

美制裁俄两大石油公司，油价大幅反弹

2025 年 10 月 26 日

➤ **美制裁俄两大石油公司，油价大幅反弹。**继特朗普 10 月 21 日称推迟与普京的布达佩斯会晤后，美国财政部 10 月 22 日的一份声明表示，将制裁俄罗斯国有石油巨头 Rosneft 和卢克石油公司，且由这两家公司直接或间接拥有 50% 或以上股权的实体均被冻结，两家公司的原油出口量接近俄原油出口总量的近一半，今年上半年约为 220 万桶/日。同时，据路透社 2025 年 10 月 22 日消息，接收俄罗斯石油的主要国家之一——印度和美国正接近达成一项双边贸易协定，该协议旨在大幅降低印度对美出口关税，从当前的 50%（包括 25% 的对等关税和 25% 的购俄石油惩罚性关税）降至 15%-16%。从美印双方态度来看，特朗普强调，印度将逐步减少从俄罗斯购买石油，连续第二周声称他直接与印度总理莫迪就此事进行了交谈；印度炼油厂高管也表示，在美国此次制裁后，俄罗斯流向印度主要加工商的石油供应预计将降至接近零的水平。总体来看，一方面，此次美对俄制裁力度较大，对俄的理论出口量影响接近 50%；另一方面，美印两方的态度加大了市场对此制裁导致原油供给收缩的担忧，我们预计，本次油价上涨仅部分定价制裁的影响，后续地缘局势和制裁影响仍需持续跟踪。

➤ **美元指数上升；布油价格上涨；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 10 月 24 日，美元指数收于 98.94，周环比+0.39 个百分点。1) **原油**：截至 10 月 24 日，布伦特原油期货结算价为 65.94 美元/桶，周环比+7.59%；WTI 期货结算价为 61.50 美元/桶，周环比+6.88%。2) **天然气**：截至 10 月 24 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 3.34 美元/百万英热单位，周环比+11.23%；截至 10 月 23 日，东北亚 LNG 到岸价格为 11.40 美元/百万英热，周环比+2.45%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。**截至 10 月 17 日，美国原油产量 1363 万桶/日，周环比-1 万桶/日；美国炼油厂日加工量为 1573 万桶/日，周环比+60 万桶/日；炼厂开工率 88.6%，周环比+2.9pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 959/164/463 万桶/日，周环比+24/-7/+4 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至 10 月 17 日，美国战略原油储备 40856 万桶，周环比+82 万桶；商业原油库存 42282 万桶，周环比-96 万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 21668/4293/11555 万桶，周环比-215/-149/-148 万桶。

➤ **投资建议：**我们推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

➤ **风险提示：**地缘政治风险；伊核协议达成可能引发的供需失衡风险；全球需求不及预期的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601857.SH	中国石油	9.06	0.90	0.83	0.84	10	11	11	推荐
600938.SH	中国海油	27.31	2.90	2.57	2.66	9	11	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.54	0.41	0.33	0.37	14	17	15	推荐
603619.SH	中曼石油	20.06	1.76	1.48	1.99	11	14	10	推荐
603393.SH	新天然气	29.66	2.80	3.49	3.75	11	8	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@glms.com.cn

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@glms.com.cn

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@glms.com.cn

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@glms.com.cn

相关研究

- 石化周报：原油地缘溢价减弱，短期 OPEC+ 供给占主导-2025/10/18
- 石化周报：加沙停火，原油地缘溢价效应减弱-2025/10/11
- 石化周报：乌克兰袭击俄石油相关设施，驱动油价回升-2025/09/27
- 石化周报：俄乌冲突未完，美联储降息落地，油价短期或维持震荡-2025/09/21
- 石化周报：OPEC+ 继续增产，地缘持续发酵-2025/09/13

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	9
5 石化产业数据追踪	13
5.1 油气价格表现	13
5.2 原油供给	15
5.3 原油需求	16
5.4 原油库存	18
5.5 原油进出口	20
5.6 天然气供需情况	21
5.7 炼化产品价格和价差表现	22
6 风险提示	27
插图目录	28
表格目录	29

1 本周观点

美制裁俄两大石油公司，油价大幅反弹。继特朗普10月21日称推迟与普京的布达佩斯会晤后，美国财政部10月22日的一份声明表示，将制裁俄罗斯国有石油巨头Rosneft和卢克石油公司，且由这两家公司直接或间接拥有50%或以上股权的实体均被冻结，两家公司的原油出口量接近俄原油出口总量的近一半，今年上半年约为220万桶/日。同时，据路透社2025年10月22日消息，接收俄罗斯石油的主要国家之一——印度和美国正接近达成一项双边贸易协定，该协议旨在大幅降低印度对美出口关税，从当前的50%（包括25%的对等关税和25%的购俄石油惩罚性关税）降至15%-16%。从美印双方态度来看，特朗普强调，印度将逐步减少从俄罗斯购买石油，连续第二周声称他直接与印度总理莫迪就此事进行了交谈；印度炼油厂高管也表示，在美国此次制裁后，俄罗斯流向印度主要加工商的石油供应预计将降至接近零的水平。总体来看，一方面，此次美对俄制裁力度较大，对俄的理论出口量影响接近50%；另一方面，美印两方的态度加大了市场对此制裁导致原油供给收缩的担忧，我们预计，本次油价上涨仅部分定价制裁的影响，后续地缘局势和制裁影响仍需持续跟踪。

美元指数上升；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至10月24日，美元指数收于98.94，周环比+0.39个百分点。1) 原油方面，截至10月24日，布伦特原油期货结算价为65.94美元/桶，周环比+7.59%；WTI期货结算价为61.50美元/桶，周环比+6.88%。2) 天然气方面，截至10月24日，NYMEX天然气期货收盘价为3.34美元/百万英热单位，周环比+11.23%；截至10月23日，东北亚LNG到岸价格为11.40美元/百万英热，周环比+2.45%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。截至10月17日，1) 原油方面，美国原油产量1363万桶/日，周环比-1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1573万桶/日，周环比+60万桶/日；炼厂开工率88.6%，周环比+2.9pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为959/164/463万桶/日，周环比+24/-7/+4万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存下降。截至10月17日，1) 原油方面，美国战略原油储备40856万桶，周环比+82万桶；商业原油库存42282万桶，周环比-96万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为21668/4293/11555万桶，周环比-215/-149/-148万桶。

欧盟储气率上升。截至10月23日，欧盟储气率82.86%，较上周+0.05pct。

汽油价差收窄，烯烃价差收窄。截至10月24日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为1.87/2.38美元/加仑，周环比变化+4.88%/+10.16%，和WTI期货结算价差为16.98/38.43美元/桶，周环比变化-1.79%/+15.84%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为207/187/66美元/吨，较上周变化-13.62%/-18.58%/-17.04%；FDY/POY/DTY价差为1410/1160/2460元/吨，较上周变化-5.25%/-13.31%/-3.08%。

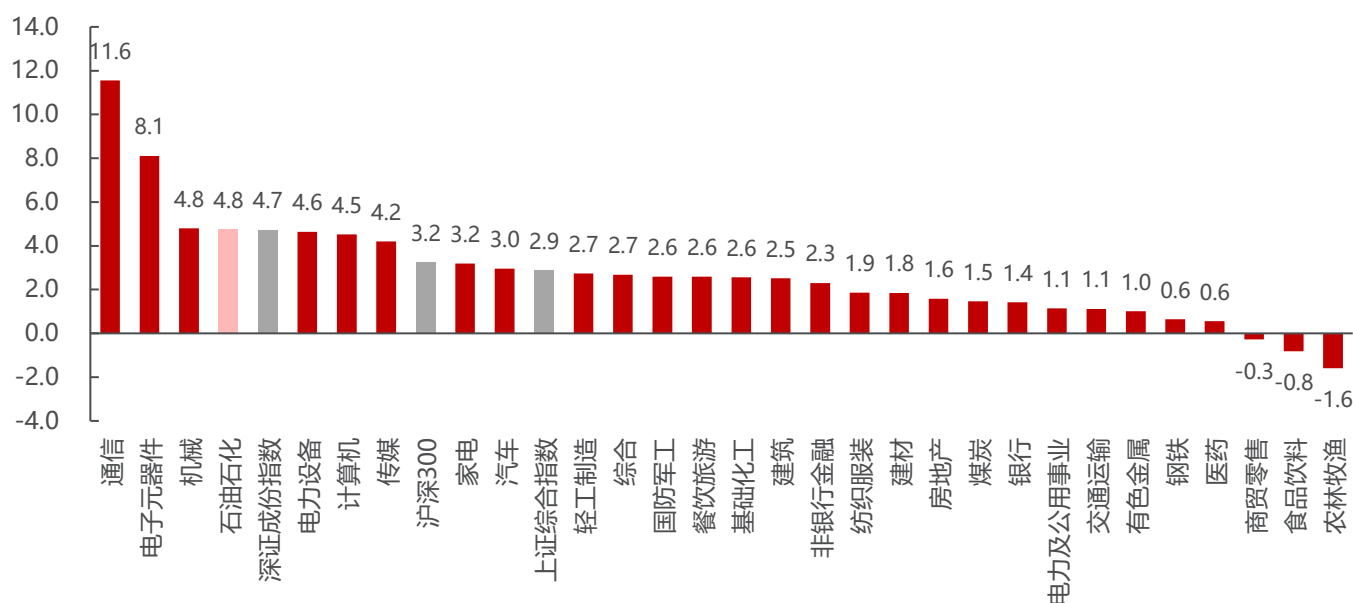
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至10月24日，本周中信石油石化板块上涨4.8%，沪深300上涨3.2%，上证综指上涨2.9%，深证成指上涨4.7%。

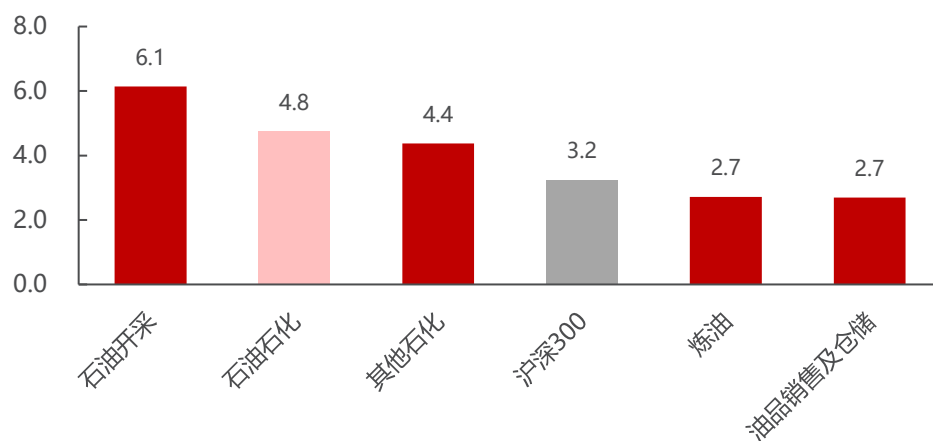
图1：本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至10月24日，本周沪深300上涨3.2%，中信石油石化板块上涨4.8%。各子板块中，石油开采子板块周涨幅最大，为6.1%；油品销售及仓储子板块周涨幅最小，为2.7%。

图2：石油开采子板块周涨幅最大 (%)



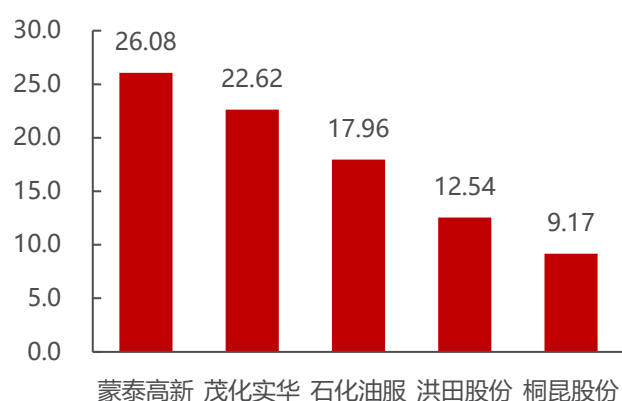
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周蒙泰高新涨幅最大。截至10月24日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：蒙泰高新上涨26.08%，茂化实华上涨22.62%，石化油服上涨17.96%，洪田股份上涨12.54%，桐昆股份上涨9.17%。

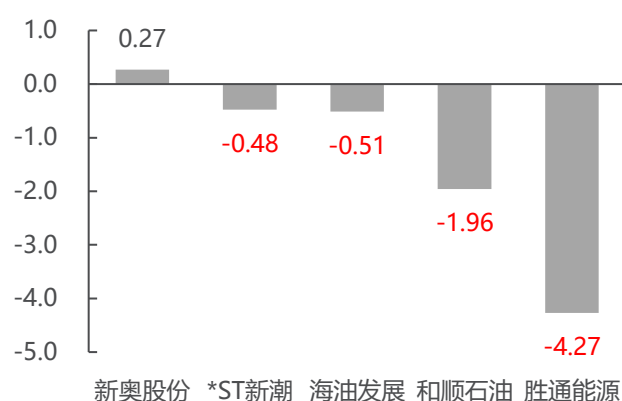
本周胜通能源跌幅最大。截至10月24日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：胜通能源下跌4.27%，和顺石油下跌1.96%，海油发展下跌0.51%，*ST新潮下跌0.48%，新奥股份上涨0.27%。

图3：本周蒙泰高新涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周胜通能源跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

10月20日

10月20日，中国新闻网报道，中国国家统计局20日发布的数据显示，9月份规上工业原油产量1777万吨，同比增长4.1%，增速比8月份加快1.7个百分点；日均产量59.2万吨。1—9月份，规上工业原油产量16263万吨，同比增长1.7%。规上工业天然气产量212亿立方米，同比增长9.4%，增速比8月份加快3.5个百分点；日均产量7.1亿立方米。1—9月份，规上工业天然气产量1949亿立方米，同比增长6.4%。

10月20日，金十数据报道，欧洲理事会宣布，欧盟成员国能源部长当天通过了在2028年1月1日前逐步停止进口俄罗斯石油和天然气的提案。欧盟能源部长在卢森堡举行的会议上批准了该计划，根据该计划，欧盟将从2026年1月起逐步停止根据新合同进口俄罗斯天然气，现有短期合同自2026年6月起终止，长期合同则于2028年1月终止。欧盟希望通过逐步停止进口俄罗斯油气，切断克里姆林宫为俄乌冲突提供资金的收入来源。

10月20日，金十数据报道，伊朗外交部长阿拉格齐在其社交平台上发文表示，联合国安理会第2231号决议将于10月18日正式到期，届时安理会所有针对伊朗的既往限制措施将终止，伊朗核问题也将被正式从安理会议程中移除。伊朗将继续履行条约规定的义务，同时坚持自身合法权利。当中包括伊朗的核计划规模不受任何限制，伊朗将仅在全面保障监督协定框架内、并依据本国议会近期通过的相关立法，与国际原子能机构开展合作。

10月20日，金十数据报道，以色列国家安全部长本-格维尔10月19日公开呼吁总理内塔尼亚胡全面恢复以军在加沙地带的军事行动。以色列高级官员在总理内塔尼亚胡主持的安全磋商结束后表示，预计以色列空军将在加沙地带“进行更多打击”。

10月20日，金十数据报道，乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰的天然气基础设施因俄军袭击遭到严重破坏，该国今冬可能进口价值约20亿美元的天然气，来源包括欧洲、美国和阿塞拜疆。泽连斯基指出，美国的液化天然气（LNG）可通过波兰和希腊的终端设施输送至乌克兰；未来，乌克兰还可能与美国企业合作，建设本国的液化气接收终端。

10月21日

10月21日，金十数据报道，在截至10月19日的四周内，俄罗斯海运原油出口量攀升至29个月新高，逼近2022年俄乌冲突后的最高水平。机构船舶追踪数据显示，该国港口四周平均出口量达每日382万桶，较截至10月12日的数据增加

8万桶，创下自2023年5月以来最高纪录。

10月21日，金十数据报道，欧洲多国领导人表示“强烈支持”俄乌冲突沿当前战线立即停火并启动和谈，旨在为推动结束这场持续已逾四年的冲突注入新动力。本周二发布的联合声明恰逢美国总统特朗普透露，未来数周将在匈牙利与俄罗斯总统普京会晤讨论俄乌冲突。特朗普已呼吁双方宣布停火并开启和谈，但周一他对乌克兰能否战胜俄罗斯表示质疑。乌克兰总统泽连斯基支持沿前线冻结战事的提议，并参与签署了周二的声明。其他表态支持的领导人包括德国总理默茨、法国总统马克龙、英国首相斯塔默、意大利总理梅洛尼及欧盟委员会主席冯德莱恩。

10月21日，金十数据报道，哈萨克斯坦能源部长：Tengiz油田正在进行计划维护，预计将于10月24日完成。

10月21日，金十数据报道，挪威9月初步石油产量为182万桶/日，挪威9月初步天然气产量达85亿立方米。

10月22日

10月22日，金十数据报道，联合石油数据库JODI：8月沙特石油产品出口量下降16.3万桶/日至158.5万桶/日。

10月22日，金十数据报道，据美国能源部官员透露，特朗普政府计划为美国战略石油储备（SPR）采购100万桶原油，借油价下跌之机开始补充这一库存不足的储备。官员表示，能源部预计将在当地时间周二宣布，寻求12月和明年1月交付的原油采购，资金来源为特朗普签署的税收与支出法案中专门用于购买原油的1.71亿美元部分预算。美国基准原油WTI原油自1月中旬高点以来已下跌约30%，周二报每桶约58美元，接近自2021年以来的最低水平。特朗普誓言要重新填满SPR，该储备的最大容量约为7亿桶，目前储量约为4.08亿桶，但政府可用于采购的资金有限。

10月22日，金十数据报道，印尼能源部长：1-9月印尼生物柴油消费量达1057万千升。

10月22日，金十数据报道，哈萨克斯坦卡拉恰加纳克向俄罗斯奥伦堡天然气厂的天然气供应量将达到每小时20万立方米。

10月23日

10月23日，金十数据报道，根据周三的一份声明，美国财政部将俄罗斯国有石油巨头Rosneft和卢克石油公司列入黑名单，原因是“俄罗斯缺乏结束冲突的认真承诺”。美国财政部还制裁了这两家公司在俄的一系列子公司，所有由这两

家公司直接或间接拥有50%或以上股权的实体均被冻结。根据机构估计，这两家公司合计占该国原油出口总量的近一半，今年上半年约为每天220万桶。石油和天然气行业的税收约占俄罗斯联邦预算的四分之一。美国财政部声明称，此举将削弱俄罗斯为其冲突筹集收入的能力。贝森特表示，财政部准备在必要时采取进一步行动。

10月23日，金十数据报道，欧盟轮值主席国丹麦周三宣布，欧盟各国已批准对俄罗斯实施第19轮制裁，制裁措施包括禁止进口俄罗斯液化天然气。丹麦补充称：“已启动委员会批准的书面程序。如果没有收到反对意见，一揽子制裁将在明天早上8点前通过。”液化天然气禁令将分两阶段生效：短期合同将在六个月后结束，长期合同将于2027年1月1日起终止。这项全面禁令比欧盟委员会的路线图提前一年。新制裁包裹还新增了对俄罗斯外交官的旅行限制，并将俄罗斯“影子舰队”中的117艘船只列入名单，主要为油轮，累计船只数量达到558艘。

10月23日，金十数据报道，从中国石化获悉，位于四川盆地的风险探井——綦陆页1井，测试获高产页岩油气流，日产页岩油38.64立方米，天然气1万立方米，标志着我国在四川盆地发现了一个资源量达亿吨级的新页岩油规模增储阵地。

10月23日，金十数据报道，印度炼油厂高管表示，在美国对原油巨头俄罗斯石油公司和卢克石油公司实施制裁后，俄罗斯流向印度主要加工商的石油供应预计将降至接近零的水平。印度石油公司、巴拉特石油公司和印度斯坦石油公司等国有炼油商通常在现货市场购买俄罗斯原油，而私营企业信实工业公司与俄罗斯石油公司签订了长期合同。印度是俄罗斯石油的最大买家。

10月24日

10月24日，金十数据报道，据塔斯社：俄罗斯可能提高从哈萨克斯坦到德国的石油运输量；将把Kozmino的运输量提高至5000万吨。

10月24日，金十数据报道，消息人士称，印度信实工业有限公司从中东和美国购买了数百万桶原油。此前华盛顿制裁了两家俄罗斯生产商，引发了人们对石油供应中断的担忧。

10月24日，英国天然气生产商Energian表示，公司已就以色列规划中的Nitzana输气管道签署了一份为期15年的输送协议，该管道将通往埃及。此举是Energian与以色列总额达40亿美元的天然气购销合同框架下的一部分。

10月24日，美国内政部：将重新开放阿拉斯加沿海平原进行石油和天然气租赁。

4 本周公司动态

10月20日

中国海油：10月20日，中国海油发布执行董事、副董事长及首席执行官辞任的公告，公告中显示：中国海洋石油有限公司董事会谨此宣布，周心怀先生因任职变化辞任本公司执行董事、副董事长及首席执行官，自二零二五年十月二十日生效。因此，周先生于同日起亦将不再担任本公司战略与可持续发展委员会成员。

10月21日

海油发展：10月21日，中海油能源发展股份有限公司发布2025年第三季度报告。公告显示：2025年三季度公司营业收入为113.50亿元，同比下降5.75%；归母净利润为10.23亿元，同比下降4.51%；扣非归母净利润为10.27亿元，同比增长5.52%。前三季度公司营业收入为339.47亿元，同比增长0.81%；归母净利润为28.53亿元，同比增长6.11%；扣非归母净利润为28.60亿元，同比增长14.54%。

宝利国际：10月21日，江苏宝利国际投资股份有限公司发布2025年第三季度报告。公告显示：2025年三季度公司营业收入为5.47亿元，同比增长2.61%；归母净利润为-0.03亿元；扣非归母净利润为-0.13亿元。前三季度公司营业收入为10.67亿元，同比下降36.42%；归母净利润为-0.10亿元；扣非归母净利润为-0.50亿元。

蒙泰高新：10月21日，广东蒙泰高新纤维股份有限公司发布2025年第三季度报告。公告显示：2025年三季度公司营业收入为1.37亿元，同比增长14.74%；归母净利润为-0.17亿元；扣非归母净利润为-0.18亿元。前三季度公司营业收入为3.80亿元，同比增长10.93%；归母净利润为-0.51亿元；扣非归母净利润为-0.56亿元。

海油工程：10月21日，海洋石油工程股份有限公司发布关于中标项目签订合同的进展公告。公告显示：公司于近日与卡塔尔能源公司正式签署BH总包项目合同，合同中标金额约40亿美元。该项目由公司承担管理、详细设计、采购、施工、运输、安装和调试及其相关工作内容等总承包工作。合同自2025年10月生效，预计完成日期为2031年6月。

恒逸石化：10月21日，恒逸石化股份有限公司发布关于股份回购完成暨股份变动的公告，公告显示：截至2025年10月20日，公司第五期回购股份已完成。在回购期内，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购2924.08

万股，占总股本的0.81%，最高成交价为6.62元/股，最低成交价为5.97元/股，回购总金额为1.85亿元。

10月22日

上海石化：10月22日，中国石化上海石油化工股份有限公司发布2025年第三季度报告、前三季度主要经营数据公告和关于注销回购股份并减少注册资本通知债权人的公告。公告中显示：

(1) 2025年第三季度公司营业收入为193.62亿元，同比下降13.80%；归属于上市公司股东的净利润为3059.5万元，同比增加361.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为4542.6万元，同比增加233.23%；基本每股收益为0.003元，同比增加200.00%。前三季度公司营业收入为588.86亿元，同比下降10.77%；归属于上市公司股东的净利润为-4.32亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-3.94亿元；基本每股收益为-0.041元。

(2) 2025年前三季度柴油产量为181.86万吨，销量为178.81万吨，销售收入为115.24亿元；汽油产量为250.91万吨，销量为247.09万吨，销售收入为197.43亿元。

(3) 截至公告披露日，公司已注销了一般性授权回购的全部H股股份合计2.57亿股，占公司已发行股份总数的2.38%，注销后公司已发行股份总数减至105.43亿股。

泰山石油：10月22日，中国石化山东泰山石油股份有限公司发布2025年第三季度报告。报告显示：2025年第三季度公司营业收入为8.07亿元，同比下降5.54%；归属于上市公司股东的净利润为2172.62万元，同比增加24.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2452.86万元，同比增加33.49%；基本每股收益为0.0452元，同比增加24.83%。前三季度公司营业收入为23.95亿元，同比下降5.60%；归属于上市公司股东的净利润为1.13亿元，同比增加112.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.17亿元，同比增加105.22%；基本每股收益为0.2354元，同比增加112.26%。

岳阳兴长：10月22日，岳阳兴长石化股份有限公司发布持股5%以上股东之一致行动人减持股份实施情况公告，公告显示：自2025年7月22日至2025年10月21日，兴长集团通过集中竞价交易减持128.52万股，减持比例0.35%。本次减持前，兴长集团合计持有股份1210.24万股，占总股本比例3.27%；兴长企服合计持有股份2884.10万股，占总股本比例7.80%；本次减持后，兴长集团合计持有股份1081.72万股，占总股本比例2.93%；兴长企服合计持有股份2884.10万股，占总股本比例7.81%。

恒逸石化：10月22日，恒逸石化股份有限公司发布关于年产120万吨己内酰胺-聚酰胺一体化及配套项目一期进入试生产阶段的公告。公告显示：子公司广西恒逸新材料有限公司投资建设的“年产120万吨己内酰胺-聚酰胺产业一体化及配套工程项目”一期于近日平稳实现全流程打通，并顺利进入试生产阶段。

10月23日

宝丰能源：10月23日，宁夏宝丰能源集团股份有限公司发布2025年第三季度报告，公告显示：2025年第三季度公司营业收入为127.25亿元，同比增长72.49%；归属于上市公司股东的净利润为32.32亿元，同比增长162.34%；基本每股收益为0.44元，同比增长158.82%。前三季度营业收入为355.44亿元，同比增长46.43%；归属于上市公司股东的净利润为89.50亿元，同比增长97.27%；基本每股收益为1.22元，同比增长97.44%。

10月24日

海油工程：10月24日，海洋石油工程股份有限公司发布2025年三季度报告。公告中显示：2025年第三季度公司营业收入为63.43亿元，同比下降9.34%；归属于上市公司股东的净利润为5.07亿元，同比下降7.55%；基本每股收益为0.11元，同比下降8.33%。前三季度营业收入为176.61亿元，同比下降13.54%；归属于上市公司股东的净利润为16.05亿元，同比下降-8.01%；基本每股收益为0.36元，同比减少7.69%。

茂化实华：10月24日，茂名石化实华股份有限公司发布2025年三季度报告。公告中显示：2025年第三季度公司营业收入为8.23亿元，同比下降11.88%；归属于上市公司股东的净利润为-0.11亿元，同比上升45.76%；基本每股收益为-0.02元，同比上升50%。前三季度营业收入为23.04亿元，同比下降19.24%；归属于上市公司股东的净利润为-0.94亿元，同比上升18.15%；基本每股收益为-0.18元，同比上升18.18%。

康普顿：10月24日，茂名石化实华股份有限公司发布2025年三季度报告。公告中显示：2025年第三季度公司营业收入为8.23亿元，同比下降11.88%；归属于上市公司股东的净利润为-0.11亿元，同比上升45.76%；基本每股收益为-0.02元，同比上升50%。前三季度营业收入为23.04亿元，同比下降19.24%；归属于上市公司股东的净利润为-0.94亿元，同比上升18.15%；基本每股收益为-0.18元，同比上升18.18%。

惠博普：10月24日，华油惠博普科技股份有限公司发布2025年三季度报告。公告中显示：2025年第三季度公司营业收入为7.29亿元，同比上升115.50%；归属于上市公司股东的净利润为-0.34亿元，同比上升68.47%；基本

每股收益为-0.02元，同比上升75.00%。前三季度营业收入为16.08亿元，同比下降0.17%；归属于上市公司股东的净利润为0.11亿元，同比上升113.73%；基本每股收益为0.01元，同比上升116.67%。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年10月24日，布伦特原油期货结算价为65.94美元/桶，较上周上涨7.59%；WTI期货结算价61.50美元/桶，较上周上涨6.88%。

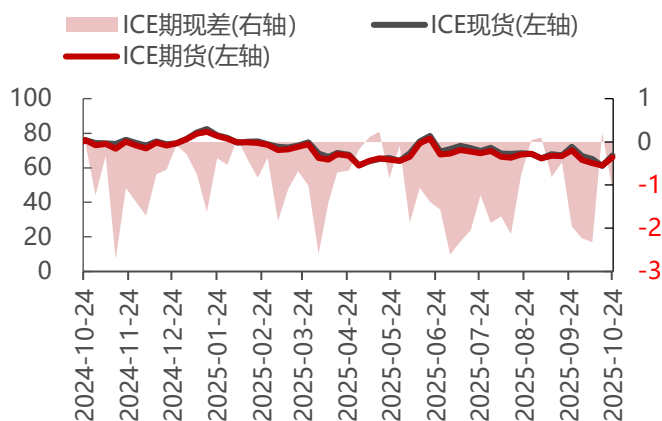
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	65.94	61.29	7.59%	70.13	-5.97%	76.05	-13.29%
WTI 期货结算价	美元/桶	61.50	57.54	6.88%	65.72	-6.42%	71.78	-14.32%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	67.04	61.08	9.76%	72.09	-7.01%	76.07	-11.87%
WTI 现货价格	美元/桶	62.44	58.29	7.12%	65.51	-4.69%	70.58	-11.53%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	67.25	62.91	6.90%	71.50	-5.94%	74.70	-9.97%
ESPO 现货价格	美元/桶	60.35	57.73	4.54%	64.63	-6.62%	70.21	-14.04%
中国原油现货均价	美元/桶	61.61	56.82	8.43%	65.51	-5.96%	71.89	-14.30%

资料来源：iFind，民生证券研究院

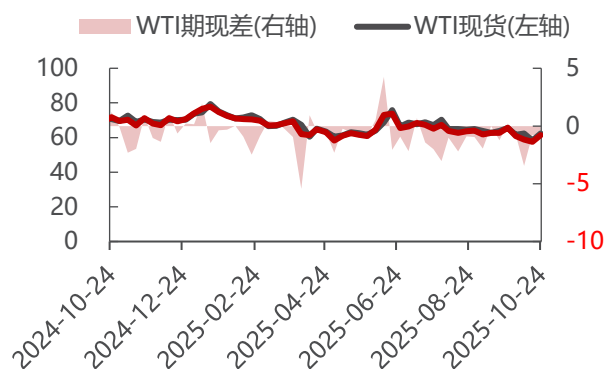
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 10 月 23 日，其他数据截至时间为 2025 年 10 月 24 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



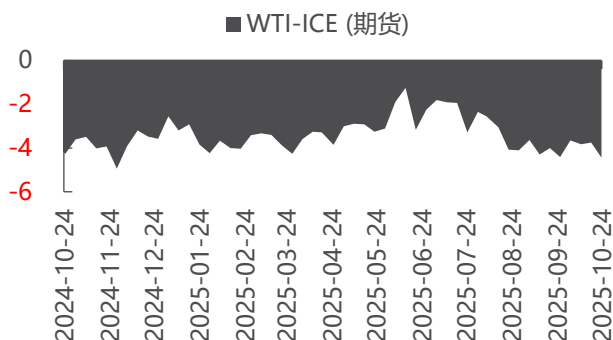
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



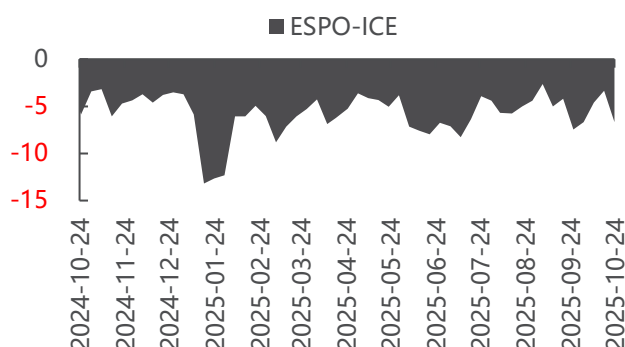
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年10月24日，NYMEX天然气期货收盘价为3.34美元/百万英热单位，较上周上涨11.23%；截至10月24日，东北亚LNG到岸价格11.40美元/百万英热单位，较上周上涨2.45%；中国LNG出厂价为4194元/吨，较上周上涨4.64%。

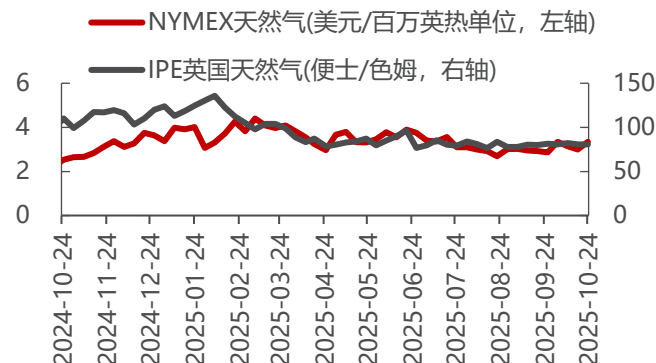
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.34	3.00	11.23%	2.86	16.68%	2.53	32.16%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	80.51	80.69	-0.22%	81.45	-1.15%	110.13	-26.90%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.33	2.81	18.50%	2.97	12.12%	1.95	70.76%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.99	2.10	42.37%	1.94	54.12%	1.92	56.13%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.79	0.67	17.29%	0.34	129.45%	1.05	-24.76%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.40	11.12	2.45%	11.21	1.71%	14.16	-19.52%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4194	4008	4.64%	4016	4.43%	4852	-13.56%
LNG 国内外价差	元/吨	254	161	57.58%	130	95.24%	-56	555.67%

资料来源：iFind，民生证券研究院

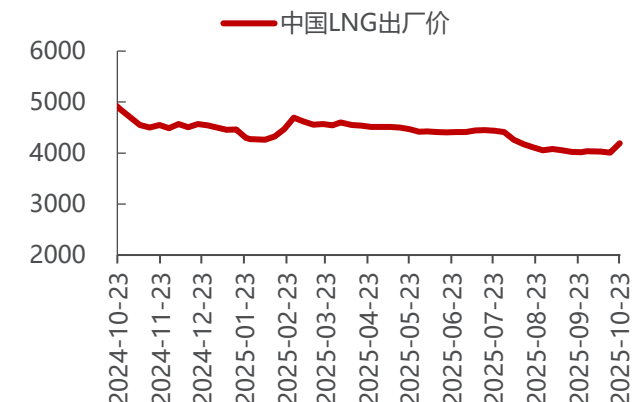
注：期货价格截至时间为2025年10月24日，其他数据截至时间为2025年10月23日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



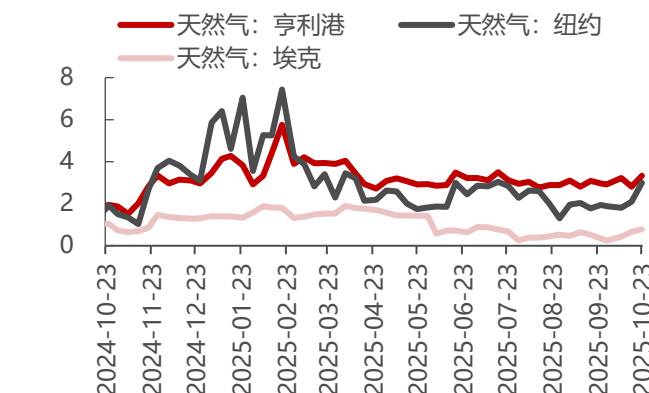
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



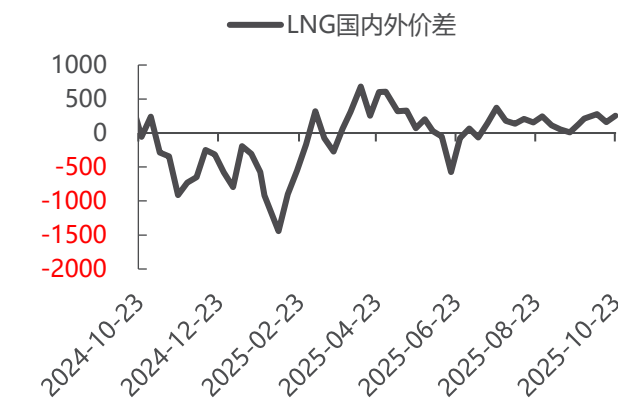
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

5.2.1 美国

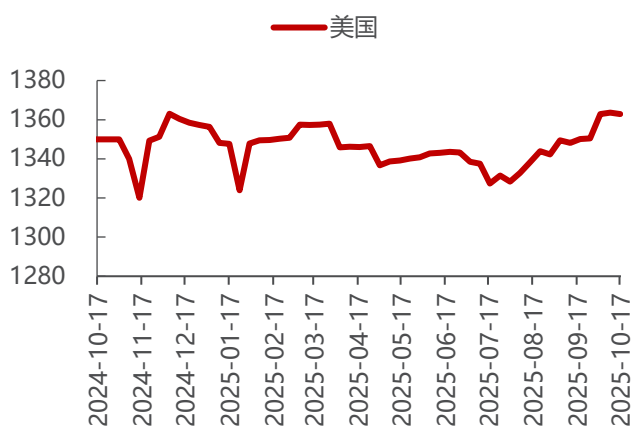
表3：美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国日产量	万桶/日	1363	1364	-1	1350	13	1350	13
美国原油钻机	部	420	418	2	424	-4	480	-60

资料来源：EIA, iFind, 民生证券研究院

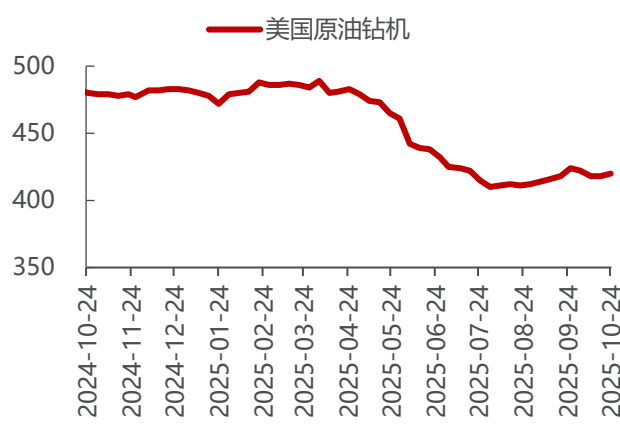
注：美国日产量截至时间为 2025 年 10 月 17 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 10 月 24 日

图13：美国原油产量较上周下降（万桶/日）



资料来源：EIA, 民生证券研究院

图14：美国原油钻机数量较上周上升（部）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

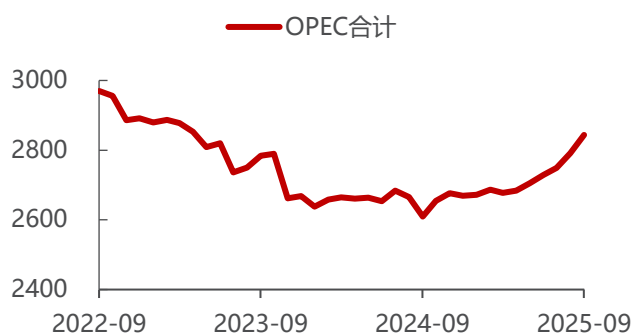
5.2.2 OPEC

表4：2025 年 9 月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2025.09	2025.08	较上月	2024.09	较上年 9 月
OPEC 合计	万桶/日	2844.0	2791.6	52.4	2609.4	234.6
阿尔及利亚	万桶/日	95.1	94.0	1.1	90.9	4.2
安哥拉	万桶/日	103.5	102.7	0.8	111.8	-8.3
伊拉克	万桶/日	406.6	400.1	6.5	414.3	-7.7
科威特	万桶/日	251.5	249.2	2.3	243.1	8.4
尼日利亚	万桶/日	151.7	153.8	-2.1	139.2	12.5
沙特阿拉伯	万桶/日	996.1	971.3	24.8	895.3	100.8
阿联酋	万桶/日	335.3	325.5	9.8	296.2	39.1
加蓬	万桶/日	22.5	22.4	0.1	20.8	1.7
刚果(布)	万桶/日	26.0	25.9	0.1	25.2	0.8
赤道几内亚	万桶/日	5.6	5.0	0.6	6.0	-0.4
伊朗	万桶/日	325.0	320.5	4.5	333.7	-8.7
利比亚	万桶/日	131.8	129.8	2.0	55.9	75.9
委内瑞拉	万桶/日	96.7	94.0	2.7	89.0	7.7

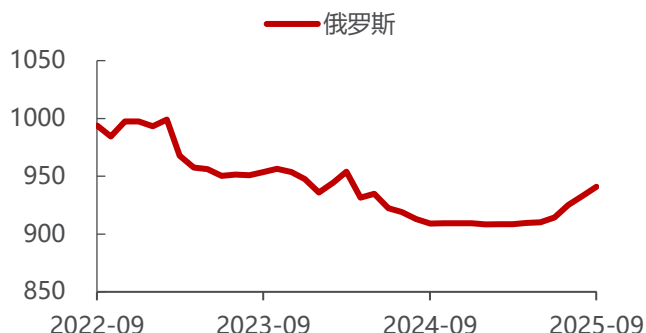
资料来源：OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图15: OPEC 9 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



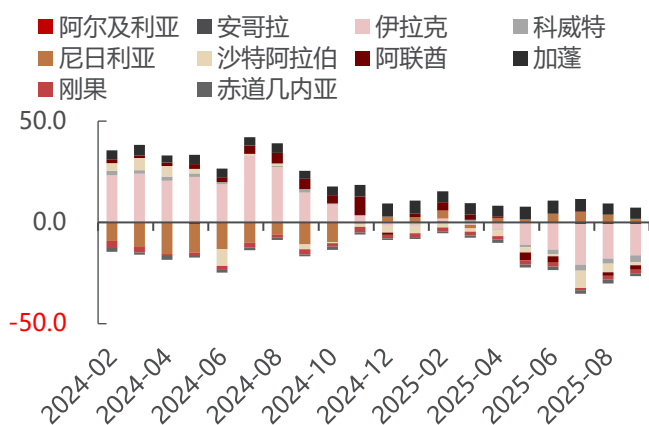
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图16: 俄罗斯 9 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



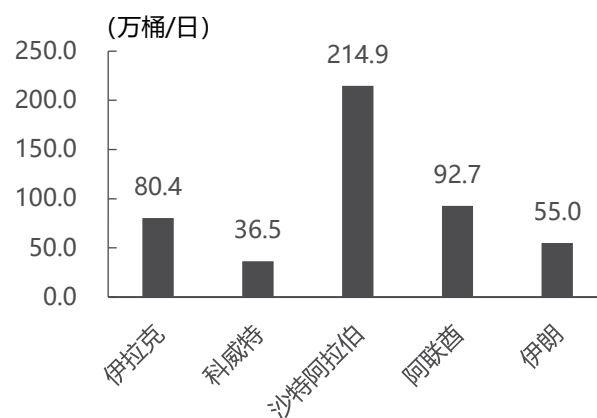
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图17: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图18: 9 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

5.3 原油需求

5.3.1 炼油需求

表5: 炼油需求

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1573	1513	60	1648	-75	1608	-35
炼厂开工率		88.6%	85.7%	2.9%	93.0%	-4.4%	89.5%	-0.9%
汽油产量	万桶/天	959	936	24	971	-11	995	-36
航空煤油产量	万桶/天	164	172	-7	182	-17	177	-13
馏分燃料油产量	万桶/天	463	459	4	498	-35	501	-38
丙烷/丙烯产量	万桶/天	284	281	3	289	-5	270	14
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		50.0%	50.3%	-0.2%	51.9%	-1.8%	55.1%	-5.1%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

注: 美国数据截至时间为 2025 年 10 月 17 日; 中国数据截至时间为 2025 年 10 月 23 日

图19：美国炼厂原油净投入周环比上升（万桶/日）



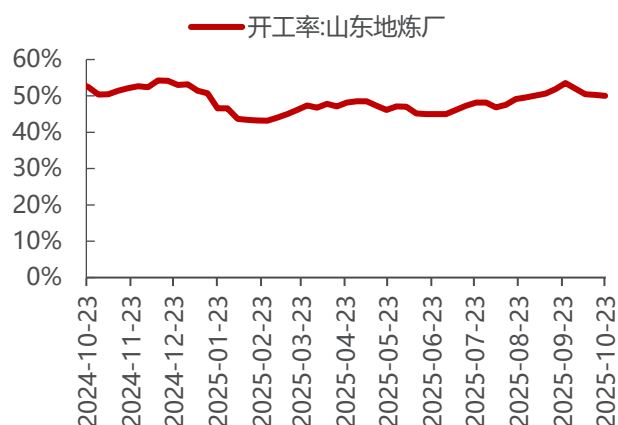
资料来源：EIA，民生证券研究院

图20：美国炼油厂开工率周环比上升



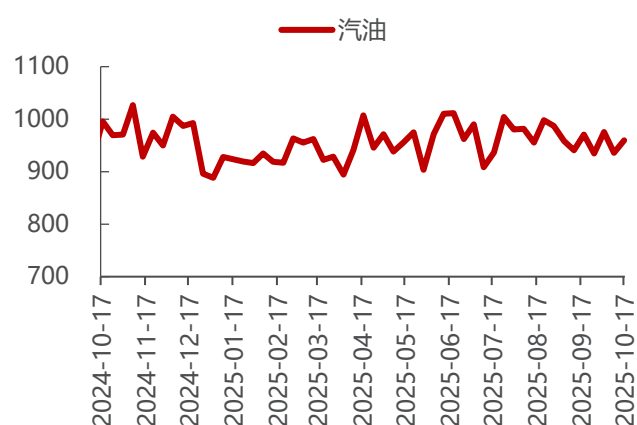
资料来源：EIA，民生证券研究院

图21：中国山东地炼厂开工率较上周下降



资料来源：iFind，民生证券研究院

图22：美国汽油产量周环比上升（万桶/日）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图23：美国航空煤油产量周环比下降（万桶/日）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图24：美国馏分燃料油产量周环比上升（万桶/日）



资料来源：EIA，民生证券研究院

5.3.2 成品油需求

表6：美国石油产品消费量

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品总消费量	万桶/天	2001	1973	29	2079	-78	2025	-24
汽油消费量	万桶/天	845	846	0	896	-51	884	-38
航空煤油消费量	万桶/天	172	169	3	150	22	157	15
馏分燃料油消费量	万桶/天	385	423	-39	374	11	413	-28
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	91	50	42	90	2	109	-18

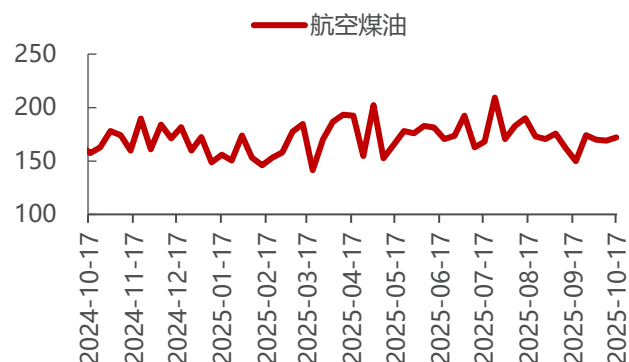
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 10 月 17 日）

图25：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



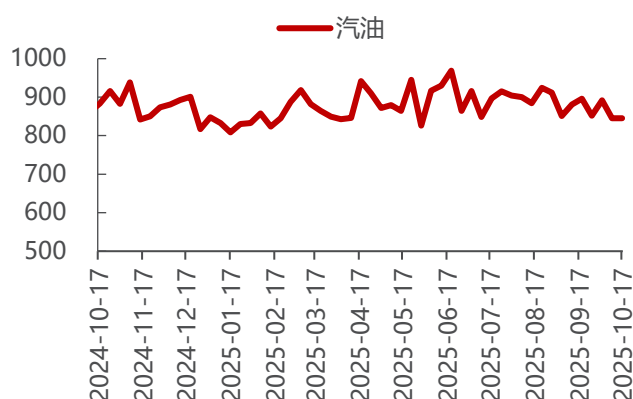
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国航空煤油消费量周环比上升（万桶/天）



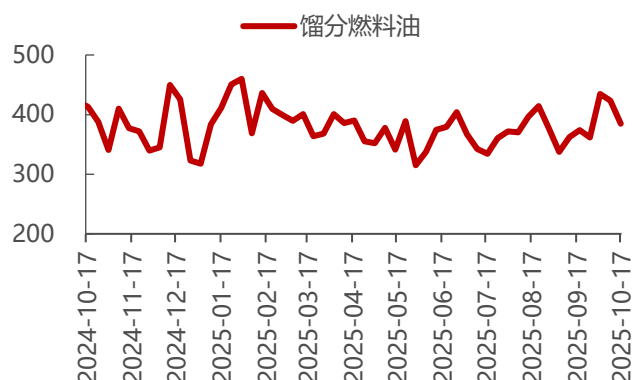
资料来源：EIA，民生证券研究院

图26：美国汽油消费量周环比下降（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图28：美国馏分燃料油消费量周环比下降（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

5.4 原油库存

表7：美国原油和石油产品库存

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	83139	83153	-14	82071	1068	81067	2072
商业原油库存	万桶	42282	42379	-96	41475	807	42602	-320
SPR	万桶	40856	40775	82	40596	261	38464	2392

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	86182	86504	-321	86719	-537	83184	2999
车用汽油	万桶	21668	21883	-215	21657	11	21358	310
燃料乙醇	万桶	2192	2263	-71	2347	-155	2222	-30
航空煤油	万桶	4293	4441	-149	4495	-202	4348	-55
馏分燃料油	万桶	11555	11703	-148	12300	-745	11384	171
丙烷和丙烯	万桶	10318	10238	80	9992	326	10177	141

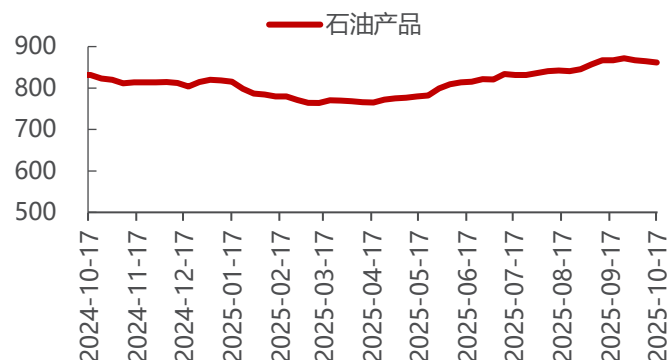
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 10 月 17 日）

图29：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国石油产品库存周环比下降（百万桶）



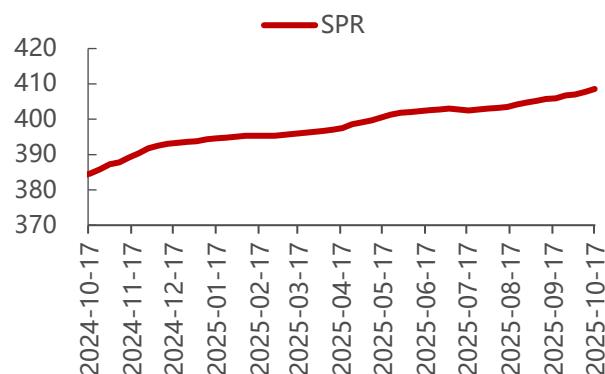
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国航空煤油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图30：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



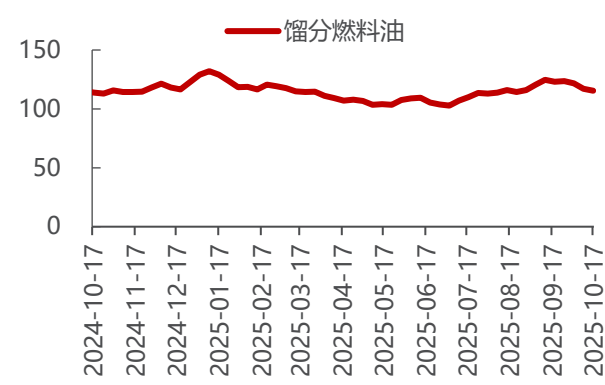
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国车用汽油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国馏分燃料油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

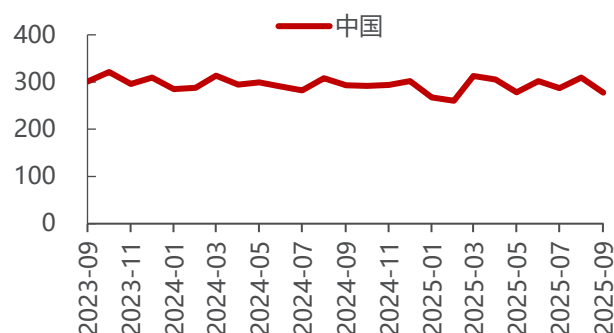
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 10 月 17 日的统计数据，2025 年 9 月：

1) 海运进口：中国 277 百万桶，同比下降 5.4%，环比下降 10.3%；印度 137 百万桶，同比上升 1.1%，环比下降 2.8%；韩国 72 百万桶，同比下降 13.4%，环比下降 18.5%；美国 69 百万桶，同比下降 17.6%，环比下降 17.6%。

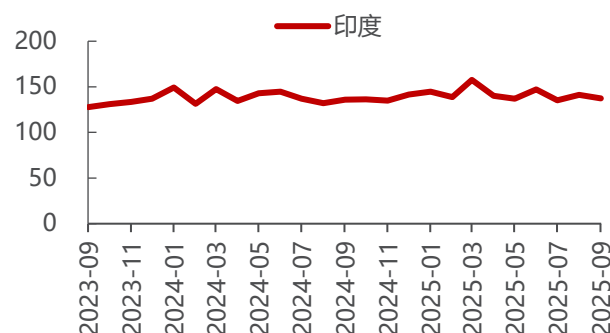
2) 海运出口：沙特 196 百万桶，同比上升 4.7%，环比下降 2.0%；俄罗斯 113 百万桶，同比下降 4.2%，环比下降 9.3%；美国 121 百万桶，同比上升 13.5%，环比上升 3.2%；伊拉克 125 百万桶，同比上升 12.7%，环比下降 1.1%。

图35：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



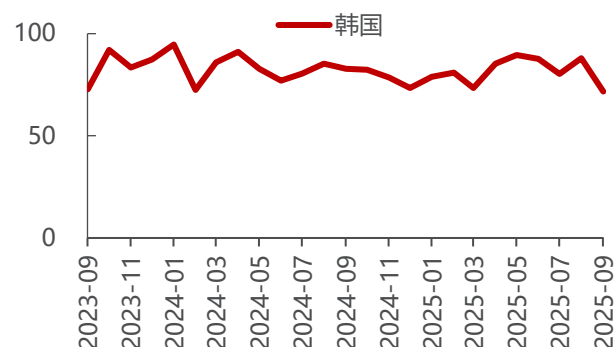
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图36：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



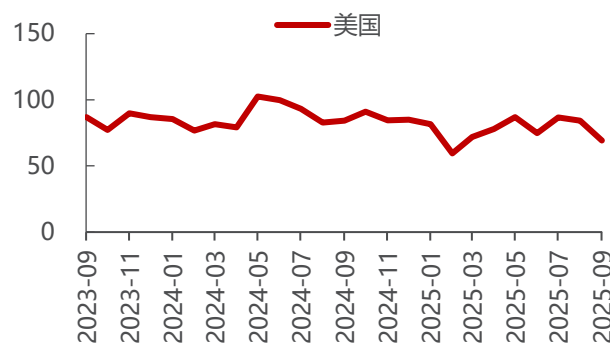
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



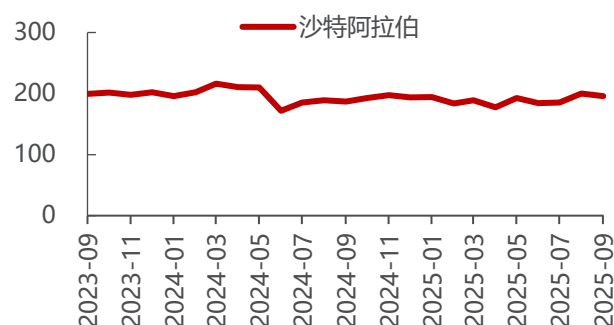
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



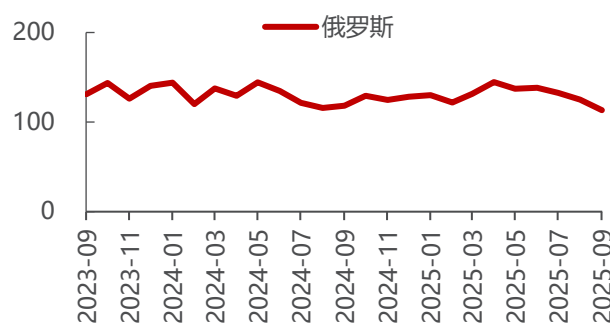
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）

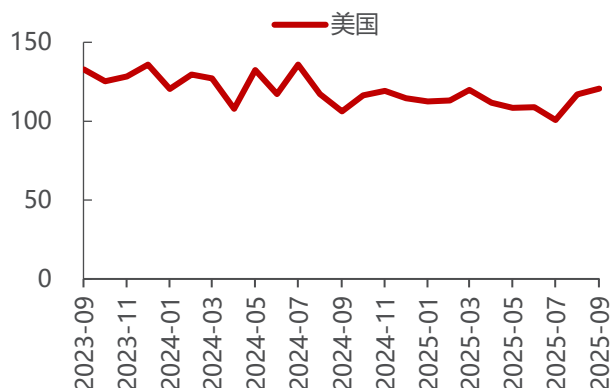


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：美国海运出口原油环比上升（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42：伊拉克海运出口原油环比下降（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

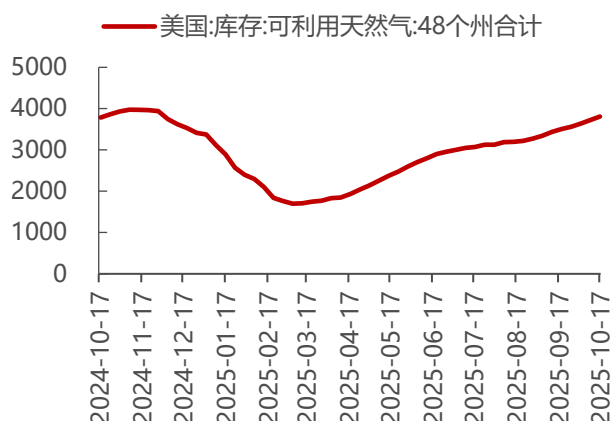
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

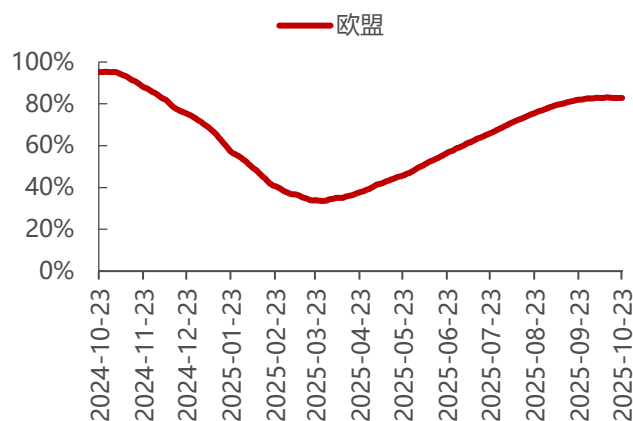
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	111.7	111.8	-0.09%	112.6	-0.80%	107.8	3.62%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	70.9	69.1	2.60%	71.8	-1.25%	74.1	-4.32%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	101.3	98.5	2.84%	102.7	-1.36%	100.4	0.90%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3808.0	3721.0	2.34%	3508.0	8.55%	3785.0	0.61%
欧洲								
欧盟		82.86%	82.81%	0.05%	82.00%	0.86%	95.26%	-12.40%
德国		75.39%	75.48%	-0.10%	76.45%	-1.07%	97.76%	-22.37%
法国		92.83%	92.34%	0.49%	91.16%	1.67%	95.24%	-2.41%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：美国数据除天然气库存截至时间为2025年10月17日外，其他截至时间为2025年9月24日；欧洲数据截至时间为2025年10月23日

图43：美国天然气库存周环比上升（十亿立方英尺）


资料来源：EIA，民生证券研究院

图44：欧盟储气率较上周上升


资料来源：GIE，民生证券研究院

5.7 炼化产品价格和价差表现

5.7.1 成品油

据 iFind 数据，截至 2025 年 10 月 24 日，国内汽柴油现货价格为 7433、6548 元/吨，周环比变化-1.21%、-0.12%；和布伦特原油现货价差为 76.43、59.48 美元/桶，周环比变化-7.64%、-7.39%。

表9：国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	1.87	1.78	4.88%	1.99	-6.04%	2.04	-8.27%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.38	2.16	10.16%	2.42	-1.55%	2.25	5.79%
汽油：美国	美元/加仑	1.88	1.92	-2.19%	2.08	-9.62%	1.94	-2.89%
柴油：美国	美元/加仑	2.10	2.14	-2.10%	2.24	-6.34%	2.12	-0.99%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.09	2.11	-0.62%	2.05	2.25%	2.02	3.77%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.09	2.10	-0.67%	2.20	-5.00%	2.08	0.67%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	83.91	82.77	1.38%	85.19	-1.50%	79.99	4.90%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	83.74	75.44	11.00%	85.50	-2.06%	90.33	-7.30%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	102.30	93.98	8.85%	103.07	-0.75%	98.60	3.75%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	81.12	79.00	2.68%	81.07	0.06%	85.21	-4.80%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	89.12	83.72	6.45%	89.98	-0.96%	89.94	-0.91%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	89.45	84.41	5.97%	89.61	-0.18%	90.14	-0.77%
92#汽油：中国	元/吨	7433	7524	-1.21%	7747	-4.05%	7488	-0.72%
0#柴油：中国	元/吨	6548	6557	-0.12%	6716	-2.49%	7040	-6.99%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：1) 期货报价截至时间 10 月 24 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 10 月 20 日、10 月 23 日、10 月 23 日、10 月 24 日

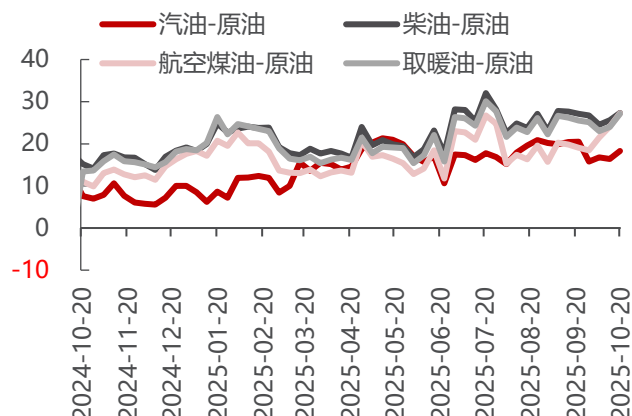
表10：国内外期货现货炼油价差

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	16.98	17.29	-1.79%	17.81	-4.65%	13.77	23.28%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	38.43	33.18	15.84%	35.78	7.40%	22.68	69.43%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	18.30	16.37	11.76%	20.46	-10.56%	7.57	141.68%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	27.37	25.57	7.04%	27.10	1.02%	15.17	80.39%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	27.25	24.10	13.04%	19.07	42.84%	10.97	148.28%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	27.12	24.02	12.92%	25.50	6.35%	13.45	101.61%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	17.93	20.69	-13.34%	14.60	22.81%	4.16	331.01%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	17.76	13.36	32.93%	14.91	19.11%	14.50	22.48%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	36.32	31.90	13.85%	32.48	11.80%	22.77	59.50%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	15.14	16.92	-10.52%	10.48	44.47%	9.38	61.41%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	23.14	21.64	6.93%	19.39	19.34%	14.11	64.00%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	23.47	22.33	5.11%	19.02	23.40%	14.31	64.01%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	76.43	82.75	-7.64%	78.01	-2.02%	68.71	11.25%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	59.48	64.23	-7.39%	58.29	2.04%	60.19	-1.17%

资料来源：iFind，民生证券研究院

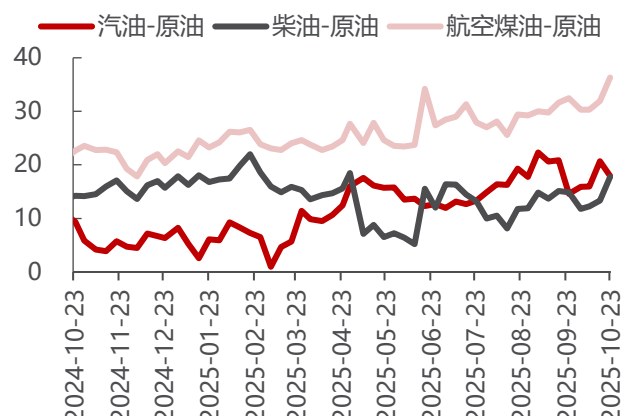
注：1) 期货报价截至时间 10 月 24 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 10 月 20 日、10 月 23 日、10 月 23 日、10 月 24 日

图45：美国柴油和原油现货价差扩大（美元/桶）



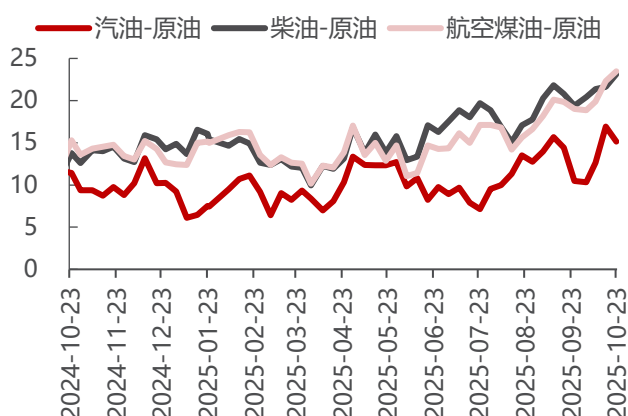
资料来源：iFind，民生证券研究院

图46：欧洲柴油和原油现货价差扩大（美元/桶）



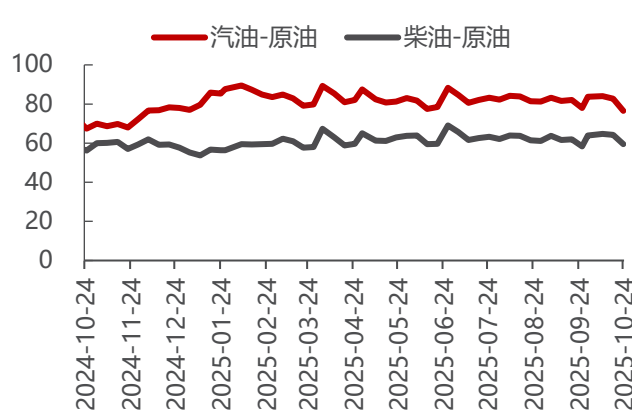
资料来源：iFind，民生证券研究院

图47：新加坡柴油和原油现货价差扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图48：中国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.2 石脑油裂解

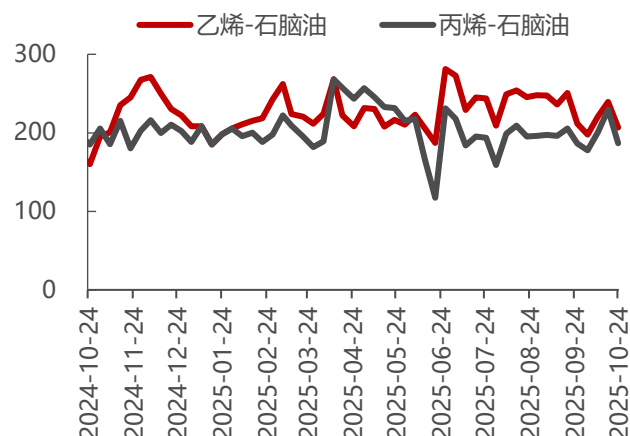
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油:CFR 日本	美元/吨	573	546	5.07%	609	-5.81%	680	-15.70%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	780	785	-0.64%	820	-4.88%	840	-7.14%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	760	775	-1.94%	795	-4.40%	865	-12.14%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	671	696	-3.53%	722	-7.04%	918	-26.83%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	640	626	2.24%	656	-2.44%	724	-11.67%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	669	700	-4.43%	710	-5.77%	700	-4.43%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	815	783	4.09%	815	0.00%	851	-4.23%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
乙烯-石脑油	美元/吨	207	240	-13.62%	212	-2.19%	160	29.20%
丙烯-石脑油	美元/吨	187	230	-18.58%	187	0.20%	185	0.95%
纯苯-石脑油	美元/吨	98	150	-34.69%	114	-13.61%	238	-58.67%
甲苯-石脑油	美元/吨	66	80	-17.04%	47	41.21%	44	50.43%
二甲苯-石脑油	美元/吨	96	155	-37.95%	102	-5.55%	20	376.49%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	242	238	1.84%	207	17.13%	171	41.35%

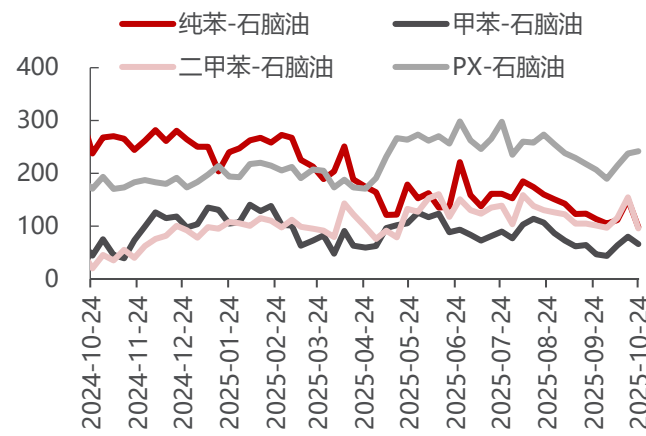
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为10月24日）

图49：乙烯和石脑油价差较上周收窄（美元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图50：甲苯和石脑油价差较上周收窄（美元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

表12：聚酯产业链产品价格和价差

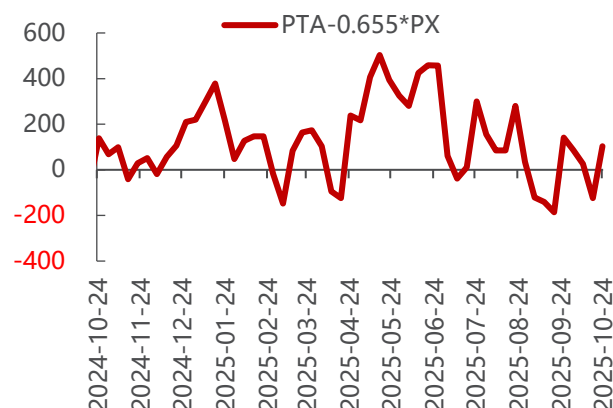
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	573	546	5.07%	609	-5.81%	680	-15.70%
PX	元/吨	6620	6800	-2.65%	6800	-2.65%	7300	-9.32%
PTA	元/吨	4440	4330	2.54%	4595	-3.37%	4920	-9.76%
乙烯	美元/吨	780	785	-0.64%	820	-4.88%	840	-7.14%
MEG	元/吨	4180	4155	0.60%	4305	-2.90%	4640	-9.91%
FDY	元/吨	6650	6625	0.38%	6700	-0.75%	7750	-14.19%
POY	元/吨	6400	6475	-1.16%	6550	-2.29%	7250	-11.72%
DTY	元/吨	7700	7675	0.33%	7750	-0.65%	8800	-12.50%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2538	2912	-12.87%	2459	3.21%	2458	3.24%
PTA-0.655*PX	元/吨	104	-124	183.79%	141	-26.31%	139	-24.98%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	846	798	6.01%	795	6.49%	1051	-19.43%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1410	1489	-5.25%	1285	9.79%	1941	-27.34%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1160	1339	-13.31%	1135	2.27%	1441	-19.48%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2460	2539	-3.08%	2335	5.39%	2991	-17.75%

资料来源：iFind，民生证券研究院

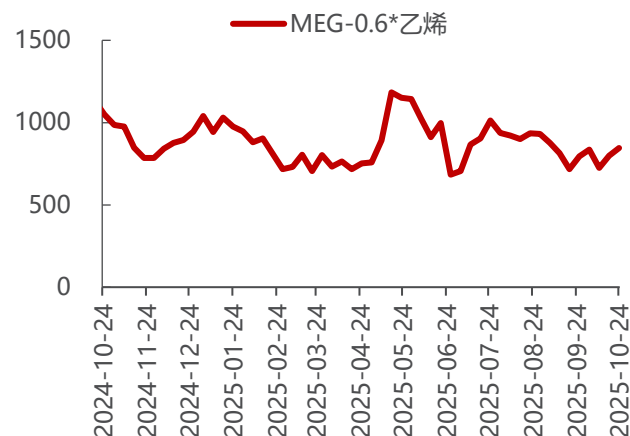
注：截至时间为10月24日

图51: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

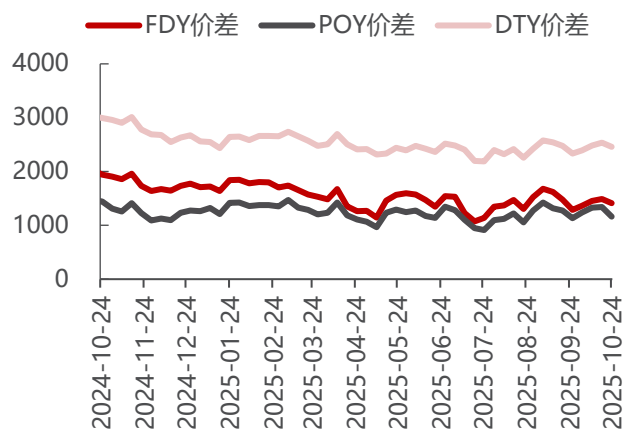

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图52: PTA 和 PX 价差较上周转正 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: 涤纶长丝价差较上周收窄 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.4 C3 产业链

表13: C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
PP	元/吨	6825	6875	-0.73%	7000	-2.50%	7825	-12.78%
环氧丙烷	元/吨	7800	8067	-3.31%	7700	1.30%	8510	-8.34%
丙烯腈	元/吨	7850	7925	-0.95%	8300	-5.42%	8725	-10.03%
丙烯酸	元/吨	6000	6625	-9.43%	6375	-5.88%	6575	-8.75%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	800	715	11.89%	525	52.38%	835	-4.19%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3101	3262	-4.95%	2650	17.02%	3058	1.40%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1223	1149	6.40%	1178	3.82%	1036	18.00%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1301	1820	-28.55%	1325	-1.81%	1123	15.83%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 10 月 24 日

图55：PP-丙烯的价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图56：环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3) 全球需求不及预期的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 石油开采子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周蒙泰高新涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周胜通能源跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	13
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	13
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	13
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	13
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	14
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	14
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	14
图 12: LNG 国内外价差较上周扩大 (元/吨)	14
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	15
图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)	15
图 15: OPEC 9 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	16
图 16: 俄罗斯 9 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	16
图 17: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	16
图 18: 9 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	16
图 19: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	17
图 20: 美国炼油厂开工率周环比上升	17
图 21: 中国山东地炼厂开工率较上周下降	17
图 22: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 23: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)	17
图 24: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 25: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 26: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)	18
图 27: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 28: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	18
图 29: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 30: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	19
图 31: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	19
图 32: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 33: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 34: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 35: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 36: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 37: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 38: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 39: 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 40: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 41: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	21
图 42: 伊拉克海运出口原油环比下降 (百万桶)	21
图 43: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	21
图 44: 欧盟储气率较上周上升	21
图 45: 美国柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 46: 欧洲柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 47: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	23
图 48: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	23
图 49: 乙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	24
图 50: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	24
图 51: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	25
图 52: PTA 和 PX 价差较上周转正 (元/吨)	25
图 53: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	25
图 54: 涤纶长丝价差较上周收窄 (元/吨)	25

图 55: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	26
图 56: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	26

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 原油期现货价格	13
表 2: 天然气期现货价格	14
表 3: 美国原油供给	15
表 4: 2025 年 9 月 OPEC 原油产量月环比上升	15
表 5: 炼油需求	16
表 6: 美国石油产品消费量	18
表 7: 美国原油和石油产品库存	18
表 8: 天然气供需和库存	21
表 9: 国内外成品油期现货价格	22
表 10: 国内外期现货炼油价差	22
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	23
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	24
表 13: C3 产业链产品价格和价差	25

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048