



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

长安期货有限公司

投资咨询业务资格（陕证监许可字[2012]101号）



中东地缘变化不定，油价波动率维持高位

原油周评 2026年1月26日

范磊 (F03101876, Z0021225)



忠诚 敬畏 创新 卓越

目录

CONTENTS



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

操作思路

1

行情回顾

2

基本面分析

3

观点小结

4





长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

操作思路：

上周油价宽幅震荡运行，波动率再度加剧，主要是受到了地缘因素的影响；预计本周时间油价或维持宽幅运行，较难出现趋势性运动轨迹，建议关注价格区间【420-465】元/桶，在地缘冲突不出现升级的情况下以波段操作为主，中长期仍可考虑逢高偏空思路为主；同时短线内可考虑空配虚值看涨期权。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

02



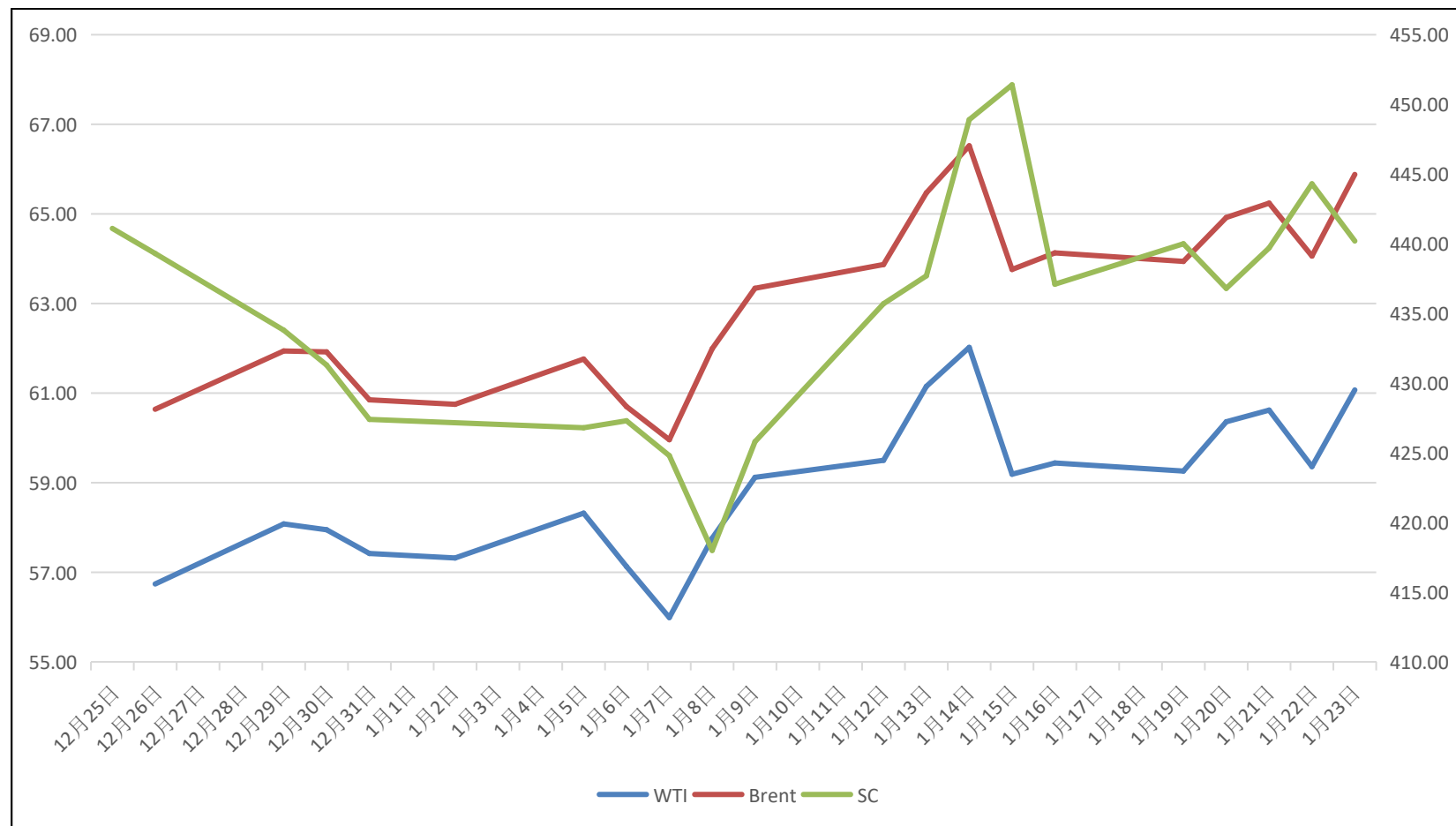
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周国际油价整体宽幅震荡运行，周末时间再度有所冲高，主要是受到了地缘属性的影响，其中由于美国派遣军舰进入印度洋区域，叠加伊朗近期自身政治局势动荡不断，市场对于中东的地缘属性平稳程度产生了明显的担忧情绪，并最终导致油价有所反弹。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



03



基本面分析

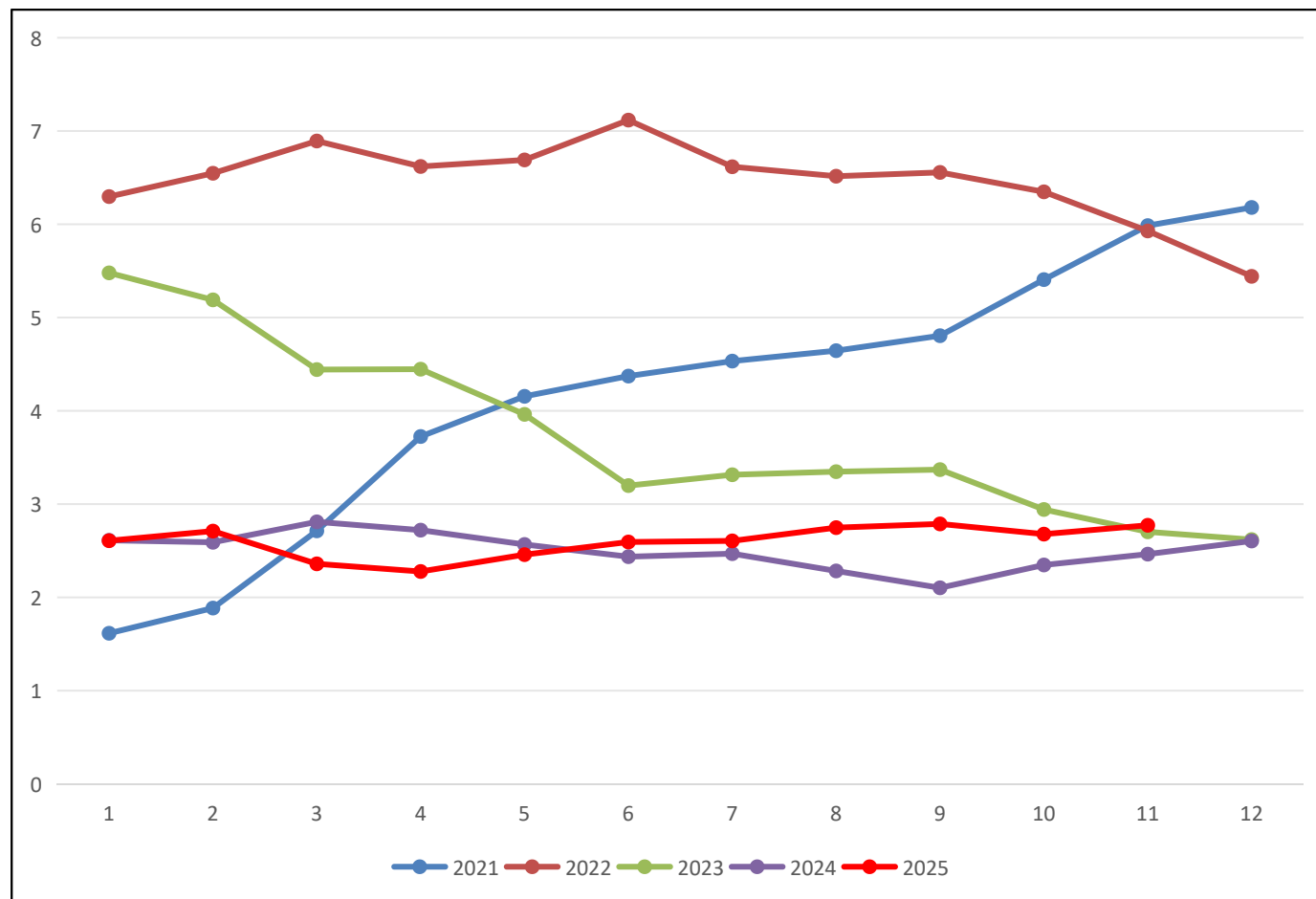
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 宏观——物价温和，但参考意义有限



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周美国经济分析局的数据显示，美国最新一轮的PCE数据环比上涨0.2%，同比上涨2.8%，在剔除食品和能源后的核心PCE价格指数11月环比上涨0.2%，同比上涨2.8%，两者均符合市场预期。这样的数据虽然在一定程度上表明美国的通胀水平基本处在稳定阶段，没有出现明显的波动，但受到去年年底以来美国政府的停摆，这项数据更大程度上只能反映去年11月以前的经济水平，无法对当下的市场变化做出有效的指引。

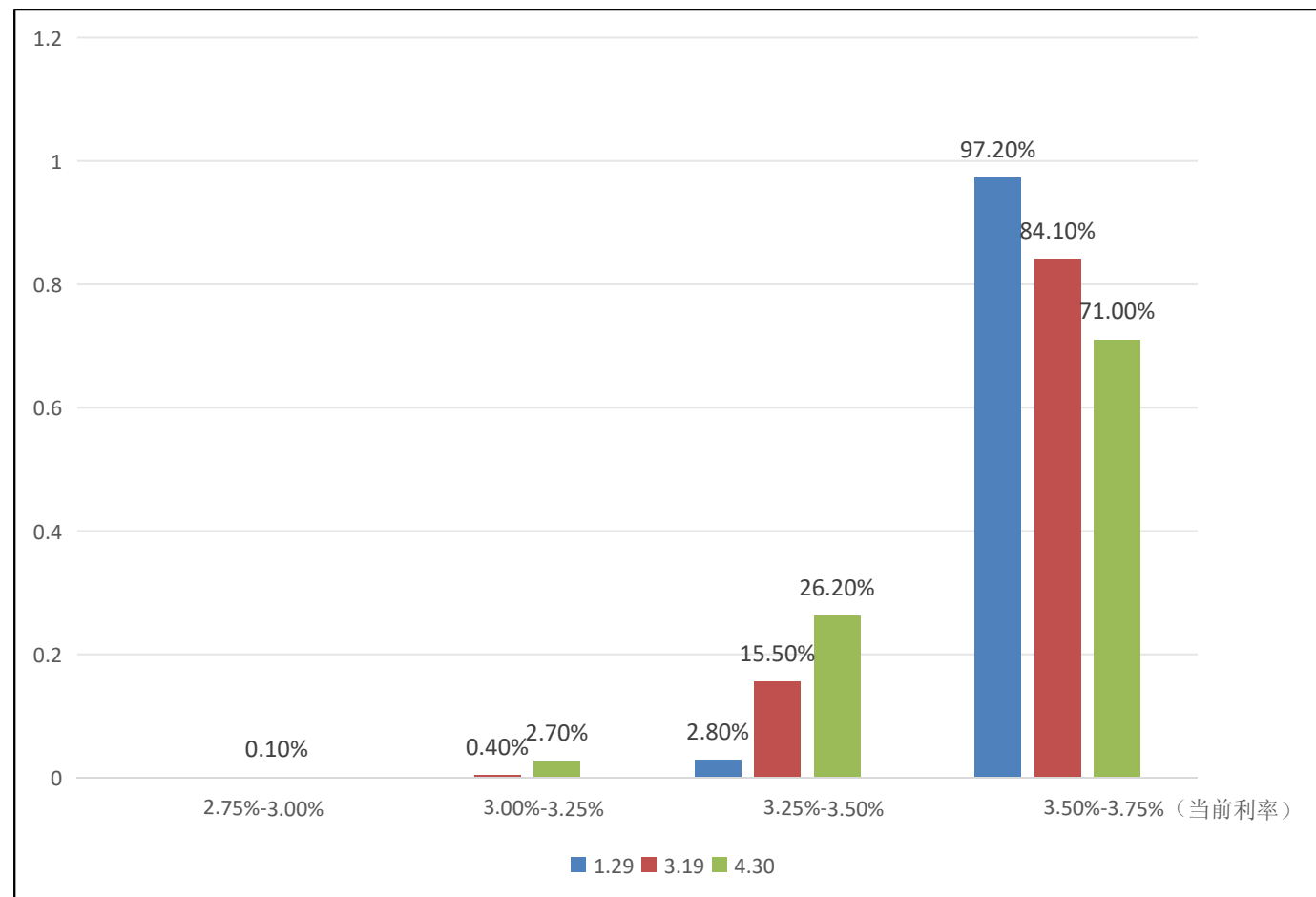


(美国PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 宏观——关注本周会议后续发言

- 本周时间即将迎来美联储1月份的议息会议，市场目前普遍预期本轮会议更大可能将按兵不动，尤其是考虑到前期公布的12月通胀数据再度有所下行的情况下，并且美联储也较难在本轮会议上对未来几个月的行动做出明显的放松言论，这一方面是由于鲍威尔很难在任期的末尾时间放松口径，目前依然没有得到有效的数据支撑来证明通胀已实质性回落至2%目标区间，另一方面市场预计特朗普可能在本周时间宣布鲍威尔的接任人，这可能在一定程度上重新增加本周议息会议的重要程度与后续的发展情况。

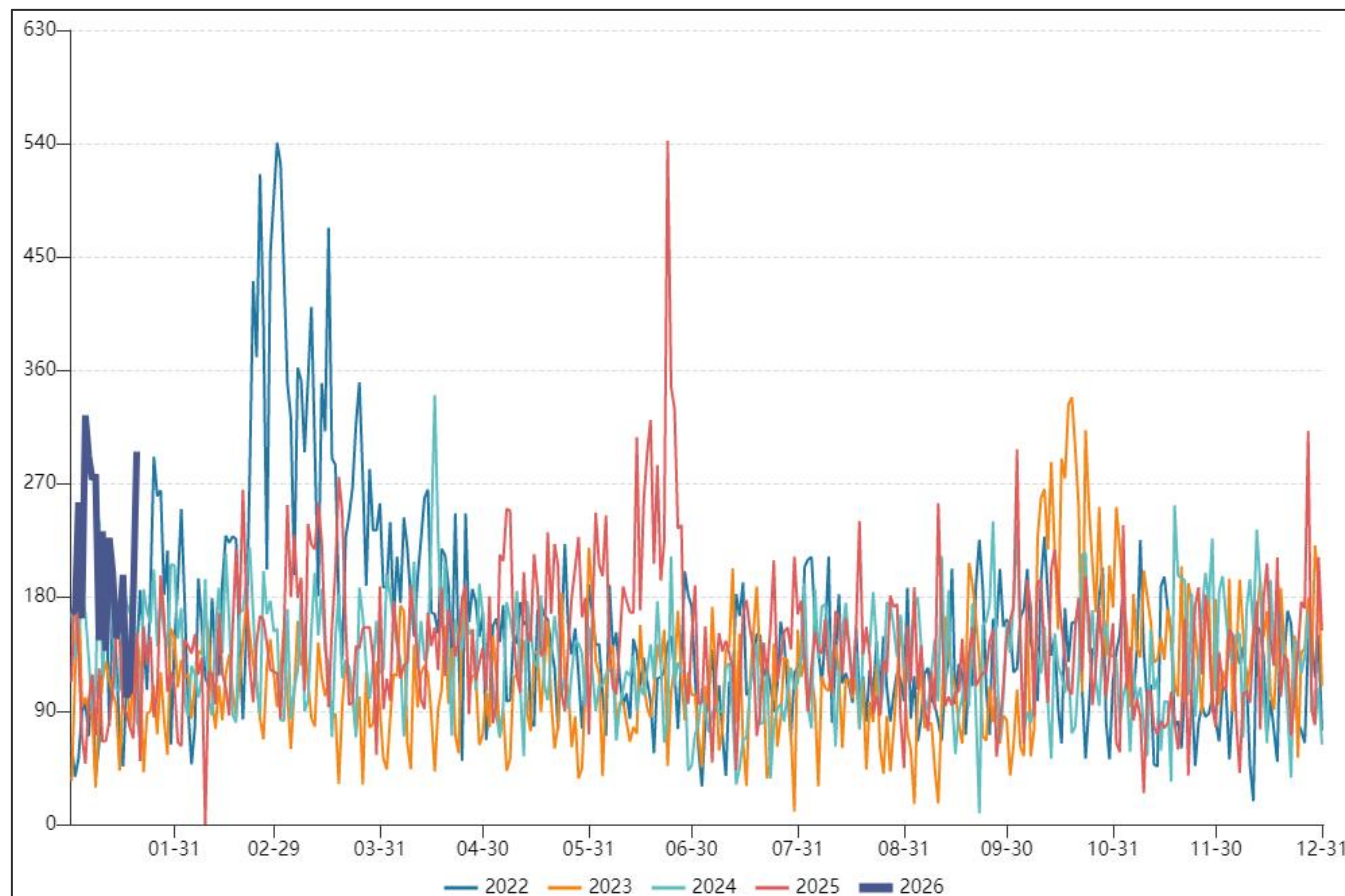


(1、3、4月降息预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 宏观——美伊存矛盾升级可能

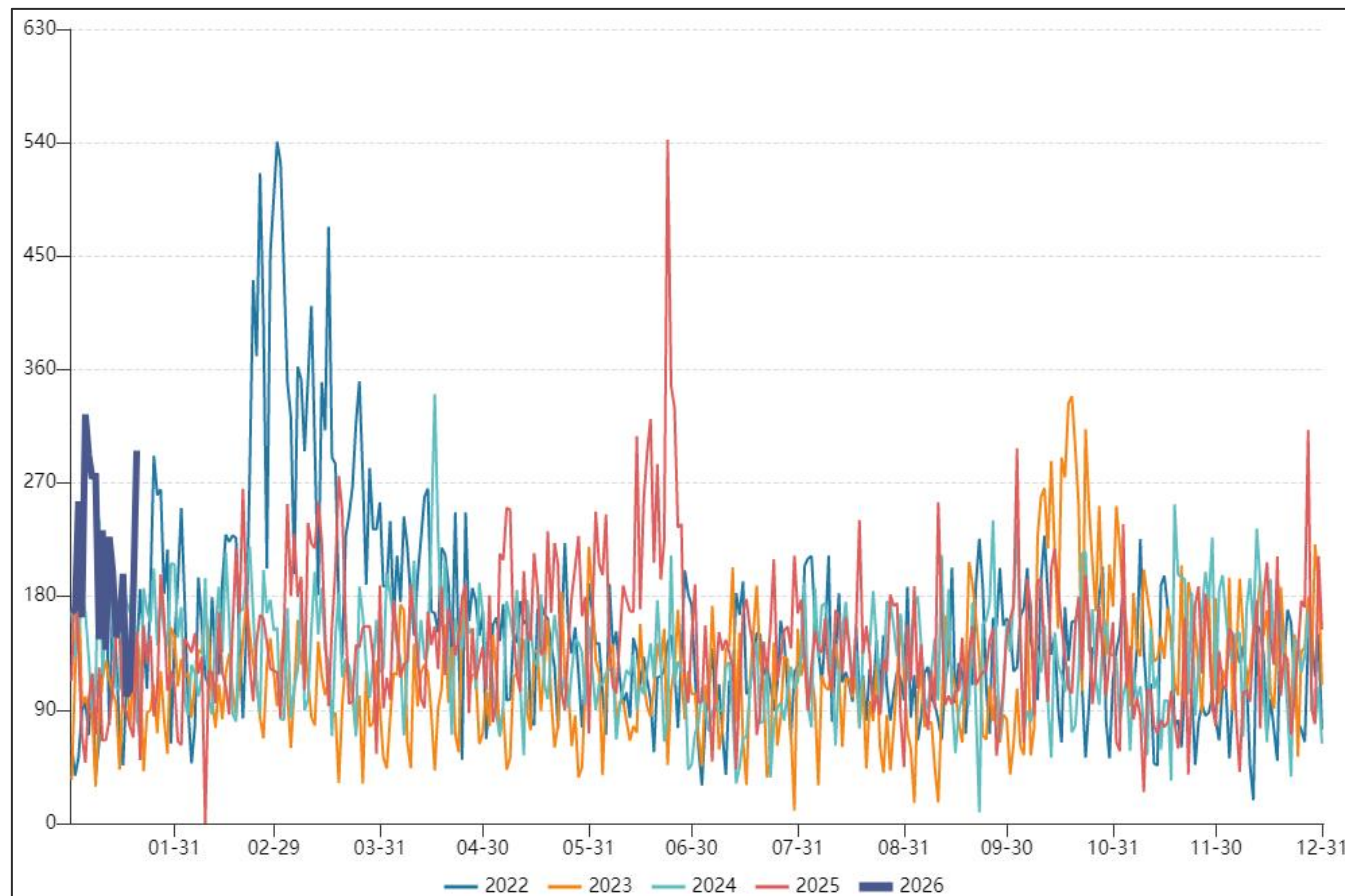
- 政治属性方面，近期影响油价的核心地缘因素均出现了不同程度的降温情况。一方面，以伊朗为核心的地缘政治事件在近期并没有得到进一步的升级，前期伊朗境内的游行事件在近期略有平稳，这在一定程度上缓解了市场的担忧情绪，但后半周时间则有消息称美国正在派遣舰队进驻中东地区，这意味着后续美国依然保留着随时轰炸伊朗的机会，此因素将导致即便后续以伊朗为核心的地缘事件没有明显升级，市场的担忧情绪也将维持。



(地缘政治风险指数)

(1.4) 宏观——大西洋地区动荡并存

- 另一方面，在南美方面，前期美国对委内瑞拉的行动在近期已经出现了明显的缓和，市场的担忧情绪明显降温，但近期有消息称美国计划以委内瑞拉为蓝本施压其他南美国家，这或将导致后续南美地区的地缘波动程度得以延续；并且，上周美国围绕格陵兰岛主权与对欧关税威胁，其一系列强硬表态引发跨大西洋关系的紧张升级，尽管上周时间美国的关税政策从发声到暂缓在短期内经历了发声到暂缓，但其后续协议的内容依旧并不明了，并且特朗普也称若欧洲不同意美国购买格陵兰岛，将从2月1日起加征关税，并且在周六也宣布对加拿大加征高额关税，这可能在后续时间内对大西洋局势造成明显影响。



(地缘政治风险指数)

(2.1) 供给——OPEC+减产明显



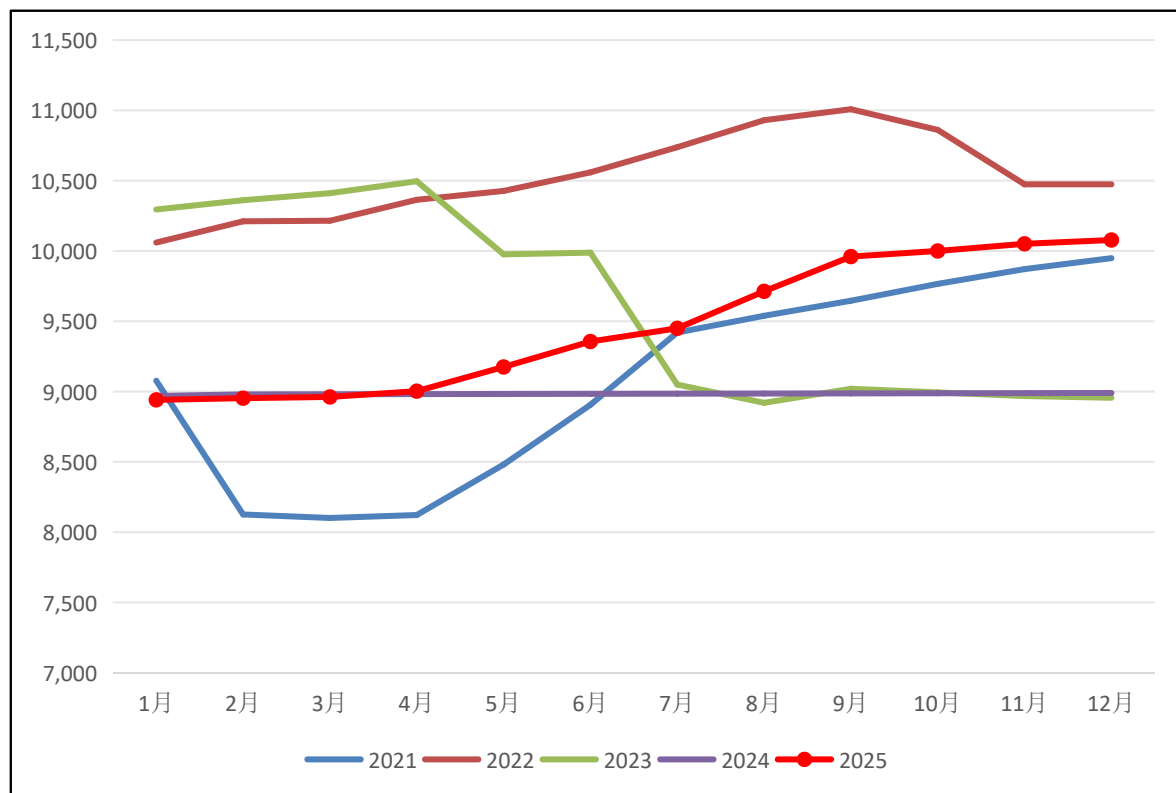
长安期货
CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	11月产量	12月产量	减产幅度
阿尔及利亚	964	970	6
刚果	253	261	8
赤道几内亚	45	58	13
加蓬	215	227	12
伊朗	3188	3187	-1
伊拉克	4064	4119	55
科威特	2565	2576	11
利比亚	1291	1311	21
尼日利亚	1491	1500	10
沙特阿拉伯	10051	10078	27
阿联酋	3378	3382	4
委内瑞拉	956	896	-60
合计	28459	28564	105

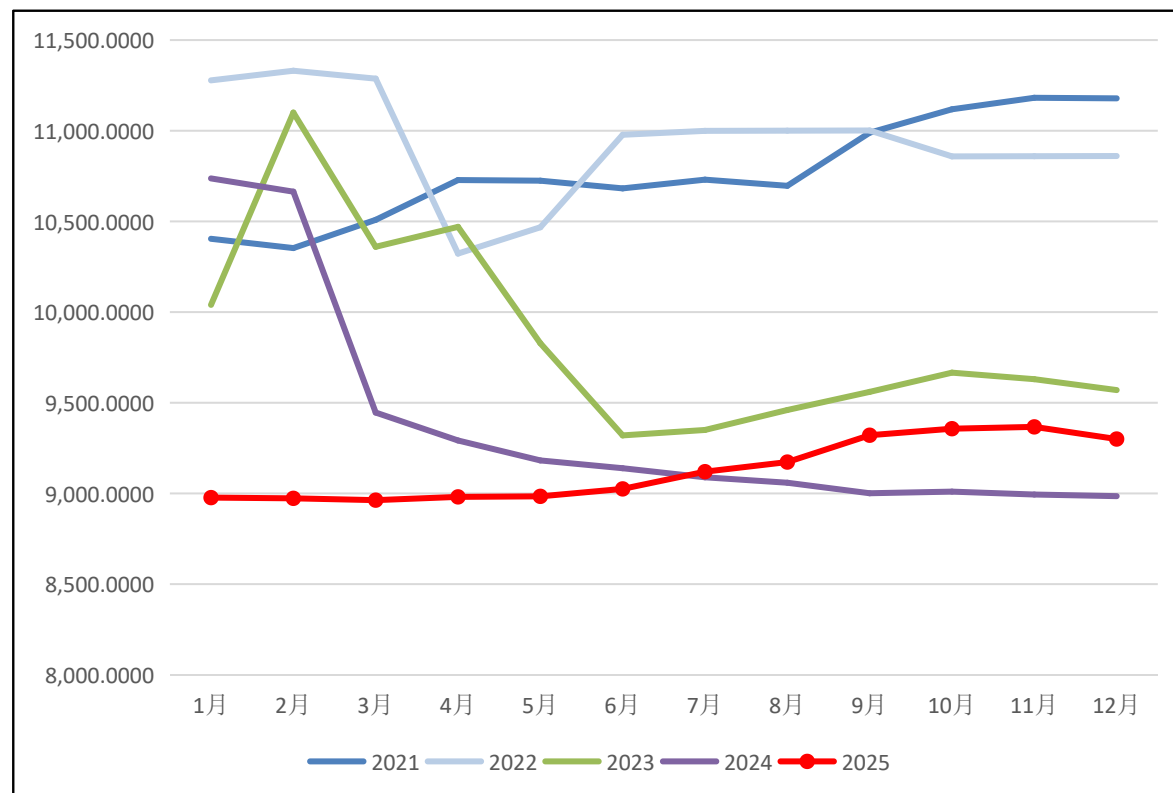
(千桶/天)	11月产量	12月产量	减产幅度
阿塞拜疆	455	453	-2
巴林	184	183	-1
文莱	89	90	2
哈萨克斯坦	1759	1522	-237
马来西亚	336	335	-1
墨西哥	1448	1435	-12
阿曼	805	809	5
俄罗斯	9377	9304	-73
苏丹	22	18	-4
南苏丹	135	116	-19
合计	14610	14267	-344
OPEC+合计	43069	42831	-238

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——沙特维持，俄罗斯减产



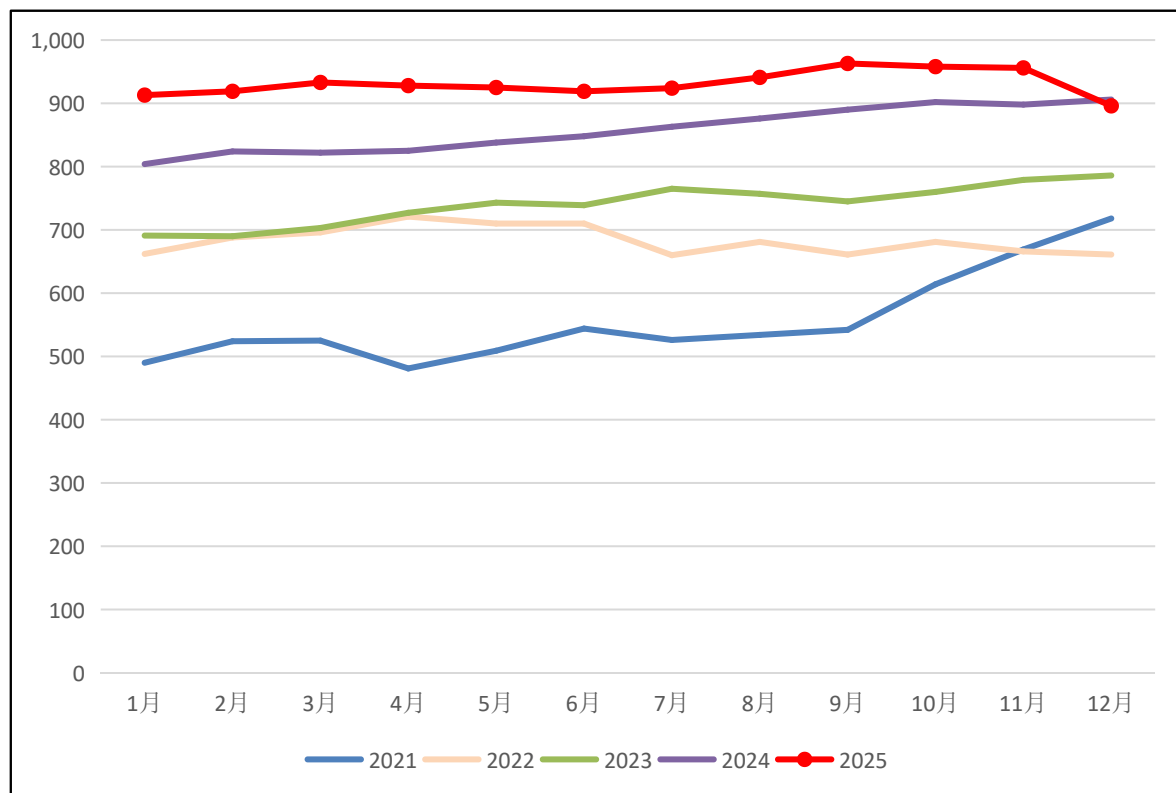
(沙特产量)



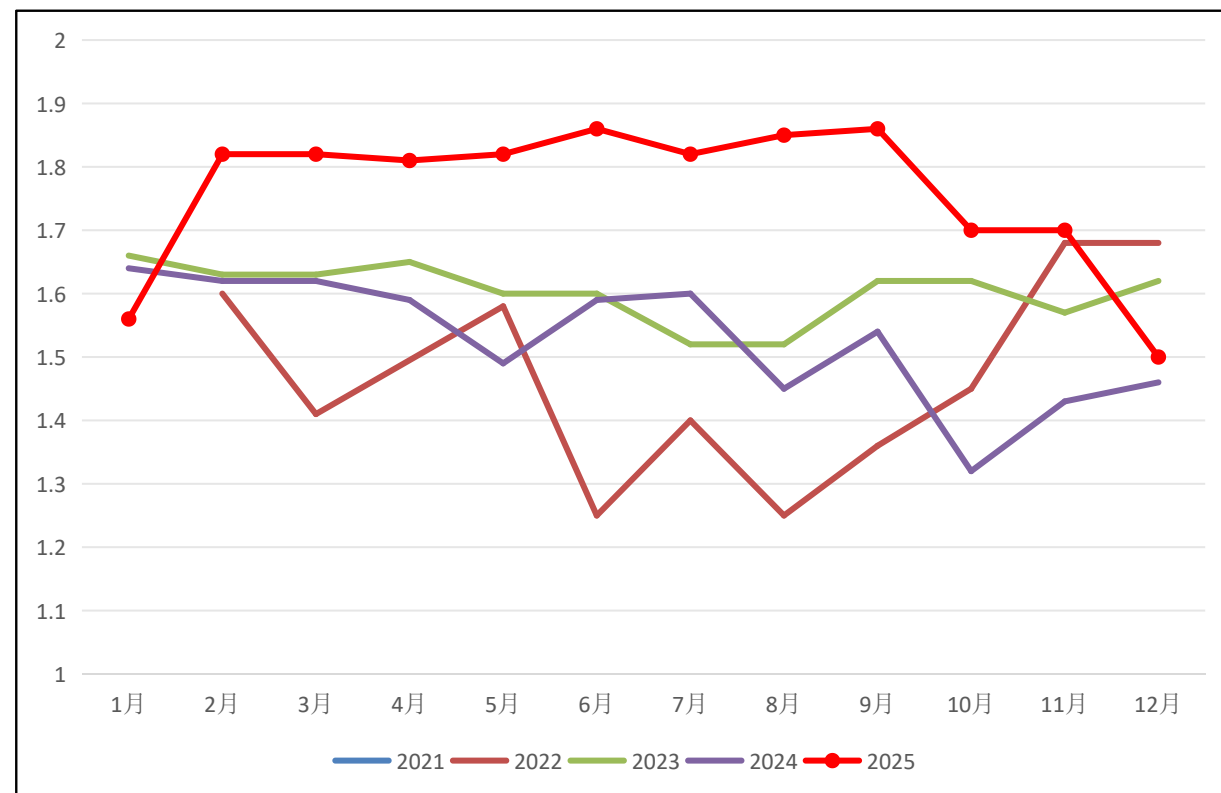
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 供给——哈委产量明显降低



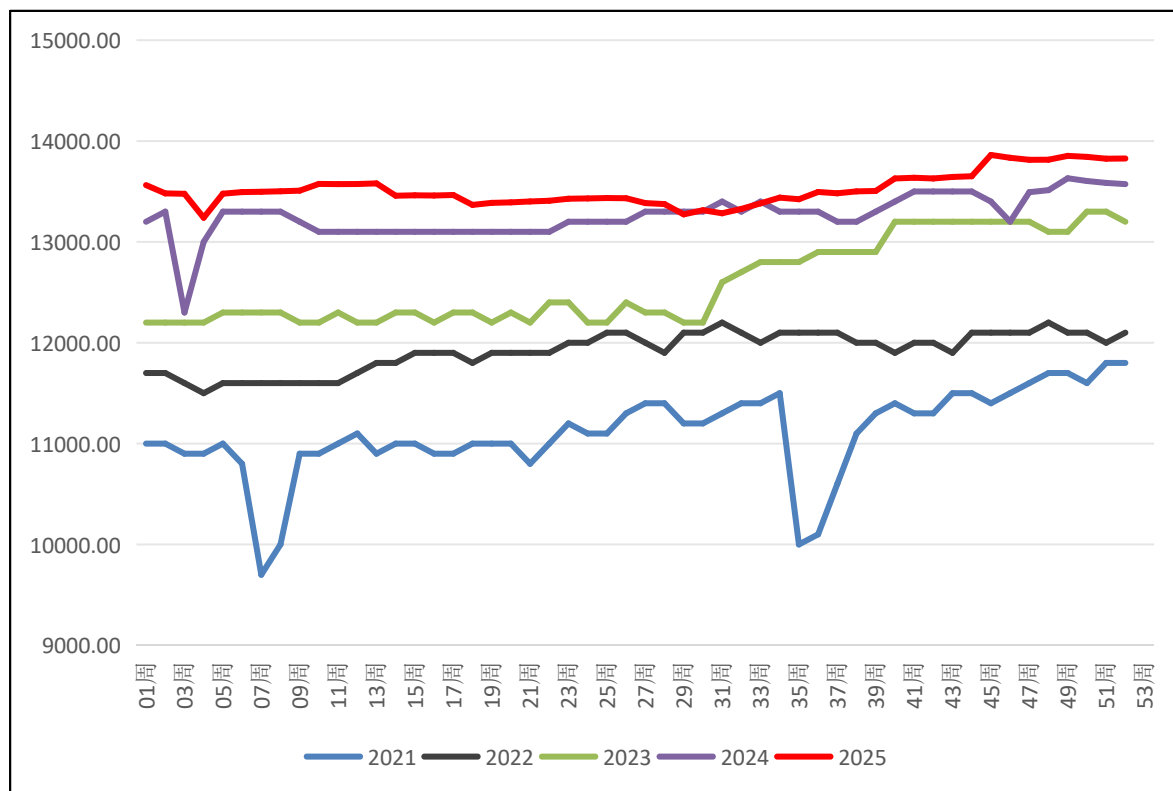
(委内瑞拉产量)



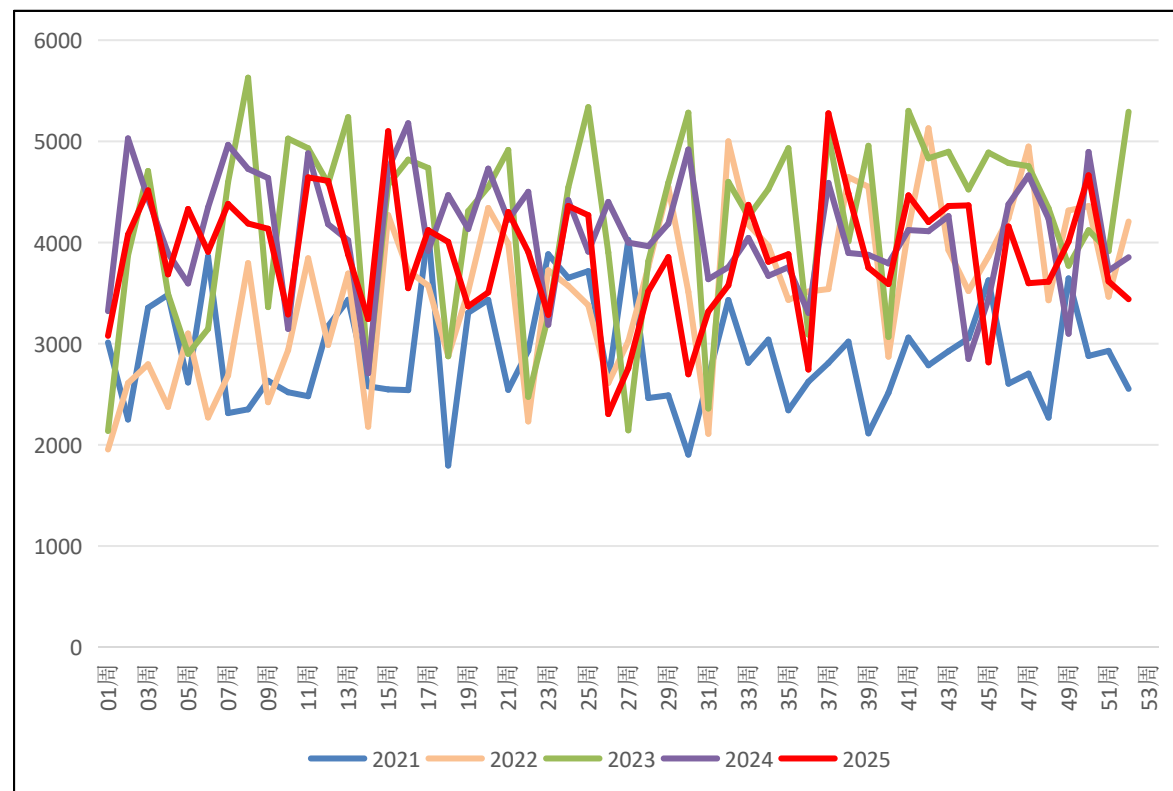
(哈萨克斯坦产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.5) 供给——美国产量维持高位



(美国产量)

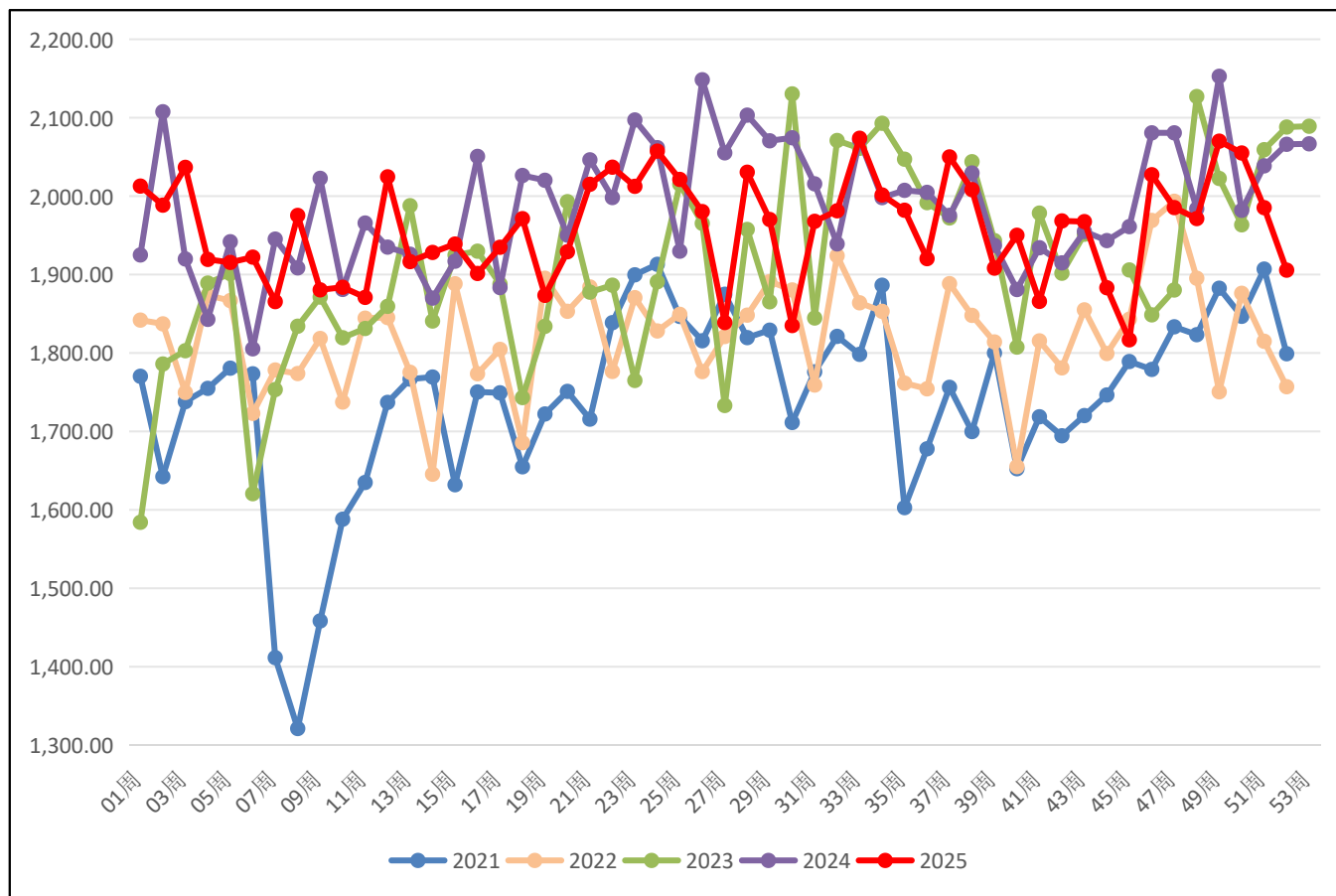


(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 需求——IEA维持宽松预期

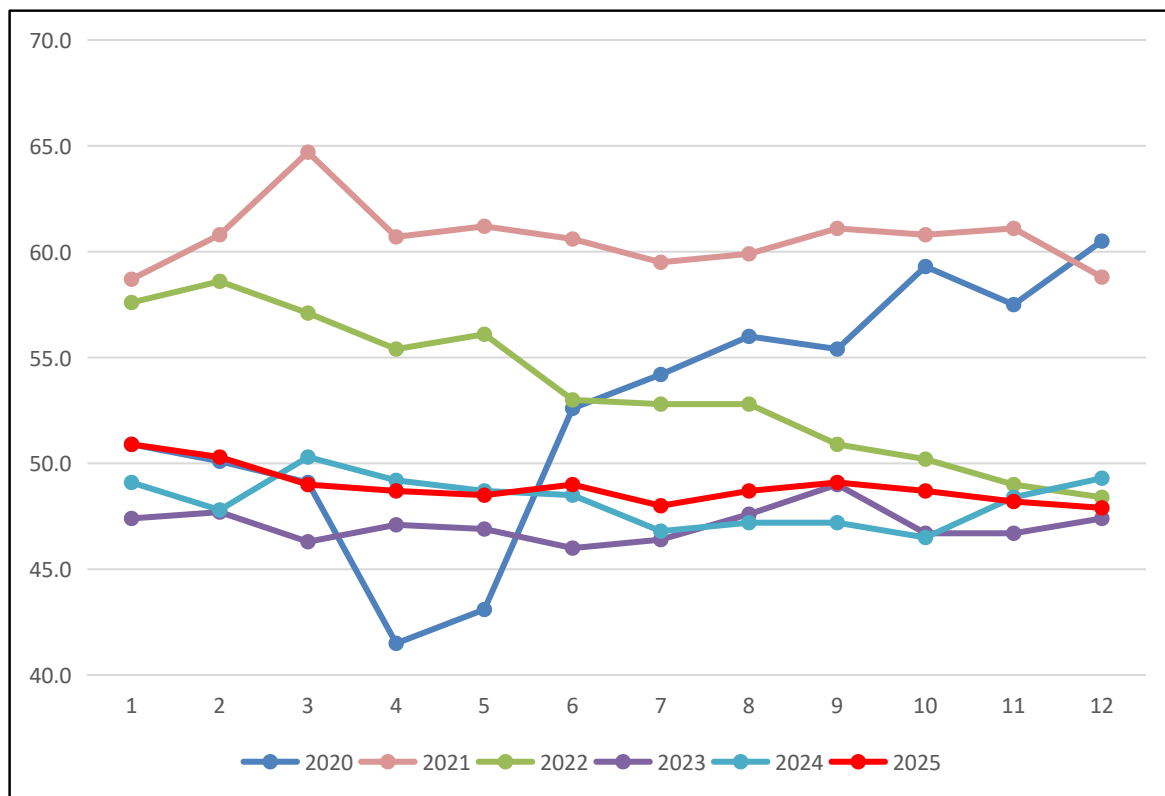
- IEA在最新一轮的月度报告之中将2026年石油需求增长预期上调7万桶/日至93万桶/日，主要受亚太地区和非洲需求预期提升推动，但需求端的结构性改善尚难抵消供应过剩压力，这导致IEA在结果之中预计2026年全球石油总供应量将比需求量高出369万桶/日，此前报告预测为384万桶/日；尤其值得注意的是，OPEC+自2月起执行的新一轮自愿减产延期至二季度末，实际执行率已连续三月低于90%，叠加美国页岩油产量维持在1340万桶/日高位，供给侧宽松格局短期内难有实质性扭转。



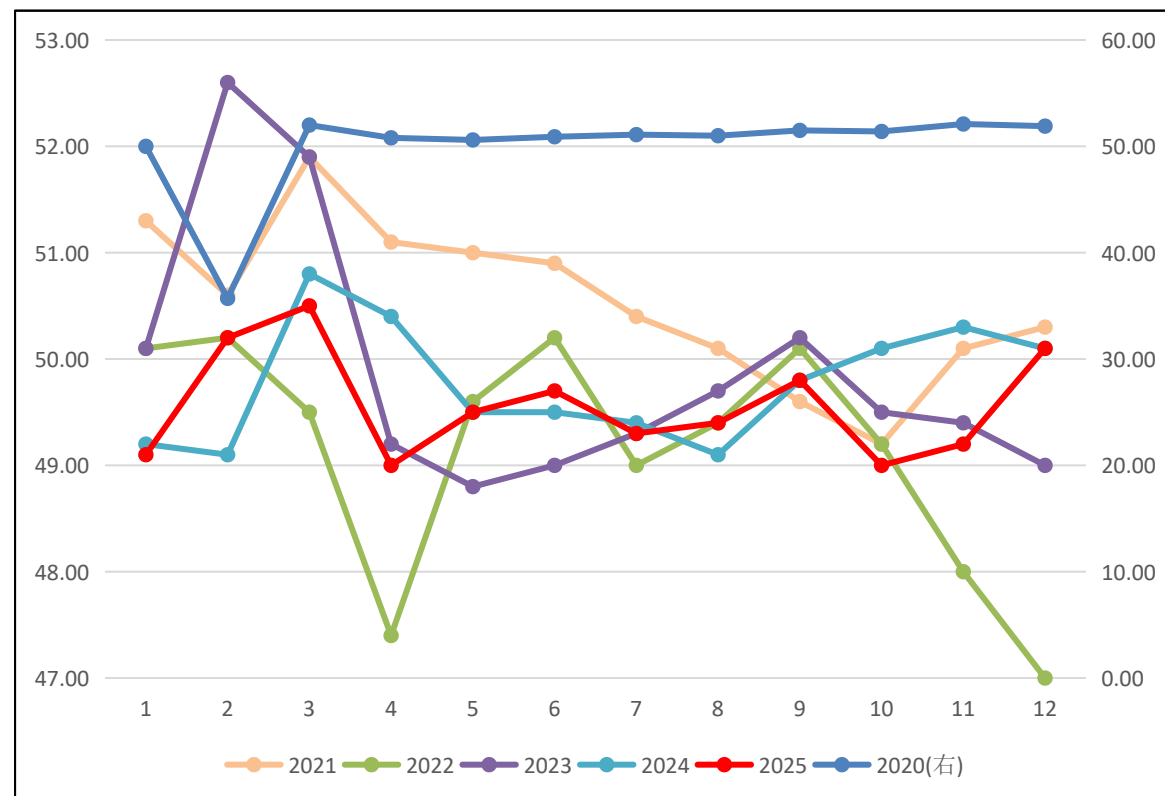
(原油产量引申需求)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.2) 需求——关注制造业后续变化



(美国ISM制造业PMI)



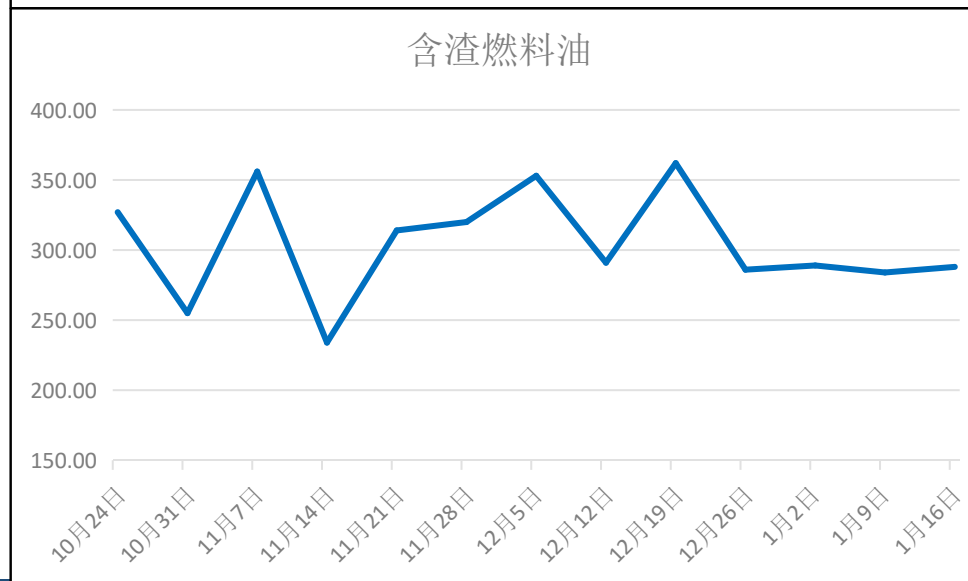
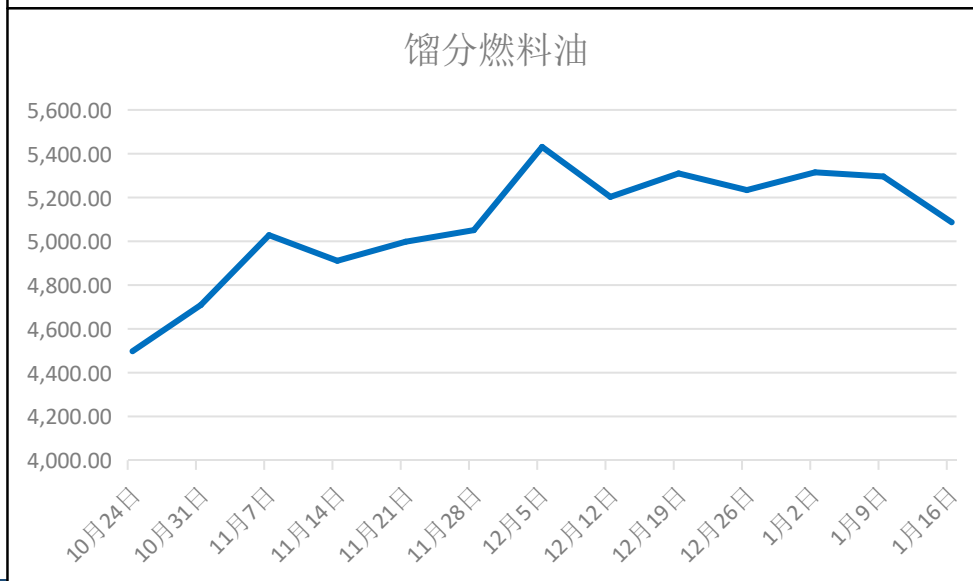
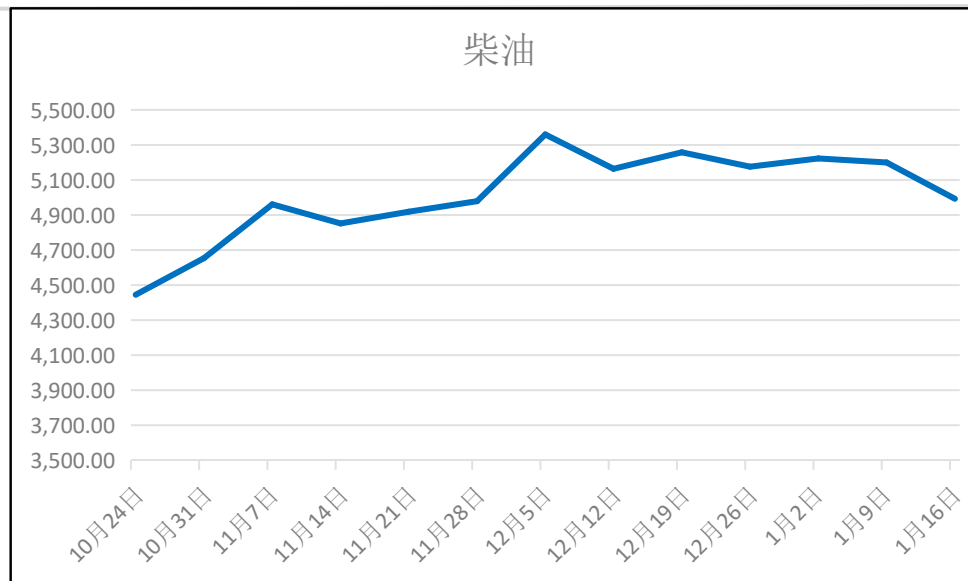
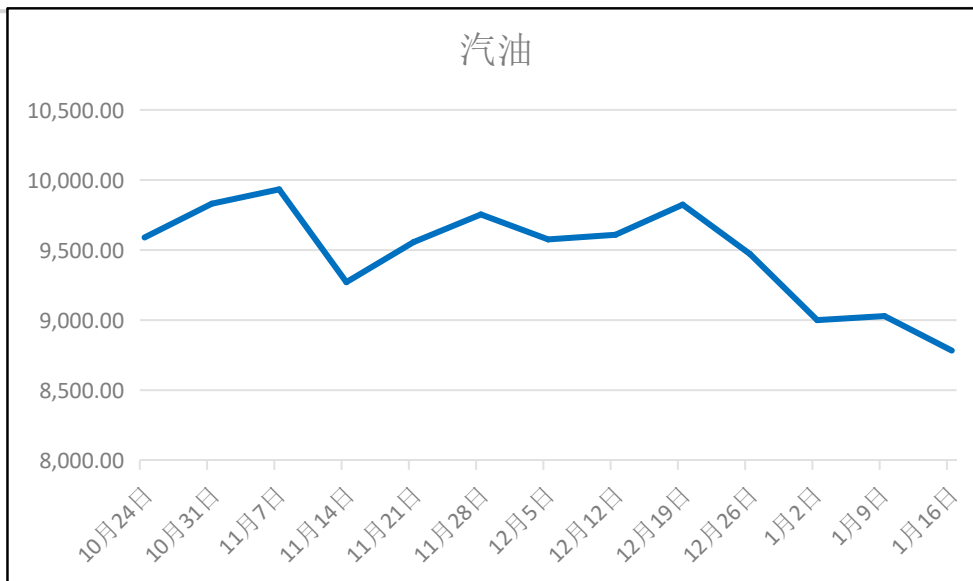
(我国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 需求——成品油生产持续放缓



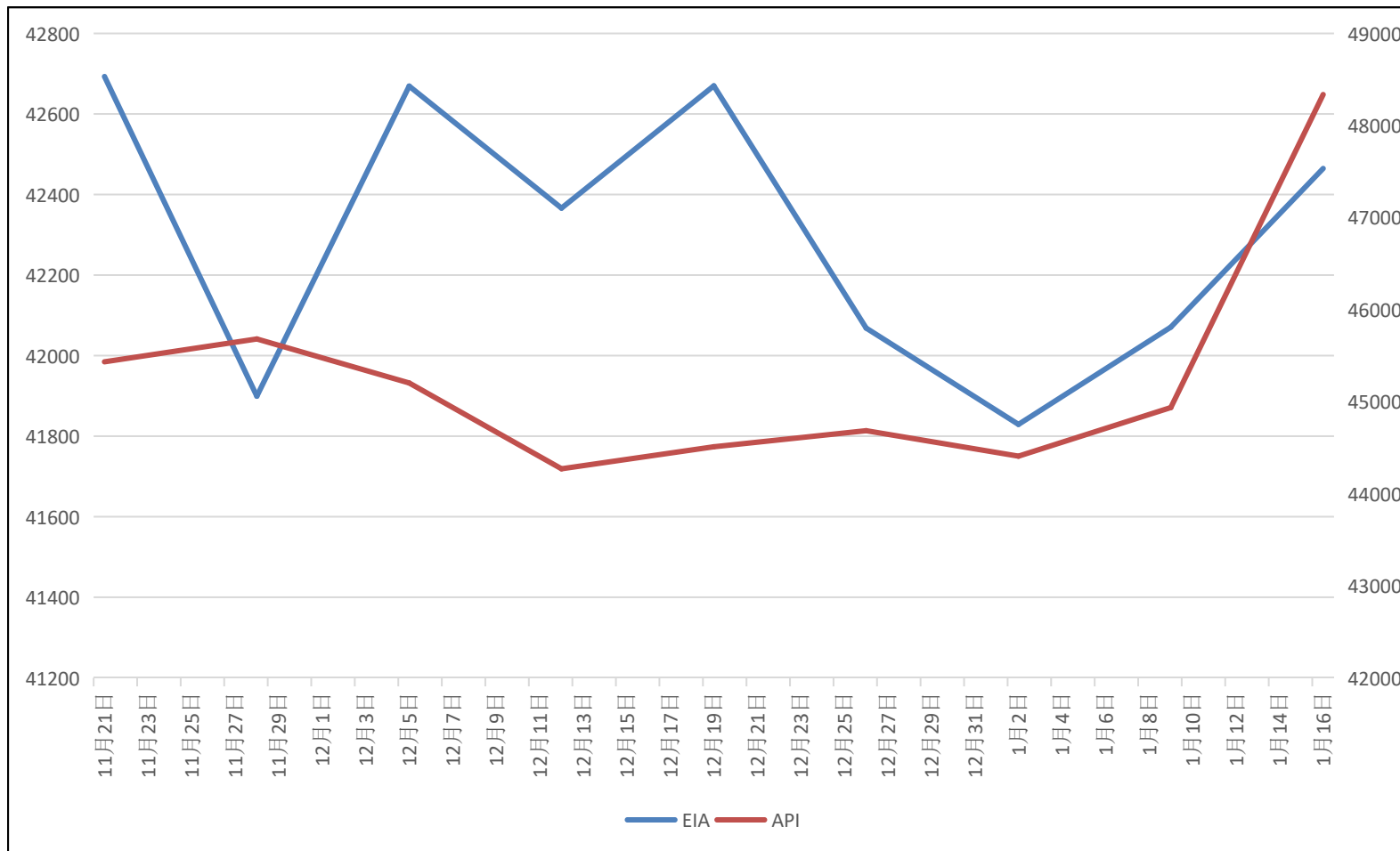
长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(4.1) 库存——累库延续，油价承压



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



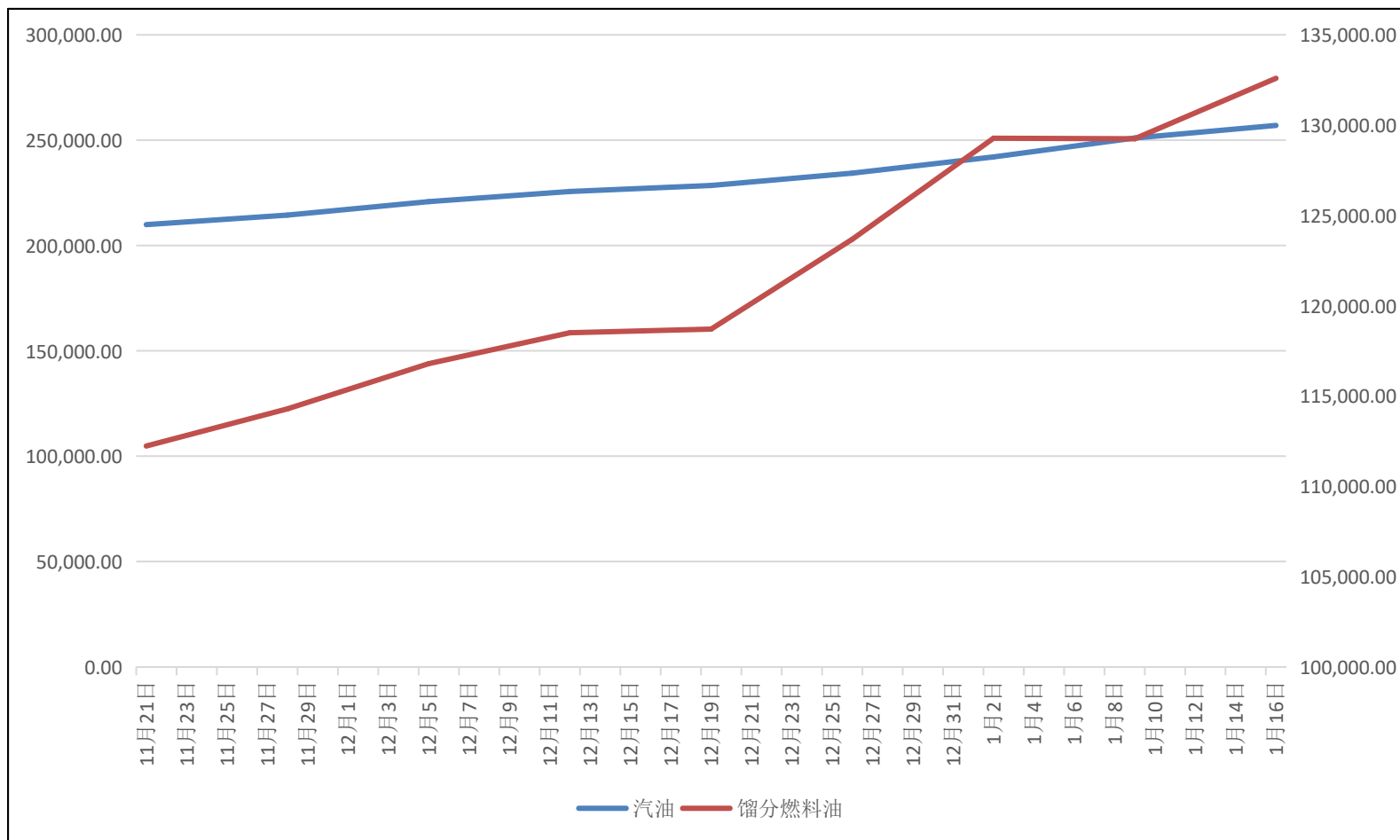
(EIA、API原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——成品油维持累库，裂解承压



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5.1) 期权——波动率再度冲高，权利金或回调



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(文华原油VIX)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

04



观点小结

忠诚 敬畏 创新 卓越

整体看来，近期油价的波动水平依然维持，但整体价格略有回调，主要是短期内受到了地缘属性短暂降温，以及商品属性中供给侧持续宽松的影响。

就目前的市场形势来看，商品属性中供给侧的趋宽现实将持续从中长期对油价形成拖累，且较难在短期内得到有效的扭转；金融属性方面，市场对于1月降息的预期基本为0，且本轮会议较难出现明显的鸽派言论，整体压力难以有效缓解；政治属性方面，近期全球范围内的政治冲突波动不断，虽然较难出现直接的交火冲突，但短期内的摩擦也难以完全平息，不确定性较高。因此综合来看，后续油价或继续维持高波动的走势运行，价格较难出现明显的趋势性运动，建议操作上短期内多以日内的波段操作为主，中长期仍可考虑逢高谨慎偏空处理；同时期权侧可考虑偏空配置虚值期权，但需设置好止盈止损。

仅供参考。

风险点：

上行风险：中东地缘冲突快速升级、OPEC紧急减产等；

下行风险：供给侧维持趋宽、产油国出口顺利等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。
- 长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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。



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

谢谢观看！

