

地缘担忧不止，油价震荡上行

原油期货

内容提要

- 短期地缘关注伊朗局势，美国加强中东军事力量不排除再度复刻委内瑞拉行动，持续支撑油价。供应方面 OPEC+延续停止增产计划，俄罗斯及周边地区仍遭受无人机威胁，存在供应下降风险，委内瑞拉出口受限，不确定性较大，亦提供短期支撑。需求端有寒潮影响短期北美取暖较旺，但后续存在交通受限影响汽柴油需求，且美国政府在关税政策上有变动可能，经济复苏前景并不乐观，中长期关注原油价格升至合适位置再考虑空单入场。

● 策略：

中长线策略

合约：SC2605 或 SC2606
方向：卖出
周期：现在—合约到期
持仓情况：小于总资金 50%
入场点位：等待伊朗事件发酵
(若爆发战争预估 490-500，特别行动预估 465-475)
止损点位：入场位+10
目标位置：410-420

短线策略

合约：SC2603 或 SC2604
方向：买入
周期：现在—合约到期
持仓情况：小于总资金 50%
入场点位：现价入场
止损点位：445
目标位置：475-500
盈亏比：2:1

● 风险：

- 中东、俄乌均未有激烈冲突爆发
- 贸易环境恶化，美国关税武器增强

完稿时间：2026年1月26日

分析师：金泽彬

研究品种：原油

从业资格证号：F3048432

投资咨询证号：Z0015557

QQ：2444284568

TEL：15157579507

E-mail：2444284568@qq.com

SC 原油主力合约日 K 线图



一、前期原油行情回顾

2026年1月，国际原油价格整体呈现“低位反弹、震荡加剧”的格局。价格重心较2025年四季度有所抬升，但上涨基础仍不牢固，市场核心在“地缘风险”与“供应过剩”之间博弈。地缘政治风险成为1月油价波动的主要推手。月初美对委内瑞拉动武、伊朗局势紧张推高“风险溢价”；中旬局势反复又引发油价回调；下旬美伊对峙升级、哈萨克斯坦油田停产等事件则再度推升油价。

供需基本面上，市场普遍认为一季度全球石油供应过剩约200万桶/日。OPEC+虽暂停增产，但前期累积的增产及美国、巴西等国产量增长，使市场整体承压。高盛、摩根大通等机构预测2026年油价中枢将下移。

宏观与需求预期方面，美联储降息预期为大宗商品提供支撑。同时，中国2025年四季度GDP增速达标及2026年经济企稳预期，部分对冲了市场对欧美需求的担忧。

图1：上海SC原油期货主力日K线

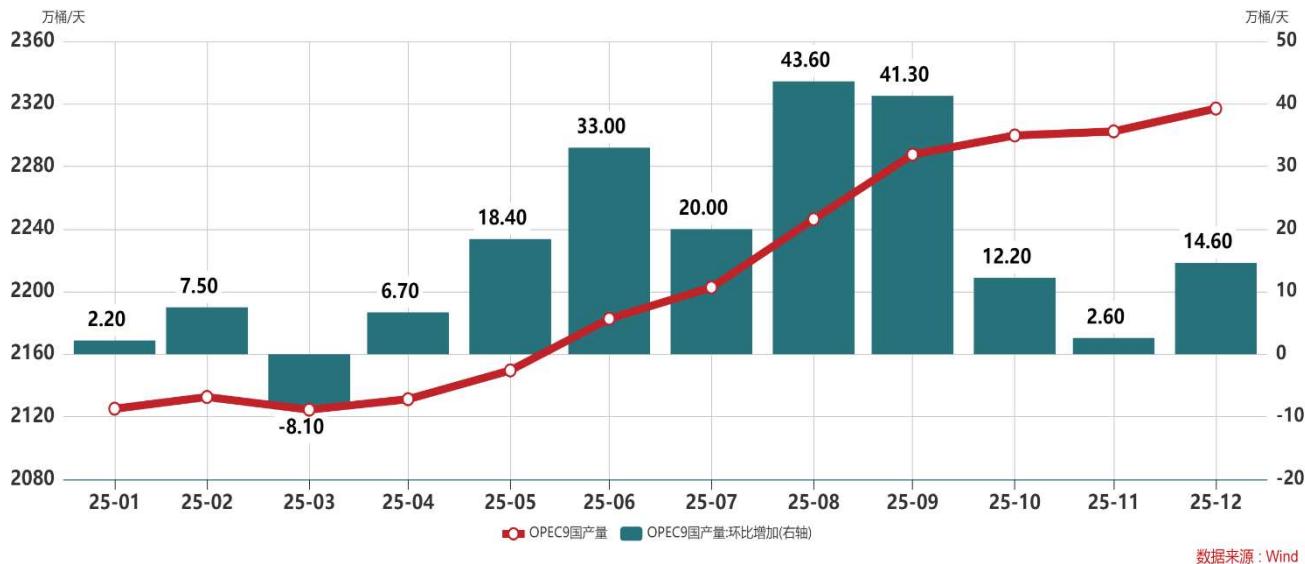


资料来源：wind

二、基本面

1. OPEC+：维持稳定

包括沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼在内的八个OPEC+关键成员国举行视频会议，审视全球市场状况。与会各方决定，重申其2025年11月2日宣布的决定，即鉴于季节性需求模式，暂停原定于2026年2月和3月的增产计划。联合声明指出，当前的相对低库存水平表明，尽管去年油价大幅下跌，但石油市场实际上处于良好的平衡状态。分析人士指出，在脆弱的市场环境中，OPEC+选择了谨慎行事，意在通过保留政策灵活性来避免为本已波动的市场引入新的不确定性。此外，该组织明确表示，此前宣布的日均165万桶的自愿减产措施，未来能否部分或全部回归市场，将完全取决于不断演变的市场状况，且回归过程将仅以“渐进的方式”进行。

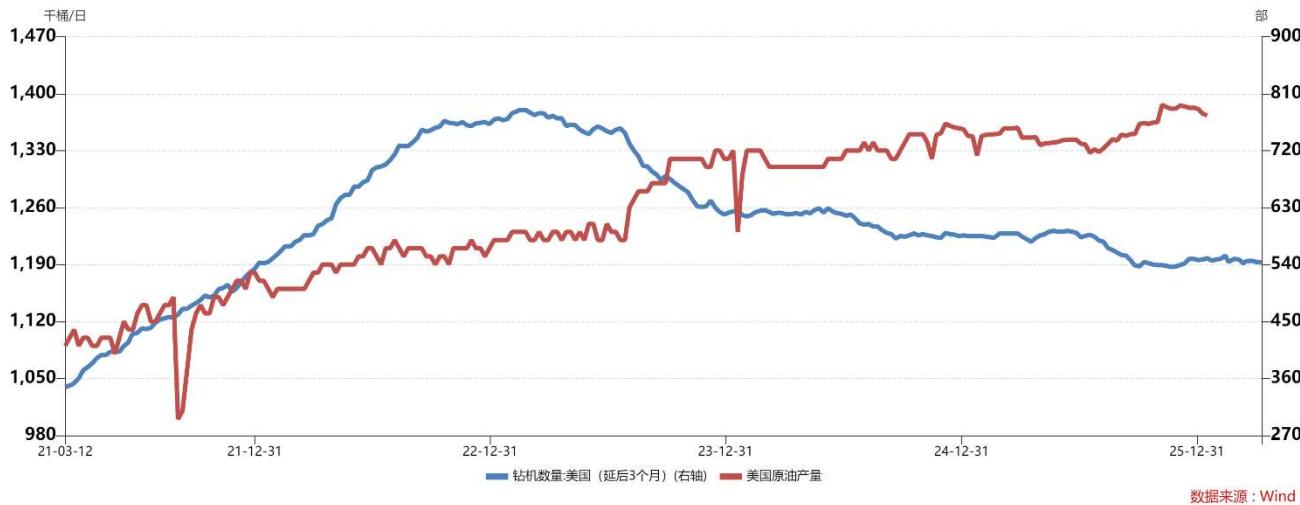
图 2: OPEC10 国产量 (万桶/日)


资料来源：OPEC WIND

图 3: OPEC+主要成员国减产执行率

国家	新标准	当月目标定额	12月产量	目标差量	相较上月变动	11月产量
沙特	897.8	1010.3	1007.8	2.5	2.5	1005.3
阿联酋	291.2	341.1	338.2	2.9	0.4	337.8
科威特	241.3	258	257.6	0.4	1.1	256.5
尼日利亚	150	150	150	0	1.4	148.6
伊拉克	400	427.3	411.9	15.4	4.2	407.7
俄罗斯	897.8	957.4	956	1.4	19	937
阿尔及利亚	90.8	97.1	97	0.1	0.5	96.5
哈萨克斯坦	146.8	156.9	150	6.9	-30	180
阿曼	75.9	81.1	82	-6.1	3	79
合计				23.5		
OPEC9	2396.3	2350.4	2317.0	33.4	13.0	2304.0
OPEC+	3881.1	3776.3	3764.0	12.3	0	3764.0

资料来源：OPEC WIND

图4：美国产量（万桶/日）


资料来源：EIA WIND

当前美国原油产量自最高位略有下降，符合之前预期的产量峰值，根据达拉斯联储的调查，源于政府政策和地缘政治的不确定性增加生产商对扩张活动保持谨慎，资本效率和回报推动投资决策，如果经济状况恶化，部分钻井和完井活动将于2026年停止。

2. 需求端：预期稳定

国际能源署（IEA）1月21日发布最新月度报告，上调2026年全球原油需求增长预期，将需求增幅从此前的86万桶/日调整为93万桶/日，略高于2025年85万桶/日的需求增幅。报告同时指出，今年全球原油需求增长将全部来自非经合组织国家，全球经济前景改善与原油价格低位成为需求提升的核心支撑因素。

对于2026年，OPEC预计全球石油需求将继续保持增长势头，日均需求总量预计达到1.0652亿桶/日，全年需求增长约为143万桶/日。这一增速与2025年基本持平，体现了OPEC对中长期石油需求持续增长的乐观预期。OPEC将2026年的需求增长预测维持在约140万桶/日的水平，与前期预测保持一致。

从长期视角来看，OPEC的2026年预测与其长期观点高度一致，即全球石油消费将在未来二十年持续增长。这一判断与国际能源署（IEA）的保守预期形成了鲜明对比，后者认为石油需求将在本十年内达到峰值并开始下降。

OPEC在1月报告中首次对2027年进行了展望，预计全球石油日均需求将进一步增长134万桶/日，达到1.0786亿桶/日。这一预测表明，OPEC认为石油需求的增长势头将延续至2027年，尽管增速可能略有放缓。支撑这一增长的因素包括全球经济的持续复苏、新兴市场国家工业化的深入推进，以及石化行业对石油原料需求的稳定增加。

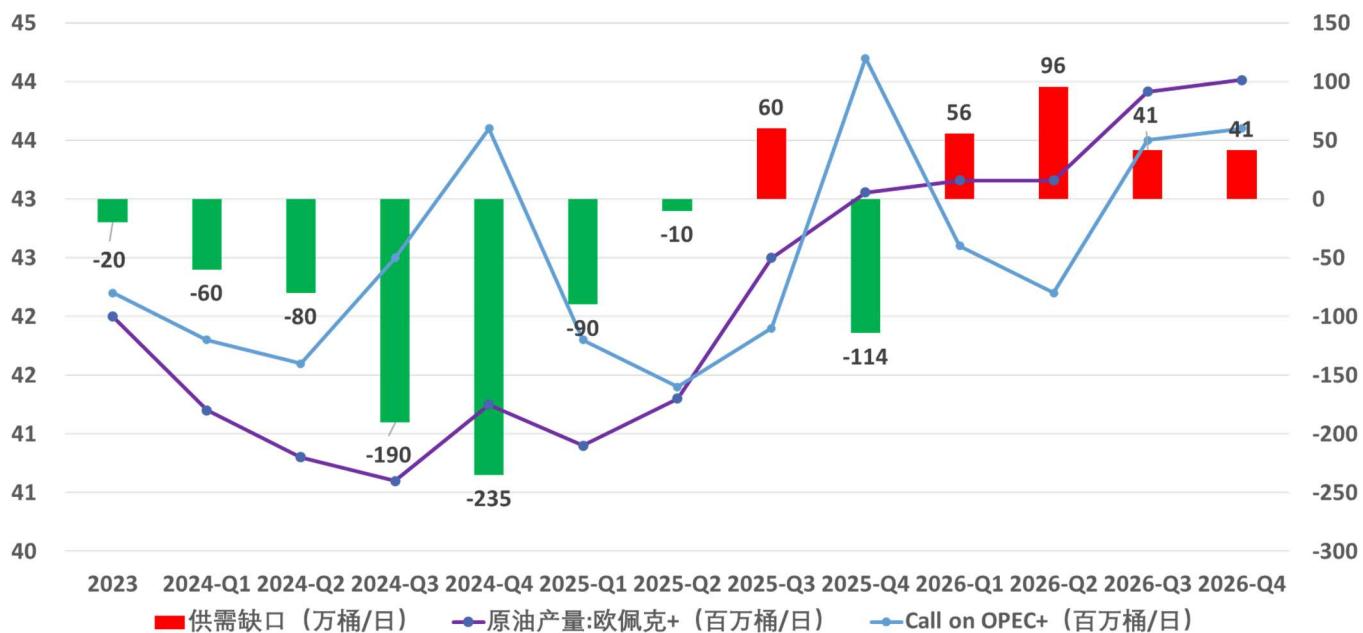
图 5: EIA 原油库存数据 (万桶)


资料来源: EIA

图 6: 机构需求增量预测 (万桶/天)

月份	OPEC		IEA	
	2025	2026	2024	2025
2025年1月	140	140	94	105
2025年2月	140	140	87	110
2025年3月	145	143	83	103.9
2025年4月	130	130	72.6	69.2
2025年5月	130	130	74	76
2025年6月	130	128	72	74
2025年7月	129	128	70	72
2025年8月	129	138	68.5	69.9
2025年9月	129	138	74	70
2025年10月	130	138	71	69.9
2025年11月	130	140	79	77
2025年12月	130	140	83	90
2026年1月	130	140	85	93

资料来源: OPEC IEA

图 7: 基于 OPEC 的供需平衡表


资料来源: OPEC

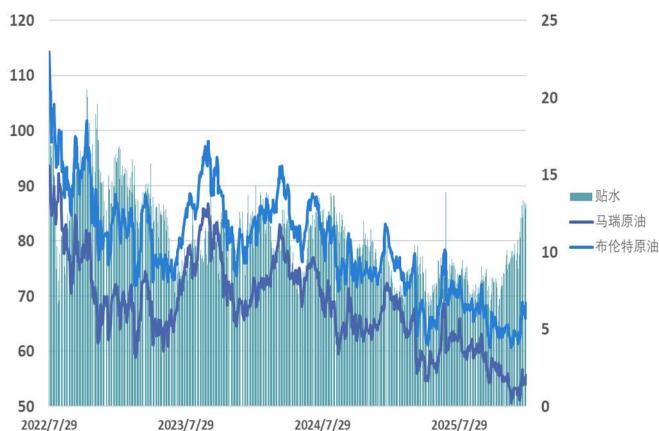
3. 地缘局势

据外媒报道, 随着与伊朗的紧张关系达到沸点, 美国最大的航空母舰之一已被调遣至伊朗的打击范围内。这艘巨型舰艇原本部署在南海, 但在伊朗与美国关系紧张后改变了航线。美国据信还正在向该地区调动一艘专业的导弹防御舰, 并连同其“萨德”反导系统一同部署, 预计所有力量都将在未来几天内抵达该地区。此次兵力集结与去年六月美国与伊朗为期 12 天的战争期间, 其对伊核设施发动打击前数日

的军事调动如出一辙。

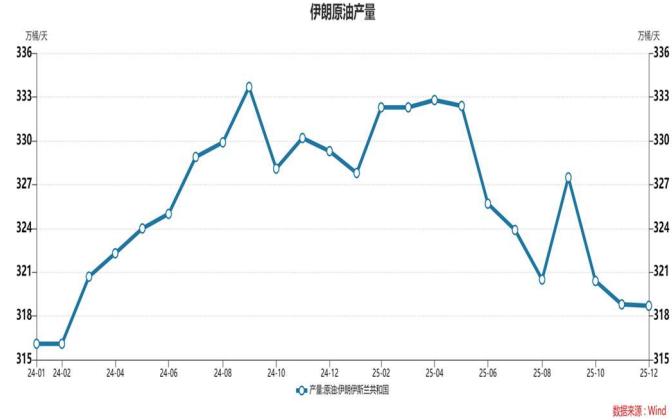
据路透社掌握的独立数据显示，1月上旬委内瑞拉原油日产量已从去年11月下旬的116万桶降至约88万桶。其核心产油区奥里诺科重油带的产量降幅尤为显著，日产量从去年11月下旬的67.5万桶锐减至约41万桶。不过在12日晚些时候，两艘超级油轮各装载约180万桶原油驶离委内瑞拉水域。这可能是委美两国达成的5000万桶原油供应协议的首批交付，该协议令委内瑞拉原油出口得以松绑。

图8：马润原油对布伦特原油贴水（美元/桶）



资料来源：wind

图9：伊朗原油产量（万桶/天）



资料来源：wind

三、总结与策略

1. 总结

关注点1：地缘局势

美军正在加强中东地区的军事部署，以色列媒体报道称，以色列安全评估显示，美国可能“在未来几天内”对伊朗发动攻击，伊朗警告称，“任何针对伊朗的攻击都将被视为全面战争”。有委内瑞拉的案例在前，任何在中东的军备力量调动都有可能解读为地缘局势的升温，持续支撑油价。一旦正式战争打响，可能复刻25年6月行情，存在50-100点的上行风险。

关注点2：天气与生产

北美寒潮引发油气短暂联动，受严寒天气影响，北达科他州产量减少8-11万桶/日；由于火灾，哈萨克斯坦暂时关闭了两个油田的生产；短期油价维持区间偏强震荡，继续关注美国极寒天气情况以及地缘事件进展。

短期地缘关注伊朗局势，美国加强中东军事力量不排除再度复刻委内瑞拉行动，持续支撑油价。供应方面OPEC+延续停止增产计划，俄罗斯及周边地区仍遭受无人机威胁，存在供应下降风险，委内瑞拉出口受限，不确定性较大，亦提供短期支撑。

需求端有寒潮影响短期北美取暖较旺，但后续存在交通受限影响汽柴油需求，且美国政府在关税政策上有变动可能，经济复苏前景并不乐观，中长期关注原油价格升至合适位置再考虑空单入场。

2. 策略

短线策略

合约： SC2603 或 SC2604

方向： 买入

周期： 现在一合约到期

持仓情况： 小于总资金 50%

入场点位： 现价入场

止损点位： 445

目标位置： 475-500

盈亏比： 2:1

中长线策略

合约： SC2605 或 SC2606

方向： 卖出

周期： 现在一合约到期

持仓情况： 小于总资金 50%

入场点位： 等待伊朗事件发酵（若爆发战争预估 490-500，特别行动预估 465-475）

止损点位： 入场位+10

目标位置： 410-420

风险：

1. 中东、俄乌均未有激烈冲突爆发
2. 贸易环境恶化，美国关税武器增强

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所作出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与大越期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了大越期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只反映大越期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经公司允许，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“大越期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。