

原油月报：EIA预计2026、2027年美国原油产量将上升

大化工首席证券分析师：陈淑娴，CFA

执业证书编号：S0600523020004

联系方式：chensx@dwzq.com.cn

石化化工证券分析师：周少玟

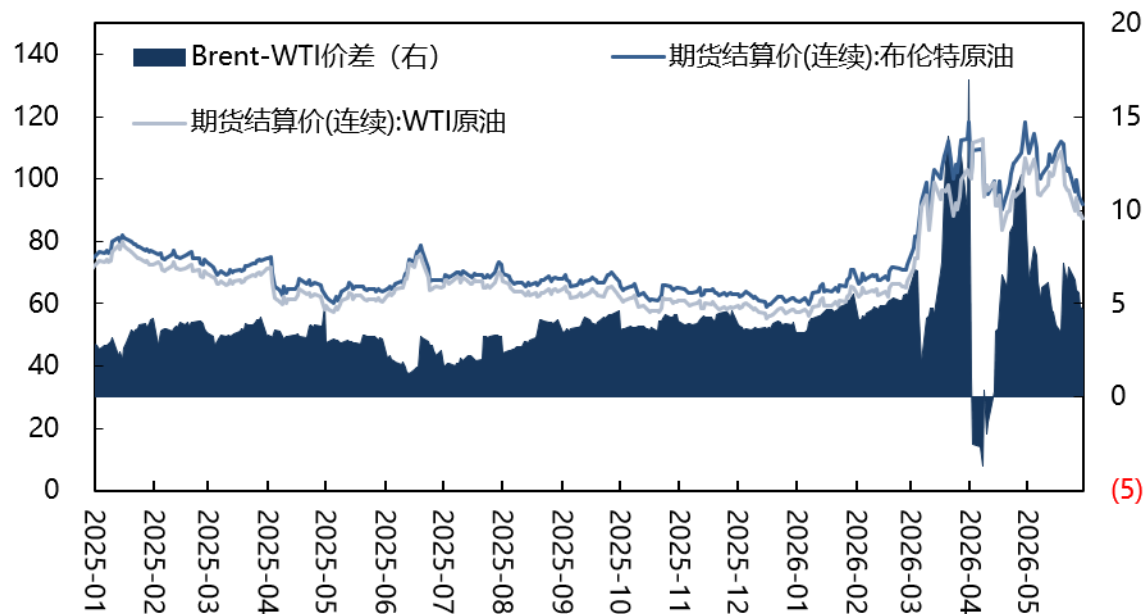
执业证书编号：S0600525070005

联系方式：zhoushm@dwzq.com.cn

2026年6月2日

- **油价回顾：**2026年5月，Brent油价均值103.7美元/桶（环比+1.2美元/桶），WTI油价均值97.9美元/桶（环比持平）。因地缘情绪缓和，五月末油价低于月初油价，具体来看：1) 前半月：美伊谈判存在较大分歧，且全球原油供应趋于紧张；2) 后半月：市场担忧美伊双方都存在停战诉求，谈判协议内容更加详实，油价整体回落。
- **核心观点：**短期来看，美伊推进协议和谈，霍尔木兹海峡未来或将放开通行，全球原油的供应压力缓慢缓解。长期来看，各海湾地区产油国油田及相关生产设备遭到损伤，导致OPEC原油产量快速回落，且关停后的产能重启需要较长时间，中东地区的原油供应难以立刻恢复常态。我们认为，在地缘冲突逐步降温的背景下，全球原油供需紧平衡格局延续，支撑油价中枢相比战争前整体上行。
- **【相关上市公司】推荐：**中国海油/中国海洋石油（600938.SH/0883.HK）、中国石油/中国石油股份（601857.SH/0857.HK）、中国石化/中国石油化工股份（600028.SH/0386.HK）、中海油服（601808.SH）、海油工程（600583.SH）、海油发展（600968.SH）；**建议关注：**石化油服/中石化油服（600871.SH/1033.HK）、中油工程（600339.SH）、石化机械（000852.SZ）。
- **【风险提示】**1) 地缘政治因素对油价出现大幅度干扰。2) 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。3) 新能源加大替代传统石油需求的**风险**。4) OPEC+联盟修改石油供应计划的**风险**。5) 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的**风险**。

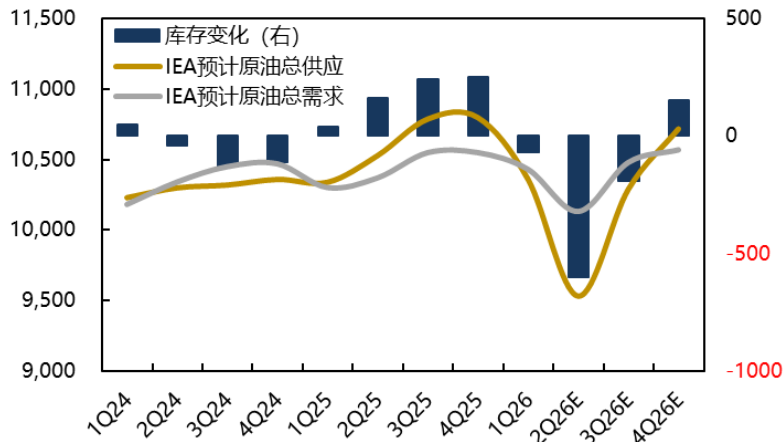
Brent、WTI油价走势 (美元/桶)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

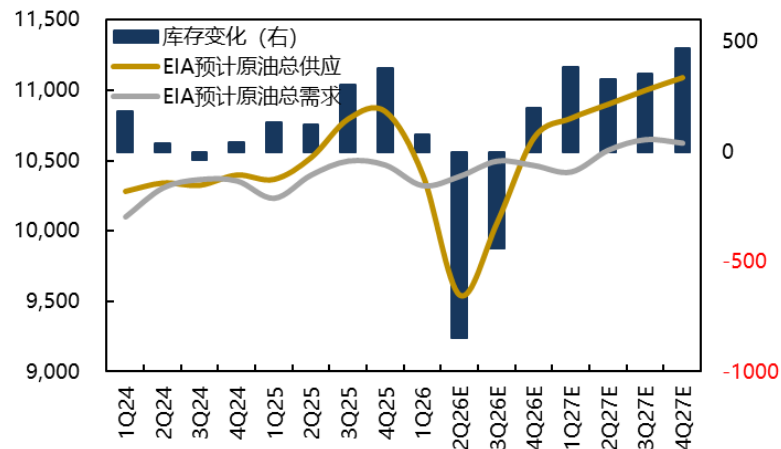
全球原油供需平衡表：2026年5月报，下同

IEA对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



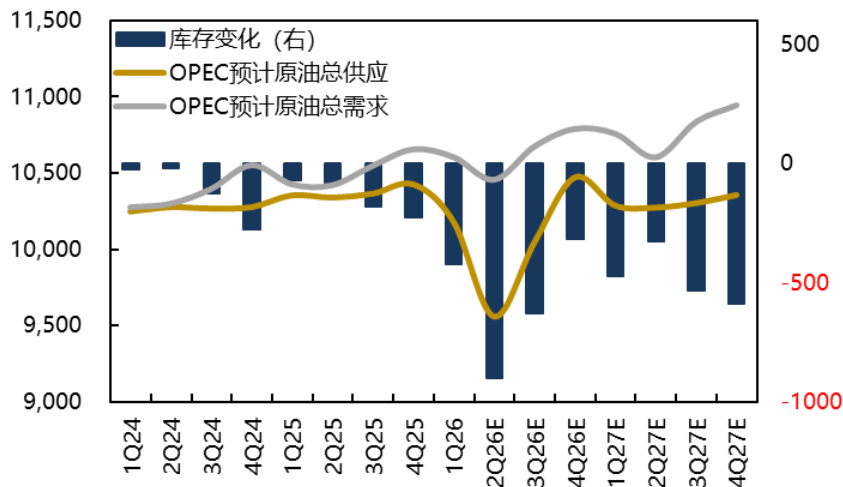
数据来源：IEA，东吴证券研究所

EIA对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



数据来源：EIA，东吴证券研究所

OPEC对全球原油供需及库存变化预测（万桶/日）



数据来源：OPEC，东吴证券研究所

■ IEA最新月报

预测2026年全球原油库存变化为-180万桶/日，较上月预测值-220万桶/日；预测2026年原油供给量为10220万桶/日，较2025年原油供给-390万桶/日，较上月预测值-250万桶/日；预测2026年原油需求量为10400万桶/日，较2025年原油需求-40万桶/日，较上月预测值-30万桶/日。

■ 要点总结

- **霍尔木兹海峡持续断流造成的供应损失不断扩大，快速消耗全球石油库存。**受美国与伊朗能否迅速达成停火协议、重启海峡运输的消息反复影响，基准油价剧烈震荡。
- **供应端，沙特阿拉伯、阿联酋已成功将部分出口转至海峡以外的码头装船。**与此同时，消费国商业与政府战略储备持续投放市场，抵消部分供应损失。3-4月全球已观测库存（含海上库存）累计下降2.5亿桶，日均降幅400万桶。中东以外产油国亦大幅提升产量、出口量升至纪录高位，以应对危机。年初至今，美洲地区2026年供应增长预期已上调逾60万桶/日，至年均150万桶/日。此外，2月以来大西洋盆地原油出口量增加350万桶/日，主要运往受冲击最严重的苏伊士以东市场，美国、巴西、加拿大、委内瑞拉增幅最为显著。俄罗斯原油出口同样上升，因炼油厂遭反复袭击导致国内用油减少、外输量增加；美国则暂时放宽对俄罗斯海上石油的制裁。
- **需求端，炼厂降低开工率、大幅削减原油进口量。**全球炼油活动4月同比下降约500万桶/日，虽暂时缓解原油市场紧张局势，但供应紧缺正快速传导至成品油市场。终端用户亦在削减消费。目前受冲击最严重的是石化行业，原料供应持续受限；航空活动亦远低于正常水平。

■ EIA最新月报

预测2026年全球原油库存变化为-252万桶/日，较上月预测值-224万桶/日；预测2026年原油供给量为10164万桶/日，较2025年原油供给-469万桶/日，较上月预测值-265万桶/日；预测2026年原油需求量为10416万桶/日，较2025年原油需求+19万桶/日，较上月预测值-41万桶/日。

■ 要点总结

- 全球石油市场正处于高波动、高不确定性阶段，核心原因是霍尔木兹海峡事实上关闭。中东地区4月平均停产约1054万桶/日，5月因库容触顶需额外关停，峰值约1075万桶/日，下调全球石油需求增长预期：高油价、政府节油措施、油品短缺、成品油出口受限共同抑制需求，减量主要出现在更依赖中东原油的亚洲。

因霍尔木兹海峡关闭导致的原油产量中断预估（千桶/天）

Table 1. Estimated Strait of Hormuz closure-related disruptions in crude oil production

thousand barrels per day

Country	Production Feb-26	Estimated shut-ins Mar-26	Forecast shut-ins Apr-26	Forecast shut-ins May-26	Forecast shut-ins Jun-26	Forecast shut-ins 3Q26	Forecast shut-ins 4Q26
Kuwait	2,560	1,400	2,050				
UAE	3,600	1,450	1,350				
Iran	3,390	130	230				
Iraq	4,400	2,870	3,230				
Qatar	557	450	500				
Bahrain	193	120	180				
Saudi Arabia	10,500	2,500	3,000				
Total	25,200	8,920	10,540	10,750	8,825	6,414	1,709

We only forecast aggregate disruptions for future months.

Data source: U.S. Energy Information Administration

■ OPEC最新月报

预测2026年全球原油库存变化为-567万桶/日，较上月预测值-321万桶/日；预测2026年原油供给量为10066万桶/日，较2025年原油供给-307万桶/日，较上月预测值-341万桶/日；预测2026年原油需求量为10633万桶/日，较2025年原油需求+119万桶/日，较上月预测值-20万桶/日。

■ 要点总结

- **供给端**，非DoC参与国原油产量，在2026年预计同比增长约 60 万桶 / 日，与上月预测一致，主要增长来源为巴西、美国、加拿大和阿根廷；在2027年预计仍增长约 60 万桶 / 日，与上月预测一致，主要驱动因素仍为巴西、美国、加拿大和阿根廷。
- **需求端**，2026 年，全球石油需求预计同比稳健增长 140 万桶 / 日，增长几乎完全来自非经合组织（non-OECD）地区，以中国、印度及其他亚洲国家为主。



1. 全球原油供给

2. 全球原油需求

3. 风险提示



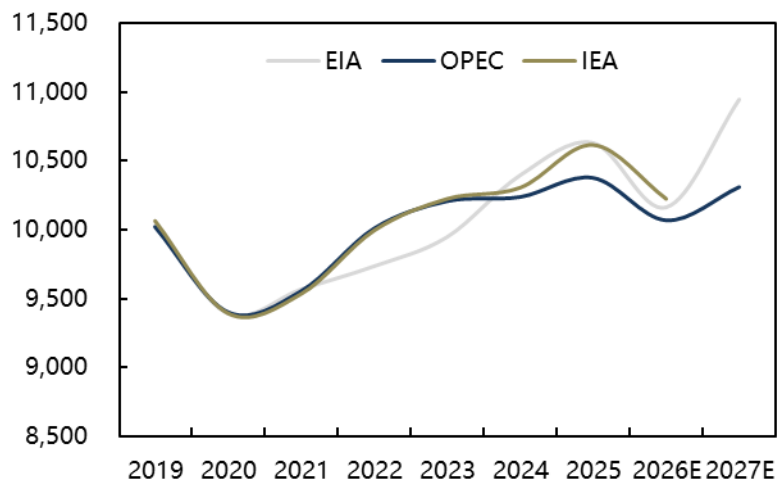
■ 1. 全球原油供给

- 1.1 全球原油供给总览
- 1.2 全球主要区域原油供给情况

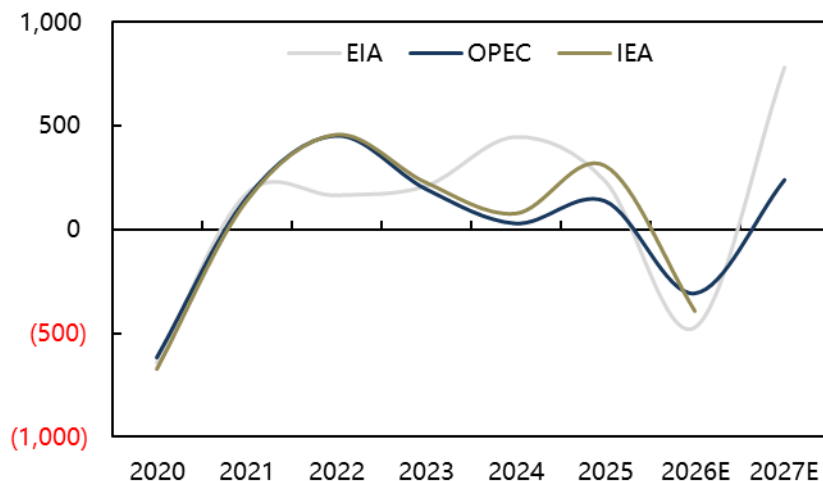
1.1 全球原油供给总览

1.1 全球原油供给总览

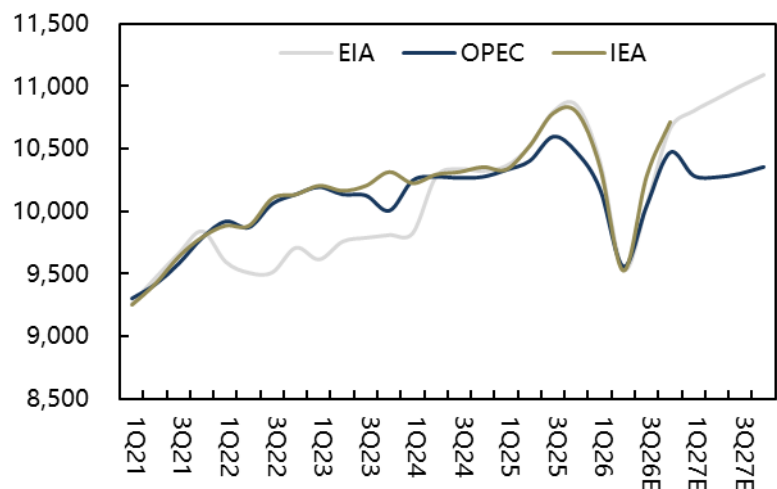
三大机构对全球原油供给预测量-年度 (万桶/日)



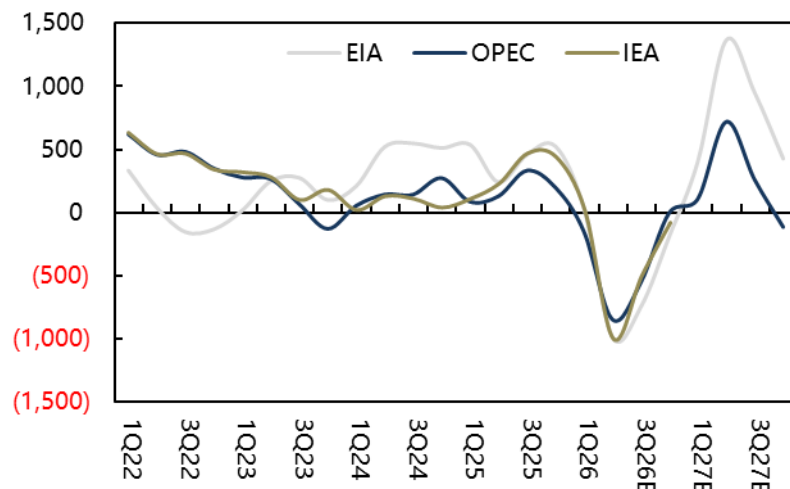
三大机构对全球原油供给预测同比增量-年度 (万桶/日)



三大机构对全球原油供给预测量-季度 (万桶/日)

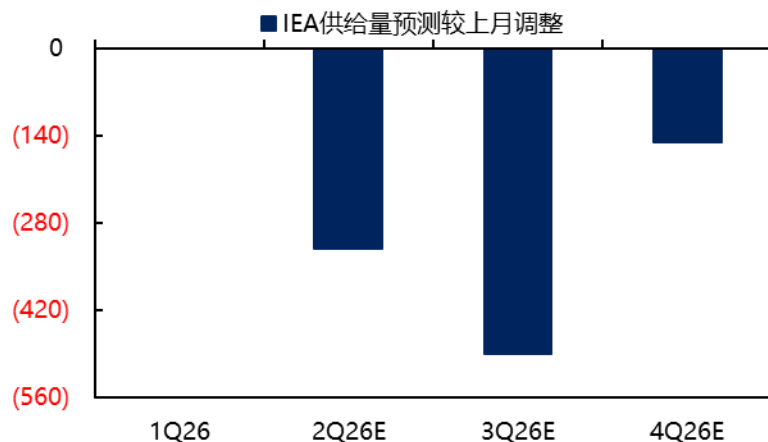


三大机构对全球原油供给预测同比增量-季度 (万桶/日)



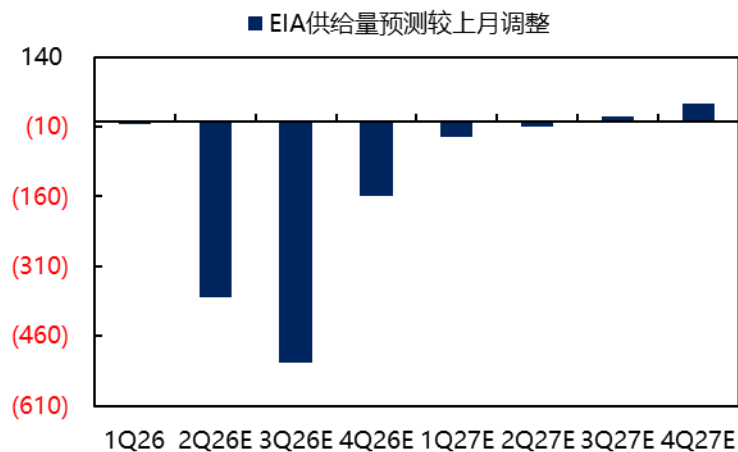
1.1 全球原油供给总览

IEA对全球原油季度供给预测较上月调整 (万桶/日)



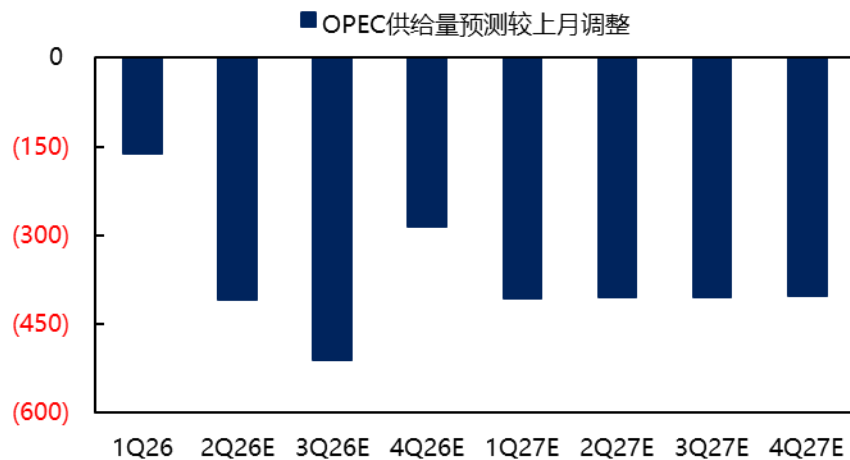
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

EIA对全球原油季度供给预测较上月调整 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

OPEC对全球原油季度供给预测较上月调整 (万桶/日)



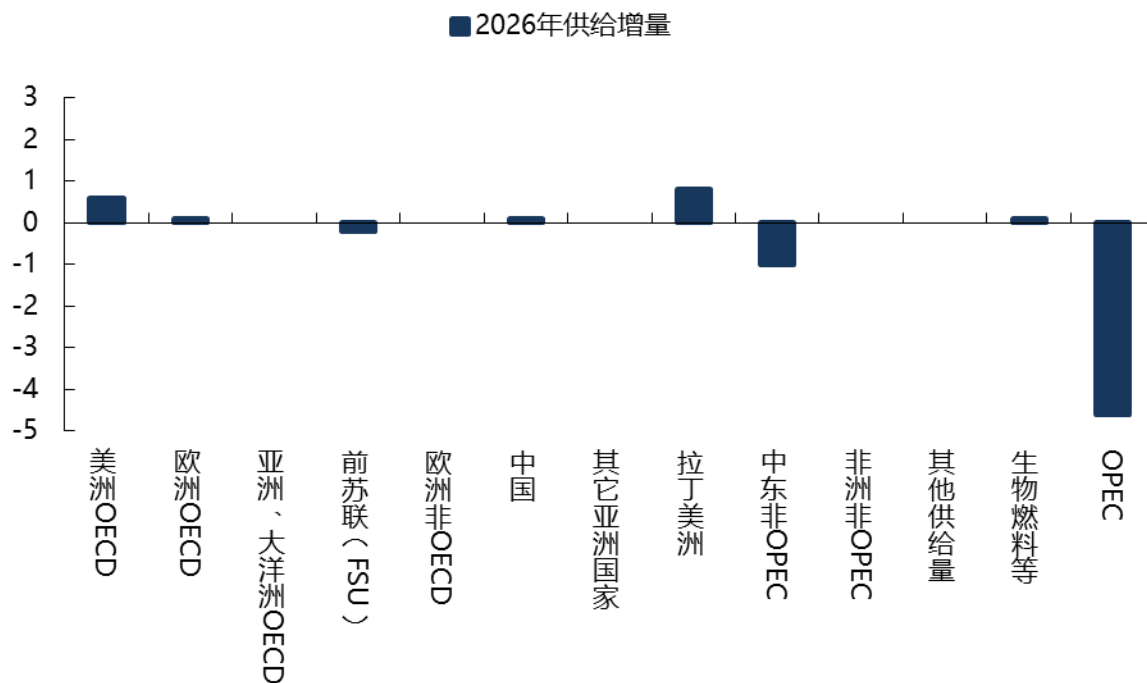
数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

1.2 全球主要区域原油供给情况

- 1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测
- 1.2.2 OPEC+
- 1.2.3 俄罗斯
- 1.2.4 美国

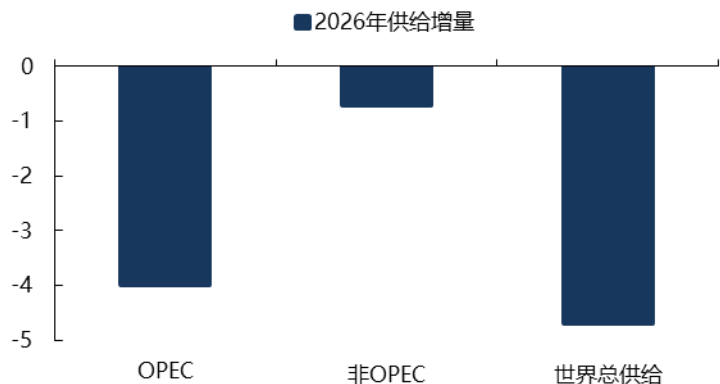
1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

IEA对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）

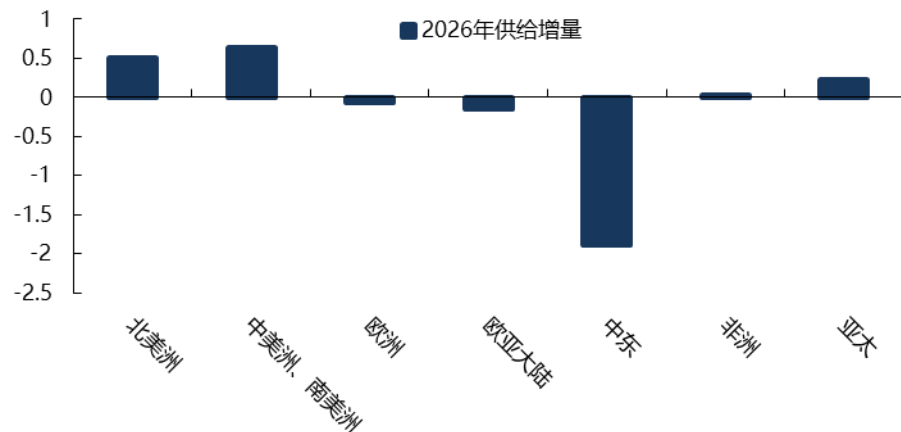


1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

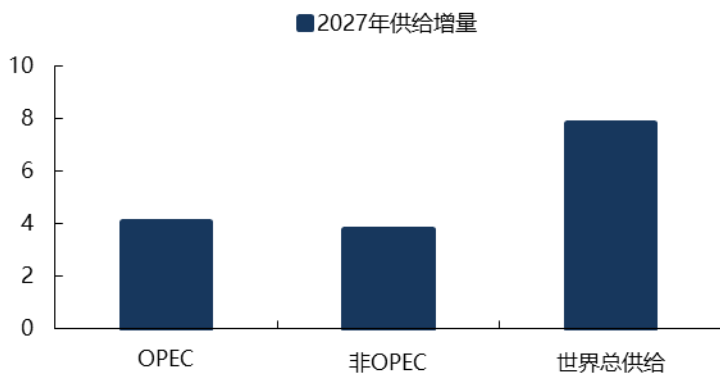
EIA对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



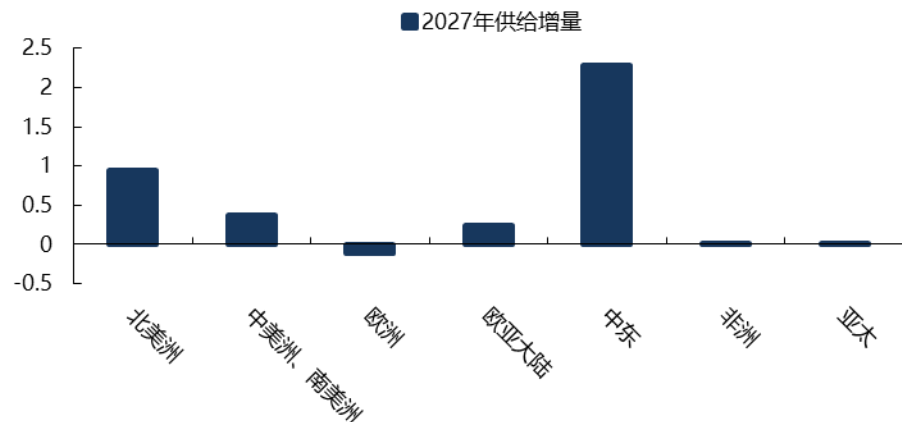
EIA对2026年非OPEC原油供给增量预测（百万桶/日）



EIA对2027年全球原油供给增量预测（百万桶/日）

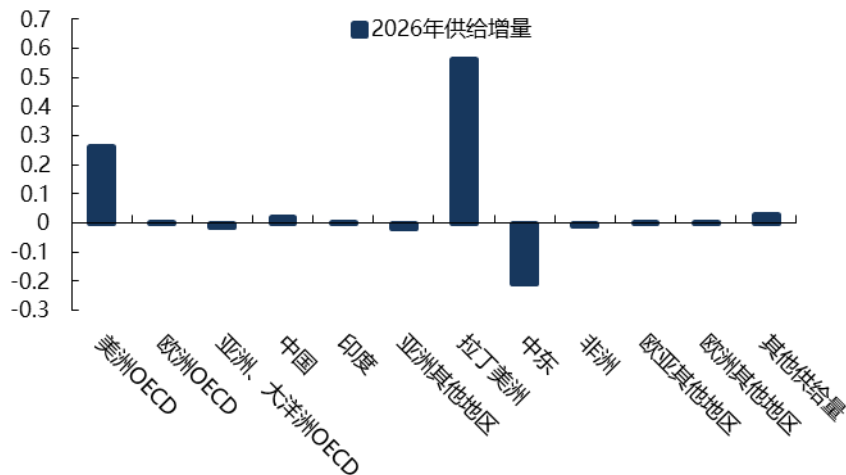


EIA对2027年非OPEC原油供给增量预测（百万桶/日）

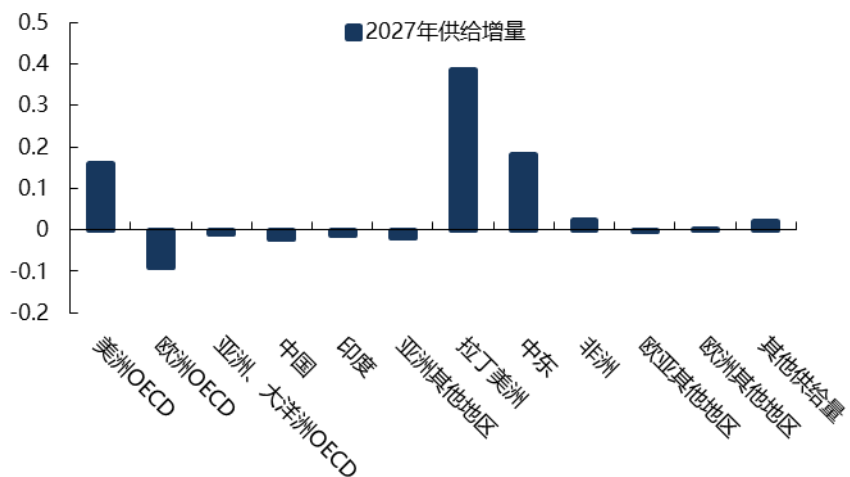


1.2.1 三大机构分地区原油供给增量预测

OPEC对2026年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



OPEC对2027年全球原油供给增量预测（百万桶/日）



1.2.2 OPEC+

- 供应方面，根据OPEC月报，2026年4月，欧佩克12国原油总产量平均1898万桶/天，环比-173万桶/天，主要由于：沙特、科威特、伊拉克、伊朗的原油产量有所下降。

DoC原油生产情况（千桶/日）

DoC crude oil production

Total DoC crude oil production averaged 33.19 mb/d in April 2026, which is 1.74 mb/d lower, m-o-m.

Table 5 - 7: DoC crude oil production based on secondary sources, tb/d

Secondary sources	2024	2025	3Q25	4Q25	1Q26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	Change Apr/Mar
Algeria	905	935	943	965	972	973	973	982	9
Congo	253	260	262	262	268	274	269	284	15
Equatorial Guinea	57	53	51	48	51	51	51	50	-1
Gabon	222	227	225	222	214	215	210	212	2
IR Iran	3,257	3,263	3,239	3,208	3,146	3,241	3,065	2,854	-211
Iraq	4,163	4,011	3,995	4,094	3,313	4,188	1,679	1,389	-291
Kuwait	2,429	2,475	2,488	2,564	2,092	2,582	1,160	600	-561
Libya	1,092	1,296	1,310	1,294	1,272	1,259	1,252	1,307	55
Nigeria	1,429	1,510	1,512	1,482	1,453	1,420	1,449	1,486	37
Saudi Arabia	8,978	9,471	9,704	10,043	9,283	10,112	7,726	6,768	-958
UAE	2,950	3,142	3,259	3,371	2,883	3,419	1,892	2,023	131
Venezuela	867	937	946	943	908	916	985	1,031	46
Total OPEC	26,604	27,580	27,936	28,496	25,853	28,650	20,710	18,983	-1,727
Azerbaijan	481	461	459	458	454	454	456	460	3
Bahrain	176	179	184	161	111	162	81	55	-26
Brunei	79	86	85	90	88	88	86	86	0
Kazakhstan	1,539	1,778	1,855	1,674	1,457	1,509	1,684	1,799	115
Malaysia	347	346	343	345	335	334	334	345	12
Mexico	1,578	1,458	1,467	1,452	1,451	1,454	1,445	1,442	-3
Oman	766	777	785	803	811	808	818	813	-4
Russia	9,197	9,129	9,201	9,346	9,190	9,165	9,164	9,057	-107
Sudan	29	24	25	22	24	25	27	25	-2
South Sudan	71	109	135	124	118	121	124	124	1
Total Non-OPEC DoC	14,263	14,347	14,539	14,476	14,037	14,122	14,219	14,207	-12
Total DoC	40,866	41,927	42,475	42,972	39,891	42,772	34,929	33,190	-1,738

Notes: Totals may not add up due to independent rounding, given available secondary sources to date.

Source: OPEC.

OPEC+原油产量情况 (百万桶/日)

OPEC+ Crude Oil Production (excluding condensates)							
(million barrels per day)							
	Mar 2026	Apr 2026	m-o-m	Apr 2026	Apr 2026	Sustainable	Eff Spare Cap
	Supply	Supply	change	vs Target	Implied Target ¹	Capacity ²	vs April ³
Algeria	0.96	0.99	0.03	0.01	0.98	1.0	0.0
Congo	0.27	0.27	0.00	-0.01	0.28	0.3	0.0
Equatorial Guinea	0.06	0.04	-0.02	-0.03	0.07	0.1	0.0
Gabon	0.19	0.23	0.05	0.06	0.18	0.2	0.0
Iraq	1.57	1.35	-0.22	-2.85	4.20	4.9	n/a
Kuwait	1.19	0.57	-0.62	-2.02	2.60	2.9	n/a
Nigeria	1.35	1.45	0.10	-0.05	1.50	1.4	0.0
Saudi Arabia	7.25	6.98	-0.27	-3.18	10.17	12.1	n/a
UAE	2.11	2.45	0.34	-0.94	3.39	4.3	n/a
Total OPEC-9	14.95	14.33	-0.62	-9.03	23.36	27.1	0.0
Iran ⁴	3.63	3.51	-0.12			3.8	
Libya ⁴	1.23	1.31	0.08			1.3	0.0
Venezuela ⁴	0.98	1.02	0.04			1.0	0.0
Total OPEC	20.80	20.18	-0.63			33.2	0.0
Azerbaijan	0.46	0.45	-0.01	-0.10	0.55	0.5	0.0
Kazakhstan	1.88	1.86	-0.02	0.93	0.93	1.8	0.0
Mexico ⁵	1.39	1.38	0.00			1.5	0.1
Oman	0.84	0.85	0.01	0.04	0.81	0.8	n/a
Russia	8.96	8.83	-0.14	-0.81	9.64	9.4	
Others ⁶	0.62	0.59	-0.03	-0.28	0.87	0.9	n/a
Total Non-OPEC	14.15	13.95	-0.20	-0.22	12.79	14.8	0.1
OPEC+ 18 in Nov 2022 deal⁵	27.72	26.90	-0.82	-9.25	36.15	40.4	0.1
Total OPEC+	34.96	34.13	-0.83			48.0	0.2

1 Includes extra voluntary curbs and compensation cutback volumes.

2 Capacity levels can be reached within 90 days and sustained for an extended period.

3 Production over estimated capacity stated as zero.

4 Iran, Libya, Venezuela exempt from cuts.

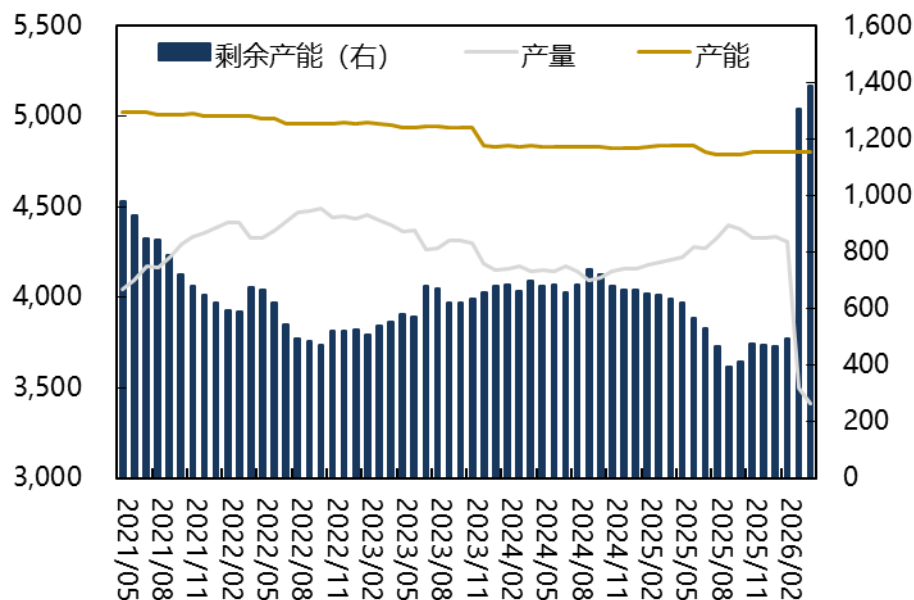
5 Mexico excluded from OPEC+ compliance.

6 Bahrain, Brunei, Malaysia, Sudan and South Sudan.

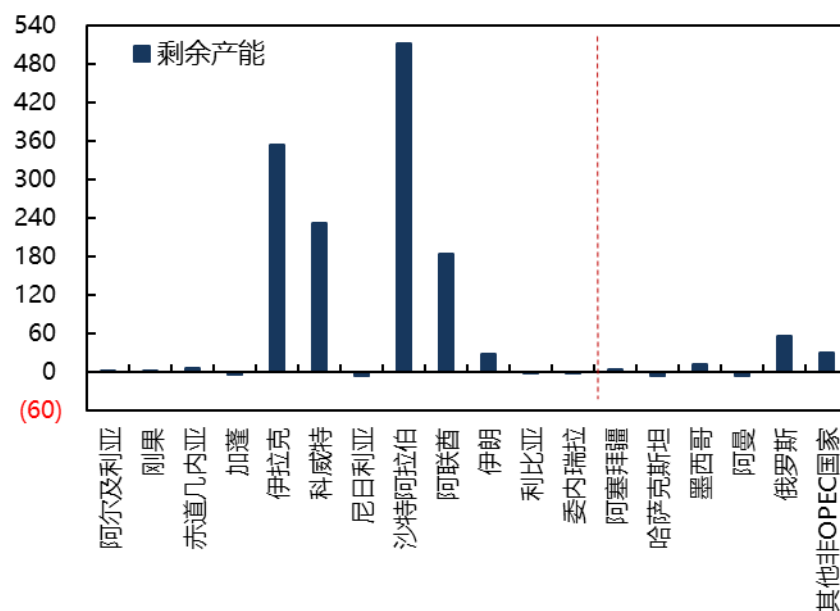
1.2.2 OPEC+

- 根据IEA在2026年5月报中的披露数据，OPEC+合计剩余产能为1387万桶/日，环比+83万桶/日。其中，OPEC-12国剩余产能为1302万桶/日；非OPEC国家剩余产能为85万桶/日，主要集中在俄罗斯，其剩余产能为57万桶/日。

OPEC+产能、产量及剩余产能（万桶/日，万桶/日）

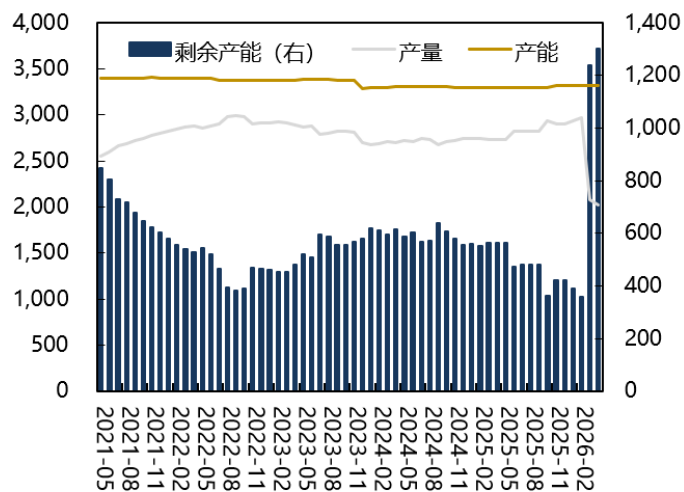


IEA对OPEC+2026.05的剩余产能测算（万桶/日）

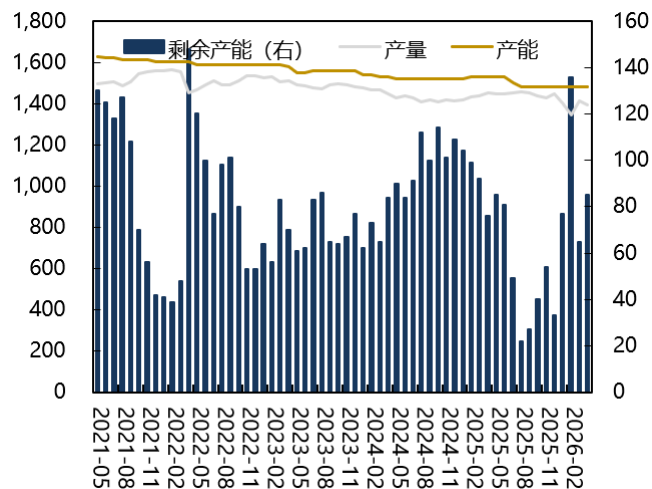


1.2.2 OPEC+

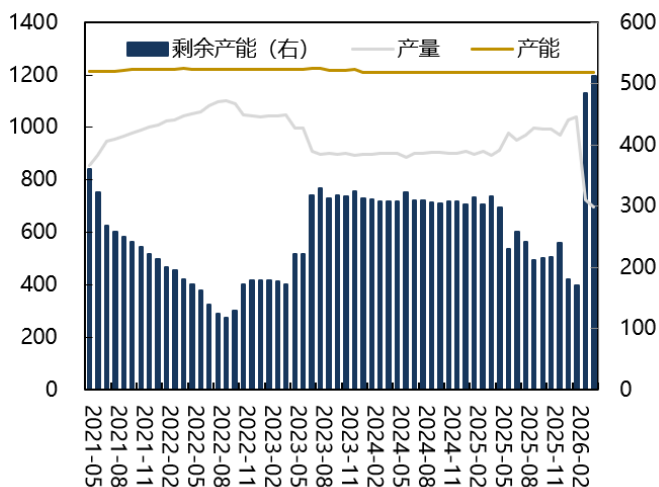
OPEC-12产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)



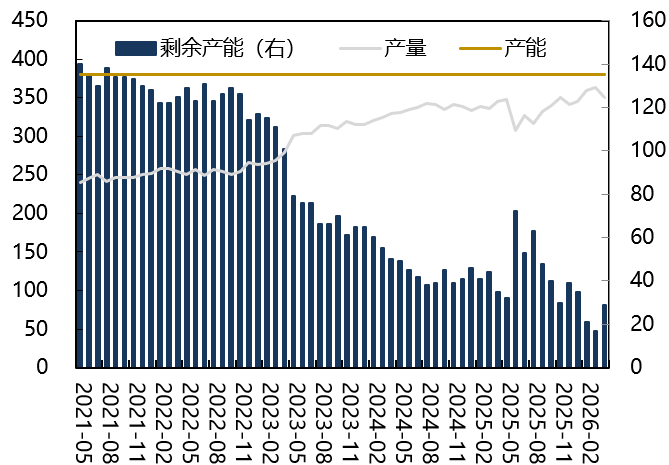
非OPEC国家产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)



沙特产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)



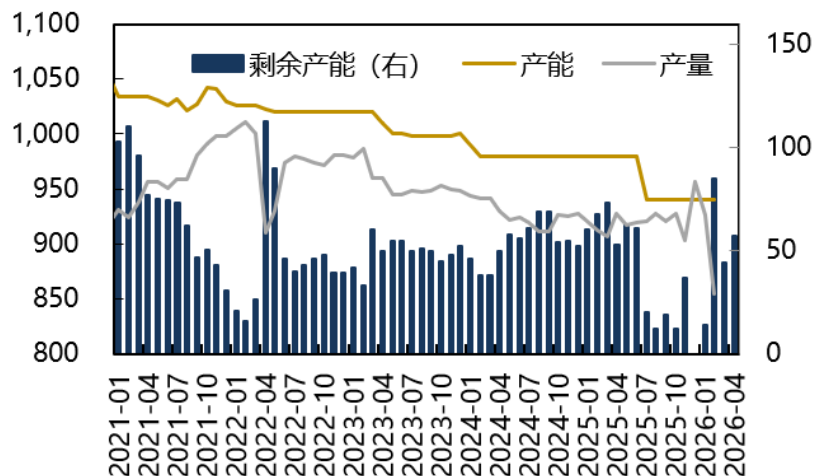
伊朗产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)



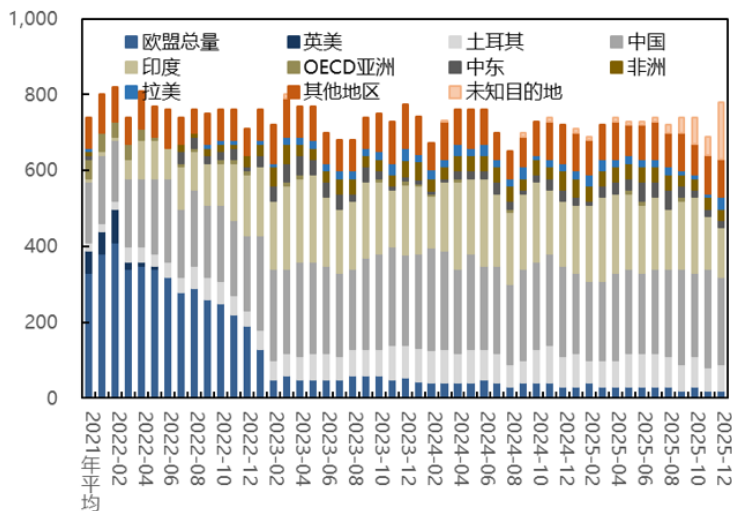
1.2.3 俄罗斯

- 俄罗斯资本开支不足，产能衰减下降，产量已接近产能上限，后续增产能力有限。
- 自俄乌冲突以来，俄罗斯石油出口量未出现明显下降，主要是运输航线及贸易流向发生了调整：从欧洲转到中国和印度。

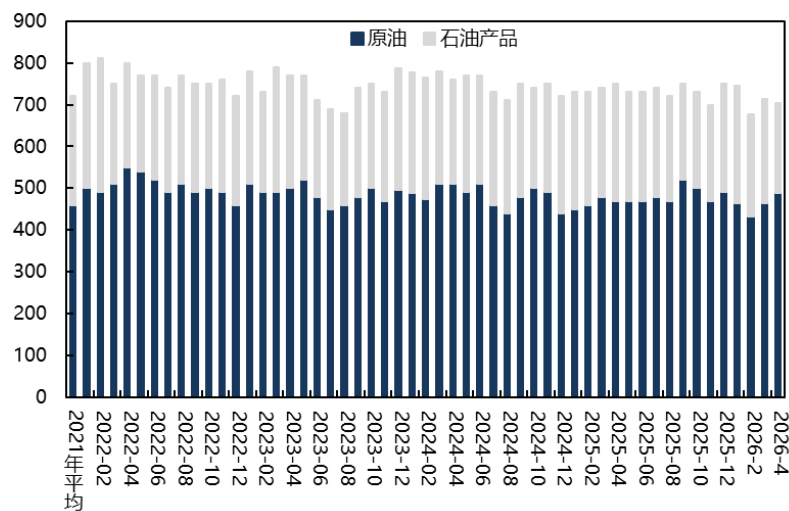
俄罗斯原油产能、产量（万桶/日，万桶/日）



俄罗斯对世界不同地区出口量（万桶/日）



俄罗斯石油、成品油出口量（万桶/日）



俄罗斯原油及原油产品出口量 (百万桶/日)

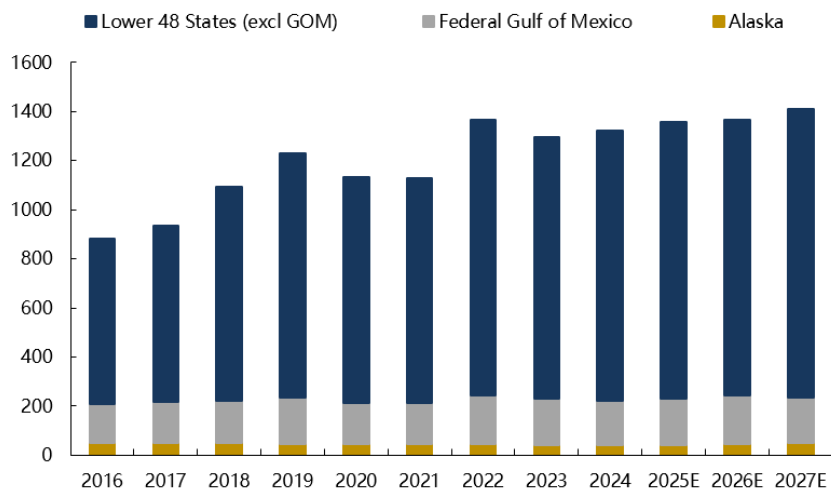
Russian Crude and Product Exports (mb/d)										
	2022	2023	2024	2025	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	m-o-m	y-o-y
Total Crude	5.11	4.91	4.78	4.78	4.65	4.33	4.63	4.88	0.25	0.17
pipeline and rail	1.85	1.40	1.31	1.31	1.25	1.09	1.06	1.12	0.07	-0.15
seaborne	3.25	3.52	3.47	3.47	3.40	3.24	3.57	3.76	0.19	0.32
Total Products	2.98	2.97	2.73	2.58	2.81	2.44	2.50	2.15	-0.34	-0.64
Gasoline	0.16	0.21	0.17	0.12	0.07	0.08	0.07	0.01	-0.06	-0.12
Gasoil	0.95	0.96	0.87	0.82	1.01	0.82	0.88	0.76	-0.12	-0.17
Resid+VGO	1.08	1.02	0.95	0.88	0.95	0.79	0.79	0.78	-0.01	-0.24
Jet-Kero	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.06	0.00	-0.06	-0.04
Naphtha+NGLs+LPG	0.65	0.63	0.59	0.61	0.69	0.65	0.66	0.59	-0.07	-0.03
Total	8.09	7.88	7.51	7.36	7.46	6.76	7.12	7.03	-0.09	-0.48
Total Revenue (\$Bn)	252.92	188.67	192.40	158.25	10.96	9.68	19.07	19.18	0.11	6.28
... of which crude	146.51	118.49	123.28	101.26	6.60	6.01	11.40	12.94	1.53	4.82
... of which product	106.41	70.17	69.12	57.00	4.36	3.67	7.66	6.24	-1.42	1.46

Sources: IEA, Kpler, Argus Media Group .

1.2.4 美国

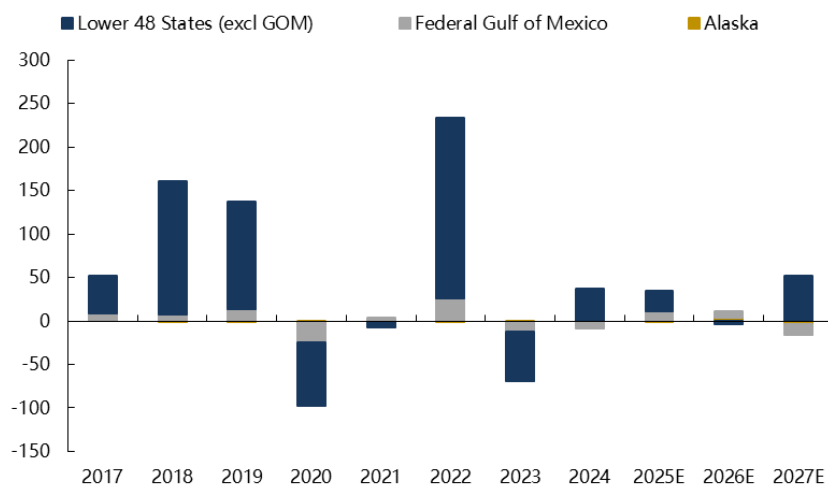
- EIA在2026年5月报中统计，预计2026年美国原油产量平均为1365万桶/日，较2025年+6.6万桶/日，较上月预测值增加14万桶/日。

美国原油产量结构及预期 (万桶/日)



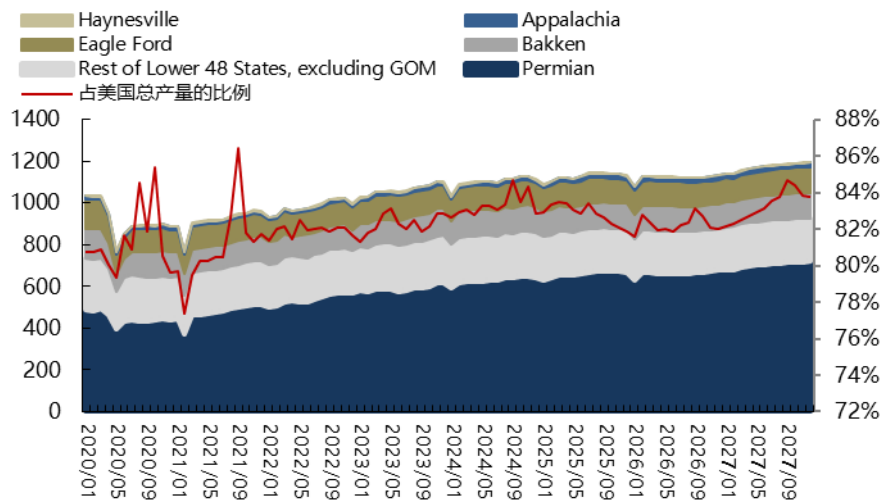
数据来源: EIA, 东吴证券研究所

美国原油产量同比变化 (万桶/日)



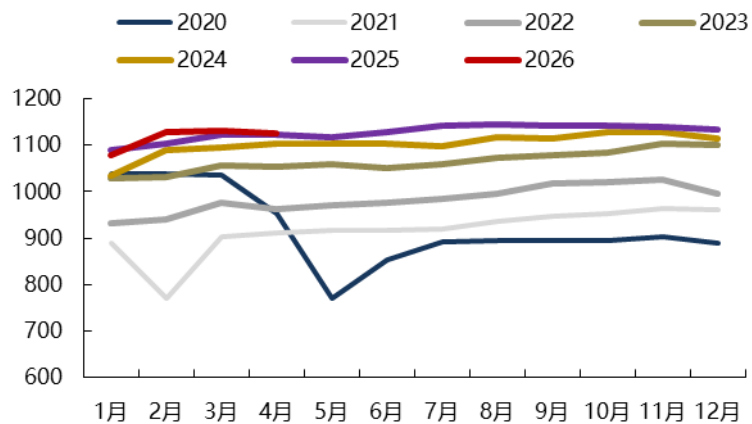
数据来源: EIA, 东吴证券研究所

Lower 48 States (excl GOM) 产量及占比 (万桶/日, %)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

Lower 48 States (excl GOM) 产量 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

1.2.4 美国

美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

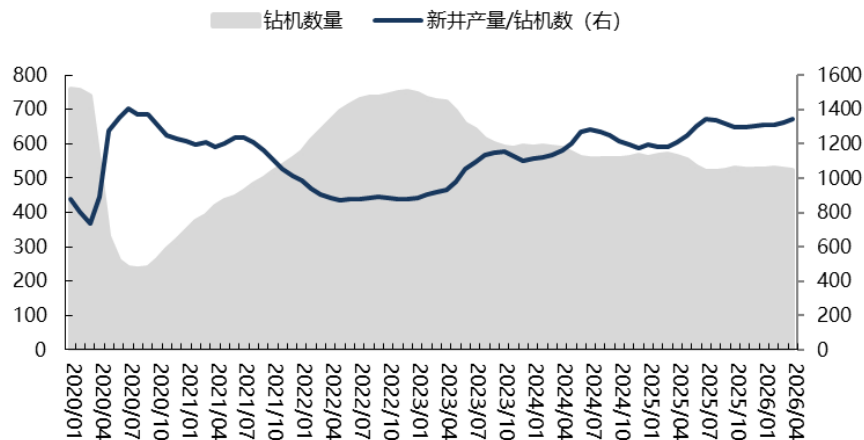
美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)



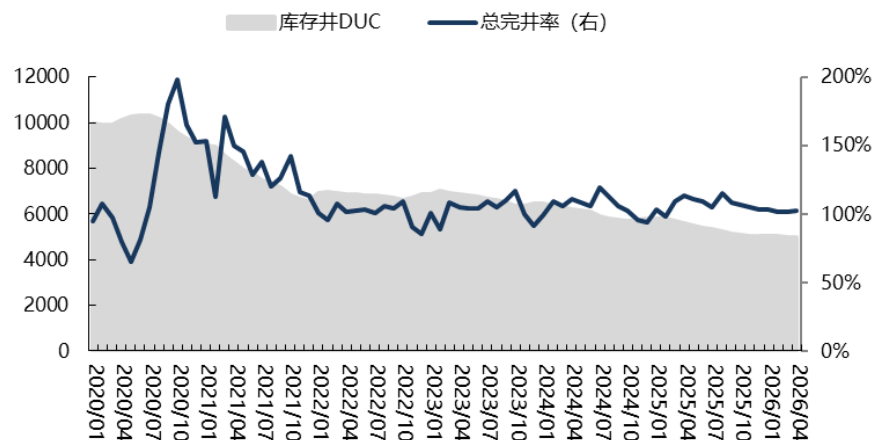
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

1.2.4 美国

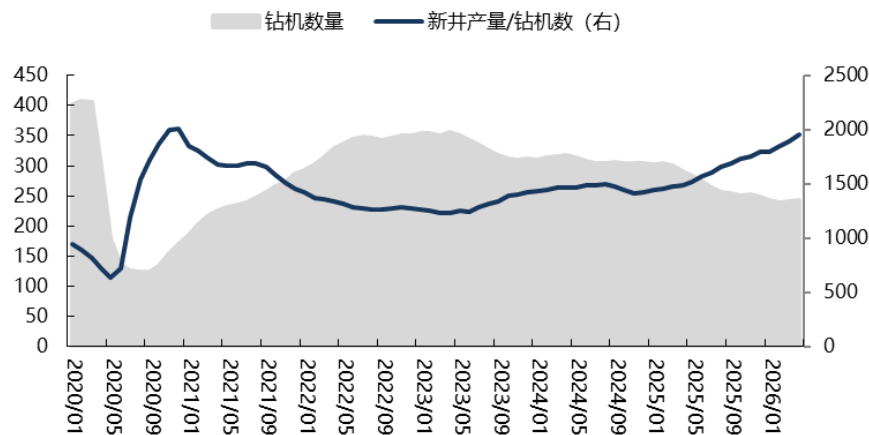
美国总钻机数量 and 平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)



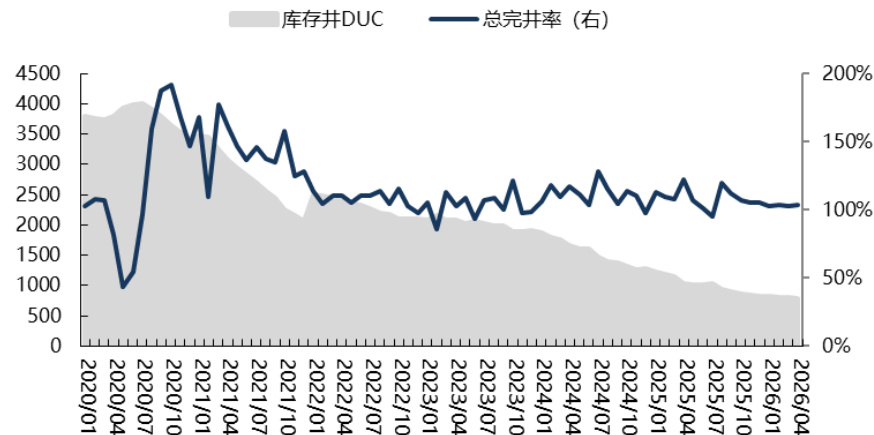
美国库存井和总完井率 (口, %)



Permian产区总钻机数量和平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)



Permian产区库存井和总完井率 (口, %)





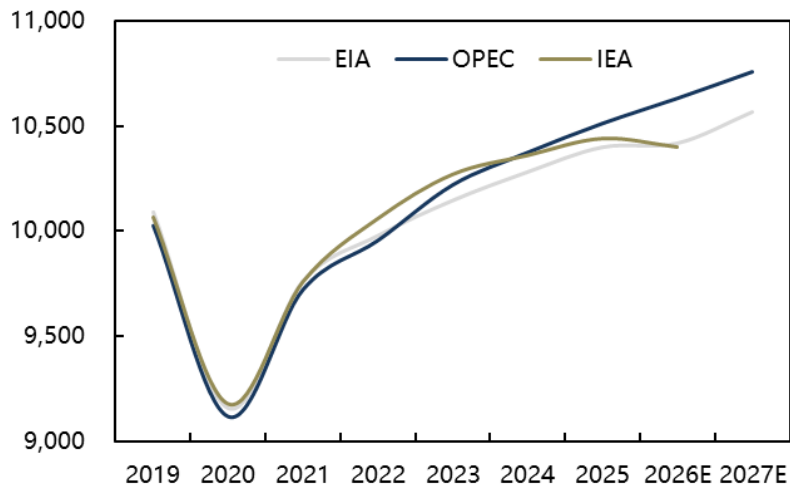
■ 2. 全球原油需求

- 2.1 全球原油需求总览
- 2.2 全球主要区域原油需求情况
- 2.3 全球不同石油产品需求情况

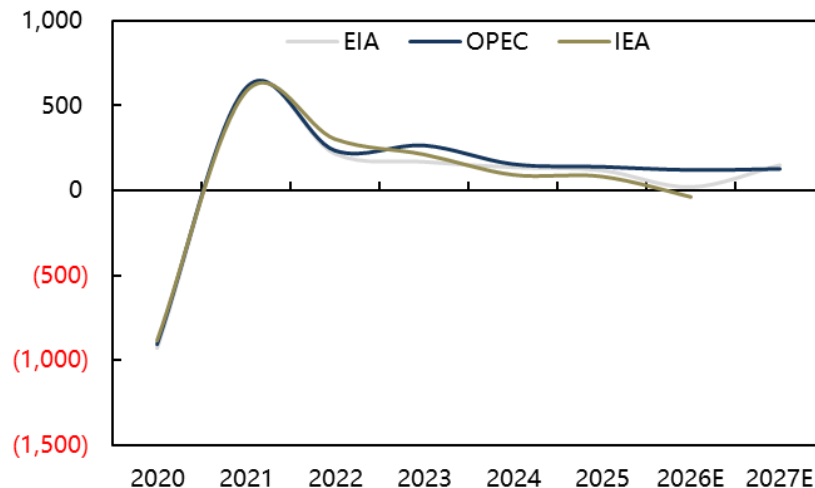
2.1 全球原油需求总览

2.1 全球原油需求总览

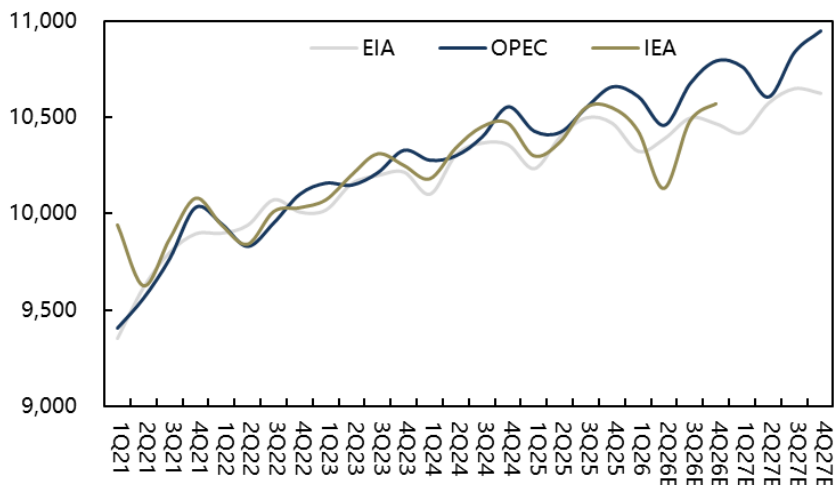
三大机构对全球原油需求预测量-年度 (万桶/日)



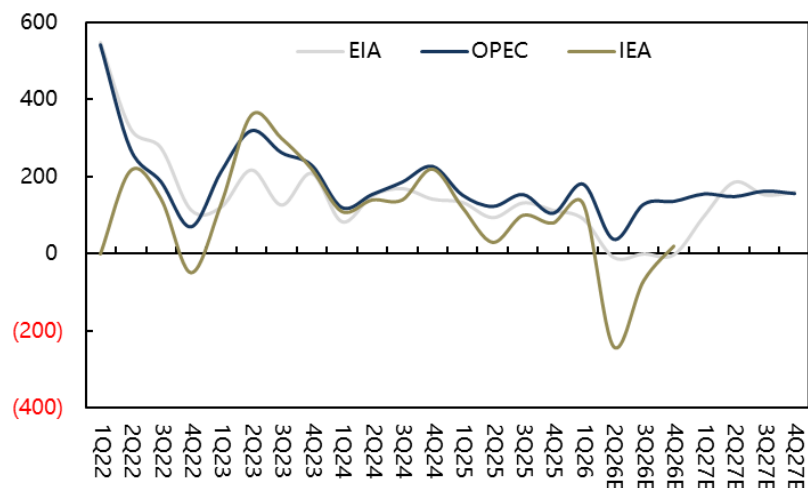
三大机构对全球原油需求预测同比增量-年度 (万桶/日)



三大机构对全球原油需求预测量-季度 (万桶/日)

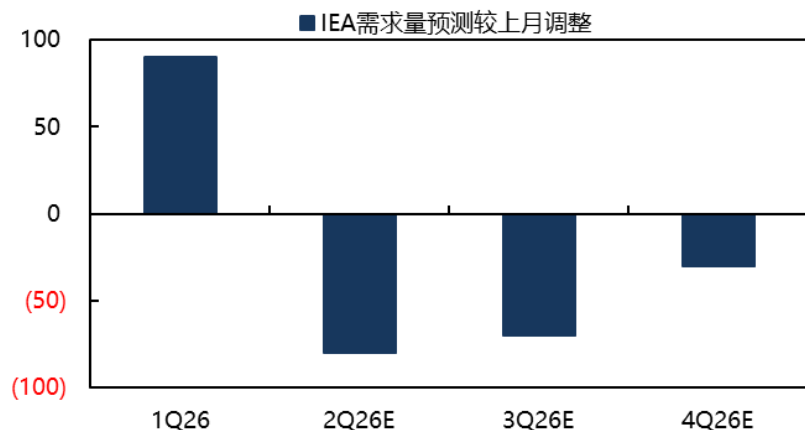


三大机构对全球原油需求预测同比增量-季度 (万桶/日)



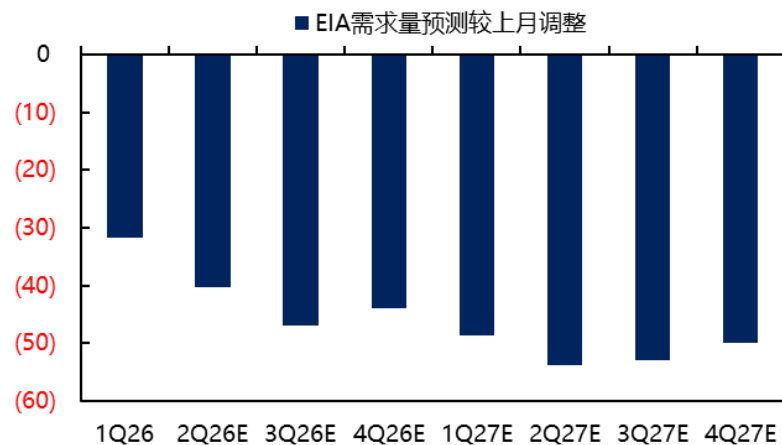
2.1 全球原油需求总览

IEA对全球原油季度需求预测较上月调整 (万桶/日)



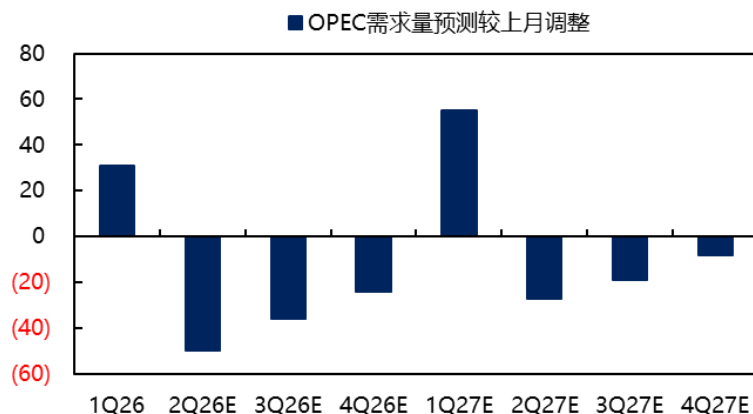
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

EIA对全球原油季度需求预测较上月调整 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

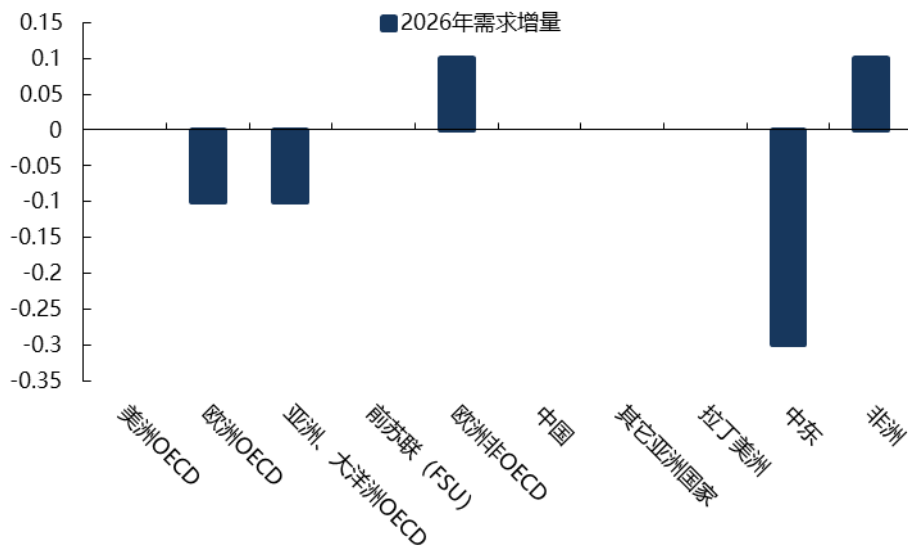
OPEC对全球原油季度需求预测较上月调整 (万桶/日)



数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

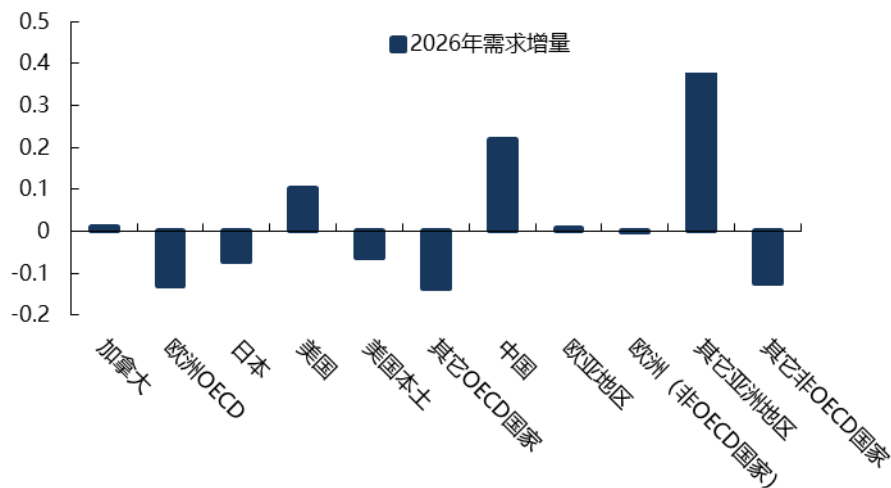
2.2 全球主要区域原油需求情况

IEA对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

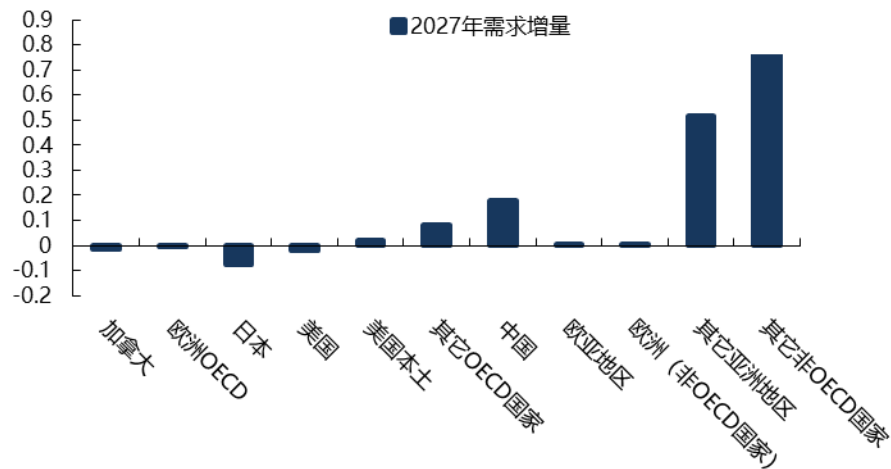


2.2 全球主要区域原油需求情况

EIA对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

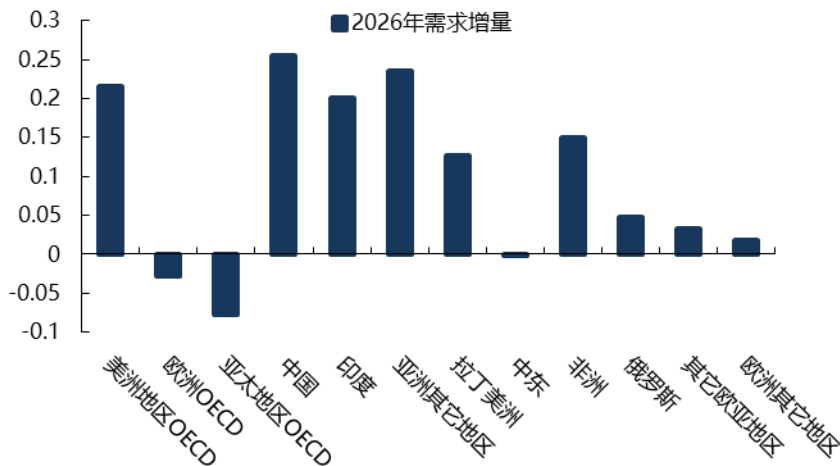


EIA对2027年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

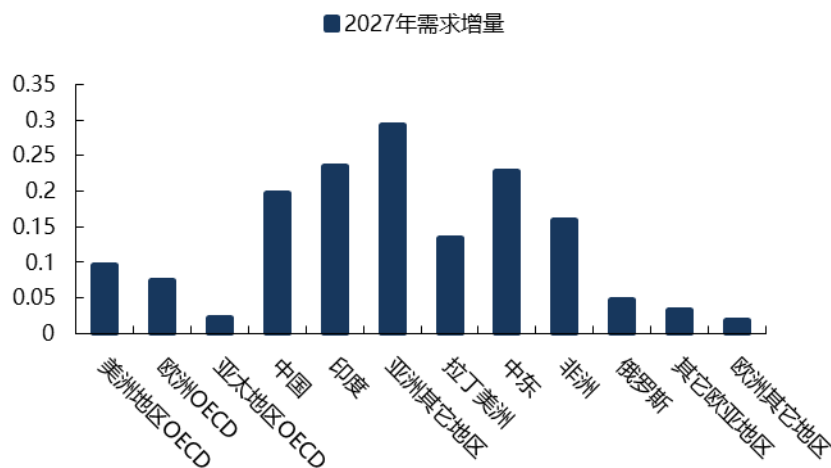


2.2 全球主要区域原油需求情况

OPEC对2026年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

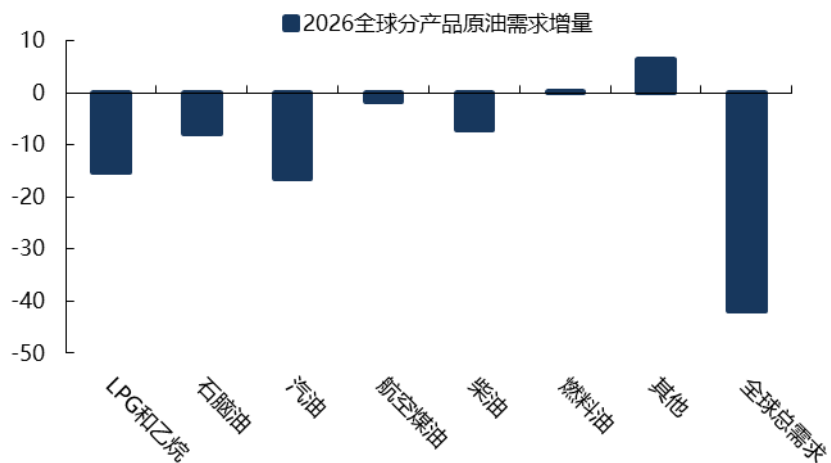


OPEC对2027年全球原油需求增量预测（百万桶/日）

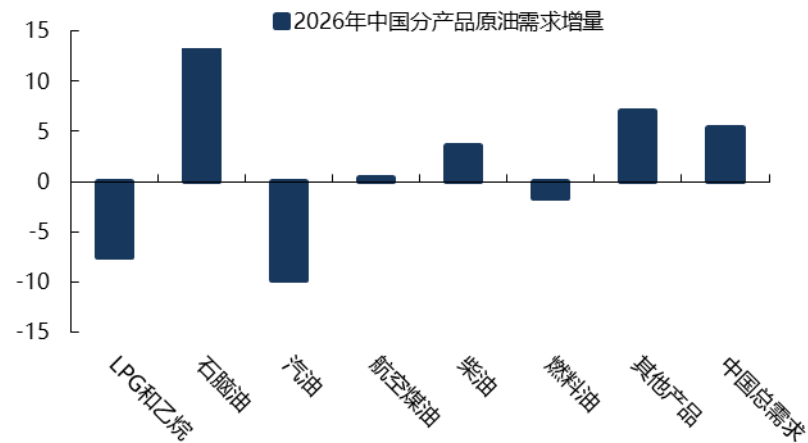


2.3 全球及中国不同石油产品需求情况

IEA预测2026原油分产品需求增量-全球（万桶/日）



IEA预测2026原油分产品需求增量-中国（万桶/日）





■ 3. 风险提示

3. 风险提示

- 地缘政治因素对油价出现大幅度干扰。
- 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。
- 新能源加大替代传统石油需求的风险。
- OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。
- 美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。
- 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；
- 增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；
- 中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；
- 减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；
- 中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；
- 减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园