

➤ **美国加关税和 OPEC+ 增产超预期，市场担忧情绪加重。** 4 月 2 日，特朗普正式宣布 4 月 5 日开始对全球进口商品加征 10% 的基准关税，并对部分经济体征收更高的税率，暂定 4 月 9 日生效，其中，对中国、欧盟、日本、越南、印度分别加征 34%、20%、24%、46%、26%。4 月 3 日，OPEC+ 宣布将于 5 月增产 41.1 万桶/日，即将 7 月的产量目标提前到 5 月执行，其中，阿尔及利亚、伊拉克、科威特、沙特、阿联酋、哈萨克斯坦、阿曼、俄罗斯的提产目标分别为 0.8、3.7、2.2、16.6、7.7、1.3、0.7、7.9 万桶/日，这相比于其原计划增产的 13.5 万桶/日增加了 27.6 万桶/日。美国加征关税和 OPEC+ 增产的幅度都远超市场预期，在此影响下，油价本周大幅下滑。一方面，美国加关税对全球需求可能造成影响，同时这或将推高其原油钻井成本，提高美国石油企业的盈利门槛，从而使提产可能不及预期；另一方面，OPEC+ 本次超预期增产不排除有政治博弈的考虑在，且 OPEC+ 的声明给控产保留了余地，其计划全额补偿 2024 年 1 月以来的超产，并在 4 月 15 日之前向欧佩克秘书处提交补偿减产计划。

➤ **美元指数下降；布油价格下跌；东北亚 LNG 到岸价格下跌。** 截至 4 月 4 日，美元指数收于 102.92，周环比-1.11 个百分点。1) **原油**：布伦特原油期货结算价为 65.58 美元/桶，周环比-10.93%；WTI 期货结算价为 61.99 美元/桶，周环比-10.63%。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-6.56%；亨利港/纽约天然气现货价格为 4.04/3.45 美元/百万英热单位，周环比+3.86%/+49.77%；东北亚 LNG 到岸价格为 12.25 美元/百万英热，周环比-4.46%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量下降。** 截至 3 月 28 日，美国原油产量 1358 万桶/日，周环比+1 万桶/日；美国炼油厂日加工量为 1556 万桶/日，周环比-19 万桶/日；炼厂开工率 86.0%，周环比-1.0pct。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存下降。** 截至 3 月 28 日，1) **原油**：美国战略原油储备 39643 万桶，周环比+29 万桶；商业原油库存 43979 万桶，周环比+616 万桶。2) **成品油**：车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 23758/4286/11463 万桶，周环比-155/-145/+26 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。

## 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：lujiq@mszq.com

## 相关研究

- 石化周报：制裁升级，市场再博弈-2025/03/29
- 石化周报：关注 OPEC+ 补偿减产和美国制裁情况-2025/03/23
- 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
- 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

## 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	25.68	2.60	2.90	2.67	10	9	10	推荐
601857.SH	中国石油	8.14	0.88	0.90	0.78	9	9	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.78	0.51	0.41	0.38	11	14	15	推荐
603393.SH	新天然气	28.82	2.47	2.80	3.49	12	10	8	推荐
603619.SH	中曼石油	17.92	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 4 月 3 日收盘价。其中，中国海油、中国石油、中国石化、新天然气 24 年 EPS 为实际披露值）

# 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>12</b>
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
<b>6 风险提示</b>	<b>26</b>
<b>插图目录</b>	<b>27</b>
<b>表格目录</b>	<b>28</b>

## 1 本周观点

**美国加关税和OPEC+增产超预期，市场担忧情绪加重。**4月2日，特朗普正式宣布4月5日开始对全球进口商品加征10%的基准关税，并对部分经济体征收更高的税率，暂定4月9日生效，其中，对中国、欧盟、日本、越南、印度分别加征34%、20%、24%、46%、26%。4月3日，OPEC+宣布将于5月增产41.1万桶/日，即将7月的产量目标提前到5月执行，其中，阿尔及利亚、伊拉克、科威特、沙特、阿联酋、哈萨克斯坦、阿曼、俄罗斯的提产目标分别为0.8、3.7、2.2、16.6、7.7、1.3、0.7、7.9万桶/日，这相比于其原计划增产的13.5万桶/日增加了27.6万桶/日。美国加征关税和OPEC+增产的幅度都远超市场预期，在此影响下，油价本周大幅下滑。一方面，美国加关税对全球需求可能造成影响，同时这或将推高其原油钻井成本，提高美国石油企业的盈利门槛，从而使得提产可能不及预期；另一方面，OPEC+本次超预期增产不排除有政治博弈的考虑在，且OPEC+的声明给控产保留了余地，其计划全额补偿2024年1月以来的超产，并在4月15日之前向欧佩克秘书处提交补偿减产计划。

**美元指数下降；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至4月4日，美元指数收于102.92，周环比-1.11个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为65.58美元/桶，周环比-10.93%；WTI期货结算价为61.99美元/桶，周环比-10.63%。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-6.56%；亨利港/纽约天然气现货价格为4.04/3.45美元/百万英热单位，周环比+3.86%/+49.77%；东北亚LNG到岸价格为12.25美元/百万英热，周环比-4.46%。

**美国原油产量上升，炼油厂日加工量下降。**截至3月28日，1) 原油方面，美国原油产量1358万桶/日，周环比+1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1556万桶/日，周环比-19万桶/日；炼厂开工率86.0%，周环比-1.0pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为928/174/468万桶/日，周环比+6/+1/+16万桶/日。

**美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至3月28日，1) 原油方面，美国战略原油储备39643万桶，周环比+29万桶；商业原油库存43979万桶，周环比+616万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23758/4286/11463万桶，周环比-155/-145/+26万桶。

**欧盟储气率上升。**截至4月3日，欧盟储气率为34.42%，较上周+0.86pct。

**烯烃价差扩大，涤纶长丝价差扩大。**截至4月4日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.05/2.08美元/加仑，周环比变化-8.42%/-6.59%，和WTI期货结算价差分别为24.30/25.45美元/桶，周环比变化-2.28%/+4.95%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为224/189/98美元/吨，较上周变化+5.90%/+4.13%/+14.66%；FDY/POY/DTY价差为1482/1232/2507元/吨，变化-3.13%/+2.26%/+1.10%。

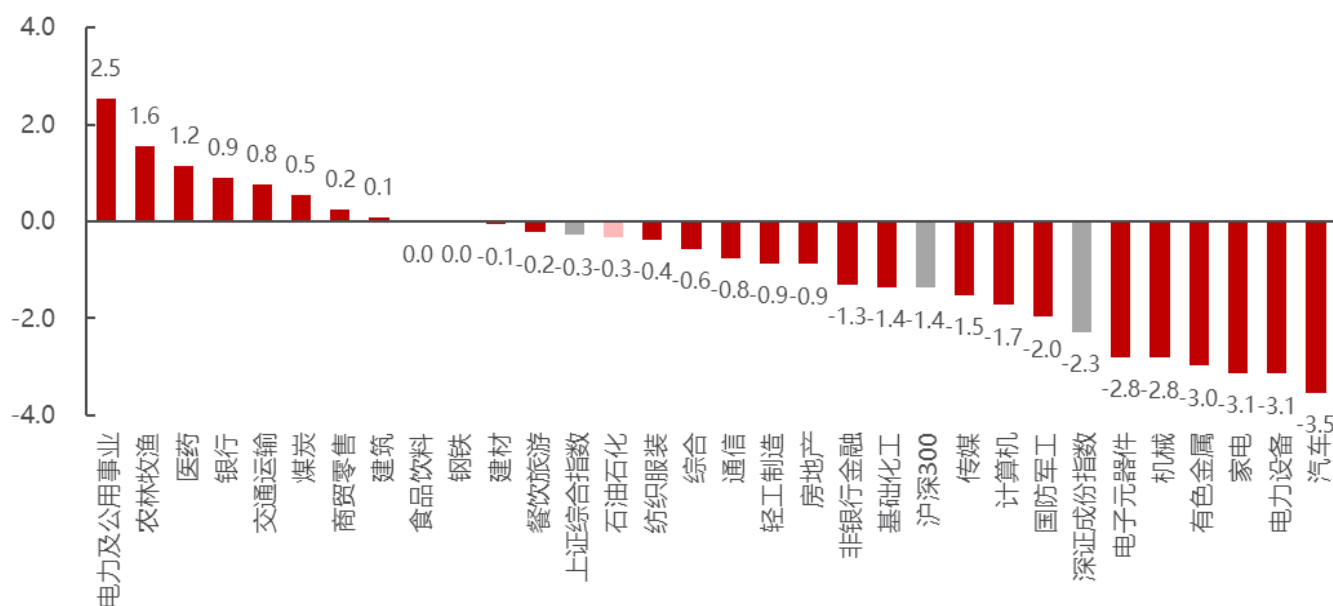
**投资建议：**推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至4月5日，本周中信石油石化板块下跌0.3%，沪深300下跌1.4%，上证综指下跌0.3%，深证成指下跌2.3%。

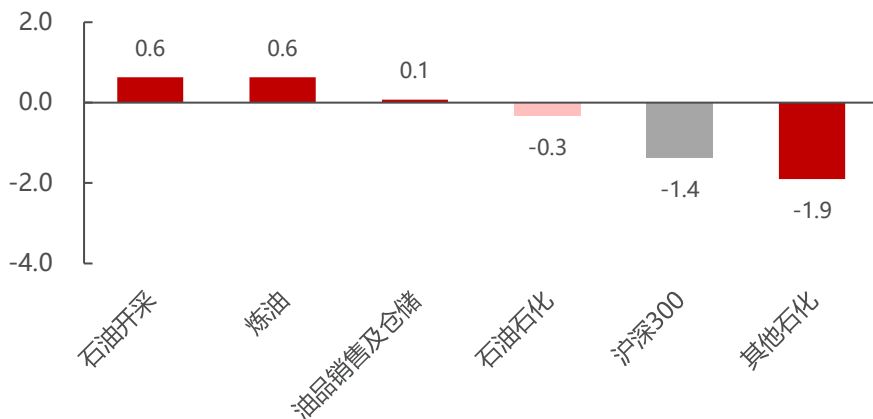
图1：本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至4月5日，本周沪深300下跌1.4%，中信石油石化板块下跌0.3%。各子板块中，其他石化子板块周跌幅最大，为-1.9%；石油开采和炼油子板块周涨幅最大，为0.6%。

图2：本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)



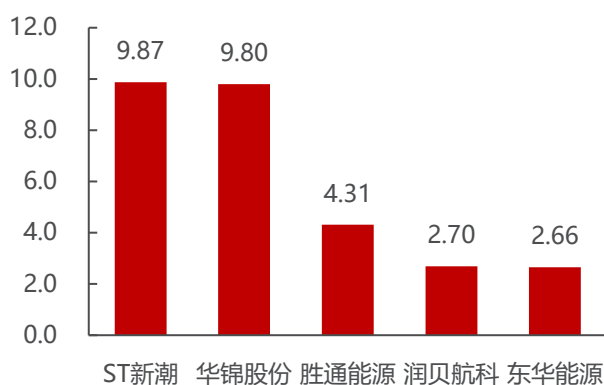
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周和顺石油涨幅最大。**截至4月5日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：ST新潮上涨9.87%，华锦股份上涨9.80%，胜通能源上涨4.31%，润贝航科上涨2.70%，东华能源上涨2.66%。

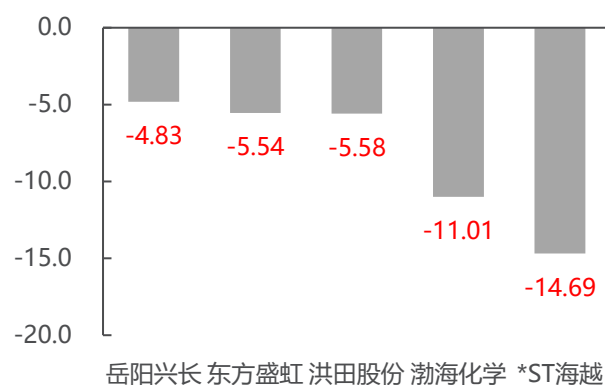
**本周\*ST海越跌幅最大。**截至4月5日，石油石化行业中，\*ST海越下跌14.69%，渤海化学下跌11.01%，洪田股份下跌5.58%，东方盛虹下跌5.54%，岳阳兴长下跌4.83%。

图3：本周 ST 新潮涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周\*ST 海越跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 3月31日

3月31日，金十数据报道，根据中国海油发布消息，我国在南海东部海域勘探发现惠州19-6亿吨级油田。这是我国首次探获海上深层—超深层碎屑岩大型整装油田，展示出我国近海深层—超深层领域油气勘探潜力。惠州19-6油田位于珠江口盆地惠州凹陷，距离深圳市约170公里，平均水深100米。经测试，钻井日产原油413桶，日产天然气6.8万立方米。通过持续勘探，实现惠州19-6油田探明地质储量超1亿吨油当量。

3月31日，金十数据报道，当地时间3月30日，委内瑞拉副总统罗德里格斯宣布，多家在委运营的跨国油气公司在过去几小时内接到美国通知，其出口委内瑞拉石油的授权已被取消。此前，美国已收紧对委石油制裁，撤销制裁豁免并威胁对进口委石油国家加征关税。对此，罗德里格斯表示，委方早已做好准备，将继续依照本国法律履行与跨国公司的合同。罗德里格斯强调，委内瑞拉不承认域外法律在其本土的效力，跨国公司在委运营无需他国许可。未来，委内瑞拉在石油行业将持续保持开放，欢迎国内外投资。

3月31日，金十数据报道，船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-31日棕榈油出口量为1066477吨，较上月同期出口的1061765吨增加0.4%。

3月31日，金十数据报道，截至3月31日当周，山东独立炼厂原油到港量298.5万吨，环比下跌17.8万吨，跌幅为5.63%。相比之下，去年同期，山东独立炼厂原油到港量为116.2万吨，环比下跌17.7万吨，跌幅为13.22%，当期到港原油以中质原油为主，其中俄罗斯原油到港68万吨，但稀释沥青到港量继续维持零到港状态。

3月31日，金十数据报道，国家能源局局长王宏志在京会见俄罗斯石油股份公司总裁谢钦。双方围绕第七届中俄能源商务论坛筹备工作以及能源领域具体合作等交换了意见。王宏志表示，能源合作是中俄新时代全面战略协作伙伴关系的重要组成部分，国家能源局愿与俄方积极落实好两国元首关于能源合作的重要共识，巩固深化双方能源合作，并共同筹备好今年在华召开的第七届中国能源商务论坛。谢钦表示，中俄能源伙伴关系战略基础扎实、发展势头良好，愿与中方共同拓展双方能源合作，取得更多务实成果。俄方愿积极支持中方筹办今年的论坛。

#### 4月1日

4月1日，金十数据报道，交易商表示，俄罗斯4月从黑海图阿普谢港口出口的成品油计划为86.4万吨，3月计划为79.8万吨。

4月1日，金十数据报道，乌克兰外交部长表示，自在沙特会谈中达成关于能源基础设施停火协议以来，俄罗斯持续对乌克兰的能源设施造成损害。

4月1日，金十数据报道，斯洛伐克天然气进口商SPP：俄气将从4月份开始通过土耳其溪管道大幅增加对斯洛伐克的天然气供应。

4月1日，金十数据报道，伊朗国营媒体：伊朗革命卫队扣押了两艘载有300多万升走私柴油的外国油轮。

4月1日，金十数据报道，消息人士称，CPC里海石油管线需要进行为期一个多月的维修。由于通过管道的进口减少，哈萨克斯坦将不得不在几天内开始减少石油产量。

#### 4月2日

4月2日，金十数据报道，50名美国参议员表示，如果莫斯科拒绝参与乌克兰和平进程，他们准备投票支持更严厉的制裁措施，其中包括对购买俄罗斯石油、天然气和铀的国家征收500%的关税。

4月2日，金十数据报道，中国海洋石油有限公司宣布，旗下全资子公司CNOOC International Ltd.与英力士能源已就此前签署的股权售购协议完成交割。2024年12月，中国海油所属公司与英力士能源签署股权售购协议，涉及中国海油位于美国墨西哥湾的上游油气资产，主要包括在Appomattox油田和Stampede油田等油气项目的非作业者权益。

4月2日，金十数据报道，俄罗斯第一季度液化天然气出口量同比下降1.2%至810万吨。

4月2日，金十数据报道，匈牙利和塞尔维亚计划在2026年初开始建设石油管道。

#### 4月3日

4月3日，金十数据报道，沙特阿拉伯、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼重申致力于市场稳定，展望更健康的石油市场，并上调产量。欧佩克+成员国同意原计划在5月份的增产，另外每月增产两次，并将于5月5日举行会议，决定6月份的产量水平。欧佩克+将在2025年5月实施41.1万桶/天的产量调整，相当于三个月的增量。

4月3日，金十数据报道，在特朗普宣布的全面新进口关税中，能源商品被排除在外。白宫周三表示，对美国所有进口商品征收10%的基准关税（对许多主要贸易伙伴征收的关税更高）将不适用于原油、天然气和成品油。豁免能源进口关税的策略意图明显，目的是限制美国人将从关税中感受到的价格痛苦程度，也符

合特朗普保持低能源价格的更广泛目标。但此举也加剧了世界其他国家在如何应对特朗普颠覆全球贸易体系方面面临的两难境地。许多国家在回应美国关税时，最好的谈判筹码之一就是他们从美国购买或可能从美国购买的能源。

4月3日，金十数据报道，美国财政部长贝森特周三在华盛顿会见了16家跨国银行和联邦执法机构，讨论美国对伊朗的制裁政策，包括削减伊朗石油出口的举措。贝森特说，特朗普总统的政府正在最大限度地施加经济压力，以破坏伊朗获得金融资源的渠道，这些金融资源有助于伊朗资助哈马斯和中东地区的其他激进组织，以及伊朗获得核武器的努力。贝森特的讲话副本显示，他说：“这包括伊朗每年通过石油销售获得的数十亿美元收入，该政权还利用这些资金资助其危险的议程，并支持其多个恐怖主义代理人和合作伙伴。”伊朗称其核计划用于民用目的。

4月3日，金十数据报道，俄罗斯财政部：俄罗斯国家预算3月份来自石油和天然气销售的收入为1.1万亿卢布，而2月份为7713亿卢布。

4月3日，金十数据报道，加拿大跨山输油管道下调了2025年、2026年和2027年的收入预测。预测2025年容量为84%，2026年为88%，2027年为92%，低于之前预测的96%。

## 4 本周公司动态

### 3月31日

**卫星化学：**3月31日，卫星化学股份有限公司发布2025年第一季度业绩预告。公告显示：2025年1月1日至2025年3月31日，公司预计归属于上市公司股东净利润达14.5-16.5亿元，同比增长41.79%-61.35%。预计基本每股收益达0.43-0.49元/股。

**岳阳兴长：**3月31日，岳阳兴长石化股份有限公司发布关于提请股东大会授权董事会办理以简易程序向特定对象发行股票的公告和2024年年度报告。公告显示：

1) 公司拟提请股东大会授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币3亿元且不超过最近一年末净资产20%的股票，授权期限自2024年度股东大会通过之日起至2025年度股东大会召开之日止。发行数量按照募集资金总额除以发行价格确定，不超过发行前公司股本总数的30%。2024年年度报告显示：

2) 2024年，公司营业收入为38.23亿元，同比增长24.62%；归属于上市公司股东的净利润为0.63亿元，同比下降37.55%。

3) 公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.00元（含税），合计拟派发现金红利0.37亿元，占近三年实现的年均可分配利润的45.42%。

### 4月1日

**东方盛虹：**4月1日，江苏东方盛虹股份有限公司发布2025年第一季度可转换公司债券转股情况公告。公告中显示：4月1日，江苏东方盛虹股份有限公司发布2025年第一季度可转换公司债券转股情况公告。公告中显示：2025年第一季度，“盛虹转债”因转股减少139张，可转债金额减少13900元，转股数量为1051股；截至2025年3月31日，“盛虹转债”剩余4997.56万张，剩余可转债金额为49.98亿元。本次变动后，公司总股本为66.11亿股，增加1051股。

**新凤鸣：**4月1日，新凤鸣集团股份有限公司发布可转债转股结果暨股份变动公告、关于“凤21转债”预计满足转股价格修正条件的提示性公告。公告中显示：

1) 累计转股情况：截至2025年3月31日，累计共有82000元“凤21转债”已转换成公司股票，累计转股数为5003股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.0003%。未转股可转债情况：截至2025年3月31日，尚未转股的可转债金额为249991.8万元，占可转债发行总量的99.9967%。2025年度第一季度转股情况：本季度可转债转股的金额为2000元，因转股形成的股份数量为124股。

2) 本次触发转股价格修正条件的期间从2025年3月19日起算,截至2025年4月1日收盘,公司股票已有连续十个交易日的收盘价低于“凤21转债”当期转股价格的85%(即13.60元/股)的情形,预计将触发“凤21转债”转股价格的向下修正条款。

**恒逸石化:** 4月1日,恒逸石化股份有限公司发布2025年第一季度可转换公司债券转股情况公告和关于回购公司股份(第五期)事项的进展公告。公告中显示:

1) 2025年第一季度共有149张“恒逸转债”转股,共计转换成股票1616股;共有574张“恒逸转2”转股,共计转换成股票5513股。本次变动后,公司总股本为36.66亿股,增加7129股。

2) 截至2025年3月31日,公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购(第五期)股份数2924.08股,占公司总股本的0.80%,最高成交价为6.62元/股,最低成交价为5.97元/股,成交的总金额为1.85亿元。

**蒙泰高新:** 4月1日,广东蒙泰高新纤维股份有限公司发布2025年第一季度可转债转股情况的公告。公告中显示:“蒙泰转债”转股期为2023年5月8日至2028年11月1日;最新有效的转股价格为23.47元/股;2025年第一季度没有转股情况发生;截至2025年第一季度末,公司剩余可转债为299.94万张,剩余可转债票面总金额为29994.08万元。

## 4月2日

**九丰能源:** 4月2日,江西九丰能源股份有限公司发布关于可转债转股结果暨股份变动的公告。公告显示:2025年第一季度,可转债“九丰定01”转股的金额为9720万元,转股股数为453.15万股;可转债“九丰定02”未发生转股。截至2025年3月31日,可转债“九丰定01”累计转股的金额为4.68亿元,累计转股股数为2149.55万股;可转债“九丰定02”累计转股的金额为5987.00万元,累计转股股数为250.71万股;公司可转债累计转股总股数为2400.26万股,占可转债转股前公司已发行股份总额的3.84%。截至2025年3月31日,公司未转股的可转债金额合计为17.52亿元,占可转债发行总量的76.83%。

## 4月3日

**华锦股份:** 4月3日,北方华锦化学工业股份有限公司发布关于归还募集资金的公告。公告显示:2024年5月8日公司召开2023年年度股东大会,审议通过了《关于使用闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》,同意以闲置募集资金30亿元暂时补充流动资金,使用期限为自股东大会审议通过之日起不超过12个月。公司实际使用25亿元闲置募集资金暂时补充流动资金。2025年4月2日,公司已将

上述用于暂时补充流动资金的25亿元闲置募集资金全部归还至募集资金专用账户，使用期限未超过12个月。

## 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4月4日，布伦特原油期货结算价为65.58美元/桶，较上周下降10.93%；WTI期货结算价61.99美元/桶，较上周下降10.63%。

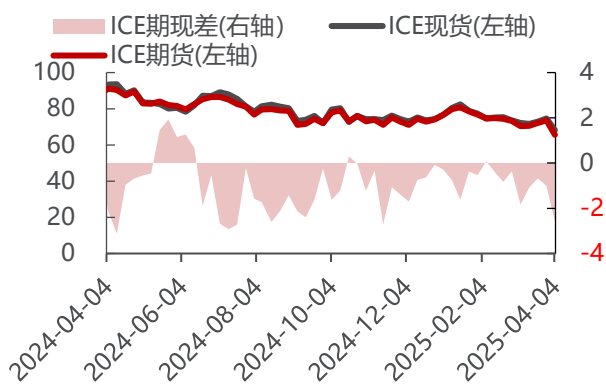
表1：原油期现货价格

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	65.58	73.63	-10.93%	70.36	-6.79%	91.17	-28.07%
WTI 期货结算价	美元/桶	61.99	69.36	-10.63%	67.04	-7.53%	86.91	-28.67%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	68.17	74.64	-8.67%	72.19	-5.57%	93.31	-26.94%
WTI 现货价格	美元/桶	67.43	70.30	-4.08%	66.62	1.22%	87.37	-22.82%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	75.35	76.11	-1.00%	71.75	5.02%	89.58	-15.89%
ESPO 现货价格	美元/桶	63.89	69.36	-7.89%	63.38	0.80%	85.69	-25.44%
中国原油现货均价	美元/桶	62.90	69.01	-8.84%	66.08	-4.81%	88.85	-29.20%

资料来源：iFind，民生证券研究院

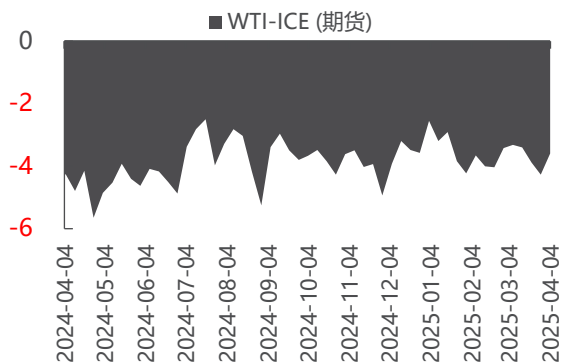
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 4 月 3 日，其他数据截至时间为 2025 年 4 月 4 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）



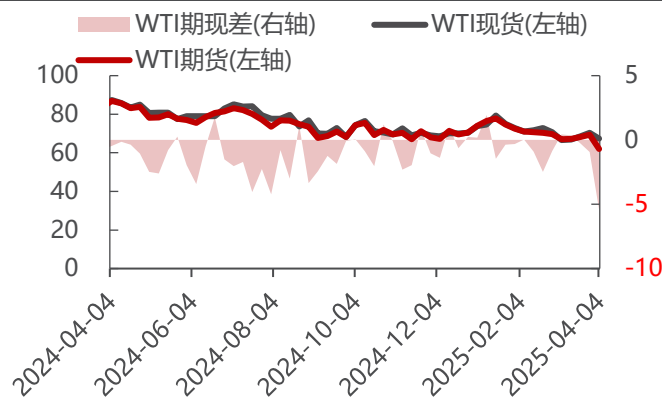
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



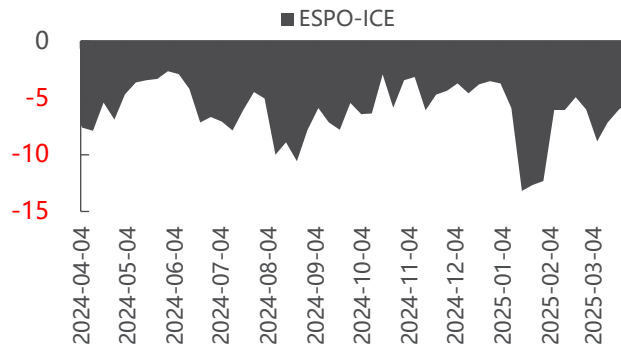
资料来源：iFind，民生证券研究院

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 的现货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年4月4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6.56%；东北亚LNG到岸价格为12.25美元/百万英热，较上周下跌4.46%；中国LNG出厂价为4601元/吨，较上周上涨1.21%。

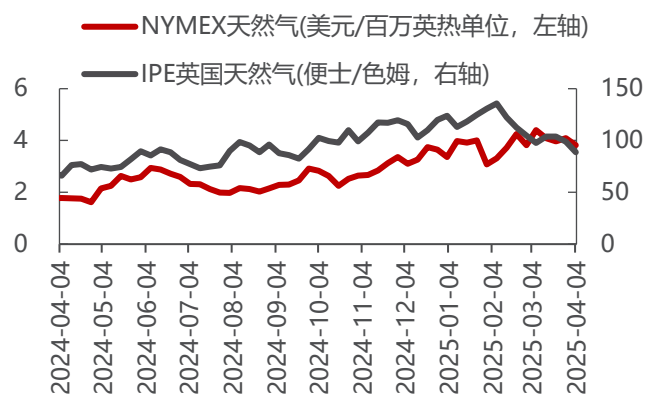
表2：天然气期现货价格

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	4.09	-6.56%	4.40	-13.22%	1.79	113.95%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	88.75	98.95	-10.31%	97.70	-9.16%	66.08	34.31%
<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	4.04	3.89	3.86%	4.22	-4.27%	1.58	156.50%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	3.45	2.30	49.77%	3.90	-11.55%	1.56	121.52%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.90	1.54	23.55%	1.38	37.41%	1.91	-0.73%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	12.25	12.82	-4.46%	12.30	-0.45%	9.46	29.47%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4601	4546	1.21%	4622	-0.45%	4034	14.06%
LNG 国内外价差	元/吨	309	62	397.20%	322	-3.95%	763	-59.47%

资料来源：iFind，民生证券研究院

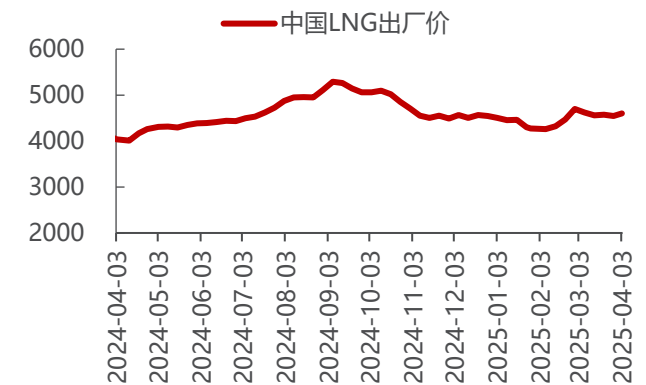
注：数据截至时间为2025年4月4日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



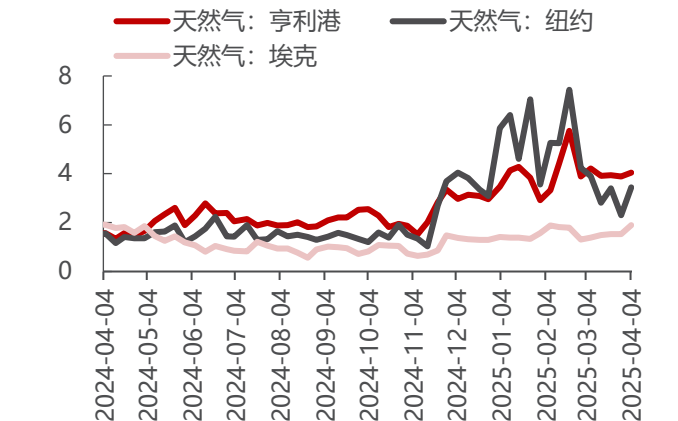
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



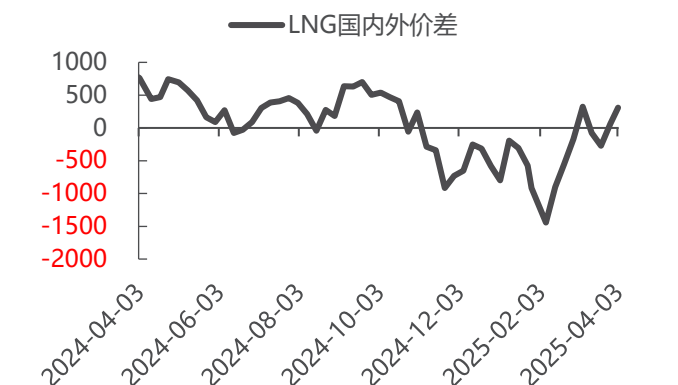
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周上涨（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

## 5.2 原油供给

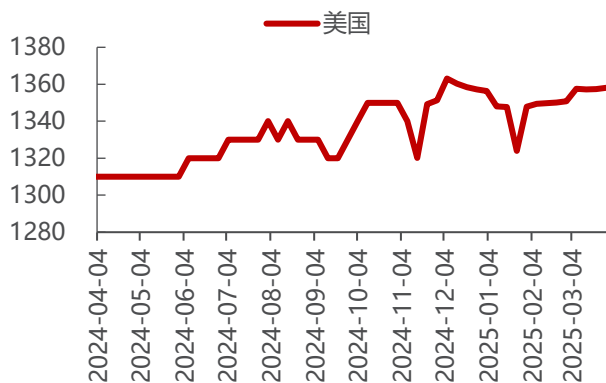
### 5.2.1 美国

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	1357	1	1351	7	1310	48
美国原油钻机	部	489	484	5	486	3	508	-19

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)



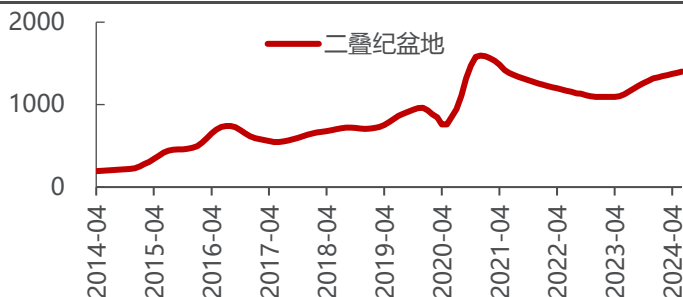
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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

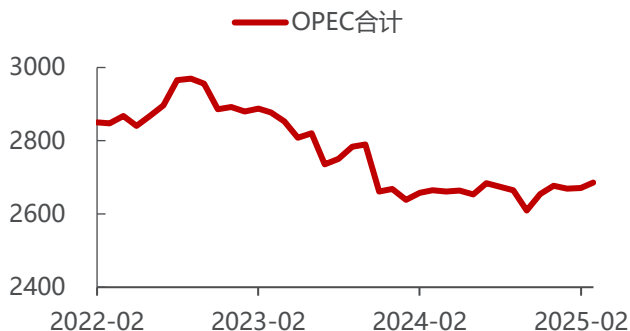
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

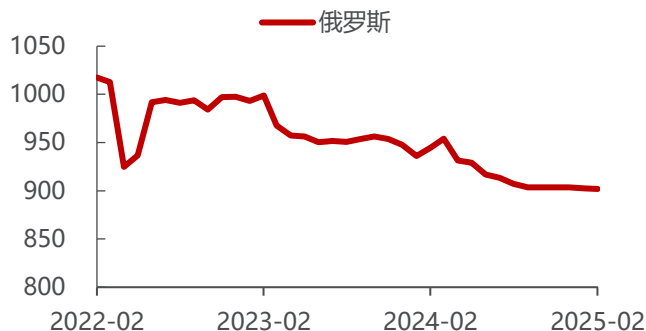
### 5.2.2 OPEC

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)



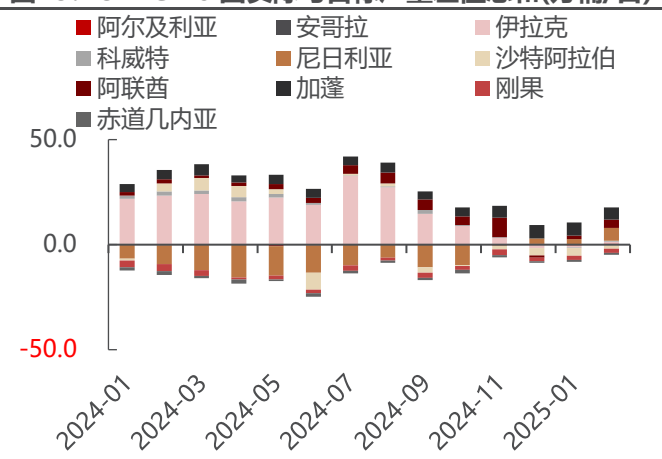
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

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
<b>OPEC 合计</b>	<b>万桶/日</b>	<b>2686.0</b>	<b>2670.6</b>	<b>15.4</b>	<b>2658.1</b>	<b>27.9</b>
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

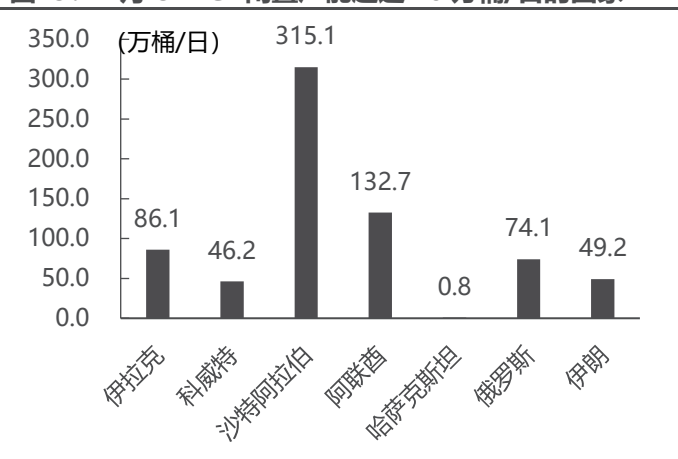
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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	1556	1575	-19	1539	17	1590	-34
炼厂开工率		86.0%	87.0%	-1.0%	85.9%	0.1%	88.6%	-2.5%
汽油产量	万桶/天	928	922	6	963	-35	998	-70
航空煤油产量	万桶/天	174	173	1	173	1	171	3
馏分燃料油产量	万桶/天	468	451	16	458	10	461	7
丙烷/丙烯产量	万桶/天	279	276	4	269	10	267	12

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		46.7%	47.3%	-0.6%	44.0%	2.7%	54.1%	-7.4%

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 28 日; 中国数据截至时间为 2025 年 4 月 3 日

**图20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (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下降**



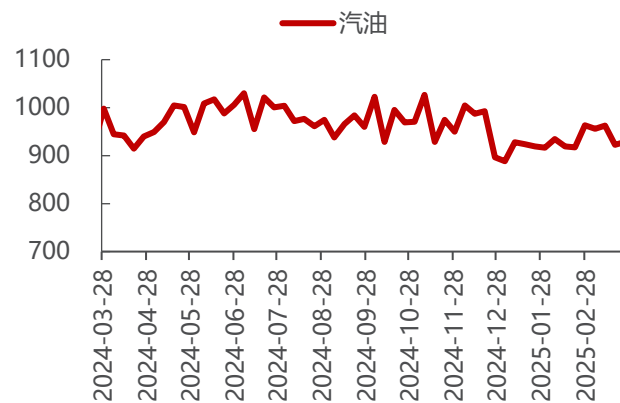
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图22: 中国山东地炼厂开工率较上周下降**



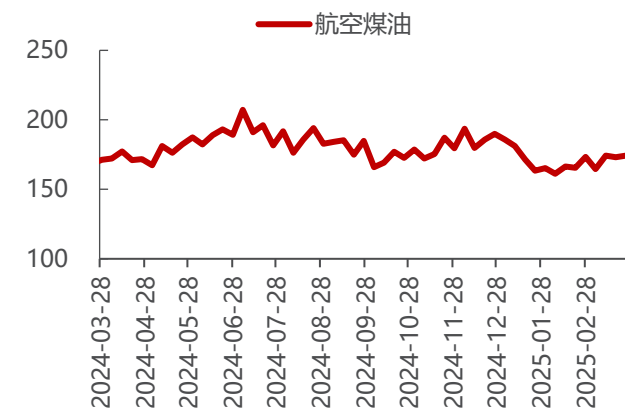
资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)**



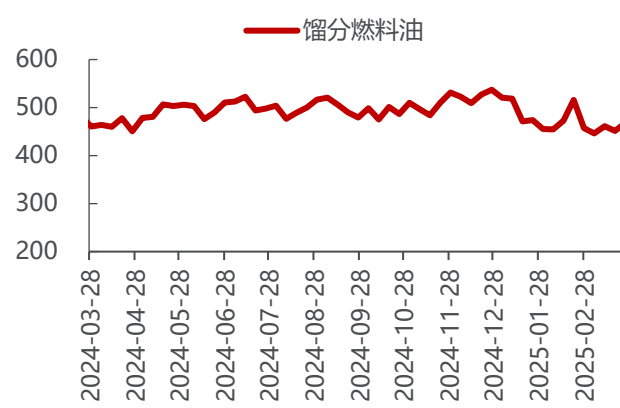
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (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

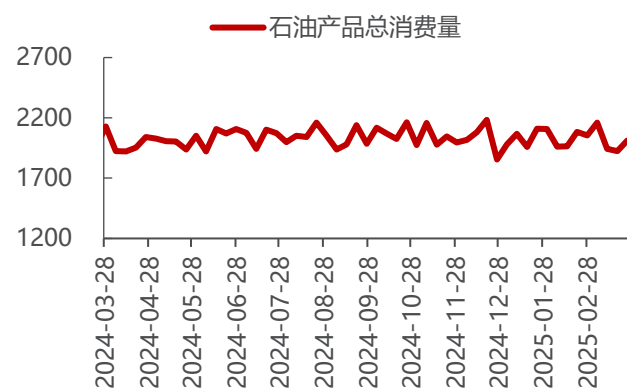
表6: 美国石油产品消费量

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	2012	1924	88	2054	-42	2129	-117
汽油消费量	万桶/天	850	864	-15	888	-38	924	-74
航空煤油消费量	万桶/天	170	141	29	158	12	174	-3
馏分燃料油消费量	万桶/天	368	364	4	399	-31	350	18
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	119	109	10	106	14	143	-24

资料来源: EIA, 民生证券研究院

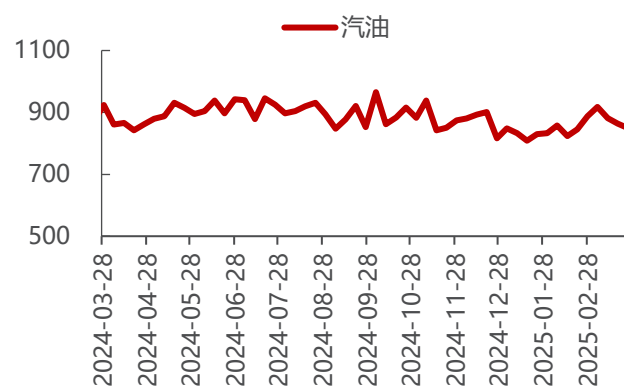
注: 截至时间为 2025 年 3 月 28 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)



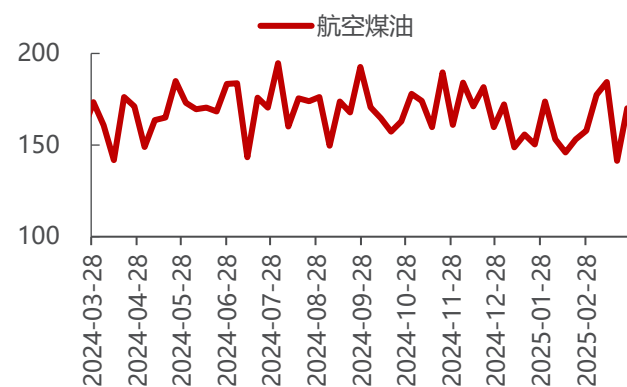
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)



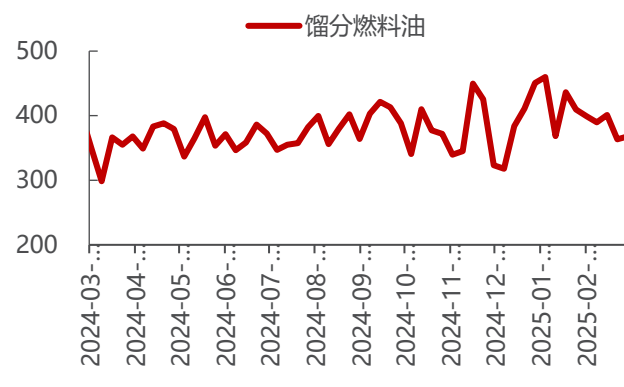
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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上升 (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	83623	82978	645	82909	714	81506	2117
商业原油库存	万桶	43979	43363	616	43378	601	45142	-1163
SPR	万桶	39643	39615	29	39531	112	36364	3279

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	76967	77048	-81	77146	-180	76367	599
车用汽油	万桶	23758	23913	-155	24684	-926	22782	976
燃料乙醇	万桶	2661	2735	-74	2729	-68	2642	20
航空煤油	万桶	4286	4431	-145	4523	-237	4086	201
馏分燃料油	万桶	11463	11436	26	11915	-452	11607	-144
丙烷和丙烯	万桶	4414	4316	98	4865	-451	5181	-767

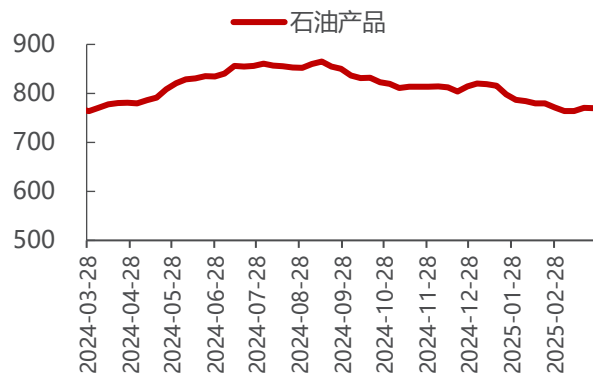
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 3 月 28 日)

图30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)



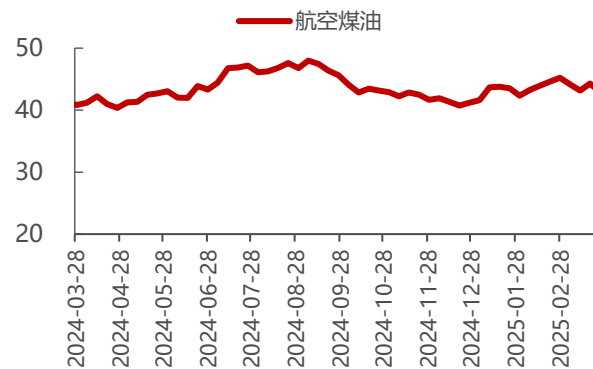
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)



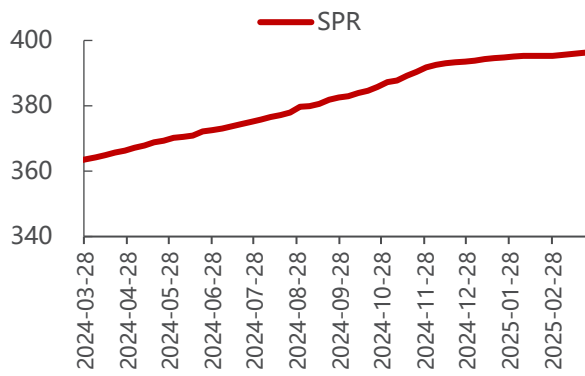
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)



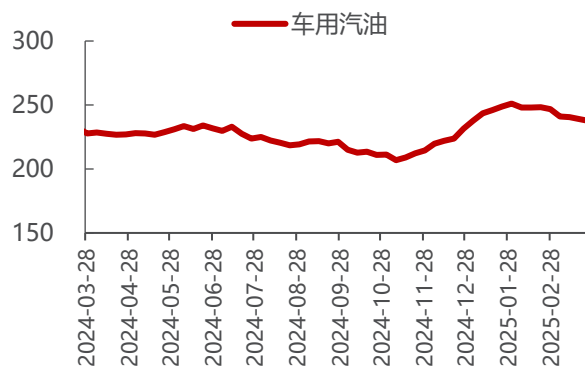
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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

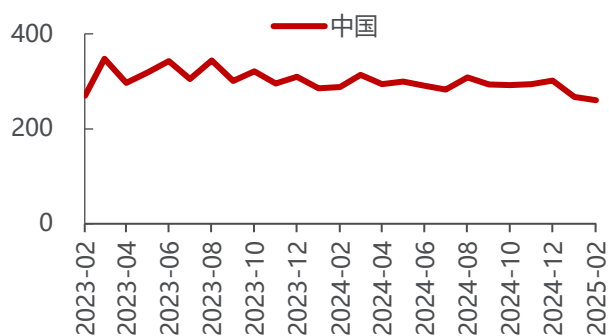
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 4 月 4 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%。

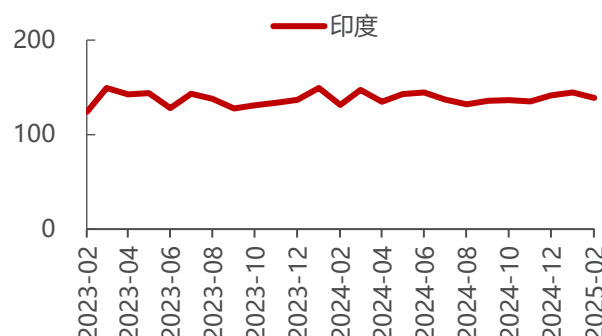
2) 海运出口：沙特 186 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 4.8%；俄罗斯 124 百万桶，同比上升 2.8%，环比下降 5.3%；美国 116 百万桶，同比下降 10.2%，环比上升 1.8%；伊拉克 107 百万桶，同比下降 8.7%，环比下降 4.3%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



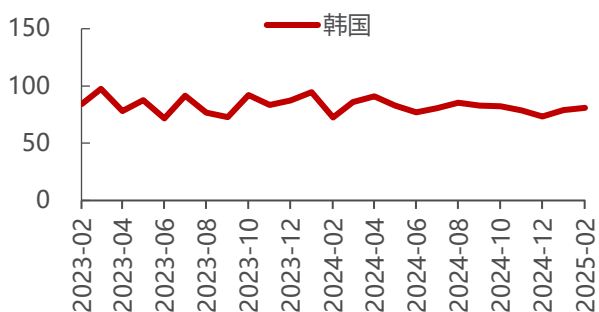
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



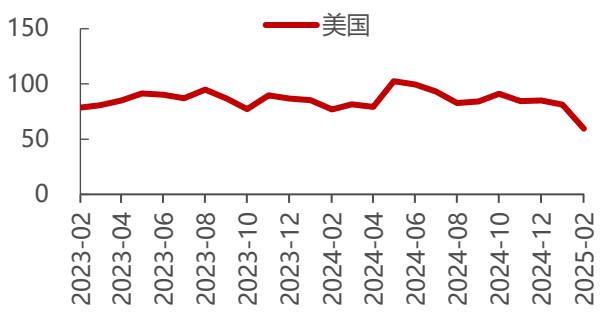
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



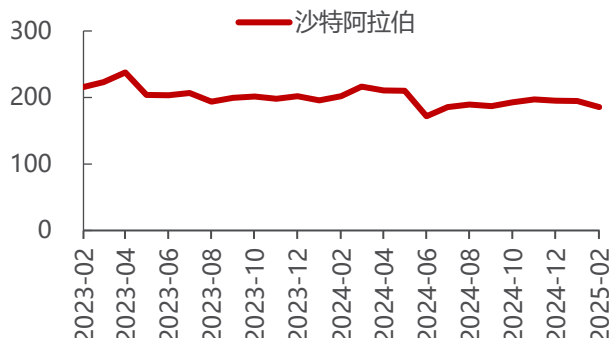
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



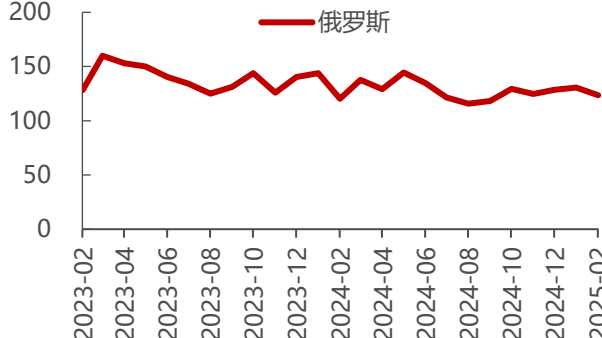
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



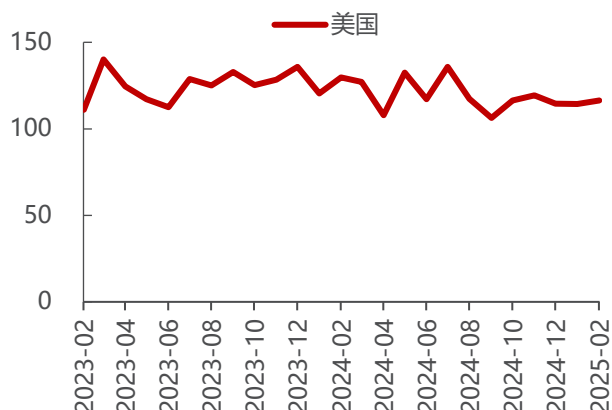
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

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

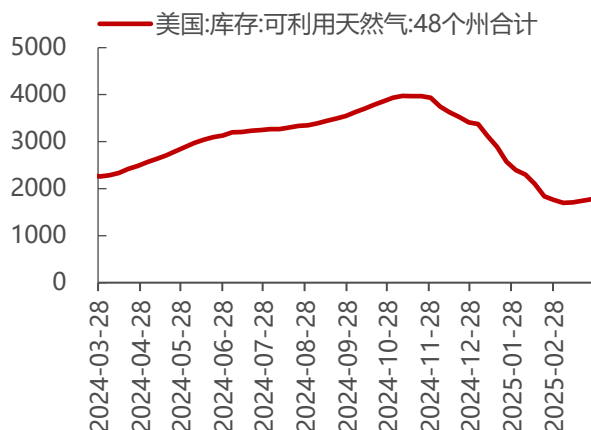
表8：天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	110.1	110.8	-0.63%	111.5	-1.26%	105.8	4.06%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	72.0	77.9	-7.57%	85.1	-15.39%	86.9	-17.15%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	101.9	107.7	-5.39%	114.9	-11.31%	114.0	-10.61%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	1773.0	1744.0	1.66%	1760.0	0.74%	2296.0	-22.78%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率	—	34.42%	33.56%	0.86%	37.31%	-2.89%	59.29%	-24.87%
德国储气率	—	29.23%	28.73%	0.49%	32.49%	-3.26%	66.73%	-37.50%
法国储气率	—	27.95%	23.48%	4.46%	21.60%	6.34%	39.70%	-11.75%

资料来源：iFind，民生证券研究院

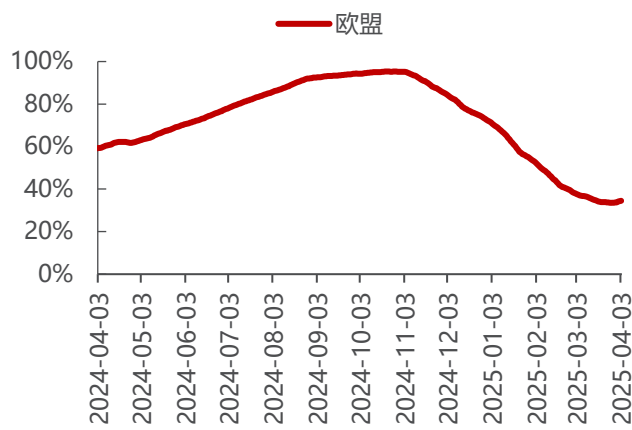
注：美国数据除天然气库存截至时间为2025年4月2日外，其他截至时间为2025年4月3日；欧洲数据截至时间为2025年4月3日

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：欧盟储气率较上周上升



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 4 月 4 日, 国内汽柴油现货价格为 8293、7113 元/吨, 周环比变化+1.56%、+1.45%; 和布伦特原油现货价差为 89.32、67.28 美元/桶, 周环比变化+12.00%、+15.88%。

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	2.05	2.24	-8.42%	2.11	-2.57%	2.77	-25.88%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.08	2.23	-6.59%	2.22	-6.05%	2.75	-24.40%
汽油: 美国	美元/加仑	2.21	2.08	6.14%	1.96	12.63%	2.58	-14.30%
柴油: 美国	美元/加仑	2.26	2.21	2.45%	2.22	1.94%	2.56	-11.64%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.14	2.09	2.10%	2.09	2.25%	2.58	-17.34%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.21	2.16	2.08%	2.21	-0.23%	2.54	-13.07%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	87.41	85.95	1.70%	73.16	19.48%	109.19	-19.95%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	91.12	89.88	1.38%	88.17	3.35%	103.03	-11.56%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	101.33	99.20	2.14%	95.28	6.35%	112.61	-10.02%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	85.93	83.90	2.42%	78.61	9.31%	105.34	-18.43%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	87.51	86.60	1.05%	84.57	3.48%	101.47	-13.76%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	87.71	87.08	0.72%	84.58	3.70%	100.24	-12.50%
92#汽油: 中国	元/吨	8293	8166	1.56%	8233	0.74%	9287	-10.70%
0#柴油: 中国	元/吨	7113	7011	1.45%	7035	1.11%	7754	-8.26%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

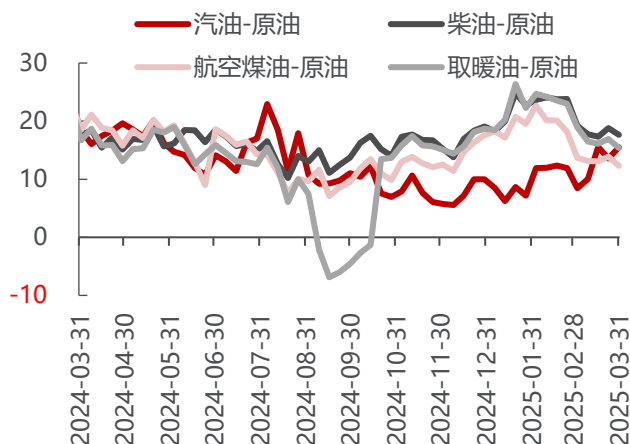
注: 1) 期货报价截至时间 4 月 4 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 3 月 31 日、4 月 2 日、4 月 2 日、4 月 3 日

表10: 国内外期现货炼油价差

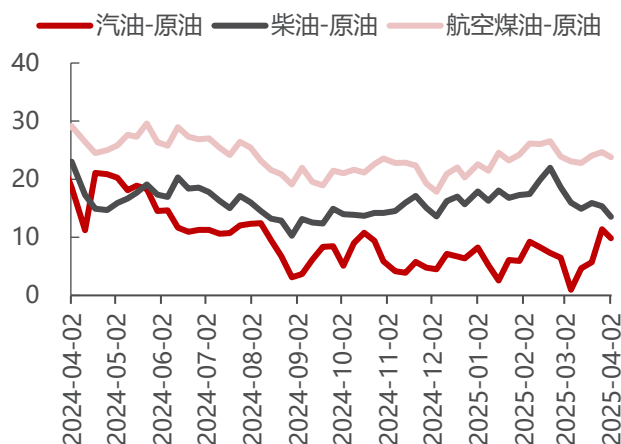
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	24.30	24.87	-2.28%	21.53	12.89%	29.51	-17.67%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	25.45	24.25	4.95%	26.03	-2.24%	28.76	-11.50%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	15.51	13.55	14.51%	8.42	84.32%	18.40	-15.70%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	17.65	18.80	-6.08%	19.17	-7.90%	17.56	0.54%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.32	13.88	-11.25%	13.67	-9.85%	18.53	-33.50%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	15.39	16.91	-8.99%	18.92	-18.66%	16.72	-7.98%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.85	11.40	-13.60%	0.97	915.46%	21.09	-53.30%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	13.56	15.33	-11.55%	15.98	-15.14%	14.93	-9.18%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	23.77	24.65	-3.58%	23.09	2.93%	24.51	-3.02%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	8.37	9.35	-10.48%	6.42	30.37%	17.24	-51.45%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	9.95	12.05	-17.43%	12.38	-19.63%	13.37	-25.58%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	10.15	12.53	-18.99%	12.39	-18.08%	12.14	-16.39%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	89.32	79.75	12.00%	84.81	5.31%	87.70	1.84%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	67.28	58.06	15.88%	62.24	8.09%	58.81	14.39%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间 4 月 4 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 31 日、4 月 2 日、4 月 2 日、4 月 3 日

**图46: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


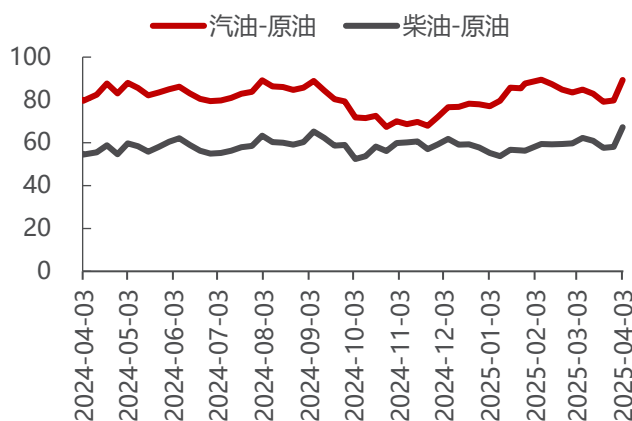
资料来源: iFind, 民生证券研究院

**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**

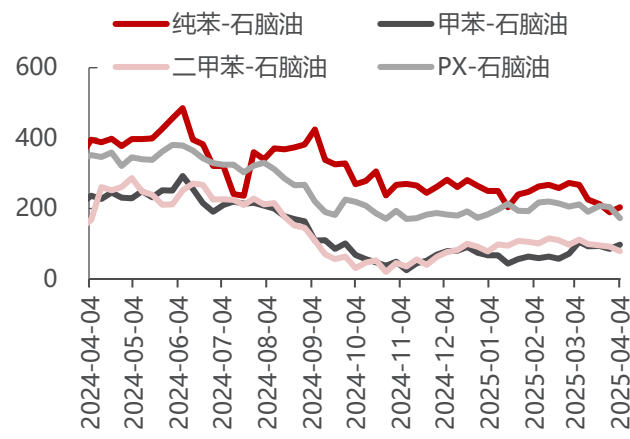
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	631	643	-1.94%	623	1.28%	712	-11.43%
乙烯: CFR 东北亚	美元/吨	855	855	0.00%	885	-3.39%	930	-8.06%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	820	825	-0.61%	845	-2.96%	850	-3.53%
纯苯: CFR 中国	美元/吨	835	833	0.24%	890	-6.22%	1108	-24.67%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	729	0.00%	729	0.00%	949	-23.19%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	710	735	-3.40%	735	-3.40%	880	-19.27%
对二甲苯(PX): CFR 中国	美元/吨	804	848	-5.19%	835	-3.71%	1064	-24.44%

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>								
乙烯-石脑油	美元/吨	224	212	5.90%	262	-14.49%	218	2.93%
丙烯-石脑油	美元/吨	189	182	4.13%	222	-14.85%	138	37.27%
纯苯-石脑油	美元/吨	204	189	7.65%	267	-23.70%	396	-48.49%
甲苯-石脑油	美元/吨	98	85	14.66%	106	-7.57%	236	-58.65%
二甲苯-石脑油	美元/吨	79	92	-13.62%	112	-29.40%	167	-52.65%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	173	205	-15.38%	212	-18.37%	352	-50.76%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为4月4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

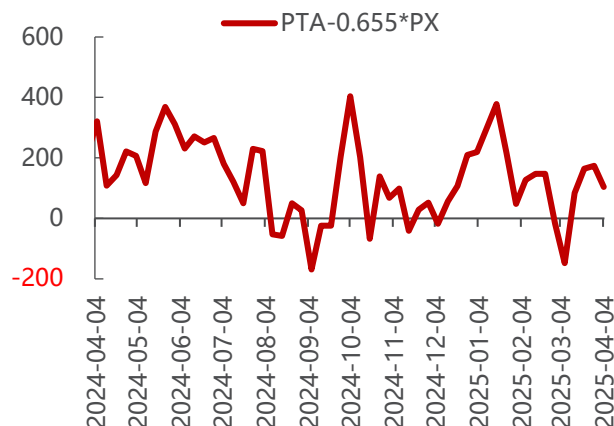
**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

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	631	643	-1.94%	623	1.28%	712	-11.43%
PX	元/吨	7200	7200	0.00%	7600	-5.26%	8700	-17.24%
PTA	元/吨	4820	4890	-1.43%	4830	-0.21%	6020	-19.93%
乙烯	美元/吨	855	855	0.00%	885	-3.39%	930	-8.06%
MEG	元/吨	4480	4530	-1.10%	4575	-2.08%	4490	-0.22%
FDY	元/吨	7150	7275	-1.72%	7450	-4.03%	8200	-12.80%
POY	元/吨	6900	6950	-0.72%	7180	-3.90%	7700	-10.39%
DTY	元/吨	8175	8225	-0.61%	8450	-3.25%	9050	-9.67%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2593	2528	2.58%	3092	-16.16%	3547	-26.91%
PTA-0.655*PX	元/吨	104	174	-40.23%	-148	170.27%	322	-67.65%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	733	804	-8.81%	732	0.19%	453	61.95%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1482	1529	-3.13%	1741	-14.88%	1496	-0.98%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1232	1204	2.26%	1471	-16.26%	996	23.63%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2507	2479	1.10%	2741	-8.54%	2346	6.84%

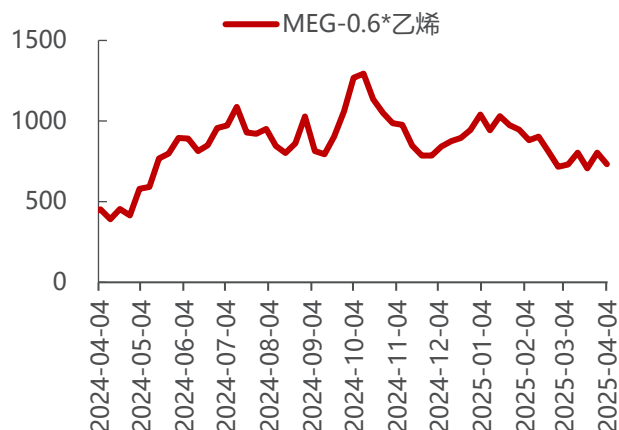
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间4月4日)

**图52: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)**

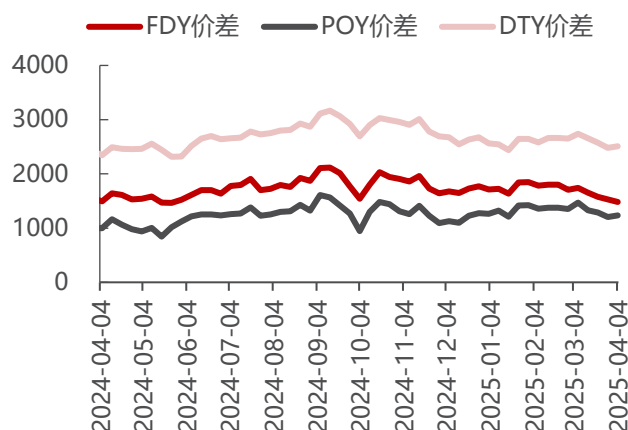

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**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55: 涤纶长丝价差较上周整体上升(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	7600	7585	0.20%	7645	-0.59%	7675	-0.98%
环氧丙烷	元/吨	7988	7988	0.00%	8038	-0.62%	9225	-13.41%
丙烯腈	元/吨	9250	8900	3.93%	8800	5.11%	10050	-7.96%
丙烯酸	元/吨	7250	6925	4.69%	6875	5.45%	6550	10.69%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	825	910	-9.34%	800	3.13%	850	-2.94%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2703	2781	-2.80%	2698	0.17%	3902	-30.72%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1798	1558	15.41%	1271	41.48%	2543	-29.30%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1966	1719	14.37%	1536	27.97%	1227	60.25%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为4月4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赢沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周 ST 新潮涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周*ST 海越跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)	12
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)	12
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (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上涨 (美元/百万英热单位)	13
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	13
图 12: LNG 国内外价差较上周上涨 (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下降 (万桶/日)	16
图 21: 美国炼油厂开工率周环比下降	16
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周下降	16
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (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下降 (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上升 (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上升 (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上升 (十亿立方英尺)	20
图 45: 欧盟储气率较上周上升	20
图 46: 美国汽油和原油现货价差扩大 (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差收窄 (美元/桶)	22
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	23
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	23
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 54: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	24

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体上升 (元/吨) .....	24
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (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。	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
	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