



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）



地缘波动或存降温，风险溢价空间有限

原油周评 2026年7月27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：

上周油价依然强势运行，但在周末时间随着美伊暂停开火以及有消息称双方计划谈判，市场地缘风险溢价迅速回吐。预计本周时间油价或在地局势的变动之下维持震荡，且随着美伊局势的降温存在一定的下行可能，建议操作上以短差布局为主，可谨慎多配虚值认沽期权，并同时轻仓多配虚值认购期权以组成双买策略覆盖尾部风险。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

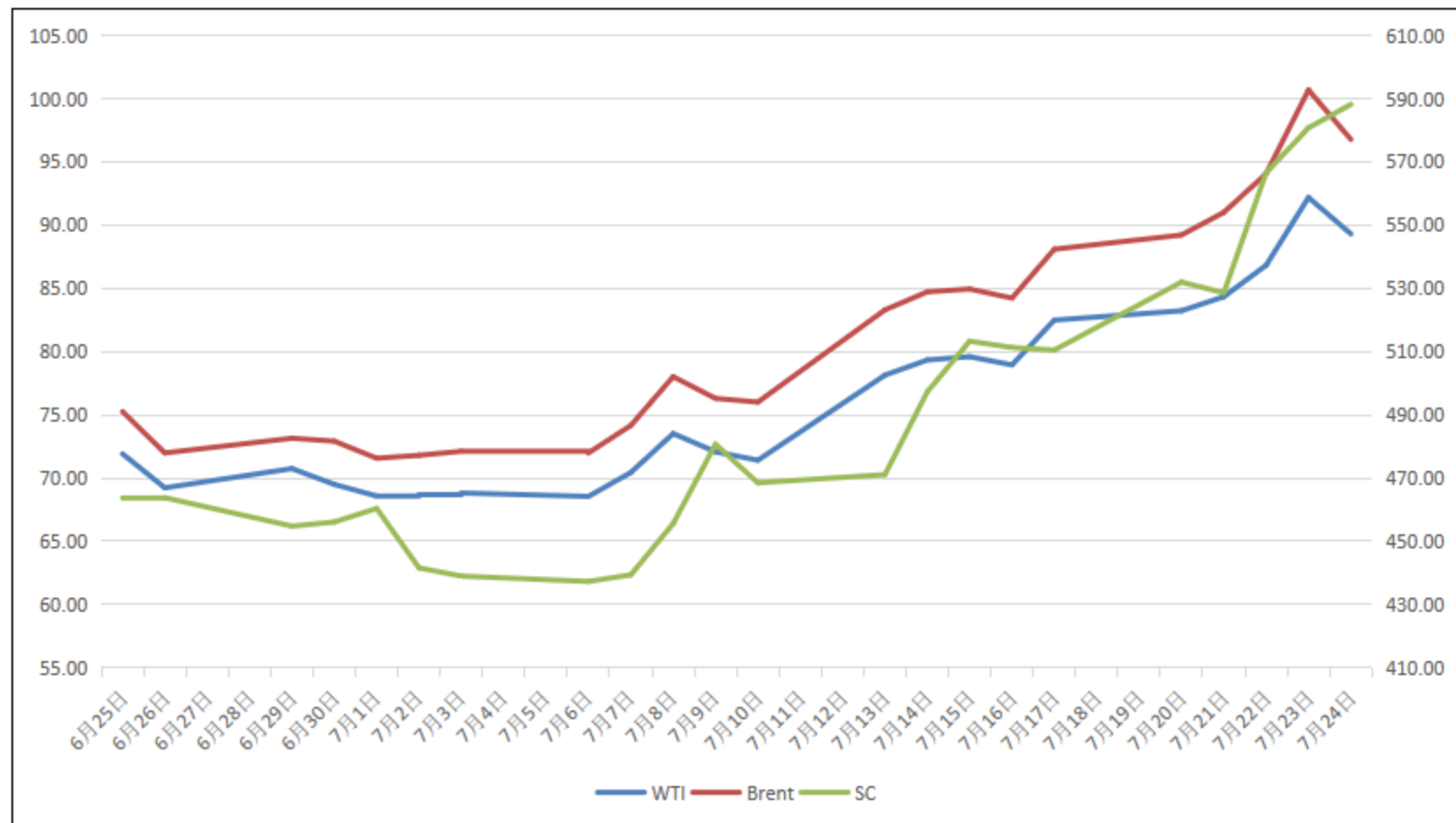


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾:

上周油价在周内时间随着美伊局势的升温持续上行，录得6月第二周以来的最高位置，同步录得连续三周的上行走时。但在周末时间随着双方暂停开火以及谈判消息的传出，地缘风险溢价被迅速回吐。同时，本周开盘时间美油及布油再度大幅跳水，仍是受到了美伊冲突降温的影响。



(三大原油期货主力合约价格走势)

忠诚 敬畏 创新 卓越



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03



基本面分析

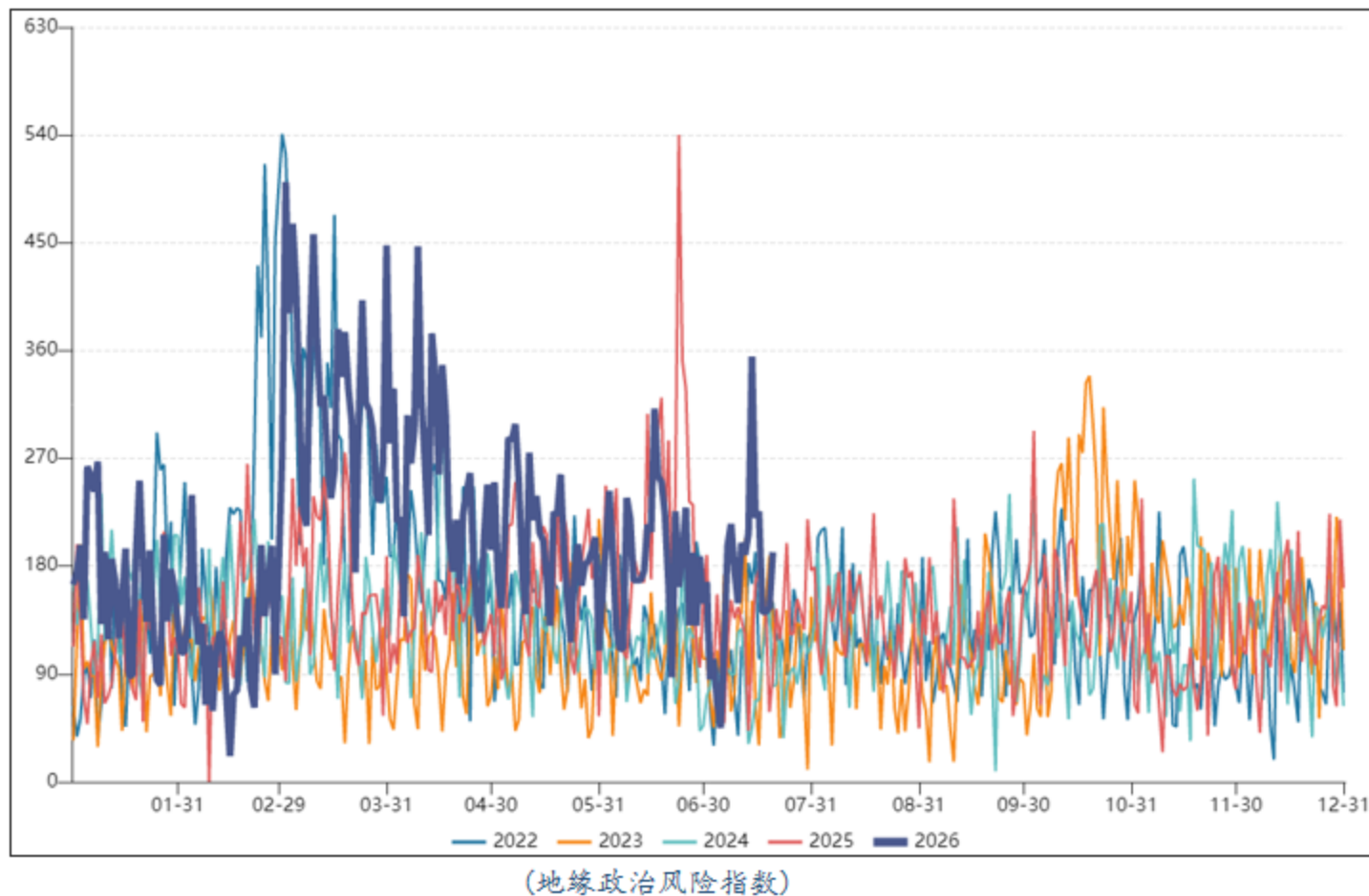
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——美国开放谈判窗口



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 上周美伊双方依然维持着冲突态势，美国加强了对中东地区的军事部署，并表示计划正在恢复对伊朗的大规模军事行动，虽然周末时间对伊朗的轰炸出现暂缓迹象，但紧张局势并未根本缓解，且特朗普也表示目前存留的两条路径只有继续军事行动并可能加大打击力度，或通过谈判达成协议。从此不难看出，尽管美国近期维持着对伊朗的高强度袭击，特朗普也并未完全摒弃与伊朗进行谈判的可能，但从其近期关于伊朗核武器的强硬表态来看，短期内的谈判窗口可能还很难打开，这意味着短期内的地缘风险溢价也难以失去支撑。



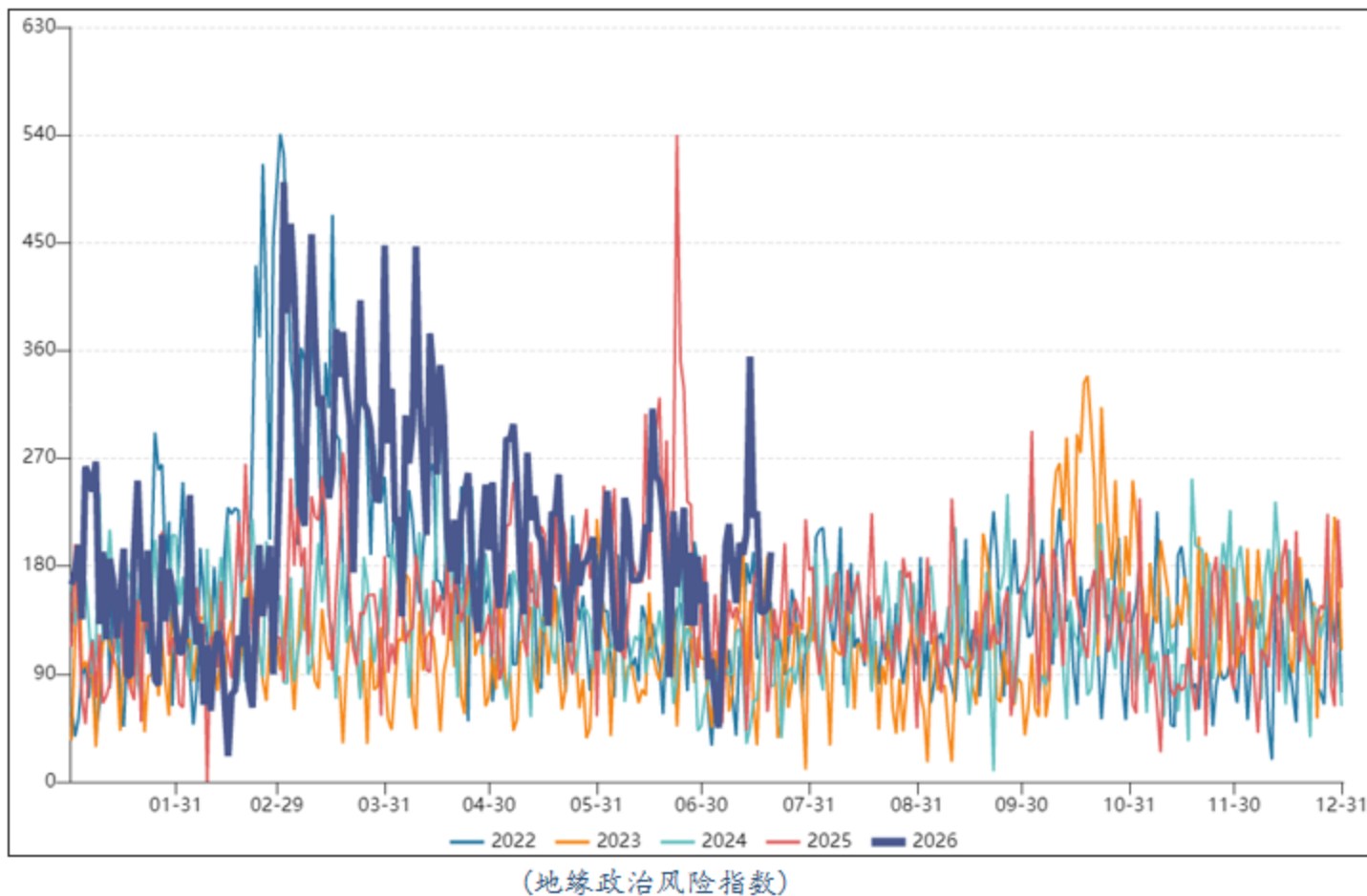
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 政治——伊朗外交态度维持强硬



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 伊朗方面，上周在胡塞武装对沙特油轮发动袭击之后，市场对于伊朗的报复行动预期也随之升温，不论是伊朗通过控制霍尔木兹海峡与曼德海峡对全球原油市场造成的影响，还是对美国关联地区基础设施的打击报复，都难以在近期对美伊局势的降温做出贡献，这同样意味着地缘政治问题在短期内难以出现缓和的可能，进而导致油价下方的支撑力量得以维持。
- 同时值得注意的是，周末有消息称美伊双方即将在日内瓦展开谈判，此消息引发市场风险溢价水平迅速出现回吐。从双方的态度来看，美国依然完全拒绝伊朗持有核资源，而后者则仍期望完全掌控霍尔木兹海峡的控制权，双方的根本诉求存在矛盾。因此即便谈判举行，双方或仍难取得有效进展，这将导致即便地缘溢价出现回吐，也较难完全恢复至停火协议生效期间的油价水平。

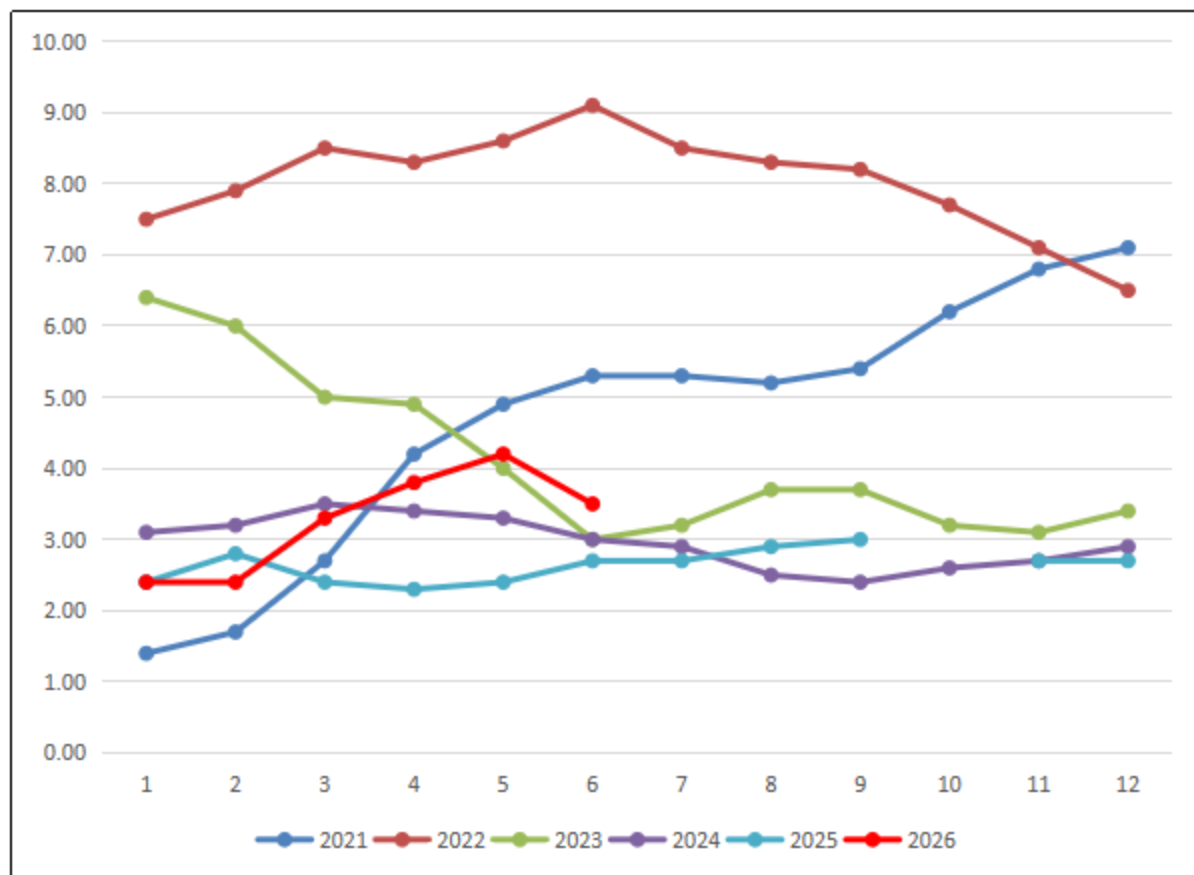


忠诚 敬畏 创新 卓越

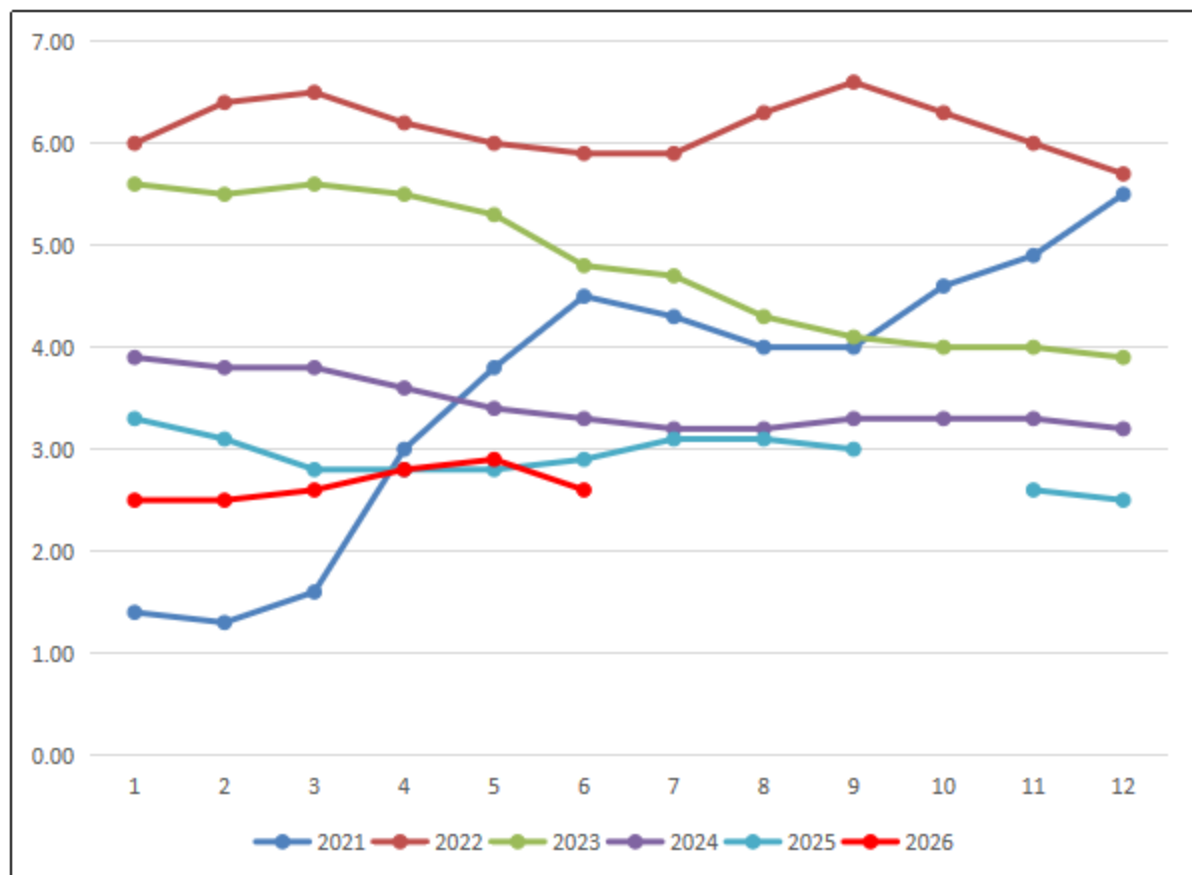
(2.1) 金融——关注本周物价指数走向



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国PCE)



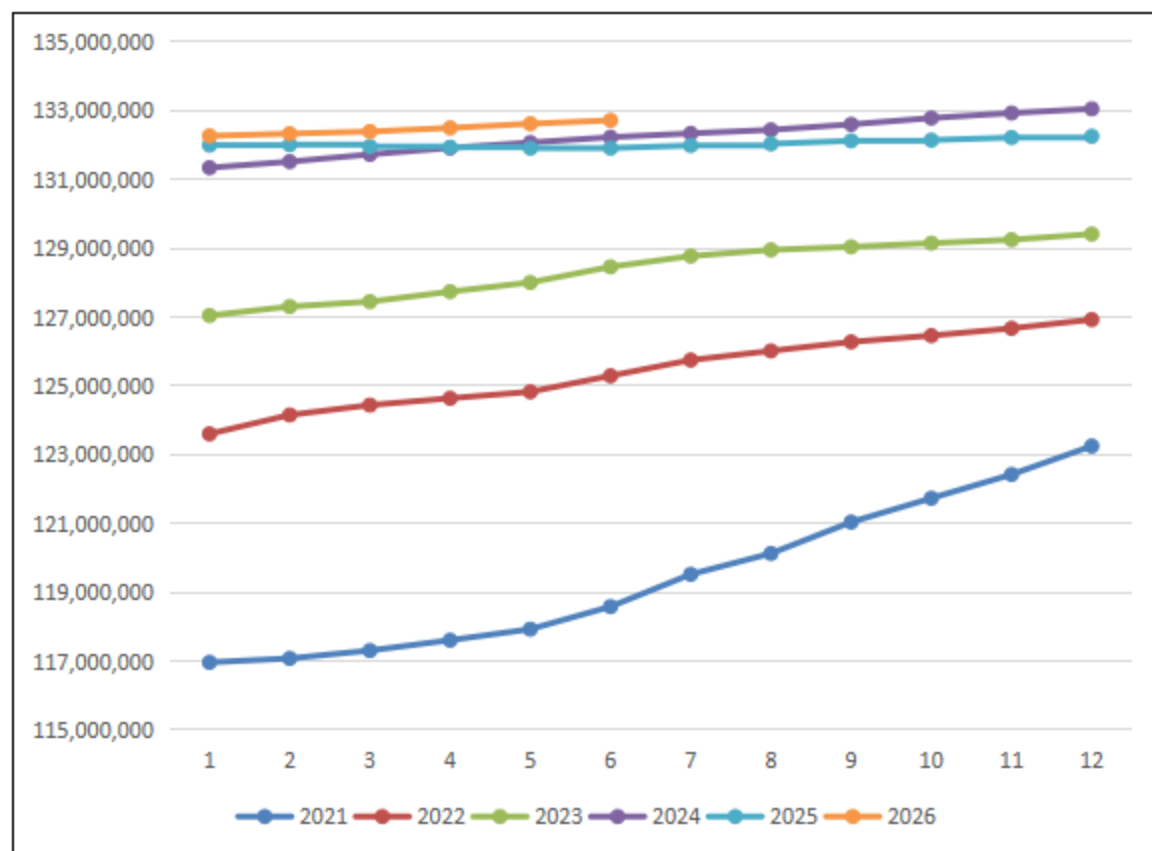
(美国核心PCE)

忠诚 敬畏 创新 卓越

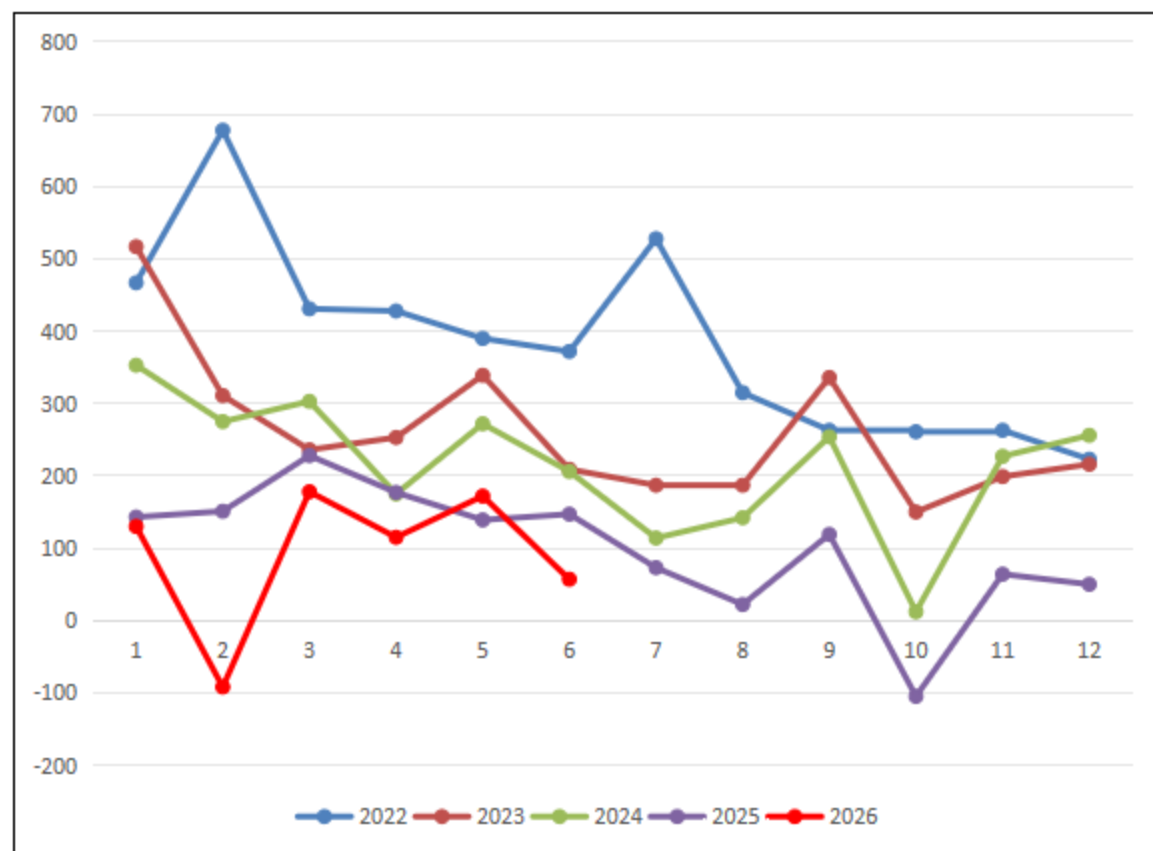
(2.2) 金融——非农前瞻或指引议息会议



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国ADP人数)

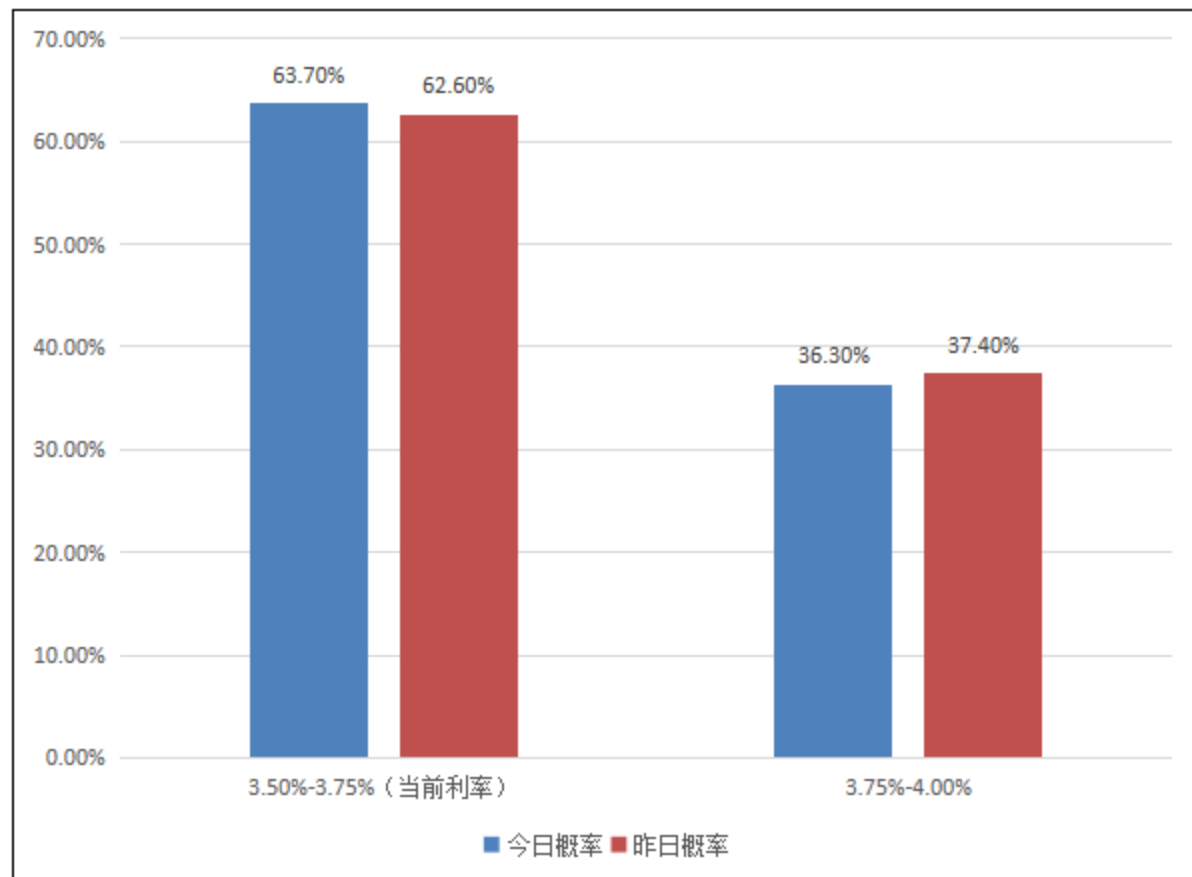
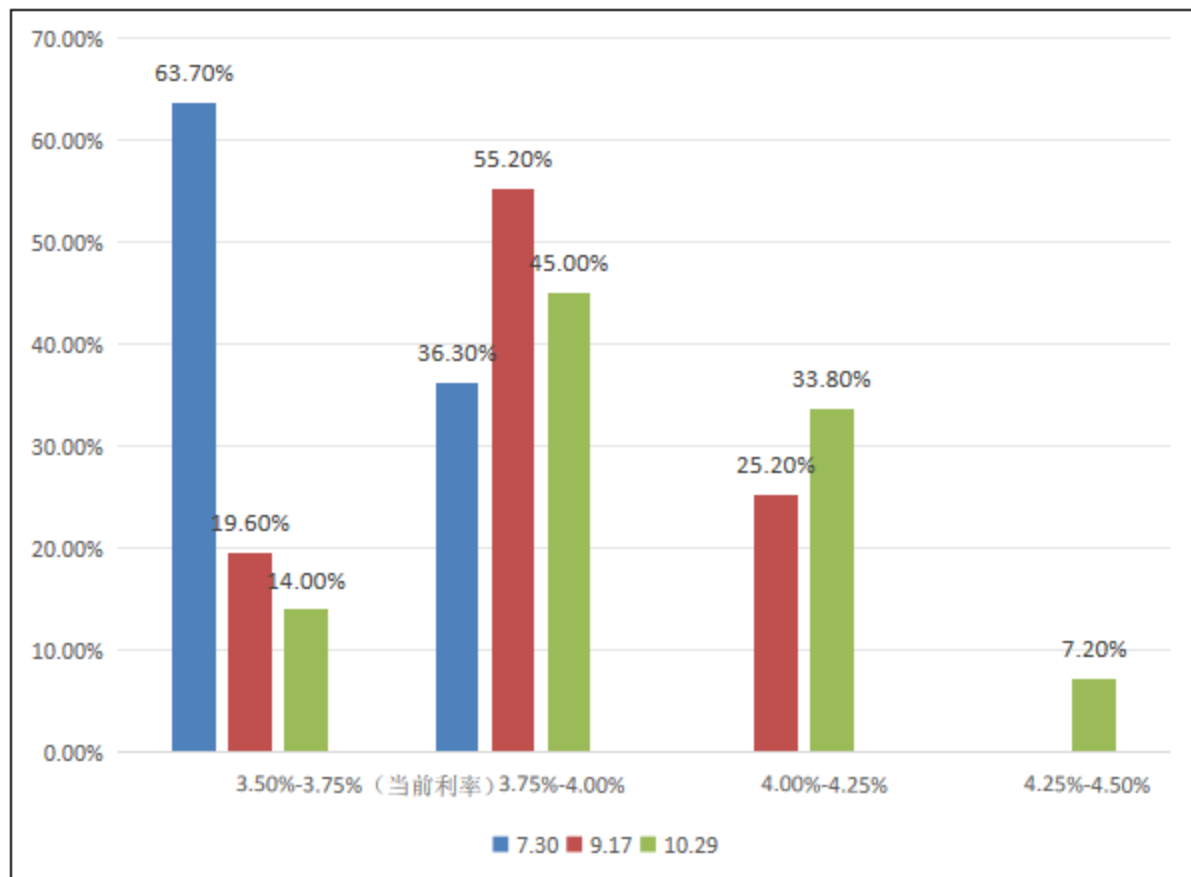


(美国非农新增)

忠诚 敬畏 创新 卓越



(2.3) 金融——加息预期维持升温



(CME预期)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(3.1) 供给——OPEC+计划维持增产



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

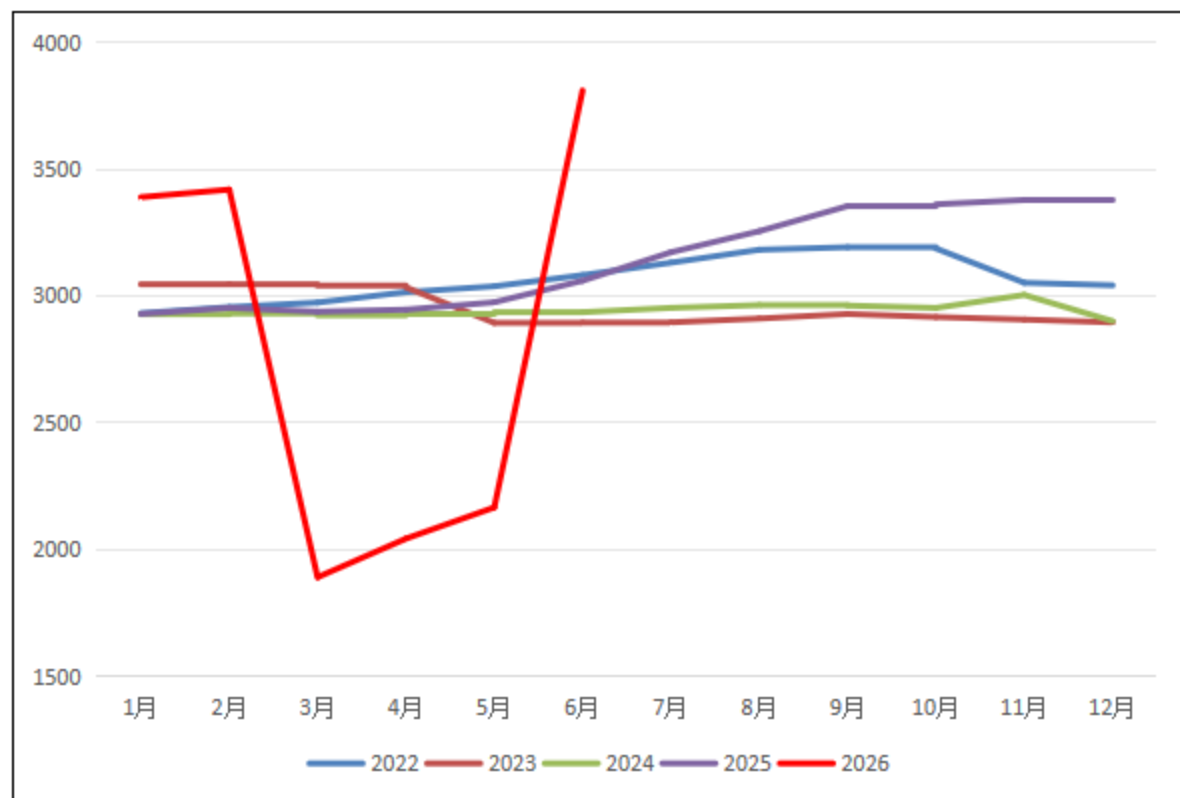
(千桶/天)	5月产量	6月产量	减产幅度
阿塞拜疆	456	456	1
巴林	43	55	13
文莱	72	82	10
哈萨克斯坦	1876	1872	-4
马来西亚	346	337	-10
墨西哥	1459	1455	-4
阿曼	931	932	1
俄罗斯	8989	8928	-61
苏丹	24	23	-1
南苏丹	131	135	5
合计	14327	14276	-51
OPEC+合计	33278	36278	2999

忠诚 敬畏 创新 卓越

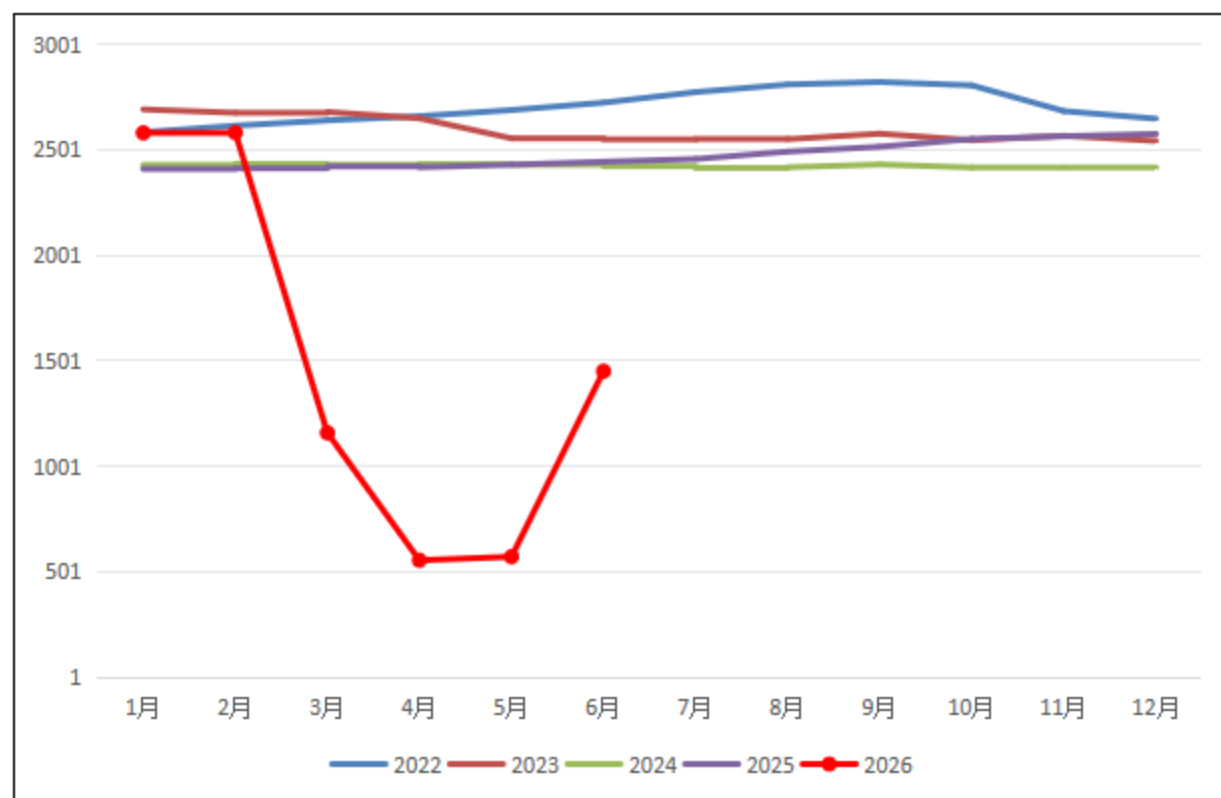
(3.2) 供给——部分产能国大幅增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(阿联酋产量)



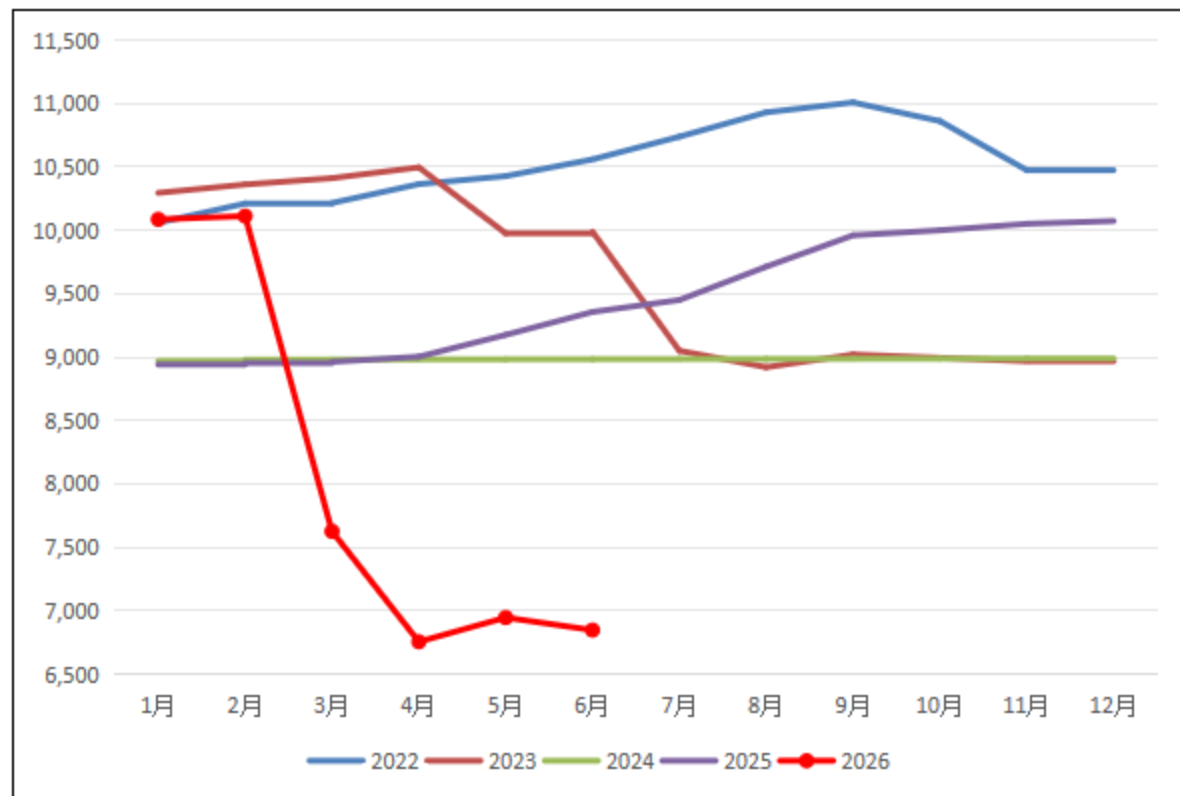
(科威特产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

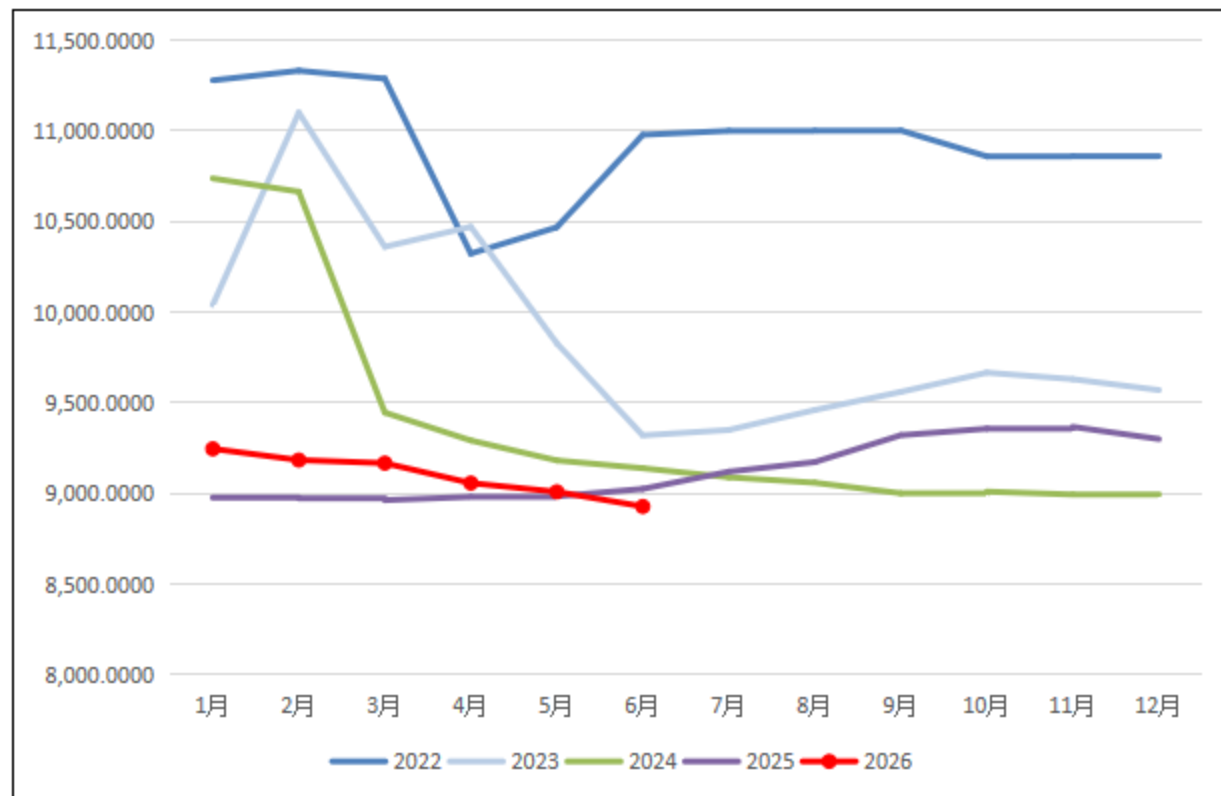
(3.3) 供给——沙特及俄罗斯少量减产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



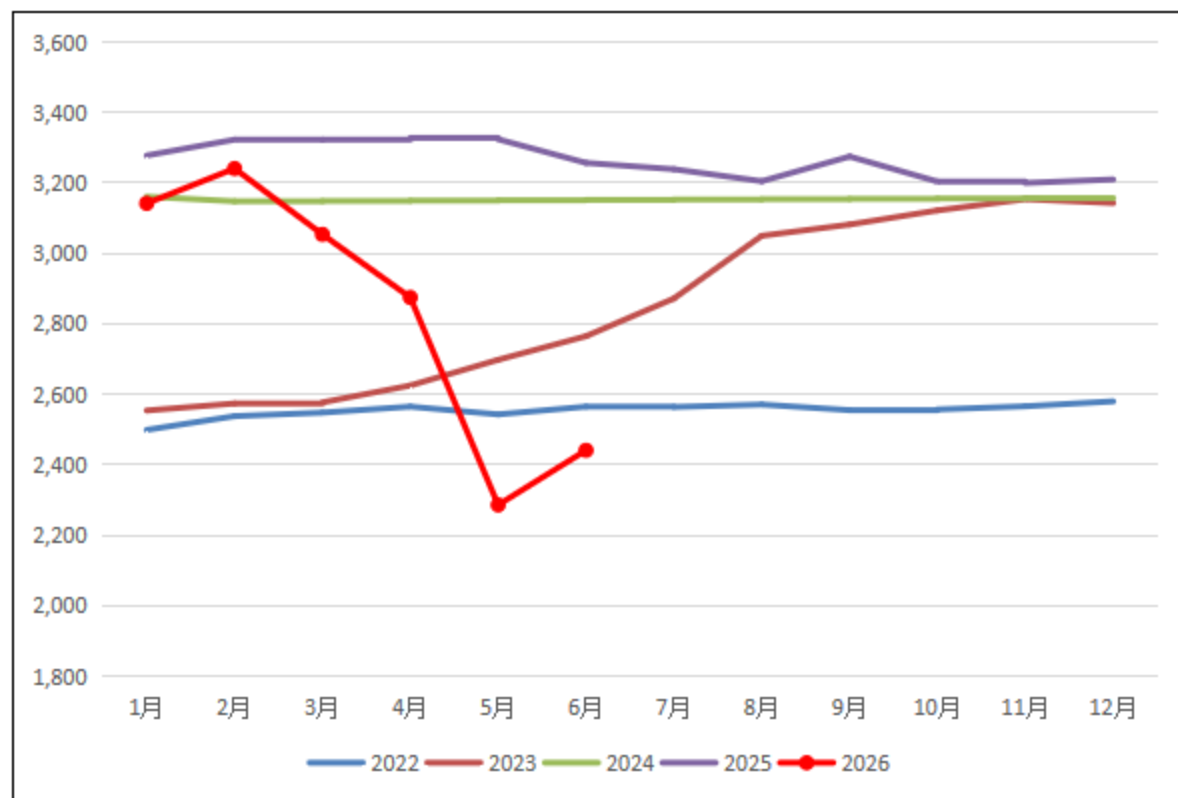
(俄罗斯产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

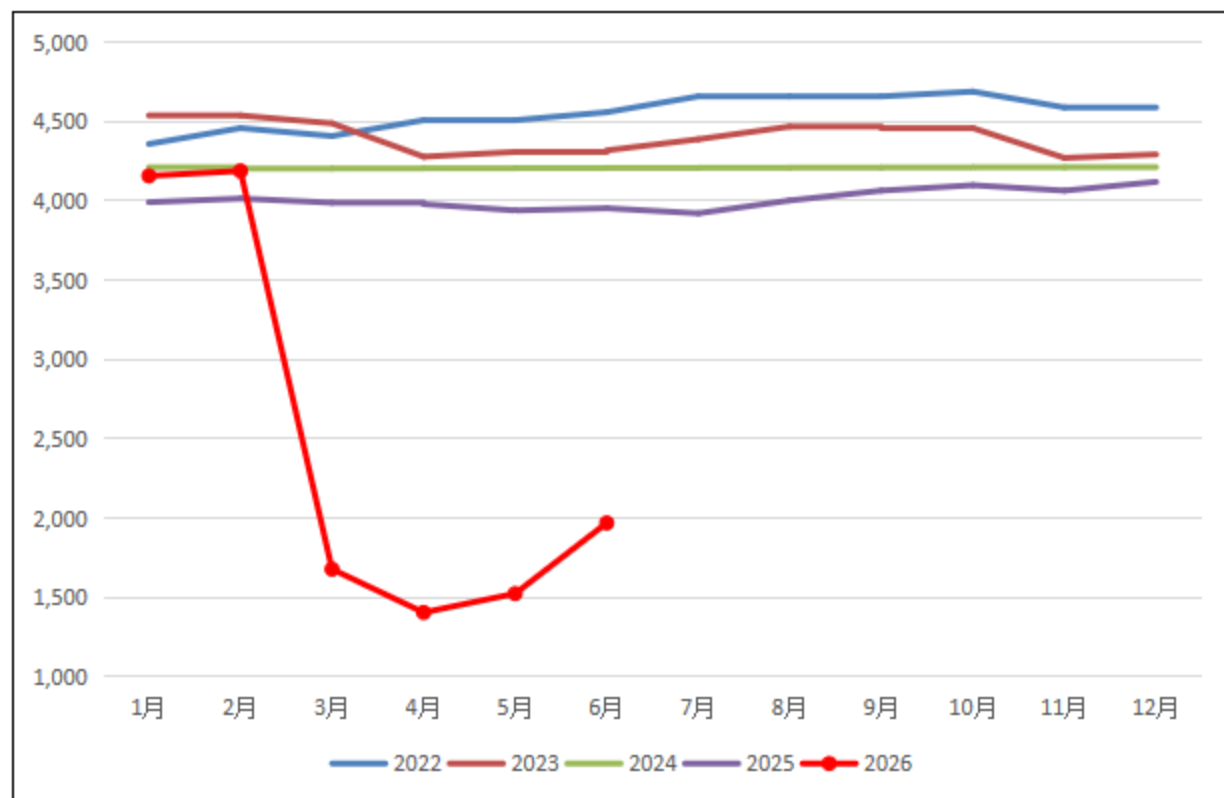
(3.4) 供给——伊朗后续或难再增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(伊朗产量)



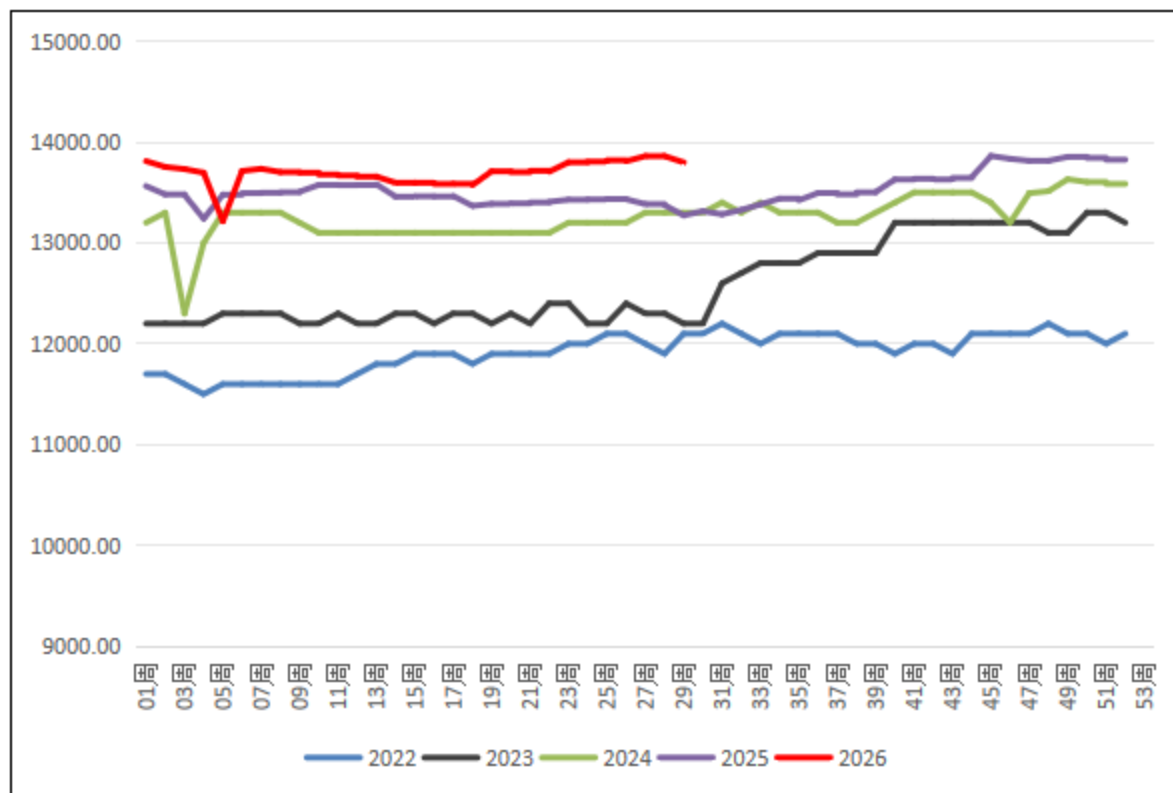
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

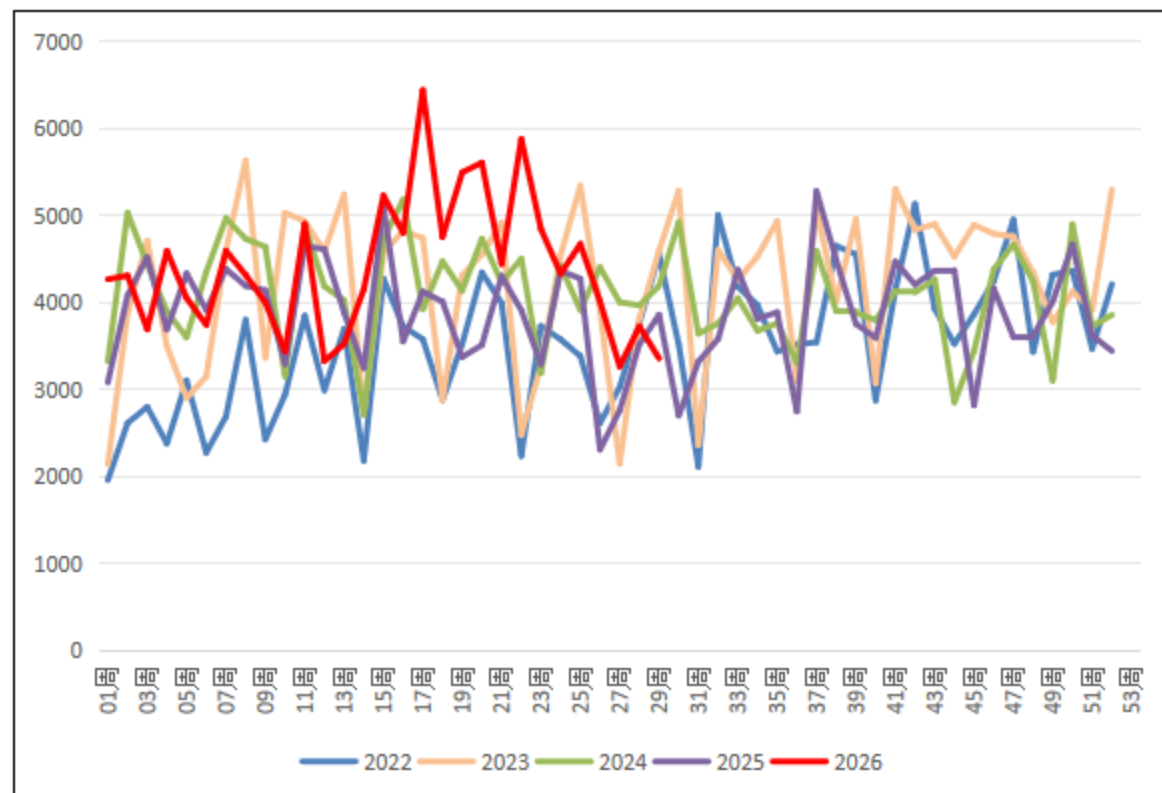
(3.5) 供给——美国产出略有下滑



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维持强势，基本修复至4月底以来的相同水平，这导致原油期货价格受波动率提振，并未被时间价值侵蚀过多。考虑到美伊局势目前不确定性较高，即便存在谈判可能，也较难在短期内迅速达成，因此波动率短期内或较难出现大幅回落，原油期货价格或相对坚挺。
- 从标的角度考虑，在美伊存在谈判可能的情况下，油价或大幅回吐地缘风险溢价，此情况将导致下方虚值认沽期权存在着不俗的上行空间；同时考虑到政治属性的不确定性，双方后续仍有冲突升级的可能，因此上方的虚值认购期权同样存在着一定的价格上行可能。基于此，建议期权端可考虑到布局虚值双买策略来覆盖尾部风险。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

忠诚 敬畏 创新 卓越

上周国际油价依然在地缘局势的影响下持续偏强运行，周内时间美油布油同步突破了6月第二周以来的最高价格，尽管周末时间油价略有回调，但三大原油期货价格依然同步录得连续三周的上行走势。

综合来看，当前原油市场的波动水平仍在持续，以地缘政治属性为核心驱动因素的运行逻辑也尚未得到改善。虽然金融属性方面市场预期各大经济体将在9月份集中迎来加息政策的落地，并且商品属性方面多个产能国依然在持续推进增产计划，但短期内供给端的实际增量仍受制于地缘冲突与运输瓶颈，难以形成有效释放，这意味着即便金融属性与商品属性均对油价存在着一定的利空作用，也难以完全抵消由美伊局势动荡带来的地缘风险溢价。

因此，短期内油价大概率仍将维持高位震荡格局，且随着地缘局势的升温依然存在着一定的上行可能，操作上可考虑在以短差布局为核心的基础上谨慎偏多配置，或谨慎多持虚值看涨期权来进行方向性配置；同时考虑到地缘属性的不确定性较高，因此可同步多配虚值认沽期权组成期权端双买策略来对冲尾部风险。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！

