



实货市场继续探底，油价尚未企稳

市场要闻与重要数据

- 1、截至7月1日收盘，纽约商品交易所8月交货的轻质原油期货价格下跌92美分，收于每桶68.58美元，跌幅为1.32%；9月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌1.38美元，收于每桶71.57美元，跌幅为1.89%。截至7月1日2:30收盘，SC原油主力合约收跌3.43%，报445元/桶。（来源：Bloomberg）
- 2、美方试图劝说伊朗放弃征收通行费，称解除制裁后收益将高出“百倍”。7月2日讯，美国和伊朗谈判代表正在多哈进行会谈，重点聚焦霍尔木兹海峡问题。特朗普政府向伊朗方面表示，伊朗从核协议中获得的收益将远超其通过征收海峡通行费所能得到的收入。美国中东问题特使威特科夫和特朗普高级顾问库什纳周二在多哈会见了卡塔尔首相及其他担任美伊调解人的卡塔尔官员，周三则会见了卡塔尔埃米尔。两位地区消息人士称，会晤进展顺利，为技术性会谈铺平了道路。尚不清楚维特科夫和库什纳是否与伊朗官员有直接接触。维特科夫和库什纳一直在试图向伊朗传达，其征收通行费的要求可能会破坏最终对伊朗更为有利的美伊协议。“美国向伊朗传达的信息是‘把眼光放长远’，”一名美国官员表示。该官员称，若美国在协议下解除全部制裁，伊朗通过自由开发和销售石油及其他资源所能获得的收入，“将比他们试图通过收取通行费的方式高出100倍”。（来源：Bloomberg）
- 3、伊朗官方通讯社Shana：伊朗准备向除以色列以外的所有国家出售石油。（来源：Bloomberg）
- 4、美联储主席沃什在欧央行论坛上明确表示，美联储将放弃利率前瞻指引，未来决策完全依赖实时经济数据。他指出过去四周美国通胀风险已下降，但AI对经济和通胀的最终影响仍需数据判断。沃什重申美联储独立性不受政治压力影响，并强调将继续推动资产负债表缩减及内部改革，以适应快速变化的经济环境。（来源：Bloomberg）
- 5、特朗普政府正式放弃续签USMCA，转而改为逐年审查，协定十年内仍具效力。未来围绕横跨北美大陆供应链规则及关键低关税待遇的谈判将充满变数，这对汽车制造商、农业和能源企业尤为重要。美国商会等游说团体一直在推动各国政府强化并保留这份协定。（来源：Bloomberg）
- 6、美国官员：美方评估霍尔木兹海峡约1000万桶石油流量或削弱伊朗石油影响力。（来源：Bloomberg）

投资逻辑

近期原油实货市场继续转弱，尤其是中东、西非、拉美等地，原油消纳出现困难，短期来看，中国炼厂利润出现恢复，但成品油需求、出口限制以及高运费保费等因素依然制约中国的原油采购兴趣，在中国缺位的情况下，其他国家的买兴增长无法更上供应恢复速度，只有在近月贴水进一步走弱的情况下，才能打开囤油套利窗口，油价尚未见底。

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

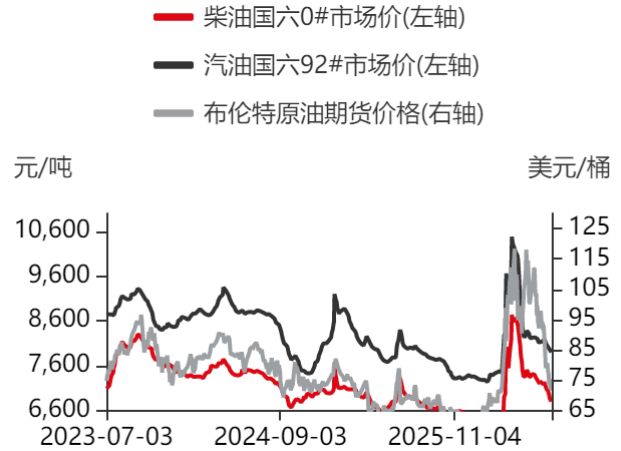
图1：原油期货价格走势	4
图2：原油期货与国内成品油价格走势对比	4
图3：原油期货与美债收益率走势对比	4
图4：原油期货与铜价走势对比	4
图5：原油期货与金价走势对比	4
图6：中国炼厂利润	4

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



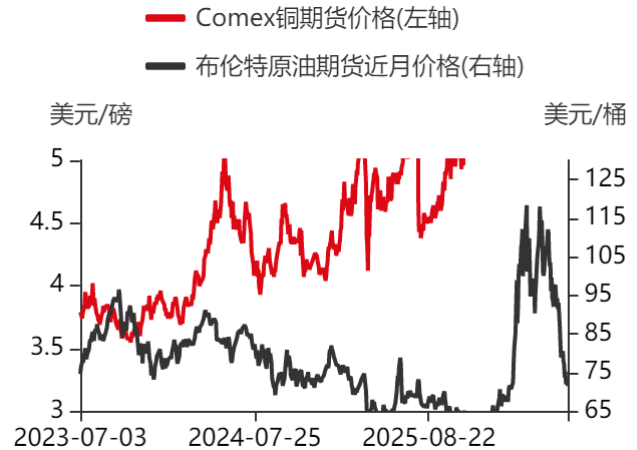
资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

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



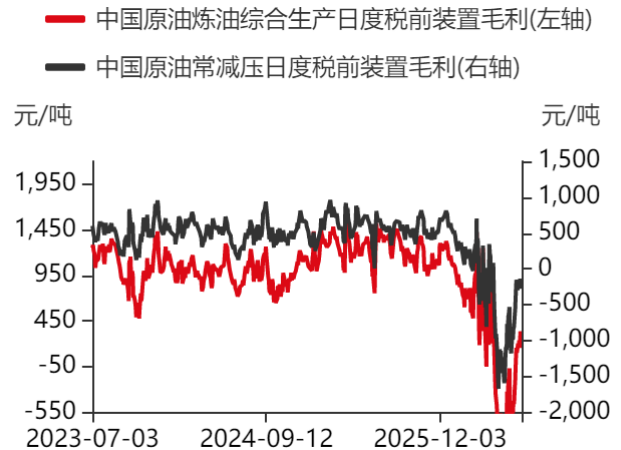
资料来源: Bloomberg, 华泰期货研究院

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