

大宗商品

原油：美伊分歧再起，油价大幅上涨

美伊分歧再起，油价大幅上涨。根据百川盈孚，本周（8 月 6 日-8 月 12 日），伊朗拟禁止敌对方通行霍尔木兹海峡，对违规者予以重罚，胡塞武装持续打击沙特相关航运与设施；后续伊朗提出海峡通航前置条件，美伊双方就冲突损失相互索赔，通航协议达成希望渺茫。加之美方袭击驶往伊朗港口的商船，市场对中东原油供应中断的担忧持续攀升，但美国原油库存大幅增加，OPEC、IEA 相继下调全球原油需求增长预期，供需端利空压制油价上行空间，行情涨势放缓，整周国际原油全线收涨。

美国商业原油库存超预期累库。EIA 的 8 月 7 日数据显示，美国商业原油库存环比上升，战略原油储备维持历史低位水平，库欣原油库存上升。数据显示，美国商业原油库存环比上周上升 17423 千桶；库欣原油库存环比上周上升 1611 千桶；战略原油储备库存环比上周下降 6115 千桶。成品油方面，美国汽油库存总量为 208690 千桶，环比上周减少 968 千桶；馏分油库存环比上周微降 10 千桶。炼厂端，美国炼厂产能利用率降至 96.2%，环比上周下降 0.3pct。

展望：本周美国商业原油库存超预期累库的本质是 6 月底霍尔木兹海峡阶段性通航的滞后效应，我们认为持续性有限，对盘面的压制仅为阶段性作用。近期宏观数据如 7 月份非农就业数据和 CPI 数据出炉，美联储加息预期有所放缓，整体宏观情绪有阶段性托底的倾向。中长期来看，考虑到下半年 SPR 回补和商业原油库存补充，我们维持价格重心有望再次抬升的判断。

风险提示：（1）地缘局势大幅变化；（2）美国或其他国家超预期释放战略储备；（3）美国对俄罗斯、伊朗、委内瑞拉制裁政策变化；（4）OPEC 增产兑现情况；（5）其他不可抗力影响。

作者



分析师 廖浩祥

SAC: S1070526040006

邮箱: liaohaoxiang@cgws.com



联系人 秦钊

SAC: S1070125110013

邮箱: qinchuan@cgws.com

相关研究

- 1、《复盘原油 50 年，大类资产走势分析与未来研判》2026-08-14
- 2、《铜：宏观、矿端利好支撑铜价，再生铜放宽或诱发短期回调》2026-08-09
- 3、《铝：铝锭去库幅度收缩》2026-08-09

内容目录

1. 基本面事件综述.....	3
2. 需求端.....	4
2.1 美国主要经济指标跟踪.....	4
2.2 美国原油和成品油消费.....	4
2.3 美国成品油库存.....	6
2.4 其他区域需求概览.....	7
3. 供应端.....	7
3.1 美国供应.....	7
3.2 原油库存.....	8
3.3 OPEC 供应.....	9
4. 库销比和产销比.....	10
4.1 库存覆盖天数.....	10
4.2 产销比.....	11
5. 原油供需平衡表.....	11
6. 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 2026 年 8 月 14 日美联储后续降息概率.....	4
图表 2: 美国车用汽油总产出 (表观需求) (千桶/日).....	5
图表 3: 美国蒸馏燃油总产出 (表观需求) (千桶/日).....	5
图表 4: 美国汽油进口总计 (千桶/日).....	5
图表 5: 美国蒸馏燃油进口 (千桶/日).....	5
图表 6: 美国成品汽油出口 (千桶/日).....	6
图表 7: 美国蒸馏燃油出口 (千桶/日).....	6
图表 8: 美国炼厂产能利用率.....	6
图表 9: 美国炼厂原油输入量 (千桶/日).....	6
图表 10: 美国汽油库存 (千桶).....	6
图表 11: 美国馏分油库存 (千桶).....	6
图表 12: 年度需求增量分区域概览 (百万桶/日).....	7
图表 13: EIA 月报对全球需求增量的修正 (百万桶/日).....	7
图表 14: 美国原油产量 (千桶/日).....	8
图表 15: 美国原油进口量 (千桶/日).....	8
图表 16: 美国原油出口量 (千桶/日).....	8
图表 17: 美国商业原油库存 (千桶).....	9
图表 18: 库欣原油库存 (千桶).....	9
图表 19: 美国战略原油储备 (千桶).....	9
图表 20: 2026 年 6 月 OPEC 原油产量 (千桶/日).....	9
图表 21: 美国原油库存覆盖天数.....	10

图表 22: 美国汽油库存覆盖天数.....	10
图表 23: 美国馏分油库存覆盖天数.....	10
图表 24: 汽油产销比.....	11
图表 25: 柴油产销比.....	11
图表 26: 原油供需平衡表-2026 年 7 月 17 日调整 (万桶/日)	11

1. 基本面事件综述

本周行业要闻:

- 1、伊朗周二（8 月 11 日）明确，重开霍尔木兹海峡需美方满足停战、解冻资产及赔偿等五条件。特朗普同日反提“50 年损害”索赔，双方立场严重对立。周一海峡通行仅 6 艘船舶，较战前日均 130 艘暴跌 95%。调解方此前释放的乐观信号被伊方迅速否定。
- 2、伊朗高级消息人士透露美伊之间未就延长停火协议进行任何讨论，停战谈判陷僵局，同时美国和胡塞武装分别报告了霍尔木兹海峡和曼德海峡针对船只的袭击事件，周二通过霍尔木兹海峡的船只数量已降至一周低点仅 8 艘。
- 3、7 月全球可见石油库存骤降约 6900 万桶，受波斯湾和里海出口新中断影响，在途原油量大幅减少，截至 7 月底可见库存降至约 79 亿桶以下，为 2025 年 4 月以来首次。自 2 月底至 7 月底，累计库存消耗约 4.1 亿桶，相当于每日减少约 270 万桶，IEA 警告虽然市场预计年底前可能恢复盈余，但重大风险依然存在，可用储备快速消耗使海峡重启的紧迫性进一步上升。
- 4、OPEC 在最新月报中将 2026 年全球石油需求增长预测下调至约 58 万桶/日，前值为约 78 万桶/日，为连续第四个月向下修正，反映地缘冲突对消费的拖累效应持续显现。

下周重要事件预告:

- 8 月 17 日美国 8 月纽约联储制造业指数
- 8 月 18 日美国 6 月国际资本净流入
- 8 月 18 日美国 7 月营建许可
- 8 月 18 日美国 7 月新屋开工
- 8 月 18 日美国 7 月工业产出
- 8 月 17 日能源生产情况月报
- 8 月 18 日美国 API 原油库存周报
- 8 月 19 日美国 EIA 原油库存周报

(以上信息来自百川盈孚整理)

2.需求端

2.1 美国主要经济指标跟踪

当前 CME FedWatch 数据显示，市场对美联储后续利率路径的定价较上周明显降温，呈现“短期维持、中期温和上修、远期高位震荡”的特征。9 月会议维持 3.50%—3.75%区间的概率升至 65.2%，加息至 3.75%—4.00%的概率降至 34.8%，表明市场重新将按兵不动作为短期基准情形。

从年内路径看，市场仍保留加息预期，但政策利率上修幅度有所收敛。10 月维持现有利率的概率为 50.1%，加息至 3.75%—4.00%的概率为 41.8%；至 12 月，3.75%—4.00%区间以 44.5%的概率成为主要定价，而 4.00%以上区间合计概率仅约两成，说明市场更倾向于年内至多温和加息，而非连续收紧。

进入 2027 年后，3.75%—4.00%区间始终是概率最高的单一区间，4.00%以上区间的权重在年中有所上升，但随后逐步回落。整体来看，本周利率预期较此前边际转鸽，市场对持续加息的担忧下降，但对政策利率长期维持高位仍保持谨慎。若通胀和就业继续保持韧性，高利率环境仍将对大宗商品估值形成压制；若经济数据进一步走弱，市场对降息的重新定价空间将随之扩大。

图表1：2026 年 8 月 14 日美联储后续降息概率

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/9/16	0.0%	0.0%	65.2%	34.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	50.1%	41.8%	8.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	34.1%	44.5%	18.9%	2.6%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	28.6%	42.8%	23.0%	5.2%	0.4%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	22.1%	39.6%	27.5%	9.2%	1.5%	0.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	20.9%	38.7%	28.1%	10.2%	1.9%	0.2%
2027/6/9	0.0%	0.0%	19.2%	37.2%	29.0%	11.7%	2.6%	0.3%
2027/7/28	0.0%	0.4%	19.6%	37.0%	28.6%	11.5%	2.5%	0.3%
2027/9/15	0.0%	1.1%	20.2%	36.7%	28.0%	11.2%	2.5%	0.3%
2027/10/27	0.1%	2.0%	21.0%	36.3%	27.2%	10.8%	2.4%	0.3%
2027/12/8	0.3%	4.0%	22.6%	35.4%	25.5%	9.9%	2.1%	0.3%

资料来源：CME，长城证券产业金融研究院

2.2 美国原油和成品油消费

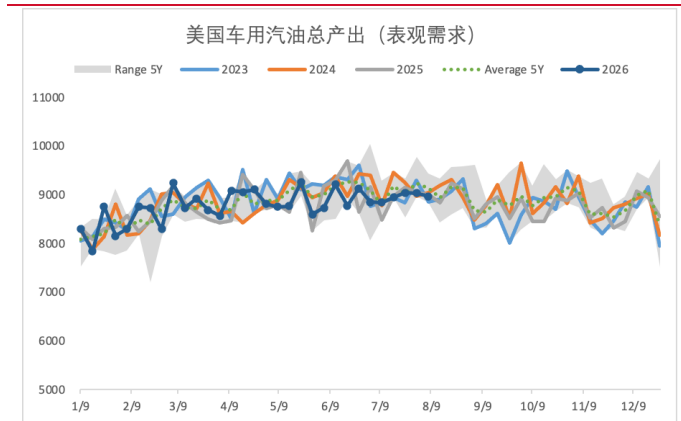
据 EIA 数据显示，截至 2026 年 8 月 7 日当周，美国车用汽油总产出（表观需求）为 8964 千桶/日，环比上周-67 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值-171 千桶/日，较上年同期-36 千桶/日；美国蒸馏燃油总产出（表观需求）为 3458 千桶/日，环比上周-483 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值-253.4 千桶/日，较上年同期-243 千桶/日。

成品油进出口方面，美国车用汽油进口总计为 583 千桶/日，环比上周+120 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值-104 千桶/日，较上年同期-49 千桶/日；美国蒸馏燃油进口为 111 千桶/日，环比上周+12 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值-22.2 千桶/日，较上年同期+4 千桶/日。美国成品汽油出口为 852 千桶/日，环比上周+45 千桶/日，较 2021-2025

年同期均值+7 千桶/日，较上年同期+27 千桶/日；美国蒸馏燃油出口为 1935 千桶/日，环比上周+51 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值+627.0 千桶/日，较上年同期+494 千桶/日。

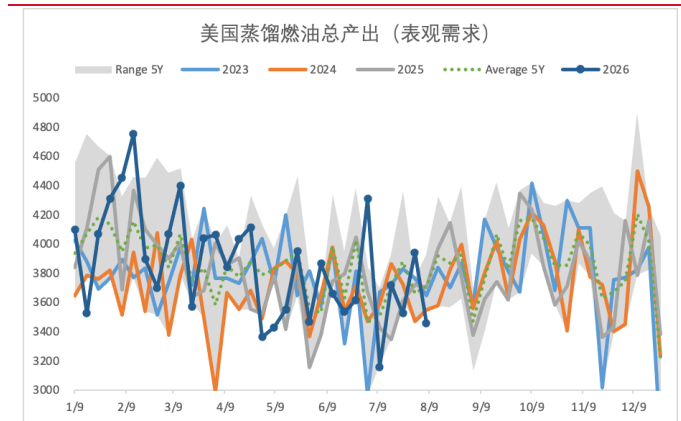
美国炼厂产能利用率为 96.2%，环比上周-0.3pct，较 2021-2025 年同期均值+2.6pct，较上年同期-0.2pct。美国炼厂原油输入量为 17179 千桶/日，环比上周+26 千桶/日，较 2021-2025 年同期均值+576.4 千桶/日，较上年同期-1 千桶/日。

图表2：美国车用汽油总产出（表观需求）（千桶/日）



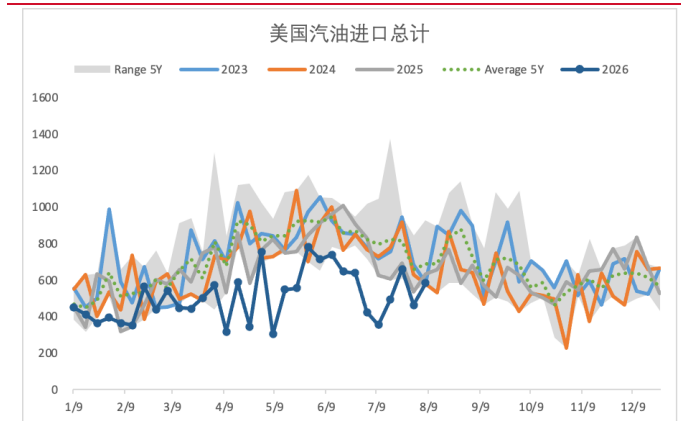
资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

图表3：美国蒸馏燃油总产出（表观需求）（千桶/日）



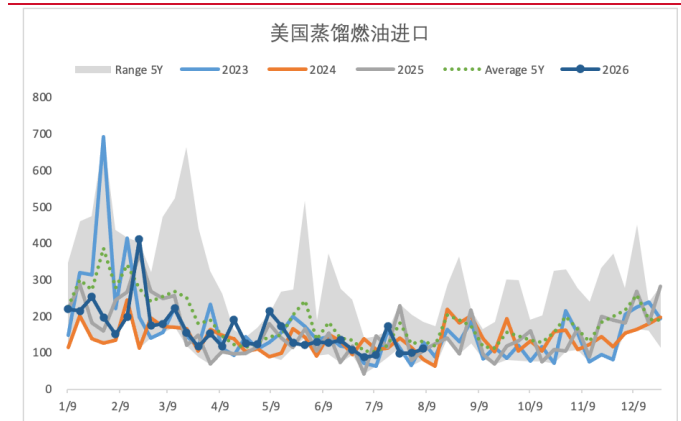
资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

图表4：美国汽油进口总计（千桶/日）



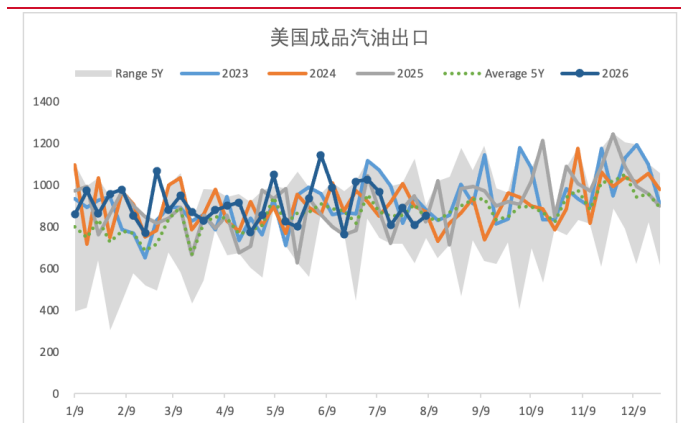
资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

图表5：美国蒸馏燃油进口（千桶/日）



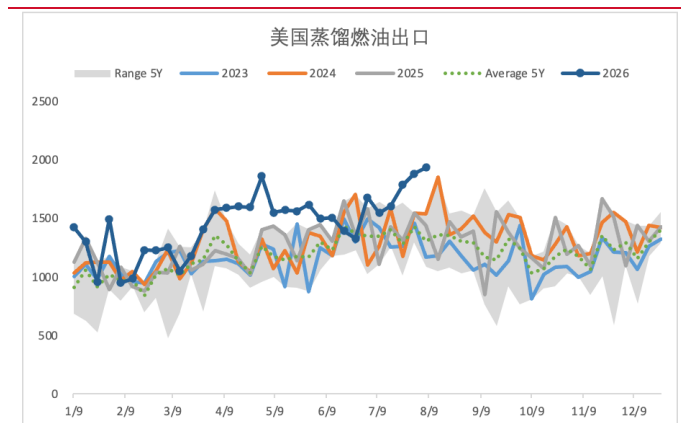
资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

图表6: 美国成品汽油出口 (千桶/日)



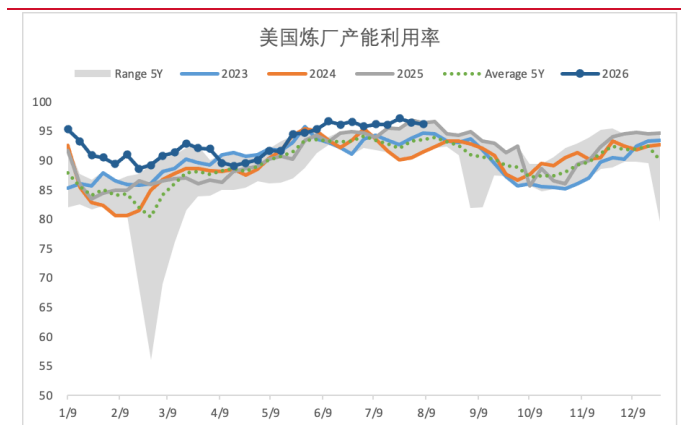
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表7: 美国蒸馏燃油出口 (千桶/日)



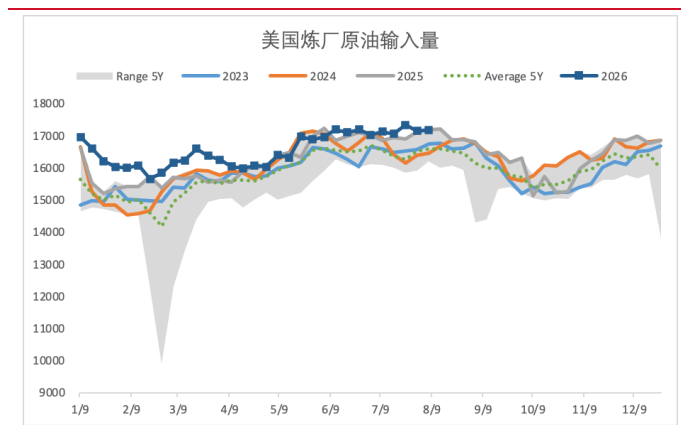
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表8: 美国炼厂产能利用率



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表9: 美国炼厂原油输入量 (千桶/日)

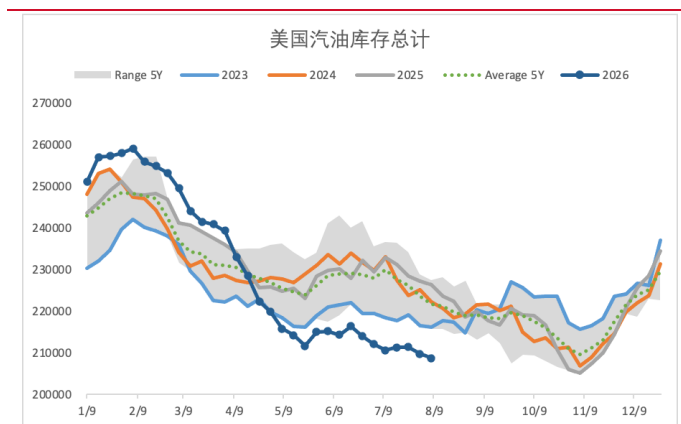


资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

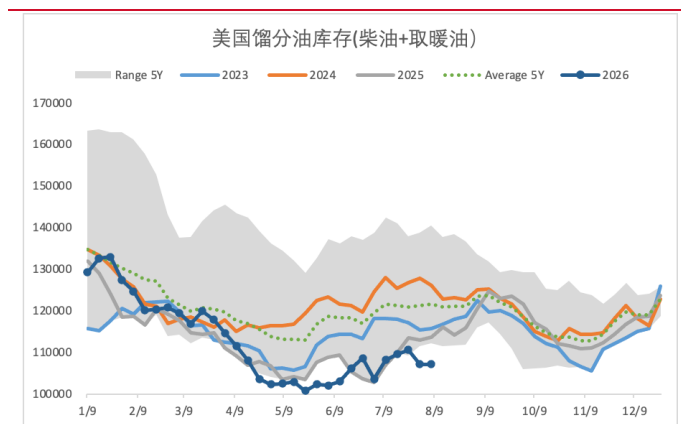
2.3 美国成品油库存

据 EIA 数据显示, 截至 2026 年 8 月 7 日当周, 美国汽油库存总量为 208690 千桶, 环比上周-968 千桶, 较 2021-2025 年同期均值-12868.8 千桶, 较上年同期-17600 千桶; 馏分油库存总量为 107149 千桶, 环比上周-10 千桶, 较 2021-2025 年同期均值-14514.6 千桶, 较上年同期-6536 千桶。

图表10: 美国汽油库存 (千桶)



图表11: 美国馏分油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

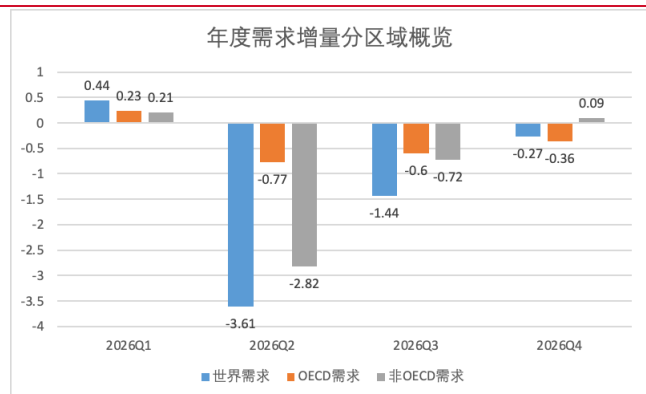
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

2.4 其他区域需求概览

根据 EIA 月报可以看出, 2026 年度需求增量整体呈现两头平中间低格局, 其中 Q1-Q4 来看, OECD 需求增量分别为 0.23、-0.77、-0.6、-0.36 百万桶/日, 非 OECD 需求增量分别为 0.21、-2.82、-0.72、0.09 百万桶/日, 其中非 OECD 国家为需求减少的主要区域。

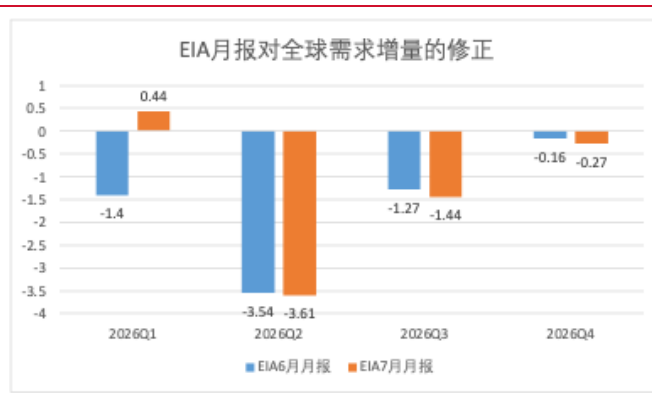
当前的高油价对需求端有抑制作用, EIA 7 月月报对需求下修较明显, EIA 7 月月报和 6 月月报对比, 2026 年 Q1、Q2、Q3、Q4 的需求增量分别由前期的-1.4、-3.54、-1.27、-0.16 百万桶/日, 下修至 0.44、-3.61、-1.44、-0.27 百万桶/日。

图表12: 年度需求增量分区域概览 (百万桶/日)



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表13: EIA 月报对全球需求增量的修正 (百万桶/日)



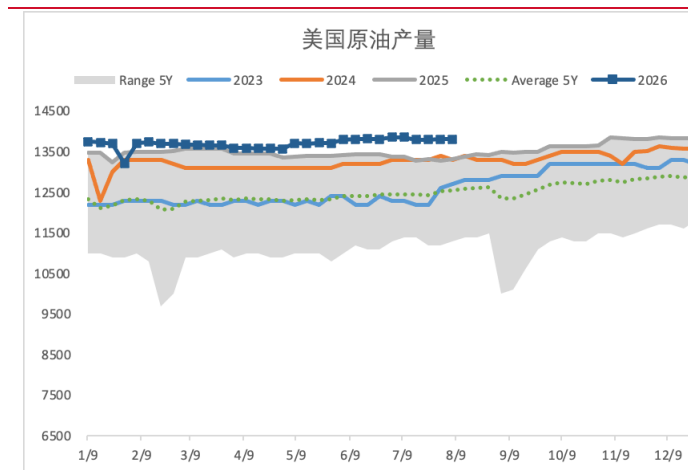
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

3.供应端

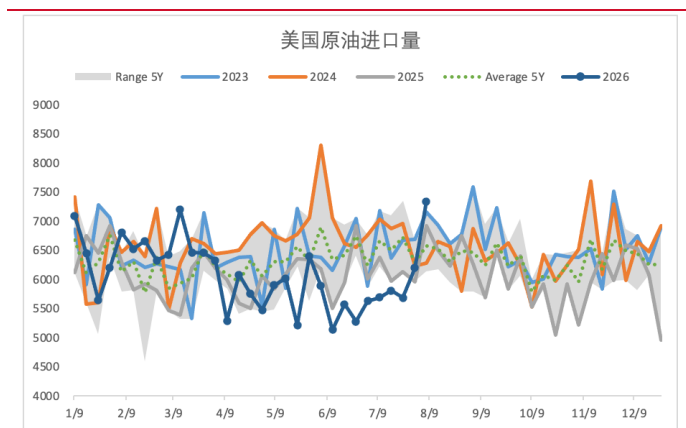
3.1 美国供应

据 EIA 数据显示, 截至 2026 年 8 月 7 日当周, 美国原油产量为 13805 千桶/日, 环比上周+1 千桶/日, 较 2021-2025 年同期均值+1260 千桶/日, 较上年同期+478 千桶/日; 美国原油进口量为 7339 千桶/日, 环比上周+1141 千桶/日, 较 2021-2025 年同期均值 760.8 千桶/日, 较上年同期+419 千桶/日; 美国原油出口量为 3058 千桶/日, 环比上周-627 千桶/日, 较 2021-2025 年同期均值-861 桶/日, 较上年同期-519 千桶/日。

图表14: 美国原油产量 (千桶/日)

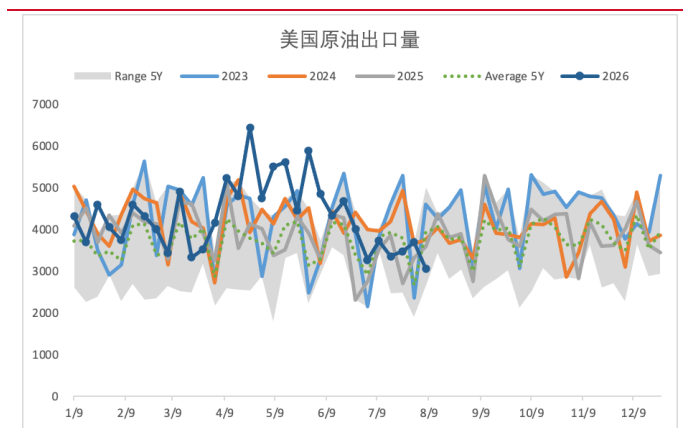


图表15: 美国原油进口量 (千桶/日)



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表16: 美国原油出口量 (千桶/日)



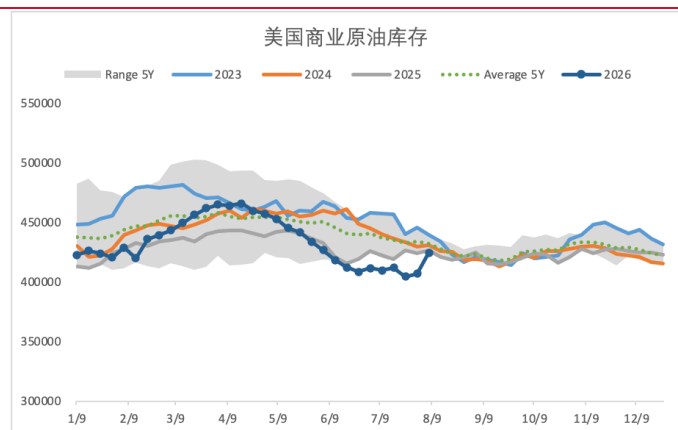
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

3.2 原油库存

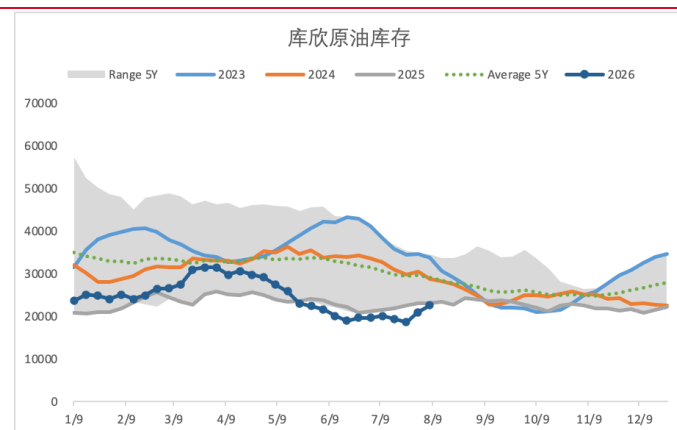
据 EIA 数据显示, 截至 2026 年 8 月 7 日当周, 美国商业原油库存量 424410 千桶, 环比上周+17423 千桶, 较 2021-2025 年同期均值-7743.8 千桶, 较上年同期-2288 千桶; 库欣原油库存为 22566 千桶, 环比上周+1611 千桶, 较 2021-2025 年同期均值-6548.6 千桶, 较上年同期-485 千桶; 战略原油储备库存 298694 千桶, 环比上周-6115 千桶, 较 2021-2025 年同期均值-143414.6 千桶, 较上年同期-104508 千桶。

图表17: 美国商业原油库存 (千桶)



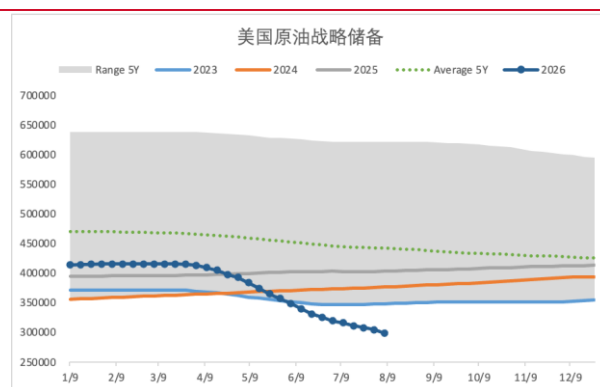
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表18: 库欣原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表19: 美国战略原油储备 (千桶)



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

3.3 OPEC 供应

根据百川盈孚援引石油输出国组织 (OPEC) 公布的 2026 年 7 月度原油市场报告显示, 该组织 2026 年 6 月原油产量增加 317.3 万桶/天至 2200.2 万桶/日。沙特阿拉伯 6 月原油产量减少 6.5 万桶/日至 684.7 万桶/日; 阿联酋 6 月原油产量增长 169.9 万桶/日至 380.9 万桶/日; 伊朗 6 月原油产量增加 11.1 万桶/日至 244.1 万桶/日; 伊拉克 6 月原油产量增加 48.9 万桶/日至 197 万桶/日。

图表20: 2026 年 6 月 OPEC 原油产量 (万桶/日)

国家	2026/5	2026/6	增减幅
阿尔及利亚	982	987	5
刚果	283	274	-9
赤道几内亚	52	44	-8
加蓬	214	224	10
伊朗	2330	2441	111
伊拉克	1481	1970	489
科威特	573	1452	879
利比亚	1302	1325	23
尼日利亚	1519	1559	40

国家	2026/5	2026/6	增减幅
沙特阿拉伯	6912	6847	-65
阿联酋	2110	3809	1699
委内瑞拉	1072	1070	-2
OPEC 总量	18829	22002	3173

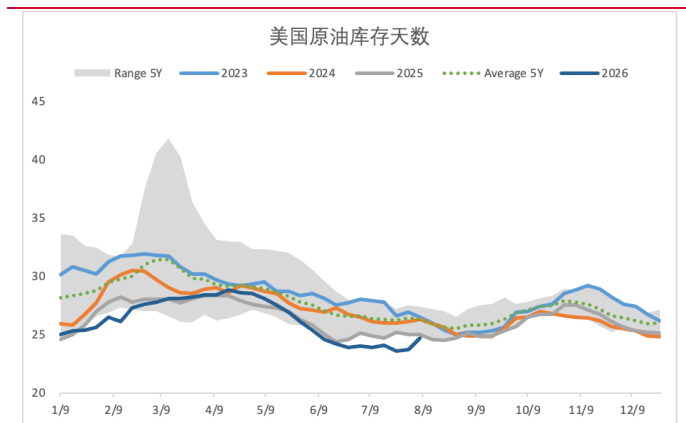
资料来源: 百川盈孚, OPEC, 长城证券产业金融研究院

4.库销比和产销比

4.1 库存覆盖天数

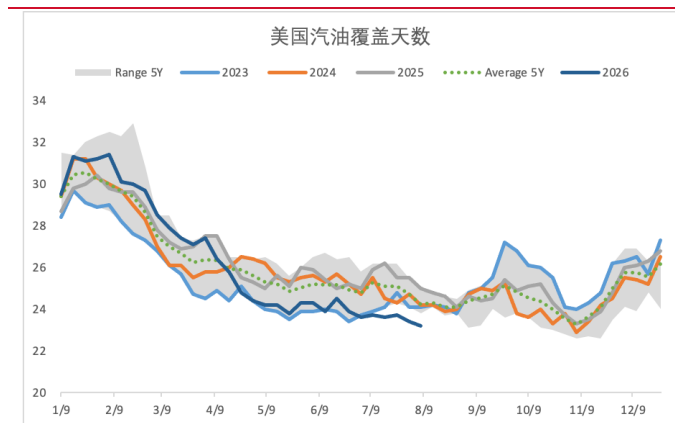
据 EIA 数据显示, 截至 2026 年 8 月 7 日当周, 美国原油库存覆盖天数 24.7 天, 环比上周+1.0 天, 较 2021-2025 年同期均值-1.6 天, 较上年同期-0.3 天; 美国汽油库存覆盖天数 23.2 天, 环比上周-0.2 天, 较 2021-2025 年同期均值-1.0 天, 较上年同期-1.8 天; 美国馏分油库存覆盖天数 29.3 天, 环比上周-0.6 天, 较 2021-2025 年同期均值-3.2 天, 较上年同期-2.3 天。

图表21: 美国原油库存覆盖天数



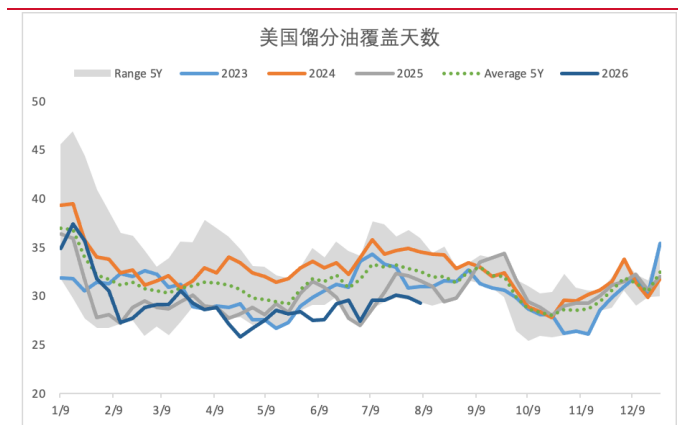
资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表22: 美国汽油库存覆盖天数



资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

图表23: 美国馏分油库存覆盖天数

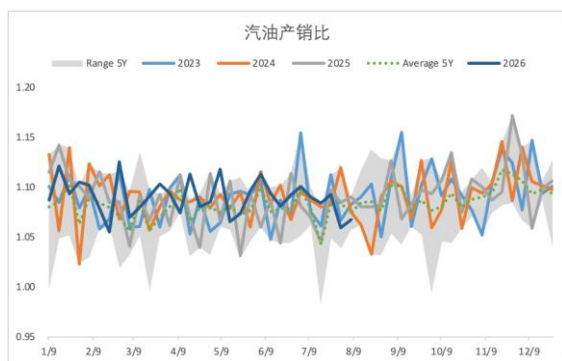


资料来源: EIA, 长城证券产业金融研究院

4.2 产销比

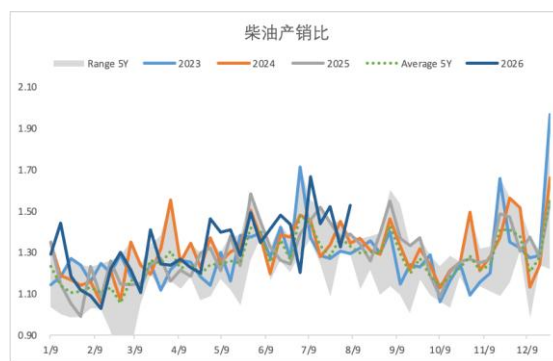
据 EIA 数据计算可得，截至 2026 年 8 月 7 日当周，美国汽油产销比为 1.07，环比上周+0.01，较 2021-2025 年同期均值-0.01，较上年同期-0.02；美国柴油产销比为 1.53，环比上周+0.20，较 2021-2025 年同期均值+0.20，较上年同期+0.14。

图表24：汽油产销比



资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

图表25：柴油产销比



资料来源：EIA，长城证券产业金融研究院

5.原油供需平衡表

根据 IEA、EIA、OPEC 等机构的月报，参考各种显性指标，我们整理出如下原油供需平衡表，其中静态假设下 2026 年 Q1、Q2、Q3、Q4 的供需过剩量（总产量-总需求）分别为-20 万桶/日、-20 万桶/日、10 万桶/日、-40 万桶/日。

图表26：原油供需平衡表-2026 年 7 月 17 日调整（万桶/日）

	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4
总产量	10340	10520	10590	10630	10360	10400	10560	10570
OPEC 产量	3300	3380	3390	3400	3200	2770	3050	3350
NGL 产量	550	560	570	570	530	410	540	550
非 OPEC 产量	7040	7140	7200	7230	7160	7230	7210	7220
OECD 产量	3230	3250	3250	3220	3330	3590	3850	3830
非 OECD 产量	3290	3310	3340	3350	3280	3350	3360	3390
SPR 释放						400	300	
总需求	10270	10340	10510	10520	10380	10420	10550	10610
OECD 需求	4530	4570	4650	4610	4530	4560	4620	4610
非 OECD 需求	5740	5770	5860	5910	5850	5860	5930	6000
Call On OPEC	2680	2640	2740	2720	2690	2780	2800	2840
过剩量	70	180	80	110	-20	-20	10	-40

资料来源：EIA，IEA，OPEC，长城证券产业金融研究院

6.风险提示

(1) 地缘局势大幅变化；(2) 美国或其他国家超预期释放战略储备；(3) 美国对俄罗斯、伊朗、委内瑞拉制裁政策变化；(4) OPEC 增产兑现情况；(5) 其他不可抗力影响。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686