



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）



美伊协议进展仍难，油价短期或存回暖空间

原油周评 2026年5月18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

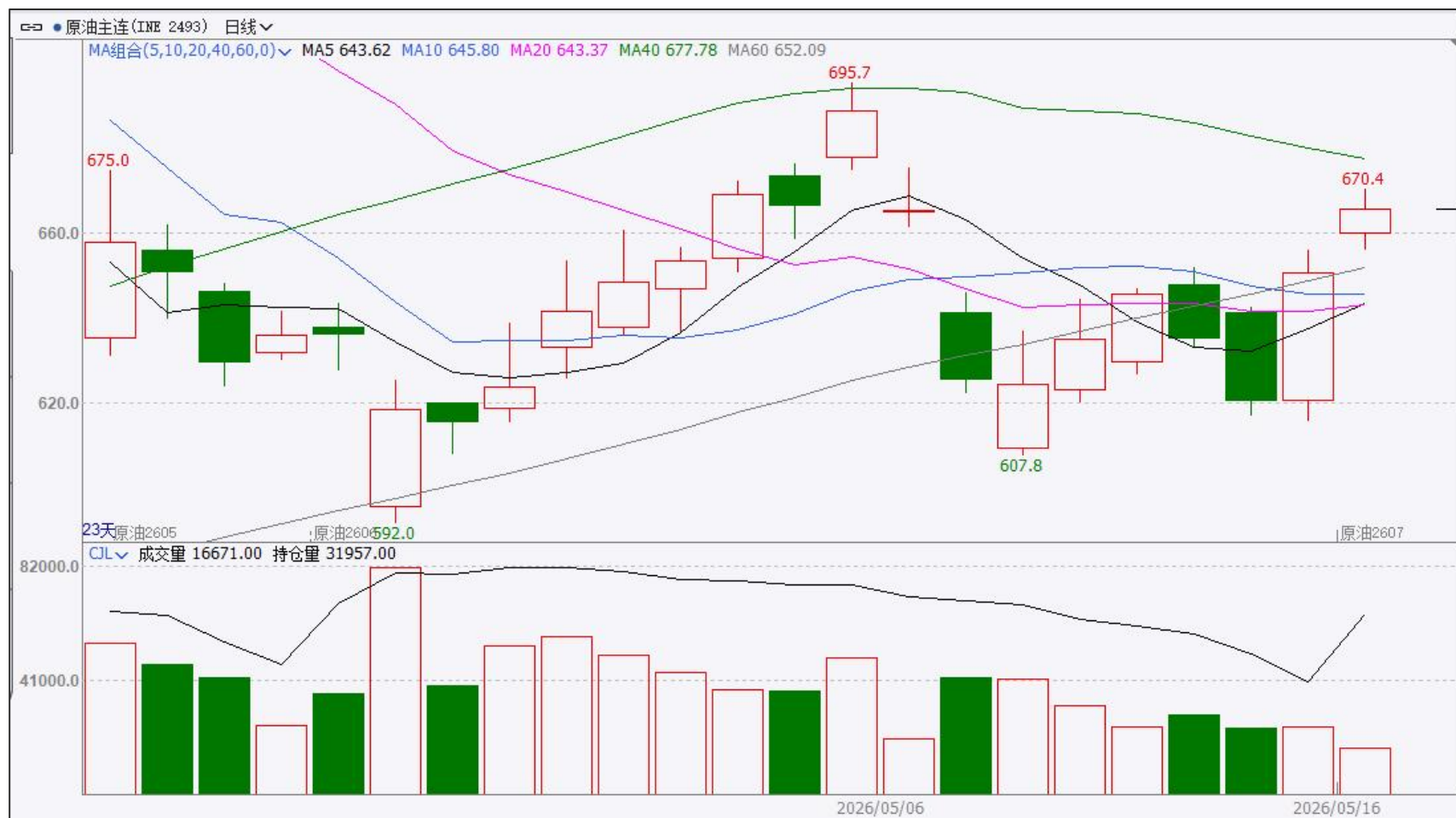


操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路：

上周油价整体波动明显，后半程在美伊协议再度停摆的情况下有所回暖。预计本周时间油价或仍有一定的上行可能，且在地缘因素的影响下波动也将维持在高位，因此操作上建议期货端以波段性的短差操作为主，不宜重仓持有或明显的方向性侧重；期权端则可择机清仓多配虚值期权，以博取方向性变化带来的额外收益可能。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 |



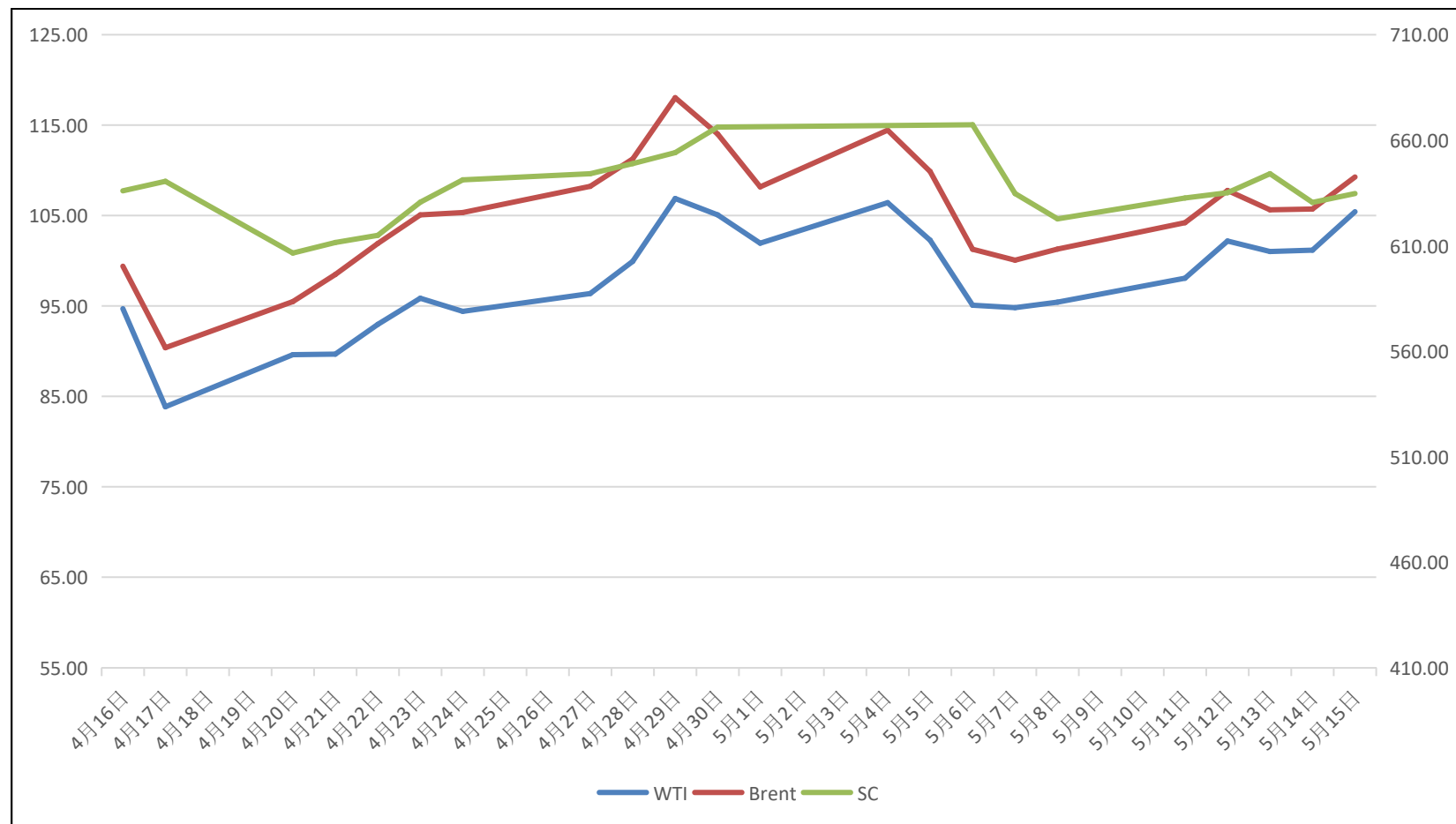
行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾

行情回顾：

上周油价维持宽幅震荡。前半程时间整体相对较弱，一方面是由于特朗普的访华导致市场对于我国出面调停中东战局存在一定的预期，另一方面则是由于伊朗表示有多艘油轮通过海峡，导致市场预期明显降温。但后半程时间油价再度回暖，主要是由于美国方面明确拒绝了伊朗提出的14点条例，并且以色列也表示可能再度采取军事行动，这导致市场风险偏好情绪再度发生转移，油价有所反弹。



(三大原油期货主力合约价格走势)



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

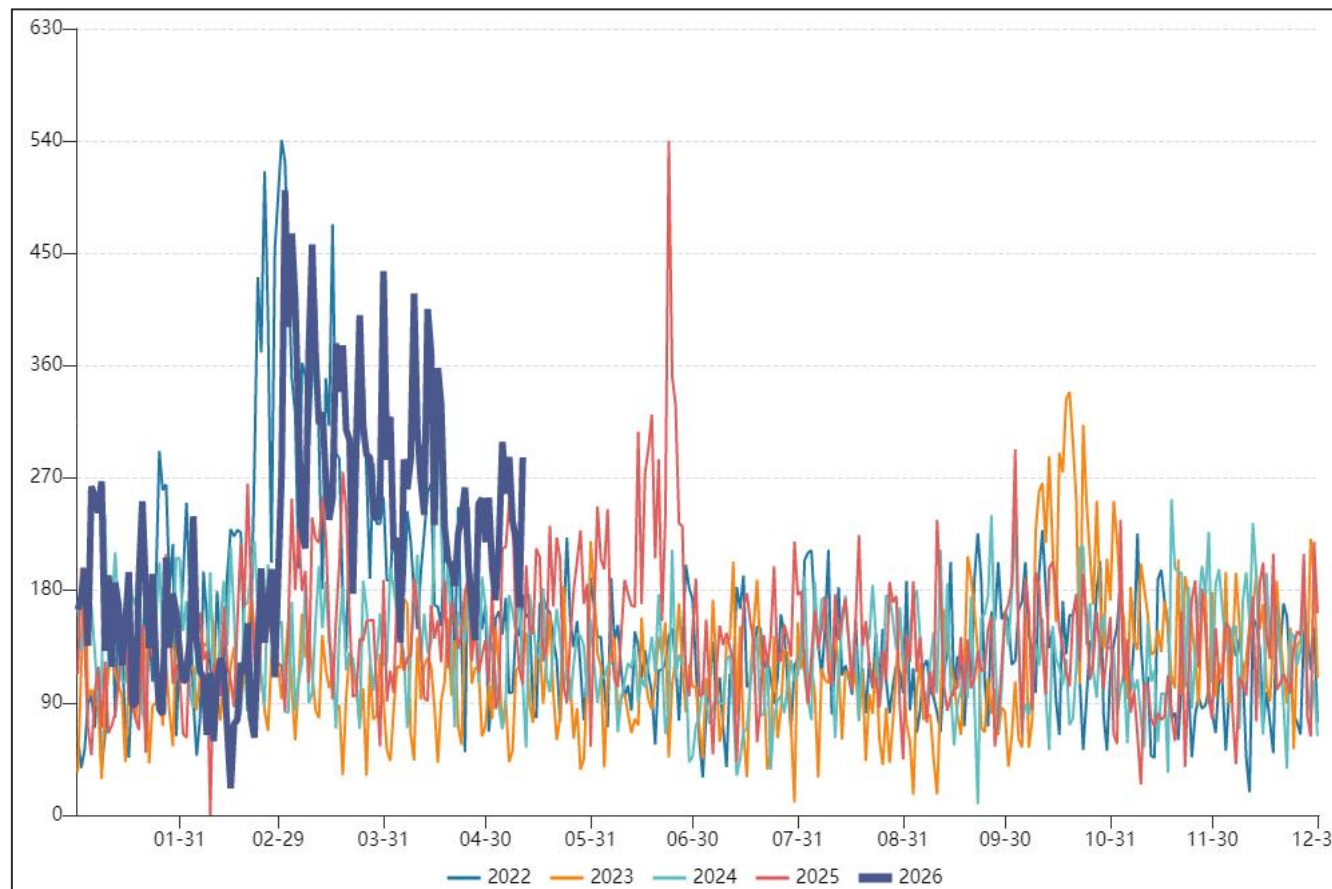


基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——停火仍难达成

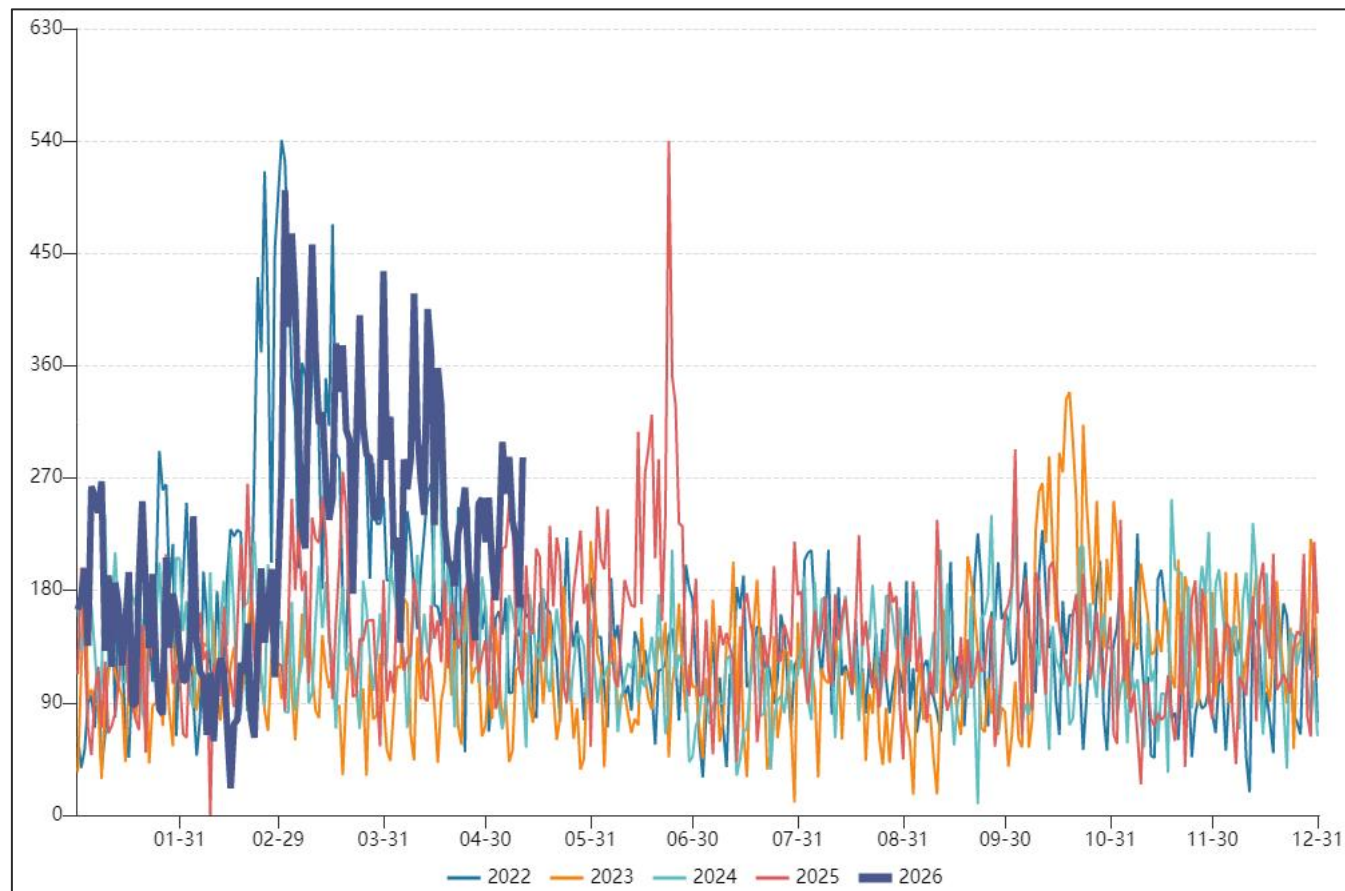
- 在停火谈判方面，一周之前伊朗曾经通过巴基斯坦向美国提交了聚焦结束战事和海峡安全的“14点方案”回复，其方案目前看来共包含三个阶段的内容：其一为将30天的临时停火彻底转变为永久停火，其二为在15年内停止浓缩铀的讨论并逐步解除对伊朗的经济制裁，其三为伊朗建立覆盖周边区域的安全体系。从此不难看出，其实伊朗目前的诉求与我们在此前多篇报告之中提到的并没有出现改变，依然是聚焦于这三个问题，这依然与美国的诉求相违背，因此我们可以看到特朗普随即将这份提案斥为“完全不可接受”，同时以色列也表示可能会对伊朗再度采取行动，这可能在后续导致局势再度存在较高的不确定性。



(地缘政治风险指数)

(1.2) 政治——伊核松口但仍难达成

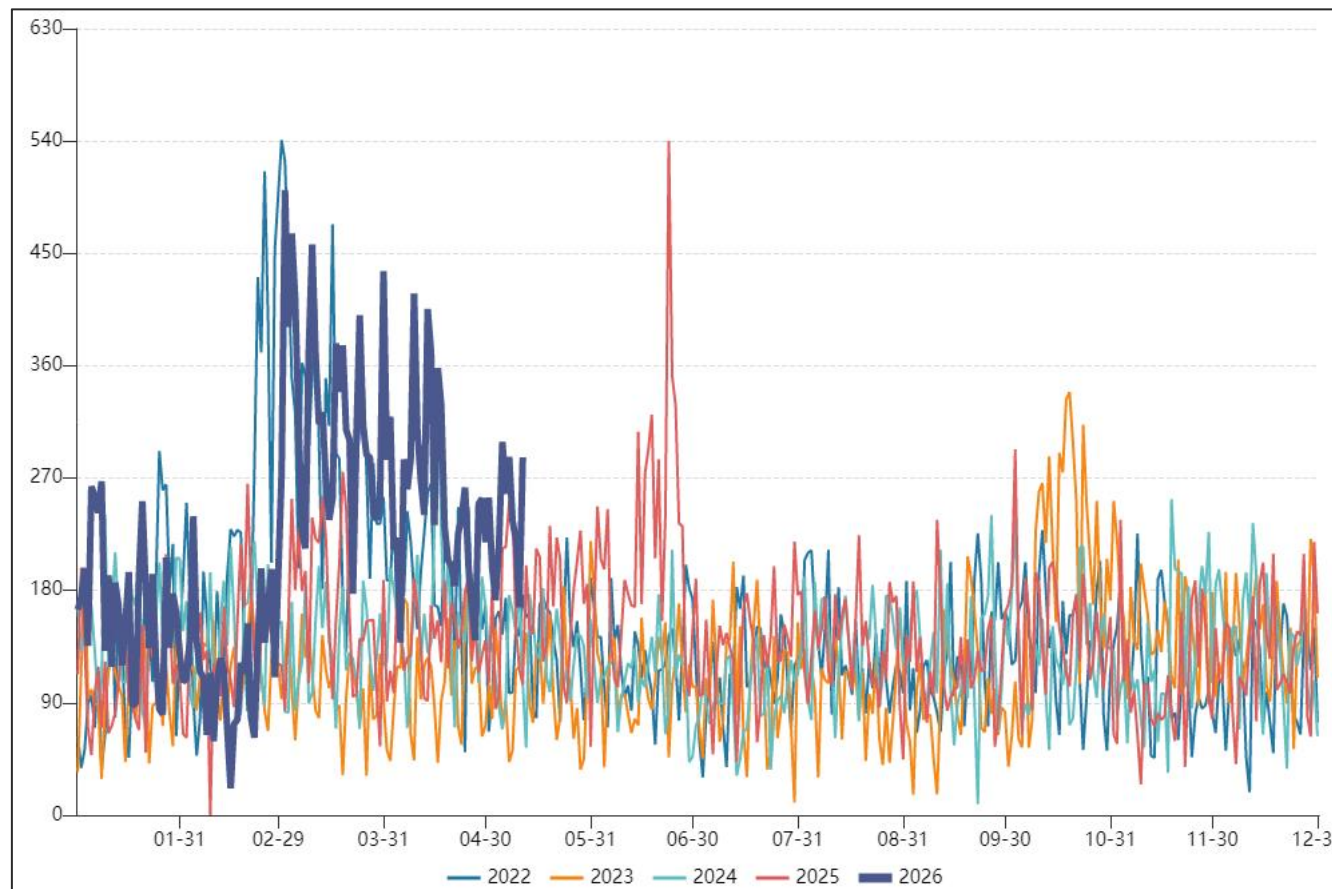
- 在伊核问题方面，上周似乎出现了一定的转机。其中，美国此前曾经提到过，伊朗拥有核武器是绝对不可能被允许的，这曾一度导致美伊双方的谈判完全难以推进下去，这也是双方诉求之间的核心矛盾之一。但近期伊朗在提出的方案中明确表示，虽然依然不可能完全撤除其境内的核设施或将浓缩铀运送出国外，愿意在国际机构的监督之下进行稀释，且双方最新一轮的表态之中，特朗普也表示可以接受伊朗暂停核计划20年。这样的态度转变虽然还称不上双方在核问题的交流之上已经出现了转变，但最起码双方已经从漫天要价的阶段进入了为实质性内容真正开始讨论的阶段。这意味着即便后续的谈判之中双方依然较难取得有效进展，但进程的推进已经指日可待。



(地缘政治风险指数)

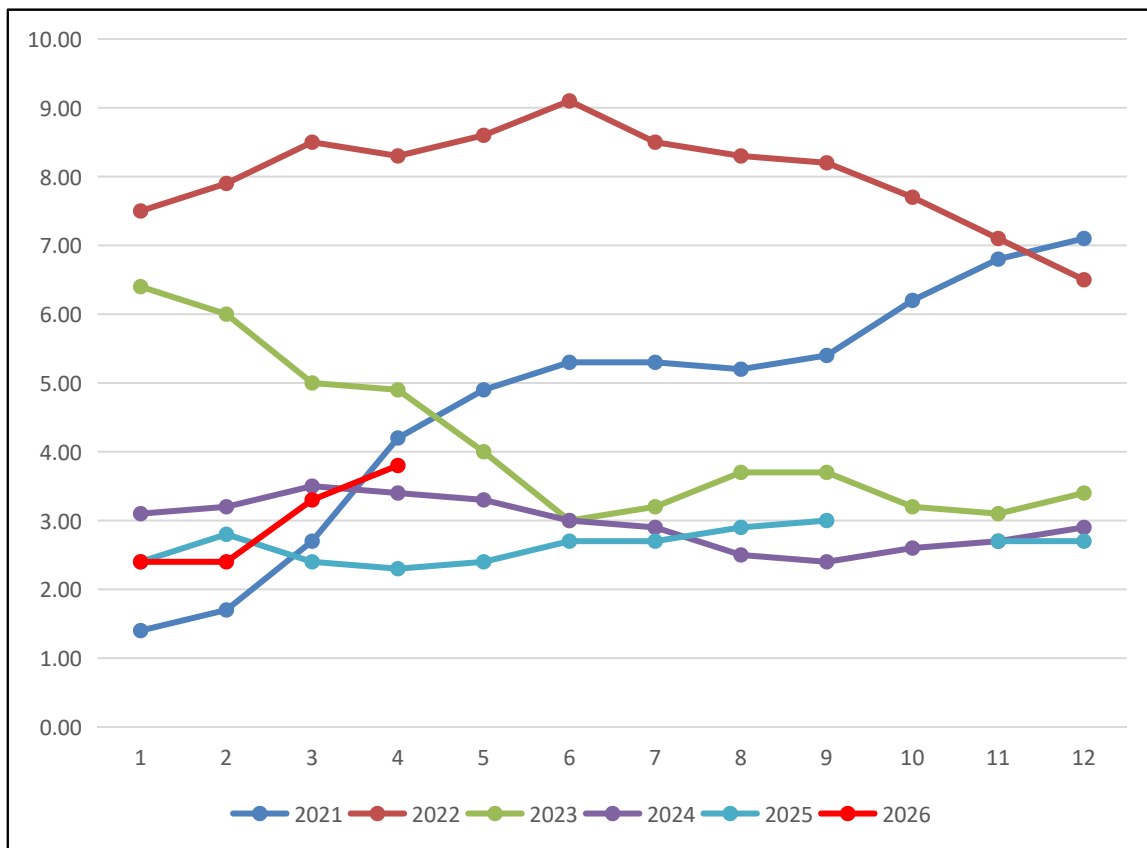
(1.3) 政治——多船通行但为个例

- 在经济赔偿以及海峡封锁方面，伊朗虽然目前依然在通过控制海峡来获取额外的经济收益，但海峡运输在近期也开始出现部分恢复迹象。根据伊朗国家媒体，从上周三晚间开始，有约30艘船只在德黑兰许可下穿越霍尔木兹海峡，较此前日均不足10艘的通行量显著回升。这一变化或与伊朗近期释放的缓和信号相关，也可能反映其在经济压力下对能源出口通道稳定性的现实考量，但值得注意的是，这一通行量回升并未伴随伊朗官方对海峡管控政策的正式调整声明，这意味着这种现象的可持续性值得怀疑。同时，随着超级油轮驶离波斯湾，越来越多的能源贸易商正在向市场传递供给正在逐步恢复的积极信号，这或在后续为油价的上方施加一定的压力。

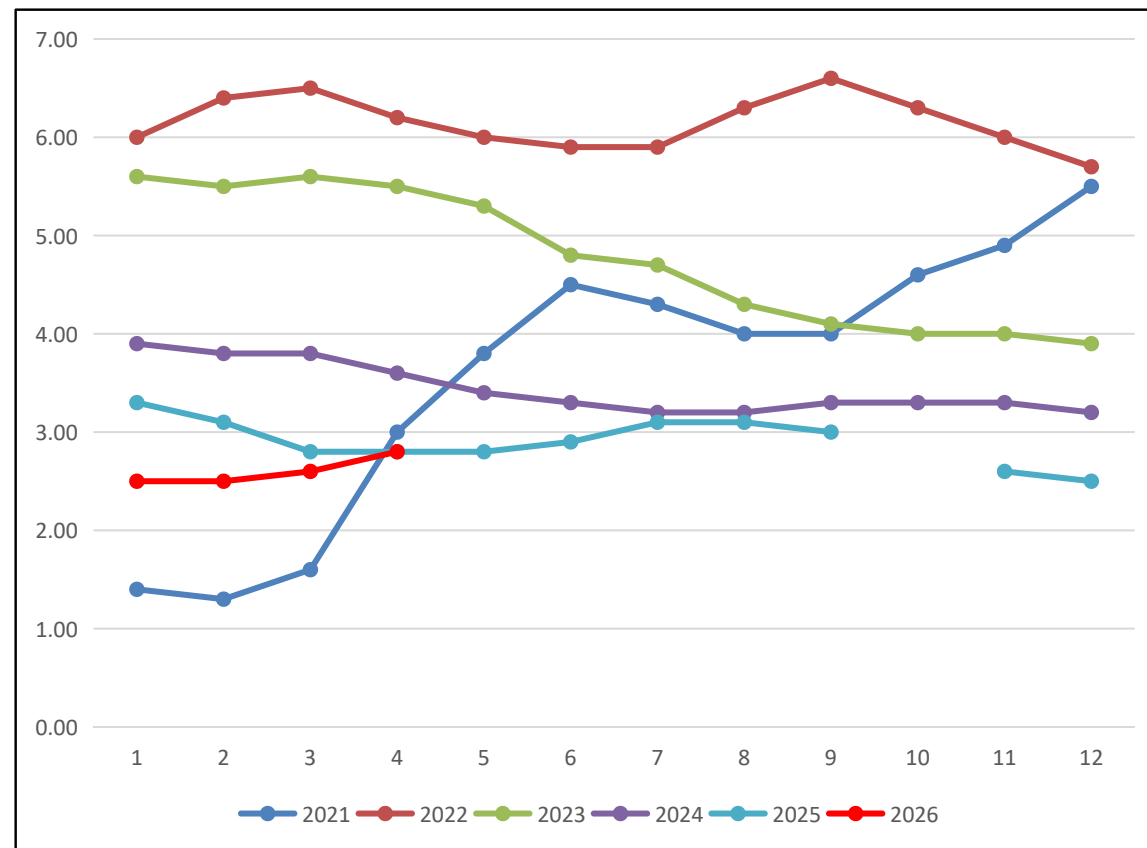


(地缘政治风险指数)

(2.1) 金融——美国通胀明显抬头



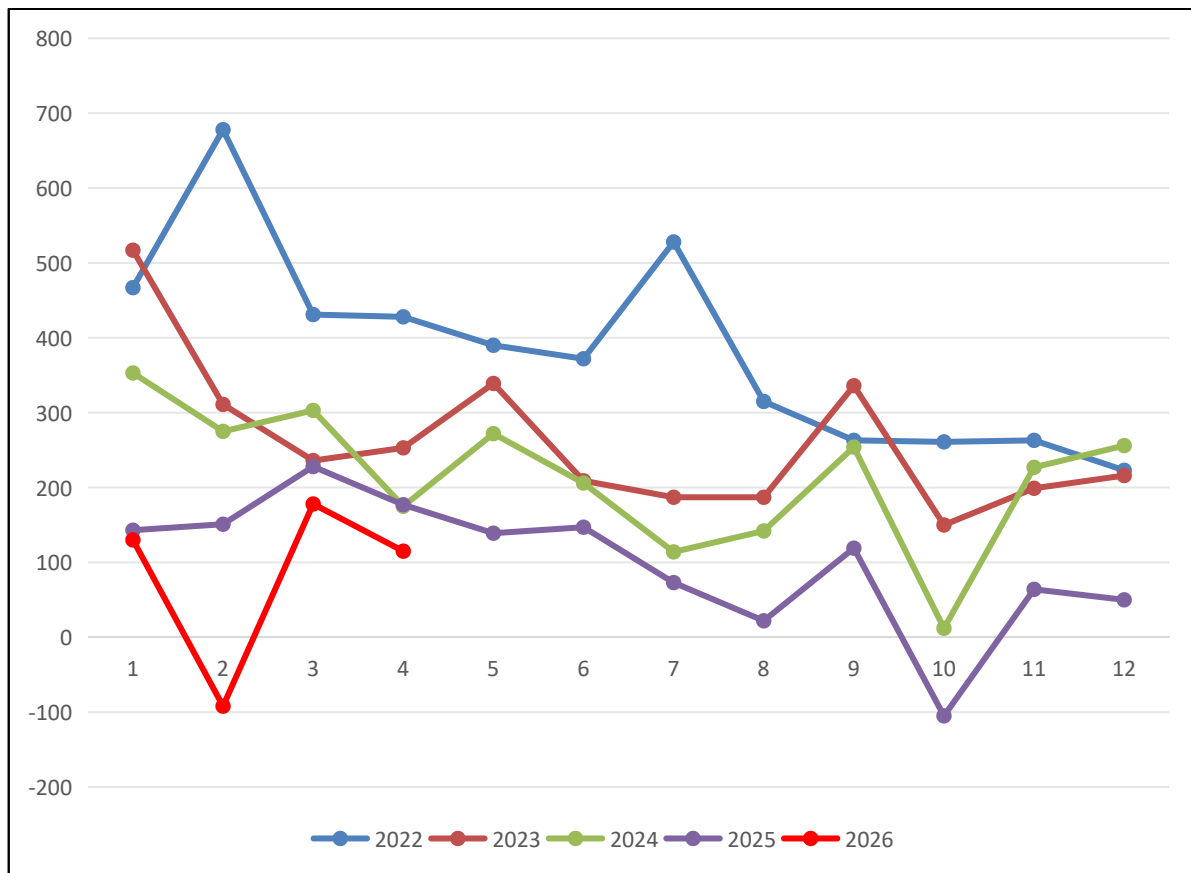
(美国CPI)



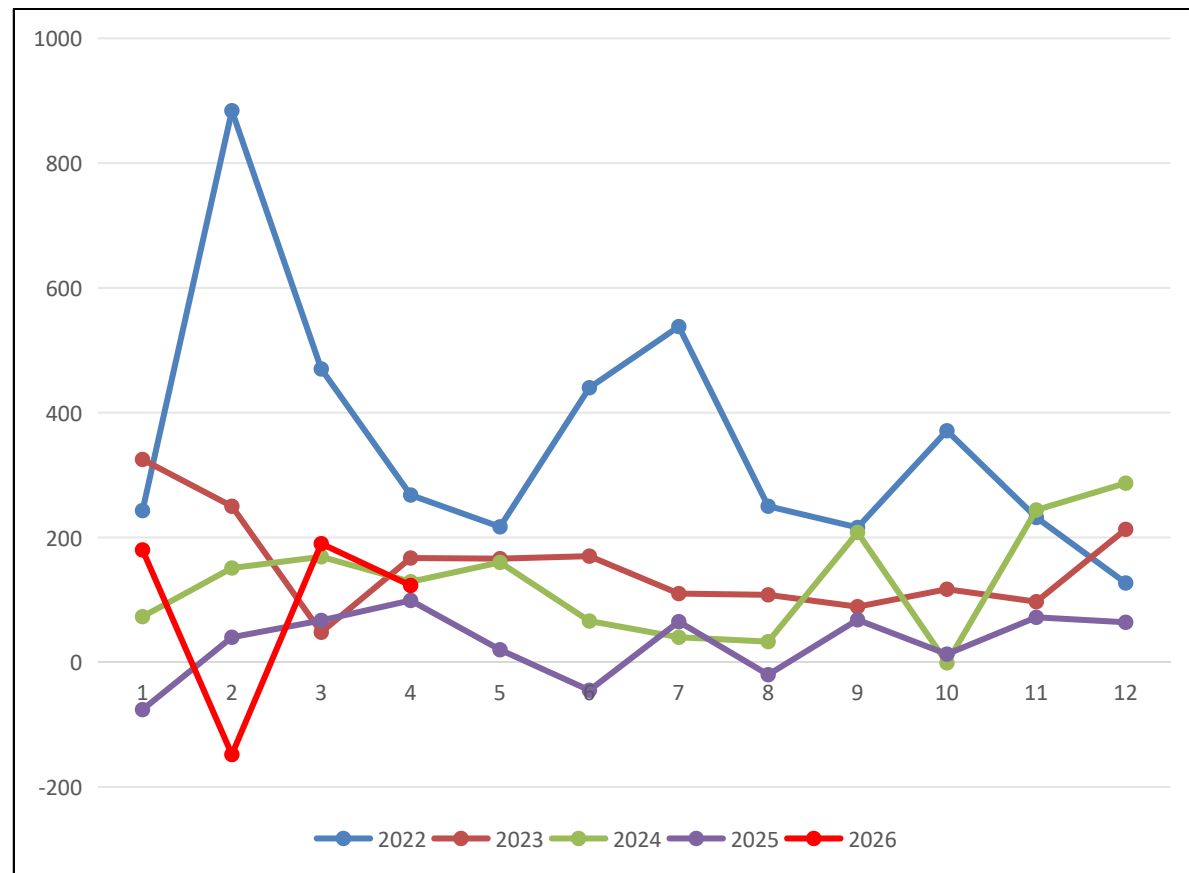
(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.2) 金融——美国劳动力市场表现不佳



(美国非农新增)



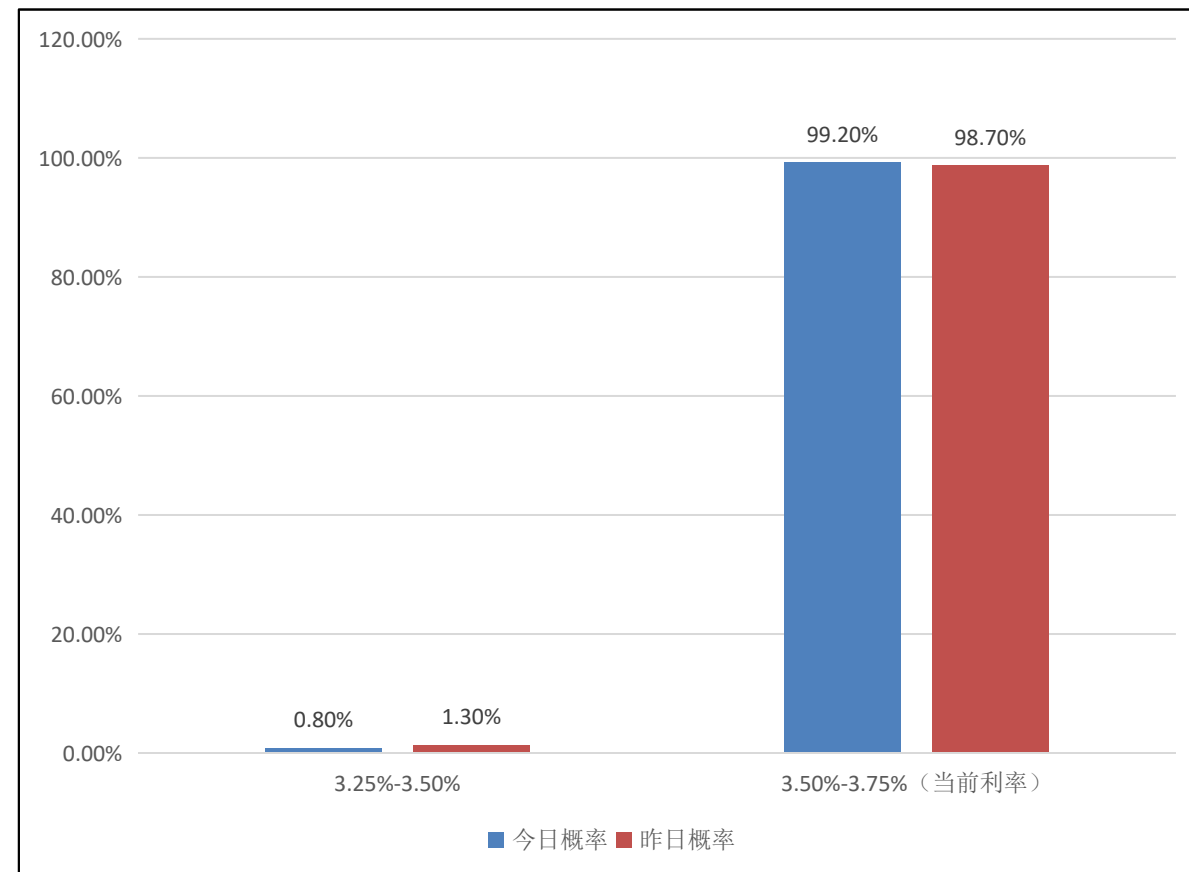
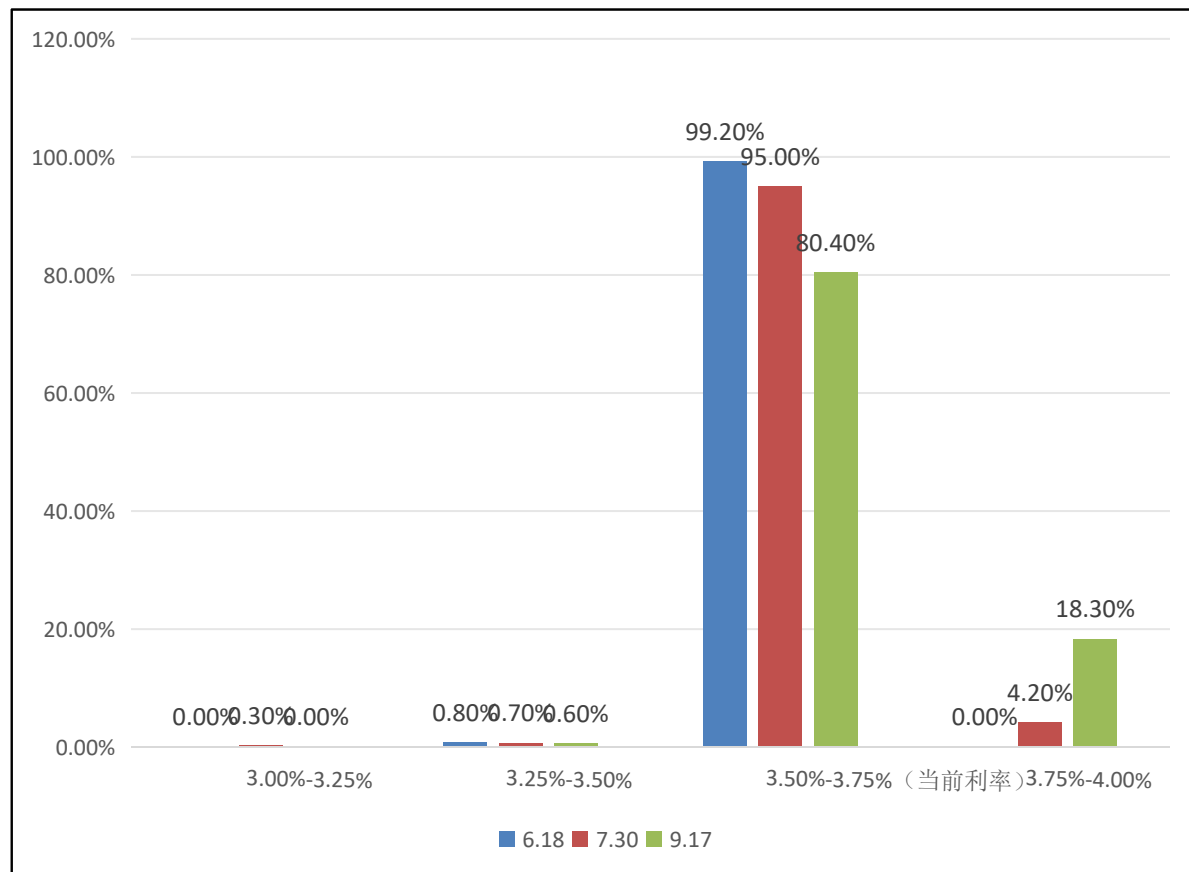
(美国私营非农新增)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(2.3) 金融——加息预期重燃



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(CME预期)

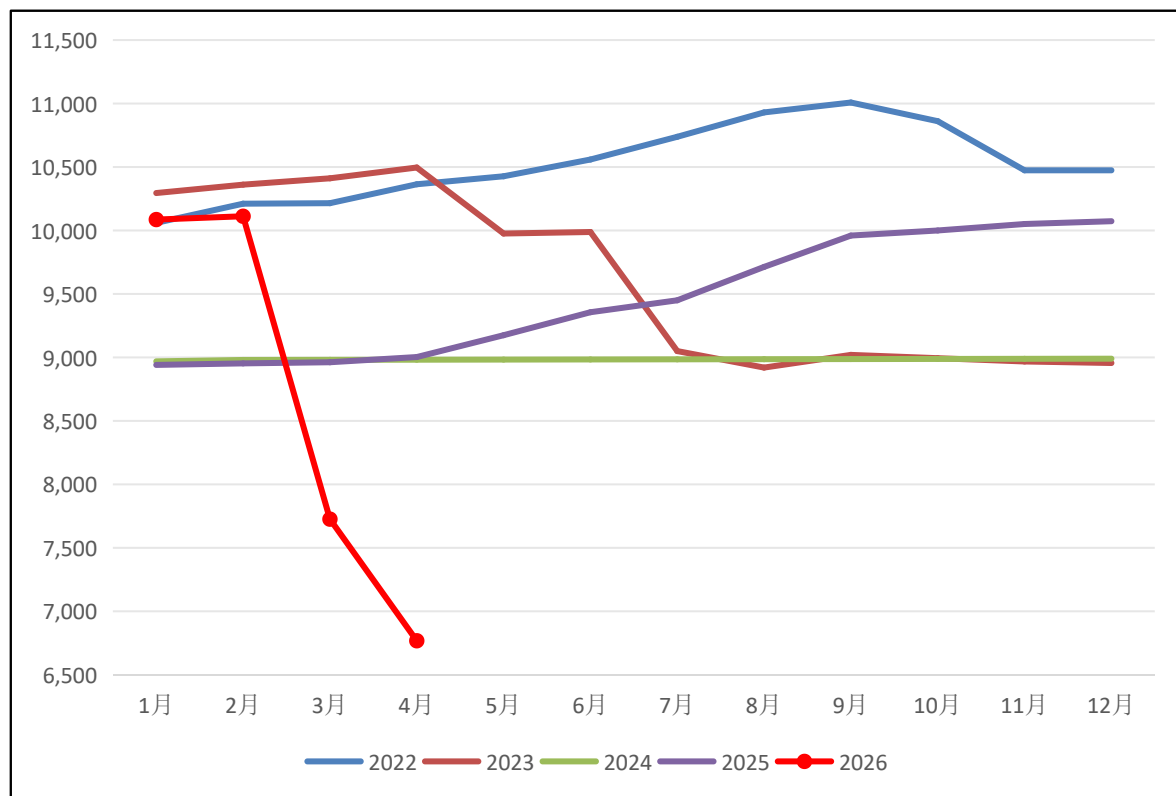
忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 供给——OPEC+4月继续减产

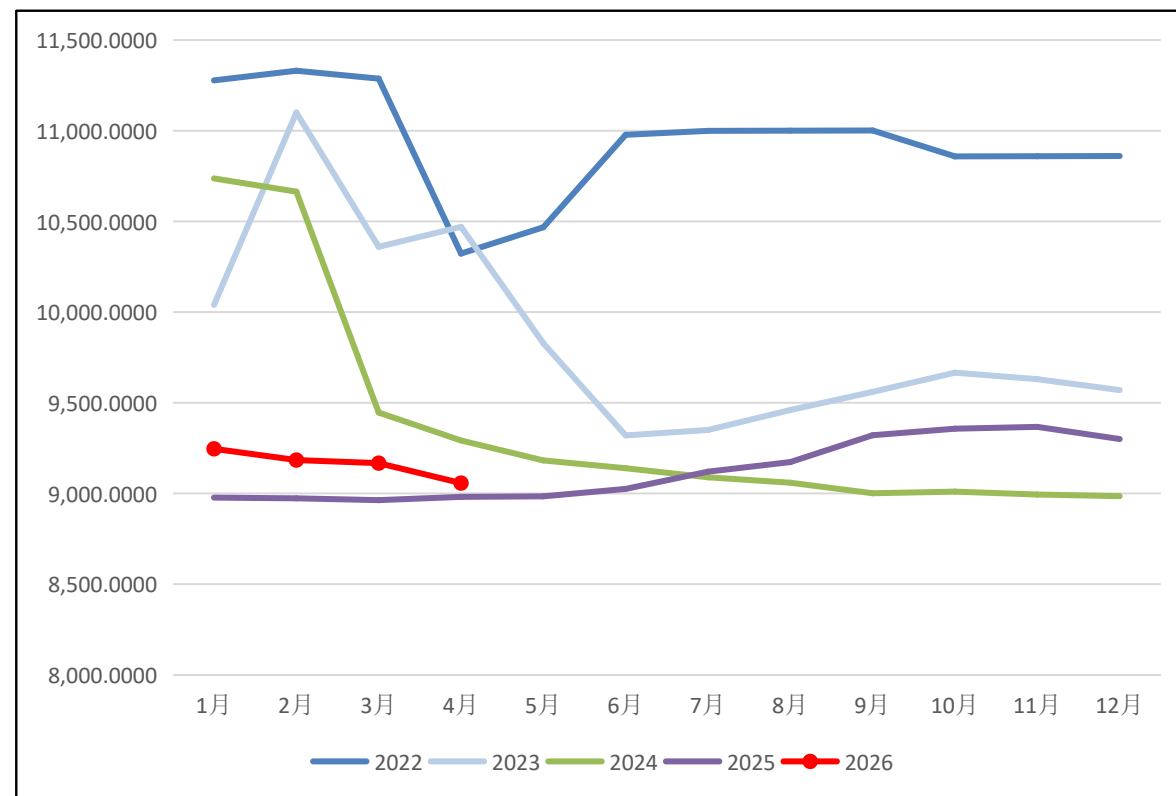
(千桶/天)	3月产量	4月产量	减产幅度
阿尔及利亚	973	982	9
刚果	269	284	15
赤道几内亚	51	50	-1
加蓬	210	212	2
伊朗	3065	2854	-211
伊拉克	1679	1389	-291
科威特	1160	600	-561
利比亚	1252	1307	55
尼日利亚	1449	1486	37
沙特阿拉伯	7726	6768	-958
阿联酋	1892	2023	131
委内瑞拉	985	1031	45
合计	20710	18983	-1727

(千桶/天)	3月产量	4月产量	减产幅度
阿塞拜疆	456	460	3
巴林	81	55	-26
文莱	86	86	0
哈萨克斯坦	1684	1799	115
马来西亚	334	345	12
墨西哥	1445	1442	-3
阿曼	818	813	-4
俄罗斯	9164	9057	-107
苏丹	27	25	-2
南苏丹	124	124	1
合计	14219	14207	-12
OPEC+合计	34929	33190	-1738

(3.2) 供给——5月增产实现较难

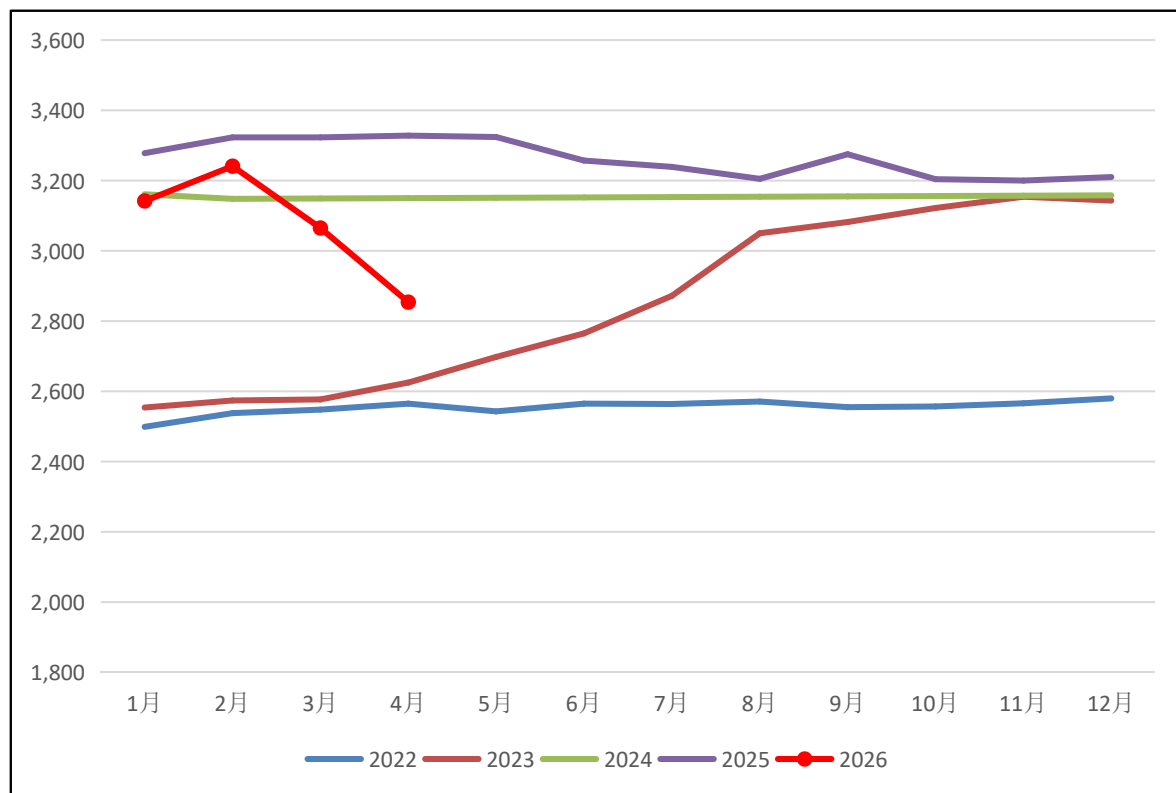


(沙特产量)

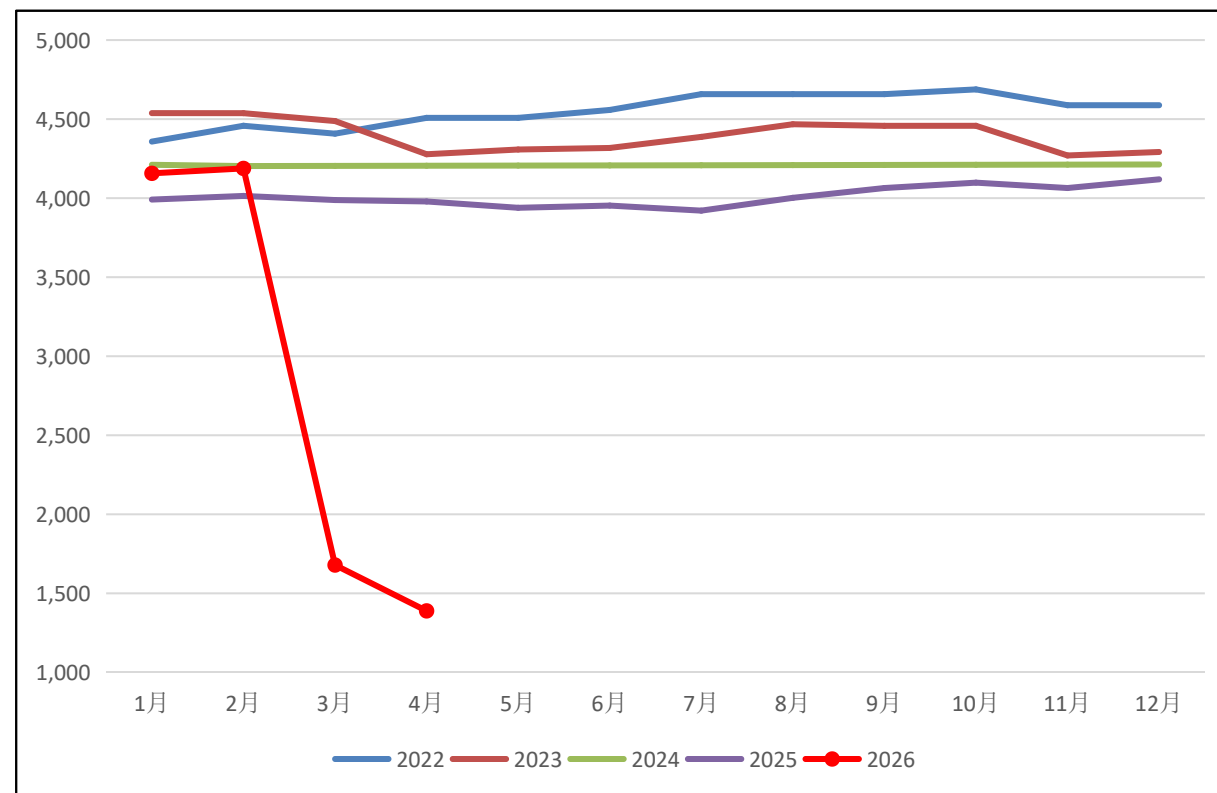


(俄罗斯产量)

(3.3) 供给——两伊产量同步下降

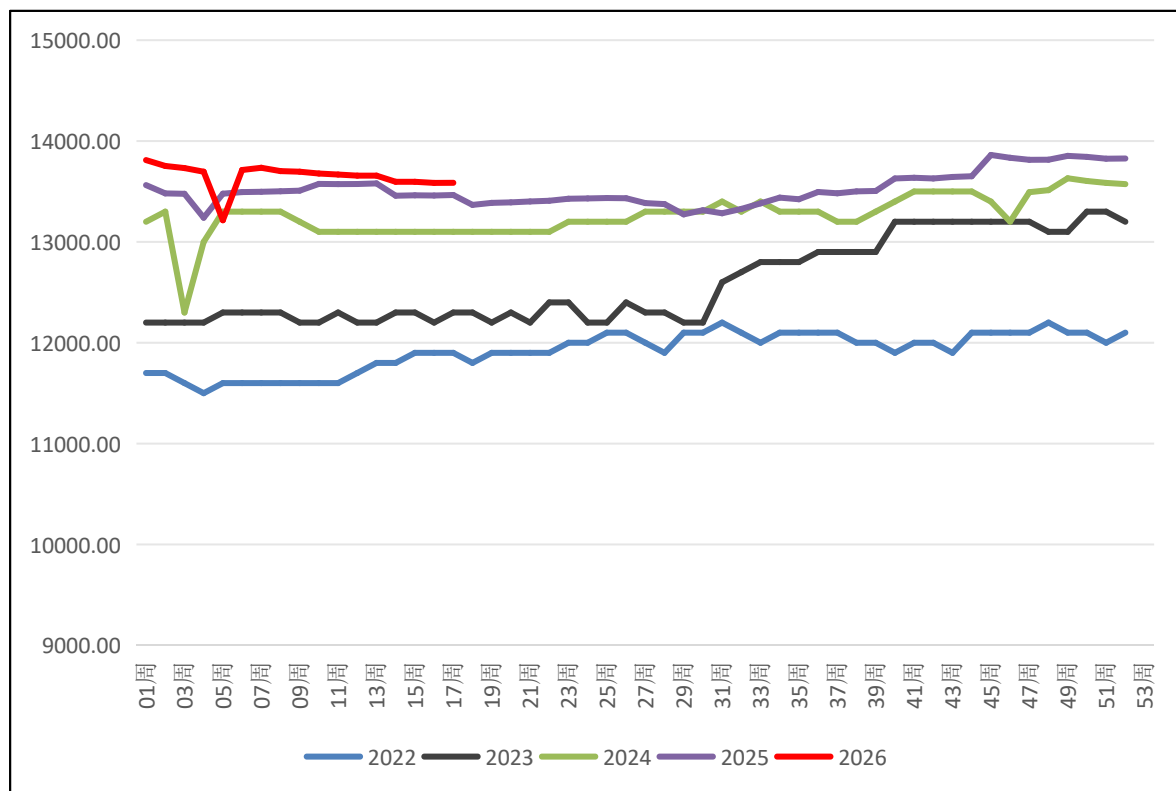


(伊朗产量)

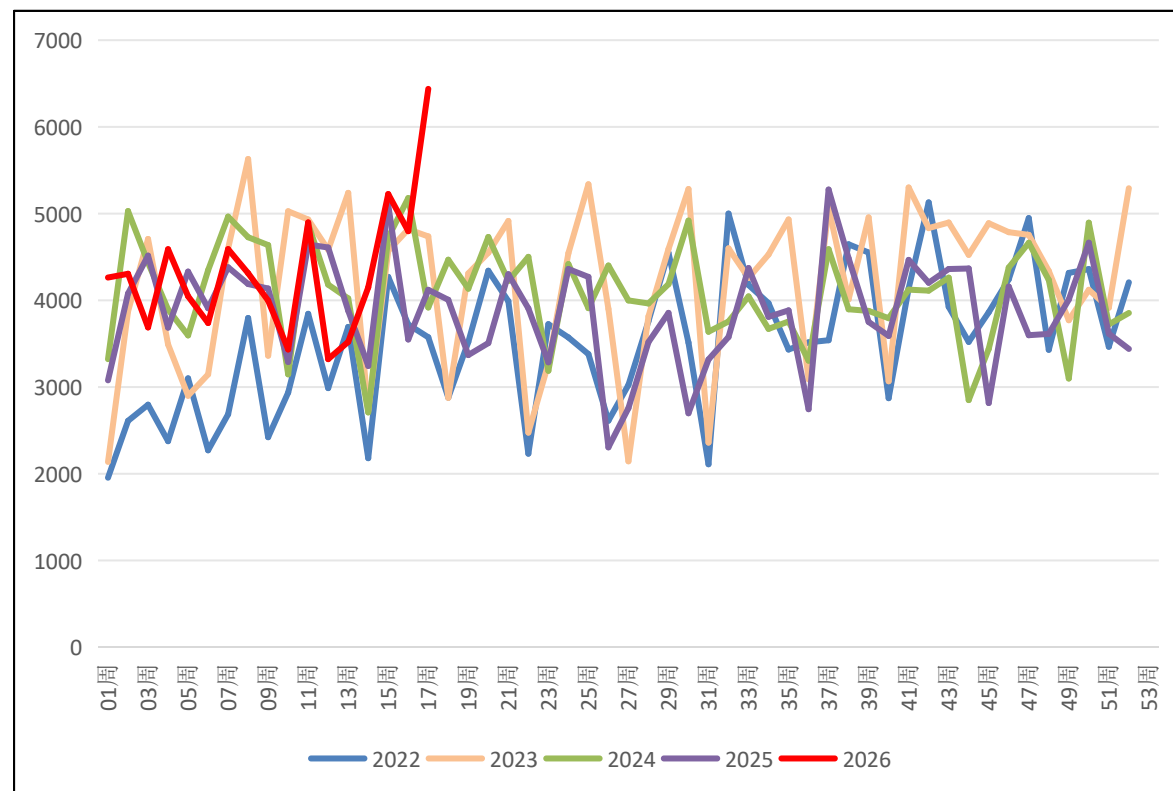


(伊拉克产量)

(3.4) 供给——美国出口再创新高



(美国产量)



(美国出口量)

(4.1) 期权——波动率磨底，但仍处高位

- 期权方面，上周时间原油波动率基本处在平稳运行的阶段，并未再度出现进一步的下跌，反而在后半程同步出现了一定的回暖，这也导致多支期权的隐含波动率相对低于历史波动率。
- 从投资收益来看，上周后半程波动率的变化收益基本覆盖了时间价值的损失，这基本符合我们此前对于期权价格的变化；同时随着后半程油价的回暖，部分期权虚实度的转变也导致价格出现了明显的增长。
- 基于此，我们认为后续原油波动率或很难再度出现进一步的回落，这意味着当前位置的深度虚值期权依然具备着较高的价格增长空间，或可考虑在相对低位时谨慎多配。



(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

整体来看，近期影响油价的核心因素依然是美伊之间的地缘政治局势走向，且其影响力的占比程度依然处在绝对的主导地位。

近期在停火协议方面，尽管黎以停火协议得以延长，但其有效性以及影响力度都相对较弱，考虑到美以随时仍可能对伊朗发动军事行动，此因素短期内完全平息的可能性较低；同时，在伊核问题方面，尽管我们从历史角度来看美伊双方就核问题的表态出现了改变，但有效性也同步较低，短期内仍难出现改善；而在经济表现方面，伊朗目前对海峡的控制依然在延续，尽管上周放行了多只船舶通过，但其尚未发布关于对海峡管理的最新办法，这或意味着其通行的结果可能仅为短期的个例，并不具有代表性。

因此从以上三点来看，**短期内美伊双方可能依然很难达成有效协议**，尤其是考虑到美国上周五拒绝伊朗的提议之后，双方后续仍然有一定的冲突升温可能，市场情绪也仍将高度敏感于双方外交互动的任何细微变化——一次高层通话、一份联合声明，甚至一则未经证实的外交小道消息，都可能引发油价单日起3%的剧烈波动。

基于此，我们认为**短期内的操作在期货端仍可考虑以波段性的短差操作为主，不宜重仓持有或押注于单边行情，而在期权端则可谨慎配置虚值期权以博取方向性变化带来的额外收益可能。**仅供参考。

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！

