

俄乌冲突未完，美联储降息落地，油价短期或维持震荡

2025 年 09 月 21 日

➤ **俄乌冲突未完，美联储降息落地，油价短期或维持震荡。**9 月 16 日，据金十数据转引路透社报道，俄罗斯国家石油管道运输公司已向石油生产商发出警告，鉴于乌克兰无人机对俄罗斯关键出口港口及炼油厂发动袭击，生产商未来可能不得不减产；乌克兰军方官员及俄罗斯相关人士表示，乌克兰无人机已击中至少 10 座俄罗斯炼油厂，导致俄罗斯炼油产能减少近五分之一，并对俄罗斯波罗的海沿岸主要港口乌斯季卢加港和普里莫尔斯克港造成破坏。同日，金十数据报道，欧盟正考虑对助俄开展石油贸易的印度企业实施制裁。在地缘的影响下，本周布油价格最高涨至 68 美元/桶以上。随着 9 月 18 日美联储降息 25bp 落地以及欧盟将俄原油价格上限降至 47.6 美元/桶，油价有所回落。后续来看，一方面，欧盟计划加大对俄罗斯获取石油美元的施压力度，对俄制裁将把目标对准全球石油行业的多个重要环节、并将新增制裁 118 艘属于“影子油轮船队”的船只，但此前欧盟已实施 18 轮对俄制裁，对俄罗斯的石油出口影响较小，因此新的制裁影响仍需观察；另一方面，美国降息仍未结束，美联储预测显示，到年底将再降息 50 个基点，未来两年每年再降息 25 个基点，因此，对俄石油制裁和美国降息预期对油价具备支撑作用。同时考虑到 OPEC+ 的增产计划，我们预计油价短期或震荡为主。

➤ **美元指数上升；布油价格下跌；东北亚 LNG 到岸价格微涨。**截至 9 月 19 日，美元指数收于 97.65，周环比+0.04 个百分点。**1) 原油：**截至 9 月 19 日，布伦特原油期货结算价为 66.68 美元/桶，周环比-0.46%；WTI 期货结算价为 62.68 美元/桶，周环比-0.02%。**2) 天然气：**截至 9 月 19 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 2.92 美元/百万英热单位，周环比-1.25%；截至 9 月 18 日，东北亚 LNG 到岸价格为 11.58 美元/百万英热，周环比+0.09%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至 9 月 12 日，美国原油产量 1348 万桶/日，周环比-1 万桶/日；炼油厂日加工量 1642 万桶/日，周环比-39 万桶/日；炼厂开工率 93.3%，周环比-1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 941/190/496 万桶/日，周环比-18/+1/-27 万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存下降。**截至 9 月 12 日，美国战略原油储备 40573 万桶，周环比+50 万桶；商业原油库存 41536 万桶，周环比-929 万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 21765/4390/12468 万桶，周环比-235/+63/+405 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	8.15	0.90	0.83	0.84	9	10	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.40	2.90	2.57	2.66	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.36	0.41	0.33	0.37	13	16	14	推荐
603619.SH	中曼石油	19.06	1.76	1.48	1.99	11	13	10	推荐
603393.SH	新天然气	29.05	2.80	3.49	3.75	10	8	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2025 年 9 月 19 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

- 1.石化周报：OPEC+继续增产，地缘持续发酵-2025/09/13
- 2.石化周报：市场担忧 OPEC+继续增产，油价收跌-2025/09/06
- 3.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
- 4.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
- 5.石化周报：关注美俄会晤结果，油价短期仍具备底部支撑-2025/08/17

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

俄乌冲突未完，美联储降息落地，油价短期或维持震荡。9月16日，据金十数据转引路透社报道，俄罗斯国家石油管道运输公司已向石油生产商发出警告，鉴于乌克兰无人机对俄罗斯关键出口港口及炼油厂发动袭击，生产商未来可能不得不减产；乌克兰军方官员及俄罗斯相关人士表示，乌克兰无人机已击中至少10座俄罗斯炼油厂，导致俄罗斯炼油产能减少近五分之一，并对俄罗斯波罗的海沿岸主要港口乌斯季卢加港和普里莫尔斯克港造成破坏。同日，金十数据报道，欧盟正考虑对俄开展石油贸易的印度企业实施制裁。在地缘的影响下，本周布油价格最高涨至68美元/桶以上。随着9月18日美联储降息25bp落地以及欧盟将俄原油价格上限降至47.6美元/桶，油价有所回落。后续来看，一方面，欧盟计划加大对俄罗斯获取石油美元的施压力度，对俄制裁将把目标对准全球石油行业的多个重要环节、并将新增制裁118艘属于“影子油轮船队”的船只，但此前欧盟已实施18轮对俄制裁，对俄罗斯的石油出口影响较小，因此新的制裁影响仍需观察；另一方面，美国降息仍未结束，美联储预测显示，到年底将再降息50个基点，未来两年每年再降息25个基点，因此，对俄石油制裁和美国降息预期对油价具备支撑作用。同时考虑到OPEC+的增产计划，我们预计油价短期或震荡为主。

美元指数上升；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格微涨。截至9月19日，美元指数收于97.65，周环比+0.04个百分点。1) 原油方面，截至9月19日，布伦特原油期货结算价为66.68美元/桶，周环比-0.46%；WTI期货结算价为62.68美元/桶，周环比-0.02%。2) 天然气方面，截至9月19日，NYMEX天然气期货收盘价为2.92美元/百万英热单位，周环比-1.25%；截至9月18日，东北亚LNG到岸价格为11.58美元/百万英热，周环比+0.09%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。截至9月12日，1) 原油方面，美国原油产量1348万桶/日，周环比-1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1642万桶/日，周环比-39万桶/日；炼厂开工率93.3%，周环比-1.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为941/190/496万桶/日，周环比-18/+1/-27万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存下降。截至9月12日，1) 原油方面，美国战略原油储备40573万桶，周环比+50万桶；商业原油库存41536万桶，周环比-929万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为21765/4390/12468万桶，周环比-235/+63/+405万桶。

欧盟储气率上升。截至9月18日，欧盟储气率81.22%，较上周+1.24pct。

汽油价差收窄，烯烃价差扩大。截至9月12日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为1.91/2.29美元/加仑，周环比变化-0.84%/+0.17%，和WTI期货结算价差分别为17.65/33.66美元/桶，周环比变化-3.66%/+0.51%。

2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为251/206/64美元/吨，较上周变化+6.19%/+4.91%/+3.42%；FDY/POY/DTY价差为1477/1277/2477元/吨，较上周变化-8.71%/-3.10%/-2.59%。

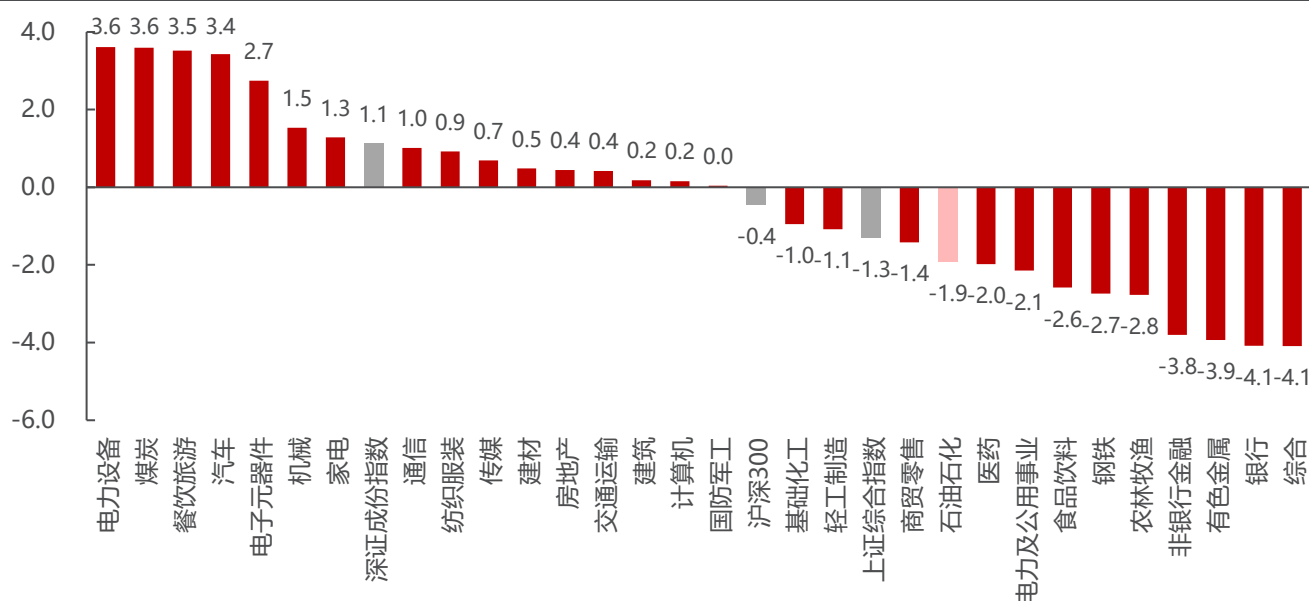
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至9月19日，本周中信石油石化板块下跌1.9%，沪深300下跌0.4%，上证综指下跌1.3%，深证成指上涨1.1%。

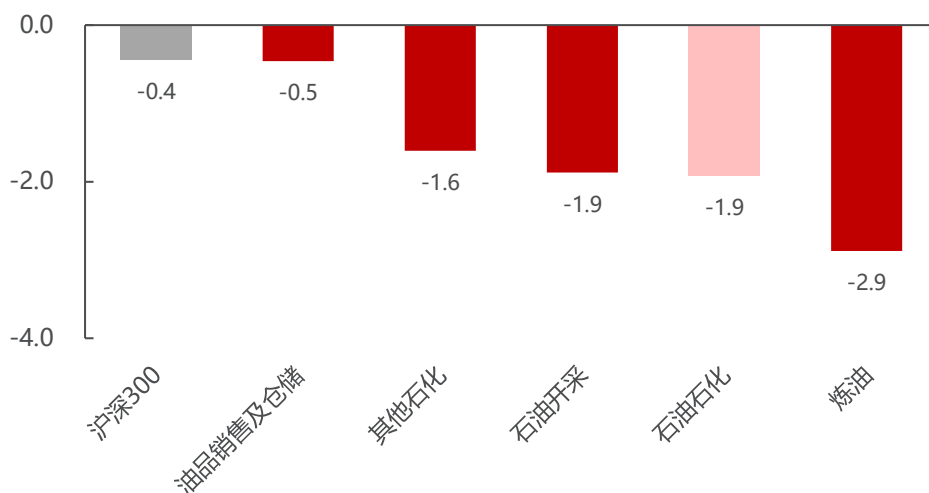
图1：本周石油石化板块跑输沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至9月19日，本周沪深300下跌0.4%，中信石油石化板块下跌1.9%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周跌幅最小，为0.5%；炼油子板块周跌幅最大，为2.9%。

图2：油品销售及仓储子板块周跌幅最小（%）



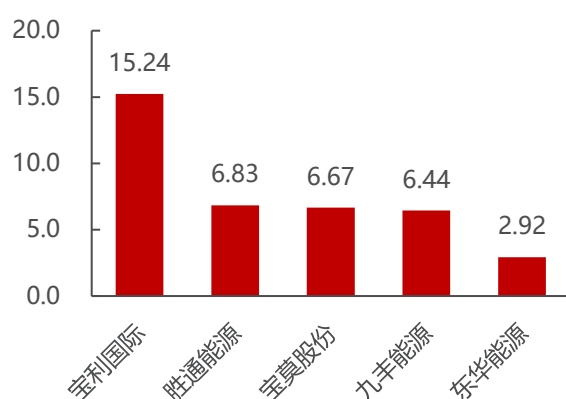
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周宝利国际涨幅最大。截至9月19日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：宝利国际上涨15.24%，胜通能源上涨6.83%，宝莫股份上涨6.67%，九丰能源上涨6.44%，东华能源上涨2.92%。

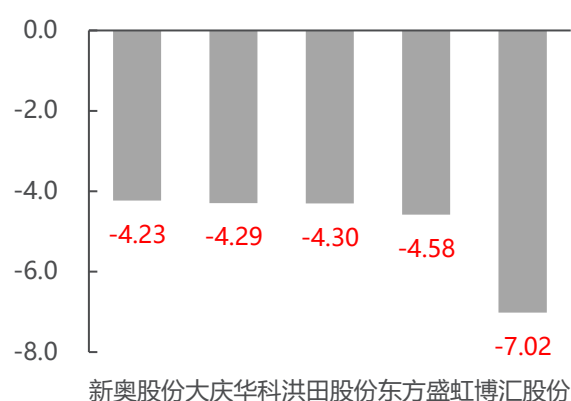
本周博汇股份跌幅最大。截至9月19日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：博汇股份下跌7.02%，东方盛虹下跌4.58%，洪田股份下跌4.30%，大庆华科下跌4.29%，新奥股份下跌4.23%。

图3：本周宝利国际涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周博汇股份跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

9月15日

9月15日，金十数据报道，国家统计局数据显示，8月份，规上工业原油产量1826万吨，同比增长2.4%，增速比7月份加快1.2个百分点，日均产量58.9万吨；1-8月份，规上工业原油产量14486万吨，同比增长1.4%。8月份，规上工业原油加工量6346万吨，同比增长7.6%，日均加工204.7万吨；1-8月份，规上工业原油加工量48807万吨，同比增长3.2%。

9月15日，金十数据报道，国家统计局数据显示，8月份，规上工业天然气产量212亿立方米，同比增长5.9%；日均产量6.9亿立方米。1-8月份，规上工业天然气产量1737亿立方米，同比增长6.1%。

9月15日，金十数据报道，市场消息：埃及签署三项新协议，总额超1.21亿美元，用于在西部沙漠、苏伊士湾和西奈北部开展油气勘探。

9月15日，金十数据报道，美国财长贝森特告知七国集团合作伙伴，如果他们致力于结束俄乌冲突，就应该加入美国对购买俄罗斯石油的国家实施关税。49月15日，金十数据报道，乌克兰上周五对俄罗斯普里莫尔斯克港发动无人机袭击，目前该波罗的海港口已恢复运营，至少有两艘油轮已在该港完成装货作业。船舶追踪数据显示，“海象号”和“萨摩斯号”两艘原油油轮于周末在普里莫尔斯克完成装货。其中，“海象号”已驶离码头；“萨摩斯号”虽仍停泊在港，但船讯显示其最终目的地为土耳其的阿利亚加；另有第三艘油轮“贾格尔号”目前正停靠在该码头。

9月16日

9月16日，金十数据报道，乌克兰于夜间袭击了俄罗斯伏尔加河地区的萨拉托夫原油炼油厂。乌克兰总参谋部表示，该炼油厂附近发生爆炸并起火，受损细节仍在核实中。拥有该炼油厂的俄罗斯最大石油生产商俄罗斯石油公司尚未立即回应置评请求。

9月16日，金十数据报道，阿塞拜疆财政部长：2026年预算设定的平均油价为每桶65美元；预计2026年国内生产总值增长率为5%。

9月16日，金十数据报道，美国加州议员批准了一项增加石油钻探的措施，以扭转该州长期以来燃料产量下降的局面，避免炼油厂关闭，并降低当地高于全国水平的汽油价格。

9月15日，金十数据报道，科威特寻求实施一项计划，计划包括钻探15口海上石油勘探井。

9月17日

9月17日，金十数据报道，日本财务省：8月原油进口量初步同比下降2.5%；8月液化天然气进口量同比下降6.5%，至535.7万吨。

9月17日，金十数据报道，巴拿马运河管理局：巴拿马液化石油气管道的建设可能于2027年开始。

9月17日，重庆石油天然气交易中心报道，2025年9月2日，中俄蒙三国在北京签署西伯利亚力量2号天然气管道建设备忘录。西伯利亚力量2号起自俄罗斯亚马尔-涅涅茨自治区乌连戈气田，穿越蒙古国后进入中国，设计年输气能力达500亿立方米，计划2030年投产，规模与被炸毁的北溪2号基本追平。西伯利亚力量2号线的建成将对国内主要供应商产生结构性影响。中石油作为该管线唯一进口主体，将独占500亿立方米/年俄气资源，推动其国内市场份额在2030年达到60%左右，压减其他供应商的市场份额。

9月17日，天然气咨询报道，国际文传电讯社9月5日消息，俄罗斯天然气工业股份公司称，该公司负责人阿列克谢·米勒和哈萨克斯坦第一副总理罗曼·斯科利亚尔签署了一项协议，将在2025年和2026年增加俄罗斯天然气供应。

9月18日

9月18日，金十数据报道，美国至9月12日当周原油出口量为2023年12月29日当周以来最高，EIA战略石油储备库存为2022年10月7日当周以来最高。

9月17日，金十数据报道，受乌克兰无人机袭击影响俄罗斯关键地区设施、导致波罗的海港口货运量下滑的推动，俄罗斯周度原油出口量大幅下降。船舶追踪数据显示，截至9月14日当周，俄罗斯海上原油日均出口量约为318万桶，较前一周减少93.4万桶，创下自去年7月以来的最大单周降幅。不过，波动性较小的四周平均出口量略有上升：截至9月14日当周修正为日均346万桶，高于截至9月7日当周修正后的日均342万桶。这一回升源于前一周的超大出口量——当时俄罗斯通过黑海和波罗的海港口出口的乌拉尔原油推动了货运量增长。四周平均数据能更清晰地反映潜在趋势。

9月18日，金十数据报道，截至9月13日当周，日本商业原油库存较之前一周增加196072千升，至10698257千升。日本汽油库存较之前一周增加46361千升，至1691790千升。日本煤油库存较之前一周下降5766千升，至2692860千升。日本炼油厂的平均开工率为84.0%，之前一周为87.6%。

9月18日，金十数据报道，俄罗斯天然气工业石油公司（Gazprom Neft）首席执行官Alexander Dyukov表示，俄罗斯石油企业需开发难采储量，以免落后于欧佩克+增产节奏。当被问及如何向财政部争取难采储量税收优惠时，他表示企业“看到欧佩克+正在增产，我们也需要做出回应。”“这已是一个理由。

但从长期看，若要实现新能源战略目标、维持甚至提高产量，就需要更积极开发难采储量，并更有效利用剩余储量。解决这些问题需要行业与政府协同努力，包括国家支持措施，” Dyukov称。他指出，可能的途径之一是刺激化学增产技术的应用。“无论如何，在这项技术开发方面我们已在推进。只要经济性允许，有些项目已开始应用。但要推广该技术仍需财政部支持，” Dyukov补充道。

9月19日

9月19日，金十数据报道，数据显示，该国港口的石油制品日发货量较此前三年同期（9月）减少约30万桶。9月前15天，俄罗斯石油制品总日出口量降至194万桶。按此趋势，9月出口量均值将成为2022年初俄乌冲突以来的最低值，这一数据表明，乌克兰的无人机袭击已对俄罗斯石油产业产生实质性影响。摩根大通估算显示，对多家主要炼油厂的袭击已导致俄罗斯炼油加工量降至每日500万桶以下，为2022年4月以来的最低水平。叠加此前国内石油制品用量因季节性因素出现回升，炼油加工量下降进一步加剧了汽油短缺问题。俄罗斯官方正考虑将汽油出口禁令延长至10月，并敦促生产商将柴油供应量向国内市场倾斜。

9月19日，金十数据报道，欧盟提议从2027年1月1日起全面禁止进口俄罗斯液化天然气，作为其限制普京的最新措施之一。欧盟还提议全面禁止与更多俄罗斯银行和金融机构进行交易，并对印度的实体实施贸易限制，这些实体帮助俄罗斯绕过了欧盟的制裁。这一转变发生在特朗普呼吁欧盟加大对俄罗斯能源贸易的压力几天后。欧盟原本计划在2027年底前逐步淘汰俄罗斯化石燃料。

9月19日，金十数据报道，欧盟委员会主席冯德莱恩：原油价格上限降至每桶47.6美元。

9月19日，金十数据报道，据英国金融时报报道，美国参议员正寻求加大对俄罗斯的金融施压，将目标对准莫斯科的能源出口。一项定于周五提交的新法案，将大幅扩大美国对俄罗斯“影子油轮船队”的制裁——自2022年俄乌冲突以来，莫斯科一直利用这支船队规避西方对其能源领域的限制。

4 本周公司动态

9月15日

惠博普：9月15日，华油惠博普科技股份有限公司发布关于为全资子公司凯特数智科技有限公司提供担保的公告。公告显示：鉴于公司的全资子公司凯特数智拟在中国光大银行股份有限公司北京分行申请人民币1000万元的综合授信额度，同意公司为凯特数智提供总额不超过人民币1000万元的连带责任保证担保。鉴于凯特数智拟在招商银行股份有限公司北京分行申请人民币1000万元的综合授信，同意公司为凯特数智在招商银行股份有限公司北京分行的以上综合授信额度提供连带责任担保。

9月16日

茂化实华：9月16日，茂名石化实华股份有限公司发布关于副总经理辞职的公告。公告显示：公司董事会于2025年9月16日收到副总经理王若强先生提交的书面辞职报告，由于工作原因，王若强先生申请辞去副总经理职务。根据相关规定，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效。王若强先生辞职后不再在公司及控股子公司任职，且未持有公司股份。

东方盛虹：9月16日，江苏东方盛虹股份有限公司发布关于控股股东一致行动人暨持股5%以上的股东增持公司股份计划实施期限过半的进展公告。公告显示：公司控股股东的一致行动人、持股5%以上的股东盛虹（苏州）集团有限公司自2025年6月17日起6个月内计划增持公司股份金额不低于5亿元，不超过10亿元。截至2025年9月16日，增持计划实施期限已过半，该股东通过集中竞价交易方式累计增持公司股份926.00万股，占公司总股本的0.14%。本次增持后，盛虹苏州直接持有公司股份4.11亿股，占总股本的6.22%；公司控股股东及其一致行动人合计持有公司股份44.49亿股，占总股本的67.29%。

9月17日

恒力石化：9月17日，恒力石化股份有限公司发布2025年半年度权益分派实施公告，公告中显示：本次利润分配以方案实施前的本公司总股本70.39亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利人民币0.08元(含税)，共计派发现金红利人民币5.63亿元(含税)。本次权益分派股权登记日为2025年9月23日，除权除息日为2025年9月24日。

9月18日

和顺石油：9月18日，湖南和顺石油股份有限公司发布关于公司董事辞职暨选举职工代表董事的公告。公告显示：公司非独立董事刘静女士因内部工作调整辞去董事职务，辞职后继续在公司担任行政部经理。同日，经职工代表大会选举，刘静女士当选为公司第四届董事会职工代表董事，任期至第四届董事会届满。公司同时免去陈知灵女士职工代表监事职务，公司根据新修订的《公司章程》不再设置监事会、监事。

9月19日

中国石油：9月19日，中国石油天然气股份有限公司发布关于公司董事兼总裁离任的公告。公告显示：黄永章先生因工作变动原因，已于2025年9月19日向公司提交辞呈，辞去公司董事、总裁、投资与发展委员会委员、可持续发展委员会主任委员职务。离任后，黄永章先生不再担任公司及公司控股子公司的任何职务。

润贝航科：9月19日，润贝航空科技股份有限公司发布关于公司董事、高级管理人员股份减持计划期限届满暨减持结果的公告。公告显示：2025年7月18日至2025年9月19日，股东高木锐减持股数13.43万股，减持均价34.02元，减持比例0.12%。

宝利国际：9月19日，江苏宝利国际投资股份有限公司发布关于拟对外出租资产的公告。公告显示：为盘活公司资产，提升公司资产整体运营效率，公司及全资子公司上海宝利成翼供应链管理有限公司拟分别将位于江阴市环城北路及无锡市太湖西大道的闲置房产对外出租。

蒙泰高新：9月19日，广东蒙泰高新纤维股份有限公司发布关于孙公司不动产抵押的公告。公告显示：广东纳塔与中国建设银行股份有限公司揭阳市分行签署了《最高额抵押合同》，并于近日根据合同约定办理了不动产抵押登记手续。

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19日，布伦特原油期货结算价为66.68美元/桶，较上周下跌0.46%；WTI期货结算价62.68美元/桶，较上周下跌0.02%。

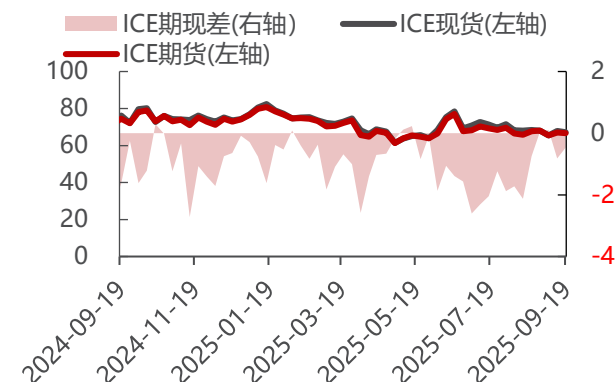
表1：原油期现货价格

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	66.68	66.99	-0.46%	67.73	-1.55%	74.49	-10.48%
WTI 期货结算价	美元/桶	62.68	62.69	-0.02%	63.66	-1.54%	71.00	-11.72%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	67.15	67.81	-0.97%	68.48	-1.94%	76.12	-11.78%
WTI 现货价格	美元/桶	63.91	62.71	1.91%	64.56	-1.01%	72.86	-12.28%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	70.73	70.49	0.34%	70.01	1.03%	75.15	-5.88%
ESPO 现货价格	美元/桶	62.96	62.78	0.29%	63.46	-0.79%	68.30	-7.82%
中国原油现货均价	美元/桶	63.19	62.16	1.65%	63.57	-0.60%	71.81	-12.00%

资料来源：iFind，民生证券研究院

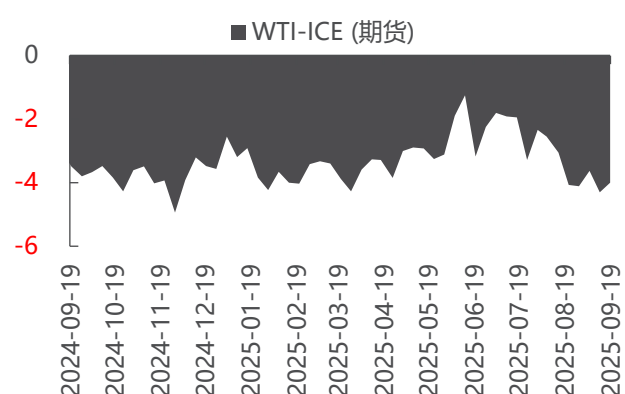
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 9 月 18 日，其他数据截至时间为 2025 年 9 月 19 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）



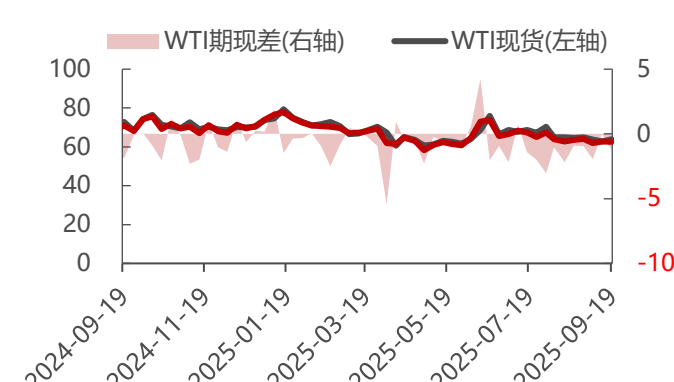
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（美元/桶）



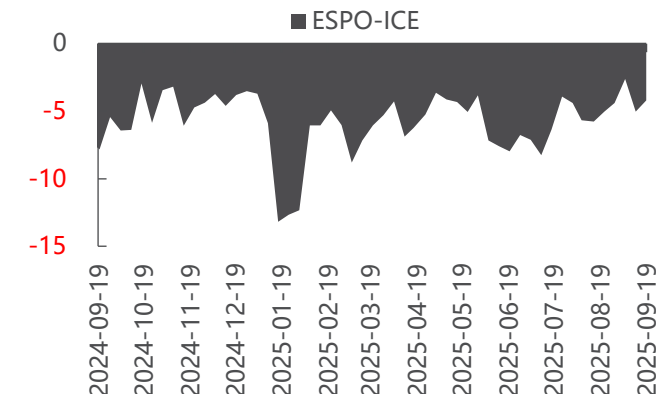
资料来源：iFind，民生证券研究院

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9月19日，NYMEX天然气期货收盘价为2.92美元/百万英热单位，较上周下跌1.25%；截至9月18日，东北亚LNG到岸价格11.58美元/百万英热单位，较上周上涨0.09%；中国LNG出厂价为4025元/吨，较上周下跌0.79%。

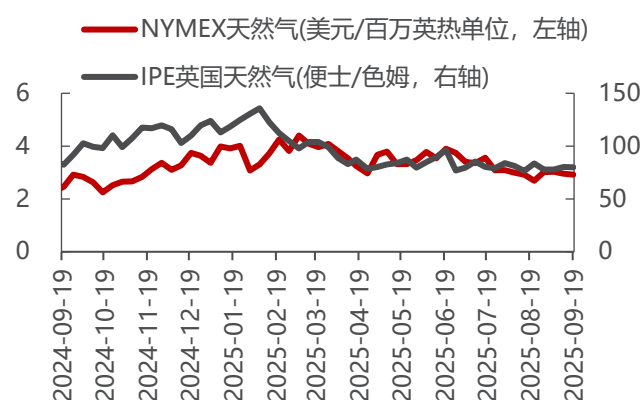
表2：天然气期现货价格

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	2.92	2.96	-1.25%	2.69	8.40%	2.46	18.81%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	80.05	80.16	-0.14%	83.67	-4.33%	82.50	-2.97%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.08	2.81	9.81%	2.88	6.94%	2.22	39.05%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.78	2.04	-12.74%	2.00	-11.00%	1.50	19.06%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.52	0.65	-19.07%	0.45	17.04%	0.95	-45.28%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.58	11.57	0.09%	11.38	1.80%	12.91	-10.31%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4025	4057	-0.79%	4111	-2.09%	5147	-21.80%
LNG 国内外价差	元/吨	10	52	-80.84%	156	-93.67%	700	-98.59%

资料来源：iFind，民生证券研究院

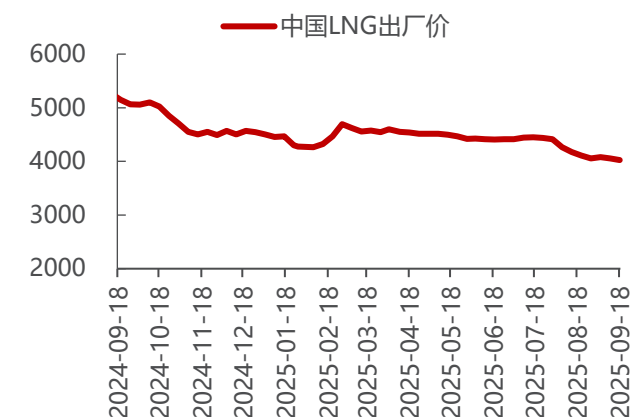
注：期货价格截至时间为2025年9月19日，其他数据截至时间为2025年9月18日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



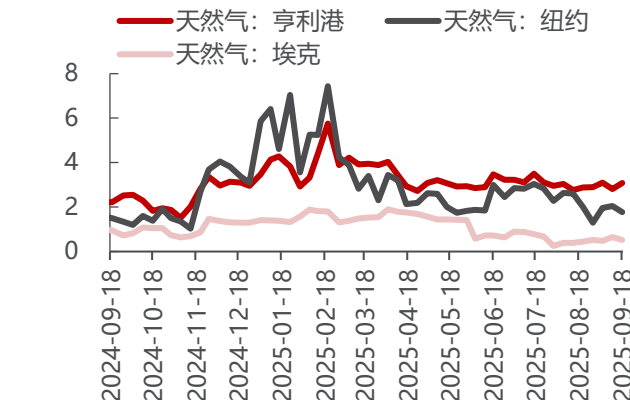
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



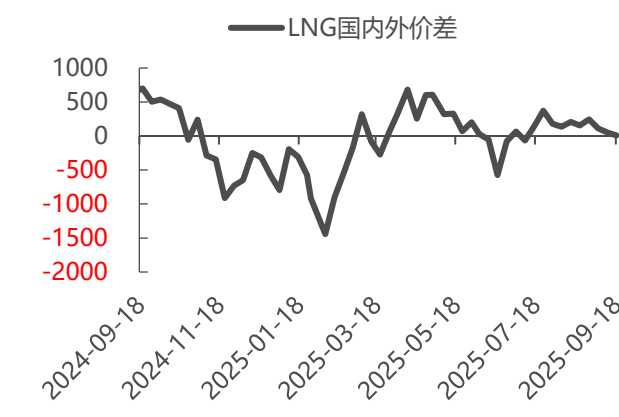
资料来源：iFind，民生证券研究院

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 国内外价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

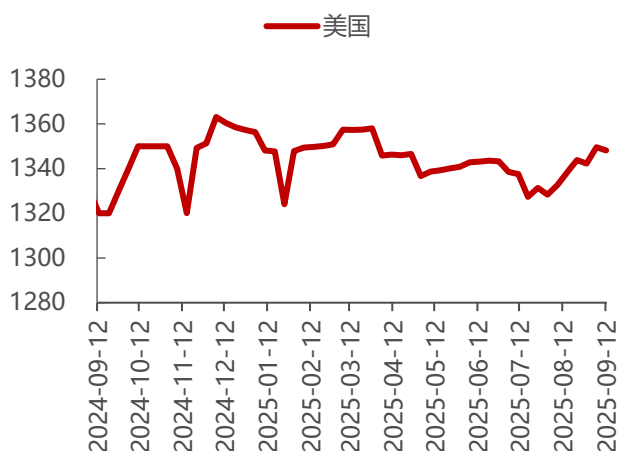
5.2.1 美国

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	1348	1350	-1	1338	10	1320	28	1348
美国原油钻机	418	416	2	411	7	488	-70	418

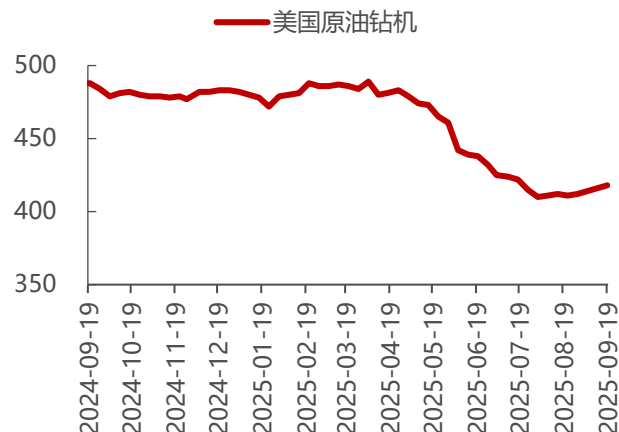
资料来源：EIA，iFind，民生证券研究院（注：美国日产量截至时间为2025年9月12日，原油钻机数据截至时间为2025年9月19日）

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

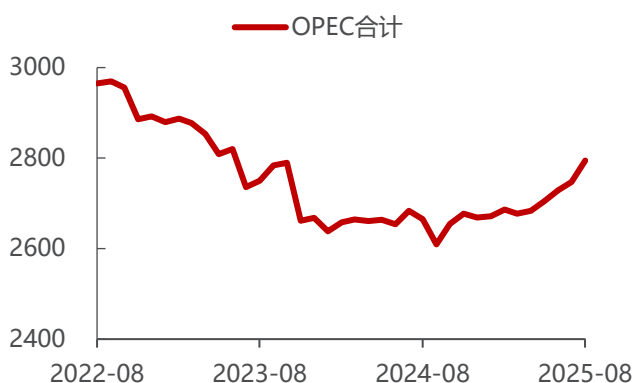
图14：美国原油钻机数量较上周上升（部）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2.2 OPEC

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）

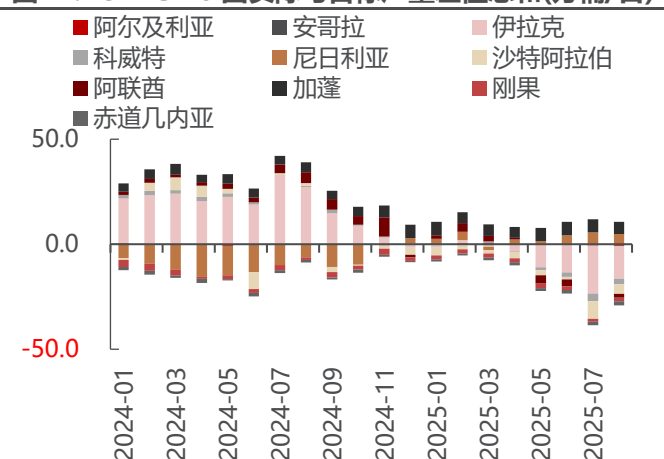


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

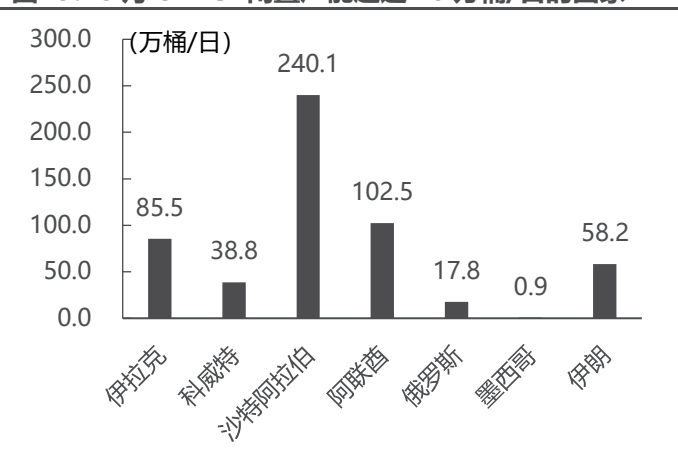
表4：2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升

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	1642	1682	-39	1721	-78	1648	-5	1642
炼厂开工率	93.3%	94.9%	-1.6%	96.6%	-3.3%	92.1%	1.2%	93.3%
汽油产量	941	959	-18	955	-15	966	-25	941
航空煤油产量	190	189	1	196	-6	185	4	190
馏分燃料油产量	496	523	-27	533	-38	506	-10	496
丙烷/丙烯产量	289	286	3	285	4	271	18	289

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		51.9%	50.6%	1.2%	49.1%	2.7%	52.2%	-0.3%

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 12 日; 中国数据截至时间为 2025 年 9 月 18 日

图19: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)



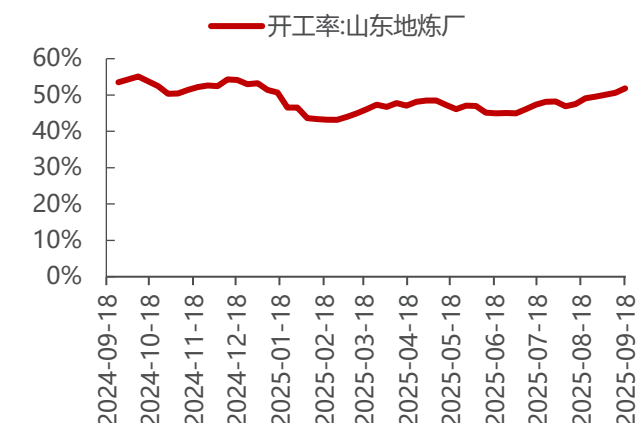
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图20: 美国炼油厂开工率周环比下降



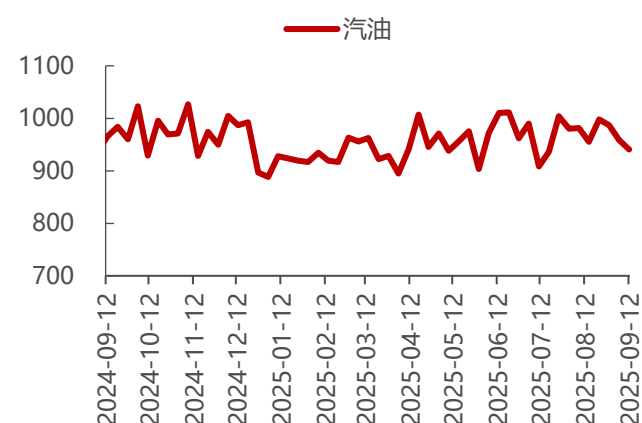
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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下降 (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上升 (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下降 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

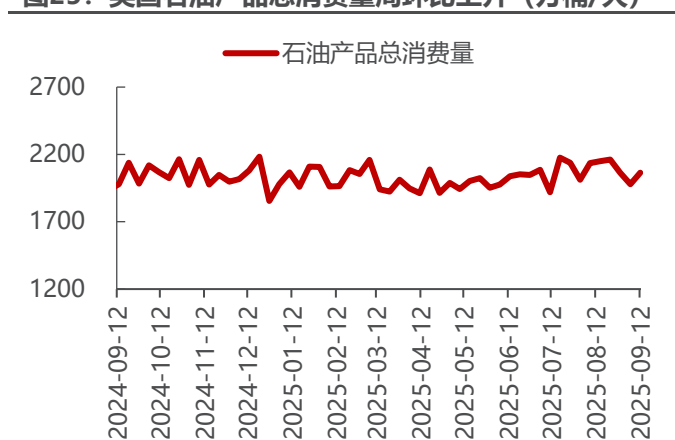
5.3.2 成品油需求

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	2064	1978	86	2151	-87	1979	84
汽油消费量	万桶/天	881	851	30	884	-3	878	3
航空煤油消费量	万桶/天	162	176	-13	190	-28	174	-11
馏分燃料油消费量	万桶/天	362	338	24	397	-35	380	-18
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	85	87	-2	82	3	61	25

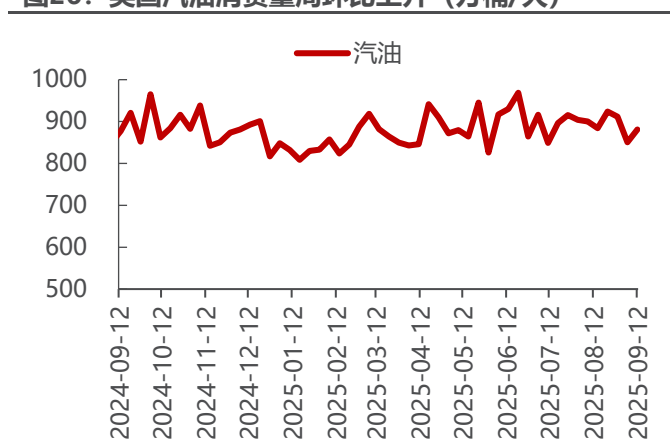
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 9 月 12 日）

图25：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



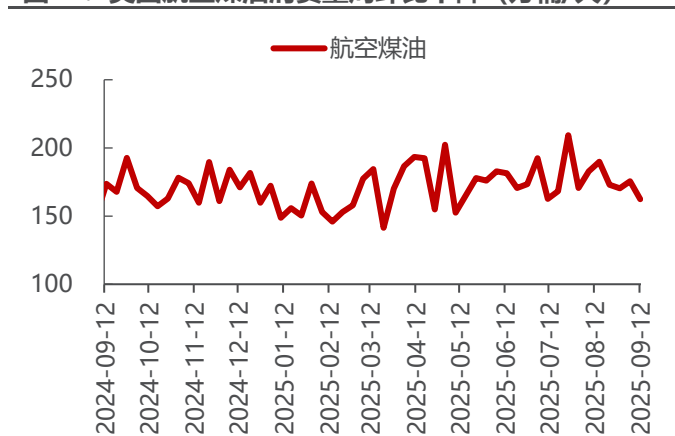
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

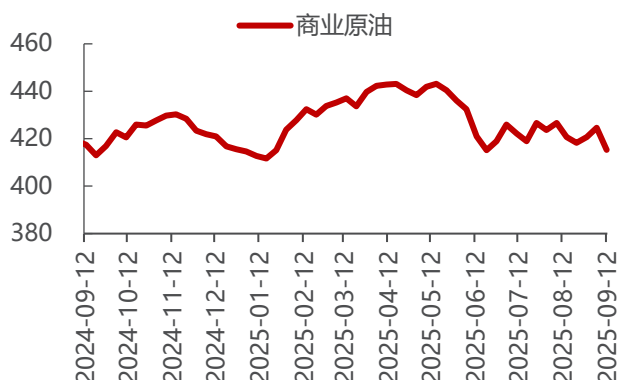
表7：美国原油和石油产品库存

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	82109	82987	-878	82411	-302	79812	2297
商业原油库存	万桶	41536	42465	-929	42068	-532	41751	-215
SPR	万桶	40573	40522	50	40343	230	38061	2512

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	86706	85660	1046	84243	2463	86506	201
车用汽油	万桶	21765	22000	-235	22357	-592	22162	-397
燃料乙醇	万桶	2260	2284	-24	2269	-9	2379	-118
航空煤油	万桶	4390	4327	63	4330	60	4745	-355
馏分燃料油	万桶	12468	12064	405	11603	866	12515	-46
丙烷和丙烯	万桶	9893	9763	130	9124	769	9911	-18

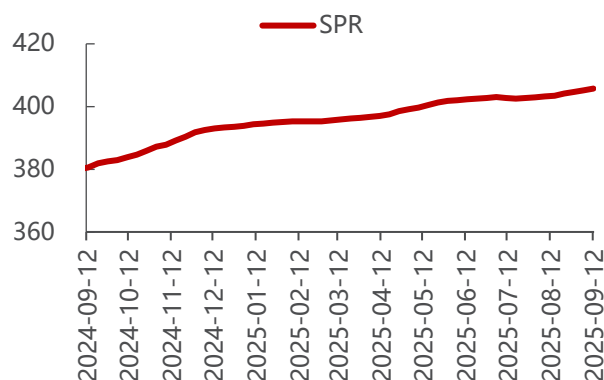
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 9 月 12 日）

图29：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



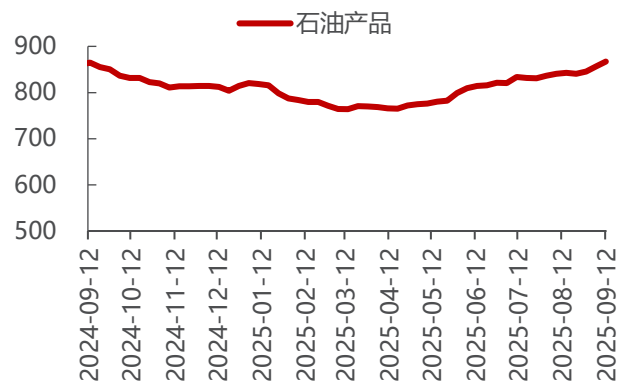
资料来源：EIA，民生证券研究院

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）



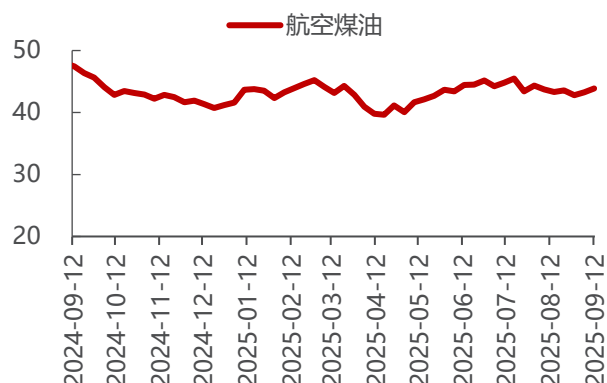
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国车用汽油库存周环比下降（百万桶）



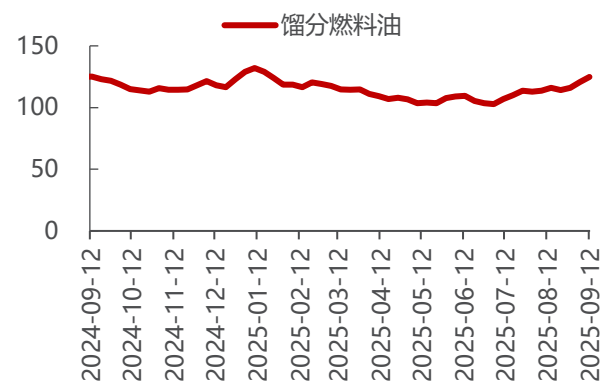
资料来源：EIA，民生证券研究院

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上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

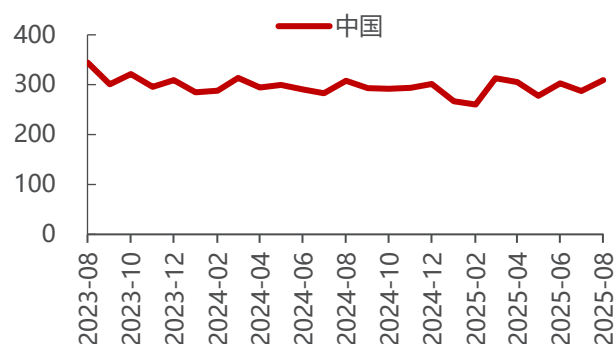
5.5 原油进出口

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%。

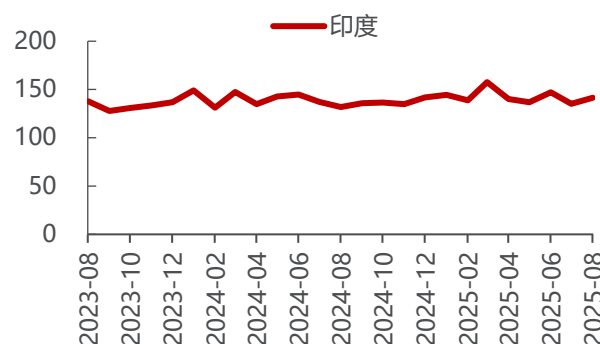
2) 海运出口：沙特 201 百万桶，同比下降 8.1%，环比上升 5.8%；俄罗斯 127 百万桶，同比下降 4.5%，环比上升 10.3%；美国 120 百万桶，同比上升 21.0%，环比下降 2.6%；伊拉克 126 百万桶，同比上升 10.6%，环比上升 2.4%。

图35：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



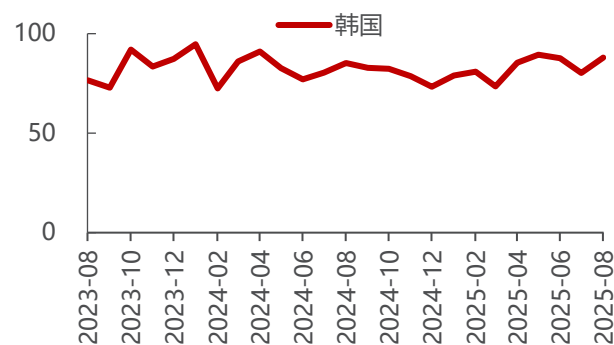
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图36：印度海运进口原油环比上升（百万桶）



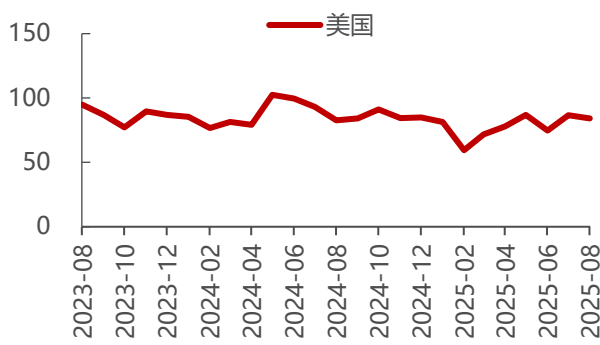
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



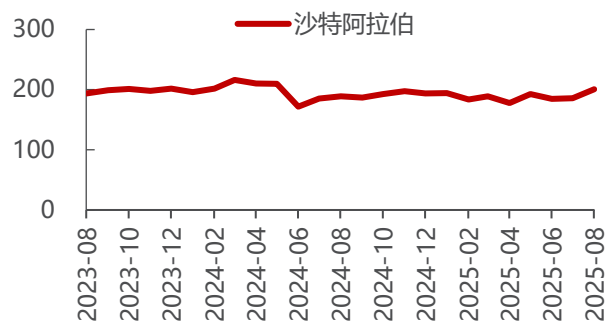
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



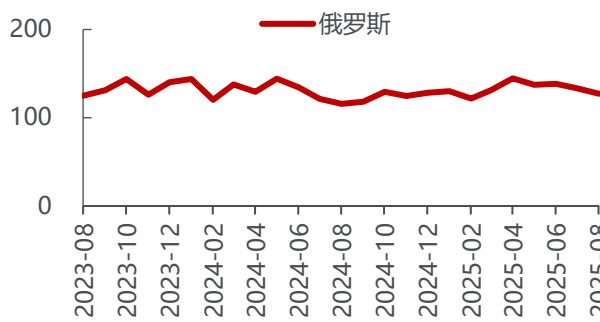
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）

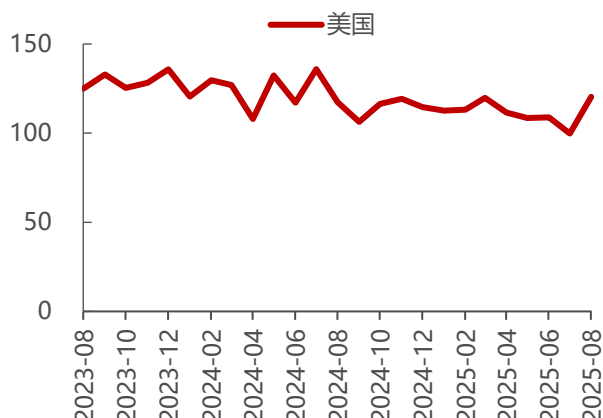


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

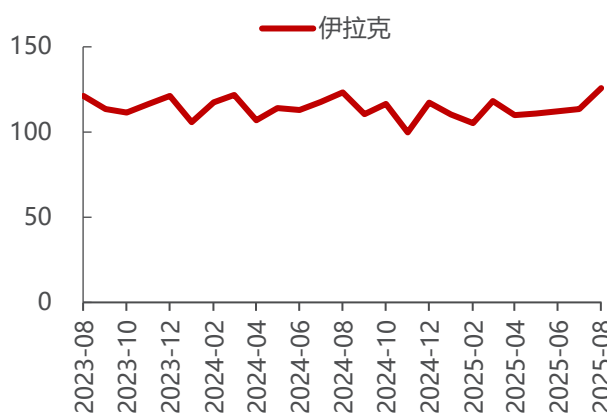
图40：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



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

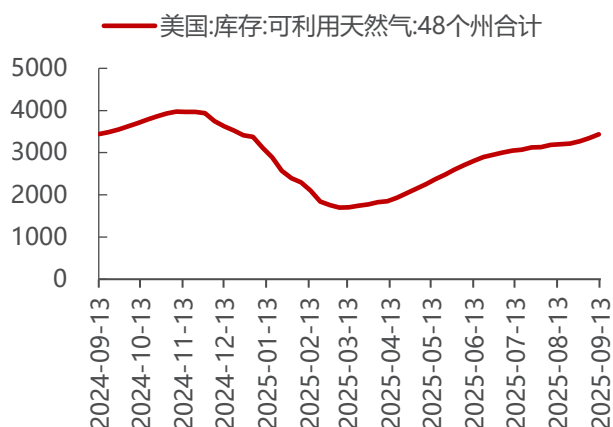
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

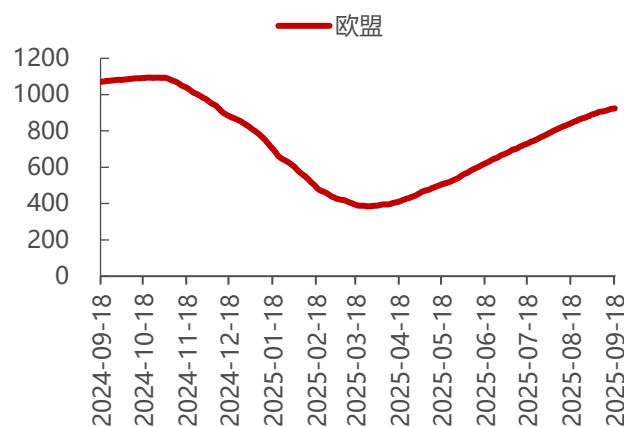
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	111.8	112.4	-0.53%	112.6	-0.71%	107.8	3.71%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	69.1	69.6	-0.72%	76.3	-9.44%	73.1	-5.47%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	98.5	99.6	-1.10%	106.2	-7.25%	99.3	-0.81%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3433.0	3343.0	2.69%	3199.0	7.31%	3445.0	-0.35%
欧洲								
欧盟		81.22%	79.98%	1.24%	74.53%	6.69%	93.47%	-12.25%
德国		75.99%	74.59%	1.39%	67.41%	8.58%	95.62%	-19.63%
法国		90.23%	89.77%	0.46%	82.60%	7.63%	91.35%	-1.12%

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12日外，其他截至时间为2025年9月17日；欧洲数据截至时间为2025年9月18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 19 日, 国内汽柴油现货价格为 7753、6707 元/吨, 周环比变化-0.05%、-0.07%; 和布伦特原油现货价差为 82.03、61.96 美元/桶, 周环比变化+0.55%、+0.64%。

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	1.91	1.93	-0.84%	1.99	-4.07%	2.01	-4.72%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.29	2.29	0.17%	2.30	-0.44%	2.17	5.53%
汽油：美国	美元/加仑	2.10	2.06	1.75%	2.07	1.16%	1.98	5.96%
柴油：美国	美元/加仑	2.27	2.25	0.93%	2.17	4.46%	2.02	12.20%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.08	2.07	0.63%	2.00	4.31%	1.93	7.98%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.24	2.22	0.54%	2.15	3.95%	1.60	40.04%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	88.64	87.04	1.84%	87.59	1.20%	83.27	6.45%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	82.90	80.11	3.48%	80.07	3.53%	92.16	-10.05%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	99.40	96.21	3.32%	97.73	1.72%	99.21	0.20%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	82.24	82.07	0.21%	81.79	0.55%	84.88	-3.11%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	88.59	88.22	0.42%	85.38	3.76%	85.94	3.08%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	87.63	86.53	1.27%	83.94	4.40%	85.52	2.47%
92#汽油：中国	元/吨	7753	7757	-0.05%	7853	-1.27%	7708	0.58%
0#柴油：中国	元/吨	6707	6712	-0.07%	6798	-1.35%	6710	-0.05%

资料来源：iFind，民生证券研究院

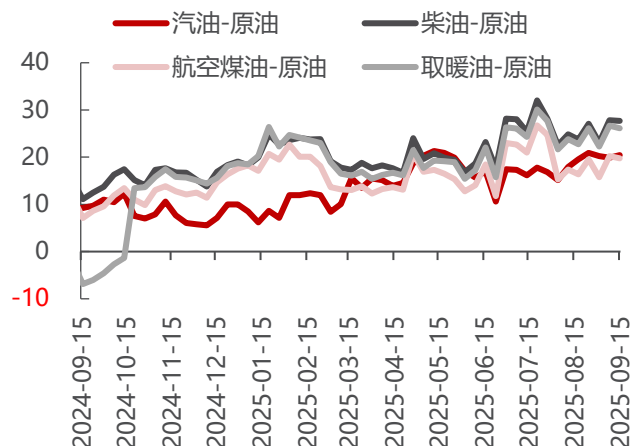
注：1) 期货报价截至时间 9 月 19 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 15 日、9 月 18 日、9 月 18 日、9 月 19 日

表10：国内外期货现货炼油价差

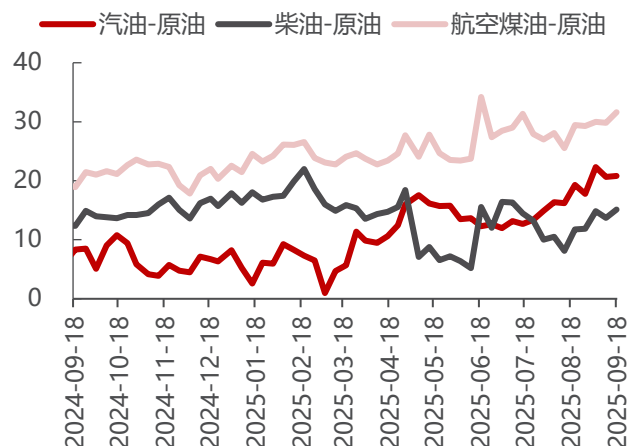
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	17.65	18.32	-3.66%	20.08	-12.10%	13.31	32.63%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	33.66	33.49	0.51%	33.11	1.67%	20.29	65.92%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	20.41	19.89	2.57%	19.58	4.23%	9.25	120.61%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	27.67	27.79	-0.42%	23.78	16.38%	11.10	149.34%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	19.78	20.23	-2.24%	16.34	21.00%	7.11	178.22%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	26.16	26.66	-1.86%	22.77	14.89%	-6.88	-480.34%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	20.84	20.63	1.02%	19.30	7.98%	5.11	307.83%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	15.10	13.70	10.22%	11.78	28.18%	14.00	7.86%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	31.60	29.80	6.06%	29.44	7.36%	21.05	50.16%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	14.44	15.66	-7.79%	13.50	6.96%	6.72	114.88%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	20.79	21.81	-4.68%	17.09	21.65%	7.78	167.22%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	19.83	20.12	-1.44%	15.65	26.71%	7.36	169.43%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	82.03	81.59	0.55%	81.47	0.70%	71.85	14.18%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	61.96	61.57	0.64%	61.44	0.85%	52.43	18.19%

资料来源：iFind，民生证券研究院

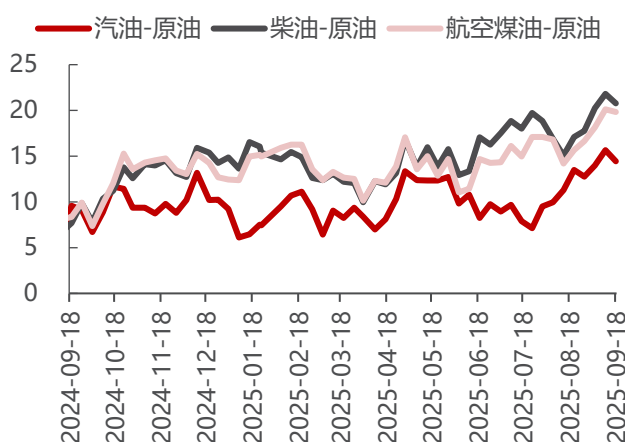
注：1) 期货报价截至时间 9 月 12 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 15 日、9 月 18 日、9 月 18 日、9 月 19 日

图45：美国汽油和原油现货价差扩大（美元/桶）


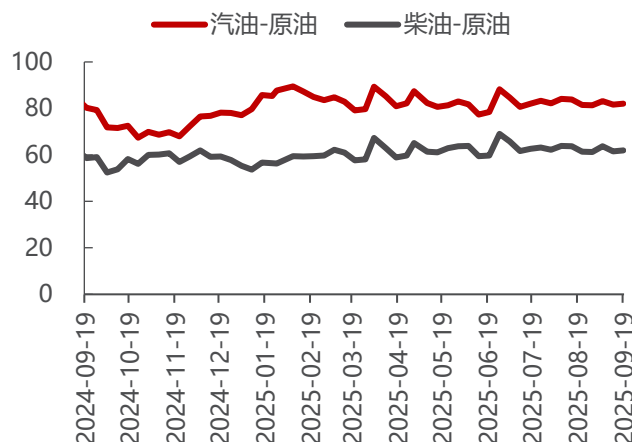
资料来源：iFind，民生证券研究院

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

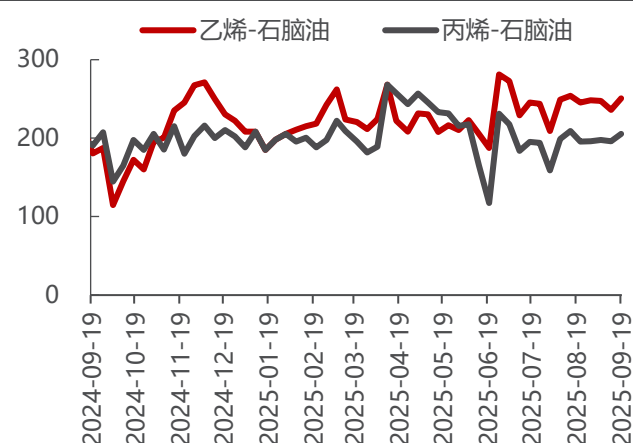
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

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	599	604	-0.76%	585	2.55%	659	-9.08%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	850	840	1.19%	830	2.41%	840	1.19%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	805	800	0.63%	780	3.21%	850	-5.29%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	723	727	-0.52%	745	-2.89%	985	-26.56%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	664	666	-0.38%	692	-4.05%	735	-9.73%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	704	709	-0.71%	715	-1.54%	716	-1.68%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	817	833	-1.92%	858	-4.78%	841	-2.85%

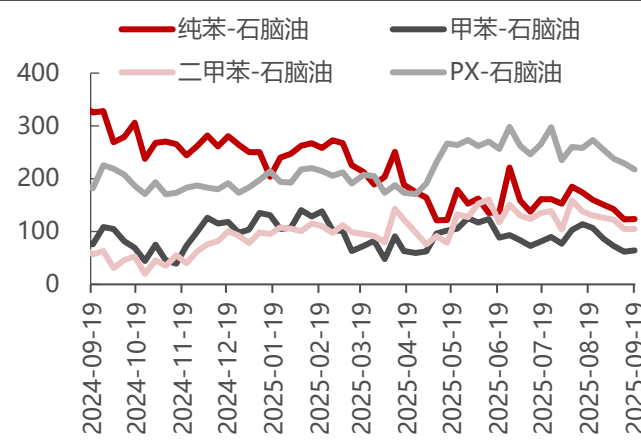
产品价格差

乙烯-石脑油	美元/吨	251	236	6.19%	246	2.09%	181	38.66%
丙烯-石脑油	美元/吨	206	196	4.91%	196	5.18%	191	7.80%
纯苯-石脑油	美元/吨	124	123	0.70%	160	-22.71%	325	-61.96%
甲苯-石脑油	美元/吨	64	62	3.42%	107	-40.07%	76	-15.35%
二甲苯-石脑油	美元/吨	105	105	-0.36%	131	-19.83%	57	84.35%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	218	229	-4.97%	274	-20.43%	182	19.74%

资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为9月19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扩大（美元/吨）


资料来源：iFind，民生证券研究院

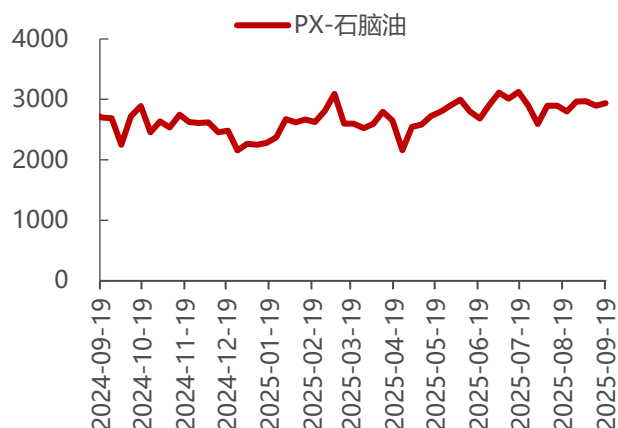
5.7.2 聚酯产业链

表12：聚酯产业链产品价格和价差

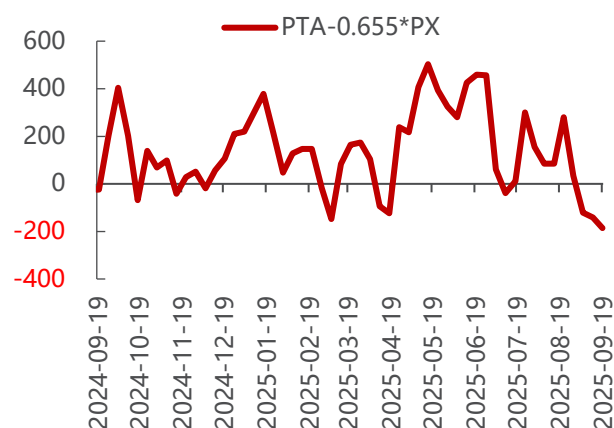
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	599	604	-0.76%	585	2.55%	659	-9.08%
PX	元/吨	7200	7200	0.00%	7000	2.86%	7350	-2.04%
PTA	元/吨	4530	4575	-0.98%	4865	-6.89%	4790	-5.43%
乙烯	美元/吨	850	840	1.19%	830	2.41%	840	1.19%
MEG	元/吨	4345	4405	-1.36%	4510	-3.66%	4460	-2.58%
FDY	元/吨	6850	7050	-2.84%	7025	-2.49%	7650	-10.46%
POY	元/吨	6650	6750	-1.48%	6775	-1.85%	7050	-5.67%
DTY	元/吨	7850	7975	-1.57%	7975	-1.57%	8700	-9.77%
产品价格差								
PX-石脑油	元/吨	2937	2898	1.34%	2803	4.78%	2699	8.82%
PTA-0.655*PX	元/吨	-186	-141	-31.91%	280	-166.43%	-24	-667.01%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	718	815	-11.98%	934	-23.18%	904	-20.63%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1477	1618	-8.71%	1308	12.94%	2014	-26.68%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1277	1318	-3.10%	1058	20.72%	1414	-9.71%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2477	2543	-2.59%	2258	9.71%	3064	-19.17%

资料来源：iFind，民生证券研究院

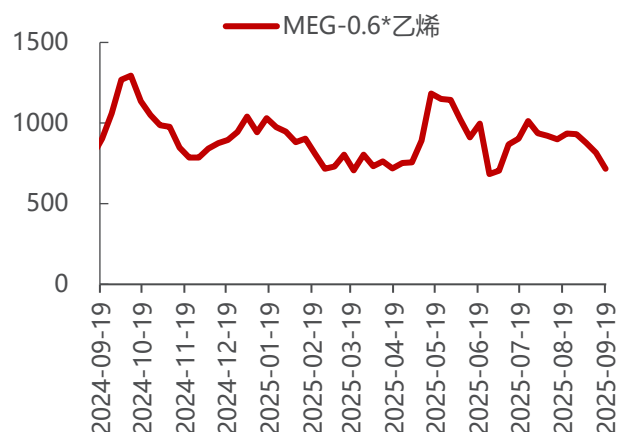
注：截至时间为9月19日

图51: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)


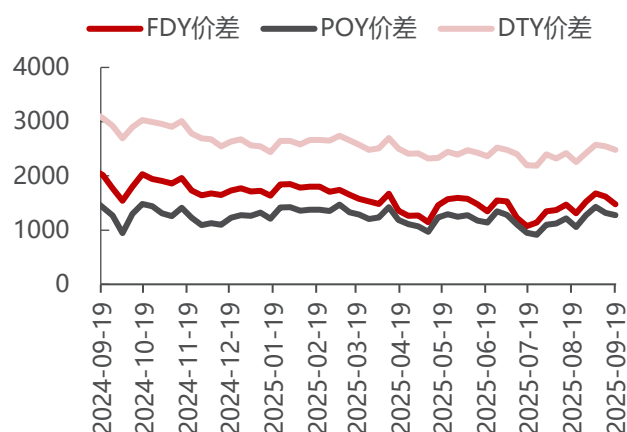
资料来源: iFind, 民生证券研究院

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	7040	7055	-0.21%	7210	-2.36%	7700	-8.57%
环氧丙烷	元/吨	7683	7500	2.44%	7600	1.10%	8725	-11.94%
丙烯腈	元/吨	8350	8450	-1.18%	8250	1.21%	8550	-2.34%
丙烯酸	元/吨	6250	6000	4.17%	6050	3.31%	6425	-2.72%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	415	355	16.90%	710	-41.55%	1080	-61.57%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2516	2274	10.63%	2530	-0.56%	3561	-29.36%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1063	1080	-1.62%	1100	-3.41%	1268	-16.21%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1083	774	39.86%	980	10.46%	1261	-14.18%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 9 月 19 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: 油品销售及仓储子板块周跌幅最小 (%)	5
图 3: 本周宝利国际涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周博汇股份跌幅最大 (%)	6
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)	12
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)	12
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (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上涨 (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 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	13
图 13: 美国原油产量较上周下降 (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下降 (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下降 (万桶/日)	16
图 23: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 24: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (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上升 (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: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 46: 欧洲柴油和原油现货价差扩大 (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扩大 (美元/桶)	22
图 49: 乙烯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	23
图 50: 甲苯和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	23
图 51: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 52: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 53: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (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