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）



沙特胡塞冲突升级，美俄协议达成限制涨幅

原油周评　2026年10月12日

范磊（F03101876，Z0021225）

忠诚　敬畏　创新　卓越

目录 CONTENTS

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

长安期货
CHANG-AN. FUTURES

01



操作思路

忠诚 敬畏 创新 卓越

操作思路

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

操作思路：

前期油价持续弱势运行，但国庆节后出现回暖，主要是由于红海区域地缘冲突加剧所致，但同时美俄达成柴油出口协议，对油价形成掣肘。预计本周时间油价或在红海局势的影响下维持波动，但在出口略有松动的情况下涨幅有限，因此建议期货端以短差操作为主，期权端可卖出11合约期权赚取权利金，同时双买12合约虚值期权以覆盖地缘波动风险。仅供参考。



（SC主力合约K线走势图）

忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：文华财经，长安期货

02



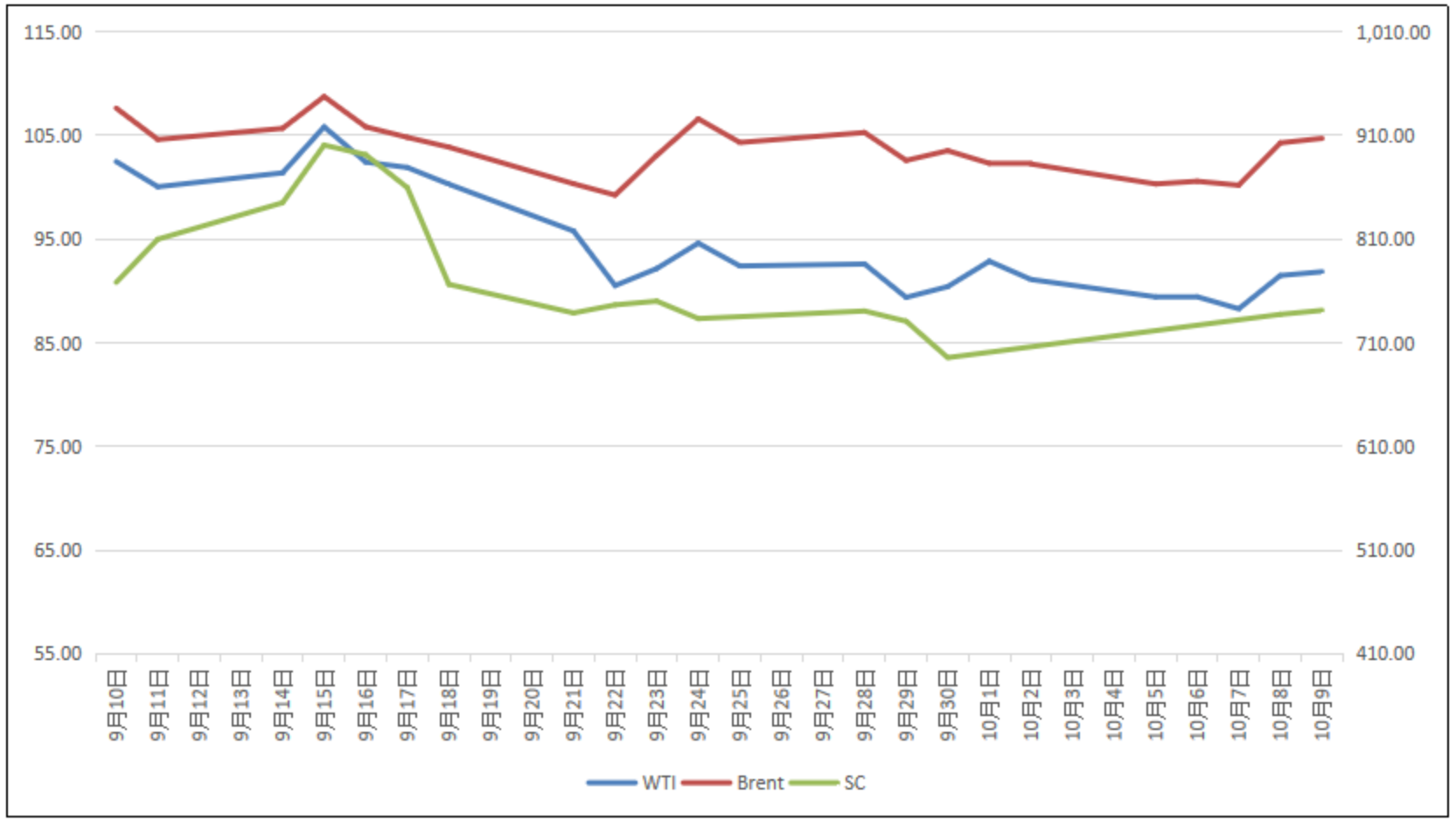
行情回顾

行情回顾

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

前期油价在美伊局势略微缓解的情况下持续偏弱运行，但国庆期间随着沙特与胡塞武装冲突的加剧，市场对于供给收缩的担忧情绪再度有所升温，助力油价节后再度冲高。然而上周后半程时间美国宣布与俄罗斯达成柴油出口协议，虽然数量相对较低，但市场情绪明显缓解，导致油价出现回调。周末时间胡塞武装再度袭击沙特机场致多人伤亡，市场对于红海局势的担忧情绪再度推涨本周油价高开。



（三大原油期货主力合约价格走势）

忠诚　敬畏　创新　卓越

资料来源：文华财经，长安期货

长安期货
CHANG-AN. FUTURES

03

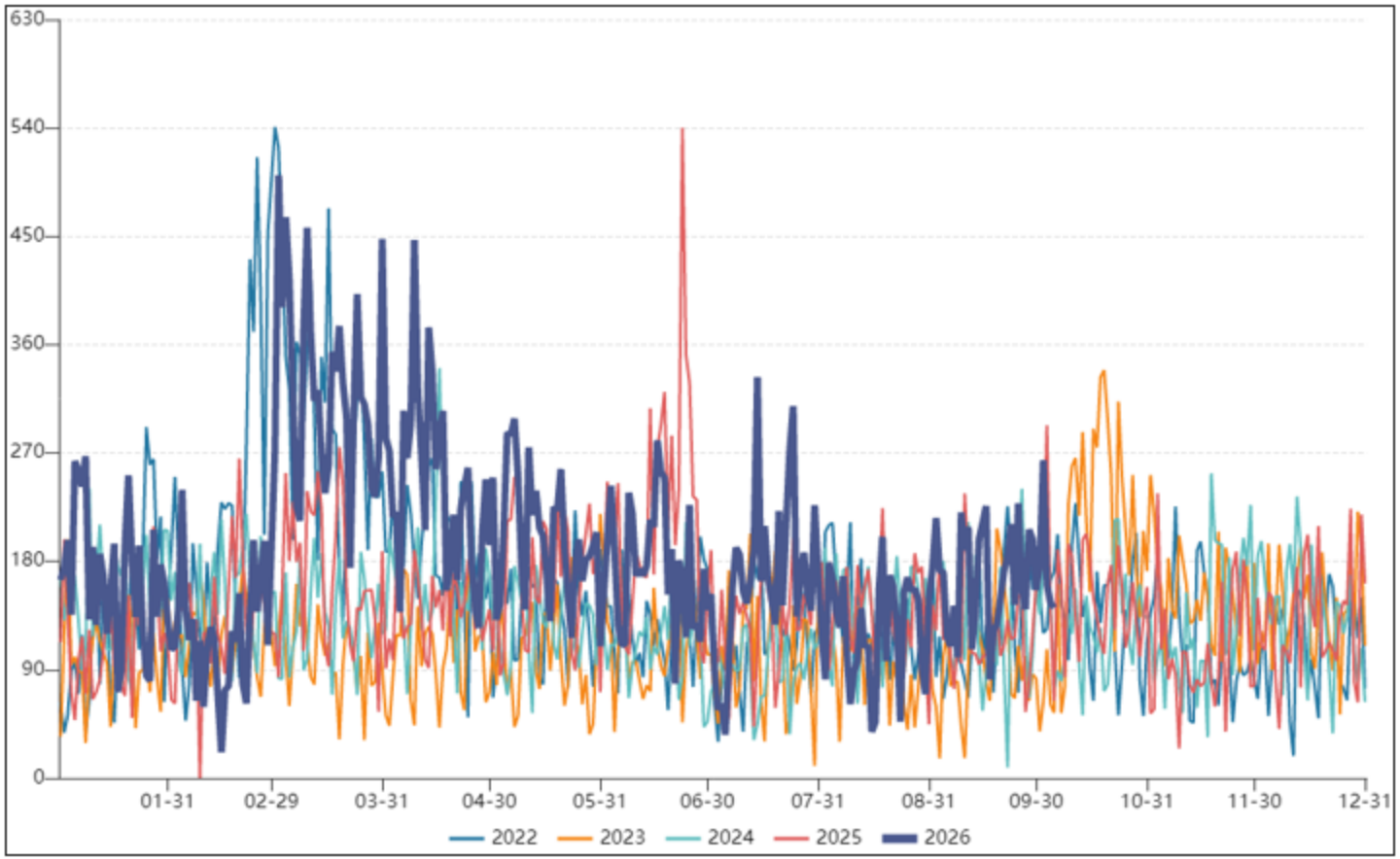
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

（1.1）政治——中期选举前美伊或暂平静

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 在美伊方面，国庆假期期间伊朗曾不断重复表态称海峡的开放与否取决于美国同不同意其提出的条件，而且也公开表示了需要海峡通行的具体条件，但特朗普方面始终保持拒绝态度，这一度导致市场对美伊关系紧张升级的预期有所升温。而在上周周末之际有消息传出，特朗普公开表态在中期选举之前不会对伊朗采取额外的军事行动，但不排除中期选举之后重新进行轰炸。该言论虽然对11月3日以后的地缘局势再度增加了一定的不确定性，但也在极大程度上缓解了本月时间内美伊局势进一步升级的可能，从而在近期降低原油的波动水平。然而与此同时值得注意的是，尽管美国方面选择暂停轰炸，但伊朗对于“非法”通过海峡的货轮并未肆意放行，反而警告今后对未经授权船只的拦截与追踪将不再局限于霍尔木兹海峡，而是扩展至整个地区，尤其是在上周袭击一艘LPG货轮之后，周末时间再有油轮触雷的消息传出，这进一步降低了近期霍尔木兹海峡的货轮通行数量，从而对油价的上行形成了助力。



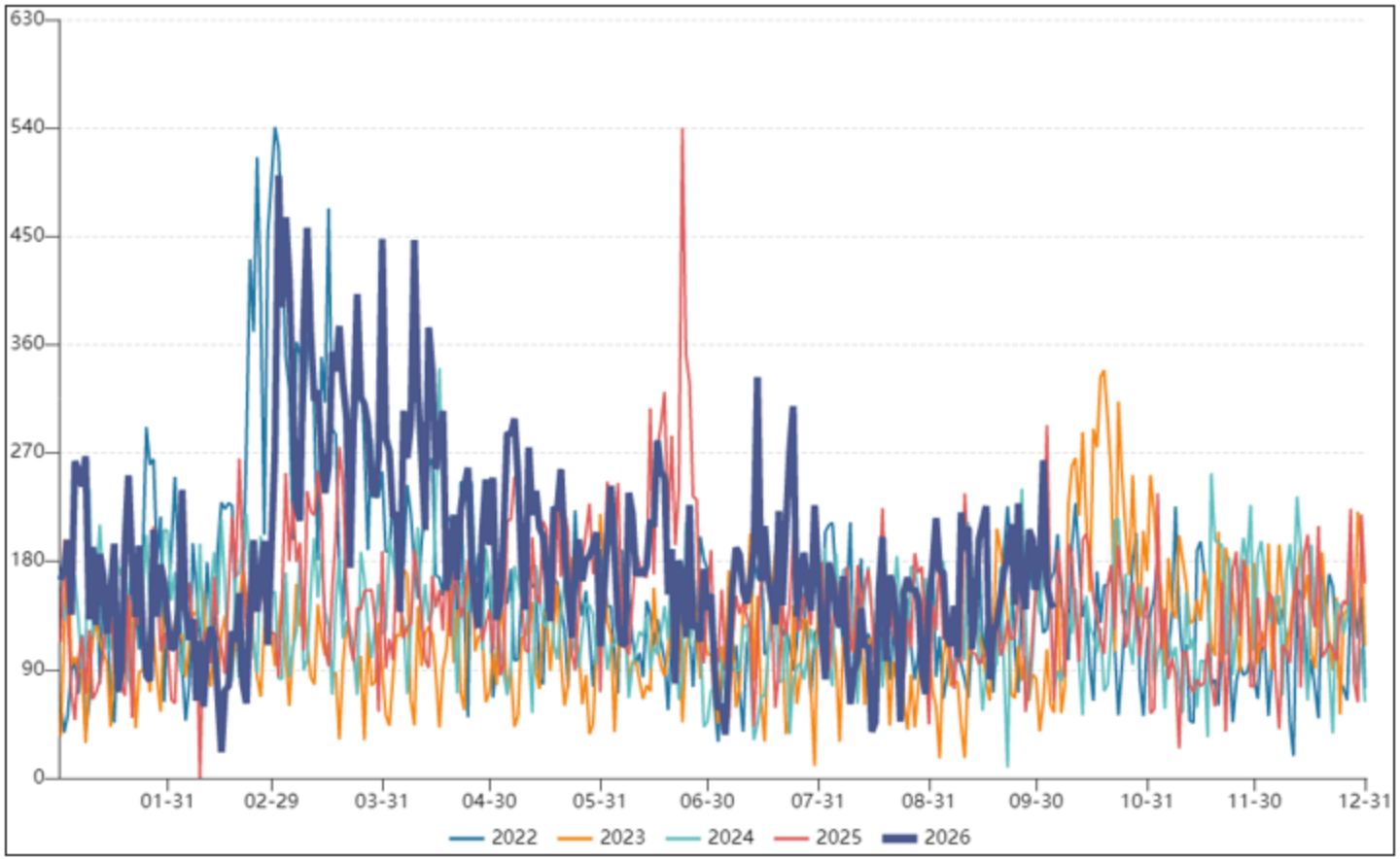
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.2）政治——沙特胡塞冲突进一步升级

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 在曼德海峡区域，近期红海至也门方向的地缘局势出现了明显的升级情况。近期也门胡塞武装逐步加大了对沙特的打击力度，尤其是在国庆假期期间一架民营航班出现意外之后，10日更是直接对利亚德航站楼发动了袭击，造成了多国公民的伤亡，事后胡塞表示这是对此前沙特空袭的回应，这似乎也表明沙特与胡塞武装之间的对等报复正在逐步升级。同时，胡塞延续了9月夺取穆哈港后的口径，即红海与曼德海峡通航安全且正常，行动不会对国际航运构成威胁，但仍旧明确这项安全并不包括沙特的油轮，这也导致此前沙特联合巴基斯坦和土耳其进行的也门黎明行动可能在近期再度出现升级。



（地缘政治风险指数）

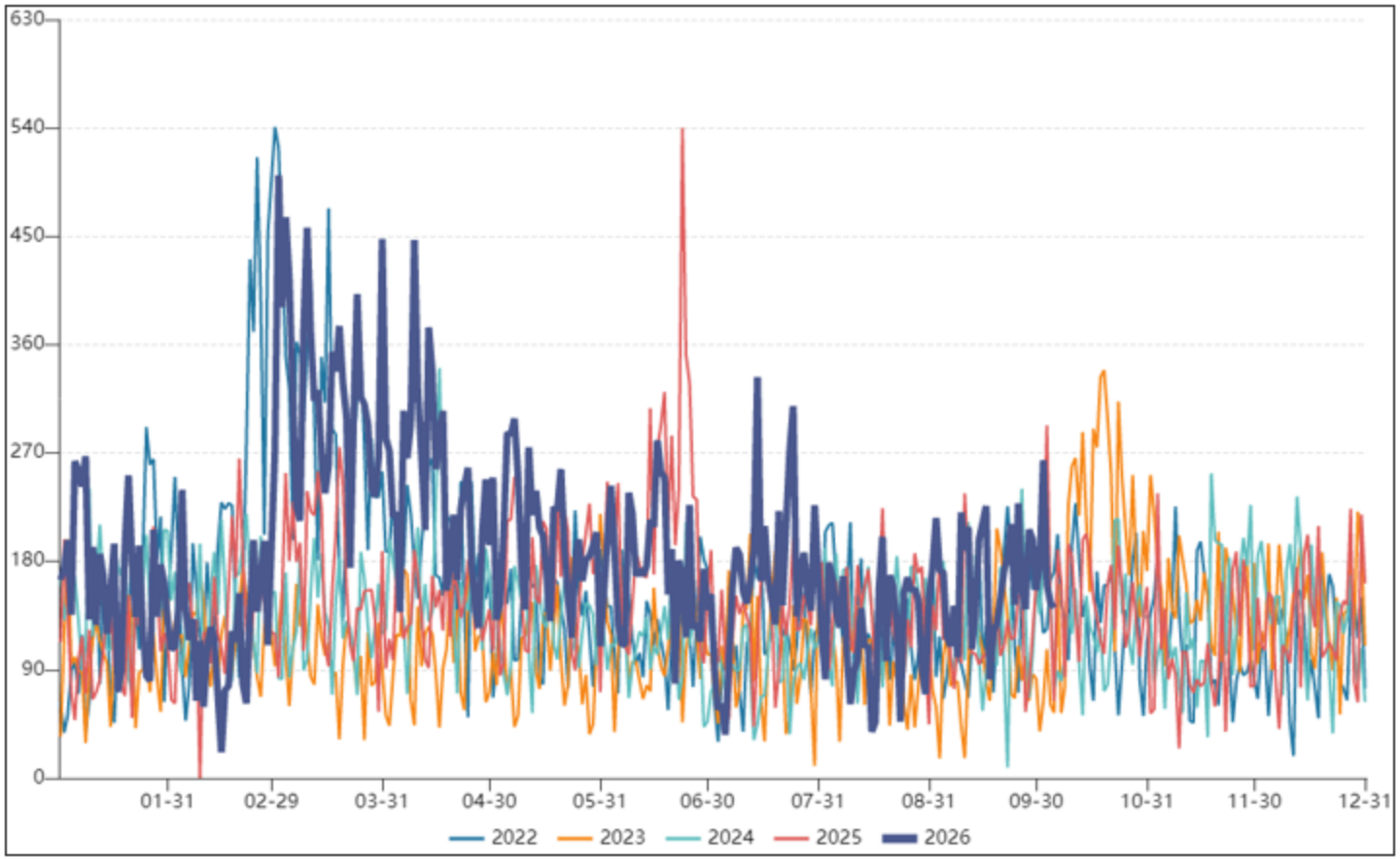
忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.3）政治——美俄协议达成缓解压力

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

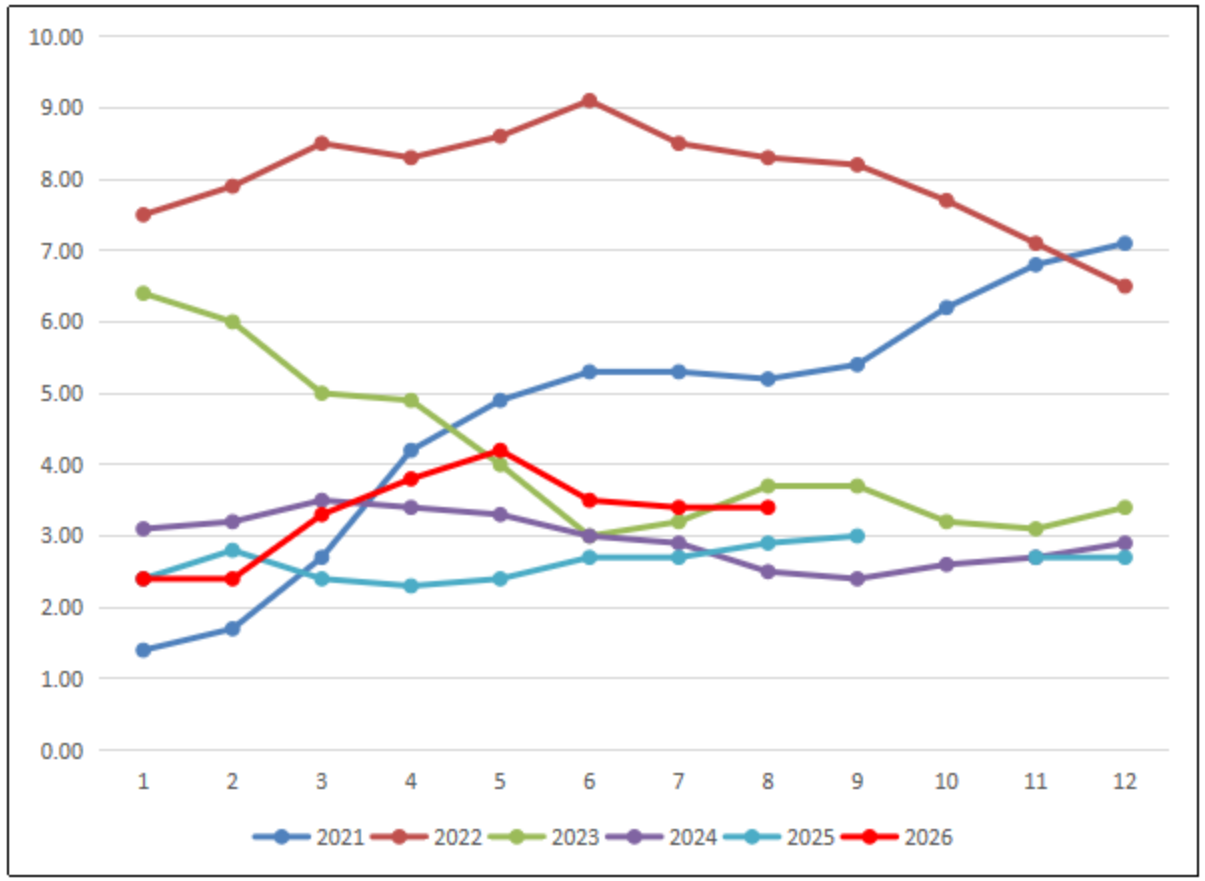
- 除了中东的地缘局势维持目前的僵局以外，东欧区域则出现了一定的转机。美国在9号宣布临时放松针对俄罗斯柴油贸易的制裁，允许俄罗斯柴油进入全球市场，有效期至2027年4月7日，同时特朗普宣布美俄领导人就俄向美国及全球市场提供柴油达成一致。根据美俄双方的约定，本次俄罗斯将在10月立即供应30万吨，11月增至50万吨，12月增至100万吨，后续视炼厂状况再追加300万吨。从数量上来看，俄罗斯计划的柴油出口量相当于10月提供225万桶，11月提供372.5万桶以及12月的700万桶左右，这仅相当于美国4天左右的消费量，因此这或只能对全球市场内的柴油短缺形成少量的边际减弱力量。然而更加值得注意的其实是美俄双方的合作态势，一方面美国取消了此前一直以来要求俄罗斯对乌克兰进行补偿的言论，另一方面则是双方的合作关系似乎已经从俄乌冲突爆发以后出现了一定程度的回暖，这或在长期视角下对柴油市场的紧缩情况形成缓解。



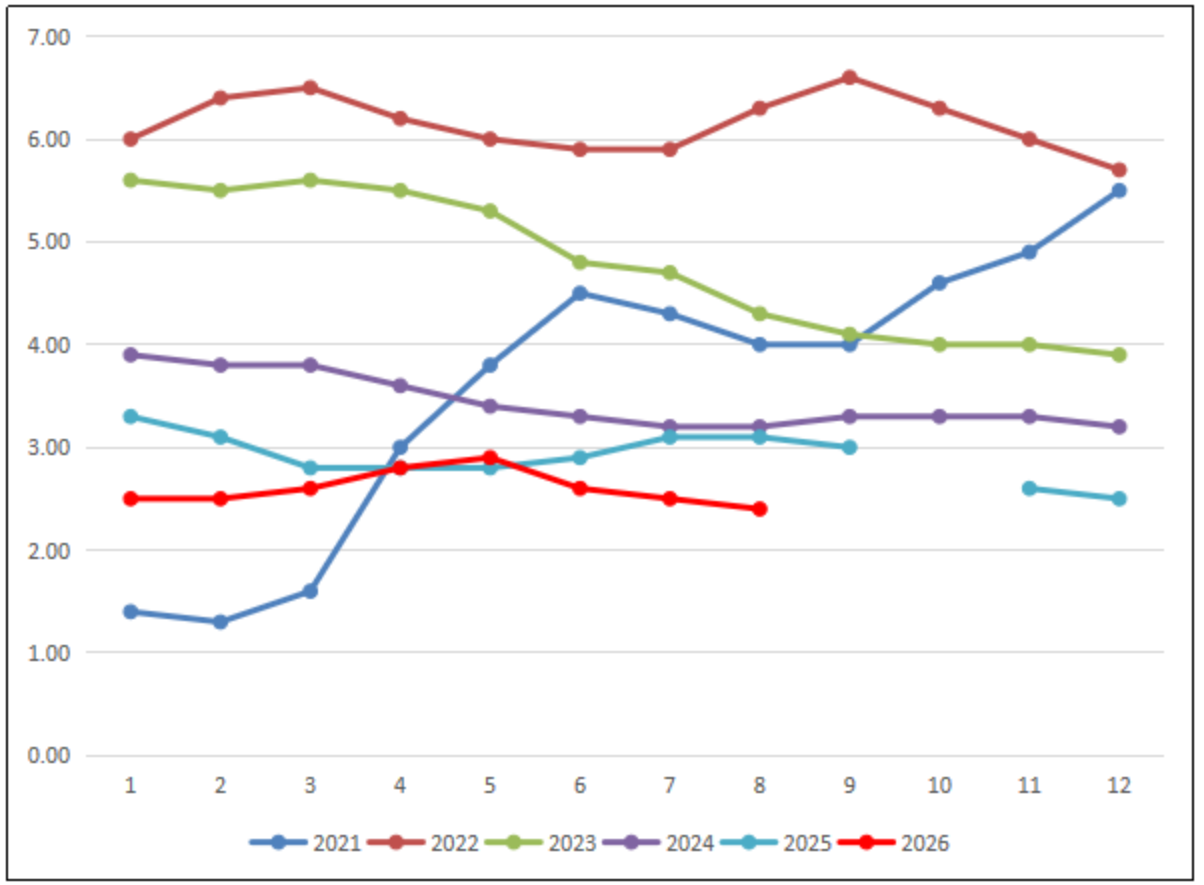
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

(2.1) 金融——核心通胀超出预期



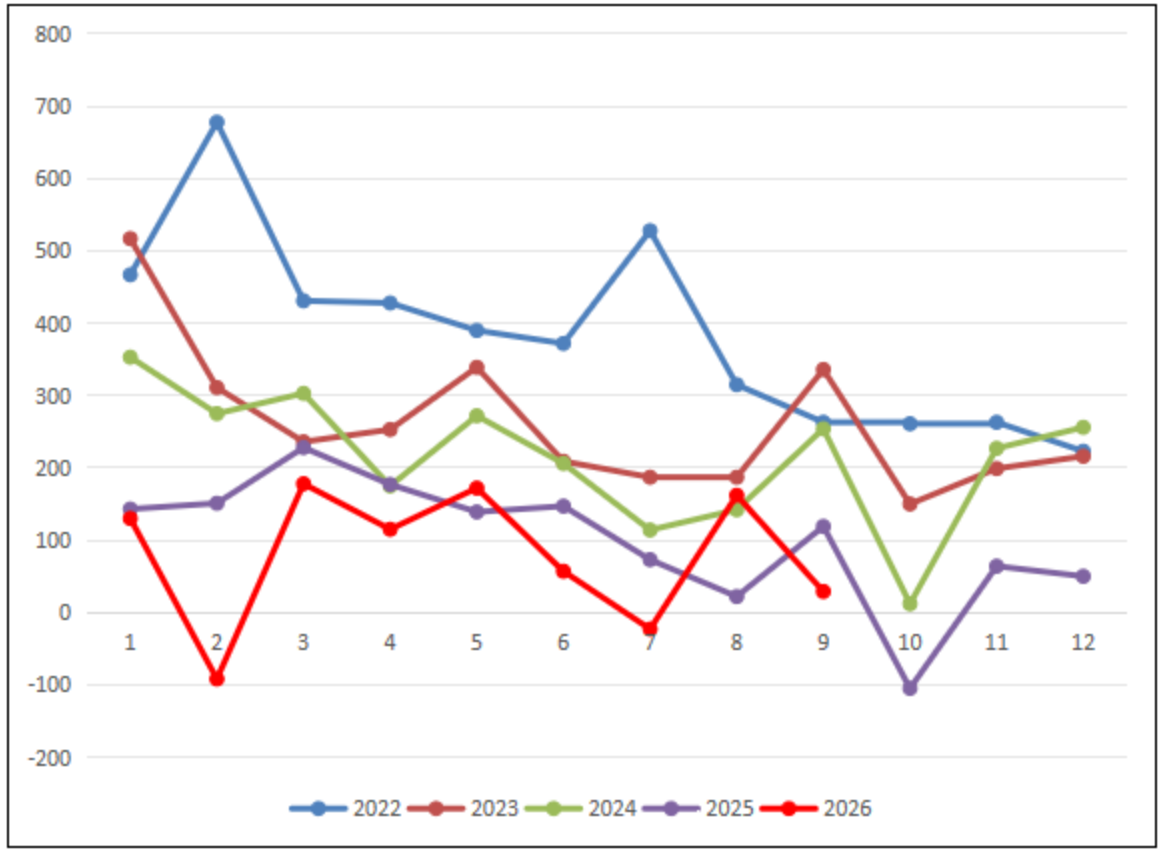
（美国CPI）



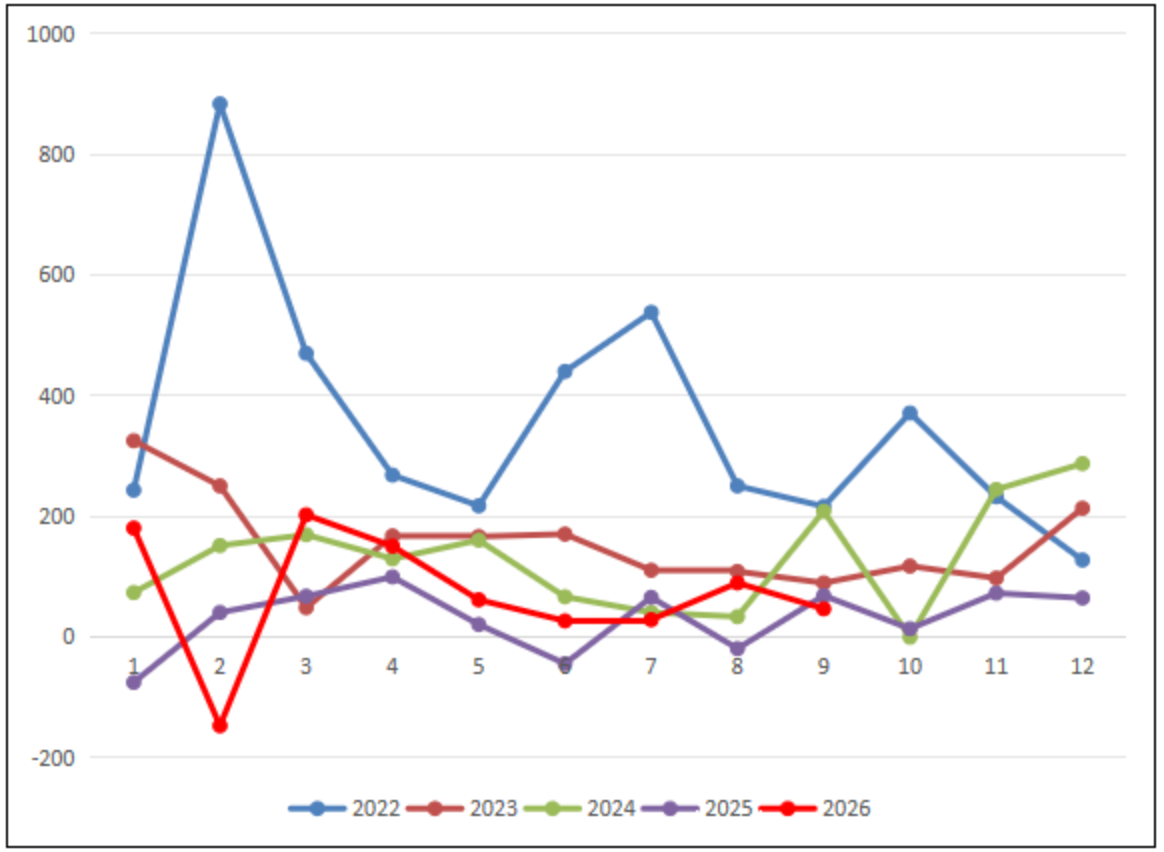
（美国核心CPI）

资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.2) 金融——非农回调劳动力市场压力增加



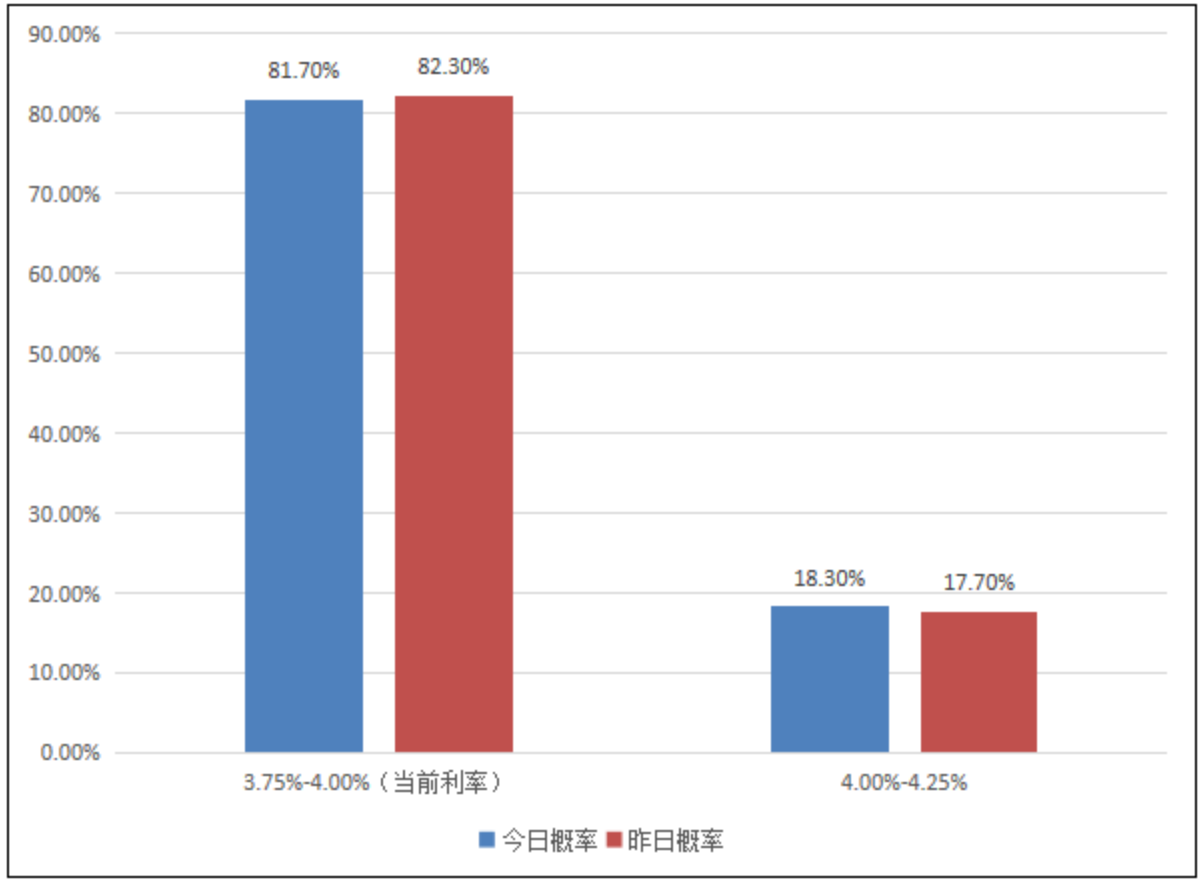
（美国非农新增）

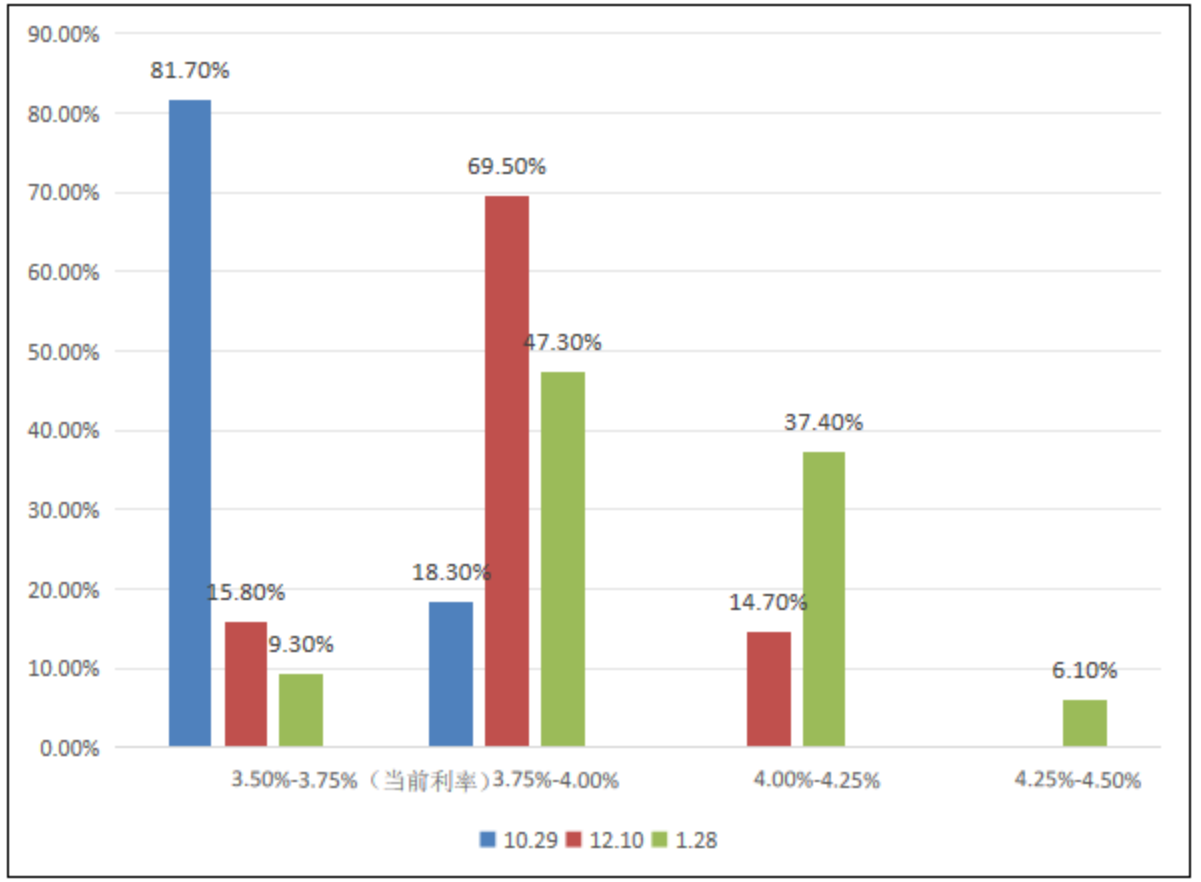


（美国私营非农新增）

资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.3) 金融——10月加息预期降低





（CME预期）

忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：CME，长安期货

（3.1）供给——关注本周OPEC产量变化

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

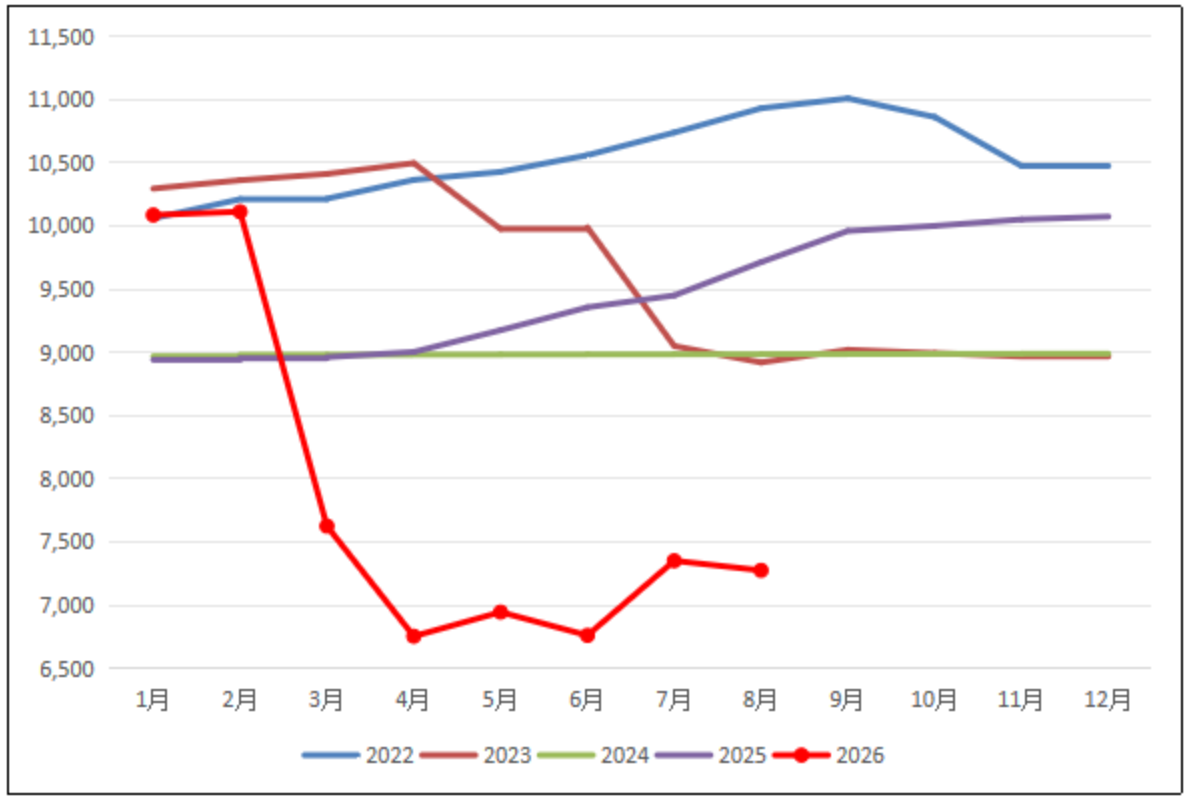
(千桶/天)	7月产量	8月产量	减产幅度
阿尔及利亚	95	999	5
刚果	277	275	-1
赤道几内亚	56	47	-8
加蓬	207	217	10
伊朗	2485	2086	-399
伊拉克	2715	3378	664
科威特	1845	1894	49
利比亚	1365	1355	-9
尼日利亚	1537	1573	35
沙特阿拉伯	7352	7276	-75
阿联酋	3780	3835	54
委内瑞拉	1122	1145	23
合计	23735	24081	346

(千桶/天)	7月产量	8月产量	减产幅度
阿塞拜疆	455	448	-7
巴林	68	65	-3
文莱	90	90	0
哈萨克斯坦	1649	1807	159
马来西亚	332	316	-16
墨西哥	1454	1453	-1
阿曼	932	923	-9
俄罗斯	8877	8718	-160
苏丹	23	21	-2
南苏丹	141	131	-10
合计	14022	13973	-49
OPEC+合计	37757	38055	291

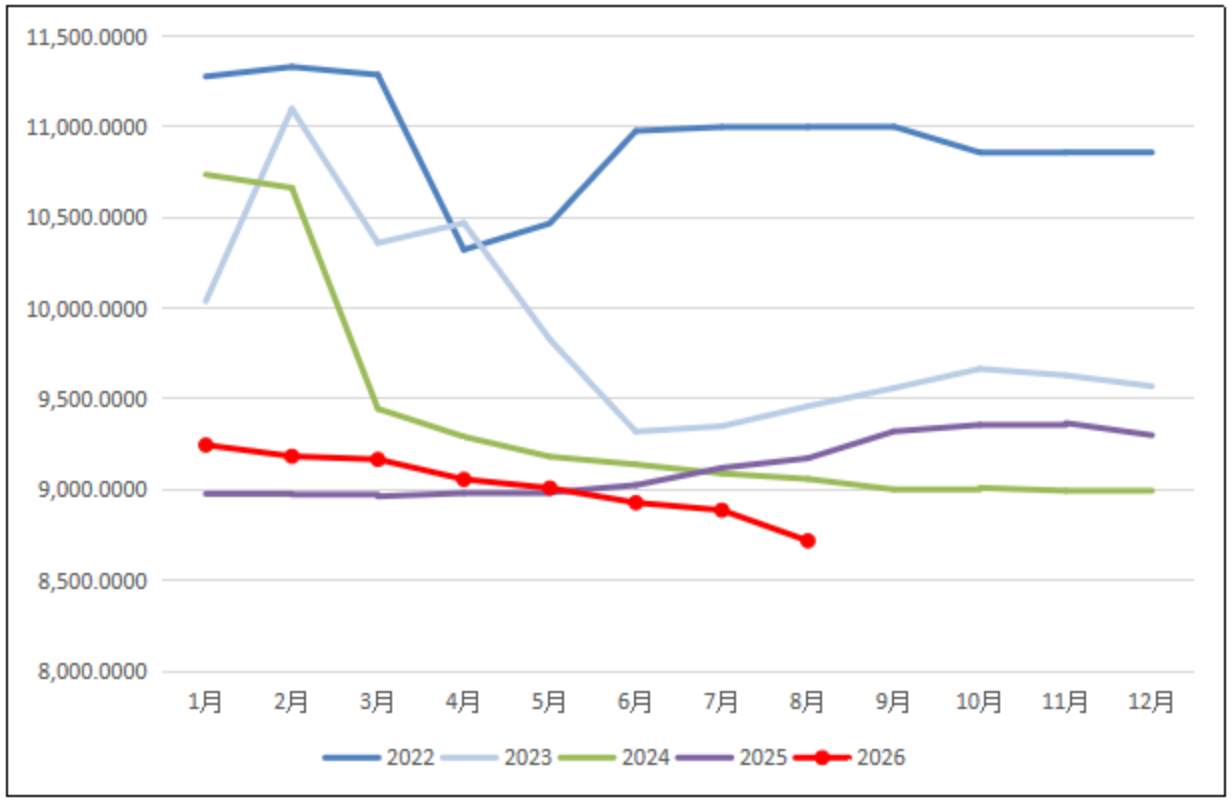
资料来源：OPEC，长安期货

（3.2）供给——俄罗斯出口或出现修复

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（沙特产量）



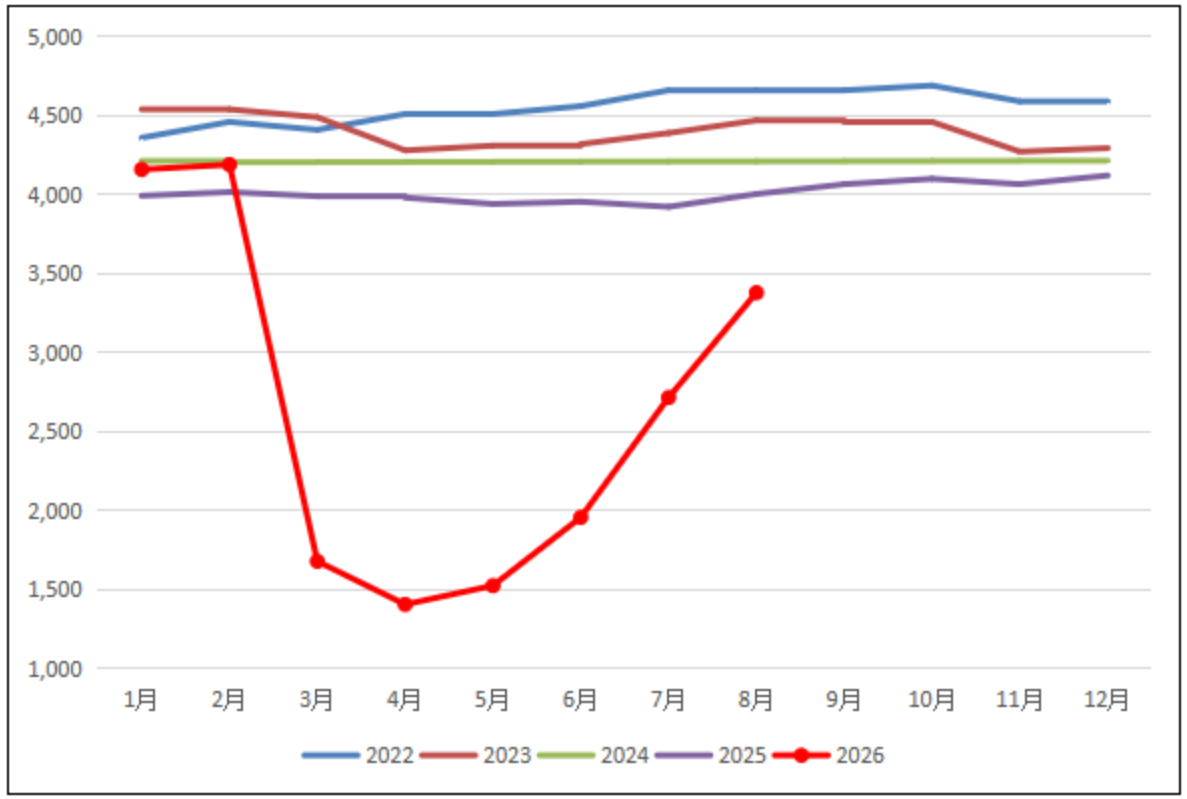
（俄罗斯产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

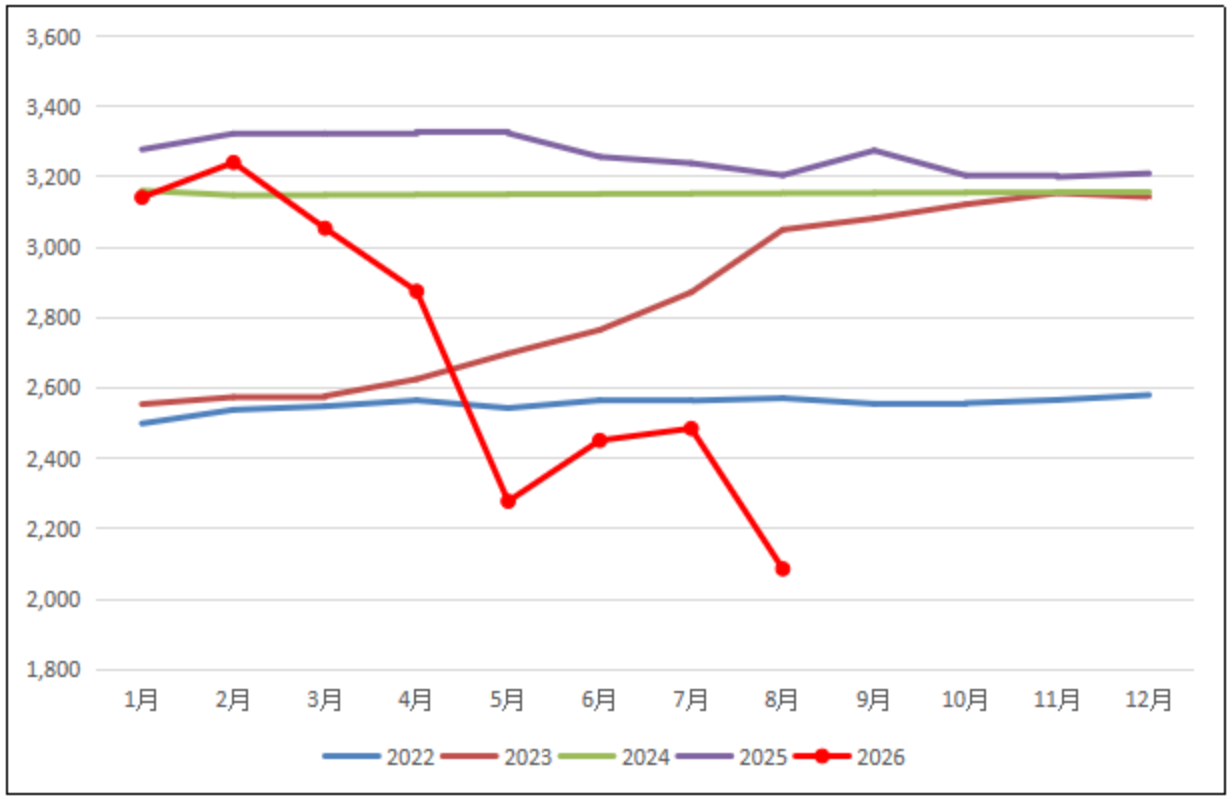
资料来源：OPEC，长安期货

(3.3) 供给——两伊产量严重分化

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（沙特产量）



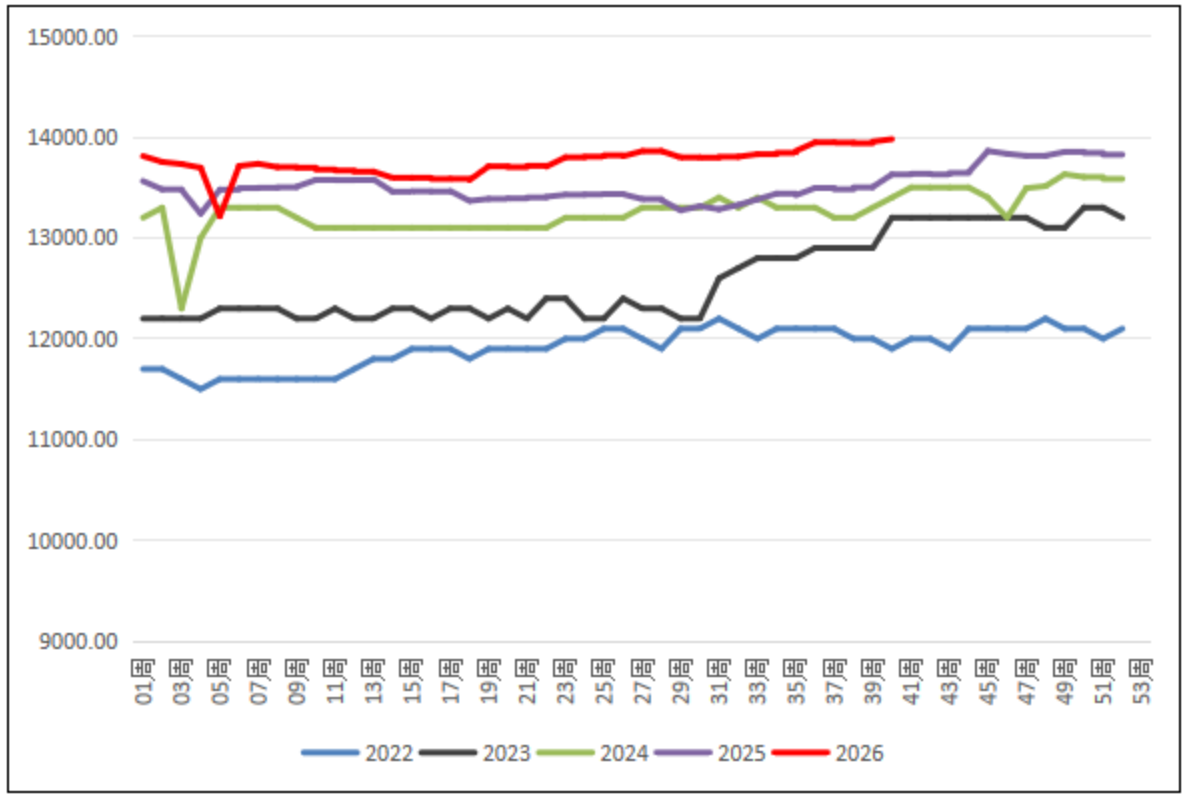
（伊朗产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

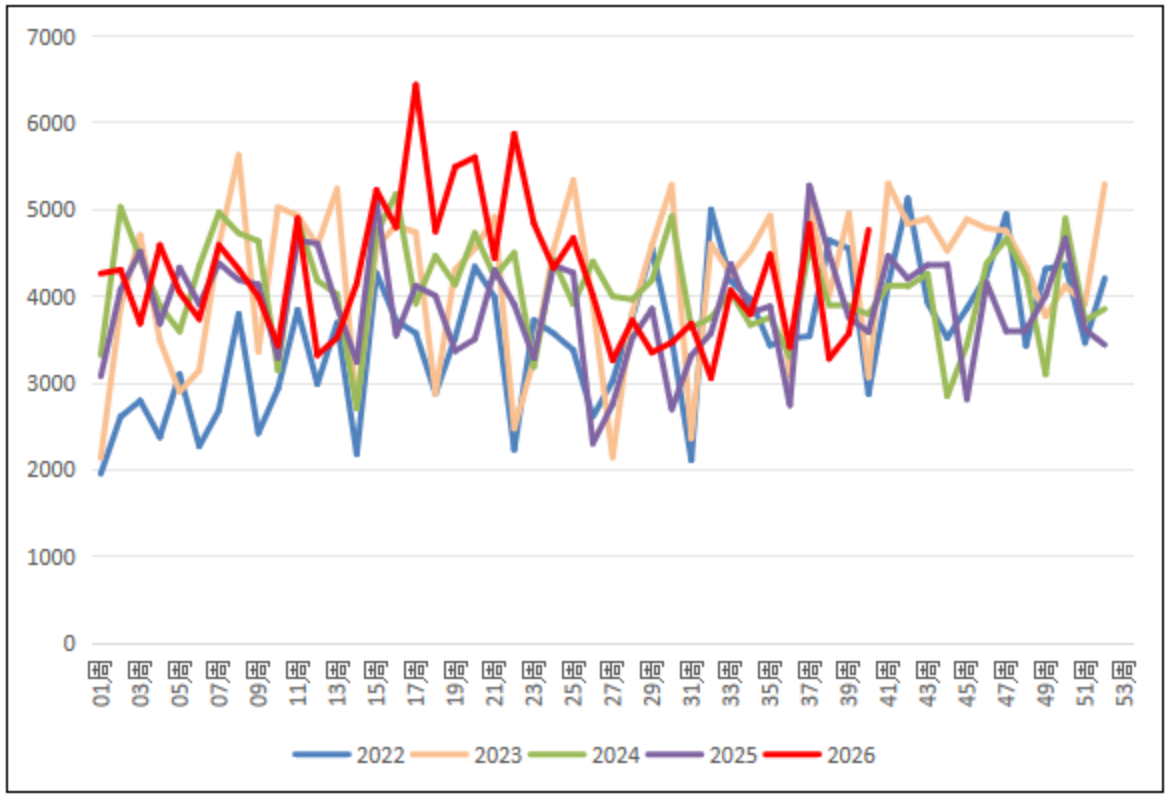
资料来源：OPEC，长安期货

(3.4) 供给——美国产出同步修复

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国产量）



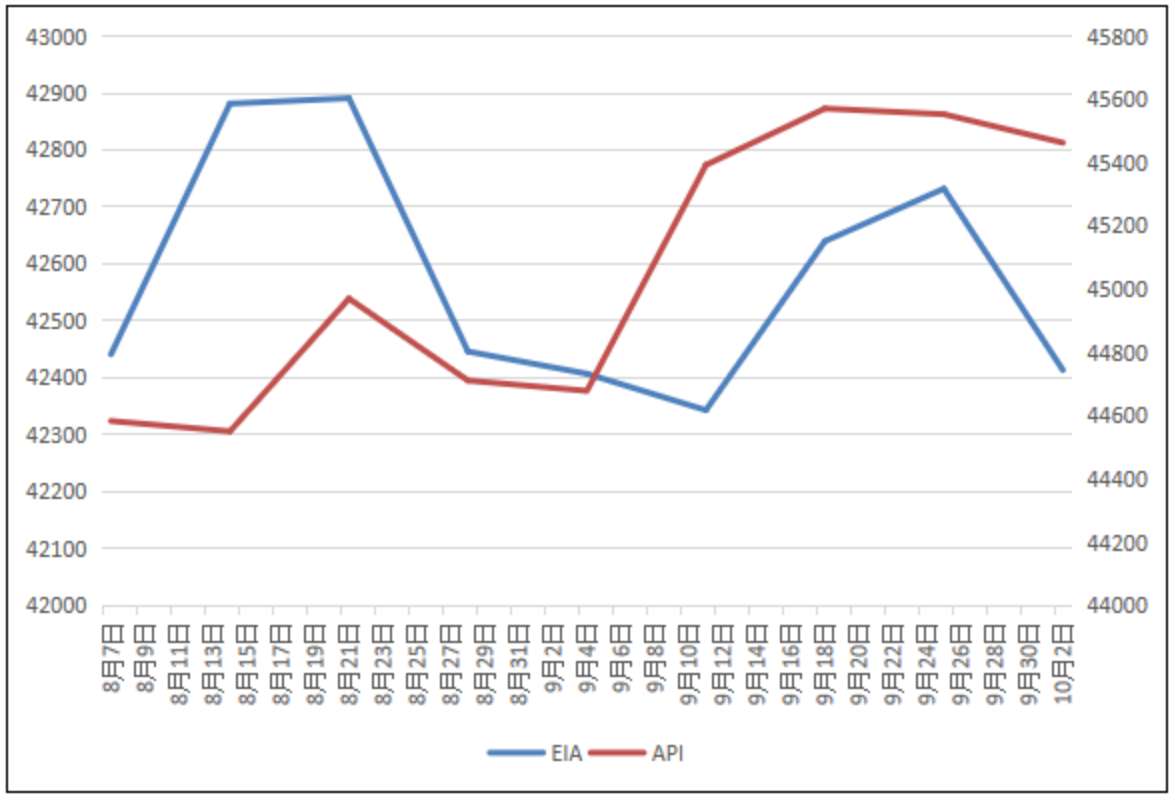
（美国出口量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

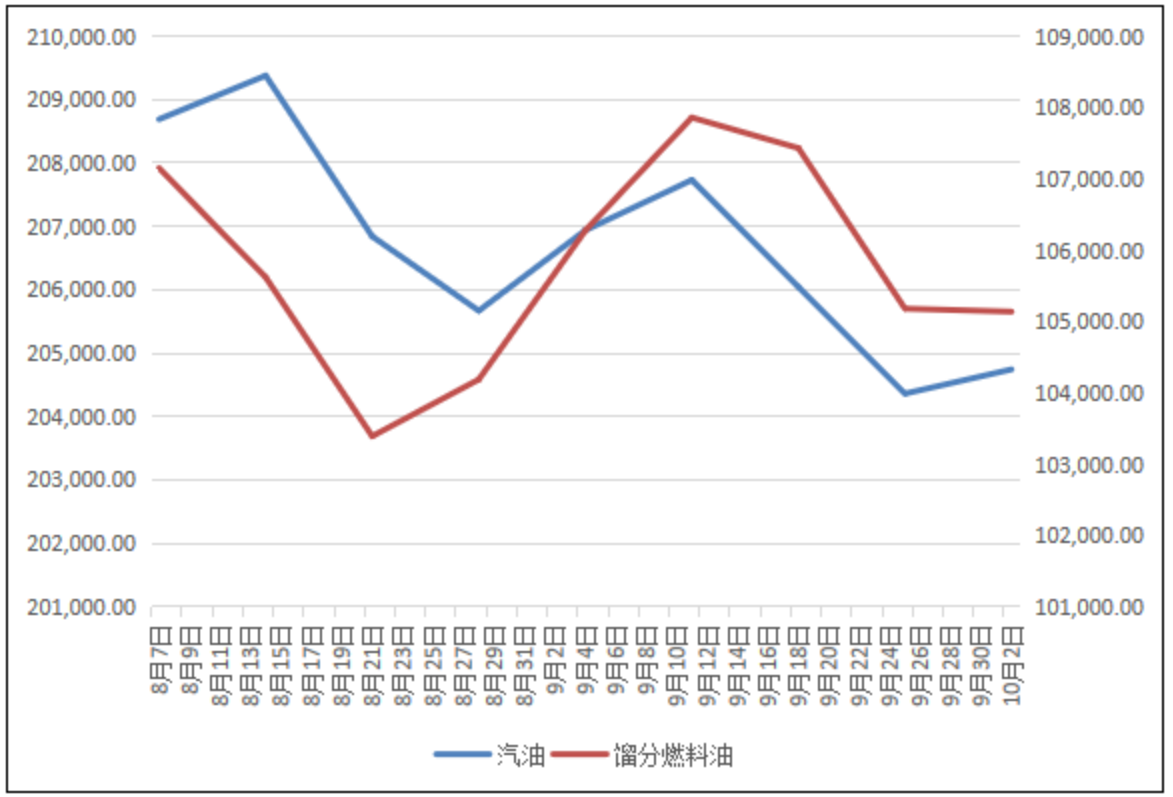
资料来源：EIA，长安期货

（3.5）库存——成品油低位支撑

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（原油库存）



（成品油库存）

忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：API、EIA，长安期货

（4.1）期权——波动率强势反弹，留意Delta贡献

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，9月中下旬随着原油价格持续回落，原油VIX指数同步出现持续的回调，但整体幅度相对有限。且尽管国庆节后油价出现反弹，但波动率指数却并未出现明显回暖，这表明目前近月合约的波动水平明显有所降低。

- 基于此，在近月11合约期权仍存两个交易日的情况下，卖出期权或成为收益可能相对更高的选择，但同时需留意保证金的占用情况。
- 同时，考虑到11月之后美伊冲突仍有升级的可能，届时油价波动水平或进一步扩大，因此建议12合约可考虑双买虚值期权以覆盖地缘波动带来的不确定性。仅供参考。



（文华原油VIX）

忠诚 敬畏 创新 卓越

04



观点小结

观点小结

目前影响油价走势的绝对因素依然是地缘政治力量，不论是中东地区还是东欧地区。

中东地区之中，美伊双方在中期选举前大概率不会出现进一步的冲突升级，这将在极大程度上缓解目前原油市场的不确定性，从而降低油价的波动水平，同时红海区域之中尽管沙特与也门胡塞武装之间的冲突愈演愈烈，但多数其他国家的油轮并未受到影响，这意味着一旦后续霍尔木兹海峡的通行数量出现回暖，油价或快速响应回吐前期的风险溢价水平；同时在东欧地区随着美俄关系的缓解以及俄罗斯出口禁令的解除，都将在一定程度上缓解目前市场对于供给收缩的担忧情绪。

基于此，短期内在地缘局势不出现意外升级的情况下，油价或较难出现明显的涨幅，**建议在此基础上可择机卖出近月相对虚值期权以赚取权利金**；对于远月来说，在特朗普明确提到中期选举后可能对伊朗继续采取军事行动的情况下，**次月及后续合约的油价依然存在着较强的波动不确定性，因此可考虑布局虚值期权的双买策略以覆盖波动风险。**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！

