

## 市场观望情绪为主，油价窄幅震荡

➤ **市场观望情绪为主，油价窄幅震荡。**本周(2.24-2.28)油价略有下调，主因2月25日发布的2月美国消费者信心指数下降7个点，跌幅为2021年8月以来最大，从而市场对美国经济有所担忧。地缘方面，美和俄乌双方总统本周分别会面，但未取得实质性进展，其中，俄美双边第二轮会谈于2月27日在土耳其举行，而乌克兰问题未被纳入议程；2月28日，美乌总统在白宫的会谈期间发生争吵，泽连斯基提前离开白宫，美乌矿产协议（此前乌克兰官员表示已与美国就共同开发其关键矿产、石油和天然气的协议达成一致）也未能签署。基本面方面，利好与不确定因素同在，一方面，美国宣布自3月4日起对从加拿大和墨西哥进口的商品加征关税，同时特朗普宣布委内瑞拉特许权协议自3月1日终止，这或导致原油成本的上升和供给的下降；另一方面，OPEC+的增产计划将从4月开始执行，目前市场部分预期OPEC+可能继续推迟增产时间，若OPEC+推迟增产，相关声明将在3月宣布。因此，总体来看，尽管油市本周存在利好，但鉴于市场较高的不确定性，油价依然在70美元/桶以上震荡。

➤ **美元指数上升；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至2月28日，美元指数收于107.57，周环比+0.93个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为73.18美元/桶，周环比-1.68%；WTI期货结算价为69.76美元/桶，周环比-0.91%。**2) 天然气：**NYMEX天然气期货收盘价为3.82美元/百万英热单位，周环比-10.29%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.89/4.24美元/百万英热单位，周环比-32.41%/-42.97%；东北亚LNG到岸价格为13.92美元/百万英热，周环比-3.09%。

➤ **美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**截至2月21日，美国原油产量1350万桶/日，周环比基本持平；炼油厂日加工量为1573万桶/日，周环比+32万桶/日；炼厂开工率86.5%，周环比+1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为917/166/516万桶/日，周环比-2/-1/+44万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至2月21日，美国战略原油储备为39531万桶，周环比持平；商业原油库存43016万桶，周环比-233万桶；车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为24827/4461/12047万桶，周环比+37/+68/+391万桶。

➤ **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	25.85	2.60	3.09	3.07	10	8	8	推荐
601857.SH	中国石油	7.86	0.88	0.94	0.95	9	8	8	推荐
600028.SH	中国石化	5.78	0.50	0.44	0.46	12	13	13	推荐
603393.SH	新天然气	28.08	2.47	3.10	3.74	11	9	8	推荐
603619.SH	中曼石油	18.15	1.75	1.98	2.63	10	9	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2025年2月28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：lujiaqi@mszq.com

### 相关研究

1.石化周报：地缘形势多变，油价受情绪影响-2025/02/22

2.石化周报：供需面短期偏紧，当前油价受地缘形势主导-2025/02/15

3.石化周报：原油累库+国际局势变动，油价维持震荡-2025/02/09

4.石化周报：特朗普鼓励油气增产，加税考虑或提高能源成本-2025/01/25

5.原油板块事件点评：特朗普就职首日发布多项能源领域相关行政令-2025/01/22

# 目录

<b>1 本周观点</b> .....	<b>3</b>
<b>2 本周石化市场行情回顾</b> .....	<b>4</b>
2.1 板块表现 .....	4
2.2 上市公司表现 .....	5
<b>3 本周行业动态</b> .....	<b>6</b>
<b>4 本周公司动态</b> .....	<b>9</b>
<b>5 石化产业数据追踪</b> .....	<b>11</b>
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
<b>6 风险提示</b> .....	<b>25</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>26</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>27</b>

## 1 本周观点

**市场观望情绪为主，油价窄幅震荡。**本周（2.24-2.28）油价略有下调，主因2月25日发布的2月美国消费者信心指数下降7个点，跌幅为2021年8月以来最大，从而市场对美国经济有所担忧。地缘方面，美和俄乌双方总统本周分别会面，但未取得实质性进展，其中，俄美双边第二轮会谈于2月27日在土耳其举行，而乌克兰问题未被纳入议程；2月28日，美乌总统在白宫的会谈期间发生争吵，泽连斯基提前离开白宫，美乌矿产协议（此前乌克兰官员表示已与美国就共同开发其关键矿产、石油和天然气的协议达成一致）也未能签署。基本面方面，利好与不确定因素同在，一方面，美国宣布自3月4日起对从加拿大和墨西哥进口的商品加征关税，同时特朗普宣布委内瑞拉特许权协议自3月1日终止，这或导致原油成本的上升和供给的下降；另一方面，OPEC+的增产计划将从4月开始执行，目前市场部分预期OPEC+可能继续推迟增产时间，若OPEC+推迟增产，相关声明将在3月宣布。因此，总体来看，尽管油市本周存在利好，但鉴于市场较高的不确定性，油价依然在70美元/桶以上震荡。

**美元指数上升；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至2月28日，美元指数收于107.57，周环比+0.93个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为73.18美元/桶，周环比-1.68%；WTI期货结算价为69.76美元/桶，周环比-0.91%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.82美元/百万英热单位，周环比-10.29%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.89/4.24美元/百万英热单位，周环比-32.41%/-42.97%；东北亚LNG到岸价格为13.92美元/百万英热，周环比-3.09%。

**美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**截至2月21日，1) 原油方面，美国原油产量1350万桶/日，周环比基本持平。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1573万桶/日，周环比+32万桶/日；炼厂开工率86.5%，周环比+1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为917/166/516万桶/日，周环比-2/-1/+44万桶/日。

**美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至2月21日，1) 原油方面，美国战略原油储备39531万桶，周环比持平；商业原油库存43016万桶，周环比-233万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为24827/4461/12047万桶，周环比+37/+68/+391万桶。

**欧盟储气率下降。**截至2月27日，欧盟储气率为39.13%，较上周-2.27pct。

**烯烃价差扩大。**截至2月28日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.22/2.32美元/加仑，周环比变化-1.92%/-2.65%，和WTI期货结算价差分别为23.58/27.47美元/桶，周环比变化-4.78%/-6.82%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为243/198/72美元/吨，较上周变化+11.10%/+4.91%/+25.88%；FDY/POY/DTY价差为1703/1353/2653元/吨，变化-5.39%/-1.61%/-0.27%。

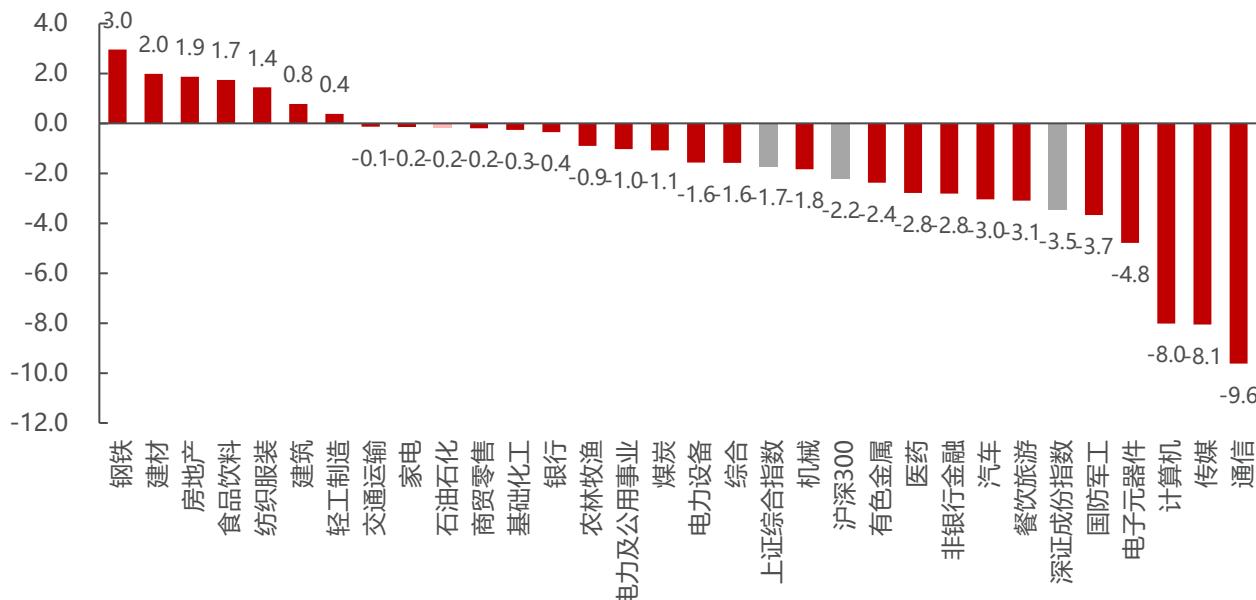
**投资建议：**我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至2月28日，本周中信石油石化板块下跌0.2%，沪深300下跌2.2%，上证综指下跌1.7%，深证成指下跌3.5%。

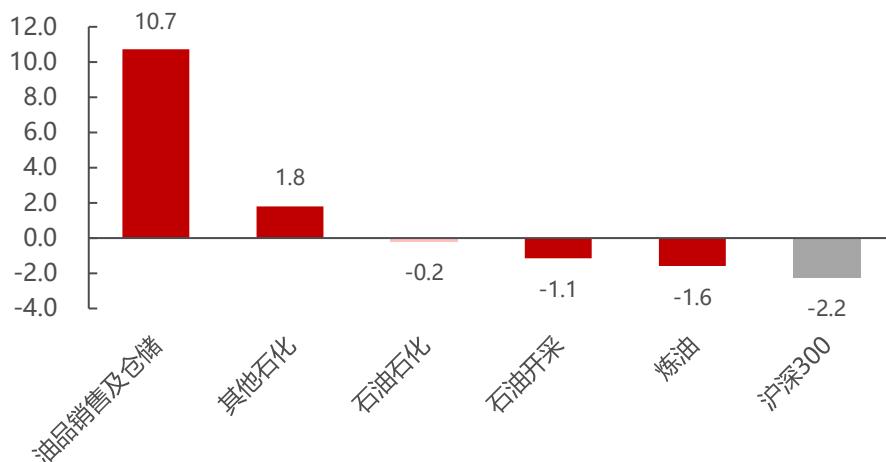
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2月28日，本周沪深300下跌2.2%，中信石油石化板块下跌0.2%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为10.7%；炼油子板块周跌幅最大，为-1.6%。

图2：本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大（%）



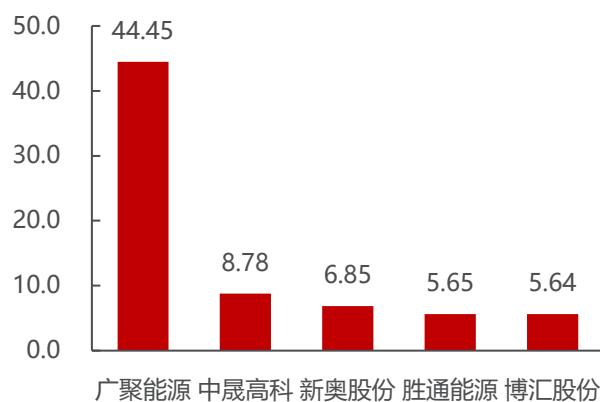
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周广聚能源涨幅最大。**截至2月28日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：广聚能源上涨44.45%，中晟高科上涨8.78%，新奥股份上涨6.85%，胜通能源上涨5.65%，博汇股份上涨5.64%。

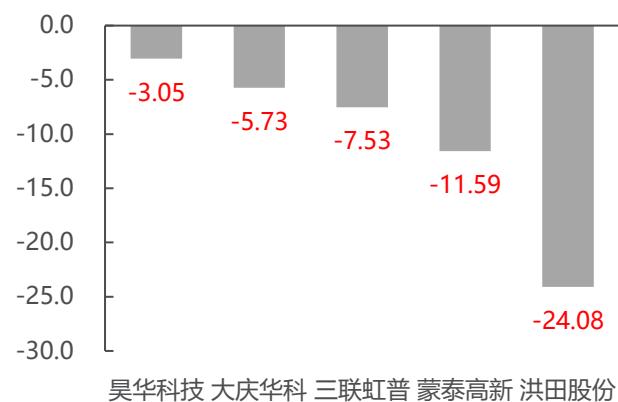
**本周洪田股份跌幅最大。**截至2月28日，石油石化行业中，洪田股份下跌24.08%，蒙泰高新下跌11.59%，三联虹普下跌7.53%，大庆华科下跌5.73%，昊华科技下跌3.05%。

图3：本周广聚能源涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周洪田股份跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 2月24日

2月24日，金十数据报道，欧盟已声明暂停对叙利亚能源和运输领域的制裁。

2月24日，金十数据报道，伊拉克石油部副部长巴斯姆·穆罕默德周日表示，一旦石油输送恢复，伊拉克将通过伊拉克-土耳其管道每天从库尔德地区的油田出口18.5万桶石油，并逐步增加至40万桶/日。

2月24日，金十数据报道，伊朗将3月销往亚洲的伊朗轻质原油价格定为较阿曼/迪拜均价升水4.35美元/桶。

2月24日，金十数据报道，美国至2月21日当周石油钻井总数488口，前值481口。

#### 2月25日

2月25日，金十数据报道，美国财政部表示，美国对30多名/艘参与销售和运输伊朗石油相关产品的人员和船只实施了制裁，这些产品是伊朗“影子船队”的一部分。制裁对象包括阿联酋石油经纪人、印度油轮运营商和经理、伊朗国家石油公司负责人以及伊朗石油码头公司。财政部在声明中说，被制裁的船只装运了数千万桶原油，价值数亿美元。美国财长贝森特说：“伊朗继续依靠一个由船只、托运人和经纪人组成的网络来促进其石油销售，并为其破坏稳定的活动提供资金。”制裁针对伊朗经济的关键部门，目的是阻止伊朗政府为其核计划和导弹计划提供资金。

2月25日，金十数据报道，政府数据显示，沙特阿拉伯去年12月非石油出口同比增长18.1%，石油出口同比下降10.0%，商品出口同比下降2.8%；进口同比增长27.1%。

2月25日，金十数据报道，政府数据显示，沙特阿拉伯去年12月非石油出口同比增长18.1%，石油出口同比下降10.0%，商品出口同比下降2.8%；进口同比增长27.1%。

2月25日，金十数据报道，标普全球：调查显示布油年底价格料在65至85美元之间。欧佩克+预计不会在2025年提高产量。

#### 2月26日

2月26日，金十数据报道，1月份俄罗斯运往印度的原油装载量增加了13%，达到173万桶/日（736万吨）。根据能源和货运市场全球分析平台Vortexa和能

源分析公司Kpler的数据，上个月对印度的出货量比去年1月高出9%。这一增长反映出1月份俄罗斯海运原油出口总体上升。

2月26日，金十数据报道，包括Martijn Rats在内的摩根士丹利分析师在2月25日的一份报告中表示，欧佩克+将在即将召开的会议上延长其生产配额，这将在下半年保持市场平衡。OECD原油库存应会在上半年缓慢增加，然后在下半年企稳，从而使布伦特原油价格稳定在70美元/桶的中低端。

2月26日，金十数据报道，乌克兰最大的私营能源公司DTEK预计，乌克兰今年将不得不购买10亿至20亿立方米的天然气，为下一个供暖季节做准备。该公司CEO首席执行官Maxim Timchenko表示，这取决于乌克兰恢复天然气基础设施和恢复生产水平的速度，以及天气状况。

2月26日，金十数据报道，哈萨克斯坦能源部：2025年丁格兹油田的原油产量预计为3480万吨。预计到2025年卡沙甘油田的油气产量将达到1790万吨。2025年石油出口量预计为7050万吨。预计2025年的天然气产量将达到628亿立方米。

2月26日，金十数据报道，英国石油(BP.N)：希望在2030年将产量提升至每日230万至250万桶油当量。

2月26日，中国煤炭资源网报道，据中国海油消息，今年以来，埕北油田总产量超计划运行，埕北油田是我国海上最老在生产油田，2024年，该油田年度产量油气当量首次突破100万立方米，约是1985年投产之初年产的2.3倍，打破油田开发递减“铁律”，以阶梯式“逆生长”为海洋油气高效益开发和海上平台全周期管理拓展路径，提供可复制经验。

## 2月27日

2月27日，金十数据报道，国家能源局印发《2025年能源工作指导意见》，《指导意见》提出2025年能源工作的主要目标：供应保障能力方面，全国能源生产总量稳步提升。煤炭稳产增产，原油产量保持2亿吨以上，天然气产量保持较快增长，油气储备规模持续增加。全国发电总装机达到36亿千瓦以上，新增新能源发电装机规模2亿千瓦以上，发电量达到10.6万亿千瓦时左右，跨省跨区输电能力持续提升。绿色低碳转型方面，非化石能源发电装机占比提高到60%左右，非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右。

2月27日，金十数据报道，从国家管网集团东北公司获悉，截至2月25日，中俄东线天然气管道累计输气量突破900亿立方米，再创历史新高，大幅提升我国东北、华北及华东地区天然气供应能力。2月20日，新浪财经报道，美国总统特朗普称阿拉斯加州新的石油和天然气项目将全部供应给亚洲客户。

2月27日，新浪财经报道，特朗普周三表示，他将撤销前任乔·拜登两年多前

授予雪佛龙在委内瑞拉经营的许可。雪佛龙每天从委内瑞拉业务部门出口约24万桶原油，占该国石油总产量的四分之一以上。终止许可证意味着雪佛龙将不再能够出口委内瑞拉原油。

2月27日，金十数据报道，阿联酋国家石油公司与合资企业将整合30亿桶油当量的储量，另外还有100亿桶油当量的潜在勘探上升空间。

## 2月28日

2月28日，金十数据报道，伊拉克石油部表示，伊拉克将在接下来的几个小时内宣布通过伊拉克国家石油营销组织SOMO，通过土耳其的杰伊汉码头恢复从伊拉克库尔德斯坦地区出口石油，初始石油出口量将为18.5万桶，将逐渐增加。

2月28日，金十数据报道，在2月28日国务院新闻办公室举行的国务院政策例行吹风会上，自然资源部副部长许大纯表示，新一轮找矿突破战略行动实施以来，我国已经在新区找到了10个亿吨级的油田、19个超千亿方的气田、10个大型的铀矿床。在天然气方面取得了一些重大突破，特别是在深层煤层气方面，经过了20多年的积累，在2024年实现了重大突破，连续发现了3个超千亿方的深层煤层气田。

2月28日，金十数据报道，消息人士称，欧佩克+正在讨论是按计划在4月份提高石油产量，还是冻结石油产量。由于美国对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯实施新的制裁，欧佩克+成员国难以解读全球供应形势。欧佩克+通常会提前一个月确认其供应政策，以便有时间将原油分配给买家。因此，该组织必须在3月5日至7日之前敲定4月份的产量，但迄今尚未达成共识。消息人士称，在欧佩克+内部，阿联酋渴望利用其不断增长的产能，希望继续增加产量，俄罗斯也是如此。而包括沙特在内的其他成员国则赞成推迟增产。

2月28日，金十数据报道，据日本经济产业省消息，日本1月原油进口同比增长10.0%，石油产品总销售额同比下降2.6%，汽油销售同比下降1.7%，煤油销售同比增长2.4%。

2月28日，金十数据报道，乌克兰军方表示其在被占领的顿涅茨克地区夜间袭击了俄罗斯的伊尔斯基炼油厂和武器库。

## 4 本周公司动态

### 2月24日

**渤海化学**：2月24日，天津渤海化学股份有限公司发布关于全资子公司PDH装置恢复生产的公告。公告显示：公司于2024年11月12日披露了《天津渤海化学股份有限公司关于全资子公司PDH装置例行停产检修的公告》，公司全资子公司天津渤海石化有限公司的PDH装置于2024年11月9日开始停产检修。2025年2月24日，本次PDH装置检修已经完成并恢复生产。

**准油股份**：2月24日，新疆准东石油技术股份有限公司发布关于能安合伙完成注销的公告。公告显示：2024年7月3日，新疆准东石油技术股份有限公司在指定信息披露媒体发布了《关于清算注销能安合伙的公告》，根据第七届董事会第二十一次（临时）会议决议，宁波能安管理咨询合伙企业（有限合伙）在将所持有的浙江能安智慧科技有限公司（为公司控股子公司，2024年10月28日更名为新疆准油智慧科技有限公司）30%股份转让完成后进行清算注销。2024年11月1日，公司发布了《关于子公司相关事项的进展公告》，能安合伙履行了内部相关程序，向宁波市北仑区市场监督管理局递交了注销申请，国家企业信用信息公示系统显示“正在进行简易注销公告”。公司近日收到宁波市北仑区市场监督管理局出具的《合伙企业登记基本情况》，对能安合伙注销登记申请予以登记。截至2025年2月19日，能安合伙已完成清算注销的全部手续，将不再纳入公司合并报表范围。

### 2月26日

**东方盛虹**：2月26日，江苏东方盛虹股份有限公司发布关于控股股东及其一致行动人增持计划的进展情况暨权益变动触及1%的公告。公告中显示：公司控股股东江苏盛虹科技股份有限公司及其一致行动人盛虹石化集团有限公司、盛虹（苏州）集团有限公司于2024年11月14日至2025年2月21日通过深圳证券交易所集中竞价交易方式合计增持公司股份1.32亿股，占公司当时总股本比例的2%。公司于2025年2月26日收到本次增持主体联合出具的《关于合计增持上市公司股份进展的告知函》，本次增持主体于2025年2月22日至2025年2月26日通过深圳证券交易所集中竞价交易方式合计增持公司股份1563.53万股，占公司总股本（以2025年2月25日公司总股本66.11亿股为计算基数）比例的0.24%。本次增持后，公司控股股东盛虹科技及其一致行动人盛虹石化、盛虹苏州、连云港博虹实业有限公司、朱红梅、朱红娟、朱敏娟合计直接持有公司股份43.63亿股，占公司总股本比例的66%，变动触及1%的整数倍。本次增持计划尚未实施完毕，本次增持主体将继续实施增持计划。

**宝利国际**：2月26日，江苏宝利国际投资股份有限公司发布关于对外出售飞

机资产的公告与关于调整德清成翼航空工程技术有限公司股权的公告。公告中显示：（1）江苏宝利国际投资股份有限公司于2025年2月26日召开第六届董事会第十七次会议，以7票同意、0票反对、0票弃权的表决结果审议通过《关于对外出售飞机资产的议案》，公司计划对外出售1架KA-32旋翼直升机、相关航材配件及配套服务。目前公司已同交易方就B-70VX旋翼直升机的出售签署相关协议，成交金额合计为9374万元人民币（含税）。（2）为便于管理并使公司子公司股权更为清晰，江苏宝利国际投资股份有限公司拟将全资子公司上海宝利成翼航空工程技术有限公司所持有的德清成翼航空工程技术有限公司49%的股权转让给公司全资子公司江苏宝利航空装备投资有限公司，并授权董事长及其授权代表根据最终情况在签署相关的协议。本次股权调整完成后，德清成翼航空工程技术有限公司仍为公司全资子公司。

## 5 石化产业数据追踪

### 5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年2月28日，布伦特原油期货结算价为73.18美元/桶，较上周下跌1.68%；WTI期货结算价69.76美元/桶，较上周下跌0.91%。

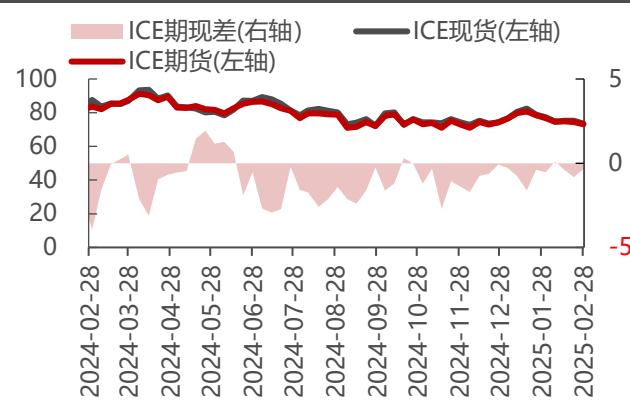
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>原油期货价格</b>								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	73.18	74.43	-1.68%	76.76	-4.66%	83.55	-12.41%
WTI 期货结算价	美元/桶	69.76	70.40	-0.91%	72.53	-3.82%	79.97	-12.77%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	73.55	75.26	-2.27%	77.29	-4.84%	87.50	-15.94%
WTI 现货价格	美元/桶	70.62	72.88	-3.10%	72.84	-3.05%	79.22	-10.86%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	74.98	78.15	-4.06%	78.49	-4.47%	82.01	-8.57%
ESPO 现货价格	美元/桶	67.53	70.33	-3.98%	64.96	3.96%	77.31	-12.65%
中国原油现货均价	美元/桶	69.90	72.97	-4.21%	73.12	-4.41%	80.61	-13.29%

资料来源：iFind，民生证券研究院

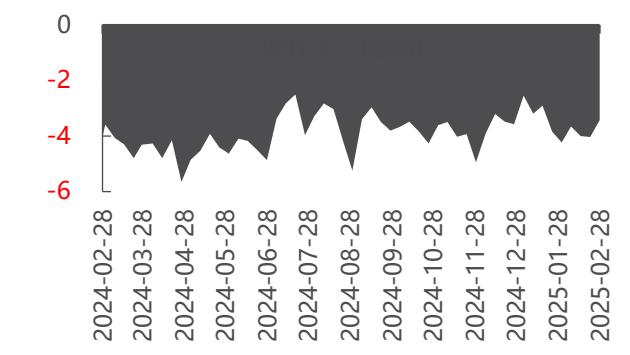
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 2 月 27 日，其他数据截至时间为 2025 年 2 月 28 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)



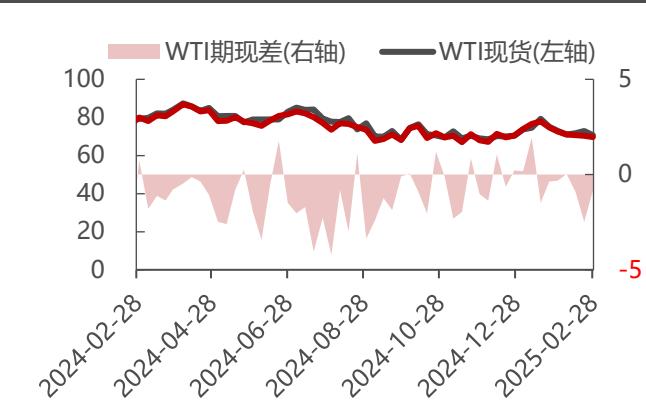
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)



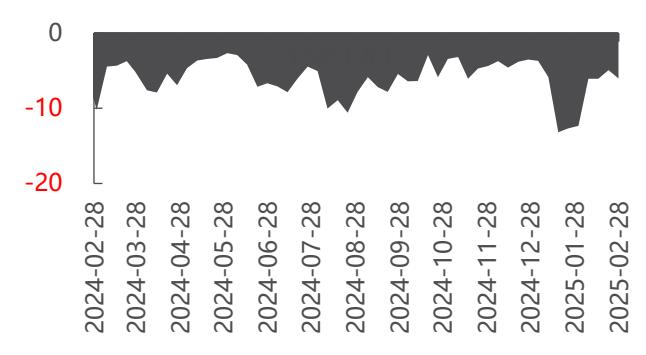
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年2月28日，NYMEX天然气期货收盘价为3.82美元/百万英热单位，较上周下跌10.29%；东北亚LNG到岸价格为13.92美元/百万英热，较上周下跌3.09%；中国LNG出厂价为4697元/吨，较上周上涨5.10%。

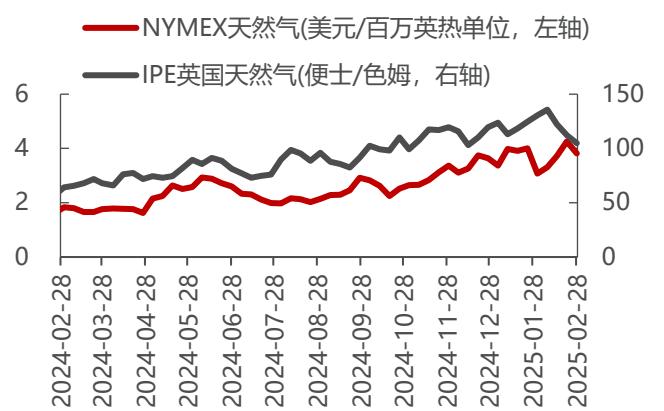
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>天然气期货价格</b>								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.82	4.26	-10.29%	3.07	24.32%	1.84	108.12%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	104.83	112.33	-6.68%	130.54	-19.70%	64.28	63.08%
<b>天然气现货价格：</b>								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.89	5.76	-32.41%	2.92	33.21%	1.66	134.32%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	4.24	7.44	-42.97%	3.57	18.94%	1.57	170.06%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.31	1.80	-27.02%	1.57	-16.48%	2.07	-36.69%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	13.92	14.36	-3.09%	14.86	-6.33%	8.33	67.13%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4697	4469	5.10%	4275	9.87%	4208	11.62%
LNG 国内外价差	元/吨	-170	-550	69.11%	-918	81.48%	1324	-112.84%

资料来源：iFind，民生证券研究院

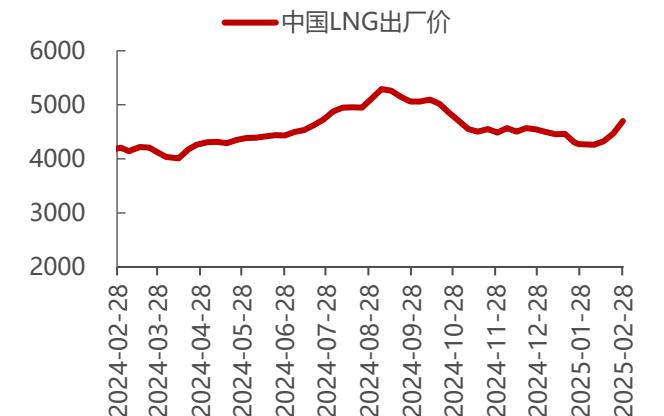
注：数据截至时间为 2025 年 2 月 28 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)



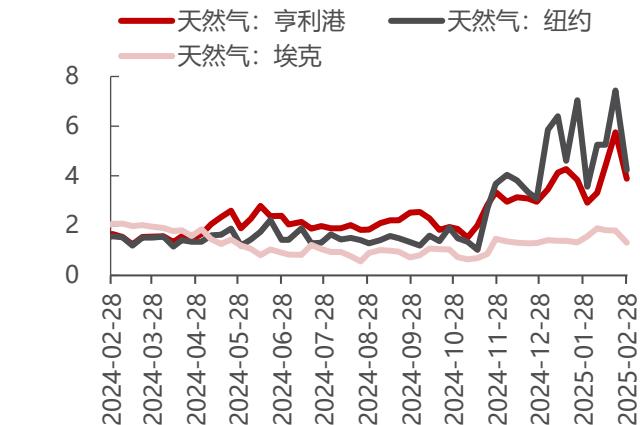
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)



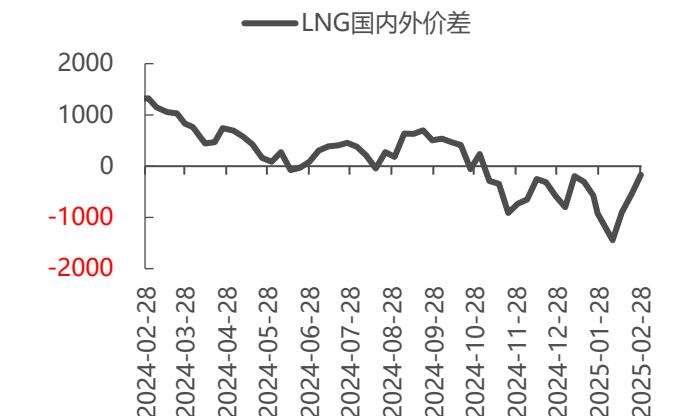
资料来源：iFind，民生证券研究院

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	1350	1350	1	1324	26	1330	20
美国原油钻机	部	486	488	-2	479	7	506	-20

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 2 月 21 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 2 月 28 日)

图13：美国原油产量较上周基本持稳 (万桶/日)



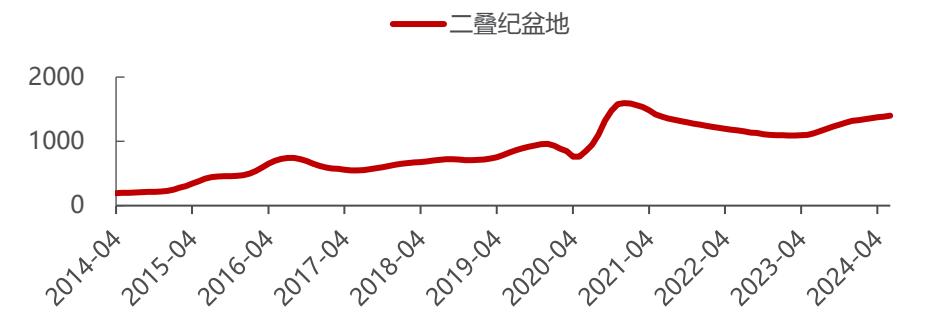
资料来源：EIA, 民生证券研究院

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

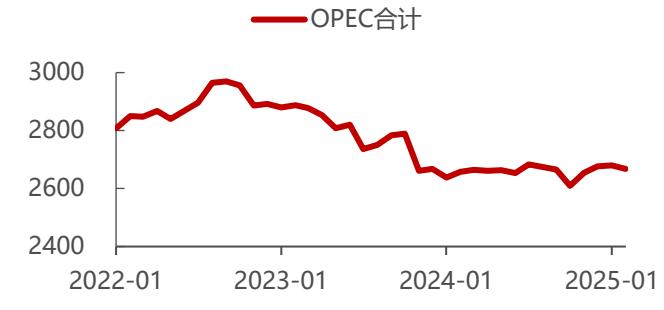
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源：iFind, 民生证券研究院

### 5.2.2 OPEC

图16：OPEC 1 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 1 月原油产量月环比持平 (万桶/日)

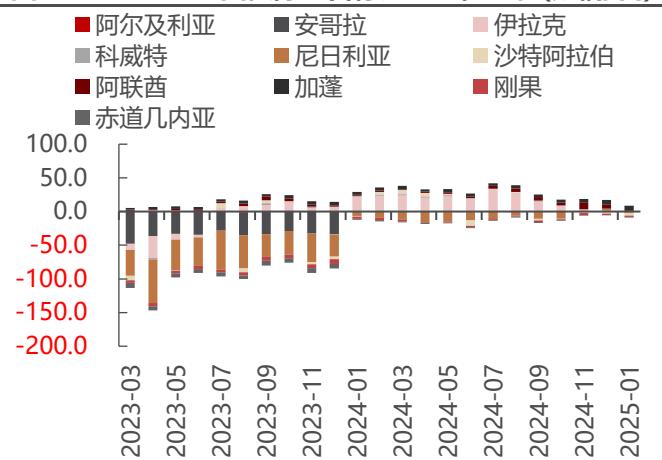


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

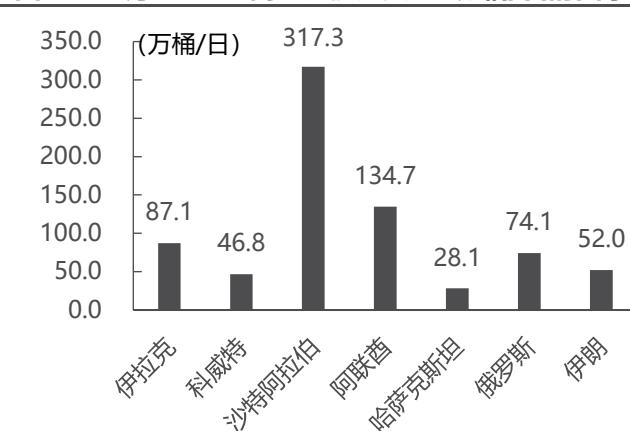
**表4: 2025年1月OPEC原油产量月环比下降**

国家	单位	2025.01	2024.12	较上月	2024.01	较上年1月
OPEC合计	万桶/日	2667.8	2680.0	-12.2	2638.2	29.6
阿尔及利亚	万桶/日	89.5	90.3	-0.8	91.2	-1.7
安哥拉	万桶/日	113.6	114.0	-0.4	113.8	-0.2
伊拉克	万桶/日	399.9	400.4	-0.5	421.1	-21.2
科威特	万桶/日	241.2	242.6	-1.4	242.9	-1.7
尼日利亚	万桶/日	149.5	152.5	-3.0	143.4	6.1
沙特阿拉伯	万桶/日	893.7	895.0	-1.3	896.9	-3.2
阿联酋	万桶/日	293.3	297.0	-3.7	292.8	0.5
加蓬	万桶/日	23.6	23.6	0.0	20.8	2.8
刚果(布)	万桶/日	26.0	26.0	0.0	24.4	1.6
赤道几内亚	万桶/日	6.1	6.3	-0.2	5.5	0.6
伊朗	万桶/日	328.0	329.3	-1.3	316.1	11.9
利比亚	万桶/日	127.7	126.0	1.7	102.7	25.0
委内瑞拉	万桶/日	89.2	91.0	-1.8	80.4	8.8

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: 1月OPEC+闲置产能超过10万桶/日的国家**


资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

## 5.3 原油需求

### 5.3.1 炼油需求

**表5: 炼油需求**

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国炼油需求:</b>								
炼厂加工量	万桶/天	1573	1542	32	1519	54	1467	106
炼厂开工率		86.5%	84.9%	1.6%	83.5%	3.0%	81.5%	5.0%
汽油产量	万桶/天	917	919	-2	919	-2	942	-25
航空煤油产量	万桶/天	166	166	-1	163	2	158	8
馏分燃料油产量	万桶/天	516	472	44	474	42	429	87
丙烷/丙烯产量	万桶/天	266	267	-1	251	15	248	18

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>中国炼油需求:</b>								
山东地炼厂开工率		43.2%	43.2%	0.0%	46.5%	-3.4%	59.8%	-16.7%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

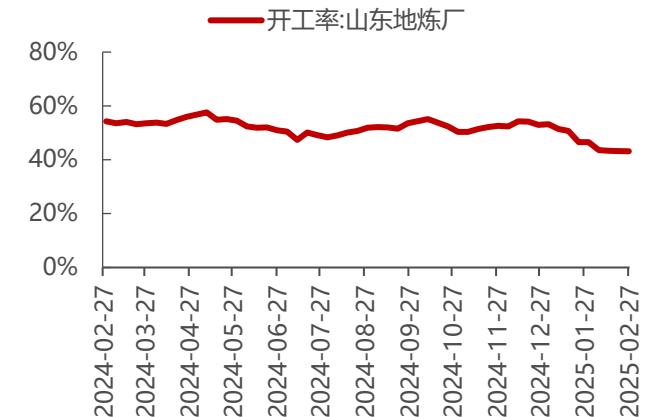
注: 美国数据截至时间为 2025 年 2 月 21 日; 中国数据截至时间为 2025 年 2 月 27 日

**图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)**



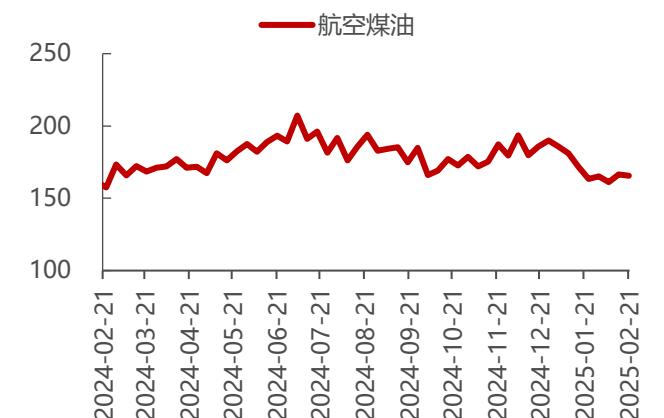
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图22: 中国山东地炼厂开工率较上周持平**



资料来源: iFind, 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)**



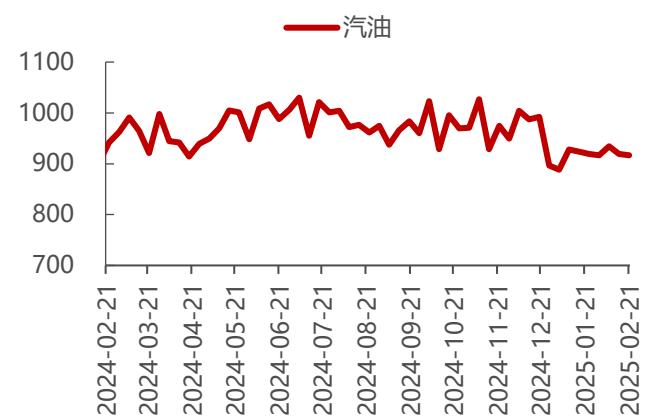
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图21: 美国炼油厂开工率周环比上升**



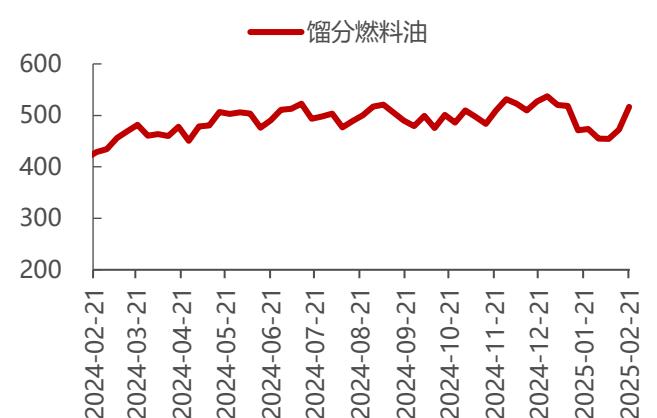
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**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	2084	1965	119	2109	-25	1953	131
汽油消费量	万桶/天	845	824	22	830	15	847	-1
航空煤油消费量	万桶/天	153	146	7	150	3	160	-7
馏分燃料油消费量	万桶/天	410	436	-27	451	-41	354	56
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	192	132	60	198	-6	144	48

资料来源：EIA，民生证券研究院

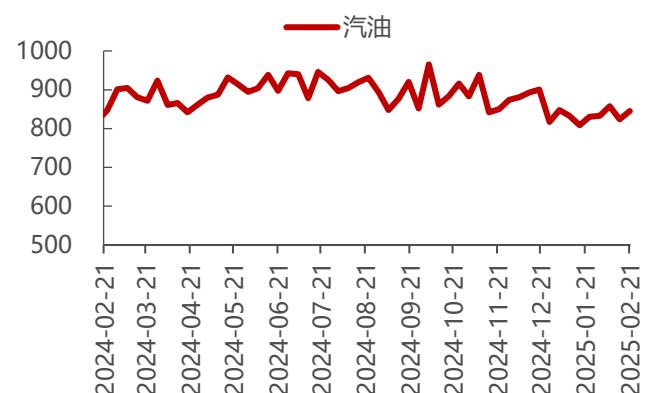
注：截至时间为 2025 年 2 月 21 日

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）



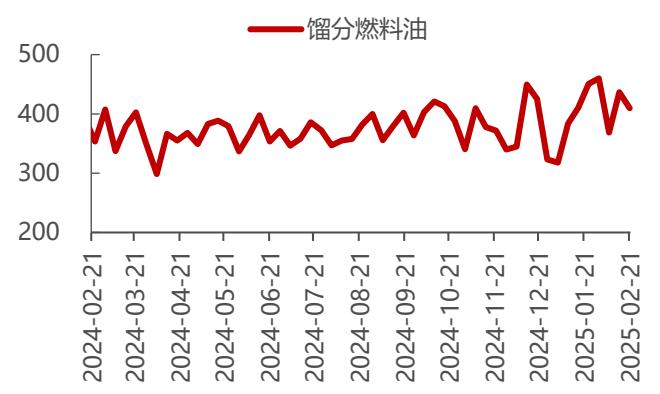
资料来源：EIA，民生证券研究院

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	82547	82781	-233	80994	1553	80742	1806
商业原油库存	万桶	43016	43249	-233	41513	1504	44716	-1700
SPR	万桶	39531	39531	0	39481	50	36025	3506

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	77967	77956	11	79822	-1855	78117	-150
车用汽油	万桶	24827	24790	37	24886	-58	24421	407
燃料乙醇	万桶	2757	2622	135	2572	185	2602	155
航空煤油	万桶	4461	4394	68	4352	109	4003	458
馏分燃料油	万桶	12047	11656	391	12395	-348	12114	-67
丙烷和丙烯	万桶	5155	5527	-372	6625	-1470	5118	37

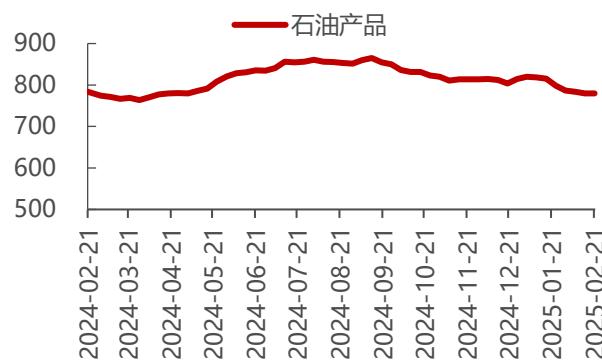
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 2 月 21 日)

图30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)



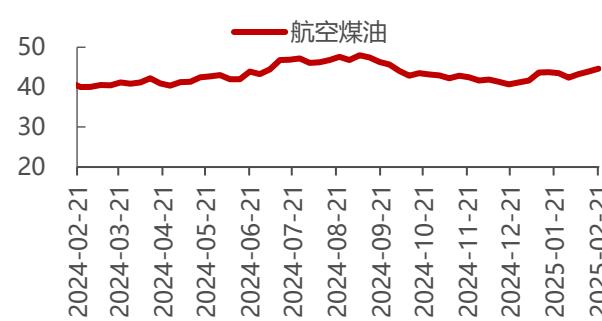
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)



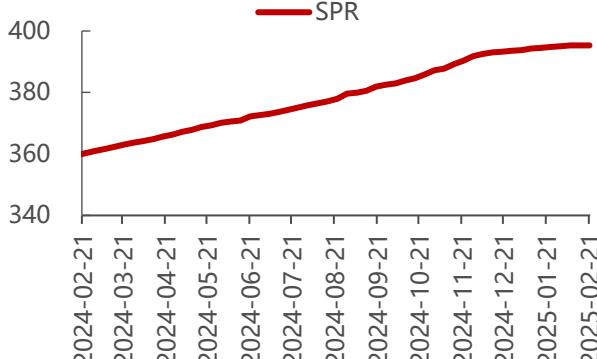
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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持平 (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

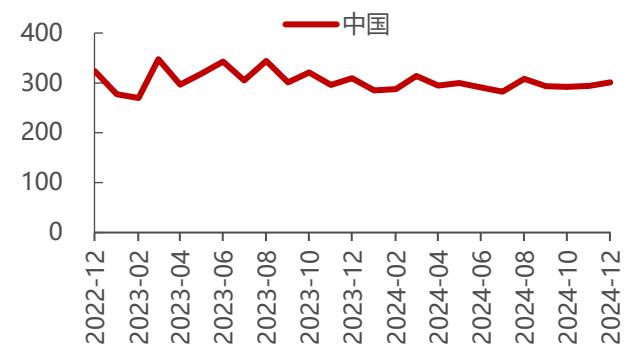
## 5.5 原油进出口

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

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

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

图36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)



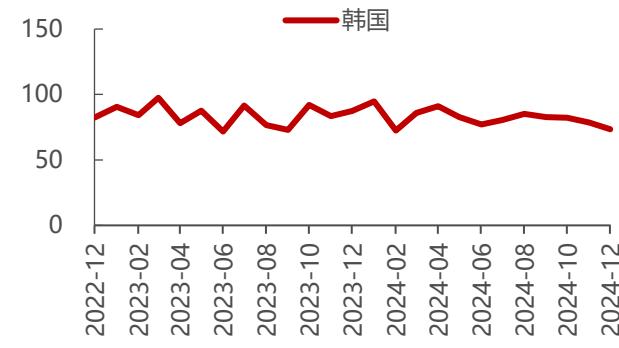
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)



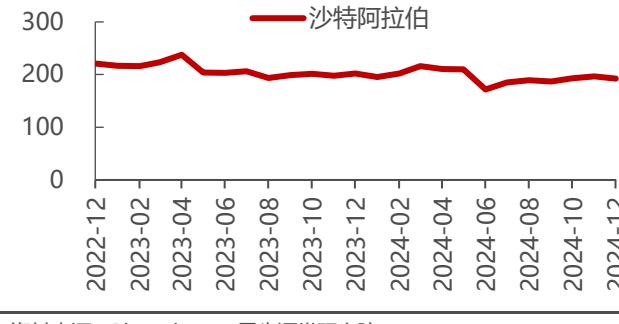
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)



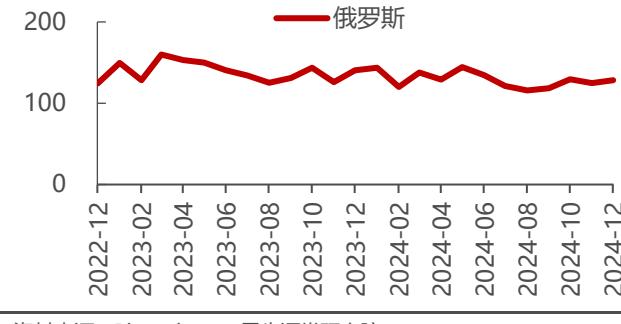
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图39: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)

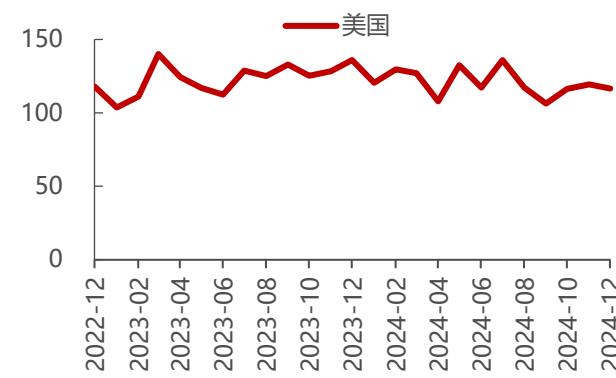


资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

**图42：美国海运出口原油环比下降（百万桶）**


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

**图43：伊拉克海运出口原油环比上升（百万桶）**


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

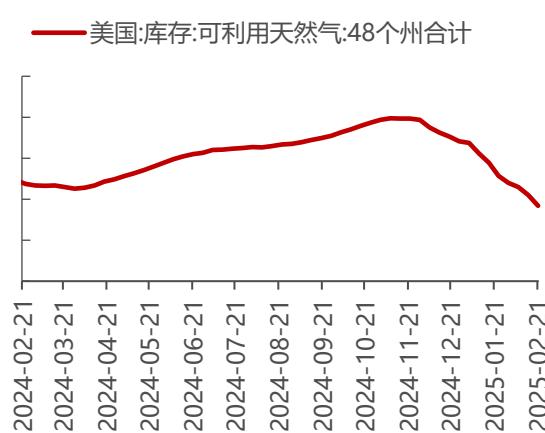
## 5.6 天然气供需情况

**表8：天然气供需和库存**

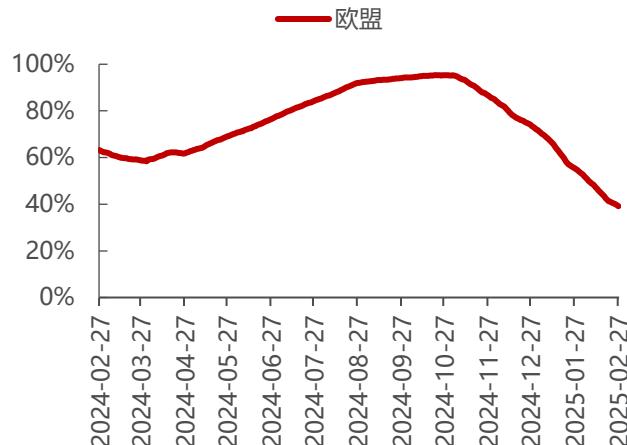
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	110.3	111.5	-1.08%	110.4	-0.09%	109.5	0.73%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	100.1	115.6	-13.41%	111.7	-10.38%	97.2	2.98%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	130.8	146.5	-10.72%	140.1	-6.64%	124.5	5.06%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	1840.0	2101.0	-12.42%	2571.0	-28.43%	2470.0	-25.51%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率	—	39.13%	41.40%	-2.27%	55.05%	-15.93%	62.78%	-23.66%
德国储气率	—	35.17%	37.46%	-2.29%	57.40%	-22.23%	68.99%	-33.82%
法国储气率	—	22.94%	23.51%	-0.57%	38.26%	-15.32%	44.42%	-21.47%

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 2 月 21 日外，其他截至时间为 2025 年 2 月 26 日；欧洲数据截至时间为 2025 年 2 月 27 日

**图44：美国天然气库存周环比下降（十亿立方英尺）**


资料来源：EIA, 民生证券研究院

**图45：欧盟储气率较上周下降**


资料来源：GIE, 民生证券研究院

## 5.7 炼化产品价格和价差表现

### 5.7.1 成品油

据 iFind 数据, 截至 2025 年 2 月 28 日, 国内汽柴油现货价格为 8367、7094 元/吨, 周环比变化-1.25%、-0.41%; 和布伦特原油现货价差为 83.54、59.69 美元/桶, 周环比变化-1.60%、+0.31%。

表9：国内外成品油期现货价格

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	2.22	2.27	-1.92%	2.06	7.94%	2.61	-14.89%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.32	2.38	-2.65%	2.40	-3.43%	2.70	-14.23%
汽油: 美国	美元/加仑	2.06	2.09	-1.43%	2.03	1.53%	2.34	-11.73%
柴油: 美国	美元/加仑	2.34	2.36	-0.80%	2.40	-2.33%	2.66	-11.95%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.21	2.28	-2.94%	2.32	-4.95%	2.58	-14.25%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.32	2.36	-1.44%	2.39	-2.76%	2.63	-11.47%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	80.73	84.32	-4.26%	84.81	-4.81%	99.46	-18.83%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	92.85	99.00	-6.21%	96.17	-3.45%	111.48	-16.71%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	98.10	103.57	-5.28%	103.10	-4.85%	117.55	-16.54%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	83.43	88.13	-5.33%	86.33	-3.36%	99.82	-16.42%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	86.86	91.91	-5.49%	94.27	-7.86%	104.11	-16.57%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	87.78	93.26	-5.88%	93.86	-6.48%	103.55	-15.23%
92#汽油: 中国	元/吨	8367	8473	-1.25%	8754	-4.42%	8792	-4.83%
0#柴油: 中国	元/吨	7094	7123	-0.41%	7088	0.09%	7628	-7.00%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间 2 月 28 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 2 月 24 日、2 月 27 日、2 月 27 日、2 月 28 日

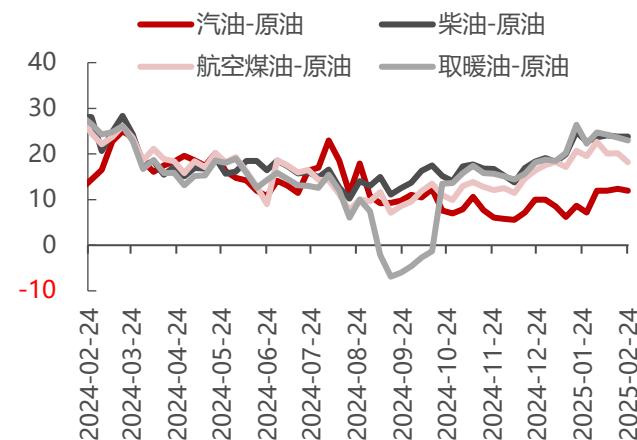
表10：国内外期现货炼油价差

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	23.58	24.76	-4.78%	13.94	69.13%	29.69	-20.60%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	27.47	29.48	-6.82%	28.16	-2.44%	33.39	-17.72%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	11.93	12.34	-3.32%	7.16	66.65%	14.37	-16.97%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	23.82	23.77	0.22%	22.70	4.93%	28.10	-15.25%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	18.15	20.11	-9.77%	19.51	-6.97%	24.49	-25.90%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	22.98	23.56	-2.45%	22.28	3.13%	26.55	-13.45%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	6.50	7.31	-11.08%	5.93	9.61%	13.91	-53.27%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	18.62	21.99	-15.33%	17.29	7.69%	25.93	-28.19%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	23.87	26.56	-10.14%	24.22	-1.46%	32.00	-25.40%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.20	11.12	-17.27%	7.45	23.49%	14.27	-35.53%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	12.63	14.90	-15.23%	15.39	-17.93%	18.56	-31.95%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	13.55	16.25	-16.62%	14.98	-9.55%	18.00	-24.72%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	83.54	84.90	-1.60%	87.63	-4.67%	81.33	2.72%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	59.69	59.50	0.31%	56.33	5.95%	59.26	0.72%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

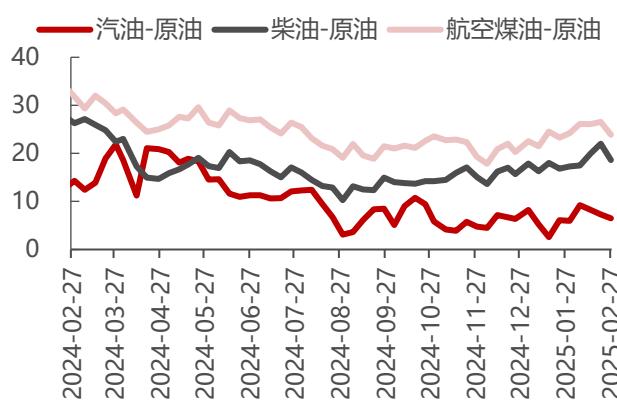
注: 1) 期货报价截至时间 2 月 28 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 2 月 24 日、2 月 27 日、2 月 27 日、2 月 28 日

图46：美国柴油和原油现货价差扩大（美元/桶）



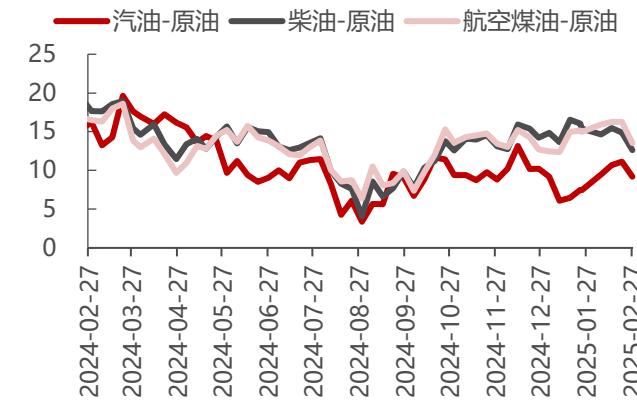
资料来源：iFind，民生证券研究院

图47：欧洲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

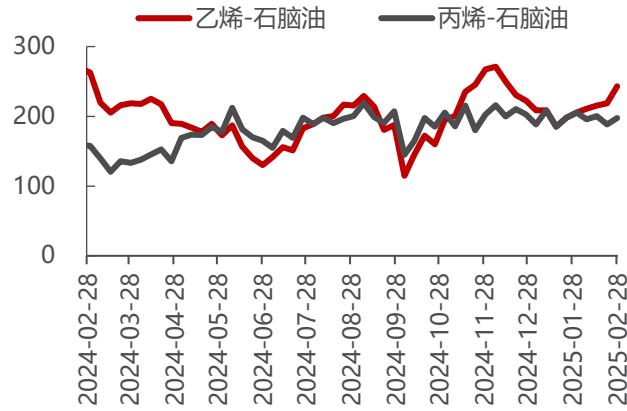
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油：CFR 日本	美元/吨	657	672	-2.12%	665	-1.09%	688	-4.40%
乙烯：CFR 东北亚	美元/吨	900	890	1.12%	870	3.45%	950	-5.26%
丙烯：CFR 中国	美元/吨	855	860	-0.58%	870	-1.72%	845	1.18%
纯苯：CFR 中国	美元/吨	930	930	0.06%	912	1.99%	1020	-8.80%
甲苯：CFR 中国	美元/吨	729	729	0.07%	729	0.07%	896	-18.59%
二甲苯：CFR 中国	美元/吨	755	782	-3.45%	770	-1.95%	875	-13.66%
对二甲苯(PX)：CFR 中国	美元/吨	863	886	-2.60%	857	0.70%	1038	-16.86%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价差</b>								
乙烯-石脑油	美元/吨	243	219	11.10%	206	18.13%	263	-7.52%
丙烯-石脑油	美元/吨	198	189	4.91%	206	-3.77%	158	25.56%
纯苯-石脑油	美元/吨	273	258	5.72%	248	10.28%	333	-17.91%
甲苯-石脑油	美元/吨	72	57	25.88%	64	12.11%	208	-65.50%
二甲苯-石脑油	美元/吨	98	111	-11.54%	106	-7.35%	187	-47.73%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	206	215	-4.08%	193	6.88%	351	-41.30%

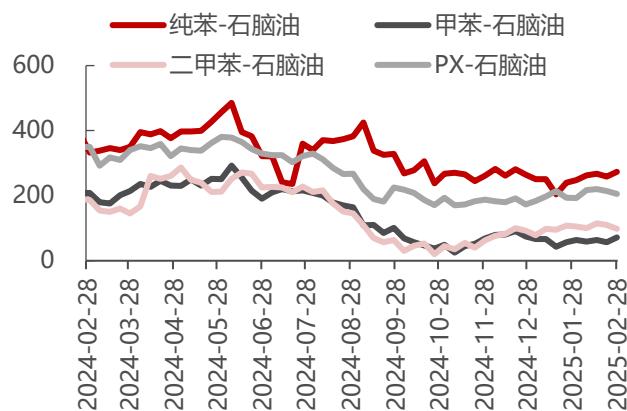
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2 月 28 日)

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

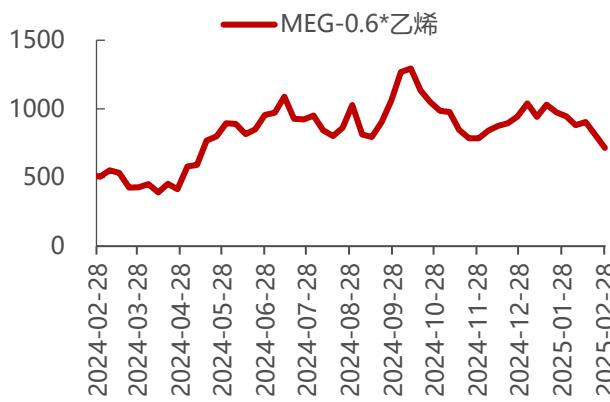
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	657	672	-2.12%	665	-1.09%	688	-4.40%
PX	元/吨	7600	7500	1.33%	7500	1.33%	8600	-11.63%
PTA	元/吨	4960	5060	-1.98%	4960	0.00%	5900	-15.93%
乙烯	美元/吨	900	890	1.12%	870	3.45%	950	-5.26%
MEG	元/吨	4650	4685	-0.75%	4740	-1.90%	4610	0.87%
FDY	元/吨	7550	7745	-2.52%	7725	-2.27%	8450	-10.65%
POY	元/吨	7200	7320	-1.64%	7300	-1.37%	7925	-9.15%
DTY	元/吨	8500	8605	-1.22%	8525	-0.29%	9100	-6.59%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2813	2628	7.03%	2672	5.25%	3651	-22.96%
PTA-0.655*PX	元/吨	-18	148	-112.20%	48	-137.89%	267	-106.74%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	717	811	-11.58%	948	-24.37%	507	41.41%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1703	1801	-5.39%	1848	-7.81%	1809	-5.82%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1353	1376	-1.61%	1423	-4.88%	1284	5.44%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2653	2661	-0.27%	2648	0.21%	2459	7.92%

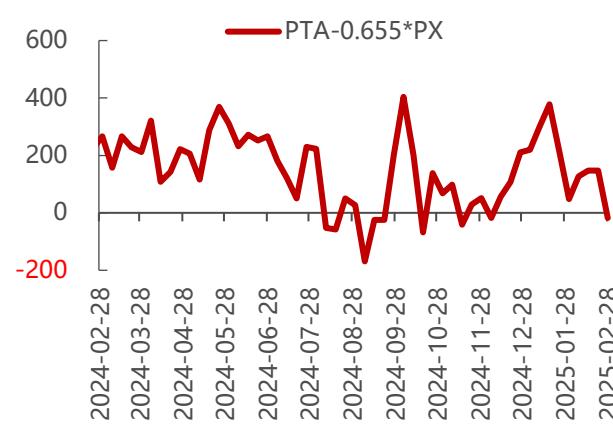
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 2 月 28 日)

**图52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)**

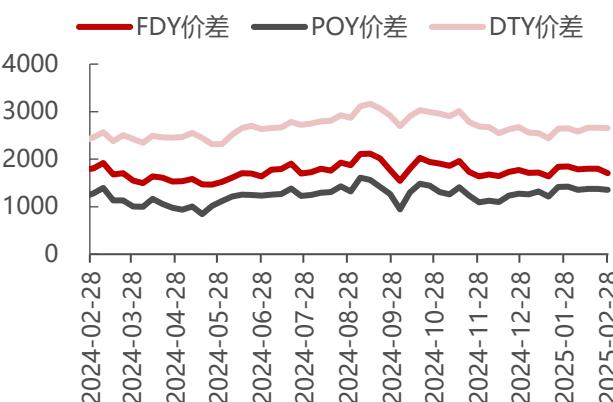

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**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55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5.7.4 C3 产业链

**表13: C3 产业链产品价格和价差**

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
PP	元/吨	7665	7725	-0.78%	7800	-1.73%	7575	1.19%
环氧丙烷	元/吨	8025	8050	-0.31%	8100	-0.93%	9150	-12.30%
丙烯腈	元/吨	9500	10450	-9.09%	11700	-18.80%	9650	-1.55%
丙烯酸	元/吨	7375	7825	-5.75%	7850	-6.05%	6200	18.95%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	895	895	0.00%	975	-8.21%	710	26.06%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2744	2723	0.80%	2777	-1.16%	3795	-27.69%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	2053	2937	-30.10%	4193	-51.03%	2099	-2.17%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	2094	2498	-16.14%	2527	-17.10%	845	147.77%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2 月 28 日

图56: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78\*丙烯的价差较上周扩大 (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: 本周广聚能源涨幅最大 (%) .....	5
图 4: 本周洪田股份跌幅最大 (%) .....	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶) .....	11
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶) .....	11
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (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下跌 (美元/百万英热单位) .....	12
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) .....	12
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (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基本持稳 (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 1 月原油产量月环比下降 (万桶/日) .....	13
图 17: 俄罗斯 1 月原油产量月环比持平 (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: 1 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较上周持平 .....	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上升 (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持平 (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上升 (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上升 (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上升 (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扩大 (美元/桶) .....	21
图 47: 欧洲柴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收窄 (美元/桶) .....	21
图 50: 烯烃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扩大 (美元/吨) .....	22
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨) .....	23
图 53: PTA 和 PX 价差较上周收窄 (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收窄 (元/吨) .....	23
图 56: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨) .....	24
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (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: 2025 年 1 月 OPEC 原油产量月环比下降 .....	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受到任何形式的补偿。

## 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。	公司评级	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