

# 能源產業

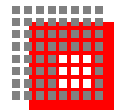
-美伊戰爭衝擊原油供給，短期波動加大

---

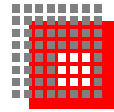
- 報告單位：信託事業處 投資策略部
- 報告日期：2026年3月

# 大綱

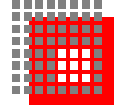
## AGENDA



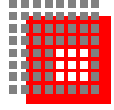
### 美伊戰爭衝擊原油供給，短期波動加大



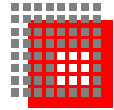
美國對伊朗發動攻擊，油價、能源股漲



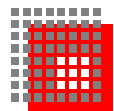
荷莫茲海峽遭封鎖，短期供需失衡



油價恐將在2H26再度回落，但需慎防美伊戰事延長



油價上漲可望帶動企業獲利展望及資金動能



目前評價已偏高，高油價能否維持將是關鍵

# 美伊戰爭衝擊原油供給，短期波動加大

預期未來一季 總報酬 能源股	正向 >5%	相對正向 2%~5%	中性 -2%~2%	相對保守 -2%~-5%	保守 <-5%
----------------------	-----------	---------------	--------------	-----------------	------------

## ■ 美國對伊朗發動攻擊，油價、能源股漲

低迷一段時間的油價及能源股在2026年初迎來轉變，在美伊重啟核限制談判氣氛緊張，甚至演變成戰爭情勢之後，油價迅速升破每桶100美元，並帶動能源股表現後來居上超越全球股。

## ■ 荷莫茲海峽遭封鎖，短期供需失衡

荷莫茲海峽控制全球約四分之一的海上原油運輸，該航線中斷使得產油國原油庫存滿載、需減產因應。在美國能源署預估荷莫茲海峽在2026/4逐漸恢復通行的情境下，OPEC+在1Q26的原油產出也將減少每日160~180萬桶。

## ■ 油價恐將在2H26再度回落，但需慎防美伊戰事延長

短期油價在供需緊張的支撐下可望維持高檔、下半年市場供給恢復正常後可能將再度回落，然而需慎防美伊戰爭進入延長賽，或荷莫茲海峽遲遲無法通行的情況發生，參照俄烏戰爭經驗油價可能更長時間維持高檔。

## ■ 油價上漲可望帶動企業獲利展望及資金動能

目前市場分析師對能源類股的獲利展望仍偏下行、尚未反映近期油價的飆漲，高油價若能持續，未來則有充分的上調空間。而資金面的移動較為迅速，今年以來已轉為淨買入的狀態。

## ■ 目前評價已偏高，高油價能否維持將是關鍵

就現金發放及預估本益比的角度而言目前能源股的評價偏高，倘若高油價只是曇花一現，將面臨調整壓力。但美伊戰爭若意外曠日廢時使得油價維持高檔，將提供評價面的支撐。

過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

# 美國對伊朗發動攻擊，油價、能源股漲

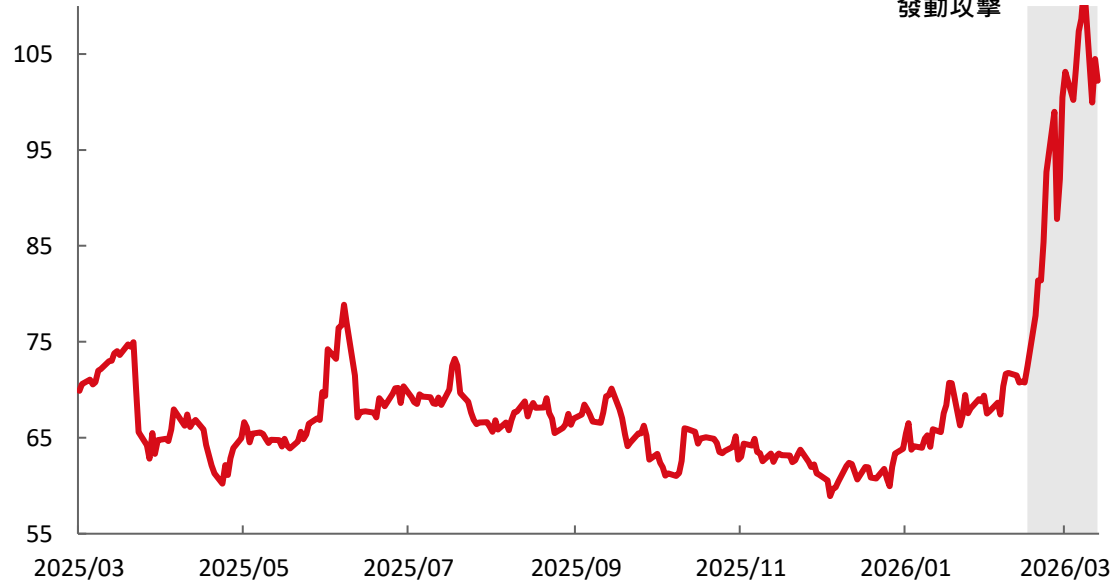


## 美國對伊朗發動攻擊，油價飆升

(美元 / 桶)

近一年布蘭特原油價格走勢

2/28 美國對伊朗  
發動攻擊



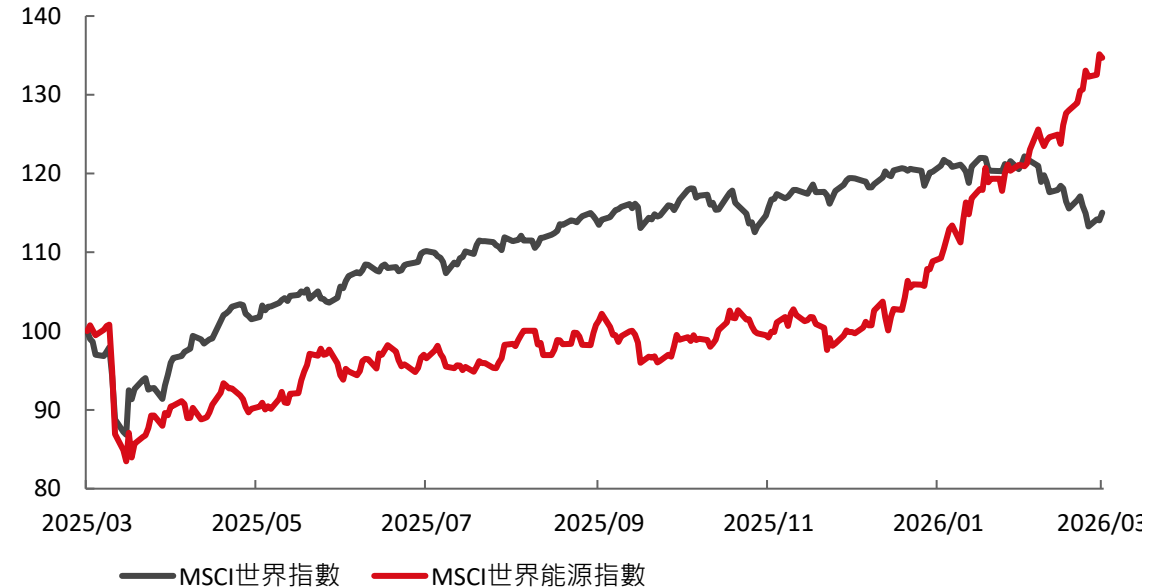
- 原油價格在2026年初以來隨著美國、伊朗情勢緊張而逐漸走升，雙方在核子限制談判上遲遲無法達成共識，美國遂於2026/2/28對伊朗發動全面攻擊，帶動油價飆破每桶100美元。

資料來源：Bloomberg · 2026/3/25 · 右圖以2025/3/25為100計算，台新銀行投資策略部整理。



## 油價帶動能源股後來居上

近一年MSCI世界能源指數走勢



- 過去一年的大部分時間中，能源股的表現持續受到油價低迷的影響而落後大盤，然而2026年以來油價的上漲激勵市場信心，帶動能源類股累計上漲超過兩成、反超大盤指數。

過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

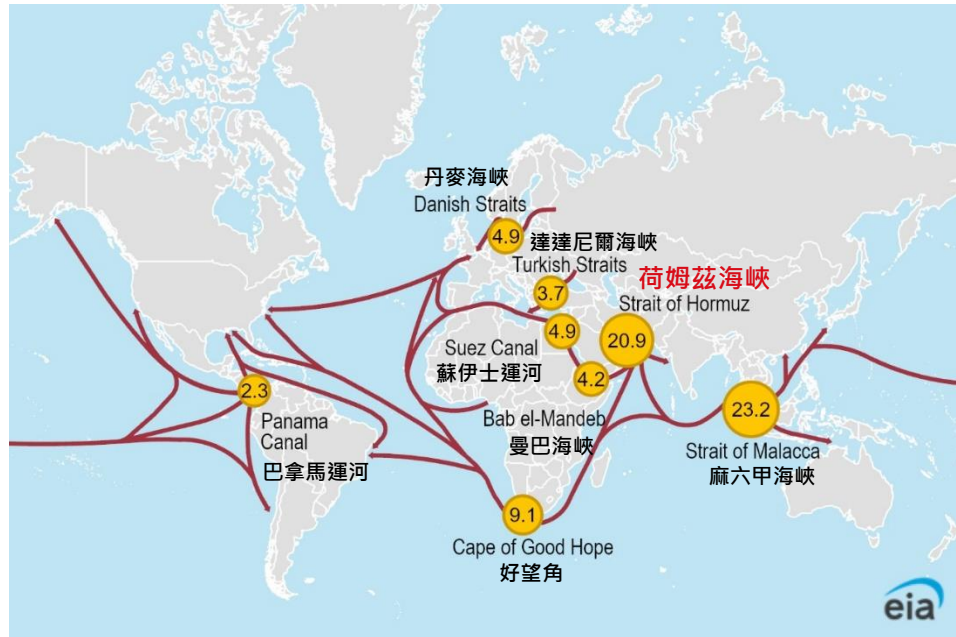
# 荷莫茲海峽遭封鎖，短期供需失衡



## 伊朗封鎖荷莫茲海峽打亂全球原油供需

(百萬桶 / 每日)

全球海上原油運輸要道及運量



- 伊朗原油日產345萬桶約佔全球產量的3%，但其控制的荷莫茲海峽每天有超過2,000萬桶原油通過。伊朗對其實施封鎖導致伊拉克、科威特等國的原油無法運出、被迫減產，導致全球原油市場供需陷入緊縮。

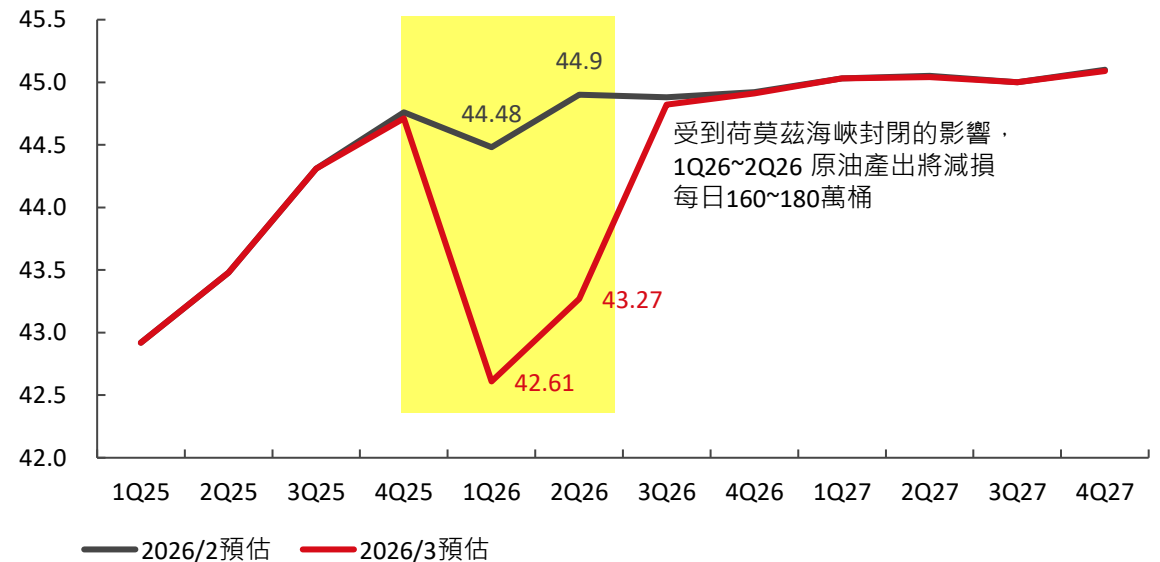
資料來源：美國能源署，左圖資料日期1H25、右圖資料日期2026/3/10，台新銀行投資策略部整理，2026/3



## 2H26 OPEC+可望恢復產能

(百萬桶 / 每日)

美國能源署對OPEC+原油產量預估



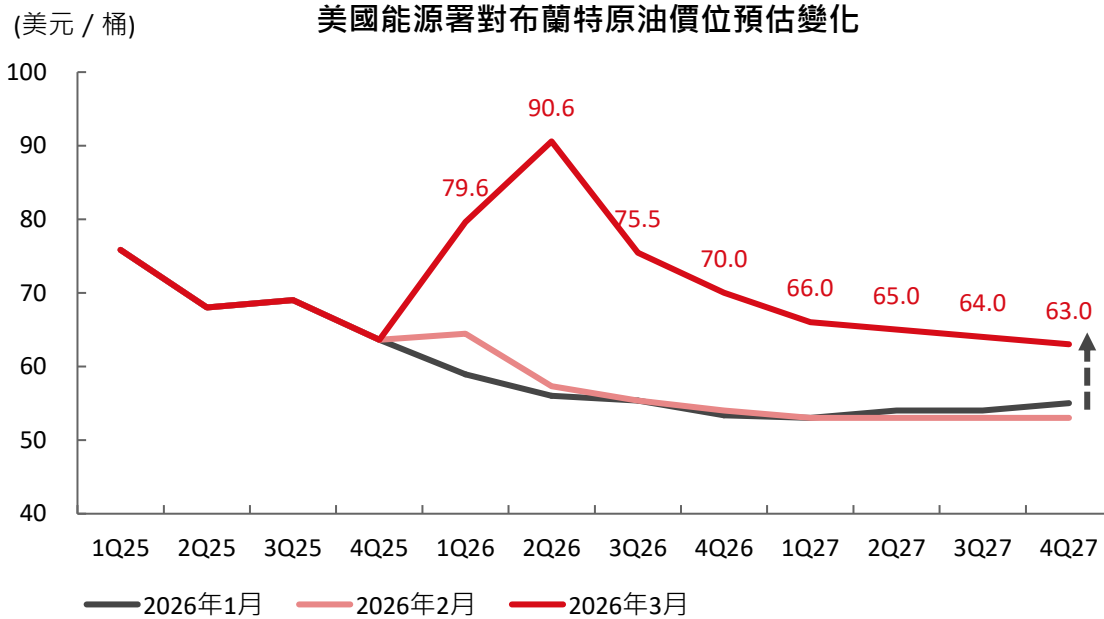
- 美國能源署荷莫茲海峽在2026/4逐漸恢復航行、原油產出隨後回升的假設情境下，預期OPEC+國家的原油產量在1H26仍將受到影響、在2H26才會回到原先預估的生產水準。

過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

# 油價將在2H26再度回落，但須慎防美伊戰事延長



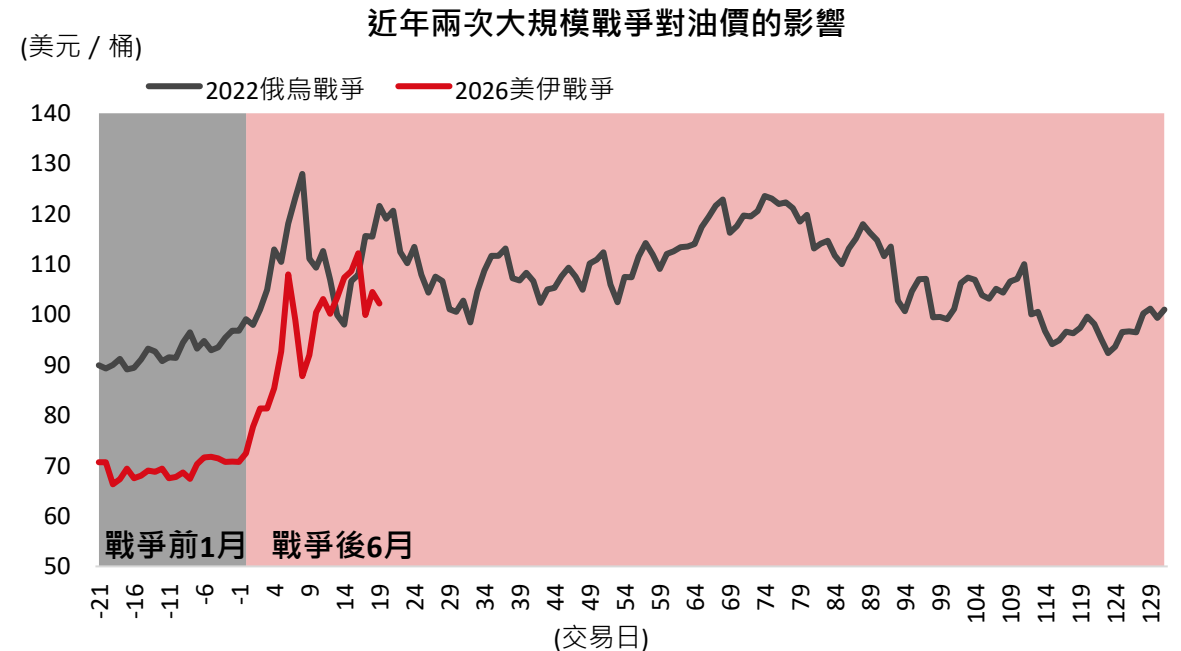
## 原油戰略庫存議題浮上檯面，油價不易跌回低位



- 在前述情境下，原油價格在1H26預估將維持高檔，2H26隨著供需壓力減少而再度回落。但值得注意的是，戰後各國應會更加重視原油戰略庫存的問題，此將對油價帶來更長期的支撐。



## 美伊若進入延長賽，油價將更長期維持高檔



- 然而在較差的情境下美伊戰爭陷入膠著、荷莫茲海峽仍無法完全恢復通行，參考2022年俄烏戰爭經驗，油價雖不至於再度飆高但也將會較長時間維持高檔震盪。

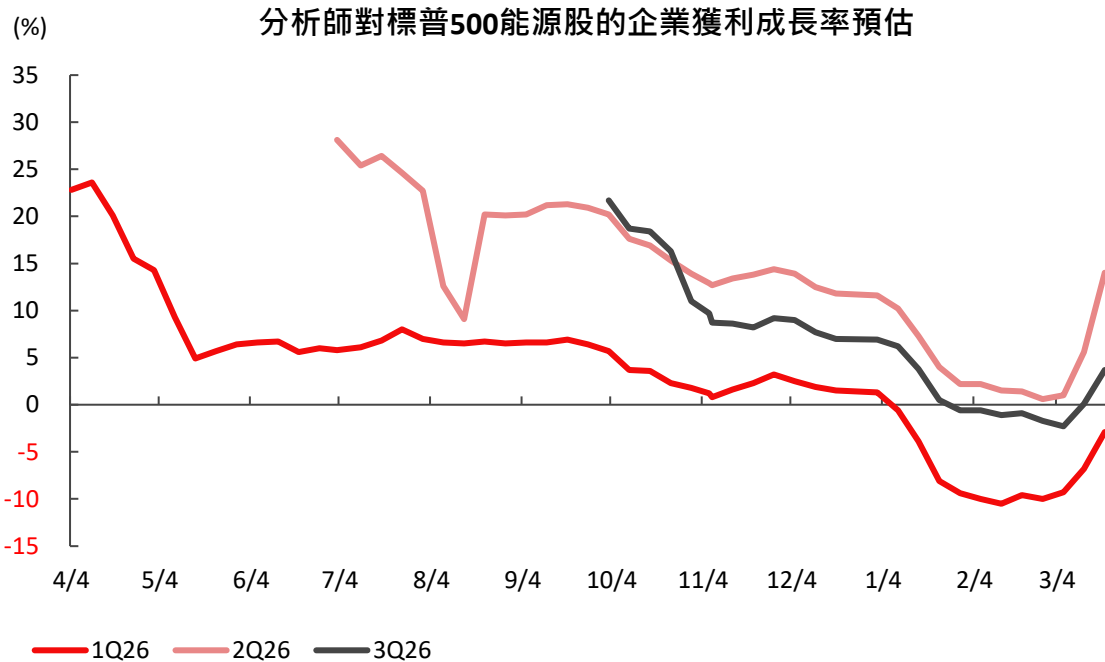
資料來源：左圖美國能源署、2026/3/10，右圖Bloomberg、2026/3/25，台新銀行投資策略部整理。

過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

# 油價上漲可望帶動企業獲利展望及資金動能



## 分析師尚未反映油價上漲對企業獲利的助益

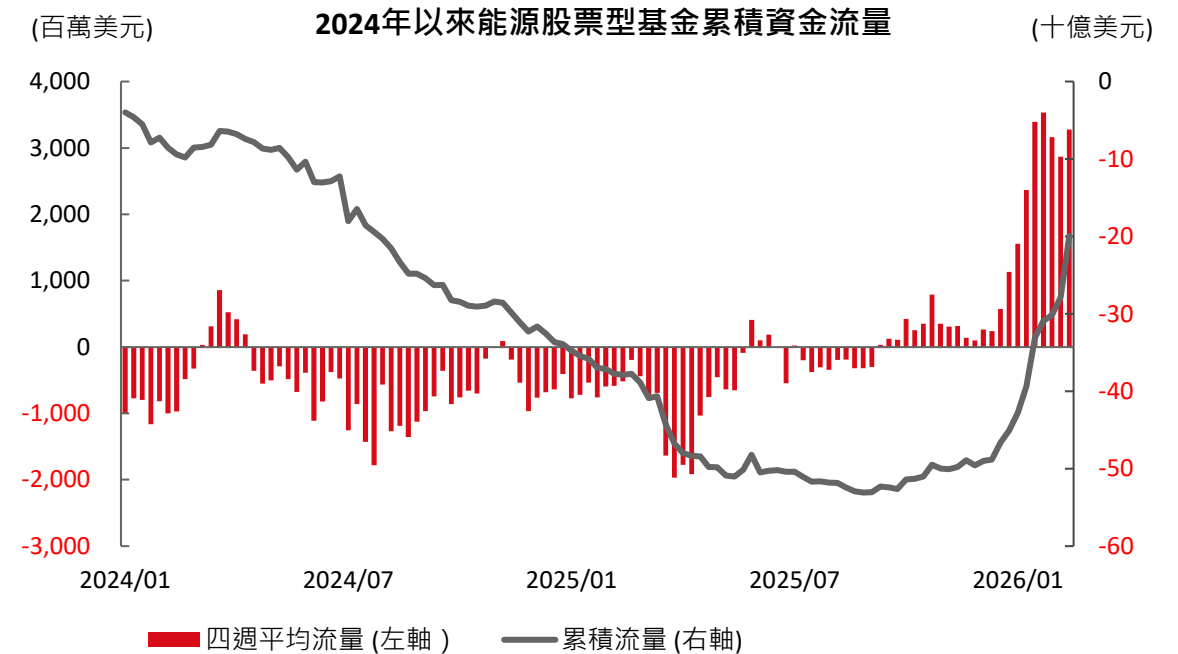


- 儘管2026年以來原油價格已上漲四成，但市場分析師雖然已開始上調獲利展望但仍預期美國能源股在1Q26的盈餘仍將呈現衰退，顯示分析師不認為油價上漲具有持續性，且股價尚未完全反應油價的變化。

資料來源：左圖LESG I/B/E/S、2026/3/20，右圖高盛，2026/3/11；台新銀行投資策略部整理



## 市場對能源股的投資信心增強



- 隨著油價及能源股的大幅反彈，市場投資人也重新回到相關領域進行投資布局。2025年年底以來能源股基金的資金動能已明顯轉正、持續修復2024年以來淨流出的狀況。

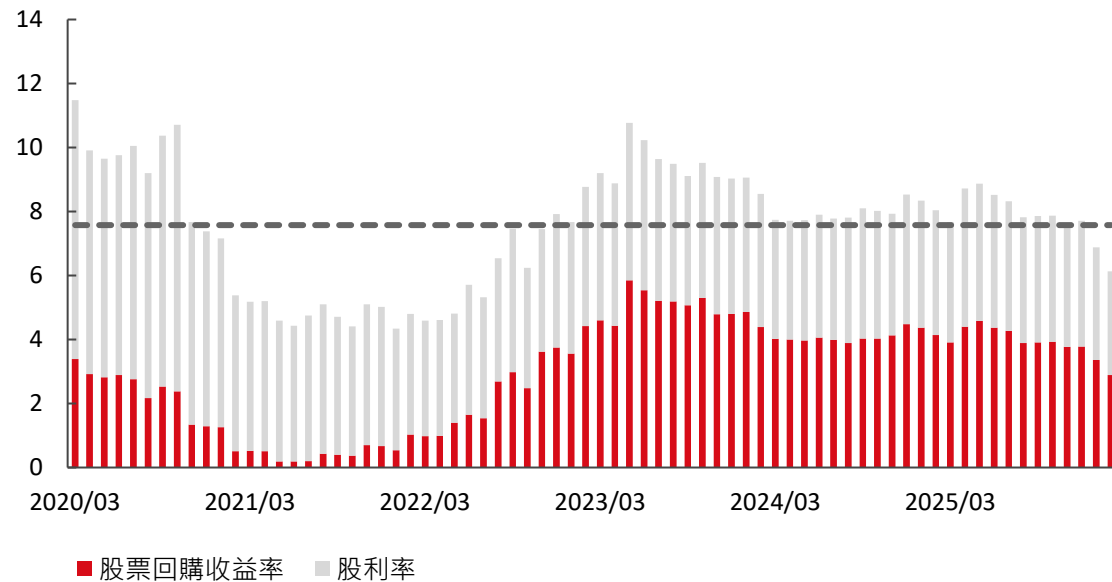
過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

# 目前評價已偏高，高油價能否維持將是關鍵



## 過去一年油價低迷，能源股削減現金發放

MSCI世界能源指數股票回購收益率及股利率走勢

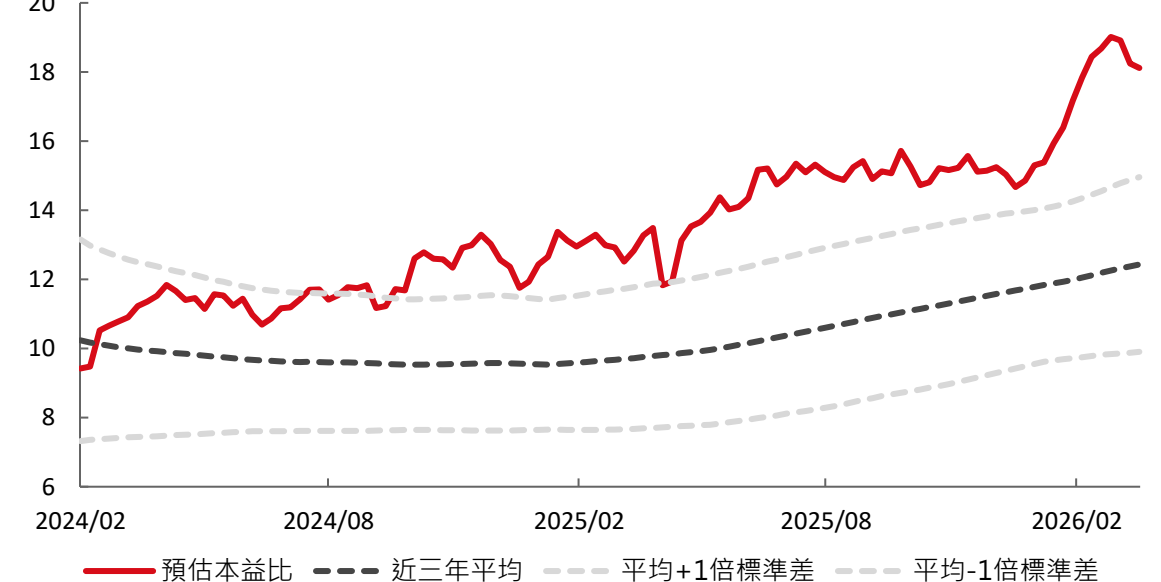


- 美伊戰爭之前油價表現低迷、影響大型能源公司的現金發放能力，因此觀察到股利率及股票回購收益率降到近年平均之下。近期油價大漲之後，**企業獲利改善是否會選擇提高現金發放或轉為資本支出，有待觀察。**



## 評價面領先企業獲利反映高油價

MSCI世界能源指數預估本益比走勢



- 近期能源股的強勢表現但企業獲利預估尚未反映，導致預估本益比達到2021年以來的高點。後續油價若能維持高檔並拉抬企業獲利水準，評價面將獲得支撐，反之高油價若只是曇花一現，評價面將有下調壓力。

資料來源：Bloomberg，左圖截至2026/2/27、右圖截至2026/3/20；台新銀行投資策略部整理

過去之績效不代表未來績效，於不同時間進場，亦將有不同之投資績效。

## 免責宣言說明

台新國際商業銀行股份有限公司 (下稱本行)Tel:(02)2326-8899Fax:(02)2709-2697 地址: 台北市仁愛路4段118號12樓 (99)金管證投字第零玖玖零零伍陸柒壹參號。本報告係無償提供，以上內容部分引述自台新投顧提供之研究分析報告，並經證券分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，但不保證其正確性及完整性，亦不代理投資人決定投資事務。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示；外國有價證券係依外國法令發行，其公開說明書、財務報告、績效等相關事項，均係依各該外國法令辦理，投資人投資外國有價證券須自行承擔投資風險，包括(但不限於)投資本金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等，投資人應自行於投資前審慎詳閱各該金融商品說明文件，並衡量自身之風險承擔能力；投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本行不負任何法律責任。且非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。