



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）



美伊冲突爆发引燃市场，油价强势关注伊朗态度

原油月评 2026年3月2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:

2月以来油价整体运行仍旧维持偏强态势，并在2月底随着美以对伊朗进行轰炸之后再度迎来暴涨。预计本月时间油价整体强势走势难以出现明显回调，但需留意伊朗后续的应对态度以及是否存在谈判可能，若冲突无法缓解且中东油轮维持出口困难，后续油价将仍存不俗的上行空间，但若后续出现谈判消息，油价或在短期内出现回调。建议操作上以多头思路对待，仍可偏多配置虚值看涨期权。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 |

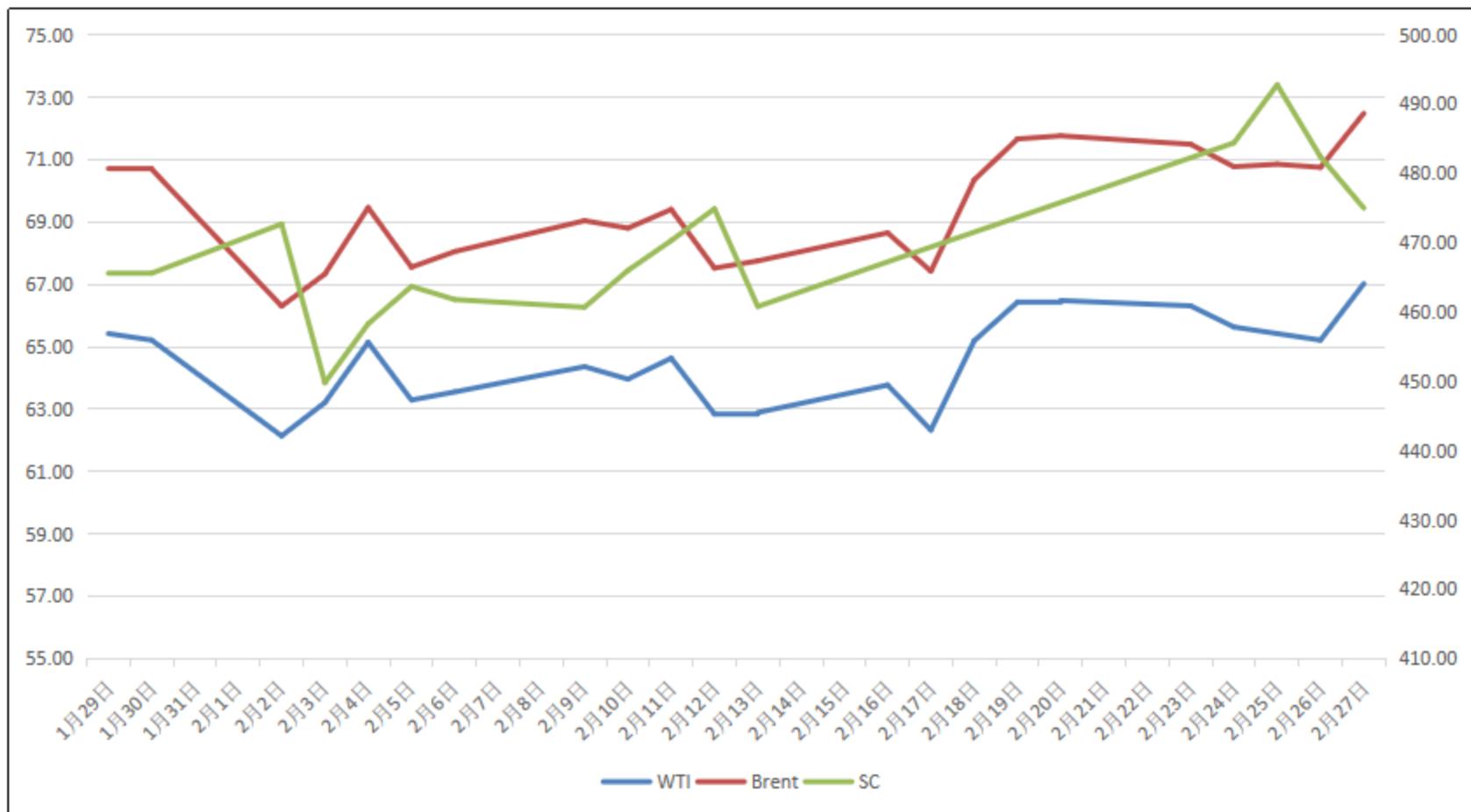


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

2月之中油价依旧受到中东地缘局势的影响维持强势上行的走势，并在月底时间随着美伊轰炸行动的展开再度出现暴涨，主要是由于伊朗掌控着霍尔木兹海峡的关口，且目前大量油轮出现停滞，导致市场对于后续短期内供给中断的担忧情绪强势推涨了油价。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03



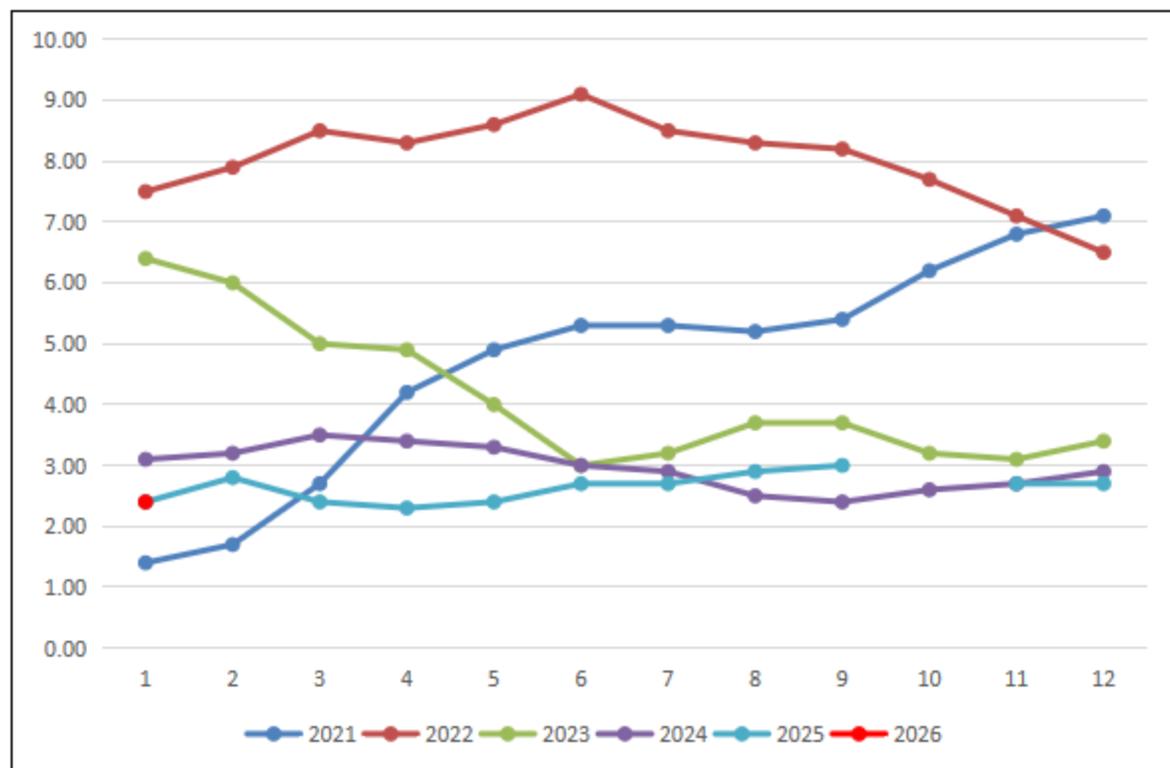
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

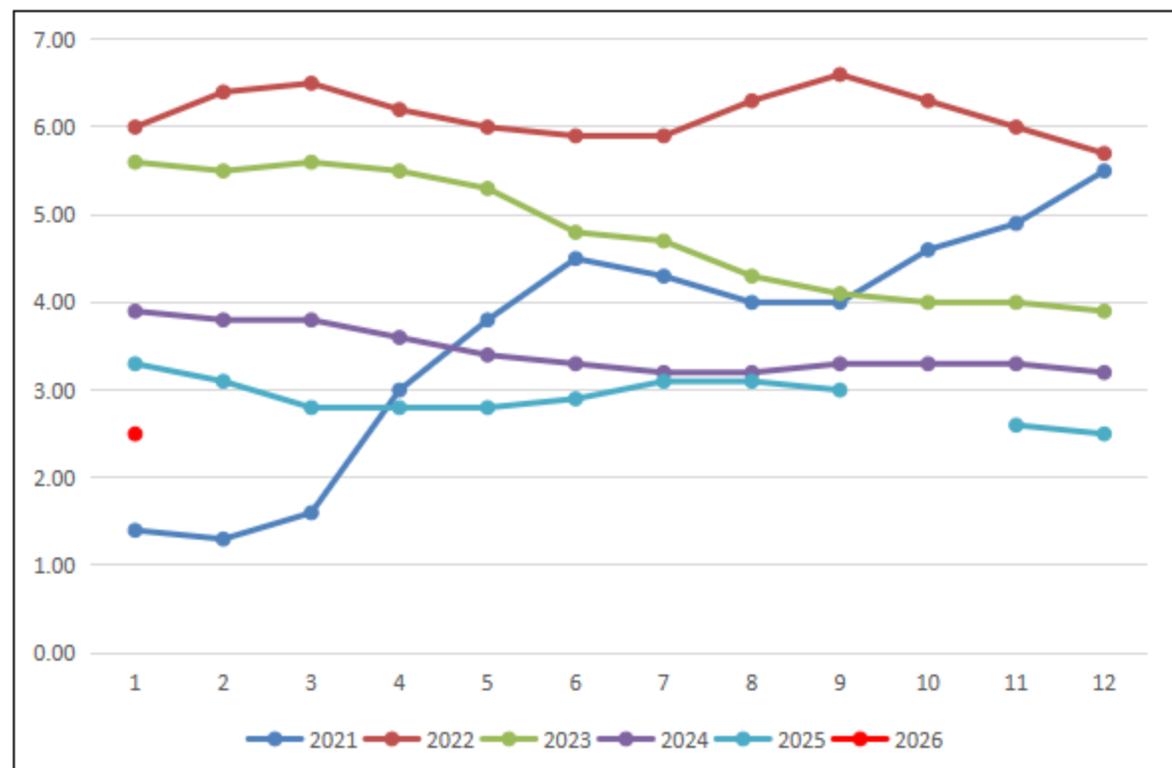
(1.1) 金融——通胀略有降温



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)



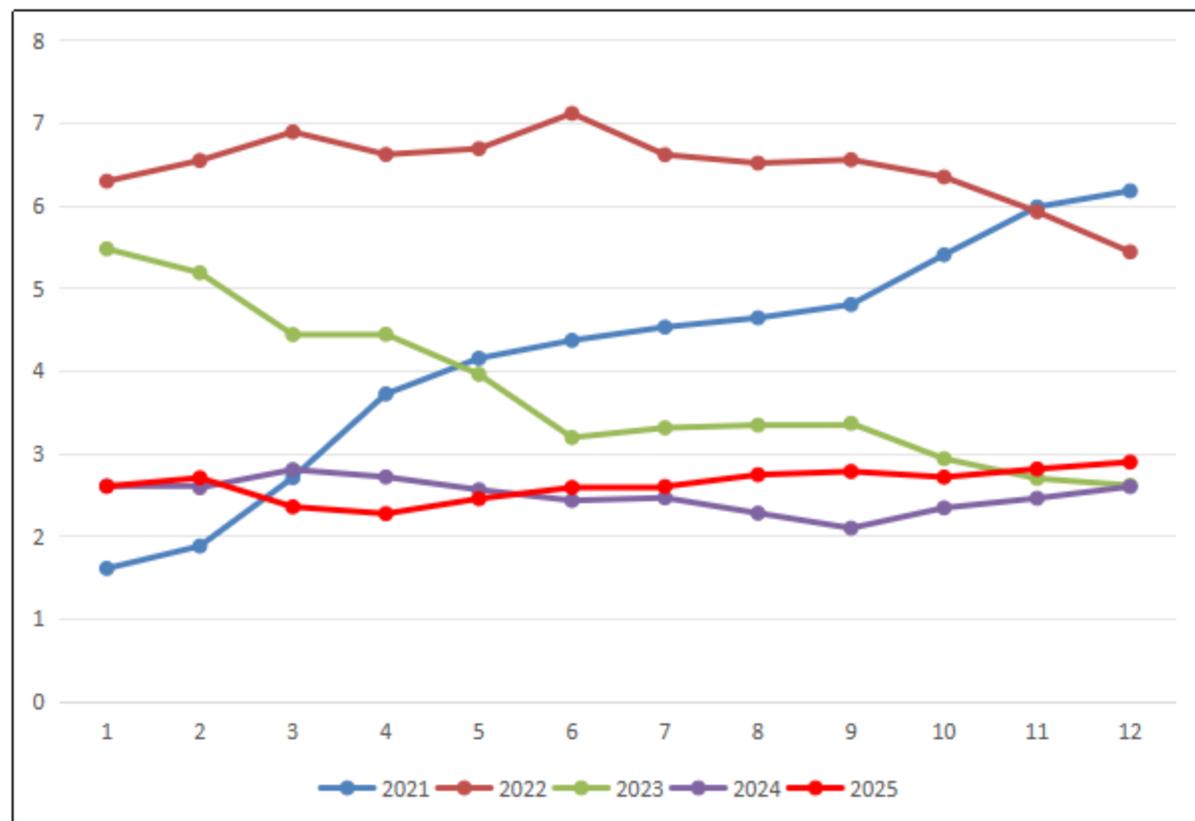
(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

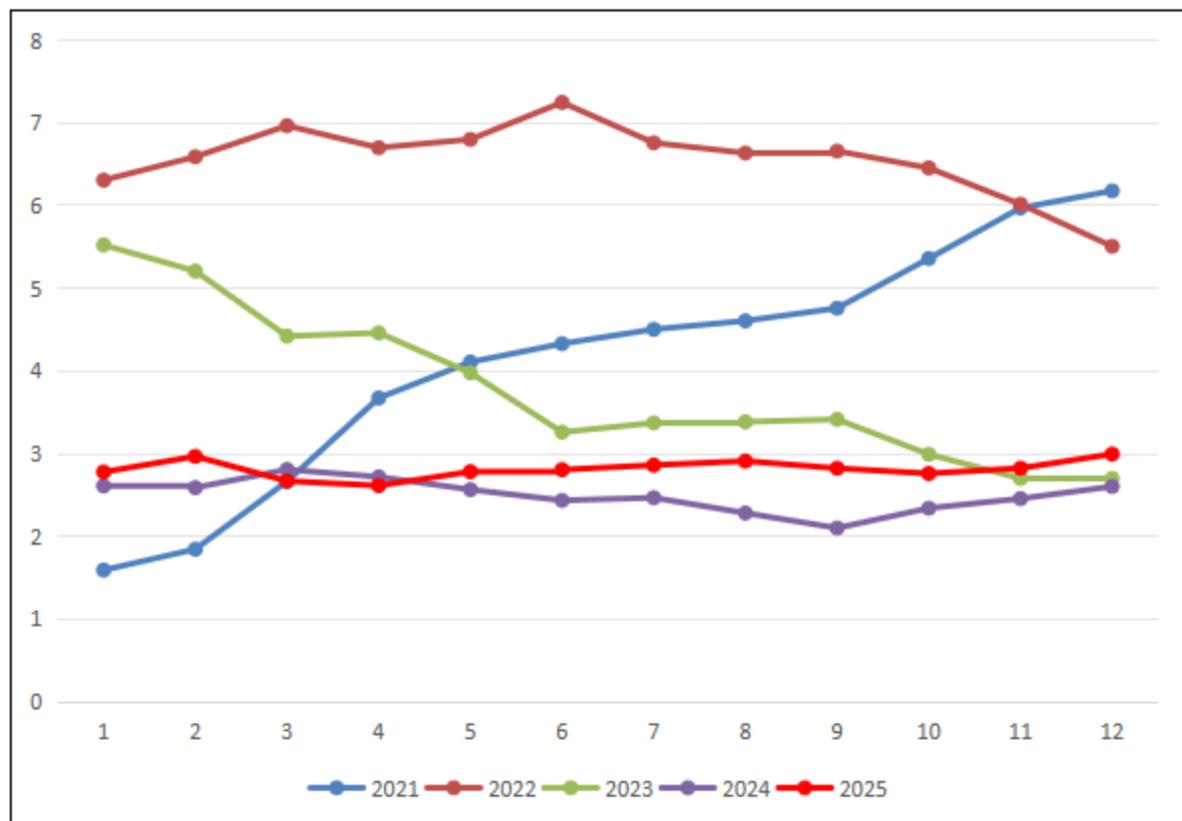
(1.2) 金融——物价居高不下



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE同比)



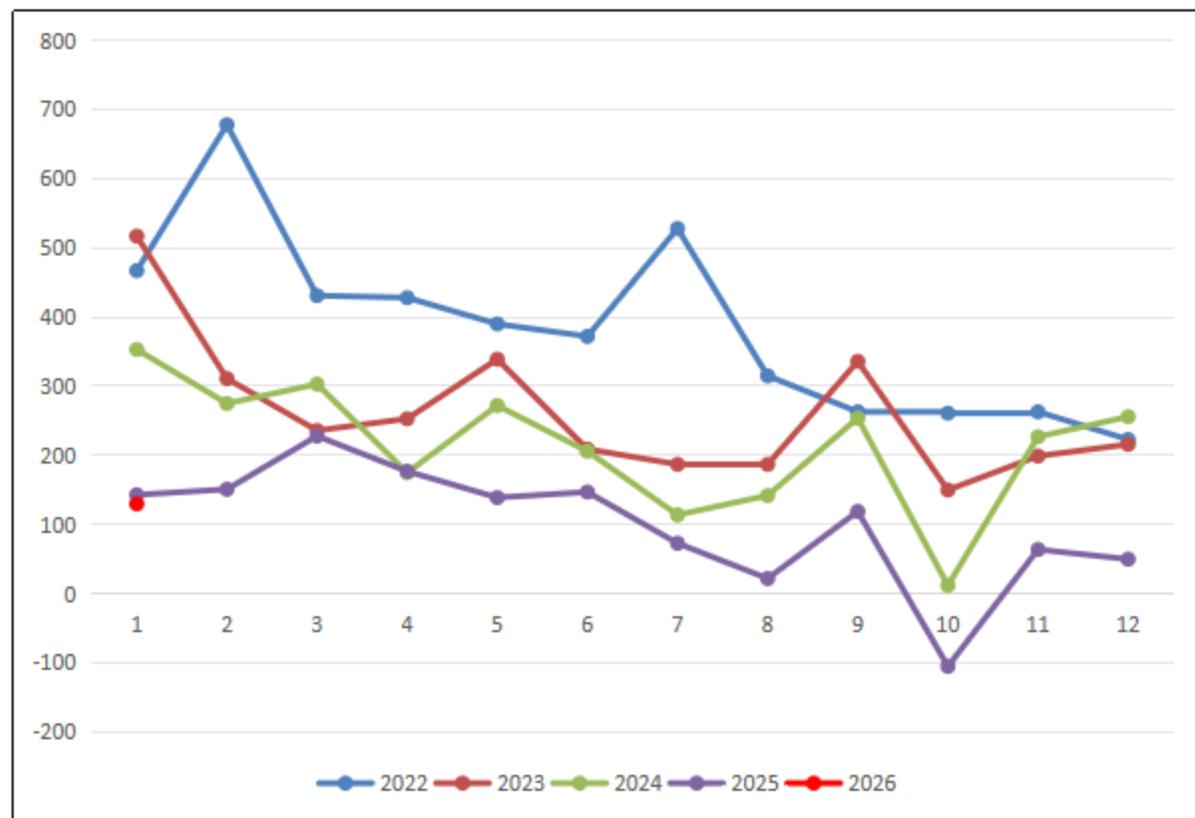
(美国核心PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

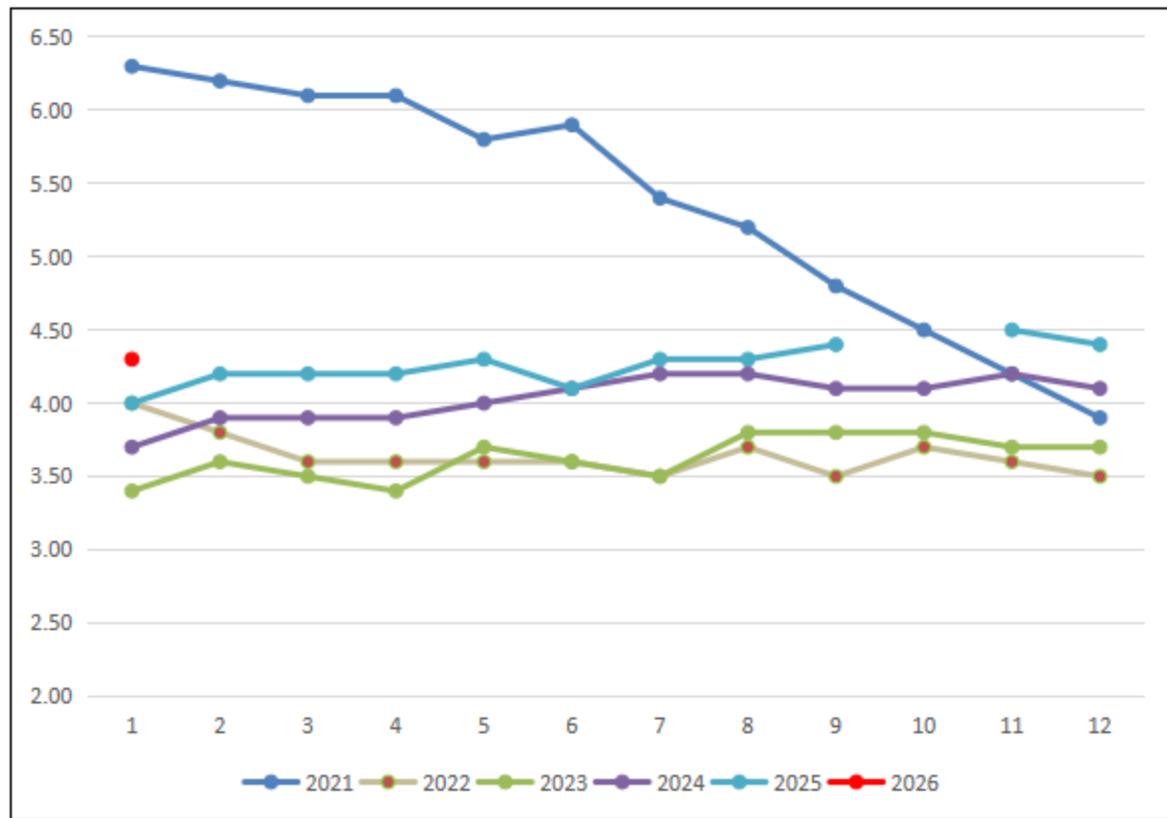
(1.3) 金融——美劳动力市场仍存变数



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农新增)



(美国失业率)

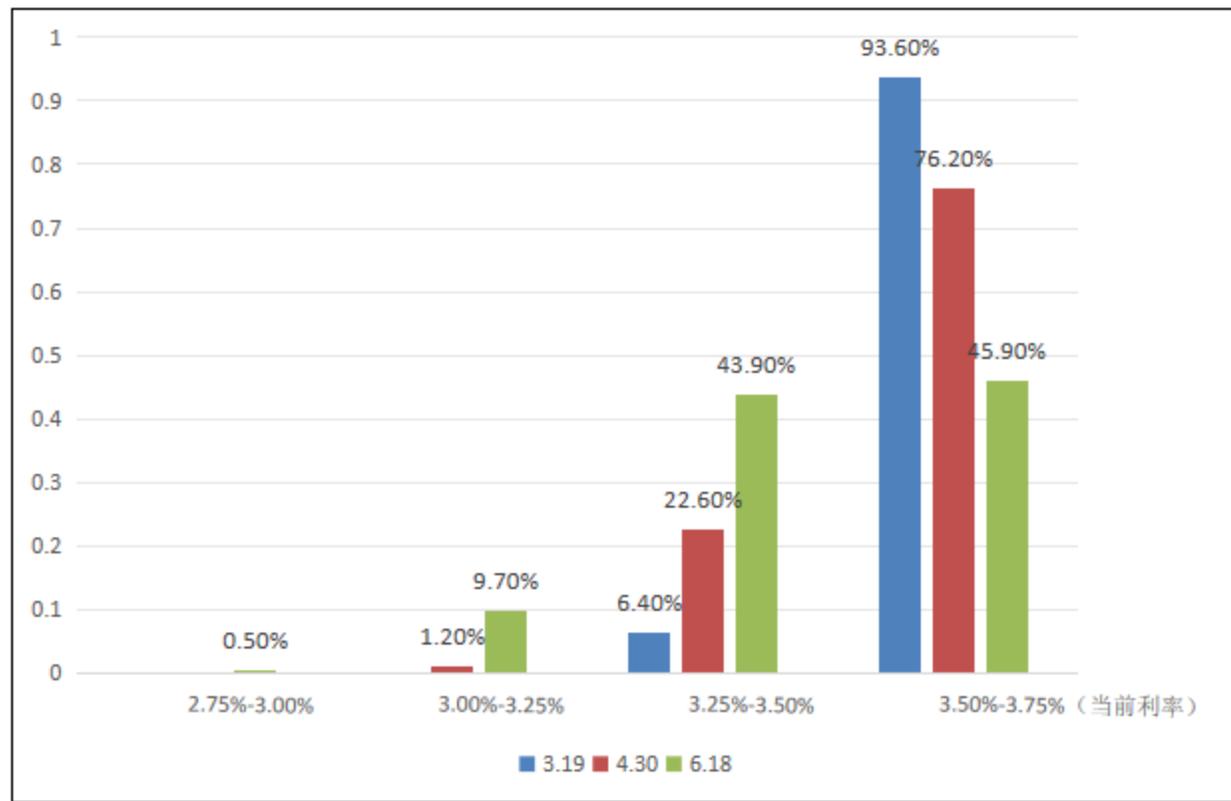
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.4) 金融——6月降息预期下滑



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 近期市场对于美联储上半年的降息路径讨论出现了一定分歧，随着前期市场风险偏好的调整，市场进一步削减了对于6月份降息的预期，目前整体预期水平已经下降至50%，这不仅仅是今年以来最低的预期水平，同时也体现出市场对于降息节奏转向更少和更晚的预期。本周时间市场即将迎来美国新一轮的ISM制造业和服务业PMI数据，此二者或在短期内对市场形成一定的指导性意义，而周三公布的小非农数据也或进一步影响对劳动力市场的判断，考虑到此前美国私营部门的就业水平增长维持乏力，随着周四时间美国新一轮经济褐皮书的发布，后续对于6月能否降息25个基点的担忧逐步或有所升温。



(未来三次议息会议降息预期)

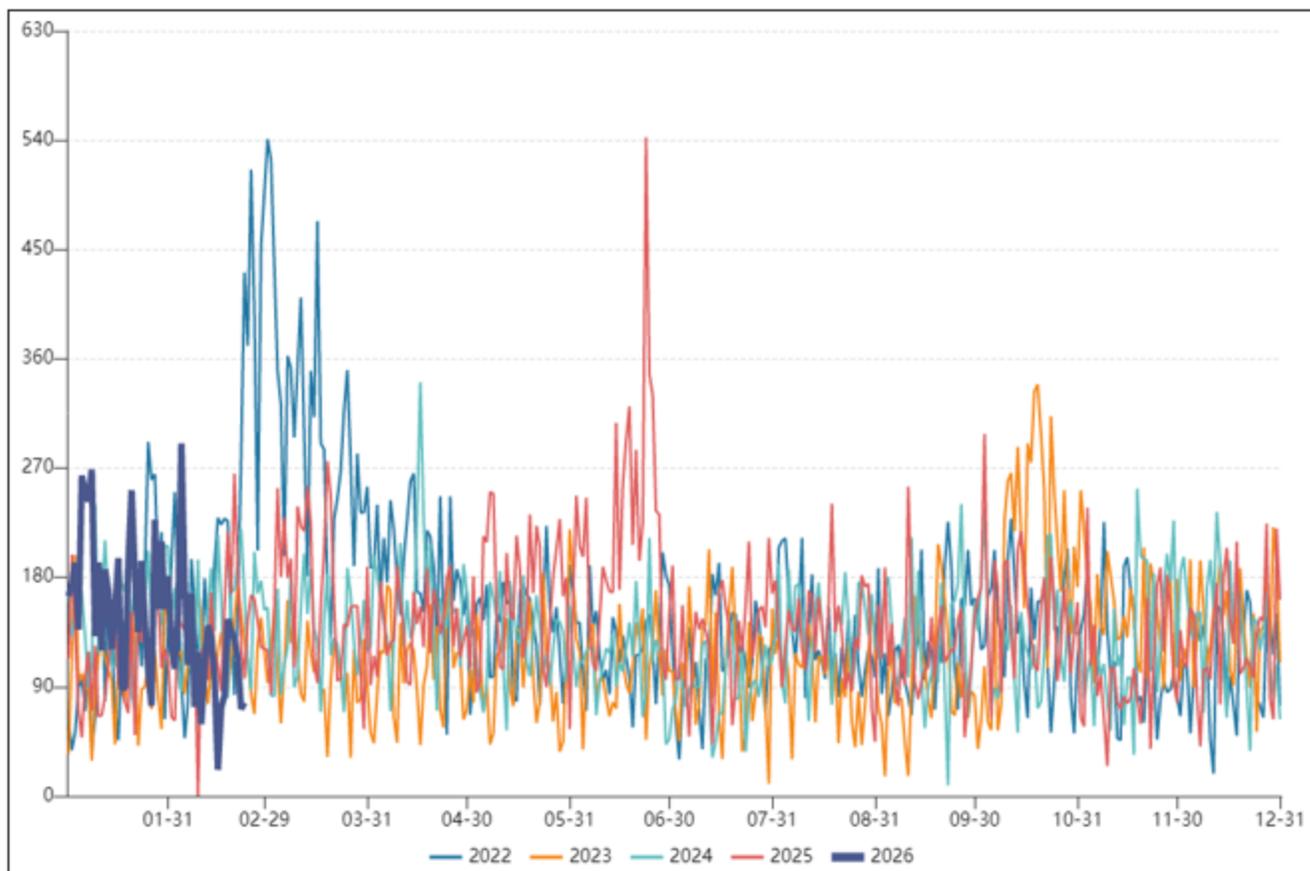
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.5) 政治——美伊轰炸爆发



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

政治属性方面，前期美伊之间的谈判结束第二轮之后市场曾一度预期双方的冲突较难在近期出现激化，然而在周末时间美以联手宣布了对伊朗的“大规模且持续的”军事行动。轰炸爆发之后，美以明确表示本轮行动主要计划彻底阻止伊朗制造核武器，并摧毁其打击美国本土的远程导弹能力，并且特朗普还在军事打击之余公开表示呼吁伊朗人民接手政权，这显示出此次行动带有强烈的政权更迭指向。本次事件可大致从三个方面进行解读：其一，从政治角度来看，随着伊朗最高领袖哈梅内伊在空袭中身亡，伊朗革命卫队宣布即将对美以军事基地展开打击，同时考虑到伊朗宪法的规定，最高领袖去世之后将由临时委员会接管权力，但其中多名官员已经被美以锁定打击，这或导致后续伊朗政权的更迭出现高度不确定性。同时，虽然目前伊朗已经展开了反击，但尚未对霍尔木兹海峡的出口造成明显的



(地缘政治风险指数)

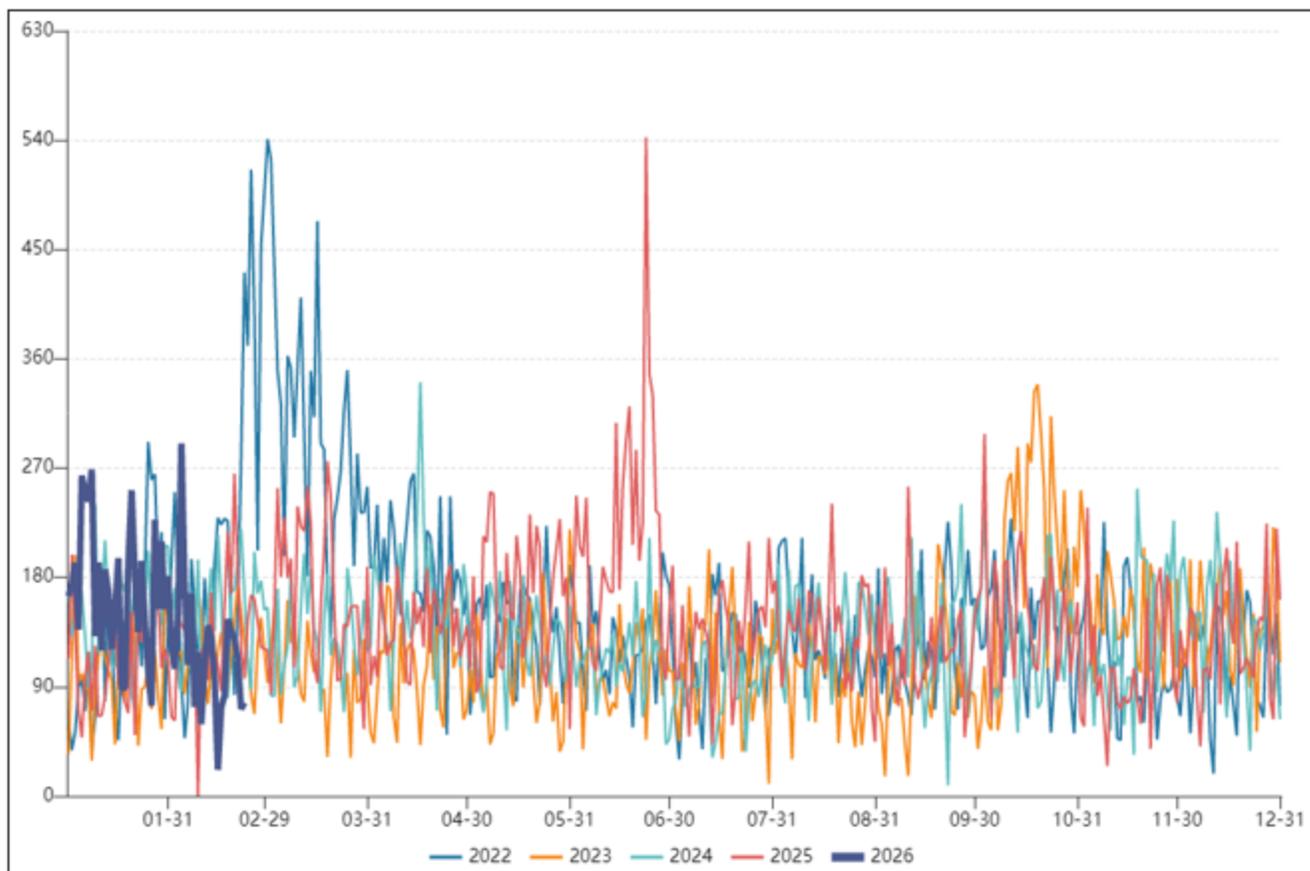
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.6) 政治——地缘波动加剧



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

其二，从影响范围来看，目前中东多个国家和地区均传出了爆炸声和受袭消息，这在一定程度上彰显着本次军事行动对全球范围内最大的原油产区的影响，这极有可能在后续对该地区多个国家的生产及出口情况造成影响，并导致军事行动的后续了结出现不确定性。第三，从对能源品种的影响来看，虽然历史上伊朗从未完全封锁过霍尔木兹海峡，但本次事件中有消息称中东大量油轮在该地区出现停滞，且不排除其代理人网络在后续作出更为激进的行动，如胡塞武装对红海地区的骚扰行动，这意味着短期内军事行动极有可能导致中东原油出口的关键航道受到影响，进而在短期内推涨油价。



(地缘政治风险指数)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.1) 供给——OPEC+1月产量仍有下降



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

| (千桶/天) | 12月产量 | 1月产量 | 减产幅度 |
|--------|-------|-------|------|
| 阿尔及利亚 | 970 | 968 | -2 |
| 刚果 | 263 | 264 | 1 |
| 赤道几内亚 | 51 | 51 | 0 |
| 加蓬 | 225 | 216 | -9 |
| 伊朗 | 3210 | 3129 | -81 |
| 伊拉克 | 4119 | 4157 | 38 |
| 科威特 | 2576 | 2581 | 5 |
| 利比亚 | 1311 | 1304 | -6 |
| 尼日利亚 | 1497 | 1478 | -19 |
| 沙特阿拉伯 | 10073 | 10086 | 13 |
| 阿联酋 | 3376 | 3389 | 14 |
| 委内瑞拉 | 917 | 830 | -87 |
| 合计 | 28588 | 28453 | -135 |

| (千桶/天) | 12月产量 | 1月产量 | 减产幅度 |
|---------|-------|-------|------|
| 阿塞拜疆 | 459 | 459 | 0 |
| 巴林 | 152 | 164 | 11 |
| 文莱 | 90 | 89 | 0 |
| 哈萨克斯坦 | 1575 | 1326 | -249 |
| 马来西亚 | 338 | 338 | 0 |
| 墨西哥 | 1444 | 1434 | -10 |
| 阿曼 | 806 | 811 | 4 |
| 俄罗斯 | 9304 | 9246 | -58 |
| 苏丹 | 17 | 17 | 0 |
| 南苏丹 | 115 | 111 | -4 |
| 合计 | 14300 | 13996 | -305 |
| OPEC+合计 | 42888 | 42448 | -439 |

(OPEC+产量及变化)

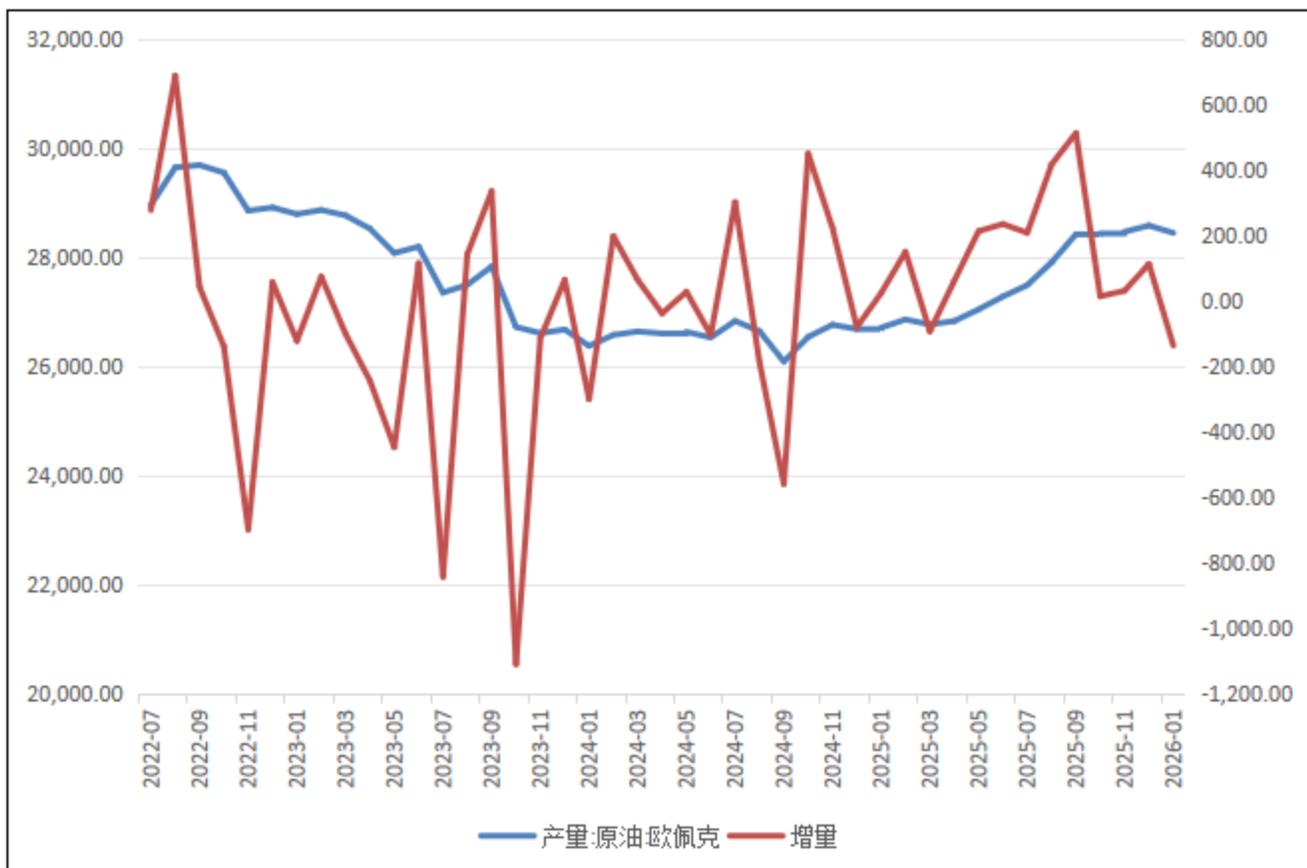
忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 供给——4月整体增产但收效有限



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

近期影响商品属性的核心事件当以中东冲突的爆发为核心。一方面，在伊朗受袭之后，该国的能源出口目前虽然根据船运数据来看尚未受到明显影响，但市场的担忧主要集中在霍尔木兹海峡可能被中断航道，该地区掌控着全球范围内高达20%的原油运输，一旦后续伊朗或美以双方对该地区作出新的军事部署或掌控，全球油价都极有可能受到严重影响。另一方面，周末时间OPEC+再度举行了部长级会议，将在4月做出20.6万桶/日的增产，该水平虽然超过了上周市场预期的13.7万桶，也在一定程度上展现了该组织对于压制油价的意图，但收效可能有限。同时值得注意的是，目前市场对于DOC的闲置产能存疑，认为该组织之内可能仅有沙特有能力在伊朗原油输出中断之后提供大量的额外产量，这意味着如果后续中东的能源出口严重受阻，即便OPEC+选择增产，也很难在短期内弥补市场的缺口。



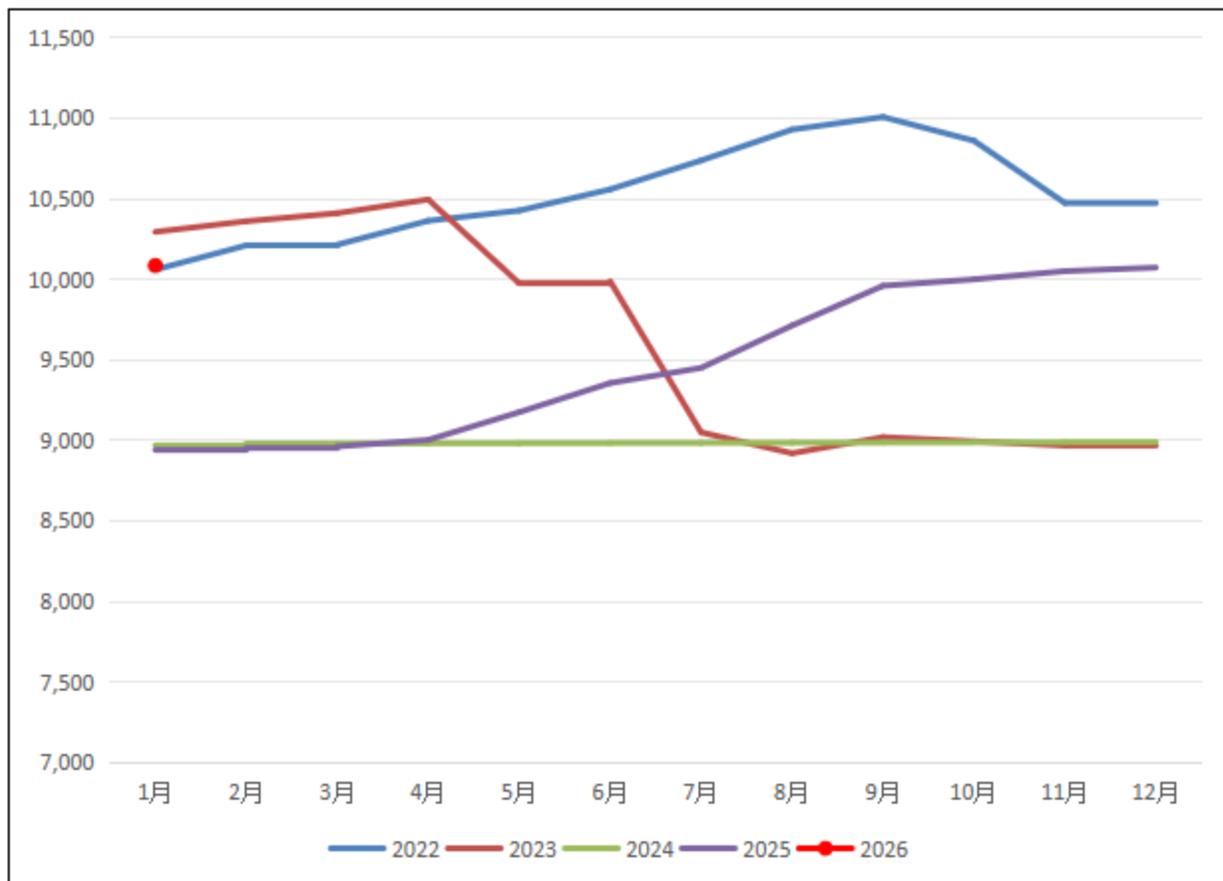
(OPEC产量及增速)

忠诚 敬畏 创新 卓越

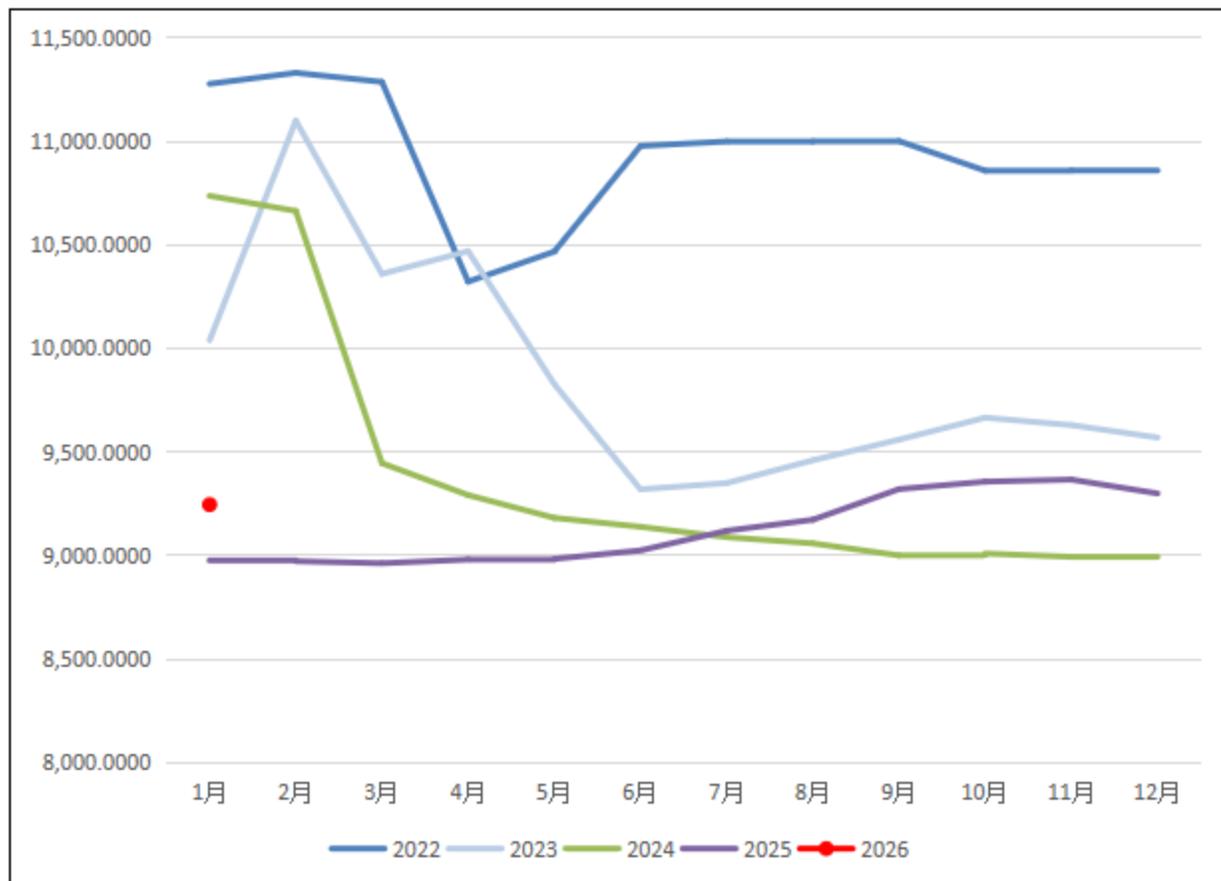
(2.3) 供给——沙特恢复增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



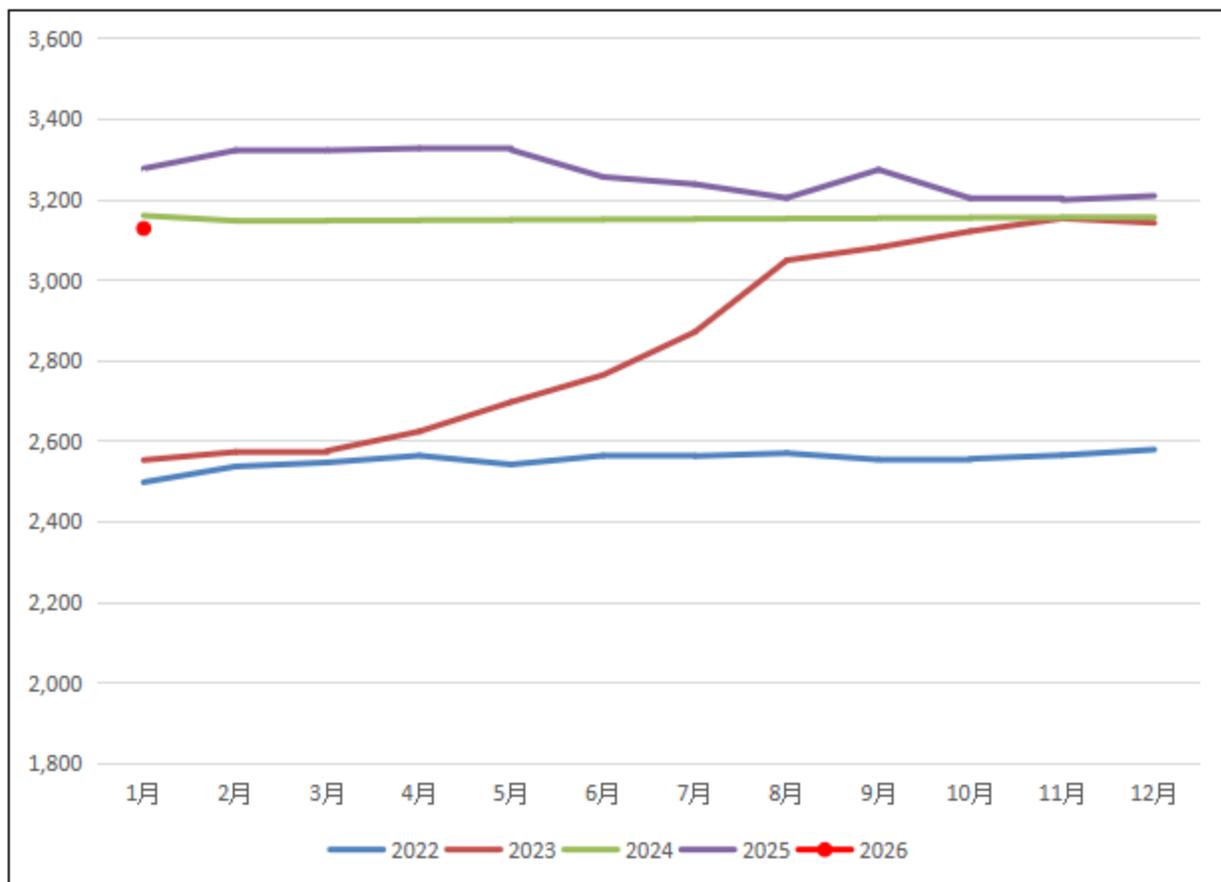
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

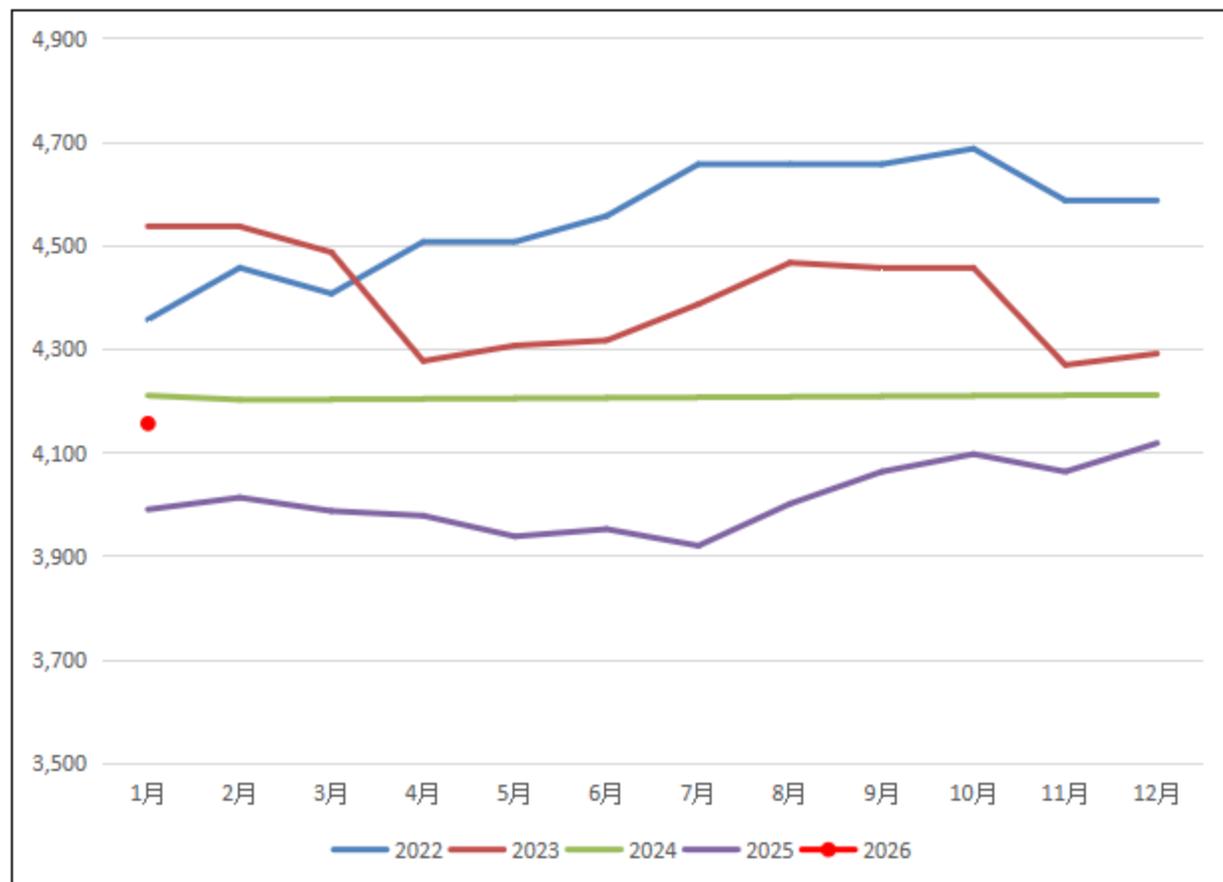
(2.4) 供给——伊朗后续或难以出口



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



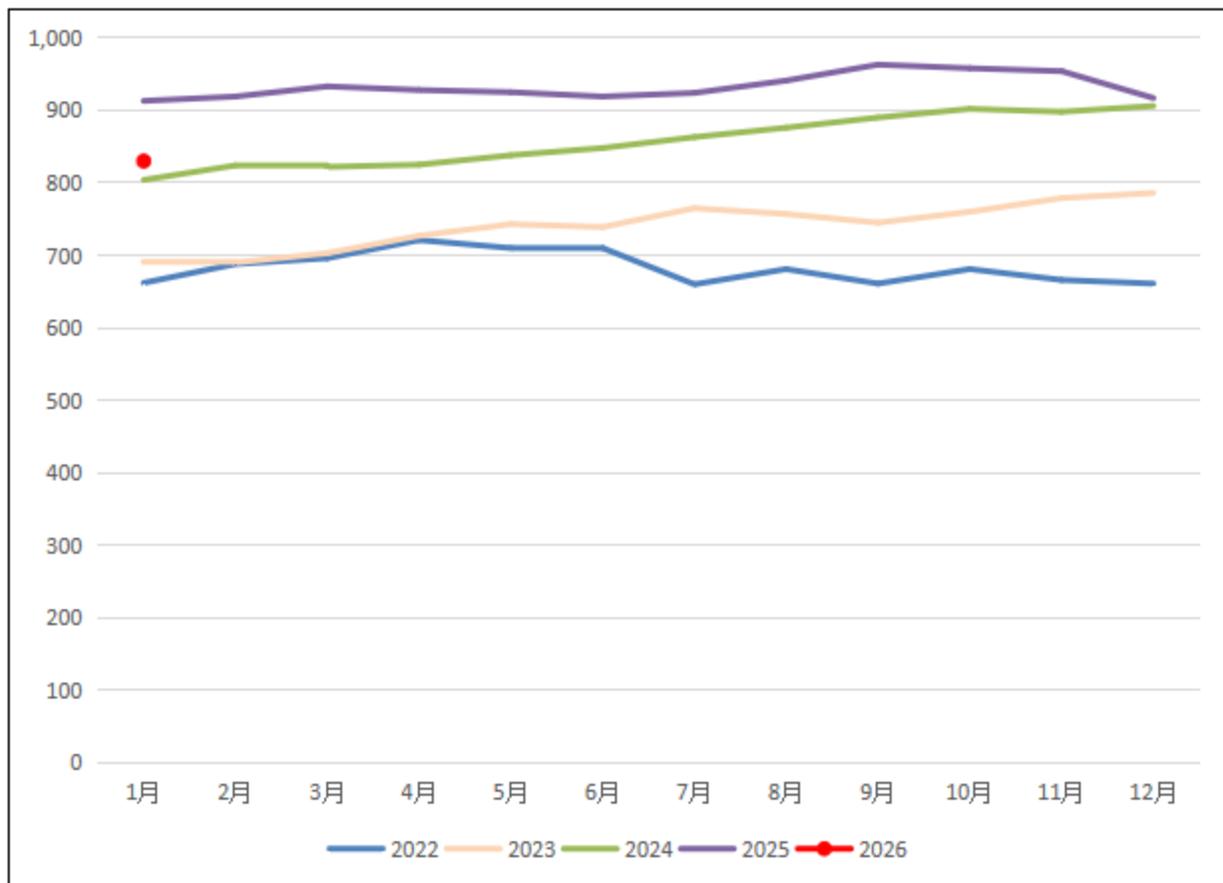
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

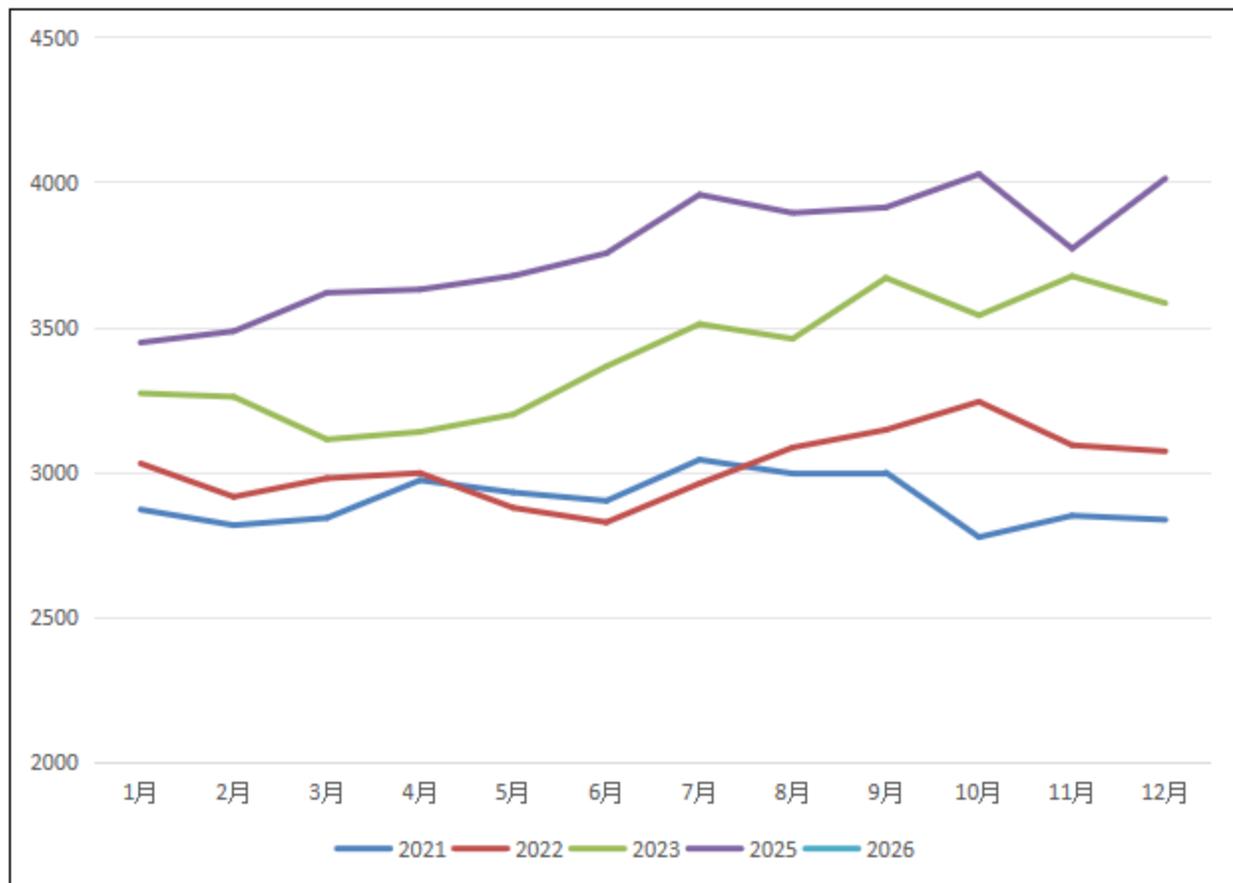
(2.5) 供给——南美产量趋于稳定



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(委内瑞拉产量)



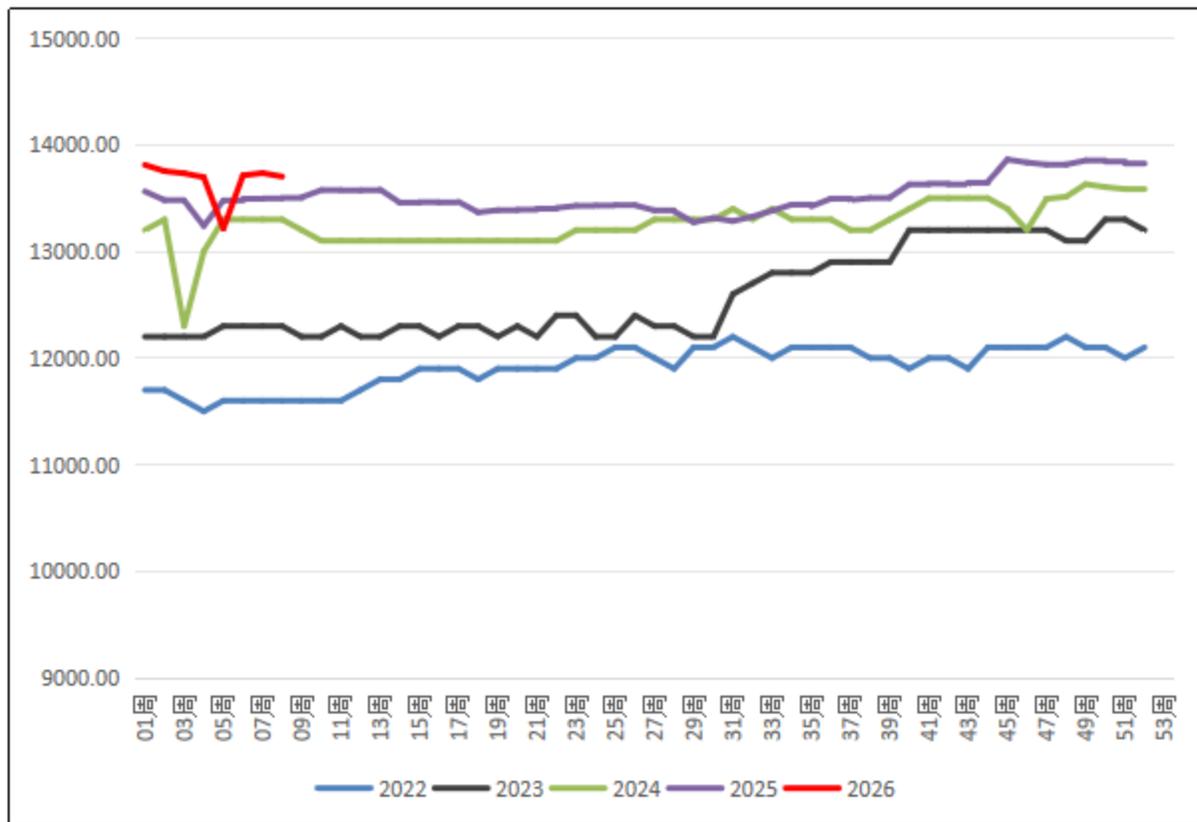
(巴西产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

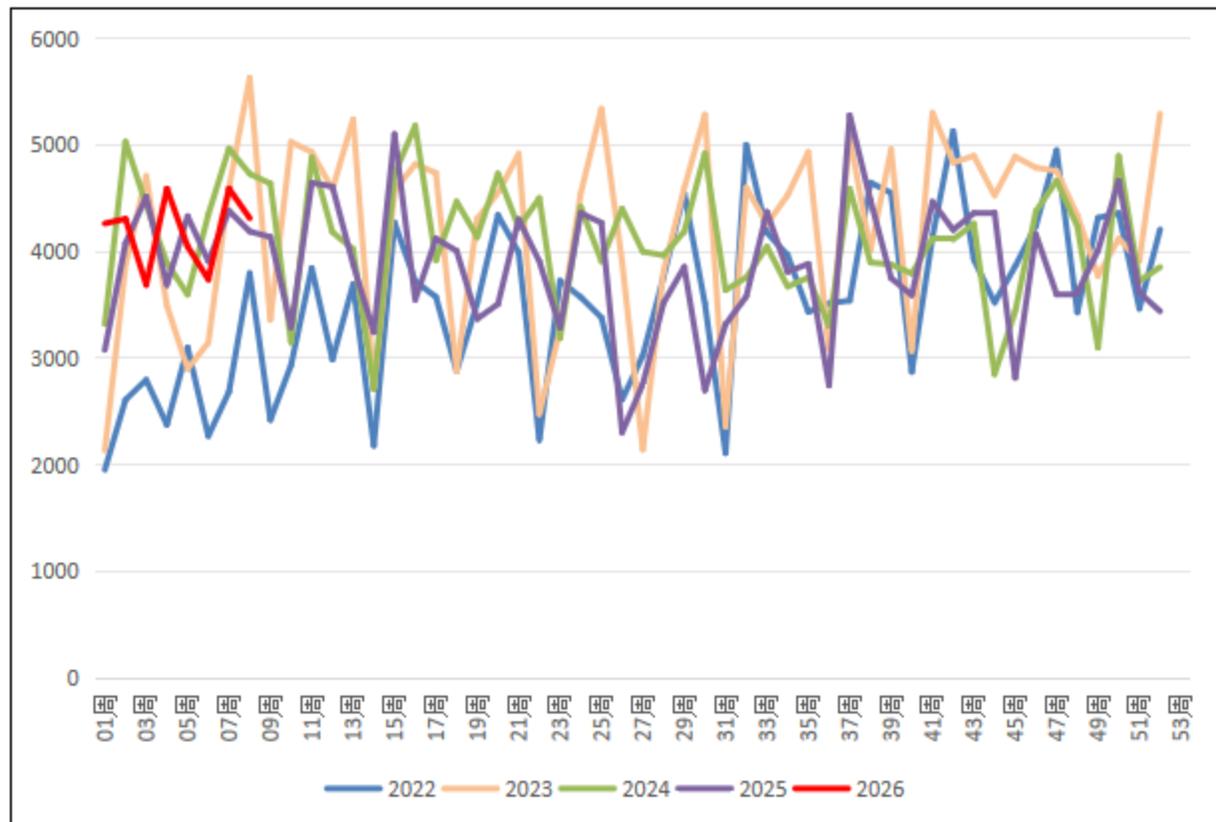
(2.6) 供给——美国维持高产高出口



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国原油产量)



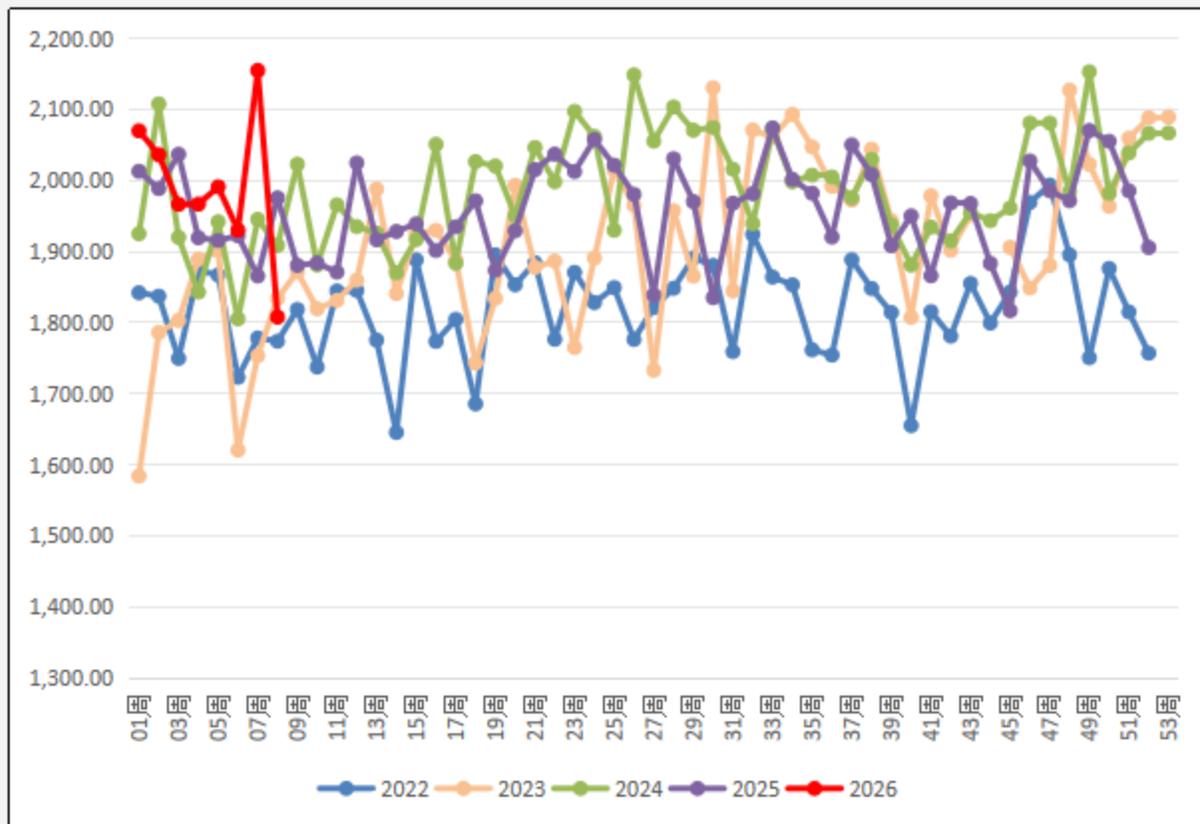
(美国原油出口)

忠诚 敬畏 创新 卓越

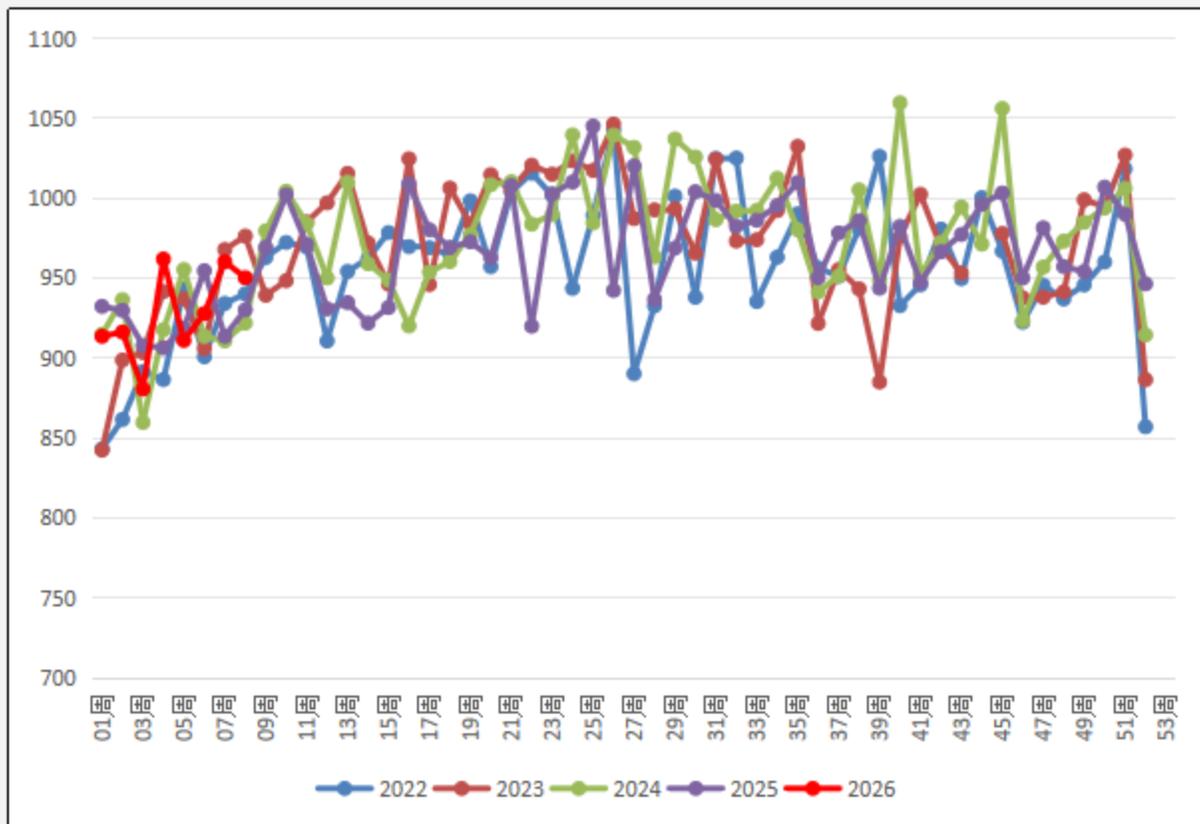
(3.1) 需求——消费预期仍弱，汽油或存支撑



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国产量引申需求变化)



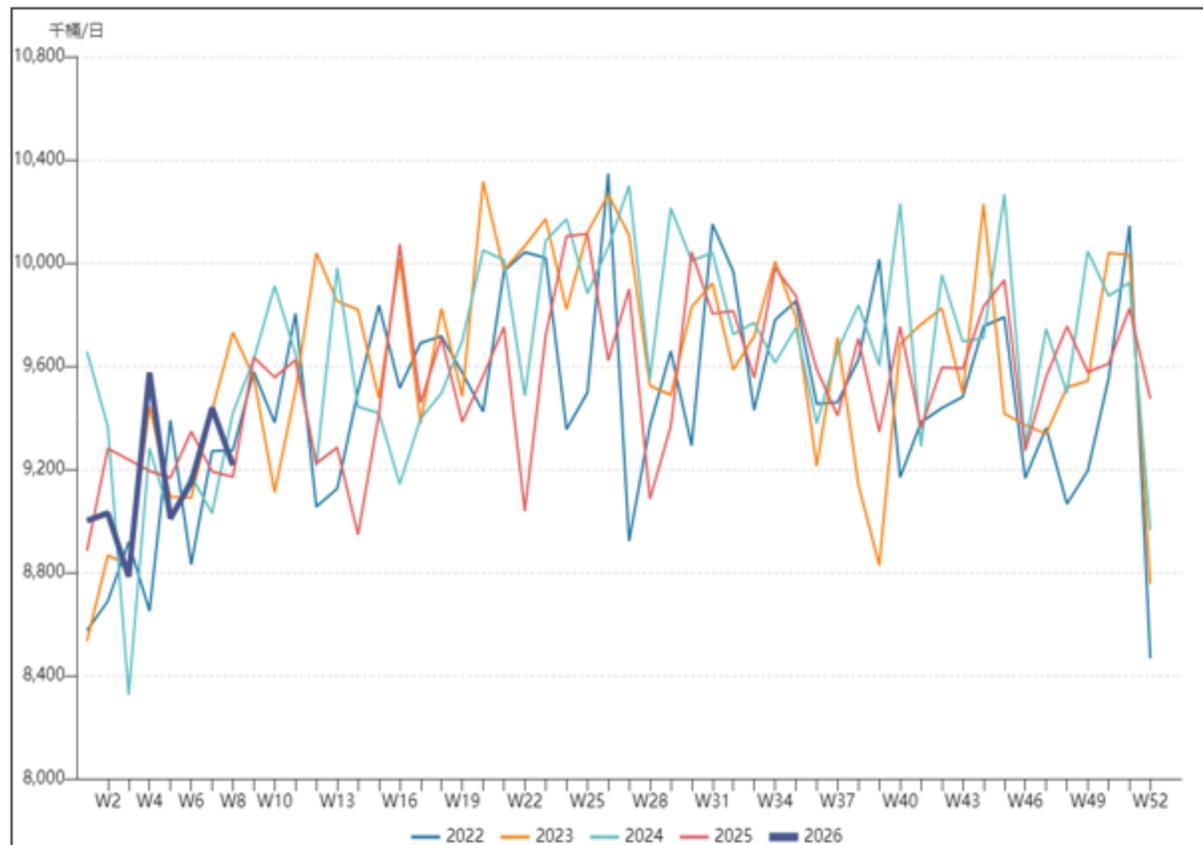
(美国成品油引申需求变化)

忠诚 敬畏 创新 卓越

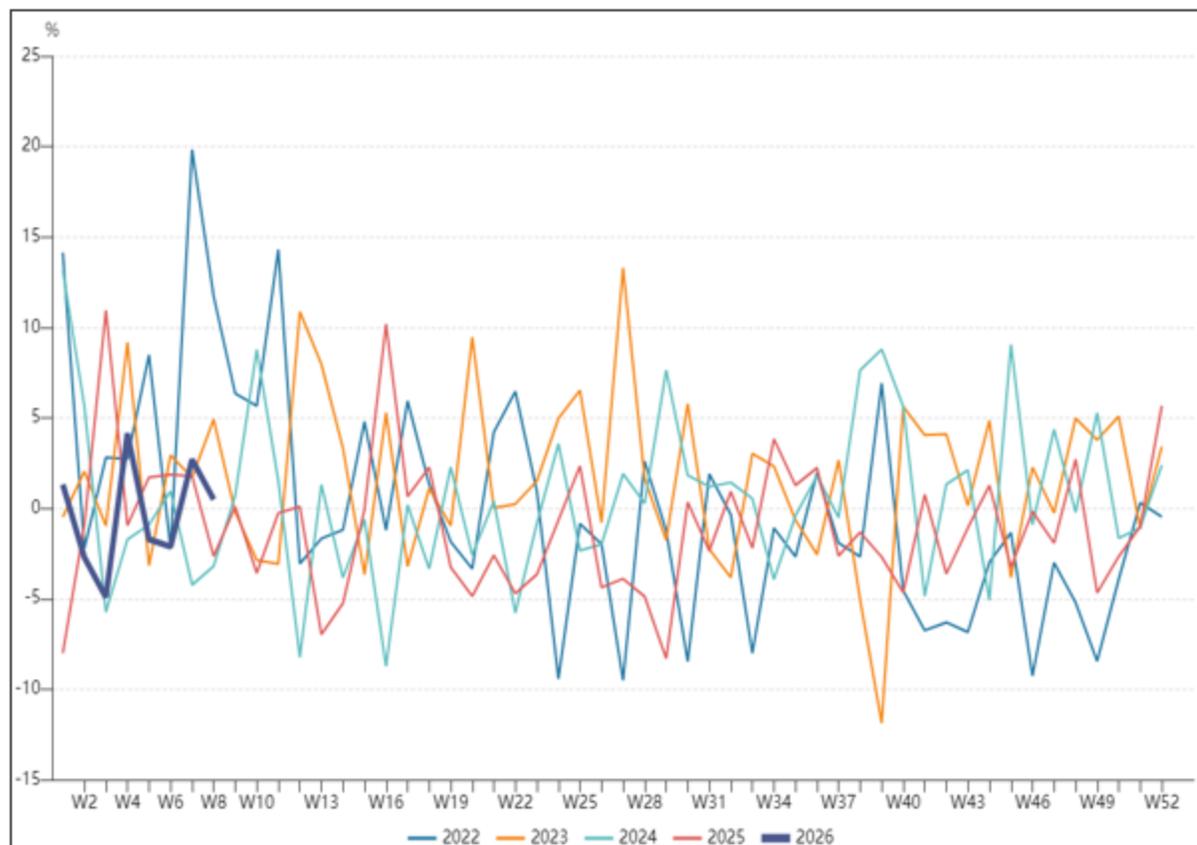
(3.2) 需求——汽油后续消费或逐步回暖



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国汽油产量)



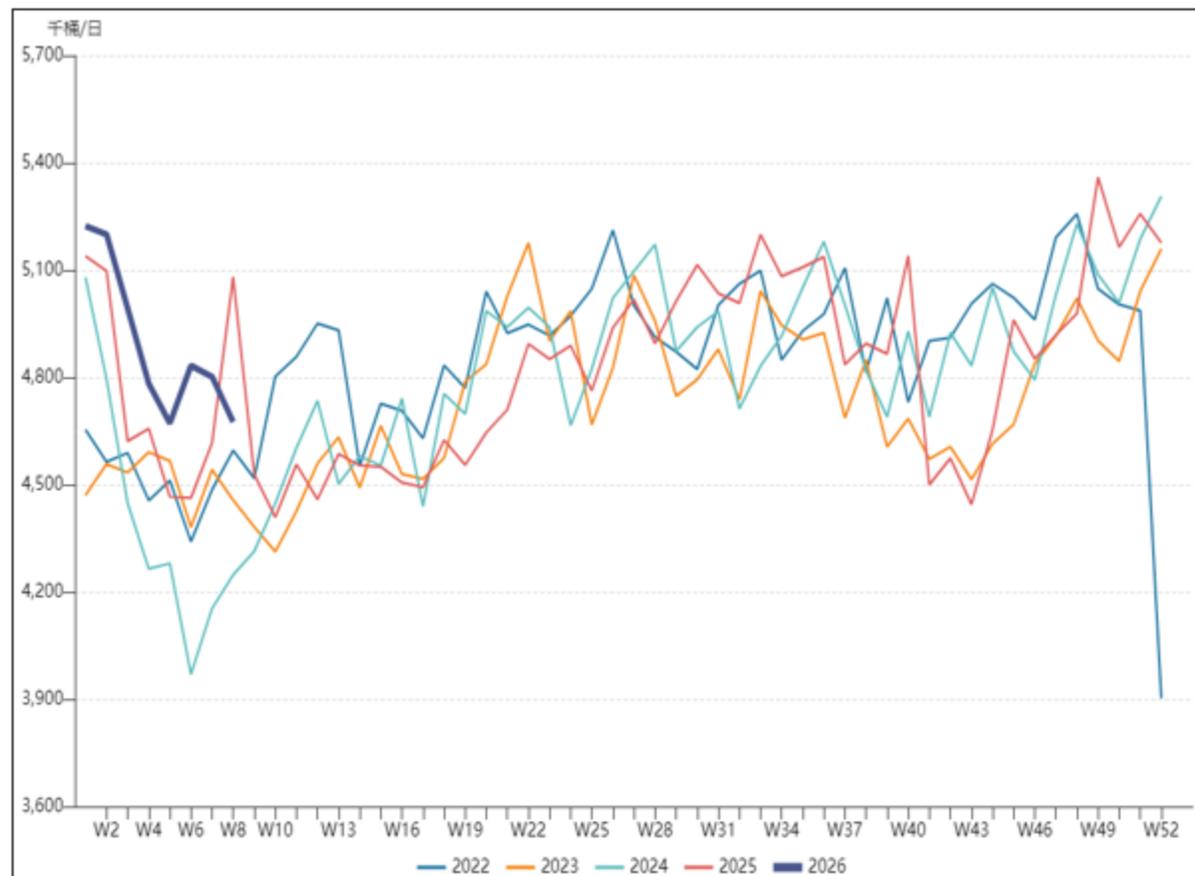
(美国汽油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

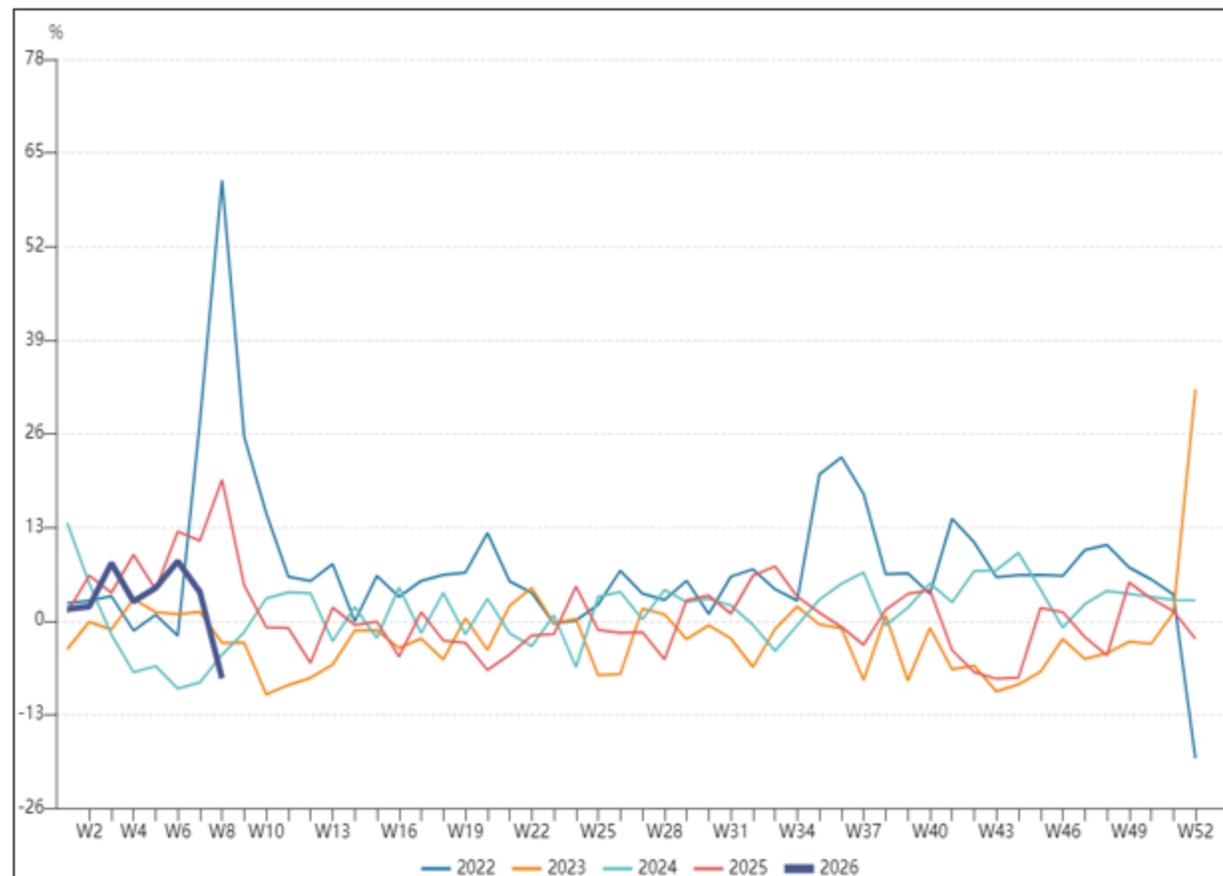
(3.3) 需求——柴油表现偏弱



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国柴油产量)



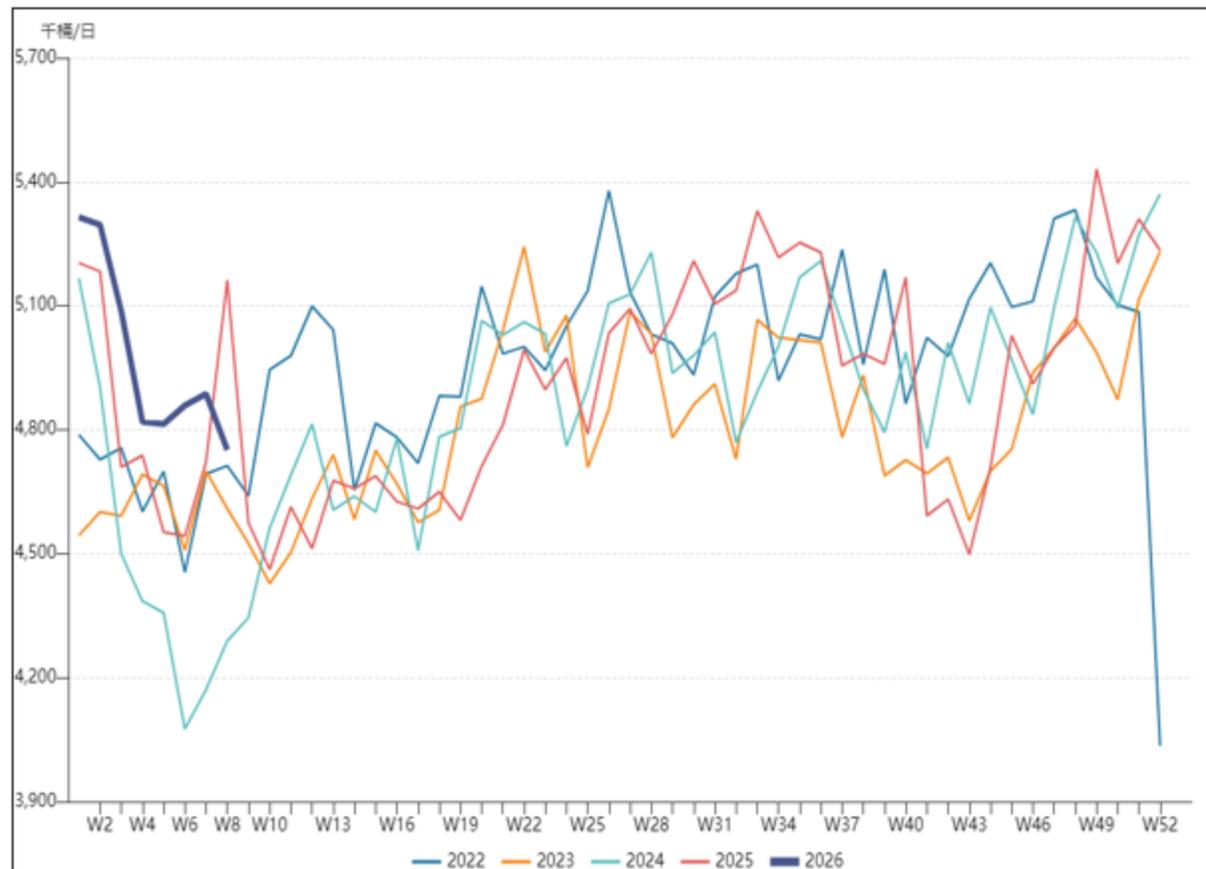
(美国柴油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

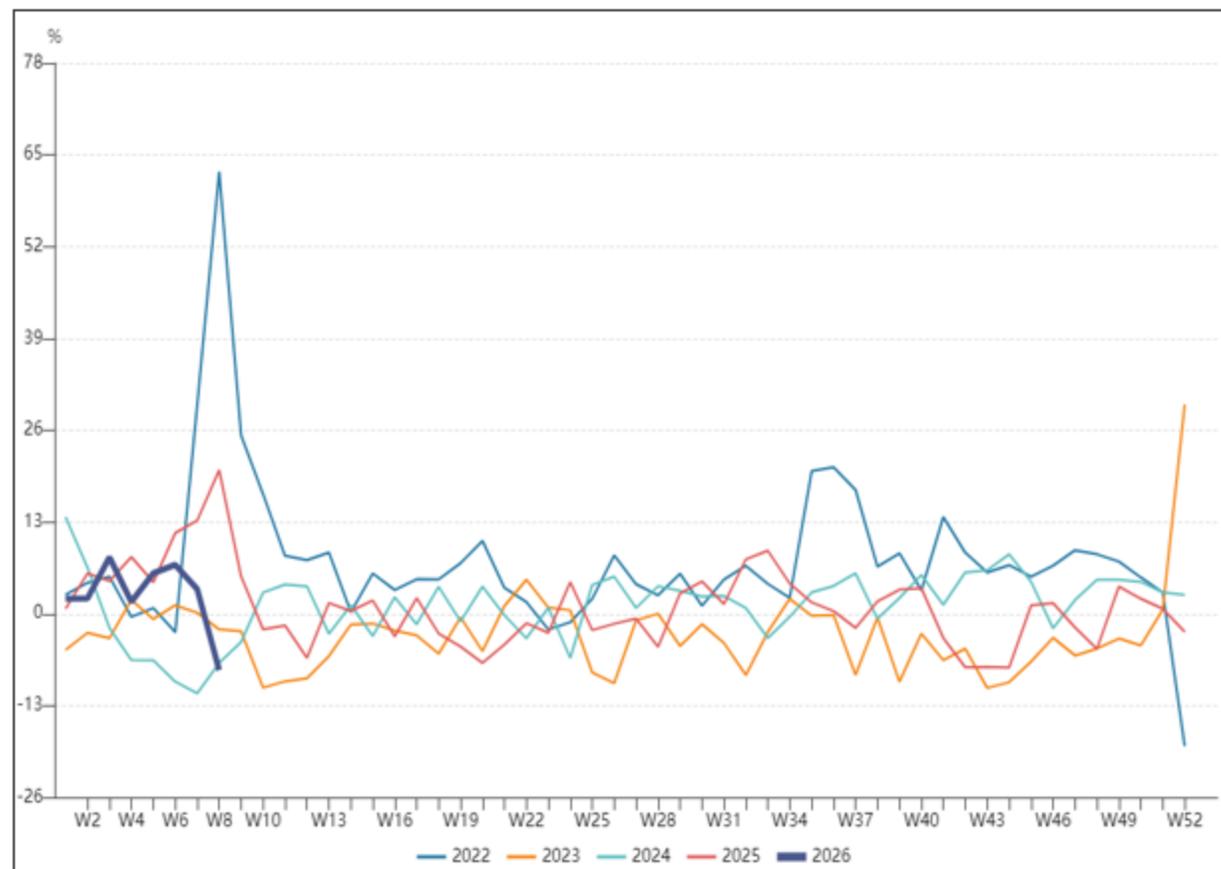
(3.4) 需求——燃油生产同步趋弱



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国馏分燃料油产量)



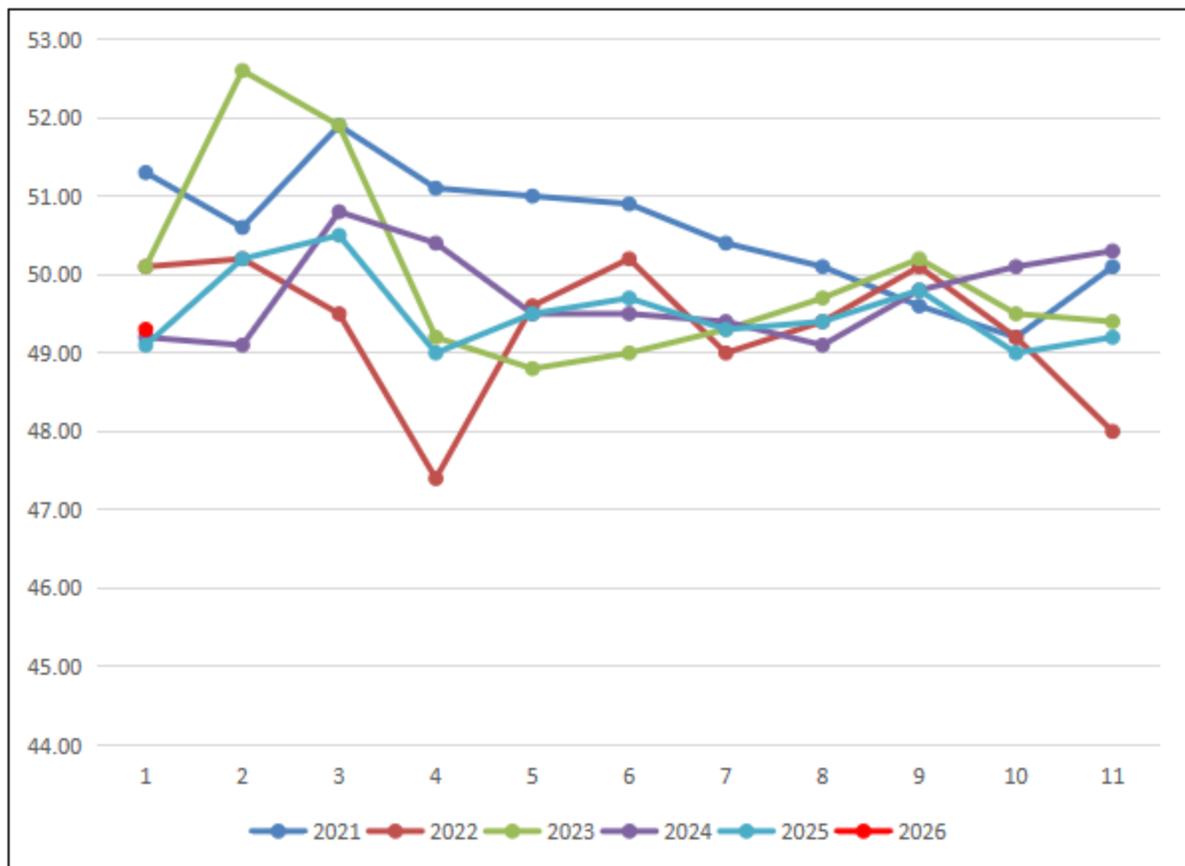
(美国馏分燃料油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

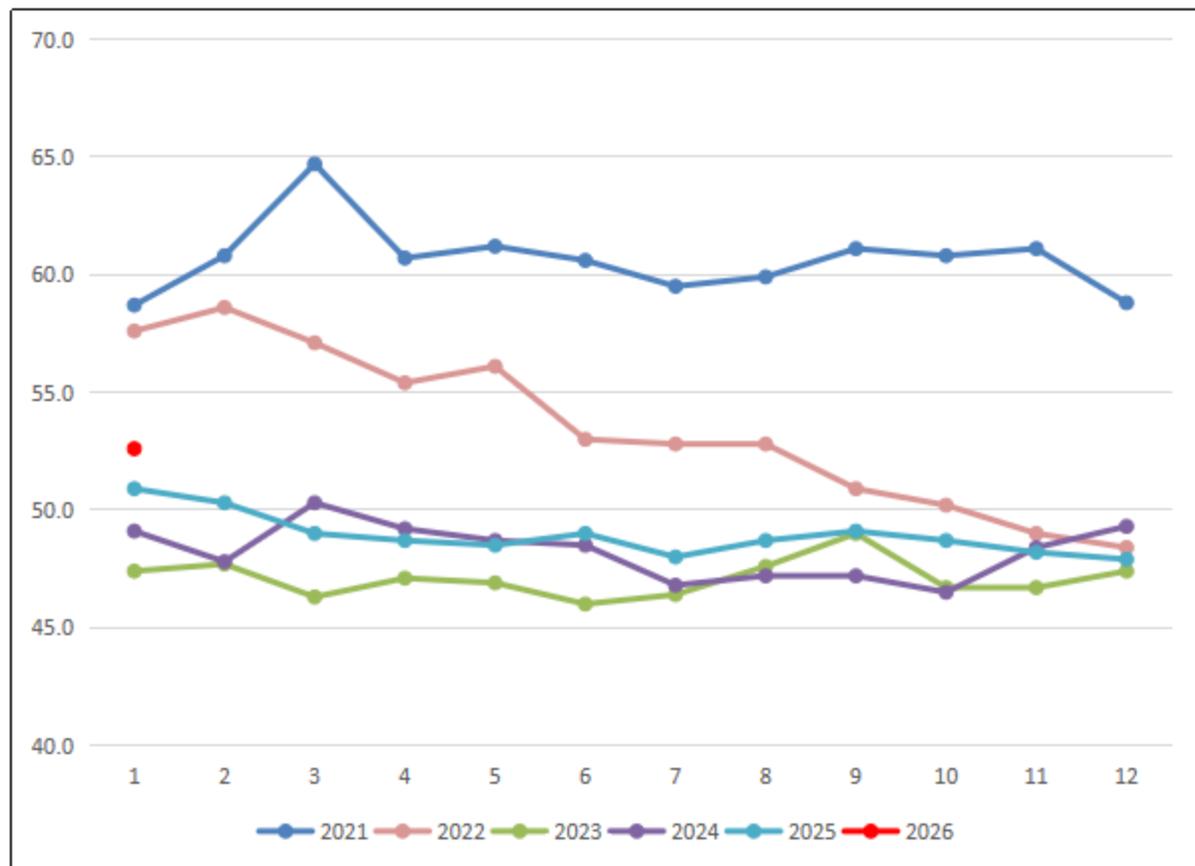
(3.5) 需求——关注中美2月制造业表现



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(我国制造业PMI同比)



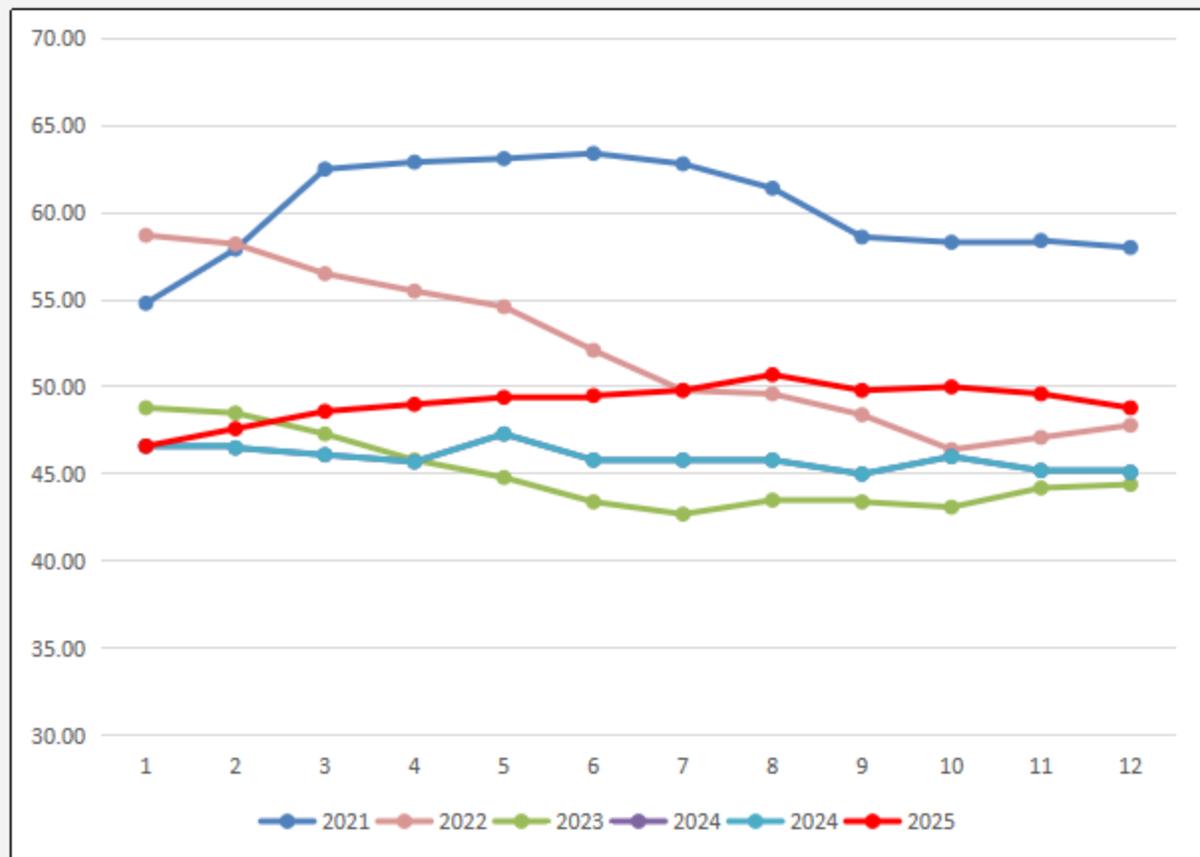
(美国ISM制造业PMI同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

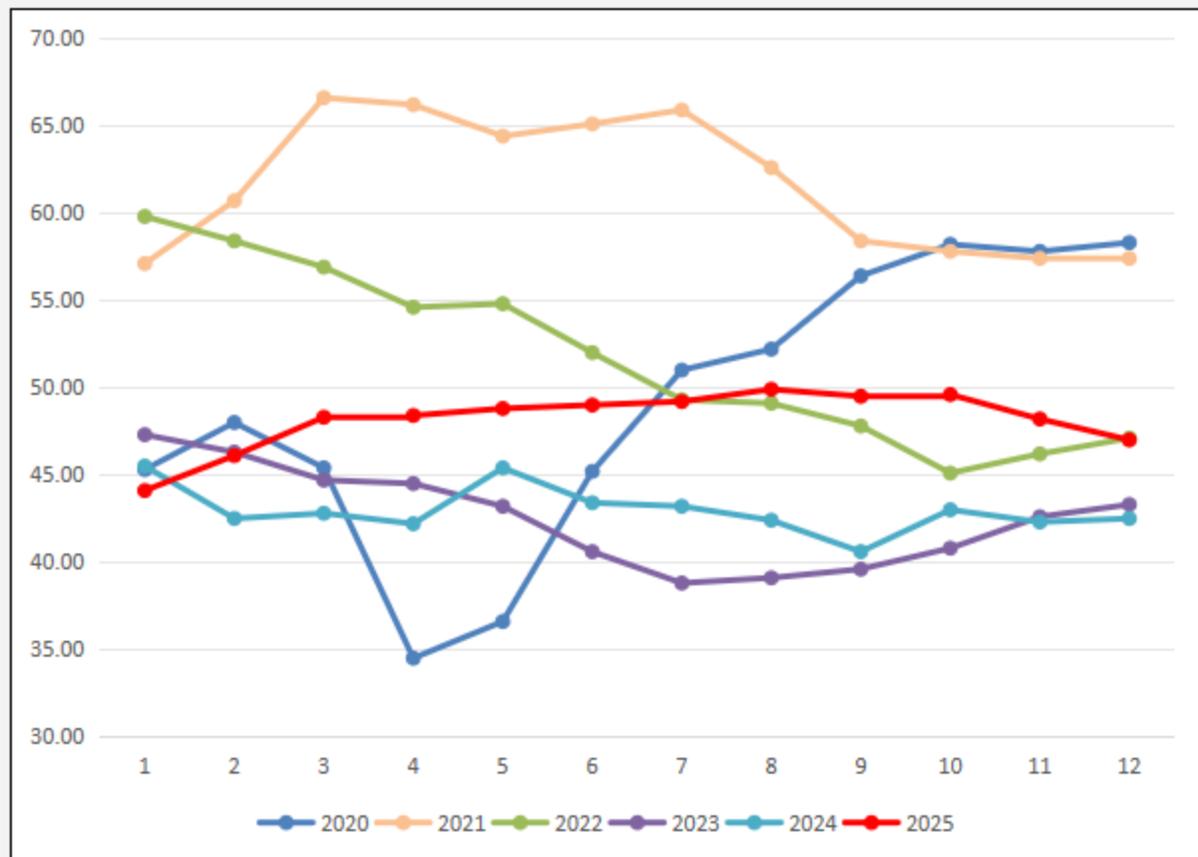
(3.6) 需求——欧洲制造业回归收缩



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(欧元区制造业PMI)



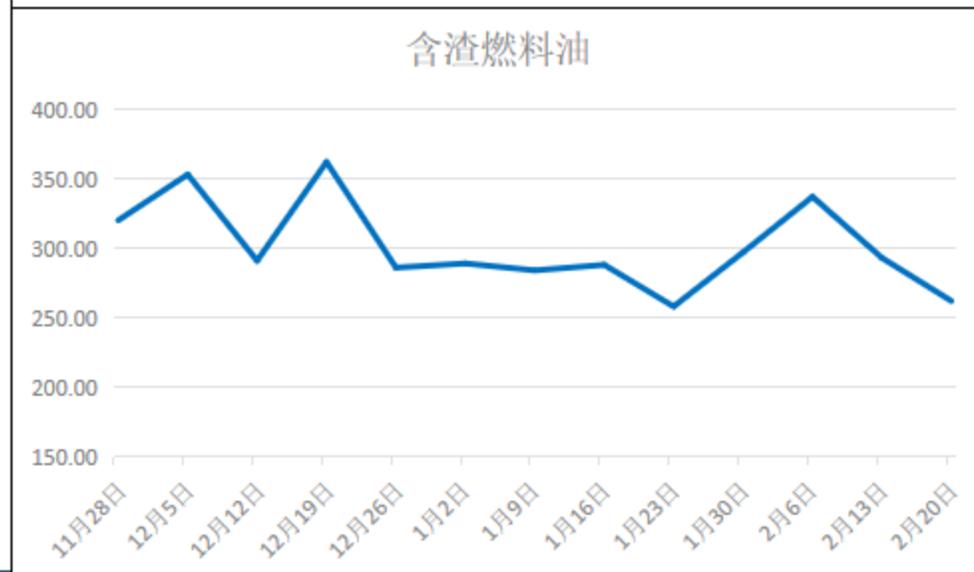
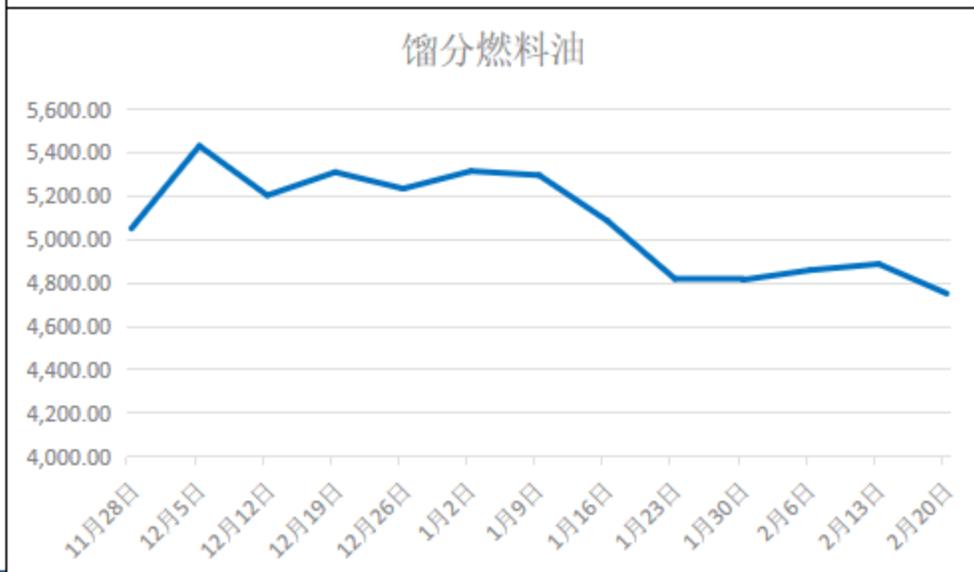
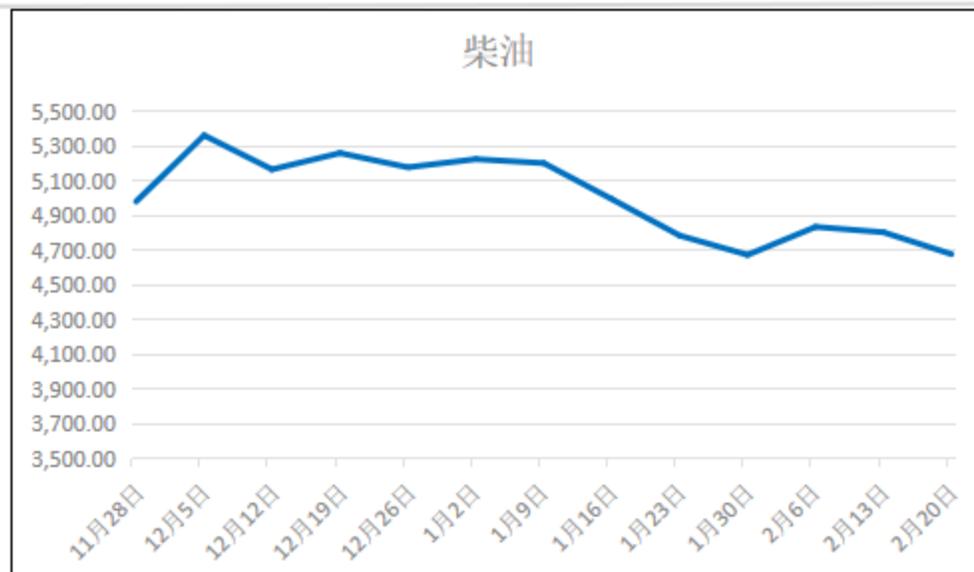
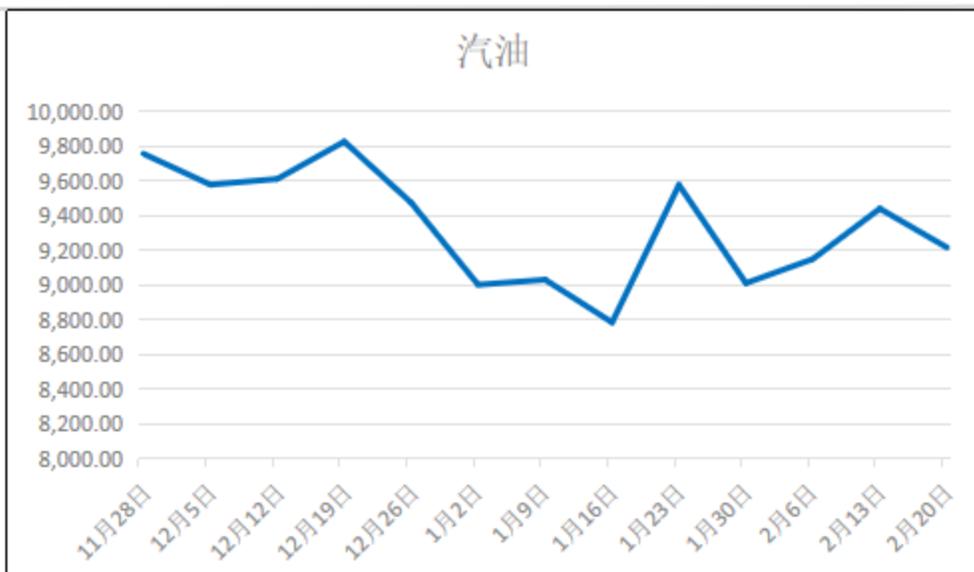
(德国制造业PMI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.7) 需求——成品油整体生产减弱



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



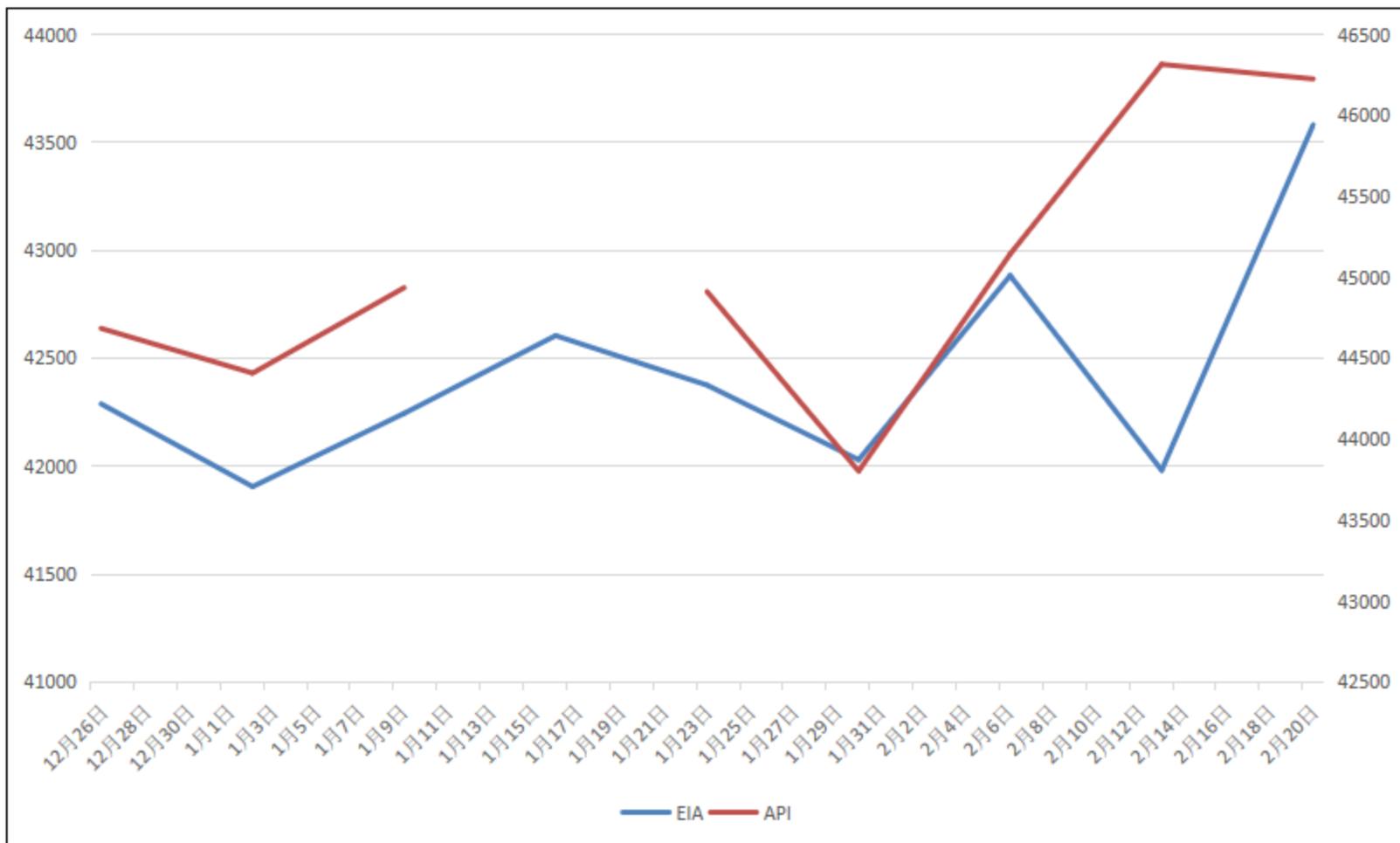
卓越

(4.1) 库存——累库走势长期依然存在



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 库存方面，美国至2月20日当周API原油库存 1142.7万桶，预期125万桶，前值-60.9万桶，同时EIA原油库存 1598.9万桶，预期148.1万桶，前值-901.4万桶，增幅录得2023年2月10日当周以来最大，并且从委内瑞拉进口的数量升至去年1月以来新高。从库存水平不难看出，目前的高产对库存水平形成了明显的提振，并且随着南美国家产量的趋于稳定，以及后续OPEC+的重新增产，全球库存水平仍有可观的上行可能。



(API、EIA原油库存)

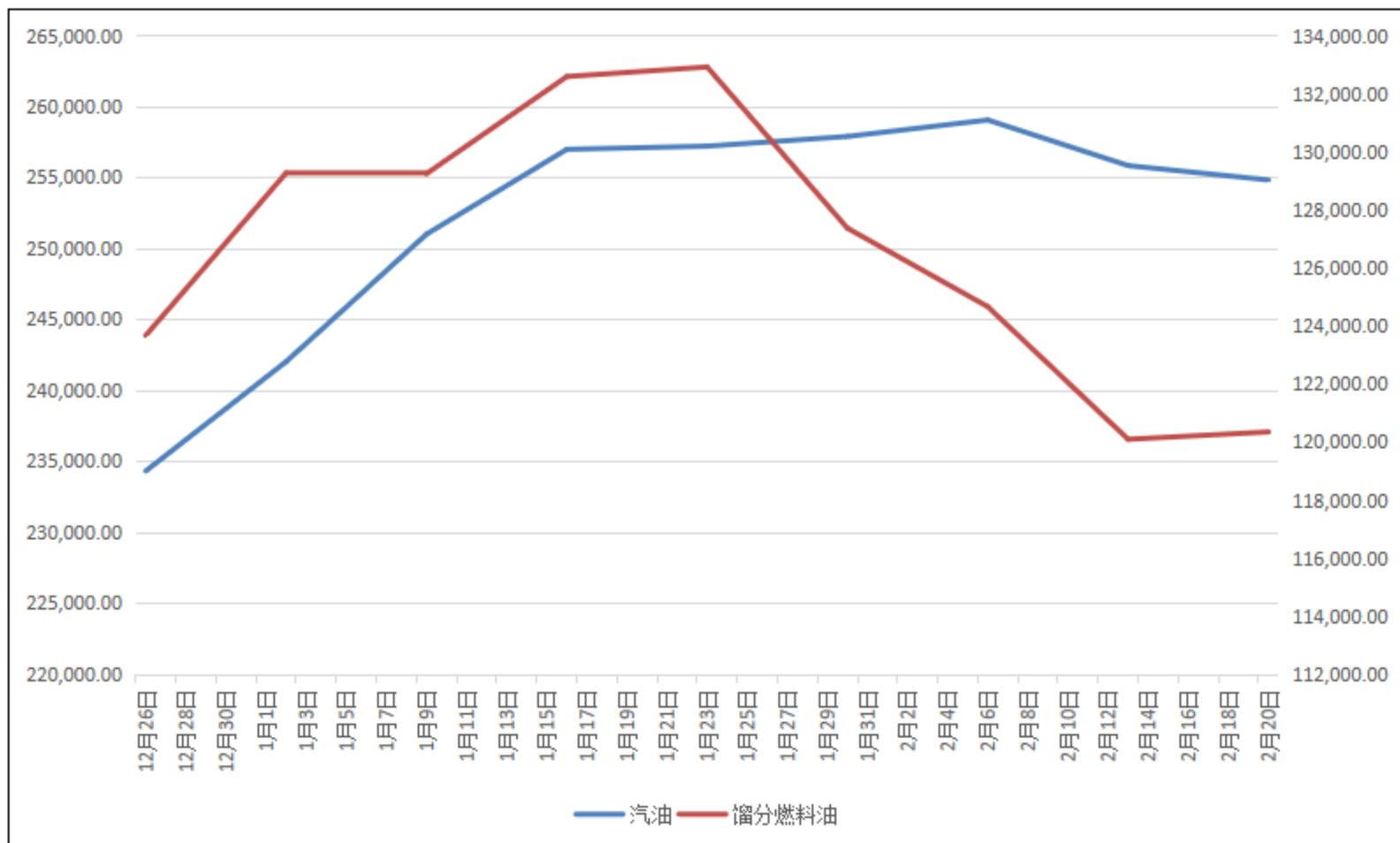
忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.2) 库存——汽油裂解或存修复可能



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在成品油方面，美国至2月20日当周汽油库存录得 -101.1万桶，预期-56万桶，前值-321.3万桶，终结了此前连续近三个月的累库走势；同时精炼油库存录得为 25.2万桶，预期-159.4万桶，前值-456.6万桶。从成品油的角度来看，汽油消费表现随着北半球的气温回暖存在着一定的复苏迹象，但柴油及燃油的表现依然相对较弱，这或导致后续汽油价格的表现趋于强势，其裂解也将存在一定的修复空间。



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5) 期权——波动率高位或难突破



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 近期受到中东地缘政治因素的扰动，导致油价在攀升的同时，原油波动率依旧维持着上行走势，从此不难看出，地缘属性对于原油波动率的影响十分显著。然而值得注意的是，目前原油波动率已经达到58.55的高点，这是内盘SC原油上市以来的第二高位，上一次突破发生在俄乌冲突时期，这意味着后续波动率对期权价格的提振效果或相对有限，因而从波动率角度来看，后续的期权多头投资或并不具有很高的性价比，在后续随着波动率的回调或可择机做空波动率进行布局。



(文华原油VIX指数)

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，近期影响原油价格的核心因素依然是以地缘政治因素为主，且占比仍有提升。

就原油近期的市场形势来看，金融属性短期内的影响相对有限，市场依然在纠结6月的降息与否，短期内难对油价形成实质性影响。而在政治属性方面，美伊冲突的爆发标志着中东地缘属性进入彻底混乱的阶段，短期内的核心变数将聚焦于伊朗后续的应对措施，如果伊朗选择在最高领袖遇害之后与美以和谈，且达成有效进展，油价短期内或迅速攀升并回落；而若伊朗维持此前的采取报复行动的方式进行回应，地缘属性的不确定性将进一步提高油价波动水平，且一旦行动涉及周边产能国与霍尔木兹海峡的运输水平，那么油价短期内将存在至少5-15美元/桶的上升空间（其中约7-8美元空间已被市场计价）；极端情况下中东原油的运输线路全面受阻，伊朗出口完全暂停，这或导致每100万桶/日的供给缺口带来将近5美元/桶左右的溢价水平。同时在商品属性方面，OPEC+后续的增产在一定程度上会限制油价上方的运行空间，但考虑到沙特等国增产能力短期内可能难以完全覆盖缺口，这也难以抵挡油价的上行。因此综合来看，地缘属性的波动将导致近期油价面临较强的上行动能，操作上建议考虑偏多布局为主，辅以虚值看涨期权，但需留意美伊冲突后续的发展情况。仅供参考。

风险点：

上行风险：中东战火扩散、霍尔木兹海峡完全停摆等

下行风险：美伊迅速停火达成协议、产能国大幅增产等

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！

