



# 石油化工行业研究

买入（维持评级）

行业周报  
证券研究报告

石油化工组

分析师：孙羲昱（执业 S1130525090005）  
sunxiyu@gjzq.com.cn

分析师：陈浩越（执业 S1130525100002）  
chenhaoyue@gjzq.com.cn

联系人：杨啸  
yangxiao@gjzq.com.cn

## 霍尔木兹封锁主导油价走势

### 本周行情综述

- 原油：**当前油价走势由地缘冲突风险主导，霍尔木兹海峡封锁超市场预期，原油供应升级到“实质性封锁”，短期油价将取决于冲突的持续时间和海峡通航的恢复进度，若封锁持续时长超预期，将导致原油市场的恐慌持续升级，随着全球原油库存缓冲消耗，地缘风险溢价将推至极端水平，但短期若恢复通行，则溢价或快速消退。截止3月5日，WTI 现货收于 81.01 美元，环比+15.8 美元；BRENT 现货收于 88.12 美元，环比+15.57 美元。EIA 2月27日当周商业原油库存环比+347.5 万桶，前值+1598.9 万桶。其中库欣原油环比+156.4 万桶，前值+88.1 万桶。汽油库存环比-170.4 万桶，前值-101.1 万桶。炼厂开工率环比+0.6%至 89.2%。美国原油库存上升，净进口量环比减少。美国产量 1369.6 万桶/天，美国净进口数据环比-0.8%。截至 2 月 27 日当周，美国活跃石油钻机数环比-2 部至 407 部。
- 炼油：**汽油受通勤出行带动稳步回升，柴油随基建、物流复工刚需回暖。主营与社会库存处于中等水平，调价前备货带动库存小幅去化，暂无明显压力。本周国内主营炼厂平均开工负荷为 82.81%，较上周上涨 0.64 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 54.58%，较上周上涨 2.89 个百分点。山东地炼汽油库存 65.03 万吨，环比下跌 1.69%；山东地炼柴油库存 108.3 万吨，环比下跌 8.15%。本周期山东地炼平均炼油毛利为 202.41 元/吨，较上周期上涨 126.59 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 993.81 元/吨，较上周期上涨 244.62 元/吨。零批价差方面，周内汽油零批价差 1345 元/吨，前值 1477 元/吨，周内下滑 132 元/吨，跌幅 8.94%；柴油零批价差 1221 元/吨，前值为 1275 元/吨，下滑 54 元/吨，跌幅 4.24%。
- 聚酯：**PXN 压缩至 250 美元/吨上方，PTA 加工费下滑至 300 元/吨附近。成本持续拉涨，下游开机恢复水平难及预期，而供给端部分重启工厂存低负运行计划，短期内暂无快速提负意愿，长丝市场供应增速或有放缓。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 241.20 元/吨，较上周平均毛利下降 71.26 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为-29.63 元/吨，较上周平均毛利下降 92.09 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-108.33 元/吨，较上周平均毛利下降 8.33 元/吨。PX 方面，本周 PX 行业利润压缩明显。石脑油国际价格涨幅明显，PXN 价差难免压缩，目前稳定在 250 美元/吨上方，而 MX 与 PX 基本同步上涨，行业价差变化不大，目前在 160 美元/吨附近，行业整体效益减少。PTA 方面，受地缘冲突影响，国际油价明显上涨，作为原油直接馏分的石脑油同步跟涨，但成本传导至 PTA 端时呈现显著衰减，故周内 PTA 加工费有所下滑，加工费整体维持在 300 元/吨以下震荡。截至 3 月 4 日，PTA 行业加工费为 235.13 元/吨。
- 烯烃：**乙烯市场，截止到本周四，国内乙烯市场均价为 6807 元/吨，较上周同期均价上涨 957 元/吨，涨幅 16.36%。供应端，场内部分装置近期存检修计划，且原料上涨及原料供应不足或导致国内部分乙烯装置出现推迟重启或降负情况，乙烯供应呈减少预期。需求端，下游担心后期原料供应问题，对高价乙烯接受尚可，但仅限刚需补入，买盘有限。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 7370 元/吨，较上周同期均价上涨 845 元/吨，涨幅为 12.95%。中东局势以及霍尔木兹海峡通行情况仍是业者关注重点，油价居高不下，场内消息频传，业者心态谨慎，后续多关注日韩裂解以及我国各大型丙烯以及下游装置运行情况。

### 风险提示

地缘政治扰动超预期；海外经济出现衰退；行业及国际政策环境变化。



## 内容目录

一、本周市场回顾.....	4
二、石化细分板块行情综述.....	6
三、风险提示.....	14

## 图表目录

图表 1: 本周板块变化情况 .....	4
图表 2: 石化板块相关标的市场表现 .....	4
图表 3: 石化相关产品价格跟踪情况 .....	5
图表 4: 石化产品价差跟踪情况 .....	5
图表 5: 布伦特原油现货价格 .....	6
图表 6: NYMEX 天然气期货价格.....	6
图表 7: 美国原油及战略原油库存量 .....	7
图表 8: 美国原油及石油产品库存 .....	7
图表 9: 美国商业原油库存 .....	7
图表 10: 美国原油及天然气钻机数量 .....	7
图表 11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量 .....	7
图表 12: 全球原油产量及钻机数量 .....	7
图表 13: 美国汽油需求 (千桶/日) .....	8
图表 14: 美国柴油需求 (千桶/日) .....	8
图表 15: 美国航煤需求 (千桶/日) .....	8
图表 16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次) .....	8
图表 17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶) .....	9
图表 18: 美国炼油厂开工率 .....	9
图表 19: 国内主营炼厂开工率 (%) .....	9
图表 20: 山东地方炼厂开工率 (%) .....	9
图表 21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨) .....	9
图表 22: 山东地方炼厂炼油毛利 (元/吨) .....	9
图表 23: 乙烯开工率 (%) .....	10
图表 24: 乙烯价格 (美元/吨) .....	10
图表 25: 乙烯下游开工率 (%) .....	11
图表 26: 乙烯下游库存 (万吨) .....	11
图表 27: 丙烯酸开工率 (%) .....	12



图表 28: 丙烯酸酯开工率 (%)	12
图表 29: 丙烯价格及价差 (元/吨)	12
图表 30: 丙烯酸价格及价差 (元/吨)	12
图表 31: 涤纶长丝库存天数	13
图表 32: 涤纶长丝开工率 (%)	13
图表 33: PTA 库存天数	14
图表 34: PTA 开工率 (%)	14
图表 35: 涤纶长丝下游织机开工率 (%)	14
图表 36: PX 开工率 (%)	14



## 一、本周市场回顾

本周石油石化板块跑赢上证指数(+8.99%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源(+10.90%)、石油天然气指数(+12.10%)、油气开采服务指数(+9.62%)、炼化化工指数(+5.53%)、聚酯指数(-5.02%)、烯烃指数(+6.22%)。

图表1: 本周板块变化情况

指数名称	本周涨跌幅	本周末收盘价	上周末收盘价	当月涨跌幅
上证指数	-0.93%	4124.19	4162.88	1.03%
深证成指	-2.22%	14172.63	14495.09	0.51%
沪深300	-1.07%	4660.44	4710.65	0.00%
中证500	-3.44%	8360.33	8658.45	0.73%
石油石化	8.06%	3330.34	3081.89	14.12%
油气资源指数	10.90%	1348.42	1215.94	24.02%
石油天然气指数	12.10%	4835.38	4313.61	17.27%
油气开采服务指数	9.62%	8040.80	7335.15	22.36%
炼化化工指数	5.53%	4021.93	3811.13	8.88%
聚酯指数	-5.02%	5771.72	6076.62	-0.99%
烯烃指数	6.22%	1601.17	1507.39	9.91%

来源: Wind, 国金证券研究所

图表2: 石化板块相关标的市场表现

代码	公司名称	周末收盘价	PE	PE近五年分位	PB	PB近五年分位	股息率	分红比例	日涨幅	周涨幅	月涨幅	年涨幅	市值
600938.SH	中国海油	35.87元	13.83	99.68%	2.26	98.07%	3.57%	44.16%	1.13%	4.30%	0.99%	18.85%	17049亿元
0883.HK	中国海洋石油	25.32港元	8.91	90.79%	1.40	99.10%	5.53%	44.16%	2.68%	-1.48%	3.86%	18.87%	12035亿港元
601857.SH	中国石油	10.86元	12.55	88.51%	1.28	96.86%	4.33%	52.24%	-0.28%	3.04%	-1.45%	4.32%	19876亿元
0857.HK	中国石油股份	9.54港元	10.06	96.50%	1.02	99.76%	5.38%	52.24%	0.85%	0.21%	2.80%	13.84%	17460亿港元
600028.SH	中国石化	6.46元	21.67	99.21%	0.94	80.79%	4.43%	69.05%	-0.46%	1.41%	-0.77%	4.53%	7812亿元
0386.HK	中国石油化工股份	5.45港元	16.76	99.43%	0.73	99.35%	5.72%	69.05%	0.37%	0.74%	1.30%	16.70%	6590亿港元
002493.SZ	荣盛石化	15.6元	211.66	98.86%	3.57	80.83%	0.64%	132.13%	2.16%	6.92%	5.76%	33.22%	1558亿元
600989.SH	宝丰能源	23.93元	16.32	38.02%	3.82	79.59%	3.55%	47.44%	1.61%	3.91%	0.72%	21.91%	1755亿元
002648.SZ	卫星化学	23.38元	12.84	57.02%	2.46	56.78%	2.14%	27.64%	0.91%	5.13%	-4.02%	32.24%	788亿元
600346.SH	恒力石化	25.7元	25.99	89.27%	2.80	77.36%	1.75%	44.97%	1.62%	4.60%	-1.53%	14.07%	1809亿元
000301.SZ	东方盛虹	13.02元	-114.56	-	2.58	60.08%	0.00%	0.00%	0.31%	3.66%	-1.51%	19.56%	861亿元
603225.SH	新凤鸣	21.23元	27.29	78.52%	1.82	86.78%	1.06%	30.57%	-0.19%	1.82%	1.72%	9.10%	334亿元
601233.SH	桐昆股份	24.29元	33.43	97.73%	1.54	86.12%	0.41%	19.83%	1.00%	4.79%	11.07%	41.14%	583亿元
0135.HK	昆仑能源	8.39港元	11.39	96.74%	0.99	81.58%	4.03%	44.82%	0.24%	1.57%	4.88%	12.92%	726亿港元
601808.SH	中海油服	16.87元	20.63	18.51%	1.75	52.07%	1.37%	35.08%	-0.06%	6.77%	1.93%	20.16%	805亿元
600583.SH	海油工程	7.21元	15.77	48.26%	1.18	90.91%	2.79%	41.12%	-0.14%	5.10%	8.10%	31.33%	319亿元
600968.SH	海油发展	4.58元	12.19	38.18%	1.63	86.69%	2.95%	37.53%	0.66%	6.02%	1.78%	19.27%	466亿元
002254.SZ	泰和新材	13.41元	-469.42	-	1.63	41.98%	0.37%	47.70%	0.22%	2.29%	2.68%	33.83%	115亿元
0934.HK	中石化冠德	4.32港元	10.18	87.25%	0.66	76.81%	5.79%	52.79%	1.41%	-0.46%	-0.23%	-0.46%	107亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	7.92港元	12.55	100.00%	0.99	100.00%	4.89%	63.50%	2.06%	6.38%	3.39%	-	348亿港元

来源: Wind, 国金证券研究所 (PE 和 PB 均为动态)



图表3: 石化相关产品价格跟踪情况

板块	名称	价格	单位	更新时间	环比26Q1均值	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	2025Q4	2026Q1
原油	期货收盘价:布伦特原油	85.41	美元/桶	2026-03-06	35.44%	17.84%	25.51%	37.89%	22.96%	68.40	63.06
	期货收盘价:WTI原油	81.01	美元/桶	2026-03-06	37.05%	20.87%	27.47%	39.07%	22.08%	63.63	59.11
	期货结算价:上期所sc原油主连	659.70	元/桶	2026-03-06	46.04%	38.88%	42.85%	46.83%	29.68%	467.76	451.73
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	95.19	美元/桶	2026-03-06	48.65%	33.30%	39.60%	51.65%	35.12%	67.60	64.04
	现货价:英国布伦特原油	88.12	美元/桶	2026-03-06	37.72%	23.94%	23.38%	40.23%	25.19%	70.50	63.98
	现货价:原油(阿曼):环太平洋	95.30	美元/桶	2026-03-06	48.48%	33.49%	40.29%	50.98%	35.58%	67.70	64.18
天然气	期货价:NYMEX天然气	3.00	美元/百万英热单位	2026-03-06	-25.81%	4.97%	-11.92%	-34.51%	-29.91%	3.57	4.04
	期货价:IPE英国天然气	131.50	便士/色姆	2026-03-06	68.44%	67.37%	54.42%	81.91%	41.35%	87.22	78.07
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.99	美元/百万英热单位	2026-03-05	-19.81%	0.00%	-31.58%	-37.18%	-31.89%	4.32	3.73
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.16	美元/万英热	2026-03-06	60.20%	60.92%	56.61%	66.31%	32.01%	0.11	0.10
煤炭	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	695	元/吨	2026-03-06	-0.43%	0.72%	1.76%	-2.80%	0.00%	687	698
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1235	元/吨	2026-03-06	-9.10%	0.00%	-4.63%	-3.89%	6.01%	1272	1359
	市场价:焦炭:山东地区	1385	元/吨	2026-03-06	-3.53%	0.00%	0.00%	-6.73%	10.80%	1366	1436
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	116	美元/吨	2026-03-02	7.61%	0.00%	1.03%	6.63%	17.47%	112	108
	单位热量价格比:原油/煤炭	3.08	无	2026-03-06	27.84%	23.94%	22.12%	31.52%	6.57%	2.54	2.41
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	8019	元/吨	2026-03-06	12.58%	11.76%	11.84%	13.15%	0.40%	7204	7123
	市场价:柴油(0#):山东地炼	6533	元/吨	2026-03-06	4.15%	15.75%	15.67%	5.30%	-4.26%	5752	6273
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	201	美元/桶	2026-03-06	128.45%	115.00%	129.29%	132.71%	137.88%	95	88
	现货价:石脑油:CFR日本	774	美元/吨	2026-03-06	37.62%	21.64%	28.50%	37.55%	24.35%	598	563
C2	现货价:乙炔:CFR东北亚	851	美元/吨	2026-03-06	12.46%	19.69%	22.27%	14.08%	-3.95%	723	757
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	7400	元/吨	2026-03-05	5.57%	9.63%	6.47%	4.23%	-9.76%	6778	7010
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	7850	元/吨	2026-03-06	6.76%	6.08%	7.53%	9.79%	-7.10%	7204	7353
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6350	元/吨	2026-03-06	5.90%	14.41%	15.45%	9.48%	-9.29%	5616	5996
C3	现货价:丙烷(冷冻液):CFR华东	798	美元/吨	2026-03-05	40.96%	22.39%	24.11%	32.78%	32.56%	638	566
	市场价:丙烯:山东地区	7550	元/吨	2026-03-06	25.58%	17.78%	17.24%	23.97%	10.87%	6325	6012
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	7700	元/吨	2026-03-06	13.33%	13.24%	12.41%	14.93%	0.65%	6766	6794
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9500	元/吨	2026-03-06	17.37%	16.21%	18.53%	14.46%	20.25%	8215	8094
	市场价:丙烯酸:华东地区	8000	元/吨	2026-03-06	35.05%	33.89%	37.93%	40.97%	17.65%	5836	5924
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	10250	元/吨	2026-03-06	37.99%	22.02%	36.67%	33.12%	-12.39%	7718	7428
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	11100	元/吨	2026-03-06	23.98%	15.03%	22.65%	26.86%	10.45%	9056	8953
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	10100	元/吨	2026-03-06	45.62%	29.49%	34.67%	47.45%	16.76%	7376	6936
	市场价:甲醇:华东地区	2560	元/吨	2026-03-06	18.03%	13.53%	15.06%	22.20%	-5.19%	2271	2169
	市场价:乙醇:山东地区	5600	元/吨	2026-03-06	4.72%	3.70%	3.70%	5.66%	4.67%	5406	5348
	市场价:正丁醇:华东地区	7100	元/吨	2026-03-06	28.45%	18.33%	6.77%	20.85%	1.43%	6291	5527
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1055	美元/吨	2026-03-06	27.26%	13.20%	17.62%	26.71%	26.38%	918	829
	市场价:PTA:华东地区	5870	元/吨	2026-03-06	27.20%	12.88%	15.32%	26.78%	22.04%	5185	4615
	市场价:乙二醇:华东地区	4265	元/吨	2026-03-06	8.28%	18.31%	17.49%	16.98%	-6.78%	3703	3939
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7030	元/吨	2026-03-06	22.40%	11.59%	12.75%	23.99%	15.25%	6247	5743
	市场价:FDY(150D/96F)	7650	元/吨	2026-03-06	17.72%	8.13%	8.51%	19.07%	6.62%	6930	6499
	市场价:DTY(150D/48F)	7875	元/吨	2026-03-06	17.26%	7.88%	8.62%	18.42%	5.00%	7152	6716
	市场价:POY(150D/48F)	8750	元/吨	2026-03-06	12.62%	7.03%	7.36%	12.90%	4.17%	8060	7769
市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7305	元/吨	2026-03-06	15.17%	10.10%	11.87%	16.14%	7.74%	6622	6343	

来源: Wind, 百川盈孚, 国金证券研究所

图表4: 石化产品价差跟踪情况

产业链	名称	当前价差	单位	周涨幅	月涨幅	季涨幅	当前分位数
炼化	炼油毛利:主营炼厂	994	元/吨	32.65%	28.91%	67.55%	73.9%
	炼油毛利:独立炼厂	202	元/吨	166.96%	41.55%	-55.49%	19.7%
聚酯	PX-石脑油	280	美元/吨	-5.00%	-2.70%	3.88%	55.3%
	PTA加工费	302	元/吨	8.55%	-28.27%	110.58%	47.6%
	POY价差	2290	元/吨	-10.37%	-10.44%	-10.81%	22.2%
	DTY价差	1390	元/吨	-17.26%	-16.11%	-5.29%	33.7%
	FDY价差	1090	元/吨	-25.09%	-27.67%	-10.48%	32.4%
C3	丙烯-丙烷	-340	元/吨	-325.73%	-281.99%	-454.05%	29.9%
	丙烯酸-丙烯	2338	元/吨	48.43%	64.58%	52.46%	55.0%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	2370	元/吨	11.05%	61.19%	29.48%	41.3%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	1461	元/吨	-20.71%	13.07%	13.07%	42.5%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	724	元/吨	9.66%	72.16%	-3211.83%	90.5%
	聚丙烯-丙烯	130	元/吨	-60.61%	-68.29%	-80.30%	0.0%
C2	环氧丙烷-丙烯	2586	元/吨	-3.36%	1.75%	-17.22%	53.8%
	乙烯-石脑油	77	美元/吨	3.03%	-19.13%	-56.09%	18.9%
	环氧乙烷-乙烯	641	元/吨	-38.95%	-48.86%	-37.61%	0.0%
	乙二醇-乙烯	520	元/吨	-7.25%	-16.05%	27.17%	29.8%

来源: Wind, 百川盈孚, 国金证券研究所



## 二、石化细分板块行情综述

### ■ 原油：

景气度跟踪：下行趋缓。当前油价走势由地缘冲突风险主导，霍尔木兹海峡封锁超市场预期，原油供应升级到“实质性封锁”，短期油价将取决于冲突的持续时间和海峡通航的恢复进度，若封锁持续时长超预期，将导致原油市场的恐慌持续升级，随着全球原油库存缓冲消耗，地缘风险溢价将推至极端水平，但短期若恢复通行，则溢价或快速消退。

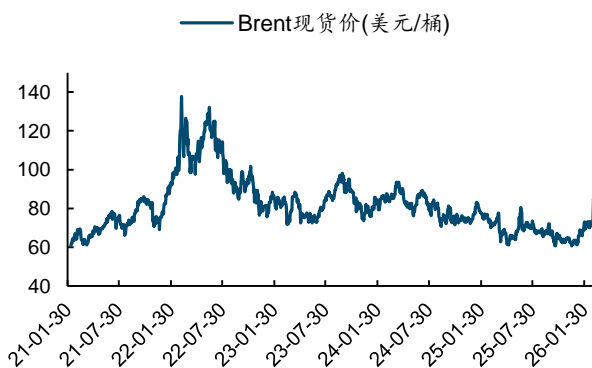
①原油：截止3月5日，WTI 现货收于81.01美元，环比+15.8美元；BRENT 现货收于88.12美元，环比+15.57美元。EIA2月27日当周商业原油库存环比+347.5万桶，前值+1598.9万桶。其中库欣原油环比+156.4万桶，前值+88.1万桶。汽油库存环比-170.4万桶，前值-101.1万桶。炼厂开工率环比+0.6%至89.2%。美国原油库存上升，净进口量环比减少。美国产量1369.6万桶/天，美国净进口数据环比-0.8%。截至2月27日当周，美国活跃石油钻机数环比-2部至407部。

②天然气：截止3月5日，英国基准天然气价格收于130便士/撒姆，环比+52.5便士/撒姆；截止3月5日，美国NYMEX天然气期货收于3美元/百万英热单位，环比+0.16美元/百万英热单位。3月1日，中国LNG综合进口到岸价格指数114.5(C.I.F, 不含税费、加工费)。3月6日国内LNG液厂平均出厂价4346元/吨，环比+20.45%。

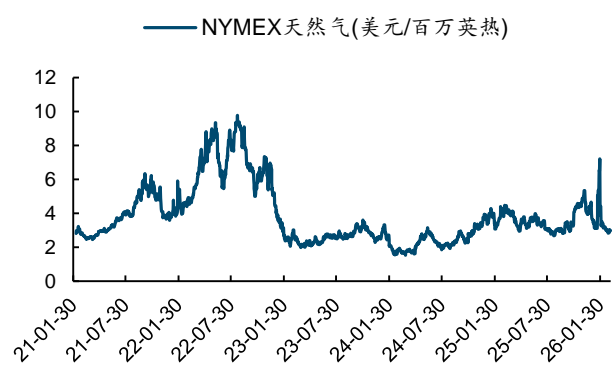
### ③核心观点：

当前油价走势由地缘冲突风险主导，2026年2月28日伊朗伊斯兰革命卫队宣布禁止任何船只通过霍尔木兹海峡，以回应美以军事打击。海峡通航状况急剧恶化，油轮交通监测显示大量船只停航避险。冲突前日均通过船舶124艘次，3月1日已降至44艘次，最新已降至1-2艘。霍尔木兹海峡封锁超市场预期，原油供应升级到“实质性封锁”，3月1日欧佩克+（沙特、俄罗斯等8国）决定4月日均增产20.6万桶，但这一增幅仅占全球需求的不到0.2%，象征意义大于实际，难以弥补海峡关闭可能造成的巨大供应缺口。中短期油价将取决于冲突的持续时间和海峡通航的恢复进度，若冲突短期（两周内）结束：考虑到原油供需宽松，且全球库存相对充裕，对油价的影响相对可控，一旦恢复通行，地缘风险溢价或快速消退。若封锁持续时长超预期，将导致原油市场的恐慌持续升级，随着全球原油库存缓冲消耗，地缘风险溢价将推至极端水平。

图表5：布伦特原油现货价格



图表6：NYMEX天然气期货价格

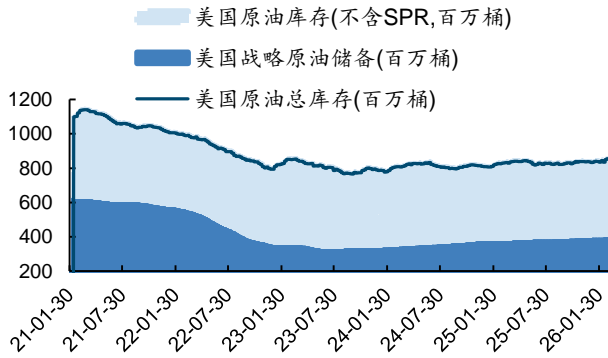


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所



图表7: 美国原油及战略原油库存量



来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 美国原油及石油产品库存



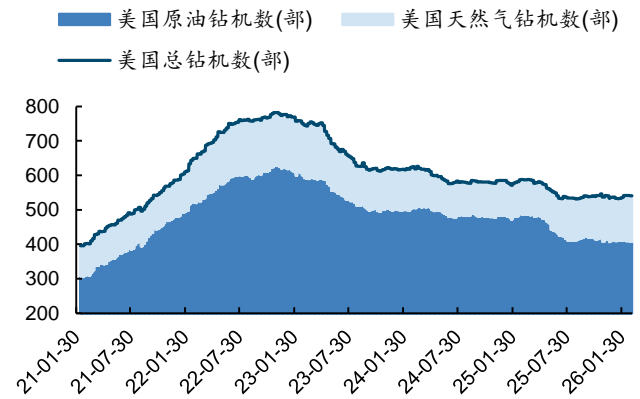
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



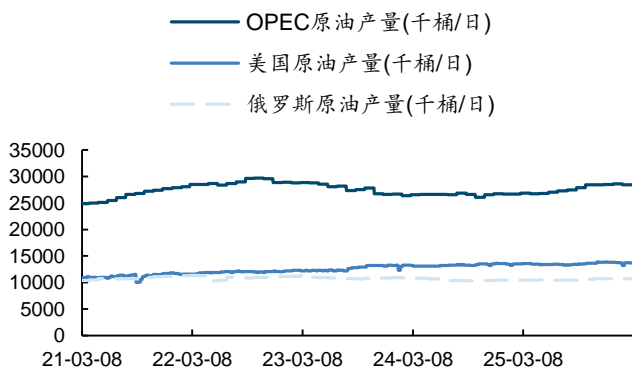
来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 美国原油及天然气钻机数量



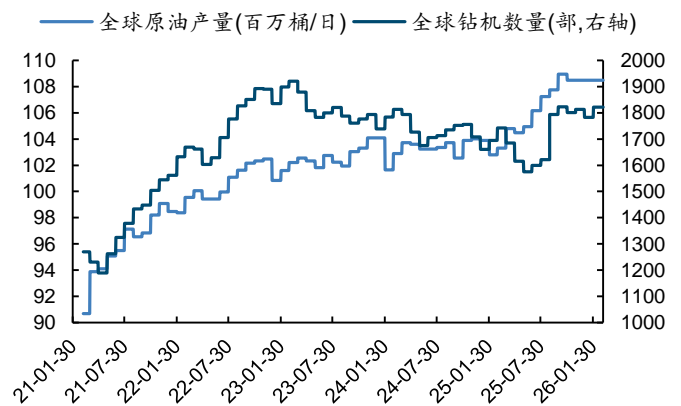
来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



来源: Wind, 国金证券研究所

图表12: 全球原油产量及钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 炼油:

景气度跟踪: 底部企稳。汽油受通勤出行带动稳步回升, 柴油随基建、物流复工刚需回暖。



主营与社会库存处于中等水平，调价前备货带动库存小幅去化，暂无明显压力。

①价格：周内全国汽油市场均价为 8000.69 元/吨，前值 7717.59 元/吨，本周价格较上周上涨 283.1 元/吨，涨幅 3.67%，较年初上涨 4.23%，年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨；柴油平均价格为 6639.38 元/吨，上周 6370.80 元/吨，本周价格较上周上涨 268.58 元/吨，涨幅 4.22%，较年初下滑 0.08%，年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

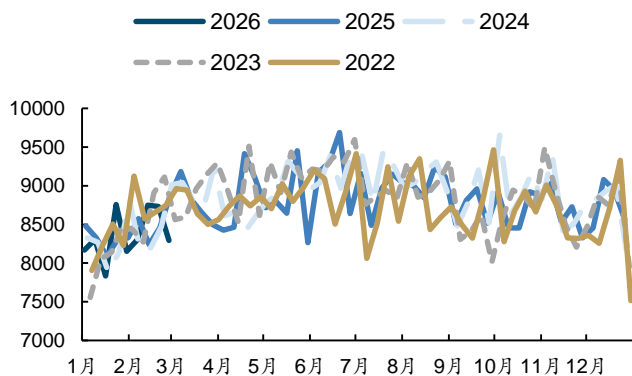
批零利润价差方面，虽上周零售限价上调落实，但本周汽柴油价格大幅上调，故汽柴油零批价差收窄。零批价格具体来看，零批价差方面周内汽油零批价差 1345 元/吨，前值 1477 元/吨，周内下滑 132 元/吨，跌幅 8.94%；柴油零批价差 1221 元/吨，前值为 1275 元/吨，下滑 54 元/吨，跌幅 4.24%。

②开工与毛利：本周国内主营炼厂平均开工负荷为 82.81%，较上周上涨 0.64 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 54.58%，较上周上涨 2.89 个百分点。山东地炼汽油库存 65.03 万吨，环比下跌 1.69%；山东地炼柴油库存 108.3 万吨，环比下跌 8.15%。本周期山东地炼平均炼油毛利为 202.41 元/吨，较上周期上涨 126.59 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 993.81 元/吨，较上周期上涨 244.62 元/吨。

③供应端来看，本周主营开工率有所下滑，成品油供应继续收窄。需求方面：节后无假日提振，市场进入传统消费淡季，居民出行回归日常，汽油需求边际走弱，仅靠日常通勤支撑刚需；气温回升带动春耕启动、工矿基建与物流运输复工，柴油刚需稳步回升，需求预期向好。

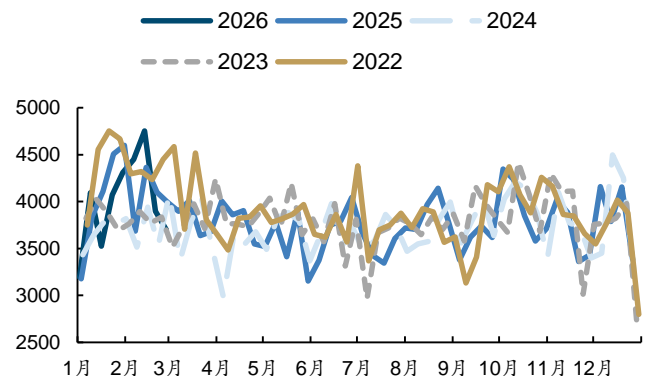
④后市预测：汽油受通勤出行带动稳步回升，柴油随基建、物流复工刚需回暖。主营与社会库存处于中等水平，调价前备货带动库存小幅去化，暂无明显压力。业者心态普遍看涨，中下游提前补货意愿较强，市场交投活跃。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



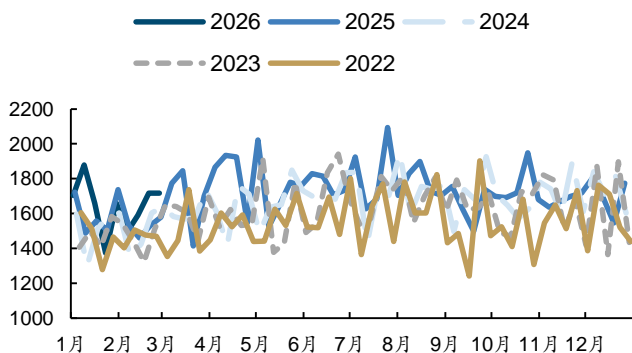
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)

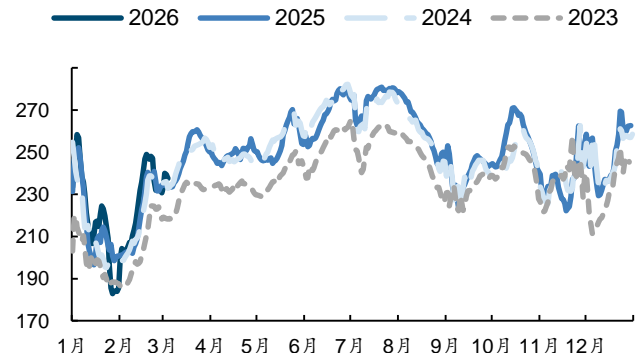


来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



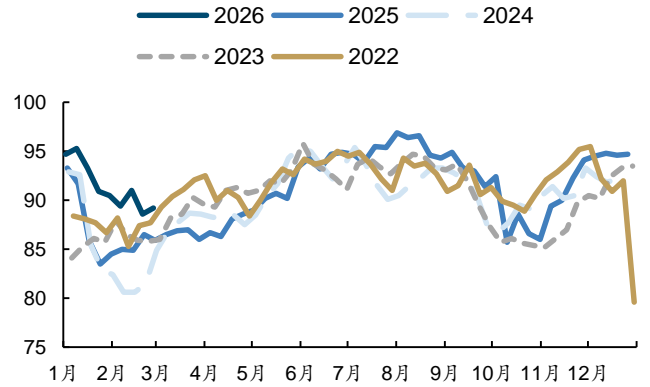
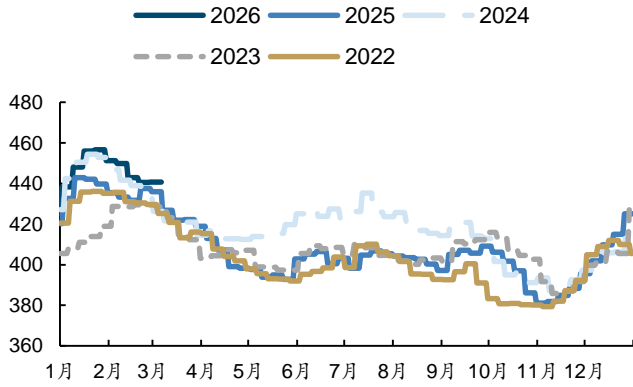


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)

图表18: 美国炼油厂开工率

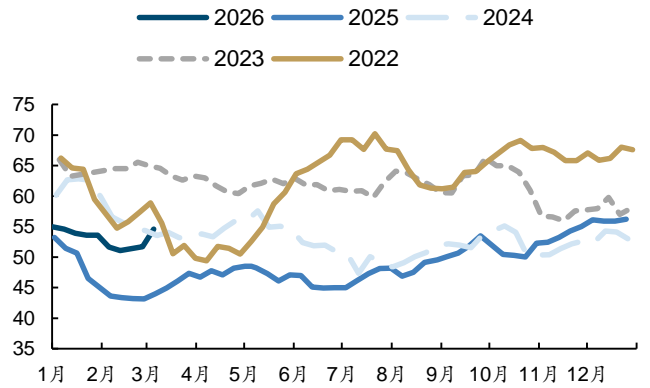
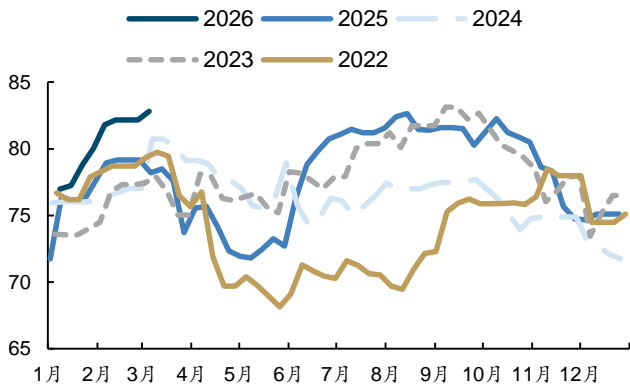


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)

图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)

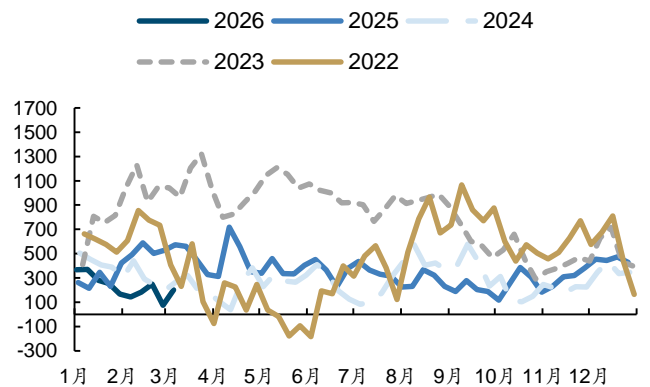
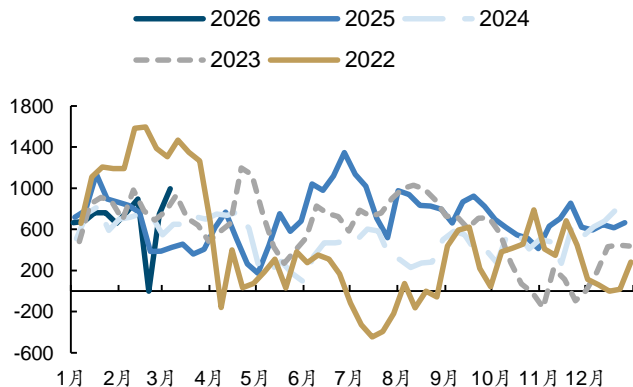


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨)

图表22: 山东地方炼厂炼油毛利 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所



■ 乙烯产业链:

景气度跟踪: 底部偏弱震荡。原料上涨及原料供应不足或导致国内部分乙烯装置出现推迟重启或降负, 下游担心后期原料供应问题, 对高价乙烯接受尚可, 但仅限刚需补入。

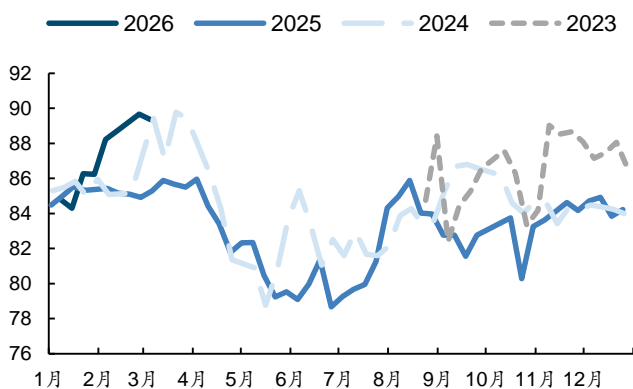
①价格: 截止到本周四, 国内乙烯市场均价为 6807 元/吨, 较上周同期均价上涨 957 元/吨, 涨幅 16.36%。截至 3 月 4 日收盘, CFR 东南亚收盘价格 770 美元/吨, 较上周末价格上涨 12.41%; CFR 东北亚收盘价格 800 美元/吨, 较上周末价格上涨 14.29%; FD 西北欧收盘价格在 804 欧元/吨, 较上周末价格上涨 1.64%; CIF 西北欧收盘价格在 735 美元/吨, 较上周末价格上涨 1.38%; CFR 中国收盘价格 800 美元/吨, 较上周末价格上涨 15.94%; FD 美国海湾收盘价格在 21.4 美分/磅, 较上周末价格上涨 20.9%。

②供应: 斯尔邦石化产能 30 万吨/年煤制装置 2026 年 1 月 23 日停车, 重启时间待定; 浙江兴兴产能 30 万吨/年煤制装置 2026 年 1 月 13 日停车, 重启时间待定; 中原石化产能 20 万吨/年装置 2025 年 10 月 24 日装置停车, 开车时间预计在 2026 年 5 月之后。

③下游需求: 聚乙烯价格大幅上涨, 业者心态整体偏强。成本支撑增强, 市场心态好转。近期各企业近期停产及检修计划有限, 天气逐渐变暖, 农膜需求将逐步增加, 市场供需面支撑尚可。宏观局势等诸多利好持续托动, 苯乙烯价格继续走强。苯乙烯华东码头库存累库, 目前在 17 万吨附近水平, 装置检修短期内未有重启计划, 目前苯乙烯装置开工水平在 69% 附近。成本、供应双重发力, 乙二醇市场重心上移。成本端支撑强势, 市场传出个别企业预防性降负传闻, 再度推动市场情绪, 目前乙二醇行业整体开工率约为 65.06%, 其中乙烯制开工率约为 62.79%。市场炒涨情绪较高, 环氧乙烷价格上行为主。目前环氧乙烷市场供需结构稳固, 场内交投氛围良好, 在业者普遍看涨的情绪推动下, 环氧乙烷企业报价持续上调。PVC 期货持续拉涨, 现货市场上行走势。原料端价格宽幅拉涨, 提振乙烯法 PVC 现货市场成交重心上调, 乙烯法 PVC 企业报价稳中有涨, 预售接单状态尚可, 下游有序恢复生产, 成交维持刚需。

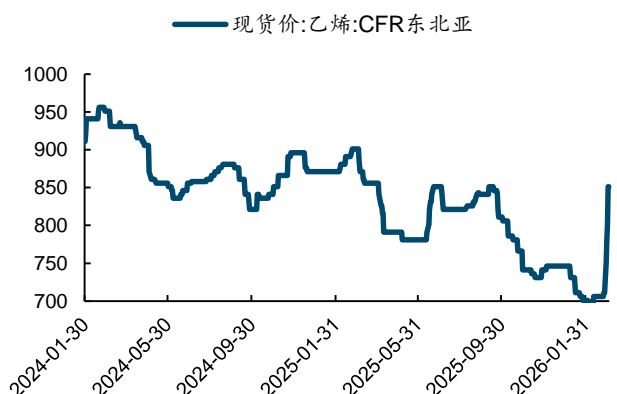
④后市预测: 供应端, 场内部分装置近期存检修计划, 且原料上涨及原料供应不足或导致国内部分乙烯装置出现推迟重启或降负情况, 乙烯供应呈减少预期。需求端, 下游担心后期原料供应问题, 对高价乙烯接受尚可, 但仅限刚需补入, 买盘有限。美金市场, 受成本上涨影响, 报盘坚挺。

图表23: 乙烯开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

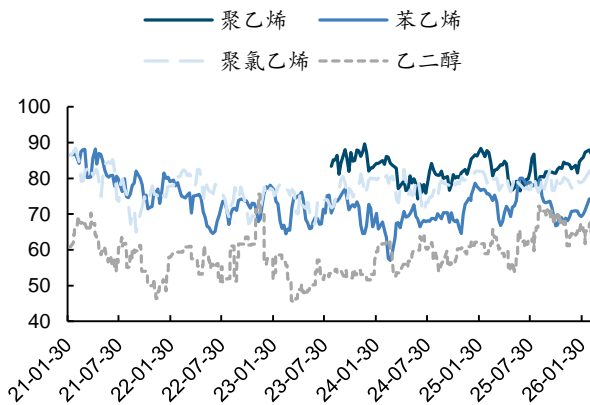
图表24: 乙烯价格 (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

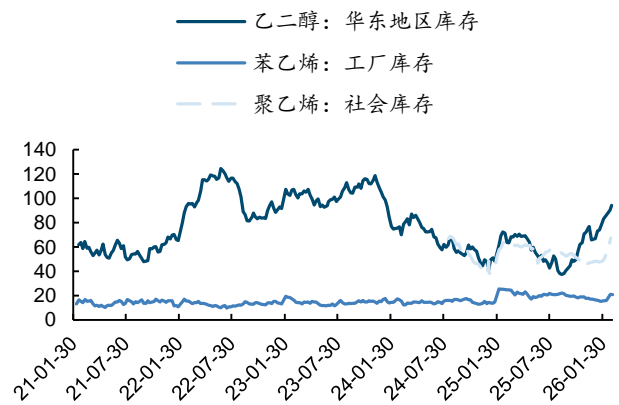


图表25: 乙烯下游开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表26: 乙烯下游库存 (万吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

### ■ 丙烯产业链:

景气度跟踪: 行业底部企稳。中东局势以及霍尔木兹海峡通行情况仍是业者关注重点, 业者心态谨慎, 后续关注日韩裂解以及我国各大型丙烯以及下游装置运行情况。

①本周国内丙烯市场价格宽幅走高, 截至本周四, 国内山东地区丙烯主流成交均价为 7370 元/吨, 较上周同期均价上涨 845 元/吨, 涨幅为 12.95%。美以伊局势升级, 航运受阻, 国际油价、丙烷以及甲醇期现货价格震荡拉高, 宏观面以及成本面支撑明显增加。某厂家暂停丙烯外销, 某厂家丙烯装置延期重启, 个别丙烯厂家开始惜售, 场内企业库存可控, 供应整体略紧, 对丙烯市场存一定偏强支撑。且随着各个原料价格大幅拉涨, 丙烯厂家成本压力凸显, 个别丙烷脱氢以及裂解装置释放一定调整预期, 亦提振业者心态。地缘局势动荡的宏观支撑下, 聚丙烯期现货价格同步攀升, 丙烯腈、环丙以及丁辛醇等产品价格亦有所跟进, 下游市场行情好转, 相对提振下游买盘积极性; 个别聚丙烯装置进料重启, 个别聚丙烯装置释放重启预期、开始备货, 下游需求有所增加; 与此同时贸易积极跟进, 整体市场竞拍氛围活跃, 需求端利好推动市场。多重利好指引下, 丙烯市场价格重心逐步上涨, 达到目前年内高点。综合来说, 山东丙烯市场价格显著上调。东北区域某厂家丙烯腈装置短停检修、开始外销丙烯, 某厂家丙烯装置相对低负荷运行; 西北区域丙烯货源供应量可控, 下游丁辛醇以及聚丙烯等装置运行相对稳定; 两地供需可控, 业者心态积极, 宏观局势支撑叠加外围主流市场影响, 丙烯市场价格同步上行。当前市场来看, 中东局势升级, 宏观支撑明显提高, 原料进口以及航运成本增加, 企业出货顺畅, 下游以及贸易跟进较为积极, 丙烯市场价格震荡上扬。

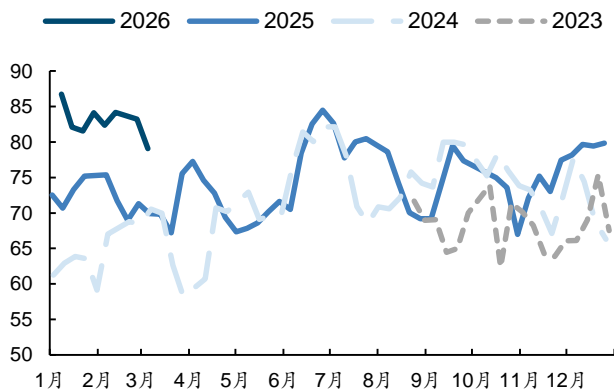
②供应: 中景二期丙烯装置于 2026 年 1 月 15 日停车, 持续至 2026 年 2 月 28 日重启; 中景三期丙烯装置于 2026 年 2 月 28 日停车, 重启时间待定; 辽宁金发丙烯装置于 2026 年 2 月 15 日停车, 持续至 2 月 20 日重启; 利华益维远装置于 2026 年 2 月 20 日停车, 持续至 2 月 23 日重启; 多套丙烷脱氢装置释放检修预期, 现货流通可控, 供应端对丙烯市场存一定利好支撑。

③下游需求: 本周下游产品市场行情明显回暖, 主力下游聚丙烯期现货价格大涨, 丁辛醇、环丙、丙烯腈以及丙酮等产品价格走高, 下游产品盈利情况略有好转, 业者积极跟进。山东某环丙装置提负运行, 华北以及山东个别聚丙烯装置进料重启, 山东某厂家聚丙烯装置释放重启预期, 山东某丙烯酸装置降负停车, 东北某丙烯腈装置短停, 整体来说下游需求跟进积极, 需求面提振丙烯市场氛围。

④后市预测: 供应方面, 个别厂家丙烯装置存停车检修计划, 厂家惜售心态不减, 商家心态较为乐观; 外加国内个别丙烷脱氢装置或存降负预期; 日韩裂解装置或存降幅可能, 进口货源存减少预期; 区域内供应或减少, 相对支撑丙烯市场。需求方面, 个别丙烯酸以及丙烯腈装置处于检修期, 个别聚丙烯装置重启或提负, 但下游成本压力不低、利润水平相对一般, 且需观察终端行业跟进能力, 下游工厂以及贸易或刚需跟进为主, 需求面支撑或有限。从整体市场来看, 中东局势以及霍尔木兹海峡通行情况仍是业者关注重点, 油价居高不下, 场内消息频传, 业者心态谨慎, 后续多关注日韩裂解以及我国各大型丙烯以及下游装置运行情况。预计下周国内丙烯主流市场价格或将延续高位。

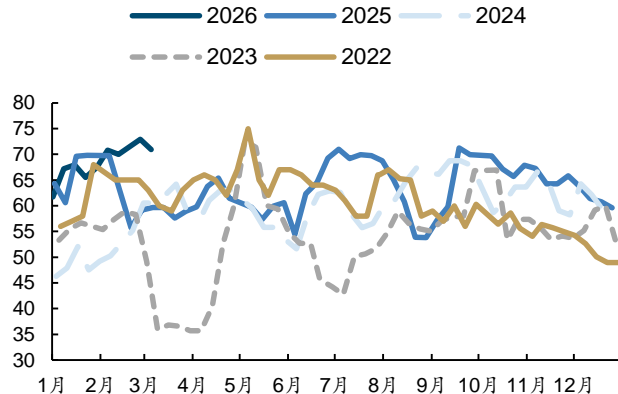


图表27: 丙烯酸开工率 (%)



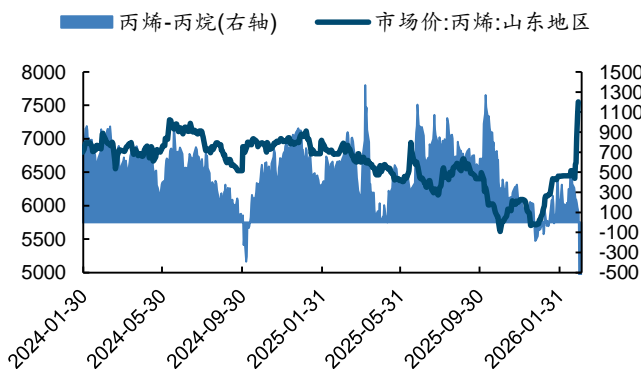
来源: Wind, 国金证券研究所

图表28: 丙烯酸酯开工率 (%)



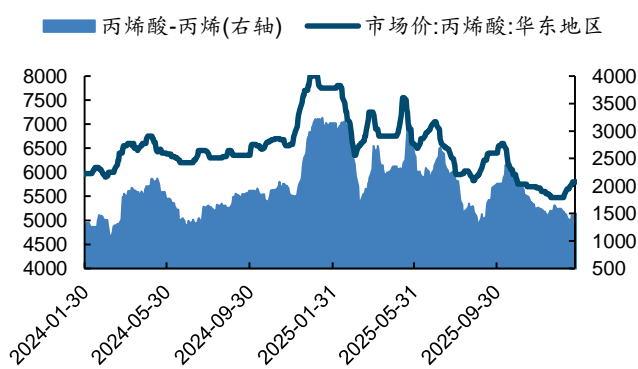
来源: Wind, 国金证券研究所

图表29: 丙烯价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表30: 丙烯酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 聚酯:

景气度跟踪: 行业底部企稳。PXN 压缩至 250 美元/吨上方, PTA 加工费下滑至 300 元/吨附近。成本持续拉涨, 下游开机恢复水平难及预期, 而供给端部分重启工厂存低负运行计划, 短期内暂无快速提负意愿, 长丝市场供应增速或有放缓。

①价格: 涤纶长丝市场均价为 7283.33 元/吨, 较上周均价上涨 203.33 元/吨; FDY 市场均价为 7462.50 元/吨, 较上周均价上涨 182.50 元/吨; DTY 市场均价为 8375 元/吨, 较上周均价上涨 195 元/吨。

②供应: 本周涤纶长丝平均行业开工率约为 82.59%, 节后部分前期检修装置重启数量增多, 长丝整体供应量明显增加。

③需求: 截至 3 月 5 日江浙地区化纤织造综合开机率为 43.18%, 本周下游织造企业陆续复工, 年后场内订单量虽有回暖, 然而因原料成本的大幅拉涨, 下游承接订单利润压缩明显, 接单较为谨慎, 对待复工生产也持谨慎保守态度, 据了解已复工企业多采取低负运行策略, 降低原丝的消耗速度以稳定生产, 而尚未复工以及原丝储备较低的织企基于对当前市场形势的综合考量, 计划推迟复工时间, 规避风险。此外地缘冲突引发的连锁反应持续发酵, 海运受阻、运输成本上升以及汇率波动等问题, 导致外贸订单下达受限, 市场观望情绪颇为浓厚。目前江浙加弹开机率在 4-5 成附近, 喷水织机开机率水平相对较好恢复至 5-6 成, 圆机以及经编开机率在 4 成附近。

④利润: 涤纶 POY150D 平均盈利水平为 241.20 元/吨, 较上周平均毛利下降 71.26 元/吨;



涤纶 FDY150D 平均盈利水平为-29.63 元/吨，较上周平均毛利下降 92.09 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-108.33 元/吨，较上周平均毛利下降 8.33 元/吨。

⑤库存：本周受成本方面提振，下游采购意愿提升，库存水平较上周下降，截止至本周四，POY 库存存在 10-15 天附近，FDY 库存存在 20-23 天附近，DTY 库存存在 22-26 天附近。

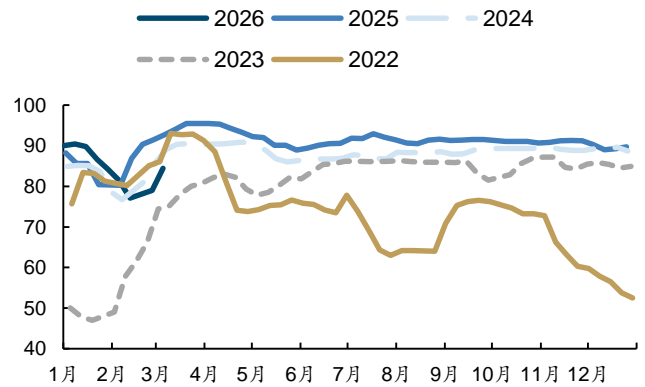
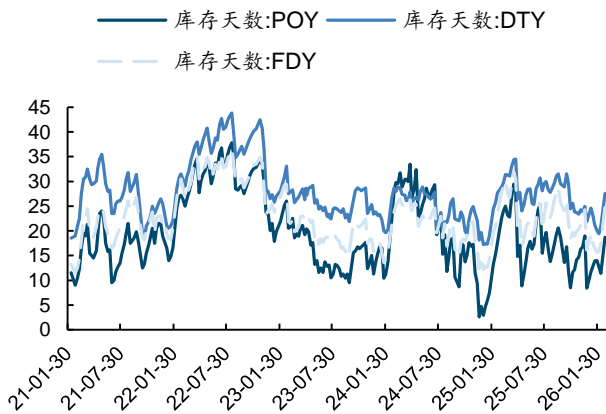
⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 960 美元/吨，环比上周均价上涨 6.90%，CFR 中国周均价为 982 美元/吨，环比上周均价上涨 6.74%。截至 3 月 5 日，国内 PX 市场开工在 89.79%，受原料大涨影响，华东一大厂减产降负运行，行业开工水平再度下调，但目前仍处于较高水平。本周 PX 行业利润压缩明显。石脑油国际价格涨幅明显高于 PX 产品，PXN 价差难免压缩，目前稳定在 250 美元/吨上方，而 MX 与 PX 基本同步上涨，行业价差变化不大，目前在 160 美元/吨附近，行业整体效益减少。

PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 5396.43 元/吨，环比上涨 4.59%；CFR 中国周均价为 707.6 美元/吨，环比上涨 5.93%。截至 3 月 5 日，PTA 市场开工在 79.10%，周内华东一 360 万吨 PTA 装置恢复稳定、一 450 万吨 PTA 装置负荷提升以及一 300 万吨 PTA 装置停车检修，另有华南一 125 万吨 PTA 装置重启运行，市场供应整体提升。周内 PTA 加工费明显压缩。受地缘冲突影响，国际油价明显上涨，作为原油直接馏分的石脑油同步跟涨，但成本传导至 PTA 端时呈现显著衰减，故周内 PTA 加工费有所下滑，加工费整体维持在 300 元/吨以下震荡。截至 3 月 4 日，PTA 行业加工费为 235.13 元/吨。

⑦后市预测：需求面，若成本持续拉涨，下游开机恢复水平将难及预期，据了解多数企业已备货至 3 月末，维持正常开工生产将以消耗原丝库存为主，部分规格或存刚需采买需求，总体需求端表现预计偏弱，仍需关注成本变动。供应端，现阶段多数前期检修装置均已重启，高负荷水平运转之下，下周长丝整体供应量将继续增加，但考虑原料涨幅较大，部分重启工厂存低负运行计划，短期内暂无快速提负意愿，长丝市场供应增速或有放缓。综合来看，外围不确定因素居多，成本端支撑预期延续偏强态势，长丝市场基本面虽暂无支撑力，但碍于聚合成本的持续施压，市场价格亦多将随之被动跟涨，预计下周涤纶长丝市场延续偏暖走势。

图表31：涤纶长丝库存天数

图：涤纶长丝开工率 (%)

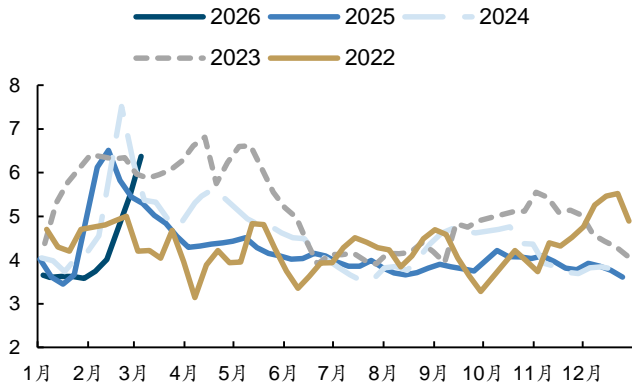


来源：Wind，国金证券研究所

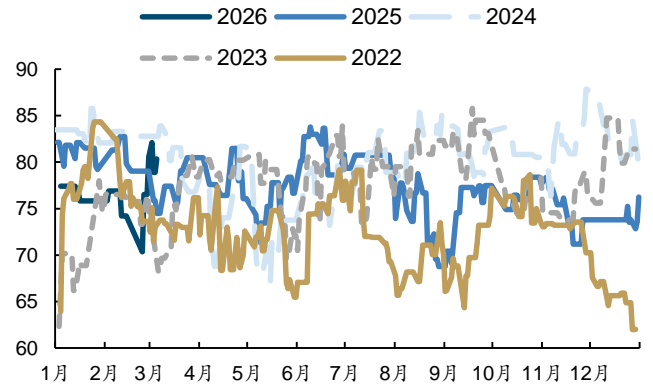
来源：Wind，国金证券研究所



图表33: PTA 库存天数



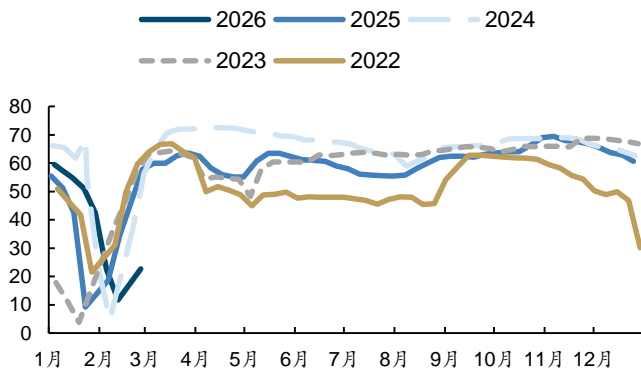
图表34: PTA 开工率 (%)



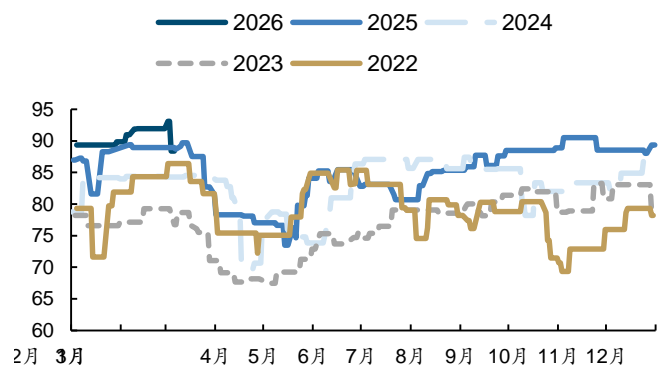
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表35: 涤纶长丝下游织机开工率 (%)



图表36: PX 开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

### 三、风险提示

- 1、地缘政治扰动超预期: 如果地缘扰动超出预期, 可能会带来短期价格的脉冲式上涨超出我们对价格的预期;
- 2、海外经济出现衰退: 如果海外经济出现衰退, 需求预期大幅恶化, 石化等大宗商品价格可能超预期下跌;
- 3、行业及国际政策环境变化: 国内、海外政策变化或导致石化产业链布局及进出口等形势变化, 对行业造成影响。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究