

俄乌和谈将启 油价短期波动加大

2025年8月11日

大越期货投资咨询部 金泽彬
从业资格证: **F3048432**
投资咨询证: **Z0015557**
联系方式: **0575-85226759**

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

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

美俄谈判开启

美俄元首或将于8月15日举行会谈，俄乌冲突可能出现关键变局。近期各方围绕俄乌冲突的表述与变化较为密集。

1) 美国方面，据央视新闻消息，8月8日，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，8月15日他将在阿拉斯加州和俄罗斯总统普京进行会面。此前，特朗普曾以强硬态度向俄罗斯施压。7月14日，特朗普威胁称如果俄罗斯没能在50天内同乌克兰达成和平协议，美国将对俄罗斯征收“非常严厉”的关税。之后特朗普又多次缩短期限，直至将最后期限设置为8月8日。8月1日，特朗普还宣布他已“下令将两艘核潜艇部署到适当区域”。8月7日，特朗普签署行政命令，对来自印度的商品加征25%的额外关税，以回应印度继续“直接或间接进口俄罗斯石油”。

2) 俄罗斯方面，8月8日俄罗斯总统助理乌沙科夫证实了美俄元首的会晤日程并称“普京和特朗普会晤的重点是实现乌克兰长期和平的方案”。

3) 乌克兰方面，8月7日泽连斯基称，俄乌冲突结束的主动权掌握在俄罗斯手中，欧洲的立场在和谈进程中至关重要。

4) 欧洲方面，8月7日，冯德莱恩称，欧洲的立场非常明确，将全力支持乌克兰并继续发挥积极作用，确保实现公正持久的和平。

美俄谈判开启

据外媒报道，知情人士透露，华盛顿和莫斯科正致力于达成一项旨在停止俄乌冲突的协议，该协议将固化俄罗斯对其在军事行动中所占领土的控制。这些匿名讨论内部审议的人士称，美国和俄罗斯官员正在为计划中最早于下周举行的美国总统特朗普与俄罗斯总统普京之间的峰会，就领土问题达成协议而努力。他们表示，美国正努力就这项远未敲定的协议，争取乌克兰及其欧洲盟友的支持。

普京要求乌克兰将整个东部顿巴斯地区以及其军队在**2014**年吞并的克里米亚割让给俄罗斯，这将要求乌克兰总统泽连斯基下令从仍由基辅控制的卢甘斯克和顿涅茨克部分地区撤军，从而让俄罗斯获得自**2022**年**2**月发起全面军事行动以来其军队未能在战场上取得的胜利。这样的结果对普京来说将是一次重大胜利，他长期以来一直寻求与美国就结束这场由他发起的冲突直接进行谈判，从而将乌克兰及其欧洲盟友边缘化。

泽连斯基则面临着一份“要么接受，要么拉倒”的协议，被迫接受乌克兰领土的丧失，而欧洲则担心，在普京重建军队之际，他们将被留下来监督停火。知情人士称，作为协议的一部分，俄罗斯将沿着当前的战线，停止其在乌克兰赫尔松和扎波罗热地区的攻势。他们提醒说，协议的条款和计划仍在变动中，仍有可能发生变化。

二级关税

3月30日，据央视新闻和新华社报道，特朗普近日接连对伊朗和俄罗斯发出强硬警告，不仅威胁"轰炸伊朗"，还对普京表示"非常生气"，并扬言对购买俄罗斯石油的国家征收25%-50%的"二级关税"。这种混合了关税与二级制裁特点的新型工具，将成为特朗普外交政策中的一种标志性手段。

特朗普3月30日在接受采访时表示，他对俄罗斯总统普京"非常生气"和"恼火"，原因是普京近期批评乌克兰总统泽连斯基的可信度等言论。特朗普警告称，如果因俄罗斯原因导致俄乌不能达成停火协议，美国将对俄罗斯石油买家征收"二级关税"。

特朗普明确表示：这意味着如果你从俄罗斯购买石油，你就不能在美国做生意了.....所有石油将被征收25%的关税，所有石油将被征收25%到50%的关税。

*“二级关税”是特朗普政府最新创造的经济威慑工具，本质上是关税与“二级制裁”的混合体。“二级制裁”指的是对与被制裁实体有业务往来的其他国家或个人实施的金融惩罚。此前已对委内瑞拉实施。

OPEC+增产不停

8月3日，OPEC+在仅16分钟的视频会议中达成关键决议，宣布9月日均增产54.7万桶。此举标志着该组织提前一年完成220万桶/日减产计划的退出，并正式纳入阿联酋新增产能配额。三位与会代表透露，约166万桶/日的暂停产量仍保留重新评估选项，最终决策将取决于9月7日会议前的市场表现。国贸期货研究院叶海文指出："尽管4月以来累计增产空间达191.9万桶/日，但OPEC+6月实际增产量仅39.4万桶/日，政策落地仍存执行滞后风险"。



荷兰国际集团分析师在一份报告中表示，欧佩克将在9月份增产的决定并不令人意外。市场已经基本消化了供应的上涨，这标志着欧佩克结束了每天220万桶的额外自愿减产。随着夏季强劲需求期接近尾声，库存开始上升，欧佩克等主要产油国可能会结束增产。

谈及影响，市场人士认为，尽管面临地缘政治紧张局势和强劲的季节性需求，增产决定仍有助于抑制石油和汽油期货价格，缓解交通运输业者承担的成本压力。

高盛和摩根大通等机构预测，今年来已下跌约6.7%的布伦特原油价格，接下来可能进一步跌到每桶60美元左右，这将远低于沙特阿拉伯和其他产油国维持财政支出所需的水平。

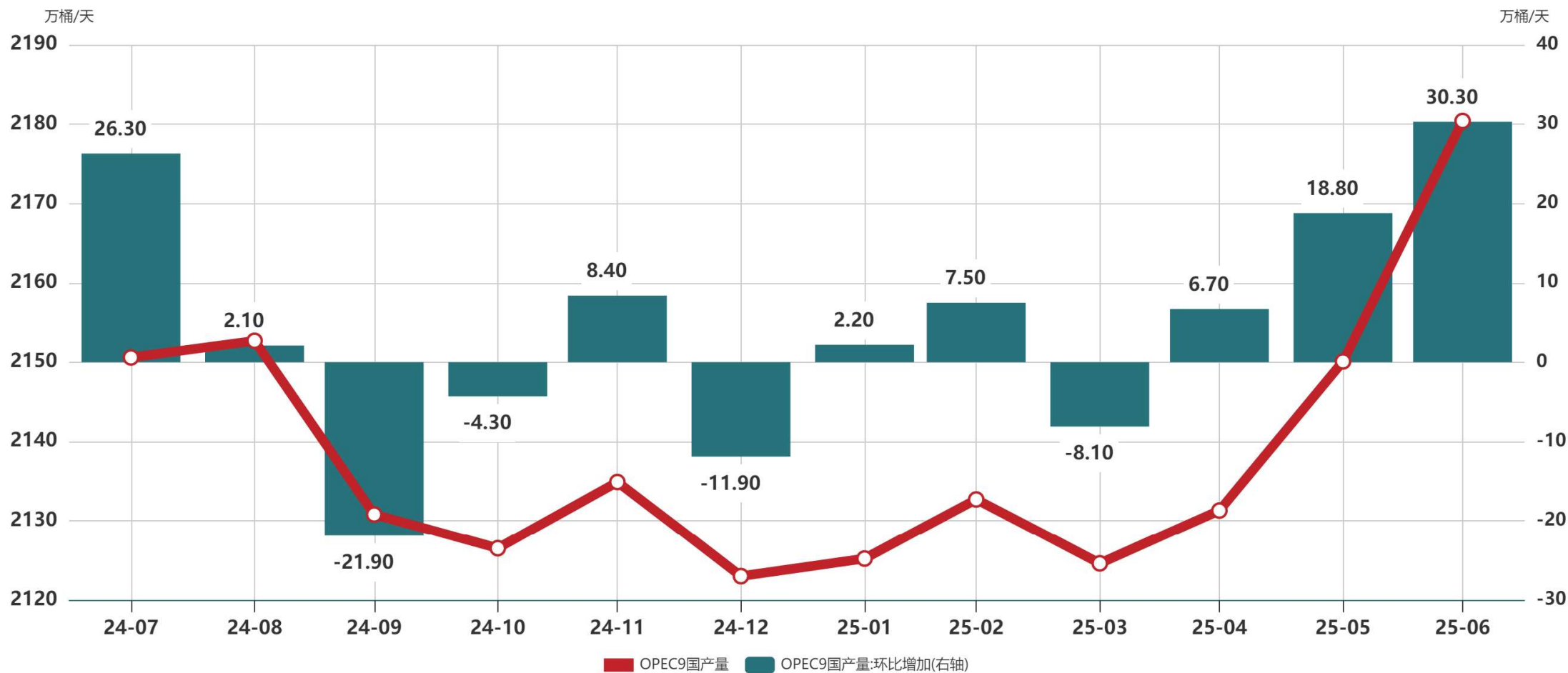
高盛预测，主要产油国后续很可能不会增产很久，并维持现有产量一段时间，以观察供需平衡情势。外媒上周调查的多个原油交易商也都预计，未来维持产量不变将是大概率事件。

OPEC+: 增产不停

单位：万桶/天

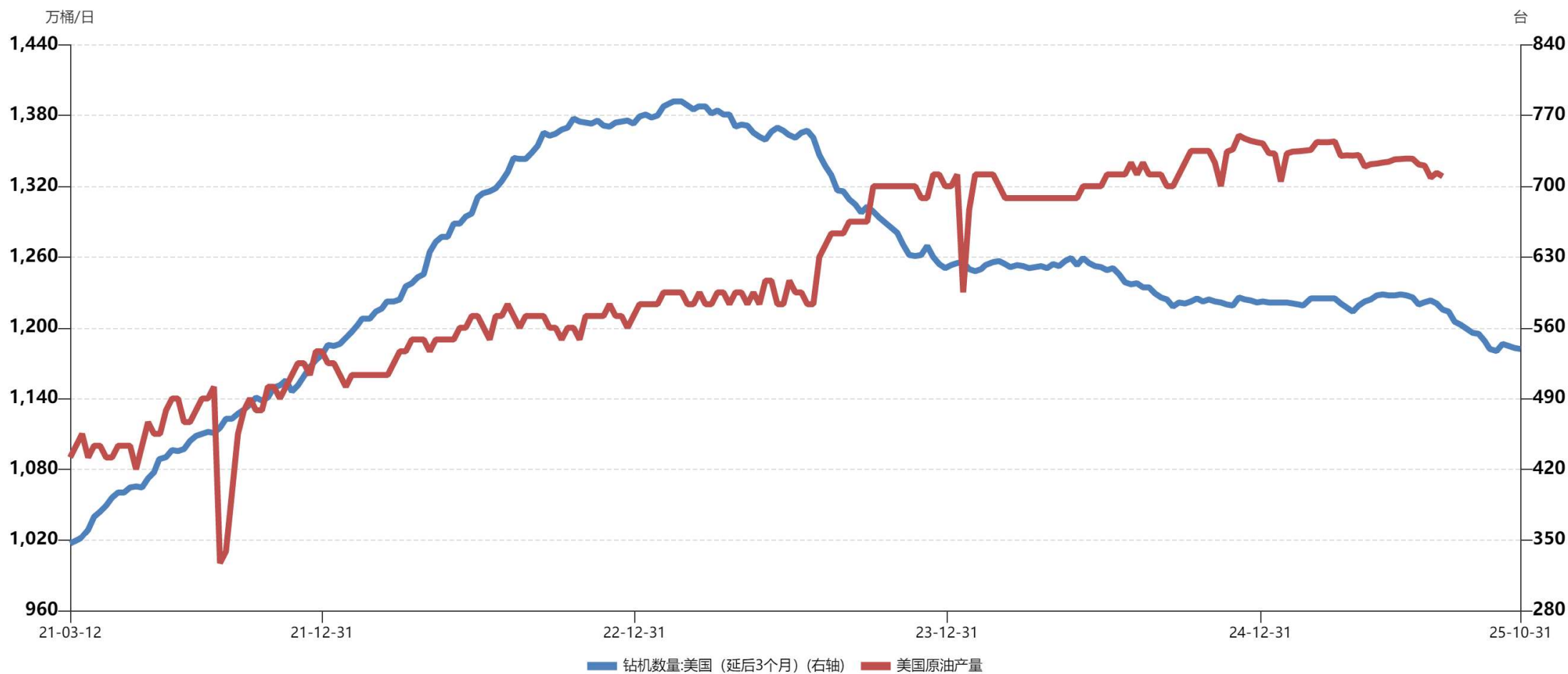
国家	新标准	当月目标定额	6月产量	目标差量	相较上月变动
沙特	897.8	936.7	935.6	▲ 1.1	▲ 17.3
阿联酋	291.2	309.2	305.3	▲ 3.9	▲ 8
科威特	241.3	246.6	243.6	▲ 3	▲ 1.2
尼日利亚	150	150	154.7	▼ -4.7	▬ 0.3
伊拉克	400	408.6	394.3	▲ 14.3	▲ 1.3
俄罗斯	897.8	916.1	919	▼ -2.9	▲ 2
阿尔及利亚	90.8	92.8	92.7	▬ 0.1	▬ 0.6
哈萨克斯坦	146.8	150	186	▼ -36	▲ 2
阿曼	75.9	77.5	74	▲ 1.9	▼ -2
合计				-19.3	
OPEC9	2396.3	2210.5	2180.4	▲ 30.1	▲ 28.3
OPEC+	3881.1	3752.2	3629.4	▲ 122.8	▲ 23.3

核心国产量



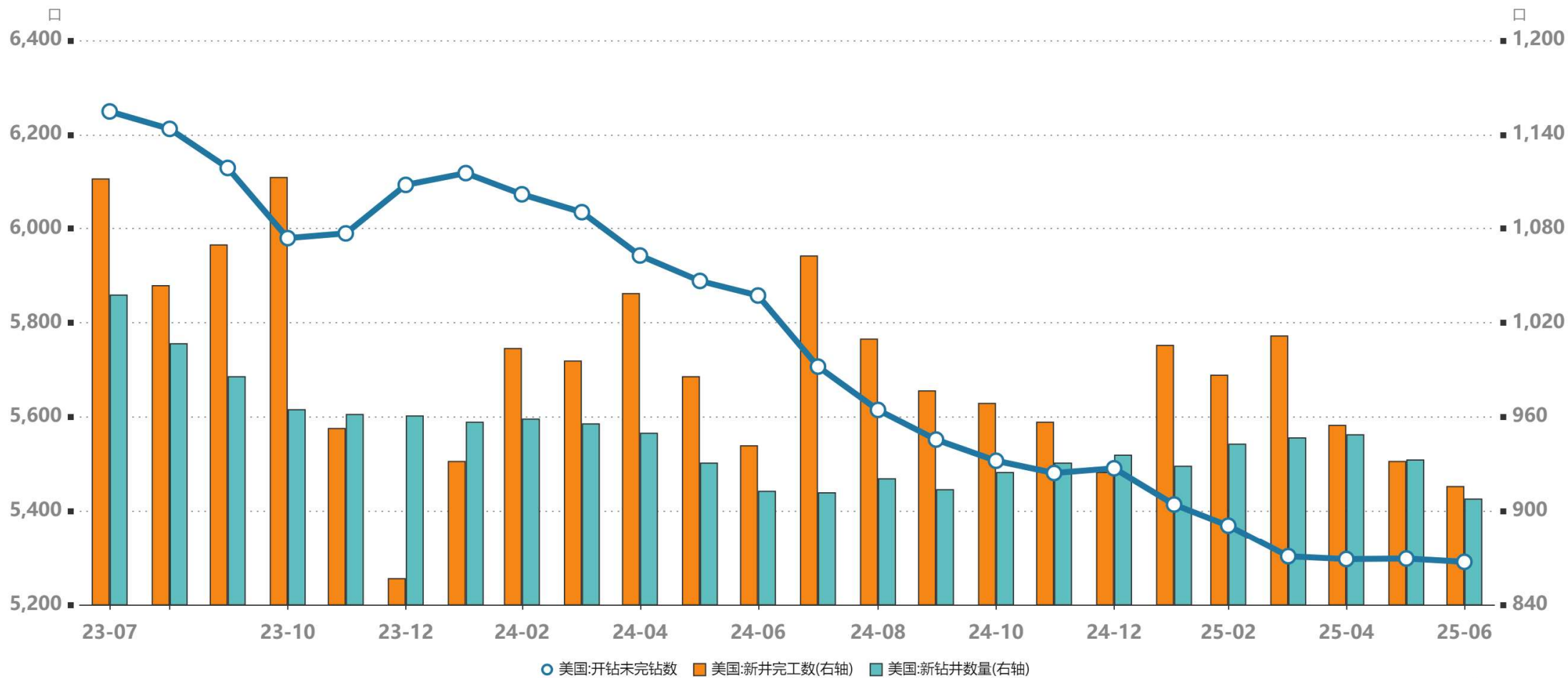
数据来源: Wind

美油产量



数据来源: Wind

美国钻井情况



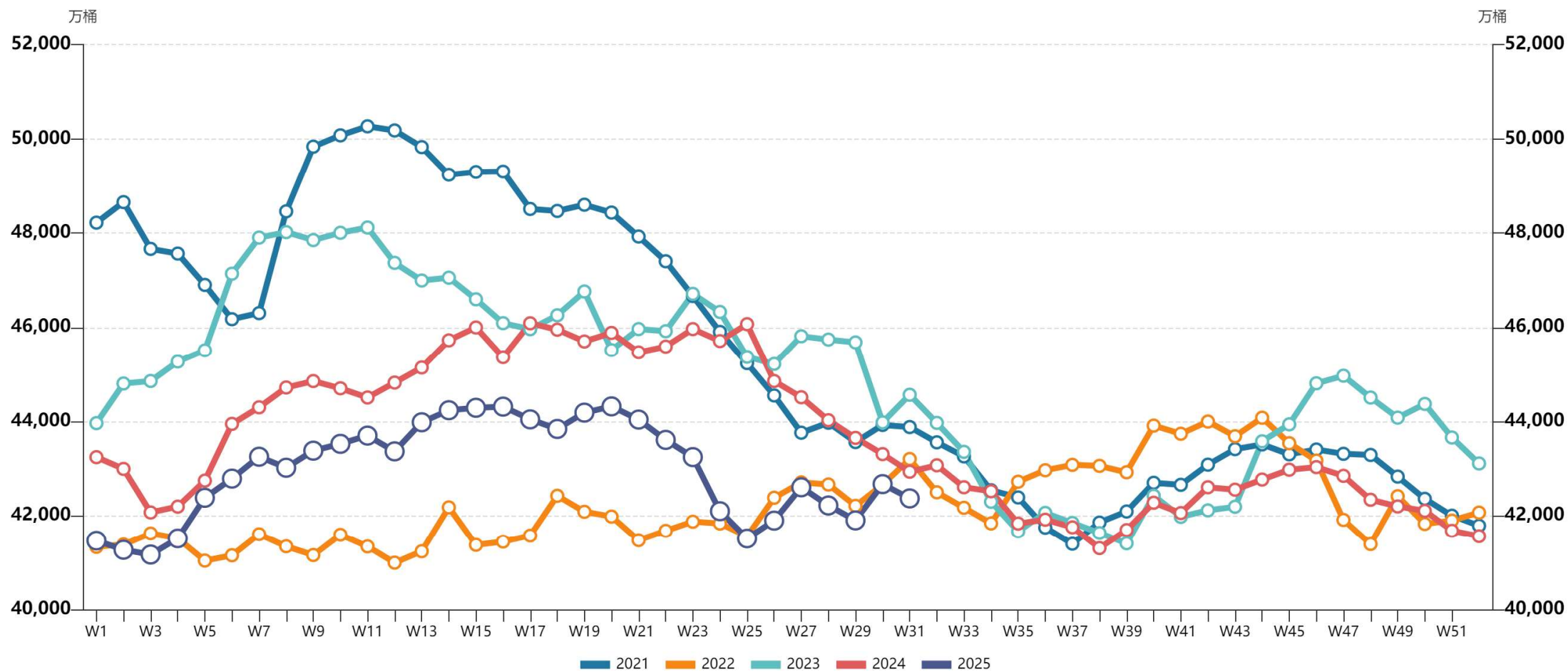
数据来源: Wind

机构需求预期

万桶/天

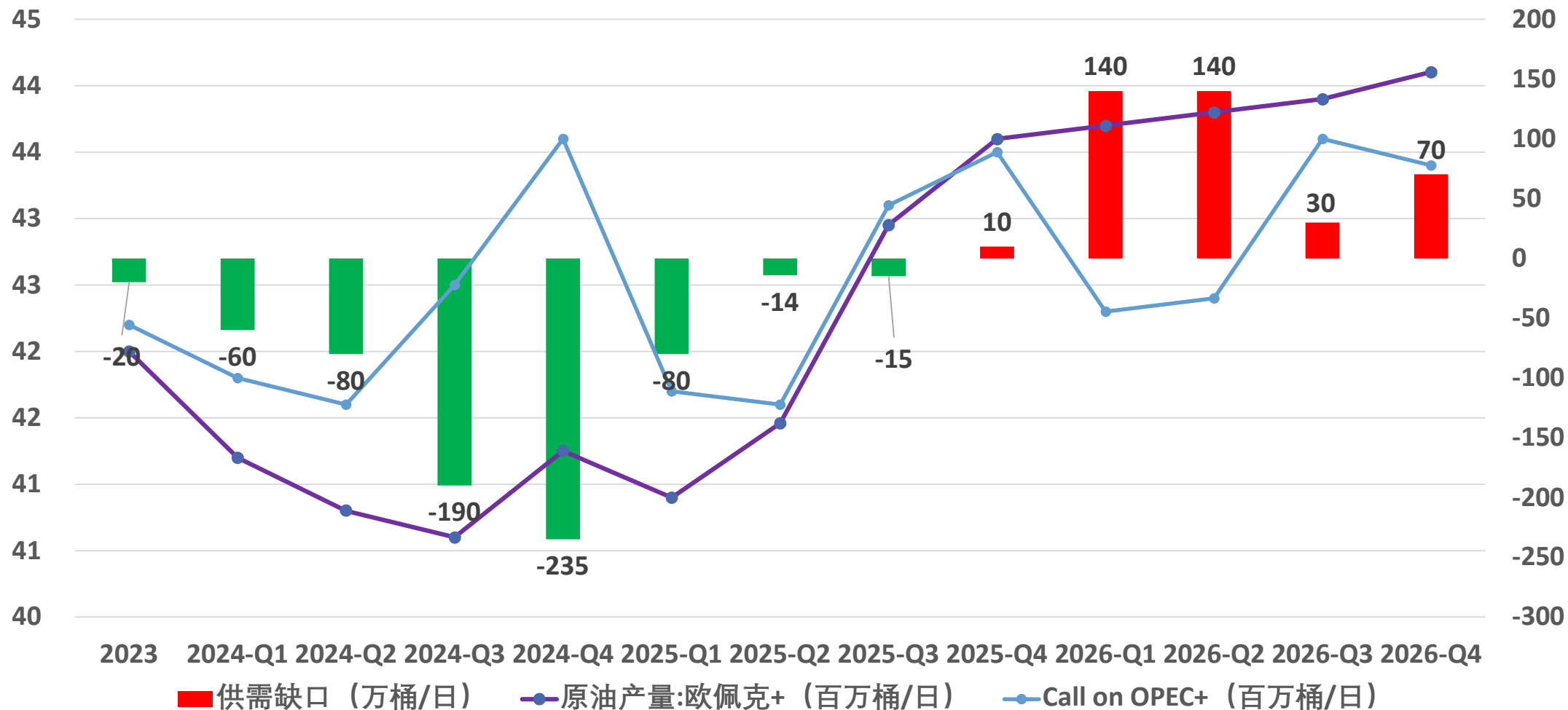
	OPEC		IEA	
月份	2025	2026	2024	2025
2024年4月	180		120	110
2024年5月	180		110	120
2024年6月	180		96	100
2024年7月	185		97	98
2024年8月	178		97	95.3
2024年9月	174		90.3	95.4
2024年10月	164		86.2	99.8
2024年11月	154		92.1	99
2024年12月	140		84	110
2025年1月	140	140	94	105
2025年2月	140	140	87	110
2025年3月	145	143	83	103.9
2025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
2025年7月	129	128	70	72

EIA库存季节走势



数据来源：Wind

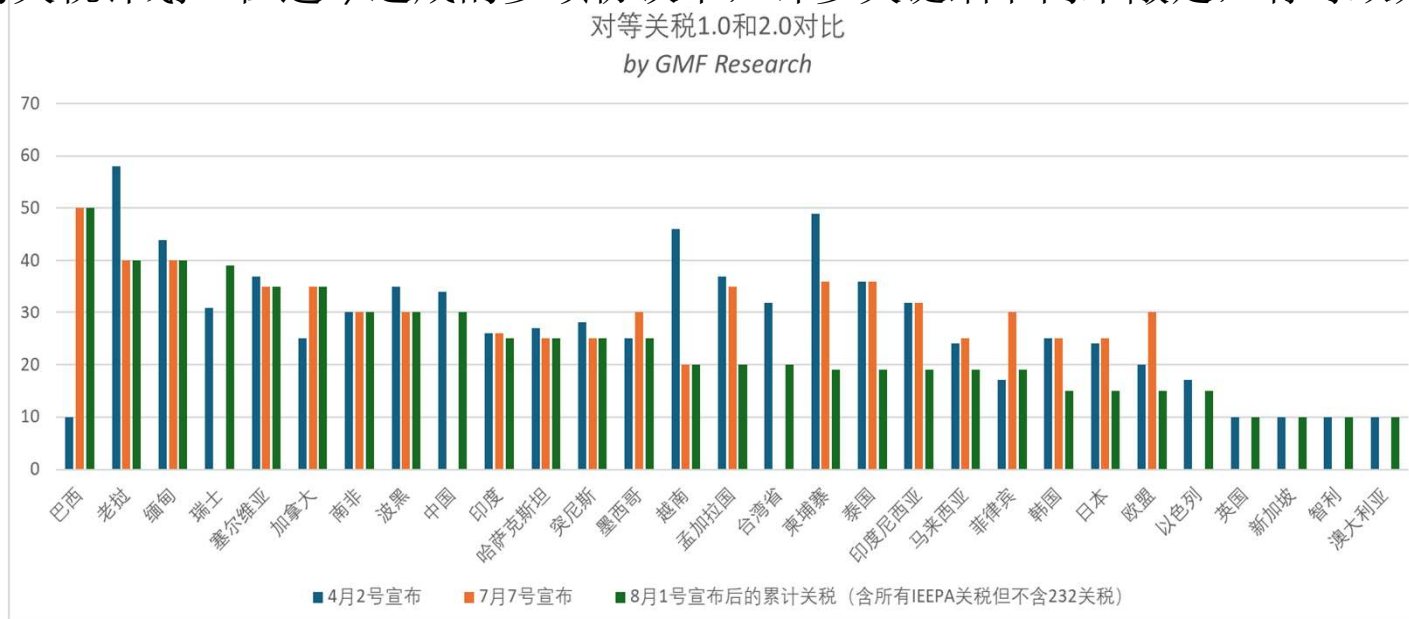
供需平衡表



关税风险

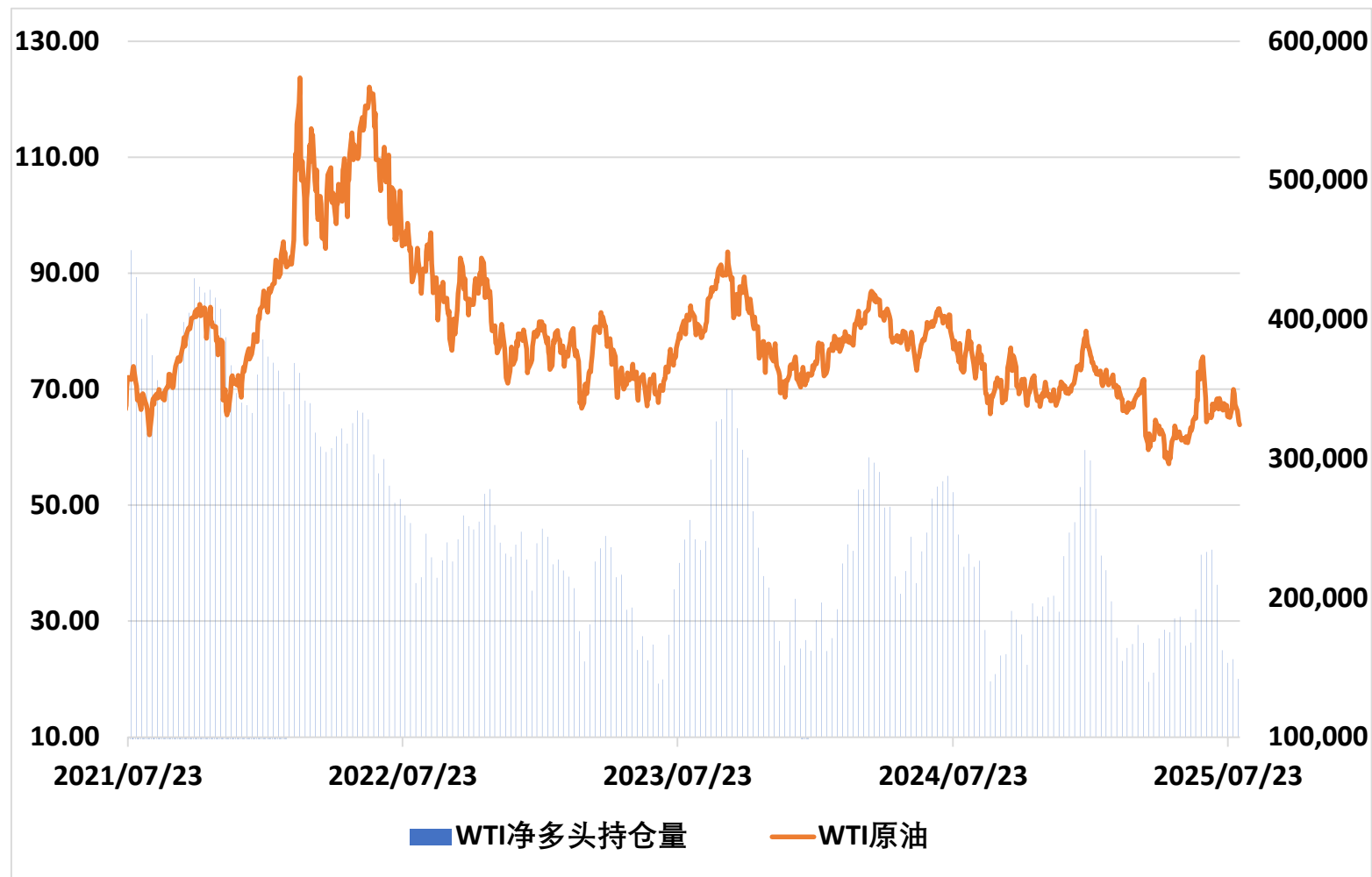
美国财政部长贝森特在接受《日经新闻》采访时表示，如果贸易失衡状况得到改善，美国对其他国家征收的对等关税可能会缩减。贝森特上周四在他的财政部办公室说，“随着时间的推移，关税应该像一块融化的冰块。”同一天，特朗普政府实施了对等关税的新税率。例如，对美国进口的日本商品的税率从**10%**提高到了**15%**。贝森特正在领导与亚洲多国的贸易谈判。随着新关税税率的实施，根据耶鲁大学的一项估算，美国平均适用关税税率已达到**18.6%**，为二战结束以来的最高平均水平。

欧盟、日本和韩国等已与特朗普达成协议，但其谈判代表仍在幕后与美国官员沟通，为重要出口行业争取更多减免。目前已有数十项豁免和例外条款获批，涉及巴西橙汁和智利铜矿等产品。与此同时，谈判代表们正努力厘清美国的关税计划。在迄今达成的多项协议中，许多关键细节尚未敲定，有时双方的解读甚至存在差异。



WTI 原油基金净多持仓

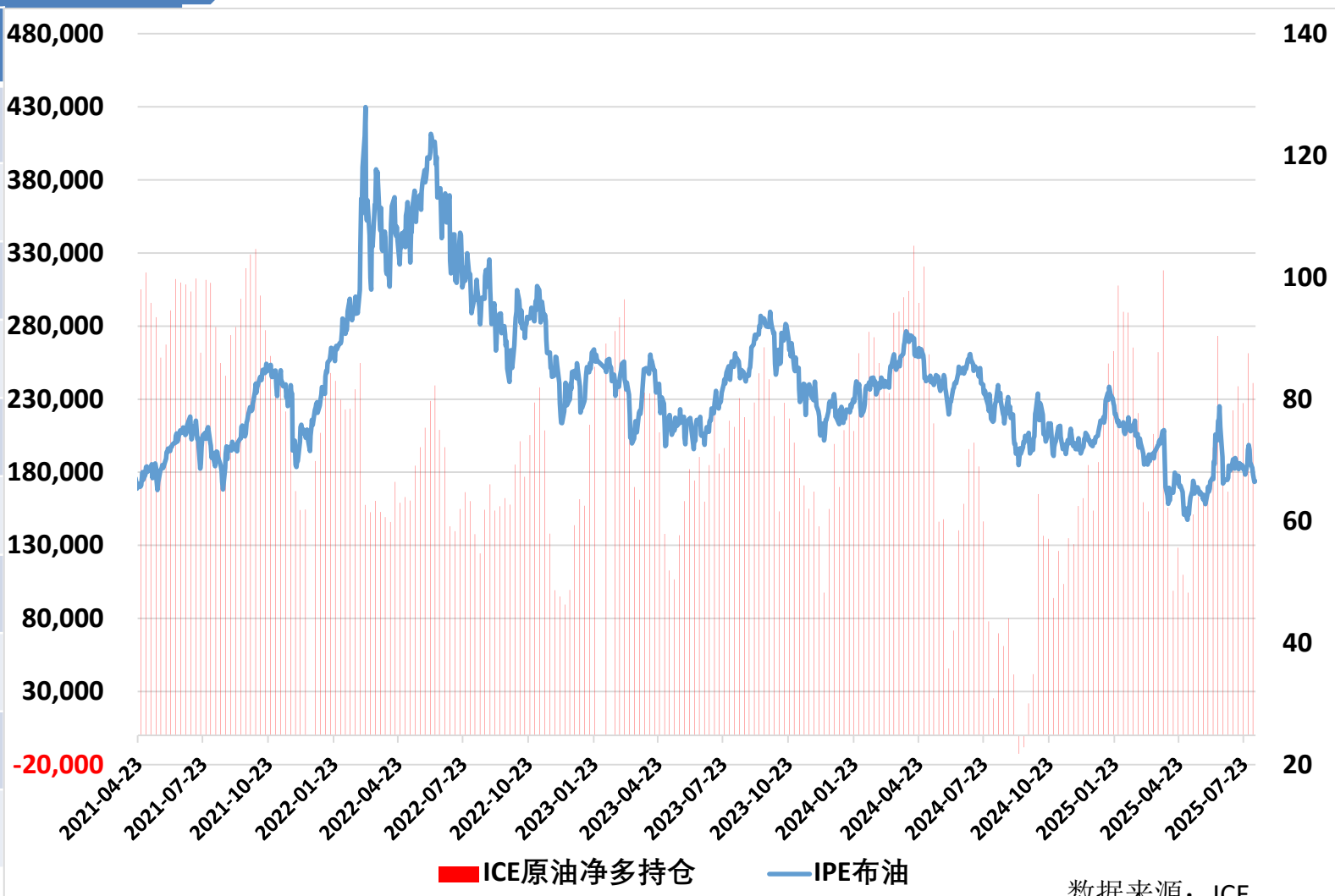
时间	净多持仓	增减
6月3日	167957	2263
6月10日	191941	23984
6月17日	231048	39107
6月24日	232969	1921
7月1日	234693	1724
7月8日	209374	-25319
7月15日	162427	-46947
7月22日	153331	-9096
7月29日	156023	2692
8月5日	141829	-14194



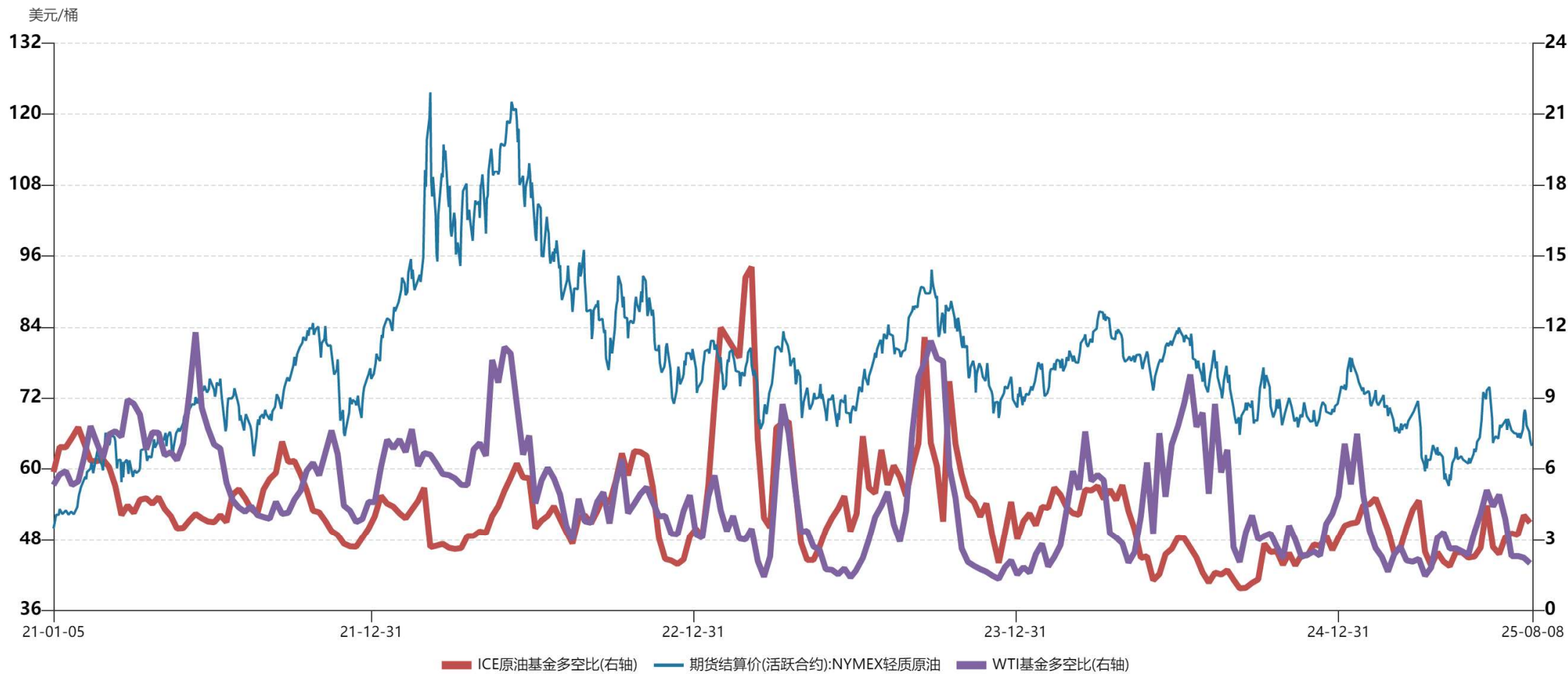
数据来源：CFTC

布伦特原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
6月3日	167763	8813
6月10日	196922	29159
6月17日	273175	76253
6月24日	192598	-80577
7月1日	166717	-25881
7月8日	222347	55630
7月15日	238745	16398
7月22日	227393	-11352
7月29日	261352	33959
8月5日	240977	-20375



多空比



数据来源: Wind

总结与策略

◆ 关注点1：俄乌停火进展

特朗普与普金将在阿拉斯加进行会晤，重点讨论俄乌停战协议，而市场对其成果保持怀疑，此前已利用印度购买俄罗斯原油为借口额外对印加征**25%**的关税，若只是达成临时性协议情绪在释放后重新积累地缘担忧，油价有可能重回上行。

◆ 关注点2：OPEC+行动

OPEC+于9月7日进行新一轮会议，可能开始取消额外自愿减产的份额，充分取消减产，而当前实际增产的产量上部分国家并未达到规定配额，叠加需求仍处旺季，对价格的压力相对较小，但随着时间流逝，后续供应端压力提升，原油在今年四季度存在供大于求的过剩风险，对中长期油价带来较大压力。

◆ 总结

夏季旺季时间已过半，供应端方面**OPEC+**持续提高生产额度，试图借助需求旺季稳住价格，在现货市场上沙特全面上调了售往亚洲、美洲的原油升贴水，同时根据Kpler报导，由于美国与欧盟对俄罗斯原油买家以及影子舰队的压力，印度炼油商的俄油需求正开始产生强烈影响，尤其是国营炼厂正考虑全面暂停进口俄罗斯石油。如此印度的原油采购势必有一部分分流到中东，产生额外需求。短期油价下方存在支撑，但由于美国与俄罗斯间的谈判存较多不确定，市场仍可能遭受一轮情绪化的下行打击。此外此前美国非农就业数据下调仍有余波，与中国等核心经济体的关税谈判结果即将落地，大概率仍可能延长豁免时间以取得更多空间，增加油价的潜在波动风险，后续趋势行情减少，波动增加。

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，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

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。

THANKS



地址: 浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话: 0575-88333535 E-mail: dyqh@@dyqh.info