



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）



# 协议签署但黎以变数仍存，关注60日谈判进展

原油周评 2026年6月22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:

上周油价维持弱势运行，市场在美伊协议达成的影响下持续回吐前期地缘风险溢价水平。预计本周时间油价或整体维持弱势，但考虑到目前油价水平与3月初冲突爆发时基本相当，后续下方或存一定的支撑力量。建议操作上以波段短差为主，可逢高偏空布局，或轻仓多配虚值认沽期权，但需警惕消息面变化对油价带来的短线冲击。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 |



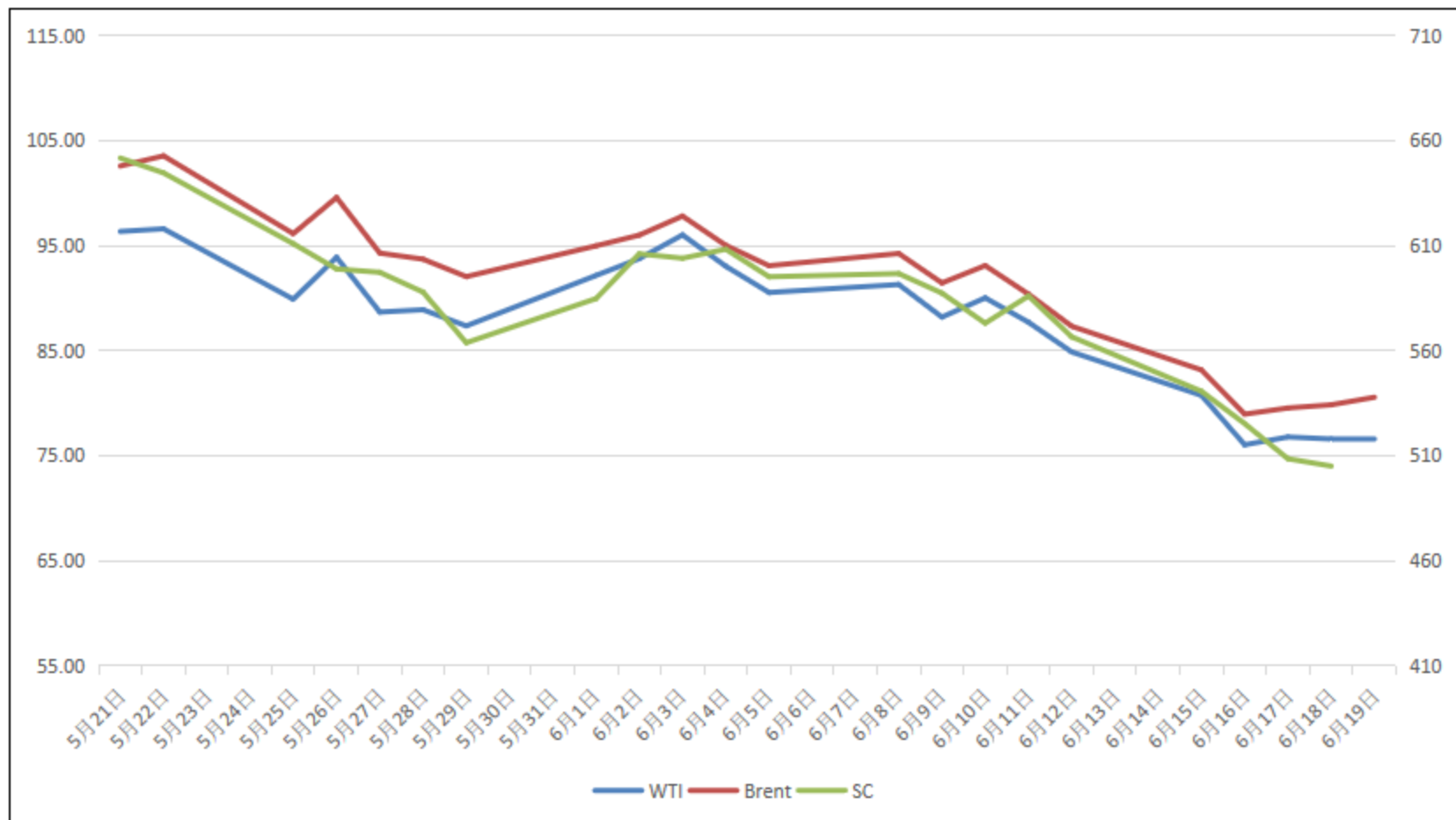
# 行情回顾

---

忠诚 敬畏 创新 卓越

## 行情回顾:

上周油价在美伊协议达成的影响下持续回吐地缘风险溢价，美布两油同步录得3月初以来的新低，并失守80美元关口。然而尽管如此，周末时间以色列与黎巴嫩之间的冲突仍在延续，这导致市场在短暂衡量之后再度对地缘风险偏好有所升温，并最终导致周末油价有所收涨，收复了部分的失地。



(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

---

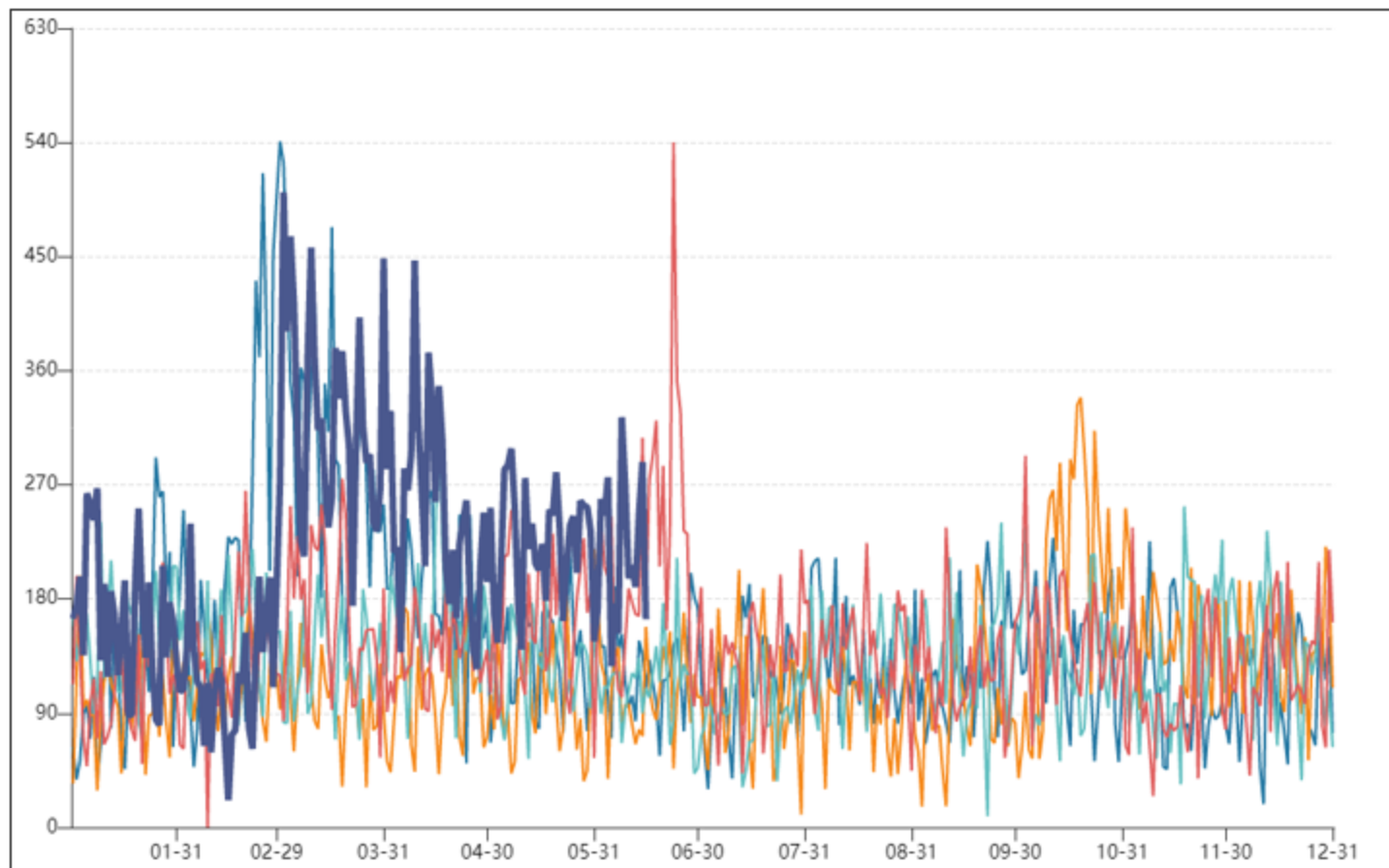
忠诚 敬畏 创新 卓越

# (1.1) 政治——协议签署，但黎以前景不明



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 从前期影响地缘属性的三点因素来看，近期美伊之间的局势依然存在着一定的变数。其中，在停火方面，上周美伊原定于19日签署电子停火备忘录，然而以色列上周六在黎巴嫩发动致命袭击，随后多方宣布推迟对瑞士的到访，伊朗随后紧急宣布暂停海峡通行，这在短线内造成油价剧烈波动并上涨。同时在停火谈判上，美方虽仍坚持推动协议落地，但伊朗已明确要求将以色列从黎南部撤军列入停火协议框架，可能导致美国需要重新对以色列施压来达成与伊朗的停火协议。而在周日时间，美国副总统万斯在瑞士与伊朗、巴基斯坦和卡塔尔会谈后表示已与伊朗取得重大进展，同时提到“我们在确保黎巴嫩停火方面取得了重大进展，这类停火总是有点混乱”，这或意味着参与方已就停火达成一致意见，但短期内可能难以彻底落实。



(地缘政治风险指数)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.2) 政治——沙特(伊朗)披露协议对比



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

1. 伊朗与美国及其在当前战争中的盟友，宣布自本谅解备忘录签署之日起，立即且永久地结束包括黎巴嫩在内的所有战线上的战争，并承诺今后不再对彼此采取任何敌对行动，也不再相互威胁或使用武力。最终协议将确认本条及其他条款的规定。**(永久且立即停止在所有战线的战争，包括黎巴嫩。)**
2. 伊朗与美国承诺尊重彼此的主权和领土完整，并不干涉彼此的内政。**(美国承诺不干涉伊朗内政，并尊重伊朗主权。)**
3. 伊朗与美国承诺在最多60天的期限内进行谈判并达成最终协议，期限可经双方同意延长。**(伊媒版本未涉及这一条款)**
4. 本谅解备忘录签署后，美国将立即解除对伊朗的海上封锁，防止任何干涉或阻碍，并在最多30天内恢复伊朗的全部航运能力；船舶通行量应与战前的通行量成比例。美国还承诺，在最终协议达成后的30天内，从周边地区撤出其部队。**(在30天内完全解除对伊朗的海上封锁。)****(美国承诺从伊朗周边撤军。)**
5. 在签署本谅解备忘录后，伊朗将立即采取措施，确保往来波斯湾至阿曼海的商船运输在30天内恢复至战前水平，同时兼顾伊朗清除技术障碍和中和水雷的需要。**(在伊朗方面安排下，霍尔木兹海峡将在30天内重新开放。)**
6. 美国将与地区伙伴共同制定一项全面计划，由双方协商一致，用于伊朗的复兴与发展，并确保提供至少3000亿美元的资金支持。该计划的实施机制将在最终协议框架内于60天内制定完成。**(美国及其盟友有必要向伊朗提供至少3000亿美元的重建计划。)**
7. 美国承诺，将在最终协议中商定的期限内，终止对伊朗现行实施的所有类型制裁，包括联合国安理会决议、国际原子能机构 (IAEA) 理事会决议以及美国单方面实施的所有主要和次要制裁。**(60天内就核问题达成最终协议，并全面解除对伊朗主要和次要、美方制裁，以及联合国安理会和国际原子能机构理事会的决议。)**

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.3) 政治——沙特(伊朗)披露协议对比



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

8. 伊朗重申绝不会发展核武器。伊朗国与美国已达成一致，将通过最终协议妥善解决浓缩铀的去向以及其他所有双方共同商定的核相关问题，包括伊朗的核需求；该最终协议将确认本条款内容。**(重申伊朗在《不扩散核武器条约》下不发展核武器的承诺。)**
9. 伊朗与美国同意，在达成最终协议之前，将维持现状：伊朗将继续保持其核计划的现状，美国不会对伊朗实施新的制裁，也不会加强在该地区的军事力量。**(在谈判期间，美国承诺不会向该地区增派部队，也不会实施新的制裁。)**
10. 美国承诺，在签署本谅解备忘录后，直至制裁解除之日，美国财政部将对伊朗原油、石化产品及其衍生品的出口以及所有相关服务（包括银行、保险、运输等）予以豁免。**(暂停对伊朗石油、石化产品及其衍生品销售的制裁，并允许伊朗全面使用其金融资源。)**
11. 美国承诺，鉴于谈判进程取得进展，伊朗的冻结或受限资金和资产将被释放并全面投入使用。无论这些资金存放在主账户中还是已转移，都将用于伊朗央行确定的最终受益人账号，并可全额使用。美国承诺在此基础上签发所有必要的许可。**(在为期60天的最终谈判期间，释放240亿美元伊朗被冻结的资金。其中一半必须在谈判开始前向伊朗提供。)**
12. 伊朗与美国同意建立一个执行机制，以监督最终协议的成功实施及未来承诺的落实。**(建立监督机制以落实协议。)**
13. 在签署本谅解备忘录后，且收到有关启动实施本备忘录第4、5、10和11条以及持续落实上述措施的保证后，伊朗与美国将就剩余条款展开谈判，达成最终协议。**(最终谈判将在解冻一半伊朗被冻结资金、暂停伊朗石油制裁以及解除海上封锁后才开始，最终协议将仅涵盖浓缩铀材料和浓缩过程的未来、解除制裁以及伊朗的经济重建计划。有关伊朗导弹计划及对抵抗组织的支持问题已明确从议程中移除。)**
14. 最终协议将通过联合国安理会的一项具有法律约束力的决议获得批准。**(最终协议将由联合国安理会决议批准。)**

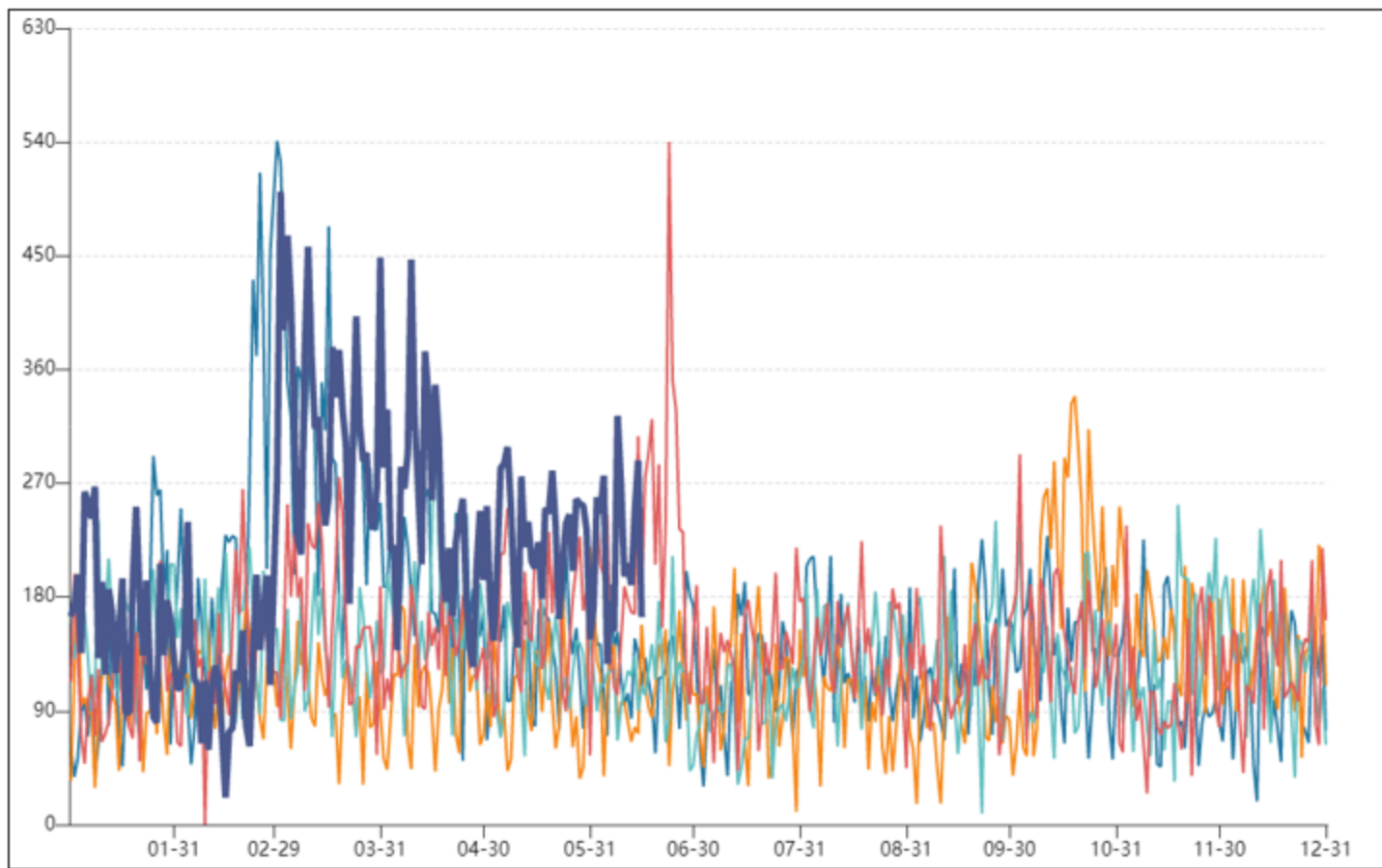
忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.4) 政治——伊核问题仍待谈判



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 在伊核问题方面，根据伊朗媒体上周披露的内容来看，伊朗承诺不会发展核武器，并一致同意妥善解决浓缩铀的去向以及其他所有双方共同商定的核相关问题，包括伊朗的核需求。但在最终协议达成前，伊朗将继续保持其核计划的现状，这在一定程度上显示出伊朗在核资源方面目前做出的让步。同时在周末时间，伊朗总统佩泽希齐扬称伊朗绝不会放弃铀浓缩的权利，而美国也终将被迫接受，并且提到哈梅内伊也曾表示伊朗并不需要核弹，这一表态其实凸显了伊朗在核问题谈判中对主权象征层面的寸步不让，和在技术路径上的务实弹性。尽管目前看来，协议尚未对伊朗的浓缩铀处理作出明确的规定，但不论是伊朗浓缩铀的后续处理还是对伊朗核设施的审查机制，都将在后续存在较大的谈判空间与执行不确定性。



(地缘政治风险指数)

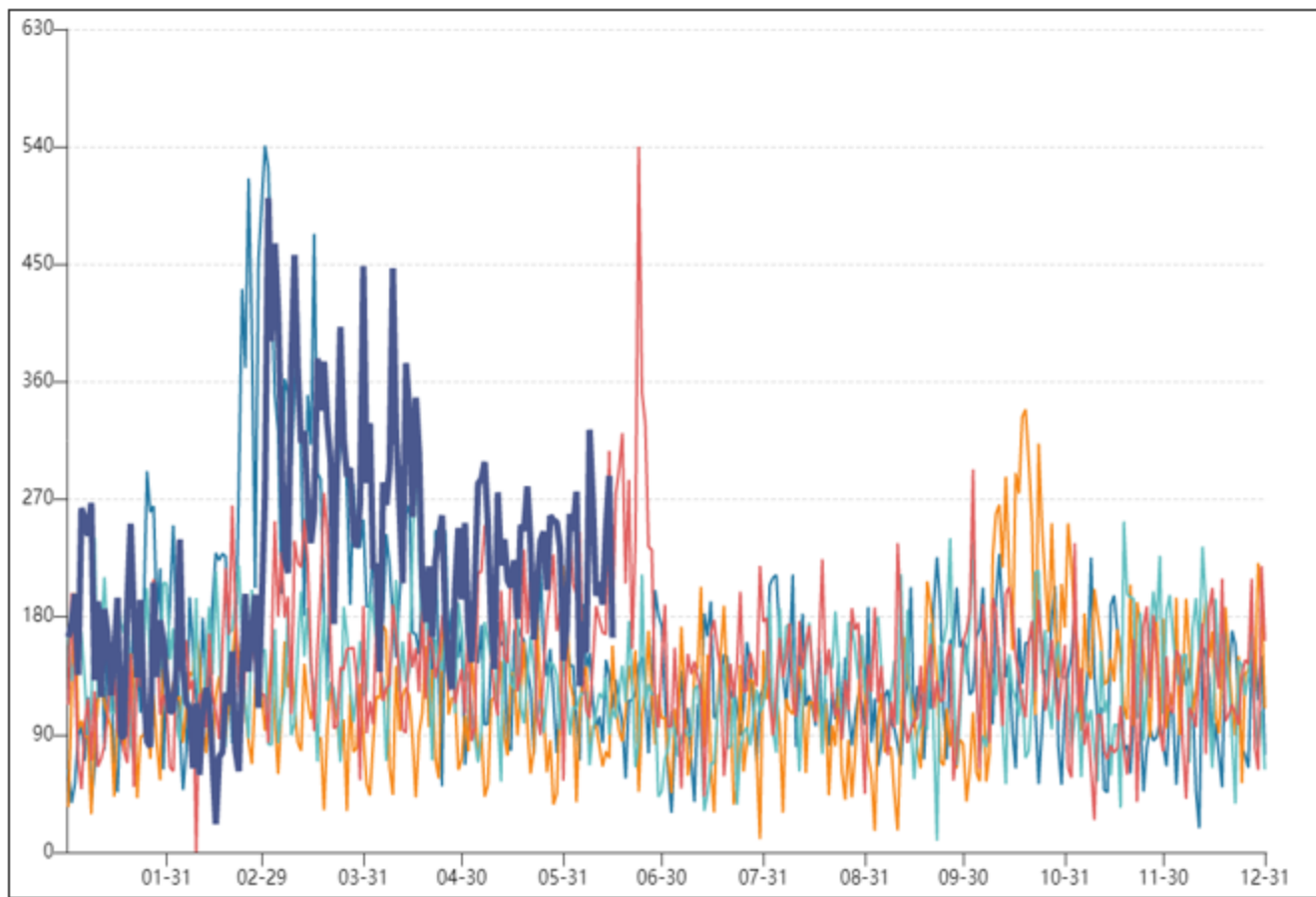
忠诚 敬畏 创新 卓越

## (1.5) 政治——海峡通行逐步修复



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 在海峡通行以及经济赔偿方面，我们在此前的报告中始终认为，伊朗控制海峡并对通行船只收费的行为实际上就是在通过这种手段在对美国施压的同时来弥补自身的经济亏损，而在近期披露的停火协议之中可以看到，伊朗在承诺完全恢复海峡通行的同时，也要求美方解除部分对伊制裁并提供经济补偿，这表明伊朗依然在将地缘博弈与经济诉求深度捆绑，此举不仅意在缓解本国财政压力，更试图将霍尔木兹海峡这一全球能源命脉转化为长期谈判筹码。同时从伊朗公布的海峡通行具体规定来看，伊朗波斯湾海峡管理局（PGSA）表示船只过境申请须在抵达霍尔木兹海峡区域前至少48小时提交，且所有船舶必须持有其认可的有效保险才能通行。值得注意的是，该机构成立于2026年5月，且伊朗表示免费通行的时间是在60天内，也就是美伊本轮电子停火备忘录签署的时间周期之内，这意味着一旦在本轮协议之后伊朗选择对海峡通行恢复常态并收取费用，这将直接考验美国是否会在制裁松动与经济补偿上兑现承诺，而即便美国选择实现承诺的经济赔偿，伊朗对通行费用的收取也将在运费成本上对油价形成助推。



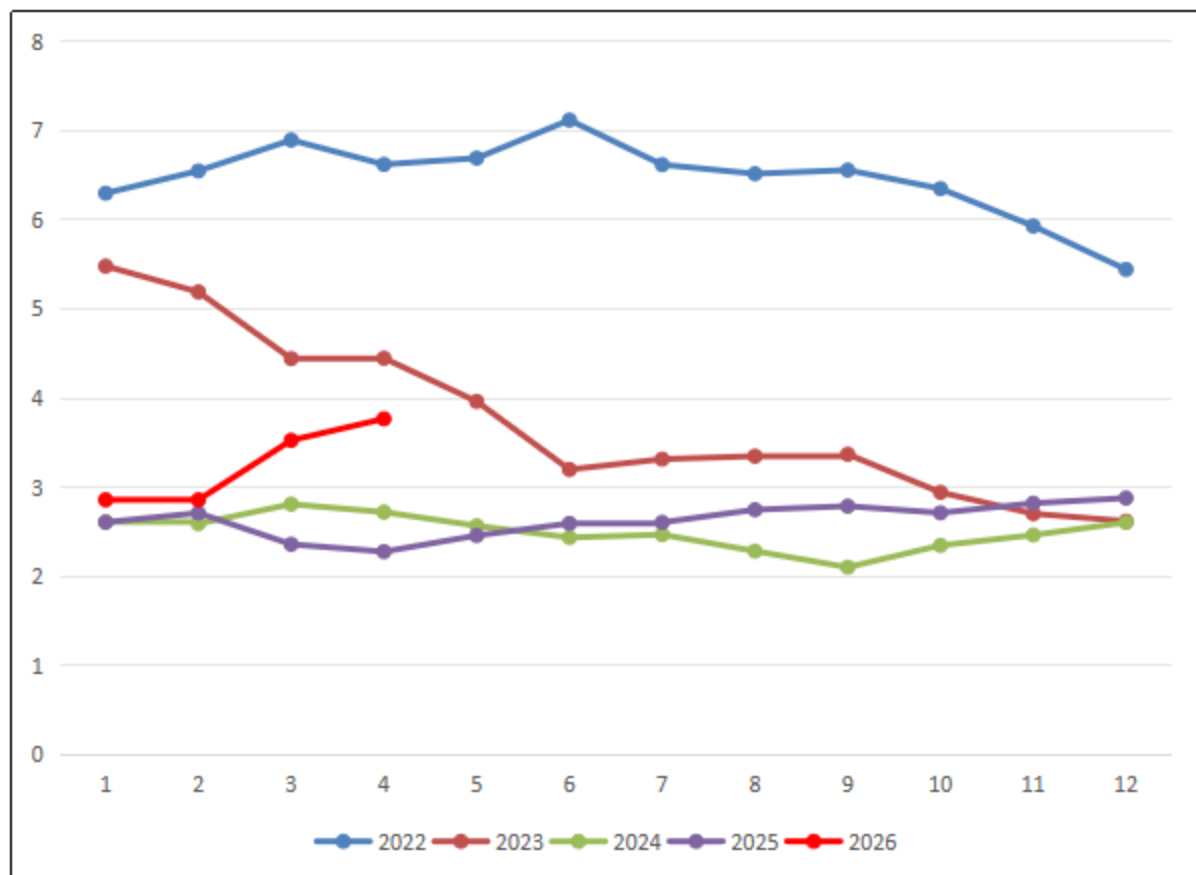
(地缘政治风险指数)

忠诚 敬畏 创新 卓越

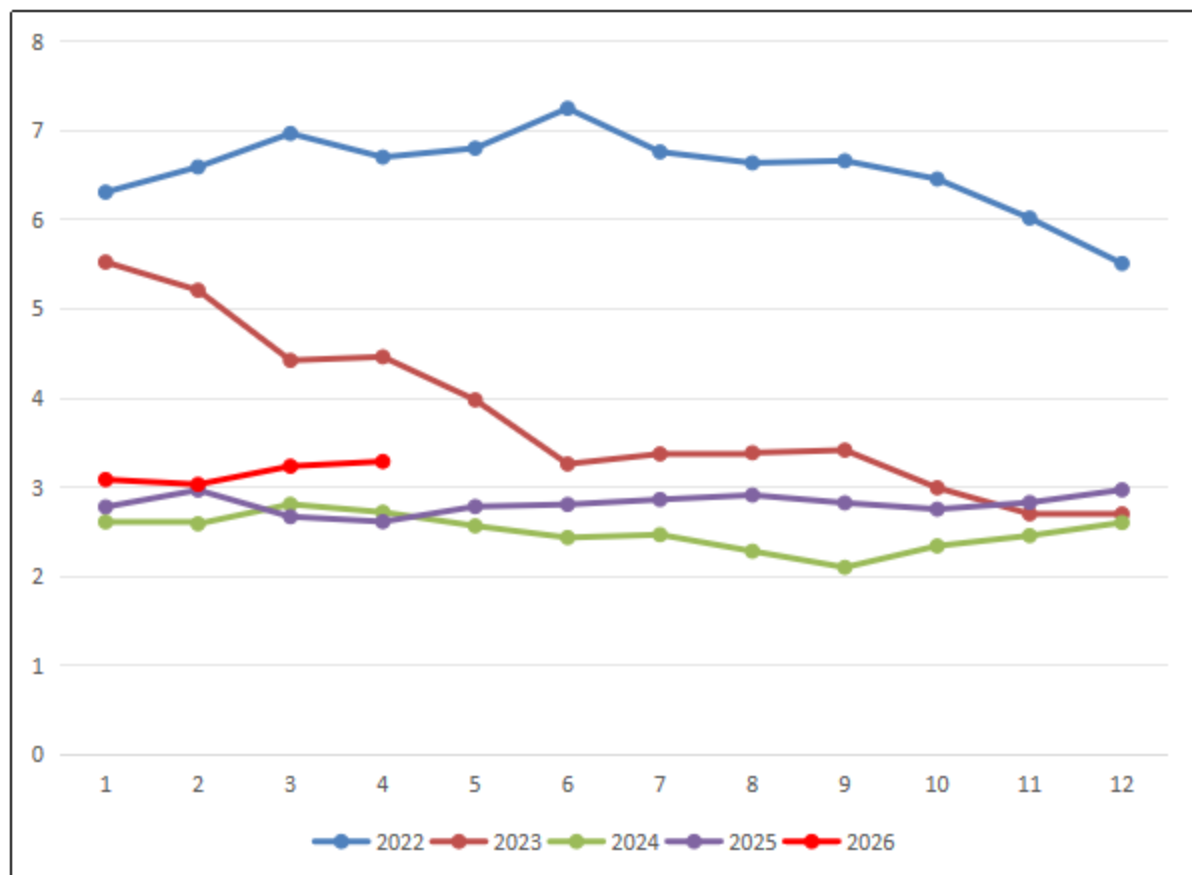
## (2.1) 金融——关注本周PCE数据变化



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE)

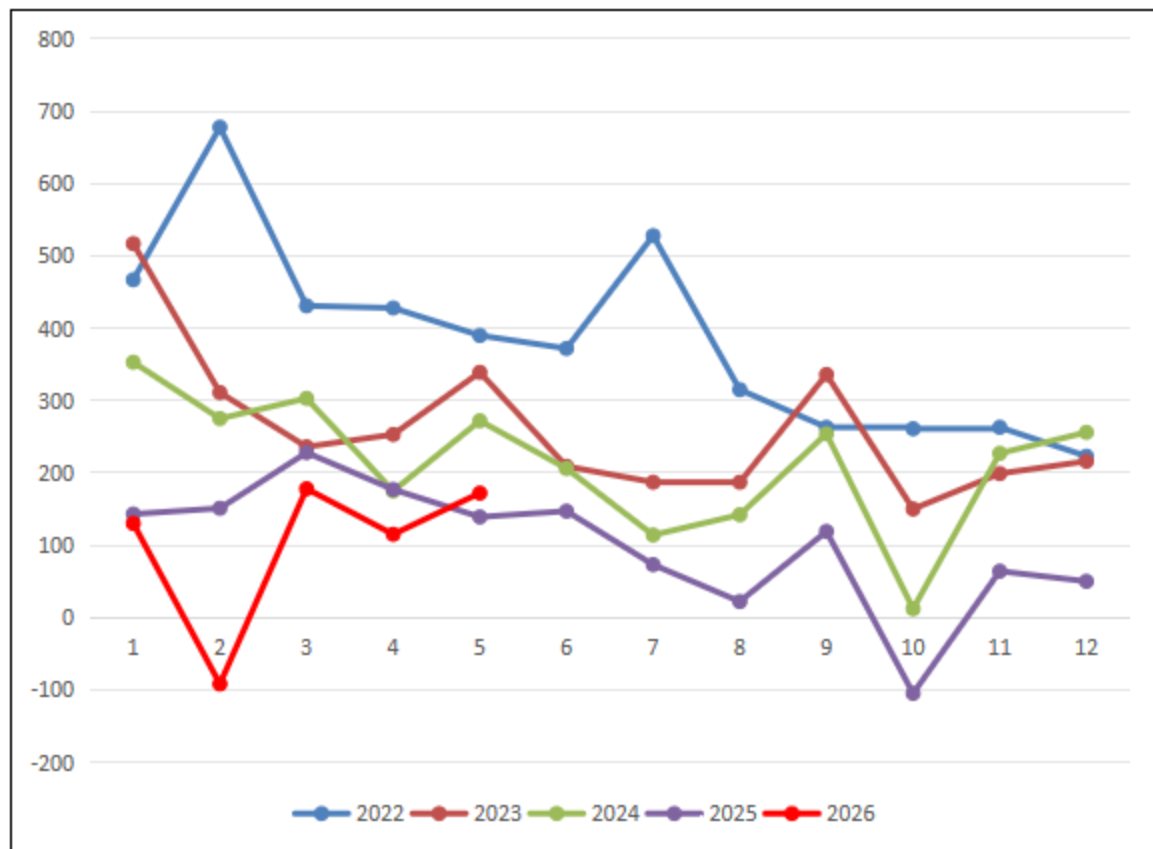


(美国核心PCE)

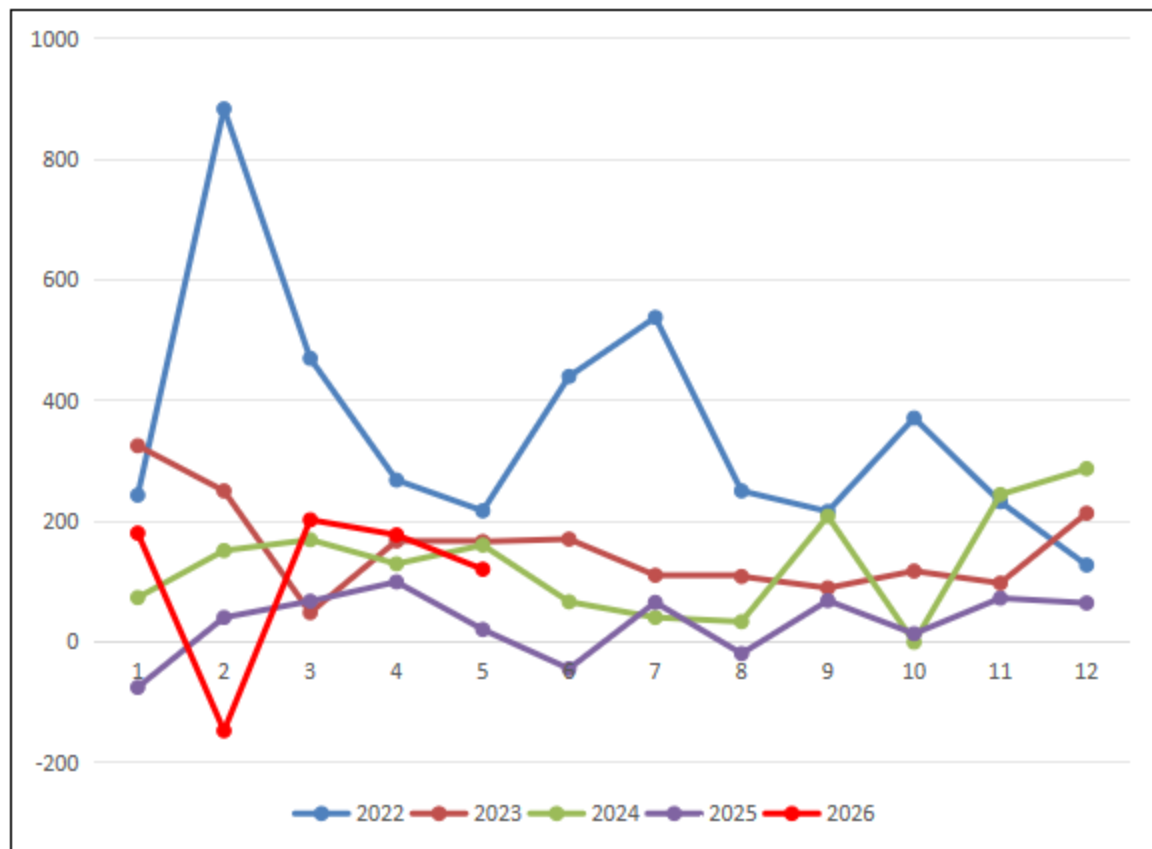
忠诚 敬畏 创新 卓越



## (2.2) 金融——美国私营非农维持下降



(美国非农)

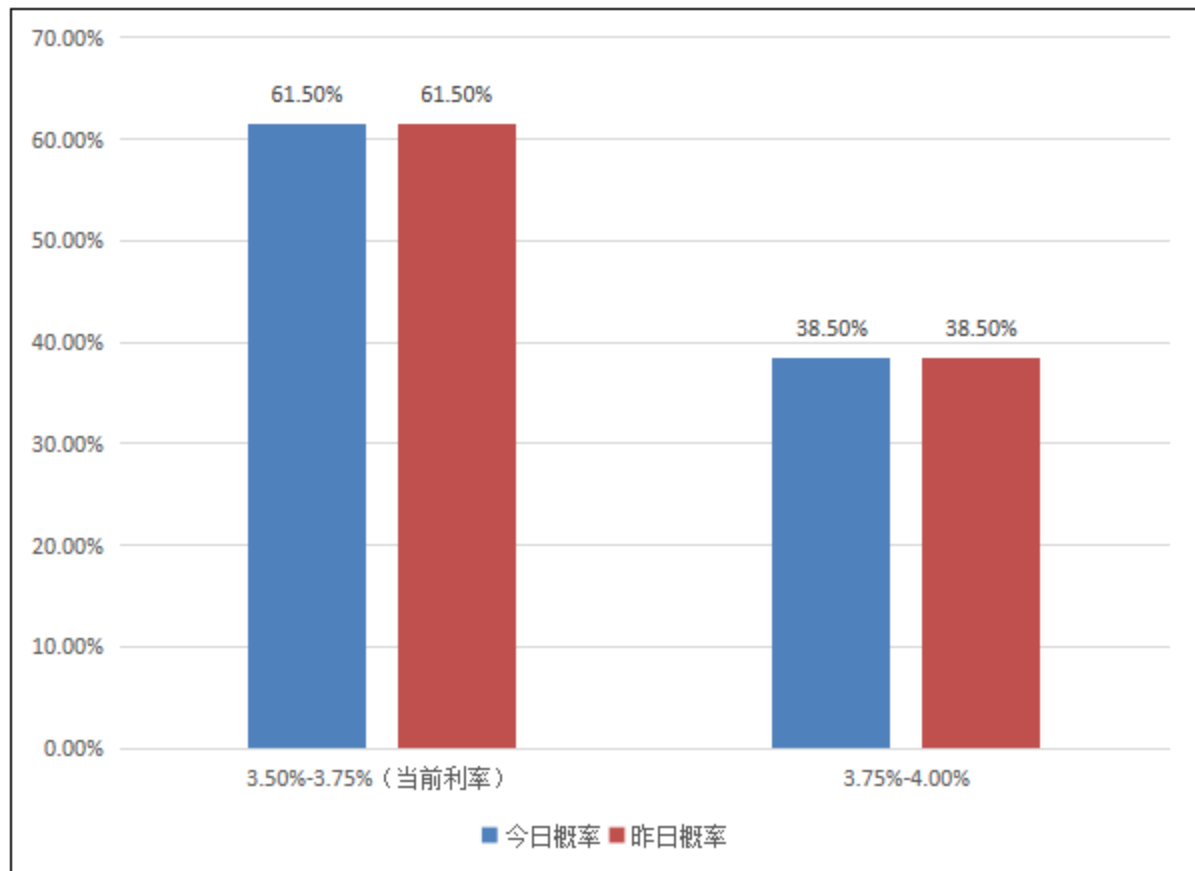
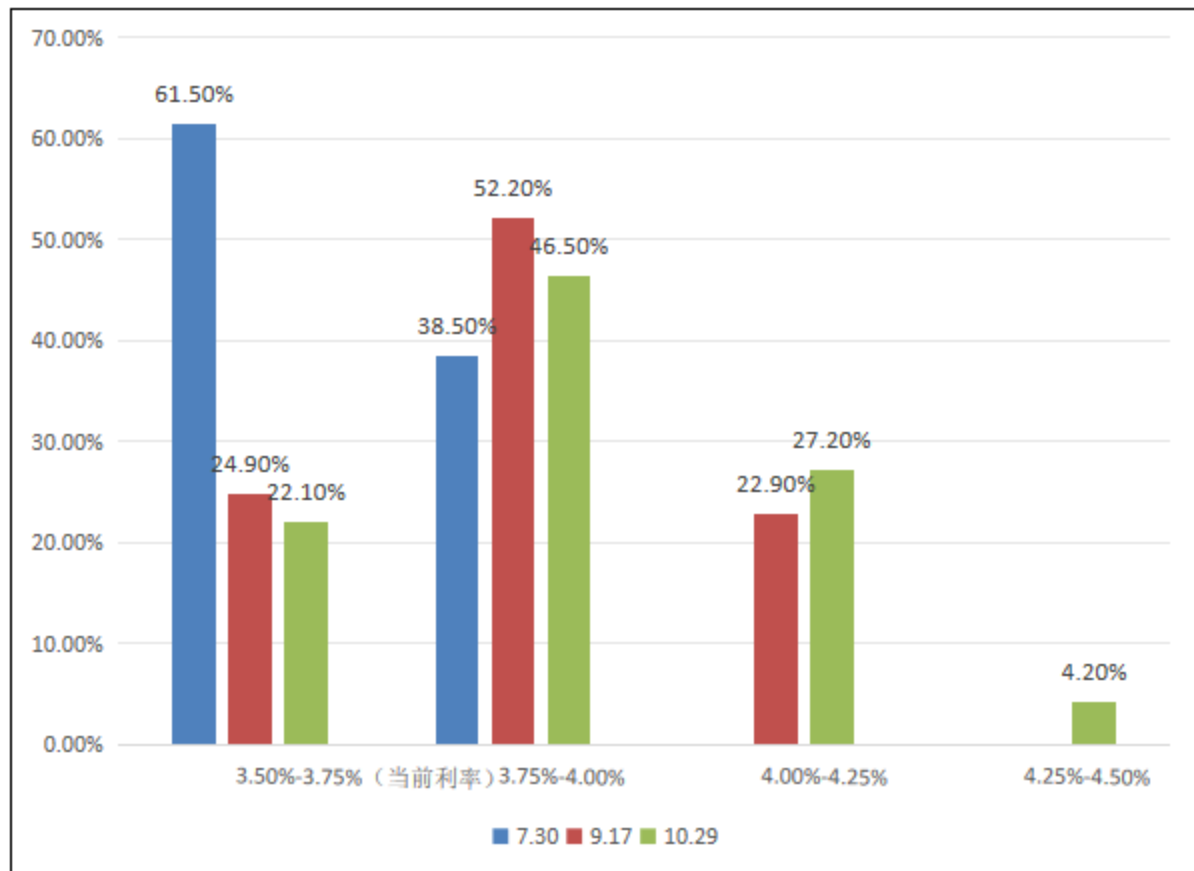


(美国私营非农)

## (2.3) 金融——加息预期升温



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(CME预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

## (3.1) 供给——OPEC产量减速放缓



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿尔及利亚	981	982	1
刚果	283	28	-1
赤道几内亚	50	52	2
加蓬	212	214	3
伊朗	2875	2330	-546
伊拉克	1406	1481	75
科威特	556	573	16
利比亚	1306	1302	-5
尼日利亚	1520	1519	-2
沙特阿拉伯	6755	6912	157
阿联酋	2023	2110	87
委内瑞拉	1036	1072	36
合计	19005	18829	-177

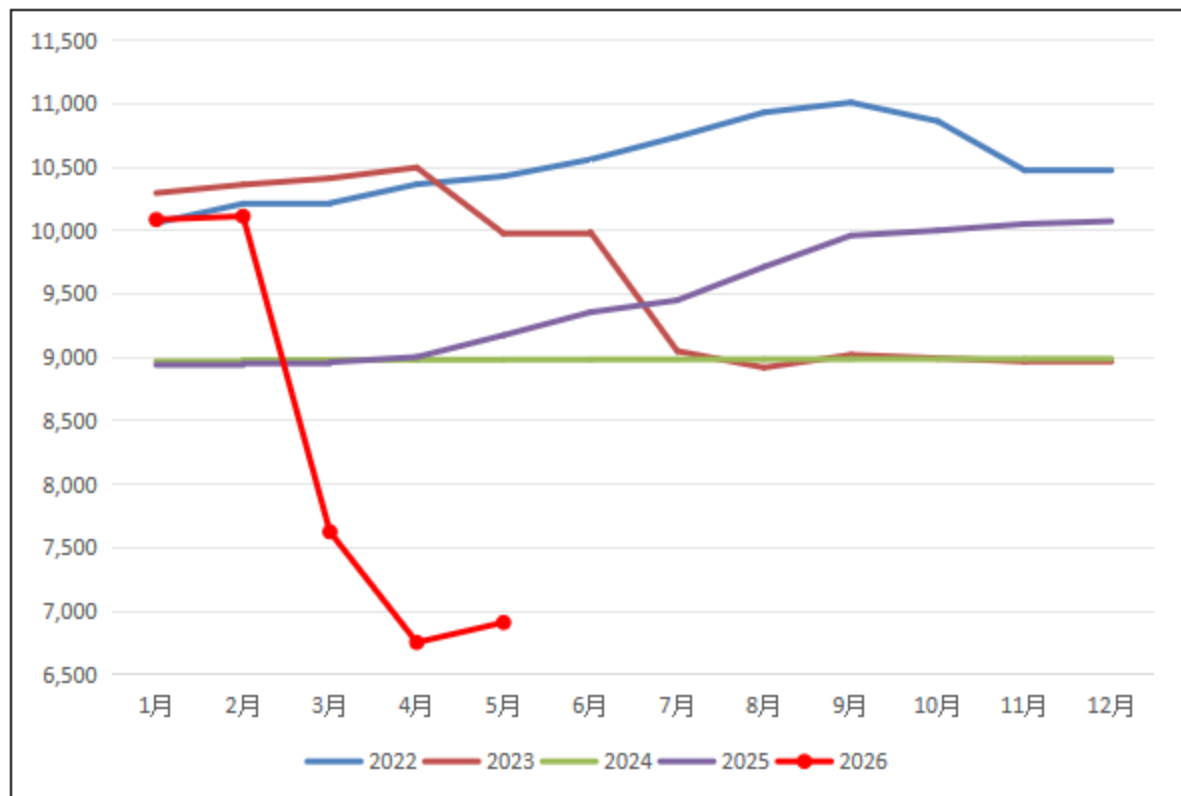
(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿塞拜疆	460	458	-2
巴林	41	44	3
文莱	88	86	-1
哈萨克斯坦	1878	1872	-7
马来西亚	342	345	3
墨西哥	1448	1452	4
阿曼	888	888	0
俄罗斯	9019	9009	-9
苏丹	24	24	0
南苏丹	123	124	1
合计	14312	14303	-9
OPEC+合计	33317	33132	-185

忠诚 敬畏 创新 卓越

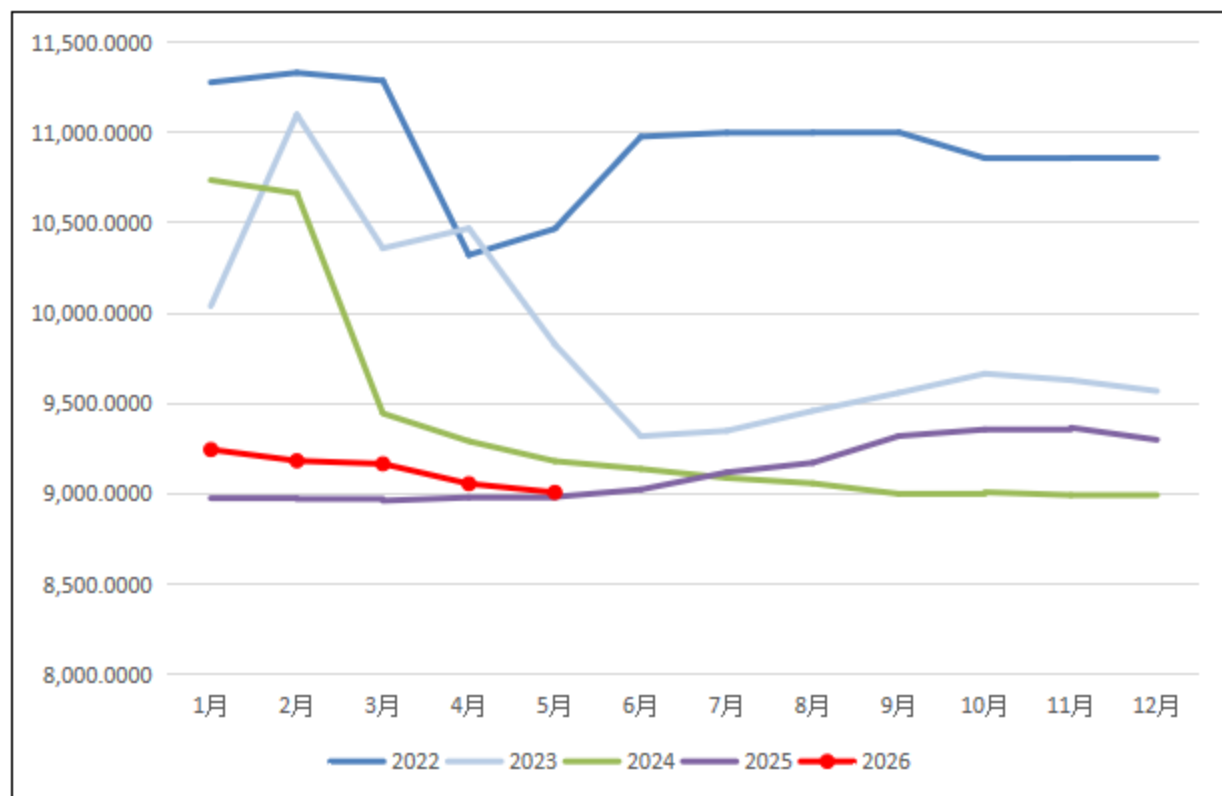
## (3.2) 供给——沙特率先开启增产



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



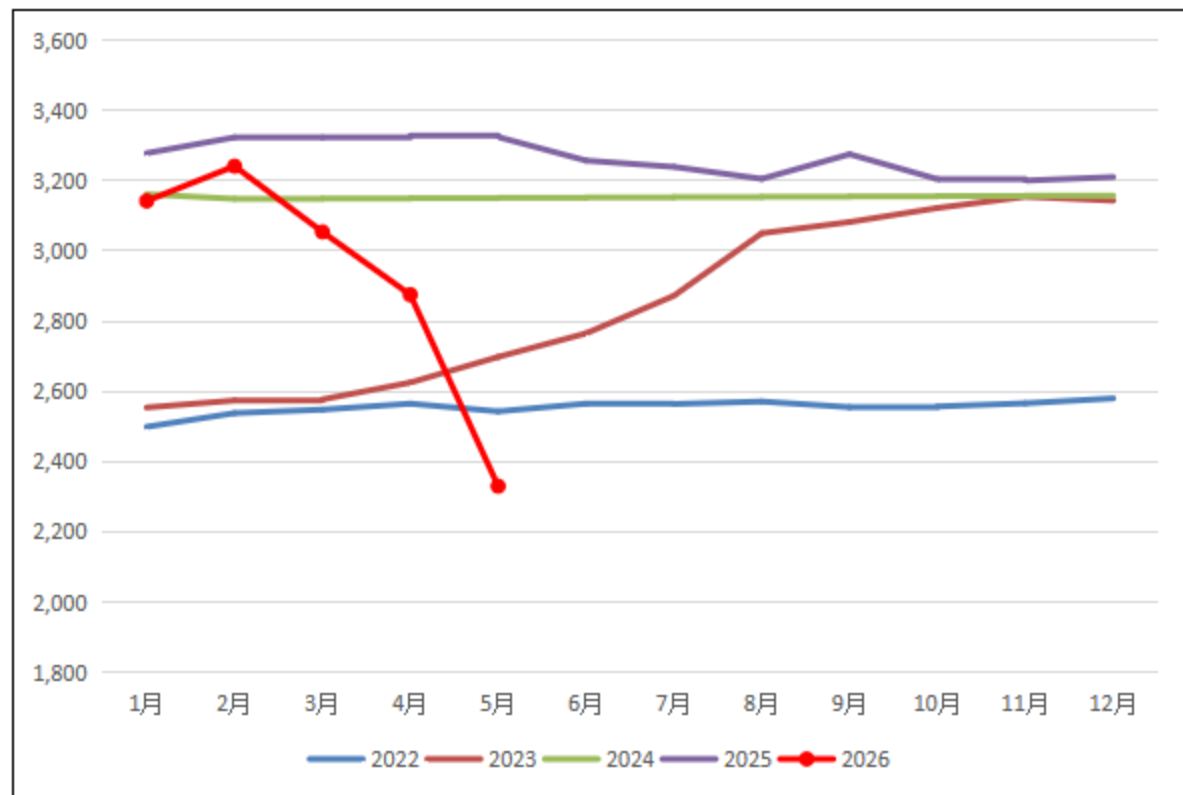
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

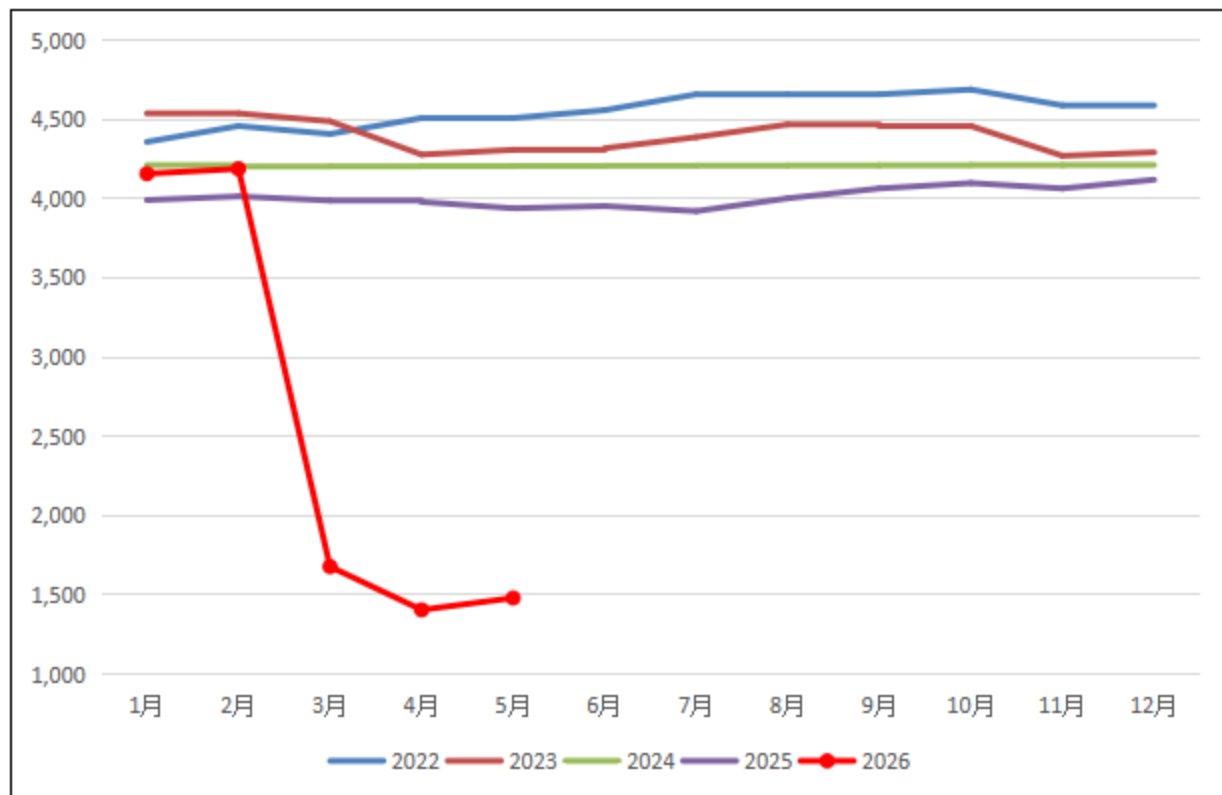
### (3.3) 供给——伊朗后续或大幅增产



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



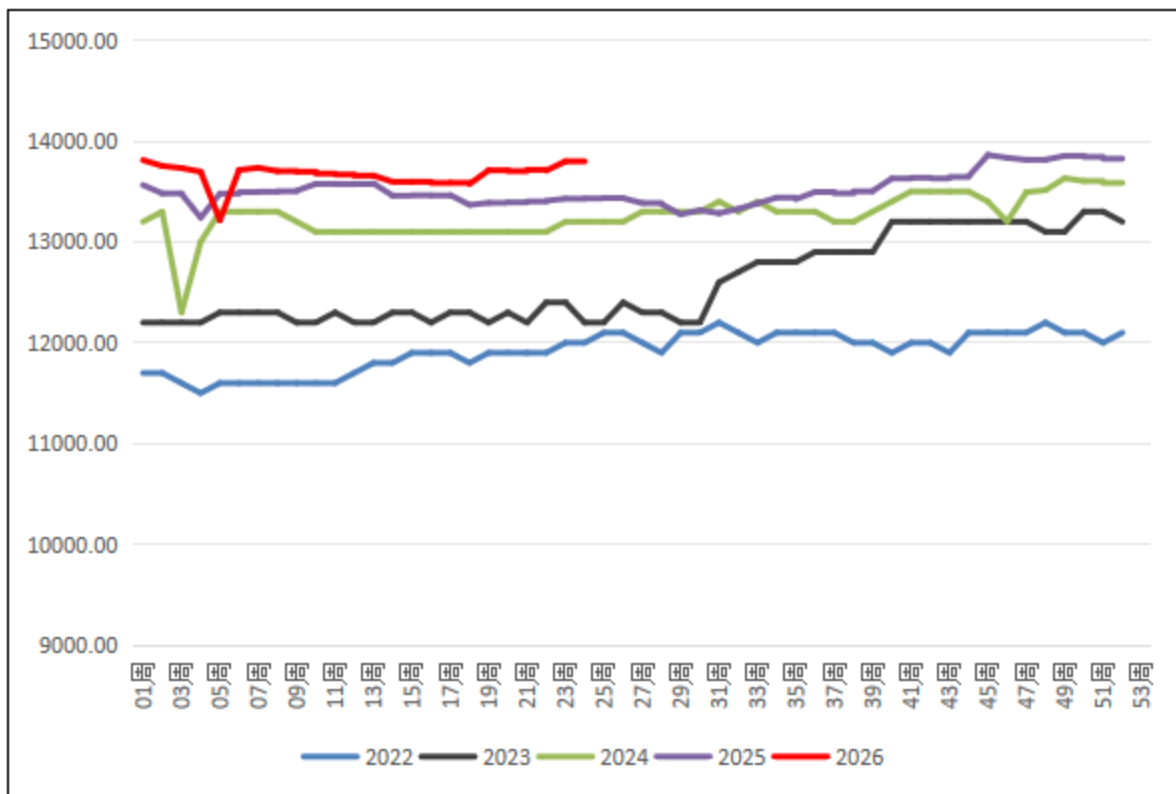
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

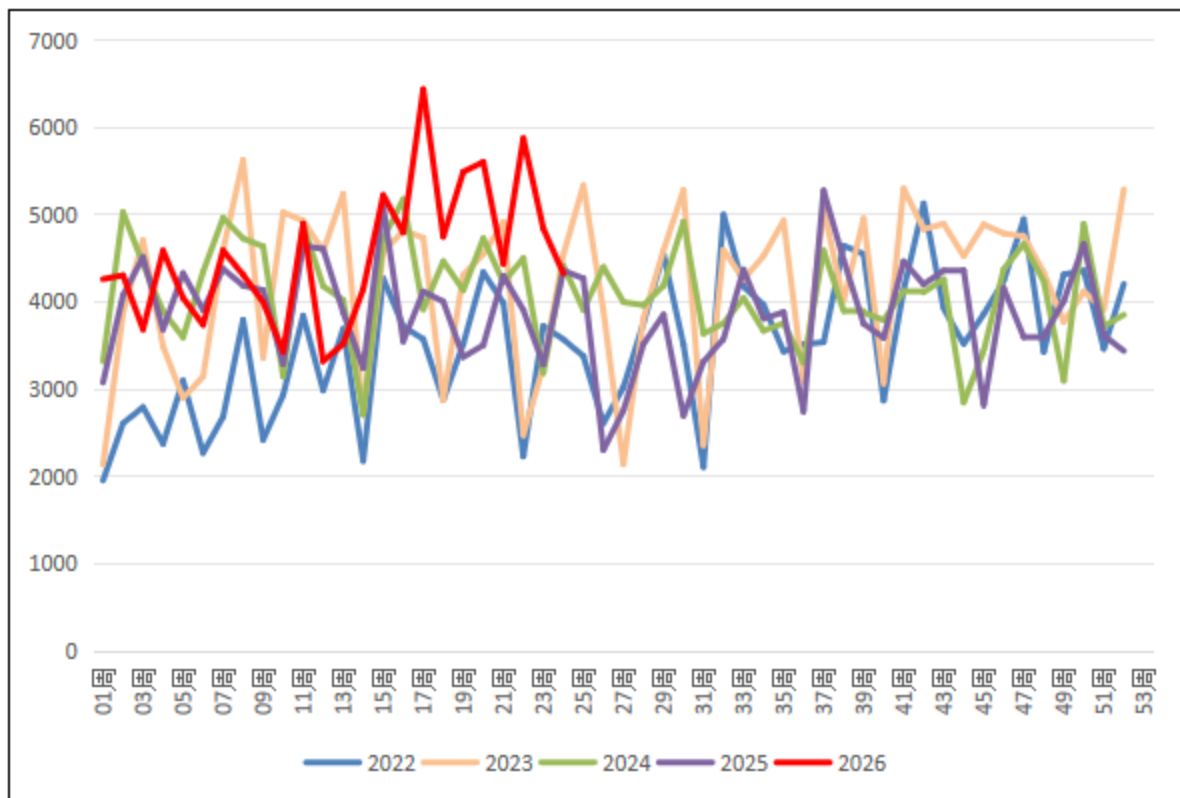
# (3.4) 供给——美国产出口维持高位



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——波动率回暖，Delta收益可观



长安期货  
CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，上周原油波动率在触及40的低位之后略有回暖，主要是由于油价在上周后半程加速下跌所致，这也导致相对虚值的认沽期权价格变化较为岷县。
- 根据我们此前的判断，虚值认沽期权在近期具有相对可观的布局空间：一方面，波动率在相对低位运行之际，随着油价的波动将会出现进一步的回暖，这对期权价格的增长进行了一部分贡献；另一方面，随着油价的进一步回落，Delta值变化同步对虚值认沽期权的权利金形成了明显的提振。
- 预计本周时间油价或依然维持相对弱势的走势，这将为认沽期权的布局依然带来操作空间，但需警惕08合约存续时间进入倒计时，需留意Theta衰减对价格的利空作用。



(文华原油VIX)

忠诚 敬畏 创新 卓越



# 04



## 观点小结

---

近期随着美伊备忘录的签署达成，市场对于地缘局势升温的预期大幅降低，前期的地缘风险溢价也在短期内基本完成了全部的回吐，这导致美油布油同步在上周末时间达到了3月初以来的价格低点。

就目前的局势来看，地缘属性依然是影响油价的绝对核心要素，尽管美伊60天的停火协议已经达成，这在短线内对油价将是明显的利空作用，但这仍旧是短期协议，现阶段市场对后续谈判进展与协议延期可能性高度敏感，任何一方在谈判中的立场松动或意外事件都可能迅速重燃市场对供应中断的担忧，进而引发油价的剧烈波动。因此当前市场需重点关注三方面动态：**一是60天停火期间以色列与黎巴嫩边境局势是否因美伊协议产生连锁反应而出现降温；二是在停火周期结束前美伊在制裁解除与经济补偿上的实际执行进度；三是伊朗在霍尔木兹海峡通行规则落地后的执行弹性，这将具体表现为海峡通行的船只数量与通行效率是否出现实质性变化。**

整体而言，随着协议的签署，美伊局势对于油价的影响将进一步降低，这或导致油价在近期依然存在着一一定的下行可能，但考虑到近期地缘溢价回吐的速度明显加快，这或导致下方空间相对有限，因此在操作上建议**短期内以波段操作为主，逢高适度布局空单，或在上方多配虚值认沽期权**，但需警惕消息面的冲击情况。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！

