国金证券 SINOLINK SECURITIES

证券研究报告

石化行业2026年三季报总结
——地缘推升油价，成品油供给持续短缺

分析师：孙羲昱　　执业编号：S1130525090005

分析师：陈浩越　　执业编号：S1130525100002

联系人：杨啸

2026/11/1

内容摘要

- **原油：**地缘冲突持续，2026年Q3国际原油价格维持高位运行，油价中枢环比略下降、同比仍上涨，价格呈现高波动。上游龙头持续享受高油价红利，板块业绩同油价方向同步波动。
- **炼油：**Q3库存增值红利边际回落，俄罗斯、中东等海外炼厂因战争受损，全球成品油短缺严重，海外裂解价差创历史新高，海外炼厂及拥有出口配额的大炼化企业显著受益。长期看，国内炼化行业推进产能管控、缓解行业内卷，叠加海外老旧炼化装置持续出清、部分地区产能受地缘因素退出，板块景气持续修复，头部企业盈利中枢有望上移。
- **烯烃：**Q3非油制烯烃路线成本优势延续。海外落后产能持续出清，国内龙头高端化、差异化烯烃项目稳步释放产能，行业盈利继续向头部集中，板块内部分化加剧。
- **聚酯：**行业产能自律控产挺价的效果显著，Q3涤纶行业价差维持修复态势。远期看，行业供给协同管控持续落地，新增产能投放节奏放缓，叠加下游纺织需求逐步回暖，聚酯产业链盈利具备持续修复空间，板块景气上行逻辑不变。
- **油气工程：**全球钻井平台日费维持高位，国内油气增储上产战略持续推进，海洋油气勘探开发、深海资源开发仍是行业主线，海上油气工程服务维持高景气。
- **投资建议：**关注地缘冲突下受益于油价上涨的上游高股息油气资源标的，以及订单与作业量持续兑现的海上油气工程服务板块；全球成品油与部分化工品供给短缺，炼化端盈利具备韧性，关注中长期盈利中枢抬升的大炼化板块。
- **风险提示：**行业及国际政策环境变化；地缘政治扰动超预期；海外经济出现衰退。

国金证券 SINOLINK SECURITIES

目录

01 石化板块市场情况

02 分板块概述

03 投资建议

04 风险提示

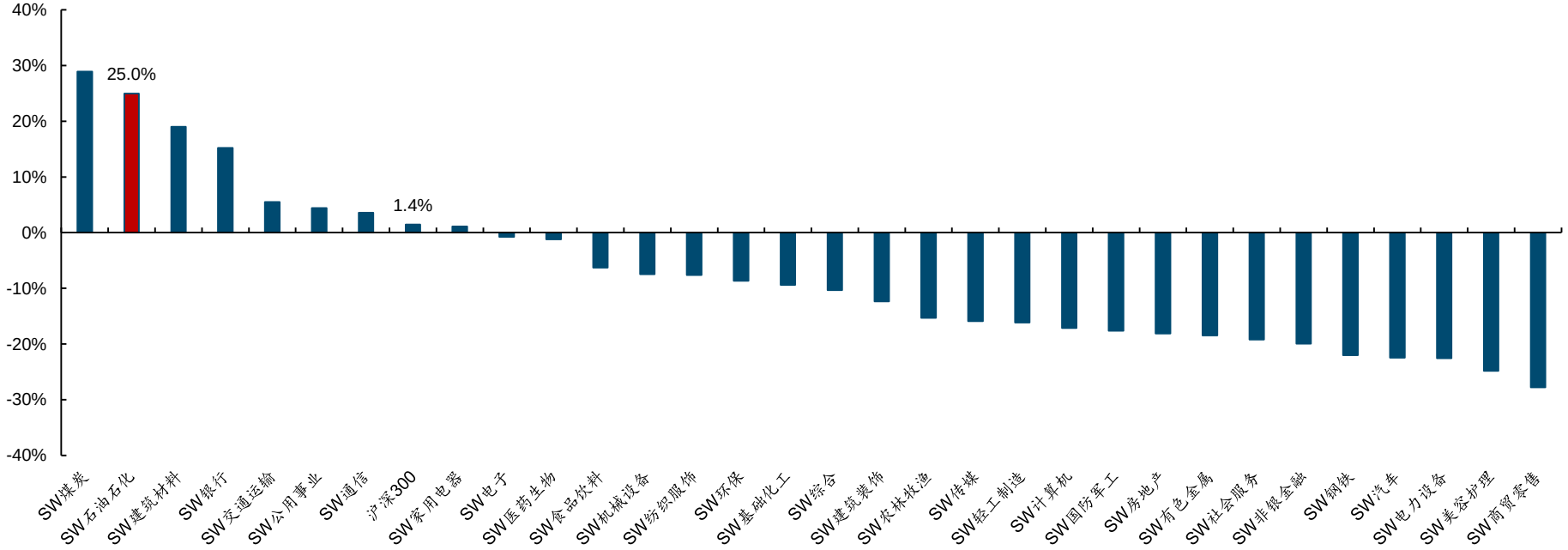
国金证券
SINOLINK SECURITIES

01 市场行情

1.1 石化板块：2026年至今石化板块市场表现强于大盘

- 年初至今截至2026年10月30日，申万石油石化行业指数累计收益率+25.0%，相对沪深300指数跑赢23.6%，涨跌幅位居所有申万一级行业第2。

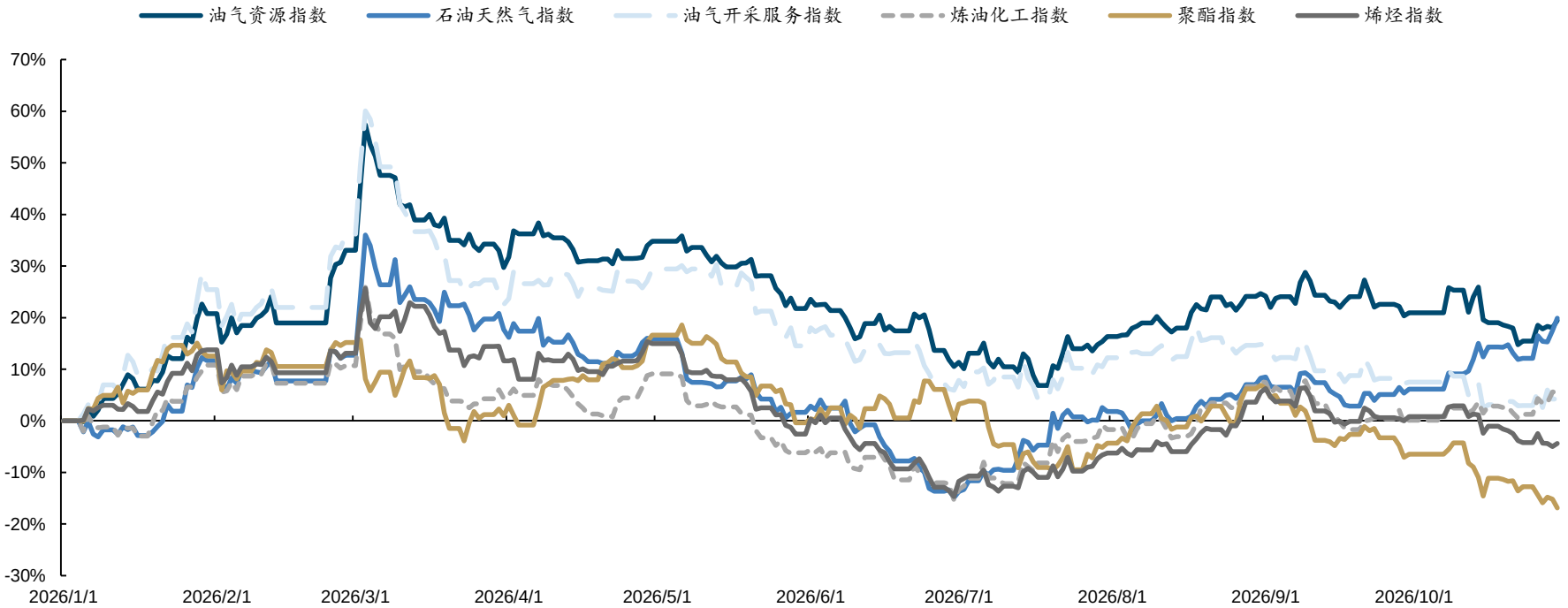
图：石油石化板块2026年累计收益率为25.0%



资料来源：Wind，国金证券研究所

1.2 细分板块：上游板块领涨

- 各子板块涨跌幅由高到低排序：石油天然气19.87%>油气资源19.46%>炼化5.60% >油服4.20% > 烯烃-4.39%>聚酯-16.87%



资料来源：Wind，国金证券研究所

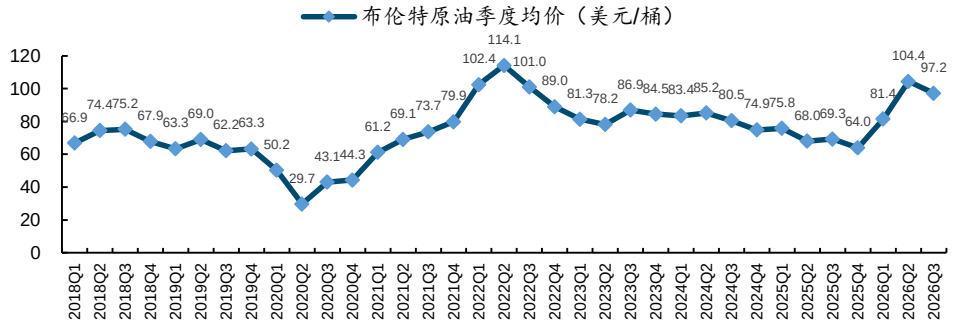
国金证券
SINOLINK SECURITIES

02 分板块概述

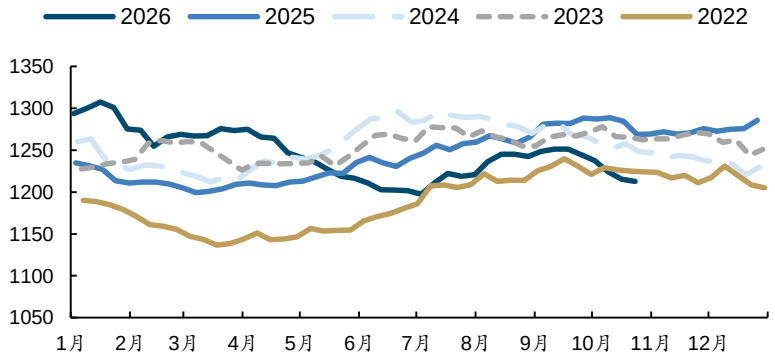
2.1 原油：地缘冲突持续支撑油价，Q3原油均价维持高位

- 行业层面，三季度布伦特原油均价97.2美元/桶，环比二季度下降7.2美元/桶（-6.9%），维持高位。主要由于美伊冲突持续，海湾地区出口仍有阻碍，库存持续消耗、风险溢价持续上升。
- 美国原油库存持续走低至近5年低位水平，全球原油供给紧张持续，预计四季度原油市场仍短缺。

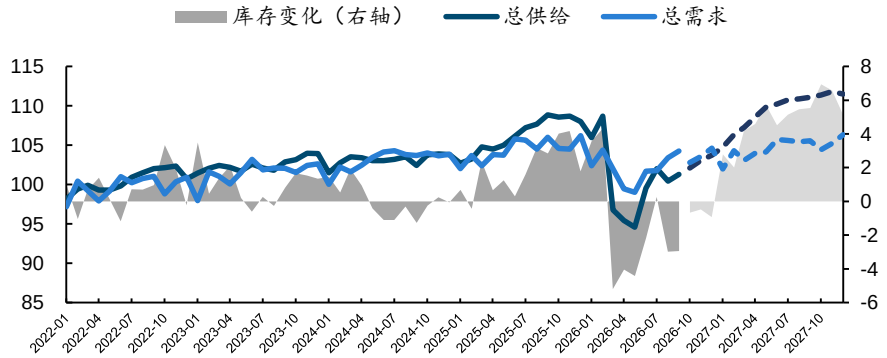
图：季度原油均价



图：美国原油及石油产品库存低位（百万桶，不含SPR）



图：全球原油供需紧张（百万桶/天，2026.10后为预测值）

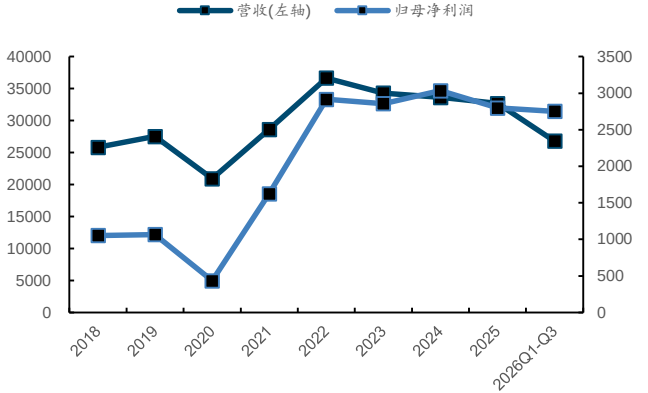


资料来源：EIA，Wind，国金证券研究所

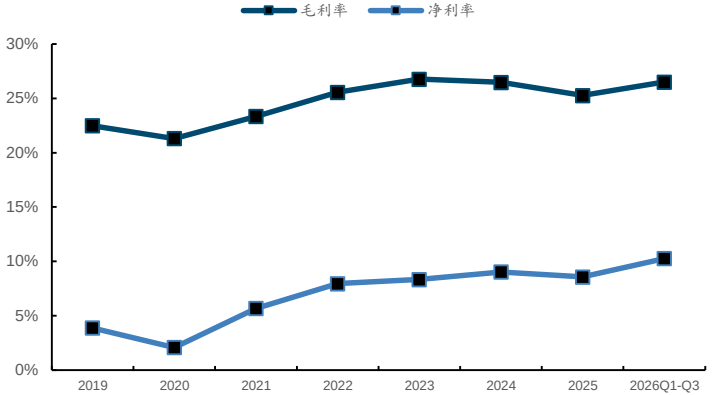
2.1 原油：地缘推动上游板块Q3盈利同比高增长，环比略降

- 板块层面，26年Q3海峡继续持续封锁，流量低位，三季度原油价格维持高位震荡，上游板块直接受益，同比高增长，环比略降。
- 利润端，板块公司归母净利润26Q3环比下降16.6%，同比上涨13.9%；板块净利率9.4%，环比-1.7pct，同比+0.3pct。

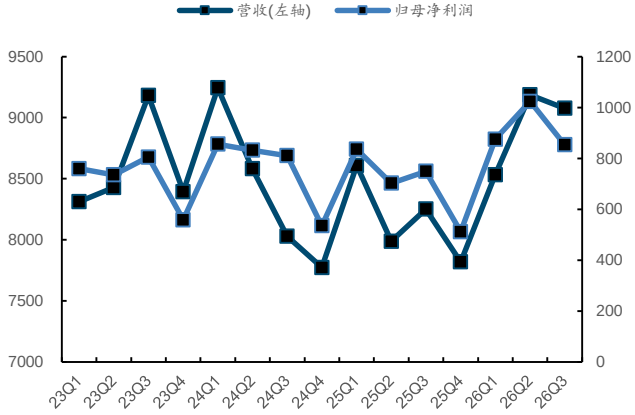
图：26Q1-3原油板块公司经营情况（亿元）



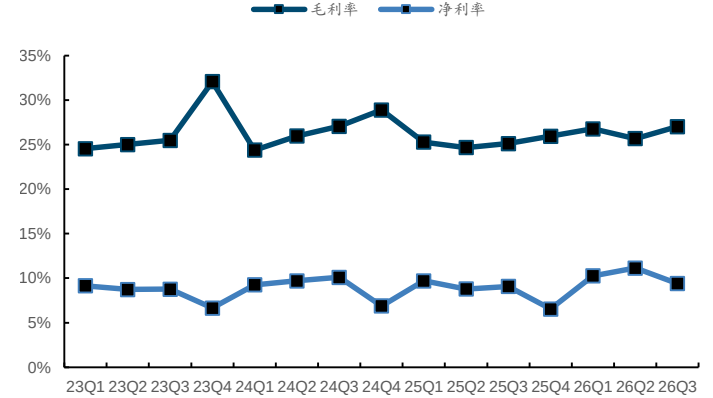
图：26Q1-3原油板块公司利润率



图：三季度原油板块公司经营情况（亿元）



图：三季度原油板块公司利润率



资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.1 原油：中海油、中石油Q3利润环比略降，但仍维持高位

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 公司层面，中国海油三季度因计提较大减值准备，归母净利环比有所下降，但布伦特油价高位运行，支撑三季度归母净利仍同比增长。纯上游属性赋予其最纯粹的油价弹性，桶油成本保持全球行业领先，公司承诺全年派息率不低于45%，持续兑现股东回报。中国石油，三季度归母净利润同比+23%，全产业链盈利共振：上游受益油价高位释放利润，炼化板块推进减油增化，天然气与终端销售份额逆势提升。公司坚持高分红，高股息防御属性突出。

表：26Q3原油板块公司经营情况（亿元）

板块	证券简称	代码	业绩情况									
			26Q1-Q3营收	yoy	26Q1-Q3归母	yoy	26Q3营收	yoy	环比	26Q3归母	yoy	环比
原油	中国石油	601857.SH	23211	7%	1558	23%	7936	10%	0%	518	23%	-7%
	中国海油	600938.SH	3556	14%	1191	17%	1129	8%	-11%	333	3%	-29%
	中曼石油	603619.SH	28.5	-4%	2.8	-38%	11.4	14%	22%	1.8	18%	169%

表：26Q3原油板块公司费用率情况

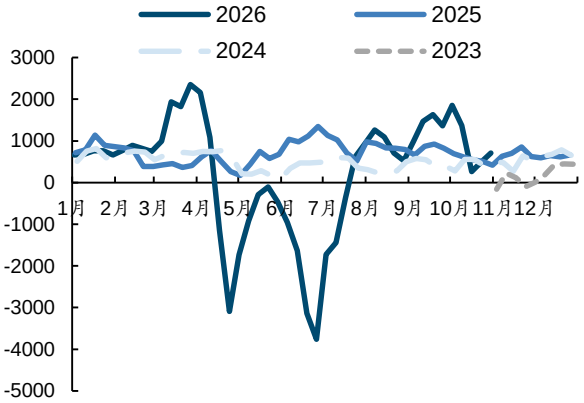
板块	证券简称	代码	毛利率变动			销售费用率变动			管理费用率变动			研发费用率变动			净利率变动		
			26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
原油	中国石油	601857.SH	-0.2%	-2.0%	2.2%	-0.4%	-0.1%	0.1%	-0.8%	-0.2%	0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	2.7%	0.5%	-0.6%
	中国海油	600938.SH	2.5%	4.4%	-0.8%	-1.2%	0.0%	0.0%	-1.3%	-0.1%	0.4%	-0.4%	0.0%	0.1%	10.3%	3.1%	-7.4%
	中曼石油	603619.SH	-4.0%	4.9%	-2.0%	1.9%	4.1%	-5.1%	-7.2%	0.7%	5.7%	-1.0%	-0.2%	-0.1%	-1.3%	2.8%	8.0%

资料来源：iFinD，国金证券研究所

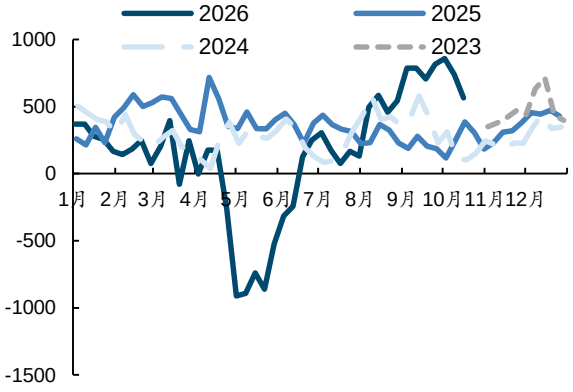
2.2 炼油：Q3炼厂即时产品价差、开工率跌后反弹

- 行业层面，26年三季度中国主营炼厂、山东地炼开工率、毛利从低位修复，平均毛利环比基本持平。
- 26年三季度，中国进口原油整体环比有所修复，但因霍尔木兹海峡封锁影响进口来源，同比仍明显下跌。

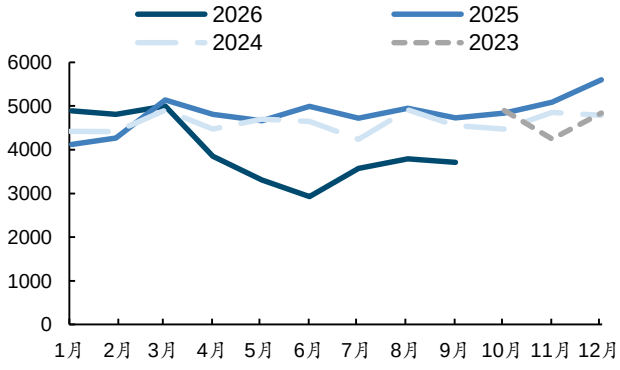
图：主营炼厂毛利（元/吨）



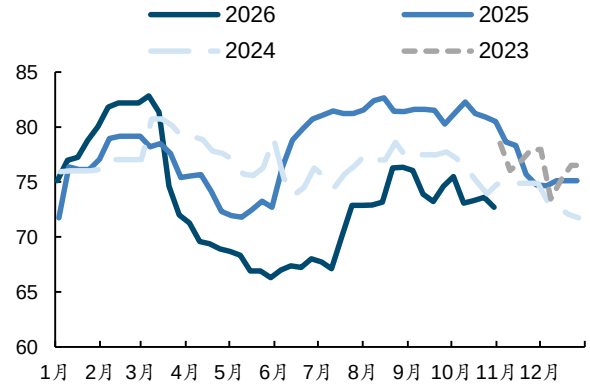
图：山东地炼毛利（元/吨）



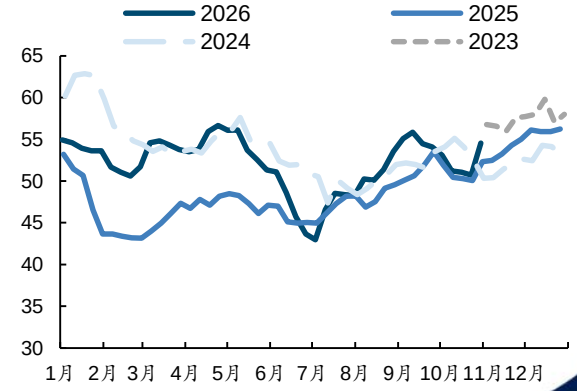
图：国内原油进口量（万吨）



图：主营炼厂开工率（%）



图：山东地炼开工率（%）

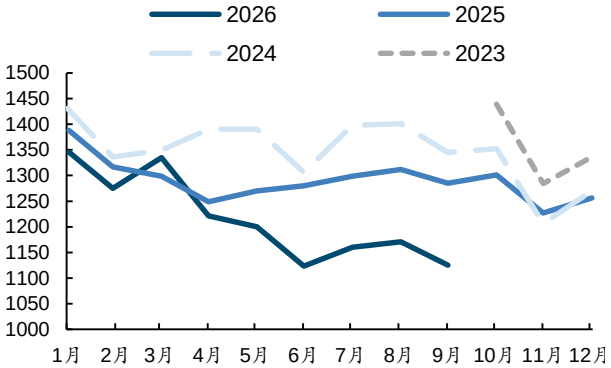


资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

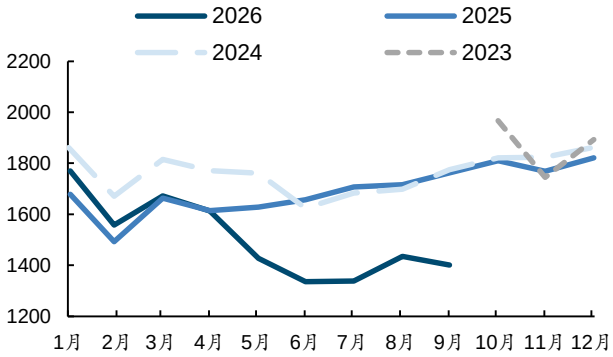
2.2 炼油：因高价抑制需求，Q3汽柴油消费进一步下降

- 行业层面，原油价格维持高位，三季度国内汽油、柴油表观消费量延续偏弱态势，同比仍有明显回落，高油价持续压制终端油品需求。
- 三季度，国内汽油零售毛利维持低位震荡；柴油零售毛利大幅回落，9 月跌入负值区间，受成品油调价与原油成本变动影响，成品油零售盈利压力显著放大。

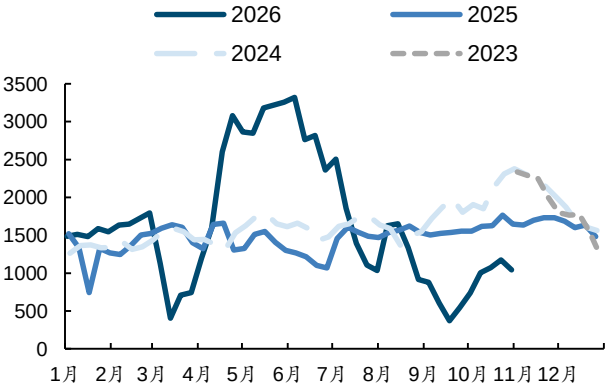
图：国内汽油消费（万吨）



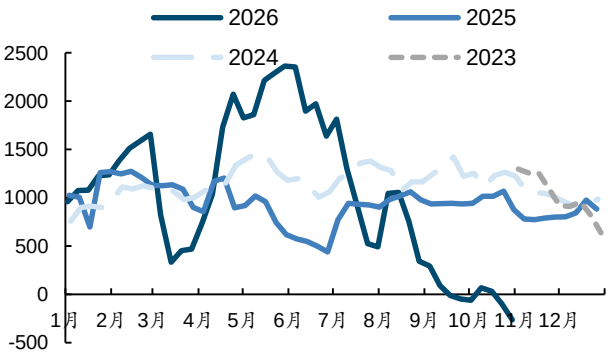
图：国内柴油消费（万吨）



图：汽油零售毛利（元/吨）



图：柴油零售毛利（元/吨）

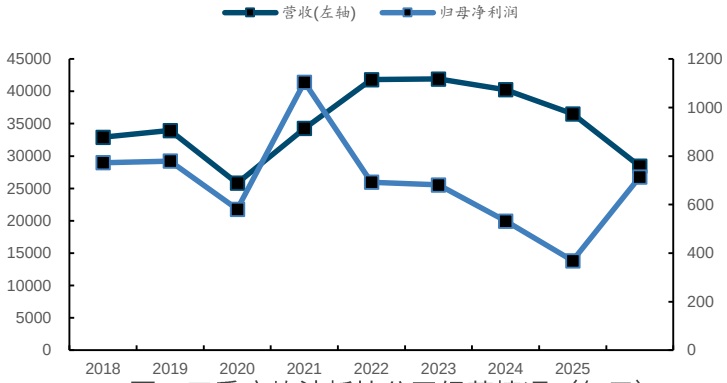


资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

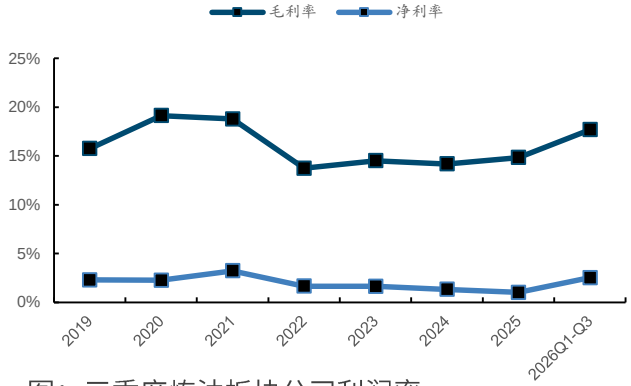
2.2 炼油：Q3业绩维持高位，海外炼油价差走阔

- 板块层面，2026年三季度，油价维持高位，炼油企业调整炼油产品收率“减油增化”，叠加海外炼油价差走阔，以及成品油出口放开，营收及利润环比均有提升。
- Q3炼油板块公司净利率2.3%，环比+0.1ptc，同比+1.2ptc。

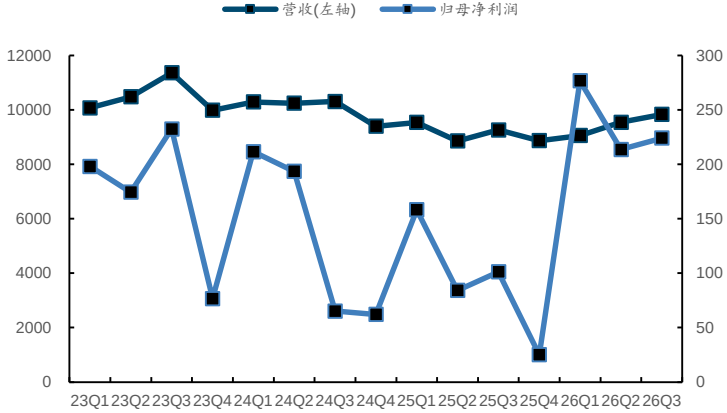
图：26Q1-3炼油板块公司经营情况（亿元）



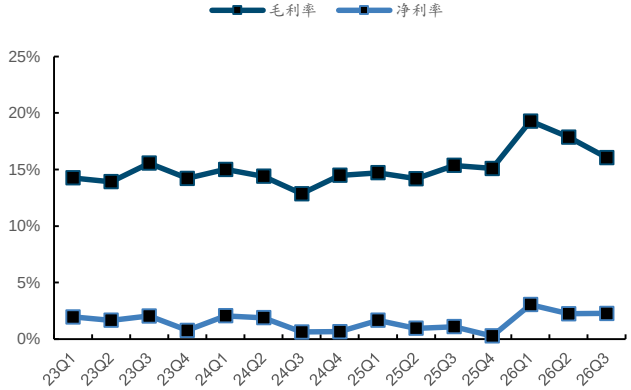
图：26Q1-3炼油板块公司利润率



图：三季度炼油板块公司经营情况（亿元）



图：三季度炼油板块公司利润率



资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.2 炼油：2026Q3利润环比略走弱，仍维持高位

- 三季度库存增值收益仍有贡献但边际有所回落，海外炼厂及拥有出口配额的炼厂受益于海外高裂解价差。供给端，海外老旧炼化、高成本化工装置持续出清，国内山东地炼产能整合推进；叠加中东地缘扰动带来原油供给阶段性收紧，PTA 等化工品加工价差维持高位。俄罗斯、中东部分炼厂因战争受损严重，全球柴油短缺，海外裂解价差持续高位。

表：26Q3炼油板块公司经营情况（亿元）

板块	证券简称	代码	业绩情况									
			26Q1-Q3营收	yoy	26Q1-Q3归母	yoy	26Q3营收	yoy	环比	26Q3归母	yoy	环比
炼油	荣盛石化	002493.SZ	1936	-15%	80	802%	642	-19%	-7%	29	914%	27%
	恒力石化	600346.SH	1511	-4%	103	104%	529	-1%	8%	31	55%	-7%
	中国石化	600028.SH	22063	4%	390	30%	7697	9%	5%	134	57%	55%
	东方盛虹	000301.SZ	928	1%	46	3573%	229	-27%	-40%	1.4	155%	-95%
	恒逸石化	000703.SZ	1083	29%	80	3367%	410	47%	10%	21	47751%	-46%
	上海石化	600688.SH	598	2%	10.8	351%	209	8%	-2%	7.8	2464%	784%
	华锦股份	000059.SZ	278	-8%	3.8	127%	103	1%	13%	0.2	104%	-95%
	博汇股份	300839.SZ	31.9	56%	0.6	194%	11.3	62%	1%	0.4	885%	251%

表：26Q3炼油板块板块费用率情况

板块	证券简称	代码	毛利率变动			销售费用率变动			管理费用率变动			研发费用率变动			净利率变动		
			26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
炼油	荣盛石化	002493.SZ	9.4%	-8.4%	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.1%	-0.3%	0.4%	7.5%	-2.1%	2.7%
	恒力石化	600346.SH	2.0%	0.0%	-1.7%	0.1%	-0.1%	0.1%	-0.5%	-0.3%	-0.2%	-0.1%	0.1%	0.0%	3.2%	-1.2%	-1.0%
	中国石化	600028.SH	3.3%	-1.3%	-1.9%	-0.3%	-0.2%	0.1%	-0.3%	0.2%	-0.1%	-0.4%	0.1%	-0.1%	2.6%	-1.4%	0.7%
	东方盛虹	000301.SZ	5.8%	2.6%	-8.8%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.4%	-0.6%	0.1%	0.9%	4.5%	3.8%	-7.7%
	恒逸石化	000703.SZ	8.0%	4.4%	-8.4%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	9.2%	4.3%	-7.0%
	上海石化	600688.SH	8.6%	-5.0%	3.9%	-0.2%	0.0%	0.0%	-0.3%	-0.7%	0.4%	0.1%	0.2%	0.1%	8.4%	-3.0%	4.3%
	华锦股份	000059.SZ	4.4%	2.7%	-6.9%	0.4%	0.3%	-0.2%	0.1%	0.7%	-0.8%	0.1%	0.1%	0.2%	3.8%	2.8%	-3.3%
	博汇股份	300839.SZ	9.1%	0.2%	-0.9%	0.0%	-0.1%	0.0%	-0.4%	0.2%	-0.3%	0.0%	-0.1%	0.2%	4.3%	-7.5%	6.1%

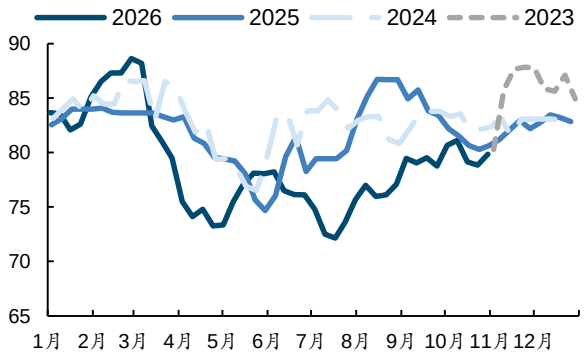
资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.3 烯烃：Q3乙烯开工率修复，各工艺生产毛利走势分化

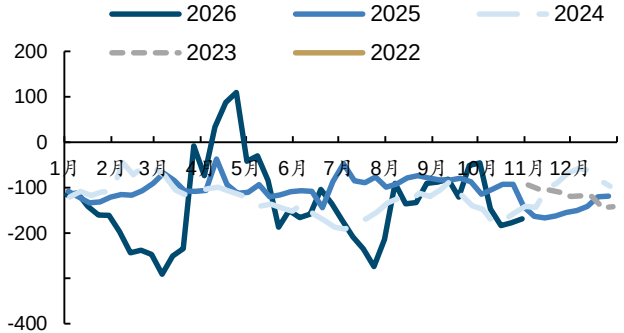
国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 开工方面，石脑油裂解制乙烯开工率 7-9 月震荡修复，前期原料供应约束边际缓解，但整体负荷仍未回到往年同期水平。
- 价差方面，三季度石脑油裂解制乙烯生产毛利、MTO制乙烯毛利低位承压；轻烃裂解制乙烯毛利三季度冲高后回落，不同工艺盈利走势出现明显分化。

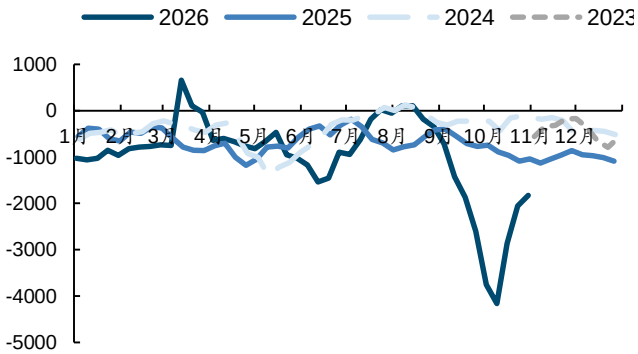
图：石脑油制乙烯产能利用率（%）



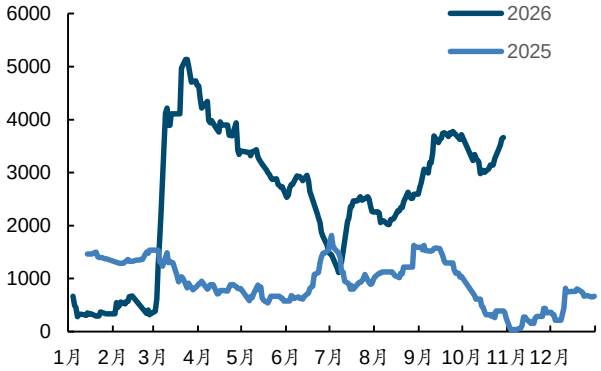
图： 石脑油制乙烯生产毛利（美元/吨）



图：乙烯MTO生产毛利（元/吨）



图：轻烃裂解制乙烯毛利（元/吨）



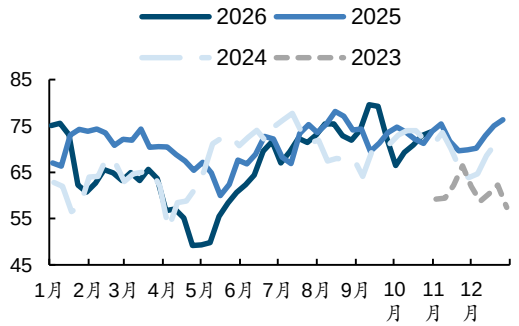
资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

2.3 烯烃：Q3丙烯开工率高位回落，各工艺生产毛利走势分化

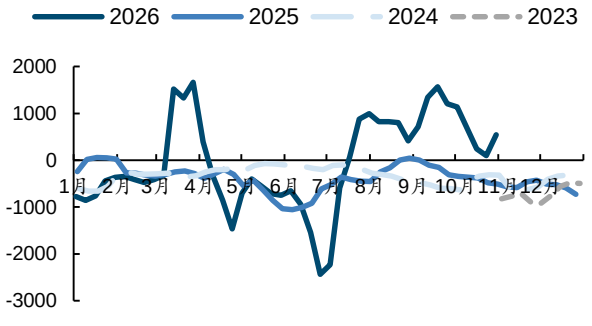
国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 开工方面，三季度丙烯PDH产能利用率自高位震荡回落，整体负荷较二季度有所上涨。
- 价差方面，三季度丙烯PDH生产毛利冲高后回落；MTO制丙烯毛利维持低位波动；石脑油裂解制丙烯毛利高位震荡，盈利保持相对较好水平。

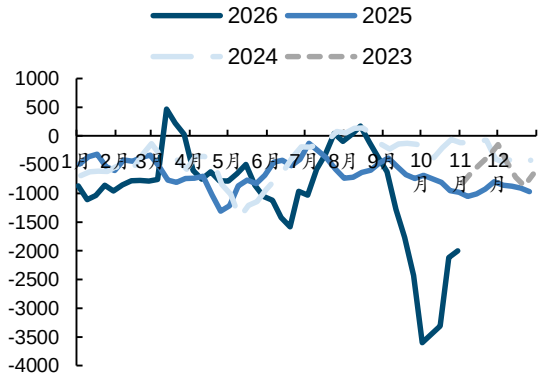
图：丙烯PDH产能利用率（%）



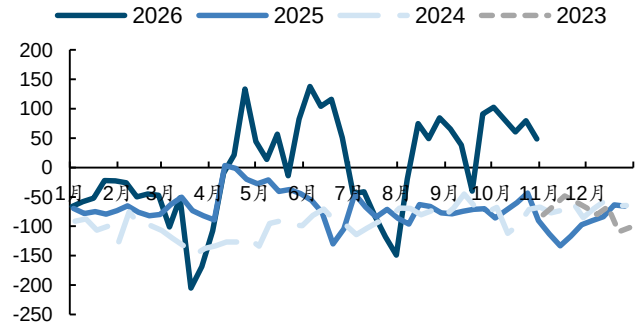
图：丙烯PDH生产毛利（元/吨）



图：丙烯MTO生产毛利（元/吨）



图：石脑油制丙烯生产毛利（美元/吨）

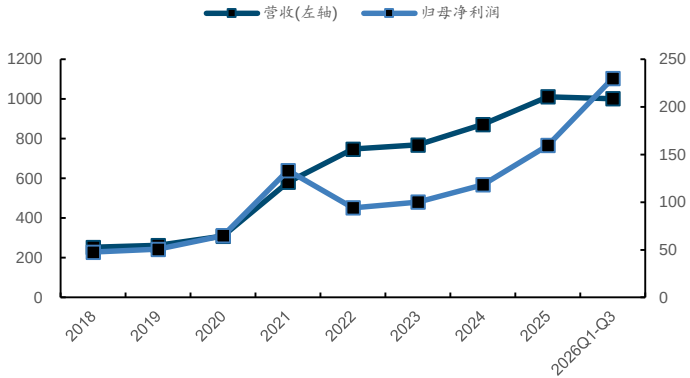


资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

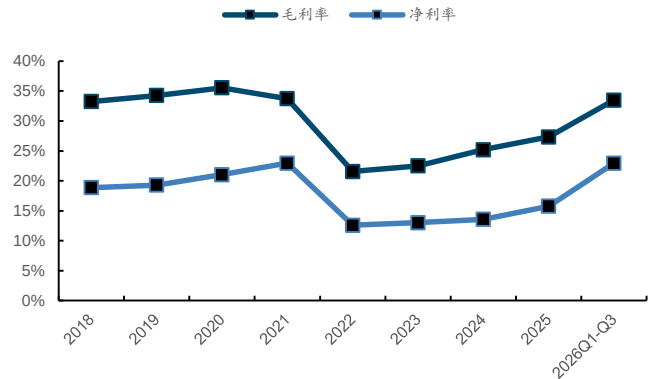
2.3 烯烃：Q3整体价差有所收窄，板块利润高位环比略回落

- 板块层面，烯烃龙头产能维持增长趋势，板块营收利润持续稳增，2022 年以来板块公司毛利率、净利率稳步向上。
- 2026 年 Q3 受原油波动影响产品端价格，轻烃裂解及煤化工工艺路线价差进一步走弱，盈利环比回落，板块相关企业业绩增速环比有所下滑。

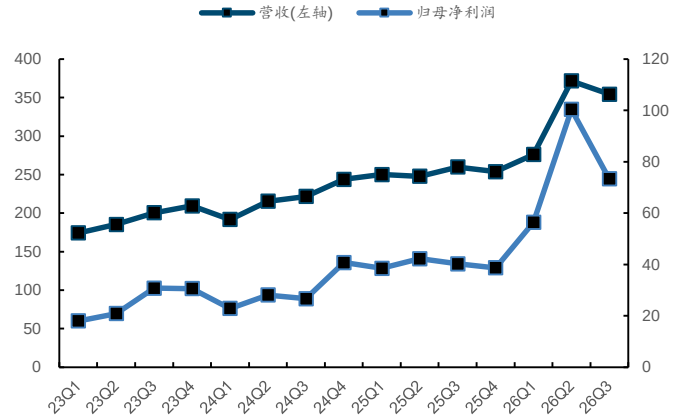
图：26Q1-3烯烃板块公司经营情况（亿元）



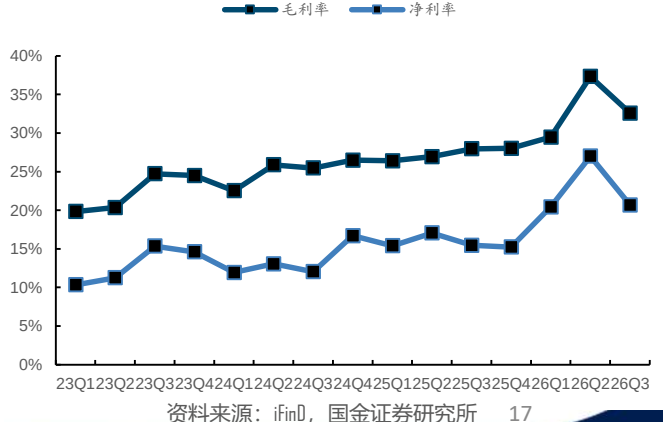
图：26Q1-3烯烃板块公司利润率



图：三季度烯烃板块公司经营情况（亿元）



图：三季度烯烃板块公司利润率



资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.3 烯烃：Q3非油路线成本优势仍在，龙头利润环比略回落

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 公司层面，卫星化学 Q3 归母净利润延续同比高增，核心驱动为轻烃裂解 “剪刀差” 维持高位：乙烷原料价格涨幅显著弱于油系化工品，乙烯、聚乙烯、环氧乙烷等产品随油价高位运行维持较高售价，碳二产业链产品价差维持景气，轻烃一体化成本优势持续兑现，支撑盈利保持强劲。宝丰能源 Q3 归母净利润同比延续较快增长，核心逻辑为高油价环境下煤制烯烃相对油制路线的成本优势持续，油煤价差走扩持续转化为超额利润。内蒙古烯烃项目稳定满产，聚烯烃产销量提升，叠加烯烃产品随油价维持高位，量价协同带动毛利率维持高位，盈利韧性突出。

表：26Q3烯烃板块公司经营情况（亿元）

板块	证券简称	代码	业绩情况									
			26Q1-Q3营收	yoy	26Q1-Q3归母	yoy	26Q3营收	yoy	环比	26Q3归母	yoy	环比
烯烃	卫星化学	002648.SZ	464	33%	90.6	141%	157	39%	-13%	28.3	180%	-31%
	宝丰能源	600989.SH	471	32%	143	60%	169	33%	0%	45.9	42%	-24%
	渤海化学	600800.SH		-4%	-3.9	33%	12.7	50%	55%	-1.0	57%	36%
	岳阳兴长	000819.SZ	40.1	52%	0.2	166%	15.8	43%	17%	0.1	392%	-41%

表：26Q3烯烃板块板块费用率情况

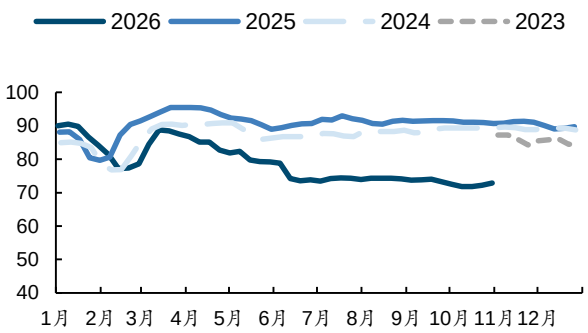
板块	证券简称	代码	毛利率变动			销售费用率变动			管理费用率变动			研发费用率变动			净利率变动		
			26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
烯烃	卫星化学	002648.SZ	-2.9%	6.4%	-2.9%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	-1.1%	0.8%	-0.4%	-0.1%	0.2%	3.0%	6.1%	-4.7%
	宝丰能源	600989.SH	5.5%	11.0%	-6.8%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.5%	-0.3%	0.2%	-0.8%	1.4%	0.2%	8.4%	8.1%	-8.6%
	渤海化学	600800.SH	4.7%	4.8%	2.8%	0.3%	-0.2%	-0.1%	-4.6%	-0.6%	-1.2%	0.6%	1.7%	-0.6%	-10.7%	0.7%	9.3%
	岳阳兴长	000819.SZ	3.8%	-1.8%	0.7%	0.2%	0.1%	-0.4%	-0.6%	-0.5%	0.3%	-0.7%	-1.1%	0.5%	2.3%	0.6%	-0.7%

资料来源：iFinD，国金证券研究所

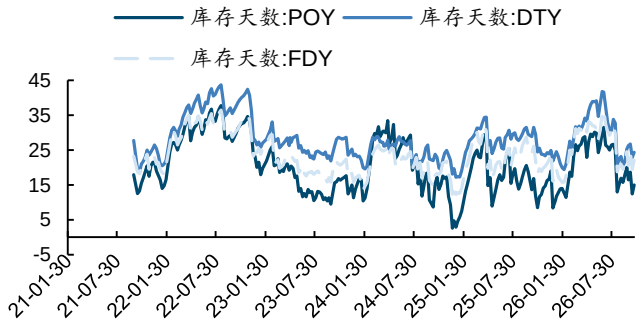
2.4 聚酯：Q3开工小幅回升，终端仍偏弱，库存压力边际缓解

- 开工方面，三季度江浙地区涤纶长丝开工率自低位小幅修复，但仍低于往年同期水平；头部企业维持灵活控产策略，根据产销情况动态调整负荷，持续维护产品价差。PTA 开工维持相对高位，供给端约束有限。
- 终端织造需求依旧偏弱，下游订单以短单、小单为主，高价压制下游采购意愿；长丝库存去化节奏缓慢，库存压力边际缓解，行业仍处于弱需求、控产保价的格局。

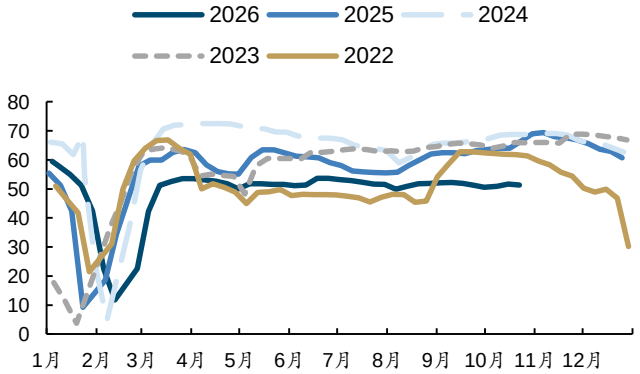
图：长丝产能利用率(%)



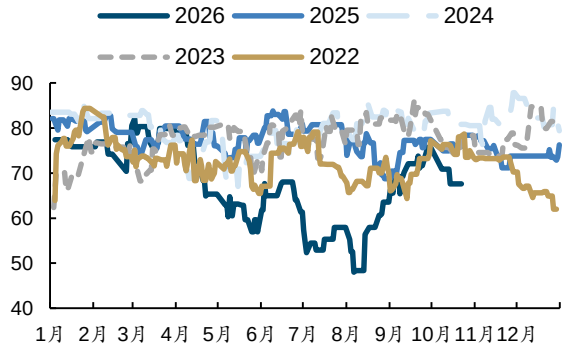
图： 涤纶长丝库存天数



图：涤纶长丝下游织机开工率（%）



图：PTA开工率（%）

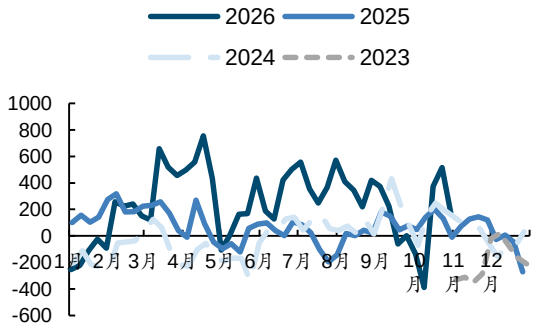


资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

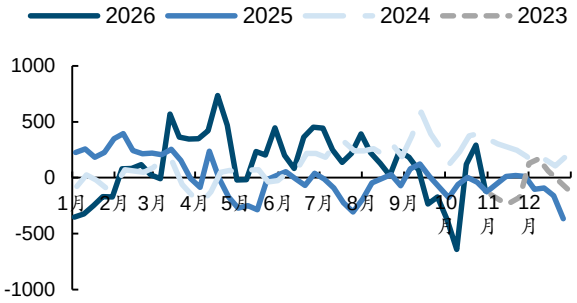
2.4 聚酯：Q3长丝各品种毛利分化，PTA 加工费冲高后回落

- 价差方面，三季度 POY 生产毛利高位震荡后回落，FDY 生产毛利承压下行，DTY 毛利低位波动，不同长丝品种盈利呈现明显分化。
- 三季度 PTA 加工费前期维持高位，随供给增加与成本端变动，后期有所回落，整体仍具备一定盈利空间。

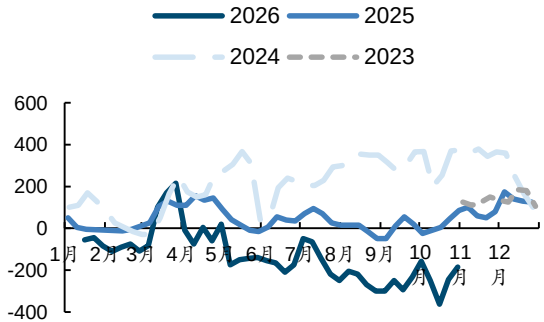
图：POY生产毛利（元/吨）



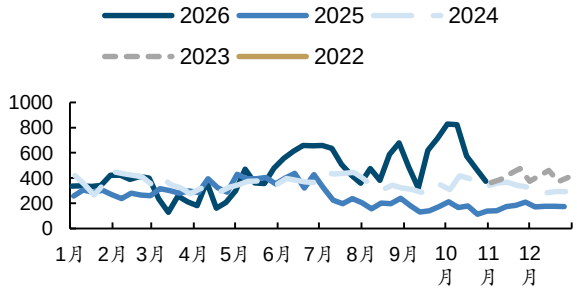
图：FDY生产毛利（元/吨）



图： DTY生产毛利（元/吨）



图： PTA加工费（元/吨）

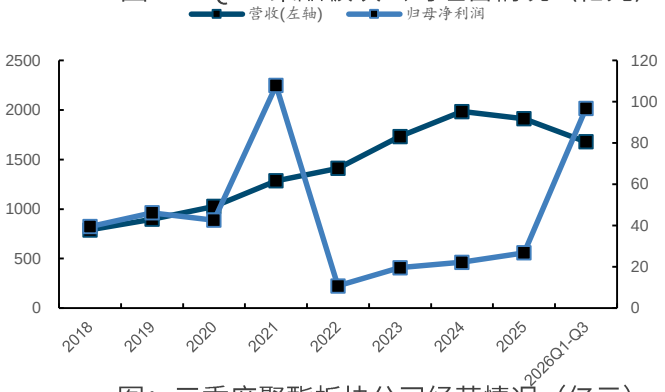


资料来源：百川盈孚，Wind，国金证券研究所

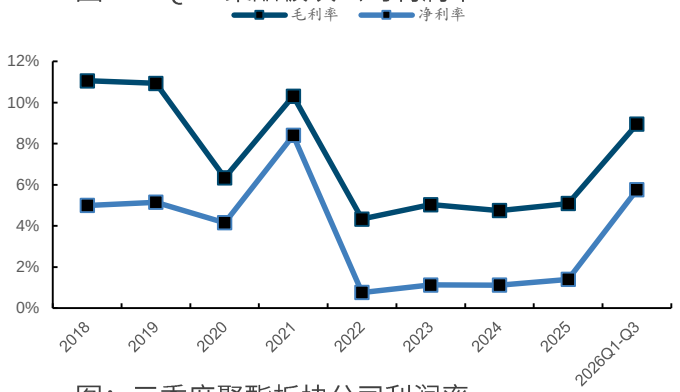
2.4 聚酯：行业价差持续修复，驱动板块盈利改善

- 板块层面，行业长丝价差整体维持修复后的水平，支撑板块利润同比增长，但三季度不同品种盈利分化，拖累板块盈利环比小幅走弱。
- 26Q3 聚酯板块净利率 6.0%，环比 - 0.1pct，同比 + 4.9pct；毛利率随产品价差波动小幅回落，在行业控产保价的背景下，板块盈利较往年同期仍有明显改善。

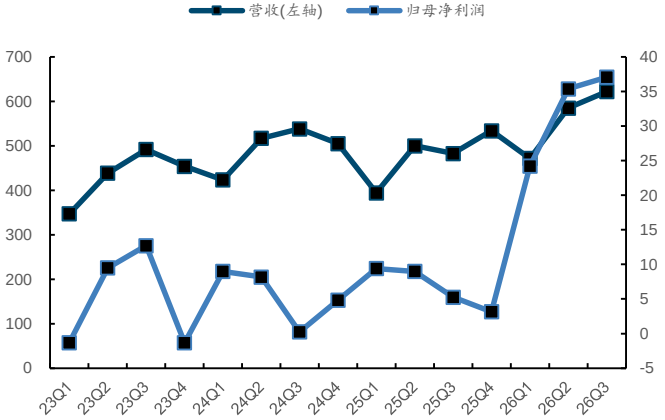
图：26Q1-3聚酯板块公司经营情况（亿元）



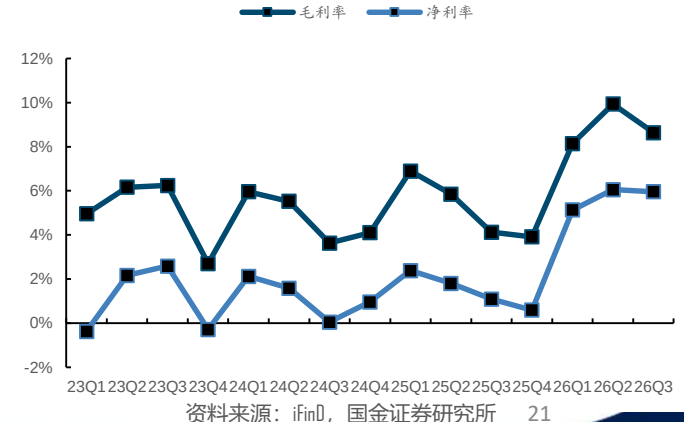
图：26Q1-3聚酯板块公司利润率



图：三季度聚酯板块公司经营情况（亿元）



图：三季度聚酯板块公司利润率



资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.4 聚酯：行业减产协同持续，Q3利润环比继续高位增长

国金证券 SINOLINK SECURITIES

- 公司层面，桐昆股份Q3涤纶长丝主业高盈利延续，行业产能自律减产、持续去库，叠加下游纺织需求具备韧性，涤纶长丝及 PTA 加工价差维持修复态势，且公司持有 20% 浙江石化股权，形成 “长丝主业盈利修复 + 浙石化投资收益” 双轮驱动。新凤鸣Q3归母净利润大幅增长，核心驱动同样来自聚酯行业供给自律控产、供需格局优化，产品价差进一步拓宽，盈利能力较过去显著上行。PTA 外销规模持续扩张、量价协同向好，PTA 板块盈利持续兑现；依托 “PTA— 聚酯纺丝” 纵向一体化布局，原料成本传导顺畅，一体化协同红利持续释放。

表：26Q3聚酯板块公司经营情况（亿元）

板块	证券简称	代码	业绩情况									
			26Q1-Q3营收	yoy	26Q1-Q3归母	yoy	26Q3营收	yoy	环比	26Q3归母	yoy	环比
聚酯	新凤鸣	603225.SH	649	26%	26	201%	242	34%	5%	12	635%	10%
	桐昆股份	601233.SH	854	27%	69	346%	327	41%	12%	27	493%	15%
	三房巷	600370.SH	135	-6%	-2.6	448.2		-31%	-18%	-2.7	-30%	-859%
	海利得	002206.SZ	40.8	-8%	4.2	1%	14.5	-3%	10%	1.2	3%	-29%

表：26Q3聚酯板块板块费用率情况

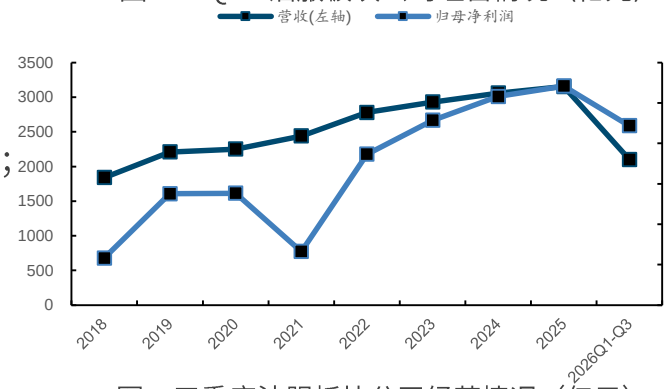
板块	证券简称	代码	毛利率变动			销售费用率变动			管理费用率变动			研发费用率变动			净利率变动		
			26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
聚酯	新凤鸣	603225.SH	3.5%	1.9%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.2%	-0.1%	0.7%	0.1%	-0.2%	1.3%	2.5%	0.2%
	桐昆股份	601233.SH	4.3%	1.7%	-0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	0.4%	0.0%	6.3%	-0.2%	0.3%
	三房巷	600370.SH	6.6%	0.3%	-7.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	-1.3%	-6.4%
	海利得	002206.SZ	2.6%	4.9%	-7.0%	-0.3%	0.7%	-0.5%	1.5%	0.1%	-0.4%	-1.3%	-0.2%	-0.3%	2.4%	3.7%	-4.7%

资料来源：iFinD，国金证券研究所

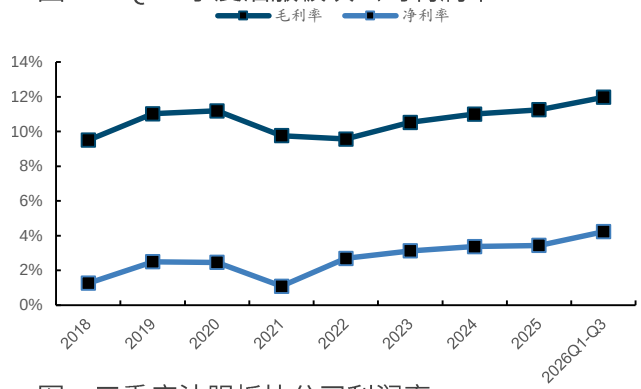
2.5 油气工程： Q3 板块营收持续扩张，利润率小幅承压

- 板块层面，26 年 Q3 油气工程板块营收略有下滑，受上游资本开支稳步推进带动，板块归母净利润同比仍实现正增长；但成本上行压制盈利空间，利润环比小幅回落，前期盈利修复节奏有所放缓。
- 26Q3 油气工程板块净利率 4.2%，环比 - 0.4pct，同比 - 0.1pct；毛利率维持相对高位，上游油气勘探开发资本开支韧性仍是板块核心支撑，订单落地节奏影响季度盈利波动。

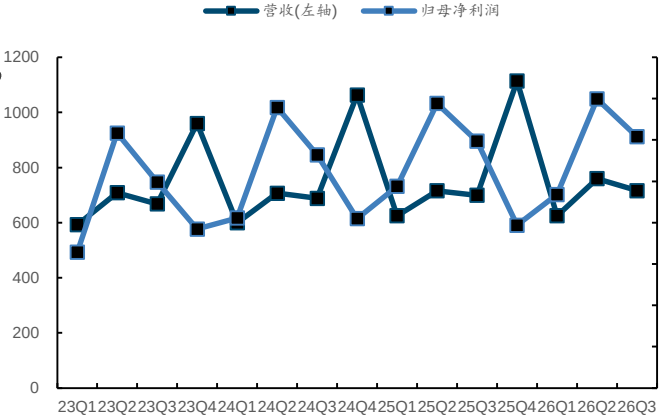
图：26Q1-3油服板块公司经营情况（亿元）



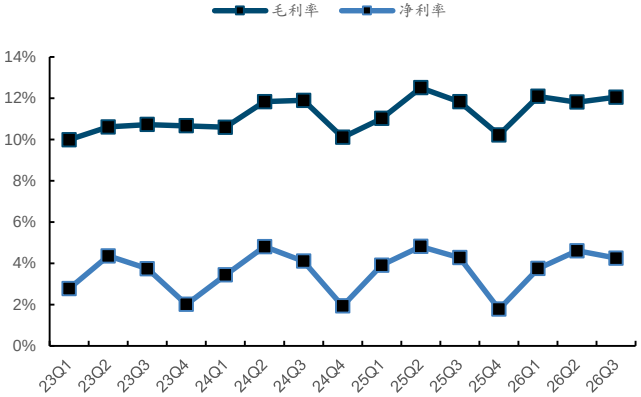
图：26Q1-3季度油服板块公司利润率



图：三季度油服板块公司经营情况（亿元）



图：三季度油服板块公司利润率



资料来源：iFinD，国金证券研究所

2.5 油气工程：海上油气开发维持高景气度

- 公司层面，中海油服 Q3 经营保持稳健，全球深水油气开发景气延续，半潜式钻井平台维持高可用率、日费水平坚挺，钻井板块盈利能力维持高位。油田技术服务板块依托 “璇玑” “璇玥” 自研高端装备持续商业化落地，海内外项目稳步拓展；船舶板块工作量同比保持增长，平台与船舶业务支撑盈利韧性。Q2 季节性工作量回升带来的环比红利逐步消退，三季度业绩更多由装备高利用率与海外项目兑现驱动。海油发展 Q3 业绩延续稳健增长，能源技术服务板块高毛利态势延续，“海龙” 系列产品持续落地阿布扎比国家石油等海外市场，海外技术服务收入持续扩张；LNG 运输船队运营收益稳步兑现。二季度保险理赔等一次性非经常性收益在三季度不再重复贡献利润，业绩增长转向主业经营驱动。

表：26Q3油气工程板块公司经营情况（亿元）

板块	证券简称	代码	业绩情况									
			26Q1-Q3营收	yoy	26Q1-Q3归母	yoy	26Q3营收	yoy	环比	26Q3归母	yoy	环比
油气工程	中海油服	601808.SH	357	3%	32	1%	119	4%	-4%	12	-2%	6%
	海油发展	600968.SH	359	6%	30	4%	128	13%	-4%	11	8%	-10%
	海油工程	600583.SH	195	10%	17	5%	71	12%	-4%	5.9	16%	-10%
	石化油服	600871.SH	571	4%	7.1	6%	195	8%	0%	2.0	14%	-34%
	中油工程	600339.SH	575	0%	2.9	-46%	190	-10%	-12%	-0.8	-251%	-152%
	石化机械	000852.SZ	43.7	-9%	-0.10	-239%	12.5	-7%	-30%	-0.03	85%	-25787%

表：26Q3油气工程板块费用率情况

板块	证券简称	代码	毛利率变动			销售费用率变动			管理费用率变动			研发费用率变动			净利率变动		
			26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3	26Q1	26Q2	26Q3
油气工程	中海油服	601808.SH	2.9%	0.2%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.8%	0.3%	-1.6%	0.8%	-0.2%	3.7%	1.7%	1.0%
	海油发展	600968.SH	-0.8%	0.7%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.8%	0.1%	-0.6%	0.0%	-0.8%	0.3%	2.6%	-0.6%
	海油工程	600583.SH	1.9%	0.2%	-1.0%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.1%	-0.5%	0.0%	-1.0%	1.6%	-0.8%	4.4%	-0.4%	-0.5%
	石化油服	600871.SH	1.1%	-0.2%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.6%	-1.2%	0.6%	-2.3%	1.2%	-0.2%	1.2%	0.5%	-0.5%
	中油工程	600339.SH	2.3%	-1.8%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	-0.5%	0.5%	-0.6%	0.1%	0.4%	1.6%	-0.5%	-1.2%
	石化机械	000852.SZ	-4.7%	0.7%	4.0%	-1.0%	-0.6%	1.0%	-0.2%	-0.5%	0.9%	-2.9%	0.4%	2.3%	-0.7%	0.4%	0.0%

资料来源：iFinD，国金证券研究所

国金证券
SINOLINK SECURITIES

03 投资建议

投资建议

- 地缘冲突持续扰动全球石化供应链，成品油供给短缺进一步放大原油及化工品风险溢价，叠加国内石化行业“反内卷”、产能管控政策，板块呈现结构性景气，细分赛道盈利分化。
- 建议关注受益于油价中枢高位运行的上游板块，企业持续推进增储上产、降本增效，盈利韧性较强。炼油板块受益全球成品油供需缺口支撑裂解价差，尽管前期原油低价库存红利边际回落，叠加海外老旧炼化产能持续出清，炼厂盈利维持高位；烯烃板块，非油化工路线成本优势凸显，依托原油供给偏紧推升产品价格，盈利持续修复，建议关注价差维持高位的相关企业。聚酯板块供需格局持续优化，行业新增供给增速放缓，PTA 与涤纶长丝加工价差延续修复，板块盈利持续改善。油气工程板块受益国内油气增储上产战略落地，海上油气勘探开发需求旺盛，板块维持高景气。

国金证券
SINOLINK SECURITIES

04 风险提示

风险提示

- **行业及国际政策环境变化。**如关税政策、产能控制政策等海内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。

- **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变化超出我们对价格的预期；

- **海外经济出现衰退。**如果海外经济出现衰退，需求预期大幅恶化及出口相关产业链受到影响，石化等大宗商品价格可能超预期下跌；

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。

获取更多研究服务，欢迎访问国金研究小程序

国金证券 SINOLINK SECURITIES



国金证券 SINOLINK SECURITIES

最新研报

会议路演

研究专题