



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）



地缘降温但仍有波动，油价或弱势震荡运行

原油周评 2026年6月29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

操作思路：

上周油价继续弱势运行，三大原油期货基本完整回吐美伊冲突以来的地缘风险溢价；预计本周时间油价或维持偏弱走势，在地缘降温以及供给缓解的情况下难有明显反弹，但黎以冲突的不确定性或放大油价在底部的波动水平。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

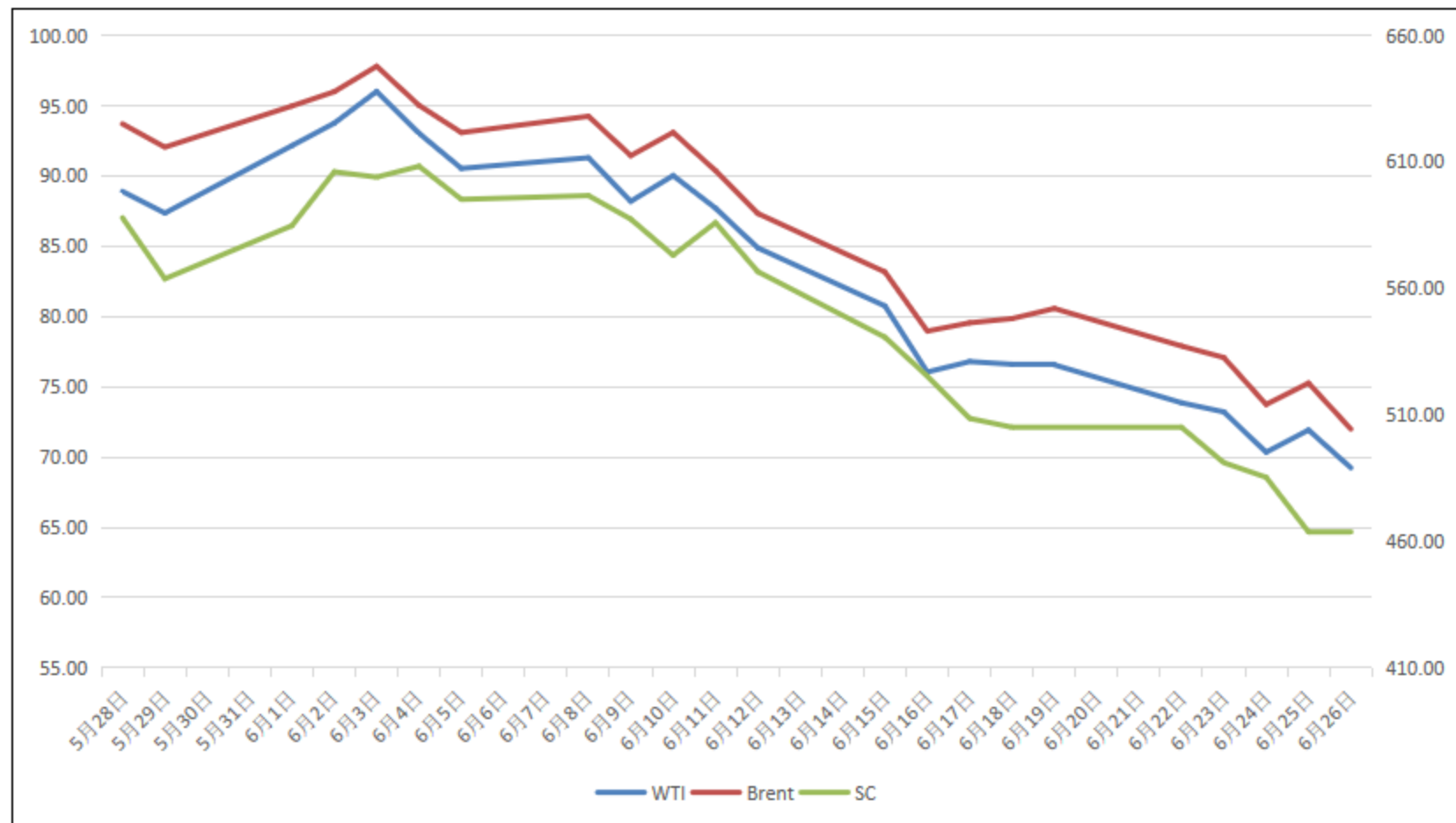


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周油价在美伊地缘博弈降温的影响在进一步回落，基本完整回吐了冲突爆发以来的全部地缘风险溢价，导致美油布油均徘徊在70美元附近的水平。尽管上周四时间伊朗袭击了一艘未经报备而通行的货船导致美伊再度发生了摩擦，但市场也仅出现了少量反弹，并未影响整体偏弱的走势。



(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

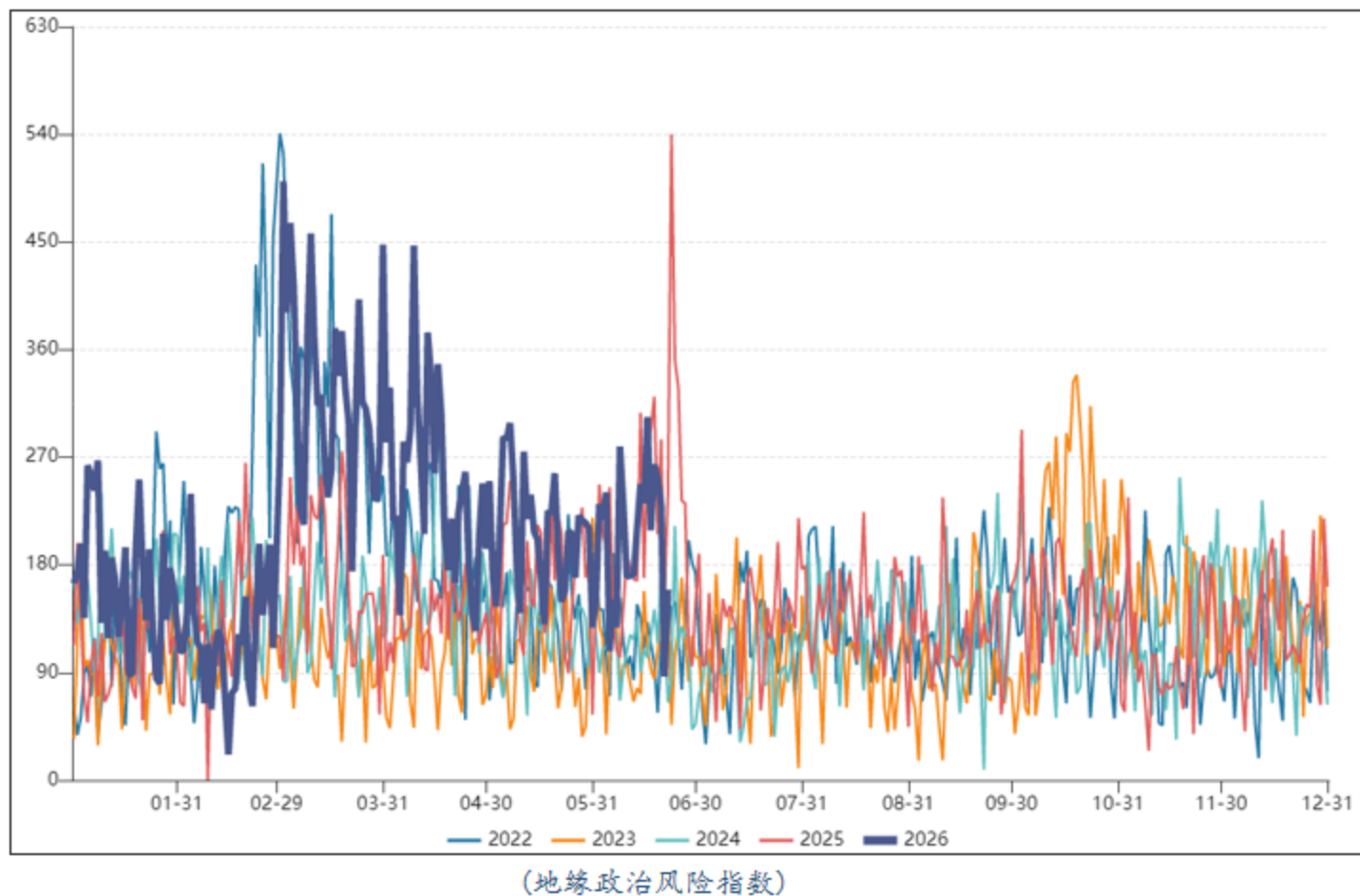
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——停火达成，关注黎以走向



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在停火达成方面，随着美伊在前期签署了为期60日的停火谈判协议，双方在上周继续围绕霍尔木兹海峡、黎巴嫩局势及伊美谈判三条主线展开谈判与沟通。本轮停火的协议内容第一条便是以色列与黎巴嫩之间的冲突必须得到完全解决，这其实意味着黎以之间的停火目前仍旧是伊朗坚持的红线之一，但上周以色列却仍旧对外公布称其军方将在黎巴嫩、叙利亚和加沙“安全区”长期驻军，不会撤出。不论从以色列的视角来看是否愿意或希望看到美伊之间切实停火，客观上以色列正在阻碍停火的达成，这可能在后续成为美伊难以完全推进及落实停火协议的因素之一。同时值得注意的是，随着上周四伊朗袭击了一艘未经过报备而意图通行的货船之后，美伊双方在霍尔木兹海峡的摩擦仍在继续，这显示出尽管有停火协议框架，但实际执行层面仍存在诸多变数。



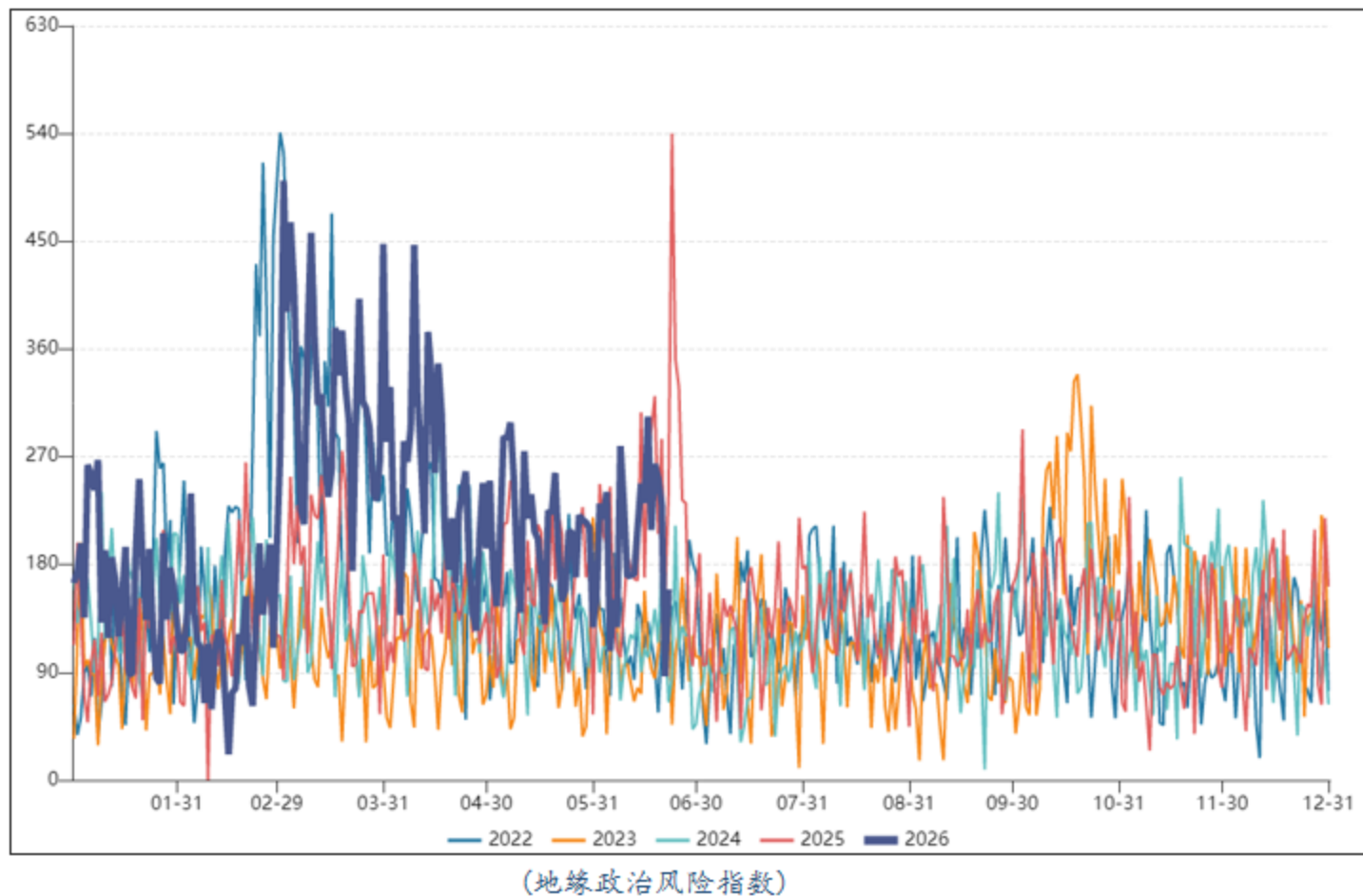
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 政治——伊核处理存在空间



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在伊核问题方面，特朗普上周称伊朗已同意接受长期核检查，并称这是进一步谈判的前提，同时要求国际原子能机构检查伊朗核设施及铀存放地点，但伊朗则表示暂无允许国际原子能机构进入核设施的计划，核查安排需在最终协议框架下讨论，导弹计划也不属于谈判内容。从双方的表态不难看出，尽管目前双方仍未就浓缩铀的处理达成完全一致的意见，但矛盾已然有所缓解，双方不再存在着如同“美国不可能接受且伊朗不可能放弃”的极端对立，而是开始就具体核查细节进行博弈，这本身就是谈判取得进展的体现。从此可以看出，尽管目前来看双方仍未完全达成统一意见，但其进展已经不容忽视，这在后续或导致市场对地缘局势的预期进一步向缓和方向修正，从而持续削弱油价中的风险溢价。



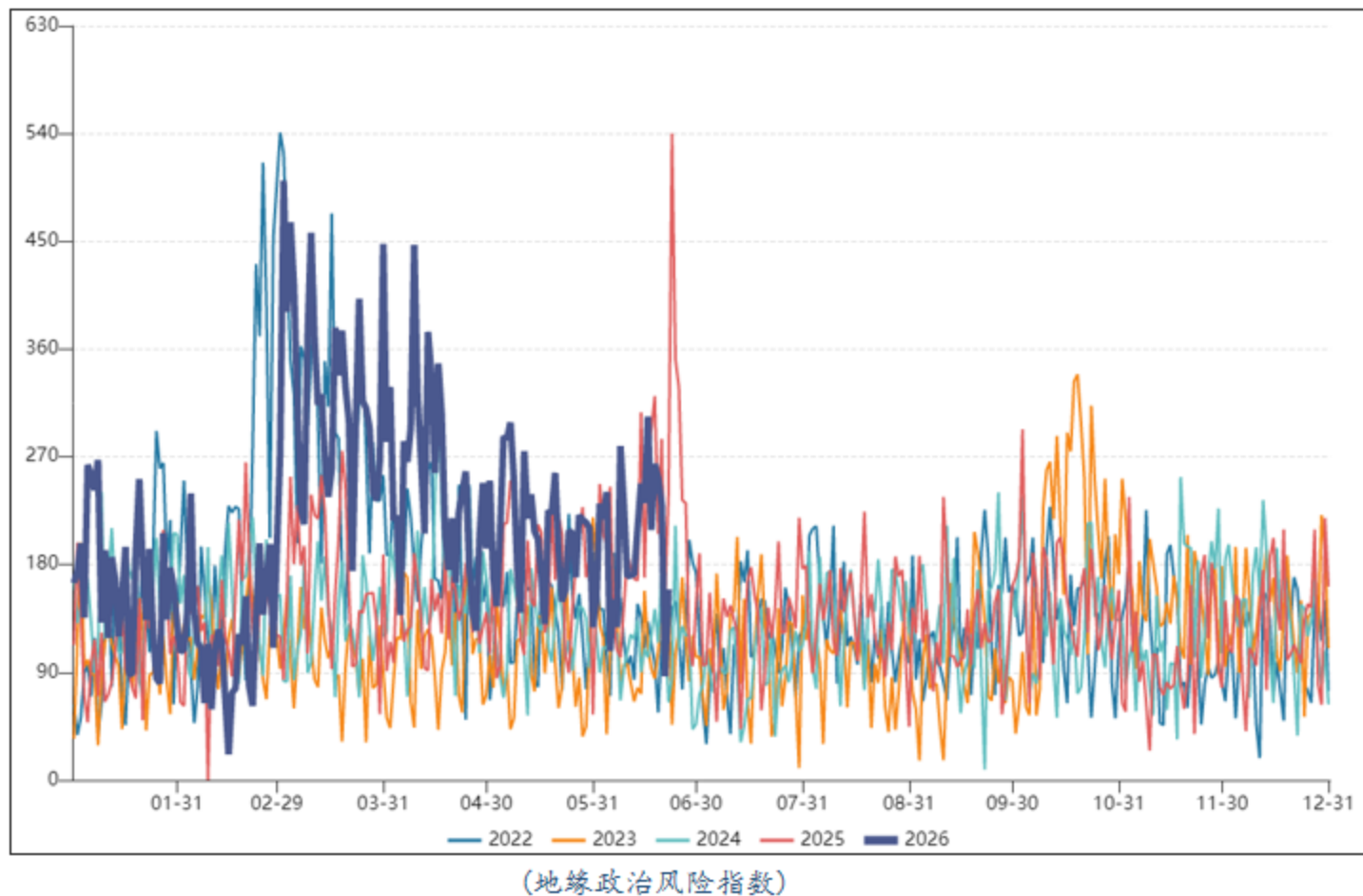
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 政治——经济赔偿达成，海峡恢复通行



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在海峡封锁及经济赔偿方面，随着美伊就对伊朗海外资产的解冻以及赔偿方案取得初步共识之后，市场对于海峡恢复至战前通行水平的预期也愈发强烈。上周之前伊朗曾表示海峡的通行仅在60天谈判期内保持免费，该时期过后仍需按照伊朗政府的规定进行收费，但上周多个海湾国家表示正在与伊朗沟通对海峡实施永久的免费通行，一旦该方案落地，霍尔木兹海峡的通行成本将彻底恢复至战前水平，这不仅意味着全球能源运输成本的显著下降，也意味着市场对中东能源供应中断的担忧将大幅减弱。同时，上周时间随着美伊摩擦的延续，伊朗称国际海事组织已暂停霍尔木兹海峡船只撤离行动，这可能意味着后续海峡内部的货船通行进度被再度放缓，从而导致即便预期存在，客观现实层面上也难以在短期内出现有效的缓解。

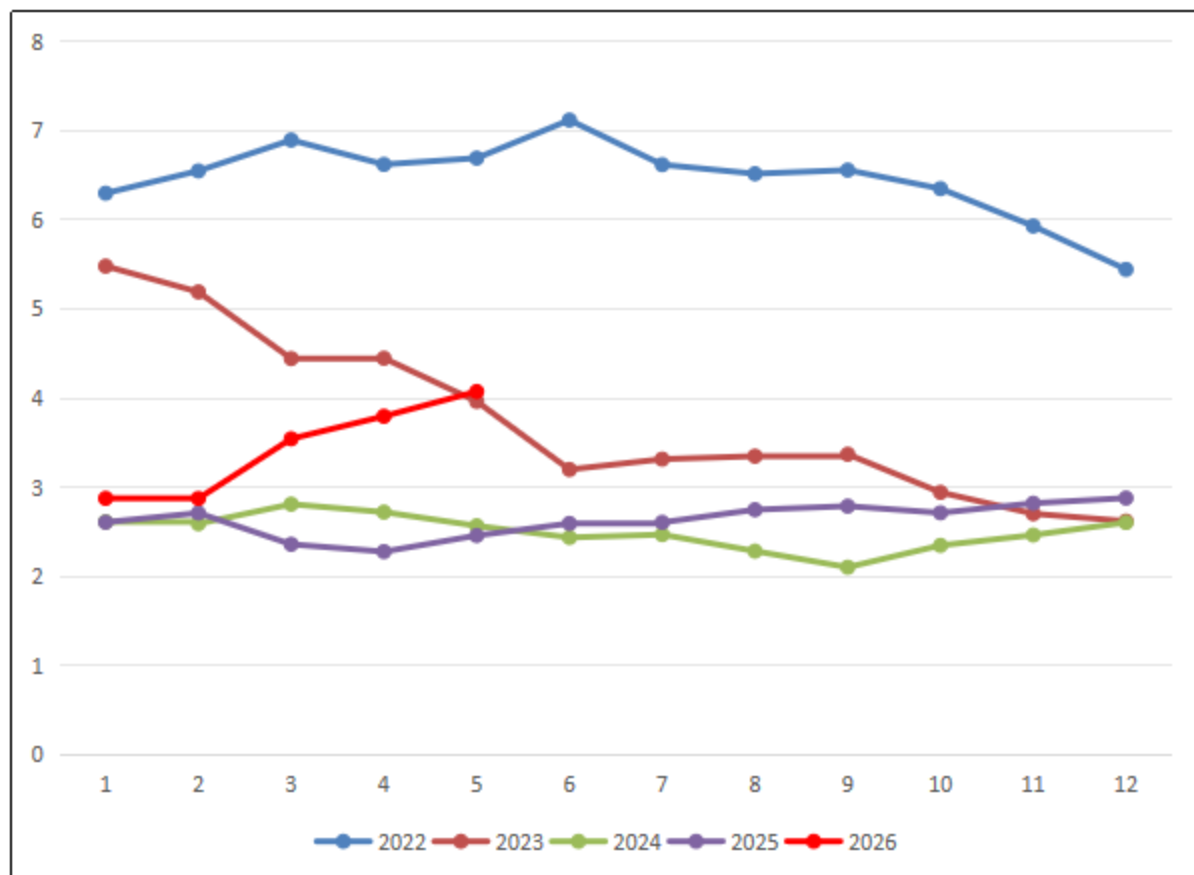


忠诚 敬畏 创新 卓越

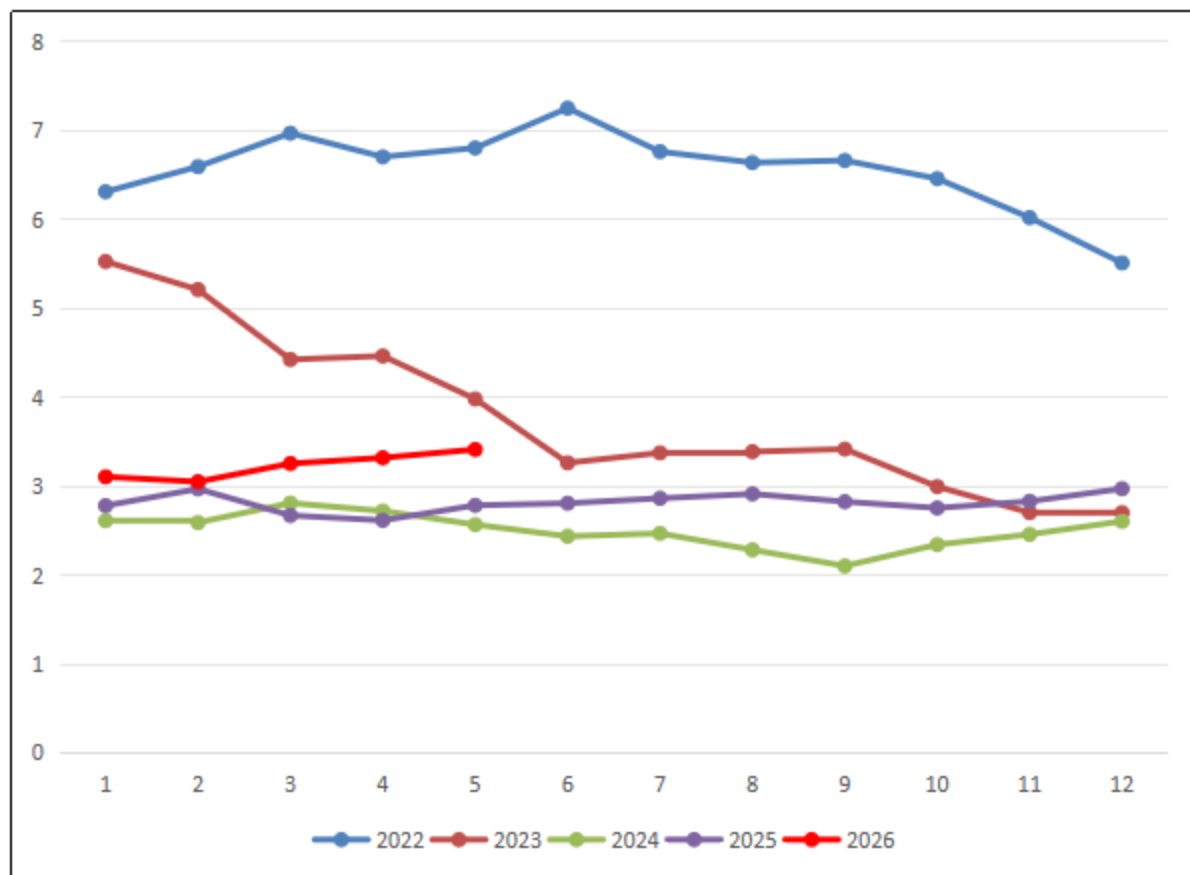
(2.1) 金融——美国PCE再做突破



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE)

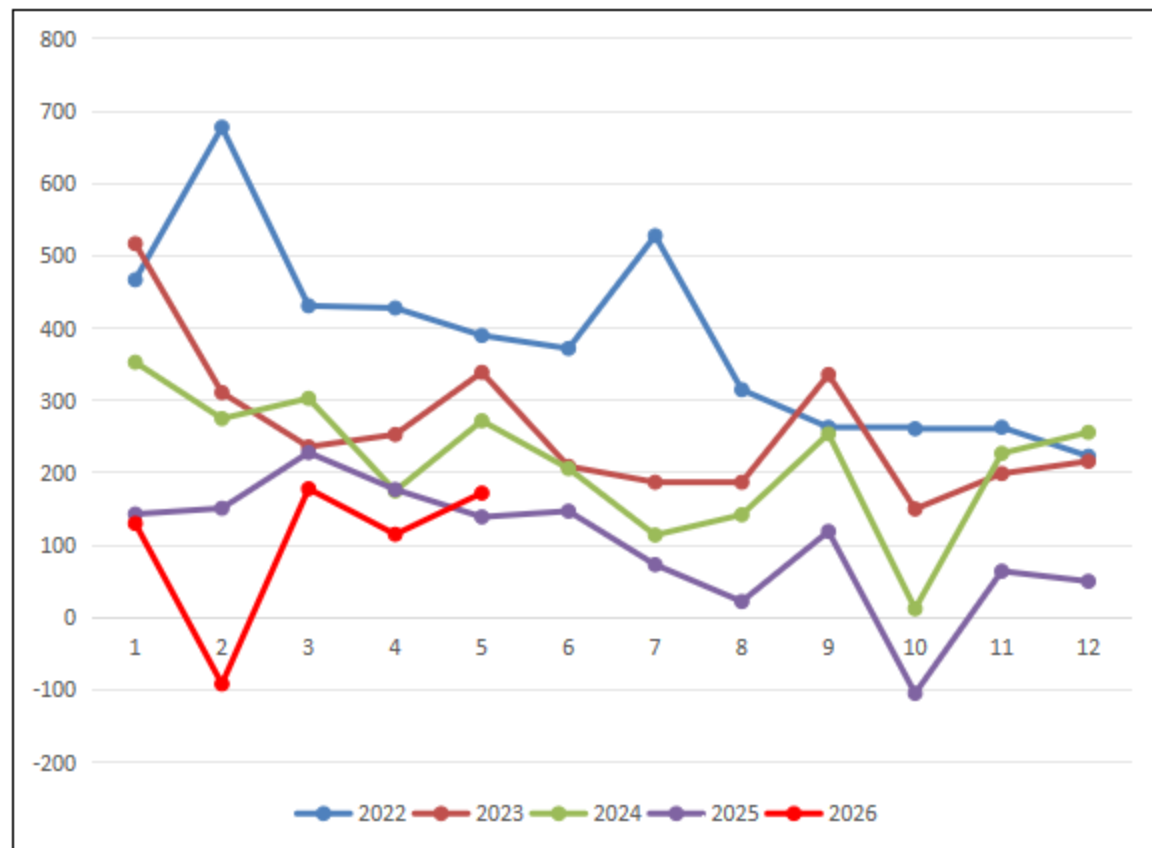


(美国核心PCE)

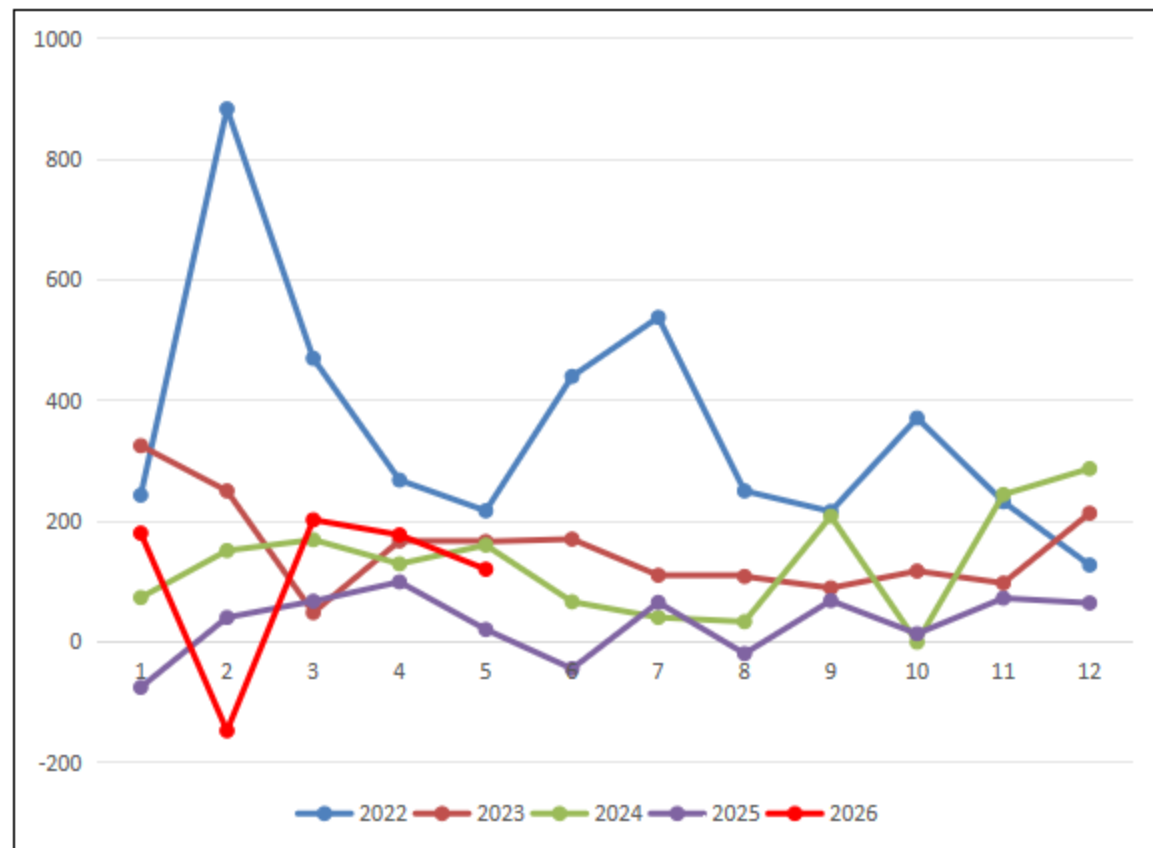
忠诚 敬畏 创新 卓越



(2.2) 金融——关注非农提前公布



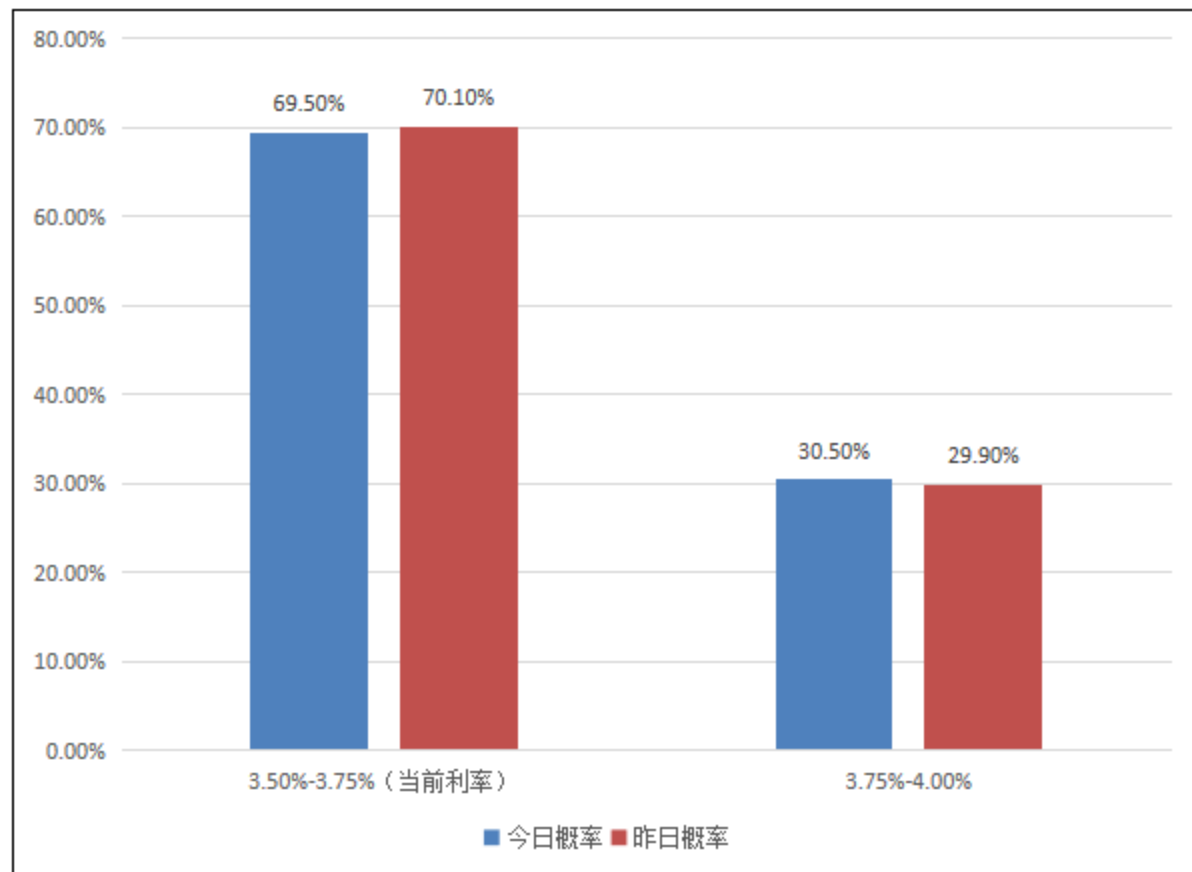
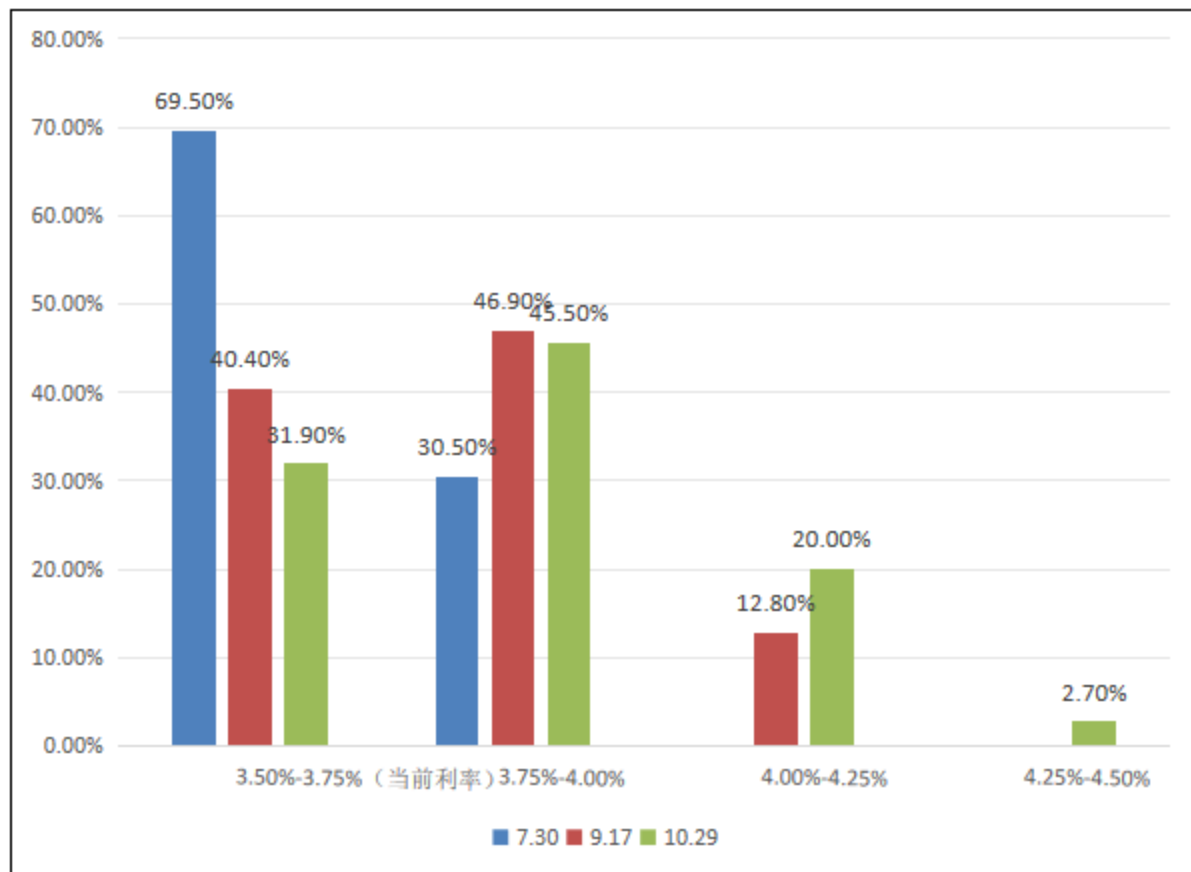
(美国非农)



(美国私营非农)



(2.3) 金融——9月加息愈发升温



(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

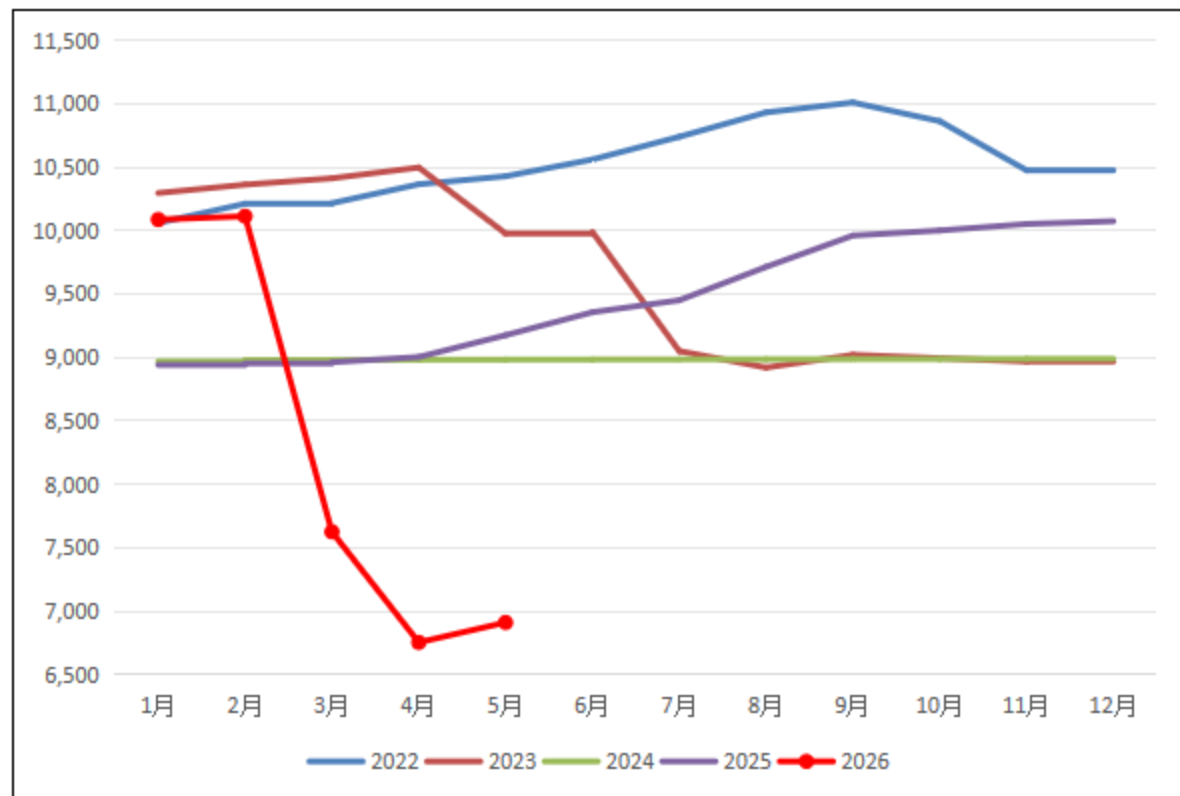
(千桶/天)	4月产量	5月产量	减产幅度
阿塞拜疆	460	458	-2
巴林	41	44	3
文莱	88	86	-1
哈萨克斯坦	1878	1872	-7
马来西亚	342	345	3
墨西哥	1448	1452	4
阿曼	888	888	0
俄罗斯	9019	9009	-9
苏丹	24	24	0
南苏丹	123	124	1
合计	14312	14303	-9
OPEC+合计	33317	33132	-185

忠诚 敬畏 创新 卓越

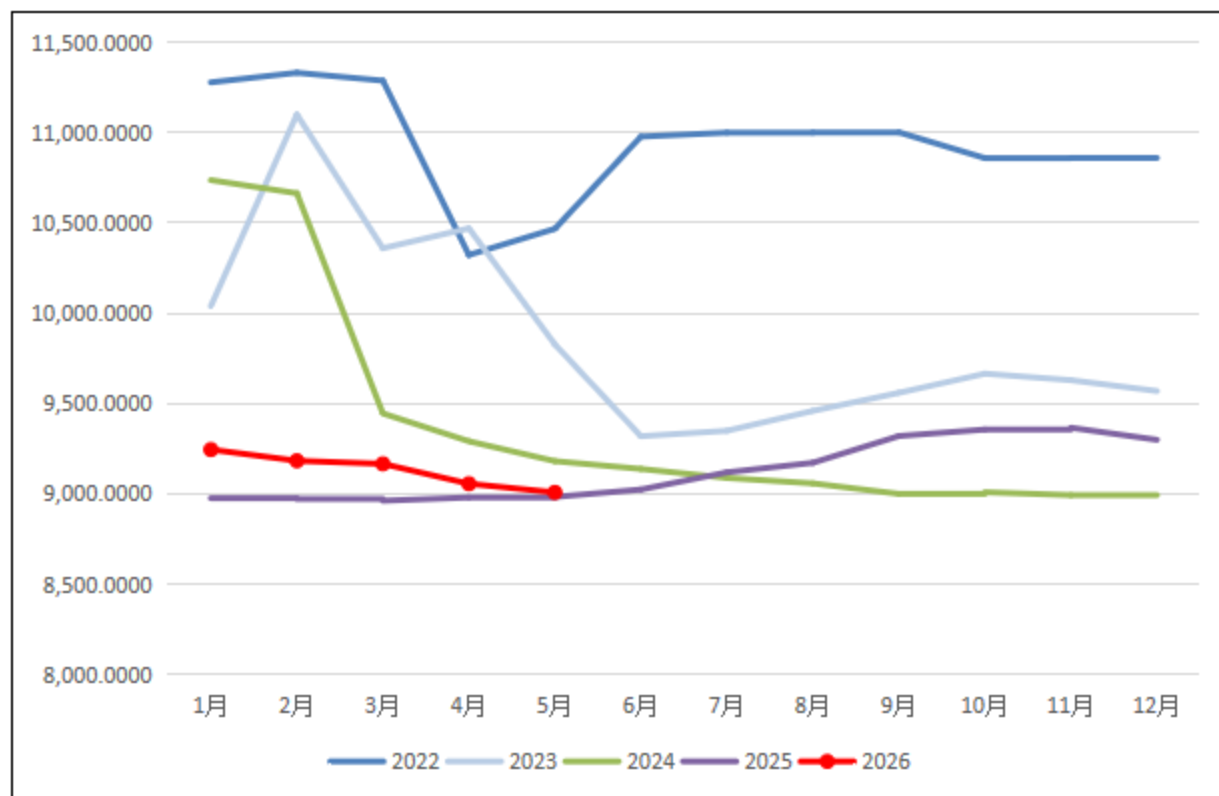
(3.2) 供给——沙特率先开启增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



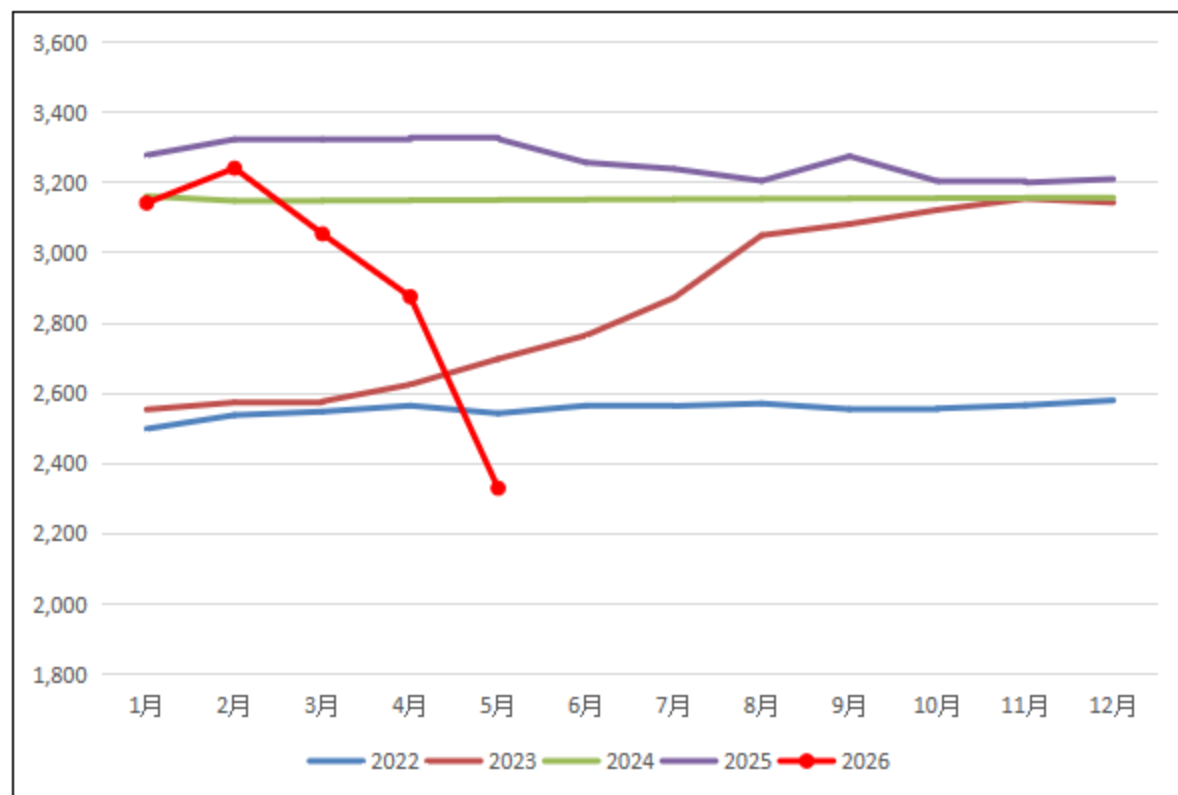
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

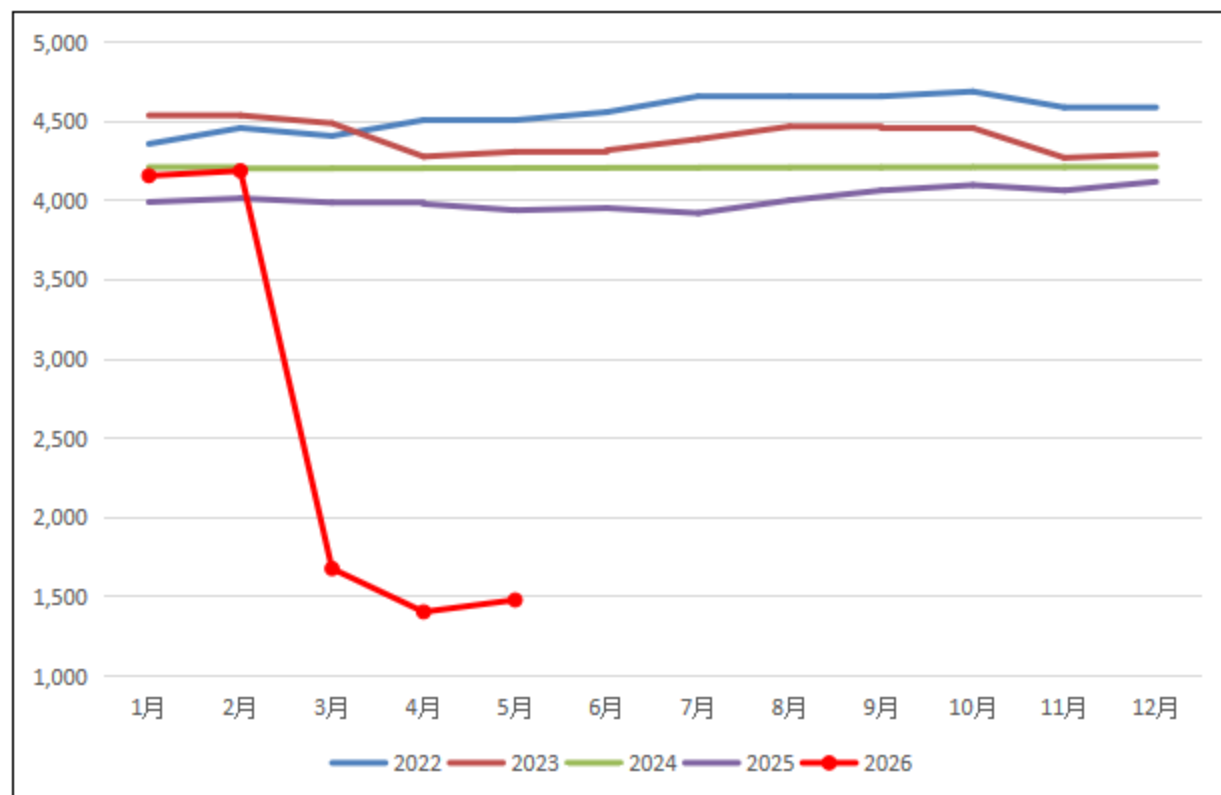
(3.3) 供给——伊朗后续或大幅增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



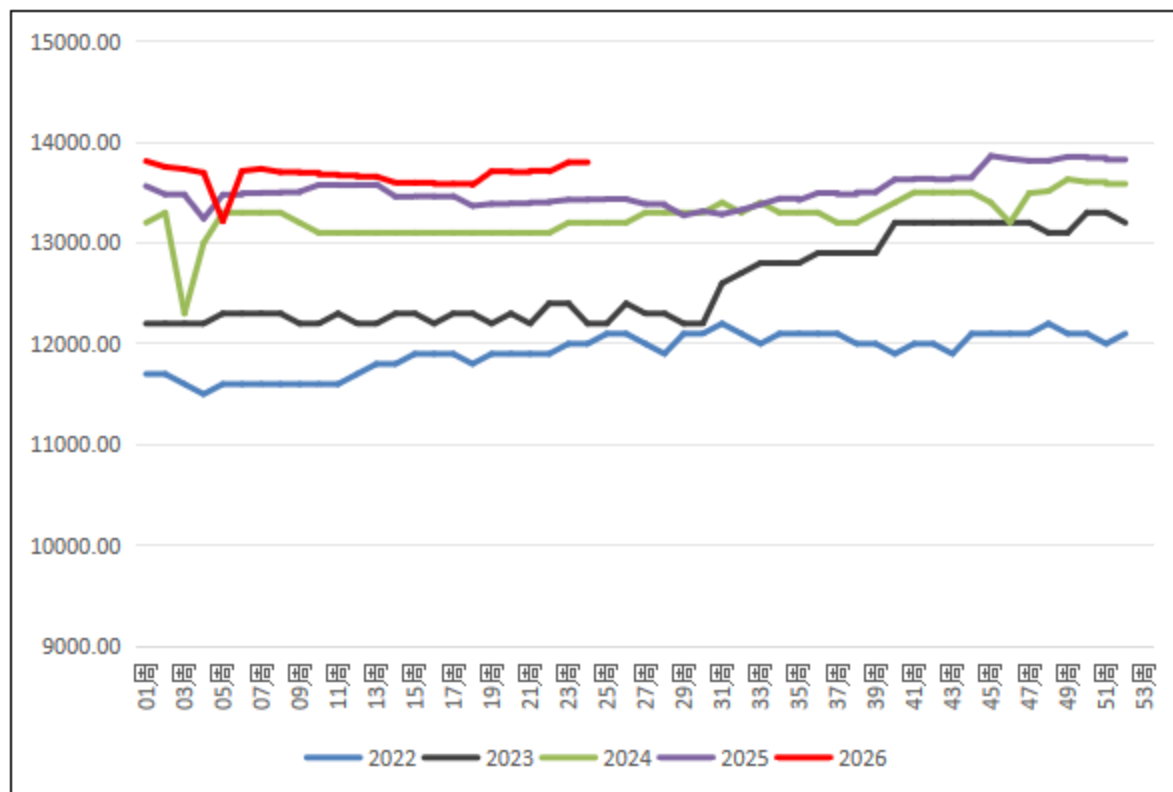
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

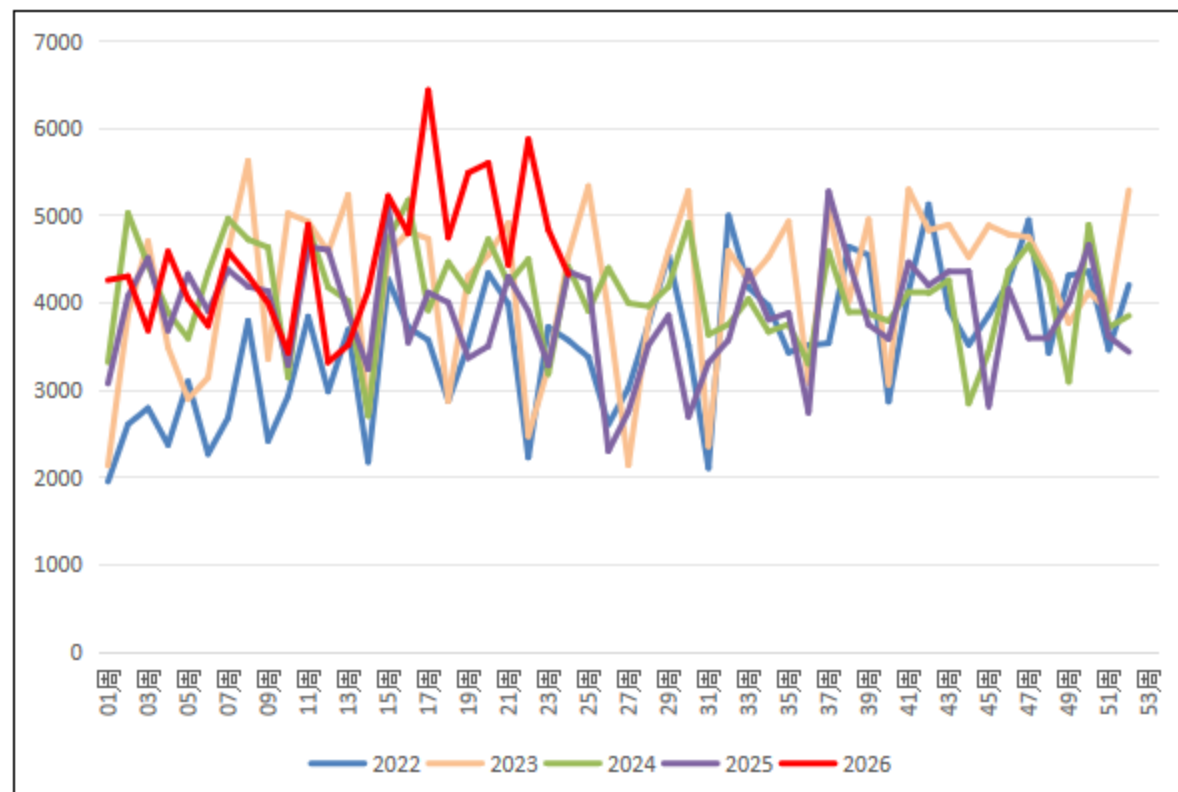
(3.4) 供给——美国产出口维持高位



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，上周原油波动率整体维持在40%附近震荡运行，并未再做出进一步的下行突破，这导致上周期权价格在油价下行之际未因时间价值衰减而出现过多的损耗。
- 预计本周时间随着油价的持续偏弱运行，认沽期权或仍旧存在着一定的布局空间，但考虑到08合约的存续周期持续缩短，需警惕08合约对应的权利金出现较快的衰减情况。
- 同时针对09合约，因其存续时间依然相对较长，下方期权权利金成本相对较高，可择机选择09合约反弹之际，在认沽期权价格出现回落之时谨慎偏多配置。仅供参考。



(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

上周原油市场延续弱势震荡格局，WTI主力合约在70美元关口反复拉锯，布伦特原油则围绕75美元附近波动，两油目前均已抹去全部战争溢价，主要依然是受到了地缘局势急速降温的影响，尽管周四时间有油轮在海峡再度遇袭导致油价出现了短暂波动，但仍未能扭转油价下行的走势。

随着美伊停火协议的顺利签署，市场对中东地缘局势的预期已从极端紧张转向逐步缓和，但考虑到诸如伊核问题以及货船通行等问题依然存在着高度不确定性，这导致**美伊冲突平息之后在实际执行层面的反复与细节博弈仍将持续影响油价**。在政治属性方面，美伊协议的签署存在客观降温作用，但双方在具体执行上的矛盾仍然存在着不容忽视的扰动作用，这可能使得油价在短期内难以形成顺利的单边下行的趋势，从而进入预期缓和与现实博弈的弱势震荡阶段；同时，在商品属性方面，考虑到随着海峡货船的恢复通行以及产能国的陆续产量修复，原油在基本面层面也将面临不俗的压力，然而考虑到OPEC+内部对增产节奏的分歧尚未弥合，且北美页岩油的生产成本在下方不见降低，这或导致油价在下方同步存在着一定支撑。

因此，**短期内油价或呈现偏弱震荡的走势，但下行空间相对有限，操作上建议仍可逢高偏空布局，或轻仓多配虚值认沽期权，同时留意消息面冲击对油价的影响。**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！

