



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）



美伊冲突逐步降温，关注油价下行空间

原油月评 2026年6月1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

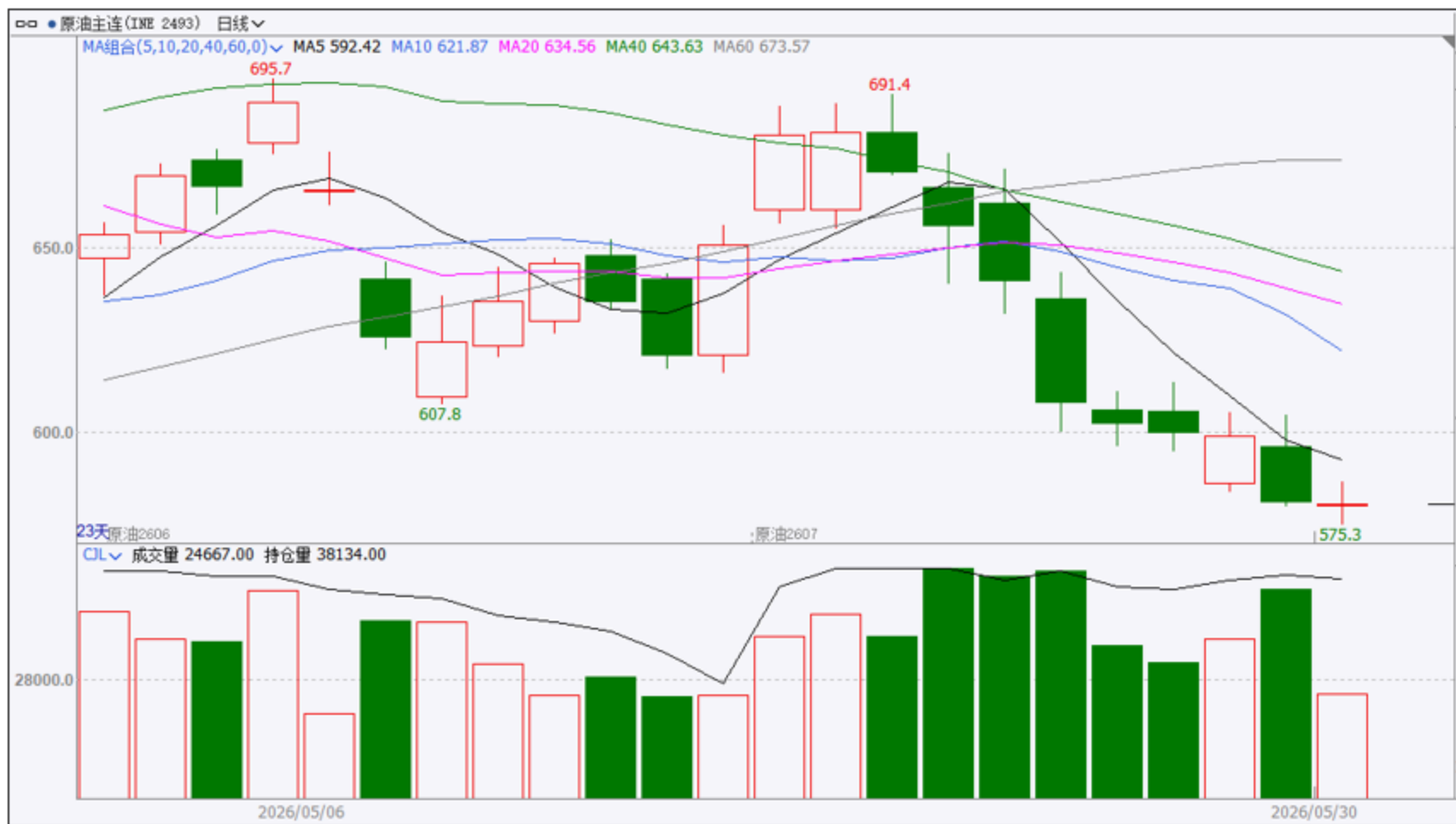


操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路:

5月以来油价整体先强后弱，并且随着美伊局势的逐步缓解，美油布油同步录得了近几年以来的最大跌幅；预计本月时间油价或在美伊关系进一步缓和的影响下持续处在下行走势之中。操作上建议以偏空思路为主对待，可谨慎逢高偏空布局，但需留意消息面冲击对短期油价造成的影响，同时可在油价反弹之际适当多配虚值认沽期权以博取Delta变化的额外收益。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 |

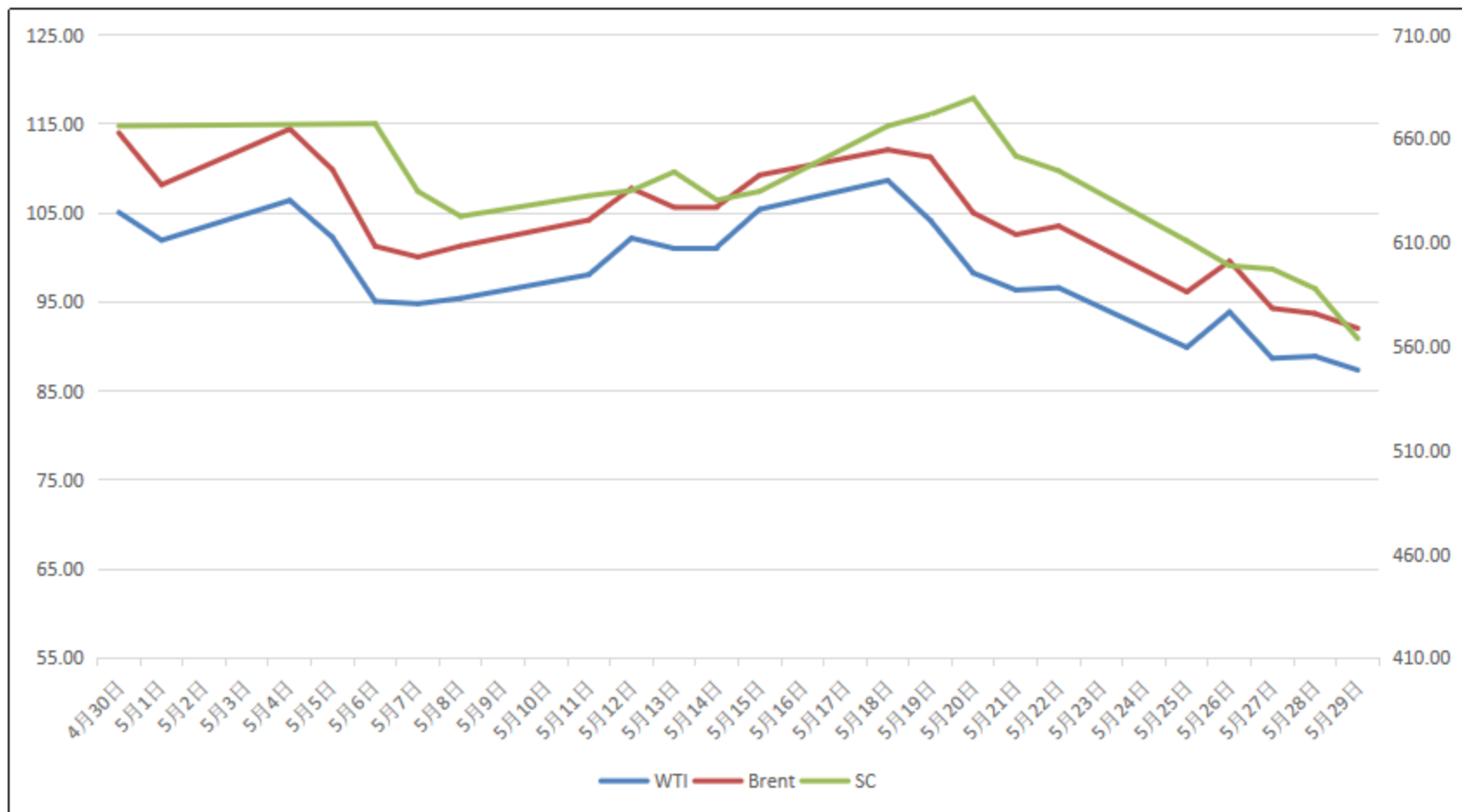


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

5月之中油价受到美伊关系逐步缓和的影响，在后半程时间持续弱势运行，主要是由于市场预期美伊在停火协议方面取得了相对乐观的进展，这在一定程度上缓解了市场对于后续供给侧持续收缩的担忧情绪，进而导致油价大幅回吐了此前的地缘风险溢价水平。



(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

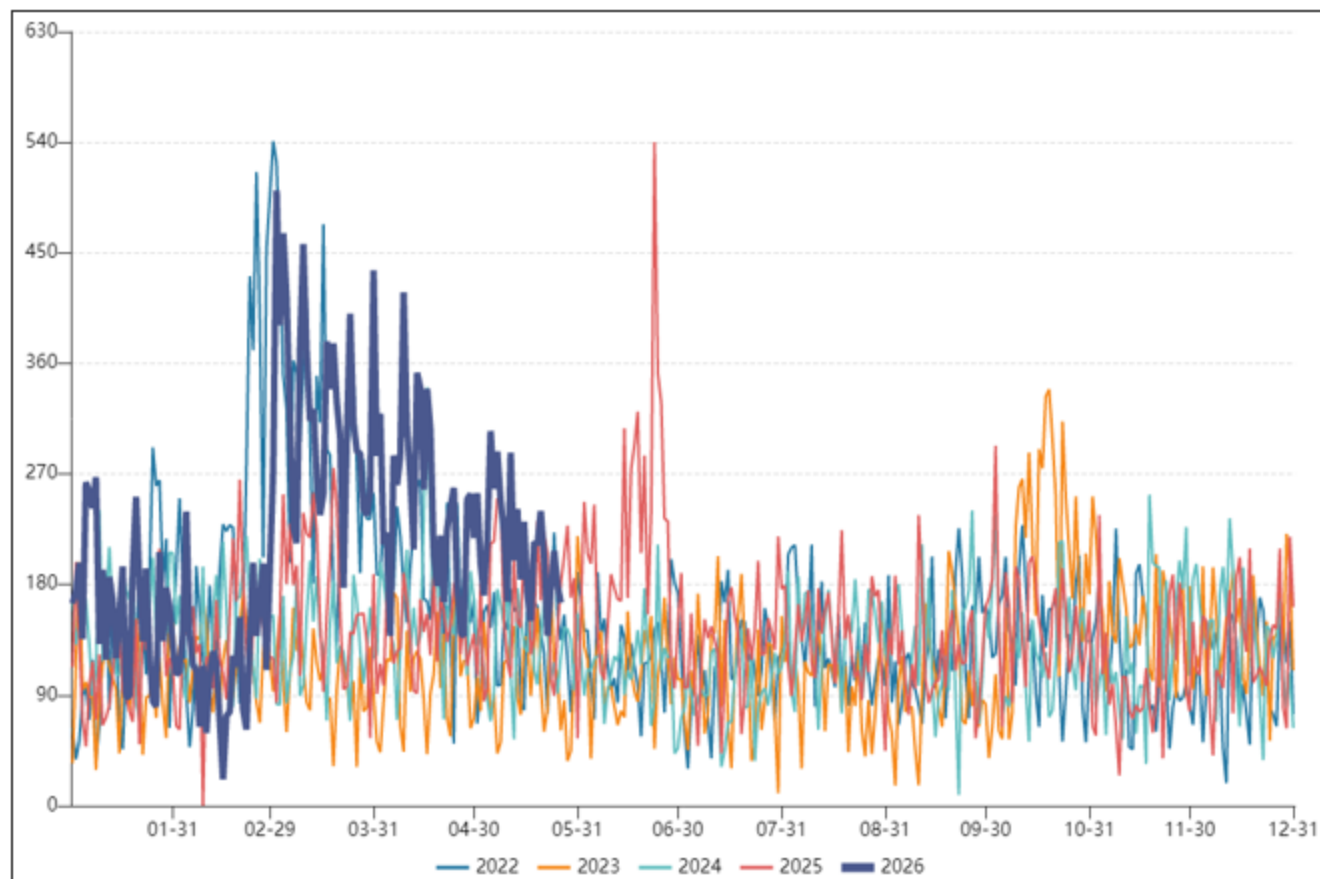
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——停火协议或得到推进



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

在停火及停火协议的推进方面，上周美伊双方围绕冲突结束的谈判进入了关键阶段。周五时间，有消息称特朗普与助手们展开了近两个小时的会议，但尚未达成具体的决定，同时美国财长也表示美伊双方即将达成一项为期60天的停火缓和协议，且伊朗方面也表示已经准备签署，这是上周时间市场收获到的主要积极信号，也是导致油价快速出现回调的核心因素之一，若未来美伊双方能够如期落实该协议，地缘风险溢价有望进一步回落。但同时值得注意的是，周末时间有消息称伊朗对美国在科威特的空军基地发动了导弹袭击，伊朗表示这是由于美军违反停火协议，向阿巴斯港的空旷区域发射了数枚导弹，但考虑到双方正在就停火协议进行关键磋商，此类突发袭击事件可能引发局势反复，极可能导致短期内的停火难以有效达成。



(地缘政治风险指数)

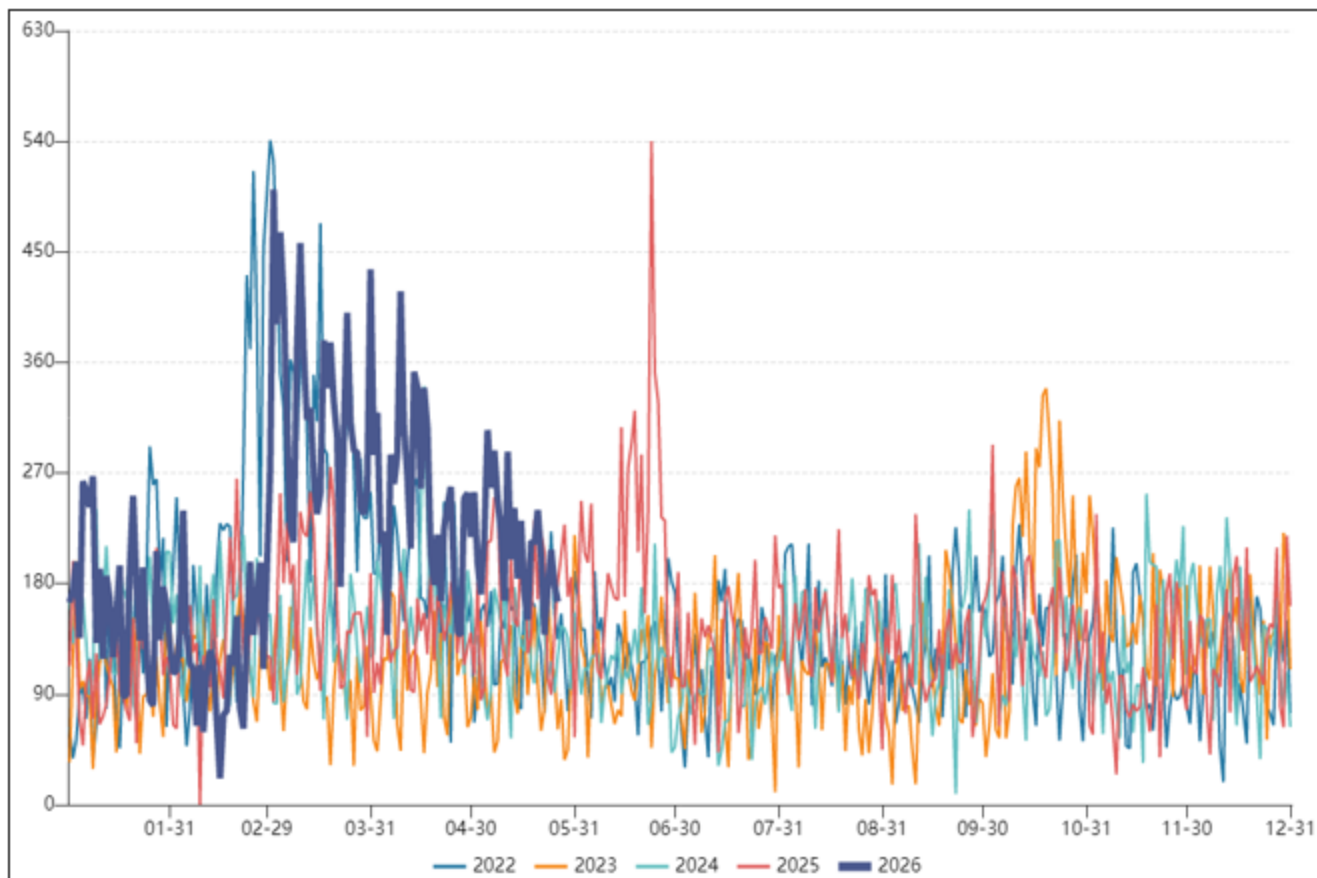
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 政治——伊核问题仍在僵局



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

在伊朗核问题的后续处理方面，从上周美伊谈判框架的内容来看，美国依然希望伊朗处置高浓缩铀库存，并承诺永不发展核武器，从此不难看出，美国的核心诉求从冲突爆发开始便从未做出过改变。反观伊朗，在冲突爆发之初一度态度强硬表示不可能放弃核资源，后改口表示同意且仅同意将其浓缩铀转移至俄罗斯，最后再度表示不可能在核资源方面做出让步，这样的态度反复转变其实也表明了伊朗目前的诉求——可以适当放弃核资源来换取其他资源，但不可能完全摒弃得到核武器的可能。这样的结果其实也是伊朗与美国之间核心诉求仍旧存在矛盾的结果之一，因此短期内核问题谈判难有实质性突破，双方或将继续维持“边谈边压、以压促谈”的博弈态势，这本质上仍是战略自主权与安全保障平衡的深层体现，即伊朗既需缓解制裁压力以维系经济命脉，又不愿在战略威慑能力上彻底让渡主权。



(地缘政治风险指数)

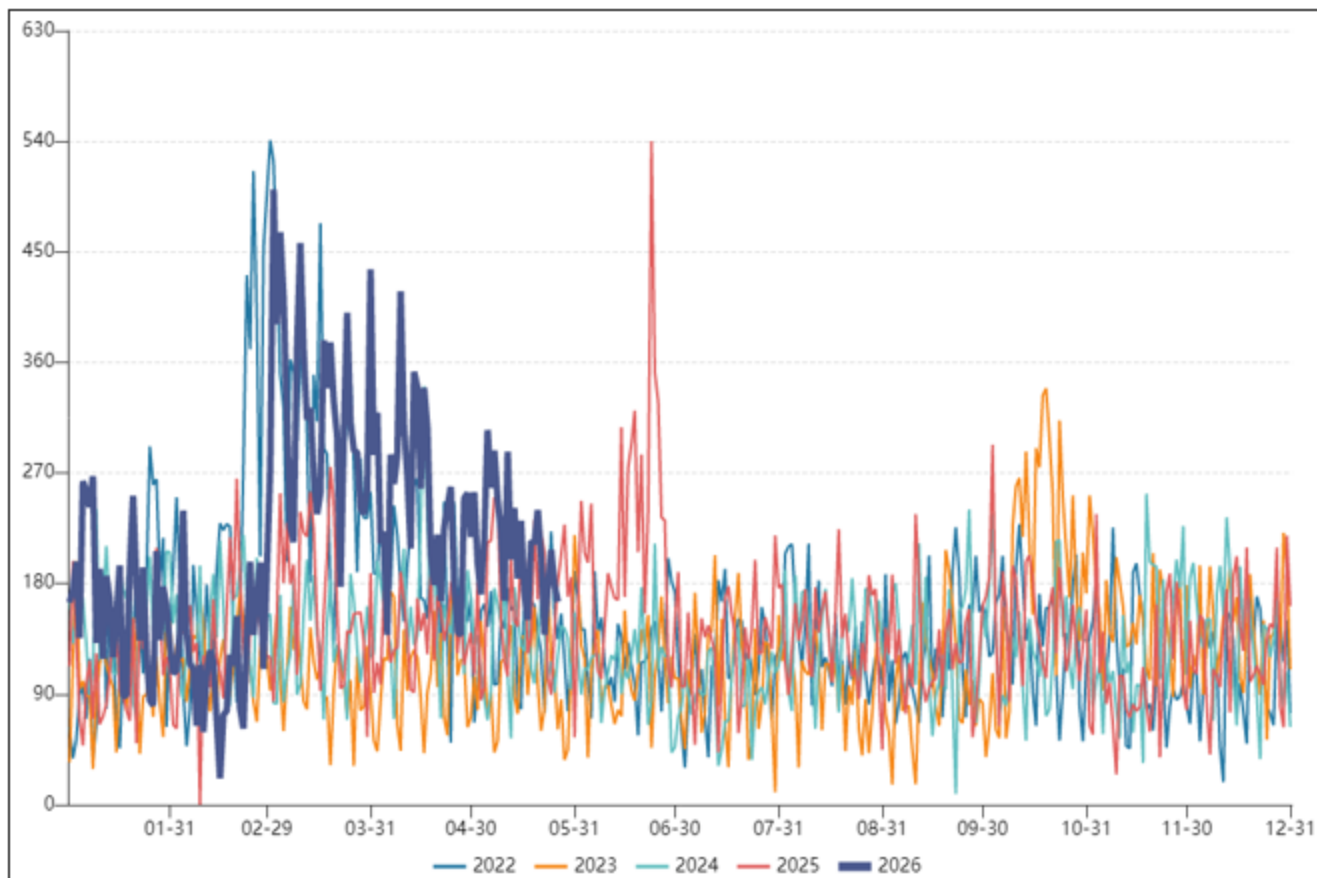
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 政治——海峡通行存在变数



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

在海峡通行方面，前期伊朗控制霍尔木兹海峡之后，近期陆续有多个国家与伊朗达成协议并促使其油轮通过了海峡，这在一定程度上其实已经缓解了当下供给侧收缩的客观现实，但需警惕其后续执行的可持续性，尤其需关注伊朗是否会在后续谈判中将海峡通行权作为筹码反复施压，因为一旦谈判陷入僵局，与伊朗达成的协议的可持续性将存疑。同时，在本轮谈判的框架之中，美伊也表示会将海峡的通行情况恢复至冲突爆发之前的水平，但伊朗表示这种通行并不是完全的自由行驶，而是需要在伊朗制定的框架与协议之下进行，这意味着霍尔木兹海峡的通行规则正悄然重构——表面是“恢复常态”，实则暗含伊朗对管辖权的重新确认与规则主导权的争夺。这意味着如果美伊本轮谈判无法顺利达成，那么海峡的通行情况也无法快速恢复，将进一步导致原油的供给在短期内无法得到释放，进而加剧全球原油市场的结构性紧张。



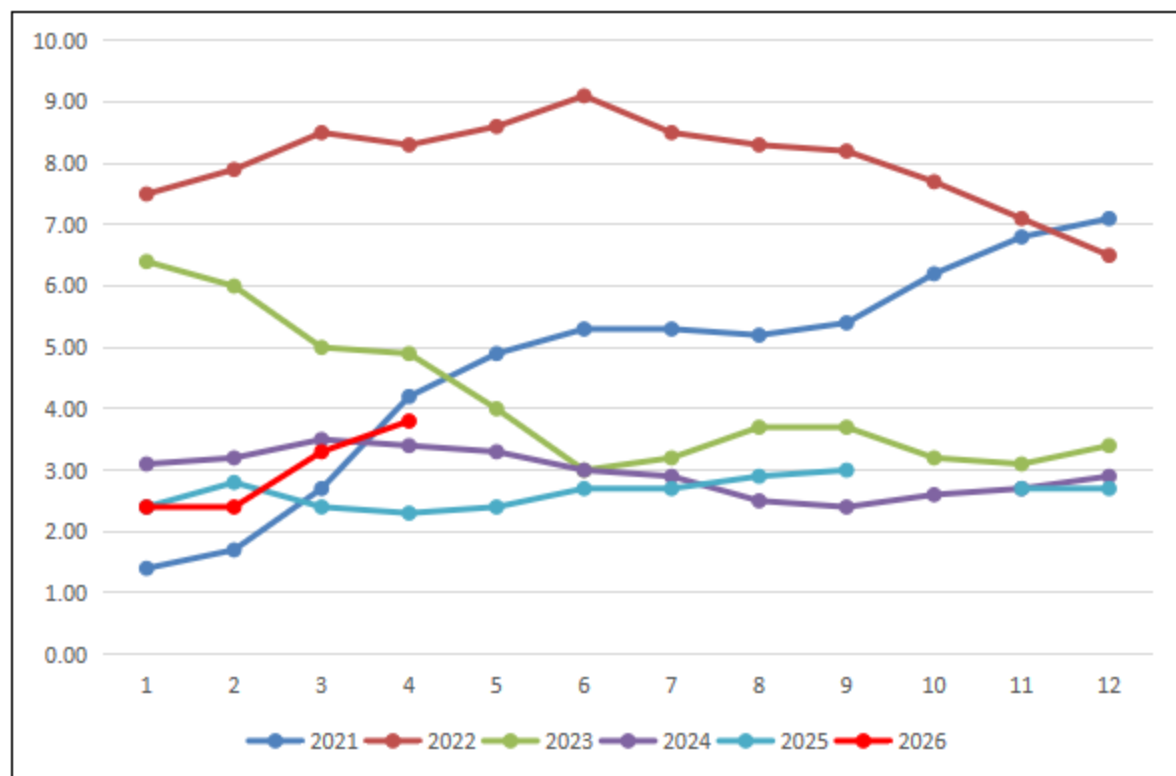
(地缘政治风险指数)

忠诚 敬畏 创新 卓越

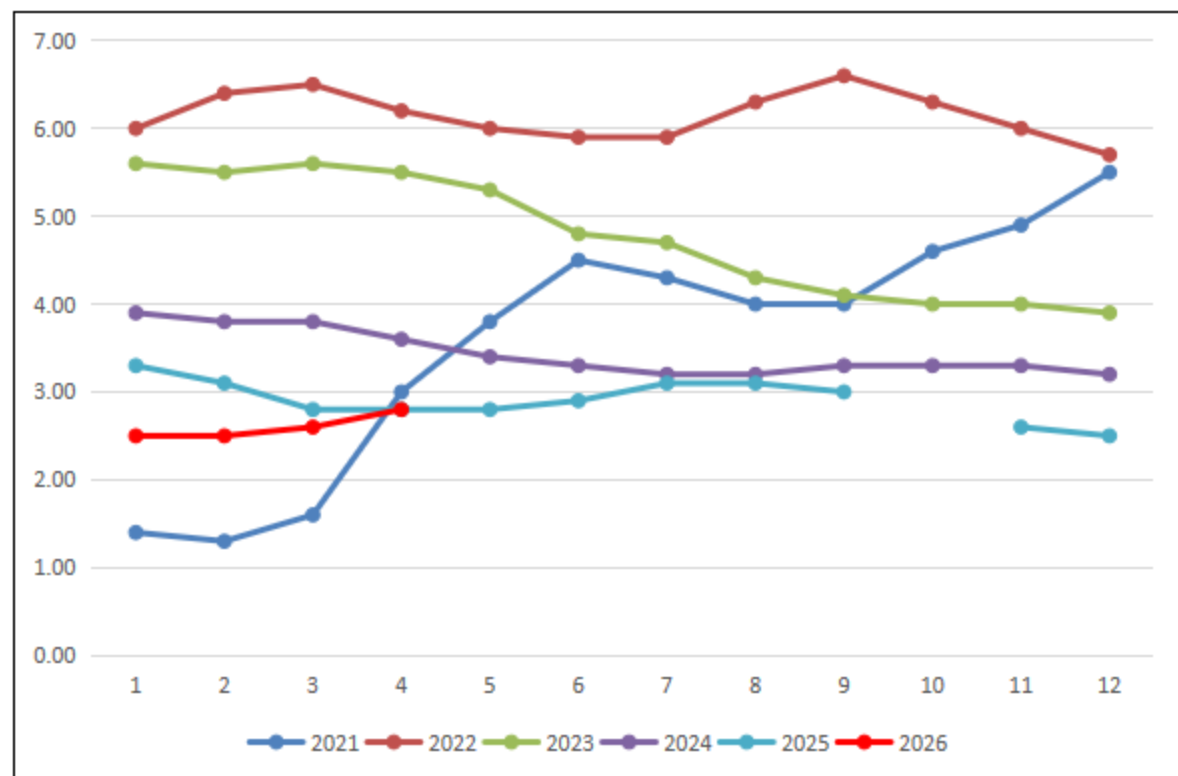
(2.1) 金融——美国通胀明显回暖



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)



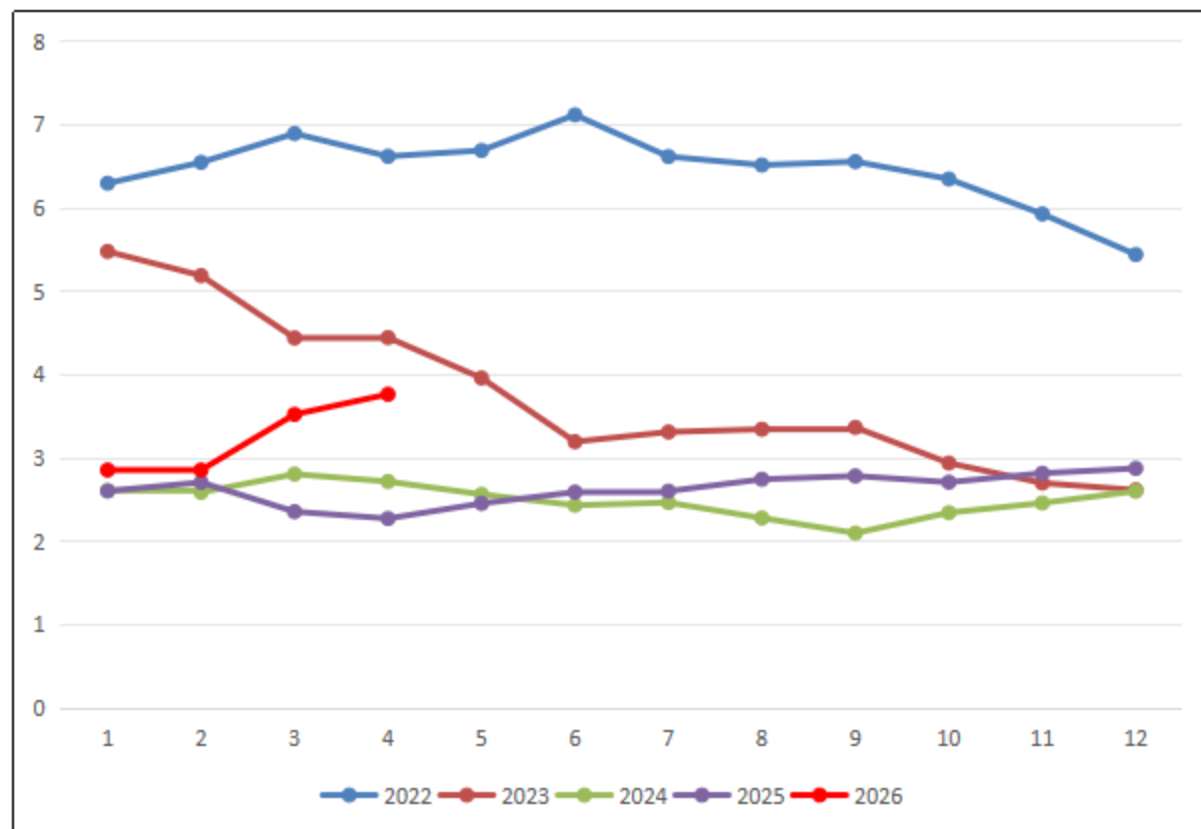
(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越

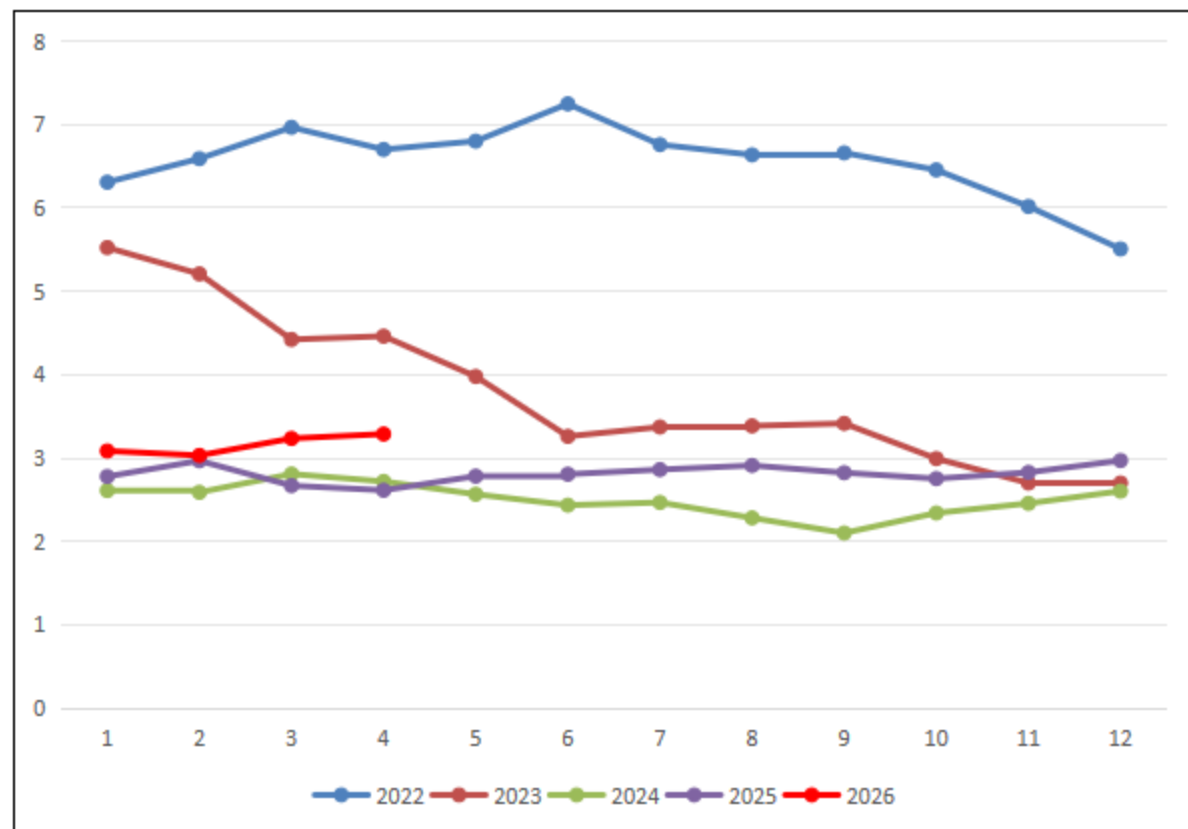
(2.2) 金融——物价同步明显升温



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE同比)



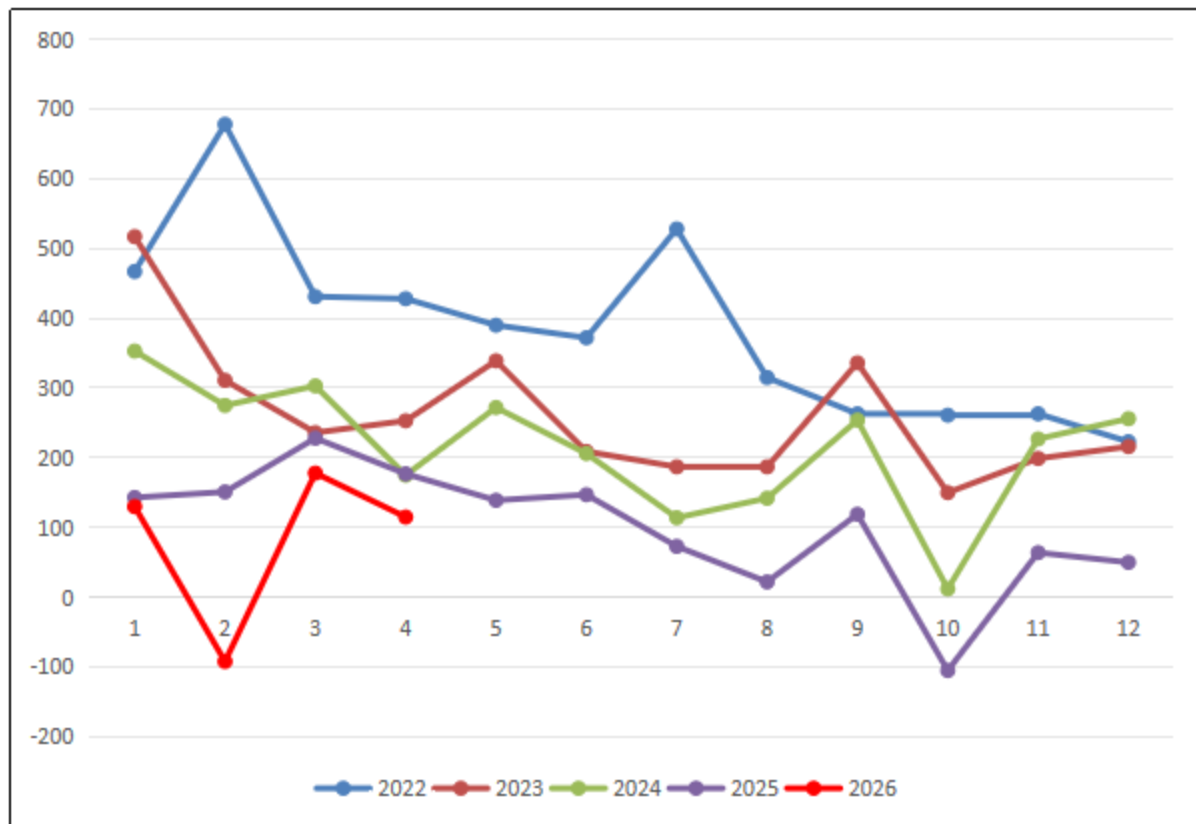
(美国核心PCE同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

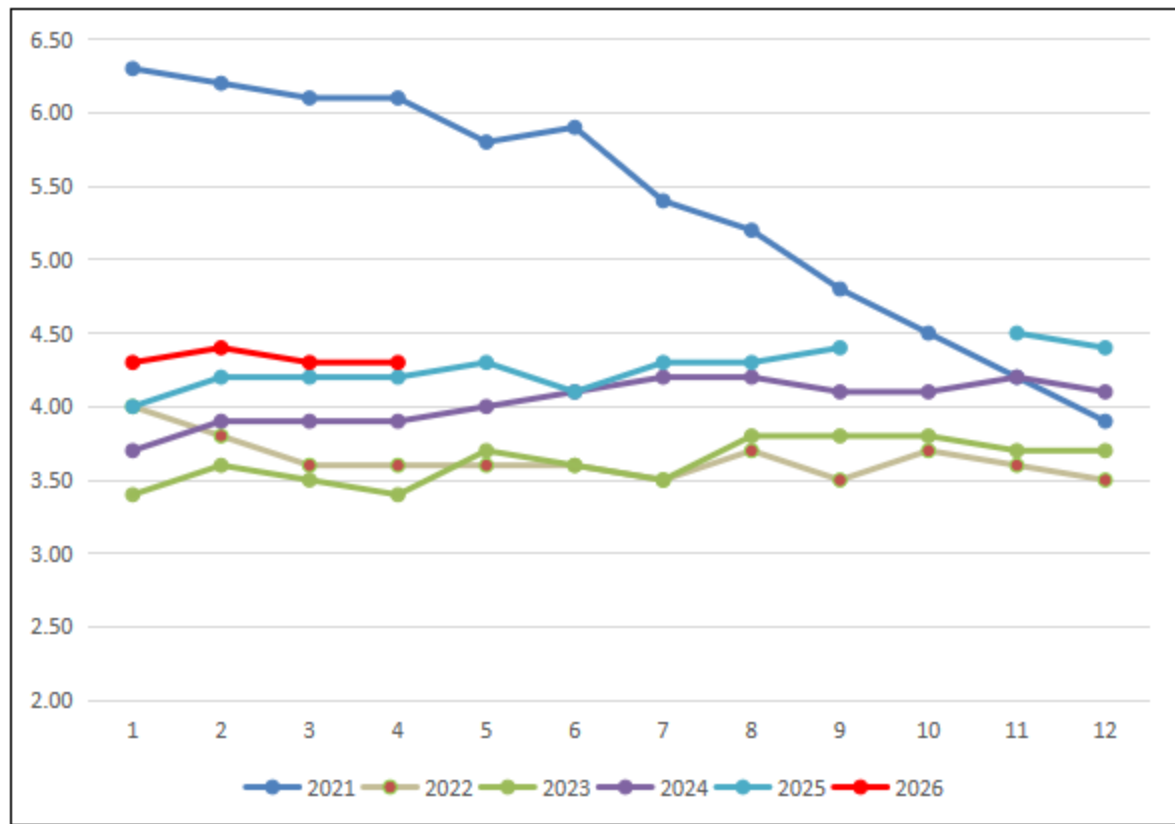
(2.3) 金融——美劳动力市场表现不佳



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国非农新增)



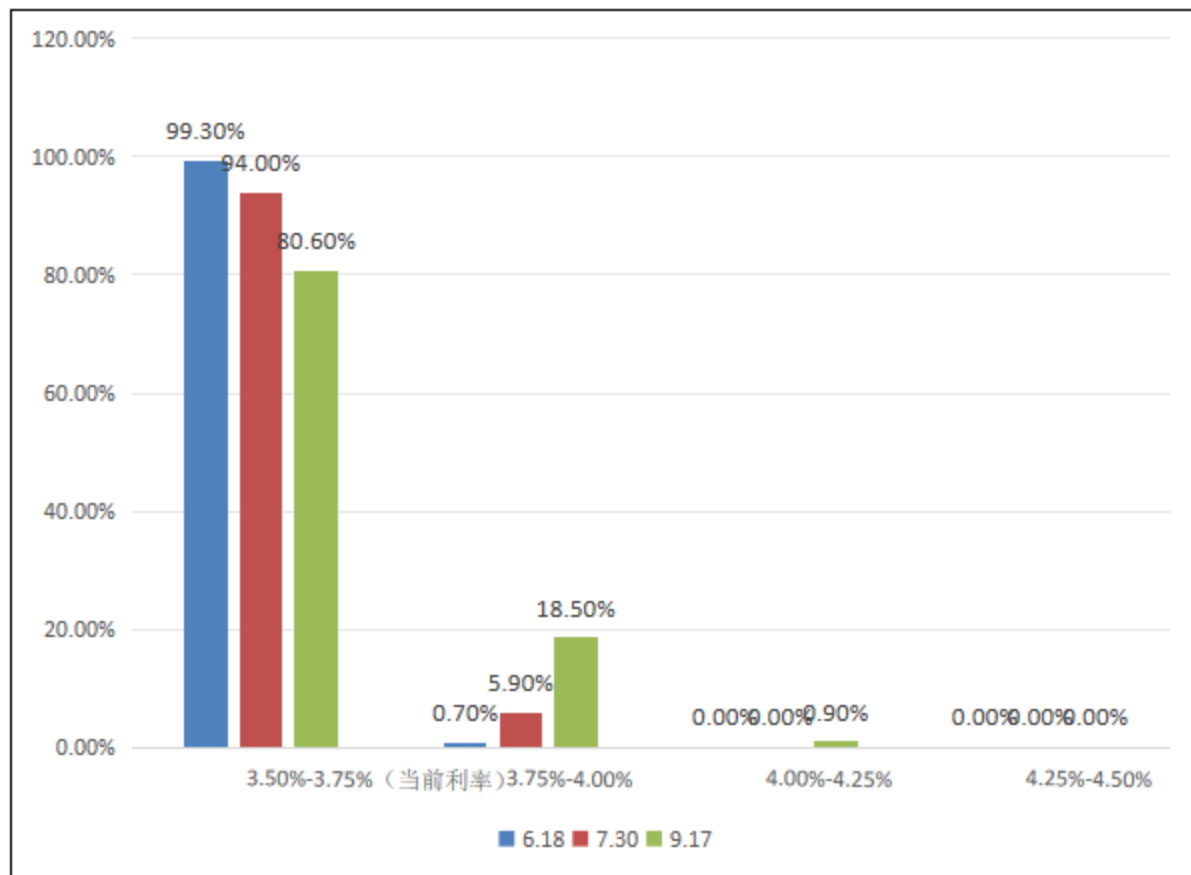
(美国失业率)

忠诚 敬畏 创新 卓越

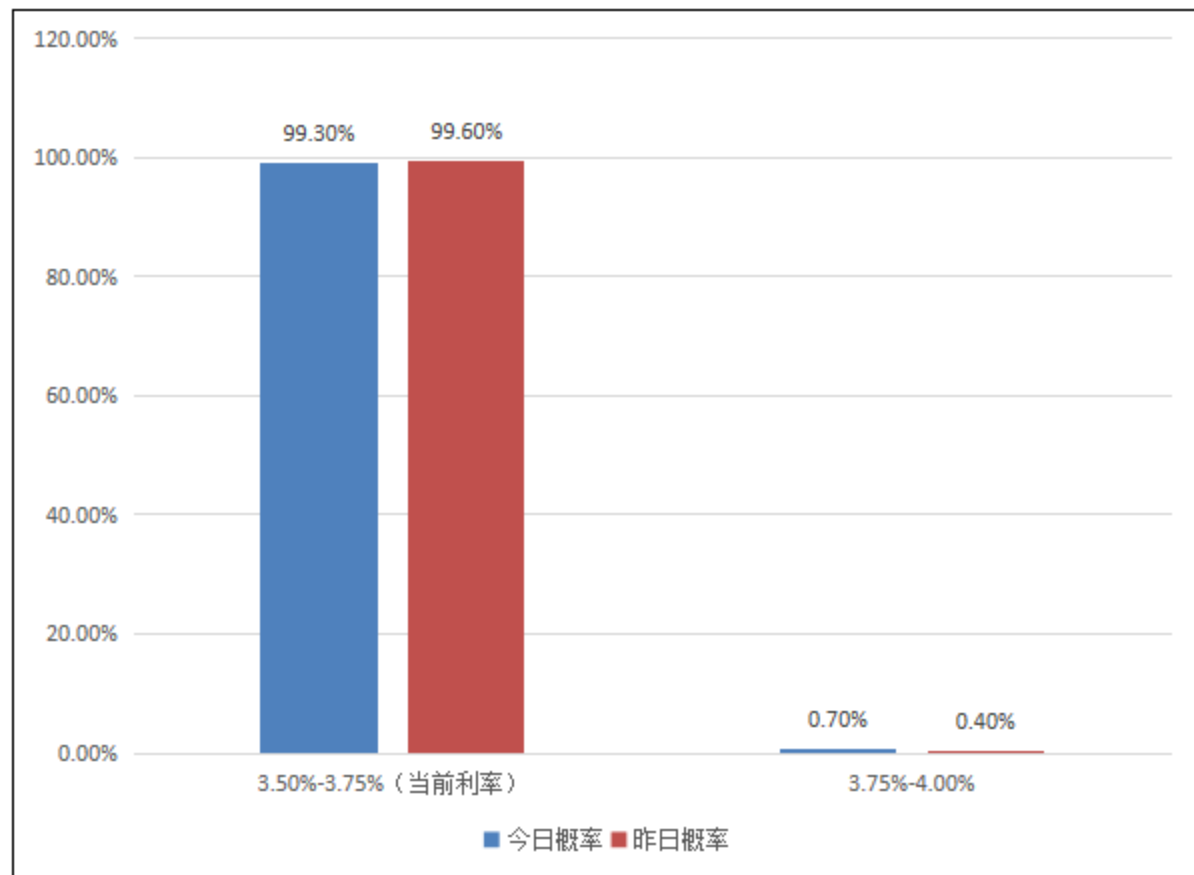
(2.4) 金融——沃什上任预期改变



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(未来三次会议预期)



(6.18会议预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 供给——OPEC+4月产量仍有下降



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

(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

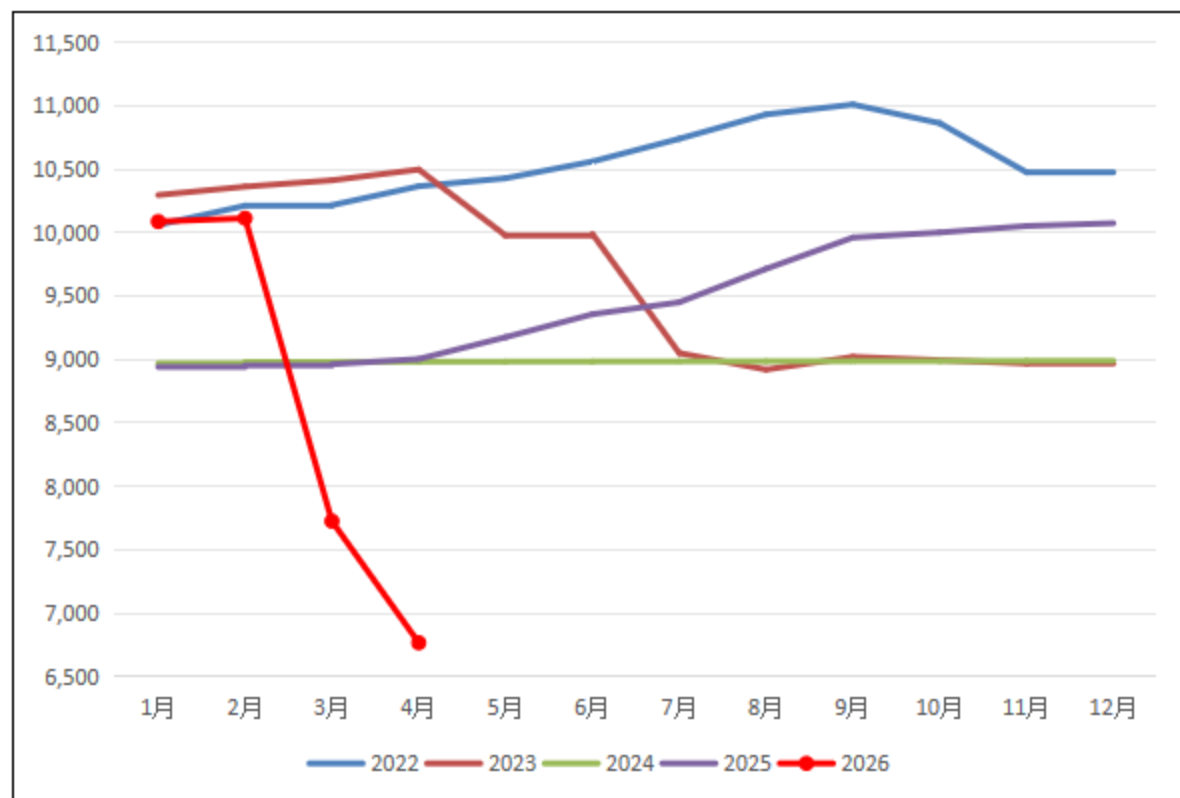
(OPEC+产量及变化)

忠诚 敬畏 创新 卓越

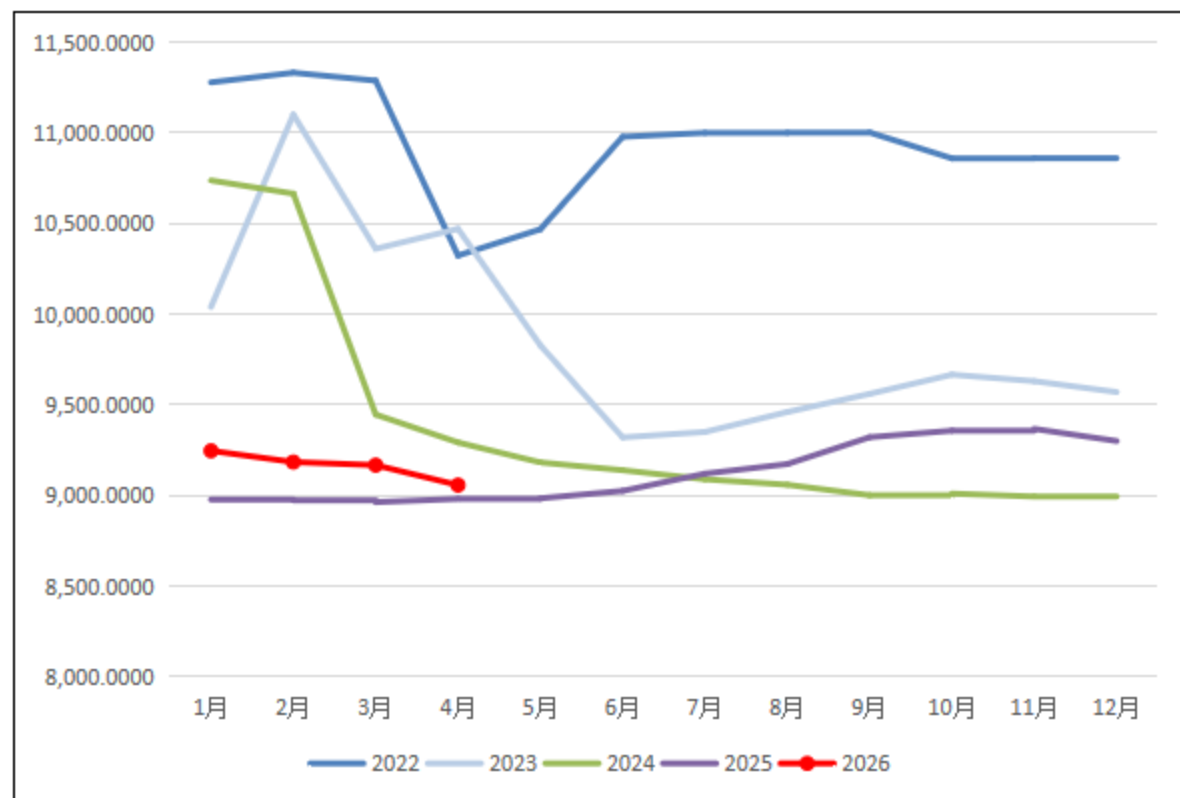
(3.2) 供给——沙特及俄罗斯均被迫减产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



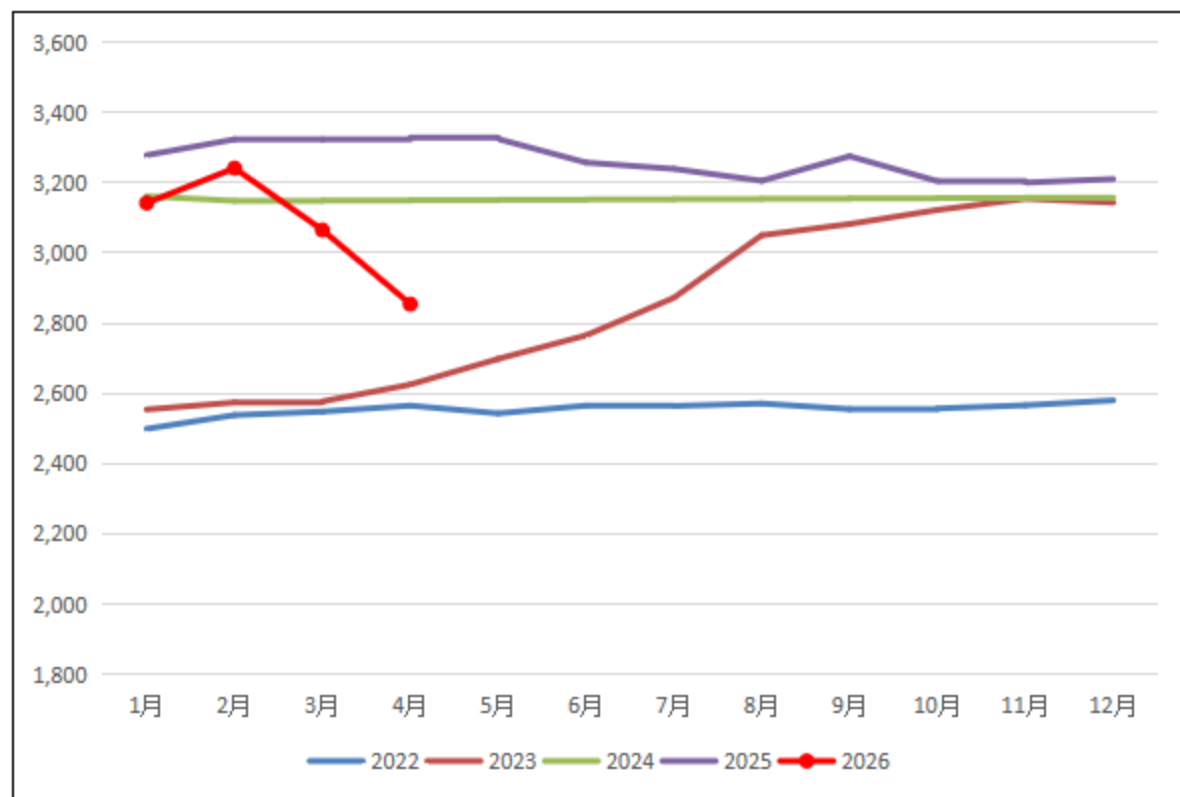
(沙特产量)



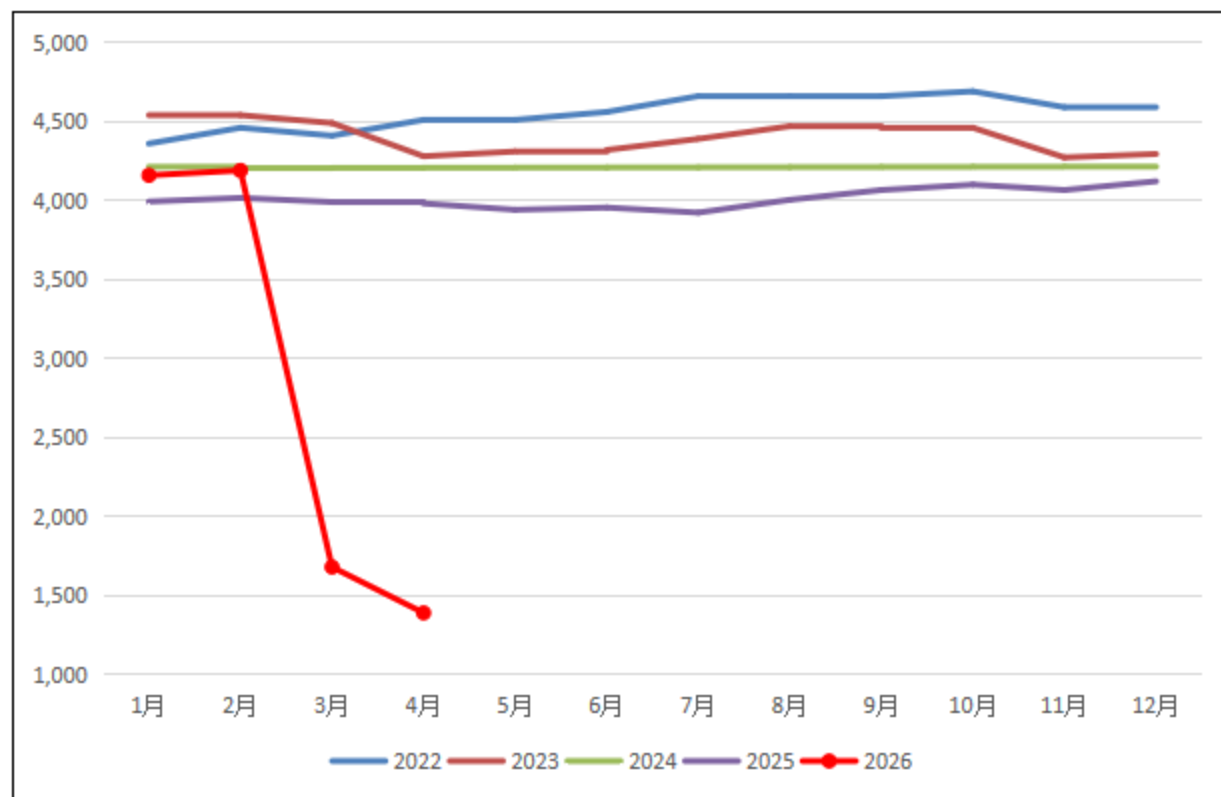
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.3) 供给——两伊产量明显下降



(伊朗产量)

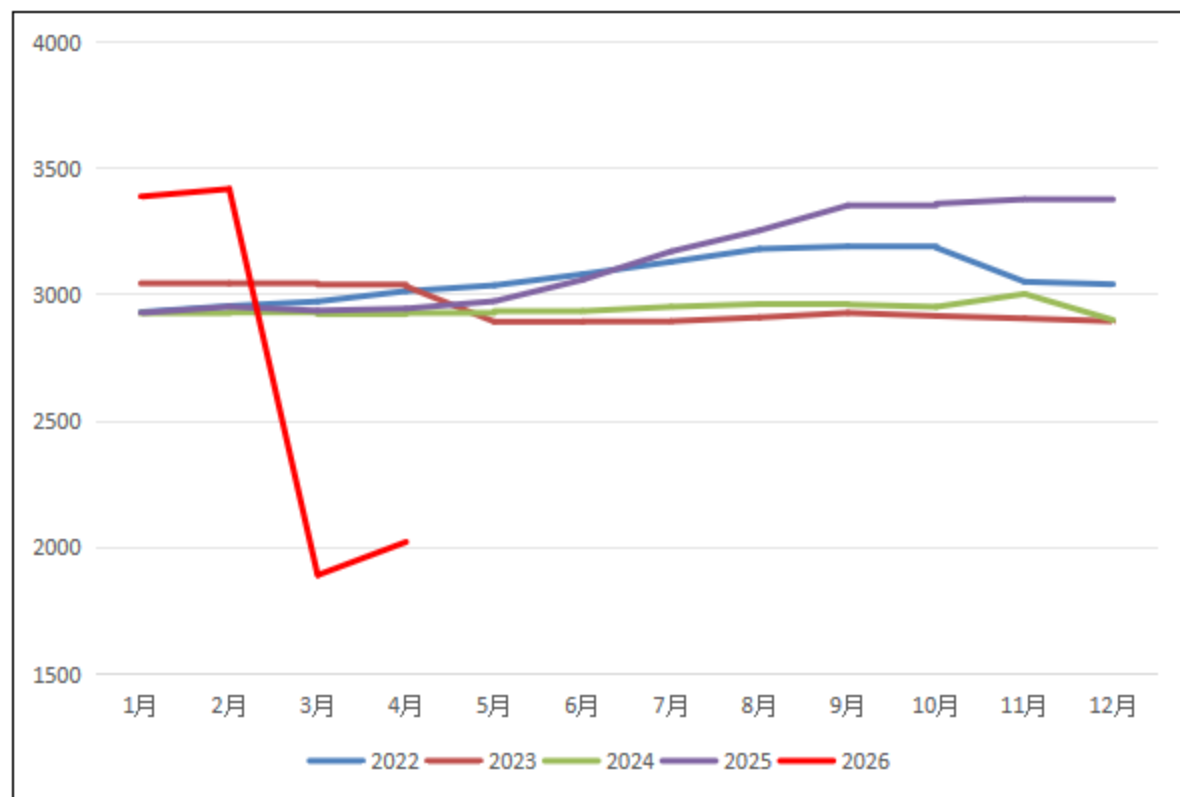


(伊拉克产量)

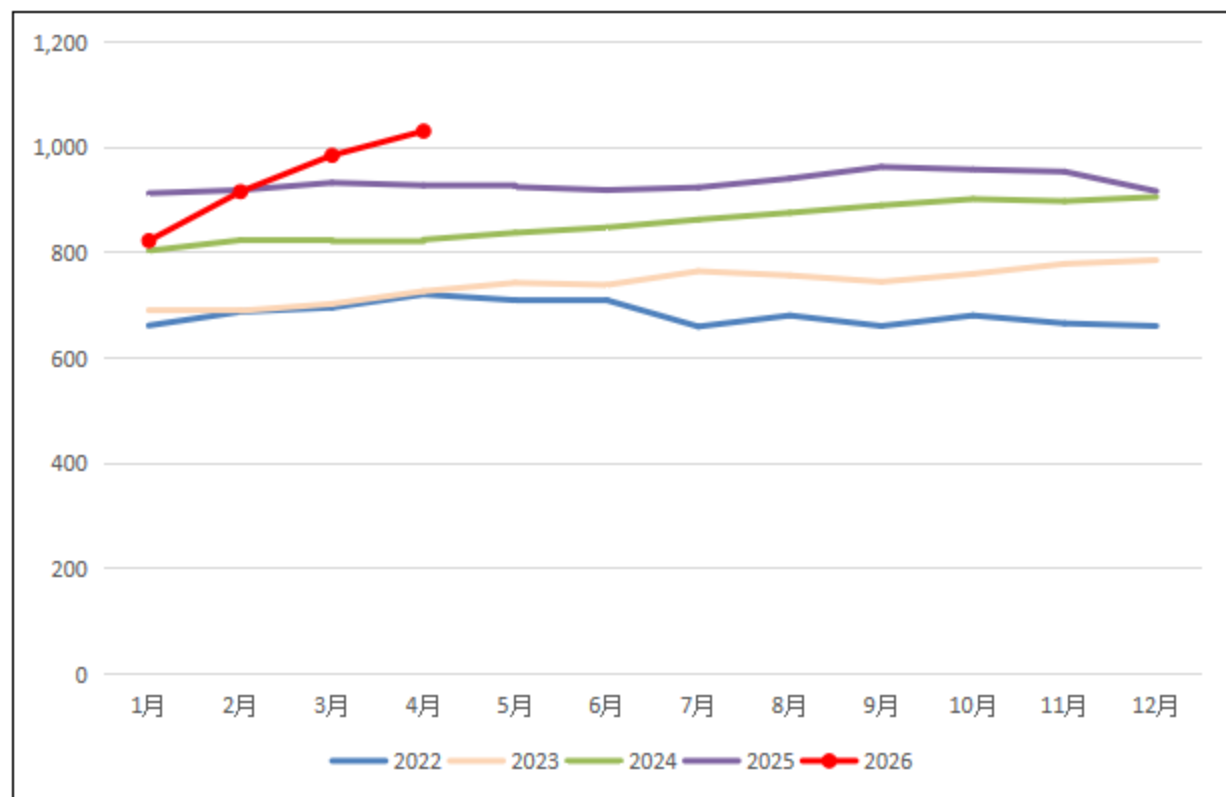
(3.4) 供给——阿联酋退群，委维持增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(阿联酋产量)



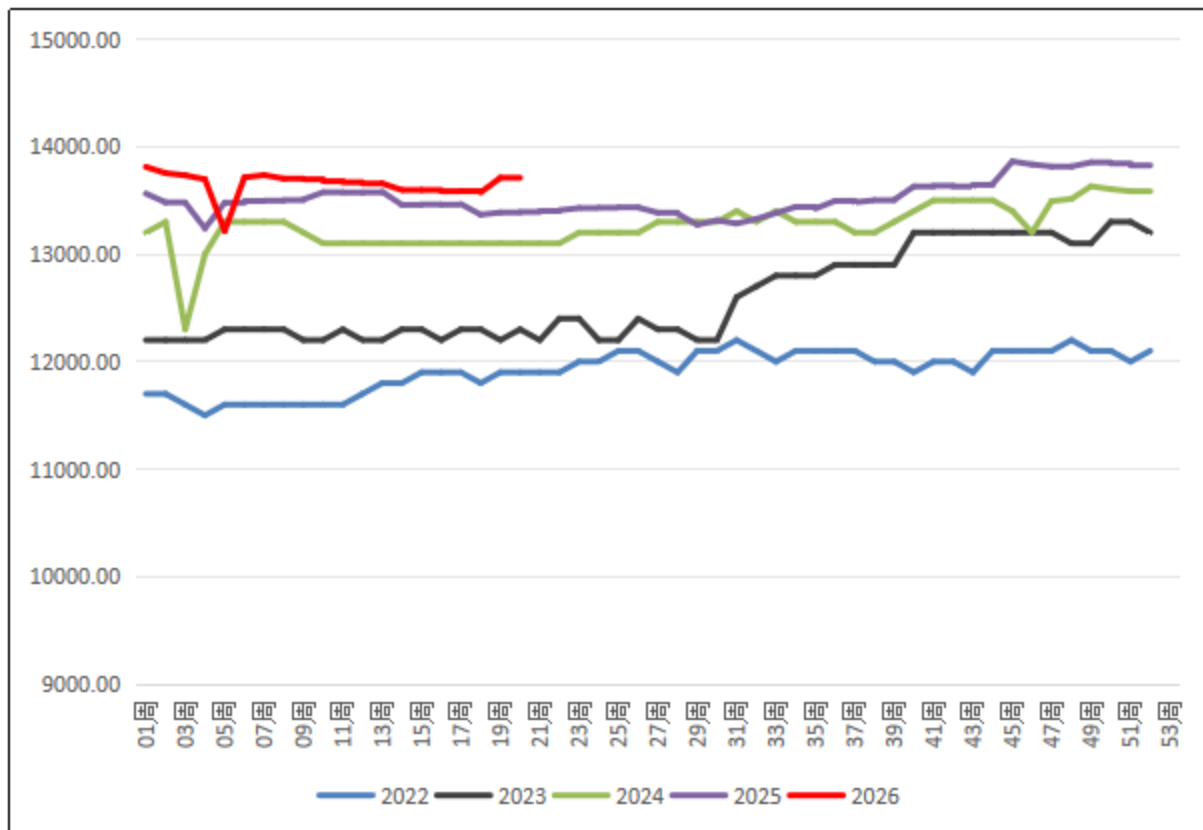
(委内瑞拉产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

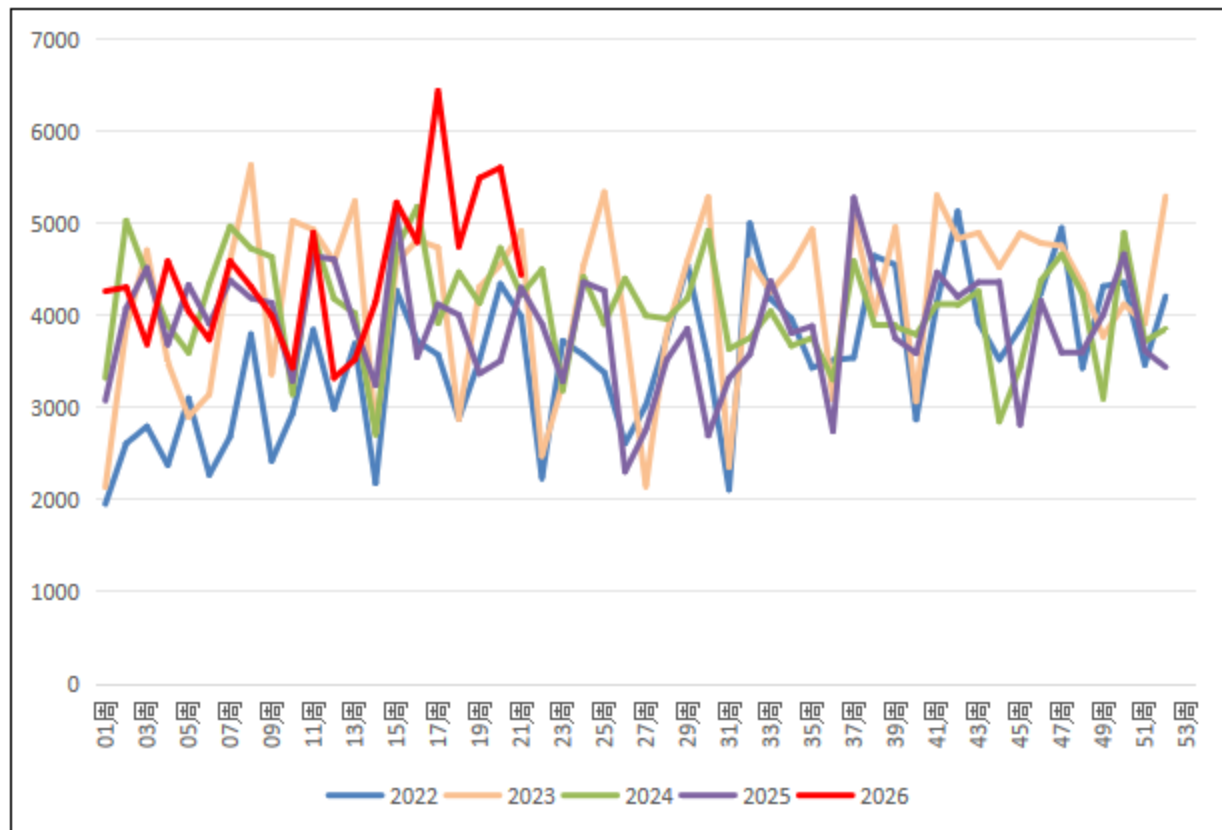
(3.5) 供给——美国维持高产高出口



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



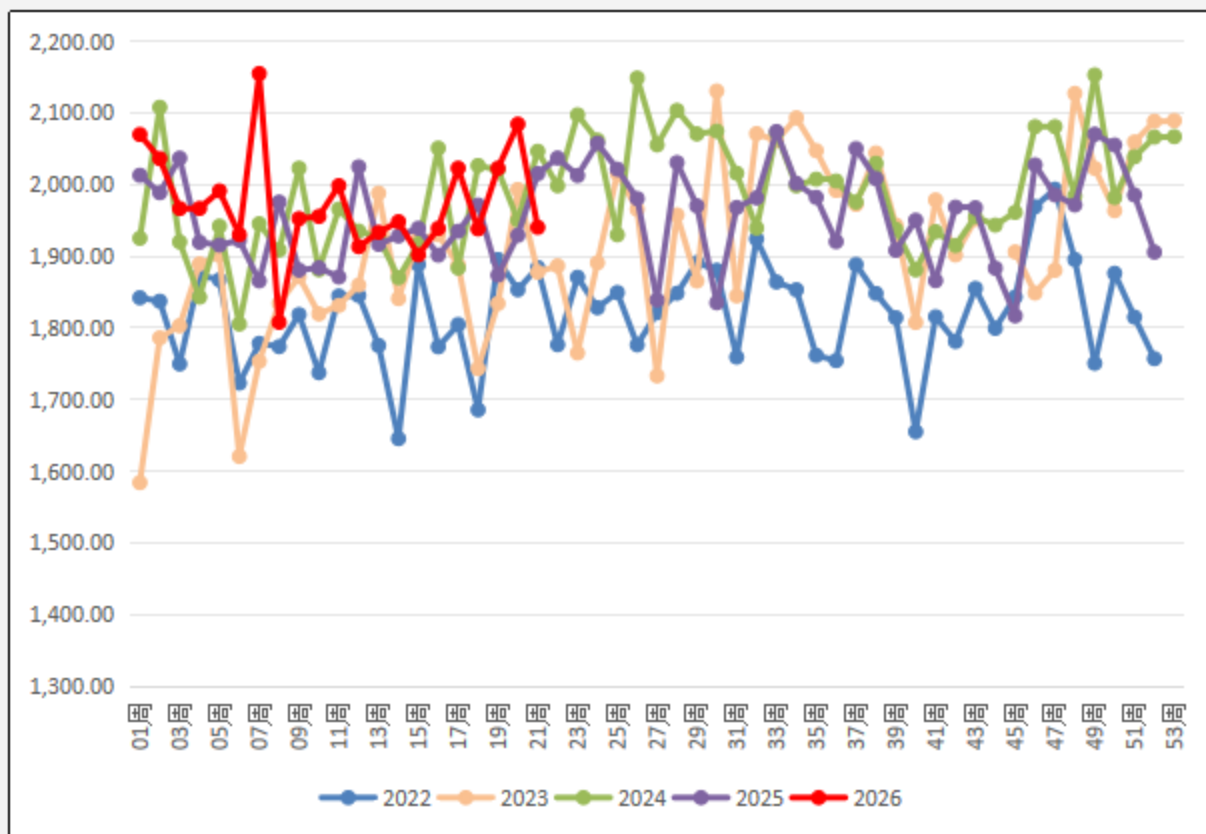
(美国原油产量)



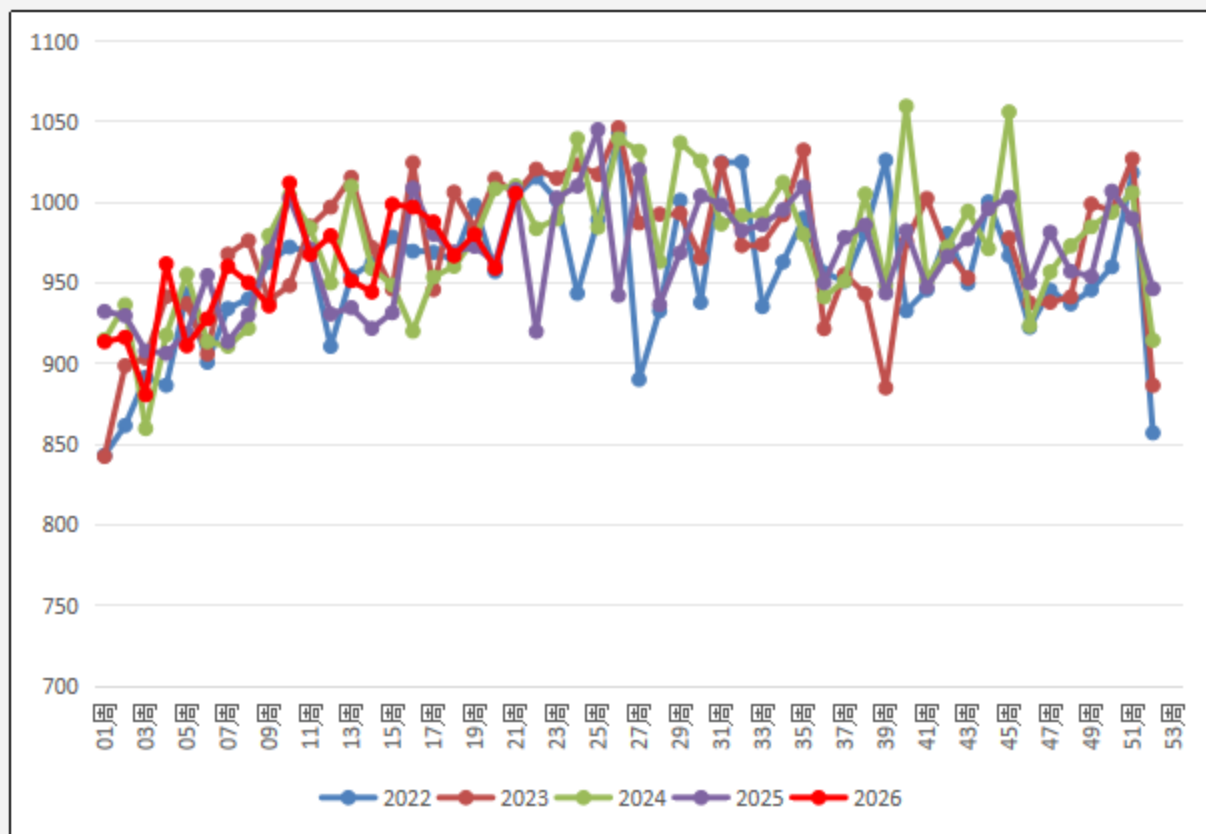
(美国原油出口)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.1) 需求——美国需求仍然旺盛



(美国产量引申需求变化)

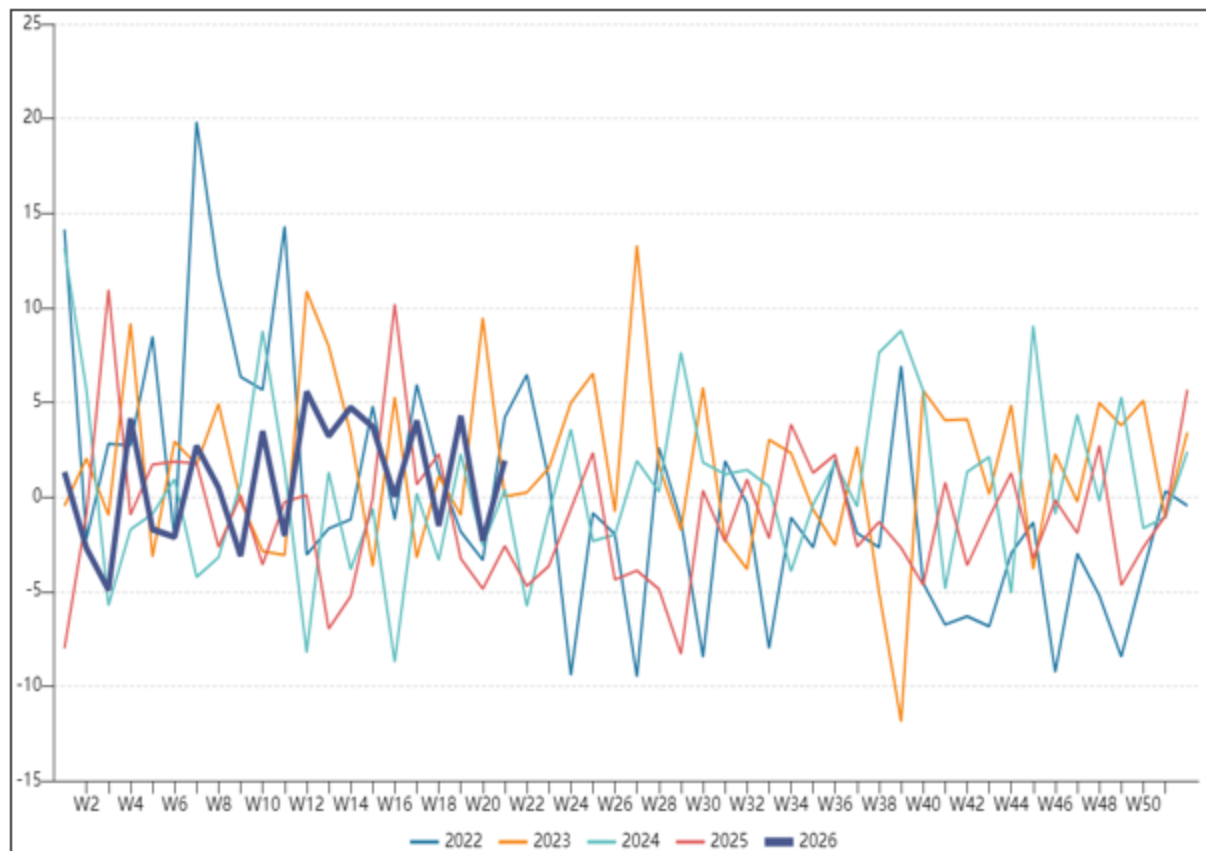
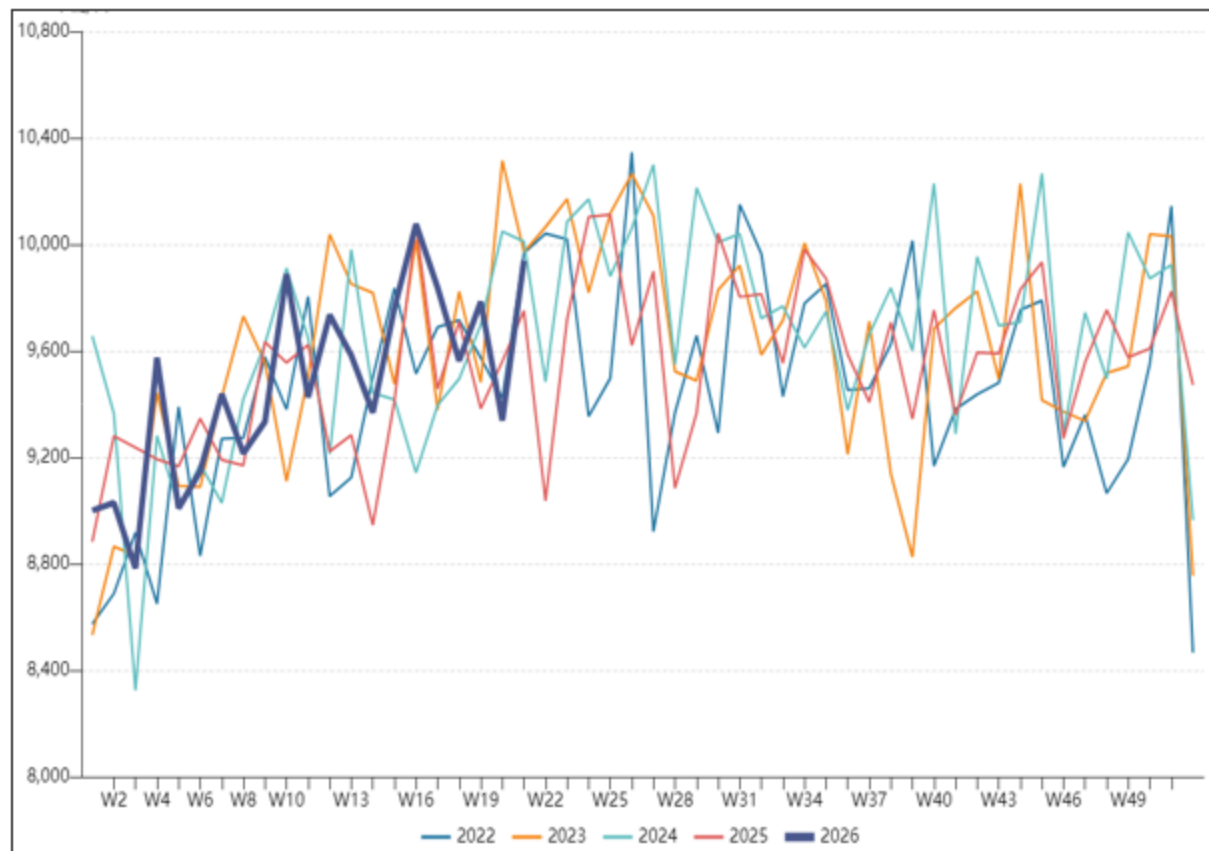


(美国成品油引申需求变化)

(4.2) 需求——汽油消费后续存季节支撑



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

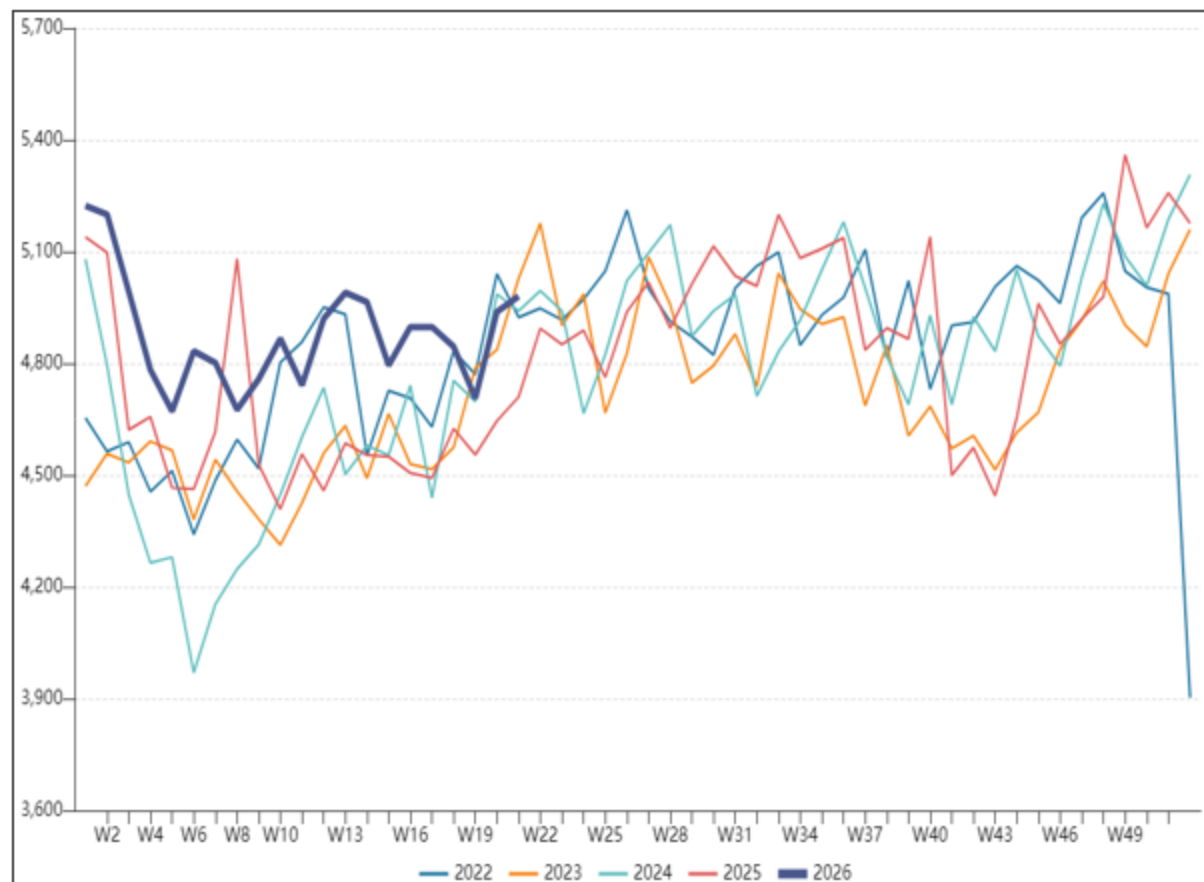


忠诚 敬畏 创新 卓越

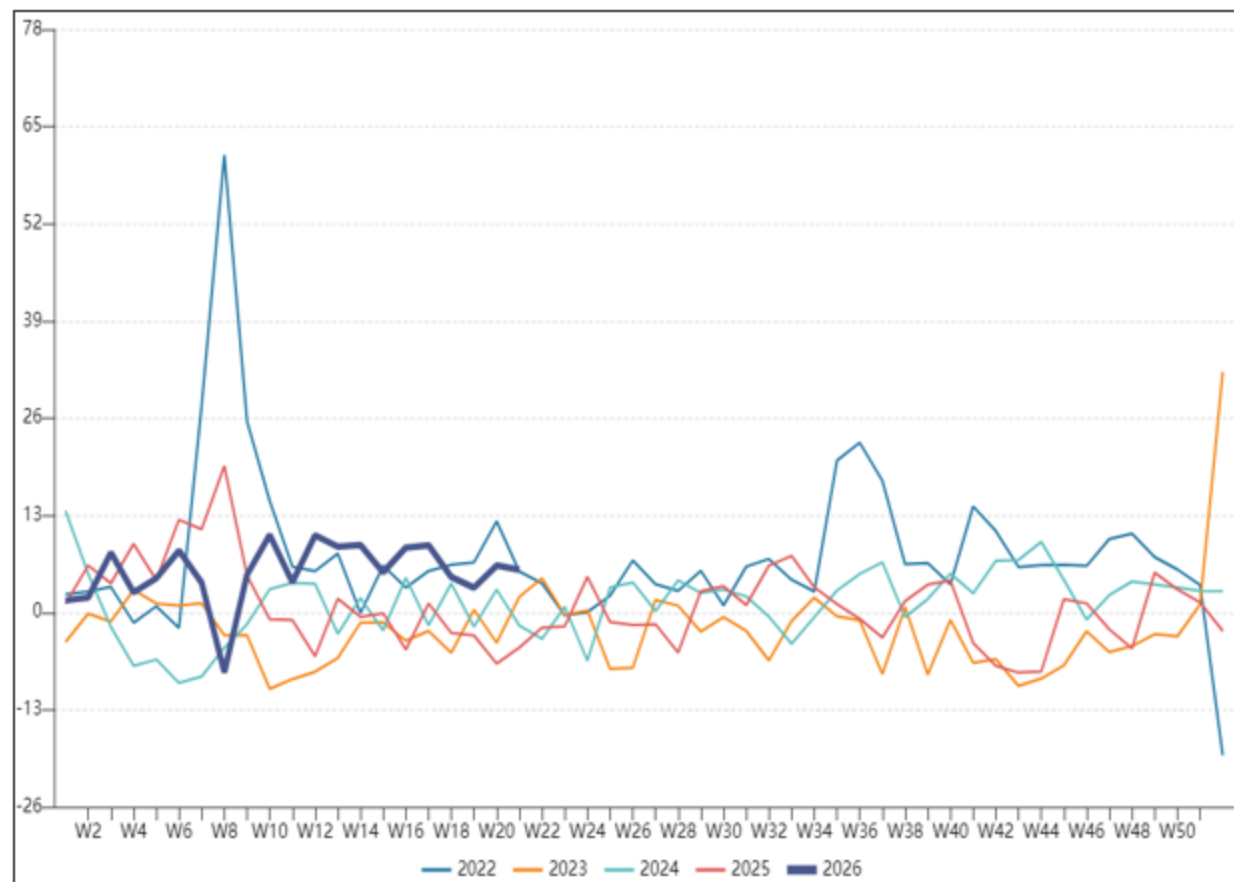
(4.3) 需求——柴油表现持稳



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国柴油产量)



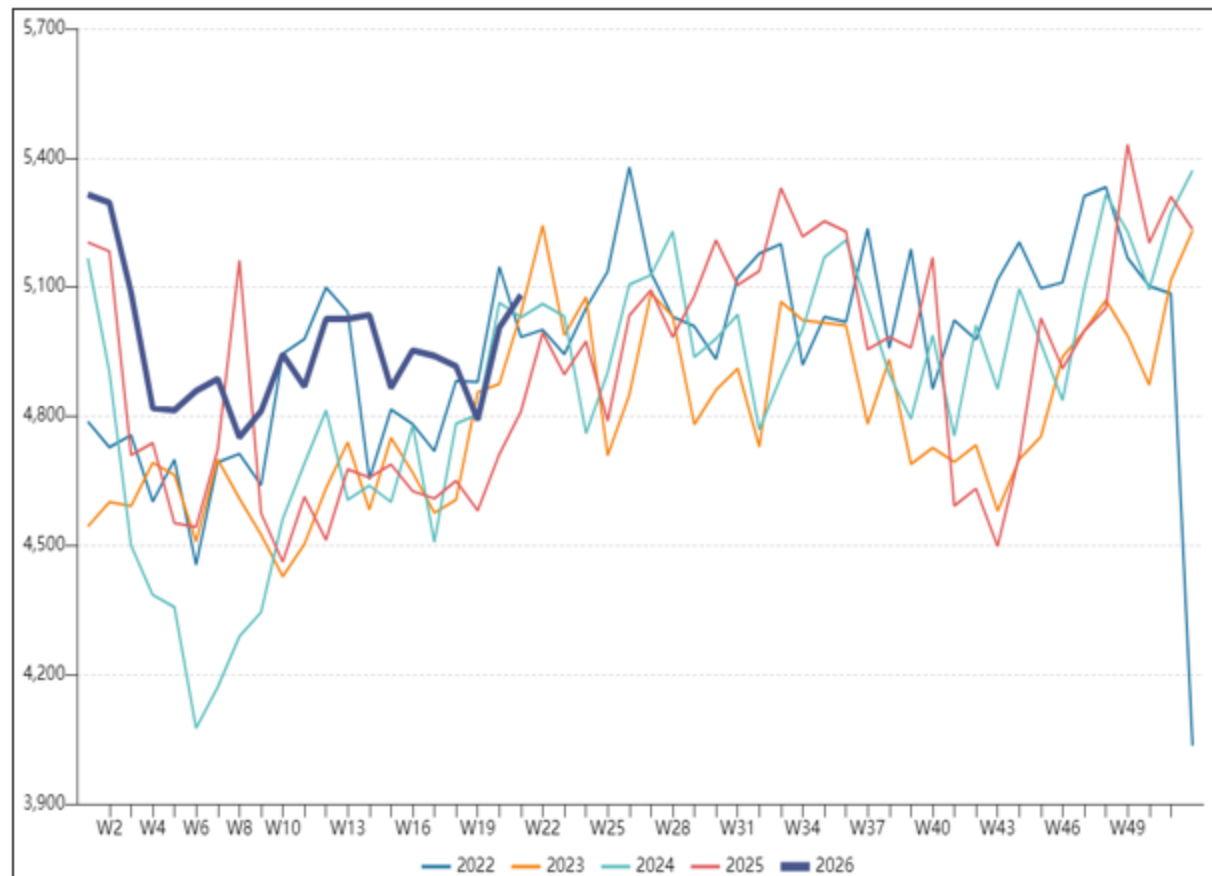
(美国柴油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

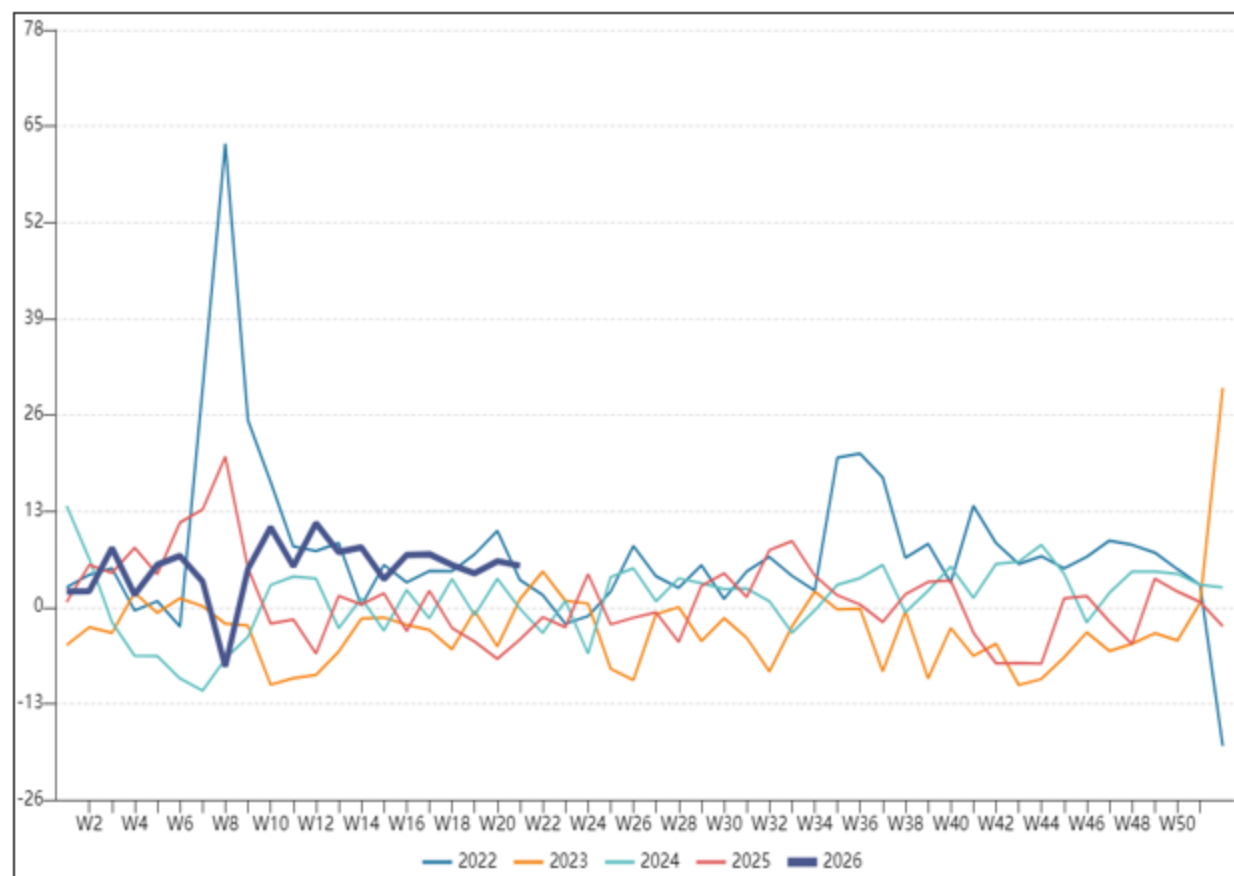
(4.4) 需求——燃油同步稳固



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国馏分燃料油产量)



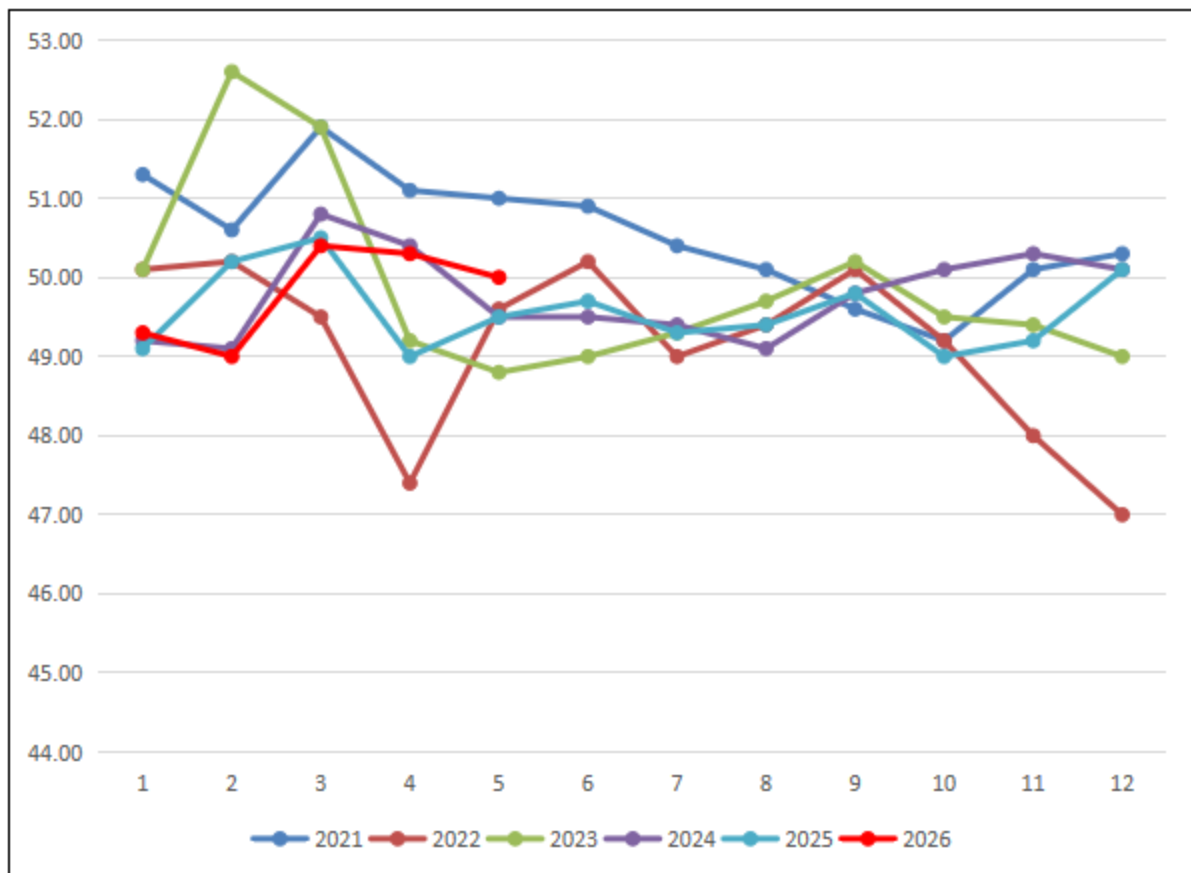
(美国馏分燃料油产量同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

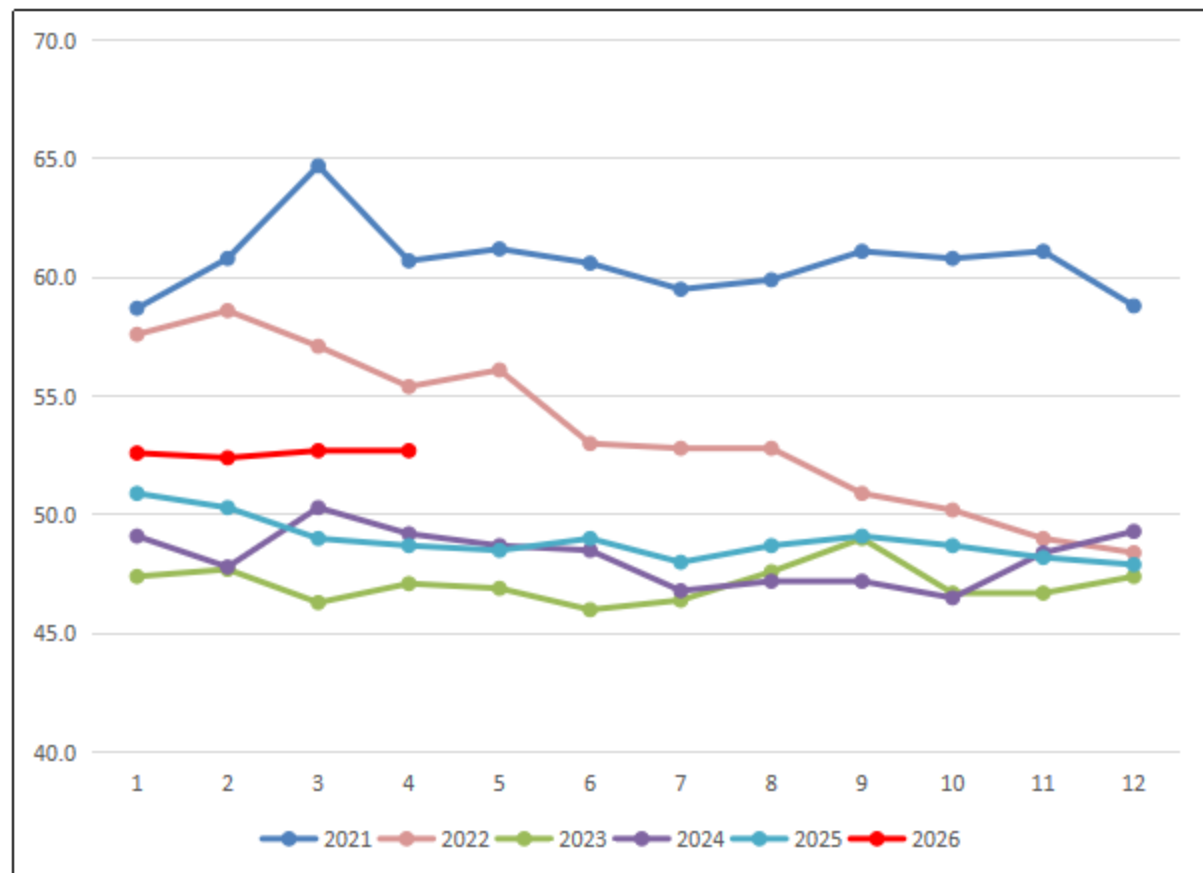
(4.5) 需求——中美制造业整体扩张



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(我国制造业PMI同比)



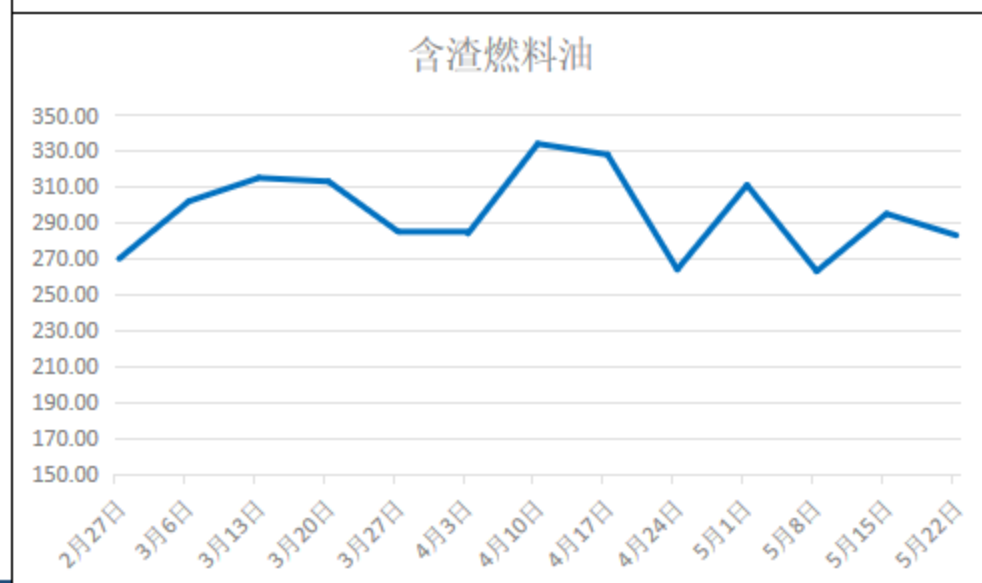
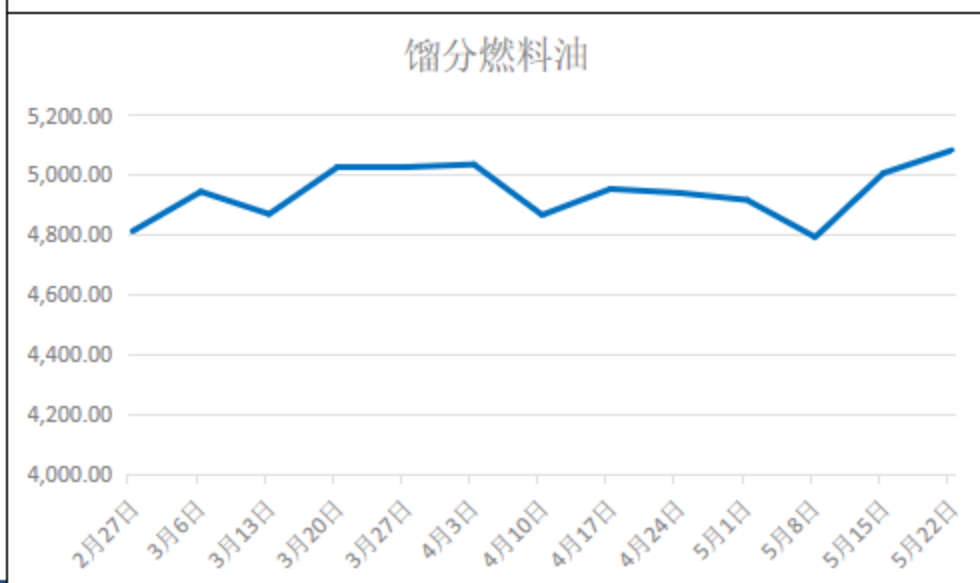
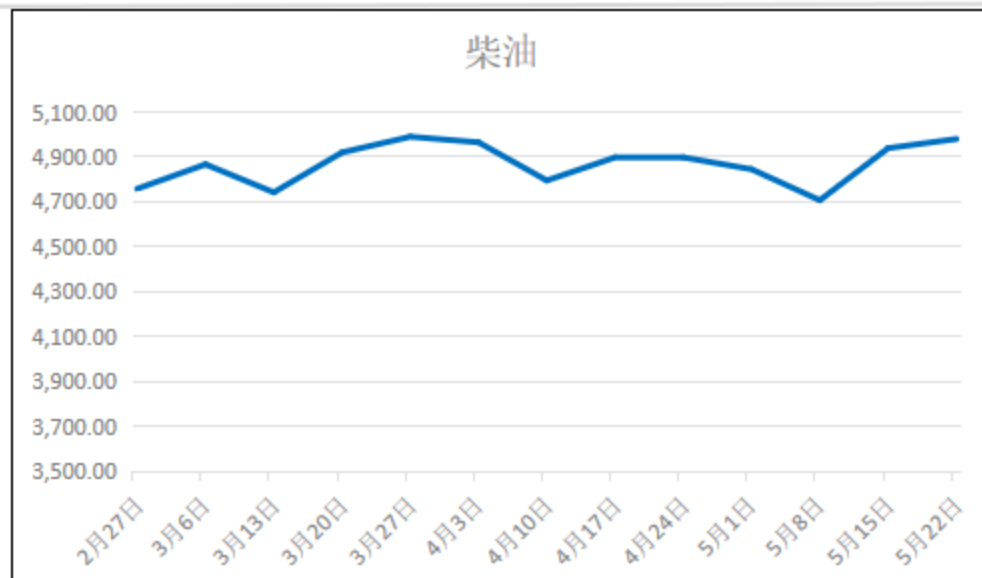
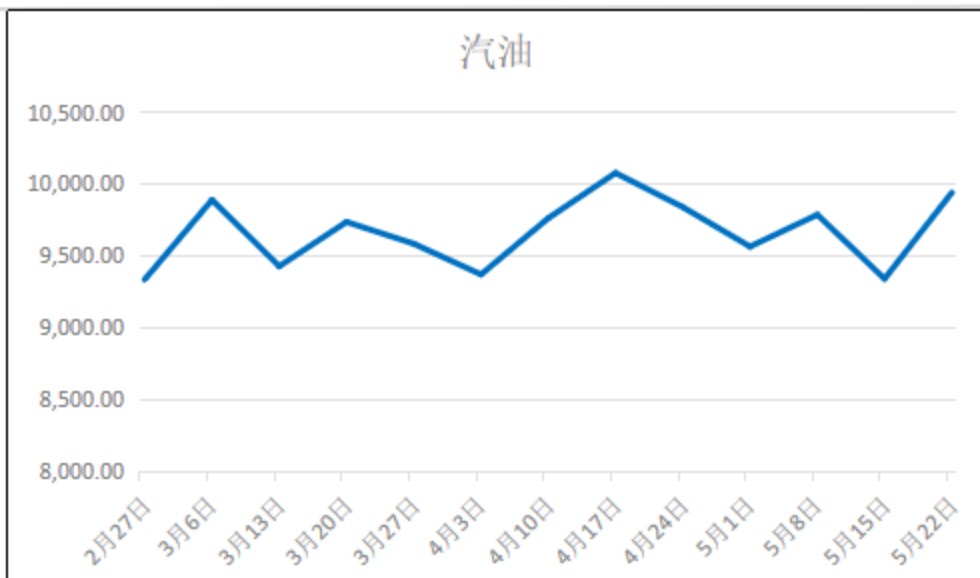
(美国ISM制造业PMI同比)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.7) 需求——成品油夏季消费回暖



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

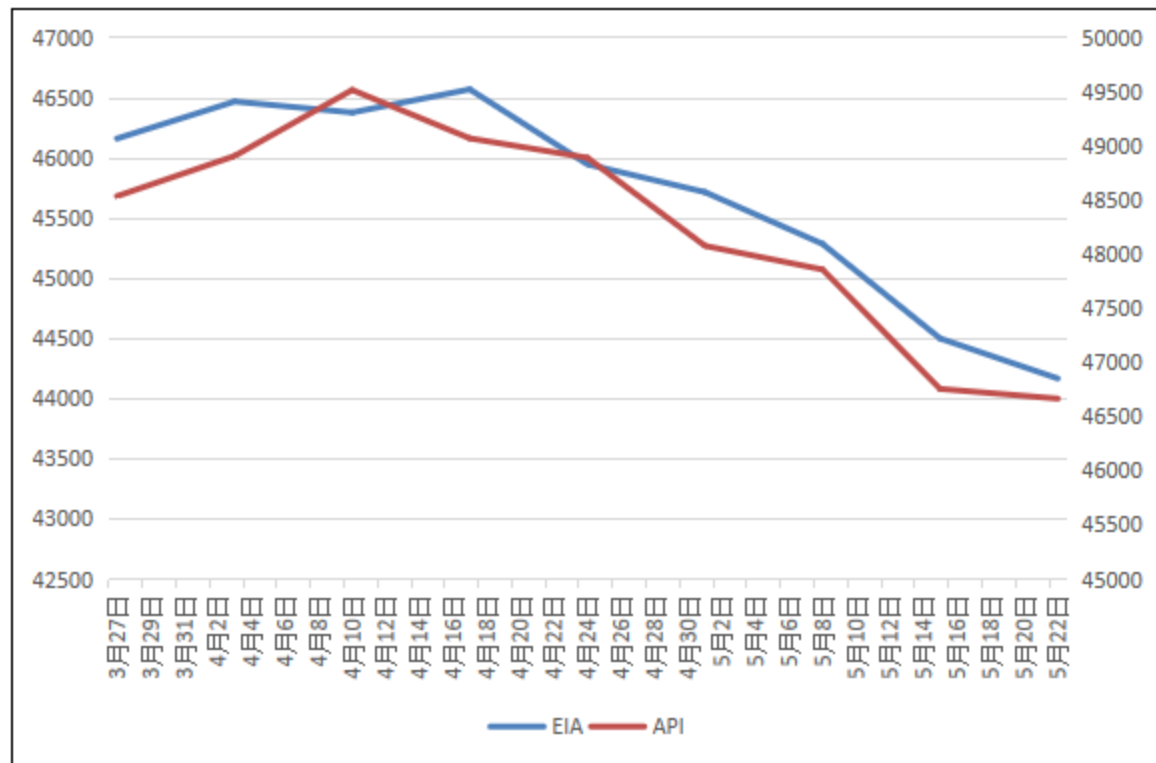


卓越

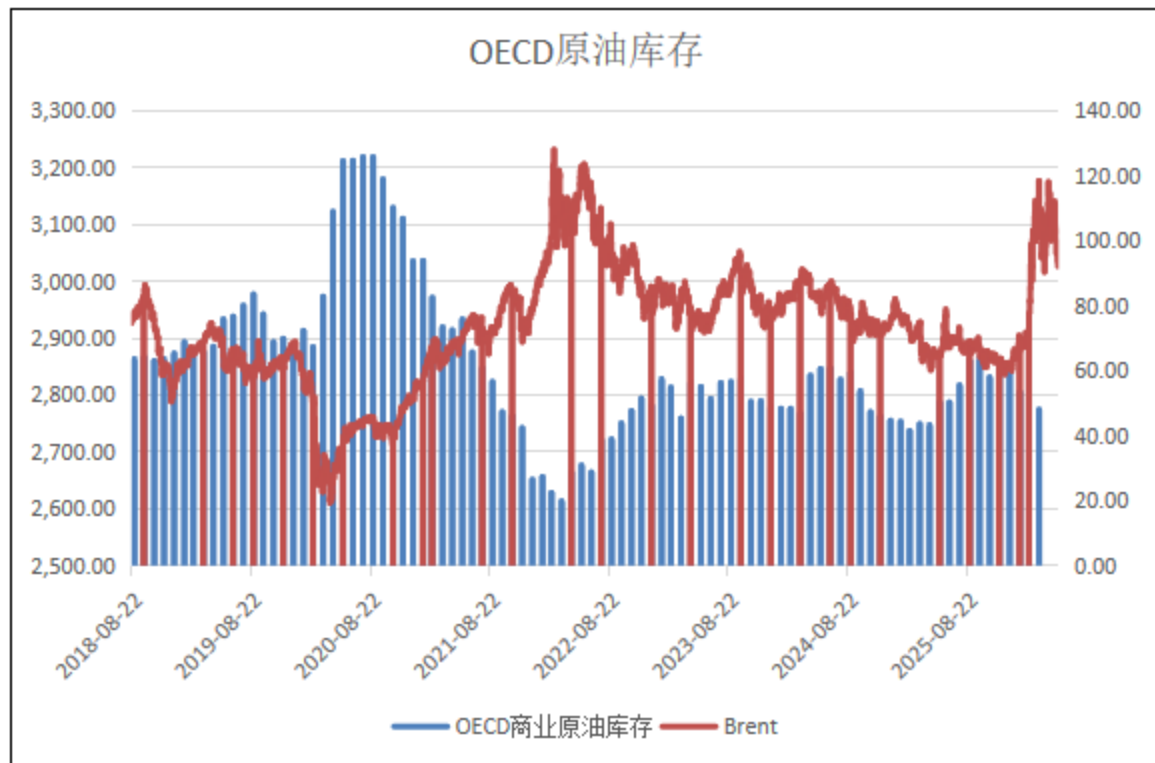
(5.1) 库存——原油整体去库



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(API、EIA原油库存)



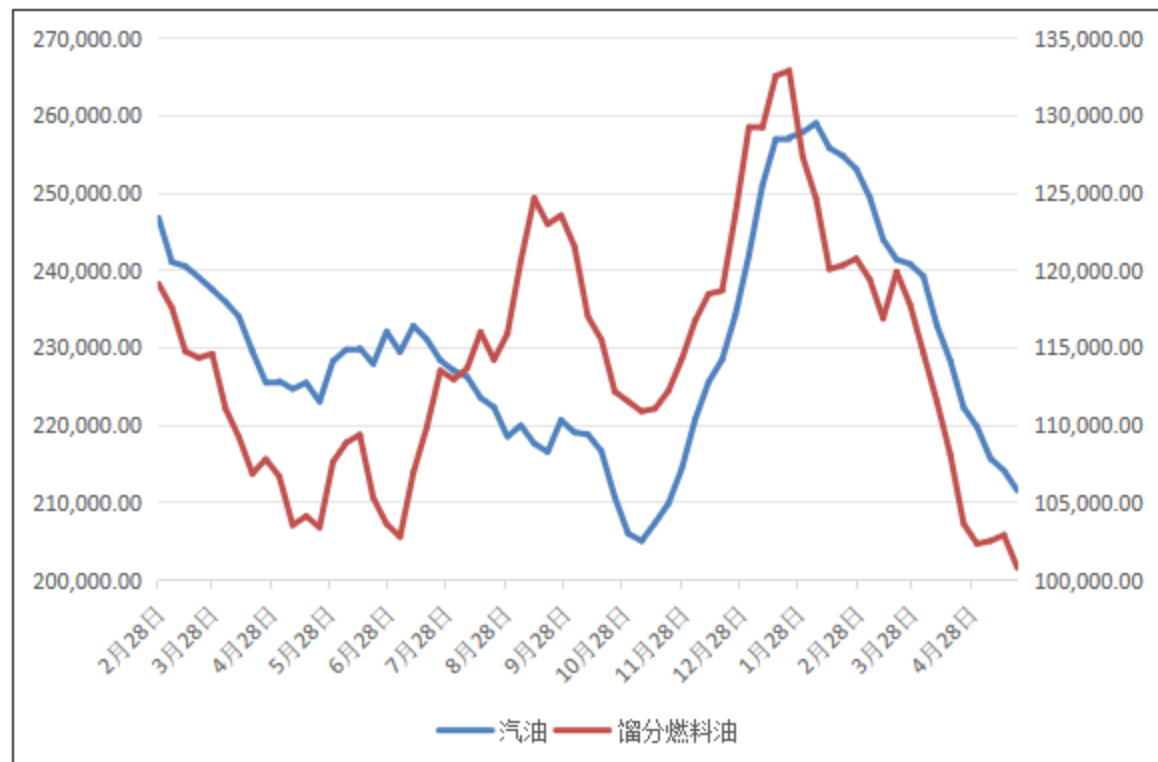
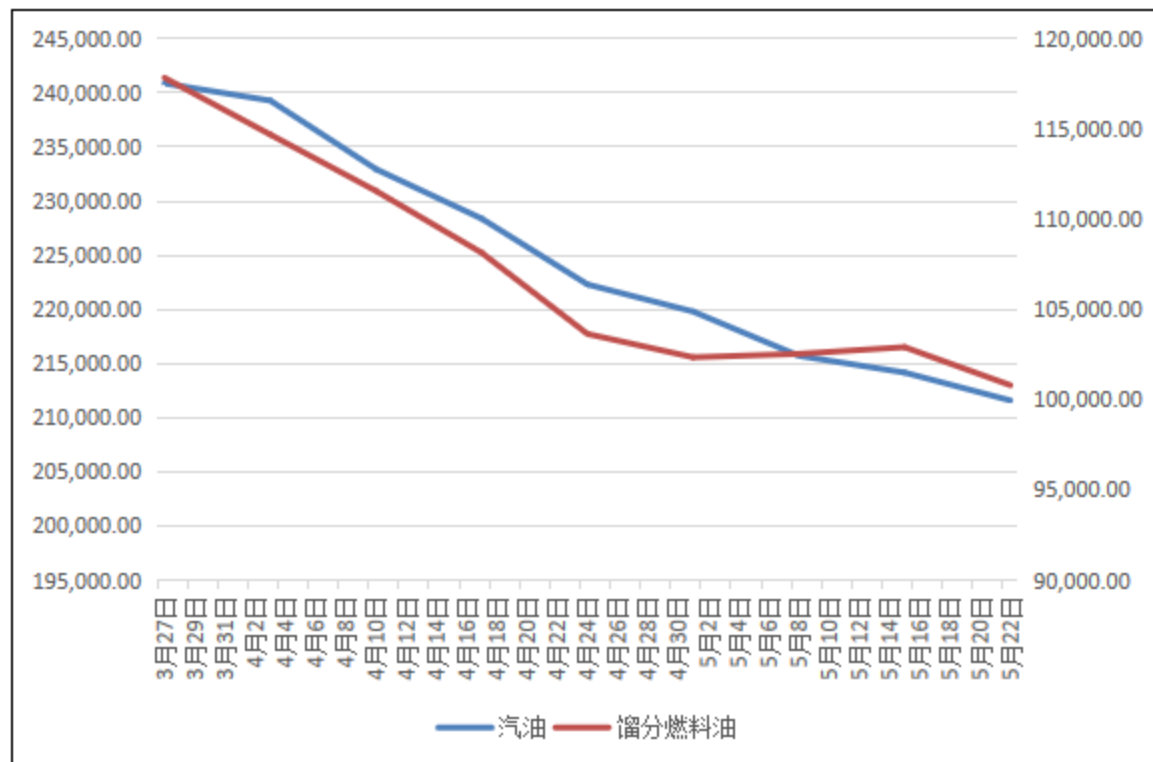
(OECD原油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5.2) 库存——成品油同步去库



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(5) 期权——波动率持续磨底下行



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，随着油价在前期开启单边下行的走势，原油波动率整体也同步呈现出了明显的下行走势。但不同的是，在油价单边下行之际，波动率的变化存在着明显的阶段性变化趋势，这意味着油价的波动水平下降程度其实相对并不如价格的下降速度。
- 同时，考虑到美伊关系目前依然处在不确定性较高的阶段之中，尽管谈判存在乐观前景，但完全达成的可能性依然相对较低，这表明后续即便波动率维持弱势，也很难如油价一般出现快速的回调走势，这将进一步为后续虚值的认沽期权布局提供一定的操作空间。



(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，5月油价的整体波动依然存在，且当前的市场仍存较高的不确定性，主要还是源于地缘政治属性的变化。

从美伊的谈判角度来看，近期关于下一轮谈判的消息发酵不断，但双方依然没有达成一个有效的阶段性结果，尤其是在我们此前提到的双方的核心诉求方面，美伊依然没有做出让步，这其实意味着尽管谈判呼声持续高涨，但达成结果的可能性依然相对较低。但同时**相对乐观的是，与第一轮谈判相比，本轮谈判之前已经存在了一个可参考的框架内容，即美伊双方提出的备忘录内容**，这其实也意味着双方正在就谈判路径展开务实磋商，而非完全推倒重来，尤其在制裁松动节奏、伊朗核活动核查机制及海峡通行规则等技术性议题上，已出现初步共识迹象，这些进展虽未形成正式协议，却为后续实质性突破提供了关键支点，这也在一定程度上为市场的降温提供了锚点。

基于以上内容，我们认为美伊双方在后续很难再度爆发大规模的军事冲突，但局部摩擦或威慑升级的风险仍将持续扰动市场情绪，**原油短期内可能依然处于波动率维持但价格持续相对偏弱的走势，因此操作上依然建议以波段性的短差操作为主，可谨慎逢高偏空布局，或适当多配虚值认沽期权以博取方向性变化的额外收益。**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！

