

加沙停火，原油地缘溢价效应减弱

2025 年 10 月 11 日

➤ **加沙停火，原油地缘溢价效应减弱。**由于特朗普 9 月 29 日宣布以色列总理已同意美方就结束加沙冲突提出的“20 点计划”，从而十一假期期间油价表现走弱；10 月 10 日，以色列国防军发表声明，加沙停火第一阶段协议已于当地 10 日中午 12 时（北京时间 17 时）生效，中东局部停火导致原油所包含的地缘溢价效应减弱。OPEC+ 方面，10 月 1 日第 62 次 JMMC 会议召开，伊朗、科威特、阿联酋、哈萨克斯坦、阿曼、俄罗斯更新了 25 年 9 月至 26 年 6 月的补偿减产计划，其中，25 年 9~12 月计划补偿减产 23.2、20.3、26.6、30.3 万桶/日，第 63 次 JMMC 会议将于 11 月 30 日举行；10 月 5 日，此前自愿减产的八个 OPEC+ 国家宣布将逐步取消 165 万桶/日的减产，11 月份将率先进行 13.7 万桶/日的增产，且下一次八国会议将于 11 月 2 日举行。我们认为，目前的地缘形式下，OPEC+ 的补偿减产仍需持续跟踪，若补偿减产能够有效兑现，则油价仍具备较强的底部支撑。

➤ **美元指数上升；布油价格下跌；东北亚 LNG 到岸价格下跌。**截至 10 月 10 日，美元指数收于 98.84，周环比+1.11 个百分点。1) **原油**：截至 10 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 62.73 美元/桶，周环比-2.79%；WTI 期货结算价为 58.90 美元/桶，周环比-3.25%。2) **天然气**：截至 10 月 10 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 3.13 美元/百万英热单位，周环比-6.09%；截至 10 月 9 日，东北亚 LNG 到岸价格为 10.84 美元/百万英热，周环比-1.75%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至 10 月 3 日，美国原油产量 1363 万桶/日，周环比+12 万桶/日；炼油厂日加工量 1630 万桶/日，周环比+13 万桶/日；炼厂开工率 92.4%，周环比+1.0pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 975/178/517 万桶/日，周环比+41/0/+21 万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至 10 月 3 日，美国战略原油储备 40699 万桶，周环比+29 万桶；商业原油库存 42026 万桶，周环比+372 万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 21909/4427/12156 万桶，周环比-160/-7/-202 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	8.28	0.90	0.83	0.84	9	10	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.77	2.90	2.57	2.66	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.37	0.41	0.33	0.37	13	16	15	推荐
603619.SH	中曼石油	19.84	1.76	1.48	1.99	11	13	10	推荐
603393.SH	新天然气	29.53	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 10 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：lujiqi@glms.com.cn

相关研究

- 1.石化周报：乌袭击俄石油相关设施，驱动油价回升-2025/09/27
- 2.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
- 3.石化周报：OPEC+继续增产，地缘持续发酵-2025/09/13
- 4.石化周报：市场担忧 OPEC+继续增产，油价收跌-2025/09/06
- 5.石化周报：市场观望美国降息和俄乌进展，油价表现平稳-2025/08/30

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	7
5 石化产业数据追踪	10
5.1 油气价格表现	10
5.2 原油供给	12
5.3 原油需求	13
5.4 原油库存	15
5.5 原油进出口	17
5.6 天然气供需情况	18
5.7 炼化产品价格和价差表现	19
6 风险提示	24
插图目录	25
表格目录	26

1 本周观点

加沙停火，原油地缘溢价效应减弱。由于特朗普9月29日宣布以色列总理已同意美方就结束加沙冲突提出的“20点计划”，从而十一假期期间油价表现走弱；10月10日，以色列国防军发表声明，加沙停火第一阶段协议已于当地10日中午12时（北京时间17时）生效，中东局部停火导致原油所包含的地缘溢价效应减弱。OPEC+方面，10月1日第62次JMMC会议召开，伊朗、科威特、阿联酋、哈萨克斯坦、阿曼、俄罗斯更新了25年9月至26年6月的补偿减产计划，其中，25年9~12月计划补偿减产23.2、20.3、26.6、30.3万桶/日，第63次JMMC会议将于11月30日举行；10月5日，此前自愿减产的八个OPEC+国家宣布将逐步取消165万桶/日的减产，11月份将率先进行13.7万桶/日的增产，且下一次八国会议将于11月2日举行。我们认为，目前的地缘形式下，OPEC+的补偿减产仍需持续跟踪，若补偿减产能够有效兑现，则油价仍具备较强的底部支撑。

美元指数上升；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。截至10月10日，美元指数收于98.84，周环比+1.11个百分点。1) 原油方面，截至10月10日，布伦特原油期货结算价为62.73美元/桶，周环比-2.79%；WTI期货结算价为58.90美元/桶，周环比-3.25%。2) 天然气方面，截至10月10日，NYMEX天然气期货收盘价为3.13美元/百万英热单位，周环比-6.09%；截至10月9日，东北亚LNG到岸价格为10.84美元/百万英热，周环比-1.75%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。截至10月3日，1) 原油方面，美国原油产量1363万桶/日，周环比+12万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1630万桶/日，周环比+13万桶/日；炼厂开工率92.4%，周环比+1.0pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为975/178/517万桶/日，周环比+41/0/+21万桶/日。

美国原油库存上升，汽油库存下降。截至10月3日，1) 原油方面，美国战略原油储备40699万桶，周环比+29万桶；商业原油库存42026万桶，周环比+372万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为21909/4427/12156万桶，周环比-160/-7/-202万桶。

欧盟储气率上升。截至10月9日，欧盟储气率82.81%，较上周+0.27pct。

汽油价差扩大，烯烃价差扩大。截至10月10日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为1.82/2.20美元/加仑，周环比变化-2.16%/-1.43%，和WTI期货结算价差分别为17.56/33.68美元/桶，周环比变化+1.71%/+1.94%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为221/201/64美元/吨，较上周变化+11.63%/+12.94%/+45.71%；FDY/POY/DTY价差为1456/1331/2481元/吨，较上周变化+6.51%/+7.17%/+3.72%。

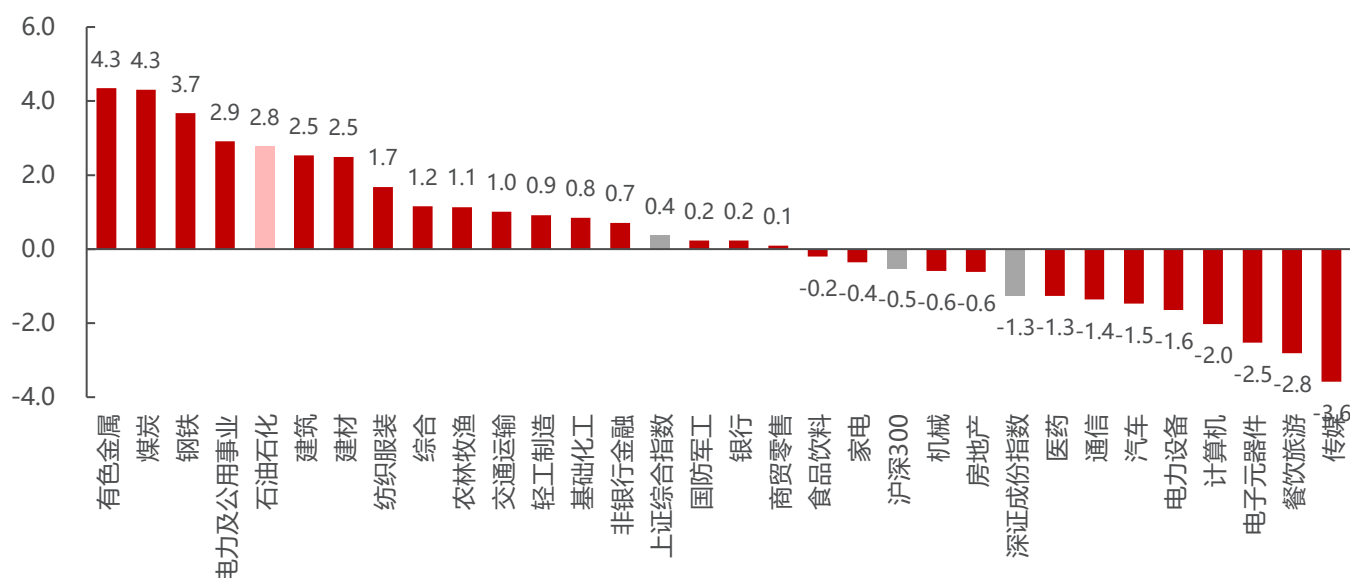
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至10月10日，本周中信石油石化板块上涨2.8%，沪深300下跌0.5%，上证综指上涨0.4%，深证成指下跌1.3%。

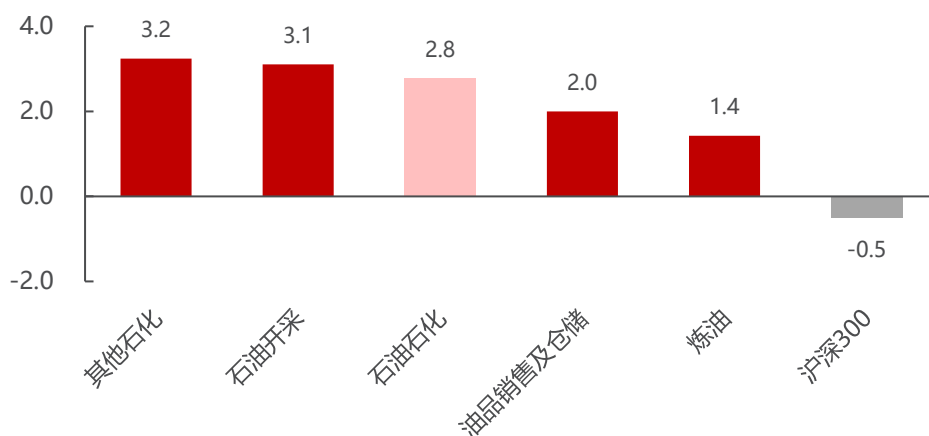
图1：本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至10月10日，本周沪深300下跌0.5%，中信石油石化板块上涨2.8%。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为3.2%；炼油子板块周涨幅最小，为1.4%。

图2：其他石化子板块周涨幅最大 (%)



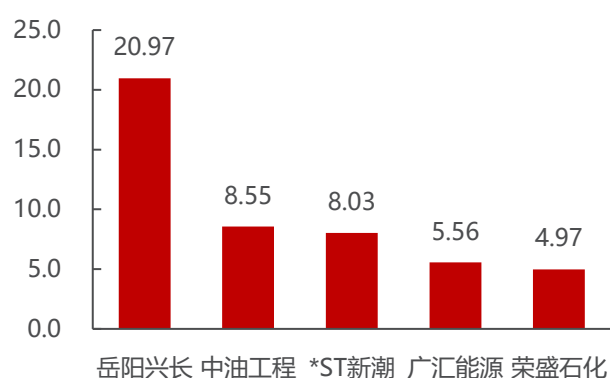
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周岳阳兴长涨幅最大。截至10月10日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：岳阳兴长上涨20.97%，中油工程上涨8.55%，*ST新潮上涨8.03%，广汇能源上涨5.56%，荣盛石化上涨4.97%。

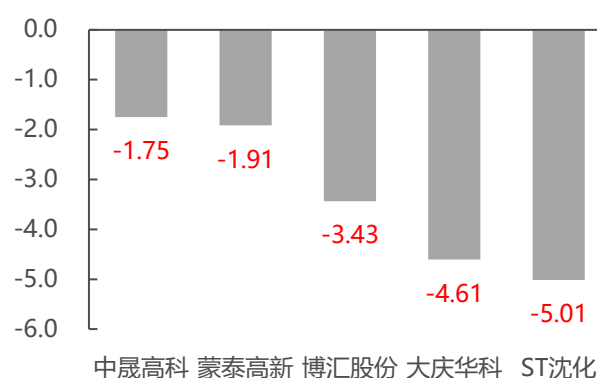
本周ST沈化跌幅最大。截至10月10日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：ST沈化下跌5.01%，大庆华科下跌4.61%，博汇股份下跌3.43%，蒙泰高新下跌1.91%，中晟高科下跌1.75%。

图3：本周岳阳兴长涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周 ST 沈化跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

10月9日

10月9日，金十数据报道，在美国总统特朗普宣布以色列与哈马斯达成和平计划第一阶段后，以色列总理内塔尼亚胡于当地时间今天（10月9日）凌晨最新发表声明称，“这对以色列来说是伟大的一天。我将召集内阁批准该协议，将我们所有的被扣押人员带回家。”内塔尼亚胡还感谢以军、特朗普及其团队。

10月9日，金十数据报道，英国石油公司宣布其位于英国北海的Murlach项目已开始产油。英国石油在周四宣布投产的声明中表示，这六个项目——包括两个石油项目和四个天然气项目——在产量峰值时将合计增加相当于每日15万桶的产量。Murlach项目是对现有油田基础设施进行改造再利用，预计将贡献其中1.5万桶的产量。英国石油首席执行官Murray Auchincloss今年早些时候宣布了战略转向，包括将石油和天然气年度投资增加20%至每年约100亿美元，结束了多年来偏重低碳项目的倾向。

10月9日，金十数据报道，乌克兰军方夜间袭击了位于俄罗斯伏尔加格勒地区的科罗布科夫斯基天然气处理厂及石油运输基础设施。

10月9日，金十数据报道，印尼能源与矿产部长表示，由于在2026年实施B50生物柴油计划，预计印尼明年将无需进口柴油，今年柴油进口量将减少至490万千升。

10月10日

10月10日，新明日报报道，美国官方星期四（10月9日）宣布，对约100名个人、实体和船只实施制裁，其中包括中国一家独立炼油厂和一家码头运营商，理由是它们协助伊朗进行石油及石化产品贸易。美国财政部在官网发布的消息显示，被制裁的山东金诚石化集团是一家位于山东的独立“茶壶”炼油厂，被指自2023年以来购买了数百万桶伊朗原油。另一家公司为日照实华原油码头公司，称公司在岚山港运营的码头接收了十多艘伊朗“影子船队”油轮，以规避制裁。被点名的油轮包括“Kongm” “Big Mag” “Voy”，财政部称这些油轮向日照运输了数百万桶伊朗原油。

10月10日，金十数据报道，以色列军方表示，加沙停火协议于当地时间12:00（北京时间17:00）生效。

10月10日，金十数据报道，乌克兰上个月对俄罗斯领土发动了70次打击，袭击导致俄罗斯的石油炼制量下降了21%。

10月10日，金十数据报道，匈牙利石油公司MOL将在美国对塞尔维亚国家石油公司（NIS）炼油厂实施制裁后，增加对塞尔维亚的供应。

4 本周公司动态

10月9日

中国海油：10月9日，中国海洋石油有限公司发布2025年A股中期股息分派实施公告和关于实际控制人增持公司股份进展的公告，公告中显示：

(1)公司拟向全体股东派发2025年中期股息每股0.73港元（含税），本次A股中期股息分配以实施权益分派股权登记日登记的公司A股股数29.9亿股为基数，每股派发现金红利人民币0.6661元（含税），共计派发现金红利人民币19.92亿元（含税），股权登记日为2025/10/16，除权（息）日和现金红利发放日为2025/10/17。

(2)截至2025年10月8日，中国海油集团累计增持公司港股股份2209.8万股，占公司总股本的0.05%，增持金额为人民币3.31亿元（不含税费）。

中国石化：10月9日，中国石化发布关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告，公告中显示：2025年9月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份1496.32万股，占公司总股本的比例为0.01%，购买的最高价为人民币5.40元/股、最低价为人民币5.28元/股，支付的金额为人民币7956.3万元（不含交易费用）。截至2025年9月30日，公司本轮已累计回购A股股份3216.32万股，占公司总股本的比例为0.03%，购买的最高价为人民币5.86元/股、最低价为人民币5.28元/股，支付的总金额为人民币1.79亿元（不含交易费用）。

中海油服：10月9日，中海油服发布关于控股股东增持公司股份时间过半暨增持计划进展公告，公告中显示：截至本公告披露日，本次增持计划时间（自2025年4月9日起12个月内）已过半，中国海油集团累计增持公司H股股份1600.8万股，约占公司总股本的0.34%，增持金额为人民币8098.17万元（不含税费）。

东华能源：10月9日，东华能源发布关于控股股东一致行动人增持股份计划实施完成的公告，公告中显示：截至本公告披露日，东华石油及其一致行动人已累计增持本公司股份3152万股，占本公司总股本的2.00%，累计增持股份金额2.77亿元，本次增持计划已实施完毕。本次增持后，东华石油及其一致行动人累计持有本公司股份6.72亿股，占本公司总股本的42.67%。

荣盛石化：10月9日，荣盛石化发布关于控股股东增持公司股份计划实施结果的公告，公告中显示：截至2025年9月30日，本次增持计划已实施完成，荣盛控股通过深交所交易系统以集中竞价方式累计增持荣盛石化股份1.17亿股，占目前荣盛石化总股本的1.17%，增持金额约为10.13亿元。

桐昆股份：10月9日，桐昆股份发布关于关于2025年第一期超短期融资券到期兑付的公告，公告中显示：2025年1月2日，桐昆集团股份有限公司在全国银

行间市场发行了2025年第一期超短期融资券，发行总额为5亿元人民币，期限270天，发行利率为1.95%，到期一次还本付息。募集资金已于2025年1月3日全额到账。现本公司2025年第一期超短期融资券已于2025年9月30日到期，本公司于2025年9月30日兑付完成该期超短期融资券本息，本息兑付总额为人民币5.07亿元。

博迈科：10月8日，博迈科发布博迈科海洋工程股份有限公司及全资子公司关于签订重大合同的公告，公告中显示：博迈科海洋工程股份有限公司及全资子公司天津博迈科海洋工程有限公司分别与MODEC Inc.子公司Offshore Frontier Solutions Pte.Ltd.、ABB PTE.LTD.、VWS Westgarth Limited 签署了海上浮式生产储卸油船（FPSO）项目合同，此艘FPSO建造完成后将部署在圭亚那油田。主要工作范围涵盖FPSO上部模块的设计、材料采购、建造等工作，合同金额约为1.9-2.4亿美元，由固定价格部分加当前预估的可变工作量核算金额部分组成。最终的合同金额以合同结束时双方确认的实际完成的工作量核算后得出的金额为准。

10月10日

恒逸石化：10月10日，恒逸石化发布2025年第三季度可转换公司债券转股情况公告和关于回购公司股份（第五期）事项的进展公告，公告中显示：

(1)2025年第三季度，“恒逸转债”因转股减少1,000元人民币（即10张），共计转换成“恒逸石化”股票109股；截至2025年9月30日，“恒逸转债”余额为20.00亿元人民币（即1999.79万张）。“恒逸转2”因转股减少400元人民币（即4张），共计转换成“恒逸石化”股票37股；截至2025年9月30日，“恒逸转2”余额为30.00亿元人民币（即2999.61亿张）。

(2)截至2025年9月30日，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（第五期）股份数2924.08万股，占公司总股本的0.81%，最高成交价为6.62元/股，最低成交价为5.97元/股，成交的总金额为1.85亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

新凤鸣：10月10日，新凤鸣发布关于2024年限制性股票激励计划第一个解除限售期解锁暨上市的公告和部分董事减持股份结果公告和关于回购公司股份（第五期）事项的进展公告，公告中显示：

(1)根据公司2024年限制性股票激励计划的相关规定，在解除限售条件达成后，第一个解除限售期可解除限售的限制性股票数量为获授限制性股票总数的30%。本次解除限售的激励对象共283名，可解除限售的限制性股票数量合计为383.49万股，占公司目前总股本的0.25%。

(2)2025年10月10日，公司收到董事兼副总裁沈健或先生、许纪忠先生，董

事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞先生出具的《董事减持计划实施完毕通知函》。

截至2025年10月10日，董事兼副总裁沈健或先生通过集中竞价方式减持公司股份100.15万股，占公司总股本的0.07%；董事兼副总裁许纪忠先生通过集中竞价方式减持公司股份100万股，占公司总股本的0.07%；董事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞先生通过集中竞价方式减持公司股份100万股，占公司总股本的0.07%。董事兼副总裁沈健或先生、许纪忠先生，董事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞先生本次减持计划已实施完毕。

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10日，布伦特原油期货结算价为62.73美元/桶，较上周下跌2.79%；WTI期货结算价58.90美元/桶，较上周下跌3.25%。

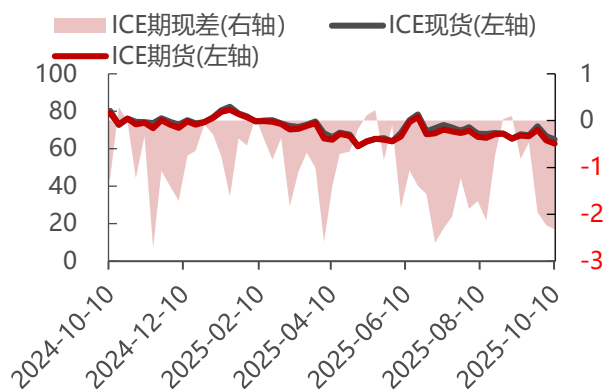
表1：原油期现货价格

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	62.73	64.53	-2.79%	66.99	-6.36%	79.04	-20.64%
WTI 期货结算价	美元/桶	58.90	60.88	-3.25%	62.69	-6.05%	75.56	-22.05%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	65.05	66.76	-2.56%	67.81	-4.07%	80.25	-18.94%
WTI 现货价格	美元/桶	62.36	61.65	1.15%	62.71	-0.56%	76.46	-18.44%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	67.09	65.82	1.93%	70.49	-4.82%	77.23	-13.13%
ESPO 现货价格	美元/桶	60.43	60.08	0.58%	62.78	-3.74%	73.87	-18.19%
中国原油现货均价	美元/桶	61.28	60.89	0.63%	62.16	-1.42%	75.92	-19.29%

资料来源：iFind，民生证券研究院

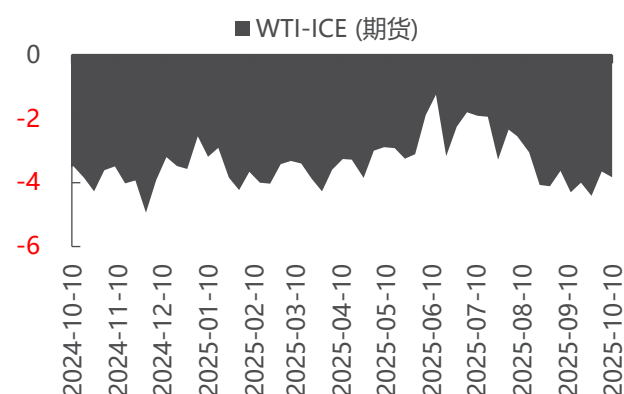
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 10 月 9 日，其他数据截至时间为 2025 年 10 月 10 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）



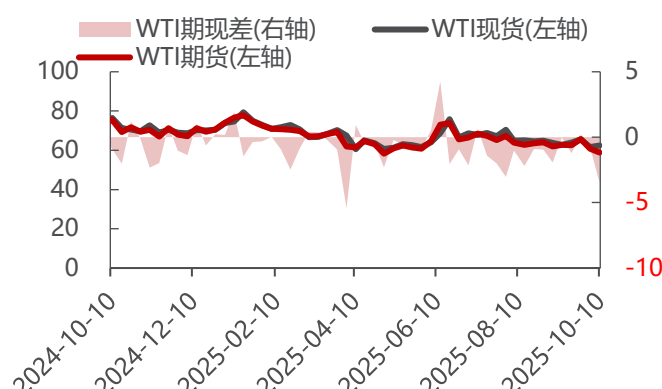
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



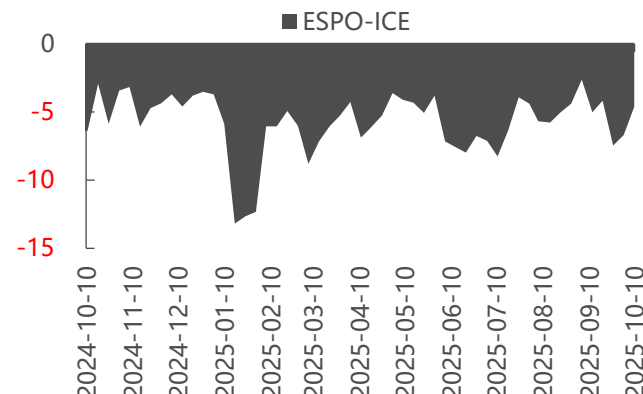
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周下跌（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

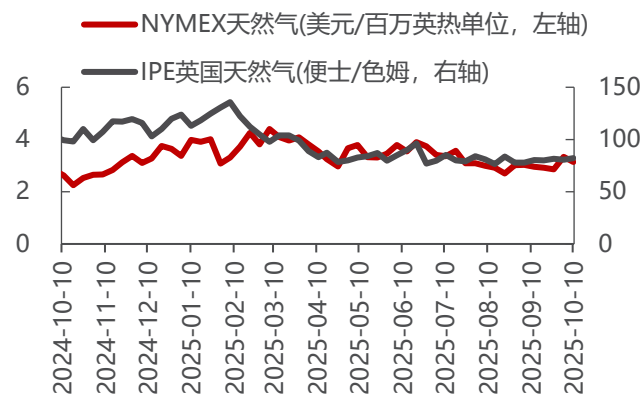
截至2025年10月10日，NYMEX天然气期货收盘价为3.13美元/百万英热单位，较上周下跌6.09%；截至10月9日，东北亚LNG到岸价格10.84美元/百万英热单位，较上周下跌1.75%；中国LNG出厂价为4031元/吨，较上周下跌0.05%。

表2：天然气期现货价格

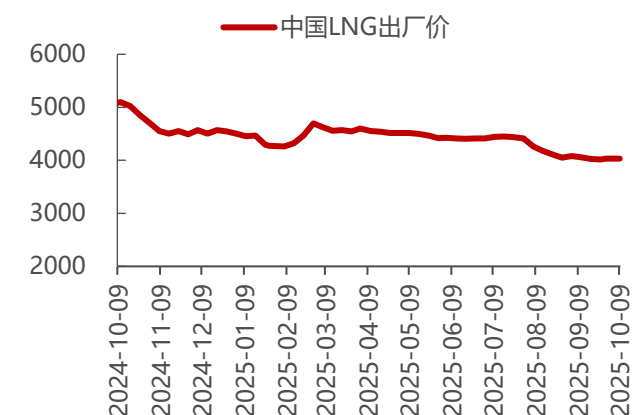
天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.13	3.34	-6.09%	2.96	6.02%	2.63	19.22%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	82.23	80.58	2.05%	80.16	2.58%	99.37	-17.25%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.23	2.93	10.43%	2.81	15.15%	2.30	40.74%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.80	1.88	-4.26%	2.04	-11.76%	1.60	12.49%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.43	0.24	79.08%	0.65	-33.64%	1.08	-60.52%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	10.84	11.03	-1.75%	11.57	-6.32%	13.42	-19.25%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4031	4033	-0.05%	4057	-0.64%	5098	-20.93%
LNG 国内外价差	元/吨	277	212	30.79%	52	437.90%	469	-40.94%

资料来源：iFind，民生证券研究院

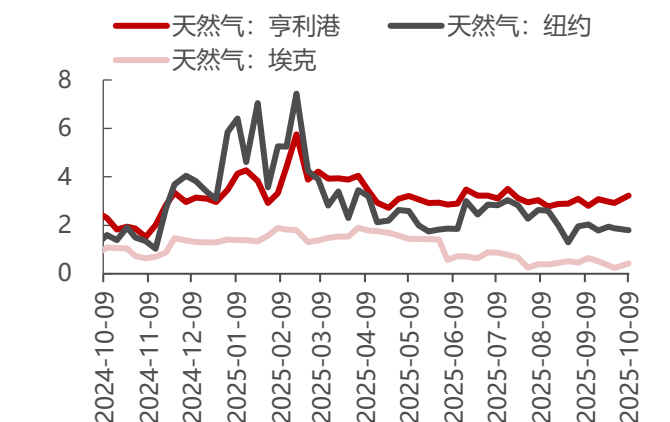
注：期货价格截至时间为2025年10月10日，其他数据截至时间为2025年10月9日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）


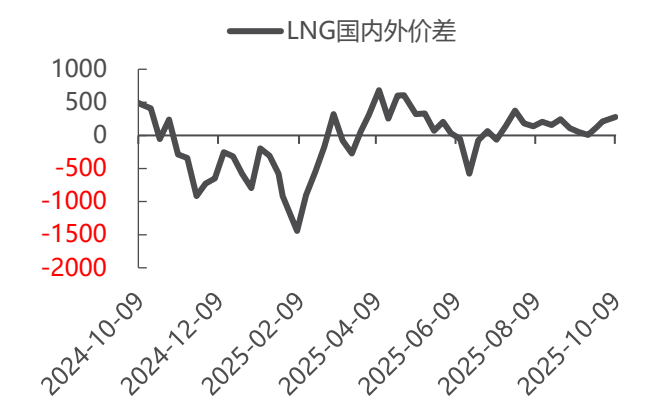
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（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

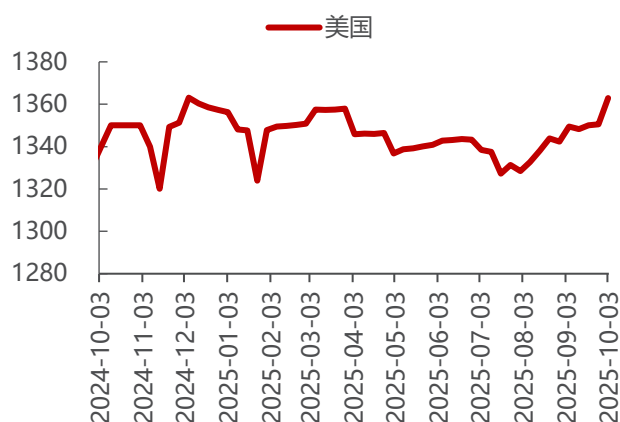
表3：美国原油供给

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	1351	12	1350	13	1340	23
美国原油钻机	部	418	422	-4	416	2	481	-63

资料来源：EIA, iFind, 民生证券研究院

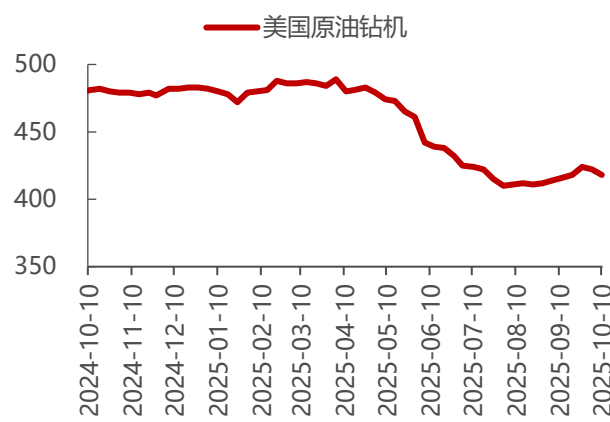
注：美国日产量截至时间为 2025 年 10 月 3 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 10 月 10 日

图13：美国原油产量较上周上升（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下降（部）



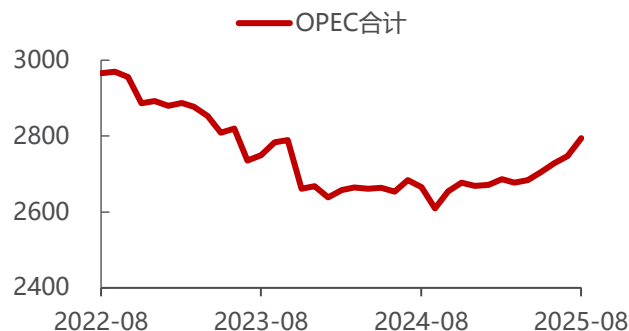
资料来源：iFind, 民生证券研究院

5.2.2 OPEC

表4：2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2025.08	2025.07	较上月	2024.08	较上年 8 月
OPEC 合计	万桶/日	2794.8	2747.0	47.8	2665.2	129.6
阿尔及利亚	万桶/日	94.0	93.0	1.0	91.0	3.0
安哥拉	万桶/日	107.3	107.3	0.1	116.6	-9.2
伊拉克	万桶/日	401.5	389.3	12.2	426.8	-25.3
科威特	万桶/日	249.2	245.2	4.0	241.8	7.4
尼日利亚	万桶/日	154.9	155.7	-0.8	143.8	11.1
沙特阿拉伯	万桶/日	970.9	945.0	25.9	899.1	71.8
阿联酋	万桶/日	325.5	316.9	8.6	296.4	29.1
加蓬	万桶/日	22.6	23.0	-0.4	21.6	1.0
刚果(布)	万桶/日	25.9	26.3	-0.4	26.4	-0.5
赤道几内亚	万桶/日	5.1	5.3	-0.2	5.8	-0.7
伊朗	万桶/日	321.8	324.5	-2.7	329.9	-8.1
利比亚	万桶/日	129.9	130.5	-0.6	95.0	34.9
委内瑞拉	万桶/日	93.6	92.4	1.2	87.6	6.0

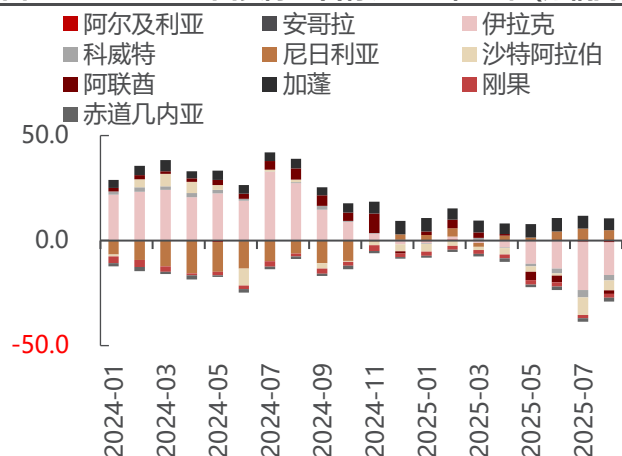
资料来源：OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图15: OPEC 8 月原油产量月环比上升 (万桶/日)


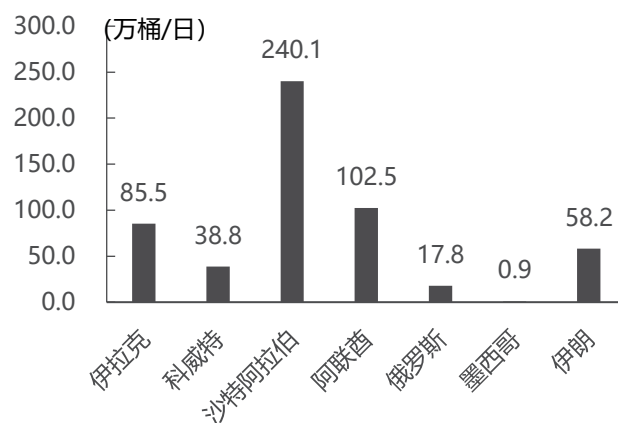
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图16: 俄罗斯 8 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: 8 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	1630	1617	13	1682	-52	1559	71
炼厂开工率		92.4%	91.4%	1.0%	94.9%	-2.5%	86.7%	5.7%
汽油产量	万桶/天	975	934	41	959	17	1023	-48
航空煤油产量	万桶/天	178	178	0	189	-11	166	12
馏分燃料油产量	万桶/天	517	496	21	523	-6	499	18
丙烷/丙烯产量	万桶/天	286	290	-4	286	0	270	16
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		50.4%	53.5%	-3.1%	50.1%	0.3%	51.6%	-1.1%

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 3 日; 中国数据截至时间为 2025 年 10 月 9 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



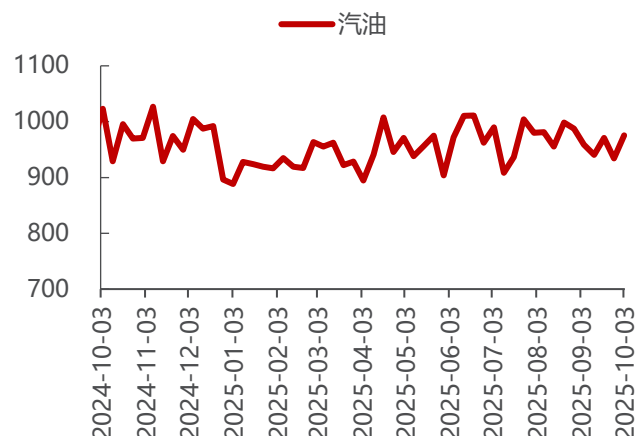
资料来源：EIA，民生证券研究院

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持平（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

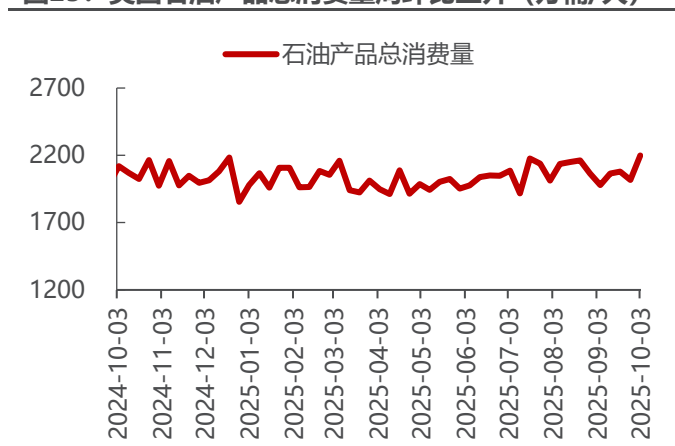
5.3.2 成品油需求

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	2199	2017	182	1978	221	2119	81
汽油消费量	万桶/天	892	852	40	851	41	965	-74
航空煤油消费量	万桶/天	170	174	-4	176	-6	171	-1
馏分燃料油消费量	万桶/天	435	362	73	338	97	403	32
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	147	53	94	87	61	100	48

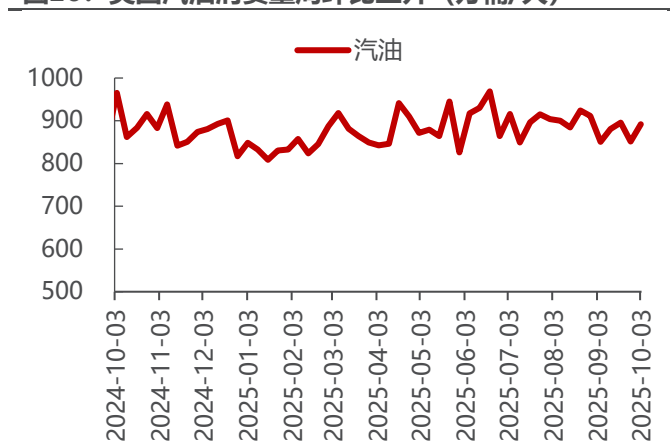
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 10 月 3 日）

图25：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



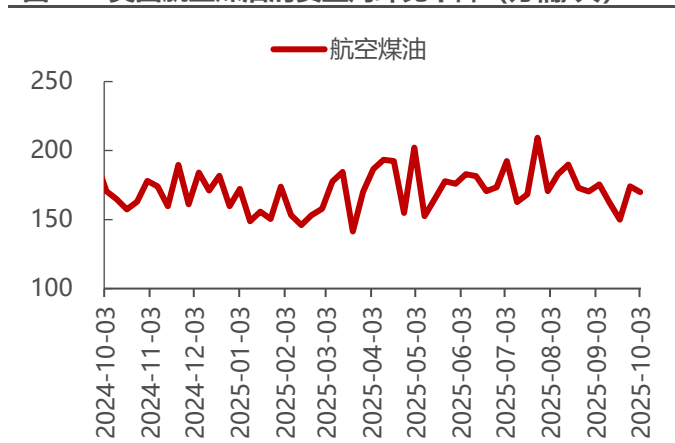
资料来源：EIA，民生证券研究院

图26：美国汽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27：美国航空煤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上升（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

5.4 原油库存

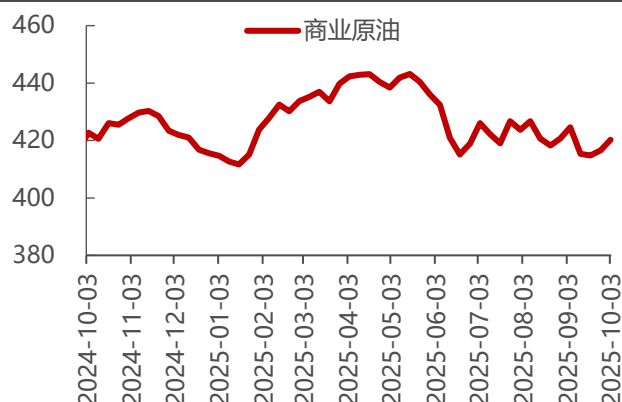
表7：美国原油和石油产品库存

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	82725	82325	400	82987	-262	80567	2157
商业原油库存	万桶	42026	41655	372	42465	-438	42274	-248
SPR	万桶	40699	40670	29	40522	176	38293	2406

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	86690	87184	-495	85660	1029	83624	3066
车用汽油	万桶	21909	22069	-160	22000	-90	21490	420
燃料乙醇	万桶	2272	2276	-4	2284	-12	2215	57
航空煤油	万桶	4427	4434	-7	4327	100	4407	20
馏分燃料油	万桶	12156	12358	-202	12064	92	11851	305
丙烷和丙烯	万桶	10050	10338	-288	9763	287	9977	73

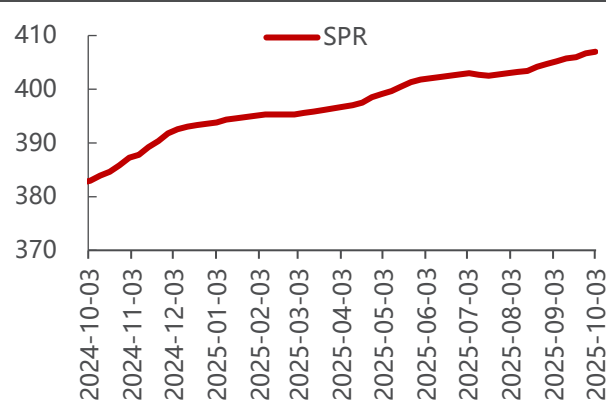
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 10 月 3 日）

图29：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）



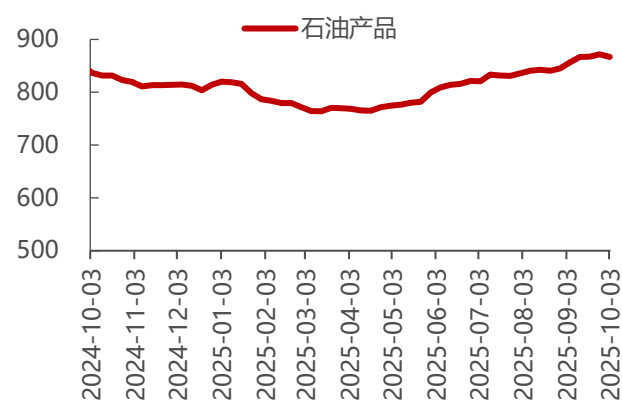
资料来源：EIA，民生证券研究院

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）



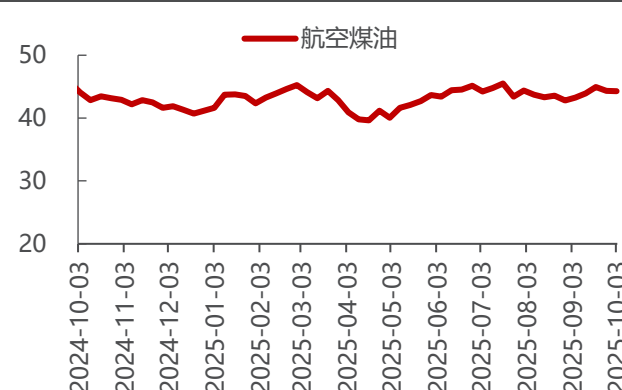
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国车用汽油库存周环比下降（百万桶）



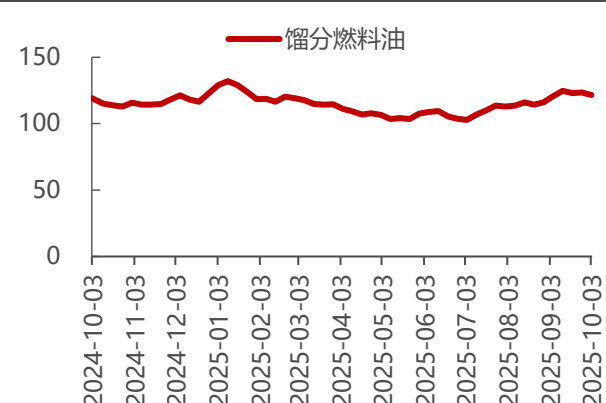
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

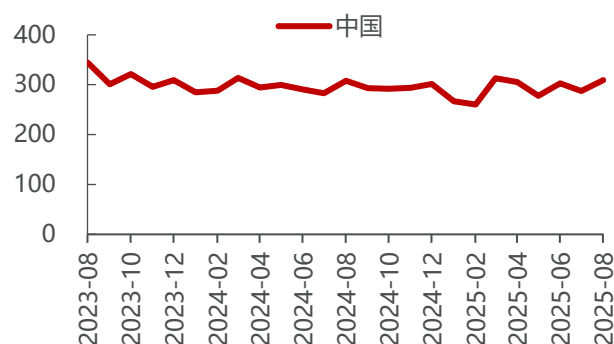
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 9 月 19 日的统计数据, 2025 年 8 月:

1) 海运进口: 中国 309 百万桶, 同比上升 7.7%, 环比上升 0.3%; 印度 141 百万桶, 同比上升 4.4%, 环比上升 6.8%; 韩国 88 百万桶, 同比上升 10%, 环比上升 3.5%; 美国 84 百万桶, 同比下降 2.3%, 环比上升 1.2%。

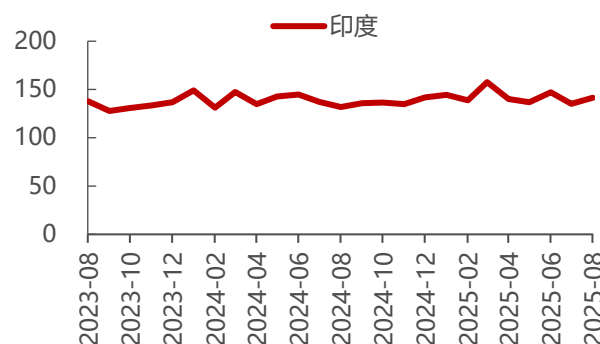
2) 海运出口: 沙特 201 百万桶, 同比下降 8.1%, 环比上升 5.8%; 俄罗斯 127 百万桶, 同比下降 4.5%, 环比上升 10.3%; 美国 120 百万桶, 同比上升 21.0%, 环比下降 2.6%; 伊拉克 126 百万桶, 同比上升 10.6%, 环比上升 2.4%。

图35: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)



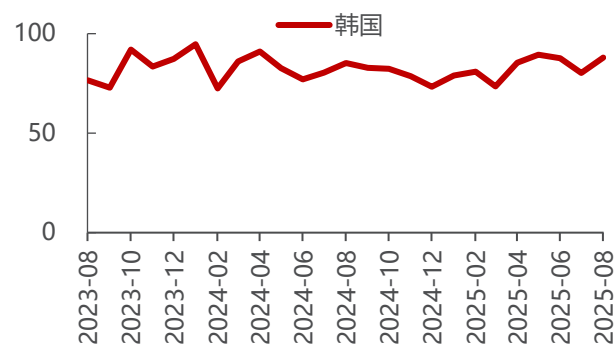
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图36: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)



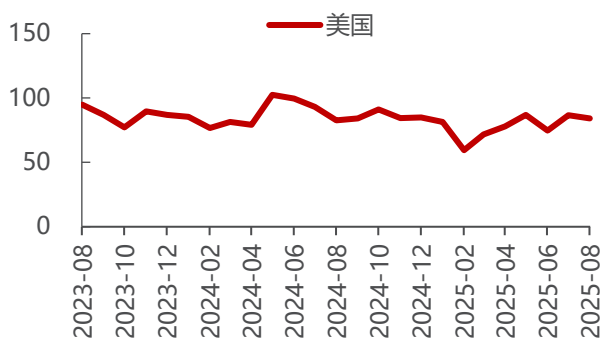
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)



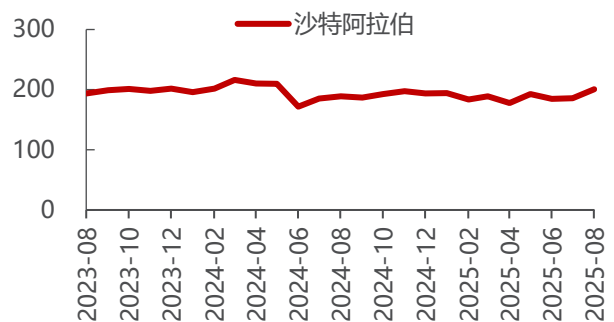
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图38: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)



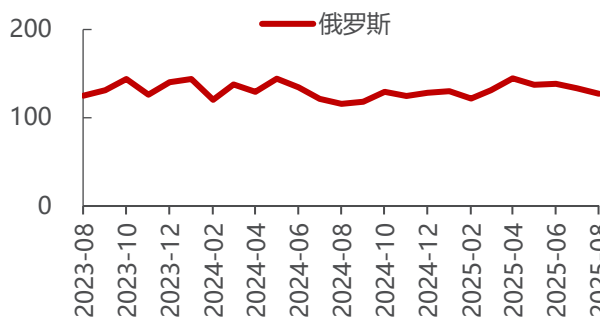
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图39: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)

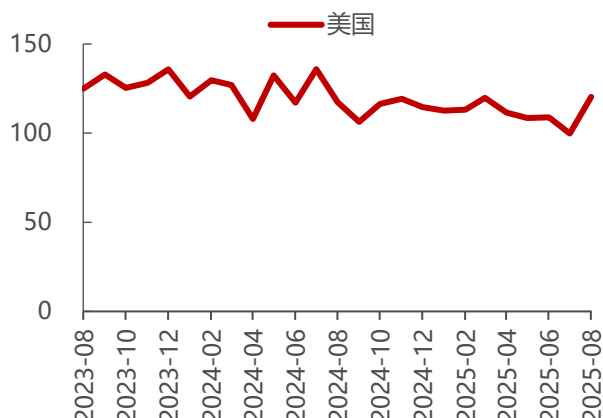


资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

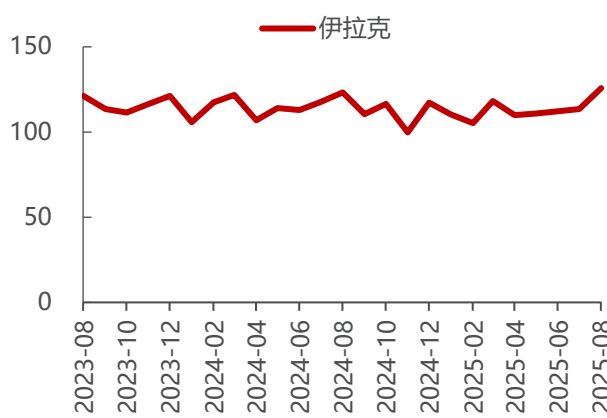
图40: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)



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上升（百万桶）


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

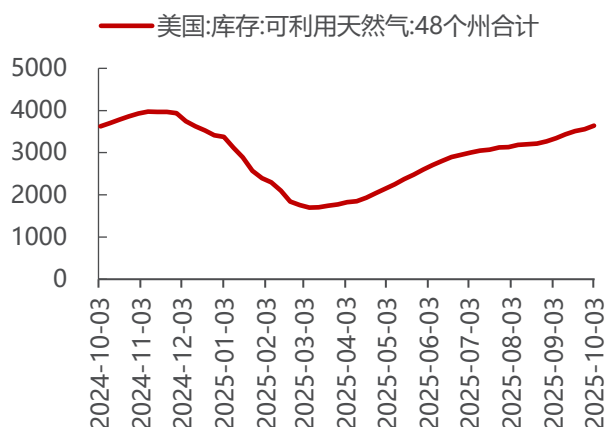
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

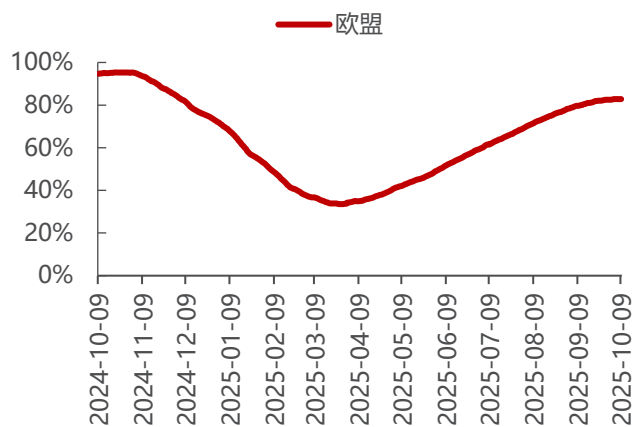
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	111.7	111.8	-0.09%	112.6	-0.80%	107.8	3.62%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	70.9	69.1	2.60%	71.8	-1.25%	74.1	-4.32%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	101.3	98.5	2.84%	102.7	-1.36%	100.4	0.90%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3641.0	3561.0	2.25%	3343.0	8.91%	3629.0	0.33%
欧洲								
欧盟		82.81%	82.55%	0.27%	79.73%	3.08%	94.76%	-11.94%
德国		76.01%	76.21%	-0.19%	74.23%	1.78%	96.77%	-20.76%
法国		92.38%	91.50%	0.88%	89.48%	2.89%	93.18%	-0.80%

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3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9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 10 日，国内汽柴油现货价格为 7662、6653 元/吨，周环比变化-0.92%、-0.78%；和布伦特原油现货价差为 84.02、64.68 美元/桶，周环比变化+0.41%、+1.13%。

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	1.82	1.86	-2.16%	1.93	-5.62%	2.15	-15.39%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.20	2.24	-1.43%	2.29	-3.74%	2.34	-5.95%
汽油：美国	美元/加仑	2.01	2.02	-0.79%	2.06	-2.76%	2.19	-8.24%
柴油：美国	美元/加仑	2.19	2.28	-4.03%	2.25	-2.67%	2.32	-5.77%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.12	2.08	1.63%	2.07	2.32%	2.22	-4.55%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.16	2.24	-3.97%	2.22	-3.06%	1.87	15.12%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	83.61	82.69	1.11%	87.04	-3.94%	83.95	-0.41%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	79.92	78.54	1.76%	80.11	-0.24%	88.76	-9.96%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	97.97	97.05	0.95%	96.21	1.83%	97.20	0.80%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	80.32	77.07	4.22%	82.07	-2.13%	85.99	-6.59%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	89.02	87.18	2.11%	88.22	0.91%	88.32	0.79%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	87.55	85.61	2.27%	86.53	1.18%	89.84	-2.55%
92#汽油：中国	元/吨	7662	7734	-0.92%	7757	-1.22%	7489	2.32%
0#柴油：中国	元/吨	6653	6705	-0.78%	6712	-0.88%	6901	-3.59%

资料来源：iFind，民生证券研究院

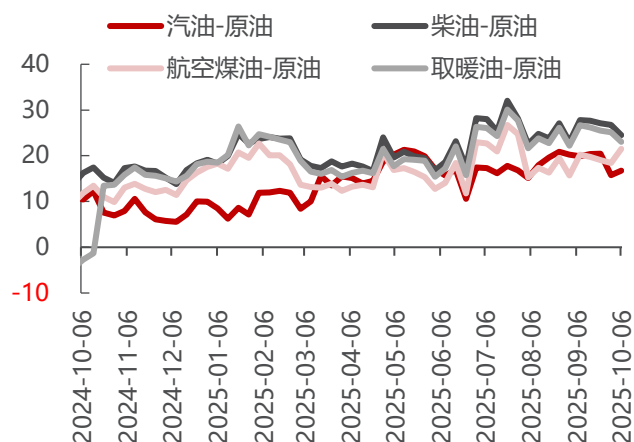
注：1) 期货报价截至时间 10 月 10 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 10 月 6 日、10 月 9 日、10 月 9 日、10 月 10 日

表10：国内外期货现货炼油价差

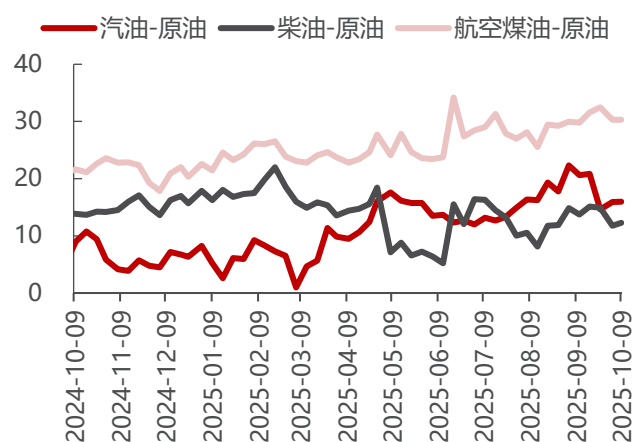
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	17.56	17.26	1.71%	18.32	-4.16%	14.81	18.57%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	33.68	33.04	1.94%	33.49	0.58%	22.88	47.20%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	16.74	15.77	6.14%	19.89	-15.85%	10.44	60.34%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	24.51	26.73	-8.32%	27.79	-11.80%	16.28	50.57%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	21.49	18.42	16.66%	20.23	6.21%	11.87	81.04%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	23.04	25.14	-8.35%	26.66	-13.57%	-2.71	-951.44%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	15.94	15.93	0.06%	20.63	-22.73%	9.40	69.57%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	12.25	11.78	3.99%	13.70	-10.58%	14.21	-13.79%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	30.30	30.29	0.04%	29.80	1.69%	22.65	33.80%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	12.65	10.31	22.70%	15.66	-19.22%	11.44	10.58%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	21.35	20.42	4.55%	21.81	-2.11%	13.77	55.05%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	19.88	18.85	5.46%	20.12	-1.19%	15.29	30.02%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	84.02	83.68	0.41%	81.59	2.99%	67.41	24.65%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	64.68	63.96	1.13%	61.57	5.06%	56.14	15.22%

资料来源：iFind，民生证券研究院

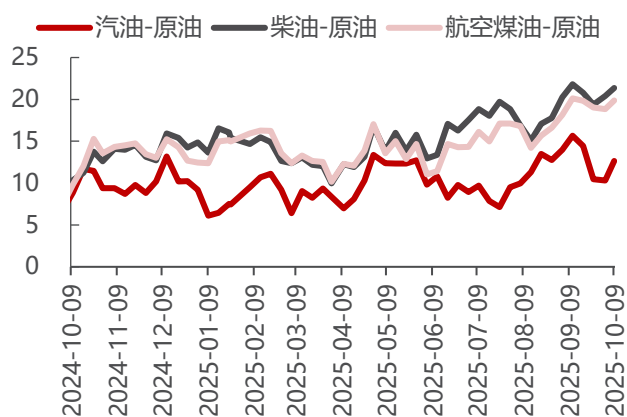
注：1) 期货报价截至时间 10 月 10 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 10 月 6 日、10 月 9 日、10 月 9 日、10 月 10 日

图45：美国柴油和原油现货价差收窄（美元/桶）


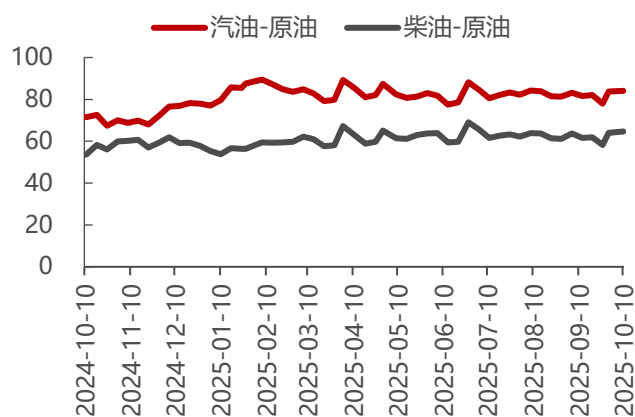
资料来源：iFind，民生证券研究院

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扩大（美元/桶）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.2 石脑油裂解

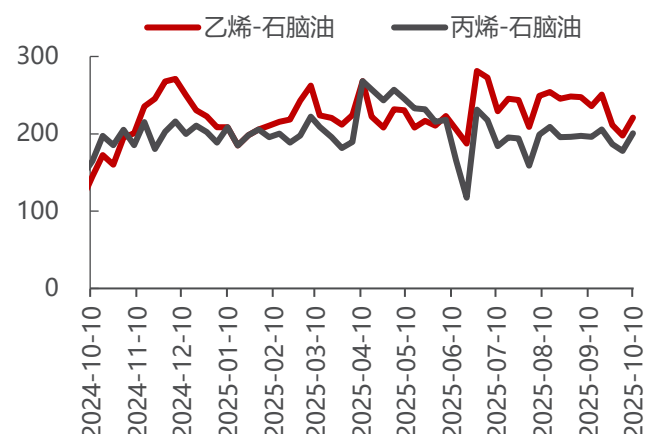
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

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	584	607	-3.79%	604	-3.27%	690	-15.31%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	805	805	0.00%	840	-4.17%	835	-3.59%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	785	785	0.00%	800	-1.88%	855	-8.19%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	696	712	-2.29%	727	-4.27%	969	-28.15%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	648	651	-0.46%	666	-2.70%	772	-16.01%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	700	704	-0.57%	709	-1.27%	736	-4.89%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	799	797	0.25%	833	-4.08%	898	-11.02%

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	221	198	11.63%	236	-6.46%	145	52.12%
丙烯-石脑油	美元/吨	201	178	12.94%	196	2.42%	165	21.58%
纯苯-石脑油	美元/吨	112	105	6.36%	123	-9.21%	279	-59.94%
甲苯-石脑油	美元/吨	64	44	45.71%	62	2.82%	82	-21.89%
二甲苯-石脑油	美元/吨	116	97	19.64%	105	10.24%	46	150.98%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	215	190	13.18%	229	-6.22%	208	3.19%

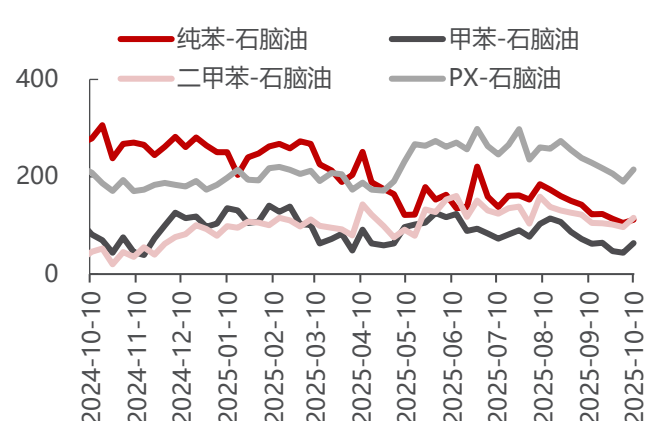
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为10月10日）

图49：乙烯和石脑油价差较上周扩大（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

5.7.2 聚酯产业链

表12：聚酯产业链产品价格和价差

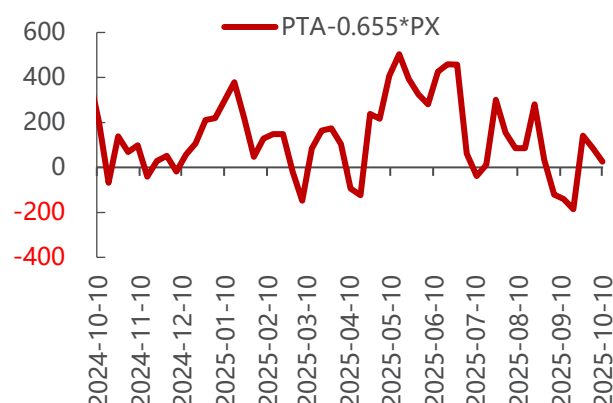
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	584	607	-3.79%	604	-3.27%	690	-15.31%
PX	元/吨	6800	6800	0.00%	7200	-5.56%	7600	-10.53%
PTA	元/吨	4480	4540	-1.32%	4575	-2.08%	5180	-13.51%
乙烯	美元/吨	805	805	0.00%	840	-4.17%	835	-3.59%
MEG	元/吨	4165	4275	-2.57%	4405	-5.45%	4835	-13.86%
FDY	元/吨	6725	6725	0.00%	7050	-4.61%	7900	-14.87%
POY	元/吨	6600	6600	0.00%	6750	-2.22%	7400	-10.81%
DTY	元/吨	7750	7750	0.00%	7975	-2.82%	9000	-13.89%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2638	2477	6.50%	2898	-8.96%	2724	-3.15%
PTA-0.655*PX	元/吨	26	86	-69.77%	-141	118.44%	202	-87.13%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	724	837	-13.41%	815	-11.14%	1294	-44.02%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1456	1367	6.51%	1618	-10.00%	1801	-19.16%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1331	1242	7.17%	1318	1.01%	1301	2.29%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2481	2392	3.72%	2543	-2.43%	2901	-14.48%

资料来源：iFind，民生证券研究院

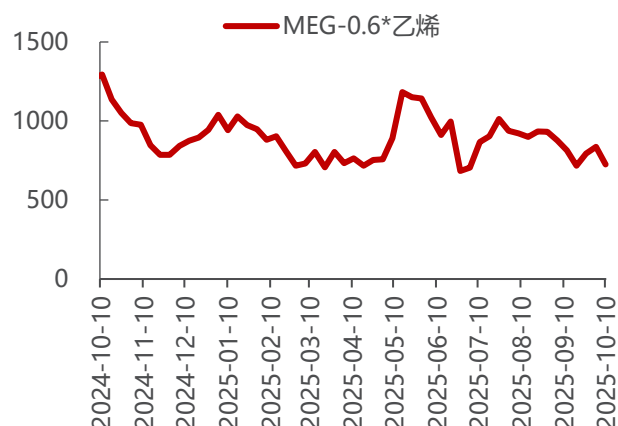
注：截至时间为10月10日

图51: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)

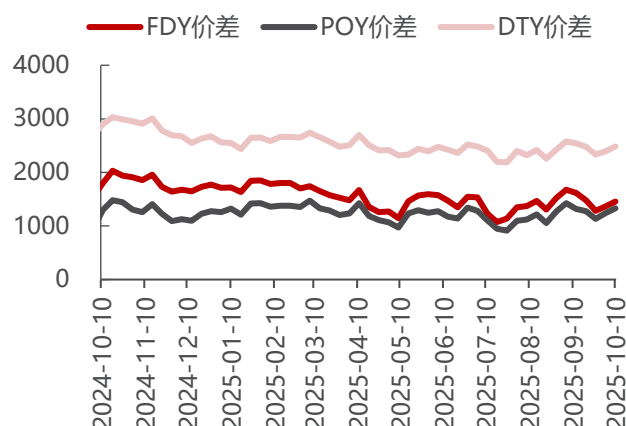

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图52: PTA 和 PX 价差较上周收窄 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (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整体扩大 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 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	6955	7000	-0.64%	7055	-1.42%	7945	-12.46%
环氧丙烷	元/吨	7800	7767	0.43%	7500	4.00%	8565	-8.93%
丙烯腈	元/吨	8050	8150	-1.23%	8450	-4.73%	8500	-5.29%
丙烯酸	元/吨	6575	6375	3.14%	6000	9.58%	6650	-1.13%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	485	595	-18.49%	355	36.62%	1155	-58.01%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2753	2771	-0.63%	2274	21.08%	3269	-15.77%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	933	1105	-15.53%	1080	-13.61%	1031	-9.51%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1528	1379	10.83%	774	97.47%	1354	12.90%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 10 月 10 日

图55: PP-丙烯的价差较上周收窄 (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: 其他石化子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周岳阳兴长涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周 ST 沈化跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)	10
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)	10
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	10
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶)	10
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)	11
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)	11
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	11
图 12: LNG 国内外价差较上周扩大 (元/吨)	11
图 13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)	12
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)	12
图 15: OPEC 8 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	13
图 16: 俄罗斯 8 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	13
图 17: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	13
图 18: 8 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	13
图 19: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	14
图 20: 美国炼油厂开工率周环比上升	14
图 21: 中国山东地炼厂开工率较上周下降	14
图 22: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	14
图 23: 美国航空煤油产量周环比持平 (万桶/日)	14
图 24: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	14
图 25: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 26: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 27: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)	15
图 28: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 29: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 30: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	16
图 31: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	16
图 32: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 33: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 34: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 35: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 36: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 37: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 38: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 39: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	17
图 40: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	17
图 41: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 42: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 43: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	18
图 44: 欧盟储气率较上周上升	18
图 45: 美国柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 46: 欧洲柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 47: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 48: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 49: 乙烯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	21
图 50: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	21
图 51: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	22
图 52: PTA 和 PX 价差较上周收窄 (元/吨)	22
图 53: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	22
图 54: 涤纶长丝价差较上周整体扩大 (元/吨)	22

图 55: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	23
图 56: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	23

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	10
表 2: 天然气期现货价格	11
表 3: 美国原油供给	12
表 4: 2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升	12
表 5: 炼油需求	13
表 6: 美国石油产品消费量	15
表 7: 美国原油和石油产品库存	15
表 8: 天然气供需和库存	18
表 9: 国内外成品油期现货价格	19
表 10: 国内外期现货炼油价差	19
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	20
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	21
表 13: C3 产业链产品价格和价差	22

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