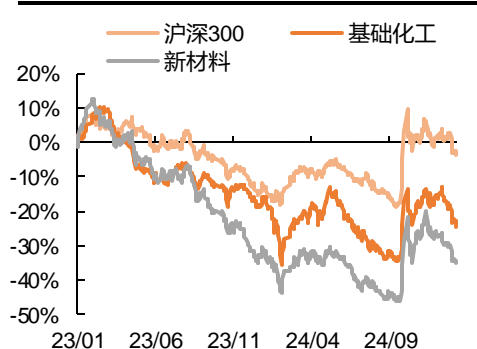


石油石化周报

美国对俄制裁加码，俄油生产和外运或受较大影响

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：美国对俄油制裁加码，俄油生产和出口或受较大影响。**据 ifind 数据，2025 年 1 月 3 日-2025 年 1 月 10 日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 3.42%，布伦特原油期货价上涨 4.04%。消息面上，1 月 6 日，沙特阿美公司宣布上调 2 月份发往亚洲买家的轻质原油官方售价 (OSP)60 美分，至较阿曼/迪拜平均价格高出 1.50 美元/桶，为三个月来首次上调，上调幅度高于市场预估的 20-50 美分/桶，主要受 2024 年 12 月最后一周现货原油升水大幅上涨的影响；1 月 10 日，美国总统拜登宣布对俄罗斯经济实施新一轮制裁，涉及该国两家最大石油公司及 183 艘油轮，旨在切断俄罗斯主要的俄乌冲突资金来源，市场预期将影响 300 万桶/日俄油产量和 140 万桶/日出口量，受此消息催化，油价当日涨幅较大。基本上，美国商业原油延续去库状态，寒潮影响下，取暖油需求增加。宏观经济方面，据美国劳工统计局数据，2024 年 12 月美国新增非农就业 25.6 万人，远超彭博一致预期的 16.5 万人，数据发布后，交易员大幅削减对 2025 上半年美联储降息的押注；1 月 8 日，FOMC 会议纪要显示，委员会成员预计 2025 年的降息步伐将显著放缓，预计全年仅降息 75 个基点。
- **氟化工：市场货源紧张，制冷剂价格坚挺。**制冷剂年末所剩配额较少，其中主要二代制冷剂 R22 配额已耗尽，多家主流工厂停车降负，需等待新一年度配额的重启，市场货源紧张，制冷剂价格高位坚挺。需求端，国内空调等家电和汽车内需在国内补拉动下表现向好叠加出口增长强劲提振制冷剂需求。因需求错期影响，2025 年 1 月内销排产小幅下降，据奥维云网数据，2025 年 1 月我国空调内销排产 649.4 万台，同比下降 4.3%；外销排产达 1033.3 万台，同比增长 9.8%。春节假期将迎，企业生产节奏错位提前，终端需求强劲叠加供应总量受配额限制，制冷剂价格再次进入上行通道。2025 年二代制冷剂生产总量继续减少，三代制冷剂总量保持不变，各家配额已定、呈现高集中度，预计制冷剂基本面仍将偏紧，价格或延续稳中探涨走势。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油化工、氟化工、半导体材料**板块。石油化工：OPEC+自愿减产再次延后，以此缓解供应压力；欧美加码对俄油生产商和石油运输船的制裁，或对俄油生产和出口产生较大影响；俄乌和巴以冲突仍在延续，短期存在升温的可能，地缘风险短期对油价尚有一定支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025年二代制冷剂配额进一步削减，增发R32等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

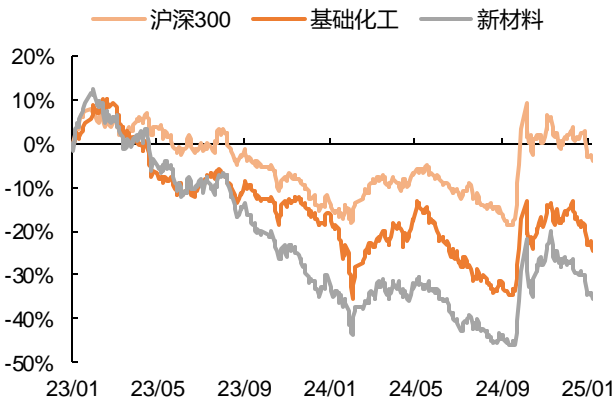
正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：美国对俄油制裁加码，俄油生产和出口或受较大影响.....	5
	2.1 原油基本面数据跟踪.....	5
	2.2 炼化产业链数据跟踪.....	6
三、	聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率反弹，价格持稳为主.....	7
四、	氟化工：市场货源紧张，制冷剂价格坚挺.....	8
五、	化肥：当前磷矿库存较充裕，磷铵累库为主.....	9
六、	化纤：涤丝库存天数处于低位，涤纶 POY 价格小幅上周.....	10
七、	半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高.....	11
八、	市场动态.....	13
九、	投资建议.....	13
十、	风险提示.....	13

一、化工新材料市场行情概览

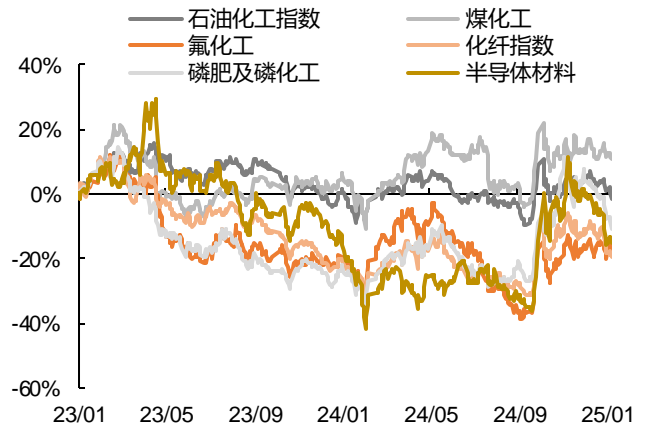
截至 2025 年 1 月 10 日，基础化工指数 (801030.SL) 收于 3,109.91 点，较上周下跌 1.23%；新材料指数 (H30597.CSI) 收于 2,808.06 点，较上周下跌 1.30%；其中，石油化工指数 (CI005102.CI) 较上周下跌 2.54%，煤化工指数 (850325.SL) 下跌 0.63%，氟化工指数 (850382.SL) 上涨 4.57%，化纤指数 (CN6047.SZ) 下跌 1.65%，磷肥及磷化工指数 (850332.SL) 下跌 3.06%，半导体材料指数 (850813.SL) 上涨 0.55%；同期，沪深 300 指数较上周下跌 1.13%。本周，氟化工、煤化工、半导体材料指数跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

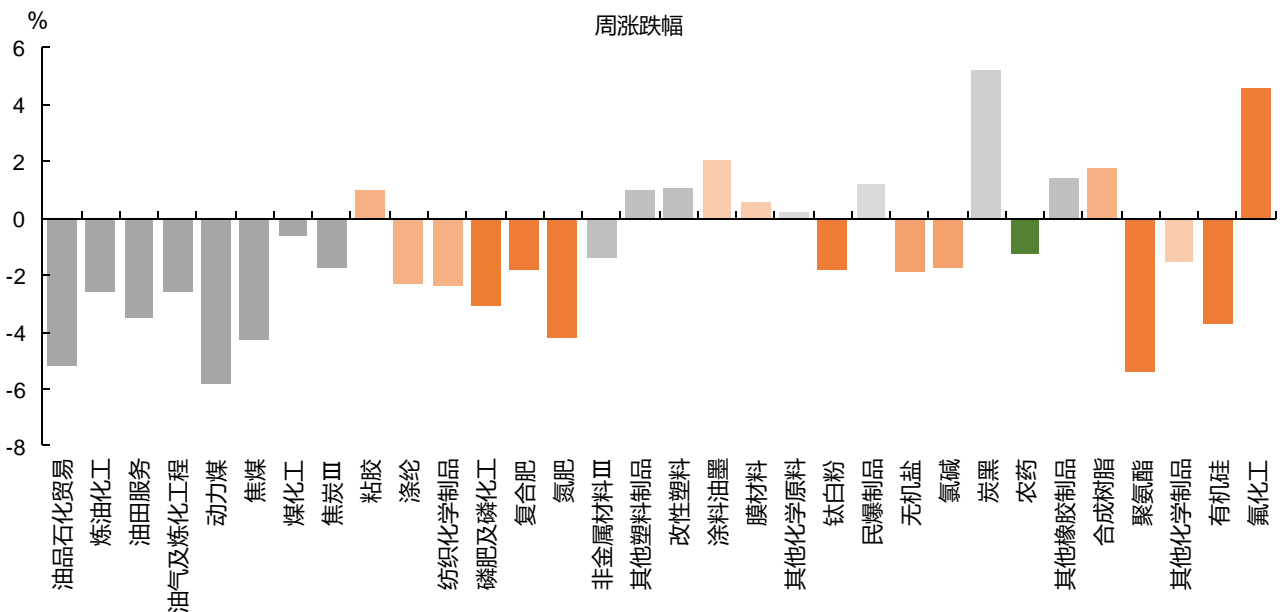
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是炭黑 (+5.19%)、氟化工 (+4.57%)、涂料油墨 (+2.07%)。

图表3 化工细分板块周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 平安证券研究所

二、 石油化工：美国对俄油制裁加码，俄油生产和出口或受较大影响

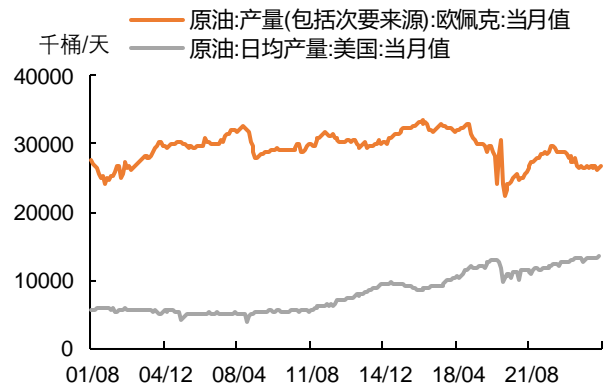
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



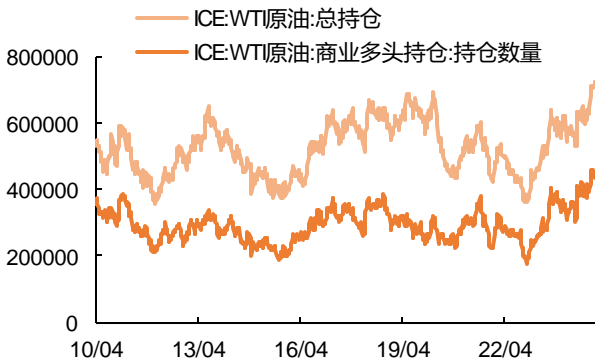
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



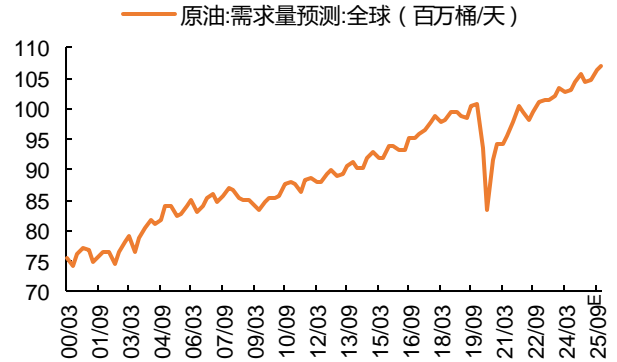
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



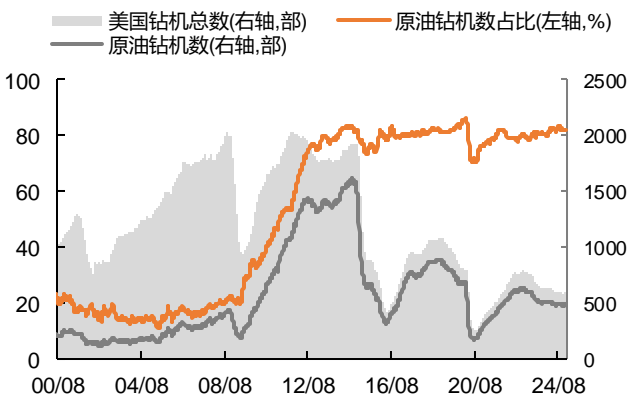
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



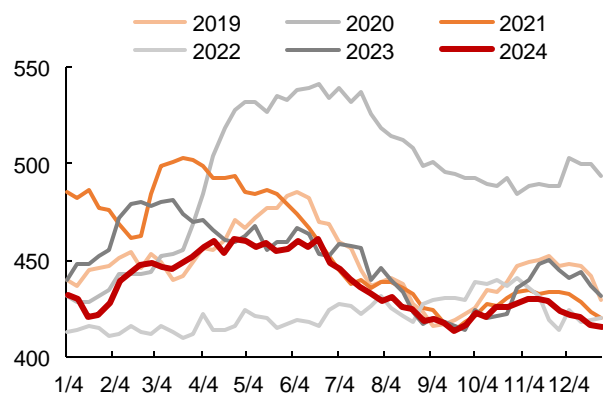
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

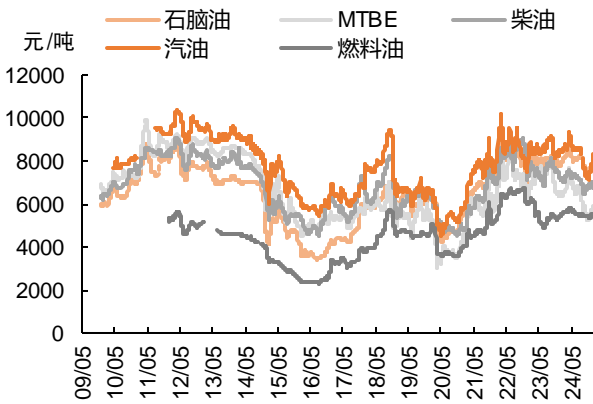
图表9 美国商业原油库存走势(百万桶)



资料来源: wind, 平安证券研究所

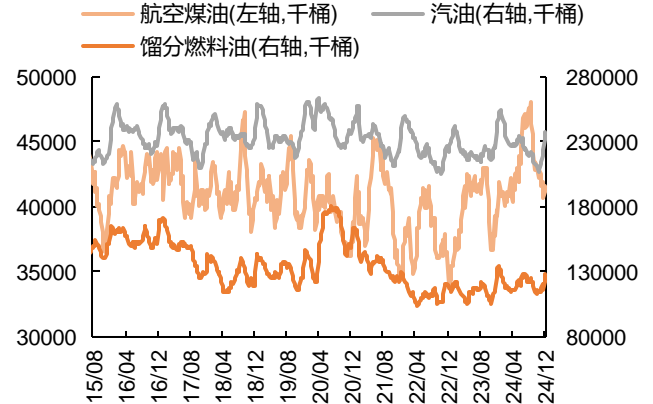
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



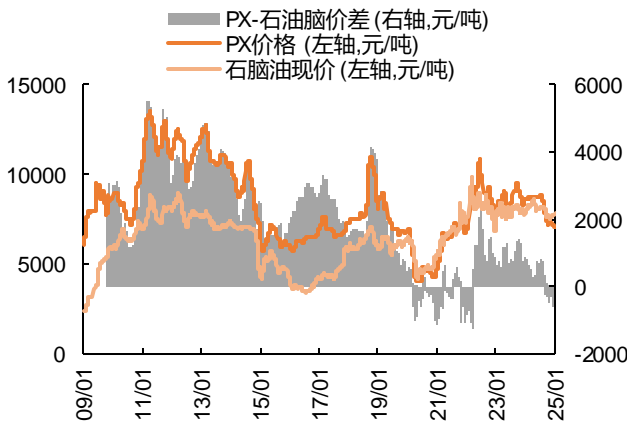
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



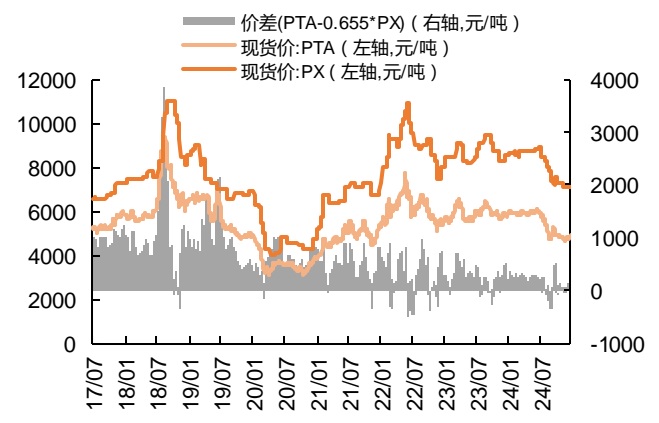
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



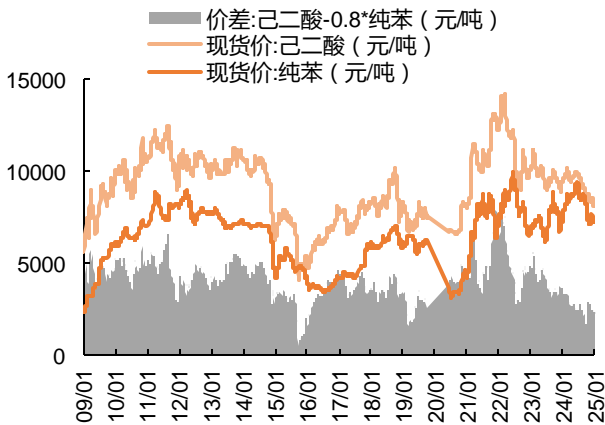
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



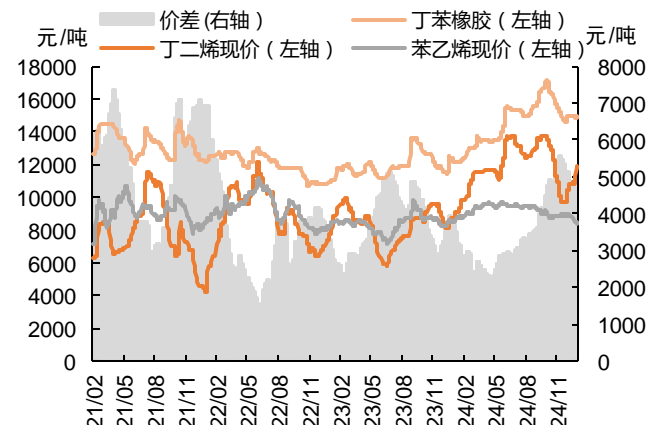
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

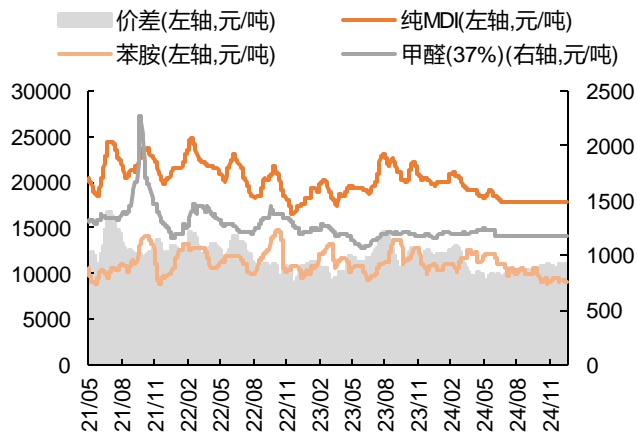
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

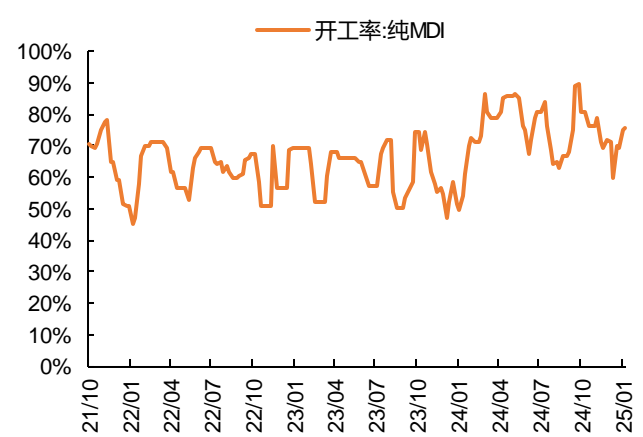
三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率反弹， 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



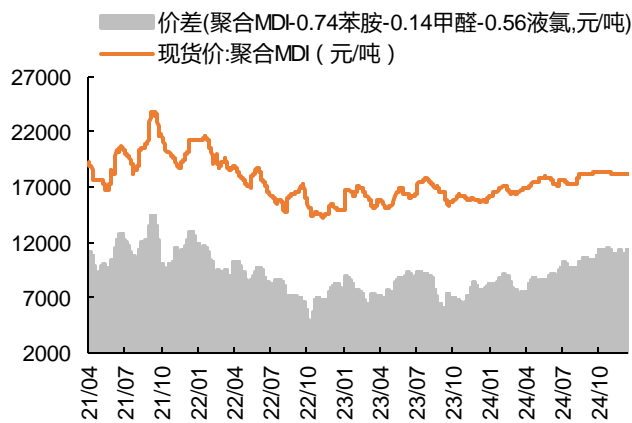
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



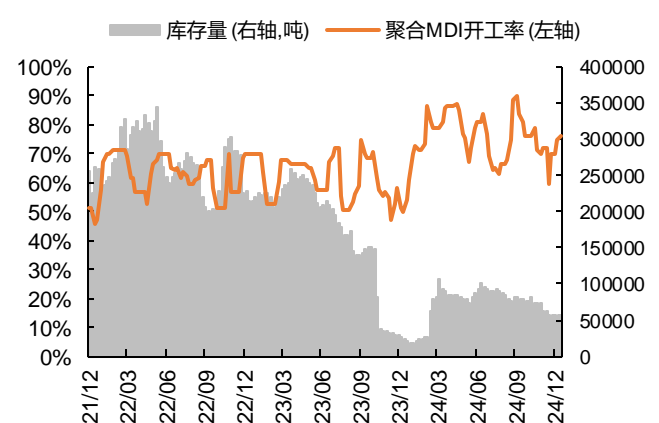
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



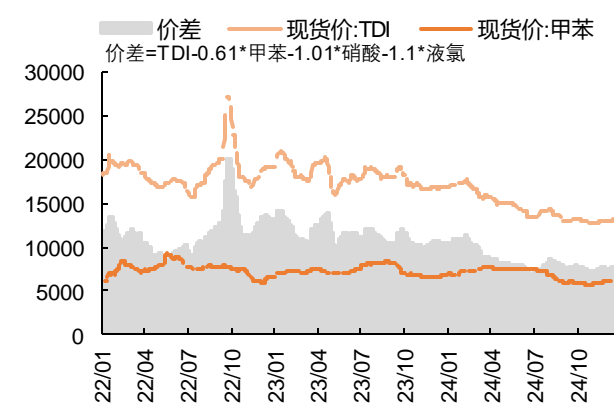
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



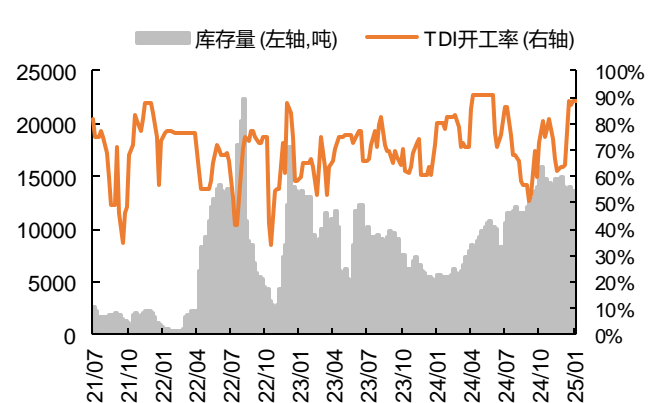
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

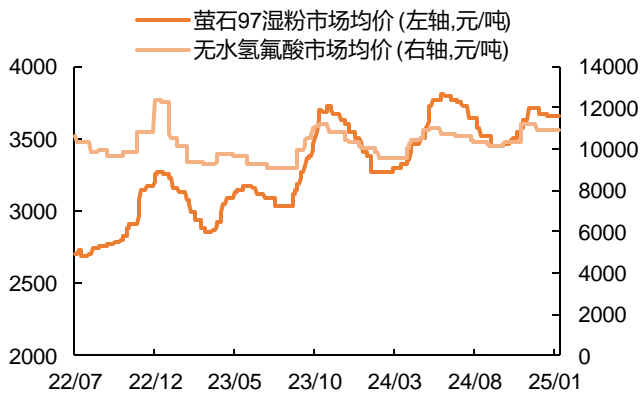
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

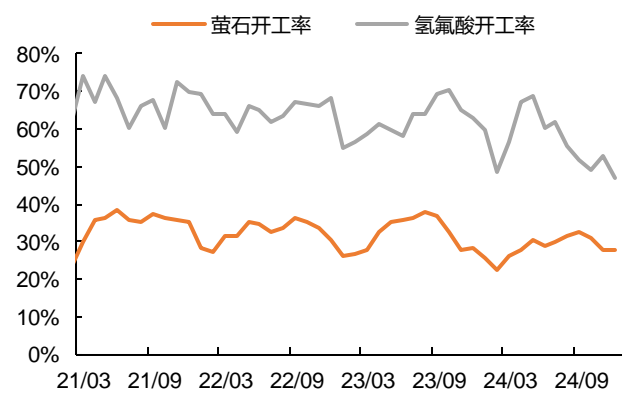
四、氟化工：市场货源紧张，制冷剂价格坚挺

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



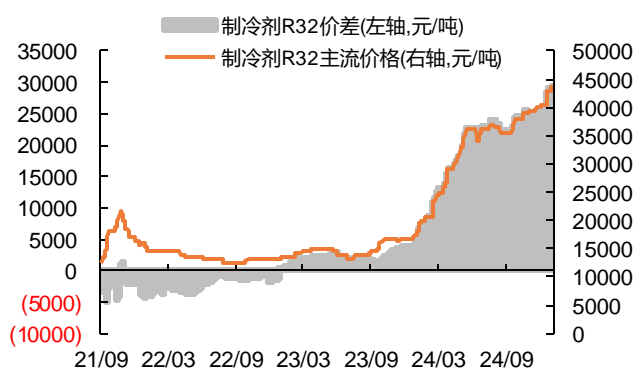
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 2024 年 12 月氢氟酸开工率下滑



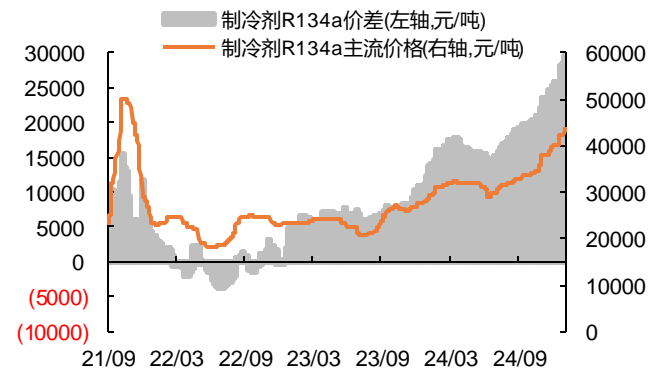
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



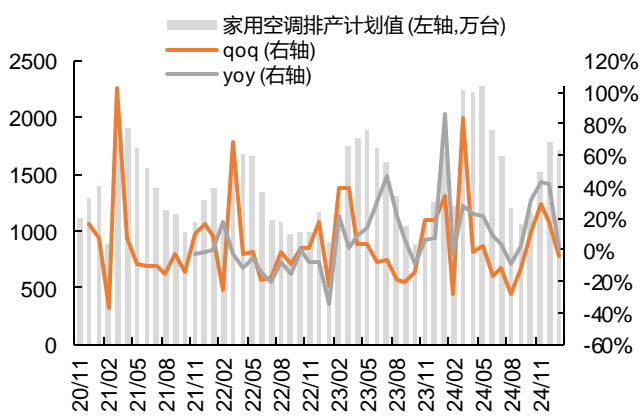
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



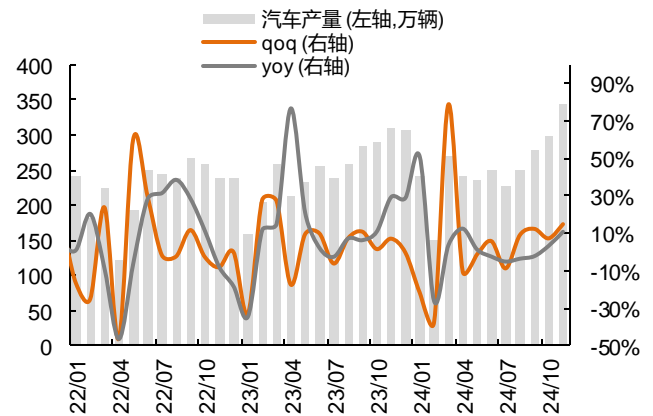
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 2025 年 1 月我国家用空调计划排产同增 1.7%



资料来源：ifind，平安证券研究所

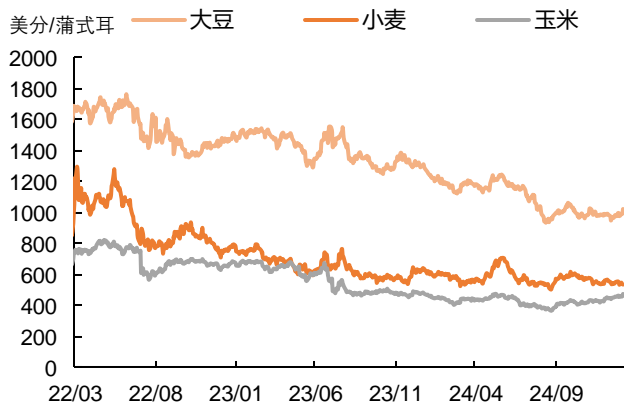
图表27 2024 年 11 月我国汽车产量同增 11.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

五、化肥：当前磷矿库存较充裕，磷铵累库为主

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



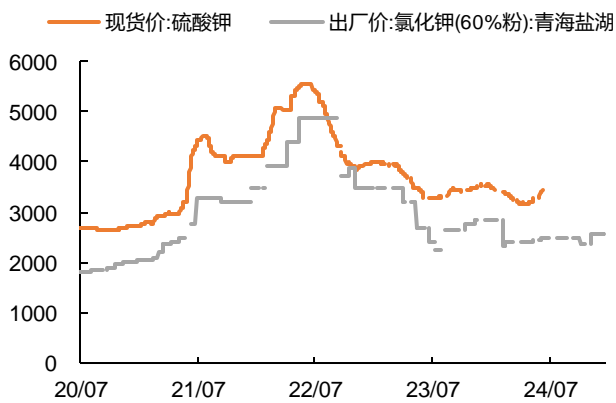
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



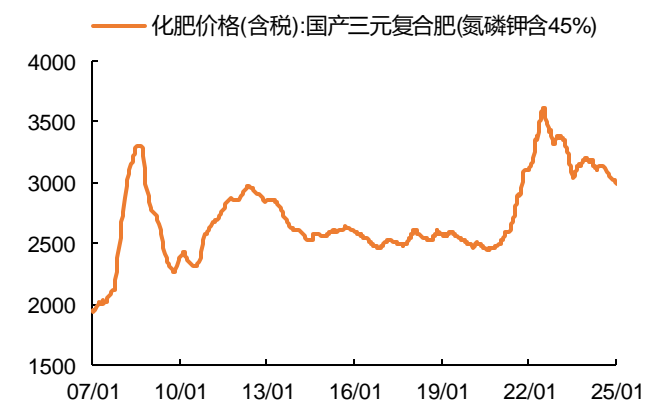
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



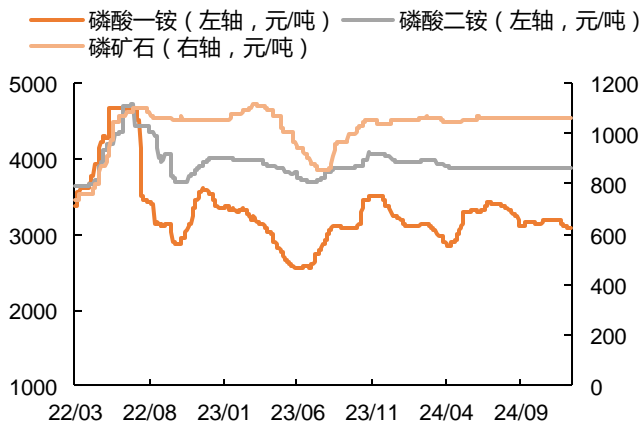
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



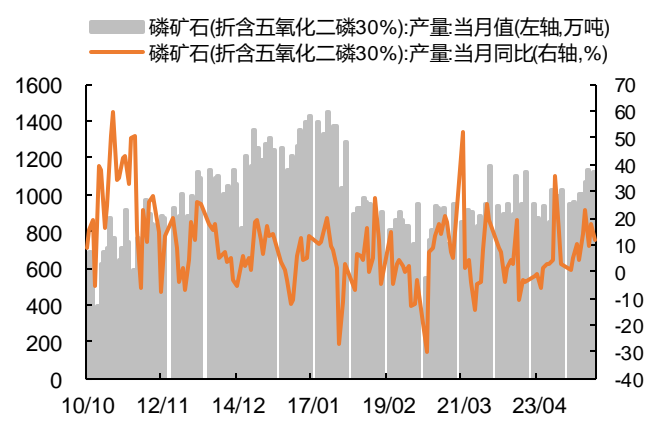
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



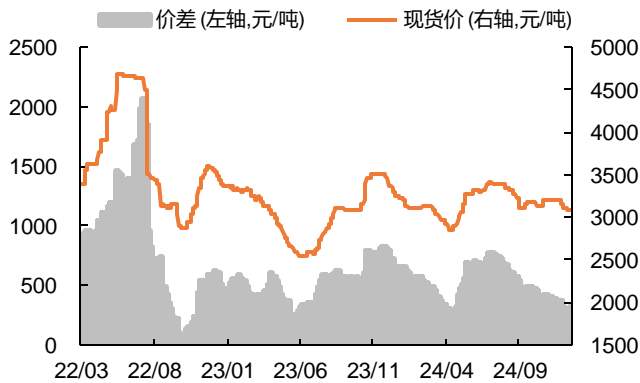
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



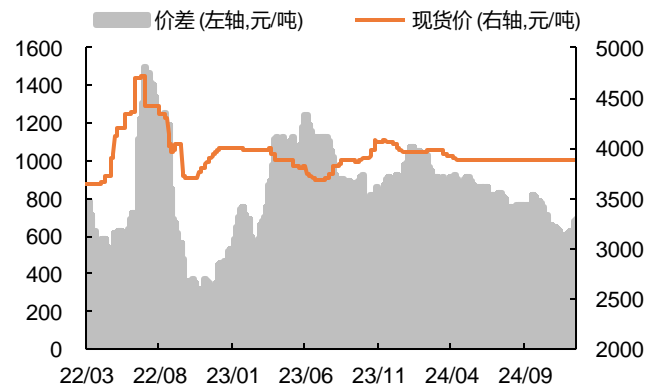
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

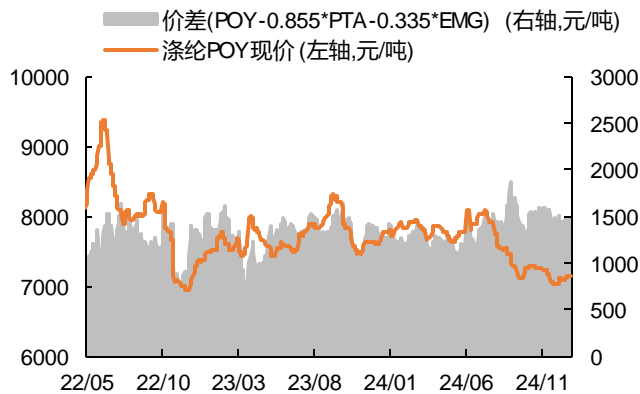
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

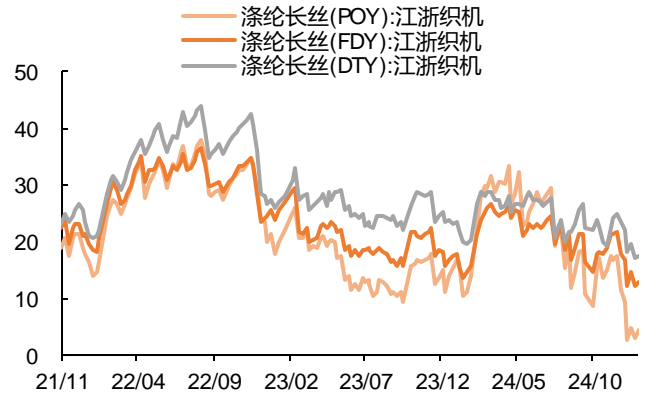
六、 化纤：涤丝库存天数处于低位，涤纶 POY 价格小幅上周

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



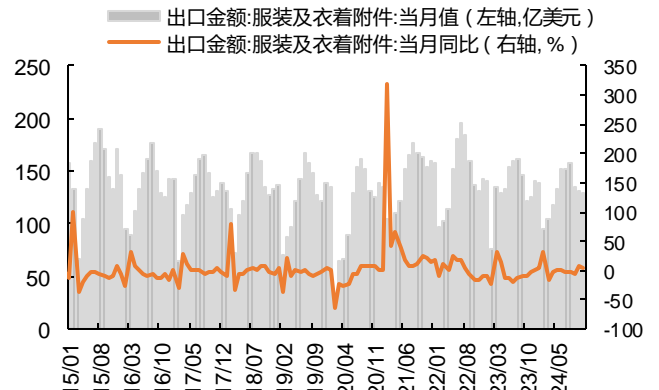
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



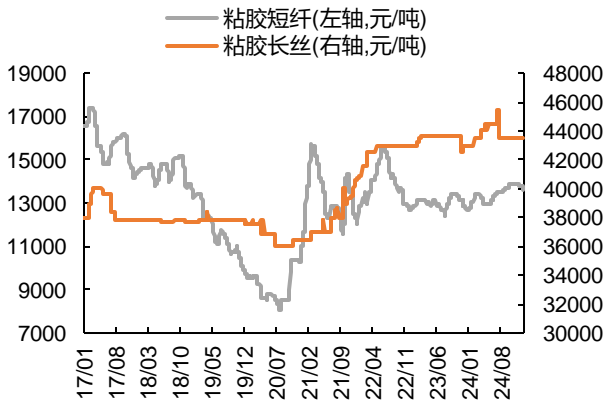
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



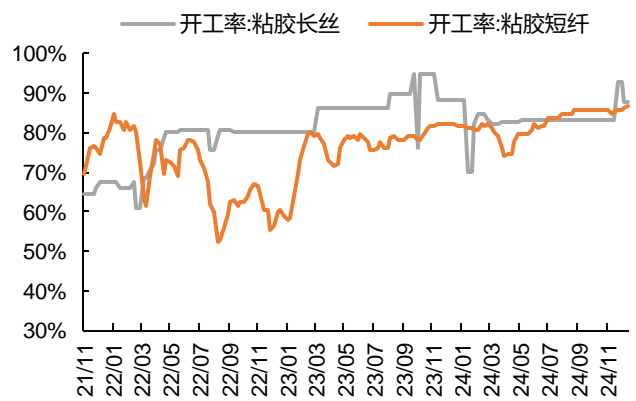
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

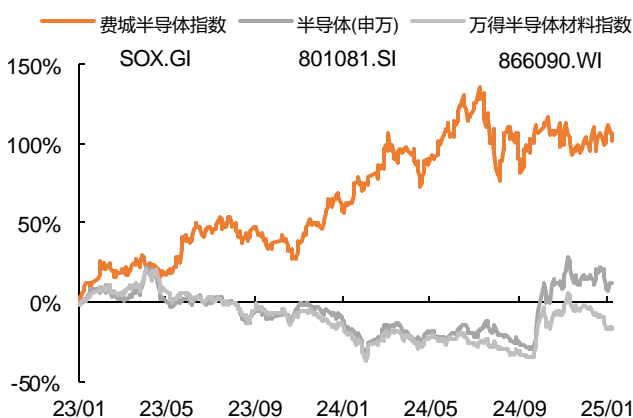
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

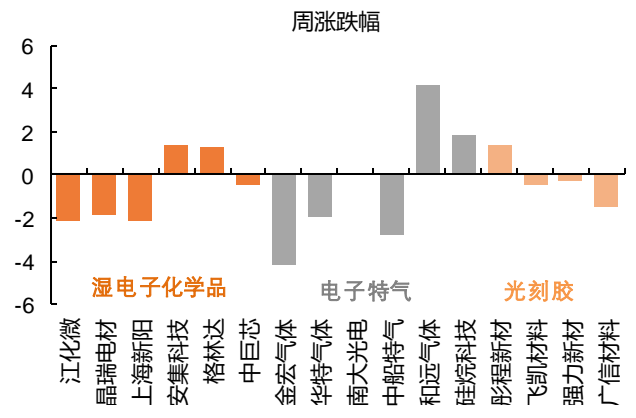
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



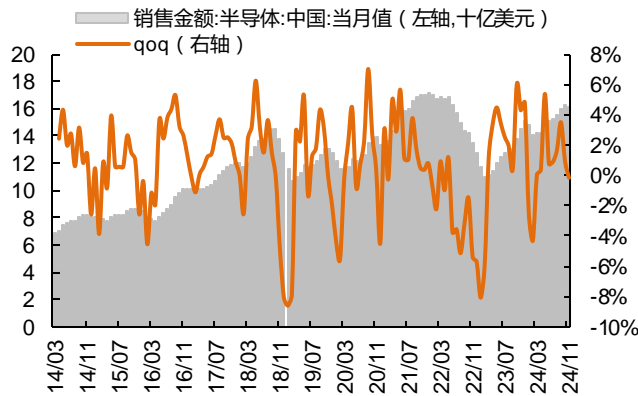
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



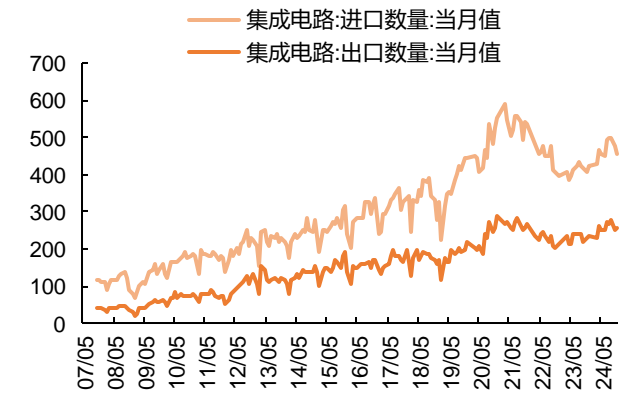
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



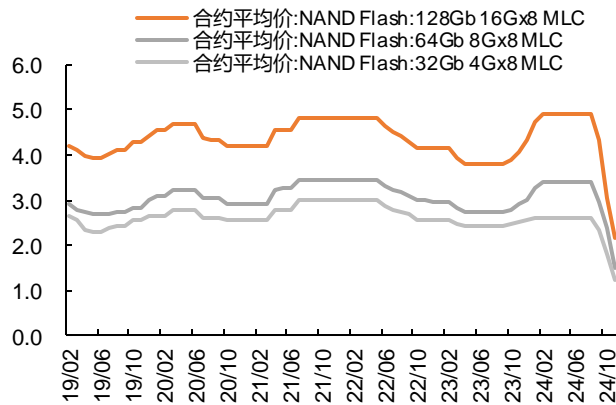
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



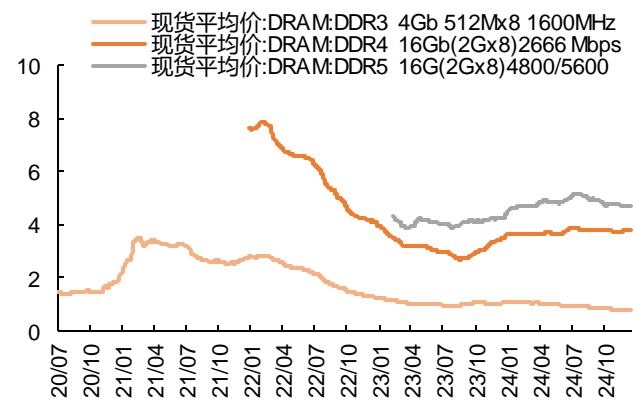
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



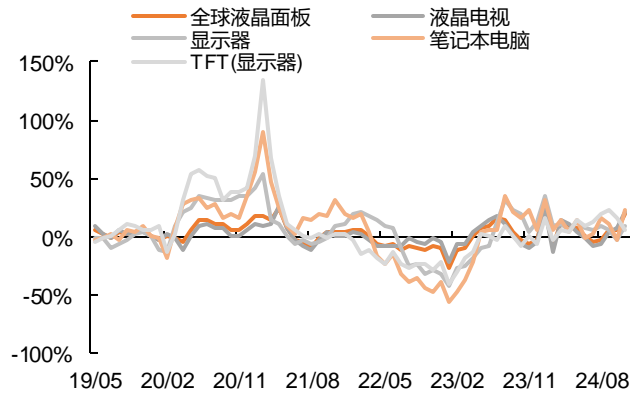
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



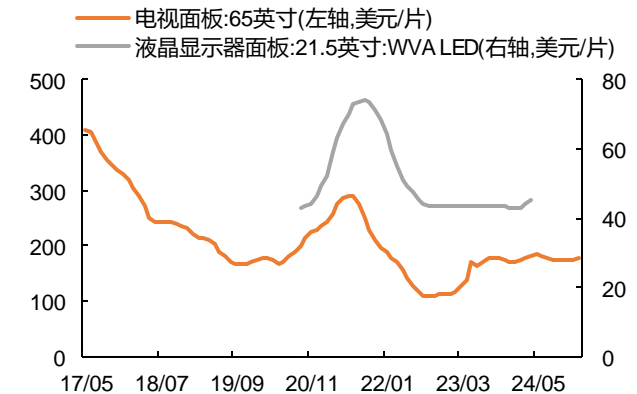
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示器面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

沙特上调2月面向亚洲客户的原油售价，提价幅度超出预期。1月6日消息，国有石油生产商沙特阿美表示，将2月份主力产品阿拉伯轻质原油价格定在比地区基准价格高每桶1.50美元的水平，这意味着涨价60美分，贸易商和炼油商之前预期为涨价10美分。沙特阿美在此前两个月里都是下调售价，因炼油商面临稀薄的利润率，这加剧了原油供应持续过剩的担忧。沙特阿美表示，另外还将销往亚洲的其他品级原油产品售价每桶上调40-60美分不等。该公司上调了对地中海地区和欧洲西北部市场的所有品级原油产品的售价，同时下调了对美国客户的产品售价。（界面新闻，1/6）

2024年美国对华原油出口量暴跌46%。根据Kpler数据显示，美国今年对中国的原油出口量暴跌近一半，降至8190万桶，同比下降46%，这使得中国从美国原油第二大买家跌至第六大买家。Kpler报告认为，这主要是因为中国电动汽车和液化天然气等能源使用增加导致原油需求下降，中国总体的原油进口量同比减少了7.2%。此外，中国原油进口来源也发生转变。来自俄罗斯、伊朗和委内瑞拉的海运原油占比从24%上升至26%。中东仍是中国最大的原油供应方，占比约60%。2024年全球原油出口量下降了2%，这是自新冠疫情以来的首次下降。背后的主要原因是，全球需求增长疲软，以及炼油厂和管道变动导致贸易路线重新调整。（中国石油石化，1/9）

美国财政部对俄罗斯石油业加强制裁。美国财政部当地时间1月10日宣布针对俄罗斯石油生产和出口加强制裁。新措施针对俄罗斯两家主要能源公司——俄气和苏尔古特油气公司，以及超过180艘船只，数十家石油贸易商、油田服务提供商、保险公司，还有能源官员等。英国同日也采取行动制裁上述俄罗斯两家主要石油生产商。（界面新闻，1/10）

边打边谈或是俄乌冲突未来走向。俄罗斯国防部1月7日通报称，过去一天内，俄军在不同战线打击乌军人员和弹药库。同一天，乌克兰武装部队总参谋部称，乌军对库尔斯克地区俄指挥所实施了高精度打击。美国当选总统特朗普当地时间1月7日表态称，希望在半年内结束俄乌冲突。（央广网，1/10）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、半导体材料板块。

石油化工：OPEC+自愿减产再次延后，以此缓解供应压力；欧美加码对俄油生产商和石油运输船的制裁，或对俄油生产和出口产生较大影响；俄乌和巴以冲突仍在延续，短期存在升温的可能，地缘风险短期对油价尚有一定支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：**中国石油、中国石化、中国海油。**

氟化工：2025年二代制冷剂配额进一步削减，增发R32等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技**，及上游萤石资：**金石资源。**

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注**南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。**

十、风险提示

- 1、终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，

可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。

- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层