

## 美伊局势对后续大宗商品走势影响几何？

---

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 化工小组

研究员：郑丽萍 从业资格号：F03100199 投资咨询号：Z0021130

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

## 美伊局势对后续大宗商品走势影响几何？

### 一、近期美伊地缘冲突时间线

此前受美国和以色列对伊朗发起军事行动的影响，霍尔木兹海峡的航运风险引发油价剧烈震荡，为了抑制油价过快上涨，同时缓解国内的通胀压力，美国政府在政策层面密集表态，油价一度上演了过山车行情，目前油价重拾涨势，带动能化板块大幅走强。**不过目前地缘冲突不确定性仍较高，全球市场在观望中等待中东局势后续动向。**

表 1：近期美伊冲突时间线梳理

日期	关键事件	大宗商品市场表现
2. 28 (冲突爆发)	美以对伊朗发动联合军事打击，伊朗最高领袖哈梅内伊及多名高官身亡；伊朗关闭霍尔木兹海峡并展开大规模报复。	<b>原油、黄金跳涨。</b> 市场对供应中断的恐慌情绪开始积聚。
3. 1-3. 2 (战事扩大)	冲突升级至伊拉克、科威特等多国；伊朗成立临时领导委员会。	<b>能源化工品集体飙升。</b> 国内期货市场 12 个品种（原油、燃料油、甲醇等）涨停，集运指数也封涨停。黄金、白银大涨。
3. 3-3. 8 (持续激战)	美以实施超 1700 次打击；以色列与黎巴嫩真主党交火，战线蔓延。霍尔木兹海峡持续受阻，伊拉克、卡塔尔、科威特等产油国被迫减产。	<b>油价刷新纪录，金价坚挺。</b> 国际油价创下自 1983 年（WTI）和 1991 年（布伦特）以来的最大周涨幅。3 月 8 日，油价突破 100 美元，为 3 年多来首次。黄金作为避险资产受到追捧。
3. 9 (和谈信号)	<b>关键转折点：</b> 1. 特朗普表示对伊军事行动“即将结束”。 2. 七国集团（G7）召开紧急会议，商讨联合释放战略石油储备。	<b>油价上演“过山车”行情。</b> WTI 原油早盘一度暴涨 30%，逼近 120 美元/桶；后在特朗普言论及抛储预期下回吐全部涨幅转跌，盘中一度下探至 80 美元关口。
3. 10-3. 11 (高位博弈)	1. 国际能源署（IEA）32 个成员国同意释放 4 亿桶战略石油储备。 2. 特朗普授权释放 1.72 亿桶美国战略储备。 3. 伊朗实施第 40 轮打击，并称将采取“连环打击”新策略。	<b>油价回落，金价震荡。</b> 在抛储干预下，油价连续两日跌幅超 10%。3 月 11 日收盘，WTI 报 87.25 美元/桶，布伦特报 91.98 美元/桶。金价因地缘风险和通胀预期博弈而高位震荡。
3. 12 (重拾涨势)	穆杰塔巴·哈梅内伊被选为伊朗新任最高领袖，并誓言复仇；以色列对德黑兰的基础设施发动大规模攻击。	<b>油价重回 100 美元。</b> 由于伊朗袭击油轮，供应中断担忧再度升温，布伦特原油价格重回 100 美元/桶上方。



# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

来源：公开资料整理，安粮期货

截至 2026 年 3 月 13 日收盘，国内商品市场多头氛围有所收敛，但原油系持续攀高，SC 原油涨逾 5%，沥青涨逾 3%，不过化工板块走势分化，两苯、橡胶板块跌幅居前，聚酯链遭遇获利了结，但烧碱震荡上涨逾 2%。集运欧线继续下跌逾 7%领跌期市，贵金属及有色板块集体偏弱，沪银大跌 4%，油脂油料集体上涨，豆类两粕继续冲高。全面跟踪国内商品走势的文华商品指数微涨 0.04%，报 188.58 点。

## 二、大宗商品轮动：农产品会是下一个接力棒吗？

### （一）大宗商品的传导逻辑

过去三十年，大宗商品轮动规律反复印证：金银先动，铜确认，油引爆，农收尾。而这种涨价顺序并非随机，而是遵循着一条从“预期”到“现实”这一链条，深刻反映了全球经济从“风险规避”到“复苏交易”，再到“通胀现实”的宏观叙事转变。

图 1：大宗商品涨价顺序逻辑图



来源：公开资料整理，安粮期货

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

的生产成本。所以，如今市场担心中东冲突或将引发粮食危机，因此粮食、化肥也开始炒作了。粮食的涨价则是综合因素作用的结果。首先，航运受阻和油价上涨推高了全球粮食运输成本。其次，战争引发的油价高企会刺激生物柴油需求，从而拉动玉米、植物油等能源作物的工业消费，挤占食品供应。再者，前序化肥价格的上涨最终会传导至种植成本，推高农产品的盈亏平衡点。2026年3月初，随着冲突升级，头部饲料企业已宣布上调价格，这标志着**成本压力已从上游原料端传导至下游养殖业**。

表 2：2 月 27 日-3 月 13 日内外盘农产品涨跌幅

内盘品种	涨跌幅	外盘品种	涨跌幅
棕榈油	11.25%	马盘棕榈油	12.97%
菜油	6.92%	美豆油	9.16%
豆二	9.61%	美豆	4.59%
菜粕	13.29%	美麦	3.68%
豆粕	10.41%	美玉米	4.18%
豆油	5.64%	美豆粕	0.69%
豆一	5.63%		
白糖	2.31%		
淀粉	2.32%		
玉米	1.10%		
鸡蛋	5.08%		
棉花	0.13%		
生猪	-2.92%		

来源：同花顺 iFind，安粮期货

而本轮地缘战争带来的原油暴涨，市场对农产品的关注度显著提升、博弈性增加、隐含波动率大幅提高，**农产品价格走势更多跟随原油波动，宏观高维的影响远大于低维度供需基本面**。

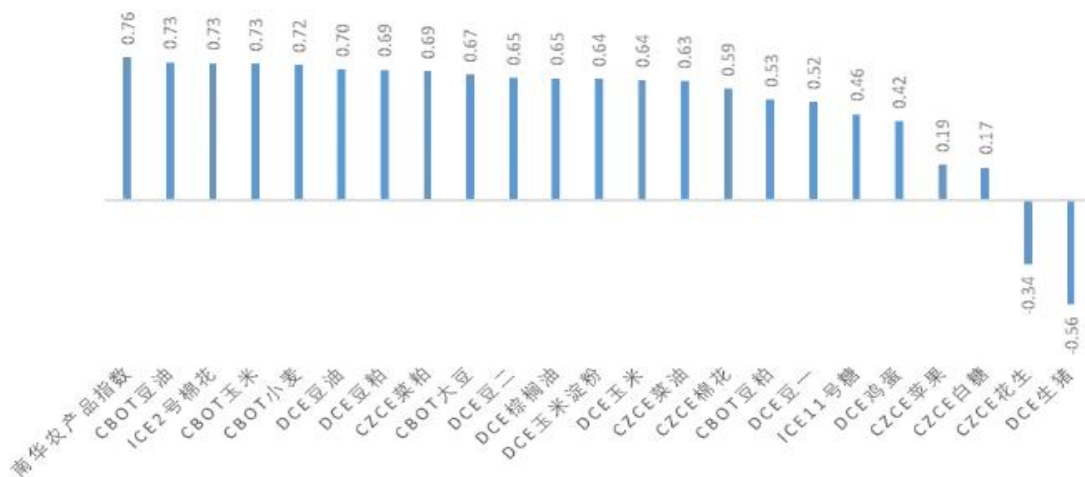
### （三）重点关注油脂油料和玉米

结合上述逻辑可以看出，农产品上涨不孤立，核心传导逻辑两条，

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

均与油价深度绑定。第一条是成本传导，中国三大主粮原油相关成本占比约 19%，美国玉米、大豆约 18%，油价抬升直接推高种植成本。第二条是替代需求，美国超 40%玉米用于乙醇生产，全球七成生物柴油依赖植物油。油价突破阈值后，生物燃料转向“利润驱动”，玉米、豆油等工业需求将被重估，数据显示二者相关性高达 70%以上。

图 2：原油与农产品价格相关性分析



来源：同花顺 iFind，安粮期货

从历史走势相关性来看，原油与农产品相关性有所差异，对进口依存度高的农产品冲击最大。回顾过往十年数据，2016 年至今布伦特原油与农产品价格相关性来看，外盘美豆油、美棉、美豆、美玉米、美麦等品种相关性最强，均达到 0.72 以上，对国内品种而言，国内豆二、三油两粕、棉花、玉米等品种相关性较高，普遍相关性达到 0.5-0.7，生猪、鸡蛋、花生等国内供需主导的品种相关性较低。

因此美伊冲突对农产品的影响程度大致如下，油脂油料通过生物柴油的影响最大，首当其冲的是油脂品种；玉米（下游产品玉米淀粉）和白糖（外盘 ICE 原糖）则主要通过燃料乙醇的影响而次之；鸡蛋和生猪等品种影响相对受限，当然，考虑到输入性通胀预期，后期或有

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

偏利多影响。因此，总结来看，资金进攻节奏是“先油脂、再玉米、口粮在后”，抓对顺序才能踩准行情，避免盲目布局。

### 三、美伊战争对大宗商品各板块影响的展望分析

展望后续市场来看，后市的关键矛盾仍然在于美伊冲突如何演变，当前在原油重拾涨势的影响下，原油后续或围绕海峡通航、油田减产博弈基本面缺口。对于有色金属的影响主要聚焦于铝，短期在伊朗事件出现拐点的情况下，铝价承压运行，但是回调幅度相对有限。化工品板块，地缘冲突对于品种间的影响有所分化。农产品板块，短期市场整体或趋于平稳，但从中长期来看，本次冲突有望成为农产品价格预期反转的催化剂。

#### （一）能源品

作为“工业的血液”，能源品是受冲击最直接、最剧烈的板块。

（1）原油（中枢上移，波动加剧）：冲突已导致中东多国炼厂受损、产油国被迫减产，全球石油供应过剩的预期被扭转。笔者认为，即便海峡通行短期内恢复，供应风险溢价也难以完全回吐，油价底部已抬升至 70 美元/桶。一种基准情形（2 周内恢复）：预计今年各季度布伦特原油中枢在 75、80、75、72.5 美元/桶。另一种风险情形（持续至 Q2）：油价中枢或飙升至 120 美元/桶以上，并可能导致战略储备的大规模释放。（2）天然气（欧洲敏感，成本承压）：卡塔尔是全球主要 LNG 供应国，其能源设施遭袭已宣布暂停生产。这直接推升欧洲天然气价格，并对以天然气为原料的欧洲化工品生产构成成本压力。

#### （二）有色金属



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

个月，在全球农产品价格已普遍下跌超3年的背景下，本次冲突或有望成为农产品价格预期反转的催化剂。

### 风险提示：

- 1、地缘事件冲突变化超预期；
- 2、部分品种情绪过热，存在回调风险；
- 3、流动性风险集中在能源化工板块，需警惕连续涨跌停可能；
- 4、国内政策窗口期（两会）可能对冲部分外部情绪。

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。