

# 市场担忧过剩背景下，地缘影响仍需观察

2025年11月15日

➤ **市场担忧过剩背景下，地缘影响仍需观察。**11月11日，乌克兰声称本月对俄罗斯伏尔加地区的一处关键俄罗斯石油公司炼油厂发动了第二次袭击，而萨拉托夫炼油厂位于该区域，拥有14万桶/日的原油加工能力；此外，据金十数据，印度已缩减原定于12月到货的俄罗斯原油采购量。在国际地缘和政治的影响下，油价上半周冲高。据OPEC最新月报数据，其预计2026年全球石油需求将达到1.065亿桶/日，市场对OPEC+的原油需求则为4300万桶/日，然而OPEC+于10月的产量已达4302万桶/日，即OPEC+维持10月产量的情况下，全球原油供给过剩2万桶/日；而在OPEC的10月月报中，该数字为存在供应缺口5万桶/日，OPEC+的预测转变加剧了市场对供应过剩的担忧，导致后续油价有所回落。考虑到OPEC+暂停了26Q1的增产，我们预计油价短期依然以震荡为主线。

➤ **三大国际石油机构均上调25年全球供给增速。**据国际石油机构9月月报，1) **EIA**：25年供给、需求增速预期分别上调13、下调3万桶/日，25年全球供给、需求预测分别为10598、10414万桶/日，过剩184万桶/日；2) **OPEC**：25年非DOC供给、全球需求增速预期分别上调10、0万桶/日，25年非DOC供给、全球需求预测分别为6275、10514万桶/日，若DOC维持25年前三季度4156万桶/日的石油产量，则全球石油供需存在缺口83万桶/日；3) **IEA**：25年供给、需求增速预期分别上调10、上调8万桶/日，供需过剩局面加剧。

➤ **美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至11月14日，美元指数收于99.29，周环比-0.26个百分点。1) **原油**：截至11月14日，布伦特原油期货结算价为64.39美元/桶，周环比+1.19%；WTI期货结算价为60.09美元/桶，周环比+0.57%。2) **天然气**：截至11月13日，NYMEX天然气期货收盘价为4.59美元/百万英热单位，周环比+6.06%；截至11月13日，东北亚LNG到岸价格为11.01美元/百万英热，周环比-0.11%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至11月7日，美国原油产量1386万桶/日，周环比+21万桶/日；美国炼油厂日加工量为1597万桶/日，周环比+72万桶/日；炼厂开工率89.4%，周环比+3.4pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为993/181/503万桶/日，周环比+10/+9/+32万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至11月7日，美国战略原油储备41039万桶，周环比+80万桶；商业原油库存42758万桶，周环比+641万桶；车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为20506/4282/11091万桶，周环比-95/+112/-64万桶。

➤ **投资建议：**我们推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 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；3) 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@glms.com.cn

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@glms.com.cn

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan\_yj@glms.com.cn

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@glms.com.cn

## 相关研究

- 石化周报：OPEC+暂停26Q1增产，美国制裁影响仍需观察-2025/11/09
- 石化周报：地缘持续扰动，油价震荡-2025/11/01
- 石化周报：美制裁俄两大石油公司，油价大幅反弹-2025/10/26
- 石化周报：原油地缘溢价减弱，短期OPEC+供给占主导-2025/10/18
- 石化周报：加沙停火，原油地缘溢价效应减弱-2025/10/11

## 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	9.82	0.90	0.87	0.89	11	11	11	推荐
600938.SH	中国海油	29.02	2.90	2.60	2.68	10	11	11	推荐
600028.SH	中国石化	5.71	0.41	0.31	0.34	14	18	17	推荐
603619.SH	中曼石油	23.78	1.76	1.48	1.99	14	16	12	推荐
603393.SH	新天然气	29.78	2.80	2.81	3.06	11	11	10	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为2025年11月14日收盘价

# 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>5</b>
2.1 板块表现	5
2.2 上市公司表现	6
<b>3 本周行业动态</b>	<b>7</b>
<b>4 本周公司动态</b>	<b>11</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

**市场担忧过剩背景下，地缘影响仍需观察。**11月11日，乌克兰声称本月对俄罗斯伏尔加地区的一处关键俄罗斯石油公司炼油厂发动了第二次袭击，而萨拉托夫炼油厂位于该区域，拥有14万桶/日的原油加工能力；此外，据金十数据，印度已缩减原定于12月到货的俄罗斯原油采购量。在国际地缘和政治的影响下，油价上半周冲高。据OPEC最新月报数据，其预计2026年全球石油需求将达到1.065亿桶/日，市场对OPEC+的原油需求则为4300万桶/日，然而OPEC+于10月的产量已达4302万桶/日，即OPEC+维持10月产量的情况下，全球原油供给过剩2万桶/日；而在OPEC的10月月报中，该数字为存在供应缺口5万桶/日，OPEC+的预测转变加剧了市场对供应过剩的担忧，导致后续油价有所回落。考虑到OPEC+暂停了26Q1的增产，我们预计油价短期依然以震荡为主线。

**三大国际石油机构均上调25年全球供给增速。**据国际石油机构9月月报，**1) EIA:** 25年供给、需求增速预期分别上调13、下调3万桶/日，25年全球供给、需求预测分别为10598、10414万桶/日，过剩184万桶/日；**2) OPEC:** 25年非DOC供给、全球需求增速预期分别上调10、0万桶/日，25年非DOC供给、全球需求预测分别为6275、10514万桶/日，若DOC维持25年前三季度4156万桶/日的石油产量，则全球石油供需存在缺口83万桶/日；**3) IEA:** 25年供给、需求增速预期分别上调10、上调8万桶/日，供需过剩局面加剧。

**美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至11月14日，美元指数收于99.29，周环比-0.26个百分点。1) 原油方面，截至11月14日，布伦特原油期货结算价为64.39美元/桶，周环比+1.19%；WTI期货结算价为60.09美元/桶，周环比+0.57%。2) 天然气方面，截至11月13日，NYMEX天然气期货收盘价为4.59美元/百万英热单位，周环比+6.06%；截至11月13日，东北亚LNG到岸价格为11.01美元/百万英热，周环比-0.11%。

**美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至11月7日，1) 原油方面，美国原油产量1386万桶/日，周环比+21万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量1597万桶/日，周环比+72万桶/日；炼厂开工率89.4%，周环比+3.4pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为993/181/503万桶/日，周环比+10/+9/+32万桶/日。

**美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至11月7日，1) 原油方面，美国战略原油储备41039万桶，周环比+80万桶；商业原油库存42758万桶，周环比+641万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为20506/4282/11091万桶，周环比-95/+112/-64万桶。

**欧盟储气率下降。**截至11月13日，欧盟储气率82.13%，较上周-0.70pct。

**汽油价差扩大，涤纶长丝价差扩大。**截至11月14日，1) 炼油板块，

NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.03/2.25美元/加仑，周环比变化+4.63%/-9.40%，和WTI期货结算价差为25.35/34.36美元/桶，周环比变化+15.72%/-22.78%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为166/156/106美元/吨，较上周变化+0.99%/+11.94%/+5.61%；FDY/POY/DTY价差为1534/1259/2559元/吨，较上周变化+2.76%/+1.30%/+0.64%。

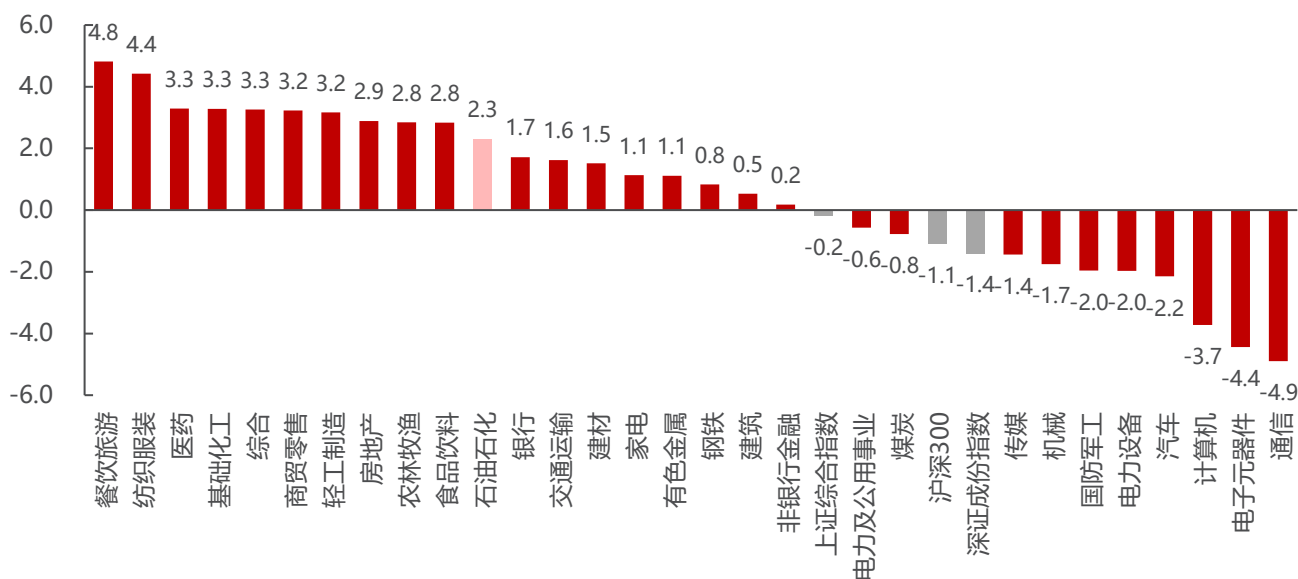
**投资建议：**推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至11月14日，本周中信石油石化板块上涨2.3%，沪深300下跌1.1%，上证综指下跌0.2%，深证成指下跌1.4%。

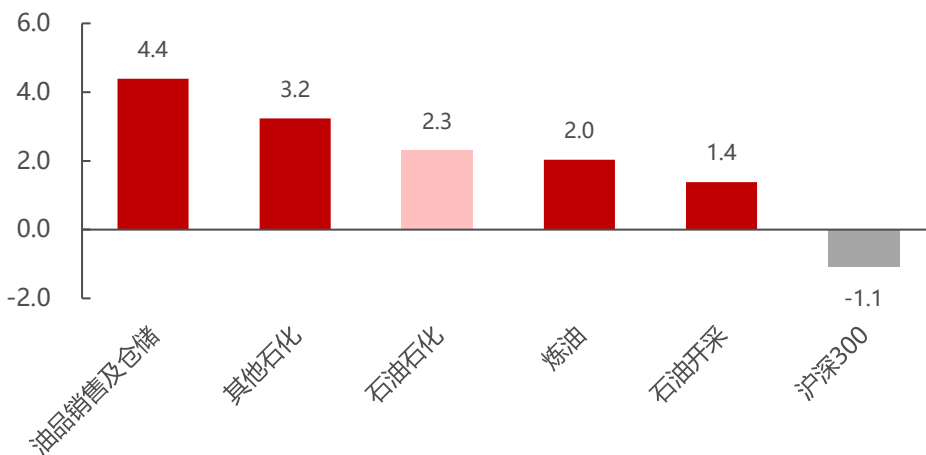
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至11月14日，本周沪深300下跌1.1%，中信石油石化板块上涨2.3%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为4.4%；石油开采子板块周涨幅最小，为1.1%。

图2：油品销售及仓储子板块周涨幅最大（%）



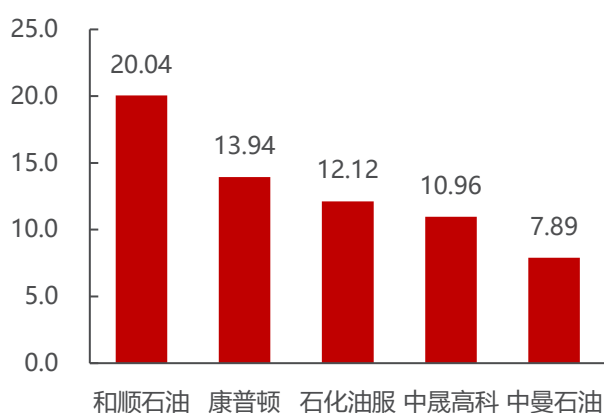
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周和顺石油涨幅最大。**截至11月14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20.04%，康普顿上涨13.94%，石化油服上涨12.12%，中晟高科上涨10.96%，中曼石油上涨7.89%。

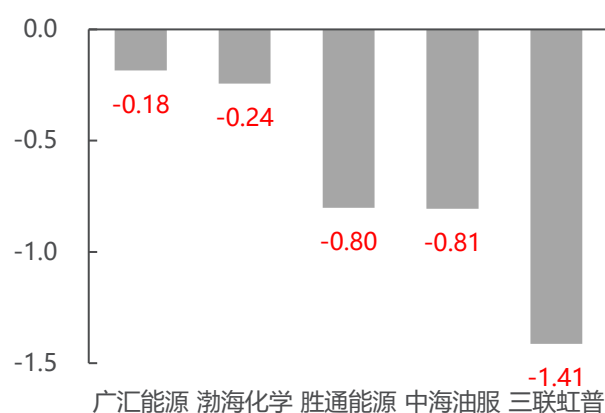
**本周三联虹普跌幅最大。**截至11月14日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：三联虹普下跌1.41%，中海油服下跌0.81%，胜通能源下跌0.80%，渤海化学下跌0.24%，广汇能源下跌0.18%。

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：本周三联虹普跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 11月10日

11月10日，金十数据报道，美国至11月7日当周石油钻井总数414口，前值414口；天然气钻井总数128口，前值125口。

11月10日，金十数据报道，按照成品油调价时间表，11月10日24时，国内成品油零售限价将迎来新一轮调整时间点。机构跟踪的最新国际原油价格变动状况预测数据显示，本轮成品油零售限价上调幅度超过50元/吨的调整红线要求，因此本轮成品油零售限价大概率将迎上调。2025年以来，国内成品油零售限价已经历二十一轮调整窗口，分别为“六涨九跌六搁浅”。调价后，国内汽、柴油价格每吨较去年底分别下跌745元、715元。

11月10日，金十数据报道，市场人士称，两家印度国有炼油企业通过招标从现货市场购买了500万桶原油，以继续寻找俄罗斯原油供应的替代品。印度斯坦石油公司（HPCL）已购买了200万桶WTI原油和200万桶阿布扎比穆尔班原油，预计将于1月份到货。印度芒格洛尔炼油和石化有限公司（MRPL）已购买100万桶巴士拉中质原油，将于1月1日至7日交割。这两家公司均已暂停购买俄罗斯石油。

11月10日，金十数据报道，媒体报道称，特朗普总统已授予匈牙利为期一年的豁免权，允许其购买俄罗斯能源。受到美国政府停摆有望结束的进展支撑，同时投资者也在等待本周晚些时候将发布的一系列行业报，油价在早盘交易中上涨。

#### 11月11日

11月11日，金十数据报道，2025年，俄罗斯通过北海航线向亚洲的原油运输量未能如预期的那样增加，较2024年的水平下降了4.2%。据《生意人报》报道的数据，俄罗斯石油出口商今年通过北海航线运送了183万吨原油，或约1341万桶。相比之下，去年通过这条航线的原油运输量为191万吨，相当于约1400万桶（这一数字较前一年增长了30%）。北海航线被视为俄罗斯油田与亚洲买家之间更经济的运输通道，其航程比经苏伊士运河的航线缩短十天。不过该航道仅限温暖月份使用。本月早些时候有报道称，随着冬季临近，俄罗斯经由北海航道向亚洲输送液化天然气的量也将下降，该航道将无法通行。

11月11日，金十数据报道，印度已缩减原定于十二月到货的俄罗斯原油采购量，这表明西方的制裁和与美国的贸易谈判对印度的采购模式产生了重大影响。据市场人士透露，五家大型印度炼油商尚未为下个月的俄罗斯石油下任何订单。市场人士称，印度炼油商的谨慎部分可能是由于新德里和华盛顿之间的贸易谈

判。特朗普周一表示，两国“非常接近”达成一项协议。市场人士说，作为谈判的一部分，印度已承诺购买更多美国原油。今年，印度36%的原油进口来自俄罗斯，但迫在眉睫的全球石油供应过剩将使其寻找替代来源变得容易得多。

11月11日，金十数据报道，市场人士称沙特阿拉伯和伊拉克已将12月份的全部原油供应量分配给印度炼油商。

11月11日，金十数据报道，日本第二大石油公司出光兴产总裁表示，尽管美国对俄罗斯石油的制裁可能会改变对中东原油的需求，但我们预计这不会对原油价格产生显著影响。中东产油国拥有闲置产能，应能完全消化需求变化。

## 11月12日

11月12日，金十数据报道，国际能源署（IEA）周三表示，全球石油和天然气需求可能持续增长至2050年。这一预测背离了该机构先前对清洁能源快速转型的预期，并预示世界很可能无法实现气候目标。在周三发布的年度《世界能源展望》报告中，IEA根据现行各国政策情景预测，到本世纪中叶石油需求将达到每日1.13亿桶，较2024年消费水平增长约13%。该机构预计，到2035年全球能源需求将增长90艾焦耳——较当前水平上升15%。报告指出，2025年新建液化天然气（LNG）项目的最终投资决策出现飙升。到2030年，年产能约3000亿立方米的新建LNG出口设施将投入运营，标志着可用供应量将增长50%。在现行政策情景下，受数据中心和人工智能发展带来的电力需求增长驱动，全球LNG市场规模将从2024年的约5600亿立方米扩大至2035年的8800亿立方米，并于2050年达到1.02万亿立方米。

11月12日，金十数据报道，英国外交大臣库珀11日宣布，计划自2026年起分阶段禁止本国企业为俄罗斯液化天然气出口提供航运、保险等服务。此举旨在切断俄罗斯通过能源出口获取资金的渠道，推动其结束俄乌冲突。这是英国继上月对俄罗斯石油公司和卢克石油公司实施制裁后，针对俄能源领域的新一轮制裁措施。

11月12日，金十数据报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至11月12日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为2118.1万桶，较一周前增加320.4万桶。其中轻质馏分油库存增加107.4万桶至787.7万桶，中质馏分油库存减少22.2万桶至301.2万桶，重质残渣燃料油库存增加235.2万桶至1101.2万桶。

11月12日，金十数据报道，特朗普政府官员正计划数十年来首次开放加州海岸进行石油钻探租赁销售，此举引发了加州民主党州长加文·纽森的强烈谴责。知情人士称，预计本周晚些时候公布的方案还将包括在阿拉斯加和墨西哥湾东部周边钻探的提案。推动海上石油产量扩张是特朗普竞选承诺的一部分，标志着对拜

登政府此前在最后关头禁止在大西洋和太平洋部分联邦水域进行新海上油气钻探政策的逆转。路易斯安那州一名联邦法官近期裁定拜登的禁令违法。特朗普此前曾宣称可通过扩大油气产量将美国民众能源成本快速削减50%以上，这对受通胀困扰的选民而言颇具吸引力。但许多钻探商更关注向股东返还现金而非增产，尤其对需耗时数年、成本高昂的海上项目兴趣寥寥。

### 11月13日

11月13日，金十数据报道，国际能源署（IEA）最新月报发布：预计欧佩克+2025年供应量将增长140万桶/日，2026年增长130万桶/日。同时，2025年全球石油需求增长预测上调至78.8万桶/日，2026年上调至77万桶/日。报告指出，今年第四季度全球石油需求增长将放缓，而供应则有望进一步增加。

11月13日，金十数据报道，欧佩克月报：2025年全球原油需求增速预测为130万桶/日（此前预计为130万桶/日）。2026年全球原油需求增速预测为138万桶/日（此前预计为138万桶/日）。尽管欧佩克+达成了增产协议，但欧佩克+10月份原油产量平均为4302万桶/日，比9月份减少7.3万桶/日。

11月13日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）：截至11月12日当周，新加坡燃料油库存上涨147万桶达到2595.2万桶的9周高点。

11月13日，金十数据报道，印尼上游油气监管机构预计2025年石油日产量约为60.7万桶。

11月13日，金十数据报道，数据显示，俄罗斯10月份海运石油产品出口量与9月份基本持平，为780.4万吨。

### 11月14日

11月14日，金十数据报道，10月份，规上工业原油产量1800万吨，同比增长1.3%，增速比9月份放缓2.8个百分点；日均产量58.1万吨。1-10月份，规上工业原油产量18064万吨，同比增长1.7%。10月份，规上工业天然气产量221亿立方米，同比增长5.9%，增速比9月份放缓3.5个百分点；日均产量7.1亿立方米。1-10月份，规上工业天然气产量2170亿立方米，同比增长6.3%。

11月14日，金十数据报道，特朗普政府取消阿拉斯加石油储备开采禁令。

11月14日，金十数据报道，委内瑞拉全国代表大会（议会）主席罗德里格斯13日说，美国所谓“缉毒”行动是政治借口，其真正目的是掠夺委内瑞拉石油资源。罗德里格斯在委北部米兰达州举办的主权与和平法学家大会上说，美方侵略行为是服务其国内经济和能源利益，美国政府企图颠覆委内瑞拉合法政权，以侵占该国财富。

11月14日，金十数据报道，南苏丹请求石油生产商预付25亿美元，用未来产量偿还。

## 4 本周公司动态

### 11月10日

**康普顿：**11月10日，青岛康普顿科技股份有限公司发布关于减持回购股份出售结果暨股份变动达1%的公告。公告中显示：公司自2025年10月28日至2025年11月10日，通过集中竞价交易方式减持256.44万股回购股份，变动达公司总股本的1%，成交总额为3952.19万元（未扣除交易费用、税金），成交最高价为16.07元/股，最低价为15.17元/股，均价为15.41元/股。本次减持计划已实施完毕。

### 11月11日

**中油工程：**11月11日，中国石油集团工程股份有限公司发布关于子公司项目中标的公告。公告显示，公司所属全资子公司中国石油管道局工程有限公司及其全资子公司CPPE (Kazakhstan) Ltd.与中信建设有限责任公司组成的联合体，收到哈萨克斯坦国家石油天然气化工公司发来的哈萨克斯坦阿特劳州单走廊乙烷丙烷干线管道EPC项目授标函，授标金额为4.24亿美元（约30.03亿元人民币）。该项目主要工作范围包括建设长度分别为211.17公里的乙烷管道和218.7公里的丙烷管道，项目达到预验收条件的计划工期为开工通知发出之日起36个月。若该项目正式签约并顺利实施，将有利于公司在哈萨克斯坦乃至中亚地区油气储运工程业务市场的进一步巩固和拓展，并将对未来3-4年的营业收入和利润总额产生一定的积极影响。该项目目前处于中标待签约阶段，能否签署正式合同尚存在一定的不确定性。

**东华能源：**11月11日，东华能源股份有限公司发布关于关于给予子公司银行授信担保的公告。公告显示，公司为子公司东华能源（茂名）有限公司、东华能源（宁波）新材料有限公司向相关合作银行申请综合授信额度提供担保。其中，东华茂名新增敞口担保额度2亿元，截至目前担保余额为4.25亿元；宁波新材料新增敞口担保额度7.2亿元，截至目前担保余额为9.22亿元。截至公告日，公司及控股子公司对外担保总余额为218.16亿元，占公司2024年12月31日经审计归属于母公司净资产的比例为196.61%；公司及其控股子公司对合并报表外单位提供的担保总余额为24.17亿元，占净资产比例为21.78%。公司表示不存在逾期担保、涉及诉讼的担保及因担保被判决败诉而应承担损失的情况。

### 11月13日

**新凤鸣：**11月13日，新凤鸣集团股份有限公司发布部分高级管理人员减持股份结果公告。公告显示：2025年11月12日至2025年11月13日公司副总裁赵春

财、副总裁管永银、副总裁李国平、副总裁郑永伟、副总裁林镇勇、财务负责人沈孙强共减持公司股份15.77万股，占公司总股本为0.0102%。本次减持计划已实施完毕。

### 11月14日

**水发燃气：**11月14日，水发派思燃气股份有限公司发布关于向特定对象发行股票申请获得上海证券交易所审核通过的公告。公告显示：公司于11月14日收到上交所出具的审核意见，其向特定对象发行股票申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求，上交所将提交中国证监会注册。公告指出，本次向特定对象发行股票事项尚需经中国证监会作出同意注册的决定后方可实施，最终能否获得注册及时间存在不确定性。

## 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11月14日，布伦特原油期货结算价为64.39美元/桶，较上周上涨1.19%；WTI期货结算价60.09美元/桶，较上周上涨0.57%。

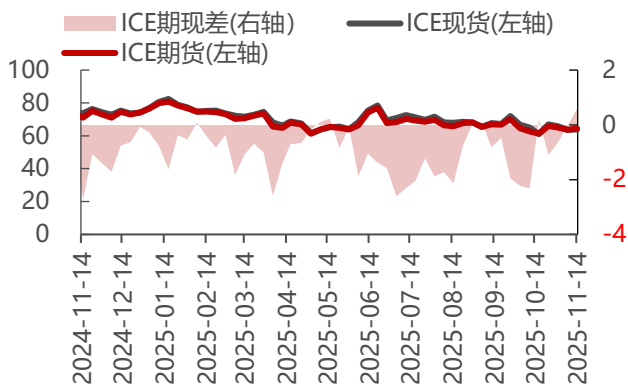
表1：原油期现货价格

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	64.39	63.63	1.19%	61.29	5.06%	71.04	-9.36%
WTI 期货结算价	美元/桶	60.09	59.75	0.57%	57.54	4.43%	67.02	-10.34%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	63.81	63.67	0.22%	61.08	4.47%	73.76	-13.49%
WTI 现货价格	美元/桶	59.54	60.24	-1.16%	58.29	2.14%	68.99	-13.70%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	63.42	65.51	-3.19%	62.91	0.81%	71.67	-11.51%
ESPO 现货价格	美元/桶	55.47	56.90	-2.51%	57.73	-3.91%	67.68	-18.04%
中国原油现货均价	美元/桶	59.10	59.92	-1.37%	56.82	4.02%	70.45	-16.11%

资料来源：iFind，民生证券研究院

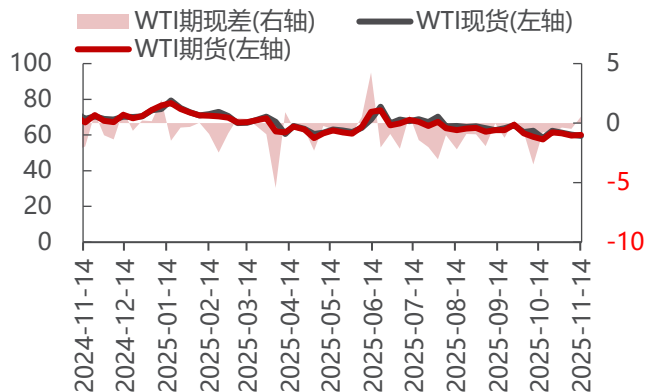
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 11 月 13 日，其他数据截至时间为 2025 年 11 月 14 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



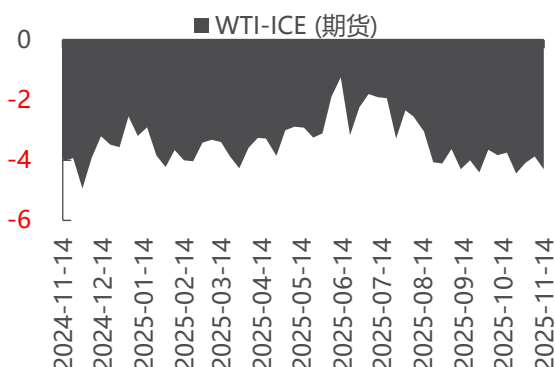
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



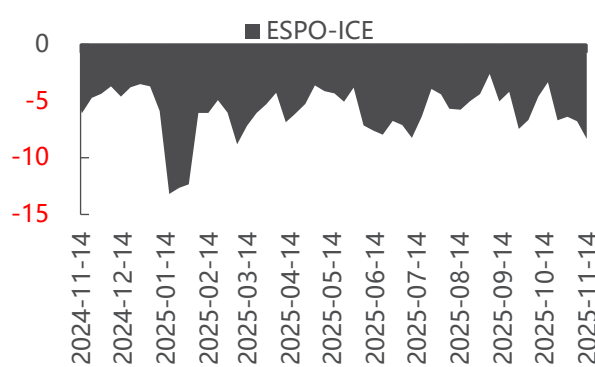
资料来源：iFind，民生证券研究院

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 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

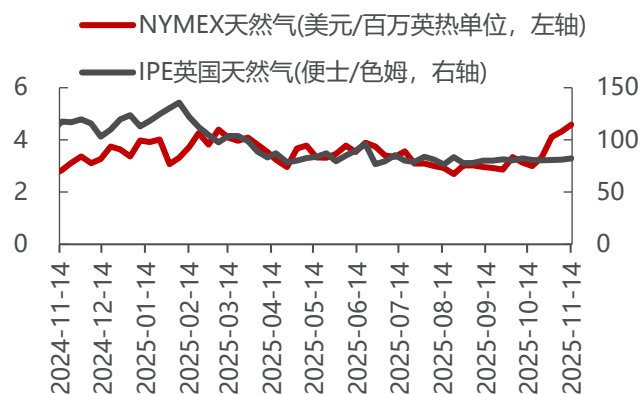
截至2025年11月14日，NYMEX天然气期货收盘价为4.59美元/百万英热单位，较上周上涨6.06%；截至11月13日，日本LNG到岸价格11.01美元/百万英热单位，较上周下跌0.11%；中国LNG出厂价为4357元/吨，较上周下跌0.59%。

**表2：天然气期货现货价格**

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	4.59	4.32	6.06%	3.00	52.87%	2.84	61.65%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	82.39	81.15	1.53%	80.69	2.11%	117.47	-29.86%
<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	3.58	3.63	-1.24%	2.81	27.40%	2.02	77.67%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	3.25	2.93	10.75%	2.10	54.52%	1.03	215.04%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.33	1.46	-8.95%	0.67	98.51%	0.70	91.10%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.01	11.02	-0.11%	11.12	-1.07%	13.80	-20.26%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4357	4383	-0.59%	4008	8.71%	4502	-3.22%
LNG 国内外价差	元/吨	558	579	-3.68%	161	246.34%	-342	263.34%

资料来源：iFind，民生证券研究院

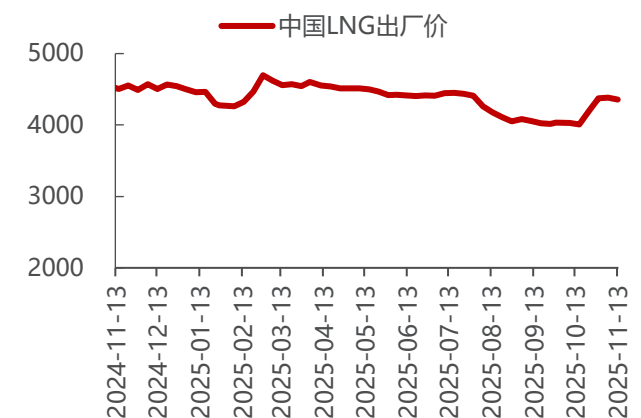
注：期货价格截至时间为2025年11月14日，其他数据截至时间为2025年11月13日

**图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)**


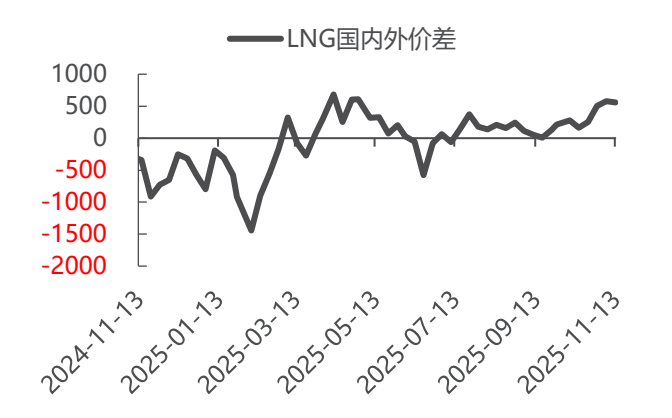
资料来源：iFind，民生证券研究院

**图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)**


资料来源：iFind，民生证券研究院

**图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)**


资料来源：iFind，民生证券研究院

**图12：LNG 国内外价差较上周收窄 (元/吨)**


资料来源：iFind，民生证券研究院

## 5.2 原油供给

### 5.2.1 美国

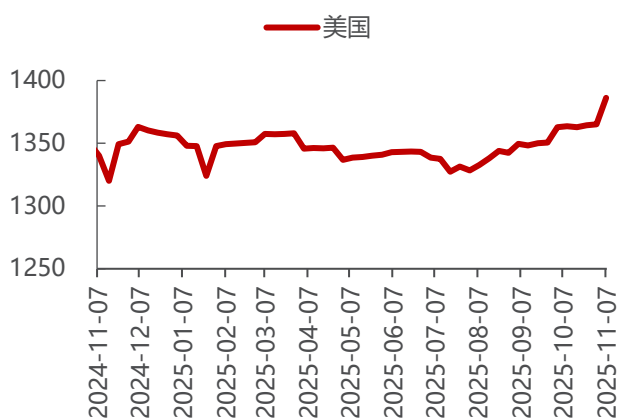
表3: 美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国日产量	万桶/日	1386	1365	21	1364	23	1340	46
美国原油钻机	部	417	414	3	418	-1	478	-61

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

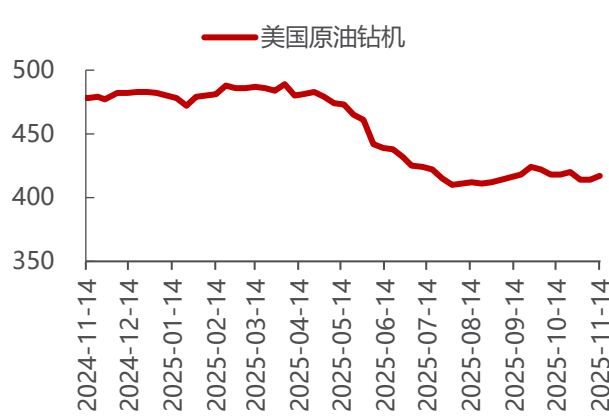
注: 美国日产量数据截至时间为 2025 年 11 月 7 日, 美国原油钻机数据截止时间为 2025 年 11 月 14 日

图13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

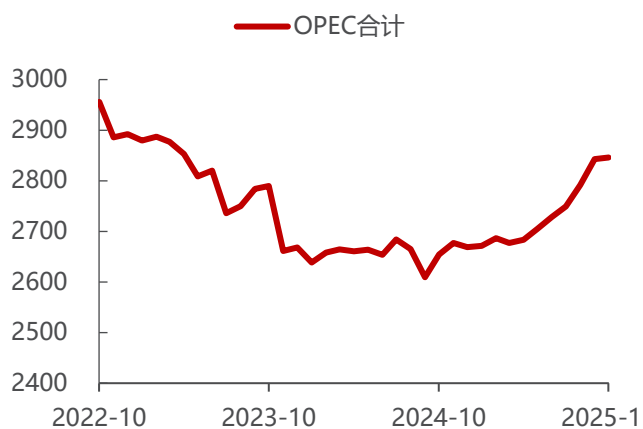
### 5.2.2 OPEC

表4: 2025 年 10 月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2025.10	2025.09	较上月	2024.10	较上年 10 月
<b>OPEC 合计</b>	<b>万桶/日</b>	<b>2846.0</b>	<b>2842.7</b>	<b>3.3</b>	<b>2654.5</b>	<b>191.5</b>
阿尔及利亚	万桶/日	95.6	95.2	0.4	90.9	4.7
安哥拉	万桶/日	108.7	105.9	2.8	113.2	-4.5
伊拉克	万桶/日	409.8	406.4	3.4	408.5	1.3
科威特	万桶/日	255.2	251.5	3.7	241.7	13.5
尼日利亚	万桶/日	150.6	149.1	1.5	140.3	10.3
沙特阿拉伯	万桶/日	1000.3	996.0	4.3	897.3	103.0
阿联酋	万桶/日	336.1	335.4	0.7	295.3	40.8
加蓬	万桶/日	22.6	22.6	0.0	21.3	1.3
刚果(布)	万桶/日	26.4	26.3	0.1	25.9	0.5
赤道几内亚	万桶/日	4.8	5.2	-0.4	5.4	-0.6
伊朗	万桶/日	320.9	327.5	-6.6	328.1	-7.2
利比亚	万桶/日	128.3	131.3	-3.0	109.7	18.6
委内瑞拉	万桶/日	95.6	96.3	-0.7	90.2	5.4

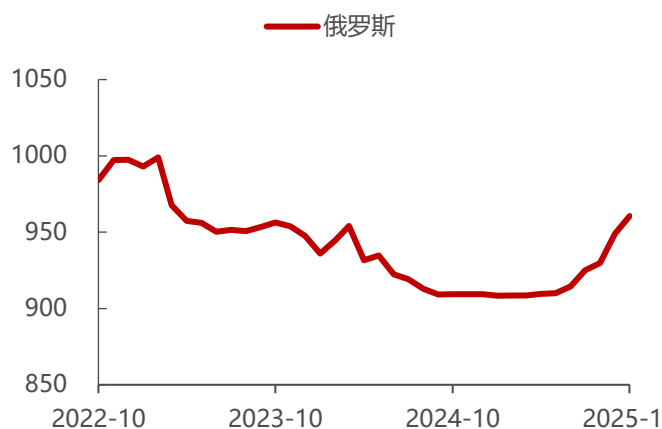
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图15: OPEC 10月原油产量月环比上升(万桶/日)



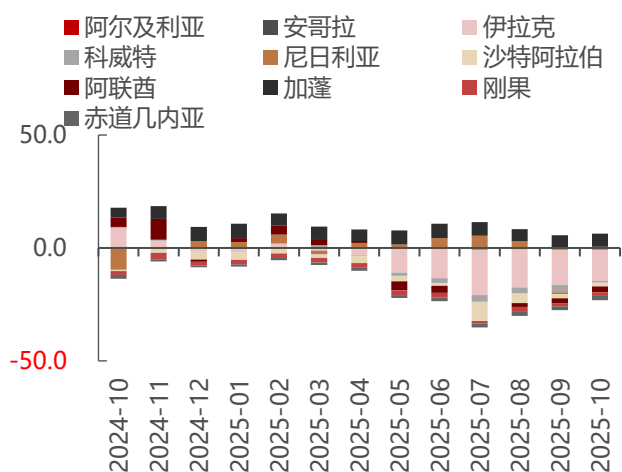
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图16: 俄罗斯 10月原油产量月环比上升(万桶/日)



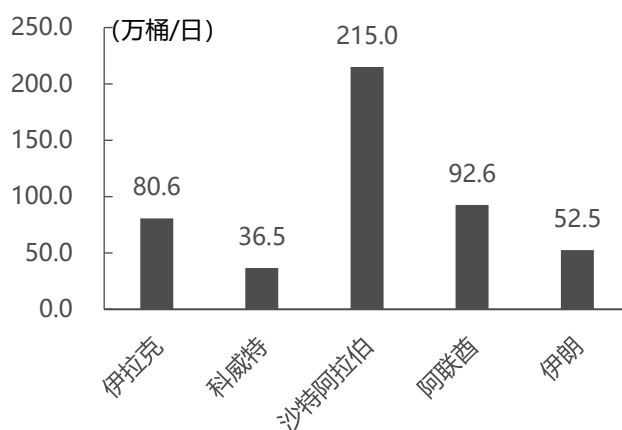
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图17: 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18: 10月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

## 5.3 原油需求

### 5.3.1 炼油需求

表5: 炼油需求

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1597	1526	72	1513	84	1651	-54
炼厂开工率		89.4%	86.0%	3.4%	85.7%	3.7%	91.4%	-2.0%
汽油产量	万桶/天	993	983	10	936	57	1027	-33
航空煤油产量	万桶/天	181	172	9	172	10	172	9
馏分燃料油产量	万桶/天	503	471	32	459	44	497	6
丙烷/丙烯产量	万桶/天	287	285	2	281	6	268	20

中国炼油需求:

山东地炼厂开工率	53.3%	52.5%	0.8%	50.3%	3.0%	50.4%	2.8%
----------	-------	-------	------	-------	------	-------	------

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 11 月 7 日; 中国数据截至时间为 2025 年 11 月 13 日

图19: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)



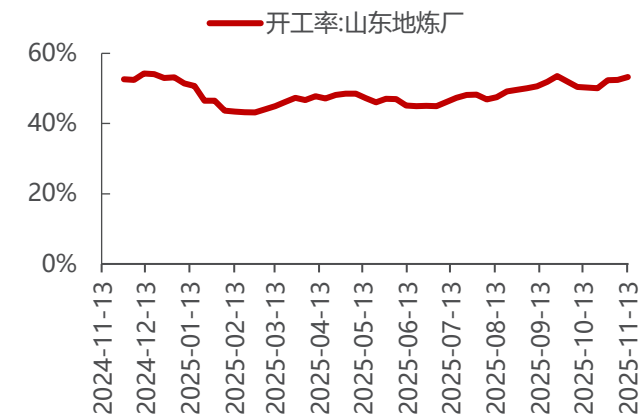
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图20: 美国炼油厂开工率周环比上升



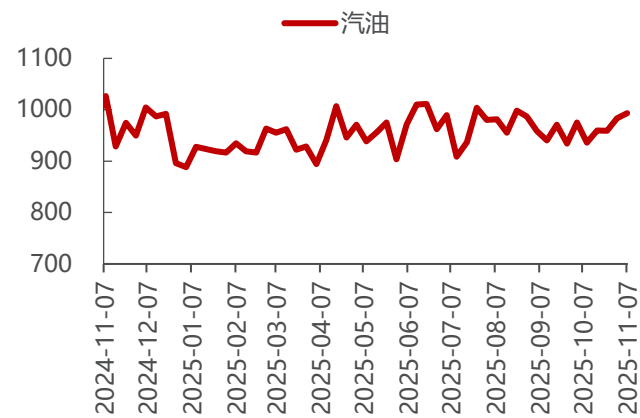
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 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22: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)



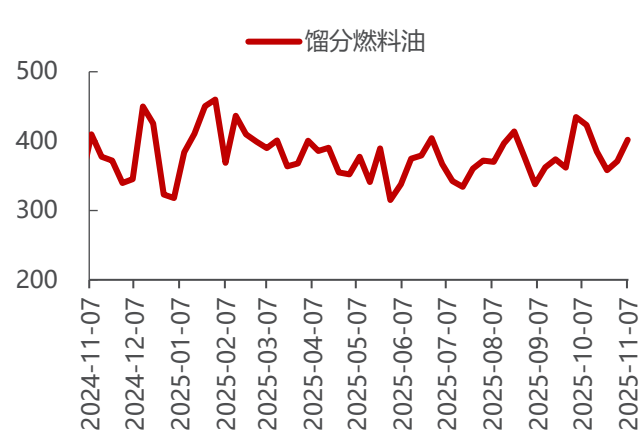
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图23: 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24: 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	2077	2036	41	1973	104	2158	-81
汽油消费量	万桶/天	903	887	15	846	57	938	-36
航空煤油消费量	万桶/天	164	168	-5	169	-6	174	-11
馏分燃料油消费量	万桶/天	402	371	31	423	-22	410	-8
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	116	94	21	50	66	132	-16

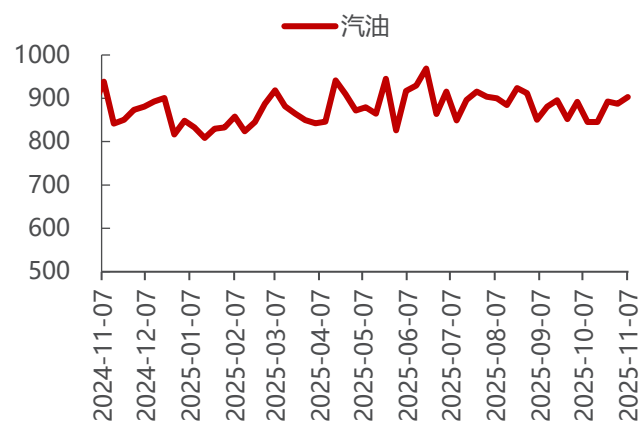
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 11 月 7 日)

图25: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)



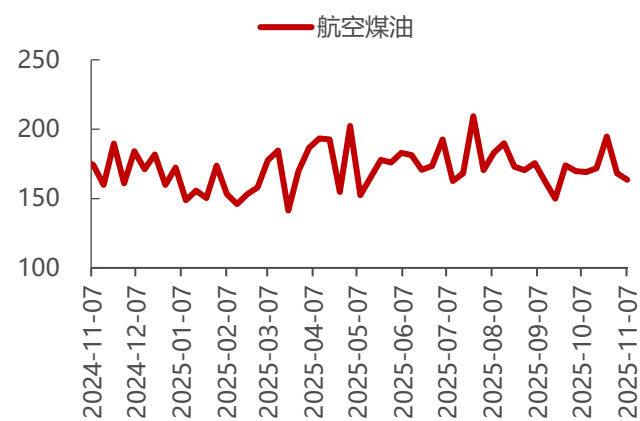
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图26: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)



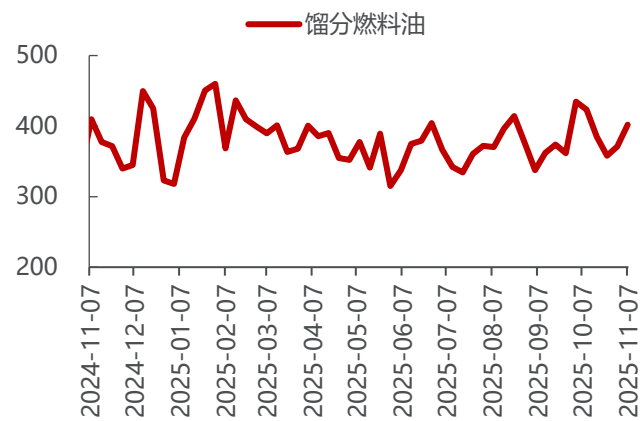
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 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28: 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	83797	83076	721	83153	644	81754	2044
商业原油库存	万桶	42758	42117	641	42379	380	42975	-217
SPR	万桶	41039	40960	80	40775	265	38779	2260

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	84432	84821	-389	86504	-2071	81102	3331
车用汽油	万桶	20506	20601	-95	21883	-1376	20687	-181
燃料乙醇	万桶	2222	2266	-44	2263	-41	2204	18
航空煤油	万桶	4282	4170	112	4441	-160	4221	61
馏分燃料油	万桶	11091	11155	-64	11703	-612	11442	-351
丙烷和丙烯	万桶	10540	10609	-69	10238	303	9837	704

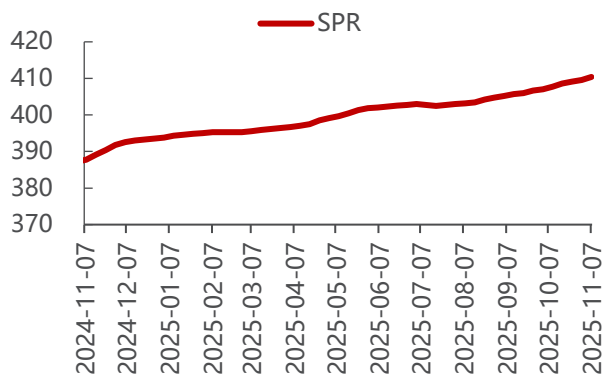
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 11 月 7 日)

图29: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)



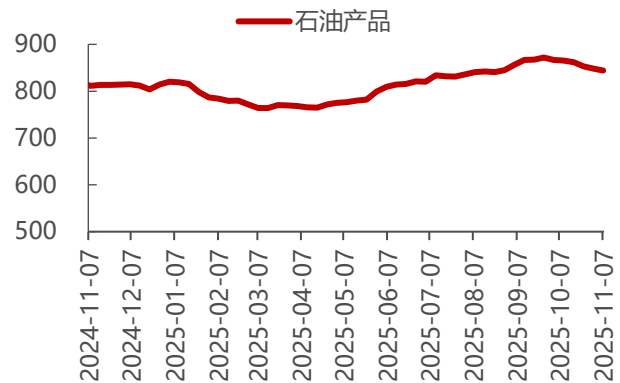
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图30: 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31: 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32: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)



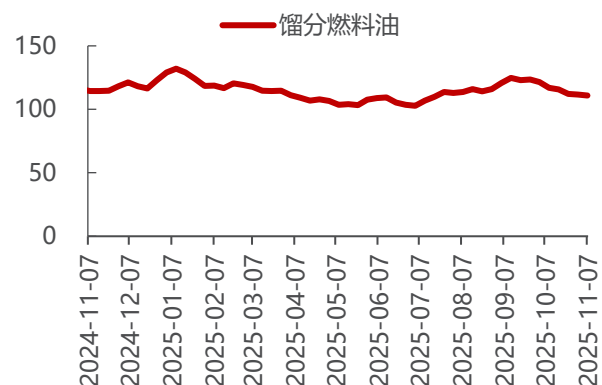
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图33: 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34: 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

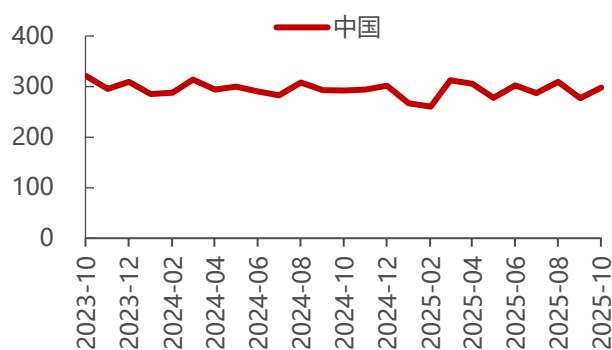
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 11 月 15 日的统计数据，2025 年 10 月：

1) 海运进口：中国 298 百万桶，同比上升 2.0%，环比上升 7.4%；印度 150 百万桶，同比上升 10.1%，环比上升 9.3%；韩国 93 百万桶，同比上升 12.6%，环比上升 29.3%；美国 74 百万桶，同比下降 19.1%，环比上升 6.3%。

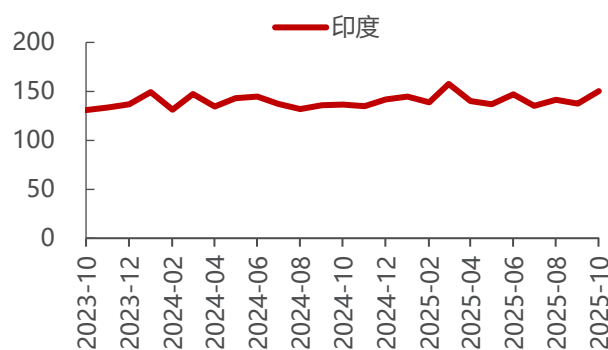
2) 海运出口：沙特 225 百万桶，同比上升 16.5%，环比上升 14.7%；俄罗斯 153 百万桶，同比上升 18.4%，环比上升 40.0%；美国 133 百万桶，同比上升 14.0%，环比上升 13.9%；伊拉克 119 百万桶，同比上升 2.5%，环比下降 1.5%。

图35：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



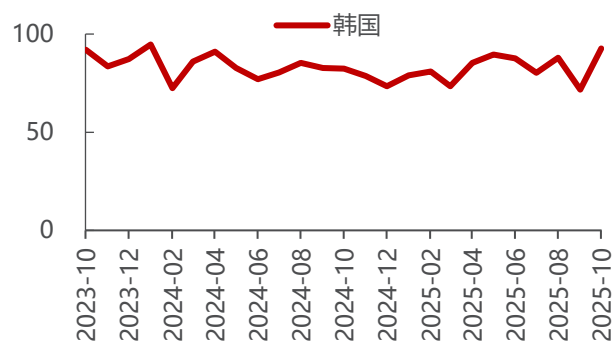
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图36：印度海运进口原油环比上升（百万桶）



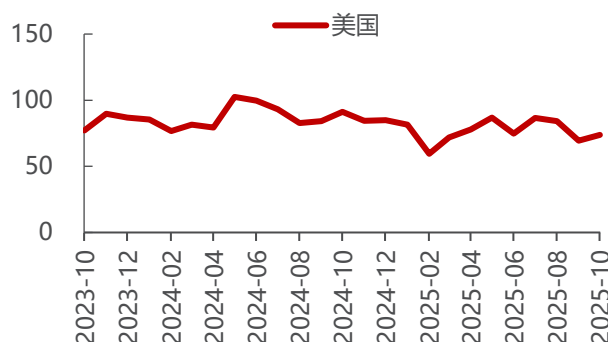
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



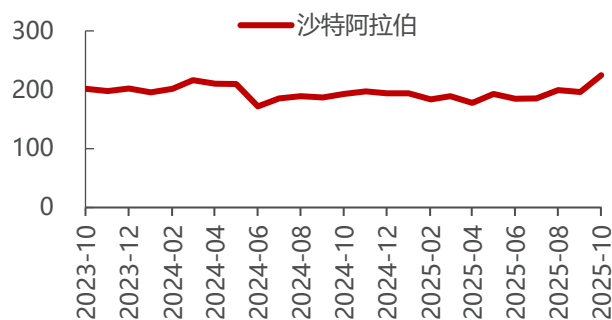
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



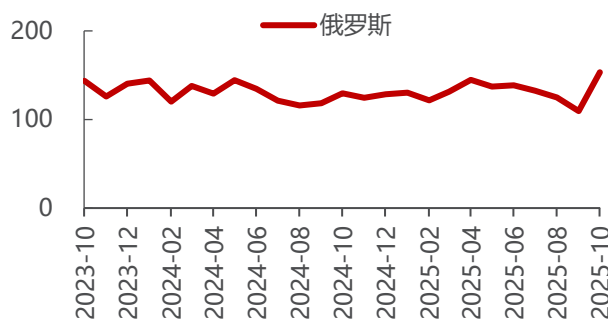
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）



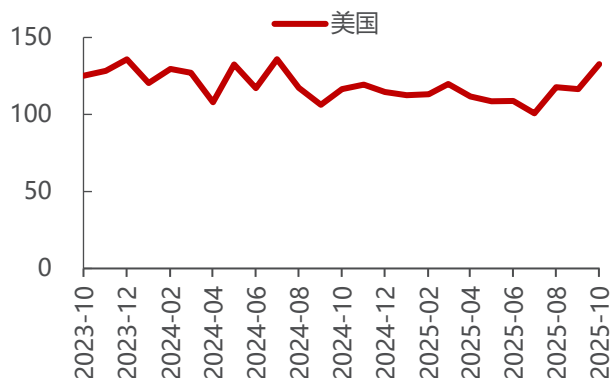
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：俄罗斯海运出口原油环比上升（百万桶）



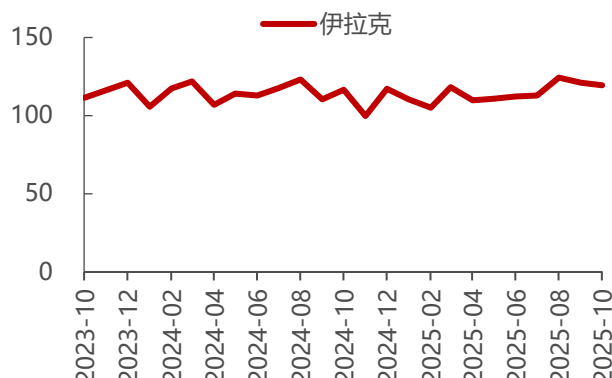
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41: 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42: 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

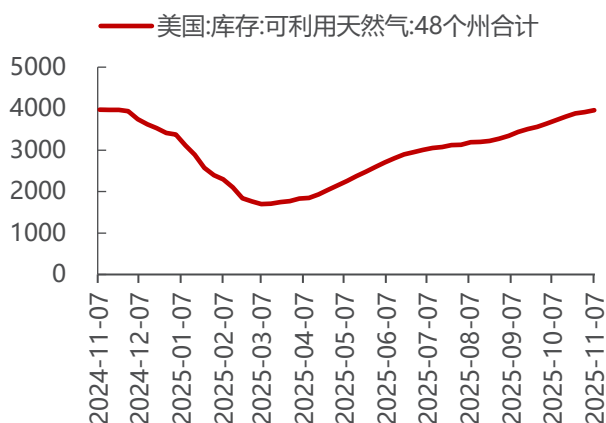
表8: 天然气供需和库存

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	111.7	111.8	-0.09%	112.6	-0.80%	107.8	3.62%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	70.9	69.1	2.60%	71.8	-1.25%	74.1	-4.32%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	101.3	98.5	2.84%	102.7	-1.36%	100.4	0.90%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3960.0	3915.0	1.15%	3721.0	6.42%	3974.0	-0.35%
<b>欧洲</b>								
欧盟		82.13%	82.83%	-0.70%	83.04%	-0.90%	92.10%	-9.97%
德国		74.72%	75.15%	-0.44%	75.82%	-1.10%	95.72%	-21.01%
法国		93.31%	93.30%	0.00%	92.83%	0.48%	91.52%	1.78%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

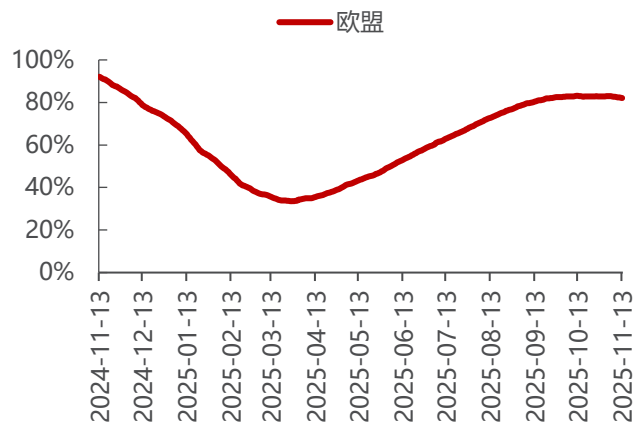
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2025年11月7日外, 其他截至时间为2025年9月24日; 欧洲数据截至时间为2025年11月13日

图43: 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44: 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 11 月 14 日, 国内汽柴油现货价格为 7340、6628 元/吨, 周环比变化+0.67%、+1.63%; 和布伦特原油现货价差为 76.72、63.05 美元/桶, 周环比变化+0.93%、+2.87%。

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	2.03	1.94	4.63%	1.78	14.18%	1.92	5.88%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.25	2.48	-9.40%	2.16	4.12%	2.17	3.59%
汽油: 美国	美元/加仑	1.99	1.95	2.26%	1.92	3.54%	1.98	0.56%
柴油: 美国	美元/加仑	2.40	2.32	3.27%	2.14	12.10%	2.15	11.78%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.31	2.25	2.48%	2.11	9.69%	2.06	12.35%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.40	2.31	4.07%	2.10	14.21%	2.14	12.24%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	90.16	83.11	8.48%	82.77	8.93%	79.09	14.00%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	86.74	91.19	-4.88%	75.44	14.98%	89.42	-3.00%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	105.12	107.34	-2.07%	93.98	11.85%	93.60	12.30%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	81.55	81.27	0.34%	79.00	3.23%	83.15	-1.92%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	92.99	92.87	0.13%	83.72	11.07%	87.47	6.31%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	94.01	92.81	1.29%	84.41	11.37%	87.77	7.11%
92#汽油: 中国	元/吨	7340	7291	0.67%	7524	-2.46%	7695	-4.62%
0#柴油: 中国	元/吨	6628	6522	1.63%	6557	1.09%	7013	-5.48%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

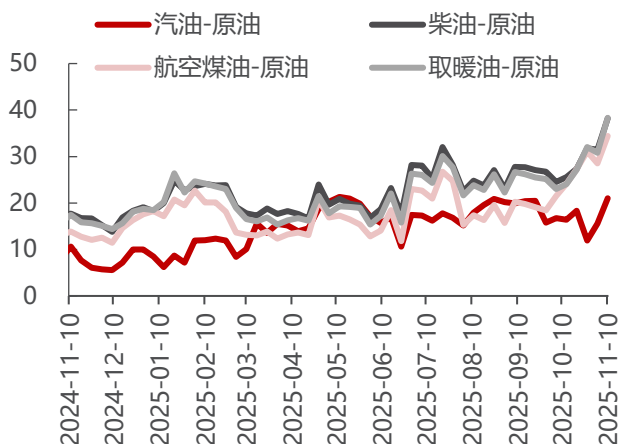
注: 1) 期货报价截至时间 11 月 14 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 11 月 10 日、11 月 13 日、11 月 13 日、11 月 13 日。

表10: 国内外期货现货炼油价差

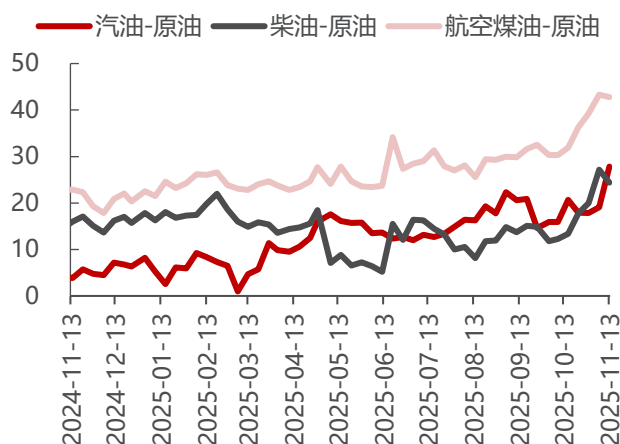
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	25.35	21.91	15.72%	17.29	46.63%	13.68	85.36%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	34.36	44.50	-22.78%	33.18	3.58%	24.16	42.25%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	20.98	15.57	34.73%	16.37	28.13%	10.62	97.59%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	38.20	31.45	21.47%	25.57	49.38%	17.67	116.14%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	34.42	28.51	20.74%	24.10	42.81%	13.85	148.48%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	38.33	30.82	24.36%	24.02	59.57%	17.42	119.99%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	27.82	19.08	45.81%	20.69	34.46%	4.75	485.68%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	24.40	27.16	-10.16%	13.36	82.63%	15.08	61.80%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	42.78	43.31	-1.23%	31.90	34.11%	19.26	122.05%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	19.21	17.24	11.43%	16.92	13.53%	8.81	118.05%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	30.65	28.84	6.28%	21.64	41.64%	13.13	133.43%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	31.67	28.78	10.04%	22.33	41.83%	13.43	135.82%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	76.72	76.02	0.93%	82.75	-7.29%	72.20	6.26%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	63.05	61.29	2.87%	64.23	-1.84%	59.33	6.27%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

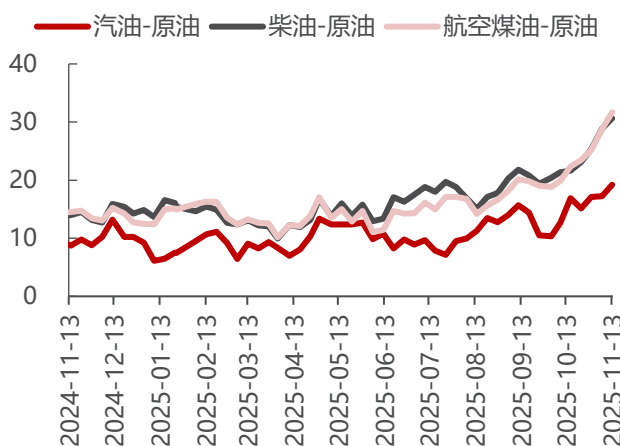
注: 1) 期货报价截至时间 11 月 14 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 11 月 10 日、11 月 13 日、11 月 13 日、11 月 13 日

**图45: 美国柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


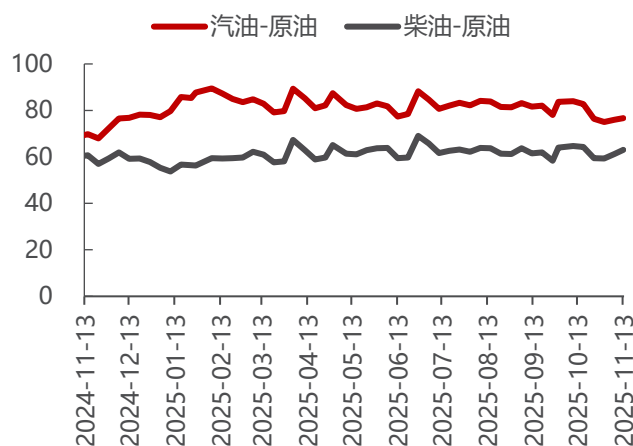
资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图46: 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47: 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48: 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

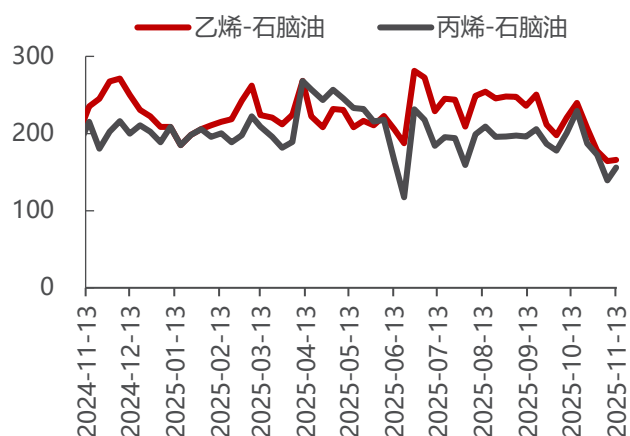
## 5.7.2 石脑油裂解

**表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差**

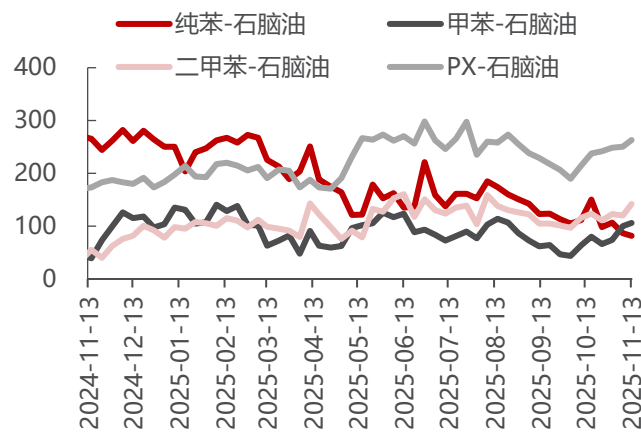
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油:CFR 日本	美元/吨	569	576	-1.15%	546	4.33%	630	-9.63%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	735	740	-0.68%	785	-6.37%	865	-15.03%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	725	715	1.40%	775	-6.45%	845	-14.20%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	651	663	-1.76%	696	-6.47%	895	-27.29%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	675	676	-0.15%	626	7.91%	669	0.90%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	711	696	2.16%	669	6.28%	685	3.80%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	832	826	0.73%	783	6.26%	803	3.61%

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	166	164	0.99%	240	-30.74%	235	-29.49%
丙烯-石脑油	美元/吨	156	139	11.94%	230	-32.08%	215	-27.59%
纯苯-石脑油	美元/吨	82	87	-5.81%	150	-45.64%	265	-69.21%
甲苯-石脑油	美元/吨	106	100	5.61%	80	32.34%	39	169.73%
二甲苯-石脑油	美元/吨	142	120	17.98%	124	14.87%	55	156.78%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	263	250	5.04%	238	10.68%	173	51.73%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 11 月 13 日)

**图49: 乙烯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50: 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	569	576	-1.15%	546	4.33%	630	-9.63%
PX	元/吨	6800	6800	0.00%	6800	0.00%	7300	-6.85%
PTA	元/吨	4620	4590	0.65%	4330	6.70%	4740	-2.53%
乙烯	美元/吨	735	740	-0.68%	785	-6.37%	865	-15.03%
MEG	元/吨	3950	4000	-1.25%	4155	-4.93%	4600	-14.13%
FDY	元/吨	6850	6800	0.74%	6625	3.40%	7600	-9.87%
POY	元/吨	6575	6550	0.38%	6475	1.54%	7050	-6.74%
DTY	元/吨	7875	7850	0.32%	7675	2.61%	8650	-8.96%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2759	2699	2.21%	2912	-5.28%	2746	0.46%
PTA-0.655*PX	元/吨	166	136	22.06%	-124	233.87%	-42	500.00%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	819	838	-2.27%	798	2.53%	847	-3.37%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1534	1493	2.76%	1489	3.04%	1960	-21.73%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1259	1243	1.30%	1339	-5.95%	1410	-10.70%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2559	2543	0.64%	2539	0.80%	3010	-14.98%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

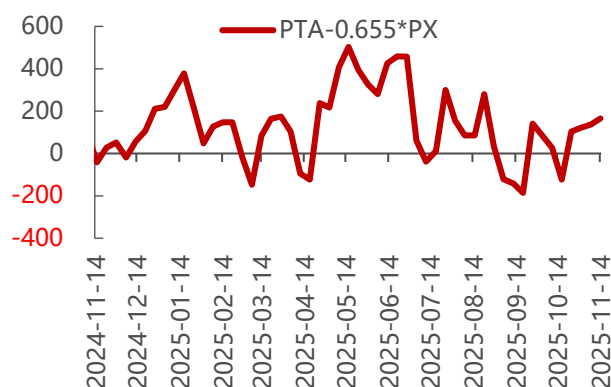
注: 截至时间为 11 月 14 日

图51: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)



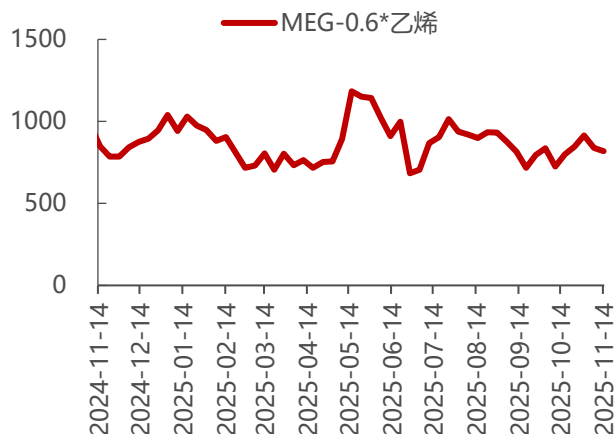
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图52: PTA和PX价差较上周扩大(元/吨)



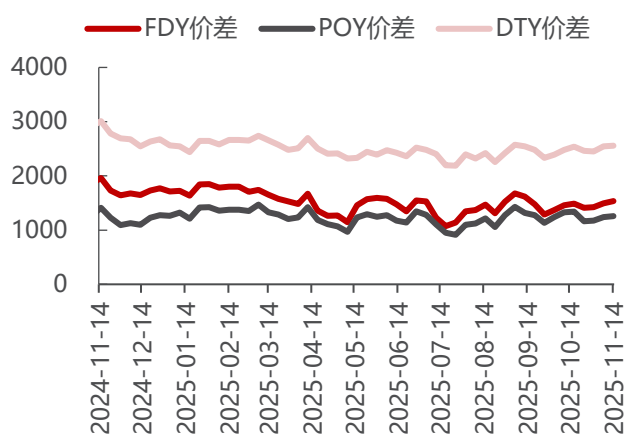
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: 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54: 涤纶长丝价差较上周整体扩大(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	6775	6780	-0.07%	6875	-1.45%	7835	-13.53%
环氧丙烷	元/吨	8033	7900	1.69%	8067	-0.41%	8588	-6.45%
丙烯腈	元/吨	8050	8075	-0.31%	7925	1.58%	9425	-14.59%
丙烯酸	元/吨	5775	5800	-0.43%	6625	-12.83%	6800	-15.07%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	975	1165	-16.31%	715	36.36%	905	7.73%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3509	3520	-0.31%	3262	7.59%	3182	10.28%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1670	1899	-12.04%	1149	45.34%	1802	-7.33%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1251	1420	-11.92%	1820	-31.27%	1395	-10.30%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为11月14日

图55: 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56: 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 (%)	5
图 2: 油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周和顺石油涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周三联虹普跌幅最大 (%)	6
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 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	13
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (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 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	14
图 13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)	15
图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)	15
图 15: OPEC 10 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	16
图 16: 俄罗斯 10 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	16
图 17: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	16
图 18: 10 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	16
图 19: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	17
图 20: 美国炼油厂开工率周环比上升	17
图 21: 中国山东地炼厂开工率较上周上升	17
图 22: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 23: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 24: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 25: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 26: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 27: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)	18
图 28: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 29: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	19
图 30: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	19
图 31: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	19
图 32: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 33: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)	19
图 34: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 35: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 36: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 37: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 38: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 39: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 40: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 41: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	21
图 42: 伊拉克海运出口原油环比下降 (百万桶)	21
图 43: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	21
图 44: 欧盟储气率较上周下降	21
图 45: 美国柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 46: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	23
图 47: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 48: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 49: 乙烯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	24
图 50: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	24
图 51: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	25
图 52: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	25
图 53: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	25
图 54: 涤纶长丝价差较上周整体扩大 (元/吨)	25

图 55: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨) .....26  
图 56: 环氧丙烷-0.78\*丙烯的价差较上周收窄 (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 10 月 OPEC 原油产量月环比上升 ..... 15  
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