



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

军事行动与制裁加码，局势再度升级

本周行情综述

- **原油：**本周战争溢价显著回补。上周停火共识传闻一度令油价高位回落、战争溢价快速回吐，但随着特朗普公开否认“逼迫伊朗重返谈判桌”、美军 9 月 1 日再袭伊朗南部多处目标并袭击两艘伊朗油轮，市场迅速转向“冲突长期化”定价，油价连续拉升。截止 9 月 3 日，WTI 现货收于 91.3 美元，环比+7.77 美元；BRENT 现货收于 102.18 美元，环比+12.59 美元。EIA 8 月 28 日当周商业原油库存环比-445 万桶，前值+9.5 万桶。其中库欣原油环比+8 万桶，前值+117.6 万桶。汽油库存环比-117.3 万桶，前值-253.6 万桶。炼厂开工率环比+0.6%至 98%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量 1386.2 万桶/天，美国净进口数据环比-3.3%。截至 8 月 28 日当周，美国活跃石油钻机数环比-5 部至 447 部。
- **炼油：**当前地炼与主营炼厂盈利水平尚可，汽油终端实际消费提升空间有限；柴油下游采购积极性有所提升。预计下周国内成品油价格整体维持稳中偏强运行。国内主营炼厂平均开工负荷为 76.03%，较上周下跌 0.3 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 55.09%，较上周上涨 1.54 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 786.49 元/吨，较上周期上涨 242.01 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 989.07 元/吨，较上周期上涨 465.05 元/吨。批零差价方面，本周成品油零售价上涨，批发价格跟随原油持续走高，汽柴油批零差价周内冲高后逐步收窄。零批价格具体来看，批零差价方面周内汽油零批价差 980 元/吨，前值 836 元/吨，较上周上涨 144 元/吨，上升 17.22%；柴油批零价差 544 元/吨，前值为 392 元/吨，较上周上涨 152 元/吨，上升 38.77%。
- **聚酯：**PXN 水平回升至 300 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 565.27 元/吨。需求难有大批量补货行为，长丝市场整体供应量将有所增加，预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 466.77 元/吨，较上周平均毛利下降 59.91 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 206.77 元/吨，较上周平均毛利下降 19.91 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-250 元/吨，较上周平均毛利上涨 40 元/吨。PX 方面，本周国内 PX 一体化生产企业加工利润有一定修复，PXN 水平回升至 300 美元/吨附近，较上周的亏损状态明显改善；短流程环节利润变化不大，目前 PX-MX 价差在 130-140 美元/吨区间波动。PTA 方面，周内 PTA 现货加工费稍有回落，周内 PTA 市场价格基本跟随原料价格波动，而由于自身需求端拖拽，整体涨幅略低于 PX 价格涨幅，但 PTA 行业利润依旧维持偏好。截至 9 月 2 日，PTA 行业加工费为 565.27 元/吨。
- **烯烃：**乙烯市场，截至 9 月 2 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 1080 美元/吨，较上周末价格上涨 6.93%；CFR 东北亚收盘价格 1100 美元/吨，较上周末价格上涨 4.76%；FD 西北欧收盘价格在 843 欧元/吨，较上周末价格持平；CIF 西北欧收盘价格在 891 美元/吨，较上周末价格下跌 0.45%；CFR 中国收盘价格 1100 美元/吨，较上周末价格上涨 4.76%；FD 美国海湾收盘价格在 25.3 美分/磅，较上周末价格上涨 1.61%。乙烯市场可供应汽运资源有所增加，下游多以执行前期合约订单和逢低补入为主，对高价乙烯接受有限，预计下周乙烯市场高位整理。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 9460 元/吨，较上周同期均价上涨 740 元/吨，涨幅为 8.49%。区域内丙烯开工存提升预期，下游需求跟进有限，交易双方除供需外，亦多关注国际局势以及各化工品期货盘面情况，场内空好消息交织。

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（-0.81%）。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源（-0.01%）、石油天然气指数（-0.48%）、油气开采服务指数（-2.04%）、炼油化工指数（-0.78%）、聚酯指数（-2.63%）、烯烃指数（+0.25%）。

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	-0.56%	3930.12	3952.18	0.64%
深证成指	-3.13%	13516.97	13953.07	-4.10%
沪深300	-1.33%	4548.05	4609.18	-1.53%
中证500	-3.07%	7652.69	7895.45	-2.57%
石油石化	-1.37%	2804.77	2843.67	1.81%
油气资源指数	-0.01%	1133.81	1133.90	0.07%
石油天然气指数	-0.48%	4075.98	4095.81	2.26%
油气开采服务指数	-2.04%	6051.13	6177.31	-3.27%
炼油化工指数	-0.78%	3642.04	3670.76	2.23%
聚酯指数	-2.63%	5453.39	5600.79	0.53%
烯烃指数	0.25%	1384.10	1380.66	5.65%

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	33.41元	11.48	84.72%	1.85	67.94%	3.43%	44.58%	-0.06%	-2.28%	-3.75%	12.61%	15880亿元
0883.HK	中国海洋石油	25.06港元	7.48	83.32%	1.21	82.44%	5.11%	44.58%	1.29%	-1.49%	-0.95%	20.24%	11911亿港元
601857.SH	中国石油	11.17元	11.53	82.68%	1.25	88.71%	4.21%	54.68%	-0.36%	-0.53%	-2.19%	10.35%	20443亿元
0857.HK	中国石油股份	10.16港元	9.11	87.19%	0.99	91.67%	5.20%	54.68%	1.40%	-0.29%	-0.10%	24.93%	18595亿港元
600028.SH	中国石化	5.48元	18.43	88.27%	0.79	37.70%	3.65%	76.10%	0.55%	0.37%	0.37%	-9.32%	6627亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.79港元	14.26	93.07%	0.60	70.79%	4.71%	76.10%	1.38%	0.52%	0.10%	5.75%	5792亿港元
002493.SZ	荣盛石化	14.38元	26.82	41.44%	3.01	82.08%	0.70%	112.84%	-1.78%	-1.17%	-3.10%	23.90%	1436亿元
600989.SH	宝丰能源	24.4元	11.65	0.99%	3.43	74.58%	4.77%	44.85%	0.08%	1.35%	0.41%	28.24%	1789亿元
002648.SZ	卫星化学	27.54元	10.55	30.85%	2.44	59.62%	1.82%	31.66%	-0.40%	-2.96%	-3.30%	59.15%	928亿元
600346.SH	恒力石化	19.02元	11.92	28.56%	1.86	44.33%	1.95%	36.81%	-0.73%	-3.26%	-1.71%	-14.18%	1339亿元
000301.SZ	东方盛虹	14.62元	22.76	26.52%	2.55	68.88%	0.00%	0.00%	-0.75%	3.69%	0.14%	34.25%	967亿元
603225.SH	新凤鸣	19.94元	19.13	49.44%	1.54	88.88%	1.00%	32.47%	-1.14%	-4.09%	-5.18%	3.45%	334亿元
601233.SH	桐昆股份	26元	11.99	38.23%	1.46	91.75%	0.46%	14.04%	-1.81%	-5.28%	-6.00%	51.92%	619亿元
0135.HK	昆仑能源	7.43港元	10.15	58.24%	0.80	19.56%	4.68%	50.18%	-0.13%	-3.76%	-3.88%	2.40%	642亿港元
601808.SH	中海油服	12.5元	15.35	3.01%	1.26	3.01%	2.26%	35.09%	-0.24%	-2.72%	-3.03%	-8.91%	596亿元
600583.SH	海油工程	6.15元	13.09	34.16%	0.94	47.48%	3.19%	41.57%	0.65%	0.00%	-0.16%	16.18%	272亿元
600968.SH	海油发展	3.95元	10.24	7.78%	1.35	20.60%	3.72%	38.47%	0.77%	0.25%	-0.50%	7.09%	402亿元
002254.SZ	泰和新材	12.73元	154.03	91.15%	1.54	45.75%	0.16%	40.91%	-1.09%	-0.31%	-3.05%	27.22%	108亿元
0934.HK	中石化冠德	3.65港元	10.66	88.91%	0.54	46.33%	6.85%	60.45%	0.27%	0.32%	0.72%	-10.04%	91亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.605港元	13.82	97.96%	0.67	60.88%	7.23%	64.82%	6.05%	9.47%	10.33%	-23.83%	246亿港元

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	95.52	美元/桶	2026-09-04	-1.46%	6.95%	20.23%	0.52%	42.59%	86.71	96.93
	期货收盘价:WTI原油	91.30	美元/桶	2026-09-04	-1.43%	9.47%	21.38%	-1.87%	43.82%	81.36	92.63
	期货结算价:上期所sc原油主连	683.10	元/桶	2026-09-04	12.14%	16.93%	33.16%	12.30%	41.25%	552.92	609.15
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	102.60	美元/桶	2026-09-04	5.95%	10.03%	28.41%	7.34%	47.27%	84.18	96.84
	现货价:英国布伦特原油	102.18	美元/桶	2026-09-04	-3.19%	13.82%	19.23%	2.89%	51.40%	88.23	105.55
天然气	现货价:原油(阿曼):环太平洋	102.57	美元/桶	2026-09-04	5.90%	9.58%	28.31%	7.23%	47.16%	84.20	96.86
	期货价:NYMEX天然气	2.93	美元/百万英热单位	2026-09-04	-0.47%	1.53%	9.55%	-12.87%	-4.97%	2.87	2.94
	期货价:IPE英国天然气	177.99	便士/色姆	2026-09-04	58.67%	7.99%	39.01%	50.93%	124.96%	143.93	112.17
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	2.90	美元/百万英热单位	2026-09-03	-1.61%	2.84%	11.54%	-5.84%	-6.75%	2.85	2.95
煤炭	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.24	美元/万英热	2026-09-04	43.60%	3.16%	24.56%	33.22%	120.40%	0.20	0.17
	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	741	元/吨	2026-09-04	4.12%	1.37%	2.21%	3.35%	9.94%	727	712
	车板价:焦精煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	2280	元/吨	2026-09-04	54.96%	4.11%	29.91%	44.76%	81.67%	1845	1471
	市场价:焦炭:山东地区	2027	元/吨	2026-09-04	29.95%	10.22%	14.33%	22.85%	41.25%	1806	1560
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	138	美元/吨	2026-08-31	1.28%	0.00%	4.77%	2.87%	25.99%	131	136
炼化	单位热量价格比:原油/煤炭	3.00	无	2026-09-04	-4.93%	13.82%	13.80%	0.02%	20.17%	2.72	3.16
	市场价:汽油(92#):山东地炼	9608	元/吨	2026-09-04	18.62%	6.63%	15.49%	19.18%	27.58%	8368	8100
	市场价:柴油(0#):山东地炼	8505	元/吨	2026-09-04	18.24%	7.21%	19.74%	19.97%	32.11%	7256	7193
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	160	美元/桶	2026-09-04	-0.15%	8.76%	18.35%	7.84%	86.34%	145	160
	现货价:石脑油:CFR日本	855	美元/吨	2026-09-04	-4.64%	3.35%	19.92%	10.68%	44.30%	800	897
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	1136	美元/吨	2026-09-04	-1.58%	8.09%	13.49%	14.63%	35.08%	975	1154
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	9300	元/吨	2026-09-04	5.46%	7.51%	9.41%	4.49%	26.53%	8378	8818
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-09-04	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	45.57%	11500	11462
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	8300	元/吨	2026-09-04	4.07%	7.79%	9.21%	22.06%	31.75%	7267	7976
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	895	美元/吨	2026-09-04	-0.56%	4.68%	23.62%	-2.19%	50.42%	776	900
	市场价:丙烷:山东地区	9300	元/吨	2026-09-04	4.52%	6.10%	15.89%	3.56%	40.80%	8412	8897
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9800	元/吨	2026-09-04	0.43%	0.00%	3.16%	-1.01%	35.17%	9197	9758
	市场价:环氧丙烷:华东地区	10300	元/吨	2026-09-04	0.60%	7.29%	7.29%	11.35%	33.94%	9339	10238
	市场价:丙烯酸:华东地区	7650	元/吨	2026-09-04	-13.96%	0.00%	8.51%	-0.65%	31.33%	7160	8892
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	9300	元/吨	2026-09-04	-15.69%	1.09%	3.91%	6.29%	18.47%	8935	11031
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	10000	元/吨	2026-09-04	-12.56%	2.04%	3.09%	3.09%	9.29%	9631	11436
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	9100	元/吨	2026-09-04	-3.92%	2.25%	10.30%	8.98%	25.09%	8084	9471
	市场价:甲醇:华东地区	3375	元/吨	2026-09-04	5.44%	16.98%	30.81%	4.98%	49.01%	2763	3201
	市场价:乙醇:山东地区	5470	元/吨	2026-09-04	-4.38%	2.24%	-1.44%	-3.19%	-0.55%	5490	5720
	市场价:正丁醇:华东地区	8250	元/吨	2026-09-04	10.83%	7.84%	20.88%	21.32%	36.93%	6984	7444
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1157	美元/吨	2026-09-04	-0.72%	6.57%	9.15%	2.30%	39.77%	1077	1166
	市场价:PTA:华东地区	6300	元/吨	2026-09-04	-2.33%	4.39%	5.35%	-2.17%	36.51%	6032	6450
	市场价:乙二醇:华东地区	6960	元/吨	2026-09-04	44.89%	22.36%	38.81%	52.00%	56.19%	5230	4804
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	8200	元/吨	2026-09-04	-3.05%	6.36%	12.33%	0.24%	41.62%	7464	8458
	市场价:FDY(150D/96F)	9300	元/吨	2026-09-04	7.65%	3.91%	10.06%	10.71%	34.78%	8485	8639
	市场价:DTY(150D/48F)	9450	元/吨	2026-09-04	5.33%	3.28%	9.88%	8.00%	32.17%	8668	8972
	市场价:POY(150D/48F)	10200	元/吨	2026-09-04	4.89%	3.55%	7.94%	7.94%	26.71%	9472	9725
其他	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	8245	元/吨	2026-09-04	3.63%	6.52%	11.12%	5.57%	27.83%	7596	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	989	元/吨	88.75%	5.61%	-313.57%	77.7%
	炼油毛利:独立炼厂	786	元/吨	44.45%	497.46%	-250.16%	100.0%
聚酯	PX-石脑油	302	美元/吨	17.87%	-7.97%	-13.63%	64.0%
	PTA加工费	496	元/吨	7.48%	-0.46%	-4.11%	69.3%
	POY价差	2399	元/吨	-16.07%	-2.72%	4.16%	16.3%
	DTY价差	1649	元/吨	-23.60%	2.04%	2.86%	32.3%
	FDY价差	1499	元/吨	-23.46%	2.25%	19.61%	38.9%
C3	丙烯-丙烷	963	元/吨	22.08%	19.62%	1197.14%	81.9%
	丙烯酸-丙烯	1117	元/吨	-35.06%	-31.33%	-31.46%	3.7%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	1267	元/吨	-0.39%	-23.10%	70.37%	28.3%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	917	元/吨	23.03%	-11.27%	100.57%	50.2%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-235	元/吨	-11.01%	1102.56%	-7.13%	38.2%
	聚丙烯-丙烯	340	元/吨	-68.52%	-77.70%	-62.22%	39.3%
	环氧丙烷-丙烯	2259	元/吨	-1.27%	-15.43%	50.60%	22.1%
C2	乙烯-石脑油	281	美元/吨	16.84%	19.14%	53.24%	62.9%
	环氧乙烷-乙烯	937	元/吨	-25.34%	-35.59%	35.42%	67.2%
	乙二醇-乙烯	2088	元/吨	61.74%	105.73%	384.94%	100.0%

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。本周战争溢价显著回补。上周停火共识传闻一度令油价高位回落，战争溢价快速回吐，但随着特朗普公开否认“逼迫伊朗重返谈判桌”、美军9月1日再袭伊朗南部多处目标并袭击两艘伊朗油轮，市场迅速转向“冲突长期化”定价，油价连续拉升。

①原油：截止9月3日，WTI 现货收于91.3美元，环比+7.77美元；BRENT 现货收于102.18美元，环比+12.59美元。EIA8月28日当周商业原油库存环比-445万桶，前值+9.5万桶。其中库欣原油环比+8万桶，前值+117.6万桶。汽油库存环比-117.3万桶，前值-253.6万桶。炼厂开工率环比+0.6%至98%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量1386.2/天，万桶/天。美国净进口数据环比-3.3%。截至8月28日当周，美国活跃石油钻机数环比-5部至447部。

②天然气：截止9月3日，英国基准天然气价格收于177.19便士/撒姆，环比+9.04便士/撒姆；截止9月3日，美国NYMEX天然气期货收于2.93美元/百万英热单位，环比+0.05美元/百万英热单位。8月30日，中国LNG综合进口到岸价格指数190.32(C.I.F, 不含税费、加工费)。9月3日国内LNG液厂平均出厂价5921元/吨，环比+2.62%。

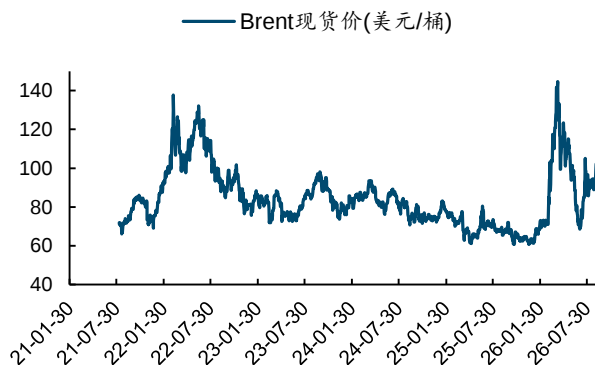
③核心观点：

军事层面，冲突烈度明显抬升。伊朗方面称，美军本周多轮袭击已致其上百人死伤；美军1日还袭击了两艘伊朗油轮。伊朗军方3日以导弹和无人机打击美军驻科威特的空军基地与驻阿联酋的空军基地，将战火直接引向海湾国家境内。特朗普4日称美军“可能很快”对伊朗“搞山”目标发动打击；副总统万斯则表态“针对伊朗的主要作战行动早已结束”，并称除非伊朗停止袭击商船、否则美国不会与其谈判，白宫内部“极限施压”与“有限收手”两条路线的拉扯日益明显。

霍尔木兹海峡延续“封而不死”的分化特征。美国能源部长赖特称，8月31日单日超1700万桶石油经船舶通过海峡，创开战以来新高；部分数据指出波斯湾实际原油出口远高于公开数据、海峡流量持续改善，但红海方向反而恶化，8月经曼德海峡、苏伊士运河及SUMED管道出口环比减少约450万桶/日。海峡问题短期难以改变：美方需要维持通行以压低油价，伊方则以封锁为筹码而不愿彻底关闭。年底前达成有限范围协议的可能性依然存在，但路径将高度曲折，且不排除打击伊朗核心设施的尾部升级风险；随着封锁时间延长，天然气及成品油库存远低于正常水平的问题，将持续加剧全球经济活动放缓风险。

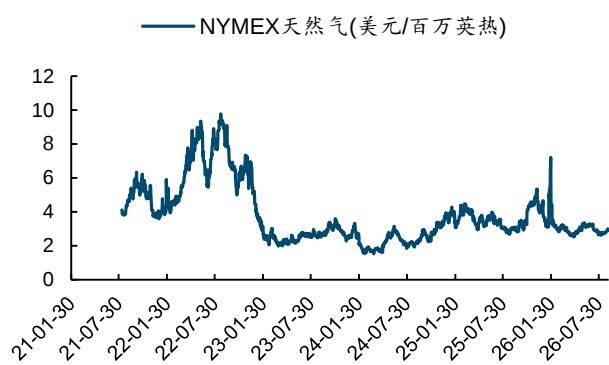


图表5: 布伦特原油现货价格



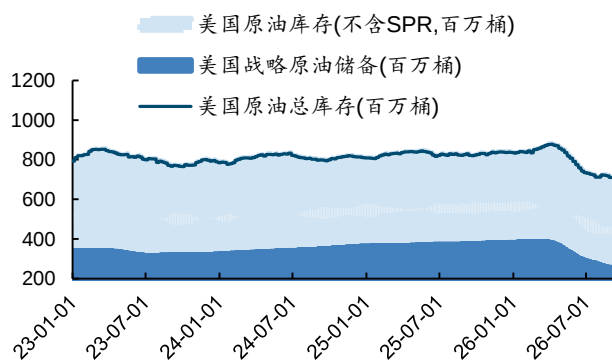
来源: Wind, 国金证券研究所

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



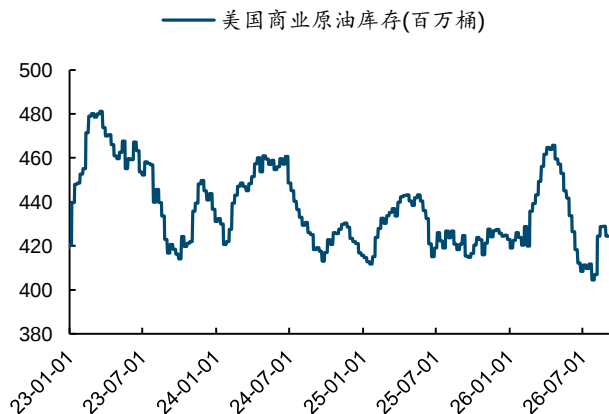
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 美国原油及石油产品库存



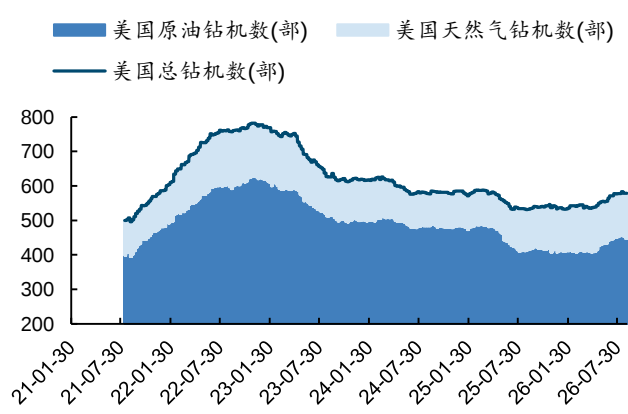
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 美国商业原油库存



来源: Wind, 国金证券研究所

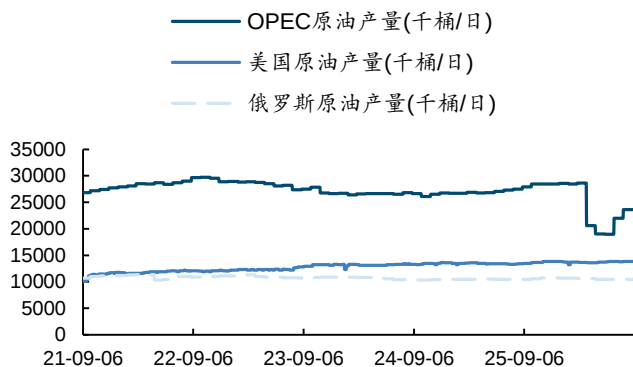
图表10: 美国原油及天然气钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

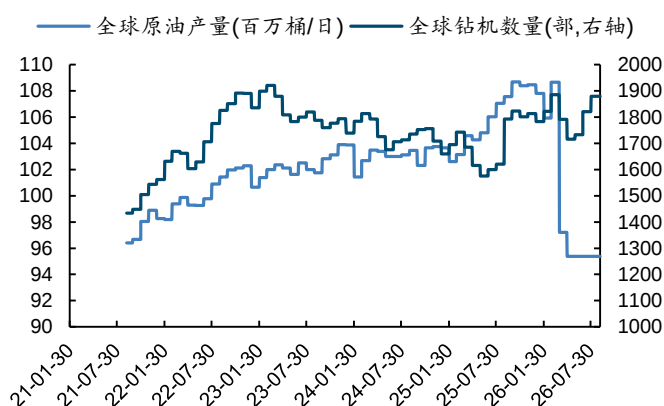


图表11: OPEC、美国、俄罗斯原油产量



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。当前地炼与主营炼厂盈利水平尚可, 汽油终端实际消费提升空间有限; 柴油下游采购积极性有所提升。预计下周国内成品油价格整体维持稳中偏强运行

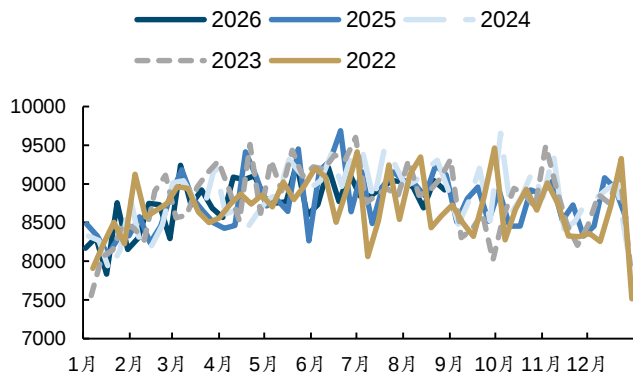
①价格: 周内全国汽油市场均价为 9715.14 元/吨, 前值 9478.11 元/吨, 本周价格较上周上涨 237.03 元/吨, 涨幅 2.50%, 较年初上涨 26.56%, 年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨; 柴油平均价格为 8465.51 元/吨, 上周 8303.57 元/吨, 本周价格较上周上涨 161.94 元/吨, 涨幅 1.95%, 较年初上涨 27.40%, 年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

②开工与毛利: 国内主营炼厂平均开工负荷为 76.03%, 较上周下跌 0.3 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 55.09%, 较上周上涨 1.54 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 786.49 元/吨, 较上周期上涨 242.01 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为 989.07 元/吨, 较上周期上涨 465.05 元/吨。

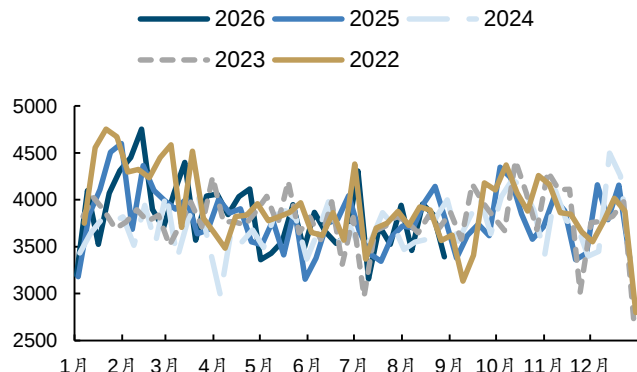
批零价差方面, 本周成品油零售价上涨, 批发价格跟随原油持续走高, 汽柴油批零价差周内冲高后逐步收窄。零批价格具体来看, 批零价差方面周内汽油零批价差 980 元/吨, 前值 836 元/吨, 较上周上涨 144 元/吨, 上升 17.22%; 柴油批零价差 544 元/吨, 前值为 392 元/吨, 较上周上涨 152 元/吨, 上升 38.77%。

③后市预测: 供应方面, 当前地炼与主营炼厂盈利水平尚可, 部分装置仍处于检修阶段, 炼厂增产提负意愿总体平稳, 整体成品油供应增量有限。汽油端, 暑期出行旺季已基本落幕, 自驾消费有所降温, 新能源汽车持续分流燃油消费, 终端实际消费提升空间有限, 行情走势将跟随国际原油盘面高位震荡。柴油端, 高温消退后户外基建和工矿项目开工逐步恢复, 休渔期结束带动渔业用油回暖, “金九银十”传统旺季临近, 刚需面逐步向好, 下游采购积极性有所提升。故预计下周国内成品油价格整体维持稳中偏强运行, 行情重心较本周有望继续小幅上移。

图表13: 美国汽油需求 (千桶/日)



图表14: 美国柴油需求 (千桶/日)

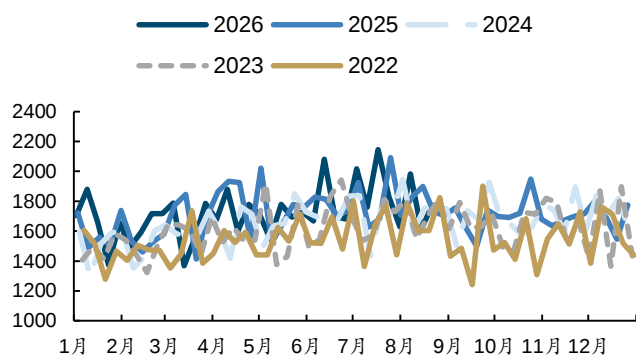




来源: Wind, 国金证券研究所

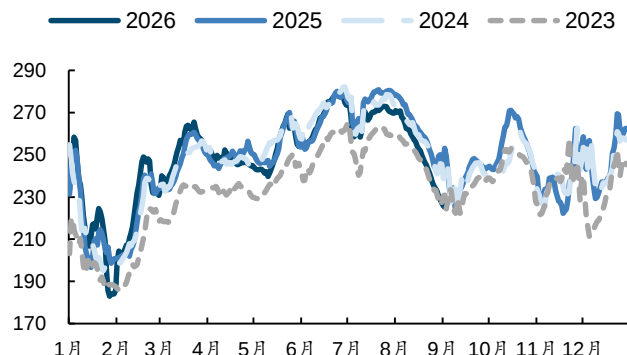
来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 美国航煤需求 (千桶/日)



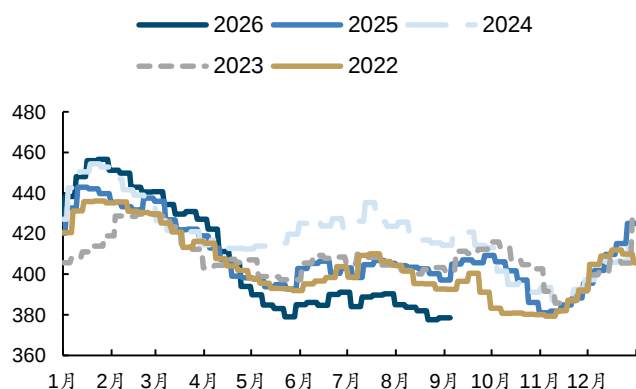
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 美国 TSA 安检人数 (周平均, 万人次)



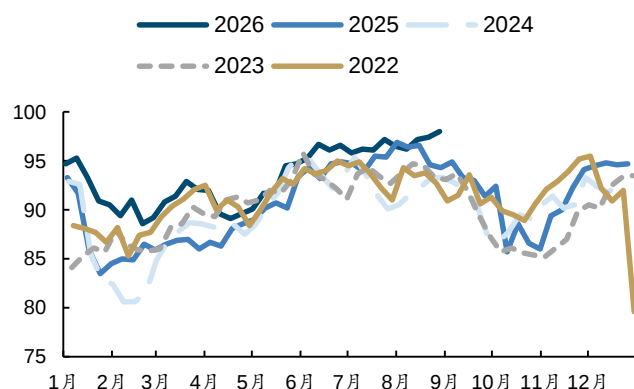
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量 (百万桶)



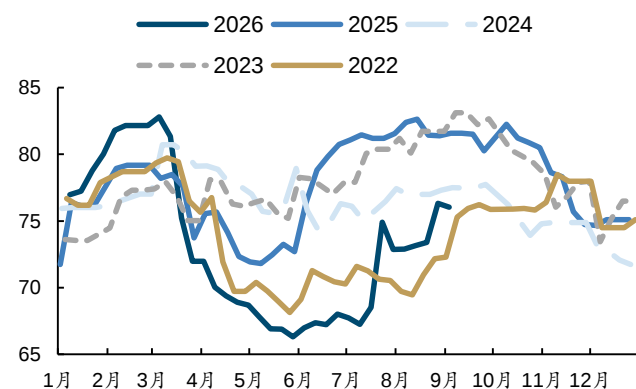
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 美国炼油厂开工率



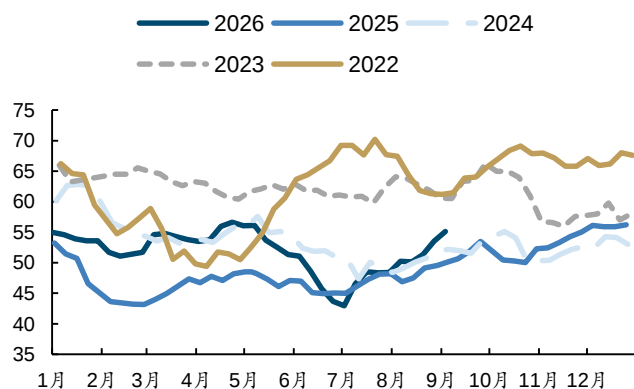
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 国内主营炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

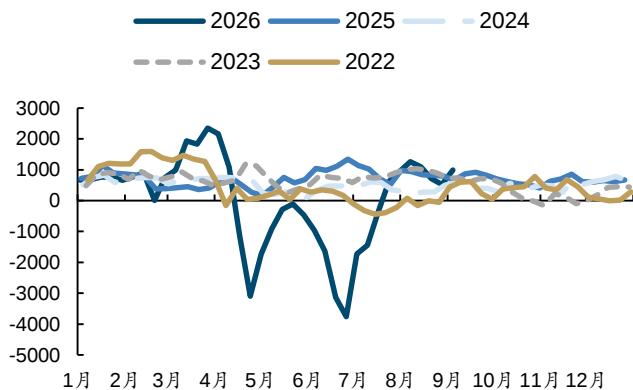
图表20: 山东地方炼厂开工率 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

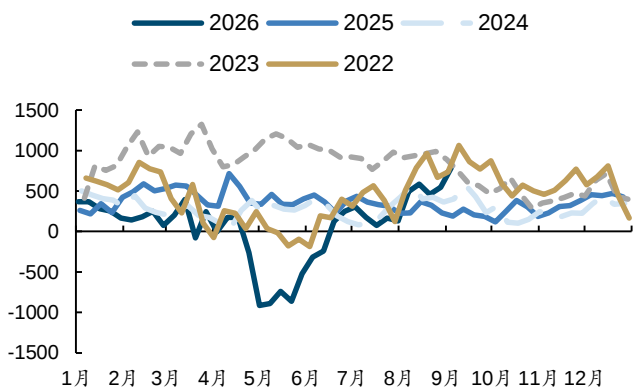


图表21：国内主营炼厂炼油毛利（元/吨）



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。乙烯市场可供应汽运资源有所增加，下游多以执行前期合约订单和逢低补入为主，对高价乙烯接受有限，预计下周乙烯市场高位整理。

①价格：本周外盘乙烯市场涨跌互现。截至9月2日收盘，CFR 东南亚收盘价格 1080 美元/吨，较上周末价格上涨 6.93%；CFR 东北亚收盘价格 1100 美元/吨，较上周末价格上涨 4.76%；FD 西北欧收盘价格在 843 欧元/吨，较上周末价格持平；CIF 西北欧收盘价格在 891 美元/吨，较上周末价格下跌 0.45%；CFR 中国收盘价格 1100 美元/吨，较上周末价格上涨 4.76%；FD 美国海湾收盘价格在 25.3 美分/磅，较上周末价格上涨 1.61%。

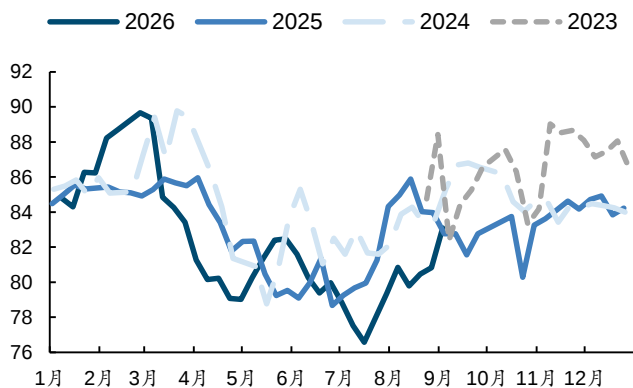
②供应：盛虹炼化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 30 日停车检修，持续至 2026 年 8 月 26 日重启；鲁西化工产能 12 万吨/年装置于 2026 年 6 月 24 日停车检修，近期准备重启；海南炼化产能 100 万吨/年装置于 2026 年 6 月 7 日检修，预计于 2026 年 9 月中下旬重启；扬子石化产能 70 万吨/年装置 2026 年 5 月 7 日停车检修，重启时间待定。

③下游需求：聚乙烯价格整体上涨，下游刚需补库为主。近期装置检修增量减少，复工装置增加，现阶段市场现货库存缓慢升高，虽近期刚需持续提升，但下游采购心态愈发谨慎，供需方面支撑有限。原油价格持续高位波动，苯乙烯行情偏强运行。苯乙烯市场目前现货货源持续偏紧，整体行情处高位格局，苯乙烯华东码头库存不高，目前在 7-8 万吨附近水平，国产装置开工水平在 62%附近。港口持续去库，乙二醇市场重心上移。国际原油地缘溢价支撑乙二醇成本面，乙二醇市场现货基差上涨。目前乙二醇行业整体开工率约为 59.81%，其中乙烯制开工率约为 61.64%。货源供给收缩，环氧乙烷价格稳中上行。原料乙烯国内市场价格坚挺，环氧乙烷成本面支撑尚可。环氧乙烷行业整体开工维持中低位水平，商品货源供给收紧，下游拿货相对积极，市场交投稍稍回暖。PVC 行情走势上行，终端观望情绪渐浓。当下成本端强势运行，整体装置开工维持在 48%左右，货源储备宽松，乙烯法 PVC 企业实单灵活调整，出口接单反馈尚可，国内下游抵触高价，谨慎观望。

④后市预测：供应端，部分外售类乙烯装置重新释放商品量，乙烯市场可供应汽运资源有所增加。需求端，下游多以执行前期合约订单和逢低补入为主，对高价乙烯接受有限。美金市场，船货资源有限，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，预计下周乙烯市场高位整理。

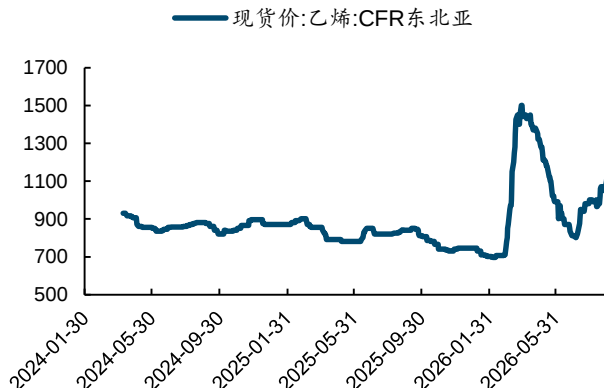


图表23: 乙烯开工率 (%)



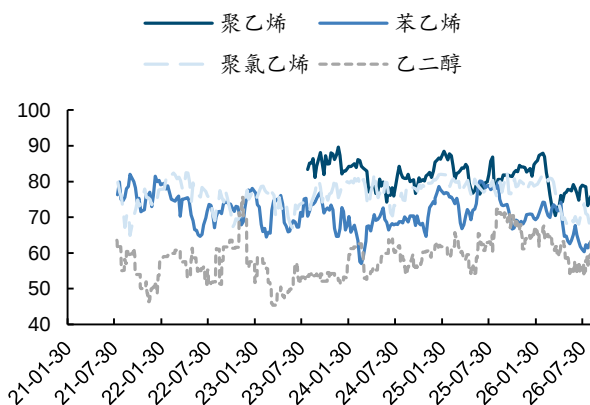
来源: Wind, 国金证券研究所

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。区域内丙烯开工存提升预期, 下游需求跟进有限, 交易双方除供需外, 亦多关注国际局势以及各化工品期货盘面情况, 场内空好消息交织。

①国内丙烯市场价格重心拉涨, 截至本周四, 国内山东地区丙烯主流成交均价为 9460 元/吨, 较上周同期均价上涨 740 元/吨, 涨幅为 8.49%。美伊互袭, 中东战事重燃, 市场担忧原油供应中断, 国际油价大幅推涨; 地缘风险溢价随之拉升, 甲醇以及丙烷价格大幅拉高; 且宏观局势指引下, 多个化工品期货盘面强势拉涨; 地缘局势、成本以及期货面多重利好支撑业者心态。虽某厂家 PDH 装置重启, 但某催化装置延期重启, 个别前期停车的丙烯装置暂未重启, 某厂家暂停丙烯外销, 场内供应整体相对可控, 存一定利好支撑。某短停环丙装置复产, 某厂家丙烯腈装置恢复运行, 市场活跃度尚可, 下游以及贸易竞拍积极, 需求面提振市场氛围。多重利好带动下, 场内竞拍溢价幅度明显, 业者心态坚挺, 丙烯市场价格大幅拉涨。但随着丙烯价格上扬, 与下游产品价差缩减明显, 下游产品多处于倒挂状态, 下游工厂逐高心态放缓; 个别前期停车的丙烷脱氢装置释放重启消息或逐步重启中, 场内供应存增加预期; 供需显弱, 市场询盘氛围放缓, 丙烯市场价格小幅回落。综合来说, 山东丙烯市场价格宽幅走高。东北地区前期场内供应量暂无增加, 后期增加部分进口货源; 西北地区个别前期停车的 MTO 以及 PDH 装置暂未重启, 个别气分装置运行相对稳定; 两地货源供应可控, 下游刚需跟进, 叠加国际局势、成本以及外围主流市场提振, 丙烯市场价格亦随之上行。当前市场来看, 厂家库存可控, 下游刚需跟进, 中东局势胶着, 成本价格以及各化工品期货盘面显著拉涨, 各种利好推动下, 市场价格显著提升, 后期需求放缓, 市场价格窄幅下滑。

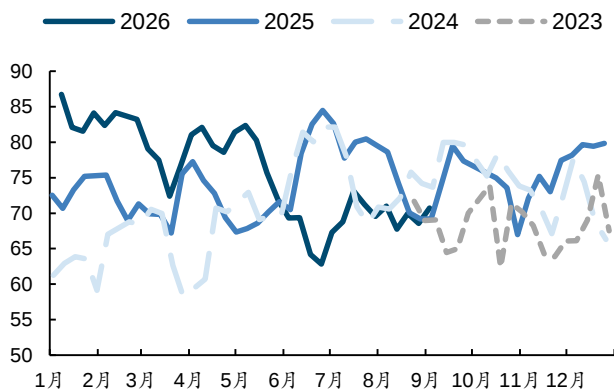


②供应：万华某丙烯装置于2026年8月15日装置停车，持续至8月30日结束；天弘丙烯装置于2026年8月7日装置停车，近期重启；盛虹PDH装置于2026年6月28日装置停车，近期重启中；辽宁金发丙烯装置于2026年8月13日装置停车，近期重启；渤化发展丙烯装置于2026年8月21日装置停车，重启时间待定；厂家库存暂无压力，对市场仍存支撑。

③下游需求：本周下游厂家积极跟进，聚丙烯、环丙、丙酮以及丁辛醇等产品价格震荡上行。山东某环丙装置重启运行，某丙烯腈装置正常运行；东北某丙烯腈产线重启提负；下游装置运行相对稳定，下游以及贸易买盘积极性尚可，下游需求亦存一定提振。

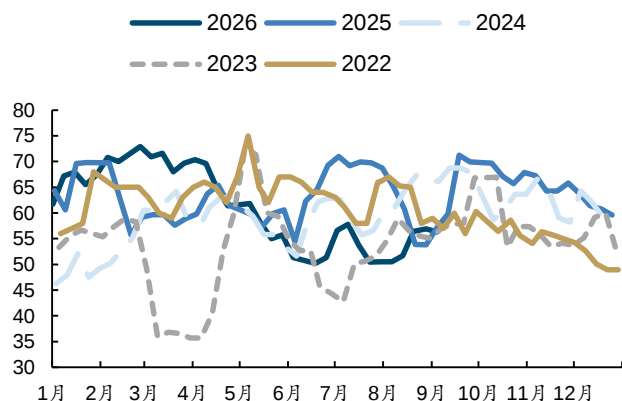
④后市预测：供应方面，山东、东北以及华东等区域部分丙烯装置计划恢复生产，山东以及华北个别装置或存检修计划，厂家出货放缓，现货流通量或有所增加，业者多关注各个丙烯装置运行情况，供应面或支撑有限。需求方面，下游产品多处于亏损状态，业者跟进意愿或不足，个别丙烯酸、丙烯腈装置或存复产预期，个别聚丙烯装置或暂不重启，下游端难见显著需求，需求面或制约市场氛围。从整体市场来看，区域内丙烯开工存提升预期，下游需求跟进有限，交易双方除供需外，亦多关注国际局势以及各化工品期货盘面情况，场内空好消息交织，业者谨慎为主，市场活跃度或降低，但各原料供应紧张，或对市场氛围稍有支撑。预计下周国内丙烯主流市场价格或将重心下落。

图表27：丙烯酸开工率(%)



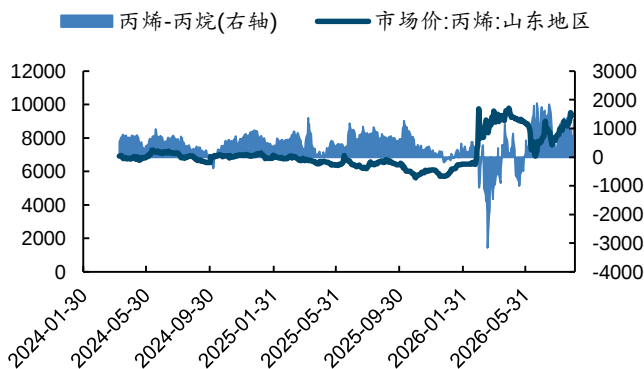
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：丙烯酸酯开工率(%)



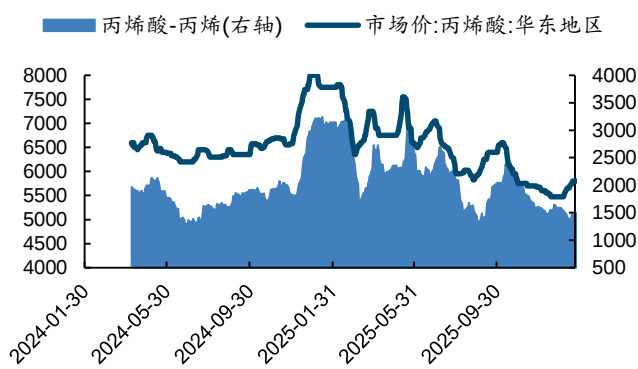
来源：Wind，国金证券研究所

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 水平回升至 300 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 565.27 元/吨。需求难有大批量补货行为，长丝市场整体供应量将有所增加，预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。



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 9080 元/吨，较上周均价上涨 120 元/吨；FDY 市场均价为 9270 元/吨，较上周均价上涨 160 元/吨；DTY 市场均价为 10030 元/吨，较上周均价上涨 160 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 74.78%，本周宿迁地区投产一套长丝装置，另福建一厂长丝装置停车检修，市场整体开工仍有下滑。

③需求：截至 9 月 3 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 52.33%。本周正式进入 9 月，传统的“金九”旺季成色明显不足，国内终端需求改善程度不及预期，场内新增订单仍以小批量秋冬面料订单为主，外贸方面，受地缘冲突影响，航运持续受阻，海运费高涨，贸易环境恶化等因素影响，海外订单推进节奏迟缓，内外贸订单均显不足，织企信心缺乏，叠加周内长丝价格不断攀升，持续压缩织企盈利空间，织企生产运营压力激增，开机率提升艰难，不同地区开机情况分化明显，对于原丝采购意愿偏低。

④利润：截至本周四，涤丝 POY150/48 平均加工差为 1566.77 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1756.77 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 950 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 466.77 元/吨，较上周平均毛利下降 59.91 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 206.77 元/吨，较上周平均毛利下降 19.91 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 -250 元/吨，较上周平均毛利上涨 40 元/吨。

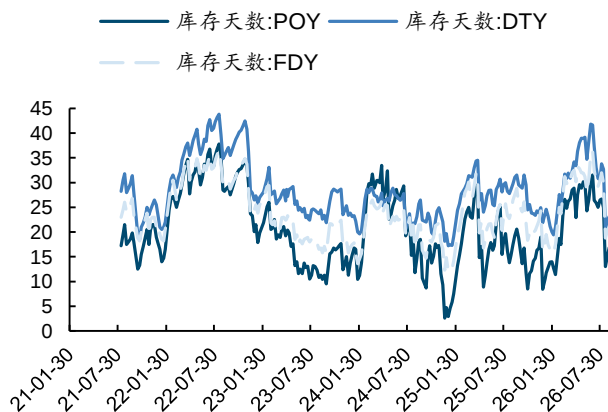
⑤库存：本周长丝价格接连攀升，下游采购意愿逐渐下滑，整体库存较上周小幅增加，截止至本周四，POY 库存在 15-17 天附近，FDY 库存在 19-22 天附近，DTY 库存在 20-25 天附近。

⑥原料端，PX 方面，截至本周四，FOB 韩国周均价为 1097 美元/吨，环比上周均价上涨 2.33%，CFR 中国周均价为 1119 美元/吨，环比上周均价上涨 2.29%。截至 9 月 3 日，本周国内 PX 市场平均开工在 77.34%，本周盛虹和福海创各一套 PX 装置提负中，行业开机水平继续回升。本周国内 PX 一体化生产企业加工利润有一定修复，PXN 水平回升至 300 美元/吨附近，较上周的亏损状态明显改善；短流程环节利润变化不大，目前 PX-MX 价差在 140-144 美元/吨区间波动。

PTA 方面，截至本周四，华东市场周均价 6222.14 元/吨，环比下跌 1.45%；CFR 中国周均价为 851 美元/吨，环比上涨 2.38%。截至 9 月 3 日，PTA 市场开工在 69.7%，周内华东三套共 850 万吨 PTA 装置重启运行，本周产量明显提升，但由于现货供应依旧可控，基差并未出现明显下滑。周内 PTA 现货加工费稍有回落，周内 PTA 市场价格基本跟随原料价格波动，而由于自身需求端拖拽，整体涨幅略低于 PX 价格涨幅，但 PTA 行业利润依旧维持偏好。截至 9 月 2 日，PTA 行业加工费为 565.27 元/吨。

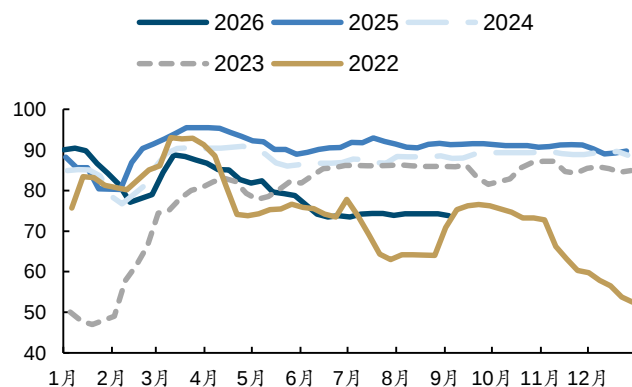
⑦后市预测：需求面：现阶段，下游整体行情处于高成本与低需求矛盾状态，织企后市信心不足，难有大批量补货行为，后续还需关注终端实际订单需求能否有效释放。供应端：下周宿迁地区新投长丝装置即将出丝，长丝市场整体供应量将有所增加。综合来看，后续地缘局势仍将持续扰动大宗商品市场，成本端的不确定性始终存在，长丝厂家的调价动作将紧跟原料行情灵活调整。但当前下游需求修复力度偏弱，场内整体成交难以放量，若市场持续处于低产销状态，部分区域不乏局部让利走货的现象。但在现阶段高成本的刚性施压下，多数长丝企业挺价保利的态度依然十分明确。预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱调整。

图表31：涤纶长丝库存天数



来源：Wind，国金证券研究所

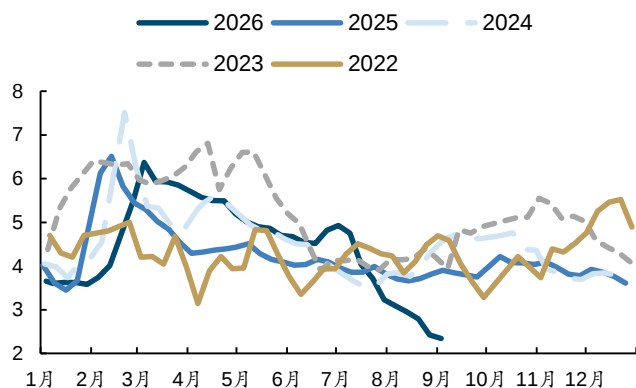
图表32：涤纶长丝开工率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

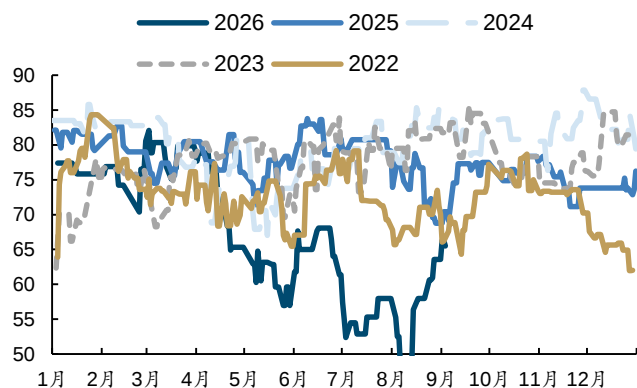


图表33: PTA 库存天数



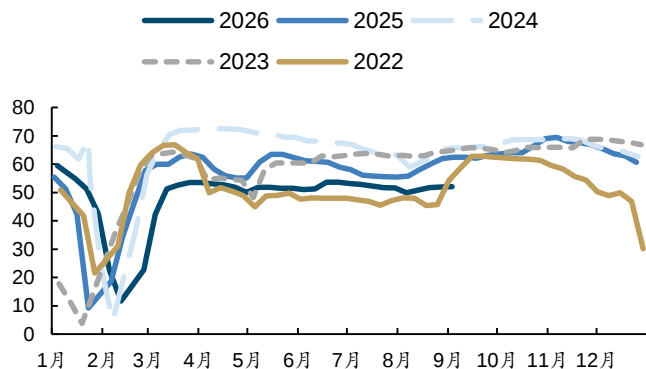
来源: Wind, 国金证券研究所

图表34: PTA 开工率 (%)



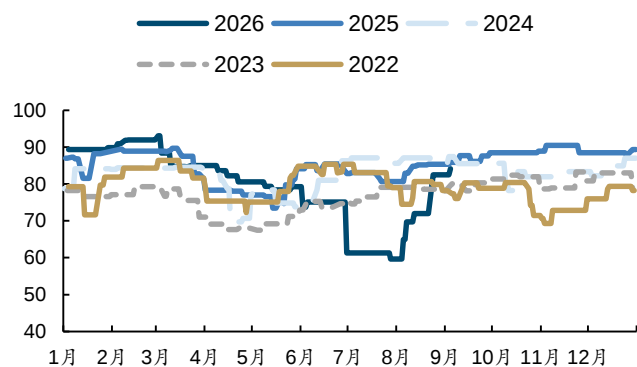
来源: Wind, 国金证券研究所

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	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