



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：杨翼莹（执业 S1130520090002）
yangyiying@gjzq.com.cn

美以袭击伊朗，全球能源化工受到冲击

事件简介

2026年2月28日，伊朗首都德黑兰发生爆炸，约30个伊朗境内目标遭到袭击。以安全官员称对伊朗的袭击是美以共同行动结果，以防长宣布以色列全国进入紧急状态。伊朗官员表示，伊方正在为“毁灭性”的报复行动做准备。

投资逻辑

战争双方伊朗和以色列都是全国能源化工供给的重要国家，且由于其地理位置特殊，对于能源化工的影响进一步放大：①从目前的情况，双方都有向对方的炼化生产设施进行打击，将直接影响两个国家的原油及化工产品生产和出口；②伊朗地理位置相对特殊，位于霍尔木兹海峡边，此次袭击发生前，霍尔木兹海峡关闭的风险就已经提升。霍尔木兹海峡连接着波斯湾、阿曼湾和阿拉伯海，是全球最重要的石油、天然气咽喉要道之一，若海峡关闭意味着全球相当大的原油及天然气运输需要绕道或者短期难以运输，将直接推涨能源产品价格，同时其他通过海峡运输的化工产品都将同样受到影响；③由于两个国家在能源供给的特殊地位，海外依靠产品进口做进一步加工的产业链都将连带受到影响，下游产业链开工下降，也同样带动下游产品的供给问题。

伊朗是重要的油气生产国，能源出口及自身加工能力在全球市场上占据重要地位。伊朗是 OPEC 第三大产油国，日原油产量约 330-350 万桶，占据全球供给的 3%，同时伊朗的天然气储量丰富，天然气产量位列全球第三位，仅次于美国和俄罗斯，但由于其自身在天然气出口设施配套并不完善，伊朗在天然气下游产品布局了大量的加工能力，甲醇、尿素、乙二醇、硫磺供给量占比较高。若伊朗战争持续，其国内化工生产能力也将明显受到影响，相关的产品出口随之下行。由于伊朗自身借助天然气向下游布局尿素、甲醇、乙二醇、聚乙烯等产品，且成本优势突出，导致其相关的产品出口量也相对较高。我国 2024 年从伊朗进口甲醇、乙二醇、聚乙烯、硫磺量分别为 147、28、133、67 万吨，2025 年由于局部地域等问题，进口量已经有所减少，2025 年分别进口 81、7、113、45 万吨，进口依赖度分别为 0.8%、0.3%、2.5%、2.2%，仍然对国内化工产品形成影响；

油气及化工产品运输若受到影响，关联产品的价格将进一步抬升。霍尔木兹海峡是全球主要的油气运输窗口，2024 年，经该海峡的石油流量平均为每日 2000 万桶 (b/d)，相当于全球石油液体消费量的约 20%，全球约 1/5 的液化天然气也通过该海峡运输。根据 EIA 估计，2024 年通过霍尔木兹海峡运输的原油和凝析油中有 84%，液化天然气中有 83% 流向了亚洲市场。中国、印度、日本和韩国是通过霍尔木兹海峡运往亚洲的原油的主要目的地，占 2024 年所有霍尔木兹海峡原油和凝析油流量的 69%，国内原油加工的开工预估将受到影响，带动部分化工产品的供需格局形成阶段性缓和。

同时若此要道封闭，通过该海峡的大部分运量都没有其他途径离开该地区，尽管有一些管道替代方案可以避免霍尔木兹海峡，也会显著增加航行时间和航运成本，叠加 3 月份是北半球的春耕季节，氮肥、磷肥、钾肥的运输都将直接对刚性需求产品形成影响，虽然春耕期间，我国的化肥以保供稳价为主，出口市场暂未放开，但若冲突持续，影响加深，后续将带动全球化肥产品价格抬升，带动后续国内农资企业出口利润的兑现。

投资建议

美以袭击伊朗，将明显带动能源供给及运输产生更大的不确定性，带动下游伊朗供给的主要化工产品的供给出现收缩，带动全球定价类产品价格上行，比如甲醇、尿素、乙二醇、聚乙烯等，同时由于霍尔木兹海峡的运输风险，可能进一步影响油、气以及部分农资产品，叠加下游的刚性需求，预估将带动产品价格上行。

风险提示

战争持续性及影响的不确定性；海峡关闭时间及程度的不确定性；关联国家的贸易政策的不确定性等。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究