

➤ **宏观+地缘因素推动油价反弹，关注 OPEC+实际产量。**一方面，美国 5 月新增就业岗位 13.9 万个，好于市场预期，且特朗普在社交媒体上表示美联储应降息 100 个基点，这使得市场对于全球经济预期有所回暖；另一方面，美国对伊朗实施新一轮制裁，制裁对象包括 10 名个人和 27 个实体，且其中包含阿联酋和亚洲的部分实体，美伊局势的持续发酵也使得市场的空头力量相对谨慎。此外，美国的原油钻机数量已连续 6 周下降，且截至 6 月 6 日的最新数据显示原油钻机数量 442 部、周环比下滑 19 部，是近 5 年最大的环比降幅，显示出美国的增产驱动或有不足。目前，OPEC+ 已计划 5-7 月连续 3 个月增产 41.1 万桶/日，尽管市场预期后续 OPEC+ 的增产行动可能会持续，但当前 OPEC+ 的增产对市场的冲击仍未完全定价，建议关注 OPEC+ 5 月的实际产量情况以及夏季的全球需求情况。

➤ **美元指数下降；布油价格上涨；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 6 月 6 日，美元指数收于 99.20，周环比-0.24 个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为 66.47 美元/桶，周环比+4.02%；WTI 期货结算价为 64.58 美元/桶，周环比+6.23%。**2) 天然气：**NYMEX 天然气期货收盘价为 3.79 美元/百万英热单位，周环比+9.33%；东北亚 LNG 到岸价格为 12.55 美元/百万英热，周环比+4.27%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至 5 月 30 日，美国原油产量 1341 万桶/日，周环比+1 万桶/日；美国炼油厂日加工量为 1700 万桶/日，周环比+67 万桶/日；炼厂开工率 93.4%，周环比+3.2pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 904/189/499 万桶/日，周环比-71/+4/+18 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至 5 月 30 日，**1) 原油：**美国战略原油储备 40182 万桶，周环比+51 万桶；商业原油库存 43606 万桶，周环比-430 万桶。**2) 成品油：**车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存为 22830/4365/10764 万桶，周环比+522/+94/+423 万桶。

➤ **汽油价差收窄，烯烃价差扩大。**截至 6 月 6 日，**1) 炼油：**NYMEX 汽油、取暖油期货结算价和 WTI 期货结算价差分别为 22.65/24.68 美元/桶，周环比变化-5.03%/+5.32%。**2) 化工：**乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为 223/218/171 美元/吨，较上周变化 +5.88%/+1.10%/+7.78%；FDY/POY/DTY 价差为 1575/1275/2475 元/吨，较上周变化-1.18%/+2.51%/+3.39%。

➤ **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，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石化、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、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：OPEC+进一步计划 7 月增产-2025/06/02
- 石化周报：地缘僵持，OPEC+增产，油价维持震荡-2025/05/24
- 石化周报：中美关税和谈，市场情绪回暖-2025/05/18
- 石化周报：OPEC+再度超预期增产，叠加地缘反复，油价大幅波动-2025/05/10
- 石化周报：OPEC+产量政策和美国经济政策短期将持续影响油价-2025/04/26

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
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601857.SH	中国石油	8.51	0.90	0.78	0.84	9	11	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.18	2.90	2.67	2.75	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.75	0.41	0.38	0.41	14	15	14	推荐
603393.SH	新天然气	30.32	2.80	3.49	3.75	11	9	8	推荐
603619.SH	中曼石油	17.47	1.76	1.93	2.29	10	9	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 6 月 6 日收盘价

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	8
5 石化产业数据追踪	10
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
6 风险提示	24
插图目录	25
表格目录	26

1 本周观点

宏观+地缘因素推动油价反弹，关注OPEC+实际产量。一方面，美国5月新增就业岗位13.9万个，好于市场预期，且特朗普在社交媒体上表示美联储应降息100个基点，这使得市场对于全球经济预期有所回暖；另一方面，美国对伊朗实施新一轮制裁，制裁对象包括10名个人和27个实体，且其中包含阿联酋和亚洲的部分实体，美伊局势的持续发酵也使得市场的空头力量相对谨慎。此外，美国的原油钻机数量已连续6周下降，且截至6月6日的最新数据显示原油钻机数量442部、周环比下滑19部，是近5年最大的环比降幅，显示出美国的增产驱动或有不足。目前，OPEC+已计划5-7月连续3个月增产41.1万桶/日，尽管市场预期后续OPEC+的增产行动可能会持续，但当前OPEC+的增产对市场的冲击仍未完全定价，建议关注OPEC+5月的实际产量情况以及夏季的全球需求情况。

美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至6月6日，美元指数收于99.20，周环比-0.24个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为66.47美元/桶，周环比+4.02%；WTI期货结算价为64.58美元/桶，周环比+6.23%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.79美元/百万英热单位，周环比+9.33%；亨利港/纽约天然气现货价格为2.85/1.87美元/百万英热单位，周环比-3.06%/+2.46%；东北亚LNG到岸价格为12.55美元/百万英热，周环比+4.27%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。截至5月30日，1) 原油方面，美国原油产量1341万桶/日，周环比+1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1700万桶/日，周环比+67万桶/日；炼厂开工率93.4%，周环比+3.2pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为904/189/499万桶/日，周环比-71/+4/+18万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存上升。截至5月30日，1) 原油方面，美国战略原油储备40182万桶，周环比+51万桶；商业原油库存43606万桶，周环比-430万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22830/4365/10764万桶，周环比+522/+94/+423万桶。

欧盟储气率上升。截至6月5日，欧盟储气率50.16%，较上周+2.64pct。

汽油价差收窄，烯烃价差扩大。截至6月6日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.08/2.13美元/加仑，周环比变化+3.06%/+5.98%，和WTI期货结算价差分别为22.65/24.68美元/桶，周环比变化-5.03%/+5.32%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为223/218/171美元/吨，较上周变化+5.88%/+1.10%/+7.78%；FDY/POY/DTY价差为1575/1275/2475元/吨，较上周变化-1.18%/+2.51%/+3.39%。

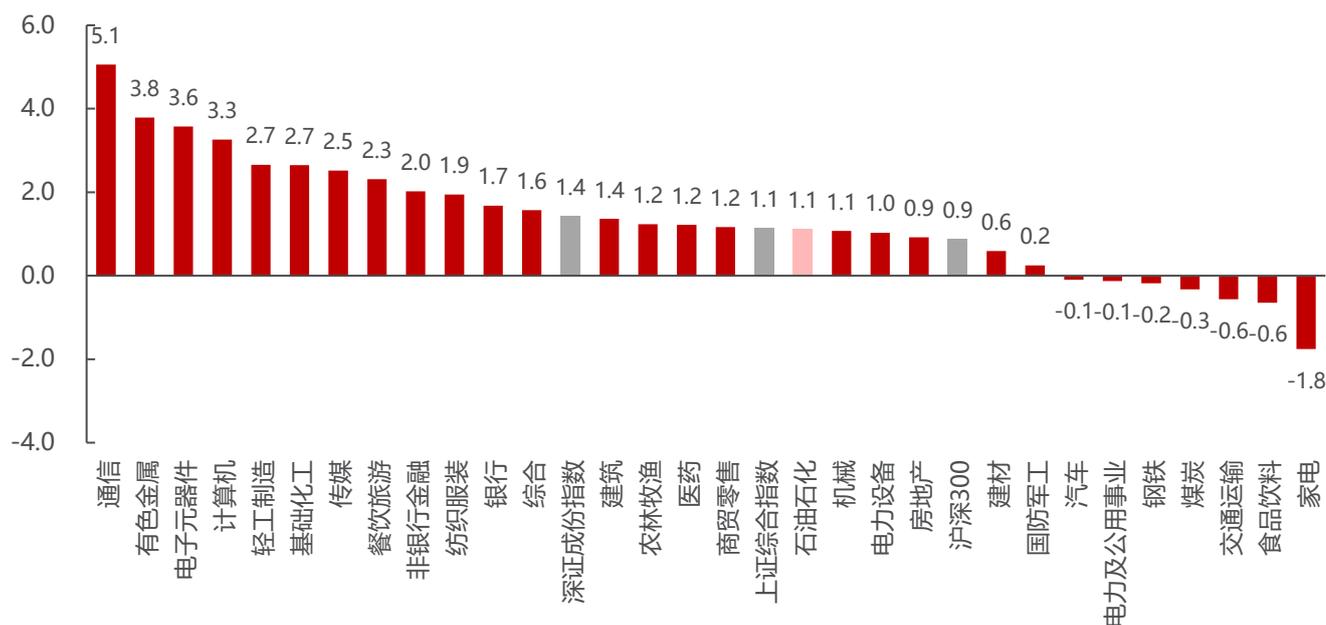
投资建议：推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至6月6日，本周中信石油石化板块上涨1.1%，沪深300上涨0.9%，上证综指上涨1.1%，深证成指上涨1.4%。

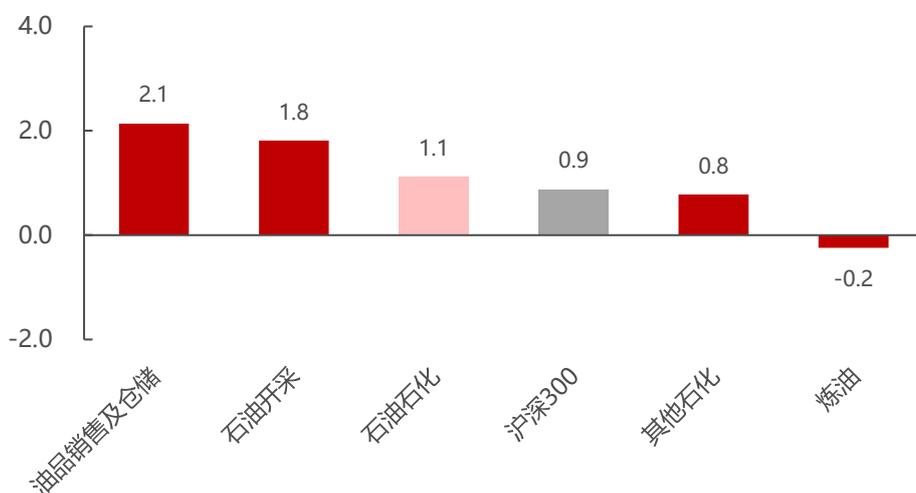
图1：本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至6月6日，本周沪深300上涨0.9%，中信石油石化板块上涨1.1%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为2.1%；炼油子板块跌幅最大，为-0.2%。

图2：本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)



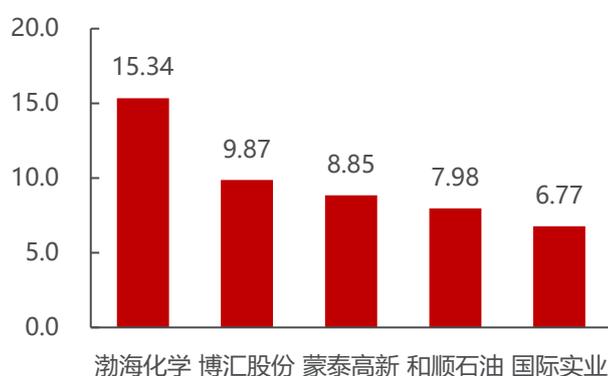
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周渤海化学涨幅最大。截至6月6日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：渤海化学上涨15.34%，博汇股份上涨9.87%，蒙泰高新上涨8.85%，和顺石油上涨7.98%，国际实业上涨6.77%。

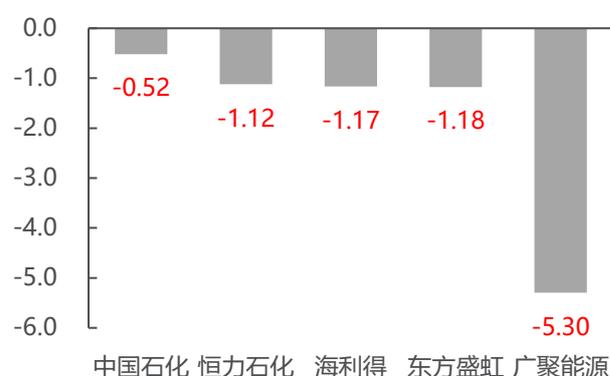
本周广聚能源跌幅最大。截至6月6日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：广聚能源下跌5.30%，东方盛虹下跌1.18%，海利得下跌1.17%，恒力石化下跌1.12%，中国石化下跌0.52%。

图3：本周渤海化学涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周广聚能源跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

6月3日

6月3日，金十数据报道，本周期内原油价格震荡下跌，变化率正值内收窄，今晚24时国内成品油零售价将遇年内第四次上调。预计汽、柴油分别上调65及60元/吨，折合升价92#、95#汽油及0#柴油均上调0.05元，加满一箱50L的92号汽油将多花2.5元。按当前原油价格计算，新周期的变化率正值开局，但对应成品油零售价上调幅度有限。

6月3日，金十数据报道，哈萨克斯坦5月份日均原油产量较4月份下降4%至175万桶，主要原因是腾格里斯油田产量下降所致。

6月3日，金十数据报道，阿联酋阿布扎比国家石油公司将8月份穆尔班原油的出口预测从177万桶/日下调至170.5万桶/日。

6月3日，金十数据报道，特朗普政府计划出售100万桶储藏柴油以减少赤字。

6月4日

6月4日，金十数据报道，俄罗斯财政部周三公布的数据显示，俄罗斯5月份的石油和天然气收入同比下降35%，至5127亿卢布（合65.5亿美元），这可能会使俄罗斯更加抵制欧佩克+的石油增产。由于全球油价下跌和卢布走强，俄罗斯油气预算收入也较4月份下降了53%。石油和天然气收入一直是克里姆林宫最重要的现金来源，在过去10年占联邦预算总收入的四分之一到一半左右。5月27日，金十数据报道，4月份伊拉克石油出口量为1.0095亿桶。

6月4日，金十数据报道，美国至5月30日当周API原油库存-330万桶，预期-90万桶，前值-423.6万桶。

6月4日，金十数据报道，调查显示，欧佩克5月份原油产量增加了20万桶/日，达到2754万桶/日。

6月4日，金十数据报道，俄罗斯天然气工业股份公司悄然搁置了在土耳其开发一个新的天然气分销枢纽的计划，放弃通过土耳其重返欧洲天然气市场的想法。

6月5日

6月5日，金十数据报道，沙特推动欧佩克联盟再度增产，国际油价承压下行。市场人士指出，沙特正寻求欧佩克联盟在8月继续增加每日至少41.1万桶的产量，并可能延续至9月，此举意在巩固其市场份额。分析人士担忧，这种以市场份额为导向的增产政策可能加剧下半年供应过剩的风险。分析师表示，如果沙特再次率先推进增产，历史经验显示这或引发新一轮价格战，对油价形成极大压力。

6月5日，金十数据报道，EIA报告：5月30日当周美国原油出口减少39.4万桶/日至390.7万桶/日；美国国内原油产量增加0.7万桶至1340.8万桶/日；除却战略储备的商业原油库存减少430.4万桶至4.36亿桶，降幅0.98%；美国战略石油储备（SPR）库存增加50.9万桶至4.018亿桶，增幅0.13%；美国除却战略储备的商业原油进口634.6万桶/日，较前一周减少0.5万桶/日。

6月5日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）：截至6月4日当周，新加坡轻馏分油库存上涨8.1万桶，达到两周高点1310.2万桶；新加坡中馏分油库存下降68.6万桶，至924万桶的4周低点；新加坡燃料油库存上涨24.3万桶，达到6周高点2258.1万桶。

6月5日，金十数据报道，据外媒报道，加拿大自然资源公司周三宣布，由于野火风险降低，已重启位于阿尔伯塔省北部的Jackfish1油砂项目。作为加拿大最大石油生产商，该公司预计将在未来数日内逐步提升产量，目标于6月7日恢复全部3.65万桶/日的产能。此前因麦克默里堡南部野火威胁，该公司于上周六预防性撤离非必要员工并暂停生产。此次野火已对加拿大主要产油区造成显著冲击。本周初约有34.4万桶/日油砂产能（占全国产量7%）被迫关停。

6月6日

6月6日，金十数据报道，EIA天然气报告：截至5月30日当周，美国天然气库存总量为25980亿立方英尺，较此前一周增加1220亿立方英尺，较去年同期减少2880亿立方英尺，同比降幅10.0%，同时较5年均值高1170亿立方英尺，增幅4.7%。

6月6日，金十数据报道，据西班牙石油产品战略储备公司（Cores）消息，西班牙4月份原油进口同比下降23.8%至480万吨。

6月6日，金十数据报道，汇丰银行称预计欧佩克+将在8月和9月加快增产步伐，且夏季增产后基本面疲软，对2025年第四季度布伦特原油65美元/桶预测的下行风险增大。

6月6日，金十数据报道，美国商务部长卢特尼克称墨西哥应当专注于采矿和炼油行业。

4 本周公司动态

6月3日

中海油服：6月3日，中海油田服务股份有限公司发布2024年年度权益分派实施公告。公告中显示：本次利润分配以方案实施前的公司总股本47.72亿股为基数，每股派发现金红利人民币0.23元(含税)共计派发现金红利人民币11亿元(含税)。股权登记日为2025年6月10日，除权(息)日与现金红利发放日为2025年6月11日。

恒逸石化：6月3日，恒逸石化股份有限公司发布关于回购公司股份(第五期)事项的进展公告。公告中显示：截至2025年5月30日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购(第五期)股份数2.92千万股，占公司总股本的0.80%，最高成交价为6.62元/股，最低成交价为5.97元/股，成交的总金额为1.85亿元(不含佣金、过户费等交易费用)。本次回购股份符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案要求。

岳阳兴长：6月3日，岳阳兴长石化股份有限公司发布关于回购注销部分限制性股票及调整回购价格的公告。公告中显示：鉴于2022年限制性股票激励计划首次授予的1名激励对象及预留授予的1名激励对象因个人原因主动离职而不再具备激励资格，公司拟相应回购注销上述人员已获授但尚未解除限售的限制性股票共计19.30万股，涉及资金总额为166.11万元，资金来源为公司自有资金。本次回购注销限制性股票事项符合相关规定，不会影响公司的持续经营能力。

齐翔腾达：6月3日，淄博齐翔腾达化工股份有限公司发布关于实施权益分派期间“齐翔转2”暂停转股的公告。公告中显示：淄博齐翔腾达化工股份有限公司将于近日实施2024年度权益分派，自2025年6月4日起至本次权益分派股权登记日止，公司可转换公司债券(债券简称：齐翔转2；债券代码：128128)将暂停转股，本次权益分派股权登记日后的第一个交易日起恢复转股。在上述期间，公司可转换公司债券正常交易。

6月4日

石化油服：6月4日，中石化石油工程技术服务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6月4日完成，共回购2237万股，占总股本0.12%，实际回购金额4197万元，回购价格区间为1.73元/股至1.99元/股。本次回购不会对公司经营活动、财务状况和未来发展产生重大影响，不会导致公司控制权发生变化，不会影响公司的上市地位。回购股份将存放于公司回购专用证券账户，并将全部予以注销减少公司注册资本。

ST新潮：6月4日，山东新潮能源股份有限公司发布关于公司董事辞职的公告。

公告中显示：因个人职业规划调整，第十二届董事会董事、战略委员会委员程锐敏先生决定辞去公司董事及战略委员会委员职务。辞职后，程锐敏先生不再担任公司任何职务。

6月5日

广汇能源：6月5日，广汇能源股份有限公司发布关于控股股东协议转让股份完成过户登记的公告。公告中显示：广汇集团于2025年5月16日与富德寿险、富德金控签署股份转让协议，分别转让63856万股（占总股本9.83%）和33779万股（占5.20%），合计97635万股（15.03%）。转让股份性质为无限售流通股，受让方需按协议履行款项支付及权责义务。转让后广汇集团仍为控股股东（持股比例降至20.06%），公司控制权未发生变更。

6月6日

中曼石油：6月6日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于对外投资伊拉克中弗拉特油田（MF区块）开发生产项目和伊拉克东巴北油田（EBN区块）开发生产项目的公告、关于对外投资哈萨克斯坦新岸边区块产能建设项目的公告。公告显示：（1）公司拟投资建设伊拉克中弗拉特油田（MF区块）开发生产项目和伊拉克东巴北油田（EBN区块）开发生产项目。此次投资中，MF项目的首期投资金额不超过26394万美元，EBN项目的首期投资金额不超过21695万美元。资金将根据项目实际建设需要分阶段投入，主要用于老井复产、钻井、试油等工作，以提升公司的油气产量和盈利能力。经初步评估后，预测MF区块圈闭原始石油地质资源量约为12.58亿吨，溶解气约508亿立方米；经进一步研究评估后，预测EBN区块3P石油地质储量约为5.50亿吨，溶解气约1501亿立方米。以上两个项目投资资金将根据项目实际建设需要分阶段、分期投入，均由公司自有和自筹资金出资（实际投资金额以中国有关主管部门批准金额为准）。（2）为了加快落实新岸边区块储量和整体开发进度，提高公司油气产量和盈利能力，公司拟投资建设哈萨克斯坦新岸边产能建设项目，首期投资金额不超过1.5亿美元，公司以自有和自筹资金出资（实际投资金额以中国有关主管部门批准金额为准）。新岸边区块项目计划通过1-2年的建设形成规模化产能。

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6月6日，布伦特原油期货结算价为66.47美元/桶，较上周上涨4.02%；WTI期货结算价64.58美元/桶，较上周上涨6.23%。

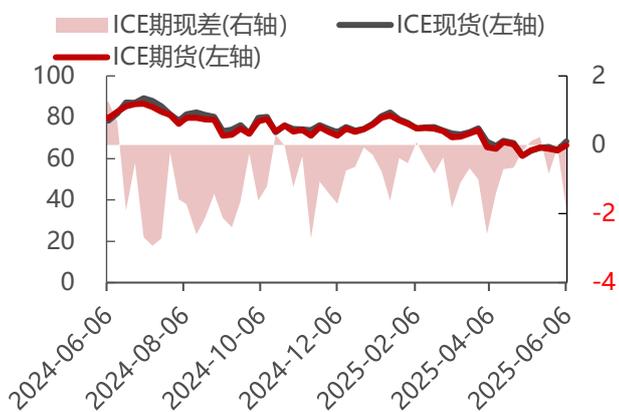
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	66.47	63.90	4.02%	63.91	4.01%	79.62	-16.52%
WTI 期货结算价	美元/桶	64.58	60.79	6.23%	61.02	5.83%	75.53	-14.50%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	68.34	63.99	6.80%	63.80	7.12%	78.36	-12.79%
WTI 现货价格	美元/桶	64.06	61.66	3.89%	61.25	4.59%	78.96	-18.87%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	65.10	64.49	0.95%	62.09	4.85%	79.81	-18.43%
ESPO 现货价格	美元/桶	61.18	60.18	1.66%	59.68	2.51%	75.45	-18.91%
中国原油现货均价	美元/桶	60.63	59.84	1.32%	58.50	3.65%	77.09	-21.35%

资料来源：iFind，民生证券研究院

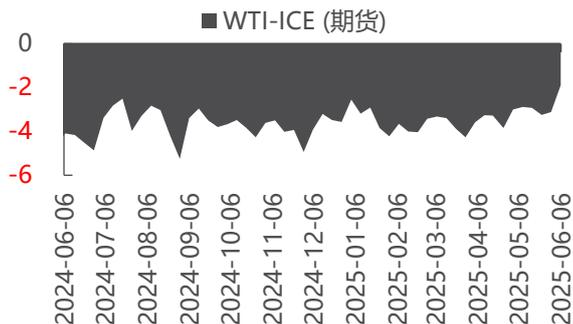
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 6 月 5 日，其他数据截至时间为 2025 年 6 月 6 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



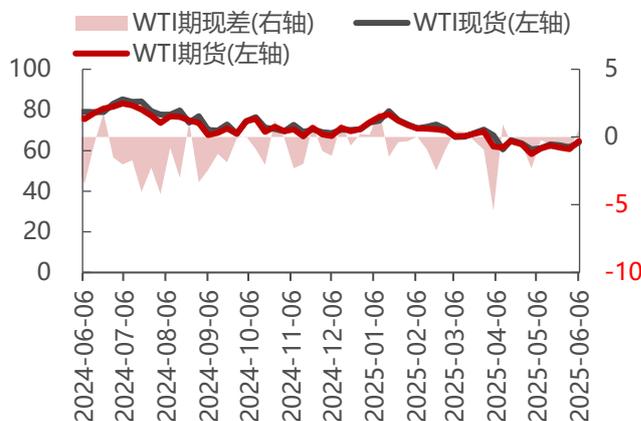
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



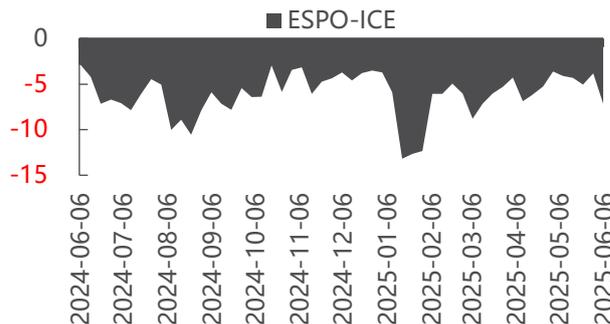
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年6月6日，NYMEX天然气期货收盘价为3.79美元/百万英热单位，较上周上涨9.33%；截至6月5日，东北亚LNG到岸价格12.55美元/百万英热单位，较上周上涨4.27%；中国LNG出厂价为4423元/吨，较上周上涨0.09%。

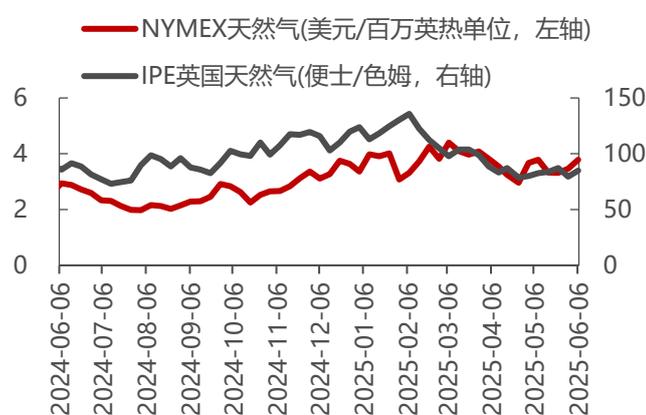
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.79	3.46	9.33%	3.79	-0.05%	2.94	28.87%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	84.91	79.62	6.64%	82.69	2.68%	85.73	-0.96%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	2.85	2.94	-3.06%	3.22	-11.36%	2.29	24.72%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.87	1.83	2.46%	2.59	-27.80%	1.44	29.86%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.57	1.42	-59.79%	1.45	-60.51%	1.07	-46.69%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	12.55	12.03	4.27%	11.94	5.12%	11.88	5.59%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4423	4419	0.09%	4515	-2.04%	4391	0.73%
LNG 国内外价差	元/吨	28	204	-86.14%	320	-91.15%	272	-89.58%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：欧洲和日本现货价格截至时间为2025年6月5日，其他数据截至时间为2025年6月6日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



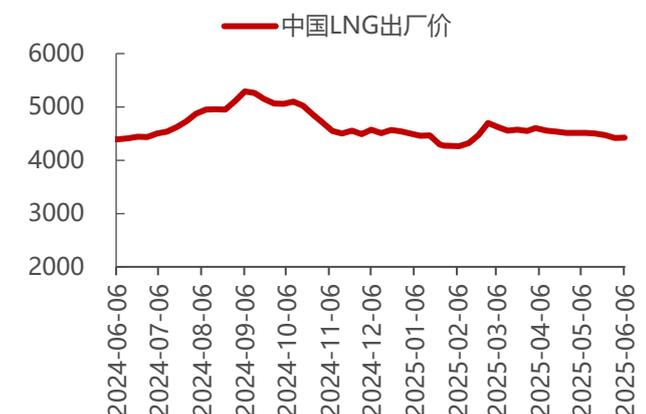
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



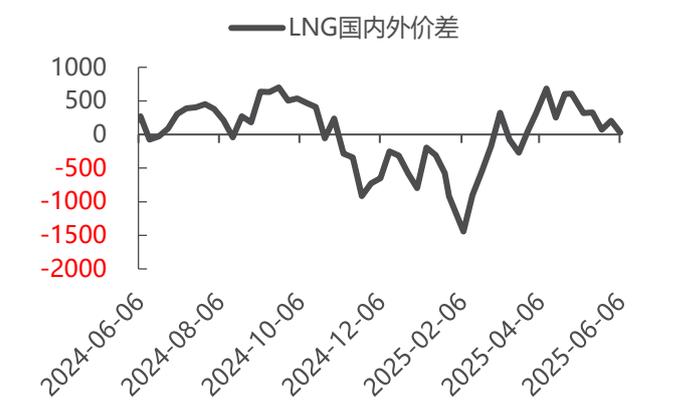
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

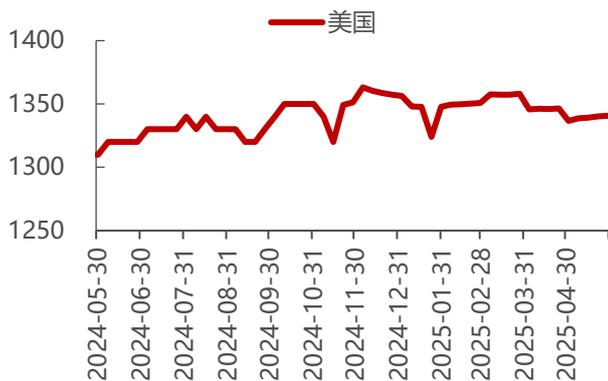
5.2.1 美国

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
美国日产量	万桶/日	1341	1340	1	1337	4	1310	31
美国原油钻机	部	442	461	-19	474	-32	492	-50

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 5 月 30 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 6 月 6 日)

图13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)



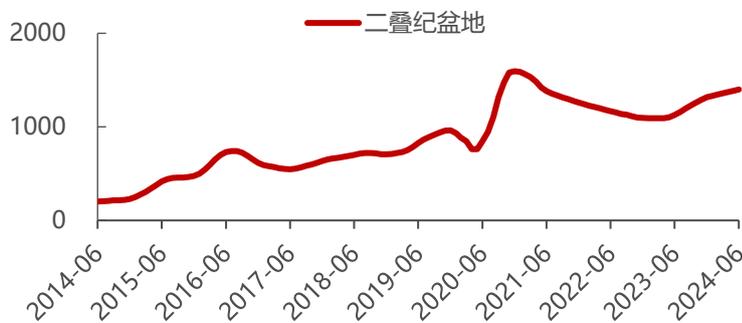
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

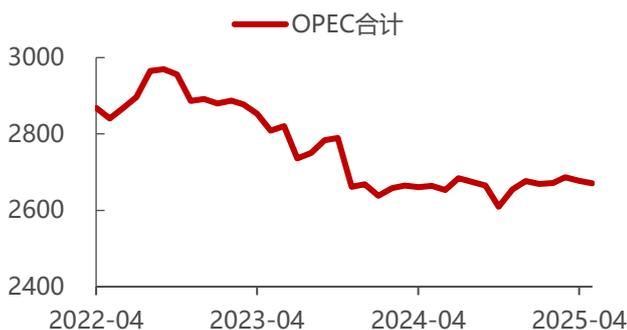
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

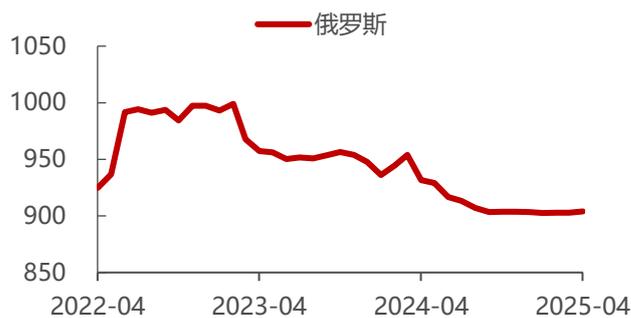
5.2.2 OPEC

图16: OPEC 4 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 4 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



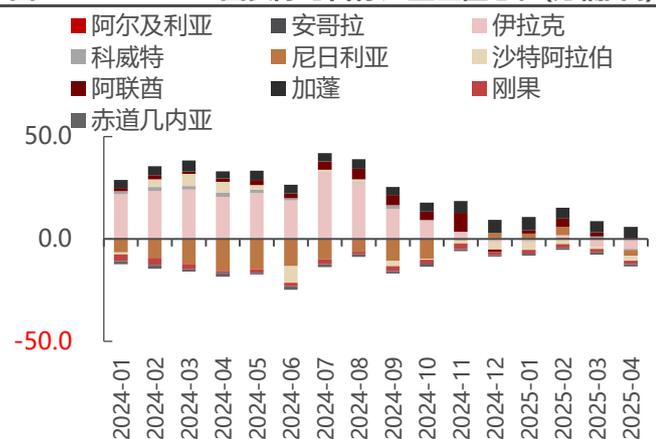
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 2025年4月OPEC原油产量月环比下降

国家	单位	2025.04	2025.03	较上月	2024.04	较上年4月
OPEC 合计	万桶/日	2671.0	2677.2	-6.2	2660.9	10.1
阿尔及利亚	万桶/日	91.2	91.3	-0.1	90.7	0.5
安哥拉	万桶/日	105.2	103.8	1.4	107.3	-2.1
伊拉克	万桶/日	396.4	396.9	-0.5	420.3	-23.9
科威特	万桶/日	241.5	242.1	-0.6	243.3	-1.8
尼日利亚	万桶/日	147.1	149.9	-2.8	134.5	12.6
沙特阿拉伯	万桶/日	901.0	896.2	4.8	903.1	-2.1
阿联酋	万桶/日	294.3	293.2	1.1	292.9	1.4
加蓬	万桶/日	22.2	22.3	-0.1	20.3	1.9
刚果(布)	万桶/日	26.0	25.9	0.1	26.8	-0.8
赤道几内亚	万桶/日	5.9	6.0	-0.1	5.0	0.9
伊朗	万桶/日	330.5	333.6	-3.1	322.3	8.2
利比亚	万桶/日	126.3	127.7	-1.4	119.4	6.9
委内瑞拉	万桶/日	88.8	92.2	-3.4	82.5	6.3

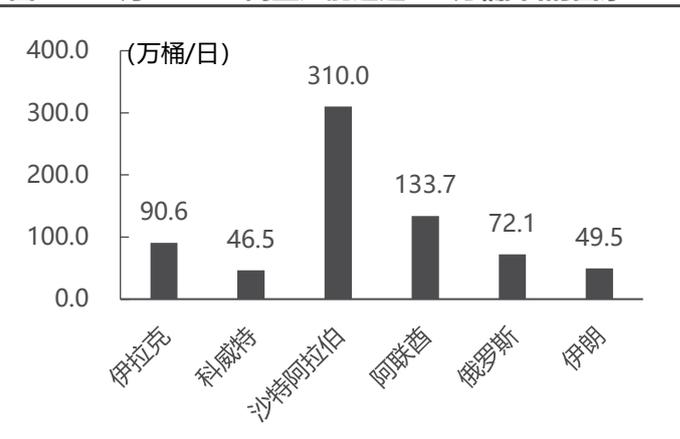
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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: 4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
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1700	1633	67	1607	93	1714	-15
炼厂开工率		93.4%	90.2%	3.2%	89.0%	4.4%	95.4%	-2.0%
汽油产量	万桶/天	904	975	-71	971	-67	948	-45
航空煤油产量	万桶/天	189	185	4	188	1	188	1
馏分燃料油产量	万桶/天	499	481	18	465	34	506	-7
丙烷/丙烯产量	万桶/天	290	285	4	282	8	277	12

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
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		47.0%	47.1%	-0.1%	48.5%	-1.5%	55.1%	-8.1%

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 5 月 30 日; 中国数据截至时间为 2025 年 6 月 5 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)



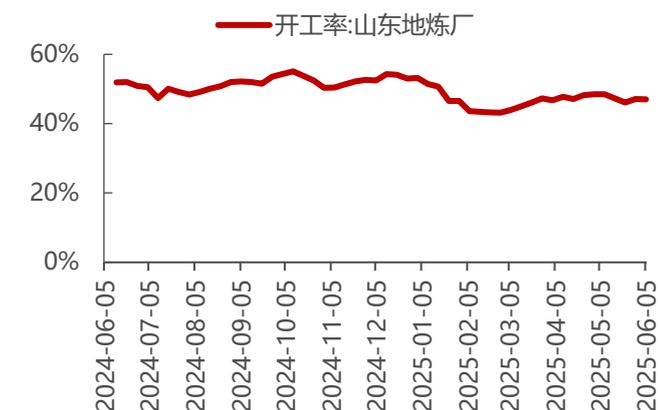
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比上升



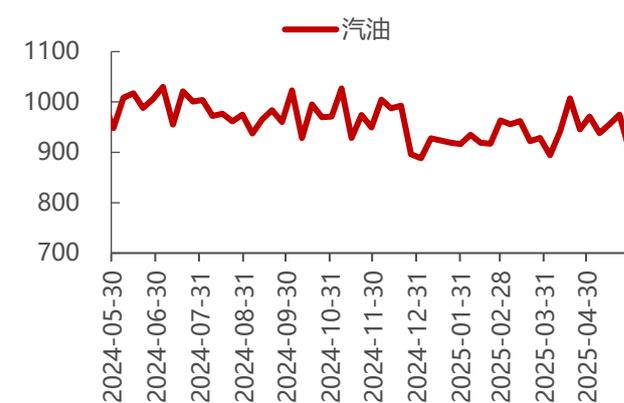
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率较上周下降



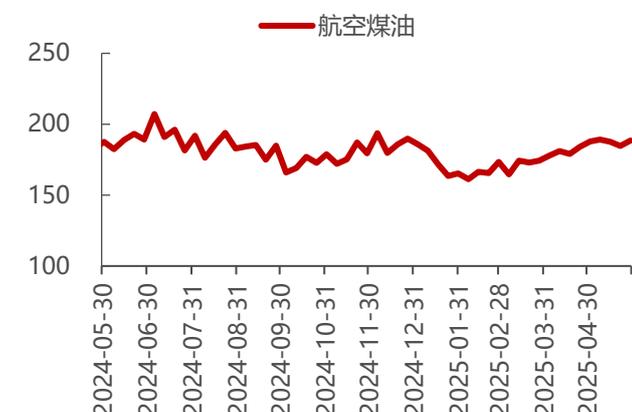
资料来源: iFind, 民生证券研究院

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上升 (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	1953	2024	-71	1987	-34	2051	-98
汽油消费量	万桶/天	826	945	-119	872	-45	895	-68
航空煤油消费量	万桶/天	176	178	-2	202	-26	173	3
馏分燃料油消费量	万桶/天	315	389	-74	352	-37	337	-22
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	79	49	30	110	-31	69	9

资料来源: EIA, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2025 年 5 月 30 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



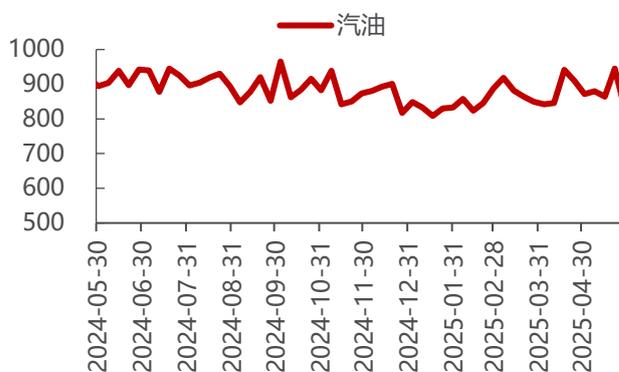
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (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下降 (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下降 (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	83788	84168	-380	83750	38	82611	1177
商业原油库存	万桶	43606	44036	-430	43838	-232	45592	-1986
SPR	万桶	40182	40131	51	39912	270	37019	3163

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	79928	78205	1723	77490	2438	82072	-2144
车用汽油	万桶	22830	22308	522	22573	257	23095	-265
燃料乙醇	万桶	2444	2428	16	2519	-75	2305	139
航空煤油	万桶	4365	4272	94	4003	362	4307	59
馏分燃料油	万桶	10764	10341	423	10671	93	12249	-1485
丙烷和丙烯	万桶	6194	5510	684	4818	1377	6883	-689

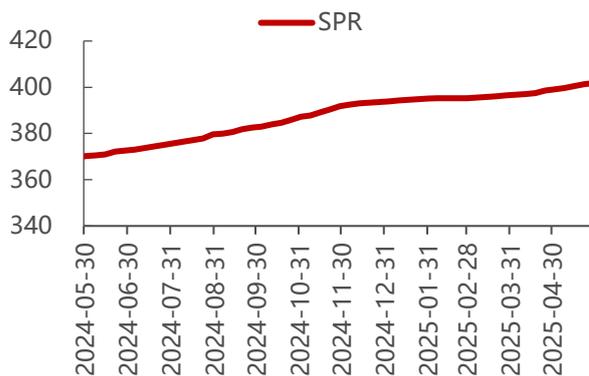
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 5 月 30 日)

图30: 美国商业原油库存周环比下降 (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32: 美国石油产品库存周环比上升 (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34: 美国航空煤油库存周环比上升 (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上升 (百万桶)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

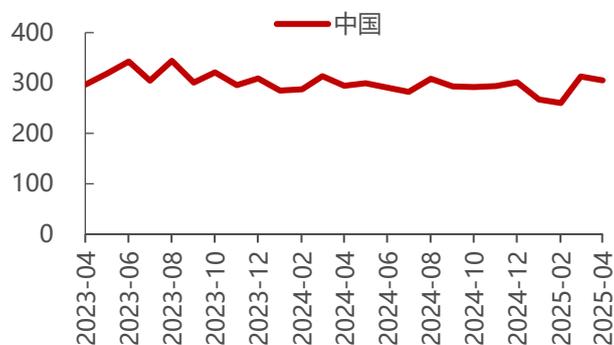
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 6 月 6 日的统计数据，2025 年 4 月：

1) 海运进口：中国 305 百万桶，同比上升 3.7%，环比下降 2.3%；印度 140 百万桶，同比上升 3.9%，环比下降 11.3%；韩国 85 百万桶，同比下降 6.3%，环比上升 16.3%；美国 78 百万桶，同比下降 1.5%，环比上升 8.6%。

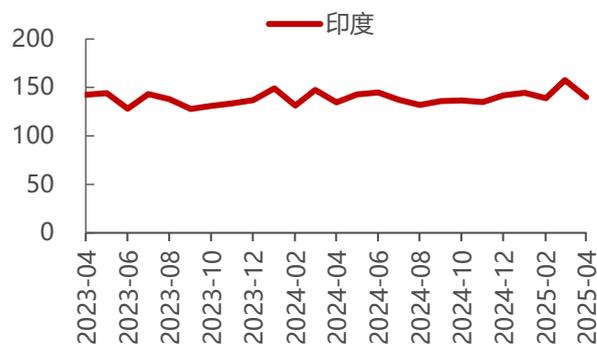
2) 海运出口：沙特 179 百万桶，同比下降 14.7%，环比下降 6.0%；俄罗斯 149 百万桶，同比上升 15.6%，环比上升 14.0%；美国 113 百万桶，同比上升 4.8%，环比下降 6.5%；伊拉克 116 百万桶，同比上升 8.3%，环比下降 2.2%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



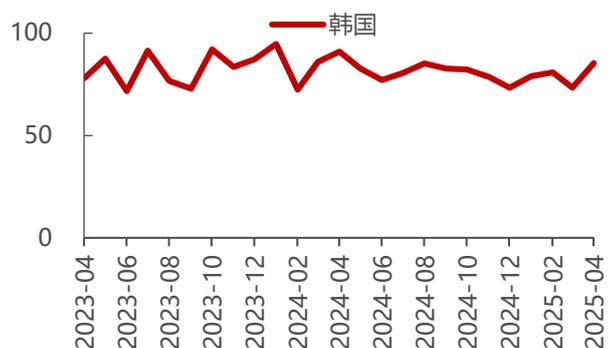
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



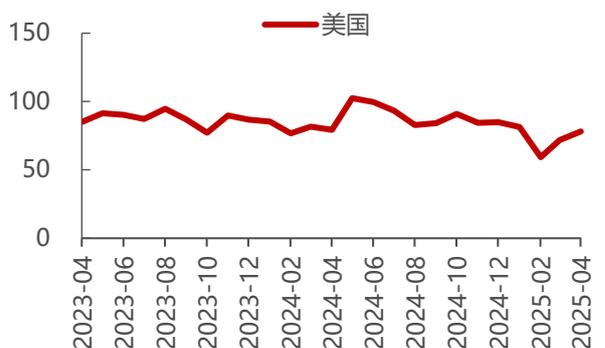
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



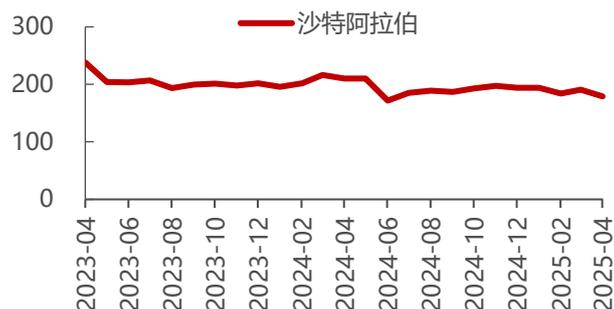
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



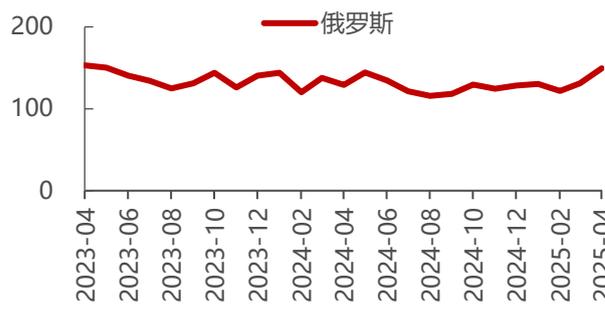
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



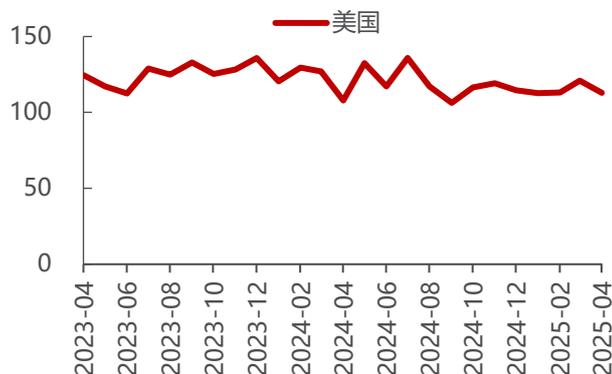
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比上升（百万桶）



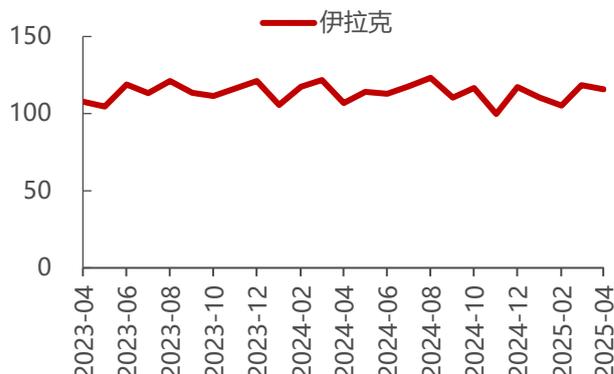
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

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下降 (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
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	112.4	113.0	-0.53%	110.0	2.18%	105.8	6.24%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	67.9	68.1	-0.29%	66.2	2.57%	66.8	1.65%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	96.2	97.7	-1.54%	94.8	1.48%	95.4	0.84%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	2598.0	2476.0	4.93%	2145.0	21.12%	2795.0	-7.05%
欧洲								
欧盟储气率	—	50.16%	47.52%	2.64%	41.58%	8.58%	70.98%	-20.82%
德国储气率	—	42.08%	39.36%	2.72%	34.73%	7.35%	73.52%	-31.44%
法国储气率	—	57.48%	54.10%	3.38%	46.36%	11.12%	60.05%	-2.57%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

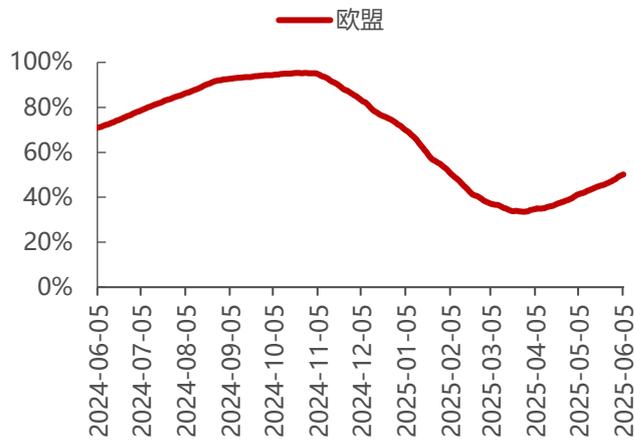
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2025年5月30日外, 其他截至时间为2025年6月4日; 欧洲数据截至时间为2025年6月5日

图44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周上升



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 6 月 6 日, 国内汽柴油现货价格为 7804、6866 元/吨, 周环比变化+0.72%、+2.02%; 和布伦特原油现货价差为 81.72、63.90 美元/桶, 周环比变化-1.55%、+0.32%。

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	2.08	2.02	3.06%	2.11	-1.50%	2.38	-12.83%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.13	2.01	5.98%	2.07	2.85%	2.35	-9.63%
汽油: 美国	美元/加仑	2.00	2.01	-0.15%	1.95	2.98%	2.19	-8.33%
柴油: 美国	美元/加仑	2.00	2.00	0.00%	1.93	3.42%	2.22	-10.05%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	1.90	1.90	0.05%	1.87	1.88%	2.29	-17.13%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	1.96	1.99	-1.11%	1.89	4.08%	2.29	-14.17%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	80.74	80.47	0.34%	80.12	0.77%	97.29	-17.01%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	73.65	71.93	2.39%	69.64	5.76%	104.72	-29.67%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	90.69	88.27	2.75%	86.62	4.70%	113.67	-20.22%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	77.08	77.42	-0.44%	74.90	2.91%	94.87	-18.75%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	80.19	80.48	-0.36%	76.35	5.03%	101.41	-20.92%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	78.30	79.39	-1.37%	76.08	2.92%	100.62	-22.18%
92#汽油: 中国	元/吨	7804	7748	0.72%	7769	0.46%	8819	-11.51%
0#柴油: 中国	元/吨	6866	6729	2.02%	6653	3.19%	7535	-8.89%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

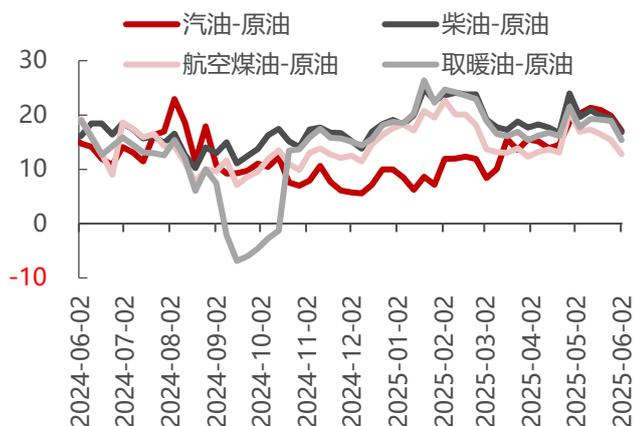
注: 1) 期货报价截至时间 6 月 6 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 6 月 2 日、6 月 5 日、6 月 5 日、6 月 6 日

表10: 国内外期货现货炼油价差

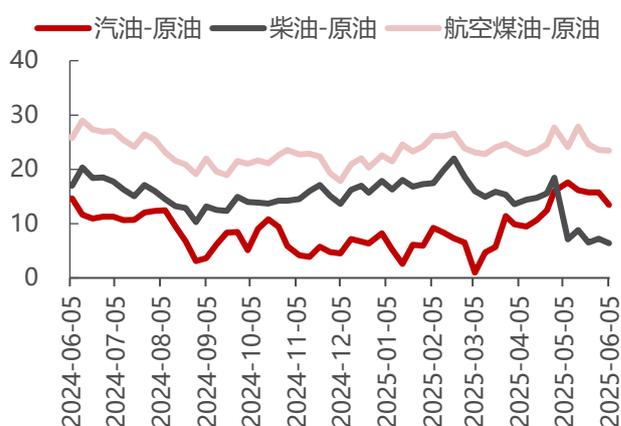
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	22.65	23.84	-5.03%	27.53	-17.75%	24.54	-7.72%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	24.68	23.44	5.32%	25.77	-4.22%	23.24	6.20%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	17.11	19.86	-13.87%	20.26	-15.57%	14.74	16.05%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	16.81	19.44	-13.53%	19.63	-14.35%	16.17	3.98%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.78	15.37	-16.84%	16.90	-24.38%	19.28	-33.70%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	15.39	18.94	-18.76%	17.74	-13.28%	18.98	-18.95%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	13.48	15.76	-14.47%	17.59	-23.37%	10.94	23.22%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	6.39	7.22	-11.50%	7.11	-10.13%	18.37	-65.22%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	23.43	23.56	-0.53%	24.09	-2.72%	27.32	-14.24%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.82	12.71	-22.74%	12.37	-20.61%	8.52	15.26%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	12.93	15.77	-18.01%	13.82	-6.44%	15.06	-14.14%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	11.04	14.68	-24.80%	13.55	-18.52%	14.27	-22.63%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	81.72	83.01	-1.55%	82.36	-0.77%	80.46	1.57%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	63.90	63.69	0.32%	61.36	4.14%	56.34	13.42%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

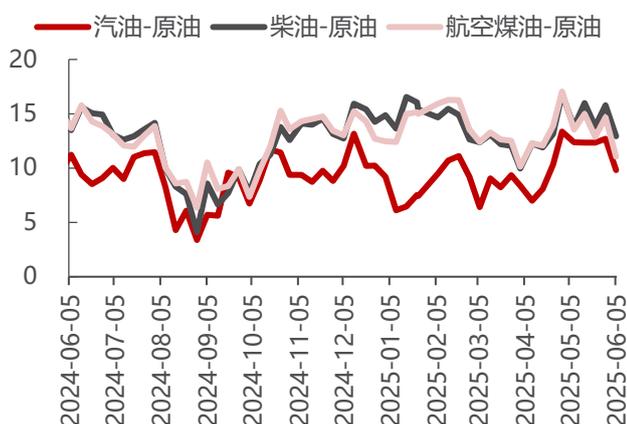
注: 1) 期货报价截至时间 6 月 6 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 6 月 2 日、6 月 5 日、6 月 5 日、6 月 6 日

图46: 美国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


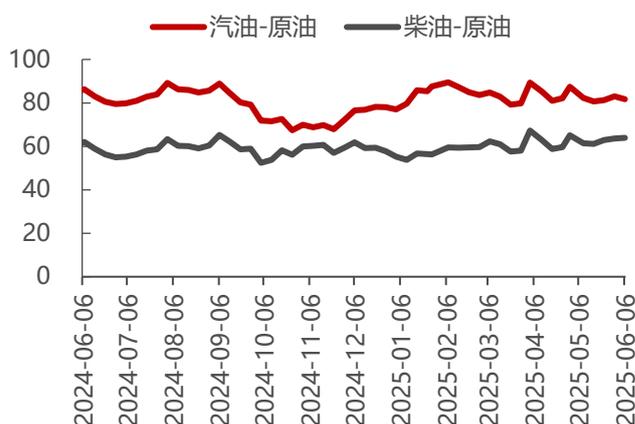
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲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: 中国汽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

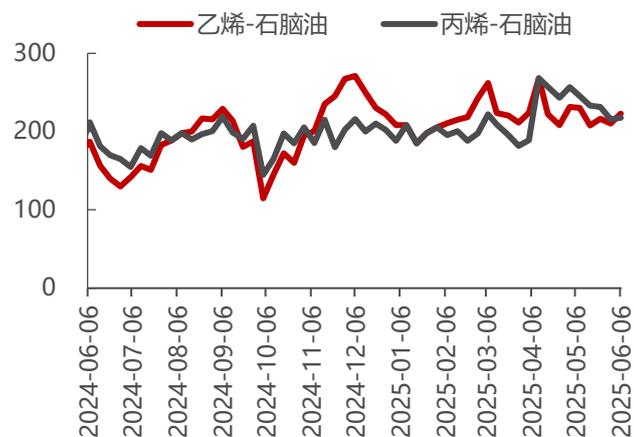
5.7.2 石脑油裂解

表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差

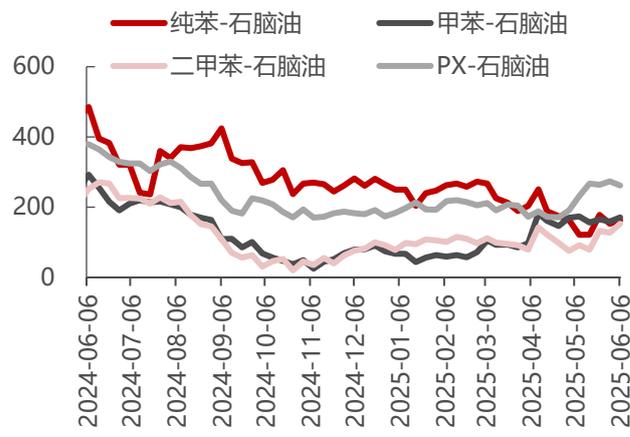
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油:CFR 日本	美元/吨	557	570	-2.17%	555	0.47%	648	-14.02%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	780	780	0.00%	785	-0.64%	835	-6.59%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	775	785	-1.27%	800	-3.13%	860	-9.88%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	720	722	-0.35%	676	6.51%	1133	-36.49%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	0.00%	941	-22.54%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	710	697	1.87%	646	9.91%	900	-21.07%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	819	843	-2.85%	786	4.20%	1027	-20.25%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价差								
乙烯-石脑油	美元/吨	223	211	5.88%	231	-3.31%	187	19.18%
丙烯-石脑油	美元/吨	218	216	1.10%	246	-11.25%	212	2.77%
纯苯-石脑油	美元/吨	163	153	6.46%	121	34.10%	485	-66.48%
甲苯-石脑油	美元/吨	171	159	7.78%	174	-1.51%	293	-41.41%
二甲苯-石脑油	美元/吨	153	128	19.90%	92	67.07%	252	-39.22%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	262	274	-4.25%	232	13.12%	379	-30.91%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为6月6日)

图50: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (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扩大 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

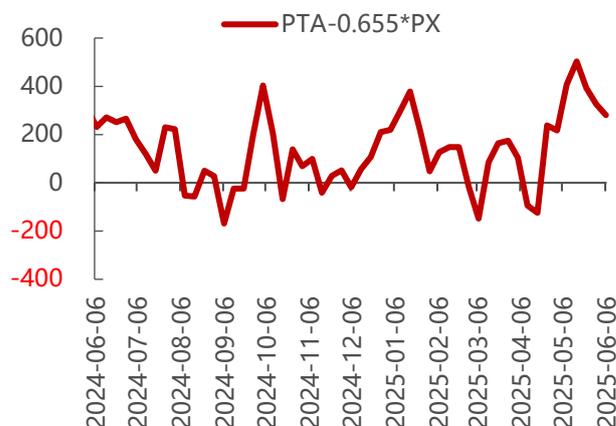
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	557	570	-2.17%	555	0.47%	648	-14.02%
PX	元/吨	7000	7000	0.00%	6600	6.06%	8700	-19.54%
PTA	元/吨	4865	4910	-0.92%	4730	2.85%	5930	-17.96%
乙烯	美元/吨	780	780	0.00%	785	-0.64%	835	-6.59%
MEG	元/吨	4385	4510	-2.77%	4305	1.86%	4520	-2.99%
FDY	元/吨	7250	7350	-1.36%	6675	8.61%	8250	-12.12%
POY	元/吨	6950	7000	-0.71%	6500	6.92%	7850	-11.46%
DTY	元/吨	8150	8150	0.00%	7850	3.82%	9150	-10.93%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2997	2902	3.27%	2582	16.08%	4007	-25.20%
PTA-0.655*PX	元/吨	280	325	-13.85%	407	-31.20%	232	20.95%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1023	1143	-10.51%	892	14.63%	891	14.71%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1575	1594	-1.18%	1144	37.75%	1613	-2.37%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1275	1244	2.51%	969	31.67%	1213	5.09%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2475	2394	3.39%	2319	6.76%	2513	-1.52%

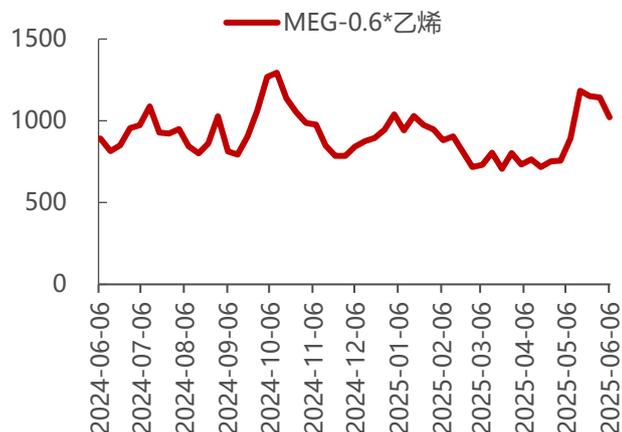
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间6月6日)

图52: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)

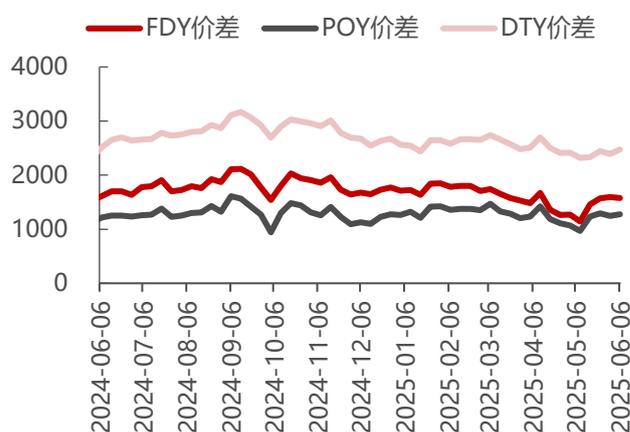

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA和PX价差较上周收窄(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扩大(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
产品价格								
PP	元/吨	7340	7355	-0.20%	7475	-1.81%	8065	-8.99%
环氧丙烷	元/吨	7143	7343	-2.72%	7500	-4.76%	9095	-21.46%
丙烯腈	元/吨	8300	8400	-1.19%	8200	1.22%	9450	-12.17%
丙烯酸	元/吨	6700	6950	-3.60%	6800	-1.47%	6375	5.10%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	965	945	2.12%	965	0.00%	1170	-17.52%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2171	2344	-7.37%	2422	-10.38%	3717	-41.60%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1288	1349	-4.56%	1039	23.92%	1866	-30.98%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1728	1950	-11.42%	1722	0.31%	997	73.29%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

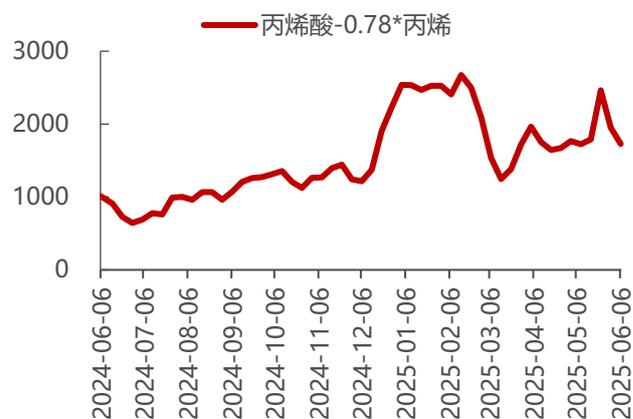
注: 截至时间为6月6日

图56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (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赢沪深 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: 本周渤海化学涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周广聚能源跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	10
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (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 的现货价差较上周扩大 (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下跌 (美元/百万英热单位)	11
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	11
图 12: LNG 国内外价差较上周收窄 (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下降 (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 4 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	12
图 17: 俄罗斯 4 月原油产量月环比上升 (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: 4 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较上周下降	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上升 (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下降 (万桶/天)	15
图 28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)	15
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	15
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (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上升 (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上升 (百万桶)	16
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (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下降 (百万桶)	18
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	18
图 45: 欧盟储气率较上周上升	18
图 46: 美国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (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: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	21
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	21
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	22
图 53: PTA 和 PX 价差较上周收窄 (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扩大 (元/吨)	22
图 56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (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: 2025 年 4 月 OPEC 原油产量月环比下降	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
行业评级	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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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