



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

地缘反复，原油低位反弹

本周行情综述

- **原油：**油价在地缘因素影响下反弹。由于伊朗袭击了三艘试图通过霍尔木兹海峡的海湾国家油轮，美国随后在 48 小时内打击伊朗至少 170 个军事目标。伊朗则对美军基地发起反击。此后美国取消对伊朗石油制裁豁免权。由于担心局势再次升温，霍尔木兹海峡流量周四再次陷入停滞，仅有 2 艘油轮通过海峡。短期局势升温使原油价格低位出现反弹。截止 7 月 10 日，WTI 现货收于 71.41 美元，环比+2.59 美元；BRENT 现货收于 74.22 美元，环比+4.57 美元。EIA7 月 3 日当周商业原油库存环比+299.8 万桶，前值-377.5 万桶。其中库欣原油环比-5.2 万桶，前值+70.9 万桶。汽油库存环比-190.4 万桶，前值-233.3 万桶。炼厂开工率环比-0.8%至 95.8%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1386 万桶/天，美国净进口数据环比+86.2%。截至 7 月 10 日当周，美国活跃石油钻机数环比持平至 445 部。
- **炼油：**成本端利好支撑时效性有限；汽油刚需底部支撑较为稳固，基本面表现相对稳健；柴油市场供需矛盾突出，整体购销能力较汽油偏弱。国内主营炼厂平均开工负荷为 67.11%，较上周下跌 0.61 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 46.58%，较上周上涨 3.63 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 123.48 元/吨，较上周期下跌 131.55 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-1445 元/吨，较上周期上涨 277.53 元/吨。批零价差方面，周内汽柴油批发价格小幅下跌，但发改委限价年内最大跌幅兑现，故汽柴油批零价差稍有缩窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 1484 元/吨，前值 2382 元/吨，上周下跌 898 元/吨，跌幅 37.70%；柴油批零价差 1222 元/吨，前值为 1721 元/吨，上周下跌 499 元/吨，跌幅 28.99%。
- **聚酯：**PXN 在 300-330 美元/吨区间调整，PTA 行业加工费为 571.18 元/吨。成本缺乏强势指引，需求端复苏节奏偏缓，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅调整。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 440.53 元/吨，较上周平均毛利下降 170.25 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 235.53 元/吨，较上周平均毛利下降 135.25 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-55 元/吨，较上周平均毛利下降 15 元/吨。PX 方面，国际油价走强，带动石脑油价格同步上行，但成本中枢的上移直接提振了 PX 市场价格，本周 PXN 在 300-330 美元/吨区间调整；MX-PX 价差变动幅度相对有限，在 135-150 美元/吨附近波动。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费仍处高位，主要由于 PTA 工厂检修控制生产，导致现货流通量较为紧张，行业利润尚可。截至 7 月 8 日，PTA 行业加工费为 571.18 元/吨。
- **烯烃：**乙烯市场，截至 7 月 8 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 790 美元/吨，较上周末价格持平；CFR 东北亚收盘价格 810 美元/吨，较上周末价格下跌 0.61%；FD 西北欧收盘价格在 720 欧元/吨，较上周末价格下跌 0.28%；CIF 西北欧收盘价格在 747 美元/吨，较上周末价格上涨 0.67%；CFR 中国收盘价格 810 美元/吨，较上周末价格下跌 0.61%；FD 美国海湾收盘价格在 23.5 美分/磅，较上周末价格上涨 6.33%。乙烯供应呈增加预期，但买盘情绪一般，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端表现一般，预计下周乙烯市场僵持整理。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8000 元/吨，较上周同期均价上涨 275 元/吨，涨幅为 3.56%。丙烯以及下游装置调整预期频传，商家谨慎为主，下游跟进动力不足，预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下落。

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	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(+0.13%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源(-2.31%)、石油天然气指数(+2.26%)、油气开采服务指数(-0.91%)、炼化化工指数(-1.13%)、聚酯指数(-8.10%)、烯烃指数(-2.21%)。

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	-1.17%	3996.16	4043.64	-0.77%
深证成指	-3.53%	15046.67	15597.51	-4.66%
沪深300	-1.27%	4780.79	4842.17	-1.80%
中证500	-2.76%	8503.97	8745.26	-2.29%
石油石化	-1.04%	2391.03	2416.17	-0.19%
油气资源指数	-2.31%	1009.52	1033.41	-2.77%
石油天然气指数	2.26%	3459.46	3382.92	4.67%
油气开采服务指数	-0.91%	5844.51	5898.02	1.14%
炼化化工指数	-1.13%	3024.47	3059.07	-0.17%
聚酯指数	-8.10%	5032.61	5476.09	-10.06%
烯烃指数	-2.21%	1164.13	1190.38	0.25%

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	28.15元	10.73	78.72%	1.64	51.20%	4.07%	44.58%	1.00%	3.41%	5.47%	-5.12%	13380亿元
0883.HK	中国海洋石油	21.82港元	7.35	82.01%	1.09	68.36%	5.87%	44.58%	0.09%	3.02%	7.38%	4.69%	10371亿港元
601857.SH	中国石油	9.27元	10.68	68.93%	1.07	72.16%	5.07%	54.68%	-1.38%	3.34%	6.80%	-8.42%	16966亿元
0857.HK	中国石油股份	9.03港元	9.19	90.70%	0.90	88.71%	5.85%	54.68%	-0.11%	2.38%	6.49%	11.03%	16527亿港元
600028.SH	中国石化	4.76元	16.19	83.29%	0.70	30.30%	4.20%	76.10%	-1.04%	1.28%	6.73%	-21.23%	5756亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.06港元	11.96	82.63%	0.52	26.41%	5.56%	76.10%	-0.73%	-0.25%	1.50%	-10.37%	4910亿港元
002493.SZ	荣盛石化	10.95元	35.57	56.37%	2.41	38.08%	0.91%	112.84%	-0.27%	-6.25%	1.86%	-5.65%	1094亿元
600989.SH	宝丰能源	20.32元	11.85	0.16%	3.04	52.16%	5.72%	44.85%	1.09%	-1.07%	-0.05%	4.98%	1490亿元
002648.SZ	卫星化学	22.68元	13.04	58.85%	2.26	37.04%	2.20%	31.66%	-0.26%	-5.58%	-3.45%	31.06%	764亿元
600346.SH	恒力石化	15.79元	12.44	33.19%	1.62	11.18%	2.34%	36.81%	-3.01%	-11.29%	-10.84%	-28.75%	1111亿元
000301.SZ	东方盛虹	12.55元	67.73	55.79%	2.39	60.25%	0.00%	0.00%	0.56%	0.00%	9.61%	15.24%	830亿元
603225.SH	新凤鸣	17.6元	27.35	79.18%	1.43	80.22%	1.14%	32.47%	-1.95%	-11.11%	-10.43%	-8.69%	295亿元
601233.SH	桐昆股份	20.66元	14.81	44.97%	1.23	80.11%	0.58%	14.04%	-1.71%	-9.04%	-4.04%	20.72%	492亿元
0135.HK	昆仑能源	6.62港元	9.66	44.45%	0.76	9.81%	5.25%	50.18%	0.15%	1.69%	2.95%	-8.76%	572亿港元
601808.SH	中海油服	11.29元	14.14	0.77%	1.17	0.77%	2.50%	35.09%	0.09%	0.80%	4.44%	-17.72%	539亿元
600583.SH	海油工程	5.19元	11.58	11.97%	0.79	1.07%	3.78%	41.57%	1.57%	0.58%	3.18%	-5.46%	229亿元
600968.SH	海油发展	3.48元	9.01	0.47%	1.23	4.41%	4.22%	38.47%	0.00%	-0.57%	4.50%	-5.65%	354亿元
002254.SZ	泰和新材	14.2元	266.28	97.18%	1.72	47.78%	0.14%	40.91%	0.92%	-14.87%	-21.94%	41.91%	122亿元
0934.HK	中石化冠德	3.59港元	8.68	40.78%	0.54	49.70%	6.96%	60.45%	0.00%	0.00%	2.28%	-13.92%	89亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.18港元	11.44	86.38%	0.65	57.97%	7.82%	64.82%	0.00%	0.00%	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	76.01	美元/桶	2026-07-11	-21.59%	5.39%	-18.36%	-20.16%	10.74%	74.00	96.93
	期货收盘价:WTI原油	71.41	美元/桶	2026-07-11	-22.91%	3.76%	-20.68%	-26.05%	7.27%	70.26	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	468.50	元/桶	2026-07-10	-23.09%	6.72%	-18.25%	-26.37%	-9.96%	452.81	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	69.58	美元/桶	2026-07-11	-28.15%	8.19%	-20.57%	-31.31%	-2.40%	67.08	96.84
	现货价:英国布伦特原油	74.22	美元/桶	2026-07-11	-29.68%	6.56%	-22.15%	-41.37%	5.08%	72.35	105.55
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	69.85	美元/桶	2026-07-11	-27.88%	9.07%	-19.86%	-30.83%	-2.42%	67.10	96.86
	期货价:NYMEX天然气	2.95	美元/百万英热单位	2026-07-11	0.31%	-8.02%	-7.44%	11.12%	-12.39%	3.17	2.94
	期货价:IPE英国天然气	117.19	便士/色姆	2026-07-11	4.47%	8.87%	-2.60%	6.84%	39.18%	110.49	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	3.29	美元/百万英热单位	2026-07-09	11.62%	-1.50%	0.61%	24.62%	5.79%	3.31	2.95
煤炭	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.17	美元/万英热	2026-07-10	2.50%	7.96%	-4.87%	6.40%	39.03%	0.16	0.17
	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	721	元/吨	2026-07-10	1.31%	-0.83%	-0.83%	3.15%	9.57%	726	712
	车板价:焦精煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1725	元/吨	2026-07-10	17.24%	0.00%	5.50%	28.25%	66.67%	1725	1471
	市场价:焦炭:山东地区	1814	元/吨	2026-07-10	16.30%	0.00%	8.04%	30.97%	76.12%	1813	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	129	美元/吨	2026-07-06	-5.02%	0.00%	-11.97%	-5.14%	17.56%	130	136
炼化	单位热量价格比:原油/煤炭	2.32	无	2026-07-11	-26.37%	6.56%	-11.57%	-38.19%	-10.61%	2.25	3.16
	市场价:汽油(92#):山东地炼	7674	元/吨	2026-07-10	-5.26%	1.86%	-3.89%	-13.91%	-2.00%	7587	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	6461	元/吨	2026-07-10	-10.17%	1.40%	-7.50%	-17.59%	-4.82%	6410	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	124	美元/桶	2026-07-10	-22.18%	9.21%	-9.87%	-41.49%	43.38%	118	160
	现货价:石脑油:CFR日本	738	美元/吨	2026-07-10	-17.70%	11.25%	-3.53%	-29.57%	24.85%	690	897
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	836	美元/吨	2026-07-11	-27.57%	3.08%	-10.20%	-41.58%	1.83%	813	1154
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	7750	元/吨	2026-07-10	-12.11%	3.33%	-10.92%	-15.76%	5.44%	7600	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-07-11	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	43.75%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6400	元/吨	2026-07-10	-19.76%	-5.88%	-5.88%	-28.89%	-0.78%	6550	7976
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	690	美元/吨	2026-07-10	-23.34%	6.98%	-15.85%	-31.89%	18.97%	661	900
	市场价:丙烯:山东地区	8025	元/吨	2026-07-11	-9.81%	5.11%	-8.91%	-10.34%	25.10%	7816	8897
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	8350	元/吨	2026-07-11	-14.43%	4.38%	-15.66%	-18.14%	9.15%	8094	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	8350	元/吨	2026-07-11	-18.44%	5.03%	-10.46%	-38.38%	12.46%	7972	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	6700	元/吨	2026-07-11	-24.65%	8.06%	-11.26%	-40.97%	-4.29%	6325	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8300	元/吨	2026-07-10	-24.76%	-2.35%	-4.60%	-40.07%	-10.27%	8450	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9200	元/吨	2026-07-11	-19.55%	-2.13%	-4.17%	-33.33%	-11.54%	9313	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	7050	元/吨	2026-07-11	-25.56%	3.68%	-16.07%	-41.25%	-8.44%	6863	9471
	市场价:甲醇:华东地区	2605	元/吨	2026-07-10	-18.61%	1.66%	-22.70%	-21.18%	7.31%	2597	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5600	元/吨	2026-07-11	-2.11%	0.00%	-0.88%	-5.08%	-1.75%	5588	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	6550	元/吨	2026-07-10	-12.01%	12.45%	-3.68%	-23.39%	2.34%	6084	7444
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1028	美元/吨	2026-07-10	-11.84%	5.55%	-11.18%	21.23%	1000	1166	
	市场价:PTA:华东地区	5860	元/吨	2026-07-10	-9.15%	3.81%	-10.53%	-8.01%	23.76%	5780	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	4350	元/吨	2026-07-11	-9.44%	6.70%	-6.45%	-13.03%	-0.82%	4186	4804
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7120	元/吨	2026-07-11	-15.82%	3.19%	-12.64%	-14.58%	19.36%	7003	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	7975	元/吨	2026-07-10	-7.69%	-0.31%	-6.45%	-13.78%	19.48%	7950	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	8225	元/吨	2026-07-10	-8.32%	0.00%	-6.53%	-13.42%	19.20%	8191	8972
	市场价:POY(150D/48F)	9100	元/吨	2026-07-10	-6.42%	0.00%	-4.21%	-12.50%	14.47%	9094	9725
其他	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7300	元/吨	2026-07-10	-8.25%	2.24%	-7.01%	-8.58%	9.12%	7215	7956

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	-1445	元/吨	-16.11%	50.76%	-233.50%	37.9%
	炼油毛利:独立炼厂	173	元/吨	-43.13%	-154.97%	-1.16%	78.5%
聚酯	PX-石脑油	290	美元/吨	-1.35%	-27.59%	116.54%	60.9%
	PTA加工费	648	元/吨	-4.31%	3.19%	122.45%	93.6%
	POY价差	2590	元/吨	-14.65%	9.55%	-17.28%	26.7%
	DTY价差	1715	元/吨	-17.72%	3.06%	-23.13%	36.2%
	FDY价差	1465	元/吨	-21.21%	5.46%	-26.05%	36.8%
C3	丙烯-丙烷	1380	元/吨	-9.74%	54.47%	-356.35%	90.1%
	丙烯酸-丙烯	1060	元/吨	11.93%	-30.50%	-79.72%	2.6%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	1482	元/吨	-28.83%	110.66%	-33.93%	27.4%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	958	元/吨	-33.01%	103.40%	-28.67%	49.5%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-675	元/吨	91.22%	265.85%	-290.41%	16.5%
	聚丙烯-丙烯	250	元/吨	-9.09%	-75.96%	-73.68%	36.2%
	环氧丙烷-丙烯	1275	元/吨	-7.86%	-25.83%	-77.91%	1.3%
C2	乙烯-石脑油	83	美元/吨	-42.18%	-55.04%	-77.81%	24.2%
	环氧乙烷-乙烯	1350	元/吨	-25.31%	26.85%	1031.05%	82.7%
	乙二醇-乙烯	813	元/吨	32.03%	19.82%	-188.38%	93.8%

来源：Wind，百川盈孚，国金证券研究所

二、石化细分板块行情综述

■ 原油：

景气度跟踪：拐点向上。油价在地缘因素影响下反弹。由于伊朗袭击了三艘试图通过霍尔木兹海峡的海湾国家油轮，美国随后在 48 小时内打击伊朗至少 170 个军事目标。伊朗则对美军基地发起反击。此后美国取消对伊朗石油制裁豁免权。由于担心局势再次升温，霍尔木兹海峡流量周四再次陷入停滞，仅有 2 艘油轮通过海峡。短期局势升温使原油价格低位出现反弹。

①原油：截止 7 月 10 日，WTI 现货收于 71.41 美元，环比+2.59 美元；BRENT 现货收于 74.22 美元，环比+4.57 美元。EIA7 月 3 日当周商业原油库存环比+299.8 万桶，前值-377.5 万桶。其中库欣原油环比-5.2 万桶，前值+70.9 万桶。汽油库存环比-190.4 万桶，前值-233.3 万桶。炼厂开工率环比-0.8%至 95.8%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1386 万桶/天，美国净进口数据环比+86.2%。截至 7 月 10 日当周，美国活跃石油钻机数环比持平至 445 部。

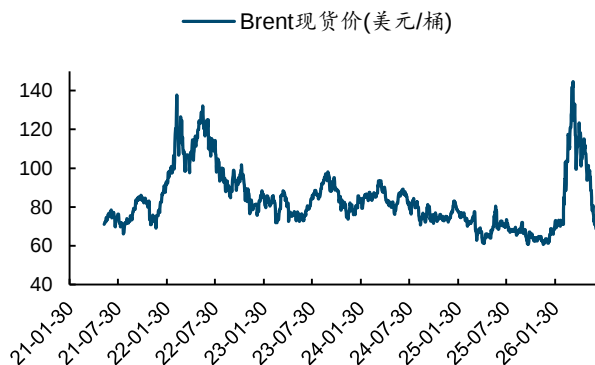
②天然气：截止 7 月 10 日，英国基准天然气价格收于 116.94 便士/撇姆，环比+9.45 便士/撇姆；截止 7 月 10 日，美国 NYMEX 天然气期货收于 2.95 美元/百万英热单位，环比-0.26 美元/百万英热单位。7 月 5 日，中国 LNG 综合进口到岸价格指数 166.38(C.I.F，不含税费、加工费)。7 月 10 日国内 LNG 液厂平均出厂价 5832 元/吨，环比-0.29%。

③核心观点：

由于此前基金的空头头寸较为集中，因此短期出现地缘反复情况时原油价格同样出现较快反弹。正如此前我们在周观点中提到，70-75 美元/桶可能成为短期布伦特原油价格的底部；但上行空间如果没有新驱动情况下同样受限。市场暂时缺乏对定价更广泛冲突的意愿，认为最终美伊仍将通过谈判解决问题而非升级局势。特朗普此前表态停火协议已经结束一度引发市场恐慌，但其后市场将关注度转移至未来可能继续的谈判上。未来如果发生①霍尔木兹海峡流量再次长时间中断②对油田基础设施的打击③或关闭曼德海峡的情况下，则市场情绪可能进一步恐慌定价极端情形。否则我们认为市场仍将以谈判解决分歧作为基础假设定价美伊冲突的演绎。另一方面，随着中期选举的临近，但美国汽油价格回落速度远低于原油，这也对特朗普造成了进一步的政治压力。最迟 9 月初如果汽油价格没有出现明显回落，将对共和党中期选举造成显著负面影响。

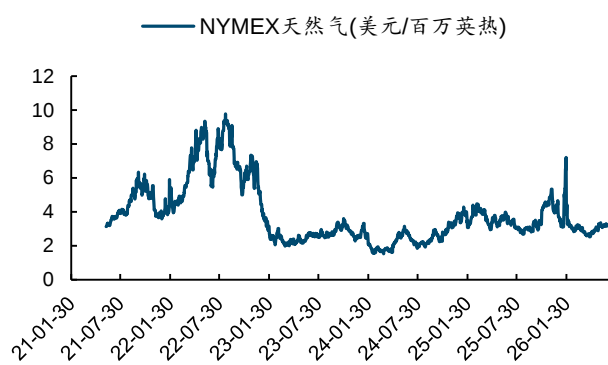


图表5: 布伦特原油现货价格



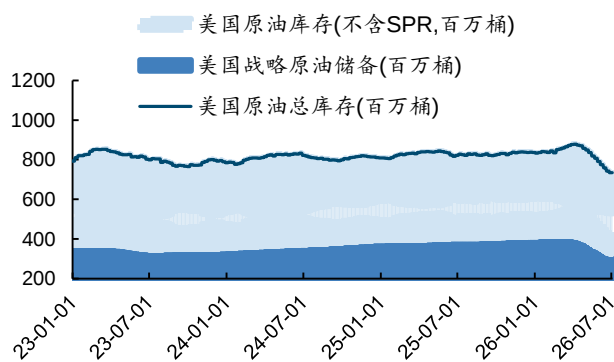
来源: Wind, 国金证券研究所

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



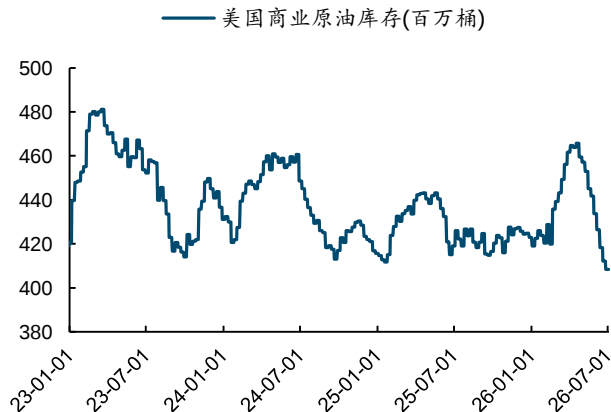
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 美国原油及石油产品库存



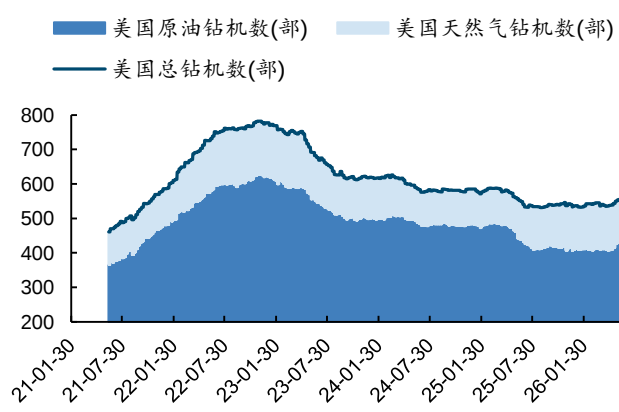
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

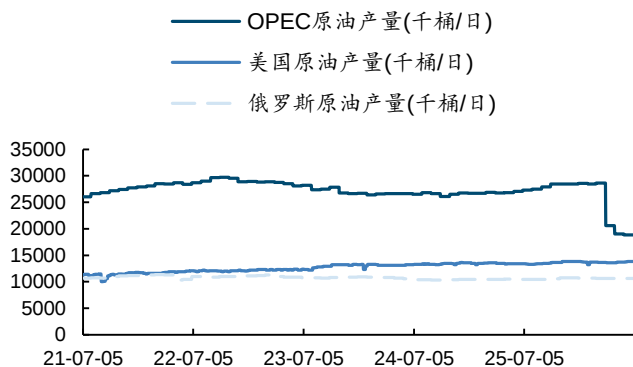
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

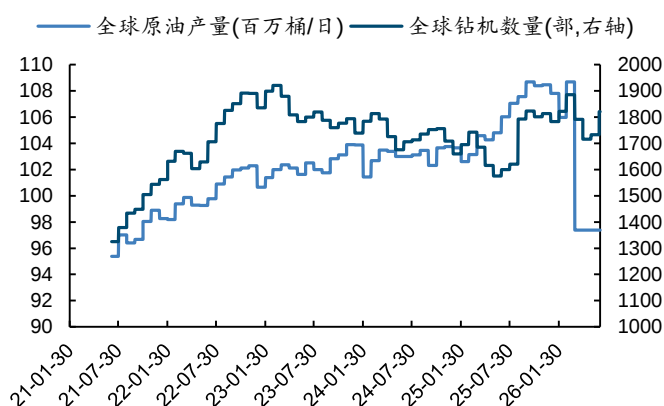


图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。成本端利好支撑时效性有限; 汽油刚需底部支撑较为稳固, 基本面表现相对稳健; 柴油市场供需矛盾突出, 整体购销能力较汽油偏弱。

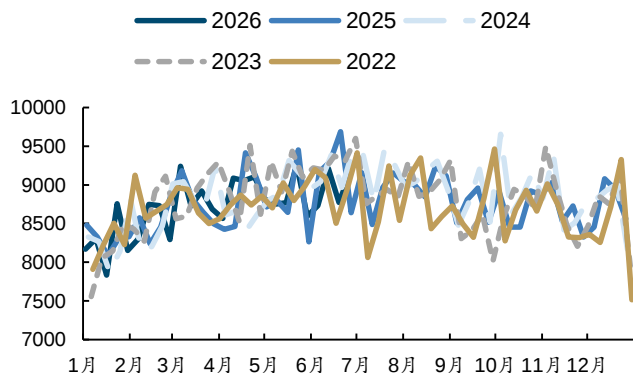
①价格: 周内全国汽油市场均价为 8222.12 元/吨, 前值 8357.31 元/吨, 本周价格较上周下滑 135.19 元/吨, 跌幅 1.62%, 较年初上涨 7.11%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 7126.08 元/吨, 上周 7354.19 元/吨, 本周价格较上周下滑 118.17 元/吨, 跌幅 2.40%, 较年初上涨 7.24%, 年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

②开工与毛利: 国内主营炼厂平均开工负荷为 67.11%, 较上周下跌 0.61 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 46.58%, 较上周上涨 3.63 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 173.48 元/吨, 较上周期下跌 131.55 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 -1445 元/吨, 较上周期上涨 277.53 元/吨。

批零价差方面, 周内汽柴油批发价格小幅下跌, 但发改委限价年内最大跌幅兑现, 故汽柴油批零价差稍有缩窄。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 1484 元/吨, 前值 2382 元/吨, 上周下跌 898 元/吨, 跌幅 37.70%; 柴油批零价差 1222 元/吨, 前值为 1721 元/吨, 上周下跌 499 元/吨, 跌幅 28.99%。

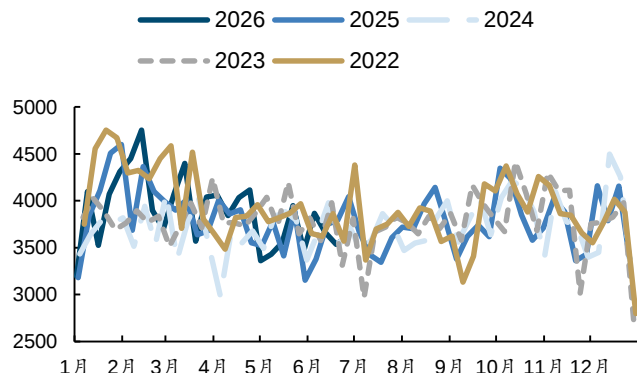
③后市预测: 成本端利好支撑时效性有限, 难以对市场形成持续性拉涨。汽油方面: 暑期居民自驾出行热度较高, 车载空调用油需求同步释放, 汽油刚需底部支撑较为稳固, 终端消费存进一步增量预期, 基本面表现相对稳健。柴油方面: 受高温及降雨天气持续影响, 户外工矿、基建施工进度及物流运输效率均受到明显抑制, 终端刚需呈现趋势性收缩特征。柴油市场供需矛盾突出, 中下游企业采货心态谨慎, 按需小单操作为主, 整体购销能力较汽油偏弱。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

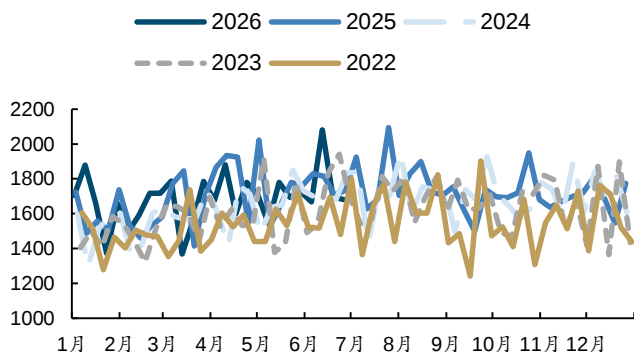
图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

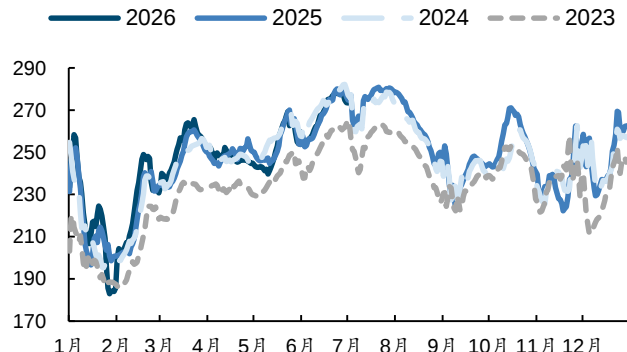


图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



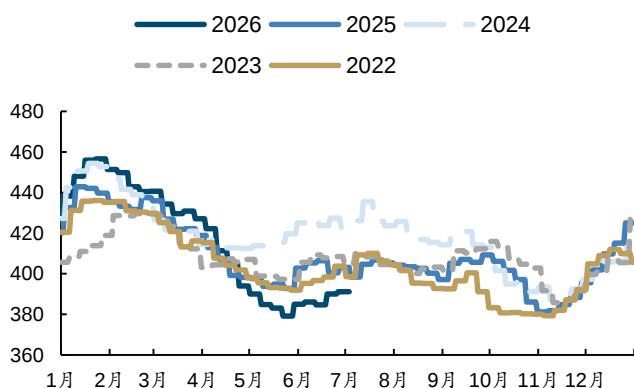
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



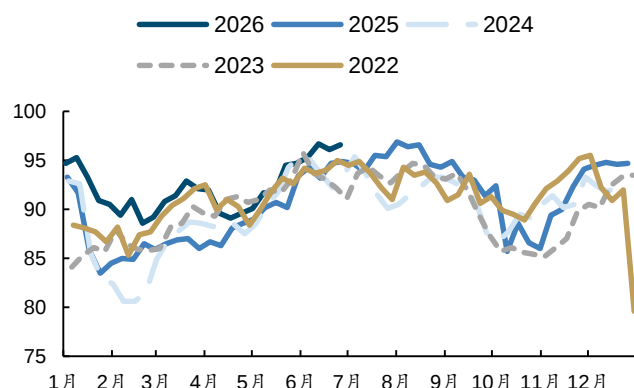
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)



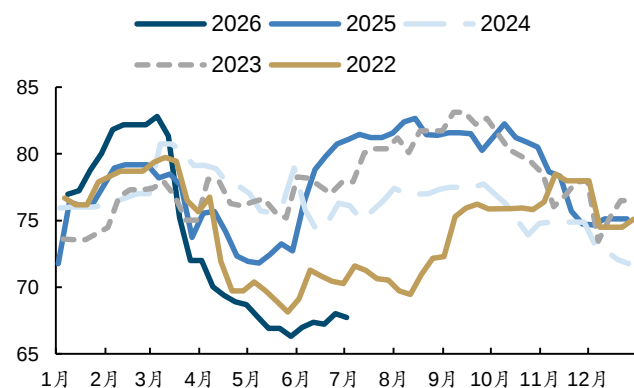
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 美国炼油厂开工率



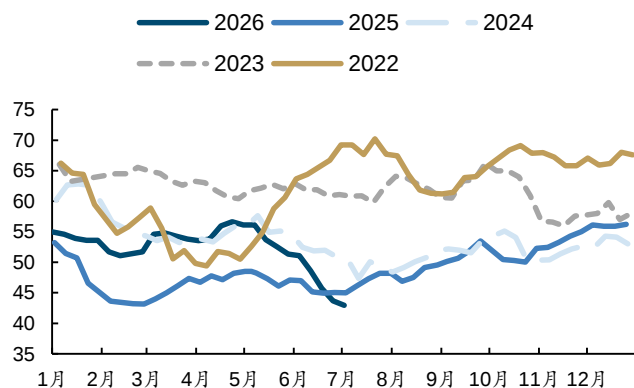
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

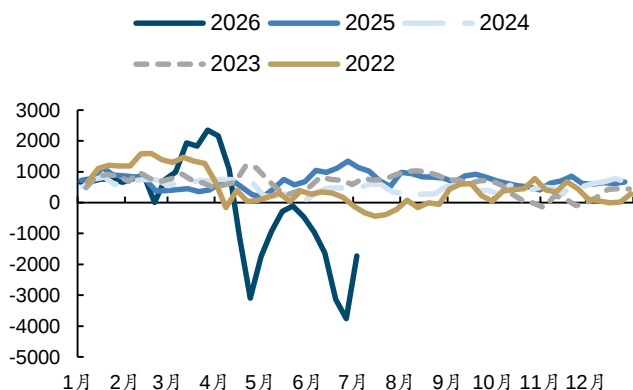
图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

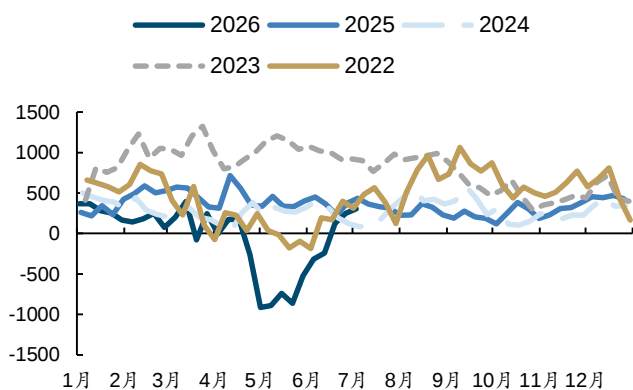


图表21：国内主营炼厂炼油毛利（元/吨）



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。乙烯供应呈增加预期，但买盘情绪一般，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端表现一般，预计下周乙烯市场僵持整理。

①价格：本周外盘乙烯市场涨跌互现。截至7月8日收盘，CFR 东南亚收盘价格 790 美元/吨，较上周末价格持平；CFR 东北亚收盘价格 810 美元/吨，较上周末价格下跌 0.61%；FD 西北欧收盘价格在 720 欧元/吨，较上周末价格下跌 0.28%；CIF 西北欧收盘价格在 747 美元/吨，较上周末价格上涨 0.67%；CFR 中国收盘价格 810 美元/吨，较上周末价格下跌 0.61%；FD 美国海湾收盘价格在 23.5 美分/磅，较上周末价格上涨 6.33%。

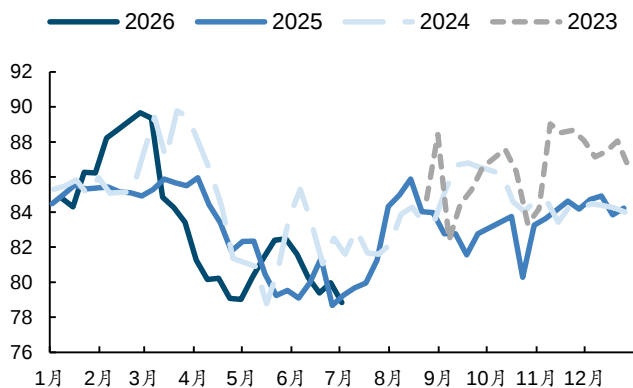
②供应：盛虹炼化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 30 日停车检修，重启时间待定；鲁西化工产能 12 万吨/年装置于 2026 年 6 月 24 日停车检修，持续时间一个月左右；古雷石化产能 80 万吨/年装置 2026 年 3 月 9 日检修，预计 2026 年 7 月中旬开裂解；中韩(武汉)石化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 5 日停车检修，预计于 2026 年 7 月中旬重启运行。

③下游需求：聚乙烯价格上涨为主，实单成交稍有放缓。近期装置检修增量持续下降，供应持续增加，然淡季下游采购能力有限，业者观望情绪较浓，面对价格波动小单量采为主，供需支撑有限。宏观、原油利好，苯乙烯行情坚挺上涨。宏观层面存在利好驱动，但苯乙烯下游方面刚需仍偏弱。苯乙烯华东码头库存降库，目前在 11 万吨附近，装置检修有重启计划，目前开工水平在 69%附近。利好因素集聚，乙二醇市场价格走强。乙二醇近期船货到港量有限，主港现货供应偏紧，乙二醇市场现货基差保持坚挺。目前乙二醇行业整体开工率约为 54.00%，其中乙烯制开工率约为 48.98%。下游买气不足，环氧乙烷价格波动不大。当前个别装置复产货源小幅增加，但下游终端开工不足，工厂仅维持刚需生产，合约拿货，疲态不改，场内实单成交清淡，业者多对后市看空。PVC 期货偏强震荡，现货市场窄幅跟涨。当前下游制品厂家开工普遍偏低，新单拿货积极性欠佳，乙烯法 PVC 价格企业挺价报盘，成交一单一议，目前企业利润亏损压力缩减，装置稳产运行。

④后市预测：供应端，部分装置计划于 7 月中旬重启，乙烯供应呈增加预期。需求端，下游行情虽有转暖，但买盘情绪一般，多以执行合约订单和刚需小单为主，需求难有起色。美金市场，受原油走强影响，近期有所回弹，但供应端依旧承压。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端表现一般，预计下周乙烯市场僵持整理。

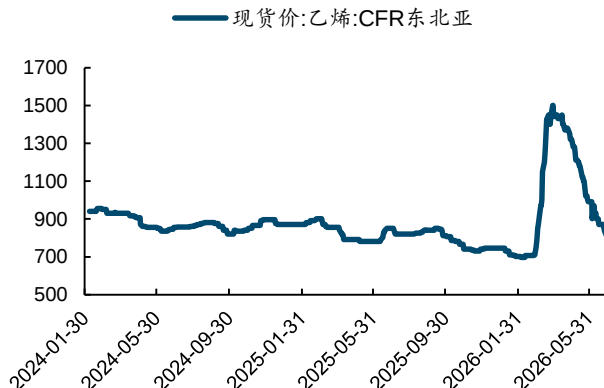


图表23: 乙烯开工率 (%)



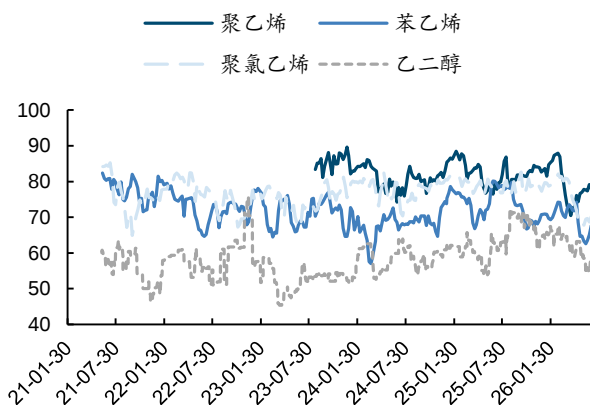
来源: Wind, 国金证券研究所

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。丙烯以及下游装置调整预期频传, 商家谨慎为主, 下游跟进动力不足, 预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下落。

①国内丙烯市场价格先跌后涨, 截至本周四, 国内山东地区丙烯主流成交均价为 8000 元/吨, 较上周同期均价上涨 275 元/吨, 涨幅为 3.56%。美伊会谈传正面进展, 国际油价震荡走低; 供应收紧、需求疲软, 丙烷以及甲醇市场价格区间整理; 成本面支撑有所放缓。场内个别前期停车装置进料重启或释放重启预期, 个别厂家恢复丙烯外销; 某厂家聚丙烯装置个别产线停车, 个别环丙、聚丙烯厂家减量外采; 场内供应有所增加, 下游多处于倒挂状态, 下游工厂跟进情绪不高, 厂家出货承压, 开始降价排库, 丙烯市场价格重心下行。随着丙烯价格跌至低位, 部分下游厂家阶段性补货, 贸易补单; 部分厂家出货严重压车情况, 叠加个别厂家丙烯装置停车或重启计划延期; 供需好转, 厂家出货情况好转, 丙烯市场价格开始反弹。后期虽个别环丙以及聚丙烯厂家需求放缓, 但美伊局势变化、谅解备忘录终止, 国际油价收盘大涨, 丙烷以及甲醇等产品价格止跌反弹, 成本面支撑提高; 场内压车情况依旧, 货源流通趋紧, 部分下游以及贸易积极买盘, 市场竞拍氛围积极, 供需面表现改观; 多重因素作用下, 厂家出货顺畅, 丙烯成交重心宽幅拉高。综合来说, 山东丙烯市场价格有所上调。东北地区个别厂家装置检修延期, 其他丙烯以及下游装置暂无显著变化; 西北地区某厂家丙烯装置释放检修预期, 场内部分丁辛醇装置中高负荷运行; 两地现货供应相对可控, 下游工厂多择低刚需, 丙烯市场价格受地缘局势以及外围主流市场影响进而震荡上移。当前市场来看, 美伊局势再生变故, 国际油价以及聚丙烯等产品期现货盘面震荡拉高, 场内压车情况严重, 下游刚需为主, 部分贸易补单, 市场活跃度偏高, 丙



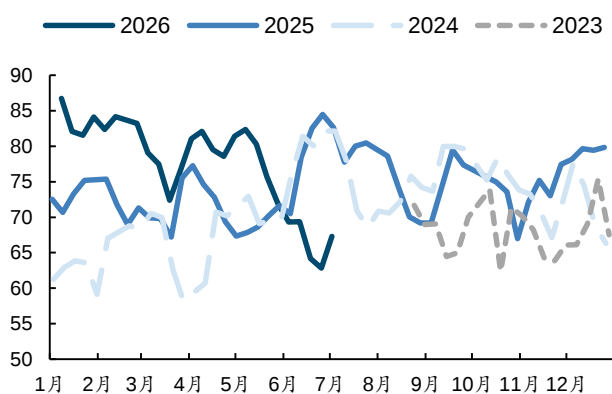
烯市场价格逐步提高。

②供应：东华茂名装置于2026年6月29日装置停车，持续至7月2日结束；江苏瑞恒丙烯装置于2026年6月26日装置停车，预计近期重启；齐翔丙烯装置于2026年7月6日装置停车，重启时间待定；万通丙烯装置于2026年6月底装置停车，重启时间待定；现货流通略紧，供应面存一定支撑作用。

③下游需求：本周下游产品市场价格有所回升，除环氧丙烷外，聚丙烯、丙酮等产品价格重心反弹，但倒挂情况难有改善。前期，山东个别聚丙烯、环丙装置降负，个别丙烯酸装置短停；华东某环丙装置停车；下游产品亏损严重，买盘意愿不高。后期，部分贸易补单，部分下游阶段性补库，叠加某酚酮以及丙烯酸装置进料重启，下游厂家对原料丙烯需求量明显提高。下游以及贸易询盘积极，需求面利好丙烯市场交投氛围。

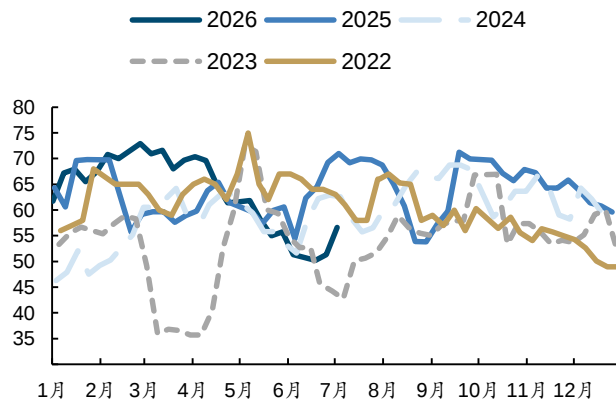
④后市预测：供应方面，华东、山东以及华北区域个别丙烷脱氢装置或陆续重启，场内供应同步增加，或加重厂家出货压力，供应面相对拖拽丙烯市场氛围。需求方面，山东个别聚丙烯装置存停车预期，个别丁辛醇以及环丙装置或存调整计划，华东个别酚酮装置仍存检修预期，下游产品倒挂情况依旧，跟进意愿一般，下游厂家逐高情绪有限，需求面或制约丙烯市场活跃度。从整体市场来看，美伊局势演变、霍尔木兹海峡是否关闭仍是业者关注重点，丙烯以及下游装置调整预期频传，商家谨慎为主，下游跟进动力不足，后期多关注华北、华东以及东地区大型丙烯装置复产情况，场内供需博弈局面难改。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下落。

图表27：丙烯酸开工率(%)



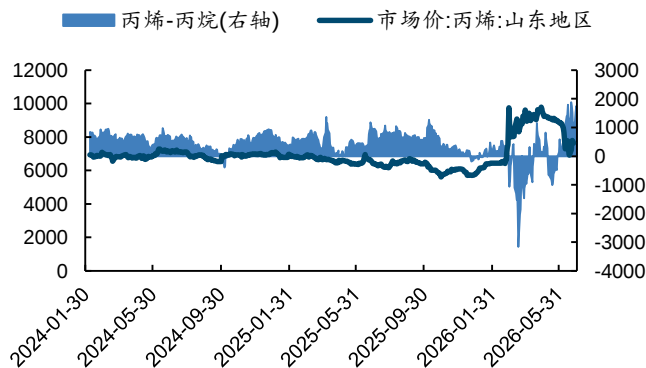
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：丙烯酸酯开工率(%)



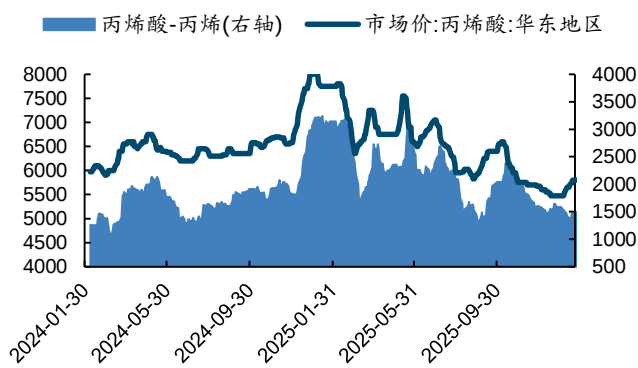
来源：Wind，国金证券研究所

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 在 300-330 美元/吨区间调整，PTA 行业加工费为 571.18 元/吨。成本缺乏强势指引，需求端复苏节奏偏缓，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅调整。

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 7895 元/吨，较上周均价下跌 115 元/吨；FDY 市场均价为 8140 元/吨，较上周均价下跌 80 元/吨；DTY 市场均价 9040 元/吨，较上周均价下跌 130 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 73.97%，本周宁波一厂前期停车长丝装置出丝，另吴江地区一套前期检修装置重启，长丝市场整体供应量较上周增加。

③需求：截至 7 月 9 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 53.07%，本周下游纺织市场总体表现依旧偏弱，功能性面料出货仍较为顺畅，局部地区绒类面料订单下达数量有增多迹象，但常规化纤坯布走货平淡，且前期受国际局势不明，油价久居低位等因素影响，终端订单下放节奏迟缓，鉴于需求增量订单有限、且后续持续性尚未得到验证，直接导致下游采购决策趋于保守，市场整体以刚需补库为核心逻辑。周内织机开机率呈现小幅下滑态势，与此同时加弹环节因高成本、低利润以及低需求多因素的牵制，部分企业亦在陆续启动降负减产，整体开机率趋弱下滑。

④利润：截至本周四，涤纶 POY150/48 平均加工差为 1540.53 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1785.53 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1145 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 440.53 元/吨，较上周平均毛利下降 170.25 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 235.53 元/吨，较上周平均毛利下降 135.25 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -55 元/吨，较上周平均毛利下降 15 元/吨。

⑤库存：本周长丝市场出货明显好转，库存水平较上周下降，截止至本周四，POY 库存在 25-27 天附近，FDY 库存在 32-34 天附近，DTY 库存在 36-38 天附近。

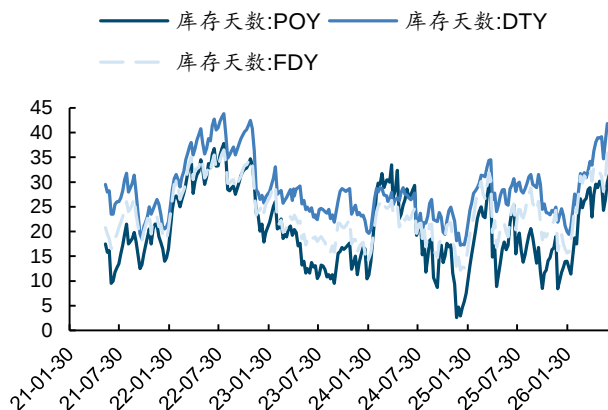
⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 970 美元/吨，环比上周均价下跌 0.10%，CFR 中国周均价为 992 美元/吨，环比上周均价下跌 0.1%。截至 7 月 9 日，国内 PX 市场开工在 60.83%，本周行业内未有装置重启，整体开机水平维持低位。国际油价走强，带动石脑油价格同步上行，但成本中枢的上移直接提振了 PX 市场价格，本周 PXN 在 300-330 美元/吨区间调整；MX-PX 价差变动幅度相对有限，在 135-150 美元/吨附近波动。

PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 5748.57 元/吨，环比上涨 0.40%；CFR 中国周均价为 759 美元/吨，环比上涨 0.82%。截至 7 月 9 日，PTA 市场开工在 57.14%，周内华南一 PTA 装置升温重启，涉及产能 250 万吨，但由于前期检修装置较多，故本周产量较上周相比整体下滑，供应端支撑偏好。周内 PTA 现货加工费仍处高位，主要由于 PTA 工厂检修控制生产，导致现货流通量较为紧张，行业利润尚可。截至 7 月 8 日，PTA 行业加工费为 571.18 元/吨。

⑦后市预测：需求面：原料成本暂无明确方向指引，海内外客户订单下达整体预期偏保守，仅部分订单存在分批落地的可能性。本周下游多数织造、加弹企业已适度完成原丝备货，短期内采购行为难出现集中囤货，仍将维持刚需随用随采模式；综合来看需求端预期谨慎偏暖，行情主要由刚性补货支撑。供应端：下周长丝市场暂无明确装置变动计划，整体供应量或较为平稳。综合来看，成本缺乏强势指引，本周长丝集中出货后，库存压力有所缓解，不过需求端复苏节奏偏缓，跟进力度不足，下周长丝企业预期将延续挺价保加工费的核心思路，价格端难有大幅松动，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅调整。

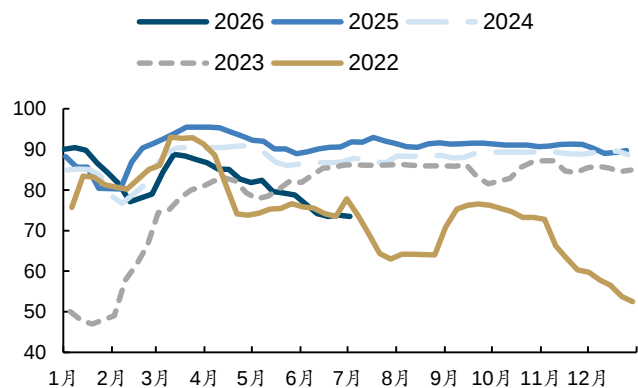


图表31: 涤纶长丝库存天数



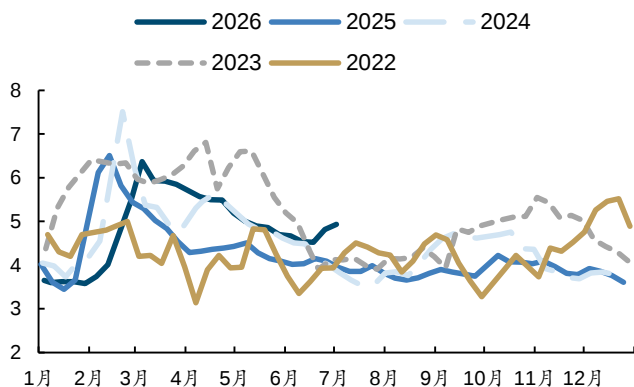
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 涤纶长丝开工率 (%)



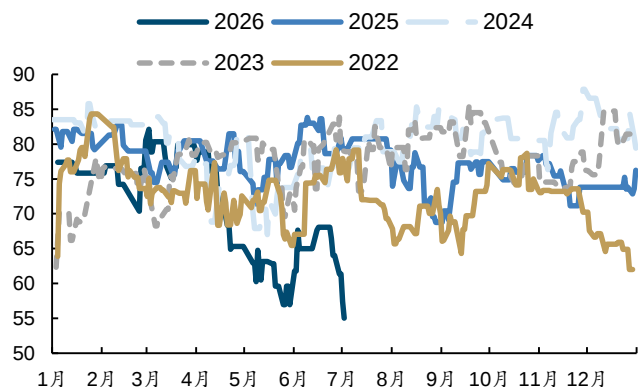
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: PTA 库存天数



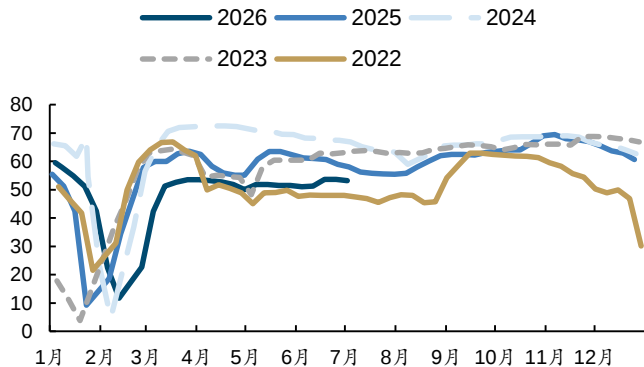
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



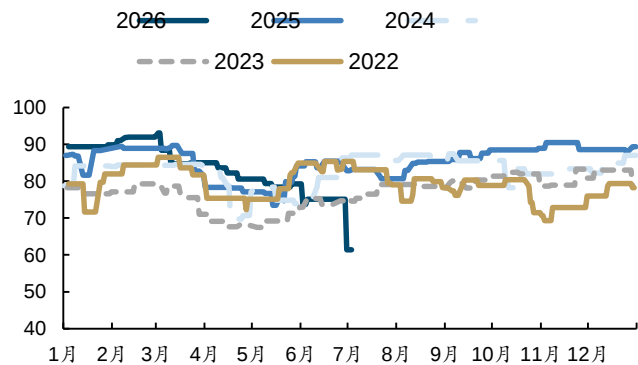
来源: Wind, 国金证券研究所

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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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