



# 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

## 地缘与宏观持续扰动，油价高位宽幅震荡

### 本周行情综述

- 原油：本周原油震荡走势，围绕地缘博弈和宏观因素波动。尽管周初有消息称伊朗叫停与美谈判并全面封锁霍尔木兹，但随后特朗普表示和谈仍在继续，且油价将“很快下跌”，和平预期又再度升温，油价冲高后回落。周五美国非农数据超预期，加息预期走强，油价进一步下行。短期油价依旧锚定美伊边打边谈的博弈节奏，但大方向看双方通过协议解决的可能性持续增加，同时关注宏观因素扰动。截止6月5日，WTI 现货收于90.54美元，环比+3.18美元；BRENT 现货收于98.11美元。EIA5月29日当周商业原油库存环比-797.4万桶，前值-332.7万桶。其中库欣原油环比-58.3万桶，前值-279.4万桶。汽油库存环比+336.4万桶，前值-257.2万桶。炼厂开工率环比+0.2%至94.7%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量1370.7万桶/天，美国净进口数据环比-32.3%。截至6月5日当周，美国活跃石油钻机数环比+2部至431部。
- 炼油：汽油刚需平稳，缺乏节假日出行利好支撑，市场交投整体维持清淡态势，预计下周主营汽柴油价格或继续下滑。国内主营炼厂平均开工负荷为66.99%，较上周上涨0.68个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为51.09%，较上周下跌0.22个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为-315.57元/吨，较上周期上涨208.21元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-958.48元/吨，较上周期下跌495.36元/吨。批零价差方面，上周限价上调落实，周内汽柴油价格涨跌调整，故汽柴油批零价差小幅上涨。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差3195元/吨，前值3119元/吨，周内上涨76元/吨，涨幅2.44%；柴油批零价差2288元/吨，前值为2267元/吨，上涨21元/吨，涨幅0.93%。
- 聚酯：PXN在350美元/吨附近，PTA行业加工费为514.11元/吨。成本面仍存较强不确定性，而供需格局难言向好，长丝市场去库压力仍存，预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。涤纶POY150D平均盈利水平为292.95元/吨，较上周平均毛利下降270.27元/吨；涤纶DTY150D平均盈利水平为-130元/吨，较上周平均毛利上涨20元/吨。PX方面，亚洲PX市场价格上行，PXN同步走扩，截至本周四，PXN在350美元/吨附近；PX工厂对MX补库节点已过，MX价格回落，MX-PX价差回升，目前在160-180美元/吨区间。PTA方面，周内PTA加工费偏暖震荡，其走势主要随原料端波动，但由于PTA自身供需格局向好，现货基差不断走高，PTA涨幅明显高于PX价格涨幅，故行业盈利水平良好。截至6月3日，PTA行业加工费为514.11元/吨。
- 烯烃：乙烯市场，截至6月3日收盘，C  
亚收盘价格930美元/吨，较上周末价格下跌7.46%；  
12.82%；CI  
周末价格下跌7.46%；  
预期，下游对高价接受程度依旧有限，抑制乙烯价格持续走高，预计下周乙烯市场窄幅震荡。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为8980元/吨，较上周同期均价下跌120元/吨，跌幅为1.32%。供应面波动预期较大，对丙烯市场支撑相对一般，下游工厂择低询盘，需求面难见显著利好，预计国内丙烯主流市场价格或将重心下跌后稍有反弹。

### 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 (+2.29%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源 (-0.27%)、石油天然气指数 (+0.84%)、油气开采服务指数 (+1.79%)、炼化化工指数 (+0.02%)、聚酯指数 (+2.93%)、烯烃指数 (+3.19%)。

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	-1.00%	4027.74	4068.57	-2.07%
深证成指	-1.67%	15314.70	15575.13	-1.81%
沪深300	-1.54%	4816.92	4892.12	-0.58%
中证500	-1.30%	8251.14	8359.56	-3.80%
石油石化	1.29%	2684.15	2650.06	-2.87%
油气资源指数	-0.27%	1109.28	1112.32	-5.25%
石油天然气指数	0.84%	3921.47	3888.77	-1.64%
油气开采服务指数	1.79%	6282.15	6171.53	-3.85%
炼化化工指数	0.02%	3230.29	3229.49	-2.98%
聚酯指数	2.93%	5408.05	5254.24	-3.95%
烯烃指数	3.19%	1339.90	1298.44	-1.95%

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	35.18元	13.41	93.24%	2.00	81.31%	3.27%	44.85%	-0.76%	2.27%	2.27%	16.57%	16721亿元
0883.HK	中国海洋石油	26.54港元	8.93	90.86%	1.33	92.66%	4.82%	44.85%	-1.78%	0.53%	0.53%	24.60%	12614亿港元
601857.SH	中国石油	10.61元	12.23	86.86%	1.20	86.28%	4.43%	54.68%	-0.38%	-2.39%	-2.39%	1.92%	19419亿元
0857.HK	中国石油股份	10.55港元	10.73	94.98%	1.05	94.82%	4.97%	54.68%	0.00%	-3.12%	-3.12%	25.89%	19309亿港元
600028.SH	中国石化	4.89元	16.63	85.21%	0.71	31.57%	4.09%	76.10%	1.45%	0.82%	0.82%	-20.87%	5913亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.29港元	12.64	85.15%	0.55	38.17%	5.26%	76.10%	-1.38%	-0.69%	-0.69%	-8.14%	5188亿港元
002493.SZ	荣盛石化	11.43元	37.13	59.65%	2.51	46.86%	0.87%	112.84%	3.91%	2.42%	2.42%	-1.52%	1142亿元
600989.SH	宝丰能源	23.43元	13.66	10.08%	3.50	71.98%	4.96%	44.85%	-0.64%	-2.38%	-2.38%	21.05%	1718亿元
002648.SZ	卫星化学	23.97元	13.78	66.12%	2.28	39.01%	2.09%	31.66%	1.96%	3.01%	3.01%	35.58%	807亿元
600346.SH	恒力石化	16.96元	13.36	45.69%	1.74	27.60%	2.18%	36.81%	1.37%	0.30%	0.30%	-23.47%	1194亿元
000301.SZ	东方盛虹	11.85元	63.95	50.68%	2.26	54.55%	0.00%	0.00%	1.98%	-1.66%	-1.66%	8.82%	783亿元
603225.SH	新凤鸣	20.33元	31.59	88.89%	1.62	89.17%	0.98%	32.47%	4.20%	19.73%	19.73%	4.47%	341亿元
601233.SH	桐昆股份	21.01元	15.06	48.45%	1.24	80.83%	0.57%	14.04%	2.54%	10.12%	10.12%	22.08%	500亿元
0135.HK	昆仑能源	6.85港元	10.02	54.81%	0.79	13.30%	5.07%	50.18%	-2.42%	-2.03%	-2.03%	-5.59%	593亿港元
601808.SH	中海油服	12.95元	16.22	0.04%	1.30	0.04%	2.18%	35.09%	0.00%	-0.61%	-0.61%	-7.76%	618亿元
600583.SH	海油工程	5.69元	12.69	26.28%	0.87	17.36%	3.44%	41.57%	-0.87%	1.43%	1.43%	3.64%	252亿元
600968.SH	海油发展	3.96元	10.25	3.64%	1.33	17.85%	3.71%	38.47%	-1.25%	1.02%	1.02%	3.13%	403亿元
002254.SZ	泰和新材	15.53元	291.22	99.81%	1.89	49.67%	0.13%	40.91%	9.99%	15.12%	15.12%	55.20%	133亿元
0934.HK	中石化冠德	3.67港元	8.87	45.92%	0.55	52.77%	6.81%	60.45%	-0.54%	1.04%	1.04%	-12.00%	91亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.85港元	12.92	96.45%	0.73	73.78%	6.93%	64.83%	-2.17%	5.98%	5.98%	-23.63%	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	93.09	美元/桶	2026-06-06	19.95%	1.13%	-6.97%	0.43%	42.47%	102.39	77.61
	期货收盘价:WTI原油	90.99	美元/桶	2026-06-06	26.36%	3.64%	-4.50%	-0.40%	42.88%	97.67	71.65
	期货结算价:上期所sc原油主连	595.20	元/桶	2026-06-05	10.74%	5.57%	-6.22%	-9.78%	28.08%	640.60	537.47
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	91.43	美元/桶	2026-06-06	6.12%	-12.16%	-6.68%	-9.07%	42.50%	103.99	86.16
	现货价:英国布伦特原油	98.11	美元/桶	2026-06-06	21.82%	4.57%	-2.92%	3.99%	45.87%	113.80	80.54
现货价:原油(阿曼):环太平洋	91.50	美元/桶	2026-06-06	6.11%	-11.96%	-6.26%	-9.23%	42.57%	103.99	86.23	
天然气	期货价:NYMEX天然气	3.22	美元/百万英热单位	2026-06-06	-6.50%	-1.62%	15.74%	1.19%	-12.02%	2.85	3.44
	期货价:IPE英国天然气	117.05	便士/色姆	2026-06-06	17.47%	5.65%	9.53%	-14.82%	37.03%	114.63	99.64
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	3.07	美元/百万英热单位	2026-06-04	-23.27%	-8.08%	13.70%	-0.97%	7.34%	2.87	4.00
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.18	美元/万英热	2026-06-05	43.41%	4.33%	13.67%	10.55%	52.40%	0.17	0.13
煤炭	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	727	元/吨	2026-06-05	5.55%	1.39%	3.71%	4.60%	9.32%	706	689
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1605	元/吨	2026-06-05	25.91%	7.36%	16.73%	29.96%	59.70%	1395	1275
	市场价:焦炭:山东地区	1650	元/吨	2026-06-05	21.29%	2.68%	7.42%	19.13%	43.48%	1501	1360
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	134	美元/吨	2026-06-02	13.64%	0.00%	1.67%	3.35%	27.13%	133	118
单位热量价格比:原油/煤炭	2.96	无	2026-06-06	8.37%	4.57%	-4.51%	0.61%	14.74%	3.46	2.73	
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	8062	元/吨	2026-06-05	4.77%	1.28%	2.92%	0.55%	6.65%	8176	7695
	市场价:柴油(0#):山东地炼	7089	元/吨	2026-06-05	13.49%	1.26%	0.71%	8.21%	7.28%	7312	6246
	现货价:航空煤油:										
现货价:石脑油:C											
C2	现货价:乙烯:C										
	出厂价:LLDPE(D)										
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-06-04	48.33%	0.00%	0.00%	41.98%	45.57%	11449	7753
出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6800	元/吨	2026-06-05	8.76%	-10.53%	-20.00%	7.09%	7.94%	8384	6252	
C3	现货价:丙烷(冷冻货):C										
	市场价:丙烯:山东地区	8950	元/吨	2026-06-05	29.80%	-1.76%	-7.45%	18.54%	40.17%	9232	6895
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9900	元/吨	2026-06-04	35.06%	0.00%	0.00%	28.57%	31.13%	9945	7330
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9200	元/吨	2026-06-05	2.04%	-5.15%	-14.81%	-3.16%	25.94%	10820	9016
	市场价:丙烯酸:华东地区	7600	元/吨	2026-06-05	3.71%	-1.94%	-16.48%	-5.00%	15.15%	9377	7328
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8700	元/吨	2026-06-05	-3.15%	-3.33%	-28.98%	-15.12%	-20.18%	11795	8983
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9600	元/吨	2026-06-05	-3.63%	-4.48%	-21.95%	-13.51%	-6.80%	12068	9961
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8250	元/吨	2026-06-05	-4.46%	-3.23%	-9.84%	-17.50%	4.43%	9932	8635
	市场价:甲醇:华东地区	3220	元/吨	2026-06-05	30.09%	3.62%	1.34%	25.78%	37.46%	3259	2475
	市场价:乙醇:山东地区	5650	元/吨	2026-06-05	2.73%	0.00%	-0.88%	0.89%	3.67%	5759	5500
市场价:正丁醇:华东地区	6800	元/吨	2026-06-05	0.10%	-0.73%	-13.38%	-4.23%	5.43%	7737	6793	
聚酯	现货价:PX:C										
	市场价:PTA:华东地区	6450	元/吨	2026-06-05	15.69%	3.04%	-4.73%	9.88%	33.37%	6564	5575
	市场价:乙二醇:华东地区	4594	元/吨	2026-06-05	14.38%	1.52%	-8.58%	7.71%	3.70%	4927	4017
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	8190	元/吨	2026-06-05	20.17%	-1.62%	-11.17%	16.50%	39.05%	8739	6815
	市场价:DTY(150D/48)										
	市场价:POY(150D/48)										
市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7820	元/吨	2026-06-05	10.94%	0.64%	-4.75%	7.05%	20.68%	8101	7049	

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	-958	元/吨	106.96%	-44.74%	-196.44%	39.2%
	炼油毛利:独立炼厂	-316	元/吨	-39.75%	-65.41%	-255.91%	43.1%
聚酯	PX-石脑油	359	美元/吨	11.14%	21.64%	28.02%	94.6%
	PTA加工费	606	元/吨	19.70%	56.62%	100.56%	100.0%
	POY价差	2410	元/吨	-5.32%	12.89%	5.24%	16.9%
	DTY价差	1710	元/吨	-7.34%	19.18%	23.03%	35.9%
C3	丙烯-丙烷	243	元/吨	-1105.45%	-64.30%	-171.43%	76.9%
	丙烯酸-丙烯	1594	元/吨	2.02%	-34.94%	-31.85%	5.6%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	643	元/吨	-26.82%	-80.17%	-72.86%	2.9%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	448	元/吨	-40.82%	-76.72%	-69.34%	30.8%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-273	元/吨	45.60%	-63.55%	-137.73%	36.3%
	聚丙烯-丙烯	920	元/吨	15.00%	666.67%	607.69%	81.3%
	环氧丙烷-丙烯	1617	元/吨	-17.71%	-34.98%	-37.46%	4.0%
C2	乙烯-石脑油	219	美元/吨	7.18%	-29.29%	185.17%	50.6%
	环氧乙烷-乙烯	690	元/吨	-51.58%	23.13%	7.59%	59.2%
	乙二醇-乙烯	378	元/吨	16.54%	-311.94%	-27.28%	67.5%

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。本周原油震荡走势, 围绕地缘博弈和宏观因素波动。尽管周初有消息称伊朗叫停与美谈判并全面封锁霍尔木兹, 但随后特朗普表示和谈仍在继续, 且油价将“很快下跌”, 和平预期又再度升温, 油价冲高后回落。周五美国非农数据超预期, 加息预期走强, 油价进一步下行。短期油价依旧锚定美伊边打边谈的博弈节奏, 但大方向看双方通过协议解决的可能性持续增加, 同时关注宏观因素扰动。

①原油: 截止6月5日, WTI 现货收于90.54美元, 环比+3.18美元; BRENT 现货收于98.11美元, 环比+4.29美元。EIA5月29日当周商业原油库存环比-797.4万桶, 前值-332.7万桶。其中库欣原油环比-58.3万桶, 前值-279.4万桶。汽油库存环比+336.4万桶, 前值-257.2万桶。炼厂开工率环比+0.2%至94.7%。美国原油库存下降, 净进口量环比减少。美国产量1370.7万桶/天, 美国净进口数据环比-32.3%。截至6月5日当周, 美国活跃石油钻机数环比+2部至431部。

②天然气: 截止6月5日, 英国基准天然气价格收于118.09便士/撇姆, 环比+7.26便士/撇姆; 截止6月5日, 美国NYMEX天然气期货收于3.22美元/百万英热单位, 环比-0.05美元/百万英热单位。5月31日, 中国LNG综合进口到岸价格指数145.05(C.I.), 环比+1.22%。

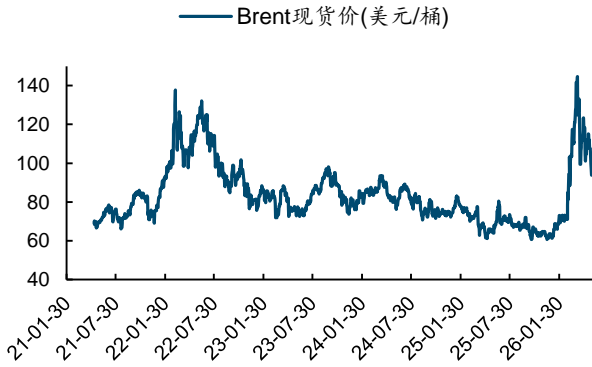
### ③核心观点:

中期维度核心锚点仍为霍尔木兹海峡通航修复节奏, 同时新增美联储货币政策周期作为中期宏观约束变量。在极端地缘风险溢价逐步消化、供需基本面紧平衡、美联储加息预期压制的多重博弈下, 原油维持高位宽幅震荡格局。

若霍尔木兹海峡出现明确复航、通航改善信号, 市场地缘溢价快速消退, 叠加宏观因素压制, 布伦特原油价格或阶段性回落至80-90美元/桶区间, 不过物理供应瓶颈并未随谈判缓和而出现边际改善, 旺季刚需+低位库存构成油价下方强支撑, 限制深度回调空间。

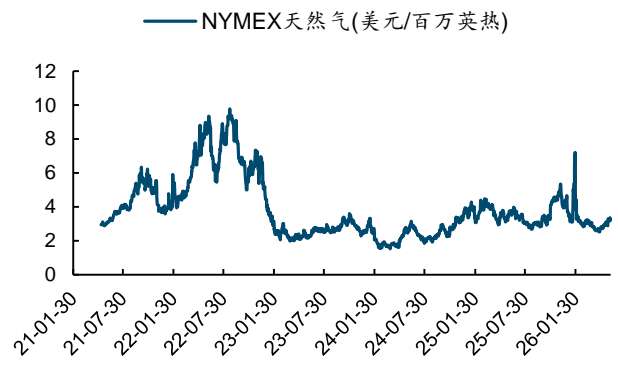


图表5: 布伦特原油现货价格



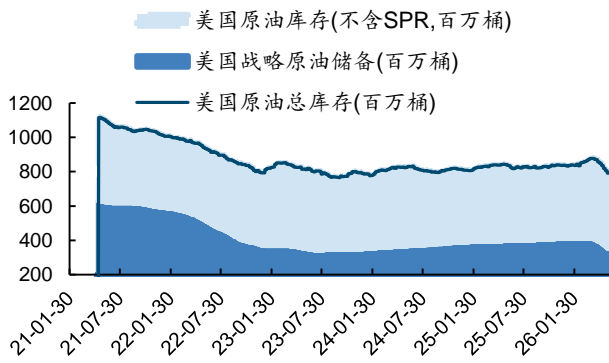
来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: NYMEX天然气期货价格



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



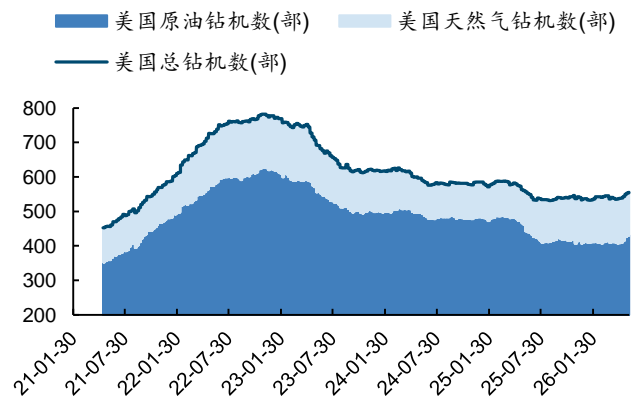
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

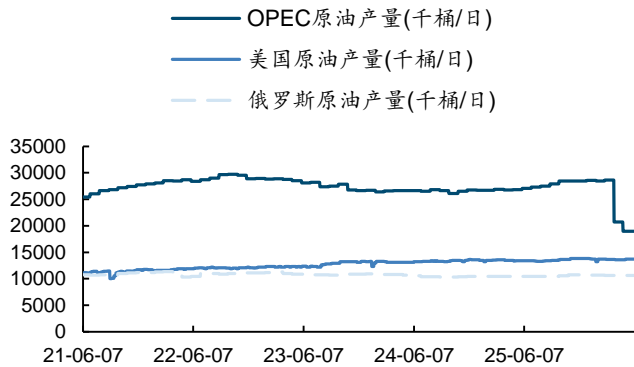
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



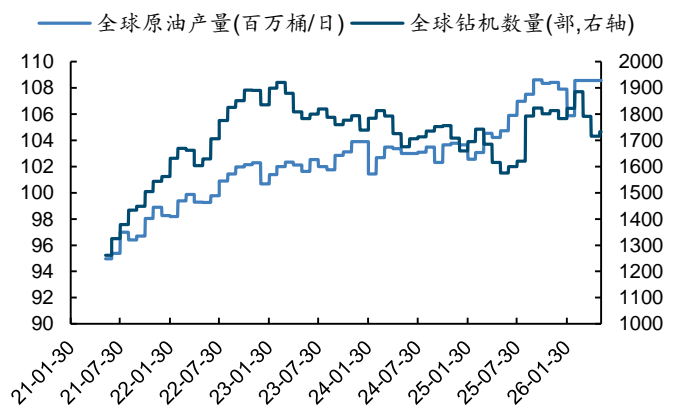
来源: Wind, 国金证券研究所



图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。汽油刚需平稳, 缺乏节假日出行利好支撑, 市场交投整体维持清淡态势, 预计下周主营汽柴油价格或继续下滑。

①价格: 周内全国汽油市场均价为 8693.42 元/吨, 前值 8741.19 元/吨, 本周价格较上周下滑 47.77 元/吨, 跌幅 0.55%, 较年初上涨 13.25%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 7724.35 元/吨, 上周 7810.93 元/吨, 本周价格较上周下滑 86.58 元/吨, 跌幅 1.11%, 较年初上涨 16.24%, 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 66.99%, 较上周上涨 0.68 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 51.09%, 较上周下跌 0.22 个百分点。本周山东地炼平均炼油毛利为 -315.57 元/吨, 较上周期上涨 208.21 元/吨。本周主营炼厂平均炼油毛利为 -958.48 元/吨, 较上周期下跌 495.36 元/吨。

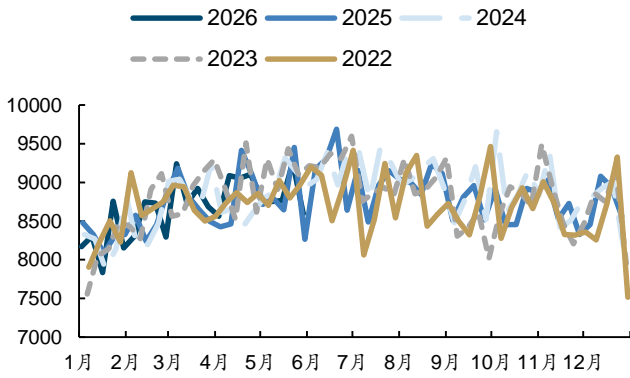
批零价差方面, 上周限价上调落实, 周内汽柴油价格涨跌调整, 故汽柴油批零价差小幅上涨。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 3195 元/吨, 前值 3119 元/吨, 周内上涨 76 元/吨, 涨幅 2.44%; 柴油批零价差 2288 元/吨, 前值为 2267 元/吨, 上涨 21 元/吨, 涨幅 0.93%。

③供应端来看, 国内主营炼厂个别检修, 炼厂开工有所下滑, 成品油供应小幅收窄。需求方面: 汽油终端出行需求平稳, 旺季虽有缓慢回升, 但增量有限, 刚需支撑力度不足; 柴油需求整体偏弱, 工程、物流刚需一般, 终端按需补货。南方雨季抑制基建开工, 物流及农业用油无明显增量, 市场交投偏淡。

④后市预测: 汽油刚需平稳, 缺乏节假日出行利好支撑, 目前终端零售价格高位, 居民消耗谨慎, 贸易商囤货意愿不高, 市场交投一般。柴油降雨拖累基建工程开工, 工矿、物流运输等刚需支撑不足, 贸易商观望情绪依旧, 市场成交多小单为主, 各主营单位暗藏优惠。短期市场需求难有提升预期, 市场交投整体维持清淡态势。故预计下周主营汽柴油价格或继续下滑。

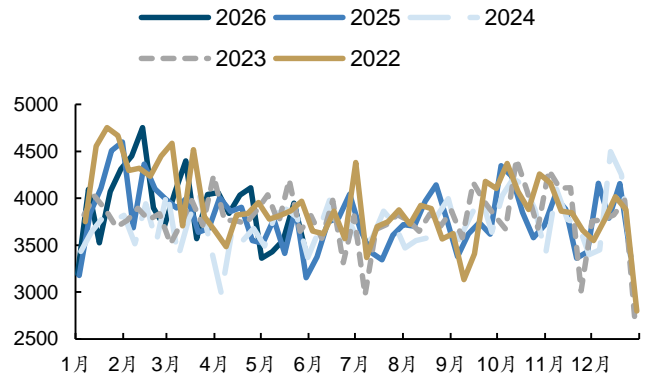


图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



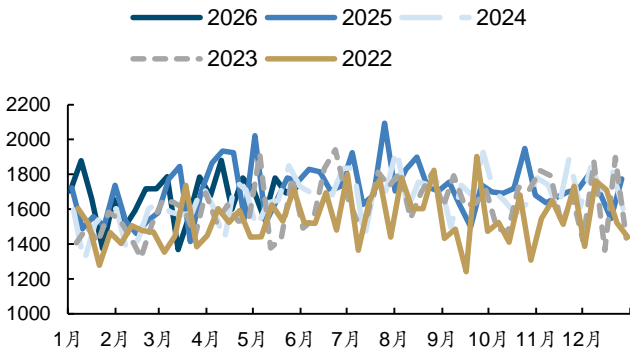
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



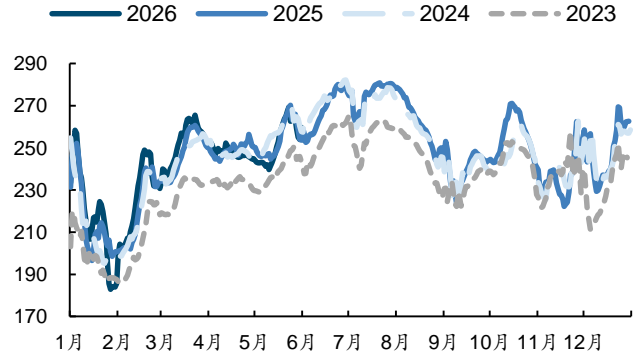
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



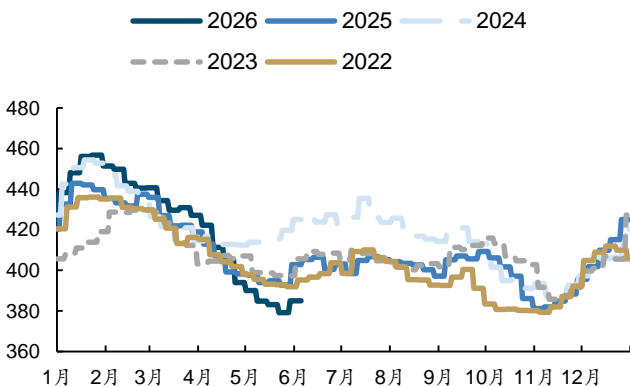
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



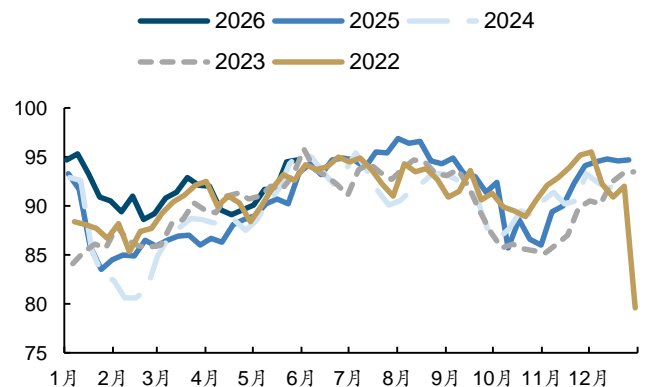
来源: Wind, 国金证券研究所

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

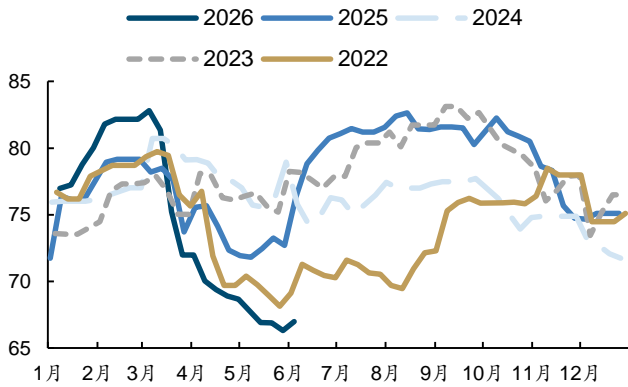
图表18: 美国炼油厂开工率



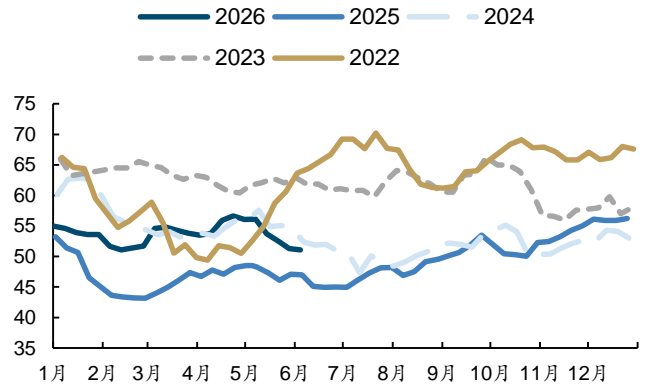
来源: Wind, 国金证券研究所



图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



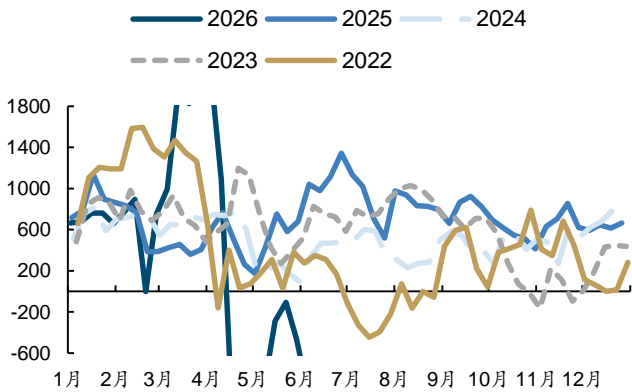
图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



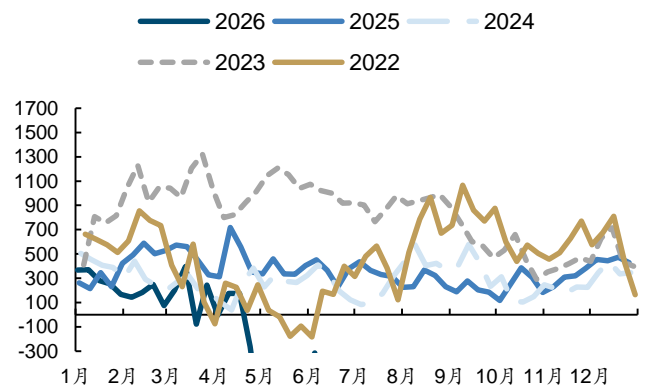
来源: Wind, 国金证券研究所

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。乙烯供应整体呈减少预期, 下游对高价接受程度依旧有限, 抑制乙烯价格持续走高, 预计下周乙烯市场窄幅震荡。

①价格: 本周外盘乙烯市场下跌。截至6月3日收盘, C 较上周末价格下跌 4.35%; C

1085 美元/吨, 较上周末价格下跌 17.3%; C 下跌 7.46%;

②供应: 斯尔邦石化产能 30 万吨/年装置 2026 年 5 月 28 日停车, 检修周期 3 个月左右; 宁波富德产能 28 万吨/年装置 2026 年 5 月 25 日装置停车, 重启时间待定; 扬子石化产能 70 万吨/年装置 2026 年 5 月 7 日停车检修, 重启时间待定; 海南炼化产能 100 万吨/年装置计划于 2026 年 6 月初检修; 中韩(武汉)石化产能 110 万吨/年装置计划于 2026 年 6 月初检修。

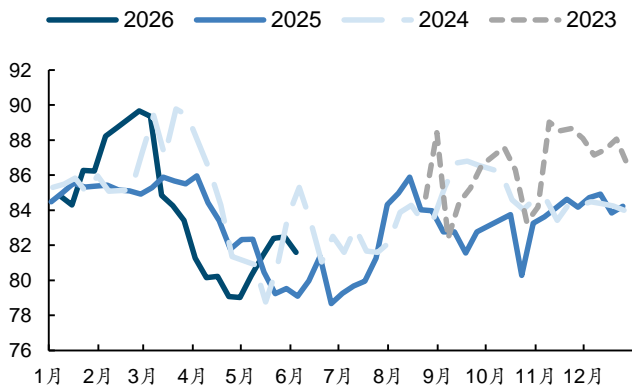
③下游需求: 聚乙烯价格窄幅整理, 下游采购心态谨慎。近期装置按序检修, 大部分装置开工基本稳定, 然终端开工率小幅下跌, 实际需求明显减少, 下游用户采购意愿持续降低, 供需支撑有限。业者追涨谨慎, 苯乙烯行情继续上涨承压。当前苯乙烯市场需求偏弱, 行情追涨相对谨慎, 华东码头库存降库, 目前在 11 万吨附近水平, 装置有重启计划, 目前苯乙烯装置开工水平在 69% 附近。供需僵持, 乙二醇市场价格窄幅震荡。乙二醇国产供应存缩量预期, 但港口库存仍处于偏高水平, 且上下游拿货情绪不高, 目前乙二醇行业整体



开工率约为 61.77%，其中乙烯制开工率约为 56.01%。市场整体成交一般，环氧乙烷价格稳中下跌。当前场内装置开工平稳，无明显波动迹象，环氧乙烷供应持续缩紧，下游多维系刚需跟进，需求疲态难改，市场整体成交一般。PVC 期现偏弱震荡，终端需求谨慎观望。当前乙烯法 PVC 成本压力仍然存在，利润亏损，企业装置负荷无明显调整，目前开工率保持在 47.44%左右，货源储备充裕，部分企业为促进成交让利销售。

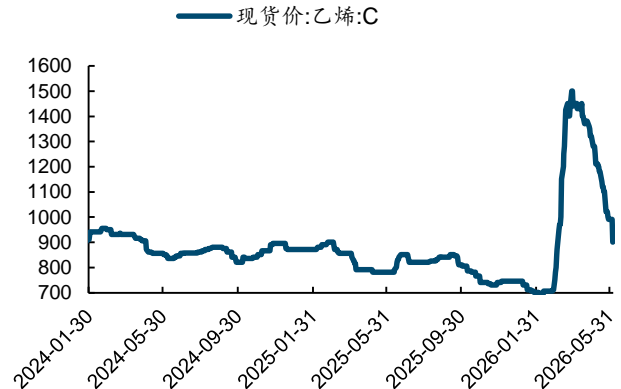
④后市预测：供应端，近期场内多套装置存检修及重启计划，乙烯供应整体呈减少预期。需求端，下游对高价接受程度依旧有限，抑制乙烯价格持续走高。美金市场，日韩裂解装置逐渐恢复生产，乙烯供应增加。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端支撑有限，预计下周乙烯市场窄幅震荡。

图表23: 乙烯开工率 (%)



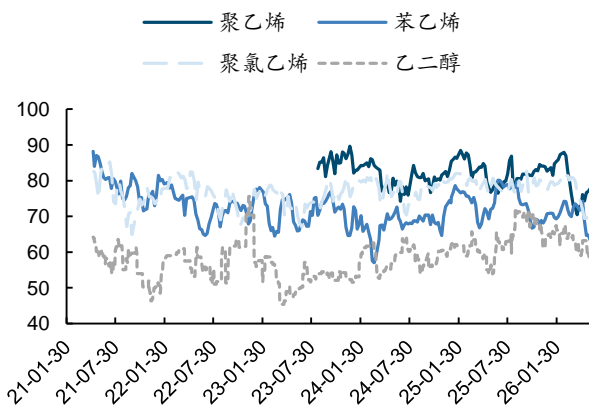
来源: Wind, 国金证券研究所

图表24: 乙烯价格 (美元/吨)



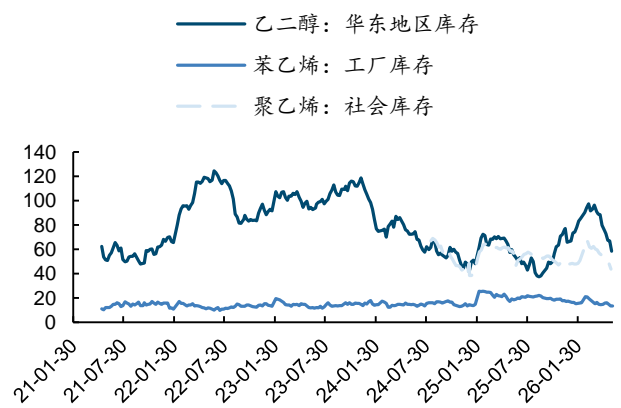
来源: Wind, 国金证券研究所

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。供应面波动预期较大，对丙烯市场支撑相对一般，下游工厂择低询盘，需求面难见显著利好，预计国内丙烯主流市场价格或将重心下跌后稍有反弹。

①国内丙烯市场价格震荡下滑，截至本周四，国内山东地区丙烯主流成交8980元/吨，较上周同期均价下跌 120 元/吨，跌幅为 1.32%。山东某厂家气分装置重启，某丙烷脱氢装置开始进料重启，某厂家加量外销丙烯；某厂家丁辛醇装置停车，某厂家小套丙烯酸装置开始检修，其他环丙以及丁辛醇装置相对中低负荷运行；场内供应充足，下游需求有所放缓，外加下游难见明显利润空间，交易双方谨慎为主，市场交投趋弱，丙烯市场价格开始重心下跌。后期，美伊谈判未果，霍尔木兹海峡全面封闭，油价拉涨，提振市场氛围。且个别 MTO 装置降负运行或停车，个别厂家丙烯装置降负或中高负荷运行；聚丙烯粒



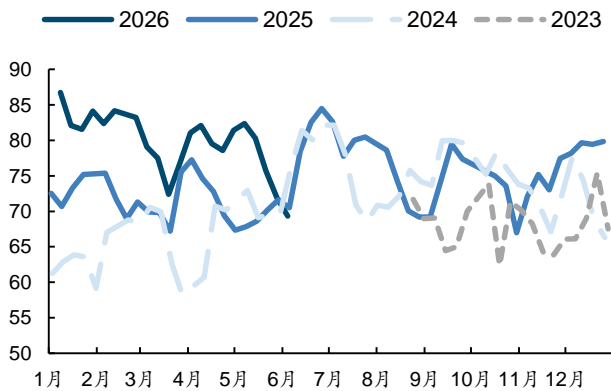
料现货市场价格小推，期货盘面飘红，某厂家聚丙烯装置释放重启预期，部分聚丙烯厂家刚需补库、买货较为积极；场内供应暂且可控，下游以及部分贸易补单，个别厂家出现一定压车情况，厂家报盘稳中小涨。但后期下游需求表现分化，个别丙烯装置重启，交易双方谨慎为主，丙烯市场成交价格窄幅整理。综合来说，山东丙烯市场价格弱势下行。东北地区某环丙装置提负运行，个别厂家丙烯装置降幅；西北地区某前期停车的MTO装置暂未重启，个别聚丙烯装置重启与检修并存，某厂家丁辛醇装置开始检修；东北及西北区域下游谨慎买盘，厂家库存相对可控，但业者跟进积极性一般，丙烯市场价格震荡下滑。当前市场来看，中东局势动荡，后期海峡封闭、国际油价再度拉涨，下游工厂多择低按需跟进为主，后期厂家库存压力缓解，丙烯市场价格重心回落后区间窄幅震荡。

②供应：宁波富德MTO装置于2026年5月25日装置停车，近期存重启预期；万华蓬莱丙烷脱氢装置于2026年4月26日装置停车，持续至6月1日重启；万华烟台裂解装置于2026年5月12日装置停车，持续至6月3日重启；斯尔邦MTO装置于2026年5月28日装置停车，重启时间待定；青海盐湖MTO装置于2026年5月28日装置停车，重启时间待定；场内丙烯装置重启与检修并存，供应端表现一般。

③下游需求：本周下游产品市场价格涨跌分化，聚丙烯粉粒料价格稍有偏强，丙酮、环丙价格震荡下行。山东个别丙烯酸以及辛醇装置停车检修，某聚丙烯装置释放重启预期；华东某聚丙烯装置跳停，多套酚酮装置存降负或停车计划；西北某丁辛醇装置开始检修，下游产品难见明显利润空间，下游业者谨慎接货情绪不减，需求端利好有限。

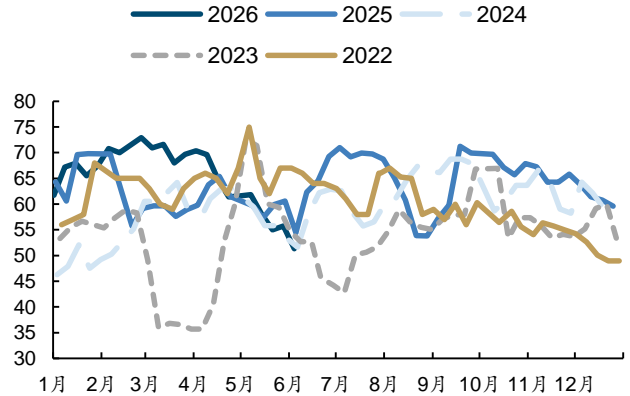
④后市预测：供应方面，生产企业出货分化，部分厂家存一定库存压力，MTO、PDH等丙烯装置重启与检修计划并存，供应面波动预期较大，对丙烯市场支撑相对一般。需求方面，个别酚酮装置存检修预期，个别丁辛醇以及丙烯酸装置存重启计划，个别丙烯腈装置或计划检修，个别聚丙烯装置或重启，下游盈利水平分化，商家谨慎跟进为主，下游工厂择低询盘，需求面难见显著利好。从整体市场来看，美伊局势仍影响市场，东北、华东以及山东等区域多套丙烯以及下游装置预计调整，业者谨慎观市，部分商家心态较为悲观。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下跌后稍有反弹。

图表27: 丙烯酸开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

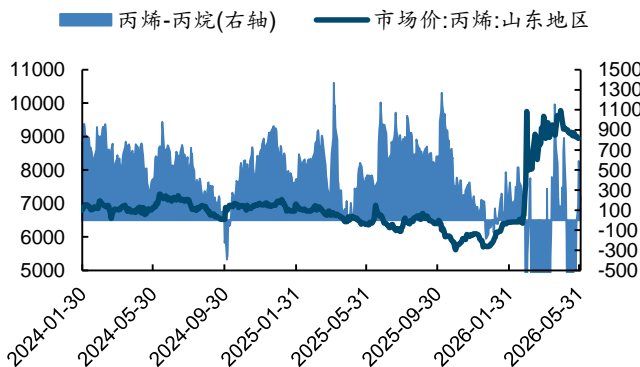
图表28: 丙烯酸酯开工率 (%)



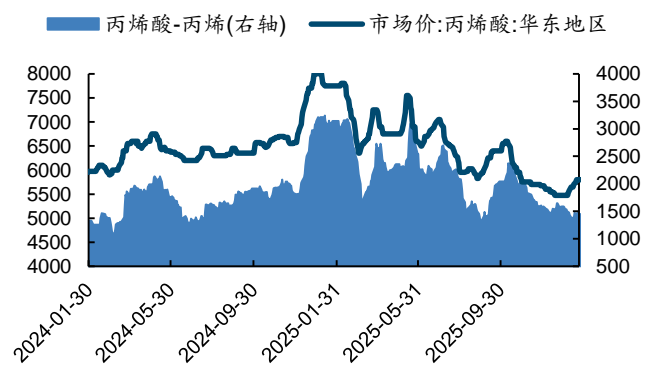
来源: Wind, 国金证券研究所



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 在 350 美元/吨附近, PTA 行业加工费为 514.11 元/吨。成本面仍存较强不确定性, 而供需格局难言向好, 长丝市场去库压力仍存, 预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。

①价格: 涤纶长丝市场价格跌后回涨, 截至本周四, 涤纶长丝 POY 市场均价为 8380 元/吨, 较上周均价下跌 100 元/吨;

DTY 市场均价为 9450 元/吨, 较上周均价下跌 80 元/吨。

②供应: 本周涤纶长丝平均行业开工率约为 82.04%, 本周长丝主流工厂继续落实追加减产操作, 长丝市场供应量小幅下降。

③需求: 截至 6 月 4 日, 江浙地区化纤织造综合开机率为 51.32%, 本周下游纺织市场订单小有增量, 但整体仍显不足, 且不同品种之间分化现象仍存, 家纺及户外功能性面料订单下达较为顺畅, 且受美加墨世界杯影响, 部分纺织类应援及装饰物订单增量明显, 但与之相对的, 常规面料方面, 海外市场缺少欧美大单, 仅依靠跨境小单与东南亚受高温影响存在部分返单维系刚需, 国内夏季订单萎缩严重, 而秋冬订单衔接不畅, 常规类面料出货仍有阻力, 整体延续弱势行情。基于现状考虑, 下游工厂仍多维持随用随采的原丝采购策略, 在长丝工厂优惠出货时, 也多短期小批量采购为主, 需求面延续偏弱表现。

④利润: 截至本周四, 涤丝 POY150/48 平均加工差为 1392.95 元/吨;

工差为 1732.95 元/吨; DTY150/48 低弹平均加工差为 1070 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 292.95 元/吨, 较上周平均毛利下降 270.27 元/吨; 涤纶

涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-130 元/吨, 较上周平均毛利上涨 20 元/吨。

⑤库存: 本周长丝工厂产销放量, 前纺丝库存小幅去化, 弹丝走货表现一般, 截止至本周四, POY 库存在 28-31 天附近,

⑥原料端, PX 方面, 截至本周四

0.68%, C

内 PX 市场开工在 76.85%, 本周国内装置检修与重启并存, 行业整体损失量多于恢复量, 行业水平下降。亚洲 PX 市场价格上行, PXN 同步走扩, 截至本周四, PXN 在 350 美元/吨附近; PX 工厂对 MX 补库节点已过, MX 价格回落, MX-PX 价差回升, 目前在 160-180 美元/吨区间。

PTA 方面, 截至本周四, 华东市场周均价 6340 元/吨, 环比上涨 1.82%; C

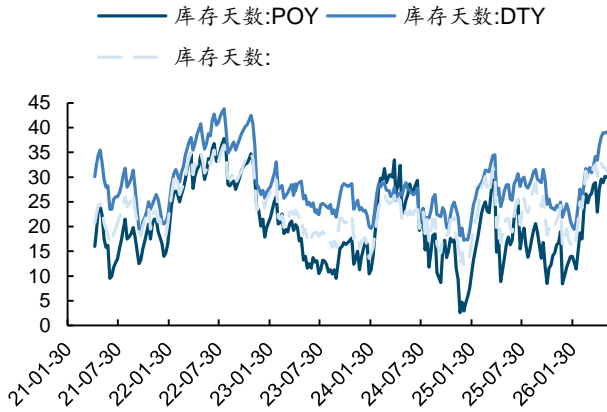
为 823 美元/吨, 环比上涨 0.64%。截至 6 月 4 日, PTA 市场开工在 64.61%, 周内华东一套 250 万吨及一套 300 万吨 PTA 装置、华南一套 250 万吨及一套 210 万吨 PTA 装置升温重启, 另有华南一 250 万吨 PTA 装置检修, 本周产量整体有所提升, 但由于前期检修装置较多, 供应端支撑仍存。周内 PTA 加工费偏暖震荡, 其走势主要随原料端波动, 但由于 PTA 自身供需格局向好, 现货基差不断走高, PTA 涨幅明显高于 PX 价格涨幅, 故行业盈利水平良好。截至 6 月 3 日, PTA 行业加工费为 514.11 元/吨。

⑦后市预测: 需求面: 海外局势不定, 外贸大单缺乏下达预期, 而国内终端需求提升缓慢,



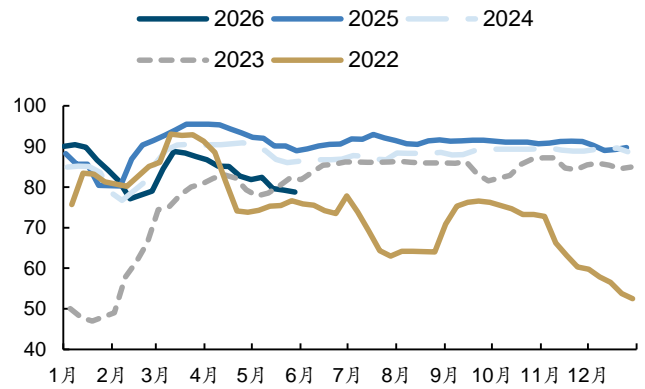
叠加长丝价格起伏不定，下游订单下放依旧存在阻力，预期下周需求面表现依旧偏弱。供应端：下周长丝市场装置重启与检修计划并存，市场整体供应量或无较大波动。综合来看，成本面仍存较强不确定性，而供需格局难言向好，长丝市场去库压力仍存，预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。

图表31：涤纶长丝库存天数



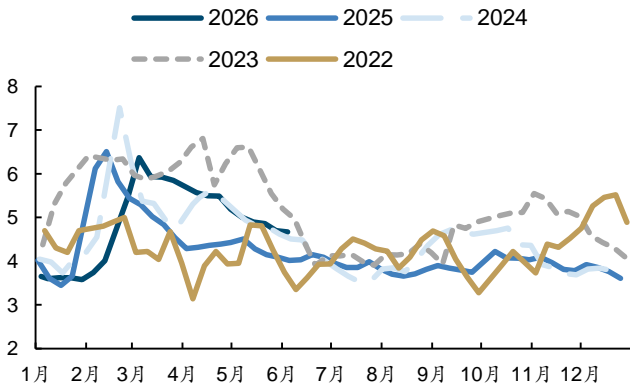
来源：Wind，国金证券研究所

图表32：涤纶长丝开工率 (%)



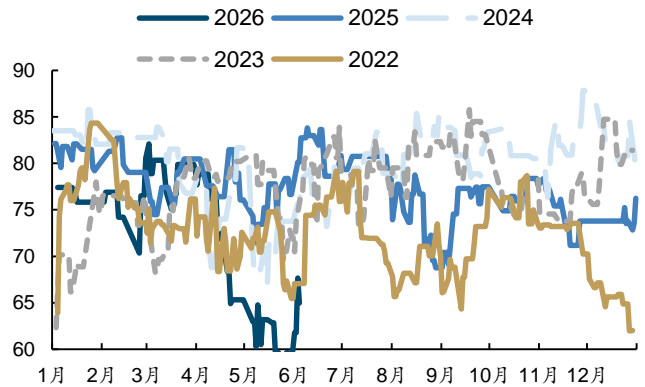
来源：Wind，国金证券研究所

图表33：PTA 库存天数



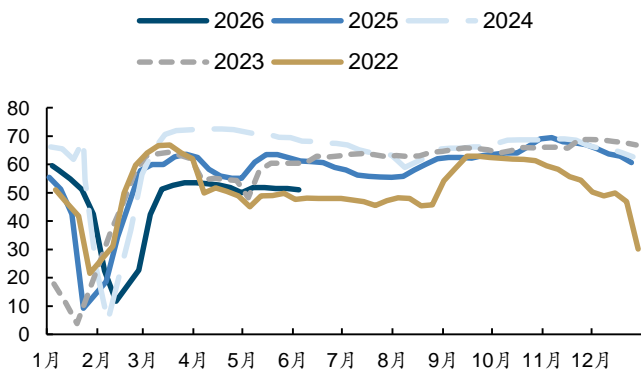
来源：Wind，国金证券研究所

图表34：PTA 开工率 (%)



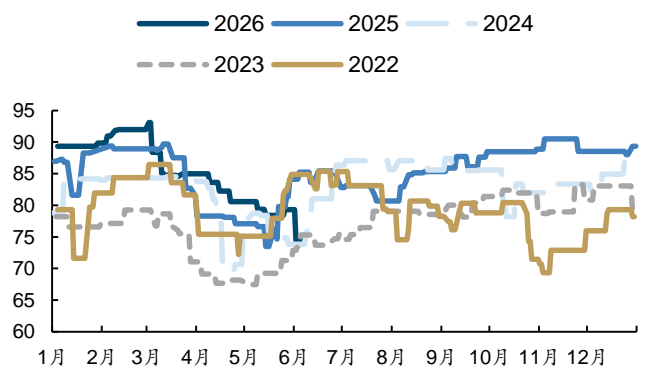
来源：Wind，国金证券研究所

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 楼1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究