



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

市场对美伊达成谅解备忘录预期上升

本周行情综述

- 原油：本周原油价格下跌。周中美国与伊朗一度爆发冲突，美国直升机被击落，美军则打击了霍尔木兹海峡附近伊朗防空系统等。6月11日特朗普宣称将对伊朗进行猛烈打击，局势有升级风险。其后巴基斯坦总理表示，确认美伊协议最终文本已达成。同时，Kpler 表示自五月初以来，约 9600 万桶非伊朗原油通过霍尔木兹海峡出口，部分缓解了市场对于供应短缺的担忧，地缘风险溢价下滑。截止 6 月 11 日，WTI 现货收于 87.71 美元，环比-5.33 美元；BRENT 现货收于 95.42 美元，环比-3.89 美元。EIA 6 月 5 日当周商业原油库存环比-722.7 万桶，前值-797.4 万桶。其中库欣原油环比-80.1 万桶，前值-58.3 万桶。汽油库存环比+18.6 万桶，前值+336.4 万桶。炼厂开工率环比+0.6%至 95.3%。美国原油库存下降，净进口量环比增加。美国产量 1379.9 万桶/天，美国净进口数据环比+100.4%。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：供应端持续收紧，终端需求未见明显好转，加之本轮限价依旧宽幅下调预期，市场缺乏有力支撑，汽柴油上涨阻力较大。国内主营炼厂平均开工负荷为 67.36%，较上周上涨 0.37 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 48.61%，较上周下跌 2.48 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为-242.5 元/吨，较上周期上涨 73.07 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-1630.62 元/吨，较上周期下跌 672.14 元/吨。批零价差方面，本轮限价下调预期明显，周内汽柴油价格涨跌调整，故汽柴油批零价差小幅缩窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 2752 元/吨，前值 3194 元/吨，上周下跌 442 元/吨，跌幅 13.8%；柴油批零价差 2011 元/吨，前值为 2287 元/吨，上周下跌 176 元/吨，跌幅 12.1%。
- 聚酯：PXN 逼近 400 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 588.98 元/吨。长丝企业多存挺价意愿，场内交投活跃度不足，且市场缺乏明确方向性指引。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 241.70 元/吨，较上周平均毛利下降 51.25 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 81.70 元/吨，较上周平均毛利下降 101.25 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-160 元/吨，较上周平均毛利下降 30 元/吨。PX 方面，PX 行业长短流程利润较好。由于本周 PX 市场涨幅较大，PXN 明显走扩，截至本周四，PXN 逼近 400 美元/吨附近；MX 交投降温，MX-PX 价差继续回升，目前在 180 美元/吨附近。PTA 方面，周内 PTA 加工费高位震荡，其价格走势主要随原料端波动，但由于 PTA 货源流通偏紧，基差不断走高，PTA 涨幅明显高于 PX 价格涨幅，故行业盈利水平偏好。截至 6 月 10 日，PTA 行业加工费为 588.98 元/吨。
- 烯烃：乙烯市场，截至 6 月 10 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨，较上周末价格下跌 13.64%；CFR 东北亚收盘价格 930 美元/吨，较上周末价格持平；FD 西北欧收盘价格在 968 欧元/吨，较上周末价格下跌 3.2%；CIF 西北欧收盘价格在 1009 美元/吨，较上周末价格下跌 7%；CFR 中国收盘价格 930 美元/吨，较上周末价格持平；FD 美国海湾收盘价格在 23.7 美分/磅，较上周末价格下跌 6.32%。场内多套装置处于检修状态，乙烯供应较之前有所减少，下游开工不高，后续需持续关注国际原油走势，预计下周乙烯市场窄幅震荡。丙烯市场，截至本周四，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8825 元/吨，较上周同期均价下跌 155 元/吨，跌幅为 1.73%。场内供应以及需求存一定增加预期，但需求增量预期或低于供应增量预期，供需博弈局面难改，下周国内丙烯主流市场价格或将弱势震荡后小幅反弹。

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.....	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	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)	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	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输上证指数（-2.38%）。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源（-2.1%）、石油天然气指数（-3.14%）、油气开采服务指数（-2.4%）、炼油化工指数（-0.98%）、聚酯指数（-0.18%）、烯烃指数（-4.91%）。

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	0.09%	4031.51	4027.74	-0.91%
深证成指	-2.29%	14963.41	15314.70	-3.93%
沪深300	-0.82%	4777.32	4816.92	-2.35%
中证500	-1.76%	8106.20	8251.14	-3.03%
石油石化	-2.29%	2622.74	2684.15	-1.03%
油气资源指数	-2.10%	1086.01	1109.28	-2.37%
石油天然气指数	-3.14%	3798.20	3921.47	-2.33%
油气开采服务指数	-2.40%	6131.42	6282.15	-0.65%
炼油化工指数	-0.98%	3198.69	3230.29	-0.95%
聚酯指数	-0.18%	5398.39	5408.05	2.74%
烯烃指数	-4.91%	1274.15	1339.90	-1.87%

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	33.36元	12.72	91.13%	1.89	72.48%	3.45%	44.85%	-1.36%	-5.17%	-3.02%	10.54%	15856亿元
0883.HK	中国海洋石油	24.92港元	8.39	89.31%	1.25	88.09%	5.14%	44.85%	0.81%	-4.04%	-3.53%	19.57%	11844亿港元
601857.SH	中国石油	10.38元	11.96	85.37%	1.17	84.30%	4.53%	54.68%	0.10%	-2.17%	-4.51%	-0.29%	18998亿元
0857.HK	中国石油股份	10.35港元	10.53	94.70%	1.03	94.62%	5.10%	54.68%	1.37%	-1.90%	-4.96%	23.51%	18943亿港元
600028.SH	中国石化	4.94元	16.80	85.29%	0.72	32.98%	4.05%	76.10%	3.13%	1.02%	1.86%	-20.06%	5974亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.22港元	12.43	84.34%	0.54	34.83%	5.35%	76.10%	2.68%	1.42%	0.71%	-6.83%	5103亿港元
002493.SZ	荣盛石化	11.34元	36.84	59.55%	2.49	45.70%	0.88%	112.84%	5.49%	-0.79%	1.61%	-2.29%	1133亿元
600989.SH	宝丰能源	23.1元	13.47	8.93%	3.45	71.49%	5.03%	44.85%	0.61%	-1.41%	-3.75%	19.34%	1694亿元
002648.SZ	卫星化学	24.16元	13.89	67.19%	2.41	53.47%	2.07%	31.66%	4.77%	2.98%	6.08%	39.61%	814亿元
600346.SH	恒力石化	17.46元	13.76	49.72%	1.79	35.04%	2.12%	36.81%	7.18%	2.95%	3.26%	-21.22%	1229亿元
000301.SZ	东方盛虹	11.88元	64.11	51.36%	2.26	55.17%	0.00%	0.00%	2.33%	0.25%	-1.41%	9.09%	785亿元
603225.SH	新凤鸣	20.16元	31.33	88.70%	1.61	89.09%	0.99%	32.47%	9.98%	-0.84%	18.73%	3.60%	338亿元
601233.SH	桐昆股份	22.3元	15.98	51.86%	1.32	83.22%	0.54%	14.04%	10.01%	6.14%	16.88%	29.58%	531亿元
0135.HK	昆仑能源	7.03港元	10.28	65.74%	0.81	19.78%	4.94%	50.18%	1.88%	2.63%	0.54%	-3.11%	609亿港元
601808.SH	中海油服	12.51元	15.67	0.17%	1.29	0.33%	2.26%	35.09%	2.21%	-1.16%	-1.77%	-8.83%	597亿元
600583.SH	海油工程	5.5元	12.27	22.81%	0.84	9.17%	3.56%	41.57%	1.29%	-3.34%	-1.96%	0.18%	243亿元
600968.SH	海油发展	3.89元	10.07	1.32%	1.31	13.80%	3.78%	38.47%	1.83%	-1.77%	-0.77%	1.30%	395亿元
002254.SZ	泰和新材	18.06元	338.66	99.81%	2.19	54.55%	0.11%	40.91%	-4.55%	16.29%	33.88%	80.49%	155亿元
0934.HK	中石化冠德	3.63港元	8.78	43.80%	0.55	51.88%	6.89%	60.45%	0.28%	-1.09%	-0.06%	-12.96%	90亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.52港元	12.19	93.76%	0.69	65.21%	7.34%	64.82%	2.60%	-1.78%	4.10%	-24.99%	243亿港元

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	90.38	美元/桶	2026-06-12	16.46%	-2.91%	-14.44%	-12.37%	30.31%	101.42	77.61
	期货收盘价:WTI原油	87.71	美元/桶	2026-06-12	22.41%	-3.13%	-13.18%	-11.14%	28.91%	96.87	71.65
	期货结算价:上期所sc原油主连	566.60	元/桶	2026-06-12	5.42%	-4.81%	-12.03%	-24.76%	15.37%	635.17	537.47
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	88.84	美元/桶	2026-06-12	3.11%	-2.83%	-15.57%	-39.07%	29.33%	102.68	86.16
	现货价:英国布伦特原油	95.42	美元/桶	2026-06-12	18.48%	-2.74%	-14.30%	-7.97%	34.45%	112.14	80.54
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	89.04	美元/桶	2026-06-12	3.26%	-2.69%	-15.27%	-38.94%	29.31%	102.69	86.23
	期货价:NYMEX天然气	3.09	美元/百万英热单位	2026-06-12	-10.42%	-4.19%	7.57%	-1.50%	-12.78%	2.88	3.44
	期货价:IPE英国天然气	119.76	便士/色姆	2026-06-12	20.19%	2.32%	4.11%	-6.28%	41.08%	115.09	99.64
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	3.10	美元/百万英热单位	2026-06-11	-22.52%	1.64%	7.64%	-3.13%	6.90%	2.89	4.00
煤炭	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.17	美元/万英热	2026-06-12	34.72%	-6.06%	0.95%	5.06%	41.81%	0.17	0.13
	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	727	元/吨	2026-06-12	5.55%	0.00%	1.96%	4.91%	10.15%	708	689
	车板价:焦精煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1675	元/吨	2026-06-12	31.40%	4.36%	20.07%	37.86%	70.05%	1418	1275
	市场价:焦炭:山东地区	1686	元/吨	2026-06-12	23.94%	2.18%	7.80%	26.29%	56.11%	1517	1360
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	147	美元/吨	2026-06-08	24.53%	0.00%	12.20%	8.55%	41.88%	134	118
炼化	单位热量价格比:原油/煤炭	2.63	无	2026-06-12	-3.82%	-2.74%	-23.62%	-15.22%	-5.23%	3.38	2.73
	市场价:汽油(92#):山东地炼	8046	元/吨	2026-06-12	4.56%	0.41%	0.92%	-8.75%	5.23%	8161	7695
	市场价:柴油(0#):山东地炼	7084	元/吨	2026-06-12	13.41%	0.78%	-2.18%	-1.49%	5.95%	7286	6246
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	139	美元/桶	2026-06-12	13.95%	-1.26%	-13.09%	-30.38%	68.56%	170	122
	现货价:石脑油:CFR日本	764	美元/吨	2026-06-12	6.62%	3.58%	-25.15%	-27.92%	30.69%	950	716
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	931	美元/吨	2026-06-12	7.76%	3.33%	-22.48%	-19.11%	19.21%	1220	864
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8700	元/吨	2026-06-12	18.58%	-2.25%	-2.25%	2.35%	20.00%	8978	7337
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-06-12	48.33%	0.00%	0.00%	35.29%	45.57%	11454	7753
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6800	元/吨	2026-06-12	8.76%	0.00%	-17.07%	-11.69%	7.94%	8237	6252
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	817	美元/吨	2026-06-11	11.84%	-8.20%	-20.76%	-15.60%	38.47%	958	731
	市场价:丙烯:山东地区	8795	元/吨	2026-06-12	27.55%	-1.73%	-4.71%	9.25%	38.07%	9194	6895
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9900	元/吨	2026-06-12	35.06%	0.00%	0.00%	15.12%	30.26%	9941	7330
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9325	元/吨	2026-06-12	3.42%	1.36%	-3.37%	-8.58%	25.59%	10678	9016
	市场价:丙烯酸:华东地区	7800	元/吨	2026-06-12	6.44%	2.63%	-5.45%	-33.62%	20.00%	9216	7328
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8700	元/吨	2026-06-12	-3.15%	0.00%	-18.31%	-28.98%	-15.12%	11508	8983
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9600	元/吨	2026-06-12	-3.63%	0.00%	-14.29%	-21.63%	-8.57%	11840	9961
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8550	元/吨	2026-06-12	-0.99%	3.64%	0.00%	-30.20%	8.92%	9791	8635
	市场价:甲醇:华东地区	3450	元/吨	2026-06-12	39.38%	7.14%	10.58%	20.84%	43.30%	3270	2475
	市场价:乙醇:山东地区	5650	元/吨	2026-06-12	2.73%	0.00%	-0.88%	-0.88%	3.67%	5749	5500
	市场价:正丁醇:华东地区	6800	元/吨	2026-06-12	0.10%	0.00%	-9.33%	-13.38%	6.25%	7650	6793
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1149	美元/吨	2026-06-12	14.50%	1.11%	-4.46%	-9.83%	40.49%	1196	1003
	市场价:PTA:华东地区	6550	元/吨	2026-06-12	17.48%	1.55%	-0.08%	-5.35%	34.91%	6563	5575
	市场价:乙二醇:华东地区	4738	元/吨	2026-06-12	17.96%	3.13%	-3.93%	1.41%	8.99%	4905	4017
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	8100	元/吨	2026-06-12	18.85%	-1.10%	-10.00%	-6.36%	37.29%	8688	6815
	市场价:FDY(150D/96F)	8525	元/吨	2026-06-12	13.77%	1.49%	-0.87%	-7.84%	24.45%	8727	7493
	市场价:DTY(150D/48F)	8800	元/吨	2026-06-12	14.03%	0.57%	-2.76%	-6.63%	23.08%	9071	7718
	市场价:POY(150D/48F)	9500	元/吨	2026-06-12	9.44%	0.53%	-1.55%	-9.95%	17.28%	9825	8680
聚酯	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7860	元/吨	2026-06-12	11.51%	0.51%	-3.62%	-6.43%	20.92%	8080	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	-1631	元/吨	70.13%	77.44%	-184.24%	26.8%
	炼油毛利:独立炼厂	-243	元/吨	-23.15%	-72.81%	-161.38%	48.4%
聚酯	PX-石脑油	385	美元/吨	7.33%	92.40%	17.39%	95.8%
	PTA加工费	664	元/吨	9.65%	118.00%	183.95%	100.0%
	POY价差	2283	元/吨	-5.28%	-2.48%	-22.50%	9.9%
	DTY价差	1583	元/吨	-7.44%	-9.08%	-13.06%	28.3%
	FDY价差	1308	元/吨	-3.84%	1.32%	-20.52%	27.3%
C3	丙烯-丙烷	1030	元/吨	324.13%	-258.09%	-193.23%	94.6%
	丙烯酸-丙烯	1699	元/吨	6.61%	-21.47%	-73.07%	7.7%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	506	元/吨	-21.27%	-75.31%	-25.64%	0.0%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	348	元/吨	-22.32%	-75.27%	-199.71%	27.2%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-123	元/吨	-54.95%	-87.64%	-123.77%	43.7%
	聚丙烯-丙烯	1075	元/吨	16.85%	64.12%	79.17%	88.7%
	环氧丙烷-丙烯	1824	元/吨	12.79%	1.79%	-46.36%	8.6%
C2	乙烯-石脑油	167	美元/吨	-23.51%	-7.92%	603.66%	40.6%
	环氧乙烷-乙烯	1064	元/吨	54.26%	38.05%	-27.09%	73.6%
	乙二醇-乙烯	795	元/吨	110.06%	-563.50%	79.43%	85.0%

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。本周原油价格下跌。周中美国与伊朗一度爆发冲突, 美国直升机被击落, 美军则打击了霍尔木兹海峡附近伊朗防空系统等。6月11日特朗普宣称将对伊朗进行猛烈打击, 局势有升级风险; 其后巴基斯坦总理表示, 确认美伊协议最终文本已达成。同时, Kpler表示自五月初以来, 约9600万桶非伊朗原油通过霍尔木兹海峡出口, 部分缓解了市场对于供应短缺的担忧, 地缘风险溢价下滑。

①原油: 截止6月11日, WTI 现货收于 87.71 美元, 环比-5.33 美元; BRENT 现货收于 95.42 美元, 环比-3.89 美元。EIA6月5日当周商业原油库存环比-722.7 万桶, 前值-797.4 万桶。其中库欣原油环比-80.1 万桶, 前值-58.3 万桶。汽油库存环比+18.6 万桶, 前值+336.4 万桶。炼厂开工率环比+0.6%至 95.3%。美国原油库存下降, 净进口量环比增加。美国产量 1379.9 万桶/天, 美国净进口数据环比+100.4%。截至6月5日当周, 美国活跃石油钻机数环比+2 部至 431 部。

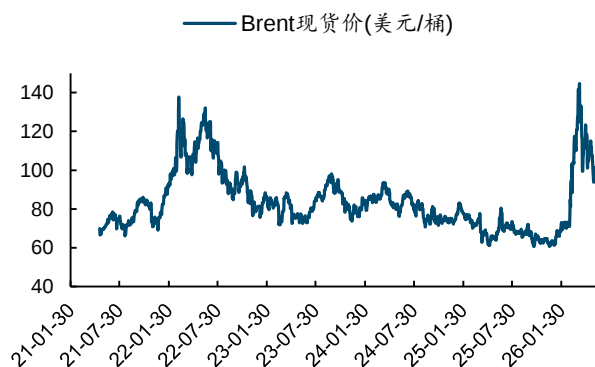
②天然气: 截止6月11日, 英国基准天然气价格收于 112.85 便士/撇姆, 环比-5.21 便士/撇姆; 截止6月11日, 美国 NYMEX 天然气期货收于 3.09 美元/百万英热单位, 环比-0.27 美元/百万英热单位。6月7日, 中国 LNG 综合进口到岸价格指数 147.01 (C.I.F, 不含税费、加工费)。6月12日国内 LNG 液厂平均出厂价 6285 元/吨, 环比+1%。

③核心观点:

本周原油价格一度在美国和伊朗的互相打击中反弹, 市场担忧局势可能升级。但现货基差并未明显走强, 根据 Kpler 披露, 5月初以来约 9600 万桶非伊朗原油关闭 AIS 信号通过霍尔木兹海峡出口; 这部分缓解了市场对于供应的担忧。另外一方面, 周四特朗普表示, 美伊或于本周末达成终战协议。伊朗外长表态, 伊斯兰堡谅解备忘录从未像现在这样接近达成。尽管美伊诉求差距较大, 冲突仍可能反复, 但市场对于美伊最终将通过协议解决冲突的预期上升。我们认为随着油品消费旺季到来, 海峡不开放的背景下, 7月中前后美国 SPR 释放完毕可能导致市场再次交易库存紧张推高价格。但油品短缺将导致经济周转放缓, 海外衰退概率增加, 从而推动海峡解封预期进一步加强。总体来看, 市场定价极端情形出现可能下降。

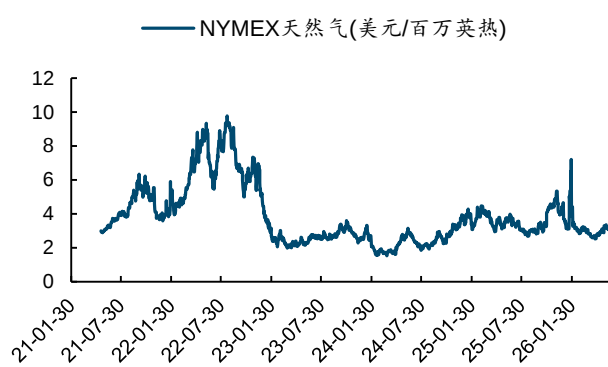


图表5: 布伦特原油现货价格



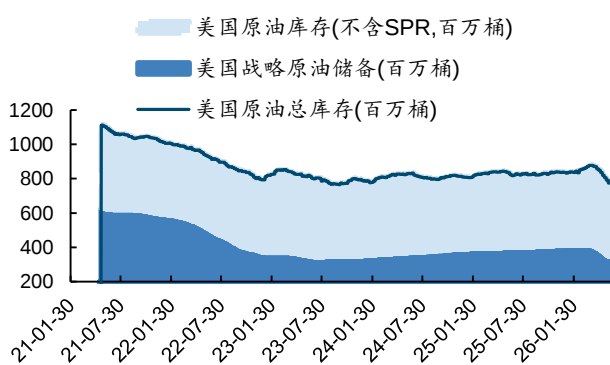
来源: Wind, 国金证券研究所

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



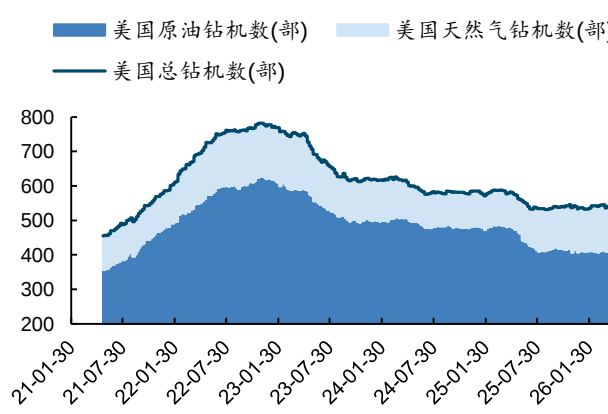
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

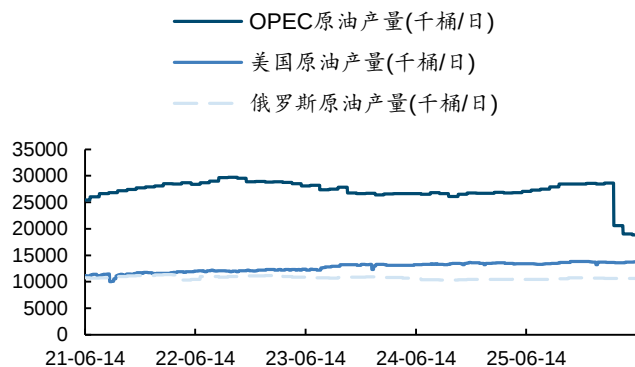
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

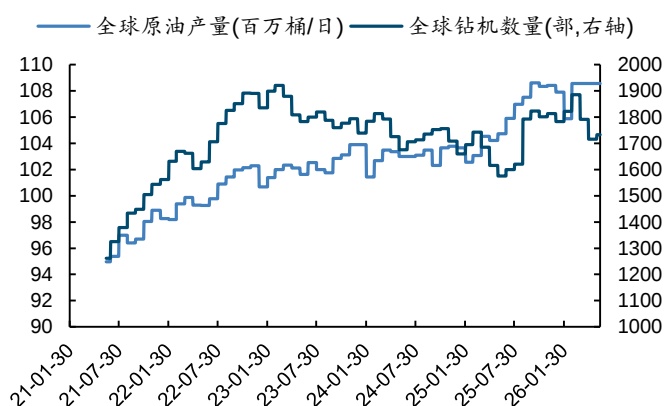


图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。供应端持续收紧, 终端需求未见明显好转, 加之本轮限价依旧宽幅下调预期, 市场缺乏有力支撑, 汽柴油上涨阻力较大。

①价格: 周内全国汽油市场均价为 8642.86 元/吨, 前值 8693.42 元/吨, 本周价格较上周下滑 50.56 元/吨, 跌幅 0.58%, 较年初上涨 12.60%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 7651.93 元/吨, 上周 7724.35 元/吨, 本周价格较上周下滑 72.42 元/吨, 跌幅 0.94%, 较年初上涨 15.15%, 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 67.36%, 较上周上涨 0.37 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 48.61%, 较上周下跌 2.48 个百分点。本周山东地炼平均炼油毛利为 -242.5 元/吨, 较上周期上涨 73.07 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 -1630.62 元/吨, 较上周期下跌 672.14 元/吨。

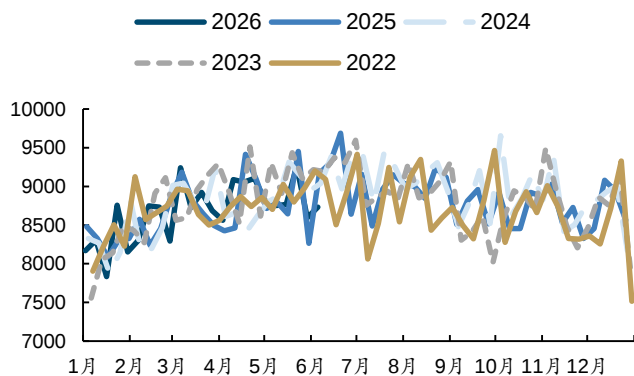
批零价差方面, 本轮限价下调预期明显, 周内汽柴油价格涨跌调整, 故汽柴油批零价差小幅缩窄。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 2752 元/吨, 前值 3194 元/吨, 上周下跌 442 元/吨, 跌幅 13.8%; 柴油批零价差 2011 元/吨, 前值为 2287 元/吨, 上周下跌 176 元/吨, 跌幅 12.1%。

③本周终端需求未见明显好转, 消息面利空指引, 国内主营汽柴油价格稳中小跌趋势。汽油方面: 近期汽油需求依旧平淡, 缺乏假期利好提振, 虽然夏季空调用油提升, 但下游多后市依旧谨慎心态, 贸易商不愿囤货承担风险, 采购节奏偏缓。柴油方面: 北方夏收农业用油有所支撑, 但南方高温多雨天气影响户外基建开工, 叠加休渔期以及替代能源压制, 整体需求保持低位运行。目前地缘因素导致原油维持高位, 炼厂加工成本高企, 炼厂炼油利润依旧亏损, 汽柴供应量减少。

④后市预测: 目前国内炼厂装置仍存降负荷空间, 供应端持续收紧。但终端需求未见明显好转, 加之本轮限价依旧宽幅下调预期, 市场缺乏有力支撑, 汽柴油上涨阻力较大。市场信心不足, 贸易商维持小单刚需采购, 囤货意愿难有改善。暑期临近, 居民出行增加, 需求面或逐渐分化, 汽油抗跌性强于柴油。故预计下周主营汽油价格稳中盘整运行。

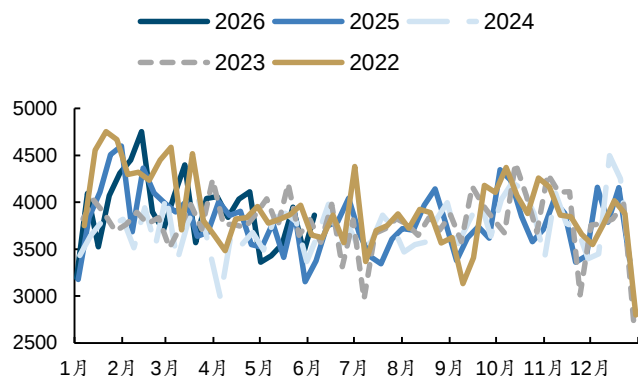


图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



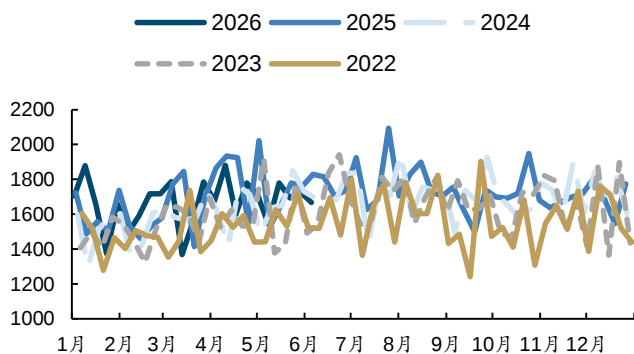
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



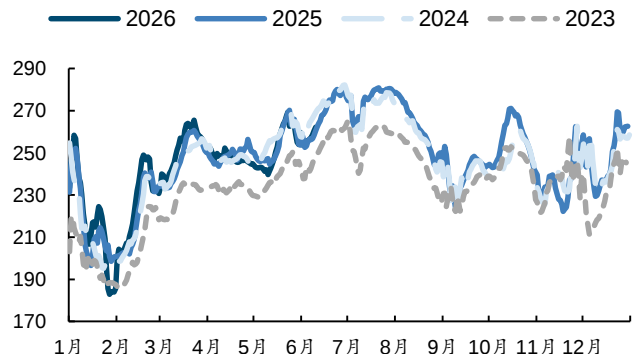
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



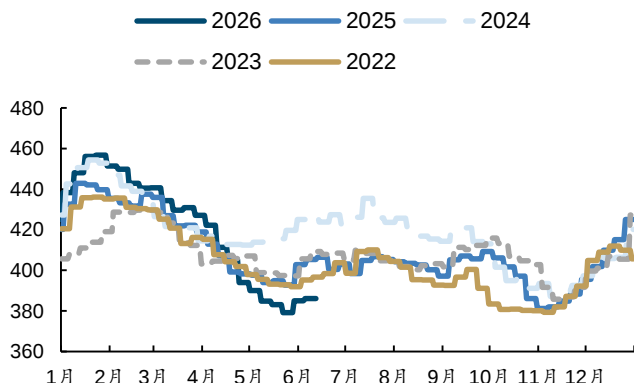
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



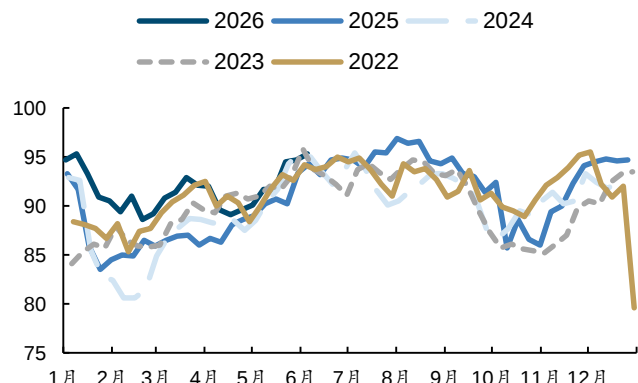
来源: Wind, 国金证券研究所

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

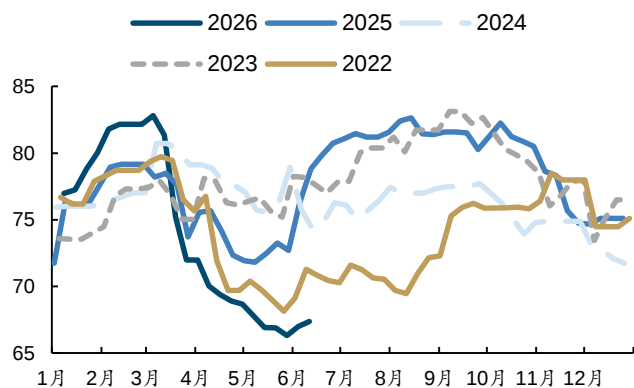
图表18: 美国炼油厂开工率



来源: Wind, 国金证券研究所

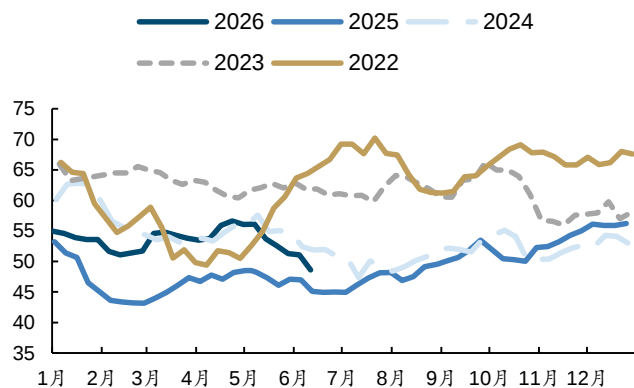


图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



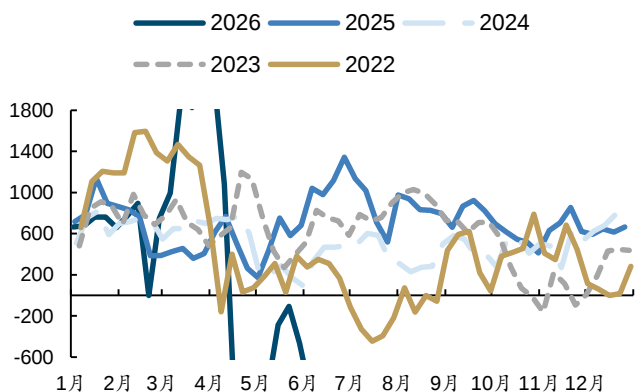
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



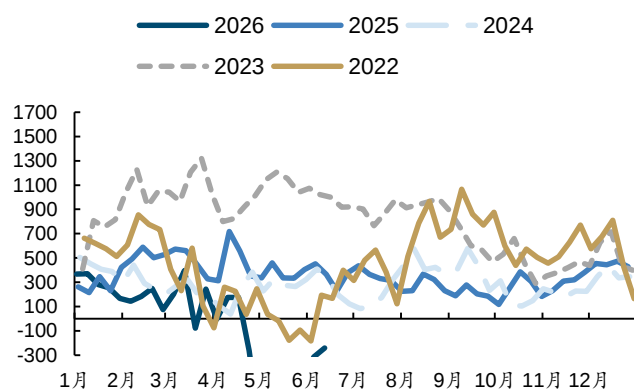
来源: Wind, 国金证券研究所

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。场内多套装置处于检修状态, 乙烯供应较之前有所减少, 下游开工不高, 后续需持续关注国际原油走势, 预计下周乙烯市场窄幅震荡。

①价格: 本周外盘乙烯市场稳中下跌。截至6月10日收盘, CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨, 较上周末价格下跌 13.64%; CFR 东北亚收盘价格 930 美元/吨, 较上周末价格持平; FD 西北欧收盘价格在 968 欧元/吨, 较上周末价格下跌 3.2%; CIF 西北欧收盘价格在 1009 美元/吨, 较上周末价格下跌 7%; CFR 中国收盘价格 930 美元/吨, 较上周末价格持平; FD 美国海湾收盘价格在 23.7 美分/磅, 较上周末价格下跌 6.32%。

②供应: 海南炼化产能 100 万吨/年装置于 2026 年 6 月 7 检修, 预计于 2026 年 8 月重启; 中韩(武汉)石化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 5 日停车检修, 持续一个月左右; 万华化学二期产能 120 万吨/年装置于 2026 年 5 月 12 日停车检修, 持续至 2026 年 6 月初重启; 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。

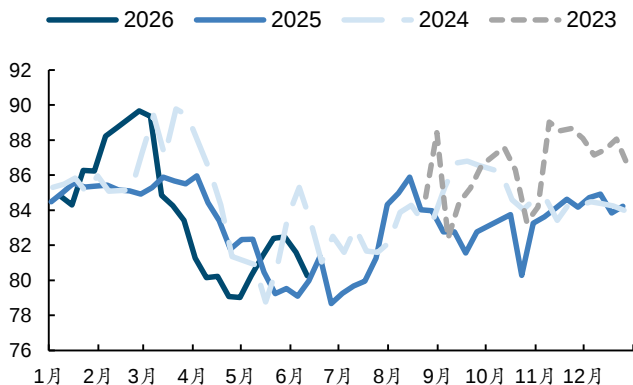
③下游需求: 聚乙烯价格涨跌互现, 实际成交维持弱势。近期装置按序检修, 行业开工率有所回升, 然终端开工率持续下跌, 实际需求明显减少, 下游采购意愿持续降低, 且对高价存抵触心理。苯乙烯行情涨后回落, SM-BZ 价差走缩。苯乙烯基本面弱势格局难改, 业者追涨情绪保持谨慎, 华东码头库存目前在 8 万吨附近水平, 装置检修有重启计划, 目前苯乙烯装置开工水平在 69% 附近。地缘局势反复, 乙二醇市场高位震荡。乙二醇装置检修计划落地, 乙二醇市场供应缩量, 现货基差走强, 目前乙二醇行业整体开工率约为 55.78%, 其中乙烯制开工率约为 47.76%。市场观望心态明显, 环氧乙烷价格保持稳定。当前环氧乙



烷供应稳定，终端消费能力有限，下游各行业稳定生产，需求并未有明显回暖，市场观望心态明显，下游刚需采购为主，成交气氛平淡。PVC 期价持续下探，现货行情萎靡不振。PVC 整体开工负荷大稳小动，行业库存居高不下，企业生产成本高于售价，利润倒挂，下游谨慎观望，接货能力有限，外需持续清淡，整体需求支撑偏弱。

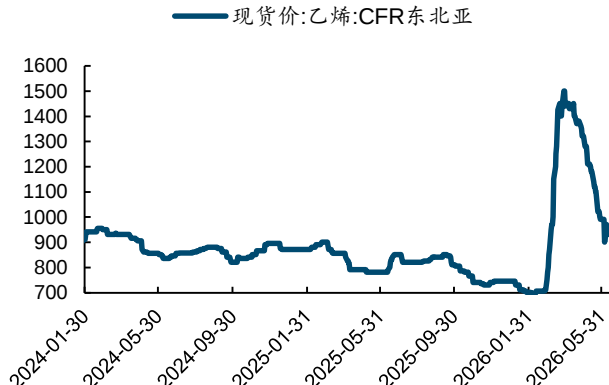
④后市预测：供应端，场内多套装置处于检修状态，乙烯供应较之前有所减少。需求端，下游开工不高，且以执行合约订单为主。由于合约价格较现货偏低，部分贸易商出货稍低于生产企业。美金市场，美金与人民币价差较大，后期或偏强整理。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端支撑有限，预计下周乙烯市场窄幅震荡。

图表23：乙烯开工率（%）



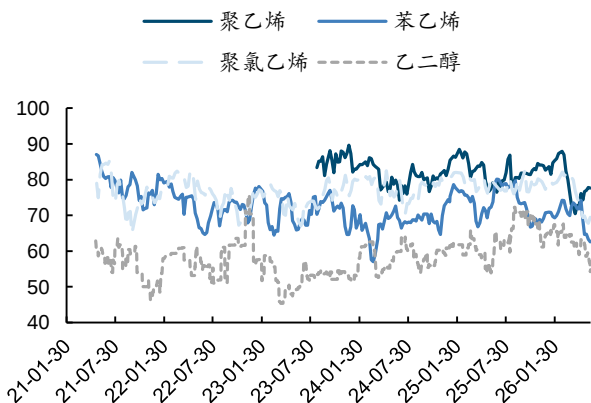
来源：Wind，国金证券研究所

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。场内供应以及需求存一定增加预期，但需求增量预期或低于供应增量预期，供需博弈局面难改，下周国内丙烯主流市场价格或将弱势震荡后小幅反弹。

①国内丙烯市场价格有所下行，截至本周四，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8825 元/吨，较上周同期均价下跌 155 元/吨，跌幅为 1.73%。周初，美伊达成协议预期升温，油价止涨转跌；供需表现宽松，丙烷市场价格显弱；成本面支撑放缓。山东某厂家丙烯装置逐步重启，山东、华北以及华东部分丙烯装置释放重启预期，场内供应充裕，部分企业库存承压，供应面相对利空市场。场内丁辛醇以及酚酮装置开工低位，某丙烯酸装置重启，某辛醇装置停车，且除聚丙烯外其他下游产品多处于倒挂情况，下游跟进意愿有限，需求面相对疲软。供需两弱，商家存一定悲观心态，厂家开始降价放货，丙烯市场价格走低。后期山东、华东以及东北个别聚丙烯装置停车与重启提负并存，叠加中东风云再起，霍尔



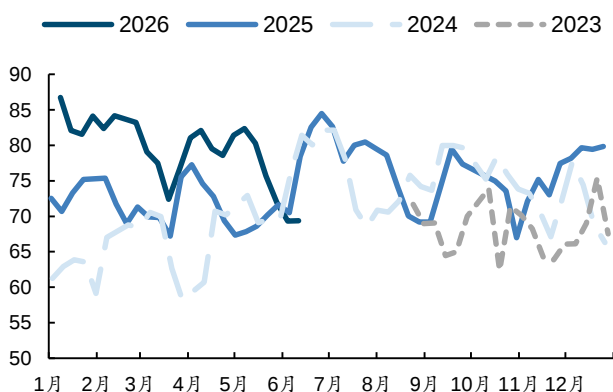
木兹海峡全面封闭、油价拉高，丙烯以及聚丙烯等产品期货盘面回升，厂家库存相对可控，供需博弈下，业者谨慎跟进，商家观市心态浓厚，丙烯市场价格区间震荡。综合来说，山东丙烯市场价格震荡走低。东北地区某个别酚酮以及聚丙烯装置检修，场内丙烯供应稍有增加；西北地区某前期停车的丁辛醇装置重启，其他丙烯与下游装置运行相对稳定；东北及西北区域厂家出货氛围一般，下游择低采购，市场成交价格跟随外围主流市场弱势运行。当前市场来看，国际局势反复波动，宏观以及油价层面支撑增强，除聚丙烯外下游产品难见利润空间，下游工厂以及贸易商谨慎跟进为主，市场活跃度有限，丙烯市场价格重心下调。

②供应：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；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；华泓二期丙烷脱氢装置于2023年9月12日装置停车，持续至2026年6月6日重启；美得三期丙烷脱氢装置于2026年6月6日装置停车，重启中；青海盐湖MTO装置于2026年5月28日装置停车，重启时间待定；丙烯供应有所增加，供应端相对拖拽市场氛围。

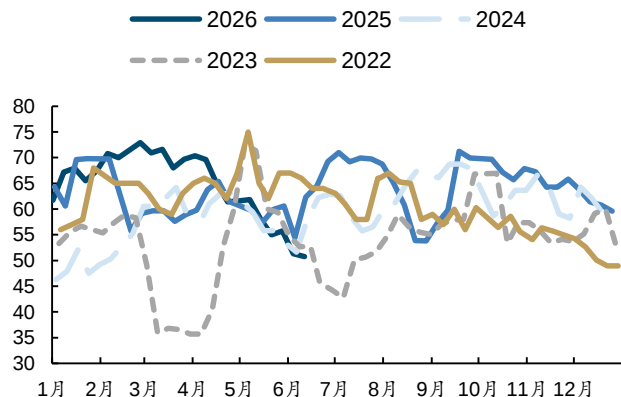
③下游需求：本周下游产品市场价格弱势运行，后期辛醇价格稍有反弹。山东个别丁辛醇装置检修，华东、华南以及山东地区多套聚丙烯装置停车或短停检修，个别酚酮装置释放检修计划，下游开工负荷处于中高位，下游买盘相对谨慎，需求面相对制约丙烯市场。

④后市预测：供应方面，个别PDH以及MTO装置存重启计划，场内供应或同步增加，厂家出货情况略有分化，供应端难见显著支撑。需求方面，部分酚酮以及丙烯腈释放降负或者检修计划，多套聚丙烯装置重启提负与检修并存，个别丁辛醇以及丙烯酸装置存重启计划，主力下游聚丙烯利润空间尚可，其他下游产品盈利能力欠佳，下游厂家延续择低询盘，需求面支撑有限。从整体市场来看，地缘局势风险加剧，宏观以及油价支撑提升，场内供应以及需求存一定增加预期，但需求增量预期或低于供应增量预期，供需博弈局面难改。预计下周国内丙烯主流市场价格或将弱势震荡后小幅反弹。

图表27：丙烯酸开工率(%)



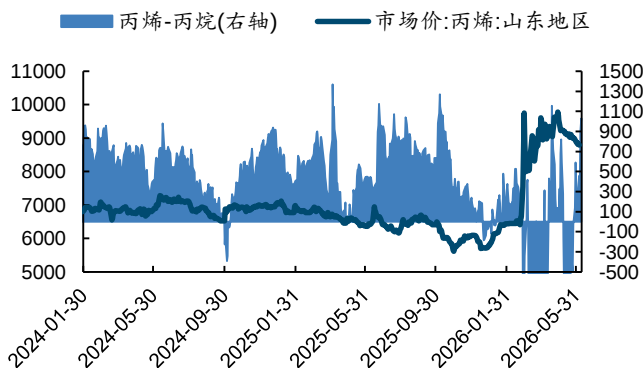
图表28：丙烯酸酯开工率(%)



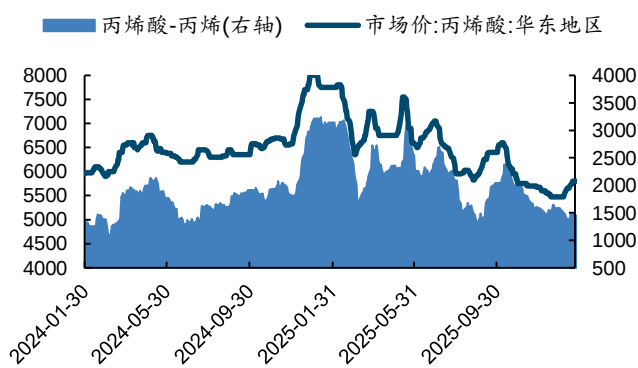
来源：Wind，国金证券研究所

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 逼近 400 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 588.98 元/吨。长丝企业多存挺价意愿，场内交投活跃度不足，且市场缺乏明确方向性指引。

①价格：涤纶长丝市场价格上涨，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 8490 元/吨，较上周均价上涨 110 元/吨；FDY 市场均价为 8780 元/吨，较上周均价上涨 60 元/吨；DTY 市场均价为 9530 元/吨，较上周均价上涨 80 元/吨。

②供应：涤纶长丝市场价格上涨，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 8490 元/吨，较上周均价上涨 110 元/吨；FDY 市场均价为 8780 元/吨，较上周均价上涨 60 元/吨；DTY 市场均价为 9530 元/吨，较上周均价上涨 80 元/吨。

③需求：截至 6 月 11 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 51.53%，本周下游织机开机率虽有小幅回升，但仍处低位，场内新增订单驱动不足，内外销订单整体偏弱，外贸受成本以及海运费上涨影响，缺少长单、依靠短期小单支撑，内销常规面料接单冷清，部分小众差异化或家纺面料存在小幅改善，终端真实需求并未有明显的实质性好转，且价格滞后于原丝上涨节奏，常规品种加工费不断压缩，织企经营压力较大，对于原丝采购刚需居多，或偶有阶段性低价集中补库操作，据悉本周织企批量采购原丝多补库至月底附近。

④利润：截至本周四，涤纶 POY150/48 平均加工差为 1341.70 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1631.70 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1040 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 241.70 元/吨，较上周平均毛利下降 51.25 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 81.70 元/吨，较上周平均毛利下降 101.25 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -160 元/吨，较上周平均毛利下降 30 元/吨。

⑤库存：本周长丝市场产销明显放量，库存显著去化，截止至本周四，POY 库存在 23-25 天附近，FDY 库存在 27-29 天附近，DTY 库存在 32-35 天附近。

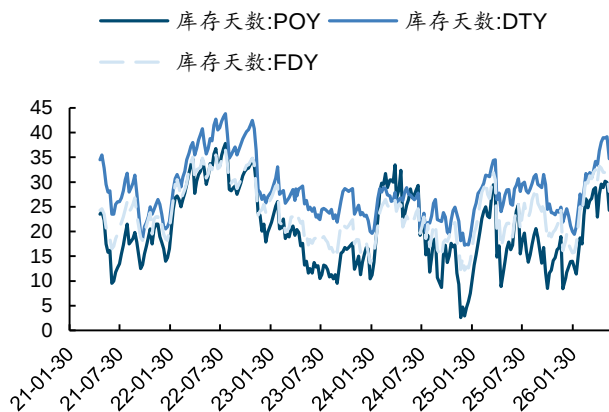
⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 1125 美元/吨，环比上周均价增长 1.40%，CFR 中国周均价为 1147 美元/吨，环比上周均价增长 1.37%。截至 6 月 11 日，国内 PX 市场开工在 76.85%，本周国内装置运行稳定，行业开机水平持稳。PX 行业长短流程利润较好。由于本周 PX 市场涨幅较大，PXN 明显走扩，截至本周四，PXN 逼近 400 美元/吨附近；MX 交投降温，MX-PX 价差继续回升，目前在 180 美元/吨附近。

PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 6508.57 元/吨，环比上涨 2.66%；CFR 中国周均价为 837.6 美元/吨，环比上涨 1.77%。截至 6 月 11 日，PTA 市场开工在 66.2%，周内华东一套 150 万吨 PTA 装置升温重启，本周产量较上周相比出现一定提升，但为预期内操作，且现货货源流通依旧偏紧张，供应端支撑尚可。周内 PTA 加工费高位震荡，其价格走势主要随原料端波动，但由于 PTA 货源流通偏紧，基差不断走高，PTA 涨幅明显高于 PX 价格涨幅，故行业盈利水平偏好。截至 6 月 10 日，PTA 行业加工费为 588.98 元/吨。

⑦后市预测：需求面：短期补库红利消退后下游将回归刚需采买模式，若终端新单落地无有明显改善，需求面或延续偏弱态势。供应端：下周长丝装置暂无明确重启或检修计划，市场整体供应量或无较大波动。综合来看，成本端支撑仍存，叠加近期库存有所去化，长丝企业多存挺价意愿；然下游短期补库需求已有所透支，场内交投活跃度不足，且市场缺乏明确方向性指引，厂商仍以出货为主基调。预计下周涤纶长丝市场横盘整理。

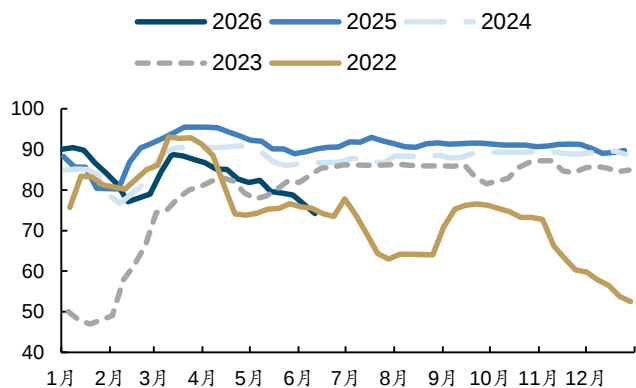


图表31: 涤纶长丝库存天数



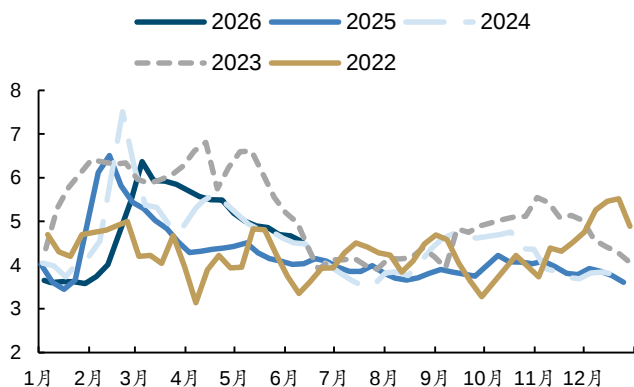
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 涤纶长丝开工率 (%)



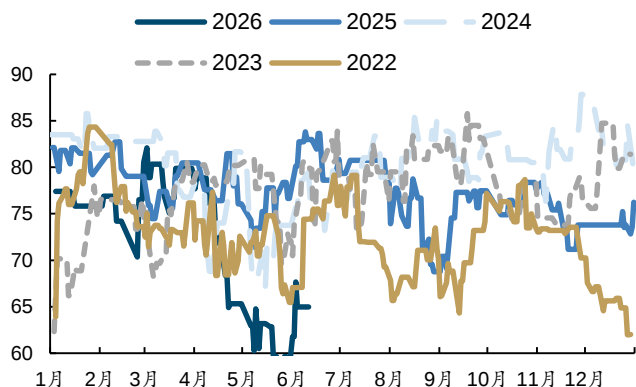
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: PTA 库存天数



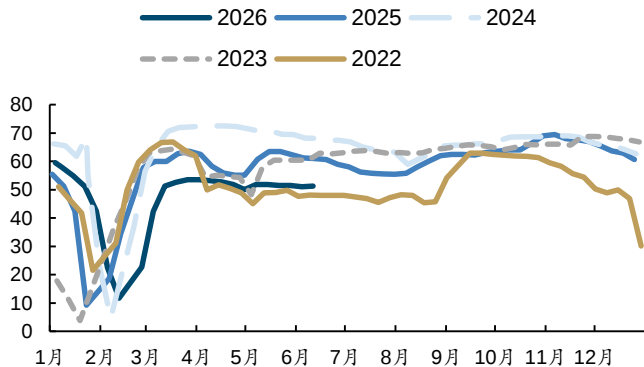
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



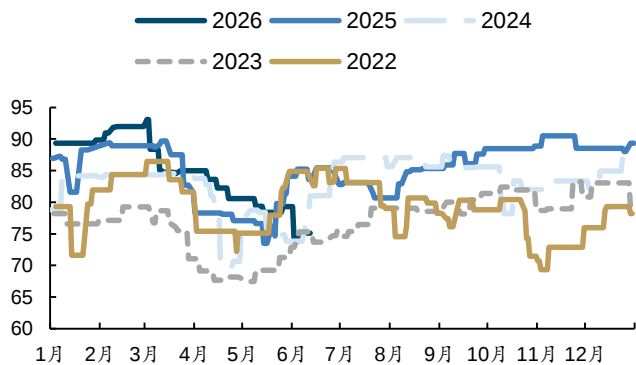
来源: Wind, 国金证券研究所

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