

市场担忧 OPEC+ 继续增产，油价收跌

2025 年 09 月 06 日

➤ **市场担忧 OPEC+ 继续增产，油价收跌。**9 月 1 日，也门胡塞武装称向红海北部一艘与以色列相关的油轮发射了一枚弹道导弹，地缘影响下，油价小幅反弹；然而，9 月 3 日，金十报道，OPEC+ 将在周日的会议上考虑进一步提高石油产量，以寻求重新获得市场份额，这意味着，OPEC+ 的第二层减产 165 万桶/日可能逐步恢复，这导致石油市场供应过剩担忧加剧。宏观方面，8 月非农新增就业仅增长 2.2 万人、低于预期，同时 6 月非农新增就业人数由 +1.4 万人修正为 -1.3 万人、7 月由 +7.3 万人修正为 +7.9 万人，尽管美国就业数据强化了市场的加息预期，但依然无法抵消 OPEC+ 可能增产带来的影响，从而油价本周收跌。

➤ **美元指数下降；布油价格下跌；东北亚 LNG 到岸价格上涨。**截至 9 月 5 日，美元指数收于 97.73，周环比 -0.12 个百分点。**1) 原油：**截至 9 月 5 日，布伦特原油期货结算价为 65.50 美元/桶，周环比 -3.85%；WTI 期货结算价为 61.87 美元/桶，周环比 -3.34%。**2) 天然气：**截至 9 月 5 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 3.03 美元/百万英热单位，周环比 +0.33%；截至 9 月 4 日，东北亚 LNG 到岸价格为 11.46 美元/百万英热，周环比 +4.16%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至 8 月 29 日，美国原油产量 1342 万桶/日，周环比 -2 万桶/日；炼油厂日加工量 1687 万桶/日，周环比 -1 万桶/日；炼厂开工率 94.3%，周环比 -0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为 987/184/525 万桶/日，周环比 -11/+4/+4 万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至 8 月 29 日，美国战略原油储备 40471 万桶，周环比 +51 万桶；商业原油库存 42071 万桶，周环比 +242 万桶。车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为 21854/4279/11592 万桶，周环比 -380/-80/+168 万桶。

➤ **汽油价差收窄，涤纶长丝价差扩大。**截至 9 月 5 日，**1) 炼油：**NYMEX 汽油、取暖油期货结算价和 WTI 期货结算价差分别为 20.63/34.18 美元/桶，周环比变化 +10.40%/+9.14%。**2) 化工：**乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为 248/198/73 美元/吨，较上周变化 -0.25%/+0.70%/-16.30%；FDY/POY/DTY 价差为 1677/1427/2577 元/吨，较上周变化 +10.09%/+12.07%/+6.34%。

➤ **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：市场观望美国降息和俄乌进展，油价表现平稳-2025/08/30
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.石化周报：地缘风险+经济担忧驱动油价宽幅震荡-2025/08/02

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	8.90	0.90	0.78	0.84	10	11	11	推荐
600938.SH	中国海油	25.74	2.90	2.57	2.66	9	10	10	推荐
600028.SH	中国石化	5.69	0.41	0.33	0.37	14	17	15	推荐
603619.SH	中曼石油	18.87	1.76	1.48	1.99	11	13	9	推荐
603393.SH	新天然气	29.22	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 5 日收盘价

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	9
5 石化产业数据追踪	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

市场担忧OPEC+继续增产，油价收跌。9月1日，也门胡塞武装称向红海北部一艘与以色列相关的油轮发射了一枚弹道导弹，地缘影响下，油价小幅反弹；然而，9月3日，金十报道，OPEC+将在周日的会议上考虑进一步提高石油产量，以寻求重新获得市场份额，这意味着，OPEC+的第二层减产165万桶/日可能逐步恢复，这导致石油市场供应过剩担忧加剧。宏观方面，8月非农新增就业仅增长2.2万人、低于预期，同时6月非农新增就业人数由+1.4万人修正为-1.3万人、7月由+7.3万人修正为+7.9万人，尽管美国就业数据强化了市场的加息预期，但依然无法抵消OPEC+可能增产带来的影响，从而油价本周收跌。

美元指数下降；布油价格下跌；东北亚LNG到岸价格上涨。截至9月5日，美元指数收于97.73，周环比-0.12个百分点。1) 原油方面，截至9月5日，布伦特原油期货结算价为65.50美元/桶，周环比-3.85%；WTI期货结算价为61.87美元/桶，周环比-3.34%。2) 天然气方面，截至9月5日，NYMEX天然气期货收盘价为3.03美元/百万英热单位，周环比+0.33%；截至9月4日，东北亚LNG到岸价格为11.46美元/百万英热，周环比+4.16%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。截至8月29日，1) 原油方面，美国原油产量1342万桶/日，周环比-2万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1687万桶/日，周环比-1万桶/日；炼厂开工率94.3%，周环比-0.3pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为987/184/525万桶/日，周环比-11/+4/+4万桶/日。

美国原油库存上升，汽油库存下降。截至8月29日，1) 原油方面，美国战略原油储备40471万桶，周环比+51万桶；商业原油库存42071万桶，周环比+242万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为21854/4279/11592万桶，周环比-380/-80/+168万桶。

欧盟储气率上升。截至9月4日，欧盟储气率78.71%，较上周+1.86pct。

汽油价差收窄，涤纶长丝价差扩大。截至9月5日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为1.96/2.29美元/加仑，周环比变化-0.24%/+0.76%，和WTI期货结算价差分别为20.63/34.18美元/桶，周环比变化+10.40%/+9.14%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为248/198/73美元/吨，较上周变化-0.25%/+0.70%/-16.30%；FDY/POY/DTY价差为1677/1427/2577元/吨，较上周变化+10.09%/+12.07%/+6.34%。

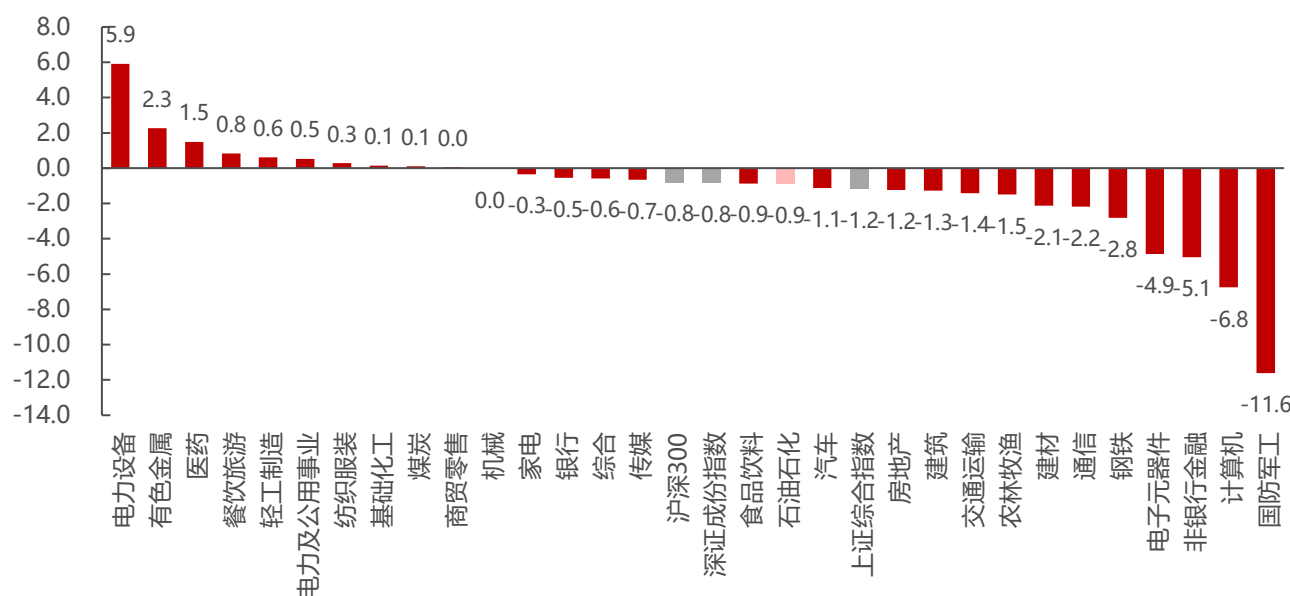
投资建议：推荐以下三条主线：1) 石化行业“反内卷”政策风起，建议关注行业龙头且业绩稳定性强、持续高分红的中国石油、中国石化；2) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油；3) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至9月5日，本周中信石油石化板块下跌0.9%，沪深300下跌0.8%，上证综指下跌1.2%，深证成指下跌0.8%。

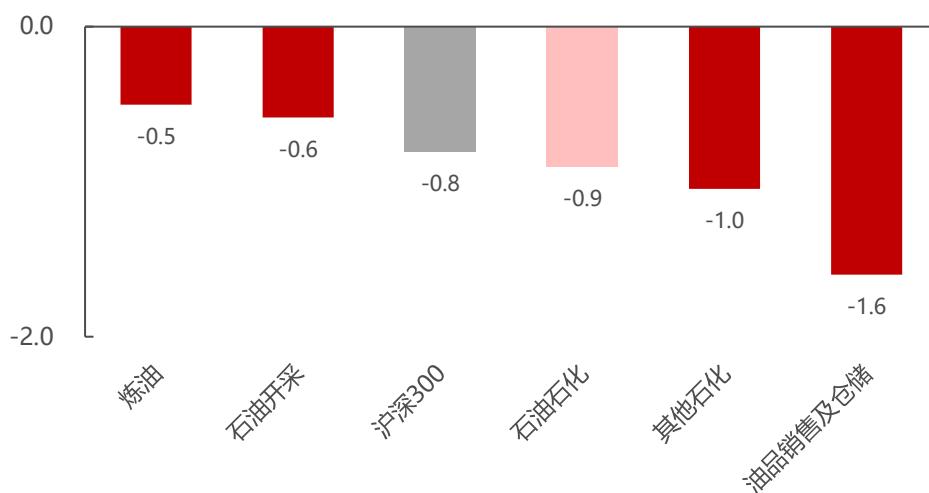
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至9月5日，本周沪深300下跌0.8%，中信石油石化板块下跌0.9%。各子板块中，炼油子板块周跌幅最小，为0.5%；油品销售及仓储子板块周跌幅最大，为1.6%。

图2：炼油子板块周跌幅最小 (%)



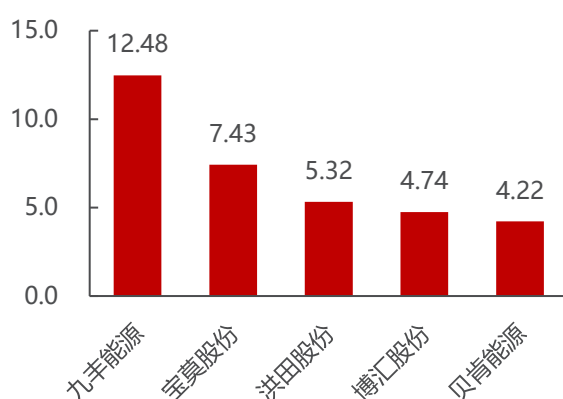
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周九丰能源涨幅最大。截至9月5日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：九丰能源上涨12.48%，宝莫股份上涨7.43%，洪田股份上涨5.32%，博汇股份上涨4.74%，贝肯能源上涨4.22%。

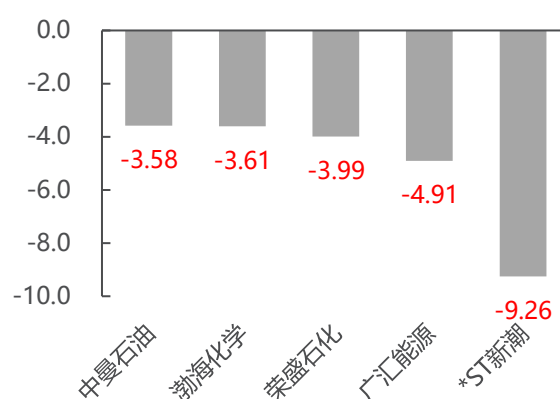
本周*ST新潮跌幅最大。截至9月5日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：*ST新潮下跌9.26%，广汇能源下跌4.91%，荣盛石化下跌3.99%，渤海化学下跌3.61%，中曼石油下跌3.58%。

图3：本周九丰能源涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周*ST 新潮跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

9月1日

9月1日，金融界报道，从国家能源局获悉：大力提升油气勘探开发力度“七年行动计划”今年收官。日前公布的《中国油气勘探开发发展报告2025》显示，“七年行动计划”执行超预期，油气自主保障能力显著增强。上游投资保持高位。2024年全国油气勘探开发投资超4000亿元，其中，勘探投资近900亿元、开发投资3100亿元以上。2019至2024年，全国油气勘探开发累计投资达2.24万亿元，年均投资约3740亿元，较2018年增加48%。

9月1日，金融界报道，从国家能源局获悉：大力提升油气勘探开发力度“七年行动计划”今年收官。日前公布的《中国油气勘探开发发展报告2025》显示，“七年行动计划”执行超预期，油气自主保障能力显著增强。上游投资保持高位。2024年全国油气勘探开发投资超4000亿元，其中，勘探投资近900亿元、开发投资3100亿元以上。2019至2024年，全国油气勘探开发累计投资达2.24万亿元，年均投资约3740亿元，较2018年增加48%。

9月1日，金十数据报道，市场消息：新加坡海事及港口管理局称，新加坡油轮与马耳他油轮相撞。

9月1日，金十数据报道，市场消息：乌克兰将于周一增加天然气进口量。

9月2日

9月2日，金十数据报道，交易商称，俄罗斯9月从黑海港口塔普斯出口的石油产品计划为109.8万吨，8月计划为106.8万吨。

9月2日，金十数据报道，美国财长贝森特：美国正与欧洲携手，共同敦促印度停止购买俄罗斯石油。

9月2日，金十数据报道，斯洛伐克总理菲科：通过土耳其溪管道向斯洛伐克供应的俄罗斯天然气正在逐步增加，正接近40亿立方米。

9月2日，金十数据报道，壳牌(SHEL.N)位于鹿特丹的Pernis炼油厂（产能为40.4万桶/日）将于9月中旬开始进行大型检修。

9月3日

9月3日，金十数据报道，两名消息人士称，欧佩克+将在周日的会议上考虑进一步提高石油产量，因为该组织寻求重新获得市场份额。另一次增产将意味着，欧佩克+将开始解除第二层减产，即每天约165万桶，占全球需求的1.6%，比原计划提前一年多。欧佩克+八个成员国将于周日举行在线会议，决定10月份

的产量。

9月3日，金十数据报道，截至8月30日当周，日本商业原油库存较之前一周下降6.12亿升，至107.12亿升。日本汽油库存较之前一周增加1.29亿升，至16.81亿升。日本煤油库存较之前一周增加0.33亿升，至26.11亿升。日本炼油厂的平均开工率为90.9%，之前一周为87.5%。

9月3日，金十数据报道，哈萨克斯坦8月份原油产量环比增长2%，达到188万桶/日。

9月3日，金十数据报道，数据显示，法国电力公司（EDF）的核能发电量因罢工减少2.1吉瓦，水力发电量下降510兆瓦。

9月4日

9月4日，金十数据报道，伊拉克石油部文件显示，伊拉克8月份石油出口量平均为338万桶/日。

9月4日，金十数据报道，哈萨克斯坦能源部表示，8月该国石油日产量环比减少4.8万桶，至171.2万桶。石油部在一份声明中表示：“石油部否认一些媒体的说法，即该国8月份的石油产量较上月有所增加。”此前路透社援引消息人士报道称，哈萨克斯坦的石油产量增加了2%，超过该国8月份欧佩克+协议规定的配额。

9月4日，金十数据报道，受进口限制导致供应受限影响，印尼境内壳牌集团与英国石油公司品牌旗下的加油站出现燃油库存告急情况。壳牌在其官网声明中表示，该公司在印尼销售的三个牌号汽油，目前部分站点已暂停供应，恢复时间待定。根据克普勒数据，印尼汽油进口受政府配额管控，截至8月底，其汽油进口量同比下降22%。

9月4日，金十数据报道，乌克兰总统办公室主任叶尔马克：从今天起，俄罗斯石油价格的新“上限”已经生效。现在的限制是每桶47.6美元，而不是之前的60美元。

9月4日，金十数据报道，英国石油与意大利油企埃尼集团的合资企业阿祖尔能源首席运营官表示，该合资企业将在未来四到五年内向安哥拉投资50亿美元，将在本阶段在安哥拉钻探18口勘探井。

9月5日

9月5日，金十数据报道，俄罗斯副总理诺瓦克：1月至8月欧佩克+协议实施水平为102%。

9月5日，金十数据报道，中国央行发布公告，为保持银行体系流动性充裕，2025年9月5日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。

9月5日，金十数据报道，据消息人士，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5日，金十数据报道，西班牙7月原油进口量同比增长17.8%，达到580万吨。

9月5日，金十数据报道，西班牙7月原油进口量同比增长17.8%，达到580万吨。

4 本周公司动态

9月1日

泰山石油：9月1日，中国石化山东泰山石油股份有限公司发布关于股份回购进展情况的公告，公告中显示：本次拟用于回购的资金总额不低于人民币2500万元，不超过人民币3500万元，回购价格不超过人民币8.99元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准，回购股份期限为自股东会审议通过回购股份方案之日起不超过12个月。截至2025年8月31日，公司尚未实施本次股份回购。

恒逸石化：9月1日，恒逸石化股份有限公发布关于回购公司股份（第五期）事项的进展公告，公告中显示：截至2025年8月29日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购（第五期）股份数2924.08万股，占公司总股本的0.81%，最高成交价为6.62元/股，最低成交价为5.97元/股，成交的总金额为1.85亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

9月2日

中国石化：9月2日，中国石油化工股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告，公告中显示：2025年8月22日，公司首次实施本轮A股回购。截至2025年8月31日，公司本轮已累计回购A股股份0.172亿股，占公司总股本的比例为0.01%，购买的最高价为人民币5.86元/股、最低价为人民币5.77元/股，已支付的总金额为人民币9980.60万元（不含交易费用）。

恒力石化：9月2日，恒力石化股份有限公司关于控股股东之一致行动人部分股份质押的公告，公告中显示：公司控股股东恒力集团有限公司之一致行动人恒能投资（大连）有限公司将所持有的公司将其持有的1350万股（占其持股0.90%、占公司总股本0.19%）质押给兴银理财有限责任公司，用于为恒力集团及其关联附属企业之员工成立的信托计划提供质押担保。质押后，控股股东恒力集团有限公司及其一致行动人目前合计持有公司股份53.11亿股，持股比例为75.45%，累计质押18.19亿股，占其合计持股34.25%、占公司总股本25.84%。恒能投资目前持有公司股份14.98亿股，持股比例为21.29%。累计质押公司股份6.37亿股，占其所持有公司股份的42.53%，占公司总股本的9.05%。恒力石化表示此次质押风险可控，不会影响控制权、生产经营及公司治理。

9月3日

广聚能源：9月3日，深圳市广聚能源股份有限公司发布关于董事辞职的公告，公告显示：董事会于近日收到公司董事林子豪先生提交的书面辞职报告。林

子豪先生因工作原因，辞去公司第九届董事会董事及第九届董事会审计委员会委员职务，辞职后不再担任公司及公司之控股子公司的任何职务。

9月4日

岳阳兴长：9月4日，岳阳兴长石化股份有限公司发布关于部分限制性股票回购注销完成的公告，公告中显示：根据公司《2022年限制性股票激励计划（草案）》的相关规定，鉴于本激励计划首次授予的1名激励对象因个人原因主动离职，预留授予的1名激励对象因个人原因主动离职，前述2人不再具备激励对象资格，公司拟相应回购注销其已获授但尚未解除限售的限制性股票共计19.30万股。其中，回购注销首次授予已获授但尚未解除限售的限制性股票6.30万股，回购价格为6.35元/股；回购注销预留授予已获授但尚未解除限售的限制性股票13.00万股，回购价格为9.70元/股。涉及资金总额为166.105万元，资金来源为公司自有资金。公司已于2025年9月3日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成了上述限制性股票的回购注销手续。本次回购注销完成后，公司股份总数由36969.75万股变更为36950.45万股。

宝莫股份：9月4日，山东宝莫生物化工股份有限公司发布关于股权回购交易履约进展的公告，公告中显示：2024年4月，山东宝莫生物化工股份有限公司子公司成都宝莫矿业有限公司与蔡建军、湖南众鑫实业发展有限公司、醴陵市日景矿业发展有限公司签署股权回购协议，约定由湖南众鑫回购成都宝莫持有的日景矿业股权。近日，湖南鑫聚、湖南众鑫、蔡建军、日景矿业向成都宝莫支付所欠股权回购款项3850.49万元。此外，湖南鑫聚向成都宝莫提出申请，希望免除从2025年7月1日开始的违约金。公司于2025年9月4日召开第七届董事会第十次会议，同意豁免交易对手方自2025年7月1日起至董事会审议日（2025年9月4日）的违约金132.55万元，并同意成都宝莫按协议约定配合办理所持日景矿业股权的变更登记相关手续。

恒力石化：9月4日，恒力石化股份有限公司发布关于控股股东解除部分股份质押的公告。公告显示：控股股东恒力集团有限公司于2025年9月3日解除质押1350万股（占其所持股份0.64%，占公司总股本0.19%）。解除质押后，恒力集团剩余被质押股份数量为11.68亿股，占其持股的55.60%，对应公司总股本的16.59%。恒力集团及其一致行动人合计持股53.11亿股（占总股本75.45%），其中累计质押18.05亿股，占其持股的33.99%，对应公司总股本的25.65%。

9月5日

中国石化：9月5日，中国石油化工股份有限公司发布2025年半年度A股分红派息实施公告，公告显示：以截至本公告日公司扣除回购专用账户A股份后的总

股本1211.60亿股为基数，每股派发现金红利人民币0.088元（含税）计算，共计派发现金红利人民币106.62亿元（含税及等值外币），其中A股股本972.15亿股，派发A股现金红利人民币85.55亿元。股权登记日为2025/9/11，除权日和现金红利发放日为2025/9/12。

统一股份：9月5日，统一低碳科技（新疆）股份有限公司发布关于控股股东股权结构变更完成的公告，公告显示：统一低碳科技（新疆）股份有限公司于2025年2月14日收到控股股东之控股股东中国信达资产管理股份有限公司的通知，中华人民共和国财政部拟将其持有的中国信达的股权全部无偿划转至中央汇金投资有限责任公司。国家金融监督管理总局已正式批准中国信达本次股权变更。本次股权划转完成后，公司实际控制人将由财政部变更为汇金公司。

中曼石油：9月5日，中曼石油发布关于2025年8月对外担保的进展公告，公告显示：中曼石油天然气集团股份有限公司本次为中曼装备集团向中国银行股份有限公司上海自贸试验区分行申请1000万元人民币银行授信提供连带责任保证担保。截至目前，公司为中曼装备集团提供的担保余额为3000万元人民币（不含本次担保）。

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5日,布伦特原油期货结算价为65.50美元/桶,较上周下跌3.85%;WTI期货结算价61.87美元/桶,较上周下跌3.34%。

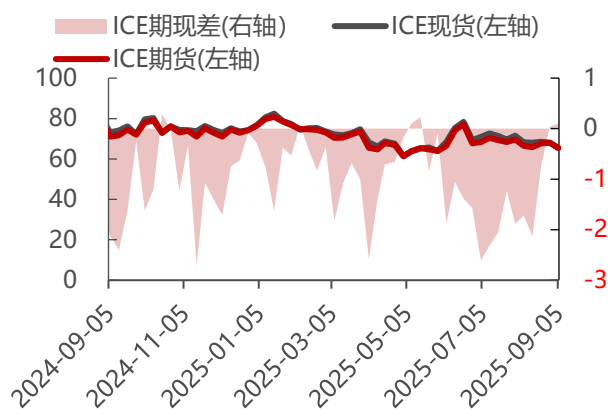
表1: 原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	65.50	68.12	-3.85%	66.43	-1.40%	71.06	-7.82%
WTI 期货结算价	美元/桶	61.87	64.01	-3.34%	63.88	-3.15%	67.67	-8.57%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	65.40	68.08	-3.94%	68.15	-4.04%	73.19	-10.64%
WTI 现货价格	美元/桶	63.81	64.96	-1.77%	64.90	-1.68%	70.09	-8.96%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	71.32	69.65	2.40%	69.49	2.63%	73.68	-3.20%
ESPO 现货价格	美元/桶	62.78	63.69	-1.43%	62.47	0.50%	67.31	-6.73%
中国原油现货均价	美元/桶	62.88	64.10	-1.90%	61.95	1.50%	71.59	-12.18%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

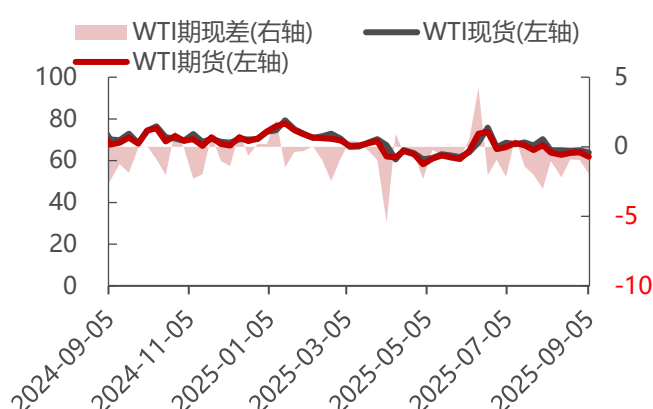
注: WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 9 月 4 日, 其他数据截至时间为 2025 年 9 月 5 日

图5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)



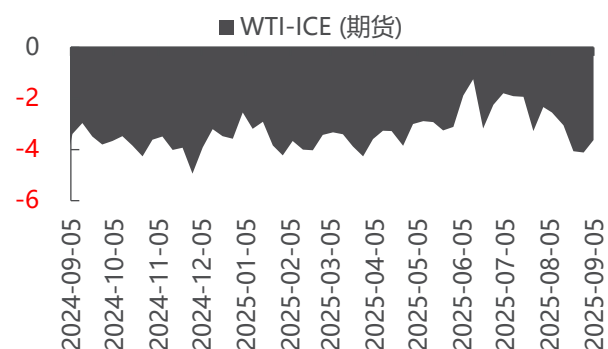
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图6: WTI 期货价格较上周下跌 (美元/桶)



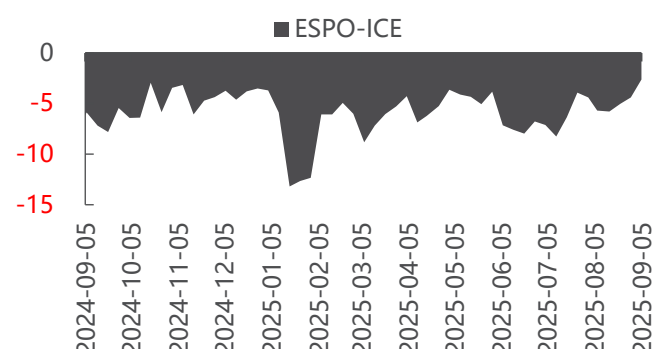
资料来源: iFind, 民生证券研究院

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5日，NYMEX天然气期货收盘价为3.03美元/百万英热单位，较上周上涨0.33%；截至9月4日，东北亚LNG到岸价格11.46美元/百万英热单位，较上周上涨4.16%；中国LNG出厂价为4081元/吨，较上周上涨0.69%。

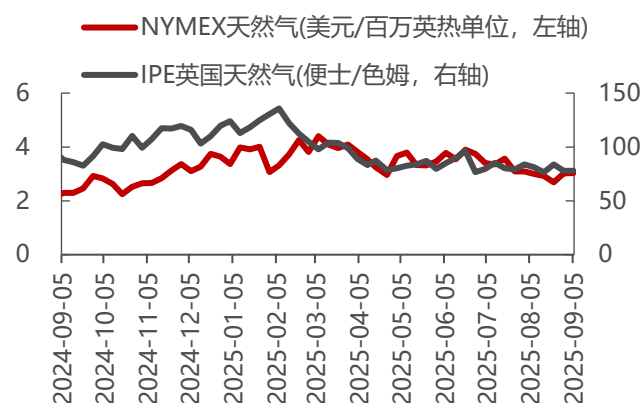
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.03	3.02	0.33%	3.00	1.00%	2.29	32.20%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	77.89	77.83	0.08%	81.04	-3.89%	87.83	-11.32%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.10	2.90	6.91%	3.05	1.64%	2.10	47.73%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.96	1.30	50.39%	2.63	-25.66%	1.42	37.68%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.47	0.52	-9.96%	0.39	20.20%	1.02	-54.10%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	11.46	11.00	4.16%	11.81	-3.00%	13.47	-14.90%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4081	4053	0.69%	4262	-4.25%	5291	-22.87%
LNG 国内外价差	元/吨	111	244	-54.33%	137	-18.95%	635	-82.47%

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 5 日，其他数据截至时间为 2025 年 9 月 4 日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)



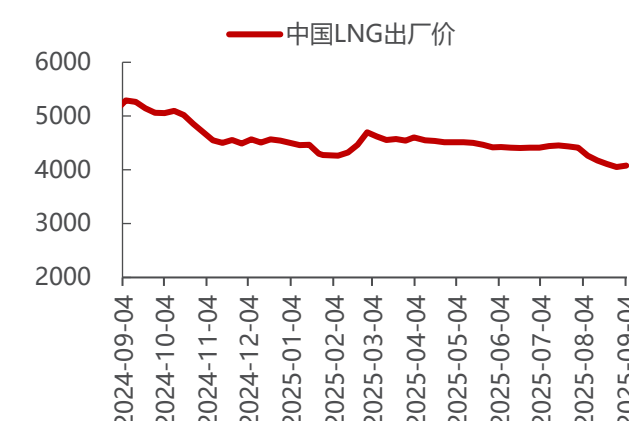
资料来源：iFind，民生证券研究院

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

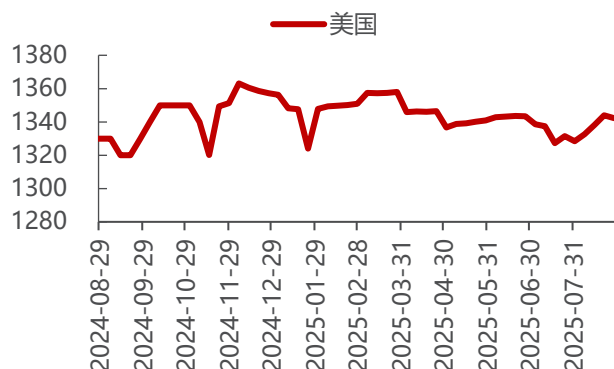
5.2.1 美国

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	1342	1344	-2	1328	14	1330	12	1342
美国原油钻机	414	412	2	411	3	483	-69	414

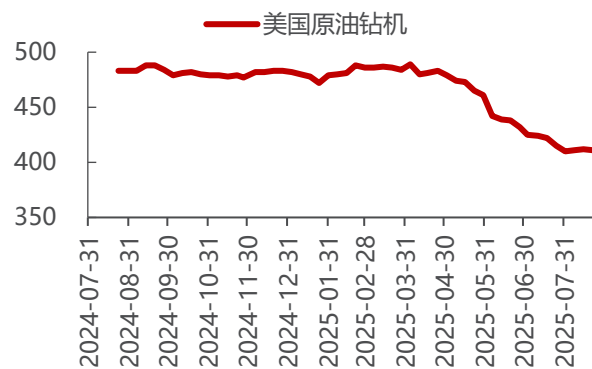
资料来源：EIA, iFind, 民生证券研究院（注：美国日产量截至时间为2025年8月29日，原油钻机数据截至时间为2025年8月29日）

图13：美国原油产量较上周降低（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

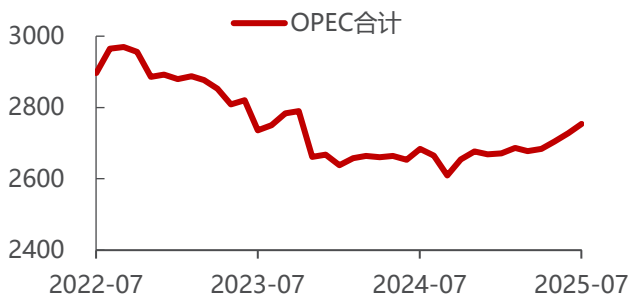
图15：EIA 预计美国6月二叠纪盆地的新井单井产量上升（桶/日）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

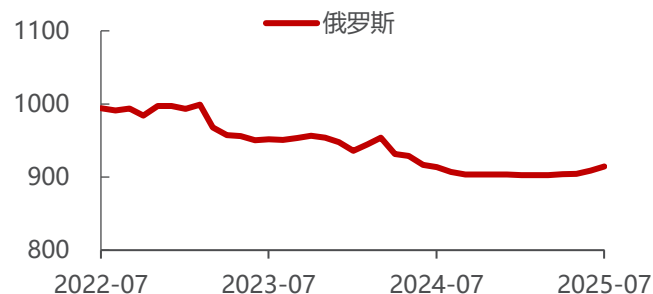
5.2.2 OPEC

图16：OPEC 7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7月原油产量月环比上升（万桶/日）

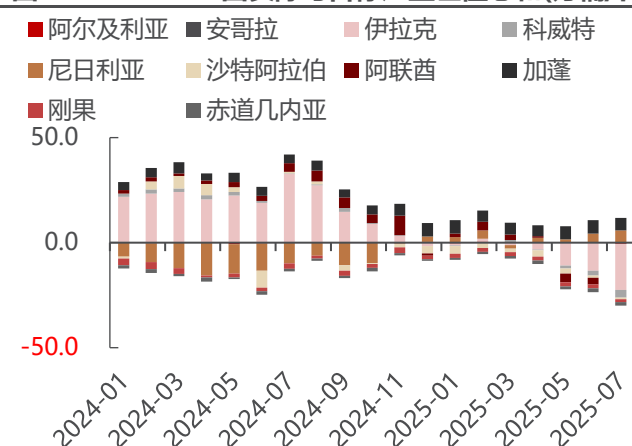


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

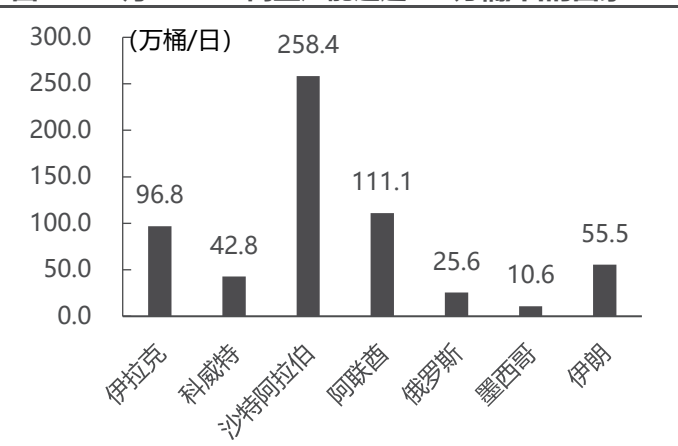
表4：2025 年 7 月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2025.07	2025.06	较上月	2024.07	较上年 7 月
OPEC 合计	万桶/日	2754.3	2728.1	26.2	2683.8	70.5
阿尔及利亚	万桶/日	93.1	92.7	0.4	90.8	2.3
安哥拉	万桶/日	107.3	100.2	7.1	118.6	-11.3
伊拉克	万桶/日	390.2	395.3	-5.1	432.4	-42.2
科威特	万桶/日	245.2	244.4	0.8	241.5	3.7
尼日利亚	万桶/日	155.9	154.3	1.6	140.1	15.8
沙特阿拉伯	万桶/日	952.6	935.6	17.0	898.7	53.9
阿联酋	万桶/日	316.9	306.0	10.9	295.3	21.6
加蓬	万桶/日	22.8	23.3	-0.5	21.0	1.8
刚果(布)	万桶/日	26.3	25.8	0.5	25.2	1.1
赤道几内亚	万桶/日	5.3	5.3	0.0	5.7	-0.4
伊朗	万桶/日	324.5	325.7	-1.2	328.9	-4.4
利比亚	万桶/日	130.2	128.0	2.2	118.0	12.2
委内瑞拉	万桶/日	91.4	91.8	-0.4	86.3	5.1

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19：7 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	1687	1688	-1	1712	-26	1690	-3
炼厂开工率		94.3%	94.6%	-0.3%	96.9%	-2.6%	93.3%	1.0%
汽油产量	万桶/天	987	998	-11	980	7	975	12
航空煤油产量	万桶/天	184	180	4	198	-14	183	1
馏分燃料油产量	万桶/天	525	522	4	511	15	517	8
丙烷/丙烯产量	万桶/天	287	284	3	288	-1	269	18

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		50.1%	49.6%	0.5%	46.9%	3.2%	50.8%	-0.7%

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 8 月 29 日; 中国数据截至时间为 2025 年 9 月 4 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)



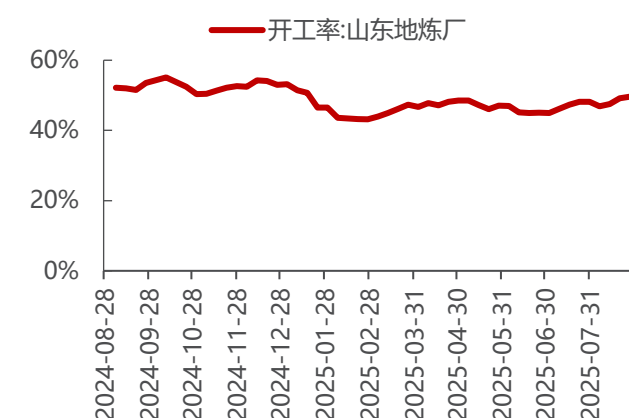
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图21: 美国炼油厂开工率周环比下降



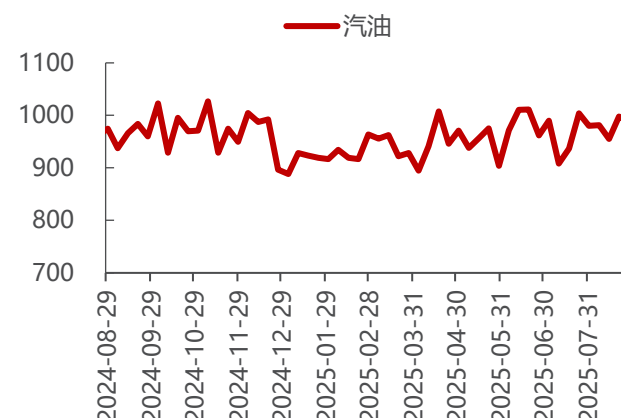
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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	2065	2161	-96	2012	53	2054	11
汽油消费量	万桶/天	912	924	-12	904	8	894	18
航空煤油消费量	万桶/天	170	173	-3	171	0	176	-6
馏分燃料油消费量	万桶/天	377	414	-37	372	5	400	-23
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	71	95	-25	81	-10	73	-2

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 8 月 29 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下降（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

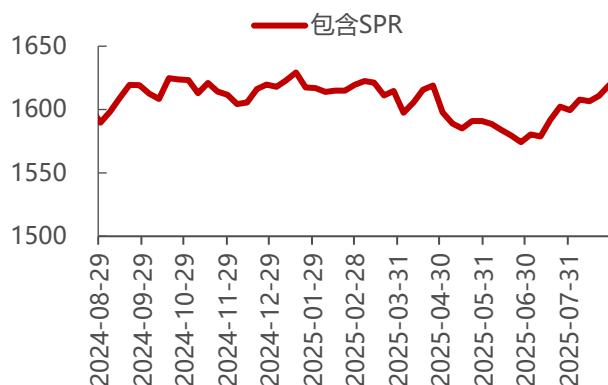
表7：美国原油和石油产品库存

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	82542	82249	292	82664	-122	79798	2744
商业原油库存	万桶	42071	41829	242	42366	-296	41831	240
SPR	万桶	40471	40420	51	40298	173	37967	2504

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	84511	84043	469	83616	895	85191	-680
车用汽油	万桶	21854	22233	-380	22708	-854	21924	-70
燃料乙醇	万桶	2256	2255	2	2376	-119	2335	-79
航空煤油	万桶	4279	4359	-80	4436	-157	4676	-397
馏分燃料油	万桶	11592	11424	168	11297	295	12272	-679
丙烷和丙烯	万桶	9613	9297	316	8474	1139	9569	44

资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 8 月 29 日）

图30：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）



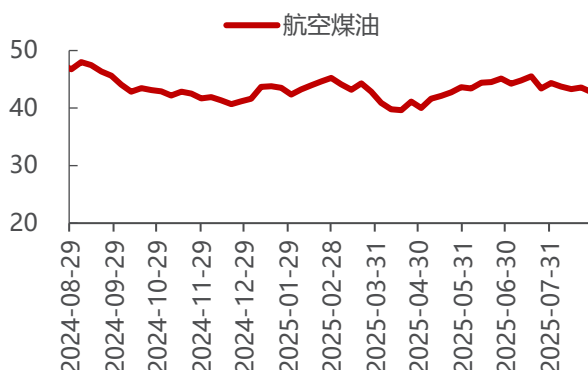
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比上升（百万桶）



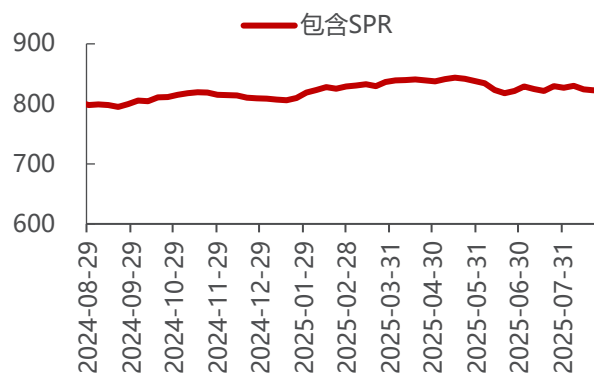
资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国航空煤油库存周环比下降（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）



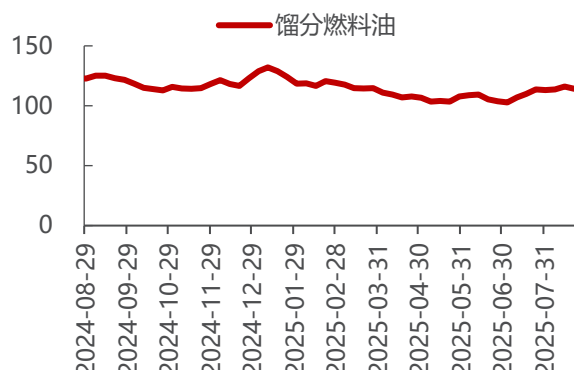
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比下降（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

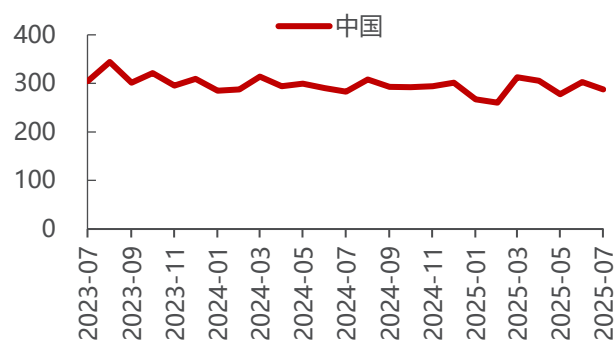
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 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%。

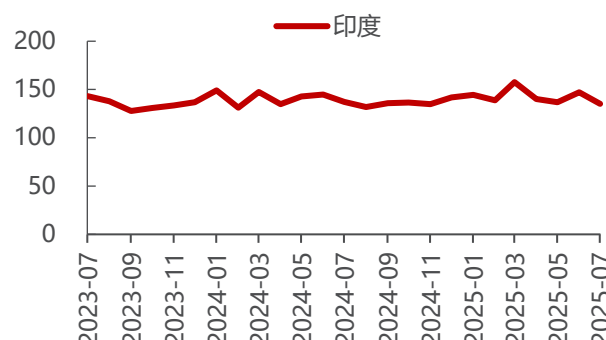
2) 海运出口：沙特 185 百万桶，同比下降 0.2%，环比上升 0.1%；俄罗斯 135 百万桶，同比上升 10.9%，环比下降 3.4%；美国 101 百万桶，同比下降 26.0%，环比下降 8.6%；伊拉克 116 百万桶，同比下降 1.3%，环比上升 1.9%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



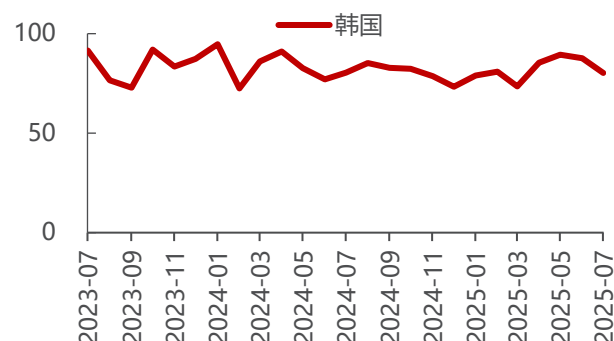
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



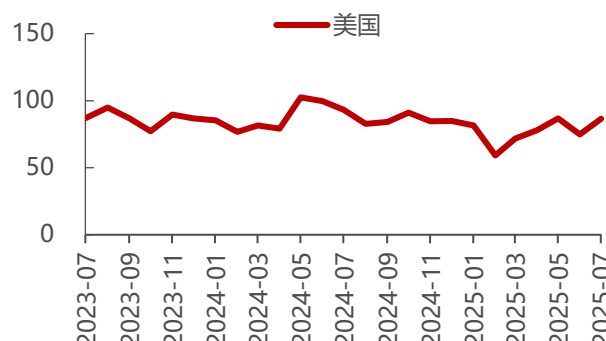
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



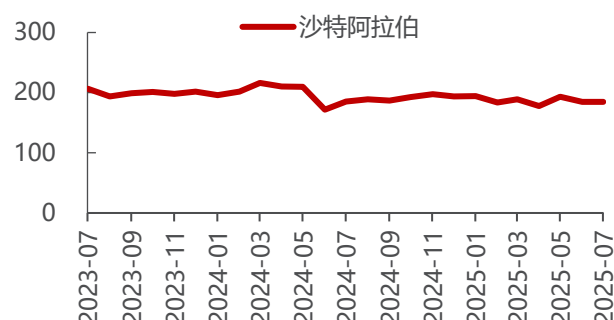
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



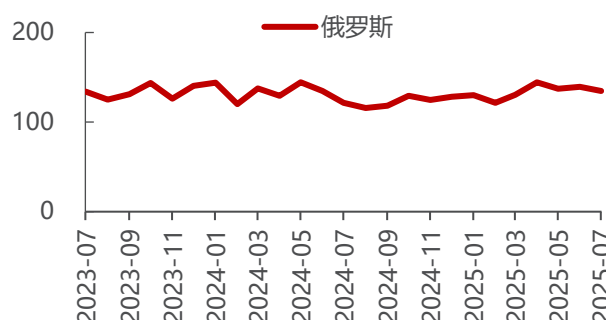
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）

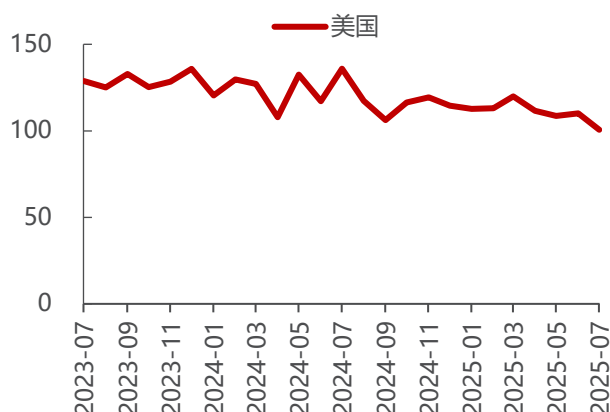


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

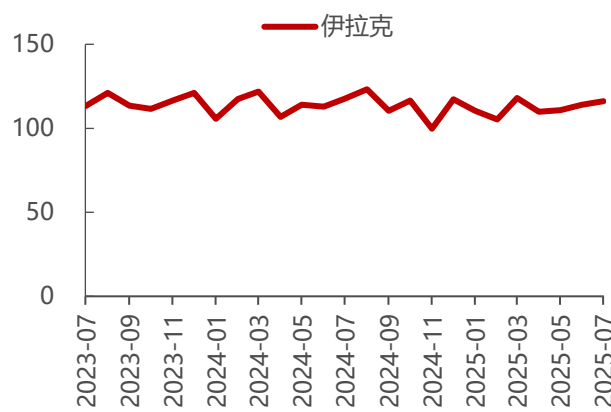
图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



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

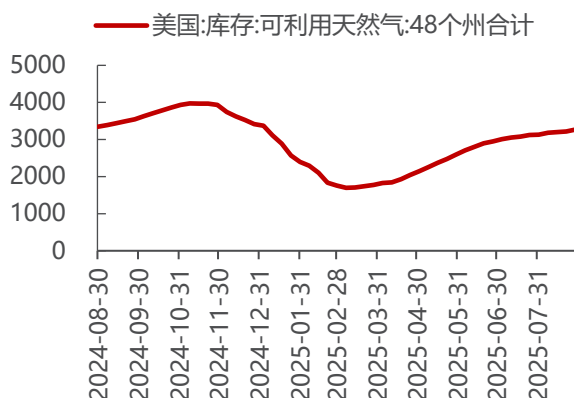
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

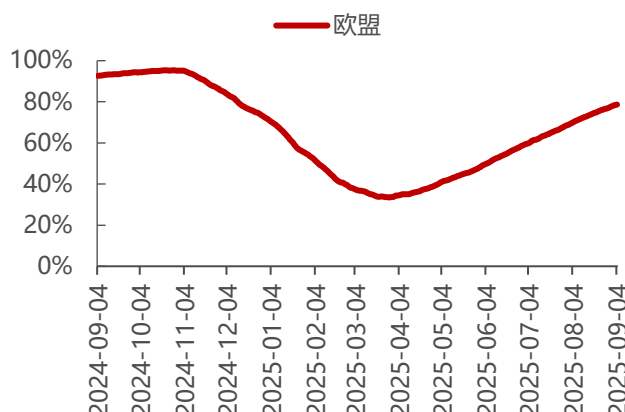
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	111.9	112.7	-0.71%	111.9	0.00%	109.8	1.91%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	69.4	71.9	-3.48%	72.3	-4.01%	79.6	-12.81%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	99.6	102.5	-2.83%	102.5	-2.83%	105.9	-5.95%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3272.0	3217.0	1.71%	3130.0	4.54%	3347.0	-2.24%
欧洲								
欧盟		78.71%	76.85%	1.86%	70.34%	8.37%	92.62%	-13.90%
德国		73.08%	69.93%	3.16%	62.90%	10.19%	95.06%	-21.97%
法国		87.97%	85.78%	2.19%	78.80%	9.17%	90.80%	-2.83%

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8月29日外，其他截至时间为2025年9月3日；欧洲数据截至时间为2025年9月4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 5 日，国内汽柴油现货价格为 7780、6761 元/吨，周环比变化-0.43%、-0.00%；和布伦特原油现货价差为 83.21、63.72 美元/桶，周环比变化+2.31%、+4.14%。

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	1.96	1.97	-0.24%	2.08	-5.45%	1.90	3.60%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.29	2.27	0.76%	2.27	0.89%	2.12	8.13%
汽油：美国	美元/加仑	2.13	2.13	-0.05%	2.05	3.55%	2.15	-1.21%
柴油：美国	美元/加仑	2.20	2.28	-3.52%	2.23	-1.57%	2.21	-0.54%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.02	2.10	-3.63%	2.06	-1.80%	2.13	-5.03%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.18	2.25	-3.46%	2.21	-1.54%	2.08	4.82%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	89.81	85.27	5.32%	84.35	6.47%	85.12	5.51%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	82.32	79.40	3.68%	78.50	4.87%	89.14	-7.65%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	97.48	96.77	0.73%	96.07	1.47%	95.70	1.86%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	81.47	80.26	1.51%	77.94	4.53%	86.35	-5.65%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	87.75	85.27	2.91%	84.85	3.42%	84.48	3.87%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	85.65	84.14	1.79%	84.78	1.03%	85.14	0.60%
92#汽油：中国	元/吨	7780	7814	-0.43%	7929	-1.87%	8005	-2.80%
0#柴油：中国	元/吨	6761	6761	0.00%	6859	-1.43%	6887	-1.83%

资料来源：iFind，民生证券研究院

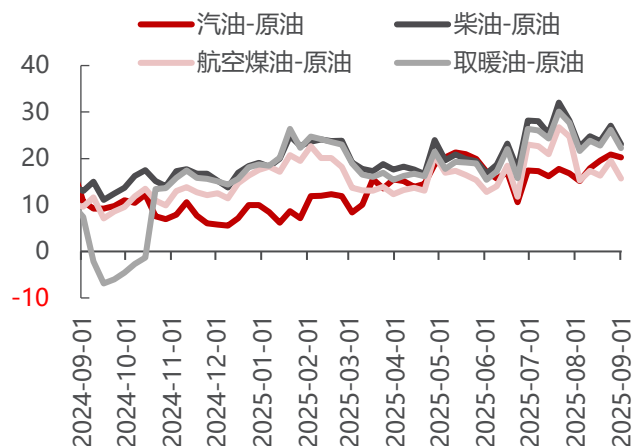
注：1) 期货报价截至时间 9 月 5 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 1 日、9 月 4 日、9 月 4 日、9 月 5 日

表10：国内外期货现货炼油价差

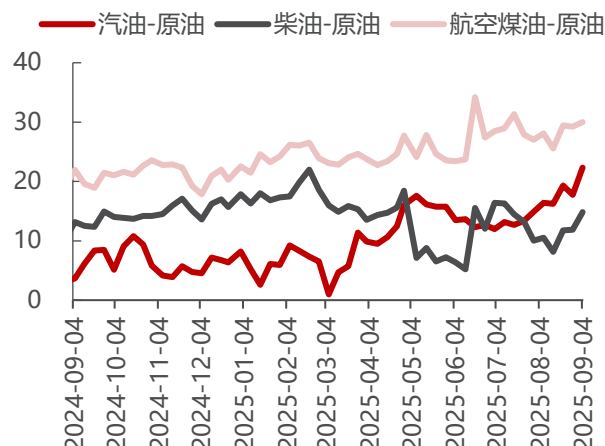
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	20.63	18.68	10.40%	23.38	-11.76%	11.96	72.43%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	34.18	31.32	9.14%	31.33	9.12%	21.16	61.55%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	20.21	20.90	-3.26%	15.14	33.53%	10.74	88.28%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	23.07	27.07	-14.78%	22.53	2.40%	13.00	77.41%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	15.72	19.55	-19.60%	15.26	2.99%	9.64	63.00%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	22.23	26.15	-14.98%	21.65	2.69%	7.46	197.99%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	22.32	17.76	25.68%	16.38	36.26%	8.34	167.63%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	14.83	11.89	24.73%	10.53	40.84%	12.36	19.98%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	29.99	29.26	2.50%	28.10	6.73%	18.92	58.53%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	13.98	12.75	9.65%	9.97	40.22%	9.57	46.08%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	20.26	17.76	14.08%	16.88	20.02%	7.70	163.12%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	18.16	16.63	9.20%	16.81	8.03%	8.36	117.22%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	83.21	81.33	2.31%	84.16	-1.13%	80.30	3.63%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	63.72	61.19	4.14%	63.85	-0.19%	58.68	8.59%

资料来源：iFind，民生证券研究院

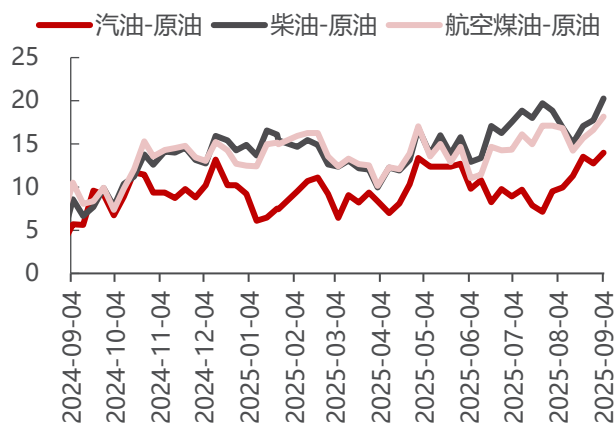
注：1) 期货报价截至时间 9 月 5 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 9 月 1 日、9 月 4 日、9 月 4 日、9 月 5 日

图46：美国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


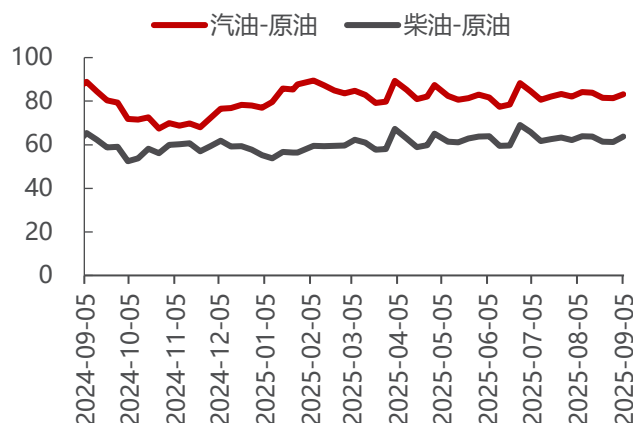
资料来源：iFind，民生证券研究院

图47：欧洲柴油和原油现货价差扩大（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

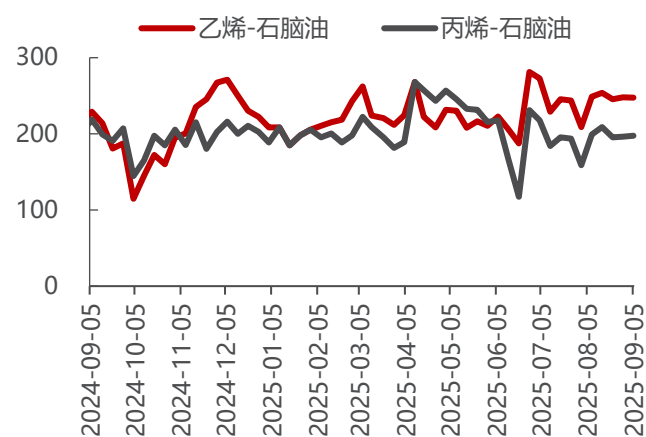
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油:CFR 日本	美元/吨	593	594	-0.23%	571	3.77%	646	-8.28%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	840	842	-0.24%	820	2.44%	875	-4.00%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	790	790	0.00%	770	2.60%	865	-8.67%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	735	745	-1.33%	756	-2.81%	1071	-31.37%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	665	681	-2.28%	674	-1.34%	741	-10.26%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	715	720	-0.69%	730	-2.05%	755	-5.30%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	831	849	-2.12%	831	0.00%	866	-4.04%

产品价格差

乙烯-石脑油	美元/吨	248	248	-0.25%	249	-0.60%	229	8.08%
丙烯-石脑油	美元/吨	198	196	0.70%	199	-0.75%	219	-9.82%
纯苯-石脑油	美元/吨	142	151	-5.66%	185	-23.09%	425	-66.50%
甲苯-石脑油	美元/吨	73	87	-16.30%	103	-29.61%	95	-23.68%
二甲苯-石脑油	美元/吨	123	126	-2.87%	159	-22.96%	109	12.39%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	239	255	-6.51%	260	-8.27%	220	8.41%

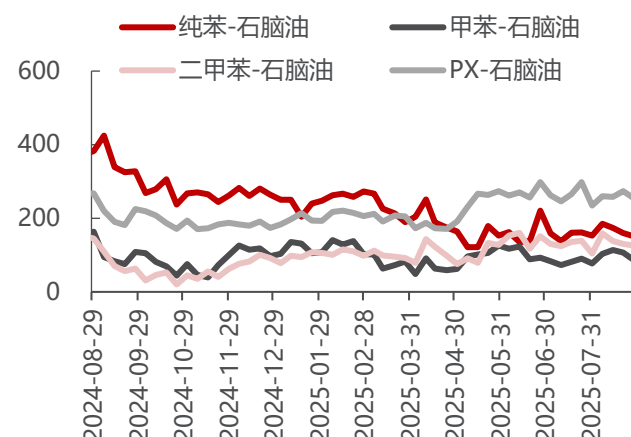
资料来源：iFind，民生证券研究院（注：截至时间为9月5日）

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

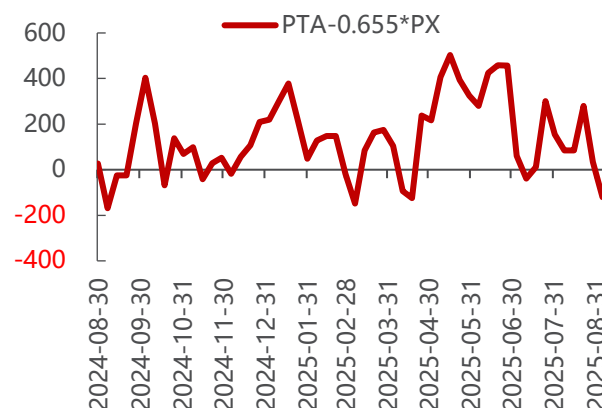
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	593	594	-0.23%	571	3.77%	646	-8.28%
PX	元/吨	7200	7200	0.00%	7000	2.86%	7800	-7.69%
PTA	元/吨	4595	4750	-3.26%	4670	-1.61%	4940	-6.98%
乙烯	美元/吨	840	842	-0.24%	820	2.44%	875	-4.00%
MEG	元/吨	4475	4535	-1.32%	4455	0.45%	4535	-1.32%
FDY	元/吨	7150	7150	0.00%	6900	3.62%	7900	-9.49%
POY	元/吨	6900	6900	0.00%	6650	3.76%	7400	-6.76%
DTY	元/吨	8050	8050	0.00%	7850	2.55%	8900	-9.55%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2971	2964	0.24%	2899	2.49%	3221	-7.77%
PTA-0.655*PX	元/吨	-121	34	-455.88%	85	-242.35%	-169	28.40%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	878	931	-5.78%	921	-4.73%	814	7.85%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1677	1523	10.09%	1369	22.47%	2110	-20.52%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1427	1273	12.07%	1119	27.50%	1610	-11.36%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2577	2423	6.34%	2319	11.11%	3110	-17.14%

资料来源：iFind，民生证券研究院

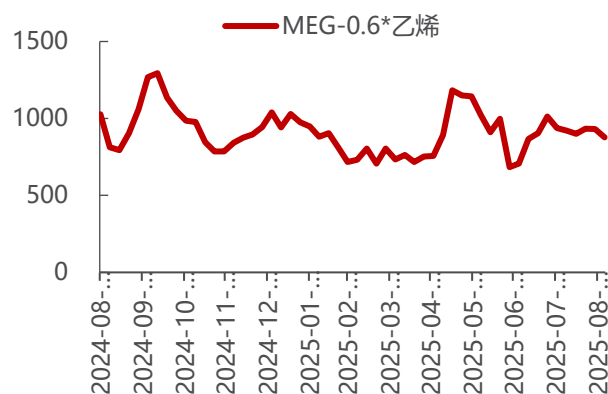
注：截至时间为9月5日

图52：PX 和石脑油价差较上周扩大（元/吨）

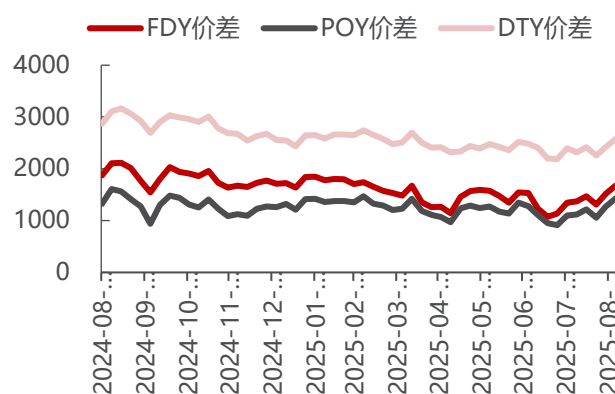

资料来源：iFind，民生证券研究院

图53：PTA 和 PX 价差较上周转负（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扩大（元/吨）


资料来源：iFind，民生证券研究院

5.7.3 C3 产业链

表13：C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
PP	元/吨	7150	7190	-0.56%	7255	-1.45%	7760	-7.86%
环氧丙烷	元/吨	7550	7600	-0.66%	7633	-1.09%	8693	-13.14%
丙烯腈	元/吨	8450	8250	2.42%	8350	1.20%	8550	-1.17%
丙烯酸	元/吨	5825	5950	-2.10%	6150	-5.28%	6400	-8.98%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	590	615	-4.07%	960	-38.54%	930	-36.56%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2433	2472	-1.55%	2723	-10.65%	3365	-27.69%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1234	1018	21.28%	1426	-13.43%	1037	19.00%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	708	822	-13.79%	1240	-42.88%	1073	-33.97%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：截至时间为9月5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 (%)	4
图 2: 炼油子板块周跌幅最小 (%)	4
图 3: 本周九丰能源涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周*ST 新潮跌幅最大 (%)	5
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上涨 (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降低 (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 7 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 7 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: 7 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下降	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上升 (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下降 (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下降 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (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扩大 (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扩大 (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扩大 (元/吨)	24
图 53: PTA 和 PX 价差较上周转负 (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扩大 (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 7 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