

齐盛期货投资咨询部

高健

原油、LPG、集运欧线

期货从业资格证号：
F3061909

投资咨询从业证书号：
Z0016878

联系电话：17753317581

交易咨询业务资格
证监许可【2011】1777 号

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

隔夜要闻

1. 伊以同意全面停火。
2. 美能源部长：对油价的下跌不感到惊讶。
3. 特朗普呼吁压低油价。

策略概要

随着伊以完全同意全面停火，本轮伊以冲突基本宣告结束，尽管隔夜原油盘面暴跌，将伊以冲突后原油盘面涨幅一次性回吐，但原油盘面仍然有 2-3 美元地缘溢价有待修复。此外，本轮中东地缘风险过程中，国内 SC 原油相对于外盘给出较明显的溢价，主要体现在运费上，随着地缘风险逐步解除，SC 盘面下方修复空间相对更大，短期内预计有 15-20 块钱修复空间，总计预计有 50-60 块钱空间。在伊以冲突结束后，原油市场关注点将重回基本面和宏观层面，7 月初有两个重要事件将要落地，即 OPEC+会议和美国关税暂停到期。后续密切关注相关消息动向，按照目前的状况来看，原油基本面和宏观对盘面的影响依然是中性偏空。综合评估，原油盘面短线有望继续向下，中期有望回归前期低位震荡区间，即 60-68 美元。地缘风险未来仍然要保持长期关注，除围绕伊朗之外的地缘风险事件，如巴以冲突、俄乌冲突，对原油盘面影响相对有限。未来地缘局势的重点还是聚焦于伊朗。

财经日历

【今日重点关注的财经数据与事件】2025 年 6 月 24 日 周二

待定 北约国家元首和政府首脑举行峰会

21:00 欧洲央行行长拉加德发表讲话

22:00 美国 6 月谘商会消费者信心指数

22:00 美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策报告证词

次日 04:30 美国至 6 月 20 日当周 API 原油库存

【原油隔夜要闻】

6月24日

1. 【特朗普回应伊朗报复：感谢伊朗提前通知】

美国总统特朗普：伊朗已正式对我们摧毁其核设施的行动作出反应，但回应非常微弱。伊朗已发射 14 枚导弹，其中 13 枚被击落，1 枚因朝无威胁方向飞行而“放飞”。没有美国人受到伤害，几乎没有造成任何损失。最重要的是，他们已经从自己的“系统”中解脱出来，希望不会再有仇恨。我要感谢伊朗提前通知我们，这使得没有人丧生，也没有人受伤。也许伊朗现在可以着手在该地区实现和平与和谐，我将热情鼓励以色列也这样做。

2. 【特朗普：以色列和伊朗已完全同意全面停火】

美国总统特朗普在 Truth Social 上表示，以色列和伊朗已完全达成一致，将会有有一个完全和彻底的停火。（从现在开始大约 6 个小时，当以色列和伊朗已经结束并完成他们正在进行的最后任务！）在 12 小时后，战争将被视为结束。伊朗将先启动停火，到第 12 小时后，以色列将开始停火，24 小时后，世界将向这场 12 天战争的正式结束致敬。在每次停火期间，双方将保持和平和尊重。



CONGRATULATIONS TO EVERYONE! It has been fully agreed by and between Israel and Iran that there will be a Complete and Total CEASEFIRE (in approximately 6 hours from now, when Israel and Iran have wound down and completed their in progress, final missions!), for 12 hours, at which point the War will be considered, ENDED! Officially, Iran will start the CEASEFIRE and, upon the 12th Hour, Israel will start the CEASEFIRE and, upon the 24th Hour, an Official END to THE 12 DAY WAR will be saluted by the World. During each CEASEFIRE, the other side will remain PEACEFUL and RESPECTFUL. On the assumption that everything works as it should, which it will, I would like to congratulate both Countries, Israel and Iran, on having the Stamina, Courage, and Intelligence to end, what should be called, "THE 12 DAY WAR." This is a War that could have gone on for years, and destroyed the entire Middle East, but it didn't, and never will! God bless Israel, God bless Iran, God bless the Middle East, God bless the United States of America, and GOD BLESS THE WORLD!

DONALD J. TRUMP,
PRESIDENT OF THE UNITED STATES OF AMERICA

13.7k ReTruths 58.3k Likes Jun 24, 2025, 6:02 AM

3. 【美能源部长：对油价的下跌不感到惊讶】

当被问及石油市场对伊朗袭击的反应时，美国能源部长赖特称：“人们意识到中东的局势最终会缓和下来，我们将处于一个更安全、更稳定的中东和整个世界。”赖特说，他对油价的下跌并不感到惊讶：“我不认为目前的紧张局势会导致油价上涨。我们在前期已经看到了一点，但当美国的立场明确时，我对油价下跌一点也不感到惊讶。下降的幅度可能比我想象的要大，但是我认为我们今天状况良好。”

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

4. 美国副总统万斯：**如果伊朗未来希望开发核武器，将不得不再次面对美国的军事行动。**伊朗目前已无法利用其现有设备制造核武器，因为我们已将其摧毁。

6月23日

1. 【特朗普呼吁压低油价】

美国总统特朗普发文称，所有人，把油价压下来。我在看着！

← Truth Details

58 replies

Trending ▼

...



Donald J. Trump ✓

@realDonaldTrump

EVERYONE, KEEP OIL PRICES DOWN.
I'M WATCHING! YOU'RE PLAYING RIGHT
INTO THE HANDS OF THE ENEMY.
DON'T DO IT!

210 ReTruths 741 Likes

6/23/25, 9:35 PM

2. 【美国确信伊朗核设施已彻底摧毁】

当地时间6月23日，据美国有线电视新闻网报道，美国白宫新闻秘书卡罗琳·莱维特在节目中重申了美国总统特朗普的说法，即**美国确信伊朗的核设施已被彻底摧毁，并且高度确信袭击发生的地方正是伊朗浓缩铀的储存地。**莱维特表示，如果对袭击结果没有信心，特朗普就不会下令发动袭击。

3. 伊拉克国营巴士拉石油公司表示，部分在油田工作的外国人员已被撤离。英国石油公司已撤离其在伊拉克鲁迈拉油田的工作人员。意大利油企埃尼集团在祖拜尔油田的员工人数已减少到不到一半。作为预防措施，道达尔能源公司已撤离其60%的工作人员。

4. 两位伊拉克石油部官员表示，**伊拉克南部油田的石油开采运营未受到人员撤离的影响，平均出口量为 332 万桶/日。**

5. 克里姆林宫：**与美国的沟通渠道仍然保持畅通，如果有必要，可以迅速安排一次特朗普与普京的通话。目前没有普京与特朗普通话的计划。**

6. 摩根大通：石油市场定价显示波斯湾运输中断的风险为 20%。

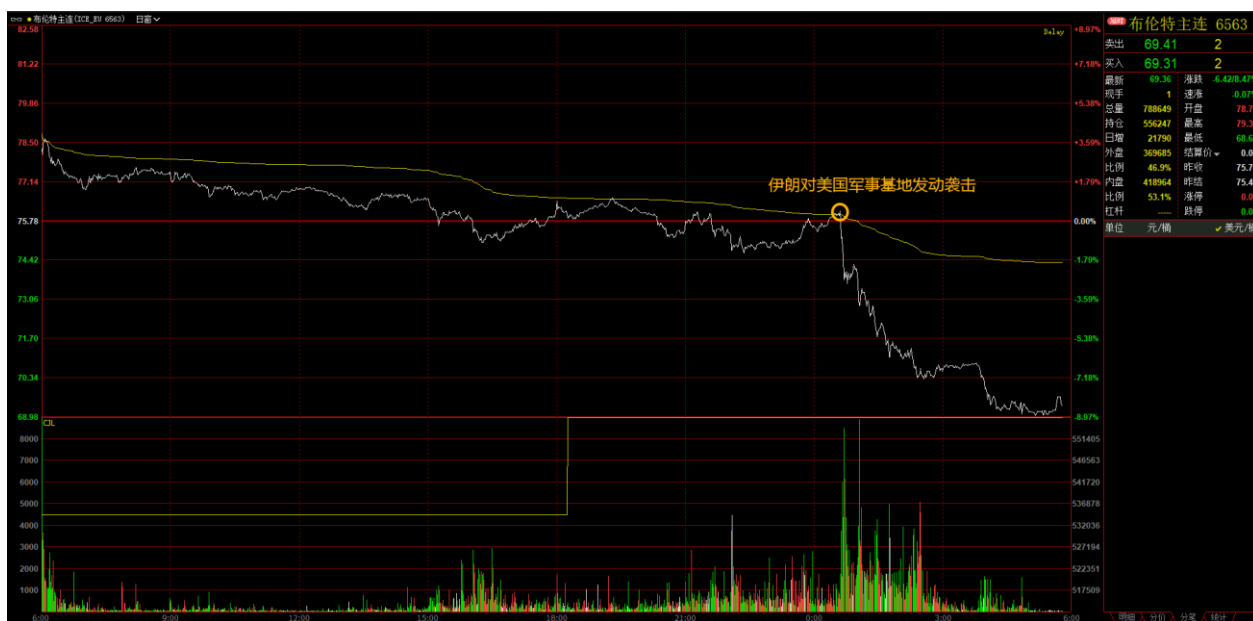
7. 汇丰：由于美国对伊朗的空袭可能引发霍尔木兹海峡关闭或其他伊朗报复行动的可能性增加，油价将上涨。如果原油供应不受干扰，随着欧佩克+恢复产量以及需求下降，预计到第四季度价格将呈现下行趋势。若考虑到霍尔木兹海峡关闭的可能性较高，预计布伦特原油价格将升至每桶 80 美元以上。预计布伦特原油第二和第三季度价格为 67 美元/桶，之后为 65 美元/桶。

8. **【伊媒称美国驻叙利亚军事基地遭袭】**

据 CGTN 欧洲：伊朗迈赫尔通讯社报道称，美国在叙利亚的一个军事基地遭到袭击。（该报道未经证实，且目前没有其他媒体报道）

【原油策略建议】

隔夜原油盘面放量暴跌，将本轮伊以冲突以来的涨幅一次性清空。在周末美国突然军事介入，打击伊朗核设施之后，昨日原油早盘大幅高开，欧美原油盘中均刷新阶段性高点，但随后盘面总体表现弱势，日内基本维持高开低走态势。隔夜原油暴跌的时间拐点发生在凌晨 0:36，触发事件是伊朗对美国驻中东军事基地发动对等袭击。在袭击前，市场已经传出消息伊朗将在几个小时内对美军基地发动袭击，原油盘中适度反弹调整。反击正式落地后，原油盘面迅速跳水，并且持续放量下跌。



据今早最新消息，特朗普宣布以色列和伊朗已完全达成一致，将实现全面停火。消息公布后，美原油开盘后继续下跌，延续隔夜跌势，原油盘面进一步向下修复地缘溢价。复盘来看，**尽管隔夜原油自日内高点暴跌 10 美元，并且将伊以冲突后的涨幅全部回吐，但本轮原油盘面地缘溢价仍未修复完毕。**本轮原油盘面地缘溢价可以追溯到 6 月 11 日当天，当时特朗普表示对达成伊核协议信心减弱，随后决定从伊拉克、巴林和科威特等过陆续撤离相关人员。



根据上述复盘结果来判断，原油盘面向下仍然有 2-3 美元修复空间。对于国内 SC 原油而言，目前相对于外盘的溢价大概有 3 个部分：1. 今日凌晨外盘原油下跌过程中，SC 盘面大概有 6-7 块钱跌幅没有兑现；2. 按照外盘原油 2-3 美元下修空间，对应 SC 还有 15-20 块钱的修复空间；3. 由于伊以冲突爆发后，中东至中国油轮运费大涨，导致内外原油价差走扩，SC 盘面形成运费溢价。倘若内外价差完全修复，SC 总计还有 50-60 块钱的修复空间，但这部分空间可能需要一段时间，在运费逐步回落修复的过程中完成。

随着伊以同意全面停火，为期 11 天的中东紧张局势基本告一段落，原油盘面后续可能会继续向下修复地缘溢价。在地缘风险基本解除后，原油盘面的关注点将重新回到基本面和宏观层面。近期原油基本面和宏观层面还有两个重要事件需要关注，分别是：7 月 6 日 OPEC 会议，7 月 9 日美国关税暂停到期。

根据既定会议日程，7 月 6 日 OPEC+8 国将召开会议，决定 8 月份产出政策，目前市场主流预期是继续保持此前高速增产节奏。尽管近期伊以爆发激烈冲突，中东原油产出一度面临干扰风险，但 OPEC+ 内部并未对此做出政策干预。此次伊以冲突并未对中东原油产出造成实质性影响，所以，地缘风险大概率不会成为此次会议讨论的主要议题内容。按照前期 OPEC+ 增产节奏和当前原油基本面状况，8 月份大概率会维持当前增产节奏。不过，仍然要提示的一点是，尽管 OPEC+ 自 5 月开始加速增产，但根据原油船货数据来看，增产的影响尚未落地到实货层面，但沙特 5 月份之后船货持续提升，留意供应端的压力在未来将会逐步显现，甚至压力会逐步增强。

关于美国关税和贸易问题，4 月 9 日特朗普宣布对全球多数国家暂停关税三个月，之后除了与英国签订框架协议，与中国签署备忘录大幅降低关税之外，与其他主要国家和经济体的贸易谈判进展并不顺利。在关税暂停到期之前，要逐步开始关注美国贸易谈判进展情况，宏观情绪扰动可能会逐步增强，最终具体结果暂无法准确判断，持续跟踪留意。

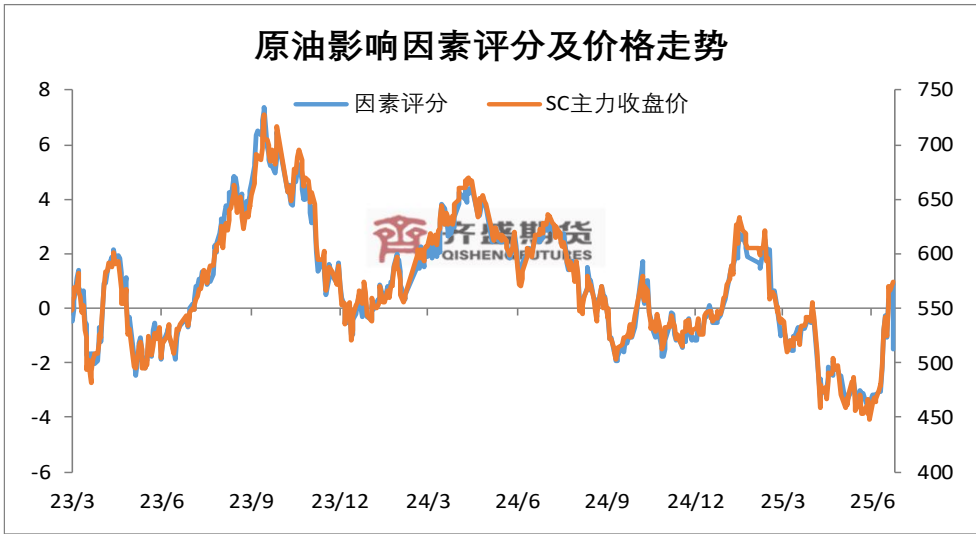
总之，随着伊以完全同意全面停火，本轮伊以冲突基本宣告结束，尽管隔夜原油盘面暴跌，将伊以冲突后原油盘面涨幅一次性回吐，但原油盘面仍然有 2-3 美元地缘溢价有待修复。此外，本轮中东地缘风险过程中，国内 SC 原油相对于外盘给出较明显的溢价，主要体现在运费上，随着地缘风险逐步解除，SC 盘面下方修复空间相对更大，短期内预计有 15-20 块钱修复空间，总计预计有 50-60 块钱空间。在伊以冲突结束后，原油市场关注点将重回基本面和宏观层面，7 月初有两个重要事件将要落地，即 OPEC+ 会议和美国关税暂停到期。后续密切关注相关消息动向，按照目前的状况来看，原油基本面和宏观对盘面的影响依然是中性偏空。综合评估，原油盘面短线有望继续向下，中期有望回归前期低位震荡区间，即 60-68 美元。地缘风险未来仍然要保持长期关注，除围绕伊朗之外的地缘风险事件，如巴以冲突、俄乌冲突，对原油盘面影响相对有限。未来地缘局势的重点还是聚焦于伊朗。

【潜在影响事件】

潜在利好				潜在利空			
事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	事件概括	事件描述	发生概率	影响力度
地缘冲突升级	中东和东欧地区爆发更大规模冲突。	★★	★★★★	OPEC+增产	OPEC+加速增产，补偿减产成空文。	★★★★★	★★★★★
特朗普关税政策	关税力度降级，保持适度关税	★★★★	★★★★	特朗普关税政策	继续保持超级关税，甚至关税力度进一步提升	★★	★★★
OPEC+暂停增产	OPEC+暂停增产	★★★★	★★★★	需求长期保持弱势	受关税政策冲击，近期机构纷纷大幅下调全球石油需求增速预期。	★★★★★	★★★★
美国汽油逐步进入消费旺季	美国汽油表需季节性抬升，带动炼厂开工负荷提升。	★★★★★	★★	地缘局势降温	伊以、俄乌或巴以停火	★★★	★★★

【影响因素评分】

6月24日原油影响因素评分表					
影响因素		因素概述	权重	分值	加权分值
基本面	供应	全球原油船货维持高位，伊朗船货暂未受影响	10%	-8	-0.80
	需求	北半球消费旺季，但需求绝对表现偏弱	10%	-6	-0.60
	库存	全球石油库存累库节奏放缓	5%	-4	-0.20
高频指标	月差	原油月差近期走强	5%	2	0.10
	裂解价差	美国汽油裂解短线走弱，柴油裂解维持弱势	5%	-4	-0.20
宏观	美联储	美联储降息预期暂无新变化	5%	0	0.00
	宏观情绪	宏观情绪总体保持稳定	5%	2	0.10
投机情绪	持仓	欧美原油基金净多头寸逐步回升	5%	1	0.05
估值	盘面估值	原油估值回归中性估值区间	5%	0	0.00
汇率	美元/人民币	人民币汇率逐步走强	5%	-3	-0.15
技术分析	技术图形	隔夜原油放量暴跌，盘面向下修复地缘溢价	20%	1	0.20
地缘局势	地缘局势	伊以宣布全面停火，地缘风险暂时解除	15%	0	0.00
内外价差	内外价差	原油内外价差总体稳定	5%	0	0.00
总分值	--	--	100%	-19	-1.50



数据来源：齐盛期货。

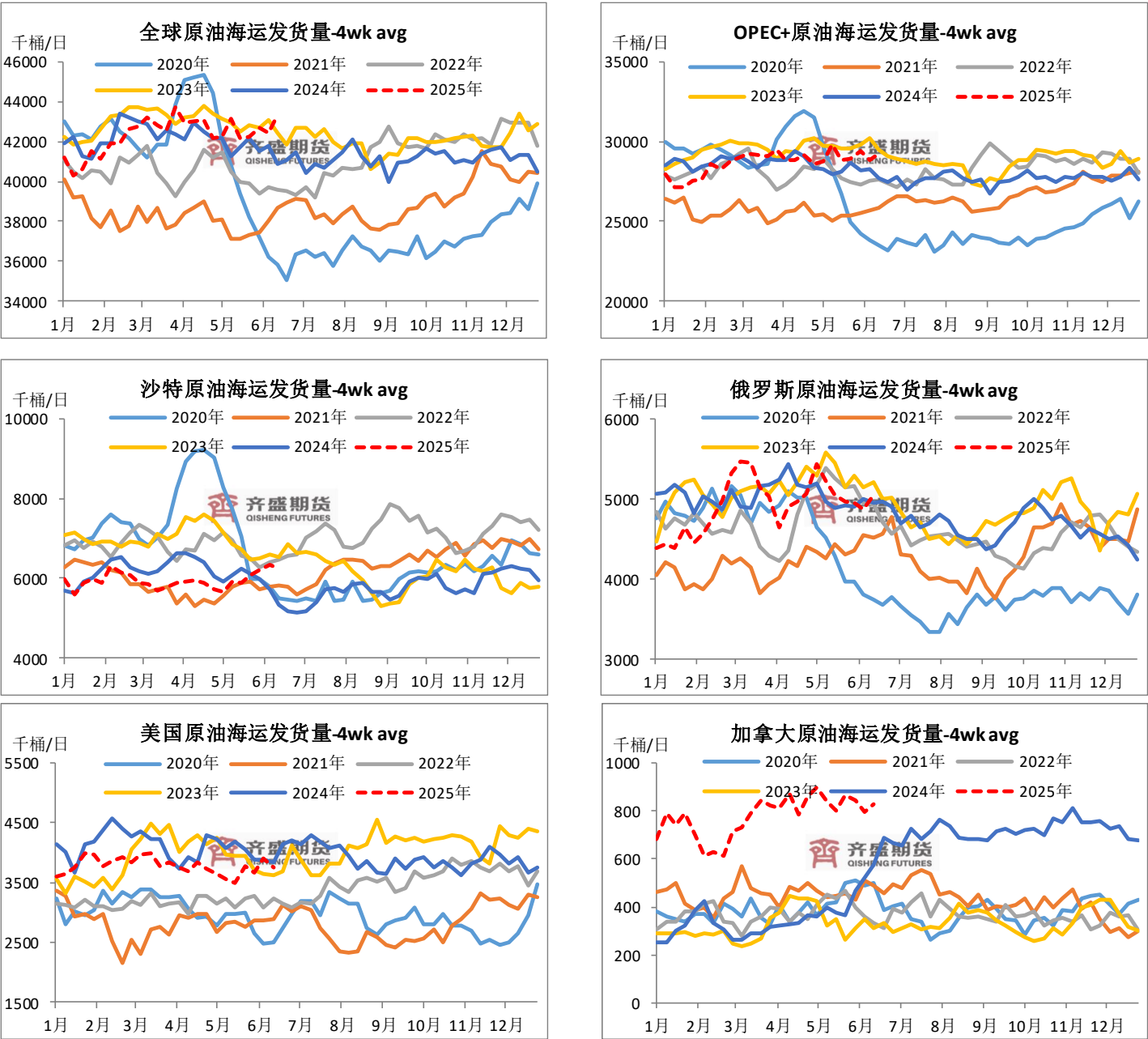
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

【附图】

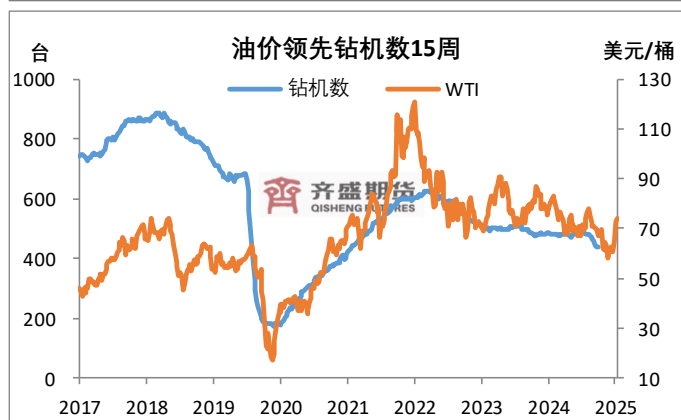
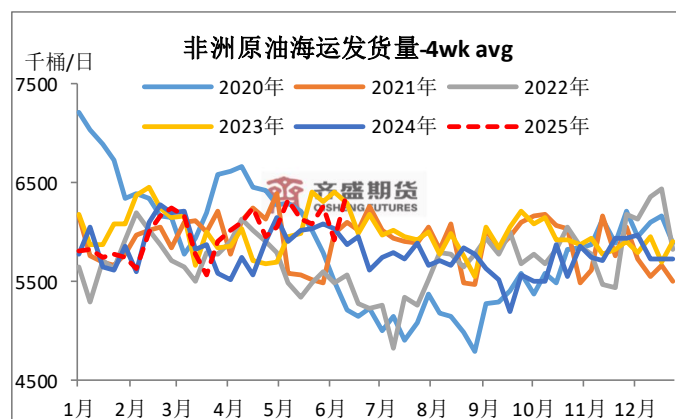
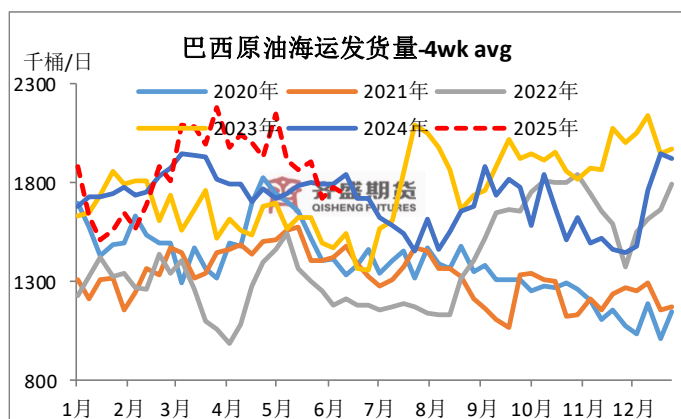
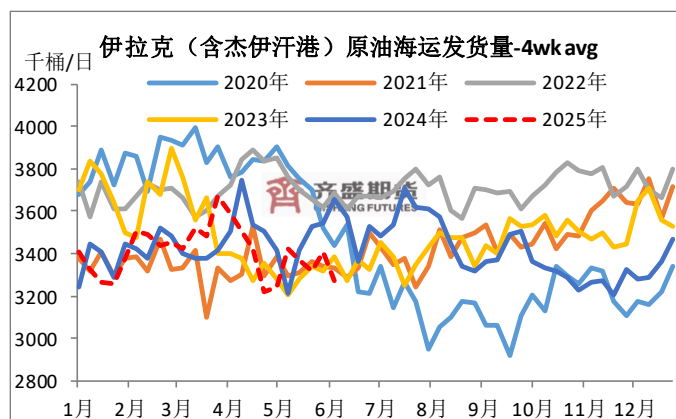
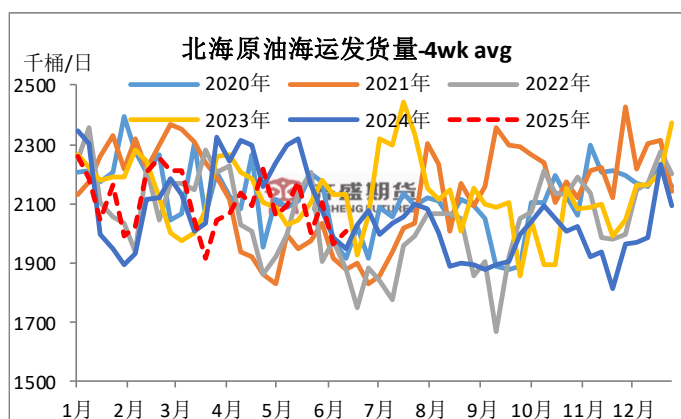
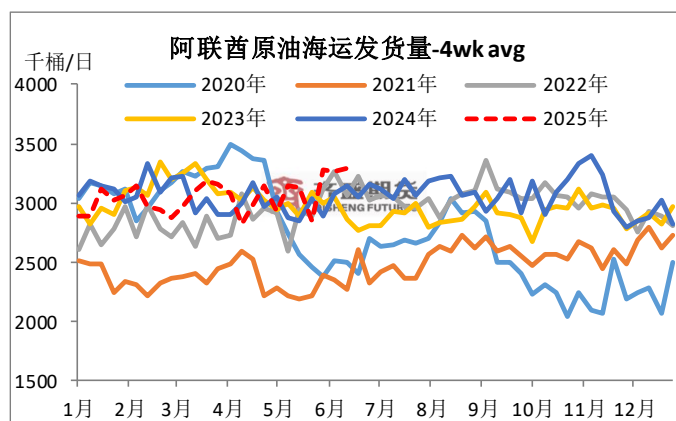
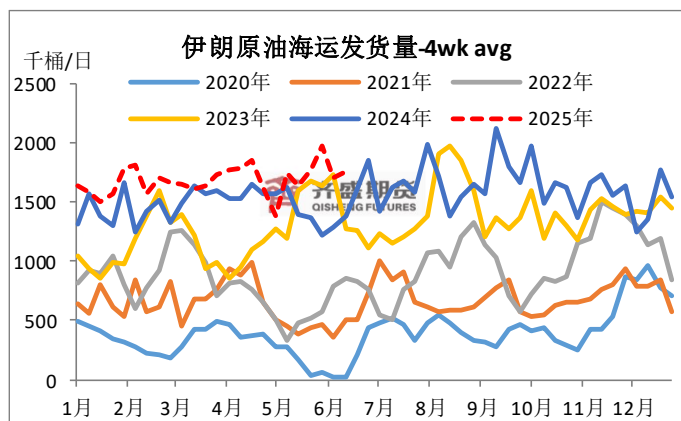
一、供给端

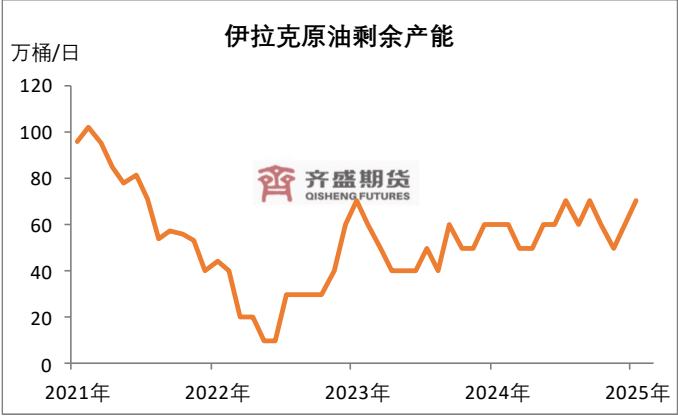
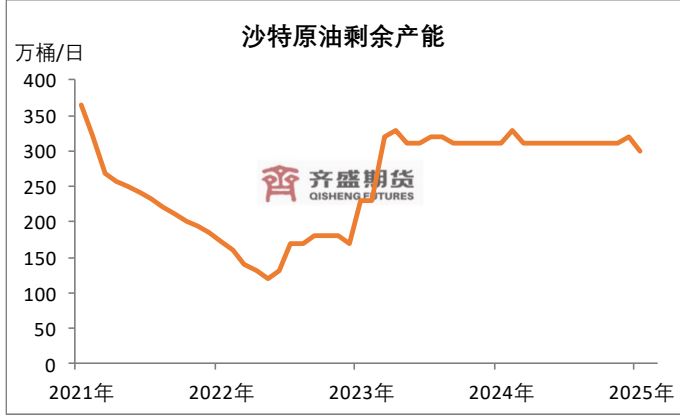
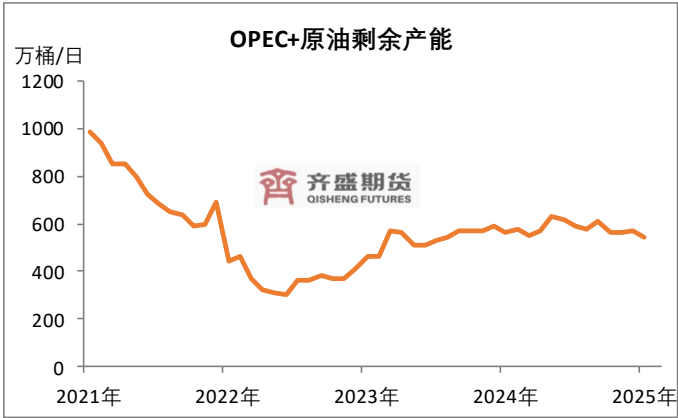
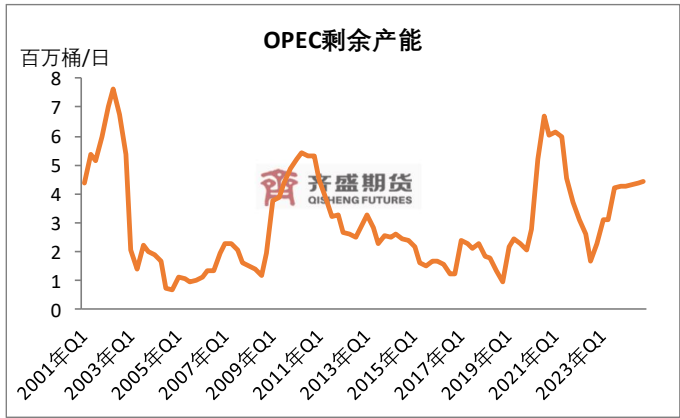
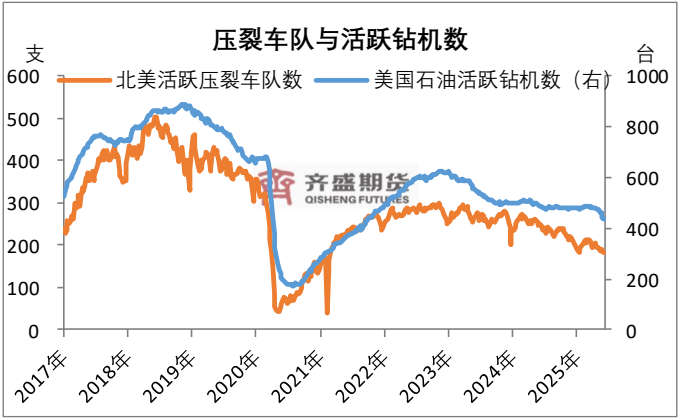
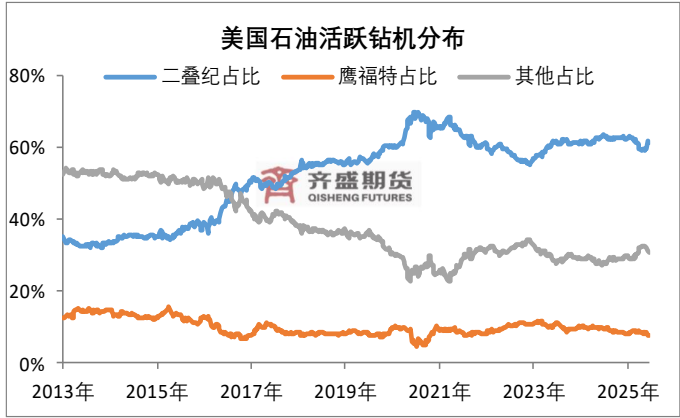
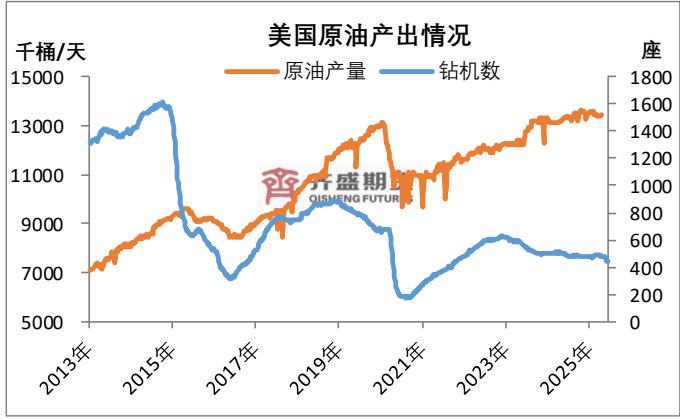
全球原油船货总体维持高位，OPEC+目前进入加速复产状态，沙特5月份之后船货供应出现回升，阿联酋近期船货大幅增加，继续关注后续动向。

美国原油产量维持高位，二叠纪盆地钻机占比有所下滑，留意是否会导致美国原油产量减少。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。





数据来源：数据来源：kpler, EIA, IEA, 同花顺, 齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

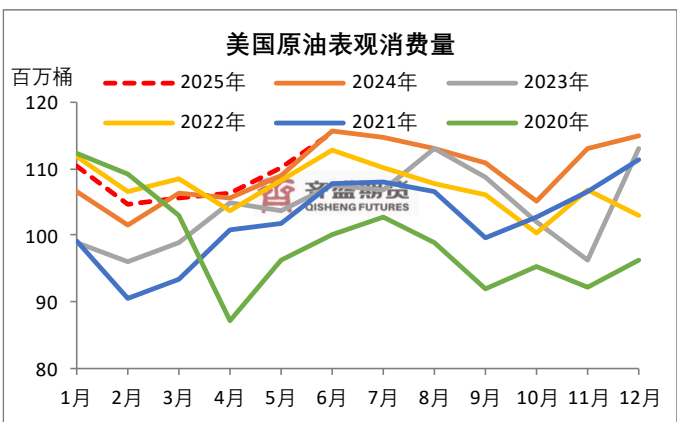
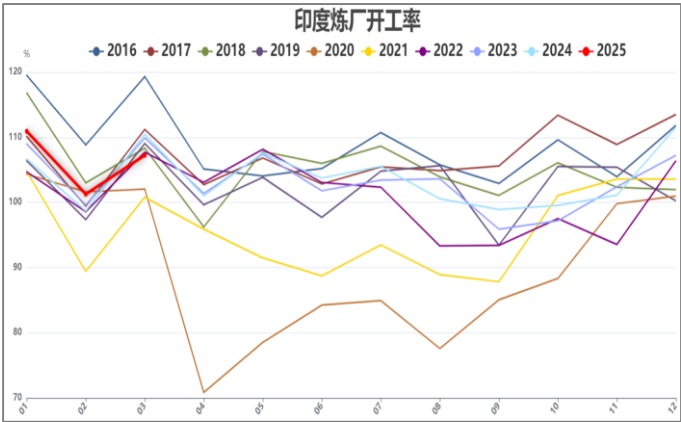
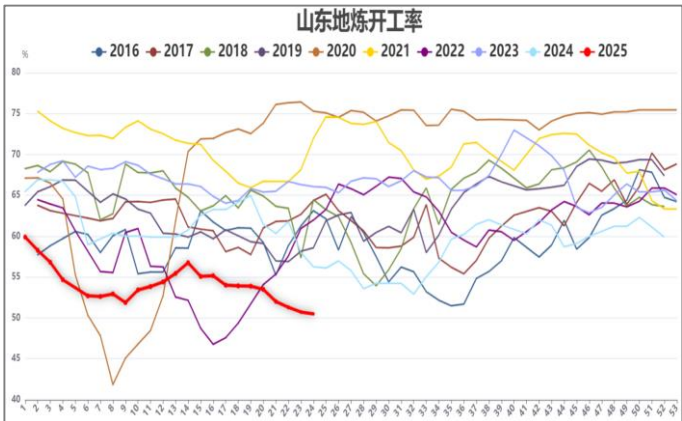
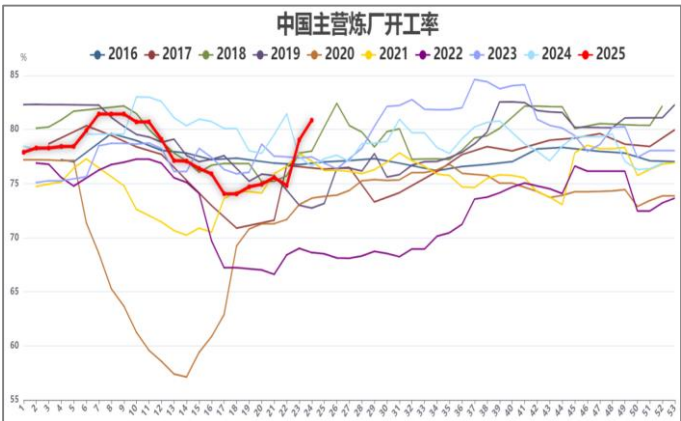
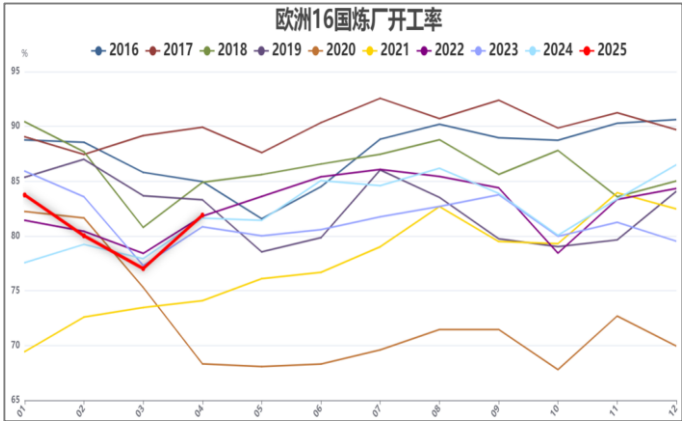
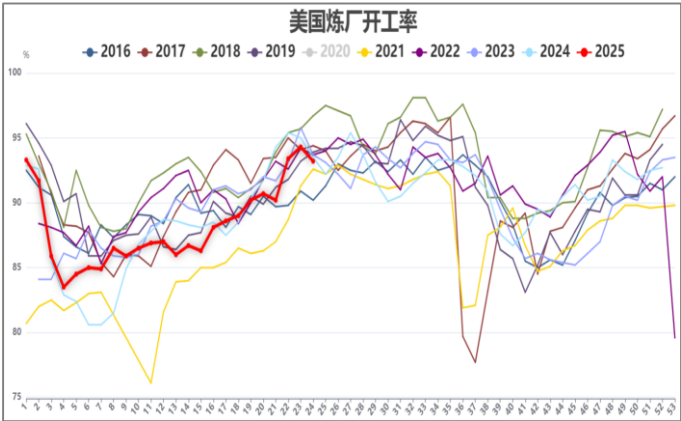
二、需求端

全球原油需求增速近年来持续转弱。从主要销区炼厂开工来看，欧美原油需求总体偏弱，全球原油需求依然靠中印需求拉动。

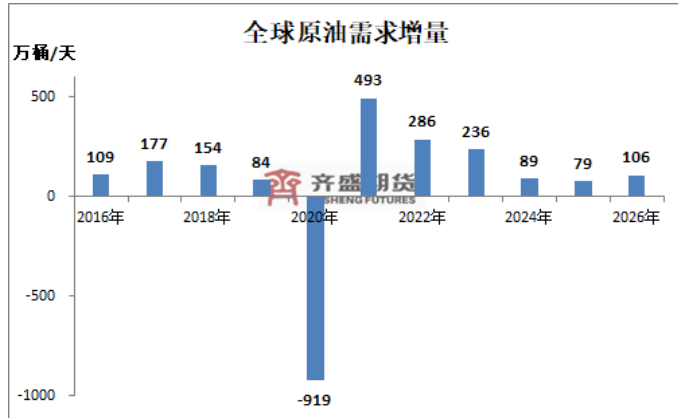
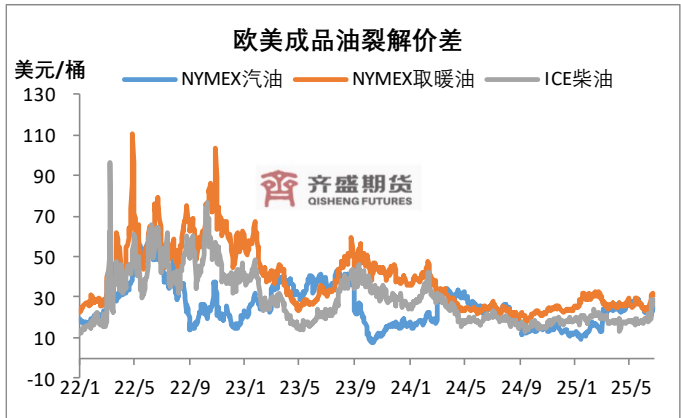
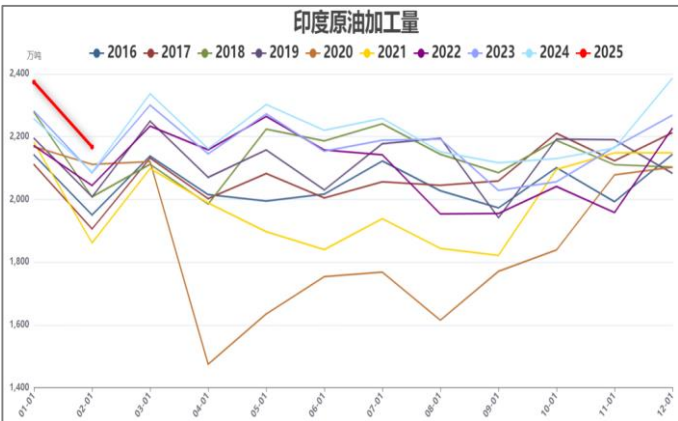
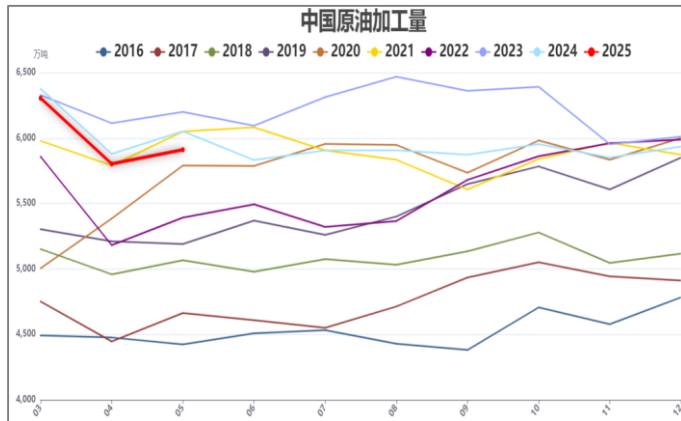
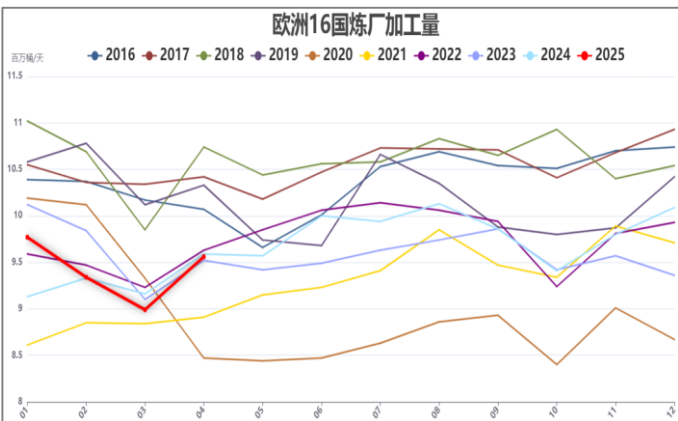
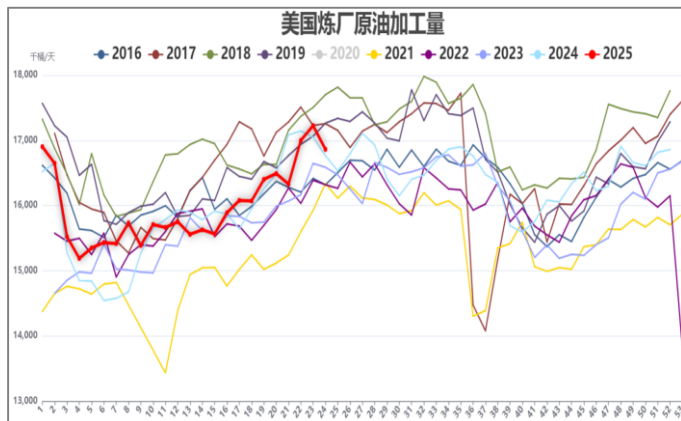
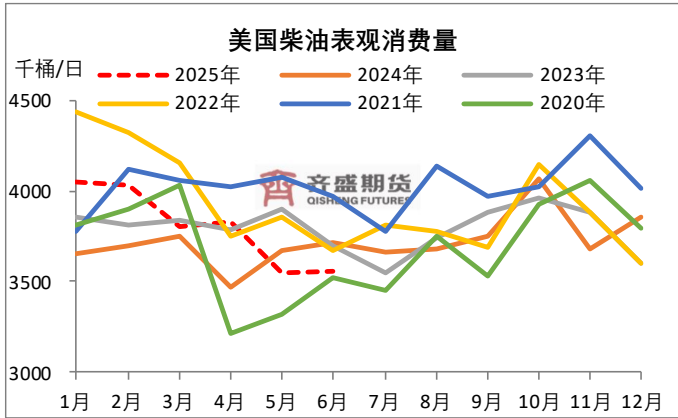
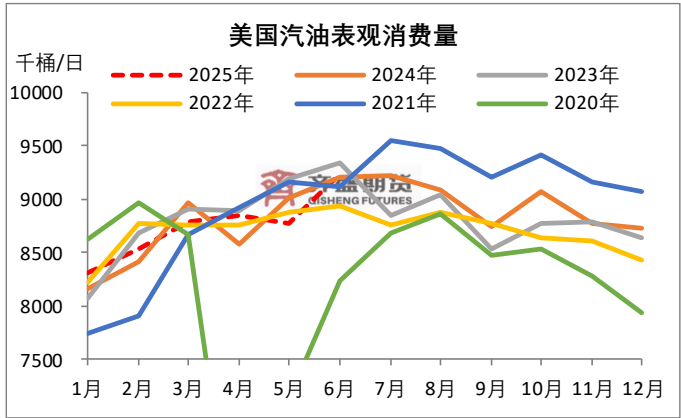
美国汽油表需将季节性回升，但目前汽油表需绝对值表现依然较弱。美国炼厂开工率处于季节性低位，炼厂开工通常在3月份之后逐步提升，但叠加OPEC+增产，今年美国汽油消费旺季逻辑可能会被冲销。

中国原油需求保持稳定，地炼受税费和原料问题影响开工负荷继续下滑，主营开工负荷提升填补缺口。国内油品需求依然疲软，今年汽油需求大概率继续下滑。

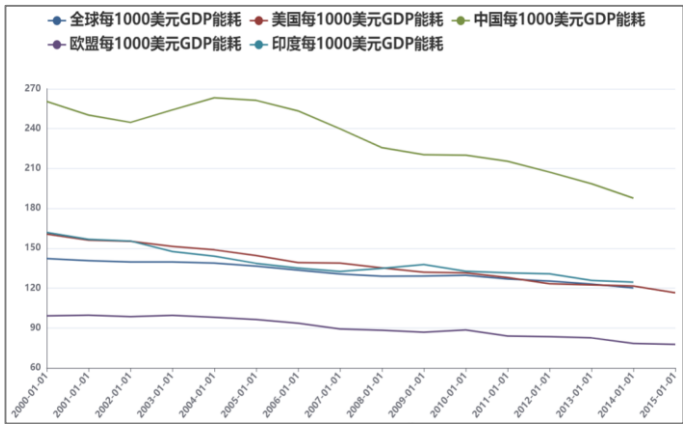
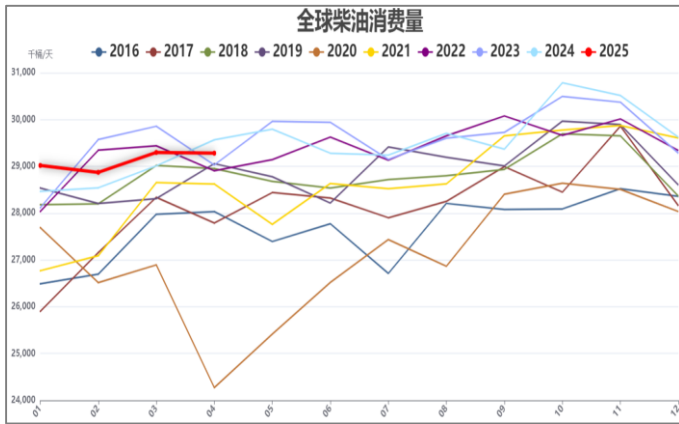
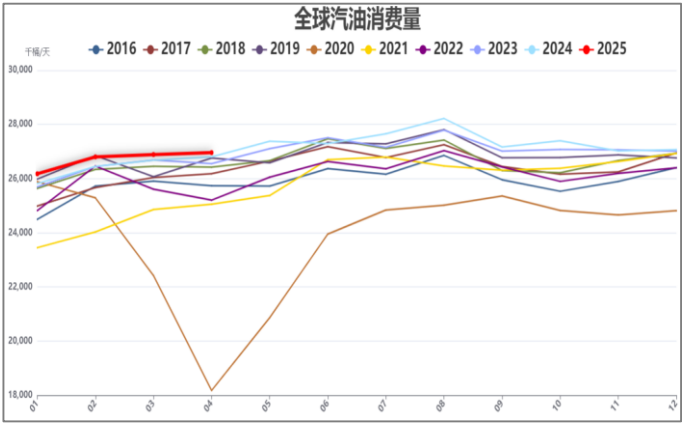
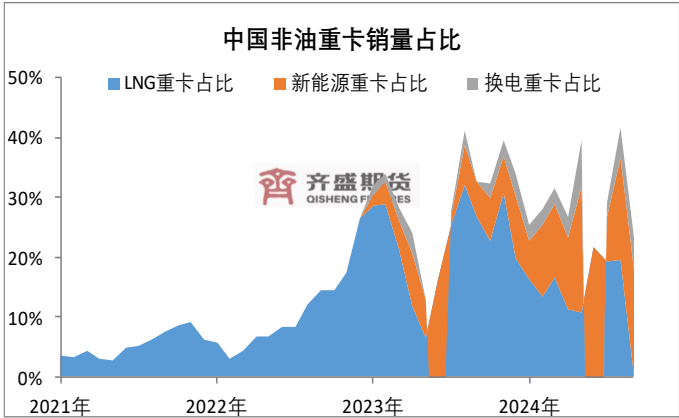
全球单位能耗持续降低，经济增长对石油需求的拉动效应逐步趋弱。石油需求增速大趋势放缓。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



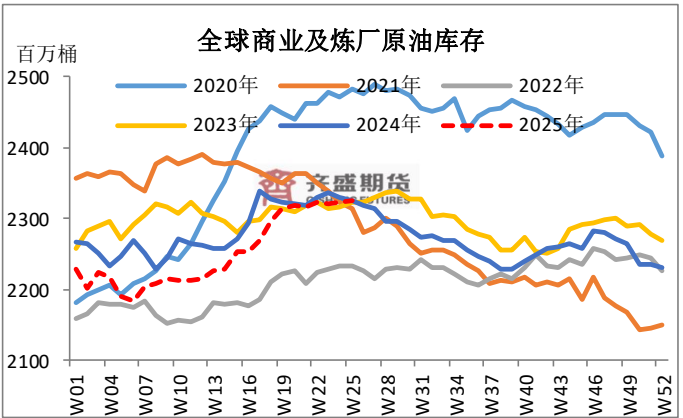
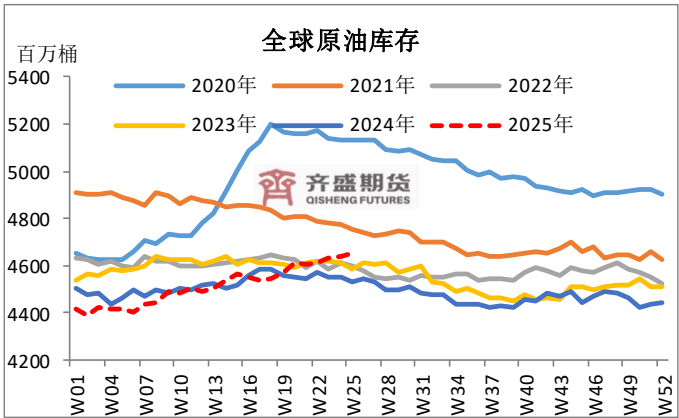
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



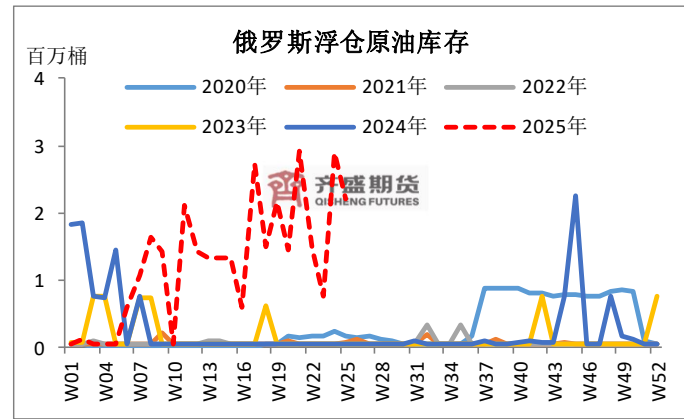
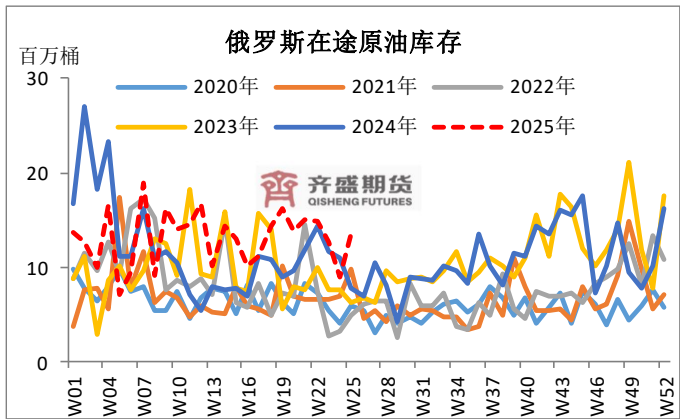
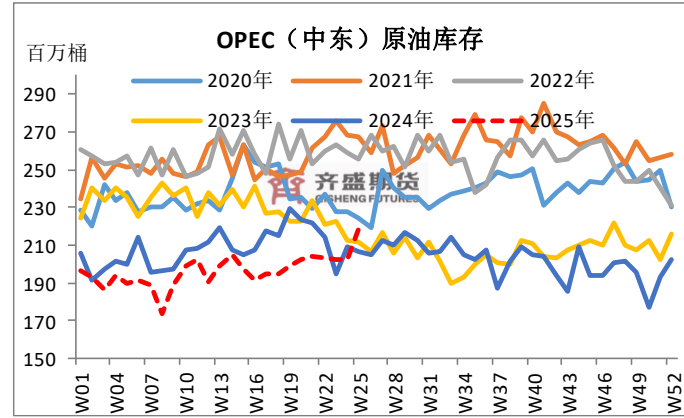
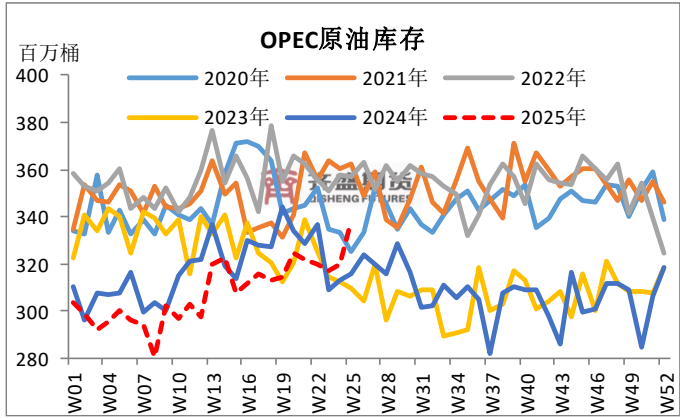
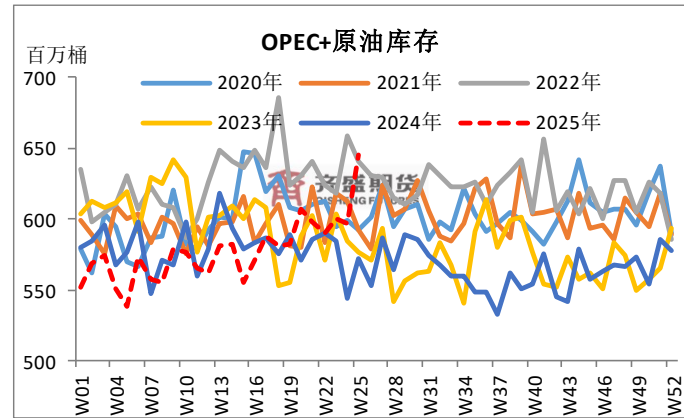
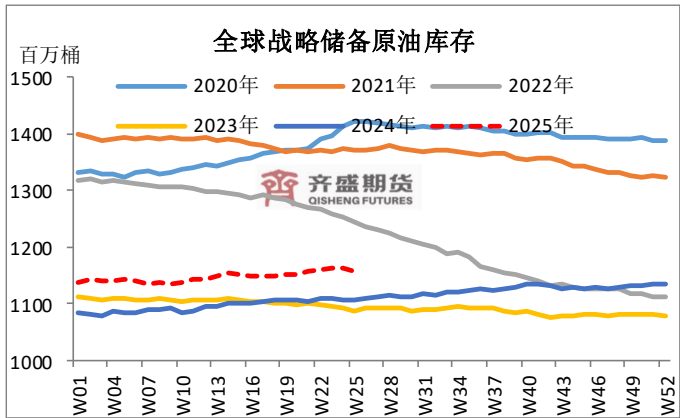
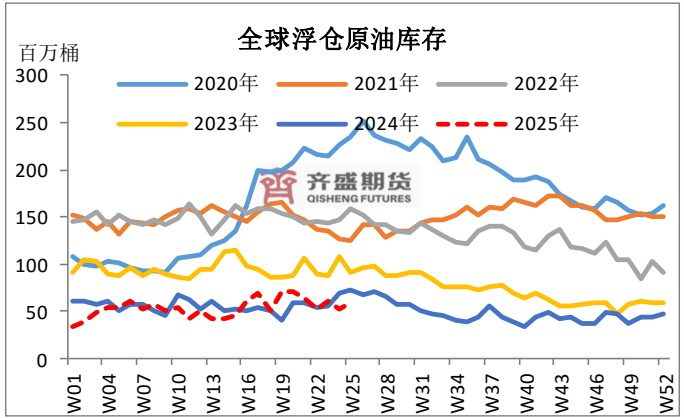
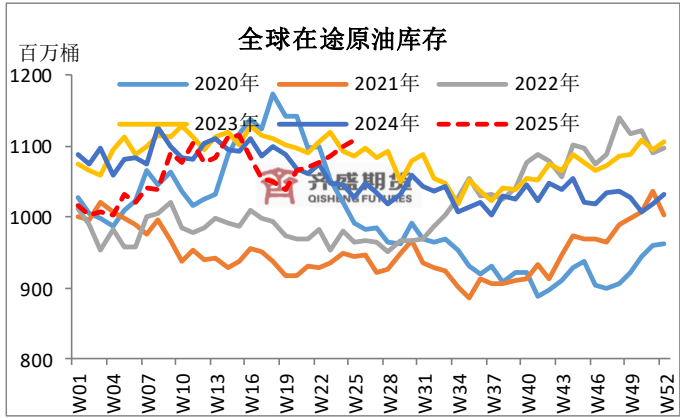
数据来源：EIA，同花顺，卓创资讯，齐盛期货整理。

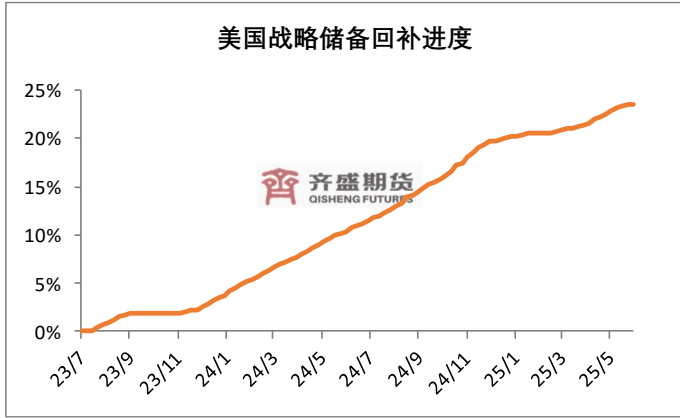
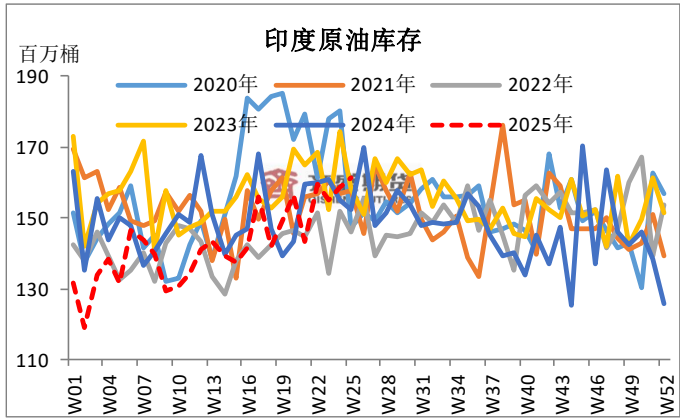
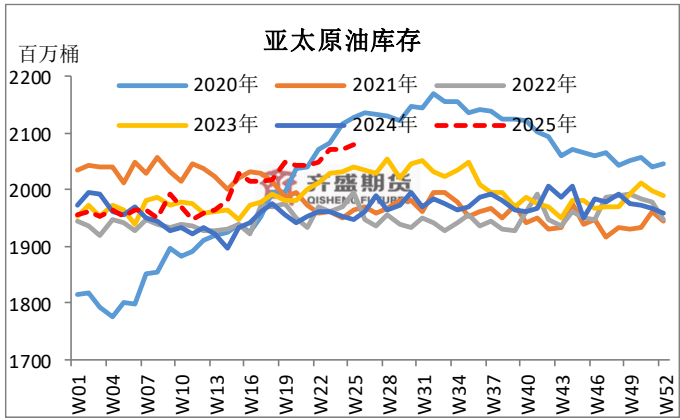
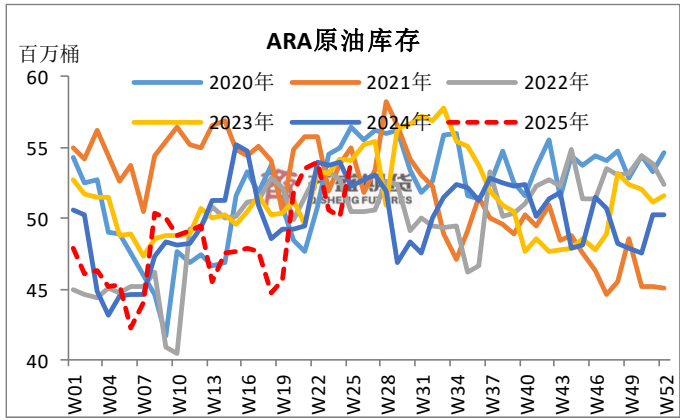
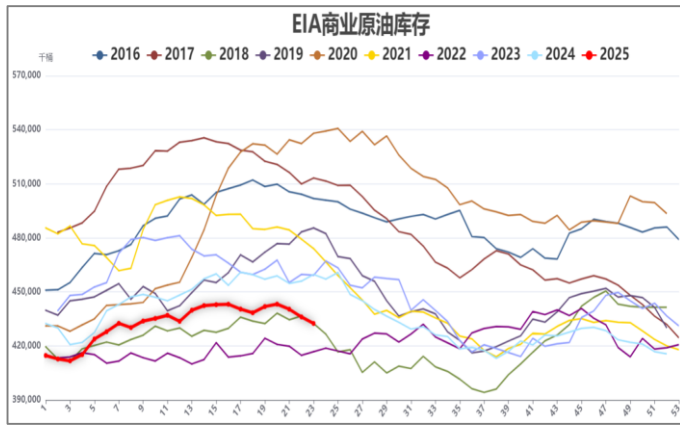
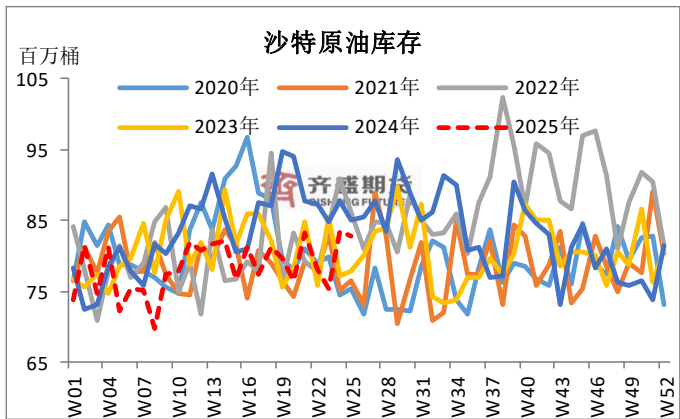
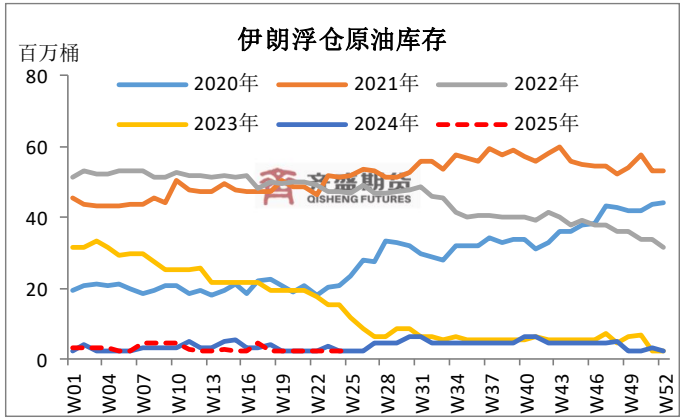
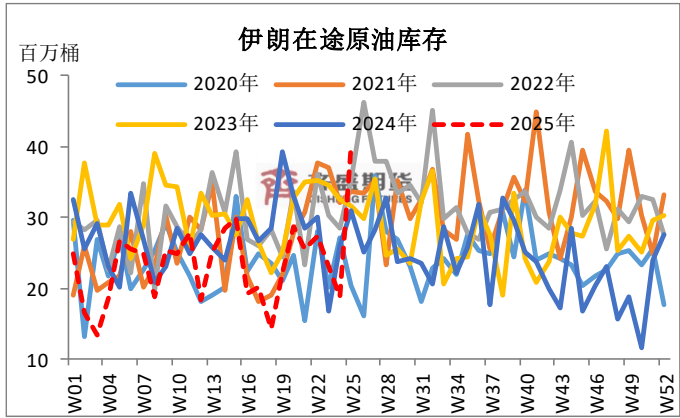
三、库存

全球原油库存延续累库趋势，随着北半球进入汽油旺季，商业及炼厂库存累库节奏逐步放缓。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



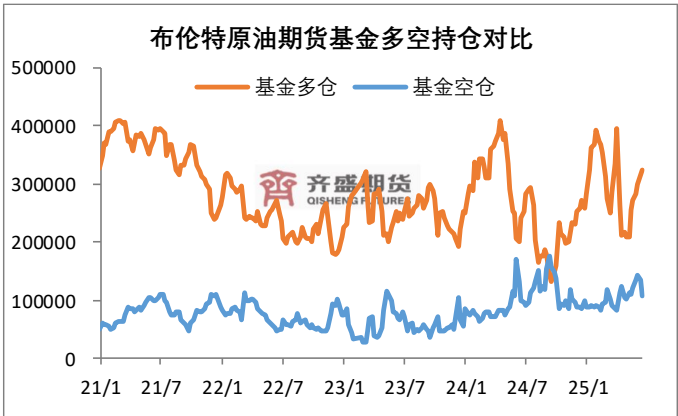
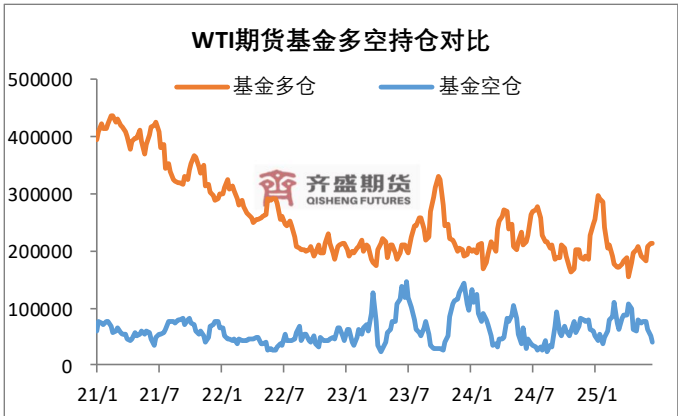
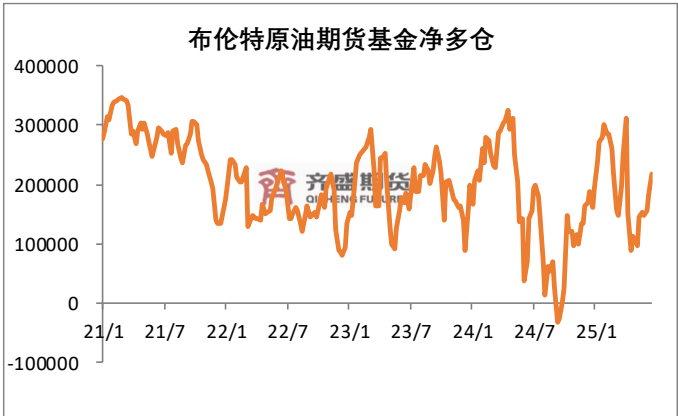
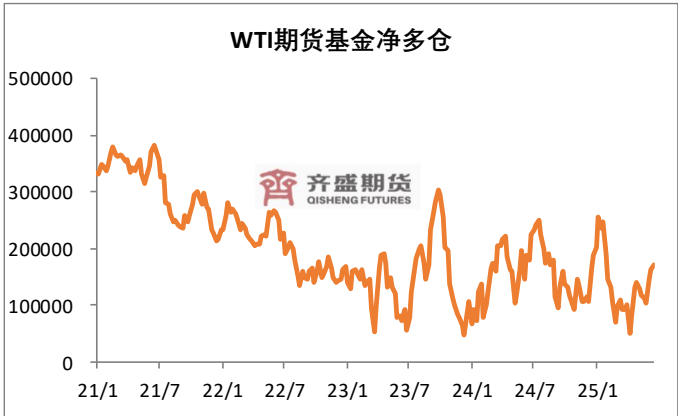
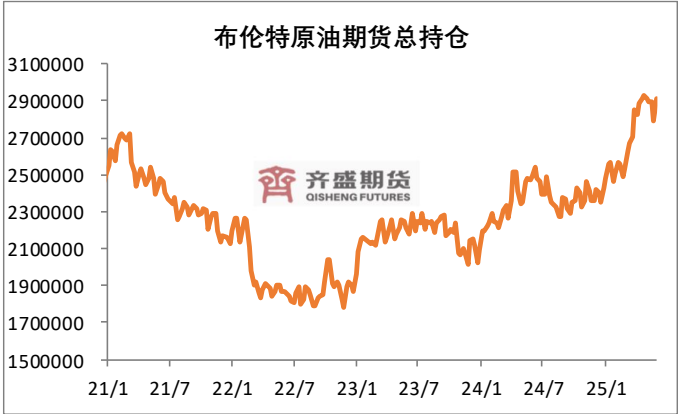
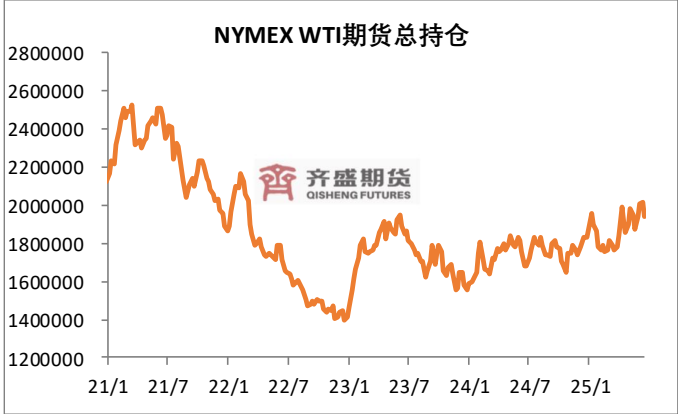


重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

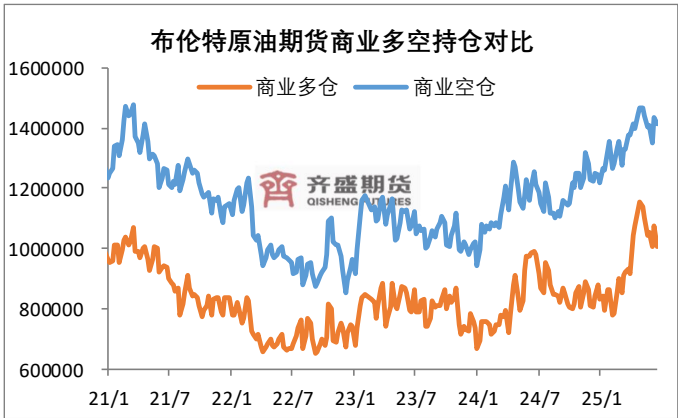
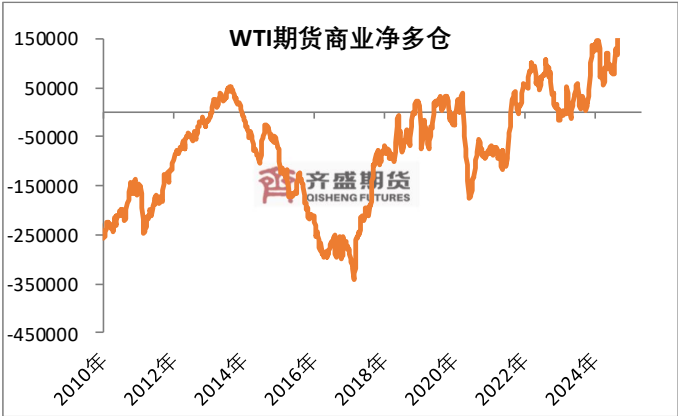
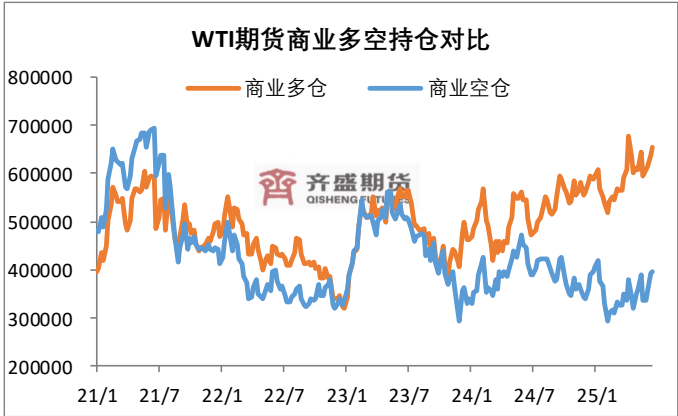
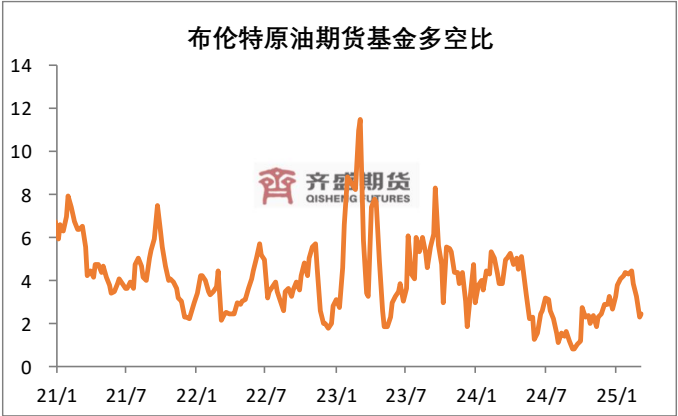
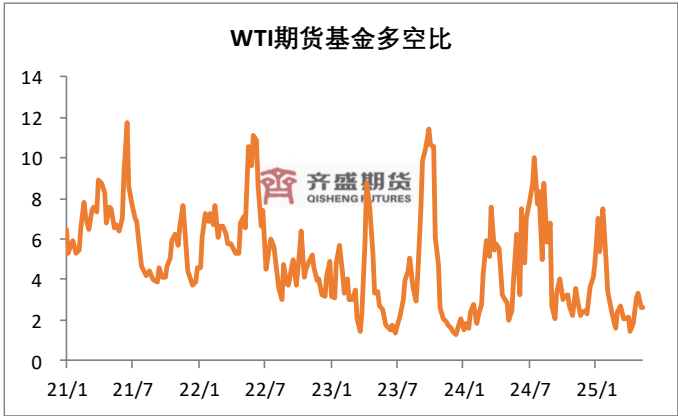
数据来源：kpler，EIA，齐盛期货整理。

四、基金持仓

伊以冲突爆发后，布伦特多仓大幅增持，基金净持仓回升至偏高水平。相比之下，空头持仓有所减少，但幅度相对有限。后期重点关注局势进一步动向，留意局势有降温趋向时，多头离场引发原油技术性下跌修复的风险。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

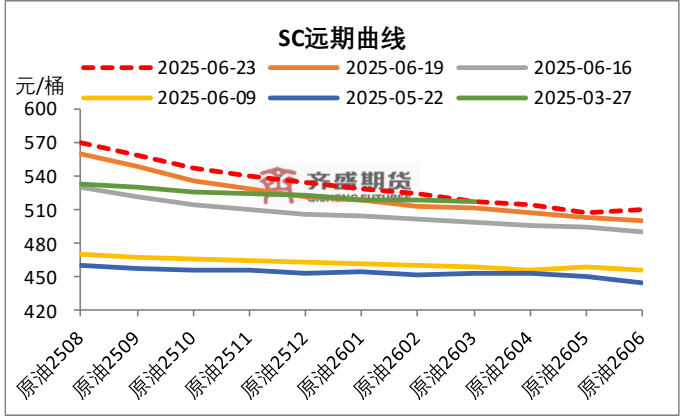
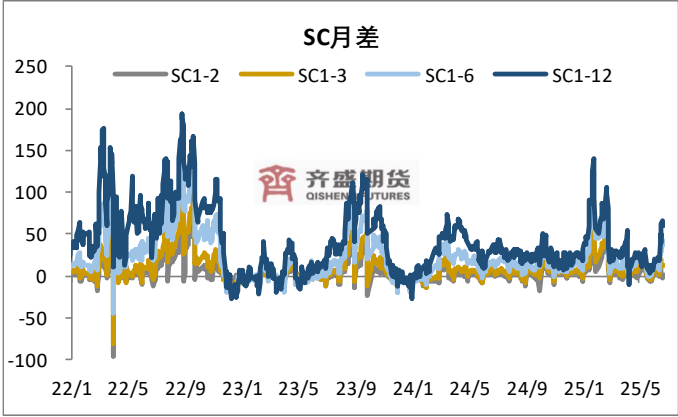
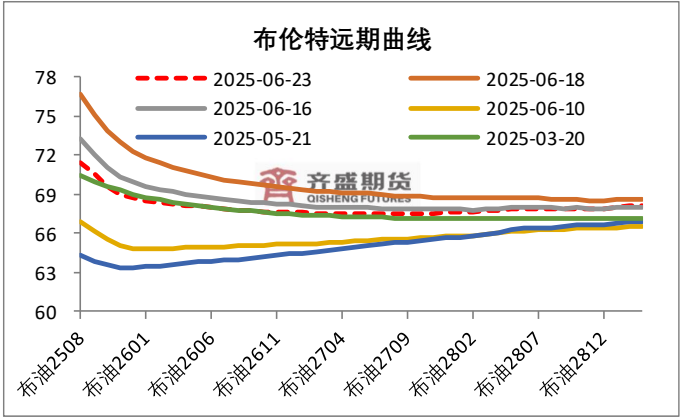
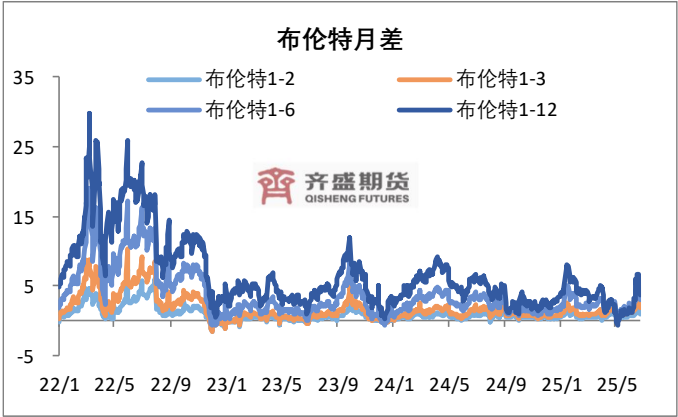
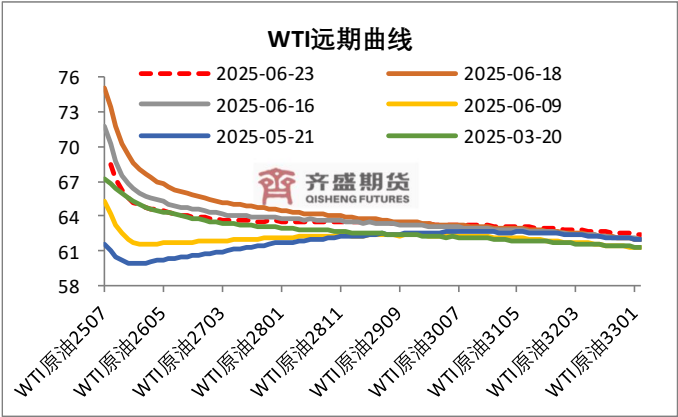
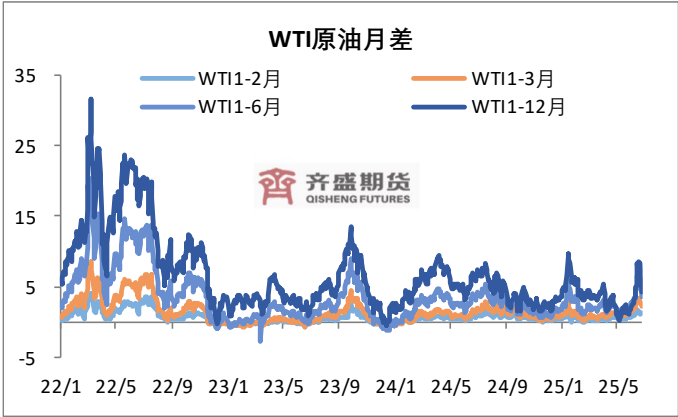


数据来源：CFTC，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

五、原油月差及远期曲线

中东地缘风险解除，原油盘面暴跌，原油月差跟随盘面走弱，近端远期曲线再度变平缓。



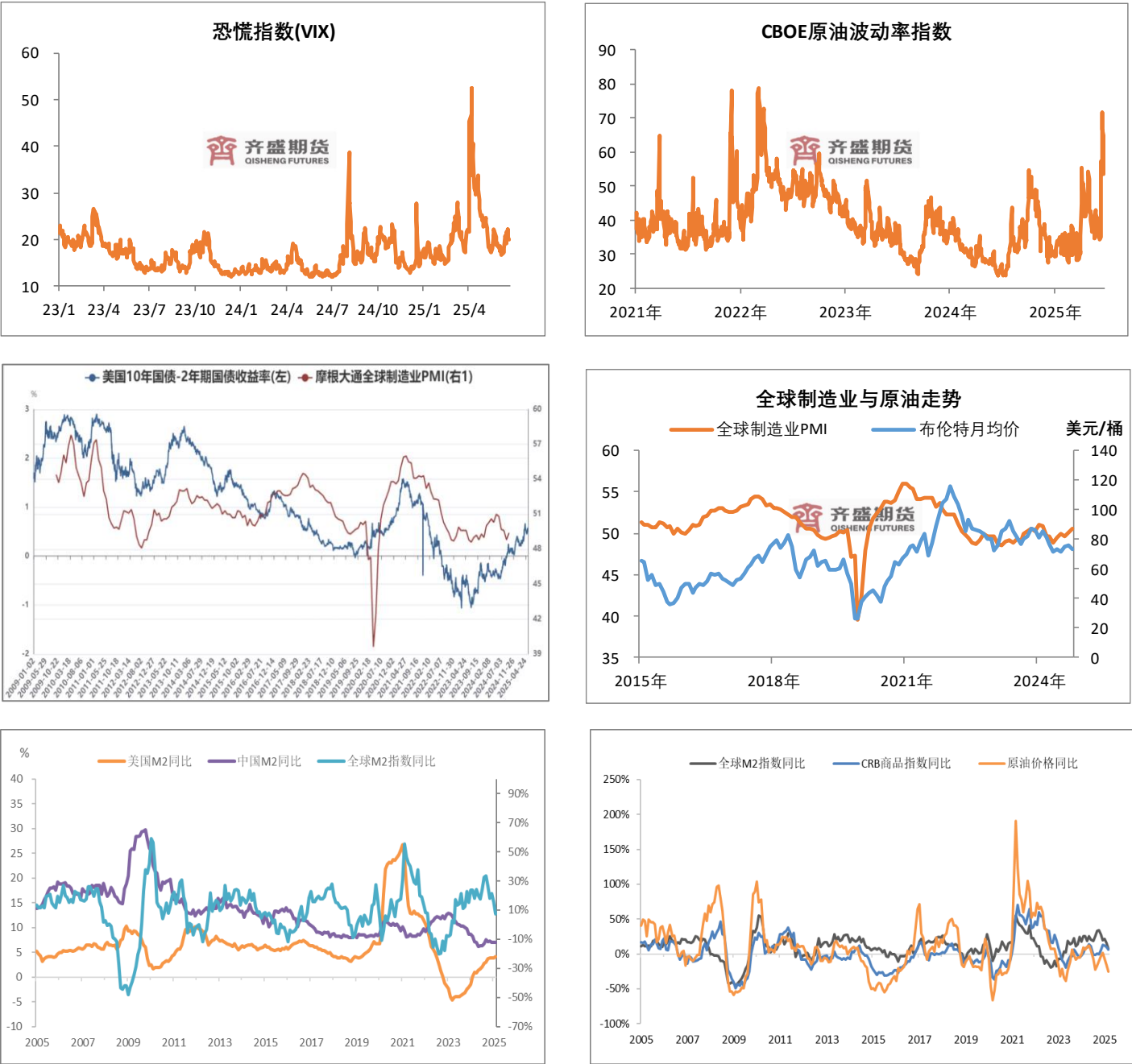
数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

六、宏观指标

原油波动率接近 2022 年俄乌冲突爆发时的高点，后市侧重留意波动率降低的情形以及相关策略。

美联储进入降息周期。但降息节奏仍偏慢，美元流动性见底回升，对大宗商品的压力有所减轻，但 M2 增速维持低位，对商品的利好作用有限。

此外，从全球主要国家和地区进出口增速来看，当前全球经济形势仍然低迷，全球贸易形势有再度转弱的迹象，未来将持续面临关税贸易摩擦的压力。



数据来源：路透，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

2024-2025年全球主要国家和地区进口增速													
国家/地区	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
中国	2.11%	-2.54%	6.69%	0.08%	0.17%	-2.35%	-3.94%	1.02%	-16.50%	1.50%	-4.30%	-0.20%	-3.40%
美国	4.35%	3.11%	12.74%	4.46%	9.58%	4.48%	7.19%	15.14%	24.99%	18.79%	32.20%	1.79%	
欧盟	-5.60%	-7.50%	4.90%	0.30%	-0.20%	3.80%	1.40%	4.70%	11.60%	7.70%	10.60%	0.50%	
印度	8.07%	5.93%	7.45%	3.31%	1.61%	3.88%	27.04%	4.89%	10.30%	-16.34%	11.36%	19.13%	-1.73%
日本	9.48%	3.24%	16.47%	2.21%	1.94%	0.51%	-3.78%	1.76%	16.26%	-0.69%	1.84%	-2.23%	-7.68%
韩国	-2.00%	-7.50%	10.50%	6.00%	2.30%	1.70%	-2.50%	3.30%	-6.40%	0.20%	2.30%	-2.70%	-5.30%
越南	26.11%	12.88%	22.78%	15.79%	9.06%	14.64%	9.62%	14.28%	0.88%	37.69%	18.65%	21.84%	15.48%
中国台湾	0.55%	33.86%	15.82%	11.61%	17.26%	5.98%	19.74%	30.38%	-16.90%	47.84%	28.77%	32.96%	25.03%
2024-2025年全球主要国家和地区出口增速													
国家/地区	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
中国	7.42%	8.45%	6.94%	8.61%	2.36%	12.68%	6.61%	10.63%	6.00%	-3.00%	12.40%	8.10%	4.80%
美国	3.86%	4.36%	5.43%	4.60%	0.23%	-0.02%	5.43%	-1.10%	2.67%	0.24%	6.46%	9.57%	
欧盟	-0.70%	-5.80%	10.20%	-1.30%	0.60%	1.70%	-1.30%	4.10%	4.70%	7.10%	15.50%	-1.90%	
印度	13.30%	2.44%	-1.84%	-9.33%	0.51%	17.23%	-4.83%	-0.99%	-2.41%	-10.85%	0.66%	9.02%	-2.17%
日本	13.52%	5.35%	10.17%	5.48%	-1.76%	3.07%	3.79%	2.74%	7.26%	11.41%	3.99%	1.98%	-1.72%
韩国	11.50%	5.60%	13.90%	10.90%	7.10%	4.60%	1.30%	6.60%	-10.10%	0.70%	3.10%	3.70%	-1.30%
越南	12.94%	12.94%	21.02%	16.13%	8.40%	10.14%	8.54%	7.96%	-4.23%	25.34%	13.23%	21.03%	20.68%
中国台湾	3.37%	23.41%	3.10%	16.79%	4.51%	8.40%	9.68%	9.14%	4.39%	31.48%	18.59%	29.94%	38.63%

数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

美联储未来历次会议利率调整预期概率

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/7/30						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	20.7%	79.3%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.4%	67.1%	16.6%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.8%	46.7%	36.8%	6.6%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	30.4%	41.2%	20.0%	2.9%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	19.0%	36.3%	29.7%	10.7%	1.3%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	11.5%	28.2%	32.8%	19.6%	5.8%	0.6%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.2%	16.0%	29.4%	29.2%	15.9%	4.4%	0.5%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.1%	1.7%	8.3%	20.6%	29.3%	24.6%	11.9%	3.0%	0.3%
2026/7/29	0.0%	0.1%	1.0%	5.2%	14.9%	25.3%	26.8%	17.8%	7.2%	1.6%	0.1%
2026/9/16	0.0%	0.2%	1.6%	6.7%	16.4%	25.5%	25.5%	16.2%	6.3%	1.4%	0.1%
2026/10/28	0.0%	0.4%	2.1%	7.7%	17.3%	25.5%	24.6%	15.2%	5.8%	1.2%	0.1%
2026/12/9	0.1%	0.9%	3.9%	10.8%	20.0%	25.2%	21.5%	12.2%	4.3%	0.9%	0.1%

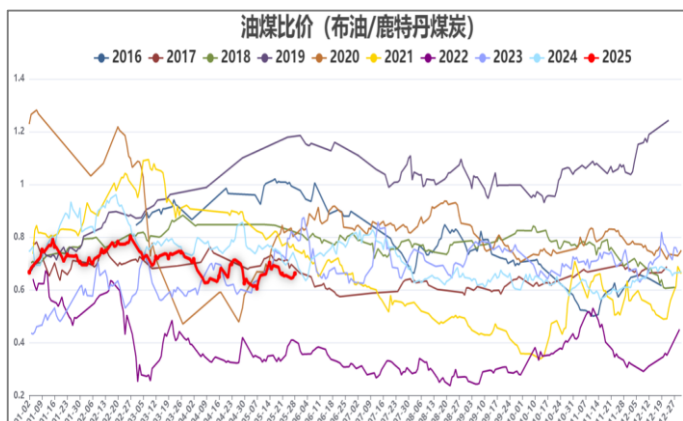
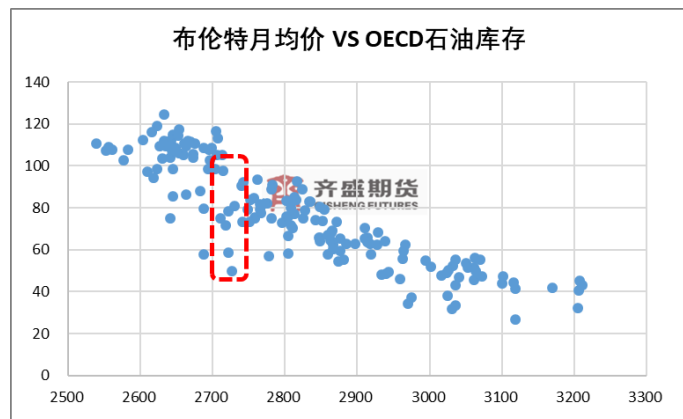
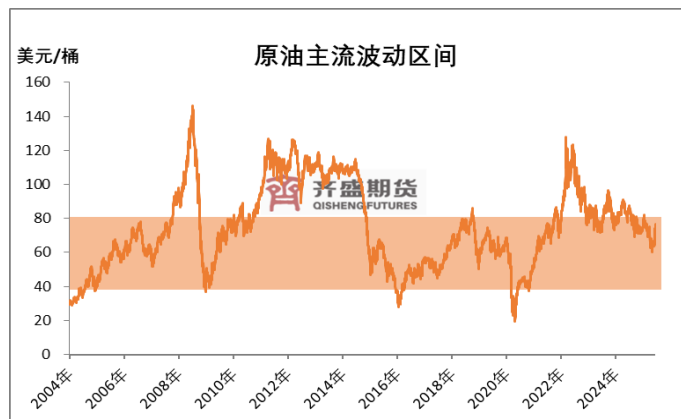
数据来源：CME，齐盛期货整理。

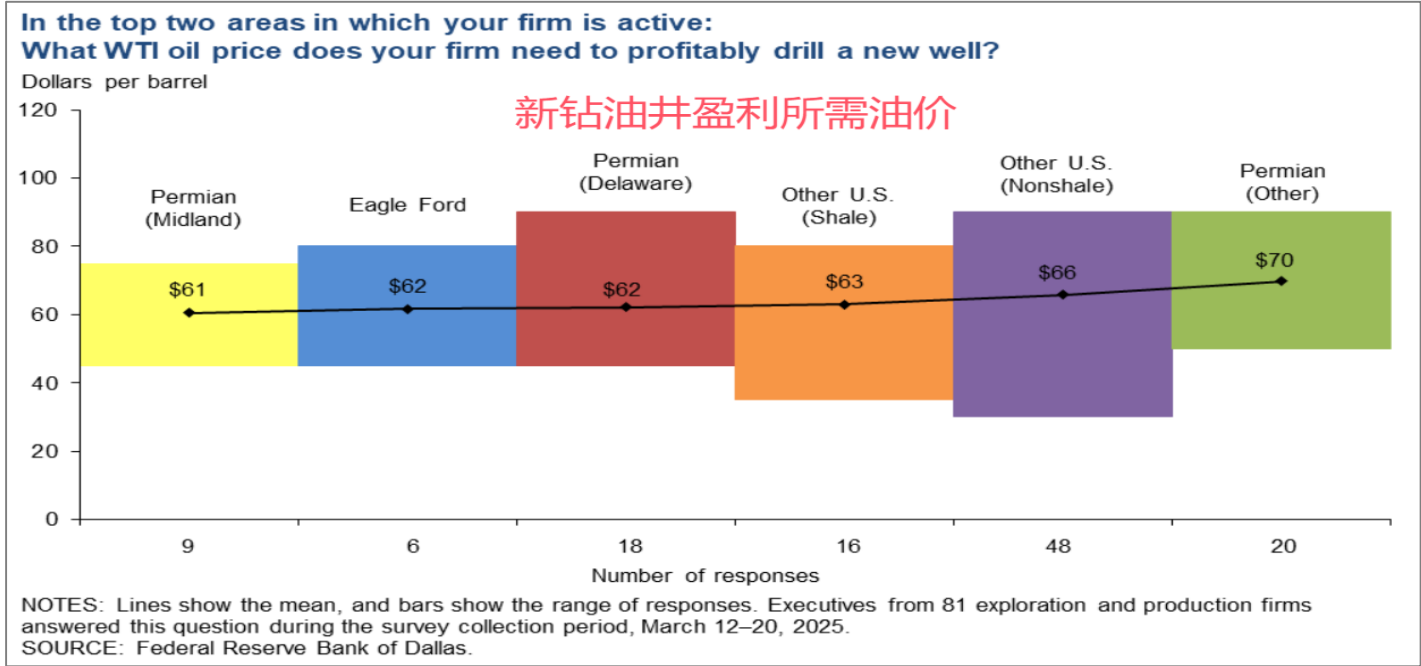
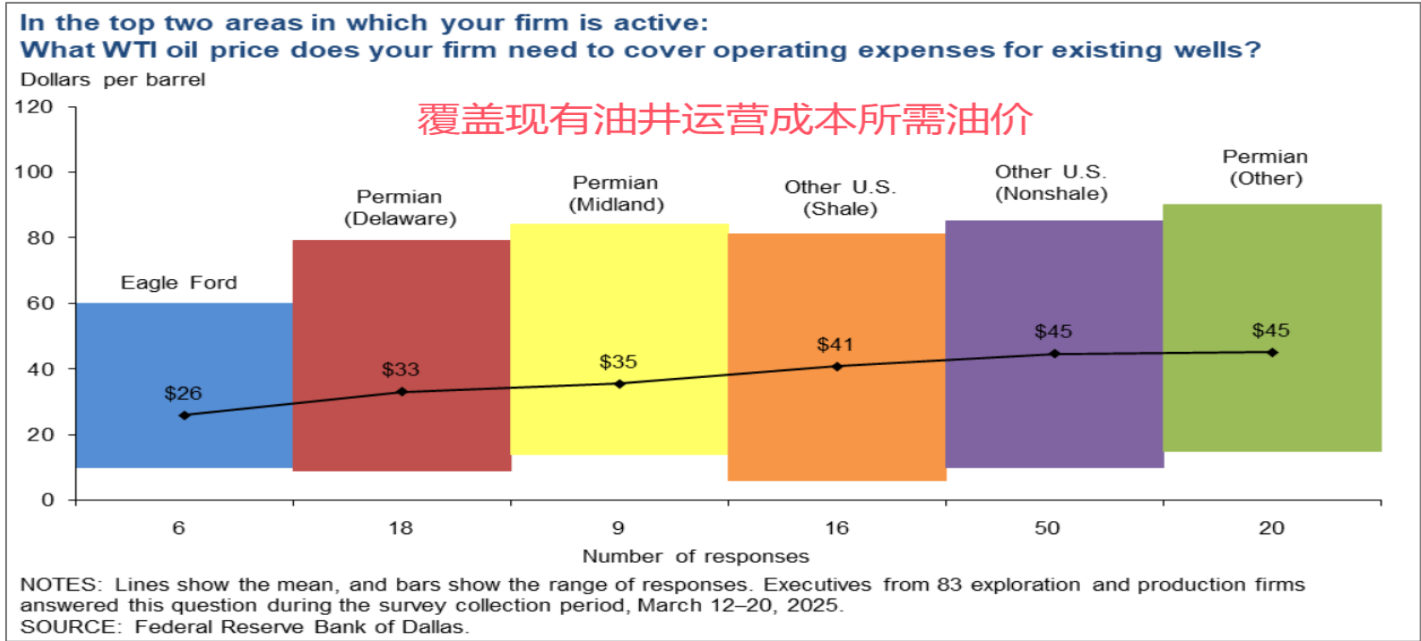
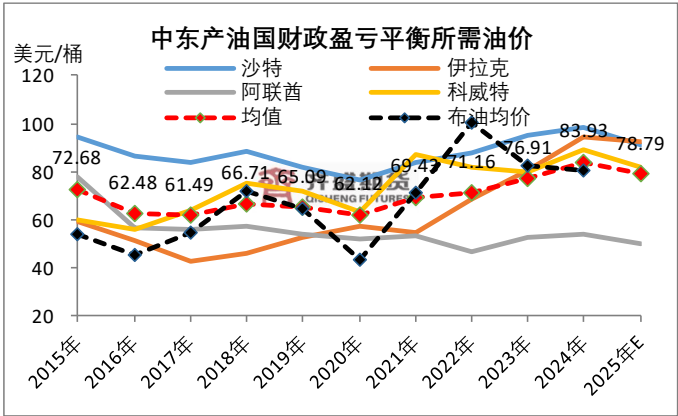
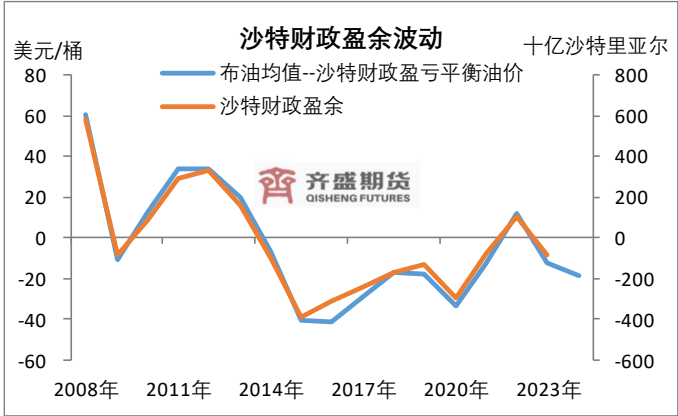
七、原油估值与相关成本

当前原油估值整体在中性区间偏高水平。

2015 年以来，中东主要产油国财政盈亏平衡所需油价均值区间在 60-75 美元，2024 年均值在 73 美元。长期以来，原油均价与中东产油国财政盈亏平衡所需油价均值之间，并不存在明显的相关性，即油价波动并没有明显的响应产油国财政盈亏诉求。

根据达拉斯联储调查报告显示，美国页岩油产区生产成本在 31-45 美元/桶，平均生产成本为 39 美元/桶，页岩油产区完全成本在 59-70 美元/桶，平均完全成本为 64 美元/桶。上述两个平均成本，均较此前一次调查成本提高 2 美元/桶。

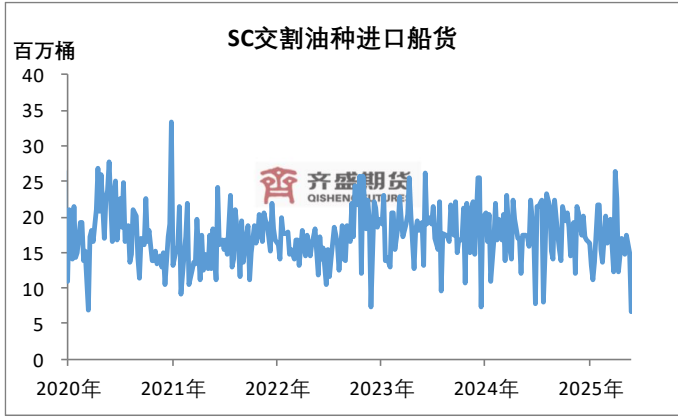
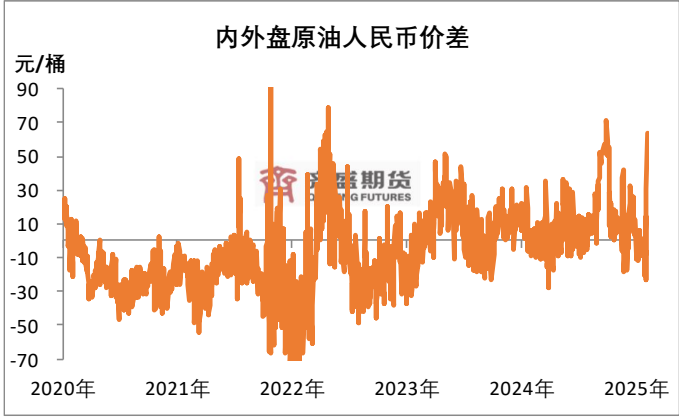
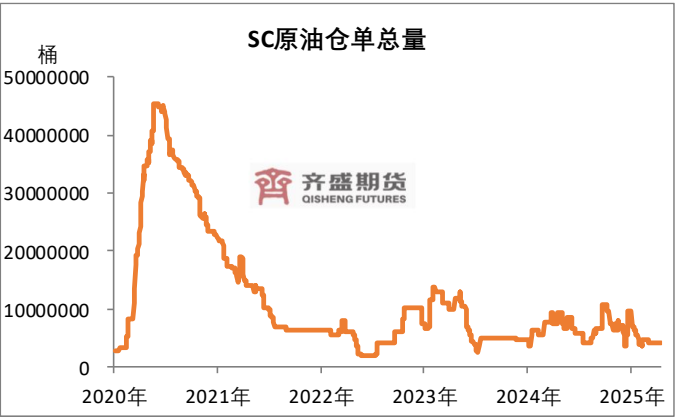
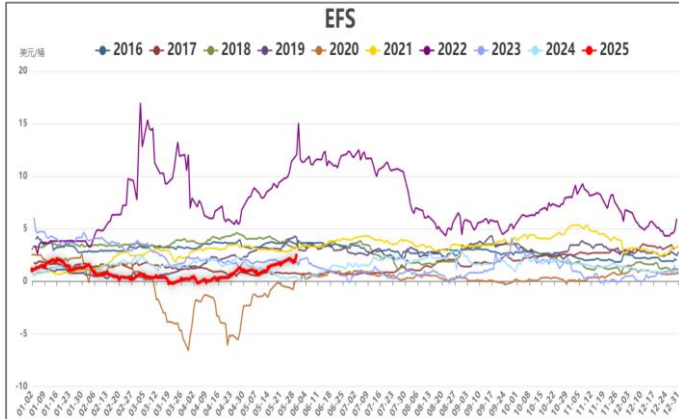
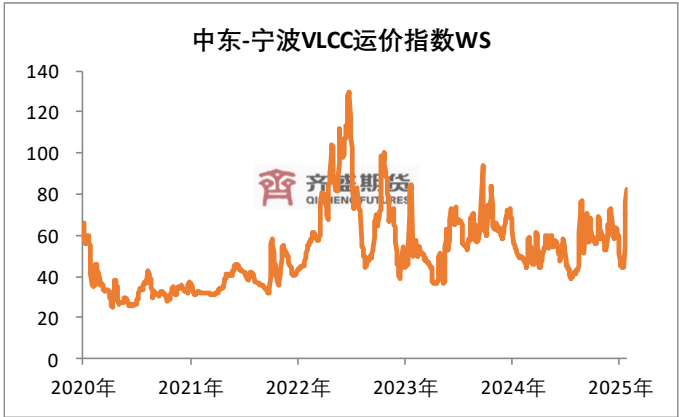




数据来源：EIA，达拉斯联储，同花顺，齐盛期货整理。

重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

八、其他指标



数据来源：Bloomberg，kpler，同花顺，齐盛期货整理。

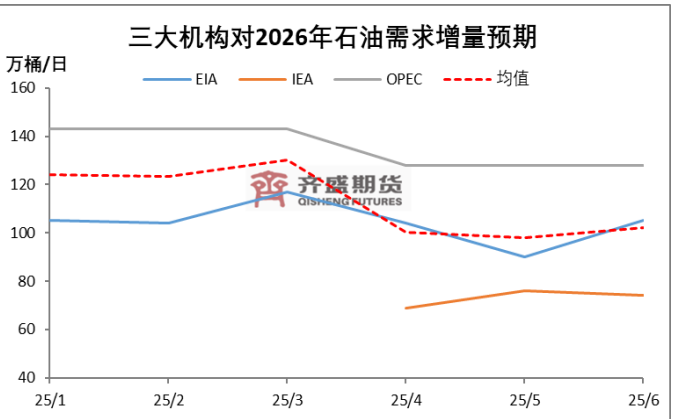
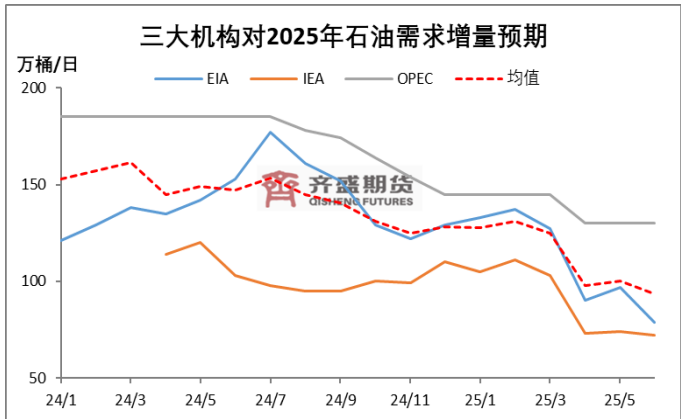
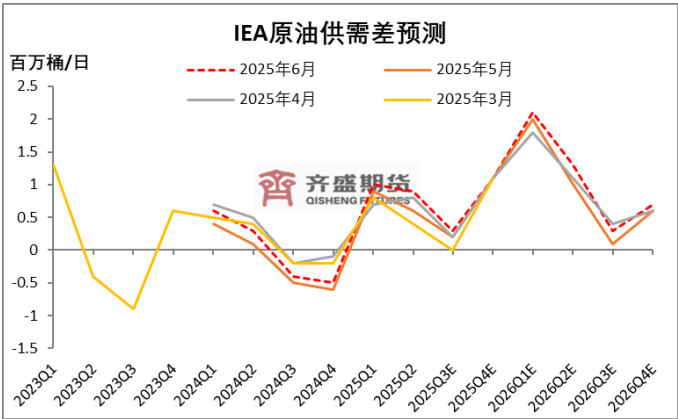
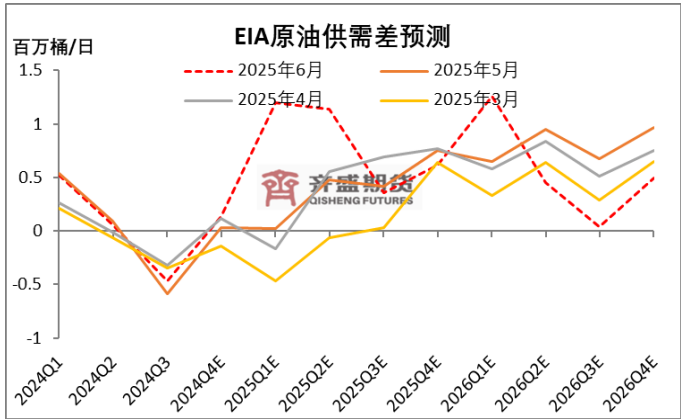
九、机构平衡表

EIA 6 月月报中依然给出未来两年持续性过剩预期，但与前几次月报相比，6 月月报中对 2025 年一季度作出明显下修，同时也对 2026 年一季度需求预期作出较大幅度下调，从而导致上述两个时间点供需差预期出现较大幅度变化，但对总体结构影响不大。

IEA 6 月月报中供应预期维持不变，仅对需求预期作出小幅调整，依然给出全面过剩预期。

EIA 6月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	102.18	101.66	0.52
2024年Q2	102.80	102.74	0.06
2024年Q3	102.82	103.29	-0.47
2024年Q4	103.39	103.26	0.13
2025年Q1	103.33	102.13	1.20
2025年Q2	104.27	103.13	1.14
2025年Q3E	104.74	104.38	0.36
2025年Q4E	105.05	104.44	0.61
2026年Q1E	104.59	103.33	1.26
2026年Q2E	105.01	104.56	0.45
2026年Q3E	105.32	105.28	0.04
2026年Q4E	105.63	105.14	0.49

IEA 6月月报季度供需平衡表预估（百万桶/日）			
时间	供应量	需求量	供-需
2024年Q1	101.9	101.3	0.6
2024年Q2	103.2	102.9	0.3
2024年Q3	103.6	104.0	-0.4
2024年Q4	103.4	103.9	-0.5
2025年Q1	103.4	102.4	1.0
2025年Q2	104.5	103.6	0.9
2025年Q3E	105.1	104.8	0.3
2025年Q4E	105.4	104.3	1.1
2026年Q1E	105.2	103.1	2.1
2026年Q2E	105.6	104.3	1.3
2026年Q3E	105.8	105.5	0.3
2026年Q4E	105.8	105.1	0.7

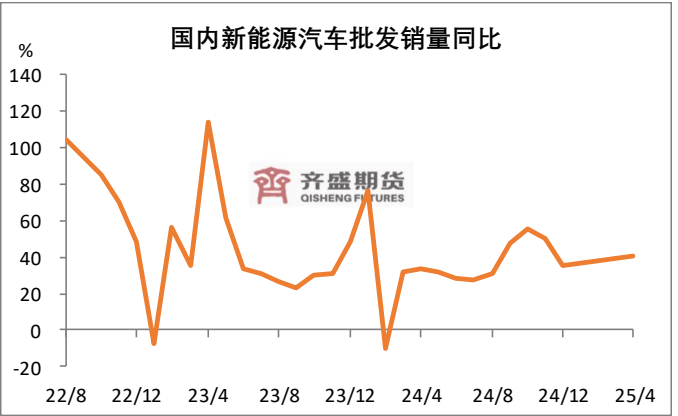
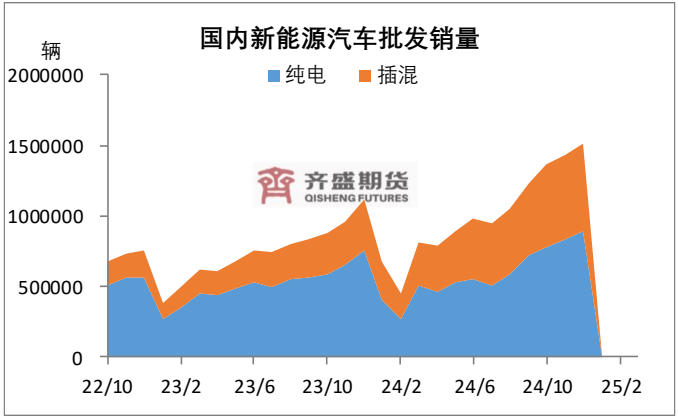
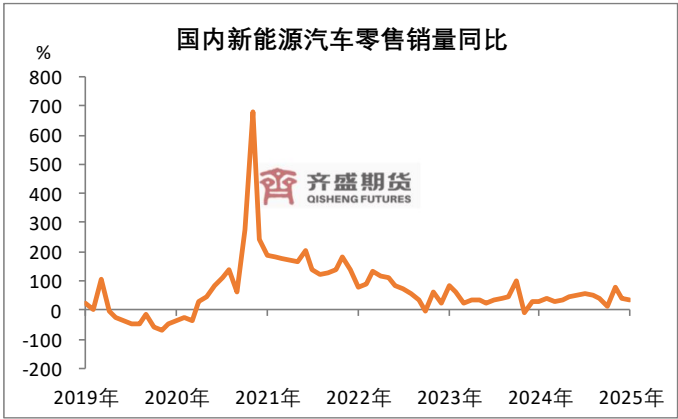
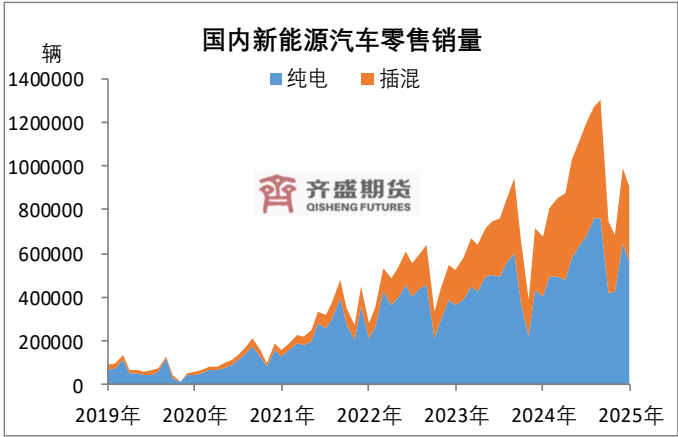
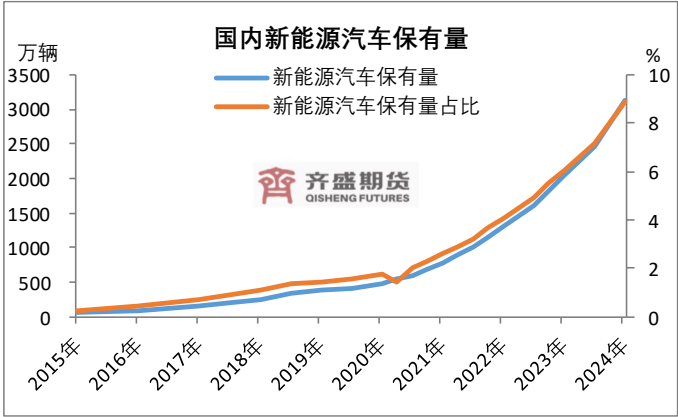
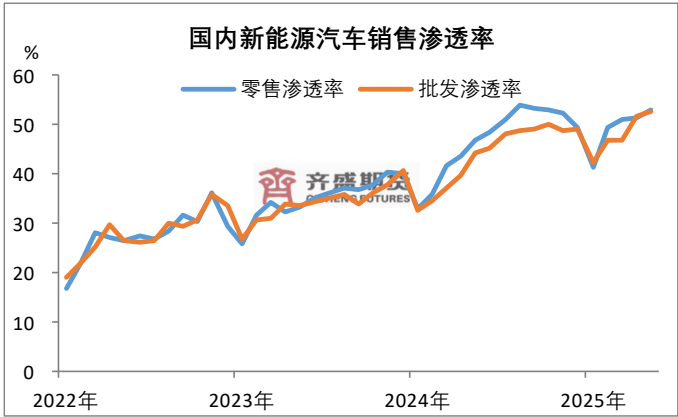


数据来源：EIA，IEA，OPEC，齐盛期货整理。

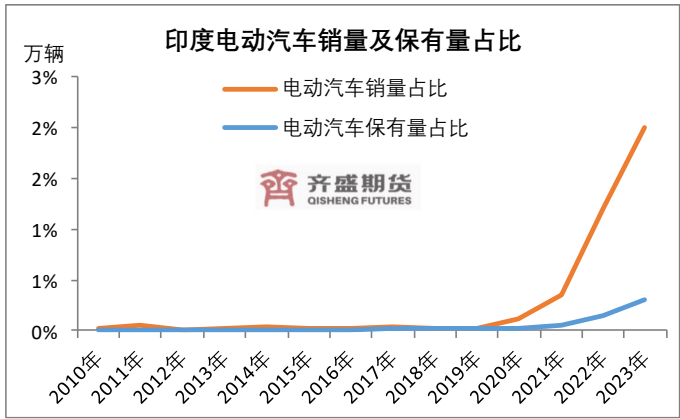
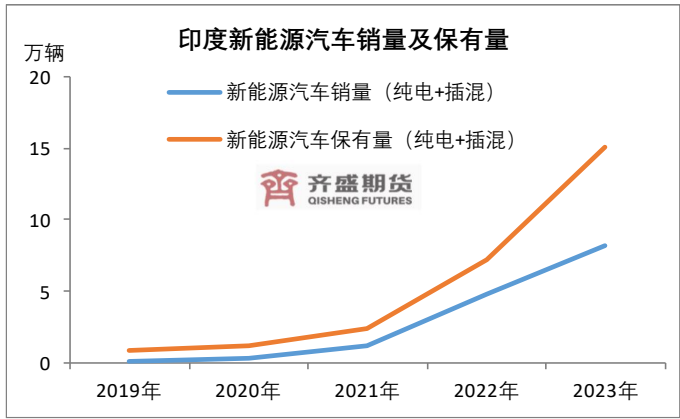
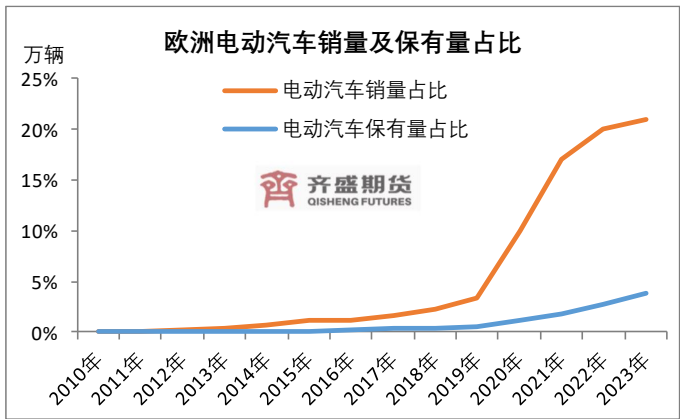
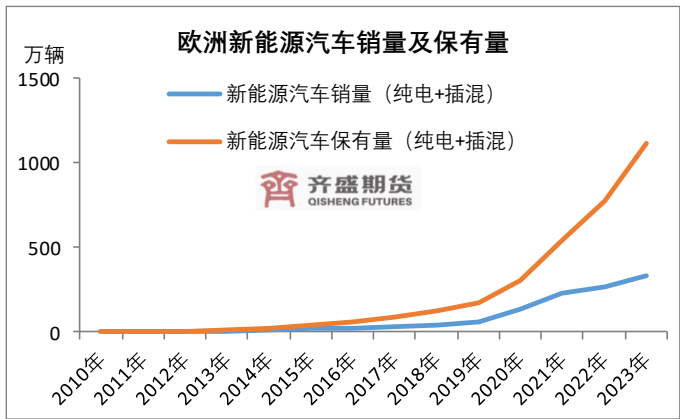
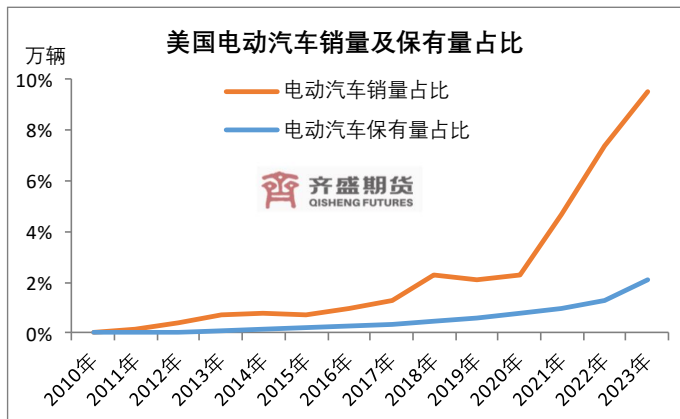
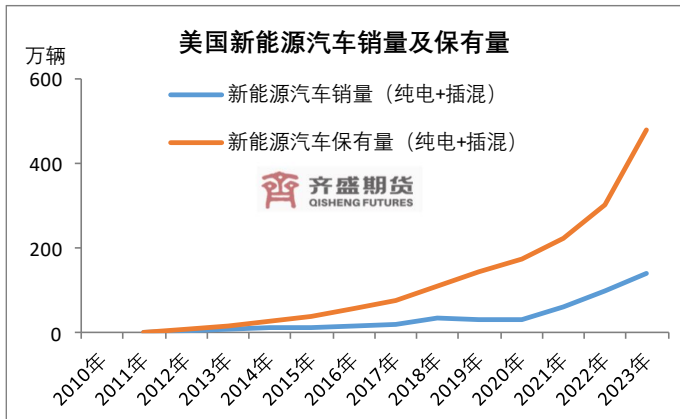
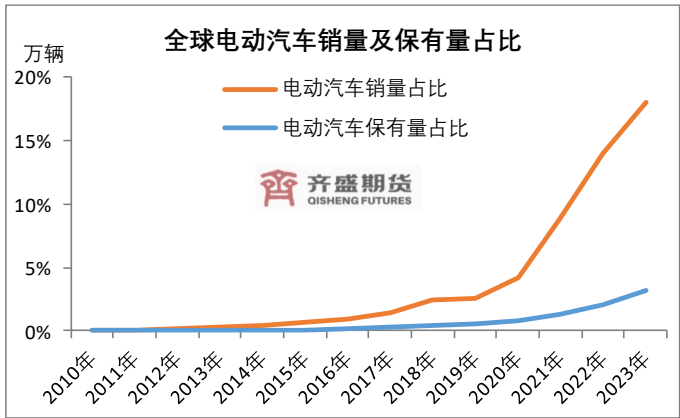
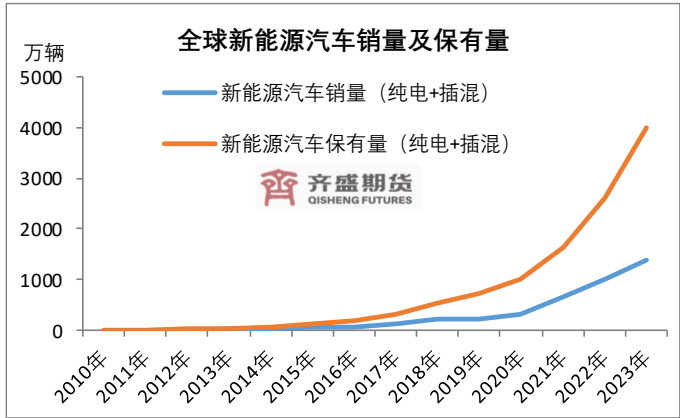
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

十、全球新能源汽车概况

全球新能源汽车近年来快速普及，新能源汽车销量占比迅速提升，其中，中国市场最具代表性。中国市场新能源汽车零售销售渗透率稳步提升，保有量占比在加速提升。新能源汽车在全球的逐步普及，将对汽车燃料——汽油和柴油，形成不可逆的替代。以中国市场为例，保守估计，新能源汽车已经替代汽油销量逾 2000 万吨，未来这一数量还将加速提升，由此也导致原油及成品油需求增速将受到极大拖累，中长期来看，全球原油需求增速将保持低水平。



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。

总部地址：山东省淄博市张店区柳泉路 45 号甲 3 号 5 层

邮编：255000

电话：400-632-9997

网址：www.qsqh.cn



重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。