

地缘溢价消退与价差收窄压制原油市场

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

6月30日原油市场呈现分化格局，SC原油主力合约结算价小幅回落至496.7元/桶，周度累计下跌0.36%，盘中连续测试500元整数关口支撑。相比之下，WTI与Brent油价横盘僵持于65和66美元/桶区间，周内振幅不足0.5美元。值得注意的是，SC与国际基准油种的价差持续收窄，SC-Brent价差从周初的5.41美元连续压缩至2.98美元，月间价差SC连续-连3则逆势走强0.8元，反映亚洲时段原油远期曲线结构呈现近弱远强特征。

从供给端观察，中东地缘风险溢价加速消退成为主要利空驱动。海法炼油厂的快速复工（预计10月全面复产）显著缓解市场对伊朗核设施冲突升级的担忧，叠加OPEC+产量政策调整窗口临近，8月会议可能推进补偿性增产的预期令市场承压。与此同时，燃料油市场结构变化值得关注：低硫燃料油仓单单日暴增15000吨，显示亚太地区炼厂正通过调整出率应对即将实行的IMO2026环保新规，这可能刺激高硫燃料油被动减产后端的原油需求。

需求侧则呈现多空交织局面。美国夏季出行旺季支撑炼厂开工率维持高位，美战略石油储备补库需求与馏分油库存下降形成短期利好。但宏观层面风险逐渐抬头，特朗普政府暂停加美贸易谈判引发市场对全球商品流动性的担忧，CBOT豆油期货6.7%的周跌幅更映射出能源-农产品价格联动机制的强化。国内成品油批零价差显著修复暗示终端消费回暖，主营及地炼综合加工利润已回升至年内均值上方，可能刺激炼厂三季度补库周期提前启动。

库存维度传递矛盾信号，虽然美国原油商业库存处于去库周期，但全球三大机构对OECD库存的评估呈现分歧。EIA高频数据显示库欣交割库容量利用率攀升至87%，接近近五年波动区间上沿，或对WTI近月合约形成交割压力。亚洲浮仓数据显示新加坡水域存油量环比增加12%，表明实货市场套利窗口收窄背景下贸易商开启被动累库。

综上，原油市场正处于宏观周期转换与产业季节性波动的共振节点。地缘溢价的挤出效应仍在持续，而OPEC+产量政策摇摆与美元流动性预期形成双向压制。技术面上WTI周线级别MACD红柱收缩显露出上行动能不足，但Brent月差结构backwardation维持0.3美元/桶水平暗示现货市场尚未转势。需关注7月5日OPEC+技术委员会会议关于产能配额调整的指引，以及中国6月官方PMI能否突破枯荣线带来的需求侧情绪修复。

二、产业链价格监测

原油：

	数据指标	2025-06-30	2025-06-27	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	SC	496.70	498.50	-1.80	-0.36%		元/桶
	WTI	64.97	65.07	-0.10	-0.15%		美元/桶
	Brent	66.63	66.34	0.29	0.44%		美元/桶
现货价格	OPEC 一揽子	68.35	68.35	0.00	0.00%		美元/桶
	Brent	68.45	69.34	-0.89	-1.28%		美元/桶
	阿曼	69.31	68.50	0.81	1.18%		美元/桶
	胜利	66.60	66.59	0.01	0.02%		美元/桶
	迪拜	68.87	68.47	0.40	0.58%		美元/桶
	ESPO	62.86	62.58	0.28	0.45%		美元/桶
	杜里	69.99	69.72	0.27	0.39%		美元/桶
价差	SC-Brent	2.69	3.20	-0.51	-15.94%		美元/桶
	SC-WTI	4.35	4.47	-0.12	-2.68%		美元/桶
	Brent-WTI	1.66	1.27	0.39	30.71%		美元/桶
	SC连续-连3	12.70	11.90	0.80	6.72%		元/桶
其他资产	美元指数	96.81	97.26	-0.45	-0.46%		1973年3月=100
	标普500	6,204.95	6,173.07	31.88	0.52%		点
	DAX指数	23,909.61	24,033.22	-123.61	-0.51%		点
	人民币汇率	7.17	7.17	0.00	-0.05%		-

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
库存	美国商业原油库存	41,510.60	42,094.20	-583.60	-1.39%		万桶
	库欣库存	2,222.40	2,268.80	-46.40	-2.05%		万桶
	美国战略储备库存	40,252.60	40,228.90	23.70	0.06%		万桶
	API 库存	44,631.80	45,059.50	-427.70	-0.95%		万桶
开工	山东地炼（常减压）开工率	-	-	-	-	-	-
	美国炼厂周度开工率	94.70%	93.20%	1.50%	1.61%		%
	美国炼厂原油加工量	1,698.70	1,686.20	12.50	0.74%		万桶/日

燃料油：

	数据指标	2025-06-30	2025-06-27	变化	涨跌幅	走势	单位
期货价格	FU	2,990.00	3,002.00	-12.00	-0.40%		元/吨
	LU	3,581.00	3,600.00	-19.00	-0.53%		元/吨
	NYMEX 燃油	229.37	229.37	0.00	0.00%		美分/加仑
现货价格	IFO380:新加坡	406.00	406.00	0.00	0.00%		美元/吨
	IFO380:鹿特丹	406.00	406.00	0.00	0.00%		美元/吨
	MDO:新加坡	512.00	512.00	0.00	0.00%		美元/吨
	MDO:鹿特丹	465.00	465.00	0.00	0.00%		美元/吨
	MGO:新加坡	636.00	636.00	0.00	0.00%		美元/吨
	船用180CST新加坡FOB	-	423.44	-	-		美元/吨
	船用380Cst新加坡FOB	-	415.99	-	-		美元/吨
	低硫0.5%新加坡FOB	504.33	504.33	0.00	0.00%		美元/吨
	华东（高硫180）	5,250.00	5,250.00	0.00	0.00%		元/吨
纸货价格	高硫180：新加坡(近一月)	-	423.44	-	-		美元/吨
	高硫380：新加坡(近一月)	-	415.99	-	-		美元/吨
华东港口	混调高硫180CST船提	4,965.00	4,965.00	0.00	0.00%		元/吨
	俄罗斯M100到岸价	461.00	471.00	-10.00	-2.12%		美元/吨
价差	新加坡高低硫价差	-	86.80	-	-		美元/吨
	中国高低硫价差	591.00	598.00	-7.00	-1.17%		元/吨
	LU-新加坡FOB(0.5%S)	-2,096.00	-2,077.00	-19.00	-0.91%		元/吨
	FU-新加坡380CST	-1,963.00	-1,951.00	-12.00	-0.62%		元/吨

	数据指标	最新	上一期	环比变化	涨跌幅	走势	单位
Platts	Platts (380CST)	417.53	479.33	-61.80	-12.89%		美元/吨
	Platts (180CST)	421.49	484.89	-63.40	-13.08%		美元/吨
库存	新加坡	2,250.00	2,150.30	99.70	4.64%		万桶
	美国馏分(<15ppm)	-	96,487.00	-	-		千桶
	美国馏分(15ppm-500ppm)	-	3,111.00	-	-		千桶
	美国馏分(>500ppm)	-	5,734.00	-	-		千桶
	美国馏分 DOE	-	105,332.00	-	-		千桶
	美国含渣 DOE	-	22,676.00	-	-		千桶

三、产业动态及解读

(1) 供给

06月30日：金十数据6月30日讯，当地时间29日，以色列最大的炼油厂运营商巴赞集团表示，两周前遭伊朗导弹袭击的海法炼油厂已部分恢复生产，预计会在今年10月前恢复全面运营。本月15日，以色列北部城市海法的一家炼油厂在伊朗导弹袭击中受损，袭击造成3名员工死亡，炼油厂的管道和输电线路在袭击中受损。

（2）需求

金十期货6月30日讯，据卓创资讯统计数据显示，截至上周五收盘，国内主营及山东地炼汽油批零价差为1290、1638元/吨，分别较月内低值回升255、330元/吨；国内主营及山东地炼柴油批零价差为760、977元/吨，分别较月内低值回升277、214元/吨。

金十期货6月30日讯，据外媒报道，截至2025年6月27日当周，芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货下跌，基准期约收低4.52%，主要反映了国际原油期货大幅下挫，外部植物油市场走低，中西部天气好转，提振大豆产量前景。

（3）库存

金十期货6月30日讯，今日原油期货主力合约收跌1.10%，报496.7元/桶。

3. 燃料油期货仓单116370吨，环比上个交易日持平；

5. 低硫燃料油仓库期货仓单15000吨，环比上个交易日增加15000吨；

19. 中质含硫原油期货仓单5911000桶，环比上个交易日持平；

（4）市场信息

截至2:30收盘，沪金主力合约涨0.54%，沪银主力合约涨0.10%，SC原油主力合约涨0.30%。

金十数据7月1日讯，截至2:30收盘，沪金主力合约收涨0.54%，报769元/克，沪银主力合约收涨0.10%，报8722元/千克，SC原油主力合约收涨0.30%，报498元/桶。

金十期货6月30日讯，中东地缘局势的扰动影响逐渐消退后，市场关注点转向宏观与供需基本面。在贸易争端与降息延缓引发经济担忧的大背景下，美国夏季石油需求提升、库存去化对油市形成利好支撑，但欧佩克+会议临近，产油国再度加速增产的预期利空市场心态，交易者权衡油市前景，原油价格料将维持震荡。

英国第一季度GDP季率终值(%)，前值0.70，预期0.7。

中国6月官方制造业PMI()，前值49.5，预期49.7。

金十期货6月30日讯，1. 原油在以伊冲突后地缘风险溢价大幅回落，因此再度进入到风险溢价、供需预期和高频现实数据三个主要驱动轮转的过程中。

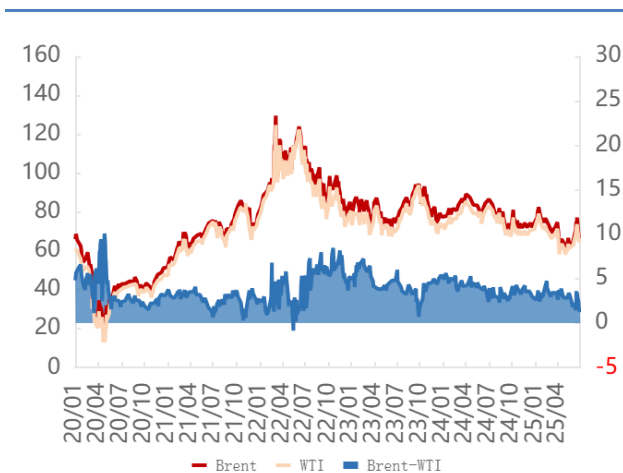
金十期货6月30日讯，据外媒报道，截至2025年6月27日当周，洲际交易所（ICE）加拿大油菜籽期货的基准期约收低6.7%，创下近四周来最低水平，主要是受到外部油籽以及食用油市场下跌的影响，周五美国总统特朗普宣布暂停与加拿大的贸易谈判，也令油菜籽市场情绪遭受打击。

周末原油微涨，船燃市场平稳观望过渡，今日签单继续以刚需为主，价格大局僵持，零星小幅调整。华东船供油180cst主流成交价格180cst4950-5200，0#柴油7000-7350；船用180cst批发贸易主流成交价4900-5150。

市场等待消息面指引，下游商家刚需且视库存情况采购，今日大单成交稀少；供船市场，航运市场运行欠佳，船东询单维持低价。山东船用低硫高热180CST燃料油批发供应商出货主流成交价在4130元/吨左右；船供油主流议价180CST成交价在5030元/吨左右；120CST成交价在4930元/吨左右；0#柴油成交价在7050元/吨左右。

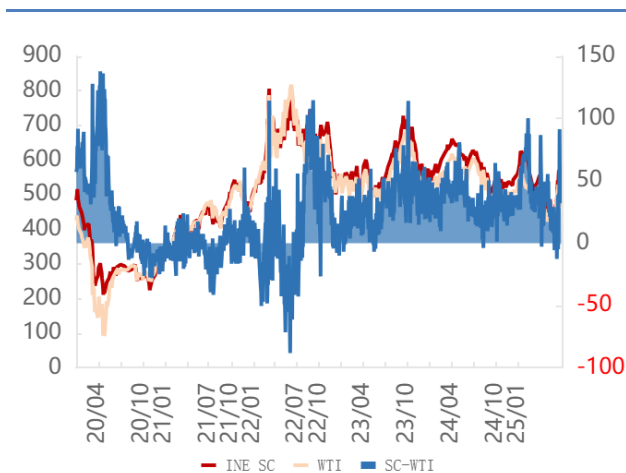
四、产业链数据图表

图 1: WTI、Brent 首行合约价格及价差



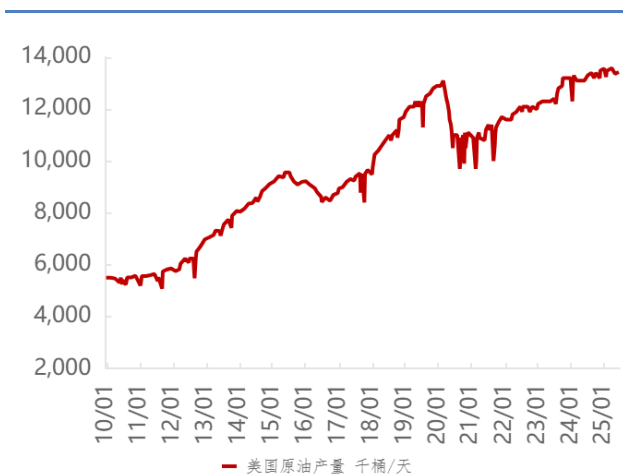
数据来源: WIND

图 2: SC 与 WTI 价差统计



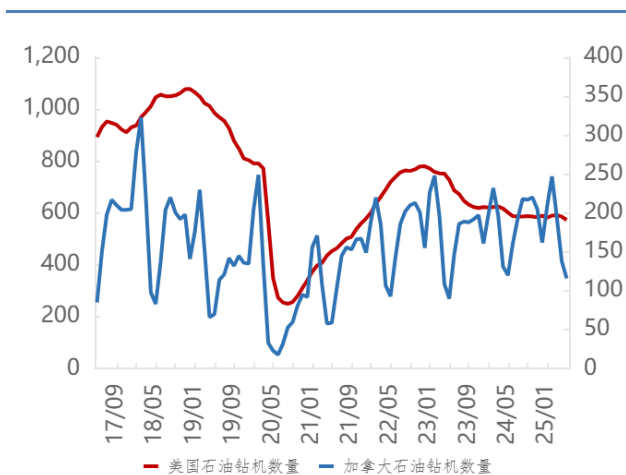
数据来源: WIND

图 3: 美国原油周度产量



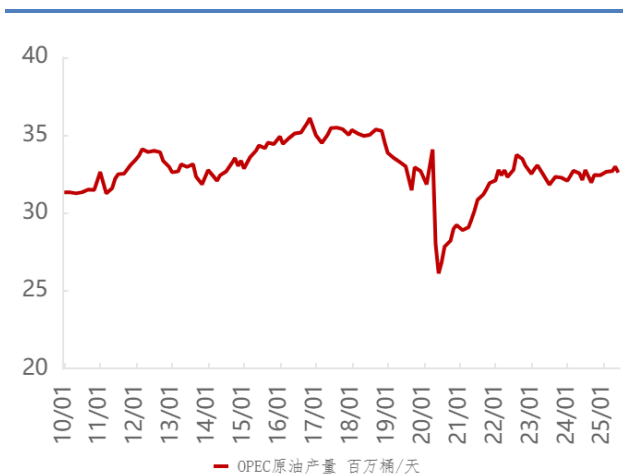
数据来源: EIA

图 4: 美国和加拿大石油钻机数量（贝克休斯）



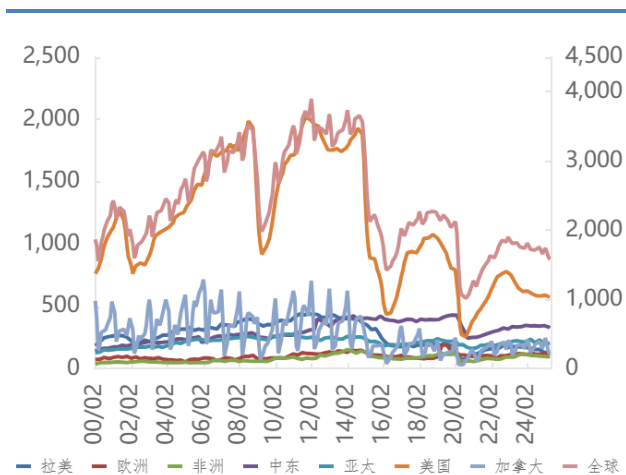
数据来源: WIND

图 5: OPEC 原油产量



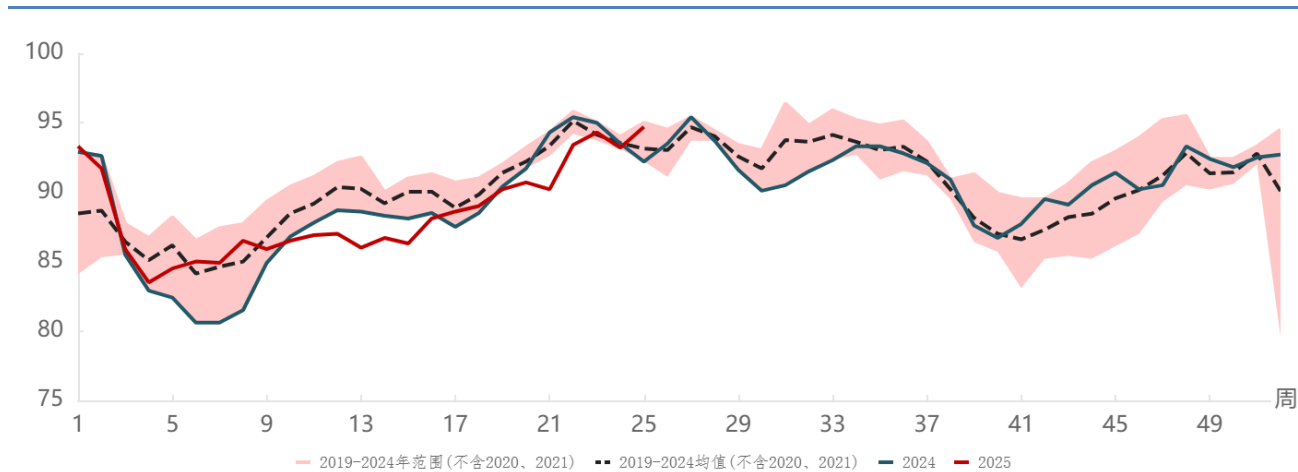
数据来源: EIA

图6: 全球各地区石油钻机数量（贝克休斯公司）



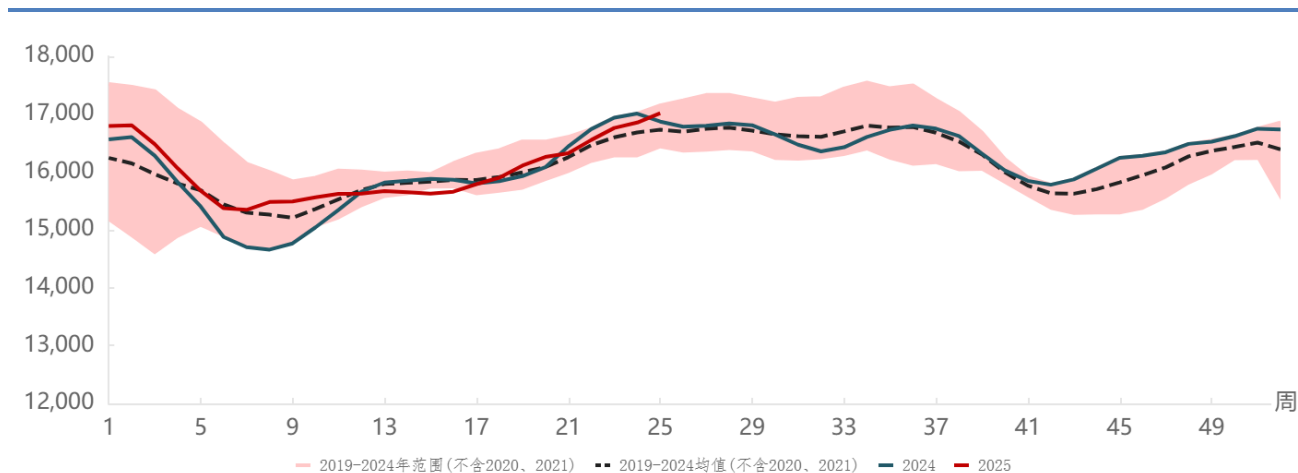
数据来源: WIND

图7：美国炼厂周度开工率



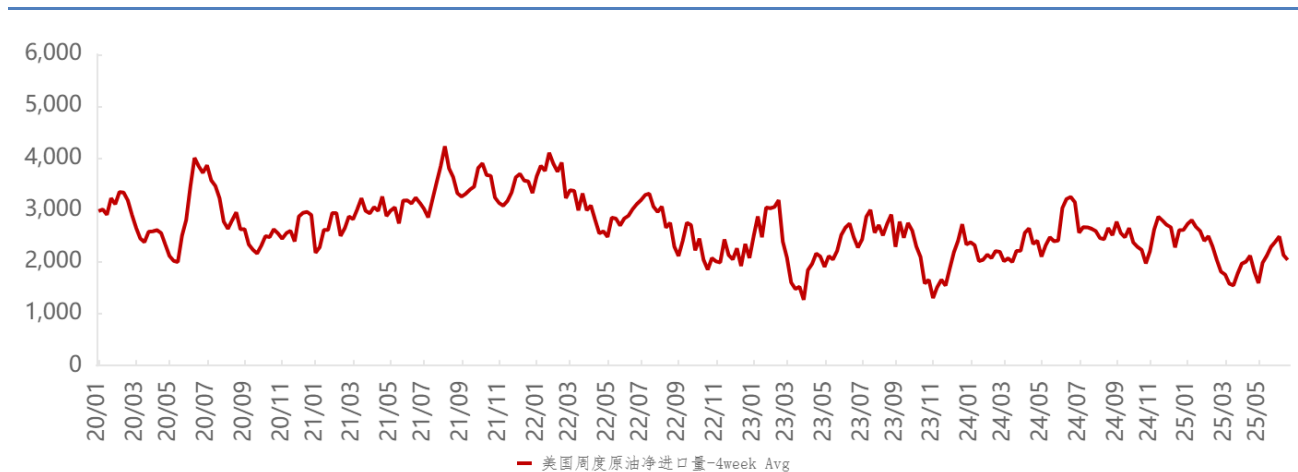
数据来源：EIA

图8：美国炼厂原油加工量（4周移动均值）



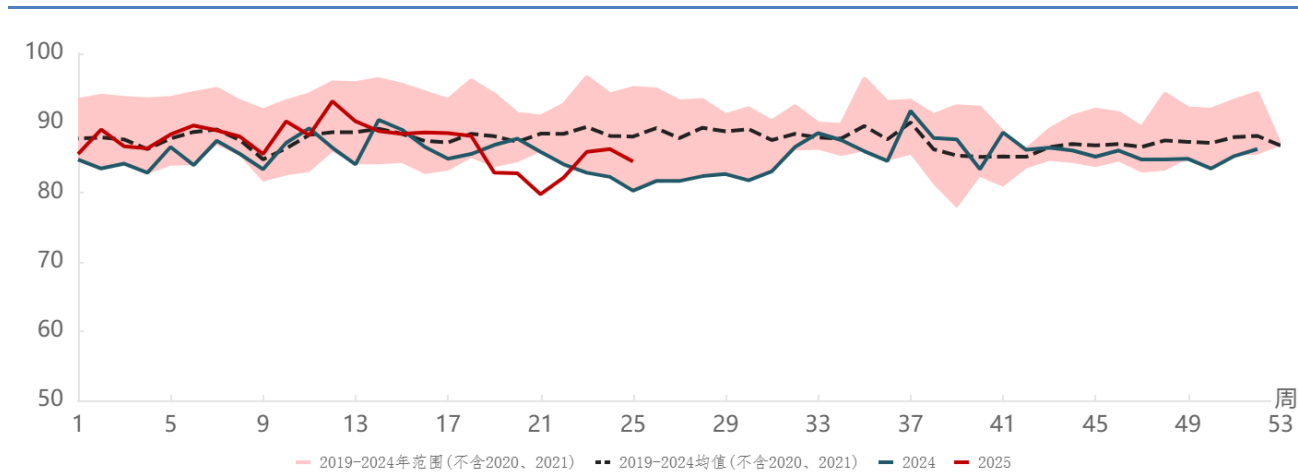
数据来源：EIA

图9：美国周度原油净进口量（4周移动均值）



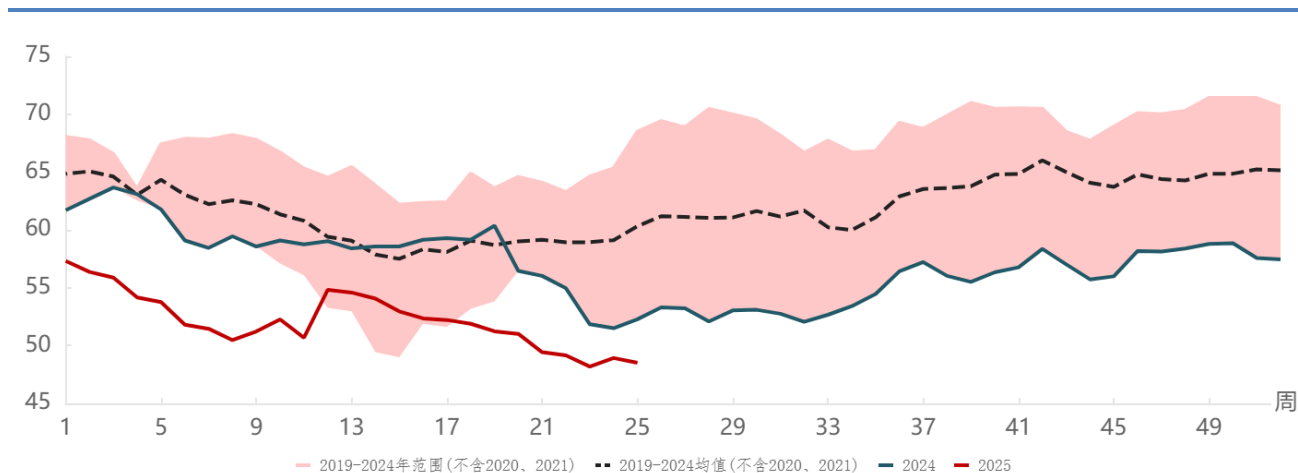
数据来源：EIA

图10：日本炼厂实际产能利用率



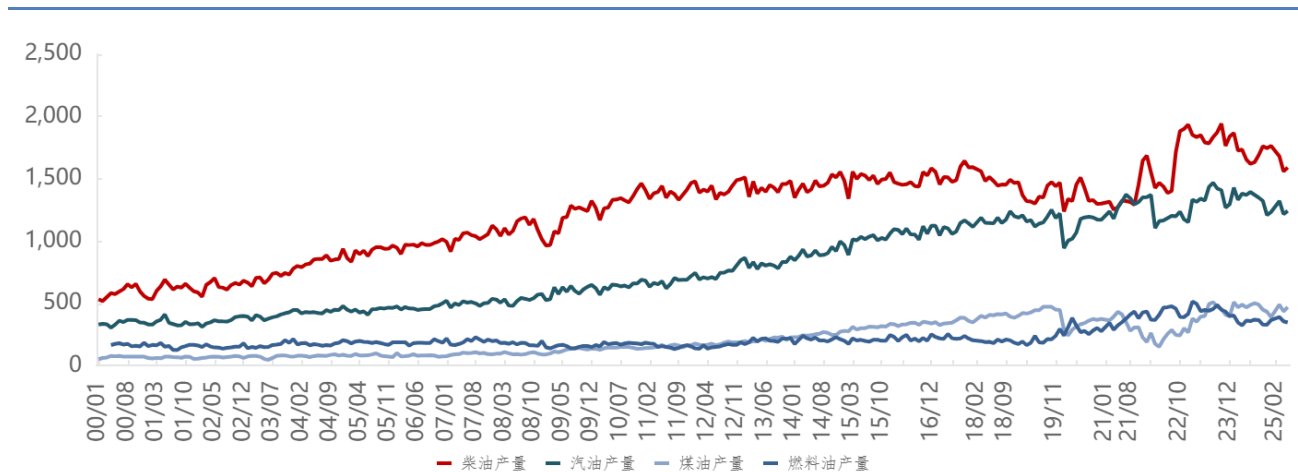
数据来源：PAJ

图11：山东地炼（常减压）开工率



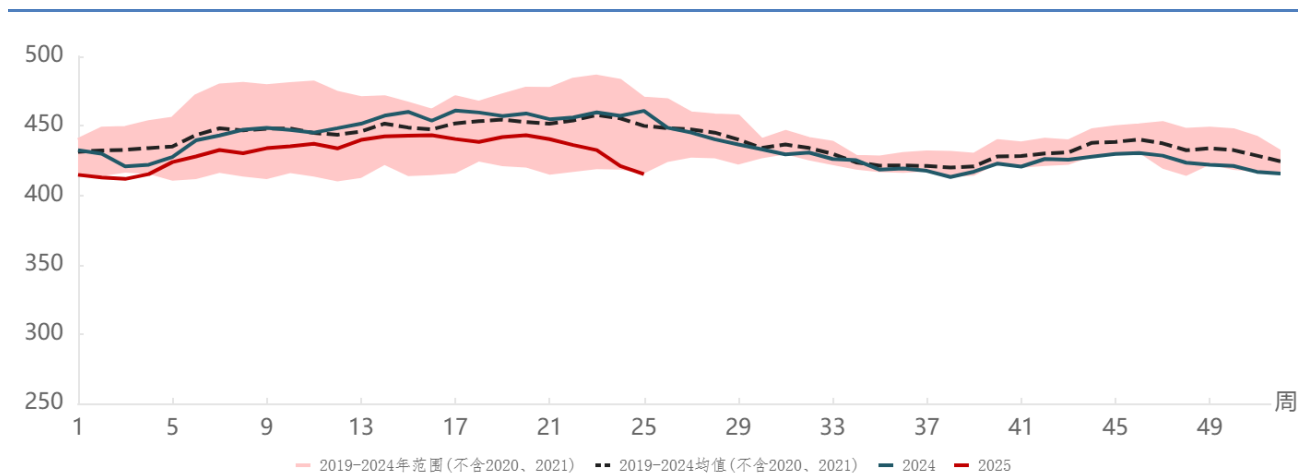
数据来源：WIND

图12：中国成品油月度产量（汽油、柴油、煤油）



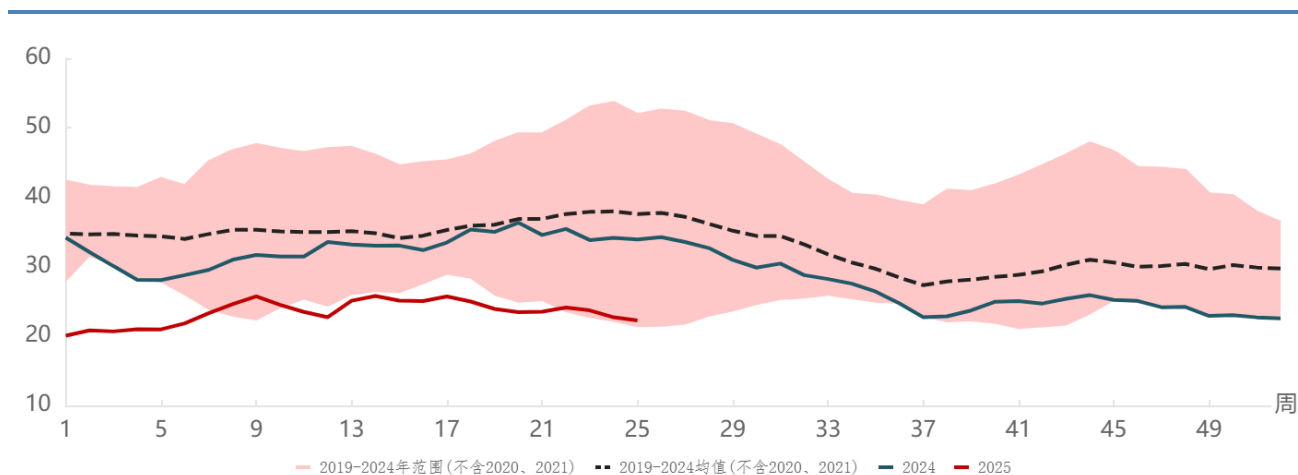
数据来源：WIND

图13: 美国商业原油库存(不包含战略储备)



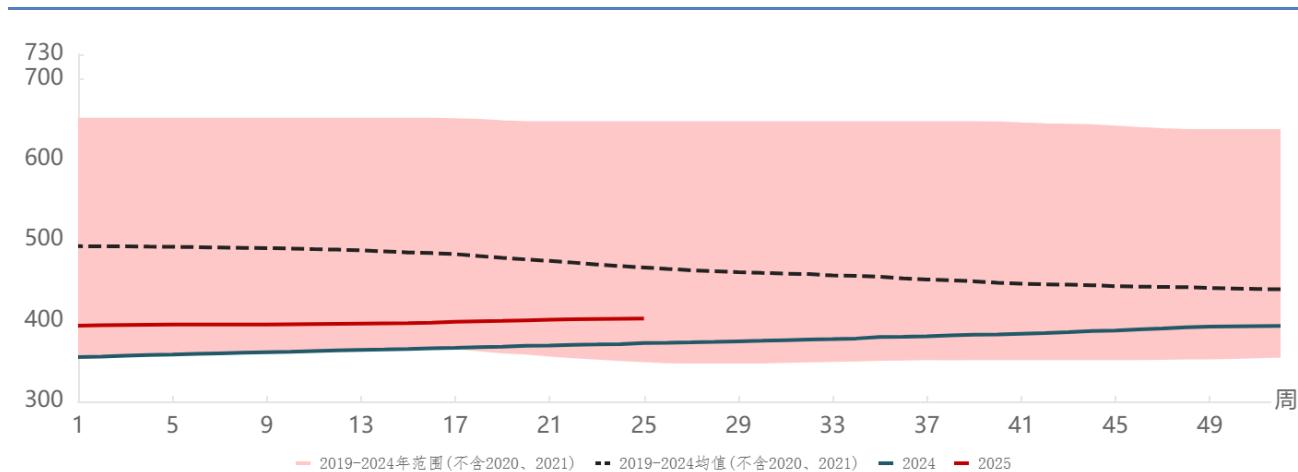
数据来源: EIA

图14: 美国库欣原油库存



数据来源: EIA

图15: 美国战略原油库存



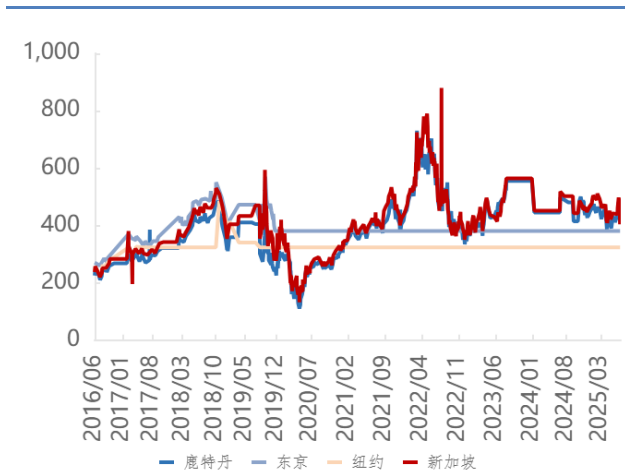
数据来源: EIA

图16：燃料油期货价格走势



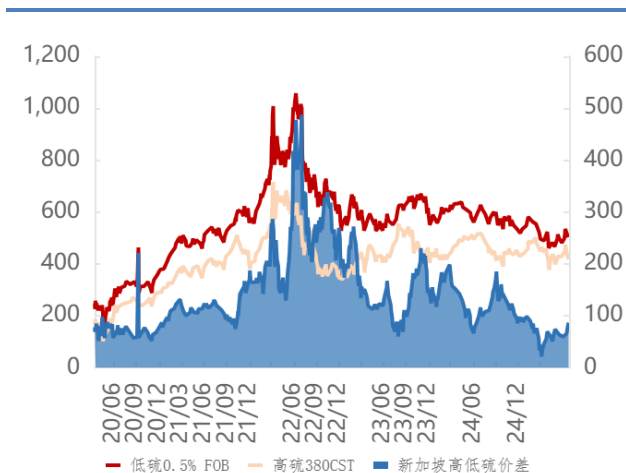
数据来源：WIND

图17：国际港口IF0380现货价格



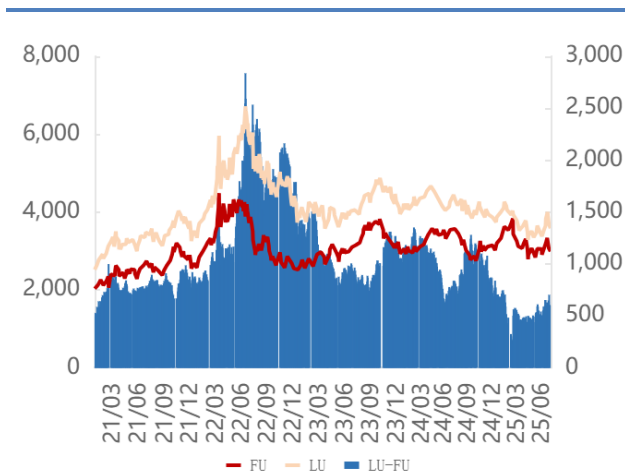
数据来源：iFind

图18：新加坡高低硫价差



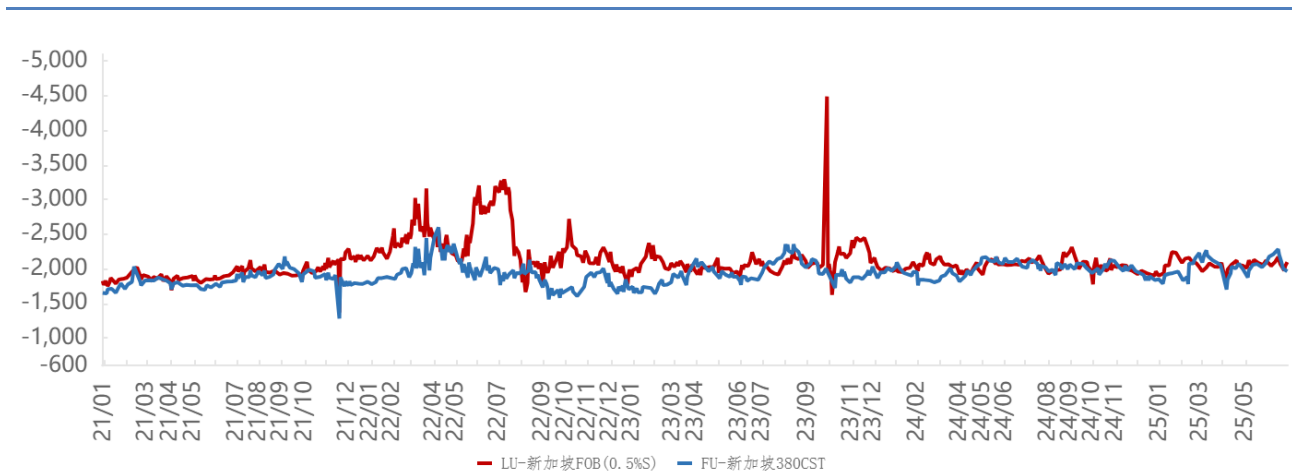
数据来源：iFind

图19：中国高低硫价差



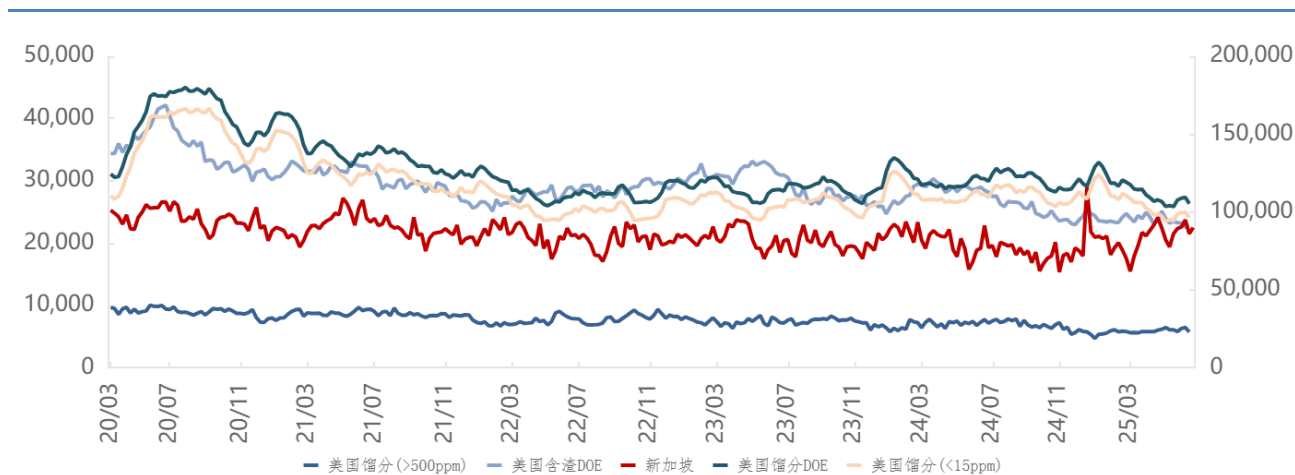
数据来源：iFind

图20：跨区域高低硫价差



数据来源：iFind

图21：燃料油库存



数据来源：iFinD、Wind、EIA

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线:021-68864915

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

嗯，用户让我分析原油期货的日度市场情况，包括数据整理、供需库存分析，还有产业链情况和价格走势判断。首先得看一下提供的表格数据和资讯内容，日期是2025年6月30日的。

数据部分，SC原油价格从498.5降到496.7，跌幅0.36%。WTI和Brent没变，价差方面SC对其他两个的价差都有回落，特别是SC-Brent和SC-WTI都降了约0.22美元。SC的连续合约价差增加了0.8元。这些数据说明上海原油期货相对走弱，或者国际油价稳定，但国内可能需求减弱或者供应增加？

然后看资讯部分，6月30日的消息包括以色列炼油厂恢复生产，这对供应是利好消息，可能会缓解中东地区的供应紧张。然后国内成品油批零价差回升，可能意味着炼油利润好转，需求端有支撑？不过卓创资讯的数据显示汽油和柴油的价差回升，但需求是否真的增长还需要结合其他数据。

还有CBOT豆油期货下跌，可能因为原油下跌，外部植物油市场走低，同时天气好转影响大豆产量。这可能间接影响生物柴油的需求，进而影响原油需求。另外燃料油仓单持平，低硫燃料油仓单增加15000吨，这可能反映低硫供应压力较大，对价格有压制。

另外，中东地缘政治影响消退，市场转向基本面。OPEC+会议临近，增产预期可能利空油价，但美国夏季需求增加和库存下降可能提供支撑，所以震荡走势。美国暂停与加拿大贸易谈判可能影响菜籽油市场，间接影响原油市场？不确定这个关联性有多大。

需要考虑供给方面，OPEC+的动向是关键，如果预期增产，供应增加可能打压价格。同时以色列炼油厂恢复生产意味着中东供应恢复，减少地缘风险溢价。需求方面，美国夏季出行高峰可能提升汽油需求，库存下降。中国的PMI数据预期改善可能利好需求，但实际数据还没出来。

库存方面，美国库欣库存和商业库存情况需要看，但数据未提供。不过资讯提到库存去化，可能表明需求较好。但低硫燃料油仓单增加，可能显示成品油库存压力存在。

综合来看，原油价格可能维持震荡，供需双方因素交织，OPEC+的增产预期和美国需求支撑互相抵消。SC原油相对走弱可能受国内供应增加或需求疲软影响，价差缩窄。需要注意价差变化可能带来的套利机会。

可能存在的分析误区？比如用户提到的中质含硫原油仓单持平，但低硫仓单增加，这可能对不同油种价格有不同影响，需要具体说明。另外，SC连续-连3价差扩大，可能意味着近期合约走强，或者市场预期未来供应增加，需要结合远期曲线分析。

最后形成结论时要明确，供给端OPEC+的潜在增产和地缘风险消退，需求端美国季节性和中国经济预期，库存去化但成品油库存压力存在，导致油价震荡。SC由于国内因素表现弱于国际油价。需要避免使用序号和表情，保持专业分析。