

专题报告系列
Special Report Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

霍尔木兹危机： 全球油市巨震与中国策略

2026年3月

摘要

2026 年 2 月美伊冲突直接引爆全球原油市场，布伦特原油价格在 3 周涨幅超过 60%。美伊冲突成为 2026 年原油市场的最大变数。中东至少约 5% 炼油产能受损，霍尔木兹海峡运输量骤降至冲突前 10% 以下。

中东地缘风险未来可能系统性抬升能源风险溢价，包括：3-6 个月的供需风险溢价和 3-5 年的地缘冲突风险溢价，原油价格中枢上移。未来 3-6 个月原油存在供需缺口，价格随冲突进展而高位震荡。若冲突有实质性升级，原油价格甚至可能突破 150 美元。预计 2026 年下半年-2027 年原油恢复供过于求，价格也将相应下降。2028 年之后全球原油供应重心或继续从传统产油国向美洲转移，中东地区在原油市场的影响力将逐步弱化，同时需求增长微弱，原油价格疲软。

霍尔木兹海峡的持续封锁以及恢复难度，成为世界各国加速能源转型的关键推手。世界各国在危机应对过程中呈现出清晰的“双管齐下”策略：短期通过开源措施实现进口来源多元化；长期继续推动能源战略转型。

我们认为中国 2026 年上半年化工和运输行业将面临成本上升风险，2026-2027 年战略石油储备以及煤化工产业体系为能源及化工需求提供了可靠的缓冲垫，十五五期间将加速构建“传统能源与新能源协同”的韧性能源体系。建议：第一，加快建设国有企业与民营企业协同的海外能源资源开发体系。第二，发挥新能源产业优势，把握全球能源转型的市场机遇。

美伊冲突作为 2026 年的核心事件，在原油市场及金融市场掀起了一场来势汹汹的风暴。本报告首先探讨美伊冲突短期内对全球原油供应链的直接冲击，重点关注霍尔木兹海峡运输受阻等关键风险点。其次，分析冲突如何推高全球能源风险溢价，以及中东原油影响力的长期变化趋势。最后，聚焦美伊冲突对中国能源安全的影响，并就如何在全球能源格局重塑中化危为机提出政策思考。

一、美伊冲突扼住全球原油的咽喉

1. 地区冲突直接影响全球至少约 5%的炼油产能

2026 年 2 月 28 日，美国和以色列对伊朗境内多处军事及核相关设施发动打击，随后双方在军事行动、能源设施以及海上运输等领域展开持续对抗。随着冲突升级，海湾地区多处炼油设施及港口基础设施受到袭击威胁，同时霍尔木兹海峡航运活动明显减少，对全球能源供应链产生显著冲击（表 1）。

表 1：美伊冲突的阶段节点

阶段	具体内容
冲突爆发 (2026 年 2 月 28 日)	2 月 28 日，美国和以色列联合发动对伊朗的军事打击，目标包括伊朗核设施和军事目标 ¹ 。伊朗方面随后宣布采取报复措施，并威胁限制霍尔木兹海峡航运安全 ² 。
冲突扩大 (2026 年 3 月 1 日-3 月 9 日)	美国和以色列对伊朗境内多个军事目标发动大规模空袭。伊朗向以色列及海湾地区目标发射导弹和无人机，部分袭击波及 中东能源设施及港口基础设施 。沙特阿拉伯拉斯塔努拉炼油厂遭无人机袭击后暂停运行 ³ 。多艘油轮在波斯湾附近海域遭袭或受损， 航运保险费用迅速上升 。
冲突升级 (2026 年 3 月 10 日-至今)	美国和以色列进一步扩大军事打击范围，并加强海上军事行动。伊朗方面多次威胁封锁霍尔木兹海峡，同时海峡航运活动明显减少，船舶通行数量大幅下降 ⁴ 。

数据来源：公开资料整理，北大汇丰智库

美伊冲突持续升级，中东地区部分能源基础设施陆续受到直接或间接冲击，区域炼油能力暂停和中断陆续发生。根据国际能源署 (International Energy Agency, IEA) 等数据⁵，多个海湾国家的炼油设施在冲突中受到袭击、被迫降低运行水平（图 1）。例如，沙特阿拉伯日处理能力 55 万桶的拉斯塔努拉炼油厂遭到袭击；阿联酋日处理能力约 82 万桶的鲁瓦伊斯炼油厂部分设施受损；科威特因储油空间有限以及潜在安全风险，被迫暂停部分炼厂运行，影响产能约 140 万桶/日。伊朗本土能源设施也受到冲击，主要集中在德黑兰及周边燃料库和储油设施被打击，

导致石油产品储存、物流环节受影响（目前尚未公布具体损失产能数据）。中东地区预计超过 400 万桶/日的炼油产能（占全球炼油能力的 4.8%，2025 年全球炼油产能约为 8390 万桶/天）已经停产或面临停产风险⁶。虽然部分产能可能在短期内恢复，但冲突持续的时间越长将显著增加区域能源供应的不确定性。

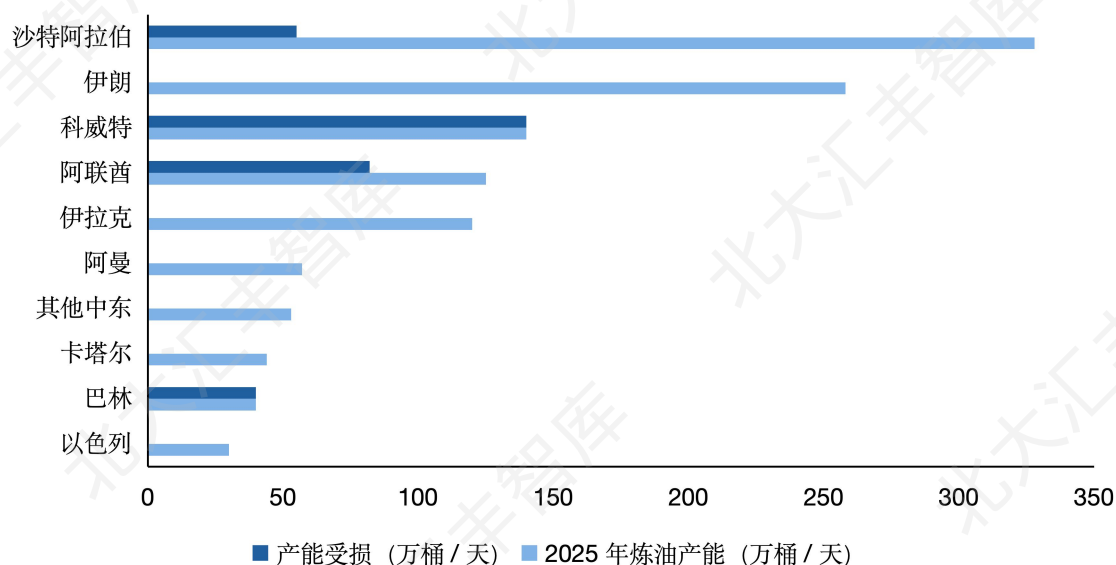


图 1：中东部分国家 2025 年炼油产能与受冲突影响关停产能对比

数据来源：国际能源署，北大汇丰智库

2. 霍尔木兹海峡运输受阻 亚洲国家受冲击最为突出

霍尔木兹海峡是全球最关键的能源运输通道之一，根据国际能源署统计，沙特阿拉伯、伊拉克、科威特、卡塔尔、阿联酋、巴林以及伊朗等海湾产油国的大部分石油出口需要通过该海峡运输。2025 年通过该海峡运输原油和石油产品运输量约 2000 万桶/日（其中原油约 1500 万桶/日），占全球海运石油贸易的约 25%，占全球石油及石油产品消费量的约 20%。

本次冲突直接导致霍尔木兹海峡的运输断崖式减少，甚至事实中断（图 2）。2 月 28 日伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡，3 月 14 日伊朗外交部长阿拉格齐表示，霍尔木兹海峡实际上是开放的，仅对“伊朗的敌人”关闭。由于安全风险加剧、海上保险失效以及运营不确定性增加，海峡运输量已骤降至危机前水平的不到 10%⁷。绕行该海峡的选择十分有限，部分产油国不得不削减生产或推迟装运，从而导致全球石油市场的有效供应出现明显收缩。

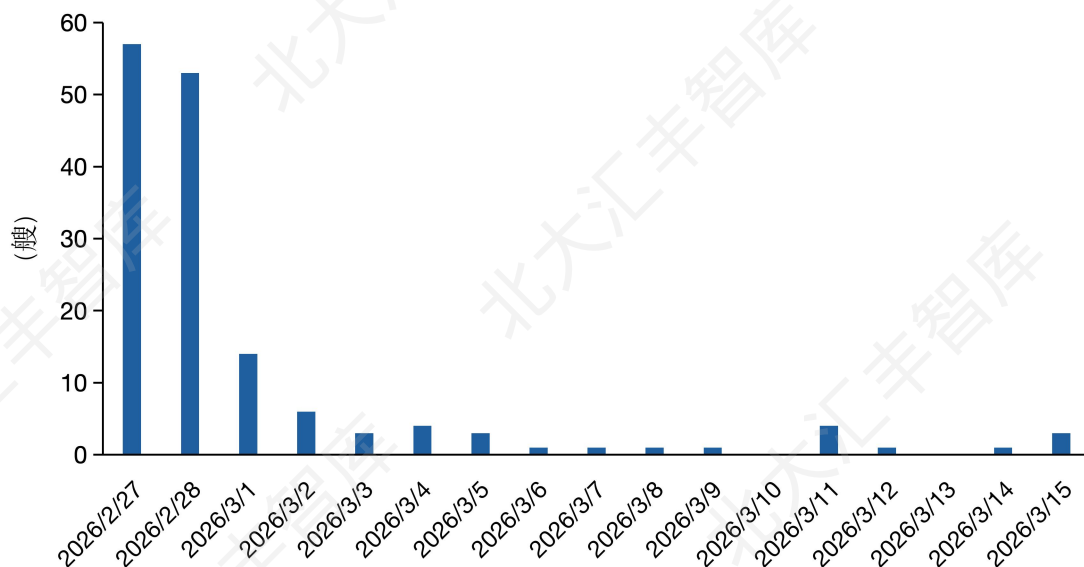


图 2：霍尔木兹海峡油运船舶通行数量

数据来源：彭博，北大汇丰智库

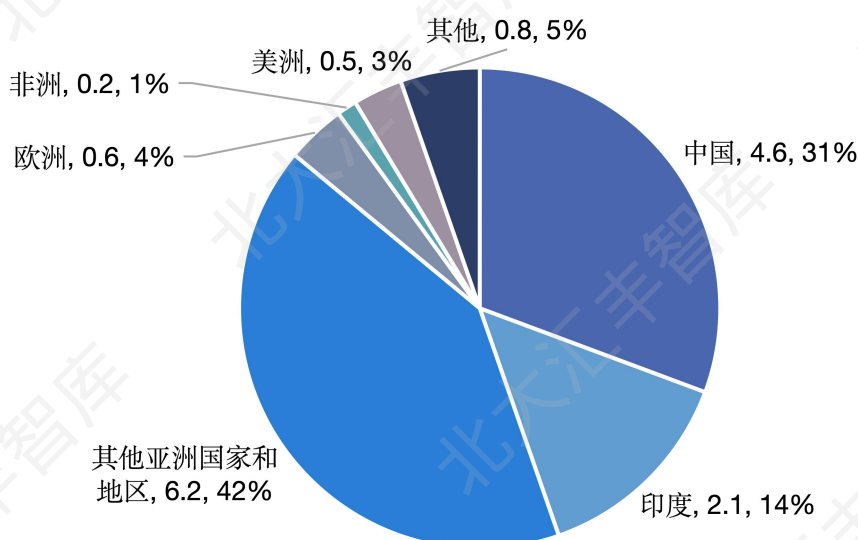


图 3：按目的地划分经由霍尔木兹海峡运输的原油出口量及占比（单位：百万桶/日、%）

数据来源：美国能源信息署（Energy Information Administration, EIA），北大汇丰智库

亚洲经济体对经霍尔木兹海峡运输石油的依赖程度相当高。根据国际能源署统计，2025 年经霍尔木兹海峡运输的原油约 86% 流向亚洲市场，仅约 4% 流向欧洲市场（图 3）⁸。中国约 40% 的原油进口通过该海峡，而日本和韩国从该海峡进口的原油约占进口的 95.9% 和 70.9%。

除霍尔木兹海峡外，红海及其连接的苏伊士运河和曼德海峡同样是全球能源

运输体系中的重要通道，红海航道承担约 12% 的全球海运石油贸易⁹。国际关系学者约翰·J·米尔斯海默 (John J. Mearsheimer, 美国芝加哥大学政治学系教授) 指出，胡塞武装于伊朗联手封锁红海并非难事，¹⁰一旦红海航运安全形势恶化，可能对全球能源贸易形成第二重冲击。在当前美伊冲突持续发酵的背景下，中东能源运输风险正呈现出由单一关键海峡向多条重要航道扩散的趋势，这不仅加大全球石油市场的不确定性，也持续推高能源价格中的地缘政治风险溢价。

未来 1-3 个月内，考虑到冲突仍处于对抗阶段且各方在海峡控制权问题上激烈博弈，海上运输恢复至正常水平的可能性较低，航运活动预计仍将维持低位运行。全球石油市场将主要依赖库存释放、替代管道运输以及非中东产量增长进行调节，油价大概率维持高位震荡。

若冲突进一步升级并导致关键航道长期受阻，全球石油供应缺口可能持续扩大，库存缓冲空间压缩，国际油价可能出现阶段性暴涨（比如升破 150 美元），对全球能源市场稳定、通胀水平及经济增长产生更为严重的冲击，甚至引发衰退，目前市场对冲击的影响仍然未充分预期。

二、冲突推高全球能源风险溢价 中东原油影响力长期弱化

中东地缘冲突的潜在升级客观上推高全球能源风险溢价，包括：短期的供需风险溢价和长期的地缘冲突风险溢价。这两种溢价源于当前紧张局势的持续，以及地区内部分国家、宗教和民族矛盾造成的摩擦冲突频发，可能直接推升原油价格中枢，更重要的是促使世界各国政府和企业全面评估中东地区冲突所引发的更为深层次的变化，如市场参与者风险预期的改变、原油在能源体系中角色的转变、能源产业链的重组以及更长期的能源结构转型。因此，我们认为中东地缘政治风险，在本次美伊冲突后进一步体现为常态存在，其影响并非仅局限于短期波动，而是起始于 2026 年这一核心观察期，在未来三到五年内逐步对全球原油市场的供需格局乃至全球能源转型进程产生深刻影响。

1. 供需风险溢价：原油半年内存在供需缺口，中期恢复供大于求

2022-2025 年，全球石油供需经历了从紧平衡向弱宽松的转变（图 4）。地缘冲突如“俄乌冲突”等曾导致阶段性的供需错配，但随着生产与需求同步修复，石油市场逐渐趋向宽松。2025 年石油生产与需求持续稳步增长，供需缺口呈扩大

态势。2026 年 3 月，美伊冲突升级后，霍尔木兹海峡运输受阻，石油供应端出现剧烈收缩，造成供需缺口¹¹。布伦特原油期货价格由 2 月 27 日的 73.17 美元/桶大幅涨至 3 月 18 日的 104.85 美元/桶，WTI 原油价格亦从 65.29 美元/桶上涨至 99 美元/桶。本报告将未来 6-18 个月（2026 年下半年至 2027 年）界定为中期，展望中期美伊冲突缓和、运输通道恢复，前期中断的中东原油产能逐步回归市场，叠加当前油价高位运行将持续撬动美国页岩油、巴西深水油田等非 OPEC+ 产油区的资本开支与产能释放，全球原油供应的修复与扩张节奏将显著快于需求端的增长速度，全球石油市场将恢复供过于求，商业库存重新累积，油价面临下行压力。

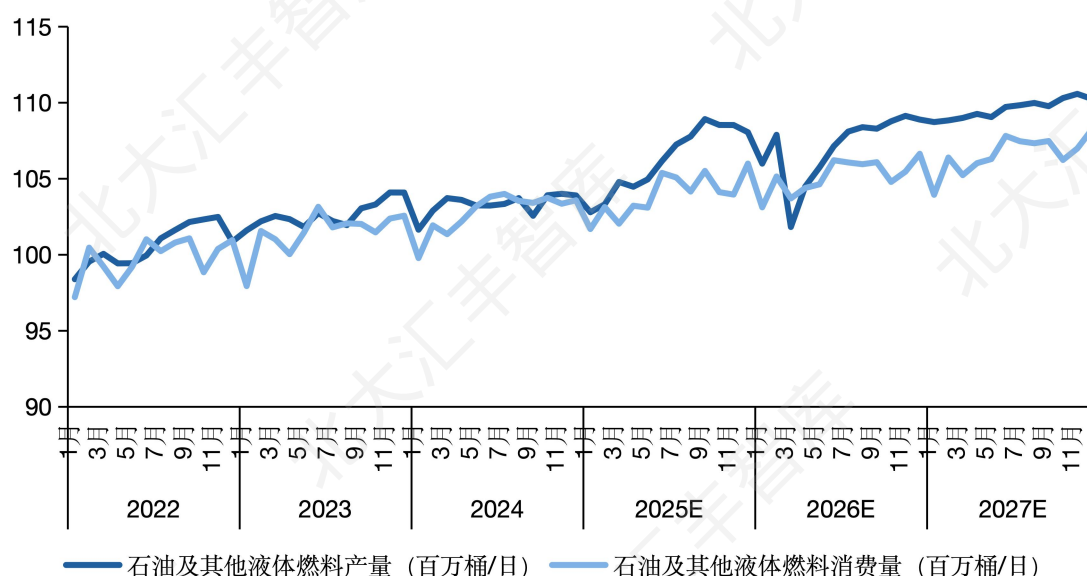


图 4：全球石油及其他液体燃料供需平衡

数据来源：美国能源信息署，北大汇丰智库

（1）美伊冲突是全球原油短缺的决定性因素

2026 年 3 月，国际能源署与美国能源信息署基于美伊冲突这一情况，对全球原油供需预测作出调整（表 2）。二者核心结论一致，均认为短期内原油供应将呈现紧张态势，价格亦将维持在较高水平，中长期原油供过于求的态势将再次出现。美伊冲突成为 2026 年原油市场的最大变数。

预计随着航运恢复以及 OPEC+¹²持续增产，2026 年下半年至 2027 年全球原油市场将再次转向供过于求状态。尽管两家机构均认可短期内原油存在严重的供应中断情况，但它们对全年的供需平衡持有不同观点：美国能源信息署侧重供应端弹性，认为美洲国家（尤其是美国）的增产将弥补供应缺口并促使库存增加，而

国际能源署则侧重需求端约束，强调高油价与地缘冲突对原油消费需求的抑制作用。

表 2：2026 年 3 月国际能源署与美国能源信息署的全球原油供需预测对比

比对机构	国际能源署（IEA）	美国能源信息署（EIA）
预测时间	2026 年 3 月 12 日	2026 年 3 月 10 日
2026 年供应增量	预计增长 110 万桶/日	预计增长 140 万桶/日
2026 年需求增量	预计增长 64 万桶/日	预计温和增长
短期供应冲击	3 月供应将暴跌 800 万桶/日，跌至 9880 万桶/日	海湾国家减产，假设停产在 4 月初达峰，二季度油价均值将高于 95 美元/桶
全年供需平衡	先紧后松：短期严重供不应求，但随着非 OPEC+增产和需求放缓，下半年压力缓解	供过于求：全年库存累积，预计 2026 年全球库存增加 190 万桶/日
价格展望	短期高位震荡：地缘风险溢价高，但若无进一步冲突，年底基本面将主导价格下行	前高后低：预计 2026 年布伦特原油均价 78.84 美元/桶，年底回落至 70 美元/桶附近。

数据来源：EIA, “Short-Term Energy Outlook”, 2026-03-12; IEA, “Oil Market Report”, 2026-03-10.

从月度数据来看（图 4），1-2 月，全球原油供给明显大于需求，供给盈余分别达到 287.5 万桶/日、274.1 万桶/日。进入 3 月，供需格局迅速转变为紧张状态，出现了明显的供需缺口，达 188 万桶/日，这也是全年供需压力最大的月份。4-6 月，市场逐步修复，供给重新回到相对充裕的状态。7 月之后全球原油供大于求的过剩继续扩大。伊朗的石油储量位居全球第三，也是全球第七大原油生产国，冲突直接削弱了伊朗及周边国家的原油出口能力，并对伊朗及周边国家原油、天然气及其他能源产品生产设施造成严重影响。霍尔木兹海峡成为伊朗的重量级“筹码”，袭船风险持续，运营与保险成本极高，多数航运公司暂停订舱，在缺乏停火协议、国际联合护航有效实施、以及伊朗安全承诺制度化之前，霍尔木兹海峡可能在未来 3-6 个月内难以实现全面、稳定、高频的通航恢复，中东地区的原油生产和运输也难以完全恢复至冲突前的状态。若冲突有实质升级，原油价格甚至可能突破 150 美元。

综合两家权威机构的最新供求数据，结合当前冲突演进与市场现状，我们认为 2026 年下半年至 2027 年，原油价格高位波动将持续刺激供应端的产能释放，并对需求端的增长有抑制影响，全球原油市场供过于求的程度和时间将超出此前预期。

(2) 中期石油需求增长放缓 亚洲新兴和发展中经济体增长是主力

气候变化是全球面临的共同挑战，能源向绿色低碳方向转型是必然趋势，全球石油需求面临清洁能源的长期替代，这一趋势在中期原油价格高位波动情况下将进一步加速。国际能源署发布的《全球能源回顾 2025》(Global Energy Review 2025) 显示，2024 年全球石油需求仅增长 0.8%，增幅较 2023 年的 1.9% 有所放缓。可再生能源对全球能源需求增长贡献最大，约为 38%，在其之后依次是天然气、煤炭、石油和核能（图 5）¹³。

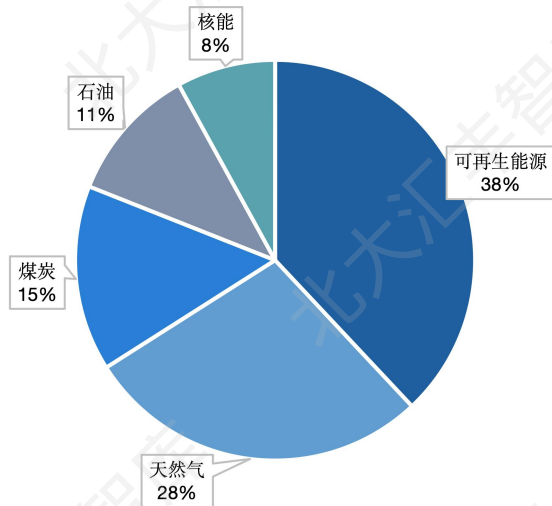


图 5：2024 年全球能源需求增长的类型分布
数据来源：国际能源署，北大汇丰智库

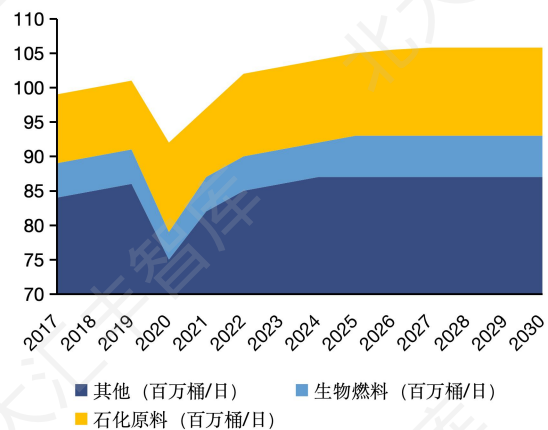


图 6：世界石油需求预测（2017-2030）
数据来源：国际能源署，北大汇丰智库

全球石油需求的增长已进入瓶颈期，清洁能源的替代作用越发显著。国际能源署于 2025 年 6 月在《石油 2025：分析与 2030 年预测》(Oil 2025: Analysis and forecast to 2030) 里指出，2025-2027 年全球石油需求增速分别为 0.7%、0.7%、0.6%（图 6）¹⁴。目前油价高位运行对交通运输、化工等下游石油消费需求的抑制效应，叠加清洁能源的替代也会同步加强，我们认为 2026 年下半年至 2027 年全球石油需求增长将弱于预期。

全球石油需求增长重心已经从发达经济体转向新兴和发展中经济体（图 7），中国和印度在石化及交通运输领域的需求是主要增长来源。经济合作与发展组织 (Organization for Economic Co-operation and Development, OECD¹⁵) 的石油需求中

期内基本持平。中东冲突引发的原油供给冲击，对高度依赖原油进口的亚洲新兴和发展中经济体影响最为显著。

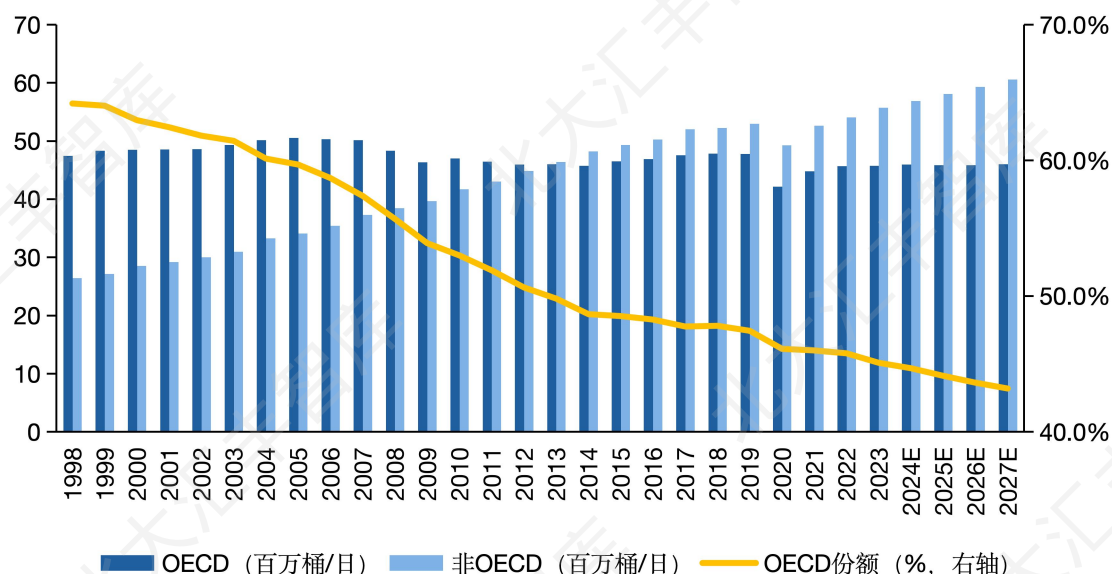


图 7：OECD 与非 OECD 石油及其他液体能源消费

数据来源：美国能源信息署，北大汇丰智库

伊朗是非 OECD 主要原油供给国，战略石油储备相对集中于 OECD（国际能源署 32 个国家是全球石油储备主要持有方，均为 OECD 国家），因而释放战略储备对冲伊朗供给下降对 OECD 国家更有效，而新兴和发展中经济体受冲击更大。

（3）全球石油供应重心向美洲转移 中东比重下滑

全球石油供应重心在过去十年从传统产油国逐渐向美洲转移，中东地区在原油市场的影响力也逐步弱化。2010-2015 年，OPEC+ 的原油产量份额攀升至 52%，这是因为中国等新兴经济体石油需求急剧增长，OPEC+ 增产抢占市场。2015 年后，美国页岩油革命爆发，非 OPEC+ 原油产量爆发式增长，份额从 48% 持续上升，预计到 2027 年接近 53%，而 OPEC+ 份额呈下降态势（图 8）。

全球原油增产主要来自非 OPEC+ 国家，尤其以美洲地区的美国、巴西、加拿大和阿根廷为代表，产量增长势头明显，占比持续上升（图 9）。OPEC 成员国的产量微增，占比下滑。俄罗斯的表现凭借成熟的西伯利亚油田以及新技术的应用，成为全球原油供应的重要增量来源之一。但“俄乌冲突”发生后，受外部制裁、投资限制以及油田老化等因素影响，俄罗斯原油产量的增长动能明显减弱。其他 OPEC+ 伙伴国对原油增长的贡献有限。

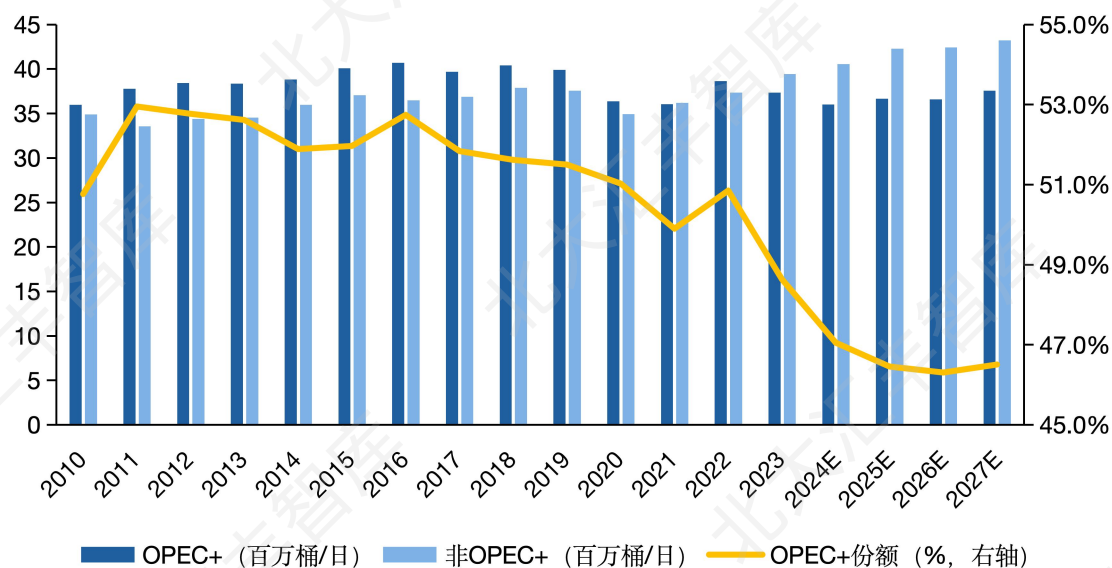


图 8：OPEC+与非 OPEC+原油产量

数据来源：美国能源信息署，北大汇丰智库

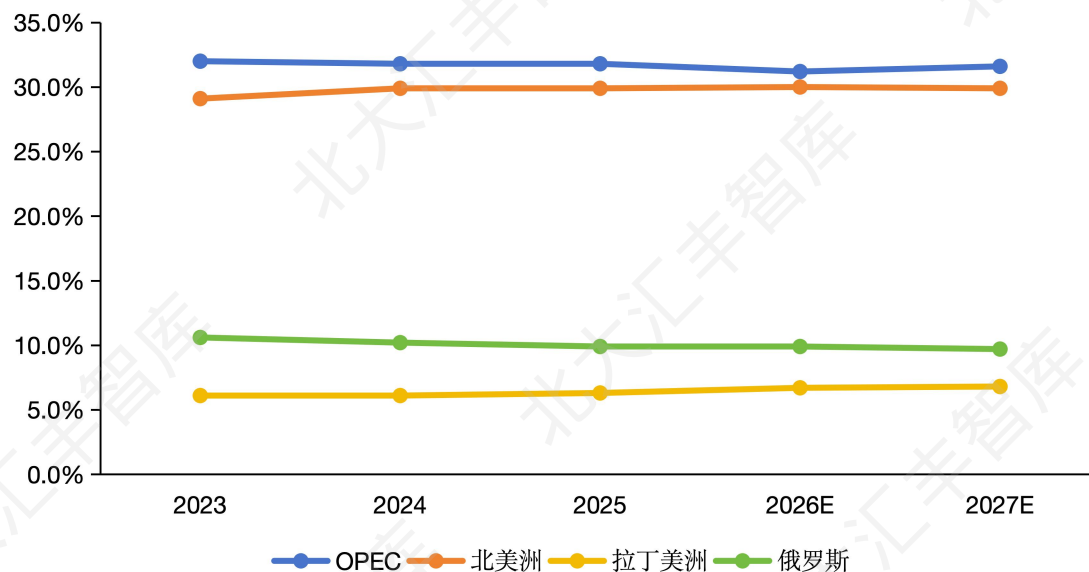


图 9：2023-2027 年全球主要原油供应区域产量占比变化

数据来源：美国能源信息署，北大汇丰智库

美国能源信息署在《2026 年 3 月短期能源展望》（*Short-Term Energy Outlook, March 2026*）中调高了对 2027 年美国 and 全球原油产量的预估，原因是持续高油价预计刺激美国页岩油产量显著增加，且未来中东地区生产活动逐步恢复也将支撑全球原油产量。我们认为冲突的时间和烈度超出了参与方之前的预期，高油价持续时间超出预期，美国及美洲的原油增产继续上调，中东在原油市场的影响力也

会相应被削弱。

2. 地缘冲突风险溢价：中东供应恢复缓慢，原油贸易格局剧变

(1) 2026-2027 年中东原油供应恢复缓慢

2026-2027 年中东原油供给的高度不确定性体现在两方面：一是伊朗原油产量受制裁升级和设施受损抑制，不仅难有弹性增量，还影响化工产品的国际供应；二是周边的产油国虽有恢复产能潜力，但因霍尔木兹海峡运输能力恢复不确定，原油、天然气及相关化工产品的出口不稳定性较高。

中东地区国家尤其是 OPEC 核心成员国是中期原油产量预测下调的主要国家。假设 2026 年 4 月初因霍尔木兹海峡封锁而引致的关停产量达峰值，4 - 6 月原油运输逐渐恢复，那么 2026-2027 年中东地区原油实际产量区间预计在 2230-2330 万桶/日。我们认为四个方面原因将在一段时间内制约产量恢复：其一，基础设施修复周期漫长，受袭油田、港口和炼厂的修复将对 2026 年全年产量产生影响，即便冲突缓和乃至结束，相关设施重建仍需数月至数年时间，且可替代出口路线运力有限无法弥补霍尔木兹海峡的流量损失。其二，出口通道受阻致使被动减产。霍尔木兹海峡航运停滞，伊拉克、科威特等产油国因储罐饱和被迫关闭油井。其三，生产恢复存在时滞，部分能源设施遭到损毁，如伊朗哈尔克岛（Kharg Island）原油出口枢纽、伊朗德黑兰及周边炼油与储油设施、沙特阿拉伯 SAMREF 炼油厂。其四，保险与航运瓶颈持续存在，即便冲突缓和乃至结束，战争险保费高企的局面仍将持续。全球原油生产格局也会动态做出反应，比如美国等受冲突影响较小、恢复能力较强的或者是无冲突的国家主动扩大生产规模，以填补市场空缺，提升自身在国际原油市场的地位。而伊朗和中东受冲击较大的国家，可能会面临市场份额的进一步下滑，经济发展也会受到更严重的影响。

(2) 压力测试加速重塑全球能源体系和能源贸易格局

霍尔木兹海峡的持续封锁不仅是对全球能源供应链的一次极为严峻的压力测试，更成为世界各国加速能源转型的关键推手。进口依赖度高的经济体感受到更为严重的能源冲击，而提前布局原油战略储备和清洁能源的经济体在能源方面更具韧性。

从全口径原油库存缓冲能力与对霍尔木兹海峡原油进口依赖度两个维度来看，全球主要经济体在本次危机中的能源安全脆弱性呈现显著分化（图 10）。美国、德国等少数经济体具备极强的库存缓冲能力，同时对霍尔木兹海峡原油进口依赖度极低，抗风险能力最强。越南、菲律宾、新加坡等新兴亚经济体对霍尔木兹海峡原油进口高度依赖，同时库存缓冲能力有限，是本次危机中受冲击最直接、能源安全风险敞口最大的群体。日本、中国台湾和韩国，储备库存比较充足，但对霍尔木兹海峡及中东原油进口依赖度超过 60%，运输中断时间越长，缓冲余地就越小。欧洲主要经济体对霍尔木兹海峡原油进口依赖度普遍较低，同时依托本土产能与多元化进口渠道，受危机直接影响不太大。

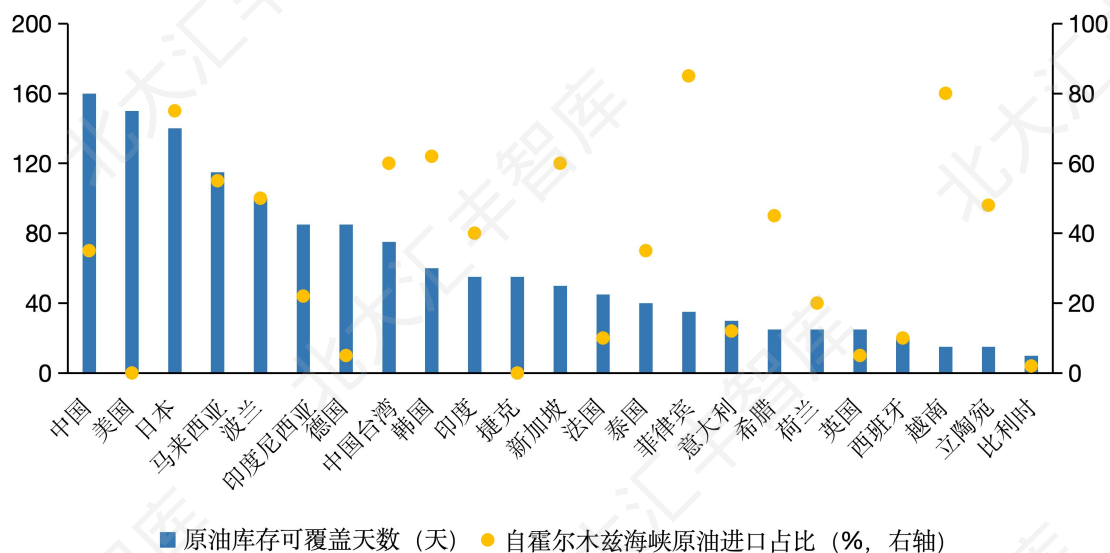


图 10：全球主要经济体原油可覆盖天数及自霍尔木兹海峡原油进口占比

数据来源：Rystad Energy Oil Trading Solution (OTS)，北大汇丰智库

面对世界经济这一“石油阀门”收紧的客观状况，世界各国在危机应对过程中呈现出清晰的“双管齐下”策略：短期内，通过“开源”措施实现进口来源多元化；长期，继续推动能源战略转型。上述策略的共同目标无外乎降低对单一咽喉要道和单一能源品种的过度依赖，构建更具韧性和稳定性的能源安全体系。

短期进口来源多元化调整在全球主要经济体迅速落实：欧盟加大了对哈萨克斯坦石油的进口力度；印度亦加快与俄罗斯、南美产油国的供应合作，通过长期协议锁定替代货源，分散进口风险。多国政府也积极加快推进能源转型，2026 年 3 月 10 日，英国宣布自 4 月 1 日起全面取消海上风电制造领域 33 种工业品的进口关税，核心组件税率直接降为零，旨在降低制造成本并撬动 220 亿英镑的清洁能源

源投资；欧盟进一步强化《重新赋能欧盟路线图》(REPowerEU)计划，上调2030年可再生能源装机目标；印度也同步修订国家能源政策，上调2030年非化石能源消费占比目标，推动能源转型进程全面加速。

此外，全球主要经济体对能源转型的加速落实，将从全球层面重塑原油贸易格局以及定价逻辑。全球原油贸易流向将由“中东主导、单通道输送”的传统格局，逐步演变为多区域供应、多通道联动的网络化格局。欧洲和亚洲的进口国将持续加大对中东以外替代能源来源的开发力度，美国页岩油、俄罗斯原油、南美及非洲区域性原油供应的战略价值与贸易份额将显著提升。这一变化也将进一步强化全球石油供应重心向美洲转移的长期趋势，中东地区在全球原油市场的定价权与影响力将持续减弱。

3. 原油供需新格局：中东定价权弱化，地缘冲突风险溢价高企

全球原油供需关系未来将演变为更具弹性的全球供给与更为疲软的需求增长之间的动态平衡，而地缘政治不确定性将成为这一新格局的常态特征。预计全球原油供给更多地由美洲主导，中东地区产量占比持续下降。需求增长相对平稳，非OECD的亚洲国家是需求增长的主要驱动力，但增长受到经济放缓和能源转型的双重制约。

最为关键的变化是，中东作为传统供给支柱的可靠性已然降低，全球供需平衡将更依赖多元化的供应来源和库存缓冲。供需风险溢价，本质上体现为一种脆弱平衡，即当非OPEC+产油国产能释放放缓，或全球需求超出预期时，供需平衡可能在短期内趋紧，进而导致价格上涨。与此同时，地缘冲突风险溢价将固化为中东供给的长期风险溢出效应，在很大程度上意味着原油的价格中枢上移。

原油价格的高位运行必然会刺激全球中短期供给增长。油价维持高位的时间越长，市场供求机制推动全球原油供给增加的幅度就越大。与此同时，持续的高油价也会在一定程度上抑制石油消费需求。综合上述两方面分析，预计在2026-2027年期间全球原油市场处于供大于求，原油价格也将先高后低。

三、美伊冲突对中国能源安全的影响

2026年2月底以来升级的美伊冲突，特别是霍尔木兹海峡的封锁，引发全球能源市场的剧烈震荡。作为全球最大的油气进口国和最大的化工产品生产国，中

国正面临复杂的能源安全考验。

1. 原油及化工品进口受限 价格上行风险

中国是全球最大的原油进口国，原油进口依存度长期保持在 70%左右。中东国家沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋、阿曼和科威特长期位居中国原油进口前十位来源国。2019-2025 年中东 5 国地区在中国原油进口结构中的占比从 40.8%上升至 43.0%，是中国最重要的原油供应来源，其中，伊拉克、阿联酋和阿曼的比重明显上升，沙特阿拉伯、卡塔尔的比重有所下降（图 11）。

同时伊朗作为全球关键的化工品供应国，叠加霍尔木兹海峡的中断还直接影响下游多种化工产品的运输与供应，从而直接冲击中国化工产业链的稳定性。伊朗是全球第二大甲醇生产国与核心出口国，2025 年我国进口伊朗甲醇 873 万吨，占进口总量的 60%，是直接冲击影响最大的品种。伊朗聚乙烯产能约占全球 2.8%，2025 年伊朗占到中国进口聚乙烯（PE）的 8.4%，其中非标品低密度聚乙烯（LD）和高密度聚乙烯（HD）伊朗进口占比分别为 13.8%和 10.2%，影响较大，标品线性低密度聚乙烯（LL）伊朗进口占比 2.6%受冲击较小。

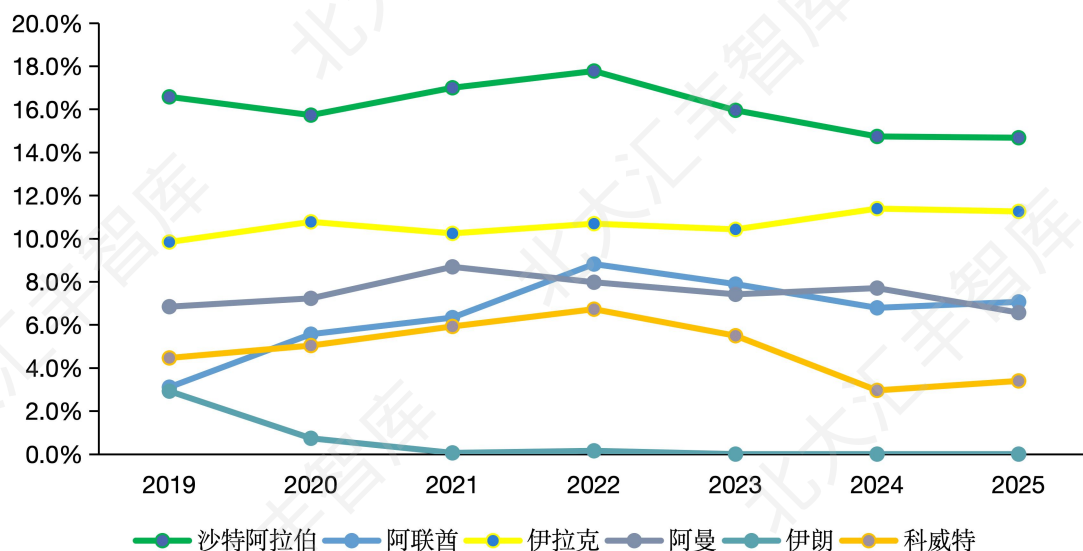


图 11：2019-2025 年中东六国在中国原油进口的比重

数据来源：海关总署，北大汇丰智库

另外美伊冲突已经逐步外溢至霍尔木兹海峡沿岸的其他中东国家，这些国家的原油以及化工品生产也可能受到波及影响，相关化工品价格存在明显的上行风险（图 12）。市场关注度最高之一的是化肥。截至 3 月 19 日，国际尿素单月涨幅约

为 32.58%，较去年同期上涨 61.70%。霍尔木兹海峡正常年份承担着全球约三分之一的化肥海运贸易量。卡塔尔能源公司在 3 月 2 日宣布了因为液化天然气停产，停止了氨和尿素生产。伊朗是全球第二大尿素出口国，产能占全球约 5.4%，其年出口量达 900 万吨至 1000 万吨。伊朗尿素出口停滞加剧了全球化肥市场的紧张。化肥紧缺很可能进一步影响农产品生产，进而对农产品价格产生衍生上行风险。

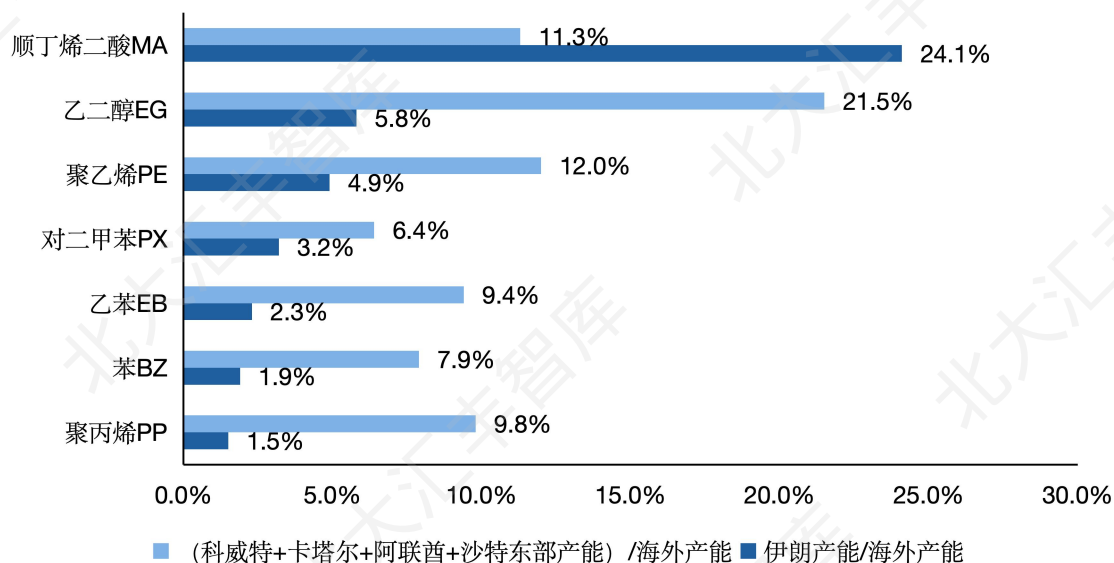


图 12：2025 年部分化工产品“科威特+卡塔尔+阿联酋+沙特东部”、伊朗产能占海外产能比例
数据来源：卓创资讯，隆众资讯，北大汇丰智库

2. 原油战略储备和煤化工产业提供安全垫缓冲

原油是全球范围内最为重要的战略商品，各国政府和企业都相当重视原油的战略储备。中国自 2004 年启动国家石油储备工程，分三期建设，至 2020 年建成 9 个基地，目前储备能力已达到 90 天国际标准，有能力通过库存调节国内油品价格。

煤化工体系成为另一道重要防线。相较于油化工成本高度绑定国际油价且原油对外依存度超 70% 的现实约束，我国煤化工体系以国内煤炭为核心原料，依托自主可控的产能布局与成熟技术体系，形成了独特的成本对冲机制。当油价突破 60 美元/桶盈亏线后，煤制路线成本优势持续凸显，现阶段煤制烯烃、煤制乙二醇较油制产品单吨成本差分别达 1500-2000 元、2000 元以上，有效拉低国内化工品市场均价，遏制下游产业链价格螺旋上涨，成为稳定国内能源及相关商品价格的关键成本安全垫。

不同于沿海油化工易受海运梗阻、地缘制裁影响，煤化工产能多布局于内陆腹地，原料供给、生产运营全程自主可控，在国际原油供应骤减、进口渠道受阻的极端场景下，可快速满负荷投产补位，化解市场供应缺口。截至 2025 年底，我国煤制油产能达到 950 万吨/年，煤制烯烃总产能突破 1800 万吨/年，煤制甲醇产能稳定在 9000 万吨/年左右，煤制乙二醇产能超 1200 万吨/年¹⁶。

3. 能源转型提速 提升能源自主保障能力

美伊冲突导致的能源价格波动和供应不稳定，促使中国加快能源结构转型，进一步提升非化石能源在能源消费中的占比。同时面对外部能源供应的不确定性，中国也注重提升自身的能源自主保障能力。

我国能源消费结构已基本形成煤、油、气、非化石能源“四足鼎立”的新格局。在“十四五”前四年，新增发电装机的 84% 为非化石能源，新增发电量的近六成来自非化石能源。根据国家统计局公布的数据，2025 年非化石能源消费比重历史性超过石油，成为第二大能源类型；2025 年我国风电光伏发电装机首次超过火电装机容量；新型储能装机突破 1 亿千瓦，占全球总装机比例超过 40%，稳居世界首位。

中国的光伏组件、风力发电机等关键零部件全球市场份额占比均处于领先地位，能源转型的“中国制造”成为了中国产品和企业出海的新名片。美伊冲突使得光伏、风电的低成本、本土化、高安全优势被重新定价，全球能源转型从“自愿推进”转向“被迫加速”，中国光伏、风电产业迎来新一轮市场发展战略级机遇。

“十四五”以来，中国坚持化石能源兜底保障与清洁能源跃升发展协同发力。2025 年原煤产量达 48.3 亿吨，原油产量连续四年稳产 2 亿吨以上，天然气产量连续九年增产超百亿立方米。传统能源的稳定增产夯实了能源供应的基本盘，一方面加大国内油气勘探开发力度，推进深海及非常规资源开发，提高国内油气产量，另一方面，继续完善战略石油储备和天然气储备体系，提高应对能源供应中断的能力。同时，中国推动能源技术创新，提高传统能源利用效率，包括深化煤炭清洁高效利用与煤化工产业升级，依托现有煤制烯烃、煤制油、煤制气规模化产能，持续放大原油替代效应通推进煤电灵活性改造，发挥兜底保供与调峰支撑作用。

“十五五”规划建议明确“加快建设新型能源体系”，以非化石能源为供应主体、化石能源为兜底保障、新型电力系统为关键支撑、绿色智慧节约为用能导向，为

我国未来能源转型划定了清晰路径。

总体而言，我们认为中国在 3-6 个月内化工和运输行业成本上升风险较大，1-2 年内战略石油储备以及煤化工产业体系为能源及化工需求提供了可靠的缓冲安全垫，3-5 年时间内新型能源体系建设则是保障国家能源安全的重要支撑。

中东地缘风险系统性抬升能源的风险溢价，对中国的能源安全产生深远影响：一方面，坚定决策层和市场主体对能源转型的信心，光伏、风电、储能及新能源汽车等产业将迎来新的战略机遇期；另一方面，为保障能源基本盘，国内油气勘探开发（尤其是非常规油气）和煤炭清洁高效利用的战略地位将进一步强化。中国有望凭借“煤炭+新能源”的双重优势，在动荡的全球格局中构建更具韧性的能源安全体系。

四、结论与展望

2026 年 2 月底爆发的美伊冲突直接引爆全球原油市场，并对全球金融市场产生重大冲击。中东至少约 5% 炼油产能受损，霍尔木兹海峡运输量骤降至冲突前 10% 以下，亚洲国家如日本、韩国、印度因高度依赖该海峡运输首当其冲受影响较大。

我们认为中东地缘风险系统性提升能源风险溢价，原油价格中枢上移。冲突彻底打破了市场对中东核心能源通道安全的长期默认预期，加之红海航道风险的同步外溢、中东区域不稳定可能长期化，地缘冲突风险溢价将从过往的短期脉冲式定价，转变为原油市场的常态化定价因子。

第一，未来 3-6 个月，由中东地缘冲突引发的原油供需刚性缺口预计将持续存在，原油价格维持高位运行态势。此次冲突直接致使霍尔木兹海峡航运近乎停滞，中东原油出口受阻，进而形成全球原油供应的阶段性的刚性缺口。同时，炼油产能受损带来成品油供应压力，供需风险溢价主导原油高位震荡格局。

第二，2026 年下半年至 2027 年，全球原油市场预测逐步恢复供大于求局面，油价逐步走弱。全球石油供应重心加速向美洲转移，高油价持续刺激美国页岩油、巴西等非 OPEC+ 产油国释放产能；伴随冲突缓和、霍尔木兹海峡航运恢复，伊朗及中东原油逐步回归市场，中东地区在全球原油市场的影响力持续弱化。

第三，2028 年及以后，全球各国将加速能源转型。全球主要经济体陆续开始采取清晰的“双管齐下”应对策略：一方面通过进口来源多元化、释放战略储备

平抑供应冲击；更重要的是持续推动能源战略转型，降低对单一区域、单一通道和单一化石能源的过度依赖，加速构建更安全的能源体系。

中国作为全球最大油气进口国、最大化工品生产国，在 3-6 个月可能面临原油进口供应受限及化工品价格上行压力；1-2 年内依托战略石油储备及煤化工体系可形成有效风险缓冲；3-5 年则需加速构建“传统能源与新能源协同”的韧性能源体系，通过非化石能源发展、国内油气勘探开发及煤炭清洁高效利用提升自主保障能力，应对全球能源挑战。

为应对中东地缘风险常态化，构建韧性能源体系，实现我国能源结构的优化和能源安全保障水平的提升，有以下建议：

第一，加快建设国有企业与民营企业协同的海外能源资源开发体系。组建联合舰队：由国企牵头获取大型油气及新能源特许经营权，承担外交与安保风险；民企以工程分包、技术服务或参股方式嵌入，发挥灵活性与成本优势，形成“航母+快艇”的协作模式。创新合作机制：在重点国别设立混合所有制投资平台，国企以资本换资源、民企以技术换市场，并利用民企的海外园区运营经验，搭建“能源+基建+产业”的生态圈。此外，通过股权投资、合作开发等方式拓展海外油气资源布局，提升开发能力，从而增强我国能源供应的自主保障能力。

第二，发挥新能源产业优势，把握全球能源转型的市场机遇。强化新能源产业链韧性：加大风光氢储关键技术攻关，依托国内超大规模市场，加速提升核心部件自主可控能力。拓展“一带一路”市场：发挥光伏、风电全产业链优势，在东南亚、西亚、北非、南美等传统能源替代需求强烈的新兴市场，推动“新能源+储能”成套技术和标准出海。

- ¹ 特朗普称伊朗最高领袖“已死”，伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡[EB/OL]. 新华网, 2026-03-01. <https://www.news.cn/world/20260301/4c1c28796a5b49ba855a2c9df3a4e4f8/c.html>.
- ² 美以袭击致近千人伤亡，伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡[EB/OL]. 新华社, 2026-03-01. <https://www.news.cn/20260301/6a8832d87c404d76ac1dc8f130f5b6b0/c.html>.
- ³ Saudi Arabia's Ras Tanura refinery halts after drone attack — Bloomberg [EB/OL]. Yahoo Finance, 2026-03-01. <https://sg.finance.yahoo.com/news/saudi-arabia-ras-tanura-refinery-001538678.html>.
- ⁴ 英媒：霍尔木兹海峡通航船只数量首次降为零[EB/OL]. 联合早报, 2026-03-16. <https://www.zaobao.com/news/world/story20260316-8740306>.
- ⁵ 国际能源署成立于 1974 年，有 32 个成员国，包括澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、法国、德国、意大利、日本、墨西哥、新西兰、美国等，全部是 OECD 国家。
- ⁶ International Energy Agency. Oil Market Report - March 2026 [R/OL]. 2026-03. <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-march-2026>.
- ⁷ International Energy Agency. Oil Market Report - March 2026 [R/OL]. 2026-03. <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-march-2026>.
- ⁸ Amid regional conflict, the Strait of Hormuz remains critical oil chokepoint[EB/OL]. U.S. Energy Information Administration, 2025-06-16. <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=65504>.
- ⁹ World Ports Organization. Chokepoints under pressure: The fragile lifelines of global energy [EB/OL]. 2025-09-14. <https://www.worldports.org/chokepoints-under-pressure-the-fragile-lifelines-of-global-energy/>.
- ¹⁰ MEARSHEIMER J J. Crashing through the Strait of Hormuz and landing on the Beaches of Kharg Island [EB/OL]. 2026-03-17. <https://www.antiwar.com/blog/2026/03/17/john-mearsheimer-on-gallipoli-ii/>.
- ¹¹ U.S. Energy Information Administration. Short-Term Energy Outlook, March 2026. [R/OL]. 2026-03. <https://www.eia.gov/outlooks/steo/>.
- ¹² OPEC+是由石油输出国组织（Organization of the Petroleum Exporting Countries, OPEC）12 个正式成员国（如沙特阿拉伯、伊朗、伊拉克等）与俄罗斯等 10 个非 OPEC 产油国共同组成的非正式联盟，旨在通过协调石油生产政策，稳定国际石油市场和油价。
- ¹³ International Energy Agency. Global Energy Review 2025. [R/OL]. 2025-03. <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2025>.
- ¹⁴ International Energy Agency. Oil 2025: Analysis and forecast to 2030. [R/OL]. 2025-06. <https://www.iea.org/reports/oil-2025>.
- ¹⁵ 经济合作与发展组织（Organization for Economic Co-operation and Development, OECD）简称“经合组织”，是由 38 个市场经济国家组成的政府间国际经济组织，以发达经济体为主。非 OECD 是指不属于经济合作与发展组织的国家或地区，以新兴和发展中经济体为主。
- ¹⁶ 油价狂飙 40%，煤化工迈入“暴利期”？[EB/OL]. 新浪财经, 2026-03. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1859810488529398227&wfr=spider&for=pc>.



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝绸之路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>