原油周度报告 2025 年 06 月 23 日

地缘主导原油短期走势

摘 要：

OPEC+维持增产的立场不变，5 月 OPEC+增产未达预期。美国钻井数经历了长期平台之后的下滑，这意味着美国原油产量很可能难以维持。前期美伊陆续出现对炼厂为主的能源基础设施袭击，但尚未对原油生产产生实质影响。在军事冲突持续的背景下供应受到扰动的预期始终难以证伪。若后期冲突缓解，地缘溢价有望回落。短期重点关注美国空袭后伊朗回应情况及伊朗外交成果。

宁证期货投资咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：师秀明

期货从业资格号：F0255552

期货交易咨询从业证号：Z0001784

邮箱：shixiuming@nzfco.com

策略建议：观望

风险提示：无

宁证期货投资

第 1 章　行情回顾

原油大幅上涨。SC2508 周度开 530，最高 582，最低 508，收盘 566，周度涨 45 或 8.82%。08 合约大幅上涨。

图表 1：布伦特原油价格走势



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章　价格影响因素分析

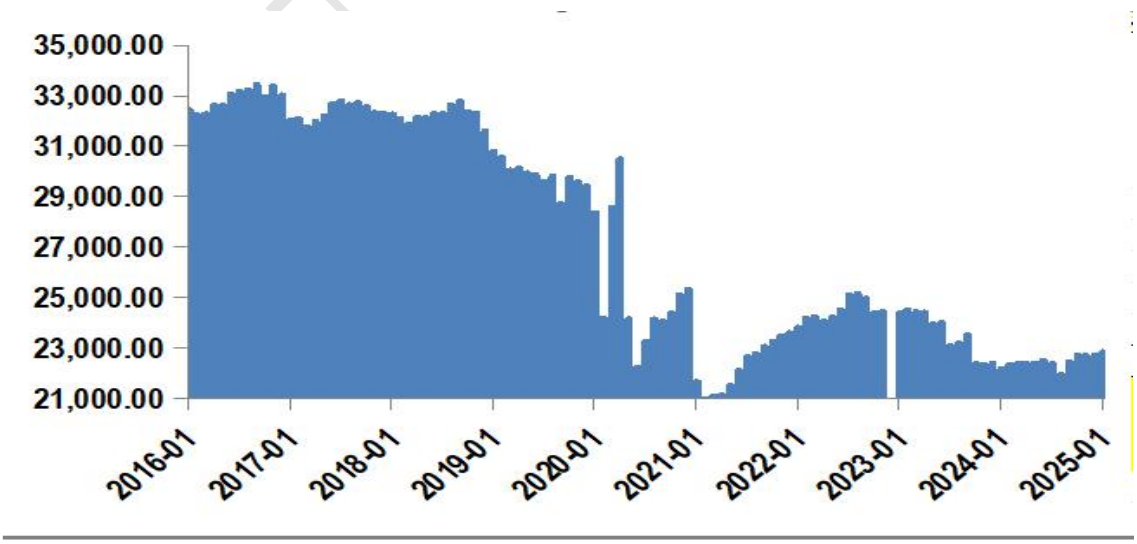
2.1　OPEC:OPEC+连续三月计划增加产量

OPEC 月报：报告中显示 5 月欧佩克+原油日产量平均为 4123 万桶，比 4 月增加了 18 万桶，而沙特自己 5 月份原油产量增加了 17.7 万桶/日，达到 918 万桶/日，伊朗 5 月份原油日产量 330 万桶，减少了 2.5 万桶；受到美国制裁的委内瑞拉 5 月份原油日产量 89.6 万桶，减少了 3.2 万桶。

OPEC+维持增产的立场不变,2025 年 5 月 31 日，OPEC+的八个成员国举行会议后决定，自 7 月起将石油日产量增加 41.1 万桶。延续 5 月和 6 月的增产幅度。该联盟表示，此次增产是基于稳定的全球经济和健康的市场，如低石油库存等因素。同时，OPEC+声明强调会根据三季度需求季节性高峰动态调整供应节奏，并保留“暂停或逆转增产”的权利，以体现战略弹性。

5 月份欧佩克+产量增加只有 18 万桶/日，低于此前其计划中的产量回归速度，而在此前 4 月份欧佩克+也只是小幅增产，低于其增产目标。后续需要持续关注增产落地情况.

图表 2：OPEC 原油产量情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.2 俄罗斯:逐步兑现减产，关注俄乌冲突演化

俄罗斯：2024 年俄罗斯原油产量为 5.16 亿吨（约 990 万桶/日）。

据塔斯社援引石油输出国组织（OPEC）四月份报告数据，4 月俄罗斯石油产量增加 1.2 万桶/日，达到 898.1 万桶/日，但仍低于“欧佩克+”协议配额 1.7 万桶/日。考虑到自愿减产和弥补过剩产量的义务，俄罗斯 4 月的石油产量应为 899.8 万桶/日。自 2025 年 4 月起，俄罗斯按照“欧佩克+”计划开始增产。此外，俄罗斯经济部曾将 2025 年俄罗斯石油产量预测下调至 5.16 亿吨（约 1032 万桶/日），同比持平，低于此前预测的 5.186 亿吨。俄罗斯副总理诺瓦克也曾表示，预计 2025 年俄罗斯石油产量将达 5.15 亿至 5.20 亿吨。

根据彭博数据，最新俄罗斯原油海运出口量为 264.4 万桶/日，较去年同期下降了 88.7 万桶/日。

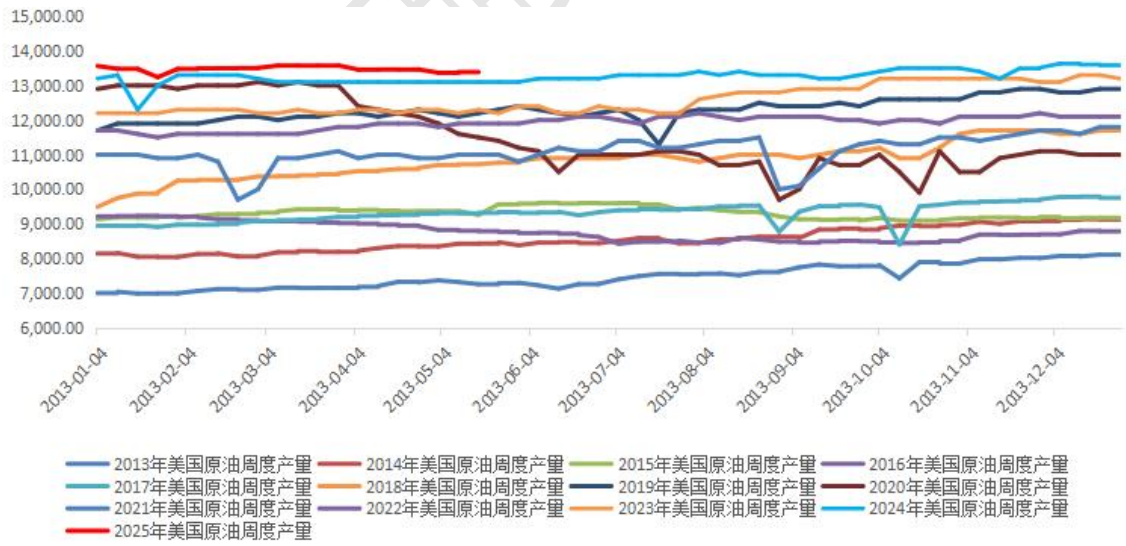
5 月俄乌双方开启了谈判，这是自 2022 年 3 月以来双方首次直接会谈。虽然双方只派出了代表团会谈了 2 小时，并敲定了互换 10000 战俘的协议，但是也给俄乌谈判打下了一定的基础。目前来看，美国对谈判的态度暧昧，欧盟对乌克兰支持力度转强，威胁要进一步制裁俄罗斯。

2.3 美国:产量持稳

美国：美国原油产量为 1343 万桶/天，环比 0 万桶/天。美国活跃原油钻机本周 438 台，环比 -1 台。美国活跃压裂车队本周 182 部，环比 0 部。贝克休斯公布的数据显示，截止 6 月 13 日的一周，美国在线钻探油井数量 439 座，比前周减少 3 座，比去年同期减少 49 座。

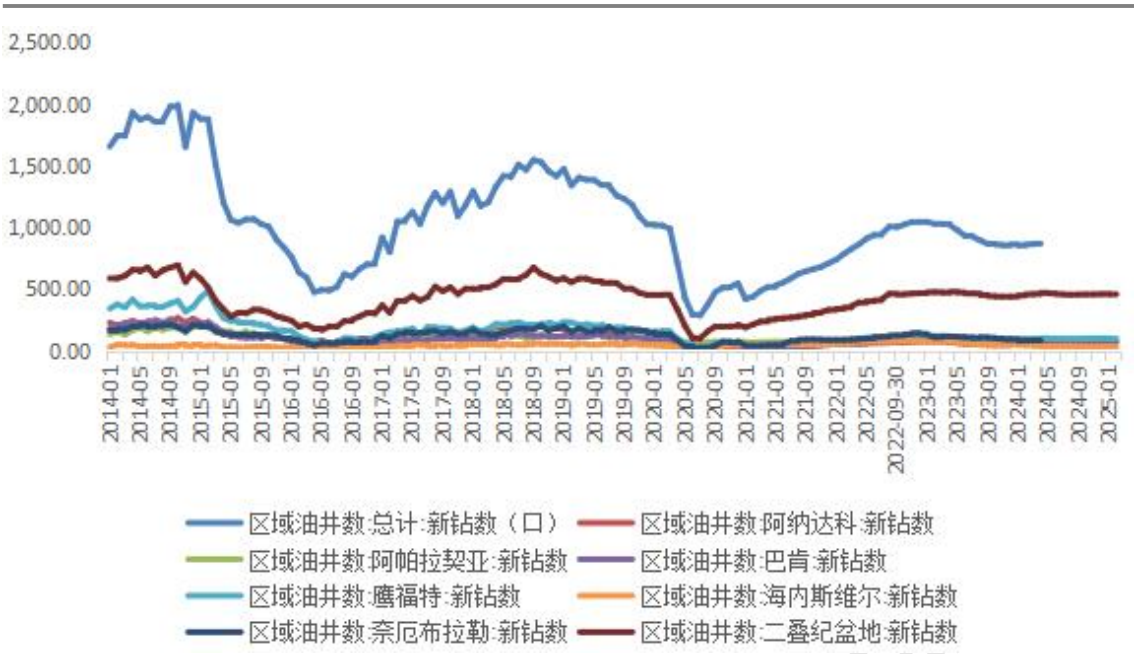
美国能源信息署在月度《短期能源展望》报告中称，明年美国原油日产量将降至约 1337 万桶，今年约为 1342 万桶。该预测标志着美国能源统计部门首次预测明年美国原油产量将下降，此前该部门曾预测 2025 年和 2026 年的产量将创下历史新高。

图表 3：美国原油产量情况



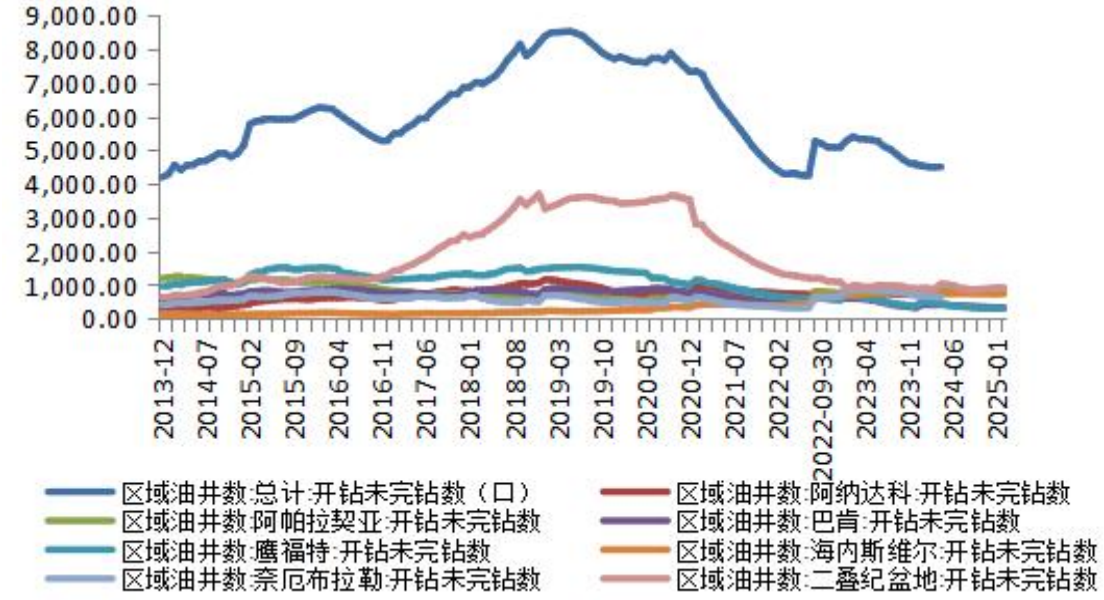
数据来源：同花顺，宁证期货

图表 4：美国新钻井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 5：美国库存井（单位：口）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.4 美洲增产或主导未来供应增量

IEA：全球产能预计到 2030 年将增加超 500 万桶/日，达 1.147 亿桶/日。预计 2025 年全球石油供应将增加 180 万桶/日。

欧佩克表示，2025 年，欧佩克+以外国家的供应量将增加约 80 万桶/日，低于上月预测的 90 万桶/日。

2.5 库存：下降

欧佩克在月度报告称，初步数据显示，至２０２５年４月，ＯＥＣＤ的原油及液体商业库存为２７．２９亿桶，较去年同期减少9442万桶。

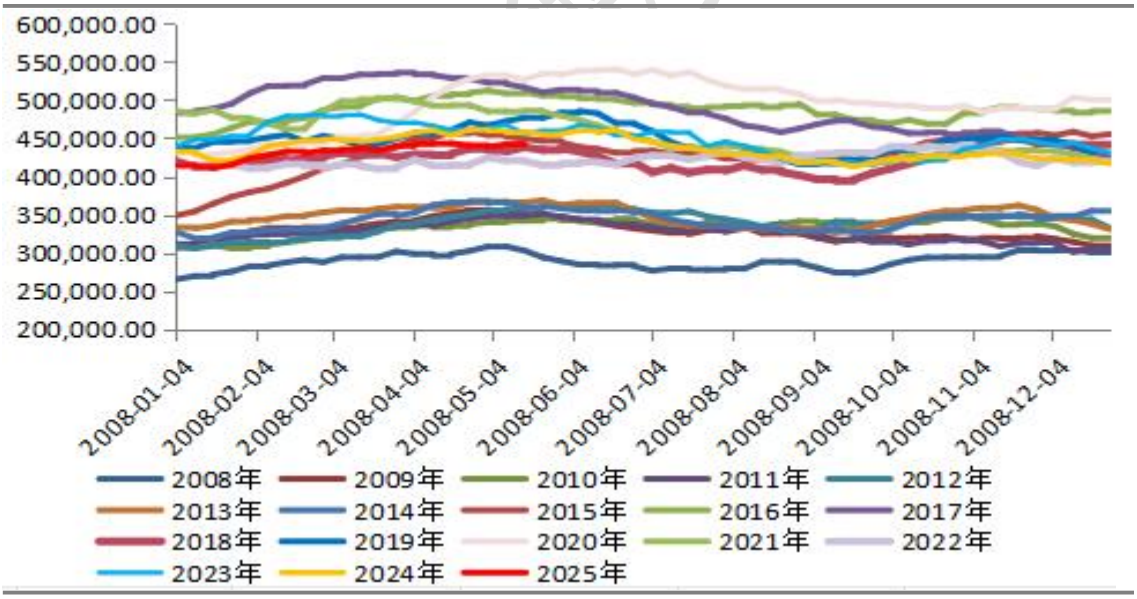
EIA报告显示，美国至6月13日当周除却战略储备的商业原油库存减少1147.3万桶至4.21亿桶，汽油库存 20.9万桶。API数据：当周API原油库存大幅下降1013.3万桶。

图表 5：经合组织库存（单位：百万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 6：美国商业库存（单位：万桶）



数据来源：同花顺，宁证期货

2.6 消费：偏弱

欧佩克对全球石油需求增长的预测基本保持不变，预计今明两年全球石油日需求增幅分别为129万桶和128万桶。IEA报告显示，石油需求将于2029年达到1.056亿桶/日的峰值，2030年小幅回落，预计2025年全球石油供应将增加180万桶/日，将2025年平均石油需求增长预期下调至72万桶/日，将2026年平均石油需求增长预期下调至74万桶/日。

成品油加工费低迷

截止 5 月 16 日，美国成品油加工费为 174 美元/吨，亚洲炼厂加工费低迷，为 187 美元/吨。6 月 13 日当周，我国山东独立炼厂常减压炼油利润 365 元/吨，环比下降 106 元/吨，同比增加 32 元/吨。5 月 16 日主营炼油利润为 977 元/吨，环比下降 65 元/吨。

图7：美国、亚洲炼厂加工费



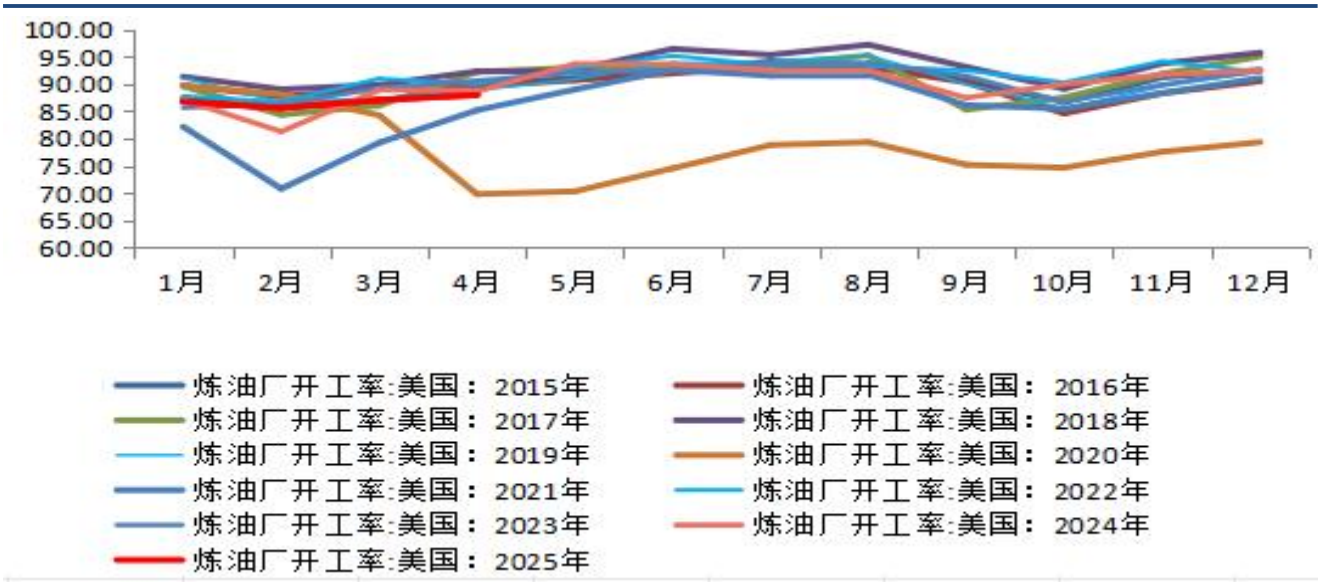
数据来源：iFinD，宁证研究

炼厂开工低位

4 月美国炼厂开工率 88.00%，环比增 0.94%；欧洲开工 81.90%，环比下降 2.10%。

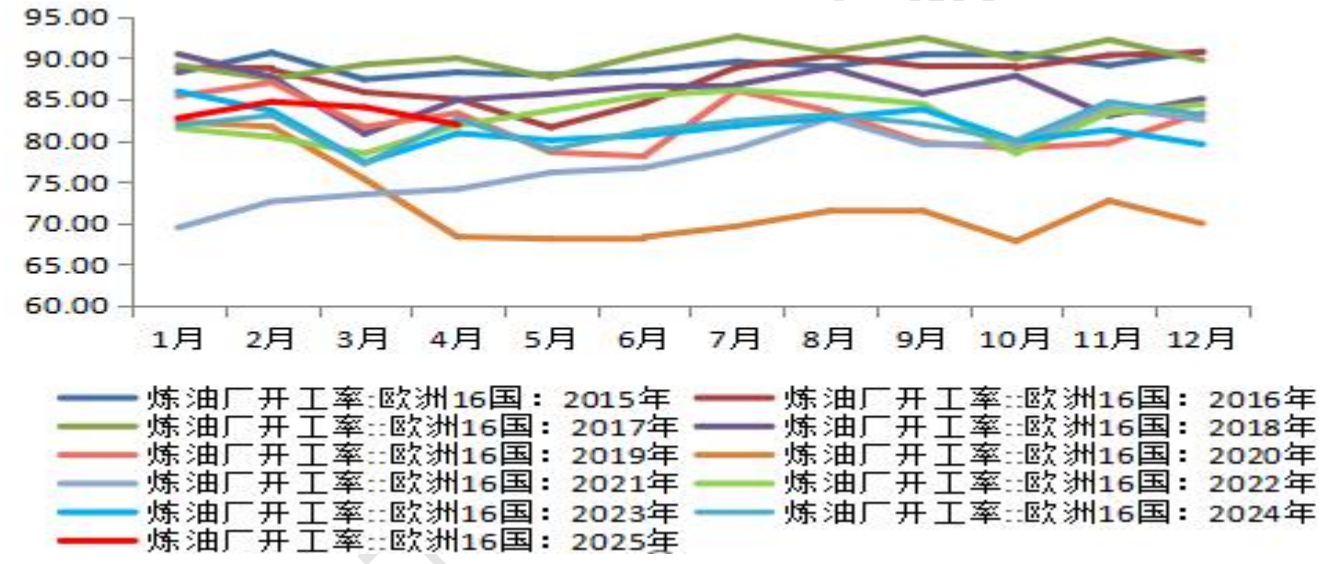
6 月 20 日当周山东独立炼厂开工率由 45.12%降至 44.95%，主营炼厂开工率由 78.82%继续升至 79.83%，终端需求承压背景下中国采购需求预计仍难形成超季节性的有效提振，月度数据来看，中国 5 月原油进口回落亦拖累表需走低。美国至 6 月 13 日当周开工率由 94.3%降至 93.2%，原油加工量自高点回落 36.4 万桶/日，单周汽柴油表观需求自低点企稳回升，整理来看高频数据仍显示需求相对平淡。

图 8：美国炼厂开工率



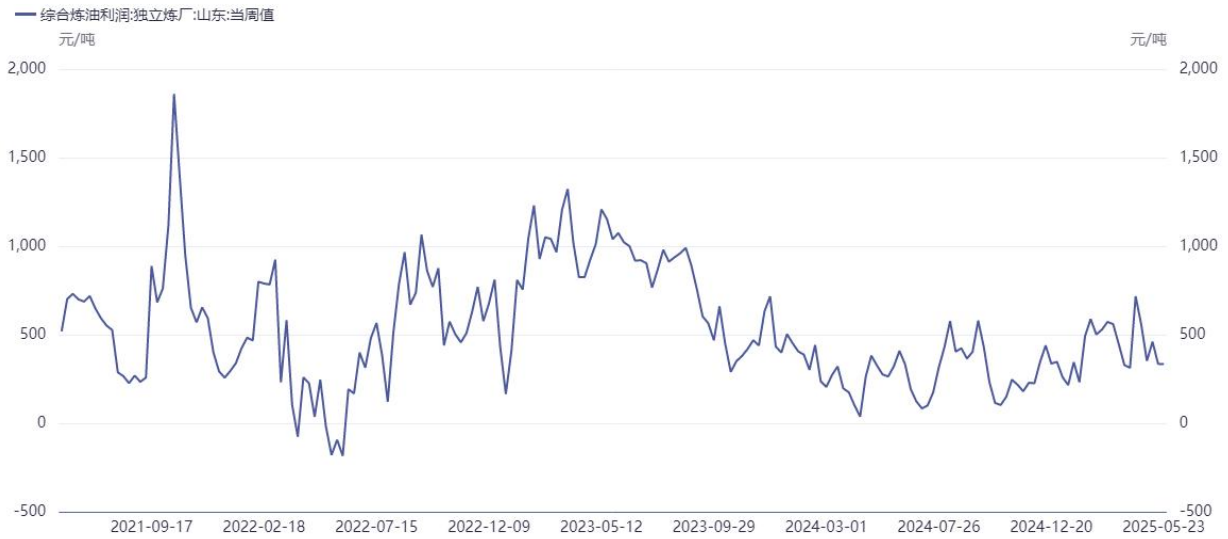
数据来源：iFinD，宁证研究

图 9：欧洲炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

图 10：山东地炼厂开工率



数据来源：iFinD，宁证研究

2.6 地缘：伊朗及地缘冲突

冲突对油价影响的逻辑

伊朗供应对油价传导的逻辑：贸易制裁（美国财政部），油气生产中断（军事冲突），航道安全（伊朗反制）。

2025 年以来，美国财政部对伊朗的极限施压难以对其石油出口形成影响。美国能源信息署(EIA)数据显示，伊朗 5 月的原油产量为 335 万桶/日，环比减少 5 万桶/日。据船舶追踪公司 TankerTrackers 数据，自 6 月 13 日以色列对伊朗发动空袭以来，伊朗日均原油出口量较过去 12 个月平均水平增加了 44%，日均出口 233 万桶原油。

霍尔木兹海峡原油运量约 1400 万桶/日，油气总运量近 2000 万桶/日，经霍尔木兹海峡出口的原油约 31%去往中国，15%去往印度。EIA 预计沙特东西向原油管道以及阿联酋通向阿曼湾的管道可以在极端情况下将 260 万桶/日原油绕过霍尔木兹海峡，虽去除可绕道的量以后仍有每日千万桶级别的尾部风险存在，但基于军事能力、经济考量、舆论压力考虑，伊朗使得霍尔木兹海峡通行完全受阻的概率仍然极低。

军事方面：6 月 22 日，美国出动三家 B2 轰炸机对伊朗三座核设施进行打击，伊朗政府反应激烈，随后伊朗向以色列发射约 27 至 30 枚弹道导弹，以色列“铁锤”防空系统拦截多枚来袭导弹，但仍造成人员受伤和部分设施受损。6 月 23 日凌晨，以色列军队袭击了伊朗帕尔钦军事基地，该基地被用于研发导弹、自杀式无人机和其它武器。

外交方面：2025 年 6 月 23 日，伊朗外交部长侯赛因·阿拉格齐前往莫斯科与俄罗斯总统普京举行会谈，在以伊冲突升级背景下，伊朗试图借助俄罗斯的调解来缓解地区紧张局势。6 月 24 日联合国安理会召开紧急会议。

军事方面：6 月 22 日，美国出动三家 B2 轰炸机对伊朗三座核设施进行打击，伊朗政府反应激烈，随后伊朗向以色列发射约 27 至 30 枚弹道导弹，以色列“铁锤”防空系统拦截多枚来袭导弹，但仍造成人员受伤和部分设施受损。6 月 23 日凌晨，以色列军队袭击了伊朗帕尔钦军事基地，该基地被用于研发导弹、自杀式无人机和其它武器。

整体看，目前紧张局势仍未得到缓和。

第 3 章 行情展望与投资策略

OPEC+维持增产的立场不变，5 月 OPEC+增产未达预期。美国钻井数经历了长期平台之后的下滑，这意味着美国原油产量很可能难以维持。前期美伊陆续出现对炼厂为主的能源基础设施袭击，但尚未对原油生产产生实质影响。在军事冲突持续的背景下供应受到扰动的预期始终难以证伪。若后期冲突缓解，地缘溢价有望回落。短期重点关注美国空袭后伊朗回应情况及伊朗外交成果。

宁证期货投资咨询中心

联系我们

宁证期货有限责任公司总部
地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室
网址：www.nzfco.com
电话：025-52865008

宁证期货投资咨询中心

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司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。

此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，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

宁证期货投资咨询中心