

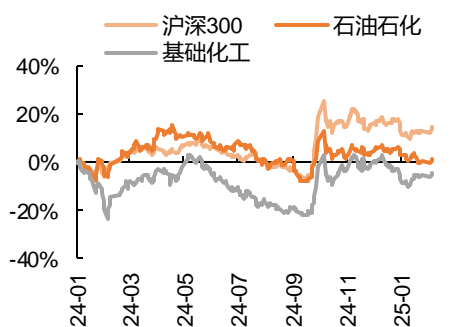
石油石化周报

美对伊朗油制裁加严支撑油价，但原油基本面预期仍偏弱

强于大市（维持）

核心观点：

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



■ **石油石化：美对伊朗油制裁加严利好油价，但原油基本面预期仍偏弱。**据 ifind 数据，2025 年 1 月 31 日-2025 年 2 月 7 日，WTI 原油期货收盘价(连续)下跌 3.75%，布伦特原油期货价下跌 2.71%。消息面上，2 月 4 日，美国对来自中国的进口产品征收 10% 额外关税的行政令生效，当日中国宣布反制裁，其中对来自美国的原油加征 10% 关税，导致国际油价出现下跌反应；2 月 6 日，美国总统特朗普表示，内政部长 Doug Burgum 将与能源部长 Chris Wright 联手提高石油产量并降低价格；2 月 6 日，美国财政部发布对伊朗石油制裁细节文件，制裁范围包括伊朗油售卖主体 Sepehr Energy、相关个人及部分油轮，伊朗油出口面临继续减少风险，该消息对油价形成一定支撑。基本上，据 EIA 数据，1 月 25 日-1 月 31 日当周，美国商业原油和汽油超预期累库，显示基本面偏弱迹象，对油价形成下行压力，2-4 月全球炼厂进入春季检修季，需求端或受削弱；2 月 3 日，OPEC+ JMMC 会议召开，维持 2024 年 12 月 OPEC+ 会议中将于 2025 年 4 月起逐步恢复 220 万桶/日产量的决定，原油供应过剩的压力仍存。

■ **氟化工：需求受国补驱动，供应确定性受限，制冷剂价格高位坚挺。**进入 2025 年，各含氟制冷剂产品新一年配额生效，多数工厂陆续恢复生产，但整体开工负荷较低，供应延续偏紧局面，制冷剂价格高位持稳。需求端，2025 年家电“国补”新政已公布，聚焦 1、2 级能效家电，补贴 15%-20%，实施至年底，空调补贴由 1 台扩至 3 台，补贴力度空前，有望促进空调产业消费保持较好的增长趋势，据 ifind 数据，2025 年 2 月我国家用空调排产同比增加 30.7%，下游景气延续带动制冷剂需求稳中有增。供应端，2025 年二代制冷剂生产总量继续减少，三代制冷剂总生产配额同比增幅有限，各家配额已定、呈现高集中度，供应确定性受限支撑制冷剂价格高位坚挺。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料**板块。石油石化：OPEC+自愿减产延至 2025 年一季度末后退出，且逐步增产时间拉长，对 2025 年上半年供应压力有较大缓解作用；美国对伊朗油制裁持续加严，伊朗油出口受阻对油价形成一定支撑。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，三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端，下游家电在国补驱动下有望维持向上增势，制冷剂供需格局向好，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。

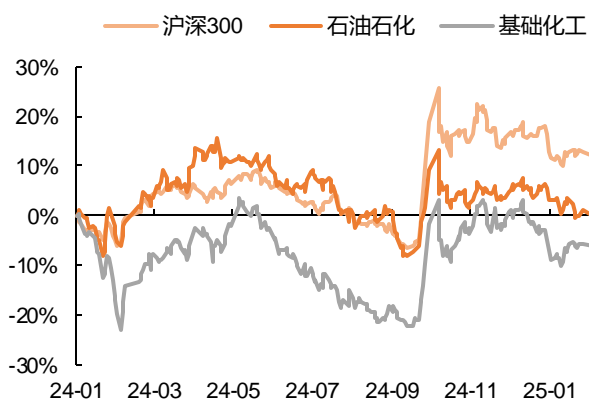
正文目录

| | |
|--|----|
| 一、 化工市场行情概览 | 4 |
| 二、 石油石化：美对伊朗油制裁加严支撑油价，但原油基本面预期偏弱 | 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：制冷剂供应确定性受限，下游需求受国补驱动继续向好 | 8 |
| 五、 化肥：国内严控磷铵新增产能，春耕需求有望拉动景气上行 | 9 |
| 六、 化纤：市场对 3 月旺季需求回升存期待，涤丝报价有所上调 | 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 | 14 |

一、化工市场行情概览

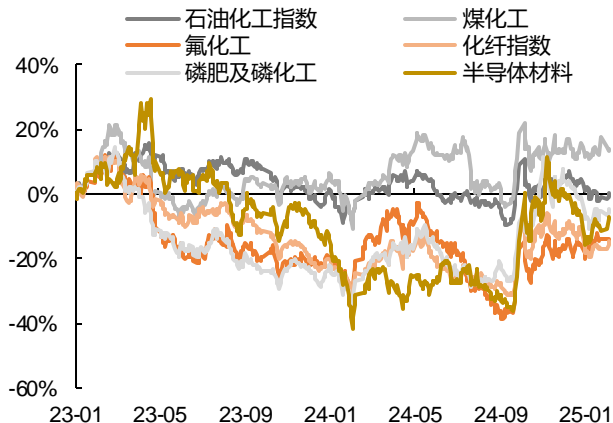
截至 2025 年 2 月 7 日，基础化工指数（801030.SL）收于 3,314.11 点，较上周上涨 1.60%；石油石化指数（801960.SL）收于 2,225.96 点，较上周上涨 0.37%；化工细分板块中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周上涨 1.21%，煤化工指数（850325.SL）下跌 3.11%，氟化工指数（850382.SL）下跌 0.61%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨 3.04%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）上涨 0.51%，半导体材料指数（850813.SL）上涨 5.02%；同期，沪深 300 指数较上周上涨 1.98%。本周，半导体材料、化纤指数跑赢大盘。

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

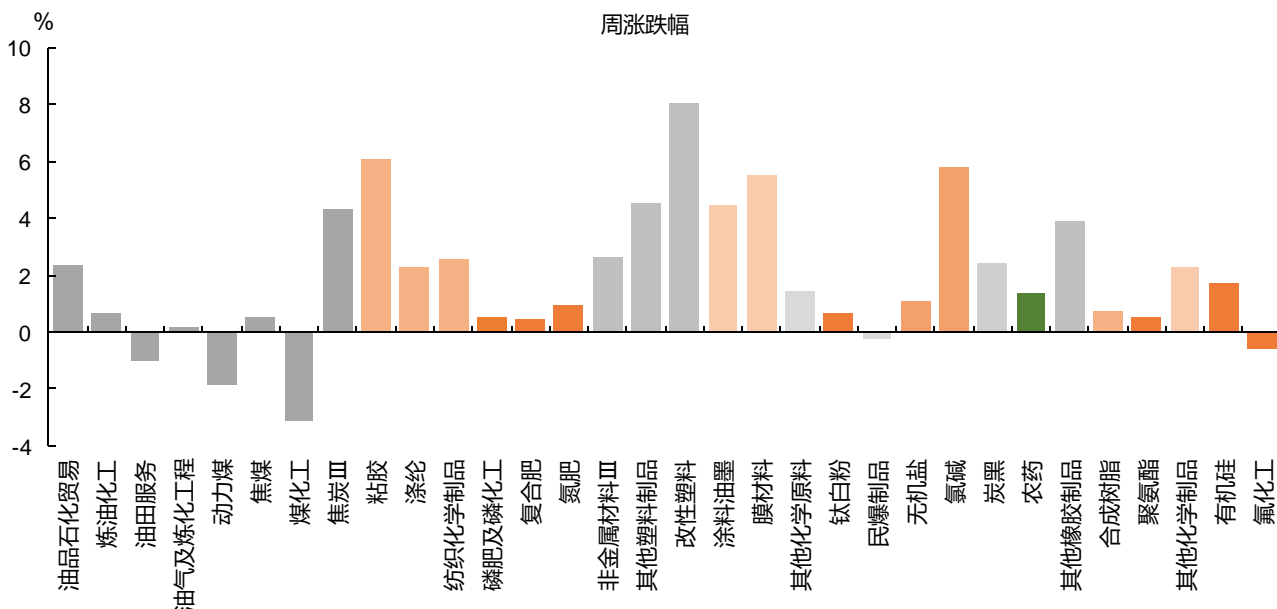
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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改性塑料（+8.06%）、粘胶（+6.05%）、氯碱（+5.80%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）

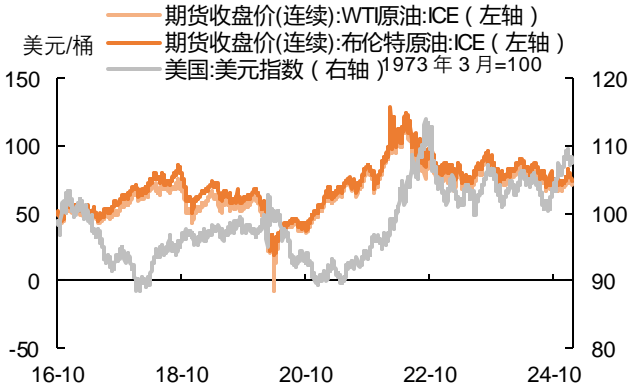


资料来源：iFind，平安证券研究所

二、石油石化：美对伊朗油制裁加严支撑油价，但原油基本面预期偏弱

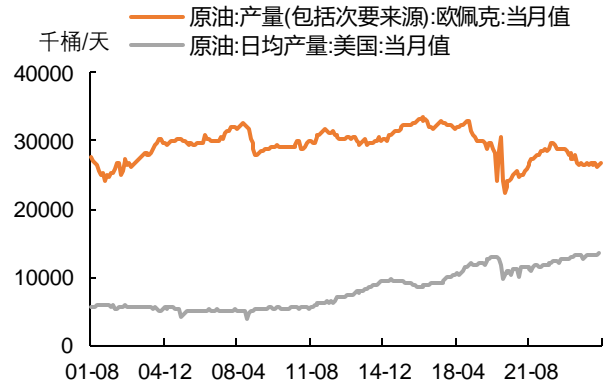
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



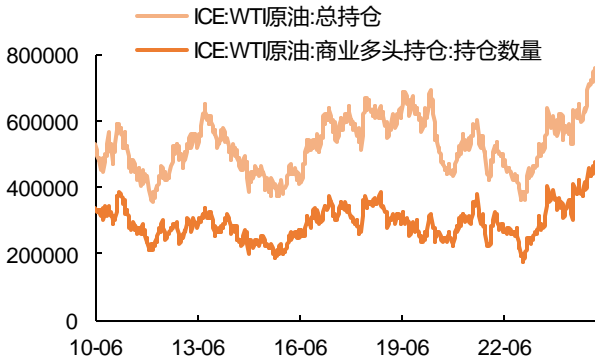
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



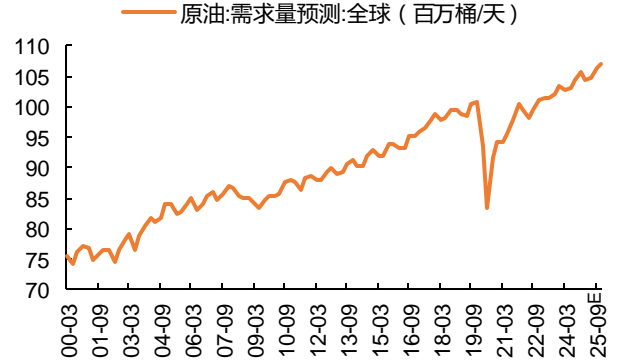
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



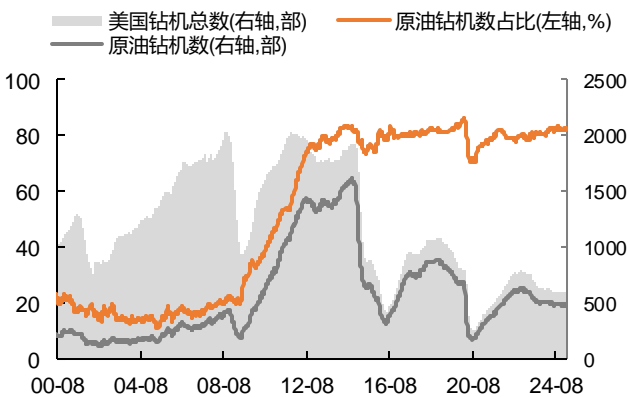
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



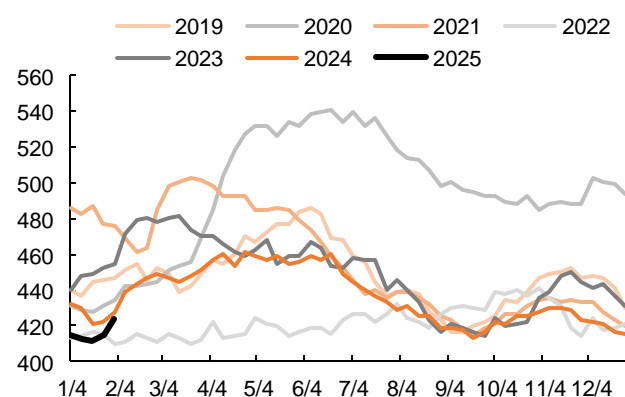
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

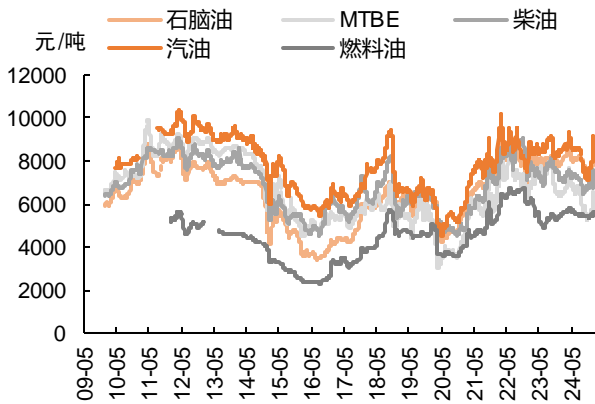
图表9 美国商业原油库存走势(百万桶)



资料来源: wind, 平安证券研究所

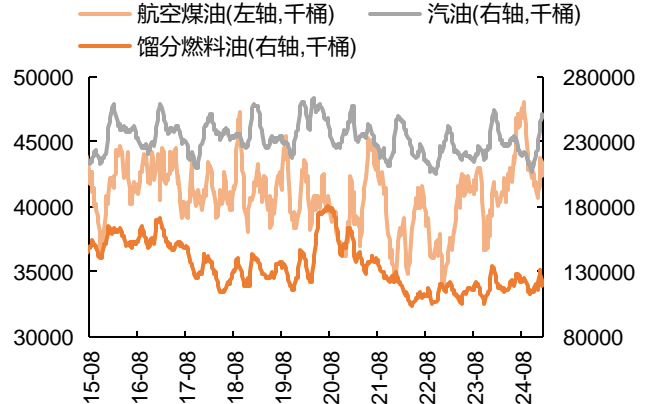
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



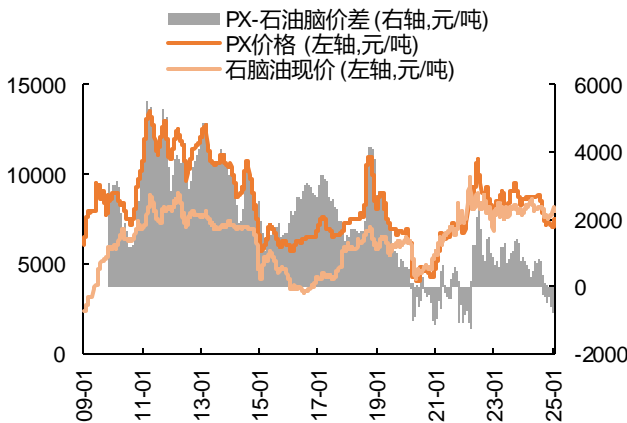
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



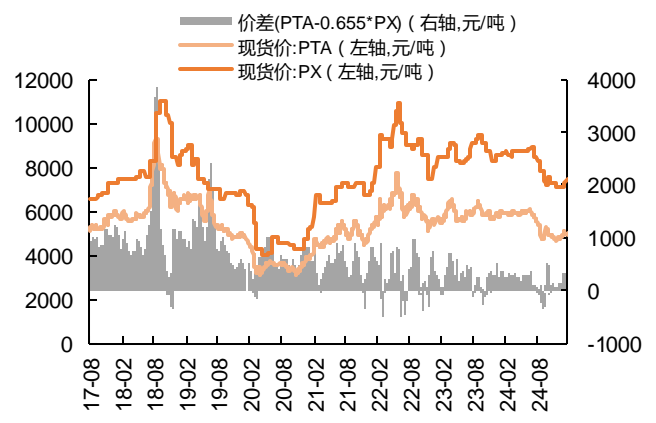
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



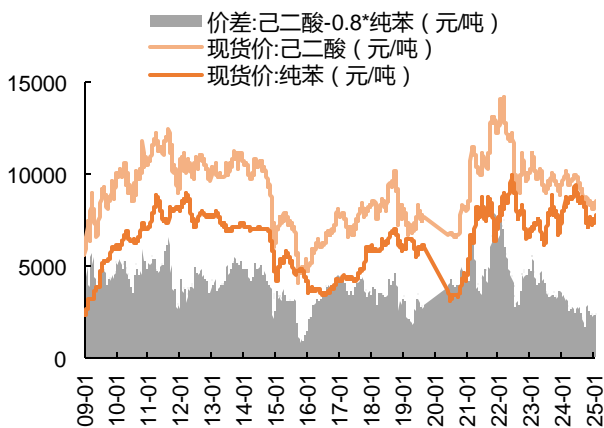
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



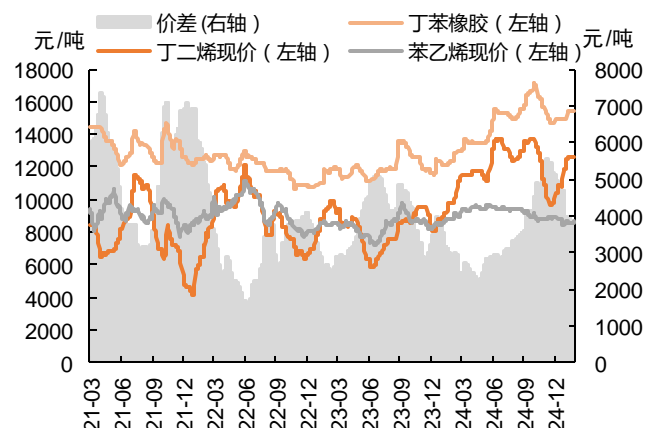
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

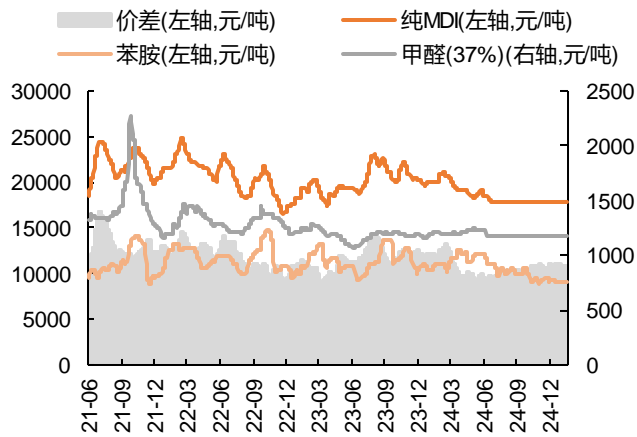
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

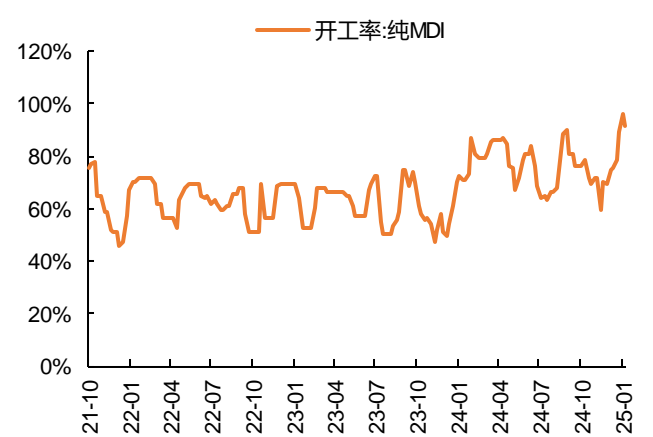
三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率反弹， 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



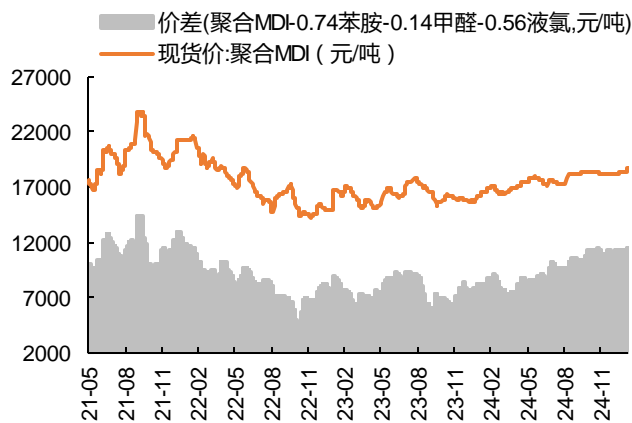
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



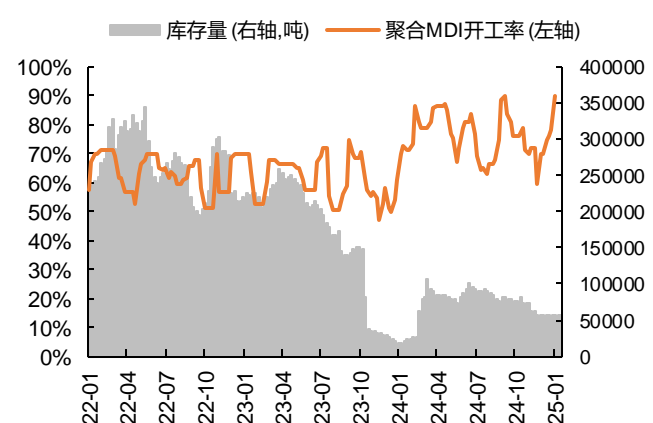
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



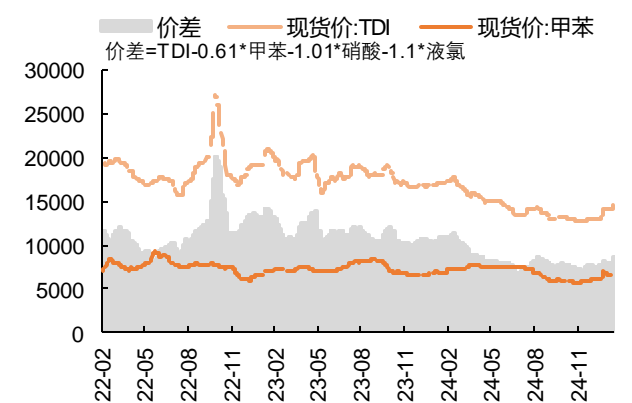
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



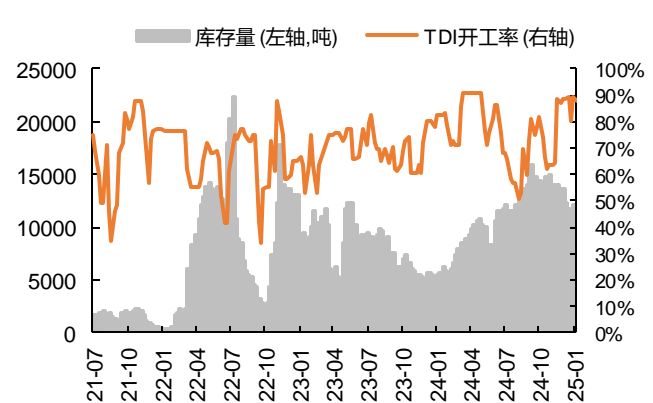
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

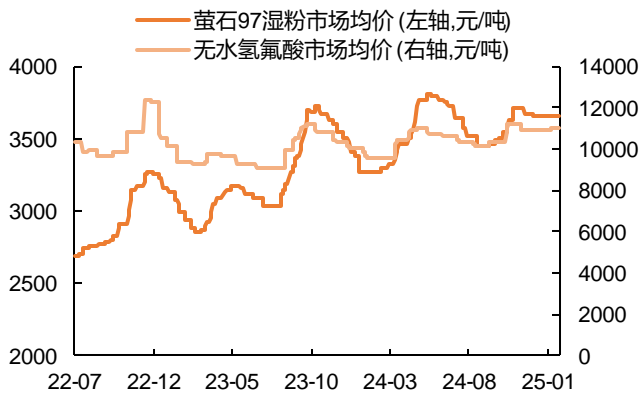
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

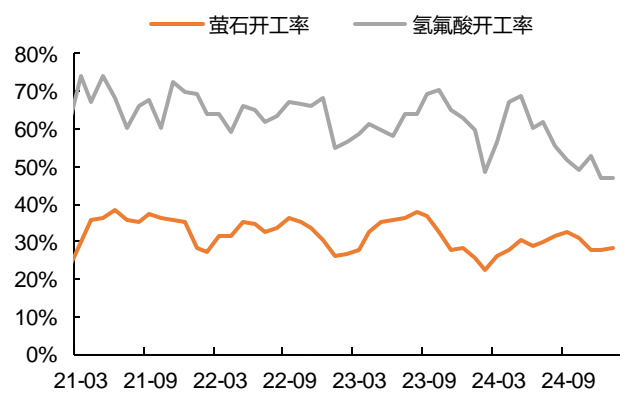
四、氟化工：制冷剂供应确定性受限，下游需求受国补驱动继续向好

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



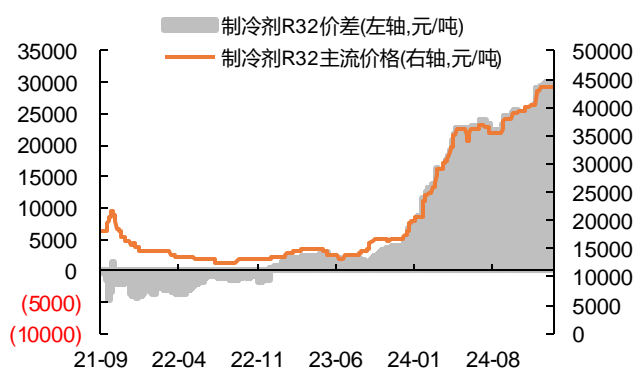
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 2025年1月氢氟酸开工率低位持稳



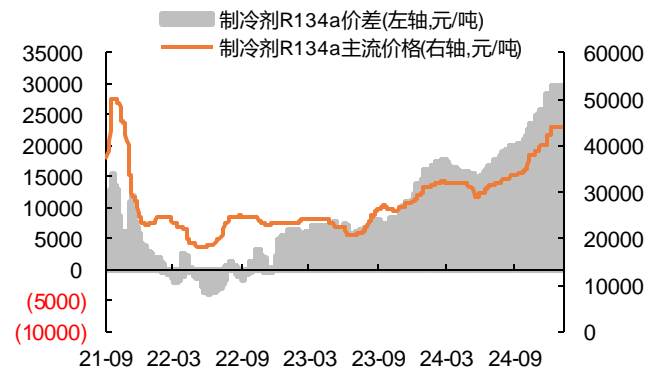
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



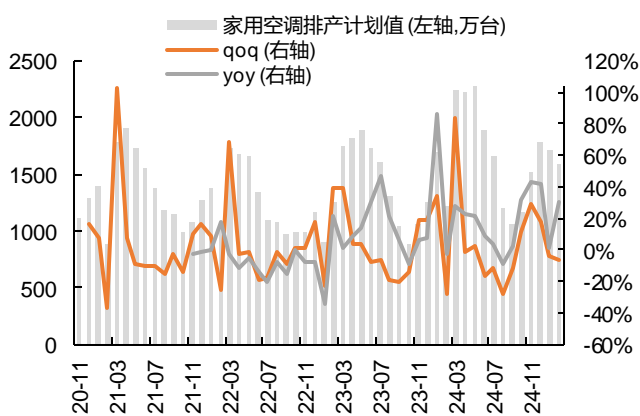
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



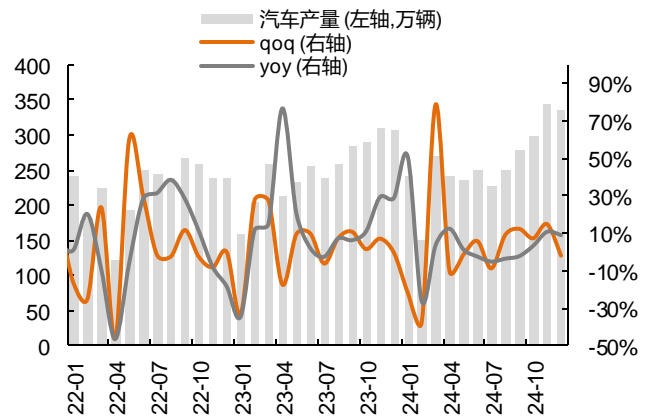
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 2025年2月我国家用空调计划排产同增30.7%



资料来源：ifind，平安证券研究所

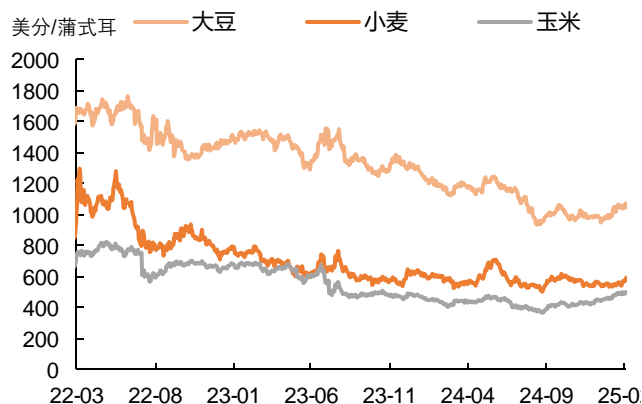
图表27 2024年12月我国汽车产量同增9.3%



资料来源：ifind，平安证券研究所

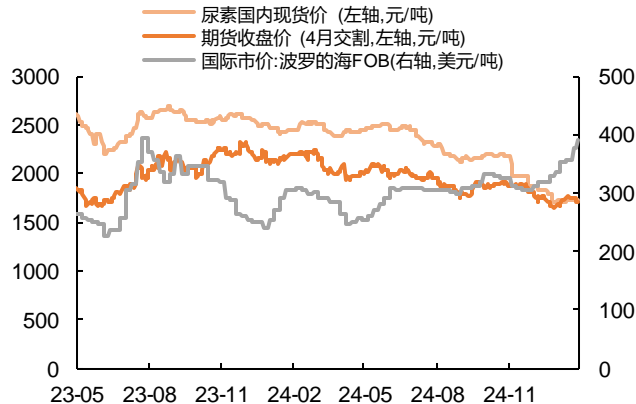
五、化肥：国内严控磷铵新增产能，春耕需求有望拉动景气上行

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



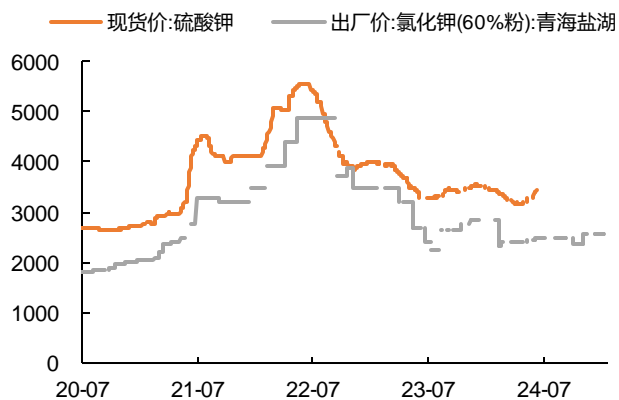
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



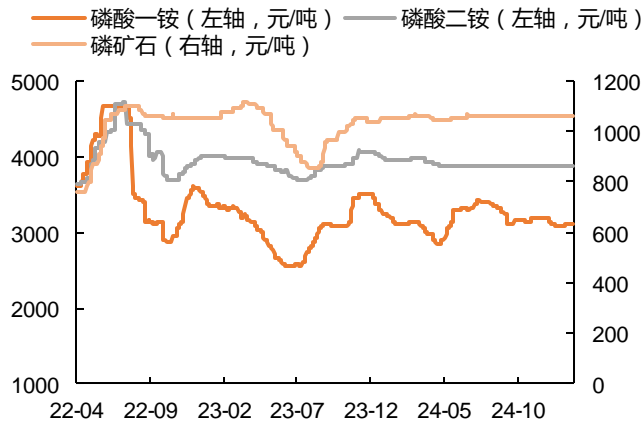
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



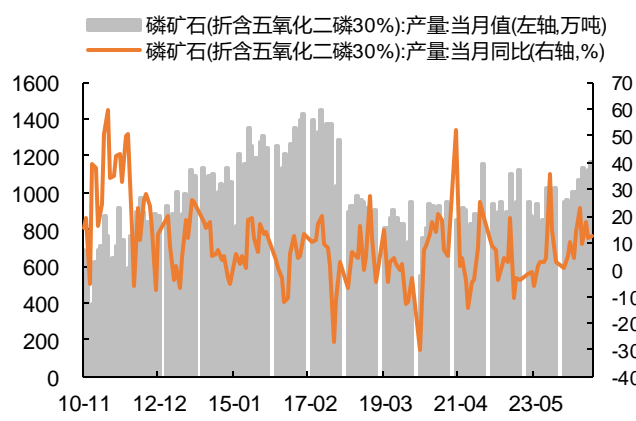
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



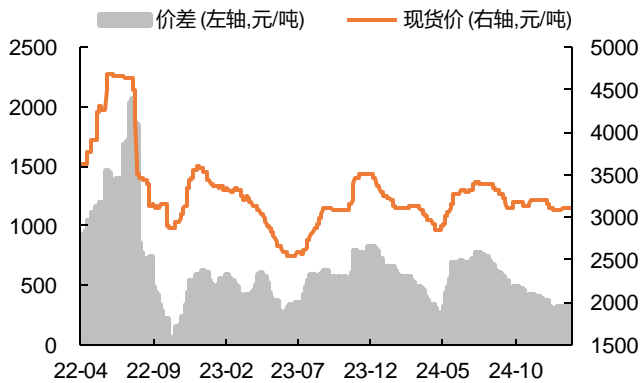
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



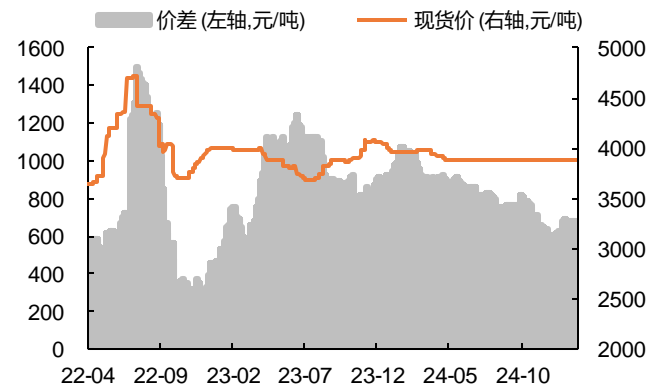
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

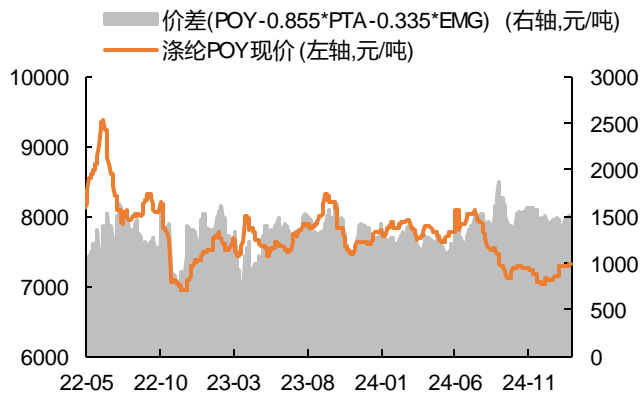
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

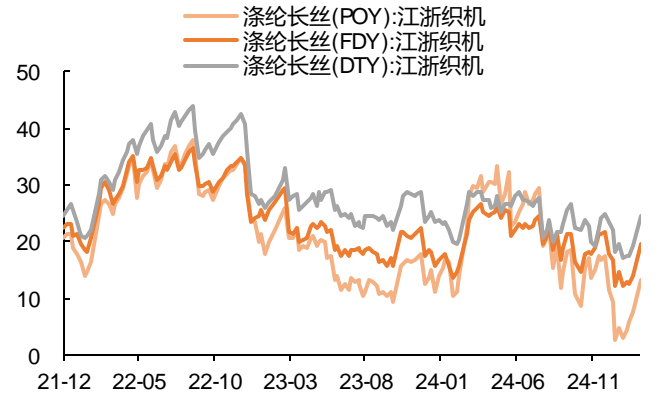
六、 化纤：市场对 3 月旺季需求回升存期待，涤丝报价有所上调

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



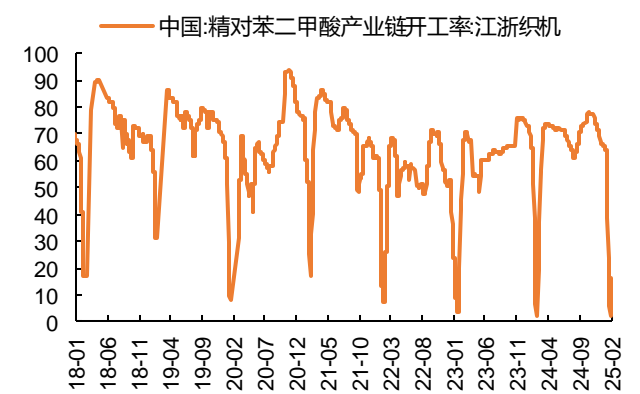
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



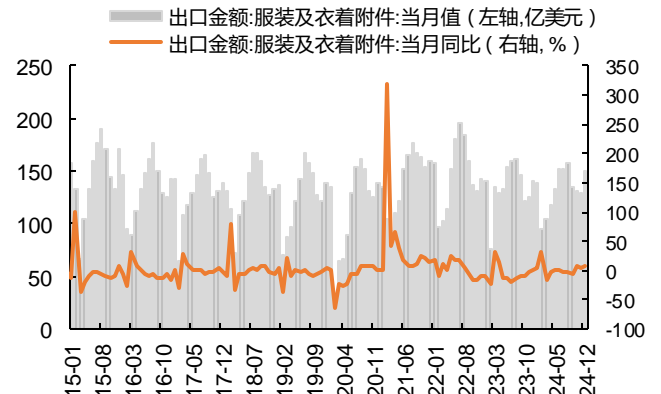
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



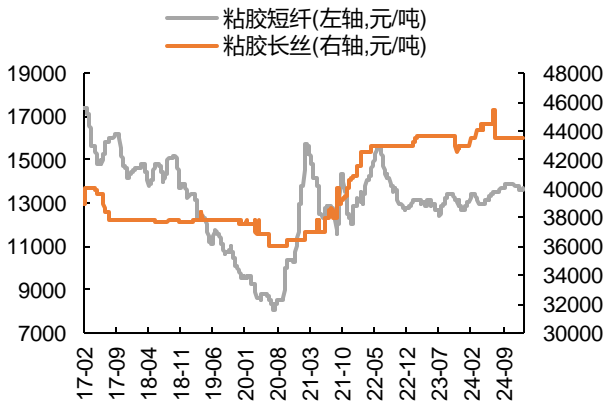
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



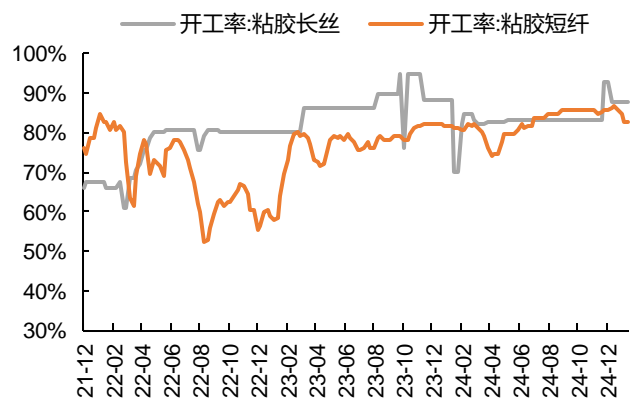
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

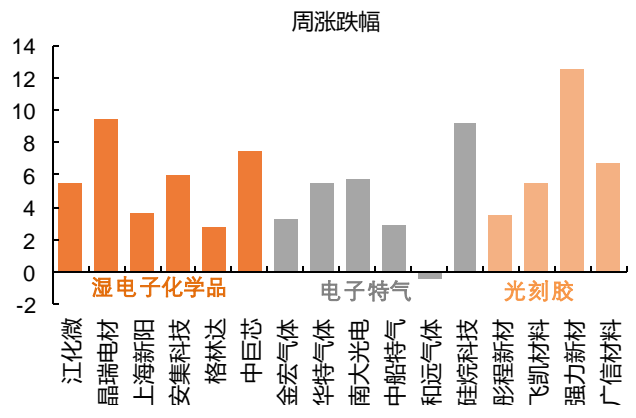
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



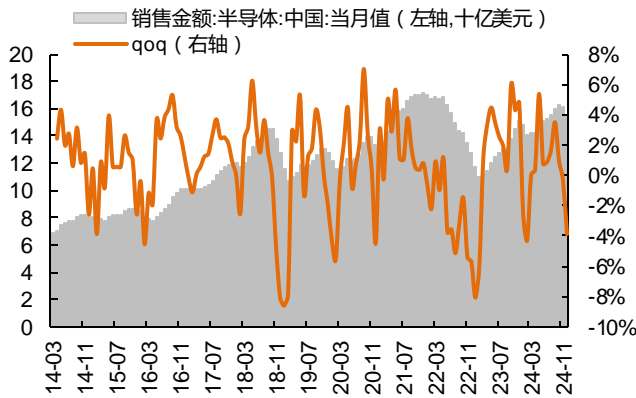
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



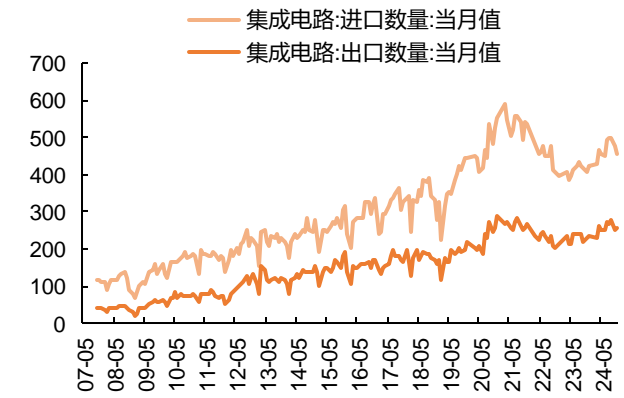
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



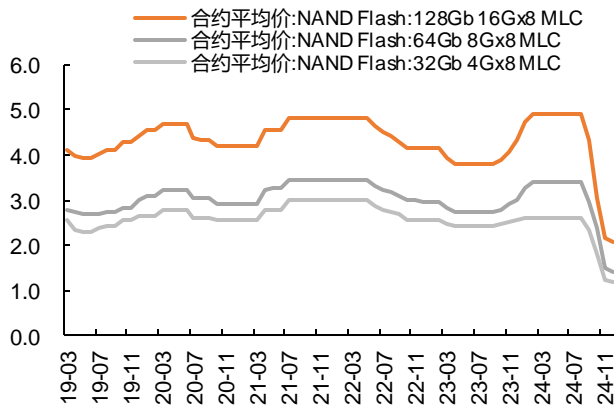
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



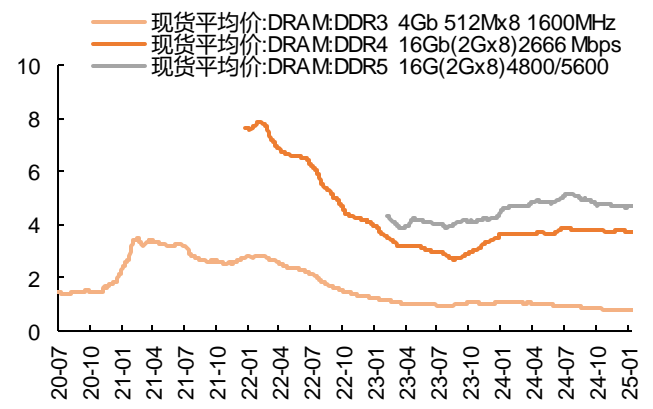
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



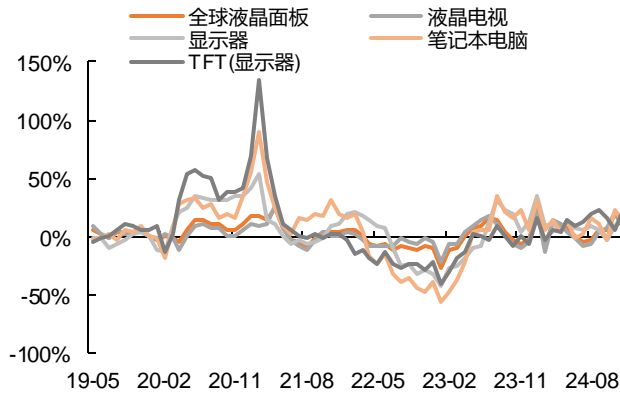
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



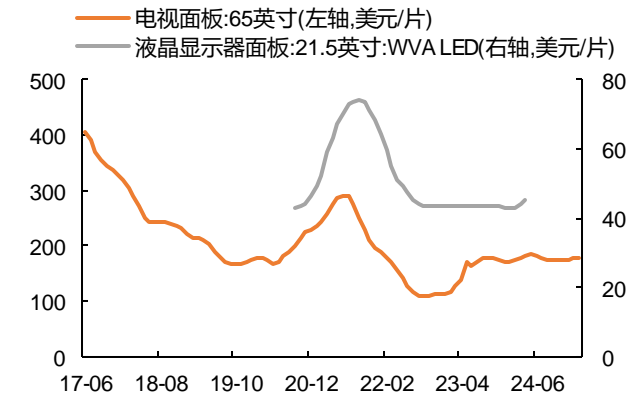
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

彭博社近日援引匿名知情人士的话说，预计美国政府将于下周末（14日至16日）在德国慕尼黑安全会议（慕安会）期间提出一项美国盟友们“期待已久”的旨在结束俄乌冲突的“和平计划”。美国总统特朗普任命的俄乌问题特使基思·凯洛格5日晚间在接受美媒采访时表示，他将在慕尼黑之行中与欧洲领导人进行讨论，并向总统特朗普汇报。但他不会公开提出该计划，这是特朗普的事。（国际在线，2/8）

乌称袭击俄炼油厂。2月5日，乌克兰武装部队总参谋部发布战况信息称，过去一天前线地区发生85次战斗。乌空军、导弹部队和炮兵对俄军6个人员和装备集中区、2套火炮系统和1个电子战平台实施了打击。此外，乌安全局部队和乌武装部队采取联合行动袭击了俄罗斯克拉斯诺达尔边疆区一处炼油厂。通报称，该工厂主要进行原油精炼和石油产品生产，为俄军队提供汽油和柴油。（华尔街见闻，2/6）

特朗普：巴以冲突结束后加沙地带将被以色列转交给美国。特朗普4日与到访的以色列总理内塔尼亚胡举行联合记者会时说，他希望美国“接管”加沙地带，并“长期拥有”加沙，当前居住在加沙地带的巴勒斯坦人应该被迁往别国安置。特朗普同时表示，不排除向加沙地带部署美国军队。国际社会纷纷谴责该表态违反国际法，“不可接受”。（东南网，2/7）

以媒称前往卡塔尔首都多哈的以方代表团不会就加沙停火协议第二阶段展开谈判。据以色列公共广播公司当地时间2月8日报道，将于当晚前往卡塔尔首都多哈的以色列代表团没有得到相应授权，不会就加沙地带停火协议第二阶段与相关方进行谈判。另据以色列Walla新闻网援引一名以色列高级官员的话称，以色列代表团此次前往多哈只是一次“象征性”访问，不会推进加沙地带停火协议第二阶段的谈判。这名官员说，以色列安全内阁将在总理内塔尼亚胡返回以色列之后于10日召开会议，讨论加沙停火协议第二阶段谈判事宜。（环球时报，2/9）

特朗普对伊朗“极限施压”欲令伊朗石油“零”出口。新华社北京2月5日电 美国总统唐纳德·特朗普4日签署总统备忘录，决定重启在其首个总统任期内对伊朗实施的“极限施压”系列举措，包括寻求将后者石油出口规模打压至“零”的措施，以此阻止伊朗获得核武器。（东南网，2/6）

美国针对伊朗国际石油网络实施制裁，涉4家中国实体和3艘中国船只。当地时间2月6日，美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）宣布对伊朗一个国际石油网络实施制裁，将所涉实体、个人和船只列入SDN清单进行经济制裁，其中涉及4家中国实体和3艘中国船只。OFAC称该网络涉嫌协助向中国运送价值数亿美元的伊朗原油，而伊朗每年通过销售石油获得数十亿美元的收入，这些资金被用于资助破坏稳定的地区活动和包括哈马斯、胡塞武装和真主党在内的多个地区恐怖组织。此次制裁行动涉及多个司法管辖区的实体和个人，包括中国、印度、阿拉伯联合酋长国以及几艘船只。（合规行世界，2/7）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油石化、氟化工、半导体材料板块。

石油石化：OPEC+自愿减产延至2025年一季度末后退出，且逐步增产时间拉长，对2025年上半年供应压力有较大缓解作用；美国对伊朗油制裁持续加严，伊朗油出口受阻对油价形成一定支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：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，三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端，下游家电在国补驱动下有望维持向上增势，制冷剂供需格局向好，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。

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