



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）



军事冲突转化经济制裁，美伊矛盾或仍提振油价

原油周评 2026年8月24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

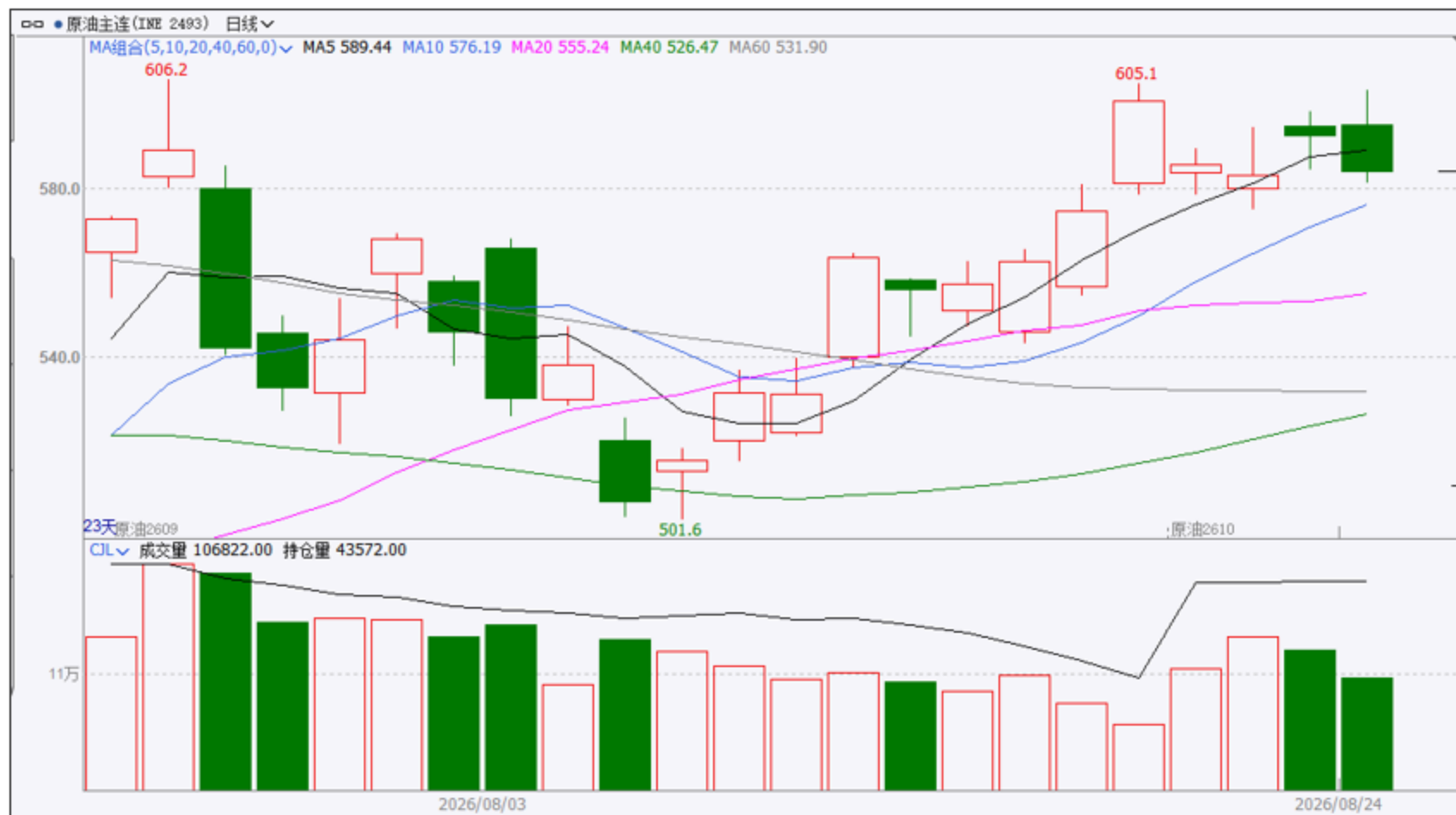


操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路：

上周油价依然强势运行，主要收到了海峡运力受阻以及美国计划实施新一轮经济制裁的影响。预计本周时间油价仍以政治属性为核心驱动因素，若美国新一轮制裁手段强度空前，油价则仍有上行可能。建议操作上期货端谨慎逢低偏多配置，同时期权端可适当多配虚值看涨期权，并轻仓多配虚值看跌期权以应对地缘快速降温的尾部风险。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

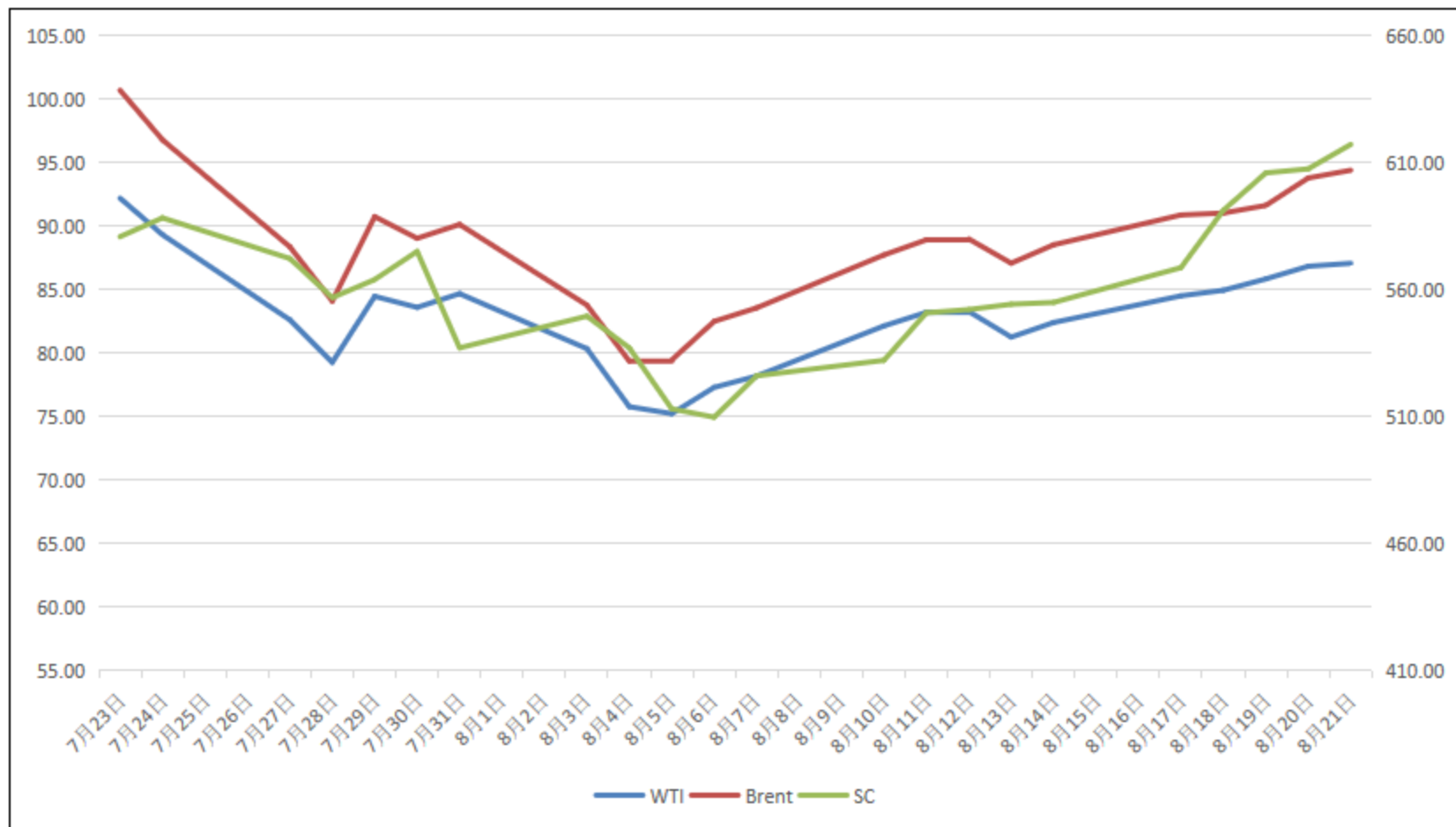


行情回顾

忠诚 敬畏 创新 卓越

行情回顾：

上周油价在周内时间再度连续上行，周线录得连续两周的上涨，主要仍是由于美伊冲突在近期存在升温情况所致。周中时间虽然有消息称美国计划开辟霍尔木兹海峡以外的航道，并导致油价出现了短暂震荡，但在后半程时间，随着美国宣布计划对伊朗实施强度空前的经济制裁之后，市场对于伊朗被迫再度限制海湾地区原油出口的担忧情绪再度对油价形成了上行助力。



(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

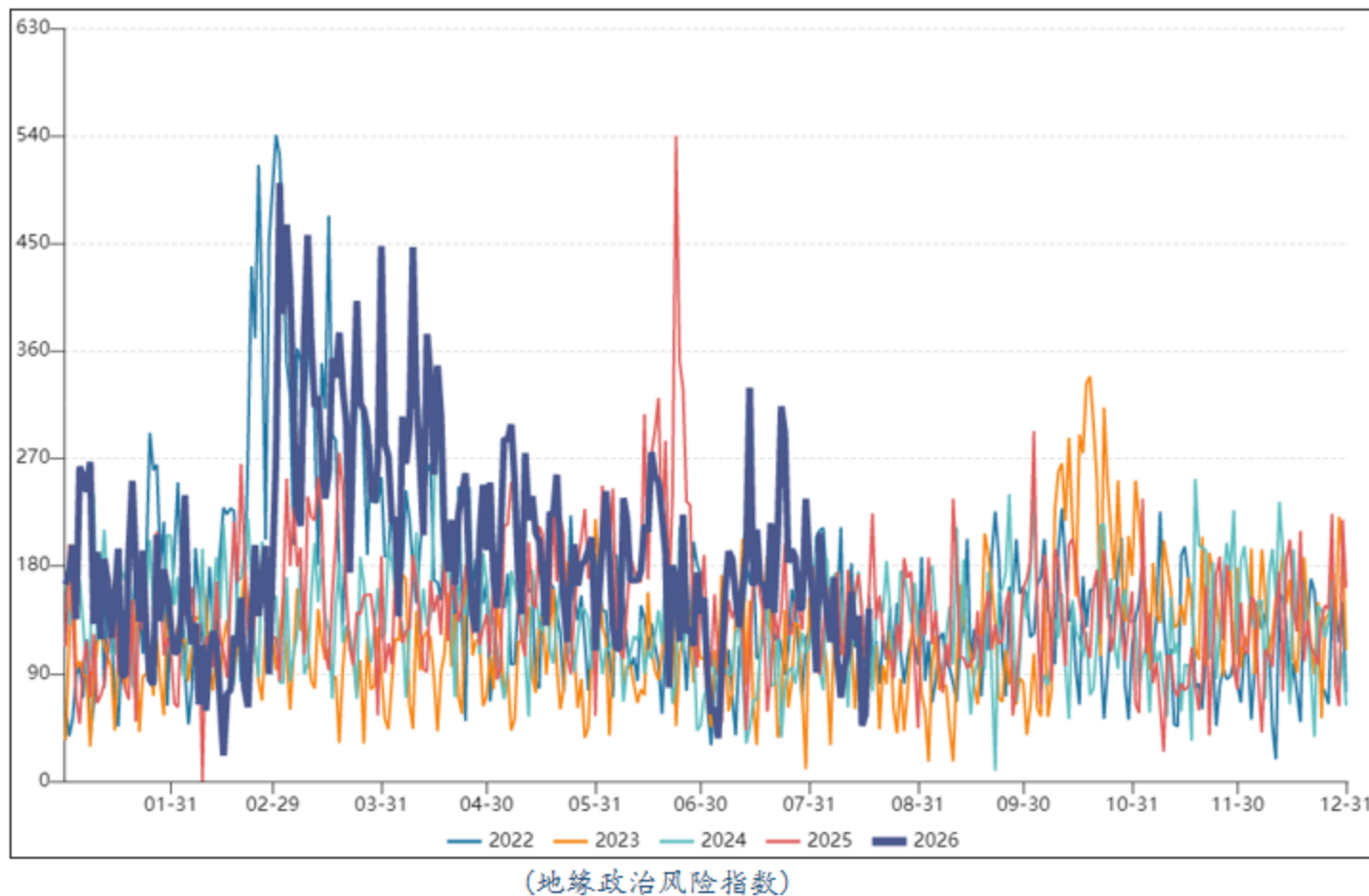
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.1) 政治——军事冲突转向经济制裁



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 特朗普上周时间宣布，将采取“史上最严厉经济行动”，但对伊转向“经济战”不意味着美军事选项受限，同时美国财长贝森特也表示政府将推动更大规模的经济孤立措施，并称相关计划可能通过重创伊朗经济，避免美国进行大规模军事行动。从此不难看出，美国目前正在通过强化经济制裁手段，试图在不直接卷入军事冲突的前提下，最大限度削弱伊朗的原油出口能力及国家财政收入，从而重塑中东地区的能源供应格局。但结合美伊冲突正式爆发以来的动向来看，美国最初应当是计划以雷霆手段迅速压制伊朗的军事反击能力，但随着局势演变，美方更倾向于利用金融与贸易壁垒构建长期围堵网络，而这其实与美国多年以来对付伊朗的手段并无明显差异，这也是市场近期的担忧点之一。



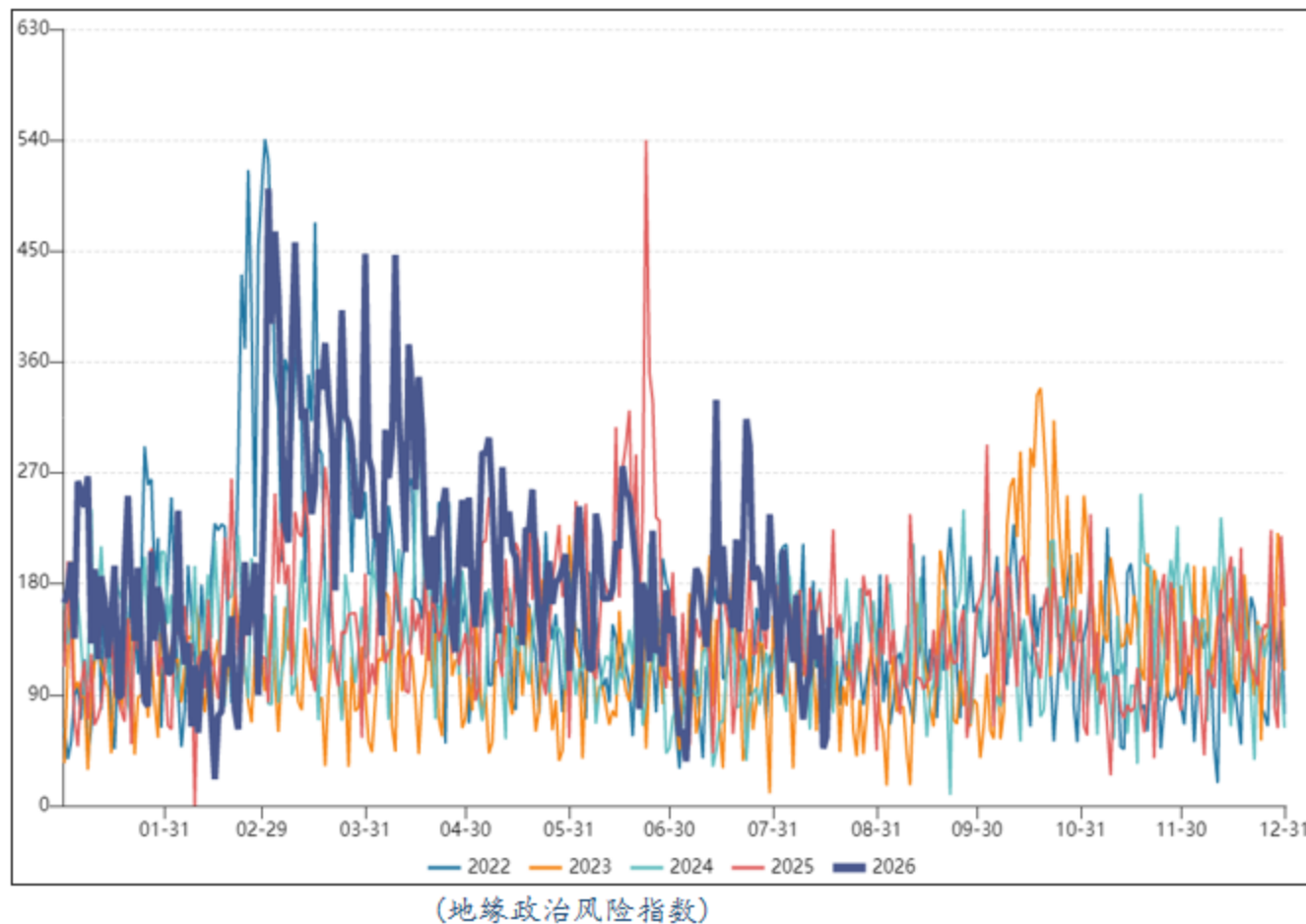
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.2) 政治——关注制裁具体方案



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 若本周一时间美国宣布的制裁手段与冲突爆发前并无二致，依然局限于限制伊朗原油出口、冻结其海外资产及切断国际结算通道等传统范畴，则市场此前因“史上最严厉”表述而激发的供应中断溢价恐将面临快速回吐风险。毕竟，此类常规制裁手段已在过去数年中被反复定价，难以对伊朗原油实际出口量产生边际上的显著新增冲击。反之，若美方出台涉及二级制裁的极端措施，迫使第三方国家或大型跨国能源企业彻底停止与伊朗的任何贸易往来，届时全球原油供应缺口才可能实质性扩大，从而为油价提供更为强劲的上方驱动。除了经济层面的动作，美国上周表示“乔治·华盛顿”号航母打击群已于19日抵达相关区域，并按照计划执行任务，算上仍在中东地区部署的林肯号航母以及正在返航的福特号航母，目前美国依然维持着中东地区的双航母威慑。这种高强度的军事存在不仅为潜在的经济制裁提供了武力背书，其实也表明美国目前虽然强调将把重心调整到从经济层面上制裁伊朗，但尚未完全摒弃进一步实施武装压制的可能性，进而为霍尔木兹海峡的通航安全埋下潜在隐患。



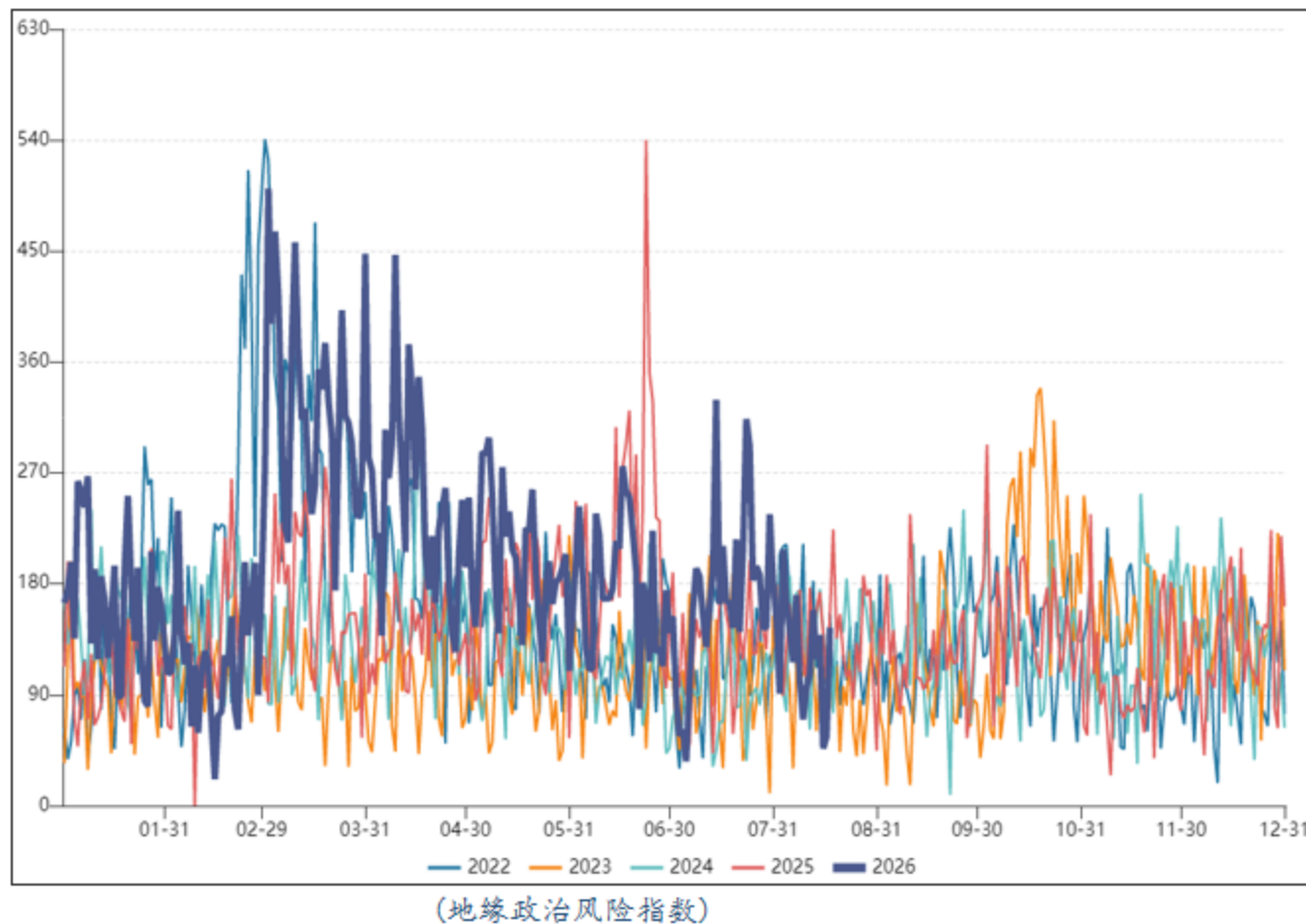
忠诚 敬畏 创新 卓越

(1.3) 政治——伊朗反制手段或有限



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 美伊冲突目前的具体表现除了经济制裁与军事威慑的宏观叙事外，更体现在霍尔木兹海峡周边的战术对峙与代理人冲突的频次增加上。上周伊朗方面表示，美国的新制裁侵犯了伊朗公民基本权利，无法动摇其维护国家独立和主权的决心，并且正在研究针对美国经济和能源利益的反制措施，该反制措施包括但不限于打击沙特延布输油管道终端、阿联酋富查伊拉转运中心等石油运输节点，以及削弱霍尔木兹海峡相关能源运输网络。从伊朗的角度来看，美伊冲突目前的有效解决途径有以下几种：其一是双方就伊朗的核资源处理问题达成一致，但从前期双方不曾做出退让的态度来看，短期内达成的概率极低；其二是美伊双方在第三方的斡旋之下再度展开谈判，但考虑到伊朗近期通过代理人武装在波斯湾以及红海区域对美国航运及军事目标进行袭扰，试图以较低成本牵制美方精力并推高区域风险溢价的行为，双方极难在短期内重新回归到谈判桌之上；其三，最有可能的动向则是双方维持当下的冲突烈度，保持相对小规模的区域性摩擦来控制冲突成本。

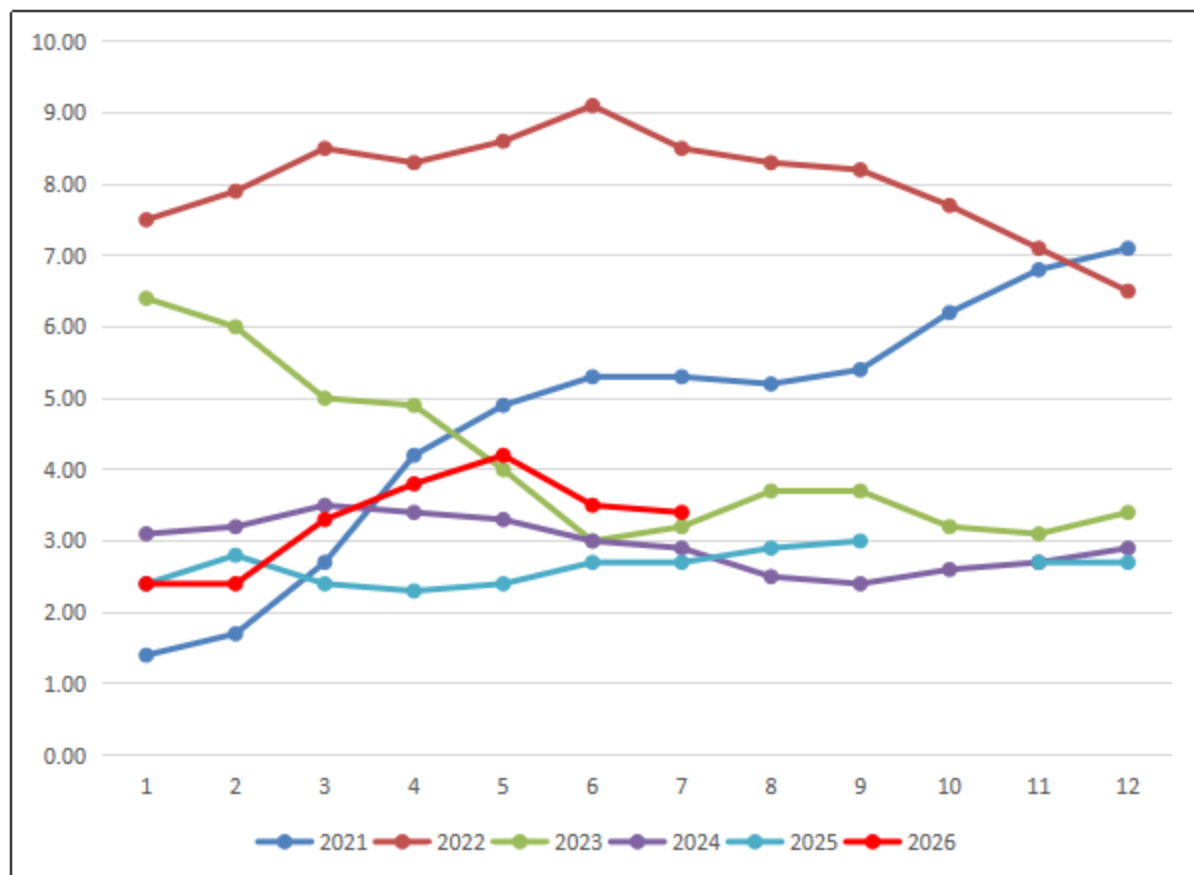


忠诚 敬畏 创新 卓越

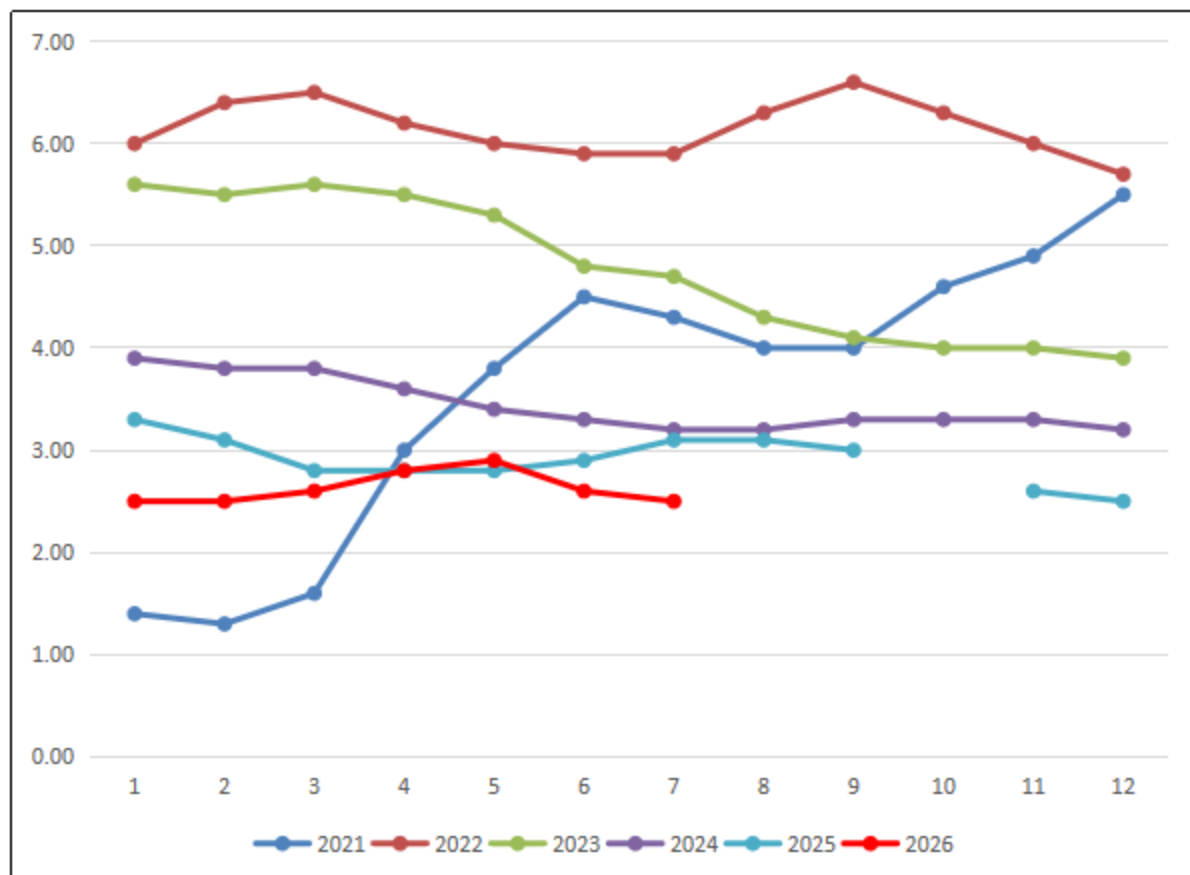
(2.1) 金融——美国通胀压力降低



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(美国CPI)

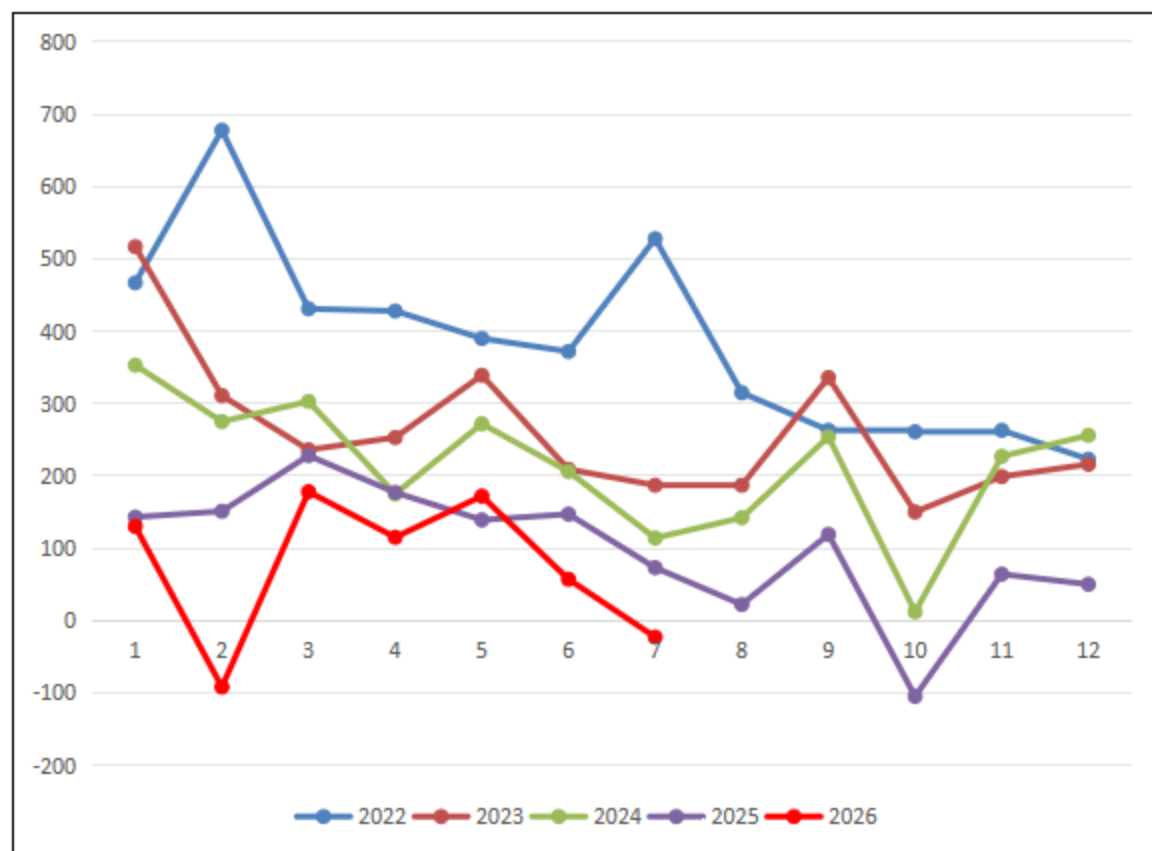


(美国核心CPI)

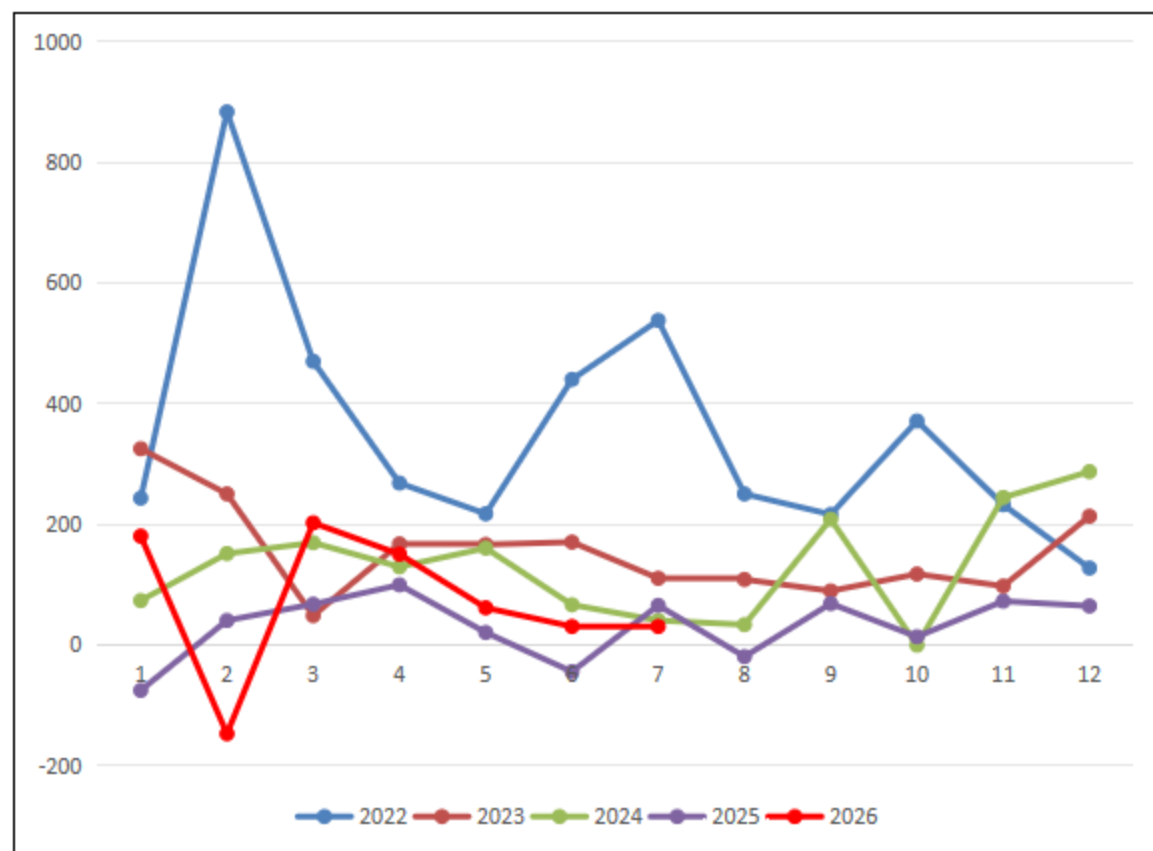
忠诚 敬畏 创新 卓越



(2.2) 金融——劳动力市场承压



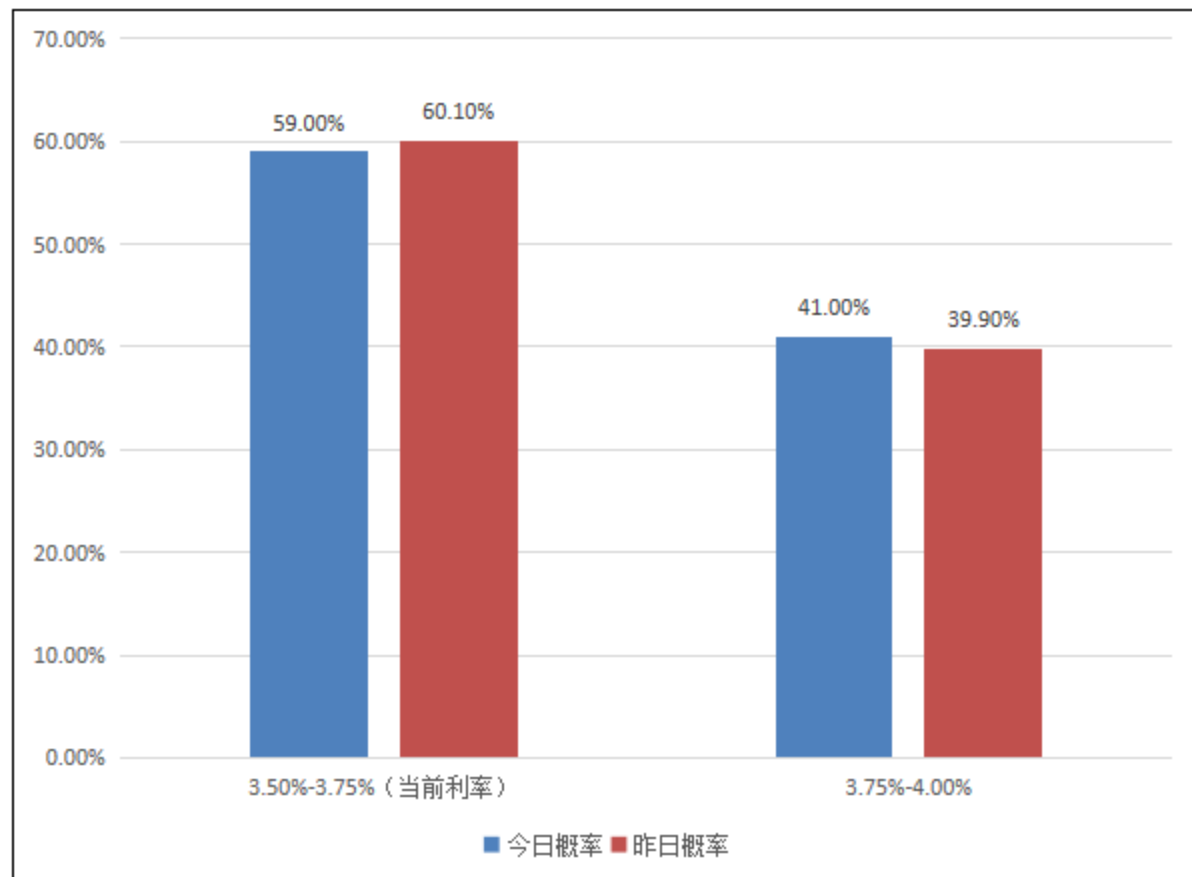
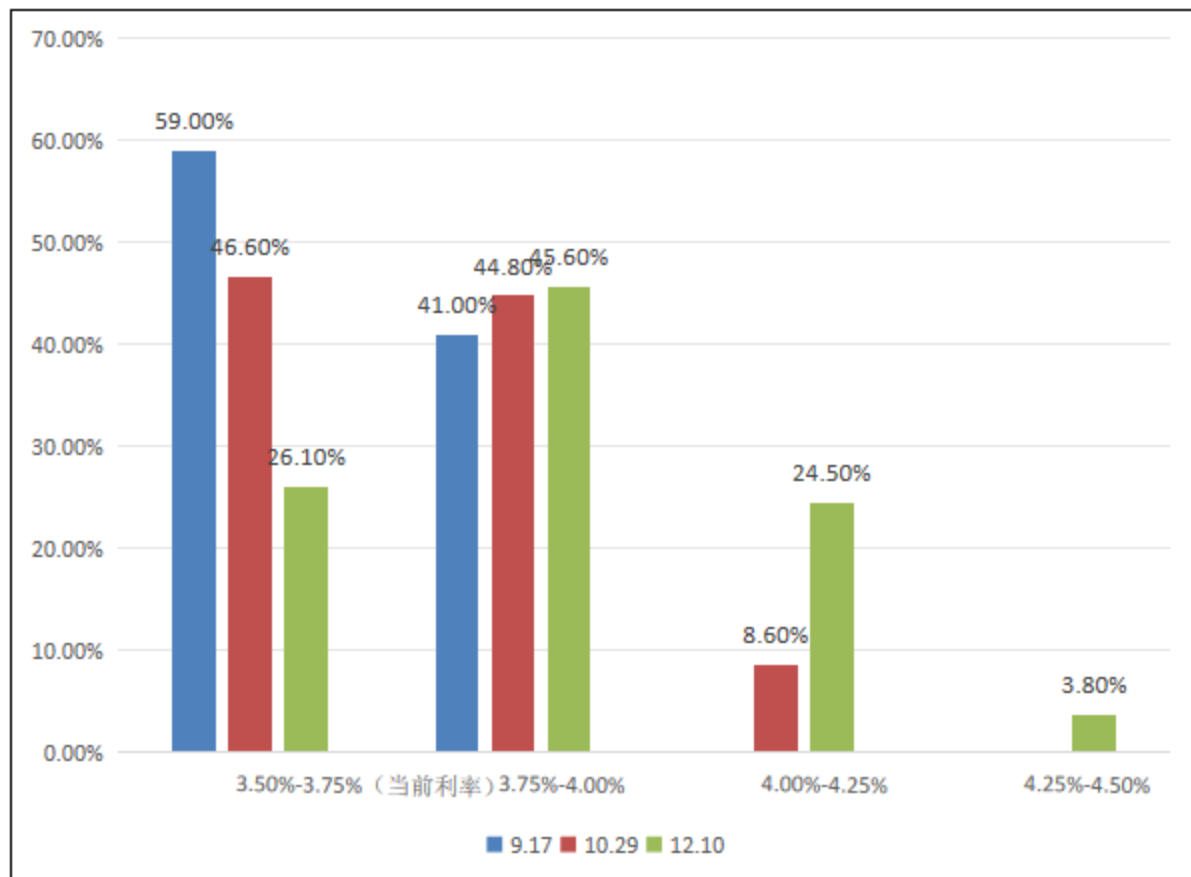
(美国非农新增)



(美国私营非农新增)



(2.3) 金融——加息预期再度升温



(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)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿尔及利亚	987	995	8
刚果	278	274	-4
赤道几内亚	46	56	10
加蓬	222	207	-14
伊朗	2451	2478	26
伊拉克	1957	2621	665
科威特	1452	1845	393
利比亚	1322	1362	40
尼日利亚	1583	1546	-37
沙特阿拉伯	6762	7352	590
阿联酋	3810	3780	-30
委内瑞拉	1104	1117	13
合计	21973	23632	1659

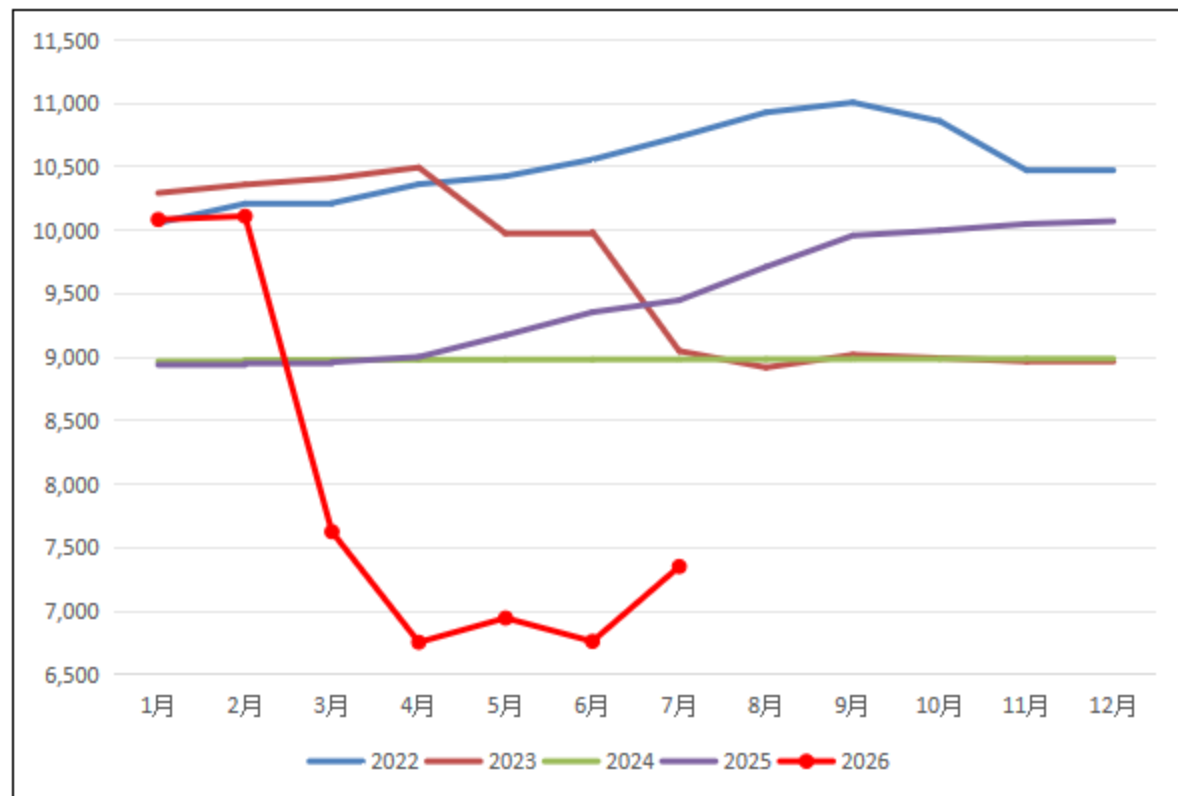
(千桶/天)	6月产量	7月产量	减产幅度
阿塞拜疆	457	453	-4
巴林	53	57	4
文莱	84	85	1
哈萨克斯坦	1893	1670	-223
马来西亚	335	332	-3
墨西哥	1458	1453	-5
阿曼	928	926	-3
俄罗斯	8893	8887	-6
苏丹	23	23	0
南苏丹	135	139	4
合计	14259	14024	-235
OPEC+合计	36232	37655	1424

忠诚 敬畏 创新 卓越

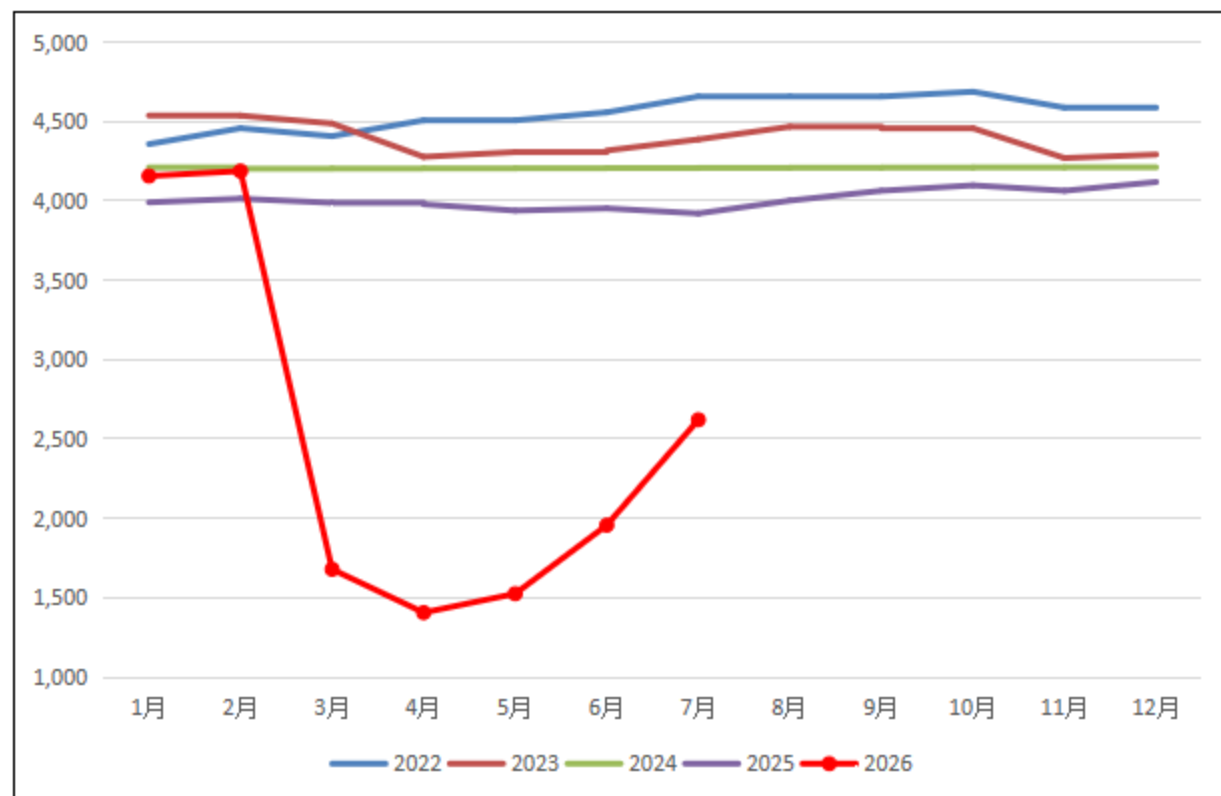
(3.2) 供给——部分产能国大幅增产



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(沙特产量)



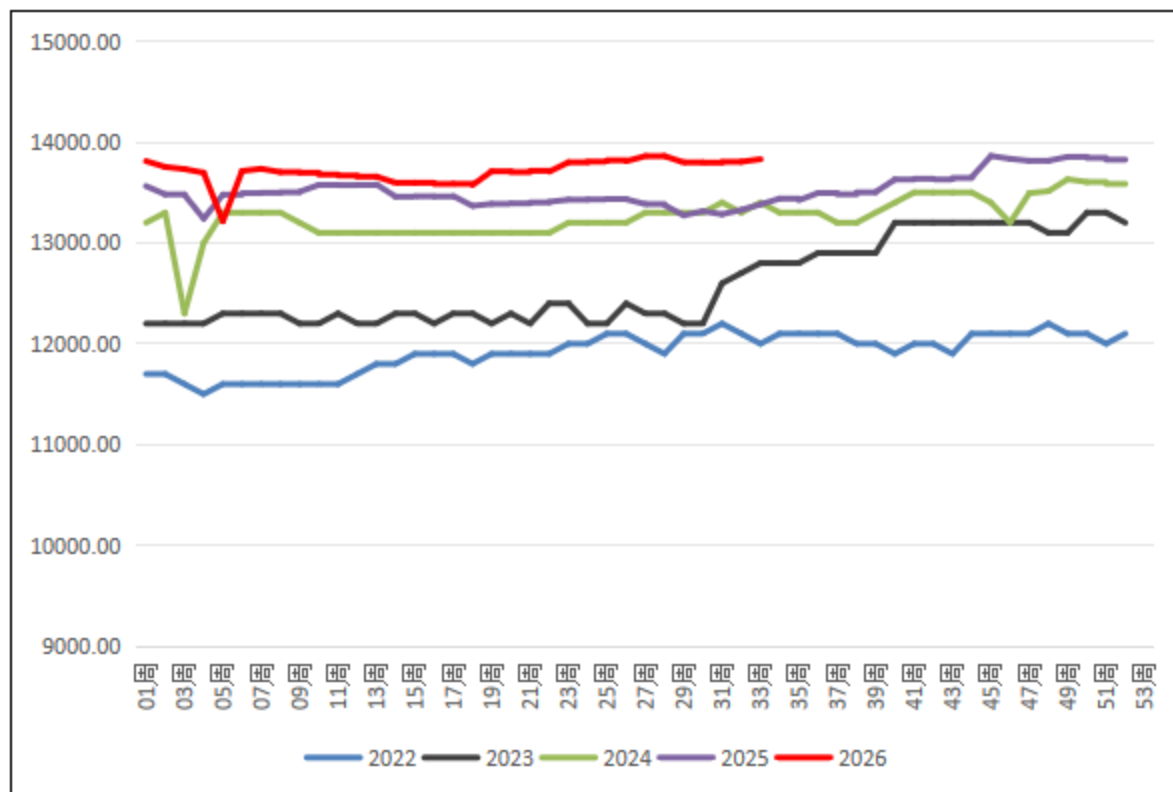
(伊拉克产量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

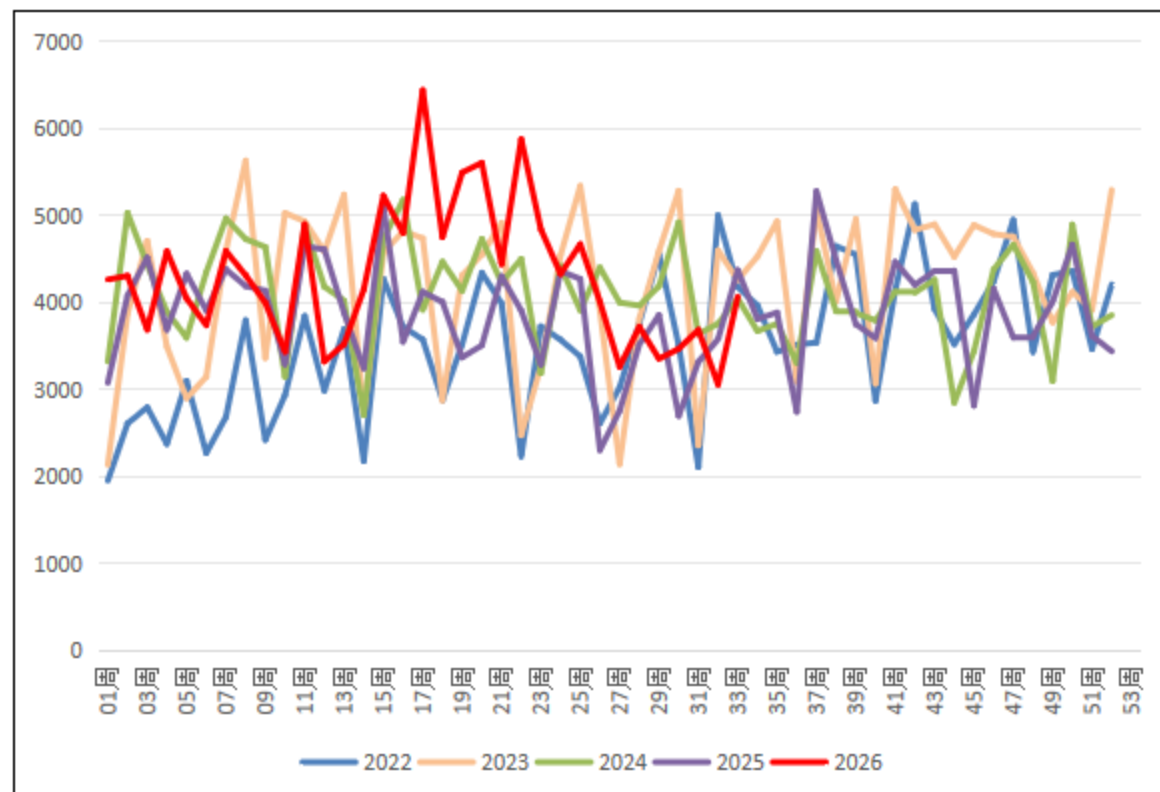
(3.3) 供给——美国高产但出口下滑



长安期货
CHANG-AN FUTURES



(美国产量)



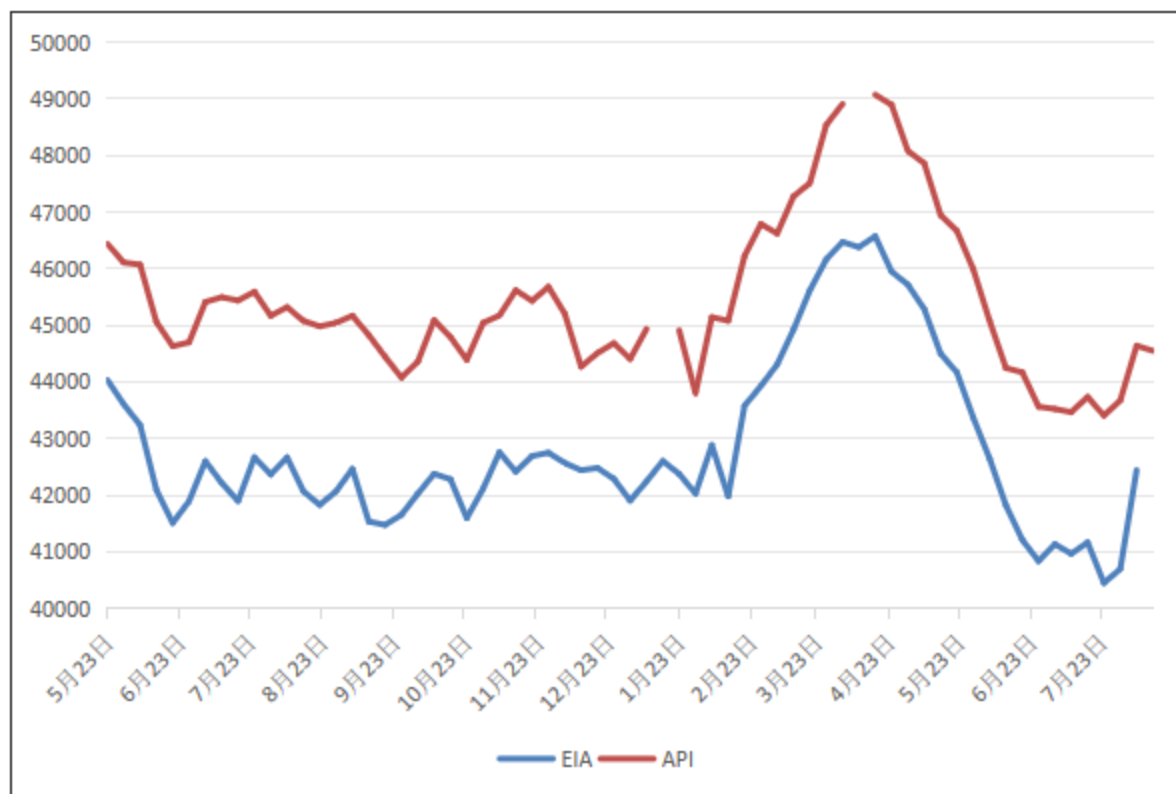
(美国出口量)

忠诚 敬畏 创新 卓越

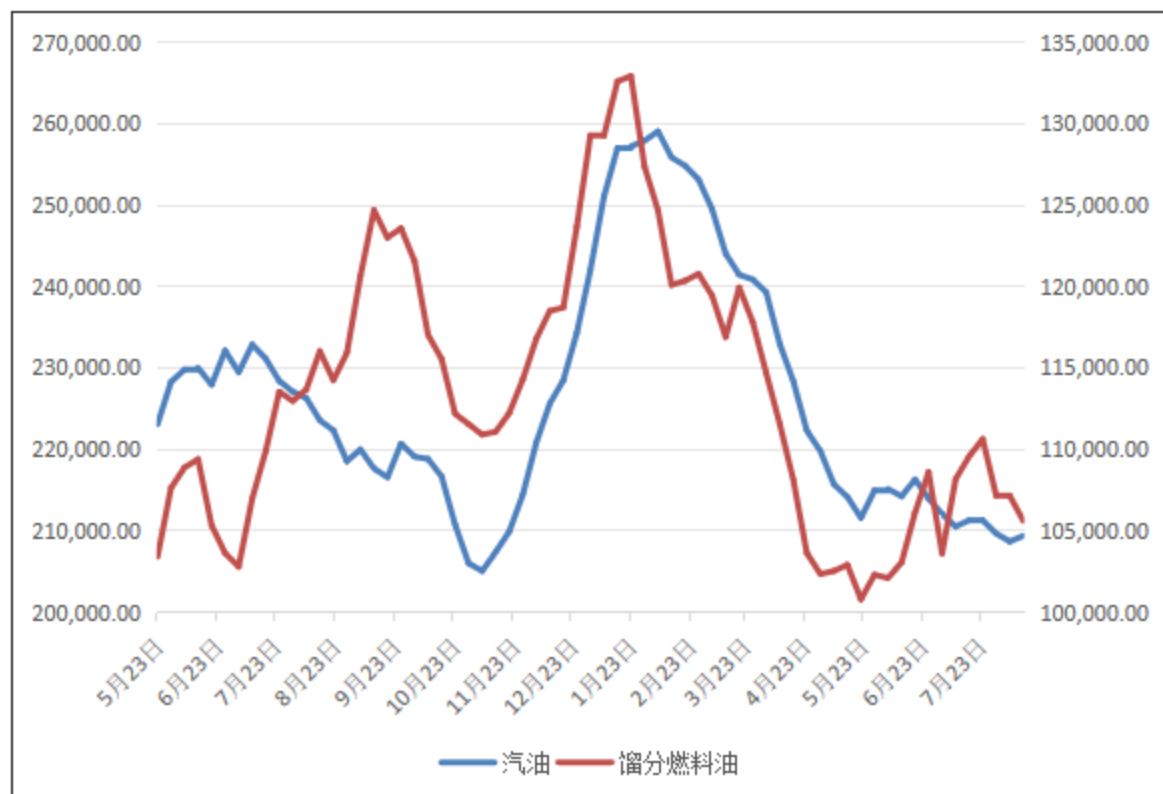
(3.4) 库存——库存回暖消费疲软



长安期货
CHANG-AN. FUTURES



(原油库存)



(成品油库存)

忠诚 敬畏 创新 卓越

(4.1) 期权——波动率回落或反弹，关注偏度



长安期货
CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，近期原油10合约对应期权波动水平整体持续下滑，基本抹去了自临时停火协议以来的回暖幅度，主要是由于市场近期对于美伊局势的不确定性交易略有下降所致。而随着后续美国经济制裁措施的出炉，以及伊朗反制手段的落地，整体地缘属性或仍有一定的升温可能，这将在一定程度上对期权波动水平形成提振。
- 考虑到地缘属性的不确定性较高，以及后续波动率存在着一定的回暖空间，近期虚值看涨期权或存一定的偏多配置机会；但同时需关注到波动率偏度表现，目前虚值认沽的隐波相对较高，因此可轻仓适当多配深虚值认沽期权以覆盖后续地缘降温带来的尾部风险。



(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

上周时间，国际油价再度偏强运行，周线录得连续两周的上涨，主要是受到霍尔木兹海峡通航风险，以及美国威胁进一步经济制裁伊朗带来的供应担忧影响。虽然周中时间一度受到美国可能开辟新的原油运输航道消息影响，出现了短暂的震荡运行，但最终美国对伊朗制裁的升级导致油价持续上行。

综合来看，目前地缘政治风险溢价依然是支撑油价的核心变量。从原油的市场情况来看，商品属性之中虽然以OPEC+为首的产能国依然维持着增产策略，且美国等非DOC产能国的产量出口量也维持在高位，但受到中东美伊冲突的影响，目前霍尔木兹海峡的低通行量依然导致国际市场的原油处在供给侧收缩的状态之中，进而强化了市场对供应中断的担忧情绪。而考虑到政治属性的不确定性，市场对于制裁升级的预期尚未完全定价，若后续美国实施的制裁依然处在传统范畴，未能有效切断伊朗原油出口渠道，那么前期积累的供应中断溢价恐将快速回吐，油价面临高位回调压力；但若美国启动新的强硬制裁，尤其是实施针对第三方的二级制裁，迫使主要贸易伙伴停止进口伊朗原油，则全球供应缺口将实质性扩大，届时地缘风险溢价有望进一步推升油价中枢。

基于此，**后续油价的走势或仍有一定的上行空间，建议操作上以谨慎的逢低偏多配置为主，在波动率偏度的影响下可考虑多配虚值看涨期权，同时轻仓配置深虚值看跌期权以防范地缘局势突然缓和带来的尾部风险。**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！

