



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

市场预期霍尔木兹海峡短期难以开放

本周行情综述

- 原油：**本周原油价格继续上行。自5月12日特朗普拒绝伊朗关于美伊谈判的14点提案以来，市场对谈判取得进展、霍尔木兹海峡开放的预期急剧恶化。NACHO 交易("Not A Chance Hormuz Opens")开始取代 TACO 交易，全球宏观风险偏好继续恶化。美国十年期国债收益率上升至5%以上。同时美国消息人士称，美国和以色列最早可能在下周恢复对伊朗的军事打击。在谈判没有取得进展前，原油或继续保持易涨难跌格局。截止5月14日，WTI 现货收于101.17美元，环比+6.36美元；BRENT 现货收于109.89美元，环比+8.83美元。EIA5月8日当周商业原油库存环比-430.6万桶，前值-231.3万桶。其中库欣原油环比-170.2万桶，前值-64.8万桶。汽油库存环比-408.4万桶，前值-250.4万桶。炼厂开工率环比+1.6%至91.7%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量1371万桶/天，美国净进口数据环比-43.7%。截至5月8日当周，美国活跃石油钻机数环比+2部至410部。
- 炼油：**国内汽柴油需求整体平淡，无节假日提振，市场心态谨慎偏空，业者对后市信心不足，多持观望，按需采购，补货意愿低。国内主营炼厂平均开工负荷为66.91%，较上周下跌1.09个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为53.68%，较上周下跌2.42个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为-738.61元/吨，较上周期上涨153.24元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-286.79元/吨，较上周期上涨632.17元/吨。批零价差方面，本周限价上涨落实，周内汽柴油价格整体走跌，故汽柴油批零价差拉大。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差2896元/吨，前值2453元/吨，周内上涨443元/吨，涨幅18.06%；柴油批零价差2099元/吨，前值为1735元/吨，上涨364元/吨，涨幅20.98%。
- 聚酯：**PXN 不足200美元/吨，PTA 行业加工费为335.04元/吨。成本预期偏弱，且供需后续表现仍不乐观，长丝市场去库压力仍在。涤纶 POY150D 平均盈利水平为281.04元/吨，较上周平均毛利上涨83.23元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为241.0元/吨，较上周平均毛利上涨193.23元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-150元/吨，较上周平均毛利上涨37.50元/吨。PX 方面，PX 价格相对石脑油价格跌幅较大，PXN 压缩明显，截至本周四，PXN 不足200美元/吨；MX 行情表现较好，在PX 工厂、贸易商、调油商补货操作支撑下价格走强，MX-PX 价差已压缩至100美元/吨附近。PTA 方面，周内 PTA 加工费有所回落，周内 PTA 市场走势随原料端波动，但 PTA 受自身需求端拖拽，其周内价格小幅下跌，而周内 PX 市场却并未出现明显下滑，故 PTA 利润明显压缩，行业利润一般。截至5月13日，PTA 行业加工费为335.04元/吨。
- 烯烃：**乙烯市场，截至5月13日收盘，CFR 东南亚收盘价格1250美元/吨，较上周末价格下跌4.58%；CFR 东北亚收盘价格1200美元/吨，较上周末价格下跌6.25%；FD 西北欧收盘价格在1454欧元/吨，较上周末价格下跌1.76%；CIF 西北欧收盘价格在1546美元/吨，较上周末价格下跌1.02%；CFR 中国收盘价格1170美元/吨，较上周末价格下跌8.59%；FD 美国海湾收盘价格在33.1美分/磅，较上周末价格下跌7.28%。场内乙烯现货供应充裕，下游处于消费淡季，买盘难有起色，市场刚需支撑不足，预计下周乙烯市场延续偏弱整理。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为9230元/吨，较上周同期均价下跌310元/吨，跌幅为3.25%。国内石脑油以及丙烷市场利好支撑减弱，多数下游利润倒挂，预计下周国内丙烯主流市场价格或将先抑后扬，涨幅有限。

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.....	15

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	6
图表 5: 布伦特原油现货价格	7
图表 6: NYMEX 天然气期货价格.....	7
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	8
图表 12: 全球原油产量及钻机数量	8
图表 13: 美国汽油需求 (千桶/日)	9
图表 14: 美国柴油需求 (千桶/日)	9
图表 15: 美国航煤需求 (千桶/日)	9
图表 16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)	9
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 (%)	10
图表 20: 山东地方炼厂开工率 (%)	10
图表 21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨)	10
图表 22: 山东地方炼厂炼油毛利 (元/吨)	10
图表 23: 乙烯开工率 (%)	11
图表 24: 乙烯价格 (美元/吨)	11
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)	13
图表 30: 丙烯酸价格及价差 (元/吨)	13
图表 31: 涤纶长丝库存天数	14
图表 32: 涤纶长丝开工率 (%)	14
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(+0.07%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源(-2.81%)、石油天然气指数(+0.24%)、油气开采服务指数(-2.71%)、炼化化工指数(-0.23%)、聚酯指数(-3.14%)、烯烃指数(-1.28%)。

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	-1.07%	4135.39	4179.95	0.56%
深证成指	-0.02%	15561.37	15563.80	3.00%
沪深300	-0.25%	4859.59	4871.91	1.09%
中证500	-1.82%	8536.34	8694.17	2.24%
石油石化	-1.00%	2899.62	2928.84	-7.08%
油气资源指数	-2.81%	1186.16	1220.50	-3.69%
石油天然气指数	0.24%	4121.43	4111.42	-7.00%
油气开采服务指数	-2.71%	6784.07	6972.70	-2.72%
炼化化工指数	-0.23%	3534.79	3542.80	-5.91%
聚酯指数	-3.14%	5876.40	6067.02	-4.46%
烯烃指数	-1.28%	1438.36	1456.97	-6.10%

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	36.51元	13.92	95.22%	2.07	87.59%	3.16%	44.85%	1.25%	0.44%	-8.70%	20.97%	17353亿元
0883.HK	中国海洋石油	26.42港元	8.89	90.33%	1.32	93.03%	4.84%	44.85%	0.23%	-0.08%	-10.07%	24.04%	12557亿港元
601857.SH	中国石油	11.51元	13.26	91.24%	1.30	94.13%	4.08%	54.68%	2.31%	3.51%	-5.81%	10.57%	21066亿元
0857.HK	中国石油股份	10.89港元	11.08	96.98%	1.08	96.33%	4.81%	54.68%	-0.27%	2.83%	-9.48%	29.95%	19931亿港元
600028.SH	中国石化	5.13元	17.45	85.79%	0.74	35.54%	3.90%	76.10%	-0.39%	-1.72%	-4.82%	-16.99%	6203亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.49港元	13.23	88.66%	0.58	58.08%	5.02%	76.10%	-1.75%	-2.60%	-2.60%	-3.85%	5430亿港元
002493.SZ	荣盛石化	13.03元	42.33	62.38%	2.81	66.24%	0.77%	112.84%	-0.15%	1.01%	-6.59%	11.27%	1302亿元
600989.SH	宝丰能源	28.48元	16.61	42.73%	4.26	88.68%	4.08%	44.85%	0.56%	3.11%	-7.23%	47.14%	2089亿元
002648.SZ	卫星化学	28.08元	16.14	79.26%	2.67	68.10%	1.78%	31.60%	3.69%	5.33%	-5.14%	58.82%	946亿元
600346.SH	恒力石化	21.09元	16.62	66.61%	2.10	59.92%	1.75%	36.81%	-4.70%	-5.81%	-4.53%	-6.39%	1485亿元
000301.SZ	东方盛虹	13.02元	70.27	53.64%	2.48	61.07%	0.00%	0.00%	-0.31%	1.32%	-1.88%	19.56%	861亿元
603225.SH	新凤鸣	17.03元	26.46	76.75%	1.36	69.67%	1.17%	32.47%	0.12%	-6.27%	-8.05%	-12.49%	286亿元
601233.SH	桐昆股份	20.44元	14.65	46.91%	1.21	78.76%	0.59%	14.04%	-2.99%	-6.11%	-15.57%	18.77%	486亿元
0135.HK	昆仑能源	7.47港元	10.93	88.54%	0.86	32.83%	4.65%	50.27%	-2.23%	0.27%	-0.93%	0.54%	647亿港元
601808.SH	中海油服	14.1元	17.66	2.81%	1.42	0.50%	2.00%	35.09%	-0.14%	-2.22%	-6.62%	0.43%	673亿元
600583.SH	海油工程	6.19元	13.81	35.66%	0.94	48.22%	3.17%	41.57%	0.00%	-2.83%	-8.57%	12.75%	274亿元
600968.SH	海油发展	4.16元	10.77	14.30%	1.40	36.20%	3.53%	38.47%	-0.72%	-0.72%	-6.09%	8.33%	423亿元
002254.SZ	泰和新材	14.18元	265.91	99.91%	1.72	46.69%	0.14%	40.91%	-4.77%	21.93%	25.04%	41.52%	122亿元
0934.HK	中石化冠德	3.98港元	9.62	70.88%	0.60	57.18%	6.28%	60.45%	0.00%	-1.00%	-1.97%	-8.29%	99亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.86港元	12.94	96.78%	0.73	74.43%	6.84%	64.65%	-1.01%	-5.33%	-6.84%	-23.50%	257亿港元

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26Q2均值	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	2026Q1	2026Q2
原油	期货收盘价:布伦特原油	105.72	美元/桶	2026-05-15	36.23%	4.37%	6.37%	54.00%	63.83%	103.71	77.61
	期货收盘价:WTI原油	101.17	美元/桶	2026-05-15	41.19%	6.03%	6.84%	58.65%	64.18%	98.92	71.65
	期货结算价:上期所sc原油主连	634.70	元/桶	2026-05-15	18.09%	1.93%	-0.20%	37.74%	32.64%	650.54	537.47
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	105.91	美元/桶	2026-05-15	22.93%	8.26%	3.62%	57.75%	65.51%	105.41	86.16
	现货价:英国布伦特原油	109.89	美元/桶	2026-05-15	36.45%	4.89%	-5.78%	54.23%	71.06%	118.09	80.54
现货价:原油(阿曼):环太平洋	105.56	美元/桶	2026-05-15	22.42%	8.26%	3.57%	56.85%	65.38%	105.37	86.23	
天然气	期货价:NYMEX天然气	2.92	美元/百万英热单位	2026-05-15	-15.21%	6.18%	9.24%	-8.72%	-13.25%	2.73	3.44
	期货价:IPE英国天然气	116.78	便士/色姆	2026-05-15	17.20%	8.02%	9.86%	60.96%	38.23%	113.00	99.64
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.82	美元/百万英热单位	2026-05-14	-29.52%	2.55%	1.44%	-12.96%	-11.88%	2.77	4.00
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.18	美元/万英热	2026-05-15	39.50%	8.51%	14.41%	73.05%	58.34%	0.16	0.13
煤炭	综合成交价:秦皇岛动力煤(Q5500)	715	元/吨	2026-05-15	3.81%	0.28%	2.29%	4.53%	6.56%	702	689
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1395	元/吨	2026-05-15	9.44%	0.00%	3.72%	10.28%	29.77%	1366	1275
	市场价:焦炭:山东地区	1564	元/吨	2026-05-15	14.97%	1.82%	12.92%	12.92%	25.12%	1456	1360
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	131	美元/吨	2026-05-11	10.99%	0.00%	-3.96%	13.76%	31.28%	133	118
单位热量价格比:原油/煤炭	3.40	无	2026-05-15	24.28%	4.89%	-1.89%	35.58%	30.31%	3.59	2.73	
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	7980	元/吨	2026-05-15	3.70%	1.79%	-2.64%	9.05%	7.34%	8254	7695
	市场价:柴油(0#):山东地炼	7210	元/吨	2026-05-15	15.43%	1.36%	-2.22%	28.91%	12.22%	7414	6246
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	152	美元/桶	2026-05-15	24.65%	0.66%	-26.02%	77.12%	91.73%	187	122
	现货价:石脑油:CFR日本	1021	美元/吨	2026-05-15	42.44%	10.95%	8.71%	72.02%	78.41%	1024	716
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	1181	美元/吨	2026-05-15	36.70%	-2.48%	-15.70%	67.28%	51.22%	1344	864
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8900	元/吨	2026-05-15	21.31%	-1.11%	-3.26%	33.83%	19.46%	9091	7337
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-05-15	48.33%	0.00%	0.00%	57.53%	43.75%	11426	7753
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	8200	元/吨	2026-05-15	31.15%	-3.53%	-8.89%	49.09%	26.15%	8824	6252
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	1035	美元/吨	2026-05-14	41.68%	10.93%	13.99%	69.95%	65.60%	970	731
	市场价:丙烯:山东地区	9205	元/吨	2026-05-15	33.50%	-0.22%	0.55%	42.82%	39.79%	9305	6895
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9900	元/吨	2026-05-15	35.06%	0.00%	-2.94%	47.76%	31.13%	9965	7330
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9550	元/吨	2026-05-15	5.92%	-6.83%	-21.72%	19.52%	25.41%	11460	9016
	市场价:丙烯酸:华东地区	8050	元/吨	2026-05-15	9.85%	-7.47%	-26.82%	38.79%	16.67%	10082	7328
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	10200	元/吨	2026-05-15	13.55%	-12.82%	-26.35%	36.00%	-12.82%	12959	8983
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	10800	元/吨	2026-05-15	8.42%	-8.47%	-21.74%	19.34%	8.00%	12929	9961
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8350	元/吨	2026-05-15	-3.31%	-5.65%	-28.63%	11.33%	1.83%	10588	8635
	市场价:甲醇:华东地区	3140	元/吨	2026-05-15	26.86%	0.16%	-7.24%	42.57%	28.69%	3290	2475
	市场价:乙醇:山东地区	5700	元/吨	2026-05-15	3.64%	0.00%	-1.72%	5.56%	5.56%	5803	5500
	市场价:正丁醇:华东地区	7400	元/吨	2026-05-15	8.94%	-4.82%	-12.94%	19.84%	13.85%	8068	6793
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1186	美元/吨	2026-05-15	18.16%	0.06%	-4.18%	31.06%	38.78%	1226	1003
	市场价:PTA:华东地区	6515	元/吨	2026-05-15	16.86%	-0.84%	-1.29%	27.00%	29.52%	6650	5575
	市场价:乙二醇:华东地区	4878	元/吨	2026-05-15	21.45%	0.06%	-3.02%	36.45%	6.72%	5048	4017
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	8920	元/吨	2026-05-15	30.88%	-1.22%	3.72%	43.87%	45.04%	8847	6815
	市场价:FDY(150D/96F)	8600	元/吨	2026-05-15	14.77%	-0.58%	-4.71%	22.42%	23.30%	8876	7493
	市场价:DTY(150D/48F)	9050	元/吨	2026-05-15	17.27%	0.00%	-3.47%	24.83%	24.83%	9220	7718
	市场价:POY(150D/48F)	9650	元/吨	2026-05-15	11.17%	-1.03%	-5.39%	18.40%	18.04%	10009	8680
	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	8080	元/吨	2026-05-15	14.63%	-0.62%	-0.86%	22.98%	20.60%	8204	7049

来源: Wind, 百川盈孚, 国金证券研究所



图表4: 石化产品价格跟踪情况

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	-287	元/吨	-68.79%	-126.50%	-132.01%	51.5%
	炼油毛利:独立炼厂	-739	元/吨	-17.18%	-520.84%	-503.50%	10.7%
聚酯	PX-石脑油	165	美元/吨	-37.73%	-34.06%	-46.10%	36.4%
	PTA加工费	328	元/吨	-24.15%	498.75%	-19.19%	73.6%
	POY价差	2512	元/吨	1.01%	-18.74%	-2.11%	22.4%
	DTY价差	1912	元/吨	7.01%	-13.72%	14.75%	47.9%
	FDY价差	1462	元/吨	1.75%	-19.50%	1.44%	36.7%
C3	丙烯-丙烷	-682	元/吨	-215.20%	398.62%	-304.43%	56.1%
	丙烯酸-丙烯	1874	元/吨	-22.35%	-60.07%	32.19%	11.2%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	1836	元/吨	-38.24%	-32.44%	24.11%	29.8%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	1353	元/吨	-22.15%	-21.47%	-8.95%	64.0%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-909	元/吨	-10.14%	-603.32%	-343.57%	5.0%
	聚丙烯-丙烯	670	元/吨	86.11%	-21.18%	162.75%	69.5%
	环氧丙烷-丙烯	1755	元/吨	-30.95%	-61.46%	-30.15%	5.1%
C2	乙烯-石脑油	161	美元/吨	-44.89%	-65.15%	43.15%	39.3%
	环氧乙烷-乙烯	897	元/吨	-10.34%	21938.98%	-16.20%	67.2%
	乙二醇-乙烯	-201	元/吨	-17.36%	-83.69%	-137.85%	43.2%

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: 拐点向上。本周原油价格继续上行。自5月12日特朗普拒绝伊朗关于美伊谈判的14点提案以来, 市场对谈判取得进展, 霍尔木兹海峡开放的预期急剧恶化。NACHO交易("Not A Chance Hormuz Opens")开始取代TACO交易, 全球宏观风险偏好继续恶化。美国十年期国债收益率上升至5%以上。同时美国消息人士称, 美国和以色列最早可能在下周恢复对伊朗的军事打击。在谈判没有取得进展前, 原油或继续保持易涨难跌格局。

①原油: 截止5月14日, WTI 现货收于101.17美元, 环比+6.36美元; BRENT 现货收于109.89美元, 环比+8.83美元。EIA5月8日当周商业原油库存环比-430.6万桶, 前值-231.3万桶。其中库欣原油环比-170.2万桶, 前值-64.8万桶。汽油库存环比-408.4万桶, 前值-250.4万桶。炼厂开工率环比+1.6%至91.7%。美国原油库存下降, 净进口量环比减少。美国产量1371万桶/天, 美国净进口数据环比-43.7%。截至5月8日当周, 美国活跃石油钻机数环比+2部至410部。

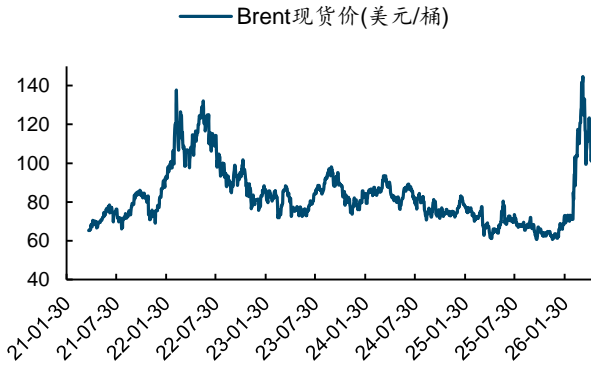
②天然气: 截止5月14日, 英国基准天然气价格收于118.2便士/撒姆, 环比+7.2便士/撒姆; 截止5月14日, 美国NYMEX天然气期货收于2.92美元/百万英热单位, 环比+0.14美元/百万英热单位。5月10日, 中国LNG综合进口到岸价格指数129.17(C.I.F, 不含税费、加工费)。5月15日国内LNG液厂平均出厂价6223元/吨, 环比-1.67%。

③核心观点:

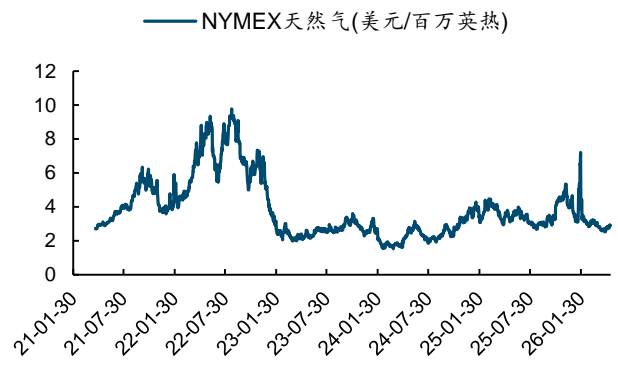
中期来看原油价格走势核心取决于霍尔木兹海峡的复航情况。如果霍尔木兹海峡3个月内无法出现复航或边际流量改善, 则在夏季油品消费旺季, 供应缺口存在支撑价格。价格可能维持高位但突破新高或需新的驱动。比如封锁曼德海峡, 或者进一步出现地面冲突。各国战略原油储备在价格回落时短期补库需求同样提供下方支撑。需求层面中国4月原油进口下滑20%, 全球航空需求减少等已经实质出现了需求破坏, 部分对冲了供应缺口的影响。另一方面, 值得注意的是, 当前成品油和原油环节持续出现割裂, 炼厂难以大幅提升开工, 向原油进行传导。在霍尔木兹海峡长期未开放情境下, 不排除油价未大幅上行, 但成品油和LNG因硬短缺而使宏观层面衰退交易再起的可能性。二如果霍尔木兹海峡出现复航迹象, 布伦特价格可能阶段性回落至80-100美元/桶。



图表5: 布伦特原油现货价格



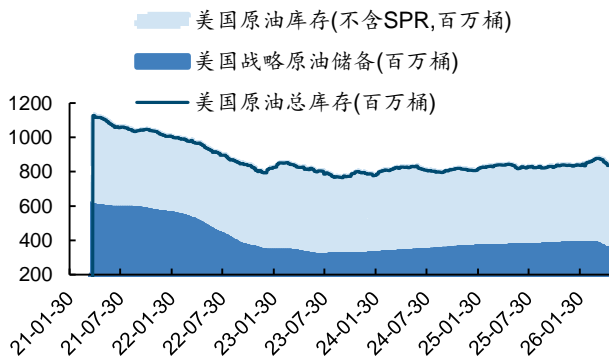
图表6: NYMEX天然气期货价格



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



图表8: 美国原油及石油产品库存



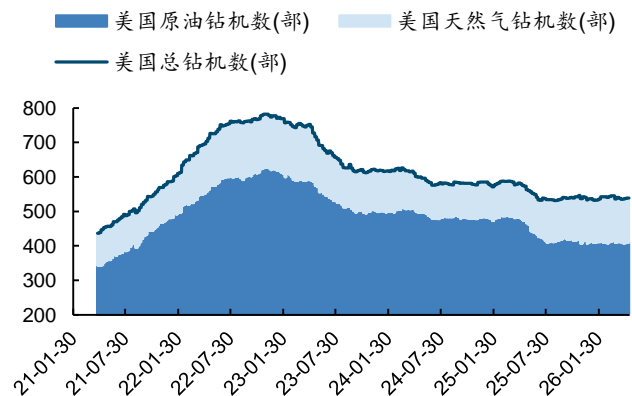
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



图表10: 美国原油及天然气钻机数量

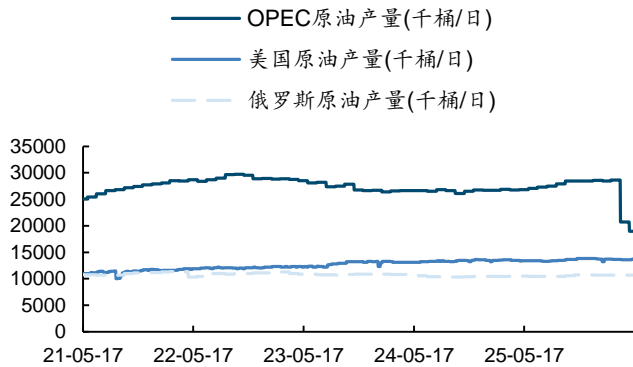


来源: Wind, 国金证券研究所

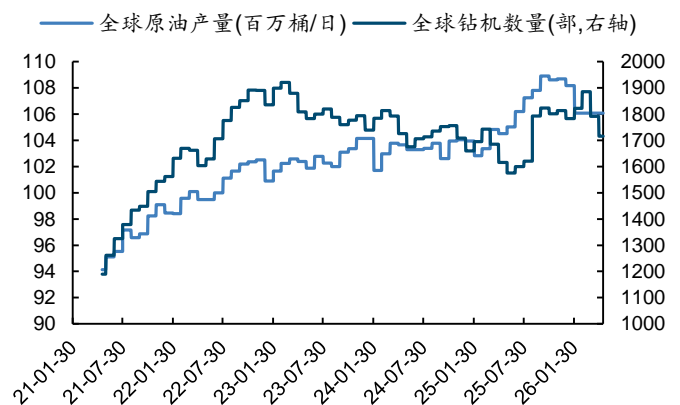
来源: Wind, 国金证券研究所



图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



图表12: 全球原油产量及钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

■ 炼油:

景气度跟踪: 底部企稳。国内汽柴油需求整体平淡, 无节假日提振, 市场心态谨慎偏空, 业者对后市信心不足, 多持观望, 按需采购, 补货意愿低。

①价格: 周内全国汽油市场均价为 8781.84 元/吨, 前值 9010.26 元/吨, 本周价格较上周下滑 228.42 元/吨, 跌幅 2.54%, 较年初上涨 14.41%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 7821.45 元/吨, 上周 7978.69 元/吨, 本周价格较上周下滑 157.24 元/吨, 跌幅 1.97%, 较年初上涨 17.7%, 年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

②开工与毛利: 国内主营炼厂平均开工负荷为 66.91%, 较上周下跌 1.09 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 53.68%, 较上周下跌 2.42 个百分点。本周山东地炼平均炼油毛利为 -738.61 元/吨, 较上周期上涨 153.24 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 -286.79 元/吨, 较上周期上涨 632.17 元/吨。

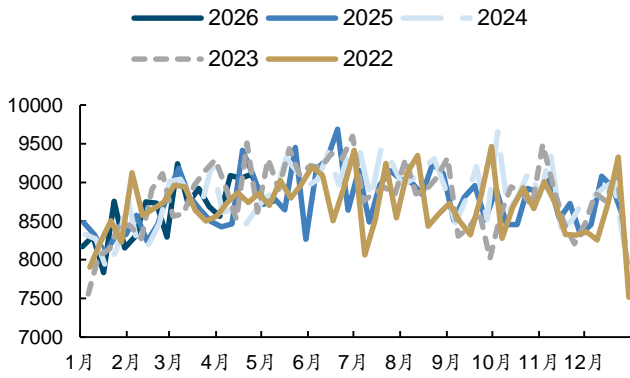
批零价差方面, 本周限价上涨落实, 周内汽柴油价格整体走跌, 故汽柴油批零价差拉大。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 2896 元/吨, 前值 2453 元/吨, 周内上涨 443 元/吨, 涨幅 18.06%; 柴油批零价差 2099 元/吨, 前值为 1735 元/吨, 上涨 364 元/吨, 涨幅 20.98%。

③供应端来看, 国内主营炼厂开工继续走跌, 市场供应收窄。需求方面: 汽油刚需支撑不足, 整体表现偏弱, 终端无集中补货, 仅少量出行需求支撑, 下游多按需小单采购, 囤货意愿低迷; 柴油需求端表现平淡, 物流、工矿、基建等刚需维持按需采购, 南方休渔及多雨天气持续抑制柴油消耗。

④后市预测: 国内汽柴油需求整体平淡, 无节假日提振, 南方雨季抑制户外及物流用油, 汽油刚需平稳、柴油偏弱。国际原油震荡, 新一轮调价周期负向开局, 消息面偏空影响。市场心态谨慎偏空, 业者对后市信心不足, 多持观望, 按需采购, 补货意愿低。库存维持偏高, 供应充足而需求乏力, 去库缓慢, 资源消化压力大。故预计下周主营汽油价格先稳后弱、柴油窄幅震荡, 整体易跌难涨。

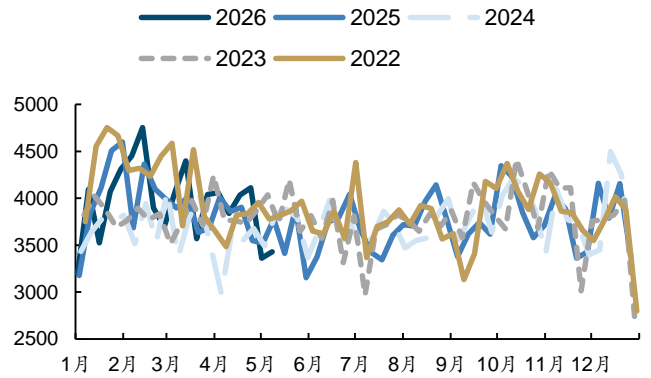


图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



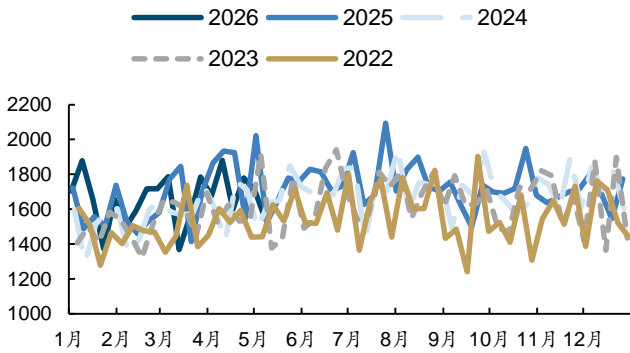
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



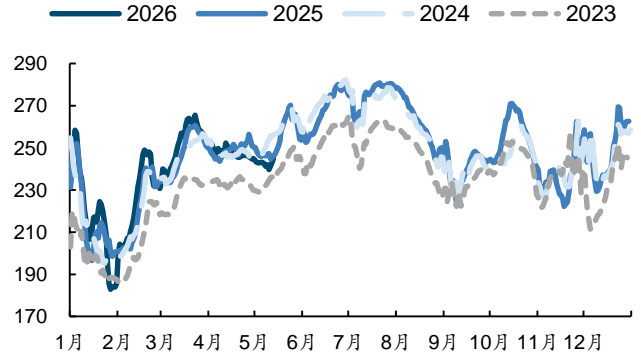
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



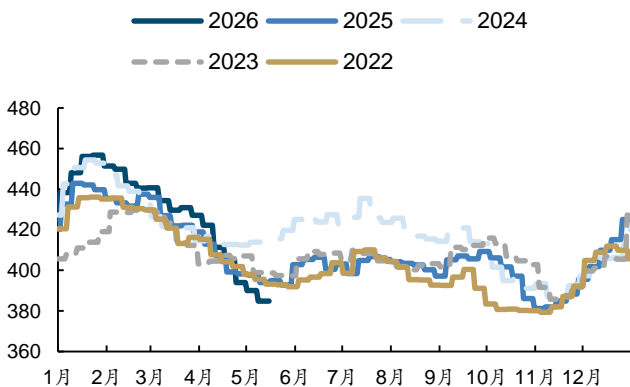
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



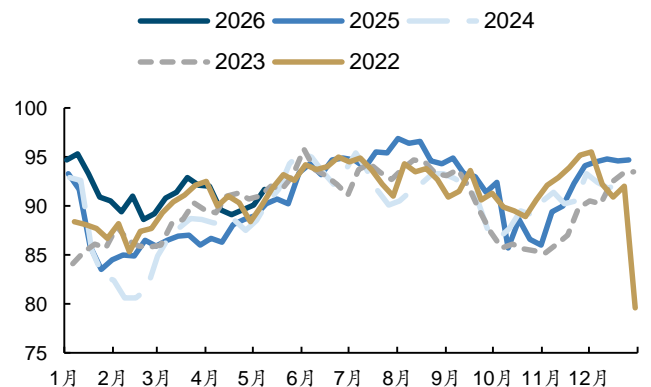
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)



来源: Wind, 国金证券研究所

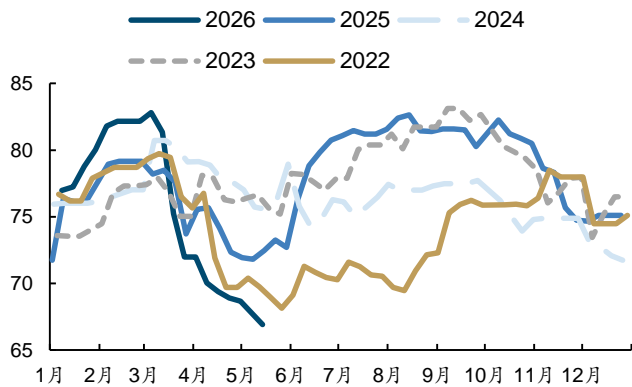
图表18: 美国炼油厂开工率



来源: Wind, 国金证券研究所

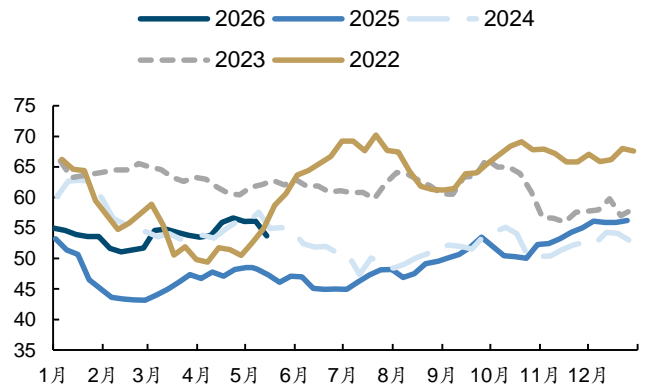


图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



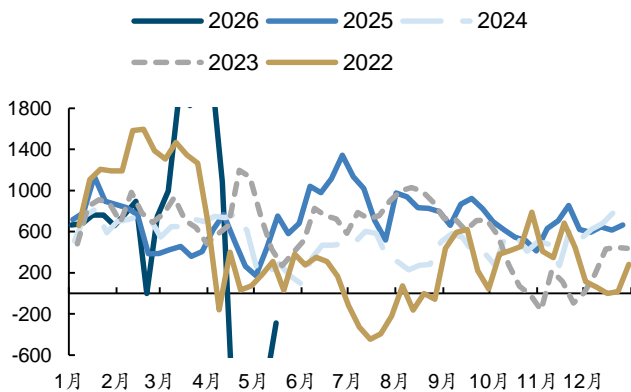
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



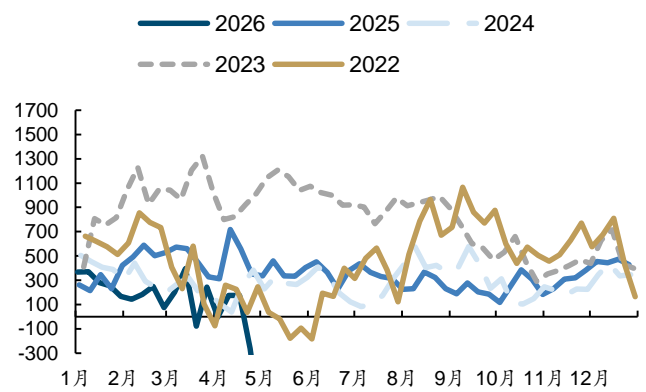
来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

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

■ 乙烯产业链:

景气度跟踪: 底部偏弱震荡。场内乙烯现货供应充裕, 下游处于消费淡季, 买盘难有起色, 市场刚需支撑不足, 预计下周乙烯市场延续偏弱整理。

①价格: 本周外盘乙烯市场下跌。截至5月13日收盘, CFR 东南亚收盘价格 1250 美元/吨, 较上周末价格下跌 4.58%; CFR 东北亚收盘价格 1200 美元/吨, 较上周末价格下跌 6.25%; FD 西北欧收盘价格在 1454 欧元/吨, 较上周末价格下跌 1.76%; CIF 西北欧收盘价格在 1546 美元/吨, 较上周末价格下跌 1.02%; CFR 中国收盘价格 1170 美元/吨, 较上周末价格下跌 8.59%; FD 美国海湾收盘价格在 33.1 美分/磅, 较上周末价格下跌 7.28%。

②供应: 扬子石化产能 70 万吨/年装置 2026 年 5 月 7 日停车检修, 预计于 2026 年 7 月 9 日重启运行; 吉林石化 2# 产能 120 万吨/年装置 2026 年 4 月 12 日检修, 持续至 2026 年 5 月 8 日重启; 古雷石化产能 80 万吨/年装置 2026 年 3 月 9 日检修, 预计于 2026 年 5 月重启运行; 中原石化产能 20 万吨/年装置 2025 年 10 月 24 日装置停车, 重启时间待定。

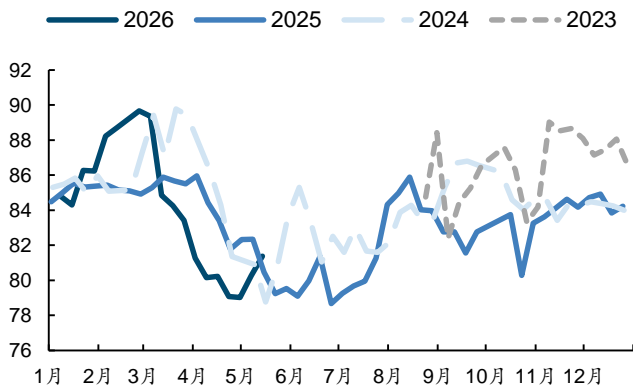
③下游需求: 聚乙烯价格窄幅整理, 下游补库进入尾声。虽然近期装置有序检修, 但现货库存消耗速度一般, 聚乙烯市场供需尚算平衡, 叠加节后补货期将结束, 短期内供需方面对价格支撑有限。市场买气减弱, 苯乙烯行情走低。苯乙烯华东码头库存增库, 目前在 14 万吨附近水平, 装置检修短期内未有重启计划, 目前苯乙烯装置开工水平在 69% 附近, 苯乙烯基本面持续承压。需求抑制市场情绪, 乙二醇市场价格冲高回落。乙二醇港口虽持续去库, 但终端需求乏力对乙二醇价格形成压制, 目前乙二醇行业整体开工率约为 62.90%, 其中乙烯制开工率约为 57.19%。市场利好难寻, 环氧乙烷价格暂时稳定。目前环氧乙烷供



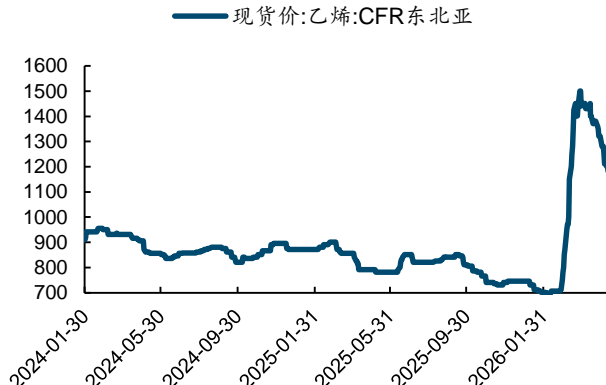
应局部缩减，而需求持续清淡，在买涨不买跌心态下，中下游用户入市意愿偏低，市场利好难寻，现货成交价格重心下移。PVC两市再度下探，供需矛盾利空压制。装置开工维持低负荷生产，开工率维持在 44.8%左右，货源储备充裕，供应暂无压力。下游观望为主，终端需求延续清淡，新单承接寥寥无几。

④后市预测：供应端，场内乙烯现货供应充裕，供方为出货或继续进行让利销售。需求端，下游处于消费淡季，买盘难有起色，市场刚需支撑不足。美金市场，日韩裂解装置逐渐恢复生产，乙烯供应增加。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端依旧偏弱，预计下周乙烯市场延续偏弱整理。

图表23: 乙烯开工率 (%)



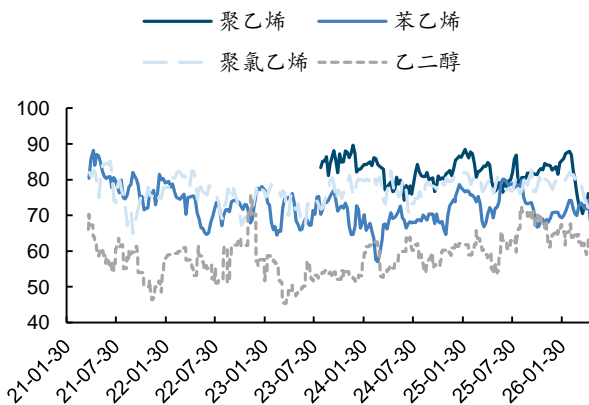
图表24: 乙烯价格 (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表25: 乙烯下游开工率 (%)



图表26: 乙烯下游库存 (万吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

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。国内石脑油以及丙烷市场利好支撑减弱,多数下游利润倒挂,预计下周国内丙烯主流市场价格或将先抑后扬,涨幅有限。

①国内丙烯市场价格回落后震荡整理,截至本周四,国内山东地区丙烯主流成交均价为9230元/吨,较上周同期均价下跌310元/吨,跌幅为3.25%。山东地区个别厂家丙烯装置短期波动或进入检修期,但东北地区某厂家下游装置调整运行情况、报价销售丙烯,山东地区某厂家聚丙烯装置停车、外销丙烯,华东地区个别丙烷脱氢装置进料重启,整体来说场内供应增加,供应面拖拽市场氛围。华东地区多套聚丙烯装置停车,个别丁辛醇装置降负运行,叠加主力下游聚丙烯倒挂严重,下游需求跟进欠佳,需求面利空成交氛围。供需两弱,下游买盘意愿不高,厂家降价排库,丙烯市场价格重心下行。随着丙烯价格下跌,部分下游以及贸易逢低补库,且某厂家减少外销量,个别丙烯装置停车,个别丙烯装置释



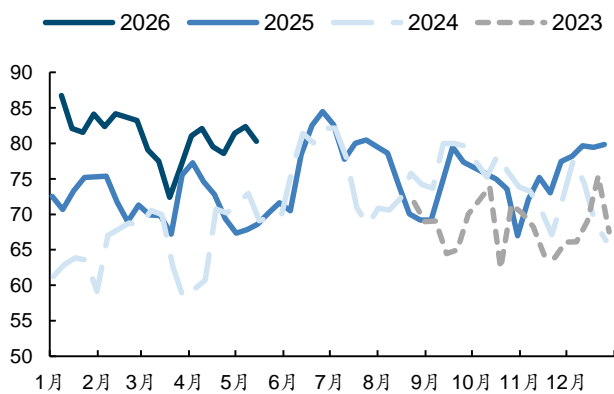
放重启计划；但后期环丙、丙烯酸等下游产品价格下滑、亦处于倒挂情况，个别下游装置或存检修计划，下游采购情况转弱；市场空好消息交织，业者谨慎跟进，场内竞拍氛围一般，丙烯市场价格开始僵持整理。综合来说，山东丙烯市场价格下跌后窄幅震荡。东北地区个别厂家聚丙烯装置调整，区域外销量有所增加；西北地区某厂家聚丙烯装置临时短停；两地下游跟进意愿有限，供应充裕，市场交投氛围偏弱，丙烯市场价格跟随主流市场价格震荡下滑后区间盘整。当前市场来看，美伊停火协议脆弱，但加息预期压制下，国际油价先扬后抑，场内丙烯以及下游装置波动频繁，交易双方择低跟进，场内竞拍谨慎，厂家根据库存情况调整报盘，丙烯市场价格跌后区间震荡。

②供应：江苏瑞恒丙烯装置于2026年4月20日装置停车，持续至5月13日重启；福建美得二期PDH装置于2026年4月14日装置停车，持续至5月8日重启；峻辰丙烯装置于2026年5月9日装置停车，重启时间待定；万华二期裂解装置于2026年5月12日装置停车，重启时间待定；个别丙烯装置释放重启预期，个别丙烯装置提负运行；场内供应相对可控，供应面支撑一般。

③下游需求：本周下游产品市场价格表现分化，聚丙烯以及丙酮价格偏强运行，但丁辛醇、环丙以及丙烯酸市场价格震荡下行。前期，东北个别聚丙烯装置短停，某厂家聚丙烯以及酚酮装置运行调整，华东多套聚丙烯装置停车，个别丁辛醇装置降负运行；后期个别环丙装置降负运行，下游产品多处于亏损状态，下游跟进意愿不高、多择低询盘，需求面打压丙烯成交气氛。

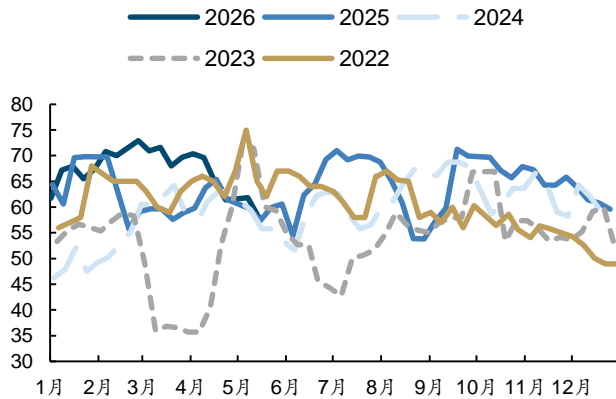
④后市预测：供应方面，山东以及华东个别PDH装置存重启计划，个别MTO装置或存检修预期，生产企业库存可控，但出货情况分化，供应面支撑有限。需求方面，聚丙烯装置开工低位，个别环丙、丁辛醇、酚酮等装置或存调整预期，下游产品倒挂情况难改，下游工厂以及贸易拿货积极性有限，商家多观市谨慎为主，需求面难见显著利好。从整体市场来看，美伊停火协议脆弱，中美会晤关注度较高，个别MTO以及PDH装置重启与检修并存，部分下游装置存降负或停车计划，供需面空好消息交织，商家谨慎跟进。预计下周国内丙烯主流市场价格或将弱势运行。

图表27: 丙烯酸开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

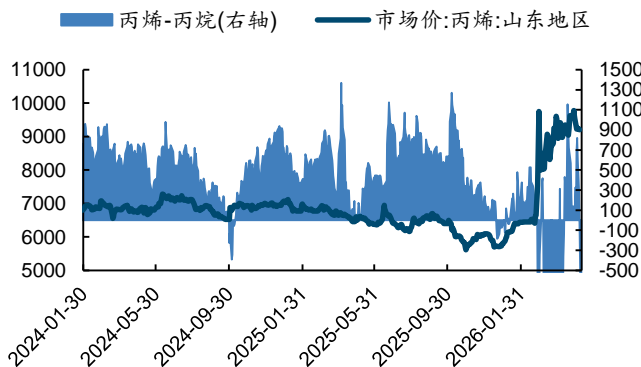
图表28: 丙烯酸酯开工率 (%)



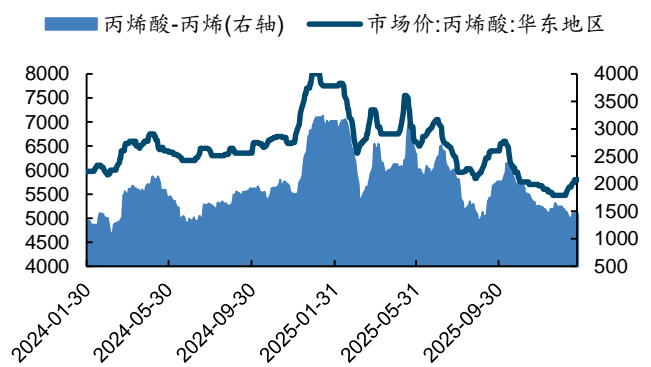
来源：Wind，国金证券研究所



图表29: 丙烯价格及价差 (元/吨)



图表30: 丙烯酸价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

■ 聚酯:

景气度跟踪: 行业底部企稳。PXN 不足 200 美元/吨, PTA 行业加工费为 335.04 元/吨。成本预期偏弱, 且供需后续表现仍不乐观, 长丝市场去库压力仍在。

①价格: 涤纶长丝市场价格震荡下跌, 截至本周四, 涤纶长丝 POY 市场均价为 8630 元/吨, 较上周均价下跌 195 元/吨; FDY 市场均价为 9040 元/吨, 较上周均价下跌 85 元/吨; DTY 市场均价为 9680 元/吨, 较上周均价下跌 157.50 元/吨。

②供应: 本周涤纶长丝平均行业开工率约为 83.68%, 本周部分 DTY 装置存在减停操作, 但另有前期部分重启装置负荷提升, 市场整体供应量小幅增加。

③需求: 截至 5 月 14 日江浙地区化纤织造综合开机率为 52.06%, 本周下游订单量较上周有所增加, 但受原丝价格波动以及业者悲观情绪影响, 实际落地多以交期不充裕订单为主, 整体需求表现依旧偏弱, 叠加场内原料端无明确指引, 进一步限制织企接单以及采购情绪, 补货操作十分谨慎, 据悉, 本周下游工厂补货天数多在 10 天左右至月末附近, 后续多将于场外观望为主, 日常刚需进行采购。

④利润: 截至本周四, 涤丝 POY150/48 平均加工差为 1381.04 元/吨; FDY150/96 平均加工差为 1791.04 元/吨; DTY150/48 低弹平均加工差为 1050 元/吨。根据行业平均理论加工费核算, 即涤纶 POY150D 平均盈利水平为 281.04 元/吨, 较上周平均毛利上涨 83.23 元/吨; 涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 241.0 元/吨, 较上周平均毛利上涨 193.23 元/吨; 涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -150 元/吨, 较上周平均毛利上涨 37.50 元/吨。

⑤库存: 本周初长丝产销有所回暖, 但整体去库效果不达预期, 且不同品种之间存在差异, 整体库存水平小幅增加, 截止至本周四, POY 库存在 28-31 天附近, FDY 库存在 30-33 天附近, DTY 库存在 37-40 天附近。

⑥原料端, PX 方面, 截至本周四, FOB 韩国周均价为 1184 美元/吨, 环比上周均价下跌 4.13%, CFR 中国周均价为 1206 美元/吨, 环比上周均价下跌 4.06%。截至 5 月 14 日, 国内 PX 市场开工在 78.26%, 华东一套 65 万吨装置按计划降负停车, 行业开工下降。PX 价格相对石脑油价格跌幅较大, PXN 压缩明显, 截至本周四, PXN 不足 200 美元/吨; MX 行情表现较好, 在 PX 工厂、贸易商、调油商补货操作支撑下价格走强, MX-PX 价差已压缩至 100 美元/吨附近。

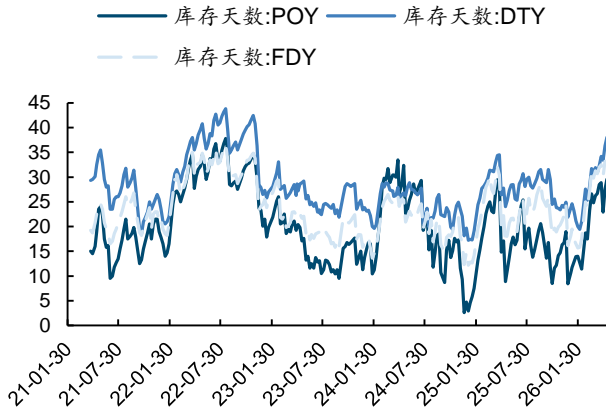
PTA 方面, 截至本周四, 华东市场周均价 6562.86 元/吨, 环比下跌 4.46%; CFR 中国周均价为 870.8 美元/吨, 环比下跌 3.76%。截至 5 月 14 日, PTA 市场开工在 59.49%, 周内听闻华南一套 PTA 装置停车检修, 本周产量继续下滑, 供应端延续收缩趋势。周内 PTA 加工费有所回落, 周内 PTA 市场走势随原料端波动, 但 PTA 受自身需求端拖拽, 其周内价格小幅下跌, 而周内 PX 市场却并未出现明显下滑, 故 PTA 利润明显压缩, 行业利润一般。截至 5 月 13 日, PTA 行业加工费为 335.04 元/吨。

⑦后市预测: 需求面: 地缘局势动荡反复, 聚酯原料端不确定性依旧, 下游业者信心仍较为缺乏, 场内谨慎看空情绪仍存, 织企提负速度预期依旧缓慢, 后续还需关注终端需求下达情况以及原料价格趋势指引。供应端: 下周个别重启装置开工仍有提升预期, 涤纶长丝市场供应量将有小幅增加。综合来看, 成本预期偏弱, 且供需后续表现仍不乐观, 长丝市



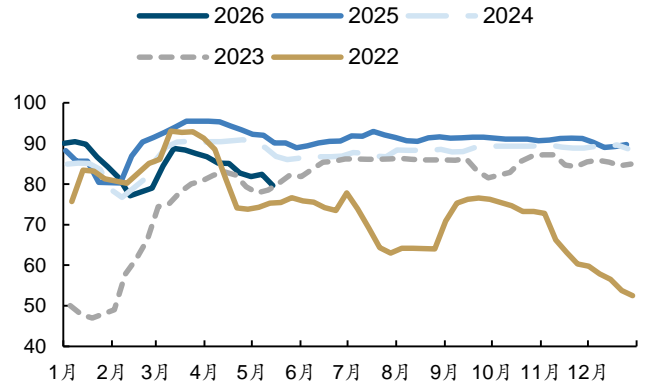
场去库压力仍在，重心仍有下探可能，预计下周涤纶长丝市场窄幅偏弱调整。

图表31: 涤纶长丝库存天数



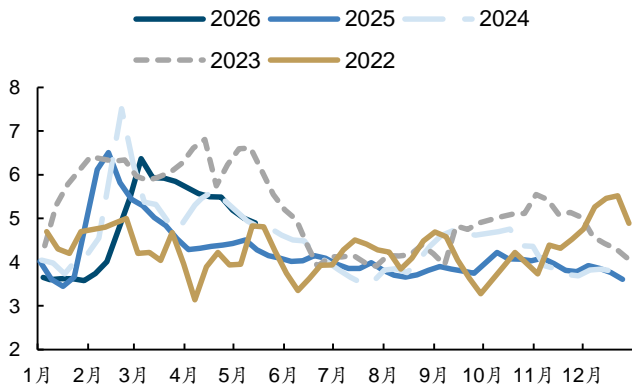
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 涤纶长丝开工率 (%)



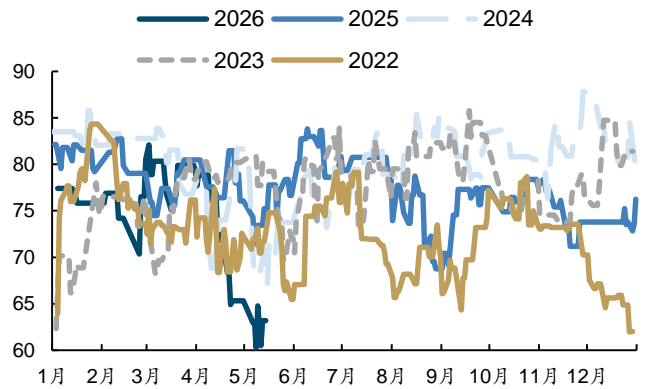
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: PTA 库存天数



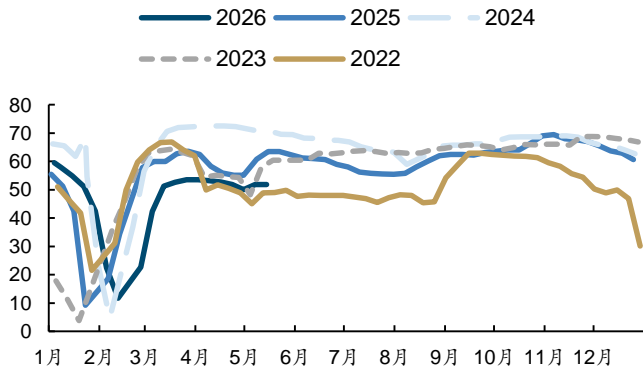
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



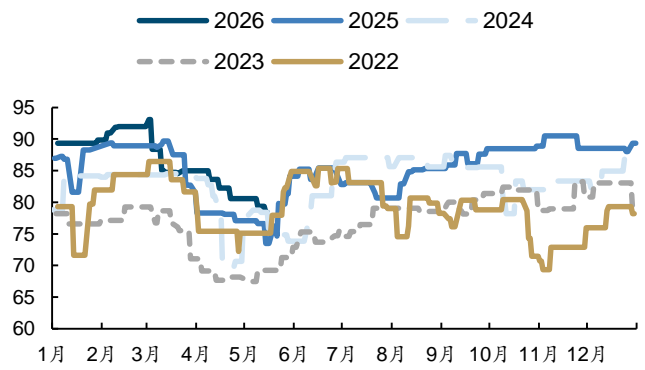
来源: Wind, 国金证券研究所

图表35: 涤纶长丝下游织机开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表36: PX 开工率 (%)



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**