



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）



# 中东对峙仍不明朗，关注美伊备忘录后续发展

原油周评 2026年5月11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:

假期以来油价整体偏弱，但下方支撑强劲，主要仍是由于地缘属性的不确定性为油价带来了波动能量。预计本周时间油价或仍处在宽幅运行的状态之中，在美伊局面出现明朗前景之前或较难出现趋势性行情，因此建议期货端多以波段性短差操作为主，期权端可谨慎多配虚值看涨期权来博取方向性收益；期间建议保持关注美伊谈判的后续动向。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

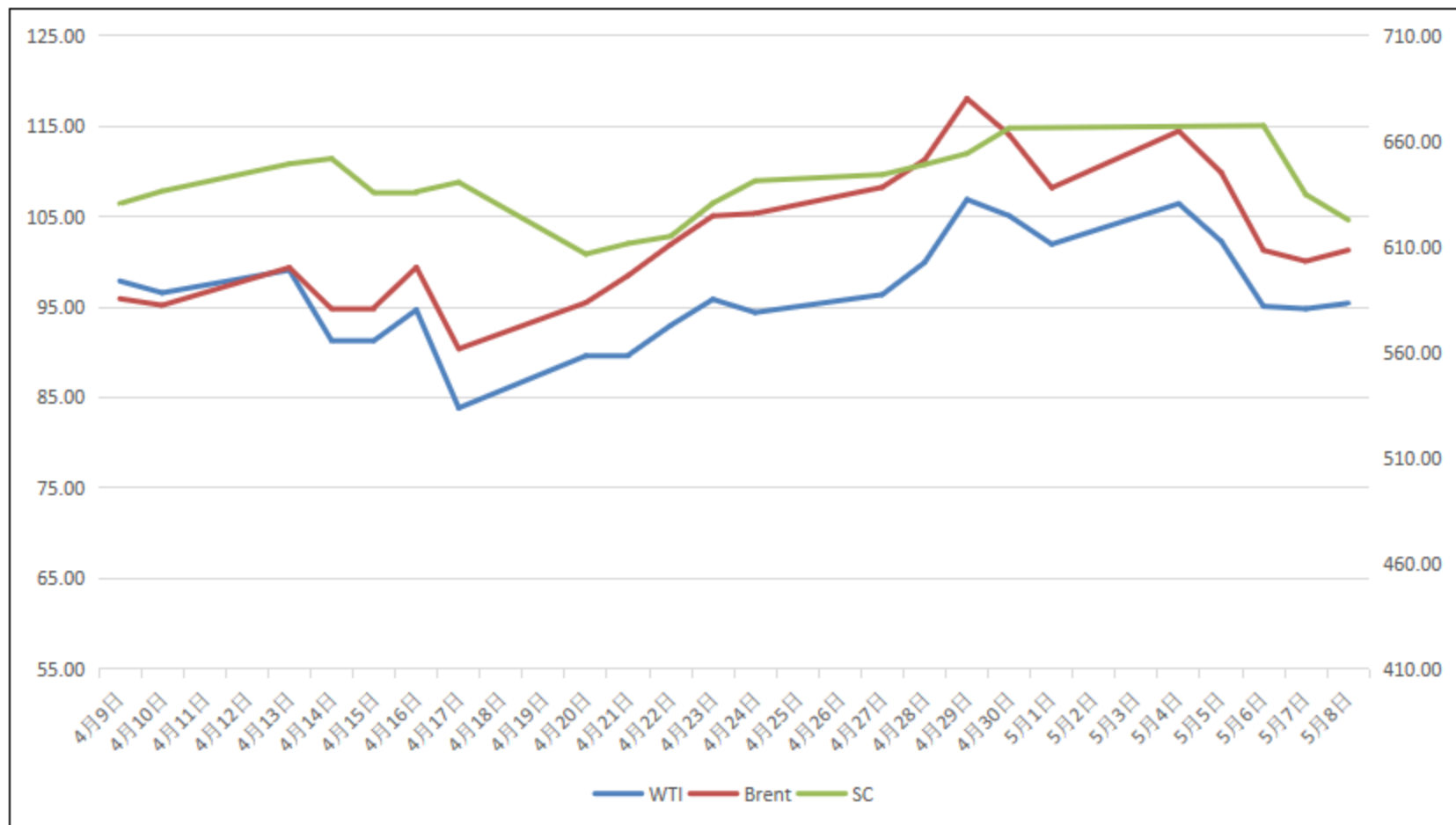


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

## 行情回顾:

上周油价整体维持弱势，主要是由于市场对于美伊冲突再度出现升级的预期有所降温。其中，美伊在谈判方面上周存在14条备忘录的影响，导致市场风险偏好有所降低；同时在海峡通行方面，随着美国以及卡塔尔船只的通过，市场对于供给逐步修复的预期也有所回暖，这同步对油价形成了一定压制。但在后半程时间油价略有回暖，这主要则是由于美伊对于对方提出的条款均予以了否决所致，此或导致后续地缘属性维持高度不确定性。



(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

---

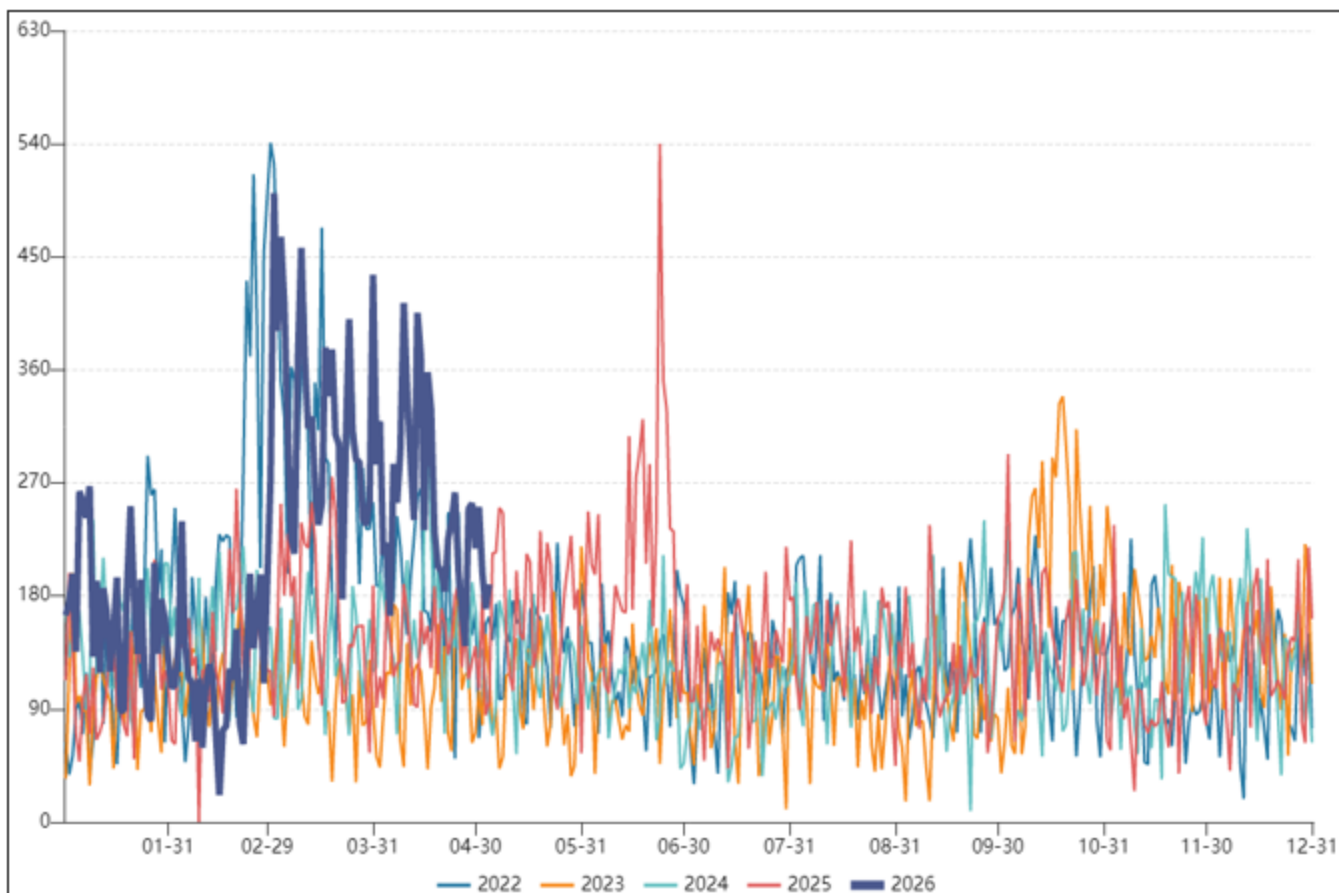
忠诚 敬畏 创新 卓越

# (1.1) 政治——停火仍未有效达成



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 在美伊停火协议的进展方面，目前双方的冲突依然存在偶发情况，但整体框架在市场消息的传递之下似乎正在向着逐步达成而靠拢。其中，在交火方面，上周美军驱逐舰在穿越海峡时与伊朗发生短暂交火，双方对于美国军舰穿越的话题表态依然不一，美国称顺利通行，伊朗却称成功袭击，此事件一度导致油价在上周初时间出现了剧烈波动。同时假期即将收尾之际，伊朗对阿联酋发动了袭击，结合此前阿联酋宣布退出OPEC与OPEC+，这使得伊朗在本次行动中的目的更加耐人寻味。而在协议推进方面，特朗普上周多次提到“美伊停火协议仍然有效”，并且提交了一份含有14点建议的备忘录，其中包括伊朗承诺暂停铀浓缩活动，美国同意解除对伊制裁并释放数十亿美元被冻结的伊朗资金，双方还将取消围绕霍尔木兹海峡通行的限制等内容。若本备忘录可以达成，那么美伊双方将至少得到30天的喘息周期，市场情绪也将明显降温。



(地缘政治风险指数)

忠诚 敬畏 创新 卓越

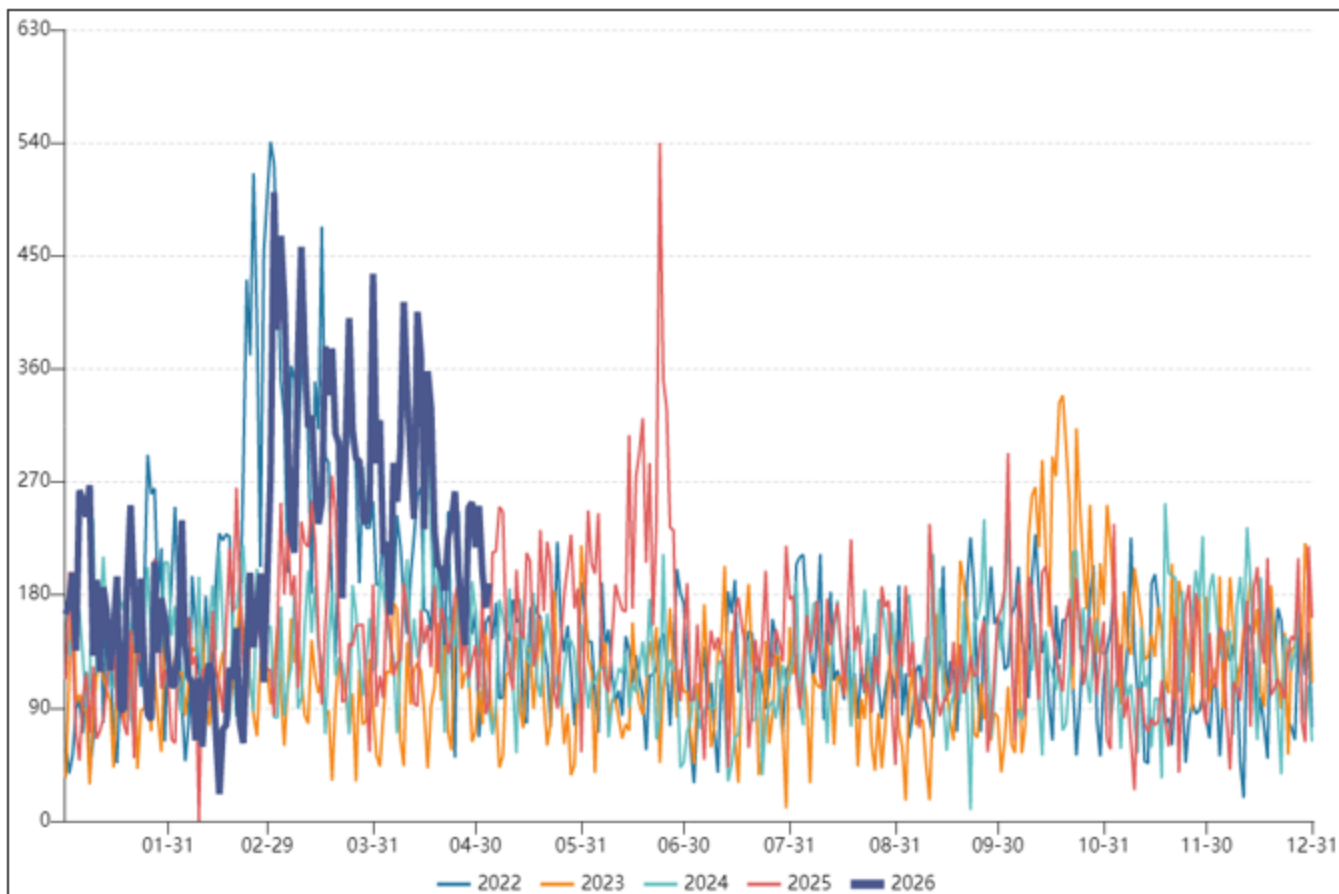


## (1.2) 政治——伊核问题仍未让步



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 其二，在伊朗核资源的处理方面，目前双方的核心矛盾依然没有得到有效解决。美国方面，上周的备忘录中提到要求伊朗暂停铀浓缩活动以及高浓缩铀运送出伊朗等，从此可以看出其实美国对伊朗的核心诉求自冲突以来从未改变，也从来不曾做出让步。而对于伊朗来说，伊朗也一直以“拒绝核议题”的态度与美国进行交涉。从此不难看出，其实伊朗始终在依靠目前掌握的核循环技术与美国进行议价，在自由的国际贸易权利与完整的核能力掌控方面，伊朗目前已经打定主意要获得一项，这也意味着如果美国在接下来的谈判中无法满足伊朗，本轮备忘录的推进极有可能还会面临较大阻碍。



(地缘政治风险指数)

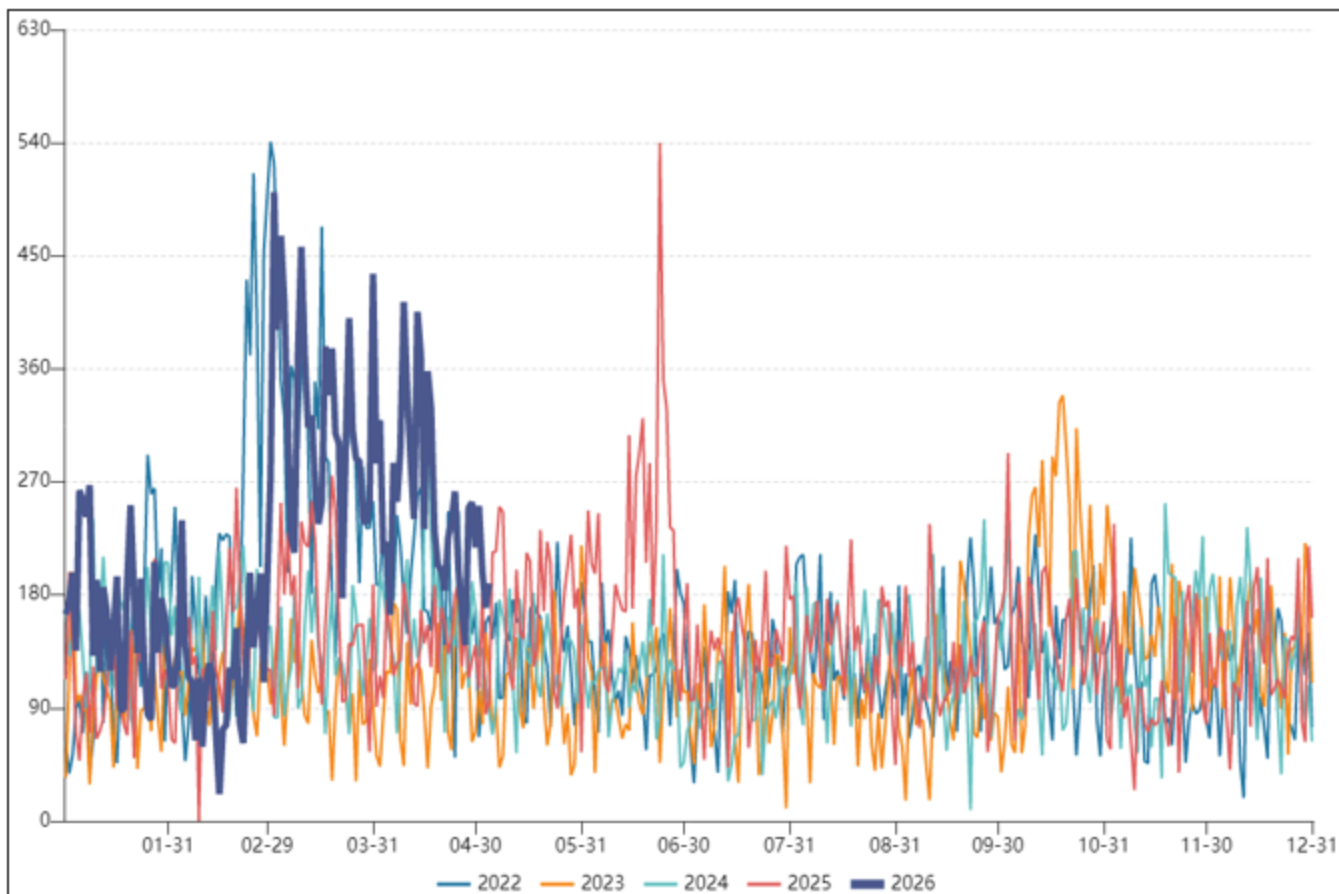
忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.3) 政治——经济赔偿或出现变数



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 其三，在经济赔偿的表现形式方面。伊朗目前依然将霍尔木兹海峡的控制权作为反制筹码，要求美国赔偿战争损失、结束海上封锁、确保海峡安全通行，伊朗此前提供给美国的建议中也涉及到了关于建立海峡完整的收费机制等内容。而美国方面则在备忘录中提出会逐步解除对伊朗的制裁，解冻数十亿美元海外资产。很显然，在经济赔偿方面双方的诉求与筹码都没有达到令对方满意的地步，这其实意味着目前美国与伊朗的核心矛盾依然没有出现本质的变化，但也并非没有任何变化：有部分中东媒体称伊朗在上周已经划定两条允许通航的海上航道。由此可见，其实经济方面的矛盾虽然对于双方来说难以完全解决，但却可能是最快被解决的一个问题，而这也或将成为短期内双方谈判的具体展开内容。

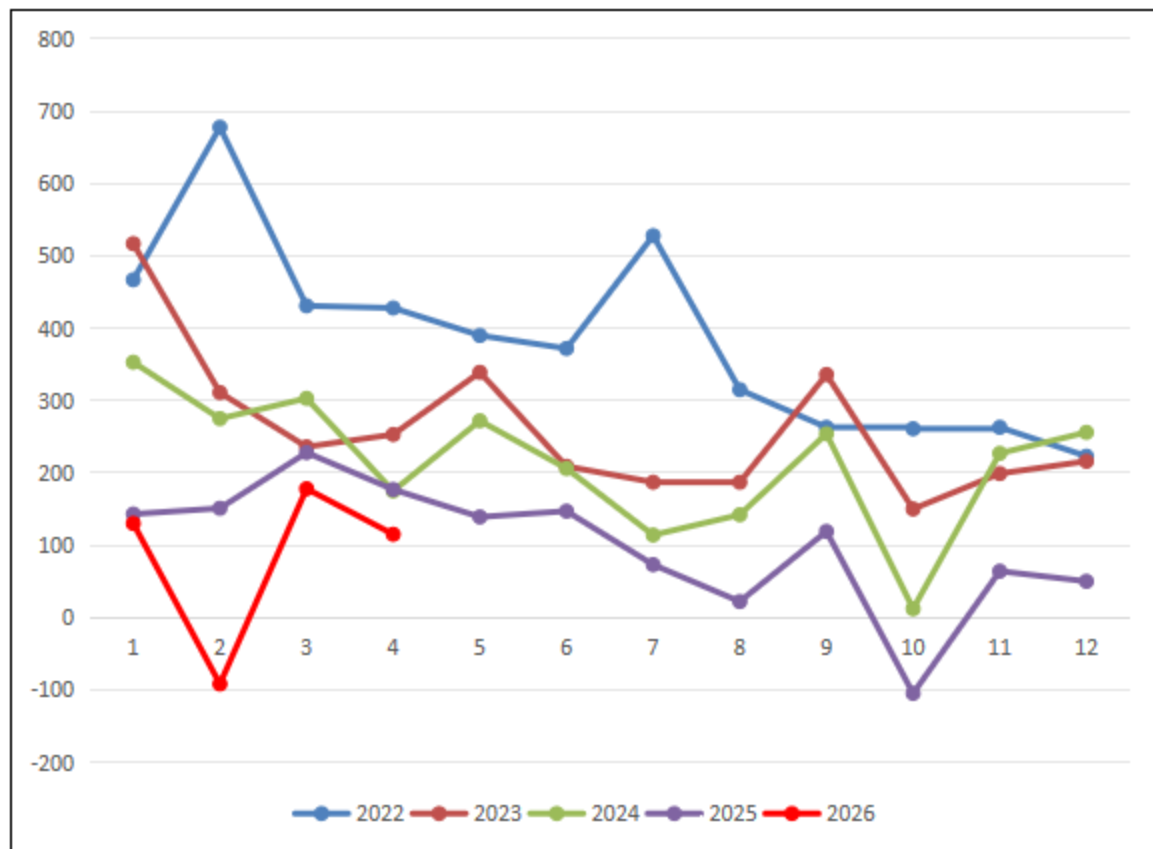


(地缘政治风险指数)

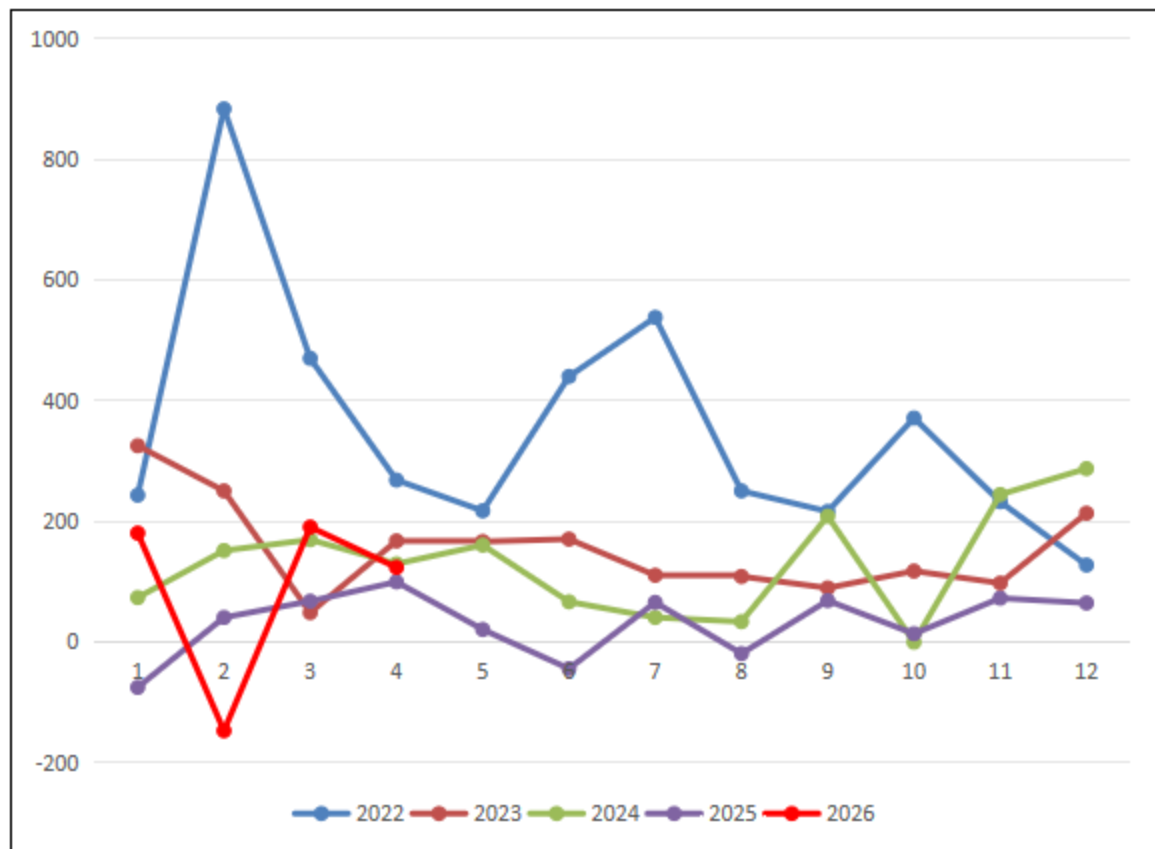
忠诚 敬畏 创新 卓越



## (2.1) 金融——美国非农意外增加



(美国非农)

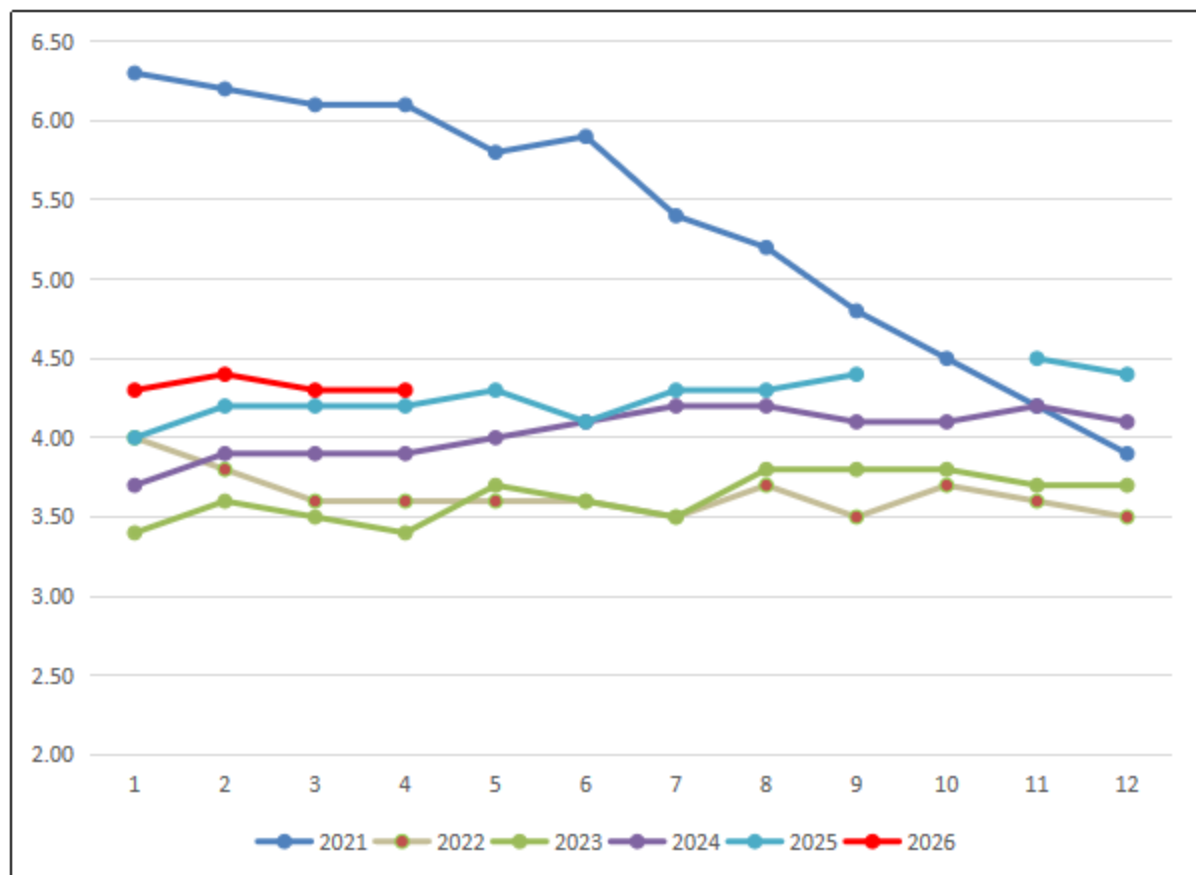


(美国私营部门非农)

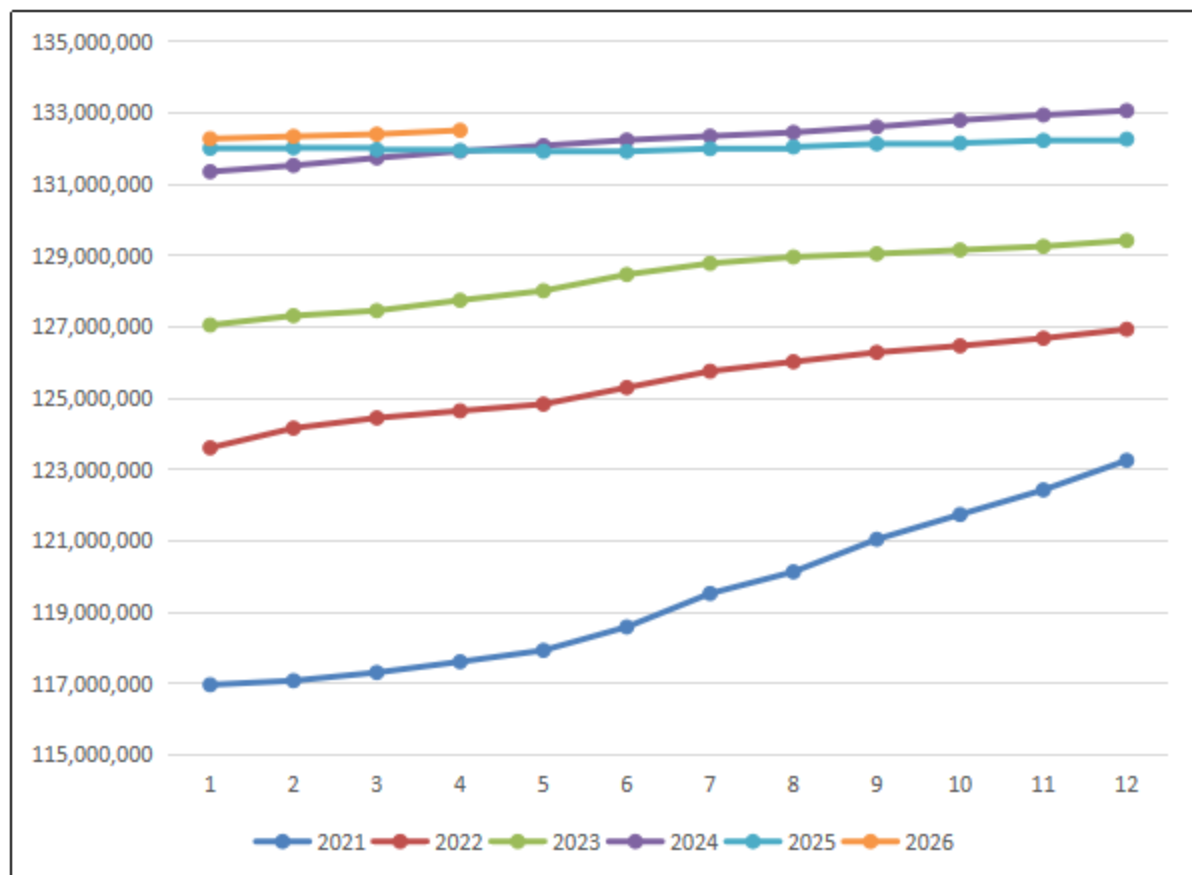
## (2.2) 金融——美国失业率维持



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农新增)



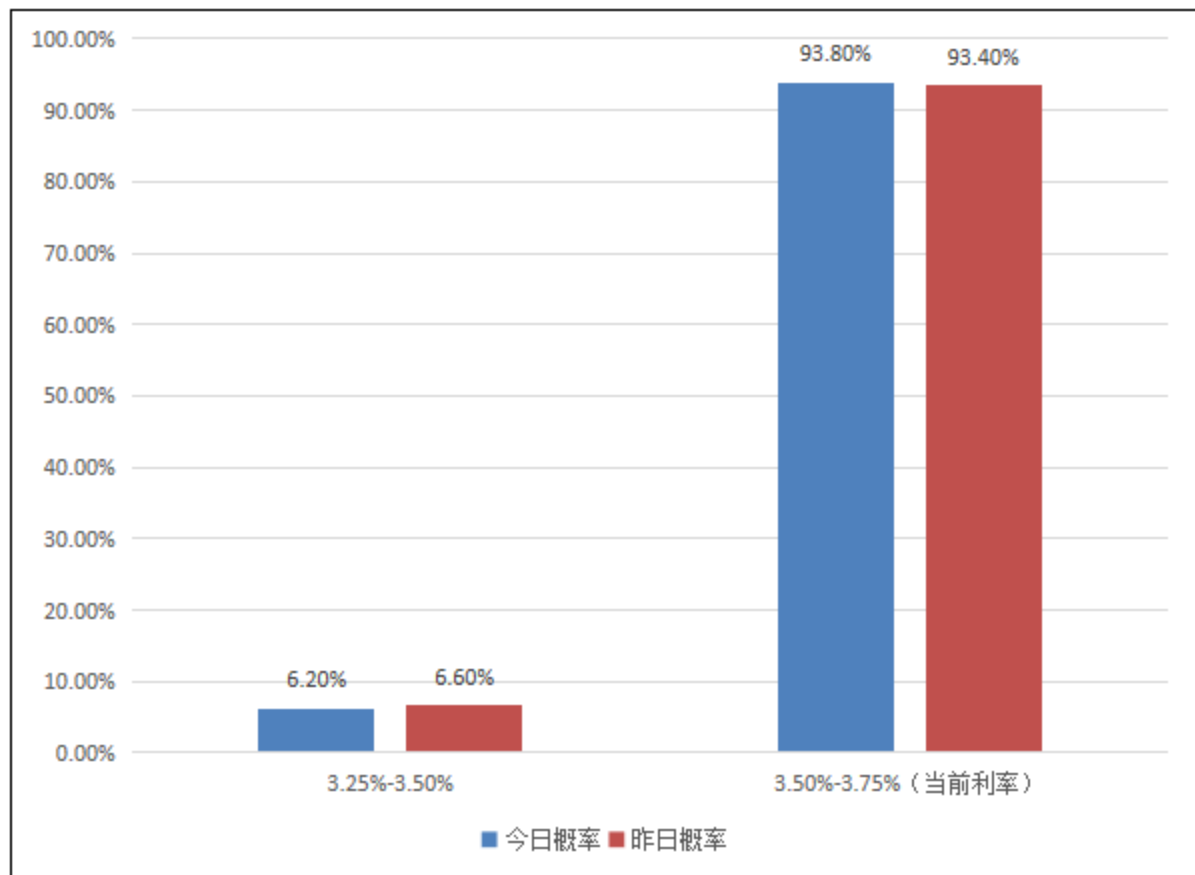
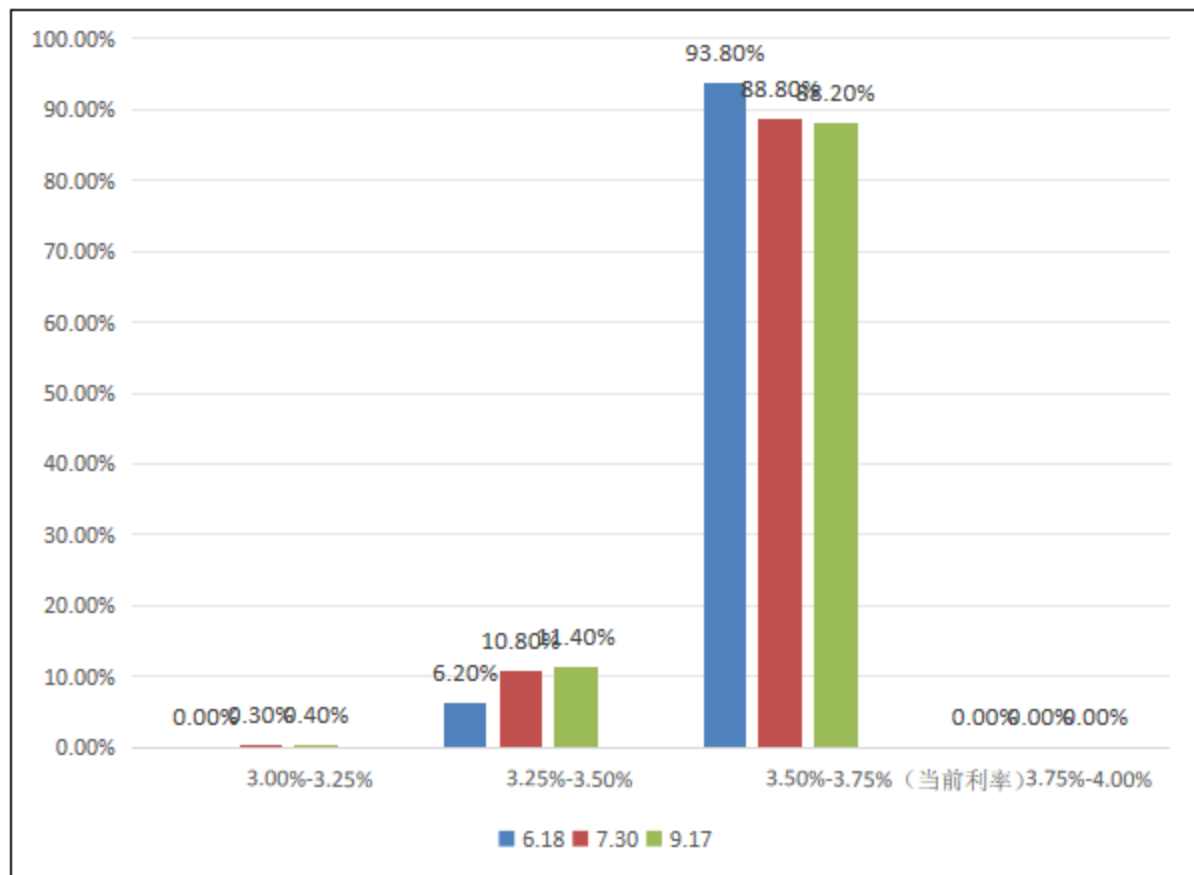
(美国ADP人口)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (2.3) 金融——加息预期衰退，降息预期升温



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(CME预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

# (3.1) 供给——OPEC+4月或维持减产



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿尔及利亚	973	973	-1
刚果	274	263	-11
赤道几内亚	52	51	-2
加蓬	216	210	-5
伊朗	3241	3060	-182
伊拉克	4188	1625	-2563
科威特	2582	1213	-1369
利比亚	1259	1252	-7
尼日利亚	1442	1463	22
沙特阿拉伯	10112	7799	-2314
阿联酋	3419	1892	-1527
委内瑞拉	909	988	79
合计	28666	20788	-7878

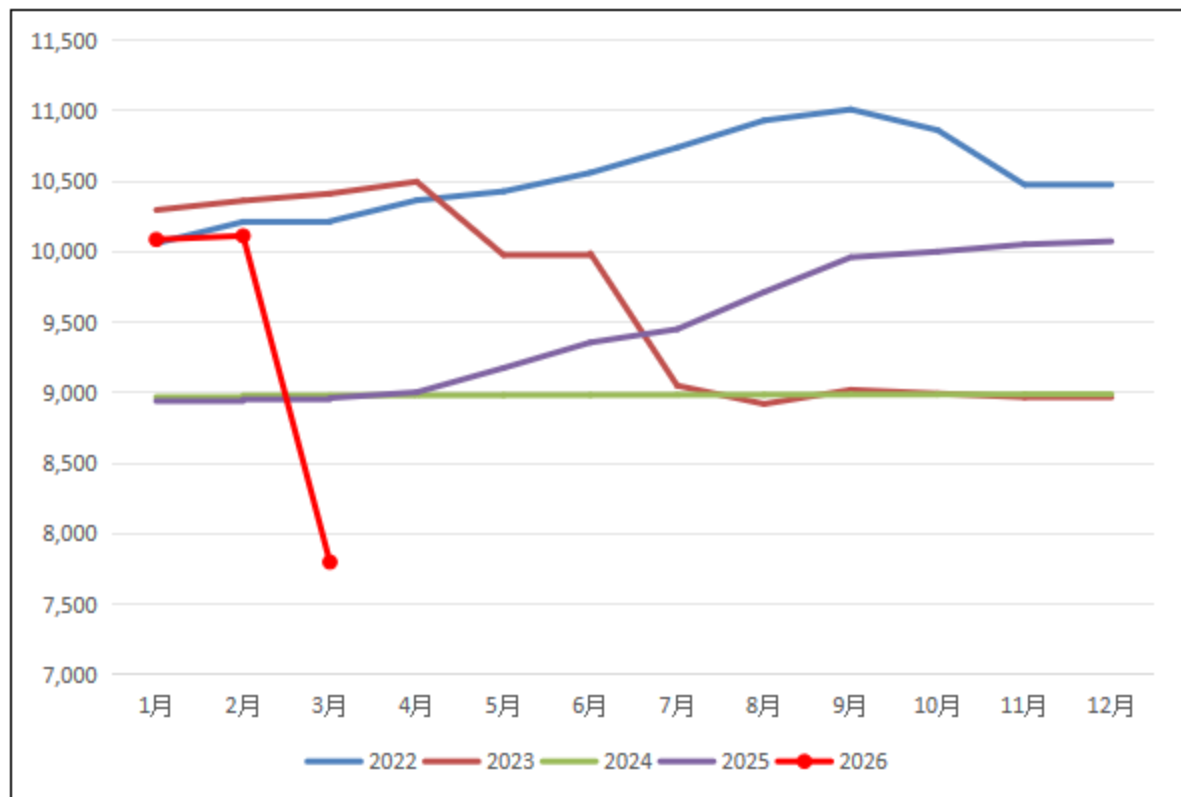
(千桶/天)	2月产量	3月产量	减产幅度
阿塞拜疆	458	457	-1
巴林	152	74	-78
文莱	89	89	0
哈萨克斯坦	1482	1733	251
马来西亚	337	345	8
墨西哥	1451	1444	-7
阿曼	808	799	-9
俄罗斯	9164	9167	3
苏丹	22	22	0
南苏丹	129	137	8
合计	14092	14267	176
OPEC+合计	42757	35055	-7702

忠诚 敬畏 创新 卓越

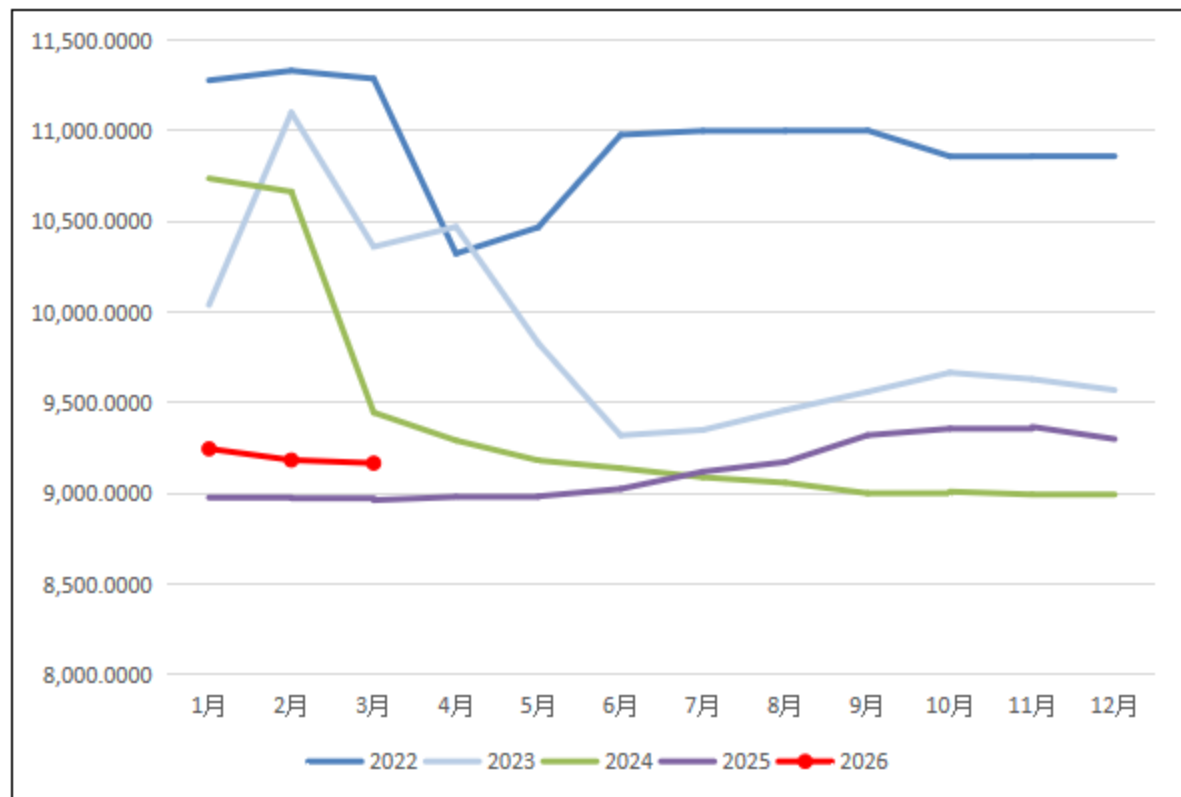
## (3.2) 供给——沙特俄罗斯产量分化



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



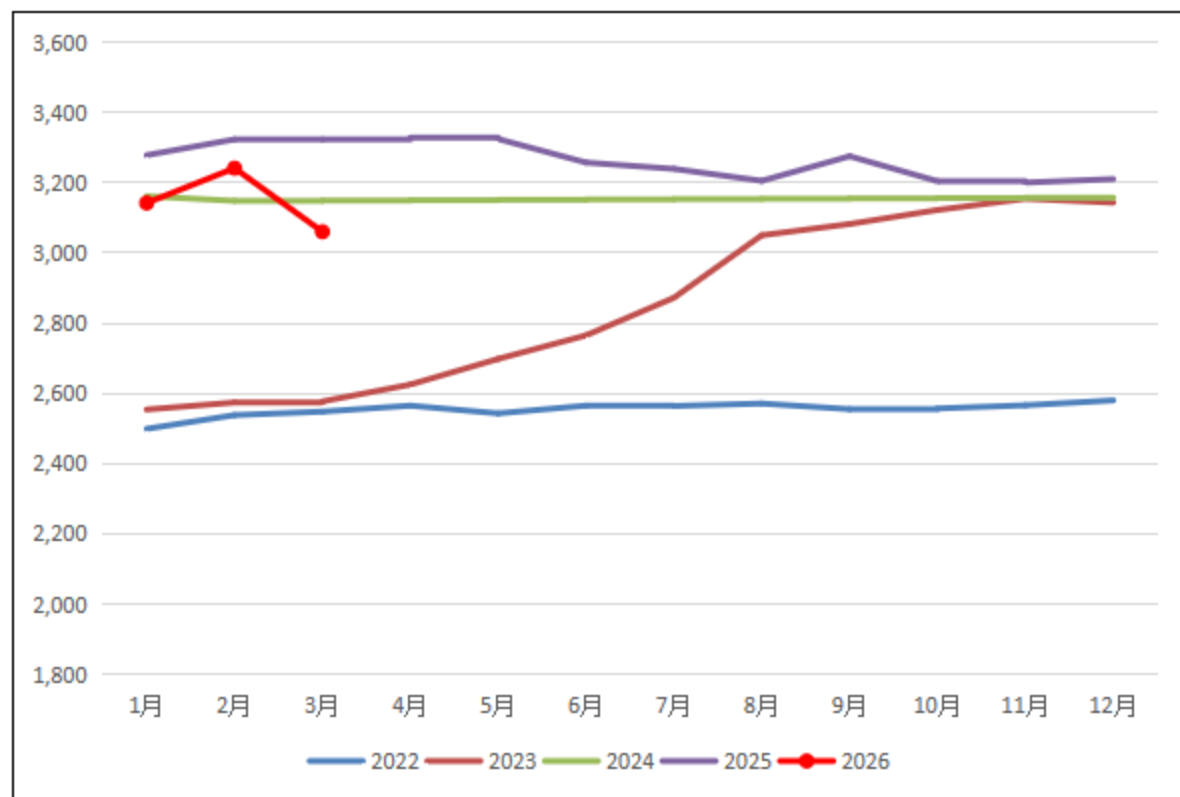
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

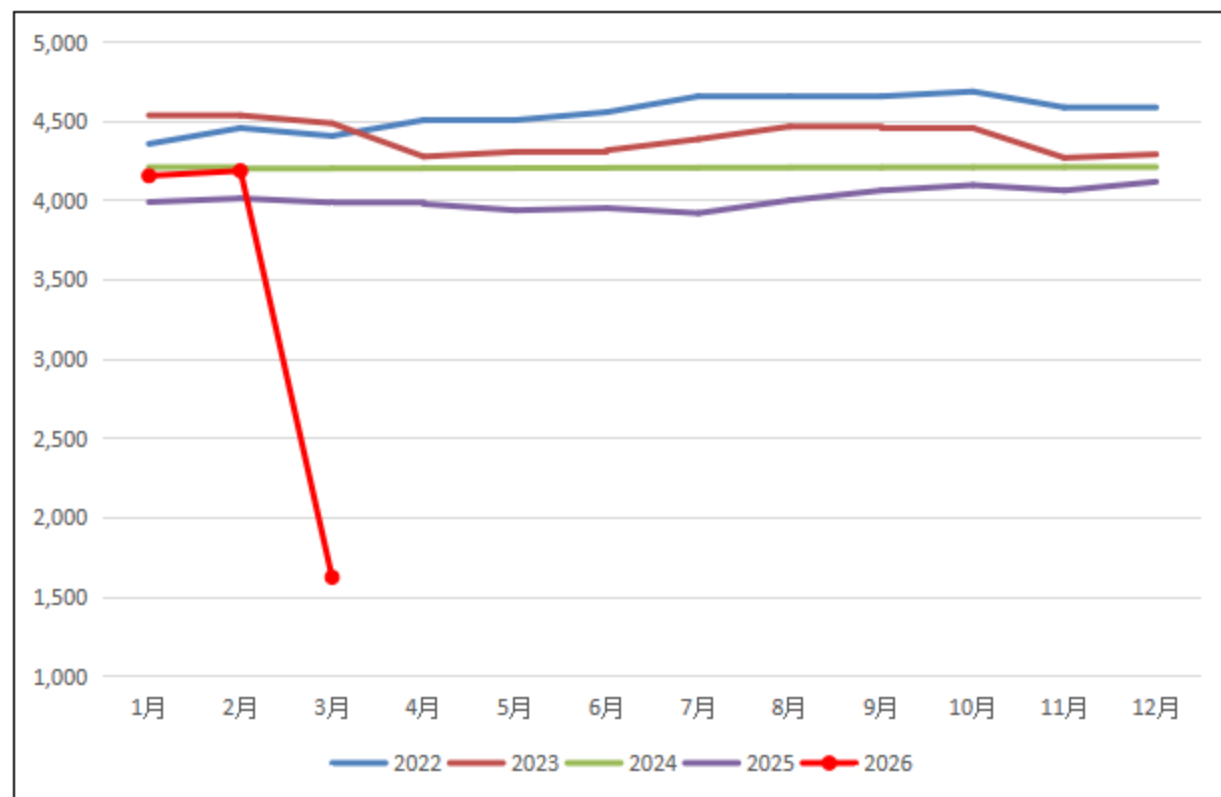
### (3.3) 供给——伊朗产量相对坚挺



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



(伊拉克产量)

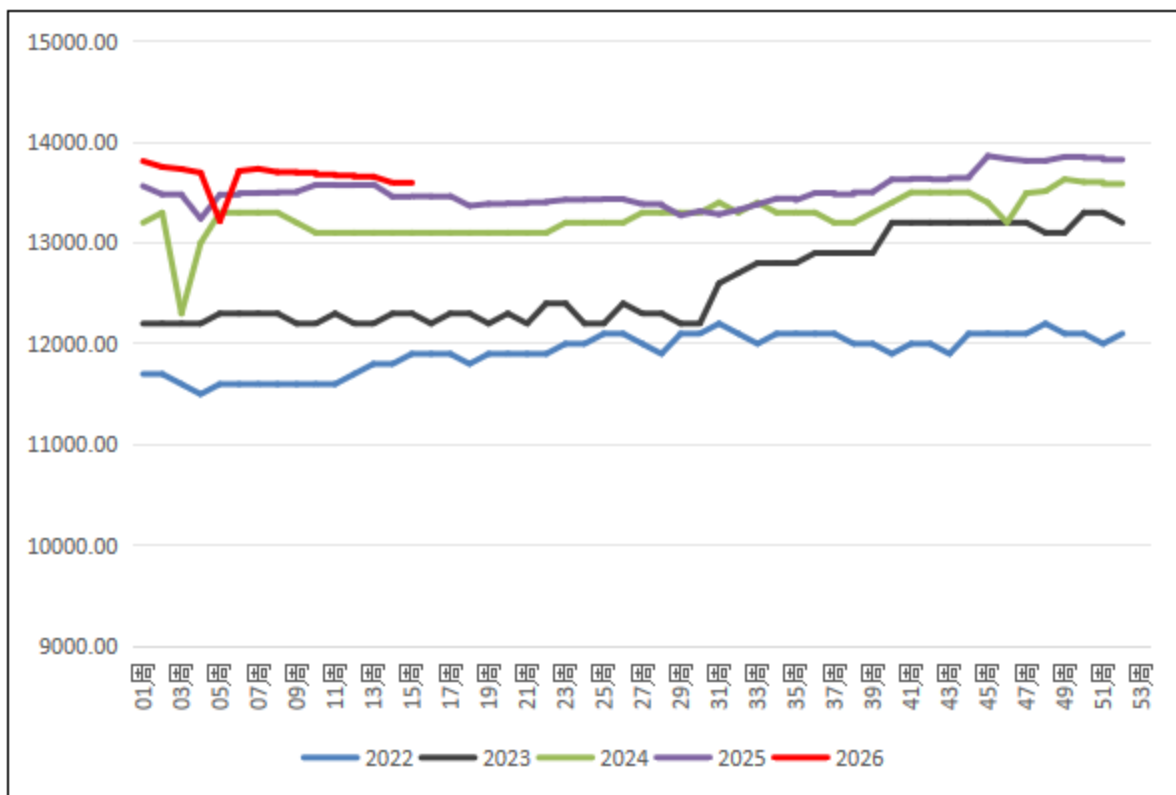
忠诚 敬畏 创新 卓越



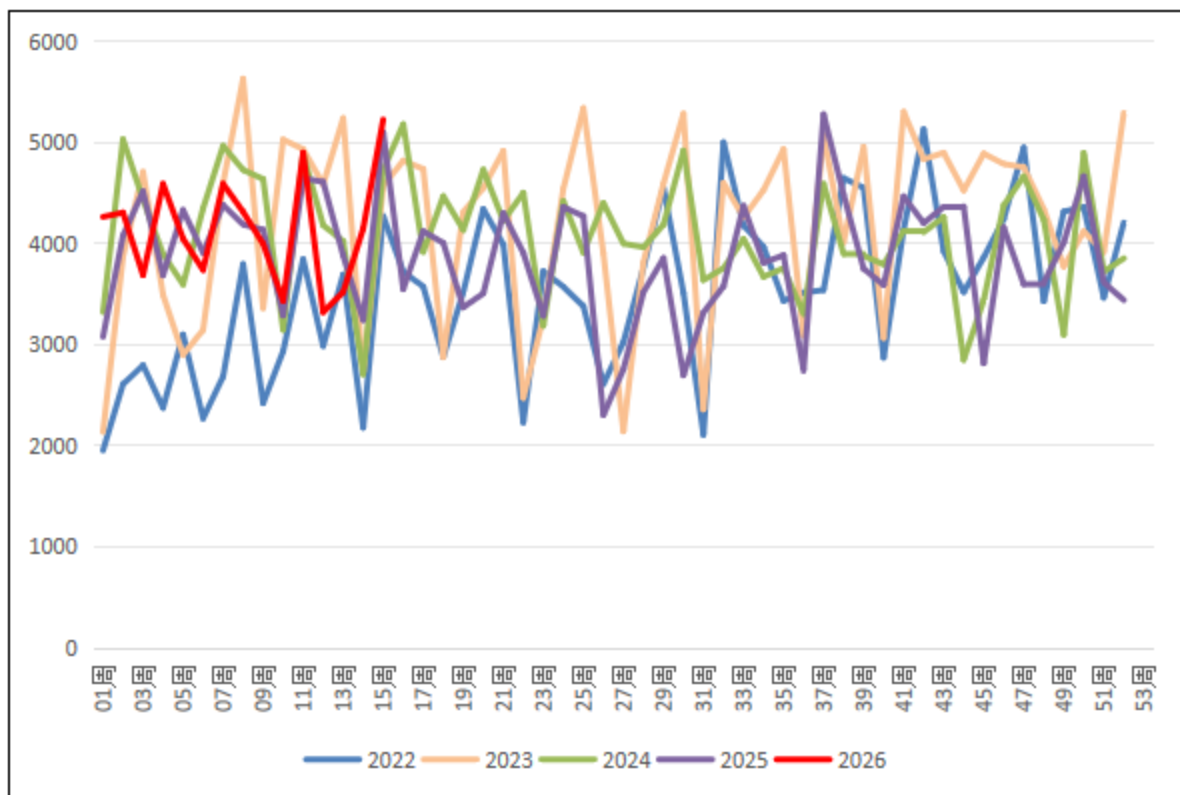
# (3.4) 供给——美国维持高产高出口



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(美国产量)



(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (4.1) 期权——波动率磨底，但仍处高位



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，随着美伊冲突较3月出初逐步降温，原油价格波动率也同步出现了持续的回调，但在上周时间整体并未过度下行，反而在47%附近出现了震荡走势，并在周末仍略有回暖，这表明目前市场虽然担忧情绪有所降温，但并未完全平息。
- 从这个角度来看，波动率水平在后续或继续维持在40%上方，这从短期来看仍旧是处在下行通道之中，且在长期来看也仍旧处在高位，因此在后续波动率或仍旧存在着一定的回调空间。
- 短期内建议可抓住波动率短线回暖的机会，择机谨慎多配虚值看涨期权来博取方向性收益；而长期视角下随着波动率与时间价值的逐步衰减，空配期权或存一定的操作空间。



(文华原油VIX)

忠诚 敬畏 创新 卓越



# 04



## 观点小结

---

近期原油价格依然受到地缘政治属性波动，虽然价格较劳动节假期之前来看存在着一定的跌幅，但整体波动并未出现明显降低，且不确定性也依然得以维持。

就目前的局势来看，中东地区内美伊矛盾目前已经进入到了以打促谈的阶段，且这种现状很难出现明显的转变。从前文所述的三个核心要素不难看出，美国与伊朗之间的两大矛盾仍旧没有得到解决：**即伊朗获得完整的核能力与自由的国际贸易权利**，近期双方不论是冲突的局部升温还是谈判的曲折进行，其实都在围绕这两个问题进行展开，而最新的表现方式就是前期的14点备忘录的具体进展情况以及经济的赔偿方案如何落实。

因此近期的核心关注焦点将集中在伊朗对后续谈判的态度表现之上：**若伊朗本轮与美国展开对话，这将意味着伊朗可能在部分关键问题上做出让步，市场或收获关键的降温信号进而出现快速回调；而若伊朗在本轮仍旧没有与美国达成有效协议内容，且双方还存在着军事对抗，那么油价则将再度收获下方的强力支撑。**基于此，在操作上我们认为，短线内期货端仍可考虑以波段性的短差操作布局，但需谨防消息冲击带来的油价快速变化；同时期权段可考虑短线内谨慎多配虚值看涨期权以博取方向性变化带来的额外收益可能，中长线则可考虑偏空配置以博取时间价值衰减与波动率回归的收益可能。

仅供参考。

- 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！

