



## 油价震荡，关注 OPEC+下周会议

➤ **油价震荡，关注 OPEC+下周会议。**基本面方面，欧佩克+联合部长级监督委员会 (JMMC) 将于 7 月 28 日举行，涉及额外自愿减产 220 万桶/日的八个 OPEC+产油国的会议则将于 8 月 3 日单独举行，目前市场预期 OPEC+将不会对当前的增产计划做出调整，即八个 OPEC+产油国将于 9 月进一步增产 54.8 万桶/日，而后此前 220 万桶/日的减产将全面解除。国际形势方面，关税引发的贸易争端仍在持续，7 月 23 日，欧盟成员国就另一份价值约 720 亿欧元的清单进行表决并通过，主要涉及飞机、汽车及电气设备等高价值工业产品，叠加 4 月欧盟批准的涉及大豆、摩托车、牛仔裤等商品的 210 亿欧元的第一轮关税措施，欧盟两份清单形成的一揽子报复清单总额达 930 亿欧元；欧盟表示，如果无法在 8 月 1 日美关税措施生效日之前与美达成满意的贸易协议，欧盟将采取反制措施应对美关税，如果谈判破裂，反制措施将于 8 月 7 日开始生效。目前，原油基本面暂无明显好转，OPEC+的增产基本对冲了旺季的需求回升，同时，国际局势使得经济担忧持续，预计油价短期维持震荡。

➤ **美元指数下降；布油价格下跌；东北亚 LNG 到岸价格下跌。**截至 7 月 25 日，美元指数收于 97.67，周环比-0.80 个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为 68.44 美元/桶，周环比-1.21%；WTI 期货结算价为 65.16 美元/桶，周环比-3.24%。**2) 天然气：**NYMEX 天然气期货收盘价为 3.10 美元/百万英热单位，周环比-13.23%；截至 7 月 24 日，东北亚 LNG 到岸价格为 11.68 美元/百万英热，周环比-5.53%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。**截至 7 月 18 日，美国原油产量 1327 万桶/日，周环比-10 万桶/日；美国炼油厂日加工量为 1694 万桶/日，周环比+9 万桶/日；炼厂开工率 95.5%，周环比+1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 937/189/508 万桶/日，周环比+28/+1/+10 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至 7 月 18 日，**1) 原油：**美国战略原油储备 40250 万桶，周环比-20 万桶；商业原油库存 41899 万桶，周环比-317 万桶。**2) 成品油：**车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 40250 万桶，周环比-20 万桶；商业原油库存 41899 万桶，周环比-317 万桶。

➤ **汽油价差扩大，烯烃价差收窄。**截至 7 月 25 日，**1) 炼油：**NYMEX 汽油、取暖油期货结算价和 WTI 期货结算价差分别为 21.50/34.76 美元/桶，周环比变化+0.14%/+0.33%。**2) 化工：**乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为 244/194/90 美元/吨，较上周变化-0.56%/-0.71%/+10.61%；FDY/POY/DTY 价差为 1138/913/2188 元/吨，较上周变化+6.02%/-3.73%/-0.47%。

➤ **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，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、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中曼石油、新天然气。

➤ **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
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601857.SH	中国石油	8.67	0.90	0.78	0.84	10	11	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.06	2.90	2.67	2.75	9	10	9	推荐
600028.SH	中国石化	5.96	0.41	0.38	0.41	15	16	15	推荐
603619.SH	中曼石油	19.86	1.76	1.93	2.29	11	10	9	推荐
603393.SH	新天然气	29.41	2.80	3.49	3.75	11	8	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 7 月 25 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

**分析师 卢佳琪**

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

### 相关研究

1. 石化周报：OPEC+按计划增产，消费旺季影响下油价维持震荡-2025/07/19

2. 石化周报：OPEC+或认为市场紧张，8 月进一步增产-2025/07/13

3. 石化周报：美国对越南加关税力度低于前次，市场情绪回暖-2025/07/05

4. 石化周报：以伊宣停火，原油暂时回归基本面定价-2025/06/29

5. 石化周报：地缘冲突持续发酵，油价或高位宽幅震荡-2025/06/21

# 目录

<b>1 本周观点</b> .....	<b>3</b>
<b>2 本周石化市场行情回顾</b> .....	<b>4</b>
2.1 板块表现 .....	4
2.2 上市公司表现 .....	5
<b>3 本周行业动态</b> .....	<b>6</b>
<b>4 本周公司动态</b> .....	<b>9</b>
<b>5 石化产业数据追踪</b> .....	<b>11</b>
5.1 油气价格表现 .....	11
5.2 原油供给 .....	13
5.3 原油需求 .....	14
5.4 原油库存 .....	16
5.5 原油进出口 .....	18
5.6 天然气供需情况 .....	19
5.7 炼化产品价格和价差表现 .....	20
<b>6 风险提示</b> .....	<b>25</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>26</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>27</b>

## 1 本周观点

**油价震荡，关注OPEC+下周会议。**基本面方面，欧佩克+联合部长级监督委员会 (JMMC) 将于7月28日举行，涉及额外自愿减产220万桶/日的八个OPEC+产油国的会议则将于8月3日单独举行，目前市场预期OPEC+将不会对当前的增产计划做出调整，即八个OPEC+产油国将于9月进一步增产54.8万桶/日，而后此前220万桶/日的减产将全面解除。国际形势方面，关税引发的贸易争端仍在持续，7月23日，欧盟成员国就另一份价值约720亿欧元的清单进行表决并通过，主要涉及飞机、汽车及电气设备等高价值工业产品，叠加4月欧盟批准的涉及大豆、摩托车、牛仔裤等商品的210亿欧元的第一轮关税措施，欧盟两份清单形成的一揽子报复清单总额达930亿欧元；欧盟表示，如果无法在8月1日美关税措施生效日之前与美达成满意的贸易协议，欧盟将采取反制措施应对美关税，如果谈判破裂，反制措施将于8月7日开始生效。目前，原油基本面暂无明显好转，OPEC+的增产基本对冲了旺季的需求回升，同时，国际局势使得经济担忧持续，预计油价短期维持震荡。

**美元指数下降；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至7月25日，美元指数收于97.67，周环比-0.80个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为68.44美元/桶，周环比-1.21%；WTI期货结算价为65.16美元/桶，周环比-3.24%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.10美元/百万英热单位，周环比-13.23%；截至7月24日，东北亚LNG到岸价格为11.68美元/百万英热，周环比-5.53%。

**美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。**截至7月18日，1) 原油方面，美国原油产量1327万桶/日，周环比-10万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1694万桶/日，周环比+9万桶/日；炼厂开工率95.5%，周环比+1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为937/189/508万桶/日，周环比+28/+1/+10万桶/日。

**美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至7月18日，1) 原油方面，美国战略原油储备40250万桶，周环比-20万桶；商业原油库存41899万桶，周环比-317万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为23113/4550/10990万桶，周环比-174/+69/+293万桶。

**欧盟储气率上升。**截至7月24日，欧盟储气率66.18%，较上周+2.07pct。

**汽油价差扩大，烯烃价差收窄。**截至7月25日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.06/2.38美元/加仑，周环比变化-2.42%/-2.03%，和WTI期货结算价差分别为21.50/34.76美元/桶，周环比变化+0.14%/+0.33%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为244/194/90美元/吨，较上周变化-0.56%/-0.71%/+10.61%；FDY/POY/DTY价差为1138/913/2188元/吨，较上周变化+6.02%/-3.73%/-0.47%。

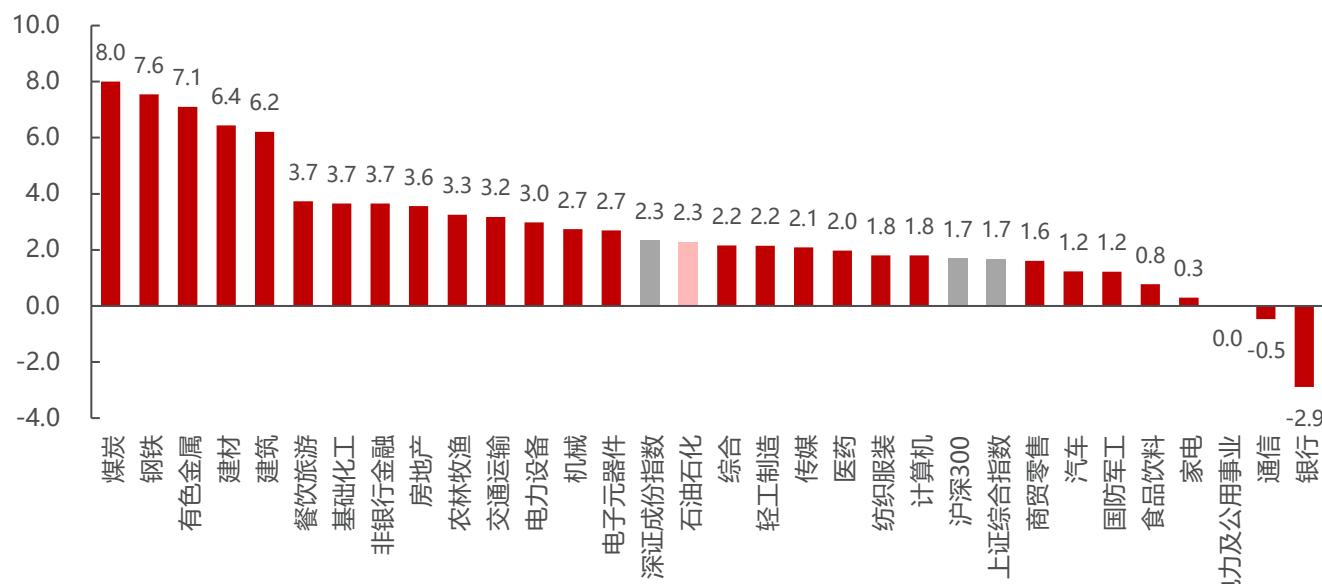
**投资建议：**推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的中曼石油、新天然气。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至7月25日，本周中信石油石化板块上涨2.3%，沪深300上涨1.7%，上证综指上涨1.7%，深证成指上涨2.3%。

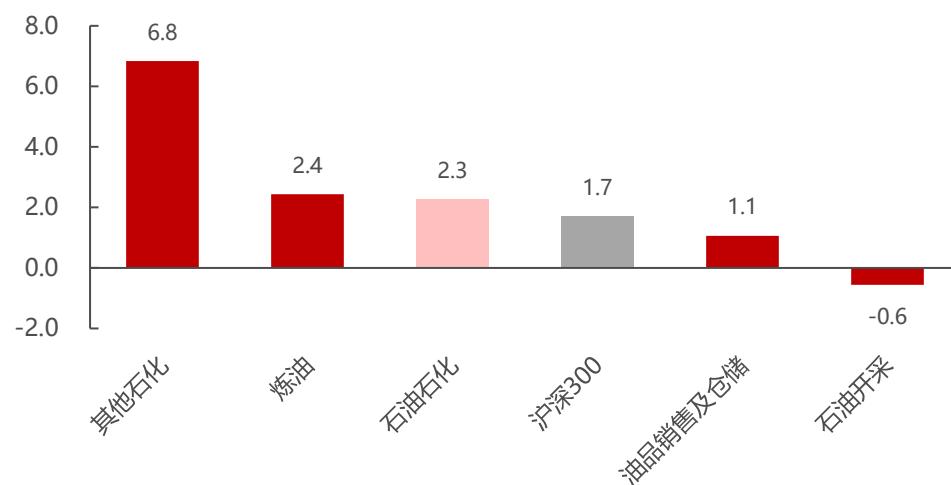
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至7月25日，本周沪深300上涨1.7%，中信石油石化板块上涨2.3%。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为6.8%；石油开采子板块周跌幅最大，为-0.6%。

图2：本周其他石化子板块周涨幅最大（%）



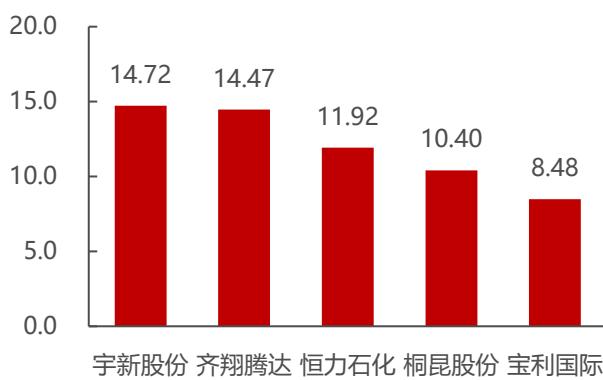
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周宇新股份涨幅最大。**截至7月25日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：宇欣股份上涨14.72%，齐翔腾达上涨14.47%，恒力石化上涨11.92%，桐昆股份上涨10.40%，宝利国际上涨8.48%。

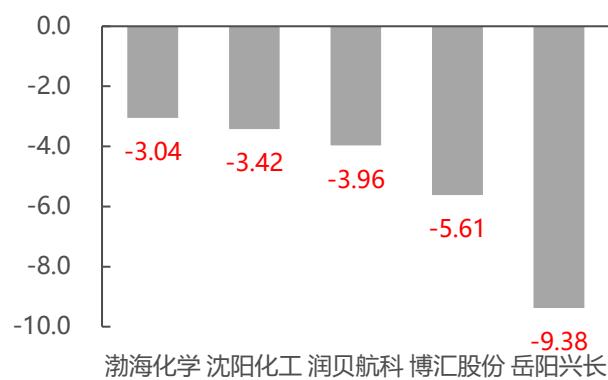
**本周岳阳兴长跌幅最大。**截至7月18日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：岳阳兴长下跌9.38%，博汇股份下跌5.61%，润贝航科下跌3.96%，沈阳化工下跌3.42%，渤海化学下跌3.04%。

图3：本周宇新股份涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周岳阳兴长跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 7月21日

7月21日，金十数据报道，印尼上游监管机构：印尼1-6月原油产量为57.93万桶/日。

7月21日，金十数据报道，哈萨克斯坦国家石油运输商KazTransOil：上半年通过阿特劳-萨马拉管道的原油出口增加了4%，达到510万吨。

7月21日，金十数据报道，联合石油数据库JODI数据显示，沙特5月原油出口量环比增加2.5万桶/日，至619.1万桶/日。

7月21日，金十数据报道，印度6月份煤炭产量同比下降6.8%，原油产量同比下降1.2%，天然气产量同比下降2.8%。

7月21日，金十数据报道，欧盟决定取消捷克从俄罗斯进口石油的许可证。

#### 7月22日

7月22日，金十数据报道，据美国彭博社21日报道，美国财政部长贝森特表示，下一轮中美会谈可能讨论中国购买俄罗斯和伊朗石油的问题。对于上述消息，在7月22日举行的中国外交部例行记者会上，外交部发言人郭嘉昆在回应外媒记者“中方对此有何评论”的提问时表示，在关税问题上，中方立场是一贯和明确的，希望美方同中方一道落实两国元首通话达成的重要共识，发挥中美经贸磋商机制的作用，通过对话沟通增进共识、减少误解、加强合作，推动中美关系稳定健康可持续发展。具体情况请向主管部门询问。

7月22日，金十数据报道，根据尼日利亚统计局的数据，尼日利亚第一季度石油产量为160万桶/日。

7月22日，金十数据报道，当地时间7月21日，伊朗外交部发言人伊斯梅尔·巴加埃在例行记者会上表示，伊朗将与中国和俄罗斯就伊朗核计划问题举行三方会谈。巴加埃表示，在过去一年中，伊朗与中国和俄罗斯就“快速恢复制裁”机制，进行了富有成效的磋商，以跟进核协议的执行情况。同时巴加埃批评欧洲国家将该机制用作威胁伊朗的工具。

7月22日，金十数据报道，中国海油22日宣布，位于我国渤海的亿吨级油田——垦利10-2油田群开发项目（一期）顺利投产，标志着我国海上最大规模浅层岩性油田正式进入生产阶段。垦利10-2油田位于渤海南部海域，区域平均水深约20米，探明地质储量超过1亿吨，是渤海湾盆地凹陷带浅层发现的首个亿吨级岩性油田。据了解，该油田分为一期、二期两个开发项目，此次投产的一期开发项目计划投产开发井79口，预计高峰日产油气当量约3000吨。

## 7月23日

7月23日，金十数据报道，7月23日，金十数据报道，国际能源署（IEA）表示，明年全球液化天然气供应将出现2019年以来的最大增幅，主要受北美产量增加的推动。IEA在其季度天然气市场报告中表示，在今年增长5.5%之后，到2026年供应量将加速增长7%，即每年400亿立方米。卡塔尔的一个项目也将促进增长。国际能源署天然气分析师Gergely Molnar表示：“预计这将在一定程度上缓解市场基本面，并最终促进需求的强劲增长。2026年将是液化天然气热潮的第一年，在某种程度上，这也将是需求如何应对强劲增长的一次考验，尤其是在亚洲。”

7月23日，金十数据报道，从中国石油获悉，我国油气产量规模最大的油气田——长庆油田页岩油日产量首次突破万吨，达到10006吨，标志着我国页岩油开发能力取得新突破。中国石油长庆油田页岩油开发分公司经理雷启鸿表示，日产量突破万吨，意味着长庆油田页岩油年产能达到365万吨，相当于新增一个中型油田。我们将持续加大页岩油勘探开发力度，计划到2030年页岩油年产量达到450万吨，为我国能源安全再添新保障。

7月23日，金十数据报道，美国财政部：将对胡塞武装相关的石油走私和规避网络实施制裁，目标包括也门和阿联酋的实体和个人。

7月23日，金十数据报道，截至7月23日，山东地炼一次常减压开工负荷52.49%，较上周上涨1.42个百分点。具体来看，本周期海科瑞林恢复开工，鑫泰、齐润开工负荷进一步提升，其他炼厂负荷基本保持稳定。综合影响下，本周期山东地炼一次常减压装置开工负荷出现上涨。未来，海科瑞林逐步提升至满负荷运行，东明本月底存在检修计划，其他炼厂负荷暂时稳定。预计未来一周，山东地炼一次开工负荷或先涨后跌。

## 7月24日

7月24日，金十数据报道，俄罗斯黑海两个主要码头的石油装载已经暂停，原因与进港安全新规定的文书工作有关。两名业内人士称，此次暂停影响了新罗西斯克港和里海管道联盟的出口设施Yuzhnaya Ozereevka码头。其中一人表示，他预计情况将在一两天内得到解决。在最近几个月发生了一系列神秘的油轮爆炸事件后，进入俄罗斯海港的规则发生了变化。本周早些时候，俄罗斯总统普京签署了一项法令，要求从外国码头抵达的船只必须获得驻埠船长的许可，并得到俄罗斯联邦安全局的同意。

7月24日，金十数据报道，四位行业消息人士表示，俄罗斯联邦安全局已开始向外国油轮发放许可证，允许其进入黑海港口，这为哈萨克斯坦石油出口的恢复铺平道路。

7月24日，金十数据报道，美国总统特朗普周二表示，日本与美国将组建一家合资企业，以开发阿拉斯加的液化天然气（LNG）项目。但日本政府一位官员表示，他不知道有这样的计划。目前尚不清楚特朗普是否特指拟议中的440亿美元阿拉斯加液化天然气项目。该项目将包括一条800英里（1300公里）长的管道，将天然气输送到计划中的液化厂用于出口。

7月24日，金十数据报道，当地时间23日，伊朗副外长加里巴巴迪表示，欧洲国家（英法德）不应该与美国协调立场，伊朗将对启动“快速恢复制裁”机制做出反应，对是否退出《不扩散核武器条约》仍在讨论中。他表示，伊朗已同意国际原子能机构的技术代表团在未来两到三周内访问德黑兰。

## 7月25日

7月25日，金十数据报道，金十数据7月25日讯，据四位代表透露，欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）定于下周一举行会议，但预计不会对当前的增产计划做出调整。消息人士指出，该联盟仍致力于重夺市场份额，而夏季的强劲需求正有助于消化新增供应。知情人士称，本次会议可能不会改变现行政策，即8个成员国将在8月起将总产量每日增加54.8万桶。另一位消息人士则表示，现在判断为时尚早。欧佩克+目前供应全球大约一半的原油。为支撑市场，该组织今年开始转向增产，以收复市场份额。据三位消息人士本月早些时候透露，8个欧佩克+产油国还计划于8月3日召开单独会议，预计将再同意自9月起日增产54.8万桶。这意味着到9月欧佩克+将全面解除先前220万桶/日的减产。

7月25日，金十数据报道，6月，中国石脑油进口量在160.81万吨，环比增7.61%，同比增51.12%，月进口量继续创历史新高。二季度中国石脑油进口呈高位水平，主要驱动因素在于供应端以及成本端。二季度中国石脑油产量在4704.15万吨，环比一季度减少2.35%，国内供应资源收窄，同时由于进口约有1-2个月海运时效，受前期原油下跌拖累，外盘石脑油价格优势明显。6月中国石脑油进口均价在577.54美元/吨，刷年内新低。

7月25日，金十数据报道，国家发改委发布数据，据快报统计，2025年6月，全国天然气表观消费量350.5亿立方米，同比增长1.4%。1—6月，全国天然气表观消费量2119.7亿立方米，同比下降0.9%。

7月25日，金十数据报道，意大利油企埃尼集团：预计石油和天然气产量将继续保持在170万桶油当量/日，符合最初的预期。

## 4 本周公司动态

### 7月21日

**东华能源**：7月21日，深圳市广聚能源股份有限公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告，公告中显示：公司2025年第一次临时股东大会审议同意公司在有效期限内，为子公司提供总额折合不超过人民币386.50亿元的担保，其中对资产负债率低于70%的子公司的担保额度为折合不超过人民币336.50亿元，对资产负债率不低于70%的子公司的担保额度为折合不超过人民币50亿元。有效期限为：自公司2025年第一次临时股东大会审议通过之日起至2025年年度股东大会召开之日起。

**石化油服**：7月21日，中石化石油工程技术服务股份有限公司发布关于2025年半年度对外担保实际发生情况的公告，公告中显示：公司2025年半年度为所属全资子公司（及其下属公司）、合营公司提供授信担保/履约担保实际发生的担保总额为人民币24.51亿元；截至2025年6月30日，公司累计担保余额为人民币286.25亿元。

### 7月22日

**中曼石油**：7月22日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于签署阿尔及利亚天然气区块勘探开发合同的公告。公告显示：2025年6月17日，公司参与了阿尔及利亚能源与矿业部组织的阿尔及利亚BR2024油气区块招标项目，成功中标获得阿尔及利亚Zerafall天然气区块的勘探开发权。2025年7月21日，公司与阿尔及利亚国家石油公司签署了Zerafall区块的勘探开发合同。其中，公司出资比例为90%，阿尔及利亚国家石油公司出资比例为10%，合同形式为产品分成合同，合同期限为自生效之日起30年（含勘探期和开发期）。公司和第三方专业储量评估团队根据资料对Zerafa II区块进行了初步地质研究和评价，预测Zerafa II区块天然气地质储量和资源量合计1092.57亿方。

### 7月23日

**中曼石油**：7月23日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布2024年年度权益分派实施公告，公告显示：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东，公司股票回购专用证券账户所持有的公司股份不参与本次利润分配。本次利润分配以方案实施前的公司总股本4.62亿股为基数，扣除目前公司回购专户上持有的股份数量399.43万股后，即以4.58亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利3.00元（含税），共计派发现金红利1.38亿元（含税）。股权登记日为2025年7月29

日。除权除息日与现金红利日为2025年7月30日。

## 7月24日

**桐昆股份**：7月24日，桐昆股份发布关于桐昆集团股份有限公司关于2025年度第七期科技创新债券发行结果的公告，公告显示：2025年7月23日，公司在全国银行间市场发行了2025年度第七期科技创新债券，发行总额为3亿元。募集资金已于2025年7月24日全额到账。

**康普顿**：7月24日，康普顿发布关于青岛康普顿科技股份有限公司控股股东增持股份结果公告，公告显示：公司于2025年7月24日收到控股股东青岛路邦石油化工有限公司增持结果告知函，路邦化工已于2025年7月24日完成本次贷款增持计划，共计增持公司股份298.78万股；占上市公司总股本的1.17%；增持股份金额共计人民币2609.32万元。

**中国石化**：7月24日，中国石油化工股份有限公司发布2025年上半年生产经营业绩提示性公告，公告显示：2025年上半年，公司原油产量140.04百万桶，同比下降0.3%；天然气产量736.28十亿立方英尺，同比增长5.1%；原油加工量119.97百万吨，同比下降5.3%；乙烯产量756万吨，同比增长16.4%

## 7月25日

**博迈科**：7月25日，博迈科海洋工程股份有限公司发布2025年半年度报告，公告显示：（1）2025年1-6月，公司营业收入为10.43亿元，同比下降1.66%；归属于上市公司股东的净利润为1238.58万元，同比下降80.42%。公司基本每股收益0.0447元/股，同比下降80.26%。（2）2025年1-6月，公司按计划顺利完成股份回购方案，累计回购股份434.80万股（占总股本1.5434%），累计回购金额达4719.27万元。

## 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7月25日，布伦特原油期货结算价为68.44美元/桶，较上周下跌1.21%；WTI期货结算价65.16美元/桶，较上周下跌3.42%。

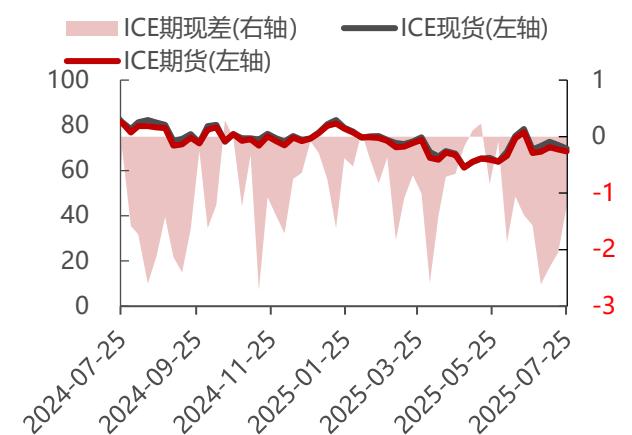
表1：原油期现货价格

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	68.44	69.28	-1.21%	67.77	0.99%	81.13	-15.64%
WTI 期货结算价	美元/桶	65.16	67.34	-3.24%	65.52	-0.55%	77.16	-15.55%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	69.67	71.33	-2.33%	69.34	0.48%	81.35	-14.36%
WTI 现货价格	美元/桶	67.16	68.76	-2.33%	66.44	1.08%	79.43	-15.45%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	71.19	69.94	1.79%	68.13	4.49%	81.37	-12.51%
ESPO 现货价格	美元/桶	65.75	64.96	1.22%	62.58	5.07%	76.88	-14.48%
中国原油现货均价	美元/桶	65.00	65.21	-0.33%	64.03	1.52%	80.07	-18.82%

资料来源：iFind，民生证券研究院

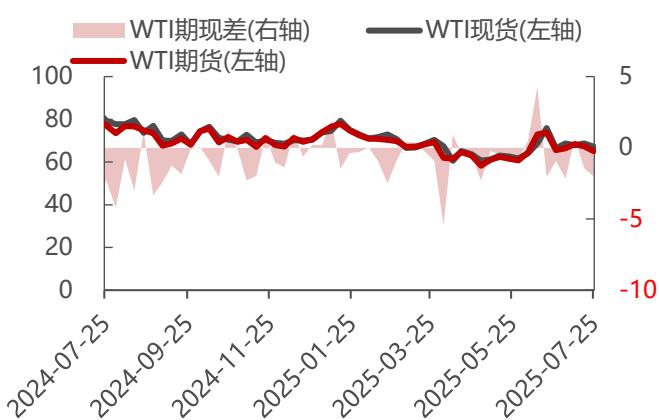
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 7 月 24 日，其他数据截至时间为 2025 年 7 月 25 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)



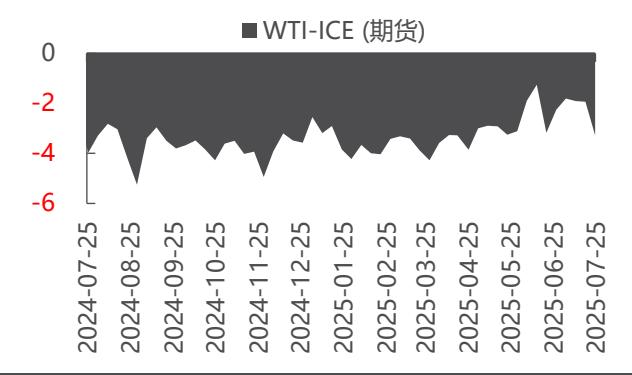
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)



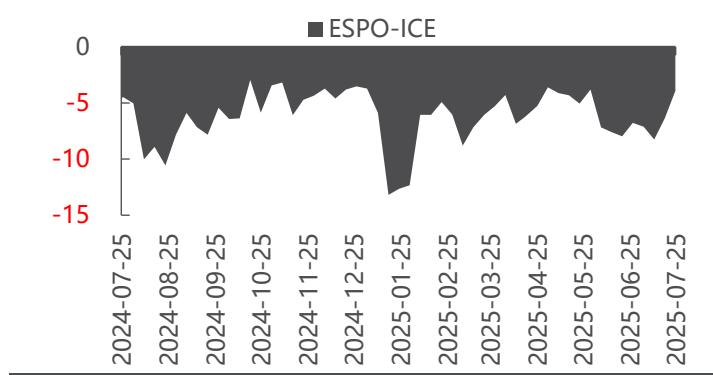
资料来源：iFind，民生证券研究院

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7月25日，NYMEX天然气期货收盘价为3.10美元/百万英热单位，较上周下跌13.23%；截至7月24日，东北亚LNG到岸价格11.68美元/百万英热单位，较上周下跌5.53%；中国LNG出厂价为4438元/吨，较上周下跌0.31%。

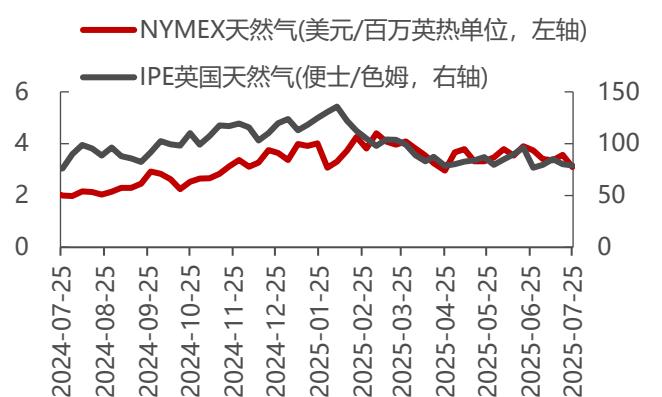
表2：天然气期现货价格

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	3.10	3.57	-13.23%	3.75	-17.36%	1.99	55.22%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	79.06	80.14	-1.35%	76.81	2.93%	76.11	3.88%
<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	3.12	3.50	-11.00%	3.23	-3.56%	1.99	56.93%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.84	3.05	-6.89%	2.45	15.95%	1.32	115.57%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.68	0.78	-12.63%	0.63	7.28%	1.06	-36.16%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.68	12.36	-5.53%	12.86	-9.19%	12.31	-5.13%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4438	4452	-0.31%	4413	0.50%	4729	-6.22%
LNG 国内外价差	元/吨	373	144	158.52%	-76	585.27%	454	-18.35%

资料来源：iFind，民生证券研究院

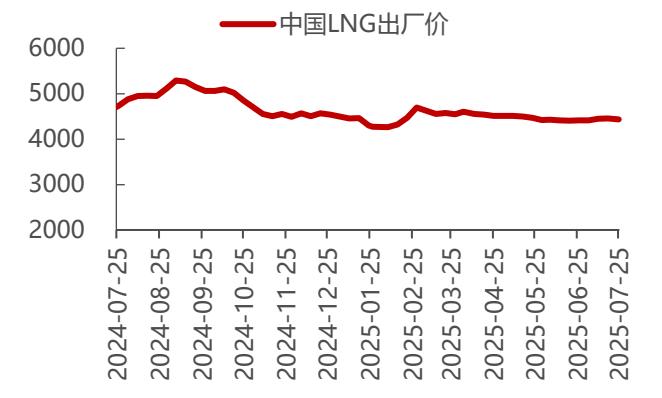
注：期货价格截至时间为 2025 年 7 月 25 日，其他数据截至时间为 2025 年 7 月 24 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)



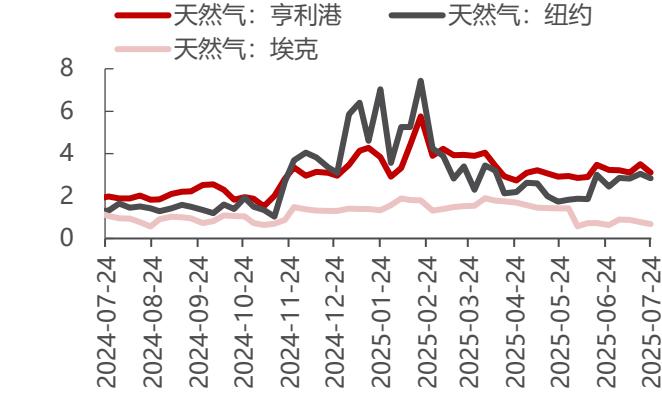
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)



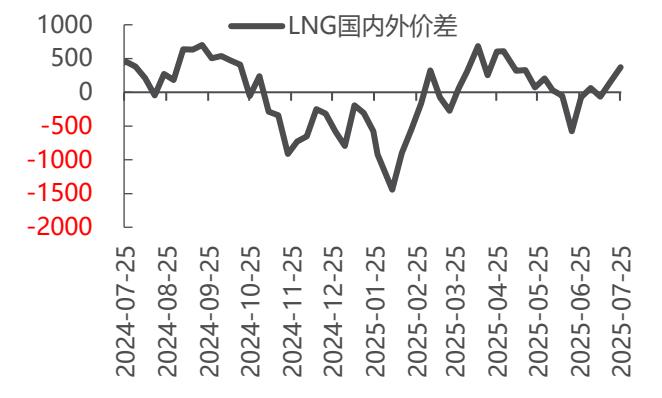
资料来源：iFind，民生证券研究院

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 国内外价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源：iFind，民生证券研究院

## 5.2 原油供给

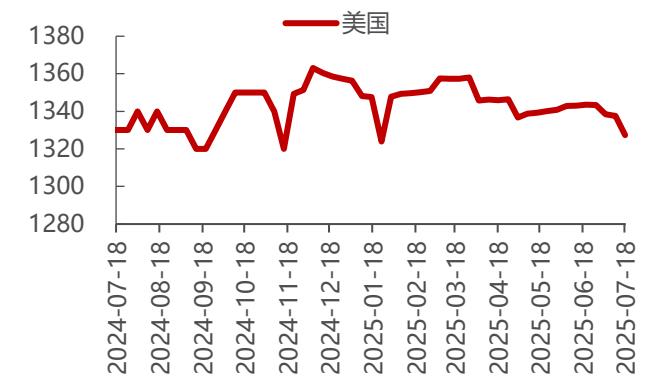
### 5.2.1 美国

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
美国日产量	万桶/日	1327	1338	-10	1344	-16	1330	-3
美国原油钻机	部	415	422	-7	432	-17	482	-67

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 7 月 18 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 7 月 25 日)

图13：美国原油产量较上周下降 (万桶/日)



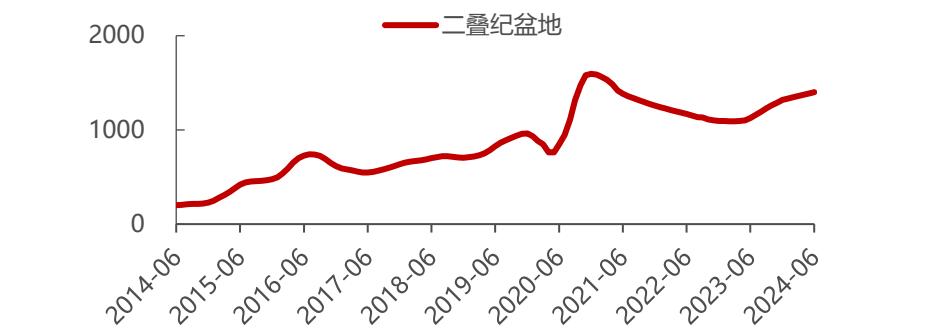
资料来源：EIA, 民生证券研究院

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

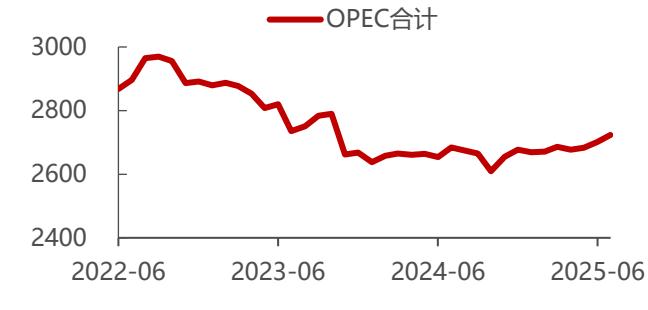
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源：iFind, 民生证券研究院

### 5.2.2 OPEC

图16：OPEC 6 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 6 月原油产量月环比上升 (万桶/日)

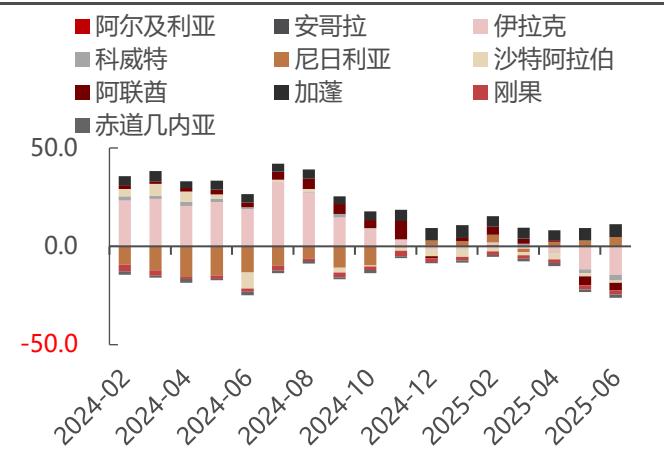


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

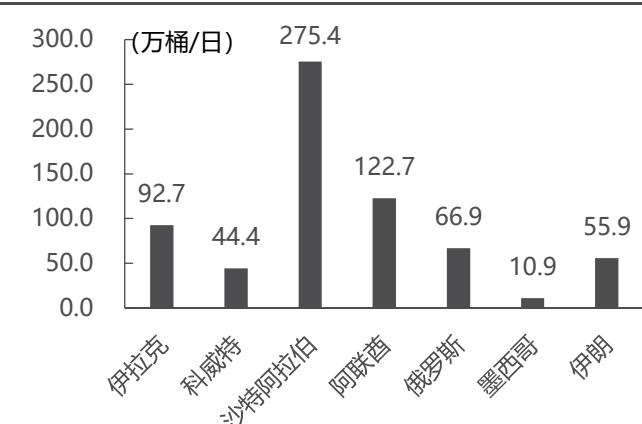
**表4: 2025年6月OPEC原油产量月环比上升**

国家	单位	2025.06	2025.05	较上月	2024.06	较上年6月
OPEC合计	万桶/日	2723.5	2701.6	21.9	2653.5	70.0
阿尔及利亚	万桶/日	92.7	92.1	0.6	90.6	2.1
安哥拉	万桶/日	104.4	101.5	2.9	116.2	-11.8
伊拉克	万桶/日	394.3	393.2	1.1	418.6	-24.3
科威特	万桶/日	243.6	242.4	1.2	242.3	1.3
尼日利亚	万桶/日	154.7	152.8	1.9	136.9	17.8
沙特阿拉伯	万桶/日	935.6	918.3	17.3	889.7	45.9
阿联酋	万桶/日	305.3	297.0	8.3	293.6	11.7
加蓬	万桶/日	23.4	23.2	0.2	21.1	2.3
刚果(布)	万桶/日	25.6	25.6	0.0	26.0	-0.4
赤道几内亚	万桶/日	5.4	5.7	-0.3	5.3	0.1
伊朗	万桶/日	324.1	330.3	-6.2	325.0	-0.9
利比亚	万桶/日	128.0	130.4	-2.4	119.4	8.6
委内瑞拉	万桶/日	91.0	90.8	0.2	84.8	6.2

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: 6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	1694	1685	9	1699	-5	1641	53
炼厂开工率		95.5%	93.9%	1.6%	94.7%	0.8%	91.6%	3.9%
汽油产量	万桶/天	937	908	28	1011	-75	1021	-85
航空煤油产量	万桶/天	189	188	1	196	-8	196	-8
馏分燃料油产量	万桶/天	508	498	10	479	29	494	14
丙烷/丙烯产量	万桶/天	287	285	3	279	8	263	24

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		48.2%	47.3%	0.8%	45.0%	3.1%	47.4%	0.8%

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 7 月 18 日; 中国数据截至时间为 2025 年 7 月 24 日

**图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)**



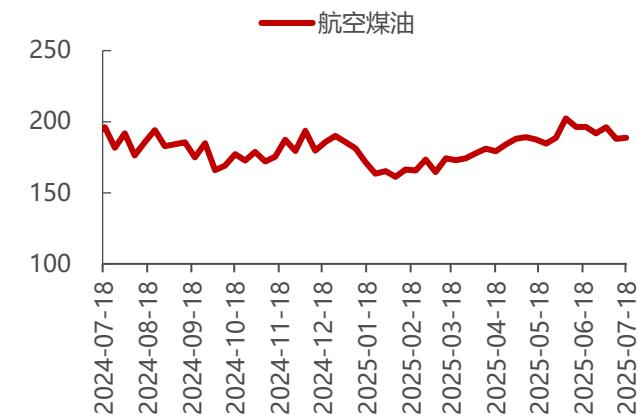
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升**



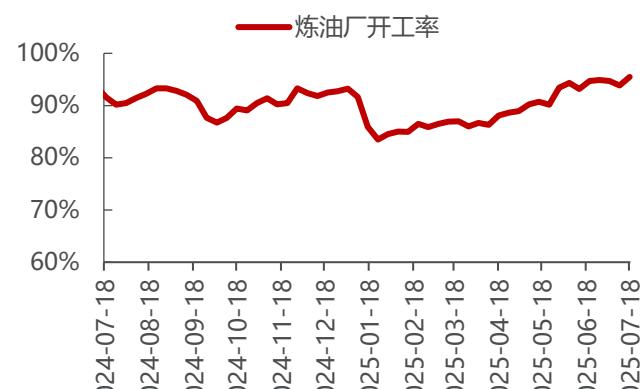
资料来源: iFind, 民生证券研究院

**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	2177	1918	259	2051	126	2103	74
汽油消费量	万桶/天	897	849	48	969	-72	946	-49
航空煤油消费量	万桶/天	168	163	6	171	-2	176	-8
馏分燃料油消费量	万桶/天	334	342	-8	379	-45	386	-52
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	94	44	50	31	64	102	-8

资料来源：EIA，民生证券研究院

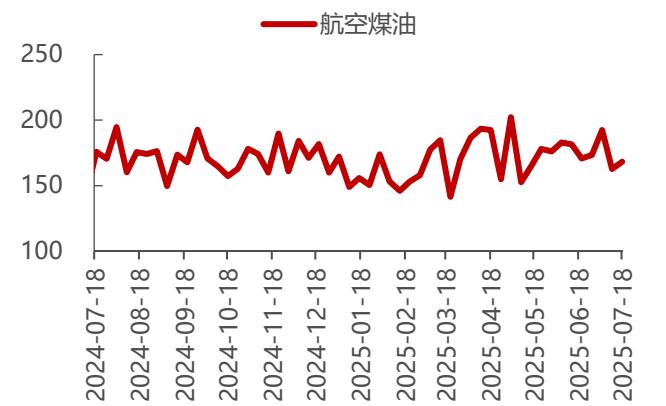
注：截至时间为 2025 年 7 月 18 日

图26：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



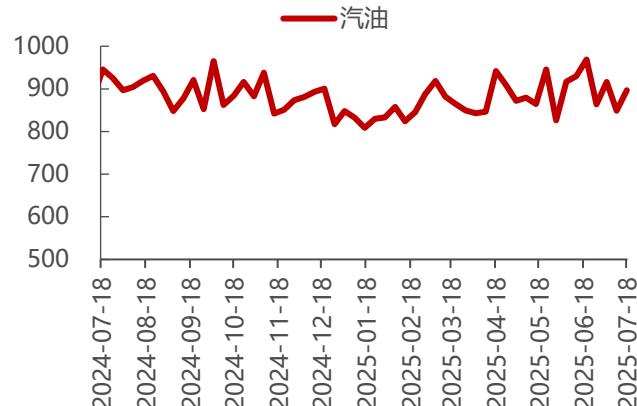
资料来源：EIA，民生证券研究院

图28：美国航空煤油消费量周环比上升（万桶/天）



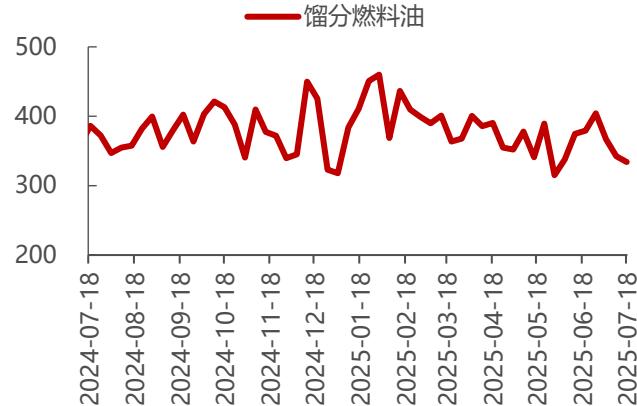
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

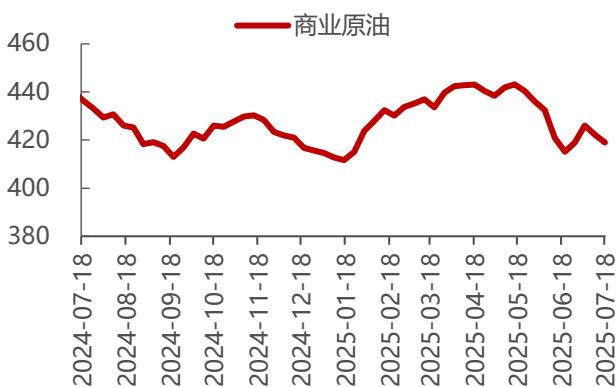
表7：美国原油和石油产品库存

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	82150	82487	-337	81763	386	81090	1060
商业原油库存	万桶	41899	42216	-317	41511	389	43649	-1749
SPR	万桶	40250	40270	-20	40253	-2	37441	2809

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	83169	83368	-198	81561	1608	85498	-2329
车用汽油	万桶	23113	23287	-174	22794	319	22742	371
燃料乙醇	万桶	2444	2364	81	2440	4	2372	72
航空煤油	万桶	4550	4481	69	4452	98	4688	-138
馏分燃料油	万桶	10990	10697	293	10533	457	12531	-1541
丙烷和丙烯	万桶	8233	8285	-52	7262	971	8446	-213

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为2025年7月18日）

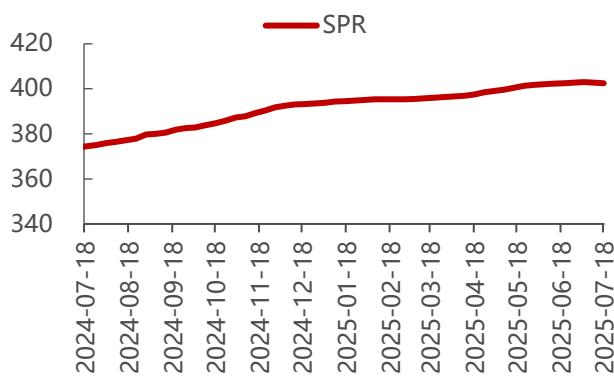
图30：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比下降（百万桶）

图31：美国战略原油储备周环比下降（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下降（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

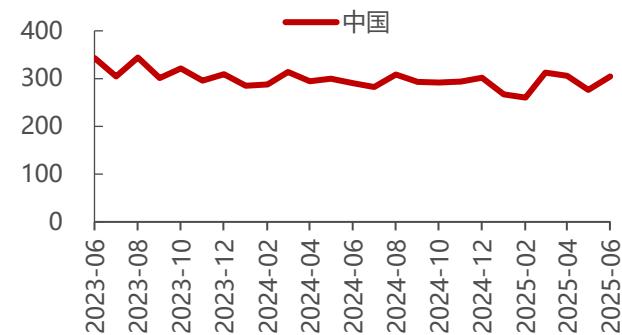
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 7 月 18 日的统计数据, 2025 年 6 月:

1) 海运进口: 中国 304 百万桶, 同比上升 4.7%, 环比上升 10.2%; 印度 147 百万桶, 同比上升 1.6%, 环比上升 7.4%; 韩国 88 百万桶, 同比上升 17.3%, 环比下降 2.1%; 美国 75 百万桶, 同比下降 25.0%, 环比下降 13.8%。

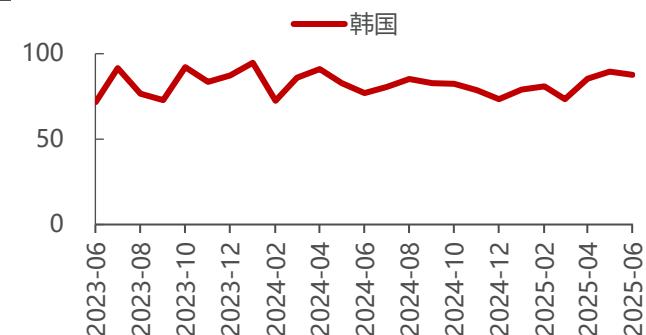
2) 海运出口: 沙特 185 百万桶, 同比上升 7.6%, 环比下降 4.0%; 俄罗斯 139 百万桶, 同比上升 3.1%, 环比上升 0.8%; 美国 112 百万桶, 同比下降 4.1%, 环比上升 3.5%; 伊拉克 117 百万桶, 同比上升 3.3%, 环比上升 5.2%。

图36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)



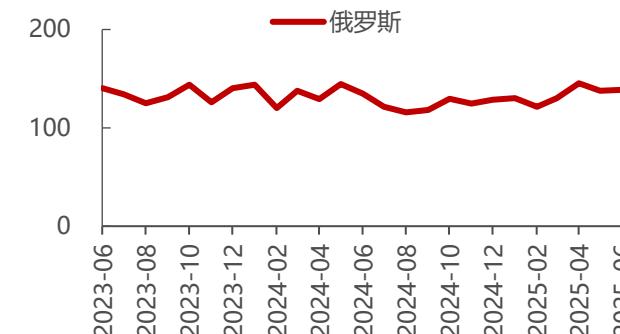
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)

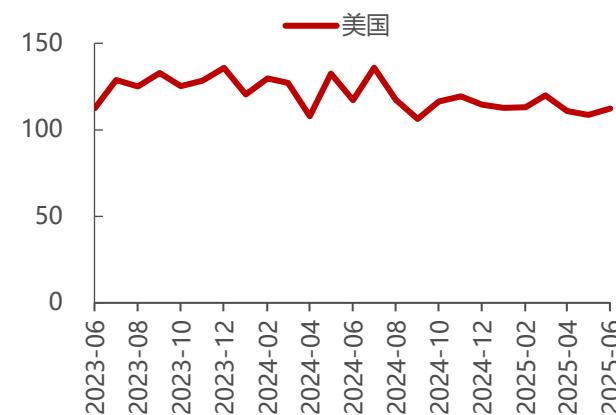


资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

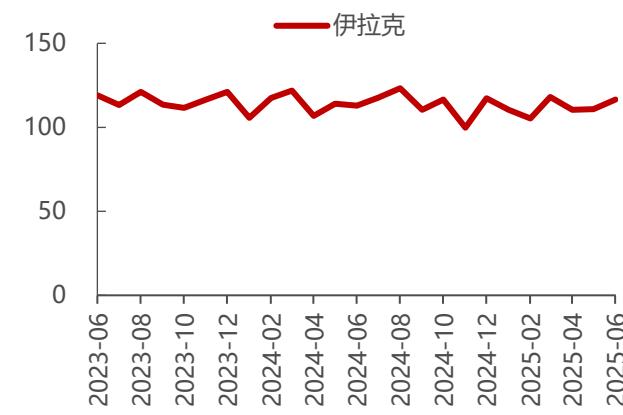
图41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

**图42：美国海运出口原油环比上升（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上升（百万桶）**


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

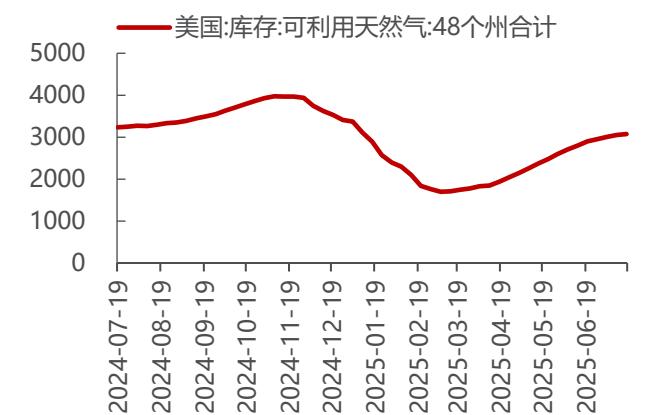
## 5.6 天然气供需情况

**表8：天然气供需和库存**

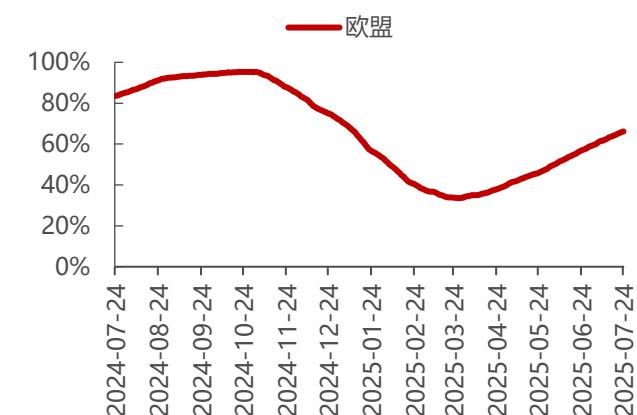
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	112.9	113.1	-0.18%	113.3	-0.35%	107.7	4.83%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	75.3	77.0	-2.21%	74.5	1.07%	72.4	4.01%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	104.9	107.0	-1.96%	103.9	0.96%	98.0	7.04%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3075.0	3052.0	0.75%	2898.0	6.11%	3231.0	-4.83%
<b>欧洲</b>								
欧盟		66.18%	64.11%	2.07%	56.91%	9.27%	83.50%	-17.32%
德国		58.32%	56.27%	2.05%	48.82%	9.50%	88.10%	-29.78%
法国		74.01%	71.59%	2.42%	64.52%	9.50%	75.68%	-1.67%

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 7 月 18 日外，其他截至时间为 2025 年 7 月 23 日；欧洲数据截至时间为 2025 年 7 月 24 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 7 月 25 日, 国内汽柴油现货价格为 7971、6918 元/吨, 周环比变化+0.12%、-0.28%; 和布伦特原油现货价差为 83.26、63.24 美元/桶, 周环比变化+1.47%、+1.00%。

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	2.06	2.11	-2.42%	2.07	-0.29%	2.42	-14.63%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.38	2.43	-2.03%	2.24	6.17%	2.44	-2.40%
汽油: 美国	美元/加仑	2.10	2.09	0.57%	2.10	0.00%	2.37	-11.11%
柴油: 美国	美元/加仑	2.44	2.31	5.71%	2.27	7.53%	2.36	3.52%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.32	2.21	5.03%	2.13	8.68%	2.37	-2.28%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.40	2.29	4.86%	2.23	7.63%	2.29	4.81%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	84.38	83.88	0.60%	82.77	1.95%	93.84	-10.08%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	84.22	85.70	-1.73%	82.15	2.52%	95.89	-12.17%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	98.93	102.54	-3.52%	97.50	1.47%	104.56	-5.39%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	78.16	79.10	-1.19%	79.88	-2.15%	89.64	-12.81%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	90.73	89.24	1.67%	86.39	5.02%	91.34	-0.67%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	88.12	86.20	2.23%	84.39	4.42%	91.45	-3.64%
92#汽油: 中国	元/吨	7971	7961	0.12%	8197	-2.77%	8729	-8.69%
0#柴油: 中国	元/吨	6918	6938	-0.28%	7190	-3.77%	7358	-5.98%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

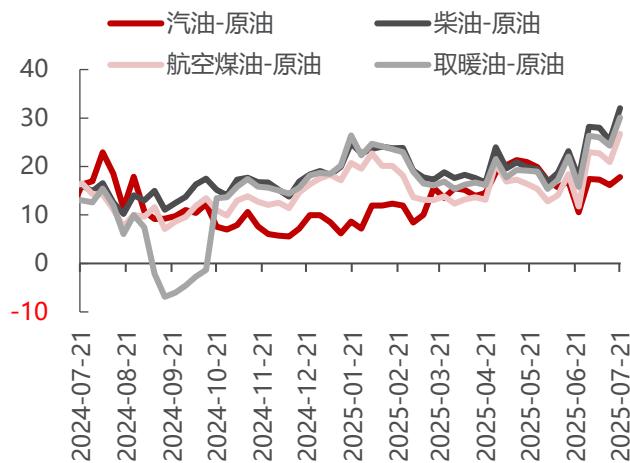
注: 1) 期货报价截至时间 7 月 25 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 7 月 21 日、7 月 24 日、7 月 24 日、7 月 25 日

表10：国内外期现货炼油价差

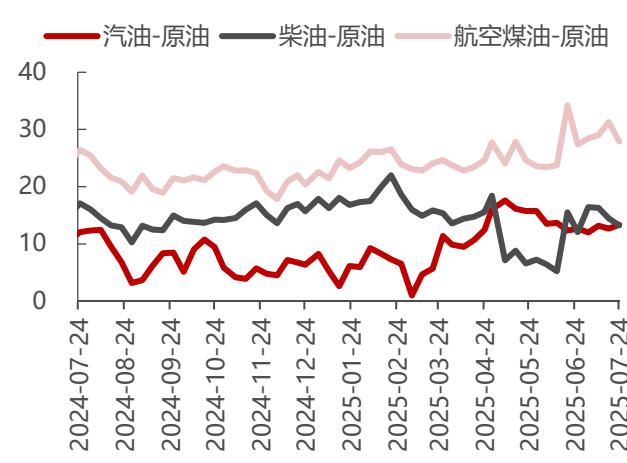
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	21.50	21.47	0.14%	21.39	0.49%	24.35	-11.72%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	34.76	34.65	0.33%	28.60	21.56%	25.22	37.84%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	17.79	16.16	10.05%	10.59	68.00%	16.33	8.90%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	32.03	25.36	26.28%	17.64	81.51%	16.04	99.66%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	26.73	20.95	27.60%	11.76	127.25%	16.50	62.00%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	30.09	24.31	23.78%	15.75	91.02%	12.97	131.96%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	13.36	12.66	5.53%	12.65	5.61%	12.45	7.31%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	13.20	14.48	-8.84%	12.03	9.73%	14.50	-8.97%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	27.91	31.32	-10.89%	27.38	1.94%	23.17	20.43%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	7.14	7.88	-9.39%	9.76	-26.84%	8.25	-13.45%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	19.71	18.02	9.38%	16.27	21.14%	9.95	98.09%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	17.10	14.98	14.15%	14.27	19.83%	10.06	69.98%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	83.26	82.06	1.46%	88.22	-5.63%	86.33	-3.55%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	63.24	62.61	1.00%	69.05	-8.42%	60.26	4.94%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

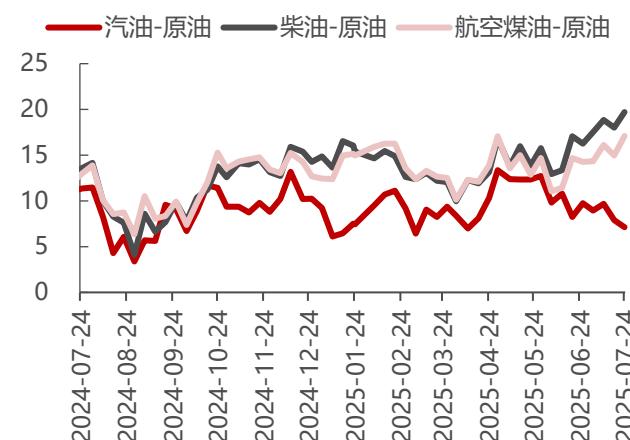
注: 1) 期货报价截至时间 7 月 25 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 7 月 21 日、7 月 24 日、7 月 24 日、7 月 25 日

**图46：美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


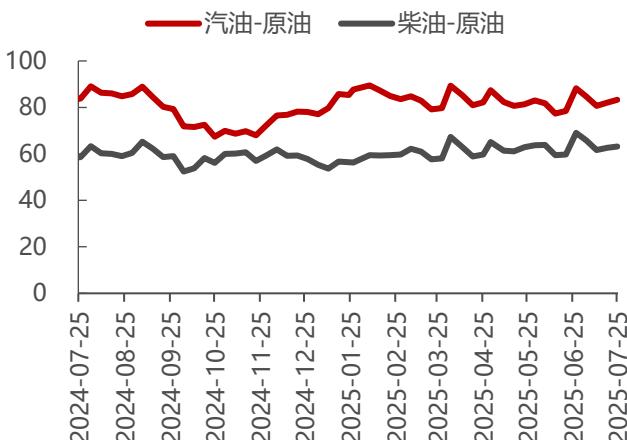
资料来源：iFind, 民生证券研究院

**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

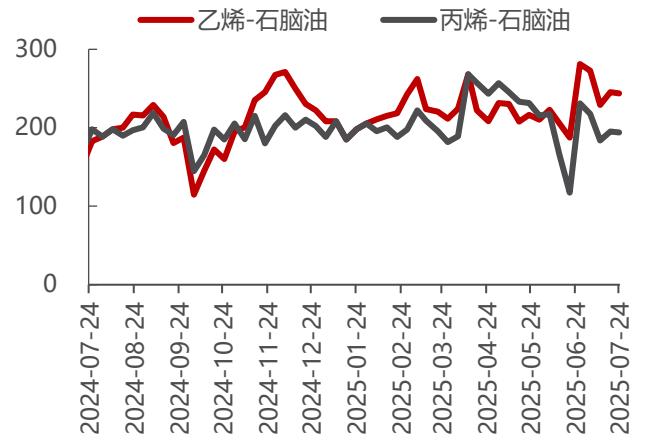
**表11：石脑油裂解相关产品价格和价差**

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	575	591	-2.75%	643	-10.56%	706	-18.56%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	820	820	0.00%	830	-1.20%	857	-4.32%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	770	775	-0.65%	760	1.32%	875	-12.00%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	736	729	0.96%	780	-5.64%	942	-21.89%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	656	664	-1.20%	731	-10.26%	879	-25.37%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	710	715	-0.70%	760	-6.58%	916	-22.49%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	840	837	0.36%	899	-6.56%	1009	-16.75%

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	244	245	-0.56%	281	-13.29%	183	33.26%
丙烯-石脑油	美元/吨	194	195	-0.71%	231	-16.16%	198	-2.09%
纯苯-石脑油	美元/吨	161	161	0.18%	221	-27.01%	360	-55.22%
甲苯-石脑油	美元/吨	90	81	10.61%	93	-3.62%	168	-46.51%
二甲苯-石脑油	美元/吨	134	135	-1.02%	151	-11.49%	228	-41.29%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	280	265	5.51%	298	-6.16%	322	-13.08%

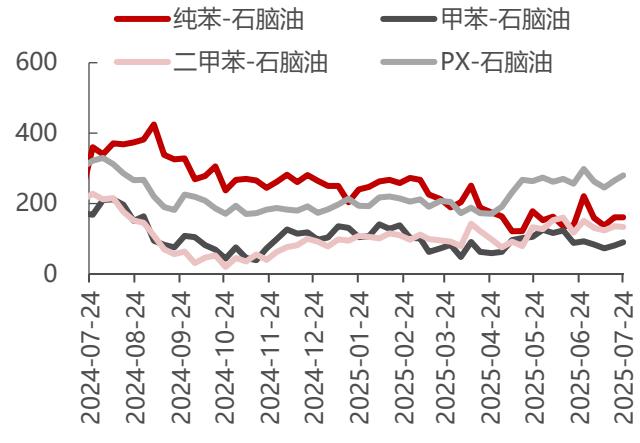
资料来源: iFind, 民生证券研究院注: 截至时间为 7 月 24 日)

**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扩大 (美元/吨)**



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5.7.2 聚酯产业链

**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

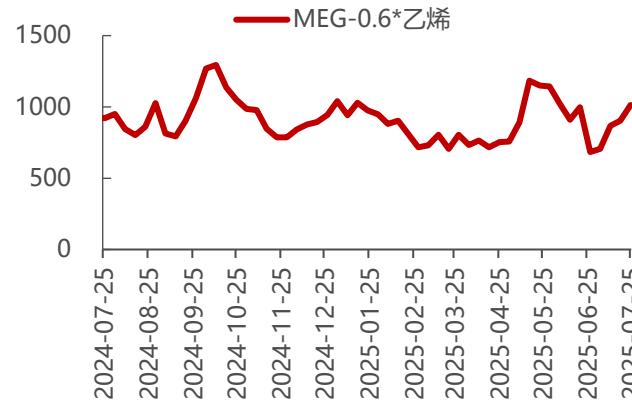
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	576	575	0.24%	569	1.30%	677	-14.90%
PX	元/吨	7030	7250	-3.03%	6990	0.57%	8550	-17.78%
PTA	元/吨	4905	4760	3.05%	5035	-2.58%	5830	-15.87%
乙烯	美元/吨	820	820	0.00%	850	-3.53%	860	-4.65%
MEG	元/吨	4540	4435	2.37%	4340	4.61%	4665	-2.68%
FDY	元/吨	6900	6675	3.37%	7350	-6.12%	8300	-16.87%
POY	元/吨	6675	6550	1.91%	7150	-6.64%	7825	-14.70%
DTY	元/吨	7950	7800	1.92%	8325	-4.50%	9325	-14.75%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2900	3125	-7.20%	2913	-0.42%	3639	-20.30%
PTA-0.655*PX	元/吨	300	11	2569.78%	457	-34.21%	230	30.73%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1013	904	12.09%	684	48.20%	922	9.90%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1138	1074	6.02%	1544	-26.30%	1700	-33.06%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	913	949	-3.73%	1344	-32.08%	1225	-25.47%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2188	2199	-0.47%	2519	-13.15%	2725	-19.71%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

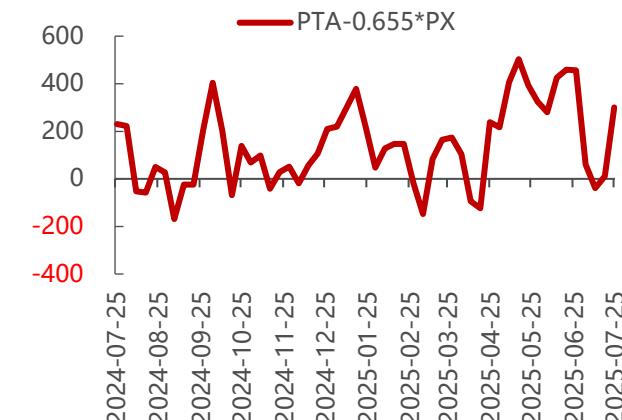
注: 截至时间 7 月 25 日

**图52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)**

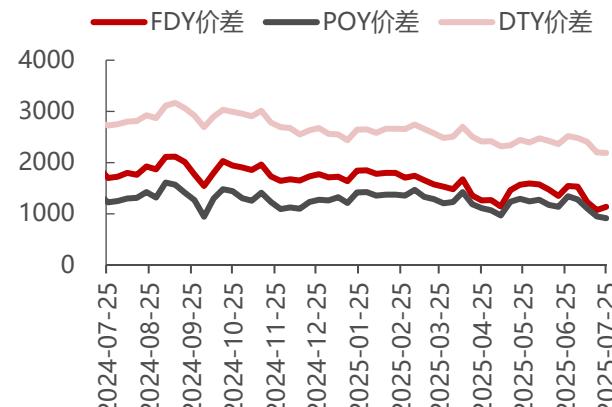

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**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55: 涤纶长丝价差分化 (元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

### 5.7.3 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	7305	7280	0.34%	7415	-1.48%	8025	-8.97%
环氧丙烷	元/吨	7407	7343	0.86%	7667	-3.39%	8958	-17.31%
丙烯腈	元/吨	8050	8050	0.00%	8250	-2.42%	9000	-10.56%
丙烯酸	元/吨	6575	6600	-0.38%	6850	-4.01%	6550	0.38%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	1065	965	10.36%	715	48.95%	900	18.33%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2539	2418	5.04%	2441	4.05%	3400	-25.31%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1186	1104	7.48%	880	34.77%	1163	2.02%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1708	1674	2.00%	1624	5.16%	993	72.07%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 7 月 25 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\*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 6 风险提示

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

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

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

## 插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%) .....	4
图 2: 本周其他石化子板块周涨幅最大 (%) .....	4
图 3: 本周宇新股份涨幅最大 (%) .....	5
图 4: 本周岳阳兴长跌幅最大 (%) .....	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶) .....	11
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶) .....	11
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶) .....	11
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶) .....	11
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位) .....	12
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位) .....	12
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨) .....	12
图 12: LNG 国内外价差较上周扩大 (元/吨) .....	12
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日) .....	13
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部) .....	13
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日) .....	13
图 16: OPEC 6 月原油产量月环比上升 (万桶/日) .....	13
图 17: 俄罗斯 6 月原油产量月环比上升 (万桶/日) .....	13
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日) .....	14
图 19: 6 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家 .....	14
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日) .....	15
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升 .....	15
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升 .....	15
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日) .....	15
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日) .....	15
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日) .....	15
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天) .....	16
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天) .....	16
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天) .....	16
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天) .....	16
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶) .....	17
图 31: 美国战略原油储备周环比下降 (百万桶) .....	17
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶) .....	17
图 33: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶) .....	17
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶) .....	17
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶) .....	17
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶) .....	18
图 37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶) .....	18
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶) .....	18
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶) .....	18
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶) .....	18
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶) .....	18
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶) .....	19
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶) .....	19
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺) .....	19
图 45: 欧盟储气率较上周上升 .....	19
图 46: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶) .....	21
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶) .....	21
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶) .....	21
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶) .....	21
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨) .....	22
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨) .....	22
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨) .....	23
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨) .....	23
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨) .....	23

图 55: 涤纶长丝价差分化 (元/吨) .....	23
图 56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨) .....	24
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨) .....	24

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 原油期现货价格 .....	11
表 2: 天然气期现货价格 .....	12
表 3: 美国原油供给 .....	13
表 4: 2025 年 6 月 OPEC 原油产量月环比上升 .....	14
表 5: 炼油需求 .....	14
表 6: 美国石油产品消费量 .....	16
表 7: 美国原油和石油产品库存 .....	16
表 8: 天然气供需和库存 .....	19
表 9: 国内外成品油期现货价格 .....	20
表 10: 国内外期现货炼油价差 .....	20
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差 .....	21
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差 .....	22
表 13: C3 产业链产品价格和价差 .....	23

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

## 民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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