

欧美寒潮+美国制裁，油价大幅上涨

2025年01月11日

➤ **欧美寒潮+美国制裁，油价大幅上涨。**本周上半周在寒潮影响下，天然气供需面临紧张态势，截至2025年1月9日，欧盟的天然气库容率仅为67.64%，同比23/24年下滑15.22/15.00pct，为高位油价提供了支撑。1月10日，美国财政部发布了对俄罗斯石油业全面的新制裁，将180艘船只、数十家贸易商、两家主要石油公司（俄罗斯天然气工业石油公司和苏尔古特油气公司）和一些俄罗斯顶级石油高管列入制裁名单，从而油价在周五晚上以3.73%的涨幅收盘，期间最高则涨至80美元/桶以上。1月初，拜登部署永久禁止美国部分海上石油和天然气钻探的行政令，已使得市场对原油供给有所担忧，而在特朗普将结束俄乌冲突的时间预期从“24小时内”更改为“少于六个月”后，拜登此时对俄油的制裁政策进一步深化了供给下降的风险。据我们测算，美国本次制裁涉及31%的俄罗斯影子船队，涉及俄罗斯原油出口量约111万桶/日、占其出口量的比重约26%，占其产量的比重约12%。考虑到俄乌短期发酵未必能得到迅速解决，美国的提产也仍需时间，我们预计，油价短期或较为坚挺，后续仍需持续跟踪产量和国际政局情况。

➤ **美元指数上升；油价上涨；美国天然气期现价格上涨。**截至1月10日，美元指数收于109.65，周环比+0.72个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为79.76美元/桶，周环比+4.25%；WTI期货结算价为76.57美元/桶，周环比+3.53%。**2) 天然气：**NYMEX天然气期货收盘价为3.98美元/百万英热单位，周环比+18.20%；亨利港/纽约天然气现货价格为4.14/6.41美元/百万英热单位，周环比+19.34%/+9.30%；东北亚LNG到岸价格为13.28美元/百万英热，周环比-12.20%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。**截至1月3日，**1) 原油：**美国原油产量1356万桶/日，周环比下降1万桶/日。**2) 成品油：**美国炼油厂日加工量为1690万桶/日，周环比上升5万桶/日；炼厂开工率93.3%，周环比+0.5pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量为888/186/520万桶/日，周环比-8/-4/-17万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至1月3日，**1) 原油：**美国战略原油储备为39382万桶，周环比+25万桶；商业原油库存41464万桶，周环比-96万桶。**2) 成品油：**车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23771/4163/12894万桶，周环比+633/+45/+607万桶。

➤ **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。

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	28.25	2.60	3.09	3.29	11	9	9	推荐
601857.SH	中国石油	8.75	0.88	0.94	0.95	10	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	6.29	0.50	0.44	0.46	13	14	14	推荐
603393.SH	新天然气	27.36	2.47	3.10	3.74	11	9	7	推荐
603619.SH	中曼石油	19.35	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1月10日收盘价）

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

- 1.原油板块事件点评：美国制裁俄罗斯石油行业，油价表现坚挺-2025/01/11
- 2.石化周报：气价上涨和美国政策推动石油市场升温-2025/01/04
- 3.石化周报：过乌俄气运输即将关闭，关注后续气价走势-2024/12/28
- 4.石化周报：美国12月降息落地，谨慎态度引发油价回调-2024/12/21
- 5.石化周报：中东局势多变，地缘冲突推涨油价-2024/12/14

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	9
5 石化产业数据追踪	11
5.1 油气价格表现	11
5.2 原油供给	13
5.3 原油需求	14
5.4 原油库存	16
5.5 原油进出口	18
5.6 天然气供需情况	19
5.7 炼化产品价格和价差表现	20
6 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	27

1 本周观点

欧美寒潮+美国制裁，油价大幅上涨。本周上半周在寒潮影响下，天然气供需面临紧张态势，截至2025年1月9日，欧盟的天然气库容率仅为67.64%，同比23/24年下滑15.22/15.00pct，为高位油价提供了支撑。1月10日，美国财政部发布了对俄罗斯石油业全面的新制裁，将180艘船只、数十家贸易商、两家主要石油公司（俄罗斯天然气工业石油公司和苏尔古特油气公司）和一些俄罗斯顶级石油高管列入制裁名单，从而油价在周五晚上以3.73%的涨幅收盘，期间最高则涨至80美元/桶以上。1月初，拜登部署永久禁止美国部分海上石油和天然气钻探的行政令，已使得市场对原油供给有所担忧，而在特朗普将结束俄乌冲突的时间预期从“24小时内”更改为“少于六个月”后，拜登此时对俄油的制裁政策进一步深化了供给下降的风险。据我们测算，美国本次制裁涉及31%的俄罗斯影子船队，涉及俄罗斯原油出口量约111万桶/日、占其出口量的比重约26%，占其产量的比重约12%。考虑到俄乌短期发酵未必能得到迅速解决，美国的提产也仍需时间，我们预计，油价短期或较为坚挺，后续仍需持续跟踪产量和国际政局情况。

美元指数上升；油价上涨；美国天然气期现价格上涨。截至1月10日，美元指数收于109.65，周环比+0.72个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为79.76美元/桶，周环比+4.25%；WTI期货结算价为76.57美元/桶，周环比+3.53%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.98美元/百万英热单位，周环比+18.20%；亨利港/纽约天然气现货价格为4.14/6.41美元/百万英热单位，周环比+19.34%/+9.30%；东北亚LNG到岸价格为13.28美元/百万英热，周环比-12.20%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。截至1月3日，1) 原油方面，美国原油产量1356万桶/日，周环比下降1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1690万桶/日，周环比上升5万桶/日；炼厂开工率93.3%，周环比+0.5pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为888/186/520万桶/日，周环比-8/-4/-17万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存上升。截至1月3日，1) 原油方面，美国战略原油储备39382万桶，周环比+25万桶；商业原油库存41464万桶，周环比-96万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23771/4163/12894万桶，周环比+633/+45/+607万桶。

欧盟储气率下降。截至2025年1月9日，欧盟储气率为67.64%，较上周下降3.69个百分点。

取暖油价差扩大。截至2025年1月10日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.07/2.50美元/加仑，周环比变化+1.03%/+6.56%，和WTI期货结算价差分别为10.58/28.50美元/桶，周环比变化-13.99%/+15.64%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为164/209/67美元/吨，较上周变化持平/+10.61%/持平；FDY/POY/DTY价差为1721/1321/2546元/吨，变化+0.59%/+4.77%/-0.58%。

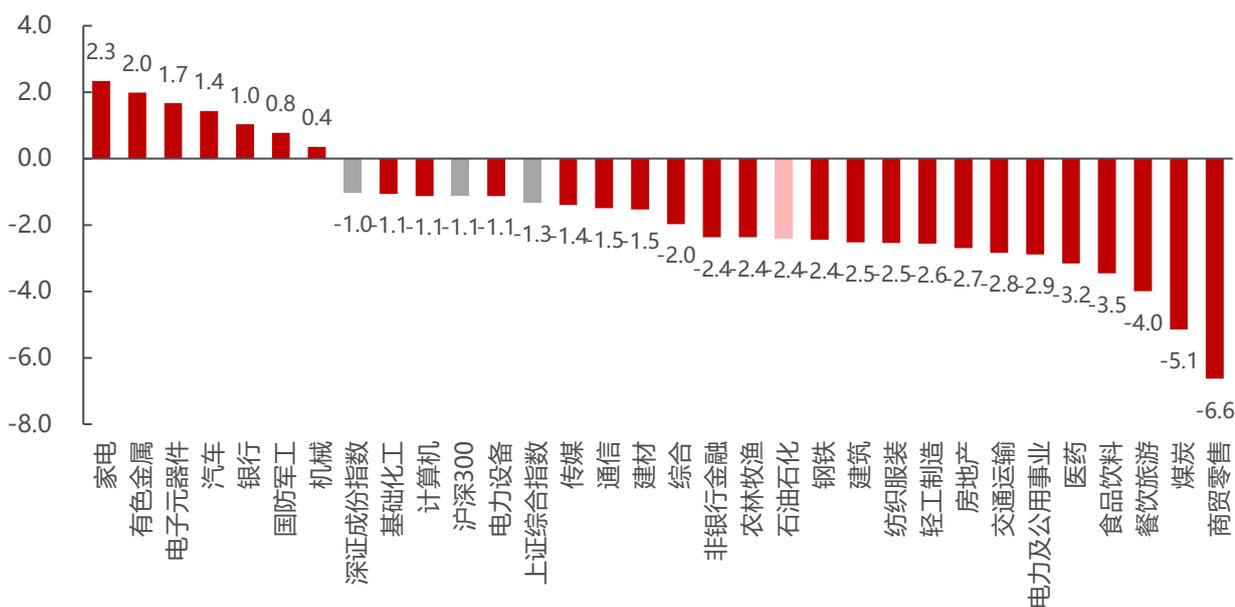
投资建议：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至1月10日，本周中信石油石化板块下跌2.4%，沪深300下跌1.1%，上证综指下跌1.3%，深证成指下跌1.0%。

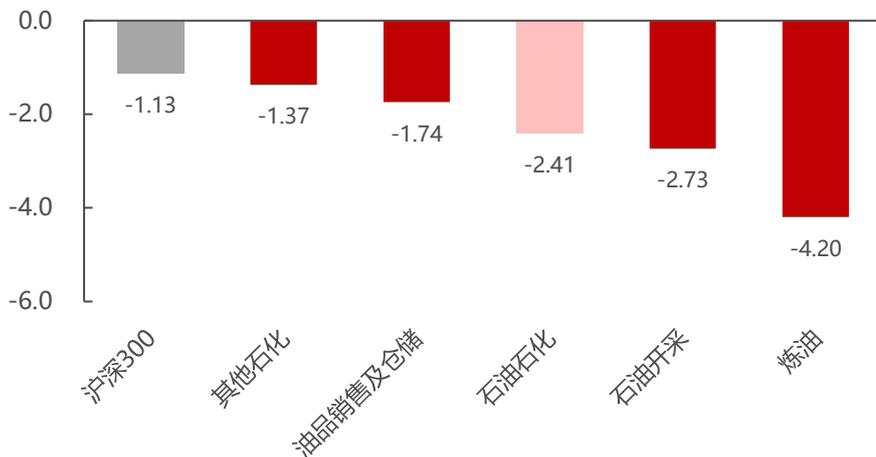
图1：本周石油石化板块跑输沪深300指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至1月10日，本周沪深300下跌1.13%，中信石油石化板块下跌2.41%。各子板块中，其他石化子板块周跌幅最小，为-1.37%；炼油子板块周跌幅最大，为-4.20%。

图2：本周其他石化子板块跌幅最小 (%)



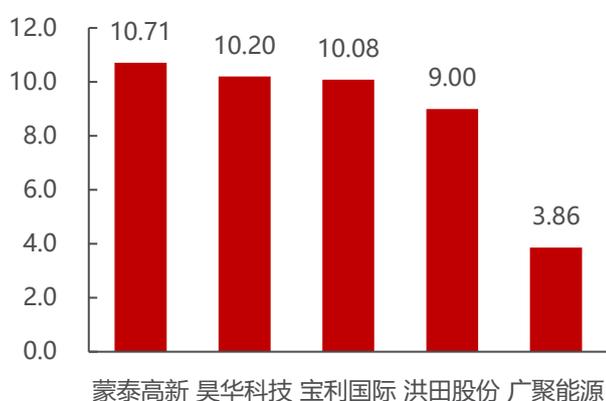
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周蒙泰高新涨幅最大。截至1月10日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：蒙泰高新上涨10.71%，昊华科技上涨10.20%，宝利国际上涨10.08%，洪田股份上涨9.00%，广聚能源上涨3.86%。

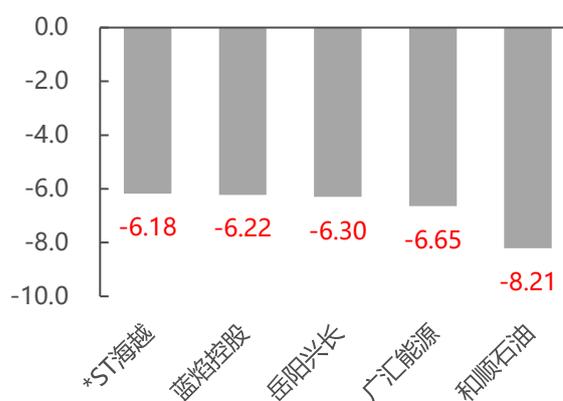
本周和顺石油跌幅最大。截至1月10日，石油石化行业中，和顺石油下跌8.21%，广汇能源下跌6.65%，岳阳兴长下跌6.30%，蓝焰控股下跌6.22%，*ST海越下跌6.18%。

图3：本周蒙泰高新涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周和顺石油跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

1月6日

1月6日，金十数据报道，根据挪威统计局的数据，2024年挪威的石油和天然气投资总额预计将达到229亿美元左右，创下历史新高，挪威近海航运协会预计2025年挪威石油和天然气投资将进一步增长至246.8亿美元。新勘探项目的增加反映了俄乌冲突后，市场对挪威天然气的需求增加。挪威现在是西欧最大的石油和天然气生产国，产量超过400万桶/天，而政府的目标是在几十年内继续增加产量。

1月6日，金十数据报道，定价文件显示，沙特已将其2月向亚洲出售的阿拉伯轻质原油的官方售价提高至较阿曼/迪拜平均价格升水1.5美元/桶，1月份为每桶升水0.90美元。

1月6日，金十数据报道，据市场消息拜登政府正计划对以高于西方每桶60美元价格上限运载俄罗斯石油的油轮实施制裁。俄罗斯利用由老旧船只组成的所谓“影子船队”来规避价格上限。

1月5日，金十数据报道，美国总统拜登将下令禁止在美国约6.25亿英亩的沿海地区进行新的海上石油和天然气开发，排除在大西洋、太平洋水域以及墨西哥湾东部出售钻探权的可能性。

1月7日

1月7日，金十数据报道，调查结果显示，欧佩克12月份原油产量下降12万桶/日至2705万桶/日。

1月7日，金十数据报道，南苏丹石油部长：南苏丹将于1月8日恢复石油生产，日均抽取9万桶。

1月7日，金十数据报道，高盛：美国和欧洲的气温下降将使下周石油需求增加10万桶/日。预期美国和欧洲的寒冷天气将进一步支撑柴油价格。

1月7日，金十数据报道，据伊拉克国家通讯社：伊拉克将与阿联酋Crescent石油公司签署1亿立方英尺天然气供应协议。

1月7日，金十数据报道，截至2024年12月31日，中石油煤层气公司全年生产煤岩气19.6亿立方米，同比增长90.4%。该公司全年总产量达到41.2亿立方米，同比增长20.96%。据中石油介绍，截至目前，该公司深层煤岩气日产量已攀升至近700万立方米，占公司日产能力的一半以上。

1月8日

1月8日，国际石油网报道，阿塞拜疆能源部长沙赫巴佐夫表示，2024年1-11月，阿原油和凝析油开采量达2650万吨，出口2220万吨。天然气产量458亿立方米，同比增长4.1%。

1月8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1月6日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1761万桶，比前一周增加207万桶，达到两周高点。

1月8日，金十数据报道，日本石油协会（PAJ）：截至1月4日当周，日本商业原油库存增加70万千升至1059万千升。

1月8日，金十数据报道，美国至1月3日当周API原油库存-402.2万桶，预期-25万桶，前值-144.2万桶。

1月9日

1月9日，国际石油网报道，Seneweb1月7日报道，根据塞内加尔能源、石油和矿产部的报告，自2024年12月底以来，桑戈马尔油田正在满负荷运转，目前所有12口油井均已投入使用，12月生产了296万桶石油，其中294万桶已运往国际市场销售。2024年全年共生产1690万桶石油，超过最初1170万桶的目标。

1月9日，金十数据报道，EIA天然气报告，截至1月3日当周，美国天然气库存总量为33730亿立方英尺，较此前一周减少400亿立方英尺，较去年同期减少30亿立方英尺，同时较5年均值高2070亿立方英尺。

1月9日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）报告，截至1月8日当周，新加坡燃料油库存上涨14.7万桶，达到2110.4万桶的两周高点。

1月9日，国际石油网报道，哈资本网12月17日报道，哈萨克斯坦能源部长萨特卡利耶夫出席政府会议时表示，今年1-11月，哈原油和凝析油产量8050万吨，是去年同期（8220万吨）的98%。1-11月，哈原油出口量6320万吨，占去年同期（6430万吨）的98.3%。

1月10日

1月10日，金十数据报道，乌克兰总理：2024年乌克兰天然气产量超过190亿立方米，较2023年增长2.2%。

1月10日，金十数据报道，据国际文传电讯社：俄罗斯输油公司预计2024年原油运输量将同比下降2%。

1月10日，金十数据报道，伊拉克国家石油营销组织SOMO：伊拉克将2月

份面向亚洲的巴士拉中质原油官方售价定为较阿曼/迪拜均价升水0.05美元/桶，将2月份面向北美和南美的巴士拉中质原油官方售价定为较阿格斯含硫原油价格贴水1.05美元/桶。

4 本周公司动态

1月8日

石化油服：1月8日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于以集中竞价方式首次回购A股股份的公告。公告显示：2025年1月8日，公司通过集中竞价交易方式首次实施A股股份回购，回购股份数量为200万股，占公司总股本的0.01%，回购成交的最高价为人民币1.98元/股，最低价为人民币1.94元/股，成交总金额为人民币391.3万元（不含交易费用）。

1月9日

恒力石化：1月9日，恒力石化股份有限公司发布关于控股股东之一致行动人部分股份质押及解除质押的公告。公告显示：控股股东恒力集团及其一致行动人合计持有公司股份53.11亿股，持股比例为75.45%，累计质押公司股份20.56亿股，占其所持有公司股份的38.71%，占公司总股本的29.20%。一致行动人恒能投资持有公司股份14.98亿股，持股比例为21.29%，累计质押公司股份8.74亿股，占其所持有公司股份的58.33%。本次恒能投资质押1.36亿股，解除质押1.44亿股。质押股份用于补充流动资金，解除质押后剩余被质押股份数量为8.74亿股。

沈阳化工：1月9日，沈阳化工股份有限公司发布关于子公司受让中化东大（泉州）有限公司49%股权的进展暨完成工商变更登记的公告。公告显示：东大泉州已完成股权转让的工商变更登记，并取得福建省泉州市惠安县市场监督管理局核发的《营业执照》。

渤海化学：1月9日，天津渤海化学股份有限公司发布关于全资子公司天津环球磁卡科技有限公司获得高新技术企业认定的公告。公告显示：天津渤海化学股份有限公司全资子公司天津环球磁卡科技有限公司于近日收到由天津市科学技术局、天津市财政局、国家税务总局天津市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号：GR202412000183，发证时间：2024年10月31日，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》以及国家对高新技术企业的相关税收规定，磁卡科技自本次通过高新技术企业认定后连续三年（即2024年至2027年）享受高新技术企业的相关税收优惠政策，按照15%的所得税率缴纳企业所得税。

1月10日

中油工程：1月10日，中国石油集团工程股份有限公司发布关于子公司项目中标的公告。公告显示：公司所属全资子公司中国石油管道局工程有限公司收到

业主ADNOC Gas发来的LNG输送管线EPC工程授标函，建设起始于HABSHAN油田至RUWAIS工业区的管道，预计合同额（不含增值税）约5.13亿美元（约37.61亿元人民币），项目合同工期36个月。ADNOC Gas是阿布扎比国家石油公司（ADNOC）的控股子公司。

蓝焰控股: 1月10日，山西蓝焰控股股份有限公司发布关于全资子公司收到政府补助文件的提示性公告。公告显示：公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司于2025年1月10日收到政府补助相关文件，涉及金额14697.17万元，占公司2023年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的27.21%。该政府补助收到后将计入“其他收益”科目，预计对公司2025年度当期损益产生积极影响。由于上述补贴的收款额度、时间和批次暂不确定，最终的会计处理及影响金额须以会计师年度审计确认后的结果为准。

渤海化学: 1月10日，天津渤海化学股份有限公司发布关于部分董事、高级管理人员增持公司股份计划实施完毕暨增持结果的公告。公告显示：董事长郭子敬先生、总经理朱威先生、副总经理高勇峰先生、财务总监李薇女士、董事会秘书张尧先生计划自2024年7月11日起6个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，合计增持金额不低于人民币50万元，不超过人民币100万元。上述增持主体共计增持公司股份16.98万股，占公司总股本的0.0153%，增持金额合计50.83万元，已超过增持计划金额下限，本次增持计划实施完毕。

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1月10日，布伦特原油期货结算价为79.76美元/桶，较上周上涨4.25%；WTI期货结算价76.57美元/桶，较上周上涨3.53%。

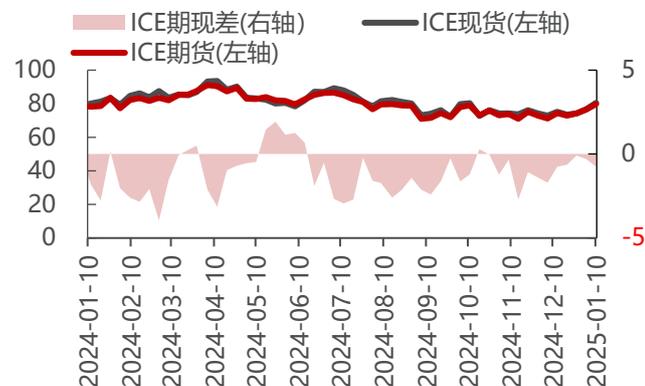
表1：原油期现货价格

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	79.76	76.51	4.25%	74.49	7.07%	78.29	1.88%
WTI 期货结算价	美元/桶	76.57	73.96	3.53%	71.29	7.41%	72.68	5.35%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	80.52	76.80	4.84%	75.24	7.02%	80.13	0.49%
WTI 现货价格	美元/桶	74.63	73.79	1.14%	70.25	6.23%	72.94	2.32%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	76.13	74.93	1.60%	73.36	3.78%	80.18	-5.05%
ESPO 现货价格	美元/桶	74.64	73.09	2.12%	70.64	5.66%	75.35	-0.94%
中国原油现货均价	美元/桶	74.12	72.47	2.28%	70.35	5.37%	76.83	-3.52%

资料来源：iFind，民生证券研究院

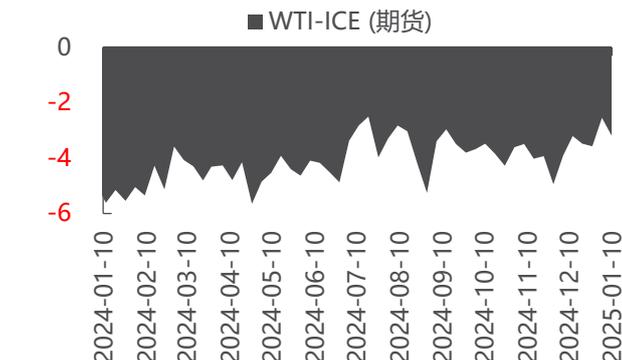
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 1 月 9 日，其他数据截至时间为 2025 年 1 月 10 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



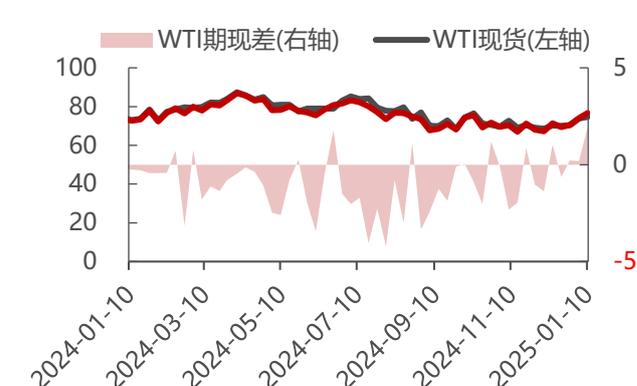
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



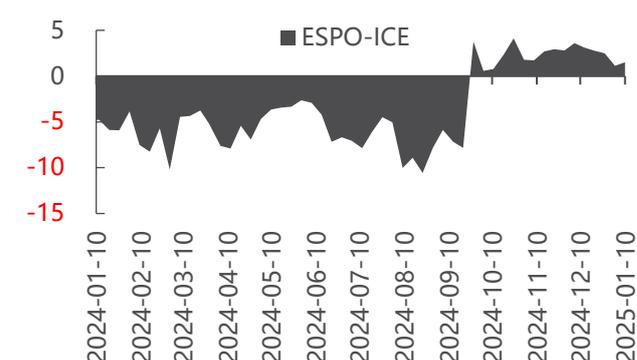
资料来源：iFind，民生证券研究院

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1月10日，NYMEX天然气期货收盘价为3.98美元/百万英热单位，较上周上涨18.20%；亨利港天然气现货价格为4.14美元/百万英热单位，较上周上涨19.34%；中国LNG出厂价为4458元/吨，较上周下跌0.96%。

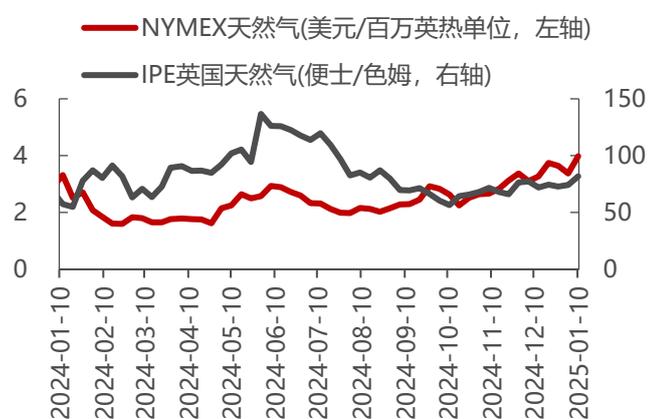
表2：天然气期货现货价格

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	3.98	3.37	18.20%	3.27	21.82%	3.31	20.16%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	113.07	123.82	-8.68%	103.00	9.78%	79.92	41.48%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	4.14	3.47	19.34%	3.15	31.48%	3.13	32.12%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	6.41	5.86	9.30%	3.82	67.66%	2.78	130.40%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.39	1.41	-1.35%	1.32	5.93%	3.53	-60.54%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	13.28	15.12	-12.20%	13.58	-2.23%	10.13	31.05%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4458	4501	-0.96%	4506	-1.07%	5410	-17.60%
LNG 国内外价差	元/吨	-194	-797	75.61%	-252	22.75%	1900	-110.23%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：数据截至时间为2025年1月10日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



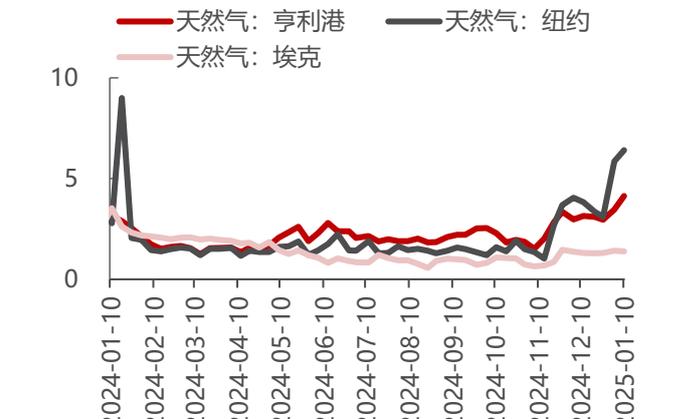
资料来源：iFind，民生证券研究院

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

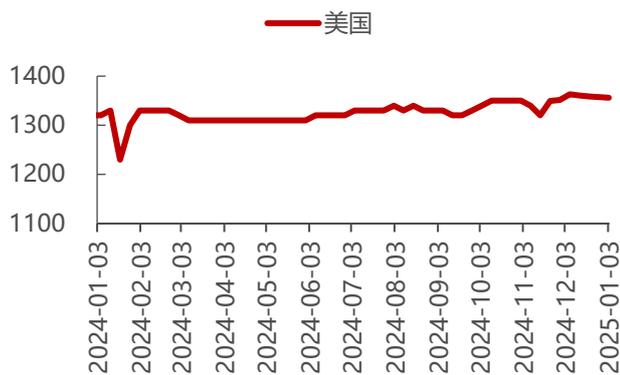
5.2.1 美国

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
美国原油产量	万桶/日	1356	1357	-1	1363	-7	1320	36
美国原油钻机	部	480	482	-2	482	-2	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 3 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 1 月 10 日)

图13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)



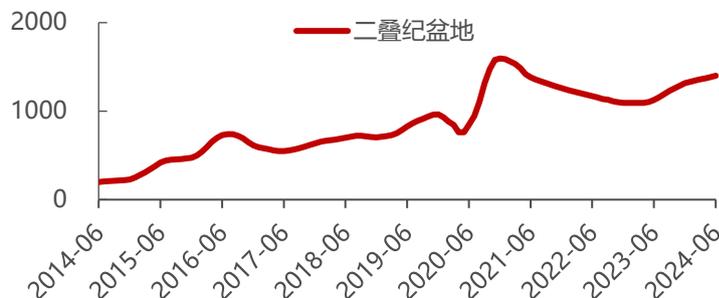
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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

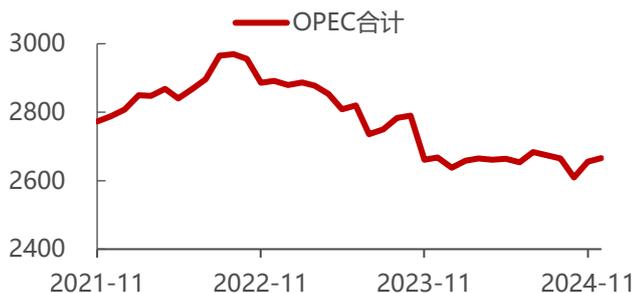
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

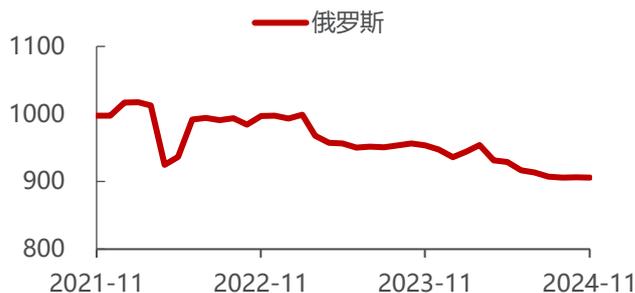
5.2.2 OPEC

图16: OPEC 11 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 11 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



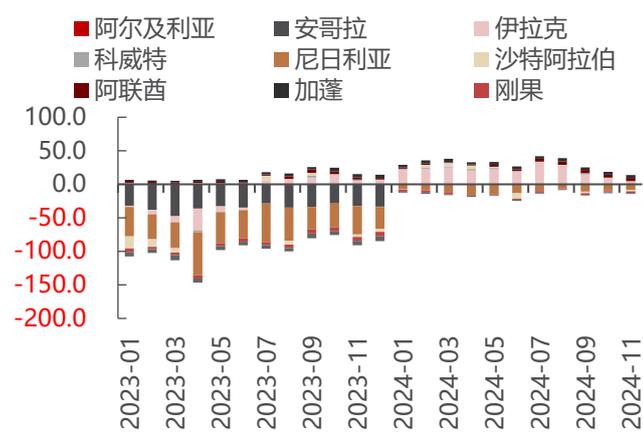
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 11月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2024.11	2024.10	较上月	2023.11	较上年11月
OPEC 合计	万桶/日	2665.7	2655.4	10.3	2661.5	4.2
阿尔及利亚	万桶/日	91.0	90.9	0.1	96.3	-5.3
安哥拉	万桶/日	114.8	114.4	0.4	113.0	1.8
伊拉克	万桶/日	404.3	408.9	-4.6	427.0	-22.7
科威特	万桶/日	240.8	241.9	-1.1	256.7	-15.9
尼日利亚	万桶/日	141.7	140.3	1.4	131.9	9.8
沙特阿拉伯	万桶/日	896.3	897.3	-1.0	894.2	2.1
阿联酋	万桶/日	295.8	295.4	0.4	290.7	5.1
加蓬	万桶/日	21.3	21.4	-0.1	21.6	-0.3
刚果(布)	万桶/日	25.0	26.0	-1.0	25.2	-0.2
赤道几内亚	万桶/日	5.9	5.5	0.4	5.3	0.6
伊朗	万桶/日	332.3	328.6	3.7	316.5	15.8
利比亚	万桶/日	123.8	109.7	14.1	118.0	5.8
委内瑞拉	万桶/日	87.6	89.6	-2.0	78.1	9.5

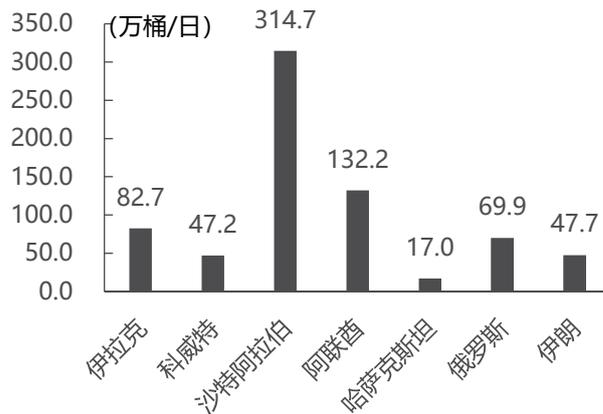
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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: 11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	1690	1686	5	1666	24	1652	38
炼厂开工率		93.3%	92.7%	0.5%	92.4%	0.9%	92.9%	0.3%
汽油产量	万桶/天	888	896	-8	1005	-116	966	-77
航空煤油产量	万桶/天	186	190	-4	194	-8	178	7
馏分燃料油产量	万桶/天	520	537	-17	523	-3	517	4
丙烷/丙烯产量	万桶/天	267	269	-2	274	-7	264	3

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		51.4%	53.2%	-1.8%	54.3%	-2.8%	59.8%	-8.4%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

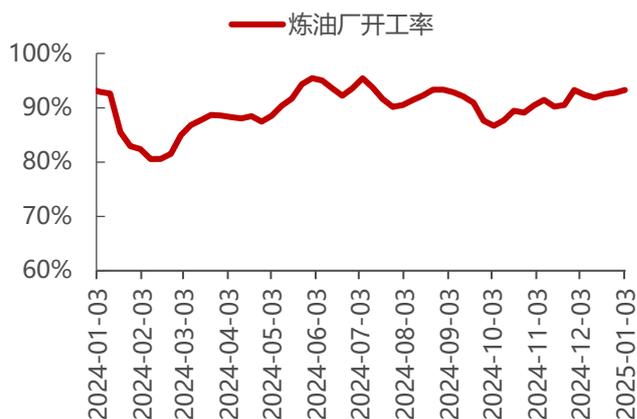
注: 美国数据截至时间为 2025 年 1 月 3 日; 中国数据截至时间为 2025 年 1 月 9 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)



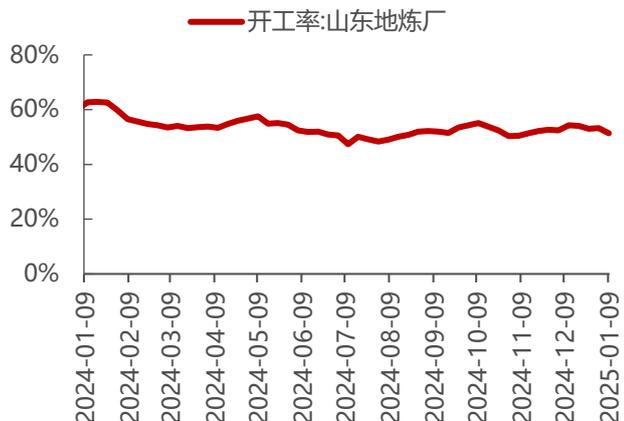
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比上升



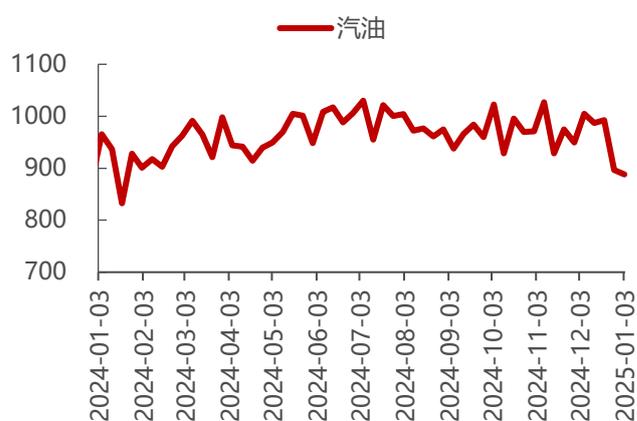
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降



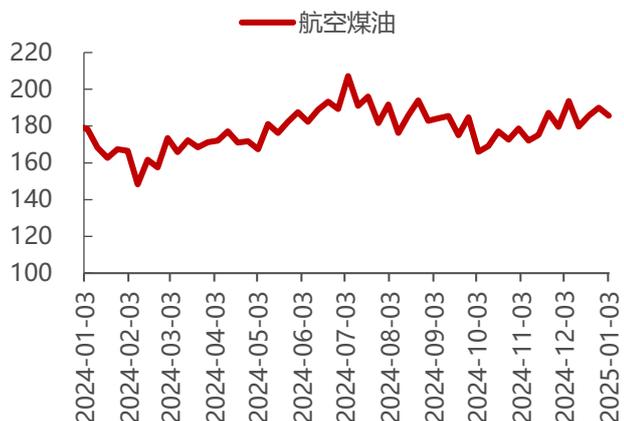
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)



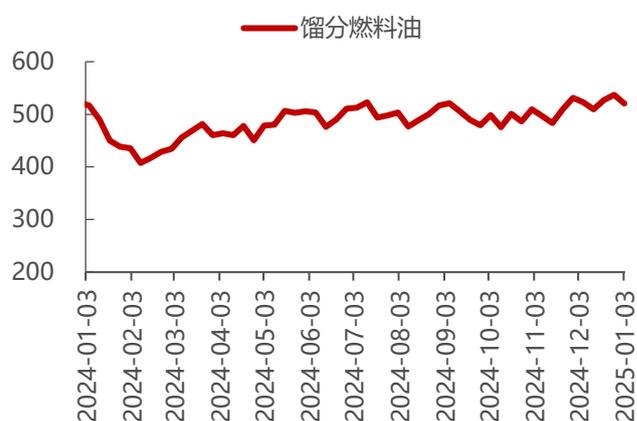
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图24: 美国航空煤油产量周环比下降 (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	1979	1855	125	2016	-37	1961	19
汽油消费量	万桶/天	848	817	31	881	-33	833	16
航空煤油消费量	万桶/天	172	160	12	184	-12	160	12
馏分燃料油消费量	万桶/天	318	323	-5	345	-27	343	-25
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	144	83	61	168	-25	159	-16

资料来源: EIA, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2025 年 1 月 3 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (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	80846	80917	-71	81448	-602	78740	2106
商业原油库存	万桶	41464	41560	-96	42195	-731	43240	-1776
SPR	万桶	39382	39357	25	39253	129	35499	3883

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	82017	81419	598	81444	573	82827	-811
车用汽油	万桶	23771	23138	633	21969	1803	24498	-727
燃料乙醇	万桶	2415	2364	51	2265	150	2437	-22
航空煤油	万桶	4163	4118	45	4191	-28	3932	231
馏分燃料油	万桶	12894	12287	607	12134	760	13238	-344
丙烷和丙烯	万桶	8259	8504	-246	9305	-1047	7906	353

资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 1 月 3 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)



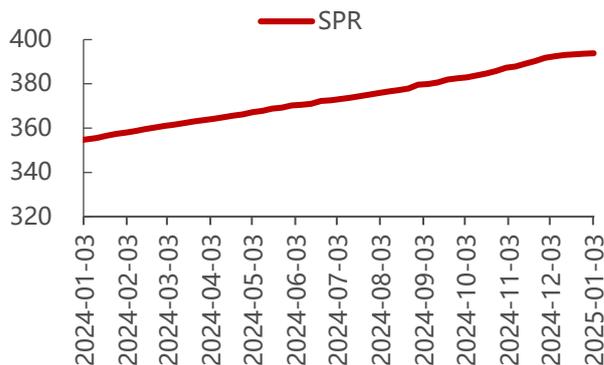
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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 1 月 3 日的统计数据，2024 年 11 月：

1) 海运进口：中国 294 百万桶，同比下降 0.5%，环比上升 0.7%；印度 134 百万桶，同比上升 0.5%，环比下降 1.6%；韩国 79 百万桶，同比下降 5.8%，环比下降 4.5%；美国 85 百万桶，同比下降 5.7%，环比下降 7.0%。

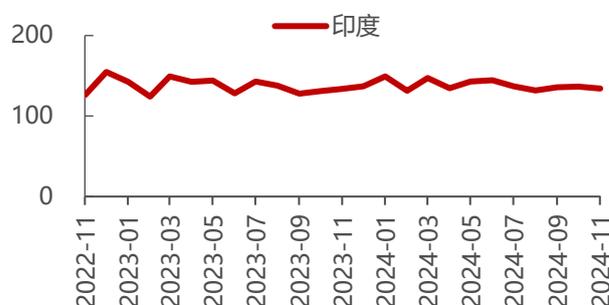
2) 海运出口：沙特 182 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 6.6%；俄罗斯 110 百万桶，同比下降 12.7%，环比下降 11.9%；美国 119 百万桶，同比下降 6.9%，环比下降 1.4%；伊拉克 108 百万桶，同比下降 7.2%，环比上升 5.9%。

图36：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



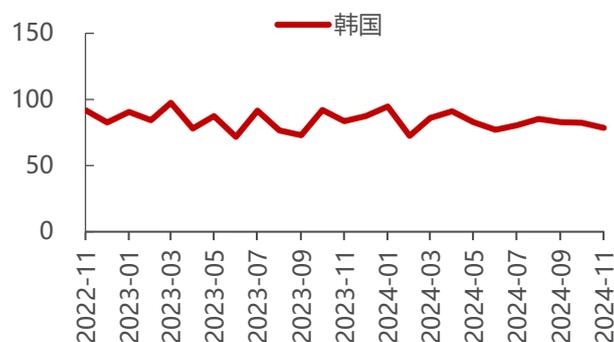
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



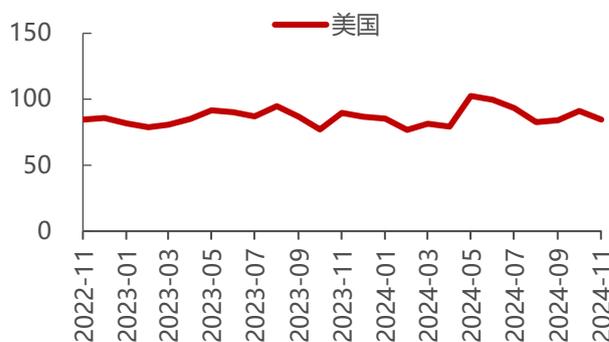
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



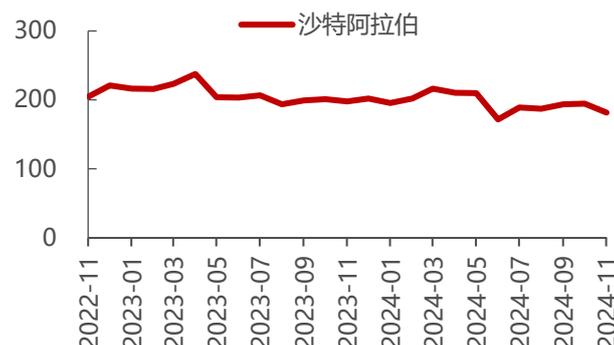
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（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）



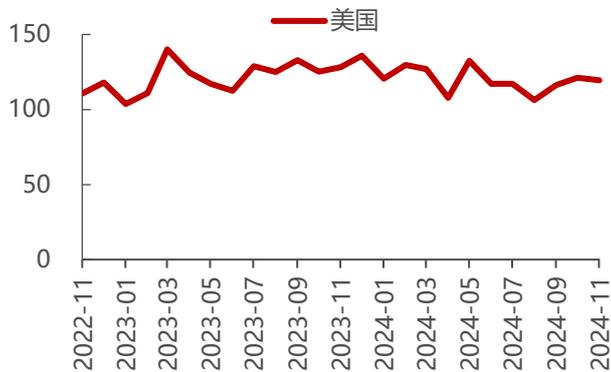
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（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

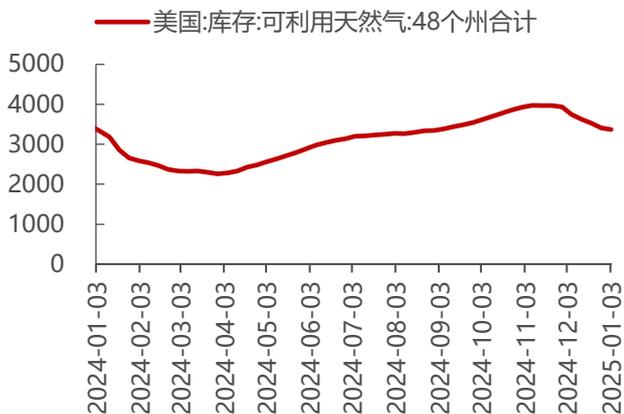
表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	111.4	111.1	0.27%	109.9	1.36%	110.9	0.45%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	115.8	87.7	32.04%	107.5	7.72%	98.0	18.16%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	145.5	115.5	25.97%	136.1	6.91%	126.2	15.29%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	3373.0	3413.0	-1.17%	3747.0	-9.98%	3476.0	-2.96%
欧洲								
欧盟储气率	—	67.64%	71.33%	-3.69%	80.88%	-13.25%	81.77%	-14.14%
德国储气率	—	74.69%	79.00%	-4.32%	87.10%	-12.41%	86.43%	-11.74%
法国储气率	—	54.68%	58.75%	-4.07%	73.28%	-18.60%	76.09%	-21.41%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

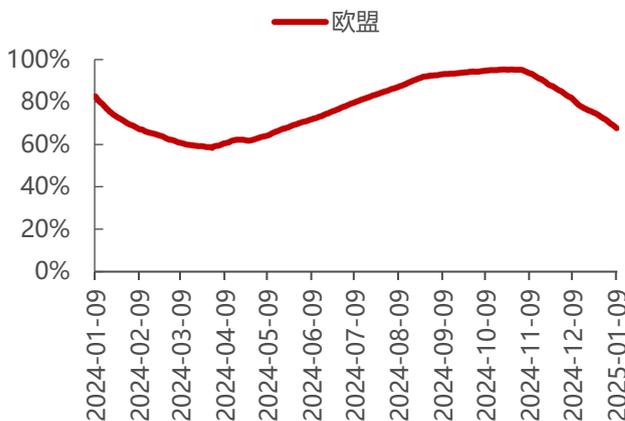
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2025年1月3日外, 其他截至时间为2025年1月8日; 欧洲数据截至时间为2025年1月9日

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 1 月 10 日, 国内汽柴油现货价格为 8568、7175 元/吨, 周环比变化+4.14%、+1.68%; 和布伦特原油现货价差为 79.64、53.73 美元/桶, 周环比变化 3.38%、-2.77%。

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	2.07	2.05	1.03%	2.00	3.65%	2.12	-2.22%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.50	2.35	6.56%	2.27	10.21%	2.68	-6.51%
汽油: 美国	美元/加仑	3.17	3.13	1.28%	3.13	1.18%	3.20	-0.91%
柴油: 美国	美元/加仑	3.56	3.50	1.66%	3.46	2.98%	3.83	-6.97%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.28	2.19	4.29%	2.04	12.19%	2.47	-7.42%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.29	2.22	3.25%	2.11	8.69%	2.53	-9.42%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	83.36	84.95	-1.87%	80.79	3.18%	96.89	-13.96%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	94.39	94.60	-0.22%	89.85	5.05%	111.00	-14.96%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	99.58	99.28	0.31%	94.54	5.33%	123.24	-19.20%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	84.23	85.94	-1.99%	86.81	-2.97%	101.98	-17.41%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	91.77	91.60	0.19%	89.55	2.48%	103.86	-11.64%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	90.51	89.19	1.48%	88.86	1.86%	101.60	-10.92%
92#汽油: 中国	元/吨	8568	8227	4.14%	8074	6.12%	8696	-1.48%
0#柴油: 中国	元/吨	7175	7060	1.63%	7133	0.59%	7484	-4.13%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

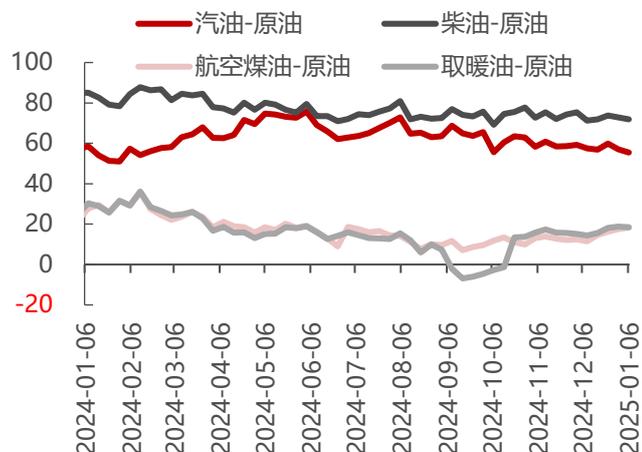
注: 1) 期货报价截至时间 1 月 10 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 1 月 6 日、1 月 9 日、1 月 9 日、1 月 10 日

表10: 国内外期货现货炼油价差

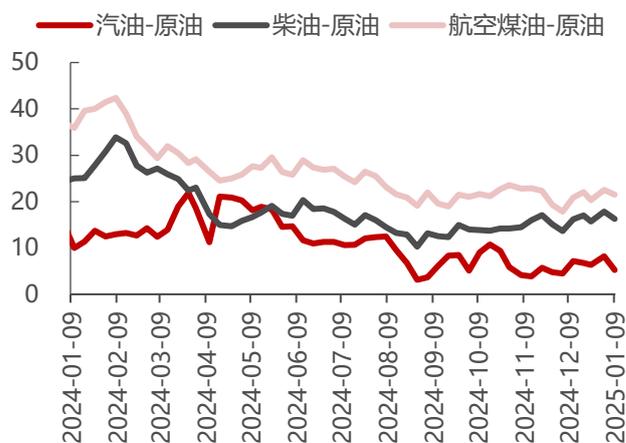
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	10.58	12.30	-13.99%	12.79	-17.28%	16.44	-35.69%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	28.50	24.65	15.64%	24.05	18.51%	39.71	-28.23%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	55.44	57.02	-2.77%	57.47	-3.54%	58.45	-5.16%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	71.94	72.77	-1.13%	71.21	1.03%	84.96	-15.32%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	18.27	17.58	3.91%	11.44	59.67%	27.75	-34.18%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	18.48	18.71	-1.26%	14.38	28.48%	30.27	-38.97%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	5.24	8.22	-36.25%	7.16	-26.82%	13.70	-61.75%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	16.27	17.87	-8.95%	16.22	0.31%	27.81	-41.50%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	21.46	22.55	-4.82%	20.91	2.64%	40.05	-46.41%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	6.11	9.21	-33.66%	13.18	-53.64%	18.79	-67.48%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	13.65	14.87	-8.20%	15.92	-14.26%	20.67	-33.96%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.39	12.46	-0.56%	15.23	-18.65%	18.41	-32.70%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	79.64	77.04	3.38%	76.82	3.68%	81.66	-2.47%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	53.73	55.26	-2.77%	59.19	-9.22%	58.64	-8.37%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

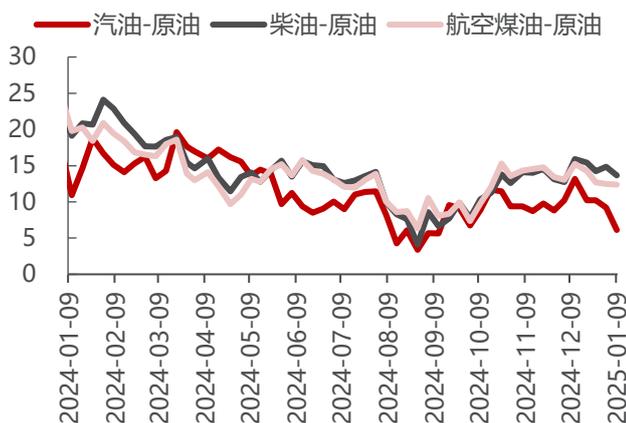
注: 1) 期货报价截至时间 1 月 10 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 1 月 6 日、1 月 9 日、1 月 9 日、1 月 10 日

图46: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


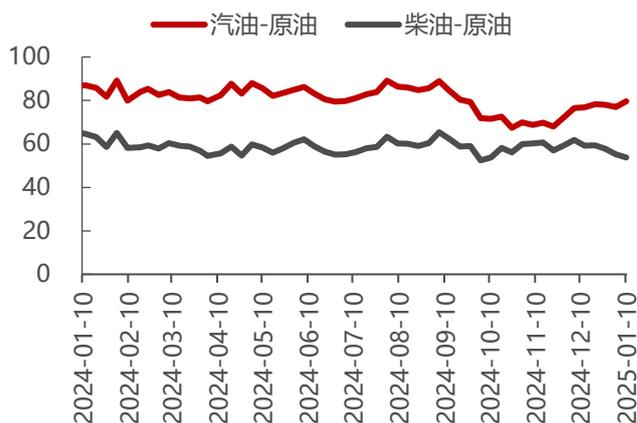
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲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

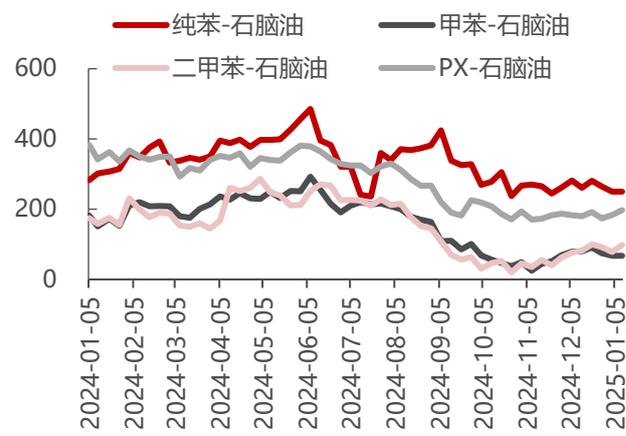
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	662	662	0.00%	645	2.56%	662	0.00%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	850	-2.94%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	870	850	2.35%	845	2.96%	825	5.45%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	912	912	0.00%	906	0.64%	964	-5.38%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	726	0.41%	813	-10.34%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	760	740	2.70%	727	4.54%	820	-7.26%
对二甲苯(PX): CFR 中国 台湾	美元/吨	859	845	1.66%	825	4.12%	1003	-14.36%

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	164	164	0.00%	180	-9.17%	189	-13.26%
丙烯-石脑油	美元/吨	209	189	10.61%	200	4.25%	164	27.52%
纯苯-石脑油	美元/吨	251	251	0.00%	261	-4.09%	302	-17.14%
甲苯-石脑油	美元/吨	67	67	0.00%	81	-16.77%	151	-55.63%
二甲苯-石脑油	美元/吨	99	79	25.48%	82	20.12%	158	-37.66%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	198	184	7.63%	180	9.72%	342	-42.17%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为1月10日)

图50: 丙烯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持平 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

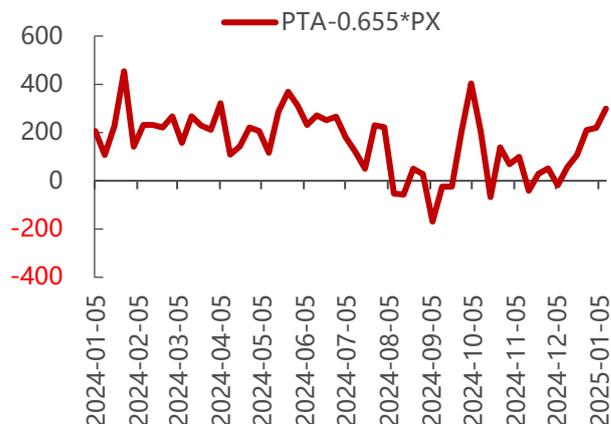
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

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	662	662	0.00%	645	2.56%	662	0.00%
PX	元/吨	7100	7100	0.00%	7150	-0.70%	8600	-17.44%
PTA	元/吨	4950	4870	1.64%	4740	4.43%	5740	-13.76%
乙烯	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	850	-2.94%
MEG	元/吨	4770	4855	-1.75%	4785	-0.31%	4455	7.07%
FDY	元/吨	7600	7550	0.66%	7350	3.40%	8175	-7.03%
POY	元/吨	7200	7100	1.41%	6800	5.88%	7525	-4.32%
DTY	元/吨	8425	8400	0.30%	8250	2.12%	8875	-5.07%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2249	2265	-0.68%	2455	-8.36%	3862	-41.76%
PTA-0.655*PX	元/吨	300	220	36.45%	57	427.75%	107	179.91%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1140	1237	-7.80%	1182	-3.49%	802	42.14%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1721	1711	0.59%	1647	4.52%	1724	-0.16%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1321	1261	4.77%	1097	20.47%	1074	23.03%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2546	2561	-0.58%	2547	-0.02%	2424	5.05%

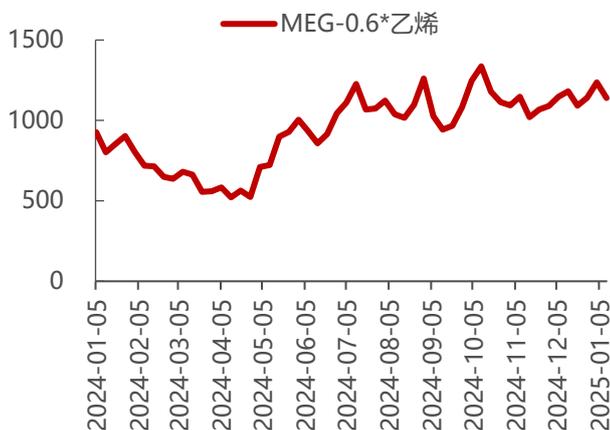
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间1月10日)

图52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

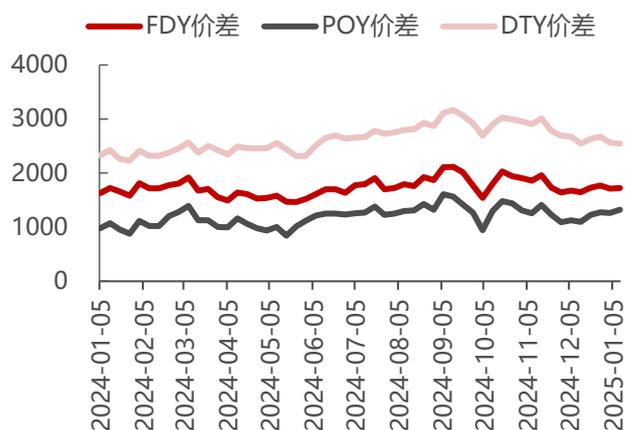

资料来源: iFind, 民生证券研究院

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	7865	7950	-1.07%	7975	-1.38%	7560	4.03%
环氧丙烷	元/吨	8063	8313	-3.01%	8470	-4.81%	9138	-11.76%
丙烯腈	元/吨	10700	9625	11.17%	9800	9.18%	9500	12.63%
丙烯酸	元/吨	8025	8025	0.00%	6800	18.01%	5925	35.44%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	825	915	-9.84%	1015	-18.72%	885	-6.78%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2571	2825	-8.99%	3041	-15.45%	3931	-34.59%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	2956	1887	56.69%	2144	37.87%	2158	37.01%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	2534	2538	-0.15%	1371	84.79%	719	252.65%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为1月10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: 本周其他石化子板块跌幅最小 (%)	4
图 3: 本周蒙泰高新涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周和顺石油跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	11
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	11
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	11
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	11
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	12
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)	12
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	12
图 12: LNG 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	12
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	13
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)	13
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)	13
图 16: OPEC 11 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	13
图 17: 俄罗斯 11 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	13
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	14
图 19: 11 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	14
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	15
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	15
图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降	15
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)	15
图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)	15
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	15
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	16
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	16
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	16
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	16
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	17
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	17
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)	17
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	18
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)	18
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	18
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)	19
图 45: 欧盟储气率较上周下降	19
图 46: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	21
图 47: 欧洲汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	21
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	21
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	21
图 50: 丙烯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	22
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周持平 (美元/吨)	22
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	23
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	23
图 54: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	23

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体扩大 (元/吨)	23
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	24

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	11
表 2: 天然气期现货价格	12
表 3: 美国原油供给	13
表 4: 11 月 OPEC 原油产量月环比上升	14
表 5: 炼油需求	14
表 6: 美国石油产品消费量	16
表 7: 美国原油和石油产品库存	16
表 8: 天然气供需和库存	19
表 9: 国内外成品油期现货价格	20
表 10: 国内外期现货炼油价差	20
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	21
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	22
表 13: C3 产业链产品价格和价差	23

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。本报告清晰准确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