

主要结论

受中东地缘风险升级的影响，本周一国内原油期货价格涨停报收。2月28日，在美国和以色列袭击伊朗后，伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡航道，多个油轮船东、交易商已暂停经这一海峡运输原油、燃料及液化天然气。霍尔木兹海峡如果长时间被关闭，全球原油供应缺口将极速放大，中国70%以上原油依赖进口，短期原油进口被动减少和推迟到港的风险加大，油价面临持续上涨的风险。

美国和伊朗谈判分歧巨大，美国的目标不仅仅是要伊朗弃核，更重要的是要颠覆伊朗政权和接管伊朗政府。伊朗预计不会向美国屈服妥协，冲突可能会持续较长时间，油价3月份可能持续上涨。

OPEC+已原则上达成协议，计划自4月起将石油日产量提高20.6万桶。此次增产决定是在上周日OPEC+会议前夕作出的，显示出产油国集团对当前全球能源供需形势的评估。该增产规模相当于全球日均需求的约0.2%，反映出OPEC+在平衡市场供应与维护油价稳定之间的谨慎态度。OPEC+的增产计划预计难以阻止近期油价上涨。相较于霍尔木兹海峡通行受阻造成的全球原油供应下降的数量，OPEC+4月份的增产额度犹如杯水车薪。后市继续关注美伊冲突的进展，短期停火可能性较小，如果出现停火和谈的情况，油价可能快速回调。

技术面，2月份美国WTI原油期货价格持续震荡反弹，向上突破并站稳65美元。3月份油价或有望继续上涨，美国WTI原油关注80美元/桶附近阻力情况。如果向上突破80美元阻力，后市可能进一步打开上涨空间。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

投资咨询号：Z0000629

电话：0755-23510056

邮箱：15048@guosen.com.cn

独立性申明：

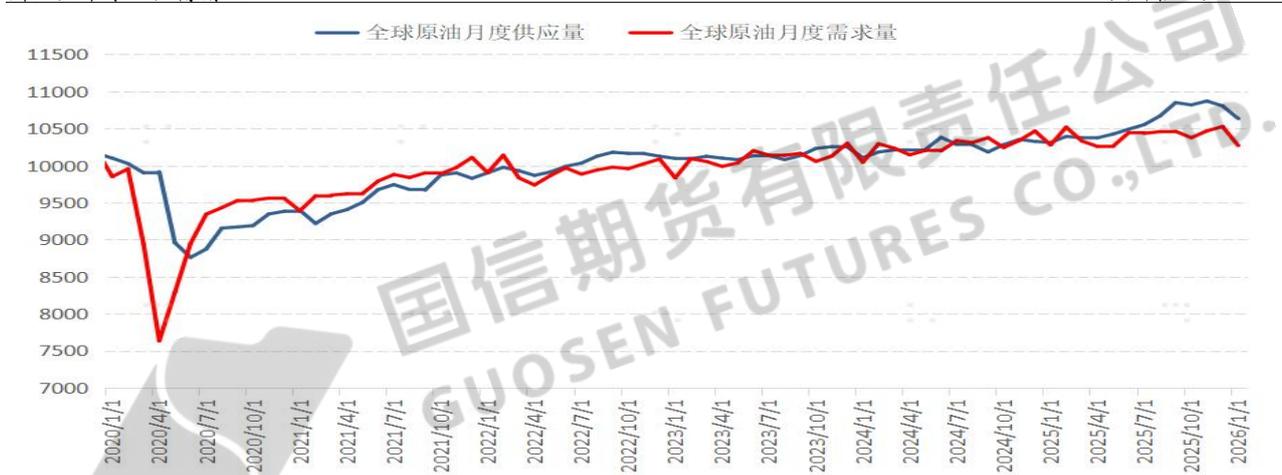
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1、全球原油供需情况

美国能源信息署、欧佩克和国际能源署相继发布了各种的月度能源市场报告。相比之下，美国能源信息署认为今年全球石油日均需求为1.048亿桶，同比增加120万桶；今年全球石油供应量日均1.0784亿桶，同比增加1.57万桶，这意味着供应过剩日均304万桶，低于国际能源署估计的373万桶。欧佩克报告则仅仅预测2026年全球石油日均需求1.0652亿桶，同比增加138万桶；没有全球石油供应量预测，因而没有计算出供应过剩数据。对于今年全球石油日均需求总量预测，美国能源信息署与国际能源署估测相差无几，欧佩克月度报告数据则相对多出了170万桶。欧佩克预计今年第二季度全球市场对OPEC+产油国的日均原油需求将比今年第一季度日均减少40万桶。欧佩克在报告中称，第二季度全球对OPEC+的原油需求平均为每天4220万桶，低于第一季度的每天4260万桶，与上个月的报告保持一致。欧佩克预测2027年全球石油日均需求将增加134万桶，而在今年日均则将增加138万桶。欧佩克报告还表示，全球石油需求因航空和公路运输的复苏以及美元对一篮子货币贬值而得到支撑。欧佩克在报告中称，“美元汇率下跌使得以美元计价的石油，对消费者来说更加便宜，从而在一定程度上支撑了全球需求。”美国能源信息署指出，近期美伊紧张关系导致年初油价上涨。虽然伊朗的石油产量目前保持稳定，但如果“针对石油基础设施的袭击或影响霍尔木兹海峡石油运输的冲突，显然将会削减中东地区的石油生产和出口。”国际能源署在报告中称，“地缘政治紧张局势加剧、北美暴风雪和极端寒冷气温，以及哈萨克斯坦的供应中断，都引发了市场情绪转向，使得市场重新变得乐观。”但是，国际能源署还表示，“经济不确定性及较高的油价”正在抑制消费。

图：全球原油供需情况

(万桶/日)

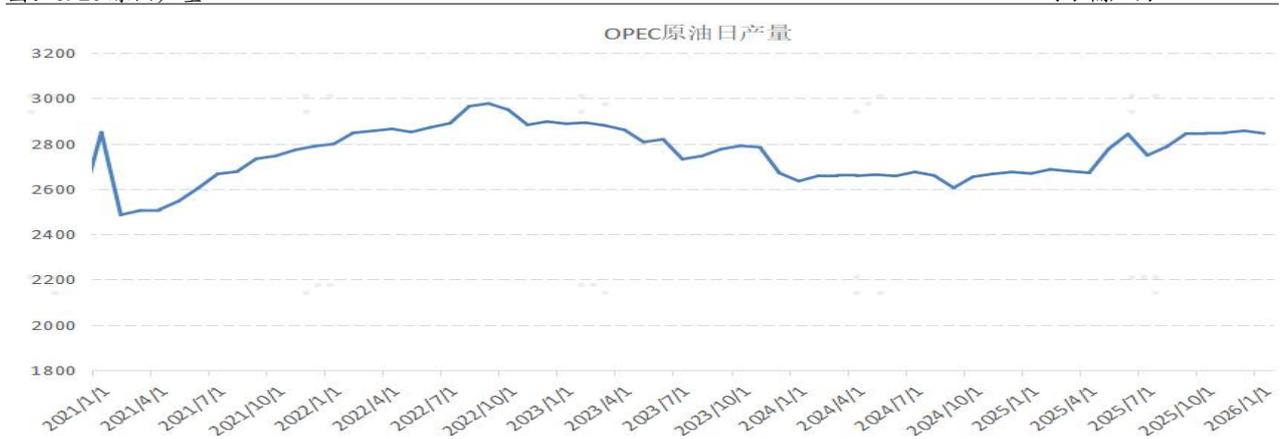


数据来源：EIA 卓创资讯 国信期货

根据欧佩克《石油市场月度报告》通过第三方数据估计，1月份欧佩克原油日产量为2845.3万桶，比前月日均减少13.5万桶；其中沙特原油日产量为1008.6万桶，增加了1.3万桶；阿联酋原油日产量为338.9万桶，增加了1.4万桶；科威特原油日产量为257.1万桶，增加了5000桶；伊拉克原油日产量为415.7万桶，增加了3.8万桶；尼日尼亚原油日产量为147.8万桶，减少了1.9万桶；阿尔及利亚原油日产量为96.8万桶，减少了2000桶。

图：OPEC原油产量

(万桶/日)



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：沙特原油产量

(万桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

2、美国月度石油产量下降

美国能源信息署数据显示，2025年12月份美国石油产量连续第二个月下降，降至去年6月以来的最低水平，而需求则创下数月来的新高。根据美国能源信息署的数据，2025年12月份美国原油日均产量为1366万桶，比去年11月日均减少了约13.3万桶，这是自2025年1月以来美国原油日产量最大幅的环比下降，当时恶劣天气导致主要生产中心停产。美国能源信息署数据显示，截至2月20日当周，美国原油日均产量为1370.2万桶，比前周日均产量减少3.3万桶，比去年同期日均产量增加20.0万桶；截至2月20日的四周，美国原油日均产量为1359.1万桶，比去年同期高0.7%。今年以来，美国原油日均产量为1365.3万桶，比去年同期高1.5%。在美国的钻井商六周来首次削减石油和天然气钻井平台数量。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截至2月27日的一周，美国在线钻探油井数量为407座，是去年12月以来的最低水平，比前周减少2座；比去年同期减少79座。

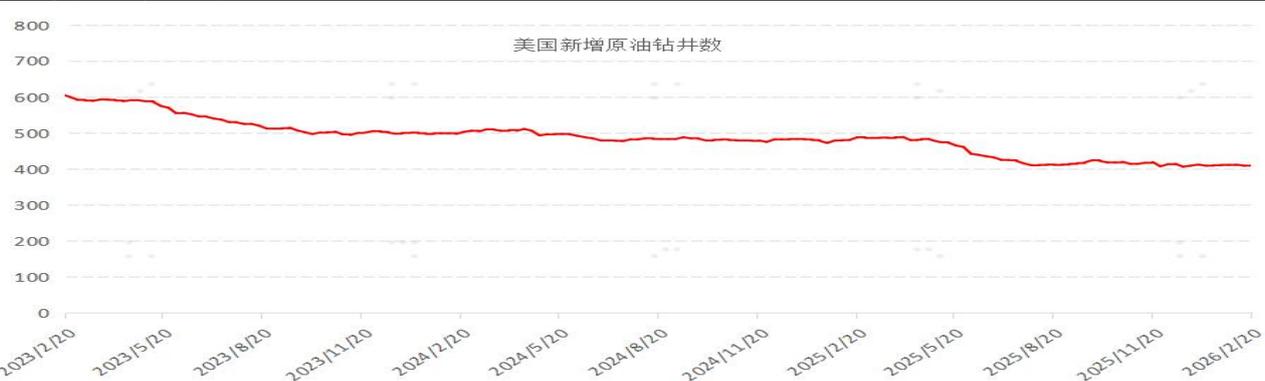
图：美国原油产量

(万桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

图：美国新增原油钻井数

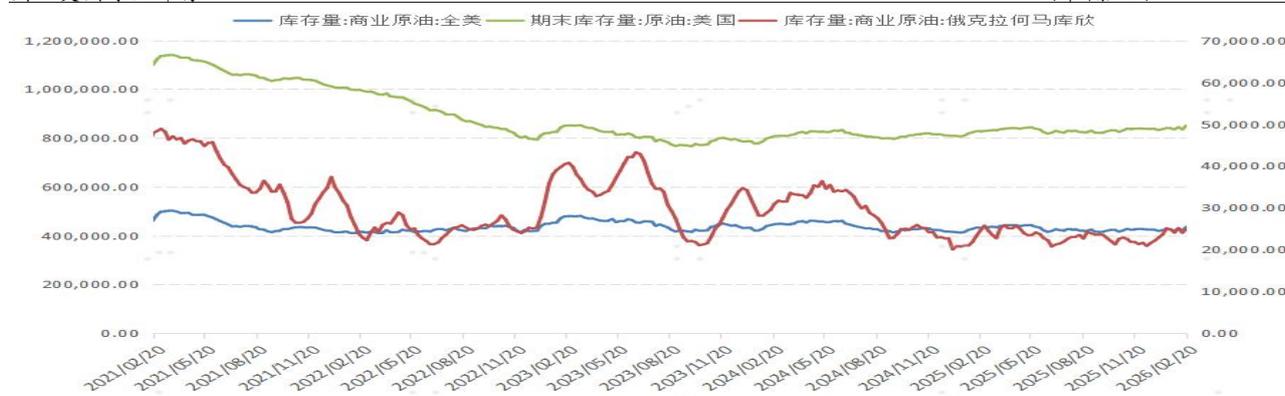


数据来源：WIND 国信期货

美国能源信息署数据显示，截至2026年2月20日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量为8.51245亿桶，比前一周增长1598.9万桶；美国商业原油库存量为4.35804亿桶，比前一周增长1598.9万桶；美国汽油库存总量为2.54834亿桶，比前一周下降101.1万桶；馏分油库存量为1.20351亿桶，比前一周增长25.1万桶。备受关注的美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存为2489.9万桶，增长88.1万桶。过去的一周，美国石油战略储备稳定在4.15441亿桶。

图：美国原油库存

(千桶/日)



数据来源：WIND 国信期货

2026年以来，美国石油需求转淡趋势延续。美国能源信息署(EIA)的数据显示，截至2月20日当周，美国汽油日度需求量维持在870万桶附近，虽然高于过去五年同期均值，但仍低于传统旺季900-950万桶的整体水平；美国炼厂开工率降至88.6%，较年初的94.7%下降6.1个百分点；原油日度加工量降至1566万桶，较年初的1690万桶削减了7.4%。可以看到，2026年1-2月美国汽油需求偏淡，炼厂开工与原油加工量进一步下降，符合季节性规律，并对原油市场形成利空影响。美国炼厂开工与原油加工的下趋势预计将延续至3月底，因此美国原油累库趋势将延续至4月份前后。而随着夏季出行消费旺季的临近，石油贸易商提前补库动作可能陆续从3月初开始，因此美国汽油库存存在2月初冲高之后，后续进一步去库趋势或将延续。

3、我国原油进口依赖度高，进口面临被动减少的风险

我国是世界上最大的石油进口国，同时也是世界第二大石油消费国。我国原油消费量有近70%需要通过国际市场进口。国家统计局数据显示，2025年12月份，我国规上工业原油产量为1780万吨，同比下降0.6%；日均产量57.4万吨。2025年1-12月份，我国规上工业原油产量为21605万吨，同比增长1.5%。原油加工增速加快。12月份，我国规上工业原油加工量为6246万吨，同比增长5%，增速比11月份加快1.1个百分点；日均加工量为201.5万吨。2025年1-12月份，我国规上工业原油加工量为73759万吨，同比增长4.1%。

图：中国原油月度累计产量

(万吨)

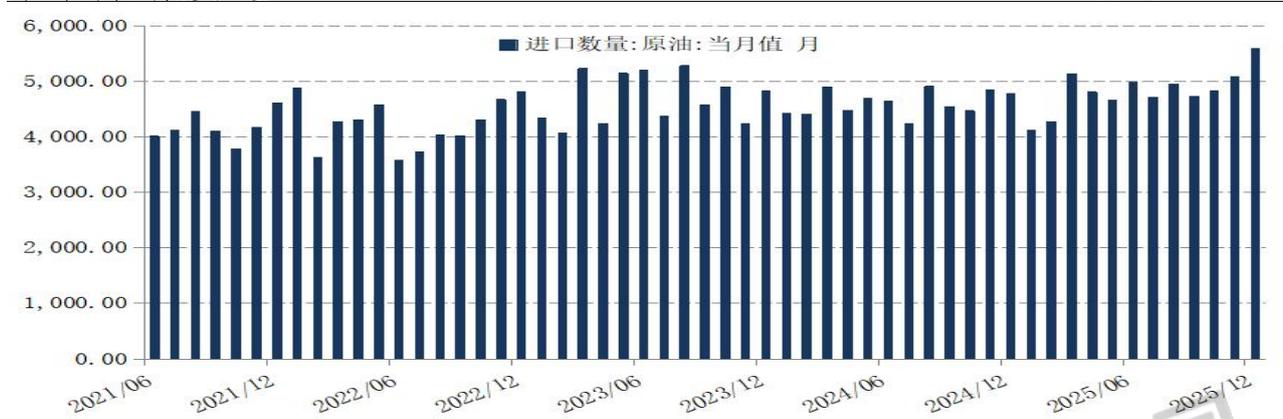


数据来源：WIND 国信期货

我国是世界上最大的原油进口国，据海关总署数据显示，我国12月进口原油4784.1万吨，11月进口原油4852.1万吨。1-12月原油累计进口量为55341.5万吨。霍尔木兹海峡，这个最窄处仅39公里的水道，

承载着全球 20%-30% 的原油海运贸易。每天约有 1800 万桶原油经过这里。霍尔木兹海峡是沙特、伊拉克、卡塔尔、阿联酋等中东产油国的原油出口必经之路，产自卡塔尔的大量液化天然气也经由这一海峡外运。我国从沙特、伊拉克、卡塔尔、阿联酋等国家进口的原油占原油进口总量的 50% 以上，尽管沙特原油出口可以改道绕过霍尔木兹海峡，但是我国进口原油仍有 30% 以上必须经过霍尔木兹海峡。如果美伊冲突持续下去，我国原油进口量面临被动减少的局面。此外，中东地区石油出口至亚洲和欧洲其它国家也将受到影响。

图：中国原油月度进口量 (万吨)



数据来源：WIND 国信期货

图：中国原油累计进口量 (万吨)



数据来源：WIND 国信期货

4、技术面，油价或有望持续上涨

技术面，2 月份美国 WTI 原油期货价格持续震荡反弹，向上突破并站稳 65 美元。3 月份油价或有望继续上涨，美国 WTI 原油关注 80 美元/桶附近阻力情况。如果向上突破 80 美元阻力，后市可能进一步打开上涨空间。

图：美国 WTI 原油期货连续合约周线图



数据来源：博易云 国信期货

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。