



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

冲突再度升级，双海峡风险升温

本周行情综述

- **原油：**原油价格因地缘冲突全面升级大幅反弹。本周美伊军事对抗升级：美军连日空袭伊朗境内军事、海岸及港口配套设施；伊朗以导弹、无人机报复海湾多国美军基地，并立法管制霍尔木兹海峡，禁止美籍及关联船只通行。美国对伊石油制裁豁免于 7 月 17 日正式到期，美军恢复对伊港口海上封锁，直接限制伊朗原油出口能力。受局势升温影响，霍尔木兹海峡航运量维持低位，16 日单日仅 13 艘商船通过，日均通行量仅为冲突前的 10%，南侧安全航线出现油轮触雷事件。此外，伊朗已指令胡塞武装待命，若美军打击伊朗本土基建将封锁曼德海峡，市场航运安全担忧显著加剧。截止 7 月 16 日，WTI 现货收于 78.95 美元，环比+6.87 美元；BRENT 现货收于 83.17 美元，环比+7.41 美元。EIA 7 月 10 日当周商业原油库存环比-169.2 万桶，前值+299.8 万桶。其中库欣原油环比+43 万桶，前值-5.2 万桶。汽油库存环比-153.3 万桶，前值-190.4 万桶。炼厂开工率环比+0.4%至 96.2%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量 1386.1 万桶/天，美国净进口数据环比-16.9%。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：**汽油方面成本面利好带动，主营炼厂出货挺价心态浓厚。柴油方面，成本利好支撑，市场采购心态或继续改善。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%。
- **聚酯：**PXN 压缩至不足 300 美元/吨，PTA 行业加工费为 411.57 元/吨。长丝市场缺乏强势向上驱动，预计下周高位盘整为主。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 402.50 元/吨，较上周平均毛利下降 38.03 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 187.50 元/吨，较上周平均毛利下降 48.03 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-185 元/吨，较上周平均毛利下降 130 元/吨。PX 方面，国际油价明显走强，PX 成本压力剧增，PX 市场价格涨幅不及原料涨幅，本周 PXN 压缩至不足 300 美元/吨；MX-PX 价差变动幅度相对有限，在 140 元/吨附近波动。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费有所压缩，主要由于 PTA 市场供应有所提升，且后续仍有检修装置待重启，业者对后续格局偏悲观，基差明显回落，PTA 行业利润稍有下滑。截至 7 月 15 日，PTA 行业加工费为 411.57 元/吨。
- **烯烃：**乙烯市场，截至 7 月 15 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 810 美元/吨，较上周末价格上涨 2.53%；CFR 东北亚收盘价格 895 美元/吨，较上周末价格上涨 10.49%；FD 西北欧收盘价格在 738 欧元/吨，较上周末价格上涨 2.5%；CIF 西北欧收盘价格在 770 美元/吨，较上周末价格上涨 3.08%；CFR 中国收盘价格 895 美元/吨，较上周末价格上涨 10.49%；FD 美国海湾收盘价格在 26.1 美分/磅，较上周末价格上涨 11.06%。乙烯生产成本增加，现货货源或延续偏紧，新单有限，多执行合约订单为主，需持续关注国际原油走势，预计下周乙烯市场稳中上行。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8850 元/吨，较上周同期均价上涨 850 元/吨，涨幅为 10.63%。后期多关注下游装置运行情况，交易双方多持看空心态，市场成交氛围冷清。预计下周国内丙烯主流市场价格或将逐步下行。

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.....	8
图表 10: 美国原油及天然气钻机数量.....	8
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 (+7.96%)。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源 (-3.27%)、石油天然气指数 (+5.4%)、油气开采服务指数 (-3.94%)、炼油化工指数 (+4.57%)、聚酯指数 (-4.68%)、烯烃指数 (+1.93%)。

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	-5.81%	3764.15	3996.16	-6.91%
深证成指	-8.90%	13706.88	15046.67	-12.12%
沪深300	-5.26%	4529.10	4780.79	-6.47%
中证500	-11.64%	7513.76	8503.97	-14.08%
石油石化	2.15%	2442.54	2391.03	1.09%
油气资源指数	-3.27%	976.56	1009.52	-5.50%
石油天然气指数	5.40%	3646.20	3459.46	7.78%
油气开采服务指数	-3.94%	5613.98	5844.51	-4.82%
炼油化工指数	4.57%	3162.72	3024.47	3.39%
聚酯指数	-4.68%	4797.27	5032.61	-12.40%
烯烃指数	1.93%	1186.55	1164.13	-0.32%

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	28.97元	11.05	82.95%	1.69	55.94%	3.95%	44.58%	0.03%	2.91%	8.54%	-2.36%	13769亿元
0883.HK	中国海洋石油	22.72港元	7.65	86.30%	1.14	75.67%	5.63%	44.58%	-0.70%	4.12%	11.81%	9.01%	10799亿港元
601857.SH	中国石油	10.29元	11.86	86.41%	1.19	85.75%	4.57%	54.68%	3.00%	11.00%	18.55%	1.65%	18833亿元
0857.HK	中国石油股份	9.59港元	9.76	93.07%	0.95	92.05%	5.51%	54.68%	1.27%	6.20%	13.09%	17.92%	17552亿港元
600028.SH	中国石化	5.03元	17.11	85.01%	0.74	35.07%	3.98%	76.10%	0.80%	5.67%	12.78%	-16.77%	6083亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.26港元	12.55	84.34%	0.55	36.99%	5.30%	76.10%	0.47%	4.93%	6.50%	-5.95%	5151亿港元
002493.SZ	荣盛石化	11.33元	36.80	58.15%	2.49	45.64%	0.88%	112.84%	1.71%	3.47%	5.40%	-2.38%	1132亿元
600989.SH	宝丰能源	21.3元	12.42	2.68%	3.18	64.93%	5.46%	44.85%	-1.25%	4.82%	4.77%	10.04%	1562亿元
002648.SZ	卫星化学	22.84元	13.13	59.40%	2.28	39.45%	2.19%	31.66%	-0.26%	0.71%	-2.77%	31.99%	769亿元
600346.SH	恒力石化	15.06元	11.87	28.26%	1.54	5.04%	2.46%	36.81%	-0.07%	-4.62%	-14.96%	-32.05%	1060亿元
000301.SZ	东方盛虹	11.4元	61.52	49.79%	2.17	50.99%	0.00%	0.00%	0.44%	-9.16%	-0.44%	4.68%	754亿元
603225.SH	新凤鸣	17.89元	27.80	80.98%	1.45	83.40%	1.12%	32.47%	1.30%	1.65%	-8.96%	-7.19%	300亿元
601233.SH	桐昆股份	20.65元	14.80	44.90%	1.23	80.27%	0.58%	14.04%	1.57%	-0.05%	-4.09%	20.66%	491亿元
0135.HK	昆仑能源	6.81港元	9.94	50.49%	0.78	13.37%	5.10%	50.18%	0.59%	2.87%	5.91%	-6.14%	588亿港元
601808.SH	中海油服	11.57元	14.49	1.07%	1.20	1.07%	2.44%	35.09%	-0.94%	2.48%	7.03%	-15.68%	552亿元
600583.SH	海油工程	5.33元	11.89	17.15%	0.81	3.51%	3.68%	41.57%	-1.66%	2.70%	5.96%	-2.91%	236亿元
600968.SH	海油发展	3.69元	9.55	1.12%	1.31	14.11%	3.98%	38.47%	0.82%	6.03%	10.81%	0.04%	375亿元
002254.SZ	泰和新材	11.75元	220.34	95.61%	1.43	39.23%	0.17%	40.91%	-5.55%	-17.25%	-35.40%	17.43%	101亿元
0934.HK	中石化冠德	3.75港元	9.07	49.06%	0.56	53.73%	6.67%	60.45%	1.08%	4.46%	6.84%	-10.08%	93亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.24港元	11.57	87.28%	0.66	59.01%	7.73%	64.82%	-0.38%	1.16%	6.29%	-28.79%	230亿港元

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	3日均值	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	84.23	美元/桶	2026-07-17	-13.11%	10.81%	5.88%	-6.80%	21.16%	77.95	96.93
	期货收盘价:WTI原油	78.95	美元/桶	2026-07-17	-14.77%	10.56%	2.81%	-5.84%	16.89%	73.62	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	510.50	元/桶	2026-07-17	-16.19%	8.96%	0.37%	-20.30%	-0.60%	471.23	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	76.07	美元/桶	2026-07-17	-21.44%	9.33%	2.88%	-25.61%	9.34%	71.07	96.84
	现货价:英国布伦特原油	83.17	美元/桶	2026-07-17	-21.20%	12.06%	3.50%	-16.34%	16.78%	76.00	105.55
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	76.32	美元/桶	2026-07-17	-21.21%	9.26%	2.76%	-25.68%	9.44%	71.16	96.86
	期货价:NYMEX天然气	2.89	美元/百万英热单位	2026-07-17	-1.59%	-1.90%	-8.42%	8.11%	-17.65%	3.07	2.94
	期货价:IPE英国天然气	131.98	便士/色姆	2026-07-17	17.66%	12.62%	32.27%	35.91%	60.77%	117.77	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.83	美元/百万英热单位	2026-07-16	-3.99%	3.66%	-12.92%	4.43%	-19.60%	3.05	2.95
煤炭	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.20	美元/万英热	2026-07-17	17.81%	14.94%	29.47%	27.60%	67.47%	0.17	0.17
	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	722	元/吨	2026-07-17	1.45%	0.14%	-0.69%	3.14%	9.73%	724	712
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1725	元/吨	2026-07-17	17.24%	0.00%	2.99%	28.25%	61.97%	1725	1471
	市场价:焦炭:山东地区	1829	元/吨	2026-07-17	17.26%	0.83%	5.78%	32.06%	77.57%	1819	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	129	美元/吨	2026-07-13	-5.17%	0.00%	-15.59%	-0.45%	17.18%	130	136
炼化	单位热量价格比:原油/煤炭	2.61	无	2026-07-17	-17.35%	12.06%	22.62%	-15.96%	-0.34%	2.37	3.16
	市场价:汽油(92#):山东地炼	7811	元/吨	2026-07-17	-3.56%	2.80%	-0.64%	-3.92%	0.08%	7641	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	6670	元/吨	2026-07-17	-7.27%	5.60%	-3.24%	-8.90%	-0.39%	6460	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	142	美元/桶	2026-07-17	-10.95%	15.98%	22.93%	-31.83%	65.12%	128	160
	现货价:石脑油:CFR日本	787	美元/吨	2026-07-17	-12.28%	7.59%	16.73%	-17.23%	36.84%	732	897
C2	现货价:乙稀:CFR东北亚	951	美元/吨	2026-07-17	-17.61%	13.76%	9.18%	-32.12%	15.83%	856	1154
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8300	元/吨	2026-07-17	-5.88%	7.10%	-1.19%	-9.78%	14.48%	7815	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-07-17	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	45.57%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6700	元/吨	2026-07-17	-16.00%	4.69%	-1.47%	-25.56%	3.88%	6531	7976
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	738	美元/吨	2026-07-16	-18.01%	6.96%	6.96%	-19.61%	34.18%	691	900
	市场价:丙烯:山东地区	8525	元/吨	2026-07-17	-4.19%	6.23%	9.29%	-5.01%	35.86%	8134	8897
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9050	元/吨	2026-07-17	-7.25%	8.38%	-6.70%	-11.27%	19.87%	8408	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9400	元/吨	2026-07-17	-8.19%	12.57%	9.30%	-24.80%	25.33%	8413	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	7600	元/吨	2026-07-17	-14.53%	13.43%	-3.80%	-29.63%	15.15%	6719	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8550	元/吨	2026-07-17	-22.49%	3.01%	-3.93%	-38.27%	0.59%	8438	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9500	元/吨	2026-07-17	-16.93%	3.26%	-1.55%	-31.16%	-5.00%	9335	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8150	元/吨	2026-07-16	-13.95%	15.60%	-5.23%	-29.74%	8.31%	7223	9471
	市场价:甲醇:华东地区	2655	元/吨	2026-07-17	-17.05%	1.92%	-12.88%	-21.57%	9.71%	2623	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5600	元/吨	2026-07-16	-2.11%	0.00%	-0.88%	-3.45%	-1.75%	5592	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	6950	元/吨	2026-07-16	-6.64%	6.11%	2.21%	-18.24%	12.10%	6371	7444
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1091	美元/吨	2026-07-16	-6.38%	7.24%	4.90%	-11.49%	31.04%	1029	1166
	市场价:PTA:华东地区	5925	元/吨	2026-07-17	-8.14%	1.11%	-0.59%	-9.82%	25.32%	5844	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	4785	元/吨	2026-07-17	-0.39%	10.00%	9.70%	-4.49%	7.94%	4393	4804
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7305	元/吨	2026-07-17	-13.63%	2.60%	-3.88%	-15.55%	23.08%	7130	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	8150	元/吨	2026-07-17	-5.66%	2.19%	-1.81%	-8.94%	24.43%	8012	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	8375	元/吨	2026-07-17	-6.65%	1.82%	-2.62%	-10.19%	23.16%	8250	8972
	市场价:POY(150D/48F)	9150	元/吨	2026-07-17	-5.91%	0.55%	-1.61%	-9.85%	17.31%	9112	9725
	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7500	元/吨	2026-07-16	-5.73%	2.74%	0.67%	-7.98%	13.21%	7318	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	-361	元/吨	-75.03%	-77.87%	-68.63%	55.6%
	炼油毛利:独立炼厂	75	元/吨	-56.53%	-131.10%	-56.91%	71.4%
聚酯	PX-石脑油	305	美元/吨	5.19%	-19.43%	2.09%	64.6%
	PTA加工费	336	元/吨	-48.12%	-49.22%	86.26%	61.2%
	POY价差	2463	元/吨	-4.92%	-10.51%	-14.25%	19.7%
	DTY价差	1688	元/吨	-1.60%	-18.74%	-17.55%	34.6%
	FDY价差	1463	元/吨	-0.17%	-17.68%	-13.81%	36.7%
C3	丙烯-丙烷	1833	元/吨	32.87%	2.37%	324.28%	99.1%
	丙烯酸-丙烯	1682	元/吨	58.68%	-26.00%	-64.77%	14.2%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	669	元/吨	-54.82%	4.50%	-75.57%	7.9%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	274	元/吨	-71.40%	17.09%	-84.47%	24.5%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-563	元/吨	-16.59%	299.29%	-611.82%	22.1%
	聚丙烯-丙烯	200	元/吨	-20.00%	-86.89%	-80.86%	34.5%
	环氧丙烷-丙烯	1928	元/吨	51.18%	3.28%	-56.37%	15.1%
C2	乙烯-石脑油	165	美元/吨	97.91%	-20.91%	-64.41%	40.1%
	环氧乙烷-乙烯	662	元/吨	-50.99%	-53.95%	113.66%	56.9%
	乙二醇-乙烯	788	元/吨	-3.10%	0.91%	-183.45%	92.7%

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。原油价格因地缘冲突全面升级大幅反弹。本周美伊军事对抗升级：美军连日空袭伊朗境内军事、海岸及港口配套设施；伊朗以导弹、无人机报复海湾多国美军基地，并立法管制霍尔木兹海峡，禁止美籍及关联船只通行。美国对伊石油制裁豁免于7月17日正式到期，美军恢复对伊港口海上封锁，直接限制伊朗原油出口能力。受局势升温影响，霍尔木兹海峡航运量维持低位，16日单日仅13艘商船通过，日均通行量仅为冲突前的10%，南侧安全航线出现油轮触雷事件。此外，伊朗已指令胡塞武装待命，若美军打击伊朗本土基建将封锁曼德海峡，市场航运安全担忧显著加剧。

①原油：截止7月16日，WTI 现货收于78.95美元，环比+6.87美元；BRENT 现货收于83.17美元，环比+7.41美元。EIA7月10日当周商业原油库存环比-169.2万桶，前值+299.8万桶。其中库欣原油环比+43万桶，前值-5.2万桶。汽油库存环比-153.3万桶，前值-190.4万桶。炼厂开工率环比+0.4%至96.2%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量1386.1万桶/天，美国净进口数据环比-16.9%。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16日，英国基准天然气价格收于132.65便士/撇姆，环比+13.46便士/撇姆；截止7月16日，美国NYMEX天然气期货收于2.89美元/百万英热单位，环比-0.12美元/百万英热单位。7月12日，中国LNG综合进口到岸价格指数209.59(C.I.F，不含税费、加工费)。7月17日国内LNG液厂平均出厂价5796元/吨，环比-0.4%。

③核心观点：

由于此前基金空头头寸较为集中，在地缘风险超预期发酵下空头平仓进一步放大价格弹性，原油价格出现快速且陡峭的反弹。正如此前周观点中提到，70-75美/桶已成为短期布伦特原油价格的坚实底部；但当前上行空间仍取决于冲突是否向更广泛维度扩散，若无新的实质性供应中断驱动，单边持续上涨的动力依然受限。市场当前仍未完全定价全面战争情景，主流预期仍认为美伊最终将回归谈判框架，特朗普政府亦存在中期选举前避免战事长期化的政治诉求，局势反复拉锯将是短期常态。特朗普关于停火协议终结的表态曾引发市场剧烈波动，但随后市场注意力重新转向潜在的外交斡旋可能，并未持续计入极端冲突定价。

未来若出现①霍尔木兹海峡通航量持续维持当前低位并出现实质性供应缺口②打击范围延伸至油田、炼厂等核心能源基础设施③胡塞武装正式封锁曼德海峡，形成霍尔木兹与曼

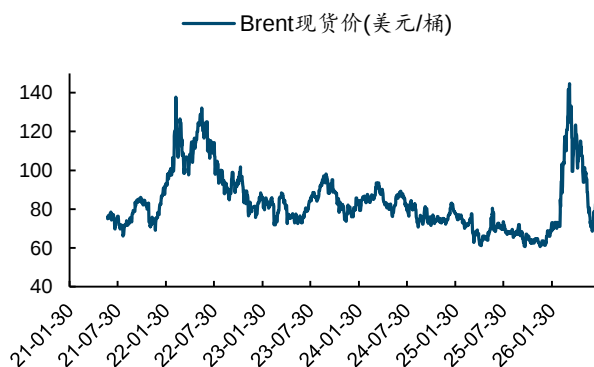


德“双海峡锁喉”格局，则市场情绪将进一步恐慌，开始定价极端供应中断情形。否则市场仍将以“谈判解决分歧”作为基础假设，博弈美伊冲突的反复演绎，油价更多体现为地缘风险溢价下的区间震荡。

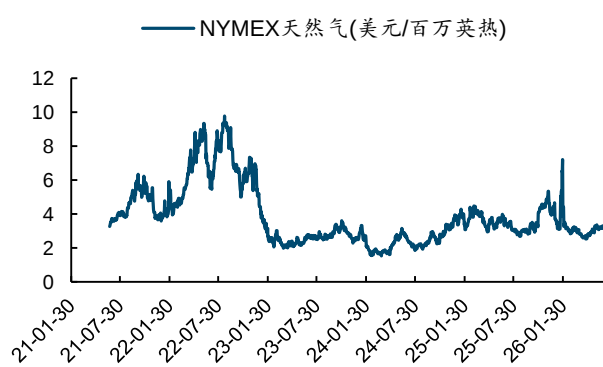
另一方面，随着中期选举临近，美国汽油价格回落节奏持续慢于原油，本周受国际油价反弹影响，美国汽油均价单周上涨约6美分至每加仑3.88美元，创下5月中旬以来最大单周涨幅，进一步加大特朗普的政治压力。当前距离9月初关键时间窗口已不足两个月，若汽油价格未能出现明显回落甚至继续走高，将对共和党中期选举选情造成显著负面影响，也将倒逼美方在地缘冲突与能源价格之间做出更明确的政策权衡。

图表5: 布伦特原油现货价格

图表6: NYMEX天然气期货价格



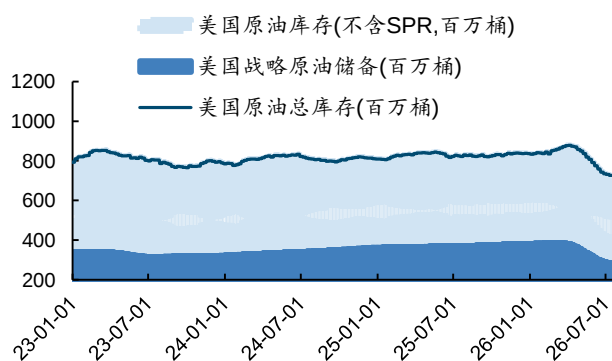
来源: Wind, 国金证券研究所



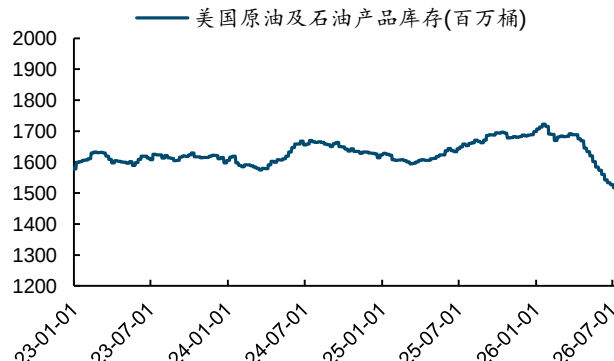
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 美国原油及战略原油库存量

图表8: 美国原油及石油产品库存



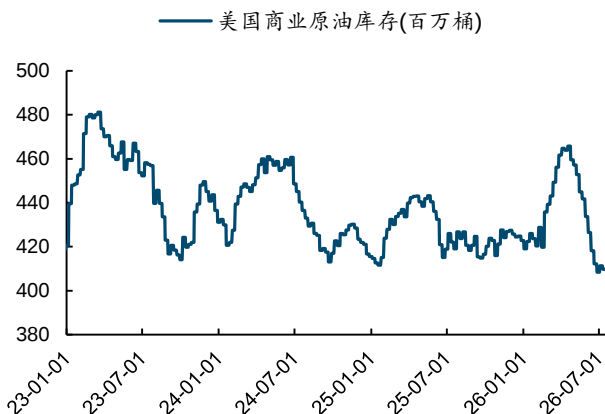
来源: Wind, 国金证券研究所



来源: Wind, 国金证券研究所

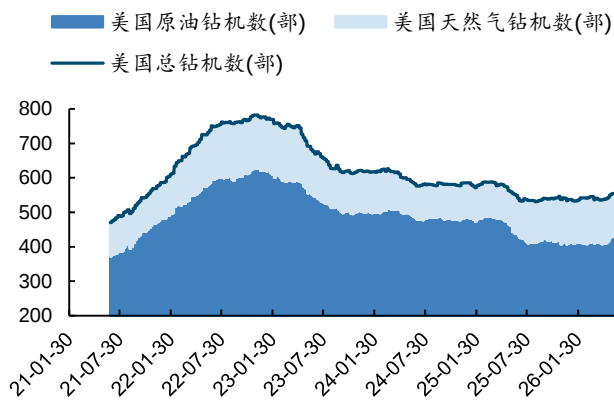


图表9：美国商业原油库存



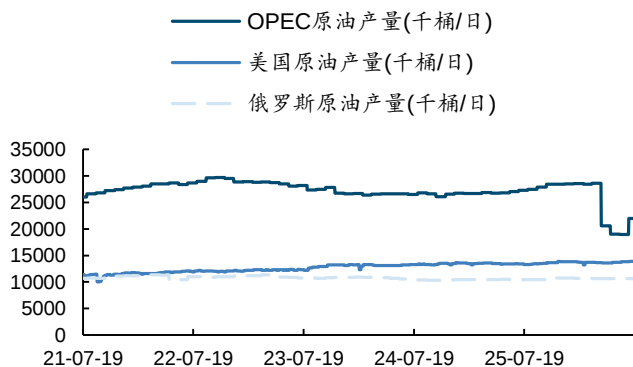
来源：Wind，国金证券研究所

图表10：美国原油及天然气钻机数量



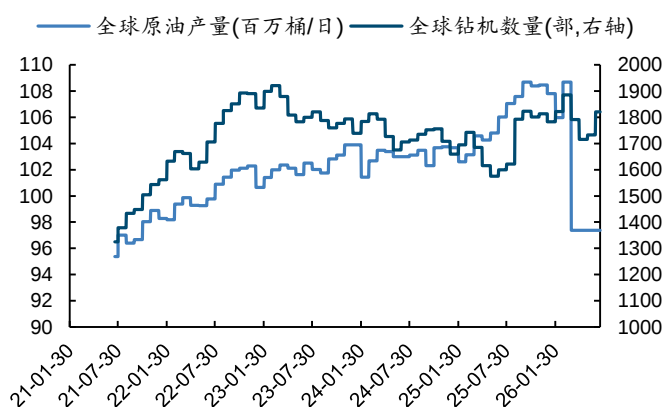
来源：Wind，国金证券研究所

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。汽油方面成本面利好带动，主营炼厂出货挺价心态浓厚。柴油方面，成本利好支撑，市场采购心态或继续改善。

①价格：周内全国汽油市场均价为 8279.92 元/吨，前值 8222.12 元/吨，本周价格较上周上涨 57.8 元/吨，涨幅 0.70%，较年初上涨 7.87%，年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨；柴油平均价格为 7151.28 元/吨，上周 7126.08 元/吨，本周价格较上周上涨 25.2 元/吨，涨幅 0.35%，较年初上涨 7.62%，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。

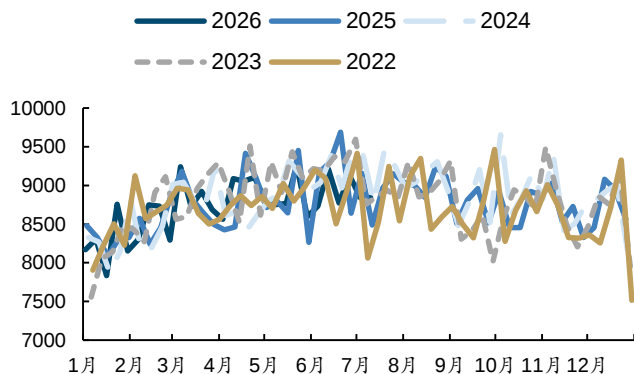
批零价差方面，周内汽柴油批发价格小幅下跌，但发改委限价年内最大跌幅兑现，故汽柴油批零价差稍有缩窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 1484 元/吨，前值 2382 元/吨，上周下跌 898 元/吨，跌幅 37.70%；柴油批零价差 1222 元/吨，前值为 1721 元/吨，上周下跌 499 元/吨，跌幅 28.99%。

③后市预测：国内供应端维持低位水平，加之局部地区资源趋紧，对价格仍存支撑。汽油方面：当前国内汽油市场迎来暑期出行旺季支撑，自驾、跨省旅游出行需求稳步释放，终端用油呈现小幅回暖态势，加之成本面利好带动，主营炼厂出货挺价心态浓厚。柴油方面：传统需求淡季，叠加全国大范围高温、南方多轮强降雨天气冲击，基建、工矿、公路货运



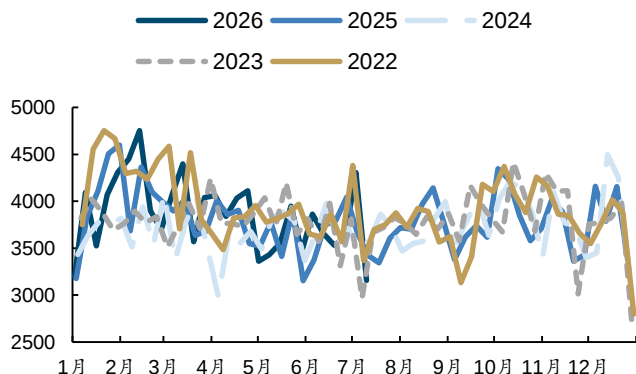
等核心领域用油需求疲软，但成本利好支撑，市场采购心态或继续改善。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



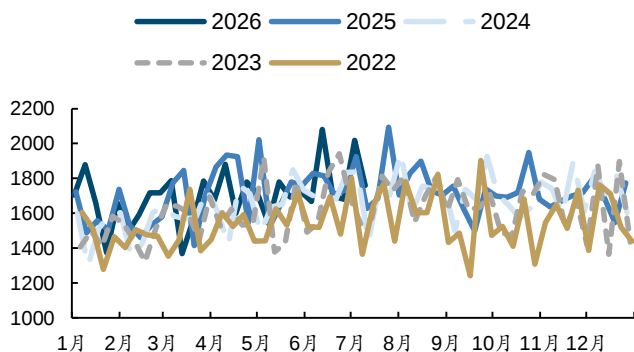
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



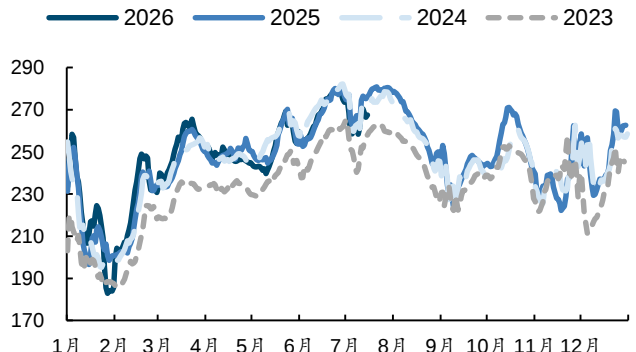
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



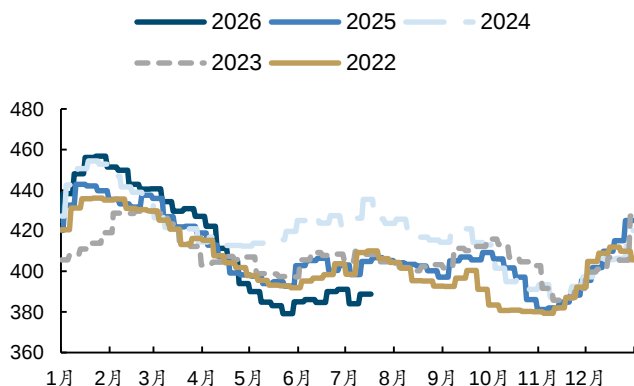
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



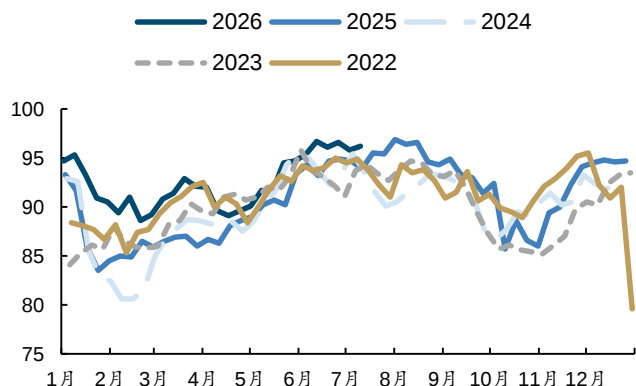
来源: Wind, 国金证券研究所

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

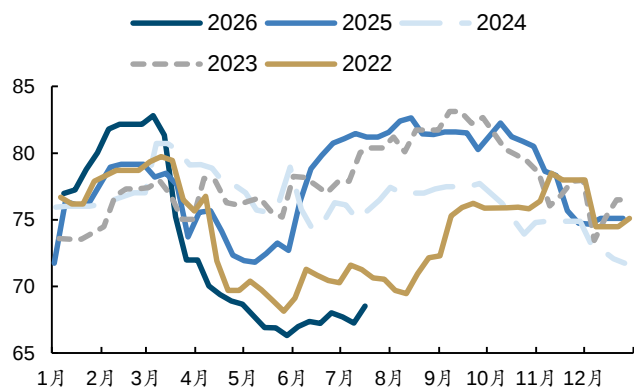
图表18: 美国炼油厂开工率



来源: Wind, 国金证券研究所

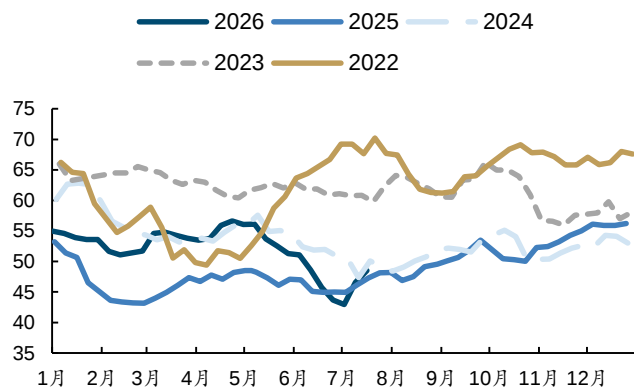


图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



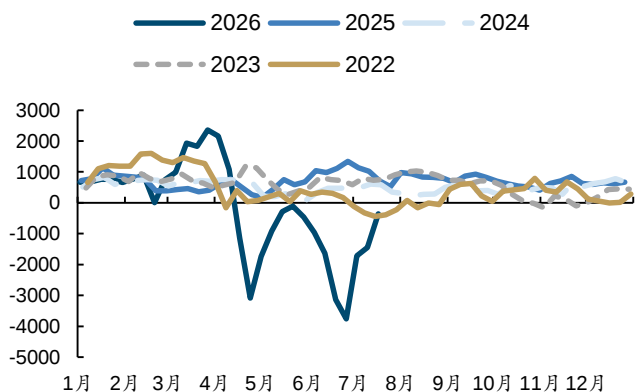
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



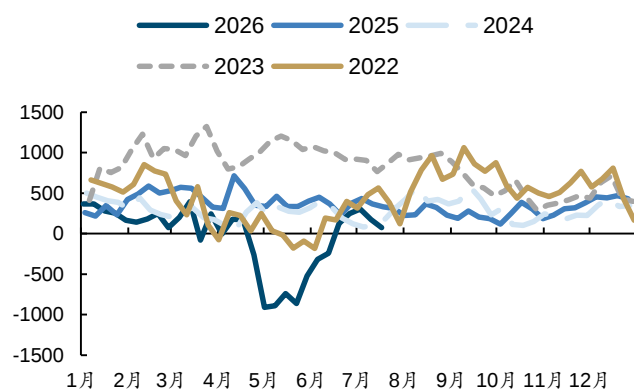
来源: Wind, 国金证券研究所

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。乙烯生产成本增加, 现货货源或延续偏紧, 新单有限, 多执行合约订单为主, 需持续关注国际原油走势, 预计下周乙烯市场稳中上行。

①价格: 本周外盘乙烯市场上涨。截至7月15日收盘, CFR 东南亚收盘价格810美元/吨, 较上周末价格上涨2.53%; CFR 东北亚收盘价格895美元/吨, 较上周末价格上涨10.49%; FD 西北欧收盘价格在738欧元/吨, 较上周末价格上涨2.5%; CIF 西北欧收盘价格在770美元/吨, 较上周末价格上涨3.08%; CFR 中国收盘价格895美元/吨, 较上周末价格上涨10.49%; FD 美国海湾收盘价格在26.1美分/磅, 较上周末价格上涨11.06%。

②供应: 独山子二期产能120万吨/年装置于2026年7月16日一次投料开车成功, 全面进入生产运行阶段; 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, 于2026年7月15日投料重启; 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月中下旬开裂解。

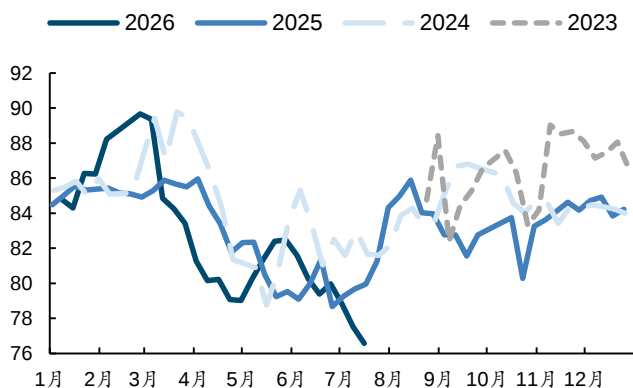
③下游需求: 聚乙烯价格上涨为主, 下游心态谨慎观望。近期装置检修增量增加, 现阶段市场现货较紧俏, 下游心态谨慎观望, 业者面对价格上涨小单量采为主, 短期内供需方面支撑有限。宏观、出口消息提振, 苯乙烯行情继续上涨。苯乙烯新增出口等利好消息引导EB盘面继续上涨, 苯乙烯华东码头库存降库, 装置检修有重启计划, 目前苯乙烯装置开工水平在69%附近。利多因素主导, 乙二醇价格延续涨势。乙二醇开工维持低位, 港口库存仍处于去库周期, 短期供应偏紧格局未改, 目前乙二醇行业整体开工率约为52.72%, 其中



乙烯制开工率约为 48.82%。消息面利好提振，环氧乙烷价格稳中上行。环氧乙烷成本面支撑力度增强，但终端市场需求一般，不温不火，交投氛围平淡，市场价格试探性上调，业者入市谨慎，市场观望情绪不减。PVC 期货强势运行，现货走势偏强。受原料价格走高影响，乙烯法 PVC 企业挺价报盘，实际成交调整灵活，前期检修装置逐渐恢复生产，产量供应增加，供需基本面暂未有改变。

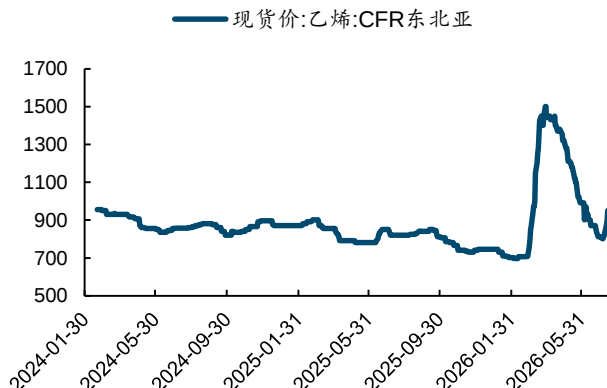
④后市预测：供应端，原油价格高位，乙烯生产成本增加，现货货源或延续偏紧。需求端，下游行情虽有转暖，场内存少量高价成交，但新单有限，多执行合约订单为主。美金市场，受原油走强影响，价格坚挺。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端支撑有限，预计下周乙烯市场稳中上行。

图表23：乙烯开工率（%）



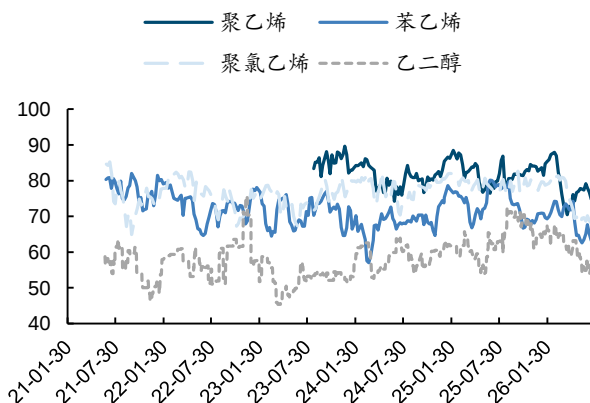
来源：Wind，国金证券研究所

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。后期多关注下游装置运行情况，交易双方多持看空心态，市场成交氛围冷清。预计下周国内丙烯主流市场价格或将逐步下行。

①国内丙烯市场价格宽幅拉涨后回落，截至本周四，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8850 元/吨，较上周同期均价上涨 850 元/吨，涨幅为 10.63%。前期华北以及山东个别丙烷脱氢装置进料重启、并逐步提负，但美伊局势升级，霍尔木兹海峡全面封锁，国际油价大幅走强，丙烷以及甲醇价格震荡走高，各原料价格走高、提振丙烯成本支撑；叠加宏观局势加重业者对供应担忧，宏观面以及成本面支撑强劲。个别下游厂家阶段性补库、个别贸易大量补单，下游需求跟进尚可。生产厂家前期出货情况尚可，库存处于低位，某厂家停售一天，供应端相对无压。供需、宏观以及成本等多方面支撑下，市场竞拍氛围活跃，



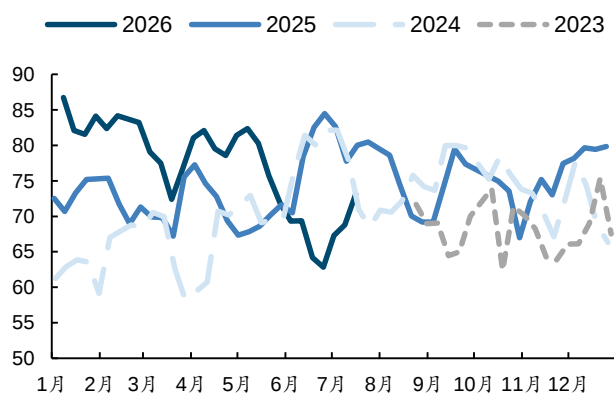
丙烯市场价格宽幅上扬。后期下游产品亏损严重、跟进意愿不高，个别环丙、聚丙烯装置降负或停车，个别厂家恢复丙烯外销；场内下游需求降低、丙烯现货供应增加，交易双方心态悲观，丙烯市场价格重心回落。综合来说，山东丙烯市场价格先扬后抑。东北地区个别厂家装置中高负荷运行，进口货源相对有限；西北地区某厂家丙烯以及下游装置同步检修，某厂家聚丙烯装置重启；两地货源供应量暂无显著增加，下游择低刚需为主，在成本的强力支撑下，两地丙烯市场价格跟随外围主力市场价格同步拉涨。当前市场来看，中东地缘局势动荡，霍尔木兹海峡再生战火，国际油价宽幅回调，丙烷以及甲醇等产品价格亦震荡偏强，前期下游以及贸易补货，后期下游装置开工降低，场内供应增加，供需由利好提振转变为制衡市场，交易双方心态转为疲软，丙烯市场价格大幅上扬之后开始下跌。

②供应：鑫泰丙烷脱氢装置于2025年11月5日装置停车，持续至7月11日结束；万通丙烯装置于2026年6月底装置停车，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，预计近期重启；海伟丙烯装置于2026年4月15日装置停车，持续至7月11日结束；前期个别厂家压车，供应端表现一般；但后期场内现货供应增加，供应面开始拖拽市场氛围。

③下游需求：本周下游产品市场价格跟进有限，成交情况偏弱，且依旧处于亏损状态。前期，个别下游工厂补充库存，部分贸易补单；但后期山东、华东以及华中等地个别聚丙烯装置调整，个别环丙装置停车，下游装置开工明显下行；且下游产品盈利情况难有改观，个别丁辛醇装置释放调整预期；整体来说，下游需求相对有限，对丙烯市场难见明显支撑。

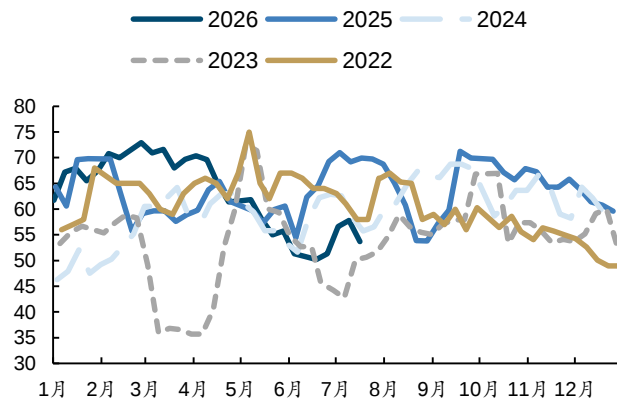
④后市预测：供应方面，个别前期停车装置逐步提负，某裂解以及丙烷脱氢装置存重启计划，某MTO装置存检修预期，场内供应相对充裕，外加业者悲观心态加持，厂家出货存压，供应面支撑有限。需求方面，个别聚丙烯、丁辛醇以及丙烯腈装置或存降负或检修计划，个别环丙装置或重启延期，华东个别酚酮装置仍存检修预期，下游产品难见盈利空间，下游厂家拿货积极性不高，需求面利空丙烯市场氛围。从整体市场来看，中东地缘局势以及国际油价仍存重点影响因素，叠加厂家丙烯以及下游装置运行情况，多重方面共同作用于市场，后期多关注下游聚丙烯、环丙以及丁辛醇等装置运行情况，交易双方多持看空心态，市场成交氛围冷清。预计下周国内丙烯主流市场价格或将逐步下行。

图表27：丙烯酸开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

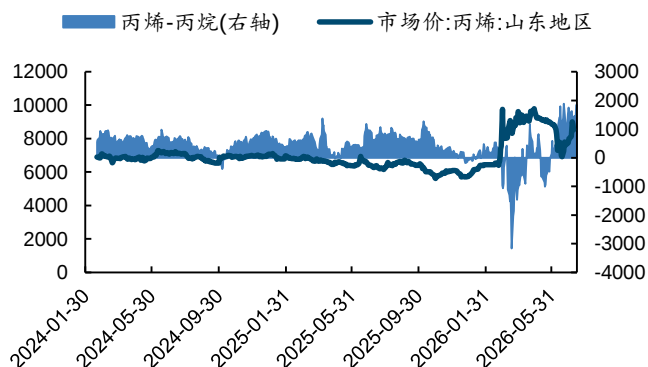
图表28：丙烯酸酯开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

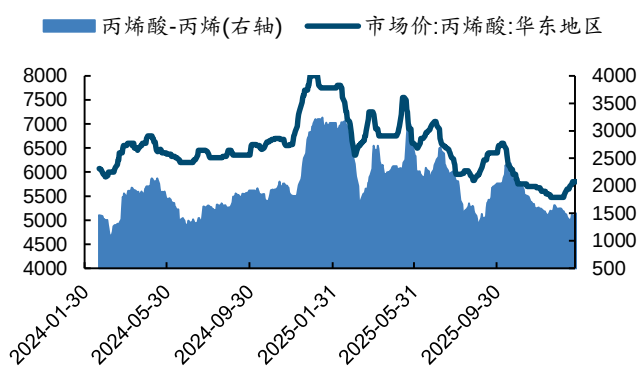


图表29：丙烯价格及价差（元/吨）



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 压缩至不足 300 美元/吨，在 250-280 美元/吨附近波动，PTA 行业加工费为 411.57 元/吨。长丝市场缺乏强势向上驱动，但考虑现阶段长丝库存并无明显承压，市场整体表现或仍较为坚挺，预计下周涤纶长丝市场高位盘整为主。

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 8125 元/吨，较上周均价上涨 230 元/吨；FDY 市场均价为 8360 元/吨，较上周均价上涨 220 元/吨；DTY 市场均价格 9140 元/吨，较上周均价上涨 100 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 74.44%，本周长丝装置运行较为平稳，个别企业开工小幅提升，长丝市场整体供应量较上周增加。

③需求：截至 7 月 16 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 52.53%，本周下游纺织市场面料订单分化格局延续，功能性服饰面料出货保持顺畅，局部区域秋冬绒类面料订单持续增量，常规坯布走货却始终平淡。当前终端内外销订单普遍以小单为主，大单稀缺且下放节奏迟缓，缺少核心大单支撑，织造厂商成品库存逐步累积，部分企业选择降负生产，整体开机率震荡下滑。加弹环节受原料高成本、加工利润压缩、需求疲软多重制约，亦存减产操作。面对原料价格持续上涨，下游原丝采购操作偏于谨慎保守，仅以刚需补仓为主，大批量备货意愿极低，需求面整体仍维持偏淡状态，暂未出现实质性改善。

④利润：截至本周四，涤纶 POY150/48 平均加工差为 1502.50 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1737.50 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1015 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 402.50 元/吨，较上周平均毛利下降 38.03 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 187.50 元/吨，较上周平均毛利下降 48.03 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-185 元/吨，较上周平均毛利下降 130 元/吨。

⑤库存：本周长丝市场平均产销数据表现尚可，整体依旧呈现去库状态，截止至本周四，POY 库存在 24-26 天附近，FDY 库存在 29-31 天附近，DTY 库存在 32-34 天附近。

⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 1029 美元/吨，环比上周均价上涨 6.08%，CFR 中国周均价为 1051 美元/吨，环比上周均价上涨 5.95%。截至 7 月 16 日，国内 PX 市场开工在 60.98%，本周行业内装置运行稳定，整体开机水平波动有限。国际油价明显走强，PX 成本压力剧增，PX 市场价格涨幅不及原料涨幅，本周 PXN 压缩至不足 300 美元/吨，在 250-280 美元/吨附近波动；MX-PX 价差变动幅度相对有限，在 140-160 美元/吨附近波动。

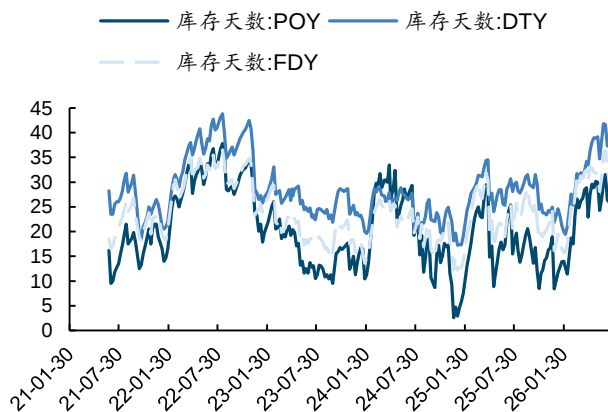
PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 5908.57 元/吨，环比上涨 2.78%；CFR 中国周均价为 798.2 美元/吨，环比上涨 5.16%。截至 7 月 16 日，PTA 市场开工在 59.53%，周内东北一 225 万吨 PTA 装置升温重启，故本周产量较上周相比整体提升，供应端支撑有限。周内 PTA 现货加工费有所压缩，主要由于 PTA 市场供应有所提升，且后续仍有检修装置待重启，业者对后续格局偏悲观，基差明显回落，PTA 行业利润稍有下滑。截至 7 月 15 日，PTA 行业加工费为 411.57 元/吨。

⑦后市预测：需求面：受国际局势不稳影响，原料成本不确定性较强，海内外订单下放程度预期保守，且加弹及下游织造企业已完成集中刚需备货，短期内囤货意愿不足，刚性补



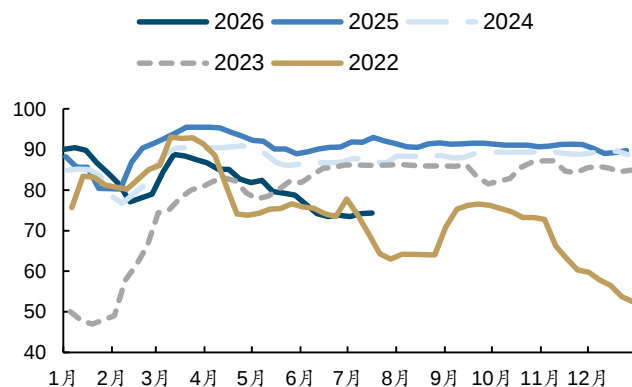
货成为其主要采购状态，需求面暂无明确回暖动力，还需静待终端行情的实质性启动。供应端：下周个别长丝装置或存重启计划，但还需进一步确认，长丝整体供应量或有小幅增加。综合来看，成本端不确定性仍存，叠加需求复苏缓慢，长丝市场缺乏强势向上驱动，但考虑现阶段长丝库存并无明显承压，市场整体表现或仍较为坚挺，预计下周涤纶长丝市场高位盘整为主。

图表31：涤纶长丝库存天数



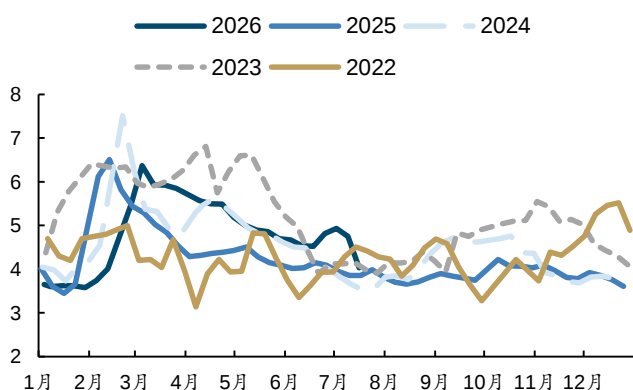
来源：Wind，国金证券研究所

图表32：涤纶长丝开工率 (%)



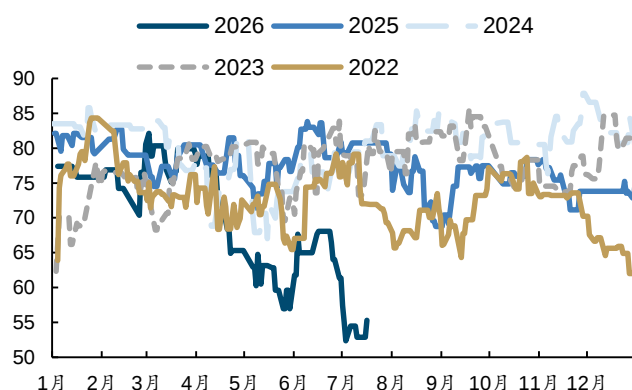
来源：Wind，国金证券研究所

图表33：PTA 库存天数



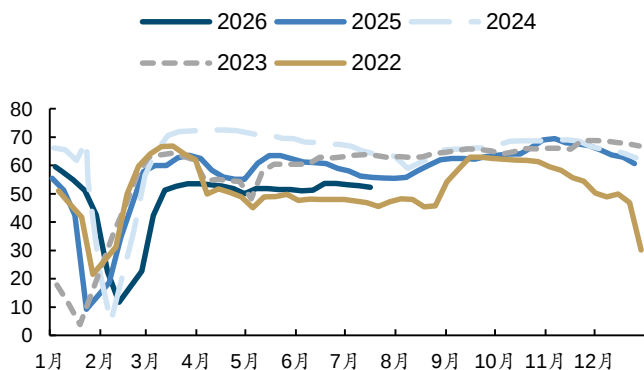
来源：Wind，国金证券研究所

图表34：PTA 开工率 (%)

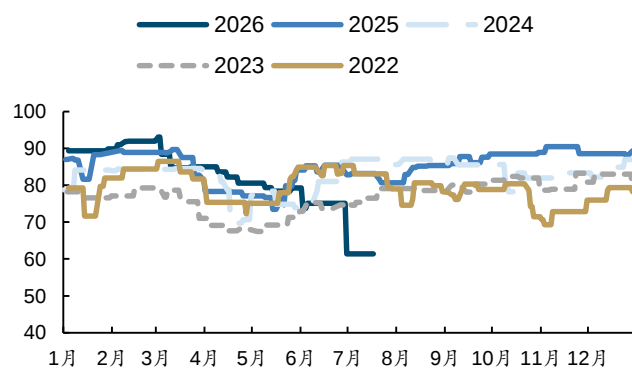


来源：Wind，国金证券研究所

图表35：涤纶长丝下游织机开工率 (%)



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。

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