



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

关注国内炼厂采购节奏

本周行情综述

- 原油：**本周原油价格延续弱势。主要由于中东供应开始修复，月度产量增加的同时，海峡流量边际好转。阿联酋出口及产量突破历史新高，市场担忧 OPEC 减产预期消失后远期供应过剩。同时，周度库欣地区库存边际回暖但仍处历史低位，市场关注 WTI 7 月交割时逼空的可能性。另一方面，近期中东产油国为了清空储罐从而可以尽快复产，给予较大折扣出售原油。国内独立炼厂盘面利润由负转正，叠加成品油出口配额的边际增加，预计独立炼厂 8 月开工或将回暖。近期国内炼厂边际增加了对中东原油的采购。我们认为短期原油价格进一步下行空间有限，在海峡内滞留船只运出后，供应修复仍需时间。截止 7 月 2 日，WTI 现货收于 68.69 美元，环比-3.23 美元；BRENT 现货收于 68.6 美元，环比-5.14 美元。EIA 6 月 26 日当周商业原油库存环比-377.5 万桶，前值-608.8 万桶。其中库欣原油环比+70.9 万桶，前值-107.7 万桶。汽油库存环比-233.3 万桶，前值+206.4 万桶。炼厂开工率环比+0.5%至 96.6%。美国原油库存下降，净进口量环比增加。美国产量 1381 万桶/天，美国净进口数据环比+41.1%。截至 7 月 2 日当周，美国活跃石油钻机数环比+5 部至 445 部。
- 炼油：**汽油刚需底部支撑较为稳固，终端消费增量预期仍存。柴油基本面承压明显，缺乏有效利好驱动。国内主营炼厂平均开工负荷为 67.72%，较上周下跌 0.3 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 42.95%，较上周下跌 0.72 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 305.03 元/吨，较上周期上涨 55.05 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-1722.53 元/吨，较上周期上涨 2039.65 元/吨。批零价差方面，周内汽油零批价差 2382 元/吨，前值 2267 元/吨，上周上涨 115 元/吨，涨幅 5.07%；柴油批零价差 1721 元/吨，前值为 1631 元/吨，上周上涨 90 元/吨，涨幅 5.52%。
- 聚酯：**PXN 下降至不足 350 美元/吨水平，PTA 行业加工费为 708.34 元/吨。成本偏弱持续发酵，需求端负反馈仍在延续，长丝市场暂无明确向好预期。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 610.78 元/吨，较上周平均毛利上涨 38.63 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 370.78 元/吨，较上周平均毛利下降 41.37 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-40 元/吨，较上周平均毛利上涨 90 元/吨。PX 方面，本周 PX 盈利能力下降。本周石脑油价格跌幅放缓，不过 PX 跌幅较大，价差压缩，PXN 下降至不足 350 美元/吨水平；MX-PX 价差变动幅度相对有限，在 150-160 美元/吨附近波动。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费高位震荡，主要由于 PTA 检修计划逐步兑现，导致现货流通量少，工厂无出货压力，行业利润偏好。截至 7 月 1 日，PTA 行业加工费为 708.34 元/吨。
- 烯烃：**乙烯市场，截至 7 月 1 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 790 美元/吨，较上周末价格下跌 4.82%；CFR 东北亚收盘价格 815 美元/吨，较上周末价格下跌 6.32%；FD 西北欧收盘价格在 722 欧元/吨，较上周末价格下跌 5.99%；CIF 西北欧收盘价格在 742 美元/吨，较上周末价格上涨 0.95%；CFR 中国收盘价格 815 美元/吨，较上周末价格下跌 5.78%；FD 美国海湾收盘价格在 22.1 美分/磅，较上周末价格上涨 1.84%。下游利润普遍承压，且终端需求难有起色，多以执行合约订单和刚需小单补入为主。预计短期内延续偏弱震荡。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 7725 元/吨，较上周同期均价上涨 750 元/吨，涨幅为 10.75%。场内丙烯供应相对充足，下游工厂买盘积极性不高，对原料丙烯需求有限，需求面难见显著利好。预计下周国内丙烯主流市场价格或将震荡下滑。

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)	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)	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 (%)	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)	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	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(+0.45%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源(-0.47%)、石油天然气指数(+2.35%)、油气开采服务指数(+2.06%)、炼化化工指数(-0.74%)、聚酯指数(-2.13%)、烯烃指数(+2.51%)。

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	0.41%	4043.64	4027.26	-1.15%
深证成指	-1.17%	15597.51	15782.22	-2.70%
沪深300	-0.54%	4842.17	4868.22	-2.01%
中证500	0.48%	8745.26	8703.57	0.83%
石油石化	0.86%	2416.17	2395.56	-2.28%
油气资源指数	-0.47%	1033.41	1038.32	-3.70%
石油天然气指数	2.35%	3382.92	3305.20	-4.11%
油气开采服务指数	2.06%	5898.02	5778.74	-3.32%
炼化化工指数	-0.74%	3007.03	3029.47	-1.37%
聚酯指数	-2.13%	5476.09	5595.43	3.26%
烯烃指数	2.51%	1190.38	1161.22	-1.50%

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	27.69元	10.56	77.19%	1.57	39.13%	4.13%	44.58%	3.51%	1.17%	1.99%	-8.25%	13161亿元
0883.HK	中国海洋石油	21.18港元	7.13	23.53%	1.06	64.55%	6.04%	44.58%	3.82%	1.53%	4.23%	1.62%	10067亿港元
601857.SH	中国石油	8.97元	10.34	64.05%	1.04	63.35%	5.24%	54.68%	1.70%	0.45%	3.34%	-11.39%	16417亿元
0857.HK	中国石油股份	8.82港元	8.97	29.41%	0.88	86.74%	5.99%	54.68%	0.80%	0.46%	4.01%	8.45%	16142亿港元
600028.SH	中国石化	4.7元	15.99	83.14%	0.69	28.10%	4.26%	76.10%	2.17%	3.98%	5.38%	-22.23%	5683亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.07港元	11.99	14.71%	0.52	26.88%	5.54%	76.10%	1.24%	0.00%	1.75%	-10.15%	4922亿港元
002493.SZ	荣盛石化	11.68元	37.94	59.75%	2.57	51.74%	0.86%	112.84%	5.13%	2.64%	8.65%	0.64%	1167亿元
600989.SH	宝丰能源	20.54元	11.98	0.21%	3.07	56.24%	5.66%	44.85%	0.00%	-0.96%	1.03%	6.12%	1506亿元
002648.SZ	卫星化学	24.02元	13.81	67.02%	2.40	52.56%	2.08%	31.66%	-2.87%	-3.42%	2.26%	38.81%	809亿元
600346.SH	恒力石化	17.8元	14.02	51.28%	1.82	38.84%	2.08%	36.81%	0.56%	-3.47%	0.51%	-19.68%	1253亿元
000301.SZ	东方盛虹	12.55元	67.73	55.12%	2.39	60.41%	0.00%	0.00%	3.55%	10.18%	9.61%	15.24%	830亿元
603225.SH	新凤鸣	19.8元	30.77	87.11%	1.60	89.09%	1.01%	32.47%	-8.55%	-6.65%	0.76%	2.72%	332亿元
601233.SH	桐昆股份	22.84元	16.37	51.80%	1.35	84.42%	0.53%	14.04%	-0.26%	-5.07%	5.50%	32.71%	543亿元
0135.HK	昆仑能源	6.51港元	9.50	29.41%	0.75	7.84%	5.34%	50.18%	0.62%	0.93%	1.24%	-10.28%	562亿港元
601808.SH	中海油服	11.2元	14.03	0.50%	1.16	0.50%	2.52%	35.09%	2.38%	3.80%	3.61%	-18.38%	534亿元
600583.SH	海油工程	5.16元	11.51	11.40%	0.79	0.83%	3.80%	41.57%	1.38%	2.38%	2.58%	-6.01%	228亿元
600968.SH	海油发展	3.5元	9.06	0.41%	1.24	4.92%	4.20%	38.47%	2.94%	2.04%	5.11%	-5.11%	356亿元
002254.SZ	泰和新材	16.68元	312.79	98.40%	2.03	53.72%	0.12%	40.91%	-1.24%	-13.80%	-8.30%	66.70%	143亿元
0934.HK	中石化冠德	3.59港元	8.68	17.65%	0.54	49.92%	6.96%	60.45%	2.57%	0.28%	2.28%	-13.92%	89亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.18港元	11.44	52.94%	0.65	58.19%	7.82%	64.82%	3.19%	4.65%	5.07%	-29.61%	228亿港元

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26Q3均值	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	2026Q2	2026Q3
原油	期货收盘价:布伦特原油	71.80	美元/桶	2026-07-03	-25.93%	-0.26%	-26.59%	-34.15%	4.36%	71.72	96.93
	期货收盘价:WTI原油	68.69	美元/桶	2026-07-03	-25.84%	-0.78%	-28.46%	-38.42%	2.52%	68.65	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	439.00	元/桶	2026-07-03	-27.93%	-5.35%	-27.32%	-38.82%	-12.84%	447.00	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	63.57	美元/桶	2026-07-03	-34.35%	-2.49%	-34.75%	-44.63%	-8.79%	64.49	96.84
	现货价:英国布伦特原油	68.60	美元/桶	2026-07-03	-35.00%	-3.34%	-32.39%	-51.56%	-3.76%	68.81	105.55
现货价:原油(阿曼):环太平洋	63.46	美元/桶	2026-07-03	-34.48%	-2.40%	-35.14%	-44.87%	-9.14%	64.42	96.86	
天然气	期货价:NYMEX天然气	3.21	美元/百万英热单位	2026-07-03	9.06%	-0.84%	-1.54%	14.18%	-5.87%	3.21	2.94
	期货价:IPE英国天然气	104.51	便士/色姆	2026-07-03	-6.83%	6.86%	-11.36%	-17.64%	30.78%	103.57	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	3.33	美元/百万英热单位	2026-07-02	12.98%	2.15%	12.12%	16.43%	2.78%	3.33	2.95
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.16	美元/万英热	2026-07-03	-5.06%	8.77%	-12.35%	-7.61%	34.02%	0.16	0.17
煤炭	综合成交价:秦皇岛动力煤(Q5500)	727	元/吨	2026-07-03	2.15%	0.14%	1.39%	4.45%	10.15%	726	712
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1725	元/吨	2026-07-03	17.24%	0.00%	13.11%	28.25%	78.76%	1725	1471
	市场价:焦炭:山东地区	1814	元/吨	2026-07-03	16.30%	2.43%	9.94%	30.97%	76.12%	1812	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	133	美元/吨	2026-06-29	-2.08%	0.00%	-0.55%	-6.59%	22.26%	133	136
单位热量价格比: 原油/煤炭	2.08	无	2026-07-03	-33.99%	-3.34%	-32.02%	-48.14%	-21.28%	2.09	3.16	
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	7588	元/吨	2026-07-03	-6.32%	-1.52%	-6.05%	-19.25%	-3.49%	7612	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	6441	元/吨	2026-07-03	-10.45%	-2.10%	-9.32%	-21.71%	-6.31%	6471	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	118	美元/桶	2026-07-03	-26.29%	6.84%	-20.76%	-49.15%	37.61%	118	160
	现货价:石脑油:CFR日本	667	美元/吨	2026-07-03	-25.58%	3.61%	-17.38%	-41.86%	15.57%	665	897
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	811	美元/吨	2026-07-03	-29.74%	-2.99%	-18.16%	-44.11%	-4.70%	811	1154
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	7600	元/吨	2026-07-03	-13.81%	-5.00%	-14.61%	-18.28%	3.40%	7600	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-07-02	0.33%	0.00%	0.00%	4.55%	43.75%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6800	元/吨	2026-07-03	-14.74%	0.00%	0.00%	-24.44%	5.43%	6800	7976
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	645	美元/吨	2026-07-03	-28.34%	5.74%	-31.02%	-36.33%	14.16%	643	900
	市场价:丙烯:山东地区	7635	元/吨	2026-07-03	-14.19%	10.49%	-15.17%	-17.46%	15.51%	7720	8897
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	8000	元/吨	2026-07-03	-18.01%	0.00%	-19.19%	-17.53%	4.58%	8000	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	7950	元/吨	2026-07-03	-22.35%	0.63%	-13.11%	-37.89%	6.71%	7950	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	6200	元/吨	2026-07-03	-30.27%	-10.14%	-20.00%	-47.23%	-11.11%	6250	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8500	元/吨	2026-07-03	-22.94%	-3.41%	-4.49%	-38.18%	-10.53%	8600	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9400	元/吨	2026-07-03	-17.81%	-2.08%	-3.59%	-31.88%	-10.90%	9433	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	6800	元/吨	2026-07-03	-28.20%	-8.11%	-19.05%	-45.82%	-16.56%	6800	9471
	市场价:甲醇:华东地区	2563	元/吨	2026-07-03	-19.94%	-6.99%	-20.60%	-24.96%	2.71%	2595	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5600	元/吨	2026-07-03	-2.11%	0.90%	-0.88%	-5.08%	-1.75%	5567	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	5825	元/吨	2026-07-03	-21.75%	-6.80%	-14.34%	-32.66%	-11.07%	5825	7444
聚酯	现货价:PX:CFR中国	961	美元/吨	2026-07-03	-17.56%	-1.97%	-16.99%	-23.00%	13.24%	970	1166
	市场价:PTA:华东地区	5645	元/吨	2026-07-03	-12.48%	-1.05%	-12.97%	-17.95%	15.87%	5682	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	4085	元/吨	2026-07-03	-14.96%	-2.67%	-11.77%	-21.12%	-6.33%	4087	4804
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	6900	元/吨	2026-07-03	-18.42%	-2.68%	-17.51%	-20.60%	15.00%	6910	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	8000	元/吨	2026-07-03	-7.40%	-2.44%	-4.19%	-13.28%	15.52%	8017	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	8225	元/吨	2026-07-03	-8.32%	-2.95%	-5.46%	-12.50%	14.63%	8242	8972
	市场价:POY(150D/48F)	9100	元/吨	2026-07-03	-6.42%	-1.62%	-3.19%	-12.08%	10.98%	9167	9725
市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7140	元/吨	2026-07-03	-10.26%	-0.70%	-9.16%	-14.34%	6.09%	7157	7956	

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	-1723	元/吨	-54.21%	271.94%	-179.71%	33.4%
	炼油毛利:独立炼厂	305	元/吨	22.02%	-158.24%	-8549.58%	88.0%
聚酯	PX-石脑油	294	美元/吨	-16.63%	-18.09%	193.02%	61.9%
	PTA加工费	678	元/吨	12.34%	30.89%	207.52%	96.6%
	POY价差	3035	元/吨	1.87%	27.03%	5.42%	50.9%
	DTY价差	2085	元/吨	-5.41%	23.43%	8.09%	58.2%
	FDY价差	1860	元/吨	-3.59%	38.89%	4.56%	60.7%
C3	丙烯-丙烷	1529	元/吨	27.67%	336.42%	-258.57%	93.1%
	丙烯酸-丙烯	947	元/吨	-59.82%	-42.14%	-83.85%	0.0%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	2082	元/吨	37.82%	158.44%	9.90%	41.1%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	1430	元/吨	60.31%	182.05%	40.89%	66.8%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-353	元/吨	33.71%	74.32%	-195.79%	32.4%
	聚丙烯-丙烯	275	元/吨	-73.17%	-69.78%	-69.27%	37.1%
	环氧丙烷-丙烯	1384	元/吨	-37.70%	-5.13%	-72.41%	1.8%
C2	乙烯-石脑油	144	美元/吨	-33.76%	-31.75%	-52.60%	36.0%
	环氧乙烷-乙烯	1808	元/吨	16.46%	161.53%	-5263.67%	99.9%
	乙二醇-乙烯	616	元/吨	4.35%	46.58%	-158.15%	82.6%

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。本周原油价格延续弱势。主要由于中东供应开始修复, 月度产量增加的同时, 海峡流量边际好转。阿联酋出口及产量突破历史新高, 市场担忧 OPEC 减产预期消失后远期供应过剩。同时, 周度库欣地区库存边际回暖但仍处历史低位, 市场关注 WTI 7 月交割时逼空的可能性。另一方面, 近期中东产油国为了清空储罐从而可以尽快复产, 给予较大折扣出售原油。国内独立炼厂盘面利润由负转正, 叠加成品油出口配额的边际增加, 预计独立炼厂 8 月开工或将回暖。近期国内炼厂边际增加了对中东原油的采购。短期我们认为原油价格进一步下行空间有限, 在海峡内滞留船只运出后, 供应修复仍需时间。

①原油: 截止 7 月 2 日, WTI 现货收于 68.69 美元, 环比-3.23 美元; BRENT 现货收于 68.6 美元, 环比-5.14 美元。EIA 6 月 26 日当周商业原油库存环比-377.5 万桶, 前值-608.8 万桶。其中库欣原油环比+70.9 万桶, 前值-107.7 万桶。汽油库存环比-233.3 万桶, 前值+206.4 万桶。炼厂开工率环比+0.5%至 96.6%。美国原油库存下降, 净进口量环比增加。美国产量 1381 万桶/天, 美国净进口数据环比+41.1%。截至 7 月 2 日当周, 美国活跃石油钻机数环比+5 部至 445 部。

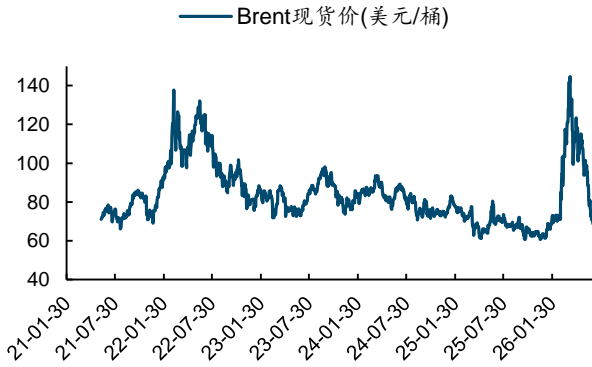
②天然气: 截止 7 月 2 日, 英国基准天然气价格收于 106.51 便士/撒姆, 环比+9.15 便士/撒姆; 截止 7 月 2 日, 美国 NYMEX 天然气期货收于 3.21 美元/百万英热单位, 环比-0.1 美元/百万英热单位。6 月 28 日, 中国 LNG 综合进口到岸价格指数 176.53 (C.I.F, 不含税费、加工费)。7 月 3 日国内 LNG 液厂平均出厂价 5819 元/吨, 环比-6.02%。

③核心观点:

彭博一项调查显示, 随着美伊和平协议的达成, 欧佩克成员国恢复了经由霍尔木兹海峡的石油出口。调查显示, 欧佩克 6 月石油日产量增加 234 万桶。阿联酋不包括在内。同时, 油轮追踪数据显示, 沙特的石油运输量已恢复到正常水平的 90%。而阿联酋 6 月原油及凝析油出口升至历史最高水平。原油短期继续交易供应的修复, 但另外一方面宏观层面美国 6 月非农数据低于预期, 市场对于 9 月份加息的恐慌预期下降, 宏观情绪有所回暖。由于中东产油国给予较大原油采购折扣, 国内独立炼厂在开工预期上升的背景下开始进行原油采购, 市场关注中国需求的回复情况。同时围绕霍尔木兹海峡收费的问题, 美国与伊朗仍有分歧; 我们认为原油价格短期进一步大幅下行空间有限。

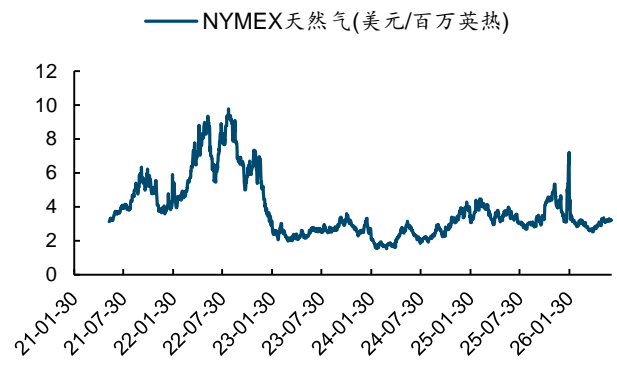


图表5: 布伦特原油现货价格



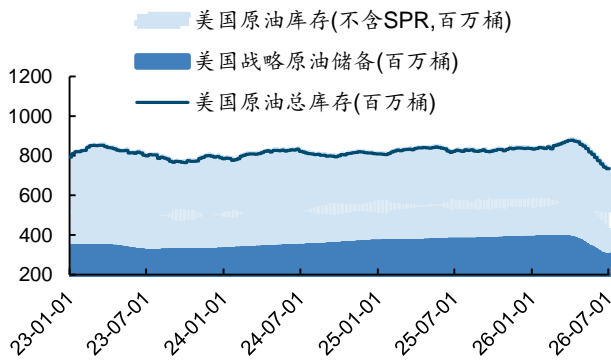
来源: Wind, 国金证券研究所

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



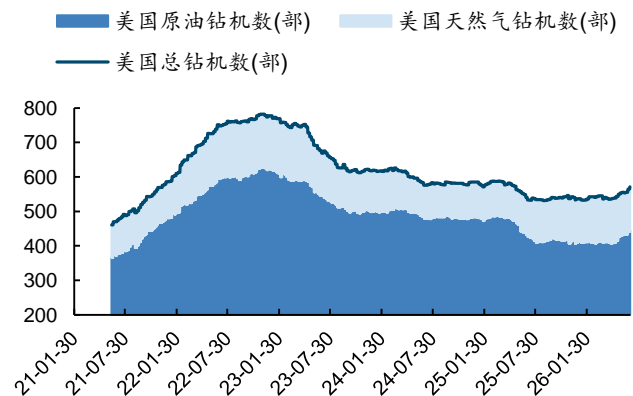
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

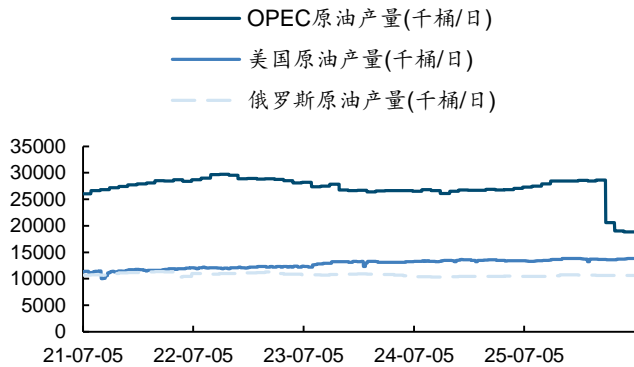
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

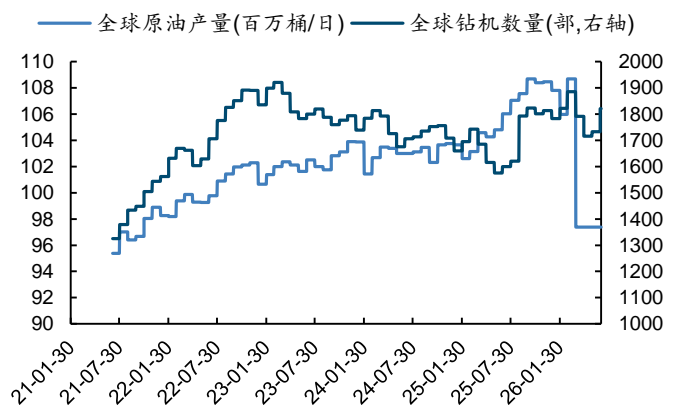


图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。汽油刚需底部支撑较为稳固, 终端消费增量预期仍存。柴油基本面承压明显, 缺乏有效利好驱动。

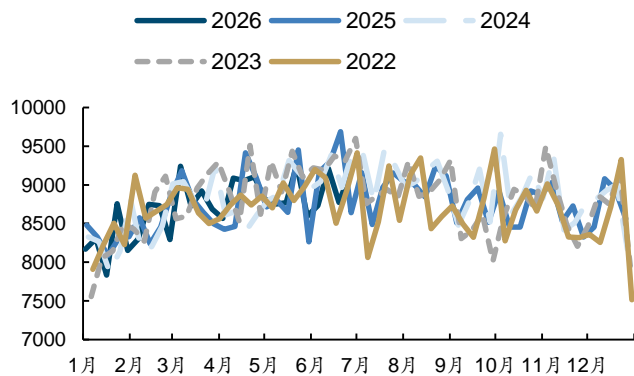
①价格: 周内全国汽油市场均价为 8357.31 元/吨, 前值 8550.22 元/吨, 本周价格较上周下滑 192.91 元/吨, 跌幅 2.26%, 较年初上涨 8.87%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 7354.19 元/吨, 上周 7535.36 元/吨, 本周价格较上周下滑 118.17 元/吨, 跌幅 2.40%, 较年初上涨 10.67%, 年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

②开工与毛利: 国内主营炼厂平均开工负荷为 67.72%, 较上周下跌 0.3 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 42.95%, 较上周下跌 0.72 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 305.03 元/吨, 较上周期上涨 55.05 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 -1722.53 元/吨, 较上周期上涨 2039.65 元/吨。

批零价差方面, 周内汽柴油价格整体下行, 发改委限价未变, 故汽柴油批零价差稍有放宽。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 2382 元/吨, 前值 2267 元/吨, 上周上涨 115 元/吨, 涨幅 5.07%; 柴油批零价差 1721 元/吨, 前值为 1631 元/吨, 上周上涨 90 元/吨, 涨幅 5.52%。

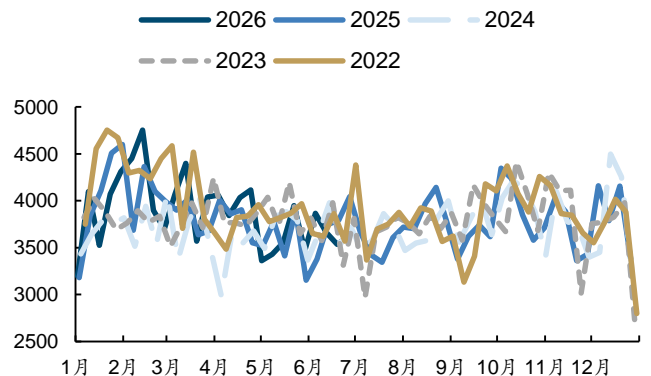
③后市预测: 终端需求改善乏力, 多重压力下, 主营单位已陆续启动竞价走量策略。汽油方面: 暑期出行高峰、车载空调高频使用以及中高考后短途出游需求集中释放, 三重季节性利好因素形成叠加共振, 汽油刚需底部支撑较为稳固, 终端消费增量预期仍存。柴油方面: 农业用油支撑力度逐步减弱, 高温及降雨天气持续抑制户外施工进度及物流运输效率, 终端刚需呈现趋势性走弱态势, 柴油基本面承压明显, 缺乏有效利好驱动。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

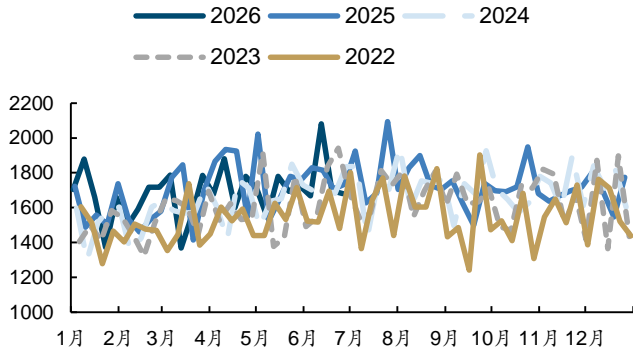
图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

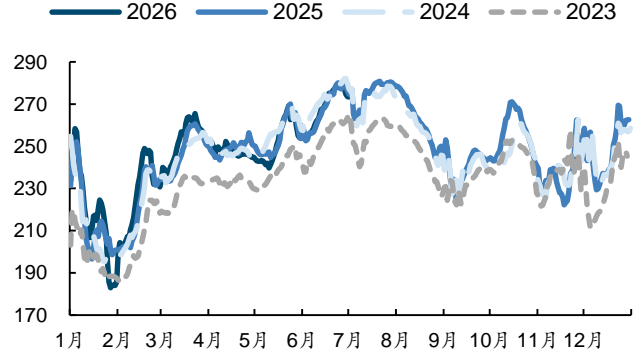


图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



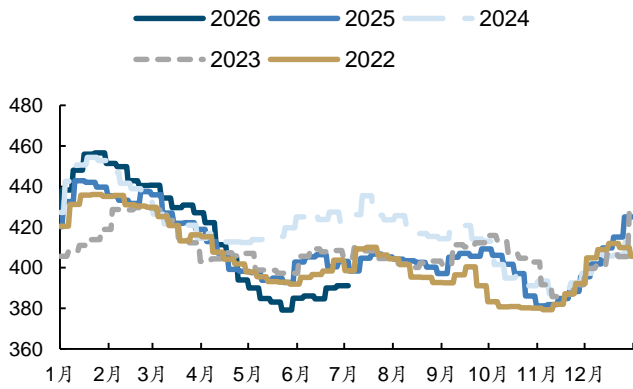
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



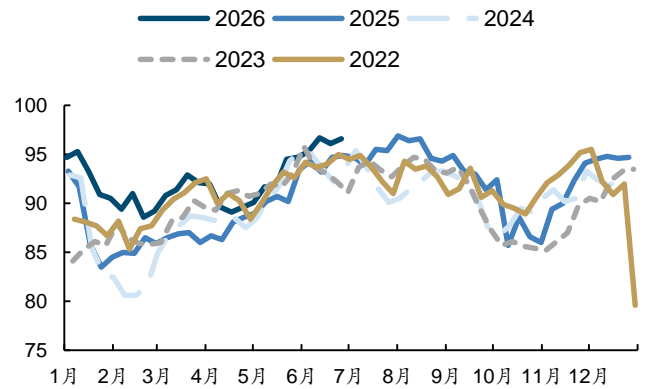
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)



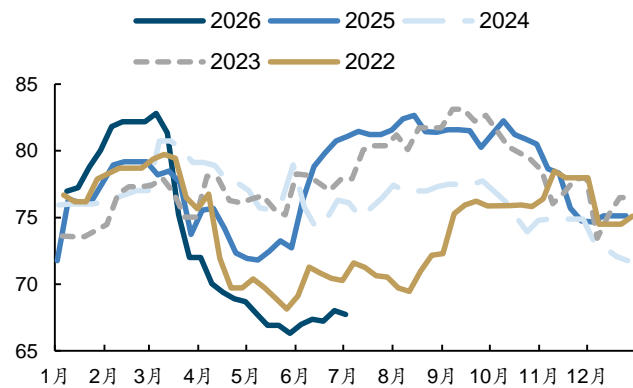
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 美国炼油厂开工率



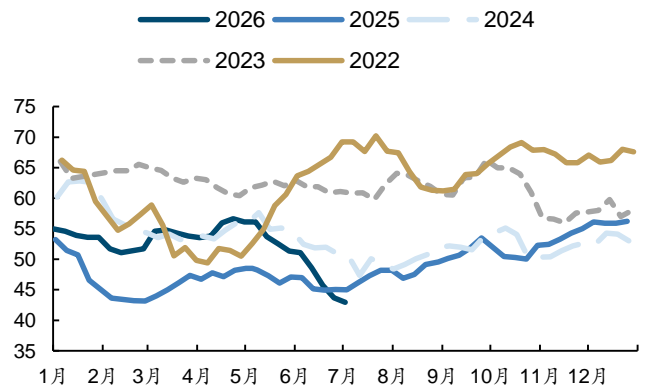
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

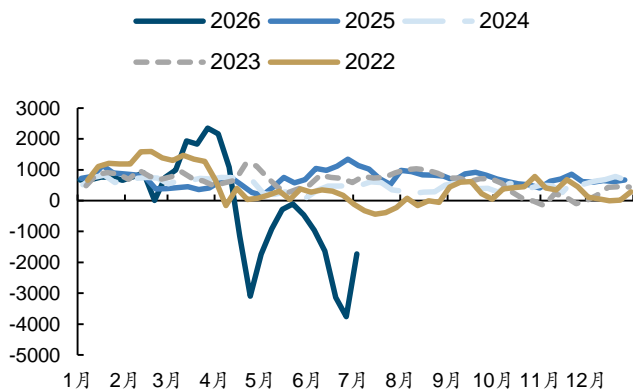
图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



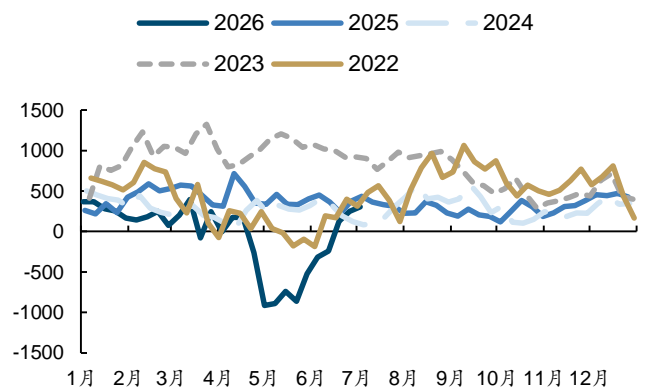
来源: Wind, 国金证券研究所



图表21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨)



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。乙烯下游利润普遍承压, 且终端需求难有起色, 多以执行合约订单和刚需小单补入为主。预计短期内延续偏弱震荡。

①价格: 本周外盘乙烯市场涨跌互现。截至7月1日收盘, CFR 东南亚收盘价格 790 美元/吨, 较上周末价格下跌 4.82%; CFR 东北亚收盘价格 815 美元/吨, 较上周末价格下跌 6.32%; FD 西北欧收盘价格在 722 欧元/吨, 较上周末价格下跌 5.99%; CIF 西北欧收盘价格在 742 美元/吨, 较上周末价格上涨 0.95%; CFR 中国收盘价格 815 美元/吨, 较上周末价格下跌 5.78%; FD 美国海湾收盘价格在 22.1 美分/磅, 较上周末价格上涨 1.84%。

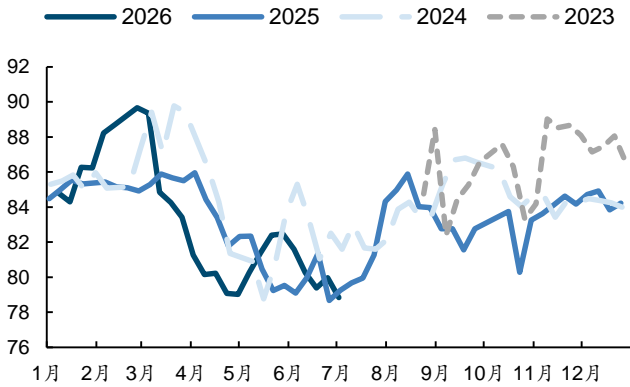
②供应: 盛虹炼化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 30 日停车检修, 重启时间待定; 鲁西化工产能 12 万吨/年装置于 2026 年 6 月 24 日停车检修, 持续时间一个月左右; 中韩(武汉)石化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 5 日停车检修, 预计于 2026 年 7 月中旬重启运行; 青海盐湖产能 17 万吨/年装置 2026 年 5 月 28 日装置停车, 预计 2026 年 7 月初重启。

③下游需求: 聚乙烯价格窄幅回涨, 下游观望心态为主。近期装置检修增量下降, 供应持续增加, 然终端需求表现疲软, 下游采购能力有限, 业者观望情绪较浓, 现货成交冷清, 仅零星低价小单维持。装置消息难推动, 苯乙烯行情持续低迷。苯乙烯华东码头库存累库, 目前在 10 万吨附近, 装置检修有重启计划, 目前装置开工水平在 69% 附近。市场难以出现单边有效驱动, 下游不买跌情绪较浓。市场需求疲软, 乙二醇市场价格窄幅整理。需求端表现疲软, 拖累业者心态, 乙二醇行业开工率已降至偏低水平, 目前乙二醇行业整体开工率约为 54.34%, 其中乙烯制开工率约为 47.42%。实单商谈不易, 环氧乙烷价格维稳运行。环氧乙烷供应面波动不大, 下游需求持续清淡。当前市场看空气氛较浓, 下游用户买货操作谨慎, 环氧乙烷实单商谈不易, 现货市场成交混乱。PVC 行情上行动力不足, 现货市场涨跌互现。乙烯法 PVC 企业盈利水平仍然亏损, 使之装置开工相对偏低, 目前开工率约为 46.47%, 暂不影响整体供应, 场内供需基本面无明显改善。

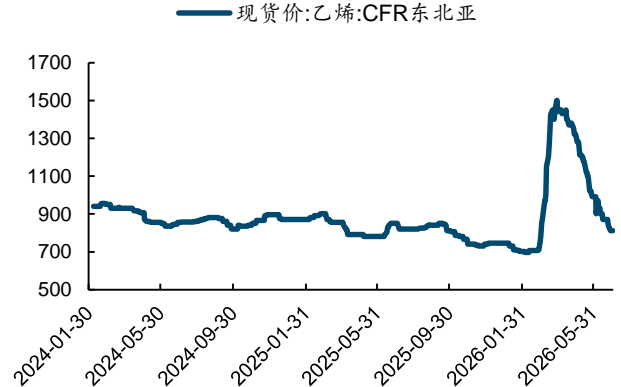
④后市预测: 供应端, 目前场内检修乙烯装置较多, 部分装置计划于 7 月中旬重启, 下周暂无重启计划, 但乙烯货源依旧较为充裕。需求端, 下游利润普遍承压, 且终端需求难有起色, 多以执行合约订单和刚需小单补入为主。美金市场, 同样面临成本支撑不足、需求难有提振的困境, 预计短期内延续偏弱震荡。整体来看, 后续需持续关注国际原油走势, 乙烯供需端表现偏弱, 预计下周乙烯市场偏弱整理。



图表23: 乙烯开工率 (%)



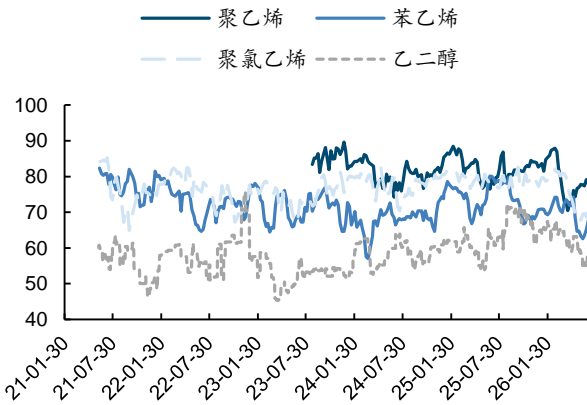
图表24: 乙烯价格 (美元/吨)



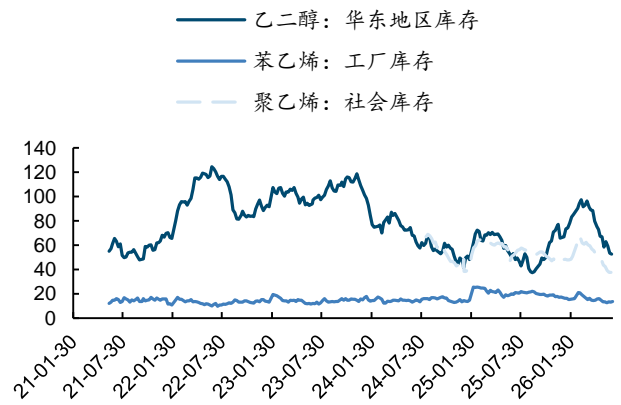
来源: Wind, 国金证券研究所

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。场内丙烯供应相对充足, 下游工厂买盘积极性不高, 对原料丙烯需求有限, 需求面难见显著利好。预计下周国内丙烯主流市场价格或将震荡下滑。

①国内丙烯市场价格先抑后扬, 截至本周四, 国内山东地区丙烯主流成交均价为 7725 元/吨, 较上周同期均价上涨 750 元/吨, 涨幅为 10.75%。前期, 中东供应逐渐恢复, 市场供应担忧进一步缓解, 国际油价弱势震荡; 下游观望入市, 甲醇以及丙烷市场价格弱势下行; 成本面压力有所降低。前期厂家出货欠佳, 降价排库, 丙烯市场价格小幅下落。后期, 山东、华东以及华南区域多套大型丙烯装置临时停车; 华东某厂家丙烯装置进入检修期, 某厂家丙烷脱氢装置重启; 山东某厂家停止丙烯外销; 场内供应明显降低, 强势提振丙烯市场。山东个别聚丙烯、环丙以及丁辛醇装置重启, 某丙烯腈装置提负运行; 华北某聚丙烯装置备料重启; 下游开工回升, 需求有所提高。供需支撑显著, 市场竞拍积极, 丙烯市场价格大幅提高。但下游成本压力增加, 下游产品倒挂, 个别环丙以及聚丙烯装置调整, 下游工厂以及贸易逐高情绪有限、跟进动力不足, 下游需求制约市场。个别厂家恢复丙烯出货, 某厂家丙烯装置进料重启, 区域内货源供应回升, 但生产企业库存处于低位, 供应面支撑放缓。供需表现趋弱, 市场询盘冷清, 商家报盘稳中趋弱。综合来说, 山东丙烯市场价格有所走高。东北地区某厂家环丙装置重启, 场内供应相对可控; 西北地区某厂家聚丙烯装置重启, 某前期停车的 MTO 装置暂未重启, 其他下游装置运行相对稳定; 两地生产装置运行较为稳定, 下游刚需为主, 叠加外围货源供应缩紧, 丙烯市场价格同步提高。当前市场来看, 中东局势有所缓解, 原油、甲醇以及丙烷价格震荡下跌, 制约市场氛围; 场内供需前期显著支撑、后期放缓, 厂家库存低位, 运力紧张, 丙烯市场价格有所上移。

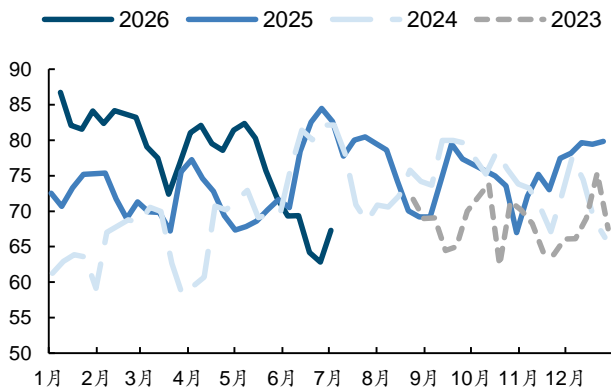


②供应：东华茂名装置于2026年6月29日装置停车，重启时间待定；江苏瑞恒丙烯装置于2026年6月26日装置停车，重启时间待定；盛虹丙烷脱氢装置于2026年6月28日装置停车，重启时间待定；美得一期丙烷脱氢装置于2026年5月24日装置停车，持续至6月28日结束；场内供应减少，供应面提振市场交投氛围。

③下游需求：本周下游产品市场价格有所分化，但后期基本多处于亏损状态。山东某聚丙烯、环丙以及丁辛醇装置重启，华北某聚丙烯装置重启，华东某丁辛醇装置重启、个别环丙、丙烯腈以及聚丙烯装置与上游装置同步进入检修期，东北某环丙装置重启，整体来看，下游开工负荷回升，下游厂家刚需择低跟进为主，需求面支撑尚可。

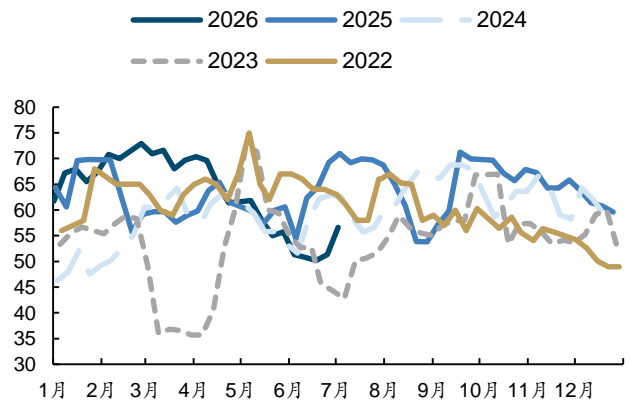
④后市预测：供应方面，山东以及华东部分丙烯装置开始按计划检修，部分装置存恢复计划；场内丙烯供应相对充足，业者多关注企业库存情况，供应面表现一般。需求方面，个别丙烯腈、聚丙烯以及环丙装置或存调整预期，山东以及华东个别酚酮装置释放检修计划，下游产品倒挂严重，下游工厂买盘积极性不高，对原料丙烯需求有限，需求面难见显著利好。从整体市场来看，后续重点关注美伊谈判进展、霍尔木兹海峡通航数据，交易双方多关注供应、需求、物流以及成本等多重影响因素，华东、山东以及华南丙烯以及下游装置重启与检修消息并存，下游需求跟进或不足，业者心态较为悲观。预计下周国内丙烯主流市场价格或将震荡下滑。

图表27：丙烯酸开工率 (%)



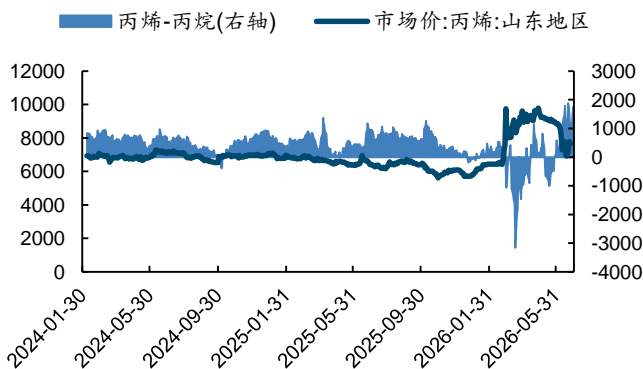
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：丙烯酸酯开工率 (%)



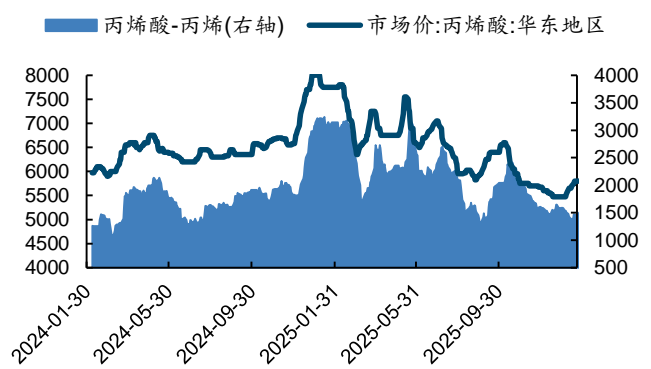
来源：Wind，国金证券研究所

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

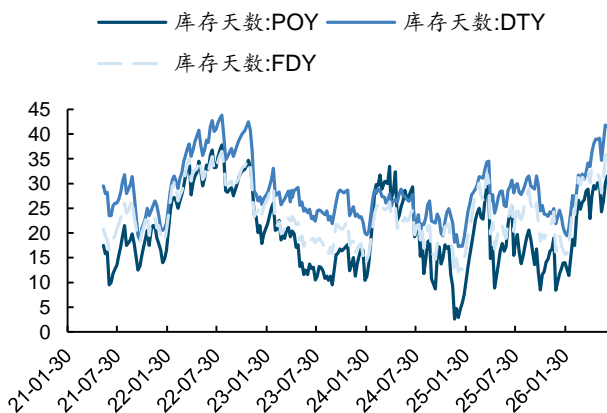
■ 聚酯：

景气度跟踪：行业底部企稳。PXN下降至不足350美元/吨水平，PTA行业加工费为708.34元/吨。成本利空持续发酵，需求端负反馈仍在延续，长丝市场暂无明确向好预期。

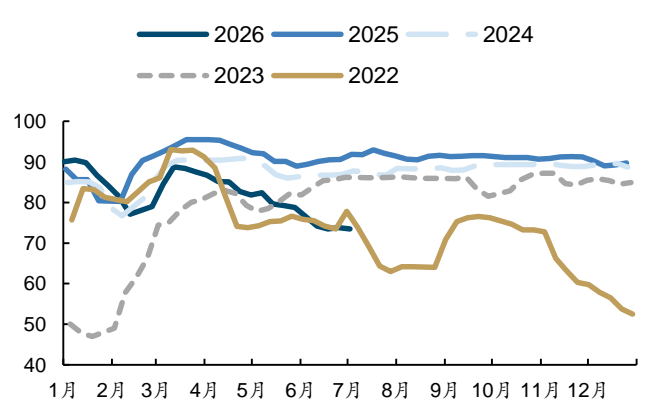


- ①价格：涤纶长丝市场价格下跌，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 8010 元/吨，较上周均价下跌 210 元/吨；FDY 市场均价为 8220 元/吨，较上周均价下跌 290 元/吨；DTY 市场均价为 9170 元/吨，较上周均价下跌 120 元/吨。
- ②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 73.66%，本周各装置运行较为平稳，宁波一厂长丝装置重启升温但暂未出丝，长丝市场整体供应量较上周变动不大。
- ③需求：截至 7 月 2 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 53.41%，本周下游纺织市场表现依旧偏弱，内销订单增长乏力，外贸询盘清淡，仅少量急单支撑成交。下游织机开机率仍处年内低位，差异化功能性或绒类面料开工与订单相对坚挺，但常规白坯走货迟缓，局部工厂仍有控产、减产操作，下游开机承压运行，整体需求面负反馈依旧明显。
- ④利润：截至本周四，涤丝 POY150/48 平均加工差为 1710.78 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1920.78 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1160 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 610.78 元/吨，较上周平均毛利上涨 38.63 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 370.78 元/吨，较上周平均毛利下降 41.37 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-40 元/吨，较上周平均毛利上涨 90 元/吨。
- ⑤库存：本周长丝市场产销短暂走高但快速回落，周内平均产销数据不佳，库存较上周仍有累积，截止至本周四，POY 库存在 29-33 天附近，FDY 库存在 35-38 天附近，DTY 库存在 41-44 天附近。
- ⑥原料端,PX 方面,截至本周四,FOB 韩国周均价为 971 美元/吨,环比上周均价下跌 4.90%,CFR 中国周均价为 993 美元/吨,环比上周均价下跌 4.79%。截至 7 月 2 日,国内 PX 市场开工在 60.83%,本周山东威联、盛虹炼化、海南炼化检修计划落地,行业开机水平大幅下降。本周 PX 盈利能力下降。本周石脑油价格跌幅放缓,不过 PX 跌幅较大,价差压缩,PXN 下降至不足 350 美元/吨水平;MX-PX 价差变动幅度相对有限,在 150-160 美元/吨附近波动。
- PTA 方面,截至本周四,华东市场周均价 5725.71 元/吨,环比下跌 4.37%;CFR 中国周均价为 752.8 美元/吨,环比下跌 2.86%。截至 7 月 2 日,PTA 市场开工在 57.14%,周内华东及西北均有 PTA 装置进入检修,涉及产能近 900 万吨,产量较上周相比明显缩减,供应端支撑尚可,基差仍能维持高位。周内 PTA 现货加工费高位震荡,主要由于 PTA 检修计划逐步兑现,导致现货流通量少,工厂无出货压力,行业利润偏好。截至 7 月 1 日,PTA 行业加工费为 708.34 元/吨。
- ⑦后市预测:需求面:现阶段终端订单仍无集中释放迹象,部分织企存在进一步减停规划,织机开机率仍存下降可能,若行情仍无转机,短期内下游需求多将延续疲弱表现。供应端:下周宁波地区重启长丝装置即将出丝,市场整体供应量或有小幅提升。综合来看,成本利空持续发酵,需求端负反馈仍在延续,长丝市场暂无明确向好预期。叠加行业自身库存偏高,场内空头氛围浓厚,业者普遍情绪低迷,预计下周涤纶长丝市场将维持偏弱调整走势。

图表31：涤纶长丝库存天数



图表32：涤纶长丝开工率 (%)

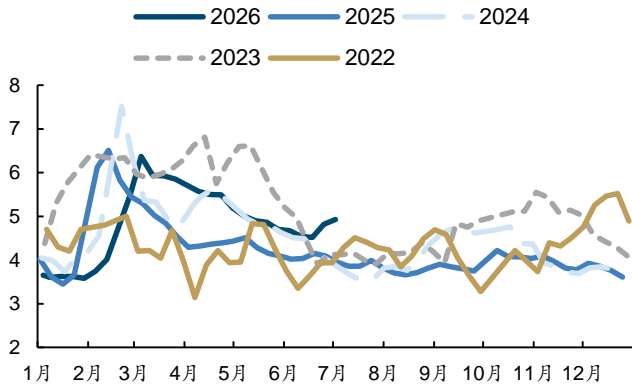


来源：Wind，国金证券研究所

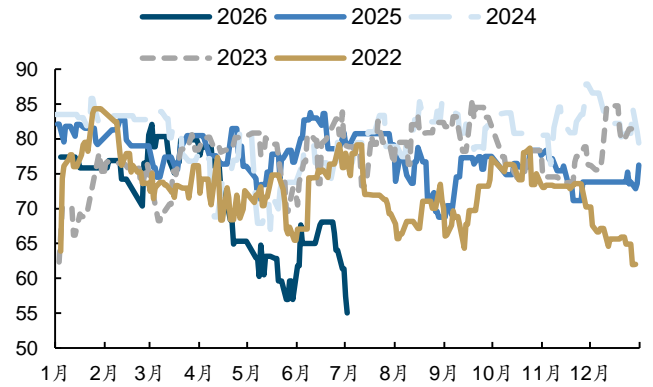
来源：Wind，国金证券研究所



图表33: PTA 库存天数



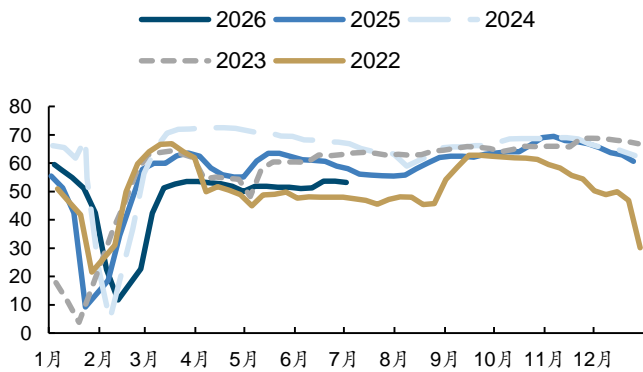
图表34: PTA 开工率 (%)



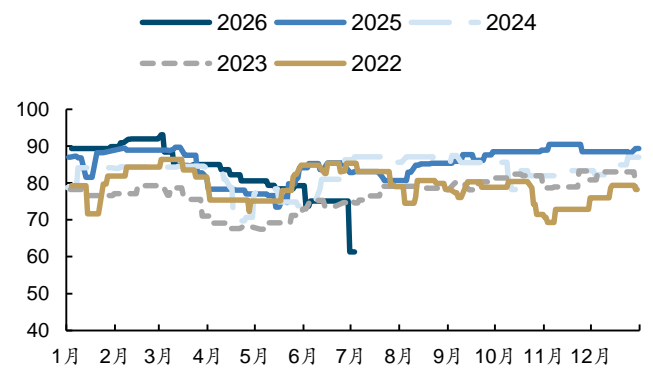
来源: Wind, 国金证券研究所

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。

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