石油开采　石油行业月度报告　同步大市-A(首次)

7 月：地缘冲突主导油价，炼化业绩有望逐步兑现

2026 年 8 月 14 日　行业研究/行业月度报告

石油开采板块近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票		评级
601857.SH	中国石油	买入-B
600938.SH	中国海油	-
600028.SH	中国石化	-
603619.SH	中曼石油	-
600346.SH	恒力石化	买入-B
000617.SZ	中油资本	增持-A

相关报告：

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

投资要点：

前 7 月：

- **供给端：**2026 年 7 月 OPEC 原油产量为 2363.20 万桶/日，环比+7.55%，同比-14.05%，由于 6 月美伊谈判取得展；定霍尔木兹海峡通航有所改善。其中，伊拉克、科威特产量环比分别增长 38.8%、19.45%。
- **需求端：**根据 OPEC《2026 世界石油展望》，全球原油日均需求量将保持上行，2025 年整体规模维持 1.051 亿桶，2030 年攀升至 1.133 亿桶，2050 年突破 1.24 亿桶。报告提出，现阶段市场范围内尚未出现原油需求峰值的明确信号。根据 IEA，截止 2026 年 5 月，OECD 国家原油消费 1.51 亿吨，同比-3.55%，环比+2.12%。截止 2026 年 7 月，印度石油产品消费量 0.2 亿公吨，同比+2.91%，环比+2.96%。截止 2026 年 5 月，国内石油产品消费量 0.46 亿公吨，同比-23.78%，环比-8.94%，1-5 月国内石油消费 2.85 亿公吨，同比-3.41%。
- **油价回顾：**上半年油价整体宽幅震荡，美伊冲突和霍尔木兹海峡通航是油价核心主导因素，上半年布伦特均价为 87.76 美元/桶，同比+24.16%，2 月 28 日美、以色列联合空袭伊朗石油设施，伊朗封锁霍尔木兹海峡航运，全球约 20%原油海运通道受阻，海峡航运受限，地缘冲突加剧，油价维持高位运行。4-5 月海峡短暂间歇性通航，供应恐慌略有缓解，但封锁并未解除，6 月 11 日伊朗武装部队正式对外发布全域航行禁令，宣布暂时关闭霍尔木兹海峡，所有类型的商船、油轮都不得随意穿行，6 月 17 日美伊签署谅解备忘录，霍尔木兹海峡商船通航全面恢复，油价回调，7 月 8 日美军空袭伊朗沿岸目标，临时停火协议破裂，油价止跌回升。供应方面，阿联酋退出 OPEC，调控能力减弱，北美页岩油稳步增产。

原油观点：

- **地缘政治主导，油价持续高波动。**今年来原油叙事主要是美伊对峙叠加霍尔木兹海峡通航预期反复拉扯，霍尔木兹海峡承担全球主要海运原油，沙特、伊拉克、科威特等原油外运全部依赖这里。除美伊冲突这条主线，红海曼德海峡遭遇袭船，第二条原油航运通道承压；俄乌冲突持续打击俄罗斯炼油与外运设施；阿联酋退出 OPEC、哈萨克斯坦因黑海无人机袭击暂停经 CPC 码头终端石油出口等多重地缘因素预计持续影响油价。受制于 OPEC+增产、全球需求疲软，基本面对于油价支撑有限，下半年油价依然受制地缘政治因素影响，油价维持高波动，我们预计油价中枢维持在 80-90 美元/桶区间。
- **美国战略库存处近年来低位，油价影响 11 月中期选举。**根据 EIA，截

仅供内部参考，请勿外传！

止 8 月 7 日当周，美国战略石油储备库存 2.99 亿桶，较上月同期-5.63%，较去年同期-25.92%，为近年来最低水平。美国对伊朗持续的战事给全球原油库存造成的压力凸显，美国战略石油储备下降，市场普遍担心其应对未来供应中断潜在的风险，如果霍尔木兹海峡封锁持续，战略石油储备无法覆盖供需缺口，美联储加息预期有望升温。2026 年 11 月美国将正式开始中期选举，若油价冲击持续，未来数月美国通胀可能会面临更大的上行压力，油价是中期选举核心变量之一。

- **中国原油进口与油价背离。**2025 年 7 月中国原油进口累计值 2.83 亿吨，同比-15.26%，环比+14.42%。在地缘推升油价大涨，中国原油进口大幅收缩，形成背离，一方面由于新能源车持续替代燃油车，另一方面国内原油稳产增产，自给率抬升，降低对外进口依赖。中国原油进口与油价的持续背离，本质是能源安全战略落地、能源多元化共同作用下结构性转变。
- **中高油价石化板块有望充分受益，民营炼化估值普遍高于三桶油。**在地缘反复拉扯、油价宽幅震荡下，石化板块有望迎来业绩兑现，从中报业绩预告看，民营炼化业绩向好，恒力石化预计净利润同比变化约为 136.06%；卫星化学预计净利润同比变化约为 118.68%-155.13%；荣盛石化预计净利润同比变化约为 730.45%-763.67%；恒逸石化 2026 半年报实现归母净利润为 59.02 亿元，较去年同期上涨 2500.73%。民营炼化业绩向好，地缘推升油价中枢上移，产品价差扩大，盈利水平大幅提升，中高油价下石化板块有望充分受益。**从估值角度看，**三桶油高股息防御属性强，估值偏低，稳定现金流、高分红、丰富油气资源储备赋予较强防御价值。民营炼化整体估值中枢高于三桶油，估值跟随行业景气大幅起落，在中高油价震荡波动下，盈利逐步改善，民营炼化板块有望迎来业绩上行+估值抬升。
- **投资建议：**中报季市场交易风格侧重业绩，上游油气弹性最大、一体化炼化稳健受益。建议关注【中国石油】、【中国海油】、【中国石化】、【中曼石油】、【恒力石化】。
- 风险提示：宏观经济不及预期；油价大幅波动的风险；地缘政治紧张因素加剧的风险；需求不及预期的风险等。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

附录.....4

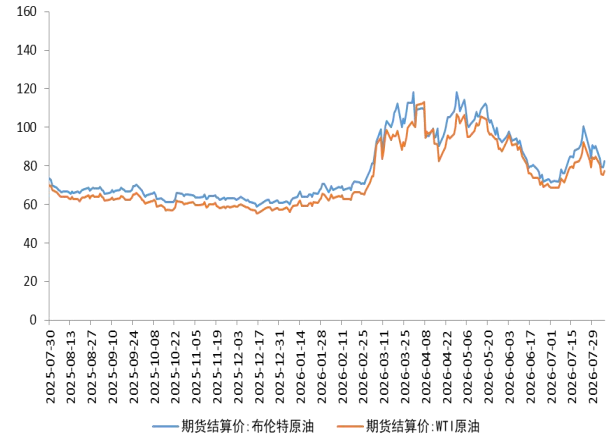
图表目录

图 1： 原油价格走势（美元/桶）.....4
图 2： OPEC 国家原油产量（千桶/日）.....4
图 3： 伊朗原油（千桶/日）与俄罗斯原油产量（百万桶）.....4
图 4： 国内原油产量累计值（万吨）及累计同比（%）.....4
图 5： 美国原油产量（千桶/日）.....5
图 6： 美国原油库存（百万桶）.....5
图 7： 美国原油进口（千桶）及出口（千桶/日）.....5
图 8： 美国贝克休斯钻井数（口）.....5
图 9： 原油产量预测（百万桶/日）.....6
图 10： 主要国家石油需求情况（千桶/日）.....6
图 11： 石脑油对二甲苯现货价（美元/吨）.....6
图 12： 乙烯现货价（美元/吨）.....6
图 13： 精对苯二甲酸现货价（元/吨）.....7
图 14： 丙烯、丙烷现货价（美元/吨）.....7
图 15： 丙烯酸现货价（元/吨）.....7
图 16： 涤纶长丝市场主流价（元/吨）.....7
图 17： 乙二醇现货价（元/吨）.....8
图 18： 天然气期货结算价（美元/百万英热单位）.....8

仅供内部参考，请勿外传！

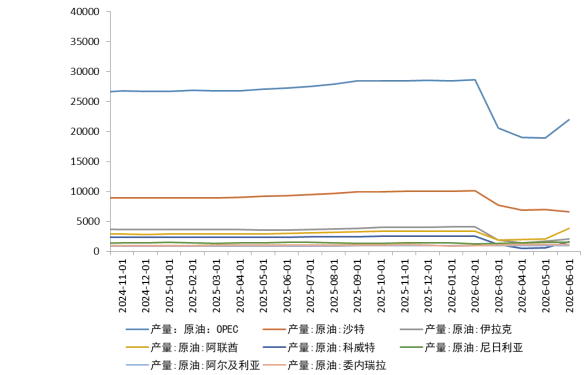
附录

图 1：原油价格走势（美元/桶）



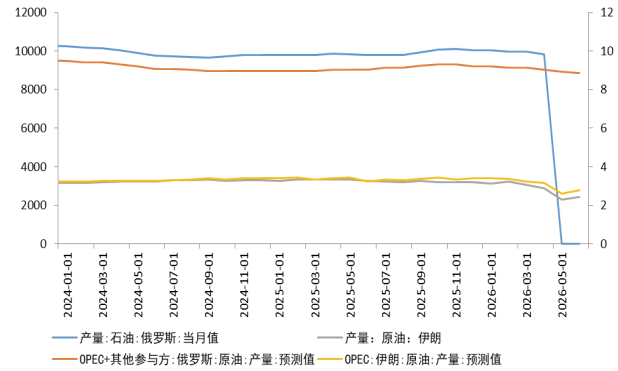
资料来源：Choice，山西证券研究所

图 2：OPEC 国家原油产量（千桶/日）



资料来源：OPEC，Choice，山西证券研究所

图 3：伊朗原油（千桶/日）与俄罗斯原油产量（百万桶）



资料来源：EIA，OPEC，Choice，山西证券研究所

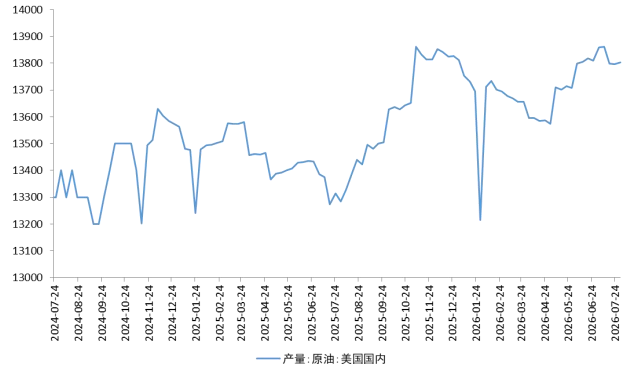
图 4：国内原油产量累计值（万吨）及累计同比（%）



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

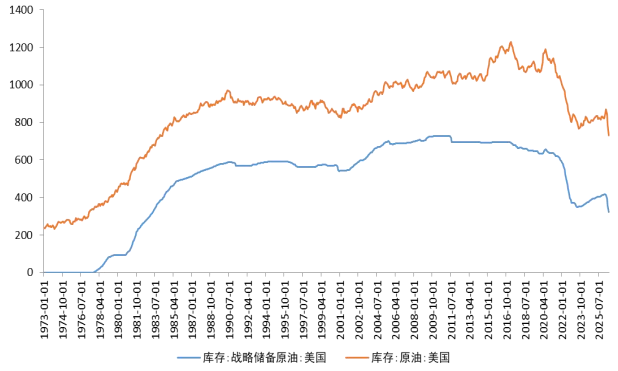
仅供内部参考，请勿外传！

图 5：美国原油产量（千桶/日）



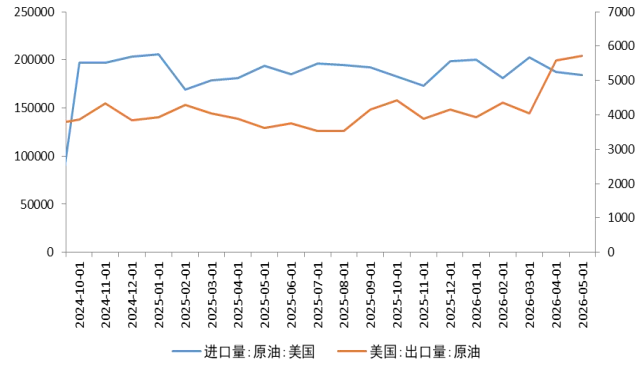
资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所

图 6：美国原油库存（百万桶）



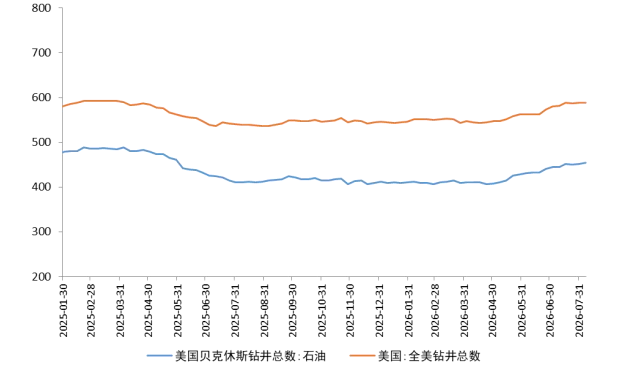
资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所

图 7：美国原油进口（千桶）及出口（千桶/日）



资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所

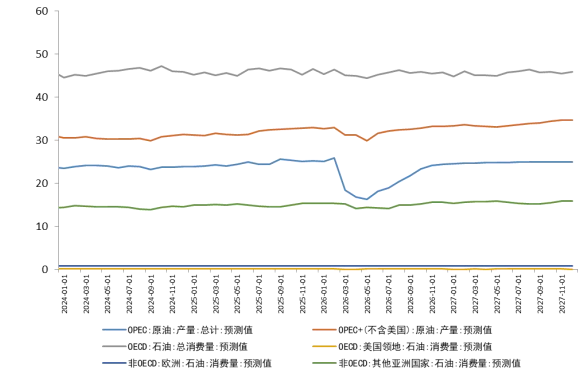
图 8：美国贝克休斯钻井数（口）



资料来源：贝克休斯，Choice，山西证券研究所

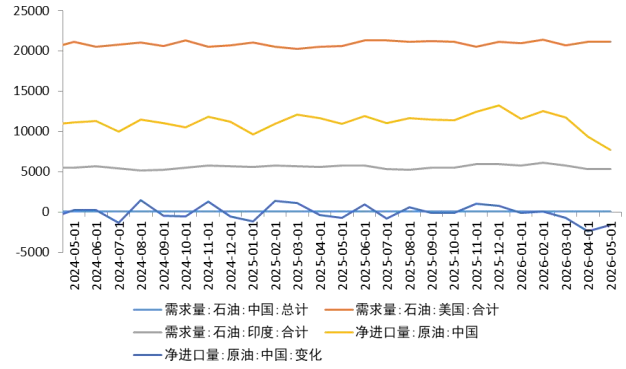
仅供内部参考，请勿外传！

图 9：原油产量预测（百万桶/日）



资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所

图 10：主要国家石油需求情况（千桶/日）



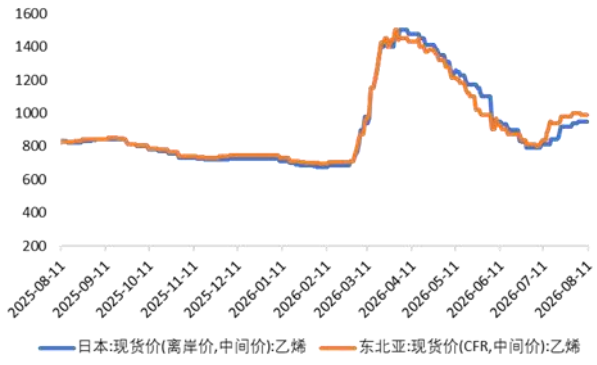
资料来源：OPEC，Choice，山西证券研究所

图 11：石脑油对二甲苯现货价（美元/吨）



资料来源：隆众资讯，Wind，山西证券研究所

图 12：乙烯现货价（美元/吨）



资料来源：隆众资讯，金联创，Wind，山西证券研究所

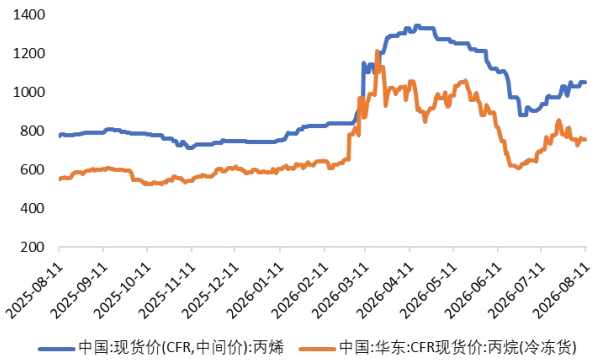
仅供内部参考，请勿外传！

图 13：精对苯二甲酸现货价（元/吨）



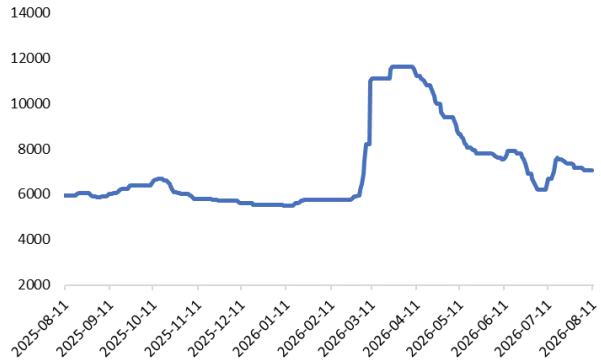
资料来源：化工在线，Wind，山西证券研究所

图 14：丙烯、丙烷现货价（美元/吨）



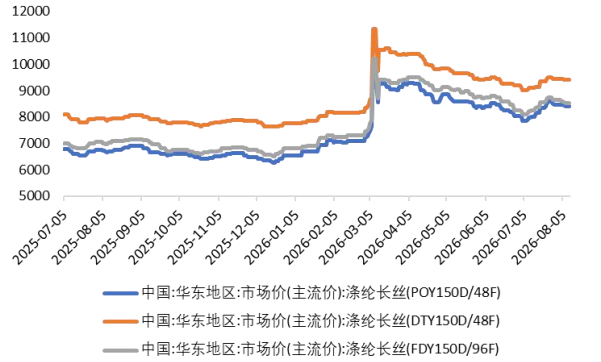
资料来源：中塑在线，金联创，Wind，山西证券研究所

图 15：丙烯酸现货价（元/吨）



资料来源：化工在线，Wind，山西证券研究所

图 16：涤纶长丝市场主流价（元/吨）



资料来源：隆众资讯，Wind，山西证券研究所

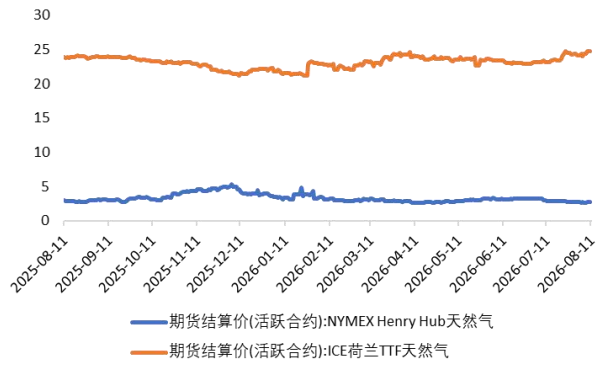
仅供内部参考，请勿外传！

图 17：乙二醇现货价（元/吨）



资料来源：在线，Wind，山西证券研究所

图 18：天然气期货结算价（美元/百万英热单位）



资料来源：NYMEX，ICE，Wind，山西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉尽职、独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

