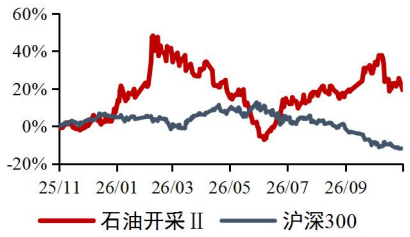
石油开采 石油行业月度报告 同步大市-A(维持)

10 月：供需结构持续修复，油价中枢韧性犹存

2026 年 11 月 25 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	增持-A
600938.SH	中国海油	买入-B

相关报告：

【山证能源】9 月：地缘扰动支撑油价高位，关注油气上游及炼化龙头-石油行业月度报告 2026.10.19

【山证能源】地缘溢价推升油价，美国原油产量小幅增长(附原油十五五专题)-石油行业月度报告 2026.9.17

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：

9 月：

- **供给端：**10 月产量大幅增长，主要受沙特阿拉伯和伊拉克复产推动。根据 OPEC，2026 年 10 月 OPEC 原油产量为 2716.4 万桶/日，同比下降 4.49%，环比增长 7.8%。其中，伊拉克产量环比增长 12.42%，沙特产量环比增长 14.75%。截止 11 月 13 日当周，美国原油产量 1403.2 万桶/日，环比小幅增长 0.14%，同比增长 1.43%，美国原油产量创历史新高。
- **需求端：**根据 OPEC，8 月美国石油需求量 2089 万桶/日，同比下降 2.84%，环比微降 0.05%。9 月，国内石油需求量 1725 万桶/日，同比下降 0.63%，环比增长 4.36%，印度石油需求量 556 万桶/日，同比增长 2.02%，环比大增 7.13%。
- **地缘风险方面：**10 月中旬胡塞武装对沙特发动大规模袭击，目标包括沙特阿美在达兰的设施、利雅得炼油厂及哈立德国王国际机场。此后地缘溢价逐步回落，10 月下旬布油回调，受到美国中期选举后市场对美伊冲突升级的预期降温。

原油观点：

- **地缘溢价先扬后抑，油价维持高位震荡。**10 月原油市场经历地缘溢价从冲高到逐步消退，胡塞武装袭击一度推升断供担忧，但随着沙特与伊拉克产量回升、海湾地区出口恢复，供应趋紧得以缓解。10 月 OPEC+继续按计划推进减产退出，沙特与伊拉克产量持续回升，市场对四季度供应过剩的担忧升温，但地缘溢价没有完全消退，短期油价受制于地缘风险与供需基本面主导，预计维持 90-100 美元/桶高位震荡。
- **投资建议：**重点关注上游油气开采板块的高业绩弹性，地缘不确定性虽边际缓和但尚未完全消退，油价维持相对高位，业绩和分红预期支撑股价。建议关注【中国石油】、【中国海油】、【中国石化】。
- **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。

目录

附录.....3

图表目录

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

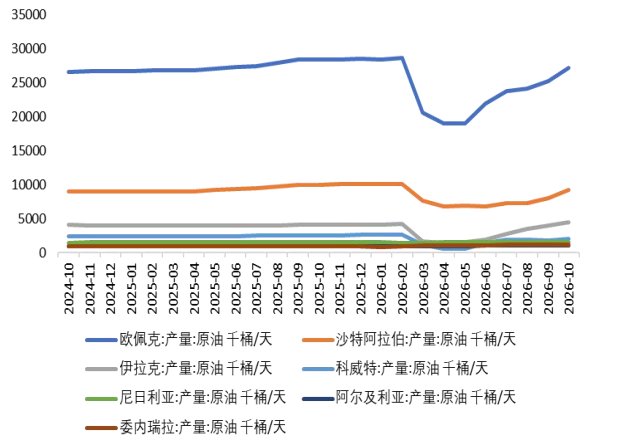
附录

图 1：原油价格走势（美元/桶）



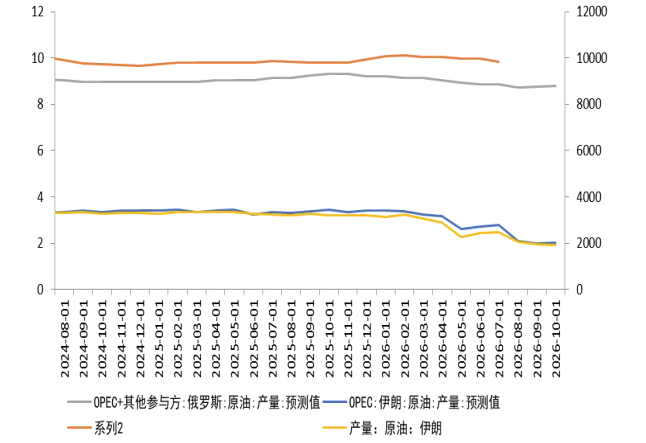
资料来源：Choice，山西证券研究所

图 2：OPEC 国家原油产量（千桶/日）



资料来源：OPEC，Wind，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（%）



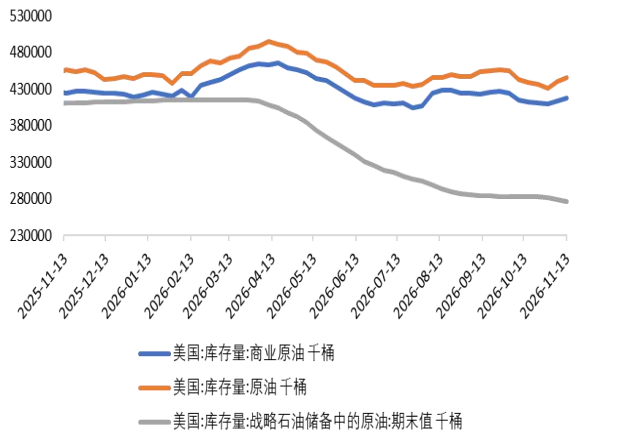
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 5：美国原油产量（千桶/日）

图 6：美国原油库存（千桶）

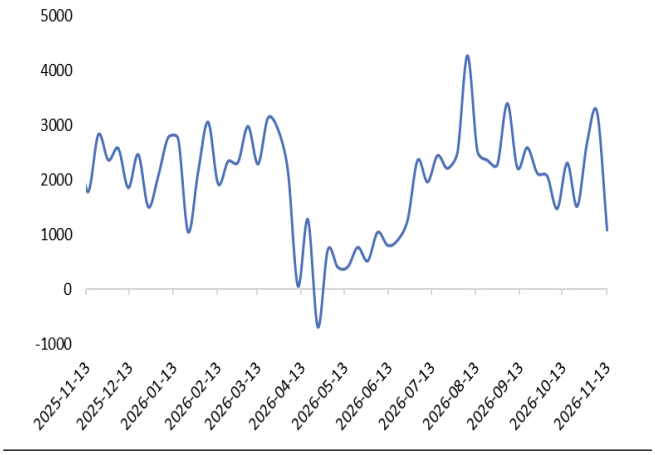


资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所



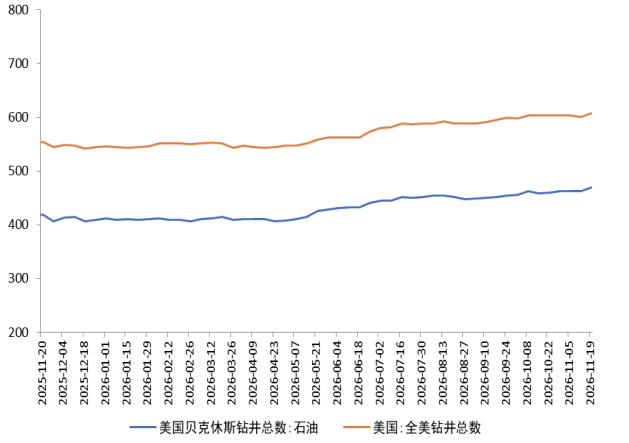
资料来源：EIA，Wind，山西证券研究所

图 7：美国原油净进口（千桶/日）



资料来源：EIA，Wind，山西证券研究所

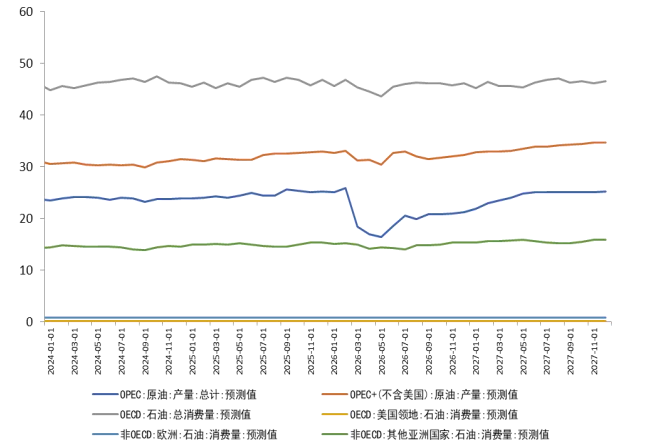
图 8：美国贝克休斯钻井数（口）



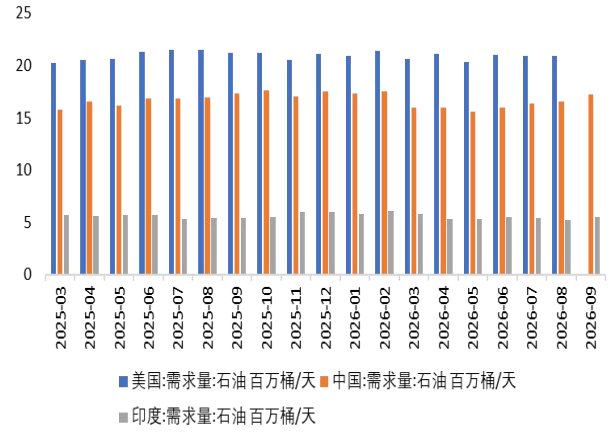
资料来源：贝克休斯，Choice，山西证券研究所

图 9：原油产量预测（百万桶/日）

图 10：主要国家石油需求情况（百万桶/日）



资料来源：EIA，Choice，山西证券研究所



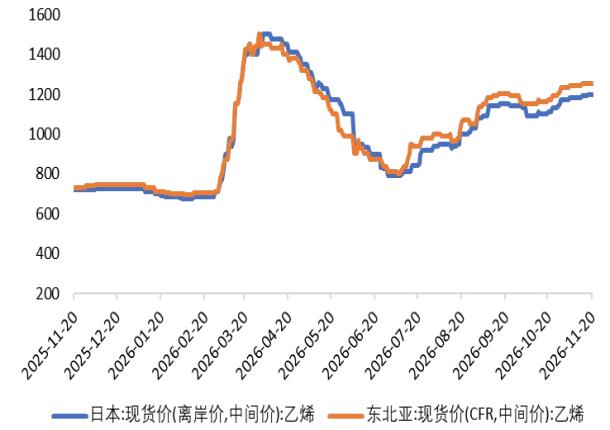
资料来源：OPEC，Wind，山西证券研究所

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

图 13：精对苯二甲酸现货价（元/吨）

图 14：丙烯、丙烷现货价（美元/吨）



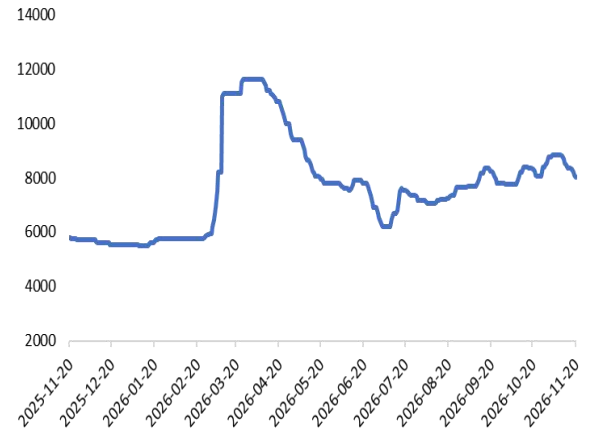
资料来源：化工在线，Wind，山西证券研究所



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）

图 16：涤纶长丝市场主流价（元/吨）



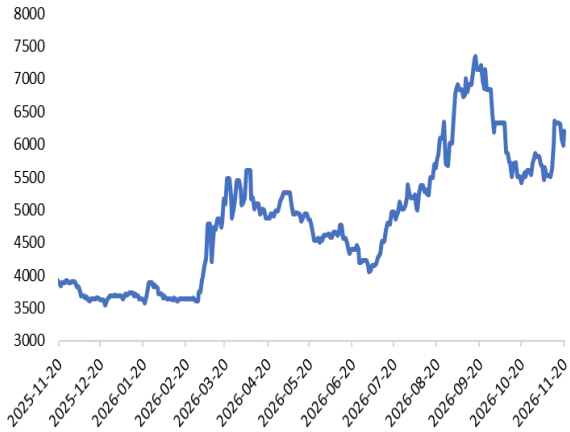
资料来源：化工在线，Wind，山西证券研究所



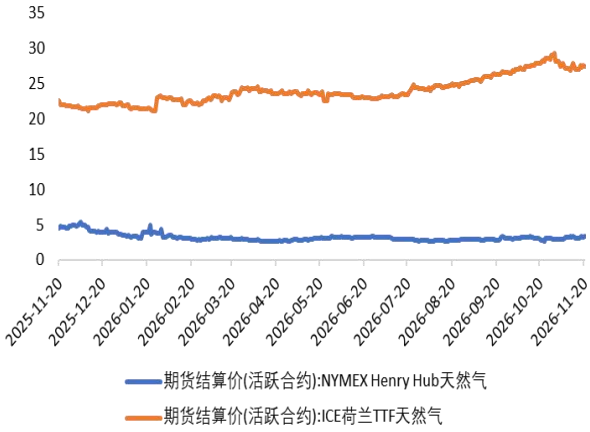
资料来源：隆众资讯，Wind，山西证券研究所

图 17：乙二醇现货价（元/吨）

图 18：天然气期货结算价（美元/百万英热单位）



资料来源：化工在线，Wind，山西证券研究所



资料来源：NYMEX，ICE，Wind，山西证券研究所

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，以勤勉的职业态度，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。

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

