



油轮运费保险偏高抑制炼厂买兴

市场要闻与重要数据

- 1、截至6月30日收盘，纽约商品交易所8月交货的轻质原油期货价格上涨1.52美元，收于每桶70.75美元，涨幅为2.2%；8月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨1.16美元，收于每桶73.15美元，涨幅为1.61%。截至7月1日2:30收盘，SC原油主力合约收跌1.17%，报457元/桶。（来源：Bloomberg）
- 2、阿联酋退出欧佩克后石油出口量创历史新高。6月30日讯，Kpler和Vortexa的初步船舶追踪数据显示，继退出欧佩克不久后，阿联酋在6月份将原油和凝析油的出口量提升至历史最高水平。Kpler高级石油分析师Rauball表示，本月阿联酋的原油和凝析油出口量平均约为每天370万桶，创下历史最高纪录，且远高于中东冲突爆发前每天310万至330万桶的水平。阿联酋此前的出口峰值出现在2020年4月，达到每天344万桶，当时沙特与俄罗斯引爆了短暂的油价战。Vortexa高级石油分析师Emma Li表示，6月1日至29日期间，阿布扎比的原油装载量达到每天400万桶，超过了战前每天340万桶的水平。出口量也升至每天370万桶的历史高位，而今年前两个月的出口量为每天330万桶。（来源：Bloomberg）
- 3、俄罗斯原油出口创纪录，与此同时油价大幅下跌。6月30日讯，俄罗斯的原油出口量正飙升至历史新高，导致大量原油在海上积压，而作为莫斯科主要收入来源的原油价格却在大幅下跌。根据彭博社汇编的油轮动态数据，截至6月28日的四周内，俄罗斯原油日均出口量升至413万桶。这是自2022年俄乌冲突爆发以来的最高水平；而在冲突爆发前，俄罗斯很大一部分石油是通过管道输往西欧的。出口激增意味着海上俄罗斯石油的库存量较4月中旬的低点增加了约三分之一，且货物开始在埃及和新加坡附近海域积压，这表明莫斯科可能在安置所有货物方面面临越来越大的困难。出口量上升之际，乌克兰正持续袭击俄罗斯的炼油厂，这可能导致俄罗斯国内无法加工的原油被转为出口。（来源：Bloomberg）
- 4、伊朗议会议长：铀浓缩权是伊朗国家实力不可让步的核心组成部分。伊朗的导弹能力以及与地区“抵抗组织”的关系不在任何谈判范围内，属于不可谈判事项。（来源：Bloomberg）
- 5、美国副总统万斯：美国希望达成可持续、可核查的承诺，并通过实地核查加以保障。目标是确保伊朗实现全面无核化。美国总统特朗普愿意使用军事打击手段，但前提是必须服务于明确的战略目标。（来源：Bloomberg）
- 6、伊朗议会议长卡利巴夫：自解除封锁以来，伊朗已出口超过4000万桶石油。（来源：Bloomberg）
- 7、美国能源信息署（EIA）：美国4月石油总需求为2080.8万桶/日，同比增加2.9%（即59.5万桶/日）（3月为增长2.2%）。（来源：Bloomberg）

投资逻辑

霍尔木兹海峡复航后，由于船东相对谨慎，进入波斯湾的油轮数量依然偏少，一些产油国开始用招标的方式销售原油，同时给予买家较大贴水，买家需要自行负责运输，虽然少部分风险偏好高的船东开始恢复相关业务，但大

部分船东依然选择观望，油轮运费、保险等费用依然较高，虽然油价回落至冲突前水平，但考虑运费保费的炼厂成本并未完全回归，我们认为短期内中国原油买兴不会很快回归。

策略

油价短期地缘局势影响维持较高的波动率，当前参与原油市场风险较高，建议使用期权工具规避风险

风险

下行风险：高通胀引发全球经济危机

上行风险：美伊重新开战

图表

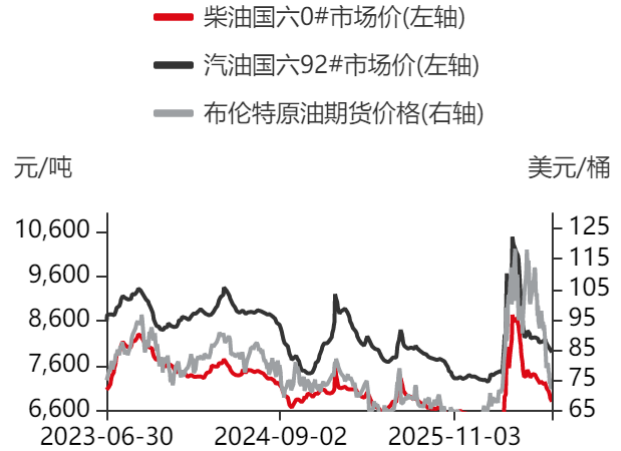
图1：原油期货价格走势	4
图2：原油期货与国内成品油价格走势对比	4
图3：原油期货与美债收益率走势对比	4
图4：原油期货与铜价走势对比	4
图5：原油期货与金价走势对比	4
图6：中国炼厂利润	4

图1：原油期货价格走势



资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

图2：原油期货与国内成品油价格走势对比



资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

图3：原油期货与美债收益率走势对比



资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

图4：原油期货与铜价走势对比



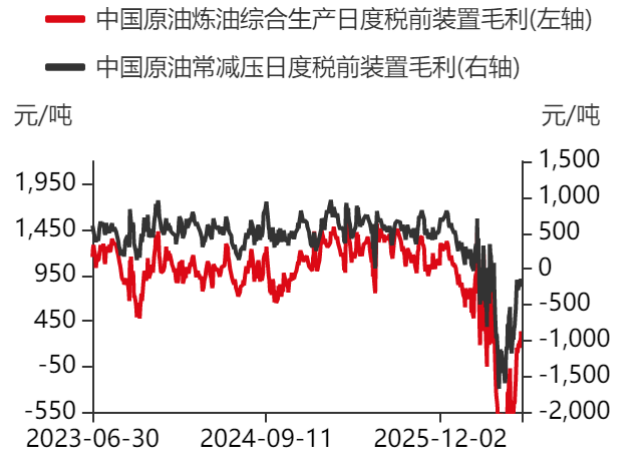
资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

图5：原油期货与金价走势对比



资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

图6：中国炼厂利润



资料来源: 卓创, 华泰期货研究院

本期分析研究员



潘翔

从业资格号: F3023104
投资咨询号: Z0013188



康远宁

从业资格号: F3049404
投资咨询号: Z0015842

联系人

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房