

## 制裁升级，市场再博弈

2025年03月29日

➤ **美国对委内瑞拉制裁升级，油价本周小幅回弹。**3月24日，美国总统特朗普宣布，将对购买委内瑞拉石油和天然气的国家征收25%的关税，此举将于4月2日生效。据OPEC数据，委内瑞拉于2017年平均原油日产量为191.4万桶/日，但在美国制裁下，2019年产量下降至79.3万桶/日；2024年，委内瑞拉产量已达到85.8万桶/日，虽已超过2019年的水平，但增长速度较为缓慢。Kpler数据显示，2024年委内瑞拉原油出口量为77万桶/日，其中，对中国出口量达45万桶/日（海关总署数据显示24年中国进口量为150万吨，约3万桶/日）；3月26日，金十数据报道，因美国征收关税且雪佛龙公司许可证到期，委内瑞拉港口石油装载量速度减缓，预计后续在美国制裁的持续影响下，委内瑞拉的产量和出口或存在下降空间。另外，3月27日，欧洲国家在巴黎举行的一场峰会上同意加大而不是取消因俄乌冲突而对俄罗斯实施的制裁，英国和法国开始制订向乌克兰派遣“保障部队”的计划，目前俄乌冲突仍难以看到可预期的解决时间，因此，短期来看，在地缘不稳的背景下，油价难有大幅波动；基本面方面则需持续跟踪OPEC+的补偿减产兑现情况。

➤ **美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至3月28日，美元指数收于104.03，周环比-0.13个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为73.63美元/桶，周环比+2.04%；WTI期货结算价为69.36美元/桶，周环比+1.58%。**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+3.10%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.89/2.30美元/百万英热单位，周环比-1.40%/-32.35%；东北亚LNG到岸价格为12.82美元/百万英热，周环比-7.41%。

➤ **美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**截至3月21日，美国原油产量1357万桶/日，周环比基本持平；美国炼油厂日加工量为1575万桶/日，周环比+9万桶/日；炼厂开工率87.0%，周环比+0.1pct。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至3月21日，**1) 原油：**美国战略原油储备39615万桶，周环比+29万桶；商业原油库存43363万桶，周环比-334万桶。**2) 成品油：**车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23913/4431/11436万桶，周环比-145/+114/-42万桶。

➤ **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	25.79	2.60	2.90	2.67	10	9	10	推荐
601857.SH	中国石油	8.08	0.88	0.94	0.95	9	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	5.77	0.51	0.41	0.38	11	14	15	推荐
603393.SH	新天然气	30.00	2.47	2.80	3.74	12	11	8	推荐
603619.SH	中曼石油	18.08	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28日收盘价。其中，中国海油、中国石化、新天然气24年EPS为实际披露值)

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：关注OPEC+补偿减产和美国制裁情况-2025/03/23
- 2.石化周报：IEA预计25年供给过剩，地缘形势未稳致油价震荡-2025/03/15
- 3.石化周报：OPEC+按期增产，后续关注补偿减产情况-2025/03/08
- 4.石化周报：市场观望情绪为主，油价窄幅震荡-2025/03/01
- 5.石化周报：地缘形势多变，油价受情绪影响-2025/02/22

# 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>10</b>
<b>5 石化产业数据追踪.....</b>	<b>13</b>
5.1 油气价格表现.....	13
5.2 原油供给 .....	15
5.3 原油需求 .....	16
5.4 原油库存 .....	18
5.5 原油进出口 .....	20
5.6 天然气供需情况 .....	21
5.7 炼化产品价格和价差表现 .....	22
<b>6 风险提示 .....</b>	<b>27</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>28</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>29</b>

## 1 本周观点

**美国对委内瑞拉制裁升级，油价本周小幅回弹。**3月24日，美国总统特朗普宣布，将对购买委内瑞拉石油和天然气的国家征收25%的关税，此举将于4月2日生效。据OPEC数据，委内瑞拉于2017年平均原油日产量为191.4万桶/日，但在美国制裁下，2019年产量下降至79.3万桶/日；2024年，委内瑞拉产量已达到85.8万桶/日，虽已超过2019年的水平，但增长速度较为缓慢。Kpler数据显示，2024年委内瑞拉原油出口量为77万桶/日，其中，对中国出口量达45万桶/日（海关总署数据显示24年中国进口量为150万吨，约3万桶/日）；3月26日，金十数据报道，因美国征收关税且雪佛龙公司许可证到期，委内瑞拉港口石油装载量速度减缓，预计后续在美国制裁的持续影响下，委内瑞拉的产量和出口或存在下降空间。另外，3月27日，欧洲国家在巴黎举行的一场峰会上同意加大而不是取消因俄乌冲突而对俄罗斯实施的制裁，英国和法国开始制订向乌克兰派遣“保障部队”的计划，目前俄乌冲突仍难以看到可预期的解决时间，因此，短期来看，在地缘不稳的背景下，油价难有大幅波动；基本面方面则需持续跟踪OPEC+的补偿减产兑现情况。

**美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至3月28日，美元指数收于104.03，周环比-0.13个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为73.63美元/桶，周环比+2.04%；WTI期货结算价为69.36美元/桶，周环比+1.58%。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+3.10%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.89/2.30美元/百万英热单位，周环比-1.40%/-32.35%；东北亚LNG到岸价格为12.82美元/百万英热，周环比-7.41%。

**美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**截至3月21日，1) 原油方面，美国原油产量1357万桶/日，周环比基本持平。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1575万桶/日，周环比+9万桶/日；炼厂开工率87.0%，周环比+0.1pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为922/173/451万桶/日，周环比-40/-1/-10万桶/日。

**美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至3月21日，1) 原油方面，美国战略原油储备39615万桶，周环比+29万桶；商业原油库存43363万桶，周环比-334万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23913/4431/11436万桶，周环比-145/+114/-42万桶。

**欧盟储气率下降。**截至3月27日，欧盟储气率为33.57%，较上周-0.30pct。

**烯烃价差收窄，涤纶长丝价差收窄。**截至3月28日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.24/2.23美元/加仑，周环比变化+2.09%/+0.86%，和WTI期货结算价差分别为24.87/24.25美元/桶，周环比变化+3.53%/-1.13%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为212/182/85美元/吨，较上周变化-3.97%/-7.03%/-9.31%；FDY/POY/DTY价差为1529/1204/2479元/吨，变化-2.82%/-6.54%/-3.66%。

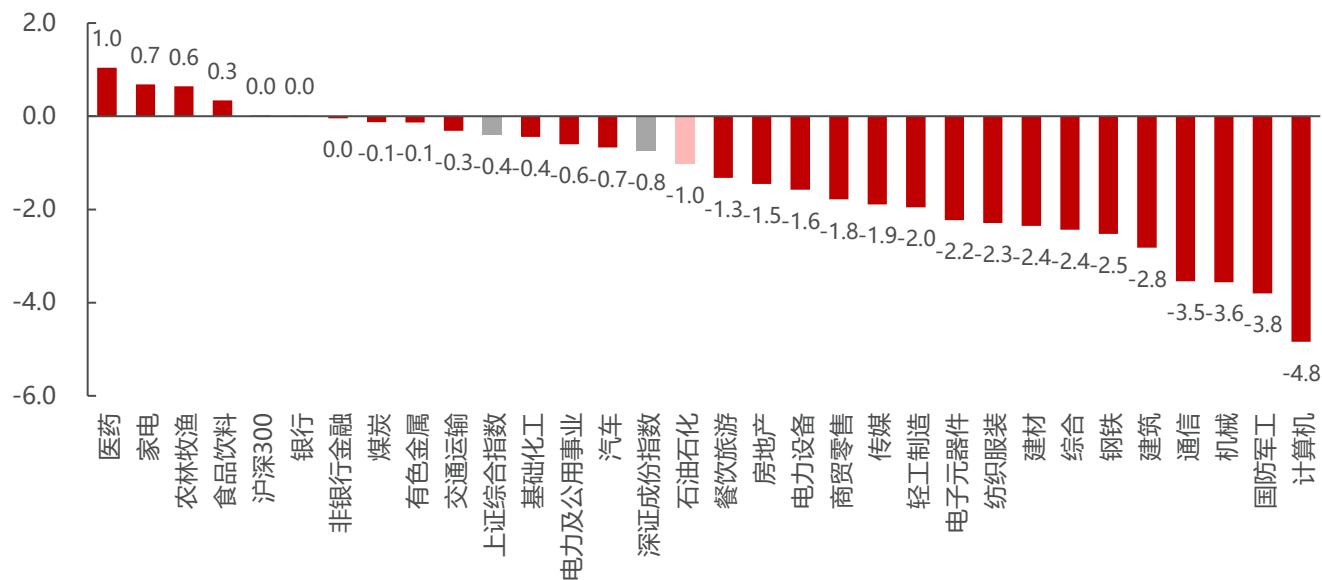
**投资建议：**推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至3月29日，本周中信石油石化板块下跌1.0%，沪深300与上周持平，上证综指下跌0.4%，深证成指下跌0.8%。

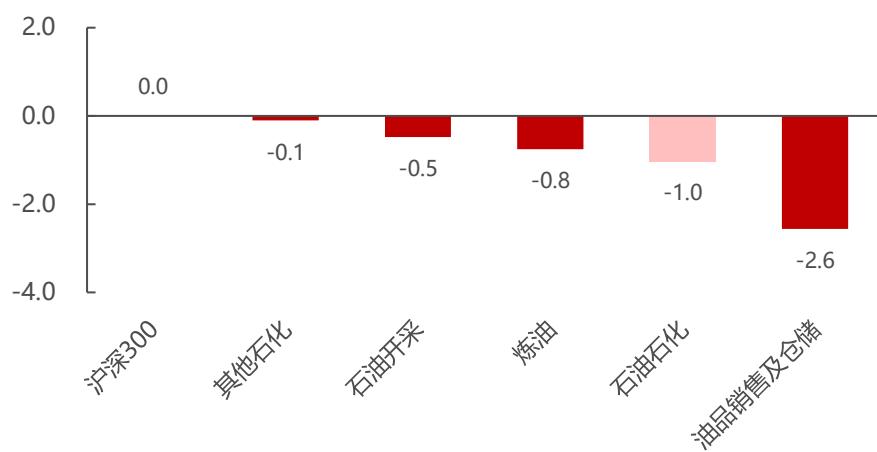
图1：本周石油石化板块跑输沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至3月29日，本周沪深300与上周持平，中信石油石化板块下跌1.0%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周跌幅最大，为-2.6%；其他石化子板块周跌幅最小，为-0.1%。

图2：本周其他石化子板块周跌幅最小（%）



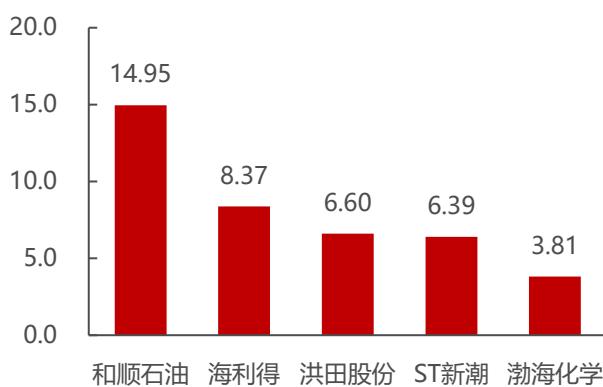
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周和顺石油涨幅最大。**截至3月29日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：和顺石油上涨14.95%，海利得上涨8.37%，洪田股份上涨6.60%，ST新潮上涨6.39%，渤海化学上涨3.81%。

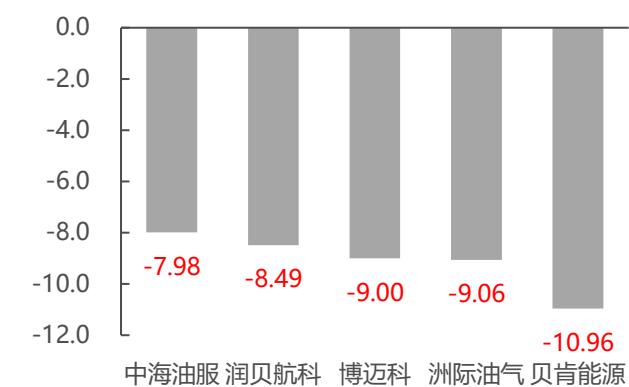
**本周贝肯能源跌幅最大。**截至3月29日，石油石化行业中，贝肯能源下跌10.96%，洲际油气下跌9.06%，博迈科下跌9.00%，润贝航科下跌8.49%，中海油服下跌7.98%。

图3：本周和顺石油涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周贝肯能源跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 3月24日

3月24日，金十数据报道，伊拉克石油部长Hayyan Abdul Ghani表示伊拉克石油出口量达到约335万桶/日。在两次减产后，伊拉克石油产量约为400万桶/日。据伊拉克国家新闻机构消息，伊拉克计划到2029年将石油产量提高至超过600万桶每日。

3月24日，金十数据报道，高盛将纽约商业交易所（NYMEX）天然气价格预测从3.55美元/百万英热上调至3.90美元/百万英热。

3月24日，金十数据报道，美国至3月21日当周石油钻井总数486口，前值487口；天然气钻井总数102口，前值100口。

3月24日，中国能源网报道，中国石化胜利油田济阳页岩油新兴油田亿吨级探明储量正式通过国家自然资源部评审备案，油田探明地质储量超1.4亿吨，技术可采储量为1135.99万吨，标志着我国首个亿吨级页岩油田问世。

3月24日，金十数据报道，位于我国北部湾盆地的海301井获高产油气流，这口井在两个不同层系测试时，分别实现了日产1108立方米、167立方米油当量，刷新北部湾海中凹陷油气日产纪录，展现出良好的勘探开发潜力。

#### 3月25日

3月25日，金十数据报道，美国白宫：美国总统特朗普签署命令，对进口委内瑞拉石油的国家实施制裁。美国总统特朗普24日在社交媒体上宣布，将对购买委内瑞拉石油和天然气的国家征收25%的关税，并指称这一拉丁美洲国家对美充满“敌意”。特朗普称相关关税将于4月2日生效。委内瑞拉外长希尔24日表示，美国欲对从委内瑞拉购买石油和天然气的国家征收25%关税的措施是“非法”和“专断”的。

3月25日，金十数据报道，欧佩克+很可能在5月份连续第二个月坚持其提高石油产量的计划，该组织计划在5月份将日产量提高13.5万桶。这将是根据一项计划进行的第二次月度增产，该组织同时试图对那些超产的产油国施压，要求它们控制产量，并在一段时间内将产量控制在目标以下以作补偿。3月20日，该组织表示，七个成员国从本月起将每月额外减产，直至2026年6月。从理论上来讲，这些为弥补先前超产而进行的减产幅度，大于每月的增产幅度（不过，该组织总体产量仍呈现增加趋势）。一位欧佩克代表表示，这些补偿性减产有望使该联盟更轻松地继续其每月增产计划。

3月25日，金十数据报道，记者24日从中国石化获悉，胜利济阳页岩油国家级示范区油气勘探取得重大突破，新兴油田页岩油探明地质储量达1.4亿多吨。这

也是我国首个通过自然资源部评审备案的探明地质储量达亿吨级的页岩油田。为唤醒页岩油这一“沉睡的宝藏”，胜利油田研发高端自动化钻井装备，探索水平井优快钻井技术，平均钻井周期从133天下降到29.5天，6000米井深钻井周期已经突破17.7天，攻克页岩油高温、高压、涌漏并存的世界级难题。

3月25日，金十数据报道，摩根士丹利报告中表示，今年到目前为止，欧洲进口的液化天然气占全球的35%，高于2024年的平均水平25%。报告称，亚洲的需求较上年同期下降了4%，原因是价格上涨削弱了竞争力。

3月25日，金十数据报道，俄罗斯南部一个油库的大火已经持续了五天。该油库向里海管道输送俄罗斯原油，此前遭到了无人机袭击。俄罗斯指责乌克兰是3月19日无人机袭击的幕后主使，称基辅违反了一项关于停止袭击能源设施的协议。该储油库距离里海管道联盟（CPC）的克鲁泡特金（Kropotkinskaya）泵站仅几公里，该泵站上个月也遭到无人机袭击，引发了对全球市场石油供应下降的担忧。里海管道联盟称，迄今为止，通过该管道的输送尚未中断。当地政府表示，截至周日晚上，位于克拉斯诺达尔州南部Kavkazskaya村附近的仓库火灾面积约为2000平方米。

### 3月26日

3月26日，金十数据报道，当地时间3月25日，克里姆林官网站发布了俄罗斯与美国商定的禁止攻击的俄乌双方的能源设施清单。清单包含：炼油企业，包括泵站在内的石油、天然气管道和油气存储设施，发电站、变电站、变压器、配电器等发电和电力传输基础设施，核设施，水电站大坝。自2025年3月18日起的30天内，禁止攻击上述类别的俄乌能源设施。相关协议可以延长，任何一方违约时另一方可退出协议。

3月26日，金十数据报道，根据航运数据和文件，受到美国关税和雪佛龙许可证到期的影响，委内瑞拉港口的石油装载速度减缓。美国拉丁美洲特使卡罗内表示，加勒比地区正处于能源安全的历史性时刻，这一直是该地区的致命弱点。圭亚那和苏里南超过委内瑞拉的石油产量是一个“巨大的机会”，这是目标和优先事项，圭亚那的石油开发将是讨论的重要内容。

3月26日，金十数据报道，俄罗斯方面表示，2024年俄罗斯对匈牙利的天然气供应达到86亿立方米，2025年1月至2月对匈牙利的天然气供应为11.8亿立方米，2025年1月至2月通过德鲁日巴输送到匈牙利的石油供应量为95.6万吨。

3月26日，金十数据报道，埃及2024/25财年第二季度的石油开采活动下降7.5%，天然气下降19.6%。

3月26日，金十数据报道，美国至3月21日当周API原油库存-459.9万桶，预期-107.4万桶，前值+459.3万桶。

### 3月27日

3月27日，金十数据报道，EIA报告：3月21日当周美国原油出口减少3.5万桶/日至460.9万桶/日。美国内原油产量增加0.1万桶至1357.4万桶/日。除却战略储备的商业原油库存减少334.1万桶至4.34亿桶，降幅0.76%。美国原油产品四周平均供应量为2019.9万桶/日，较去年同期增加0.53%。美国战略石油储备（SPR）库存增加28.6万桶至3.961亿桶，增幅0.07%。美国除却战略储备的商业原油进口619.5万桶/日，较前一周增加81.0万桶/日。

3月27日，金十数据报道，据路透社计算和数据显示，俄罗斯1月-2月液化石油气铁路出口量同比下降24%至45.1万吨。

3月27日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）：截至3月26日当周，新加坡燃料油库存增加209万桶，达到2170.8万桶的13周高点；中馏分油库存上涨31.7万桶，达到1021.5万桶的两周高点；轻馏分油库存下降84.5万桶，至两周低点1601.3万桶。

3月27日，金十数据报道，叙利亚石油部在声明中宣布招标购买约700万桶轻质原油。

3月27日，金十数据报道，据英媒报道，欧洲石油交易商正在权衡何时重新进入俄罗斯市场。在俄乌冲突后，维多集团、托克和贡沃尔等欧洲大宗商品公司停止了大部分俄罗斯石油的交易，俄罗斯被迫依靠新的中介机构，将原油和石油运往亚洲、非洲和中东的买家。贡沃尔CEO Torbjörn Törnqvist表示，即使西方制裁放松，允许欧洲重返俄罗斯石油市场，俄罗斯石油生产商也可能希望维持这一网络。未来，俄罗斯石油公司和其他俄罗斯生产商可能会寻求在交货的基础上销售更多的石油，利用他们在过去三年建立的贸易网络，直接向客户发货，并保留更大比例的利润。

### 3月28日

3月28日，金十数据报道，据外媒报道，一份提案草案摘要显示，特朗普政府已提出与乌克兰达成一项新的、更广泛的矿产协议。市场人士说，美国已经修改了最初的提议，不向乌克兰提供未来的安全保证，但要求它向一个联合投资基金贡献所有来自乌克兰境内国有和私企管理的自然资源使用的收入。华盛顿提出的条款远远超出了上个月特朗普泽连斯基在椭圆形办公室举行有争议的会晤前几天所讨论的协议。其中一位市场人士称，美国财政部长贝森特一直代表美国主导谈判。此外根据这份摘要，这份提议没有提到美国拥有乌克兰核电站的问题，而特朗普曾谈到过这一点。

3月28日，金十数据报道，政府人士称，印度考虑取消从美国进口液化天然气2.5%的进口税。

3月28日，金十数据报道，据熟悉情况的市场人士称，周四，印度港口当局以文件不足为由拒绝一艘载有俄罗斯原油的老旧油轮入境，这一不同寻常的举动表明，印度对运载俄罗斯石油的船只加强了审查。印度是海运俄罗斯原油的最大买家。作为全球第三大石油进口国和消费国，印度在2024年从俄罗斯进口的石油约占其原油进口总量的35%。市场人士称，航运数据显示，悬挂坦桑尼亚国旗的“安达曼天空号”（Andaman Skies）运载着约10万吨（约80万桶）由卢克石油公司从摩尔曼斯克北部港口出售的瓦兰代俄罗斯原油，在被拒之前，该油轮正驶向瓦迪纳尔港，准备向印度国有炼油商印度石油公司供货。

3月28日，金十数据报道，EIA天然气报告：截至3月21日当周，美国天然气库存总量为17440亿立方英尺，较此前一周增加370亿立方英尺，较去年同期减少5570亿立方英尺，同时较5年均值低1220亿立方英尺。

3月28日，金十数据报道，加拿大总理卡尼表示，将在一两天内与美国总统特朗普进行交谈，针对石油和天然气征收出口税是我们正在评估的选项之一，但在谈判之前不会做出任何承诺。

## 4 本周公司动态

### 3月24日

**中国石化**: 3月23日，中国石油化工股份有限公司发布2024年年度报告。公告显示：

- 1) 2024年，公司营业收入3.07万亿元，同比减少4.29%；归属于母公司所有者的净利润503.13亿元，同比减少16.79%。
- 2) 公司拟定2024年年度末期A股每股派发现金股利0.14元（含税），合计拟派发现金股利169.79亿元（含税），加上2024年中期已派发现金股利每股人民币0.146元（含税），全年股利每股人民币0.286元（含税），前述现金股利对应的现金分红的比例按中国企业会计准则和国际财务报告会计准则合并报表口径分别约为69%和71%。

**卫星化学**: 3月24日，卫星化学股份有限公司发布2024年年度报告。公告显示：

- 1) 2024年，公司营业收入456.5亿元，同比增长10.03%；归属于上市公司股东的净利润60.72亿元，同比增长26.77%。
- 2) 公司拟定2024年年度末期A股每10股派发现金股利5.00元（含税），合计拟派发现金股利16.84亿元（含税），现金分红总额（含其他方式）占利润分配总额的比例为58.69%。本年度公司不以资本公积金转增股本，不送红股，剩余未分配利润滚存至以后年度分配。

**恒逸石化**: 3月24日，恒逸石化股份有限公司发布关于控股股东增持股份计划进展公告，公告显示：公司控股股东恒逸集团拟自2024年12月26日至2025年6月25日，法律法规及深圳证券交易所业务规则等有关规定不允许增持的期间除外，以自有资金及股份增持专项贷款，通过深圳证券交易所交易系统，以集中竞价方式增持公司股份。增持股份金额不低于（含）2.5亿元，不高于（含）5亿元，增持价格区间为不超过9元/股。截至2025年3月24日，恒逸集团通过深圳证券交易所交易系统，以集中竞价方式累计增持公司股票1481.03万股，占公司总股本的0.40%，成交金额为9053.07万元。

### 3月25日

**中海油服**: 3月25日，中海油田服务股份有限公司发布2024年年度报告。公告显示：

- 1) 2024年，公司营业收入483.02亿元，同比增长9.51%；归属于母公司所有者的净利润31.37亿元，同比增长4.11%。

2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利人民币0.2306元（含税），合计拟派发现金红利人民币 11.00亿元（含税），占当年归属于公司股东净利润的比例为35.08%。

### 3月27日

**新凤鸣：**3月27日，新凤鸣集团股份有限公司发布关于“凤21转债”2024年度付息公告。公告中显示：新凤鸣集团股份有限公司于2021年4月8日公开发行的可转换公司债券将于2025年4月8日开始支付自2024年4月8日至2025年4月7日期间的利息。按照《募集说明书》中约定，本次付息为公司可转债“凤21转债”第四年付息，计息期间为2024年4月8日至2025年4月7日。本计息年度票面利率为1.50%（含税），即每张面值100元人民币可转债兑息金额为1.50元人民币（含税）。

**广聚能源：**3月27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。公告中显示：公司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。本次交易在深圳联合产权交易所公开进行，挂牌期满后，深圳联交所审核确认公司为航天欧华100%股权的受让方，成交价格为5518.25万元，并出具《组织签约通知书》；随后，公司与航天工研院签署了《产权交易合同》，并支付完毕全部转让价款5518.25万元。2025年3月26日，航天欧华就本次股权转让事项办理完成工商变更登记，并取得了由深圳市市场监督管理局换发的《营业执照》。本次交易完成后，本公司持有航天欧华100%股权，航天欧华纳入公司合并报表范围。

**蓝焰控股：**3月27日，山西蓝焰控股股份有限公司发布2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）发行结果公告。公告中显示：根据《山西蓝焰控股股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）发行公告》，山西蓝焰控股股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第二期）发行规模为不超过5亿元，发行价格为每张100元，采取网下面向专业机构投资者询价配售的方式发行。本期债券发行时间为2025年3月27日，实际发行规模为3亿元，最终票面利率为2.39%，认购倍数为1.37倍。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还发行人到期的有息负债。

### 3月28日

**新天然气：**3月28日，新疆鑫泰天然气股份有限公司发布2024年年度报告和关于公司2024年度利润分配方案及授权2025年中期分红的公告。公告中显示：

1) 2024年，公司营业收入37.77亿元，同比增长7.40%；归属于上市公司股

东的净利润11.85亿元，同比增长13.12%。

2) 鉴于公司2024年末母公司未分配利润为负，尚不符合分红条件，故拟不进行利润分配，不派发现金红利，不送红股，不以资本公积转增股本。

3) 2024年度公司全资子公司亚美能源控股有限公司实现净利润13.14亿元，若后续公司收到亚美能源控股有限公司的分红后，预计将有充足的利润分配空间。公司拟于不晚于2025年第三季度报告披露时增加一次中期分红，中期分红的上限为：不超过当期归属于上市公司股东的净利润。

**广聚能源：**3月28日，深圳市广聚能源股份有限公司发布2024年度业绩快报。公告中显示：2024年公司营业总收入19.77亿元，同比下降22.54%；营业利润1.34亿元，同比增长6.22%；利润总额1.35亿元，同比增长6.00%；归属于上市公司股东的净利润1.04亿元，同比增长17.57%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润9121.07万元，同比增长30.19%；基本每股收益0.1963元，同比增长17.62%。

**洲际油气：**3月28日，洲际油气股份有限公司发布股东减持股份计划公告。公告中显示：公司持股5%以上股东安东石油的一致行动人北京厚晟、厦门久承、海口东铎三家公司，拟自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内进行减持，在任意连续90日内，通过集中竞价方式减持公司股份累计不超过4150万股（约占公司总股本的1%）；通过大宗交易方式减持不超过8300万股（约占公司总股本的2%）。

## 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28日，布伦特原油期货结算价为73.63美元/桶，较上周上涨2.04%；WTI期货结算价69.36美元/桶，较上周上涨1.58%。

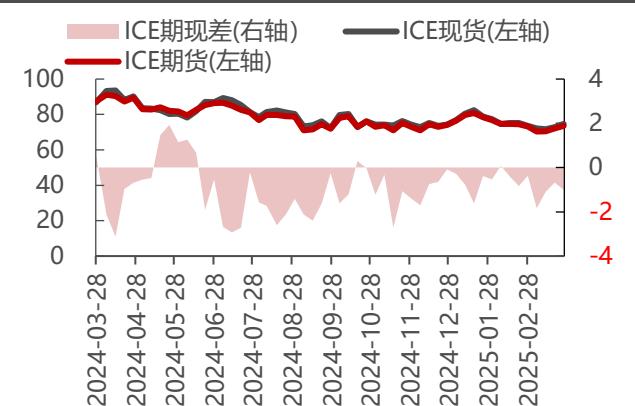
表1：原油期现货价格

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	73.63	72.16	2.04%	73.18	0.61%	87.48	-15.83%
WTI 期货结算价	美元/桶	69.36	68.28	1.58%	69.76	-0.57%	83.17	-16.60%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	74.64	72.84	2.47%	73.55	1.48%	86.98	-14.19%
WTI 现货价格	美元/桶	70.30	68.55	2.55%	70.62	-0.45%	83.96	-16.27%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	76.11	74.25	2.51%	74.98	1.51%	84.98	-10.44%
ESPO 现货价格	美元/桶	69.36	66.79	3.85%	67.53	2.71%	81.81	-15.22%
中国原油现货均价	美元/桶	69.01	67.51	2.21%	69.90	-1.27%	84.86	-18.68%

资料来源：iFind，民生证券研究院

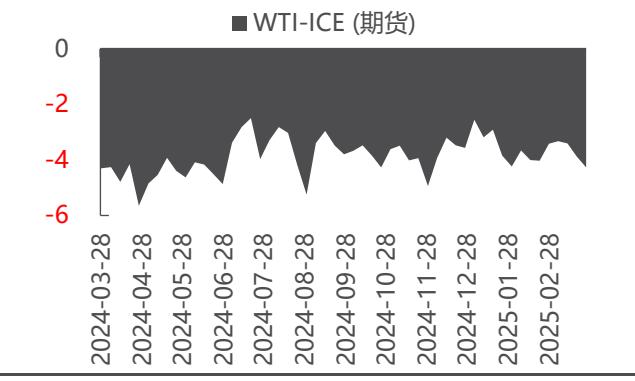
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 3 月 27 日，其他数据截至时间为 2025 年 3 月 28 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



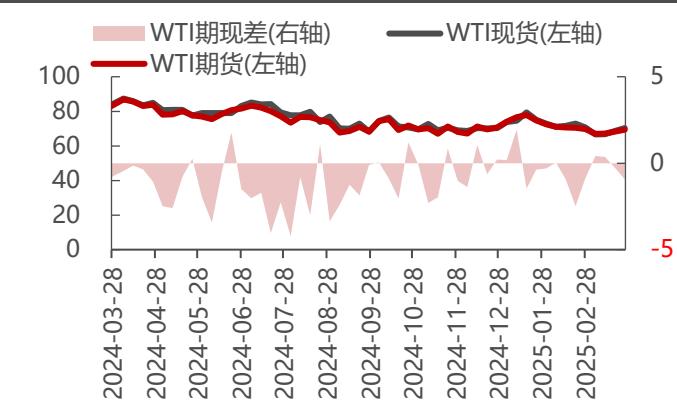
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



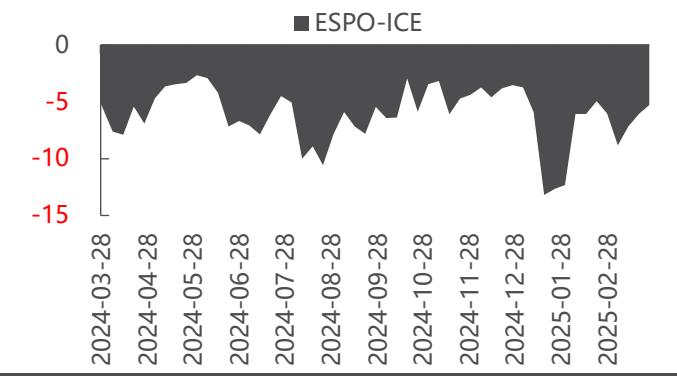
资料来源：iFind，民生证券研究院

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28日，NYMEX天然气期货收盘价为4.09美元/百万英热单位，较上周上涨3.10%；东北亚LNG到岸价格为12.82美元/百万英热，较上周下跌7.41%；中国LNG出厂价为4546元/吨，较上周下跌0.57%。

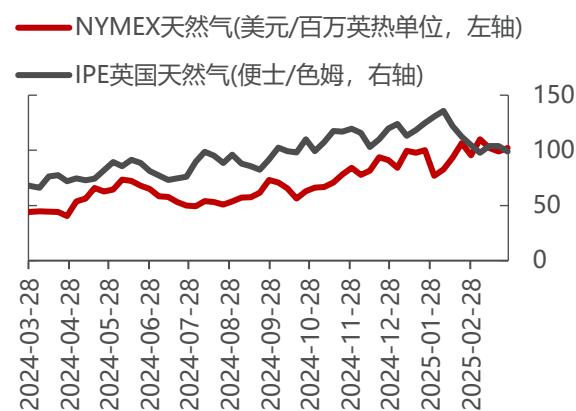
表2：天然气期现货价格

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	4.09	3.96	3.10%	3.82	7.02%	1.76	131.82%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	98.95	103.79	-4.66%	104.83	-5.61%	68.05	45.41%
<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	3.95	-1.40%	3.89	0.00%	1.56	149.33%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.30	3.40	-32.35%	4.24	-45.75%	1.52	51.82%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.54	1.53	0.59%	1.31	17.06%	1.96	-21.58%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	12.82	13.85	-7.41%	13.92	-7.89%	9.51	34.81%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4546	4572	-0.57%	4697	-3.21%	4117	10.42%
LNG 国内外价差	元/吨	62	-271	122.91%	-170	136.56%	829	-92.50%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：数据截至时间为 2025 年 3 月 28 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



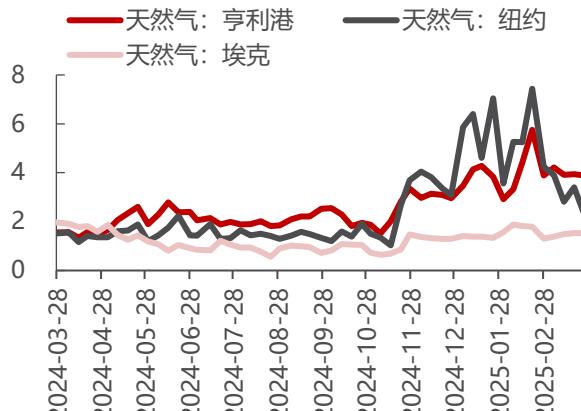
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



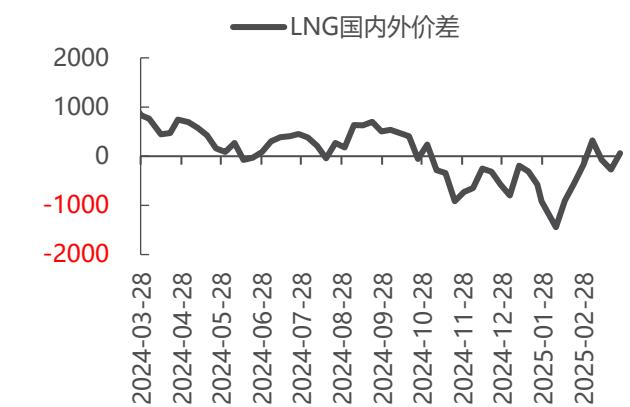
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周转正（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	1357	1357	0	1350	7	1310	47
美国原油钻机	部	484	486	-2	486	-2	506	-22

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21日，原油钻机数据截至时间为2025年3月28日）

图13：美国原油产量较上周持平（万桶/日）



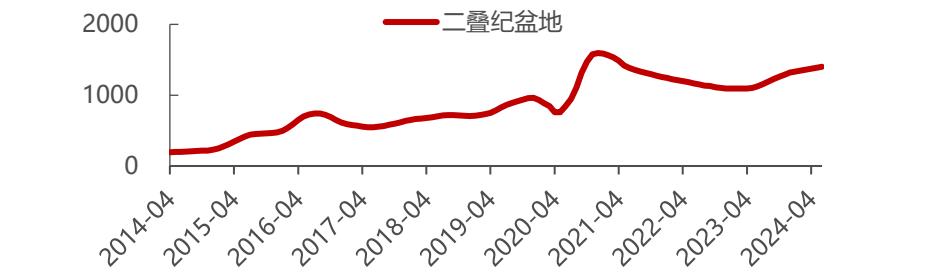
资料来源：EIA, 民生证券研究院

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

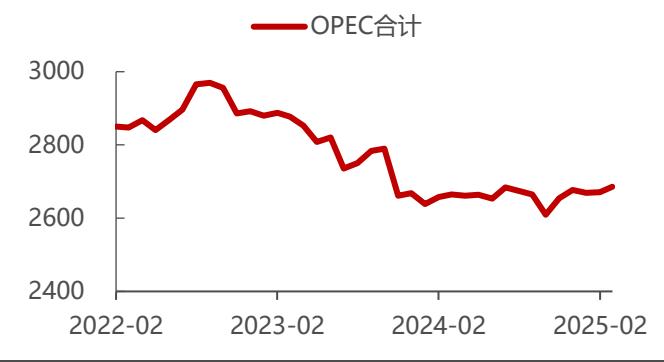
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源：iFind, 民生证券研究院

### 5.2.2 OPEC

图16：OPEC 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)



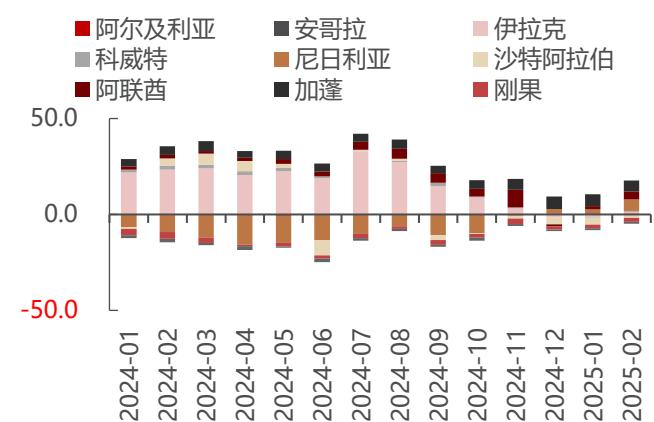
资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

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

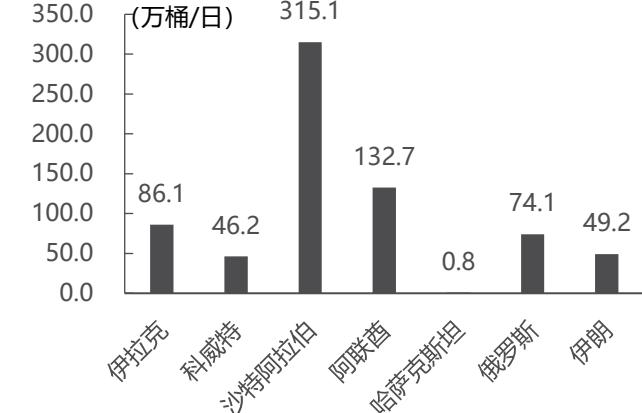
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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
<b>美国炼油需求:</b>								
炼厂加工量	万桶/天	1575	1566	9	1573	2	1593	-18
炼厂开工率		87.0%	86.9%	0.1%	86.5%	0.5%	88.7%	-1.7%
汽油产量	万桶/天	922	962	-40	917	5	921	1
航空煤油产量	万桶/天	173	174	-1	166	7	169	5
馏分燃料油产量	万桶/天	451	461	-10	516	-65	481	-30
丙烷/丙烯产量	万桶/天	276	272	4	266	10	266	10

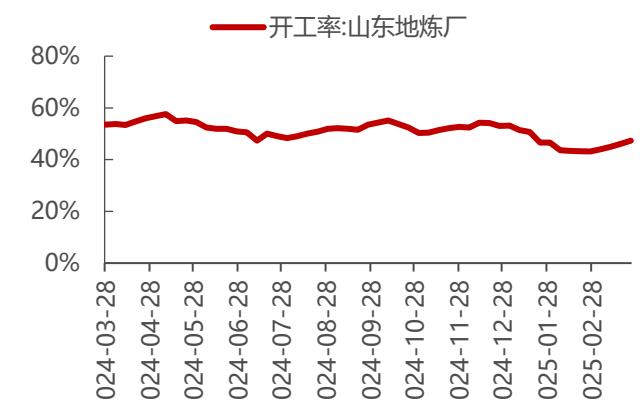
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>中国炼油需求:</b>								
山东地炼厂开工率		47.3%	46.1%	1.2%	43.2%	4.2%	53.5%	-6.2%

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 21 日; 中国数据截至时间为 2025 年 3 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上升**

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	1924	1942	-18	2084	-161	1953	-29
汽油消费量	万桶/天	864	882	-17	845	19	872	-7
航空煤油消费量	万桶/天	141	185	-43	153	-12	158	-16
馏分燃料油消费量	万桶/天	364	401	-37	410	-46	403	-39
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	109	93	16	192	-83	75	34

资料来源：EIA，民生证券研究院

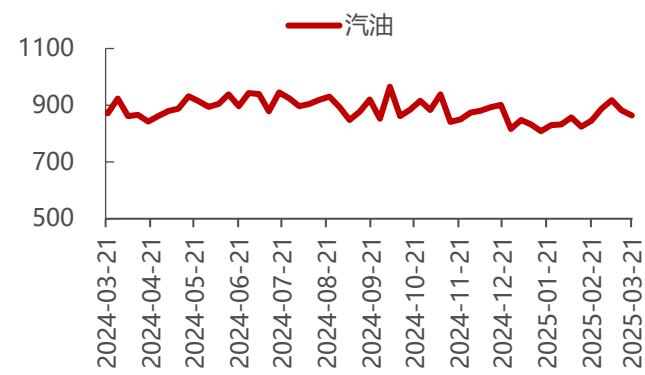
注：截至时间为 2025 年 3 月 21 日

图26：美国石油产品总消费量周环比下降（万桶/天）



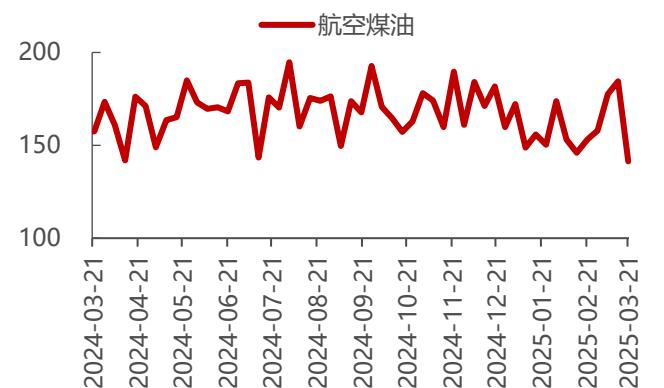
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国汽油消费量周环比下降（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下降（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	82978	83283	-306	82547	430	81126	1852
商业原油库存	万桶	43363	43697	-334	43016	347	44821	-1458
SPR	万桶	39615	39586	29	39531	84	36305	3310

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	77048	76395	653	77967	-919	76907	141
车用汽油	万桶	23913	24057	-145	24827	-914	23207	706
燃料乙醇	万桶	2735	2658	78	2757	-22	2609	126
航空煤油	万桶	4431	4317	114	4461	-30	4119	312
馏分燃料油	万桶	11436	11478	-42	12047	-611	11734	-298
丙烷和丙烯	万桶	4316	4335	-19	5155	-839	5216	-901

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 3 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）



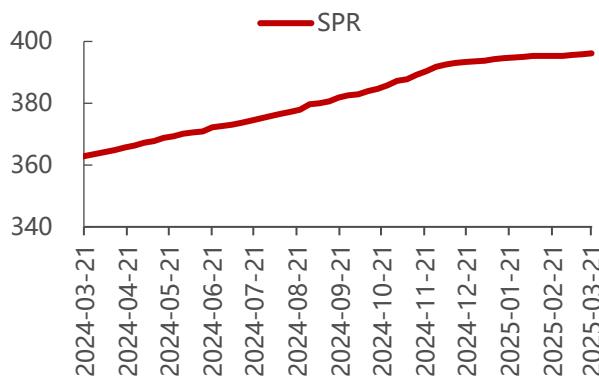
资料来源：EIA，民生证券研究院

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）



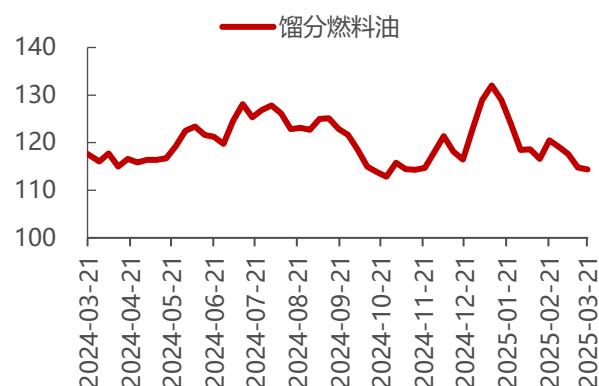
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

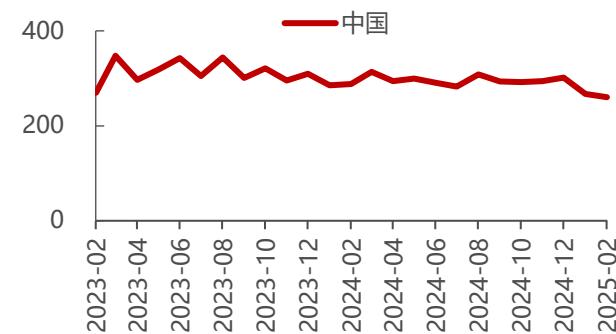
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 3 月 28 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%。

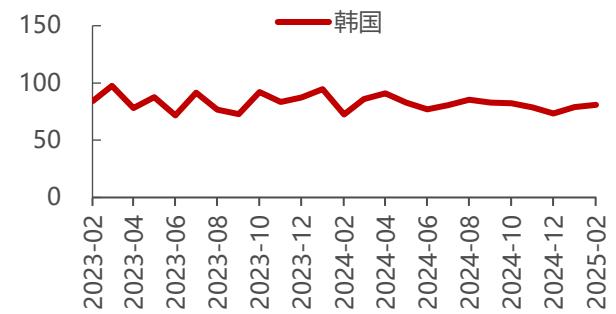
2) 海运出口：沙特 186 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 4.8%；俄罗斯 124 百万桶，同比上升 2.8%，环比下降 5.3%；美国 116 百万桶，同比下降 10.2%，环比上升 1.8%；伊拉克 107 百万桶，同比下降 8.7%，环比下降 4.3%。

**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）**



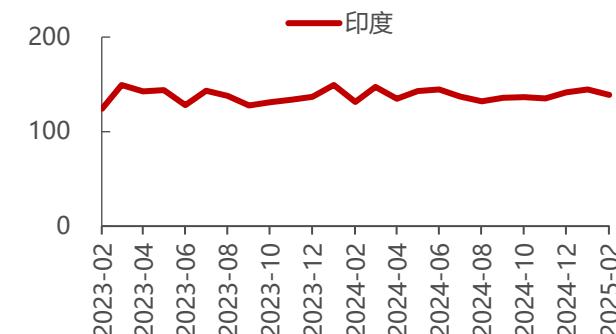
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

**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）**



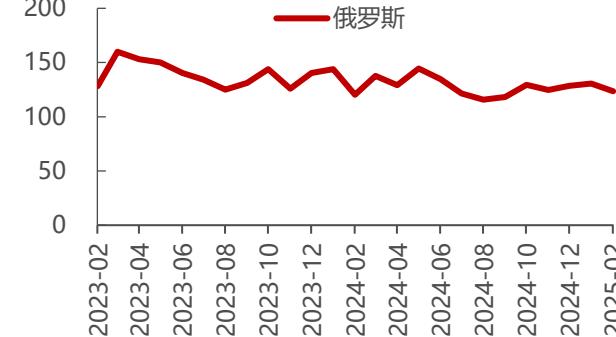
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

**图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）**



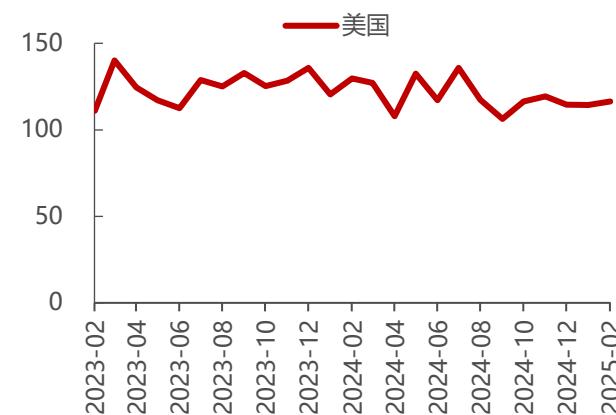
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

**图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）**



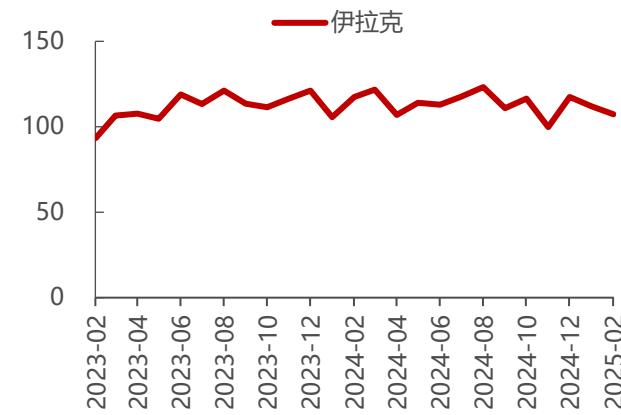
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

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

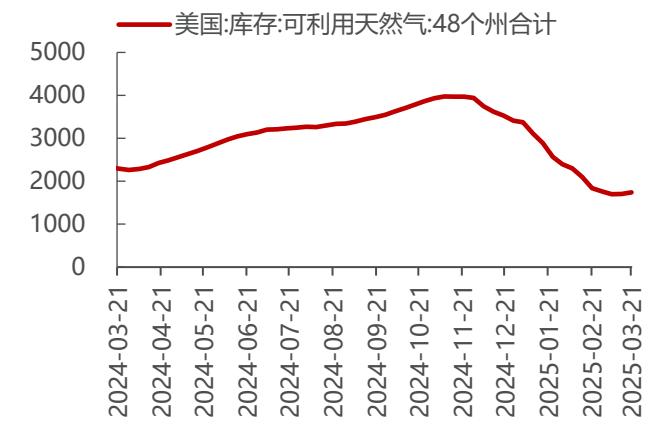
表8：天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	110.8	110.6	0.18%	110.3	0.45%	105.3	5.22%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	77.9	74.7	4.28%	100.1	-22.18%	80.8	-3.59%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	107.7	104.3	3.26%	130.8	-17.66%	107.7	0.00%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	1744.0	1707.0	2.17%	1840.0	-5.22%	2332.0	-25.21%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率	—	33.57%	33.87%	-0.30%	39.93%	-6.36%	58.80%	-25.22%
德国储气率	—	28.75%	28.72%	0.03%	36.13%	-7.38%	65.26%	-36.51%
法国储气率	—	23.48%	21.29%	2.19%	23.48%	0.00%	37.18%	-13.69%

资料来源：iFind，民生证券研究院

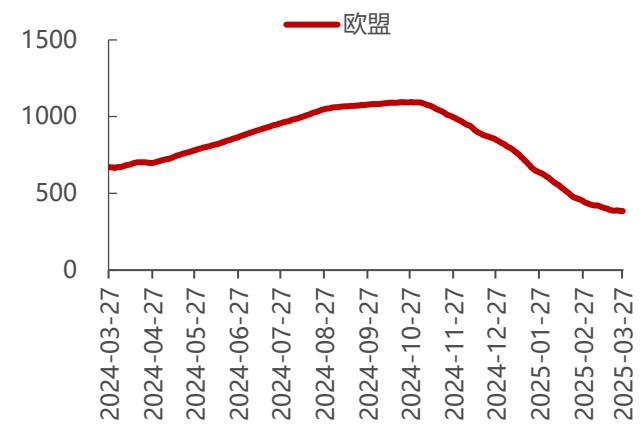
注：美国数据除天然气库存截至时间为 2025 年 3 月 21 日外，其他截至时间为 2025 年 3 月 26 日；欧洲数据截至时间为 2025 年 3 月 27 日

图44：美国天然气库存周环比上升（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 28 日, 国内汽柴油现货价格为 8166、7011 元/吨, 周环比变化 +1.58%、+1.63%; 和布伦特原油现货价差为 79.75、58.06 美元/桶, 周环比变化 +0.78%、+0.67%。

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	2.24	2.20	2.09%	2.22	0.95%	2.72	-17.55%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.23	2.21	0.86%	2.32	-3.72%	2.62	-14.83%
汽油: 美国	美元/加仑	2.08	2.10	-0.57%	2.06	1.07%	2.58	-19.36%
柴油: 美国	美元/加仑	2.21	2.14	3.37%	2.34	-5.80%	2.60	-15.08%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.09	2.04	2.75%	2.21	-5.34%	2.58	-19.02%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.16	2.11	2.66%	2.32	-6.93%	2.57	-15.67%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	85.95	78.45	9.56%	80.73	6.47%	103.02	-16.57%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	89.88	88.64	1.40%	92.85	-3.20%	109.08	-17.60%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	99.20	96.82	2.46%	98.10	1.12%	118.22	-16.09%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	83.90	80.99	3.59%	83.43	0.56%	107.81	-22.18%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	86.60	84.95	1.94%	86.86	-0.30%	107.78	-19.65%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	87.08	85.41	1.96%	87.78	-0.80%	105.91	-17.78%
92#汽油: 中国	元/吨	8166	8039	1.58%	8367	-2.40%	9169	-10.93%
0#柴油: 中国	元/吨	7011	6899	1.63%	7094	-1.16%	7749	-9.51%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

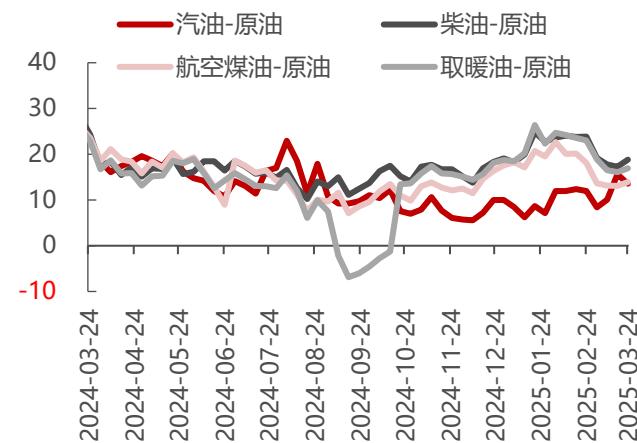
注: 1) 期货报价截至时间 3 月 28 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 3 月 24 日、3 月 27 日、3 月 27 日、3 月 28 日

表10：国内外期现货炼油价差

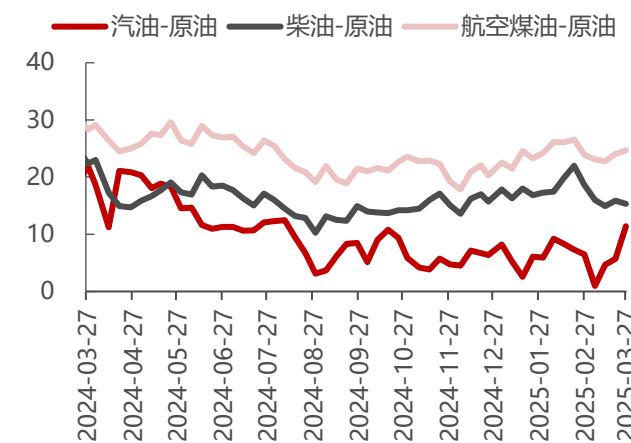
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	24.87	24.02	3.53%	23.58	5.47%	31.11	-20.07%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	24.25	24.53	-1.13%	27.47	-11.72%	26.74	-9.33%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	13.55	15.57	-13.00%	11.93	13.53%	23.59	-42.57%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	18.80	17.29	8.70%	23.82	-21.08%	24.30	-22.65%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	13.88	13.05	6.38%	18.15	-23.51%	23.54	-41.04%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	16.91	16.07	5.18%	22.98	-26.43%	22.83	-25.95%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	11.40	5.69	100.35%	6.50	75.38%	11.22	1.60%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	15.33	15.88	-3.46%	18.62	-17.67%	17.28	-11.28%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	24.65	24.06	2.45%	23.87	3.28%	26.42	-6.69%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.35	8.23	13.61%	9.20	1.63%	16.01	-41.60%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	12.05	12.19	-1.15%	12.63	-4.59%	15.98	-24.59%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.53	12.65	-0.95%	13.55	-7.53%	14.11	-11.20%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	79.75	79.13	0.78%	83.54	-4.54%	82.38	-3.19%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	58.06	57.67	0.67%	59.69	-2.73%	55.61	4.40%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

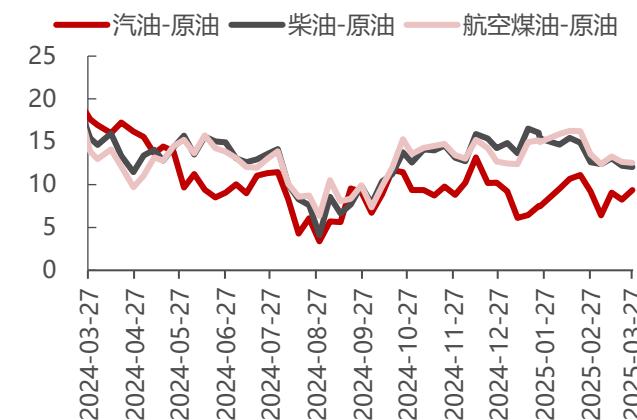
注: 1) 期货报价截至时间 3 月 28 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 3 月 25 日、3 月 27 日、3 月 27 日、3 月 28 日

**图46：美国柴油和原油现货价差扩大（美元/桶）**


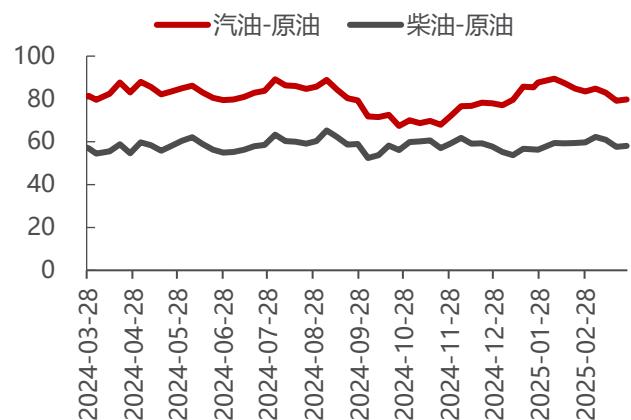
资料来源：iFind，民生证券研究院

**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扩大（美元/桶）**


资料来源：iFind，民生证券研究院

## 5.7.2 石脑油裂解

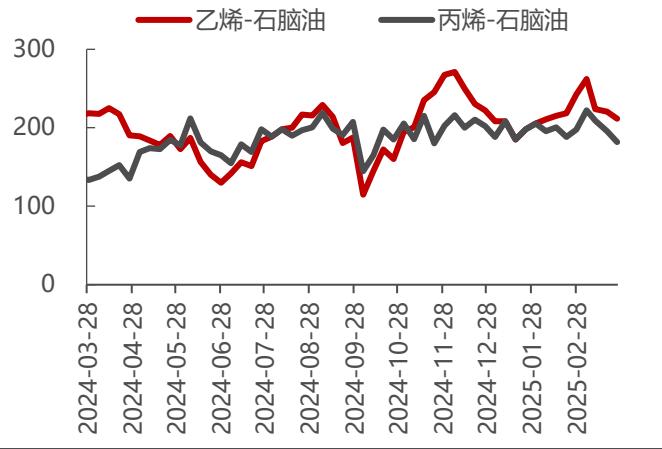
**表11：石脑油裂解相关产品价格和价差**

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	643	635	1.38%	657	-2.13%	712	-9.59%
乙烯: CFR 东北亚	美元/吨	855	855	0.00%	900	-5.00%	930	-8.06%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	825	830	-0.60%	855	-3.51%	845	-2.37%
纯苯: CFR 中国	美元/吨	833	847	-1.73%	930	-10.48%	1062	-21.57%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	-0.07%	926	-21.29%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	735	730	0.68%	755	-2.65%	857	-14.19%
对二甲苯(PX): CFR 中国	美元/吨	848	842	0.71%	863	-1.74%	1052	-19.39%

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	212	221	-3.97%	243	-12.77%	219	-3.09%
丙烯-石脑油	美元/吨	182	196	-7.03%	198	-8.09%	134	36.14%
纯苯-石脑油	美元/吨	189	213	-11.00%	273	-30.60%	350	-45.90%
甲苯-石脑油	美元/吨	85	94	-9.31%	72	18.82%	214	-60.16%
二甲苯-石脑油	美元/吨	92	96	-3.93%	98	-6.14%	145	-36.72%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	205	208	-1.33%	206	-0.49%	341	-39.87%

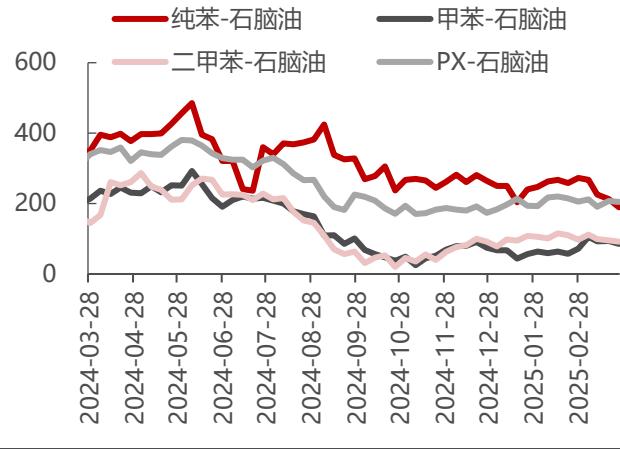
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 3 月 28 日)

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

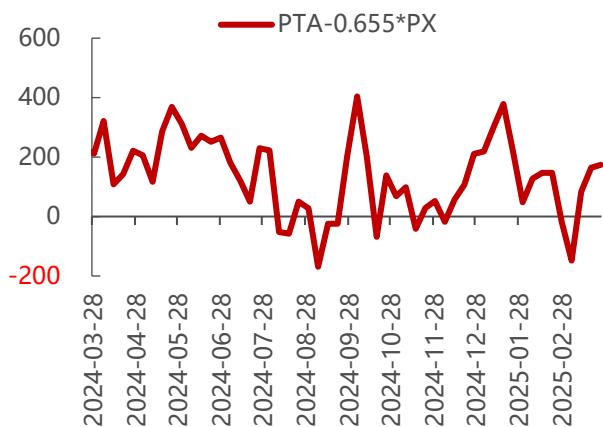
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	643	635	1.38%	657	-2.13%	712	-9.59%
PX	元/吨	7200	7200	0.00%	7600	-5.26%	8700	-17.24%
PTA	元/吨	4890	4880	0.20%	4960	-1.41%	5910	-17.26%
乙烯	美元/吨	855	855	0.00%	900	-5.00%	930	-8.06%
MEG	元/吨	4530	4425	2.37%	4650	-2.58%	4460	1.57%
FDY	元/吨	7275	7275	0.00%	7550	-3.64%	8150	-10.74%
POY	元/吨	6950	6990	-0.57%	7200	-3.47%	7600	-8.55%
DTY	元/吨	8225	8275	-0.60%	8500	-3.24%	9025	-8.86%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2528	2601	-2.81%	2813	-10.14%	3561	-29.01%
PTA-0.655*PX	元/吨	174	164	6.10%	-18	1066.67%	212	-17.73%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	804	706	13.79%	717	12.13%	429	87.15%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1529	1574	-2.82%	1703	-10.21%	1551	-1.39%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1204	1289	-6.54%	1353	-11.01%	1001	20.32%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2479	2574	-3.66%	2653	-6.56%	2426	2.20%

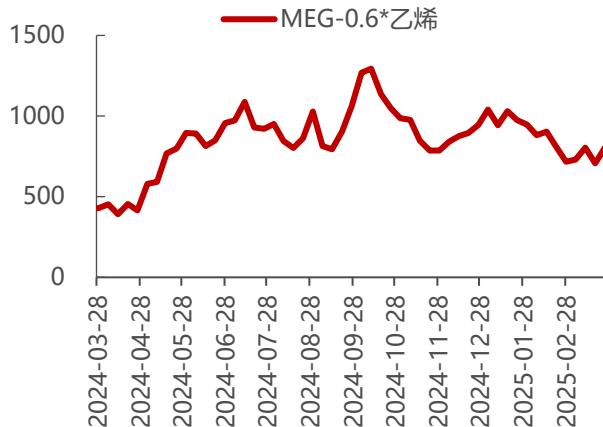
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 3 月 28 日)

**图52：PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)**

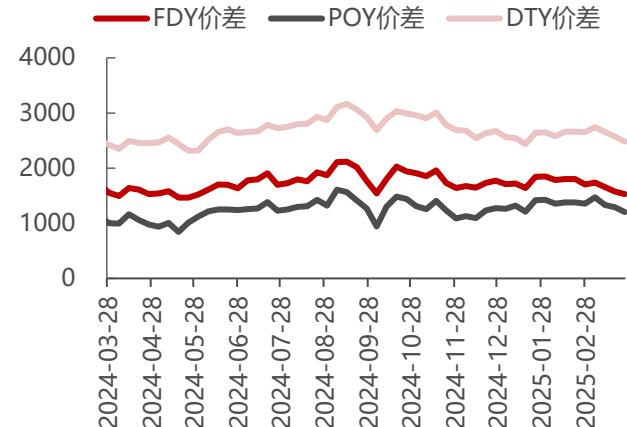

资料来源：iFind，民生证券研究院

**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
<b>产品价格</b>								
PP	元/吨	7585	7560	0.33%	7665	-1.04%	7665	-1.04%
环氧丙烷	元/吨	7988	8013	-0.31%	8025	-0.47%	9225	-13.41%
丙烯腈	元/吨	8900	8650	2.89%	9500	-6.32%	9850	-9.64%
丙烯酸	元/吨	6925	6725	2.97%	7375	-6.10%	6225	11.24%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	910	710	28.17%	895	1.68%	915	-0.55%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2781	2670	4.18%	2744	1.33%	3960	-29.77%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1558	1115	39.69%	2053	-24.14%	2425	-35.77%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1719	1382	24.35%	2094	-17.95%	960	79.01%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：截至时间为 3 月 28 日

图56：PP-丙烯的价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图57：环氧丙烷-0.78\*丙烯的价差较上周扩大（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输沪深 300 指数 (%) .....	4
图 2: 本周其他石化子板块周跌幅最小 (%) .....	4
图 3: 本周和顺石油涨幅最大 (%) .....	5
图 4: 本周贝肯能源跌幅最大 (%) .....	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶) .....	13
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶) .....	13
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶) .....	13
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶) .....	13
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位) .....	14
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) .....	14
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨) .....	14
图 12: LNG 国内外价差较上周转正 (元/吨) .....	14
图 13: 美国原油产量较上周持平 (万桶/日) .....	15
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部) .....	15
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) .....	15
图 16: OPEC 2 月原油产量月环比上升 (万桶/日) .....	15
图 17: 俄罗斯 2 月原油产量月环比下降 (万桶/日) .....	15
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日) .....	16
图 19: 2 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家 .....	16
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日) .....	17
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升 .....	17
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升 .....	17
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日) .....	17
图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日) .....	17
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日) .....	17
图 26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天) .....	18
图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天) .....	18
图 28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天) .....	18
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天) .....	18
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶) .....	19
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶) .....	19
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶) .....	19
图 33: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶) .....	19
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶) .....	19
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶) .....	19
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶) .....	20
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶) .....	20
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶) .....	20
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶) .....	20
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶) .....	20
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶) .....	20
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶) .....	21
图 43: 伊拉克海运出口原油环比下降 (百万桶) .....	21
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺) .....	21
图 45: 欧盟储气率较上周下降 .....	21
图 46: 美国柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶) .....	23
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶) .....	23
图 48: 新加坡柴油和原油现货价收窄 (美元/桶) .....	23
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶) .....	23
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨) .....	24
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨) .....	24
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨) .....	25
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨) .....	25
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨) .....	25

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨) .....	25
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨) .....	26
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨) .....	26

## 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.....	13
表 2: 天然气期现货价格.....	14
表 3: 美国原油供给.....	15
表 4: 2025 年 2 月 OPEC 原油产量月环比上升.....	16
表 5: 炼油需求 .....	16
表 6: 美国石油产品消费量 .....	18
表 7: 美国原油和石油产品库存 .....	18
表 8: 天然气供需和库存.....	21
表 9: 国内外成品油期现货价格 .....	22
表 10: 国内外期现货炼油价差.....	22
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差 .....	23
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差 .....	24
表 13: C3 产业链产品价格和价差.....	25

## 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
	行业评级	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
		推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048