

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. 美国关税大限可能延后。
2. 乌官员：俄罗斯发动自冲突以来最大规模空袭。
3. 特朗普称加沙停火可能“接近”达成或于一周内实现。
4. 欧佩克+准备好在 8 月份再次大幅增产。

## 策略概要

原油短线横盘弱势调整，盘面表现依然承压。在修复完地缘溢价之后，原油盘面是否会进一步向下，取决于是否有短期利好来缓解盘面压力。倘若没有新利好出现，留意原油盘面继续向下，进一步修复 6 月第一周涨幅的可能性。即便有短线利好消息出现，预计原油盘面反馈力度有限，最多是将短线调整区间适度放宽。原油市场近期重点关注 OPEC+会议和美国关税相关消息，目前对原油基本面和宏观的影响定性依然是中性偏空。中短期原油市场的潜在利好，很大程度上仍然在地缘风险层面。地缘风险未来仍然要保持长期关注，重点还是聚焦于伊朗。在近期原油盘面完成剧烈波动后，未来即便伊以再有冲突事件发生，风险级别和原油盘面反馈力度预计均有限。

## 财经日历

【今日重点关注的财经数据与事件】2025年6月30日 周一

待定 欧洲央行举行中央银行论坛

09:30 中国 6 月官方制造业 PMI

21:45 美国 6 月芝加哥 PMI

22:00 美联储博斯蒂克发表讲话

次日 01:00 美联储古尔斯比发表讲话

次日 03:00 欧洲央行行长拉加德发表讲话

## 【原油隔夜要闻】

6月30日

### 1. 【特朗普认为无需延长7月9日关税大限美财长坦言或难完成全部谈判】

美国总统特朗普表示，他认为无需延长7月9日的贸易期限，各国需在此期限前与美国达成协议，以避免被加征更高关税。他在接受福克斯新闻采访时表示：“**我认为不需要延长**”。随后他补充道：“**我也可以延长，没什么大不了的。**”在此之前，特朗普上周五曾表示，政府可以对这一期限“为所欲为”，包括延长或缩短。周五，美国财政部长贝森特表示：“有国家向我们提出了非常不错的协议，但在**特朗普4月2日针对特定国家的关税即将恢复生效前，可能无法完成所有谈判。如果我们能与18个重要贸易伙伴中的10到12个达成协议——还有另外20个重要的贸易关系——那么我认为我们可以在美国劳动节（9月1日）前完成所有贸易谈判。**”

### 2. 【美联储7月维持利率不变的概率为81.9%】

据CME“美联储观察”：美联储7月维持利率不变的概率为81.9%，降息25个基点的概率为18.1%。美联储9月维持利率不变的概率为7.5%，累计降息25个基点的概率为76%，累计降息50个基点的概率为16.4%。

6月29日

### 1. 【特朗普最新民调支持率公布降至历史最低点】

据美国《新闻周刊》网站6月28日报道，《新闻周刊》最新民调显示，美国总统特朗普的支持率降至历史最低点。该调查显示，43%的美国人目前对特朗普的表现表示满意，53%的人表示不满意，他的净支持率为负10%。报道称，这比前一天下降了3个百分点，当时他的净支持率为负7%。这也是他自4月29日以来的最低净支持率。

### 2. 【乌官员：俄罗斯发动自冲突以来最大规模空袭】

据美联社报道，乌克兰官员周日表示，俄罗斯夜间对乌克兰发动了自冲突开始以来最大规模的空袭行动。这场不断升级的轰炸行动进一步粉碎了结束这场持续三年冲突的和平希望。乌克兰空军称，俄军此次共向乌克兰发射了537件空袭武器，包括477架无人机（含诱饵无人机）和60枚导弹。其中249架/枚被乌军击落，另有226架/枚因电子干扰失效坠毁。乌克兰空军发言人尤里·伊格纳特表示，综合考虑无人机和各类导弹数量，此次夜袭是“规模最庞大的空袭行动”。袭击目标涵盖乌克兰全境多个地区，包括远离前线的西部地区。波兰空军周日表示，波兰及盟国已紧急出动战机确保波兰领空安全。

6月28日

### 1. 【特朗普称加沙停火可能“接近”达成或于一周内实现】

美国总统特朗普表示，他认为**加沙地带停火可能已“接近”达成，或许就在未来一周内**。“我刚与相关人士通过话。当前局势非常严峻，”特朗普在当地时间周五下午在白宫对记者表示，“我们认为下周有望实现停火。众所周知，我们正在向该地区提供大量资金和食品援助。”对于停火协议的具体进展或通话对象等细节，特朗普未予透露。“我们介入是因为民众正在死去，”特朗普补充说。以色列驻华盛顿大使馆尚未对此作出回应。

### 2. 【特朗普：立即终止与加拿大的所有贸易谈判】

美国总统特朗普在社交媒体最新发文：“我们刚刚得知，加拿大（一个极难与之开展贸易的国家）多年来竟对我们的农民征收高达 400% 的乳制品关税——刚刚又宣布对美国科技公司征收数字服务税，这是对美国直接且公然的攻击。显然，他们在效仿欧盟，而欧盟此前也采取了同样做法，目前正与我们就此进行磋商。鉴于这项恶劣的税收，我特此宣布立即终止与加拿大的所有贸易谈判，并将在未来七天内告知加拿大与美国开展贸易时需缴纳的关税。”

### 3. 【特朗普：已停止全部关于解除伊朗制裁的工作】

美国总统特朗普在社交媒体最新发文：“哈梅内伊明明知道自己在说谎，还要如此厚颜无耻且愚蠢地宣称他赢得了与以色列的战争。我清楚地知道他的藏身之处——本可以让以色列或世界上最强大美军结束他的生命。是我把他拯救出来！最近几天，我一直在研究可能解除制裁等事宜，这本来能让伊朗有更好机会实现全面快速的复苏——制裁正在造成严重伤害！但相反，我得到的却是充满愤怒、仇恨和厌恶的声明，于是我立即停止了所有关于解除制裁的工作。伊朗必须重新融入世界秩序，否则他们的处境只会更糟。我希望伊朗领导层能明白，用蜜糖往往比用醋能得到更多。”

### 4. 【以防长：以色列将定期采取行动挫败相关威胁】

当地时间 6 月 27 日，以色列国防部长卡茨发文总结以军日前针对伊朗发起的代号为“崛起的雄狮”军事行动。卡茨表示，他已下令以色列国防军制定针对伊朗的行动计划，包括维护以色列空中优势、阻止伊朗发展核武器与导弹项目，并对其支持的反以势力活动进行回应。卡茨称，**以色列将定期采取行动，挫败相关威胁**。他同时警告伊朗方面，称“崛起的雄狮”军事行动只是以色列新政策的序幕。

## 6 月 27 日

### 1. 【欧佩克+准备好在 8 月份再次大幅增产】

据外媒报道，欧佩克+将在下月会议上考虑延长其大规模增产，因领导者沙特正带头努力夺回市场份额。欧佩克+八个主要国家已同意在过去三个月中每天大幅增产 41.1 万桶。几位代表表示，他们的国家已准备好在 7 月 6 日召开会议时考虑在 8 月再次提高产量。消息人士称，**八个成员国在 7 月 6 日开会时，欧佩克+可能会在 8 月再次将石油日产量提高 41.1 万桶**。欧佩克+领导国**俄罗斯的态度也发生了值得注意的转变**，在上次会议上，俄罗斯曾短暂反对 7 月再次加速增产。一位熟悉俄罗斯立场的人士本周早些时候表示，**如果欧佩克+认为有必要，莫斯科现在更愿意接受新的增产措施**。周五，俄罗斯副总理诺瓦克在被问及进一步增产的可能性时说：“我们将在会议期间研究这个问题。”

### 2. 【消息称欧盟和美国有信心在最后期限前达成关税协议】

据熟悉内情的人士透露，**欧盟和美国相信能在 7 月 9 日的最后期限之前达成某种形式的贸易协议**。欧盟委员会主席冯德莱恩在周四的峰会上闭门告诉欧盟领导人，她有信心在最后期限前达成协议，避免对经济造成损害的冲突升级。冯德莱恩说，特朗普政府本周分享了一份新提案。在讨论过程中，与会领导人的基调发生了转变，许多人表示愿意接受贸易协议中某种程度的不平衡，以避免贸易升级。据有关人士称，周四的领导人辩论并没有揭示出集团各国准备承受的不平衡程度。欧盟一直在寻求达成一项互利协议，但将对任何最终结果进行评估，并在此阶段决定愿意接受的不对称程度。

3. 据消息人士和路透社的计算显示，俄罗斯西部港口的每日原油装载量预计在 7 月环比下降 3%。

### 4. 【美国能源部长回避对伊朗“极限施压”的问题】

美国能源部长赖特在被问及美国对伊朗“极限施压”的问题时避重就轻，将重点转移到了寻求达成和平协议上。在采访时，赖特被问及“极限施压”是否仍在美国政府的考虑范围之内，赖特回答说：“现在的目标当然是达成和平协议。现在并没有积极讨论极限施压问题，但局势仍具动态性。”他说，政府希望传播的是“商业，而不是冲突”。特朗普曾表示，他可能准备放松对伊朗的“极限施压”，可能会削弱他第一任期以来的核心政策。他曾于5月声称“必须停止，现在就停止！”所有对伊朗石油和石化产品的购买。

#### 5. 【贝森特称贸易谈判可能在九月前结束暗示或延长谈判截止日期】

美国财长贝森特表示，**特朗普政府的贸易协议议程可能会在劳动节（9月1日）前结束，这表明一些谈判可能会延续到7月9日截止日期之后。**贝森特周五在电视节目中说：“有一些国家带着非常好的协议来找我们，”他强调商务部长卢特尼克前一天的评论，即白宫即将计划与10个主要贸易伙伴达成协议。贝森特重申，重要的贸易伙伴有18个，“如果我们能与这18个重要伙伴中的10个或12个达成协议（此外还有另外20个重要伙伴），那么我认为我们就能在劳动节前完成贸易谈判。”他没有具体说明希望与哪些国家达成协议。

### 【原油策略建议】

在中东地缘风险解除后，上周原油盘面大幅回落，外盘原油将本轮中东地缘风险溢价全部回吐，SC盘面尽管跟随下跌，但仍然有部分运费溢价有待进一步修复。原油市场在经历为期两周高度紧张的地缘局势之后，原油盘面成交量回落至正常水平，在缺乏新消息指引的情况下，原油短线转入调整，盘面超跌已经得到修复。继续等待OPEC+会议和美国关税谈判最新进展。

**综合评估，OPEC+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。**

在关税暂停到期之前，持续关注美国贸易谈判进展情况。过去一周，美国与其他国家和地区暂时没有新的贸易协议达成。根据美国财长和特朗普的表态来看，贸易谈判很有可能延续到7月9日关税截止日期之后，下一个时间节点可能是美国劳工节（9月1日）。当然，目前特朗普对是否延长关税大限的态度尚不明确，在认为“不需要延长”的同时，也表示“可以延长，没什么大不了”。所以，**就美国关税谈判这个问题，暂维持中性预期，大概率会延期。突发情形要留意，特朗普是否会短期内再度挥舞关税大棒，向其他国家极限施压的可能。这种情形将会导致金融市场恐慌，对股市和商品将带来短线情绪利空冲击。**

过去一周原油市场消息变少，原油盘面突然缺乏方向感，但总体表现承压。随着OPEC+会议和关税大限日期临近，本周要重点关注以上两个重要事件的进展。**侧重留意关税层面，是否会有短期利空情形出现。**在当前原油盘面将本轮中东地缘溢价修复完之后，原油市场驱动逻辑将重回基本面和宏观层面。**倘若供应端和贸易层面未来没有利好消息出现，则原油盘面进一步向下修复6月第一周涨幅的可能性较大，即布油盘面大概率会向下回归至62-63附近，对应国内SC主力则回归到460-470附近。即便有短线利好消息出现，预计原油盘面反馈力度有限，最多是将短线调整区间适度放宽。**

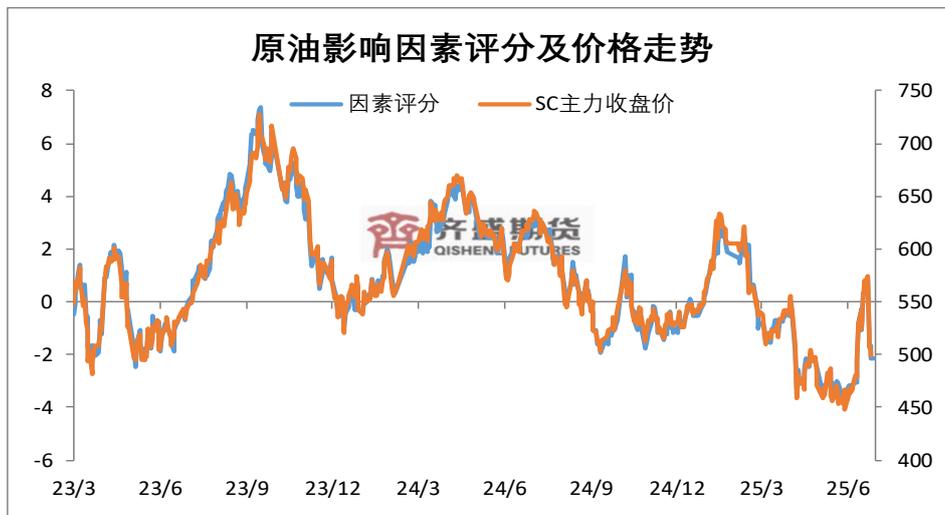
总之，原油短线横盘弱势调整，盘面表现依然承压。在修复完地缘溢价之后，原油盘面是否会进一步向下，取决于是否有短期利好来缓解盘面压力。倘若没有新利好出现，留意原油盘面继续向下，进一步修复6月第一周涨幅的可能性。即便有短线利好消息出现，预计原油盘面反馈力度有限，最多是将短线调整区间适度放宽。原油市场近期重点关注OPEC+会议和美国关税相关消息，目前对原油基本面和宏观的影响定性依然是中性偏空。**中短期原油市场的潜在利好，很大程度上仍然在地缘风险层面。地缘风险未来仍然要保持长期关注，重点还是聚焦于伊朗。在近期原油盘面完成剧烈波动后，未来即便伊以再有冲突事件发生，风险级别和原油盘面反馈力度预计均有限。**

【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】

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	10%	-4	-0.40
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	原油短线弱势调整，压力依然偏大	20%	-2	-0.40
地缘局势	地缘局势	中东地缘风险暂时解除	10%	0	0.00
内外价差	内外价差	原油内外价差回落修复，内盘依然有溢价	5%	3	0.15
总分值	--	--	100%	-19	-2.15



数据来源：齐盛期货。

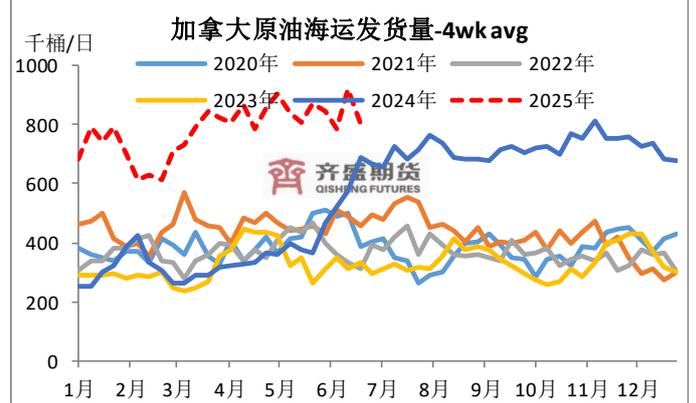
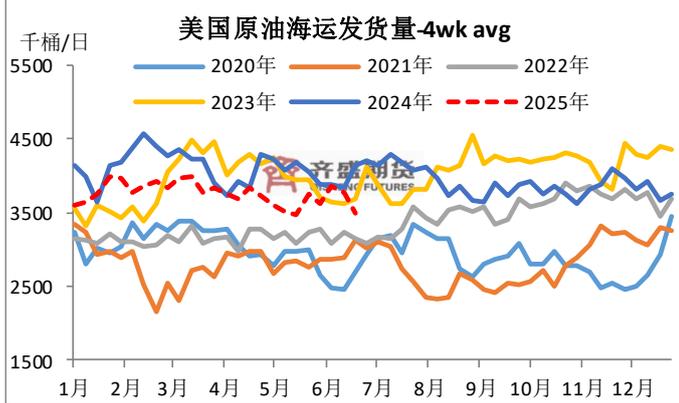
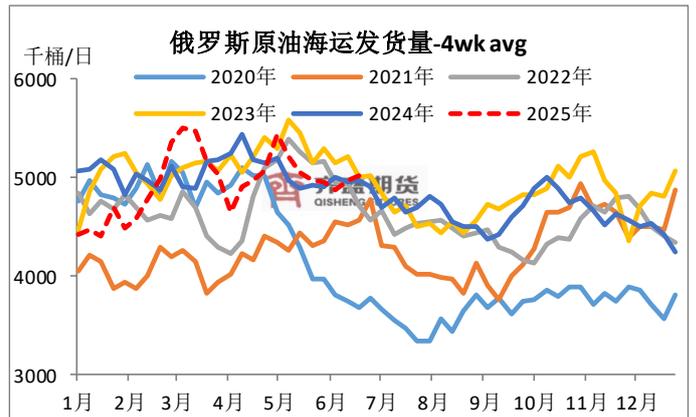
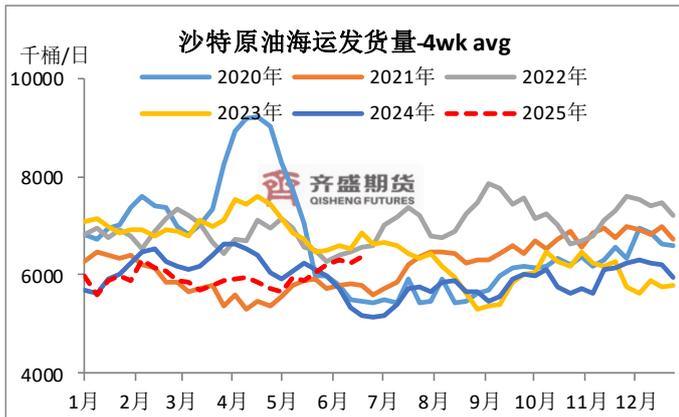
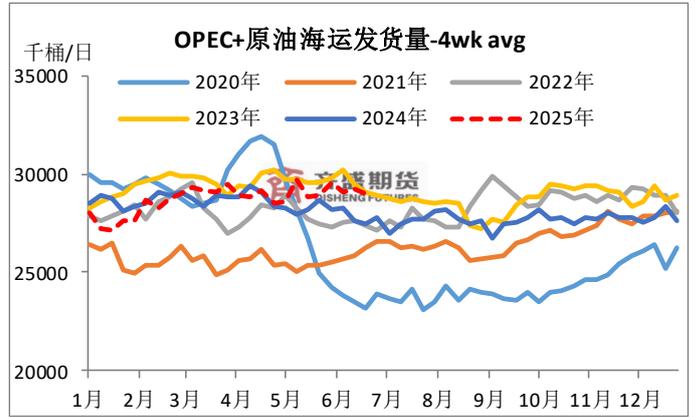
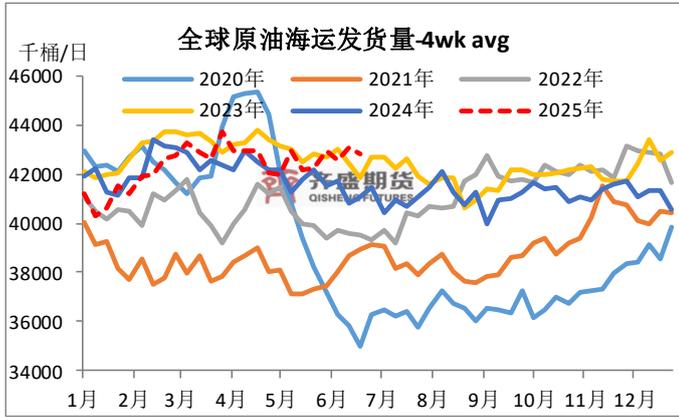
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

【附图】

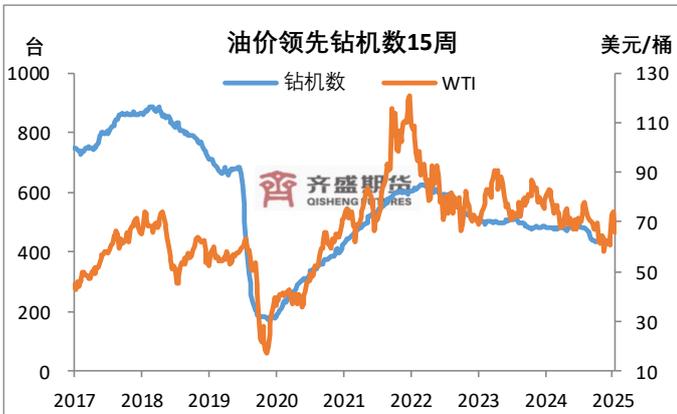
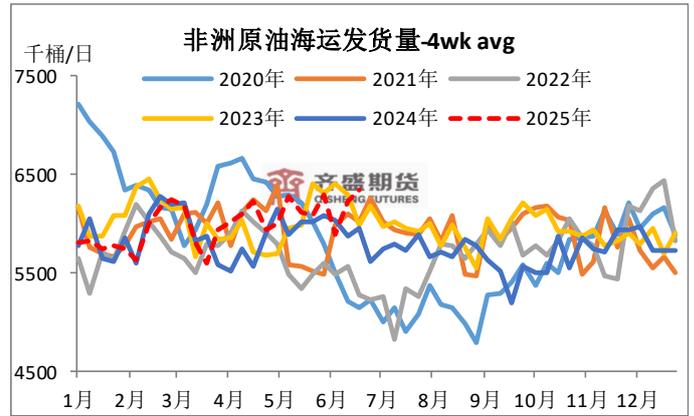
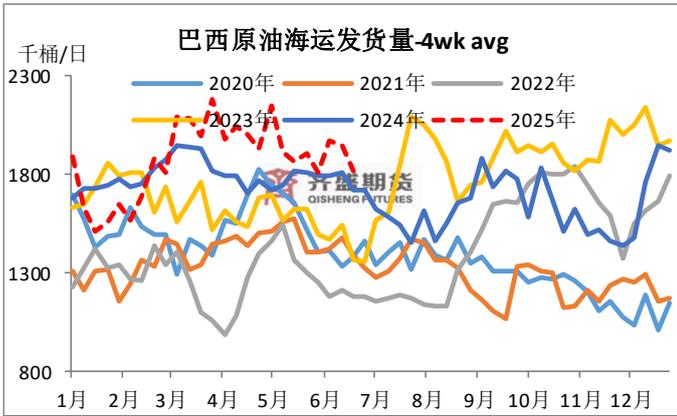
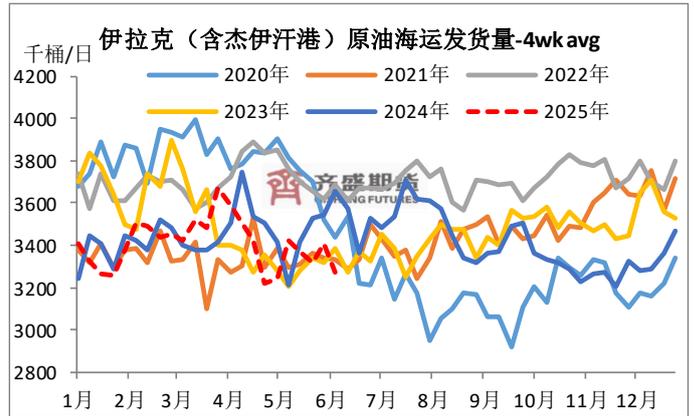
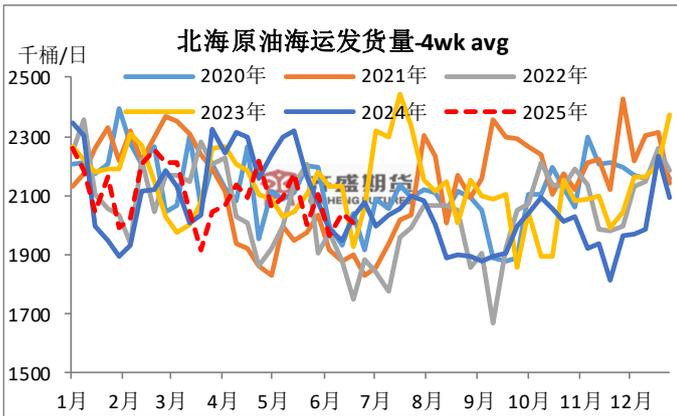
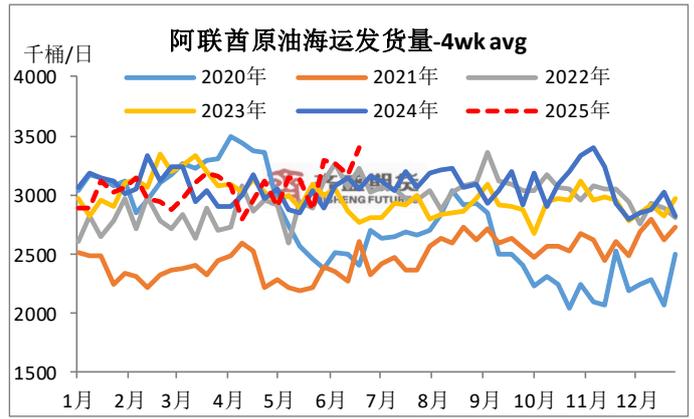
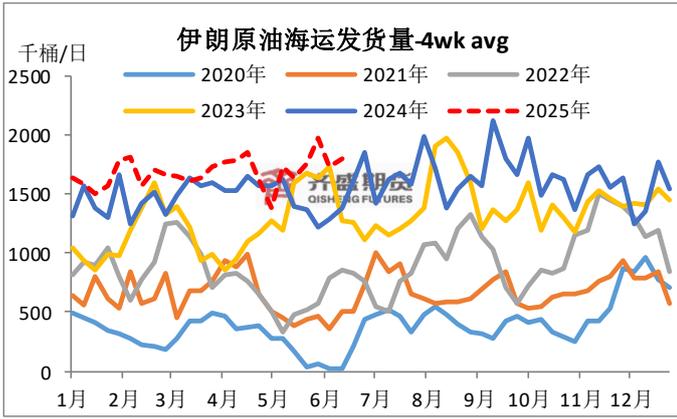
一、供给端

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。

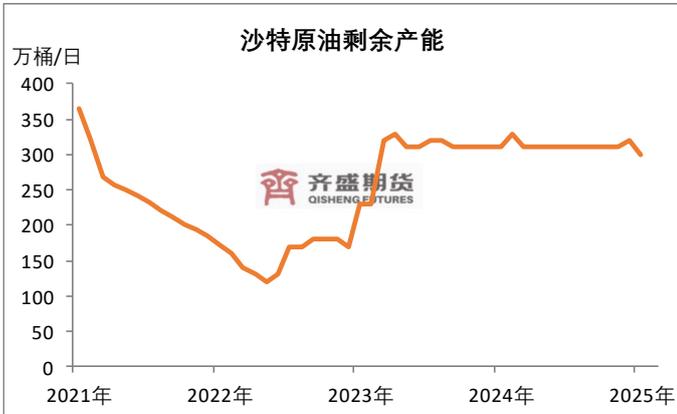
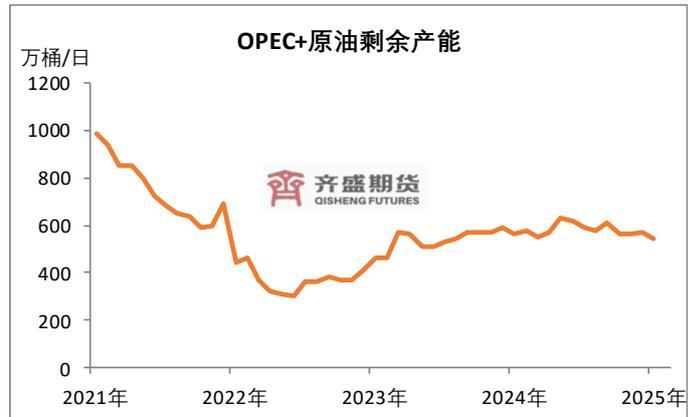
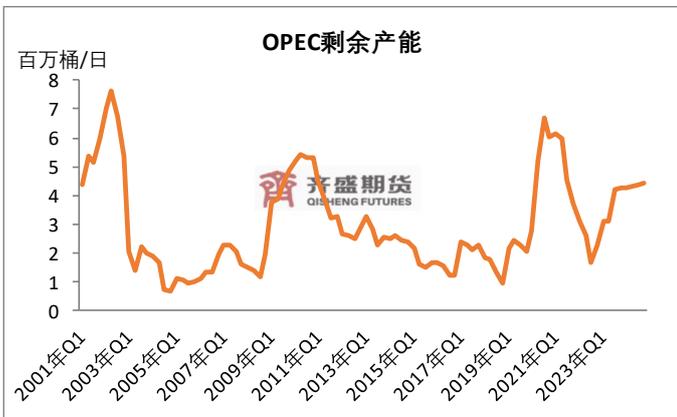
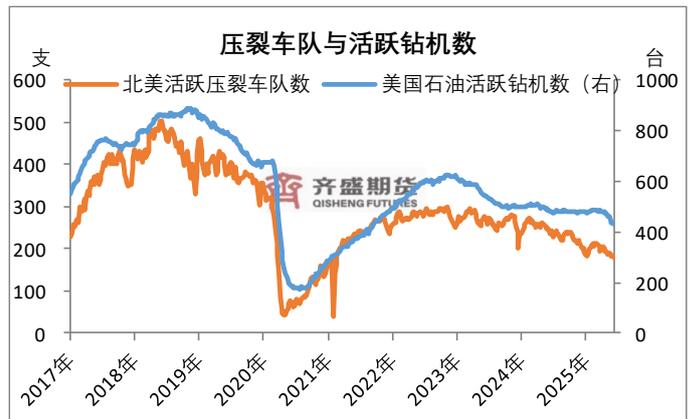
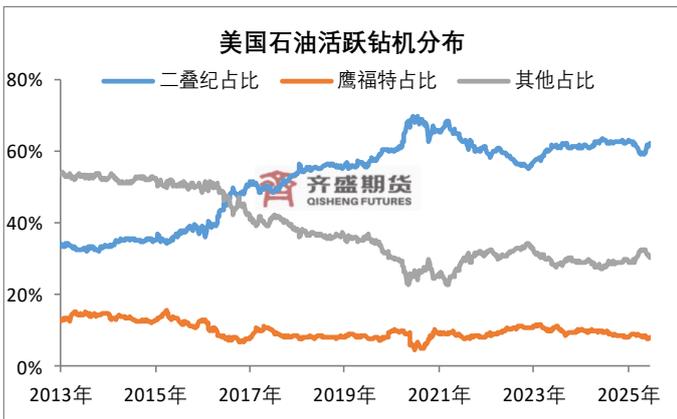
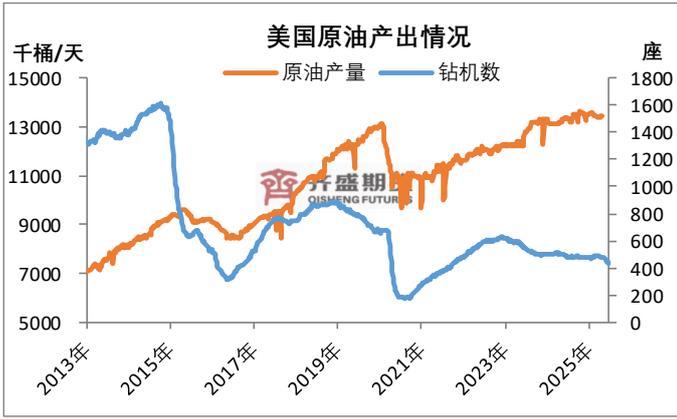
美国原油产量维持高位，二叠纪盆地钻机占比有所下滑，留意是否会导致美国原油产量减少。



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。



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。

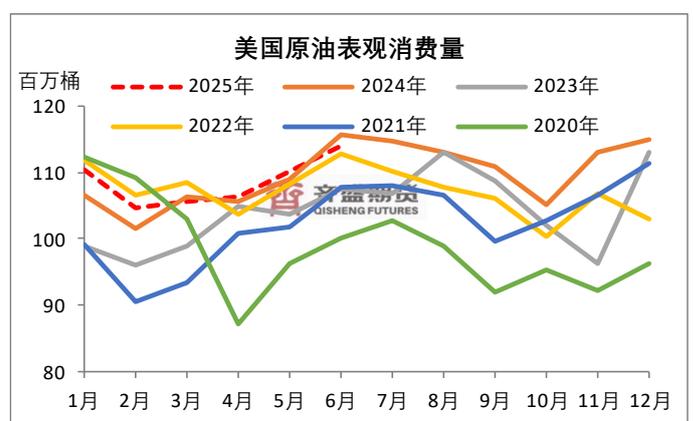
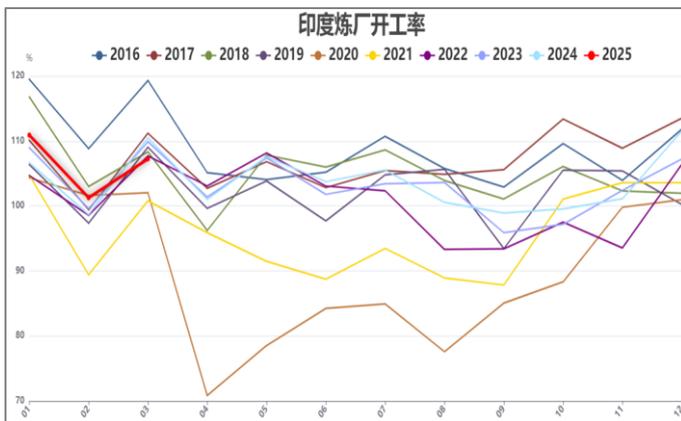
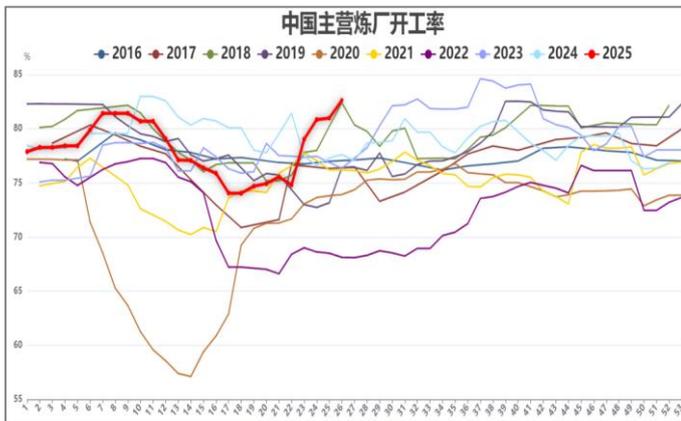
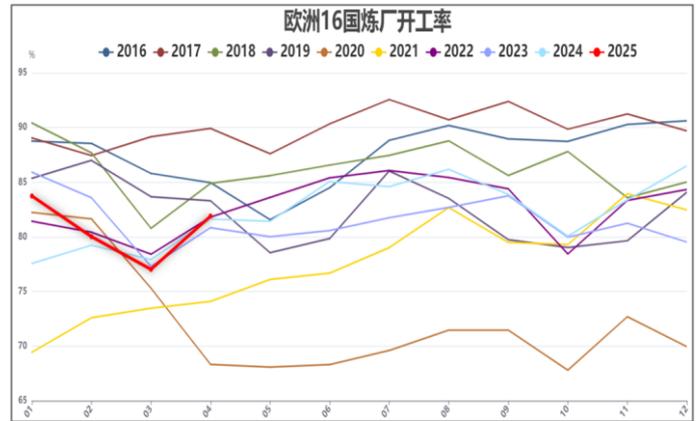
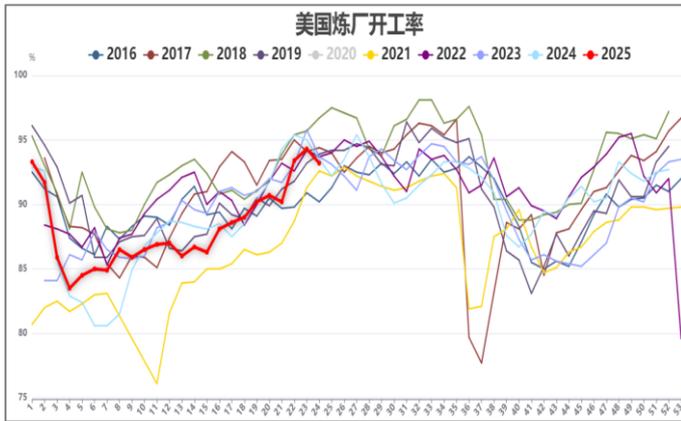
## 二、需求端

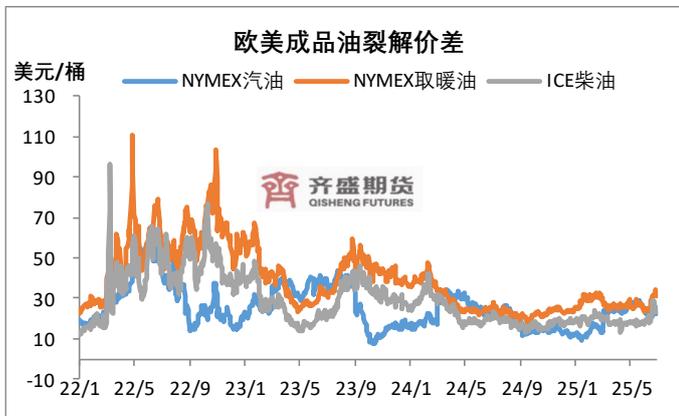
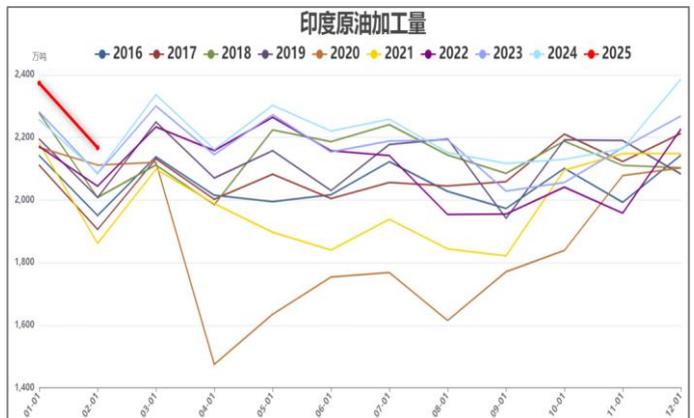
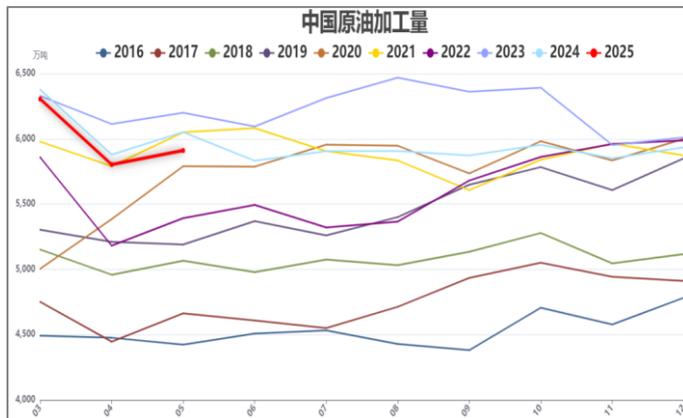
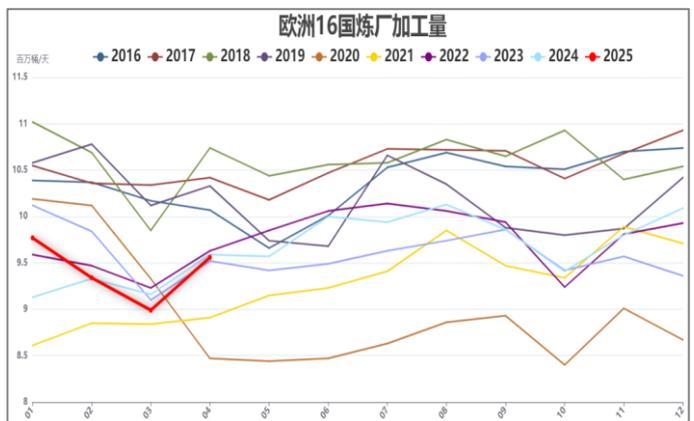
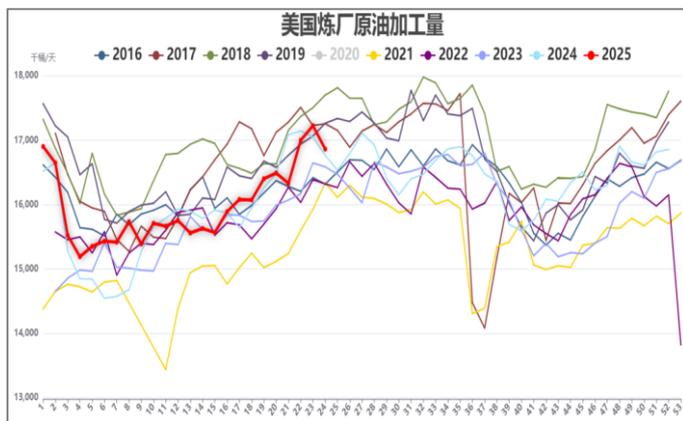
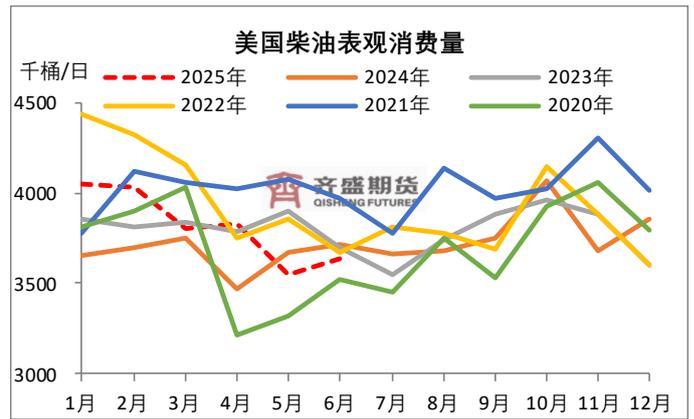
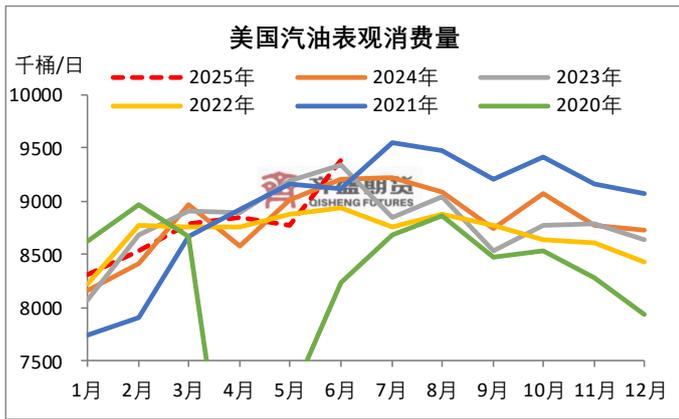
全球原油需求增速近年来持续转弱。从主要销区炼厂开工来看，欧美原油需求总体偏弱，全球原油需求依然靠中印需求拉动。

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。

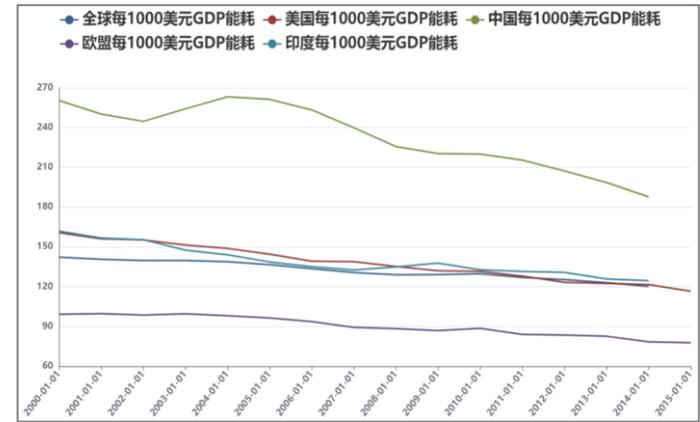
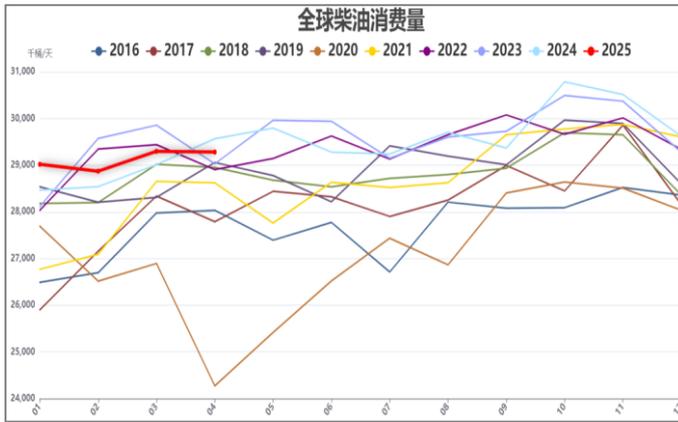
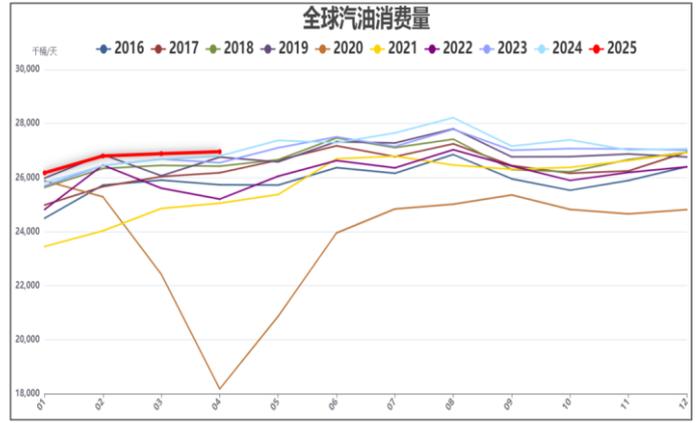
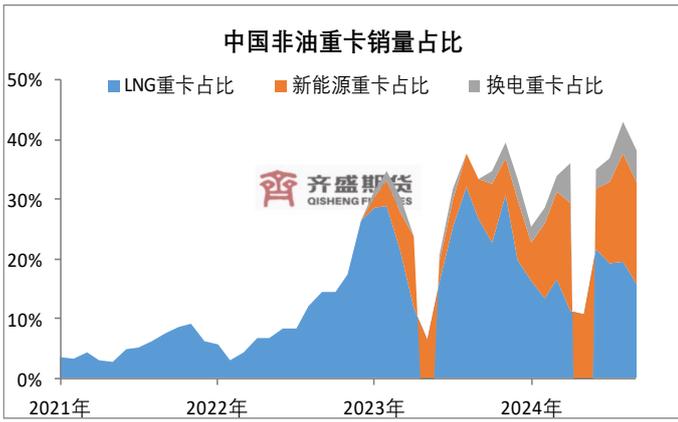
中国原油需求保持稳定，地炼受税费和原料问题影响开工负荷继续下滑，主营开工负荷提升填补缺口。国内油品需求依然疲软，今年汽油需求大概率继续下滑。

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。





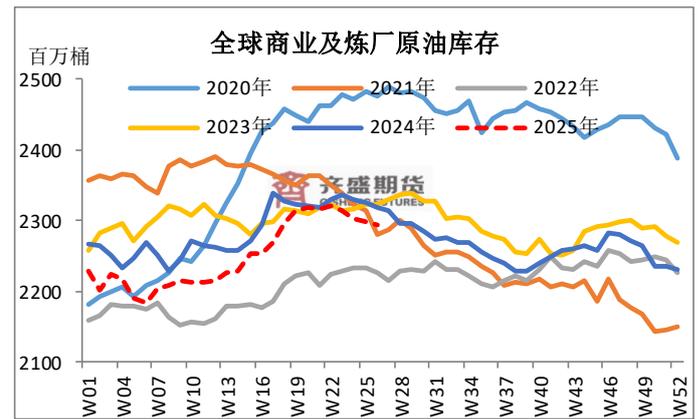
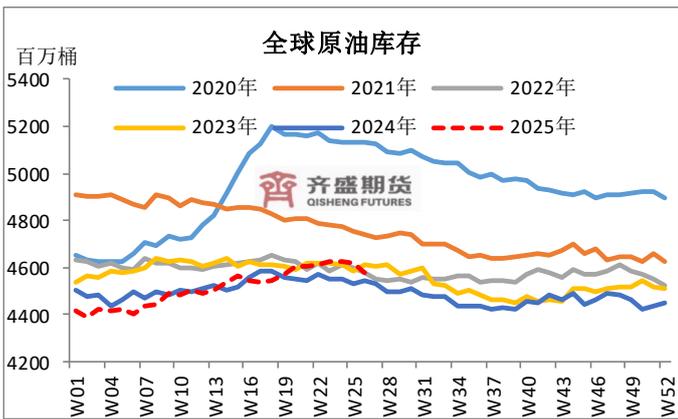
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

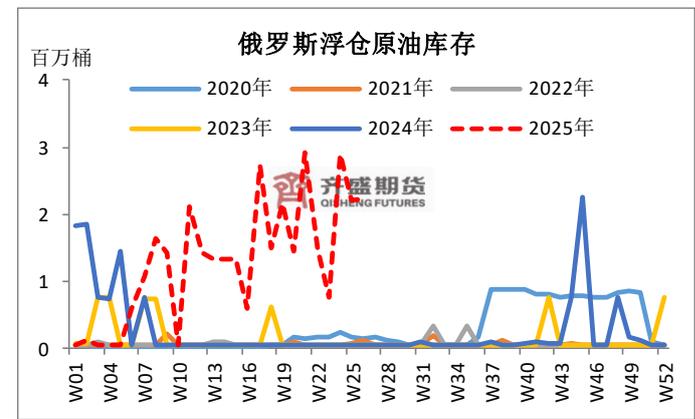
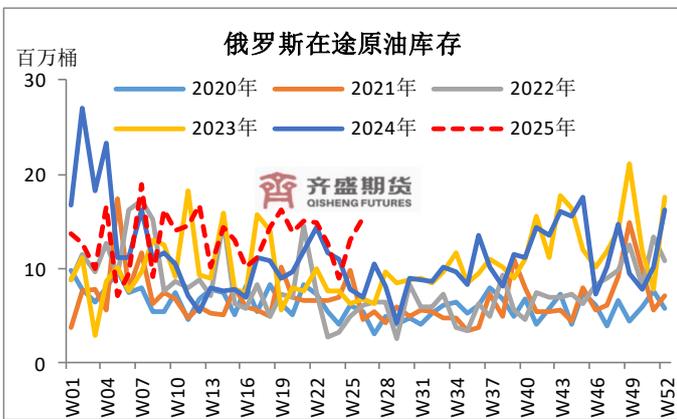
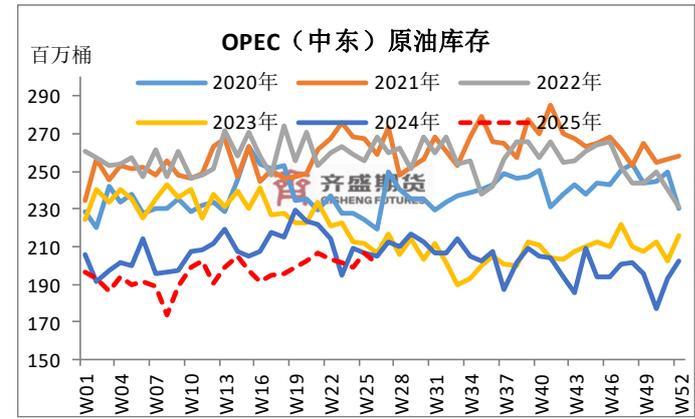
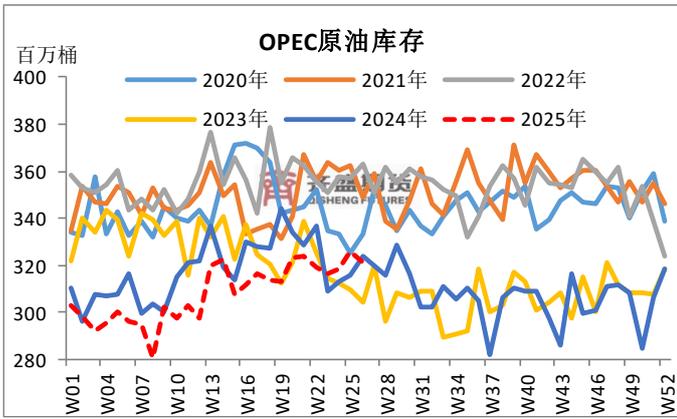
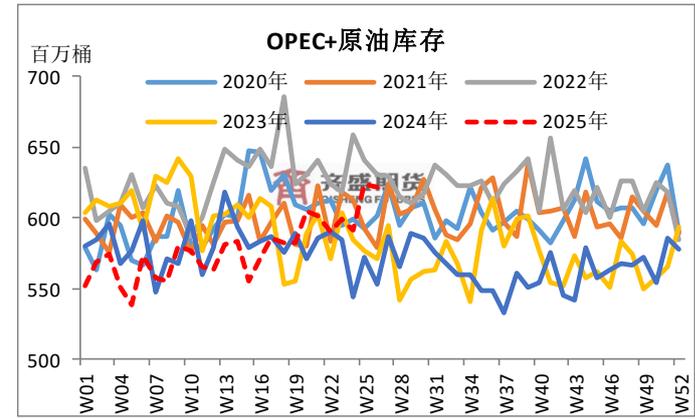
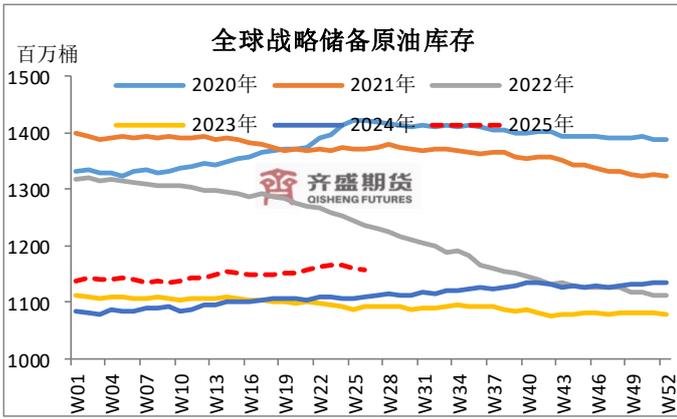
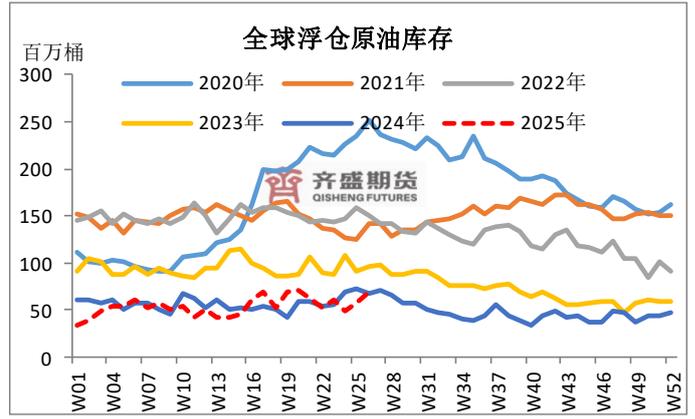
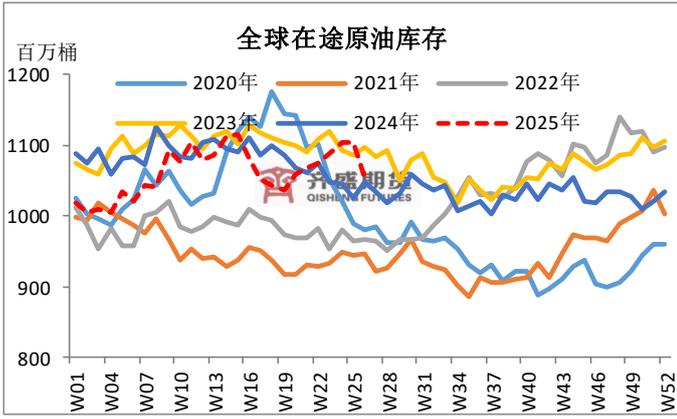


数据来源：EIA，同花顺，卓创资讯，齐盛期货整理。

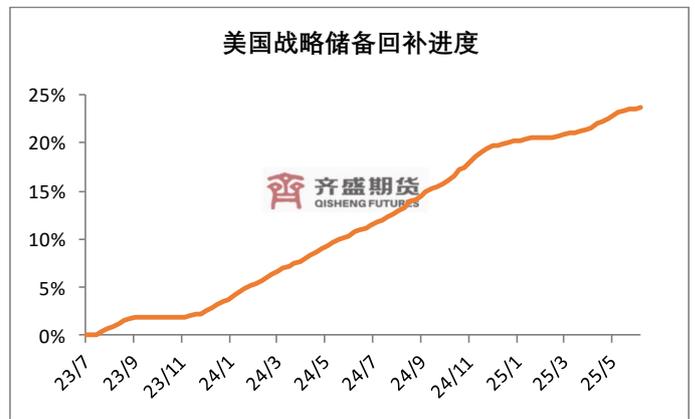
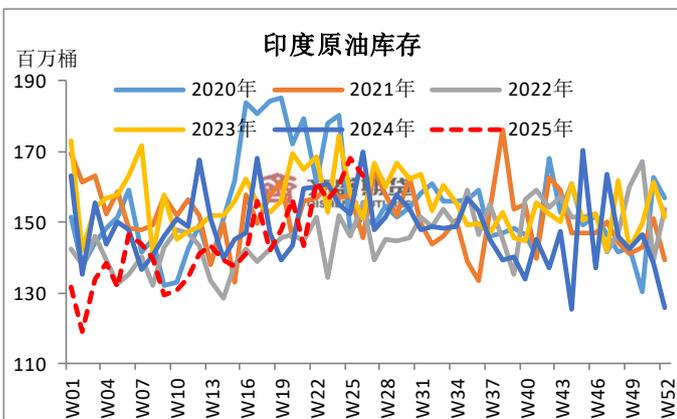
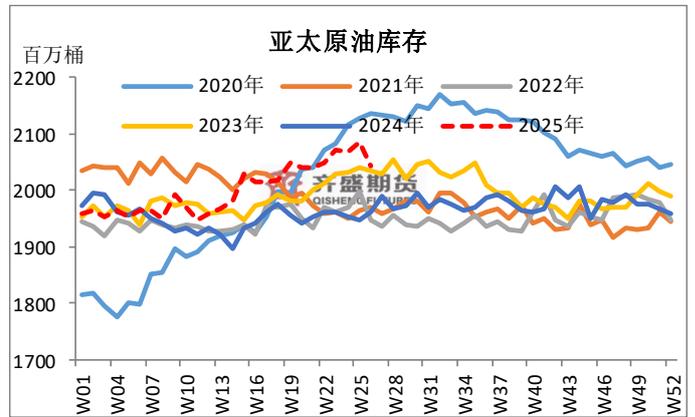
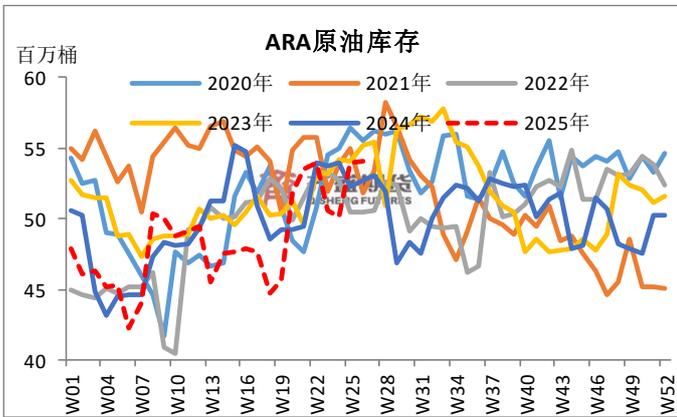
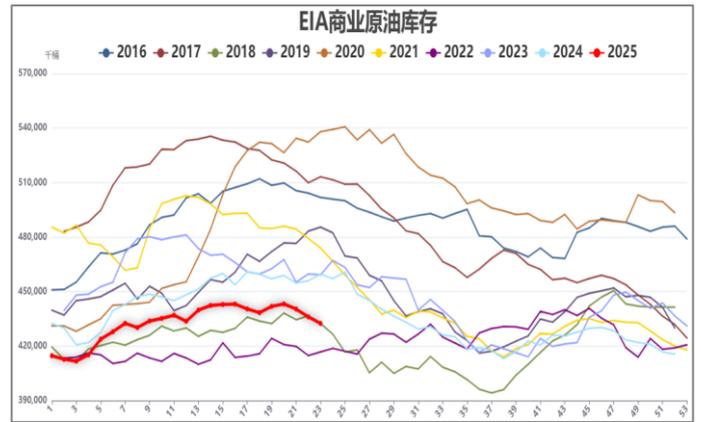
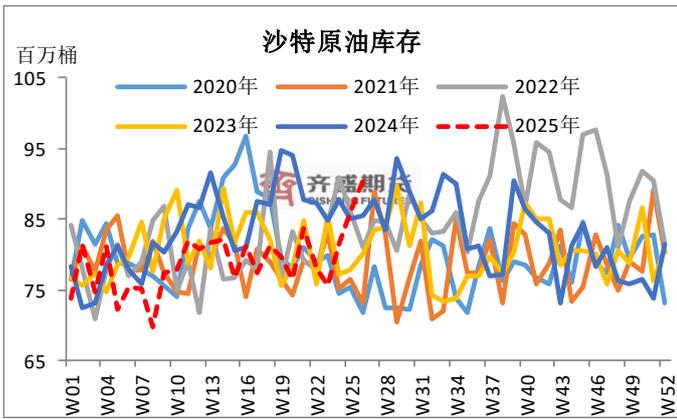
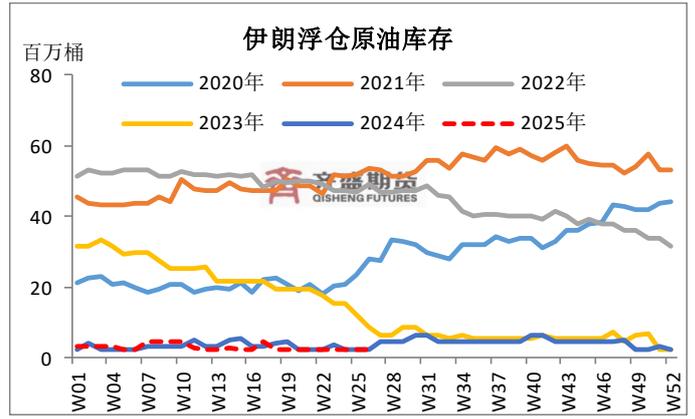
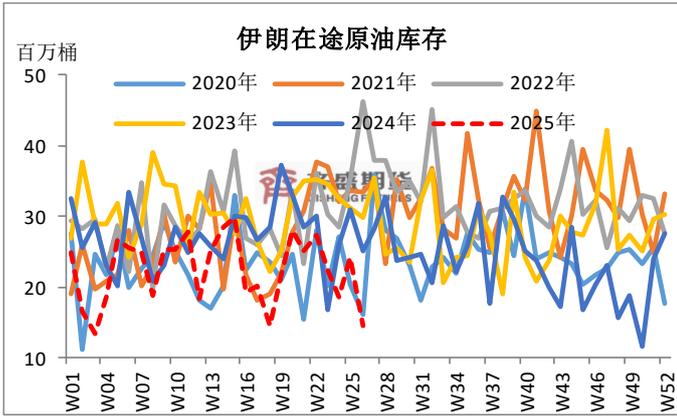
### 三、库存

随着北半球进入汽油旺季，全球原油库存进入去库阶段，商业及炼厂库存也在逐步下滑。





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。

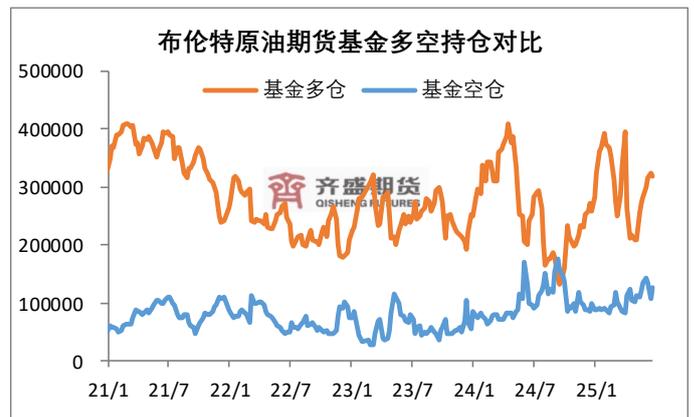
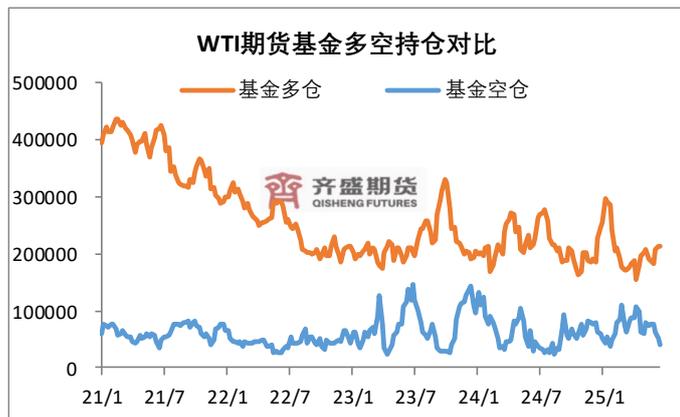
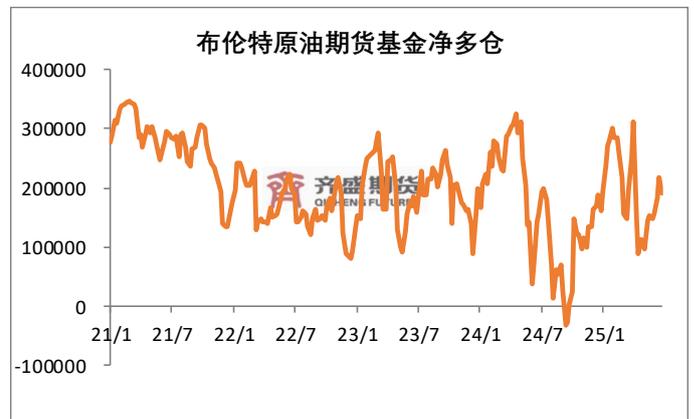
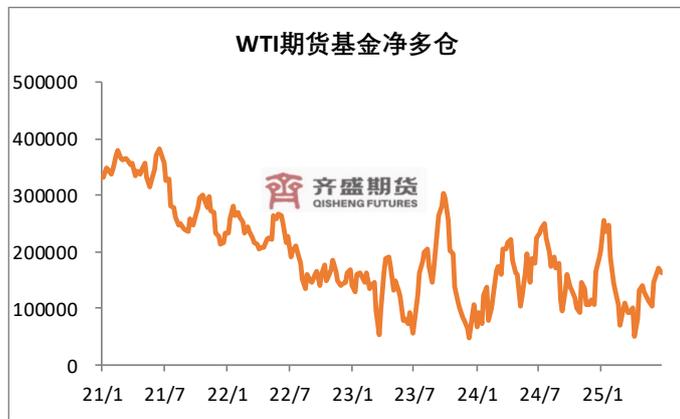
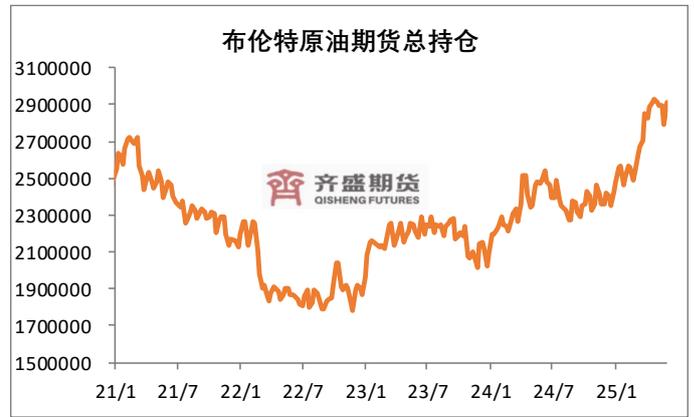


重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

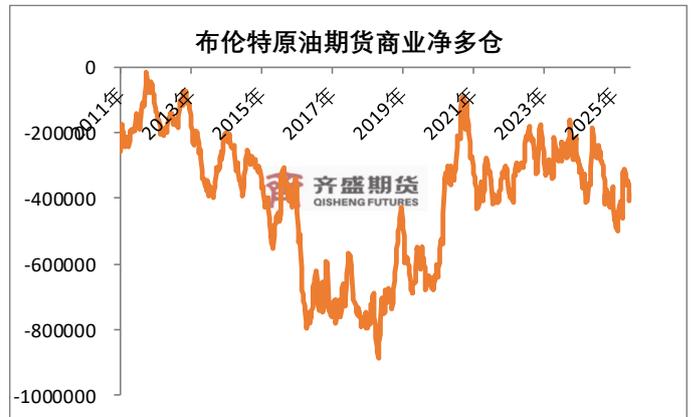
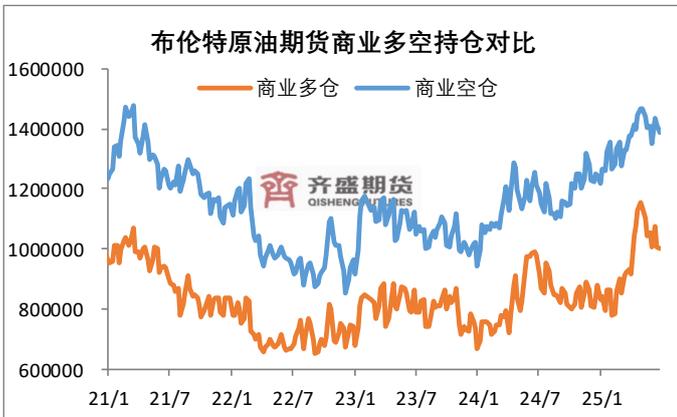
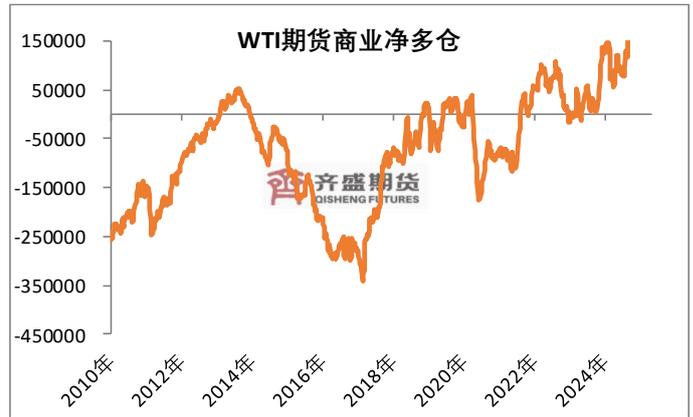
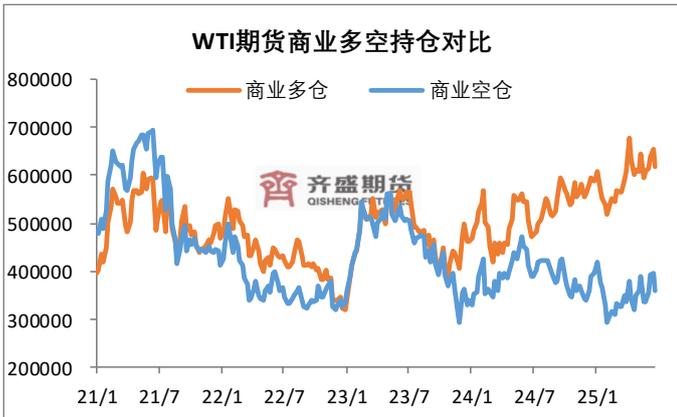
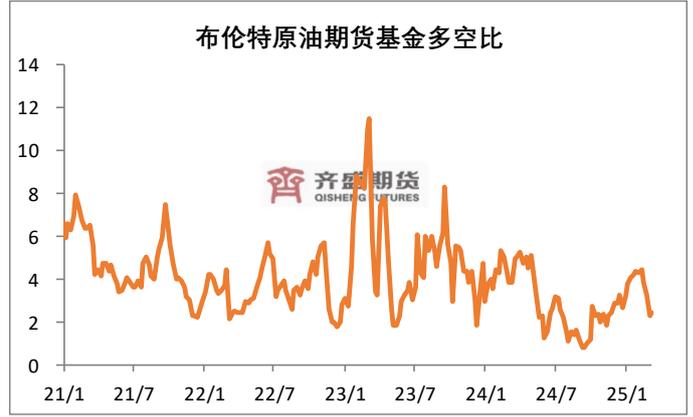
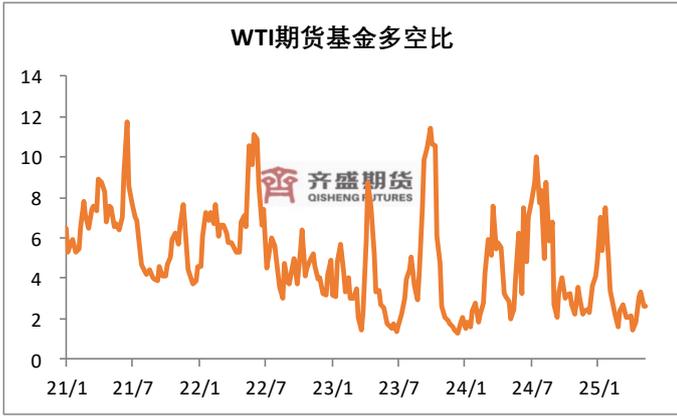
数据来源: kpler, EIA, 齐盛期货整理。

#### 四、基金持仓

伊以冲突结束后，欧美原油基金净持仓小幅回落，总体维持中等水平。



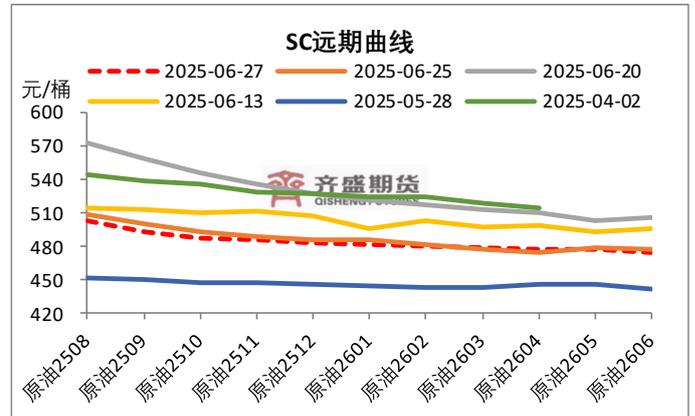
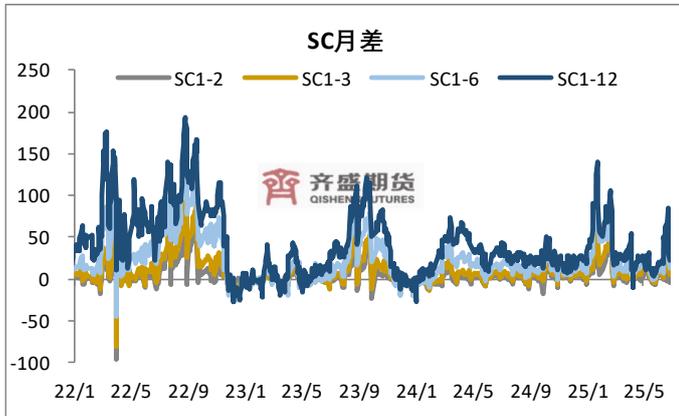
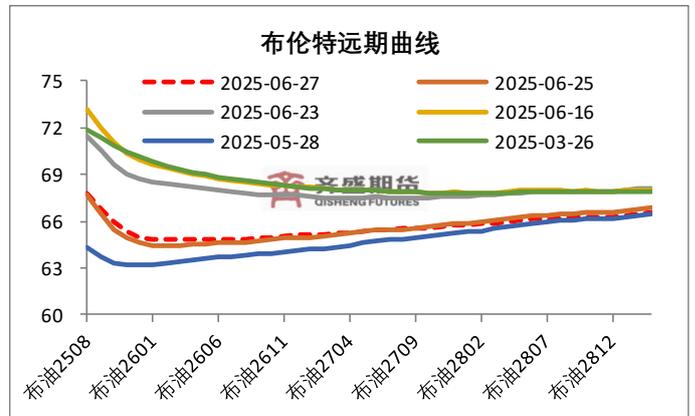
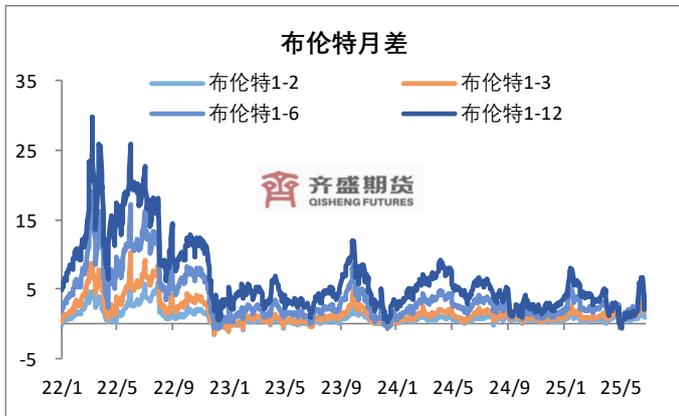
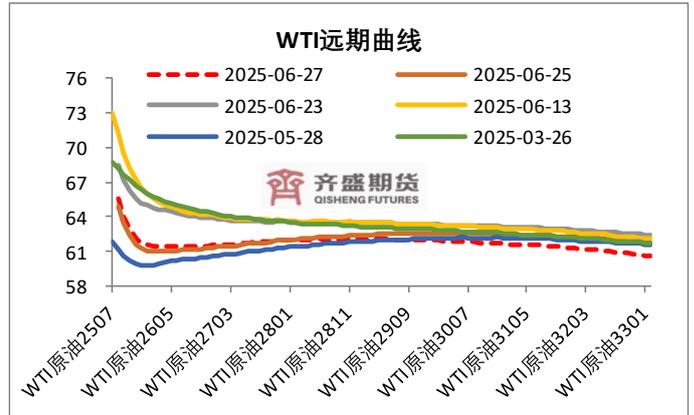
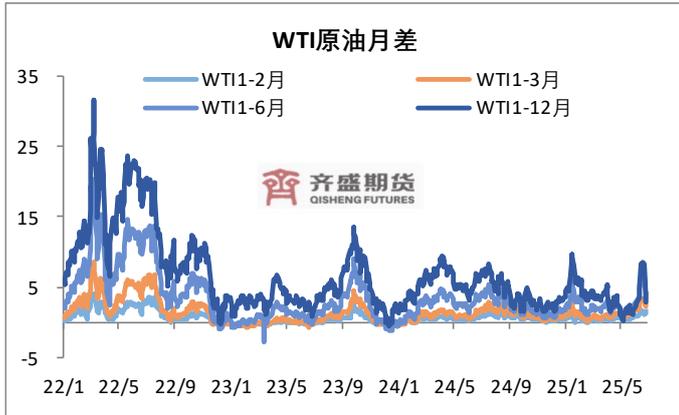
重要事项: 本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成交易建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺, 见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



数据来源：CFTC，同花顺，齐盛期货整理。

### 五、原油月差及远期曲线

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



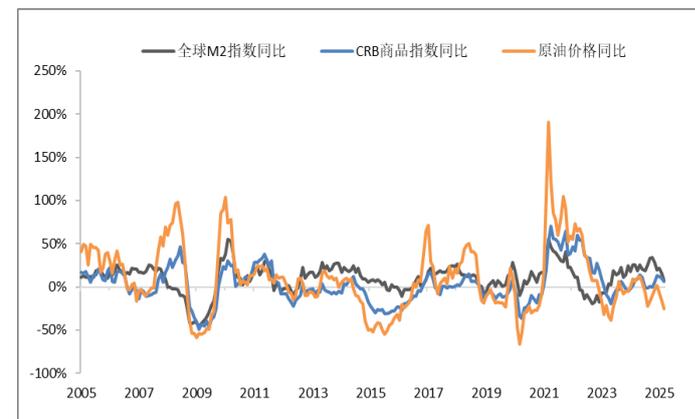
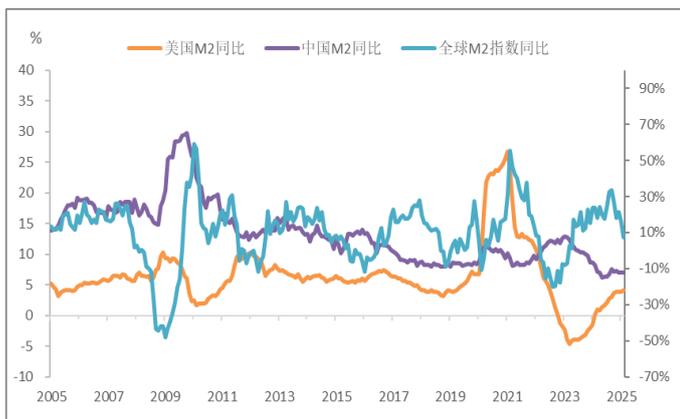
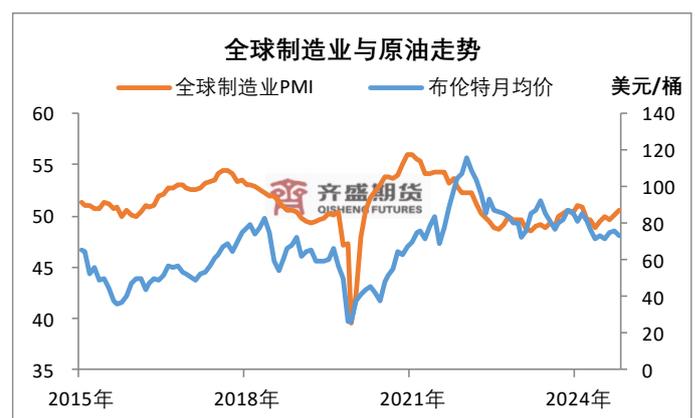
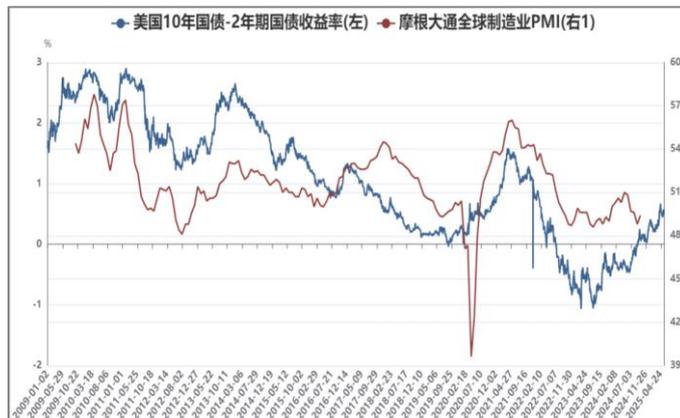
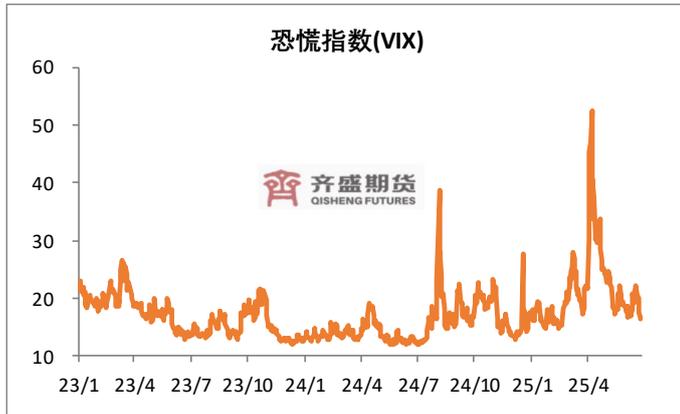
数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

### 六、宏观指标

原油波动率回归正常，金融市场情绪稳定。

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

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	125-150	150-175	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%	18.1%	81.9%
2025/9/17			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.4%	76.0%	7.5%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.7%	55.3%	31.4%	2.6%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.7%	47.0%	35.8%	8.0%	0.5%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	26.9%	41.7%	22.6%	4.4%	0.3%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	17.7%	35.7%	30.4%	11.8%	1.9%	0.1%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.9%	21.8%	34.5%	26.1%	9.6%	1.5%	0.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.6%	14.9%	28.9%	29.8%	16.8%	5.0%	0.7%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	7.8%	20.1%	29.2%	24.9%	12.4%	3.4%	0.5%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	3.6%	11.9%	23.2%	27.8%	20.7%	9.4%	2.4%	0.3%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	4.2%	12.7%	23.5%	27.3%	20.0%	8.9%	2.3%	0.3%	0.0%
2026/12/9	0.6%	3.3%	10.5%	20.8%	26.4%	21.8%	11.7%	4.0%	0.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

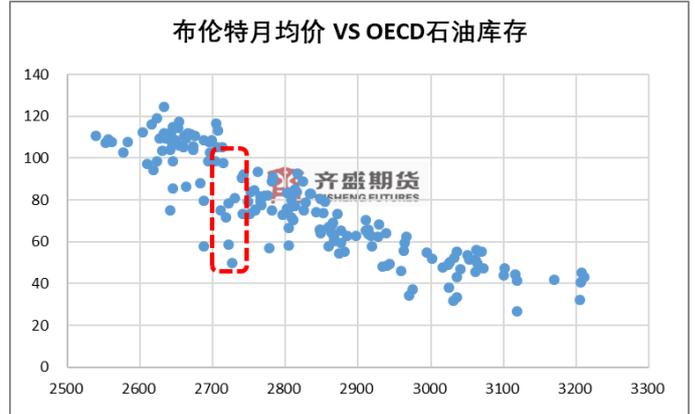
数据来源：CME，齐盛期货整理。

## 七、原油估值与相关成本

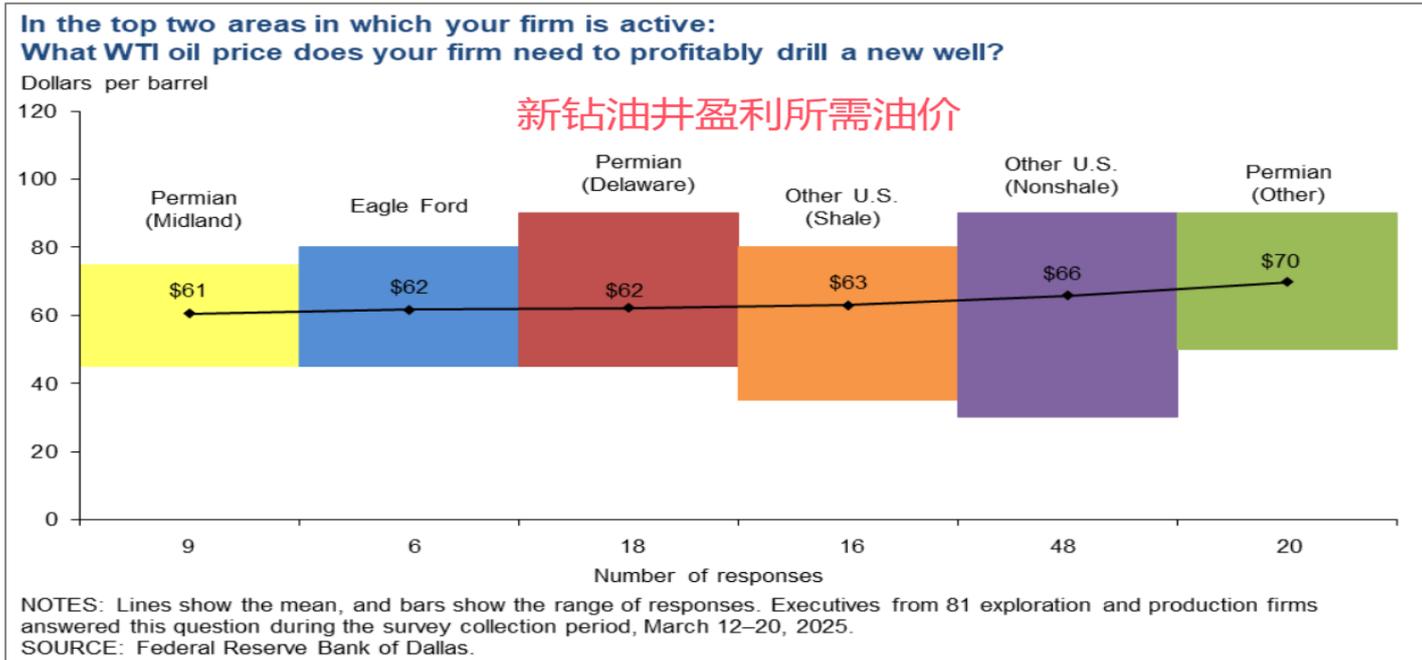
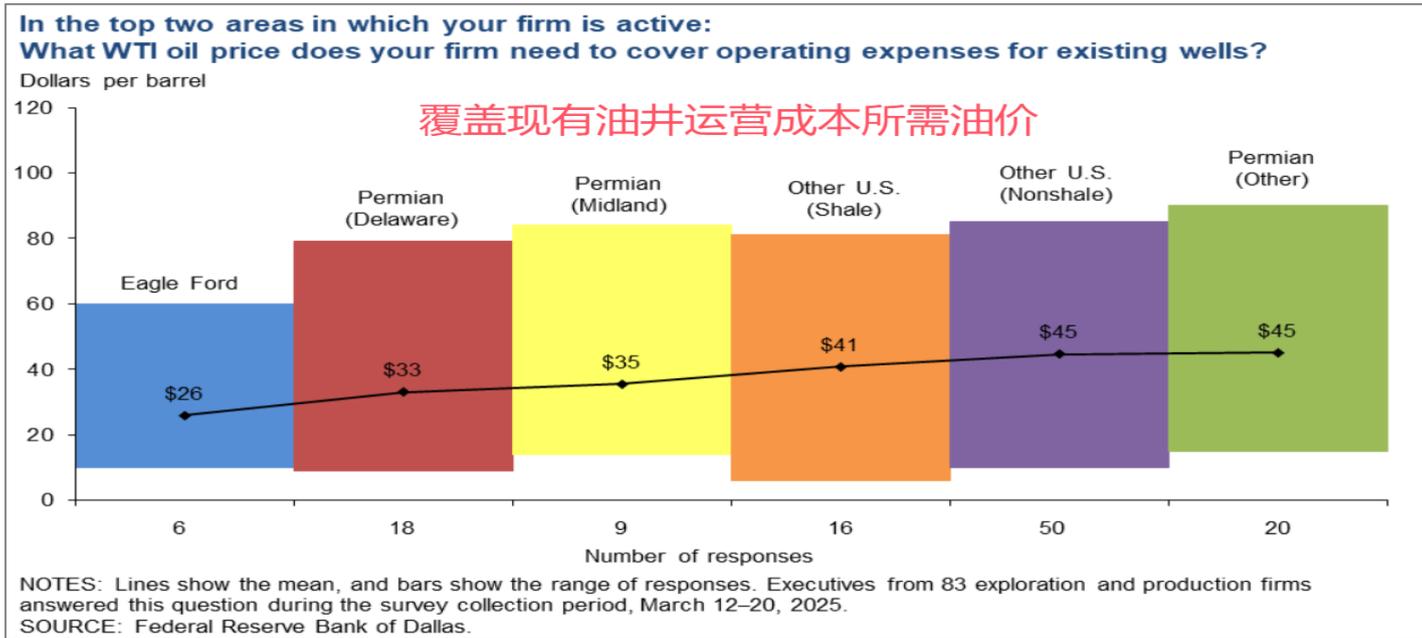
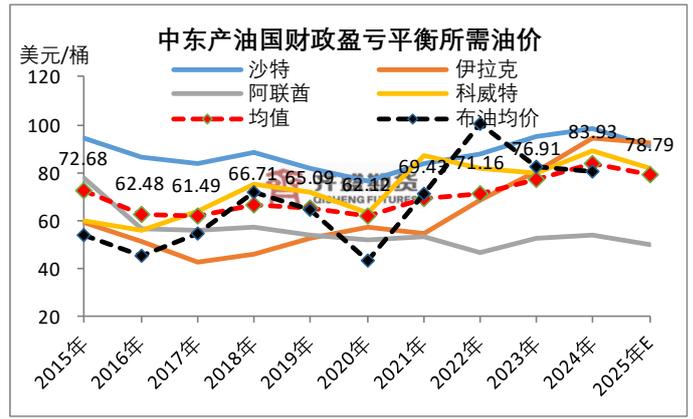
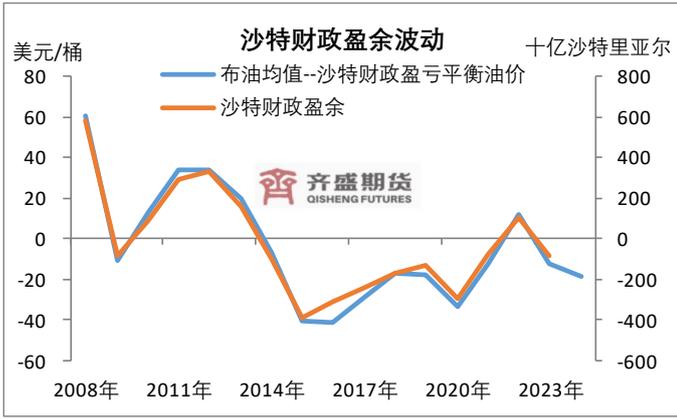
当前原油估值整体在中性区间偏高水平。

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。



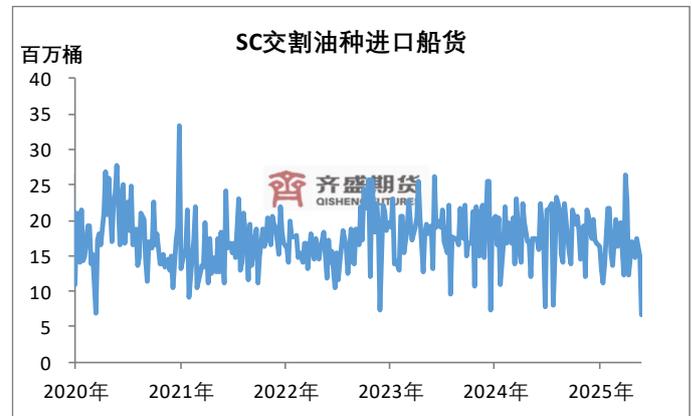
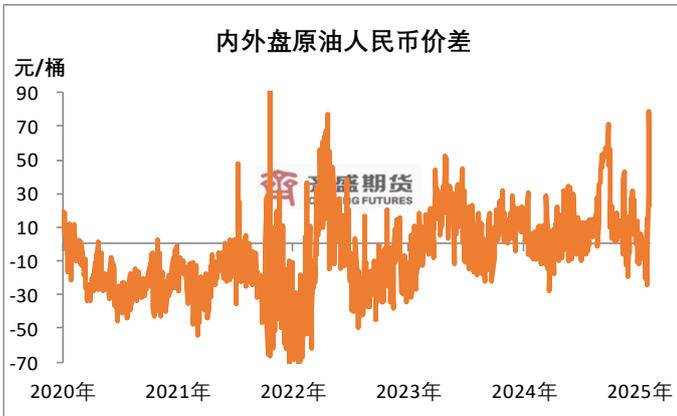
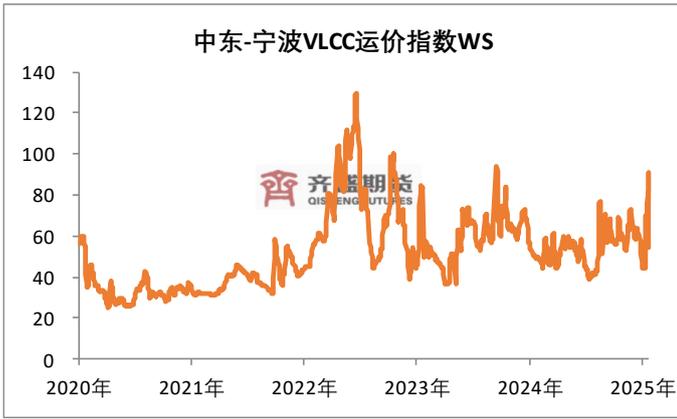
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



数据来源：EIA，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。

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。

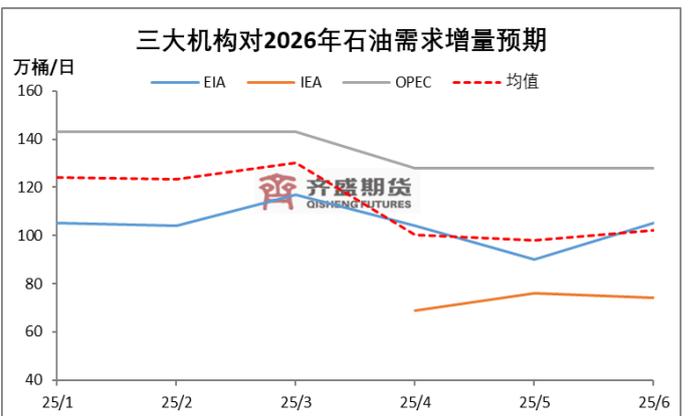
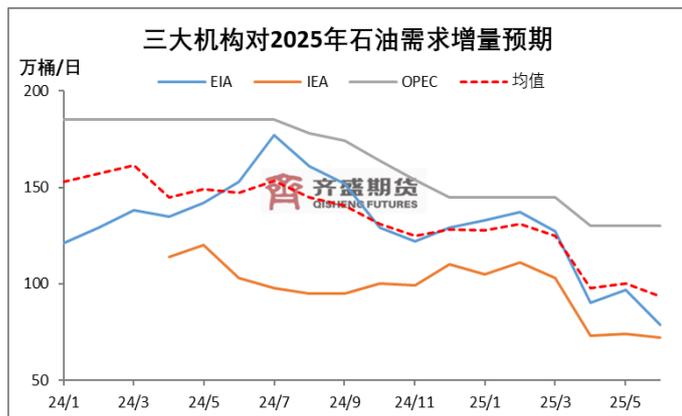
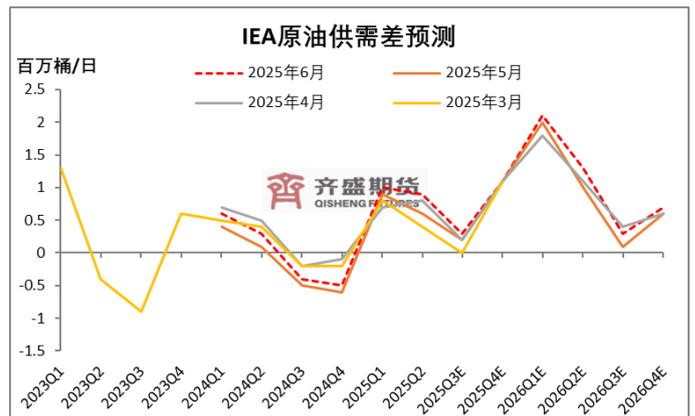
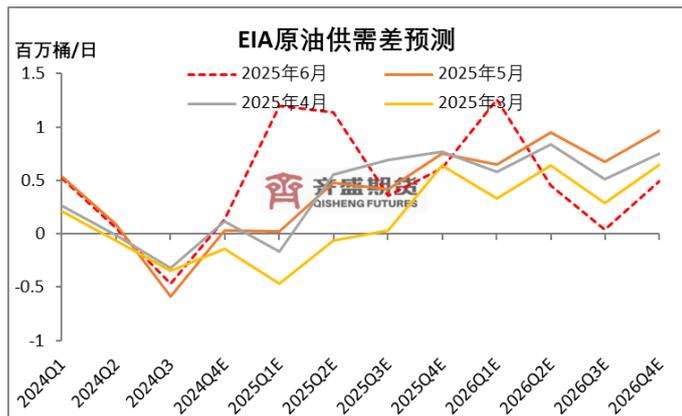
### 九、机构平衡表

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。

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

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

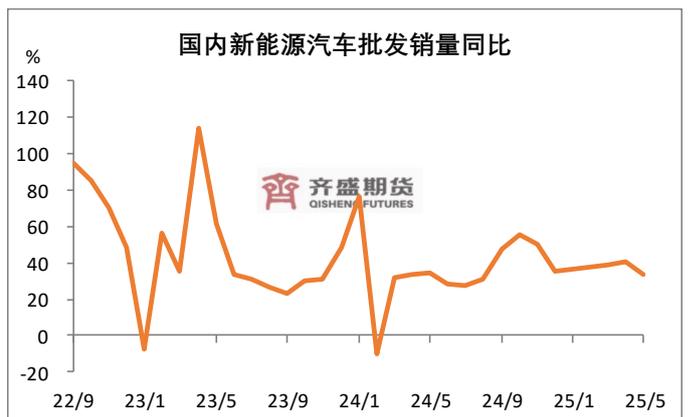
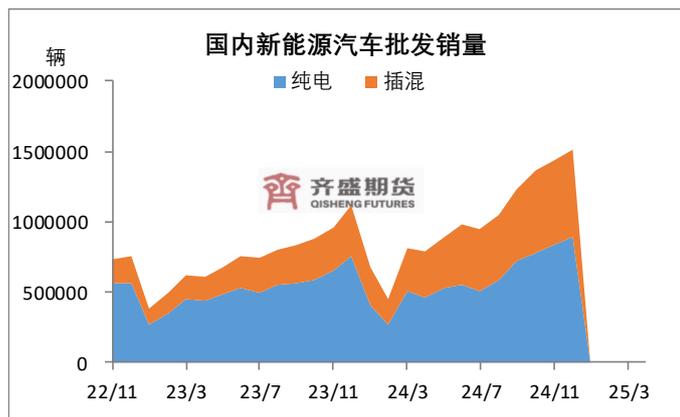
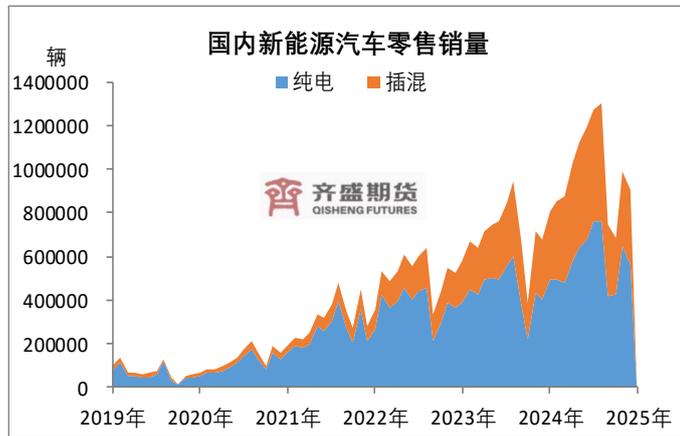
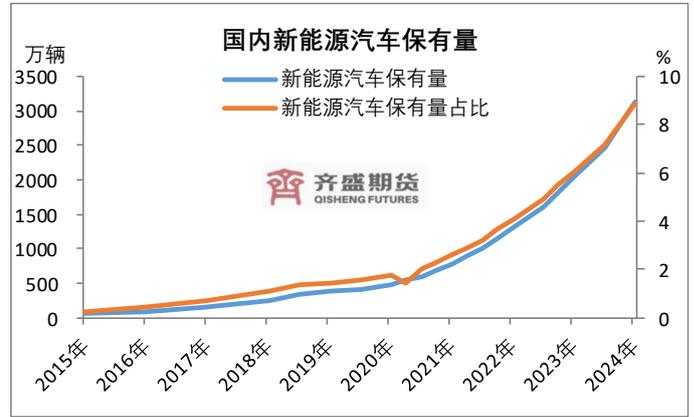
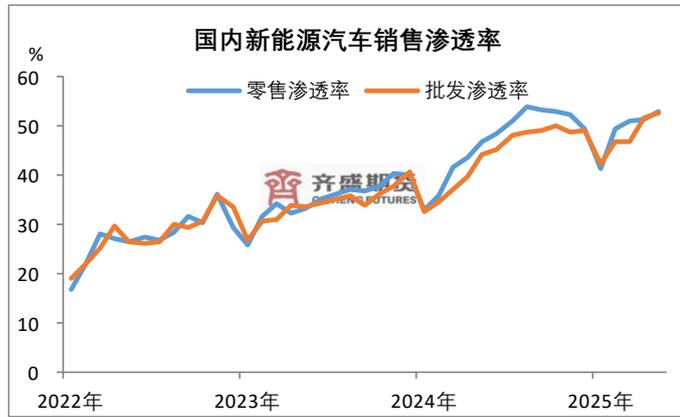


数据来源：EIA，IEA，OPEC，齐盛期货整理。

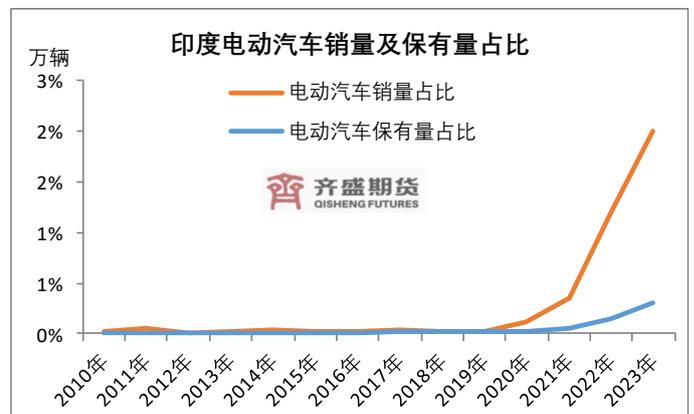
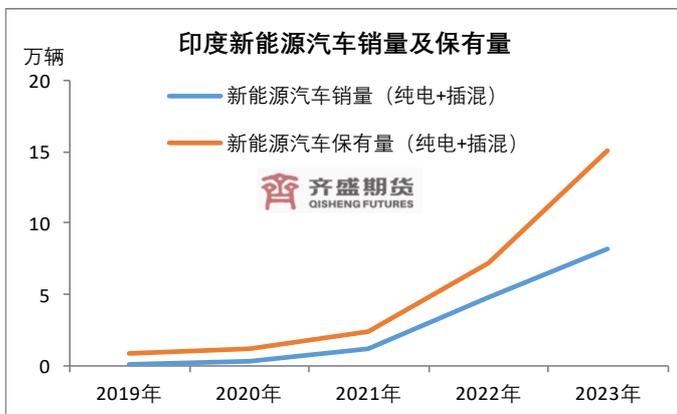
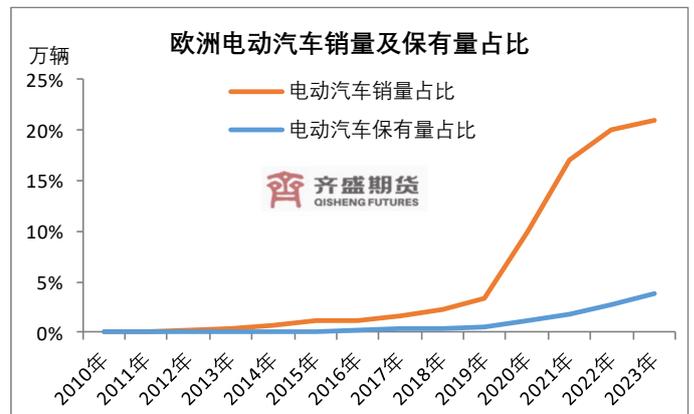
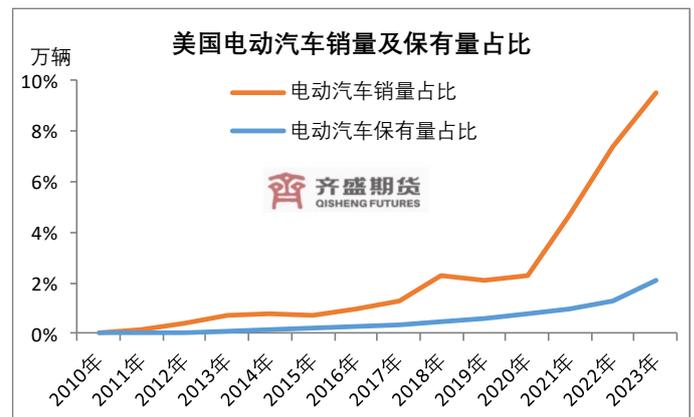
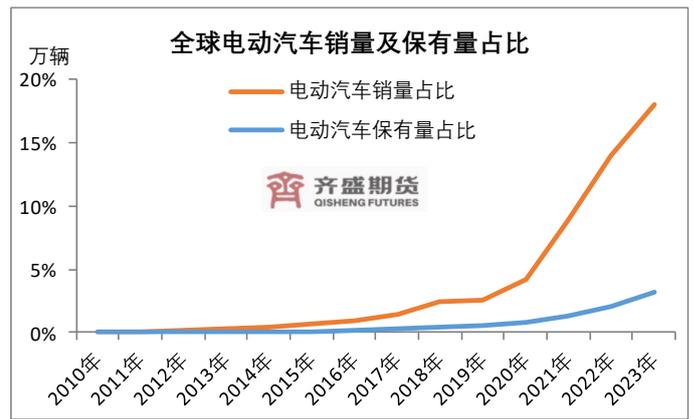
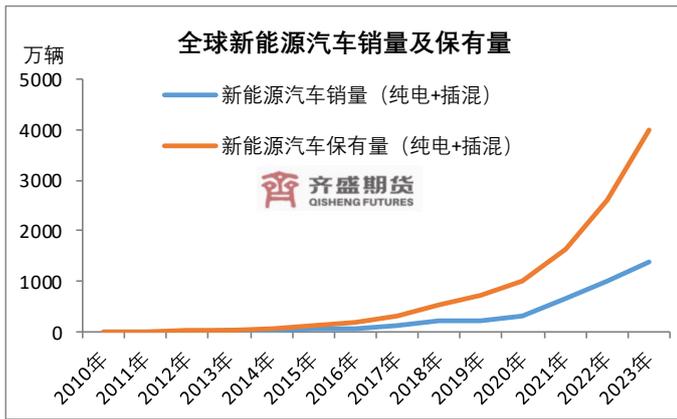
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

### 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。



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內容翻版、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。