

1. 历史的回响

当石油成为武器

1973年10月,第四次中东战争爆发。阿拉伯产油国对美国这些以色列支持国实施石油禁运,油价在短短数月内从2.7美元/桶飙升至13美元/桶。这是现代史上第一次石油危机,也是代价最为惨痛的一次。

“那是一场噩梦。”美国能源史学家Daniel Yergin在其普利策奖著作《石油大博弈》中描述了当时的景象:加油站前排起的长龙,单双号限行的制度,卡车司机在全国10个州的抗议,甚至枪击事件——这些成为一代美国人的集体记忆。

更深远的影响在于经济:美国GDP增速从5.6%骤降至-0.5%,CPI突破11%,PPI超过20%,美国陷入战后最严重的滞胀。全球股市也声嘶力竭,标普500指数在一年内跌幅超过36%。

第二次石油危机(1978—1981年)持续时间更长,破坏性更深。伊朗伊斯兰革命和随后的两伊战争,使全球每天出现560万桶的供应缺口。油价从13美元/桶飙升至41美元/桶,美国GDP在1980年和1981年连续两年负增长。发展中国家债务从1300亿美元飙升至5500亿美元,为80年代拉美债务危机埋下伏笔。美欧失业人数达3500万,占劳动人口的11%。

第三次石油危机(1990—1991年)则提供了另一种叙事模板。伊拉克入侵科威特后,油价从14美元/桶急升至42美元/桶,但仅3个月后,随着沙特增产和IEA投放战略储备,油价快速回落,基本回吐全部涨幅。美国经济短暂衰退后企稳回升,未出现通胀失控。

对此,招商证券分析师张夏、陈星宇在研究报告中指出,三次危机的核心差异在于三个变量:冲击持续时间、政策应对速度、市场学习效应。第三次危机之所以冲击最小,正是因为IEA战略储备机制成熟、OPEC快速增产、各国政策协调及时。

历史总是惊人的相似。第一

次石油危机40多年后,当霍尔木兹海峡再次成为地缘政治的火药桶,那些被尘封的记忆又被唤醒。短短几周内,国际油价迅速突破百美元大关。

对国家而言,石油危机是能源安全的终极考验。日本、韩国对中东石油的依赖度分别超过95%和70%,在历次危机中首当其冲;欧洲对天然气的依赖使其在第二次危机中承受重压;而中国凭借进口来源多元化、战略储备充足、新能源替代加速,展现出更强的抗风险能力。

“油价上涨首先加剧通胀压力,迫使银行加息,进而压缩企业估值与盈利,最终成为压垮股市的关键力量。这种‘多米诺骨牌’效应,正逐步向美国经济蔓延。”52HZ航运研究院高级研究员钟健告诉记者,同时油价上涨对金融资产的冲击更为隐蔽却更为深远。美国居民持有的股票与共同基金市值高达56.4万亿美元,油价上涨不仅推高日常支出,更可能因股市下跌导致账面财富大幅缩水。

油价大涨对各行各业领域都造成了显著影响。对外经贸大学中国碳中和经济研究院执行院长董秀成告诉记者,一是交通物流行业,如航空、航运、货运成本上升,运费、机票、快递费等上涨;二是化工制造行业,如塑料、化纤、橡胶等原料涨价,挤压下游利润;三是农业,如化肥、农机、冷链成本上升,推高粮食价格;四是能源相关行业,如油气开采受益,炼油行业受损,但是可以大大驱动新能源产业发展。

对各行各业的冲击呈现明显的“K型分化”特征。华创证券的测算显示,油价上涨10%,燃气行业利润下降114%,橡胶塑料下降14%,汽车制造业下降10%,服饰业下降8%;而上游能源开采企业、油服设备、煤化工、新能源产业链则成为受益者。这种“量价利的不可能三角”意味着,油价上涨并非简单的“涨价利好”,而是以挤压中下游利

“黑色黄金”搅动全球

编者按/过去一个月,中东国际局势和油价波动,牵动着全球各国人们的心弦。

自2月28日美以对伊朗发动大规模军事行动以来,全球每天约2000万桶原油的海运贸易几乎归零,国际能源署(IEA)称这是“历史上最大规模的石油供应中断”。相应地,布伦特原油从每桶70美元飙升至100美元以上,一度攀升至近120美元,3月26日依然维持在108.1美元的高位。

当前,这场石油冲击波正以前所未有的速度席卷全球。从东南亚的加油站到韩国的股市熔断,从美国中产家庭攀升的汽油账单到全球投资者缩水的股市财富,由中东紧张局势引发的能源危机,正以一种“隐形税”的形式,悄然分摊到每个人的头上。

一场关于能源、货币与权力的重构已悄然启动。石油,这个现代工业的血液,正在用最直观的方式提醒世界:谁掌握了能源,谁就掌握了未来。本期商业案例,《中国经营报》记者采访了石油行业从业者和资深专家,探寻石油这个“黑色黄金”背后的运作机制和财富密码,以及由此引发的全球供应链和金融市场的重塑机制。



3月23日,英国加油站外汽车排队等待加油。当日,布伦特原油价格突破每桶113美元。视觉中国/图

润,拖累整体经济增长为代价。

此外,每次石油危机也通过复杂的传导链,影响到每个普通人。“对个人消费者也会产生影响,一是个人出行,如私家车油费、网约车/出租车费用增加;二是日用品消费,如日用品、服装、食品等价格可能上涨。”董秀成说。

北京金融城的一位基金经理对记者表示:从全球市场看,冲击是“温水煮青蛙”式的,电费、机票、快递费、甚至你早餐的面包,都可能涨价,但很难立刻意识到。对很多人来说,最直观的影响还是全球

股价大跌带来的财富缩水。不过各国在应对石油危机方面已愈发成熟,会熨平一些不利影响。

3月23日24时起,国内汽、柴油价格相对于国际油价减半上调。对此,厦门大学管理学院特聘教授、中国能源政策研究院院长林伯强告诉记者,减半调价,是因为国家有成品油调价机制,遇到突发事件,比如战争引起的国际油价变动,国内调价时会适当控制一下油价,来减小对社会和经济的冲击。在相关机制的共同作用下,目前国内成品油供应充足,价格稳定。

格与国际原油价格直接挂钩,推高CPI会限制美联储降息,进而影响股市、经济增长和就业;三是因为美国生产的油品与炼油产能存在不匹配,仍需大量进口中质油和重油;四是因为油价上涨削弱了盟国对美以攻击伊朗的支持度。

观察

历史的镜鉴与未来的启示

石油,这个深刻影响了世界100多年的“黑色黄金”,其影响力从未如此清晰地展现在我们面前。它不仅是工业的血液,更是全球秩序的重要基石。站在2026年3月下旬的节点回望,历次石油危机的历史提供了深刻的启示。

从第一次经济危机全球股市大跌,到第二次全球经济增长的持续承压,再到第三次迅速回归基本面,市场对地缘冲击的敏感度逐步下降。这种学习效应源于:能源密集度下降,战略储备机制成熟,政策协调能力增强。

不过,石油危机从来不只是能源问题,它是大国博弈的角力场,也是经济结构的压力测试器,更是货币权力的试金石,更是技术变革的催化剂。

历史经验表明,供给冲击型油价上涨对经济和市场的冲击虽大,但往往也会催生新的产业机遇和结构性变化。如今,能源转型的战略窗口已经打开。1973年石油危机后,美国推动节能、发展核能;1979年危机后,各国加速能源结构转型。

当前,中国在新能源领域已形成系统性优势,2024年原油进口量20年来首次下降,非化石能源已成为第二大能源类型。本轮油价冲击

3. 未来的十字路口

新世界已在路上

回到当下,霍尔木兹海峡的封锁已经持续数周,且仍没有停止的迹象。

“这是历史上第一次。”摩根大通分析师Natasha Kaneva强调,“在霍尔木兹海峡有记载的人类历史中,它从未被关闭。”高盛的统计显示,波斯湾石油出口已减少1710万桶/日,这一数字几乎是2022年俄乌冲突后俄罗斯石油产量下降幅度的17倍。

短期来看,油价已迅猛突破100美元/桶。全球权威能源分析机构伍德麦肯兹判断,霍尔木兹海峡可能持续关闭数周,即便复航,数百艘船舶的疏港也需要数周时间。部分沙特官员警告,若冲突持续至4月底,油价可能超过180美元/桶。

国际能源署近期发表声明称,32个成员国一致同意释放4亿桶战略石油储备。不过并未缓和油价上涨态势。

为何国际能源署史无前例的联合行动,非但未能安抚市场,反而火上浇油?钟健对记者表示,霍尔木兹海峡的断航,如同掐断了全球能源动脉,导致的是全球石油“流向”的系统性紊乱与梗阻;而战略储备的释放,仅仅是为个别国家提供了局部的、一次性的“库存输血”,无法解决主干道的堵塞问题。市场真正渴求的,是每日稳定、可预期的原油“流量”,而非一次性注入的“存量”。

在钟健看来,当前的油价早已超越简单的供需关系,成为地缘政治、市场心理与金融估值博弈的焦点。在当前冲突不断螺旋升级的背景下,油价可能会进入一个由恐慌情绪和金融投机主导的110—120美元甚至更高的“金融估值定价”新阶段。

不过钟健也强调,油价对美国股市与经济的多重拖累,或将比汽油零售价的冲击更具决定性。这也将倒逼特朗普政府更快寻求结束战事的路径。油价转折的窗口,也可能出现在3月底至4月初。

资深跨境投资和法律顾问辜勤华认为,真正的拐点,并不在战场,而在金融层面。霍尔木兹海峡这一“世界油气阀门”在3月24日前后被伊朗重构为一种更具策略属性的工具:选择性放行、风险溢价抬升与潜在收费机制叠加,使其从单纯的地缘通道,转化为可以被操控、被交易、被定价的“准金融资产”。

在辜勤华看来,一条清晰而具有放大效应的传导路径由此形

成:油价上行,推升通胀预期;通胀约束货币政策;利率上行,进而压缩资产价格与经济增长。对于决策层而言,问题不再只是如何推进冲突,而是如何避免油价失控、通胀再起以及利率被动上行所引发的系统性风险。在这一约束之下,寻求阶段性降温,甚至设计“可控退出路径”的动机正在上升。

这也得到了董秀成的认同。他认为,在短期内,美以伊战争走势尚不明朗,有继续升级的风险,其中霍尔木兹海峡是否完全封闭是关键要素,若完全关闭,油价还将大幅度上升。而从中长期来看,中东局势趋于缓和,油气供应能力得到恢复,再加上世界各国纷纷释放石油储备,美国、巴西、委内瑞拉和俄罗斯等国(石油生产)增长,国际油价将逐步回落到80—90美元/桶,回到供需基本面。

压力之下,各国正加速寻求出路。英国已宣布取消风电组件进口关税,欧洲多国重启了核电站建设计划。

林伯强认为,此次伊朗相关局势也为我国进一步扩大石油进口来源、完善能源安全体系提供了启示,同时需要加快能源转型,推动电动汽车替代燃油车。

针对当前局势,受访专家提出多层面对策建议。

“对于消费国政府来说,应该强化能源安全战略,诸如加大油气储备,加大国内油气勘探开发,加强节能增效,实施来源多元化战略等;对于企业来说,应该持续强化降本增效,油气是实施节能工程,优化供应链布局,调整能源使用结构,持续提升非化石能源消费等。”董秀成表示,对于个人消费者来说,强化节能意识,改变出行方式和习惯,实现集约型消费模式。

上述基金经理则表示,结合历史经验和当前形势,建议投资者重点关注两个方向:受益于油价上行的板块,比如上游原油开采、油服设备、燃气、新能源等替代能源;与油价敏感的景气方向,比如AI与新质生产力、半导体等领域。

对中国而言,申万宏源指出:“油价飙升不会带来国内能源短缺,但有助于从能源安全的角度倒逼国内加快能源转型。”中国在风电、光伏、储能、锂电池、新能源汽车五大产业已确立全球领先地位,应把握这一窗口期巩固优势。

2. 油价的底层逻辑

驱动力与传导链

石油价格的每一次脉动,都像一只看不见的手,在重塑全球的产业格局和财富分配。理解油价为何波动、如何传导,是把握当下危机的关键。

在休斯敦,埃克森美孚的股价在过去一个月里上涨超过20%。作为上游的油气开采巨头,他们是这场危机中最直接的受益者。然而,在底特律,通用汽车的高管们却愁眉不展。高昂的物流成本正在吞噬他们的利润,他们不得不考虑推迟新车型的上市计划。

这种结构性分化,在历史上反复上演。20世纪70年代的石油危机,催生了日本小型、省油汽车的黄金时代;21世纪初的高油价,则加速了全球对可再生能源的投资热潮。

这背后,隐藏着一个更深的逻辑:石油不仅是商品,更是全球财富流动的载体。油价上涨,意味着财富正从石油进口国向出口国转移。这种“收入效应”,会深刻影响全球资本的流向和各国的货币政策。而要弄清楚这种潜在影响,就先要理清油价上涨的缘起。

“区分油价上涨的驱动力,是判断其经济影响的首要前提。”方正证券在研究报告中指出,历史上油价上涨主要有三种类型,其影响截然不同。

第一种是需求拉动型,如2001至2007年中国工业化加速时期。伴随经济繁荣,油价上涨对权益资产偏利多。第二种是货币宽松型,如金融危机后的量化宽松时期。流动性充裕推高资产价格,对权益资产同样偏利多。第三种是供给冲击型,如三次石油危机和本次美伊冲突。由战争或供应链中断驱动,对经济和权益资产偏利空,容易引发滞胀。

而在钟健看来,当前油价突破100美元/桶背后有三个层次和逻辑,第一个层次是80到90美元的“战争风险溢价”。这个阶段,油价主要反映的是地缘冲突带来的不确定性,情绪主导市场,一旦局势缓和,这部分溢价很容易回吐。

“我们现在所处的是第二个层次——‘供应断裂定价’。”钟健说,当冲突升级,威胁到霍尔木兹海峡这一石油运输大动脉,甚至直接攻击产油设施时,市场就开始为真实的供应中断进行定价。100美元/桶的价位,正是这一逻辑的体现。而它的持久性,将取决于中断事件能否解决。

如果局势进一步失控,我们将可能滑向第三个层次:120美元/桶以上的“石油金融估值定价”。这意味着中东的地缘格局发生了根本性改变,全球资本将重新评估石油资产的价值,形成一个全新的、更高的定价中枢。当然,这个价位的形成,还需要更多因素的叠加。

本轮美伊冲突引发的油价飙升,属于典型的供给冲击型。其核心传导机制有三条。

第一条是交通运输传导路径:原油转化为汽油、柴油、航空煤油,再影响出行和物流成本。这条路径传导最为直接迅速,通常一两周内就会反映在加油站零售价和燃油附加费上。

第二条是化工产业链传导路径:原油转化为基础化工品,再转化为中间体,最终流向塑料、化纤、日化、化肥等终端消费品。这条路径传导速度较慢,通常一至三个月,但影响范围更广、持续时间更长。卫生巾、纸尿裤等日用品预计一两月后也将迎来涨价潮。

第三条是金属及装备制造业传导路径:油价通过影响采掘、冶

炼成本,间接传导至装备制造业。据华创证券测算,油价每上涨10%,拉动PPI约0.3—0.4个百分点。

值得注意的是,传导效率随着产业链下移而递减。上游油气、PX等产品基本实现成本全转嫁;中游聚酯、合成橡胶等通过压缩加工费吸收部分成本;下游纺织、家电、汽车等终端行业受制于需求复苏乏力,传导率最低,因此受到的冲击最明显。

每次石油危机都会呈现一定规律及影响机制。董秀成告诉记者,历史石油危机多由地缘冲突、供给中断引发,油价呈短期暴涨、逐步回落规律。在运作机制上,石油是基础能源,涨价沿产业链传导,推高运输、化工、制造业成本,最终抬升通胀;高油价抑制消费与投资,拖累经济,同时利好能源板块、倒逼新能源发展。危机缓解后供给恢复,油价随需求走弱逐步回归合理区间。

从长期看,油价的终极锚点仍是供需基本面。方正证券的复盘显示,2000年以来,油价经历了持续牛市、金融危机暴跌、快速反弹、高位震荡、供给过剩下跌、缓慢回升、疫情大跌、地缘反弹、回落稳定九个阶段。每一次拐点,都与供需格局的根本变化密切相关。

而当下的特殊性在于,美国已成为全球最大产油国,却仍在遏制油价上涨,这背后是其经济、政治、货币的三重考量。

中国社会科学院世界经济与政治研究所研究员王永中在接受记者采访时分析了这一矛盾。他指出,美国之所以限制油价,一是因为油价上涨使能源部门获益,但消费者和产业部门受损,后两者对美国的重要性远超前;二是因为美国是“车轮上的国家”,汽柴油价

降,2025年非化石能源成为第二大能源类型,以上三点让中国应对此次危机时更加从容。但更深层的启示在于:能源安全的底线思维不能丢,能源转型的战略定力不能松。

中国石油企业正在以实际行动回应这一判断。2025年,中国石油全年风、光建设指标获取规模达5.58GW,同比增长超一倍。这家传统能源巨头的转型和探索之路,正是中国能源企业在新形势下的积极创新谋变的一个典型。

霍尔木兹海峡的波涛仍在翻涌,全球资产的定价权正在重估。这场全球冲击波,终将过去。但它在全球经济、政治、货币体系中留下的痕迹,将深刻影响未来十年甚至更长时间的世界格局。

正如一位受访专家所言:在供给冲击的阵痛期,谁的产业结构更有韧性、谁的能源体系更多元、谁的转型步伐更坚定,谁就能在动荡中把握主动权。

从委内瑞拉到伊朗,从石油到新能源,从美元到人民币——这场关于能源与权力的博弈,远未结束,甚至刚刚开始。而每一个国家、每一家企业、每一个普通人,都在这场重塑中寻找着自己的位置。

本版文章由中经记者吴清采写