仅供内部参考，请勿外传！

中国平安 PINGAN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

原油月报：
波斯湾原油面临集中释放，油价中枢趋势向下

2026年6月报

证券分析师

陈潇榕 投资咨询编号：S1060523110001

马书蕾 投资咨询编号：S1060524070002

石油石化 强于大市（维持）

2026年6月29日

请务必阅读正文后免责条款



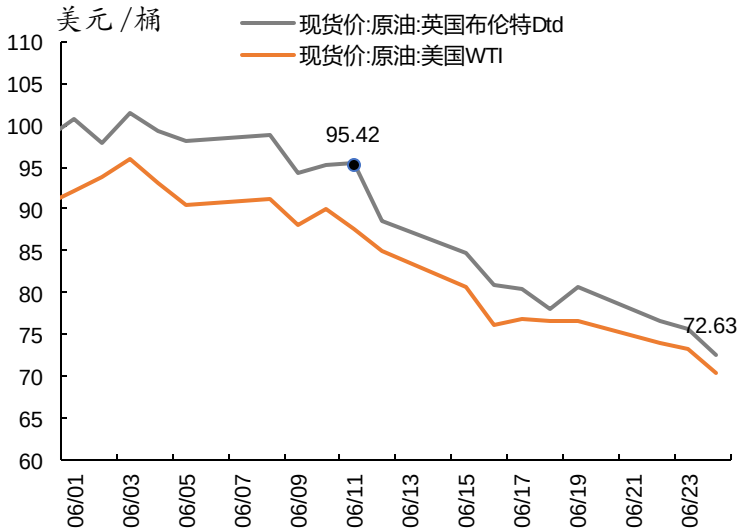
平安证券

仅供内部参考，请勿外传！

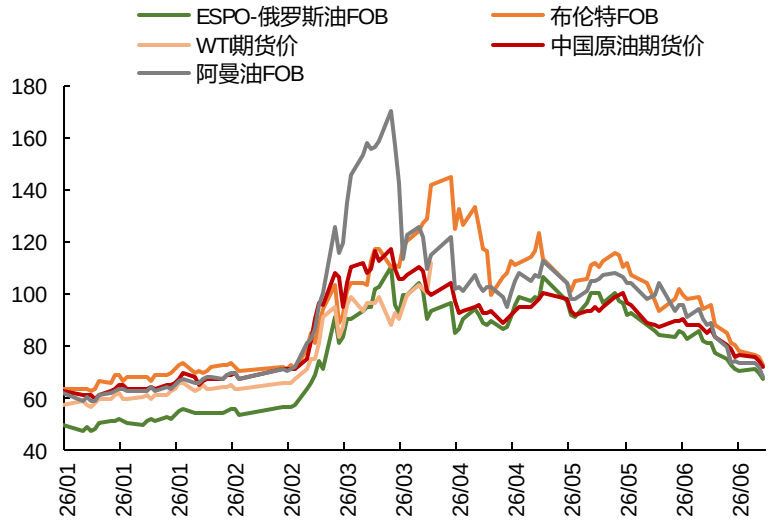
核心观点：伊朗局势缓和，油价高位回落

- **国际油价回顾：2026年6月油价呈现震荡回落走势。美伊谈判取得进展，伊朗地缘风险整体方向向下，油价高位回落。**
- **重点影响事件：**1）6月1日，伊朗计划彻底封锁霍尔木兹海峡并启动曼德海峡“战线”；2）6月3日，美众院首次通过决议，要求结束对伊朗战事；3）6月9日，美伊战火重燃，美军称“自卫性”打击伊朗，伊南部多地发生爆炸；4）6月11日，特朗普称取消对伊“猛烈打击”，美伊协议将签署；5）6月15日，伊朗副外长称伊美谅解备忘录文本最终敲定，特朗普称全面开放霍尔木兹海峡，英法德意四国称准备解除对伊朗制裁，伊朗称核谈判和解除制裁将在60天内开始；6）6月17日，美伊远程签署谅解备忘录，60天谈判窗口期开启；7）6月18日，特朗普称预计“所有战线都将实现全面停火”；8）6月21日，在瑞士举行的伊美谈判第一轮结束，会谈讨论的是黎巴嫩问题，接下来将讨论霍尔木兹海峡问题，第三次会谈将讨论伊朗核问题和制裁问题；9）6月22日，伊朗和美国经过18小时谈判达成了协议文件，同日，美国军方表示，霍尔木兹海峡目前仍保持开放通行状态。10）美伊下一次技术性谈判将于本月30日继续。

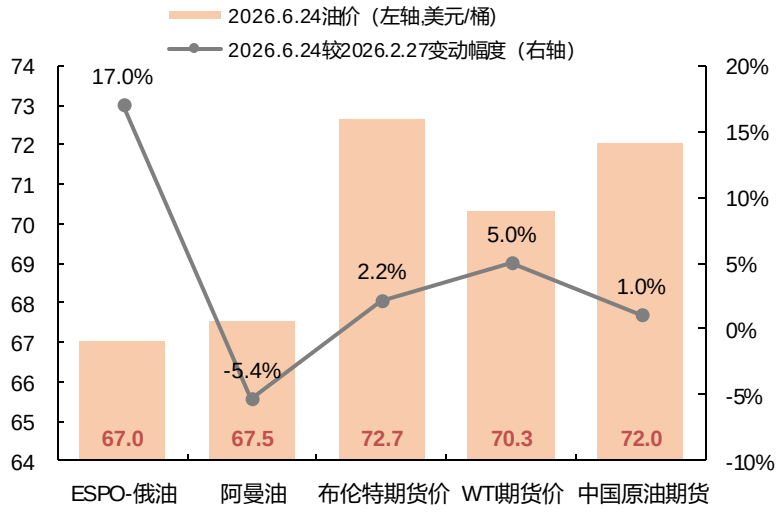
2026年6月国际油价持续回落



各国油价走势（美元/桶）



各国油价0美元/桶附近



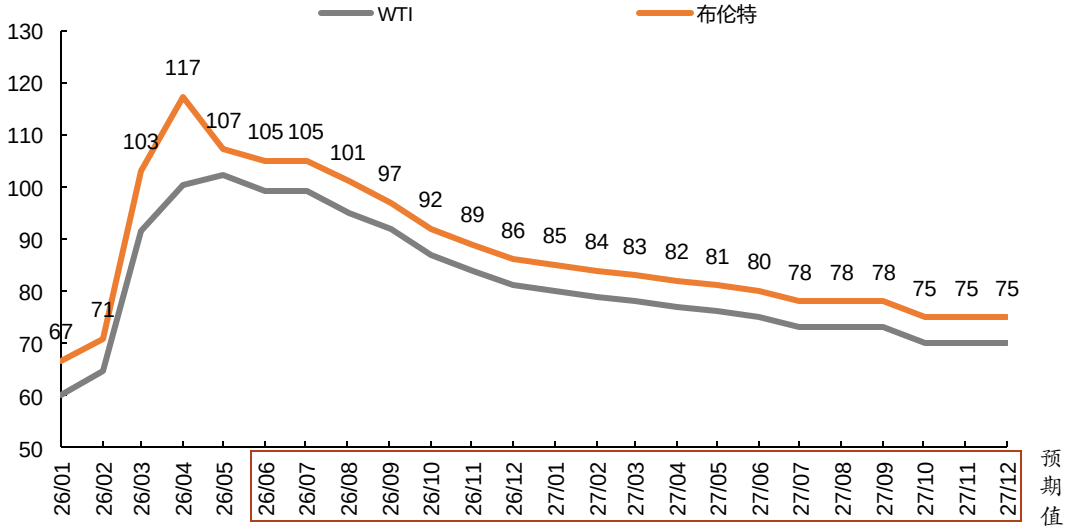
资料来源：Wind，钢联数据，新华网，光明网，央视新闻，人民日报，金融界，中国新闻网等，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

核心观点：油价或呈先降后涨走势，但中枢下移趋势不变

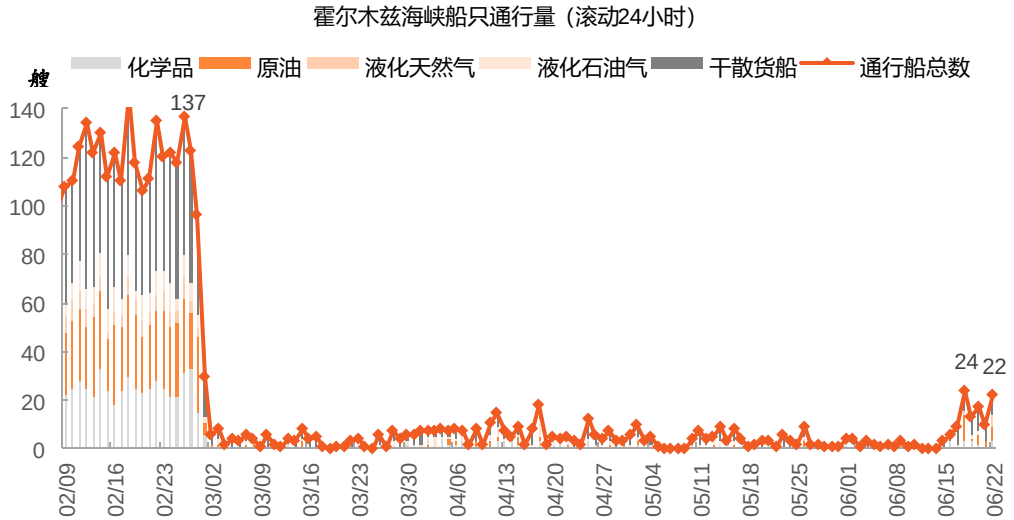
- **国际油价展望：当前美伊已签署谅解备忘录，60天谈判窗口期开启，美国开始解除针对伊朗的海上封锁，霍尔木兹海峡通行量也在逐渐恢复，供应紧张情况有望逐步得到缓解，原油正为波斯湾全面开放重新定价。考虑到中东原油生产和出口损失量短期较难完全恢复，各国释放的石油储备也需补充，中短期来看全球原油供需宽松格局已被扭转，且美伊谈判窗口期间仍存在博弈和争端，或使油价在快速回落至70美元/桶后有再次震荡回升的可能，但整体地缘风险方向向下，我们认为冲突再度大规模升级的概率较低，布油或在80美元/桶左右震荡运行。**
- **投资建议：**面对剧烈震荡的国际原油价格，国内油企通过上下游一体化布局降低了业绩对油价的敏感性，同时油企未来将寻求更加多元化的原油供应来源，继续挖掘海外资源投资机会，逐步提升本土资源的开发利用，以保障国内资源供应稳定性，因此建议关注深耕国内油气资源勘探、增储上产目标明确、海外市场开拓潜力较大的油企：**中国石油、中国石化、中国海油、海油工程、中海油服、中曼石油、洲际油气。**
- **风险提示：**1）宏观经济走弱导致需求不振的风险；2）供应扰动的风险；3）地缘局势的不确定性；4）能源迭代的风险。

EIA预期的油价走势（美元/桶）



资料来源：EIA，彭博，平安证券研究所

2026年霍尔木兹海峡通行情况

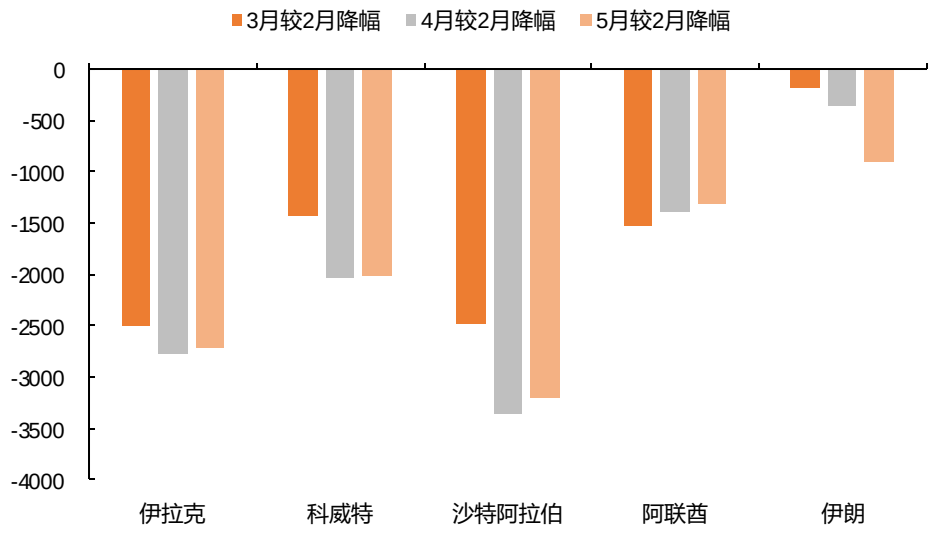


仅供内部参考，请勿外传！

1.1 OPEC：3-5月中东产量降幅显著，6-8月波斯湾原油或集中释放

- 据OPEC数据，OPEC 12国2026年5月原油产量较伊朗冲突前2026年2月下降了982.1万桶/日，OPEC+(除无配额限制国)产量合计为2842.9万桶/日，较2026年2月减少892.7万桶/日，海湾五国伊拉克、科威特、沙特、阿联酋、伊朗受冲突影响，产量降幅显著，伊朗5月产量环比继续下滑，其余四国环比小幅回升。
- **展望后市：**美伊临时和平协议生效后，中东各国原油产量将陆续恢复，此前滞留波斯湾的原油或集中外运，据Kpler，约1.16亿桶原油预计在6月下旬至8月进入市场，另有约3500万桶压舱油轮运力可迅速调动，中东油供应将加速释放。

海湾五国2026年3-5月产量降幅（千桶/日）



资料来源：OPEC（石油输出国组织），平安证券研究所

OPEC+2026年2-5月产量情况

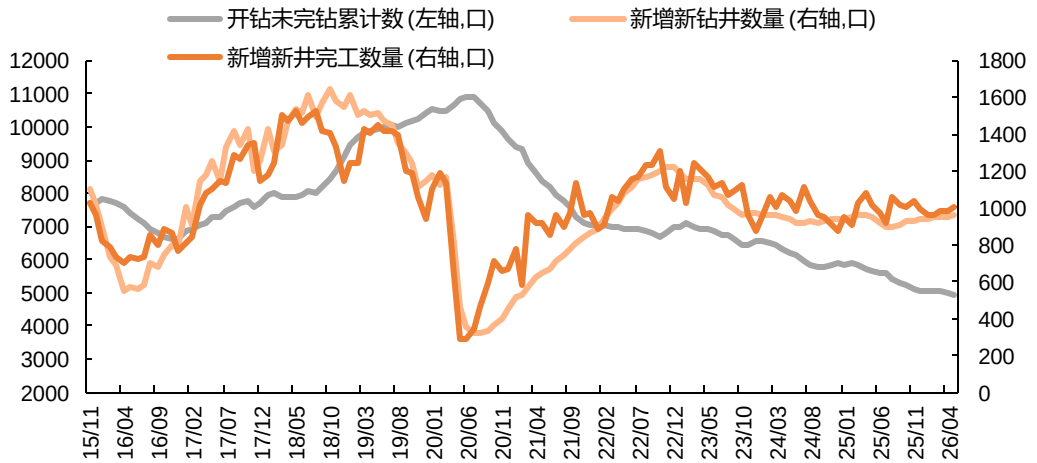
单位：千桶/日	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026.3环比	2026.4相较2026.2变化	2026.5相较2026.2变化
阿尔及利亚	973	972	981	982	-1	8	9
刚果	274	269	283	283	-5	9	9
赤道几内亚	51	49	50	52	-2	-1	1
加蓬	215	210	212	214	-5	-3	-1
伊拉克	4188	1679	1406	**1481**	-2509	-2782	**-2707**
科威特	2582	1160	556	**573**	-1422	-2026	**-2009**
尼日利亚	1420	1449	1520	1519	29	100	99
沙特阿拉伯	10112	7626	6755	**6912**	-2486	-3357	**-3200**
阿联酋	3419	1892	2023	**2110**	-1527	-1396	**-1309**
OPEC 9国合计	**23234**	**15306**	**13786**	**14126**	**-7928**	**-9448**	**-9108**
伊朗	3241	3054	2875	2330	-187	-366	**-911**
利比亚	1259	1252	1306	1302	-7	47	43
委内瑞拉	916	988	1036	1072	72	120	156
OPEC 12国合计	**28650**	**20601**	**19005**	**18829**	**-8049**	**-9645**	**-9821**
阿塞拜疆	454	456	460	458	2	6	4
巴林	162	60	41	44	-102	-121	-118
文莱	88	89	88	86	1	0	-2
哈萨克斯坦	1509	1653	1878	1872	144	369	363
马来西亚	334	328	342	345	-6	8	11
墨西哥	1454	1447	1448	1452	-7	-6	-2
阿曼	808	823	888	888	15	80	80
俄罗斯	**9165**	**9142**	9019	9009	-23	-146	-156
苏丹	25	23	24	24	-2	-1	-1
南苏丹	121	133	123	124	12	2	3
Non-OPEC 合计	**14122**	**14155**	**14312**	**14303**	**33**	**190**	**181**
OPEC+合计 不含无配额限制国	**37356**	**29461**	**28098**	**28429**	**-7895**	**-9258**	**-8927**

仅供内部参考，请勿外传！

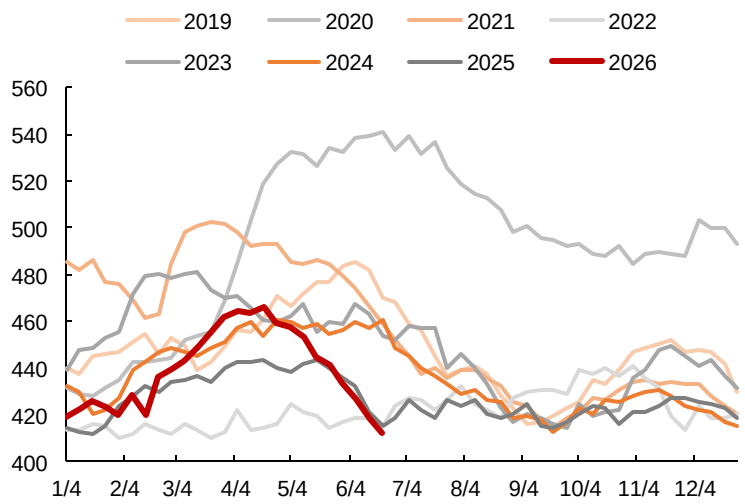
1.2 美国原油库存和库存井数量均已降至历史低点

- IEA在3月协调各成员国释放4亿桶战略石油储备，美国、日本、韩国分别承诺释放约17200万桶、8000万桶、2246万桶库存，其中美国截至6月中旬较4月初已实际去库约1.35亿桶，商业原油和战略储备原油库存均已降至历史低点，其库存井（开钻未完钻累计数）数量也已降至较低位置，供应释放弹性较小。据国际能源署，本轮IEA成员国战略石油储备释放约等于全球需求的7%，而海峡航运遇阻实际冲击全球需求的15%至17%。

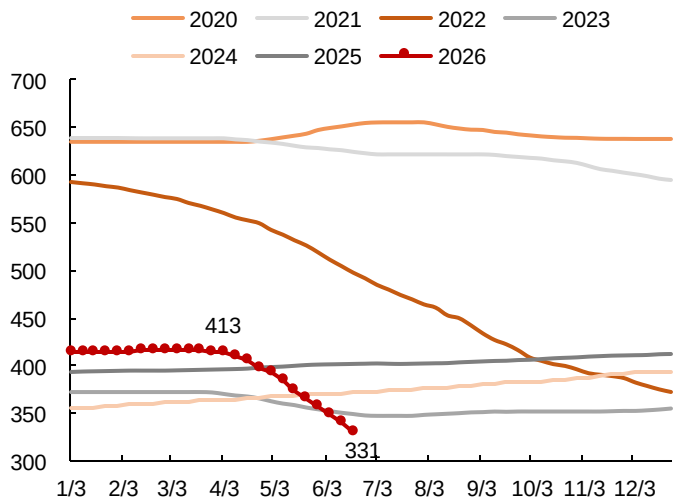
美国岩油产区新增完井/新钻井/累计库存井数



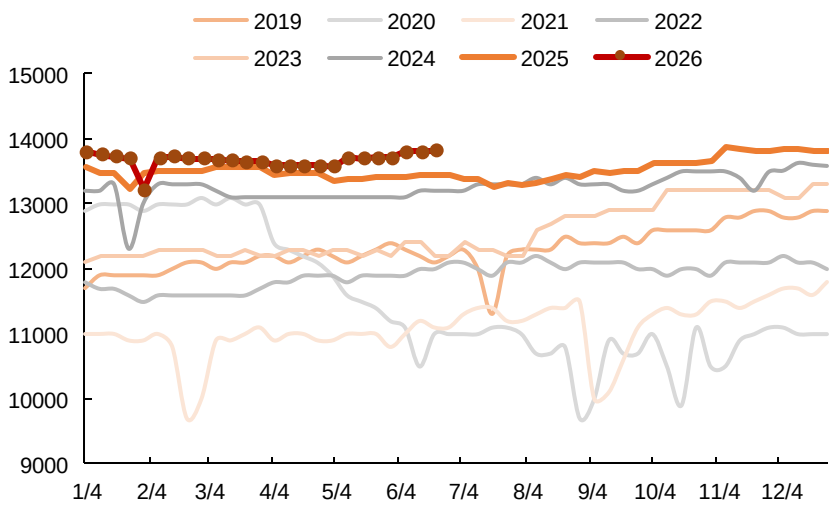
美国商业原油库存（百万桶）



美国战略储备原油库存（百万桶）



美国原油产量（千桶/日）



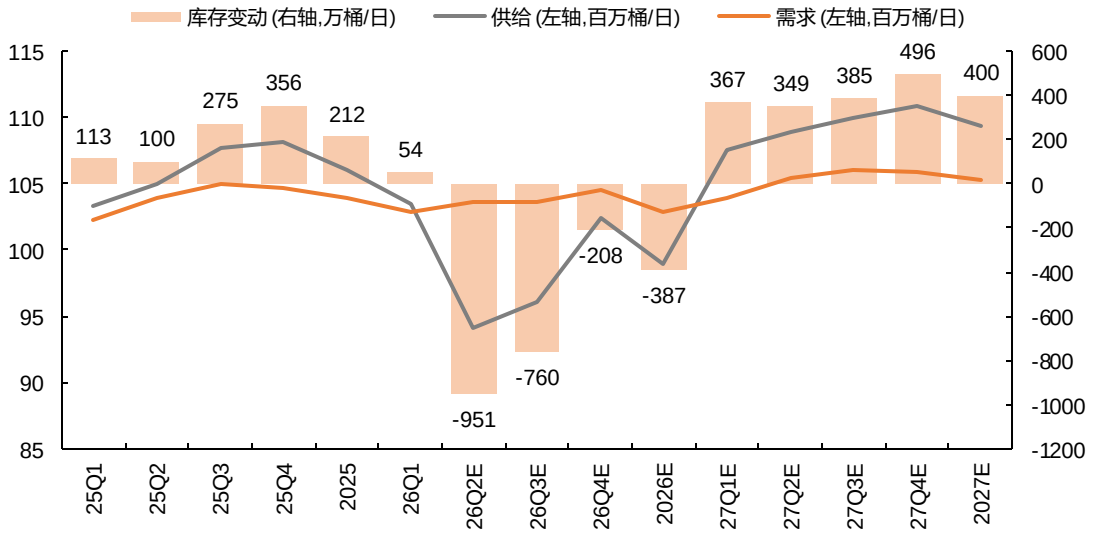
资料来源：Wind，ifind，新华社，中国新闻网，中国发展改革报社，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.1 EIA：预期2026年全球石油供需差从+306万桶/日扭转为-387万桶/日

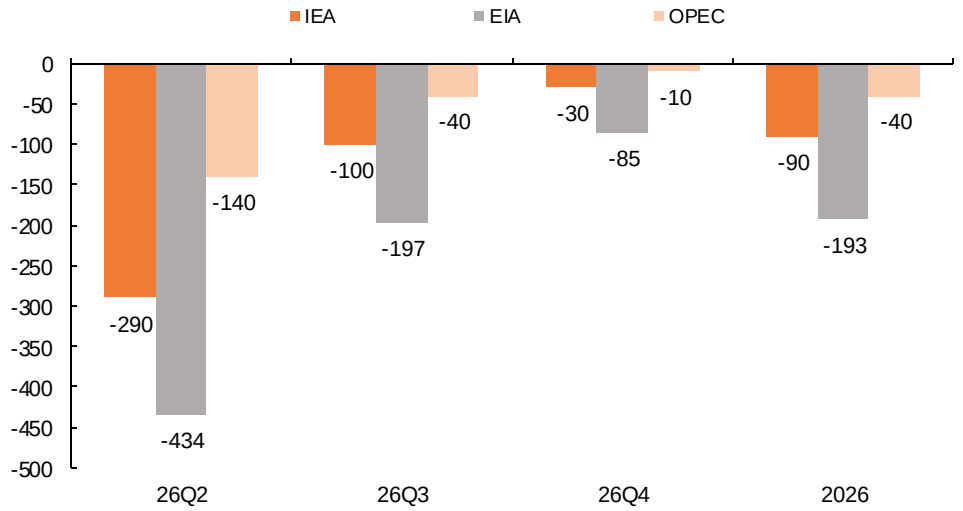
- **据EIA（美国能源信息署）2026年6月报预计，2026-2027年全球石油供需差分别为-387、+400万桶/日（2月报预期+306、+268万桶/日），2026年因伊朗冲突导致原本的供应过剩预期被扭转为供不应求。**供给端，EIA预计2026年全球石油产量将同比减少708万桶/日，OPEC石油产量将同比减少616万桶/日，而美国石油产量将同比增加62万桶/日，26H2供给预期回升，但仍难以快速弥补冲突期间的损失量。需求端，伊朗冲突造成原油供应阶段性紧缺，高油价导致下游炼厂成本压力加大，下游石化炼厂普遍以降负减产应对高价原料和供应紧缺问题，因此石油需求受一定压制。据IEA，冲突后中国和日本原油进口量急剧下降约40%、即近600万桶/天，中国、中东、欧亚大陆和亚洲其他地区的炼油产量较25Q2下降500多万桶/天。三大机构均下调26Q2-Q4全球原油需求预期，EIA和IEA分别预计2026年全球石油需求同比降幅在109万桶/日和40万桶/日，OPEC仍保持需求增长预期，但在2026年6月报中将同比增幅从2月报的140万桶/日降至90万桶/日。价格端，EIA认为随着霍尔木兹海峡流量恢复，生产商逐步恢复生产，预计2027年油价将降至平均79美元/桶。

EIA在2026年6月报测算的全球原油供需结构



三大机构预测的全球石油需求变化（万桶/日）

注：EIA和OPEC为2026年6月报较2026年2月报，IEA为2026年5月报较2月报



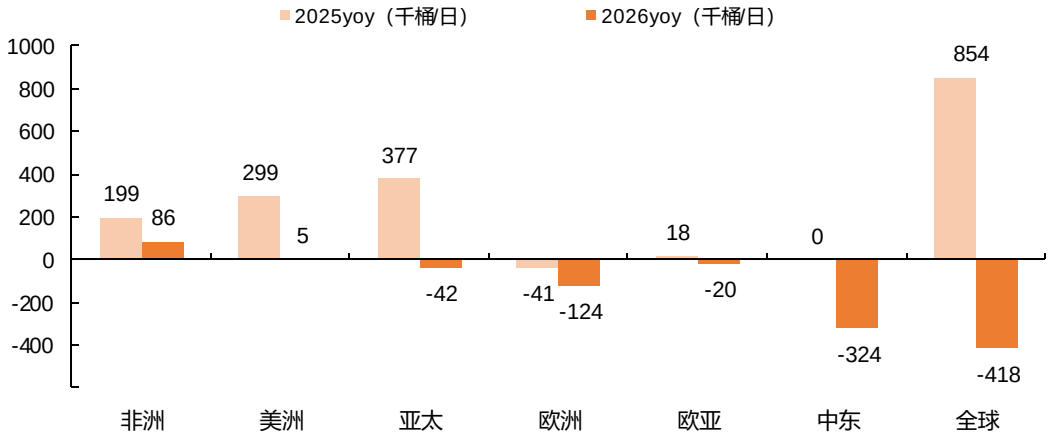
资料来源：EIA，OPEC，IEA，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

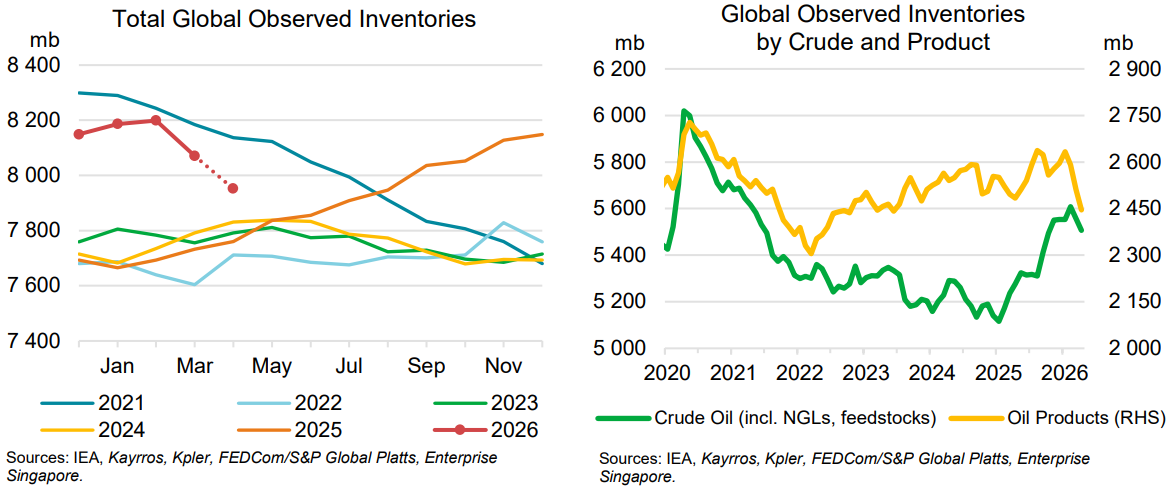
3.1 IEA：冲突使全球原油库存下降近4亿桶，但6月海峡运输量显著回升

- 根据IEA数据，**供给端，**自伊朗战争爆发后，3-5月全球石油库存已累计下滑约3.89亿桶，但在阿曼湾船对船转运的支持下，6月初通过霍尔木兹海峡的运输量已经大幅增加，将总流量从5月份的低点960万桶/天提高到1200万桶/天左右。**需求端，**IEA在2026年5月报中预计2026年全球石油需求同比下降约40万桶/日，其中欧洲和中东地区下降尤为明显，中国同比仍有小幅增长，中国石脑油和柴油燃气等需求保持增长，而液化石油气和汽油需求将减少。

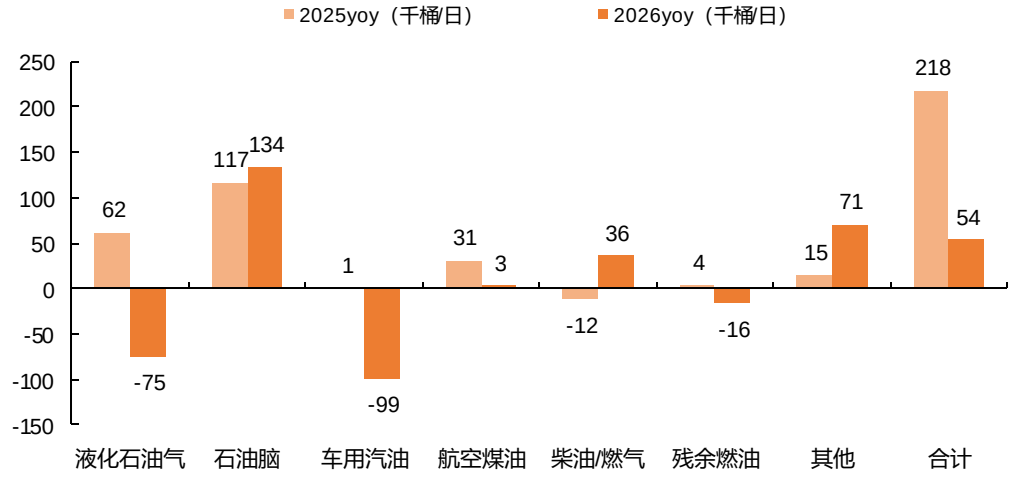
IEA预测的全球原油需求变动



IEA：全球石油库存走势（百万桶）



IEA预测的中国原油需求变动

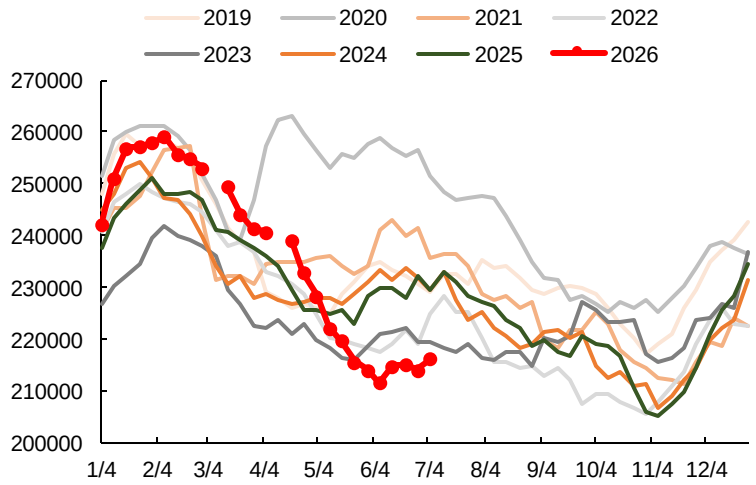


资料来源：IEA（国际能源署），平安证券研究所

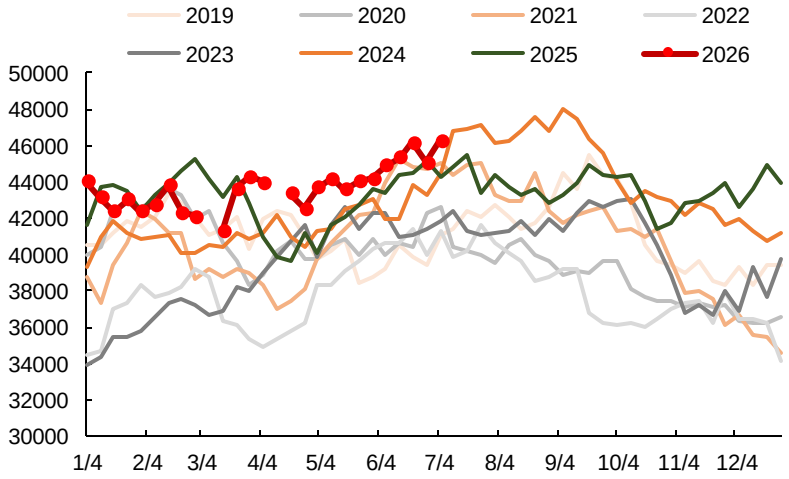
仅供内部参考，请勿外传！

4.1 美国原油及成品油动态数据

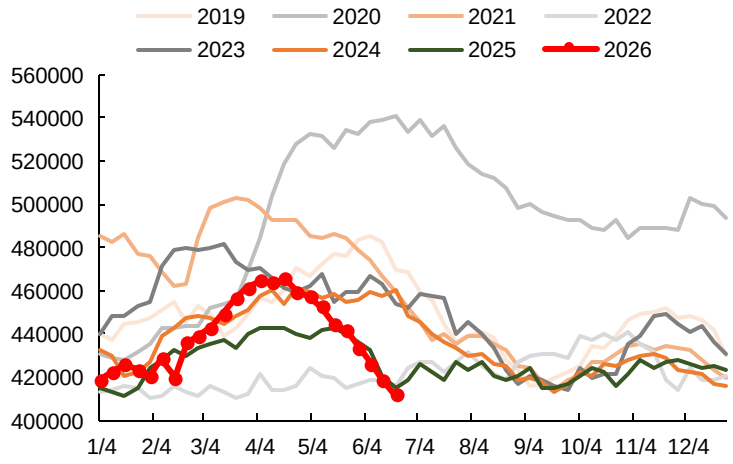
美国汽油库存（千桶）



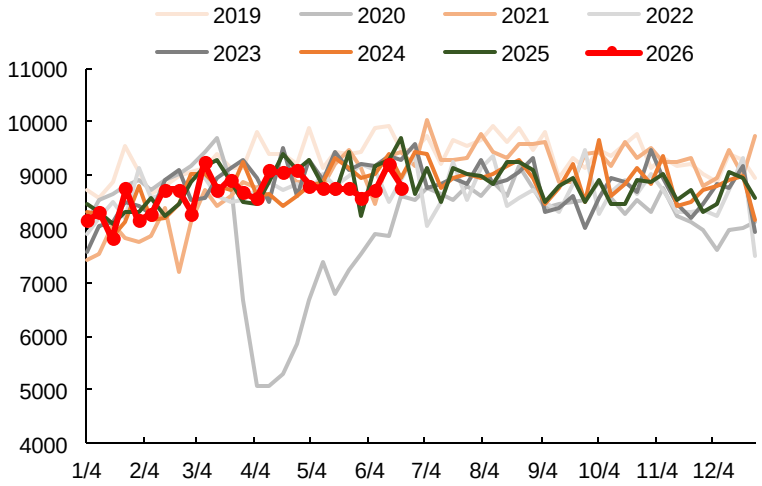
美国航空煤油库存（千桶）



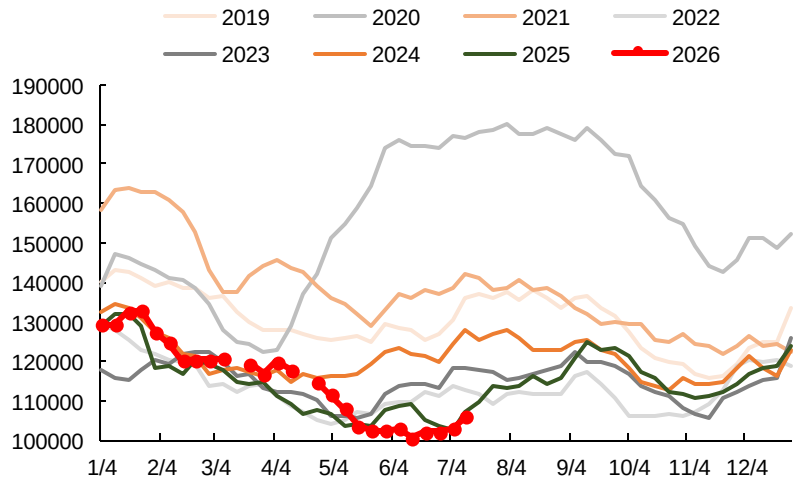
美国商业原油库存（千桶）



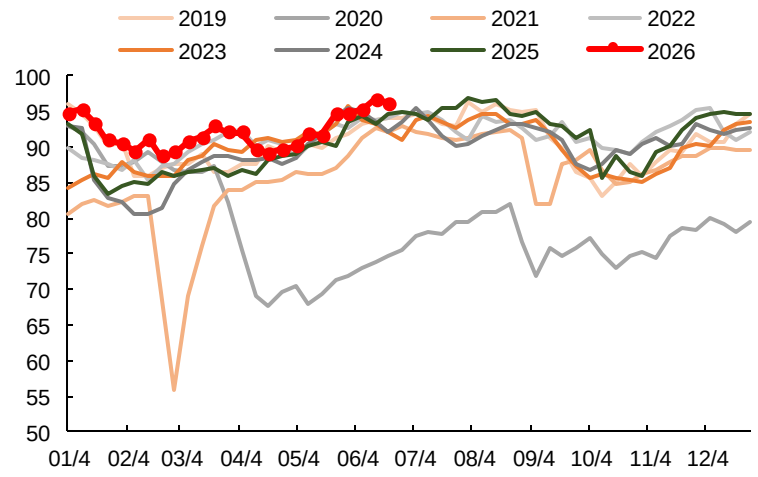
美国汽油日需求量（千桶/日）



美国馏分燃料油库存（千桶）



美国炼油厂开工率（%）

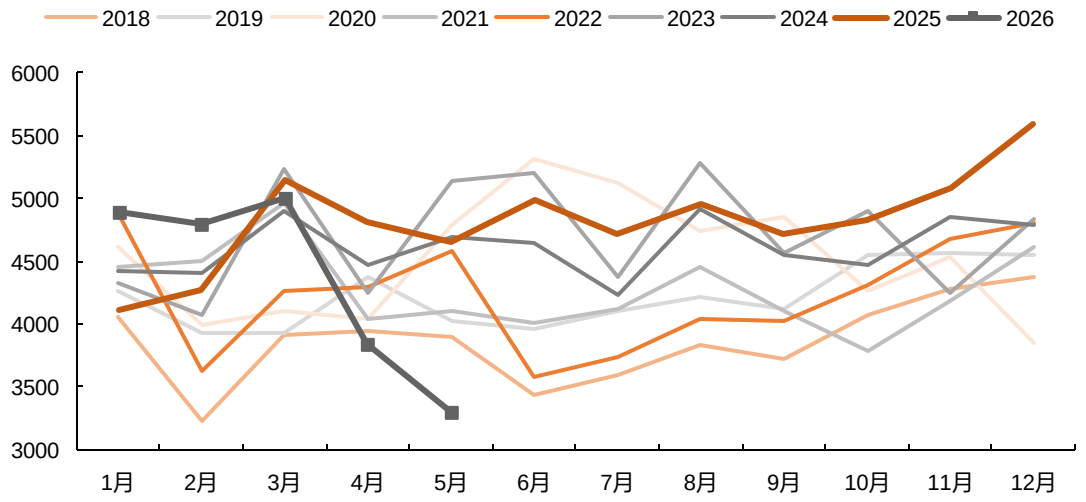


资料来源：wind，平安证券研究所

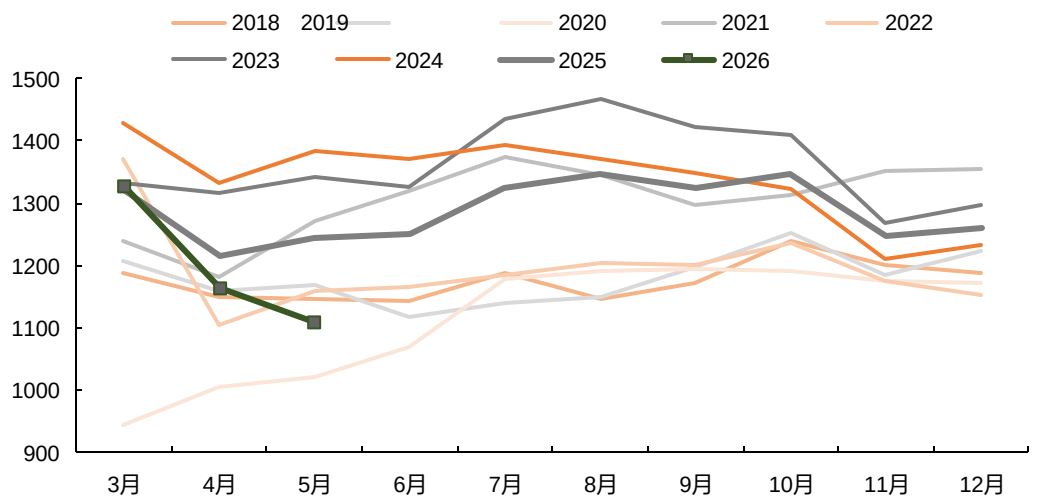
仅供内部参考，请勿外传！

4.2 中国原油及成品油动态数据

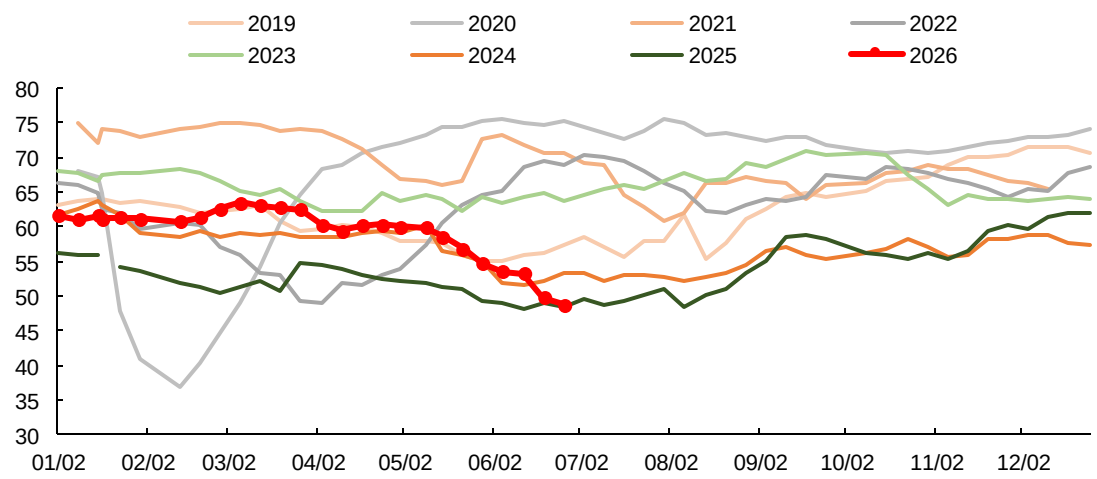
中国原油当月进口量（万吨）



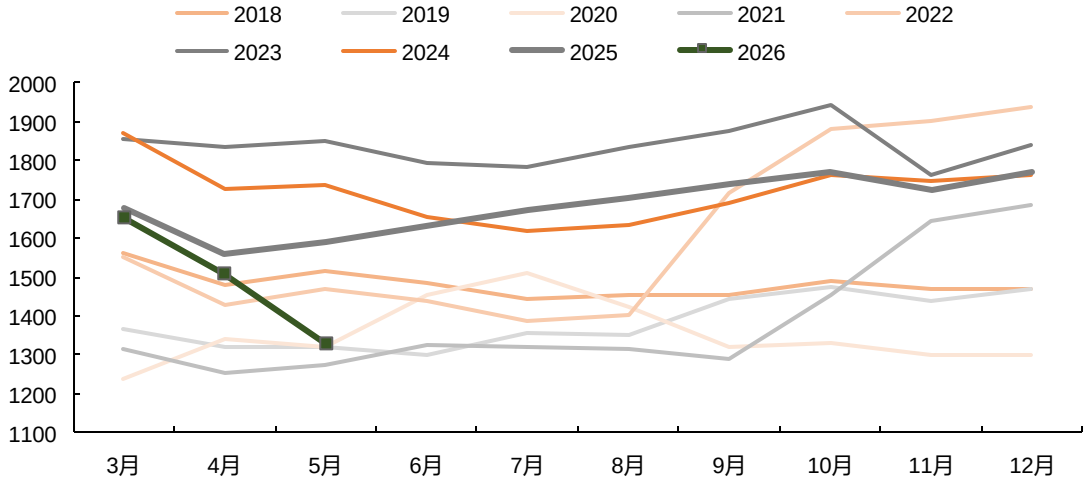
中国汽油月产量（万吨）



中国山东地炼厂开工率（%）



中国柴油月产量（万吨）



资料来源：wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

5.1 投资建议

- **国际油价展望：**当前美伊已签署谅解备忘录，60天谈判窗口期开启，美国开始解除针对伊朗的海上封锁，霍尔木兹海峡通行量也在逐渐恢复，供应紧张情况有望逐步得到缓解，原油正为波斯湾全面开放重新定价。考虑到中东原油生产和出口损失量短期较难完全恢复，各国释放的石油储备也需补充，中短期来看全球原油供需宽松格局已被扭转，且美伊谈判窗口期间仍存在博弈和争端，或使油价在快速回落至70美元/桶后有再次震荡回升的可能，但整体地缘风险方向向下，我们认为冲突再度大规模升级的概率较低，布油或在80美元/桶左右震荡运行。

- **投资建议：**面对剧烈震荡的国际原油价格，国内油企通过上下游一体化布局降低了业绩对油价的敏感性，同时油企未来将寻求更加多元化的原油供应来源，继续挖掘海外资源投资机会，逐步提升本土资源的开发利用，以保障国内资源供应稳定性，因此建议关注深耕国内油气资源勘探、增储上产目标明确、海外市场开拓潜力较大的油企：中国石油、中国石化、中国海油、海油工程、中海油服、中曼石油、洲际油气。

仅供内部参考，请勿外传！

5.2 风险提示

1）宏观经济走弱导致需求不振的风险：若欧美经济持续走弱、中国等新兴经济体消费回暖不及预期，则可能导致国际原油需求不振，基本面判断面临重估风险；

2）供应扰动的风险：OPEC+改变原油供应计划，调整增减产计划的风险；美国油企资本开支调整，页岩油产量释放速度、钻机开工数等均存在较大不确定性；

3）地缘局势的不确定性：地缘政治局势的变化会造成油价走势的较大扰动；

4）能源迭代的风险：新能源加速替代传统能源的风险，全球2050年净零排放政策调整的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推　　荐 （预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中　　性 （预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回　　避 （预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中　　性 （预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市 （预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

分析师声明及风险提示：

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资质。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。