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）



中期选举成关键拐点，油价或逐步回吐溢价

原油月评　2026年11月2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

01



操作思路

操作思路

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

操作思路：

10月以来油价维持高位宽幅震荡，主要是受到美国中期选举后特朗普政策难以正常落地的利空以及红海区域冲突维持的利多影响。本月来看，随着美国中期选举的进行，后续美伊冲突或再难出现明显的升级可能，这或导致油价逐步回吐地缘风险溢价，但考虑到红海区域的冲突尚未完全平息，因此下方或仍存一定的地缘风险支撑。建议操作上期货端可谨慎逢高偏空布局，同时在期权端少量布局虚值期权作为保护。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越

02



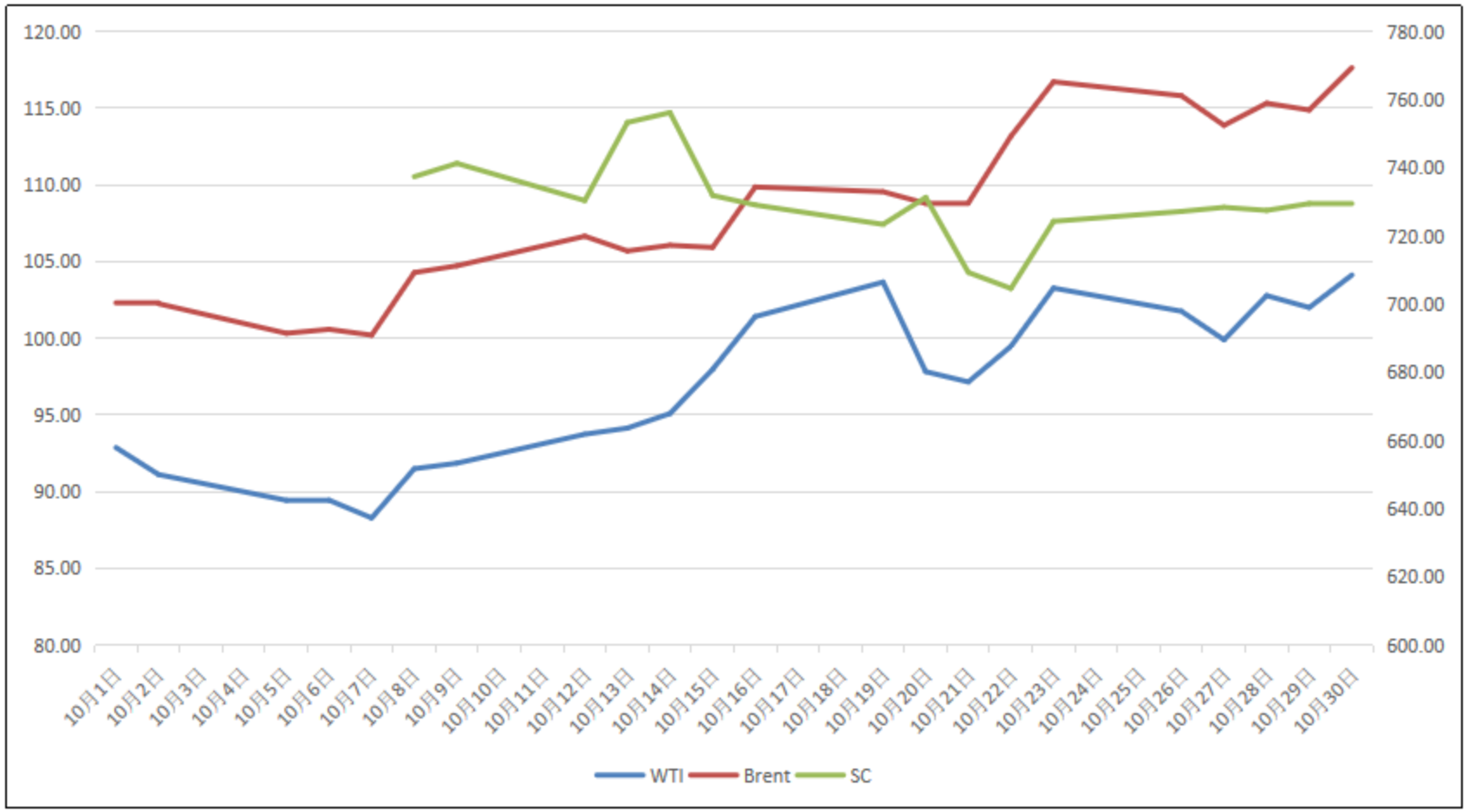
行情回顾

行情回顾

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

10月油价整体维持高位宽幅震荡运行。整月时间，市场始终在衡量美伊冲突后续的升级可能，尽管在美国中期选举以及双方谈判消息频出的情况在油价并没有再度刷新前高，但在红海局势的影响以及供给客观短缺的情况下，下方仍有显著的支撑力量。



（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

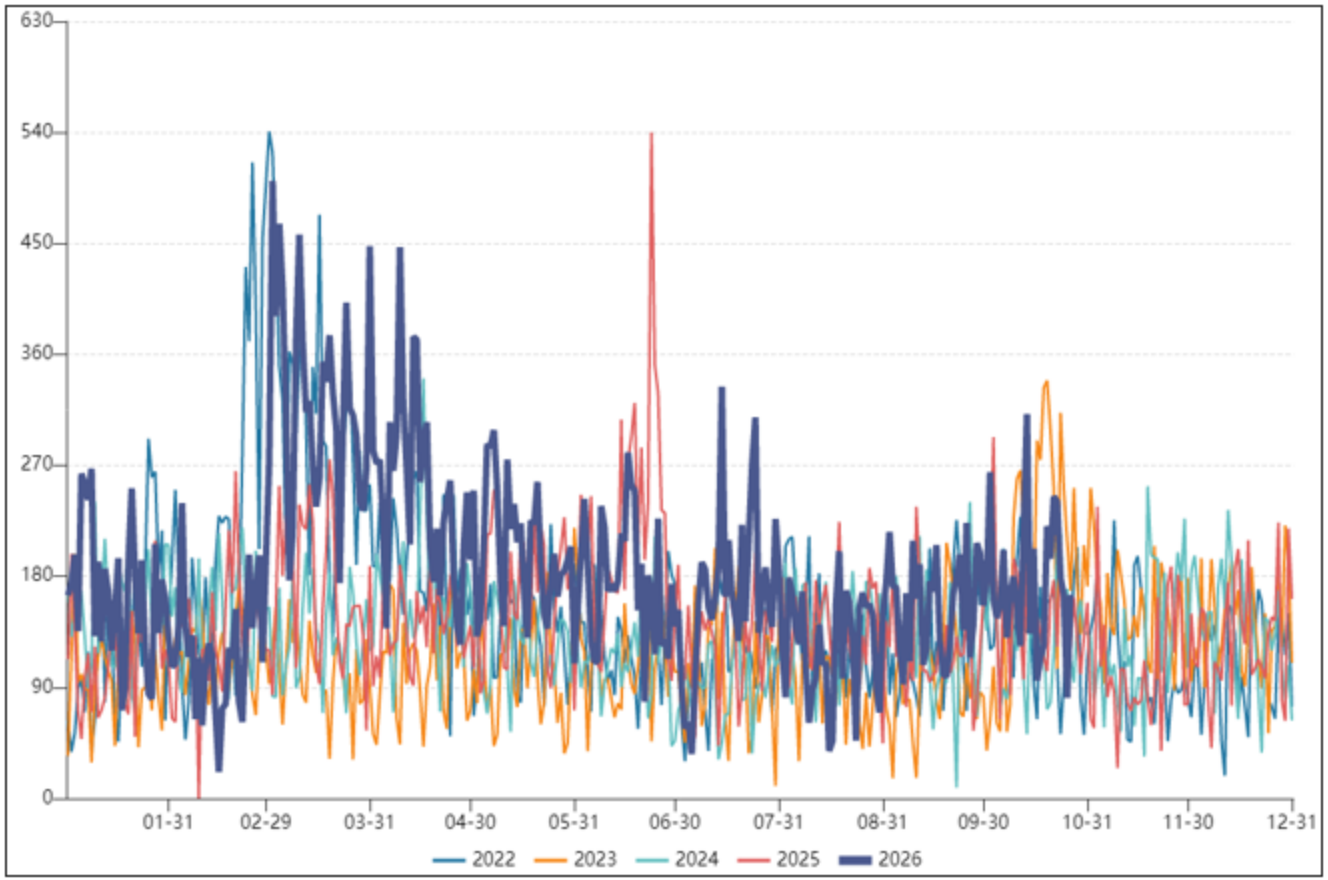


基本面分析

（1.1）政治——美伊沟通渠道仍在

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 在美伊方面，双方近期关于停火和恢复谈判的外交活动明显增多。在上周卡塔尔、巴基斯坦、沙特和土耳其等国相继展开斡旋之后，市场也有消息传出美伊目前正在就停火问题展开直接接触，但就目前看来双方关于停火内容的分歧依然十分巨大。尤其是在28日有消息称卡塔尔提供了一份为期七天的停火协议之后，伊朗方面表示这份协议是伊朗无法接受的想法，但也表示德黑兰目前正在通过中间方研究停火方案，并未完全封闭谈判的渠道。



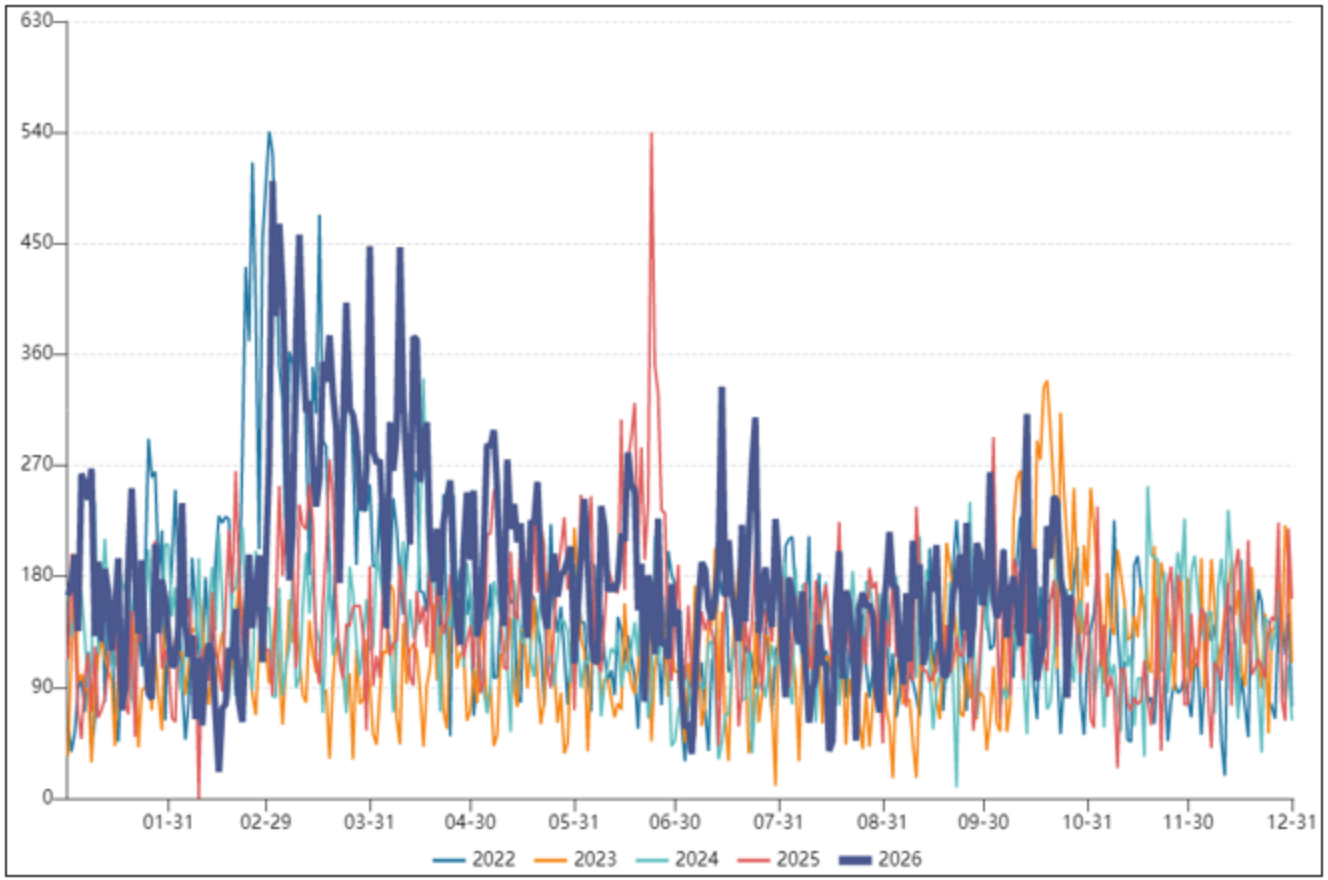
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.2）政治——美国保持沟通态度

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 同时美国方面则表示，依然把伊朗的核问题放在首要位置，在伊朗可能拥核的情况下特朗普也维持了强硬的外交态度，这可能导致双方短期内的停火依然难以达成有效的结果。与此同时值得注意的是，上周美国副总统万斯向伊朗致信，虽然特朗普表示本次只涉及提供医疗物资，且伊朗方面未做出回应，但这似乎可以被理解为美国正在中期选举之前为后续的政治手段进行布局，这或进一步印证着美伊冲突后续难以升级的预期正在增加。



（地缘政治风险指数）

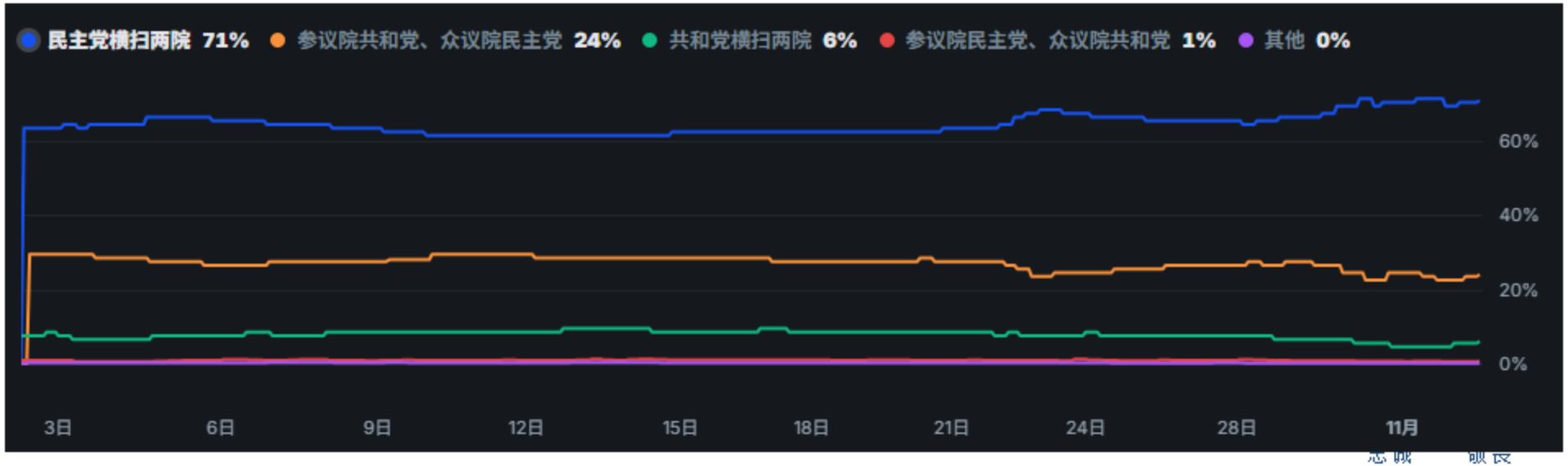
忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.3）政治——中期选举本周开始

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 本周时间美国即将展开中期选举。从目前的市场支持率来看，特朗普政府大概率在本次选举之中丢失众议院，并也有较高的概率丢失两院。从结果来看，在至少丢失一院的情况下，后续特朗普政府在推进外交和军事政策时或将面临更多来自国会的制衡，尤其是在对伊朗采取进一步行动的问题上，其单边决策空间将被显著压缩。这种政治格局的变化，或将在中期选举结果落地后进一步压制油价的地缘风险溢价，使得市场对美伊冲突升级的预期继续降温。同时，特朗普政府在中期选举前的外交动作大概率也将更加谨慎来为自己留下退路，这将导致在选举之后排除军事选项以外，特朗普大概率只能通过政治谈判或外交层面的手段来进一步压制，这一点可以从近期美国释放俄罗斯制裁的政策中略见一二。



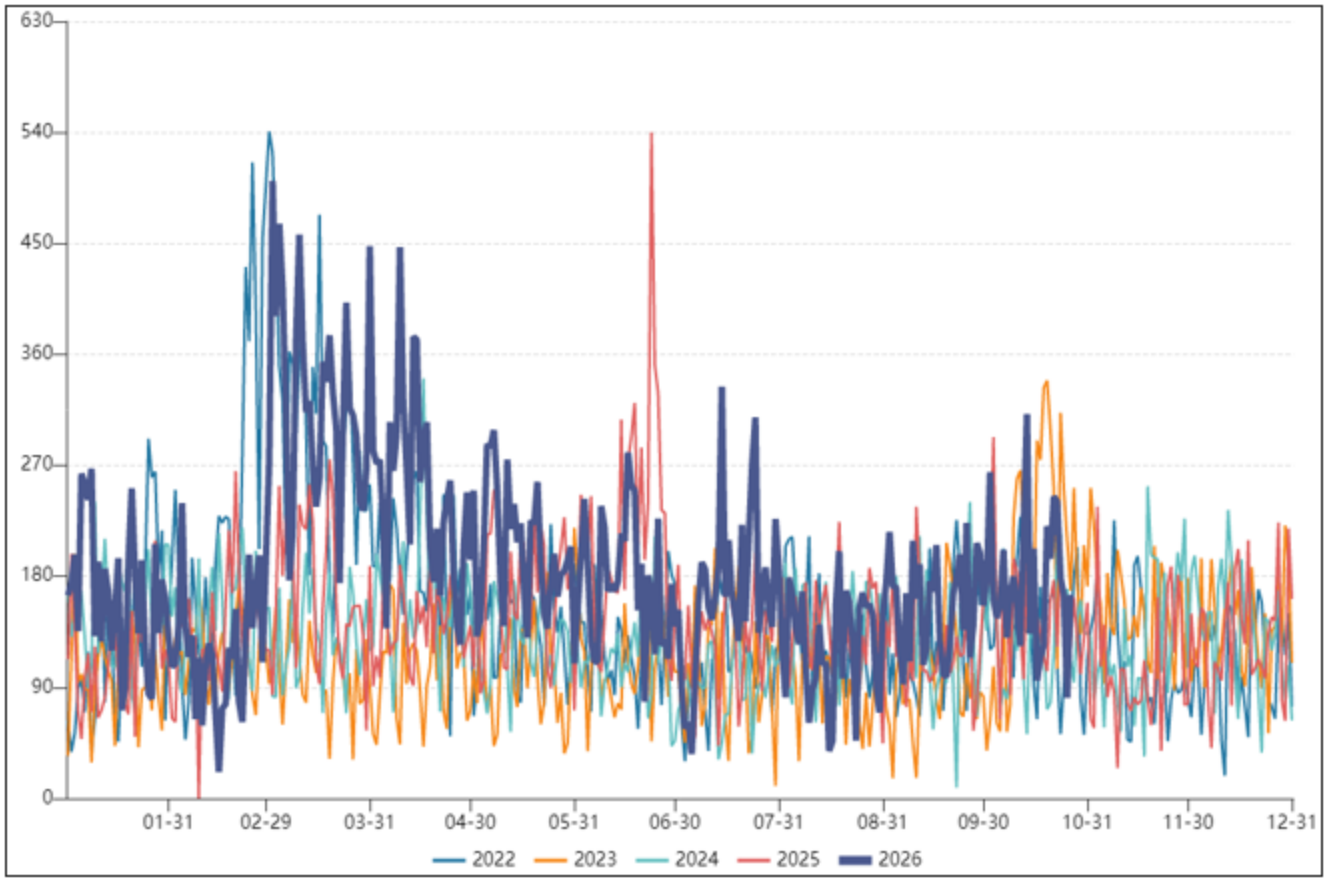
（美国中期选举预期）

资料来源：Polymarket，长安期货

（1.4）政治——红海风险仍为支撑

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 在红海区域方面，也门胡塞武装近期持续宣布对沙特境内机场、炼油厂和能源设施发动袭击，沙特主导的联军则继续打击胡塞武装目标，这导致近期沙特航空和能源设施面临的安全压力明显上升。从袭击频率和烈度来看，胡塞武装的打击范围正从边境地区向沙特腹地延伸，这或迫使沙特在维持能源出口与加强本土防御之间做出更审慎的权衡。同时，红海局势的演变也牵动着国际油轮运输的神经。随着胡塞武装袭击范围的扩大，主要航运公司对通过曼德海峡的船只安全评估趋于保守，部分航次已开始绕行好望角，这在一定程度上增加了运输时间和成本，并对欧洲及亚洲市场的原油到岸节奏形成扰动。

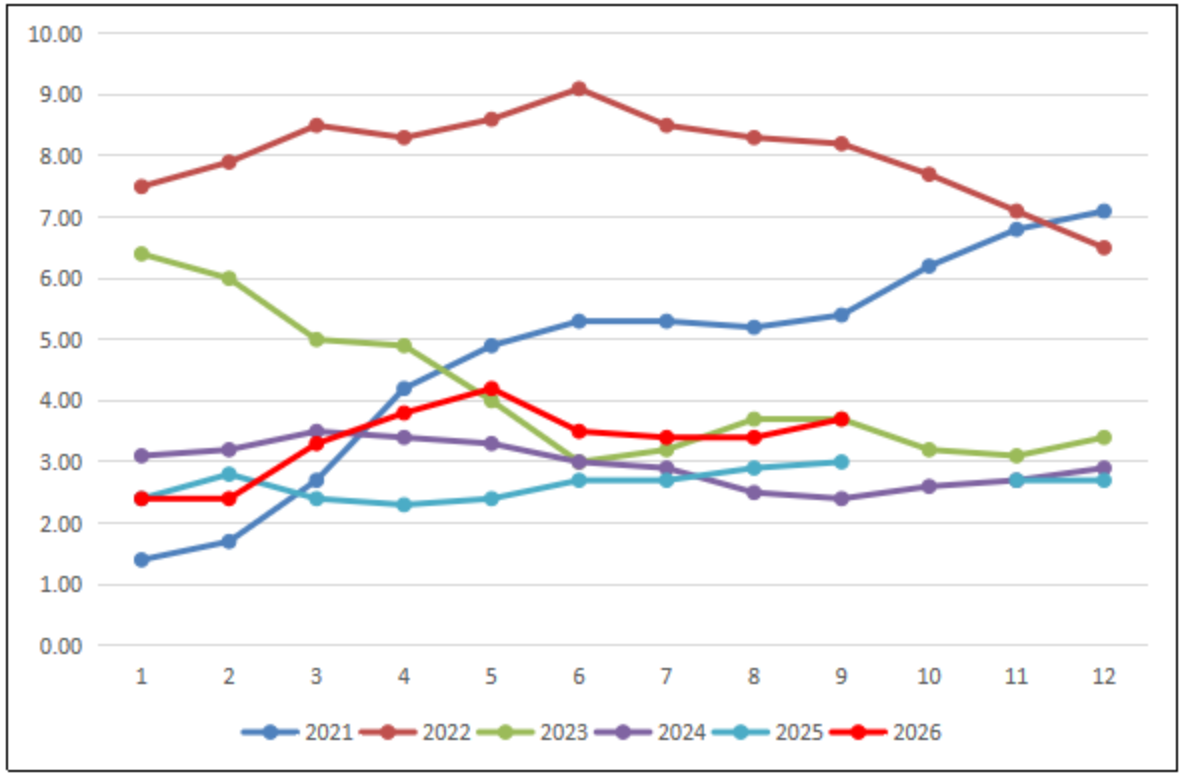


（地缘政治风险指数）

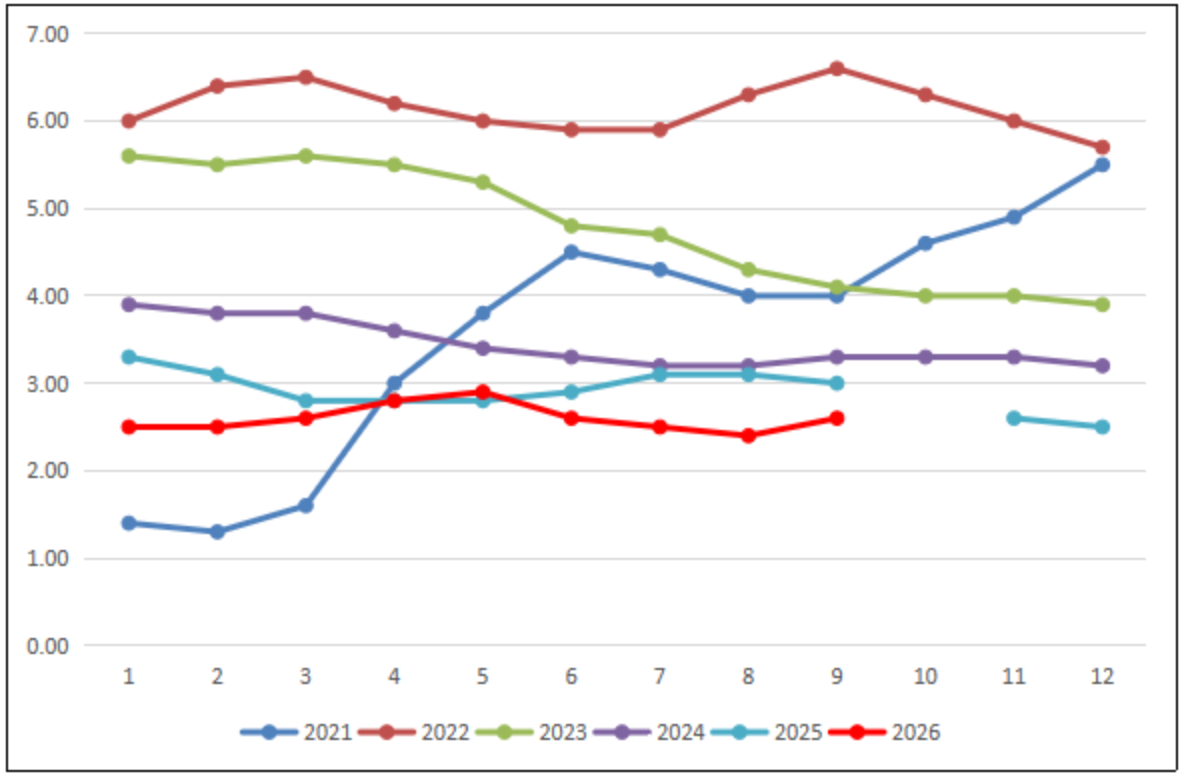
忠诚 敬畏 创新 卓越

（2.1）金融——通胀水平再度抬升

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国CPI）



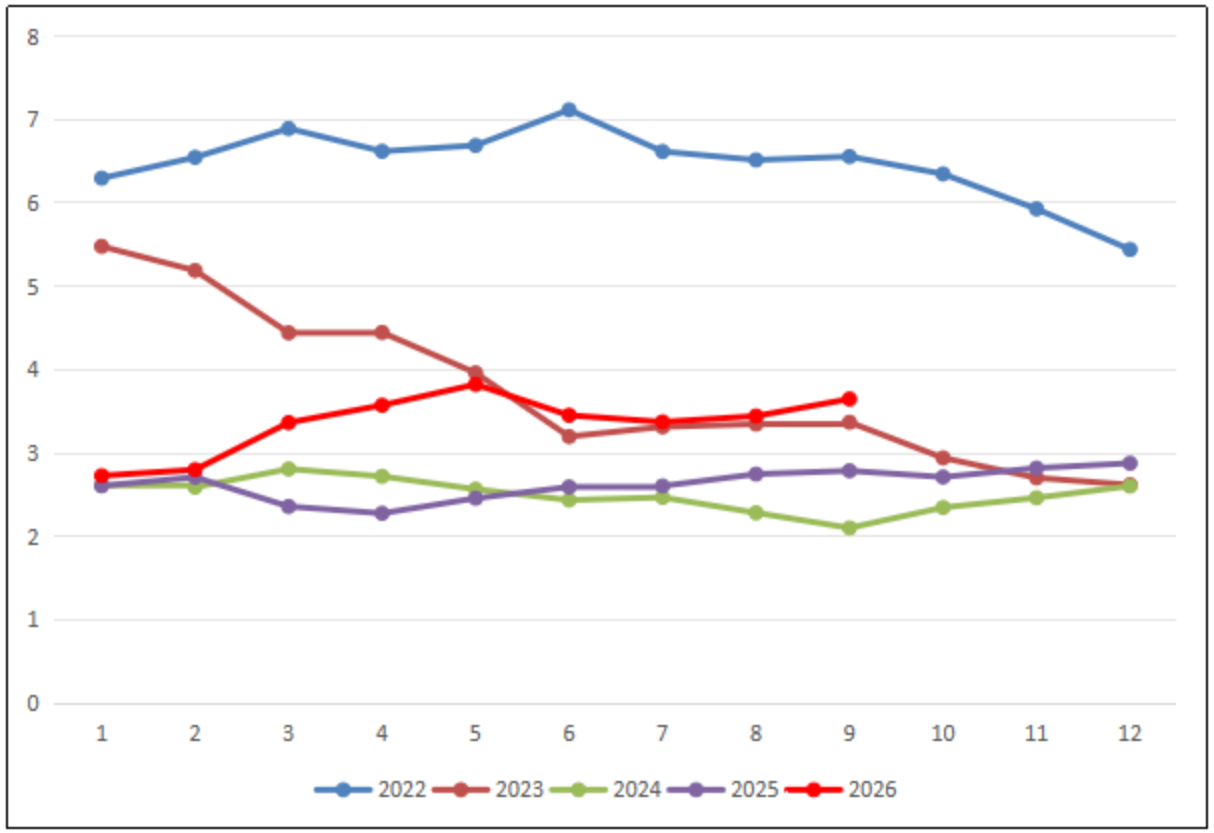
（美国核心CPI）

忠诚 敬畏 创新 卓越

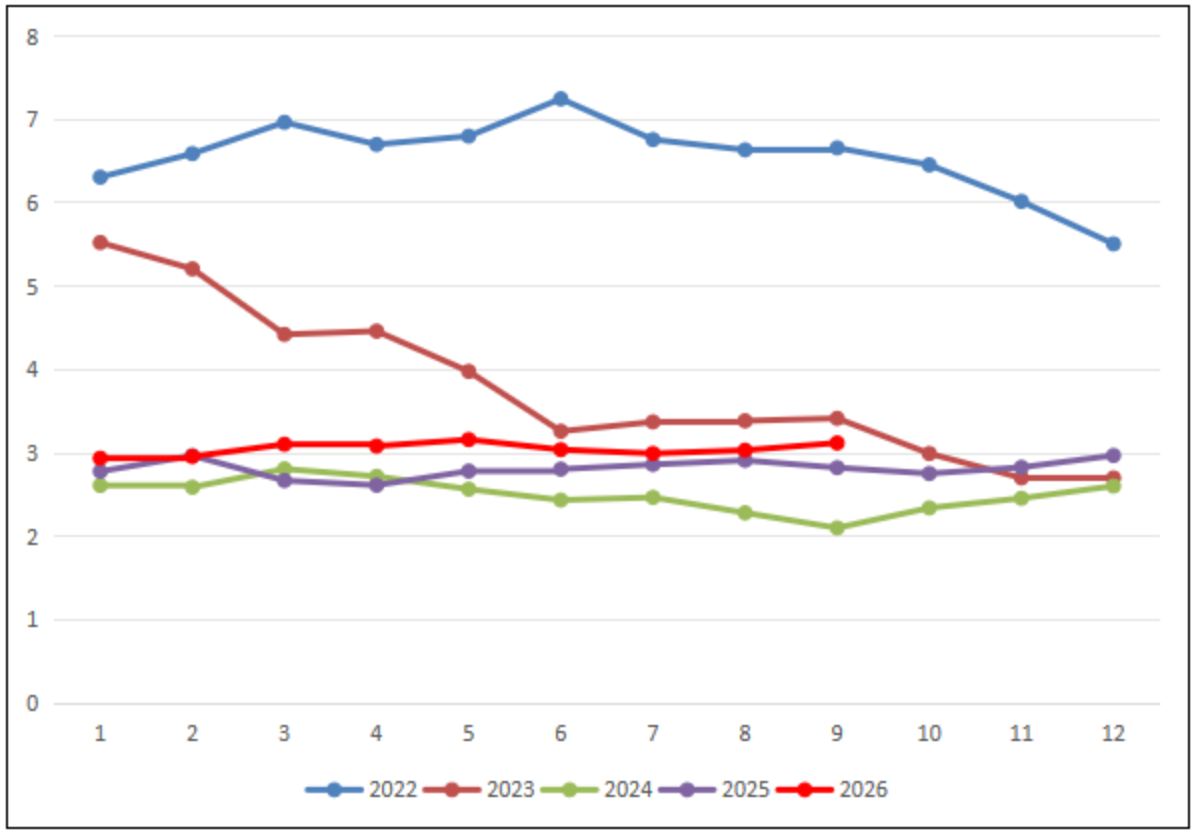
资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.2) 金融——物价指数同步走高

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国PCE同比）



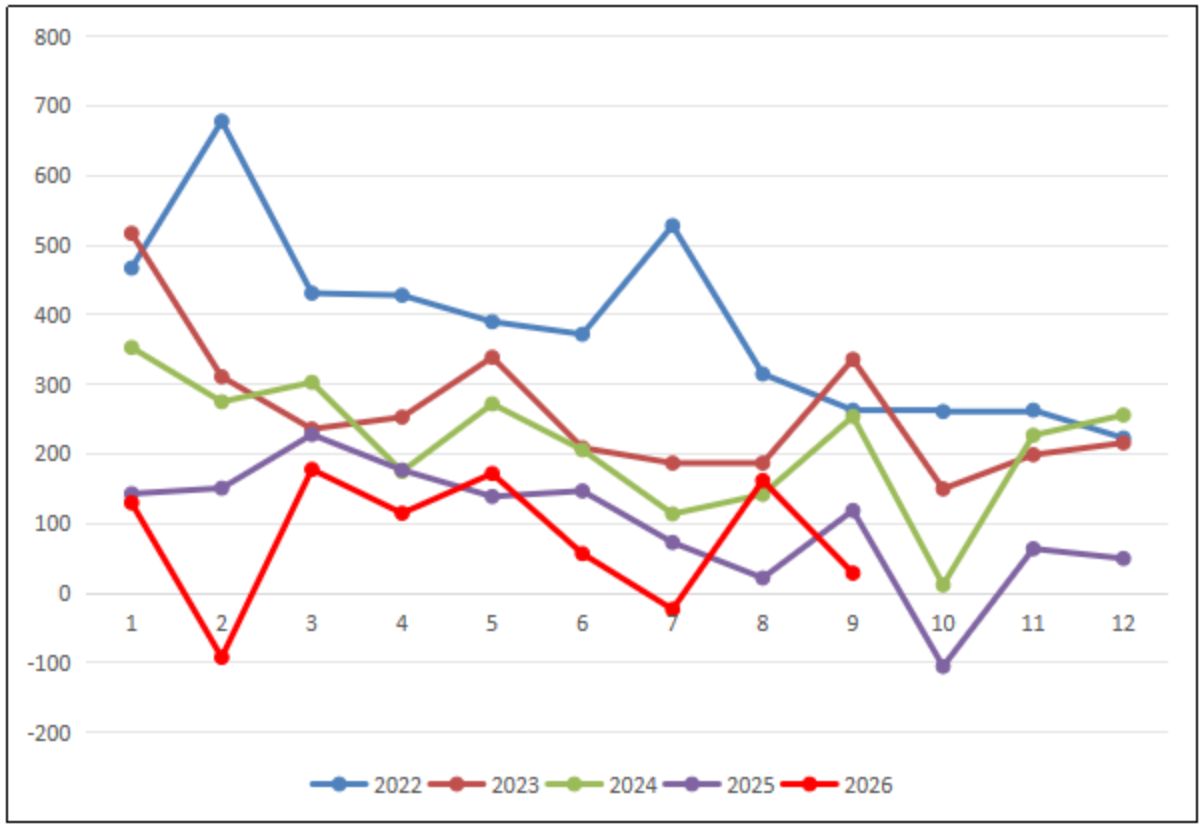
（美国核心PCE同比）

忠诚 敬畏 创新 卓越

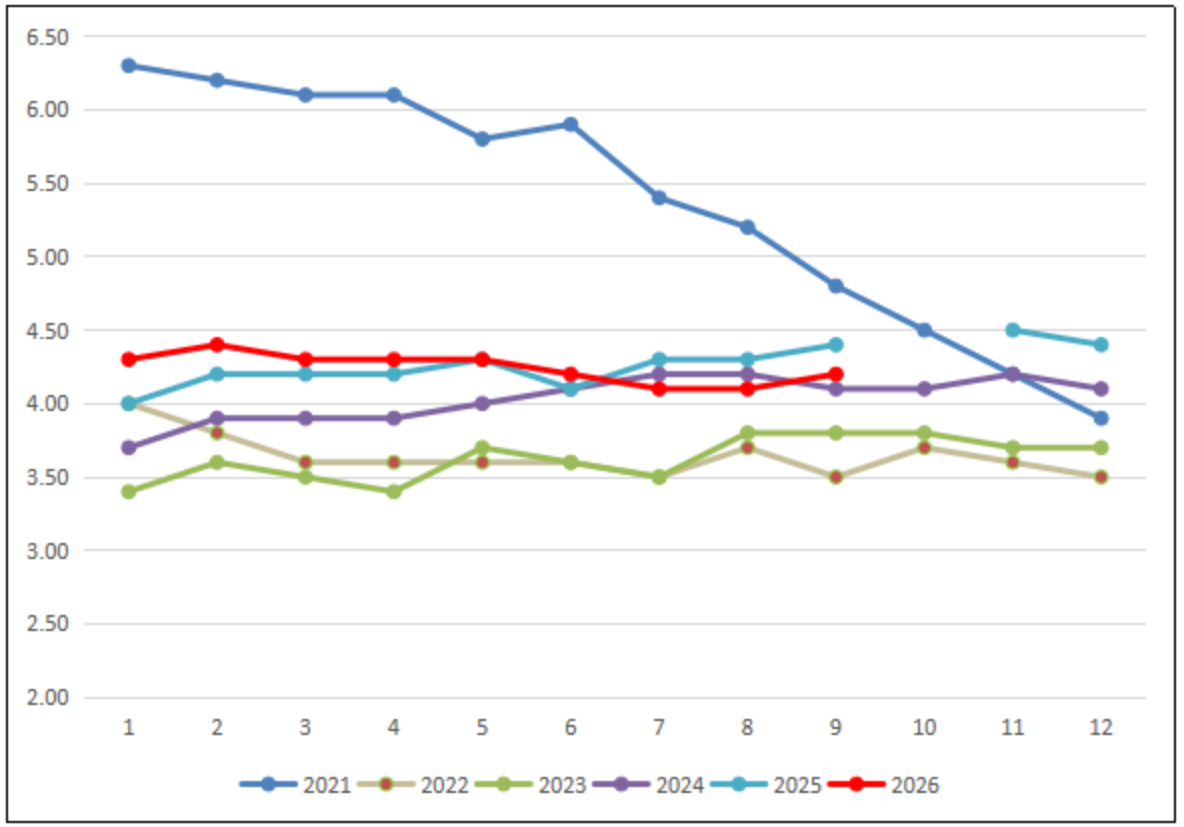
资料来源：美国经济分析局，长安期货

(2.3) 金融——10月非农或存变数

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国非农新增）



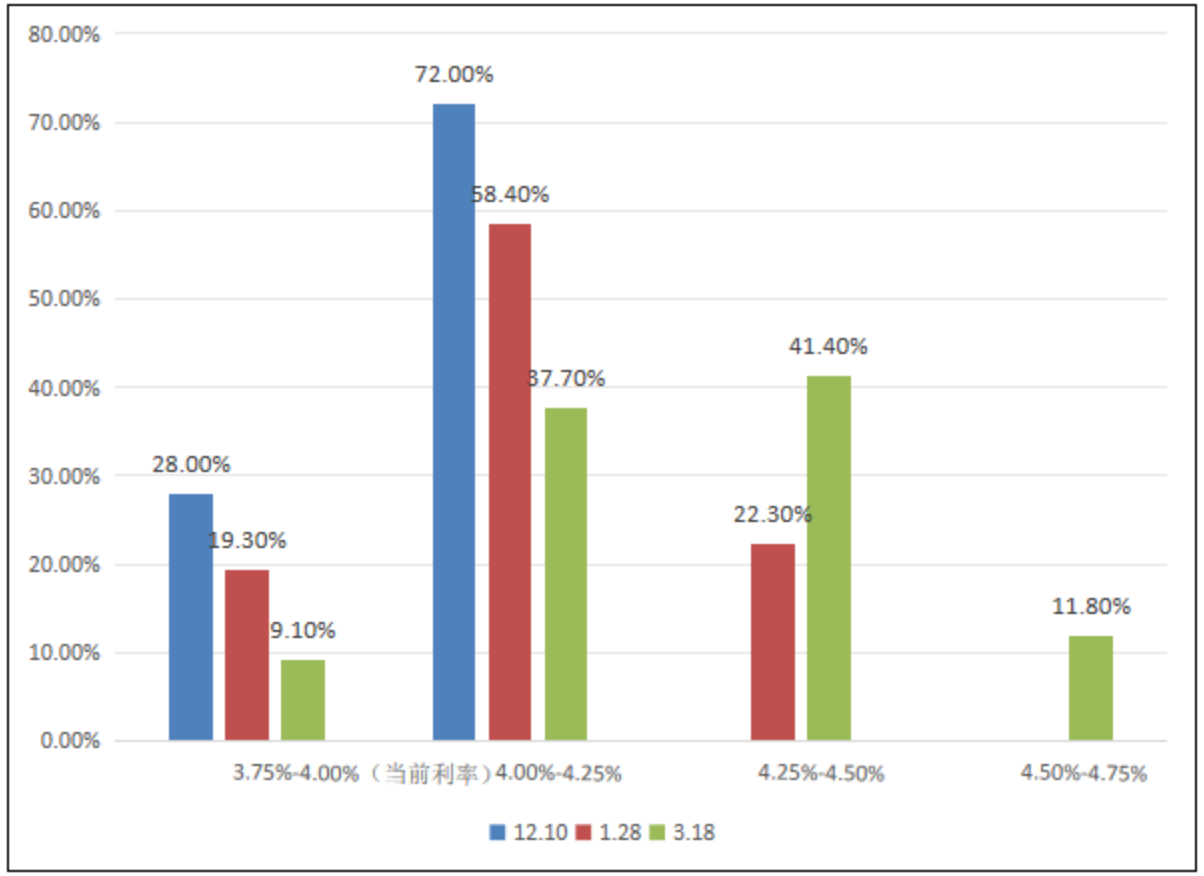
（美国失业率）

忠诚 敬畏 创新 卓越

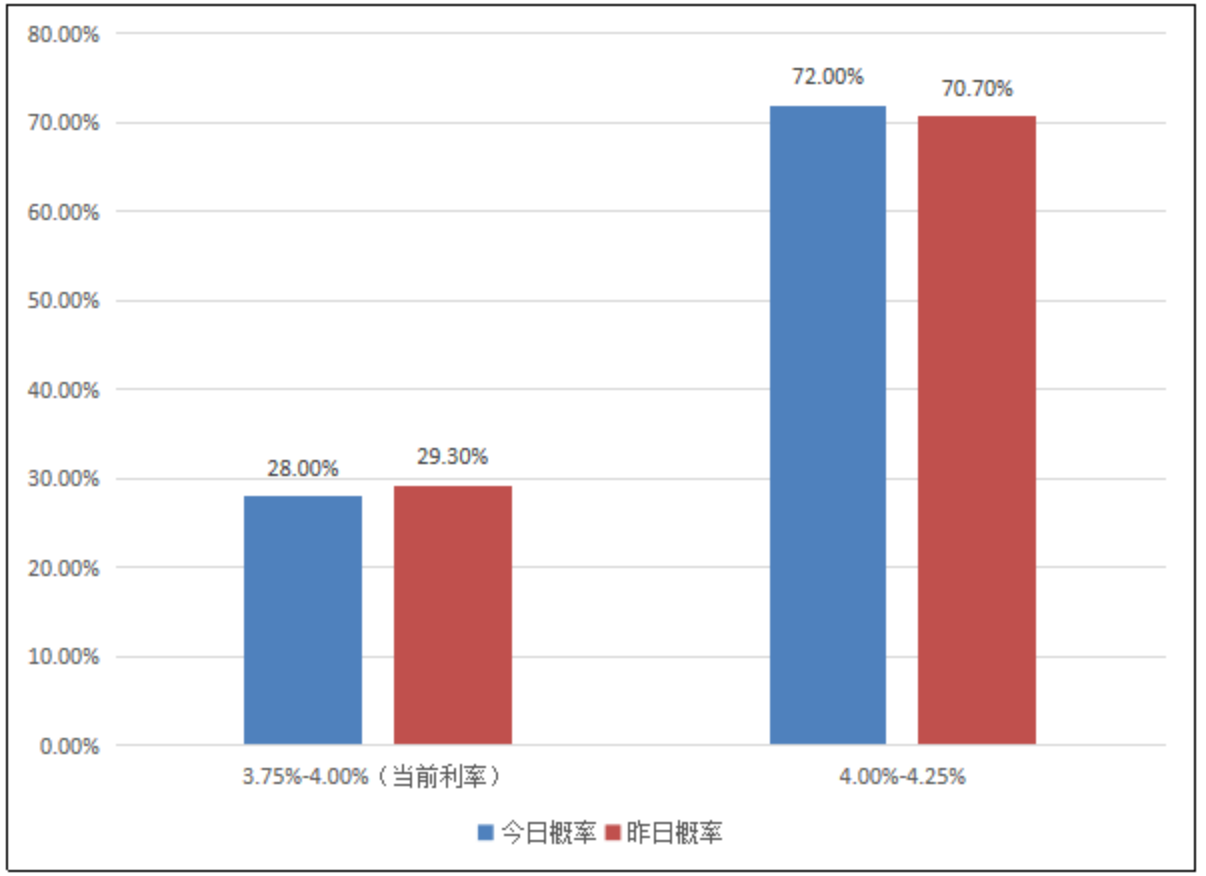
资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.4) 金融——12月或再加息

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（未来三次会议预期）



（12.10会议预期）

忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：CME，长安期货

（3.1）供给——OPEC+少量增产

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿尔及利亚	1000	1000	3
刚果	273	279	6
赤道几内亚	48	45	-2
加蓬	218	207	-11
伊朗	2056	1957	-99
伊拉克	3534	3920	386
科威特	1906	1766	-140
利比亚	1348	1291	-58
尼日利亚	1575	1562	-13
沙特阿拉伯	7257	8001	744
阿联酋	3831	3917	86
委内瑞拉	1133	1150	18
合计	24177	25097	920

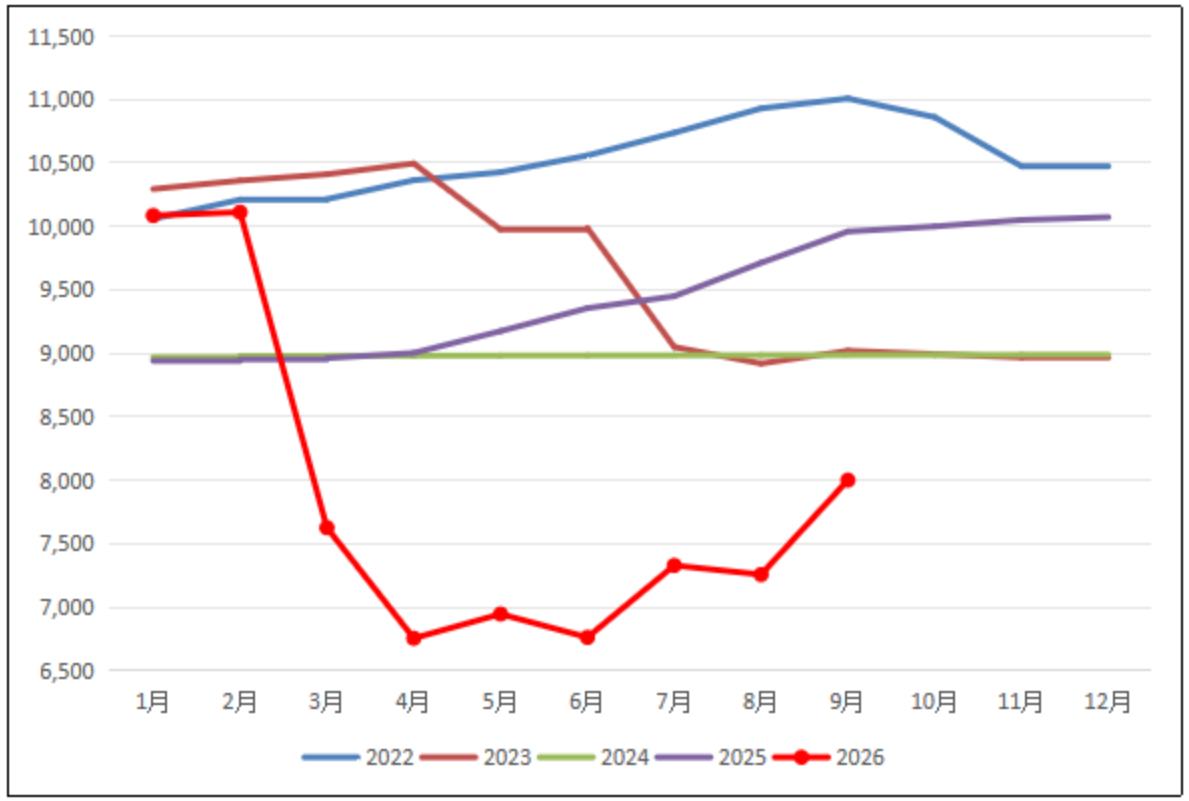
(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿塞拜疆	442	448	6
巴林	81	93	-1
文莱	90	89	-1
哈萨克斯坦	1830	1851	22
马来西亚	310	306	-5
墨西哥	1456	1443	-12
阿曼	938	939	0
俄罗斯	8681	8643	-38
苏丹	21	22	1
南苏丹	140	136	-4
合计	13988	13971	-18
OPEC+合计	38165	39068	903

（OPEC+产量及变化）

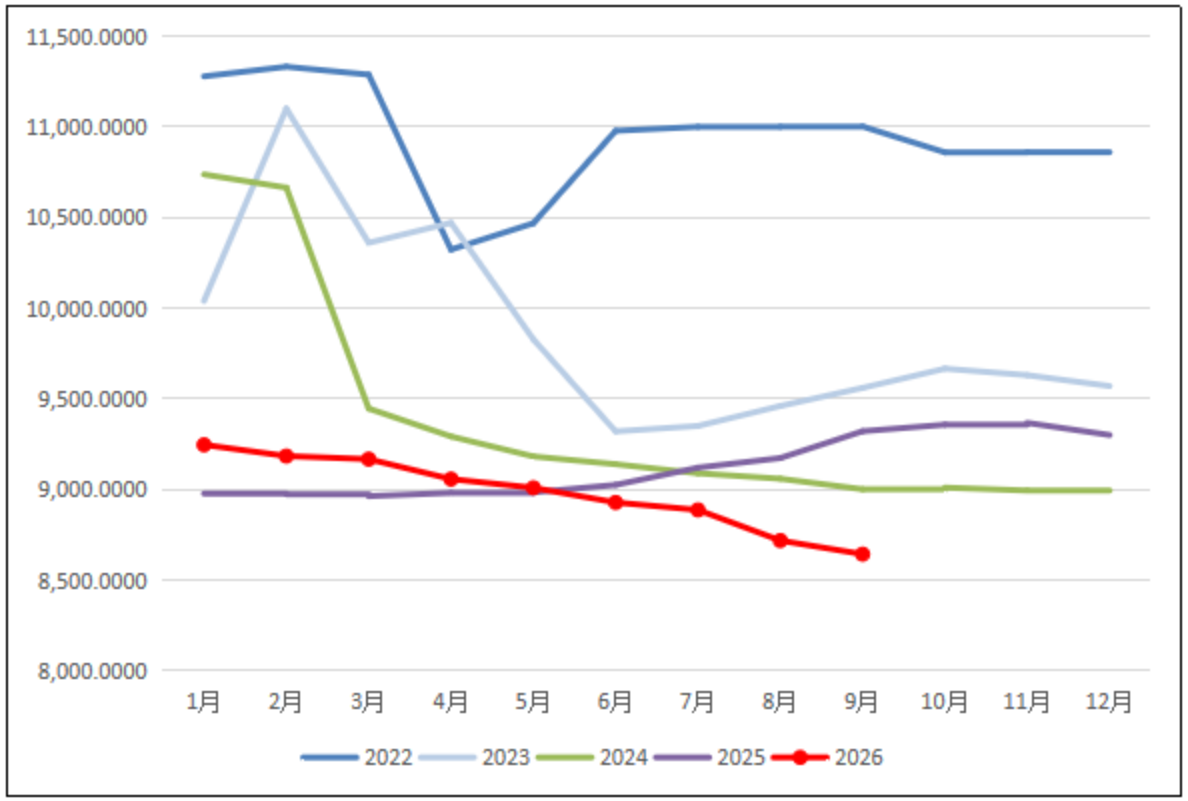
资料来源：OPEC，长安期货

(3.2) 供给——关注俄油出口修复

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（沙特产量）



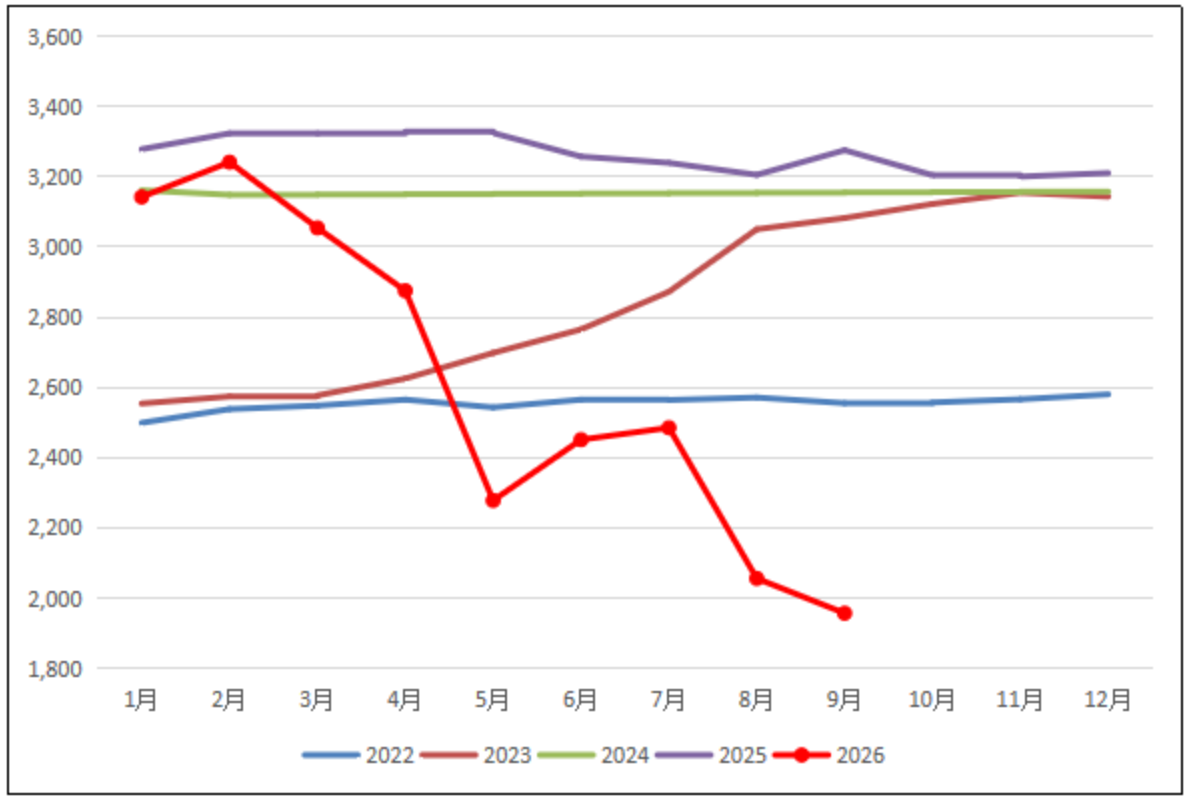
（俄罗斯产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

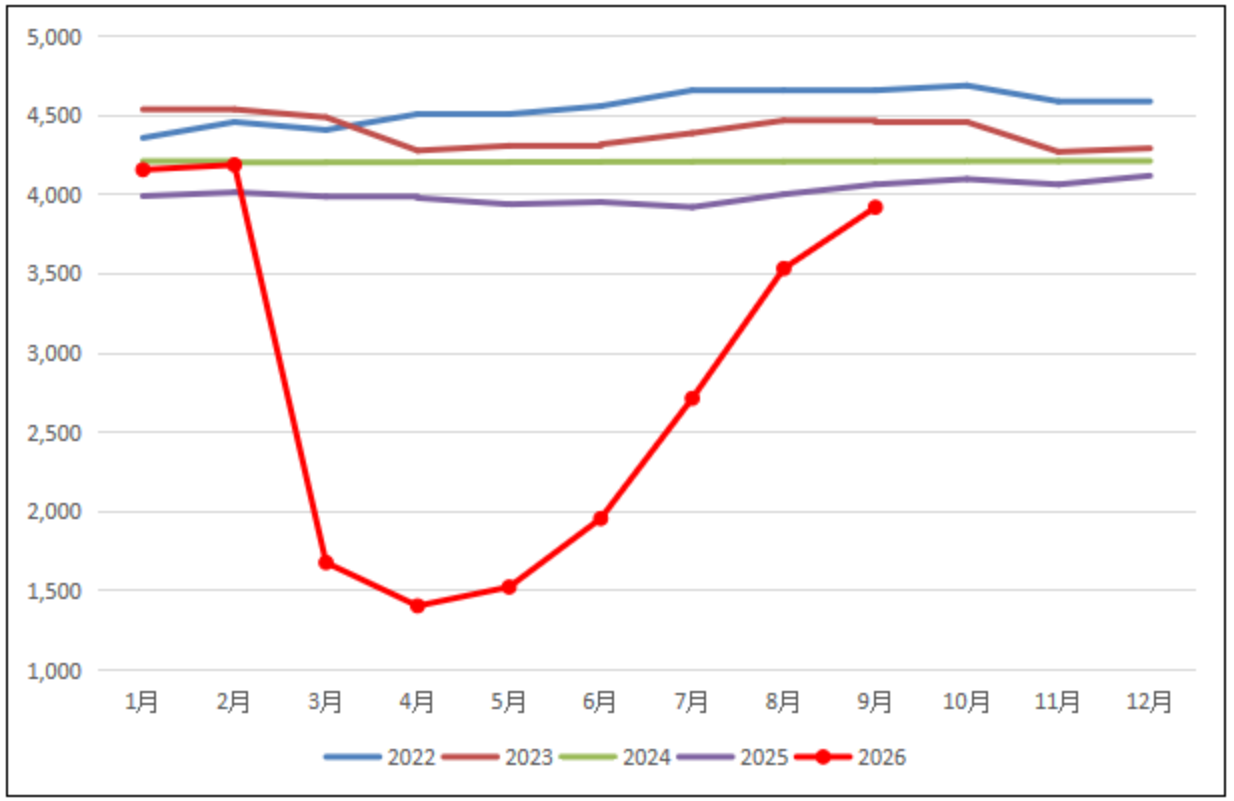
资料来源：OPEC，长安期货

(3.3) 供给——伊朗产量维持去化

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（伊朗产量）

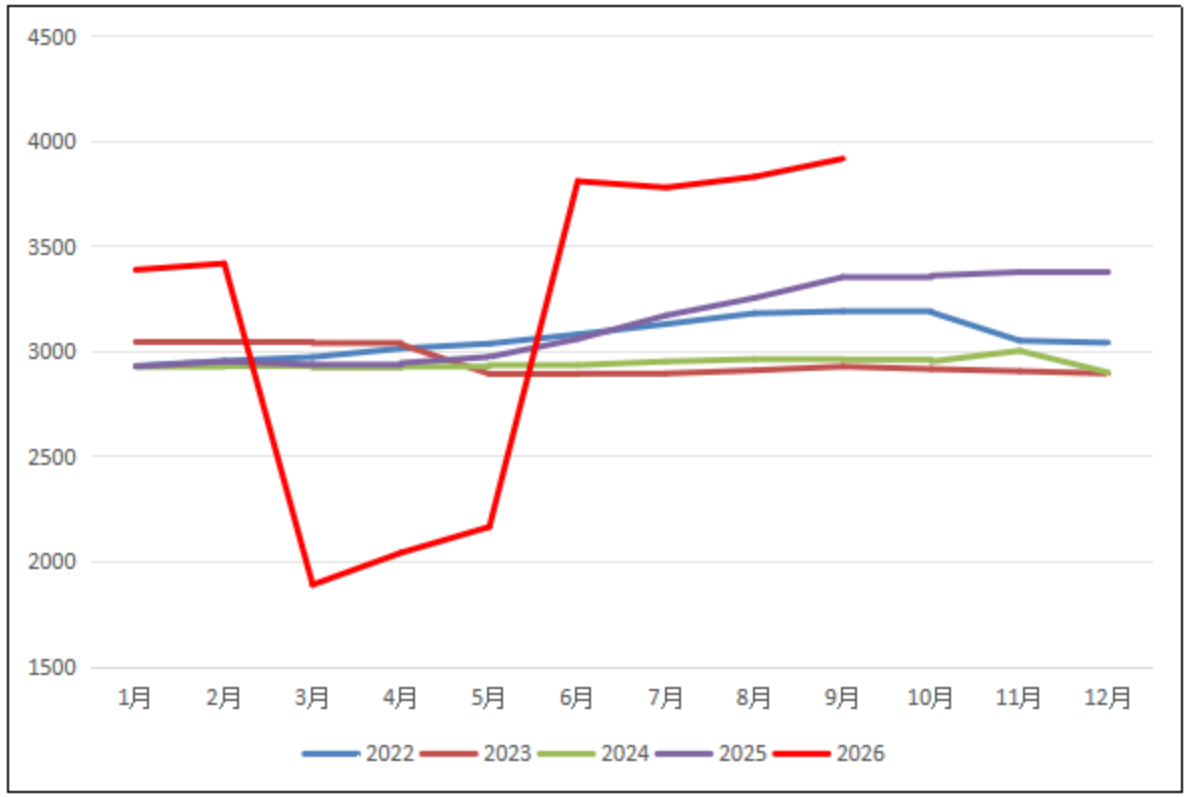


（伊拉克产量）

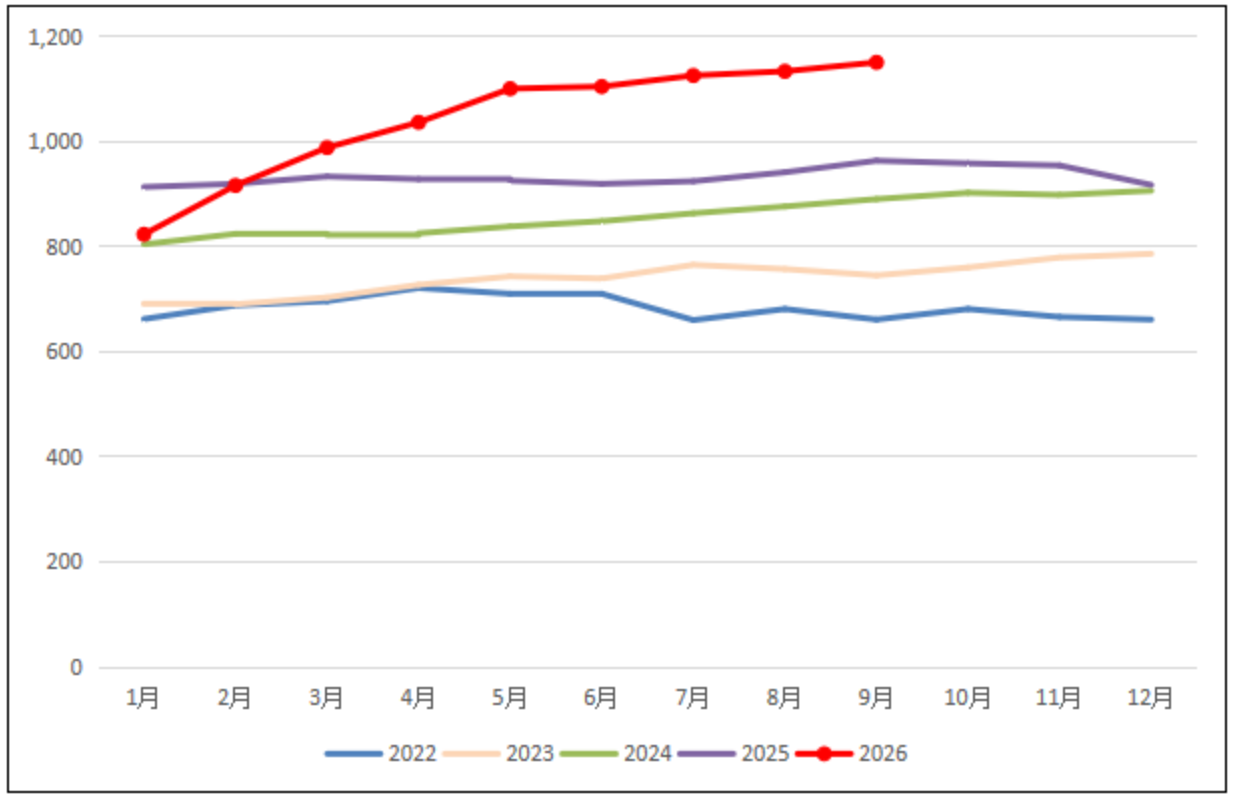
忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：OPEC，长安期货

(3.4) 供给——委内瑞拉维持增产



（阿联酋产量）



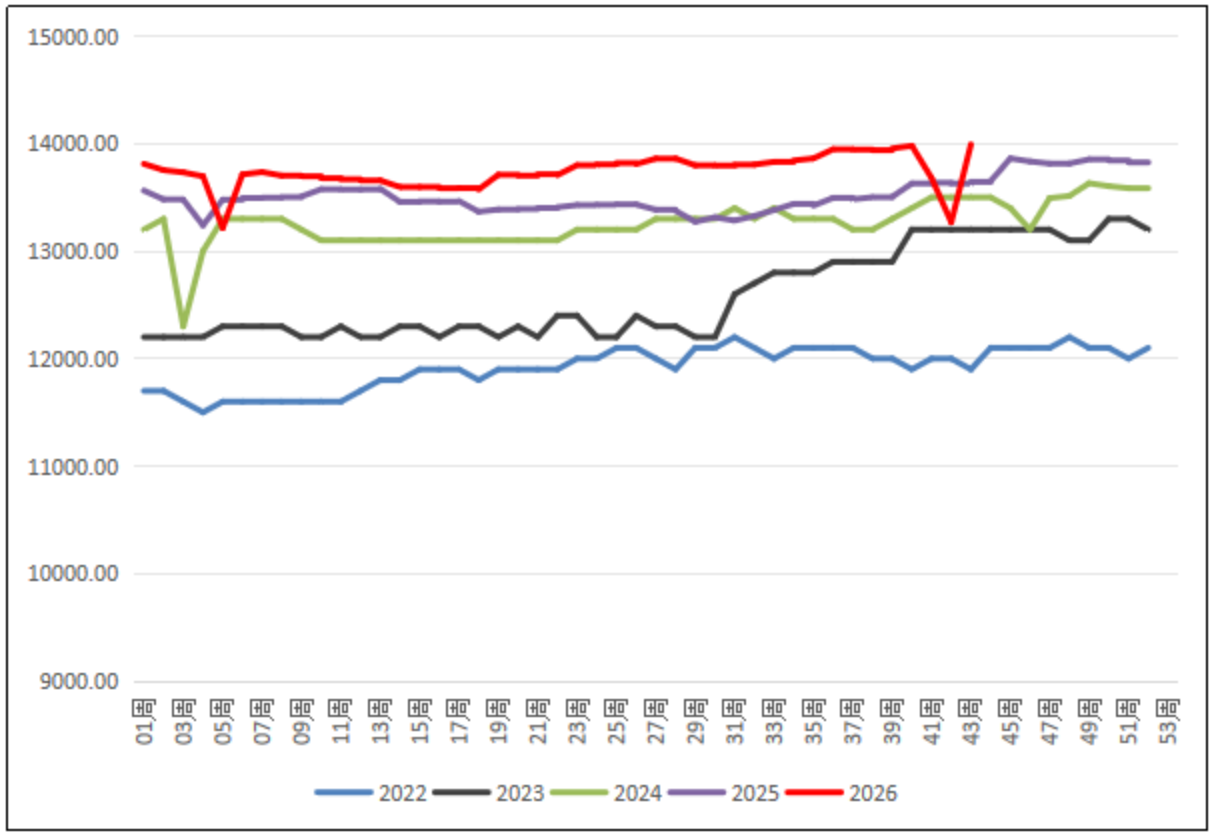
（委内瑞拉产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

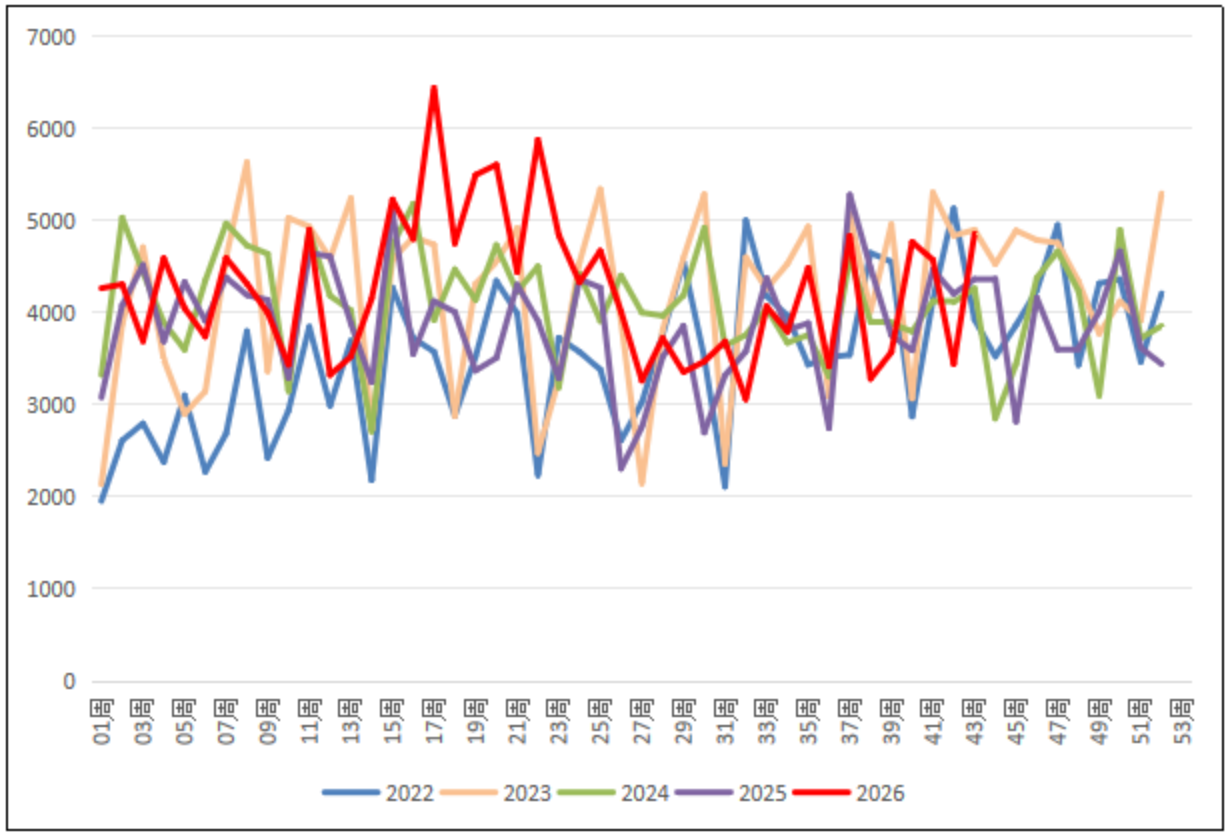
资料来源：OPEC、Wind，长安期货

(3.5) 供给——美国维持高产

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国原油产量）



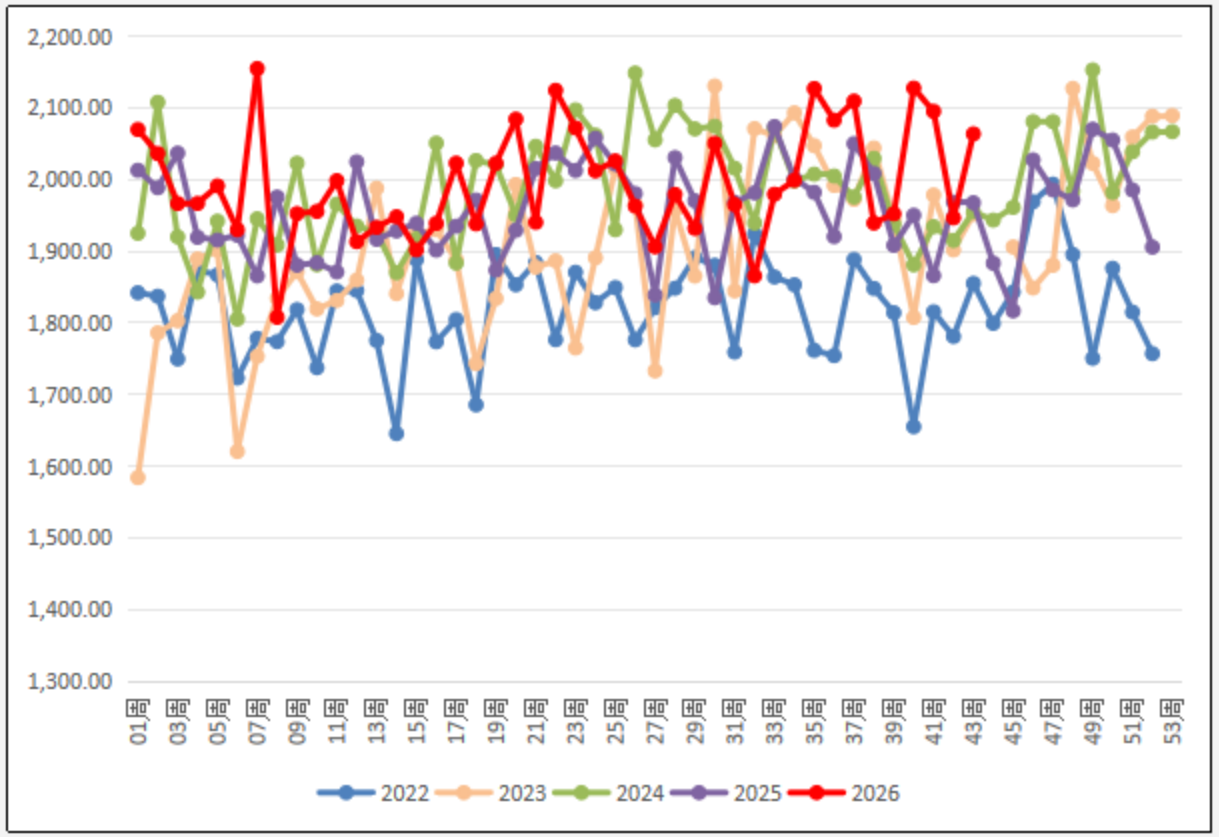
（美国原油出口）

忠诚 敬畏 创新 卓越

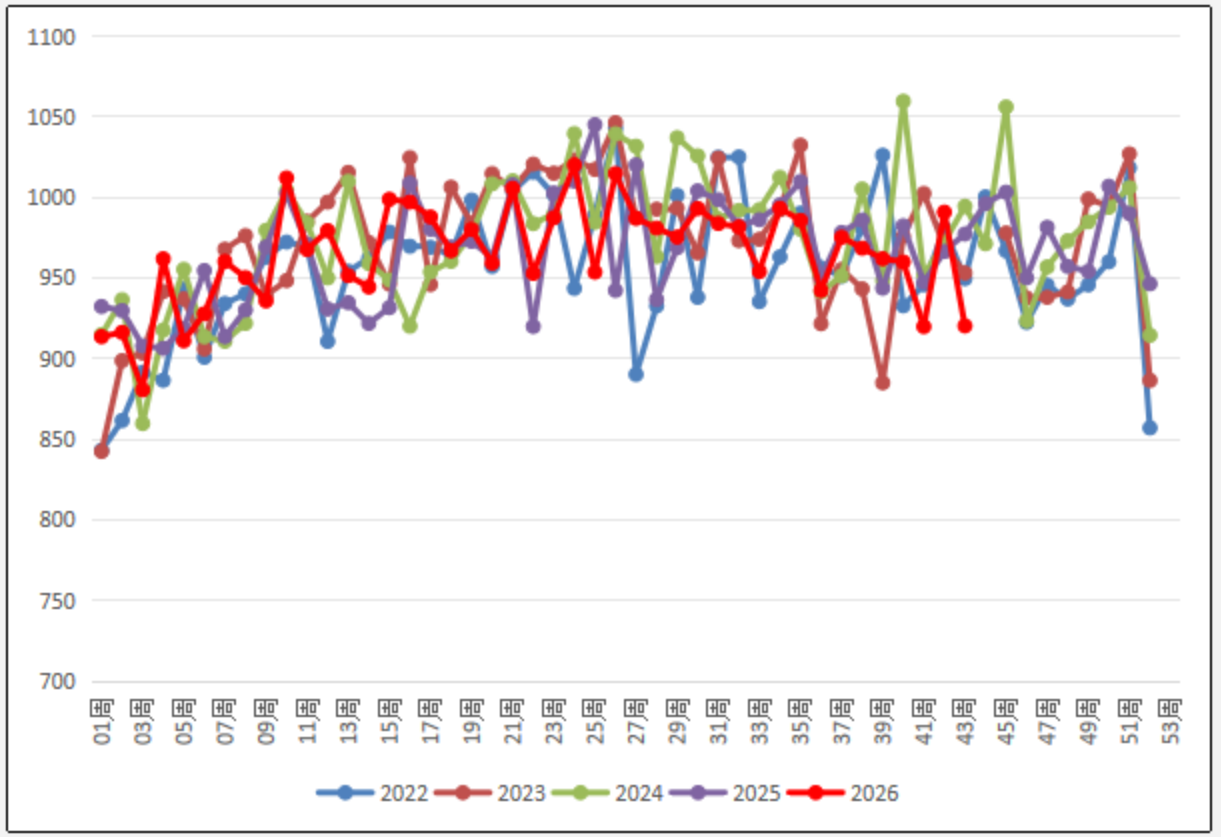
资料来源：EIA，长安期货

(4.1) 需求——冬季需求逐步回落

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国产量引申需求变化）



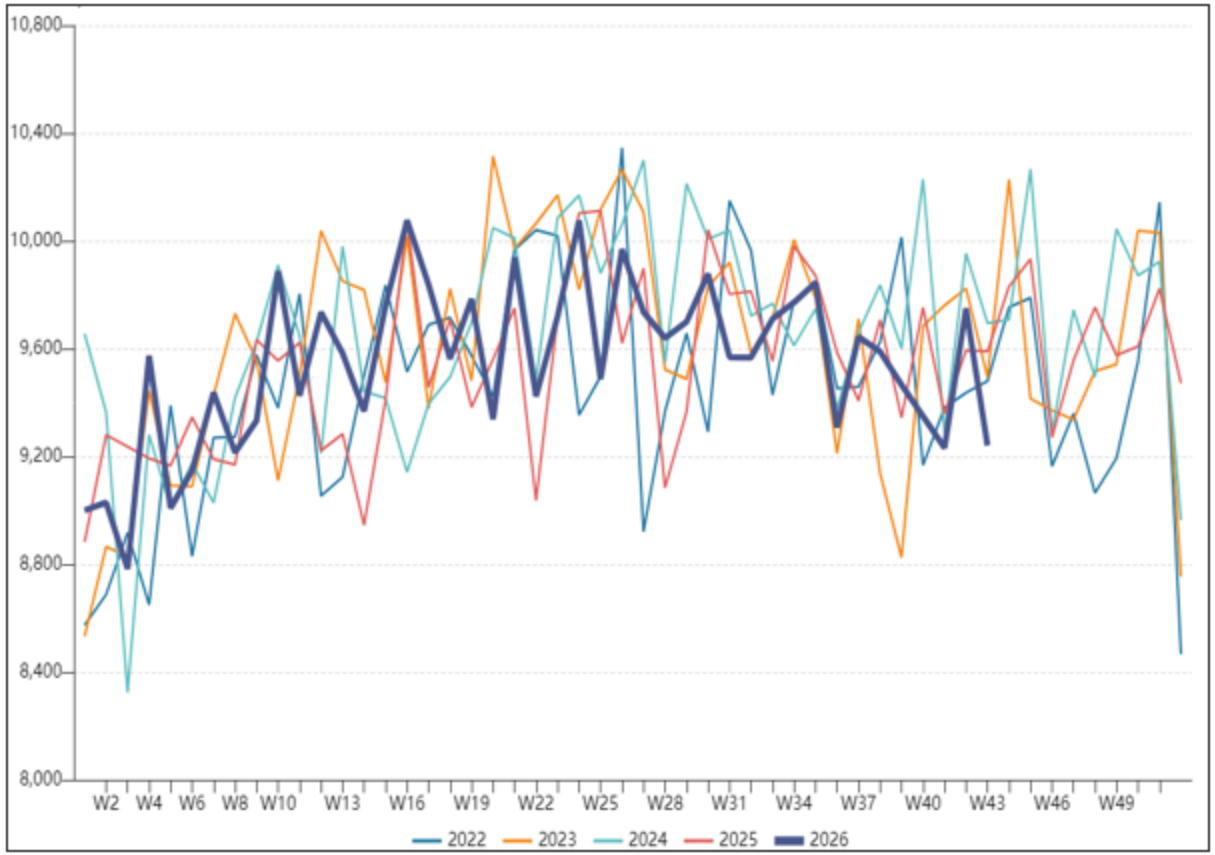
（美国成品油引申需求变化）

忠诚 敬畏 创新 卓越

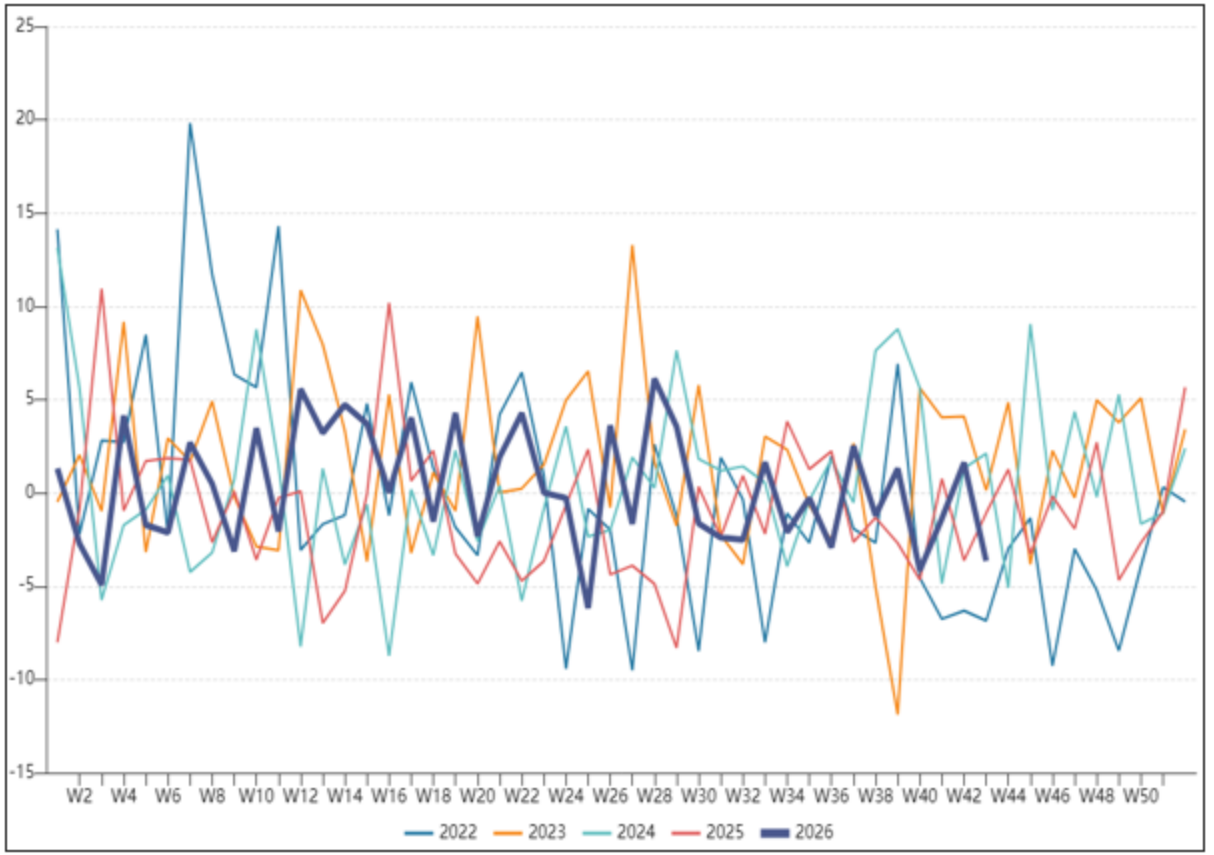
资料来源：EIA，长安期货

（4.2）需求——汽油低产支撑价格

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国汽油产量）



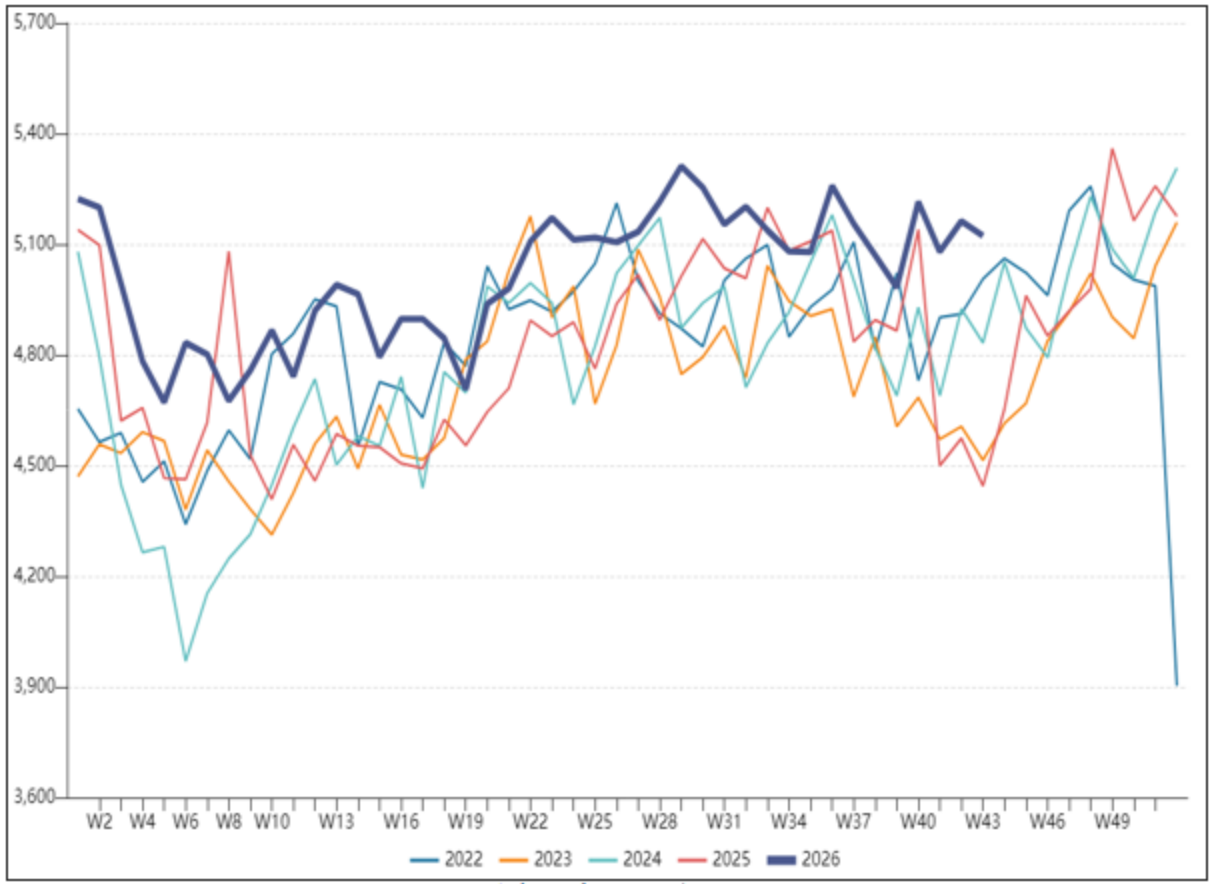
（美国汽油产量同比）

忠诚 敬畏 创新 卓越

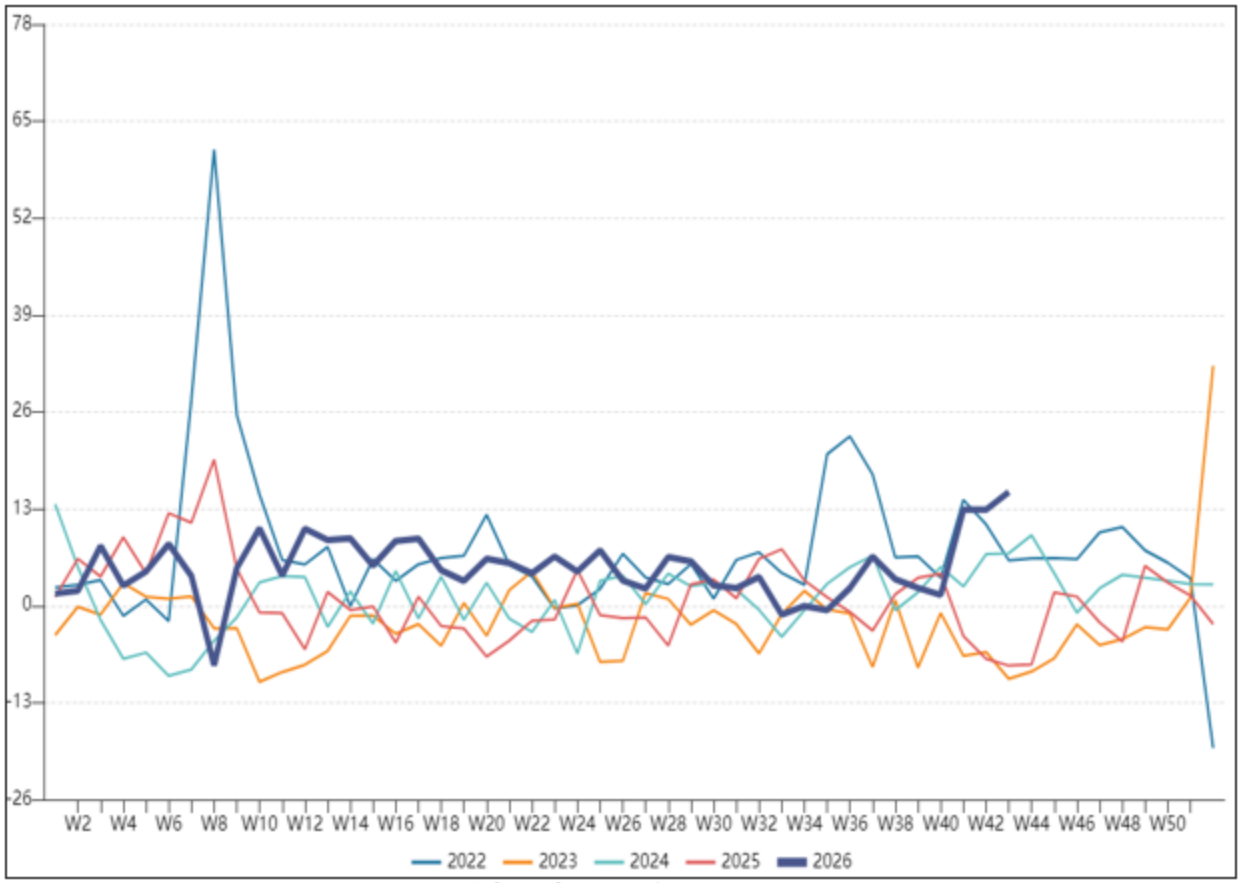
资料来源：EIA，长安期货

(4.3) 需求——柴油生产同比增加

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国柴油产量）



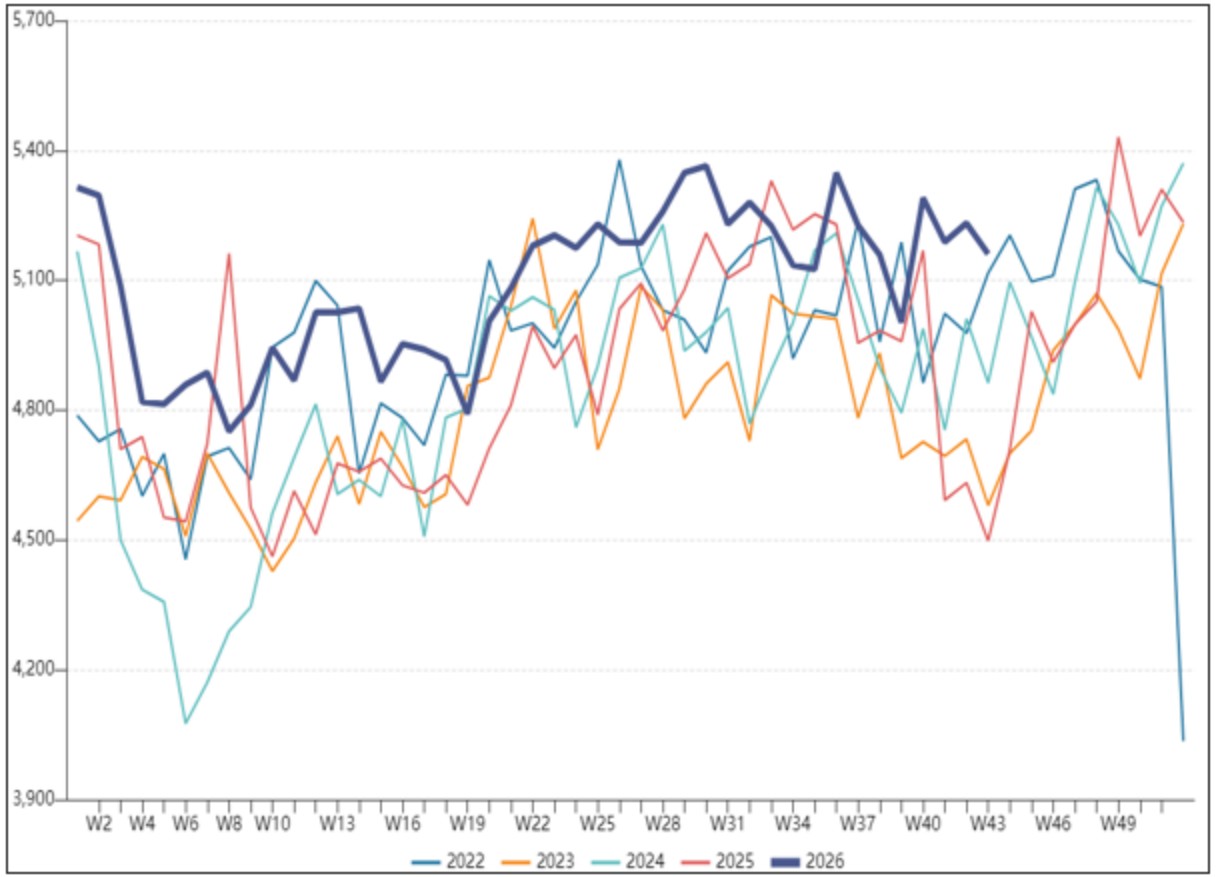
（美国柴油产量同比）

忠诚 敬畏 创新 卓越

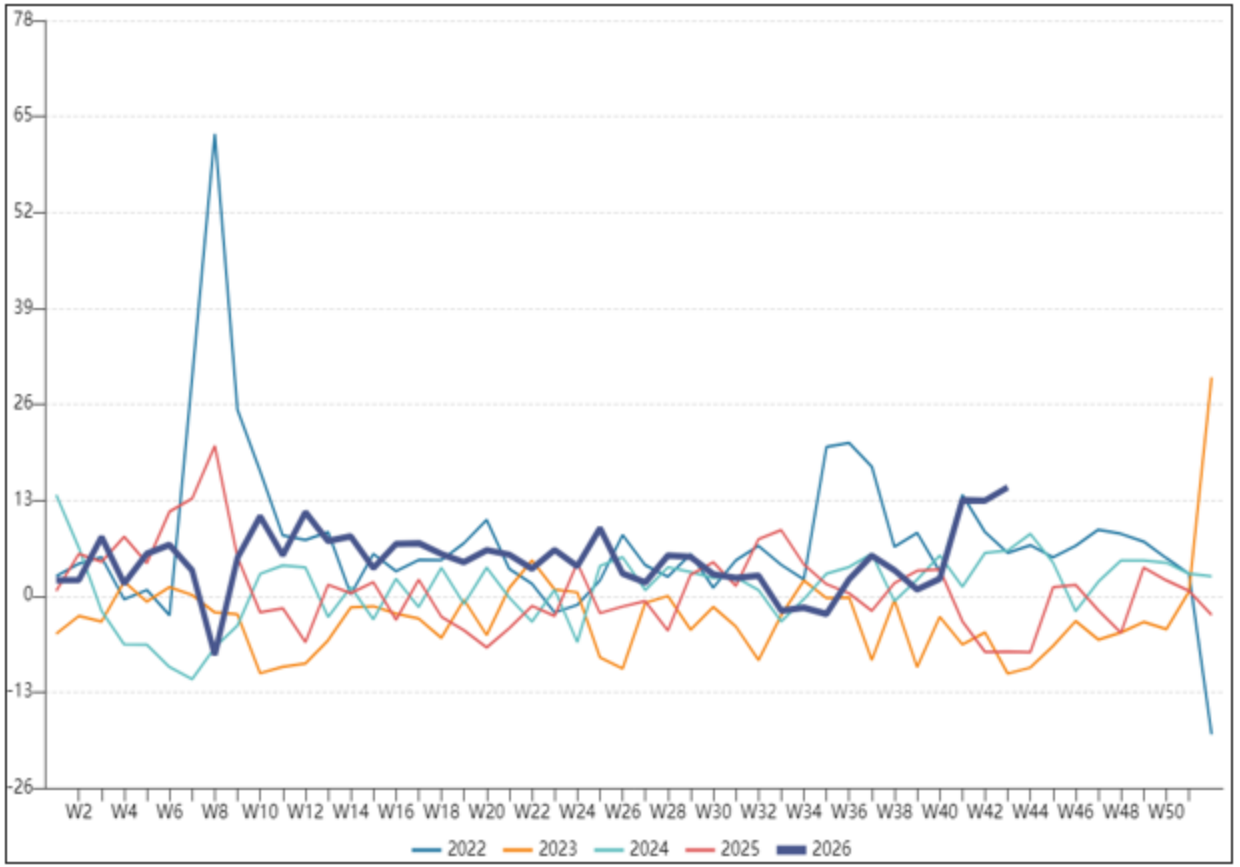
资料来源：EIA，长安期货

(4.4) 需求——燃油同步稳固

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国馏分燃料油产量）



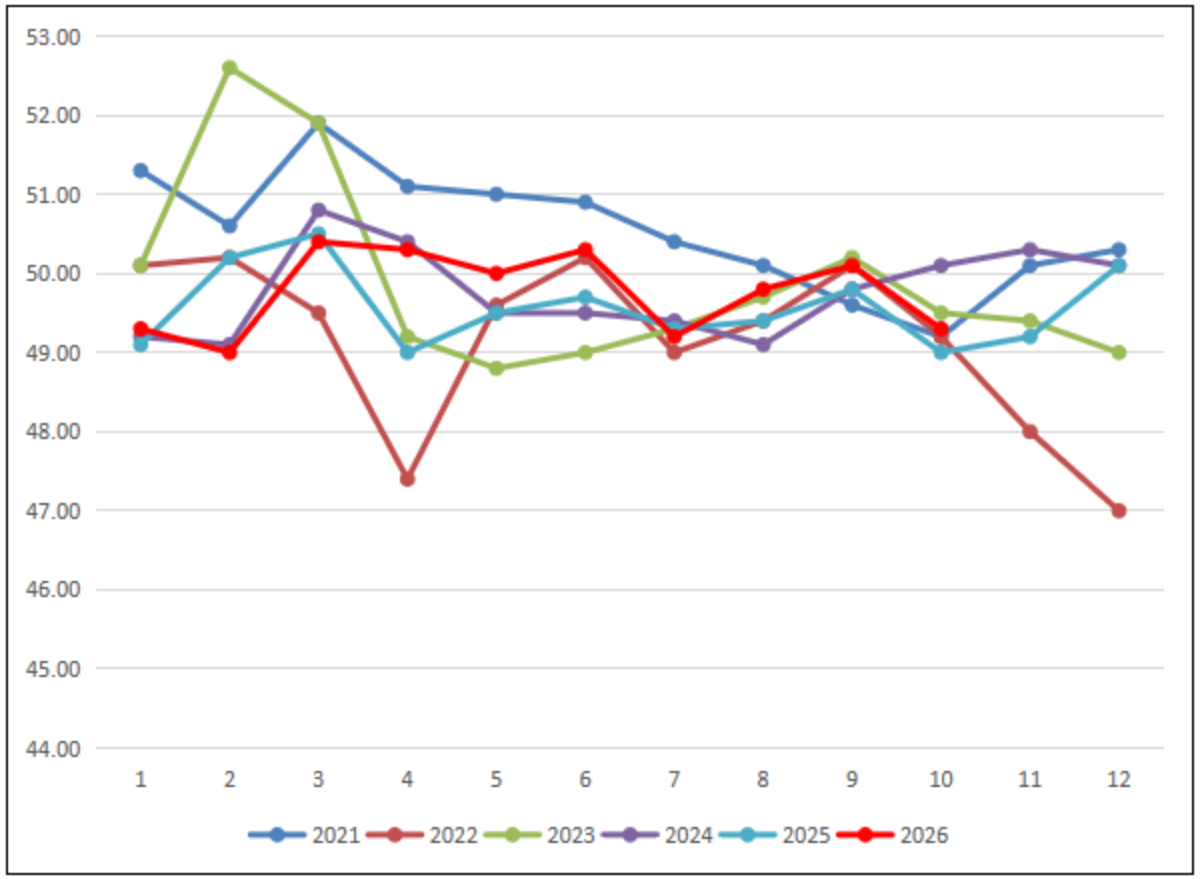
（美国馏分燃料油产量同比）

忠诚 敬畏 创新 卓越

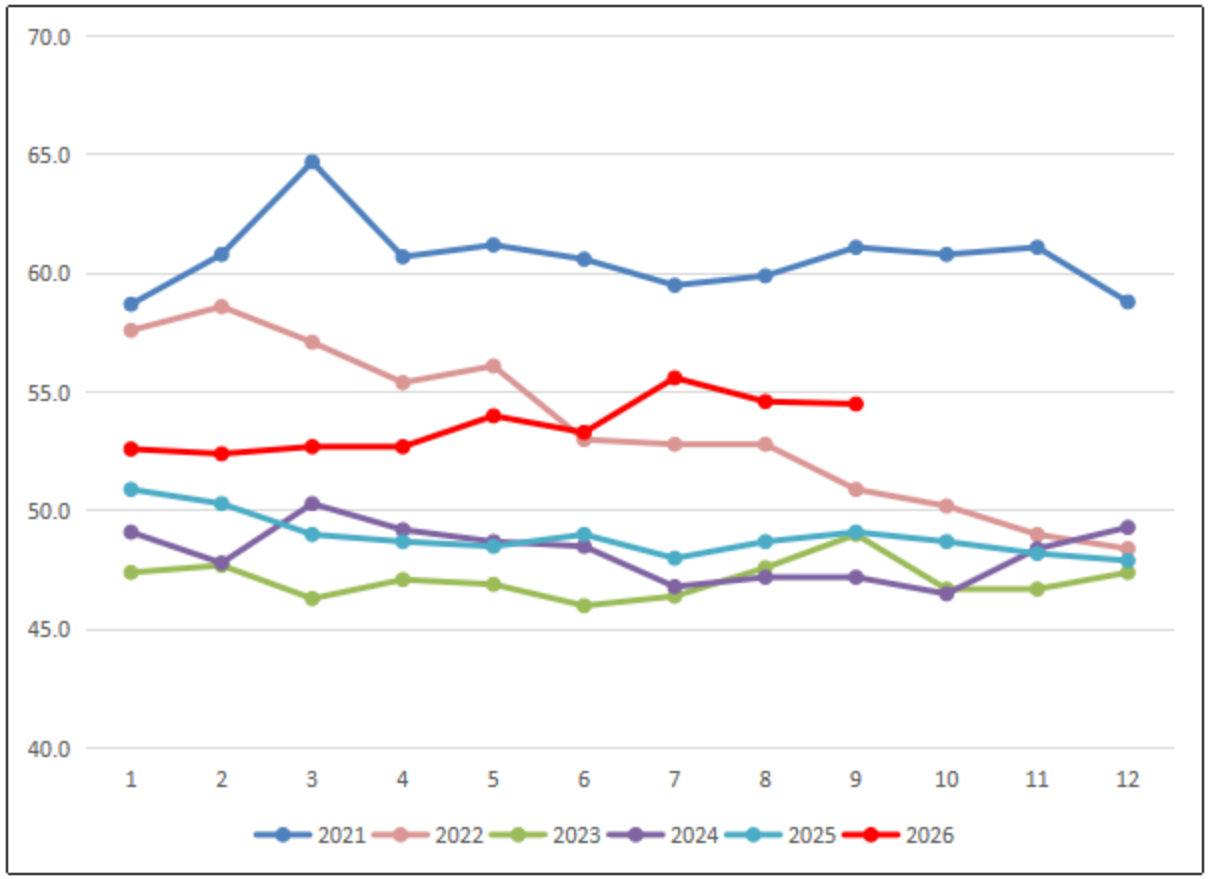
资料来源：EIA，长安期货

(4.5) 需求——我国制造业再回荣枯线下

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（我国制造业PMI同比）



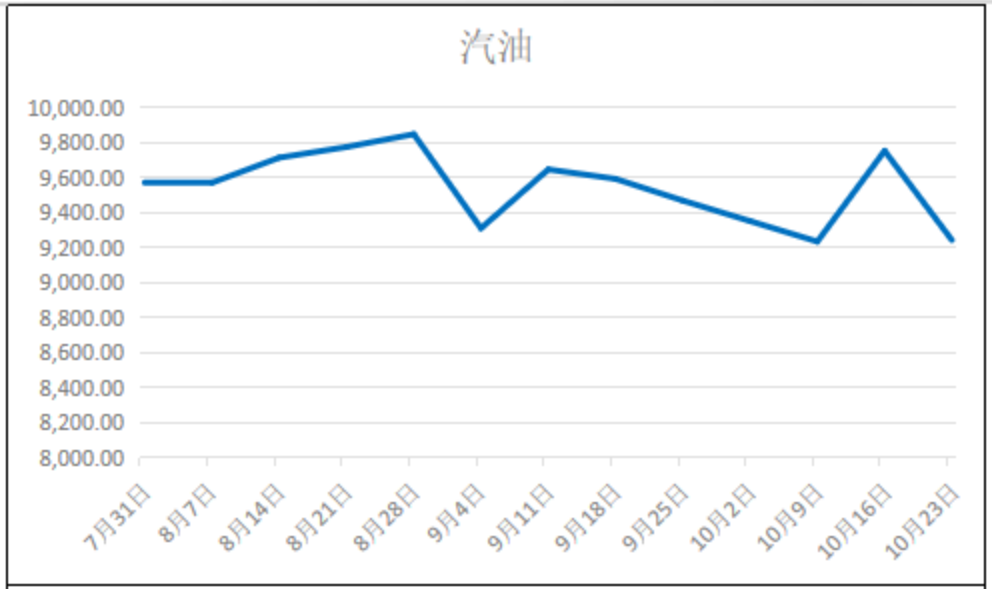
（美国ISM制造业PMI同比）

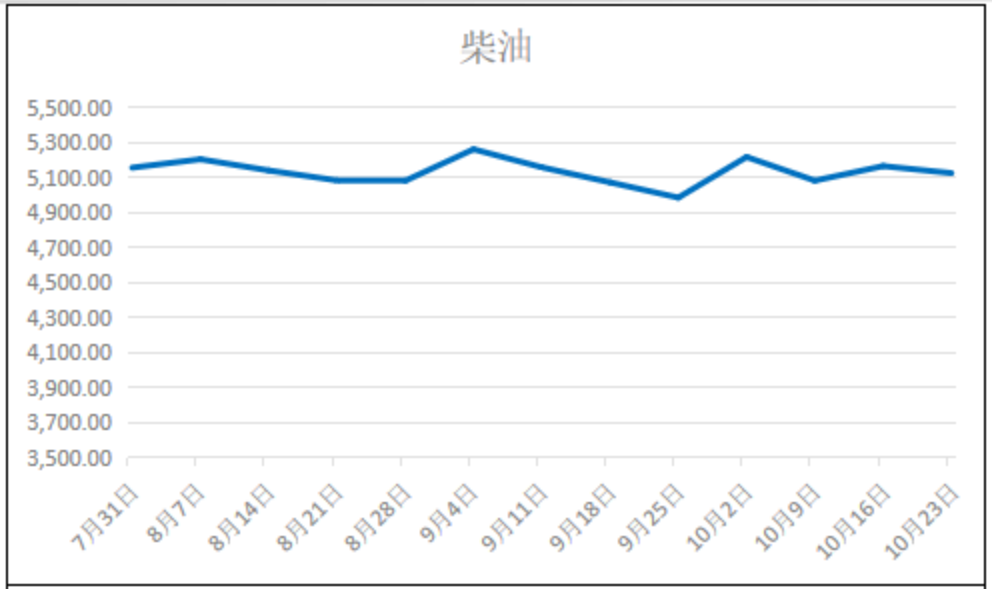
忠诚 敬畏 创新 卓越

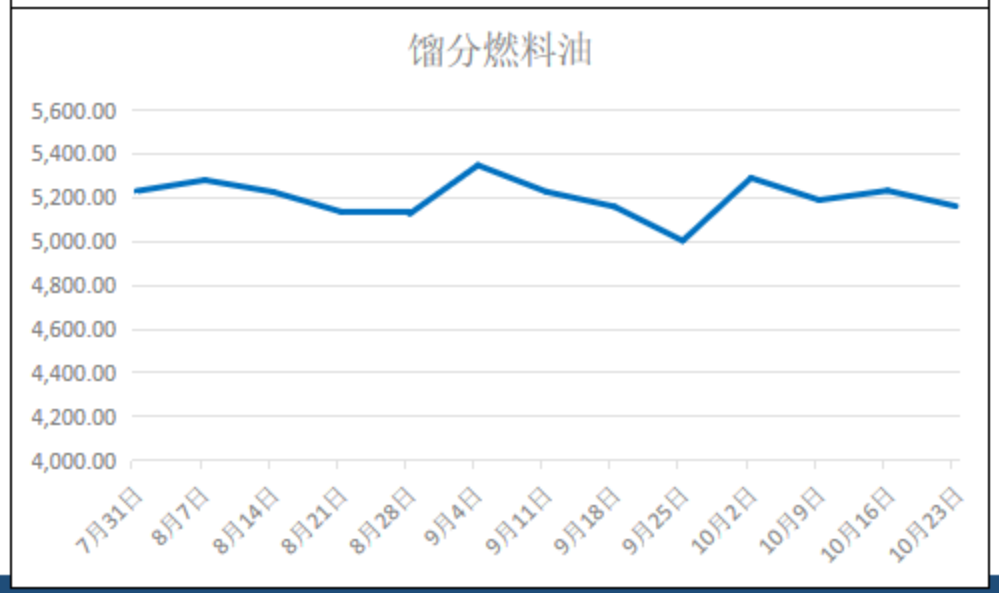
资料来源：国家统计局、Wind，长安期货

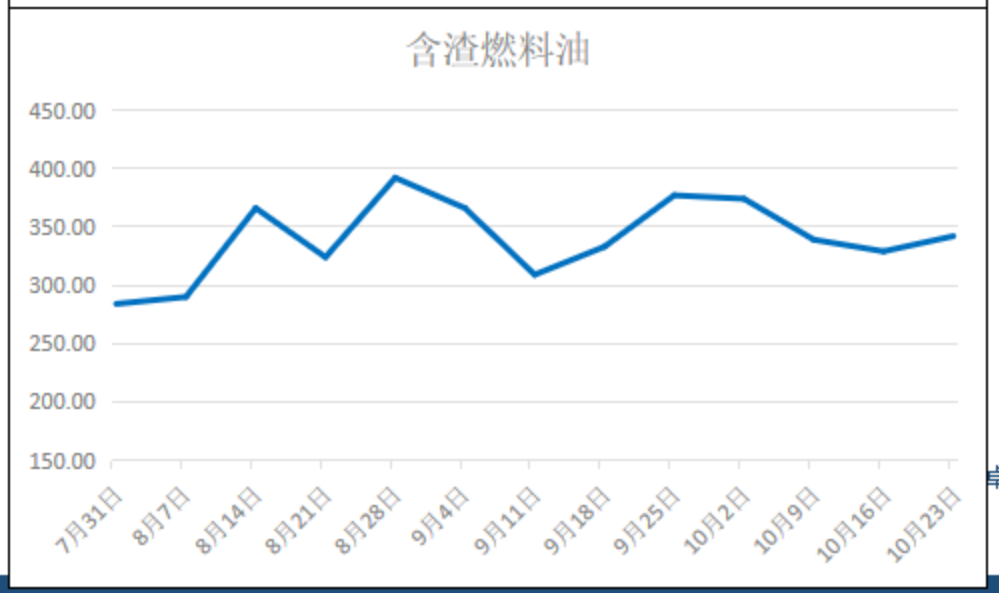
(4.6) 需求——成品油夏季基本持稳

长安期货 CHANG-AN. FUTURES







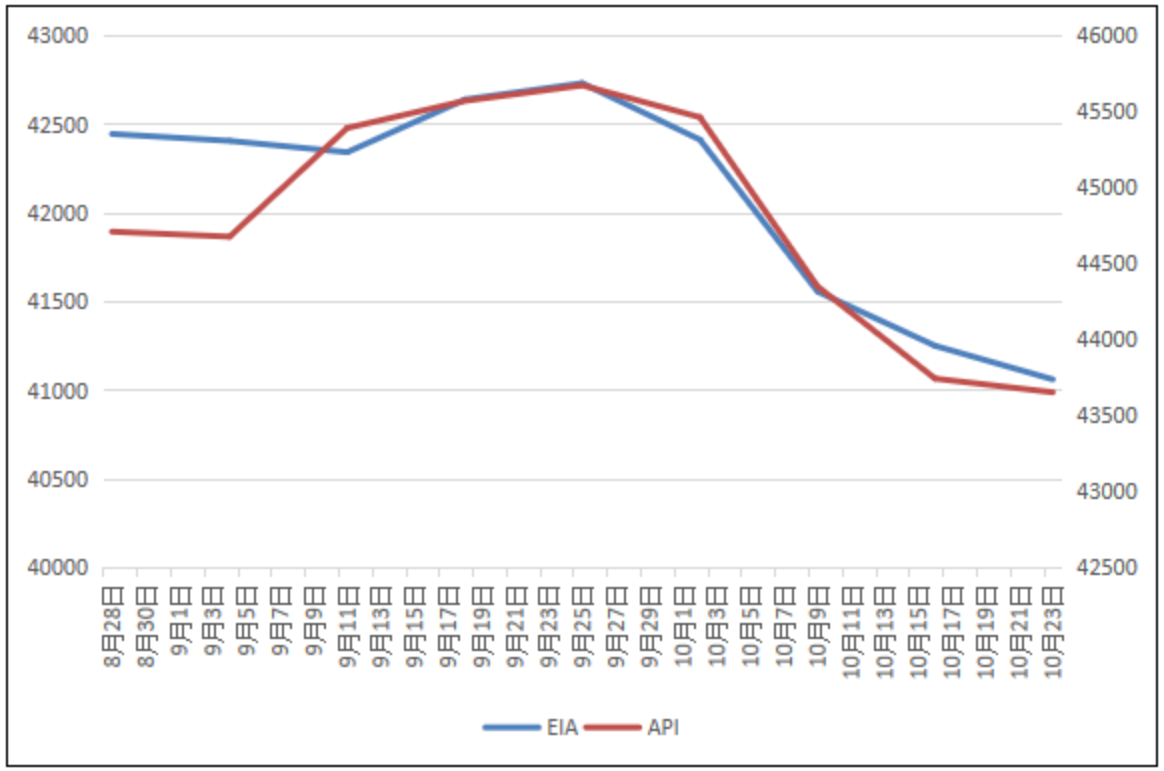


卓越

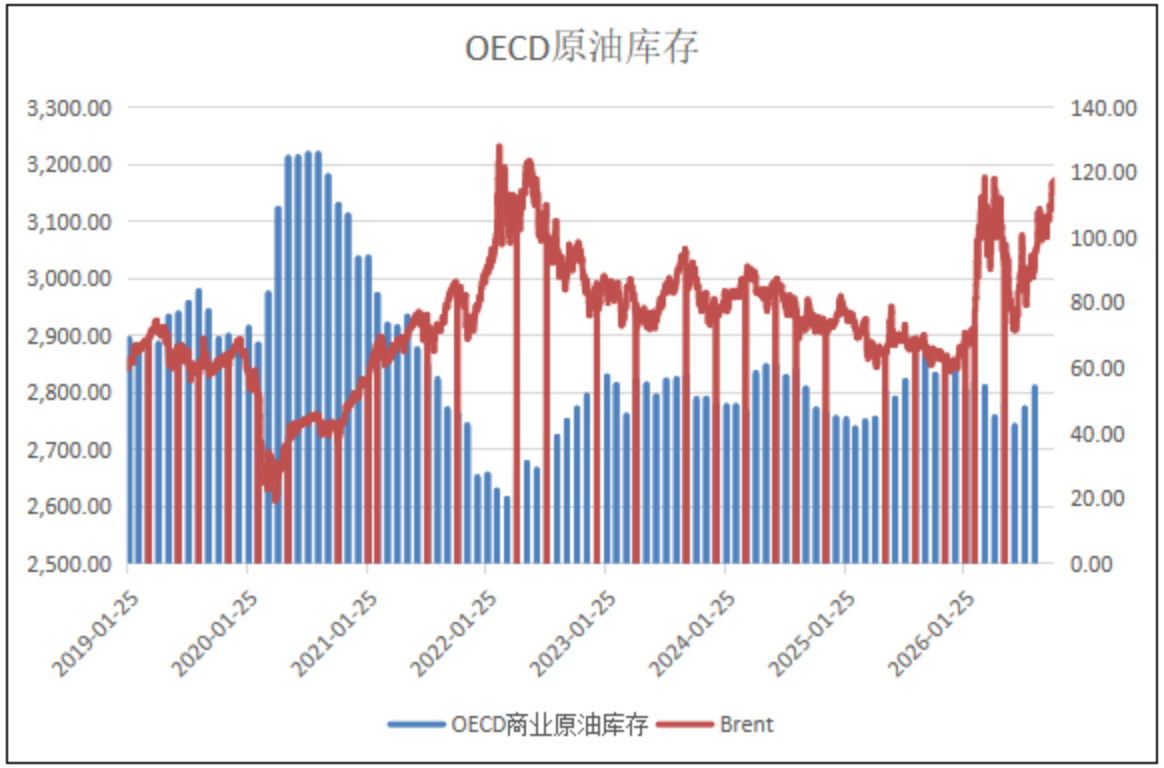
资料来源：EIA，长安期货

（5.1）库存——原油库存相对低位

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（API、EIA原油库存）



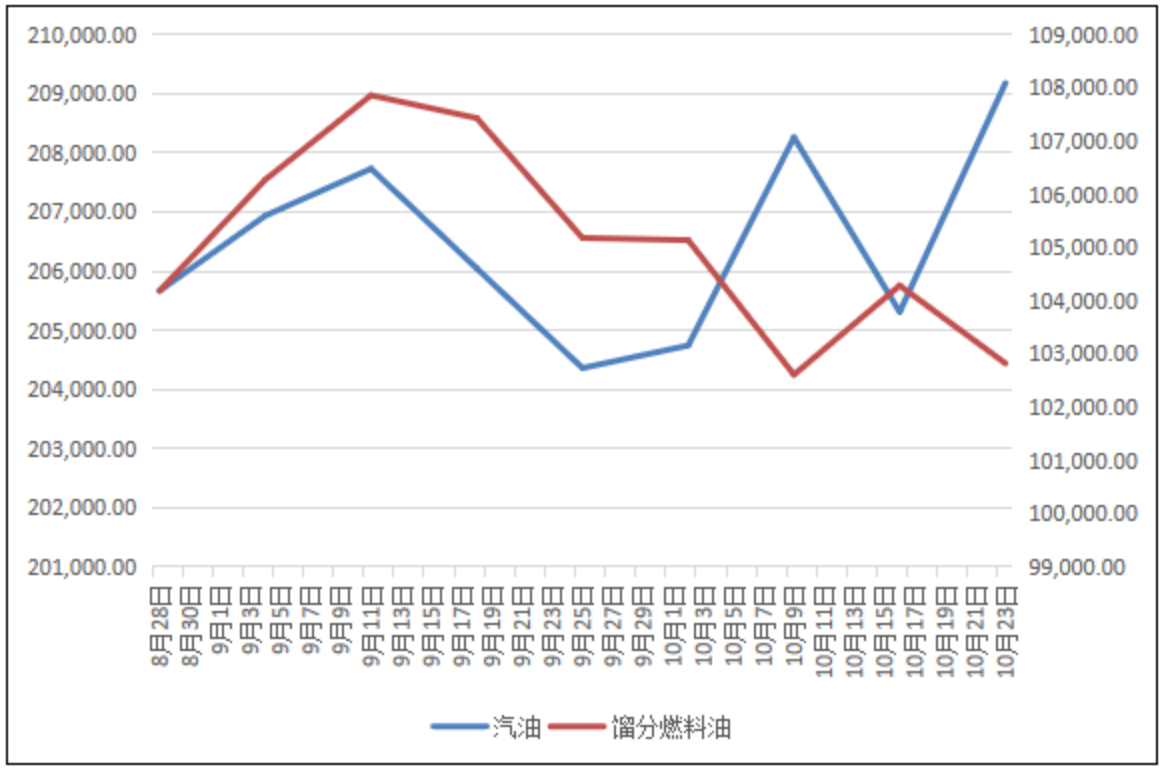
（OECD原油库存）

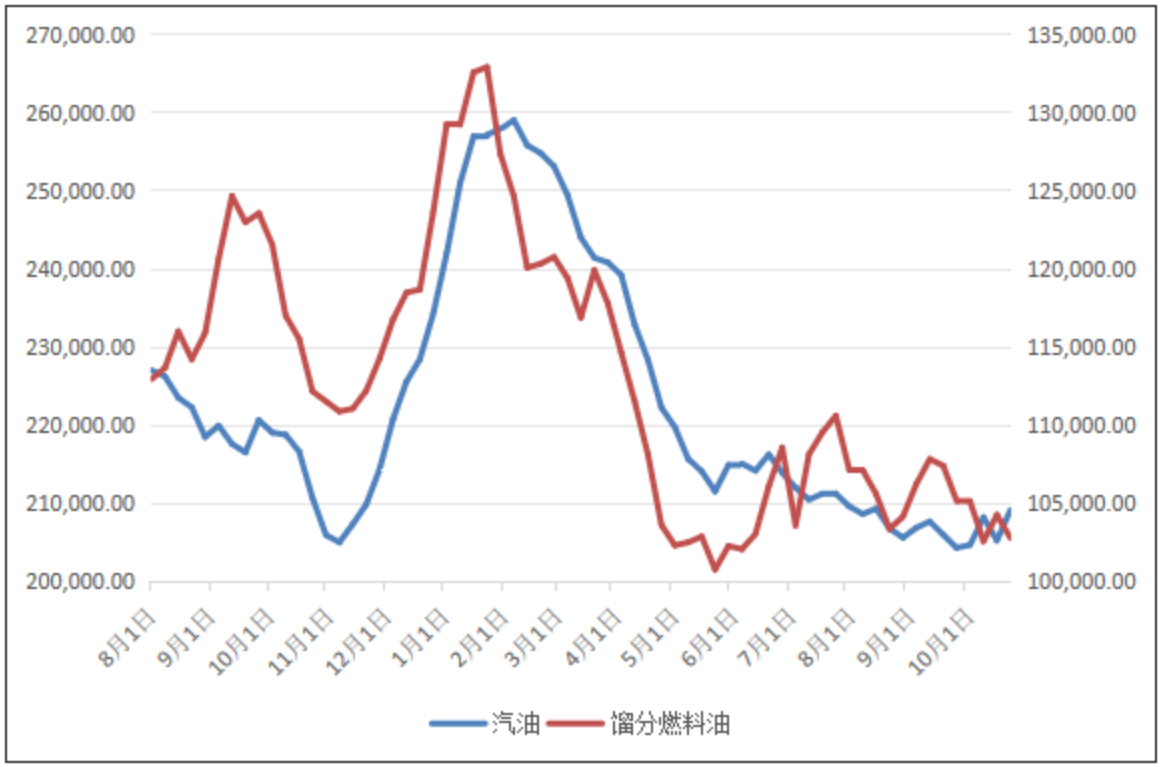
忠诚　敬畏　创新　卓越

资料来源：API、EIA、OECD，长安期货

（5.2）库存——成品油低库支撑价格

长安期货 CHANG-AN. FUTURES





（成品油库存）

忠诚　敬畏　创新　卓越

资料来源：EIA，长安期货

（6）期权——中短期关注双买空间

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 期权方面，9月以来原油期货VIX指数在前半程时间整体偏弱，后半程有所回暖，主要是由于后半程时间在红海区域危机的影响下原油看涨期权整体表现强势。

- 预计本月时间随着美国中期选举的逐步落幕，原油上涨动能或逐步减退，这将进一步导致看涨期权整体价格回归弱势，反向推动看跌期权存在上行可能。

- 基于此，建议近期期权端可谨慎逢低偏多布局认沽期权，但需留意12合约期权到期时间临近，时间价值对期权价格的侵蚀。仅供参考。



（文华原油VIX指数）

忠诚 敬畏 创新 卓越

资料来源：EIA，长安期货

04



观点小结

观点小结

综合来看，近期地缘局势与政治事件的演变依然将是影响油价的核心因素。

其中，美伊方面或在美国中期选举因素的影响下短期内难有明显的升级，且从双方近期逐步释放出的关于谈判的信号来看，后续有极大概率双方可以重新坐回到谈判桌上，这将在一定程度上缓解市场对中东供应中断的担忧。然而，谈判进程的反复与不确定性依然存在，在伊朗核问题这一核心症结未解之前，油价的地缘风险溢价难以被完全挤出，且波动率也依然将跟随主要参与主体消息的释放而出现明显波动。同时，红海方面的袭击近期依然在维持，在沙特与胡塞武装冲突出现缓和之前，沙特的原油出口缺口将持续对油价下方形成托底。

基于此，近期油价或依然维持宽幅高位震荡的走势，且波动情况将持续受到地缘消息面与政治事件进程的交替主导，后半月时间随着美国中期选举的逐步落幕，油价或存一定的下行可能。在操作上，建议期货端短线保持谨慎态度以波段短差操作为主，中期可谨慎逢高偏空布局，同时多配虚值看涨进行保护；期权端可谨慎布局双买期权策略以低成本覆盖后续的地缘变动不确定性。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，我们力求报告内容客观、公正、准确，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内容，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！

