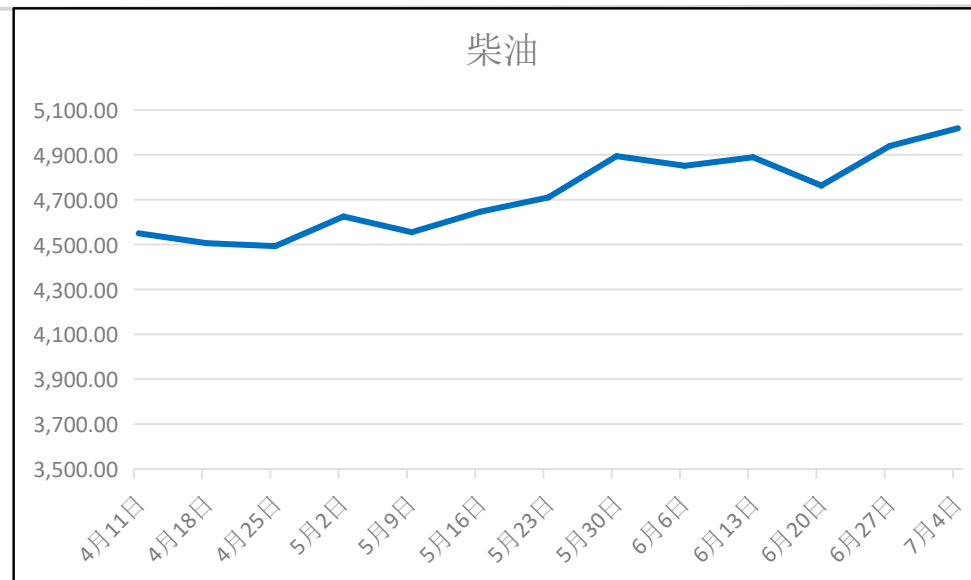
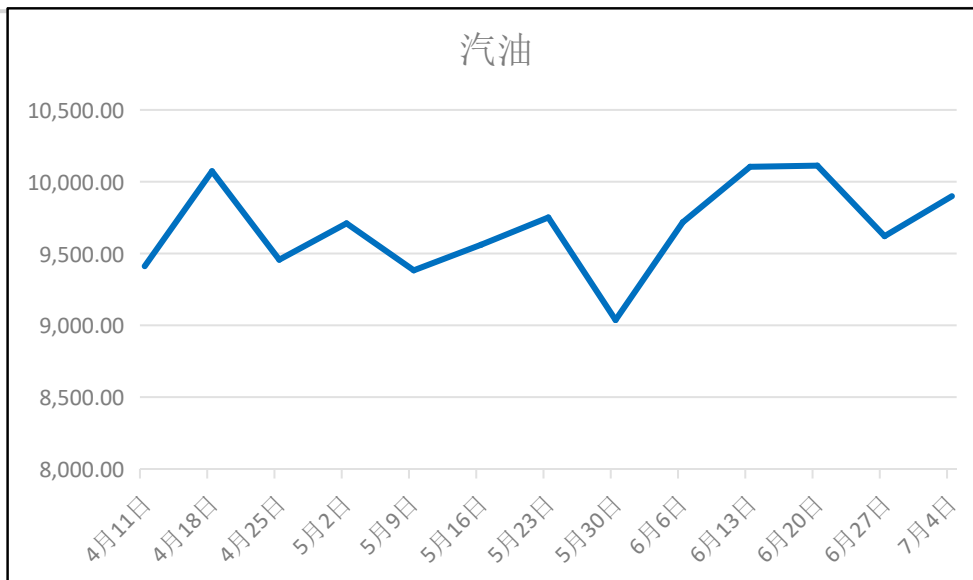


(我国制造业PMI)

(3.3) 需求——成品油生产略有放缓

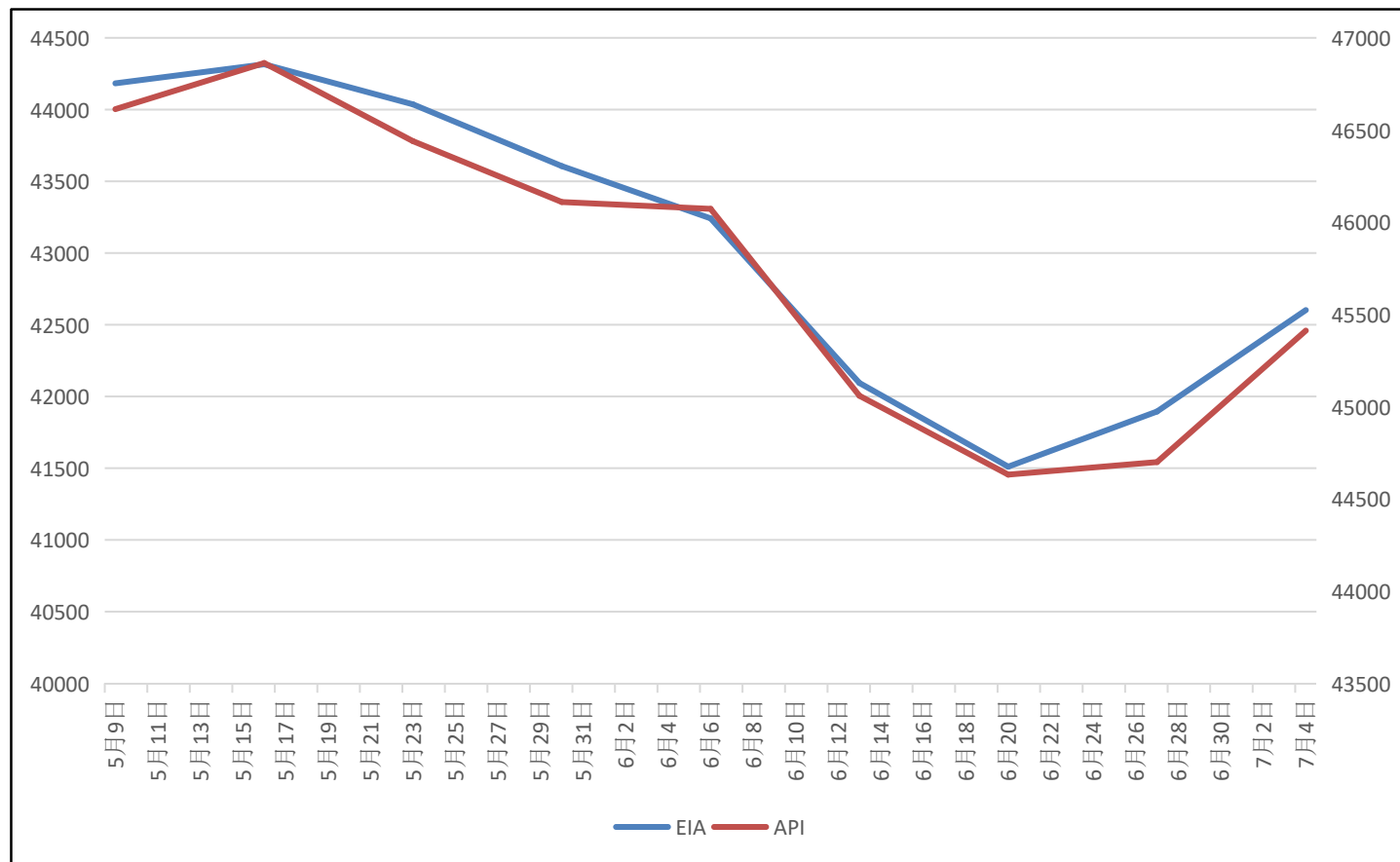


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——原油累库压制油价表现

- 原油方面，美国至7月4日当周API原油库存录得712.8万桶，预期-260万桶，前值68万桶，为今年2月7日以来的最大增幅；同时7月4日当周EIA原油库存同步录得707万桶，预期-207.1万桶，前值384.5万桶，为今年1月31日以来的最大增幅。本轮库存数据两者均录得超预期的大幅增长，其核心原因是美国当周的原油加工量骤减，同时来自拉丁美洲的原油进口量激增，但考虑到夏季消费情况有望对后续的原油消耗有所提振，因此本轮的库存数据较难产生中长期影响。



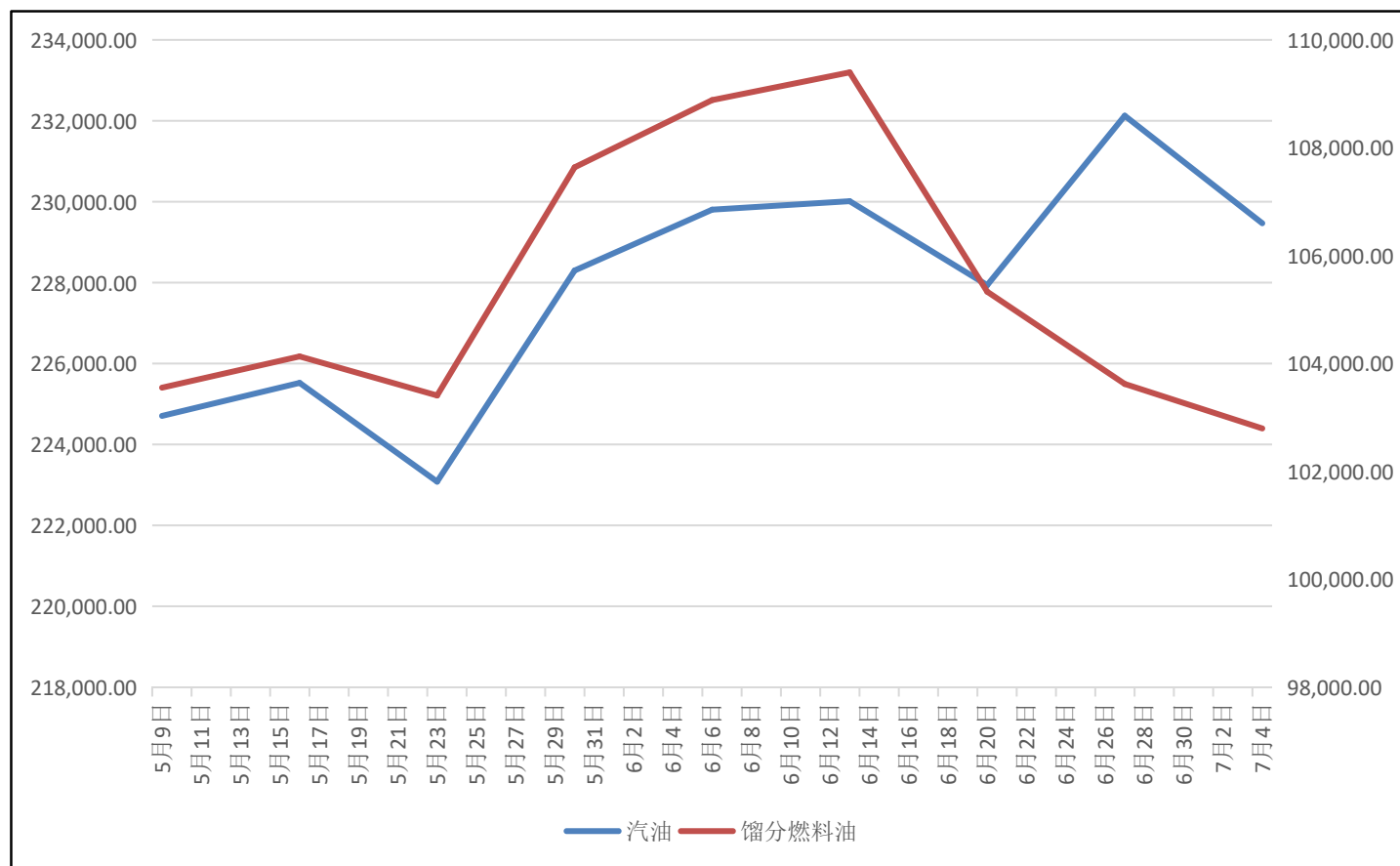
(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——成品油去库支撑裂解表现



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在成品油方面，美国至7月4日当周汽油库存则录得为-265.8万桶，预期-148.6万桶，前值418.8万桶；同时精炼油库存录得为-82.5万桶，预期-31.4万桶，前值-171万桶。从成品油的角度来看，本轮成品油库存的下降一方面是由于美国独立日假期对成品油消耗形成了提振，另一方面是由于在炼厂加工减少的情况下出口维持增加所致，这在后续随着成品油消费进一步回暖的情况下或导致成品油库存进一步存在下降可能，这或导致成品油价格表现相对强势，对内盘燃油裂解也存在提振效果。



(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

上周原油价格整体表现强势，尽管周四时间有所回调，但周线依然录得不俗的涨幅，主要是受到了红海局势升温 and 俄罗斯可能增产不及预期的影响。就目前的市场形势来看，商品属性之中后续供给侧的变化依然是影响油价的主旋律，尽管OPEC+ 10月可能考虑结束增产，但今年以来220万桶/日的增产幅度已经基本达成，这将导致后续市场持续处在供给侧宽松的情况下，进而对油价施压，而考虑到俄罗斯的出口水平依然存在变数，因此商品属性的压力近期依然存在不确定性；金融属性方面，市场对于美国关税政策的关注程度已经有所放缓，且对于美联储9月降息的呼声依然处在高位，这在后续或导致宏观经济下行压力逐步缓解；政治属性方面，近期红海局势再度出现了变数，且俄乌冲突也存在不确定性，后续波动的可能依然存在。

因此综合来看，在供给侧变数尘埃落定之前，油价整体或维持宽幅震荡的走势运行，若后续地缘属性再度平稳或降温，油价仍有一定的回调可能。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：俄罗斯出口超出预期、夏季需求表现不佳等

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！

