

乌袭击俄石油相关设施，驱动油价回升

2025 年 09 月 27 日

► **乌袭击俄石油相关设施，驱动油价回升。**乌国防部情报总局 9 月 24 日使用无人攻击艇袭击了位于黑海沿岸的俄罗斯关键后勤设施——新罗西斯克港和图阿普谢港，从而港口附近的石油装运设施以及终端设备瘫痪，相关设施出口原油约 200 万桶/日；同时，在乌克兰加强了对俄罗斯炼油厂的袭击后，俄罗斯几个地区正面临某些等级燃料的短缺，俄副总理表示，将在年底前对柴油出口实施部分禁令，并延长目前对汽油出口的禁令。俄乌局面对石油供需的持续影响导致本周油价上涨。此外，9 月 25 日，伊拉克总理表示，巴格达中央政府石油部将接收库尔德自治区油田生产的原油，并通过伊拉克与土耳其两国间输油管道进行出口，而此前库区自主出口导致伊拉克中央财政收入受损，这或许是伊拉克执行配额和补偿性减产表现较差的主要原因，我们认为，后续伊拉克在石油生产和出口上更大的灵活性会使其在遵循 OPEC+ 的产量配额方面有更好的表现，短期来看有望加大补偿减产的力度，长期来看则增加了 OPEC+ 的调产灵活性。综合来看，在地缘以及 OPEC+ 更加集中的定价权的影响下，我们预计油价短期或震荡为主。

► **美元指数上升；布油价格上涨；东北亚 LNG 到岸价格下跌。**截至 9 月 26 日，美元指数收于 98.20，周环比+0.55 个百分点。1) **原油：**截至 9 月 26 日，布伦特原油期货结算价为 70.13 美元/桶，周环比+5.17%；WTI 期货结算价为 65.72 美元/桶，周环比+4.85%。2) **天然气：**截至 9 月 26 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 2.86 美元/百万英热单位，周环比-1.99%；截至 9 月 25 日，东北亚 LNG 到岸价格为 11.21 美元/百万英热，周环比-3.25%。

► **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至 9 月 19 日，美国原油产量 1350 万桶/日，周环比+2 万桶/日；炼油厂日加工量 1648 万桶/日，周环比+5 万桶/日；炼厂开工率 93.0%，周环比-0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 971/182/498 万桶/日，周环比+30/-8/+3 万桶/日。

► **美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至 9 月 19 日，美国战略原油储备 40596 万桶，周环比+23 万桶；商业原油库存 41475 万桶，周环比-61 万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 21657/4495/12300 万桶，周环比-108/+105/-169 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。

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：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
- 2.石化周报：OPEC+继续增产，地缘持续发酵-2025/09/13
- 3.石化周报：市场担忧 OPEC+继续增产，油价收跌-2025/09/06
- 4.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
- 5.石化周报：俄乌冲突未决，制裁和基本面驱动油价微涨-2025/08/23

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	8.16	0.90	0.83	0.84	9	10	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.50	2.90	2.57	2.66	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.35	0.41	0.33	0.37	13	16	14	推荐
603619.SH	中曼石油	19.33	1.76	1.48	1.99	11	13	10	推荐
603393.SH	新天然气	27.93	2.80	3.49	3.75	10	8	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 9 月 26 日收盘价

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	5
2.1 板块表现	5
2.2 上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 本周公司动态	10
5 石化产业数据追踪	12
5.1 油气价格表现	12
5.2 原油供给	14
5.3 原油需求	15
5.4 原油库存	17
5.5 原油进出口	19
5.6 天然气供需情况	20
5.7 炼化产品价格和价差表现	21
6 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	28

1 本周观点

乌袭击俄石油相关设施，驱动油价回升。乌国防部情报总局9月24日使用无人攻击艇袭击了位于黑海沿岸的俄罗斯关键后勤设施——新罗西斯克港和图阿普谢港，从而港口附近的石油装运设施以及终端设备瘫痪，相关设施出口原油约200万桶/日；同时，在乌克兰加强了对俄罗斯炼油厂的袭击后，俄罗斯几个地区正面临某些等级燃料的短缺，俄副总理表示，将在年底前对柴油出口实施部分禁令，并延长目前对汽油出口的禁令。俄乌局面对石油供需的持续影响导致本周油价上涨。此外，9月25日，伊拉克总理表示，巴格达中央政府石油部将接收库尔德自治区油田生产的原油，并通过伊拉克与土耳其两国间输油管道进行出口，而此前库区自主出口导致伊拉克中央财政收入受损，这或许是伊拉克执行配额和补偿性减产表现较差的主要原因，我们认为，后续伊拉克在石油生产和出口上更大的灵活性会使其在遵循OPEC+的产量配额方面有更好的表现，短期来看有望加大补偿减产的力度，长期来看则增加了OPEC+的调产灵活性。综合来看，在地缘以及OPEC+更加集中的定价权的影响下，我们预计油价短期或震荡为主。

美元指数上升；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。截至9月26日，美元指数收于98.20，周环比+0.55个百分点。1) 原油方面，截至9月26日，布伦特原油期货结算价为70.13美元/桶，周环比+5.17%；WTI期货结算价为65.72美元/桶，周环比+4.85%。2) 天然气方面，截至9月26日，NYMEX天然气期货收盘价为2.86美元/百万英热单位，周环比-1.99%；截至9月25日，东北亚LNG到岸价格为11.21美元/百万英热，周环比-3.25%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。截至9月19日，1) 原油方面，美国原油产量1350万桶/日，周环比+2万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1648万桶/日，周环比+5万桶/日；炼厂开工率93.0%，周环比-0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为971/182/498万桶/日，周环比+30/-8/+3万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存下降。截至9月19日，1) 原油方面，美国战略原油储备40596万桶，周环比+23万桶；商业原油库存41475万桶，周环比-61万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为21657/4495/12300万桶，周环比-108/+105/-169万桶。

欧盟储气率上升。截至9月25日，欧盟储气率82.08%，较上周+0.85pct。

汽油价差收窄，烯烃价差扩大。截至9月26日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为1.99/2.42美元/加仑，周环比变化+3.98%/+5.36%，和WTI期货结算价差分别为17.81/35.78美元/桶，周环比变化+0.91%/+6.30%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为212/187/47美元/吨，较上周变化-15.61%/-9.30%/-26.70%；FDY/POY/DTY价差为1285/1135/2335元/

吨，较上周变化-13.02%/-11.14%/-5.75%。

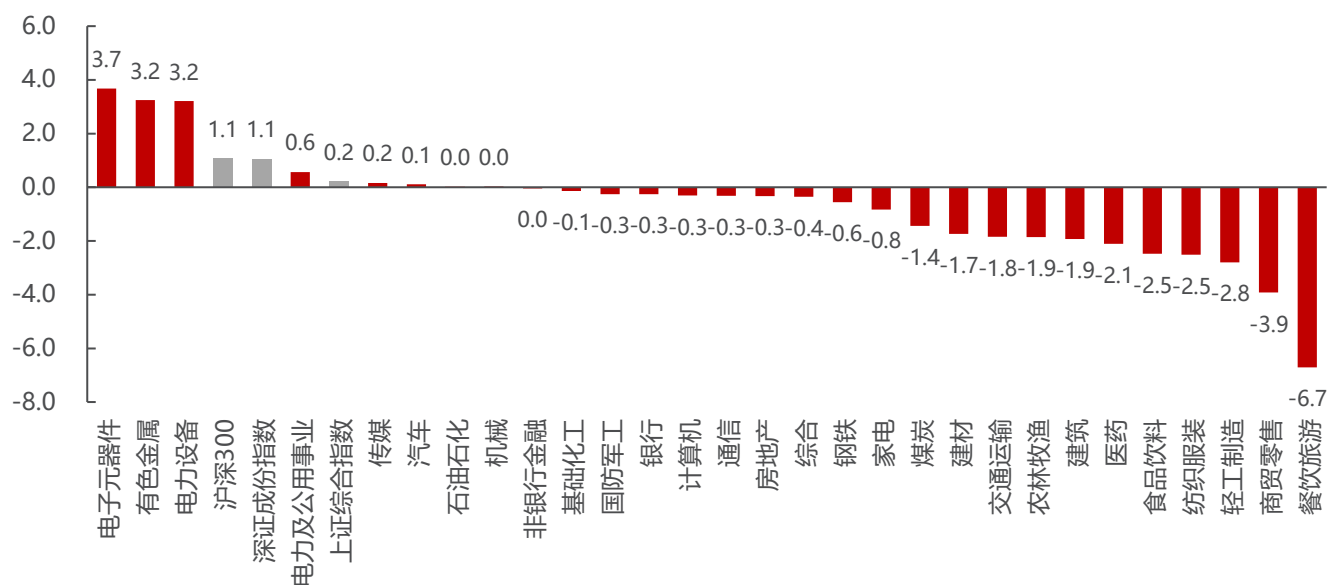
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至9月26日，本周中信石油石化板块涨跌幅为0，沪深300上涨1.1%，上证综指上涨0.2%，深证成指上涨1.1%。

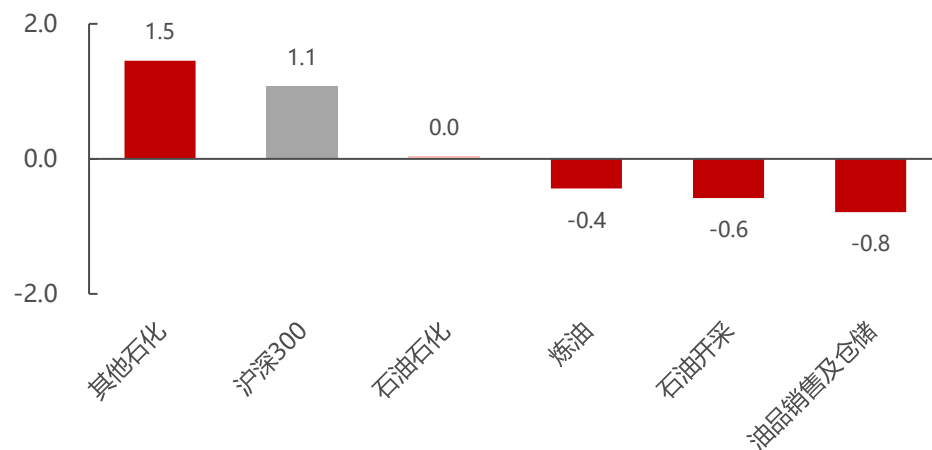
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至9月26日，本周沪深300上涨1.1%，中信石油石化板块涨跌幅为0。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为1.5%；油品销售及仓储子板块周跌幅最大，为-0.8%。

图2：其他石化子板块周涨幅最大 (%)



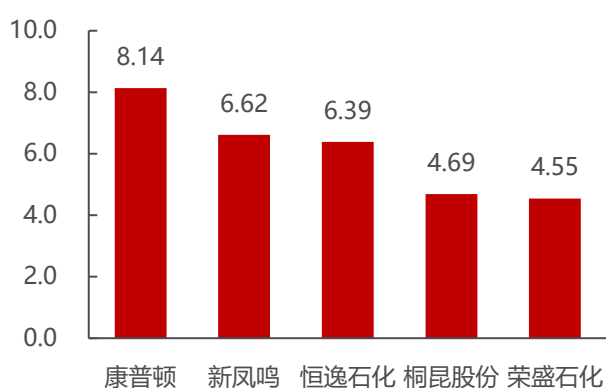
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周康普顿涨幅最大。截至9月26日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：康普顿上涨8.14%，新凤鸣上涨6.62%，恒逸石化上涨6.39%，桐昆股份上涨4.69%，荣盛石化上涨4.55%。

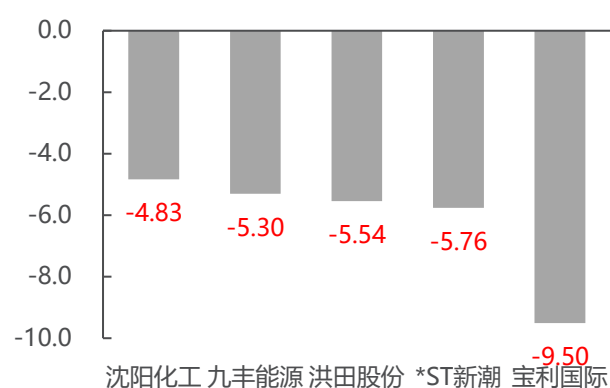
本周宝利国际跌幅最大。截至9月26日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：宝利国际下跌9.50%，*ST新潮下跌5.76%，洪田股份下跌5.54%，九丰能源下跌5.30%，沈阳化工下跌4.83%。

图3：本周康普顿涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周宝利国际跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

9月22日

9月22日，金十数据报道，科威特石油部长指出，根据欧佩克+协议，科威特将于2025年10月将石油产量提高至255.9万桶/日。

9月22日，金十数据报道，联合石油数据库JODI显示：沙特国内炼油厂7月份原油加工量增至297.8万桶/日，6月份为297.5万桶/日。7月份石油产品出口量增至174.8万桶/日，较此前增长0.58万桶/日。7月份原油产量环比下降55.1万桶/日，降至920.1万桶/日。7月份原油库存下降706.2万桶，至1.45352亿桶。

9月22日，金十数据报道，伊拉克国家石油营销组织SOMO：伊拉克在逐步结束自愿减产增加了石油出口。石油出口量增长将为伊拉克带来数亿美元额外收入。

9月22日，金十数据报道，马来西亚总理安瓦尔指出，从9月30日起，RON95补贴汽油的价格将从每升2.05林吉特下调至1.99林吉特。

9月23日

9月23日，金十数据报道，挪威8月初步天然气产量为103亿立方米，石油产量为192.4万桶/日。

9月23日，金十数据报道，据外媒报道，沙特与巴基斯坦签署防务协议，但不会影响沙特向印度提供石油；伊拉克和石油公司准备签署协议，重启库尔德地区的出口。

9月23日，金十数据报道，迪拜将12月原油官方价格定为较阿曼原油贴水5美分/桶。

9月23日，金十数据报道，据国际文传电讯社：俄罗斯可能延长汽油出口禁令，俄罗斯还讨论了柴油出口禁令的可能性。

9月24日

9月24日，金十数据报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至9月22日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1492.2万桶，较一周前增加183.3万桶。其中轻质馏分油库存增加62.8万桶至667.6万桶，中质馏分油库存减少3.3万桶至161.8万桶，重质残渣燃料油库存增加123.8万桶至662.8万桶。

9月24日，金十数据报道，伊拉克国家石油营销组织SOMO：恢复库尔德石油供应的协议进入最后阶段。

9月24日，金十数据报道，特朗普：如果俄罗斯不愿达成协议就加征关税，欧洲必须停止购买俄油。

9月24日，金十数据报道，欧盟发言人：欧盟委员会将适时提出提高俄罗斯石油进口关税的计划。

9月25日

9月25日，金十数据报道，EIA报告：9月19日当周，美国原油出口减少79.3万桶/日至448.4万桶/日；美国国内原油产量增加1.9万桶至1350.1万桶/日；美国战略石油储备库存增加23.0万桶至4.06亿桶，增幅0.06%；除却战略储备的商业原油进口649.5万桶/日，较前一周增加80.3万桶/日。除却战略储备的商业原油库存减少60.7万桶至4.15亿桶，降幅0.15%；美国原油产品四周平均供应量为2046.6万桶/日，较去年同期增加0.94%。

9月25日，金十数据报道，据国际文传电讯社：俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯将禁止贸易商出口柴油，柴油出口限制将持续至年底。俄罗斯还将延长汽油出口禁令至年底

9月25日，金十数据报道，金十期货9月25日讯，新加坡企业发展局(ESG)：截至9月24日当周，新加坡燃料油库存下降260.6万桶，至2280.4万桶的13周低点。

9月25日，金十数据报道，截至9月20日当周，日本商业原油库存较之前一周增加47.82万千升，至1117.64万千升。日本汽油库存较之前一周下降6.23万千升，至162.95万千升。日本煤油库存较之前一周下降1.79万千升，至267.50万千升。日本炼油厂的平均开工率为82.7%，之前一周为84.0%

9月25日，金十数据报道，保加利亚总理：保加利亚将在明年结束对俄罗斯天然气的运输。

9月26日

9月26日，金十数据报道，据市场人士、分析师透露及数据显示，自4月开始增产以来，欧佩克+实际增产规模仅达到其原定目标的四分之三左右。随着产油国触及产能上限，今年晚些时候这一比例可能降至接近一半。

9月26日，金十数据报道，EIA天然气报告：截至9月19日当周，美国天然气库存总量为35080亿立方英尺，较此前一周增加750亿立方英尺，较去年同期增加220亿立方英尺，同比增幅0.6%，同时较5年均值高2030亿立方英尺，增幅6.1%。

9月26日，金十数据报道，挪威石油公司DNO ASA称收到指示为2025年9月

27日通过伊拉克-土耳其管道启动石油出口做好准备。公司将交付库尔德斯坦地区政府从塔韦克许可区销售中获得的份额，目前日均达38,000桶，用于出口。

9月26日，金十数据报道，美国总统特朗普敦促土耳其总统埃尔多安停止购买俄罗斯石油，同时暗示他可能会取消对土耳其采购美国F-35战机的禁令。

9月26日，金十数据报道，从中国石油获悉，大庆古龙陆相页岩油国家级示范区新增1.58亿吨页岩油探明储量，为我国陆相页岩油开发突破提供关键支撑。今年，中国石油页岩油预计年产量将突破680万吨。

4 本周公司动态

9月22日

蒙泰高新：9月22日，广东蒙泰高新纤维股份有限公司发布关于股东询价转让计划书的公告。公告中显示：公司股东郭鸿江拟通过询价转让方式转让公司股份384万股，占公司总股本的3.99%。本次转让原因为自身资金需求，受让方为具备相应定价能力和风险承受能力的机构投资者，受让后6个月内不得转让。郭鸿江目前持有公司股份1728万股，占总股本的17.93%，为公司控股股东、实际控制人郭青海之弟，为一致行动人。截至公告披露日，郭鸿江、郭青海及其他一致行动人合计持有股份占公司总股本65.33%。本次询价转让的价格下限不低于发送认购邀请书之日前20个交易日股票交易均价的70%。本次询价转让不会导致公司控制权变更，公司不存在应披露而未披露的重大事项。

9月24日

石化油服：9月24日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于子公司签订项目合同的公告。公告显示：近日，中石化石油工程技术服务有限公司全资子公司中国石化集团国际石油工程有限公司与道达尔能源拉塔维项目公司正式签署伊拉克拉塔维油区二期井场及井间管线项目（NWP项目）设计、采购、供应、施工、试运交钥匙固定总价合同，合同金额为3.59亿美元（约合人民币25.53亿元）。该项目工期为41个月，主要内容包括5座新生产及回注井场建设、11座老井场改造升级，以及约140公里的44条集输管线工程。该合同金额约占公司2024年度营业收入的3.15%。合同履行预计对公司2025年度资产总额、净资产和净利润不构成重大影响，但将在未来3至4年内对营业收入和利润总额产生积极影响。

9月25日

蓝焰控股：9月25日，山西蓝焰控股股份有限公司发布关于募集资金专项账户完成销户的公告。公告显示：山西蓝焰控股股份有限公司已于近日完成募集资金专项账户的销户手续。该公司2017年3月非公开发行人民币普通股1.91亿股，发行价格6.90元/股，实际募集资金净额为人民币12.98亿元。该资金已于2017年3月17日全部到位，并经瑞华会计师事务所验资确认，并设立专项账户进行管理。根据2025年4月董事会决议，公司对募投项目进行结项，并将剩余募集资金永久补充流动资金。目前，公司在光大银行太原双塔西街支行开立的两个募集资金专户已完成注销，相应的募集资金监管协议也随之终止。

中油工程：9月25日，中国石油集团工程股份有限公司发布关于子公司中标项

目签署合同的公告。公告显示：公司全资子公司中国石油管道局工程有限公司近日与伊拉克巴士拉石油公司正式签署伊拉克巴士拉省海水输送管道EPC总承包合同，合同金额25.24亿美元（约合180.32亿元人民币）。合同履行期限为54个月，包括42个月的设计采购施工试运阶段和12个月的运行维护培训阶段。该合同的履行预计对公司本年度业绩不构成重大影响，但将在未来4至5年内对营业收入和利润总额产生积极影响。

中曼石油：9月25日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的公告。公告显示：公司全资子公司中曼石油天然气集团（海湾）公司拟以人民币5.63万元（约合7931.83万美元）收购昕华夏国际能源开发有限公司全资子公司昕华夏开曼持有的昕华夏迪拜49%股权。本次收购完成后，中曼海湾将持有昕华夏迪拜100%股权，进而间接持有坚戈区块100%权益。由于昕华夏开曼为公司控股股东上海中曼投资控股有限公司及实际控制人李春第先生合计控制58.57%股权的昕华夏能源之全资子公司，本次交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

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9月26日，布伦特原油期货结算价为70.13美元/桶，较上周上涨5.17%；WTI期货结算价65.72美元/桶，较上周上涨4.85%。

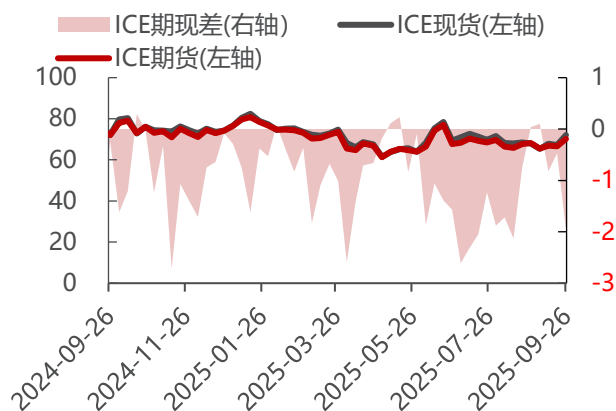
表1：原油期现货价格

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	70.13	66.68	5.17%	68.12	2.95%	71.98	-2.57%
WTI 期货结算价	美元/桶	65.72	62.68	4.85%	64.01	2.67%	68.18	-3.61%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	72.09	67.15	7.36%	68.08	5.89%	72.23	-0.19%
WTI 现货价格	美元/桶	65.51	63.91	2.50%	64.96	0.85%	68.28	-4.06%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	71.50	70.73	1.09%	69.65	2.66%	72.04	-0.75%
ESPO 现货价格	美元/桶	64.63	62.96	2.65%	63.69	1.48%	66.79	-3.23%
中国原油现货均价	美元/桶	65.51	63.19	3.67%	64.10	2.21%	68.87	-4.88%

资料来源：iFind，民生证券研究院

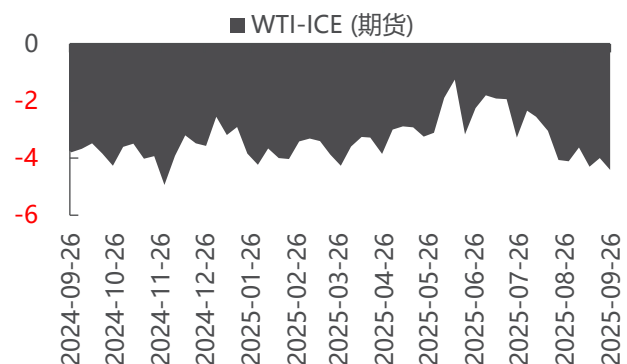
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 9 月 25 日，其他数据截至时间为 2025 年 9 月 26 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



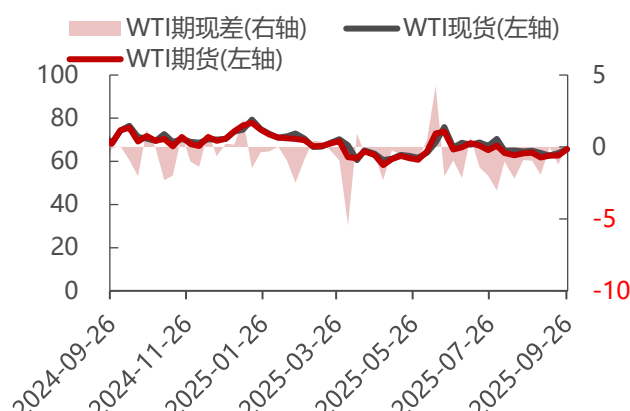
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



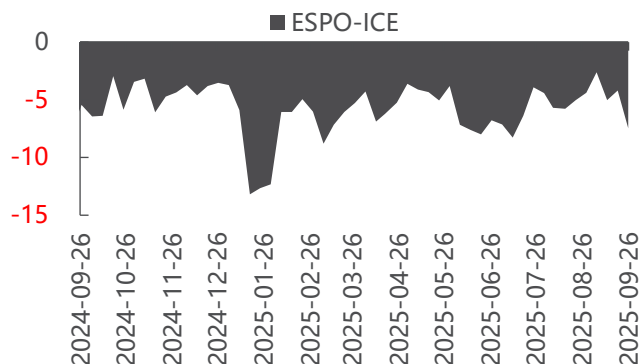
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（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9月26日，NYMEX天然气期货收盘价为2.86美元/百万英热单位，较上周下跌1.99%；截至9月25日，东北亚LNG到岸价格11.21美元/百万英热单位，较上周下跌3.25%；中国LNG出厂价为4016元/吨，较上周下跌0.22%。

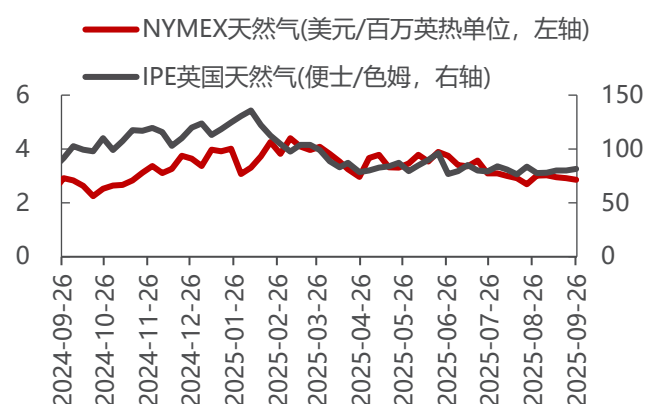
表2：天然气期现货价格

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	2.86	2.92	-1.99%	3.02	-5.17%	2.92	-2.09%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	81.45	80.05	1.75%	77.83	4.65%	91.66	-11.14%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	2.97	3.08	-3.57%	2.90	2.59%	2.53	17.62%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.94	1.78	8.98%	1.30	49.23%	1.34	44.76%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.34	0.52	-34.29%	0.52	-34.29%	0.72	-52.29%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.21	11.58	-3.25%	11.00	1.85%	13.34	-15.97%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4016	4025	-0.22%	4053	-0.91%	5062	-20.66%
LNG 国内外价差	元/吨	130	10	1216.80%	244	-46.71%	505	-74.25%

资料来源：iFind，民生证券研究院

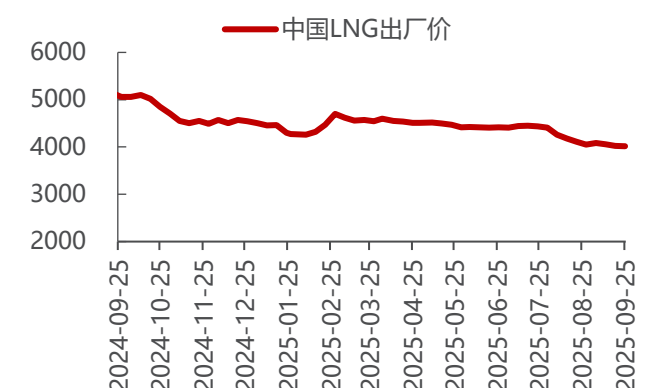
注：期货价格截至时间为2025年9月26日，其他数据截至时间为2025年9月25日

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）



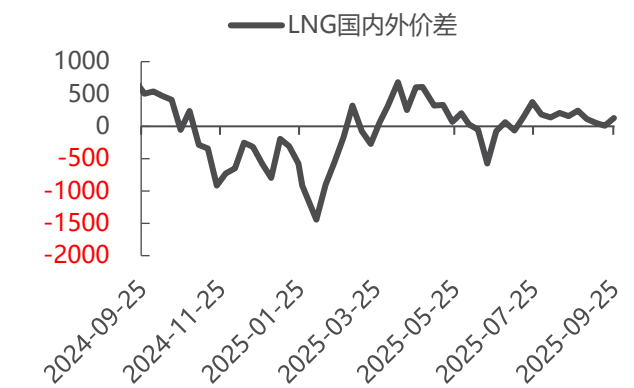
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（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

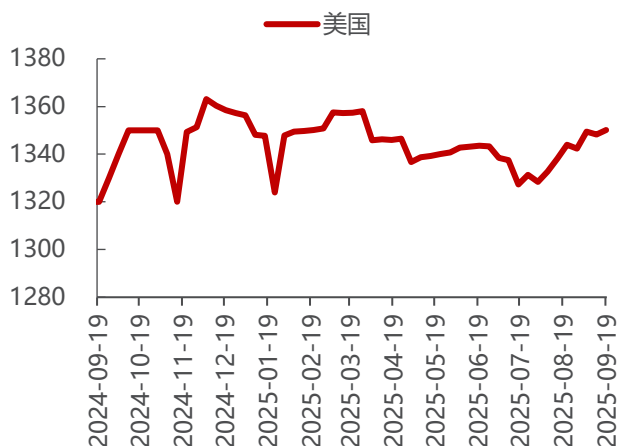
5.2.1 美国

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	1350	1348	2	1344	6	1320	30	1350
美国原油钻机	424	418	6	412	12	484	-60	424

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 9 月 19 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 9 月 26 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

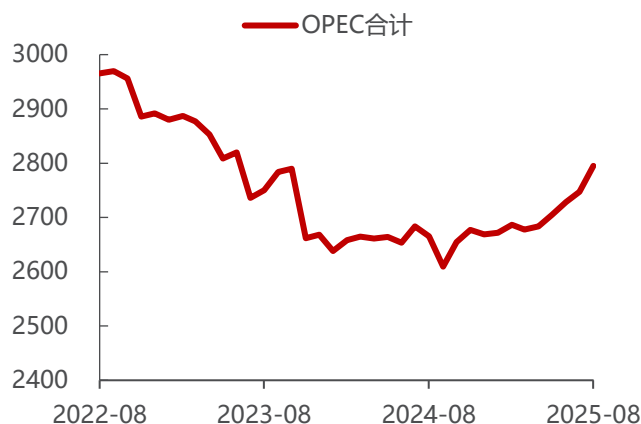
图14：美国原油钻机数量较上周上升（部）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

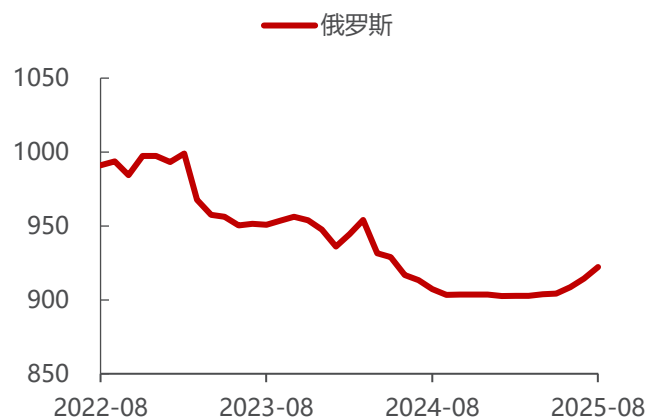
5.2.2 OPEC

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）

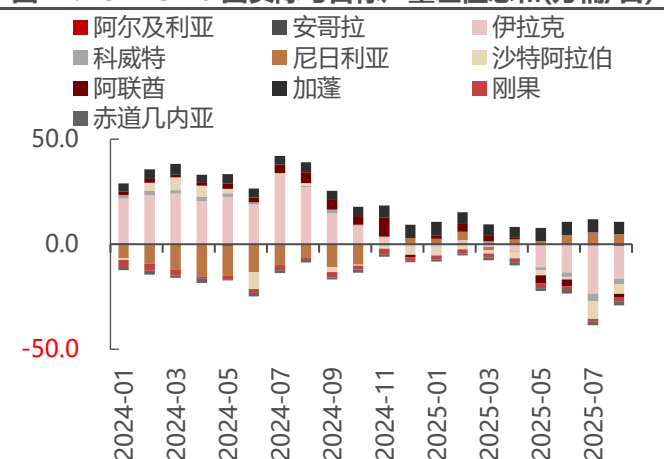


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

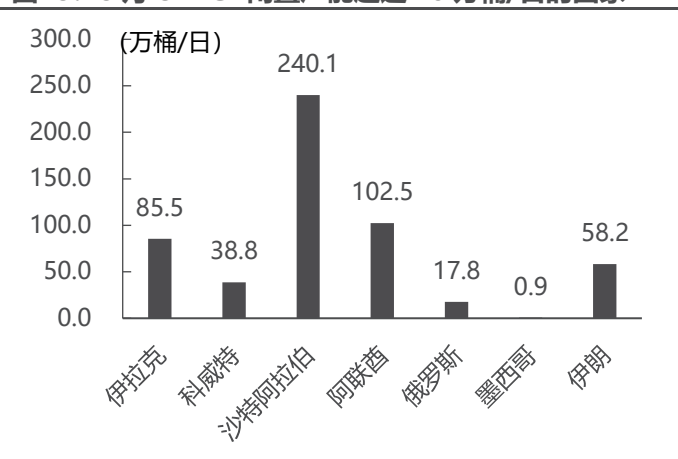
表4：2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升

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	1648	1642	5	1688	-40	1635	12
炼厂开工率		93.0%	93.3%	-0.3%	94.6%	-1.6%	90.9%	2.1%
汽油产量	万桶/天	971	941	30	998	-27	984	-13
航空煤油产量	万桶/天	182	190	-8	180	2	175	7
馏分燃料油产量	万桶/天	498	496	3	522	-23	490	9
丙烷/丙烯产量	万桶/天	289	289	0	284	5	267	21

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
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		53.5%	51.9%	1.6%	49.6%	3.9%	52.0%	1.5%

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 9 月 19 日; 中国数据截至时间为 2025 年 9 月 25 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下降



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上升



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	2079	2064	16	2161	-82	2139	-59
汽油消费量	万桶/天	896	881	15	924	-28	921	-25
航空煤油消费量	万桶/天	150	162	-12	173	-23	168	-18
馏分燃料油消费量	万桶/天	374	362	12	414	-40	402	-28
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	90	85	4	95	-6	133	-44

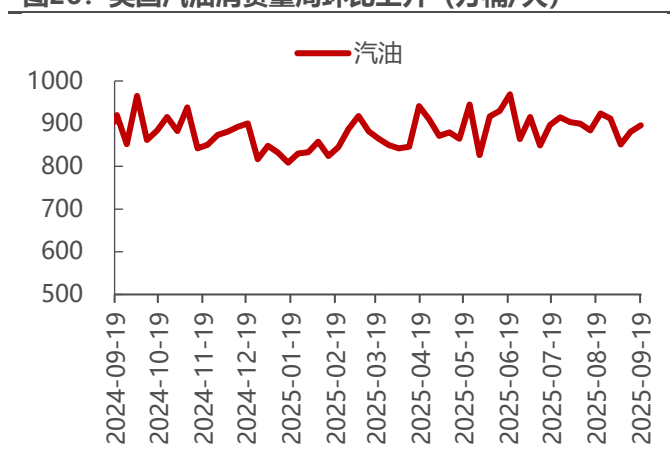
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 9 月 19 日）

图25：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



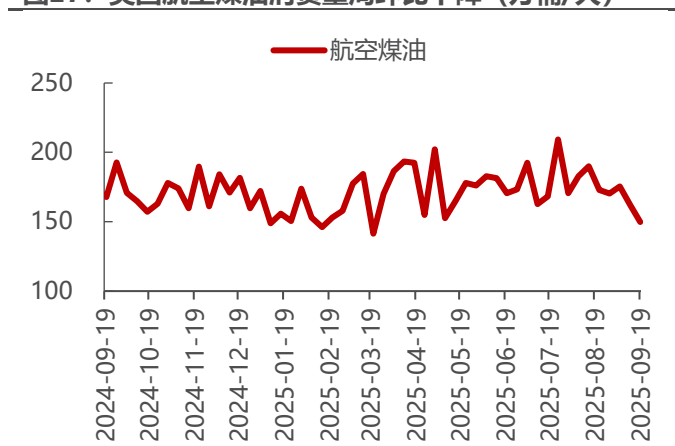
资料来源：EIA，民生证券研究院

图26：美国汽油消费量周环比上升（万桶/天）



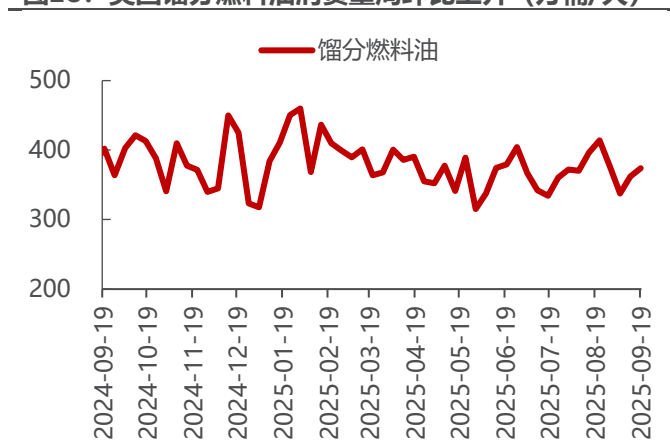
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

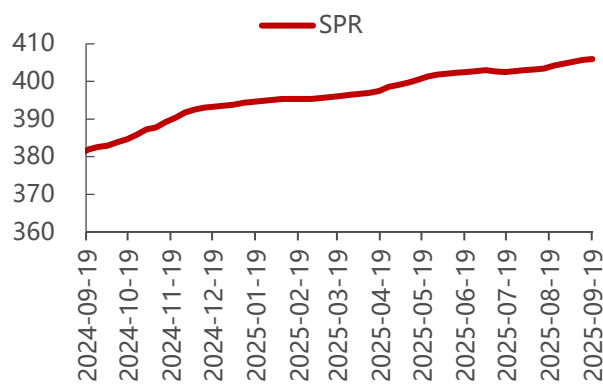
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	82071	82109	-38	82249	-178	79494	2578
商业原油库存	万桶	41475	41536	-61	41829	-354	41304	171
SPR	万桶	40596	40573	23	40420	176	38189	2407

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	86719	86706	13	84043	2677	85494	1225
车用汽油	万桶	21657	21765	-108	22233	-577	22008	-351
燃料乙醇	万桶	2347	2260	87	2255	92	2352	-6
航空煤油	万桶	4495	4390	105	4359	136	4634	-139
馏分燃料油	万桶	12300	12468	-169	11424	876	12292	8
丙烷和丙烯	万桶	9992	9893	99	9297	695	9756	236

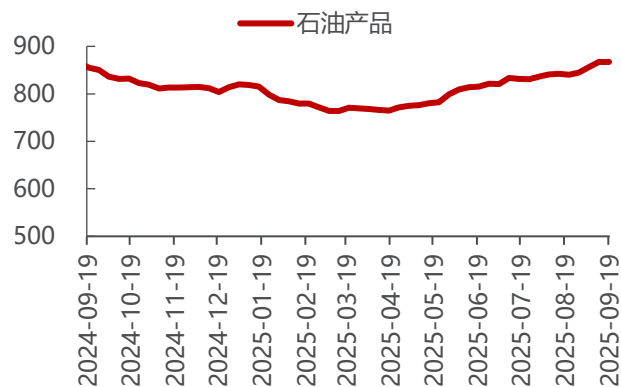
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2025 年 9 月 19 日)

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)


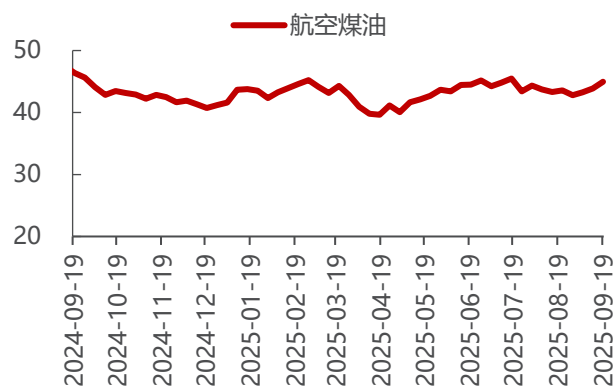
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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33: 美国航空煤油库存周环比上升 (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

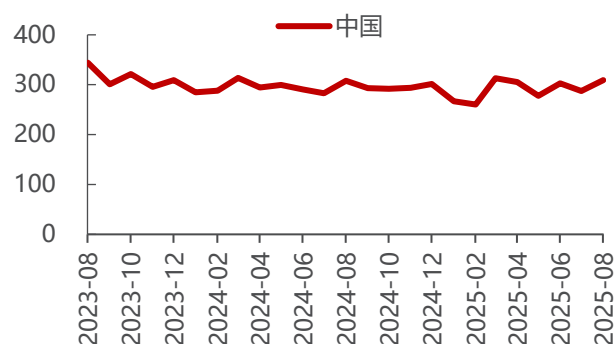
5.5 原油进出口

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%。

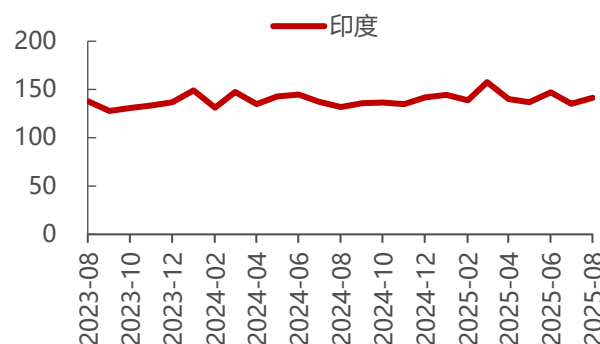
2) 海运出口: 沙特 201 百万桶, 同比下降 8.1%, 环比上升 5.8%; 俄罗斯 127 百万桶, 同比下降 4.5%, 环比上升 10.3%; 美国 120 百万桶, 同比上升 21.0%, 环比下降 2.6%; 伊拉克 126 百万桶, 同比上升 10.6%, 环比上升 2.4%。

图35: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)



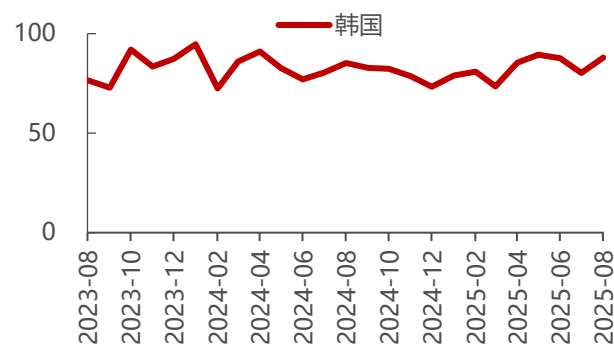
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图36: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)



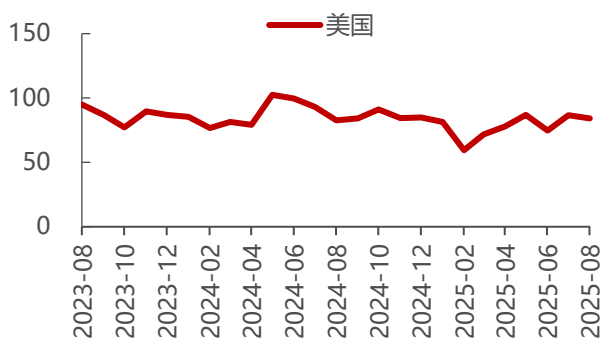
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)



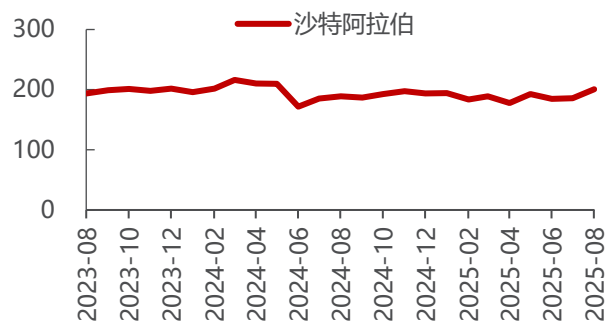
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图38: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)



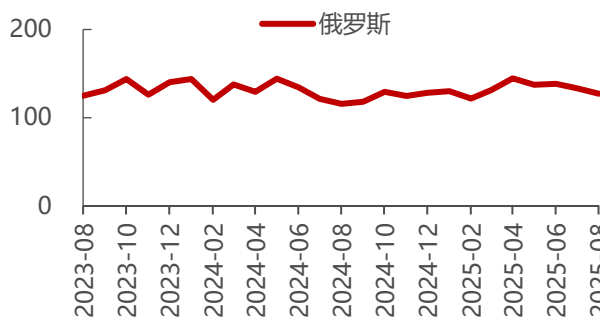
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图39: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)

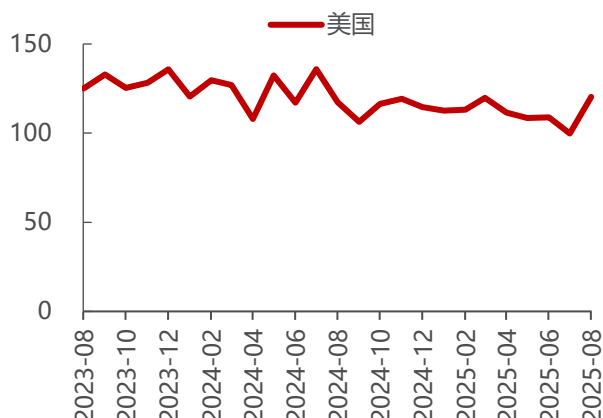


资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

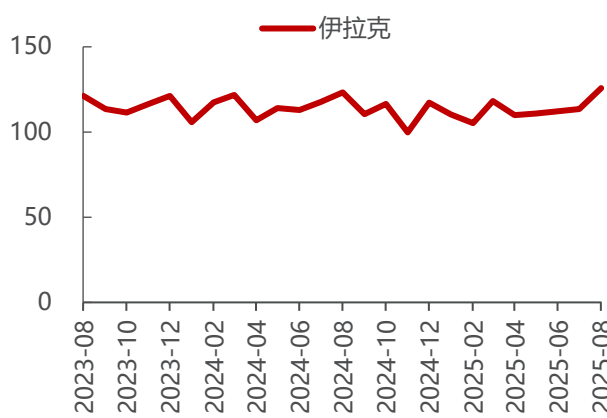
图40: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)



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

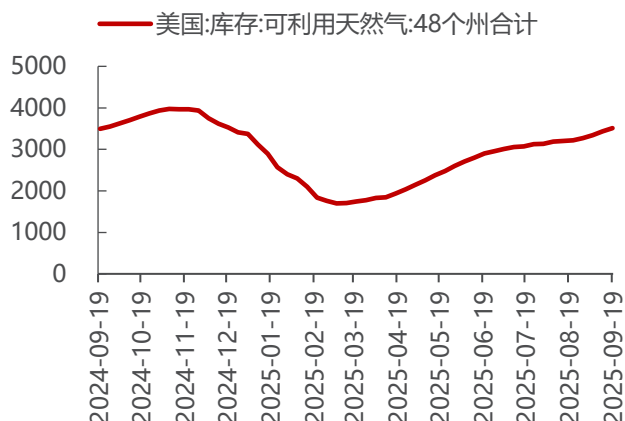
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

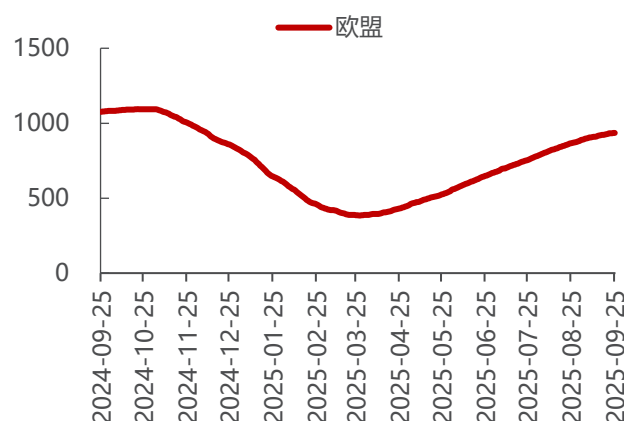
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	111.7	111.8	-0.09%	112.6	-0.80%	107.8	3.62%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	70.9	69.1	2.60%	71.8	-1.25%	74.1	-4.32%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	101.3	98.5	2.84%	102.7	-1.36%	100.4	0.90%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3508.0	3433.0	2.18%	3217.0	9.05%	3492.0	0.46%
欧洲								
欧盟		82.08%	81.23%	0.85%	76.46%	5.63%	93.98%	-11.89%
德国		76.46%	75.99%	0.48%	69.42%	7.04%	95.86%	-19.40%
法国		91.08%	90.23%	0.84%	85.02%	6.05%	92.05%	-0.97%

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9月19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9月25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 9 月 26 日, 国内汽柴油现货价格为 7747、6716 元/吨, 周环比变化-0.08%、+0.14%; 和布伦特原油现货价差为 78.01、58.29 美元/桶, 周环比变化-4.91%、-5.92%。

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	1.99	1.91	3.98%	1.97	1.01%	1.93	3.21%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.42	2.29	5.36%	2.27	6.47%	2.15	12.34%
汽油：美国	美元/加仑	2.08	2.10	-0.86%	2.13	-2.26%	2.03	2.67%
柴油：美国	美元/加仑	2.24	2.27	-1.45%	2.28	-1.63%	2.09	7.03%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.05	2.08	-1.73%	2.10	-2.34%	2.00	2.40%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.20	2.24	-1.57%	2.25	-2.35%	1.65	33.25%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	85.19	88.64	-3.89%	85.27	-0.09%	88.56	-3.81%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	85.50	82.90	3.14%	79.40	7.68%	93.36	-8.42%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	103.07	99.40	3.69%	96.77	6.52%	101.14	1.91%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	81.07	82.24	-1.42%	80.26	1.01%	88.39	-8.28%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	89.98	88.59	1.57%	85.27	5.52%	89.88	0.11%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	89.61	87.63	2.26%	84.14	6.50%	89.32	0.32%
92#汽油：中国	元/吨	7747	7753	-0.08%	7814	-0.86%	7802	-0.71%
0#柴油：中国	元/吨	6716	6707	0.14%	6761	-0.67%	6883	-2.43%

资料来源：iFind，民生证券研究院

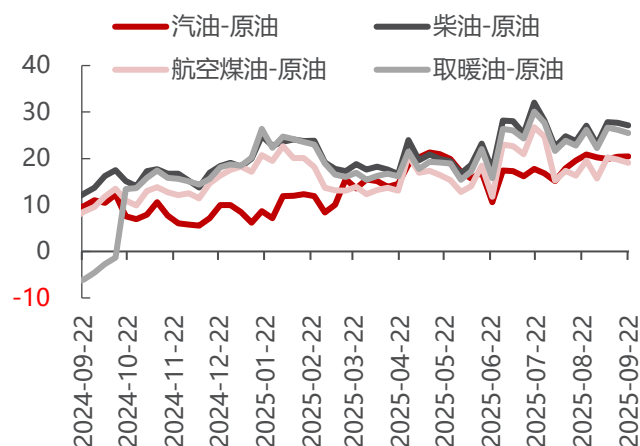
注：1) 期货报价截至时间 9 月 26 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 22 日、9 月 25 日、9 月 25 日、9 月 26 日

表10：国内外期货现货炼油价差

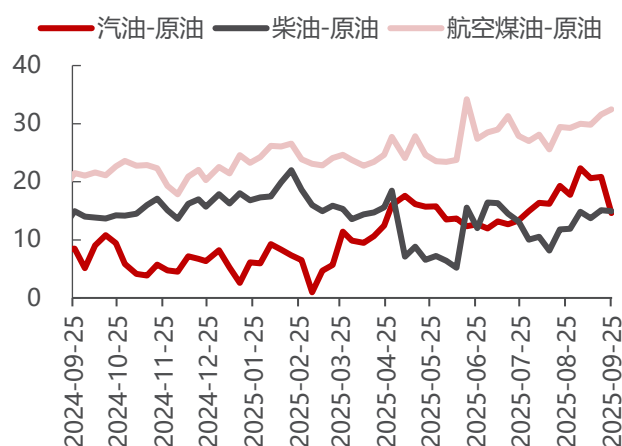
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	17.81	17.65	0.91%	18.68	-4.68%	12.75	39.64%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	35.78	33.66	6.30%	31.32	14.24%	22.17	61.36%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	20.46	20.41	0.26%	20.90	-2.09%	9.74	110.02%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	27.10	27.67	-2.08%	27.07	0.10%	12.47	117.25%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	19.07	19.78	-3.55%	19.55	-2.44%	8.61	121.58%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	25.50	26.16	-2.52%	26.15	-2.47%	-6.01	-524.43%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	14.60	20.84	-29.94%	17.76	-17.79%	9.04	61.50%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	14.91	15.10	-1.26%	11.89	25.40%	13.84	7.73%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	32.48	31.60	2.78%	29.26	11.03%	21.62	50.25%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	10.48	14.44	-27.42%	12.75	-17.80%	8.87	18.15%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	19.39	20.79	-6.73%	17.76	9.18%	10.36	87.16%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	19.02	19.83	-4.08%	16.63	14.37%	9.80	94.08%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	78.01	82.03	-4.91%	81.33	-4.09%	71.57	9.00%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	58.29	61.96	-5.92%	61.19	-4.74%	53.82	8.31%

资料来源：iFind，民生证券研究院

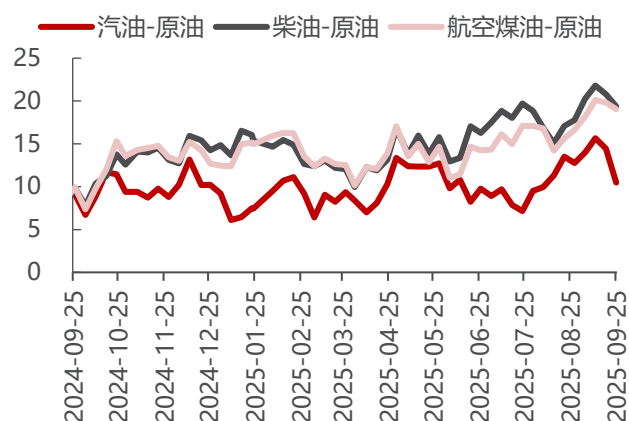
注：1) 期货报价截至时间 9 月 19 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 21 日、9 月 25 日、9 月 25 日、9 月 26 日

图45：美国柴油和原油现货价差收窄（美元/桶）


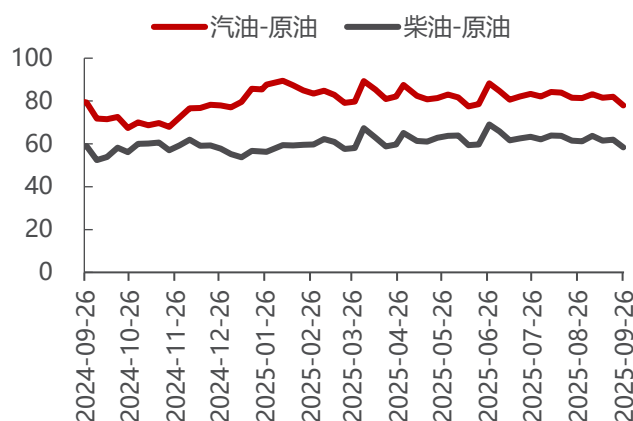
资料来源：iFind，民生证券研究院

图46：欧洲柴油和原油现货价差收窄（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收窄（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

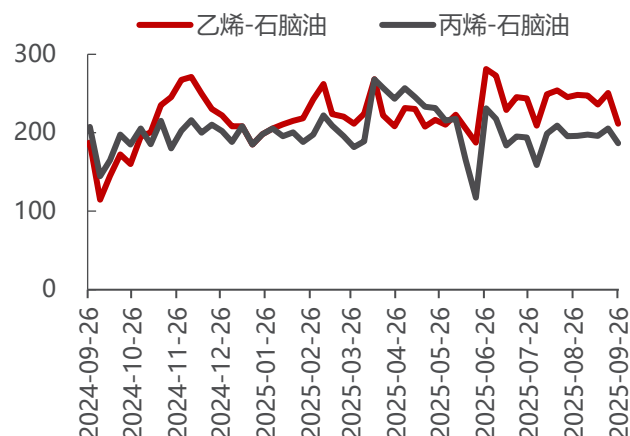
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

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	609	599	1.52%	594	2.46%	643	-5.31%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	820	850	-3.53%	842	-2.61%	830	-1.20%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	795	805	-1.24%	790	0.63%	850	-6.47%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	722	723	-0.14%	745	-3.02%	971	-25.60%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	656	664	-1.21%	681	-3.67%	751	-12.72%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	710	704	0.85%	720	-1.39%	706	0.57%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	815	817	-0.24%	849	-4.00%	868	-6.11%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价差								
乙烯-石脑油	美元/吨	212	251	-15.61%	248	-14.76%	187	12.88%
丙烯-石脑油	美元/吨	187	206	-9.30%	196	-4.91%	207	-10.06%
纯苯-石脑油	美元/吨	114	124	-8.18%	151	-24.62%	328	-65.35%
甲苯-石脑油	美元/吨	47	64	-26.70%	87	-45.74%	108	-56.63%
二甲苯-石脑油	美元/吨	102	105	-2.98%	126	-19.52%	63	60.17%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	207	218	-5.11%	255	-19.06%	225	-8.37%

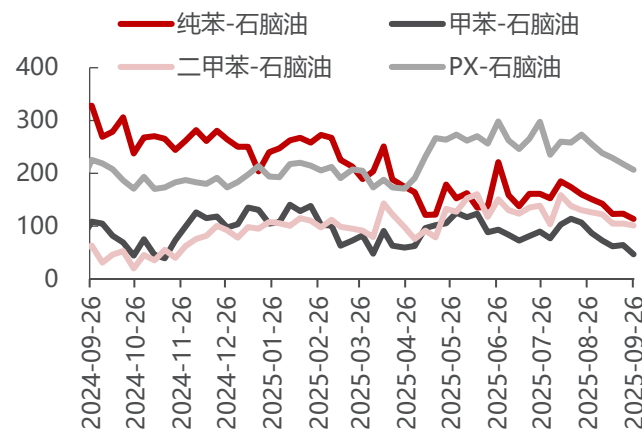
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为9月26日）

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

5.7.2 聚酯产业链

表12：聚酯产业链产品价格和价差

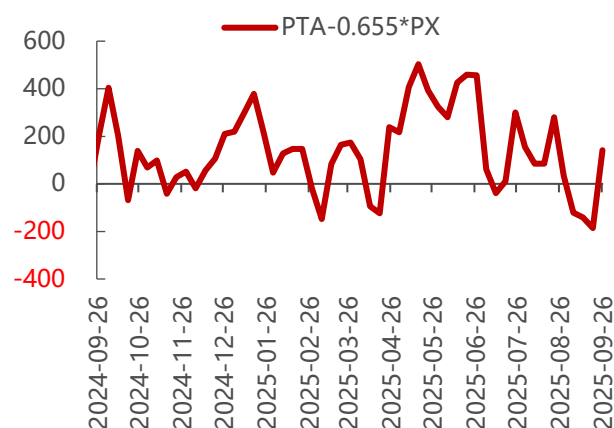
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	609	599	1.52%	594	2.46%	643	-5.31%
PX	元/吨	6800	7200	-5.56%	7200	-5.56%	7200	-5.56%
PTA	元/吨	4595	4530	1.43%	4750	-3.26%	4920	-6.61%
乙烯	美元/吨	820	850	-3.53%	842	-2.61%	830	-1.20%
MEG	元/吨	4305	4345	-0.92%	4535	-5.07%	4555	-5.49%
FDY	元/吨	6700	6850	-2.19%	7150	-6.29%	7550	-11.26%
POY	元/吨	6550	6650	-1.50%	6900	-5.07%	7050	-7.09%
DTY	元/吨	7750	7850	-1.27%	8050	-3.73%	8700	-10.92%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2459	2937	-16.28%	2964	-17.05%	2691	-8.64%
PTA-0.655*PX	元/吨	141	-186	175.81%	34	314.71%	204	-30.88%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	795	718	10.76%	931	-14.66%	1061	-25.09%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1285	1477	-13.02%	1523	-15.66%	1770	-27.43%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1135	1277	-11.14%	1273	-10.88%	1270	-10.67%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2335	2477	-5.75%	2423	-3.65%	2920	-20.05%

资料来源：iFind，民生证券研究院

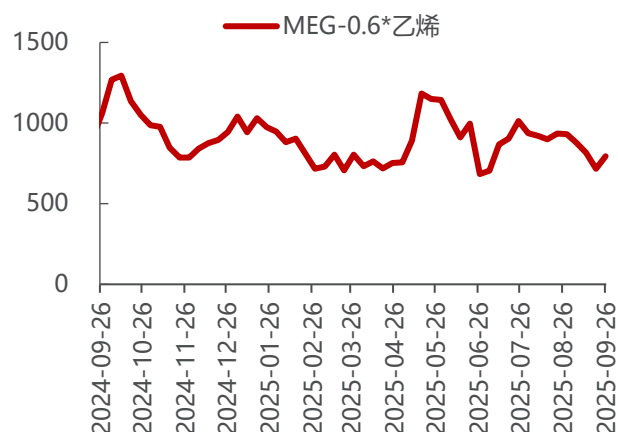
注：截至时间为9月26日

图51: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

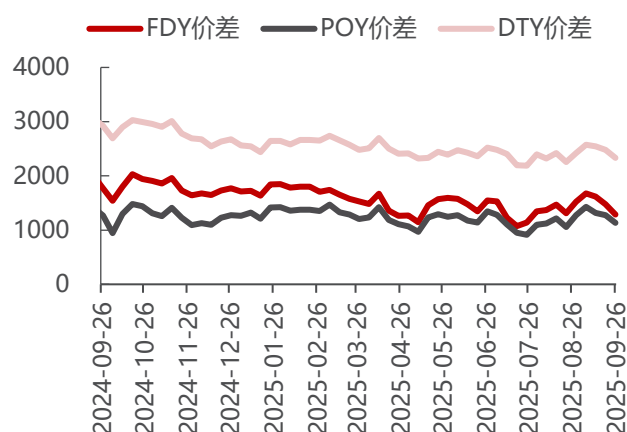

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图52: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (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整体收窄 (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	7000	7040	-0.57%	7190	-2.64%	7650	-8.50%
环氧丙烷	元/吨	7700	7683	0.22%	7600	1.32%	8498	-9.39%
丙烯腈	元/吨	8300	8350	-0.60%	8250	0.61%	8650	-4.05%
丙烯酸	元/吨	6375	6250	2.00%	5950	7.14%	6400	-0.39%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	525	415	26.51%	615	-14.63%	1075	-51.16%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2650	2516	5.31%	2472	7.20%	3369	-21.36%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1178	1063	10.82%	1018	15.72%	1418	-16.93%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1325	1083	22.36%	822	61.23%	1272	4.17%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

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

图 55: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	25
图 56: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	25

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	12
表 2: 天然气期现货价格	13
表 3: 美国原油供给	14
表 4: 2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升	15
表 5: 炼油需求	15
表 6: 美国石油产品消费量	17
表 7: 美国原油和石油产品库存	17
表 8: 天然气供需和库存	20
表 9: 国内外成品油期现货价格	21
表 10: 国内外期现货炼油价差	21
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	22
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	23
表 13: C3 产业链产品价格和价差	24

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。本报告清晰准确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