

2025 年 3 月 21 日

原油



原油-SC

宝城期货研究所

姓名：能化团队

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

报告日期：2025 年 3 月 21 日

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

美国对伊朗石油实施制裁对油价影响分析

摘要

美国对伊朗石油行业的制裁长期来看可能削弱其经济基础，但同时也可能促使伊朗寻找新的国际合作伙伴和技术解决方案。全球油市则可能因供应的不确定性而面临持续的波动风险。美国的目标是要将伊朗石油出口量减少 90% 以上，通过经济制裁和军事应对的方式压缩伊朗空间，从而对中东的地缘政治调整产生结构性的影响。预计美国对伊朗的政策将继续保持强硬态度，但同时也会根据国际形势和国内政治需要调整策略。国际社会和其他大国对美国的制裁政策的态度和反应也将影响未来政策的走向。特朗普政府在最近送达伊朗最高领袖阿里·哈梅内伊的信中表示，伊朗有两个月的期限来达成新的核协议。如果谈判失败，特朗普难免将对伊朗的出口造成重大影响。制裁对国际原油市场的潜在影响主要体现在供应安全方面。市场的担忧可能导致油价波动增加，同时促使其他国家加快能源多元化战略，减少对单一供应源的依赖。在普遍的不确定性中，随着特朗普对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯采取更强硬的立场，制裁风险再次成为焦点。

由于全球原油市场已经适应了一定的制裁影响，且有其他产油国可能增加产量以弥补市场缺口，油价的长期上涨空间有限。然而，若中东地区局势进一步紧张，可能导致油价持续走高。OPEC+ 在本周的审查会议上未对现有的石油生产计划作出调整，显示出其对美国政策变化的谨慎态度。尽管美国总统特朗普呼吁减低油价，OPEC+ 似乎在等待更多的政策信号，以确定下一步的生产战略。这种状况可能会导致油市在短期内保持波动，投资者需对可能的政策变化保持警惕。

综合评估此次美国对伊朗的第四轮制裁，此次美国对伊朗制裁可能带来 3-5 美元/桶的风险溢价。后市原油期货价格能维持多长时间强势表现，需看原油市场供应层面的资源调节修复能力，突发消息推动下油价保持高波动，注意节奏把握。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

目录

前 言 美国宣布对伊朗石油销售实施第四轮制裁	4
第 1 章 地缘情绪升温 原油期货大幅反弹	4
第 2 章 美国对伊朗制裁的历史背景与近况	5
第 3 章 特朗普对伊极限施压抑或为政治交易	5
第 4 章 美国对伊朗石油销售制裁影响因素分析	4
第 5 章 伊朗地缘影响力较大 中东产油地位较高	7
第 6 章 美国对伊朗制裁对全球经济的影响	8
第 7 章 国际原油市场净多头寸增减互现	9
第 8 章 总结	9

图表目录

图 1、WTI 原油期货价格走势 4

图 2、布伦特原油期货价格走势 4

图 3、国内原油期货价格走势 5

图 4、Brent-WTI 价差走势 5

图 5、2004-2024 年伊朗月度原油产量走势图 7

图 6、中东巴以冲突不断或诱发产油区潜在风险 7

图 7、霍尔木兹海峡扼守波斯湾产油区 7

图 8、沙特产油设施分布以及出口港口分布图 7

图 9、WTI 原油期货基金持仓情况走势图 9

图 10、布伦特原油期货基金持仓走势图 9

前言 美国宣布对伊朗石油销售实施第四轮制裁

2025年3月20日（周四晚间），美国公布伊朗有关的新制裁，制裁对象包括亚洲一家独立炼油厂，以及向这些炼油厂供应原油的船只。自美国总统特朗普今年2月表示将重新对伊朗施加“最大压力”，包括努力将伊朗出口降至零以来，这是美国对伊朗石油销售实施的第四轮制裁。特朗普的目标是阻止伊朗获得核武器和资助激进组织。美国财政部对12家实体实施了制裁，并将8艘船只列为被冻结的财产，称这些船只负责运送数百万桶伊朗石油。这些船只只是伊朗“影子船队”油轮的一部分，为私营炼油厂供货。

一 地缘情绪升温 原油期货大幅反弹

受美国宣布对伊朗石油销售实施第四轮制裁的消息推动，叠加欧佩克+称包括俄罗斯、伊拉克和哈萨克斯坦在内的七个国家发布了新计划，以补偿超出配额的石油产量，也在一定程度上缓解了供应过剩担忧。在地缘情绪快速升温的背景下，本周四夜盘，美国WTI原油期货价格大幅收涨2.18%至68.55美元/桶，布伦特原油期货价格大幅收涨2.09%至72.45美元/桶，国内原油期货2505合约大幅收涨2.59%至535.3元/桶。市场对供应紧张的担忧迅速反映在油价上，这一反应显示，市场对于伊朗石油供应的可能减少感到紧张。

图 1 WTI 原油期货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 布伦特原油期货价格走势



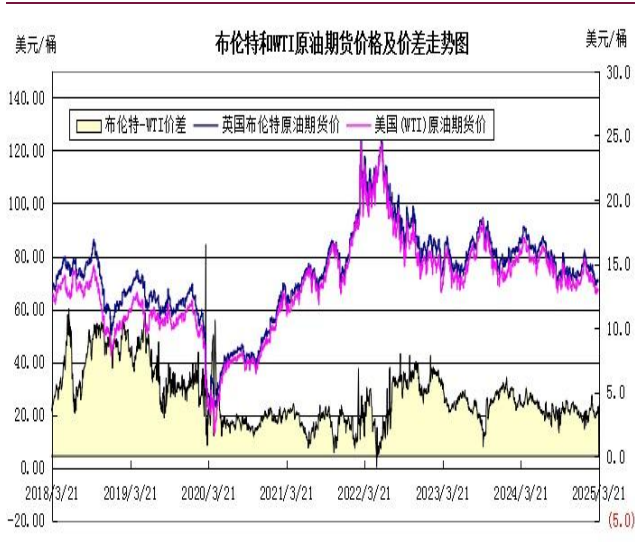
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 3 国内原油期货价格走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 Brent-WTI 价差走势



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

二 美国对伊朗制裁的历史背景与近况

美国对伊朗的制裁可以追溯到多年以前，主要围绕伊朗的核计划和导弹开发。历史上，美国曾多次对伊朗实施经济制裁，旨在限制其核发展和军事扩张。这些制裁不仅涵盖了石油出口，还包括了金融、贸易等多个领域。早在1979年伊朗伊斯兰革命后，美国便因大使馆人质危机对伊朗实施了资产冻结和经济制裁。此后，随着伊朗核问题的升温，美国在2006年以后逐步加大了制裁力度，通过联合国安理会和多国合作，对伊朗的石油、金融和军事领域实施了广泛制裁。

近期，美国宣布了对伊朗的第四次石油制裁，这次制裁特别指向伊朗的石油出口和相关的炼油设施。具体措施包括对多个伊朗石油出口企业及相关船只的制裁，试图进一步切断伊朗的经济来源。这一轮制裁是在唐纳德·特朗普总统今年2月表示将重新对伊朗施加“最大压力”，包括努力将伊朗出口降至零的背景下实施的。美国财政部对12家实体实施了制裁，并将8艘船只列为被冻结的财产，称这些船只负责运送数百万桶伊朗石油。这些船只只是伊朗“影子船队”油轮的一部分，为私营炼油厂供货。

三 特朗普对伊极限施压抑或为政治交易

美国与伊朗的关系长期紧张，制裁是双方博弈的重要工具。美国通过制裁试图迫使伊朗在核问题和地区影响力上作出让步，而伊朗则通过各种方式抵抗制裁，包括加强与其他国家的外交和经济联系。特朗普政府上台后，对伊朗采取了更为

严厉的制裁和打压措施，试图通过经济手段迫使伊朗屈服。然而，伊朗并未因此退缩，反而多次进行导弹试射和军事演习，向外界展示其强大的军事实力和决心。

中东地区的稳定受到美伊关系的直接影响。制裁加剧了地区紧张，可能导致军事冲突的风险增加，进而影响整个地区的石油供应安全。中东地区的局势历来复杂多变，各国之间的恩怨纠葛错综复杂。伊朗作为中东地区的重要国家之一，其外交政策和军事行动常常引发地区局势的动荡。而美国作为中东地区的重要外部力量，其态度和政策更是对局势产生着至关重要的影响。

国际社会对美国的制裁措施反应不一。一些国家批评美国的单边制裁，认为这加剧了地区紧张，而其他国家则因安全 and 经济利益考虑，选择支持或至少不公开反对美国的政策。欧盟、中国和俄罗斯等国家一直呼吁通过对话和谈判解决伊朗核问题，反对美国的单边制裁措施。这些国家认为，制裁不仅无法解决根本问题，反而会加剧地区紧张，影响全球能源市场的稳定。

四 美国对伊朗石油销售制裁影响因素分析

美国对伊朗石油销售制裁或直接影响了伊朗的石油出口量。数据显示，伊朗的石油出口已经大幅下降，对全球市场供应造成了一定影响。伊朗作为 OPEC 的重要成员，其石油出口的减少直接导致了市场供应的紧张，从而推高了油价。根据市场分析，伊朗石油的复苏主要受到全球油价上涨的刺激以及其他国家对其市场的需求增加。然而，美国的这一新政策，如若实施，势必对伊朗石油市场产生致命打击，同时也将给全球油市带来波动。

全球石油供应链为了应对伊朗石油出口的减少，开始寻找替代供应源。这导致了一些国家增加从其他 OPEC 国家或非 OPEC 国家的石油进口，从而影响了全球石油贸易流。由于此次美国制裁伊朗首次针对了炼厂，且该炼厂在山东省内是非常具有代表性的企业，这一举动对独立炼厂冲击非常明显，通过伊朗原油买家减少抑制伊朗石油出口，从市场跳涨并收长阳来看，此举对原油市场影响明显，此前在 1 月份为回避制裁风险，山东港口集团已经禁止美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）名单上的船只在山东省港口停靠、卸载或使用船舶服务，此次对下游炼厂制裁进一步收紧了伊朗原油出口。

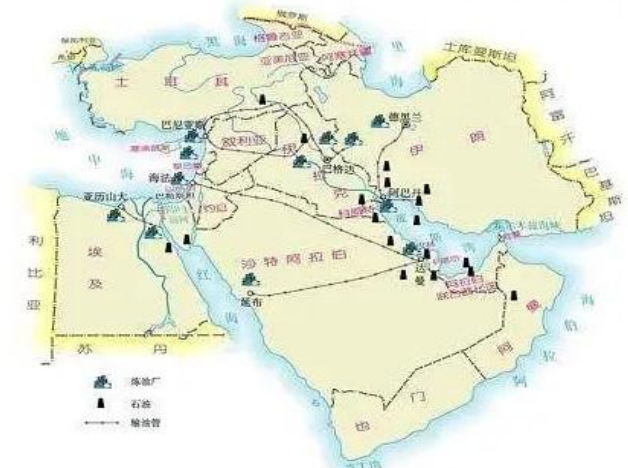
面对伊朗石油出口的减少，OPEC 及其他主要产油国如沙特阿拉伯和俄罗斯表态，愿意调整产量以稳定市场。这一态度在一定程度上缓解了市场对油价大幅波动的担忧。OPEC+宣布将从 4 月起逐步增加原油供应，以缓解全球原油市场的供需紧张状况。然而，各成员国具体增产幅度尚未明确，市场对此持谨慎态度。美国财政部对 12 家实体实施了制裁，并将 8 艘船只列为被冻结的财产，称这些船只负责运送数百万桶伊朗石油。这些船只只是伊朗“影子船队”油轮的一部分，为私营炼油厂供货。

图5 2004-2024年伊朗月度原油产量走势图



数据来源：宝城期货研究所

图6 中东巴以冲突不断或诱发产油区潜在风险



数据来源：宝城期货研究所

图7 霍尔木兹海峡扼守波斯湾产油区



数据来源：宝城期货研究所

图8 沙特产油设施分布以及出口港口分布图



数据来源：宝城期货研究所

五 伊朗地缘影响力较大 中东产油地位较高

作为中东地区的主要石油生产国——伊朗的政治稳定性对全球石油市场具有深远的影响。伊朗在石油市场的话语权增大。2024年11月伊朗原油产量达332.3万桶/日，月环比小幅增加3.7万桶/日，较去年同期大幅增加15.8万桶/日。2024年1-11月伊朗原油产量达3577.6万桶/日，较去年同期大幅增加469.9万桶/日，增幅达15.12%。按一吨折合7.3桶换算，2024年1-11月伊朗的石油产量近26166.5万吨，排在美国、俄罗斯、沙特、加拿大、中国、伊拉克、巴西之后，位居全球第八名。同时伊朗也是OPEC成员国中产量增幅最高的国家。此外，伊朗原油探明储量位居世界第四，1974年曾达到600万桶/日

的历史最高产量，该国还拥有世界第二大天然气储量，目前天然气日产量为10.7亿立方米。截至目前，伊朗仍然持续推进本土油气开发和生产活动。换言之，伊朗在中东乃至全球的产油地位较高。

其次、伊朗扼守波斯湾石油外运咽喉——霍尔木兹海峡。霍尔木兹海峡连接阿拉伯-波斯湾与印度洋上的阿曼湾。据统计，霍尔木兹海峡承担着全球近40%石油的输出任务，波斯湾石油总出口量的90%以上均经过霍尔木兹海峡。与此同时，每天约有1700万桶的原油油船通过该海峡，约占全球海运原油量的30%。通过该海峡的油轮有85%是运往亚洲，主要接收国家有日本、韩国、印度还有中国。如果霍尔木兹海峡被伊朗封锁，那么波斯湾地区的能源输出就只能依靠陆地石油管道来进行。目前通过石油管线运送的石油量大大低于通过霍尔木兹海峡运送的石油量，远不能满足世界石油的供给需求。霍尔木兹海峡的关闭将使原油、石油产品和液化天然气的供应量急剧减少，不仅会在短期内造成原油的供应短缺，引发油价快速上涨，而且也会严重影响世界各国的经济。

总体来看，中东地区的任何政治动荡都可能对石油供应造成威胁，因为该地区是全球最大的石油出口地区之一。市场对潜在的供应中断感到担忧，这可能会在短期内推高石油价格。虽然此类事件会导致油价短期内波动，但长期影响则取决于冲突的发展以及各国的应对策略。对于投资者而言，密切关注后期美伊矛盾走向，尤其是美国特朗普政府重新对伊朗实施“极限施压”后伊朗的反映和态度，或在短期对国际原油期货市场对投情绪产生较大提振影响。

六 美国对伊朗制裁对全球经济的影响

美国的制裁导致了全球油气市场的重新配置。受影响国家不得不寻找新的石油供应来源，而其他产油国则需要调整出口策略以适应新的市场需求。这种重新配置不仅影响了油价，还可能导致全球能源安全格局的变化。伊朗作为石油输出国组织（OPEC）第二大石油出口国，其出口减少直接影响国际市场石油供应，抬高油价。

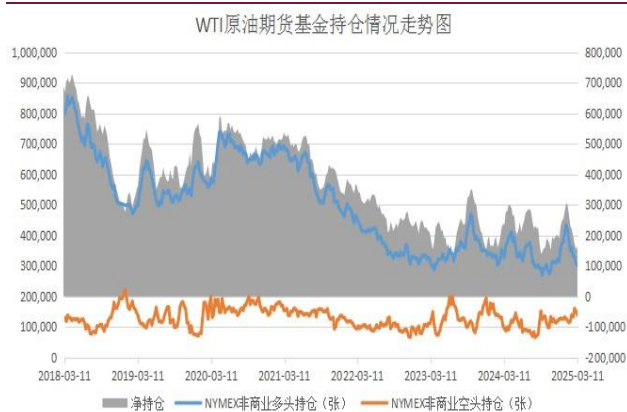
受制裁直接影响的国家，如伊朗，经济面临重大挑战。为了缓解制裁带来的经济压力，这些国家可能需要采取包括货币贬值、增加非石油出口等措施。同时，与伊朗有经济往来的国家也需要调整其对伊政策，以应对可能的贸易限制和经济风险。伊朗方面表示不会屈服于压力，并继续寻求与其他国家的合作。伊朗外交部长阿巴斯·阿拉格齐排除了在“压力、威胁或制裁”下与华盛顿就伊朗核计划进行直接谈判的可能性。

制裁影响了国际油气贸易和投资。国际企业和投资者在考虑与伊朗相关的项目时更加谨慎，这可能减缓相关地区的经济发展。同时，全球油气投资的变动也可能影响未来的能源供应稳定性。市场担忧制裁可能导致伊朗原油供应减少，进而推高原油价格。然而，这种担忧情绪也加剧了市场的波动性。

七 国际原油市场净多头寸增减互现

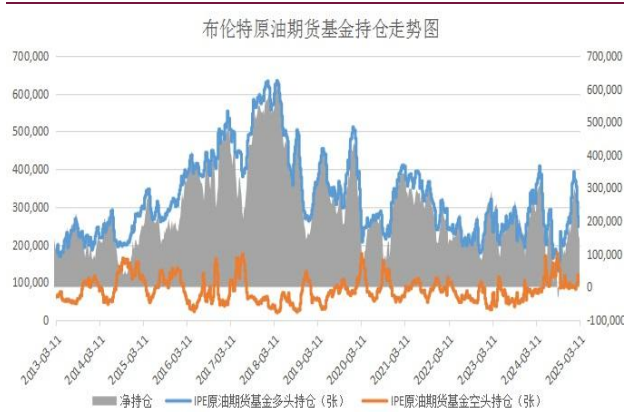
步入 2025 年 3 月以来，国际原油期货价格呈现震荡回落的走势，市场做多力量有所减弱。截至 2025 年 3 月 11 日，WTI 原油非商业净多持仓量平均维持在 164126 张，周环比大幅增加 9285 张，较 2 月均值 204778 张大幅减少 40652 张，降幅达 19.85%。与此同时，截至 2025 年 3 月 11 日，Brent 原油期货基金净多持仓量平均维持在 146398 张，周环比大幅减少 8847 张，较 2 月均值 262411 张大幅减少 116013 张，降幅达 44.21%。总体来看，WTI 原油期货市场的净多头寸周环比大幅增加，而 Brent 原油期货市场的净多头寸周环比也大幅减少。

图 9 WTI 原油期货基金持仓情况走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

图 10 布伦特原油期货基金持仓走势图



数据来源：Wind、宝城期货研究所

八 总结

美国对伊朗石油行业的制裁长期来看可能削弱其经济基础，但同时也可能促使伊朗寻找新的国际合作伙伴和技术解决方案。全球油市则可能因供应的不确定性而面临持续的波动风险。美国的目标是要将伊朗石油出口量减少 90% 以上，通过经济制裁和军事应对的方式压缩伊朗空间，从而对中东的地缘政治调整产生结构性的影响。

预计美国对伊朗的政策将继续保持强硬态度，但同时也会根据国际形势和国内政治需要调整策略。国际社会和其他大国对美国的制裁政策的态度和反应也将影响未来政策的走向。特朗普政府在最近送达伊朗最高领袖阿里·哈梅内伊的信中表示，伊朗有两个月的期限来达成新的核协议。如果谈判失败，特朗普难免将对伊朗的出口造成重大影响。

制裁对国际原油市场的潜在影响主要体现在供应安全方面。市场的担忧可能导致油价波动增加，同时促使其他国家加快能源多元化战略，减少对单一供应源

的依赖。在普遍的不确定性中，随着特朗普对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯采取更强硬的立场，制裁风险再次成为焦点。

由于全球原油市场已经适应了一定的制裁影响，且有其他产油国可能增加产量以弥补市场缺口，油价的长期上涨空间有限。然而，若中东地区局势进一步紧张，可能导致油价持续走高。OPEC+在本周的审查会议上未对现有的石油生产计划作出调整，显示出其对美国政策变化的谨慎态度。尽管美国总统特朗普呼吁减低油价，OPEC+似乎在等待更多的政策信号，以确定下一步的生产战略。这种状况可能会导致油市在短期内保持波动，投资者需对可能的政策变化保持警惕。

综合评估此次美国对伊朗的第四轮制裁，此次美国对伊朗制裁可能带来 3-5 美元/桶的风险溢价。后市原油期货价格能维持多长时间强势表现，需看原油市场供应层面的资源调节修复能力，突发消息推动下油价保持高波动，注意节奏把握。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。