

地缘行情结束，油价低位等待

大越期货投资咨询部
金泽彬
投资咨询证：Z0015557
联系方式：15157579507

<https://www.dyqh.info/>

大越期货创立于1995年，主要从事商品期货经纪、
金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理业务。

6.16总结与策略

◆ 关注点1：中东局势

以色列与伊朗间冲突逐步蔓延至能源设施，不排除后续对油田发动袭击，可能导致300万桶/日的产量大受影响，此外对霍尔木兹海峡封锁的担忧亦令油价有较强的地缘担忧支撑。

◆ 关注点2：OPEC+行动

OPEC+虽然持续计划增产，但在落实执行上并不积极，也令市场怀疑其缺少实现条件，其利空影响减弱，后续关税联盟是否对伊以冲突做出反应。

◆ 关注点3：关税问题

距离美国给出的豁免期到期不足一月，而贸易协议上未有实质进展，当下中美间已有接触但距离达成协议有较长距离，特朗普政府摇摆的政策可能对原油市场再度带来较大波动。

短期地缘风险继续支撑油价高位运行，但若后续未有油田遇袭或封锁海峡的信息出现，情绪或开始减弱，价格大概率有所回调，而中长期市场对夏季需求旺季仍有乐观预期，并且对OPEC+增产力度有质疑，部分支撑油价在三季度保持高位，但仍需注意特朗普政府在7月贸易豁免到期后的动作，若意外重新征收全面关税叠加地缘缺少新的爆点，油价仍存下行风险。

◆ 风险点：

1. 伊朗封锁霍尔木兹海峡
2. 贸易环境恶化，美国对等关税重新实施

地缘—以伊开启和谈

当地时间6月24日晨间，伊朗和以色列媒体分别宣布停火协议生效。

停火协议由美国总统特朗普于6月23日在“真实社交”上宣布，并称是以色列和伊朗已就“全面彻底停火”达成一致。根据协议，停火分阶段实施：伊朗先停火，到第12个小时时以色列停火，第24个小时时冲突正式结束。

停火协议生效约一小时后，以色列发表官方声明，称伊朗继续发射导弹，并表示将对德黑兰目标“实施密集打击”。以色列军方称，伊朗向以色列北部地区发射了两枚弹道导弹，但均被拦截。伊朗方面否认停火后发射导弹的指控，并表示伊朗的导弹袭击是在停火协议生效前的“最后一刻”发动的。

美国总统特朗普25日宣布，美国下周将与伊朗举行会谈，并可能签署协议。次日，伊朗外长阿拉格齐回应称，暂不考虑重启与美国的核谈判。阿拉格齐称，伊朗当局仍在研究他们的“新核计划”，这将决定伊朗未来的外交立场。美国方面则强调不允许伊朗重启核计划。



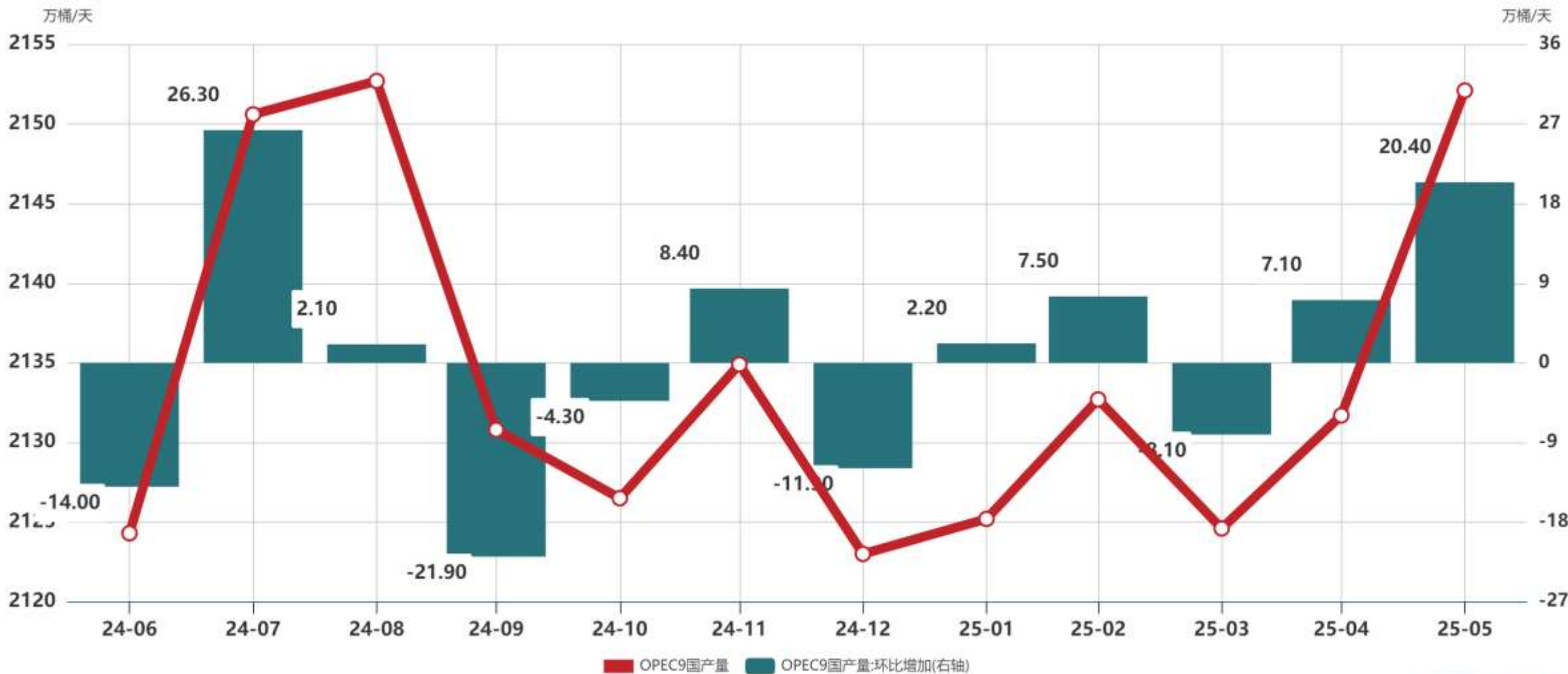
OPEC+: 增产继续

据彭博社援引知情人士消息称，俄罗斯已表态，若OPEC+在7月6日的会议上决定增产，将予以支持。这意味着，俄罗斯在政策层面愿意配合进一步增产达成一致。该人士还表示，若获得政府批准，俄罗斯石油行业已具备在8月实施实际增产的能力。知情人士指出，目前八个核心成员国正逐月取消减产措施，预计将在下一次会议中评估是否继续增产。俄方强调，其与OPEC+的合作关系“极为重要”，将寻求各方可接受的解决方案。

此前，俄罗斯与阿曼、阿尔及利亚在6月初的会议上曾联合反对沙特提出的增产建议，主张先观察前几轮增产的实际效果。但最终OPEC+仍批准7月增产41.1万桶/日，连续第三个月加速释放闲置产能。

尽管近期特朗普的贸易政策导致全球市场波动，OPEC+仍坚持执行增产策略。原油价格在美军加入以色列与伊朗冲突后短暂升至每桶80美元，随后随停火落至60美元区间。沙特方面希望通过持续增产收复市场份额，而俄罗斯则因本币走强、出口收益受限，对增产态度更为谨慎。两国在6月圣彼得堡国际经济论坛上公开展现团结姿态，试图化解外界对OPEC+分裂的担忧。

OPEC+: 终有动作

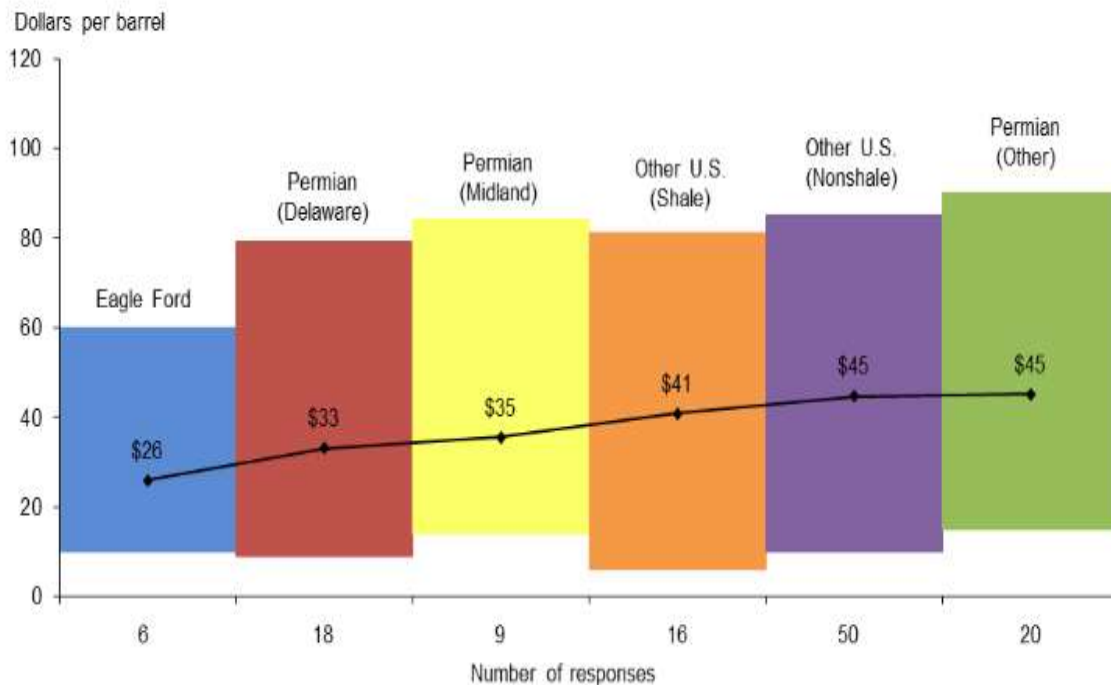


OPEC+: 终有动作

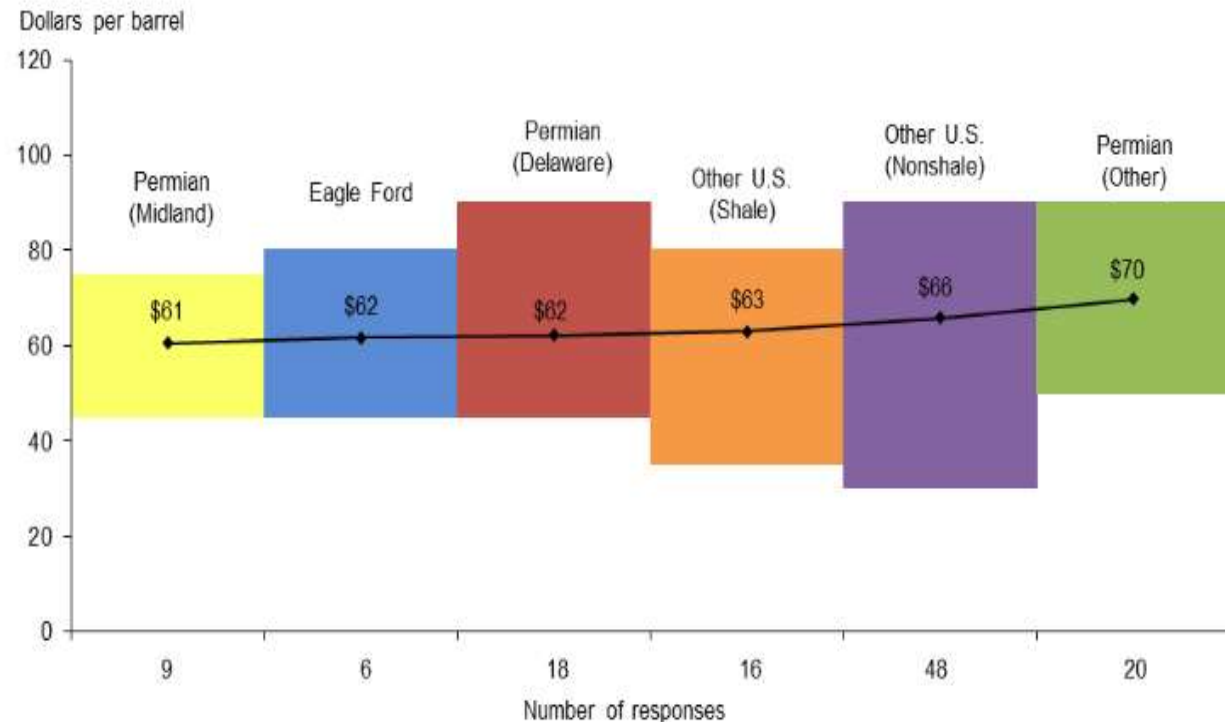
单位：万桶/天

国家	新标准	目标定额	5月产量	目标差量	相较上月变动	4月产量
沙特	897.8	914.1	918.3	-20.5	17.3	901
阿联酋	291.2	295.6	297.3	-6.1	3	294.3
科威特	241.3	244.9	242.4	-1.1	0.9	241.5
尼日利亚	150	150	154.4	-4.4	7.3	147.1
伊拉克	400	404.4	393	7	-3.4	396.4
俄罗斯	897.8	907.4	917	-19	1	916
阿尔及利亚	90.8	91.9	92.1	-1.3	0.9	91.2
哈萨克斯坦	146.8	142.7	184	-37.2	2	182
阿曼	75.9	76.6	76	-0.1	0	76
合计				-82.9		
OPEC9	2396.3	2413.5	2152.1	244.2	26.7	2125.4
OPEC+	3881.1	3972.5	3606.1	275.0	42.7	3563.4

美油成本

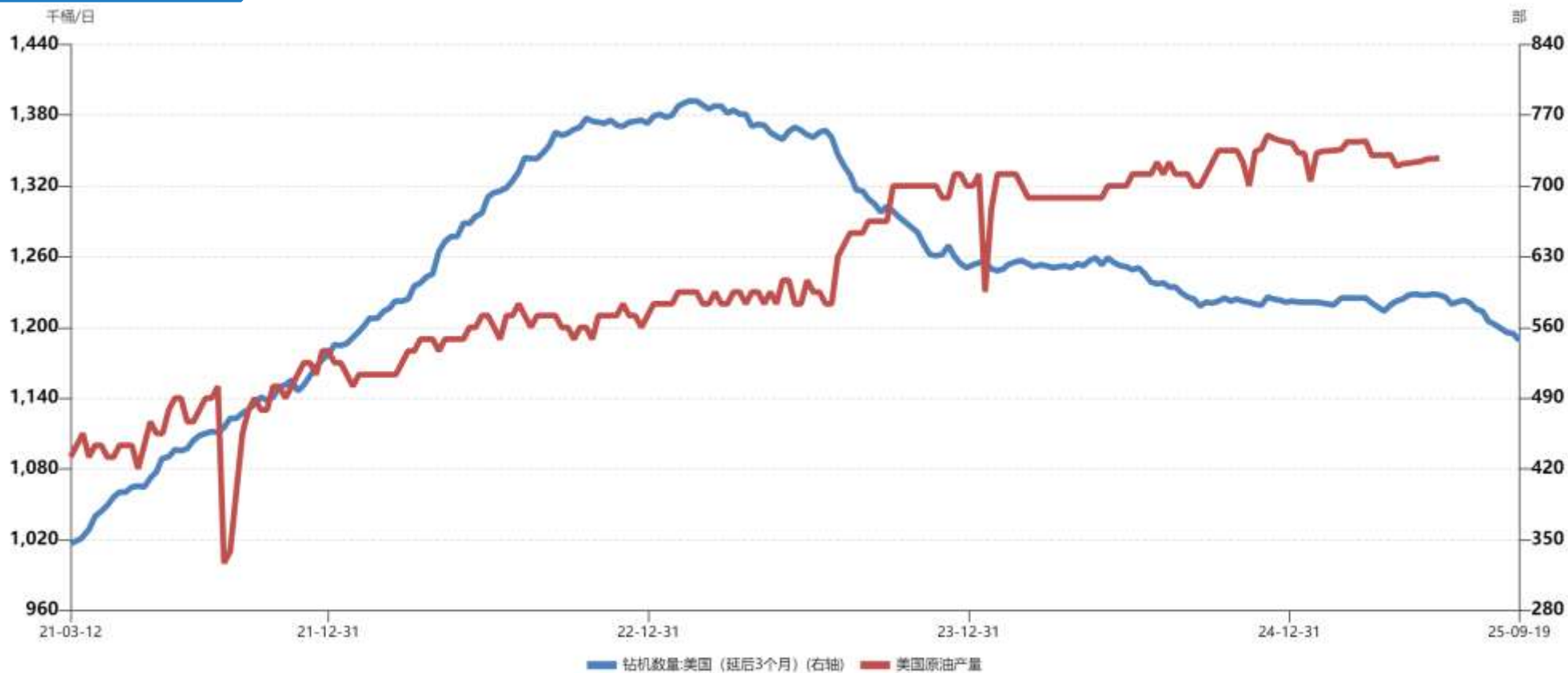


NOTES: Lines show the mean, and bars show the range of responses. Executives from 83 exploration and production firms answered this question during the survey collection period, March 12–20, 2025.
 SOURCE: Federal Reserve Bank of Dallas.



NOTES: Lines show the mean, and bars show the range of responses. Executives from 81 exploration and production firms answered this question during the survey collection period, March 12–20, 2025.
 SOURCE: Federal Reserve Bank of Dallas.

美油产量



美国能源服务公司贝克休斯在其备受关注的报告中表示，美国能源公司连续第四个月削减石油和天然气钻机数量，使钻机总数降至2021年10月以来的最低水平。数据显示，截至6月27日当周，未来产量的先行指标--美国石油和天然气钻机总数减少7座至547座，为2021年11月以来最低。较上年同期减少34座，或6%。

关税豁免到期日临近

据美联社6月29日报道，美国总统特朗普称，他无意将针对多数国家和地区的90天关税暂停期延长至7月9日之后。一旦他设定的谈判期限截止，政府将通知相关国家和地区：除非与美国达成协议，否则贸易惩罚措施将如期生效。他表示，在最后期限临近前，将很快给相关国家和地区发函。特朗普在福克斯新闻频道节目中表示：“我们将评估各个国家和地区对我们的态度：是友好还是不友好。有些国家和地区我们不在乎，就直接发个高额数字过去。”特朗普在采访中表示，这些信函将写明：“恭喜你们获准购买美利坚合众国商品，需支付25%关税，或35%、50%、10%关税。”

而美东时间6月27日周五，美国财长贝森特对媒体表示，特朗普政府的贸易协定议程可能会在美国劳动节假期前完成，说“我认为我们可以在劳动节前完成”。贝森特表示，“一些国家正在与我们接洽，并提出了非常好的协议”，未透露哪些国家。他强调周四晚间卢特尼克的评论。卢特尼克当时提到，白宫计划7月9日之前和十个主要贸易伙伴敲定协议。贝森特也提到了十个，不过没有提出具体会有哪些贸易伙伴。

美国下修二季度GDP



美国最新数据显示，二季度净出口对GDP的拉动由2.07%上调至3.49%，但企业去库存速度超预期，对GDP的拖累从-0.42%扩大至-2.22%，完全抵消出口带来的增长。

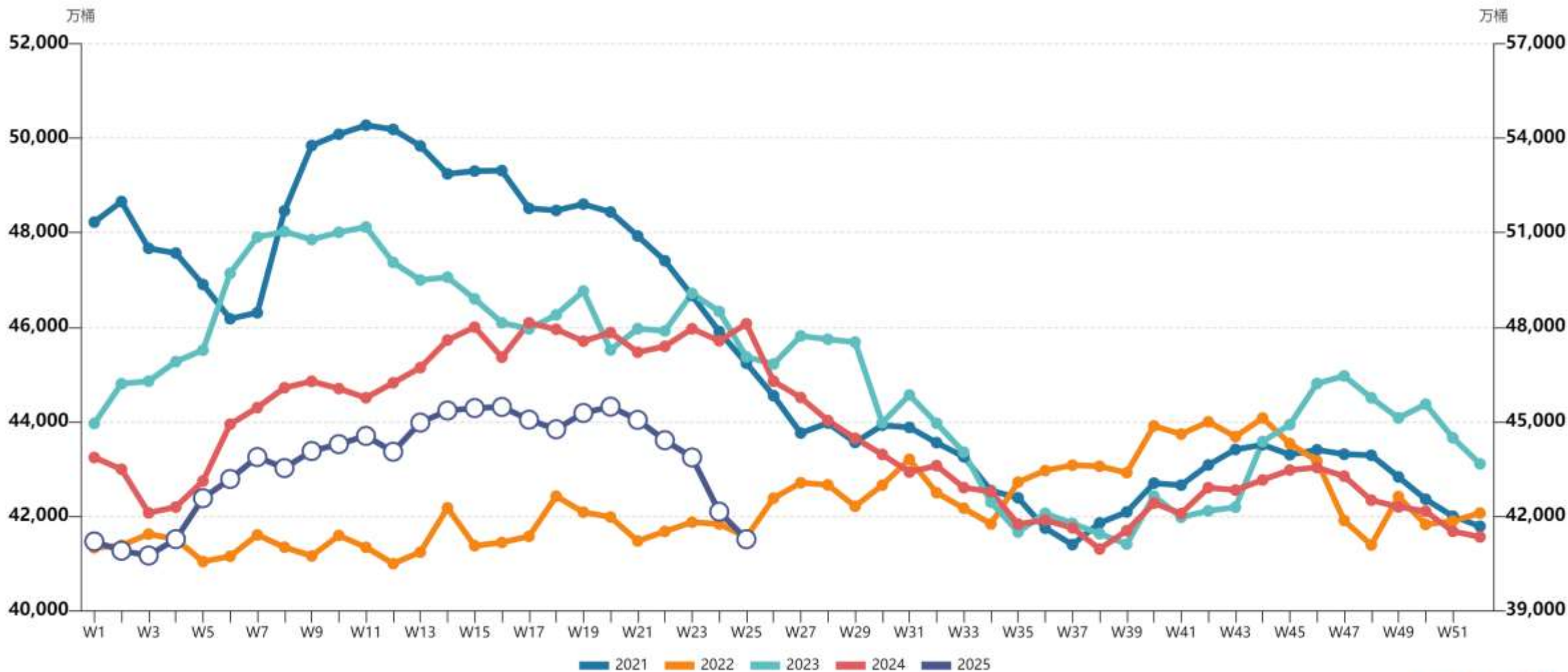
因此，二季度GDP预期下修至2.9%，反映出内需疲弱、库存周期加速下行，短期内对市场信心和政策路径可能带来压力。

机构需求预期

万桶/天

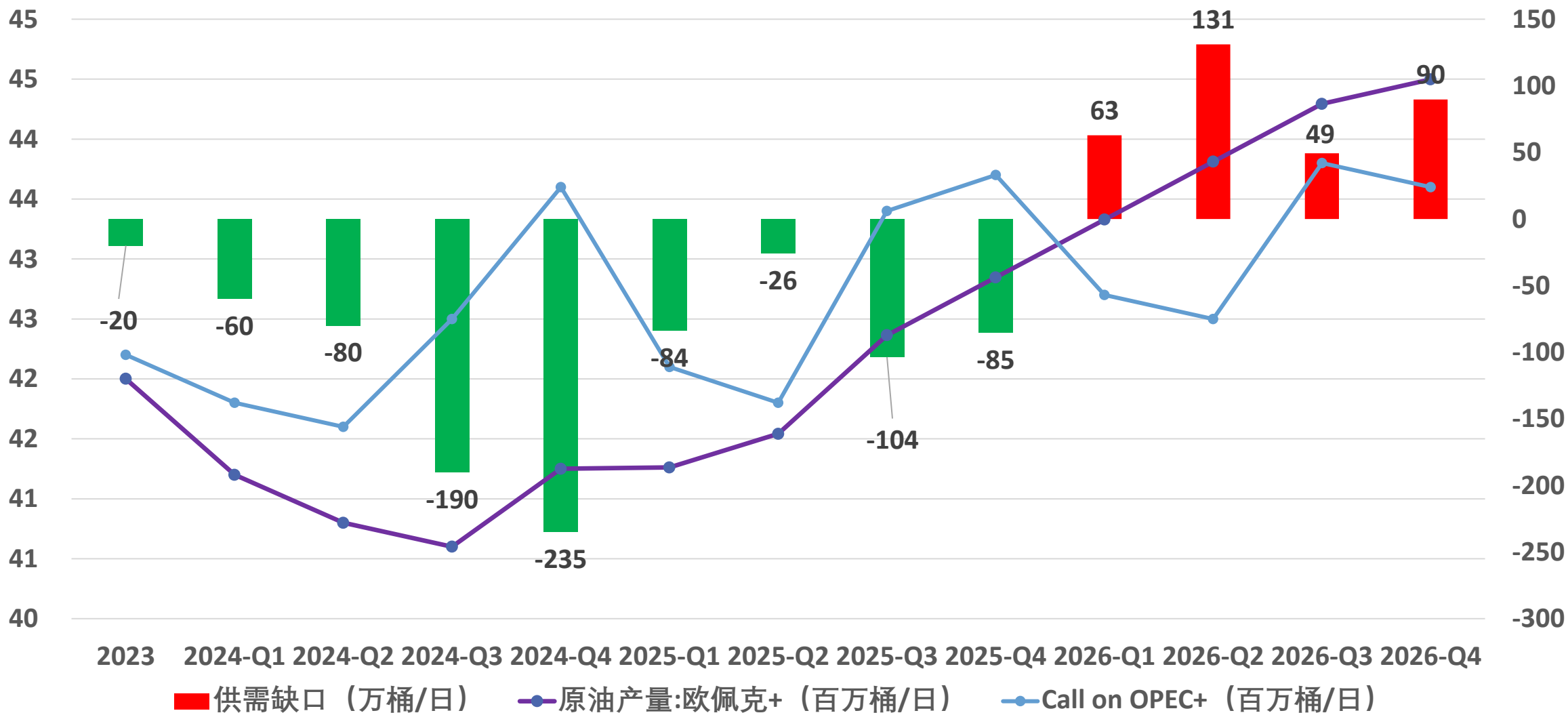
	OPEC		IEA	
月份	2025	2026	2024	2025
2024年2月	180		120	
2024年3月	185		130	
2024年4月	180		120	110
2024年5月	180		110	120
2024年6月	180		96	100
2024年7月	185		97	98
2024年8月	178		97	95.3
2024年9月	174		90.3	95.4
2024年10月	164		86.2	99.8
2024年11月	154		92.1	99
2024年12月	140		84	110
2025年1月	140	140	94	105
2025年2月	140	140	87	110
2025年3月	145	143	83	103.9
2025年4月	130	130	72.6	69.2
2025年5月	130	130	74	76
2025年6月	130	128	72	74

EIA库存季节走势



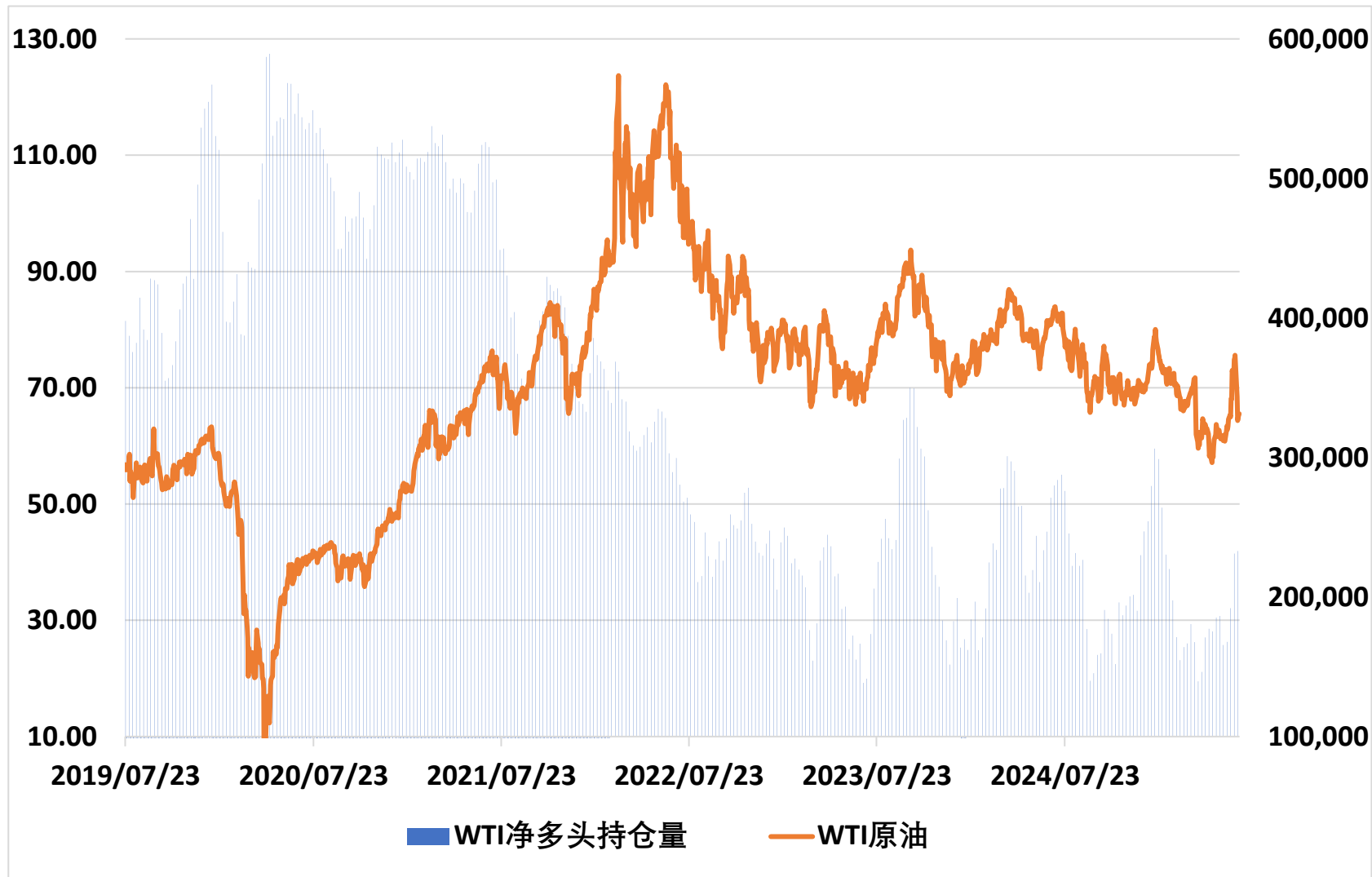
数据来源: Wind

供需平衡表



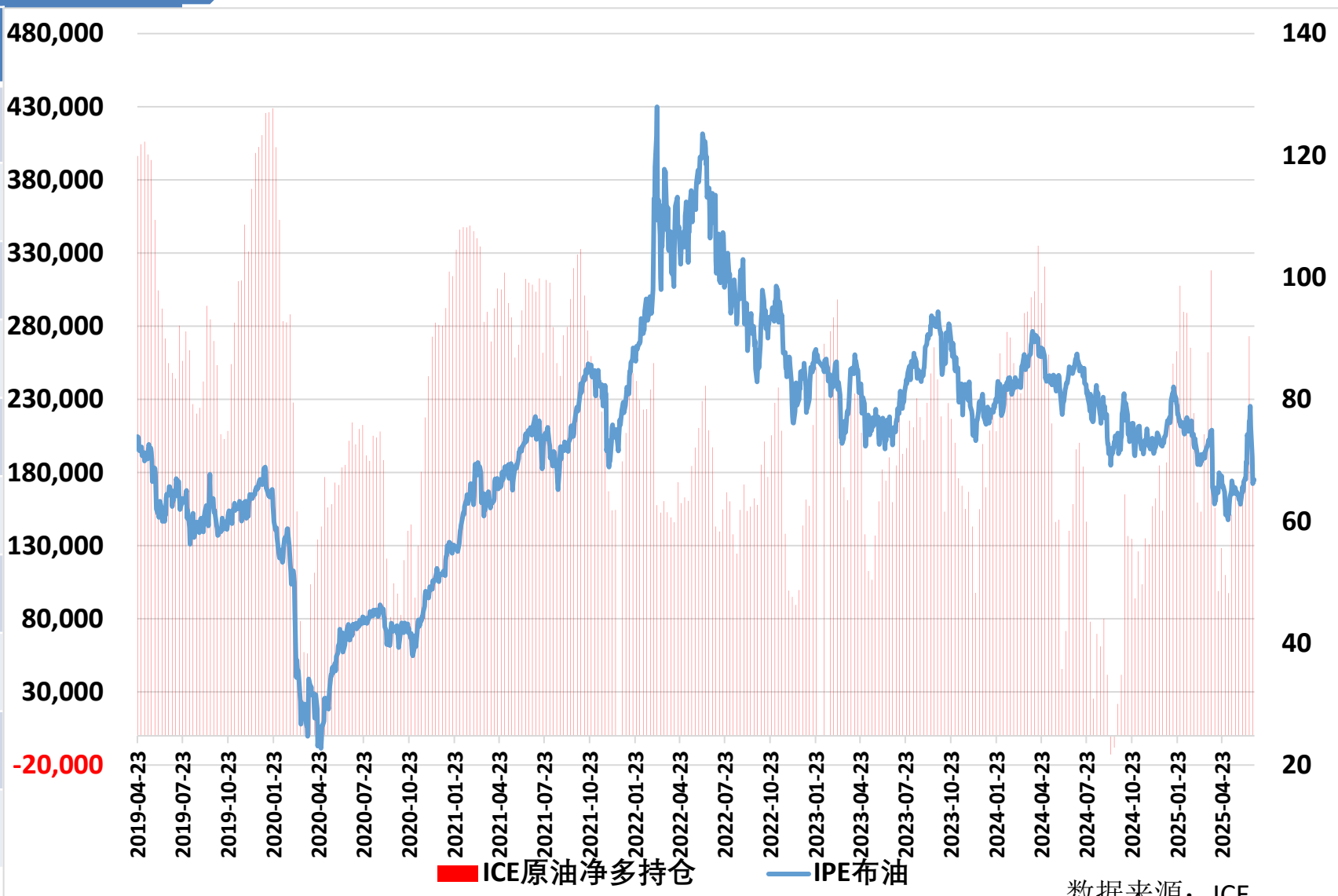
WTI原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
4月22日	170955	24585
4月29日	177209	6254
5月6日	175428	-1781
5月13日	185301	9873
5月20日	186420	1119
5月27日	165694	-20726
6月3日	167957	2263
6月10日	191941	23984
6月17日	231048	39107
6月24日	232969	1921

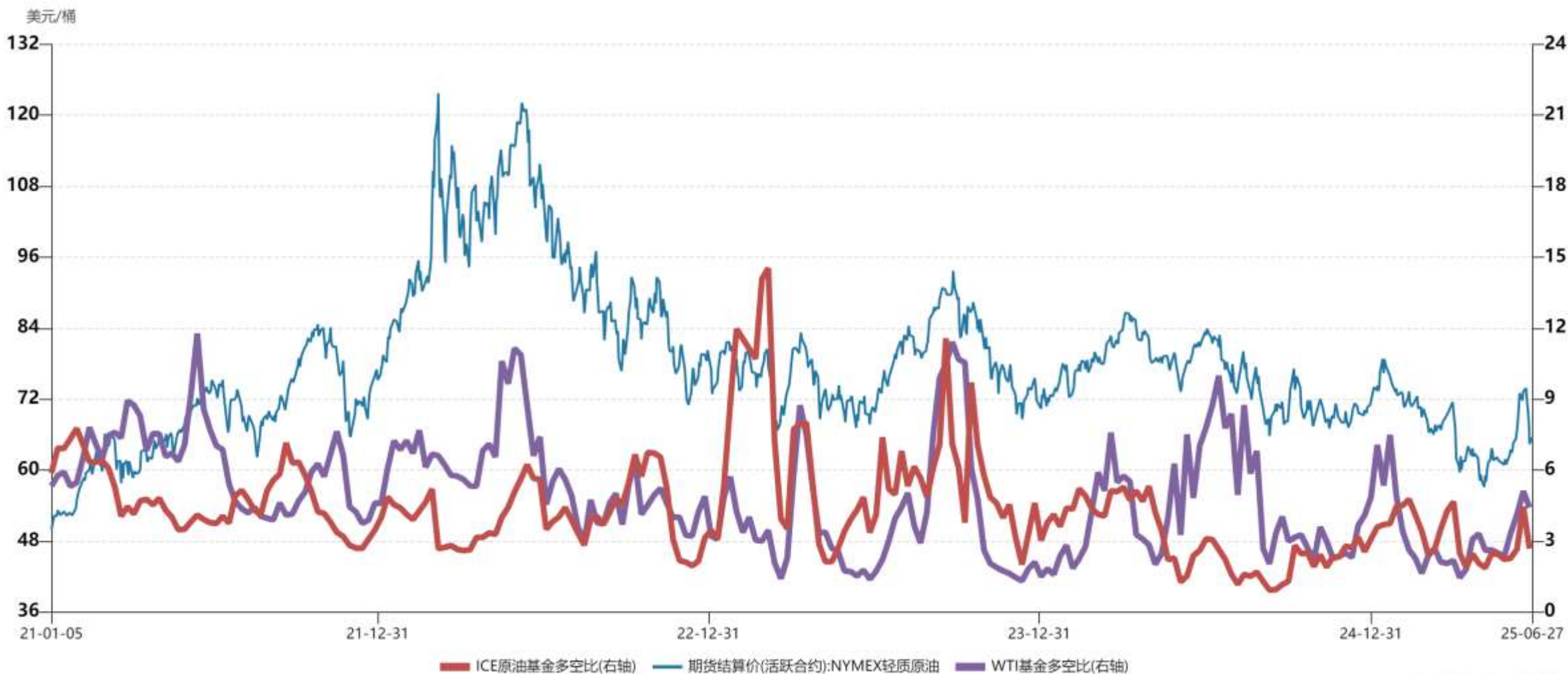


布伦特原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
4月22日	128383	29432
4月29日	109941	-18442
5月6日	97558	-12383
5月13日	151144	53586
5月20日	163329	12185
5月27日	158950	-4379
6月3日	167763	8813
6月10日	196922	29159
6月17日	273175	76253
6月24日	192598	-80577



多空比



总结与策略

◆ 关注点1：中东局势

尽管目前伊朗与以色列暂时停战，但在谈判上未有进展，不排除后续再度出现冲突，仍为原油提供潜在支撑。

◆ 关注点2：OPEC+行动

有消息称OPEC+将继续在8月进行增产，仍可能保持41.1万桶/日的增幅，数据上看5月产量确有较大幅度增加但整体仍小于目标产量，后续注意即便确定增产但仍有未达标的风险。

◆ 关注点3：关税问题

特朗普的态度阴晴不定，而财长贝森特有透露出延长豁免期的态度，但在最后一刻来前均有变动，潜在利空压制油价上方空间。

短期地缘风险大幅消退，油价基本跌回冲突发生前水平，不过中东地区的局势仍存变数，整体抬高油价的价格中枢。后续市场关注夏季旺季需求状况，高频关注美国EIA库存，此外特朗普后续的关税政策也对市场带来潜在压力，目前与多个经济体的谈判仍未有成果，在最后时刻前均有变数，市场或许再度出现TACO交易，油价短期低位震荡，有一定上行空间。

◆ 风险点：

1. 中东战事重启
2. 贸易环境恶化，美国对等关税重新实施

THANKS



免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。