

上行不止

2026年3月9日

大越期货投资咨询部 金泽彬
从业资格证: **F3048432**
投资咨询证: **Z0015557**
联系方式: **0575-85226759**

<https://www.dyqh.info/>

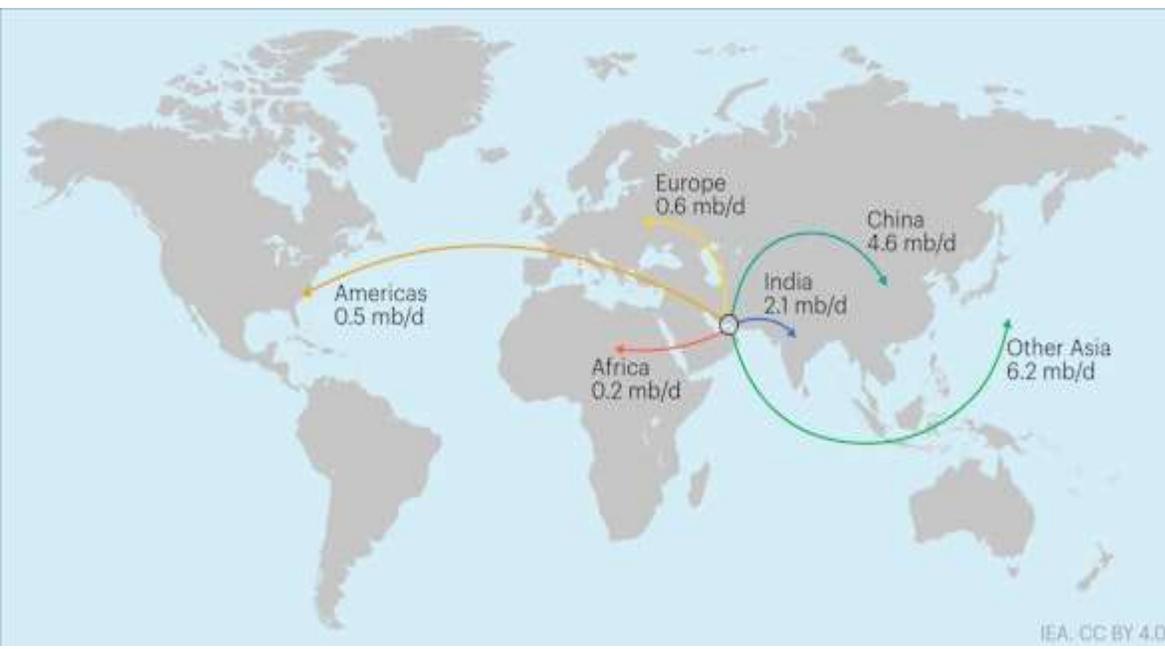
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

地缘—停航减产

2025年，平均每天有2000万桶原油和石油产品通过霍尔木兹海峡，约占全球海运石油贸易的25%。如果海峡航运长期中断，石油和液化天然气市场将面临严重的供应中断。

石油绕过霍尔木兹海峡的选择有限。只有沙特阿拉伯和阿联酋拥有运行中的原油管道，有可能改变流向绕过海峡，估计可用容量为350万桶/日至550万桶/日。包括伊朗、伊拉克、科威特、卡塔尔和巴林在内的其他国家，其绝大部分石油出口都依赖该海峡。

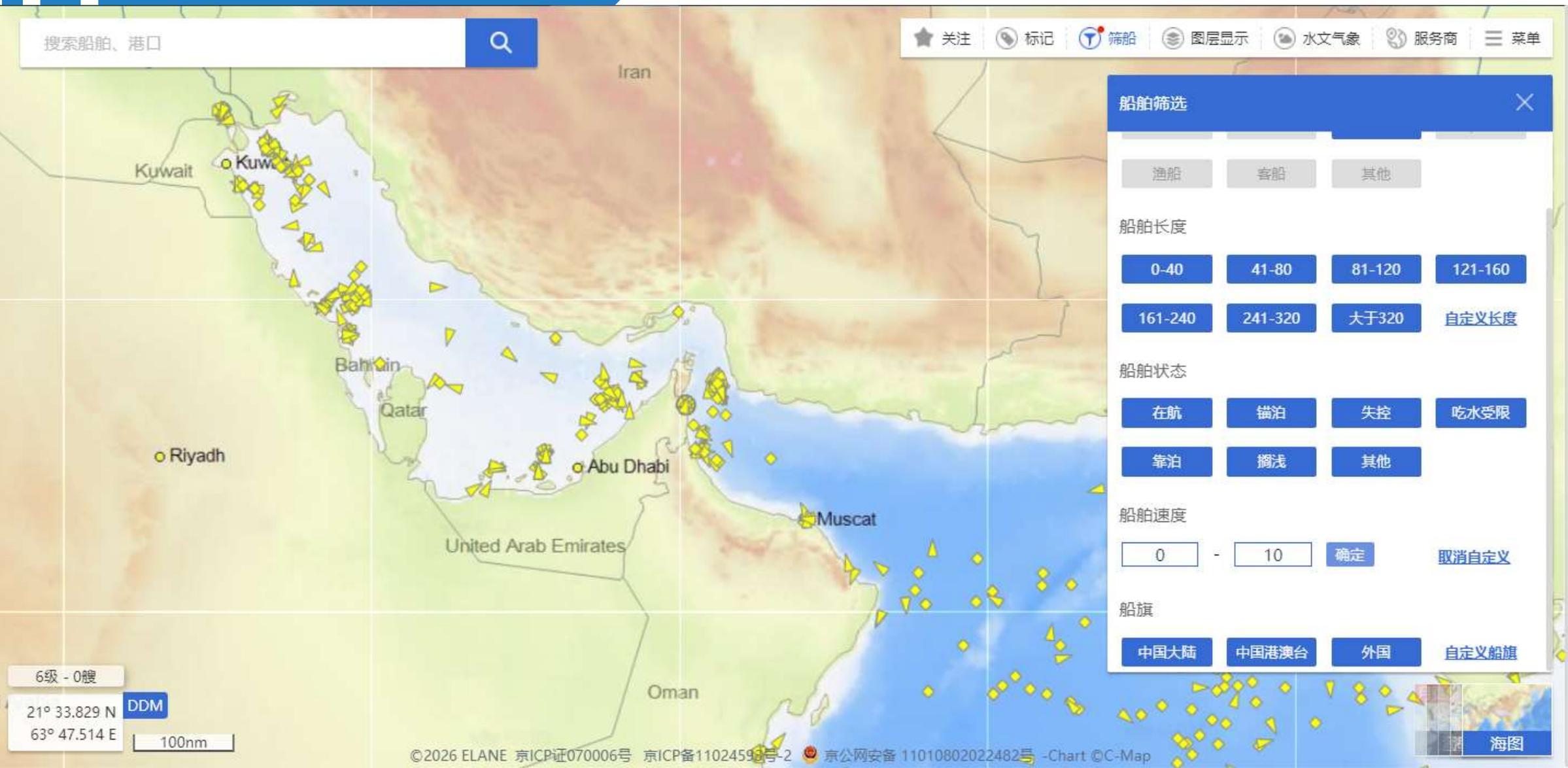
截至2026年3月6日，中东航运战争险处于紧急重定价与局部保障中断状态：伦敦保险市场自3月5日起对伊朗水域、波斯湾及邻近海域启动72小时取消通知，多数常规战争险保障暂停，新保需按高风险清单重新议价，费率较此前翻倍至数倍；船公司同步对中东航线加征战争风险附加费（WRS）。



据媒体最新报道，劳合社市场协会（Lloyd's Market Association, LMA）首席执行官 Sheila Cameron 在邮件声明中表示，市场已在向希望通行的船舶提供保险报价，并将在船东认为对船舶与船员足够安全的未来时点继续不过，Cameron 同时提示，当前局势快速演变，打捞服务的可得性存在不确定性，且承租人、船东与货主之间的合同安排也面临不确定性。

白宫已关注霍尔木兹海峡船舶保险与通行问题，在船舶交通几近停滞的背景下，产油国库存开始累积，波及波斯湾范围内的能源出口节奏，市场对供应链中断的敏感度上升。

地缘—停航减产



地缘—停航减产

截至 2026 年 3 月 9 日，中东产油国因霍尔木兹海峡封锁、油轮无法装船、储罐快速满溢，已出现大规模被动减产，合计日减产约 330–380 万桶 / 日，且仍在加速扩大。

国家	冲突前产量 (万桶 / 日)	当前预估实际 产量 (万桶 / 日)	日减产 (万桶 / 日)	减产原因	储罐缓 冲天数
伊拉克	440–450	290–300	150–160	鲁迈拉 / 西古尔纳 2 号停产；储罐触 顶	2–3 天 (已满)
沙特	1050–1100	950–1000	50–100	拉斯坦努拉炼厂停 产；储罐满溢	10–12 天
科威特	280–300	230–250	30–50	出口全靠霍尔木兹； 储罐趋满	13 天 (停产)
伊朗	320–330	280–300	20–30	哈尔克岛出口受阻	7–10 天
阿联酋	350–370	320–340	20–30	富查伊拉分流有限	15–20 天
卡塔尔	60–70	55–65	5–10	出口依赖海峡	20+ 天
合计	2500–2620	2130–2255	330–380	航运封锁 + 储罐满 溢	—

1. 航运封锁：霍尔木兹海峡 3 月 1 日起近乎关闭，日通行量从 2000 万桶降至约 410 万桶 (-79.7%)

2. 油轮短缺：波斯湾内可装船 VLCC 仅剩 6–12 艘，无法满足出口

3. 储罐触顶：海湾七国总储油约 3.43 亿桶，仅够 22 天；叠加海上浮仓，总缓冲 ≤ 25 天

4. 强制关井：储罐满溢后，油田只能关井停产，否则设备损坏、安全风险极高

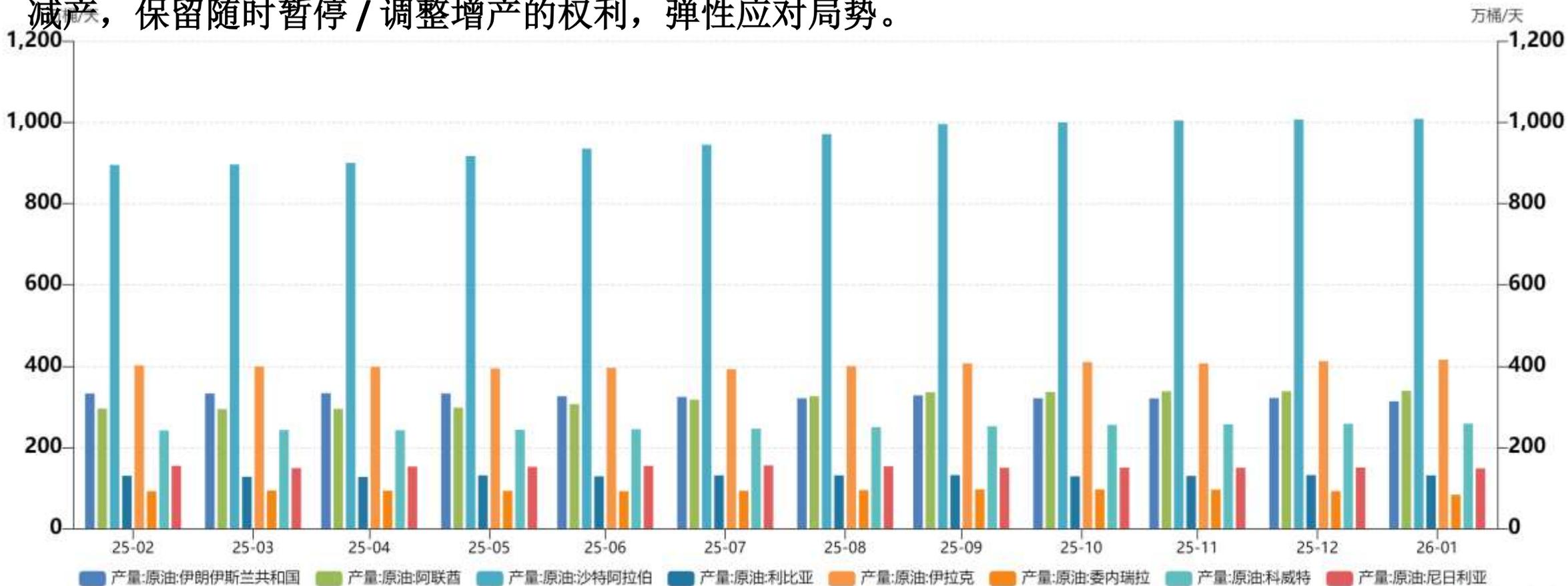
地缘—停航减产

截至 2026 年 3 月 9 日，中东石油设施损失呈现“核心炼厂 / 储油设施遭直接打击、出口终端与管道受波及、油田因储运瓶颈被动关井”的三重格局，核心生产设施（井口 / 集输站）整体完好，但炼厂、储油与出口环节的功能性损失已导致区域供应能力大幅下滑。以下为分国、分类型的精确损失与影响评估，可直接用于风控与供应链决策。

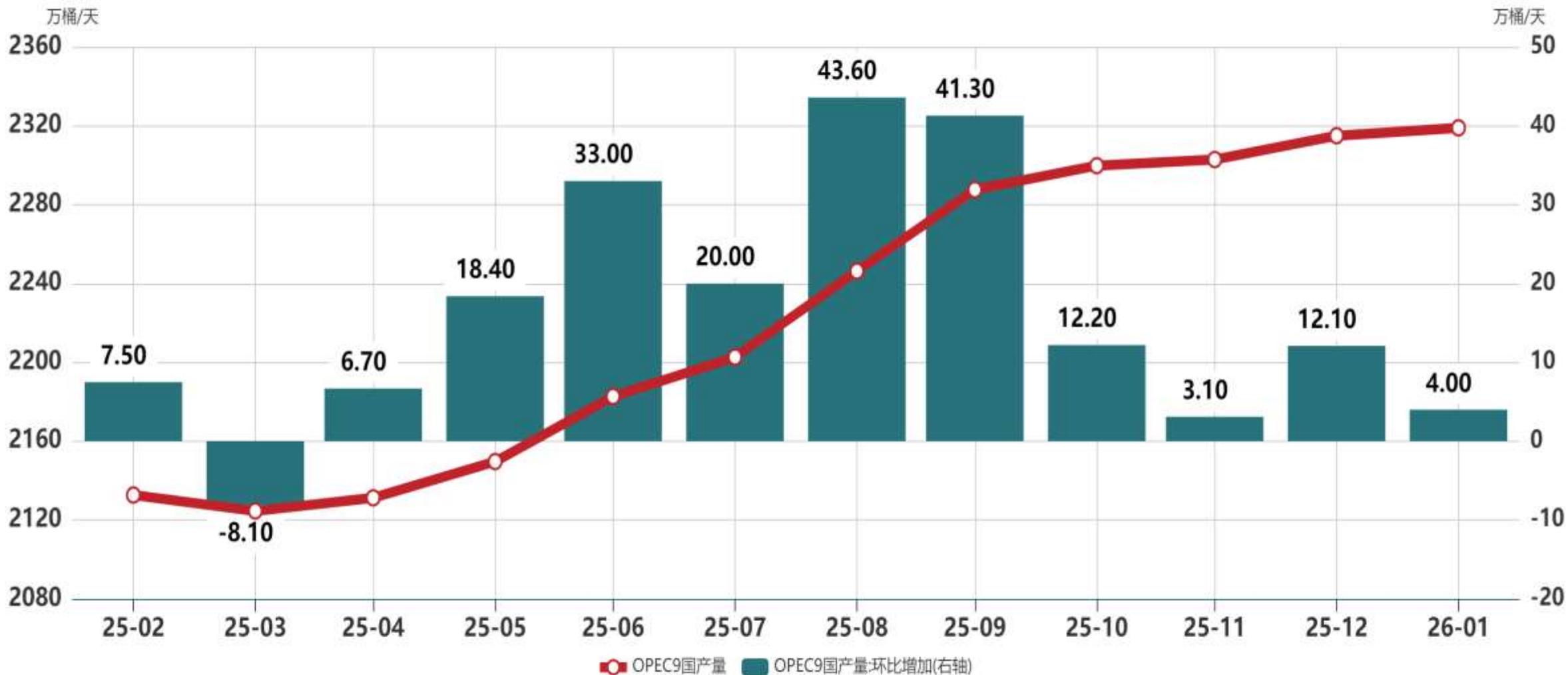
设施类型	受损规模	关键事件	对供应影响	恢复周期
炼厂	日加工能力减少约 110 万桶	沙特拉斯塔努拉（ 55 万桶 / 日）关停；科威特艾哈迈迪米纳部分受损；伊朗德黑兰南部炼厂遭袭	成品油供应中断，原油 7-14 天（拉斯塔努拉）；转储压力激增	2-3 天（伊朗）
储油设施	伊朗 30 个储油罐被毁；多国储罐满溢被迫关井	以色列 3 月 7-8 日袭击伊朗德黑兰 / 卡拉季储油设施；海湾国家储罐缓冲普遍不足 5 天	出口物流瘫痪，被动减产加速	1-2 周（修复）；即时（清空库存）
出口终端 / 港口	霍尔木兹海峡通行量骤降 79.7% ；富查伊拉港火情	3 月 1 日起海峡近乎关闭；阿联酋富查伊拉港 3 月 6 日拦截无人机引发火情	原油装船能力腰斩，VLCC 排队 7-14 天	取决于航运安全（ 1-4 周）
油田生产	日减产 330-380 万桶（被动为主）	伊拉克鲁迈拉 / 西古尔纳 2 号关井；沙特 / 科威特预防性减产	全球供应缺口扩大 3%+	航运恢复后 24-72 小时（快速复产）
LNG 设施	卡塔尔拉斯拉凡全面停工	3 月 2 日遭弹道导弹 / 无人机袭击	全球 LNG 供应减少 20%	数周至数月

OPEC+: 计划增产

3月1日官宣：沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚、阿曼8国，自4月1日起日均增产20.6万桶（超市场预期13.7万桶/日）。机制：逐步退出2023年自愿减产，保留随时暂停/调整增产的权利，弹性应对局势。



OPEC+: 计划增产

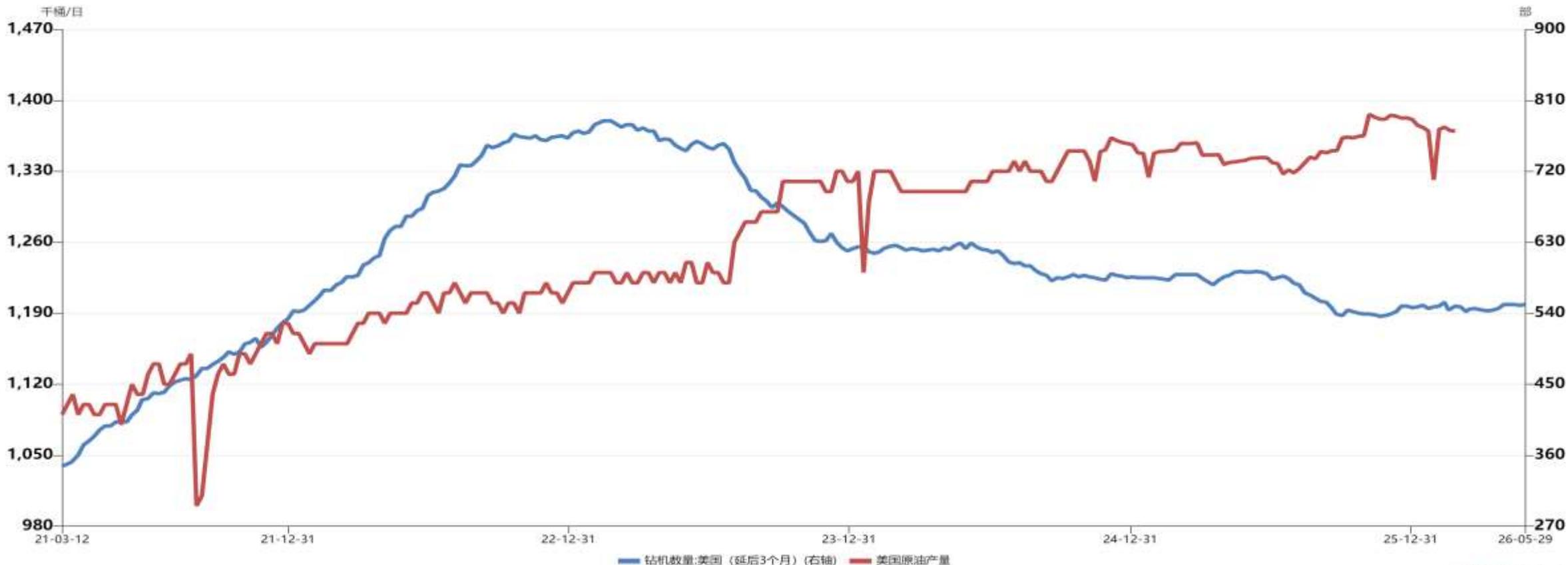


OPEC+: 计划增产

单位：万桶/天

国家	新标准	当月目标定额	1月产量	目标差量	相较上月变动	12月产量
沙特	897.8	1010.3	1008.6	1.7	0.8	1007.8
阿联酋	291.2	341.1	338.9	2.2	0.7	338.2
科威特	241.3	258	258.1	-0.1	0.5	257.6
尼日利亚	150	150	147.8	2.2	-2.2	150
伊拉克	400	427.3	415.7	11.6	3.8	411.9
俄罗斯	897.8	957.4	930	27.4	-26	956
阿尔及利亚	90.8	97.1	96.8	0.3	-0.2	97
哈萨克斯坦	146.8	156.9	131	25.9	-19	150
阿曼	75.9	81.1	81	-5.1	-1	82
合计				66.1		
OPEC9	2396.3	2350.4	2319.0	31.4	2.0	2317.0
OPEC+	3881.1	3776.3	3719.0	57.3	-45	3764.0

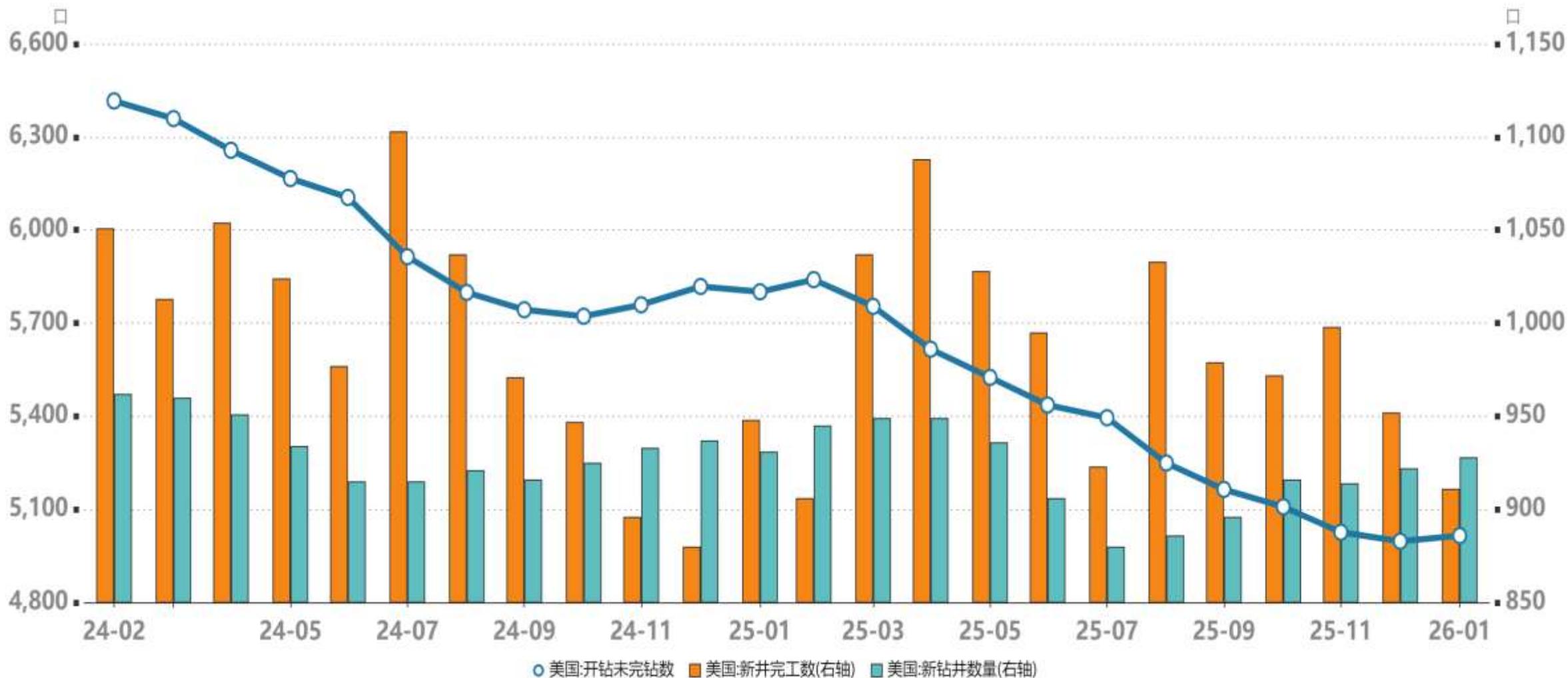
美油产量



数据来源: Wind

当前美国原油产量自最高位略有下降，符合之前预期的产量峰值，根据达拉斯联储的调查，源于政府政策和地缘政治的不确定性增加生产商对扩张活动保持谨慎，资本效率和回报推动投资决策，如果经济状况恶化，部分钻井和完井活动将于2026年停止。

美国钻井数量



释放战略储备

据英国《金融时报》报道，七国集团（G7）财长将在周一举行紧急会议，讨论可能通过国际能源署（IEA）协调的联合释放石油储备行动，以应对海湾冲突后油价飙升问题。据知情人士（包括一名G7高级官员）透露，各国财长与IEA执行干事将于纽约时间周一上午8点30分（北京时间周一晚上8点30分）举行电话会议，讨论伊朗战争的影响。据知情人士透露，包括美国在内的三个G7国家迄今已表示支持这一想法。

IEA的32个成员国均持有战略储备，作为应对油价危机的集体应急体系的一部分。一位知情人士称，一些美国官员认为，联合释放约3亿至4亿桶石油是合适的——这相当于IEA成员国总计12亿桶战略储备的25%至30%。

此次会议的召开正值美国总统特朗普面临遏制战争爆发以来原油价格急剧上涨的压力。截至上周日，美国平均汽油价格已从一周前的每加仑2.98美元升至3.45美元，除非特朗普能扭转这一趋势，否则油价还将进一步走高。

OECD总储备：15.80 亿桶

政府战略储备：8.20 亿桶

（52%）强制商业储备：7.60 亿桶（48%）相当于净进口保障天数：

政府 SPR：97 天

政府 + 强制商业：187 天

IEA 最低要求：90 天

根据IEA预估，OECD每日原油需求在4550万桶左右，假设战略储备全部消化，可支撑天数=158000（万桶）/4550（万桶）=35（天）

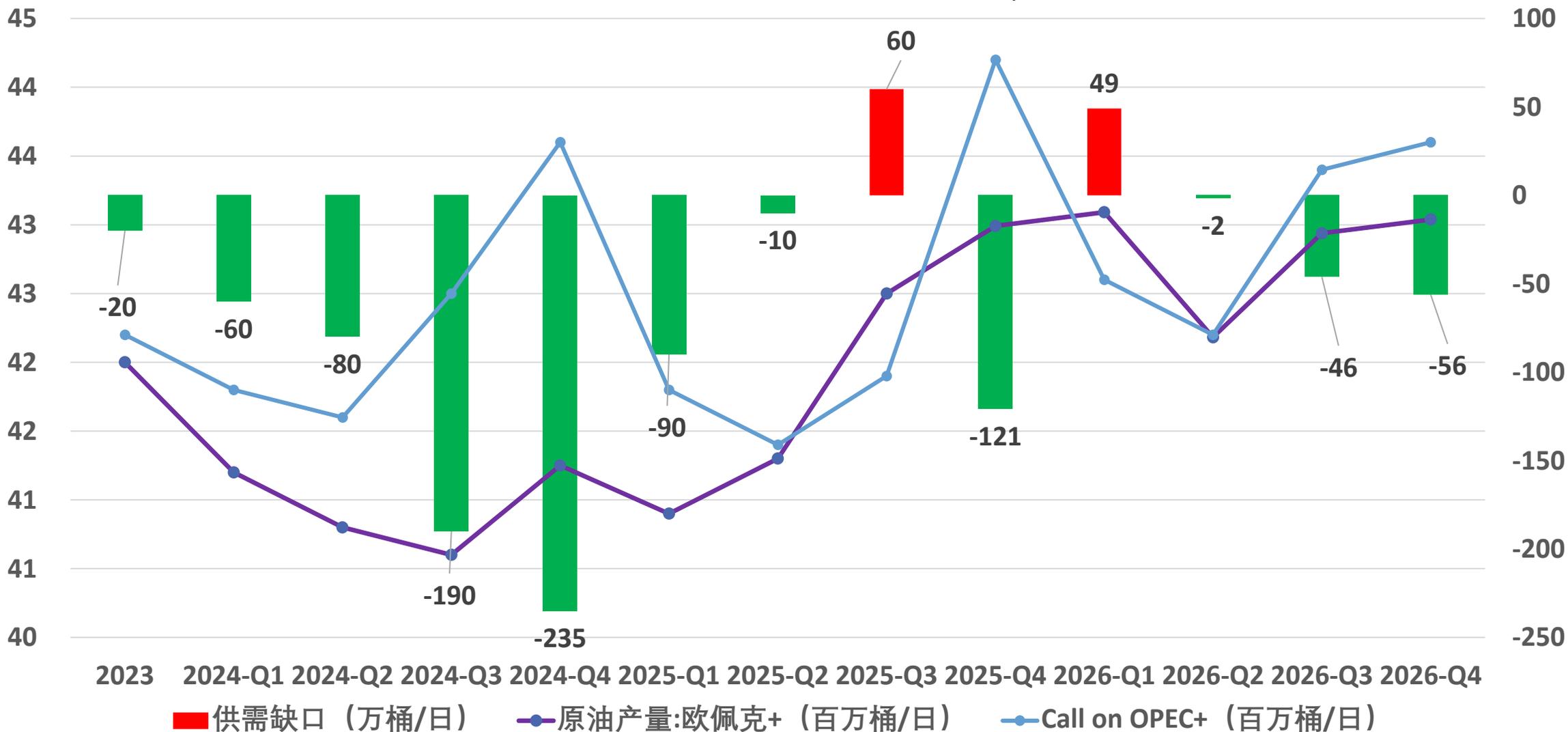
机构需求预期

万桶/天

月份	OPEC			IEA	
	2025	2026	2027	2025	2026
2025年1月	140	140		94	105
2025年2月	140	140		87	110
2025年3月	145	143		83	103.9
2025年4月	130	130		72.6	69.2
2025年5月	130	130		74	76
2025年6月	130	128		72	74
2025年7月	129	128		70	72
2025年8月	129	138		68.5	69.9
2025年9月	129	138		74	70
2025年10月	130	138		71	69.9
2025年11月	130	140		79	77
2025年12月	130	140		83	90
2026年1月	130	140		85	93
2026年2月	130	140	130	77	85

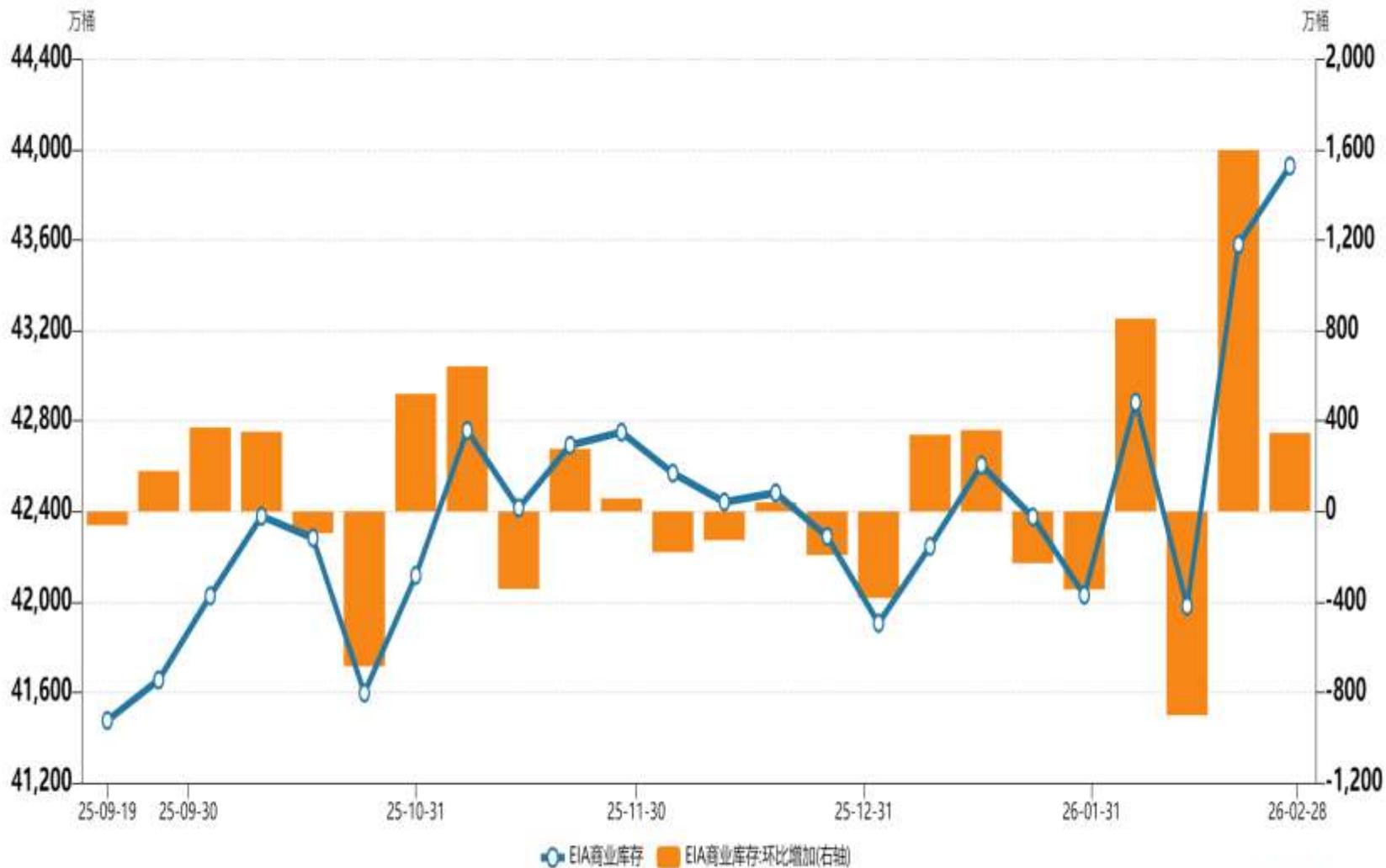
供需平衡表

乐观情况：航运紧张状态持续2周，每日约500万桶产量损失，影响当季度供给77.78万桶/日，后续产量恢复平衡表如下。

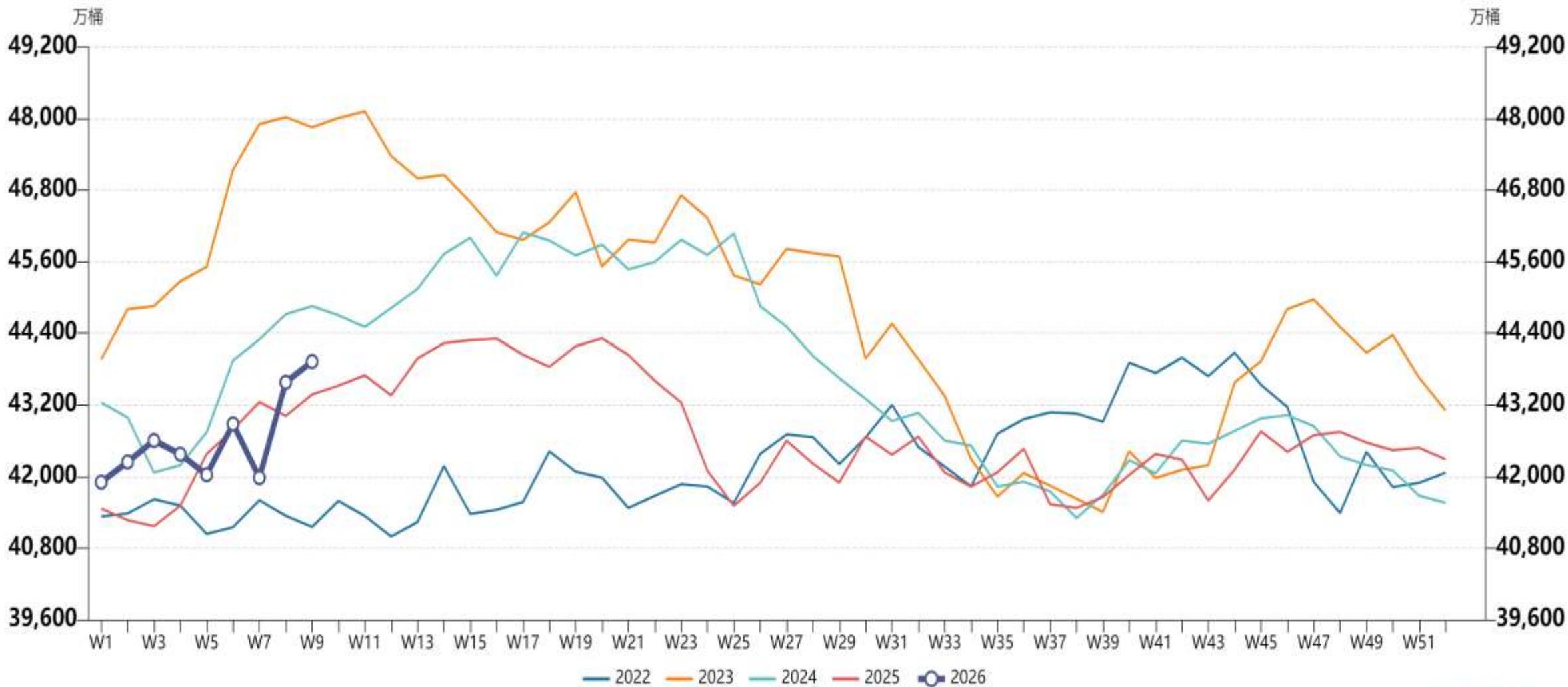


EIA库存走势

时间	EIA 库存 (万桶)	增减 (万桶)
12月26日	42288.8	-193.4
1月2日	41905.6	-383.2
1月9日	42244.7	339.1
1月16日	42604.9	360.2
1月23日	42375.4	-229.5
1月30日	42029.9	-345.5
2月6日	42882.9	853
2月13日	41981.5	-901.4
2月20日	43580.4	1598.9
2月27日	43927.9	347.5

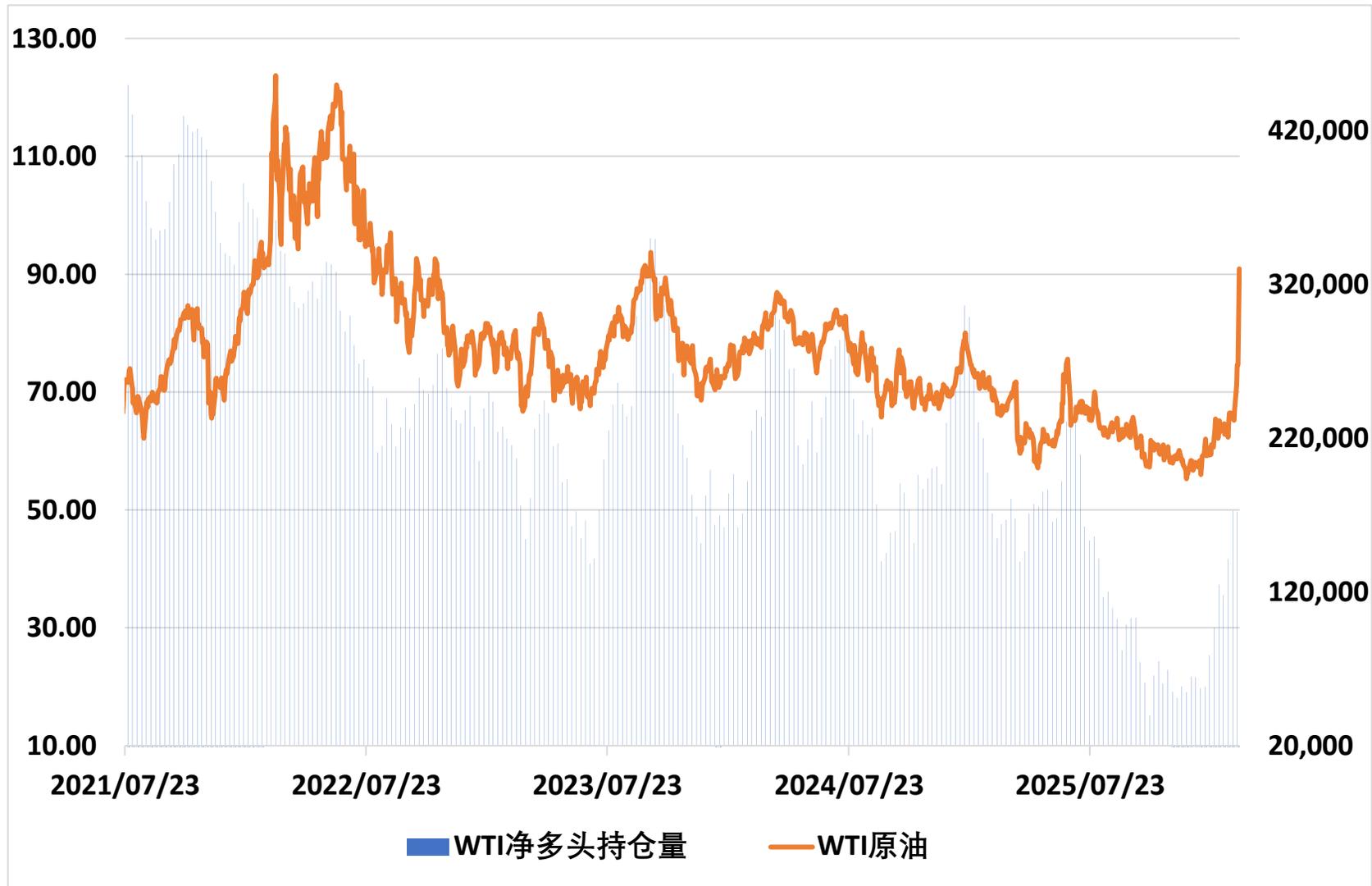


EIA库存季节走势



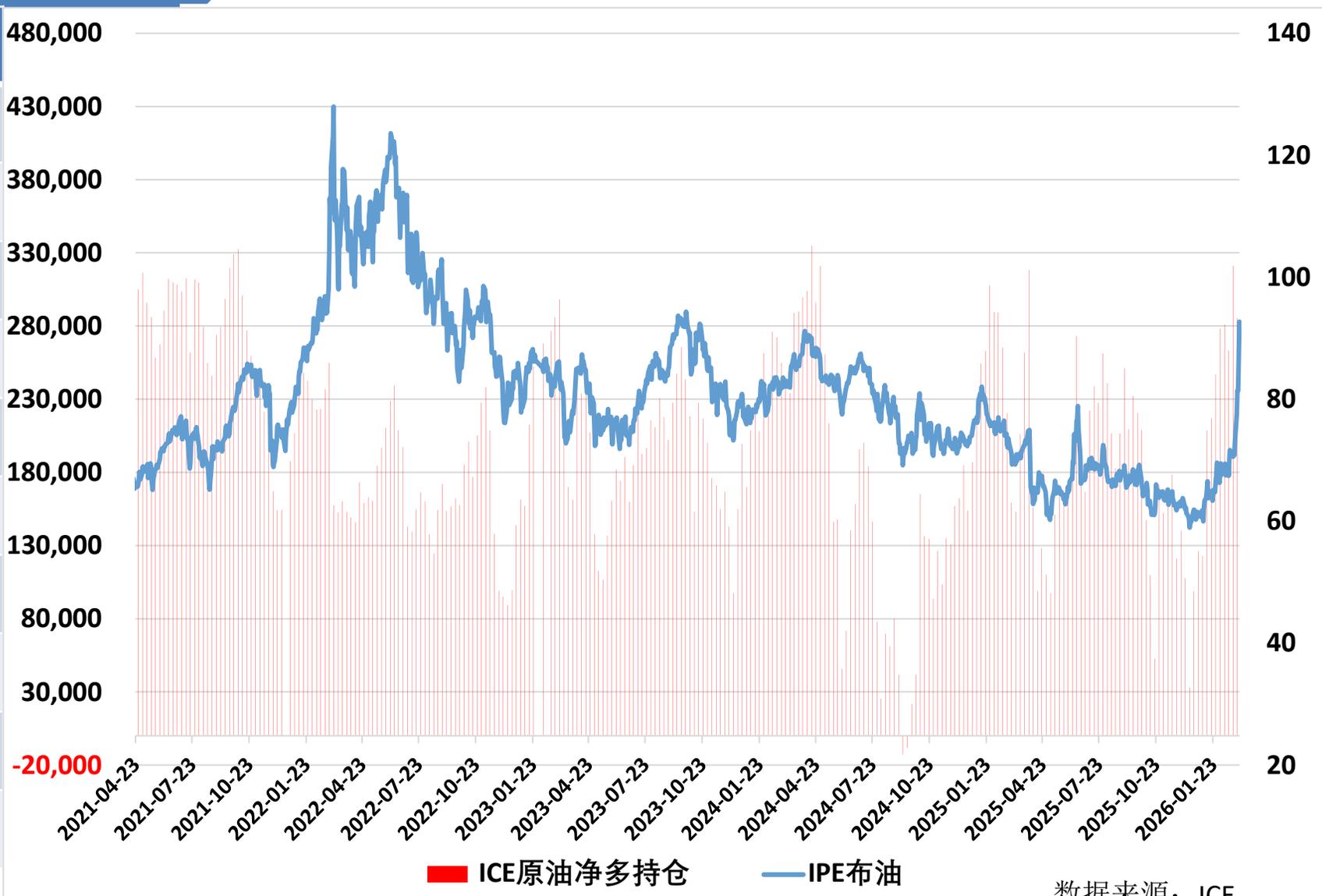
WTI原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
12月30日	64591	-307
1月6日	57352	-7239
1月13日	58128	776
1月20日	78792	20664
1月27日	96982	18190
2月3日	124565	27583
2月10日	117814	-6751
2月17日	141343	23529
2月24日	172712	31369
3月3日	172150	-562

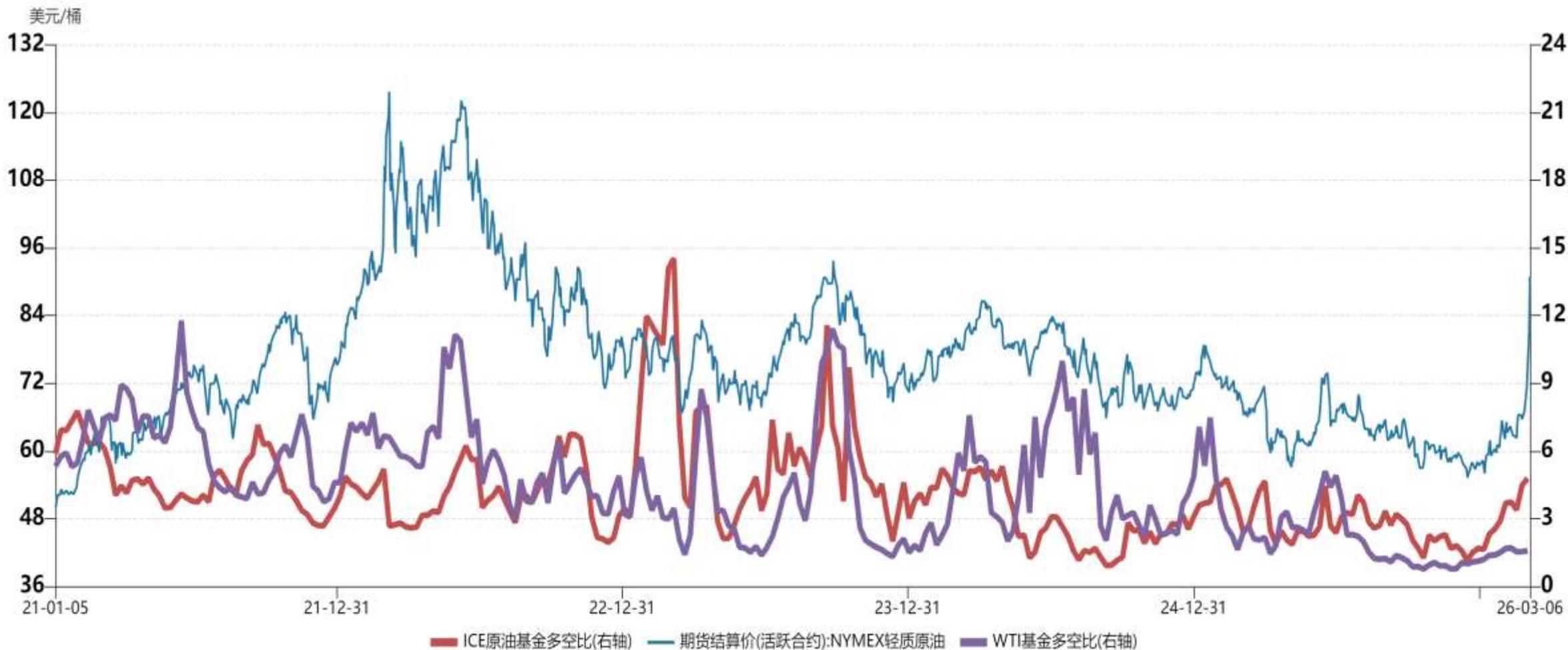


布伦特原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
12月30日	126184	27388
1月6日	122965	-3219
1月13日	208461	85496
1月20日	216970	8509
1月27日	246917	29947
2月3日	278249	31332
2月10日	281062	2813
2月17日	2631863	-17876
2月24日	320952	57766
3月3日	285594	-35358

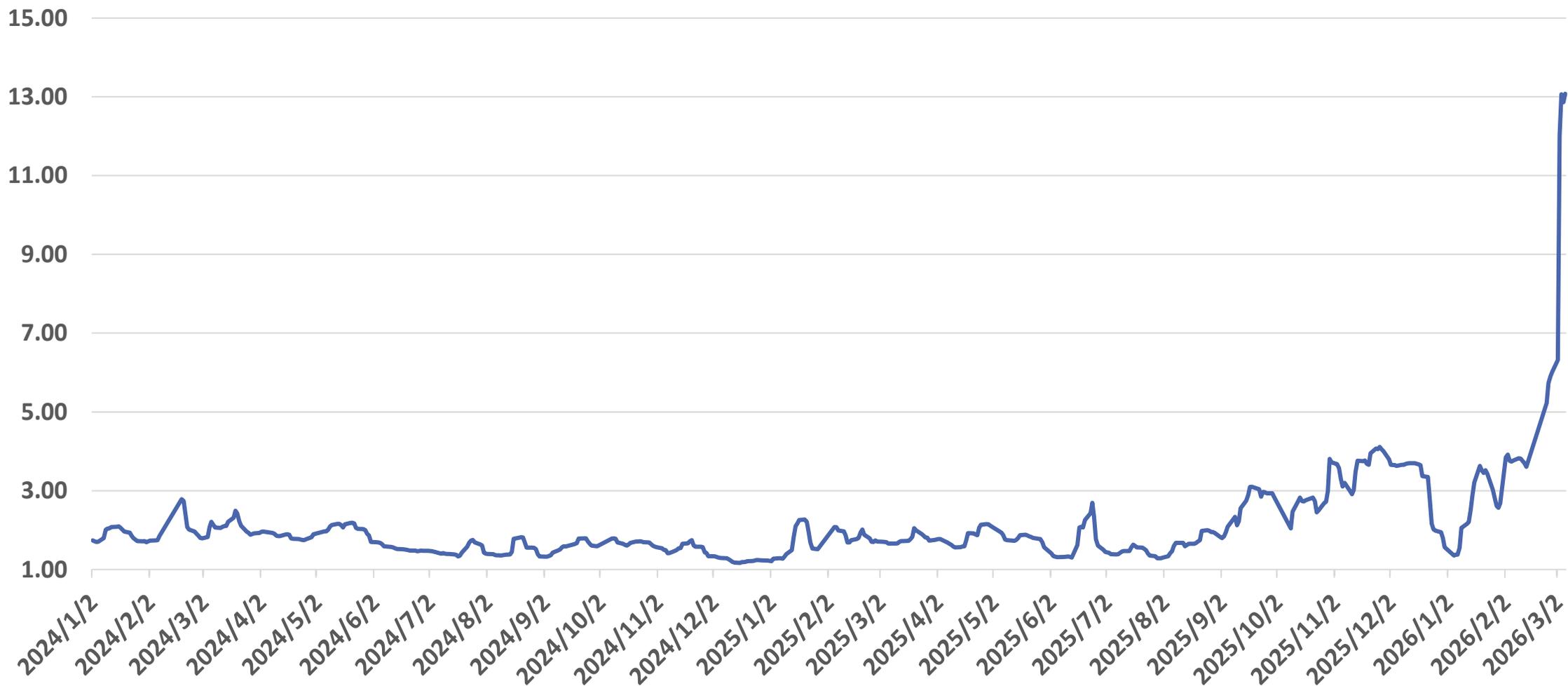


多空比



运费

中东-中国原油运费 (美元/桶)



总结与策略

◆ 关注点：地缘局势、航运情况

随着伊朗强硬派当权，中东地区局势继续恶化，石油港口设施也受到打击，霍尔木兹海峡通行缓慢，中东产油国面临仓储告急风险，虽然有东西管道可借道红海运输，但能力有限，最多500万桶/日运量未能缓解局势，后续关注战争险出台情况及战事变化。

目前中东局势持续恶化，伊朗强硬派持续对美以打击，同时已对中东石油设施发出威胁，短期内战争难以结束。霍尔木兹海峡通航几乎停滞，保险公司尚未发布相关战争险，令大部分合规船只停航等待局势，已在事实上对中东主要产油国实现断供，科威特已宣布暂停原油生产，后续伊拉克、阿联酋、沙特等国亦面临被动减产，油价仍有进一步上行空间。短期IEA组织成员国释放战略储备原油或小幅压制原油价格，但未能改变大趋势，可能引发后续市场对供应紧张的更多担忧，在霍尔木兹海峡通航恢复前油价继续保持高位，随战争局势影响存在更进一步上行可能。

◆ 风险点：

- 1.霍尔木兹海峡恢复通航，战争险起效
- 2.战略储备原油大幅度释放

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS

