

OPEC+继续增产，地缘持续发酵

2025 年 09 月 13 日

► **OPEC+继续增产，地缘持续发酵。**9月7日，OPEC+会议宣布从10月开始逐步解除165万桶/日减产，与原计划结束时间相比提前了15个月，10月OPEC+将优先增产13.7万桶/日；同时，OPEC+于9月8日更新了最新的补偿减产计划，时间跨度从25年8月至26年6月，其中，10月减产23.5万桶/日，主要是伊拉克减产13万桶/日、阿联酋1万桶/日、哈萨克斯坦1.5万桶/日、阿曼1万桶/日、俄罗斯7万桶/日。地缘方面，以色列在72小时内袭击了6个国家，包括卡塔尔、黎巴嫩、也门等；乌克兰无人机于9月12日袭击了俄罗斯波罗的海沿岸的普里莫尔斯克，该地港口是俄罗斯原油和石油产品重要的波罗的海出口枢纽，上月该港口均装载约33万桶柴油类燃料和115万桶原油。地缘使得市场对供给有所担忧，但在OPEC+的增产影响下，油价表现相对平稳。

► **EIA和IEA均上调25年全球供给增速。**据国际石油机构9月月报，1) EIA：25年供给、需求增速预期分别上调7、下调8万桶/日，25年全球供给、需求预测分别为10554、10381万桶/日，过剩173万桶/日；2) OPEC：25年供给、需求增速预期维持不变，25年非DOC供给、全球需求预测分别为6267、10514万桶/日，若DOC维持25H1的4111万桶/日的石油产量，则全球石油供需存在缺口136万桶/日；3) IEA：25年供给、需求增速预期分别上调20、上调6万桶/日，供需过剩局面加剧。

► **美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。**截至9月12日，美元指数收于97.62，周环比-0.12个百分点。1) **原油**：截至9月12日，布伦特原油期货结算价为66.99美元/桶，周环比+2.27%；WTI期货结算价为62.69美元/桶，周环比+1.33%。2) **天然气**：截至9月12日，NYMEX天然气期货收盘价为2.96美元/百万英热单位，周环比-2.35%；截至9月11日，东北亚LNG到岸价格为11.57美元/百万英热，周环比+0.98%。

► **美国原油产量上升，炼油厂日加工量下降。**截至9月5日，美国原油产量1350万桶/日，周环比+7万桶/日；炼油厂日加工量1682万桶/日，周环比-5万桶/日；炼厂开工率94.9%，周环比+0.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为959/189/523万桶/日，周环比-29/+5/-2万桶/日。

► **美国原油库存上升，汽油库存上升。**截至9月5日，美国战略原油储备40522万桶，周环比+51万桶；商业原油库存42465万桶，周环比+394万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22000/4327/12064万桶，周环比+146/+47/+472万桶。

► **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：lujiaqi@glms.com.cn

相关研究

- 1.石化周报：市场担忧 OPEC+继续增产，油价收跌-2025/09/06
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.石化周报：OPEC+恢复 220 万桶/日的供应，建议关注下周俄美会谈-2025/08/10

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	8.69	0.90	0.83	0.84	10	10	10	推荐
600938.SH	中国海油	26.30	2.90	2.57	2.66	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.53	0.41	0.33	0.37	13	17	15	推荐
603619.SH	中曼石油	19.31	1.76	1.48	1.99	11	13	10	推荐
603393.SH	新天然气	29.18	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12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

OPEC+继续增产，地缘持续发酵。9月7日，OPEC+会议宣布从10月开始逐步解除165万桶/日减产，与原计划结束时间相比提前了15个月，10月OPEC+将优先增产13.7万桶/日；同时，OPEC+于9月8日更新了最新的补偿减产计划，时间跨度从25年8月至26年6月，其中，10月减产23.5万桶/日，主要是伊拉克减产13万桶/日、阿联酋1万桶/日、哈萨克斯坦1.5万桶/日、阿曼1万桶/日、俄罗斯7万桶/日。地缘方面，以色列在72小时内袭击了6个国家，包括卡塔尔、黎巴嫩、也门等；乌克兰无人机于9月12日袭击了俄罗斯波罗的海沿岸的普里莫尔斯克，该地港口是俄罗斯原油和石油产品重要的波罗的海出口枢纽，上月该港口均装载约33万桶柴油类燃料和115万桶原油。地缘使得市场对供给有所担忧，但在OPEC+的增产影响下，油价表现相对平稳。

EIA和IEA均上调25年全球供给增速。据国际石油机构9月月报，1) EIA：25年供给、需求增速预期分别上调7、下调8万桶/日，25年全球供给、需求预测分别为10554、10381万桶/日，过剩173万桶/日；2) OPEC：25年供给、需求增速预期维持不变，25年非DOC供给、全球需求预测分别为6267、10514万桶/日，若DOC维持25H1的4111万桶/日的石油产量，则全球石油供需存在缺口136万桶/日；3) IEA：25年供给、需求增速预期分别上调20、上调6万桶/日，供需过剩局面加剧。

美元指数下降；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至9月12日，美元指数收于97.62，周环比-0.12个百分点。1) 原油方面，截至9月12日，布伦特原油期货结算价为66.99美元/桶，周环比+2.27%；WTI期货结算价为62.69美元/桶，周环比+1.33%。2) 天然气方面，截至9月12日，NYMEX天然气期货收盘价为2.96美元/百万英热单位，周环比-2.35%；截至9月11日，东北亚LNG到岸价格为11.57美元/百万英热，周环比+0.98%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量下降。截至9月5日，1) 原油方面，美国原油产量1350万桶/日，周环比+7万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1682万桶/日，周环比-5万桶/日；炼厂开工率94.9%，周环比+0.6pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为959/189/523万桶/日，周环比-29/+5/-2万桶/日。

美国原油库存上升，汽油库存上升。截至9月5日，1) 原油方面，美国战略原油储备40522万桶，周环比+51万桶；商业原油库存42465万桶，周环比+394万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22000/4327/12064万桶，周环比+146/+47/+472万桶。

欧盟储气率上升。截至9月11日，欧盟储气率79.96%，较上周+1.22pct。

汽油价差收窄，涤纶长丝价差收窄。截至9月12日，1) 炼油板块，NYMEX

汽油和取暖油期货结算价为1.93/2.29美元/加仑，周环比变化-1.80%/+0.13%，和WTI期货结算价差分别为18.32/33.49美元/桶，周环比变化-11.18%/-2.03%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为236/196/62美元/吨，较上周变化-4.65%/-0.76%/-14.48%；FDY/POY/DTY价差为1618/1318/2543元/吨，较上周变化-3.52%/-7.64%/-1.32%。

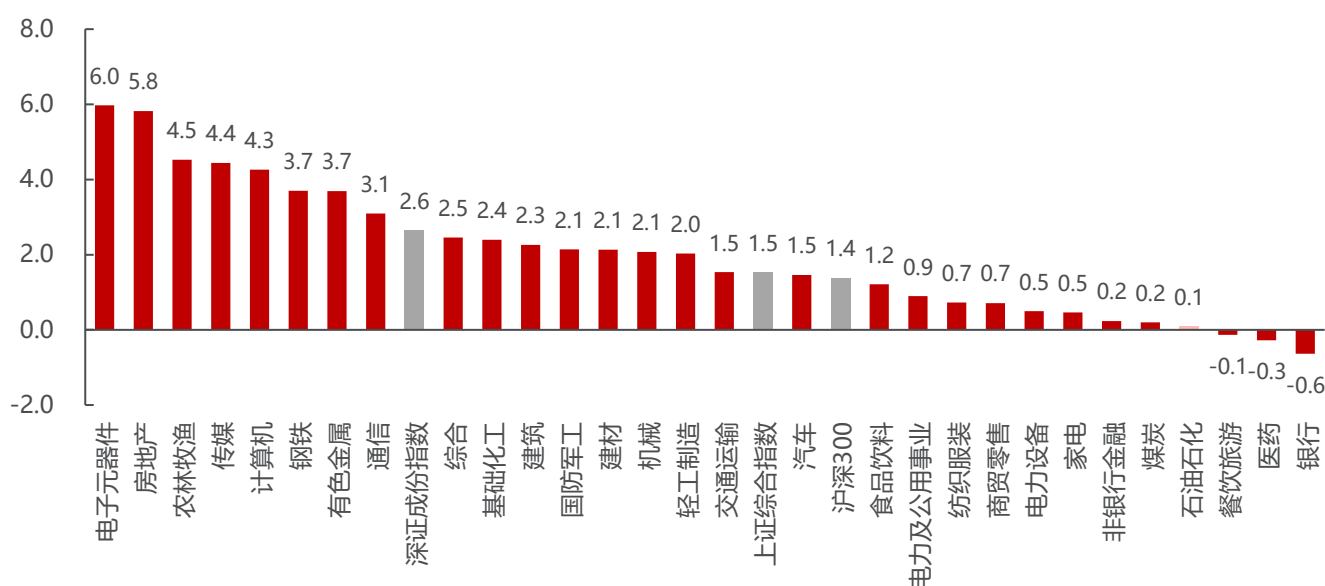
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至9月12日，本周中信石油石化板块上涨0.1%，沪深300上涨1.4%，上证综指上涨1.5%，深证成指上涨2.6%。

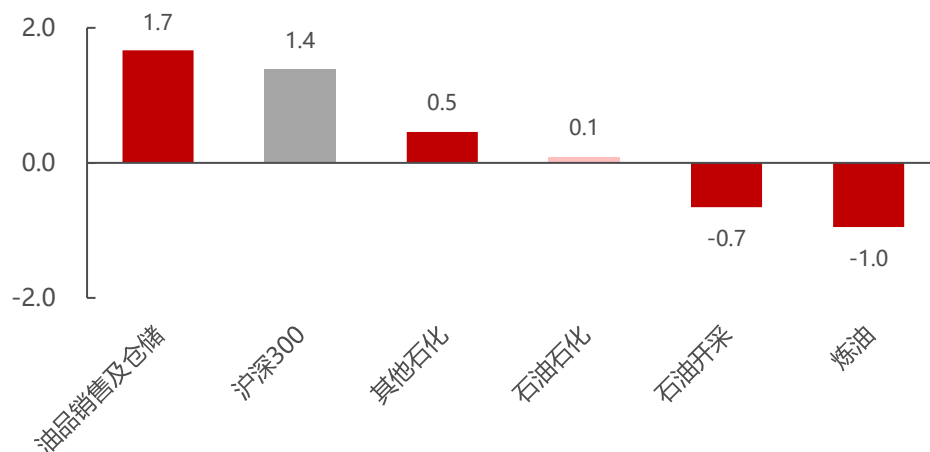
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至9月12日，本周沪深300上涨1.4%，中信石油石化板块上涨0.1%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为1.7%；炼油子板块周跌幅最大，为1.0%。

图2：油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)



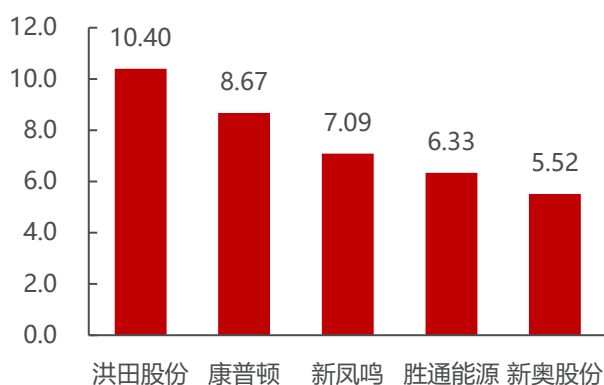
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周洪田股份涨幅最大。截至9月12日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：洪田股份上涨10.40%，康普顿上涨8.67%，新凤鸣上涨7.09%，胜通能源上涨6.33%，新奥股份上涨5.52%。

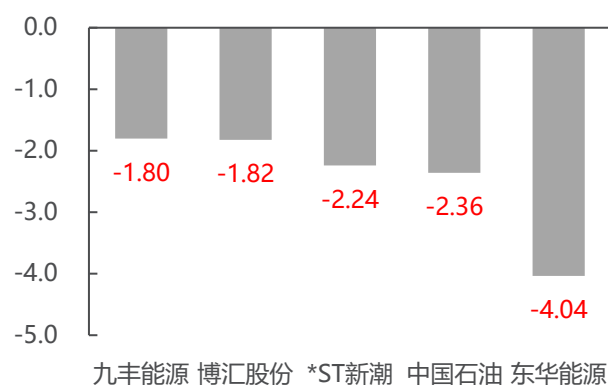
本周东华能源跌幅最大。截至9月12日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：东华能源下跌4.04%，中国石油下跌2.36%，*ST新潮下跌2.24%，博汇股份下跌1.82%，九丰能源下跌1.80%。

图3：本周洪田股份涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周东华能源跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

9月8日

9月8日，金十数据报道，海关总署称，中国1-8月原油进口37604.8万吨，同比增长2.5%；8月原油进口4949.2万吨，7月为4720.4万吨，同比增0.8%，环比增4.8%。1-8月成品油进口2673.3万吨；8月成品油进口334.2万吨，7月为403.1万吨。

9月8日，金十数据报道，欧佩克+成员国同意在10月份将石油产量提高13.7万桶/日，可能部分或全部恢复165万桶/日的产量。油轮进入西班牙港口，这些油轮向以色列军队供应燃料。

9月8日，金十数据报道，市场人士称，印度最大炼油商印度石油公司在最新招标中避免购买美国原油，转而购买200万桶西非原油和100万桶中东原油。

9月8日，金十数据报道，高盛分析师表示，对2025年布伦特原油/WTI原油价格的预测保持不变，接近远期价格。将2026年石油供应过剩预测上调至190万桶/日（此前为170万桶/日）。2025-2026年的原油价格预测面临双向风险，但略微偏向于上行。

9月9日

9月9日，金十数据报道，欧佩克在一份声明中表示，宣布自愿减产但超过商定配额的欧佩克+国家将在2026年7月之前补偿477.9万桶/日的过剩产量。哈萨克斯坦应补偿263万桶/日，占总量的一半以上，补偿期延长至2026年6月。伊拉克的补偿量为第二大，到2026年6月底，伊拉克的石油产量将减少140万桶/日。俄罗斯已同意在今年年底前补偿31.1万桶/日。

9月9日，金十数据报道，沙特阿美将把旗舰产品阿拉伯轻质原油10月份向亚洲的发货价格下调1美元/桶，较地区基准原油每桶溢价2.20美元。

9月9日，金十数据报道，道达尔能源公司表示，从2027年起将向韩国天然气公司每年供应100万吨液化天然气，合同期为10年。从2028年起，合同量将增加至每年300万吨。额外的液化天然气产量将来自全球供应组合。

9月9日，金十数据报道，墨西哥财政部的预算提案显示，墨西哥预计2026年石油出口混合品的平均价格为每桶54.9美元；预计2026年平均原油产量将达到180万桶/日。

9月10日

9月10日，金十数据报道，EIA短期能源展望报告显示，预计2025年美国天

然气消费量为915亿立方英尺/日，此前预期为914亿立方英尺/日；预计2026年美国天然气消费量为914亿立方英尺/日，此前预期为912亿立方英尺/日。预计2025年美国原油消费量为2049万桶/日，此前预期为2044万桶/日。预计2026年美国原油消费量为2061万桶/日，此前预期为2047万桶/日。预计2026年美国原油产量将减少14万桶/日，此前为减少13万桶/日。

9月10日，金十数据报道，美国至9月5日当周API原油库存125万桶，预期-186.9万桶，前值62.2万桶。

9月10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8日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1602.4万桶，较一周前1450.6万桶增加151.8万桶。其中轻质馏分油库存增加8.8万桶至674.1万桶，环比增加1.3%，为三周以来首次增加；中质馏分油库存减少11.6万桶至218.8万桶，环比下降5%，为三周以来首次下降；重质残渣燃料油库存增加154.6万桶至709.5万桶。

9月10日，金十数据报道，截至9月06日当周，日本商业原油库存较之前一周下降2.1亿升，至105亿升。日本汽油库存较之前一周下降3526.4万升，至16.45亿升。日本煤油库存较之前一周增加8778.8万升，至26.99亿升。日本炼油厂的平均开工率为87.6%，之前一周为90.9%。

9月10日，金十数据报道，我国油气与铀矿实现重大找矿突破，大盆地深层和海域深水成为油气增储上产主阵地，支撑石油稳产2亿吨，天然气产量突破2400亿方；新探获多个大型铀矿床。

9月11日

9月11日，金十数据报道，国际能源署（IEA）月报：将2025年世界石油需求增长预测上调至每天74万桶（此前预测为每天68万桶）；将2025年全球石油供应增长预测从250万桶/日上调至270万桶/日。

9月11日，金十数据报道，国际能源署（IEA）周四表示，俄罗斯8月原油及石油产品销售收入降至俄乌冲突以来的低位之一。IEA指出，俄罗斯能源产业正受到乌克兰无人机对炼油厂和出口管道的袭击，以及西方制裁的冲击。数据显示，受原油和燃料出口下降及旗舰乌拉尔原油贴水扩大影响，俄罗斯8月石油收入较7月减少9.2亿美元，降至135.1亿美元。乌拉尔原油价格跌至每桶约56美元，低于西方设定的每桶60美元价格上限。俄罗斯8月石油和燃料出口下降7万桶/日至730万桶/日，原油出口减少3万桶/日，成品油出口减少4万桶/日；原油产量较前月下降3万桶/日至930万桶/日，符合欧佩克+的产量配额要求。

9月11日，金十数据报道，俄罗斯因炼油厂遭无人机袭击，将9月份从西部港口的石油出口量上调11%，达到210万桶/日。

9月11日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）：截至9月10日当周，新加坡燃料油库存下降87.1万桶，至2652.8万桶的两周低点。

9月12日

9月12日，金十数据报道，欧佩克月报：8月份欧佩克+原油产量平均为4240万桶/日，比7月份增加50.9万桶/日。将2025年全球原油需求增速预期维持在129万桶/日，将2026年全球原油需求增速预期维持在138万桶/日。

9月12日，金十数据报道，作为附加制裁措施的一部分，日本将俄罗斯石油价格上限下调至每桶47.6美元。

9月12日，金十数据报道，美国能源部长赖特周五表示，欧盟可以更快地逐步淘汰俄罗斯的石油和天然气，并补充说这将有助于结束俄乌冲突。在布鲁塞尔由智库欧洲政策研究中心组织的一次活动上，赖特还表示，如果欧盟不修改有关甲烷的法律，将会妨碍从美国进口液化天然气。

9月12日，金十数据报道，阿塞拜疆1月至8月石油产量达1840万桶。

9月12日，金十数据报道，印尼能源部长：印尼正考虑在实施B50生物柴油前，先推进B45生物柴油。

4 本周公司动态

9月8日

中国石油：9月8日，中国石油天然气股份有限公司发布2025年半年度A股分红派息实施公告，公告显示：公司本次利润分配以方案实施前公司总股本1.83亿股为基数，向全体股东派发2025年中期股息，每股派发现金红利0.22元，共计派发现金红利402.7亿元。本次派息股权登记日为9月16日，除权息日和现金红利发放日为9月17日。

9月11日

茂化实华：9月11日，茂名石化实华股份有限公司发布重大诉讼公告。茂名石化实华股份有限公司（下称公司）与北京信沃达海洋科技有限公司（下称北京海洋馆）于2025年9月10日收到北京市西城区人民法院（下称西城法院）送达的起诉状、应诉通知书【案号：（2025）京0102民初43010号】和有关诉讼材料。目前公司的部分银行账户及资产已被冻结。本案是因公司向下属控股的北京海洋馆借款而引起，公司已于2025年6月18日连本带息结清了此案涉及的借款金额。公司与北京海洋馆的借款属于合并报表范围内部资金往来，因此本案不会导致合并报表资产、负债总额发生明显变动，对本期利润或期后利润的影响不大。

桐昆股份：9月11日，桐昆集团股份有限公司发布关于2025年度第八期科技创新债券发行结果的公告。公告中显示：2025年9月10日，公司在全国银行间市场发行了2025年度第八期科技创新债券，债券简称25桐昆SCPO08(科创债)，代码012582189，发行总额为5亿元，期限260日，发行利率1.84%，发行价格100元/百元面值，兑付日为2026年05月29日，募集资金已于2025年9月11日全额到账。

9月12日

中曼石油：9月12日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于控股股东增持公司股份计划时间过半暨增持进展的公告。公告显示：中曼控股于2025年3月5日-3月6日以集中竞价交易方式增持公司股份143.50万股，占公司总股本的0.31%，增持金额2509.90万元（不含交易费用）。中曼控股计划自2025年3月13日起12个月内，以自有资金和股票增持专项贷款，通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司无限售流通A股股份，增持金额不低于1.80亿元，不超过3.60亿元（含前次增持金额），且2025年3月13日起至7月17日增持金额不低于2500万元，具体情况详见公司2025年3月13日披露的相关公告。截至公告披露日，本次增持计划时间已过半，中曼控股于2025年4月8日-6月30日以集中

竞价交易方式增持公司股份432.28万股，增持金额7678.56万元（不含交易费用），累计增持（含前次增持）金额1.02亿元（不含交易费用）。

石化油服：9月12日，中石化石油工程技术服务有限公司工程发布中标公告。公告显示：近日，公司全资子公司中石化石油工程建设有限公司中标国家石油天然气管网集团有限公司甬绍干线天然气管道西段工程施工总承包项目，中标金额为人民币8.58亿元，约占公司中国会计准则下2024年营业收入的1.06%。该项目管道施工长度约120公里，对浙江省调整优化能源结构、拉动沿线地区经济发展、加快形成全国天然气“一张网”有积极推动作用。公司2025年内至本公告日披露的中标国家管网集团项目所涉及的相关额度已被纳入前述2025年日常关联交易最高限额。目前相关方尚未正式签署合同，该项目仍存在不确定性。

洲际油气：9月12日，洲际油气股份有限公司发布关于股份回购进展公告。公告显示：回购方案首次披露日为2024年11月26日，实施期限是2024年11月25日-2025年11月24日，预计回购金额在1亿元 - 2亿元之间，回购用途为用于员工持股计划或股权激励，截至目前，累计已回购股数、累计已回购股数占总股本比例、累计已回购金额均为0，实际回购价格区间是0元/股-0元/股。公司于2024年11月25日召开第十三届董事会第十五次会议，审议通过《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》，将使用不低于1亿元（含）且不超过2亿元（含）的资金，以不超过3.89元/股的价格回购股份，期限为自董事会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。截至2025年9月12日，公司暂未开展股票回购，后续将根据市场情况进行。

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12日，布伦特原油期货结算价为66.99美元/桶，较上周上涨2.27%；WTI期货结算价62.69美元/桶，较上周上涨1.33%。

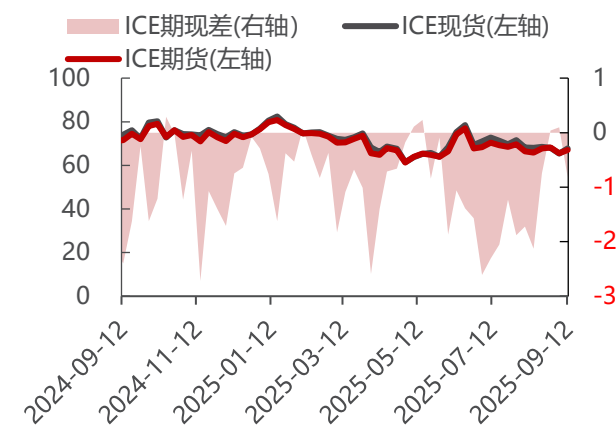
表1：原油期现货价格

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	66.99	65.50	2.27%	65.85	1.73%	71.61	-6.45%
WTI 期货结算价	美元/桶	62.69	61.87	1.33%	62.80	-0.18%	68.65	-8.68%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	67.81	65.40	3.69%	67.98	-0.25%	74.01	-8.38%
WTI 现货价格	美元/桶	62.71	63.81	-1.72%	64.99	-3.51%	69.89	-10.27%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	70.49	71.32	-1.16%	67.83	3.92%	72.42	-2.67%
ESPO 现货价格	美元/桶	62.78	62.78	0.00%	62.21	0.92%	66.84	-6.07%
中国原油现货均价	美元/桶	62.16	62.88	-1.13%	61.54	1.01%	70.46	-11.77%

资料来源：iFind，民生证券研究院

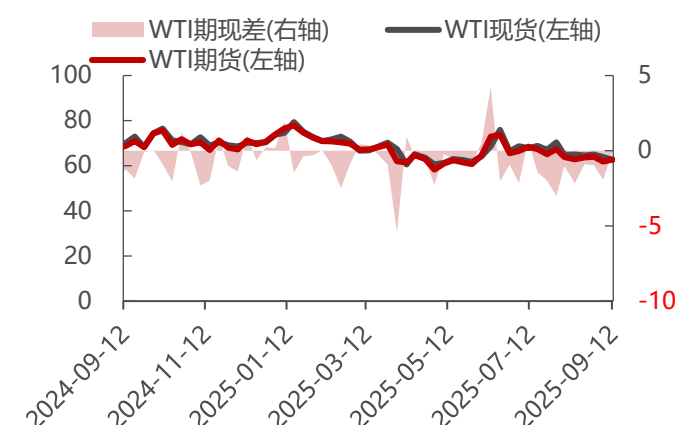
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 9 月 11 日，其他数据截至时间为 2025 年 9 月 12 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



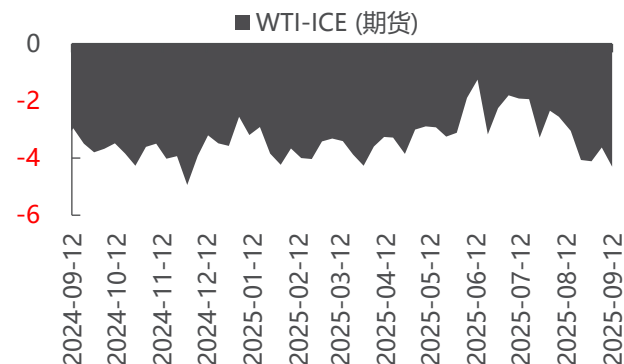
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



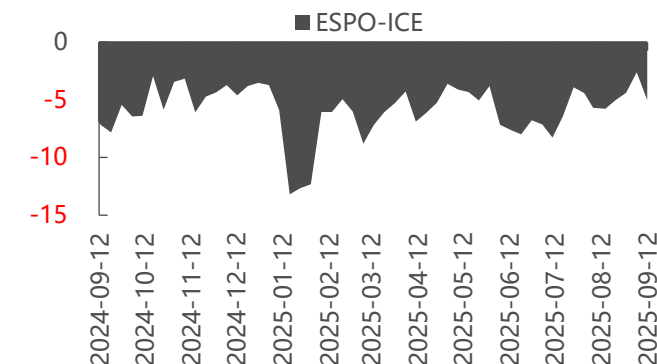
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年9月12日，NYMEX天然气期货收盘价为2.96美元/百万英热单位，较上周下跌2.35%；截至9月11日，东北亚LNG到岸价格11.57美元/百万英热单位，较上周上涨0.98%；中国LNG出厂价为4057元/吨，较上周下跌0.59%。

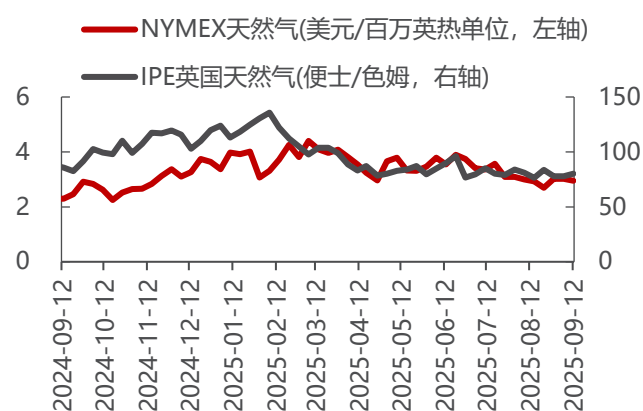
表2：天然气期现货价格

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	2.96	3.03	-2.35%	2.92	1.09%	2.29	28.81%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	80.16	77.89	2.91%	76.45	4.85%	85.76	-6.53%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	2.81	3.10	-9.37%	2.77	1.26%	2.21	26.92%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.04	1.96	4.34%	2.61	-21.69%	1.58	29.10%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.65	0.47	37.23%	0.39	65.38%	1.00	-35.37%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.57	11.46	0.98%	11.41	1.42%	13.38	-13.51%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4057	4081	-0.59%	4176	-2.85%	5263	-22.91%
LNG 国内外价差	元/吨	52	111	-53.76%	207	-75.07%	630	-91.83%

资料来源：iFind，民生证券研究院

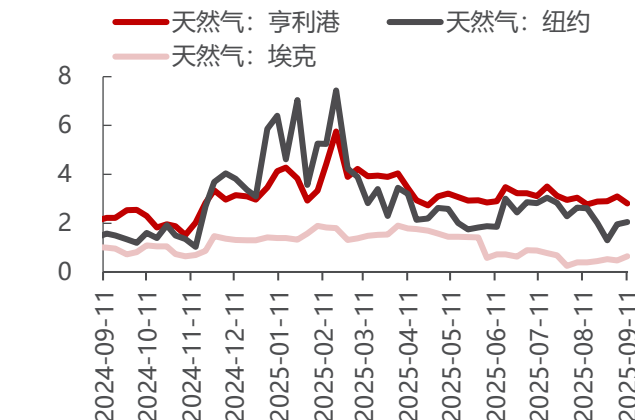
注：期货价格截至时间为2025年9月12日，其他数据截至时间为2025年9月11日

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）



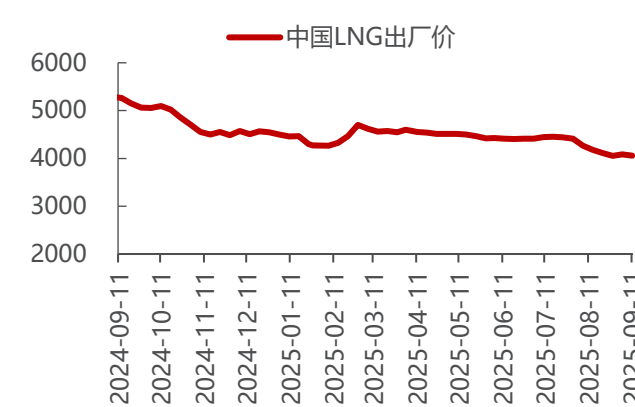
资料来源：iFind，民生证券研究院

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

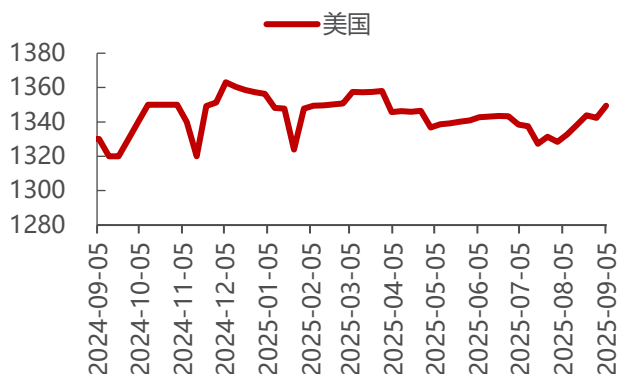
5.2.1 美国

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	1350	1342	7	1333	17	1330	20	1350
美国原油钻机	416	414	2	412	4	488	-72	416

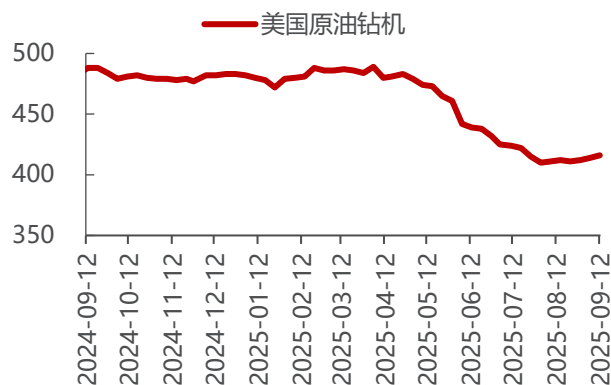
资料来源：EIA, iFind, 民生证券研究院（注：美国日产量截至时间为 2025 年 9 月 5 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 9 月 12 日）

图13：美国原油产量较上周上升（万桶/日）



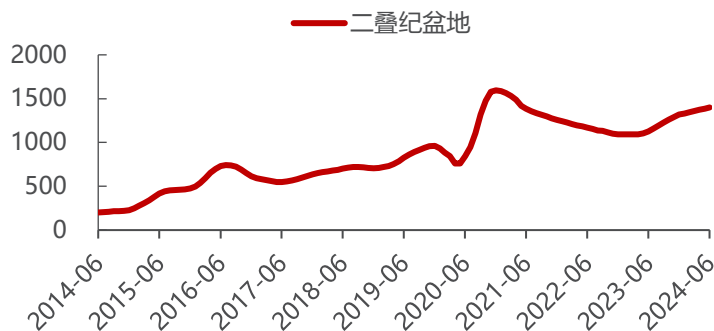
资料来源：EIA, 民生证券研究院

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

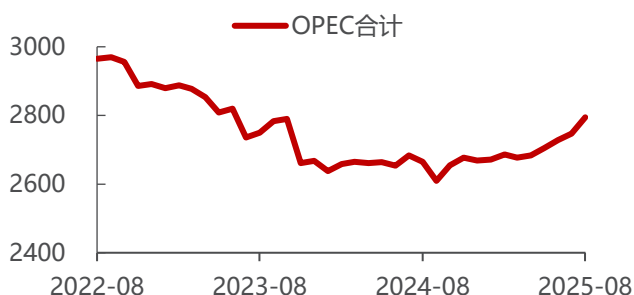
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升（桶/日）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

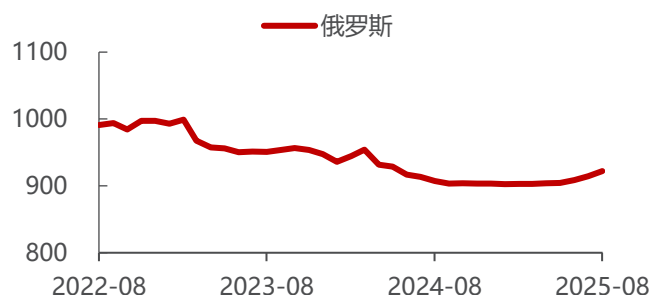
5.2.2 OPEC

图16：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17：俄罗斯 8 月原油产量月环比上升（万桶/日）

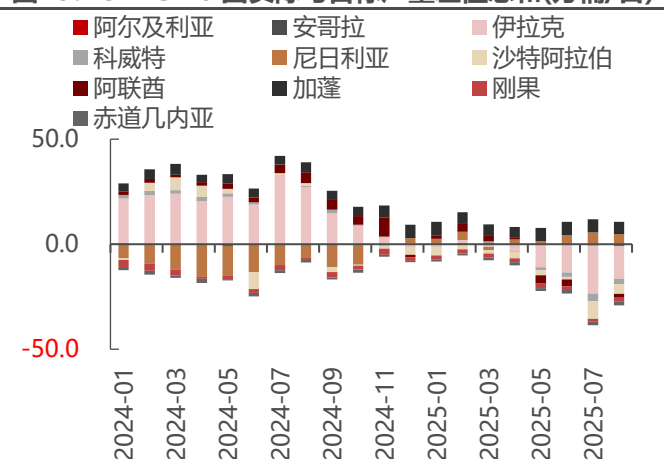


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

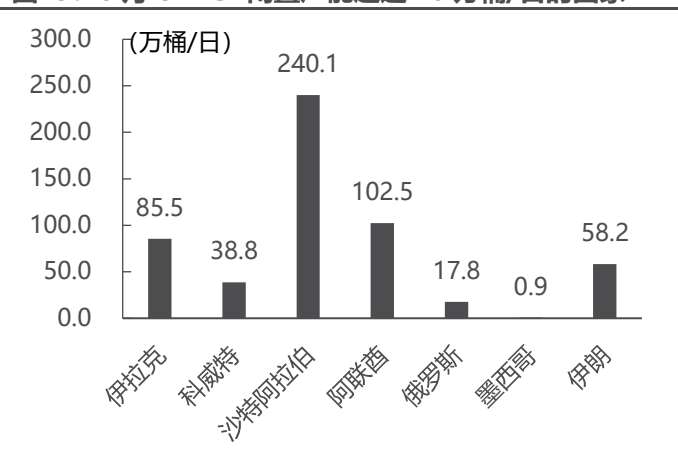
表4：2025 年 8 月 OPEC 原油产量月环比上升

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18：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19：8 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	1682	1687	-5	1718	-36	1676	6
炼厂开工率		94.9%	94.3%	0.6%	96.4%	-1.5%	92.8%	2.1%
汽油产量	万桶/天	959	987	-29	981	-23	938	21
航空煤油产量	万桶/天	189	184	5	197	-8	184	5
馏分燃料油产量	万桶/天	523	525	-2	514	9	521	2
丙烷/丙烯产量	万桶/天	286	287	-1	285	1	270	16

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		50.6%	50.1%	0.5%	47.5%	3.1%	52.0%	-1.3%

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 5 日; 中国数据截至时间为 2025 年 9 月 11 日

图20: 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21: 美国炼油厂开工率周环比上升



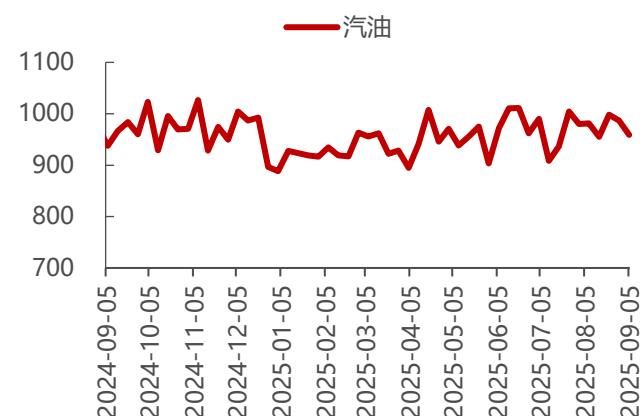
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 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23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)



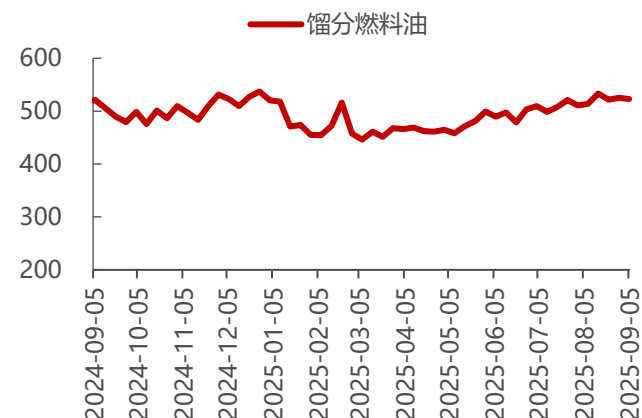
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图24: 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25: 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

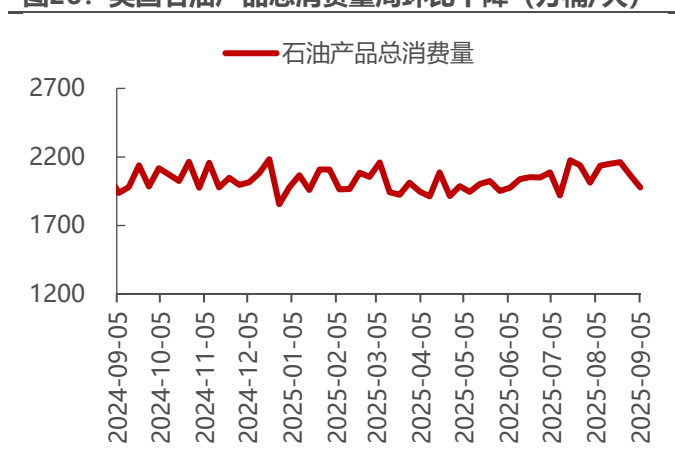
5.3.2 成品油需求

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	1978	2065	-87	2136	-158	1938	40
汽油消费量	万桶/天	851	912	-61	900	-49	848	3
航空煤油消费量	万桶/天	176	170	5	183	-7	150	26
馏分燃料油消费量	万桶/天	338	377	-39	370	-32	356	-18
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	87	71	16	72	15	82	4

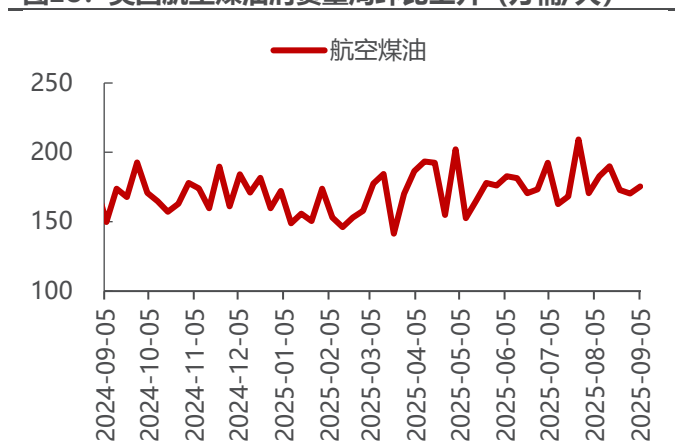
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 9 月 5 日）

图26：美国石油产品总消费量周环比下降（万桶/天）



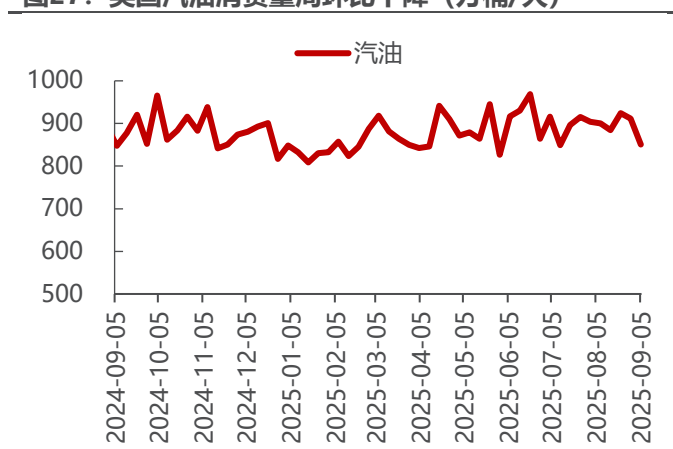
资料来源：EIA，民生证券研究院

图28：美国航空煤油消费量周环比上升（万桶/天）



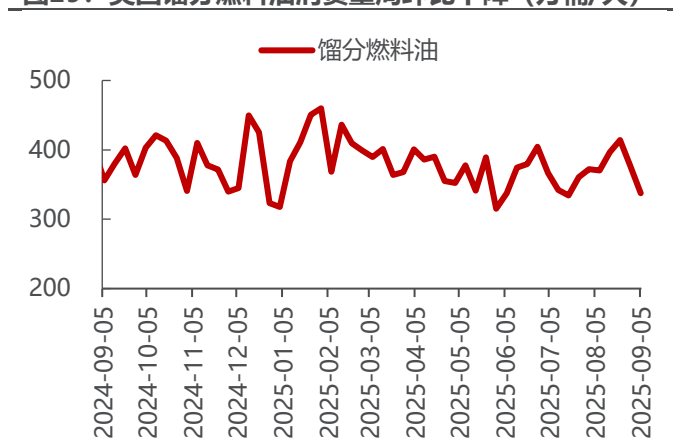
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国汽油消费量周环比下降（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图29：美国馏分燃料油消费量周环比下降（万桶/天）



资料来源：EIA，民生证券研究院

5.4 原油库存

表7：美国原油和石油产品库存

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	82987	82542	445	82990	-3	79909	3078
商业原油库存	万桶	42465	42071	394	42670	-205	41914	550
SPR	万桶	40522	40471	51	40320	202	37995	2527

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	85660	84511	1149	84065	1596	86004	-344
车用汽油	万桶	22000	21854	146	22629	-629	22155	-156
燃料乙醇	万桶	2284	2256	27	2265	19	2371	-88
航空煤油	万桶	4327	4279	47	4374	-48	4799	-472
馏分燃料油	万桶	12064	11592	472	11369	695	12502	-438
丙烷和丙烯	万桶	9763	9613	151	8861	902	9682	82

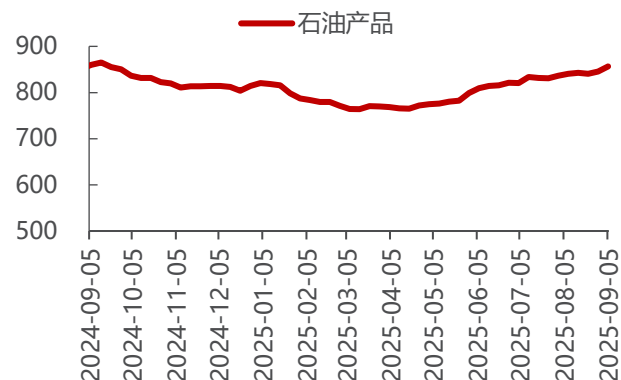
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 9 月 5 日）

图30：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）



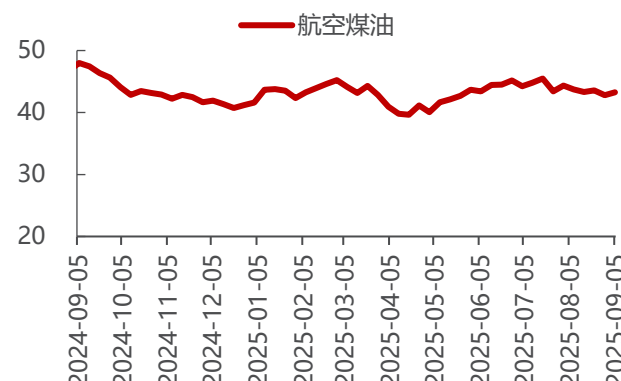
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比上升（百万桶）



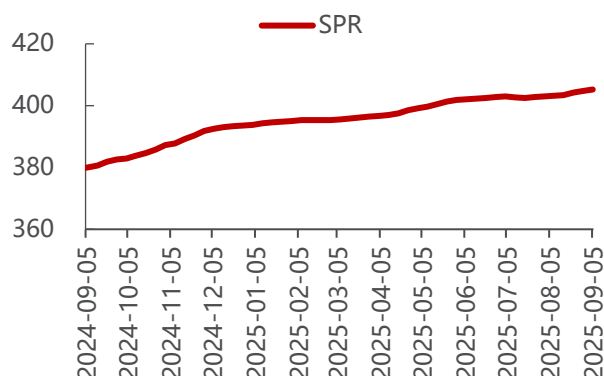
资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：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31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



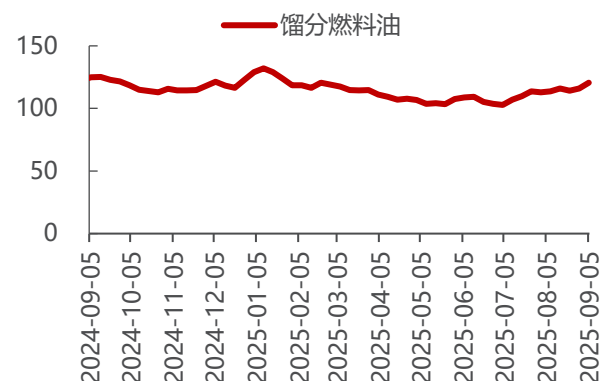
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图35：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

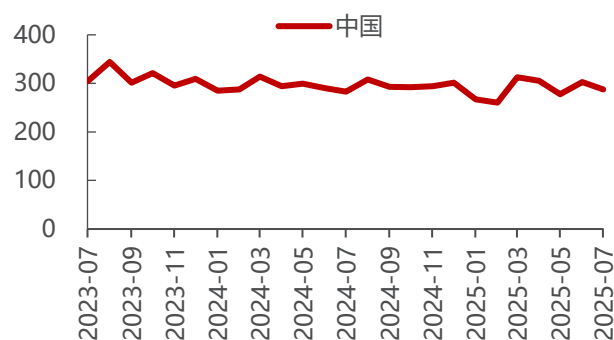
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 8 月 30 日的统计数据，2025 年 7 月：

1) 海运进口：中国 287 百万桶，同比上升 1.7%，环比下降 5.0%；印度 135 百万桶，同比下降 1.4%，环比下降 8.0%；韩国 80 百万桶，同比下降 0.2%，环比下降 8.3%；美国 87 百万桶，同比下降 7.1%，环比上升 15.9%。

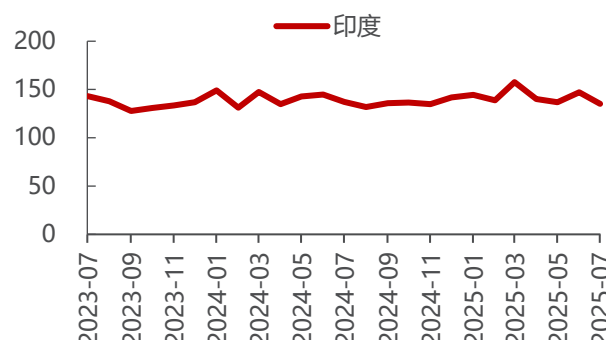
2) 海运出口：沙特 185 百万桶，同比下降 0.2%，环比上升 0.1%；俄罗斯 135 百万桶，同比上升 10.9%，环比下降 3.4%；美国 101 百万桶，同比下降 26.0%，环比下降 8.6%；伊拉克 116 百万桶，同比下降 1.3%，环比上升 1.9%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



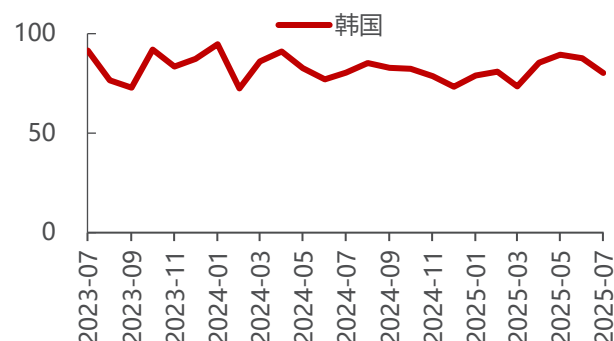
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



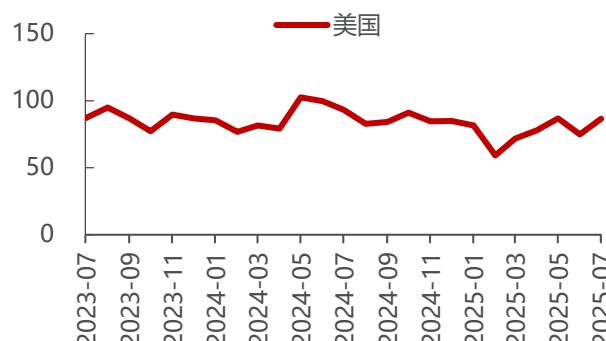
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



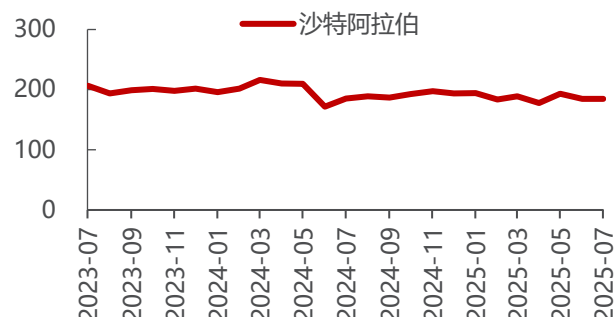
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



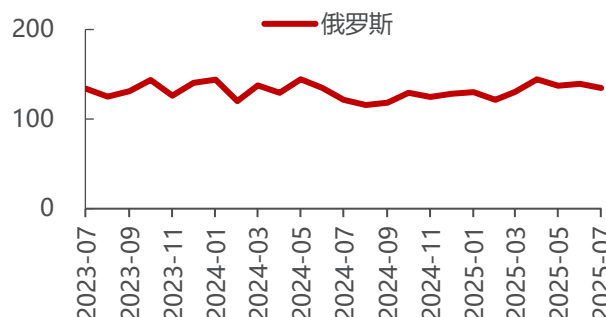
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）

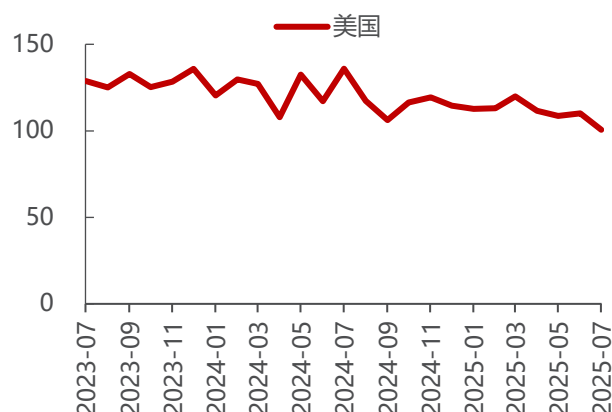


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

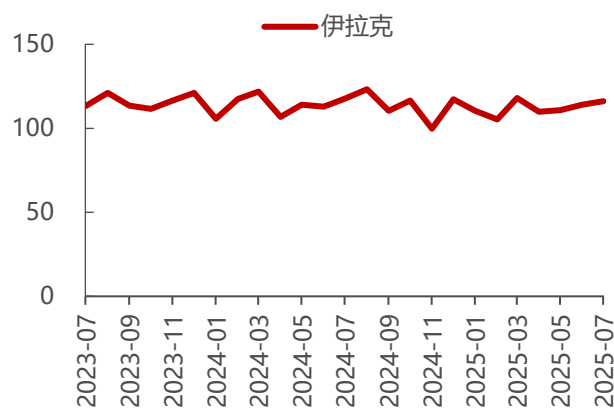
图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42：美国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43：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

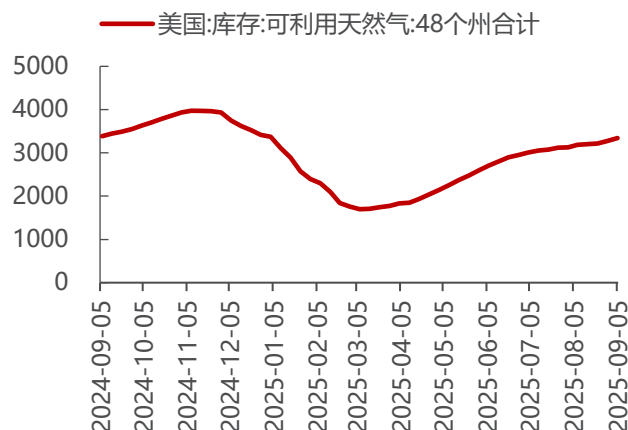
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

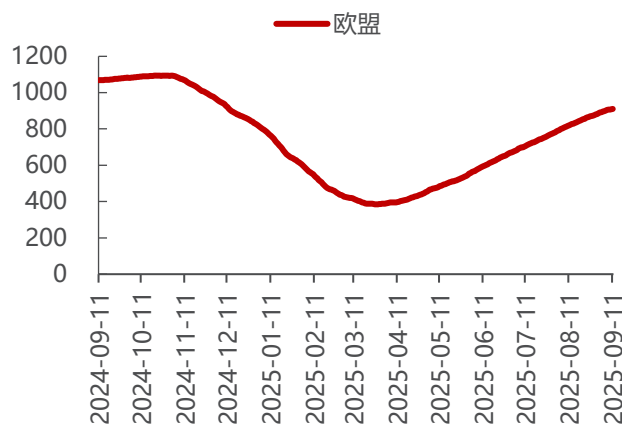
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	112.3	111.9	0.36%	112.1	0.18%	107.8	4.17%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	69.6	69.4	0.29%	76.9	-9.49%	73.1	-4.79%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	99.5	99.6	-0.10%	108.1	-7.96%	99.3	0.20%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3343.0	3272.0	2.17%	3186.0	4.93%	3387.0	-1.30%
欧洲								
欧盟		79.96%	78.74%	1.22%	72.54%	7.42%	93.24%	-13.27%
德国		74.59%	73.08%	1.51%	65.18%	9.41%	95.75%	-21.15%
法国		89.77%	87.97%	1.80%	80.91%	8.86%	91.71%	-1.94%

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5日外，其他截至时间为2025年9月10日；欧洲数据截至时间为2025年9月11日

图44：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45：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 12 日, 国内汽柴油现货价格为 7757、6712 元/吨, 周环比变化-0.31%、-0.73%; 和布伦特原油现货价差为 81.59、61.57 美元/桶, 周环比变化-1.95%、-3.38%。

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	1.93	1.96	-1.80%	1.91	1.05%	1.93	-0.07%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.29	2.29	0.13%	2.22	3.08%	2.08	9.87%
汽油：美国	美元/加仑	2.06	2.13	-3.06%	2.05	0.44%	1.94	6.23%
柴油：美国	美元/加仑	2.25	2.20	2.51%	2.22	1.49%	2.08	8.23%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.07	2.02	2.48%	2.04	1.47%	2.00	3.55%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.22	2.18	2.21%	2.19	1.37%	1.67	33.03%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	87.04	89.81	-3.08%	84.79	2.65%	81.23	7.15%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	80.11	82.32	-2.68%	76.71	4.43%	87.68	-8.63%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	96.21	97.48	-1.30%	94.12	2.22%	94.24	2.09%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	82.07	81.47	0.74%	79.86	2.77%	81.88	0.23%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	88.22	87.75	0.54%	83.64	5.48%	82.62	6.78%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	86.53	85.65	1.03%	82.77	4.54%	82.66	4.68%
92#汽油：中国	元/吨	7757	7780	-0.31%	7882	-1.59%	7778	-0.27%
0#柴油：中国	元/吨	6712	6761	-0.73%	6822	-1.62%	6735	-0.35%

资料来源：iFind，民生证券研究院

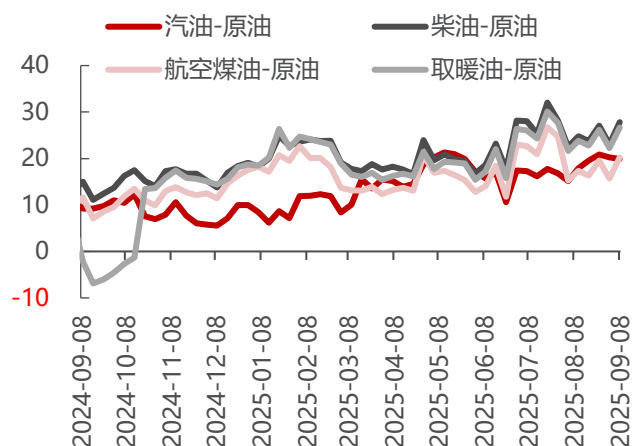
注：1) 期货报价截至时间 9 月 12 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 8 日、9 月 11 日、9 月 11 日、9 月 12 日

表10：国内外期货现货炼油价差

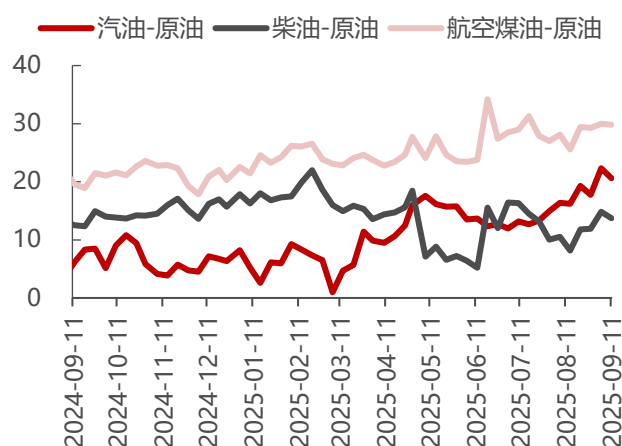
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	18.32	20.63	-11.18%	17.37	5.49%	12.42	47.52%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	33.49	34.18	-2.03%	30.50	9.79%	18.89	77.28%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	19.89	20.21	-1.58%	17.93	10.98%	9.19	116.43%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	27.79	23.07	20.46%	24.81	11.99%	14.99	85.41%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	20.23	15.72	28.69%	17.38	16.40%	11.63	73.98%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	26.66	22.23	19.91%	23.81	11.97%	-2.15	-1340.97%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	20.63	22.32	-7.57%	16.23	27.11%	8.48	143.28%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	13.70	14.83	-7.62%	8.15	68.10%	14.93	-8.24%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	29.80	29.99	-0.63%	25.56	16.59%	21.49	38.65%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	15.66	13.98	12.02%	11.30	38.58%	9.13	71.52%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	21.81	20.26	7.65%	15.08	44.63%	9.87	120.97%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	20.12	18.16	10.79%	14.21	41.59%	9.91	103.03%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	81.59	83.21	-1.95%	83.87	-2.72%	79.26	2.93%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	61.57	63.72	-3.38%	63.73	-3.40%	58.99	4.38%

资料来源：iFind，民生证券研究院

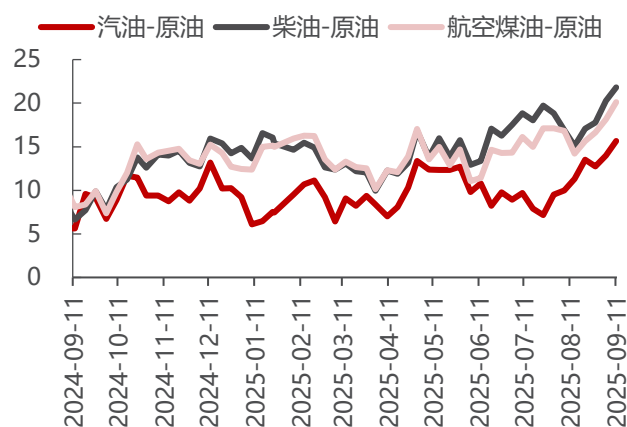
注：1) 期货报价截至时间 9 月 12 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 8 日、9 月 11 日、9 月 11 日、9 月 12 日

图46：美国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


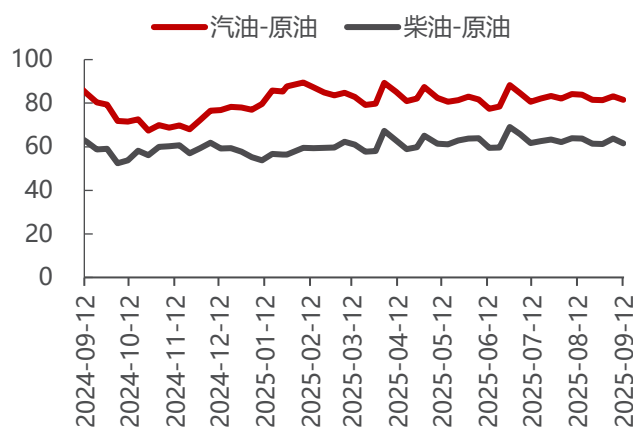
资料来源：iFind，民生证券研究院

图47：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48：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49：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

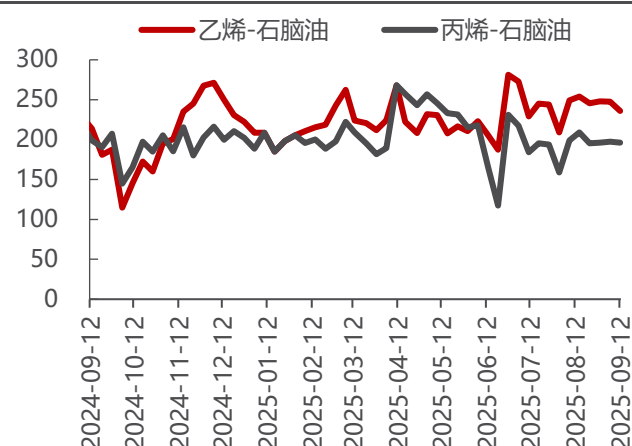
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油:CFR 日本	美元/吨	604	593	1.94%	571	5.78%	646	-6.50%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	840	840	0.00%	825	1.82%	860	-2.33%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	800	790	1.27%	780	2.56%	845	-5.33%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	727	735	-1.07%	745	-2.40%	985	-26.18%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	666	665	0.15%	685	-2.77%	729	-8.64%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	709	715	-0.84%	709	0.00%	716	-0.98%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	833	831	0.24%	829	0.48%	836	-0.36%

产品价格差

乙烯-石脑油	美元/吨	236	248	-4.65%	254	-7.09%	214	10.28%
丙烯-石脑油	美元/吨	196	198	-0.76%	209	-6.22%	199	-1.51%
纯苯-石脑油	美元/吨	123	142	-13.59%	174	-29.27%	339	-63.70%
甲苯-石脑油	美元/吨	62	73	-14.48%	114	-45.61%	83	-25.30%
二甲苯-石脑油	美元/吨	105	123	-14.29%	138	-23.91%	70	50.00%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	229	239	-3.98%	258	-11.24%	190	20.53%

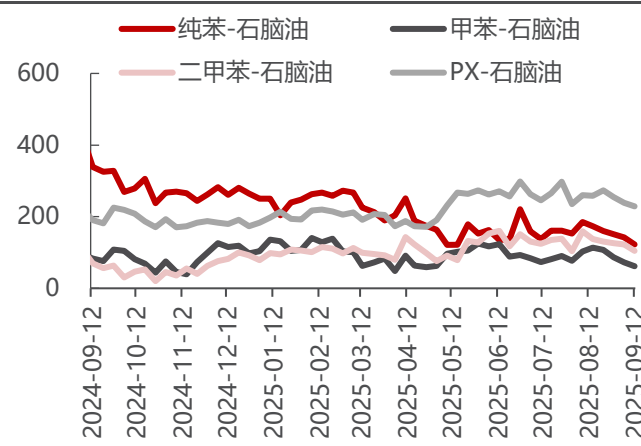
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为9月12日）

图50：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51：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

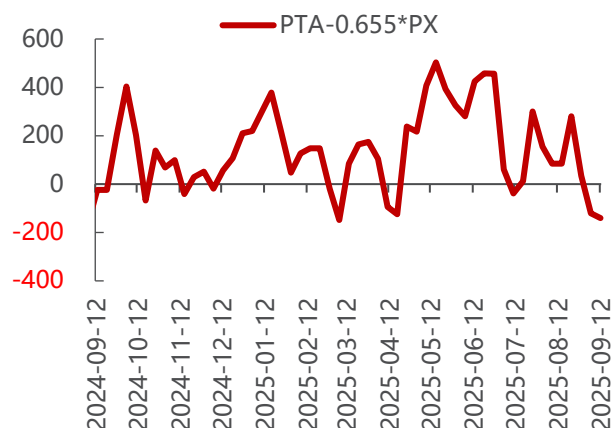
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	604	593	1.94%	571	5.78%	646	-6.50%
PX	元/吨	7200	7200	0.00%	7000	2.86%	7350	-2.04%
PTA	元/吨	4575	4595	-0.44%	4670	-2.03%	4790	-4.49%
乙烯	美元/吨	840	840	0.00%	825	1.82%	860	-2.33%
MEG	元/吨	4405	4475	-1.56%	4455	-1.12%	4455	-1.12%
FDY	元/吨	7050	7150	-1.40%	7000	0.71%	7750	-9.03%
POY	元/吨	6750	6900	-2.17%	6750	0.00%	7200	-6.25%
DTY	元/吨	7975	8050	-0.93%	7950	0.31%	8800	-9.38%
产品价格差								
PX-石脑油	元/吨	2898	2971	-2.45%	2899	-0.03%	2767	4.73%
PTA-0.655*PX	元/吨	-141	-121	-16.53%	85	-265.88%	-24	-481.44%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	815	878	-7.09%	900	-9.39%	794	2.64%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1618	1677	-3.52%	1469	10.12%	2116	-23.54%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1318	1427	-7.64%	1219	8.10%	1566	-15.84%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2543	2577	-1.32%	2419	5.11%	3166	-19.68%

资料来源：iFind，民生证券研究院

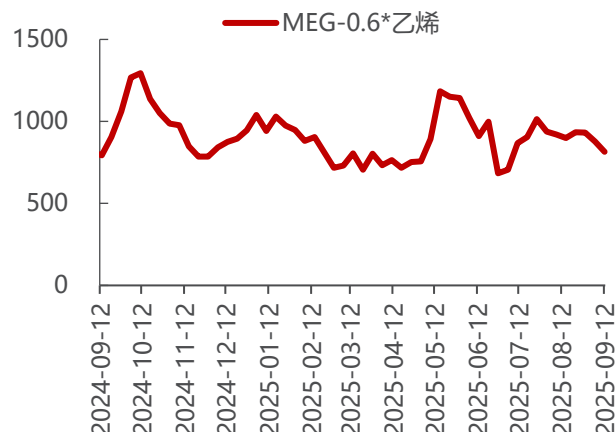
注：截至时间为9月12日

图52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

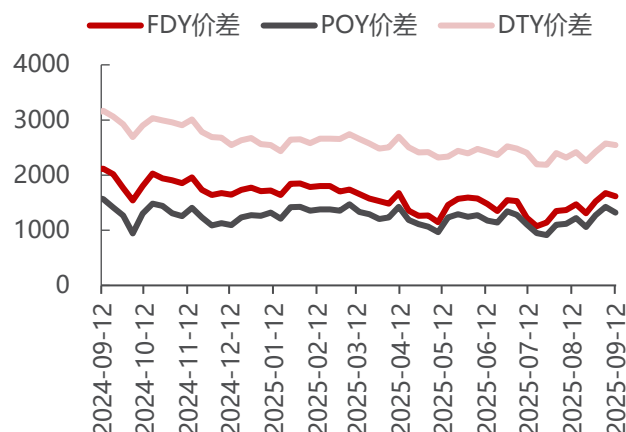

资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: 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54: 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55: 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	7055	7150	-1.33%	7235	-2.49%	7750	-8.97%
环氧丙烷	元/吨	7500	7550	-0.66%	7433	0.90%	8818	-14.94%
丙烯腈	元/吨	8450	8450	0.00%	8250	2.42%	8400	0.60%
丙烯酸	元/吨	6000	5825	3.00%	5950	0.84%	6400	-6.25%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	355	590	-39.83%	810	-56.17%	1090	-67.43%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2274	2433	-6.54%	2422	-6.10%	3623	-37.23%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1080	1234	-12.48%	1183	-8.67%	1074	0.56%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	774	708	9.29%	939	-17.53%	1205	-35.78%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 9 月 12 日

图56: 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57: 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输沪深 300 指数 (%)	5
图 2: 油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周洪田股份涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周东华能源跌幅最大 (%)	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 国内外价差较上周收窄 (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: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	14
图 16: OPEC 8 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 8 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	15
图 19: 8 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	15
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)	16
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	16
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升	16
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	18
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)	18
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 39: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	20
图 45: 欧盟储气率较上周上升	20
图 46: 美国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 49: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 50: 乙烯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)	24
图 54: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	24

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨)	24
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	25
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (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