



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

关注海峡协议谈判进展

本周行情综述

- **原油：**本周原油价格延续回落。美国官员表示阿曼与伊朗在霍尔木兹海峡的谈判取得进展，预计将很快达成协议。一旦宣布达成霍尔木兹海峡恢复商业航运、不受阻碍通行的协议，美国将解除对伊朗港口的封锁。同时，美国官员称，乌克兰已同意不针对一些非俄罗斯籍的油轮以及对哈萨克斯坦原油出口至关重要的黑海基础设施。截止8月7日，WTI 现货收于 78.18 美元，环比-6.49 美元；BRENT 现货收于 89.67 美元，环比-6.92 美元。EIA 7月31日当周商业原油库存环比+247.9 万桶，前值-716.7 万桶。其中库欣原油环比+235.6 万桶，前值-77.1 万桶。汽油库存环比-164.3 万桶，前值+0.7 万桶。炼厂开工率环比-0.7%至 96.5%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1380.4 万桶/天，美国净进口数据环比+13.4%。截至8月7日当周，美国活跃石油钻机数环比+3 部至 454 部。
- **炼油：**本周地炼与主营炼厂炼油利润整体处在盈利区间，部分炼厂仍处于检修状态，炼厂开工率难有明显抬升，成品油市场整体供应增量有限。国内主营炼厂平均开工负荷为 72.89%，较上周上涨 0.03 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.26%，较上周上涨 2.02 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 494.89 元/吨，较上周期上涨 363.25 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 1260.81 元/吨，较上周期上涨 324.3 元/吨。批零价差方面，本周成品油零售价上调，批发价格跟随原油波动小幅上涨，但批发端涨幅弱于零售价涨幅，故汽柴油批零价差扩大。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 1388 元/吨，前值 684 元/吨，较上周上涨 706 元/吨，上涨 100.02%；柴油批零价差 1034 元/吨，前值为 382 元/吨，较上周上涨 652 元/吨，上涨 100.70%。
- **聚酯：**PXN 水平回升至 300 美元/吨上方，PTA 行业加工费为 537.18 元/吨。长丝库存存在累积风险，若成本面无强势提振，长丝市场商谈重心仍有松动可能。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 499.54 元/吨，较上周平均毛利下降 175.54 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 239.54 元/吨，较上周平均毛利下降 145.54 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-190 元/吨，较上周平均毛利上涨 40 元/吨。PX 方面，本周 PX 行业盈利水平修复。国际油价大幅下挫，成本端压力减轻，而 PX 供应端表现紧俏，支撑市场现货价格，因此 PXN 水平回升至 300 美元/吨上方；MX-PX 价差同步抬升，在 140-160 美元/吨区间波动。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费明显走扩，主要由于 PTA 目前的低库存，叠加阶段性货源紧张，加工费不断走高，目前 PTA 行业利润尚可。截至8月5日，PTA 行业加工费为 537.18 元/吨。
- **烯烃：**乙烯市场，截至8月5日收盘，CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨，较上周末价格上涨 3.26%；CFR 东北亚收盘价格 1000 美元/吨，较上周末价格上涨 2.04%；FD 西北欧收盘价格在 812 欧元/吨，较上周末价格上涨 0.74%；CIF 西北欧收盘价格在 880 美元/吨，较上周末价格上涨 7.75%。CFR 中国收盘价格 985 美元/吨，较上周末价格上涨 0.51%；FD 美国海湾收盘价格在 24.7 美分/磅，较上周末价格下跌 0.40%。供应端，目前乙烯现货相对充裕，下游买盘多依靠刚需，而业者对后市存看空情绪，乙烯供需端缺乏利好提振，预计下周乙烯市场偏弱整理。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8115 元/吨，较上周同期均价上涨 110 元/吨，涨幅为 1.37%。场内供应存减少预期，但下游业者逐高心态有限，市场多重空好消息交织、相互博弈，业者观市情绪浓厚、谨慎跟进为主。

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)	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输上证指数（-1.85%）。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源（+2.25%）、石油天然气指数（-1.76%）、油气开采服务指数（+0.72%）、炼化化工指数（+1.21%）、聚酯指数（+5.96%）、烯烃指数（+0.61%）。

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	2.81%	3940.04	3832.26	3.30%
深证成指	5.39%	14311.01	13578.93	3.89%
沪深300	2.32%	4694.44	4588.20	0.97%
中证500	6.49%	7980.12	7493.99	5.94%
石油石化	0.96%	2639.76	2614.78	3.08%
油气资源指数	2.25%	1087.10	1063.21	4.39%
石油天然气指数	-1.76%	3827.22	3895.66	-0.75%
油气开采服务指数	0.72%	6089.53	6046.03	2.57%
炼化化工指数	1.21%	3424.70	3383.71	3.64%
聚酯指数	5.96%	5346.64	5046.12	12.00%
烯烃指数	0.61%	1257.12	1249.54	4.54%

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	31.33元	11.95	88.78%	1.83	66.76%	3.65%	44.58%	1.20%	-2.88%	-2.88%	5.60%	14891亿元
0883.HK	中国海洋石油	23.26港元	7.83	89.07%	1.17	77.86%	5.50%	44.58%	2.47%	-2.35%	-2.35%	11.60%	11055亿港元
601857.SH	中国石油	10.77元	12.41	90.96%	1.25	90.08%	4.36%	54.68%	0.84%	-2.80%	-2.80%	6.39%	19711亿元
0857.HK	中国石油股份	9.505港元	9.67	91.68%	0.95	90.47%	5.56%	54.68%	0.96%	-4.38%	-4.38%	16.87%	17396亿港元
600028.SH	中国石化	5.1元	17.35	84.27%	0.75	35.04%	3.92%	76.10%	0.39%	-3.04%	-3.04%	-15.61%	6167亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.36港元	12.85	86.30%	0.56	44.19%	5.17%	76.10%	2.23%	-1.58%	-1.58%	-3.74%	5272亿港元
002493.SZ	荣盛石化	13.23元	42.98	62.60%	2.91	76.05%	0.76%	112.84%	0.68%	7.04%	7.04%	13.99%	1322亿元
600989.SH	宝丰能源	23.67元	13.80	15.29%	3.54	76.11%	4.91%	44.85%	0.85%	1.63%	1.63%	22.29%	1736亿元
002648.SZ	卫星化学	25.78元	14.82	76.55%	2.57	67.95%	1.94%	31.66%	1.62%	1.54%	1.54%	48.98%	868亿元
600346.SH	恒力石化	17.89元	14.10	51.89%	1.83	41.97%	2.07%	36.81%	2.52%	7.00%	7.00%	-19.28%	1259亿元
000301.SZ	东方盛虹	13.1元	70.70	60.92%	2.49	66.47%	0.00%	0.00%	1.55%	11.30%	11.30%	20.29%	866亿元
603225.SH	新凤鸣	19.48元	30.27	85.75%	1.58	89.37%	1.03%	32.47%	-1.07%	-0.31%	-0.31%	1.06%	327亿元
601233.SH	桐昆股份	23.56元	16.88	53.46%	1.40	87.89%	0.51%	14.04%	0.90%	5.18%	5.18%	37.66%	560亿元
0135.HK	昆仑能源	6.85港元	10.00	52.04%	0.79	14.38%	5.07%	50.18%	-1.51%	-5.39%	-5.39%	-5.59%	592亿港元
601808.SH	中海油服	12.08元	15.13	1.97%	1.25	2.03%	2.34%	35.09%	-1.23%	-4.35%	-4.35%	-11.97%	576亿元
600583.SH	海油工程	5.56元	12.40	26.52%	0.87	19.56%	3.53%	41.57%	-0.71%	-2.80%	-2.80%	5.03%	246亿元
600968.SH	海油发展	3.87元	10.02	3.21%	1.37	28.19%	3.80%	38.47%	-0.51%	-0.77%	-0.77%	4.92%	393亿元
002254.SZ	泰和新材	12.53元	233.45	95.92%	1.52	44.88%	0.16%	40.91%	1.46%	9.91%	9.91%	25.22%	107亿元
0934.HK	中石化冠德	3.685港元	8.91	45.35%	0.55	52.00%	6.78%	60.45%	0.96%	-0.94%	-0.94%	-11.64%	92亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.19港元	11.46	85.15%	0.65	56.99%	7.81%	64.82%	-1.33%	-4.24%	-4.24%	-29.47%	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	83.55	美元/桶	2026-08-08	-13.81%	-7.29%	7.09%	-17.51%	25.77%	83.57	96.93
	期货收盘价:WTI原油	78.18	美元/桶	2026-08-08	-15.60%	-7.67%	6.34%	-18.07%	22.39%	78.50	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	526.00	元/桶	2026-08-07	-13.65%	-2.05%	15.45%	-15.53%	4.30%	512.94	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	81.14	美元/桶	2026-08-08	-16.21%	-1.30%	14.90%	-17.06%	16.98%	77.56	96.84
	现货价:英国布伦特原油	89.67	美元/桶	2026-08-08	-15.04%	-7.16%	13.95%	-14.41%	31.93%	84.50	105.55
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	80.85	美元/桶	2026-08-08	-16.53%	-1.59%	14.55%	-17.09%	16.53%	77.57	96.86
	期货价:NYMEX天然气	2.67	美元/百万英热单位	2026-08-08	-9.11%	-4.33%	-17.00%	-2.87%	-13.34%	2.91	2.94
	期货价:IPE英国天然气	135.95	便士/色姆	2026-08-08	21.20%	-5.77%	16.50%	25.75%	67.76%	131.07	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.81	美元/百万英热单位	2026-08-06	-4.67%	8.49%	-10.22%	2.18%	-7.87%	2.89	2.95
煤炭	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.20	美元/万英热	2026-08-07	20.76%	-0.76%	16.52%	23.55%	79.12%	0.19	0.17
	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	726	元/吨	2026-08-07	2.01%	0.14%	-0.14%	1.82%	9.17%	724	712
	车板价:焦精煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1755	元/吨	2026-08-07	19.28%	1.74%	1.74%	27.64%	36.58%	1728	1471
	市场价:焦炭:山东地区	1751	元/吨	2026-08-07	12.26%	-2.78%	-3.47%	14.00%	31.65%	1806	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	131	美元/吨	2026-08-03	-3.33%	0.00%	1.78%	0.53%	15.45%	131	136
炼化	单位热量价格比:原油/煤炭	2.76	无	2026-08-08	-12.59%	-7.16%	11.96%	-14.86%	14.27%	2.62	3.16
	市场价:汽油(92#):山东地炼	8307	元/吨	2026-08-07	2.56%	-0.32%	9.65%	6.12%	7.39%	7987	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	7092	元/吨	2026-08-07	-1.40%	-1.73%	10.74%	0.42%	7.81%	6855	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	137	美元/桶	2026-08-07	-14.31%	-10.64%	14.77%	-9.26%	61.56%	139	160
	现货价:石脑油:CFR日本	716	美元/吨	2026-08-07	-20.11%	-14.38%	0.74%	-22.13%	25.44%	788	897
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	991	美元/吨	2026-08-08	-14.14%	-1.00%	22.19%	-18.17%	20.71%	922	1154
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8300	元/吨	2026-08-07	-5.88%	-2.35%	9.93%	-7.78%	12.93%	8196	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-08-07	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	47.44%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	7600	元/吨	2026-08-07	-4.71%	0.00%	18.75%	-10.59%	20.63%	6964	7976
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	765	美元/吨	2026-08-07	-15.01%	0.00%	12.01%	-18.01%	40.37%	741	900
	市场价:丙烯:山东地区	8175	元/吨	2026-08-07	-8.12%	3.48%	4.27%	-14.31%	30.28%	8106	8897
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9500	元/吨	2026-08-07	-2.64%	2.70%	16.56%	-4.04%	29.25%	8895	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9700	元/吨	2026-08-07	-5.26%	2.65%	22.78%	-8.92%	24.36%	9003	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	7050	元/吨	2026-08-07	-20.71%	0.00%	12.80%	-20.79%	17.50%	6981	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	9250	元/吨	2026-08-07	-16.15%	3.35%	11.45%	-23.55%	33.09%	8720	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9700	元/吨	2026-08-07	-15.18%	0.00%	5.43%	-19.17%	2.65%	9516	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8300	元/吨	2026-08-07	-12.37%	1.22%	21.17%	-7.26%	17.31%	7713	9471
	市场价:甲醇:华东地区	2553	元/吨	2026-08-07	-20.25%	-3.50%	-3.31%	-17.53%	5.91%	2644	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5500	元/吨	2026-08-07	-3.85%	-0.90%	-1.79%	-3.51%	-2.65%	5566	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	6850	元/吨	2026-08-07	-7.98%	-0.36%	10.48%	-12.74%	17.09%	6636	7444
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1059	美元/吨	2026-08-07	-9.13%	-1.82%	2.78%	-10.61%	26.16%	1054	1166
	市场价:PTA:华东地区	6020	元/吨	2026-08-07	-6.67%	1.69%	2.47%	-8.37%	28.50%	5907	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	5255	元/吨	2026-08-07	9.40%	-0.19%	23.21%	6.96%	47.43%	4804	
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7350	元/吨	2026-08-07	-13.10%	-1.67%	3.30%	-19.01%	23.74%	7291	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	8400	元/吨	2026-08-07	-2.77%	-0.59%	6.33%	-3.45%	25.37%	8249	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	8525	元/吨	2026-08-07	-4.98%	-1.45%	4.60%	-5.80%	22.22%	8452	8972
	市场价:POY(150D/48F)	9400	元/吨	2026-08-07	-3.34%	-0.53%	3.87%	-3.59%	18.61%	9282	9725
	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7500	元/吨	2026-08-07	-5.73%	-0.79%	3.02%	-7.75%	15.56%	7435	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	1261	元/吨	34.63%	-173.20%	-237.20%	82.1%
	炼油毛利:独立炼厂	495	元/吨	275.94%	62.24%	-155.49%	100.0%
聚酯	PX-石脑油	343	美元/吨	57.20%	6.00%	19.13%	74.1%
	PTA加工费	437	元/吨	50.96%	-29.60%	-18.39%	71.6%
	POY价差	2697	元/吨	3.48%	1.80%	15.83%	32.5%
	DTY价差	1847	元/吨	2.25%	5.58%	13.42%	44.1%
	FDY价差	1722	元/吨	7.20%	14.85%	34.70%	52.4%
C3	丙烯-丙烷	1081	元/吨	318.67%	-33.43%	31.85%	84.2%
	丙烯酸-丙烯	1532	元/吨	-4.66%	64.71%	-39.32%	11.4%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	1788	元/吨	9.40%	-5.28%	-38.60%	45.6%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	1033	元/吨	0.00%	-20.78%	-44.88%	54.7%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-5	元/吨	-97.35%	-99.16%	-99.52%	49.6%
	聚丙烯-丙烯	1385	元/吨	11.24%	454.00%	502.17%	75.3%
	环氧丙烷-丙烯	2702	元/吨	10.49%	122.87%	4.72%	31.5%
C2	乙烯-石脑油	275	美元/吨	156.18%	127.07%	-17.99%	61.6%
	环氧乙烷-乙烯	1518	元/吨	-3.90%	3.08%	101.06%	89.0%
	乙二醇-乙烯	833	元/吨	-33.05%	3.50%	-377.92%	83.4%

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。本周原油价格延续回落。美国官员表示，阿曼与伊朗在霍尔木兹海峡的谈判取得进展，预计将很快达成协议。一旦宣布达成霍尔木兹海峡恢复商业航运、不受阻碍通行的协议，美国将解除对伊朗港口的封锁。同时，美国官员称，乌克兰已同意不针对一些非俄罗斯籍的油轮以及对哈萨克斯坦原油出口至关重要的黑海基础设施。

①原油：截止8月7日，WTI 现货收于 78.18 美元，环比-6.49 美元；BRENT 现货收于 89.67 美元，环比-6.92 美元。EIA7月31日当周商业原油库存环比+247.9万桶，前值-716.7万桶。其中库欣原油环比+235.6万桶，前值-77.1万桶。汽油库存环比-164.3万桶，前值+0.7万桶。炼厂开工率环比-0.7%至 96.5%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1380.4 万桶/天，美国净进口数据环比+13.4%。截至8月7日当周，美国活跃石油钻机数环比+3部至 454 部。

②天然气：截止8月7日，英国基准天然气价格收于 133.77 便士/撇姆，环比-10.72 便士/撇姆；截止8月7日，美国 NYMEX 天然气期货收于 2.67 美元/百万英热单位，环比-0.12 美元/百万英热单位。8月2日，中国 LNG 综合进口到岸价格指数 168.63(C.I.F，不含税费、加工费)。8月7日国内 LNG 液厂平均出厂价 5618 元/吨，环比+0.41%。

③核心观点：

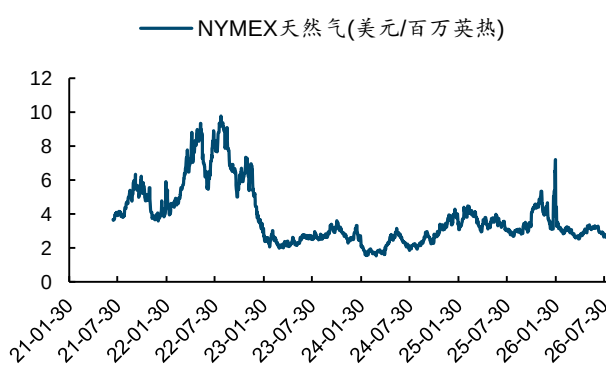
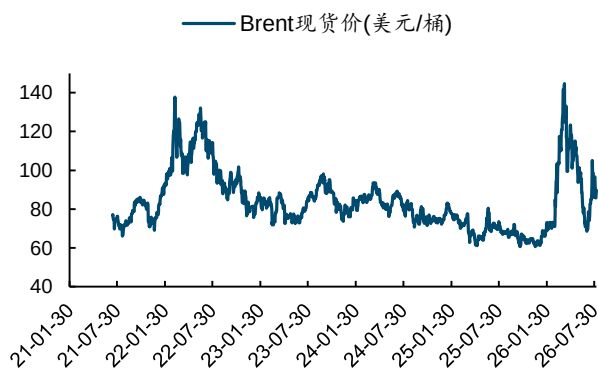
美国财长贝森特表示，霍尔木兹海峡长期将失去当前能源运输“咽喉要道”的地位。未来两年内，霍尔木兹海峡将“变得无关紧要”，原本通过海峡运输的能源中将有超过 50%或 70%改由地下管道输送。尽管美国官员称，阿曼与伊朗在海峡问题上取得进展，但值得注意的是，一位沙特官员表示，多份情报报告显示，胡塞武装、伊拉克民兵与伊朗革命卫队正在协调策划针对沙特的袭击。另一方面，伊朗总统表示，与最高领袖的沟通非常困难。这再次体现了伊朗内部对于冲突解决方案的分歧。同时伊朗表示，正在审议中的霍尔木兹海峡管理协议草案包含限制措施，拟禁止美国和以色列船只通过这条全球重要能源通道。而美国则表示，任何关于临时航线的安排都“不应设置任何障碍”，包括不需要额外批准或许可，也不会收取通行费或其他费用。短期地缘仍然保持双向高波动的状态，不排除反复的可能性。但我们认为海峡封锁时间越久，越容易导致成品油短缺从而使实质经济周转速度放缓，同样红海海峡的实质封锁将进一步加剧伊朗与海湾生产国，全球主要消费国的矛盾和利益冲突。这将增加伊朗面对的政治、军事和经济压力从而推动海峡的开放。参考历史，强供给逻辑的品种在动量未释放完毕前倾向于上行，但如果边际无法进一步加剧冲



突则会导致供应逻辑走弱，需求负反馈的增加。红海+黑海+霍尔木兹海峡同时出现供应问题尚属历史首次，尽管悲观情形下供应端利好不排除继续发酵可能性，但我们认为中期看供应端利好故事年内已经是极致，未来供应端利好触及极致后回落是大概率事件。中期经济压力将促使协议解决冲突。年内我们认为考虑到油田复产等需要时间，地缘溢价难以消失，即使海峡短期达成协议，价格可能在 70-85 美元/桶左右震荡。而 2027 年起考虑地缘溢价回落后供应增加等因素，预计价格中枢将进一步回落。

图表5: 布伦特原油现货价格

图表6: NYMEX 天然气期货价格

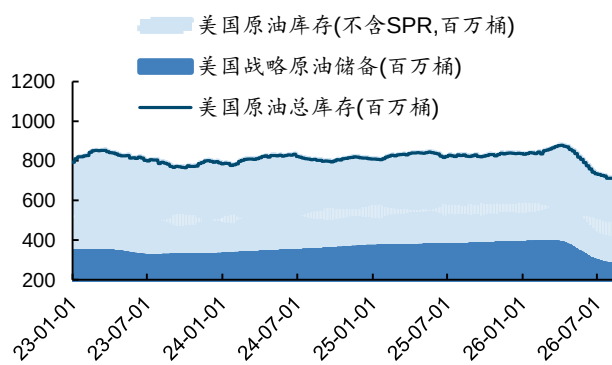


来源: Wind, 国金证券研究所

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

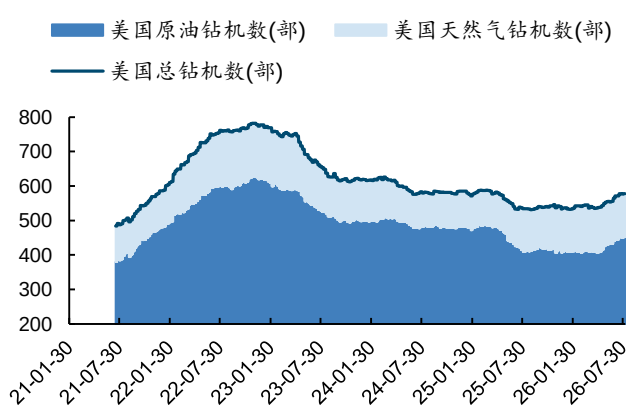
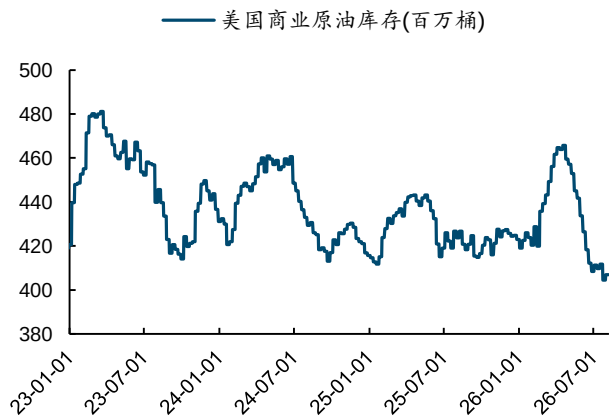


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存

图表10: 美国原油及天然气钻机数量

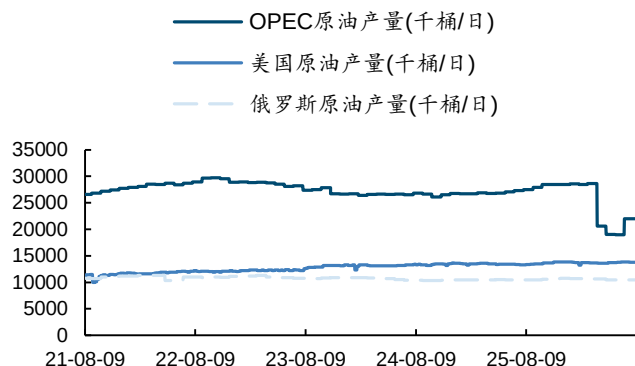




来源：Wind，国金证券研究所

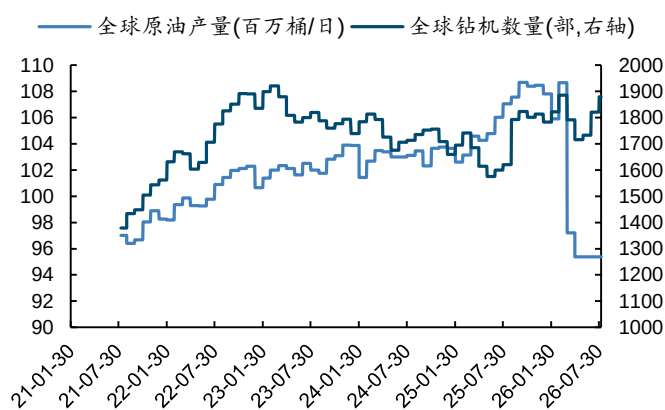
来源：Wind，国金证券研究所

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。本周地炼与主营炼厂炼油利润整体处在盈利区间，部分炼厂仍处于检修状态，炼厂开工率难有明显抬升，成品油市场整体供应增量有限。

①价格：周内全国汽油市场均价为 9166.85 元/吨，前值 9128.58 元/吨，本周价格较上周上涨 38.27 元/吨，涨幅 0.42%，较年初上涨 19.42%，年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨；柴油平均价格为 7932.66 元/吨，上周 7873.22 元/吨，本周价格较上周上涨 59.44 元/吨，涨幅 0.75%，较年初上涨 19.38%，年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

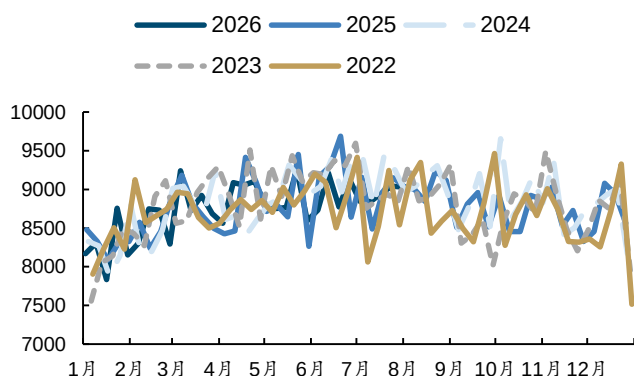
②开工与毛利：国内主营炼厂平均开工负荷为 72.89%，较上周上涨 0.03 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.26%，较上周上涨 2.02 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 494.89 元/吨，较上周期上涨 363.25 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 1260.81 元/吨，较上周期上涨 324.3 元/吨。

批零价差方面，本周成品油零售价上调，批发价格跟随原油波动小幅上涨，但批发端涨幅弱于零售价涨幅，故汽柴油批零价差扩大。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 1388 元/吨，前值 684 元/吨，较上周上涨 706 元/吨，上涨 100.02%；柴油批零价差 1034 元/吨，前值为 382 元/吨，较上周上涨 652 元/吨，上涨 100.70%。

③后市预测：本周地炼与主营炼厂炼油利润整体处在盈利区间，不过盈利水平出现分化，部分炼厂仍处于检修状态，增产提产意愿不足，炼厂开工率难有明显抬升，成品油市场整体供应增量有限。汽油方面，暑期出行刚需虽仍存韧性，但高温天气及新能源车持续分流消费，实际需求向上空间受限，行情更多跟随原油及调价预期波动；柴油方面，高温持续压制户外基建和工程开工，工业端需求难有明显改善，仅物流刚需形成有限托底，下游维持按需拿货为主。

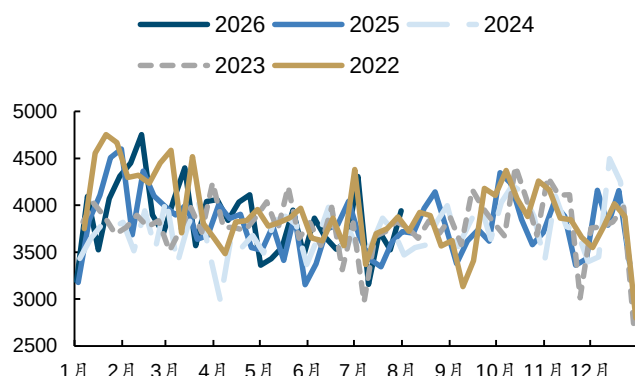


图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



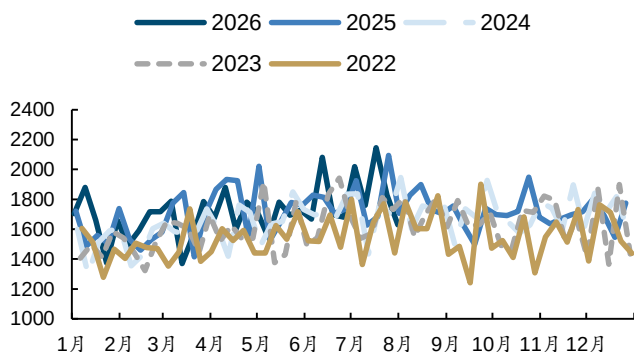
来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



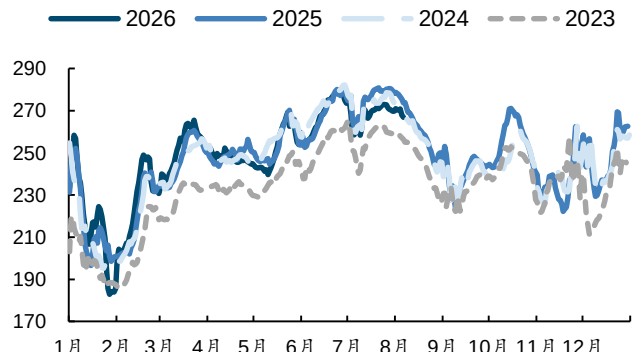
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



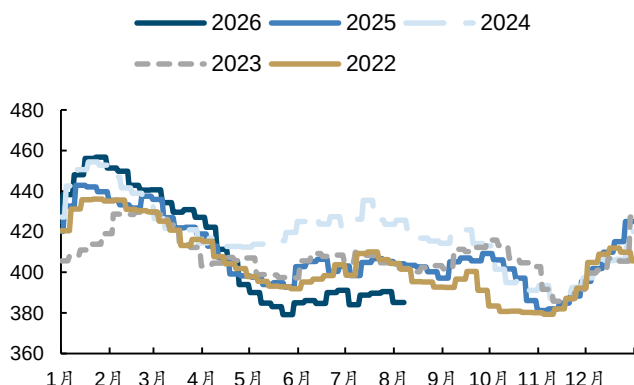
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



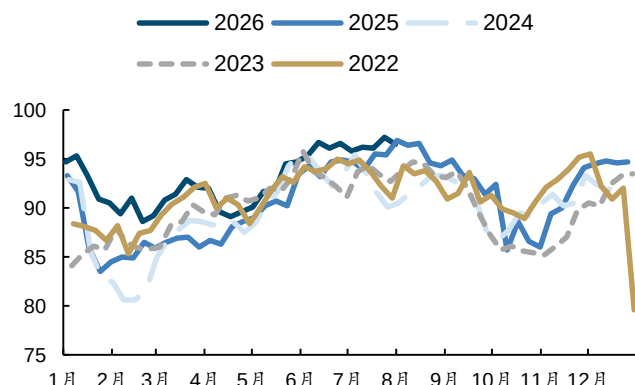
来源: Wind, 国金证券研究所

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

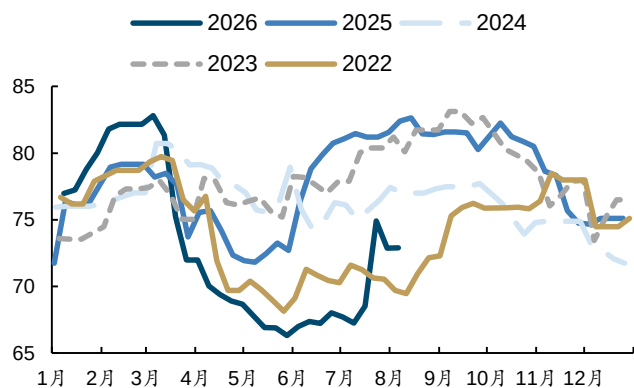
图表18: 美国炼油厂开工率



来源: Wind, 国金证券研究所

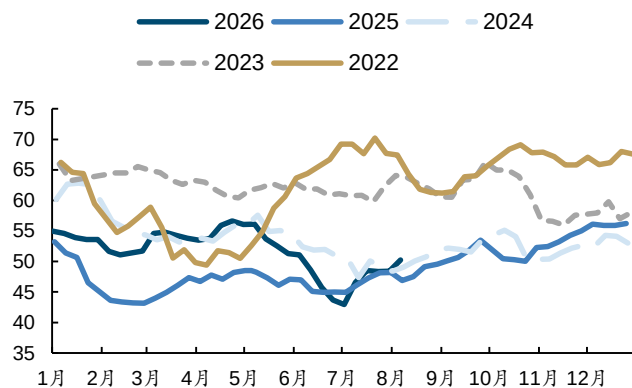


图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



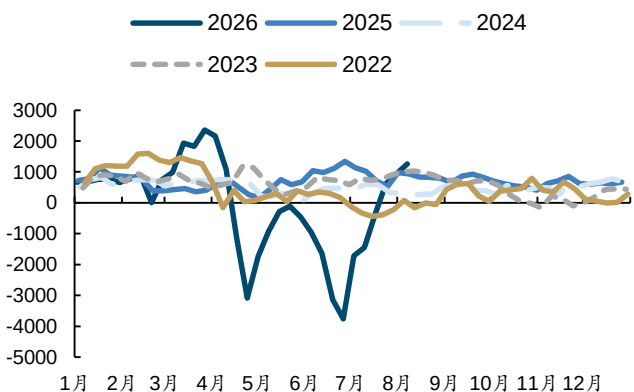
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



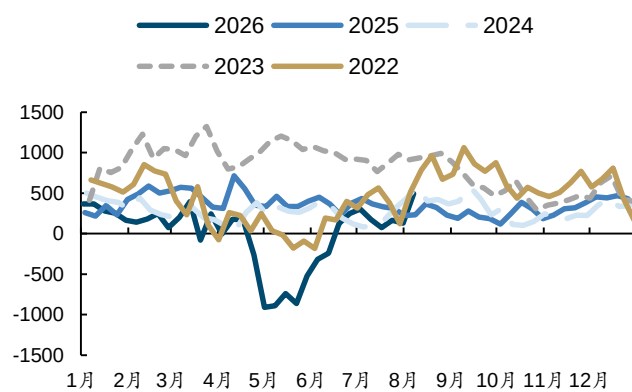
来源: Wind, 国金证券研究所

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。供应端, 目前乙烯现货相对充裕, 下游买盘多依靠刚需, 而业者对后市看空情绪, 乙烯供需端缺乏利好提振, 预计下周乙烯市场偏弱整理。

①价格: 本周外盘乙烯市场涨跌互现。截至8月5日收盘, CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨, 较上周末价格上涨 3.26%; CFR 东北亚收盘价格 1000 美元/吨, 较上周末价格上涨 2.04%; FD 西北欧收盘价格在 812 欧元/吨, 较上周末价格上涨 0.74%; CIF 西北欧收盘价格在 880 美元/吨, 较上周末价格下跌 5.78%; CFR 中国收盘价格 985 美元/吨, 较上周末价格上涨 0.51%; FD 美国海湾收盘价格在 24.7 美分/磅, 较上周末价格下跌 0.40%。

②供应: 青海盐湖产能 17 万吨/年装置 2026 年 5 月 28 日装置停车, 于 2026 年 8 月 5 日已满负荷运行; 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 9 月初重启; 盛虹炼化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 3 月 30 日停车检修, 重启时间待定; 联泓新科产能 17 万吨/年装置 2026 年 7 月 19 日装置停车, 重启时间待定。

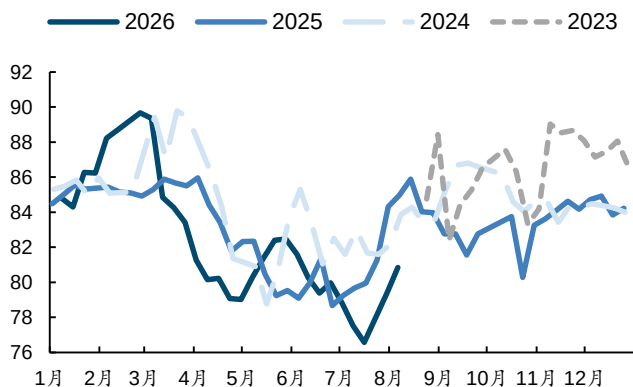
③下游需求: 聚乙烯价格弱势整理, 下游观望心态持续。近期装置检修增量下降, 现阶段市场现货持续增加, 下游前期采购库存待消化, 后续采购积极性提升有限, 供需方面支撑有限。苯乙烯场内出货为主, 行情持续走低。在需求不佳的情况下, 苯乙烯场内低买情绪谨慎, 苯乙烯华东码头库存不高, 近日受封航影响, 部分货船有延期, 目前苯乙烯装置开工水平在 60% 附近。成本端利空主导, 乙二醇价格走跌。国内乙二醇现货流通资源较少, 但下游需求端淡季, 企业维持刚需购买, 无集中补库现象。乙二醇行业整体开工率约为 49.18%, 其中乙烯制开工率约为 46.05%。终端拉动不足, 环氧乙烷价格僵持为主。个别装



置复产，货源稍有增加，但商品增量有限，工厂合约发货为主，下游刚需采买。下游入市偏谨慎，缺乏大规模补库动力，场内交投氛围平淡。PVC 期货盘面走势不一，现货价格偏弱运行。乙烯法 PVC 企业生产压力无明显改善，整体乙烯法 PVC 装置负荷维持在 4 成左右，现货市场货源供应充裕。下游需求疲态依旧，供需失衡局面延续。

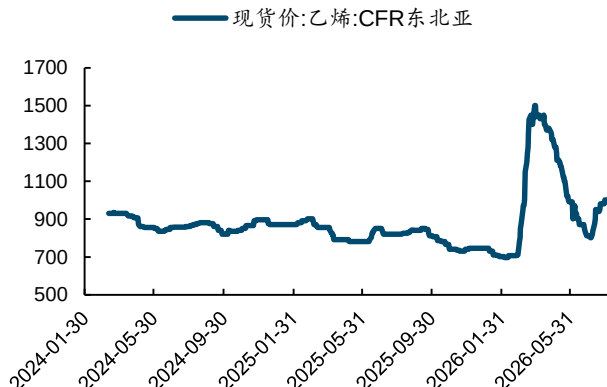
④后市预测：供应端，目前乙烯现货相对充裕，且部分前期检修乙烯装置存重启计划，供应预期有所增加。需求端，下游买盘多依靠刚需，而业者对后市存看空情绪，买盘较为谨慎，成交较少。美金市场，波动不大。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端缺乏利好提振，预计下周乙烯市场偏弱整理。

图表23：乙烯开工率（%）



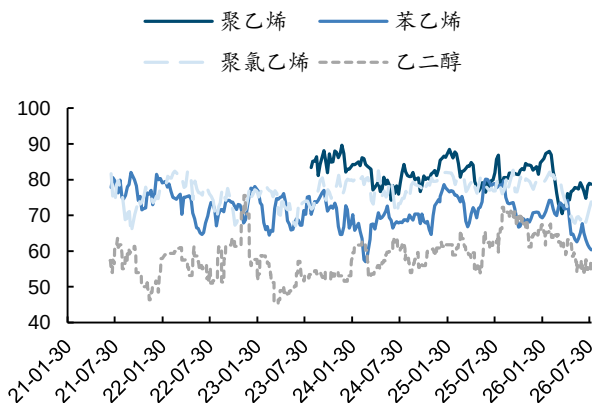
来源：Wind，国金证券研究所

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。场内供应存减少预期，但下游业者逐高心态有限，市场多重空好消息交织、相互博弈，业者观市情绪浓厚、谨慎跟进为主。

①国内丙烯市场价格窄幅偏强，截至本周四，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8115 元/吨，较上周同期均价上涨 110 元/吨，涨幅为 1.37%。美伊局势多变，国际油价宽幅震荡；下游入市情绪下滑，丙烷以及甲醇价格弱势震荡；成本面难见亮眼表现。前期，下游逐高情绪有限，买货积极性放缓；厂家出货情况分化，部分厂家库存承压，且个别大型丙烷脱氢以及气分装置释放重启预期；交易双方心态分化，叠加油价走低，丙烯市场价格有所走低。后期市场供应担忧加剧，国际油价大幅攀升，提振市场心态。个别厂家丙烯装置释放检修计划，个别厂家部分丙烯以及下游装置检修、个别下游装置保持运行，某厂家丙烯装置重启延期，场内现货供应量存减少预期，利好支撑业者心态。个别环丙、丁辛醇以及聚



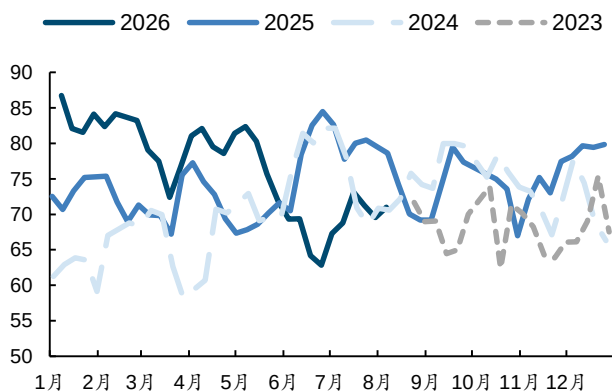
丙烯装置逐步重启运行，个别下游厂家恢复外采，下游开工提升，需求有所回升，但部分下游逐高跟进情绪有限。且局部区域货源偏紧，开始跨区域买货；市场空好消息交织，供需博弈加剧，丙烯市场价格偏强运行。综合来说，山东丙烯市场价格小落后反弹上行。东北地区某厂家检修计划延期，个别丁辛醇装置暂未重启，多个厂家外销丙烯，场内供应充裕；西北地区某厂家气分以及两套聚丙烯装置停车检修，前期停车的 MTO 装置暂未恢复生产；两地下游刚需跟进为主，商家观市情绪浓厚，叠加外围主流市场提振，丙烯市场价格震荡上行。当前市场来看，中东局势动荡，国际原油以及丙烷等原料价格宽幅波动；部分丁辛醇、环丙以及聚丙烯等下游装置复产、提振市场，部分丙烯装置逐步降负检修、利好支撑市场，多重因素共同作用，丙烯市场价格小幅下行后震荡回暖。

②供应：东辰装置于 2026 年 3 月初装置停车，重启调试中；万通丙烯装置于 2026 年 6 月底装置停车，预计八月中旬重启；联泓一期丙烯装置于 2026 年 7 月 19 日装置停车，重启时间待定；天弘丙烯装置于 2026 年 8 月 5 日装置逐步降负停车，重启时间待定；巨正源二期丙烯装置于 2026 年 7 月 20 日装置停车，暂定八月上旬重启；现货供应缩减，供应面尚存一定支撑。

③下游需求：本周下游产品商家择低刚需买盘为主，环丙以及聚丙烯价格相对坚挺，丙酮价格有所回暖。山东区域部分丁辛醇装置逐步重启，个别聚丙烯装置复产后低负荷运行；华东区域个别环丙、酚酮、聚丙烯装置重启运行；下游产品利润空间有限，业者多谨慎跟进为主。整体来说，下游装置开工负荷走高，需求面支撑有所增强。

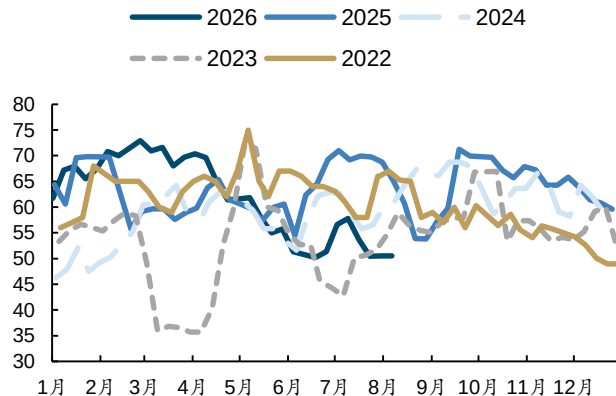
④后市预测：供应方面，山东以及东北个别 PDH、气分以及裂解装置存检修计划，华东个别气分以及裂解装置存重启预期，生产企业库存相对可控，局部区域货源供应偏紧，供应面表现尚可。需求方面，华东、山东区域个别丙烯腈、聚丙烯、酚酮装置重启与检修计划并存，个别新建丙烯酸产线投产提负，下游工厂谨慎依旧，多择低刚需入市，需求面或支撑有限。从整体市场来看，美伊局势至关重要，亦需要关注各个区域内丙烯以及下游装置重启与检修情况，场内供应存减少预期，但下游业者逐高心态有限，市场多重空好消息交织、相互博弈，业者观市情绪浓厚、谨慎跟进为主。预计下周国内丙烯主流市场价格或将偏强震荡后有所回落。

图表27：丙烯酸开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

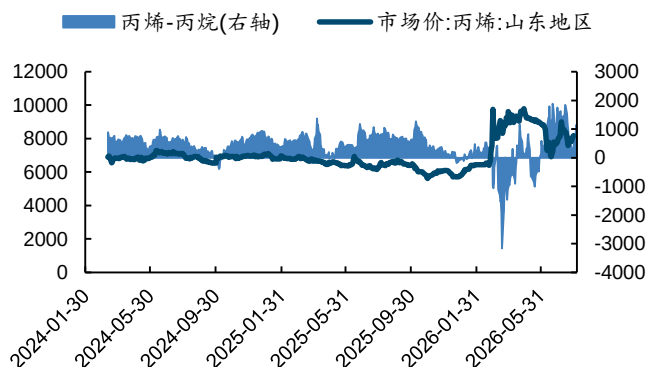
图表28：丙烯酸酯开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

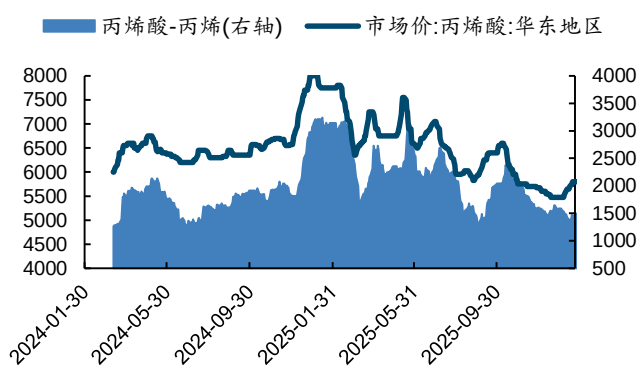


图表29：丙烯价格及价差（元/吨）



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 水平回升至 300 美元/吨上方，PTA 行业加工费为 537.18 元/吨。长丝库存存在累积风险，若成本面无强势提振，长丝市场商谈重心仍有松动可能。

①价格：涤纶长丝市场价格小幅下跌，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 8440 元/吨，较上周均价下跌 90 元/吨；FDY 市场均价为 8630 元/吨，较上周均价下跌 60 元/吨；DTY 市场均价为 9450 元/吨，较上周均价下跌 50 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 75.32%，本周长丝装置运行较为平稳，市场供应量仅有小幅增多。

③需求：截至 8 月 6 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 50.14%，本周，下游纺织市场新单表现依旧疲软，受地缘局势反复影响，外贸实质性大单缺乏，内销方面虽有部分秋冬绒类面料订单支撑，但订单缺乏持续性，整体体量亦显不足，场内常规坯布走货平淡，原丝价格向下传导不畅，织造利润受压，叠加气温逐渐升高，下游中小厂减产轮休增多，开机率下降幅度增大，织企采购态度谨慎，随用随采为主，仅在周初涤丝价格出现抬升趋势时进行脉冲式补仓，需求疲弱状态延续。

④利润：截至本周四，涤丝 POY150/48 平均加工差为 1599.54 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1789.54 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1010 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 499.54 元/吨，较上周平均毛利下降 175.54 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 239.54 元/吨，较上周平均毛利下降 145.54 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -190 元/吨，较上周平均毛利上涨 40 元/吨。

⑤库存：本周长丝市场平均产销数据偏低，整体库存继续增加，截止至本周四，POY 库存存在 25-27 天附近，FDY 库存存在 29-32 天附近，DTY 库存存在 30-34 天附近。

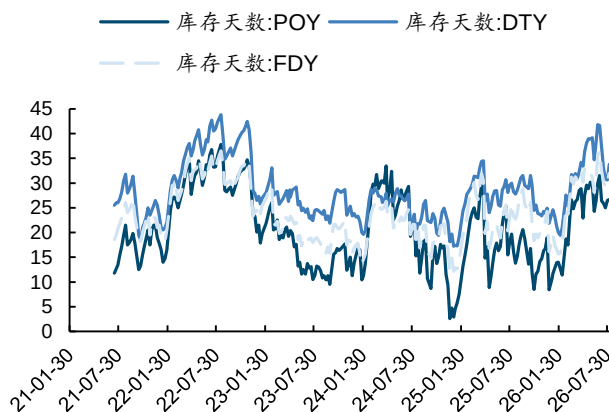
⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 1058 美元/吨，环比上周均价下跌 0.28%，CFR 中国周均价为 1080 美元/吨，环比上周均价下跌 0.28%。截至 8 月 6 日，国内 PX 市场开工在 60.98%，本周国内 PX 部分检修装置开始重启，不过尚未出料，行业开机水平持稳。本周 PX 行业盈利水平修复。国际油价大幅下挫，成本端压力减轻，而 PX 供应端表现紧俏，支撑市场现货价格，因此 PXN 水平回升至 300 美元/吨上方；MX-PX 价差同步抬升，在 140-160 美元/吨区间波动。

PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 5961.43 元/吨，环比上涨 0.31%；CFR 中国周均价为 809.6 美元/吨，环比下跌 0.66%。截至 8 月 6 日，PTA 市场开工在 49.0%，周内华东、东北、华南均有 PTA 工厂存在减产操作，本周产量明显下滑，现货流通进一步收紧。周内 PTA 现货加工费明显走扩，主要由于 PTA 目前的低库存，叠加阶段性货源紧张，加工费不断走高，目前 PTA 行业利润尚可。截至 8 月 5 日，PTA 行业加工费为 537.18 元/吨。

⑦后市预测：需求面：当前地缘风险扰动仍存，叠加终端订单恢复不及预期，下游市场整体信心偏弱，多将维持偏低负荷状态运转，预计下周需求端将延续弱势格局。供应端：下周长丝市场暂无明确装置变动计划，市场整体供应量或较为平稳。综合来看，成本多随地缘局势发展变动，缺乏明确方向指引，业者观望情绪加重，但考虑下游需求端预期偏弱，长丝库存存在累积风险，若成本面无强势提振，长丝市场商谈重心仍有松动可能，预计下周涤纶长丝市场区间震荡为主。

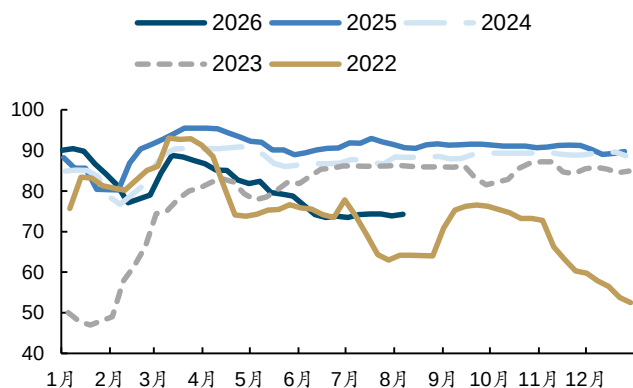


图表31: 涤纶长丝库存天数



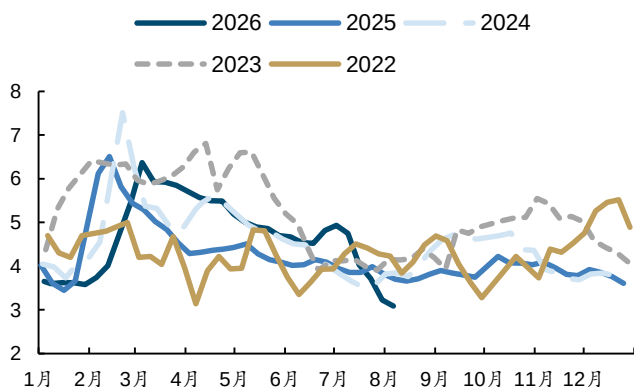
来源: Wind, 国金证券研究所

图表32: 涤纶长丝开工率 (%)



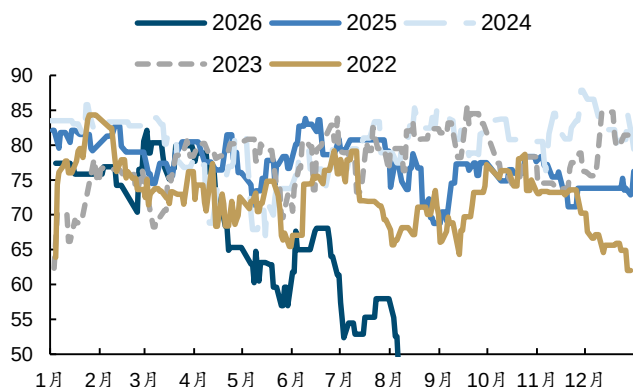
来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: PTA 库存天数



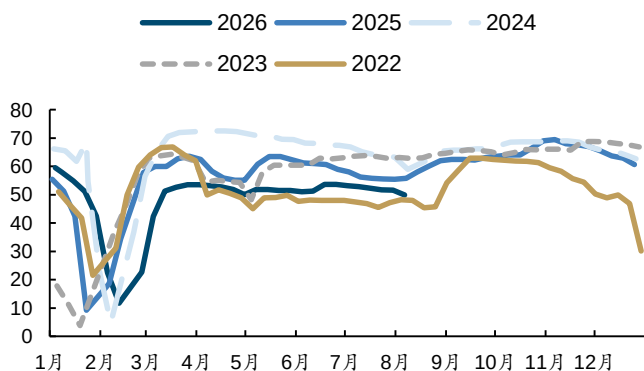
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



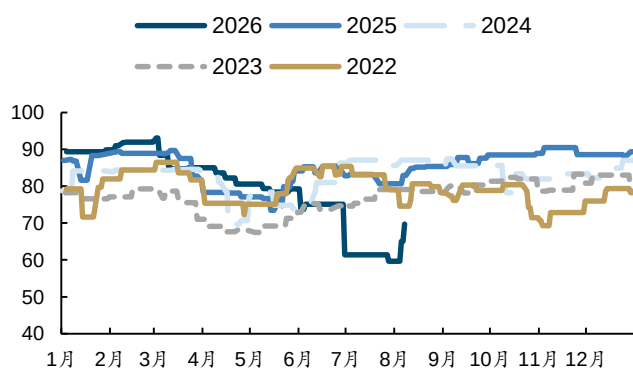
来源: Wind, 国金证券研究所

图表35: 涤纶长丝下游织机开工率 (%)



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：北京市东城区建国门内大街 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