



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

海峡谈判短期陷入僵局

本周行情综述

- **原油：**本周原油价格延续反弹。霍尔木兹海峡问题短期陷入僵局，伊朗外长表示伊朗无意延长与美方的停火协议，且尚未决定是否重启与美国的谈判。特朗普则表示将对伊朗实施严厉的经济打击，不在乎在中期选举前打击伊朗经济。同时表示很快将宣布霍尔木兹海峡为美国领土。美伊双方围绕海峡分歧明显，短期谈判陷入僵局，原油价格地缘风险溢价持续上升。截止 8 月 14 日，WTI 现货收于 82.4 美元，环比+4.22 美元；BRENT 现货收于 92.23 美元，环比+2.56 美元。EIA 8 月 7 日当周商业原油库存环比+1742.3 万桶，前值+247.9 万桶。其中库欣原油环比+161.1 万桶，前值+235.6 万桶。汽油库存环比-96.8 万桶，前值-164.3 万桶。炼厂开工率环比-0.3%至 96.2%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1380.5 万桶/天，美国净进口数据环比+70.4%。截至 8 月 14 日当周，美国活跃石油钻机数环比+1 部至 455 部。
- **炼油：**本周地炼与主营炼厂盈利水平分化，部分装置仍处于检修阶段，炼厂增产意愿不强，整体成品油供应增量有限。国内主营炼厂平均开工负荷为 73.16%，较上周上涨 0.27 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.11%，较上周下跌 0.15 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 584.03 元/吨，较上周期上涨 89.14 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 1095.07 元/吨，较上周期下跌 165.74 元/吨。批零价差方面，本周成品油零售价维持不变，批发价格跟随原油小幅上行，故汽柴油批零价差同步收窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 1363 元/吨，前值 1388 元/吨，较上周下跌 25 元/吨，下滑 1.80%；柴油批零价差 1016 元/吨，前值为 1034 元/吨，较上周下跌 18 元/吨，下滑 1.74%。
- **聚酯：**行业底部企稳。PXN 维持在 300 美元/吨以上，PTA 行业加工费为 349.12 元/吨。地缘扰动下成本端变数仍存，且下游需求修复尚需时间，短期内预期仍旧偏弱，若成本端缺少强势向上驱动，长丝市场稳中出货为主，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅波动。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 442.80 元/吨，较上周平均毛利下降 56.74 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 182.80 元/吨，较上周平均毛利下降 56.74 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-240 元/吨，较上周平均毛利下跌 50 元/吨。PX 方面，本周 PXN 维持在 300 美元/吨以上，处于偏高水平。周内 PX 现货价格跟随原油小幅上行，石脑油成本同步抬升，国内主流炼化一体化 PX 装置凭借配套原油的成本优势，盈利水平高于外购石脑油生产的企业，短流程企业利润亦较为可观。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费震荡调整，由于 PTA 减产之后导致现货货源短缺，叠加其本身库存就维持偏低，故 PTA 行业利润仍表现尚可。截至 8 月 12 日，PTA 行业加工费为 349.12 元/吨。
- **烯烃：**乙烯市场，截至 8 月 12 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨，较上周末价格持平；CFR 东北亚收盘价格 965 美元/吨，较上周末价格下跌 3.5%；FD 西北欧收盘价格在 825 欧元/吨，较上周末价格上涨 1.6%；CIF 西北欧收盘价格在 850 美元/吨，较上周末价格下跌 3.41%；CFR 中国收盘价格 965 美元/吨，较上周末价格下跌 2.03%；FD 美国海湾收盘价格在 25.3 美分/磅，较上周末价格上涨 2.43%。供应存增加预期，下游维持刚需补入，买盘难有明显起色，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。烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 8585 元/吨，较上周同期均价上涨 470 元/吨，涨幅为 5.79%。下游产品利润空间压缩，下游工厂跟进意愿不足，市场成交氛围或有放缓。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下行。

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.....	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输上证指数（-0.7%）。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源（-0.82%）、石油天然气指数（+0.44%）、油气开采服务指数（-0.52%）、炼化化工指数（-2.56%）、聚酯指数（-2.52%）、烯烃指数（-0.35%）。

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	-0.33%	3927.18	3940.04	2.48%
深证成指	0.30%	14354.31	14311.01	5.71%
沪深300	-0.61%	4665.88	4694.44	1.69%
中证500	0.13%	7990.33	7980.12	6.62%
石油石化	-1.03%	2612.68	2639.76	-0.08%
油气资源指数	-0.82%	1078.23	1087.10	1.41%
石油天然气指数	0.44%	3844.02	3827.22	-1.33%
油气开采服务指数	-0.52%	6057.93	6089.53	0.20%
炼化化工指数	-2.56%	3336.92	3424.70	-1.38%
聚酯指数	-2.52%	5212.09	5346.64	3.29%
烯烃指数	-0.35%	1252.74	1257.12	0.26%

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	分红比例	日涨幅	周涨幅	月涨幅	年涨幅	市值	
600938.SH	中国海油	32.67元	12.46	90.61%	1.91	74.43%	3.50%	44.58%	0.12%	4.28%	1.27%	10.11%	15528亿元
0883.HK	中国海洋石油	23.82港元	8.02	90.82%	1.19	81.23%	5.37%	44.58%	-0.17%	2.41%	0.00%	14.29%	11322亿港元
601857.SH	中国石油	10.66元	12.28	90.36%	1.24	88.22%	4.41%	54.68%	0.95%	-1.02%	-3.79%	5.31%	19510亿元
0857.HK	中国石油股份	9.455港元	9.62	91.03%	0.94	89.64%	5.59%	54.68%	0.59%	-0.53%	-4.88%	16.26%	17305亿港元
600028.SH	中国石化	5元	17.01	83.51%	0.74	33.53%	4.00%	76.10%	0.20%	-1.96%	-4.94%	-17.26%	6046亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.235港元	12.48	82.46%	0.54	34.68%	5.33%	76.10%	0.36%	-2.87%	-4.40%	-6.50%	5121亿港元
002493.SZ	荣盛石化	12.59元	40.90	60.48%	2.77	67.62%	0.79%	112.84%	-0.87%	-4.84%	1.86%	8.48%	1258亿元
600989.SH	宝丰能源	22.89元	10.93	0.05%	3.04	52.55%	5.08%	44.85%	0.35%	-3.30%	-1.72%	18.26%	1679亿元
002648.SZ	卫星化学	25.26元	14.52	73.51%	2.52	64.79%	1.98%	31.66%	-0.79%	-2.02%	-0.51%	45.97%	851亿元
600346.SH	恒力石化	17.13元	13.50	45.43%	1.76	31.67%	2.16%	36.81%	-0.17%	-4.25%	2.45%	-22.71%	1206亿元
000301.SZ	东方盛虹	12.61元	68.05	58.29%	2.40	62.14%	0.00%	0.00%	0.64%	-3.74%	7.14%	15.79%	834亿元
603225.SH	新凤鸣	18.79元	29.20	84.32%	1.52	88.22%	1.06%	32.47%	-0.48%	-3.54%	-3.84%	-2.52%	315亿元
601233.SH	桐昆股份	22.84元	16.37	50.79%	1.36	85.92%	0.53%	14.04%	0.75%	-3.06%	1.96%	33.45%	543亿元
0135.HK	昆仑能源	6.915港元	10.09	56.93%	0.80	17.42%	5.03%	50.18%	-0.14%	0.95%	-4.49%	-4.70%	597亿港元
601808.SH	中海油服	11.9元	14.90	1.75%	1.23	1.75%	2.37%	35.09%	0.08%	-1.49%	-5.78%	-13.28%	568亿元
600583.SH	海油工程	5.45元	12.16	22.93%	0.86	14.30%	3.60%	41.57%	-0.18%	-1.98%	-4.72%	2.95%	241亿元
600968.SH	海油发展	3.85元	9.96	2.79%	1.37	25.75%	3.82%	38.47%	0.26%	-0.52%	-1.28%	4.38%	391亿元
002254.SZ	泰和新材	12.75元	237.55	95.86%	1.55	45.32%	0.16%	40.91%	2.33%	1.76%	11.84%	27.42%	109亿元
0934.HK	中石化冠德	3.715港元	8.98	46.57%	0.56	52.27%	6.73%	60.45%	1.50%	0.81%	-0.13%	-10.92%	92亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.18港元	11.44	84.58%	0.65	56.27%	7.82%	64.82%	-0.58%	-0.19%	-4.43%	-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	88.52	美元/桶	2026-08-15	-8.68%	5.95%	4.20%	-16.27%	32.44%	84.28	96.93
	期货收盘价:WTI原油	82.40	美元/桶	2026-08-15	-11.04%	5.40%	3.52%	-18.55%	28.83%	79.10	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	554.90	元/桶	2026-08-14	-8.91%	5.49%	8.10%	-11.99%	14.74%	518.38	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	88.53	美元/桶	2026-08-15	-8.58%	9.11%	11.63%	-16.41%	30.40%	79.04	96.84
	现货价:英国布伦特原油	92.23	美元/桶	2026-08-15	-12.62%	2.85%	11.47%	-16.07%	34.52%	85.80	105.55
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	88.70	美元/桶	2026-08-15	-8.42%	9.71%	11.73%	-15.97%	30.56%	79.06	96.86
	期货价:NYMEX天然气	2.72	美元/百万英热单位	2026-08-15	-7.62%	1.65%	-7.05%	-7.02%	-4.64%	2.88	2.94
	期货价:IPE英国天然气	151.23	便士/色姆	2026-08-15	34.82%	11.24%	15.55%	29.50%	91.89%	133.75	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.79	美元/百万英热单位	2026-08-13	-5.35%	8.98%	-0.36%	0.00%	0.36%	2.85	2.95
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.21	美元/万英热	2026-08-14	23.17%	1.99%	7.16%	18.62%	86.17%	0.19	0.17
煤炭	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	730	元/吨	2026-08-14	2.57%	0.55%	1.25%	2.38%	9.12%	725	712
	车板价:焦煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1810	元/吨	2026-08-14	23.02%	3.13%	4.93%	29.75%	40.86%	1735	1471
	市场价:焦炭:山东地区	1729	元/吨	2026-08-14	10.85%	-0.86%	-5.47%	10.55%	30.00%	1794	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	127	美元/吨	2026-08-10	-6.29%	0.00%	-1.18%	-2.55%	11.61%	130	136
	单位热量价格比: 原油/煤炭	2.93	无	2026-08-15	-7.25%	2.85%	12.80%	-13.87%	20.53%	2.67	3.16
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	8475	元/吨	2026-08-14	4.63%	1.21%	9.13%	6.20%	9.85%	8063	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	7352	元/吨	2026-08-14	2.21%	1.80%	11.39%	1.97%	12.12%	6936	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	152	美元/桶	2026-08-14	-5.17%	5.51%	2.31%	-0.23%	83.13%	141	160
	现货价:石脑油:CFR日本	767	美元/吨	2026-08-14	-14.44%	0.77%	-8.09%	-24.83%	34.35%	787	897
	现货价:乙烯:CFR东北亚	966	美元/吨	2026-08-15	-16.31%	-2.52%	1.58%	-18.20%	16.95%	932	1154
C2	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8450	元/吨	2026-08-14	-4.18%	1.81%	1.81%	-5.06%	14.97%	8229	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-08-14	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	45.57%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	7600	元/吨	2026-08-14	-4.71%	0.00%	16.92%	-7.32%	20.63%	7061	7976
	现货价:丙烷(冷冻):CFR华东	777	美元/吨	2026-08-14	1.57%	3.19%	-24.93%	38.75%	746	900	
	市场价:丙烯:山东地区	8575	元/吨	2026-08-14	-3.62%	4.89%	-4.72%	-7.10%	32.43%	8157	8897
C3	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9500	元/吨	2026-08-14	-2.64%	0.00%	6.15%	-4.04%	29.25%	8986	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	9550	元/吨	2026-08-14	-6.72%	-1.55%	2.69%	-0.52%	25.41%	9064	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	7200	元/吨	2026-08-14	-19.03%	2.13%	-4.00%	-11.66%	21.01%	7010	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	9250	元/吨	2026-08-14	-16.15%	0.00%	9.47%	-10.19%	34.55%	8800	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9750	元/吨	2026-08-14	-14.75%	0.52%	3.72%	-11.36%	5.98%	9552	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8300	元/吨	2026-08-14	-12.37%	0.00%	5.06%	-1.19%	18.57%	7802	9471
	市场价:甲醇:华东地区	2705	元/吨	2026-08-14	-15.49%	5.97%	1.31%	-12.88%	13.18%	2643	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5400	元/吨	2026-08-14	-5.60%	-1.82%	-3.57%	-5.26%	-4.42%	5545	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	6925	元/吨	2026-08-14	-6.97%	1.09%	0.36%	-7.67%	19.40%	6672	7444
	现货价:PX:CFR中国	1085	美元/吨	2026-08-14	-6.97%	-0.08%	-0.63%	-8.53%	31.61%	1060	1166
聚酯	市场价:PTA:华东地区	6010	元/吨	2026-08-14	-6.83%	-0.17%	0.00%	-6.97%	29.36%	5916	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	5198	元/吨	2026-08-14	8.21%	-1.08%	8.18%	7.84%	16.42%	4848	4804
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7380	元/吨	2026-08-14	-12.75%	0.41%	-0.07%	-16.14%	25.30%	7300	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	8450	元/吨	2026-08-14	-2.19%	0.60%	3.68%	-1.74%	25.19%	8277	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	8600	元/吨	2026-08-14	-4.14%	0.88%	2.69%	-4.97%	21.13%	8470	8972
	市场价:POY(150D/48F)	9400	元/吨	2026-08-14	-3.34%	0.00%	2.73%	-2.59%	18.24%	9300	9725
	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7560	元/吨	2026-08-14	-4.98%	0.80%	0.40%	-6.09%	17.21%	7451	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	1095	元/吨	-13.15%	-175.78%	-219.16%	79.4%
	炼油毛利:独立炼厂	584	元/吨	18.01%	236.66%	-165.49%	100.0%
聚酯	PX-石脑油	317	美元/吨	-7.49%	23.83%	74.22%	67.7%
	PTA加工费	423	元/吨	-3.12%	14.92%	27.37%	70.2%
	POY价差	2529	元/吨	-6.22%	2.40%	5.68%	23.3%
	DTY价差	1729	元/吨	-6.37%	3.56%	-3.57%	37.1%
	FDY价差	1579	元/吨	-8.29%	11.22%	17.56%	43.7%
C3	丙烯-丙烷	1357	元/吨	25.60%	-3.69%	-309.52%	89.7%
	丙烯酸-丙烯	1352	元/吨	-11.74%	15.52%	-31.50%	8.0%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	1799	元/吨	0.61%	83.37%	-13.96%	45.9%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	1038	元/吨	0.48%	101.16%	-29.44%	54.9%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-103	元/吨	2188.89%	-85.67%	-87.40%	44.7%
	聚丙烯-丙烯	900	元/吨	-35.02%	291.30%	34.33%	58.6%
	环氧丙烷-丙烯	2090	元/吨	-22.66%	56.20%	15.82%	18.6%
C2	乙烯-石脑油	199	美元/吨	-27.61%	194.07%	10.18%	46.8%
	环氧乙烷-乙烯	1672	元/吨	10.15%	93.88%	116.97%	94.8%
	乙二醇-乙烯	1146	元/吨	37.55%	27.82%	-751.86%	96.0%

来源：Wind，百川盈孚，国金证券研究所

二、石化细分板块行情综述

■ 原油：

景气度跟踪：拐点向上。本周原油价格延续反弹。霍尔木兹海峡问题短期陷入僵局，伊朗外长表示伊朗无意延长与美方的停火协议，且尚未决定是否重启与美国的谈判。特朗普则表示将对伊朗实施严厉的经济打击，不在乎在中期选举前打击伊朗经济。同时表示很快将宣布霍尔木兹海峡为美国领土。美伊双方围绕海峡分歧明显，短期谈判陷入僵局，原油价格地缘风险溢价持续上升。

①原油：截止8月14日，WTI 现货收于82.4美元，环比+4.22美元；BRENT 现货收于92.23美元，环比+2.56美元。EIA8月7日当周商业原油库存环比+1742.3万桶，前值+247.9万桶。其中库欣原油环比+161.1万桶，前值+235.6万桶。汽油库存环比-96.8万桶，前值-164.3万桶。炼厂开工率环比-0.3%至96.2%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量1380.5万桶/天，美国净进口数据环比+70.4%。截至8月14日当周，美国活跃石油钻机数环比+1部至455部。

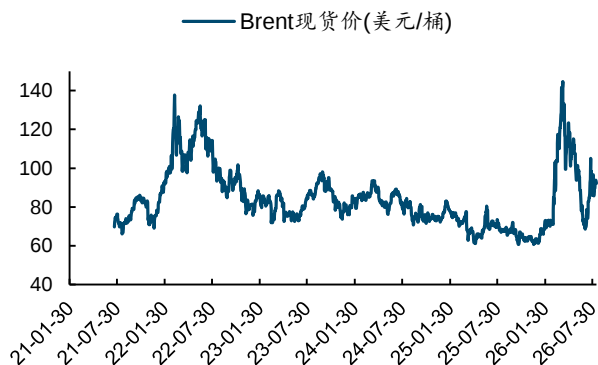
②天然气：截止8月14日，英国基准天然气价格收于149.53便士/撇姆，环比+15.76便士/撇姆；截止8月14日，美国NYMEX天然气期货收于2.72美元/百万英热单位，环比+0.04美元/百万英热单位。8月9日，中国LNG综合进口到岸价格指数178.6(C.I.F，不含税费、加工费)。8月14日国内LNG液厂平均出厂价5649元/吨，环比+0.44%。

③核心观点：

当前全球炼厂开工较同期大幅下降，成品油全球供应偏紧的现状并未改变，全球裂解价差持续维持高位；若海峡持续封锁，我们认为这一情况将进一步加剧，成品油价格涨幅可能进一步远超原油并引发全球经济的明显放缓。相比大西洋盆地，苏伊士以东炼厂负荷明显偏低。8月11日伊朗明确重开霍尔木兹海峡需要美方满足停战，解冻资产及赔偿等五项条件。同时8月10日伊朗革命卫队前最高指挥官雷扎伊被任命为伊朗最高国家安全委员会秘书，代表德黑兰立场进一步转向强硬。而特朗普则表示将对伊朗实施严厉的经济打击。由于美国防御性弹药的库存消耗，美国短期难以升级冲突，因而转向了生效更慢的经济施压。双方分歧进一步加大。我们认为尽管霍尔木兹海峡问题短期陷入僵局，但中期看我们认为海峡问题失控概率较低。因伊朗将海峡作为筹码要挟谈判的方式影响到了全球经济，触及到了消费国和海湾国家的利益，随着海峡流量下降带来对经济负面影响的增强，遭到经济、政治、军事端的压力将会进一步增强。

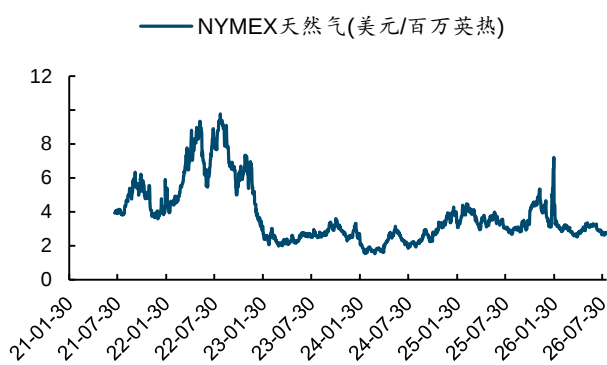


图表5: 布伦特原油现货价格



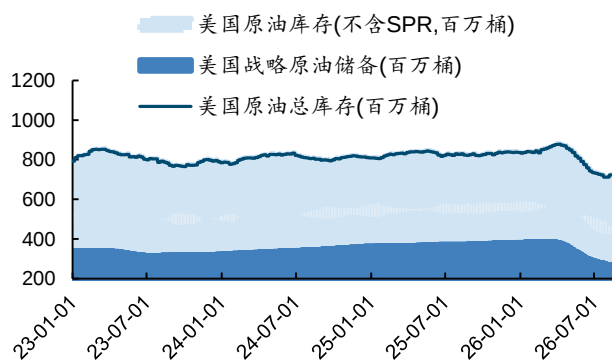
来源: Wind, 国金证券研究所

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



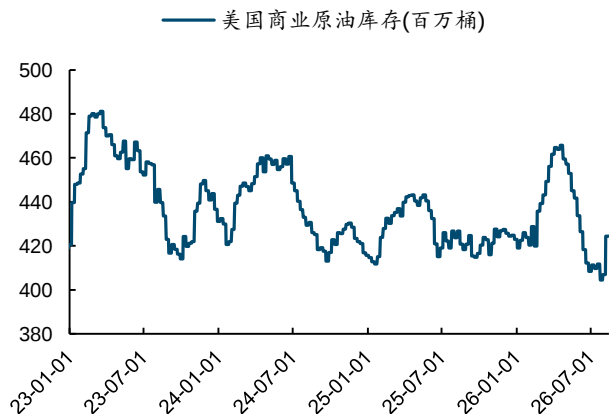
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 美国原油及石油产品库存



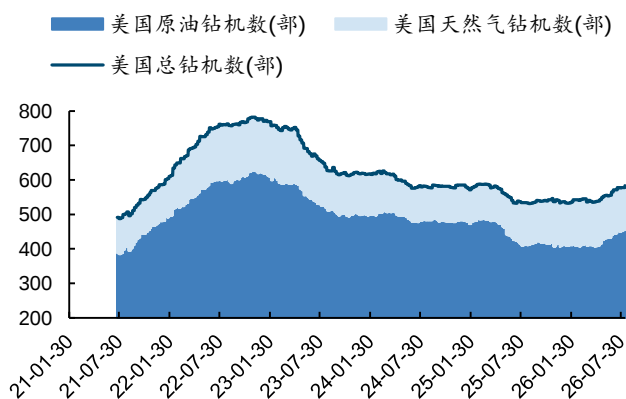
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

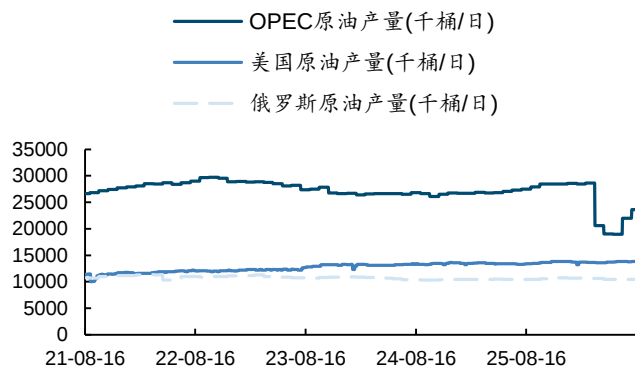
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

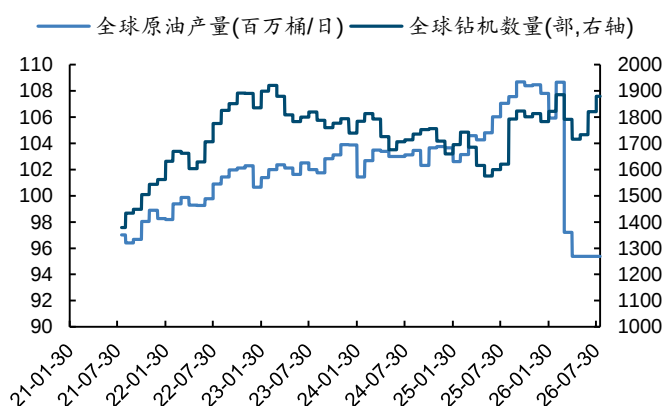


图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。本周地炼与主营炼厂盈利水平分化, 部分装置仍处于检修阶段, 炼厂增产意愿不强, 整体成品油供应增量有限。

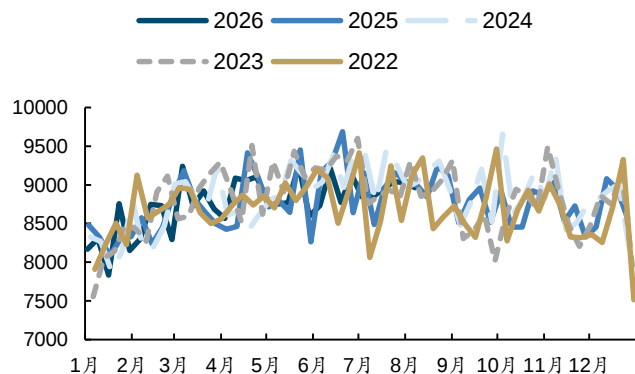
①价格: 周内全国汽油市场均价为 9259.71 元/吨, 前值 9166.85 元/吨, 本周价格较上周上涨 92.86 元/吨, 涨幅 1.01%, 较年初上涨 20.63%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 8044.79 元/吨, 上周 7932.66 元/吨, 本周价格较上周上涨 112.13 元/吨, 涨幅 1.41%, 较年初上涨 21.07%, 年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

②开工与毛利: 国内主营炼厂平均开工负荷为 73.16%, 较上周上涨 0.27 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 50.11%, 较上周下跌 0.15 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 584.03 元/吨, 较上周期上涨 89.14 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 1095.07 元/吨, 较上周期下跌 165.74 元/吨。

本周成品油零售价维持不变, 批发价格跟随原油小幅上行, 故汽柴油批零价差同步收窄。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 1363 元/吨, 前值 1388 元/吨, 较上周下跌 25 元/吨, 下滑 1.80%; 柴油批零价差 1016 元/吨, 前值为 1034 元/吨, 较上周下跌 18 元/吨, 下滑 1.74%。

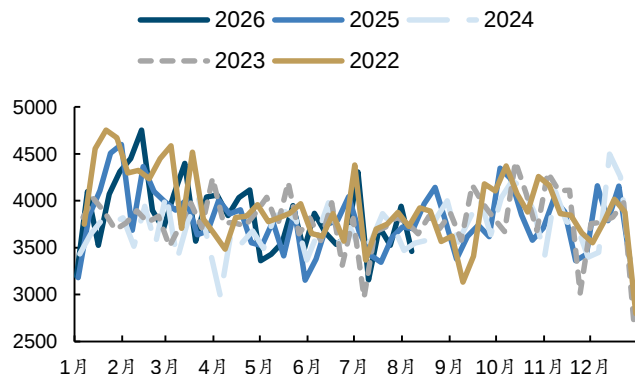
③后市预测: 本周地炼与主营炼厂盈利水平分化, 部分装置仍处于检修阶段, 炼厂增产意愿不强, 整体成品油供应增量有限。汽油方面, 汽油方面, 暑期出行带来一定刚需支撑, 但新能源车持续分流燃油消费, 叠加高温压制外出消费, 终端消费提升空间有限, 行情跟随原油盘面以及调价预期波动; 柴油方面, 高温天气持续压制户外基建、工矿项目施工, 工业端需求难有明显好转, 仅物流刚需形成微弱托底, 下游多维持按需补库操作。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

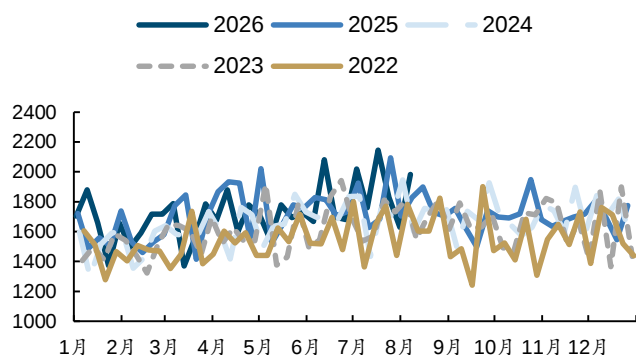
图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)



来源: Wind, 国金证券研究所

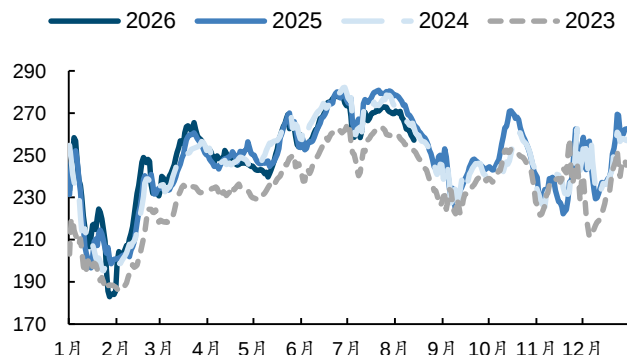


图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



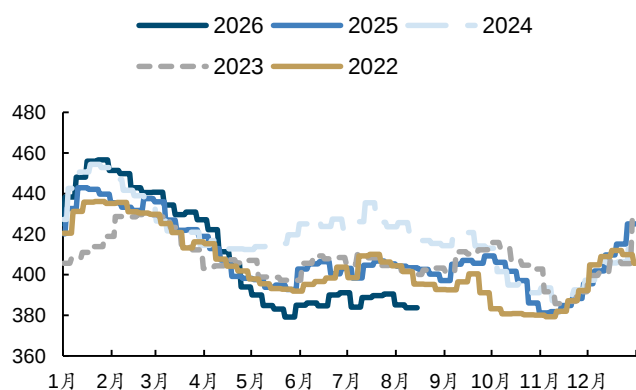
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



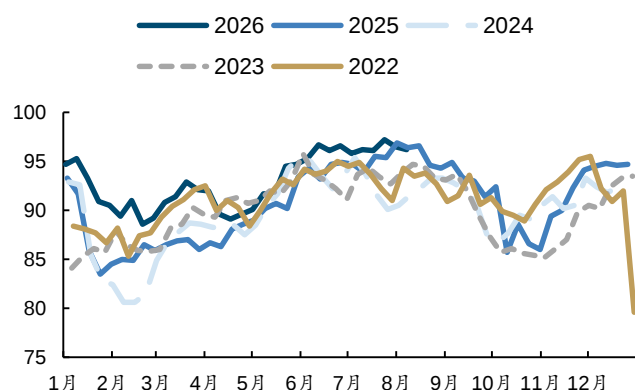
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)



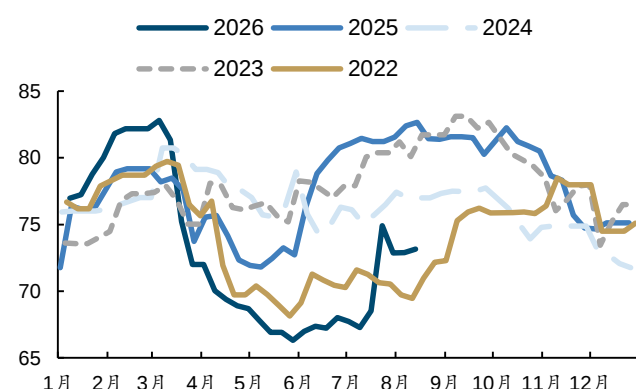
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 美国炼油厂开工率



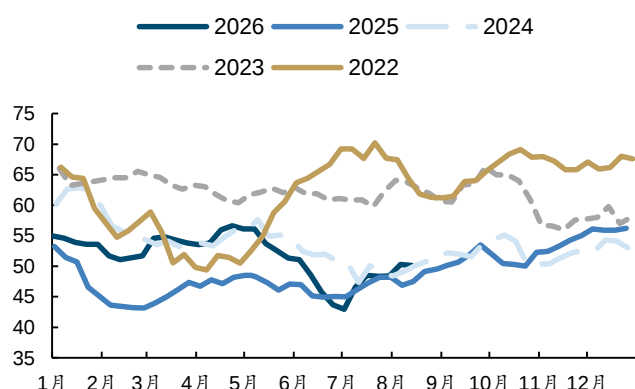
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

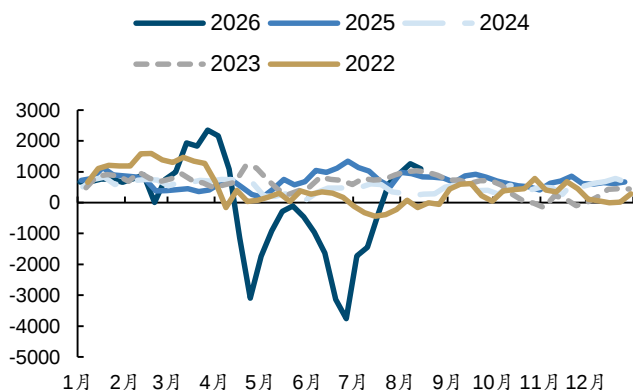
图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

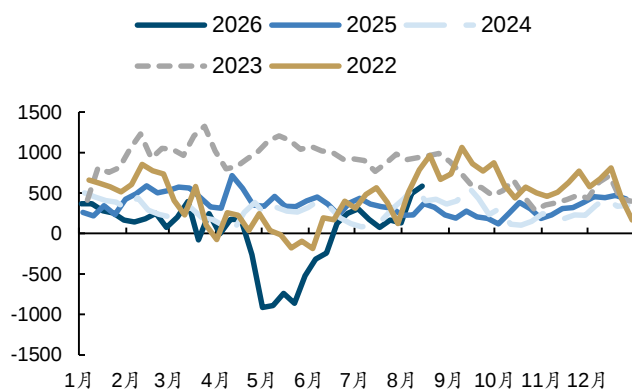


图表21: 国内主营炼厂炼油毛利 (元/吨)



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。供应存增加预期, 下游维持刚需补入, 买盘难有明显起色, 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。

①价格: 本周外盘乙烯市场涨跌互现。截至8月12日收盘, CFR 东南亚收盘价格 950 美元/吨, 较上周末价格持平; CFR 东北亚收盘价格 965 美元/吨, 较上周末价格下跌 3.5%; FD 西北欧收盘价格在 825 欧元/吨, 较上周末价格上涨 1.6%; CIF 西北欧收盘价格在 850 美元/吨, 较上周末价格下跌 3.41%; CFR 中国收盘价格 965 美元/吨, 较上周末价格下跌 2.03%; FD 美国海湾收盘价格在 25.3 美分/磅, 较上周末价格上涨 2.43%。

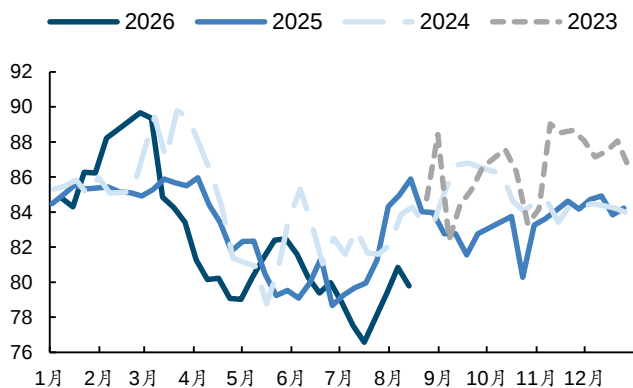
②供应: 联泓新科产能 17 万吨/年装置 2026 年 7 月 19 日装置停车, 重启时间待定; 南京诚志二期产能 30 万吨/年装置 2026 年 7 月 16 日停车, 重启时间待定; 盛虹炼化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 30 日停车检修, 重启时间待定; 鲁西化工产能 12 万吨/年装置 2026 年 6 月 24 日停车检修, 重启时间待定; 海南炼化产能 100 万吨/年装置于 2026 年 6 月 7 检修, 预计 2026 年 9 月初重启。

③下游需求: 聚乙烯价格小幅上涨, 实单成交速度放缓。近期装置检修增量上升, 现阶段市场现货库存亦不高, 近期下游采购积极性一般, 后续终端刚需提升缓慢, 供需方面支撑有限。多空情绪僵持, 苯乙烯行情区间波动。苯乙烯下游与终端需求持续偏弱, 苯乙烯华东码头库存不高, 目前在 10 万吨附近水平, 近日受封航影响, 部分货船有延期, 苯乙烯装置开工水平在 60% 附近。成本端支撑加强, 乙二醇市场高位盘整。近期受台风影响, 港口到货较少, 市场供需维持紧平衡格局, 目前乙二醇行业整体开工率约为 53.37%, 其中乙烯制开工率约为 50.54%。下游维持刚需采购, 环氧乙烷价格僵持为主。现货流通体量有限, 下游生产节奏平稳, 仅维持刚需采购, 当前稳价护市意愿偏强。下游以刚需跟进, 主动囤货意愿偏弱, 市场交投气氛平淡。PVC 期现偏暖运行, 下游需求表现疲软。当前乙烯法 PVC 生产成本持续高位水平, 压制企业开工积极性, 叠加华东区域有装置进行检修, 使之整体开工下滑至 43.08%, 但尚不影响整体供应。

④后市预测: 供应端, 部分前期检修乙烯装置存重启计划, 供应存增加预期。需求端, 下游维持刚需补入, 买盘难有明显起色。美金市场, 价格僵持。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。

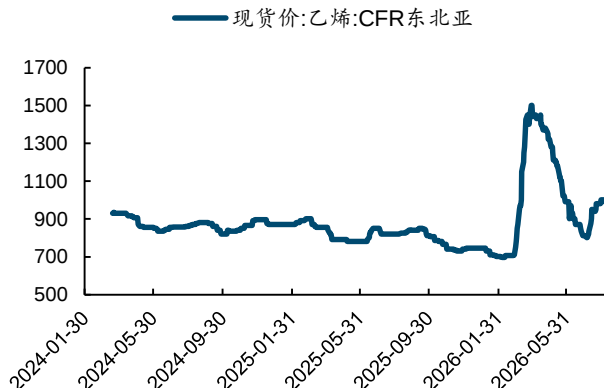


图表23: 乙烯开工率 (%)



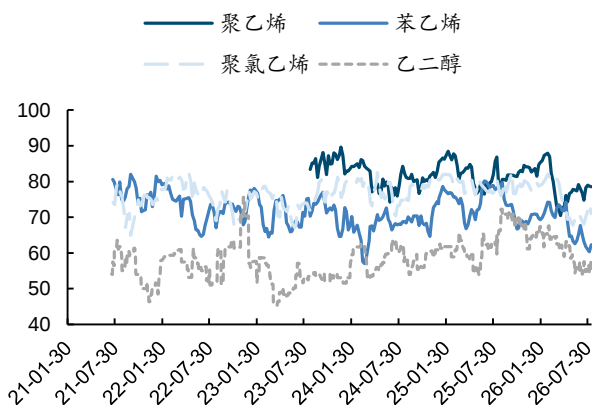
来源: Wind, 国金证券研究所

图表24: 乙烯价格 (美元/吨)



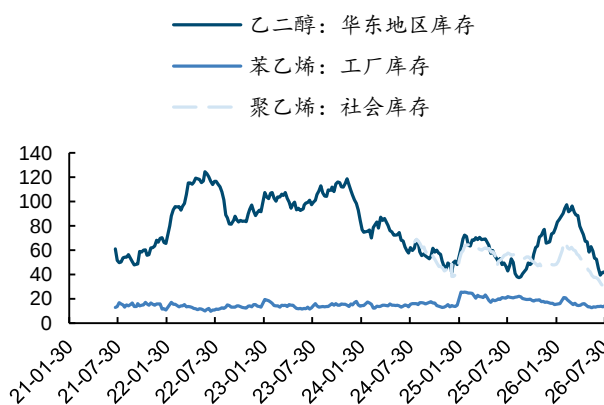
来源: Wind, 国金证券研究所

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。下游产品利润空间压缩, 下游工厂跟进意愿不足, 市场成交氛围或有效缓。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下行。

①国内丙烯市场价格逐步上扬, 截至本周四, 国内山东地区丙烯主流成交均价为 8585 元/吨, 较上周同期均价上涨 470 元/吨, 涨幅为 5.79%。地缘溢价风险回归, 霍尔木兹海峡航运仍受限制, 国际油价宽幅走高; 卖方库存可控, 丙烷以及甲醇市场价格有所上行; 各原料价格震荡偏强, 成本端存一定提振作用。个别企业丙烯装置开始逐步降负停车或释放检修计划, 东北某厂家丙烷脱氢装置亦释放检修计划, 山东个别气分装置进料重启, 但场内货源整体偏紧, 供应面存利好指引。山东以及华东个别下游厂家恢复丙烯外采, 下游需求同步提高; 且华东个别厂家丙烯以及下游装置临时停车, 前期停车的多套大型丙烯装置依旧处于检修状态, 区域内货源供应量紧张, 叠加台风天气影响下, 船只靠港困难以及个别港口封港, 个别厂家积极补货, 且部分业者开始跨区域补货; 需求面表现, 提振市场交投氛围。供需等多重因素作用下, 下游刚需跟进, 厂家库存可控, 市场成交重心不断走高。综合来说, 山东丙烯市场价格震荡上行。东北地区某厂家丙烯装置计划内逐步停车, 低价进口货源相对较少; 西北地区某 MTO 装置继续延期重启, 某厂家装置释放检修预期; 两地下游按需拿货, 厂家库存相对无压, 市场活跃度尚可, 丙烯市场价格震荡上调。当前市场来看, 美伊局势紧张, 各个原料价格震荡偏强, 场内供需皆存利好指引, 推动市场竞拍氛围, 叠加台风天气影响, 业者跟进积极, 丙烯市场价格重心走高。

②供应: 万通丙烯装置于 2026 年 6 月底装置停车, 近期重启中; 天弘丙烷脱氢装置于 2026 年 8 月 7 日装置停车, 重启时间待定; 卫星一期丙烯装置于 2026 年 8 月 10 日装置停车,

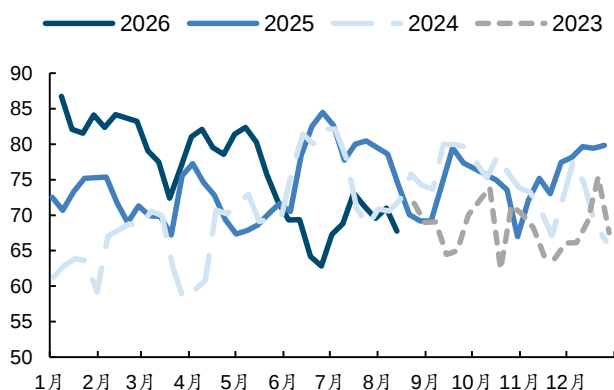


重启时间待定；东华宁波二期丙烯装置于2026年8月10日装置停车，持续至8月12日结束；装置波动频繁，厂家库存低位可控，供应面利好提振市场氛围。

③下游需求：本周下游产品商家积极跟进，聚丙烯、丁辛醇以及丙酮等产品价格震荡飘红，后期环丙价格有所显弱。华北某聚丙烯装置短期停车，个别丙烯腈厂家恢复外采，山东某厂家丁辛醇装置释放停车预期；华东某环丙装置按计划停车，个别聚丙烯以及丁辛醇装置降幅运行；整体来说，下游厂家积极买盘，市场竞拍氛围积极，下游需求利好提振市场。

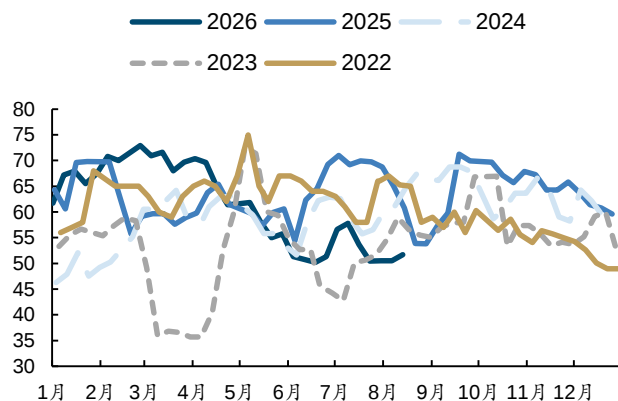
④后市预测：供应方面，山东个别丙烯装置或重启与检修计划并存，华东个别厂家存重启计划，厂家库存暂且可控，货源供应存增加预期，业者谨慎为主，供应面或支撑有限。需求方面，东北某丙烯腈装置存检修计划，华东个别丙烯腈、聚丙烯装置存重启预期，华北以及华东个别丙烯酸装置逐步运行，山东个别聚丙烯装置或存检修计划，下游装置开工或有下降，下游工厂逐高积极性有限，或制约市场成交氛围，需求面难见显著支撑。从整体市场来看，中东局势以及海峡航运情况影响油价以及化工品市场，山东、东北以及华东区域多套丙烯以及下游装置调整运气频传，极端天气影响放缓，下游产品利润空间压缩，下游工厂跟进意愿不足，市场成交氛围或有放缓。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下行。

图表27：丙烯酸开工率 (%)



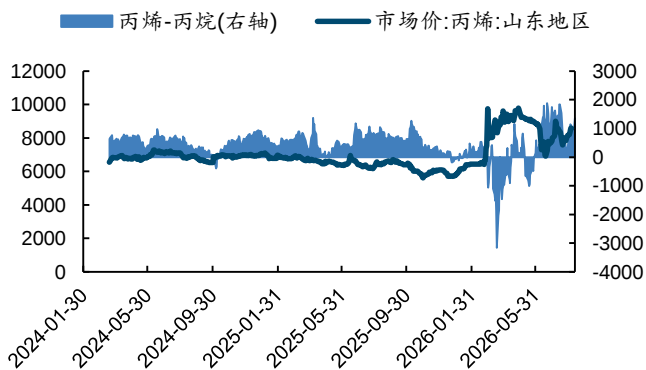
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：丙烯酸酯开工率 (%)



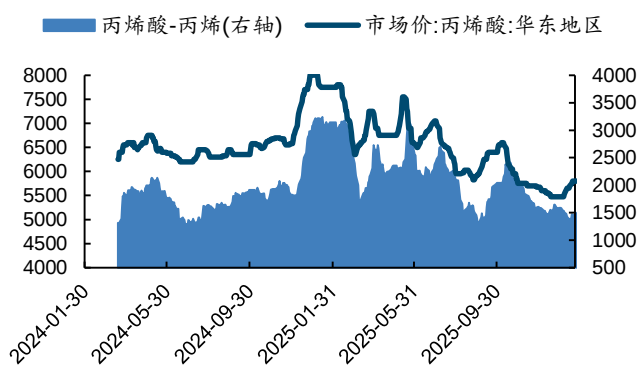
来源：Wind，国金证券研究所

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 维持在 300 美元/吨以上，PTA 行业加工费为 349.12 元/吨。地缘扰动下成本端变数仍存，且下游需求修复尚需时间，短期内预期仍旧偏弱，若成本端缺少强势向上驱动，长丝市场稳中出货为主，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅波动。

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 8420 元/



吨，较上周均价下跌 20 元/吨；FDY 市场均价为 8610 元/吨，较上周均价下跌 20 元/吨；DTY 市场均价 9380 元/吨，较上周均价下跌 70 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 75.60%，本周个别装置开工存在小幅上调，市场供应量仅有少量增多。

③需求：截至 8 月 13 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 51.09%，本周，下游纺织市场行情依旧冷清，局部织机开机率有小幅增加，但部分中小织造企业减产、轮休现象仍在延续，总体仍处偏低水平。随着夏秋换季，国内气温有所下降，内需市场订单存在零星启动，绒类以及秋冬偏厚面料订单有所增加，家纺产品走货亦表现尚可，但整体体量相对不足，常规面料销售仍有阻力，且外贸订单依旧有限，场内实质性大单偏少，织企运营压力仍存，对于原丝补货仍偏谨慎，多于原丝价格优惠时适量备货，据悉织企本次集中采购，多备货至下旬到月底附近，日常维持刚需跟进操作，需求面好转程度十分有限。

④利润：截至本周四，涤丝 POY150/48 平均加工差为 1542.80 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1732.80 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 960 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 442.80 元/吨，较上周平均毛利下降 56.74 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 182.80 元/吨，较上周平均毛利下降 56.74 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -240 元/吨，较上周平均毛利下跌 50 元/吨。

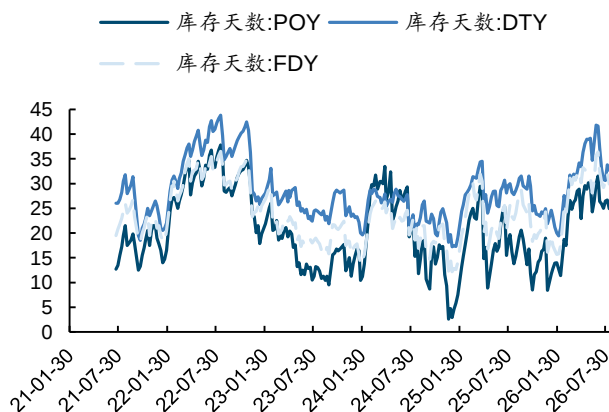
⑤库存：本周长丝市场出货情况好转，整体库存水平小幅下降，截止至本周四，POY 库存存在 23-25 天附近，FDY 库存存在 28-30 天附近，DTY 库存存在 30-33 天附近。

⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 1061 美元/吨，环比上周均价上涨 0.28%，CFR 中国周均价为 1083 美元/吨，环比上周均价上涨 0.28%。截至 8 月 13 日，本周国内 PX 市场平均开工在 65.61%，本周 PX 部分检修装置陆续重启出料，行业开机水平回升明显。本周 PXN 维持在 300 美元/吨以上，处于偏高水平。周内 PX 现货价格跟随原油小幅上行，石脑油成本同步抬升，国内主流炼化一体化 PX 装置凭借配套原油的成本优势，盈利水平高于外购石脑油生产的企业，短流程企业利润亦较为可观。

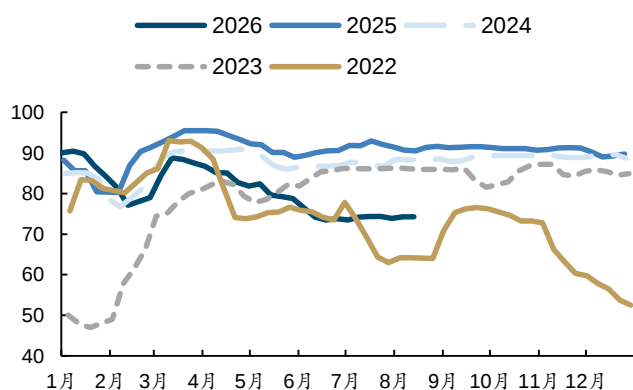
PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 5985.71 元/吨，环比上涨 0.41%；CFR 中国周均价为 815.25 美元/吨，环比上涨 0.70%。截至 8 月 13 日，PTA 市场开工在 57.29%，周内原计划重启的一 PTA 装置重启推迟，且受台风影响导致减产的装置周后期才陆续恢复，本周产量下滑明显，现货流通较为紧张。周内 PTA 现货加工费震荡调整，由于 PTA 减产之后导致现货货源短缺，叠加其本身库存就维持偏低，故 PTA 行业利润仍表现尚可。截至 8 月 12 日，PTA 行业加工费为 349.12 元/吨。

⑦后市预测：需求面：近期内贸市场秋冬面料走货氛围有所好转，但大体量订单未有明确下达迹象，行情回暖仍需时间，且下游开机率仍处低位，提升难度相对较大，短期需求面修复程度有限，难对长丝市场形成强势利好提振，后续还需关注终端订单具体下达情况。供应端：下周长丝企业暂无集中检修或大规模复产消息释出，市场供应量预期相对平稳。综合来看，地缘扰动下成本端变数仍存，且下游需求修复尚需时间，短期内预期仍旧偏弱，若成本端缺少强势向上驱动，长丝市场稳中出货为主，预计下周涤纶长丝市场横盘窄幅波动。

图表31：涤纶长丝库存天数



图表32：涤纶长丝开工率 (%)

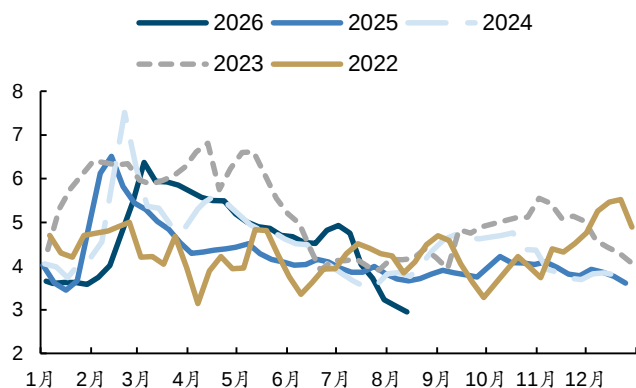


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

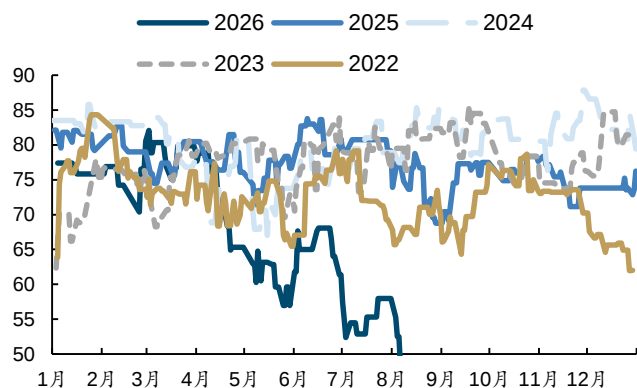


图表33: PTA 库存天数



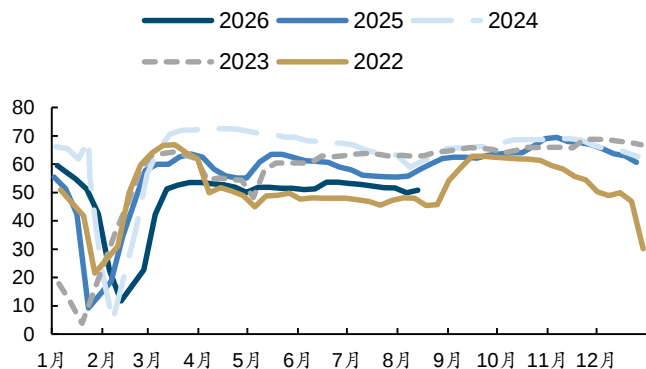
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



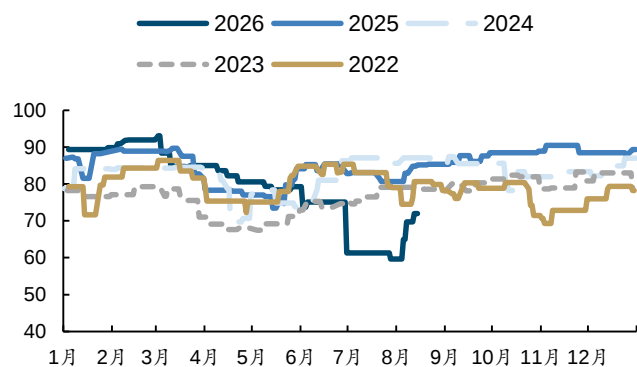
来源: Wind, 国金证券研究所

图表35: 涤纶长丝下游织机开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表36: PX 开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

三、风险提示

- 1、地缘政治扰动超预期: 如果地缘扰动超出预期, 可能会带来短期价格的脉冲式上涨超出我们对价格的预期;
- 2、海外经济出现衰退: 如果海外经济出现衰退, 需求预期大幅恶化, 石化等大宗商品价格可能超预期下跌;
- 3、行业及国际政策环境变化: 国内、海外政策变化或导致石化产业链布局及进出口等形势变化, 对行业造成影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究