

# 原油累库+国际局势变动，油价维持震荡

2025年02月08日

➤ **原油累库+国际局势变动，油价维持震荡。** 尽管特朗普2月6日公布对伊朗的制裁措施，其中涉及一艘超大型油轮和两艘阿芙拉型油轮（美国财政部称这些油轮帮助伊朗向中国运输原油），以及多个涉及伊朗石油贸易的国际实体和个人，但年初市场对制裁已经有所预期，因此该措施未能导致油价出现较大波动，当前市场仍在持续跟踪原油运输和供应情况。此外，由于本周美国原油和汽油大幅累库，叠加俄乌冲突有停战迹象，据英国媒体报道，美国总统特朗普将试图迫使乌克兰总统泽连斯基同意根据和平计划在4月20日复活节前后与俄罗斯停火，从而油价本周出现日内跌幅较大的现象。2月3日，OPEC+第58届JMMC会议未更改其从4月1日开始增产的计划，而下次会议将于4月5日举行，因此，OPEC+的增产可能将如期执行，以弥补伊朗和俄罗斯受制裁的石油供给。综合来看，我们认为，若忽略OPEC+来看，石油整体呈现紧张状态，而OPEC+的增产将降缓油价的上涨动能，考虑到OPEC+的诉求是维持油价稳定、而非维持低油价，我们认为，油价不具备大幅下跌的空间，后续或在70美元/桶左右维持震荡。

➤ **美元指数下降；油价下跌；东北亚LNG到岸价格上涨。** 截至2月7日，美元指数收于108.11，周环比-0.41个百分点。1) **原油**：布伦特原油期货结算价为74.66美元/桶，周环比-2.74%；WTI期货结算价为71.00美元/桶，周环比-2.11%。2) **天然气**：NYMEX天然气期货收盘价为3.31美元/百万英热单位，周环比+7.85%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.33/5.26美元/百万英热单位，周环比+13.87%/+47.55%；东北亚LNG到岸价格为16.32美元/百万英热，周环比+9.87%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。** 截至1月31日，1) **原油**：美国原油产量1348万桶/日，周环比+24万桶/日。2) **成品油**：美国炼油厂日加工量为1535万桶/日，周环比+16万桶/日；炼厂开工率84.5%，周环比+1.1pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量为917/165/455万桶/日，周环比-3/+2/-19万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存上升。** 截至1月31日，1) **原油**：美国战略原油储备为39506万桶，周环比+25万桶；商业原油库存42379万桶，周环比+866万桶。2) **成品油**：车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为25109/4235/11848万桶，周环比+223/-117/-547万桶。

➤ **投资建议**：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

➤ **风险提示**：地缘政治风险；伊核协议达成可能引发的供需失衡风险；全球需求不及预期的风险。

推荐

维持评级



**分析师 周泰**

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

**分析师 李航**

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

**分析师 王姗姗**

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan\_yj@mszq.com

**研究助理 卢佳琪**

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiq@mszq.com

## 相关研究

- 石化周报：特朗普鼓励油气增产，加税考虑或提高能源成本-2025/01/25
- 原油板块事件点评：特朗普就职首日发布多项能源领域相关行政令-2025/01/22
- 石化周报：特朗普上台倒计时，市场观望情绪较浓-2025/01/18
- 天然气行业系列研究之一：乌克兰停止俄罗斯过境天然气，影响几何？-2025/01/16
- 石化周报：欧美寒潮+美国制裁，油价大幅上涨-2025/01/11

## 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600938.SH	中国海油	27.01	2.60	3.09	3.07	10	9	9	推荐
601857.SH	中国石油	8.26	0.88	0.94	0.95	9	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	6.11	0.50	0.44	0.46	12	14	13	推荐
603393.SH	新天然气	29.54	2.47	3.10	3.74	12	10	8	推荐
603619.SH	中曼石油	19.31	1.75	1.98	2.63	11	10	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年2月7日收盘价）

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周石化市场行情回顾</b>	<b>4</b>
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
<b>3 本周行业动态</b>	<b>6</b>
<b>4 本周公司动态</b>	<b>8</b>
<b>5 石化产业数据追踪</b>	<b>10</b>
5.1 油气价格表现	10
5.2 原油供给	12
5.3 原油需求	13
5.4 原油库存	15
5.5 原油进出口	17
5.6 天然气供需情况	18
5.7 炼化产品价格和价差表现	19
<b>6 风险提示</b>	<b>24</b>
<b>插图目录</b>	<b>25</b>
<b>表格目录</b>	<b>26</b>

## 1 本周观点

**原油累库+国际局势变动，油价维持震荡。** 尽管特朗普2月6日公布对伊朗的制裁措施，其中涉及一艘超大型油轮和两艘阿芙拉型油轮（美国财政部称这些油轮帮助伊朗向中国运输原油），以及多个涉及伊朗石油贸易的国际实体和个人，但年初市场对制裁已经有所预期，因此该措施未能导致油价出现较大波动，当前市场仍在持续跟踪原油运输和供应情况。此外，由于本周美国原油和汽油大幅累库，叠加俄乌冲突有停战迹象，据英国媒体报道，美国总统特朗普将试图迫使乌克兰总统泽连斯基同意根据和平计划在4月20日复活节前与俄罗斯停火，从而油价本周出现日内跌幅较大的现象。2月3日，OPEC+第58届JMMC会议未更改其从4月1日开始增产的计划，而下次会议将于4月5日举行，因此，OPEC+的增产可能将如期执行，以弥补伊朗和俄罗斯受制裁的石油供给。综合来看，我们认为，若忽略OPEC+来看，石油整体呈现紧张状态，而OPEC+的增产将降缓油价的上涨动能，考虑到OPEC+的诉求是维持油价稳定、而非维持低油价，我们认为，油价不具备大幅下跌的空间，后续或在70美元/桶左右维持震荡。

**美元指数下降；油价下跌；东北亚LNG到岸价格上涨。** 截至2月7日，美元指数收于108.11，周环比-0.41个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为74.66美元/桶，周环比-2.74%；WTI期货结算价为71.00美元/桶，周环比-2.11%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.31美元/百万英热单位，周环比+7.85%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.33/5.26美元/百万英热单位，周环比+13.87%/+47.55%；东北亚LNG到岸价格为16.32美元/百万英热，周环比+9.87%。

**美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。** 截至1月31日，1) 原油方面，美国原油产量1348万桶/日，周环比+24万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1535万桶/日，周环比+16万桶/日；炼厂开工率84.5%，周环比+1.1pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为917/165/455万桶/日，周环比-3/+2/-19万桶/日。

**美国原油库存上升，汽油库存上升。** 截至1月31日，1) 原油方面，美国战略原油储备39506万桶，周环比+25万桶；商业原油库存42379万桶，周环比+866万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为25109/4235/11848万桶，周环比+223/-117/-547万桶。

**欧盟储气率下降。** 截至2月6日，欧盟储气率为49.99%，较上周-4.15pct。

**涤纶长丝价差收窄。** 截至2月7日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.11/2.43美元/加仑，周环比变化+2.24%/+1.40%，和WTI期货结算价差分别为17.41/31.09美元/桶，周环比变化+24.90%/+10.43%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为211/196/59美元/吨，较上周变化+2.49%/-4.81%/-7.62%；FDY/POY/DTY价差为1782/1357/2582元/吨，变化-3.54%/-4.60%/-2.47%。

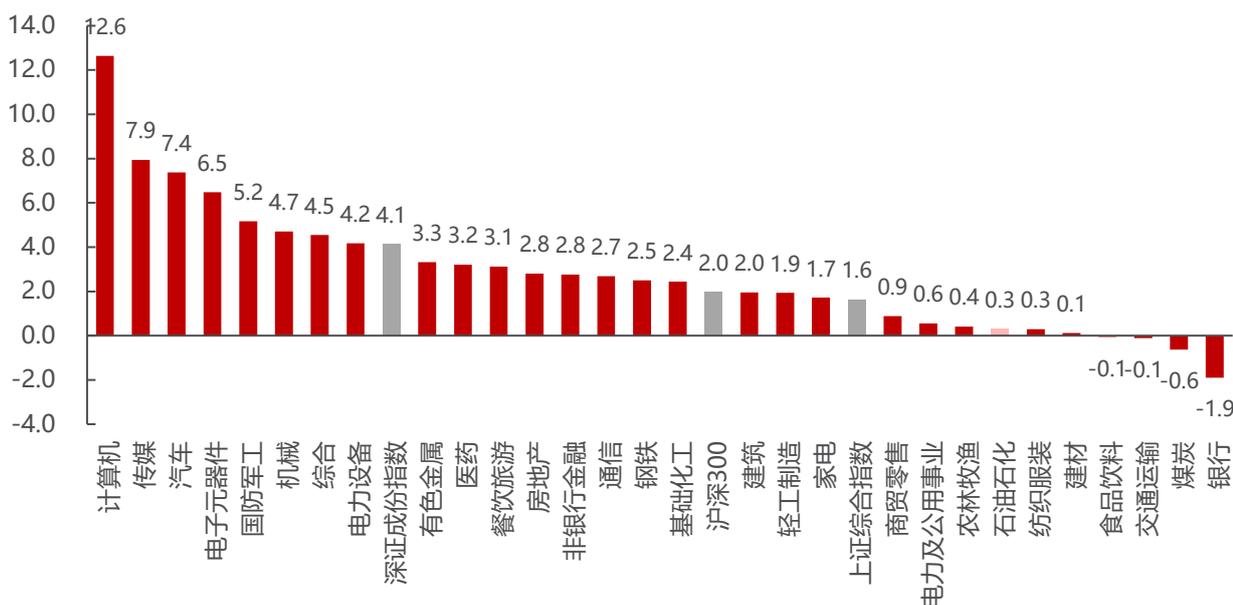
**投资建议：**我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至2月7日，本周中信石油石化板块上涨0.3%，沪深300上涨2.0%，上证综指上涨1.6%，深证成指上涨4.1%。

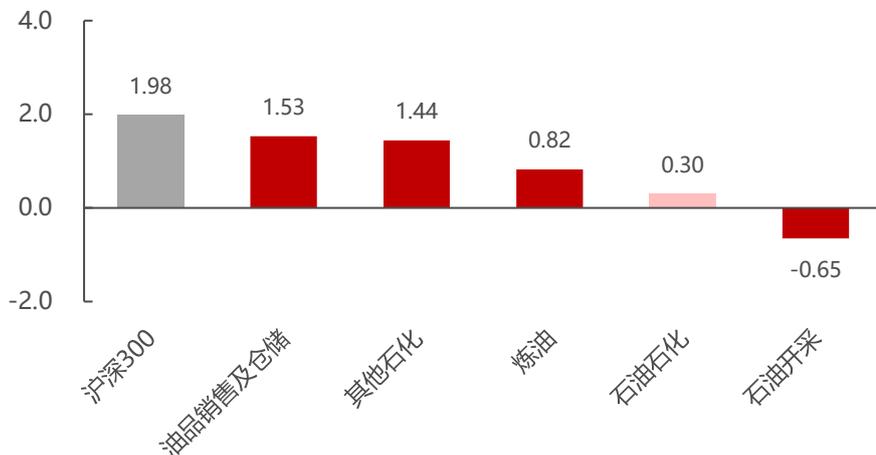
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2月7日，本周沪深300上涨1.98%，中信石油石化板块上涨0.3%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为1.53%；石油开采子板块周跌幅最大，为-0.65%。

图2：本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)



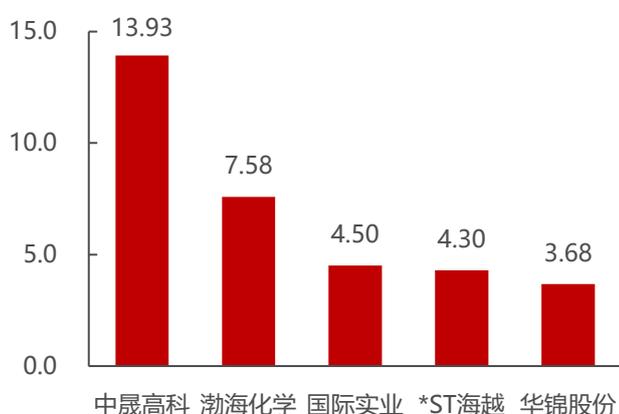
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周中晟高科涨幅最大。**截至2月7日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：中晟高科上涨13.93%，渤海化学上涨7.58%，国际实业上涨4.50%，\*ST海越上涨4.30%，华锦股份上涨3.68%。

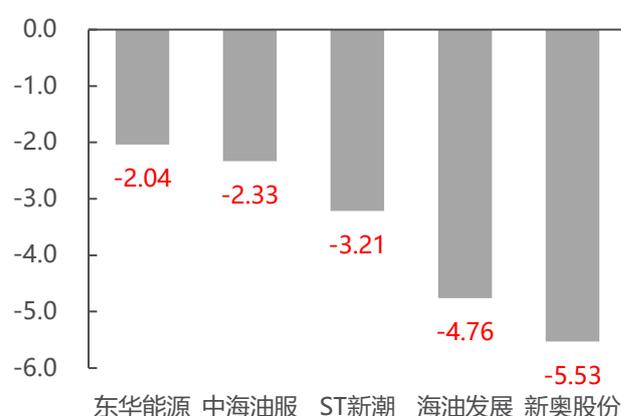
**本周新奥股份跌幅最大。**截至2月7日，石油石化行业中，新奥股份下跌5.53%，海油发展下跌4.76%，ST新潮下跌3.21%，中海油服下跌2.23%，东华能源下跌2.04%。

图3：本周中晟高科涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周新奥股份跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 2月5日

2月5日，金十数据报道，美国总统特朗普于周二签署总统备忘录，重新实施针对伊朗的严格政策，旨在阻止该国获得核武器并限制其石油出口。特朗普表示，如果伊朗进行报复并试图对其进行刺杀，伊朗将会被彻底摧毁。特朗普还表示，愿意与伊朗总统进行会谈，将与伊朗方面进行接触。1月21日，金十数据报道，特朗普宣布了一项提高美国石油和天然气产量的计划，并表示他正在考虑从2月1日起对从加拿大和墨西哥进口的货物征收25%的关税，而不是立即征收，这两者均有利于油价走低。

2月5日，金十数据报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至2月5日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1832.8万桶，比前一周减少53万桶。其中轻质馏分油库存增加88.1万桶至833.9万桶，中质馏分油库存减少89万桶至184.1万桶；重质残渣燃料油库存减少52.1万桶至814.8万桶。

2月3日，国际石油网报道，周一（2月3日），巴基斯坦总理办公室表示，巴基斯坦与沙特发展基金签署了一项协议，将该国12亿美元的石油进口付款延期一年。总理办公室表示：“该项目将确保石油产品的稳定供应，同时减轻当前财政负担，增强巴基斯坦的经济韧性。”石油产品主要产自沙特阿拉伯，占巴基斯坦进口费用的很大一部分。沙特的延期付款安排可以帮助巴基斯坦3月份审查70亿美元国际货币基金组织救助计划之前增加外汇储备。

#### 2月6日

2月6日，中国石油新闻中心报道，欧盟2025年对摩尔多瓦的总体支持将达到2.5亿欧元，其中1亿欧元将由欧盟在4月中旬前提供。

2月6日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）：截至2月5日当周，新加坡轻馏分油库存上涨111.9万桶，接近21个月高点1640.9万桶。新加坡中馏分油库存增加119.6万桶，至1036.1万桶的7周高点。

2月6日，金十数据报道，斯洛伐克天然气公司SPP：自2月1日起，SPP已开始通过“土耳其溪”管道进口俄罗斯天然气。

2月6日，金十数据报道，截至2025年2月5日当周，山东独立炼厂的原油到港量为93.5万吨，较前一周大幅减少80万吨，环比降幅达46.11%。相较之下，去年同期，山东独立炼厂原油到港量为162.6万吨，环比上涨19.8万吨，涨幅为13.87%。

## 2月7日

2月7日，中国海油宣布渤中26-6油田开发项目（一期）投产。该项目位于渤海中部海域，平均水深约20米，计划投产开发井33口，其中生产井22口，注气井10口，水源井1口。预计2025年将实现日产约2.23万桶油当量的高峰产量，油品性质为轻质原油。中国海油拥有该项目100%的权益，并担任作业者。渤中26-6油田是全球最大变质岩潜山油田，累计探明油气地质储量超2亿立方米。得益于工程标准化成果应用，该油田从发现到投产仅用三年时间，实现了储量向产量的高效快速转化。

2月7日，化盟网报道，1月20日，山东省政府工作报告提出：大力推进新型工业化。整合建立18条标志性产业链和66条重点产业链；高标准推进齐鲁石化鲁油鲁炼项目，争取东明石化炼化一体化、东营港PX上下游配套等项目获批实施，加快董家口炼化等项目前期工作。其中，齐鲁石化鲁油鲁炼项目主要建设1000万吨/年常减压、100万吨/年乙烯等装置，项目总投资244.93亿元，于2024年12月开工；东明石化炼化一体化项目投资1000亿元，于2024年5月1500万吨/年炼化一体化项目环评公示。

2月7日，金十数据报道，据国际文传电讯社：白俄罗斯削减了一些石油产品的出口关税。

2月7日，第一财经报道，消费税部分税目征收环节后移成为今年财税改革一大突破口，而种种迹象显示，成品油消费税征收环节后移的可能性正在加大。近日，国务院办公厅发布《关于推动成品油流通高质量发展的意见》（下称《意见》），进一步完善成品油流通管理制度，健全成品油流通跨部门监管机制，并加强成品油流通重点领域监管等。比如，交通运输、商务、应急管理、税务、市场监管等部门加强对成品油批发仓储企业相关信息的比对共享。接受采访的多位专家表示，上述国务院文件可能也为成品油消费税征收环节后移铺路，比如税务与其他部门对成品油批发仓储企业信息共享将为征管后移奠定基础。后续成品油消费税征收环节有望后移。

## 4 本周公司动态

### 2月5日

**新风鸣：**2月5日，新风鸣集团股份有限公司发布关于股份回购实施结果暨股份变动的公告。公告显示：回购于2025年1月30日完成，共回购2398万股，占总股本1.57%，实际回购金额2.79亿元，回购价格区间为9.60元/股至14.85元/股。回购完成后，公司股权分布仍符合上市条件，不会影响公司的上市地位。此外，公司部分董事和高级管理人员因2024年限制性股票激励计划获授限制性股票。回购股份将存放于公司回购专用证券账户，直至用于员工持股计划或股权激励。

**广汇能源：**2月5日，广汇能源股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告显示：截至2025年1月31日，公司已累计回购6970万股，占公司总股本的1.06%，支付总金额为5.05亿元，实际回购价格区间为5.73元/股至8.40元/股。2025年1月，公司回购了82万股，支付金额为500万元。

**石化油服：**2月5日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于A股股份回购进展公告。公告显示：截至2025年1月31日，公司已回购A股股份407万股，占总股本的0.02%，支付资金总额为797.06万元，回购价格区间为1.92元/股至1.98元/股。

**齐翔腾达：**2月5日，淄博齐翔腾达化工股份有限公司发布关于回购公司股份的进展公告。公告显示：截至2025年1月31日，公司已累计回购股份2281万股，占公司总股本的0.80%，最高成交价为5.85元/股，最低成交价为4.85元/股，成交总金额为1.20亿元。因公司2023年年度权益分派实施，回购股份价格上限调整为6.03元/股，自2024年12月31日起生效。公司回购股份的行为符合相关法律法规的规定及公司既定的回购方案。

**恒逸石化：**2月5日，恒逸石化股份有限公司发布关于“恒逸转债”回售的第七次提示性公告。公告显示：由于公司股票自2024年11月22日至2025年1月3日连续三十个交易日的收盘价低于当期“恒逸转债”转股价格的70%，根据《募集说明书》的约定，“恒逸转债”的有条件回售条款生效。回售条件触发日为2025年1月3日，回售申报期为2025年1月24日至2025年2月7日。回售价格为100.41元/张，实际到账金额根据持有人类型有所不同。回售款划拨日为2025年2月13日，投资者回售款到账日为2025年2月14日。回售期内，“恒逸转债”将继续交易但停止转股

### 2月6日

**恒逸石化：**2月6日，恒逸石化股份有限公司发布关于“恒逸转债”恢复转股

的提示性公告。公告显示：公司的股票自2024年11月22日至2025年1月3日连续三十个交易日的收盘价低于当期“恒逸转债”转股价格（9.20元/股）的70%，且“恒逸转债”处于最后两个计息年度，根据《募集说明书》的约定，“恒逸转债”的有条件回售条款生效。经向深圳证券交易所申请，“恒逸转债”在回售申报期间暂停转股，即自2025年1月24日开始暂停转股，暂停转股期为五个交易日，至2025年2月7日止。

## 2月7日

**恒逸石化：**2月7日，恒逸石化股份有限公司发布关于不向下修正“恒逸转2”转股价格的公告。公告显示：截至目前，公司股票已出现在任意连续三十个交易日中有十五个交易日收盘价低于当期转股价格的85%的情形，已触发“恒逸转2”转股价格向下修正条款。但是，鉴于“恒逸转2”距离6年的存续届满期尚远，且近期公司股价受多种因素综合影响，未能正确体现公司长期发展的内在价值，综合考虑公司的基本情况、股价走势、市场环境等多重因素，以及对公司长期稳健发展与内在价值的信心，为维护全体投资者的利益，公司董事会决定本次不行使“恒逸转2”的转股价格向下修正的权利，且自董事会审议通过之日起未来六个月内，如再次触发“恒逸转2”转股价格向下修正条款的，亦不提出向下修正方案。下一触发转股价格修正条件的期间从2025年8月8日重新起算，若再次触发“恒逸转2”转股价格的向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“恒逸转2”转股价格的向下修正权利。

## 5 石化产业数据追踪

### 5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年2月7日，布伦特原油期货结算价为74.66美元/桶，较上周下跌2.74%；WTI期货结算价71.00美元/桶，较上周下跌2.11%。

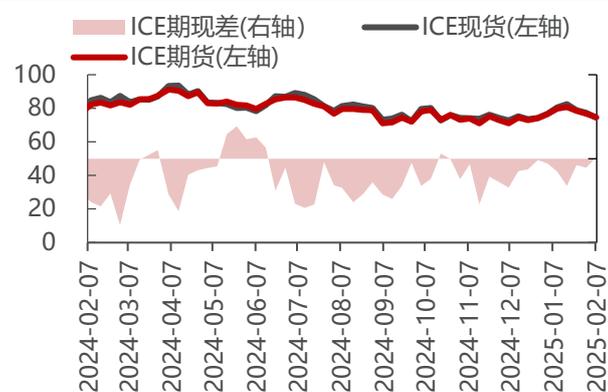
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>原油期货价格</b>								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	74.66	76.76	-2.74%	79.76	-6.39%	82.19	-9.16%
WTI 期货结算价	美元/桶	71.00	72.53	-2.11%	76.57	-7.27%	76.84	-7.60%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	74.58	77.29	-3.51%	80.52	-7.38%	84.79	-12.04%
WTI 现货价格	美元/桶	70.97	72.84	-2.57%	74.63	-4.90%	77.26	-8.14%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	76.45	78.49	-2.60%	76.13	0.42%	81.48	-6.17%
ESPO 现货价格	美元/桶	68.52	64.96	5.48%	74.64	-8.20%	77.26	-11.31%
中国原油现货均价	美元/桶	71.58	73.12	-2.11%	74.12	-3.43%	80.14	-10.69%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 2 月 6 日，其他数据截至时间为 2025 年 2 月 7 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）



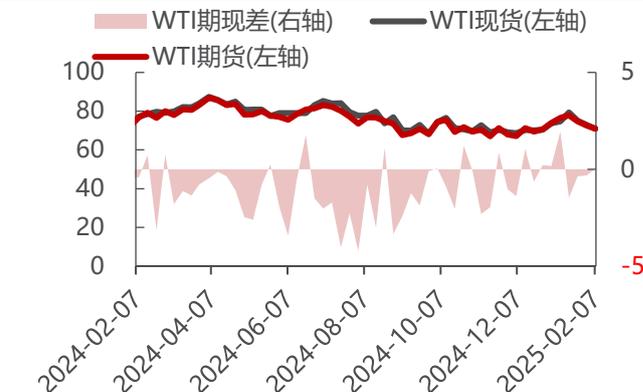
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



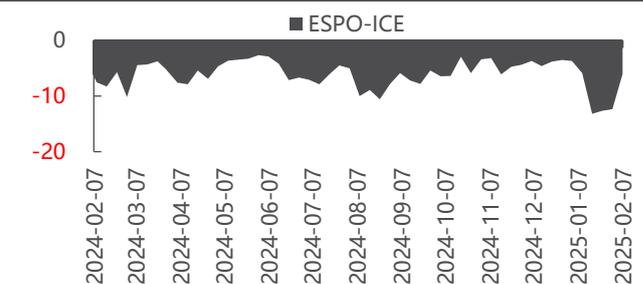
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周下跌（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年2月7日，NYMEX天然气期货收盘价为3.31美元/百万英热单位，较上周上涨7.85%；东北亚LNG到岸价格为16.32美元/百万英热，较上周上涨9.87%；中国LNG出厂价为4263元/吨，较上周下降0.28%。

表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>天然气期货价格</b>								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.31	3.07	7.85%	3.98	-16.78%	1.85	79.37%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	135.75	130.54	3.99%	113.07	20.06%	66.42	104.38%
<b>天然气现货价格：</b>								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.33	2.92	13.87%	4.14	-19.59%	1.73	92.18%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	5.26	3.57	47.55%	6.41	-17.87%	1.45	262.75%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.89	1.57	20.10%	1.39	35.53%	2.13	-11.15%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	16.32	14.86	9.87%	13.28	22.97%	9.46	72.59%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4263	4275	-0.28%	4458	-4.37%	4512	-5.52%
LNG 国内外价差	元/吨	-1443	-918	-57.19%	-194	-642.40%	1236	-216.76%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：数据截至时间为 2025 年 2 月 7 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



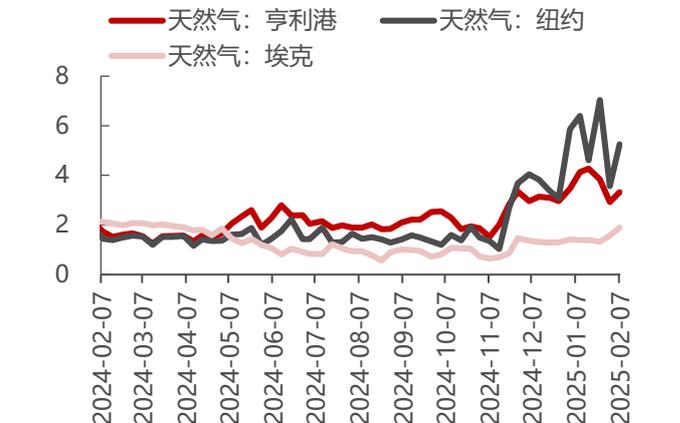
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



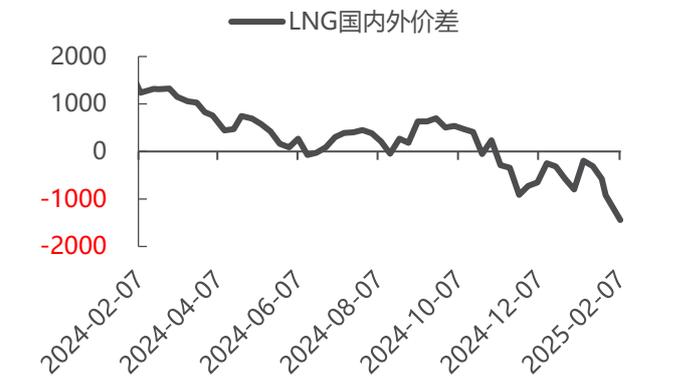
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

## 5.2 原油供给

### 5.2.1 美国

表3: 美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国原油产量	万桶/日	1348	1324	24	1356	-9	1330	18
美国原油钻机	部	480	479	1	480	0	499	-19

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院 (注: 美国日产量截至时间为 2025 年 1 月 31 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 2 月 7 日)

图13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)



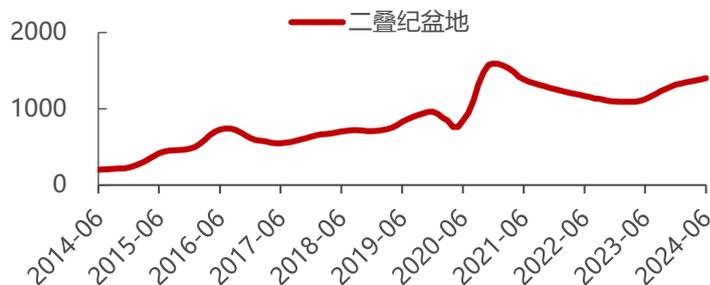
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

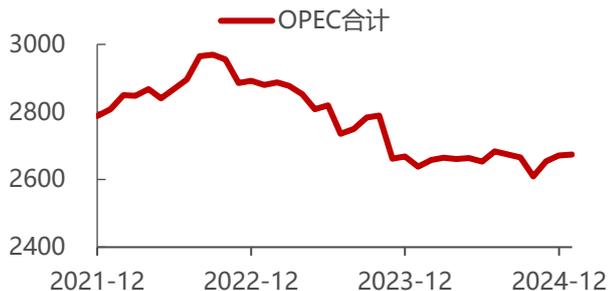
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

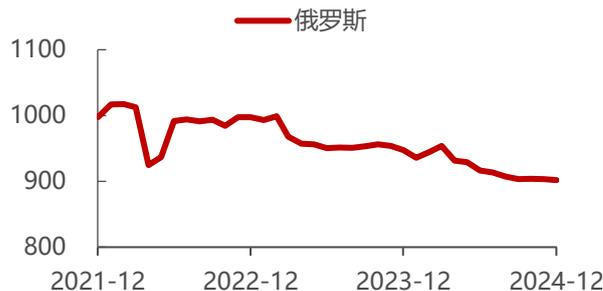
### 5.2.2 OPEC

图16: OPEC 12 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 12 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



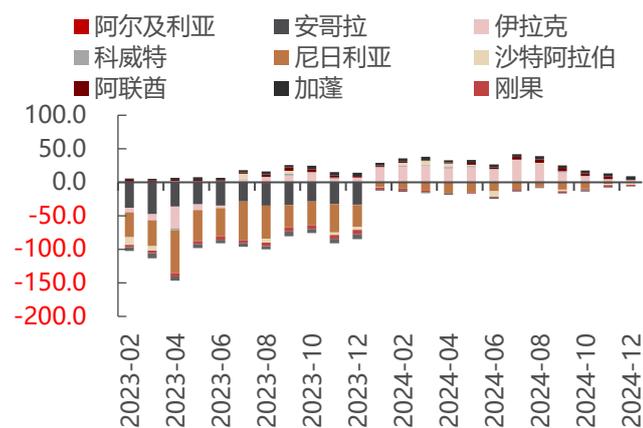
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 12月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2024.12	2024.11	较上月	2023.12	较上年12月
<b>OPEC 合计</b>	<b>万桶/日</b>	<b>2674.1</b>	<b>2671.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2668.1</b>	<b>6.0</b>
阿尔及利亚	万桶/日	90.9	90.9	0.0	95.7	-4.8
安哥拉	万桶/日	114.0	112.8	1.3	112.2	1.8
伊拉克	万桶/日	401.9	404.2	-2.3	429.2	-27.3
科威特	万桶/日	241.9	241.0	0.9	254.3	-12.4
尼日利亚	万桶/日	150.7	147.7	3.0	141.4	9.3
沙特阿拉伯	万桶/日	893.8	896.2	-2.4	893.7	0.1
阿联酋	万桶/日	291.4	295.8	-4.4	289.6	1.8
加蓬	万桶/日	21.9	21.2	0.7	21.9	0.0
刚果(布)	万桶/日	26.3	24.8	1.5	24.1	2.2
赤道几内亚	万桶/日	6.2	5.9	0.3	5.2	1.0
伊朗	万桶/日	331.4	332.6	-1.2	317.2	14.2
利比亚	万桶/日	129.0	123.8	5.2	117.7	11.3
委内瑞拉	万桶/日	88.6	87.7	0.9	78.2	10.4

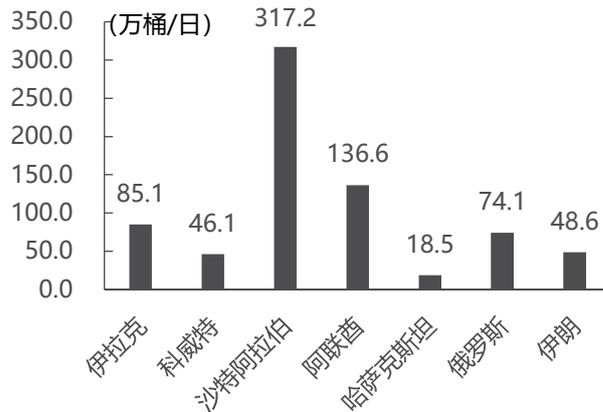
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图19: 12月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

## 5.3 原油需求

### 5.3.1 炼油需求

表5: 炼油需求

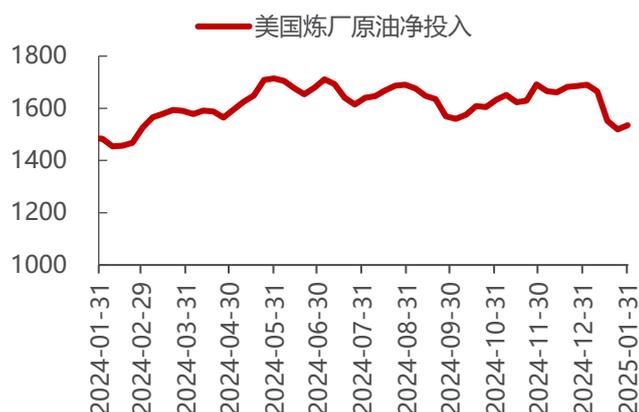
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国炼油需求:</b>								
炼厂加工量	万桶/天	1535	1519	16	1690	-155	1484	51
炼厂开工率		84.5%	83.5%	1.1%	93.3%	-8.7%	82.4%	2.1%
汽油产量	万桶/天	917	919	-3	888	28	901	16
航空煤油产量	万桶/天	165	163	2	186	-21	167	-1
馏分燃料油产量	万桶/天	455	474	-19	520	-65	436	20
丙烷/丙烯产量	万桶/天	259	251	9	267	-8	250	10

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>中国炼油需求:</b>								
山东地炼厂开工率		43.6%	46.5%	-2.9%	51.4%	-7.8%	62.7%	-19.0%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

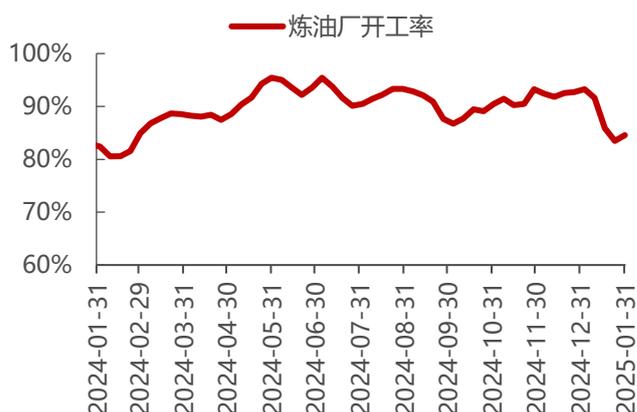
注: 美国数据截至时间为 2025 年 1 月 31 日; 中国数据截至时间为 2025 年 2 月 6 日

**图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图21: 美国炼油厂开工率周环比上升**



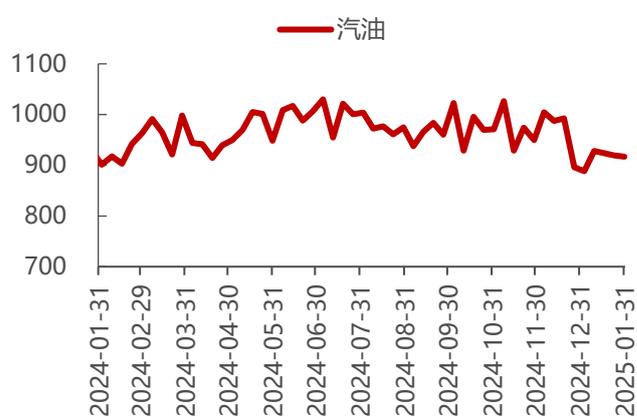
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降**



资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)**



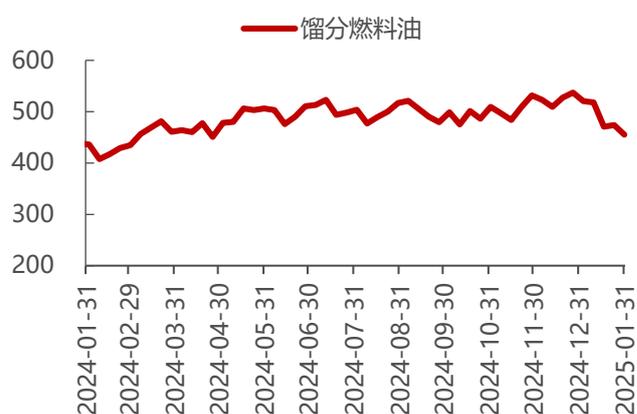
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

### 5.3.2 成品油需求

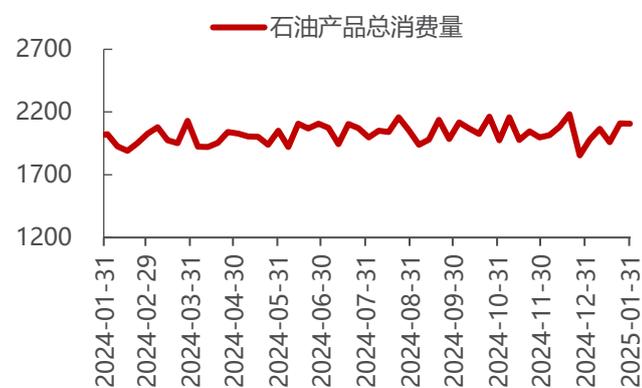
表6: 美国石油产品消费量

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品总消费量	万桶/天	2108	2109	-1	1979	128	2023	85
汽油消费量	万桶/天	833	830	3	848	-15	881	-48
航空煤油消费量	万桶/天	174	150	23	172	2	160	13
馏分燃料油消费量	万桶/天	460	451	9	318	142	382	78
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	130	198	-68	144	-14	124	6

资料来源: EIA, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2025 年 1 月 31 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)



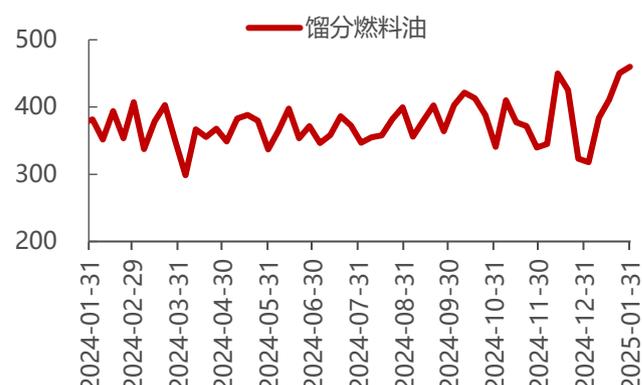
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

### 5.4 原油库存

表7: 美国原油和石油产品库存

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	81885	80994	891	80846	1040	78545	3341
商业原油库存	万桶	42379	41513	866	41464	915	42743	-364
SPR	万桶	39506	39481	25	39382	125	35802	3705

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	78685	79822	-1137	82017	-3331	79963	-1278
车用汽油	万桶	25109	24886	223	23771	1337	25099	10
燃料乙醇	万桶	2641	2572	69	2415	226	2478	163
航空煤油	万桶	4235	4352	-117	4163	72	4089	145
馏分燃料油	万桶	11848	12395	-547	12894	-1046	12757	-909
丙烷和丙烯	万桶	6143	6625	-482	8259	-2116	6058	85

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为2025年1月31日）

图30：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）



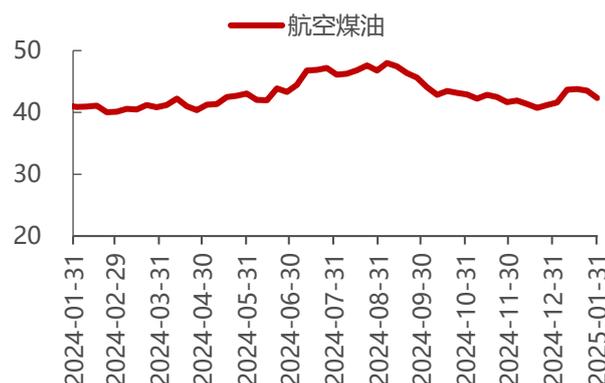
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比下降（百万桶）



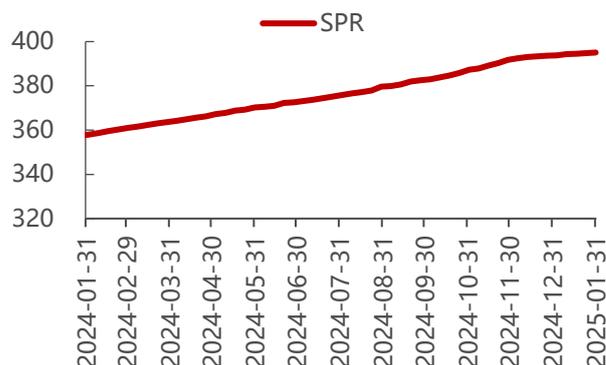
资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国航空煤油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图35：美国馏分燃料油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

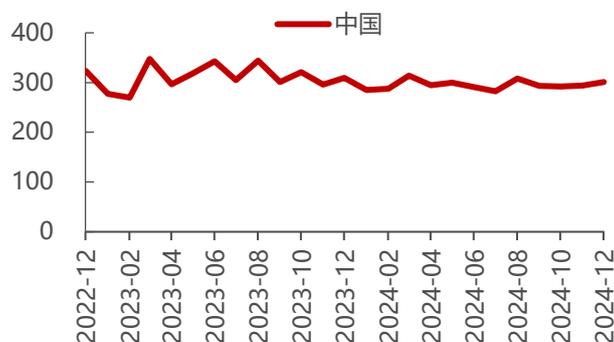
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 1 月 24 日的统计数据，2024 年 12 月：

1) 海运进口：中国 301 百万桶，同比下降 2.7%，环比上升 2.3%；印度 142 百万桶，同比上升 3.5%，环比上升 5.0%；韩国 73 百万桶，同比下降 16.0%，环比下降 6.7%；美国 85 百万桶，同比下降 2.5%，环比上升 0.2%。

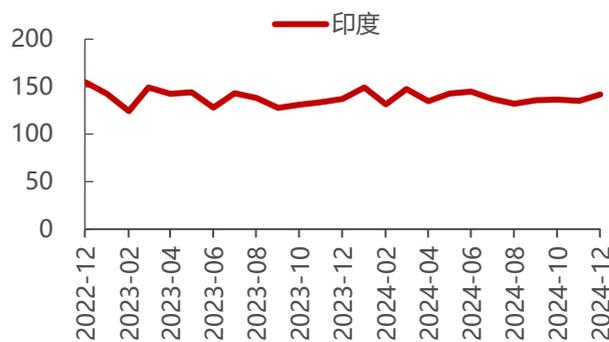
2) 海运出口：沙特 193 百万桶，同比下降 4.7%，环比下降 2.2%；俄罗斯 128 百万桶，同比下降 8.5%，环比上升 3.1%；美国 117 百万桶，同比下降 14.2%，环比下降 2.3%；伊拉克 120 百万桶，同比下降 1.3%，环比上升 19.4%。

图36：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



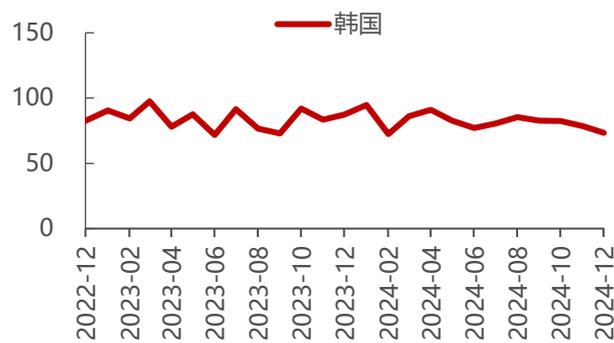
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比上升（百万桶）



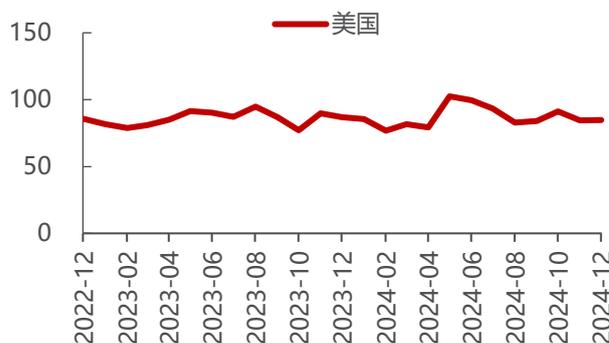
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



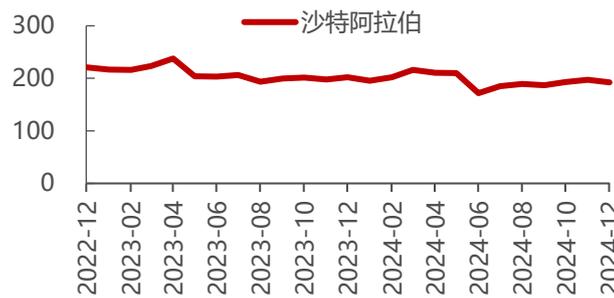
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



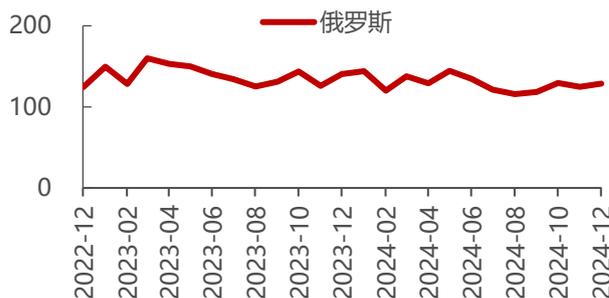
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



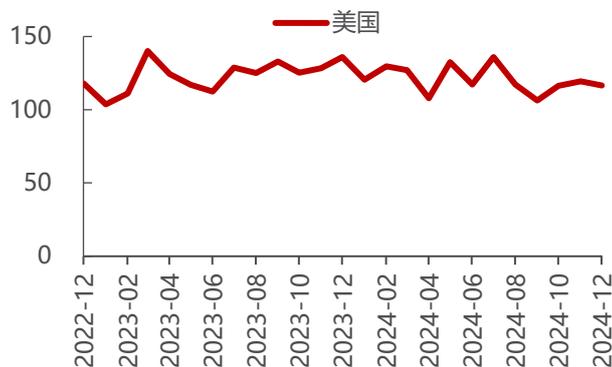
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比上升（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

## 5.6 天然气供需情况

表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	112.3	110.4	1.72%	111.4	0.81%	109.3	2.74%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	94.2	111.7	-15.67%	115.8	-18.65%	89.7	5.02%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	123.5	140.1	-11.85%	145.5	-15.12%	112.7	9.58%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	2397.0	2571.0	-6.77%	3373.0	-28.94%	2659.0	-9.85%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率	—	49.99%	54.14%	-4.15%	68.83%	-18.85%	67.87%	-17.88%
德国储气率	—	50.53%	56.43%	-5.90%	76.30%	-25.77%	73.27%	-22.74%
法国储气率	—	31.43%	36.87%	-5.43%	55.80%	-24.37%	55.01%	-23.57%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

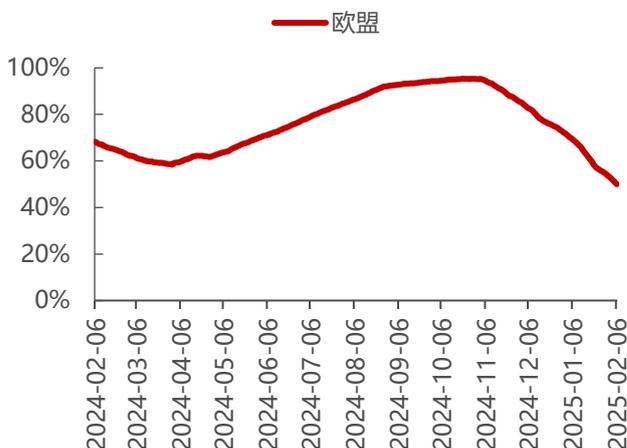
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2025年1月31日外, 其他截至时间为2025年2月5日; 欧洲数据截至时间为2025年2月6日

图44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周下降



资料来源: GIE, 民生证券研究院

## 5.7 炼化产品价格和价差表现

### 5.7.1 成品油

据 iFind 数据, 截至 2025 年 2 月 7 日, 国内汽柴油现货价格为 8769、7165 元/吨, 周环比变化+0.17%、+1.10%; 和布伦特原油现货价差为 89.47、59.45 美元/桶, 周环比变化 2.09%、5.54%。

表9: 国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.11	2.06	2.24%	2.07	1.45%	2.34	-9.85%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.43	2.40	1.40%	2.50	-2.83%	2.95	-17.54%
汽油: 美国	美元/加仑	2.10	2.03	3.55%	2.05	2.54%	2.23	-5.66%
柴油: 美国	美元/加仑	2.38	2.40	-0.79%	2.28	4.29%	2.67	-10.79%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.36	2.32	1.46%	2.28	3.29%	2.59	-8.82%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.41	2.39	0.67%	2.29	5.16%	2.58	-6.89%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	84.53	84.81	-0.33%	83.36	1.40%	98.20	-13.92%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	92.75	96.17	-3.56%	94.39	-1.74%	113.28	-18.12%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	101.45	103.10	-1.61%	99.58	1.87%	119.59	-15.17%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	84.79	86.33	-1.78%	84.23	0.66%	100.80	-15.88%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	89.95	94.27	-4.58%	91.77	-1.98%	104.92	-14.27%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	91.21	93.86	-2.82%	90.51	0.77%	102.38	-10.91%
92#汽油: 中国	元/吨	8769	8754	0.17%	8568	2.35%	8807	-0.43%
0#柴油: 中国	元/吨	7165	7088	1.10%	7175	-0.13%	7440	-3.69%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间 2 月 7 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 2 月 3 日、2 月 6 日、2 月 6 日、2 月 7 日

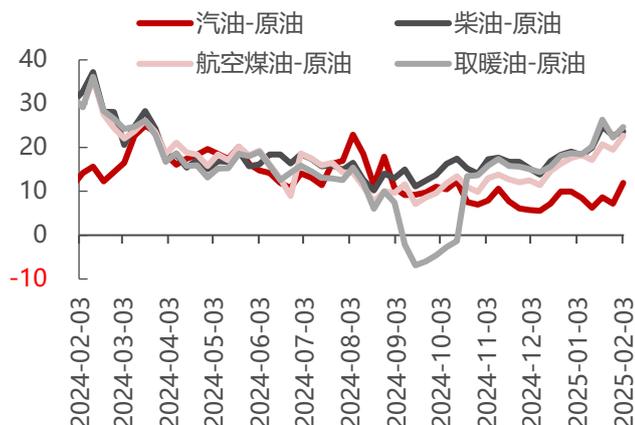
表10: 国内外期货现货炼油价差

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	17.41	13.94	24.90%	10.58	64.62%	21.23	-17.99%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	31.09	28.16	10.43%	28.50	9.09%	46.98	-33.81%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	11.92	7.16	66.54%	8.48	40.61%	14.22	-16.12%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	23.64	22.70	4.15%	18.27	29.43%	32.74	-27.78%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	22.68	19.51	16.24%	18.27	24.14%	29.25	-22.48%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	24.69	22.28	10.83%	18.48	33.64%	29.17	-15.35%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.24	5.93	55.82%	5.24	76.34%	12.67	-27.07%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	17.46	17.29	0.98%	16.27	7.31%	27.75	-37.08%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	26.16	24.22	7.98%	21.46	21.88%	34.06	-23.21%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.50	7.45	27.52%	6.11	55.48%	15.27	-37.79%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	14.66	15.39	-4.74%	13.65	7.40%	19.39	-24.39%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	15.92	14.98	6.28%	12.39	28.49%	16.85	-5.52%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	89.47	87.63	2.09%	79.64	12.34%	85.28	4.91%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	59.45	56.33	5.54%	53.73	10.65%	59.38	0.12%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

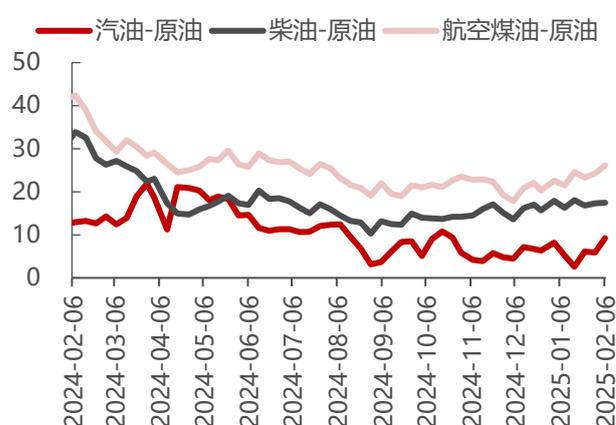
注: 1) 期货报价截至时间 2 月 7 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 2 月 3 日、2 月 6 日、2 月 6 日、2 月 7 日

图46: 美国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)



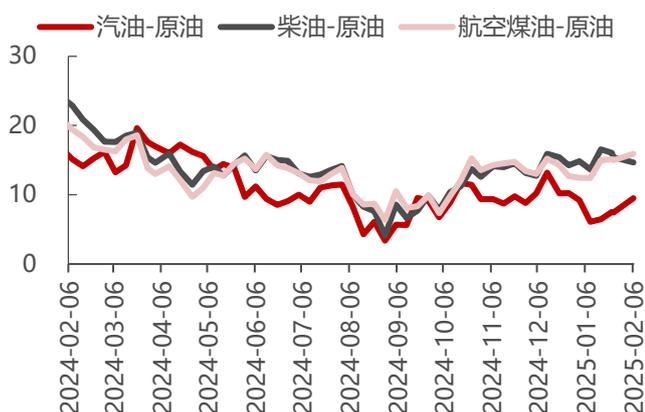
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)



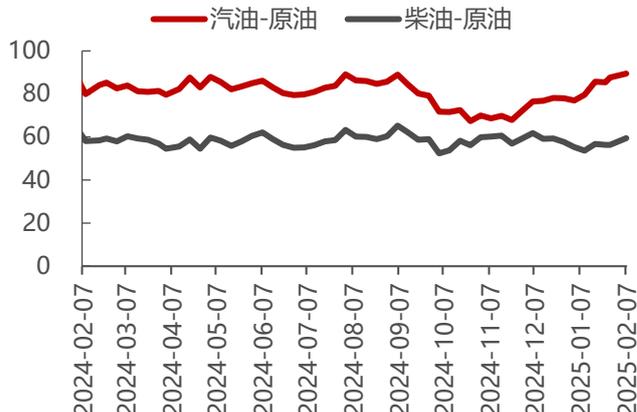
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图48: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图49: 中国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5.7.2 石脑油裂解

表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差

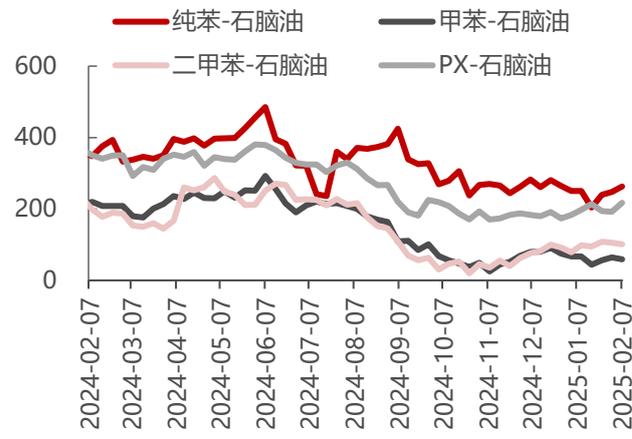
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	669	665	0.73%	662	1.19%	666	0.55%
乙烯: CFR 东北亚	美元/吨	880	870	1.15%	870	1.15%	940	-6.38%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	865	870	-0.57%	870	-0.57%	855	1.17%
纯苯: CFR 中国	美元/吨	932	912	2.18%	912	2.18%	1013	-8.05%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	0.00%	886	-17.73%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	770	770	0.00%	760	1.32%	865	-10.93%
对二甲苯(PX): CFR 中国	美元/吨	887	857	3.50%	859	3.26%	1016	-12.70%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价差</b>								
乙烯-石脑油	美元/吨	211	206	2.49%	209	1.02%	274	-23.20%
丙烯-石脑油	美元/吨	196	206	-4.81%	209	-6.18%	189	3.37%
纯苯-石脑油	美元/吨	262	248	6.05%	251	4.78%	348	-24.51%
甲苯-石脑油	美元/吨	59	64	-7.62%	67	-11.76%	220	-73.10%
二甲苯-石脑油	美元/吨	101	106	-4.63%	99	2.15%	199	-49.37%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	218	193	13.05%	198	10.19%	350	-37.87%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为2月7日)

**图50: 丙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

### 5.7.3 聚酯产业链

**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	669	665	0.73%	662	1.19%	666	0.55%
PX	元/吨	7500	7500	0.00%	7100	5.63%	8700	-13.79%
PTA	元/吨	5040	4960	1.61%	4950	1.82%	5930	-15.01%
乙烯	美元/吨	880	870	1.15%	870	1.15%	940	-6.38%
MEG	元/吨	4730	4740	-0.21%	4770	-0.84%	4645	1.83%
FDY	元/吨	7725	7725	0.00%	7600	1.64%	8400	-8.04%
POY	元/吨	7300	7300	0.00%	7200	1.39%	7700	-5.19%
DTY	元/吨	8525	8525	0.00%	8425	1.19%	9000	-5.28%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2621	2672	-1.93%	2249	16.51%	3911	-32.99%
PTA-0.655*PX	元/吨	128	48	168.42%	300	-57.43%	232	-44.92%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	881	948	-6.99%	942	-6.46%	588	49.83%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1782	1848	-3.54%	1721	3.56%	1721	3.57%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1357	1423	-4.60%	1321	2.74%	1021	32.96%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2582	2648	-2.47%	2546	1.42%	2321	11.27%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间2月7日)

图52: PX和石脑油价差较上周收窄(元/吨)



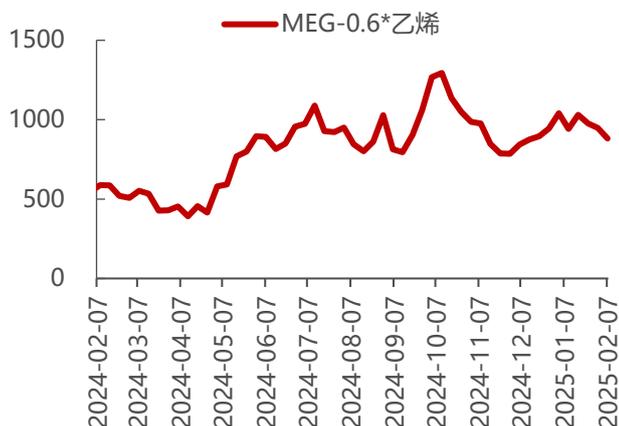
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA和PX价差较上周扩大(元/吨)



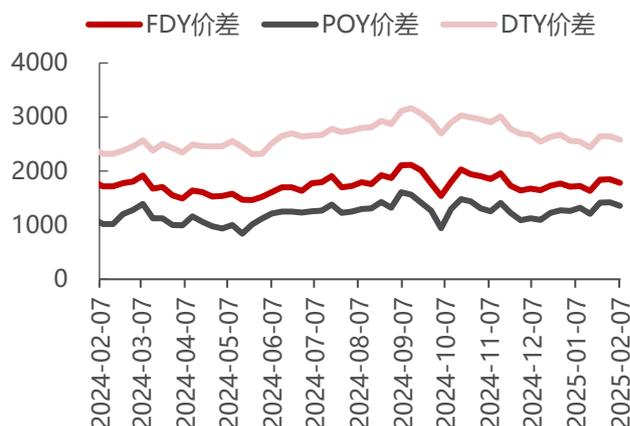
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: MEG和乙烯价差较上周收窄(元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄(元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5.7.4 C3 产业链

表13: C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
PP	元/吨	7775	7800	-0.32%	7865	-1.14%	7575	2.64%
环氧丙烷	元/吨	7888	8100	-2.62%	8063	-2.17%	9238	-14.61%
丙烯腈	元/吨	11900	11700	1.71%	10700	11.21%	9250	28.65%
丙烯酸	元/吨	7850	7850	0.00%	8025	-2.18%	6000	30.83%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	795	975	-18.46%	825	-3.64%	635	25.20%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2443	2777	-12.01%	2571	-4.99%	3824	-36.12%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	4222	4193	0.70%	2956	42.83%	1616	161.26%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	2406	2527	-4.79%	2534	-5.06%	587	309.95%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为2月7日

图56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78\*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 6 风险提示

**1) 地缘政治风险。**地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

**2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。**因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

**3) 全球需求不及预期的风险。**油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

## 插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周中晟高科涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周新奥股份跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)	10
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)	10
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)	10
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶)	10
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	11
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	11
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	11
图 12: LNG 国内外价差较上周扩大 (元/吨)	11
图 13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)	12
图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)	12
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	12
图 16: OPEC 12 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	12
图 17: 俄罗斯 12 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	12
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	13
图 19: 12 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	13
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	14
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	14
图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降	14
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)	14
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	14
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	14
图 26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)	15
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	16
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	16
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 39: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)	17
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)	17
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	18
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)	18
图 45: 欧盟储气率较上周下降	18
图 46: 美国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 47: 欧洲成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 49: 中国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 50: 丙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	21
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	21
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	22
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	22
图 54: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	22

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨) .....	22
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨) .....	23
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨) .....	23

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 原油期现货价格 .....	10
表 2: 天然气期现货价格 .....	11
表 3: 美国原油供给 .....	12
表 4: 12 月 OPEC 原油产量月环比上升 .....	13
表 5: 炼油需求 .....	13
表 6: 美国石油产品消费量 .....	15
表 7: 美国原油和石油产品库存 .....	15
表 8: 天然气供需和库存 .....	18
表 9: 国内外成品油期现货价格 .....	19
表 10: 国内外期现货炼油价差 .....	19
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差 .....	20
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差 .....	21
表 13: C3 产业链产品价格和价差 .....	22

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048