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）



美伊双方尚未平息，地缘溢价仍有窗口

原油周评　2026年11月9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：

上周油价整体呈现出明显的弱势回调走势，主要是受到美国中期选举特朗普失势后，市场对于美伊冲突重新升级预期降温的影响。预计本周时间油价或处于宽幅震荡的走势之中，整体仍有重心下移可能。建议操作上对期货端可谨慎逢高偏空布局，但不宜过度持有，核心以波段思路为主；期权端则可考虑双买虚值期权，以低成本覆盖地缘波动风险，并对现货及期货头寸形成有效保护。仅供参考。



(SC主力合约K线走势图)

忠诚 敬畏 创新 卓越

02



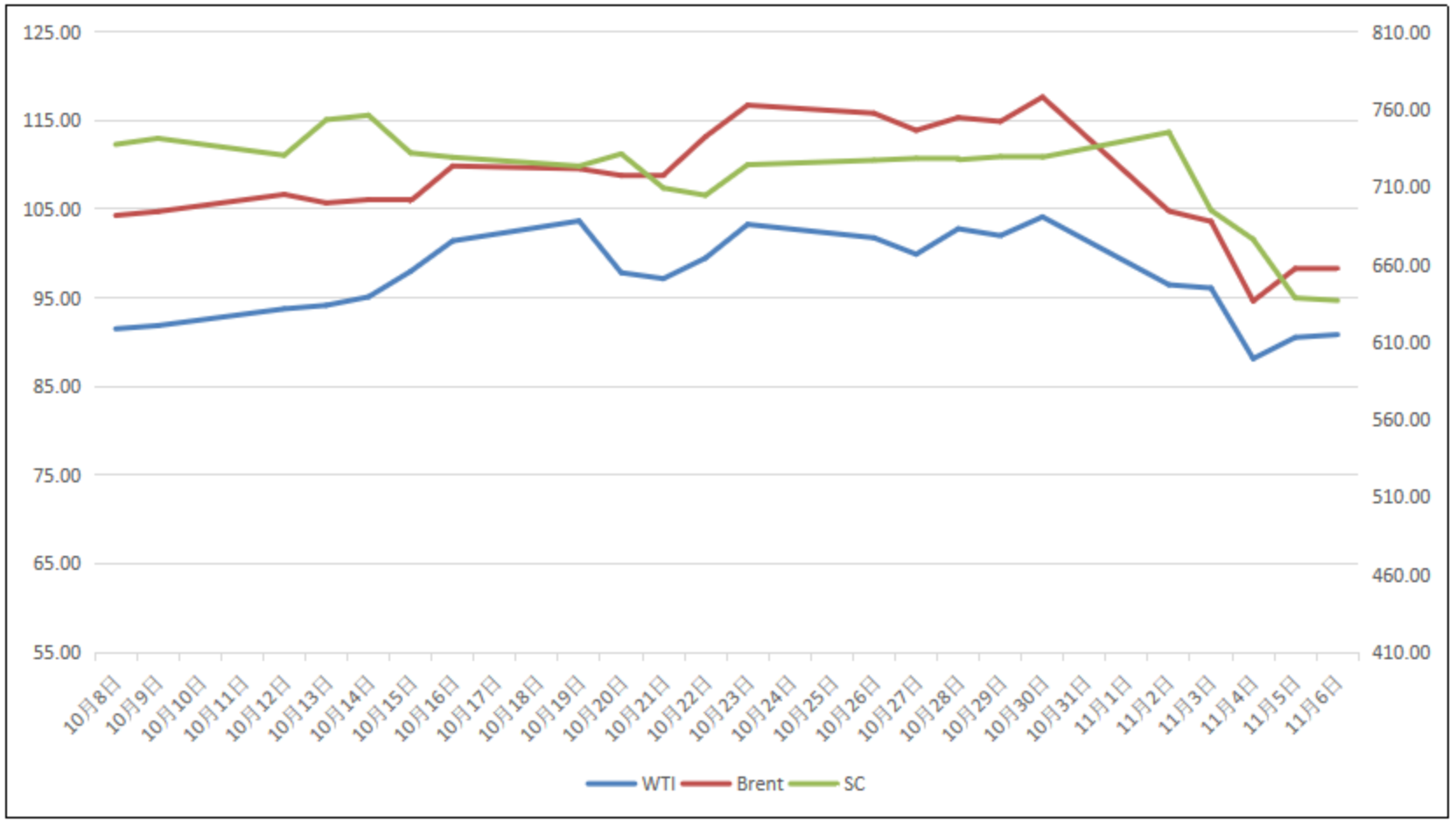
行情回顾

行情回顾

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

行情回顾：

上周油价整体弱势回调，主要是由于3号之后中期选举结果初步出炉，市场对于特朗普后续对伊朗军事行动再度升级的预期明显降温所致，最终导致地缘风险溢价出现大幅回吐。然后后半程时间油价相对企稳，主要这是由于双方目前仍未商定明确的停火方案，并且海峡陆续传出有油轮遇袭的消息，导致下方仍旧存在少量的支撑力量。



（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

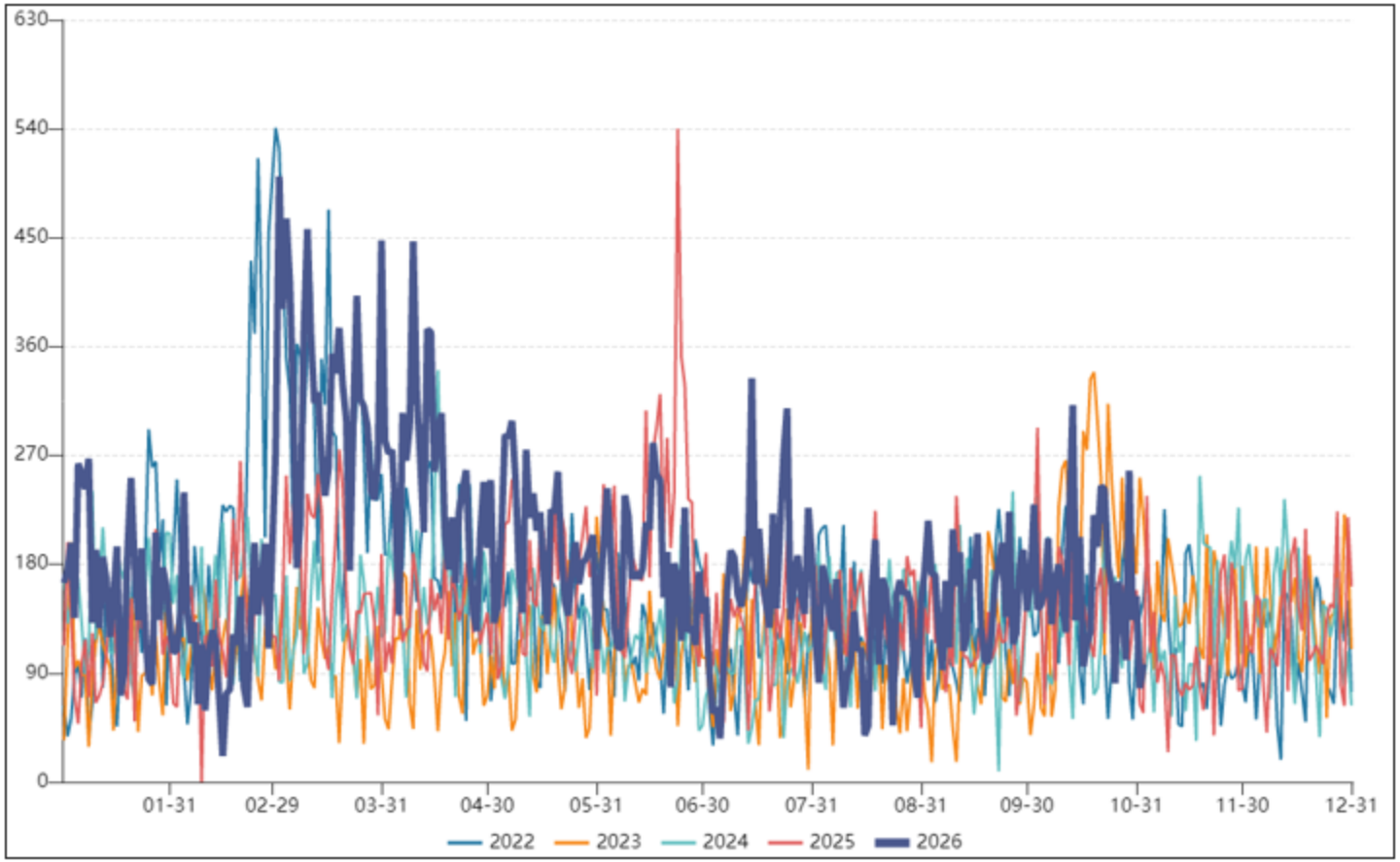
基本面分析

忠诚 敬畏 创新 卓越

（1.1）政治——美伊仍是影响油价核心

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 上周油价整体弱势运行，周初时间三大原油期货价格大幅下挫，跌幅一度触及8月份以来的低点，主要是受到美国中期选举民主党胜利消息的影响，市场对于美国再度对伊朗发动大规模军事行动的担忧程度明显降温；而后半程时间则受到再度有油轮在海峡遇袭消息的影响，市场忧虑再度对油价形成了下方支撑，油价略有企稳。
- 目前看来，地缘局势的变化程度依然是影响油价的绝对核心因素。其中，在美伊方面，市场在美国中期选举结果出炉之后对于美国再度对伊发动大规模军事行动的担忧情绪明显降温，这主要是由于市场认为民主党拿下两院之后，特朗普后续的政策落地将会受到极大阻碍，然而在后半程时间，随着伊朗传出再度有油轮在海峡遇袭，市场的担忧再度形成了对油价的支撑。从此不难看出，目前市场对于美伊冲突的定价逻辑已经有所改变，主要有以下三条：

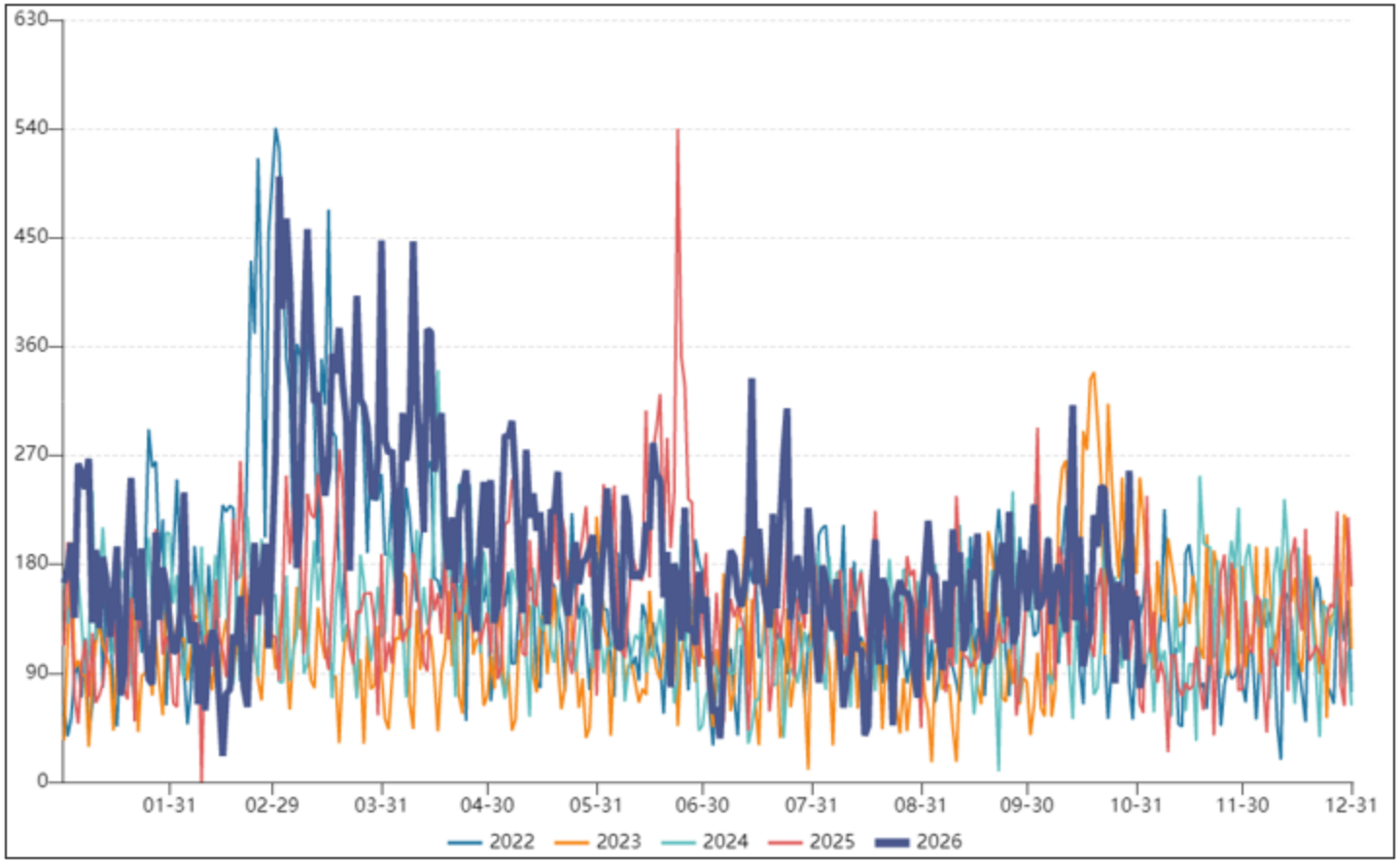


（地缘政治风险指数）

（1.2）政治——警惕美军突发袭击

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 其一是美国后续发动大规模军事行动的概率，这一点从中期选举前美国突然袭击格什姆岛但市场没有出现明显升温便可看出。在美伊冲突的烈度出现降温之前，作为伊朗最大南部岛屿的格什姆岛一旦受到袭击，即便如此前拉腊克岛遇袭之后市场原本都会出现明显的担忧情绪，进而推动油价大幅上涨，然而本轮袭击却并未达成这样的结果，这主要是因为市场已经定价特朗普无法在当下特殊的时间节点内对伊朗发动大规模军事袭击。然而这一点也并非已成定论，主要是因为美国目前正在派遣第三艘航母前往波斯湾，预计在11月中下旬便可形成罗斯福号、布什号以及华盛顿号集结的局面，这极有可能为美军下一轮的袭击提供支撑。并且更加值得注意的是，即便市场对特朗普成为跛脚鸭总统的定价已经出现，但新议会的上任时间是2027年1月3日，这意味着在此之前的将近两个月时间内是特朗普成为跛脚鸭的空窗期，这期间仍旧存在着美国再度发动袭击的可能。



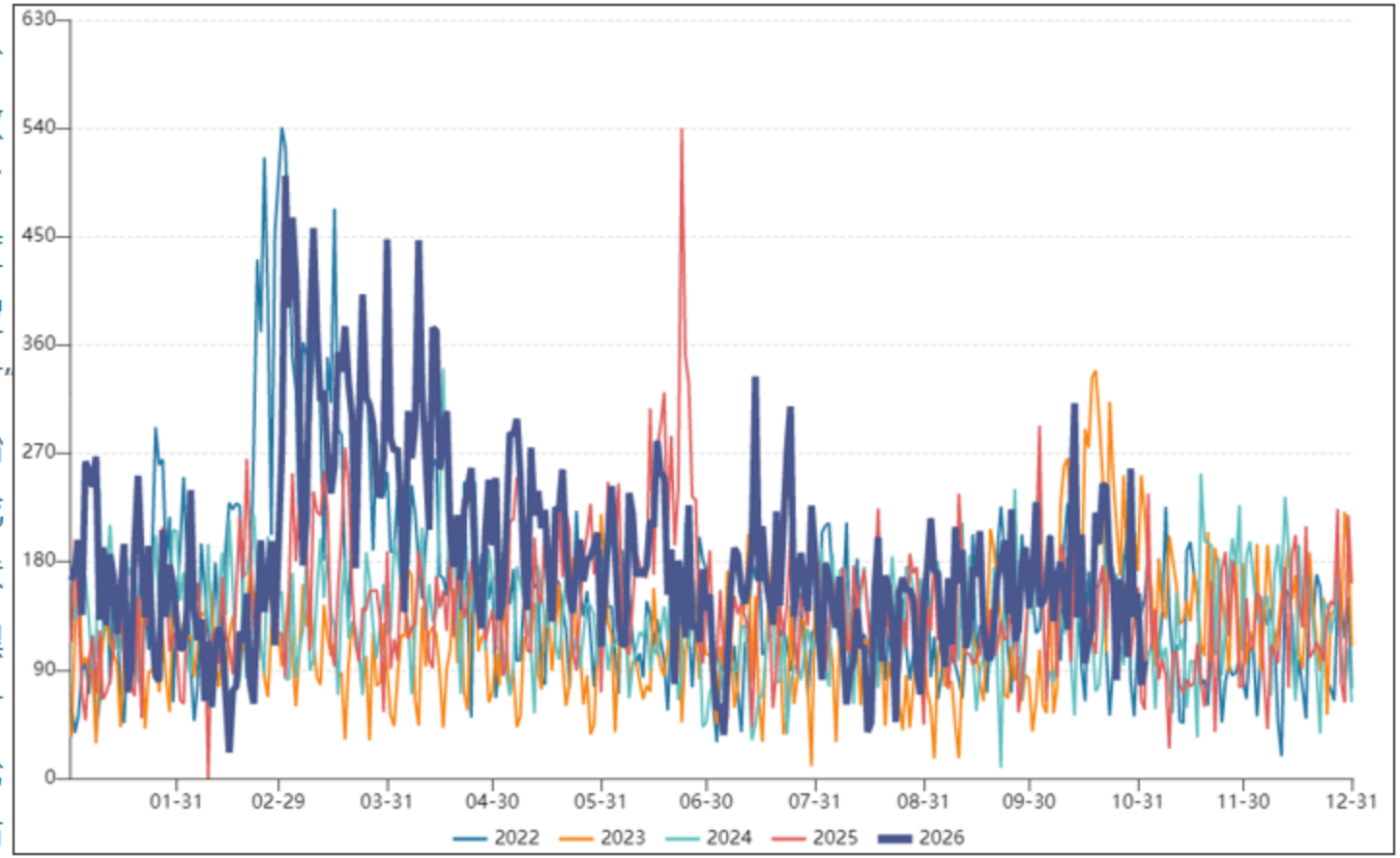
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.3）政治——关注伊朗反击态度

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

- 其二是伊朗在美伊局势之中的反击态度。与前文所述相同，在格什姆岛遇袭之后市场并未出现明显反应，反而持续定价于中期选举的结果，然而在上周后半程时间随着伊朗声明数艘油轮在海峡遇袭之后，市场情绪迅速在油价盘面上做出了反应。这其实意味着市场对于美国“打与不打”的反应程度已经明显脱敏，反而对于伊朗的反击态度更为关注，这一逻辑的转变，本质上反映了市场对美伊冲突定价权从“进攻方”向“防守方”的迁移。当美国军事行动的边际威慑力因政治周期而递减时，伊朗方面每一次实质性的反击动作，都会成为油价短线跳涨的直接触发因素。而这种定价权的转移也意味着后续的关键观察因素将从华盛顿的决策流程，转向德黑兰的应对节奏与海峡实地的安全状况。若伊朗方面在后续时间内维持这种以袭对袭的反制措施，即便美国未发动新一轮大规模军事行动，油价的底部支撑也将较此前更为坚实，市场对地缘溢价的定价中枢有望整体上移；反之，若伊朗方面在空窗期内选择克制，那么地缘溢价将更多依赖美方航母集结的实质性动作来重新锚定。



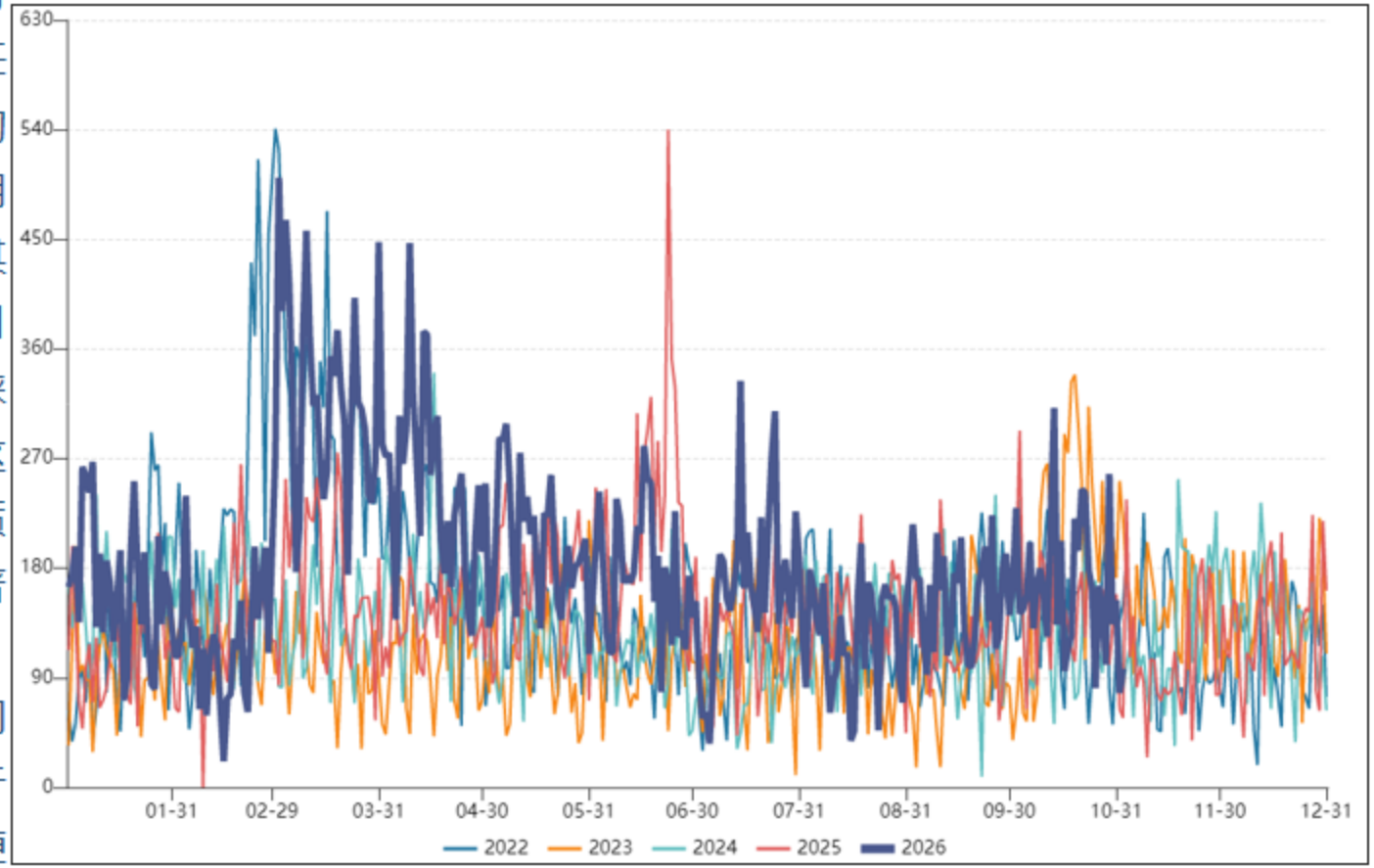
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

（1.4）政治——以色列或成变数

长安期货 CHANG-AN. FUTURES

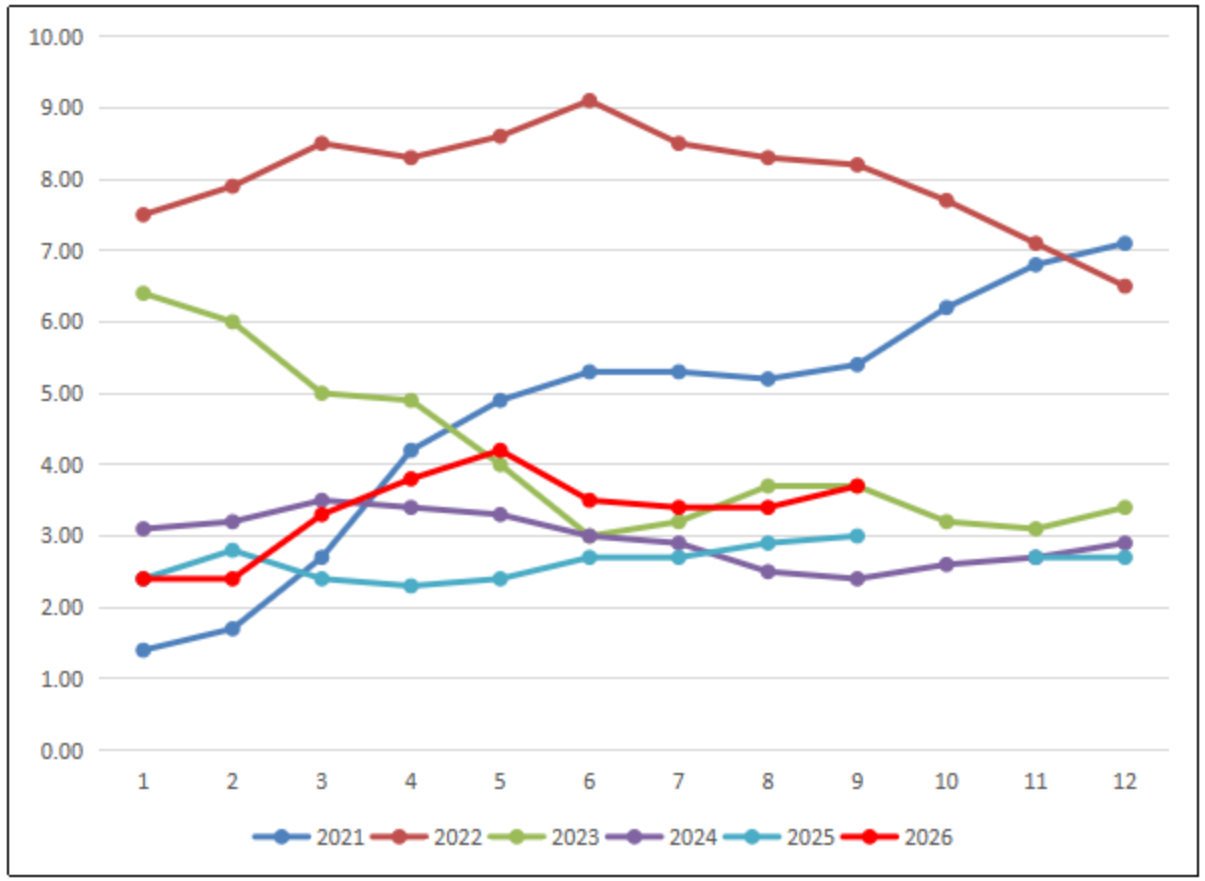
- 其三是双方关于谈判方面的进展与表态。上周以来市场上持续有关于双方已经重新开始谈判的声音出现，但目前为止并未看到任何实质性的官方确认或可验证的谈判框架。然而通过相关新闻的报道已经明显可以发现，美伊双方对于谈判的态度已经做出了明显让步，不论是美国表示愿意谈判还是伊朗提出停火条款，这其实已经从此前的不可能谈判转变为存在可能性的地步。其次，目前关于停火协议的内容也值得关注，不论是伊朗拥核问题、海峡管理的归属问题还是其余地区的停火问题其实都在出现进展，这也是近期需要持续跟踪的重点。若谈判框架在空窗期内取得实质性突破，即便美方航母集结完成，其对油价的压制作用也将显著增强，从而在供给端形成新的利空预期，压制油价的上行空间。最后则是中东其余地区的停火问题进展，这一点则以以色列的问题尤为关键，主要是由于内塔尼亚胡与其竞选对手埃森科特对于军事行动的政治取向并没有本质上的区别，这极有可能导致即便本次以色列议会的选举在一个月的重组后顺利达成，以色列也不会暂停对周边国家的打击行动，这可能会进一步导致中东的地缘局势叙事存在着高度的不确定性。



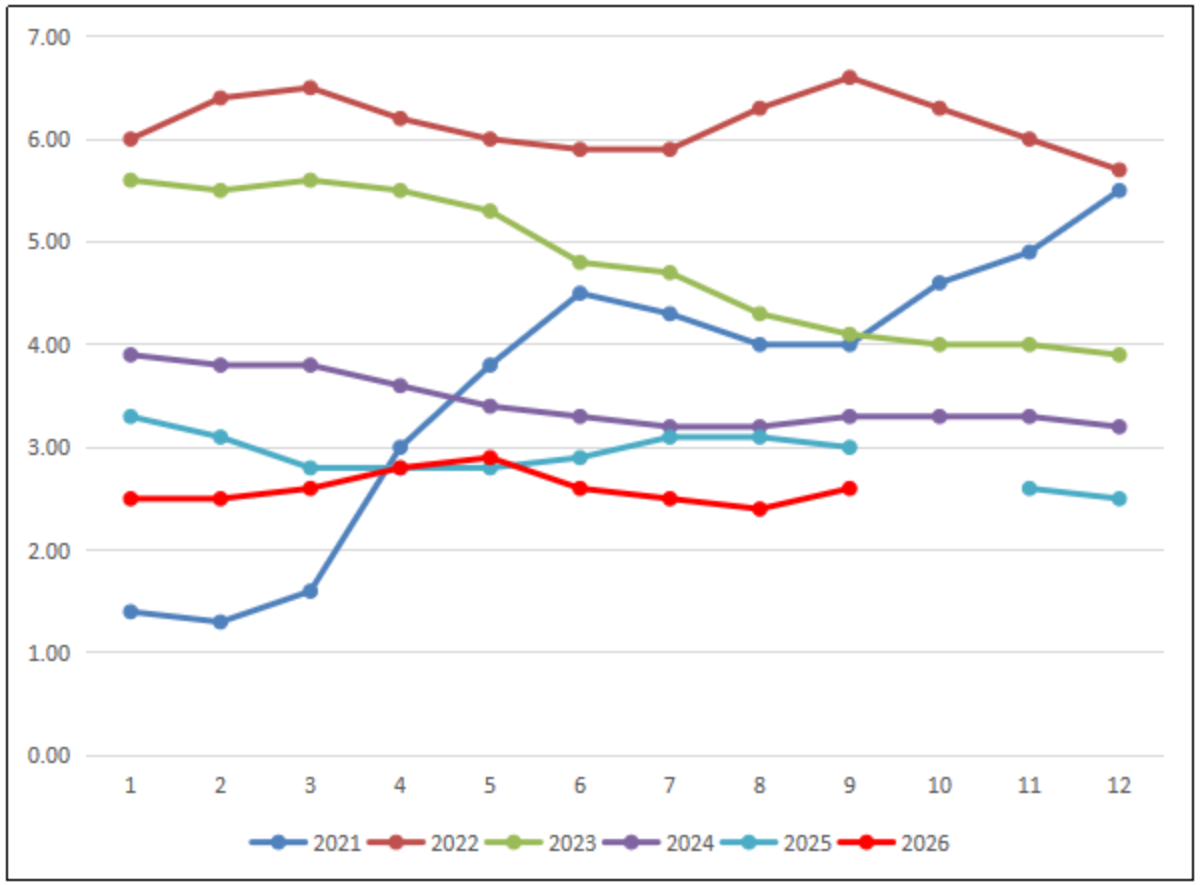
（地缘政治风险指数）

资料来源：DC&ML，长安期货

(2.1) 金融——关注本周通胀表现



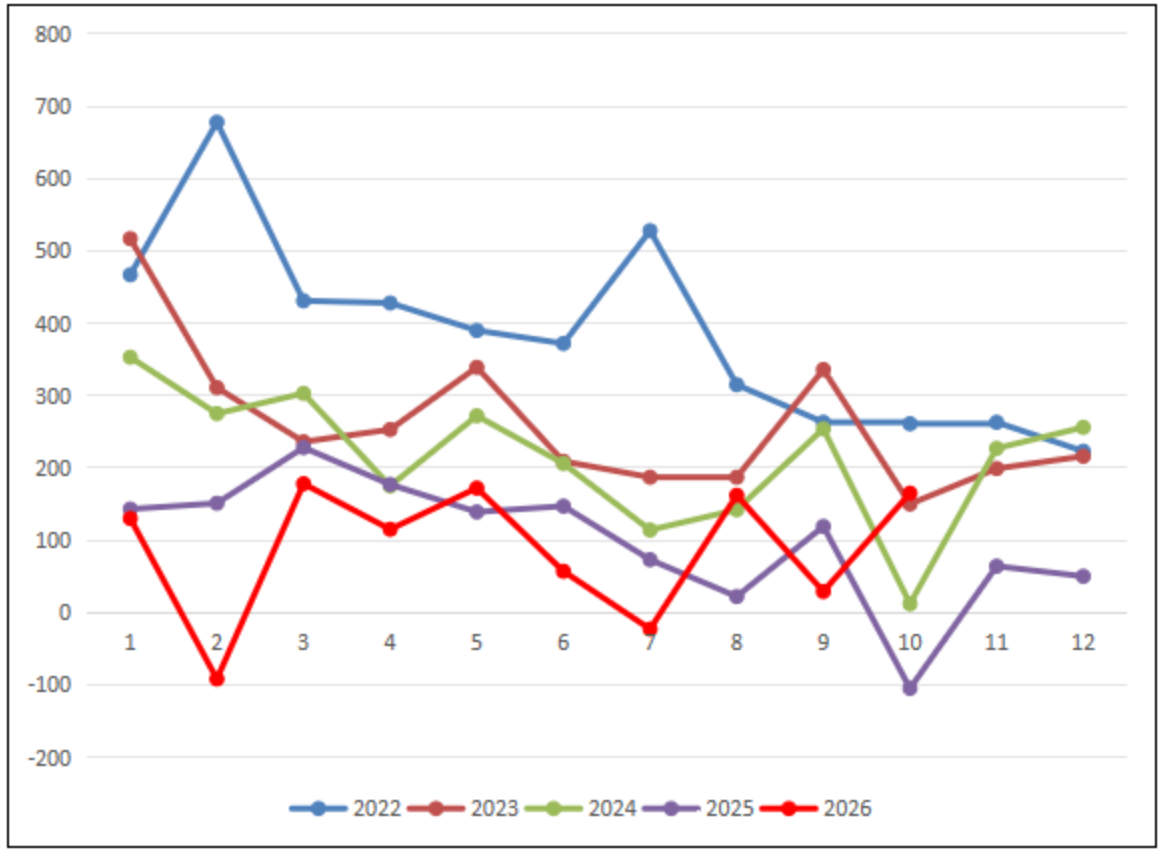
（美国CPI）



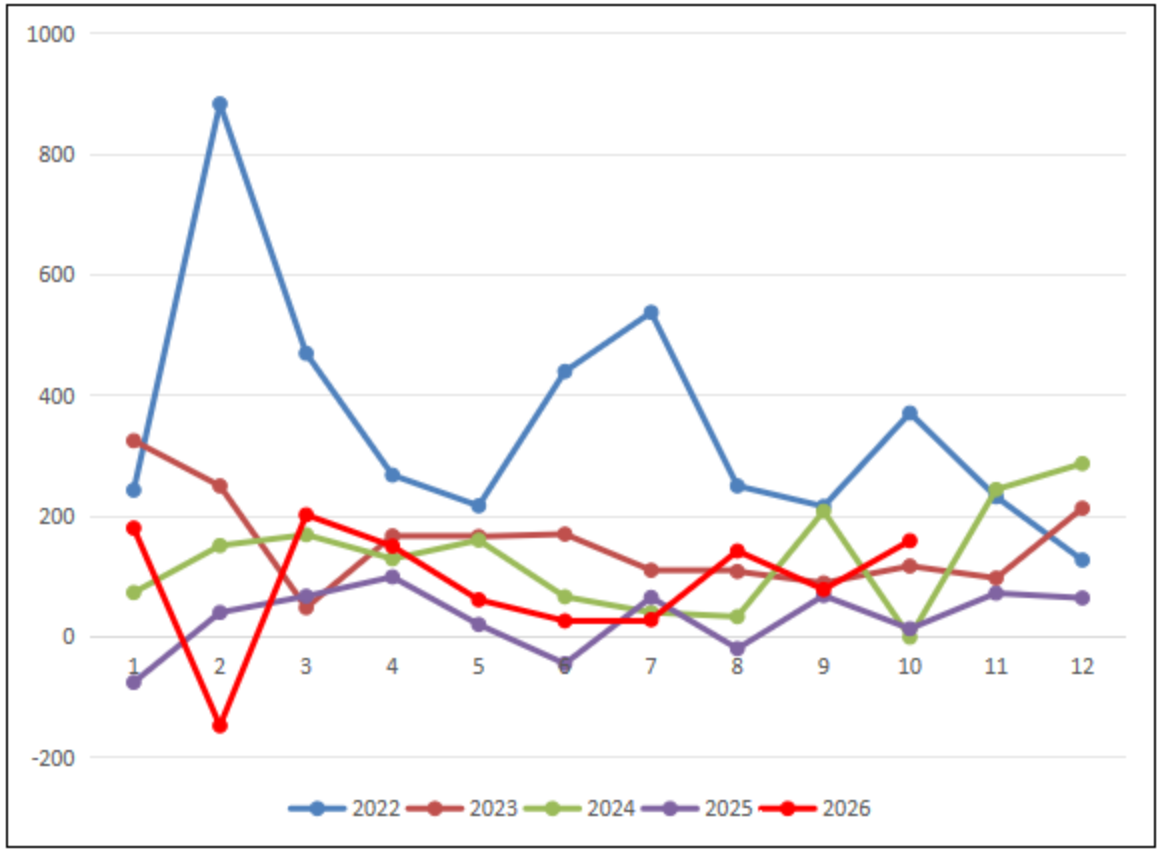
（美国核心CPI）

资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.2) 金融——非农表现超出预期



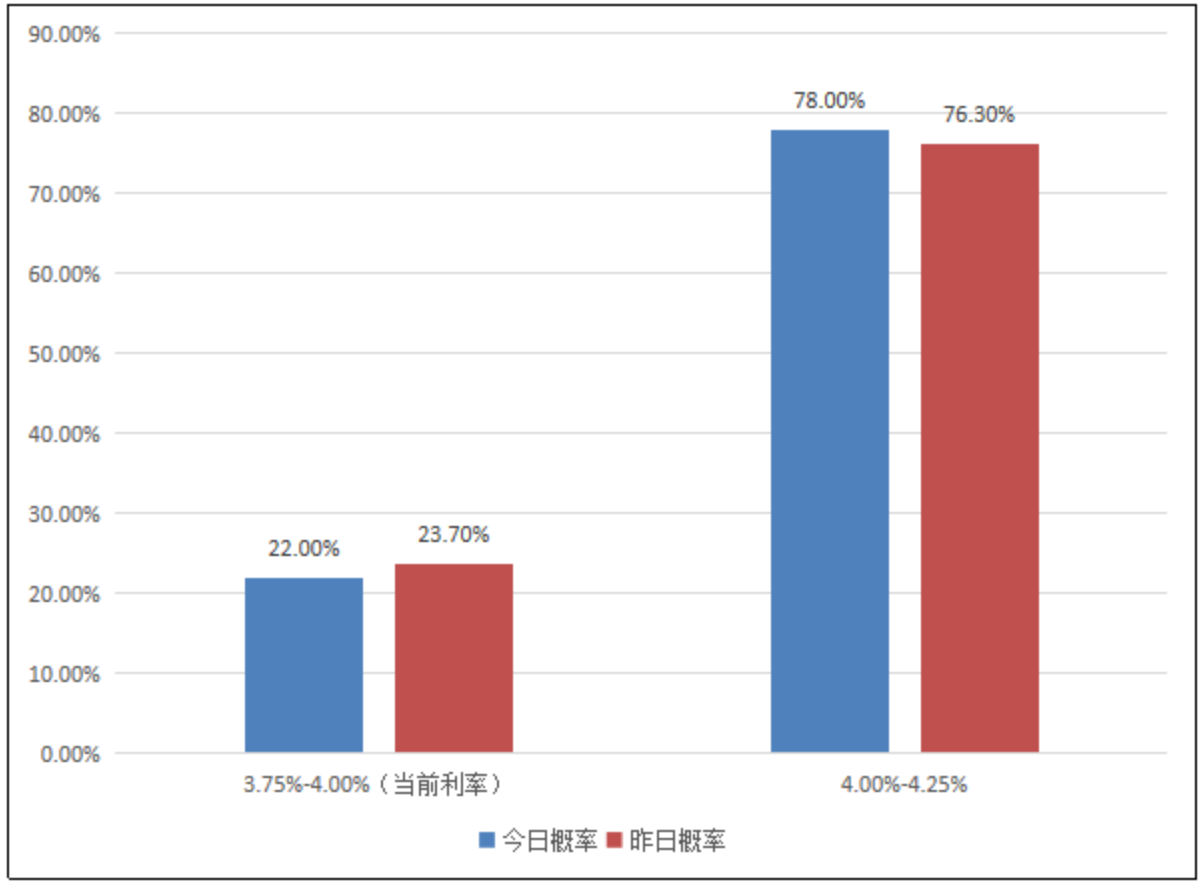
（美国非农新增）

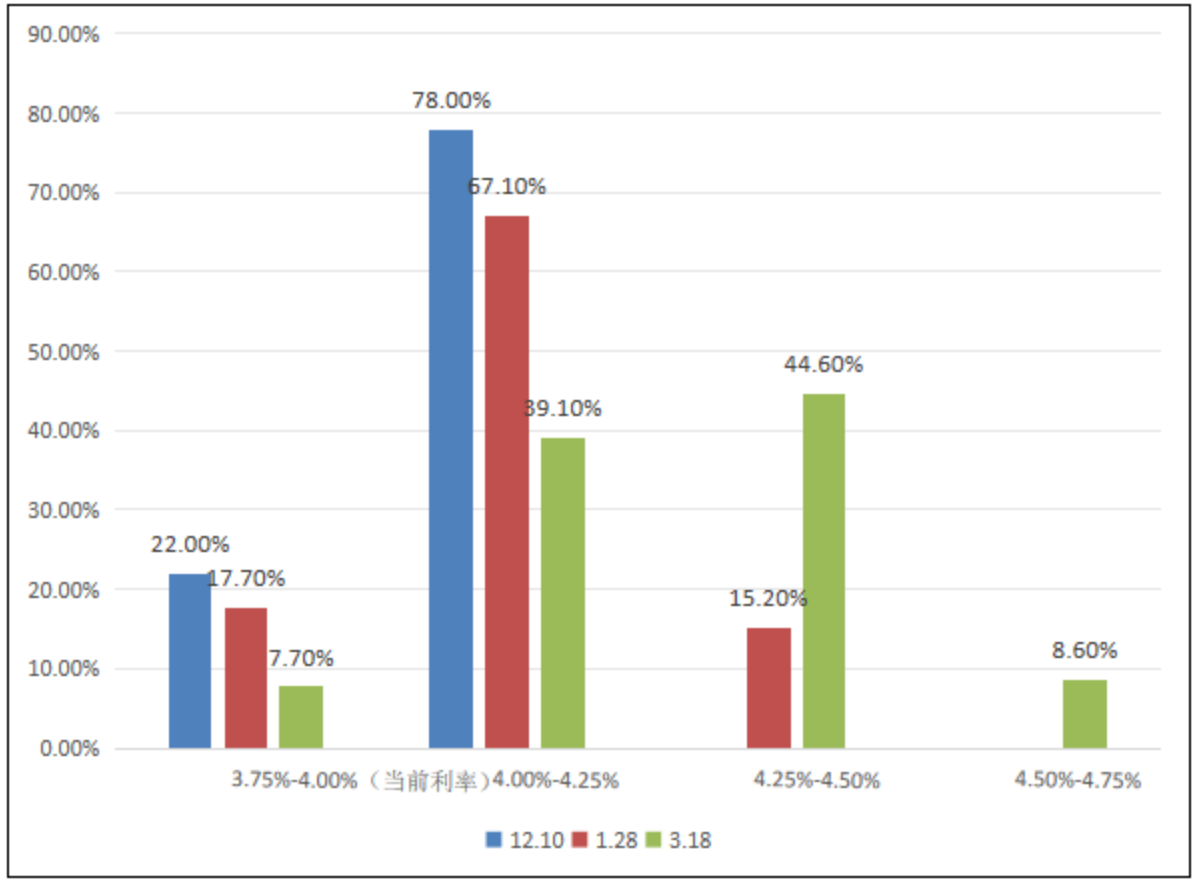


（美国私营非农新增）

资料来源：美国劳工部，长安期货

(2.3) 金融——10月或不加息，关注12月预期





(CME预期)

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

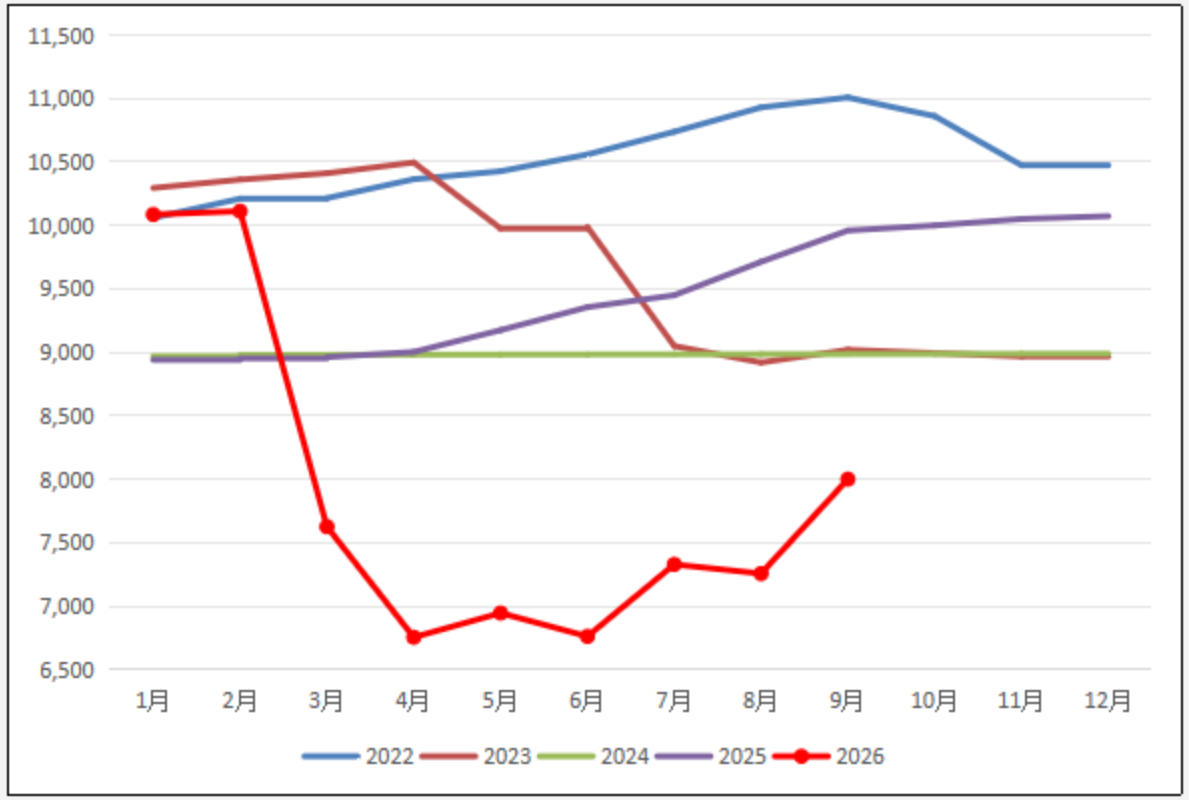
(千桶/天)	8月产量	9月产量	减产幅度
阿尔及利亚	1000	1000	3
刚果	273	279	6
赤道几内亚	48	45	-2
加蓬	218	207	-11
伊朗	2056	1957	-99
伊拉克	3534	3920	386
科威特	1906	1766	-140
利比亚	1348	1291	-58
尼日利亚	1575	1562	-13
沙特阿拉伯	7257	8001	744
阿联酋	3831	3917	86
委内瑞拉	1133	1150	18
OPEC合计	**24177**	**25097**	**920**

(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**

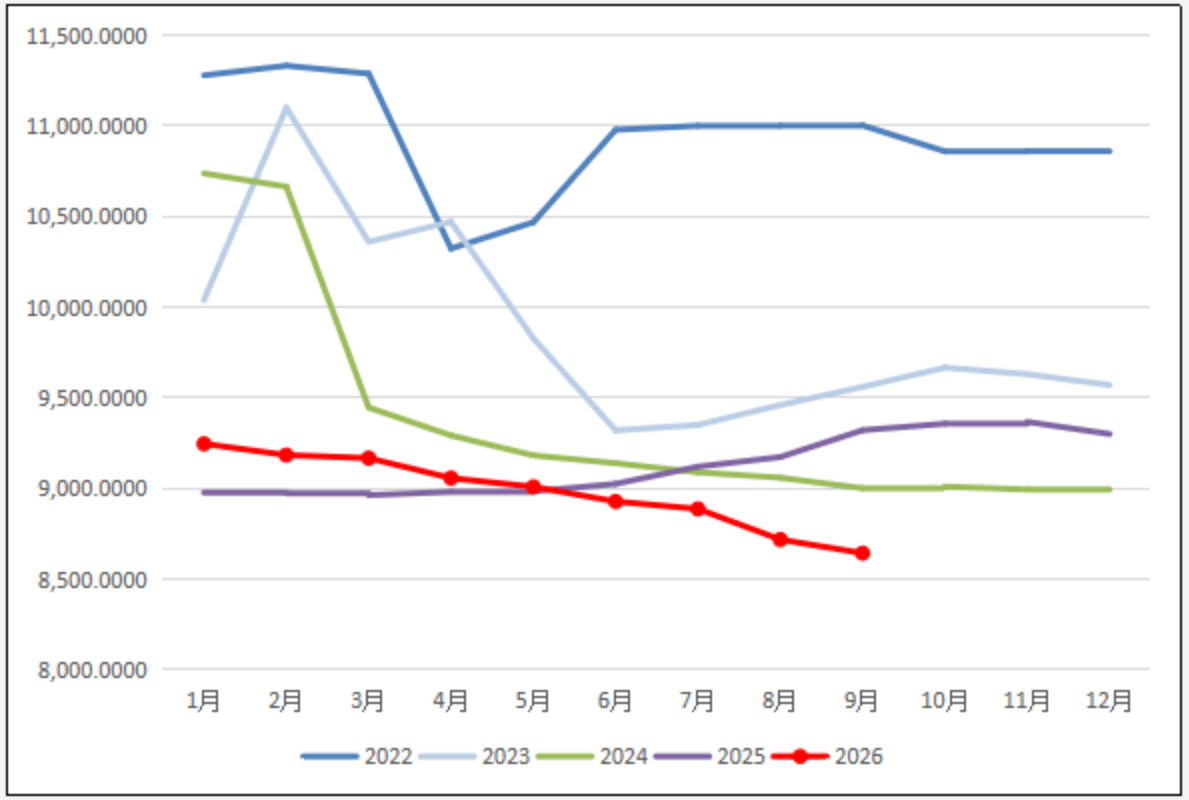
资料来源：OPEC，长安期货

(3.2) 供给——关注俄油出口修复

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（沙特产量）



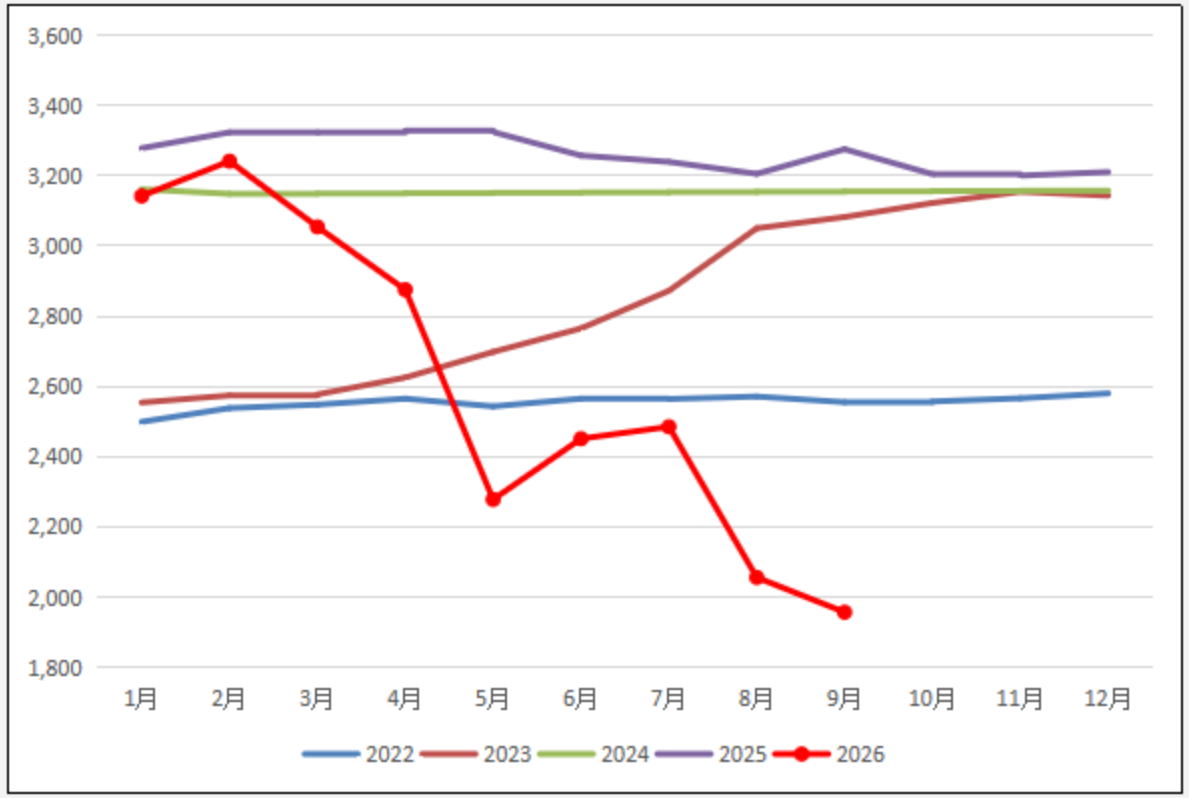
（俄罗斯产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

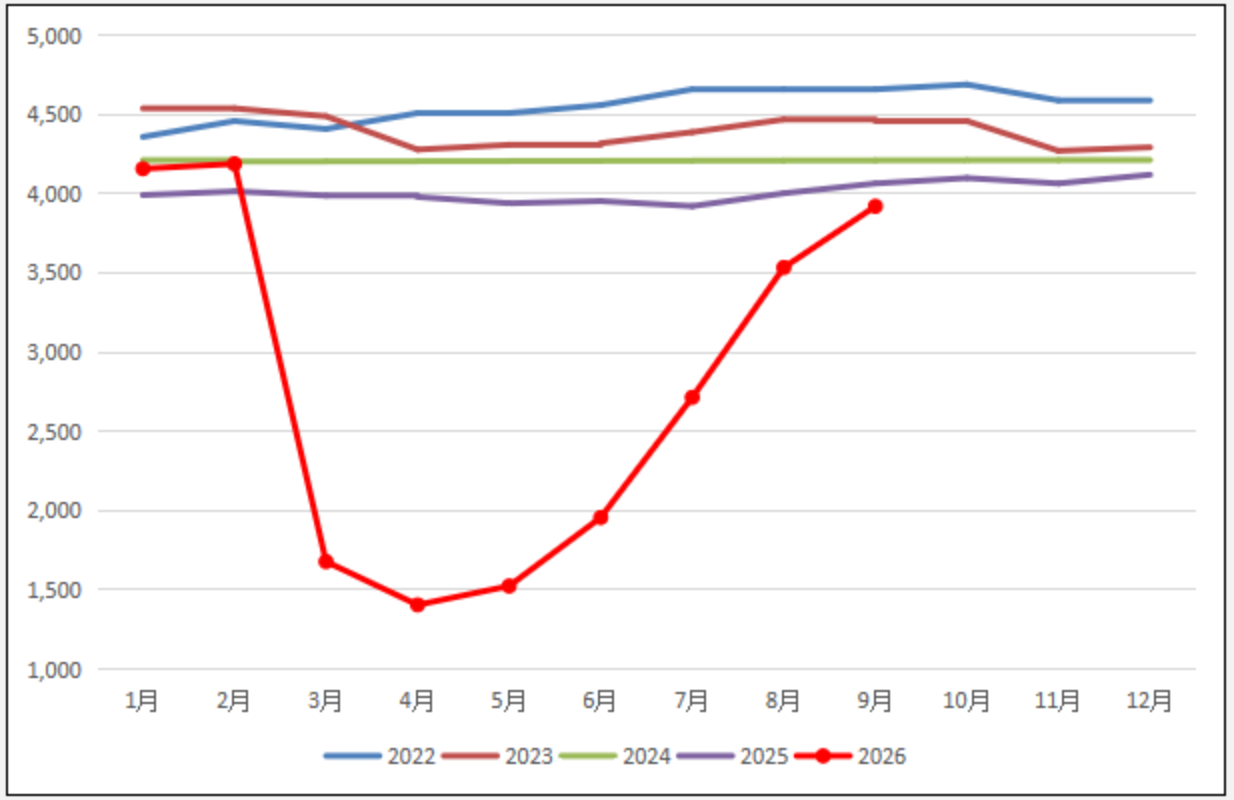
资料来源：OPEC，长安期货

(3.3) 供给——伊朗产量维持去化

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（伊朗产量）



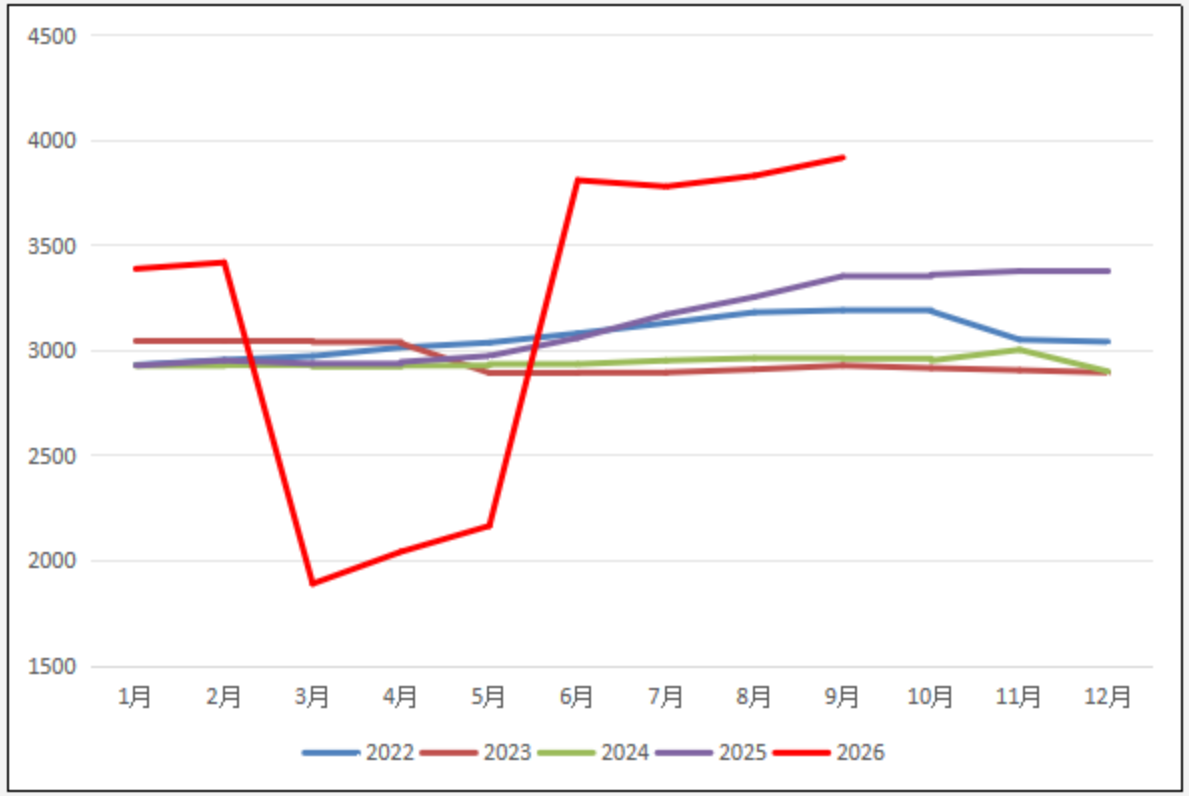
（伊拉克产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

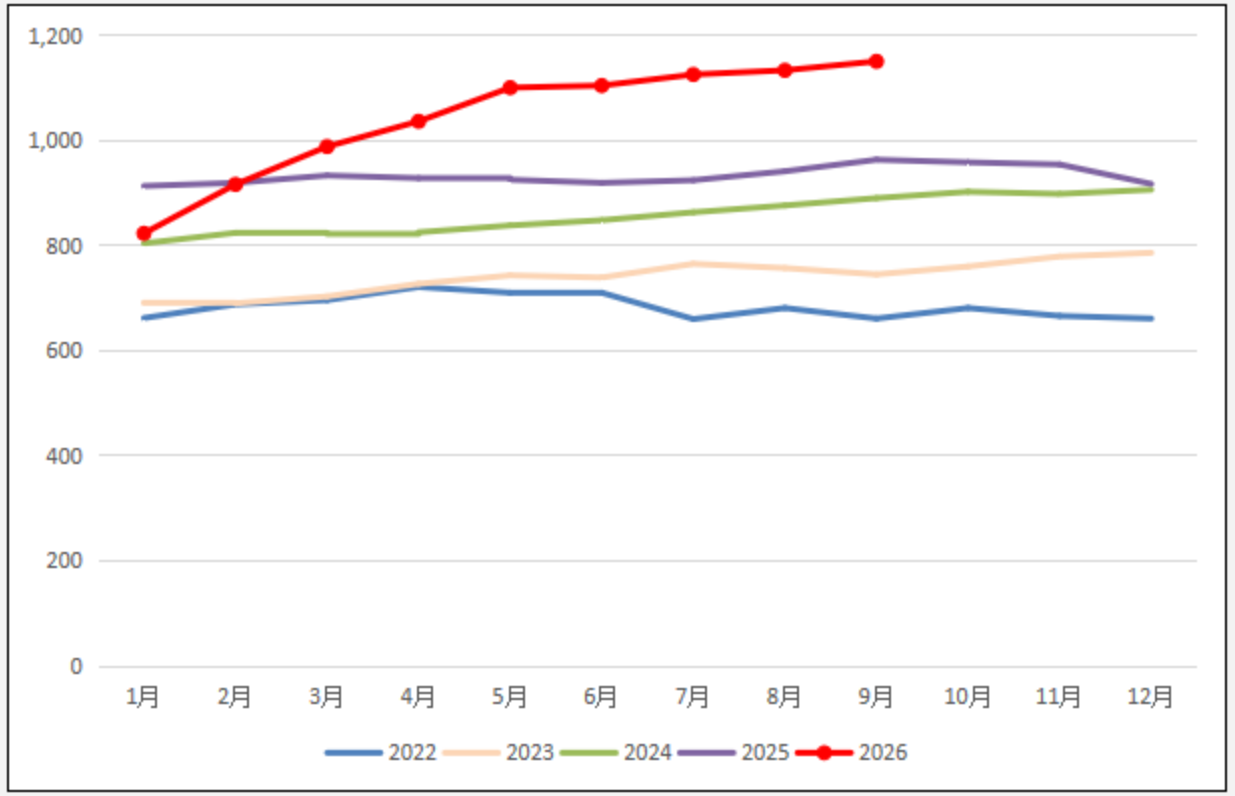
资料来源：OPEC，长安期货

(3.4) 供给——委内瑞拉维持增产

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（阿联酋产量）



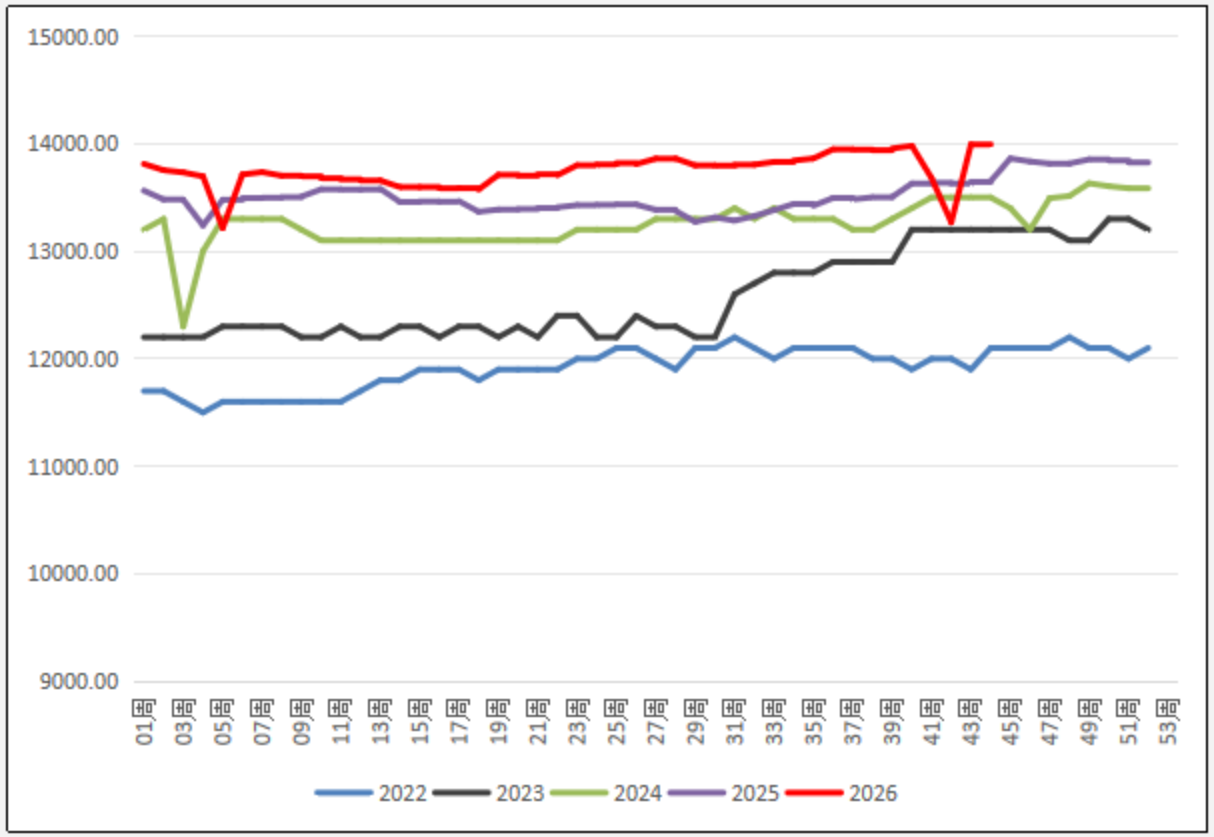
（委内瑞拉产量）

忠诚 敬畏 创新 卓越

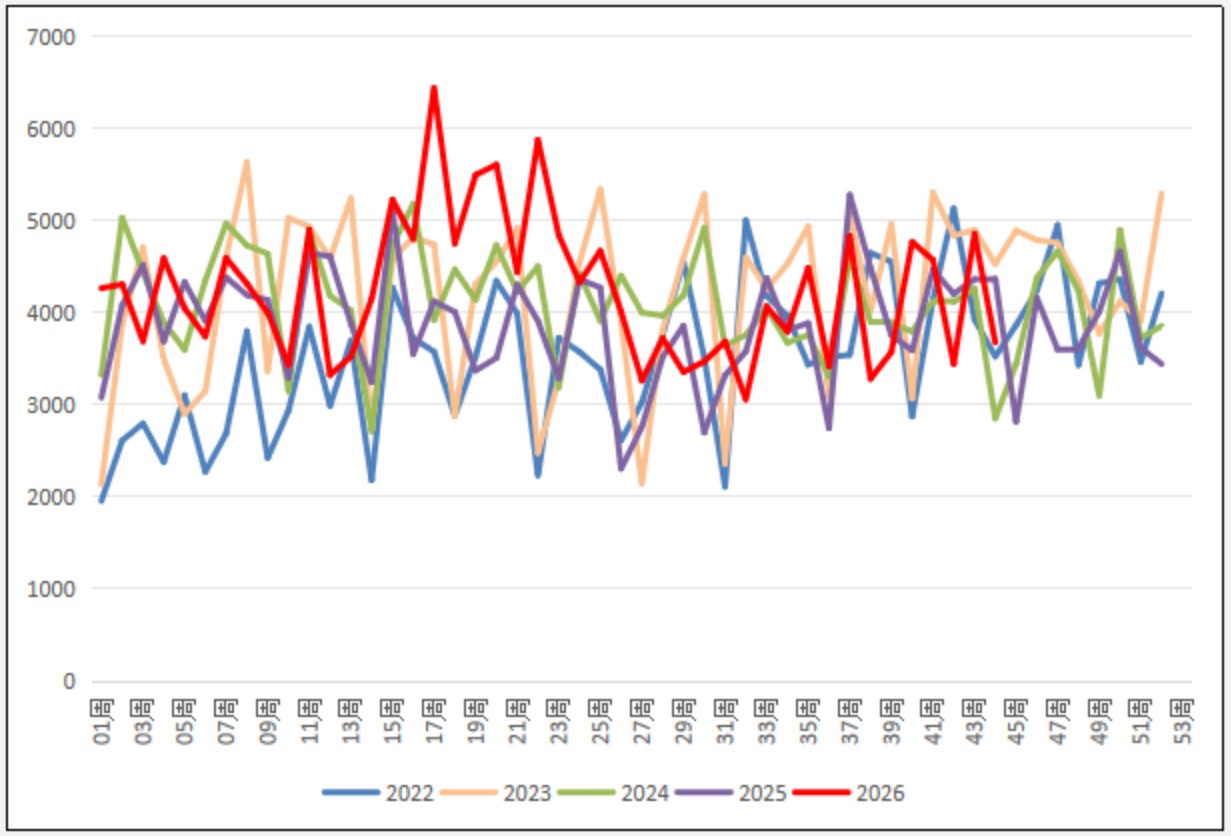
资料来源：OPEC、Wind，长安期货

(3.5) 供给——美国维持高产

长安期货 CHANG-AN. FUTURES



（美国原油产量）



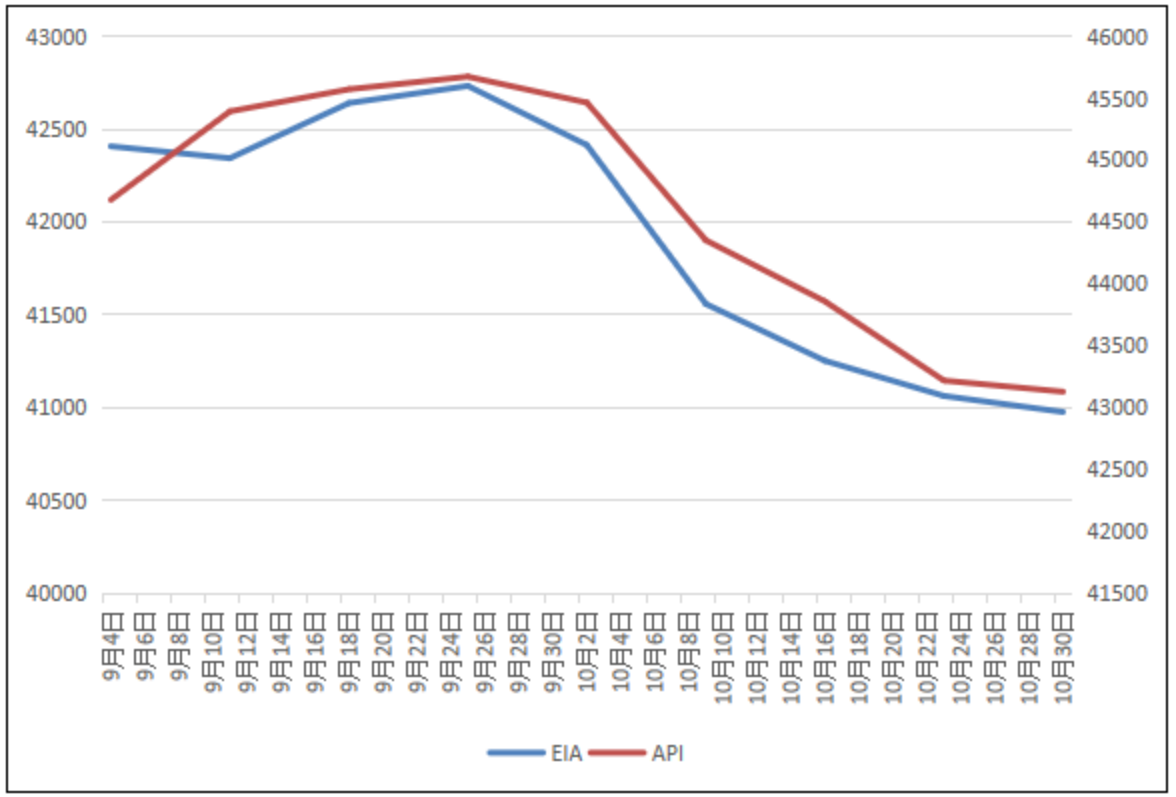
（美国原油出口）

忠诚 敬畏 创新 卓越

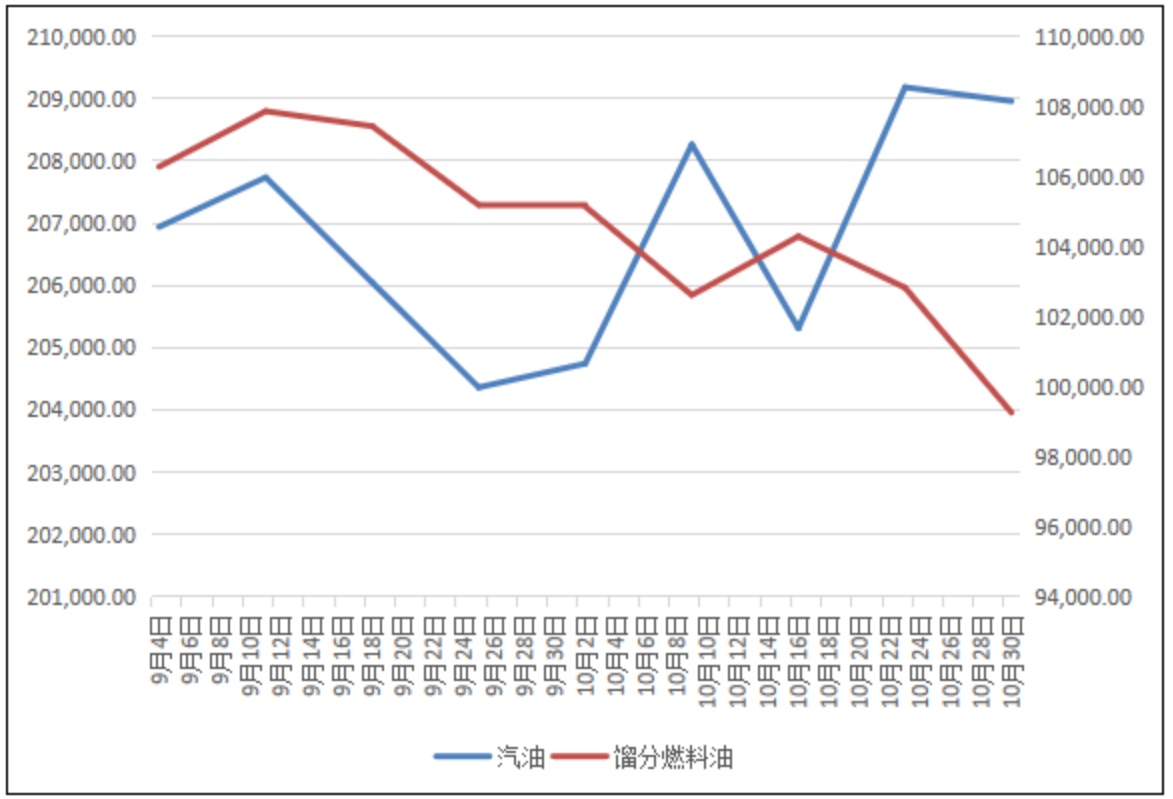
资料来源：EIA，长安期货

（3.6）库存——低位库存仍未改善

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，上周原油VIX指数在前半程时间涨幅明显，主要时美国中期选举结果出炉之后，市场迅速对美伊冲突的降温进行定价，导致油价短期内出现大量跌幅所致。但本周时间内随着市场情绪消化以及美伊停火协议迟迟未见落地，油价的回调速度会进一步放缓，波动率也相对存在进一步回调可能。

- 基于此，短期内的期权多配策略仍旧存在操作布局空间。其中，认沽期权在上周后半程价格出现回调之后，本周或随着时间价值的回吐或存在进一步的下行可能，可在低位偏多配置以押注地缘进一步降温；而认购期权则较难出现价格的翻红，但考虑到美伊局势仍旧存在少量不确定性，因此仍可轻仓适当多配，但需留意亏损情况。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

综合来看，尽管近期市场对于地缘局势的降温预期已经明显反应在盘面之上，但美伊的对峙逻辑仍旧是影响油价的核心因素。

随着中期选举结果的出炉，市场对于明年特朗普推行政策的预期并不看好，但这并不影响其在年内剩余任期的执政自由度，这也为美国在年内再度对伊朗发动袭击提供了时间窗口，并且考虑到美国航母的调动周期以及以色列议会选举后的政治倾向，年内剩余时间的地缘风险窗口并未完全关闭，反而可能因政治日程的腾挪而重新打开。但同时，美伊双方近期在外交态度上的让步以及停火协议上的谈判也为油价的下行提供了潜在的政策缓冲，若谈判进程能够在近期取得不论是协议内容还是时间窗口上的阶段性成果，市场也将进一步回吐目前的地缘风险溢价水平。

因此，**短期内的油价依然存在着较高的波动风险，但在地缘叙事大概率降温的情况下，下方支撑或处在相对较弱的阶段之中。**基于此，建议操作上对**期货端可谨慎逢高偏空布局，但不宜过度持有，核心以波段思路为主；期权端则可考虑双买虚值期权，以低成本覆盖地缘波动风险，并对现货及期货头寸形成有效保护。**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！

