



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）



宏观氛围转变地缘维持波动，油价或保持震荡

原油周评 2025年7月28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：

上周油价整体宽幅震荡运行，虽然周中时间略有反弹，但周末的回调抹去了大量的涨幅；预计本周时间油价将维持宽幅震荡的走势，建议关注价格区间【485-525】元/桶，区间内以短差操作为主，可考虑逢高偏空布局，但在地缘等因素的影响下波动幅度仍有可能加剧，因此不宜过度逐跌。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

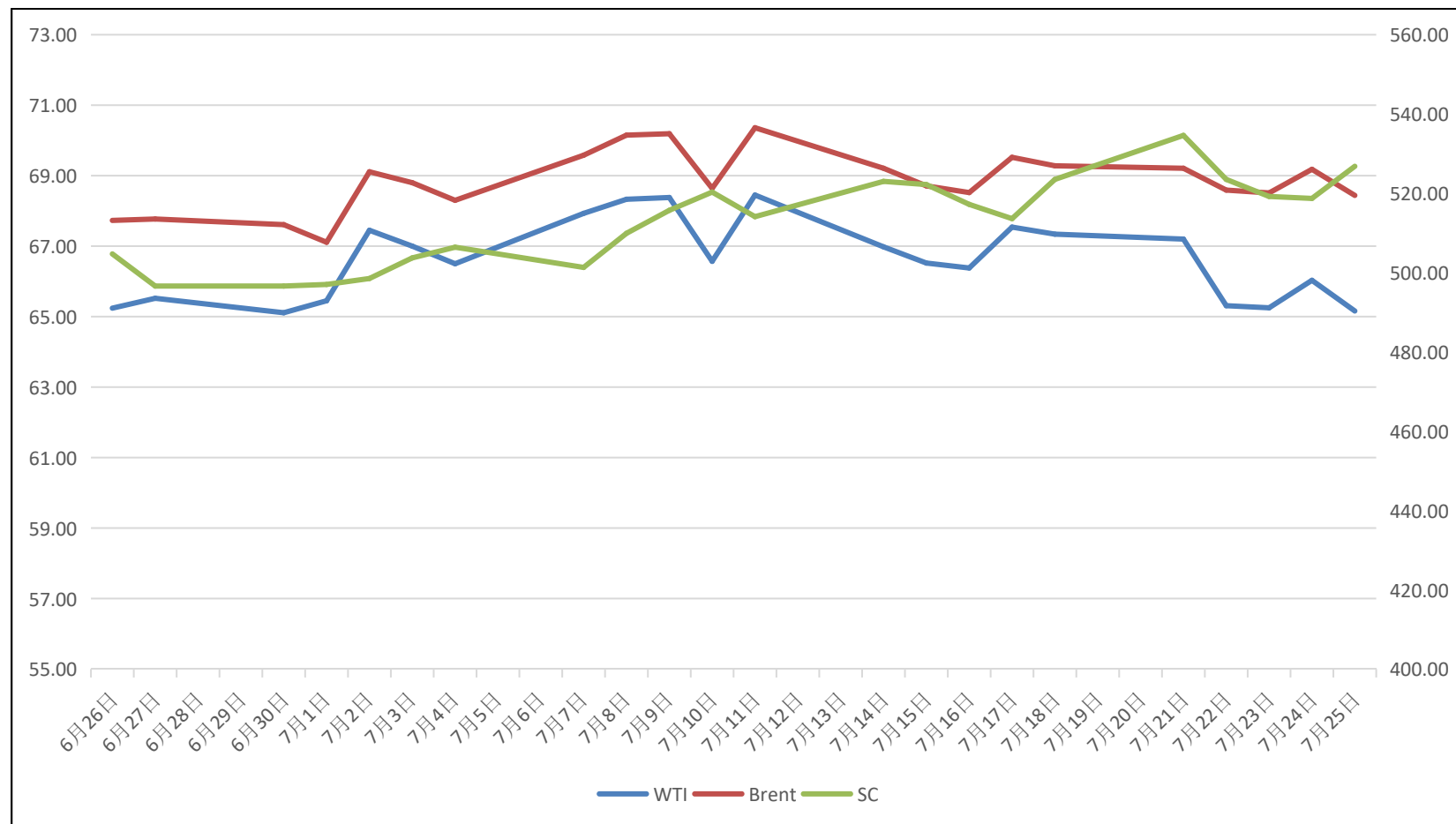
行情回顾



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

上周油价整体依然以宽幅震荡的走势运行，周中一度受到远期降息预期、关税谈判变动以及地缘局势的影响有所回暖，但周末时间则大幅回吐了涨幅，并最终导致油价录得近三周以来的低位，周线也录得连续两周的下行。



(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

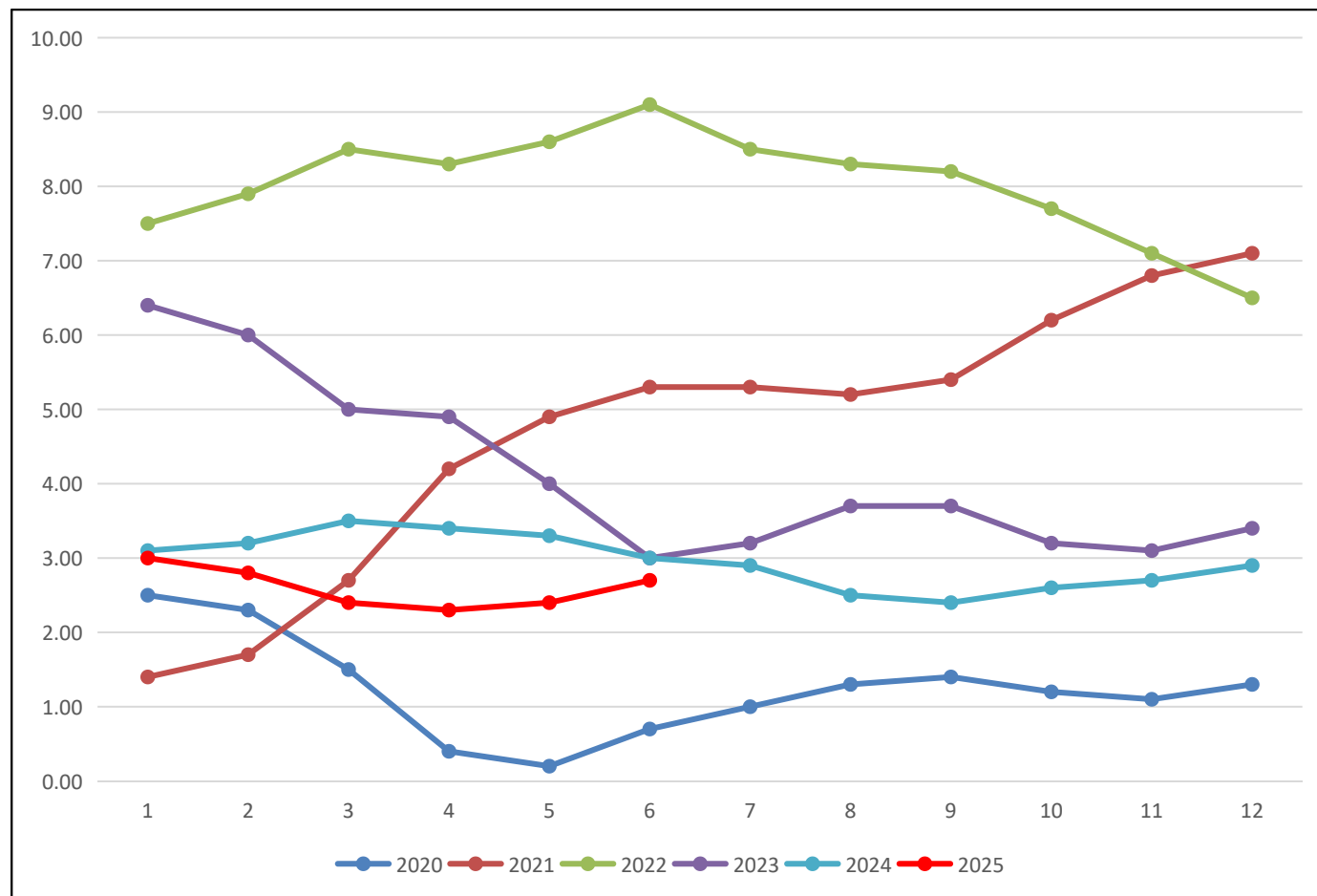
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——关税前景基本确定



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周时间美国总统特朗普表示将于8月1日前设定一项新的“对等关税税率”制度，关税幅度将在15%至50%之间，并且少数与美国“关系不佳”的国家将适用最高50%的关税，其中日本与欧盟部分国家已经达成15%关税的协议，该结果表示特朗普政府的关税政策正在朝着更加激进的角度靠拢，这或导致后续市场对于8月1日达成的结果转向相对悲观的预期。

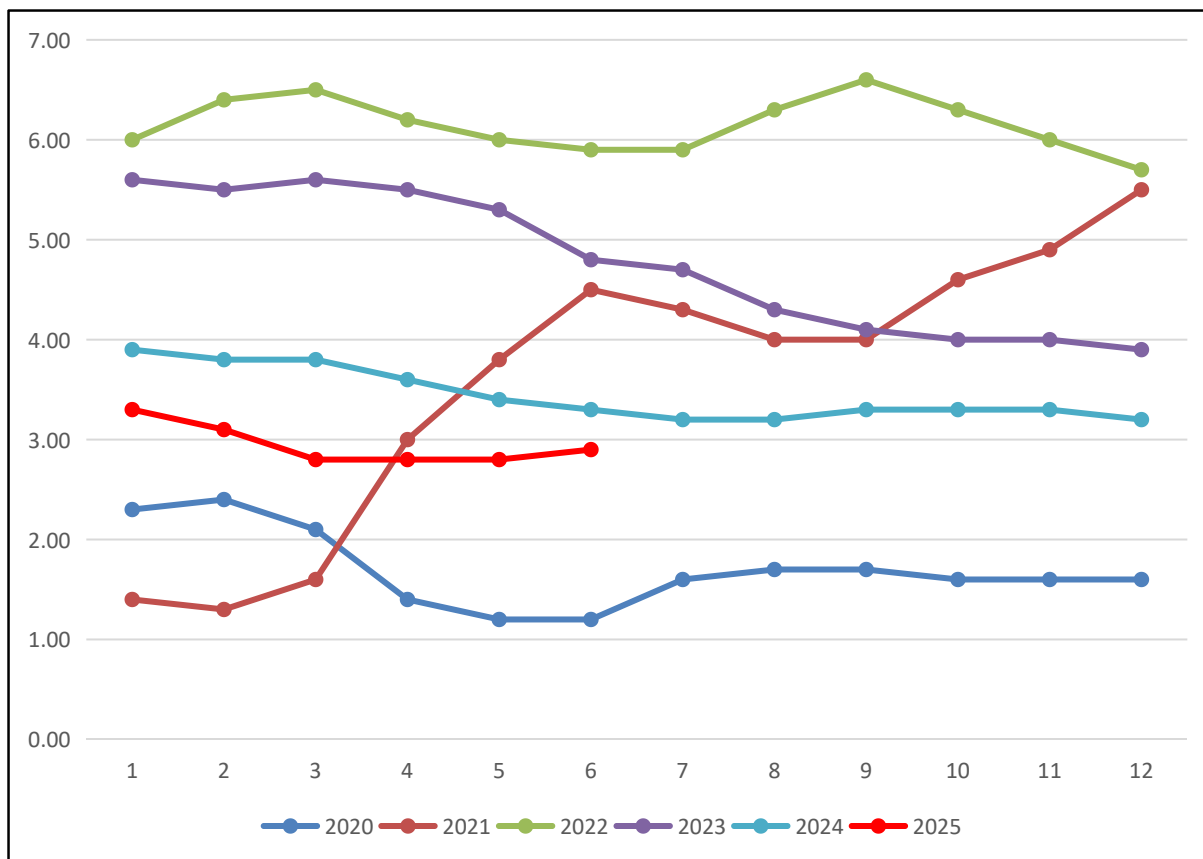


(美国CPI)

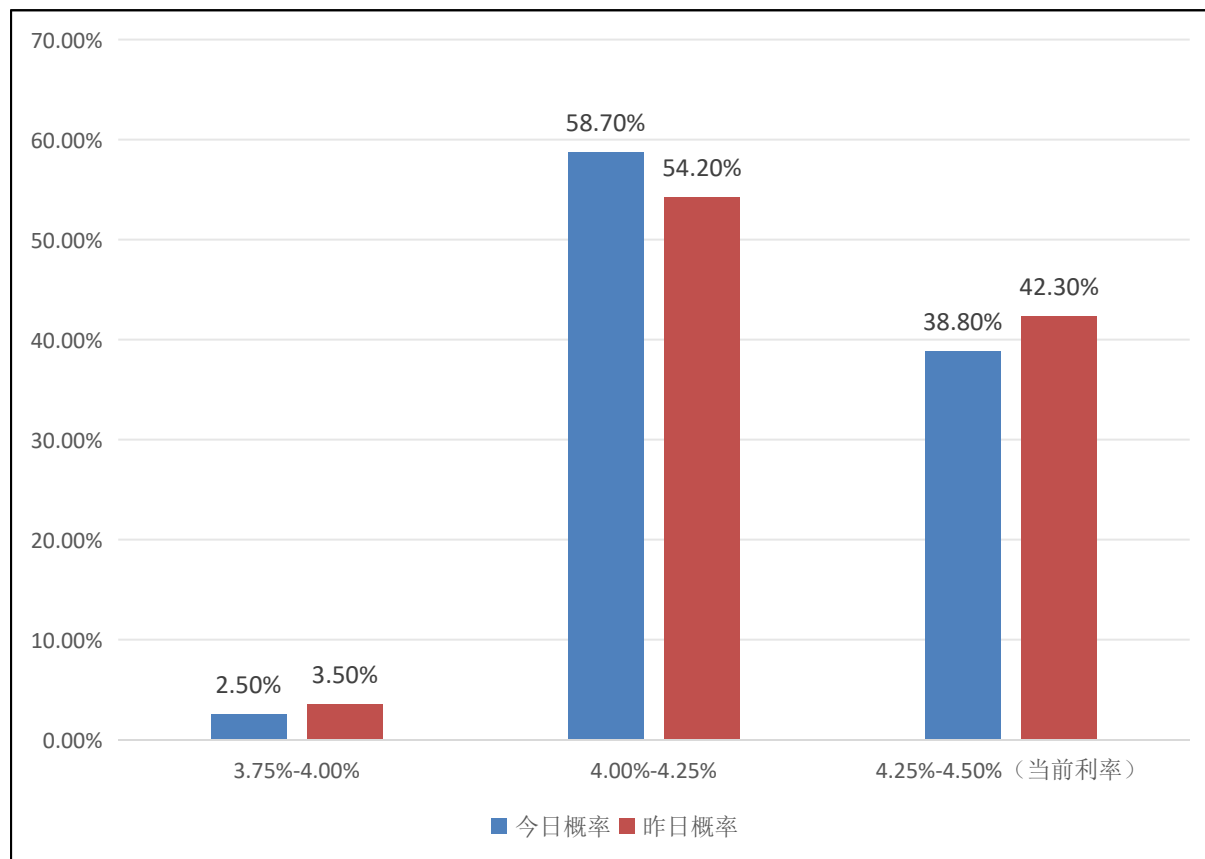
忠诚 敬畏 创新 卓越



(1.2) 宏观——9月降息预期高涨



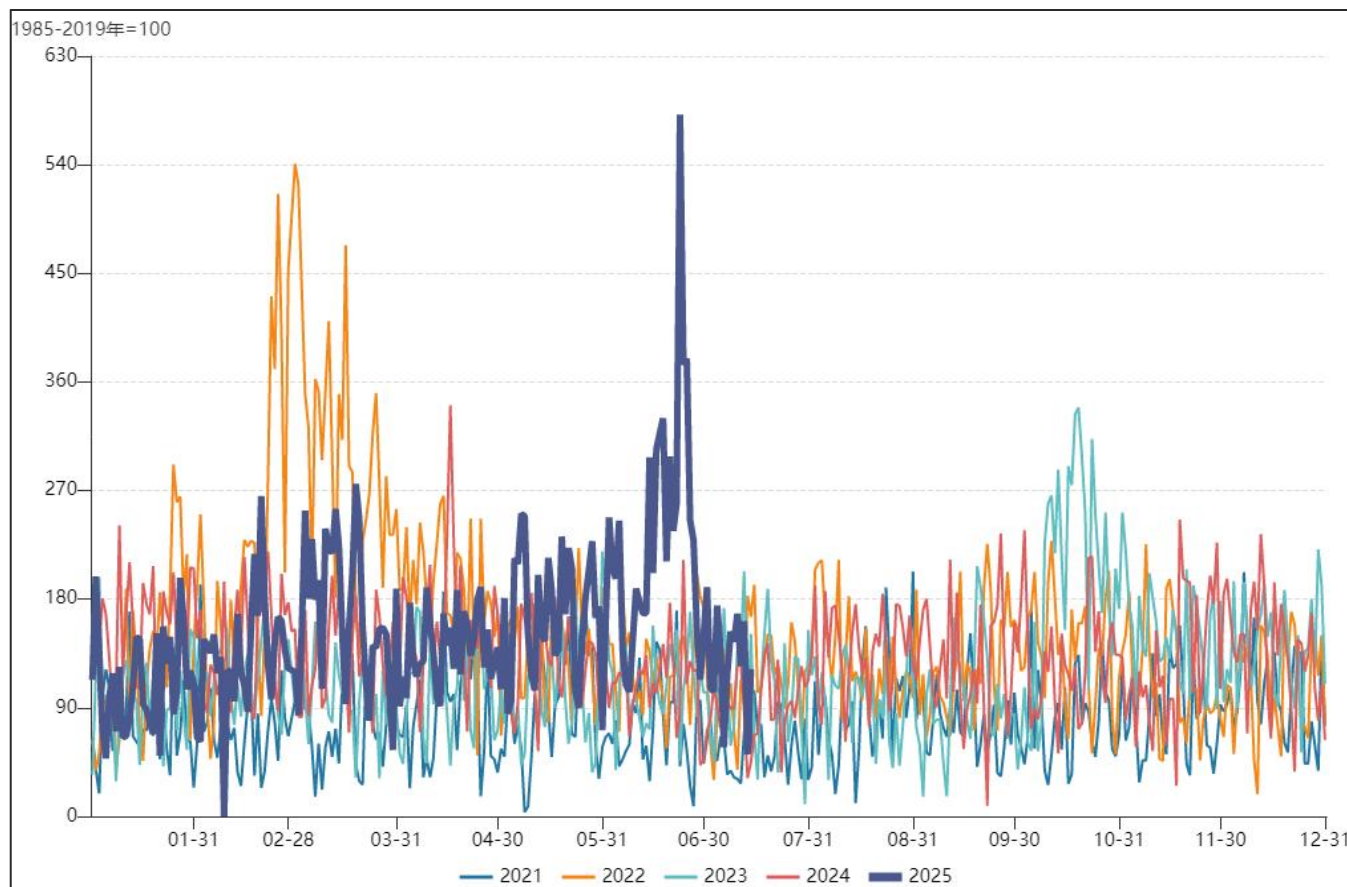
(美国核心CPI)



(CME 9月降息预期)

(1.3) 宏观——地缘波动依然存在

- 上周美国表示正在从卡塔尔首都多哈召回美国谈判代表团返美磋商，理由是哈马斯“缺乏在加沙达成停火的意愿”，整体对话仍未取得实质性突破，这或导致后续中东地区的地缘冲突仍以常态化的形式存在，但随后法国表示计划于9月联合国大会期间正式承认巴勒斯坦国，并表示将以此推动中东和平进程，此举在引发以色列强烈不满的同时或从另一个角度推进中东地缘的缓解预期；俄乌方面，上周三俄乌第三轮的会谈在伊斯坦布尔落幕，仍未能取得实质性成果，且会谈时间不足一个小时，双方仅就换俘达成共识，在停止敌对行动或停火问题上毫无进展，这或导致后续俄罗斯方面的国际关系依然存在不确定性；而在周末时间，伊朗表示与英法德达成共识进行新一轮的伊核谈判，美国随后也表示将加入谈判行列，这或导致后续伊朗的核问题存在一定转圜空间。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+仍有增产落实

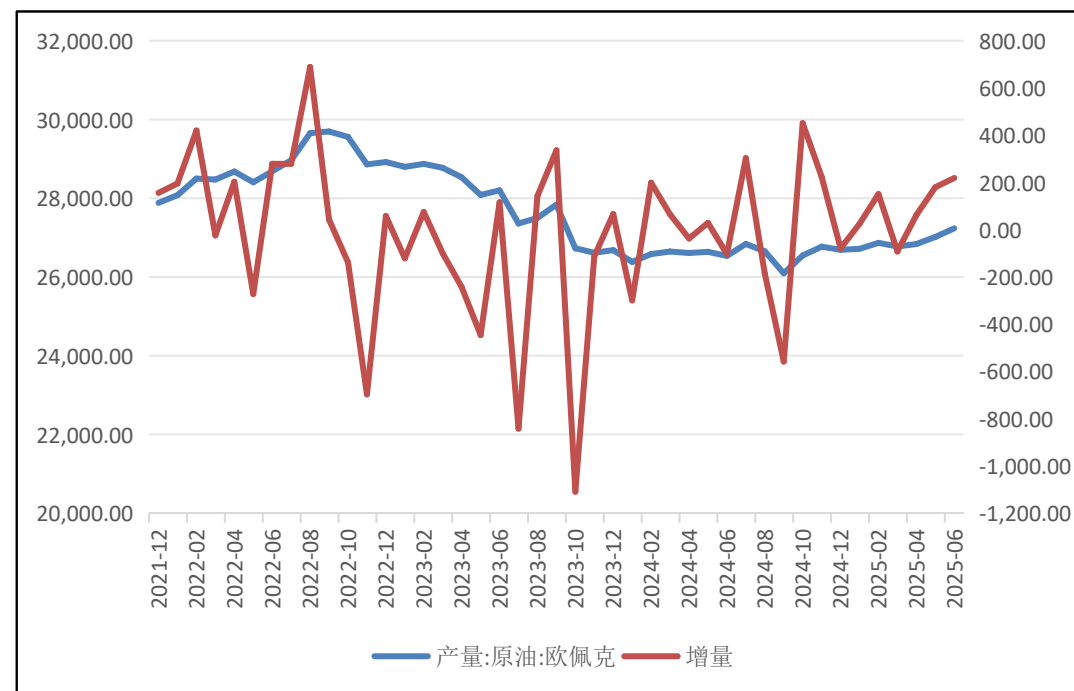
(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿尔及利亚	921	927	7
刚果	256	256	0
赤道几内亚	57	54	-3
加蓬	232	234	2
伊朗	3303	3241	-62
伊拉克	3932	3942	11
科威特	2424	2436	12
利比亚	1304	1280	-24
尼日利亚	1528	1547	19
沙特阿拉伯	9183	9356	173
阿联酋	2970	3053	83
委内瑞拉	908	910	3
合计	27016	27235	220

(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿塞拜疆	464	464	-1
巴林	178	181	3
文莱	86	86	1
哈萨克斯坦	1783	1847	64
马来西亚	341	350	9
墨西哥	1461	1442	-19
阿曼	761	765	4
俄罗斯	8984	9025	41
苏丹	25	25	0
南苏丹	111	138	27
合计	14194	14323	129
OPEC+合计	41210	41559	349

忠诚 敬畏 创新 卓越

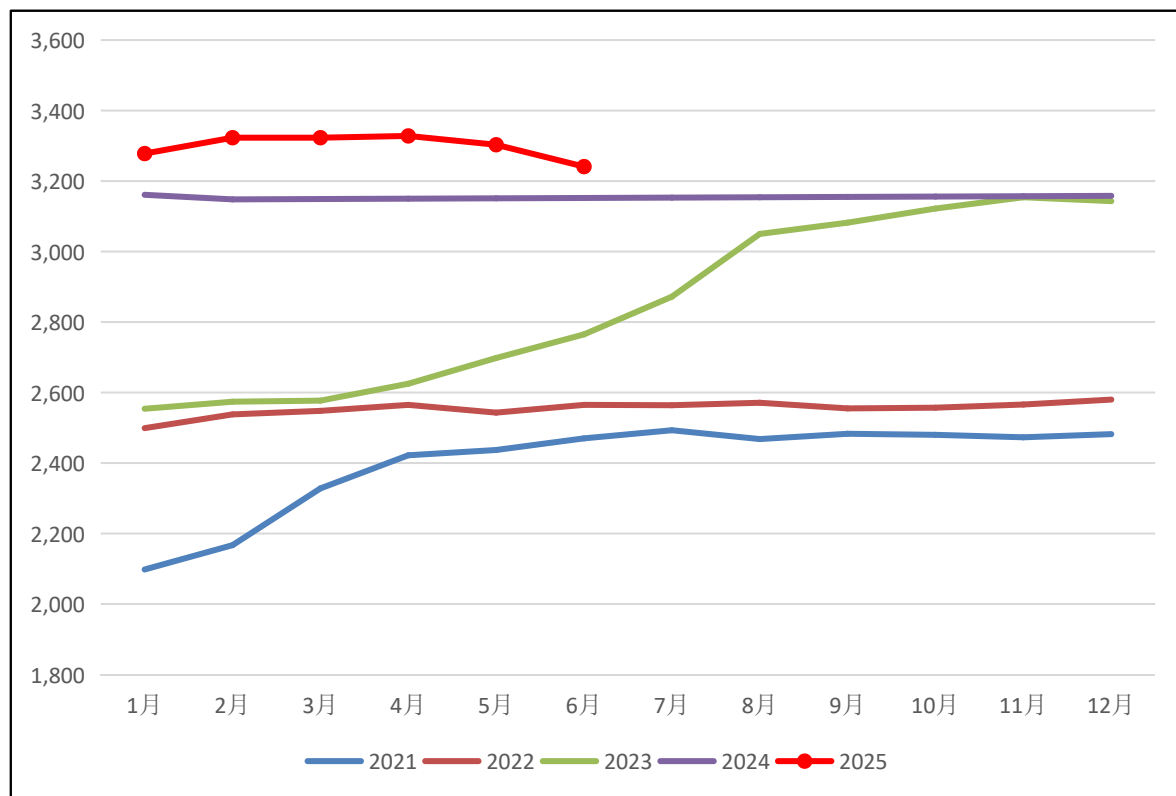
(2.2) 供给——JMMC会议或维持增产

- 上周有消息称欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）定于本周一举行会议，但预计不会对当前的增产计划做出调整，即8个成员国将在8月起将总产量每日增加54.8万桶，这一方面是由于JMMC无权决定8名成员国的生产数量，另一方面也表明了OPEC+在当下的市场情况下对压制油价的决心所在。并且在俄油出口方面，上周特朗普表示对俄罗斯的次级制裁可能不得不进行，同时也有市场消息称俄罗斯西部港口的石油装载量预计将在8月份降至177万桶/日，比7月份下降8%，该结果或加剧市场对于后续俄油出口受阻的担忧情绪，进而在一定程度上缓解远期视角下对供给侧趋宽的预期。

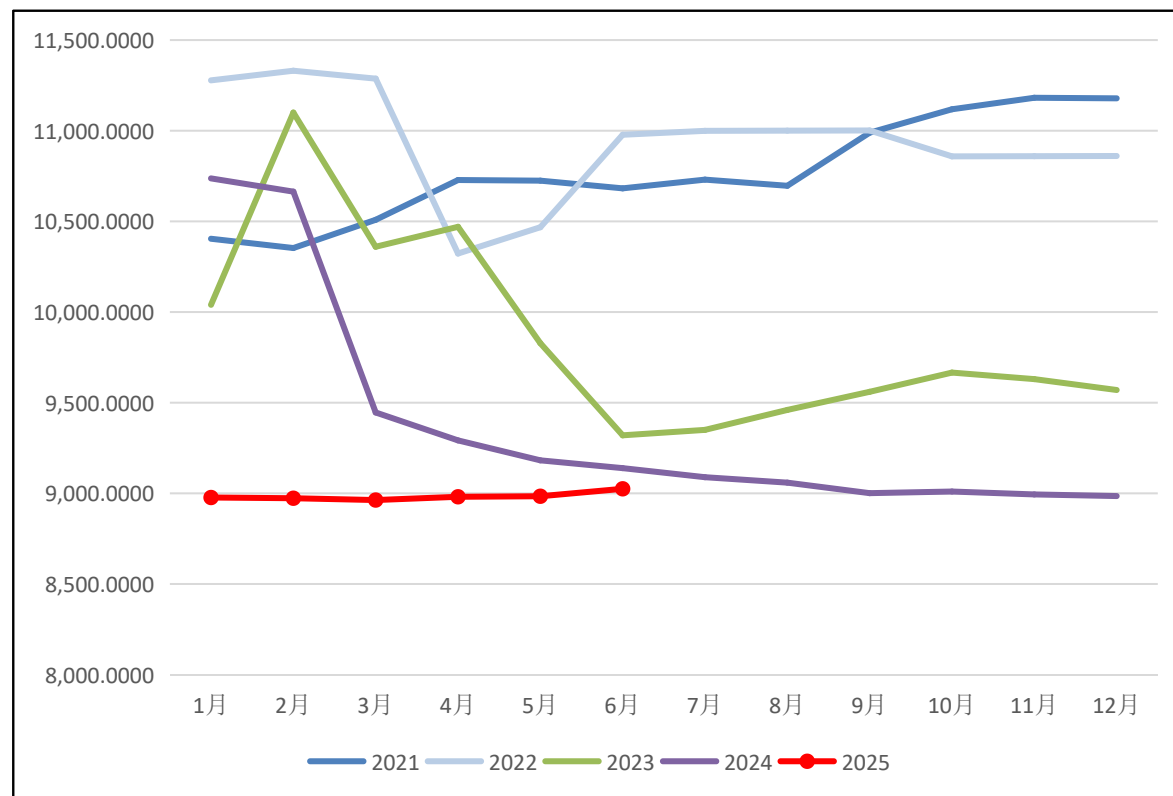


(OPEC产量)

(2.3) 供给——关注俄油伊朗出口变化



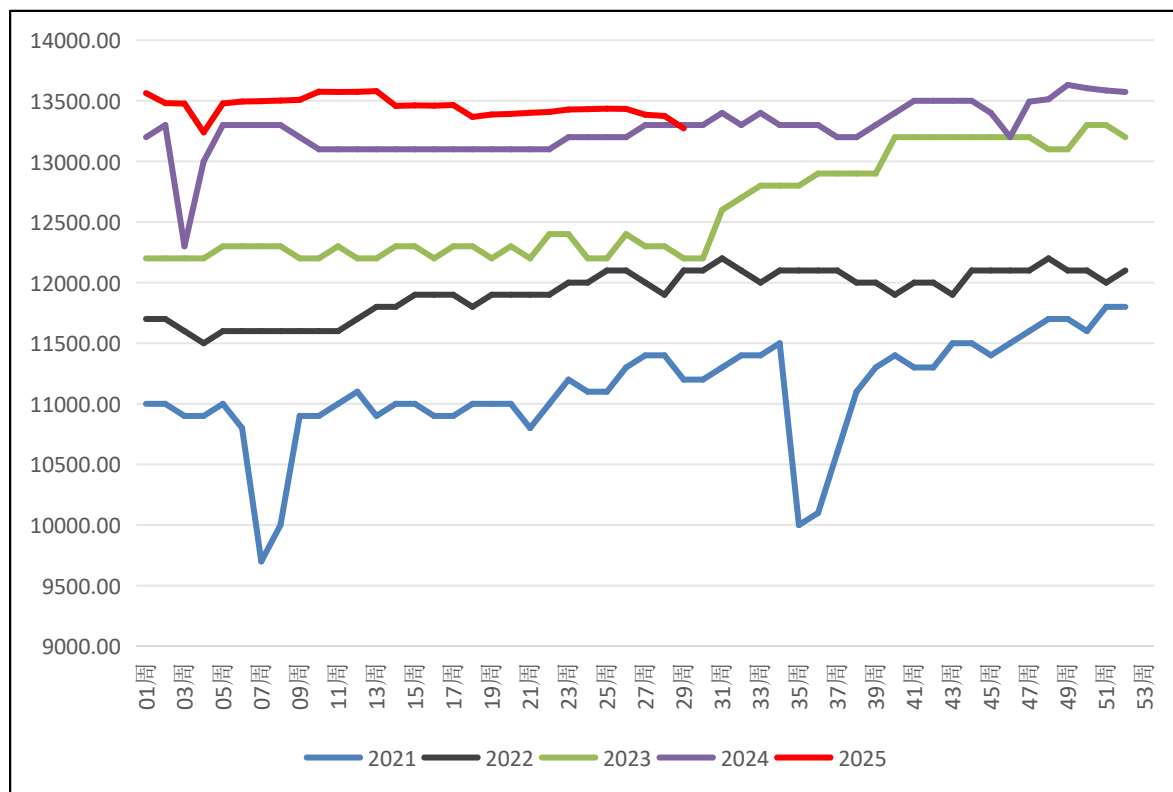
(伊朗产量)



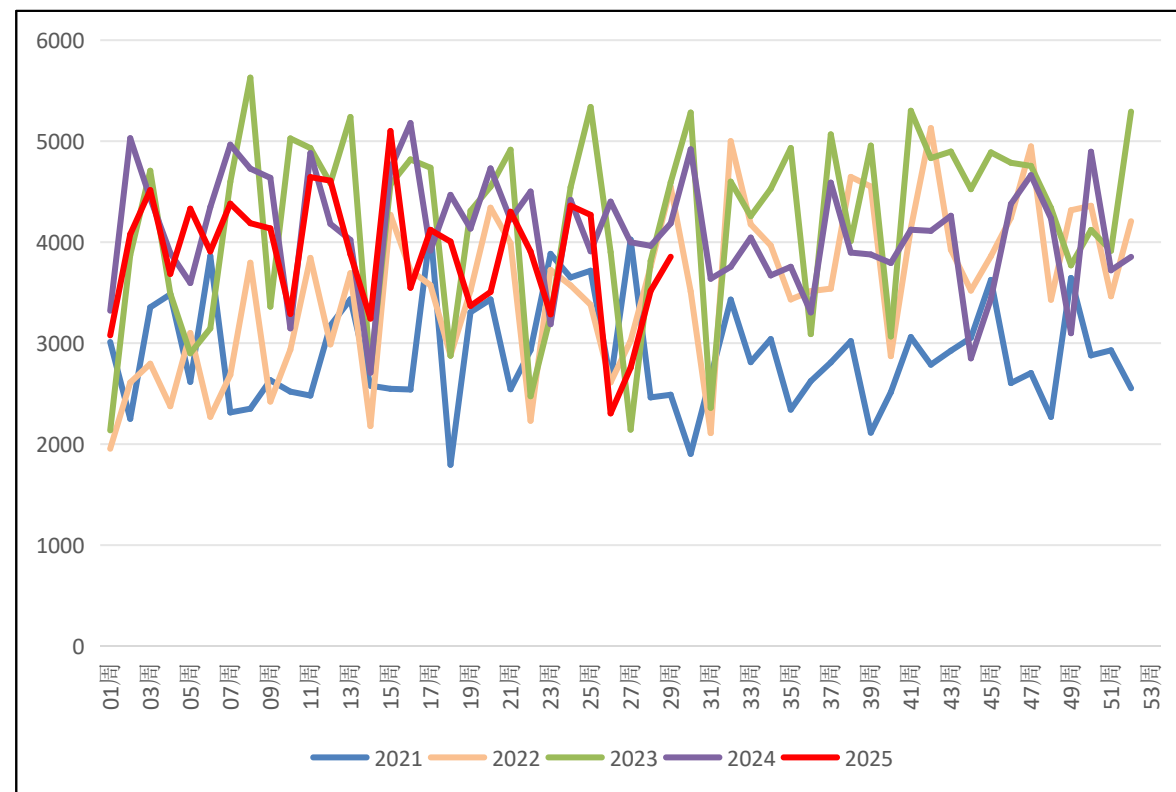
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.4) 供给——美国产量小幅下降



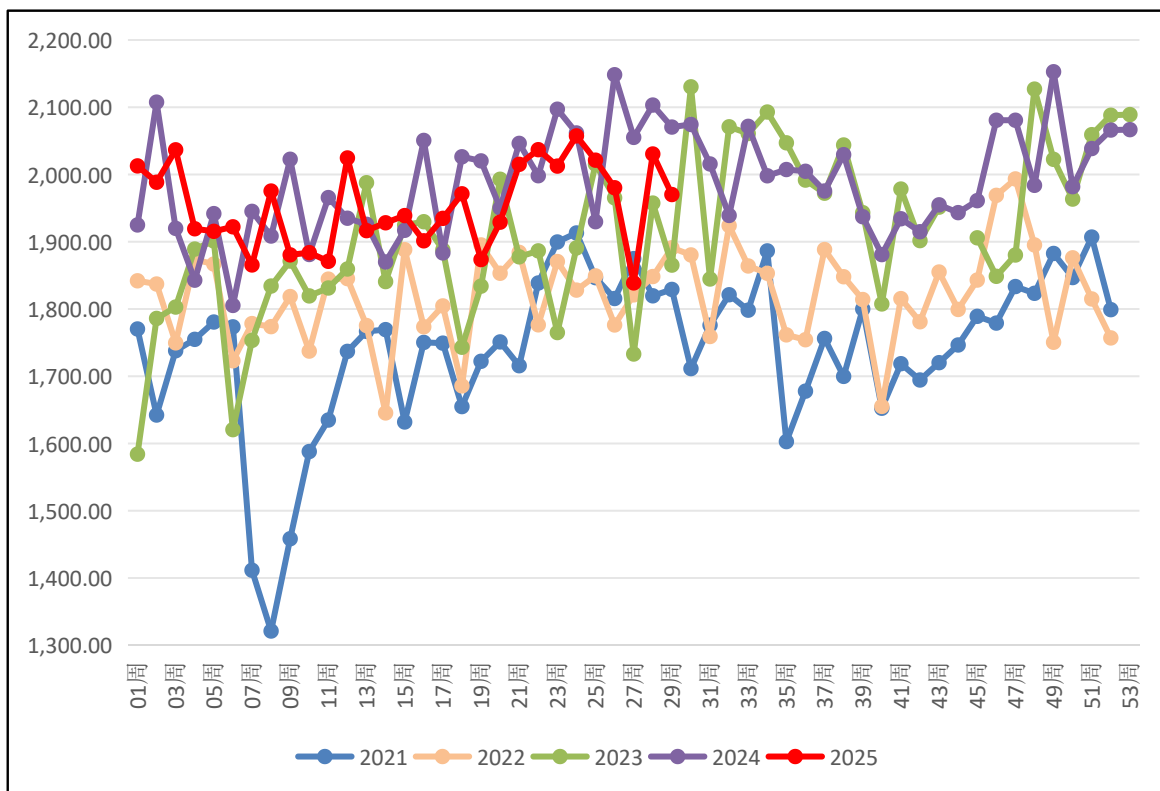
(美国产量)



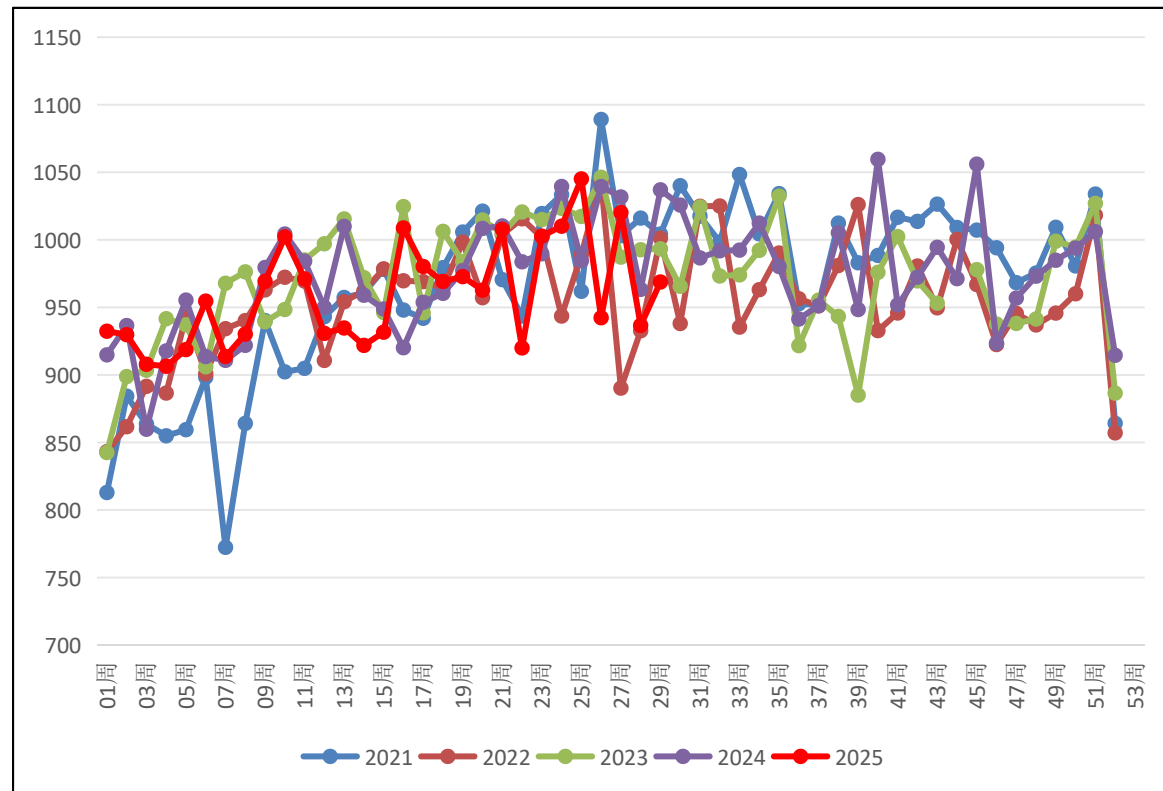
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——消费预期维持降温



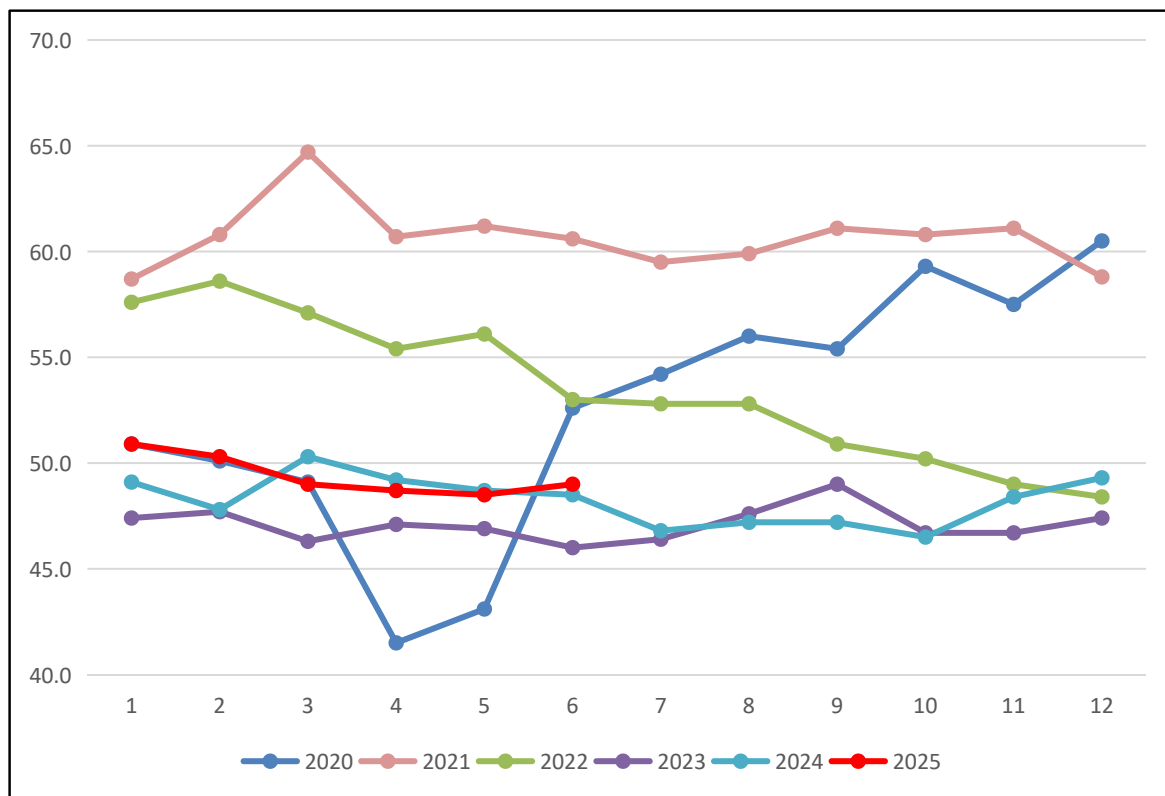
(原油产量引申需求)



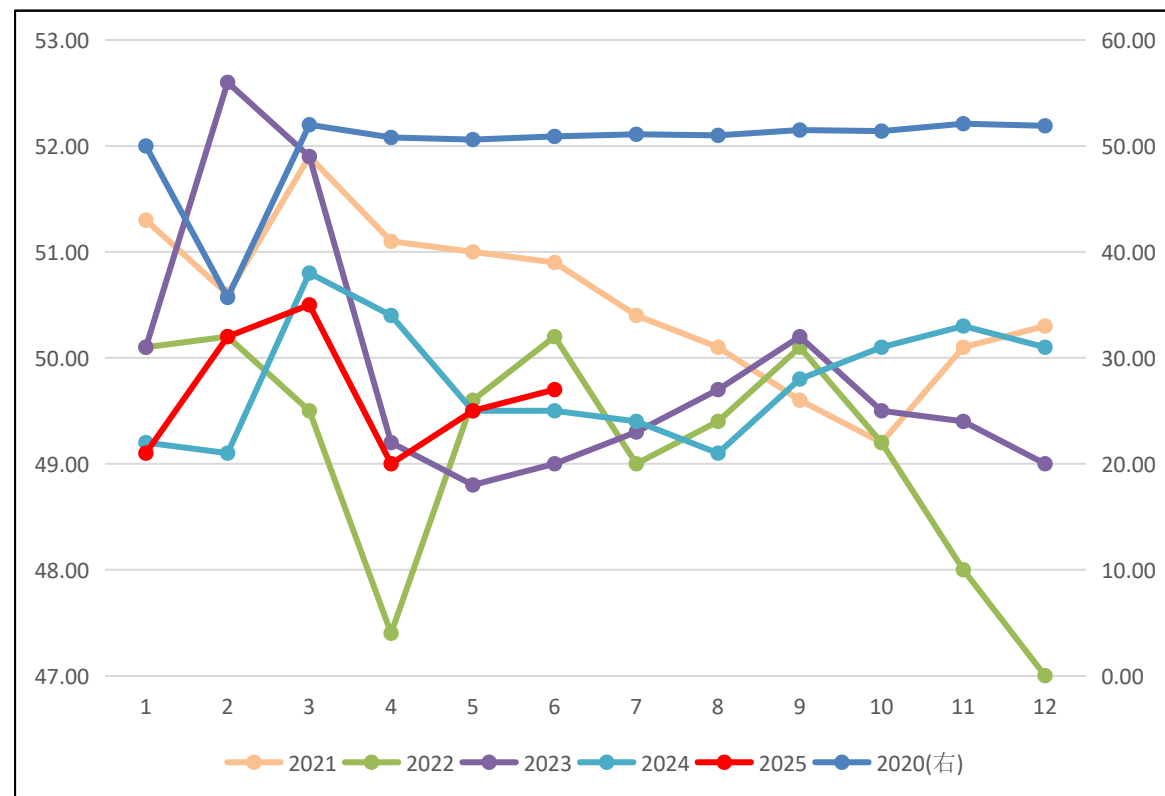
(汽油产量引申需求)

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)



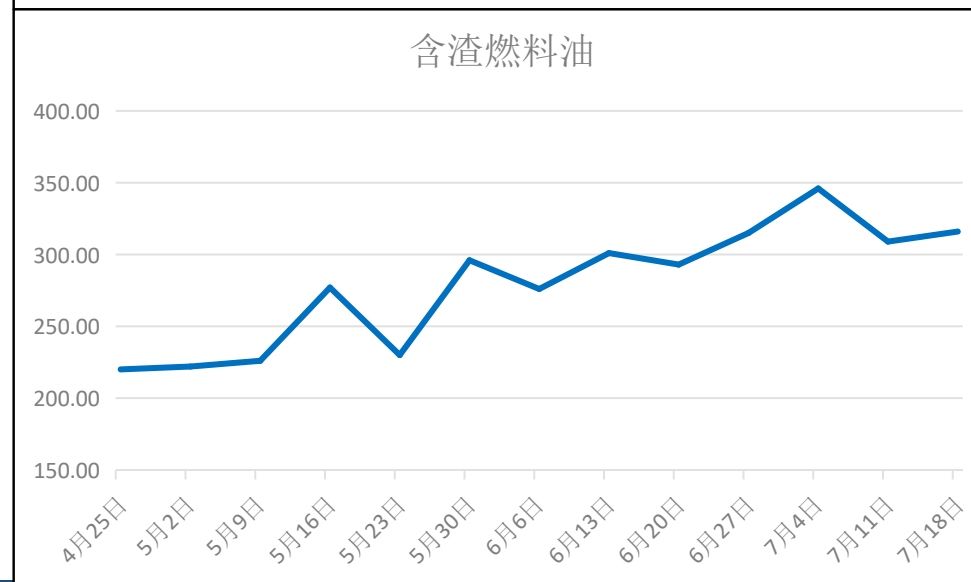
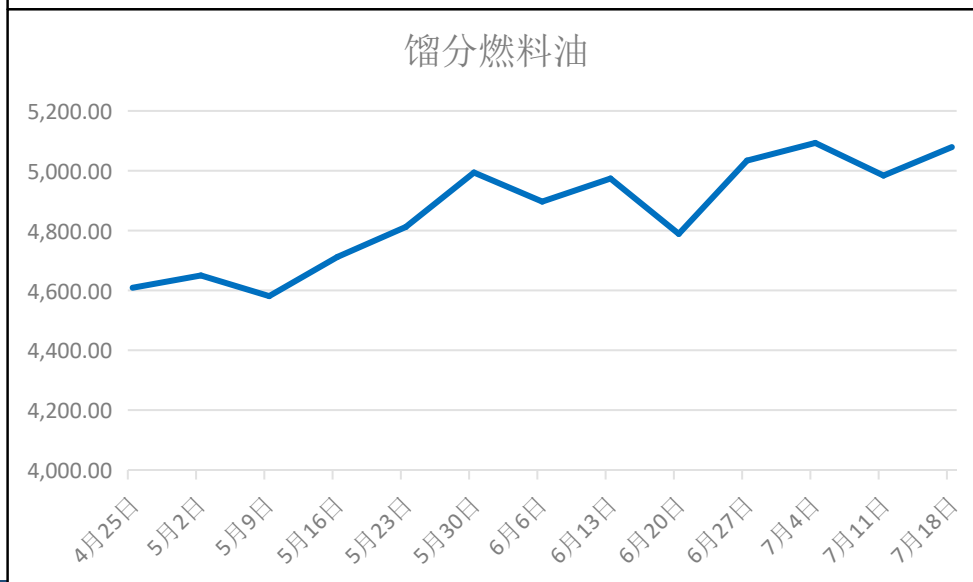
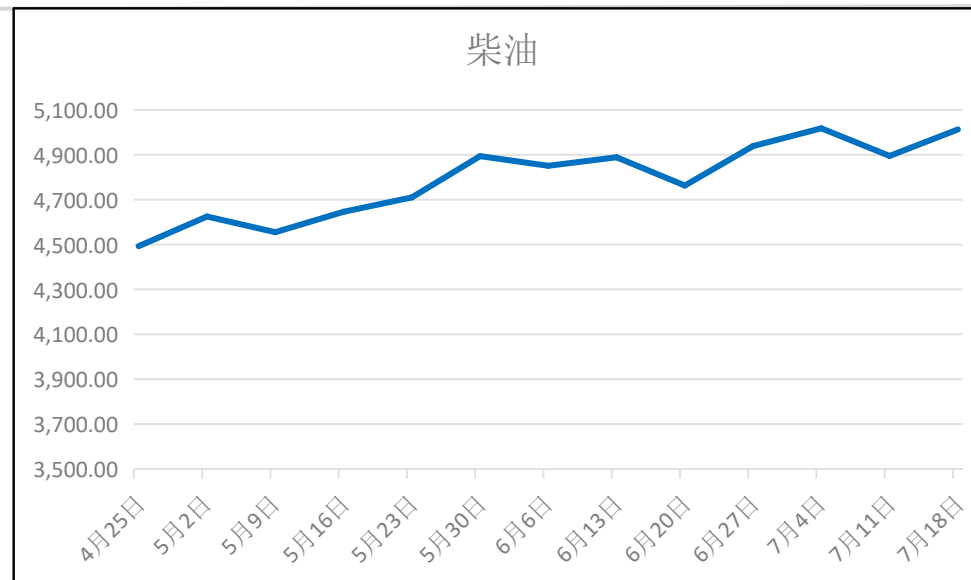
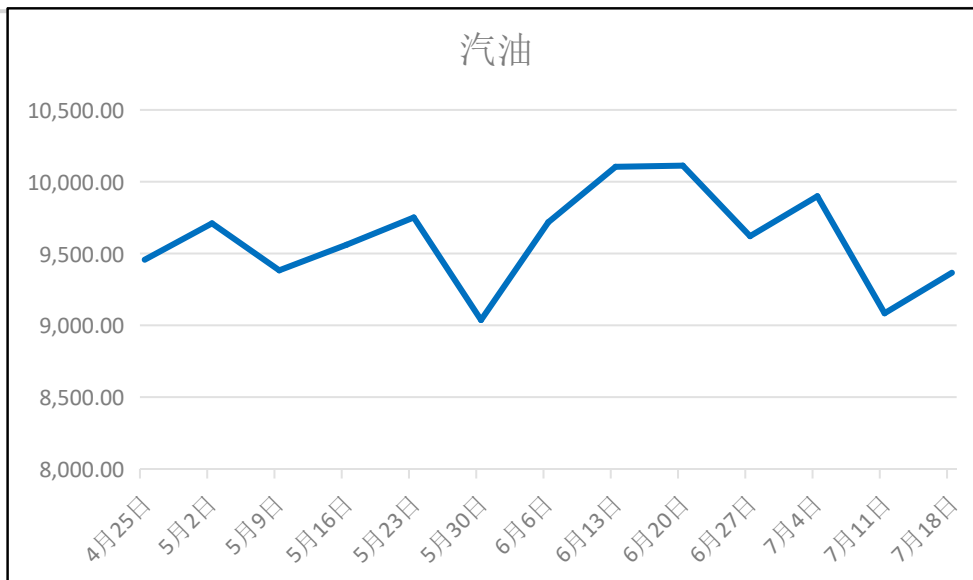
(我国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油生产略有放缓

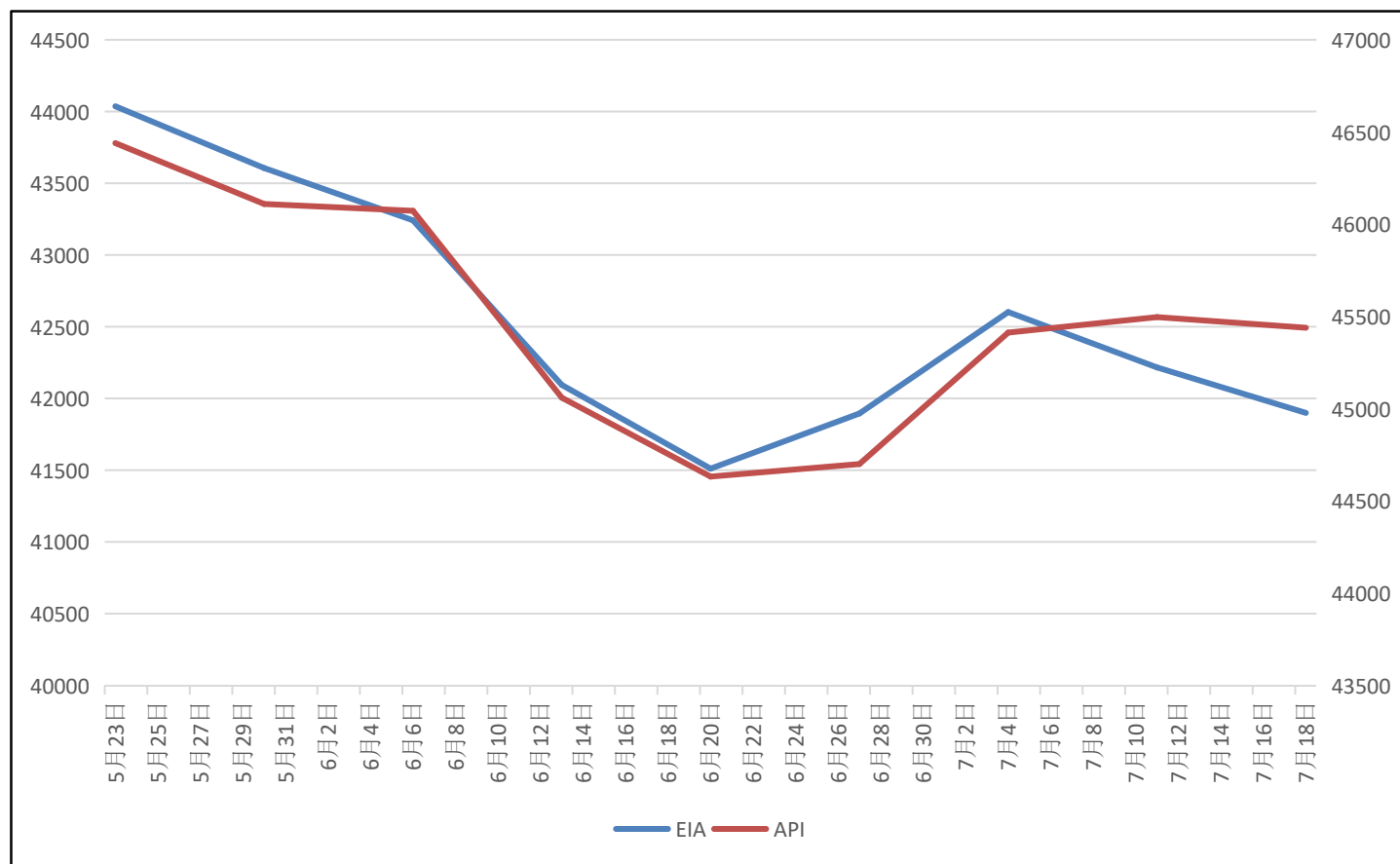


长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——原油去库支撑有限

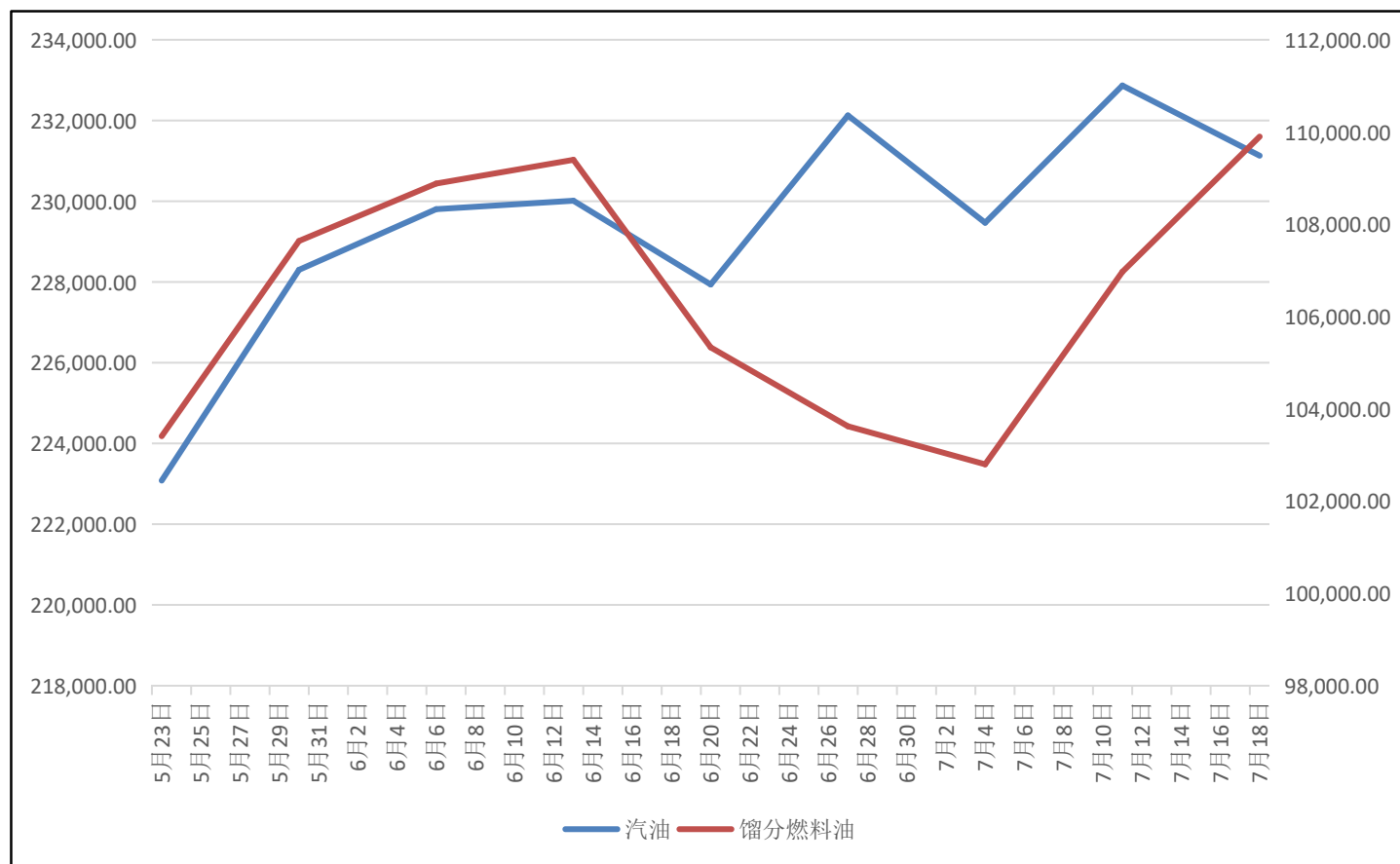
- 原油方面，美国至7月18日当周API原油库存录得-57.7万桶，预期-64.6万桶，前值83.9万桶；同时7月18日当周EIA原油库存则录得-316.9万桶，预期-156.5万桶，前值-385.9万桶。本轮库存数据同步录得有所下降，主要是由于美国在净出口有所增加的情况下产量同步有所下滑，这在一定程度上将对油价形成少量的支撑，但在供给侧长期趋宽的压制下，整体支撑相对有限。



(EIA、API原油库存)

(4.2) 库存——汽油或存价格支撑力量

- 在成品油方面，美国至7月18日当周汽油库存则录得为-173.8万桶，预期-90.8万桶，前值339.9万桶；同时精炼油库存录得为293.1万桶，预期-113.5万桶，前值417.3万桶。从成品油的角度来看，本轮汽油库存的去化对油价同样存在一定支撑，这将导致后续汽油价格表现在板块内相对更加强势，进而将传导至内盘成品油之上，对燃油裂解表现形成一定的支撑。



(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

上周原油价格整体以宽幅震荡的走势运行，尽管周中时间油价略有回暖，但周初及周末的回调依然导致油价录得近三周以来的低位，周线也录得连续两周的下行。就目前的市场形势来看，商品属性中供给侧的长期趋宽预期将持续对油价施压，且在夏季需求预期相对悲观的情况下，即便库存近期略有去化，整体也难对油价形成支撑；金融属性方面，一方面鲍威尔对于降息依然持有谨慎态度，另一方面特朗普的关税政策依然存在激烈转向的可能，整体压力仍存；政治属性方面，近期各地地缘局势并未出现明显的降温迹象，但升级可能同样相对较小，整体保持波动。

因此综合来看，近期油价依然处在缺乏明确上行动力的阶段，在各因素不出现明显变化的情况下，后续或依然以偏弱震荡的走势运行。

仅供参考。

风险点：

上行风险：地缘局势再度升级、美国关税政策平稳落地等；

下行风险：俄油出口整体顺利、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！

