



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）



地缘关注三方因素，油价或仍维持强势

原油周评 2026年3月23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





01



操作思路

操作思路：

上周油价整体维持在高位运行，并在后半程时间再度刷新高点，主要仍是受到中东地缘局势的影响。预计本周时间内地缘情况难以出现明显缓解，油价下方同步依然存在较强支撑，因此操作上建议保持多头思路对待，同时多配看涨期权；但同时考虑到地缘属性的冲击具有明显的时效性，短期内或受到消息面影响出现大幅波动，因此持仓周期不宜过长。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 |



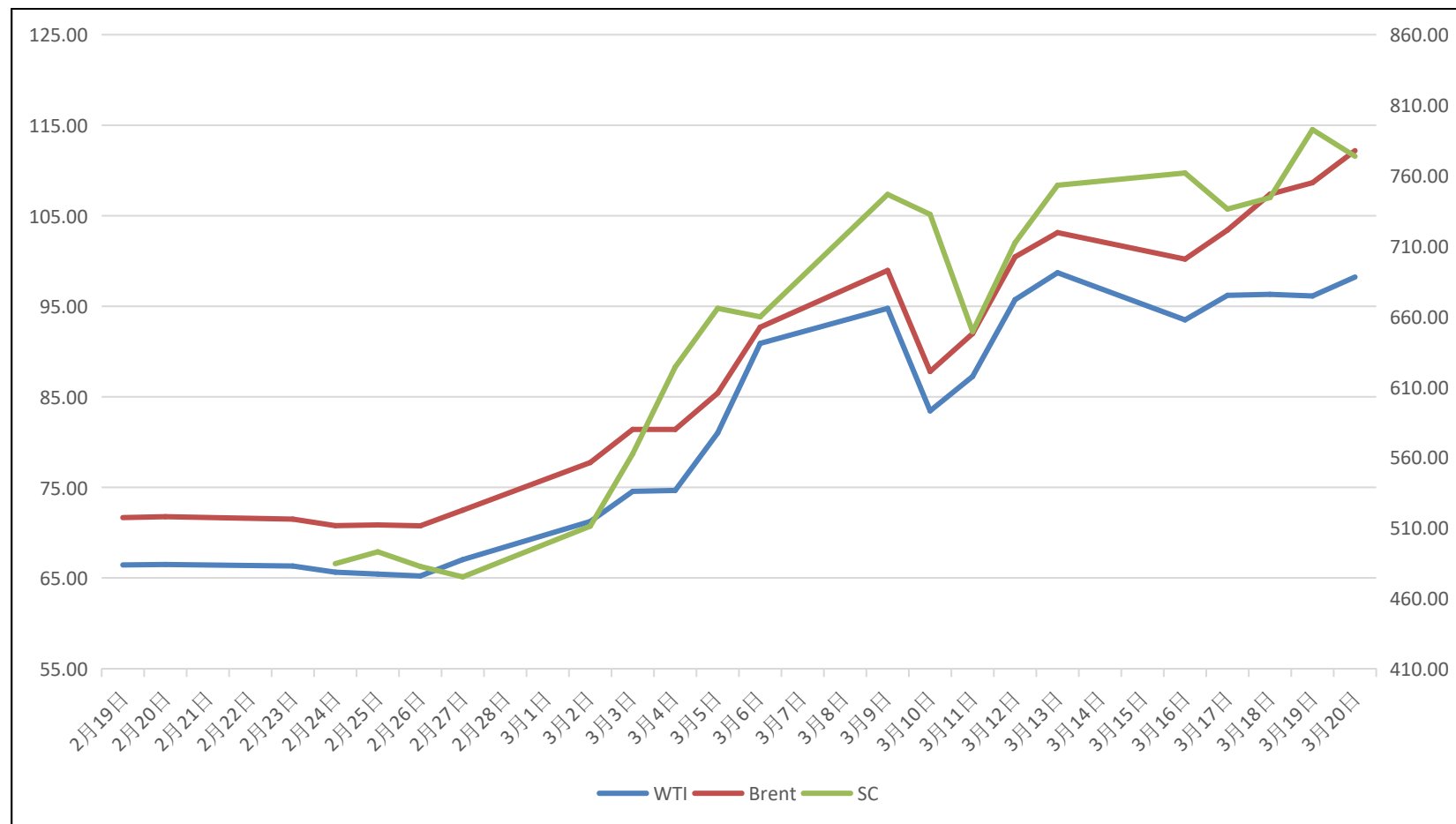
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价继续维持高位运行，前半程受到伊朗多位领导人遇袭身亡的影响，市场一度预计冲突难以继续保持，然而后半程随着以色列对伊朗天然气田发动轰炸袭击之后，伊朗重拾强硬的外交态度，市场对于霍尔木兹海峡完全陷入封锁的担忧情绪再度升温，并最终推涨油价刷新冲突以来的高点。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

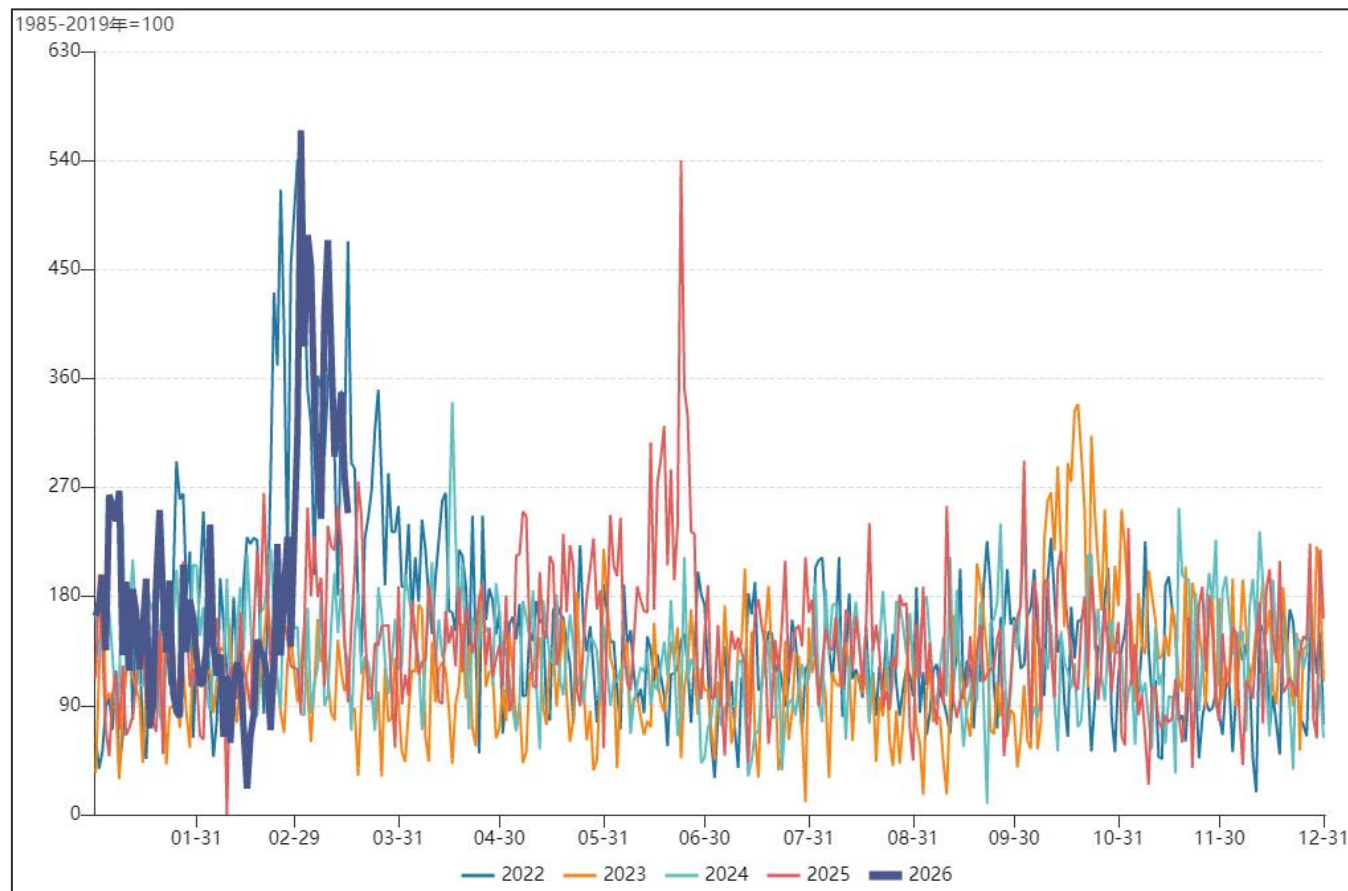


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——冲突或仍持续

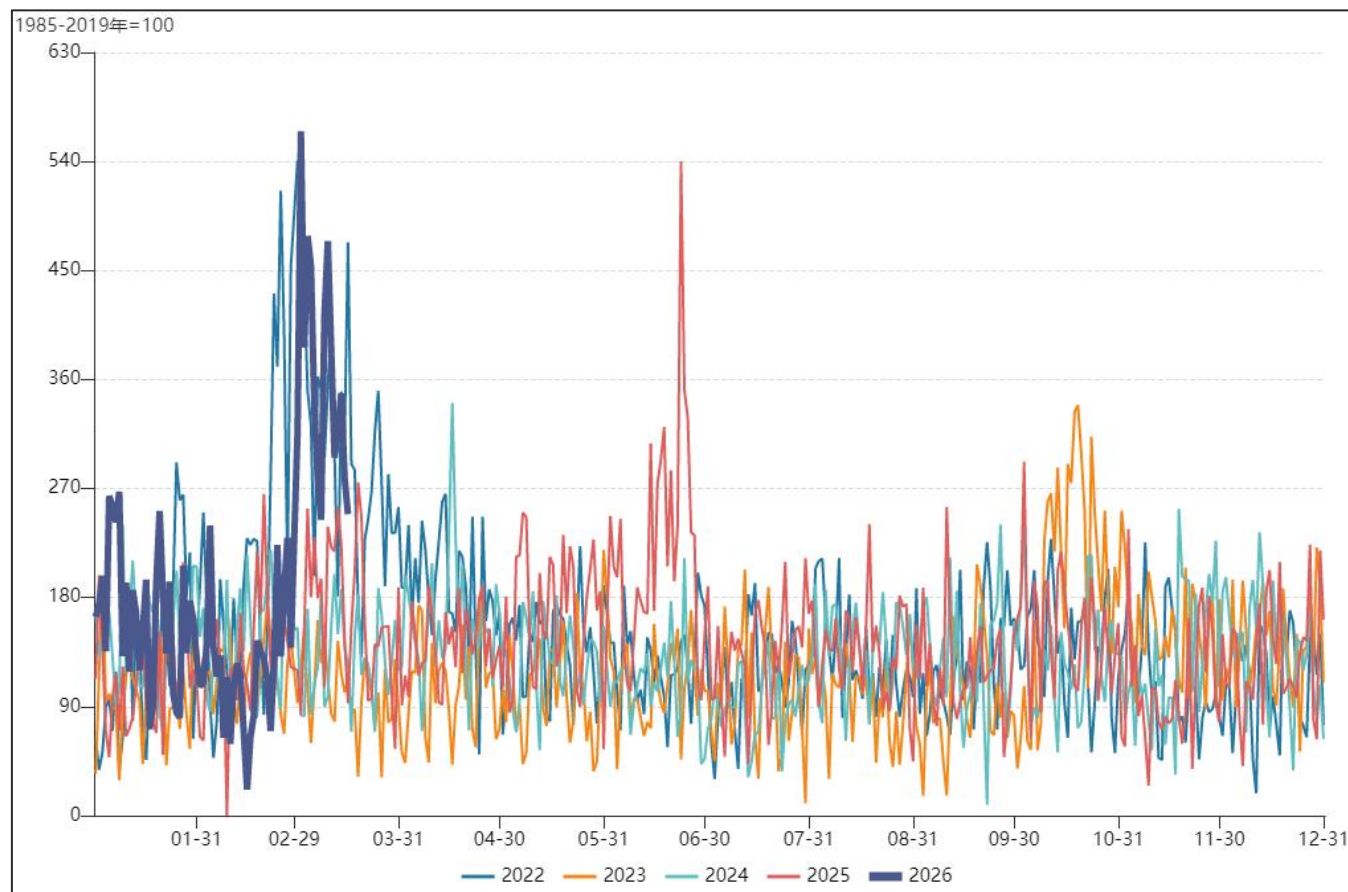
- 美伊冲突本周正式进入第四周，冲突目前已经从单一军事打击演变为覆盖能源设施、海上通道及地区政治结构的系统性风险事件。一方面，上周时间伊朗政治层面领导人再度遭遇斩首，3月17日伊朗最高国家安全委员会秘书遇袭身亡，3月18日伊朗情报部长在军事行动中身亡，巴斯基民兵指挥官同期遇害，3月20日伊朗伊斯兰革命卫队发言人也遇袭身亡。以上关键领导人遭遇的斩首在上周再度掀起了伊朗对外强硬回应浪潮，包括对以色列境内目标实施导弹与无人机联合打击、宣布扩大霍尔木兹海峡护航范围至阿曼湾全域，并公开警告“任何第三方军事介入将触发全面反击”。



(地缘政治风险指数)

(1.2) 政治——态势维持升级

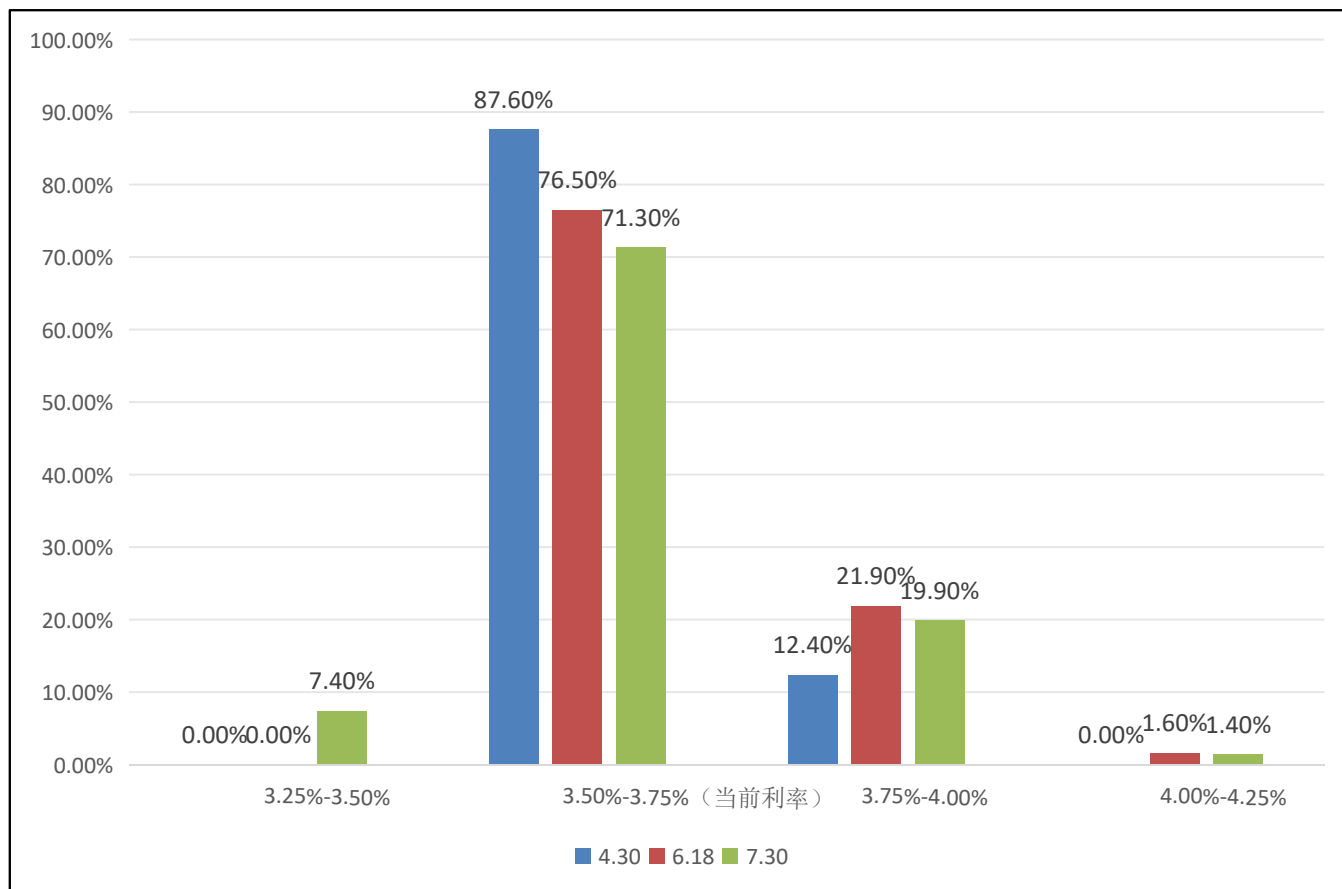
- 另一方面，上周的冲突在以色列的行动下终于冲破了市场预期的“红线”。3月18日，以色列对伊朗南帕尔斯气田相关设施发动打击，这成为了目前冲突的关键转折之一，虽然特朗普在事后称对此毫不知情，但伊朗方面在随后宣布将报复范围扩大至海湾国家，并点名沙特、阿联酋与卡塔尔多处油气设施为打击目标。本次受袭的南帕尔斯气田虽未造成实质性产能损失，但其象征意义远超物理破坏——该气田承担伊朗约40%天然气处理能力，并与卡塔尔共享，是全球最大气田之一，这意味着其首次遭袭正式将能源基础设施直接置于交火前沿，彻底打破了“能源设施豁免”这一长期隐性规则。事后随着沙特、阿联酋、科威特以及卡塔尔陆续宣布其多个能源设施受袭之后，以色列方面正式表态称后续行动将不会继续涉及能源设施，并声称已经摧毁了伊朗核燃料生产能力和导弹制造工厂。



(地缘政治风险指数)

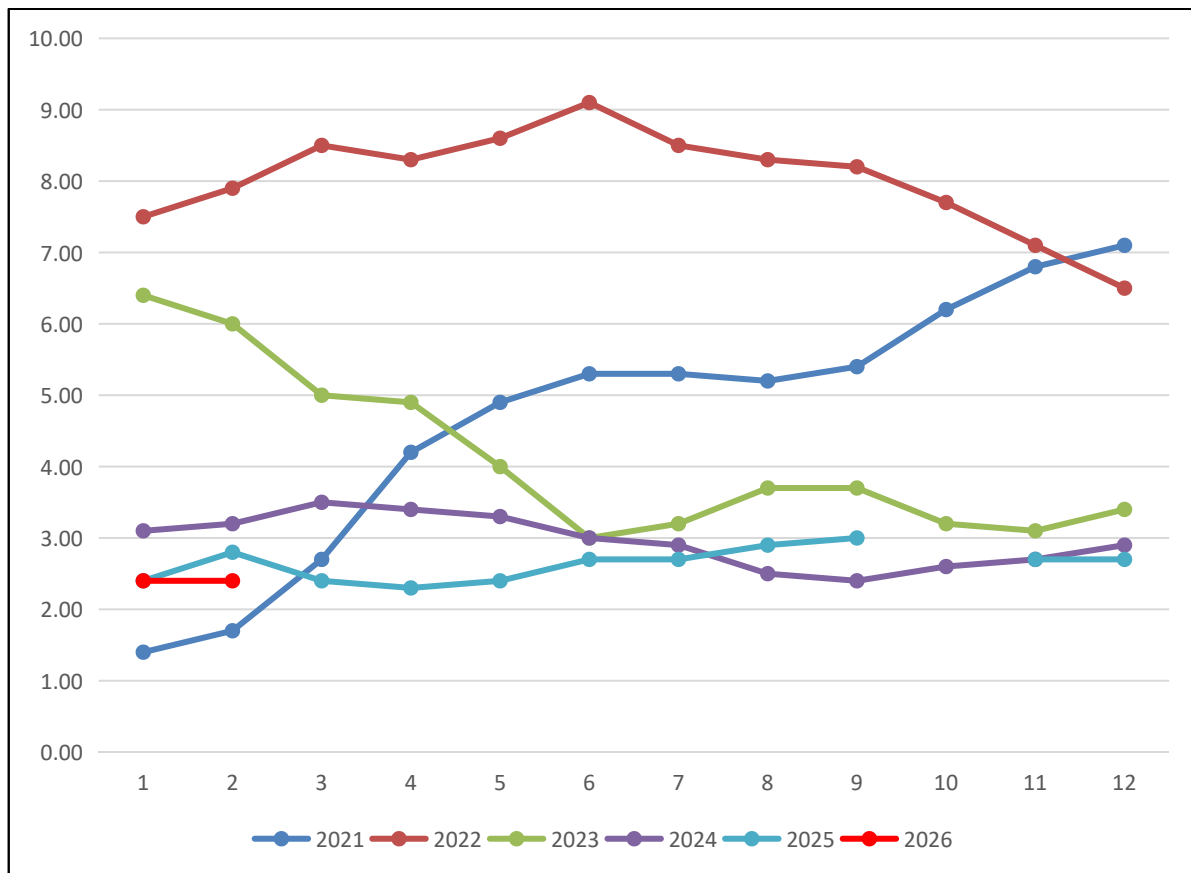
(2.1) 金融——加息预期重燃

- 金融属性之中，上周时间超级央行周落幕，美联储再度按兵不动，且随着近期地缘局势的发酵和鲍威尔发言中油价可能对核心通胀的影响，市场目前已经基本不再交易年内出现降息情况，甚至出现对加息的重新交易，而除了美联储以外，上周全球多数央行都选择了暂停观望或偏向鹰派的货币政策。虽然目前看来美国的经济表现情况中，不论是物价水平还是GDP增速甚至是国债利差情况都不支持美联储做出激进的加息行动，但随着后续美国新一轮CPI数据、PMI数据以及劳动力市场数据的陆续公布，这可能会导致市场对于加息的交易愈发强烈。

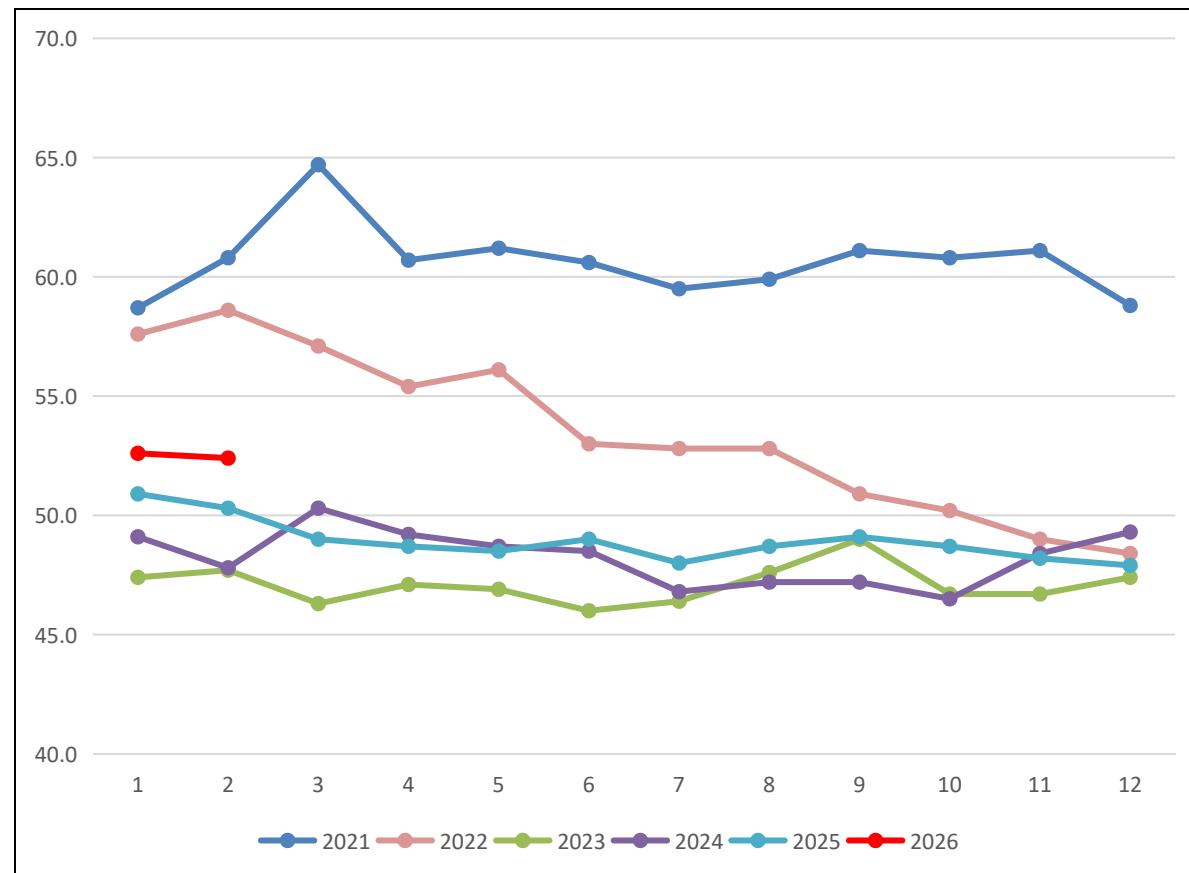


(CME降息预期)

(2.2) 金融——关注后续PMI与通胀表现



(美国CPI)



(美国ISM制造业PMI)

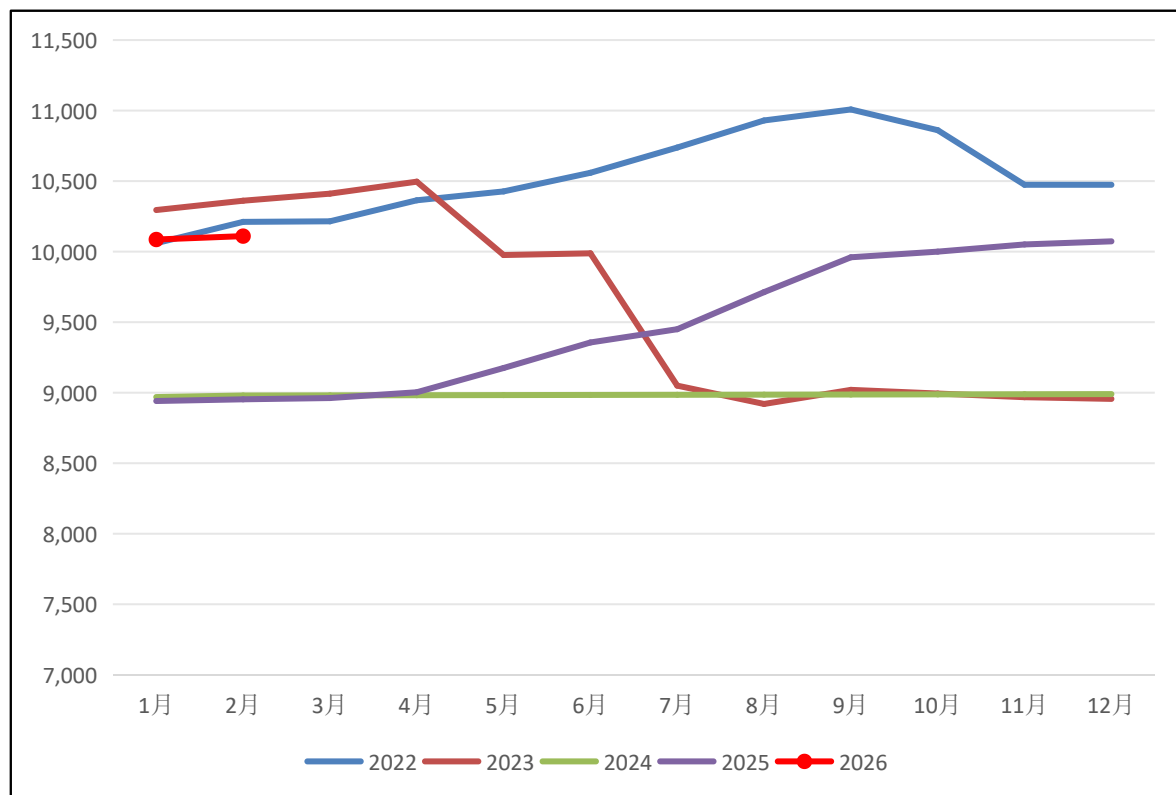
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 供给——OPEC+ 3月或大幅减产

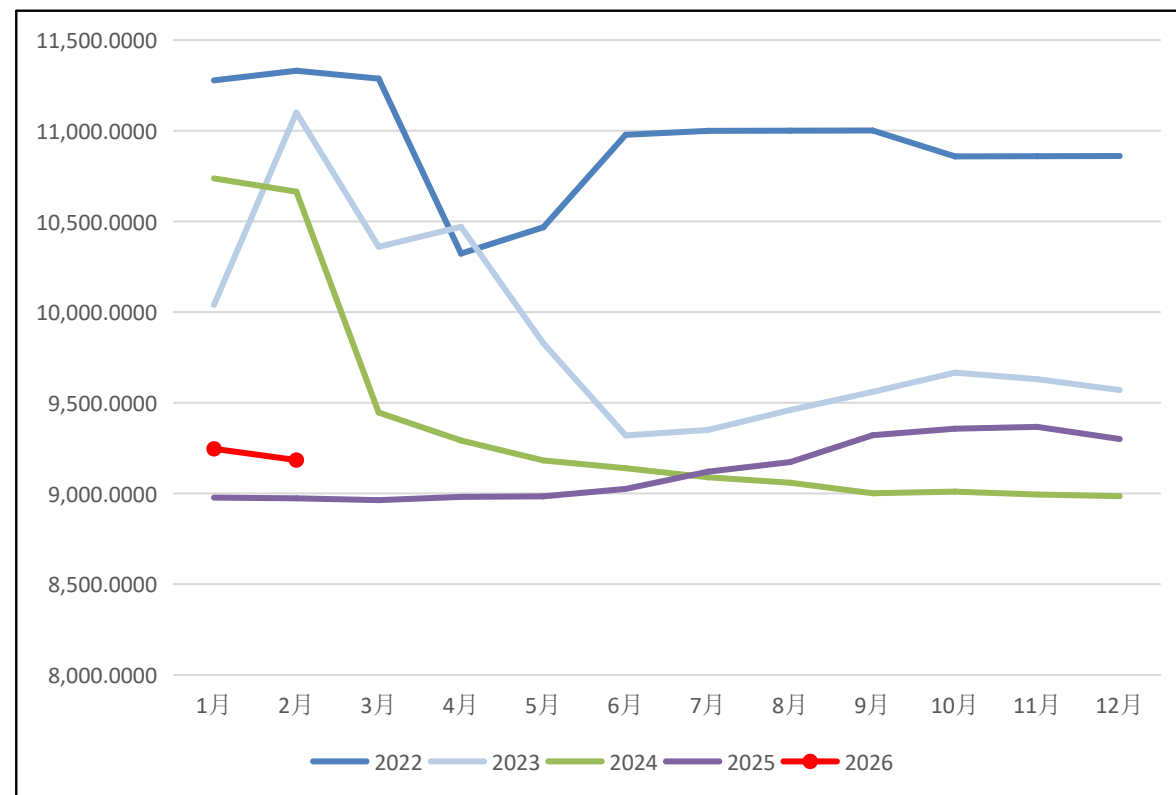
(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿尔及利亚	967	973	6
刚果	262	270	9
赤道几内亚	52	53	1
加蓬	217	216	-1
伊朗	3142	3176	34
伊拉克	4157	4188	31
科威特	2581	2582	1
利比亚	1304	1281	-23
尼日利亚	1488	1460	-28
沙特阿拉伯	10086	10110	24
阿联酋	3389	3419	30
委内瑞拉	823	903	80
合计	28466	28630	164

(千桶/天)	1月产量	2月产量	减产幅度
阿塞拜疆	457	458	0
巴林	123	139	16
文莱	89	89	0
哈萨克斯坦	1195	1489	293
马来西亚	336	345	9
墨西哥	1434	1436	1
阿曼	806	809	2
俄罗斯	9240	9184	-56
苏丹	17	22	5
南苏丹	112	122	10
合计	13810	14092	282
OPEC+合计	42276	42722	445

(3.2) 供给——俄油或有解封变化

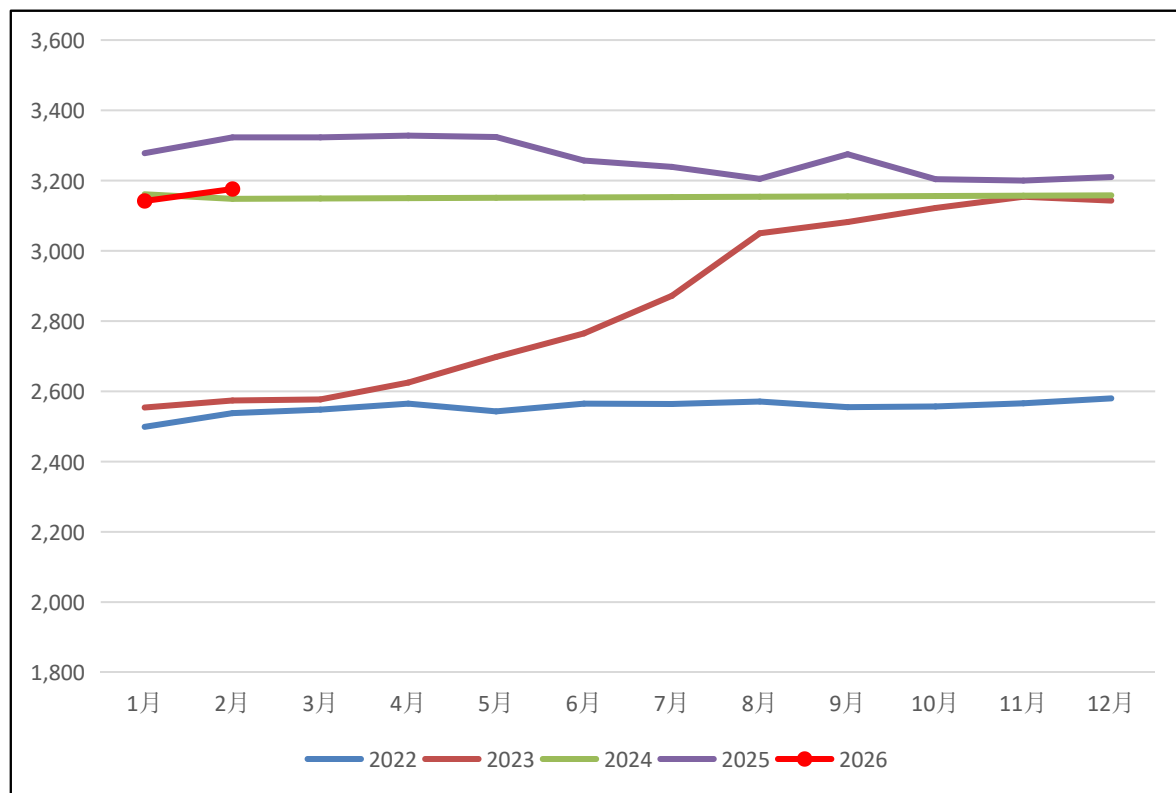


(沙特产量)

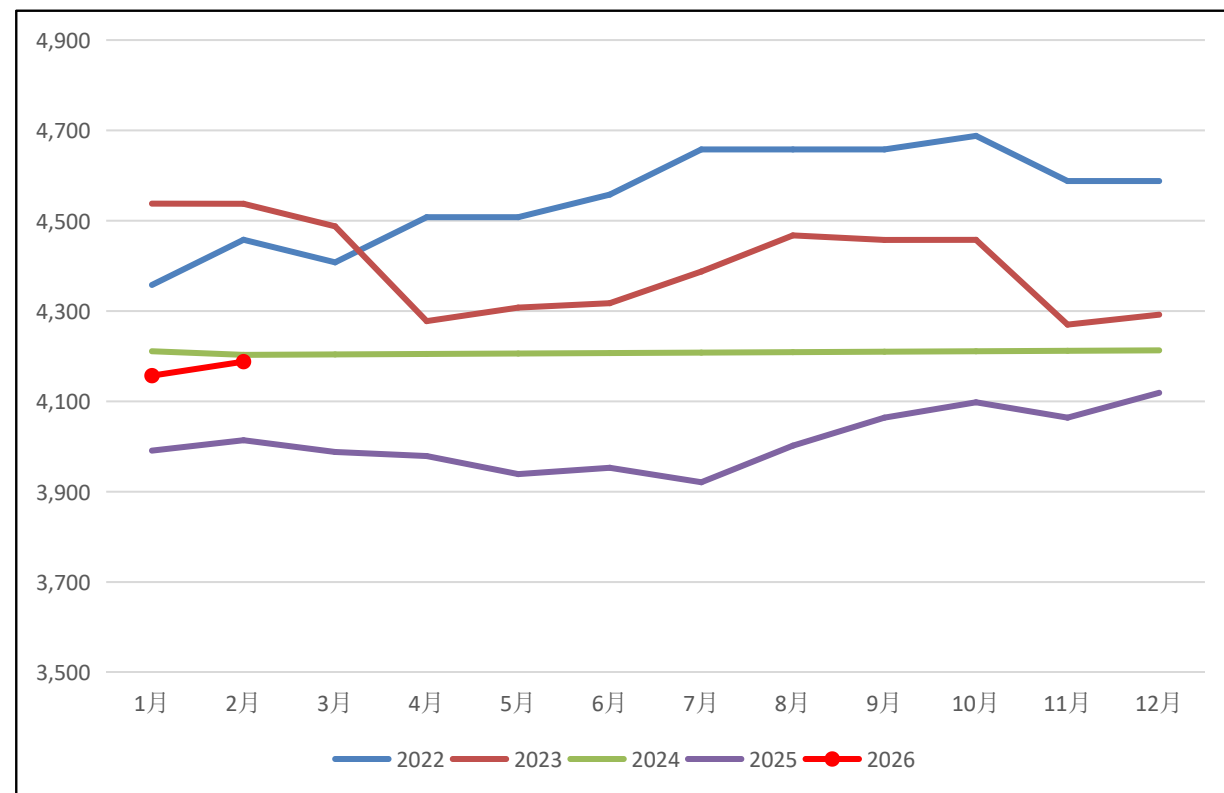


(俄罗斯产量)

(3.3) 供给——海湾国家3月产量或受损

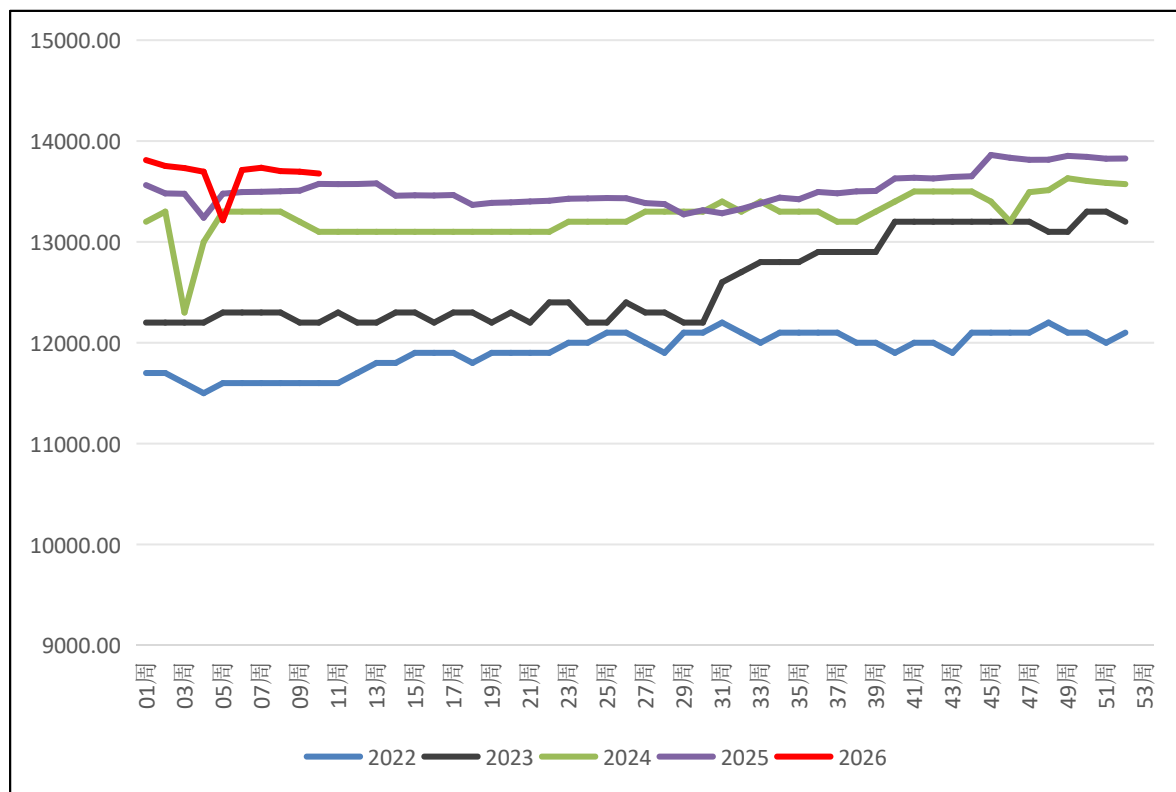


(伊朗产量)

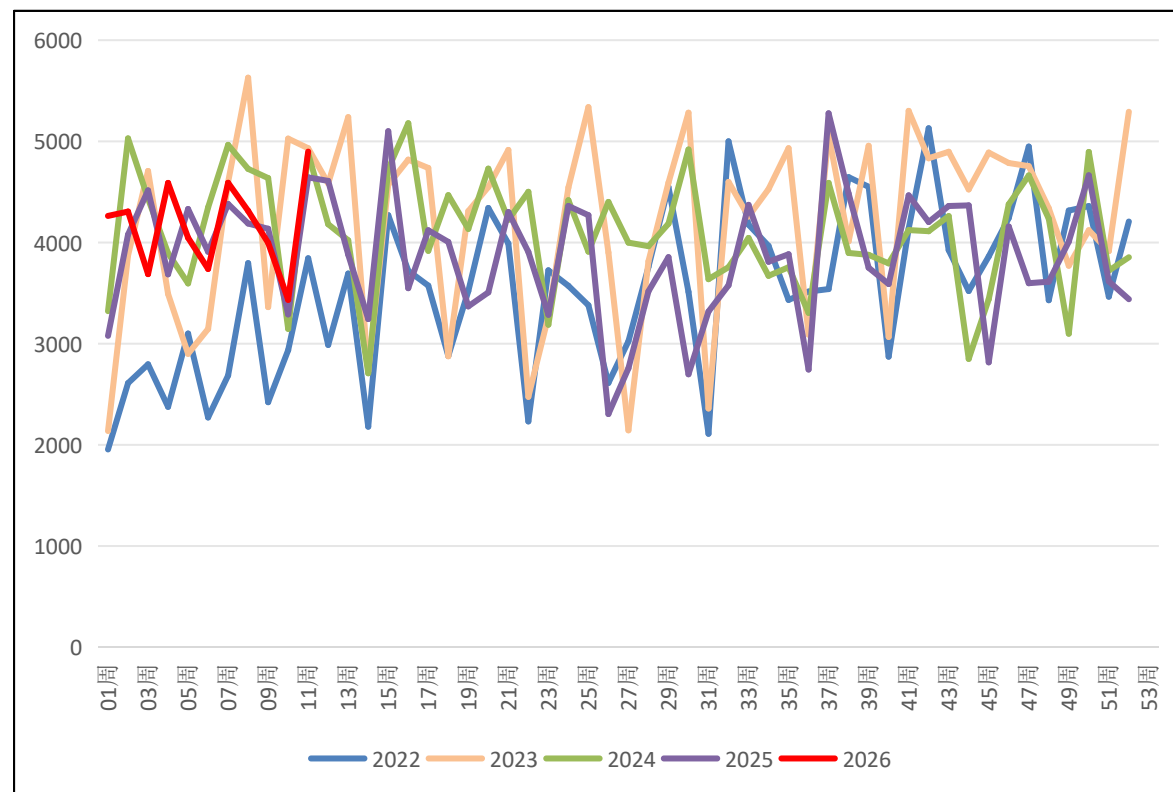


(伊拉克产量)

(3.4) 供给——美国出口高额恢复



(美国产量)



(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.1) 期权——波动率回落，但仍处高位

- 期权方面，原油波动率近期虽然较历史高位的121略有回落，达到目前90左右的水平，但从长周期来看仍旧处在高位，这意味着即便从波动率角度来说原油期权价格有所下降，但其中溢价依然较高。同时从近期的期权价格变化来看，随着油价的持续上探刷新高度，看涨期权整体价格的涨势始终没有被制止，这一方面得益于主力合约的换月，导致05合约的期权受到时间价值散溢程度较低，另一方面则是前期的多数浅虚值看涨期权在向实值过度，价格持续出现上行。
- 因此综合来看，短期之内即便波动率持续存在回落可能，再度大幅回调的可能性也相对较小，这导致近期期权价格出现下降的可能性也相对较低，从而意味着虚值看涨依然存在着可观的布局机会。



(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，近期影响油价的核心因素仍旧是中东的地缘局势走向。油价在上周前半程虽然有所回落，但整体幅度十分有限，且在后半程随着能源设施的打击爆发，再度刷新了俄乌冲突以来的高位。

随着美伊冲突进入第四周，市场目前需要关注的焦点有以下几点：一是霍尔木兹海峡的实际通行能力，这将涉及市场对船运数据的跟踪以及美国在本周时间对哈尔克岛的实际行动；二是伊朗及其影子力量在中东地区的反击情况，具体需关注本周能源设施是否会再度成为打击的目标；三是美国方面的军事力量调度，不论是前期有消息提到的美国派遣陆地力量攻打，还是特朗普提到的4至6周内结束冲突，美国近期的表态都依然是左右冲突局势的关键信息。

综合来看，以上三点在短期都很难出现明确的答案，这意味着油价的波动依然难以逃离近期不确定性极高且幅度变化明显的走势，因此在短期布局上建议能源系品种多以波段性短差操作为主，可适当偏多配置搭配虚值看涨期权。仅供参考。

风险点：

上行风险：中东冲突再度加剧、霍尔木兹海峡彻底封锁、海湾国家产能严重受损等；

下行风险：冲突快速缓解、海峡迅速通畅、释储迅速落地等

免责声明



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 本报告基于已公开的信息编制，我们力求信息及时、准确、完整，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，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！

