



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）



双海峡或被封锁，油价仍有上行可能

原油周评 2026年7月20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：

上周油价整体维持强势运行，尽管后半程涨势放缓呈现震荡走势，但周末时间受伊朗封锁海峡消息影响再度有所冲高。预计本周时间美伊局势仍难出现缓和，在两港可能陷入封锁的预期影响下油价仍有一定的上行可能，建议操作上以波段短差为主，可谨慎偏多布局，或对齐全端配置双买策略，但需留意消息面冲击带来的短线波动。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

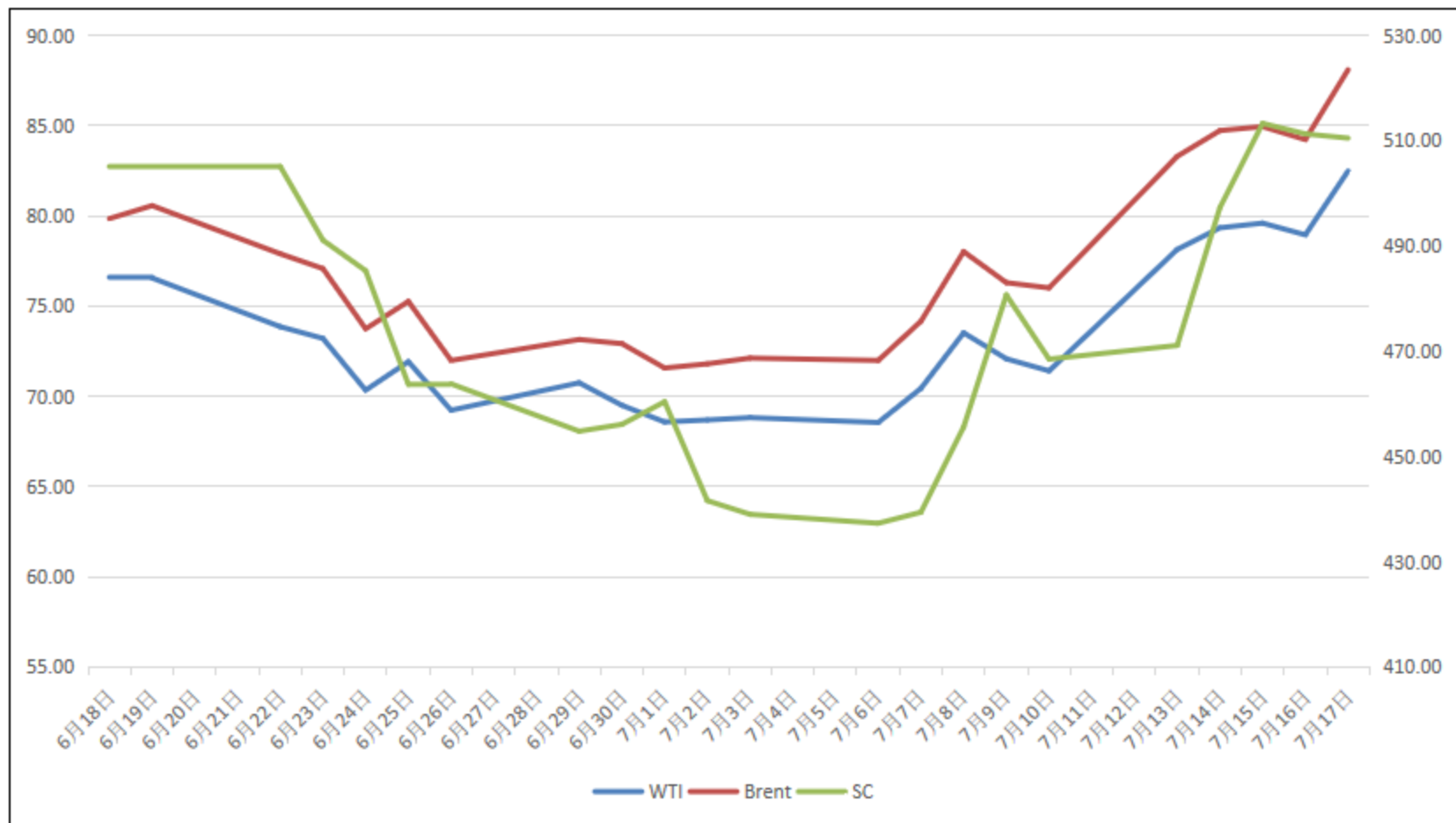


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周油价在周初与周末时间分别大幅上涨，主要是由于美伊局势的升级导致市场对供给侧收缩的担忧情绪重新推涨了油价。尽管近期市场对于美联储在9月加息的预期逐步上行，且OPEC+等产能国也在积极增加产量，但霍尔木兹海峡以及曼德海峡可能陷入封锁的消息依然占据了上风，最终导致油价基本抹去6月以来的所有跌幅，并录得连续两周的上行。



(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

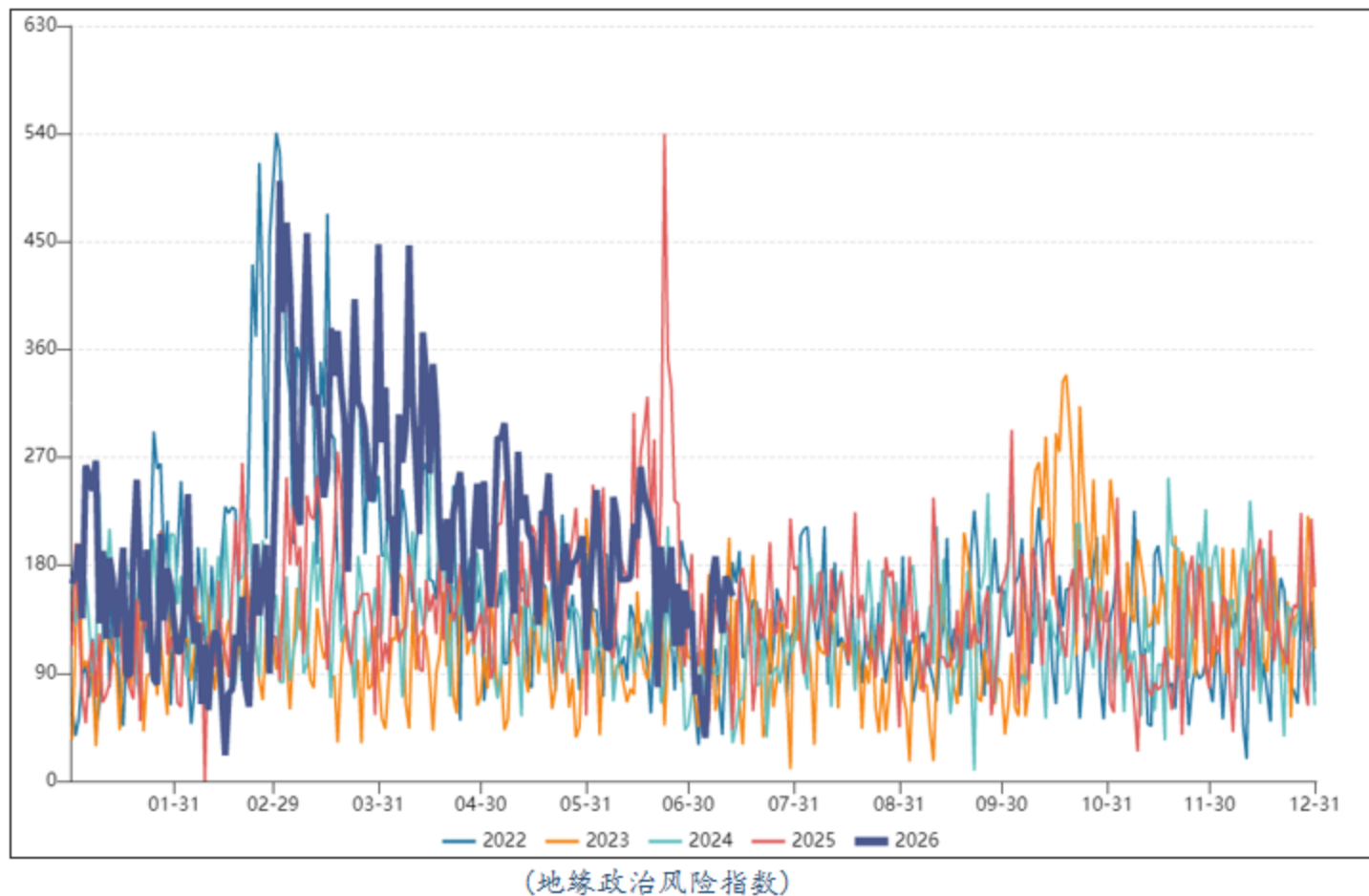
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——美伊矛盾仍在升温



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 在政治属性方面，上周初时间美国宣布恢复对伊朗的封锁，并将对海峡的货物运输收取20%的费用，随后伊朗在宣布重新封锁海峡的同时也表示进入战争状态。双方在周三时间连续发起多重打击行动，包括导弹袭击与无人机突袭，导致地区紧张局势急剧升温，并在周末时间在伊朗计划封锁曼德海峡并且可能进入全面进攻阶段之后，油价再度于周末时间有所回暖。



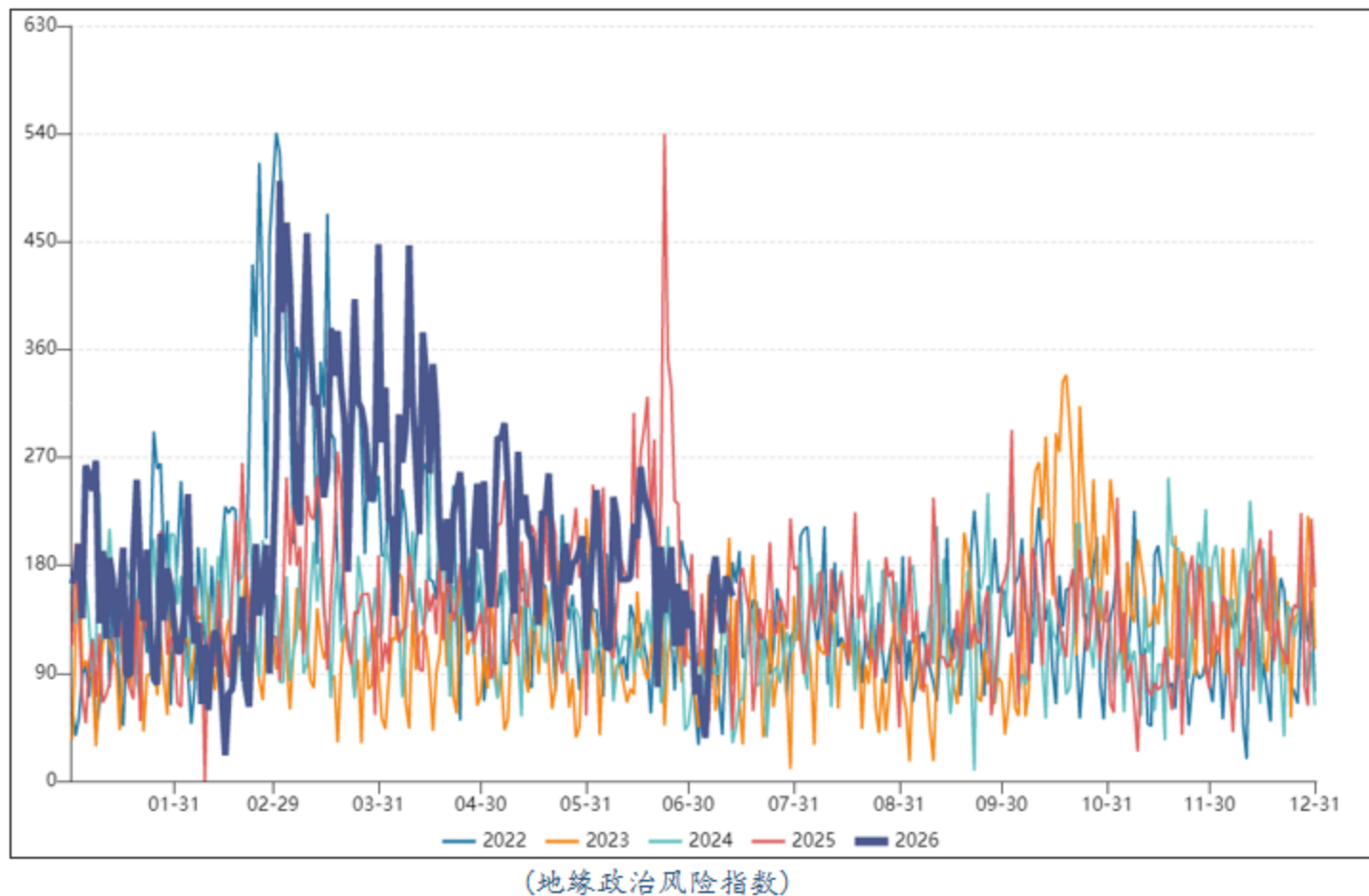
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 政治——油价尚未大幅回应地缘



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 可以看到的是，尽管本轮美伊冲突的激烈程度在近期有所上升，但市场对于油价的判断并未出现恐慌性上涨，整体仍处于相对理性的区间运行，这主要是由于市场所真正担忧的霍尔木兹海峡与曼德海峡双双陷入封锁的可能性依然较低，这也是油价近期出现上涨但未大幅拉涨的原因之一。因此，对于地缘局势来说，市场在未来将依然关注美伊的袭击烈度，但对于油价来说将更为关注海峡的封锁究竟能不能在本轮矛盾之中重新出现，若未来双海峡的封锁逐步得到兑现，那么油价将极有可能出现大幅上涨，反之若海峡的封锁仍难完全实现，那么即便后续油价还会上涨，也较难长期维持。

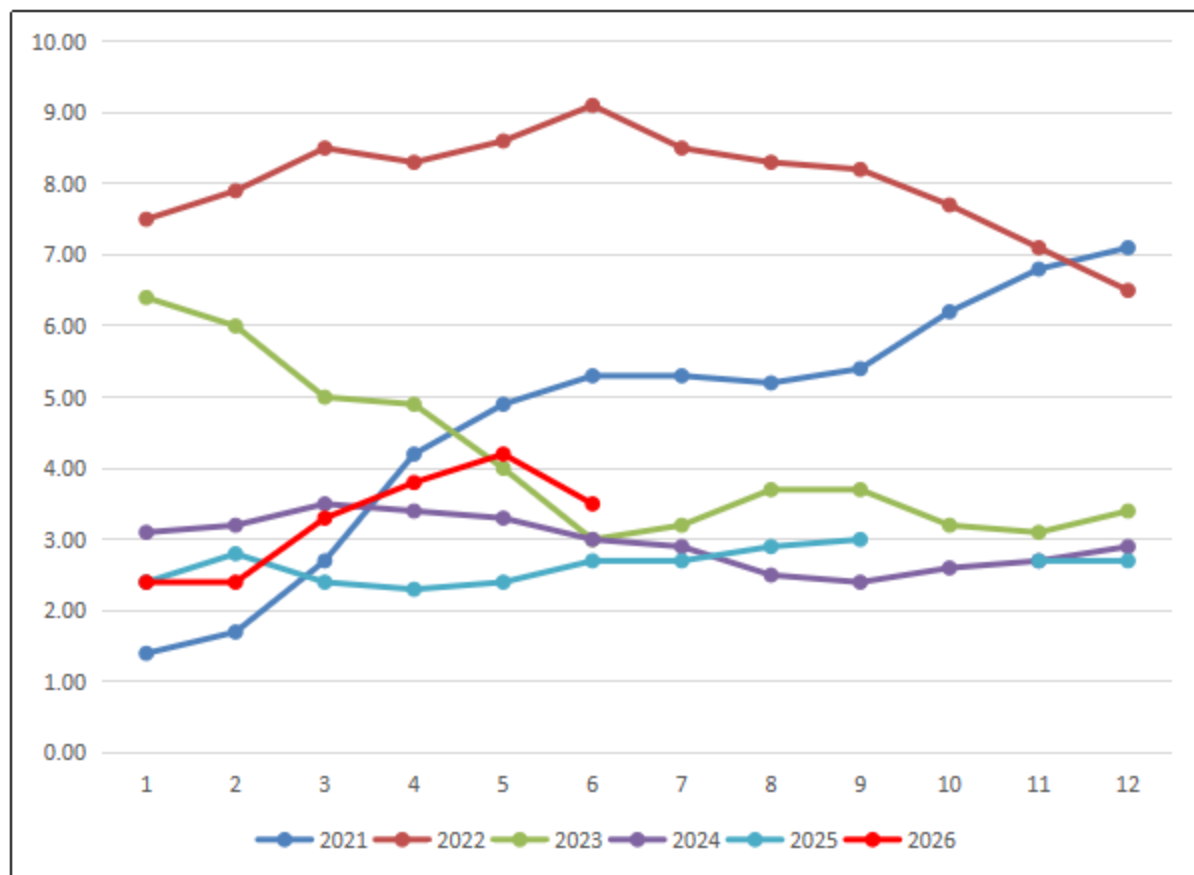


忠诚 敬畏 创新 卓越

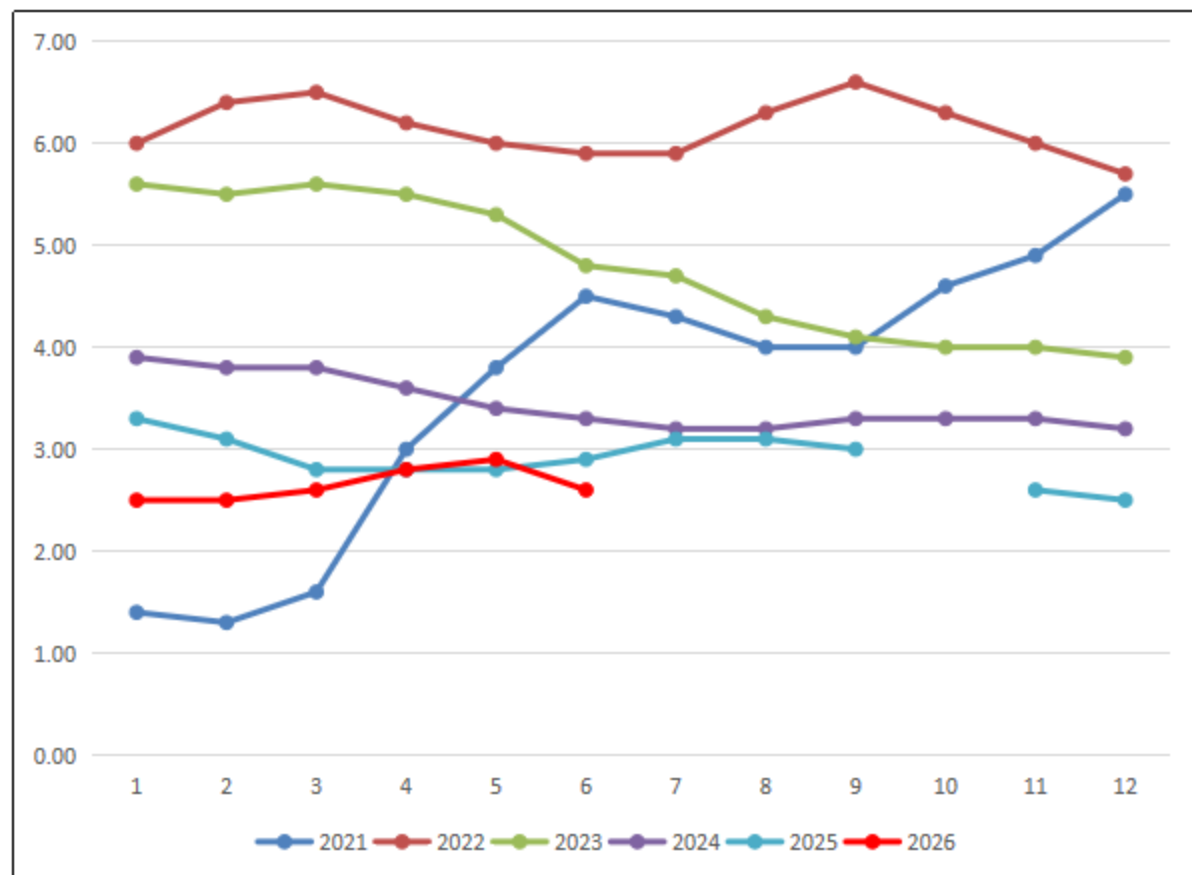
(2.1) 金融——通胀降温缓解加息预期



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE)



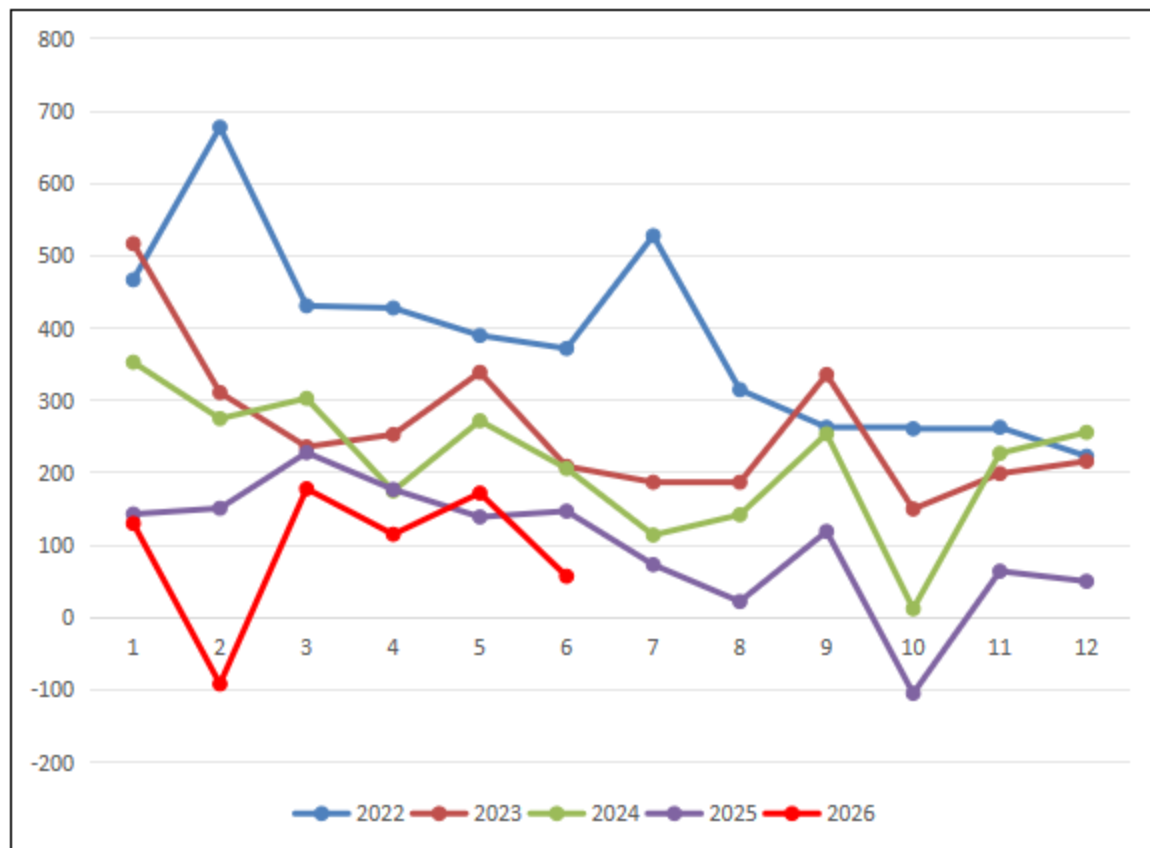
(美国核心PCE)

忠诚 敬畏 创新 卓越

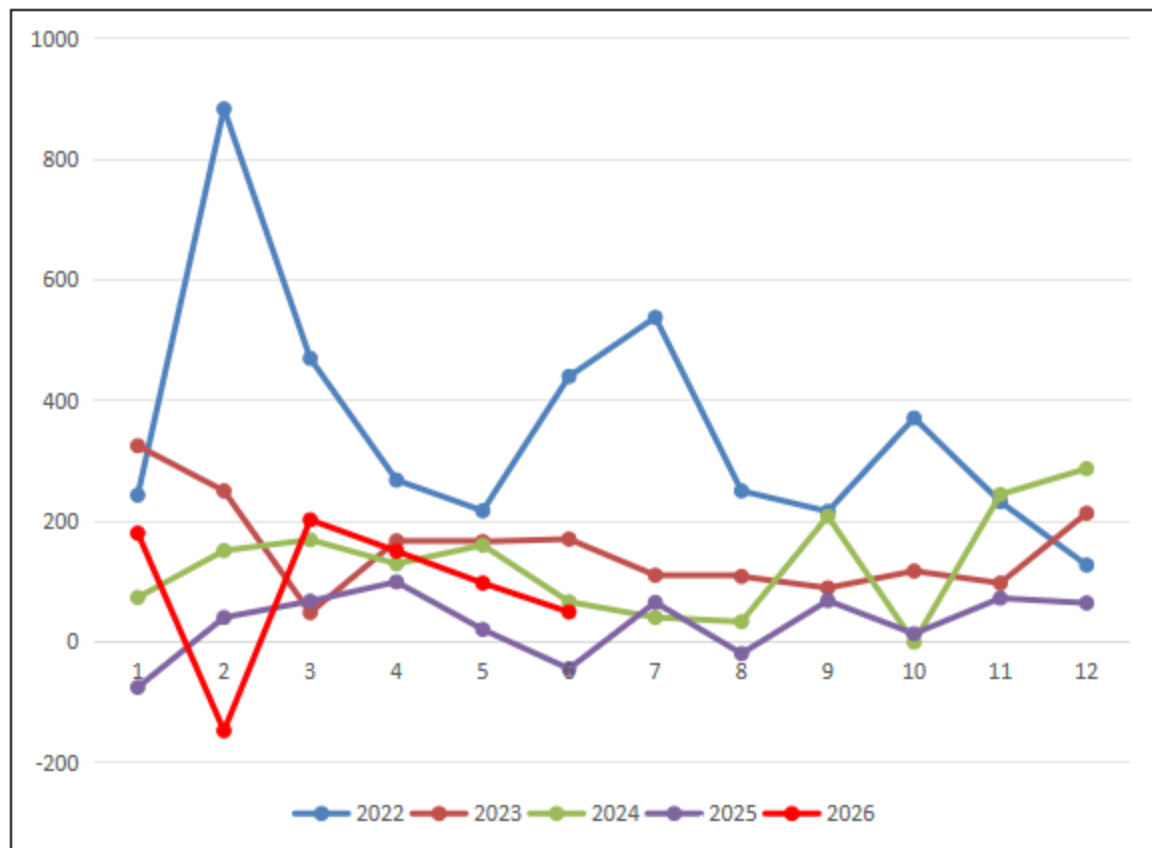
(2.2) 金融——劳动力市场同步降温



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)

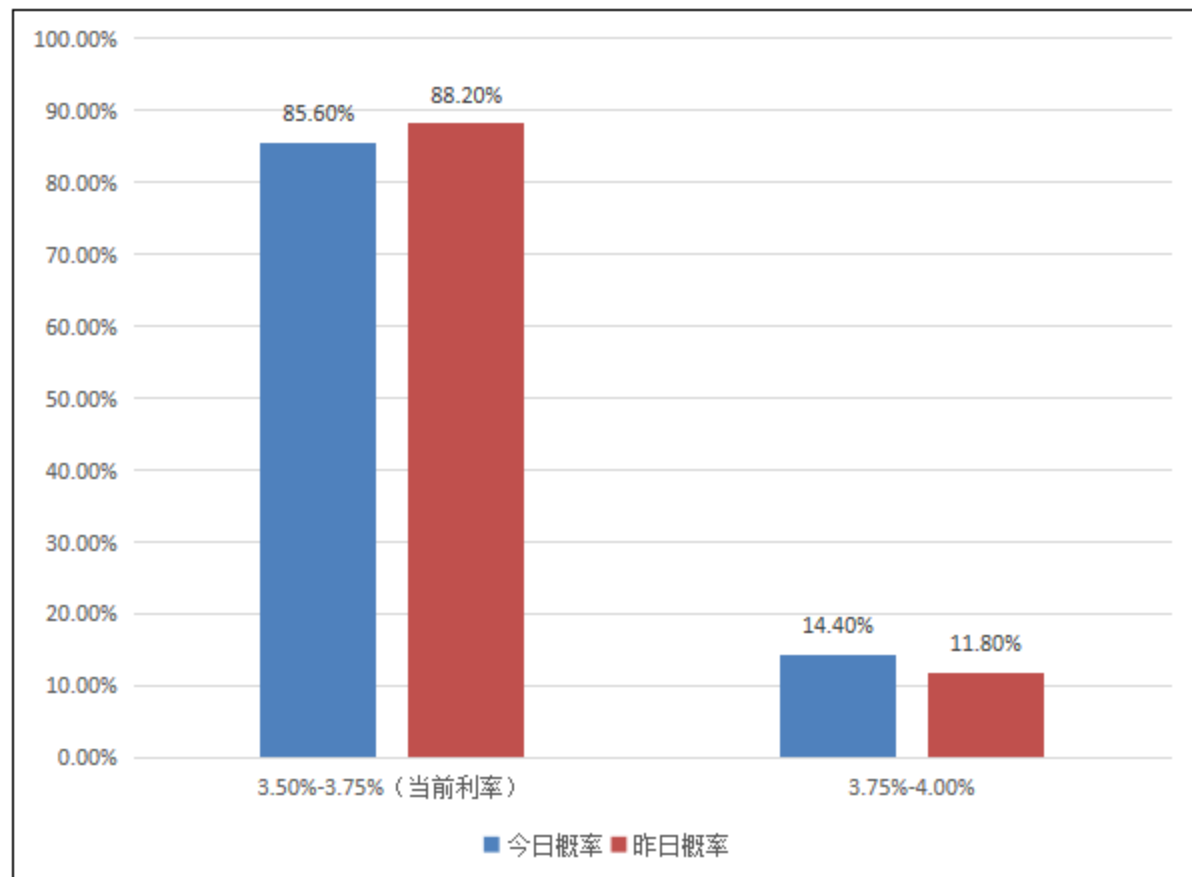
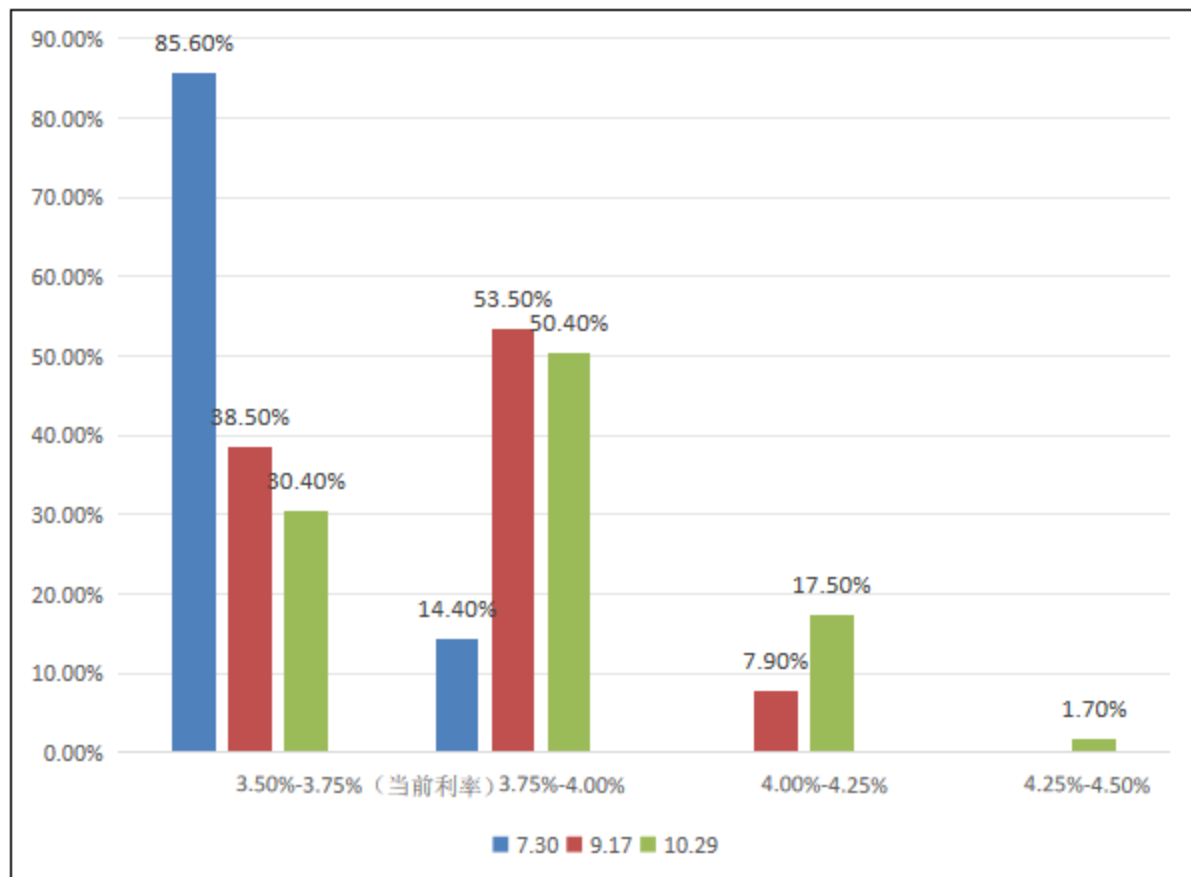


(美国核心CPI)

忠诚 敬畏 创新 卓越



(2.3) 金融——9月加息预期持续升温



(CME预期)

(3.1) 供给——OPEC+6月增产明显



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿尔及利亚	982	987	5
刚果	281	274	-7
赤道几内亚	51	44	-7
加蓬	214	224	10
伊朗	2286	2441	155
伊拉克	1525	1970	446
科威特	573	1452	880
利比亚	1303	1325	22
尼日利亚	1554	1559	5
沙特阿拉伯	6946	6847	-99
阿联酋	2167	3809	1642
委内瑞拉	1070	1070	-1
合计	18952	22002	3051

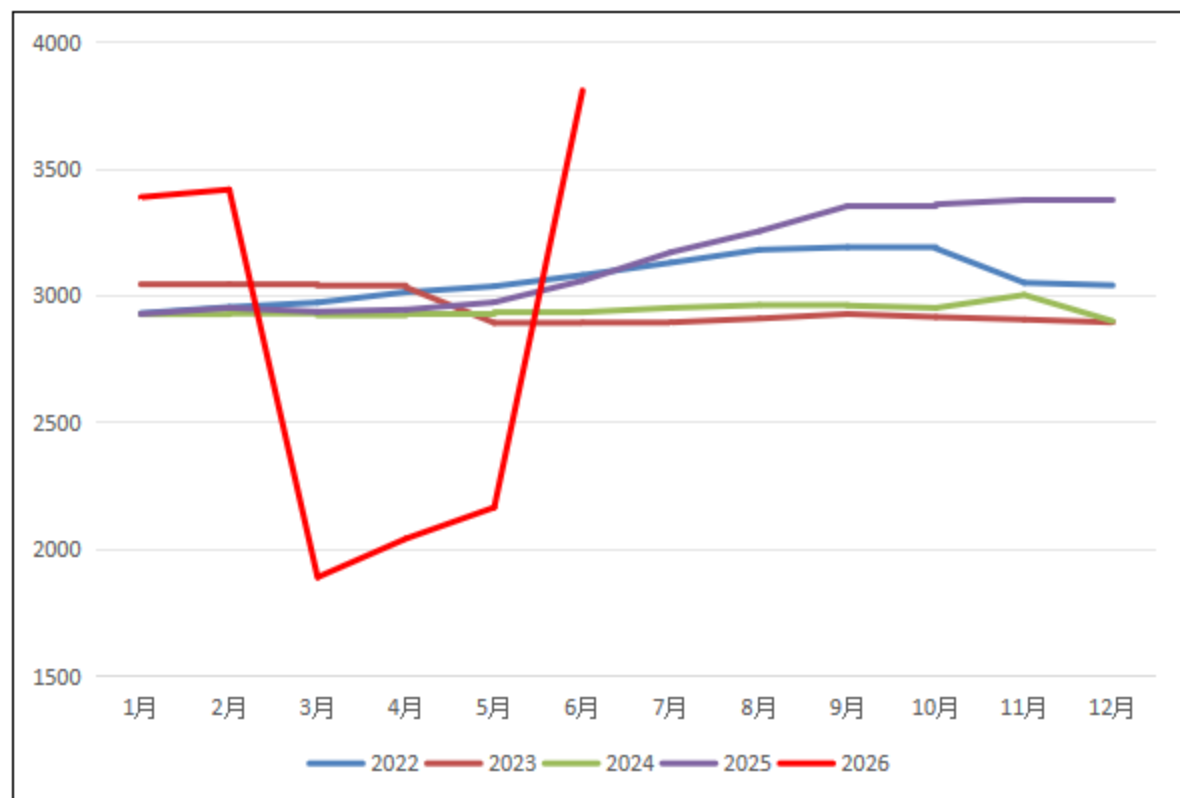
(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿塞拜疆	456	456	1
巴林	43	55	13
文莱	72	82	10
哈萨克斯坦	1876	1872	-4
马来西亚	346	337	-10
墨西哥	1459	1455	-4
阿曼	931	932	1
俄罗斯	8989	8928	-61
苏丹	24	23	-1
南苏丹	131	135	5
合计	14327	14276	-51
OPEC+合计	33278	36278	2999

忠诚 敬畏 创新 卓越

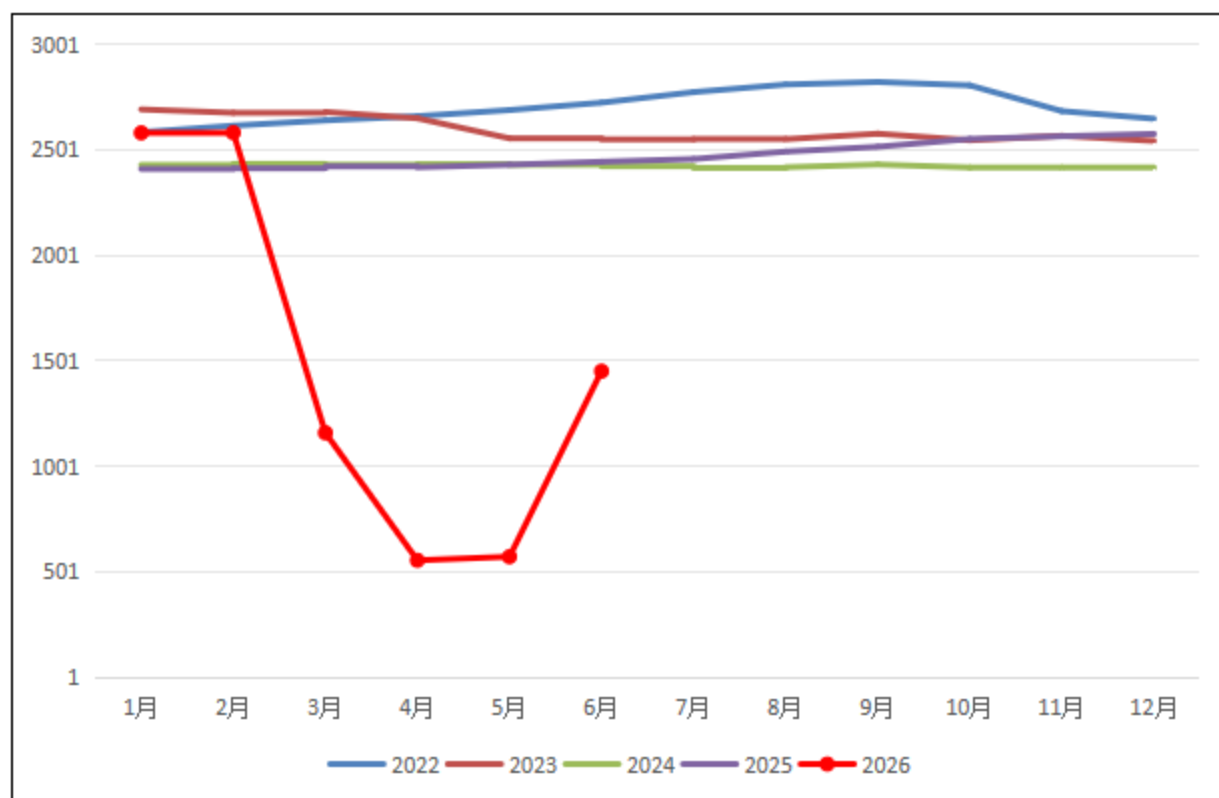
(3.2) 供给——部分产能国大幅增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(阿联酋产量)



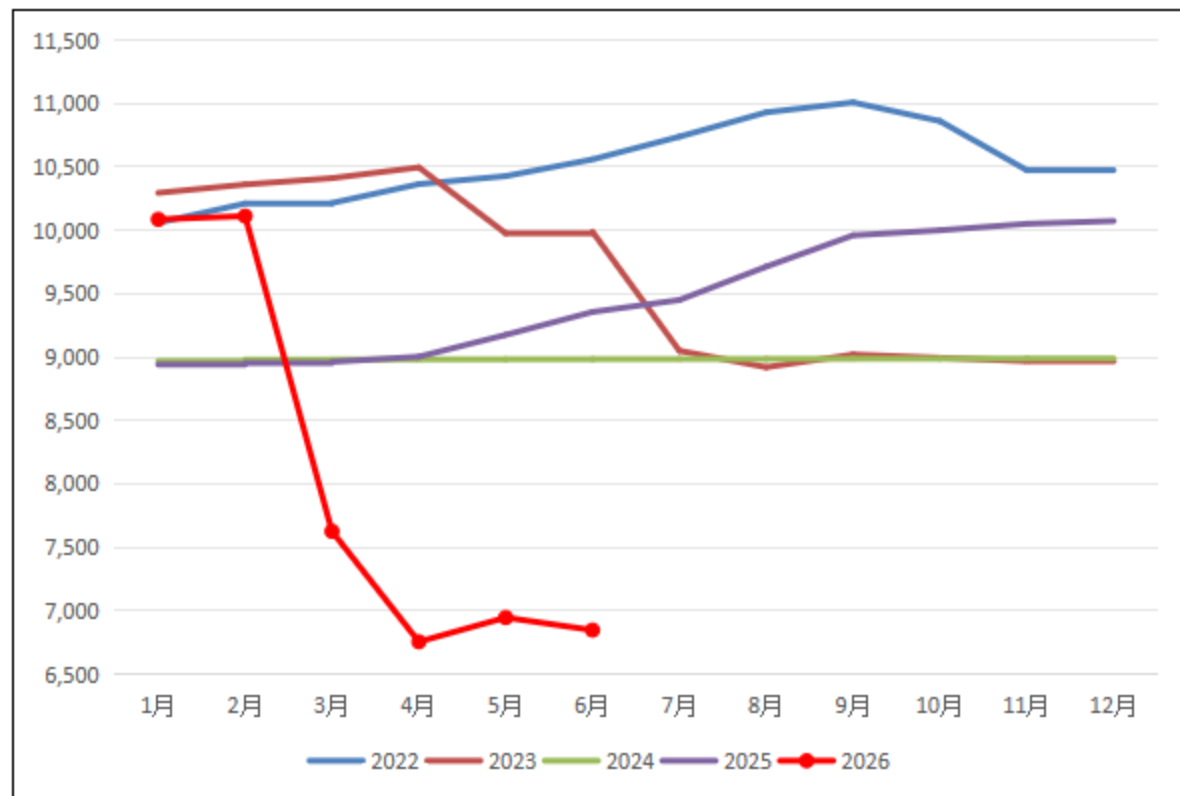
(科威特产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

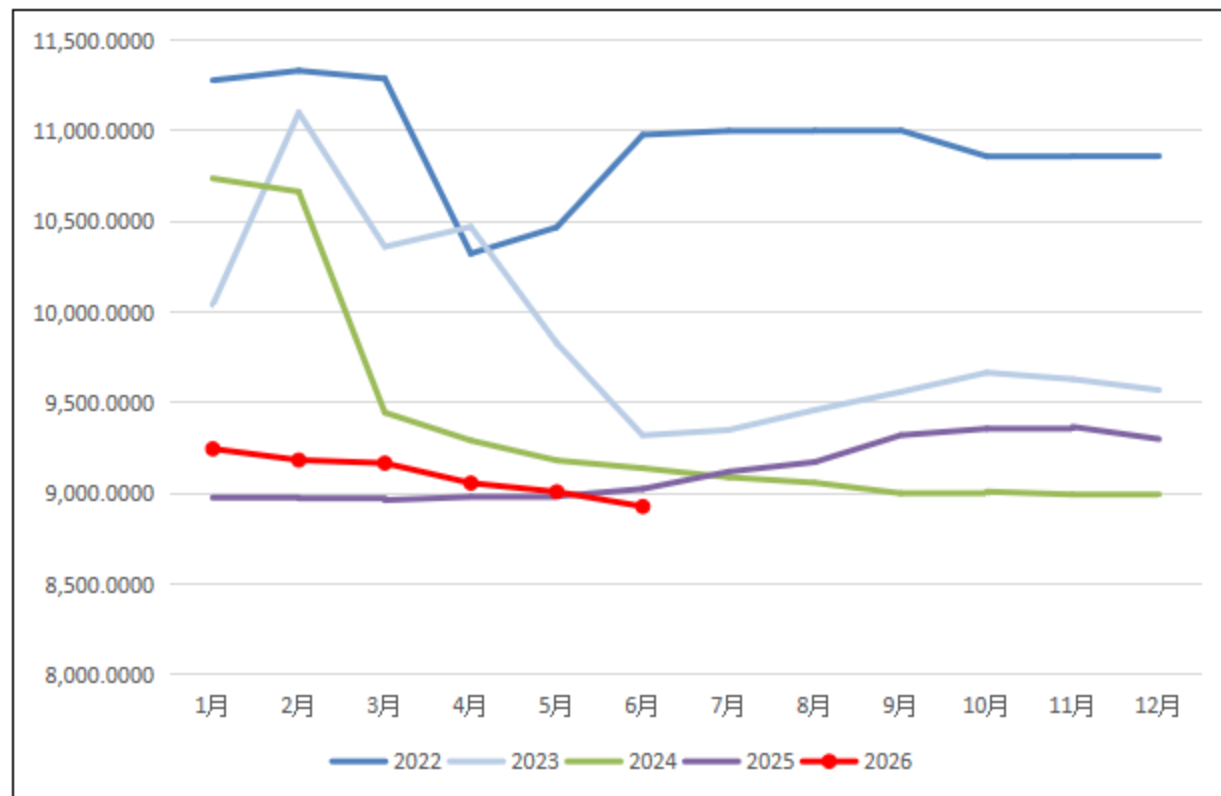
(3.3) 供给——沙特及俄罗斯少量减产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



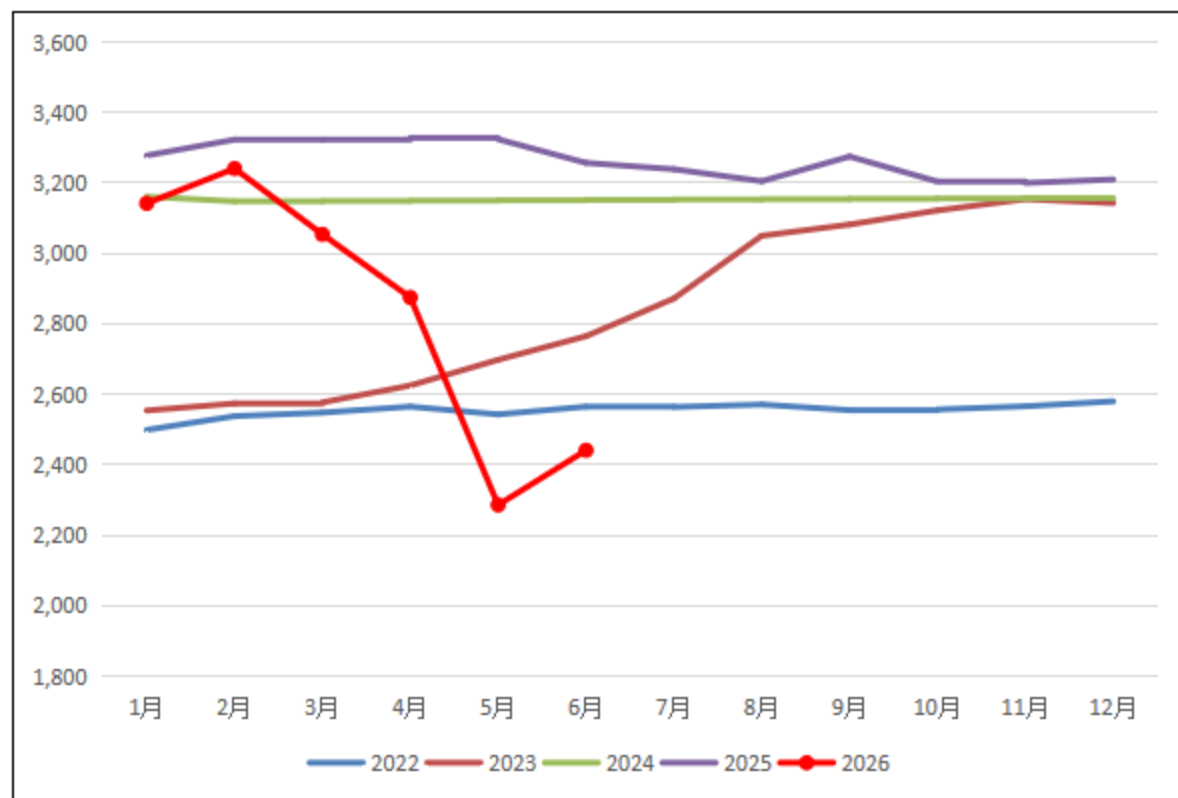
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

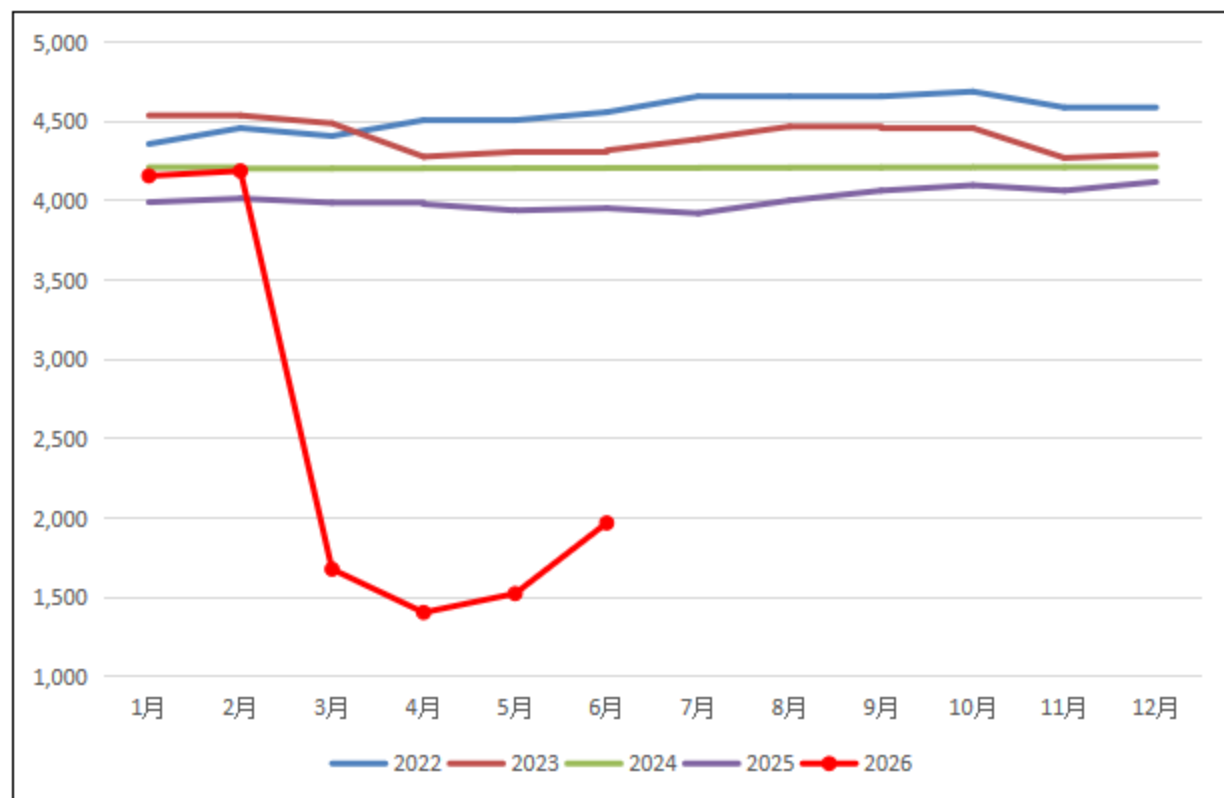
(3.4) 供给——伊朗后续或难再增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



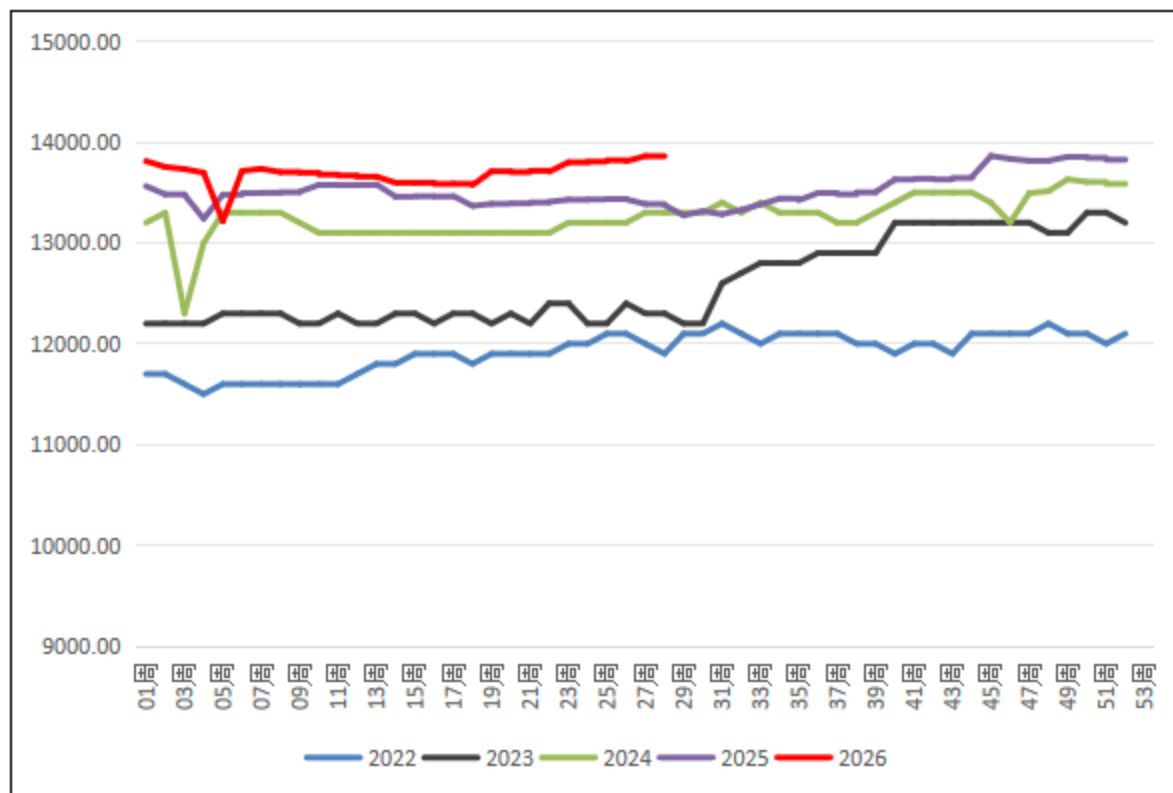
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

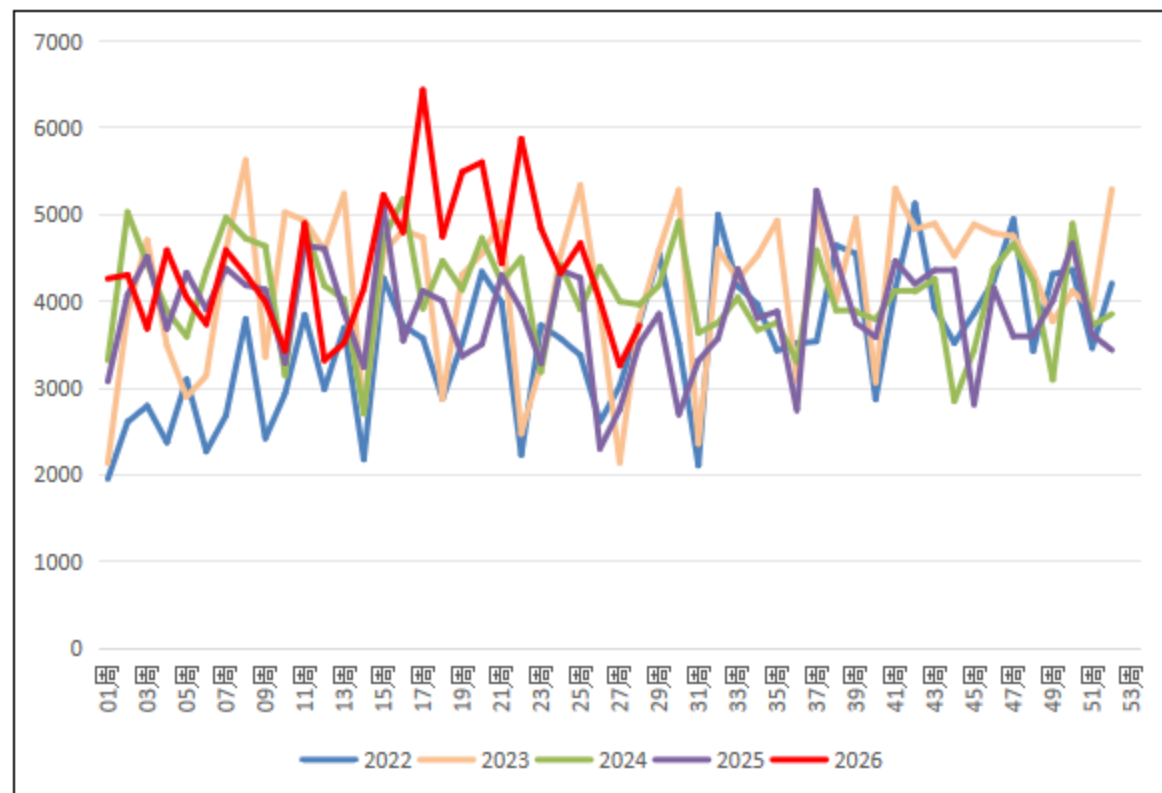
(3.5) 供给——美国出口有所下降



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——波动率震荡下行，关注Delta贡献



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，上周原油波动率在美伊冲突的影响下再度于周末时间有所回暖，基本磨平了周内震荡走势下的波动率回撤。考虑到目前美伊局势的不确定性较高，后续发展方向尚不明确，后续油价的波动水平或有较大概率得以维持，进而导致波动率在后续也较难出现明显回调。
- 权利金方面，随着09合约价格的上涨，认购期权整体权利金迎来了不俗的增量，同时认沽期权则受到Delta影响出现大幅下滑。考虑到前文所述地缘局势对油价的影响依然较高，后续认购期权价格或仍存一定的上行空间，存在一定的虚值布多空间；同时政治属性具有较高的不确定性，消息面冲击或导致油价短线内出现较高波动，这意味着虚值认沽期权同样存在这一定的反弹可能。因此，期权端建议可考虑择机轻仓布局双买策略，但需留意消息面变化情况。



(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

近期国际油价在美伊地缘局势的影响下持续偏强运行，价格再度上涨，整体录得连续第二周的上行走势，且价格回归至6月中旬以来的同等水平。**目前原油价格的波动依然难以逃脱以地缘政治属性为核心驱动因素的逻辑，且伴随着美伊冲突在本轮的进一步发酵，油价的波动也将存在着进一步放大的可能。**

就目前影响价格因素来说，政治属性方面需要保持关注霍尔木兹与曼德海峡在近期是否会如伊朗所说一般被封锁，若后续封锁得以实现，那么油价将存在进一步快速拉涨的可能，但若后续地缘局面降温，美伊再度达成和解，那么油价也将迅速回吐前期风险溢价水平，回归基本面定价逻辑；金融属性方面，市场基本定价于9月出现加息，在此之前的市场宏观经济预期对油价影响将相对较低；商品属性方面，虽然近期OPEC+及美国均在积极增产，但供给侧的实际增量仍受制于地缘局势的演变，短期内难以形成有效补充。

因此综合来看，短期油价将在地缘风险与基本面博弈中维持高波动，或呈现出宽幅震荡的走势，并存一定的上行可能，建议操作上**以波段性的短差操作为主，可轻仓布局期权端双买策略来降低方向性配置成本，并且同时需重点关注霍尔木兹海峡通行情况与美伊谈判进展，谨防消息面变化带来的短线大幅波动。**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！

