

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：

地缘冲突+需求旺季，短期油价支撑偏强

2026年7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7月28日

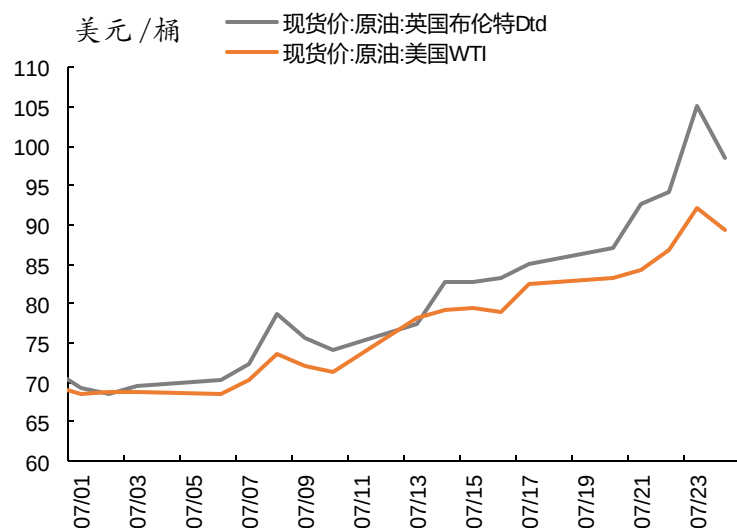
请务必阅读正文后免责条款

平安证券

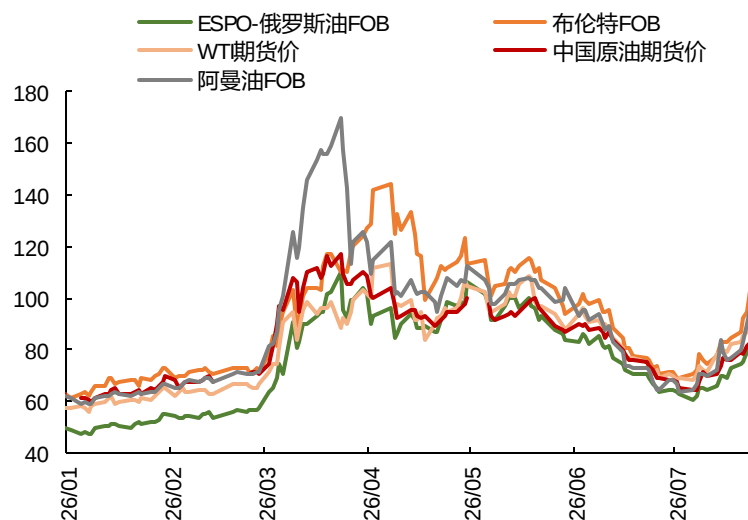
* 核心观点：美伊核心矛盾难解，短期油价尚有一定支撑

- 国际油价回顾：2026年7月油价呈现大幅回升走势。美伊冲突又起，核心矛盾聚焦霍尔木兹海峡控制权。
- 重点影响事件：1) 7月1日，特朗普表示，美国同伊朗在卡塔尔举行的最新一轮会谈进展顺利；2) 7月3日，伊朗称将回应违反谅解备忘录的行为；3) 7月8日，美军对伊朗发动新一轮打击；4) 7月9日，伊朗对美军在中东地区的基地发动大规模打击，霍尔木兹海峡油轮通行基本停止；5) 7月12日，伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡；6) 7月13日，中东多地美军基地遭袭，美军称首次在实战中动用海上无人艇；7) 7月14日，美军称已恢复对伊朗的海上封锁，同日，伊朗军方发言人称在霍尔木兹海峡问题上绝不让步，伊朗议员称伊美谅解备忘录已失效；8) 7月19日，美军袭击范围扩至伊朗西北部，伊方称将继续同等回击；9) 7月22日，美国不断释放“盯上”伊朗“钆山”核设施的信号，伊朗称其编造借口、将以牙还牙；10) 7月24日，特朗普下令暂停空袭伊朗，军事行动进入暂停阶段；11) 7月27日特朗普称，美伊谈判“进行良好”，他有足够的耐心和时间与伊朗达成协议，但如果达不成新的停火协议，美国将恢复对伊朗军事打击。

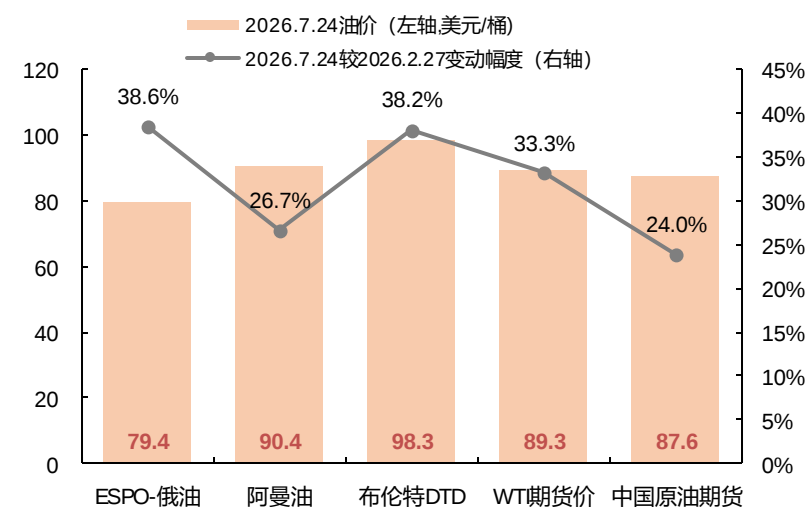
2026年7月国际油价大幅回升



各国油价走势 (美元/桶)



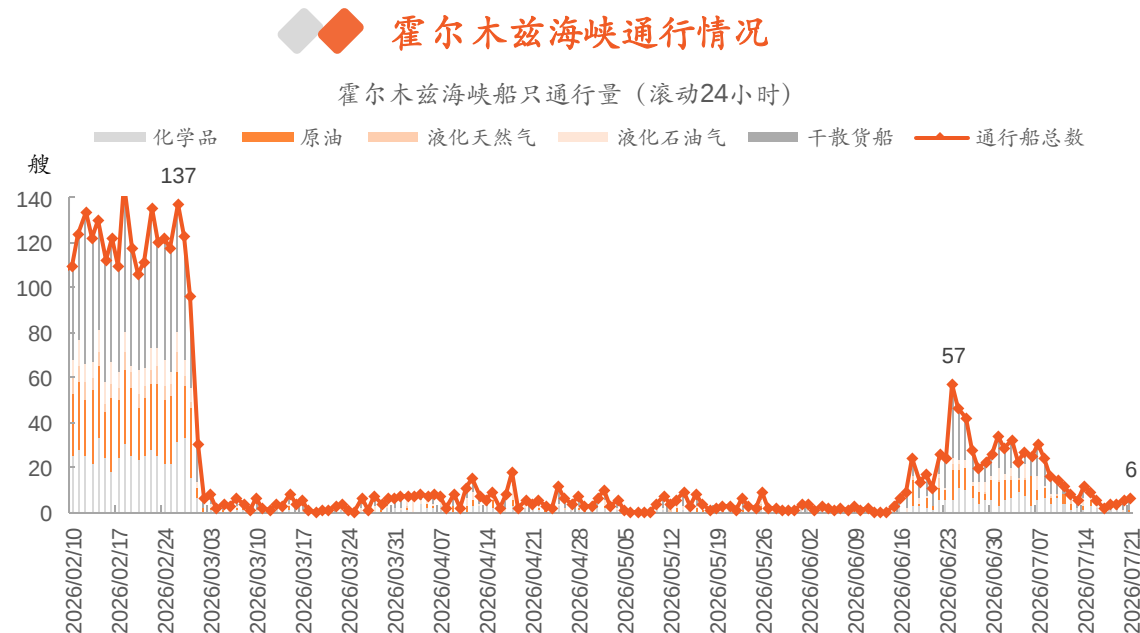
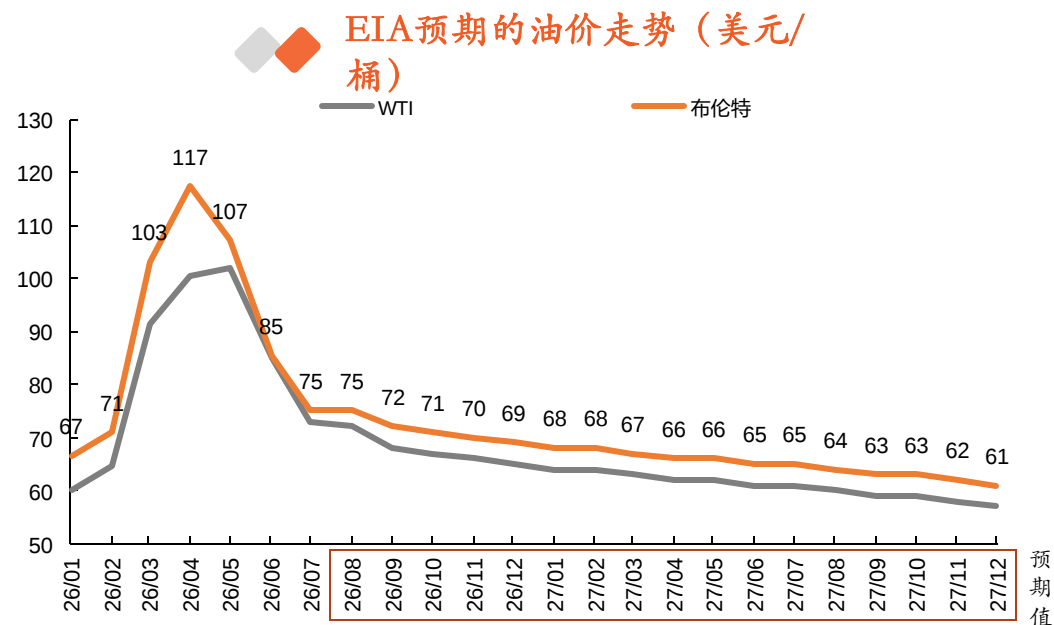
全球油价情况



资料来源：Wind，钢联数据，新华社新媒体，界面新闻，新华网，中国新闻社，京报网，央视网等，平安证券研究所

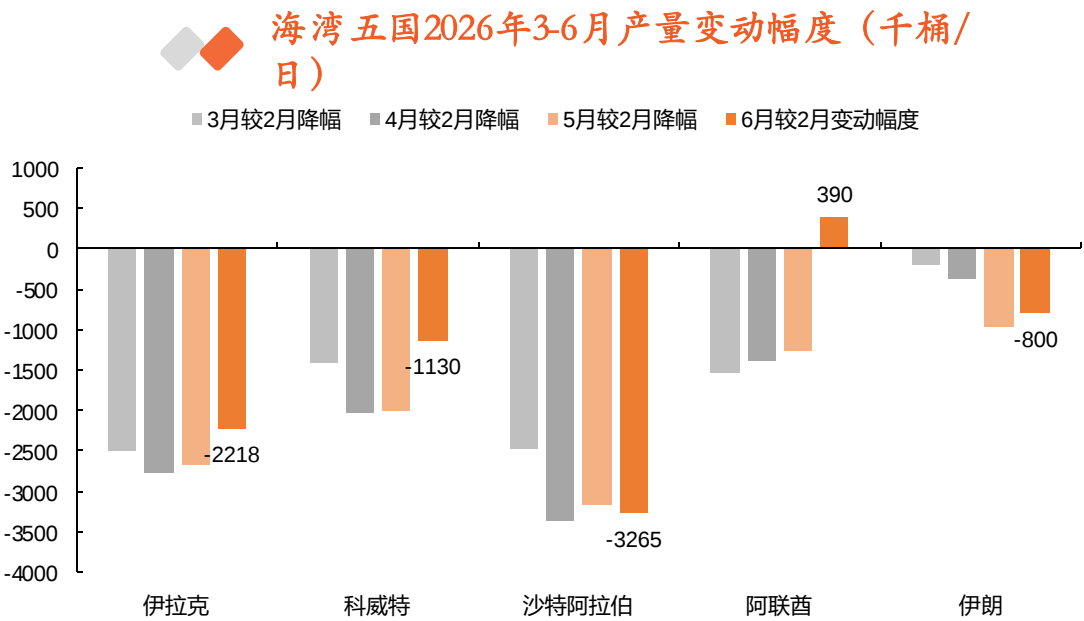
* 核心观点：地缘冲突+需求旺季或支撑短期油价在80美元/桶以上

- 国际油价展望：7月美伊冲突又起，刺激油价大幅回升，虽然近日美军空袭暂缓，美伊重新开启谈判，但大规模军事行动仍可能在短时间内恢复，而本次冲突最核心的矛盾“霍尔木兹海峡控制权归属问题”短期较难解决，当前海峡油轮再次被限制通行（据克普勒数据，7月23日共6艘船舶通行，较前一日下降60%），美军恢复对伊朗的海上封锁，中东原油生产和出口再度受到较大影响，叠加北半球出行旺季、成品油需求增加，短期布伦特油价支撑偏强；但本轮冲突的强度和持续性或弱于冲突爆发初期阶段，后续布油价格或重新震荡回落至80美元/桶左右。
- 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。



1.1 OPEC：6月中东原油产量环比回升明显，恢复战时减产量的1/3

- 据OPEC数据，OPEC 12国2026年6月原油产量较美伊冲突前2026年2月下降了664.8万桶/日，环比增加305.0万桶/日，OPEC+(除无配额限制国)产量合计为3144.2万桶/日，较2026年2月减少591.4万桶/日，环比增加282.2万桶/日（相当于恢复了战争期间日均减产量的1/3左右）。海湾五国中，伊拉克、科威特、阿联酋、伊朗产量环比已有回升，沙特环比仍下降，而阿联酋6月产量较冲突前的2月亦有进一步增加。



OPEC+2026年2-6月产量情况

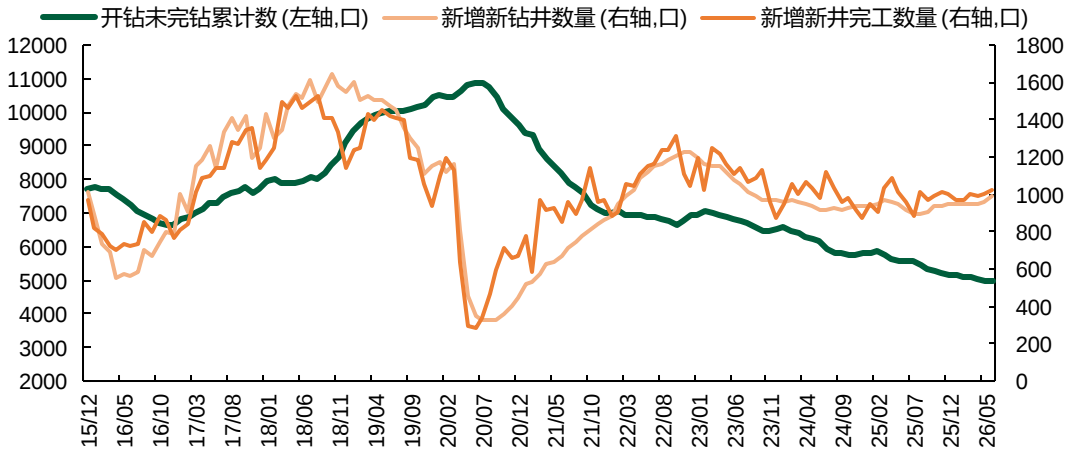
单位：千桶/日	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026. 6环比	2026. 6相较2026. 2变化
阿尔及利亚	973	972	981	982	987	5	14
刚果	274	269	283	281	274	-7	0
赤道几内亚	51	49	50	51	44	-7	-7
加蓬	215	210	212	214	224	10	9
伊拉克	4188	1679	1406	1525	1970	445	-2218
科威特	2582	1160	556	573	1452	879	-1130
尼日利亚	1420	1449	1520	1554	1559	5	139
沙特阿拉伯	10112	7626	6755	6946	6847	-99	-3265
阿联酋	3419	1892	2044	2167	3809	1642	390
OPEC 9国合计	23234	15306	13807	14293	17166	2873	-6068
伊朗	3241	3054	2875	2286	2441	155	-800
利比亚	1259	1252	1306	1303	1325	22	66
委内瑞拉	916	988	1036	1070	1070	0	154
OPEC 12国合计	28650	20601	19026	18952	22002	3050	-6648
阿塞拜疆	454	456	458	456	456	0	2
巴林	162	60	43	43	55	12	-107
文莱	88	89	87	72	82	10	-6
哈萨克斯坦	1509	1653	1880	1876	1872	-4	363
马来西亚	334	328	341	346	337	-9	3
墨西哥	1454	1447	1464	1459	1455	-4	1
阿曼	808	823	892	931	932	1	124
俄罗斯	9165	9142	9046	8989	8928	-61	-237
苏丹	25	23	24	24	23	-1	-2
南苏丹	121	133	126	131	135	4	14
Non-OPEC 合计	14122	14155	14362	14327	14276	-51	154
OPEC+合计	37356	29461	28169	28620	31442	2822	-5914
不含无配额限制国							

资料来源：OPEC（石油输出国组织），平安证券研究所

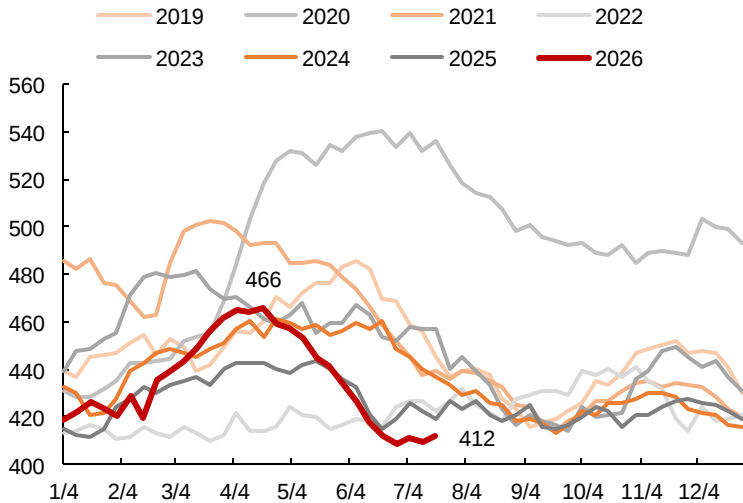
1.2 美国商业原油和战储库存均已降至历史低点

- 美国原油库存已降至历史低点，截至7月17日，较4月同期已合计去库约1.48亿桶，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，说明其后市供应释放的弹性较小。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%。

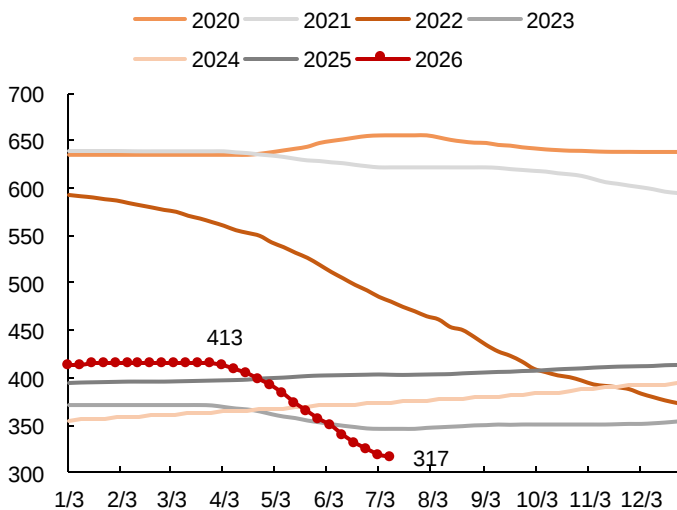
美国岩油产区新增完井/新钻井/累计库存井数



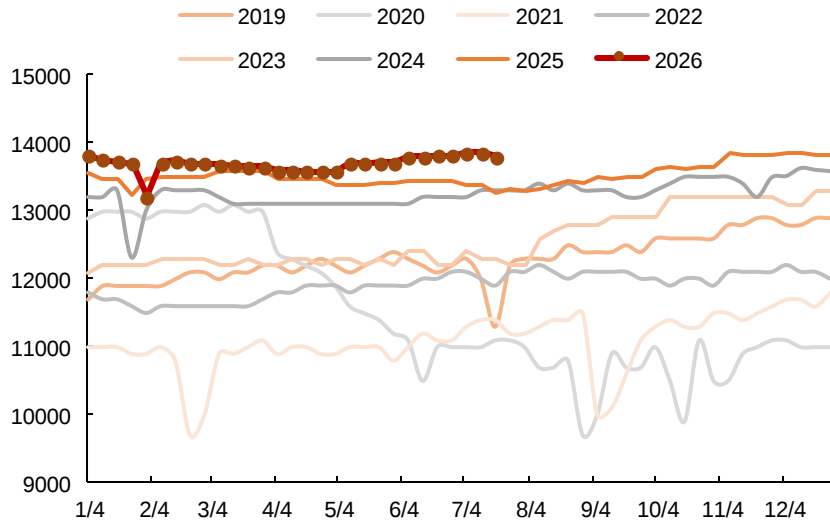
美国商业原油库存 (百万桶)



美国战略储备原油库存 (百万桶)



美国原油产量 (千桶/日)

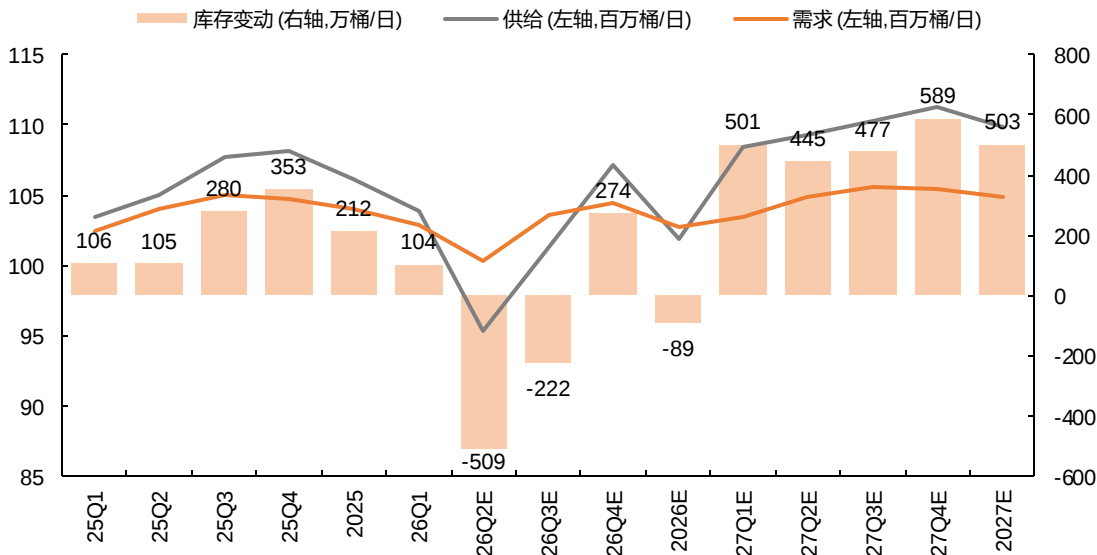


资料来源：Wind, ifind, 中国发展改革报社, 平安证券研究所

2.1 EIA：6月海湾油出口激增，出行旺季将大幅提振成品油需求

- 据EIA（美国能源信息署）2026年7月报预计，2026-2027年全球石油供需差分别为-89、+503万桶/日（6月报预期-387、+400万桶/日）。供给端，EIA预计**2026年全球石油产量将同比减少423万桶/日**，OPEC石油产量将同比减少424万桶/日，而美国石油产量将同比增加58万桶/日，26Q4随着冲突平息供需格局重新转为供过于求；据IEA，2026年6月海湾地区石油出口总量（包括绕过霍尔姆斯海峡）激增650万桶/天，达到1610万桶/天，但仍远低于战争开始前2400万桶/天的平均水平。
- 需求端，受季节性趋势影响，被压抑的需求将逐步释放，夏季旅游旺季期间，成品油消耗量的增加将提振全球石油需求，IEA预计石油消费量将从5月份的低点（9790万桶/天、同比下降530万桶/天）回升，到10月份全球石油需求将较5月增加800多万桶/天，即便如此，今年全球石油平均需求仍同比**下降100万桶/天**，到2027年同比反弹200万桶/天。

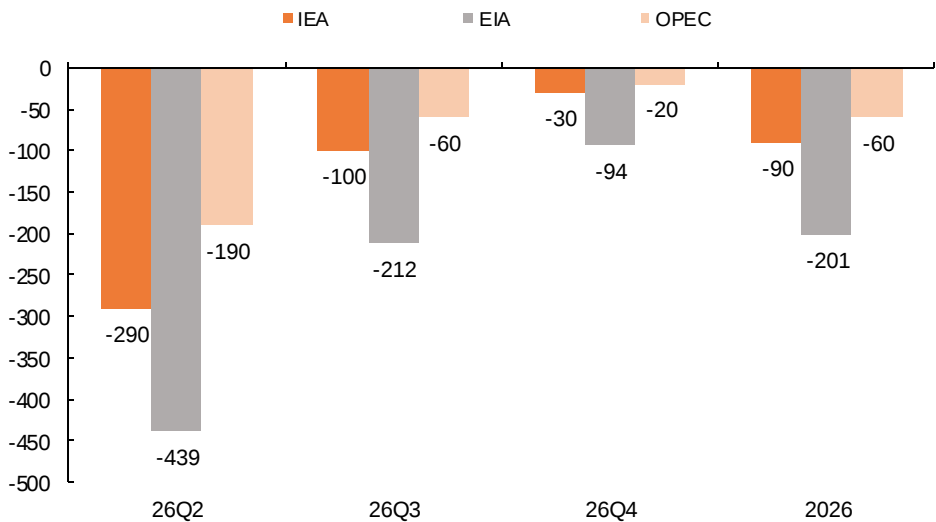
EIA在2026年7月报测算的全球原油供需结构



资料来源：EIA，OPEC，IEA，平安证券研究所

三大机构预测的全球石油需求变化（万桶/日）

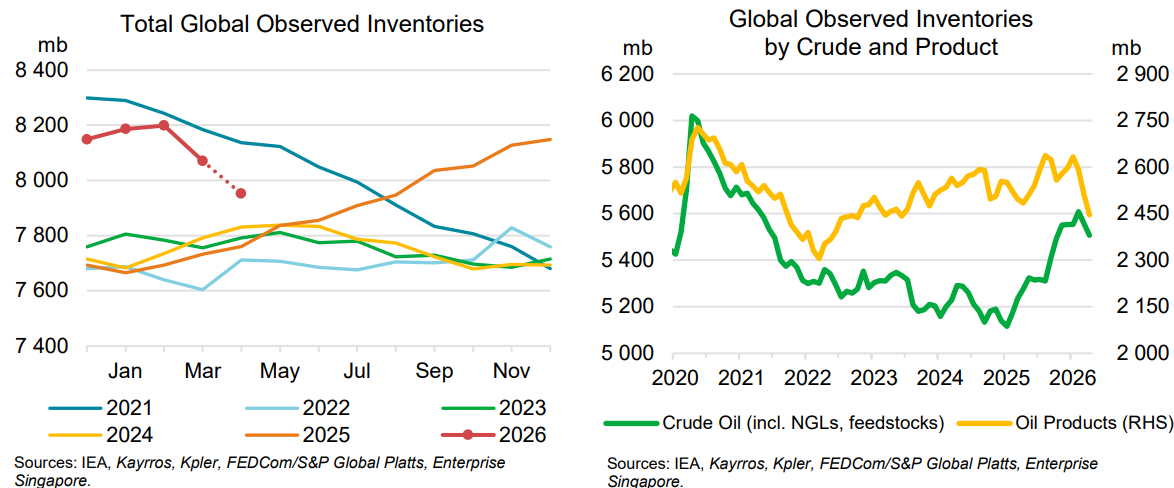
注：EIA和OPEC为2026年7月报较2026年2月报，IEA为2026年5月报较2月报



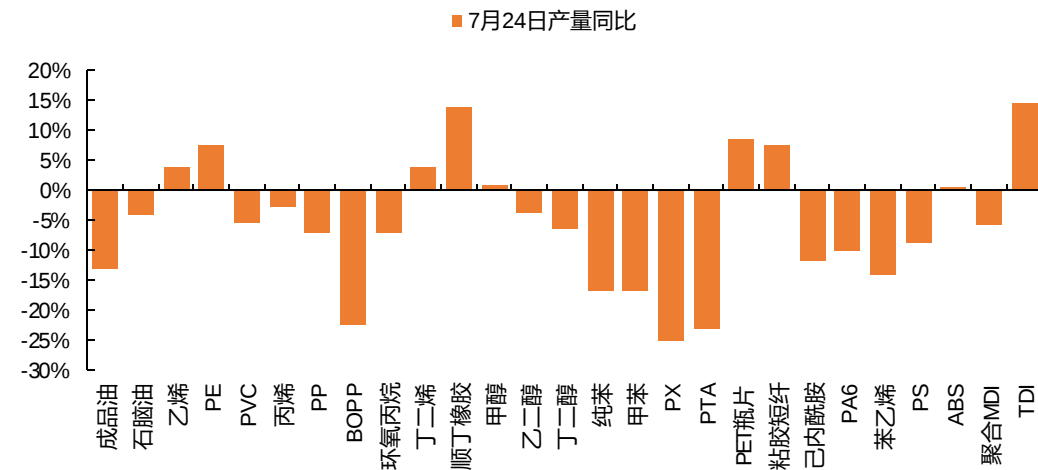
3.1 IEA：炼厂开工有所回升，下游化工品产量和库存仍处低位

- 根据IEA数据，3-5月全球石油库存累计下滑约3.89亿桶，6月石油库存出现自战争爆发以来的首次上升（+2100万桶），主要是水上石油储量增加了1.17亿桶，超过陆上石油库存储量减少的9900万桶（OECD减少6200万桶，非OECD国家减少3700万桶-其中中国减少4100万桶）。此外，霍尔木兹海峡原油供应的部分恢复在较大程度上缓解了亚洲炼厂原料紧缺的问题，6月中下旬以来日本和中国主营炼厂开工率明显回升，但我国地炼厂开工率仍处于历史低位，下游大部分化工品产量尚未恢复至去年同期水平，库存也仍处于下行通道中。

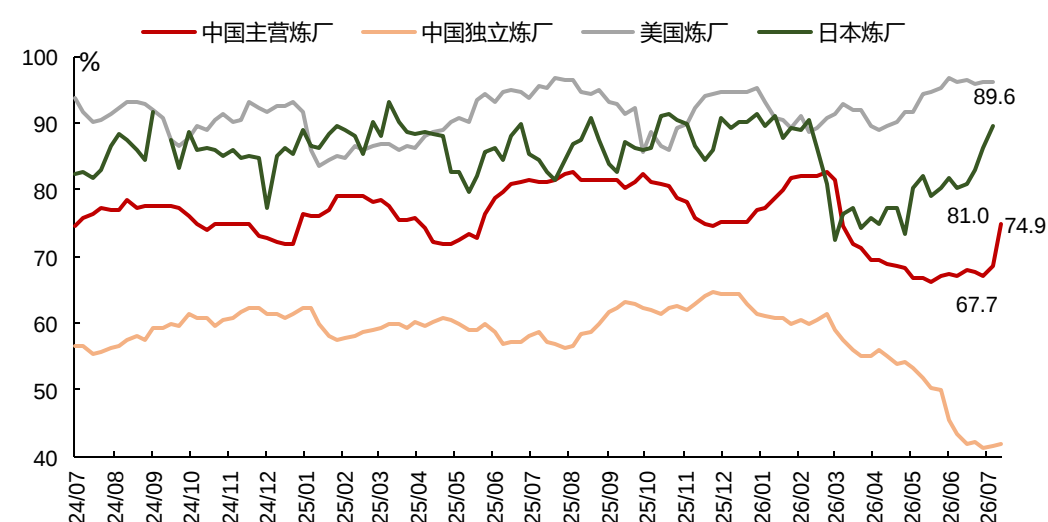
IEA：全球石油库存走势（百万桶）



我国各化工品7月24日当周产量同比变动幅度



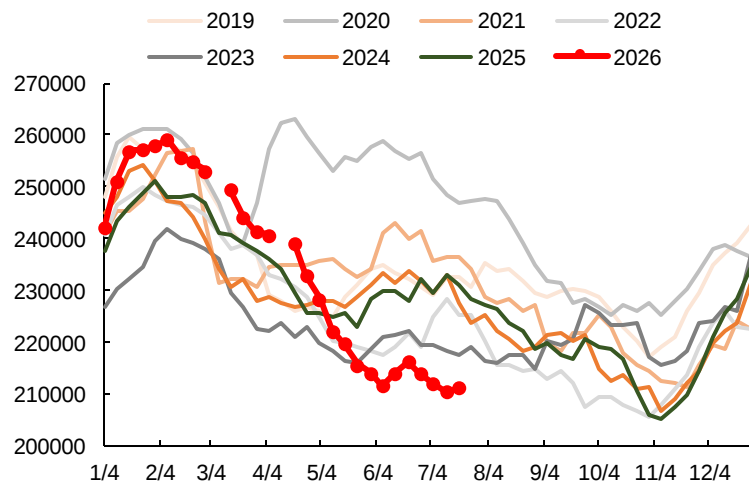
中日美炼油厂开工率走势



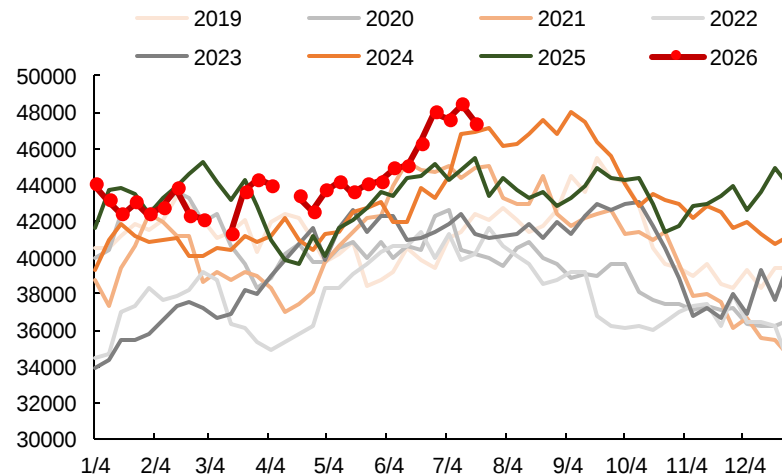
资料来源：IEA（国际能源署），钢联数据，平安证券研究所

4.1 美国原油及成品油动态数据

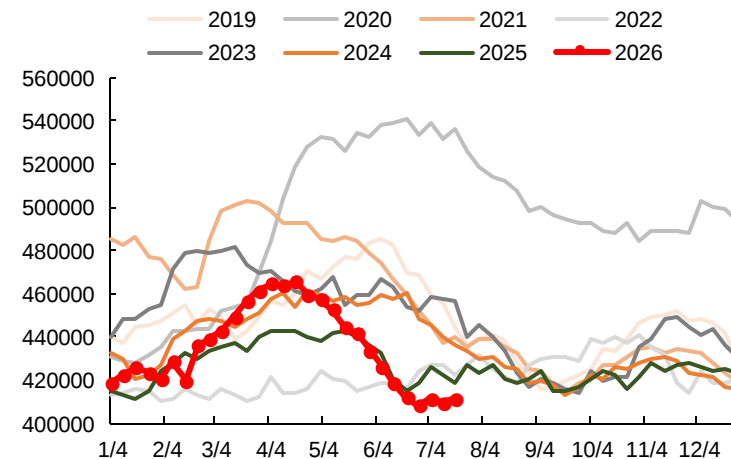
美国汽油库存 (千桶)



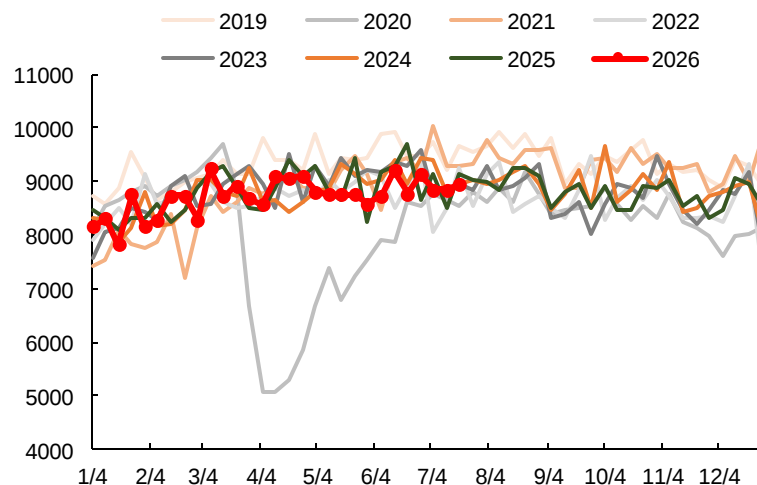
美国航空煤油库存 (千桶)



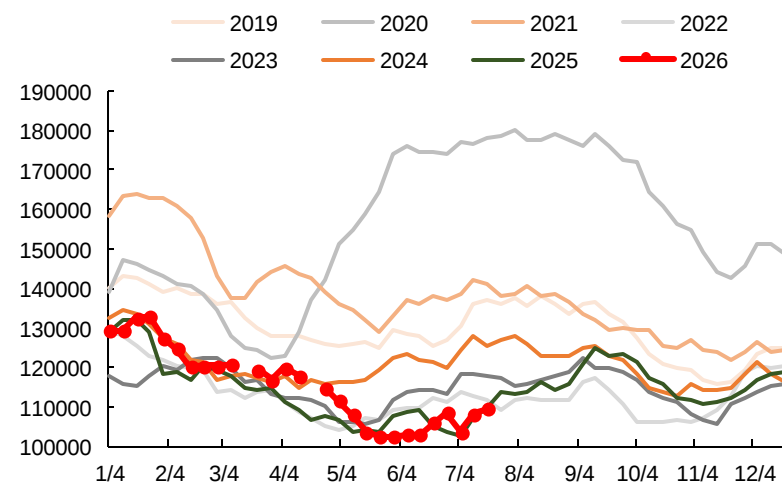
美国商业原油库存 (千桶)



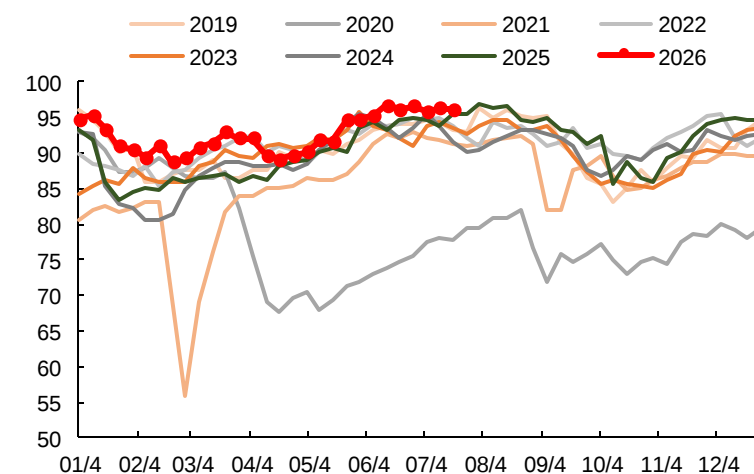
美国汽油日需求量 (千桶/日)



美国馏分燃料油库存 (千桶)



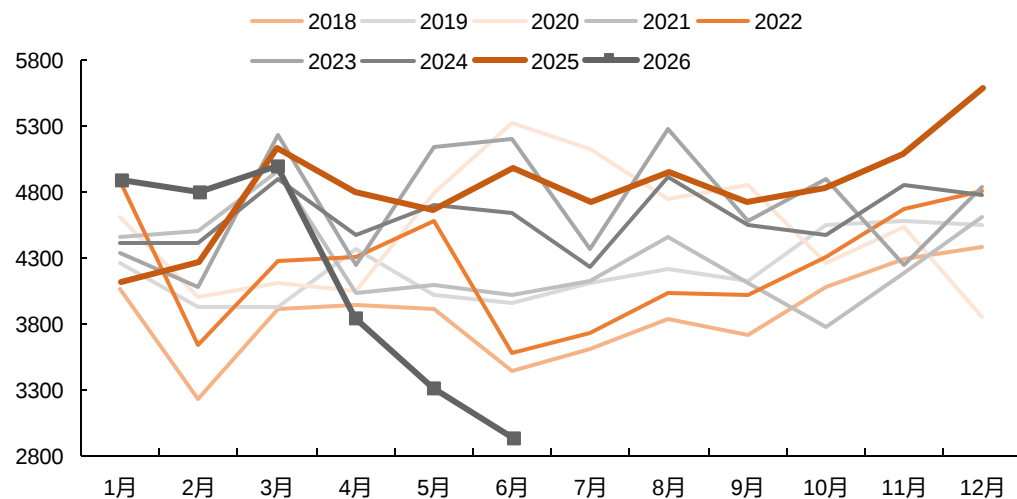
美国炼油厂开工率 (%)



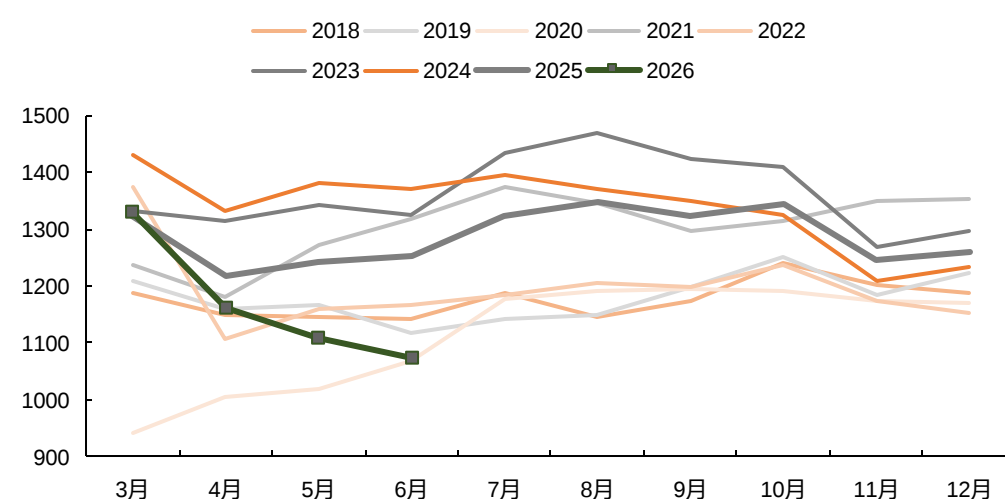
资料来源: wind, 平安证券研究所

4.2 中国原油及成品油动态数据

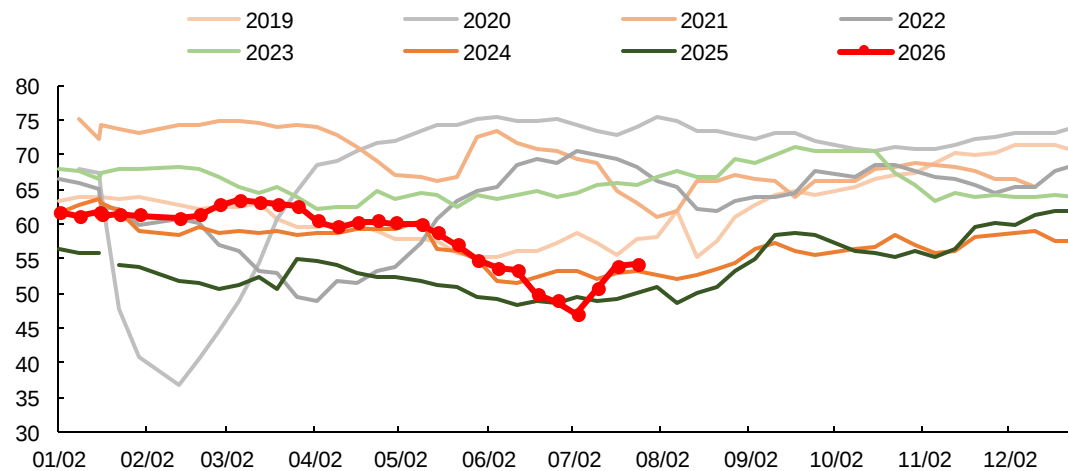
中国原油当月进口量（万吨）



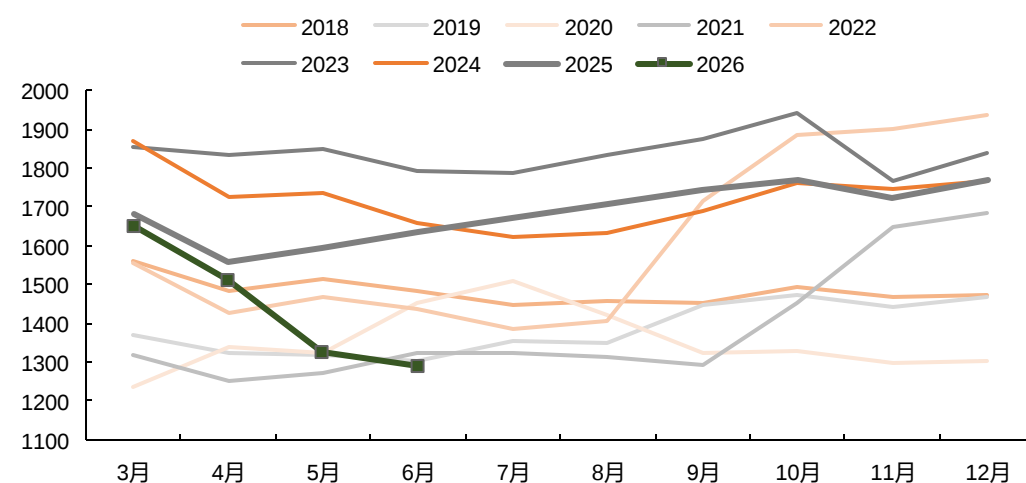
中国汽油月产量（万吨）



中国山东地炼厂开工率（%）

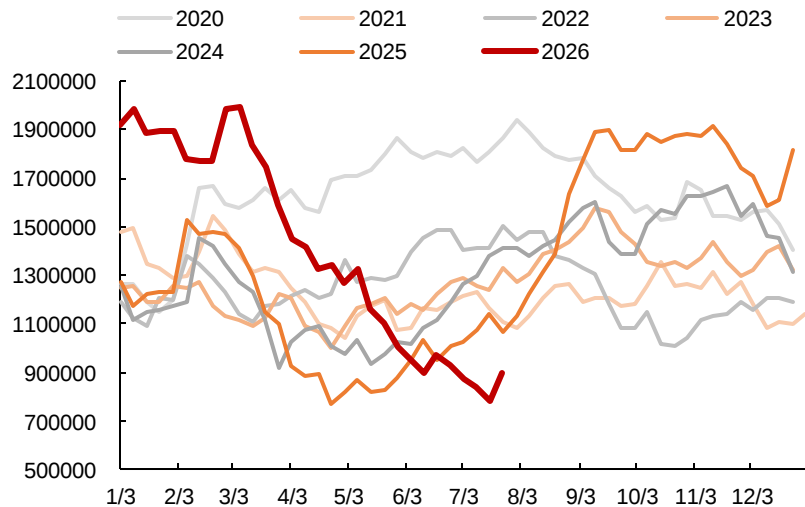


中国柴油月产量（万吨）

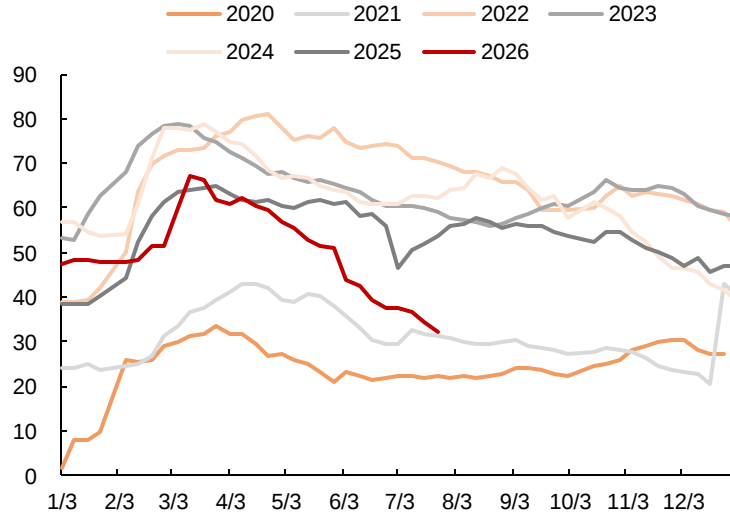


4.3 中国化工品库存情况

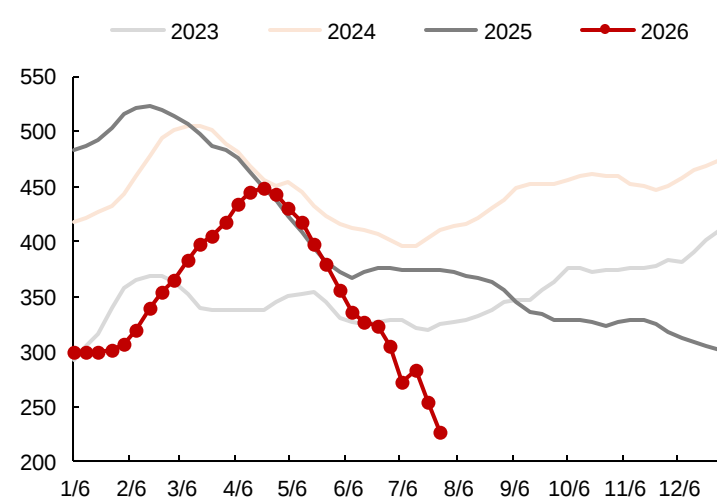
◆ 甲醇库存走势 (吨)



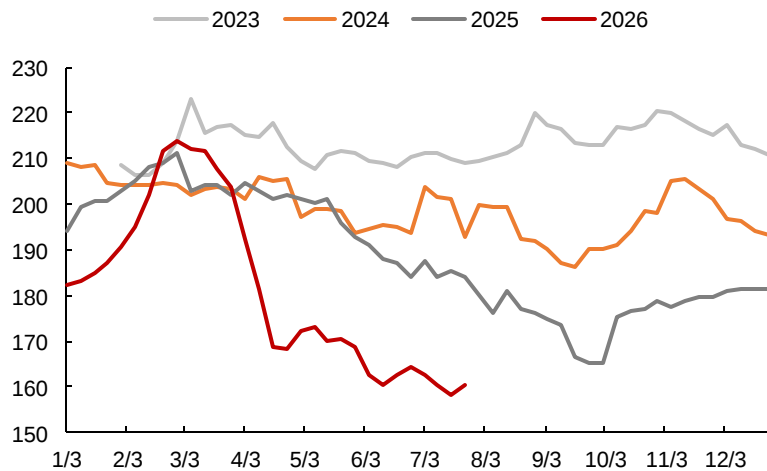
◆ PE库存走势 (万吨)



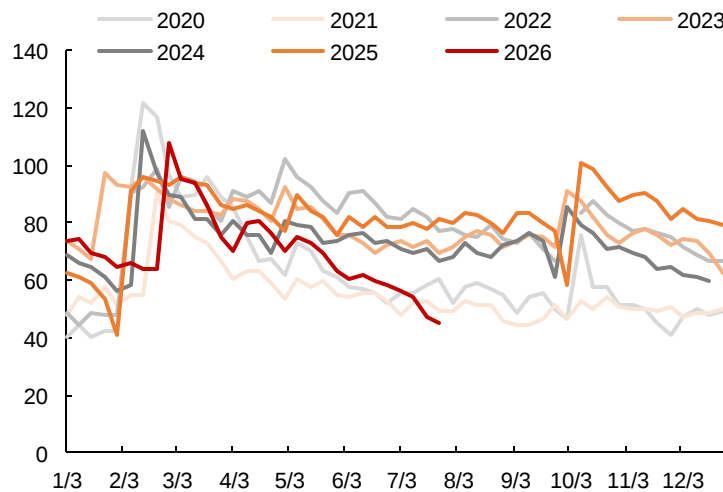
◆ PTA库存走势 (万吨)



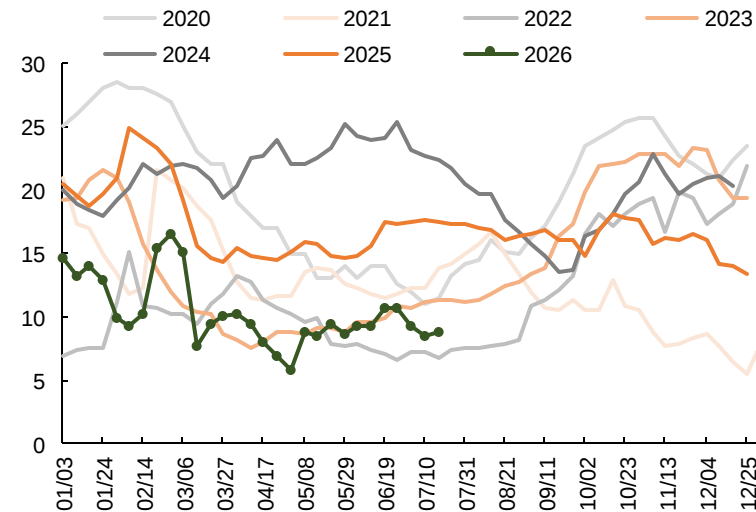
◆ 乙二醇库存走势 (万吨)



◆ PP库存走势 (万吨)



◆ PET瓶片库存可用天数 (日)



资料来源：钢联数据，平安证券研究所

5.1 投资建议

- **国际油价展望：**7月美伊冲突又起，刺激油价大幅回升，虽然近日美军空袭暂缓，美伊重新开启谈判，但大规模军事行动仍可能在短时间内恢复，而本次冲突最核心的矛盾“霍尔木兹海峡控制权归属问题”短期较难解决，当前海峡油轮再次被限制通行（据克普勒数据，7月23日共6艘船舶通行，较前一日下降60%），美军恢复对伊朗的海上封锁，中东原油生产和出口再度受到较大阻力，叠加北半球出行旺季、成品油需求增加，短期布伦特油价支撑偏强；但本轮冲突的强度和持续性或弱于冲突爆发初期阶段，后续布油价格或重新震荡回落至80美元/桶左右。
- **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。

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。

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格。

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。