

IEA 预计 25 年供给过剩，地缘形势未稳致油价震荡

2025 年 03 月 15 日

➤ **EIA 和 IEA 预计 25 年供给过剩，但 EIA 预计 25 年油价中枢 74 美元/桶，高于当下。**据国际石油机构 3 月月报，EIA 下调 25 年需求、供给增速预期 10、33 万桶/日至 127、139 万桶/日，其中，需求端下调美国需求增速预期 11 万桶/日，供给端下调 OPEC 产量增速预期 30 万桶/日，主要是其预期伊朗和委内瑞拉的产量将下降，总体来看，EIA 预计 25 年石油供需过剩 4 万桶/日，好于上月预期，同时对 25 年布油价格预期为 74.22 美元/桶，相比上月预期下降 0.28 美元/桶；OPEC 对 25 年需求、供给的预期和上月保持一致，若 OPEC 产量维持 24 年水平，则存在供需缺口 180 万桶/日；IEA 下调 25 年需求增速预期 7 万桶/日至 103 万桶/日，且预期今年供需可能过剩 60 万桶/日。

➤ **2 月俄罗斯石油出口受制裁影响较小，俄乌局势需持续关注。**据 IEA 数据，俄罗斯 2 月石油出口 728 万桶/日，仅比 1 月少 10 万桶/日，出口量受损较小，但因为受制裁后可用船只减少导致租船费率上升，从而俄油价格下降，2 月俄油加权平均价格下跌 6.91 美元/桶至 61.09 美元/桶；3 月 12 日，美国财政部让拜登政府今年 1 月实施的 60 天豁免失效，该豁免允许涉及受制裁俄罗斯银行的特定能源交易继续进行，3 月 14 日，据 CBS 报道，特朗普政府正进一步限制俄罗斯使用美国支付系统，从而对俄罗斯的石油、天然气和银行业施加更多限制；此外，3 月 13 日，美财政部宣布对伊朗石油部长实施制裁，因此，伊朗和俄罗斯产量或将进一步出现下滑。俄乌冲突方面，3 月 13 日，普京表示俄罗斯同意停火提议，但诸多细节有待商讨，且若俄美就能源合作达成一致，那么俄可为欧洲提供天然气供应；美国贸易政策方面，3 月 12 日，特朗普政府正式对外开征钢铝关税，当天，欧盟、加拿大对美实行反制关税，对此，美国总统特朗普威胁将进一步提高关税，目前美国贸易政策尚未稳定，不仅可能对加拿大和墨西哥的石油出口有影响，也可能引发全球的需求变动，**在多方不确定因素影响下，油价预计维持震荡。**

➤ **美元指数下降；布油价格微涨；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 3 月 14 日，美元指数收于 103.74，周环比-0.15 个百分点。1) **原油：**布伦特原油期货结算价为 70.58 美元/桶，周环比+0.31%；WTI 期货结算价为 67.18 美元/桶，周环比+0.21%。2) **天然气：**NYMEX 天然气期货收盘价为 4.09 美元/百万英热单位，周环比-7.09%；东北亚 LNG 到岸价格为 13.25 美元/百万英热，周环比+7.68%。

➤ **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	25.64	2.60	3.09	3.07	10	8	8	推荐
601857.SH	中国石油	7.84	0.88	0.94	0.95	9	8	8	推荐
600028.SH	中国石化	5.80	0.50	0.44	0.46	12	13	13	推荐
603393.SH	新天然气	29.96	2.47	3.10	3.74	12	10	8	推荐
603619.SH	中曼石油	18.07	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 3 月 14 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：lujiqi@mszq.com

相关研究

- 石化周报：OPEC+按期增产，后续关注补偿减产情况-2025/03/08
- 石化周报：市场观望情绪为主，油价窄幅震荡-2025/03/01
- 石化周报：地缘形势多变，油价受情绪影响-2025/02/22
- 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
- 石化周报：原油累库+国际局势变动，油价维持震荡-2025/02/09

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	5
2.1 板块表现	5
2.2 上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 本周公司动态	10
5 石化产业数据追踪	12
5.1 油气价格表现	12
5.2 原油供给	14
5.3 原油需求	15
5.4 原油库存	17
5.5 原油进出口	19
5.6 天然气供需情况	20
5.7 炼化产品价格和价差表现	21
6 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	28

1 本周观点

EIA和IEA预计25年供给过剩，但EIA预计25年油价中枢74美元/桶，高于当下。据国际石油机构3月月报，EIA下调25年需求、供给增速预期10、33万桶/日至127、139万桶/日，其中，需求端下调美国需求增速预期11万桶/日，供给端下调OPEC产量增速预期30万桶/日，主要是其预期伊朗和委内瑞拉的产量将下降，总体来看，EIA预计25年石油供需过剩4万桶/日，好于上月预期，同时对25年布油价格预期为74.22美元/桶，相比上月预期下降0.28美元/桶；OPEC对25年需求、供给的预期和上月保持一致，若OPEC产量维持24年水平，则存在供需缺口180万桶/日；IEA下调25年需求增速预期7万桶/日至103万桶/日，且预期今年供需可能过剩60万桶/日。

2月俄罗斯石油出口受制裁影响较小，俄乌局势需持续关注。据IEA数据，俄罗斯2月石油出口728万桶/日，仅比1月少10万桶/日，出口量受损较小，但因为受制裁后可用船只减少导致租船费率上升，从而俄油价格下降，2月俄油加权平均价格下跌6.91美元/桶至61.09美元/桶；3月12日，美国财政部让拜登政府今年1月实施的60天豁免失效，该豁免允许涉及受制裁俄罗斯银行的特定能源交易继续进行，3月14日，据CBS报道，特朗普政府正进一步限制俄罗斯使用美国支付系统，从而对俄罗斯的石油、天然气和银行业施加更多限制；此外，3月13日，美财政部宣布对伊朗石油部长实施制裁，因此，伊朗和俄罗斯产量或将进一步出现下滑。俄乌冲突方面，3月13日，普京表示俄罗斯同意停火提议，但诸多细节有待商讨，且若俄美就能源合作达成一致，那么俄可为欧洲提供天然气供应；美国贸易政策方面，3月12日，特朗普政府正式对外开征钢铝关税，当天，欧盟、加拿大对美实行反制关税，对此，美国总统特朗普威胁将进一步提高关税，目前美国贸易政策尚未稳定，不仅可能对加拿大和墨西哥的石油出口有影响，也可能引发全球的需求变动，**在多方不确定因素影响下，油价预计维持震荡。**

美元指数下降；布油价格微涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至3月14日，美元指数收于103.74，周环比-0.15个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为70.58美元/桶，周环比+0.31%；WTI期货结算价为67.18美元/桶，周环比+0.21%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为4.09美元/百万英热单位，周环比-7.09%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.92/2.82美元/百万英热单位，周环比-7.11%/-27.60%；东北亚LNG到岸价格为13.25美元/百万英热，周环比+7.68%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。截至3月7日，1) 原油方面，美国原油产量1358万桶/日，周环比+7万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1571万桶/日，周环比+32万桶/日；炼厂开工率86.5%，周环比+0.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为956/165/446万桶/日，周环比-8/-9/-11万桶/日。

美国原油库存上升，汽油库存下降。截至3月7日，1) 原油方面，美国战略原油储备39559万桶，周环比+28万桶；商业原油库存43522万桶，周环比+144万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为24110/4415/11760万桶，周环比-574/-108/-156万桶。

欧盟储气率下降。截至3月13日，欧盟储气率为35.54%，较上周-1.44pct。

烯烃价差收窄，涤纶长丝价差收窄。截至3月14日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.15/2.13美元/加仑，周环比变化+1.99%/-3.66%，和WTI期货结算价差分别为23.15/22.48美元/桶，周环比变化+7.54%/-13.64%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为224/209/93美元/吨，较上周变化-14.59%/-5.96%/-12.53%；FDY/POY/DTY价差为1655/1330/2655元/吨，变化-4.92%/-9.56%/-3.12%。

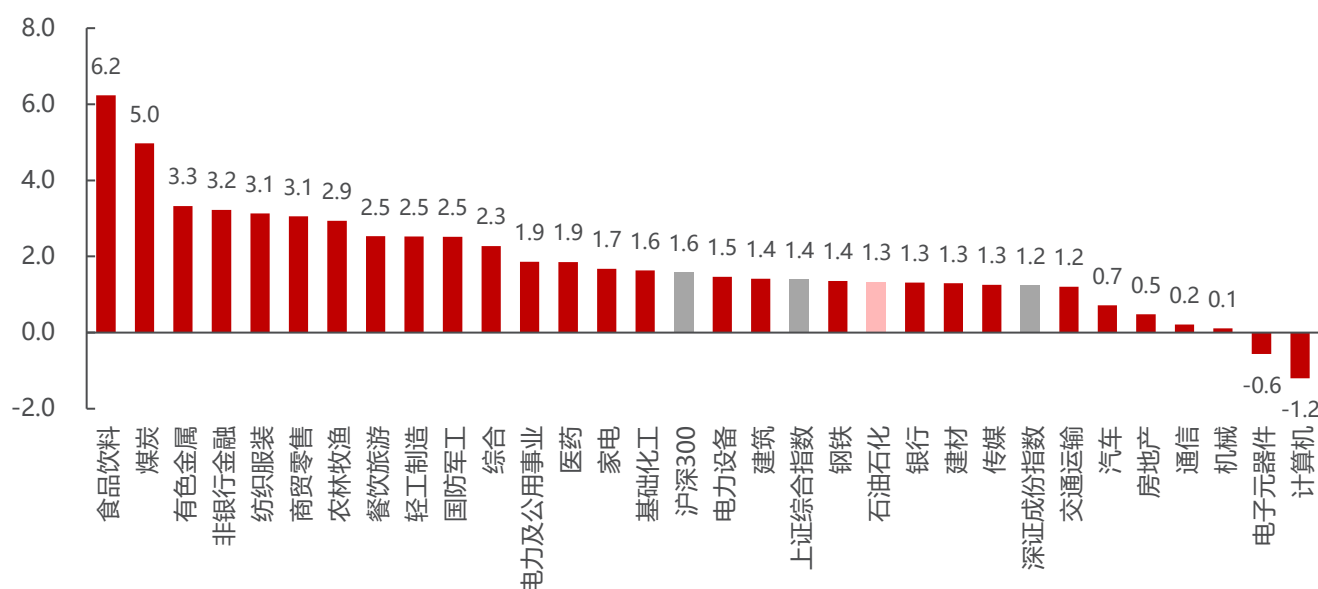
投资建议：我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至3月14日，本周中信石油石化板块上涨1.3%，沪深300上涨1.6%，上证综指上涨1.4%，深证成指上涨1.2%。

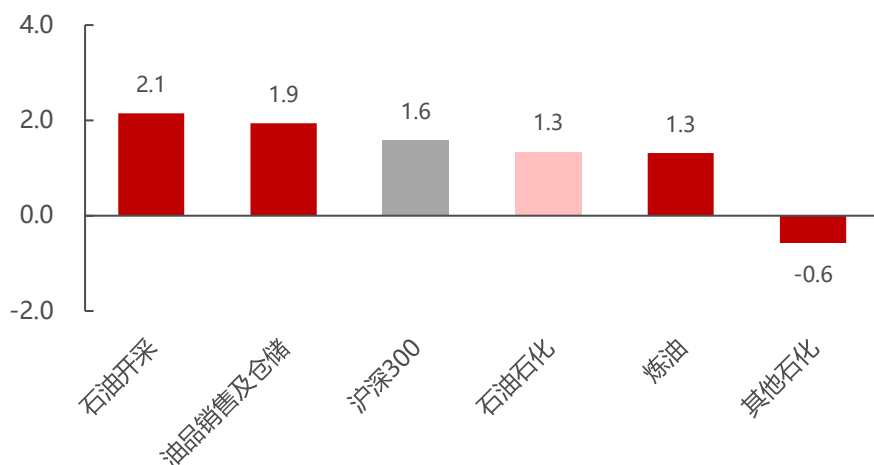
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至3月14日，本周沪深300上涨1.6%，中信石油石化板块上涨1.3%。各子板块中，石油开采子板块周涨幅最大，为2.1%；其他石化子板块周跌幅最大，为-0.6%。

图2：本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)



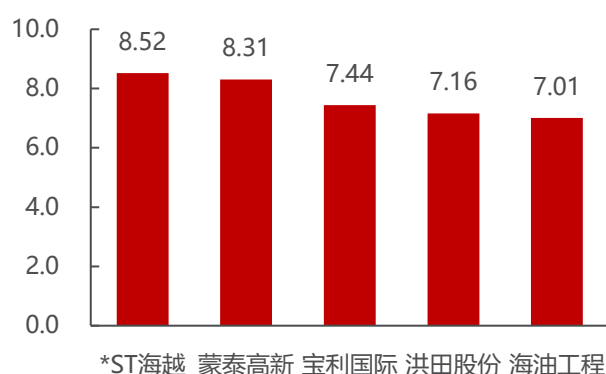
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周*ST海越涨幅最大。截至3月14日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：*ST海越上涨8.52%，蒙泰高新上涨8.31%，宝利国际上涨7.44%，洪田股份上涨7.16%，海油工程上涨7.01%。

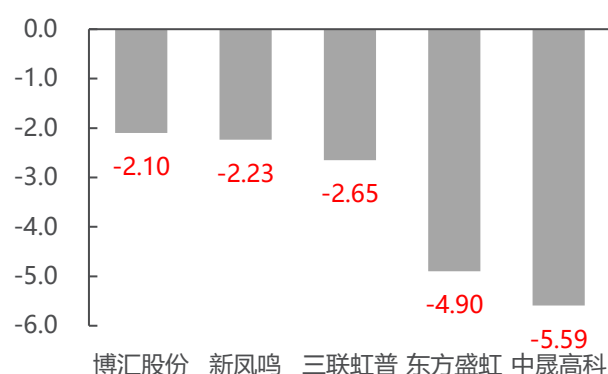
本周中晟高科跌幅最大。截至3月14日，石油石化行业中，中晟高科下跌5.59%，东方盛虹下跌4.90%，三联虹普下跌2.65%，新凤鸣下跌2.23%，博汇股份下跌2.10%。

图3：本周*ST海越涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周中晟高科跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

3月10日

3月10日，金十数据报道，三名伊拉克能源官员表示，伊拉克目前没有伊朗能源进口的替代方案，夏季的高峰消费可能导致严重的电力短缺风险。

3月10日，金十数据报道，美国没有续签一项允许伊拉克从伊朗购买电力的豁免权，以此作为对德黑兰施加经济压力的举措之一。报道援引一位未具名的美国国务院发言人的话称，这一决定确保伊朗不会得到“任何程度的经济或金融方面的缓解”，因为美国总统特朗普仍在对该国维持“极限施压”政策。特朗普表示，他已写信给伊朗领导层，敦促该国展开谈判。伊朗最高领袖哈梅内伊表示，只要美国继续维持“极限施压”政策，伊朗就拒绝谈判。

3月10日，金十数据报道，美国至3月7日当周石油钻井总数486口，前值486口；天然气钻井总数101口，前值102口。

3月10日，金十数据报道，伊拉克将四月份售往亚洲的巴士拉中质原油官方售价设为较阿曼/迪拜均价升水每桶2.15美元，将售往欧洲的巴士拉中质原油官方售价设为较即期布伦特原油价格贴水每桶1.5美元，将售往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0.65美元/桶。

3月10日，金十数据报道，据国际文传电讯社援引哈萨克斯坦国家石油运输商KazTransOil的消息称，哈萨克斯坦在2月份通过“友谊”管道向德国运输了10万吨石油。

3月11日

3月11日，金十数据报道，伊拉克国有南方天然气公司经理表示，伊拉克政府已要求其石油部寻找替代进口伊朗天然气的方案。

3月11日，金十数据报道，美国能源部长赖特表示，他正计划与国会合作，取消此前战略石油储备（SPR）的出售计划，作为解决低库存问题的方式之一。美国国会已授权从全球最大的紧急原油储备中出售约1亿桶原油，其中在2026-2027财年将出售700万桶，并在2031年之前进一步出售。赖特在接受采访时表示，重新补充储备将需要5到7年的时间和200亿美元。美国前总统拜登出售了近3亿桶战略石油储备，其中包括在2022年俄乌冲突后有史以来最大的销售。赖特称，由于持续的维护问题，补充储备比出售储备需要更多的时间。

3月11日，金十数据报道，美国能源部长赖特（Chris Wright）表示，特朗普政府已对伊朗石油生产实施制裁做好准备。赖特周一（3月10日）在接受采访时说：“拜登上次担任总统时，伊朗的石油出口缩减到了非常温和的水平。拜登没有取消这些制裁，但他停止了执行制裁，让伊朗变得更加富有。现在我们看到

了胡塞武装、真主党和哈马斯的所作所为是一场混乱。特朗普总统是否希望阻止这种混乱并为世界带来和平呢？当然。我们能承受伊朗石油出口被切断的后果吗？当然可以。”

3月11日，金十数据报道，印尼能源部长表示，印尼将建设一座日产能为100万桶的炼油厂，较之前的50万桶日产能力有所提升。

3月11日，金十数据报道，美国能源部长表示，特朗普在四月有可能取消对加拿大石油的关税。美国政府的目标是鼓励更多的液化天然气出口。

3月12日

3月12日，金十数据报道，匈牙利外长西雅尔多当地时间3月11日晚在社交媒体表示，俄罗斯已完成对“友谊”输油管道的修复工作，通往匈牙利的石油运输已恢复。此前，西雅尔多表示，乌克兰无人机对“友谊”管道发动袭击，造成石油运输中断。“友谊”输油管道是俄罗斯向中欧、东欧运送石油的大型管网系统，该管线起点位于俄罗斯西南部萨马拉州，北线经白俄罗斯通往波兰和德国，南线经乌克兰通往捷克、斯洛伐克和匈牙利。这一输油管道虽然获得欧洲联盟对俄罗斯制裁豁免，但目前实际输油量已大幅降低。

3月12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3月10日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存升至1898.7万桶，为近一个月来的最高水平。其中轻质馏分油库存增至687.9万桶，为近一个月来的最高点；中质馏分油库存增至235.6万桶，为近一个月来的最高点；重质残渣燃料油库存降至975.2万桶，为近一个月来最低点。

3月12日，金十数据报道，据市场消息，科威特预计其石油产量将在2035年达到峰值，日产量为400万桶。科威特即将填满其在韩国的原油储存能力。

3月12日，金十数据报道，俄罗斯财政部表示，由于油价疲软，油气收入可能面临下降的风险。

3月13日

3月13日，金十数据报道，国际能源署（IEA）周四在一份月度石油市场报告中表示，今年全球石油供应可能超过需求约60万桶/日，该机构下调了2025年的需求增长预测。国际能源署（IEA）表示，如果欧佩克+延长其逐步取消减产的计划，并且未能控制生产过剩，那么这一盈余可能会进一步增加40万桶/日。国际能源署（IEA）将其2025年的石油需求增长预测下调了7万桶/日，至100万桶/日左右，增长主要受亚洲，特别是中国石化行业的推动。

3月13日，金十数据报道，阿塞拜疆能源部：2月石油日产量达到63100吨，

1月份为61700吨。

3月13日，金十数据报道，埃克森美孚石油(XOM.N)上游业务总裁称埃克森美孚预计到2030年每日石油当量产量将提高至540万桶，较目前的430万桶石油当量每日提高。

3月13日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）称截至3月12日当周，新加坡燃料油库存上涨245.2万桶达到1791.8万桶的3周高点。

3月14日

3月14日，金十数据报道，据美国哥伦比亚广播公司（CBS）援引四位知情人士的话称，特朗普政府正进一步限制俄罗斯使用美国支付系统，从而对俄罗斯的石油、天然气和银行业施加更多限制。

3月14日，金十数据报道，当地时间3月13日，美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）发表声明，宣布指定伊朗石油部长帕克内贾德为制裁对象，称其负责监督价值数百亿美元的伊朗石油出口，并已向伊朗武装部队分配了价值数十亿美元的石油用于出口。

3月14日，金十数据报道，EIA天然气报告：截至3月7日当周，美国天然气库存总量为16980亿立方英尺，较此前一周减少620亿立方英尺，较去年同期减少6280亿立方英尺，同比降幅27.0%，同时较5年均值低2300亿立方英尺，降幅11.9%。

3月14日，金十数据报道，乌克兰安全局称乌克兰无人机袭击了俄罗斯坦波夫和萨拉托夫地区的天然气管道站。

4 本周公司动态

3月10日

博迈科：3月10日，博迈科海洋工程股份有限公司发布关于全资子公司投资私募股权投资基金的进展公告。公告中显示：博迈科海洋工程股份有限公司全资子公司天津博迈科资产管理有限公司与氢能一期基金合伙人就缩减基金出资规模、调整合伙人出资结构达成一致并完成《北京水木氢源一期产业投资中心（有限合伙）合伙协议》等文件签署。经全体基金合伙人一致同意，基金规模由6.74亿元缩减至5.58亿元，减少的出资不再缴纳，调整合伙人出资结构。截至本公告披露日，氢能一期基金相关变更事项已完成工商备案。氢能一期基金缩减出资规模后，公司全资子公司博迈科资管对氢能一期认缴出资由4400万元缩减至3916万元（已完成实缴），出资比例由6.52%增加至7.02%。

3月13日

洲际油气：3月13日，洲际油气股份有限公司发布关于公司涉及诉讼进展的公告。公告显示：洲际油气股份有限公司与上海泷洲鑫科能源投资有限公司的追偿权纠纷案已由上海市第一中级人民法院作出判决。公司在破产重整程序中代泷洲鑫科清偿了约14.72亿元债务，并依法向泷洲鑫科追偿。法院判决泷洲鑫科于判决生效之日起十日内向公司支付代偿款约14.72亿元，并承担案件受理费约740.24万元。若未按期履行，需加倍支付迟延履行期间的债务利息。由于款项收回的可能性暂无法确认，公司根据会计准则谨慎性原则暂不确认相关收益，预计本次诉讼不会对公司利润产生负面影响。

渤海化学：3月13日，天津渤海化学股份有限公司发布关于土地收储的进展公告。公告显示：天津渤海化学股份有限公司于2024年11月27日召开第十届董事会第十一次会议，审议通过《关于增兴窑地块收储的议案》，同意公司与天津市土地利用事务中心签署《补偿协议》，交易标的为公司位于天津市东丽区万新街增兴窑地块，全部收储补偿金额为1.38亿元，其中公司享有土地补偿款为1.11亿元。截至2025年3月12日，公司已收到市土整中心拨付的全部土地收储补偿款1.38亿元，其中公司享有土地补偿款为1.11亿元。公司将根据《企业会计准则》对上述收储款进行会计处理，本次交易预计将增加公司2024年度净利润0.97亿元。

广聚能源：3月13日，深圳市广聚能源股份有限公司发布关于收购航天欧华信息技术有限公司100%股权的进展公告。公告显示：深圳市广聚能源股份有限公司为优化贸易业务结构，推动产业布局，拓展新的利润增长点，经第九届董事会第五次会议及2025年第一次临时股东大会审议批准，以公开摘牌方式收购深圳航天工业技术研究院有限公司持有的航天欧华信息技术有限公司100%股权，成

交价格为5518.25万元。公司已按合同约定支付全部交易价款，并于2025年3月13日收到深圳联合产权交易所出具的《产权交易凭证》。本次交易不构成关联交易及重大资产重组，交易标的工商变更登记手续尚待办理。

3月14日

蓝焰控股：3月14日，山西蓝焰控股股份有限公司发布关于子公司获得政府补助款项的公告。公告显示：2025年3月12日，公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司根据相关政府补助文件，收到政府补助资金1.47亿元，其中本期确认损益1.35亿元，占最近一期经审计净利润的24.96%。根据《企业会计准则第16号-政府补助》的规定，本次补助为与收益相关的政府补助，公司已按扣除增值税后的金额1.35亿元计入“其他收益”科目，预计将影响本年度利润总额1.35亿元。

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3月14日，布伦特原油期货结算价为70.58美元/桶，较上周上涨0.31%；WTI期货结算价67.18美元/桶，较上周上涨0.21%。

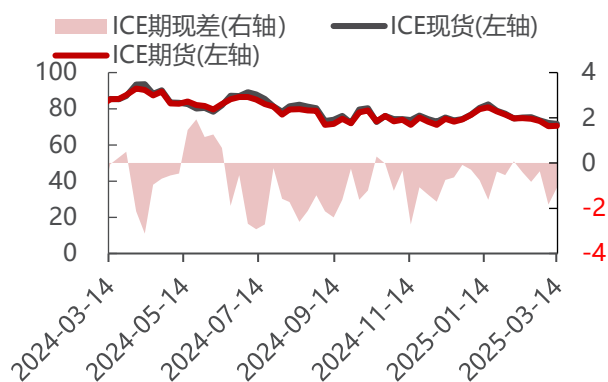
表1：原油期现货价格

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	70.58	70.36	0.31%	74.74	-5.57%	85.34	-17.30%
WTI 期货结算价	美元/桶	67.18	67.04	0.21%	70.74	-5.03%	81.04	-17.10%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	71.67	72.19	-0.72%	75.14	-4.62%	85.40	-16.08%
WTI 现货价格	美元/桶	66.82	66.62	0.30%	71.66	-6.75%	82.16	-18.67%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	73.34	71.75	2.22%	76.24	-3.80%	84.27	-12.97%
ESPO 现货价格	美元/桶	64.50	63.38	1.77%	69.08	-6.63%	81.07	-20.44%
中国原油现货均价	美元/桶	66.32	66.08	0.35%	71.99	-7.88%	83.66	-20.73%

资料来源：iFind，民生证券研究院

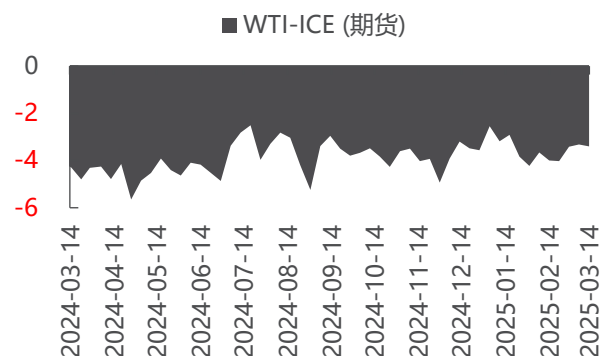
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 3 月 13 日，其他数据截至时间为 2025 年 3 月 14 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



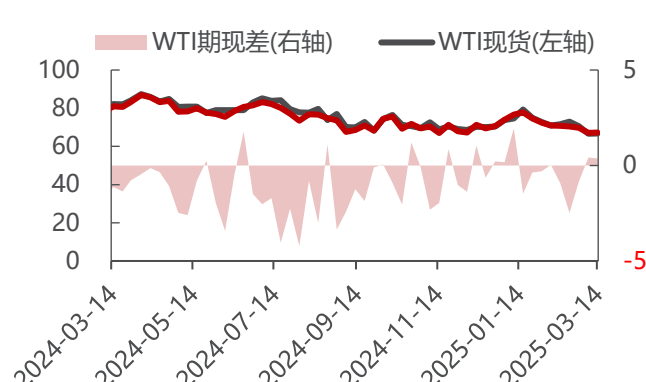
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



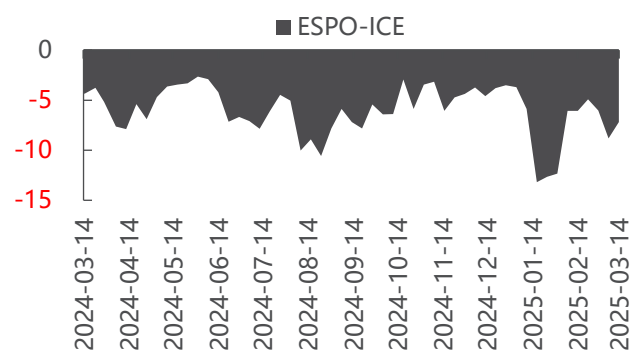
资料来源：iFind，民生证券研究院

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 的现货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

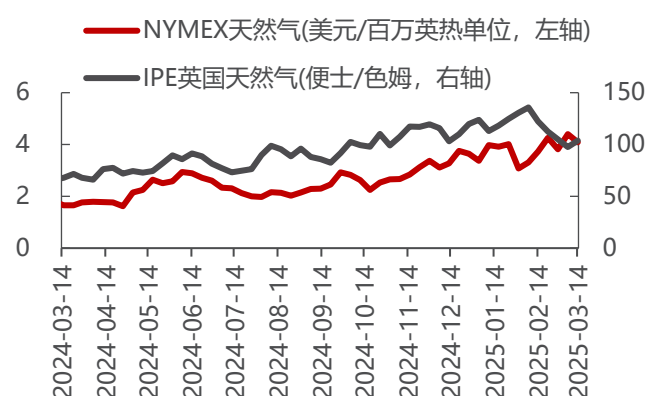
截至2025年3月14日，NYMEX天然气期货收盘价为4.09美元/百万英热单位，较上周下跌7.09%；东北亚LNG到岸价格为13.25美元/百万英热，较上周上涨7.68%；中国LNG出厂价为4557元/吨，较上周上下跌1.41%。

表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	4.09	4.40	-7.09%	3.73	9.74%	1.66	147.07%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	103.89	97.70	6.34%	122.26	-15.03%	68.01	52.76%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.92	4.22	-7.11%	4.42	-11.21%	1.25	214.82%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.82	3.90	-27.60%	5.25	-46.28%	1.20	135.00%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.49	1.38	7.53%	1.82	-18.31%	1.98	-24.91%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	13.25	12.30	7.68%	14.94	-11.36%	9.14	44.90%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4557	4622	-1.41%	4324	5.39%	4219	8.01%
LNG 国内外价差	元/吨	-76	322	-123.51%	-900	91.59%	1056	-107.16%

资料来源：iFind，民生证券研究院

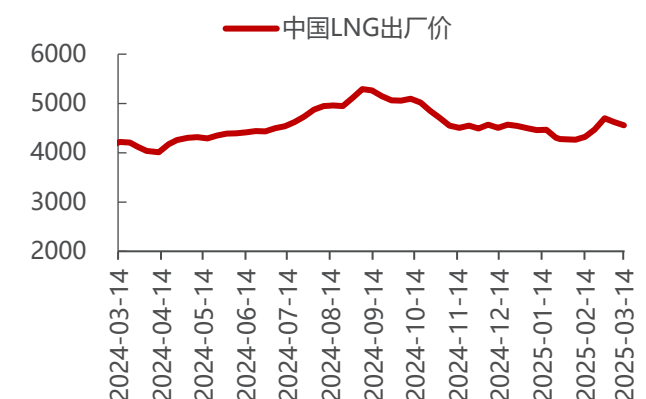
注：数据截至时间为 2025 年 3 月 14 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）


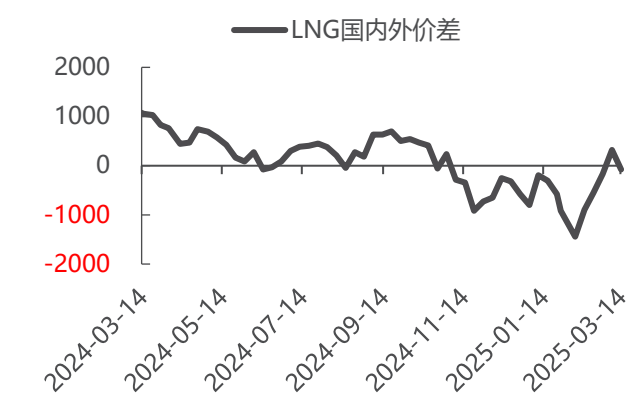
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周转负（元/吨）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

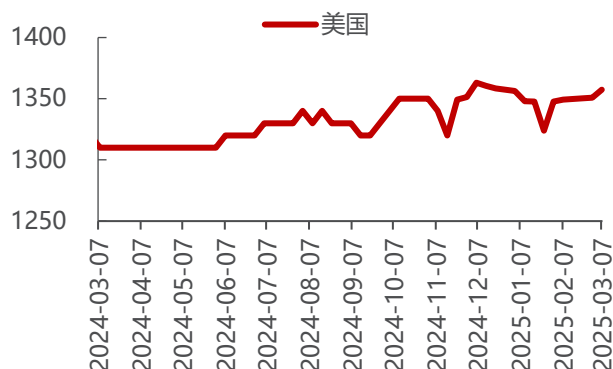
5.2.1 美国

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	1358	1351	7	1349	8	1310	48
美国原油钻机	部	487	486	1	481	6	510	-23

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 3 月 7 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 3 月 14 日）

图13：美国原油产量较上周上升（万桶/日）



资料来源：EIA, 民生证券研究院

图14：美国原油钻机数量较上周上升（部）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

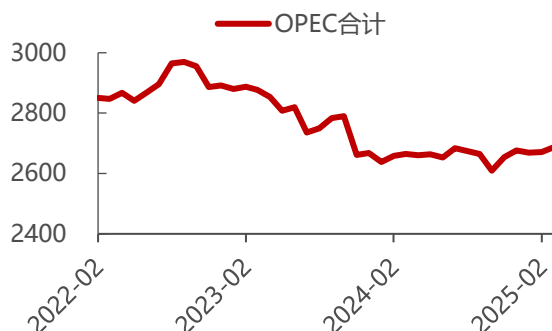
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升（桶/日）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

5.2.2 OPEC

图16：OPEC 2 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 2 月原油产量月环比下降（万桶/日）

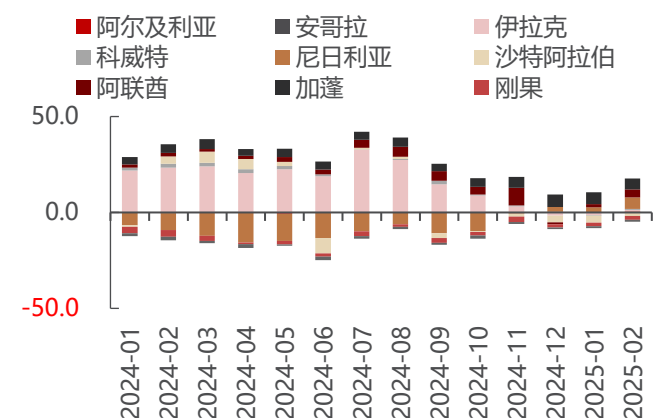


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

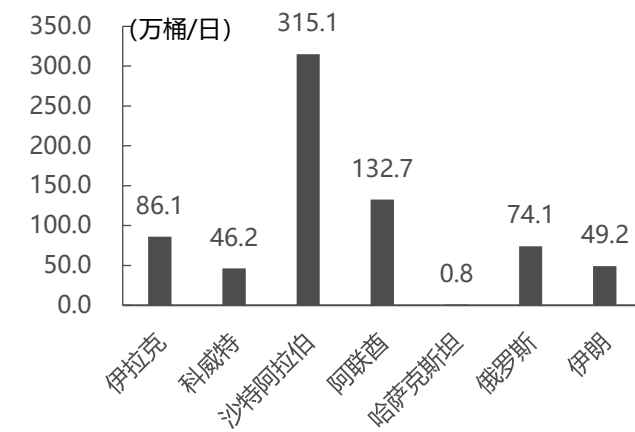
表4：2025年2月OPEC原油产量月环比上升

国家	单位	2025.02	2025.01	较上月	2024.02	较上年2月
OPEC 合计	万桶/日	2686.0	2670.6	15.4	2658.1	27.9
阿尔及利亚	万桶/日	91.3	90.4	0.9	90.5	0.8
安哥拉	万桶/日	109.3	105.4	3.9	111.2	-1.9
伊拉克	万桶/日	400.9	399.1	1.8	423.0	-22.1
科威特	万桶/日	241.8	241.0	0.8	243.4	-1.6
尼日利亚	万桶/日	156.0	152.6	3.4	141.1	14.9
沙特阿拉伯	万桶/日	895.9	894.1	1.8	901.6	-5.7
阿联酋	万桶/日	295.3	292.9	2.4	293.1	2.2
加蓬	万桶/日	22.6	23.2	-0.6	21.4	1.2
刚果(布)	万桶/日	25.7	25.8	-0.1	24.3	1.4
赤道几内亚	万桶/日	6.1	6.0	0.1	5.1	1.0
伊朗	万桶/日	330.8	327.3	3.5	316.1	14.7
利比亚	万桶/日	127.9	127.0	0.9	116.1	11.8
委内瑞拉	万桶/日	91.8	91.2	0.6	82.4	9.4

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19：2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	1571	1539	32	1543	28	1566	5
炼厂开工率		86.5%	85.9%	0.6%	85.0%	1.5%	86.8%	-0.3%
汽油产量	万桶/天	956	963	-8	935	21	991	-36
航空煤油产量	万桶/天	165	173	-9	161	3	166	-1
馏分燃料油产量	万桶/天	446	458	-11	454	-8	456	-10
丙烷/丙烯产量	万桶/天	270	269	1	261	9	258	11

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		45.0%	44.0%	1.0%	43.4%	1.6%	54.8%	-9.8%

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 3 月 7 日; 中国数据截至时间为 2025 年 3 月 13 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)



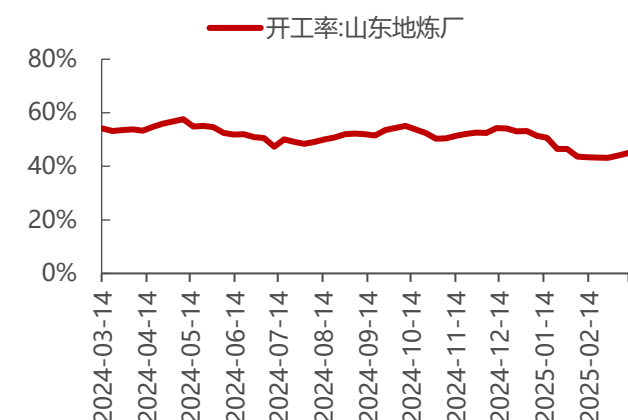
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比上升



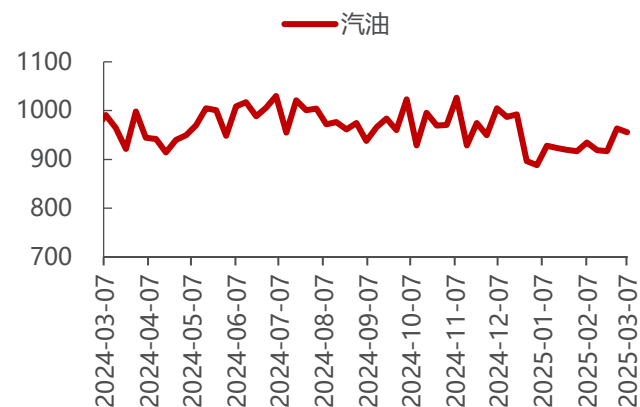
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升



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

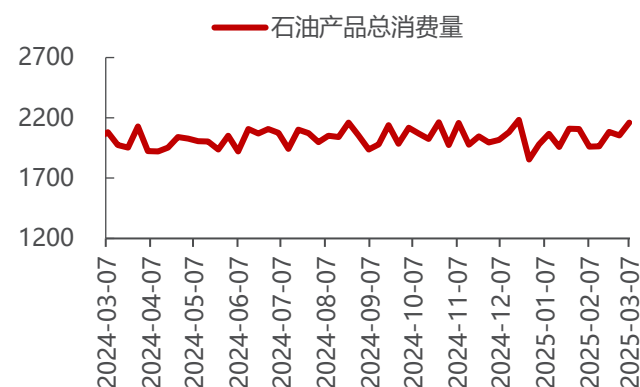
表6：美国石油产品消费量

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	2160	2054	106	1962	198	2080	80
汽油消费量	万桶/天	918	888	31	858	61	904	14
航空煤油消费量	万桶/天	178	158	20	153	24	158	19
馏分燃料油消费量	万桶/天	390	399	-9	369	21	338	52
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	161	106	55	150	11	124	37

资料来源：EIA，民生证券研究院

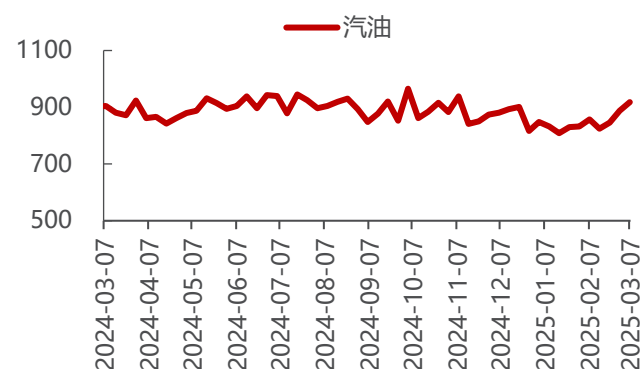
注：截至时间为 2025 年 3 月 7 日

图26：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



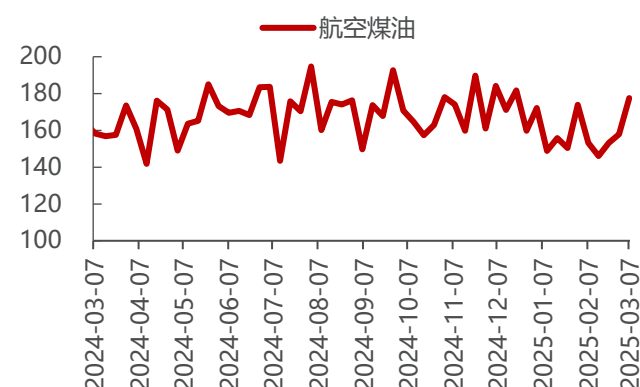
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国汽油消费量周环比上升（万桶/天）



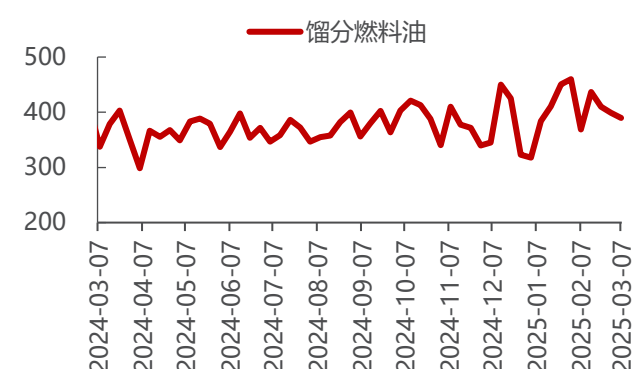
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

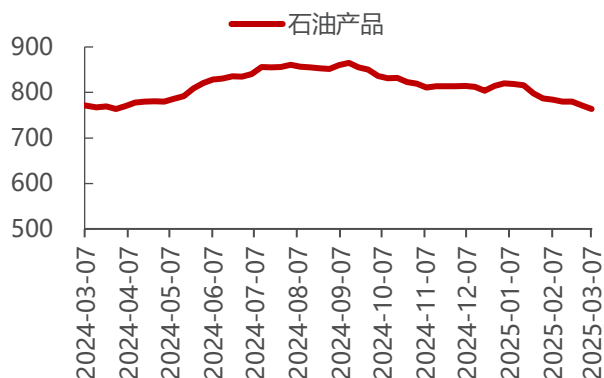
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	83081	82909	172	82317	764	80855	2226
商业原油库存	万桶	43522	43378	144	42786	736	44699	-1177
SPR	万桶	39559	39531	28	39531	28	36156	3403

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	76406	77146	-740	78400	-1994	77110	-704
车用汽油	万桶	24110	24684	-574	24805	-695	23408	702
燃料乙醇	万桶	2738	2729	9	2569	168	2578	159
航空煤油	万桶	4415	4523	-108	4326	89	4056	358
馏分燃料油	万桶	11760	11915	-156	11862	-102	11790	-30
丙烷和丙烯	万桶	4526	4865	-339	5886	-1360	5186	-660

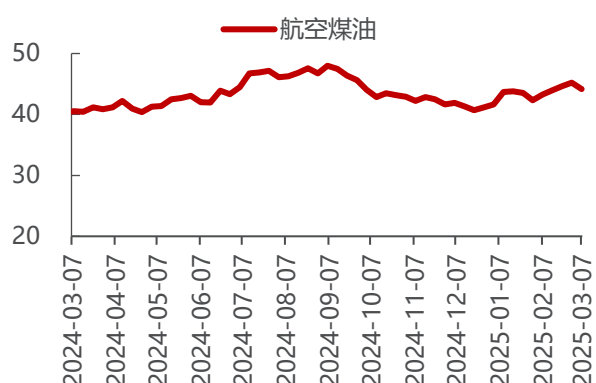
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 3 月 7 日）

图30：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）

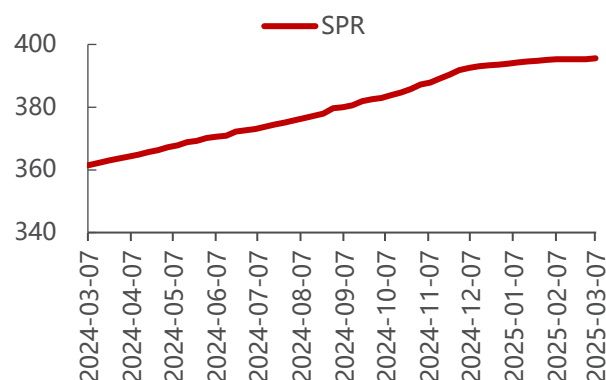

资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比下降（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下降（百万桶）


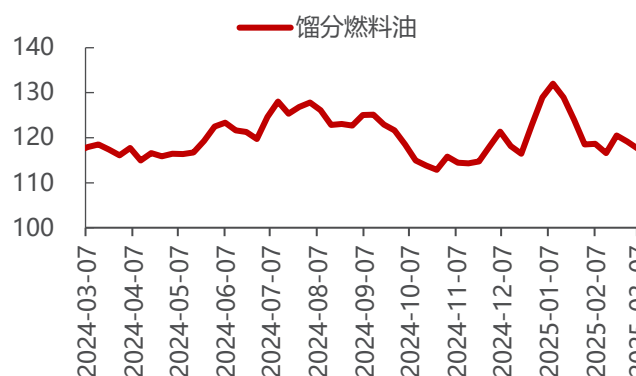
资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）


资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比下降（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下降（百万桶）


资料来源：EIA，民生证券研究院

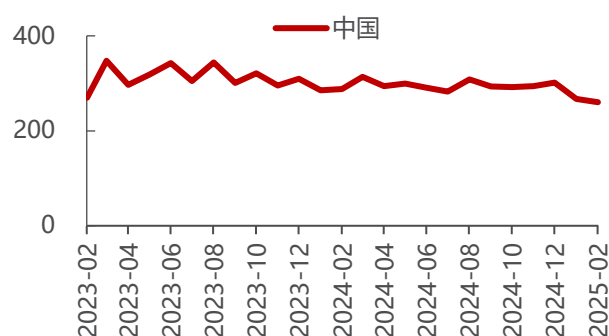
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 3 月 14 日的统计数据，2025 年 2 月：

1) 海运进口：中国 260 百万桶，同比下降 9.6%，环比下降 2.6%；印度 139 百万桶，同比上升 5.6%，环比下降 4.1%；韩国 81 百万桶，同比上升 11.6%，环比上升 2.4%；美国 59 百万桶，同比下降 22.5%，环比下降 26.9%。

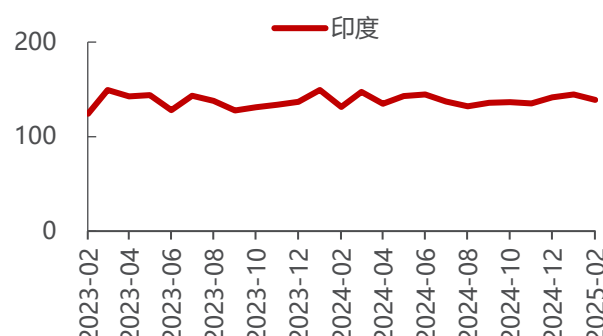
2) 海运出口：沙特 186 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 4.8%；俄罗斯 124 百万桶，同比上升 2.8%，环比下降 5.3%；美国 116 百万桶，同比下降 10.2%，环比上升 1.8%；伊拉克 107 百万桶，同比下降 8.7%，环比下降 4.3%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



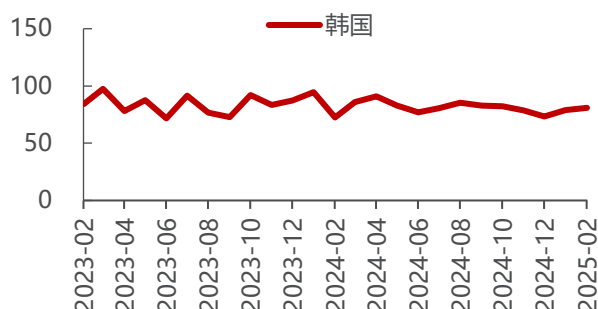
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



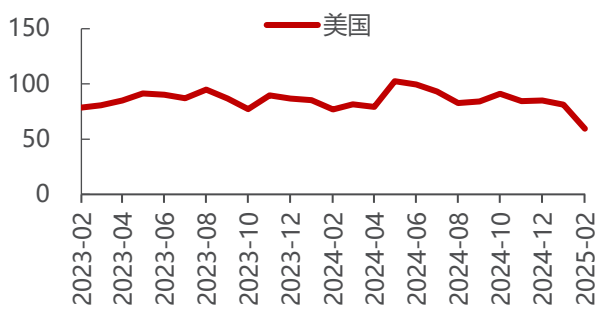
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



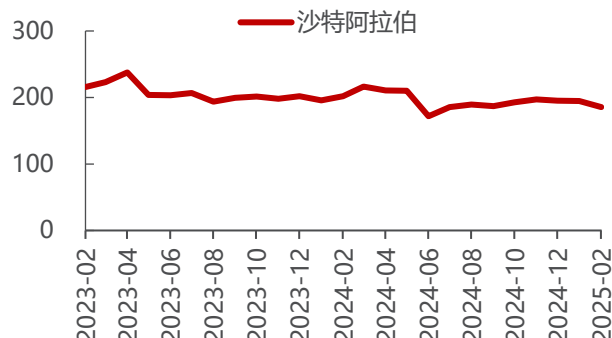
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



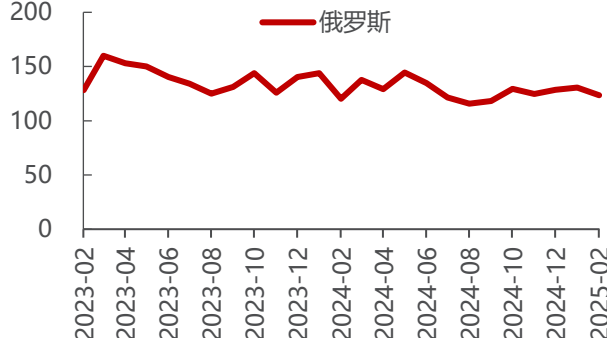
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）

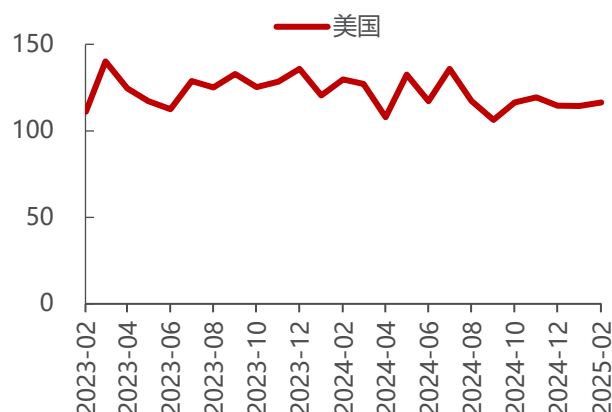


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

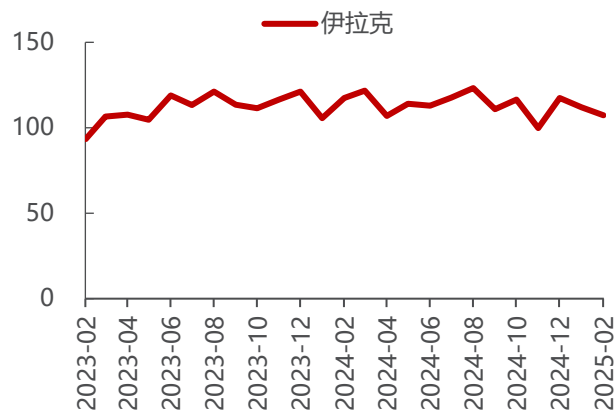
图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42：美国海运出口原油环比上升（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图43：伊拉克海运出口原油环比下降（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

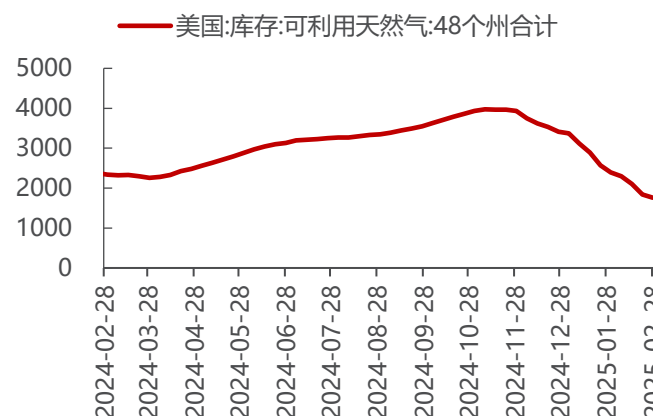
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

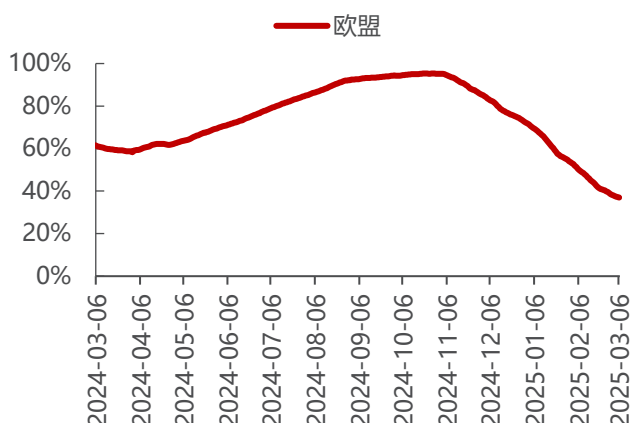
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	110.7	111.5	-0.72%	112.5	-1.60%	105.8	4.63%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	80.9	85.1	-4.94%	104.3	-22.44%	81.0	-0.12%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	110.0	114.9	-4.26%	134.6	-18.28%	108.5	1.38%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	1698.0	1760.0	-3.52%	2297.0	-26.08%	2334.0	-27.25%
欧洲								
欧盟储气率	—	35.54%	36.98%	-1.44%	47.24%	-11.70%	59.88%	-24.34%
德国储气率	—	30.46%	32.09%	-1.64%	46.97%	-16.51%	66.28%	-35.82%
法国储气率	—	22.10%	21.62%	0.48%	28.58%	-6.48%	39.01%	-16.91%

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3月7日外，其他截至时间为2025年3月12日；欧洲数据截至时间为2025年3月13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 3 月 14 日, 国内汽柴油现货价格为 8131、6970 元/吨, 周环比变化-1.24%、-0.93%; 和布伦特原油现货价差为 82.87、60.96 美元/桶, 周环比变化-2.30%、-2.07%。

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	2.15	2.11	1.99%	2.32	-7.12%	2.71	-20.61%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.13	2.22	-3.66%	2.40	-10.99%	2.73	-21.66%
汽油：美国	美元/加仑	1.93	1.96	-1.58%	2.10	-7.96%	2.53	-23.70%
柴油：美国	美元/加仑	2.12	2.22	-4.64%	2.39	-11.39%	2.58	-18.08%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.01	2.09	-3.93%	2.29	-12.52%	2.56	-21.52%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.09	2.21	-5.74%	2.39	-12.72%	2.58	-19.18%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	76.11	73.16	4.03%	83.67	-9.04%	108.85	-30.08%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	86.34	88.17	-2.08%	95.23	-9.34%	109.37	-21.06%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	94.22	95.28	-1.11%	101.42	-7.10%	115.32	-18.29%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	80.48	78.61	2.38%	86.05	-6.47%	104.60	-23.06%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	84.50	84.57	-0.08%	90.82	-6.96%	102.40	-17.48%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	84.71	84.58	0.15%	91.63	-7.55%	100.84	-16.00%
92#汽油：中国	元/吨	8131	8233	-1.24%	8630	-5.79%	8941	-9.07%
0#柴油：中国	元/吨	6970	7035	-0.93%	7140	-2.39%	7644	-8.82%

资料来源：iFind，民生证券研究院

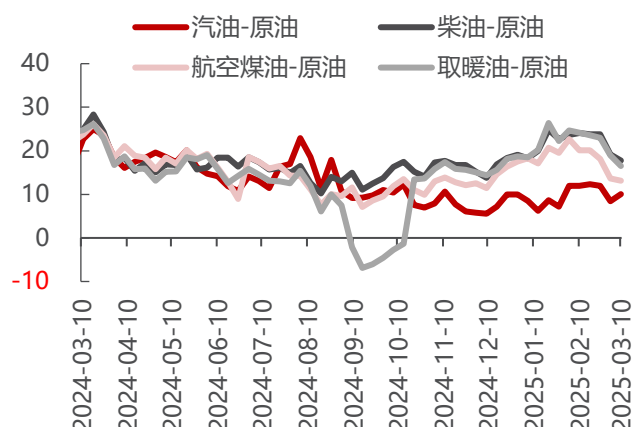
注：1) 期货报价截至时间 3 月 14 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 3 月 10 日、3 月 13 日、3 月 14 日、3 月 14 日

表10：国内外期现货炼油价差

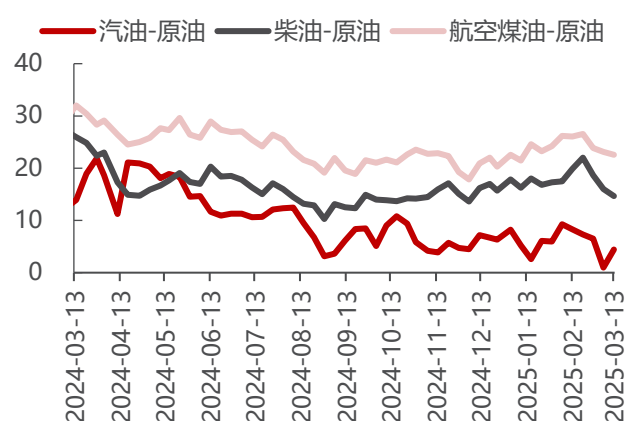
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	23.15	21.53	7.54%	26.51	-12.68%	32.74	-29.29%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	22.48	26.03	-13.64%	29.99	-25.03%	33.41	-32.71%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	10.03	8.42	19.23%	11.96	-16.09%	22.71	-55.82%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	17.76	19.17	-7.34%	24.10	-26.29%	24.86	-28.54%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	13.14	13.67	-3.83%	20.11	-34.64%	23.72	-44.60%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	16.50	18.92	-12.76%	24.18	-31.75%	24.77	-33.38%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	4.44	0.97	357.73%	8.31	-46.57%	21.87	-79.70%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	14.67	15.98	-8.20%	19.87	-26.17%	22.39	-34.48%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	22.55	23.09	-2.34%	26.06	-13.47%	28.34	-20.42%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	8.81	6.42	37.23%	10.69	-17.59%	17.62	-50.00%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	12.83	12.38	3.63%	15.46	-17.01%	15.42	-16.80%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	13.04	12.39	5.25%	16.27	-19.85%	13.86	-5.92%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	82.87	84.81	-2.30%	87.32	-5.10%	81.40	1.80%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	60.96	62.24	-2.07%	59.34	2.73%	56.89	7.15%

资料来源：iFind，民生证券研究院

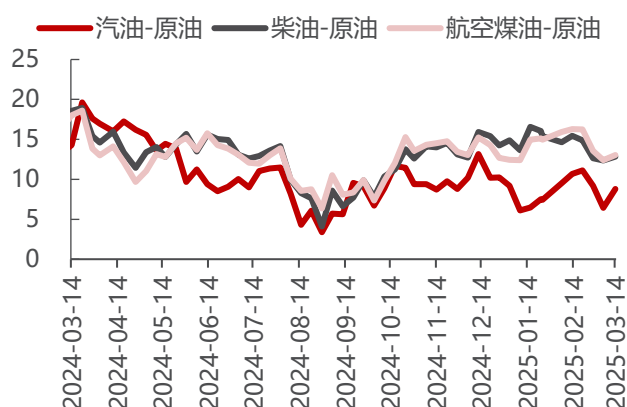
注：1) 期货报价截至时间 3 月 14 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 3 月 10 日、3 月 13 日、3 月 14 日、3 月 14 日

图46：美国柴油和原油现货价差收窄（美元/桶）


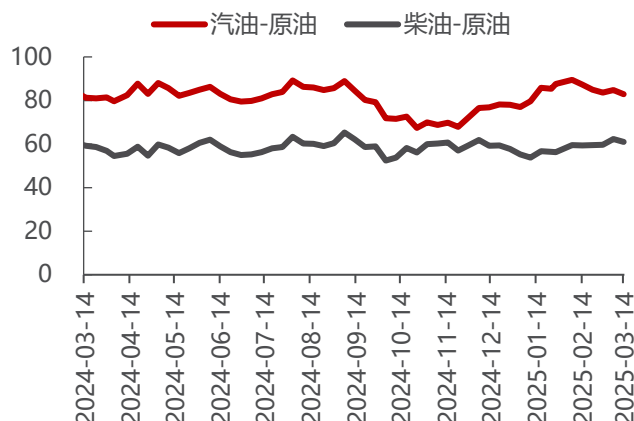
资料来源：iFind，民生证券研究院

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扩大（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

图49：中国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.2 石脑油裂解

表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

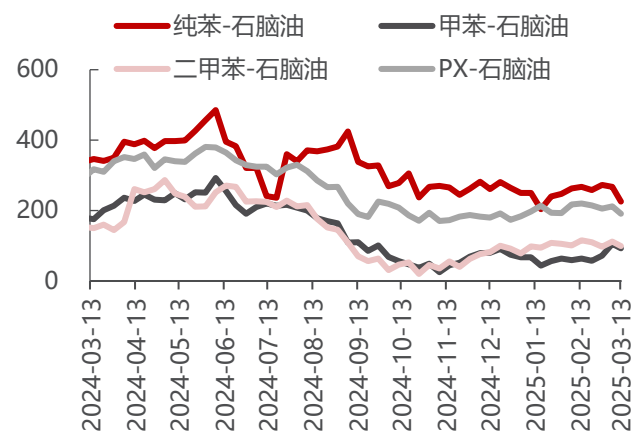
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油：CFR 日本	美元/吨	636	623	2.13%	665	-4.31%	725	-12.22%
乙烯：CFR 东北亚	美元/吨	860	885	-2.82%	880	-2.27%	930	-7.53%
丙烯：CFR 中国	美元/吨	845	845	0.00%	865	-2.31%	845	0.00%
纯苯：CFR 中国	美元/吨	862	890	-3.18%	932	-7.53%	1071	-19.52%
甲苯：CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	0.00%	901	-19.10%
二甲苯：CFR 中国	美元/吨	735	735	0.00%	780	-5.77%	875	-15.95%
对二甲苯(PX)：CFR 中国	美元/吨	827	835	-0.96%	885	-6.55%	1042	-20.63%

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								
乙烯-石脑油	美元/吨	224	262	-14.59%	215	4.01%	206	9.00%
丙烯-石脑油	美元/吨	209	222	-5.96%	200	4.31%	121	73.44%
纯苯-石脑油	美元/吨	226	267	-15.56%	267	-15.55%	346	-34.81%
甲苯-石脑油	美元/吨	93	106	-12.53%	64	44.83%	176	-47.44%
二甲苯-石脑油	美元/吨	99	112	-11.80%	115	-14.19%	150	-34.00%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	191	212	-10.01%	220	-13.33%	318	-39.84%

资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为3月13日）

图50：烯烃和石脑油价差较上周收窄（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收窄（美元/吨）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

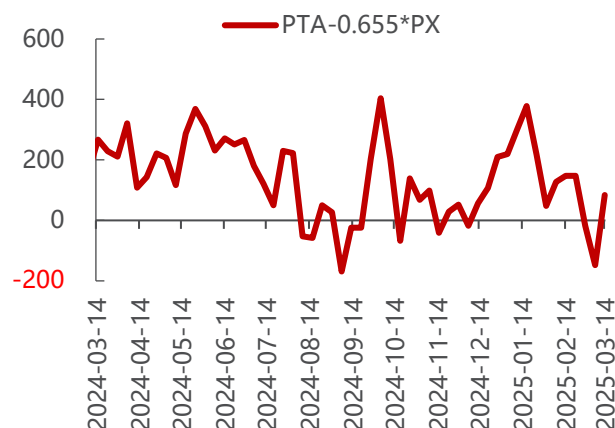
表12：聚酯产业链产品价格和价差

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	636	623	2.13%	665	-4.31%	725	-12.22%
PX	元/吨	7200	7600	-5.26%	7500	-4.00%	8600	-16.28%
PTA	元/吨	4800	4830	-0.62%	5060	-5.14%	5900	-18.64%
乙烯	美元/吨	860	885	-2.82%	880	-2.27%	930	-7.53%
MEG	元/吨	4535	4575	-0.87%	4740	-4.32%	4550	-0.33%
FDY	元/吨	7325	7450	-1.68%	7765	-5.67%	8300	-11.75%
POY	元/吨	7000	7180	-2.51%	7340	-4.63%	7750	-9.68%
DTY	元/吨	8325	8450	-1.48%	8625	-3.48%	9000	-7.50%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2602	3092	-15.84%	2671	-2.57%	3386	-23.14%
PTA-0.655*PX	元/吨	84	-148	156.76%	148	-43.05%	267	-68.54%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	805	732	10.04%	904	-10.95%	534	50.64%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1655	1741	-4.92%	1802	-8.14%	1679	-1.42%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1330	1471	-9.56%	1377	-3.39%	1129	17.81%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2655	2741	-3.12%	2662	-0.25%	2379	11.61%

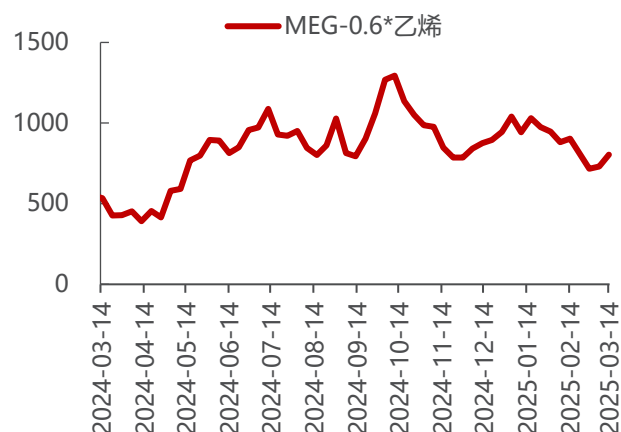
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间3月14日）

图52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

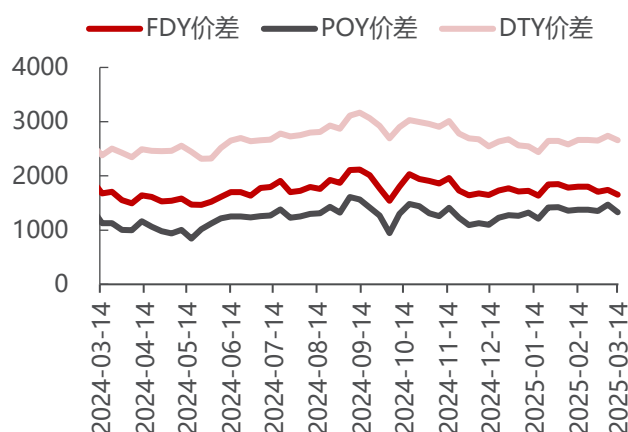

资料来源: iFind, 民生证券研究院

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 和乙烯价差较上周扩大 (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
产品价格								
PP	7615	7645	-0.39%	7750	-1.74%	7615	0.00%	7615
环氧丙烷	7925	8038	-1.40%	7800	1.60%	9150	-13.39%	7925
丙烯腈	8750	8800	-0.57%	11450	-23.58%	9750	-10.26%	8750
丙烯酸	6550	6875	-4.73%	8000	-18.13%	6100	7.38%	6550
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	815	800	1.88%	920	-11.41%	680	19.85%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2621	2698	-2.87%	2473	6.00%	3741	-29.93%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1270	1271	-0.04%	3937	-67.74%	2122	-40.14%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1246	1536	-18.87%	2673	-53.38%	691	80.40%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 3 月 14 日

图56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3) 全球需求不及预期的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)	5
图 2: 本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周*ST 海越涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周中晟高科跌幅最大 (%)	6
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	12
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	12
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)	13
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)	13
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	13
图 12: LNG 国内外价差较上周转负 (元/吨)	13
图 13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)	14
图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)	14
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)	14
图 16: OPEC 2 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 2 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	14
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	15
图 19: 2 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	15
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	16
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	16
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升	16
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	18
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	18
图 33: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 43: 伊拉克海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)	20
图 45: 欧盟储气率较上周下降	20
图 46: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 48: 新加坡柴油和原油现货价扩大 (美元/桶)	22
图 49: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	24

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨)	24
图 56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	25
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	25

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	12
表 2: 天然气期现货价格	13
表 3: 美国原油供给	14
表 4: 2025 年 2 月 OPEC 原油产量月环比上升	15
表 5: 炼油需求	15
表 6: 美国石油产品消费量	17
表 7: 美国原油和石油产品库存	17
表 8: 天然气供需和库存	20
表 9: 国内外成品油期现货价格	21
表 10: 国内外期现货炼油价差	21
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	22
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	23
表 13: C3 产业链产品价格和价差	24

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。	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