

油气行业 2026 年 5 月月报

美以伊延续冲突但接近停火，油价高位震荡下行

优于大市

核心观点

5 月油价回顾：

2026 年 5 月布伦特期货均价为 103.7 美元/桶，环比上涨 1.2 美元/桶；布伦特现货均价 108.1 美元/桶，环比下跌 13.8 美元/桶；WTI 期货均价 97.9 美元/桶，环比持平。5 月上旬，受霍尔木兹海峡航运受阻推动，油价冲高触及阶段高位，但随后美伊达成协议预期乐观，叠加美国或将重启霍尔木兹海峡护航，供应担忧有所缓解，国际油价大幅下跌；5 月中旬，美伊双方否决彼此和平提案，且表态强硬，双方达成和平协议的前景黯淡，全球石油库存急剧消耗，市场担忧供应加剧，国际油价震荡修复上涨；5 月下旬，特朗普推迟了原定对伊朗的军事行动，并称双方谈判进入最后阶段，有望很快达成协议，市场对美伊达成协议的预期升温，国际油价大幅回调。

油价观点判断：

供给端：受到美以伊冲突影响，3 月初以来霍尔木兹海峡持续封锁，航运基本停滞，加之储油设施已趋于饱和，5 月海湾国家已将石油总产量削减超过 1000 万桶/天，同时有超过 300 万桶/天的炼油产能被迫停产。5 月海湾国家只有阿联酋富查伊拉港、沙特延布港、伊朗哈尔克岛合计发运约 580 万桶/日，环比下降约 140 万桶/日，其中富查伊拉港 181.6 万桶/日、延布港 376.9 万桶/日、伊朗哈尔克岛 22.2 万桶/日。OPEC+ 于 2026 年 7 月继续恢复增产 18.8 万桶/天，但由于霍尔木兹海峡封闭增产实际意义有限。鉴于目前霍尔木兹海峡封锁仍然持续，未来原油供给要持续关注霍尔木兹海峡通行情况。

需求端：国际主要能源机构预计 2026 年原油需求变化为（-8）-117 万桶/天，预计 2027 年原油需求增长 148-159 万桶/天；根据 OPEC、IEA、EIA 最新 5 月月报显示，2026 年原油需求分别为 106.33、103.71、104.16 百万桶/天，分别较 2025 年+117、-8、+19 万桶/天；2027 年 OPEC、EIA 预测原油需求分别为 107.87、105.64，分别较 2026 年增加 154、148 万桶/天。

受美以伊战争影响，2026 年 Brent、WTI 油价中枢预计在 85-90 美元/桶，上游油气开采板块有望维持较高景气。

相关标的：

重点推荐【中国海油】、【中国石油】、【卫星化学】、【宝丰能源】、【海油发展】。

风险提示：

原材料价格波动；产品价格波动；下游需求不及预期等。

行业研究 · 行业月报

石油石化

优于大市 · 维持

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：董丙旭

0755-81982570

dongbingxu@guosen.com.cn

S0980524090002

证券分析师：薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

S0980520120001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《石化化工行业 2026 年 6 月投资策略-持续推荐 CCL、光纤上游材料板块，关注石化化工超跌方向》——2026-06-04

《石化化工行业 2026 年 5 月投资策略-石化化工景气度显著回暖，高油价下细分行业分化》——2026-05-12

《油气行业 2026 年 4 月月报-美以伊冲突持续，油价维持高位，关注霍尔木兹海峡通航情况》——2026-05-11

《油气行业 2026 年 3 月月报-受美以伊冲突影响油价暴涨，关注霍尔木兹海峡通航情况》——2026-04-07

《石化化工行业 2026 年 4 月投资策略-地缘局势推动原油加速上涨，石化化工影响程度分化》——2026-04-04

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2025	2026E	2025	2026E
600938.SH	中国海油	优于大市	33.36	1,585,600	2.57	3.48	11.8	9.6
601857.SH	中国石油	优于大市	10.38	1,899,800	0.86	0.97	12.1	10.7
002648.SZ	卫星化学	优于大市	24.16	81,400	1.58	2.23	11.2	10.8
600989.SH	宝丰能源	优于大市	23.1	169,400	1.55	2.06	12.7	11.2
600968.SH	海油发展	优于大市	3.89	39,500	0.38	0.44	10.1	8.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

1、5月油价回顾：受美以伊冲突影响，5月油价宽幅震荡.....	5
2、油价观点判断：布伦特油价中枢 85-90 美元/桶.....	5
3、油气重点数据跟踪.....	11
3.1 原油价格与价差.....	11
3.2 原油供给：EIA 上调美国 2027 年原油产量.....	12
3.3 原油需求：美国炼厂开工率大幅提升.....	14
3.4 原油库存：美国原油库存大幅下降，战略储备库存开始去库.....	15
3.5 成品油价格与价差.....	16
3.6 成品油供给.....	18
3.7 成品油需求.....	19
3.8 成品油库存.....	20
3.9 天然气价格.....	21
3.10 美国天然气库存.....	22
3.11 煤层气.....	23
风险提示.....	24
附表：重点公司盈利预测及估值.....	24

图表目录

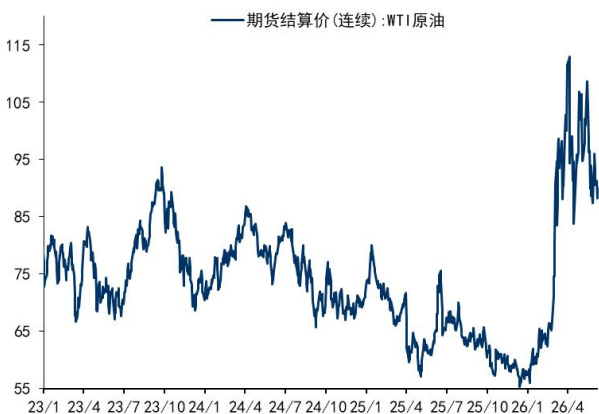
图 1: WTI 油价近期走势 (美元/桶)	5
图 2: 布伦特油价近期走势 (美元/桶)	5
图 3: 霍尔木兹海峡船只通行量	6
图 4: 霍尔木兹海峡地形图	7
图 5: 2025 年霍尔木兹海峡原油出口量 (按目的地划分)	7
图 6: 2025 年霍尔木兹海峡过境石油产品 (按目的地划分)	7
图 7: 美国新打井-完井的完全成本 (美元/桶)	10
图 8: 美国现有井运营成本 (美元/桶)	10
图 9: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)	10
图 10: 主流机构对于原油需求增长的预测 (百万桶/天)	10
图 11: WTI 油价走势 (美元/桶)	11
图 12: 布伦特油价走势 (美元/桶)	11
图 13: 布伦特-WTI 期货结算价差走势 (美元/桶)	12
图 14: 布伦特期货-现货价差走势 (美元/桶)	12
图 15: 美国原油产量 (千桶/天)	12
图 16: 美国原油年度产量 (百万桶/天)	12
图 17: 美国石油钻机数量 (部)	13
图 18: 北美活跃压裂车队数量 (支)	13
图 19: 巴西原油产量 (千桶/天)	13
图 20: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)	13
图 21: 中国原油产量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	14
图 22: 中国原油进口量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	14
图 23: 美国炼油厂原油加工量 (千桶/天)	14
图 24: 美国炼厂开工率 (%)	14
图 25: 中国主营炼厂周度平均开工负荷 (%)	15
图 26: 山东地炼装置开工负荷 (%)	15
图 27: 中国月度原油加工量 (万吨) 及当月同比	15
图 28: 中国原油累计加工量 (万吨) 及累计同比	15
图 29: 美国原油总库存 (千桶)	16
图 30: 美国战略原油库存 (千桶)	16
图 31: 美国商业原油库存 (千桶)	16
图 32: 美国库欣地区原油库存 (千桶)	16
图 33: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)	17
图 34: 美国柴油价格及价差	17
图 35: 美国航空煤油价格及价差	17
图 36: 中国汽油价格 (元/吨)	17
图 37: 中国柴油价格 (元/吨)	17

图 38: 中国航空煤油价格 (元/吨)	17
图 39: 中国汽油批零价差 (元/吨)	18
图 40: 中国柴油批零价差 (元/吨)	18
图 41: 美国汽油产量 (千桶/天)	18
图 42: 美国柴油产量 (千桶/天)	18
图 43: 美国航空煤油产量 (千桶/天)	19
图 44: 中国汽油产量 (万吨)	19
图 45: 中国柴油产量 (万吨)	19
图 46: 中国煤油产量 (万吨)	19
图 47: 美国车用汽油需求 (万桶/天)	20
图 48: 美国柴油日需求量 (万桶/天)	20
图 49: 中国汽油表观消费量 (万吨)	20
图 50: 中国柴油表观消费量 (万吨)	20
图 51: 美国汽油库存量 (千桶)	21
图 52: 美国成品车用汽油库存量 (千桶)	21
图 53: 美国柴油库存量 (千桶)	21
图 54: 美国航空煤油库存量 (千桶)	21
图 55: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)	22
图 56: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)	22
图 57: 中国液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)	22
图 58: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)	22
图 59: 美国天然气总消费量 (十亿立方英尺/天)	23
图 60: 美国天然气库存量 (十亿立方英尺)	23
图 61: 中国煤层气产量及增速 (亿立方米)	23
图 62: 山西省煤层气产量及增速 (万立方米)	23
表 1: OPEC+ 自愿减产情况 (千桶/天)	8
表 2: 220 万桶/天、166 万桶/天自愿减产逐步退出产量表 (千桶/天)	8
表 3: OPEC+ 减产情况 (百万桶/天)	9

1、5月油价回顾：受美以伊冲突影响，5月油价宽幅震荡

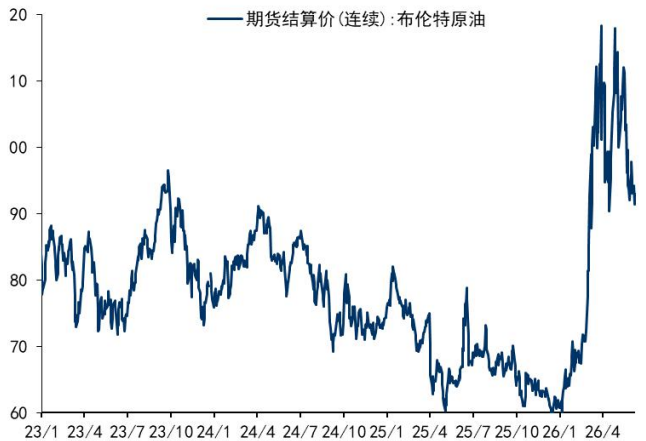
2026年5月布伦特期货均价为103.7美元/桶，环比上涨1.2美元/桶；布伦特现货均价108.1美元/桶，环比下跌13.8美元/桶；WTI期货均价97.9美元/桶，环比持平。5月上旬，受霍尔木兹海峡航运受阻推动，油价冲高触及阶段高位，但随后美伊达成协议预期乐观，叠加美国或将重启霍尔木兹海峡护航，供应担忧有所缓解，国际油价大幅下跌；5月中旬，美伊双方否决彼此和平提案，且表态强硬，双方达成和平协议的前景黯淡，全球石油库存急剧消耗，市场担忧供应加剧，国际油价震荡修复上涨；5月下旬，特朗普推迟了原定对伊朗的军事行动，并称双方谈判进入最后阶段，有望很快达成协议，市场对美伊达成协议的预期升温，国际油价大幅回调。

图1: WTI 油价近期走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 布伦特油价近期走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

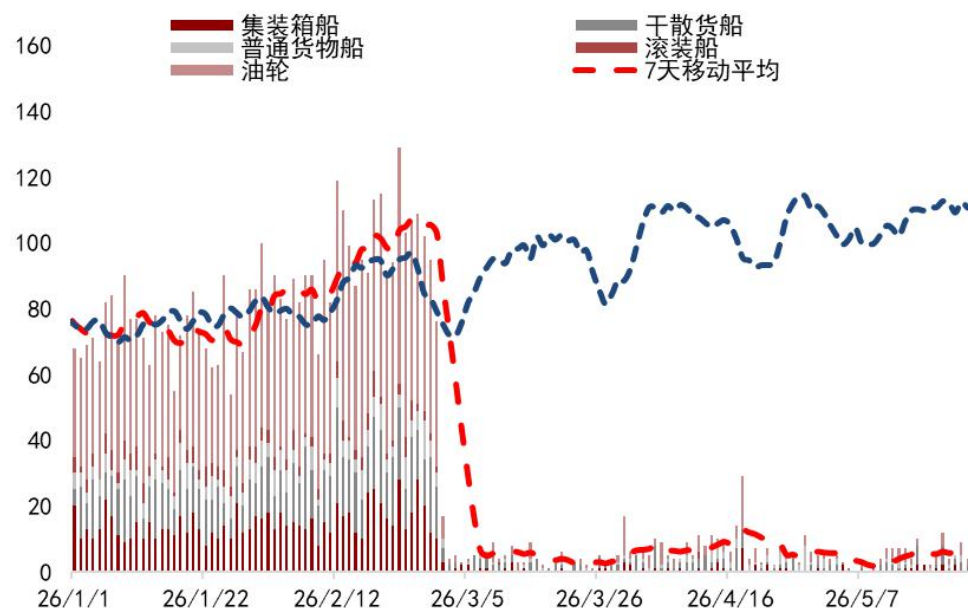
2、油价观点判断：布伦特油价中枢 85-90 美元/桶

供给端：美以伊冲突致使霍尔木兹海峡航运停滞，大幅影响原油、成品油、LNG供给

霍尔木兹海峡连接波斯湾、阿曼湾及阿拉伯海，它是沙特阿拉伯、阿联酋、科威特、卡塔尔、伊拉克、巴林和伊朗所产石油及天然气的主要出口通道，根据 IEA 数据，2025 年全球约 2000 万桶/天石油产品贸易经由霍尔木兹海峡中转。受美以伊冲突影响，自 2026 年 3 月初，途经霍尔木兹海峡的航运交通已基本陷入停滞。

截至 5 月底，整个 5 月通航流量保持在每日 10 只能能源船只以下，在 5 月最后一周全周仅有 16 只能能源船只来返于海峡内部，主要为阿联酋和伊朗船只。

图3：霍尔木兹海峡船只通行量



资料来源：UN Global Platform、PortWatch，国信证券经济研究所整理

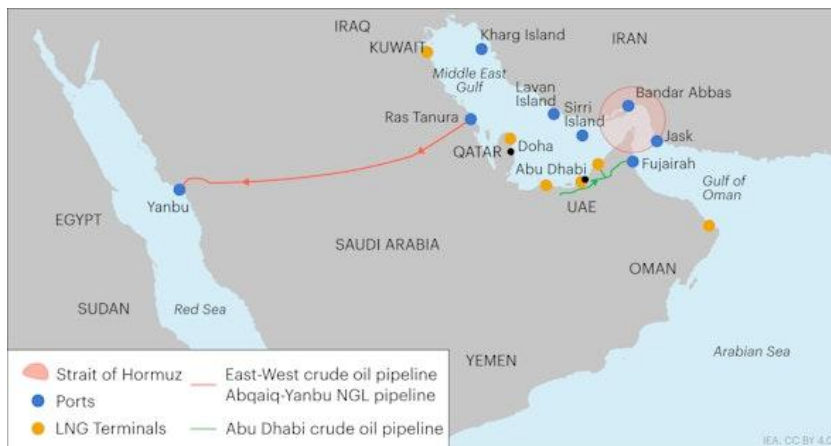
根据 IEA 最新月度报告统计，2026 年 4 月 OPEC+产量为 3413 万桶/天，较 2 月减产 924 万桶/天；根据 OPEC 最新月度报告统计，2026 年 4 月 OPEC+原油产量 3319 万桶/日，较 2 月减产 957 万桶/天。

而若要绕开霍尔木兹海峡输送石油，可供选择的替代方案十分有限。目前，仅沙特阿拉伯和阿联酋拥有可投入运行的原油管道，具备将石油输送路线改道以绕开该海峡的潜力，根据 IEA 预计，可用输送能力在 350-550 万桶/天。其余包括伊朗、伊拉克、科威特、卡塔尔和巴林在内的其他国家，则高度依赖霍尔木兹海峡来完成绝大部分的石油出口运输。此外，2025 年，海湾地区的生产商出口了 330 万桶/天的成品油以及 150 万桶/天的液化石油气（LPG）。

从中东石油生产国发运情况来看，中东港口仍有伊朗哈尔克岛、沙特延布港和阿联酋富查伊拉港能够进行石油发运，其中富查伊拉港 5 月发运 181.6 万桶/日、延布港 5 月发运 376.9 万桶/日，合计发运约 558.5 万桶/日，但随着 4 月 13 日美国正式宣布封锁霍尔木兹海峡，伊朗哈尔克岛发运量持续下滑，哈尔克岛 5 月发运下降至 22.2 万桶/日，环比下降 108.7 万桶/日。

鉴于航运基本停滞、绕行霍尔木兹海峡的能力有限，加之储油设施已趋于饱和，海湾国家已将其石油总产量削减了超过 1100 万桶/天，同时已有超过 300 万桶/天的炼油产能被迫停产。

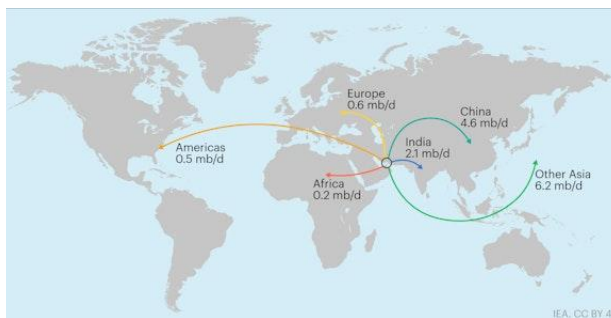
图4: 霍尔木兹海峡地形图



资料来源: IEA, 国信证券经济研究所整理

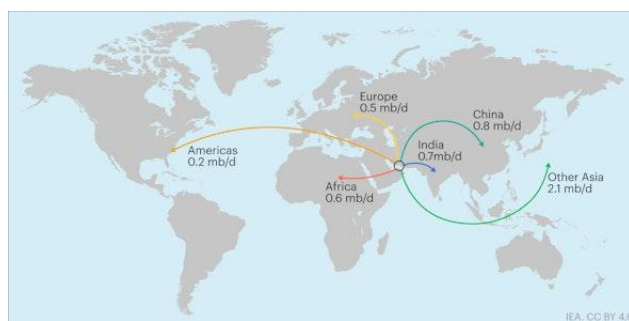
2025 年, 途经霍尔木兹海峡运输的原油及石油产品中, 其中 76%运往亚洲、9%运往欧洲、7%运往美国。

图5: 2025 年霍尔木兹海峡原油出口量 (按目的地划分)



资料来源: IEA, 国信证券经济研究所整理

图6: 2025 年霍尔木兹海峡过境石油产品 (按目的地划分)



资料来源: IEA, 国信证券经济研究所整理

2025 年途经霍尔木兹海峡的液化天然气 (LNG) 超过 1100 亿立方米。其中, 卡塔尔约 93%的 LNG 出口量和阿联酋约 96%的 LNG 出口量均经由霍尔木兹海峡运输, 占全球 LNG 贸易总量的约 20%, 其中近 90%的目的地为亚洲市场。

自 3 月 1 日起, 霍尔木兹海峡航运受阻已导致卡塔尔和阿联酋的 LNG 供应量每日减少超过 3 亿立方米。位于卡塔尔的拉斯拉凡 (Ras Laffan) 设施是全球最大的液化设施, 自 3 月 2 日首次遭受袭击以来, 一直处于停运状态。此外, 受油田停产的影响, 卡塔尔的天然气产量也随之受挫, 导致伴生天然气的产出大幅减少。

OPEC+于 2026 年 7 月继续恢复增加 18.8 万桶/天配额,但在当前霍尔木兹海峡“封闭”情况下, 本次增产的象征意义更大: 根据欧佩克网站声明: 沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚与阿曼等七国, 为共同维护石油市场稳定, 决定在 2023 年 4 月公布的额外自愿调控配额基础上, 执行 18.8 万桶/天的产量调整 (即增加产量, 剔除阿联酋退出后的配额份额), 该调整将于 2026 年 7 月正式实施。

需求端：国际主要能源机构预计 2026 年原油需求变化为（-8）-117 万桶/天，预计 2027 年原油需求增长 148-159 万桶/天：根据 OPEC、IEA、EIA 最新 5 月月报显示，2026 年原油需求分别为 106.33、103.71、104.16 百万桶/天，分别较 2025 年+117、-8、+19 万桶/天；2027 年 OPEC、EIA 预测原油需求分别为 107.87、105.64，分别较 2026 年增加 154、148 万桶/天。

2025 年 9 月七部委联合发布《石化化工行业稳增长工作方案(2025-2026 年)》，2026 年 4 月七部委联合发布《加力推进石化化工行业老旧装置更新改造行动方案（2026—2029 年）》。我国炼油行业产能整体过剩，老旧装置产能庞大，老旧装置以主营炼厂居多，《方案》指出石化领域严格执行新建炼油项目产能减量置换要求，严控新增炼油产能，科学调控乙烯、对二甲苯新增产能投放节奏，叠加“反内卷”政策信号明确的推动，预计炼油炼化行业供给侧将得到有力优化。

2022 年以来，OPEC+合计宣布三次减产，包括一次联合减产和两次自愿减产：（1）2022 年 10 月第 33 届 OPEC+部长级会议，OPEC+宣布从 2022 年 11 月起联合减产 200 万桶/天。（2）2023 年 4 月第 48 届 JMMC 会议，OPEC+宣布从 2023 年 5 月起自愿减产 166 万桶/天。（3）2023 年 11 月第 36 届 OPEC+部长级会议，OPEC+宣布从 2024 年 1 月起再次自愿减产 220 万桶/天。

表1: OPEC+自愿减产情况（千桶/天）

国家	2023 年 4 月自愿减产	2023 年 11 月自愿减产
沙特阿拉伯	500	1000
伊拉克	211	220
阿联酋	144	163
科威特	128	135
阿尔及利亚	48	51
俄罗斯	500	500
哈萨克斯坦	78	82
阿曼	40	42
加蓬	8	
合计	1657	2193

资料来源：OPEC，国信证券经济研究所整理

2024 年 12 月第 38 届 OPEC+召开部长级会议决定将 200 万桶/天集体减产、166 万桶/天自愿减产目标延长至 2026 年底。将 220 万桶/天自愿减产计划延长 2025 年 3 月底，随后这部分 220 万桶/天的自愿减产将和阿联酋增加的 30 万桶/天产量将从 2025 年 4 月至 2026 年 9 月底，18 个月时间内逐步恢复。

截止 2025 年 9 月，2023 年 11 月达成的 220 万桶/天自愿减产已经完全退出，2023 年 4 月达成的 166 万桶/天自愿减产正在退出：9 月 7 日 OPEC+部长级会议决定，10 月起增产 13.7 万桶/天，旨在逐步解除 2023 年 4 月达成的 166 万桶/天减产协议，部分成员国更新补偿减产计划，削减 2025 年减产规模但强化 2026 年减产约束。2025 年 10 月-12 月分别增产 13.7 万桶/天，但 11 月 30 日的 OPEC+会议中，由于季节性原因，OPEC+决定暂停 2026 年第一季度的增产计划。在 2026 年 3 月 1 日、4 月 5 日、5 月 3 日的 OPEC+月度会议上，OPEC+决定于 2026 年 4 月、5 月恢复增产 20.6 万桶/天，6 月、7 月恢复增产 18.8 万桶/天（剔除阿联酋增量后）。

表2: 220 万桶/天、166 万桶/天自愿减产逐步退出产量表（千桶/天）

	阿尔及利亚	伊拉克	科威特	沙特阿拉伯	阿联酋	哈萨克斯坦	阿曼	俄罗斯	7 国合计
1-3 月	908	4000	2413	8978	2912	1468	759	8978	30416
2025 年 4 月	911	4012	2421	9034	2938	1473	761	9004	30554
5 月	919	4049	2443	9200	3015	1486	768	9083	30963

6月	928	4086	2466	9367	3092	1500	775	9161	31375
7月	936	4122	2488	9534	3169	1514	782	9240	31785
8月	948	4171	2518	9756	3272	1532	792	9344	32333
9月	959	4220	2548	9978	3375	1550	801	9449	32880
10月	963	4237	2559	10020	3387	1556	804	9491	33017
11月	967	4255	2569	10061	3399	1563	808	9532	33154
12月	971	4273	2580	10103	3411	1569	811	9574	33292
1-3月	971	4273	2580	10103	3411	1569	811	9574	33292
4月	977	4299	2596	10166	3429	1579	816	9637	33499
2026年									
5月	983	4326	2612	10228		1589	821	9699	30258
6月	989	4352	2628	10291		1599	826	9762	30447
7月	995	4378	2644	10353		1608	831	9824	30633
生产配额	1007	4431	2676	10478		1628	841	9949	31010

资料来源：OPEC，国信证券经济研究所整理（阿联酋于2026年5月1日起退出OPEC及OPEC+）

根据IEA最新发布的2026年5月月度报告统计，2026年4月OPEC+产量为3413万桶/天，环比3月减产83万桶/天，2026年4月沙特、俄罗斯产量分别为698、883万桶/天。

表3：OPEC+减产情况（百万桶/天）

国家	3月产量	4月产量	4月较配额	4月配额	生产能力	实际减产
阿尔及利亚	0.96	0.99	0.01	0.98	0.99	0
刚果	0.27	0.27	-0.01	0.28	0.27	0
赤道几内亚	0.06	0.04	-0.03	0.07	0.06	0.02
加蓬	0.19	0.23	0.06	0.18	0.22	0
伊拉克	1.57	1.35	-2.85	4.2	4.87	
科威特	1.19	0.57	-2.02	2.6	2.88	
尼日利亚	1.35	1.45	-0.05	1.5	1.42	0
沙特阿拉伯	7.25	6.98	-3.18	10.17	12.11	
阿联酋	2.11	2.44	-0.94	3.39	4.28	
OPEC9 国产量	14.95	14.33	-9.03	23.36	27.1	0.02
伊朗	3.63	3.51			3.8	
利比亚	1.23	1.31			1.28	0
委内瑞拉	0.98	1.02			1	0
OPEC12 国产量	20.8	20.18			33.18	0.02
阿塞拜疆	0.46	0.45	-0.1	0.55	0.48	0.03
哈萨克斯坦	1.88	1.86	0.93	0.93	1.8	0
墨西哥	1.39	1.38			1.5	0.12
阿曼	0.84	0.85	0.04	0.81	0.8	
俄罗斯	8.96	8.83	-0.81	9.64	9.4	
其他	0.62	0.59	-0.28	0.87	0.86	
Non-OPEC 合计	14.15	13.95	-0.22	12.79	14.84	0.15
OPEC+18 国产量	27.72	26.9	-9.25	36.15	40.43	0.05
OPEC+合计	34.96	34.13			48.01	0.17

资料来源：IEA，国信证券经济研究所整理

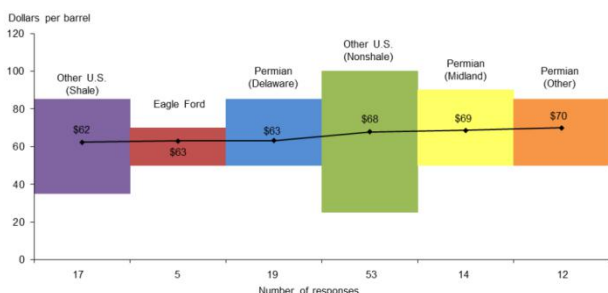
在页岩油资本开支方面，根据达拉斯联储2026年第一季度对页岩油企业的调查问卷结果来看，美国页岩油盆地现有油井运营成本处于34-47美元/桶，平均价格为43美元/桶，较2025年第一季度的41美元/桶增加2美元/桶。其中大型公司（原油产量达到或超过10000桶/天）油井运营费用为32美元/桶，同比增加1美元/桶，小型企业（日产量低于10000桶/天）则为46美元/桶，同比增加2美元/桶。

美国页岩油盆地新打井-完井成本处于62-70美元/桶区间，从全样本统计来看，企业实现盈利性钻探的平均成本为66美元/桶，较2025年第一季度的65美元/桶

桶增加 1 美元/桶，如二叠纪盆地的盈亏平衡油价为 67 美元/桶，较 2025 年第一季度的 65 美元/桶增加 2 美元/桶。其中大型公司盈亏平衡油价为 59 美元/桶，较 2025 年第一季度降低 2 美元/桶，而小型公司盈亏平衡油价为 68 美元/桶，较 2025 年第一季度增加 2 美元/桶。

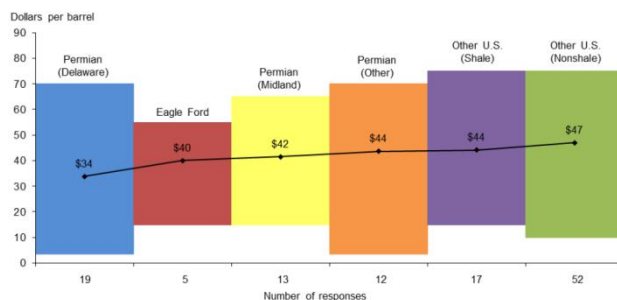
美国页岩油企业钻探成本上升的主要原因为政治法规所致，根据《通胀削减法案》，针对油气开采环节的甲烷排放从 2024 年起收费 900 美元/吨，2025 年提高至 1200 美元/吨。在特朗普新一任期中，或将在勘探开采、环保费用补贴、税收等多方面降低原油开采成本。

图7：美国新打井-完井的完全成本（美元/桶）



资料来源：达拉斯联储，国信证券经济研究所整理

图8：美国现有井运营成本（美元/桶）



资料来源：达拉斯联储，国信证券经济研究所整理

我们认为美国页岩油厂商的生产经营决策，或为被动接受油价的结果，而非主动干预油价的因素，在高油价下美国页岩油厂商或增加资本开支及产量。根据 EIA 最新 6 月月报，EIA 将 2027 年美国原油产量由 2 月月报预测的 1332 万桶/天上调至 1415 万桶/天。

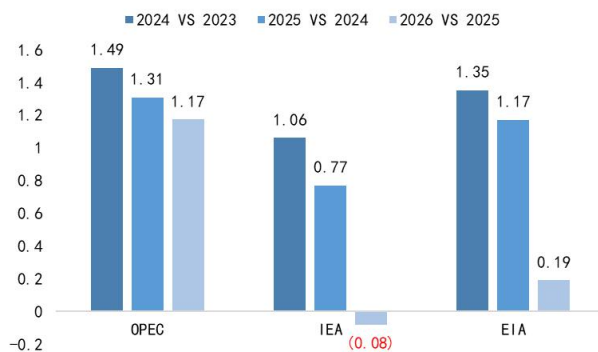
需求端：国际主要能源机构预计 2026 年原油需求变化为（-8）-117 万桶/天，预计 2027 年原油需求增长 148-159 万桶/天：根据 OPEC、IEA、EIA 最新 5 月月报显示，2026 年原油需求分别为 106.33、103.71、104.16 百万桶/天，分别较 2025 年+117、-8、+19 万桶/天；2027 年 OPEC、EIA 预测原油需求分别为 107.87、105.64，分别较 2026 年增加 154、148 万桶/天。

图9：主流机构对于原油需求的预测（百万桶/天）



资料来源：OPEC、IEA、EIA，国信证券经济研究所整理

图10：主流机构对于原油需求增长的预测（百万桶/天）



资料来源：OPEC、IEA、EIA，国信证券经济研究所整理

受到美以伊冲突影响，3 月初以来霍尔木兹海峡持续封锁，航运基本停滞，加之

储油设施已趋于饱和，海湾国家已将石油总产量削减超过 1000 万桶/天，同时有超过 300 万桶/天的炼油产能被迫停产。OPEC+于 2026 年 7 月继续恢复增产 18.8 万桶/天，但由于霍尔木兹海峡封闭增产实际意义有限，EIA 将 2027 年美国原油产量由上调至 1415 万桶/天。但鉴于目前霍尔木兹海峡封锁仍然持续，未来原油供给要持续关注霍尔木兹海峡通行情况。

2026 年 Brent、WTI 油价中枢预计在 85-90 美元/桶，上游油气开采板块有望维持较高景气。

3、油气重点数据跟踪

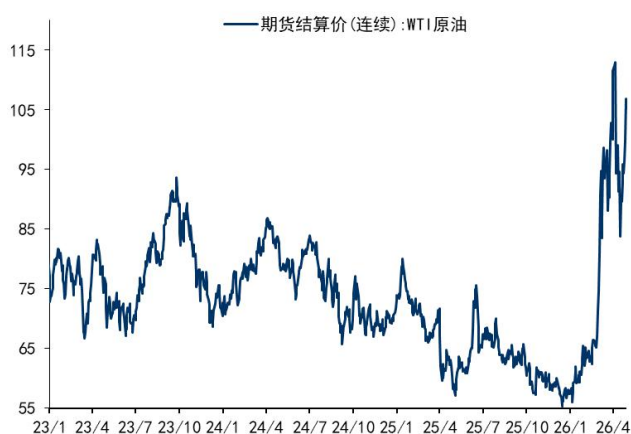
3.1 原油价格与价差

截至 5 月 29 日收盘，WTI 原油期货结算价为 87.36 美元/桶，较上月末下跌 17.71 美元/桶（-16.9%）；布伦特原油期货结算价为 92.05 美元/桶，较上月末下跌 21.96 美元/桶（-19.3%）。

2026 年 5 月，WTI 原油平均期货结算价为 97.93 美元/桶，较上月持平（+0.0%）；布伦特原油平均期货结算价为 103.71 美元/桶，较上月上涨 1.5 美元/桶（+1.2%）。

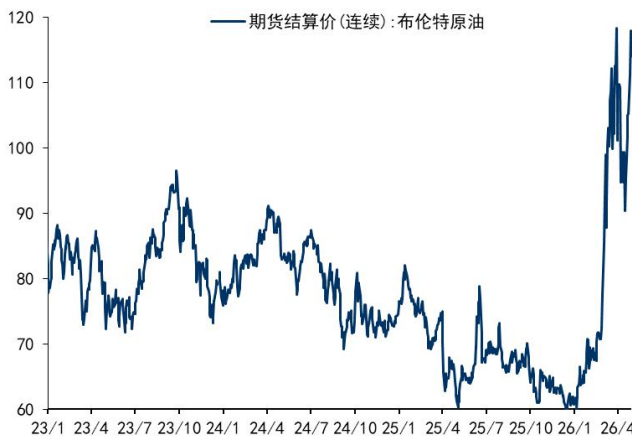
2026 年 5 月，布伦特-WTI 期货平均结算价差为 5.78 美元/桶，较上月扩大 2.26 美元/桶；布伦特期货-现货平均价差为-4.45 美元/桶，较上月扩大 14.99 美元/桶。

图11: WTI 油价走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12: 布伦特油价走势（美元/桶）



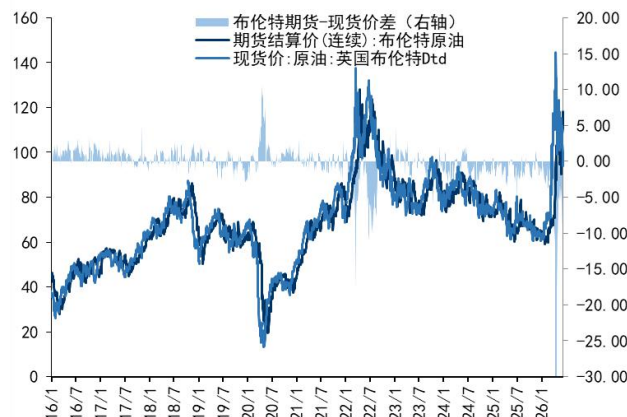
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13: 布伦特-WTI 期货结算价差走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 布伦特期货-现货价差走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

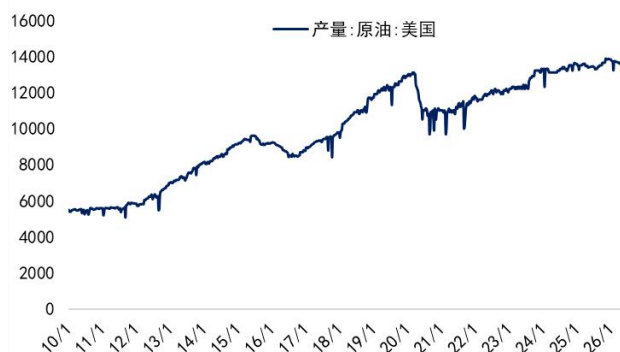
3.2 原油供给: EIA 上调美国 2027 年原油产量

2026 年 5 月, 美国原油平均产量为 1370.9 万桶/天, 较上月增加 12 万桶/天 (+0.9%); 美国活跃石油钻机平均数量为 420 部, 较上月增加 11 部 (+2.7%); 北美活跃压裂车队平均数量为 186 支, 较上月增加 16 支 (+9.4%)。

根据 EIA 最新 2026 年 5 月月报数据, 2025 年美国原油产量 1358 万桶/天, 并预计 2026-2027 年美国原油产量分别为 1372、1415 万桶/天 (上次预测 2026-2027 年产量为 1351、1394 万桶/天), 2027 年供给量大幅上调。

截至 5 月 29 日当周, 美国原油产量为 1370.7 万桶/天, 较上周降低 0.8 万桶/天 (-0.1%); 美国活跃石油钻机数量为 429 部, 较上周增加 4 部 (+0.9%); 北美活跃压裂车队数量为 192 支, 较上周增加 3 支 (+1.6%)。

图15: 美国原油产量 (千桶/天)



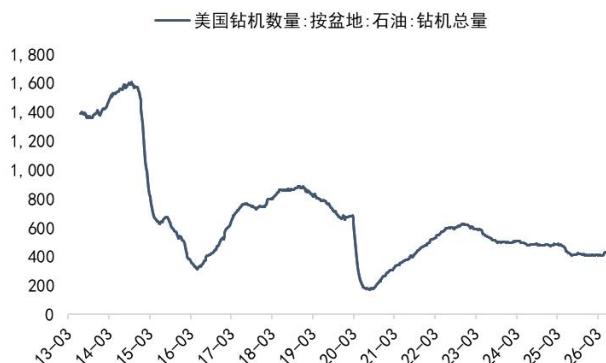
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图16: 美国原油年度产量 (百万桶/天)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图17: 美国石油钻机数量 (部)



资料来源: 贝克休斯, 国信证券经济研究所整理

图18: 北美活跃压裂车队数量 (支)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

根据巴西国家石油、天然气和生物燃料局数据, 2026 年 3 月巴西原油产量 424.7 万桶/天, 同比增加 62.6 万桶/天 (+17.3%), 环比增加 18.6 万桶/天 (+4.6%)。

根据 EIA 数据, 2026 年 2 月俄罗斯原油 (包括凝析油) 产量为 997.7 万桶/天, 环比降低 5.0 万桶/天 (-0.5%), 较上年增加 18.2 万桶/天 (+1.9%)。

图19: 巴西原油产量 (千桶/天)



资料来源: Wind, 巴西国家石油、天然气和生物燃料局, 国信证券经济研究所整理

图20: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)

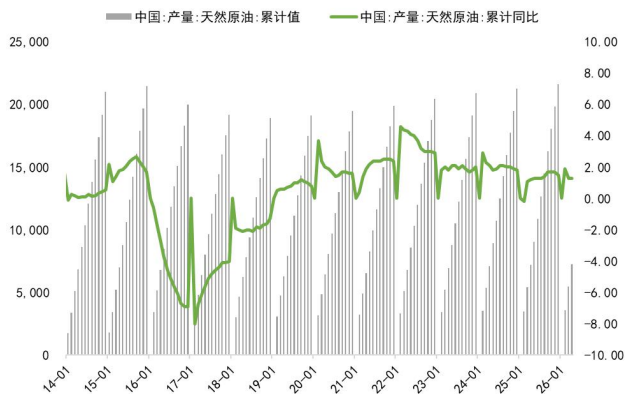


资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

根据国家统计局及海关总署数据, 2026 年 1-4 月, 中国原油产量为 7274.4 万吨, 累计同比增长 1.3%; 2026 年 1-4 月, 原油累计进口量为 18529.2 万吨, 累计同比增长 1.3%。

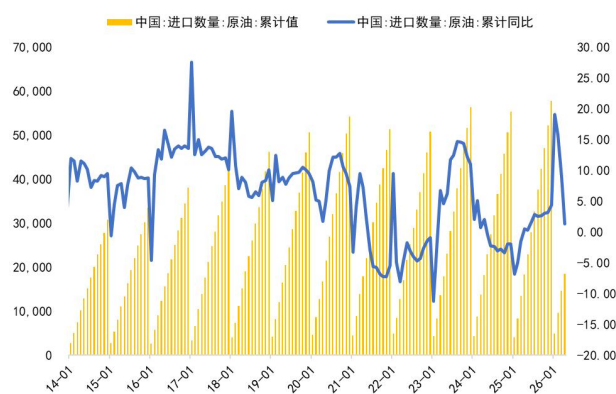
其中, 4 月份原油产量为 1794.3 万吨, 同比增长 1.2%; 4 月份原油进口量为 3847.2 万吨, 同比降低 20.0%, 环比降低 23.0%。

图21: 中国原油产量（万吨）及同比（%，右轴）



资料来源：Wind、国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22: 中国原油进口量（万吨）及同比（%，右轴）



资料来源：Wind、海关总署，国信证券经济研究所整理

3.3 原油需求：美国炼厂开工率大幅提升

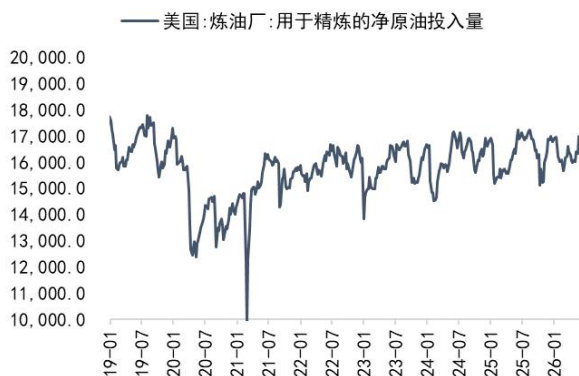
2026年5月，美国炼厂原油平均加工量为1664.3万桶/天，较上月增加61.0万桶/天（+3.8%），美国炼厂平均开工率为93.1%，较上月提高3.5个百分点。

截至5月29日当周，美国炼厂原油加工量为1688.1万桶/天，较上周减少9.0万桶/天（-0.5%）；美国炼厂开工率为94.7%，较上周提高0.2个百分点。

2026年5月，中国主营炼厂平均开工负荷为67.2%，较上月降低3.2个百分点；山东地炼装置平均开工负荷为53.4%，较上月降低2.2个百分点。截至5月28日，主营炼厂开工率为67.6%，较上周提高0.4个百分点，较上月降低1.5个百分点；山东地炼开工率为51.3%，较上周降低1.2个百分点，较上月降低4.8个百分点。

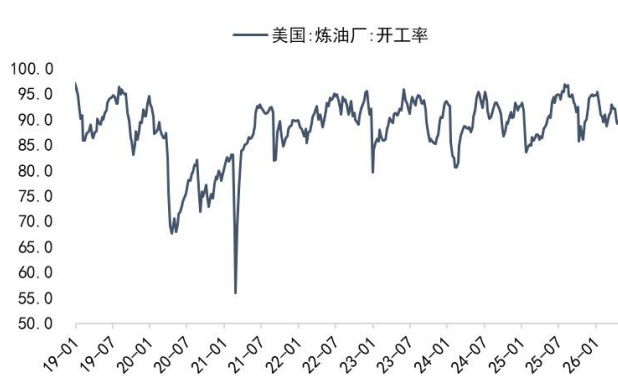
2026年1-4月，中国原油累计加工量为2.39亿吨，累计同比降低0.5%；其中4月份原油加工量为5464.5万吨，同比降低5.8%，环比降低11.4%。

图23: 美国炼油厂原油加工量（千桶/天）



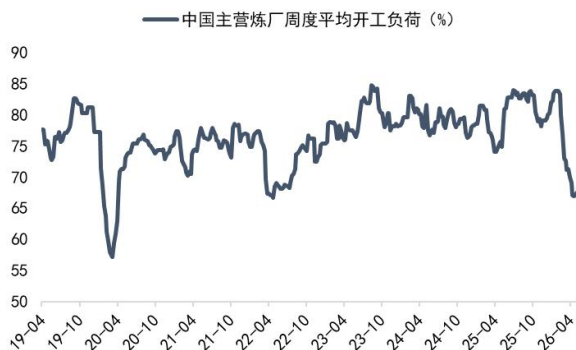
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图24: 美国炼厂开工率（%）



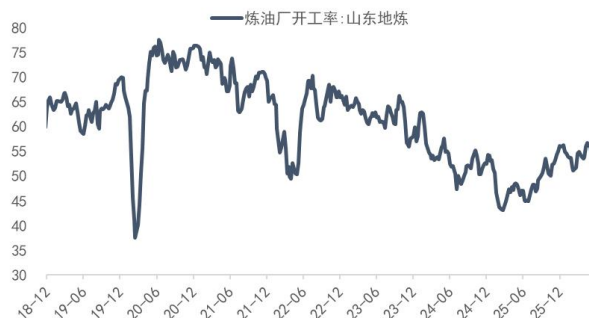
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图25: 中国主营炼厂周度平均开工负荷 (%)



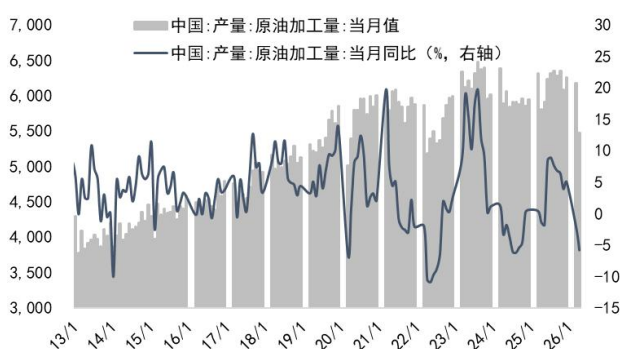
资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

图26: 山东地炼装置开工负荷 (%)



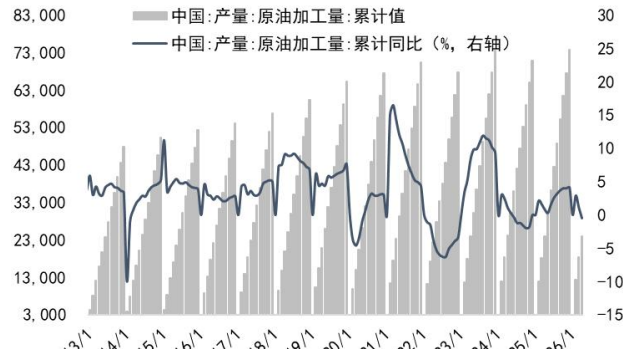
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 中国月度原油加工量 (万吨) 及当月同比



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图28: 中国原油累计加工量 (万吨) 及累计同比

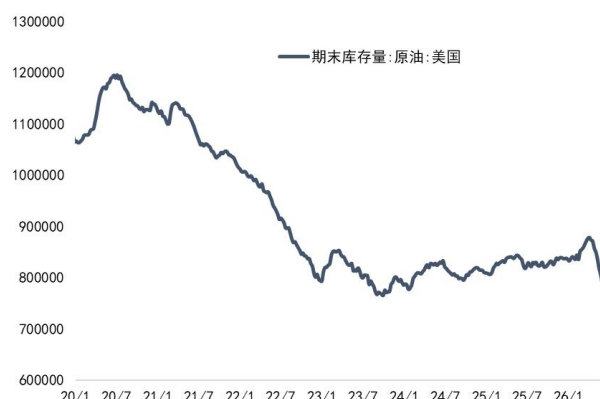


资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

3.4 原油库存: 美国原油库存大幅下降, 战略储备库存开始去库

截至5月29日当周, 美国原油总库存为7.91亿桶, 较上周减少1596.7万桶(-2.0%), 较上月减少5905.1万桶(-6.9%)。其中**战略原油库存**为3.57亿桶, 较上周减少799.3万桶(-2.2%), 较上月减少3558.1万桶(-9.1%); **商业原油库存**为4.34亿桶, 较上周减少797.4万桶(-1.8%), 较上月减少2347.0万桶(-5.1%); **库欣地区原油库存**为2244.1万桶, 较上周减少58.3万桶(-2.5%), 较上月减少668.3万桶(-22.9%)。

图29: 美国原油总库存 (千桶)



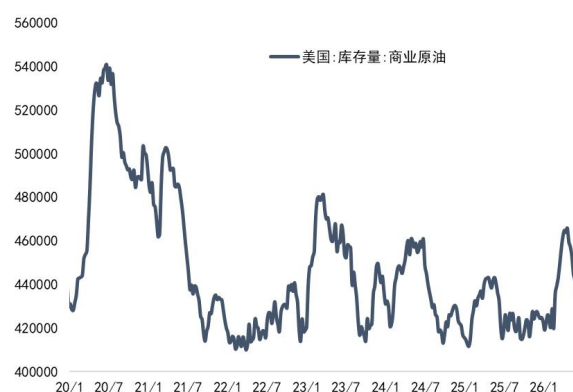
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图30: 美国战略原油库存 (千桶)



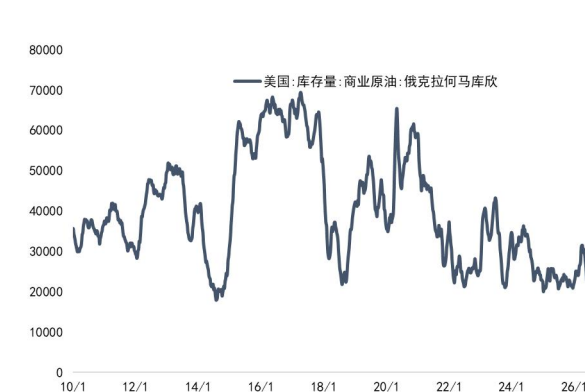
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图31: 美国商业原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图32: 美国库欣地区原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.5 成品油价格与价差

截至5月29日, 美国汽油价格为127.3美元/桶, 较上月末下跌33.3美元/桶(-20.7%); 美国柴油价格为146.5美元/桶, 较上月末下跌27.1美元/桶(-15.6%); 美国航空煤油价格为136.0美元/桶, 较上月末下跌44.1美元/桶(-24.5%)。

截至5月29日, 美国汽油-原油价差为35.3美元/桶, 较上月末下跌11.3美元/桶(-24.3%); 美国柴油-原油价差为54.5美元/桶, 较上月末下跌5.2美元/桶(-9.7%); 美国航空煤油-原油价差为43.9美元/桶, 较上月末下跌22.1美元/桶(-33.5%)。

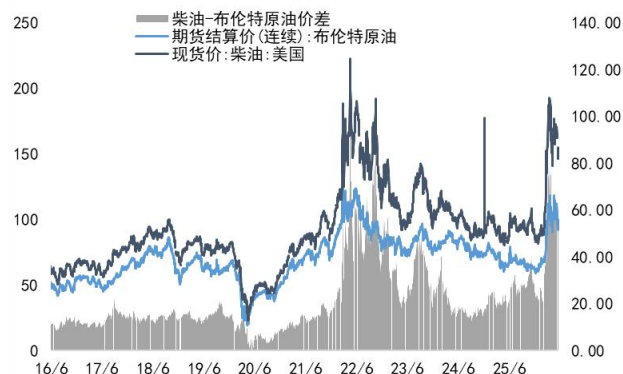
截至5月29日, 中国汽油价批发为8183元/吨, 较上月末下跌316元/吨(-3.7%); 中国柴油批发价格为7313元/吨, 较上月末下跌301元/吨(-4.0%); 中国航空煤油价格为9738元/吨, 较上月末下跌1757元/吨(-15.3%)。

图33: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)



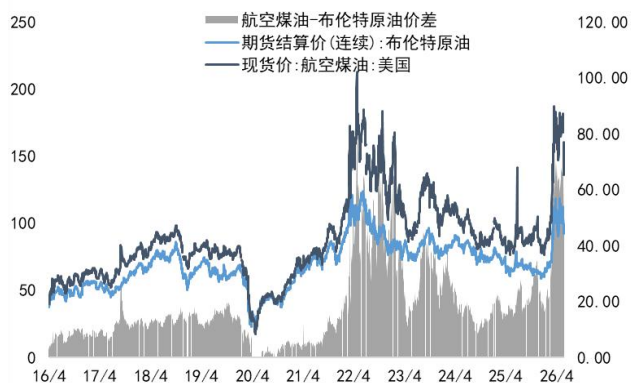
资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图34: 美国柴油价格及价差



资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图35: 美国航空煤油价格及价差



资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图36: 中国汽油价格 (元/吨)



资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图37: 中国柴油价格 (元/吨)



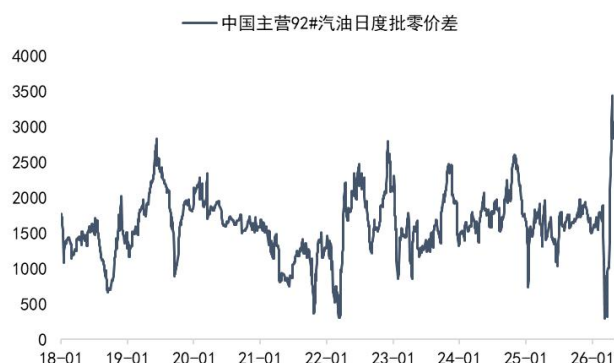
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图38: 中国航空煤油价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图39: 中国汽油批零价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

图40: 中国柴油批零价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

3.6 成品油供给

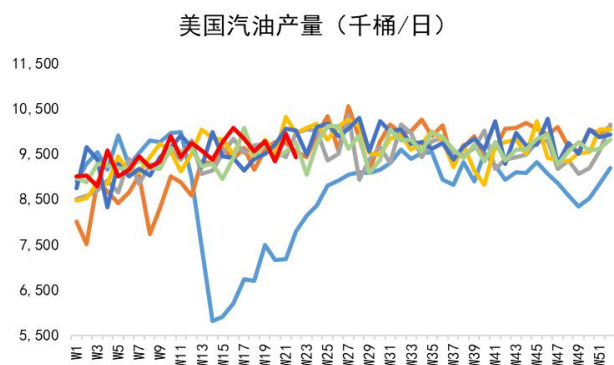
2026 年 5 月，美国汽油平均产量为 962.2 万桶/天，较上月减少 18.8 万桶/天（-1.9%）；美国柴油平均产量为 501.5 万桶/天，较上月增加 9.6 万桶/天（+2.0%）；美国航空煤油平均产量为 204.6 万桶/天，较上月增加 3.7 万桶/天（+1.8%）。

截至 5 月 29 日当周，美国汽油产量为 942.4 万桶/天，较上周减少 51.5 万桶/天（-5.2%）；美国柴油产量为 518.0 万桶/天，较上周增加 9.8 万桶/天（+1.9%）；美国航空煤油产量为 206.7 万桶/天，较上周增加 0.1 万桶/天（+0.1%）。

根据国家统计局数据，2026 年 1-4 月，中国汽油累计产量为 5111.0 万吨，累计同比降低 0.1%；柴油累计产量为 6309.0 万吨，累计同比降低 0.4%；煤油累计产量为 1862.2 万吨，累计同比增长 1.5%。

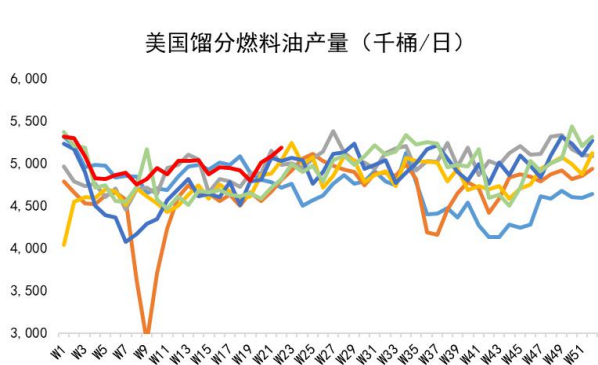
其中，2026 年 4 月中国汽油产量 1162.6 万吨，同比降低 4.4%，环比降低 12.5%；柴油产量 109.1 万吨，同比降低 3.2%，环比降低 8.6%；煤油产量 363.6 万吨，同比降低 16.6%，环比降低 27.6%。

图41: 美国汽油产量（千桶/天）



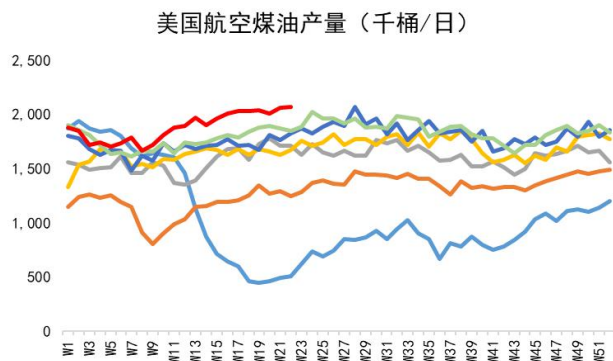
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图42: 美国柴油产量（千桶/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图43: 美国航空煤油产量（千桶/天）



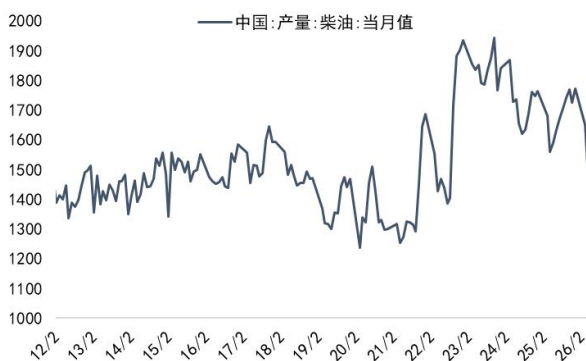
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图44: 中国汽油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图45: 中国柴油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图46: 中国煤油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

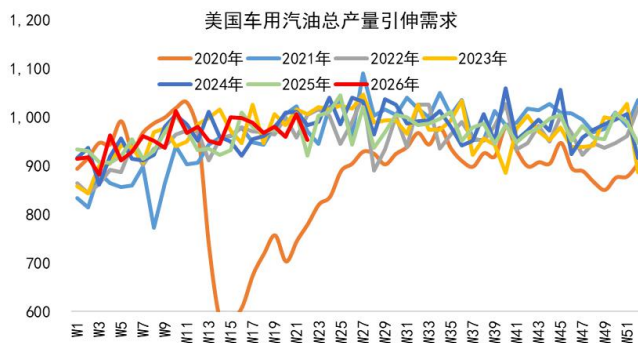
3.7 成品油需求

2026 年 5 月，美国汽油平均需求量为 974.5 万桶/天，较上月减少 13.2 万桶/天（-1.3%）；美国柴油平均需求量为 517.5 万桶/天，较上月减少 32.3 万桶/天（-5.9%）。

截至 5 月 29 日当周，美国车用汽油需求量为 952.9 万桶/天，较上周减少 52.7 万桶/天（-5.2%）；美国柴油需求量为 508.6 万桶/天，较上周减少 42.4 万桶/天（-7.7%）。

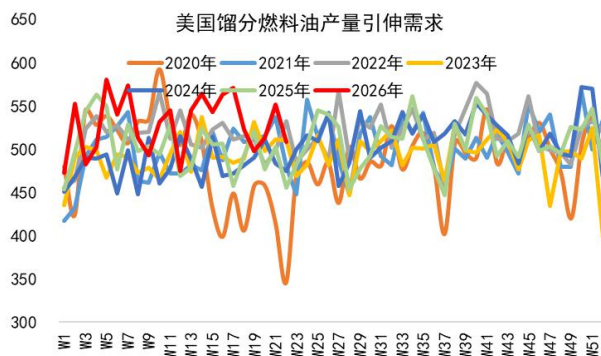
根据国家统计局数据，2026 年 1-4 月，中国汽油累计表观消费量为 4998.3 万吨，累计同比增长 2.4%；煤油累计表观消费量为 1278.6 万吨，累计同比增长 5.0%。

图47: 美国车用汽油需求 (万桶/天)



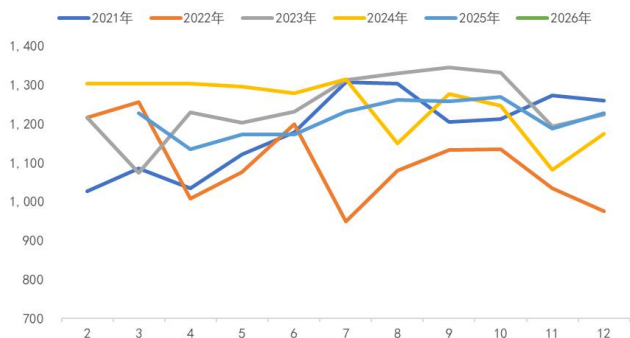
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图48: 美国柴油日需求量 (万桶/天)



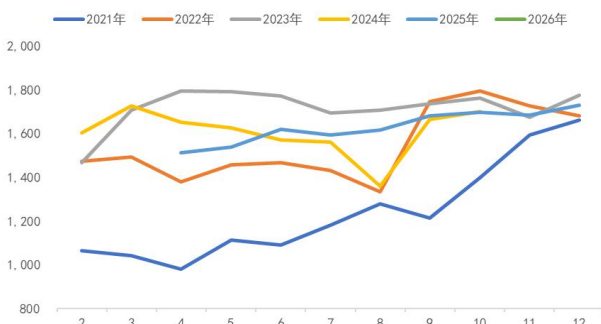
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图49: 中国汽油表观消费量 (万吨)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图50: 中国柴油表观消费量 (万吨)



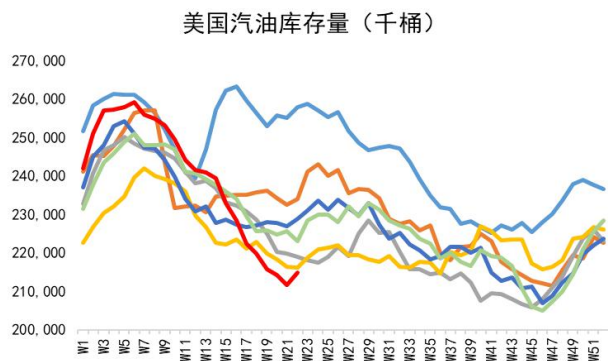
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

3.8 成品油库存

2026 年 5 月, 美国汽油平均库存量为 2.15 亿桶, 较上月减少 1174.8 万桶(-5.2%); 美国车用汽油平均库存量为 1529.9 万桶, 较上月增加 63.6 万桶(+4.3%); 美国柴油平均库存量为 1.02 亿桶, 较上月减少 428.3 万桶(-4.0%); 美国航空煤油平均库存量为 4461.7 万桶, 较上月增加 112.9 万桶(+2.6%)。

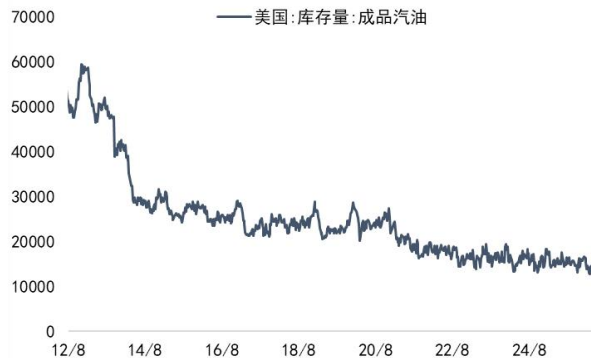
截至 5 月 29 日当周, 美国汽油总库存量为 2.15 亿桶, 较上周增加 336.4 万桶(+1.6%); 美国车用汽油库存量为 1502.1 万桶, 较上增加 1.3 万桶(+0.1%); 美国柴油库存量为 1.02 亿桶, 较上周增加 150.2 万桶(+1.5%); 美国航空煤油库存量为 4535.3 万桶, 较上周增加 44.0 万桶(+1.0%)。

图51: 美国汽油库存量（千桶）



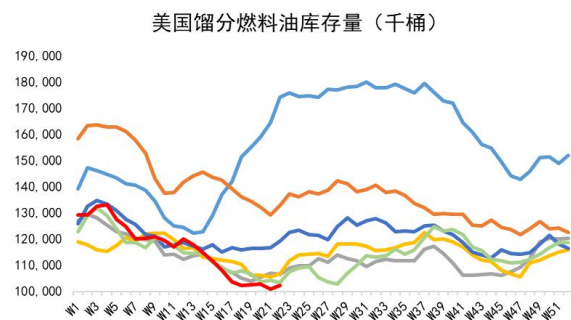
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图52: 美国成品车用汽油库存量（千桶）



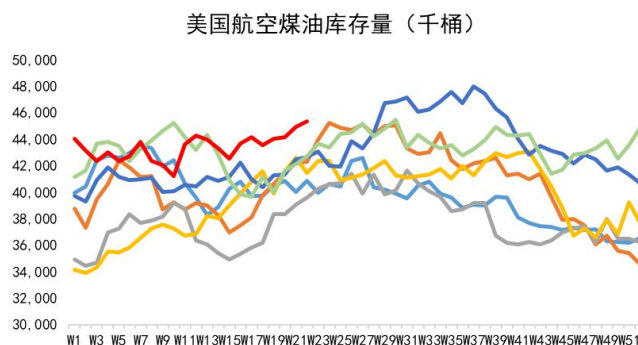
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图53: 美国柴油库存量（千桶）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图54: 美国航空煤油库存量（千桶）



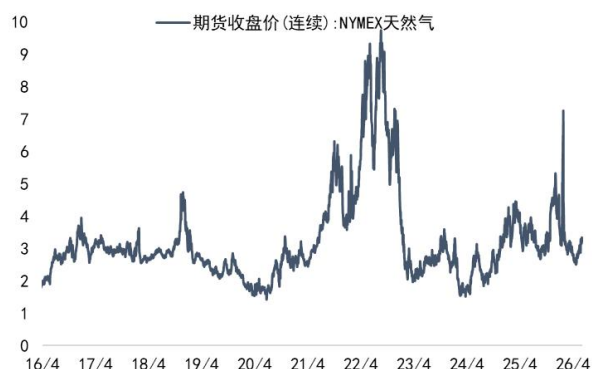
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

3.9 天然气价格

2026 年 5 月，NYMEX 天然气期货平均收盘价为 2.94 美元/百万英热单位，较上月上涨 0.26 美元/百万英热单位（+9.8%）；Henry Hub 天然气平均现货价为 2.94 美元/百万英热单位，较上月上涨 0.17 美元/百万英热单位（+6.2%）；中国液化天然气平均到岸价为 17.42 美元/百万英热单位，较上月上涨 1.32 美元/百万英热单位（+8.2%）；中国液化天然气平均出厂价格为 6230 元/吨，较上月上涨 879.0 元/吨（+16.4%）。

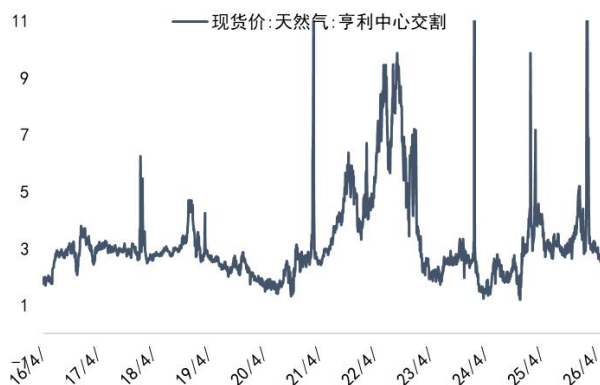
截至 5 月 29 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 3.27 美元/百万英热单位，较上月末上涨 0.52 美元/百万英热单位（+18.7%）；Henry Hub 天然气现货价为 3.34 美元/百万英热单位，较上月末上涨 0.70 美元/百万英热单位（+26.5%）；中国液化天然气到岸价为 17.42 元/百万英热单位，较上月末上涨 0.35 美元/百万英热单位（+11.6%）；中国液化天然气出厂价格为 6157 元/吨，较上月末下跌 31 元/吨（-0.5%）。

图55: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、NYMEX, 国信证券经济研究所整理

图56: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)



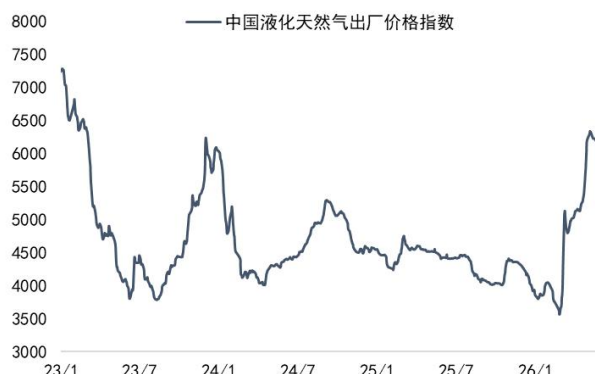
资料来源: Wind、EIA, 国信证券经济研究所整理

图57: 中国液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、金联创, 国信证券经济研究所整理

图58: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)

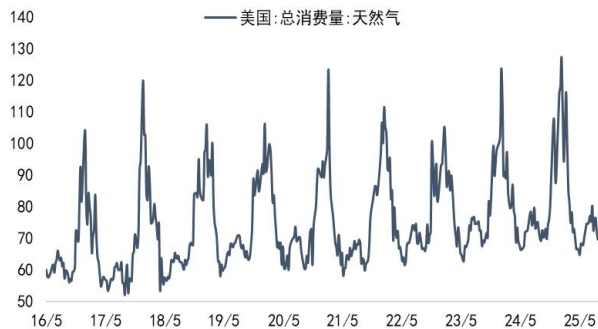


资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

3.10 美国天然气库存

2026 年 5 月, 美国天然气平均库存量为 24355.0 亿立方英尺/天, 较上月增加 3430.0 亿立方英尺/天(+16.4%)。截至 5 月 29 日当周, 美国天然气库存量为 2578.0 亿立方英尺/天, 较上周增加 950.0 亿立方英尺/天 (+3.8%)。

图59: 美国天然气总消费量（十亿立方英尺/天）



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图60: 美国天然气库存量（十亿立方英尺）



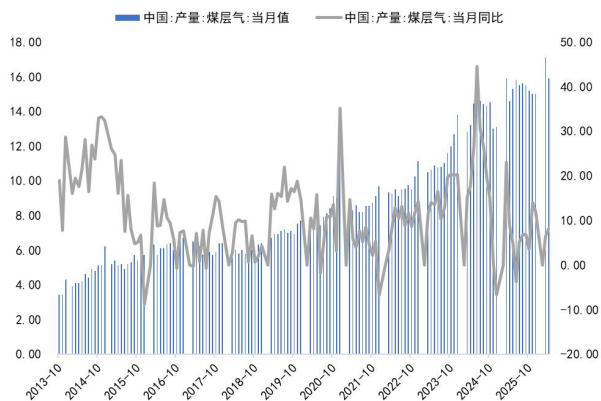
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.11 煤层气

2026 年 1-4 月, 我国煤层气产量为 64.2 亿立方米, 同比增长 9.9%; 其中山西省煤层气产量 52.3 亿立方米, 同比增长 10.0%, 占比达到 81.5%。

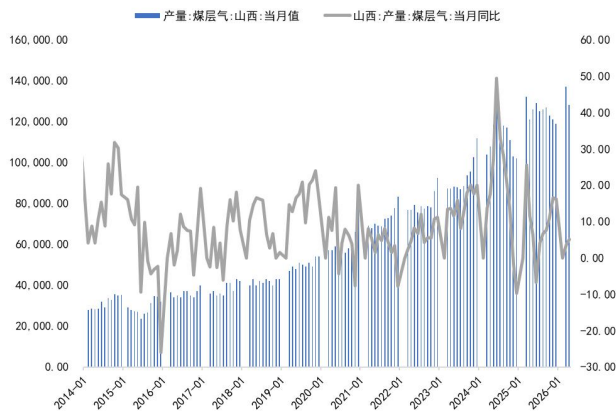
2026 年 4 月, 我国煤层气产量为 15.9 亿立方米, 同比增长 8.1%; 其中山西省煤层气产量 12.8 亿立方米, 同比增长 5.2%, 占比达到 80.5%。

图61: 中国煤层气产量及增速（亿立方米）



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图62: 山西省煤层气产量及增速（万立方米）



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

风险提示

原材料价格波动；产品价格波动；项目进度不及预期；下游需求不及预期等。

附表：重点公司盈利预测及估值

附表：重点公司盈利预测及估值										
公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2026
600938.SH	中国海油	优于大市	33.36	2.57	3.48	3.27	11.8	9.6	10.2	1.9
601857.SH	中国石油	优于大市	10.38	0.86	0.97	0.98	12.1	10.7	10.6	1.2
002648.SZ	卫星化学	优于大市	24.16	1.58	2.23	2.35	11.2	10.8	10.3	2.4
600989.SH	宝丰能源	优于大市	23.10	1.55	2.06	2.1	12.7	11.2	11.0	3.5
600968.SH	海油发展	优于大市	3.89	0.38	0.44	0.48	10.1	8.8	8.1	1.3

数据来源：Wind，国信证券经济研究所预测（注：收盘价均为 2026 年 6 月 12 日）

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032