

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. 以总理：如伊朗放弃核计划以色列愿停止行动。
2. 停止与伊朗战争的调解努力已经开始。
3. 特朗普：希望伊朗与以色列之间能够达成协议。
4. 到目前为止，没有迹象表明伊朗的石油装载中断。
5. 高盛：仍预计中东地区的石油供应不会受到干扰。
6. 凯投宏观：油价飙升反映的是风险溢价，而不是市场基本面的变化。

策略概要

中东地缘风险骤然升温，原油盘面放量暴涨。本轮伊以冲突力度强于前两次，但截至目前风险仍相对可控。在中东突发地缘风险的情况下，原油市场会集中关注地缘层面，宏观和基本面关注度降低。未来中东地缘局势走向重点关注两种不同维度的风险层级，根据当前的局势动向来看，继续保持“中级风险”的可能性依然较大。倘若局势依然可控甚至逐步降温，留意本周原油盘面见顶回落的可能。当然，“高级风险”情形暂未解除，仍然要持续关注留意。

财经日历

【今日重点关注的财经数据与事件】2025 年 6 月 16 日 周一

待定 欧佩克公布月度原油市场报告

09:30 中国 70 个大中城市住宅售价月报

10:00 中国 5 月社会消费品零售总额同比

10:00 中国 5 月规模以上工业增加值同比

20:30 美国 6 月纽约联储制造业指数

【原油隔夜要闻】

6月16日

1. 市场消息：一位官员表示，伊朗方面告诉调解方卡塔尔和阿曼，**在以色列袭击期间，伊朗不愿意与以色列进行停火谈判。**

2. 【若伊朗能源供应告急欧佩克+出手增产恐将引火烧身】

咨询公司 Energy Aspects 地缘政治主管理查德·布朗兹表示，“鉴于以色列已经越过门槛，市场将质疑其是否会进一步打击伊朗能源基础设施，我们似乎正陷入冲突升级的恶性循环。”加拿大皇家银行资本市场全球大宗商品策略主管、前中情局分析师赫丽玛·克罗夫特称，“若供应中断，特朗普很可能要求沙特主导的欧佩克+联盟动用其可观闲置产能。”当前伊朗日均产量约340万桶，尚不确定欧佩克能否弥补其长期大规模停产缺口。此举本身就可能使沙特和阿联酋的能源设施成众矢之的。华盛顿战略与国际研究中心高级研究员克莱·西格尔分析道：“**欧佩克虽可用闲置产能替代伊朗原油，但沙特和阿联酋借此牟利将面临巨大政治风险。**”

3. 【以总理：如伊朗放弃核计划以色列愿停止行动】

当地时间6月15日，以色列总理内塔尼亚胡表示，**如果伊朗接受美国提出的放弃其核计划的要求，以色列愿意停止其行动。他还表示，“当我们消除这些能力时，这一切就会结束，我们一定会这样做。”**内塔尼亚胡称，以色列与美国分享了伊朗正在研制核武器的情报：“很明显，他们正在制定一项将铀武器化的秘密计划。他们的进展非常迅速。他们将在几个月内，甚至不到一年的时间内，制造出一个测试装置，甚至可能是一个初始装置。这就是我们与美国分享的情报。”

4. 【以色列外长：以色列不寻求伊朗政权更迭】

据CNN报道，以色列外长萨尔表示，**以色列对伊朗的行动旨在阻止其获得核武器，而不是推翻德黑兰政权。**他说：“伊朗政权更迭是伊朗人民来决定的。我们以色列不将伊朗人民视为我们的敌人。”这位外交部长表示，以色列已经在其军事行动中取得了“重大成功”，并补充说，之前的评估表明，伊朗可以“在六个月内”研制出原子弹，并拥有足够制造九枚核弹的浓缩铀。与此同时，他感谢美国对以色列的支持，并表示，美国是否直接参与以色列摧毁伊朗军事能力的努力都是华盛顿自己的决定。

5. 据以色列媒体 Yedioth Ahronoth：一位以色列官员表示，**停止与伊朗战争的调解努力已经开始。**

6. 【美联储6月维持利率不变的概率为96.9%】

据CME“美联储观察”：美联储6月维持利率不变的概率为96.9%，降息25个基点的概率为3.1%。美联储7月维持利率不变的概率为77.9%，累计降息25个基点的概率为21.5%，累计降息50个基点的概率为0.6%。

7. 美国总统特朗普：**希望伊朗与以色列之间能够达成协议，但有时候必须通过斗争来解决问题。**

6月15日

1. 【据悉伊朗请求阿曼和卡塔尔斡旋，力求阻止以色列空袭并重启核谈判】

据耶路撒冷邮报，知情人士透露，伊朗已联系阿曼和卡塔尔，请求两国在美国与伊朗之间进行斡旋，以阻止以色列持续的空袭并重启核谈判。同时，沙特也在幕后积极推动一项停火框架，旨在为恢复谈判创造条件。伊朗做出这些努力的同时，华盛顿也发出了明确的信息：只有伊朗全面接受美国提出的方案，其中包括完全停止铀浓缩活动，才能结束以色列的军事行动。特朗普周日在社交平台 Truth Social 上发帖称，“我们可以很容易地在伊朗和以色列之间达成协议，结束这场血腥冲突！！！”伊朗外交部发言人在昨晚表示：“只要犹太复国主义政权继续对伊朗民族发动袭击，与它的最大支持者兼伙伴（美国）展开谈判就没有意义。”以色列方面，有官员希望伊朗拒绝美国提案最终会促使其加入对伊朗的军事行动。一名以色列高级官员表示，我们希望最终会发生这种情况。

2. 伊朗外交部发言人：伊朗没有通过任何国家向以色列发出任何信息。

3. 【伊朗外长：伊朗不准备接受任何剥夺其核权利的协议】

当地时间 6 月 15 日上午，伊朗外长阿拉格齐举行本轮伊以冲突以来首场记者会。阿拉格齐在记者会上表示，**伊朗并不准备接受任何剥夺其核权利的协议**。他透露，原本定于 15 日与美国进行的核谈判有可能达成协议，但以色列既拒绝外交手段解决问题，也拒绝任何核协议，其袭击伊朗核设施的目的是破坏核谈判。伊朗要求美国澄清立场，谴责以色列轰炸民用核设施的行为。

4. 【德国、法国和英国提议就伊朗核计划进行谈判】

德国外长瓦德富尔表示，**德国、法国和英国准备立即与伊朗就德黑兰的核计划举行会谈，以缓和中东局势**。正在中东访问的瓦德富尔说，他正在努力为以色列和伊朗之间的冲突降级做出贡献，并指出德黑兰以前没有抓住机会进行建设性的谈判。“我希望这仍然有可能，”瓦德富尔表示。“德国、法国和英国已经做好了准备。我们提议伊朗立即就核计划进行谈判，我希望这个提议能被接受。”“这也是达成冲突和解的一个关键先决条件，即伊朗不会对该地区、以色列或欧洲构成威胁。”

5. 【特朗普警告伊朗不要对美国轻举妄动，可以促成伊以达成协议】

特朗普在社交媒体上表示：“美国与伊朗今晚遭受的袭击毫无关系。如果我们遭到伊朗任何形式的攻击，美国武装部队的全部力量和威力将以前所未有的水平打击你们。然而，**我们可以轻松促成伊朗与以色列之间的协议，结束这场冲突！！”**

6. 【以色列要求美国加入针对伊朗的军事行动，美国尚未考虑】

以色列在过去 48 小时内要求美国加入其针对伊朗发起的军事行动，以“铲除伊朗核计划”，但目前美国尚未考虑这一选项。以色列缺乏摧毁伊朗重要核设施福尔多核设施所需的炸弹和大型轰炸机，而美国有这两种武器。但特朗普政府迄今一直与以色列的行动保持距离，并认为伊朗通过打击美国目标进行报复是不合法的。若美国参与直接攻击伊朗，即使仅限于轰炸一个地点，也会使美国直接卷入战争。

7. 【以色列空袭伊朗能源基础设施】

据伊朗媒体 14 日报道，伊朗南部布什尔省两家炼油厂当天遭到以色列空袭，部分设施爆炸起火，目前火势已得到控制。据伊朗塔斯尼姆通讯社报道，南帕尔斯炼油厂第 14 期项目一套装置遭到袭击后起火，其余装置仍在正常运转。该期项目的天然气生产仍在继续。另一起袭击发生在法杰尔·贾姆炼油厂。报道说，伊朗国家天然气公司正在对事件做进一步调查。伊朗伊斯兰共和国通讯社援引布什尔省危机管理部门官员的话报道说，两处设施的火势已于 14

日晚得到控制，暂无人员伤亡报告。**按照以色列《国土报》的说法，这是以色列首次袭击伊朗能源基础设施，而且是上世纪 80 年代两伊战争以来首次有伊朗境内炼油厂遇袭。**

8. 有消息称以色列对德黑兰的两个油库发动袭击；以色列正在扩大对伊朗能源基础设施的打击。不过，消息人士称，这些油库是空的。

9. 克里姆林宫助理乌沙科夫：普京在与美国总统特朗普的会谈中确认，俄罗斯准备在 6 月 22 日之后继续与乌克兰进行谈判。

10. 据 Axios 援引白宫官员：**特朗普仍在努力恢复与伊朗的谈判。**

11. 市场消息：**到目前为止，没有迹象表明伊朗的石油装载中断。**

12. 【特朗普：美国“有可能”介入伊以冲突】

据 ABC 新闻报道，特朗普在接受采访时表示，**美国仍有可能介入伊朗和以色列之间正在进行的战斗，并强调美国“目前没有”参与军事行动。**关于普京可能担任这场冲突的调解人一事，“他已经做好了准备。他打电话告诉我这件事。我们谈了很长时间，”特朗普说。

13. 【特朗普：伊以应该达成协议让中东再次伟大起来】

特朗普发文称，**伊朗和以色列应该达成协议，也会达成协议，就像我让印度和巴基斯坦达成协议一样。**我们很快会在以色列和伊朗之间实现和平！现在正在进行许多电话沟通和会谈。我做了很多，但从来没有得到过任何荣誉，但没关系，人民理解。让中东再次伟大起来！

6 月 14 日

1. 【伊媒：伊朗正认真评估封锁霍尔木兹海峡这一问题】

据伊朗媒体 IRINN 援引伊朗议会安全委员会成员埃斯梅尔-科萨里（Esmail Kosari）的声明称，**伊朗正在认真考虑封锁具有战略意义的霍尔木兹海峡这一问题。**（位于阿曼和伊朗之间的霍尔木兹海峡是世界上最重要的石油运输门户）

2. 能源情报集团记者 Amena Bakr：如果（能不能成还是个大问号）伊朗关闭霍尔木兹海峡的这种情况真的发生，油价将飙升至三位数。

6 月 13 日

1. 【IEA 表示随时准备动用紧急石油储备，欧佩克说没必要】

国际能源署（IEA）周五表示，如果以色列袭击伊朗后市场出现短缺，随时释放石油储备，此番言论招致欧佩克的批评，称该声明只会市场制造市场恐慌。近年来，代表石油消费国的国际能源署和代表一些世界顶级产油国的欧佩克在全球石油需求轨迹和能源转型步伐方面频频冲突。国际能源署署长比罗尔表示，尽管石油市场供应充足，但该机构将准备在必要时采取行动，并称该机构拥有 12 亿桶战略和紧急石油储备。欧佩克秘书长阿尔盖斯批评了这一声明，称其“通过重申可能使用紧急储备的不必要需求，发出虚假警报，制造市场恐慌”，**供应或市场动态方面并未出现“需要采取不必要措施”的进展。**

2. 【Kpler：伊朗石油产量将下降，受美国制裁而非地区紧张局势驱动】

Kpler 分析师 Homayoun Falakshahi 表示，**伊朗的石油产量预计将开始下降，但原因是美国加大制裁力度，而不是与以色列的紧张关系升级。Kpler 预计未来几周伊朗的石油产量将减少 35 万桶/日。相比之下，此前的预测是每天减少 50 万桶。**

3. 【花旗：以色列的行动使特朗普降低油价的努力复杂化】

花旗分析师在一份报告中表示，特朗普政府实现低油价的目标可能会因以色列对伊朗的袭击而变得复杂，以色列对伊朗的袭击一夜之间将布伦特原油价格推高至 78.50 美元。“降低油价的唯一途径是通过外交手段，因为石油供应的变化可能大于需求的变化。”由于美国石油生产商尚未采取行动提高产量，而沙特已经在加速恢复石油供应，因此释放伊朗石油可能有效地增加供应，但以色列的军事行动可能会推迟或破坏美伊谈判进程。花旗预计，任何供应中断都是有限的，而且“预计能源价格不会在一段时间内持续保持高位。”

4. 【伊朗可能不会封锁、也封锁不了霍尔木兹海峡】

随着以色列对伊朗的打击导致紧张局势加剧，市场担心伊朗可能封锁霍尔木兹海峡来报复。然而，市场观察人士认为，关闭这条航道可能性不大，甚至从物理上讲也不可能。华盛顿咨询公司联合创始人 Ellen Wald 表示，**考虑到伊朗的石油基础设施并未直接遭到打击，在霍尔木兹海峡阻碍石油通行对伊朗而言“没有净收益”；与此同时，封闭航运致油价上涨，可能会让伊朗的石油客户不满。**伊朗可能率先尝到封锁的苦果。另有分析人士认为，**封锁霍尔木兹海峡一直是个反复出现的威胁工具，但从未付诸行动。**首先，大部分海峡位于阿曼，不在伊朗。其次，它足够宽阔，伊朗人根本无法封锁它。最后，鉴于美国第五舰队驻扎在巴林，伊朗要长时间封锁海峡将极其困难。

5. 【高盛：仍预计中东地区的石油供应不会受到干扰】

高盛表示，我们仍预计**中东地区的石油供应不会受到干扰**。由于美国页岩油以外地区的强劲供应增长，仍预计 WTI 原油价格和布伦特原油在 2025 年第四季度分别降至 55 美元/桶和 59 美元/桶，并在 2026 年降至 52 美元/桶和 56 美元/桶。

6. 【凯投宏观：油价飙升反映的是风险溢价，而不是市场基本面的变化】

凯投宏观资深经济学家表示，油价隔夜飙升反映出地缘政治风险溢价大幅上升，而非市场基本面发生变化。他们表示：“伊朗的石油生产或出口设施似乎没有受到任何直接影响。”然而，“持续的不确定性和/或敌对行动的升级可能会使油价的风险溢价升高，甚至进一步上涨。”贸易商特别担心伊朗可能会通过霍尔木兹海峡进行报复，全球约 25% 的海运石油供应和 20% 的全球液化天然气运输都要经过霍尔木兹海峡。然而，分析人士指出，海湾经济体的石油生产设施不太可能受到直接干扰。

7. 【荷兰国际：霍尔木兹海峡航运严重中断足以令油价升至 120 美元】

荷兰国际银行分析称，如果伊朗的中游和上游资产成为目标，每天多达 170 万桶的出口供应可能面临风险，“足以将石油市场从今年下半年的盈余推向赤字，”大宗商品策略主管沃伦·帕特森表示。“这种情况可能会导致布伦特原油价格飙升至每桶 80 美元，尽管我们认为价格可能会稳定在 75 美元左右。”帕特森说，如果持续升级导致霍尔木兹海峡的航运中断，每天约有 1400 万桶石油供应可能面临风险，严重的中断“足以将油价推至每桶 120 美元”。

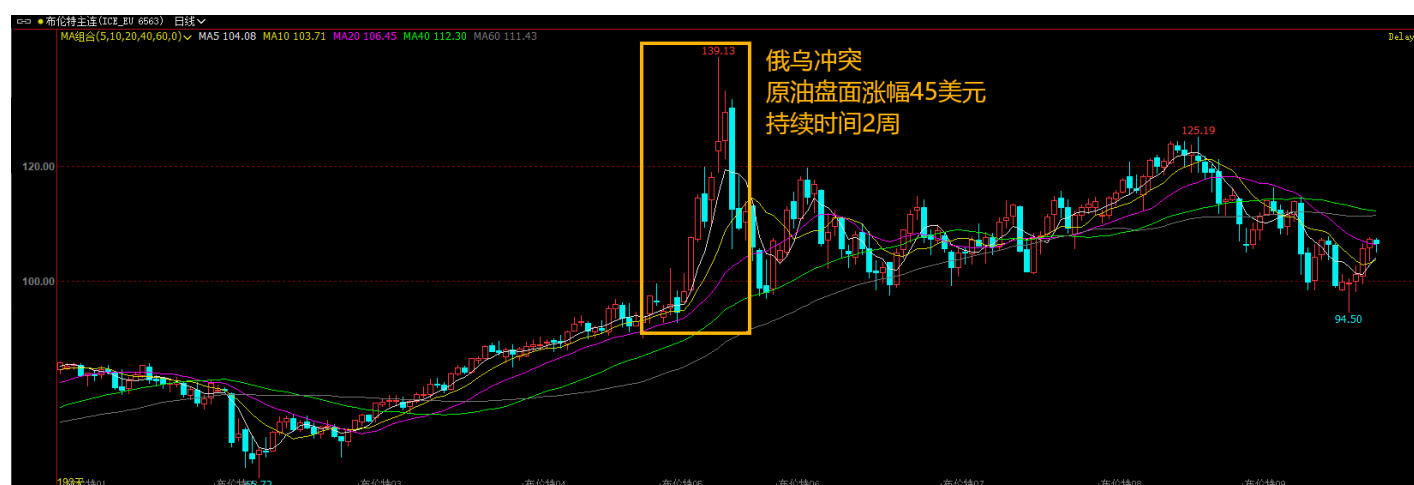
“如果供应中断持续到今年年底，我们可能会看到布伦特原油价格升至历史新高，超过 2008 年接近 150 美元的历史高点。”

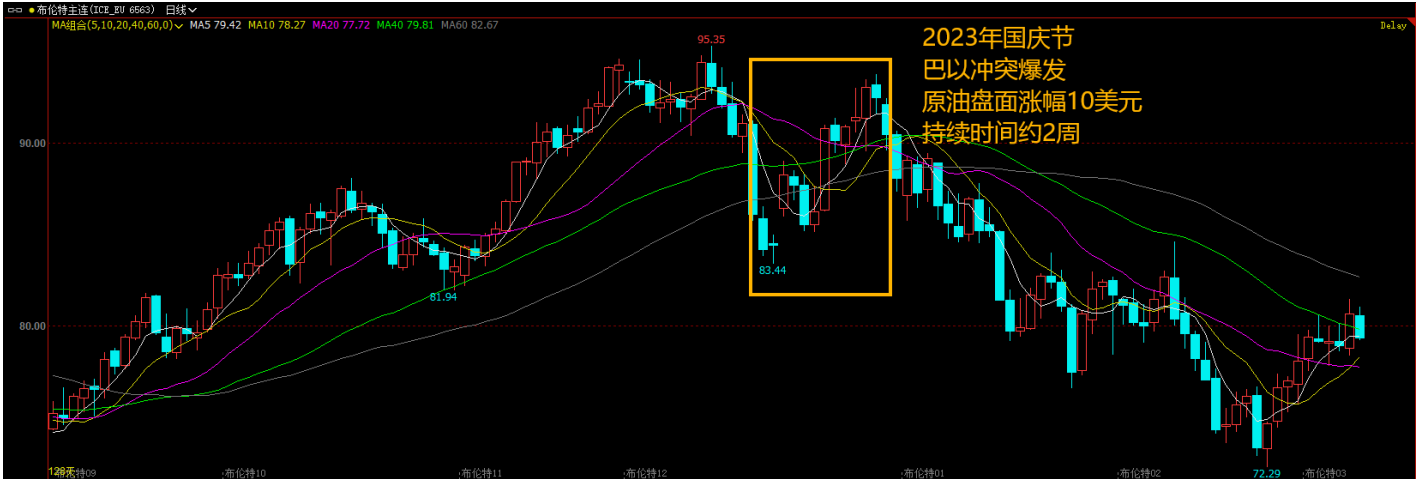
【原油策略建议】

上周原油盘面延续近期反弹势头，并且由于以色列突然“提前”对伊朗发动军事打击，并引起伊以之间激烈互殴，导致中东地缘风险骤然升温，上周五原油盘面放量暴涨，布油日内成交量破百万手，创出历史新高。原油盘面在突破前期低位震荡区间之后，强势回归关税之前油价水平，原油周月线下行趋势被扭转，重回震荡结构。至此，**关税叠加 OPEC+增产所形成的原油盘面下行风险被中东局势暂时解除。**

由于地缘因素对原油盘面的影响周期通常偏短，且原油盘面通常对突发地缘风险会形成情绪溢价和过激反应，未来原油盘面走势取决于伊以局势动向，重点关注局势是否会蔓延升级，甚至进一步威胁伊朗以及中东地区原油产出。倘若局势扩大化，中东原油产出受到威胁，原油盘面上方空间不可控。相反，若冲突局势依然局限于伊以境内，打击对象并不牵连油田和石油出口港口设施，即此前提到的“中级风险”情形，则原油盘面上方空间有限，甚至可能会对过度计价进行反向修复。原油市场近期的关注点继续聚焦于伊以局势动向。

纵观近几年原油市场重大地缘风险，原油盘面的空间表现各异，但时间反应趋同。2022 年至今先后爆发 4 次重大地缘风险事件，分别是俄乌战争、巴以冲突和伊以冲突（2 次）。其中，俄乌战争引起的原油盘面涨幅最大，约 45 美元，其次为巴以冲突和第二轮伊以冲突，涨幅约 10 美元，第一轮伊以冲突涨幅最小，约 7 美元。原油盘面涨幅的巨大差异，主要是冲突级别和对原油市场影响程度差异造成的。俄乌战争爆发后原油盘面急速拉升，并创出历史第二高油价，主要是因为俄罗斯是当时第二大产油国，冲突后欧美对俄罗斯实施全方位制裁和封锁，切断俄罗斯油气贸易，引起原油市场供应中断恐慌。除此之外，后续中东地缘冲突事件，除原油市场惯性计价突发地缘风险之外，并未波及中东原油产出，原油盘面迅速冲高后快速回吐涨幅，并未引起原油盘面中长期运行节奏。尽管上述 4 次重大地缘风险事件，原油盘面价格反应各异，但影响时间周期大体趋同，为 1-2 周，这也验证了“地缘因素”属于原油市场的“短期影响因素”。





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。

近几年重大地缘风险背景下，原油盘面表现总结				
时间	地缘事件	影响描述	原油价格表现	影响时间周期
2022年2月末	俄乌战争	西方国家对俄罗斯实施全方位制裁，欧美切断与俄罗斯油气贸易，并对俄罗斯原油出口实施严厉制裁。	涨幅约45美元	2周
2023年10月	巴以冲突	巴以冲突爆发，并且冲突在未来两年持续存在。	涨幅约10美元	2周
2024年3月底4月初	伊以冲突	伊以直接冲突，局势可控。	涨幅约7美元	2周
2024年10月	伊以冲突	伊朗袭击以色列，以色列威胁攻击伊朗核设施和能源设施，最终并未落实。	涨幅约10美元	1周
2025年6月	伊以冲突	以色列先发制人，目标清除伊朗核设施，打击部分非关键能源设施，双方冲突时间较长，危险程度目前相对可控，风险暂未外溢。	盘中最高涨幅8美元	预计1周左右，局势扩大化除外。

近期爆发的伊以第三轮冲突，与前两次相比有几个异同点。相同之处在于，冲突目前仍然局限在伊以两国，也都是点对点反击回应，冲突并未波及周边国家，局势目前相对可控。不同之处在于：1. 此次冲突时间较长，截至目前已经连续 3 天互袭；2. 波及到能源设施，主要是炼厂和油罐，后续证实炼厂正常运行，油罐是空的；3. 伊朗提及封锁霍尔木兹海峡的可能性；4. 美国并未直接参与冲突，但保留介入的可能性。所以，本轮伊以冲突的风险程度高于前两次，原油盘面给出约 10 美元风险溢价在合理范围内。未来原油盘面是否会继续冲高还是高位回落，取决于局势动向。在“高级风险”情形爆发的情况下，原油上方不可控。相反，在“中级风险”情形下，由于冲突发生在上周五，市场经历了周末的演变和消化，在局势依然可控甚至降温的情形下，要留意本周原油就见顶回落的可能。

在中东地缘风险急速升温的背景下，宏观和基本面驱动关注度降低，优先观察局势走向，等待市场进一步消化和调整。

总之，中东地缘风险骤然升温，原油盘面放量暴涨。本轮伊以冲突力度强于前两次，但截至目前风险仍相对可控。在中东突发地缘风险的情况下，原油市场会集中关注地缘层面，宏观和基本面关注度降低。未来中东地缘局势走向重点关注两种不同维度的风险层级，根据当前的局势动向来看，继续保持“中级风险”的可能性依然较大。倘若局势依然可控甚至逐步降温，留意本周原油盘面见顶回落的可能。当然，“高级风险”情形暂未解除，仍然要持续关注留意。

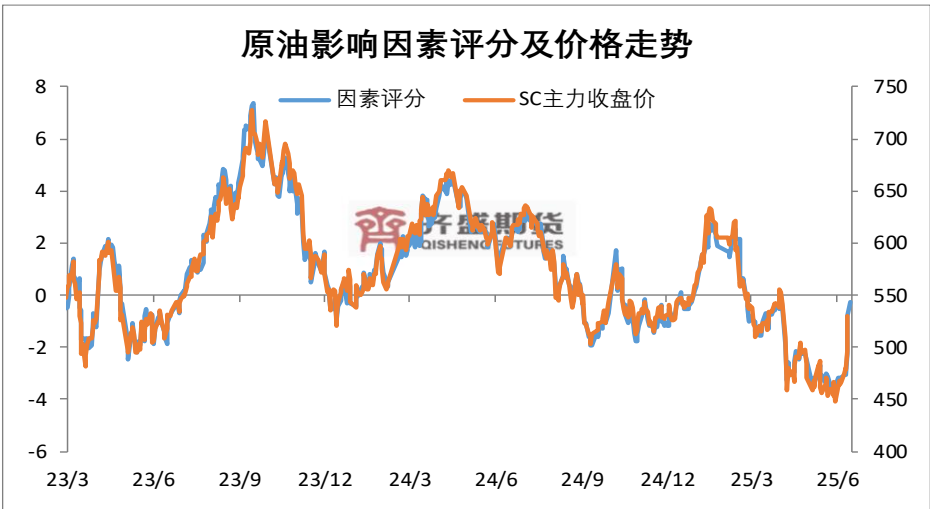
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

【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
特朗普关税政策	关税力度降级，保持适度关税	★★★	★★★★	OPEC+增产	OPEC+加速增产，补偿减产成空文。	★★★★	★★★★
地缘冲突升级	中东和东欧地区爆发更大规模冲突。	★★★★	★★★★	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	巴以或俄乌停火	★★★	★★

【影响因素评分】

6月16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	消息称沙特希望进一步扩大增产	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	全球石油库存继续累库，商业库存累库较快	5%	-5	-0.25
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	原油盘面放量上涨，重回关税前价格水平	20%	3	0.60
地缘局势	地缘局势	以色列突然袭击伊朗，中东局势骤然升温	15%	6	0.90
内外价差	内外价差	原油内外价差短线稳定	5%	0	0.00
总分值	--	--	100%	-12	-0.25



数据来源：齐盛期货。

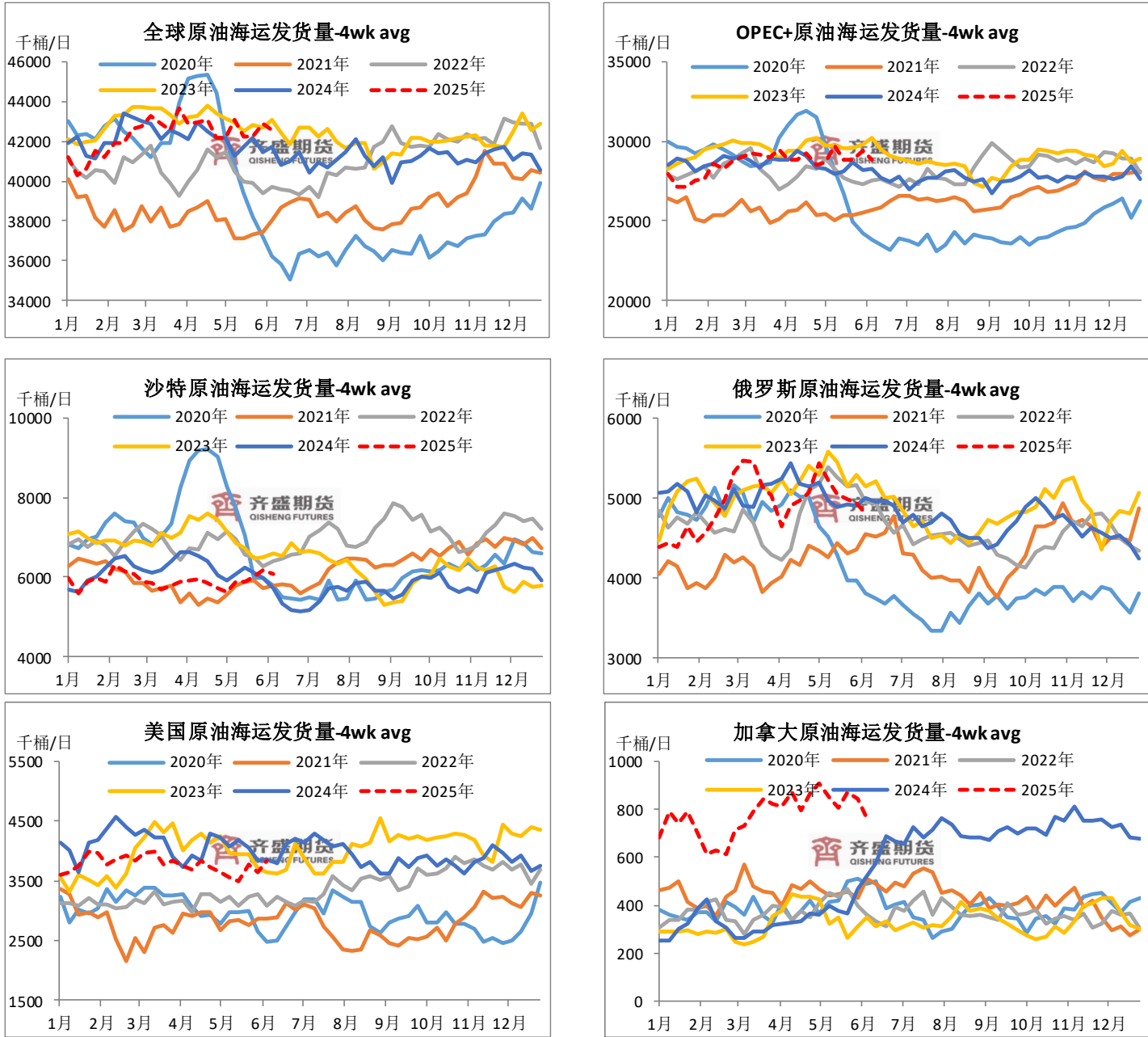
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

【附图】

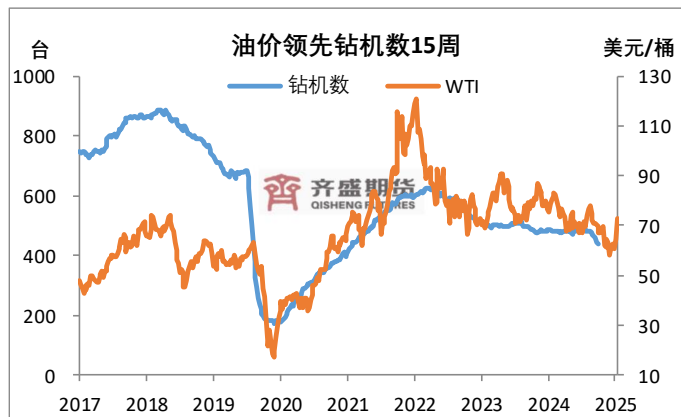
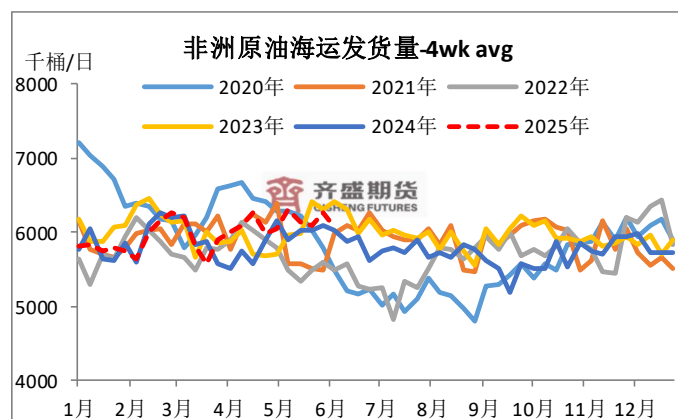
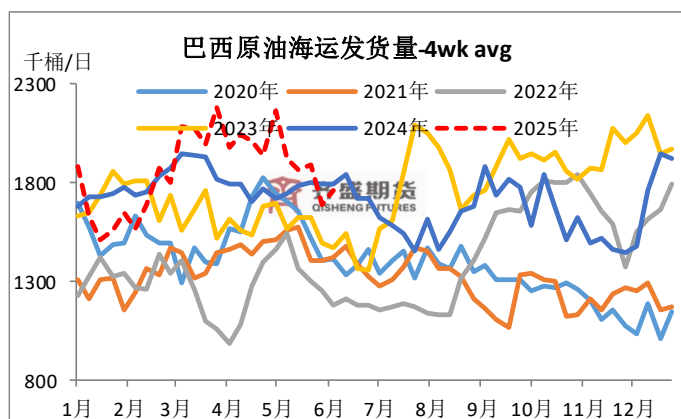
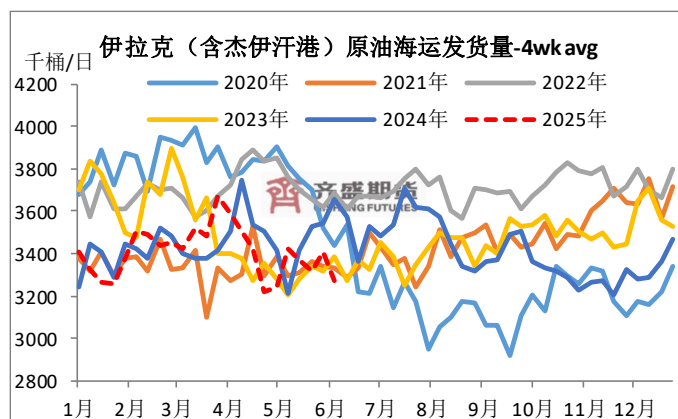
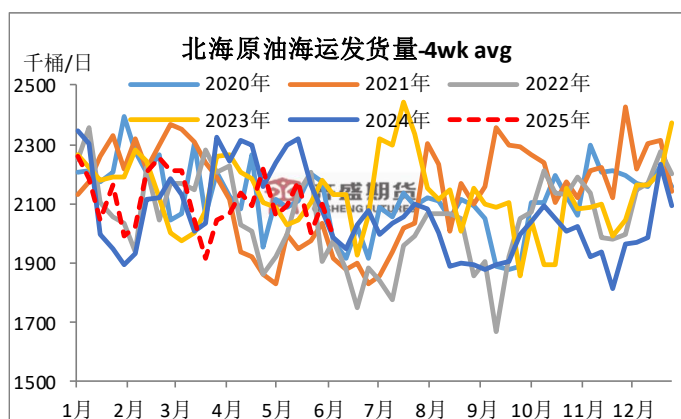
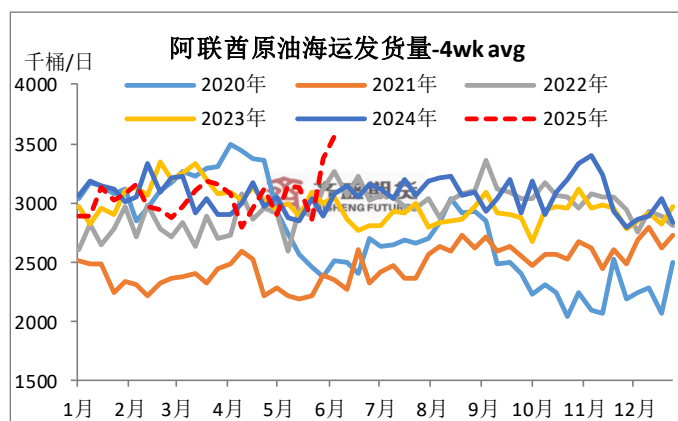
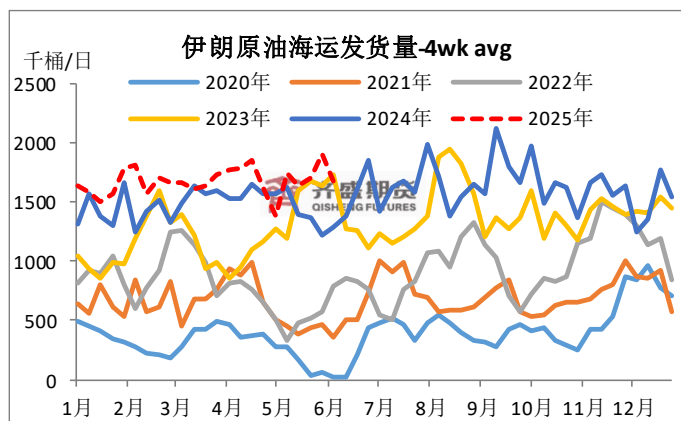
一、供给端

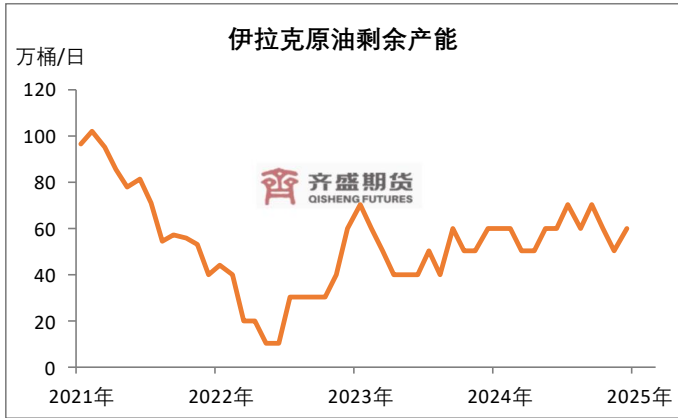
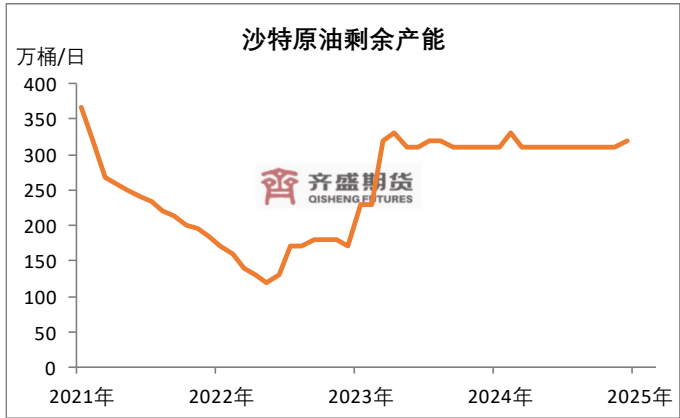
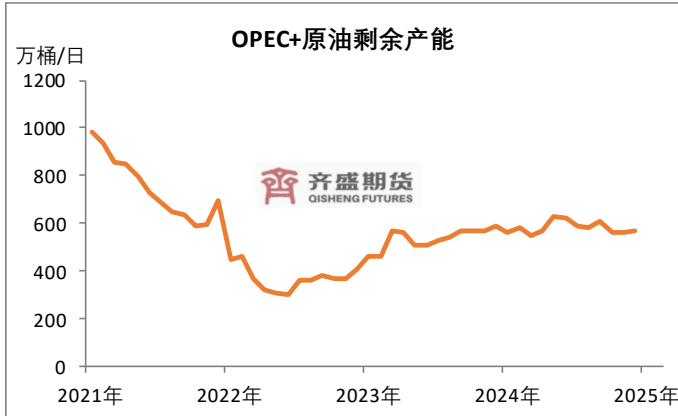
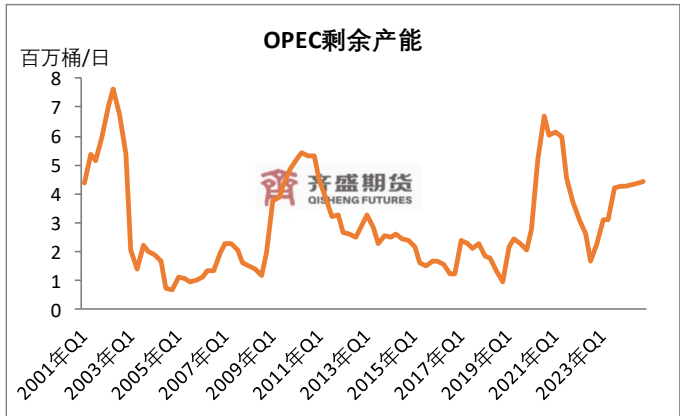
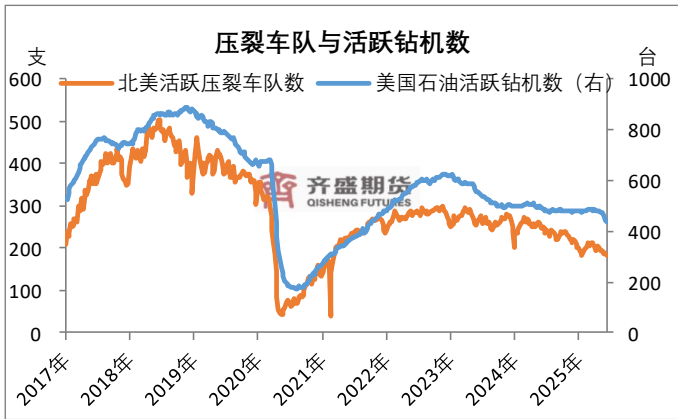
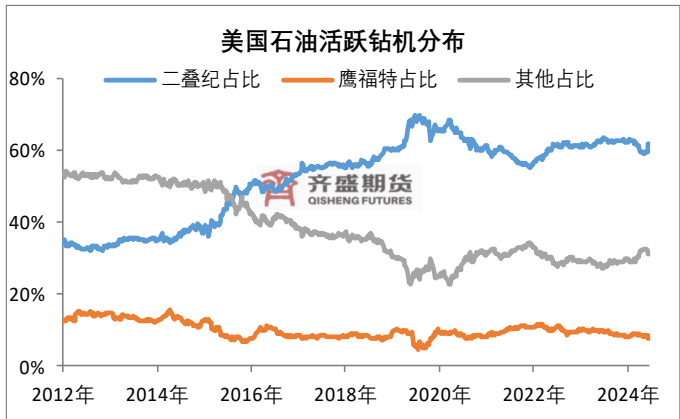
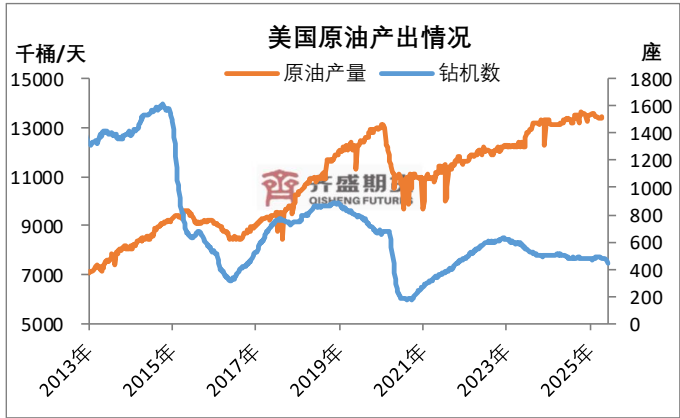
全球原油船货总体维持高位，OPEC+目前进入加速复产状态，**沙特5月份之后船货供应出现回升，阿联酋近期船货大幅增加，继续关注后续动向。**

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。

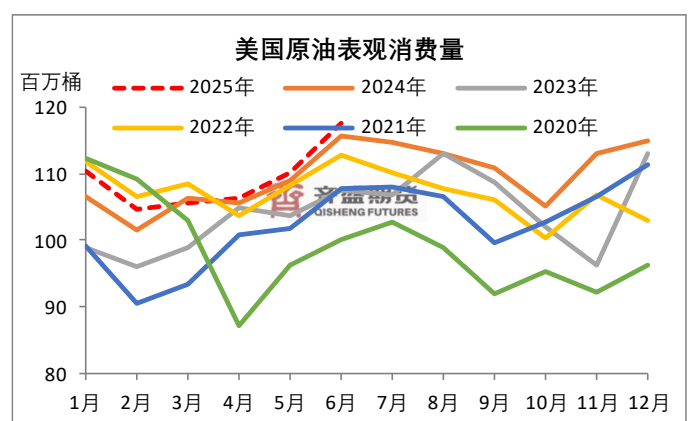
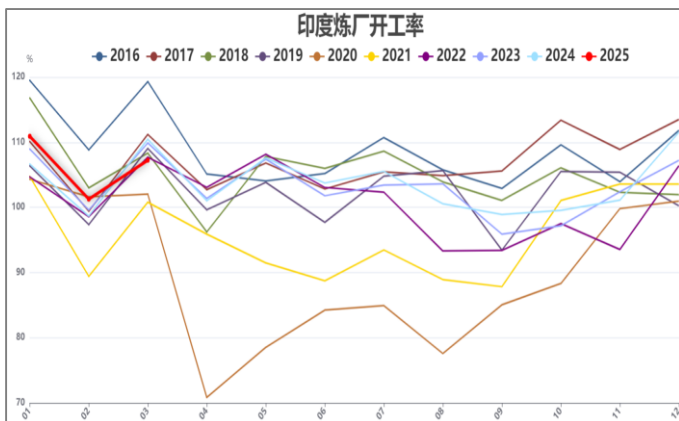
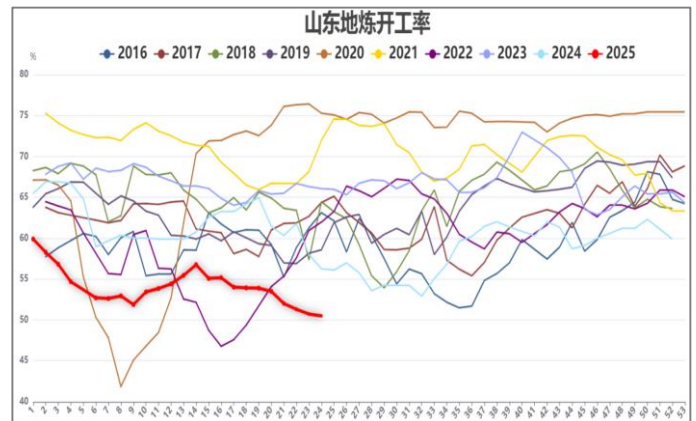
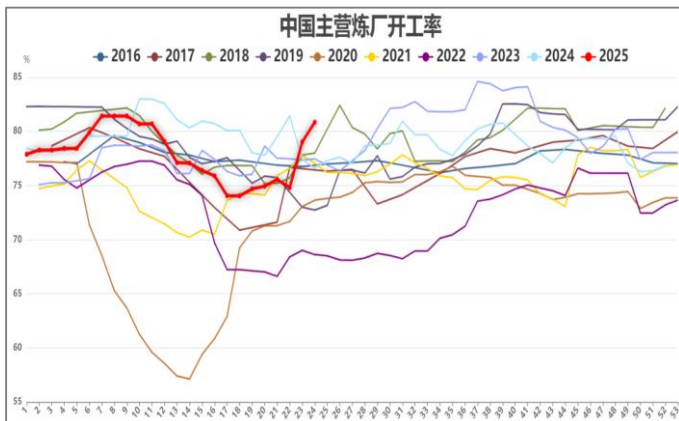
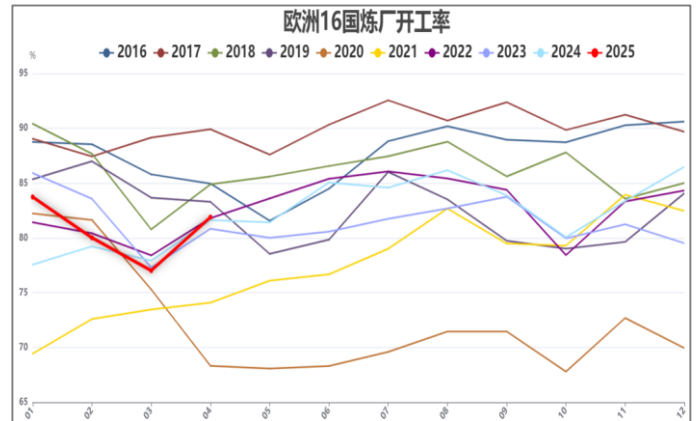
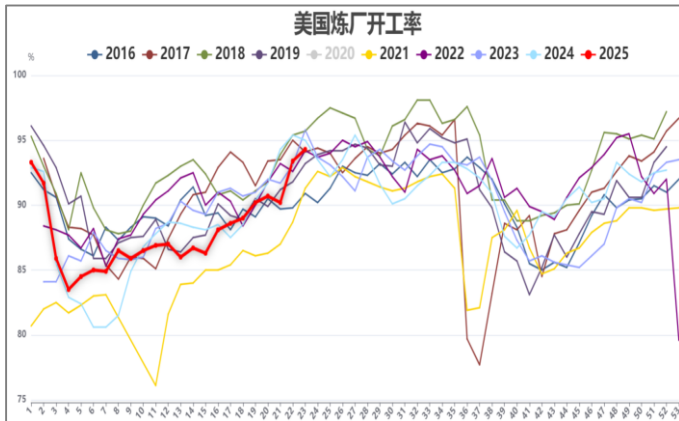
二、需求端

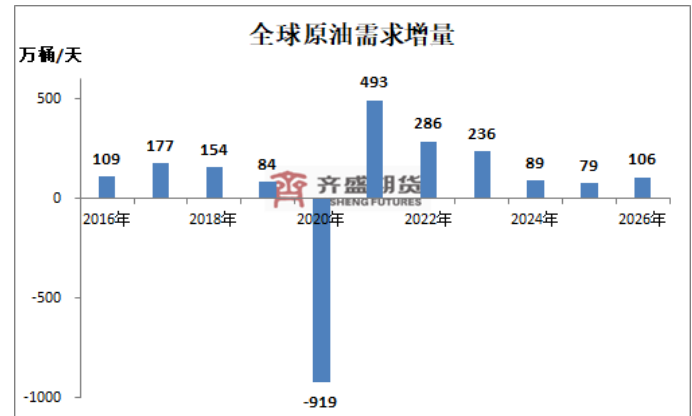
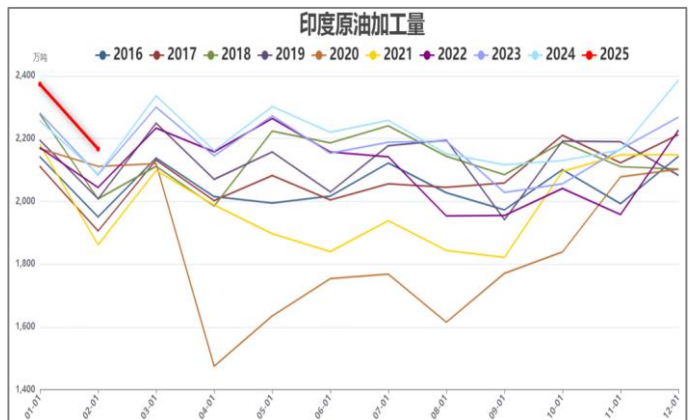
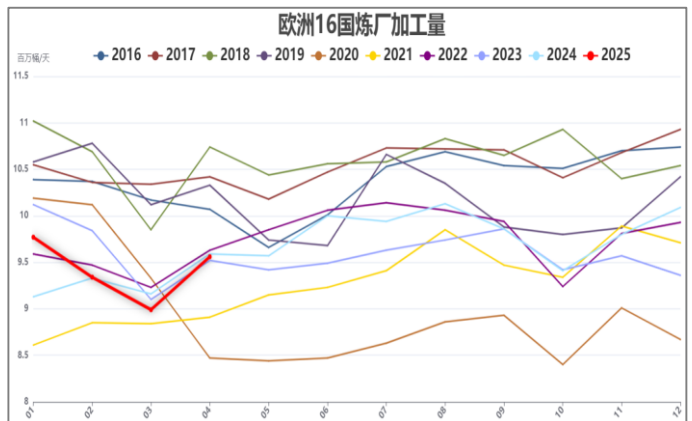
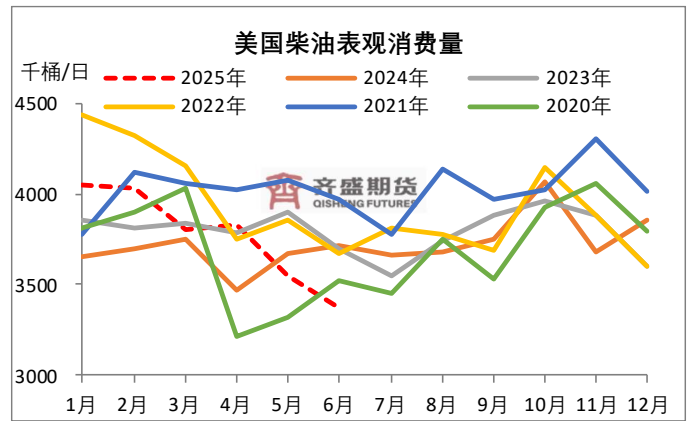
全球原油需求增速近年来持续转弱。从主要销区炼厂开工来看，欧美原油需求总体偏弱，全球原油需求依然靠中印需求拉动。

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。

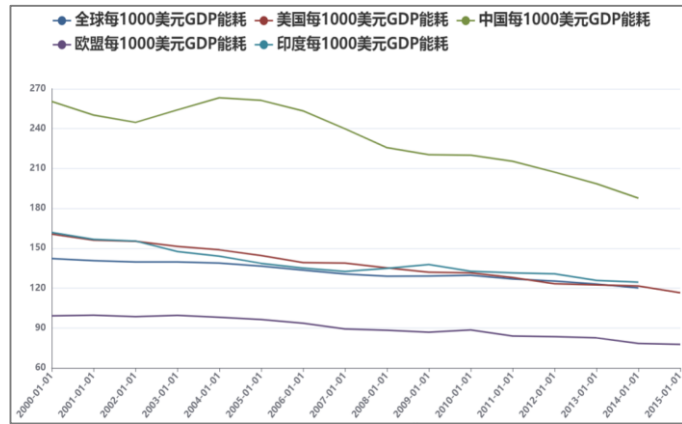
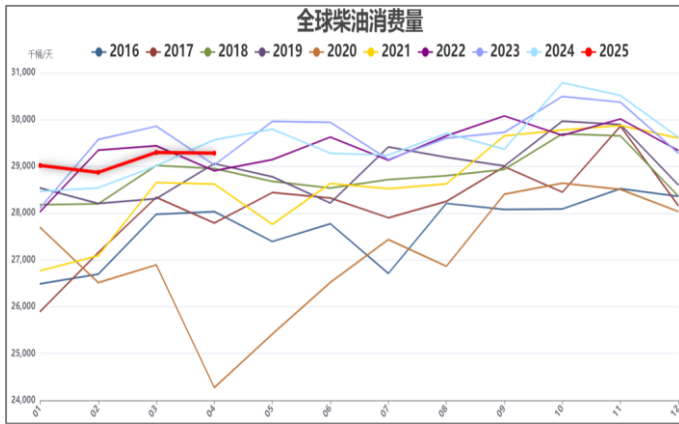
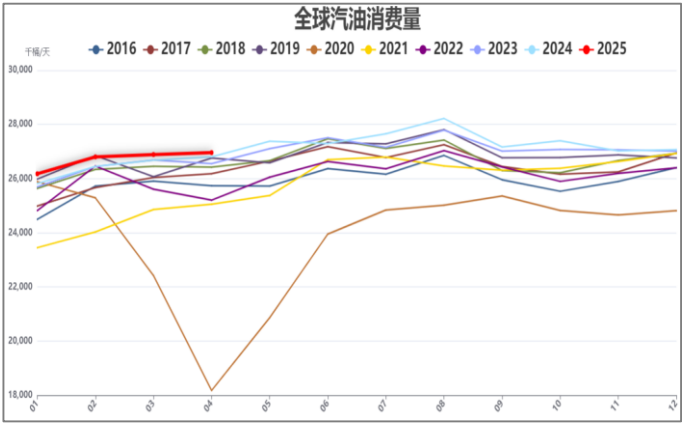
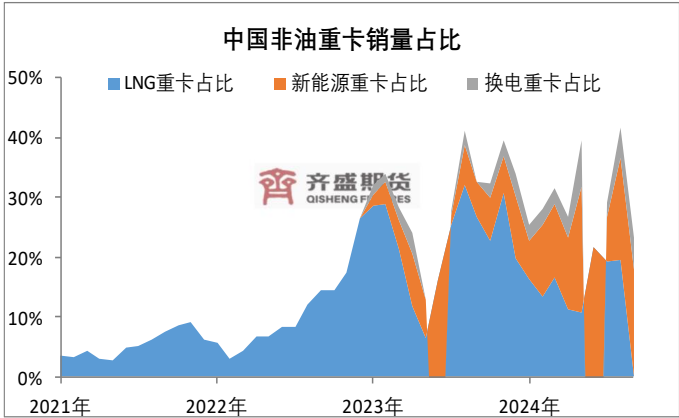
中国原油需求保持稳定，地炼受税费和原料问题影响开工负荷继续下滑，主营开工负荷提升填补缺口。国内油品需求依然疲软，今年汽油需求大概率继续下滑。

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。





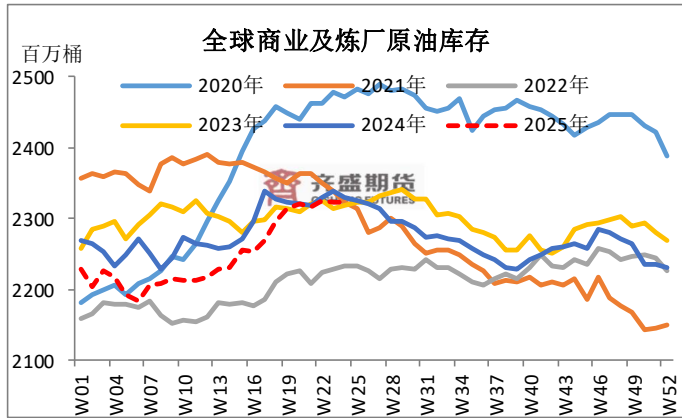
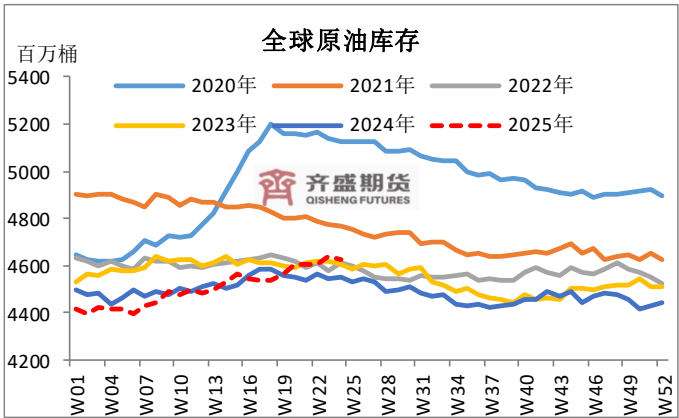
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



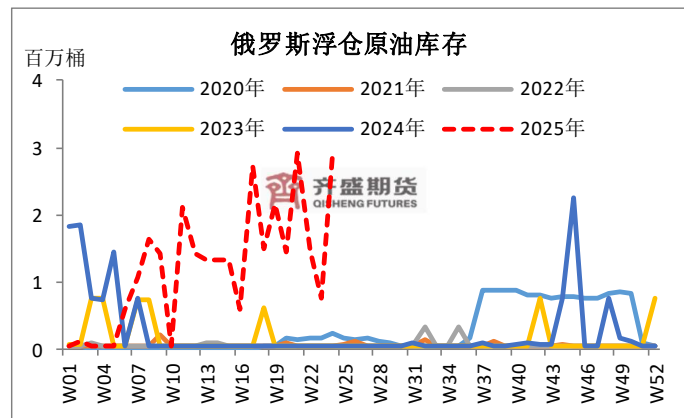
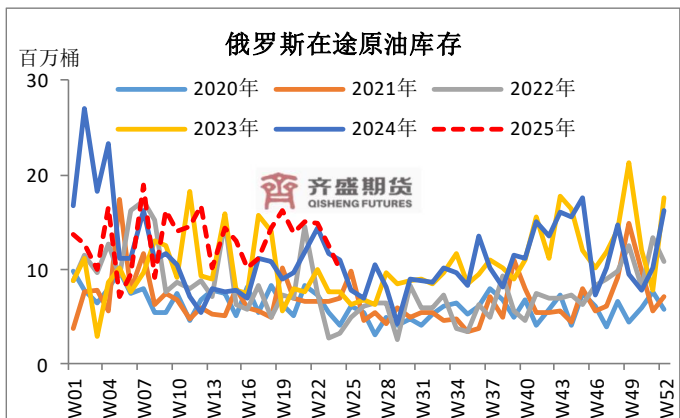
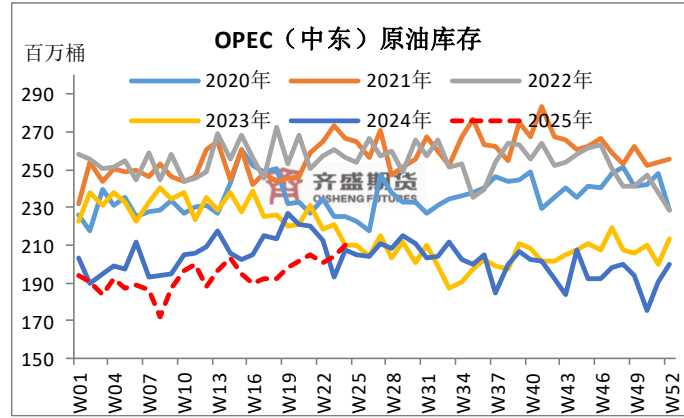
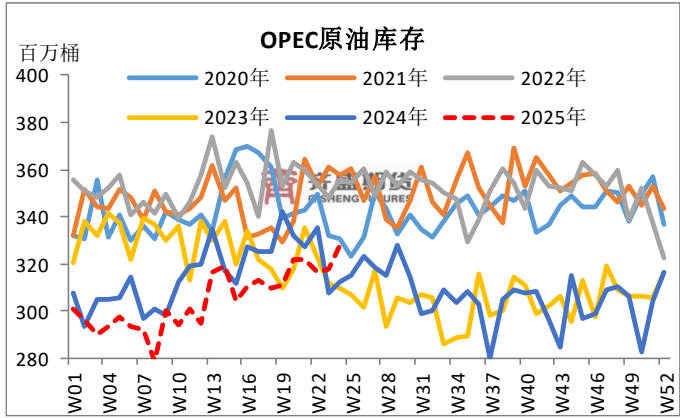
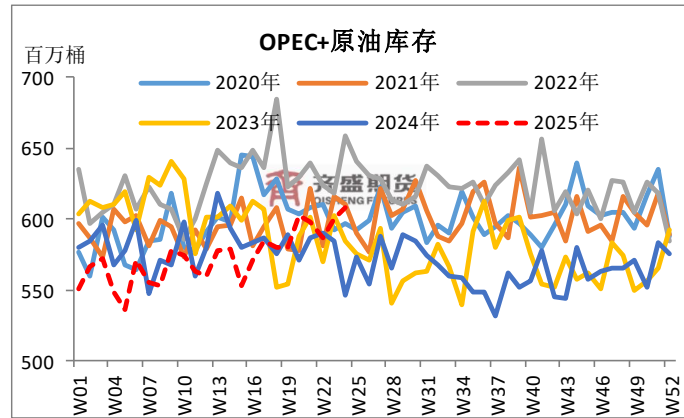
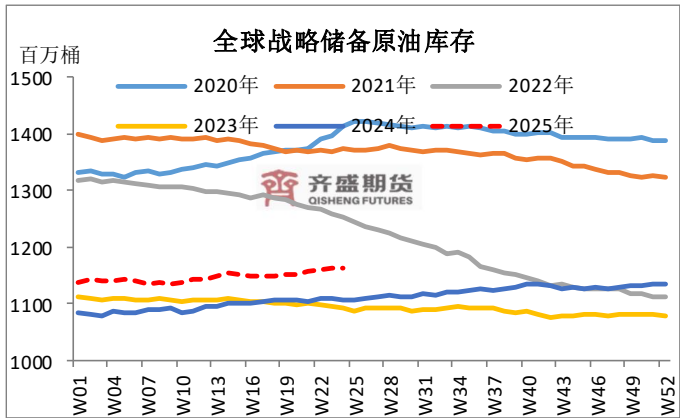
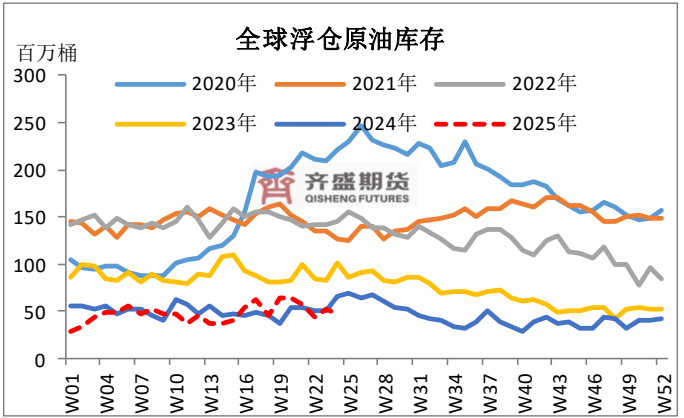
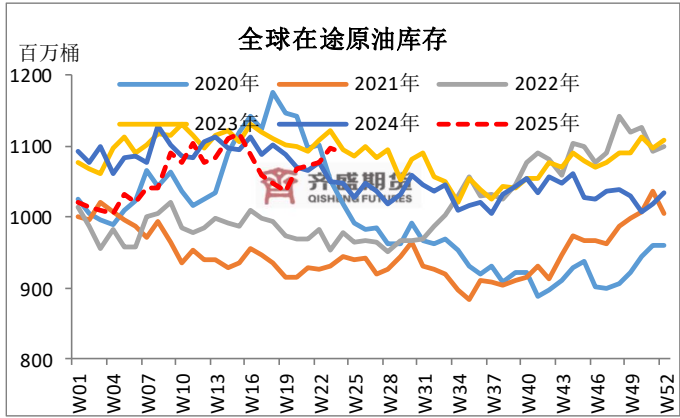
数据来源：EIA，同花顺，卓创资讯，齐盛期货整理。

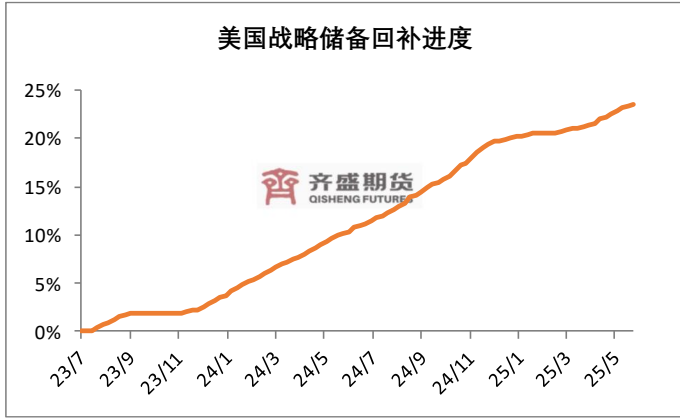
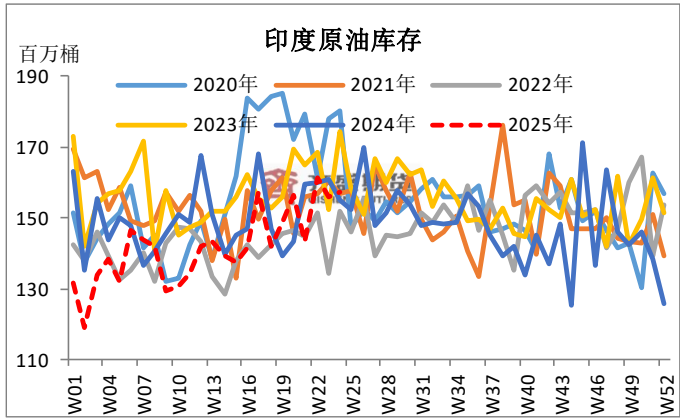
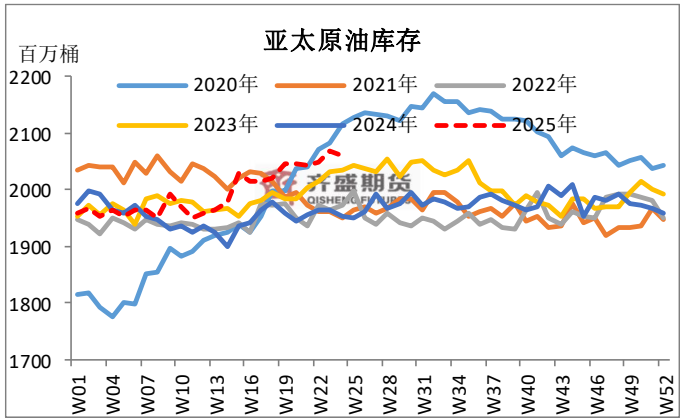
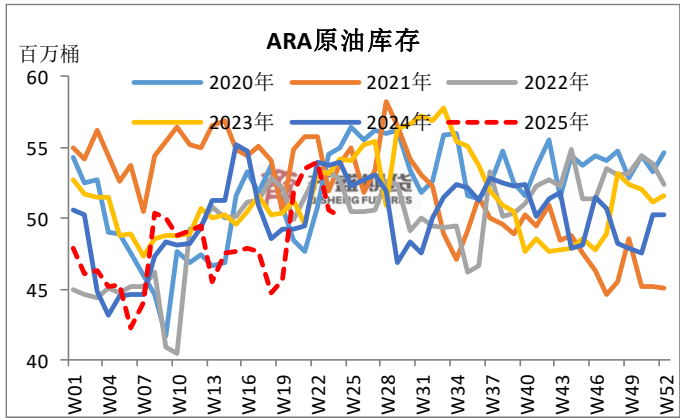
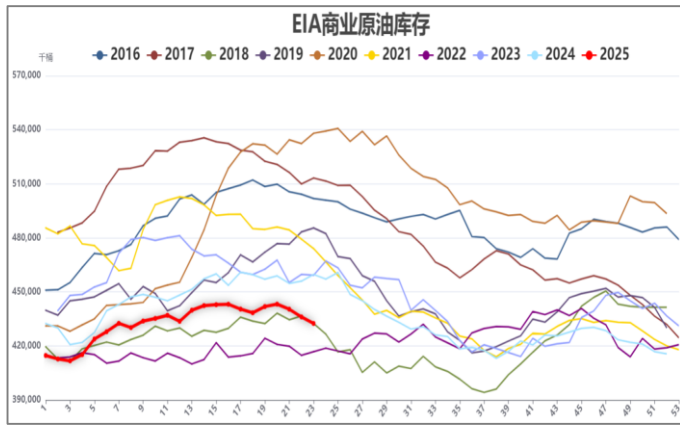
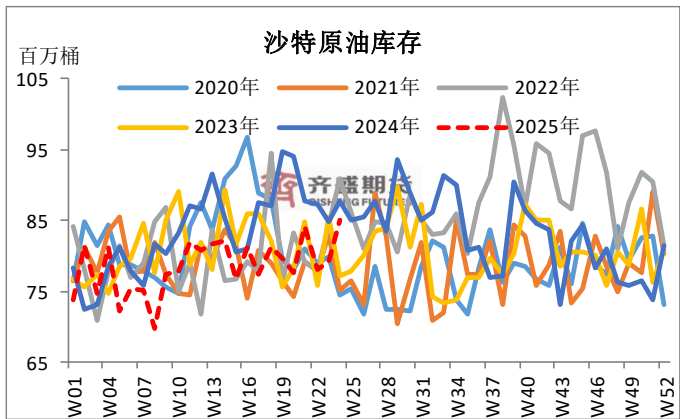
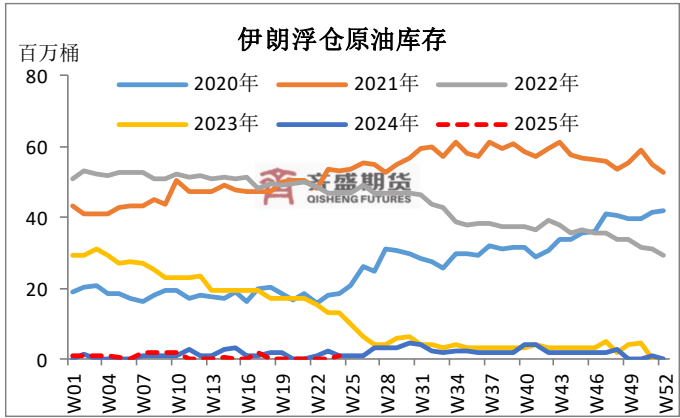
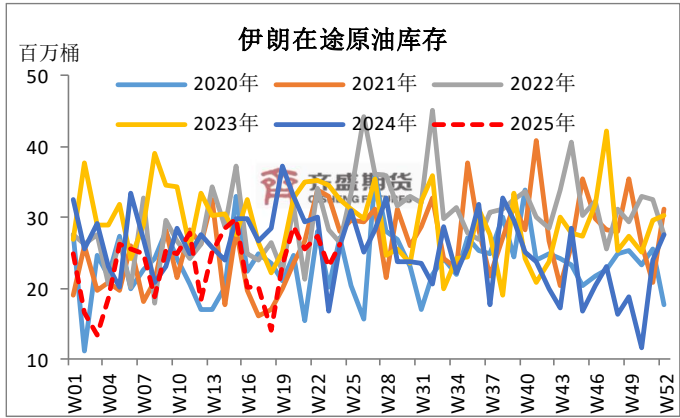
三、库存

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。



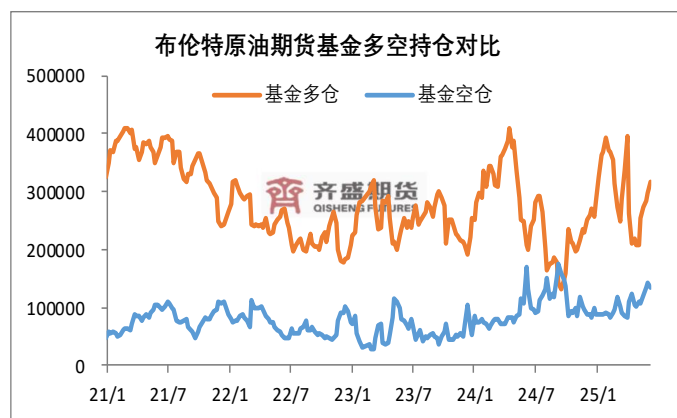
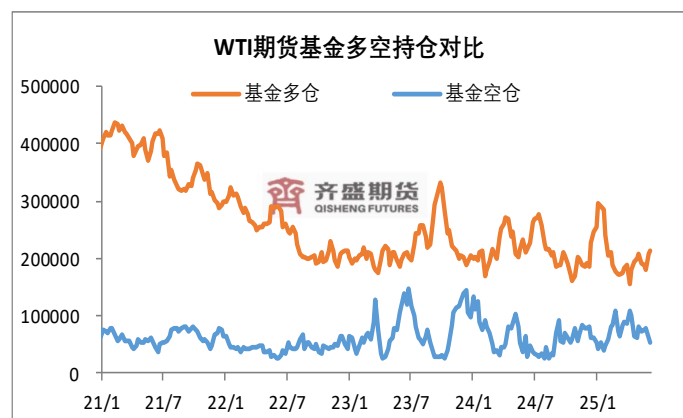
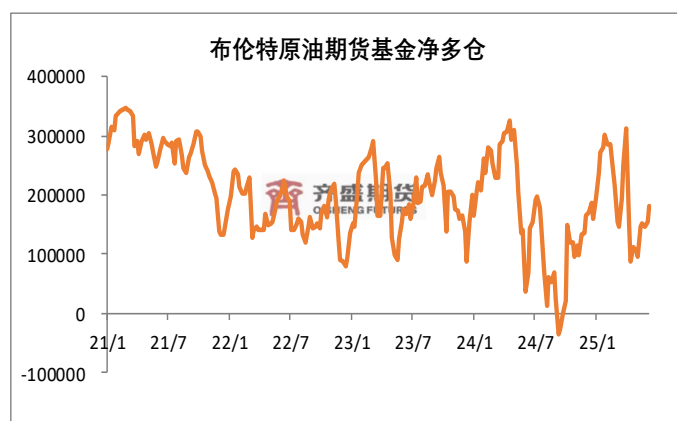
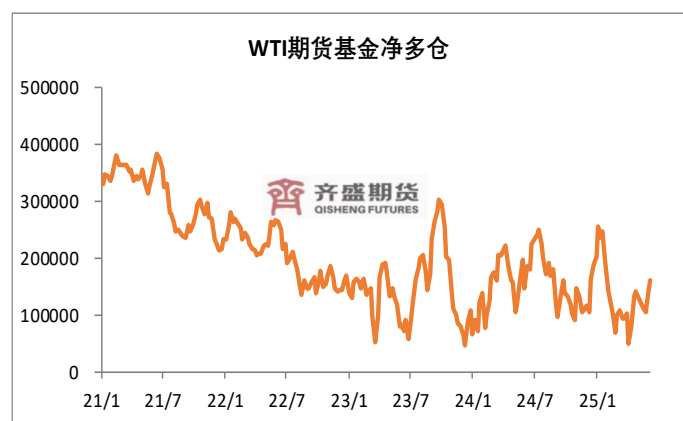
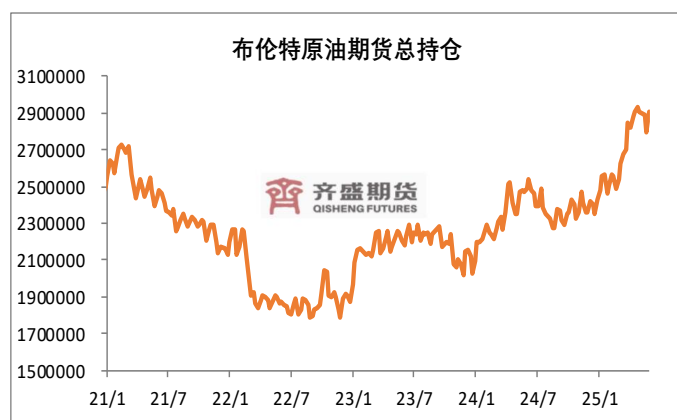
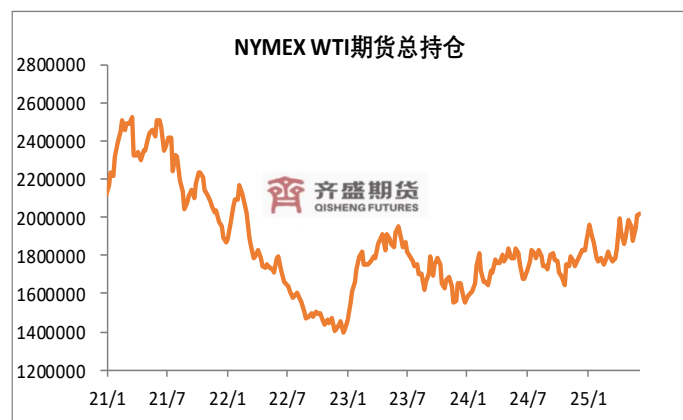


重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

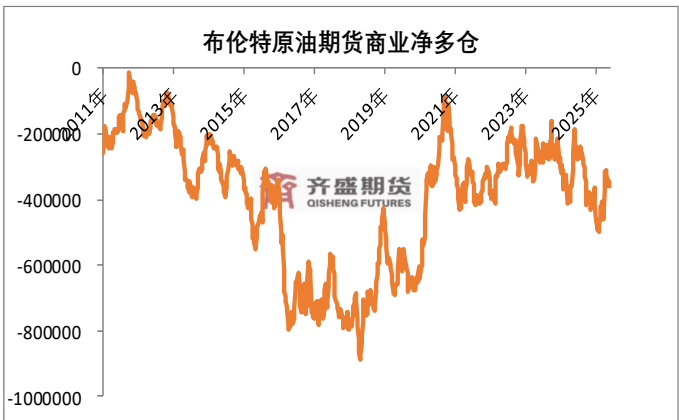
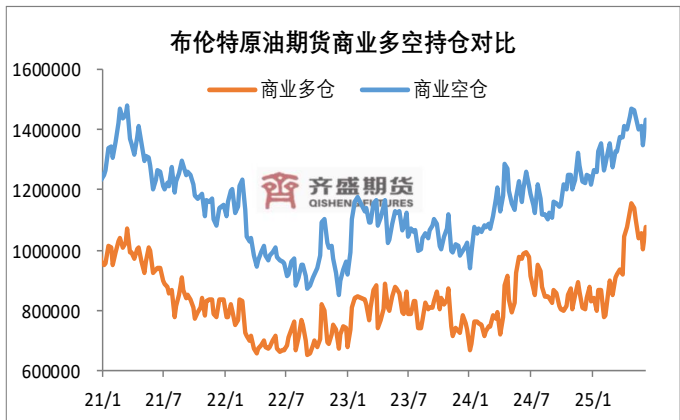
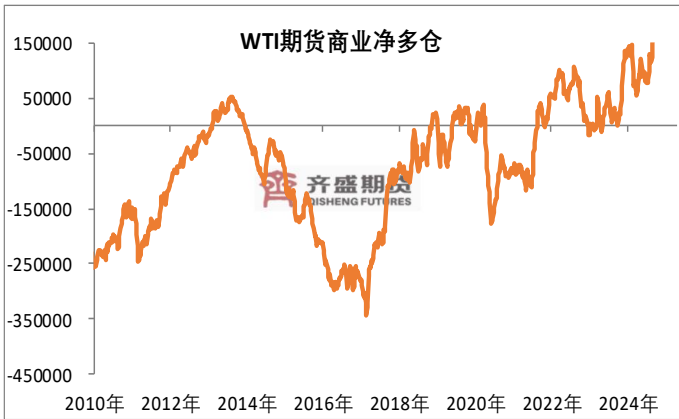
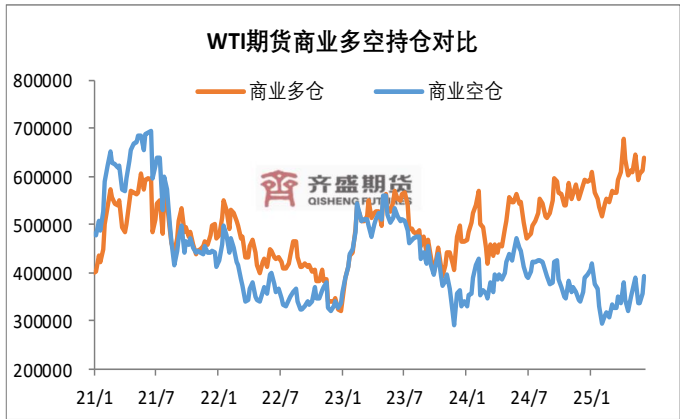
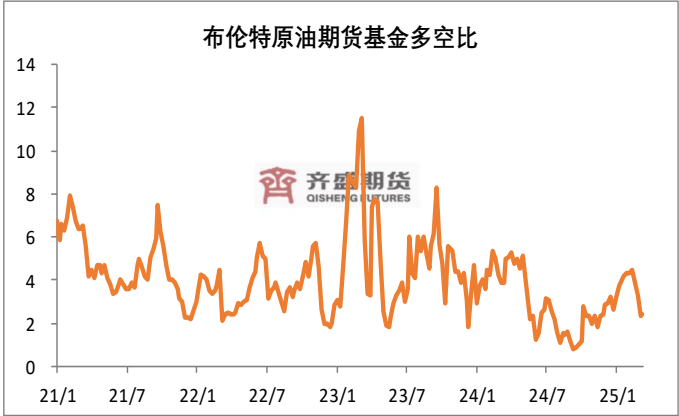
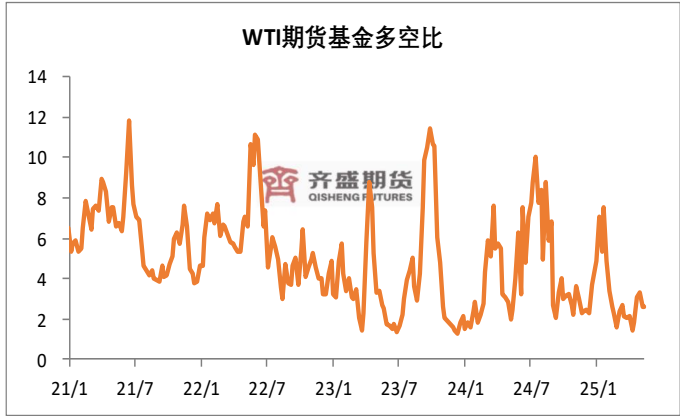
数据来源: kpler, EIA, 齐盛期货整理。

四、基金持仓

欧美原油期货基金净多头寸处于中等偏低水平。



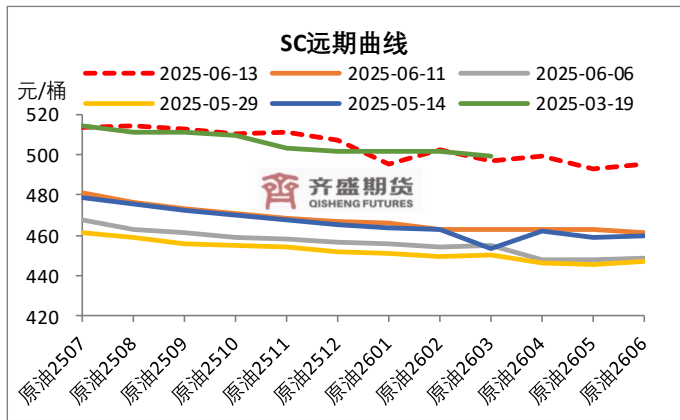
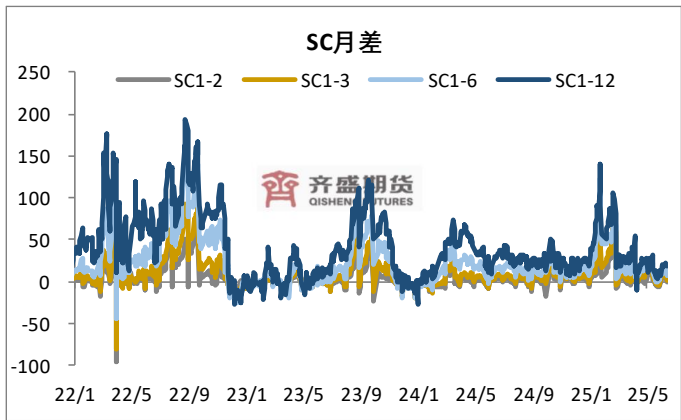
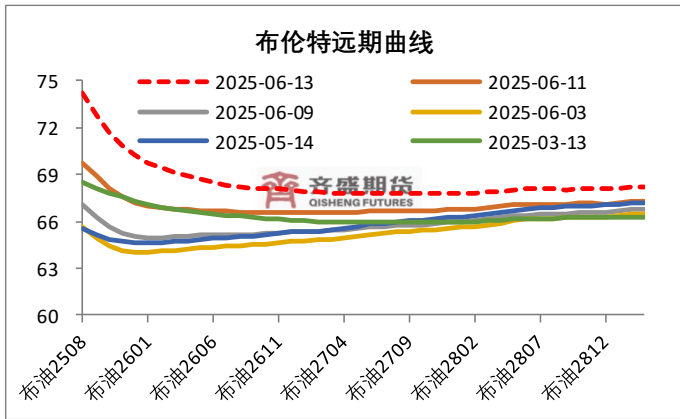
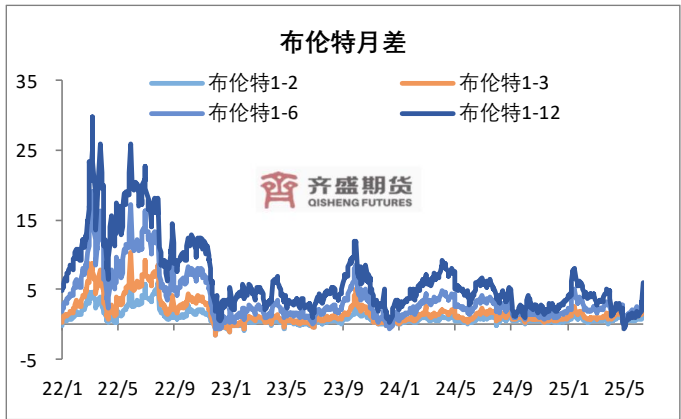
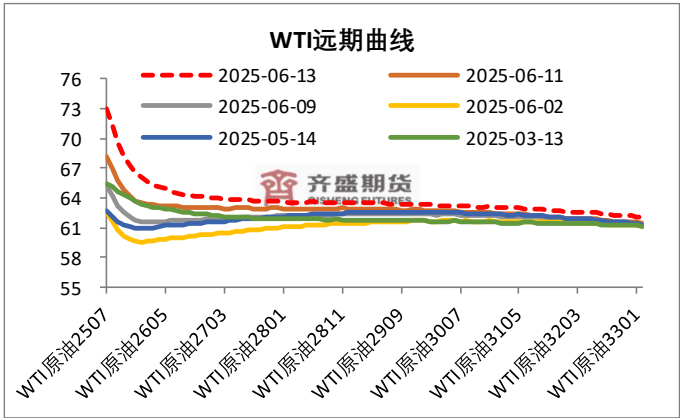
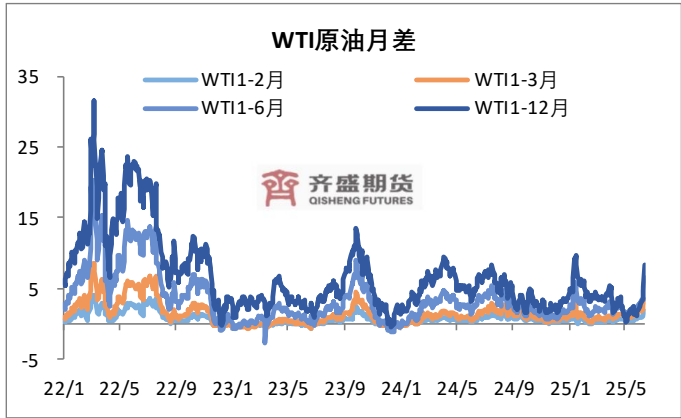
重要事项: 本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成交易建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺, 见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



数据来源：CFTC，同花顺，齐盛期货整理。

五、原油月差及远期曲线

受中东突发地缘风险影响，原油月差近期跟随盘面走强，近端远期曲线变陡峭，但远端价格波动不明显。



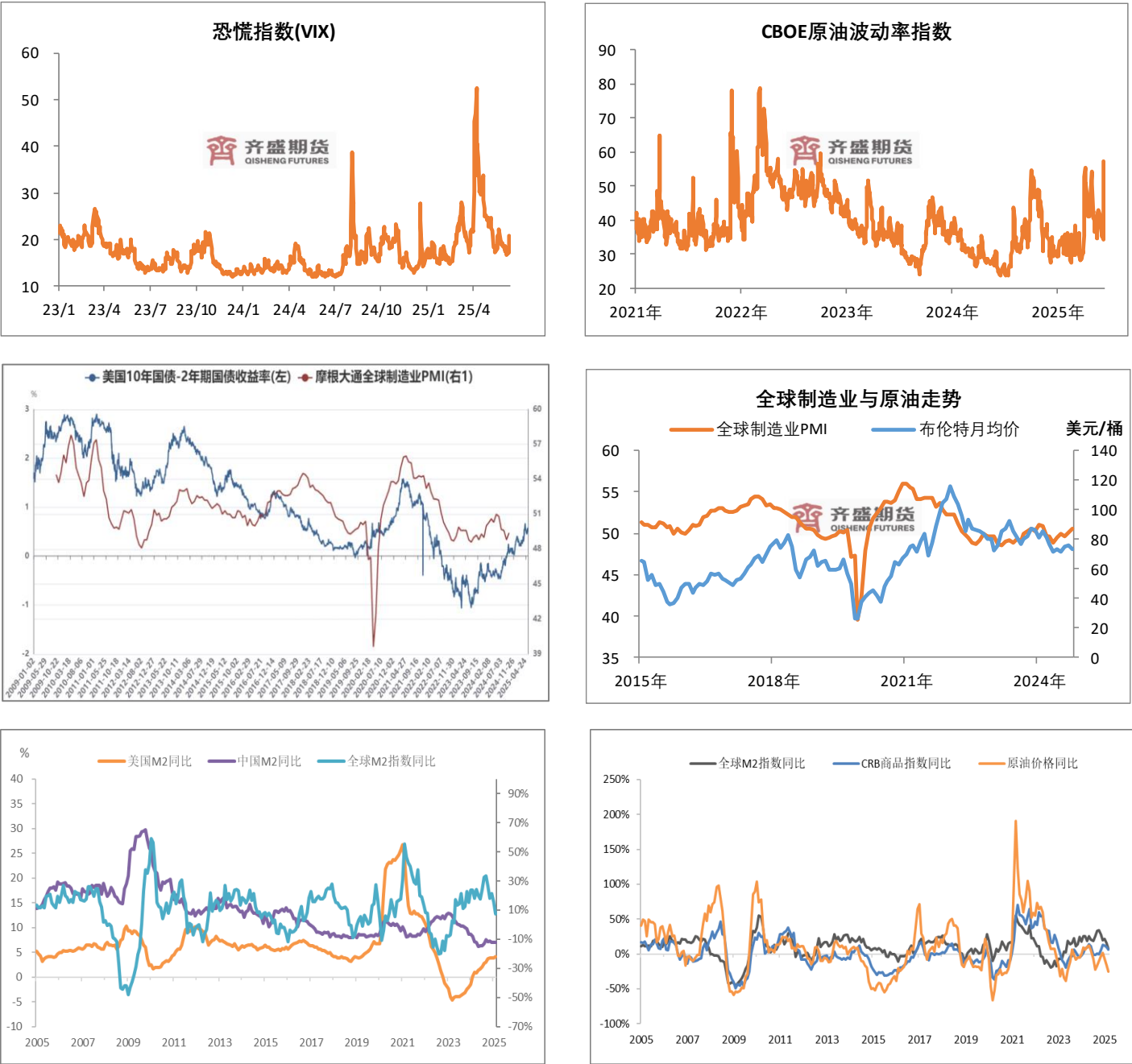
数据来源：同花顺，齐盛期货整理。

六、宏观指标

恐慌指数回落到正常波动区间，美股将关税以来的跌幅全部收复，金融市场情绪基本恢复正常。

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%	1.30%	4.60%	11.50%	7.30%	10.40%		
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%	
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%	
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%	4.60%	7.10%	15.20%		
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%	
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%	
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	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/6/18					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	96.9%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	21.5%	77.9%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	14.1%	58.0%	27.5%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.4%	36.6%	42.3%	13.4%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.6%	29.0%	40.8%	21.0%	3.5%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	10.7%	31.6%	36.4%	17.1%	2.7%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.0%	21.1%	34.0%	26.9%	10.0%	1.4%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	8.2%	23.0%	33.0%	24.4%	8.7%	1.2%
2026/6/17	0.0%	0.1%	0.8%	5.0%	15.9%	28.2%	28.5%	16.2%	4.8%	0.6%
2026/7/29	0.0%	0.3%	2.0%	8.0%	19.3%	28.3%	25.1%	13.0%	3.6%	0.4%
2026/9/16	0.0%	0.4%	2.5%	9.0%	20.1%	28.0%	24.0%	12.2%	3.3%	0.4%
2026/10/28	0.2%	1.1%	4.7%	12.7%	22.7%	26.7%	20.1%	9.3%	2.3%	0.2%
2026/12/9	0.2%	1.2%	4.9%	13.0%	22.8%	26.5%	19.8%	9.1%	2.3%	0.2%

数据来源：CME，齐盛期货整理。

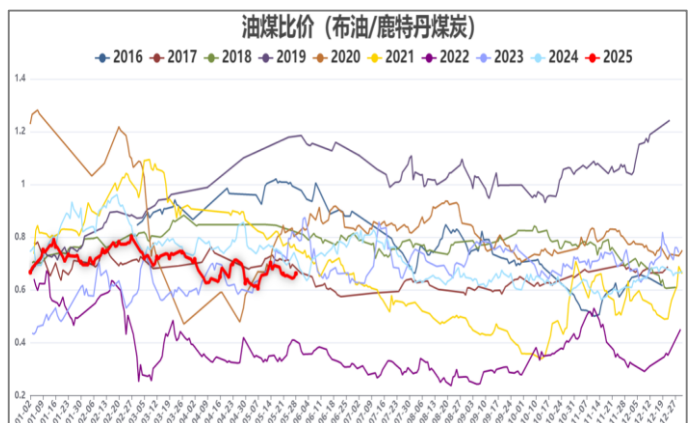
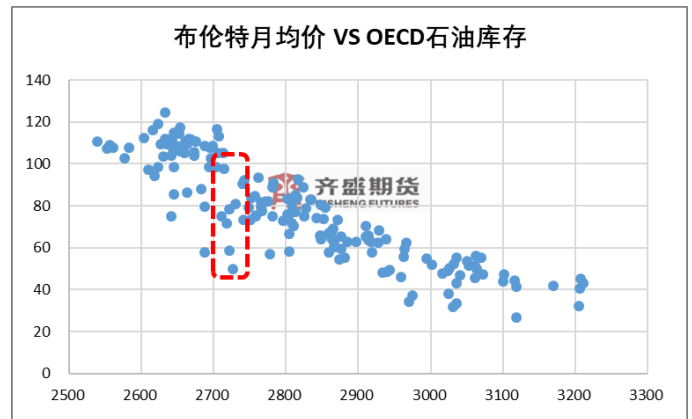
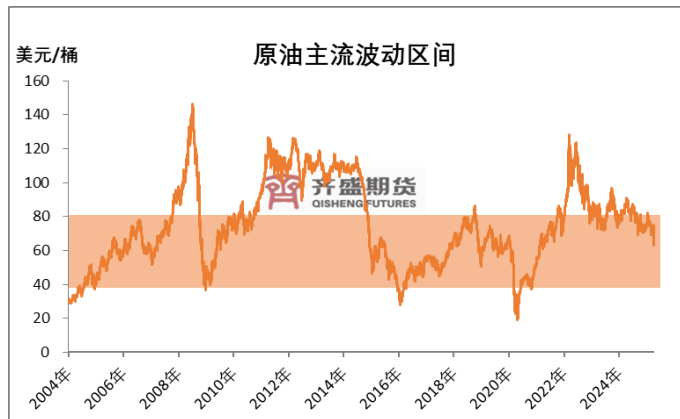
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

七、原油估值与相关成本

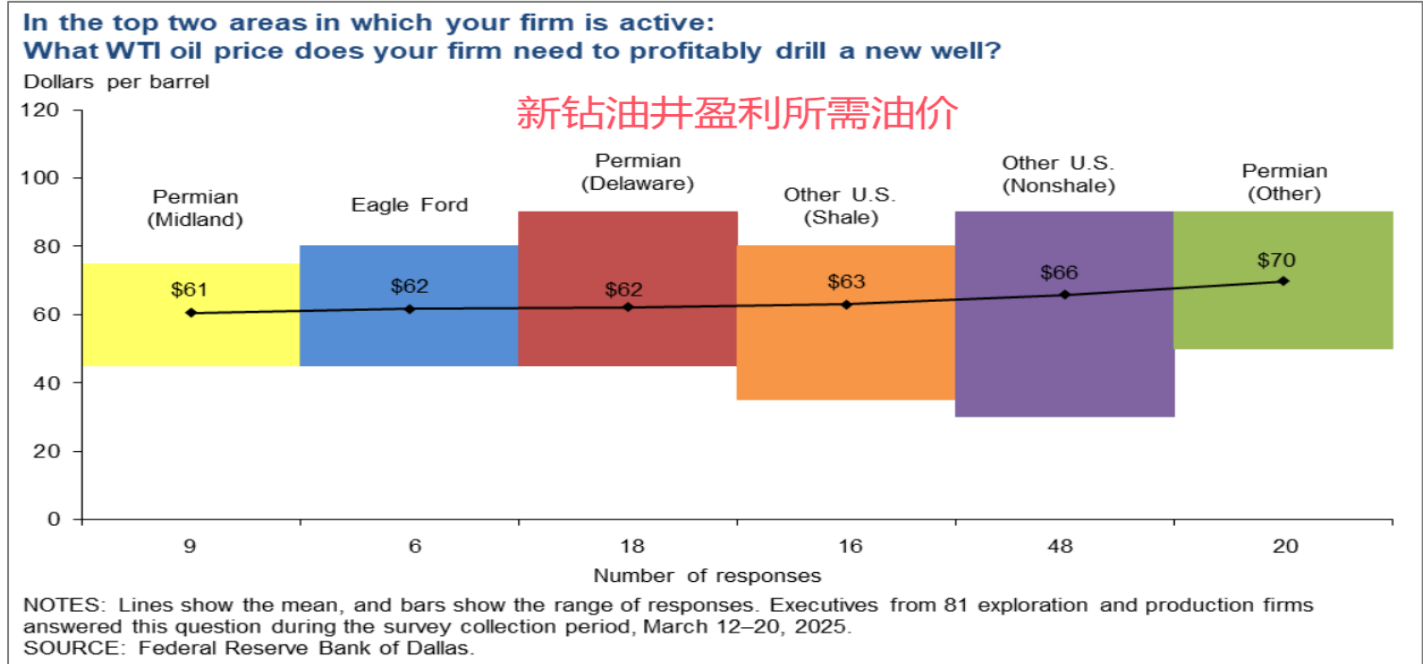
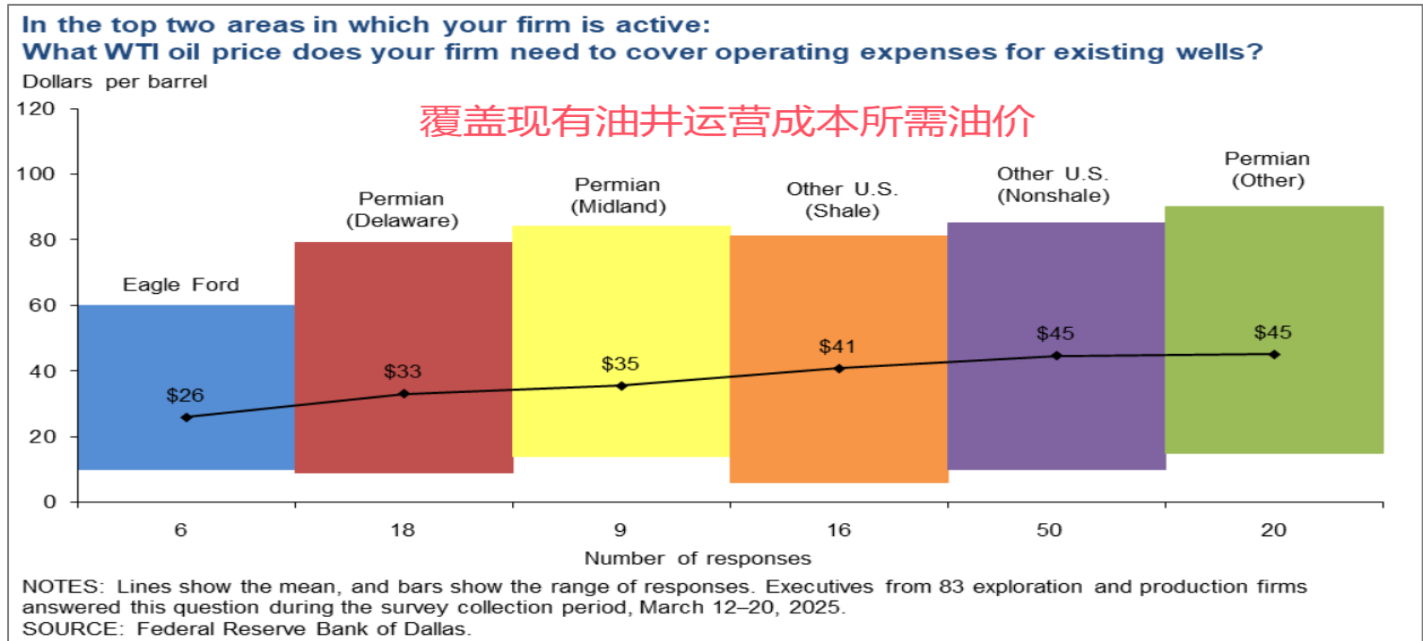
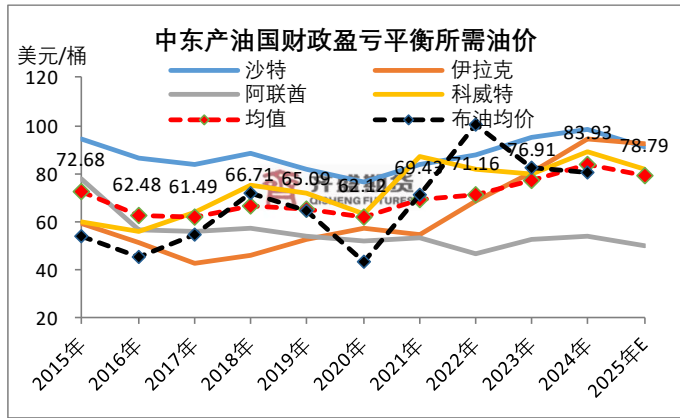
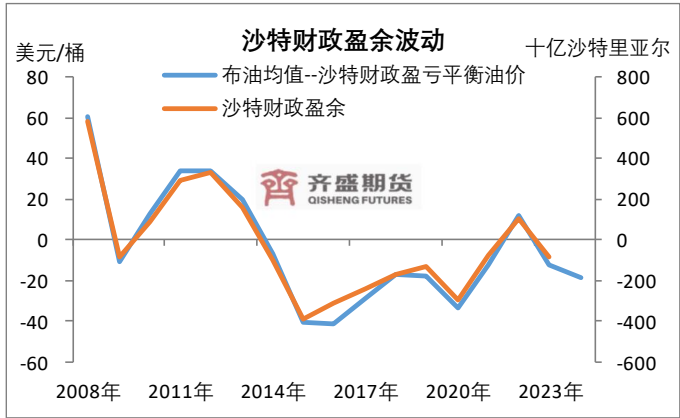
当前原油估值整体在中性区间偏高水平。

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。



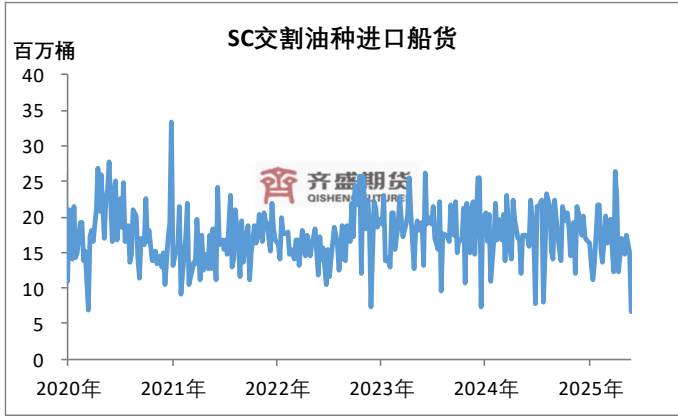
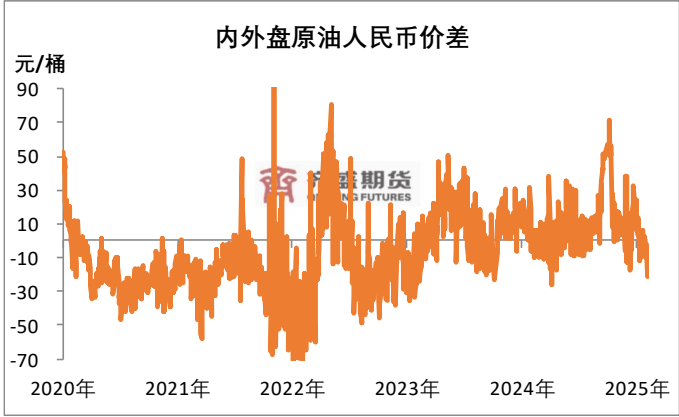
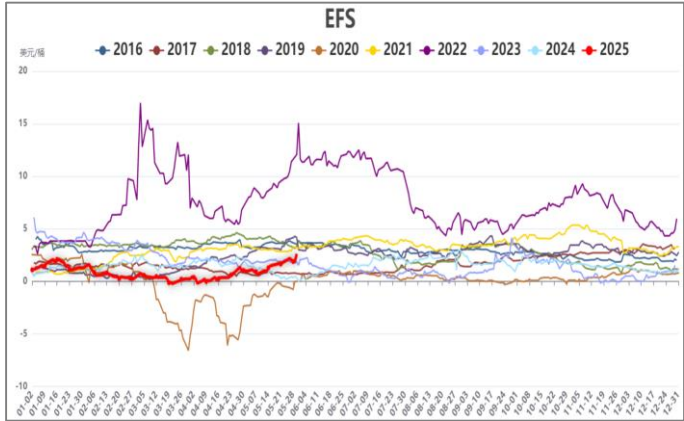
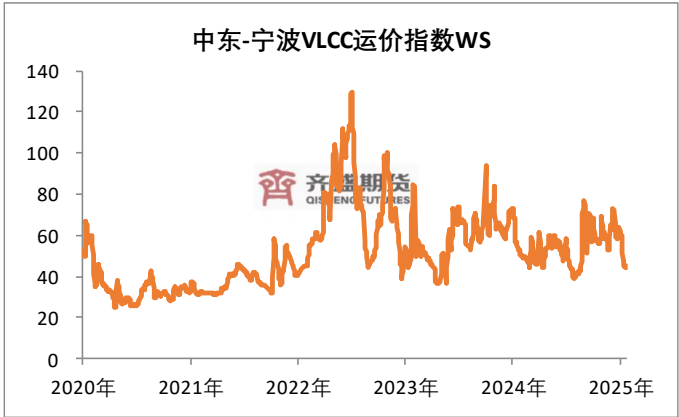
重要事项：本报告版权归齐盛期货有限公司所有。未获得齐盛期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。



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。

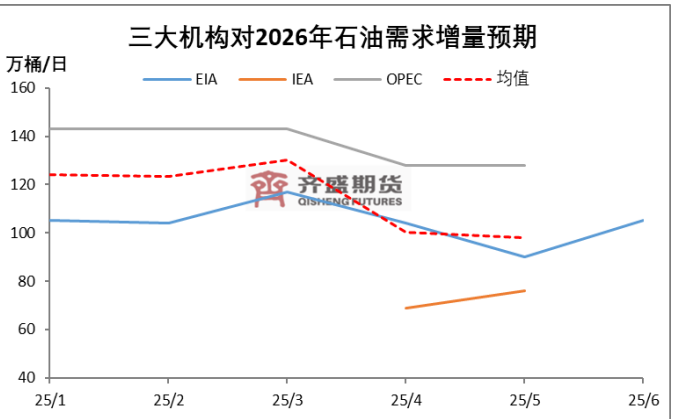
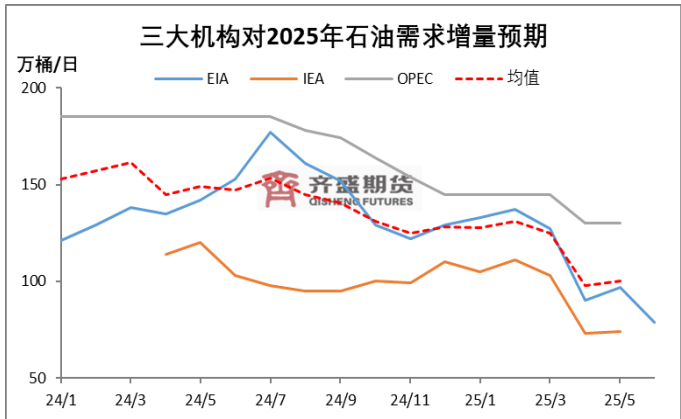
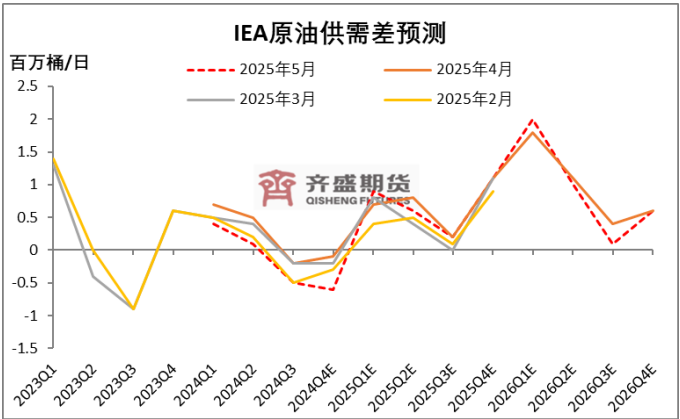
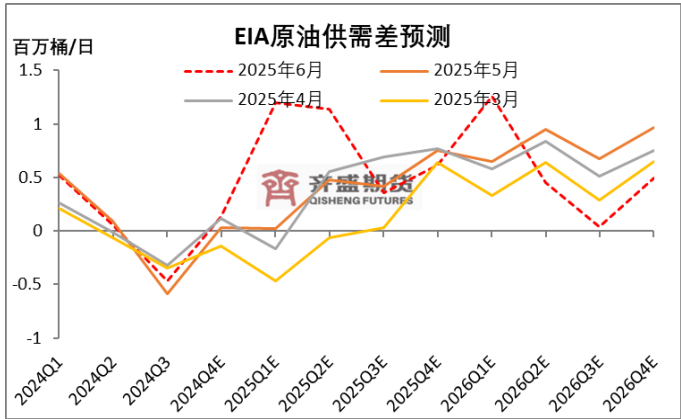
九、机构平衡表

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 月月报尚未发布，此前持续给出全面过剩预期。

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 5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	101.5	0.4
2024年Q2	103.2	103.1	0.1
2024年Q3	103.6	104.1	-0.5
2024年Q4	103.4	104.0	-0.6
2025年Q1	103.4	102.5	0.9
2025年Q2E	104.5	103.9	0.6
2025年Q3E	105.1	104.9	0.2
2025年Q4E	105.4	104.3	1.1
2026Q1E	105.2	103.2	2.0
2026Q2E	105.6	104.6	1.0
2026Q3E	105.8	105.7	0.1
2026Q4E	105.8	105.2	0.6

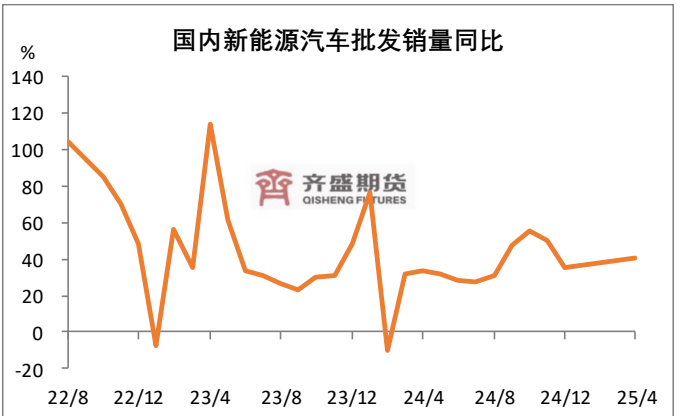
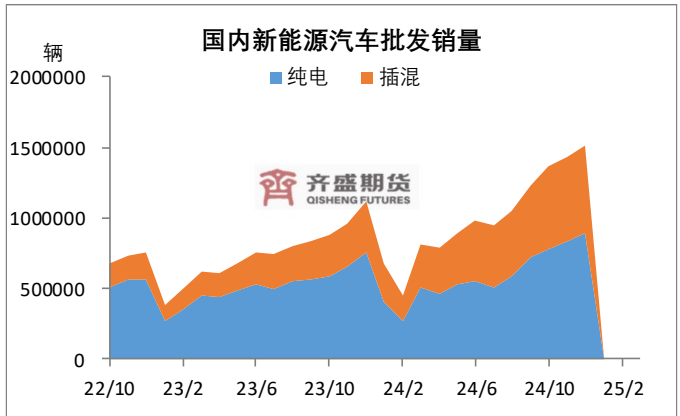
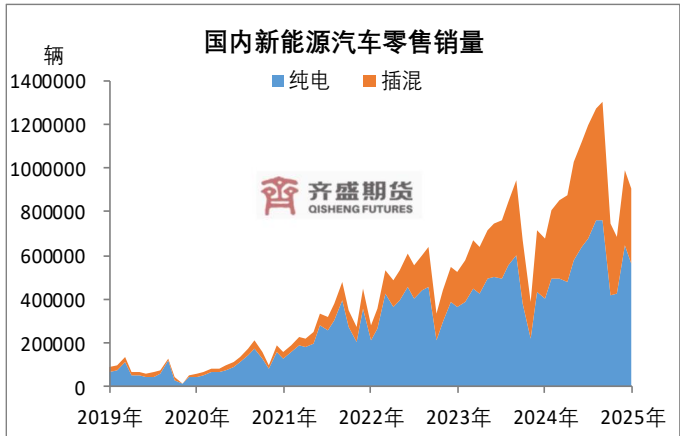
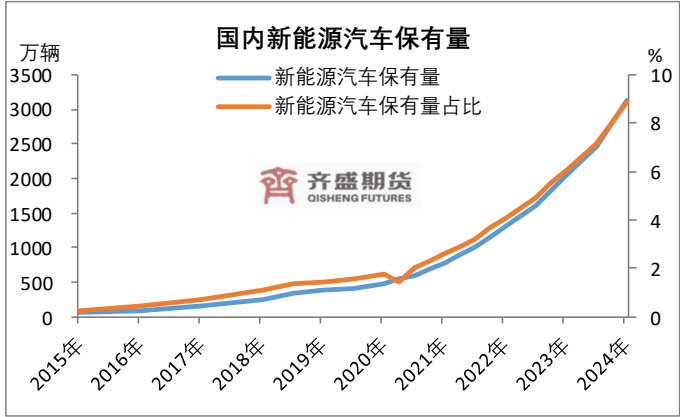
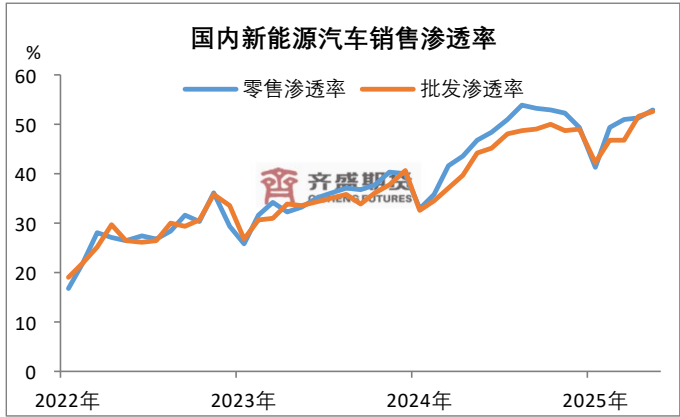


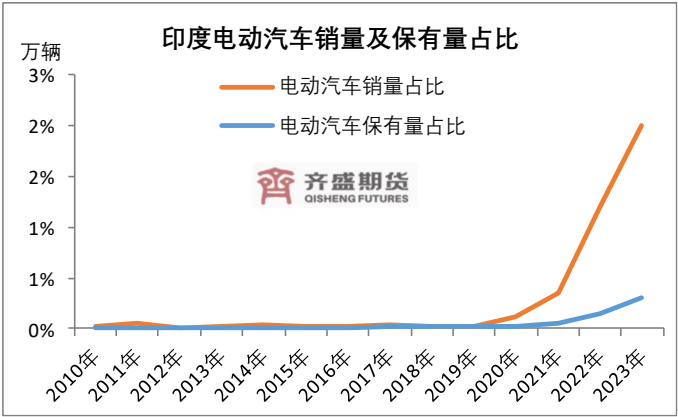
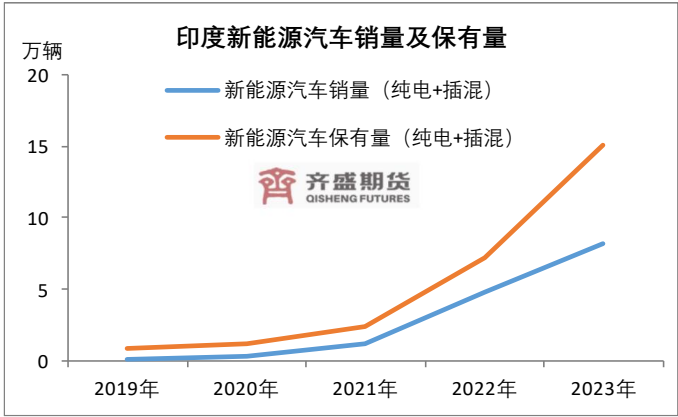
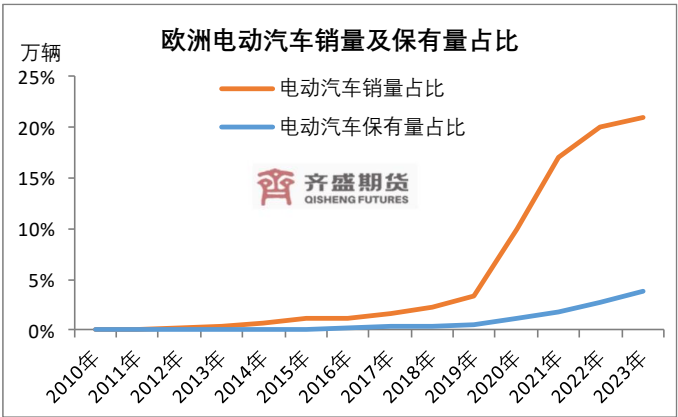
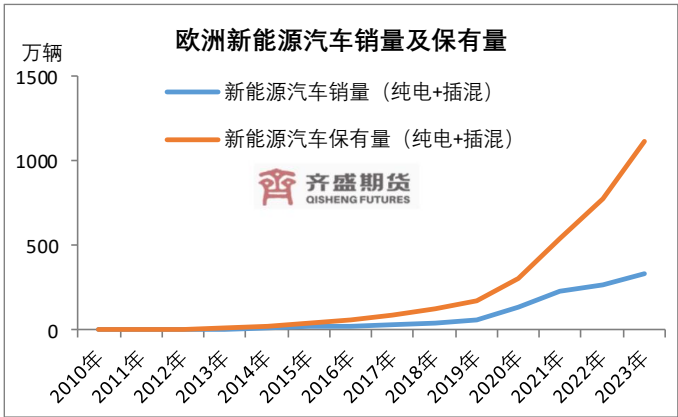
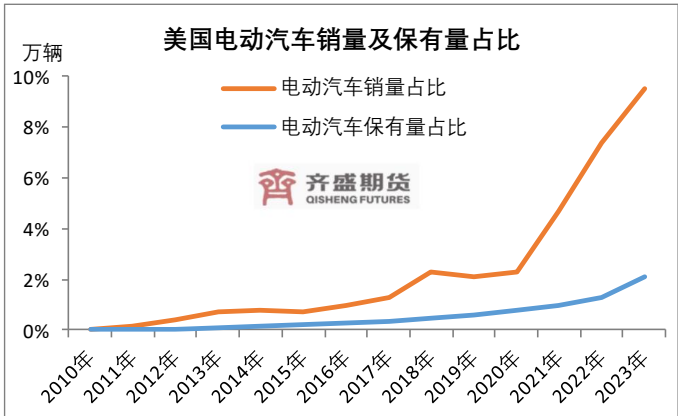
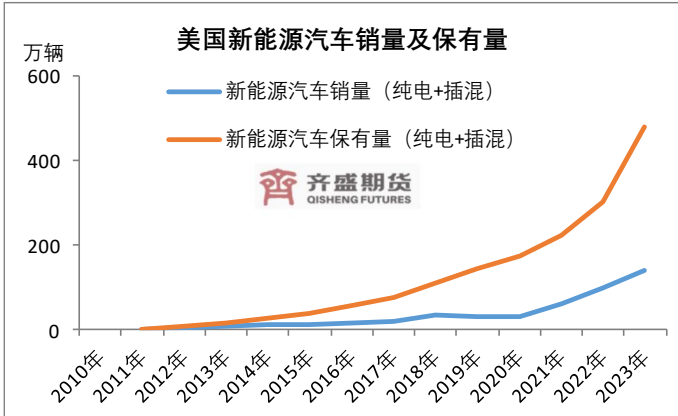
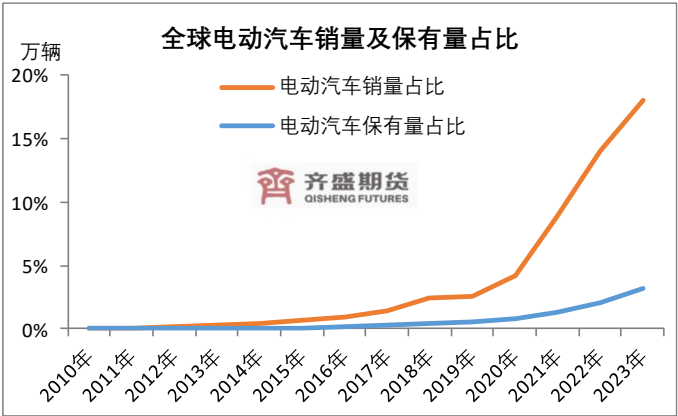
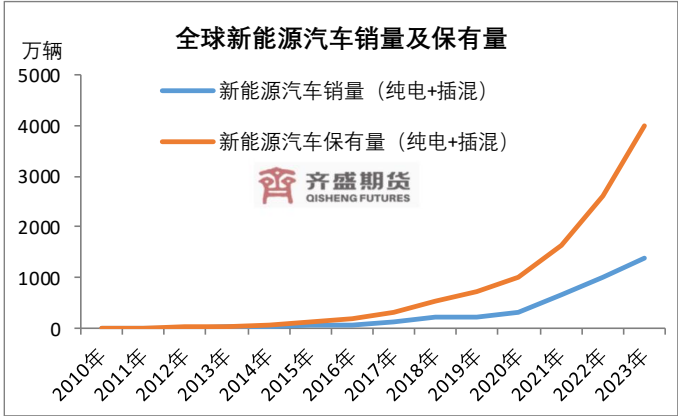
数据来源：EIA，IEA，OPEC，齐盛期货整理。

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。