

OPEC+或认为市场紧张，8月进一步增产

2025年07月12日

➤ **OPEC+或认为市场紧张，8月进一步增产。**基本面方面，OPEC+于上周末举行的会议宣布，8月份将进一步增产54.8万桶/日，增产幅度高于5~7月，其中，沙特、阿联酋、俄罗斯、伊拉克分别增产22.2、10.3、10.4、4.9万桶/日，9月份产量水平将于8月3日会议决定；本周EIA数据显示原油库存累库707万桶；IEA则将今年需求增速预期由72下调至70.4万桶/日、供给增速预期由180上调至210万桶/日。多利空影响下，油价本周表现仍逆势上涨，主要是在石油需求旺季背景下，OPEC主产国表态当前增加供应是应市场所需，阿联酋能源部长表示“即便经过数月增产，库存仍未显著累积，这说明市场确实需要这些原油”、科威特石油公司首席执行官表示“我们观察到潜在供应紧张态势，这为未来抢占市场份额创造了条件”，IEA也表明实物原油市场的紧张程度高于其供需平衡数据所显示的庞大过剩；此外，OPEC+正讨论在下次月度增产后暂停进一步增产，其行动路线似乎顺应石油市场的季节性变化，叠加俄罗斯副总理表示计划在8~9月完全补偿此前超过OPEC+石油生产配额的部分，从而市场情绪得到缓和，油价实现小幅反弹。目前来看，美国炼厂开工率保持高位，中国山东地炼没有出现明显改善、开工率同比略低于去年，欧洲的汽柴油价差暂未表现出持续性的好转，新加坡柴油价差边际有所改善、但汽油价差依然维持震荡，因此，我们认为，在当前国际局势不稳定的背景下，需求端表现或仍需持续跟踪。

➤ **美元指数上升；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。**截至7月11日，美元指数收于97.86，周环比+0.87个百分点。1) **原油**：布伦特原油期货结算价为70.36美元/桶，周环比+3.02%；WTI期货结算价为68.45美元/桶，周环比+2.93%。2) **天然气**：NYMEX天然气期货收盘价为3.36美元/百万英热单位，周环比-1.41%；截至7月10日，东北亚LNG到岸价格为12.94美元/百万英热，周环比+3.79%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至7月4日，美国原油产量1339万桶/日，周环比-5万桶/日；美国炼油厂日加工量为1701万桶/日，周环比-10万桶/日；炼厂开工率94.7%，周环比-0.2pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为990/196/509万桶/日，周环比+28/+4/+6万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存下降。**截至7月4日，1) **原油**：美国战略原油储备40300万桶，周环比+24万桶；商业原油库存42602万桶，周环比+707万桶。2) **成品油**：车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22947/4424/10280万桶，周环比-266/-91/-83万桶。

➤ **投资建议**：我们推荐以下两条主线：1) 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，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石化、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的中曼石油、新天然气。

➤ **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@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.石化周报：美国对越南加关税力度低于前次，市场情绪回暖-2025/07/05
- 2.石化周报：以伊宣停火，原油暂时回归基本面定价-2025/06/29
- 3.石化周报：地缘冲突持续发酵，油价或高位宽幅震荡-2025/06/21
- 4.石化周报：以伊冲突升级，布油突破75美元-2025/06/15
- 5.石化周报：宏观+地缘因素推动油价反弹，关注OPEC+实际产量-2025/06/07

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	8.65	0.90	0.78	0.84	10	11	10	推荐
600938.SH	中国海油	25.90	2.90	2.67	2.75	9	10	9	推荐
600028.SH	中国石化	5.71	0.41	0.38	0.41	14	15	14	推荐
603619.SH	中曼石油	19.43	1.76	1.93	2.29	11	10	8	推荐
603393.SH	新天然气	28.65	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7月11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	13
5.1 油气价格表现	13
5.2 原油供给	15
5.3 原油需求	16
5.4 原油库存	18
5.5 原油进出口	20
5.6 天然气供需情况	21
5.7 炼化产品价格和价差表现	22
6 风险提示	27
插图目录	28
表格目录	29

1 本周观点

OPEC+或认为市场紧张，8月进一步增产。基本面方面，OPEC+于上周末举行的会议宣布，8月份将进一步增产54.8万桶/日，增产幅度高于5~7月，其中，沙特、阿联酋、俄罗斯、伊拉克分别增产22.2、10.3、10.4、4.9万桶/日，9月份产量水平将于8月3日会议决定；本周EIA数据显示商业原油库存累库707万桶；IEA则将今年需求增速预期由72下调至70.4万桶/日、供给增速预期由180上调至210万桶/日。多利空影响下，油价本周表现仍逆势上涨，主要是在石油需求旺季背景下，OPEC主产国表态当前增加供应是应市场所需，阿联酋能源部长表示“即便经过数月增产，库存仍未显著累积，这说明市场确实需要这些原油”、科威特石油公司首席执行官表示“我们观察到潜在供应紧张态势，这为未来抢占市场份额创造了条件”，IEA也表明实物原油市场的紧张程度高于其供需平衡数据所显示的庞大过剩；此外，OPEC+正讨论在下一月度增产后暂停进一步增产，其行动路线似乎顺应石油市场的季节性变化，叠加俄罗斯副总理表示计划在8~9月完全补偿此前超过OPEC+石油生产配额的部分，从而市场情绪得到缓和，油价实现小幅反弹。目前来看，美国炼厂开工率保持高位，中国山东地炼没有出现明显改善、开工率同比略低于去年，欧洲的汽柴油价差暂未表现出持续性的好转，新加坡柴油价差边际有所改善、但汽油价差依然维持震荡，因此，我们认为，在当前国际局势不稳定的背景下，需求端表现或仍需持续跟踪。

美元指数上升；布油价格上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。截至7月11日，美元指数收于97.86，周环比+0.87个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为70.36美元/桶，周环比+3.02%；WTI期货结算价为68.45美元/桶，周环比+2.93%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.36美元/百万英热单位，周环比-1.41%；截至7月10日，亨利港/纽约天然气现货价格为3.11/2.83美元/百万英热单位，周环比-3.42%/-1.05%；东北亚LNG到岸价格为12.94美元/百万英热，周环比+3.79%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。截至7月4日，1) 原油方面，美国原油产量1339万桶/日，周环比-5万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1701万桶/日，周环比-10万桶/日；炼厂开工率94.7%，周环比-0.2pct；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量分别为990/196/509万桶/日，周环比+28/+4/+6万桶/日。

美国原油库存上升，汽油库存下降。截至7月4日，1) 原油方面，美国战略原油储备40300万桶，周环比+24万桶；商业原油库存42602万桶，周环比+707万桶。2) 成品油方面，车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存分别为22947/4424/10280万桶，周环比-266/-91/-83万桶。

欧盟储气率上升。截至7月10日，欧盟储气率61.89%，较上周+2.20pct。

汽油价差扩大，烯烃价差收窄。截至7月11日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.19/2.45美元/加仑，周环比变化+18.46%/+9.36%，和WTI期货结算价差分别为23.40/34.34美元/桶，周环比变化+111.99%/+24.89%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差分别为229/184/73美元/吨，较上周变化-16.00%/-15.45%/-12.70%；FDY/POY/DTY价差为1230/1105/2405元/吨，较上周变化-19.65%/-13.73%/-3.06%。

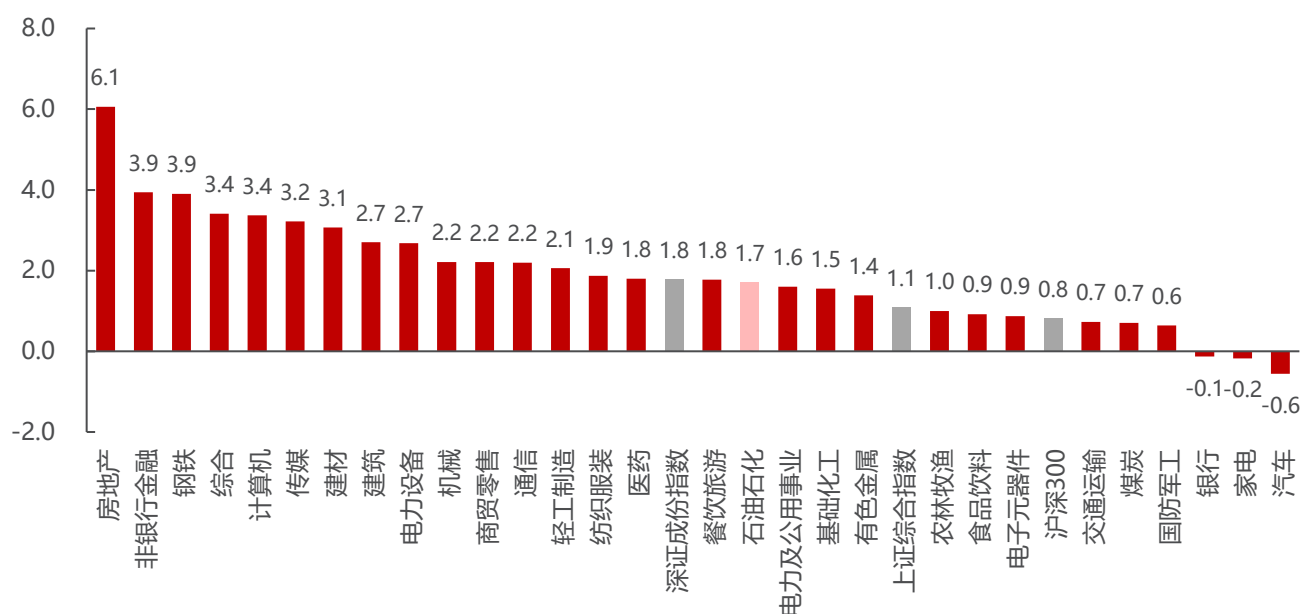
投资建议：推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、产量持续增长且桶油成本低的中国海油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的中曼石油、新天然气。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至7月11日, 本周中信石油石化板块上涨1.7%, 沪深300上涨0.8%, 上证综指上涨1.1%, 深证成指上涨1.8%。

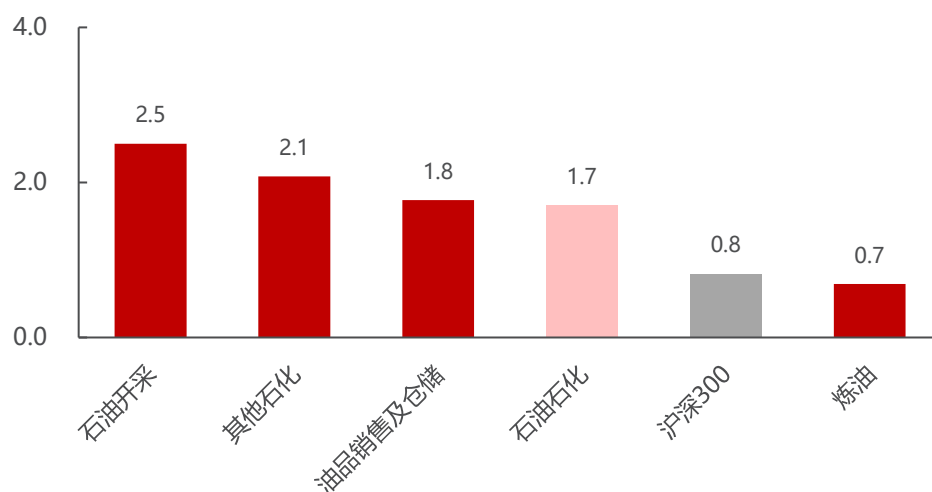
图1: 本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

截至7月11日, 本周沪深300上涨0.8%, 中信石油石化板块上涨1.7%。各子板块中, 石油开采子板块周涨幅最大, 为2.5%; 炼油子板块涨幅最小, 为0.7%。

图2: 本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)



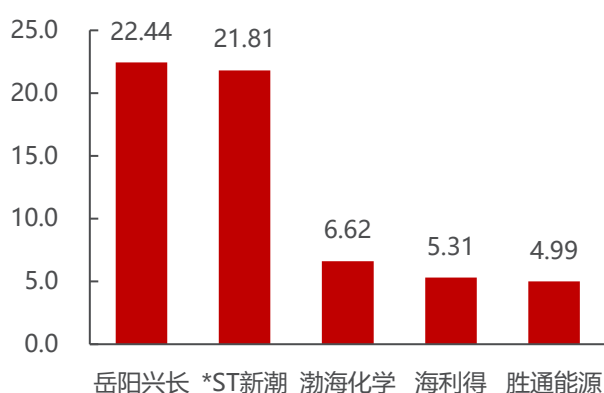
资料来源: iFind, 民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周岳阳兴长涨幅最大。截至7月11日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：岳阳兴长上涨22.44%，*ST新潮上涨21.81%，渤海化学上涨6.62%，海利得上涨5.31%，胜通能源上涨4.99%。

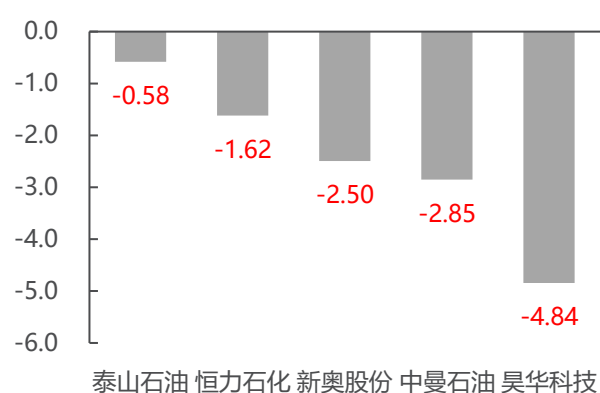
本周昊华科技跌幅最大。截至7月11日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：昊华科技下跌4.84%，中曼石油下跌2.85%，新奥股份下跌2.50%，恒力石化下跌1.62%，泰山石油下跌0.58%。

图3：本周岳阳兴长涨幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周昊华科技跌幅最大（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

7月7日

7月7日，金十数据报道，五位消息人士称，欧佩克+产油国将在8月3日批准9月份再次大幅增产约55万桶/日。欧佩克+解除217万桶/日自愿削减产量的计划始于4月，当时增产13.8万桶/日。尽管油价下跌，但5月、6月和7月的日产量仍分别增加了41.1万桶。

7月7日，金十数据报道，7月6日欧佩克+声明：全球经济展望稳定，市场基本面健康。八个成员国将在八月份增产54.8万桶/日。

7月7日，金十数据报道，印度政府表示：印度6月柴油销量同比增长1.6%，汽油销量同比增长6.9%。6月燃料销量同比增长1.9%，达到2031万吨。

7月7日，金十数据报道，6日夜间至7日凌晨，以军出动约20架战斗机对胡塞武装目标发动袭击，投掷50多枚弹药。袭击的目标包括荷台达港、伊萨角港和萨利夫港以及卡提卜中央发电站。卡提卜发电站是荷台达省最重要的电力基础设施之一。伊萨角港有大量石油和天然气储罐，是胡塞武装接收进口燃油的重要枢纽。

7月8日

7月8日，金十数据报道，英国石油公司与利比亚国家石油公司签署谅解备忘录，探索重开发利比亚大型油田的可能性。

7月8日，金十数据报道，印尼棕榈油协会：由于特朗普的关税措施，棕榈油对美国的出口可能会下降。由于关税，美国的棕榈油出口量将下降15%至20%。

7月8日，金十数据报道，据四位炼油行业消息人士透露，印度计划从2026年开始，每年从美国进口约10%的烹饪用液化石油气（LPG），这是印度为扩大对美能源采购、缩小与美国贸易逆差所做努力的一部分。数据显示，在2024年印度进口的大约2050万吨LPG中，超过90%来自中东地区。由于运输成本较高，印度很少从美国进口LPG。但自今年5月一来，印度国有炼油商开始增加从美国进口的规模。此外，据此前媒体报道，印度还计划取消用于制造LPG的美国丙烷和丁烷的进口税。消息人士表示：“我们正在将美国视为原油和LPG的可靠替代来源。我们需要实现LPG供应来源的多元化。”

7月8日，金十数据报道，美国总统特朗普签署行政命令，旨在结束对外国控制的能源补贴。

7月9日

7月9日，金十期货报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至7月7日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为2068.5万桶，比一周前增加了15.29万桶。其中轻质馏分油库存增加63.7万桶至812.4万桶，中质馏分油库存减少41.6万桶至230.6万桶，重质残渣燃料油库存增加130.8万桶至1025.5万桶。

7月9日，金十数据报道，美国总统特朗普7月8日表示，国会能否通过参议员提出的对俄制裁新法案“完全取决于他本人的决定”。特朗普指出，自己在“非常仔细”研究这个法案，他表示，法案具有“可选择性”。美国参议员格雷厄姆早前提出一项制裁法案，其中规定：美国将对从那些购买俄罗斯石油、成品油、天然气及铀的国家进口的商品征收500%的关税。此前媒体报道称，参议员们不准备在未经美国总统点头的情况下通过这一法案，欧盟委员会主席也向格雷厄姆表示，需要协调一致的实施对俄制裁。

7月9日，金十期货报道，截至7月05日当周，日本商业原油库存较之前一周下降154115千升，至12133623千升。日本汽油库存较之前一周下降21957千升，至1643647千升。日本煤油库存较之前一周下降19920千升，至2079202千升。日本炼油厂的平均开工率为89.8%，之前一周为88.2%。

7月9日，金十数据报道，阿联酋能源部长表示对油市供应过剩不担忧，目前未见油品库存增加。我们每年都在失去全球备用石油产能，一些国家甚至无法生产出去年甚至上个月的产量。

7月10日

7月10日，金十数据报道，欧佩克在周四发布的《2025年世界石油展望》中表示，今年全球石油需求平均为1.05亿桶/日，预计2026年全球石油需求将增至1.063亿桶/日，2029年将攀升至1.116亿桶/日，对2026年至2029年需求的预测均低于去年的预期。欧佩克仍预计2030年日均需求为1.133亿桶，与去年预测相同。欧佩克预计，到2050年，全球石油需求将达到1.229亿桶/日，高于去年报告中预测的1.201亿桶/日。与此同时，欧佩克预计需求增长的持续时间将长于其他预测者，IEA预计石油需求将在2020年代达到峰值。

7月10日，金十数据报道，尼日利亚国家石油公司CEO表示，预计年底前石油和凝析油产量将达到190万桶/日；预计到2027年，尼日利亚的产能将达到约200万桶/日。

7月10日，金十数据报道，阿联酋能源部长表示，可以在2027年之后的多年内提高石油产能；2027年之后可以实现600万桶/日的产能。

7月10日，金十数据报道，阿联酋能源部长表示，可以在2027年之后的多年内提高石油产能；2027年之后可以实现600万桶/日的产能。

7月10日，金十数据报道，欧佩克扩大了对媒体的限制，禁止五大新闻机构——华尔街日报、纽约时报、英国金融时报、路透社和彭博社——参加本周三至周四在维也纳举行的两年一度的石油工业会议，而其他新闻机构获准参会。此前的会议也有类似的限制，引发了人们对全球能源市场透明度的担忧。欧佩克没有对此次限制提供官方解释。然而，欧佩克秘书长阿尔盖斯此前曾为这种做法辩护，称“这是我们的房子”，强调该组织对媒体访问的自由裁量权。

7月11日

7月11日，金十数据报道，国际能源署（IEA）在月度报告中表示，今年全球石油供应增速将是需求增速的三倍。然而，季节性因素使市场在短期内保持紧张。IEA预计，今年和明年的石油供应量将分别增加210万桶/日和130万桶/日，高于此前估计的180万桶/日和110万桶/日。将2025年原油总供应预测从1.049亿桶/日上调至1.051亿桶/日，将2026年原油总供应预测从1.06亿桶/日上调至1.064亿桶/日。这一修正是在欧佩克+最近一次超大规模增产之后做出的，尽管供应增长的主要动力仍来自该联盟以外的国家。由于担心霍尔木兹海峡的供应中断，数个海湾产油国在以伊冲突期间增加了出口，上月石油供应激增95万桶/日，其中沙特阿拉伯的产量增幅最大。

7月11日，金十数据报道，国际能源署（IEA）在其月度报告中称，俄罗斯原油和石油产品出口不断恶化，令人怀疑该国支持其产能的能力。IEA表示：“6月份俄罗斯原油和成品油的产量仍处于异常疲软的水平，处于5年来的季节性低点。”IEA补充称，在2024年和2025年的大部分时间里，流量一直在恶化。该机构表示，这“引发了对俄罗斯维持其上游产能能力的质疑”。根据IEA数据，上个月，俄罗斯每日原油装载量稳定在468万桶，而成品油日出口则减少11万桶至255万桶。原油及成品油出口在6月份下降了10万桶/天，至722万桶/天。

7月11日，金十数据报道，IEA月报：近期石油需求显著放缓，将2025年平均石油需求增长预期下调至70.4万桶/日（之前预估为72万桶/日），将2026年平均石油需求增长预期下调至72.2万桶/日（之前预估为74万桶/日）。

7月11日，金十数据报道，哈萨克斯坦6月对德国的石油出口量为16万吨。

4 本周公司动态

7月7日

博汇股份：7月7日，宁波博汇化工科技股份有限公司发布关于设立全资子公司并完成工商注册登记的公告，公告显示：根据公司经营发展及战略规划，经董事长审批通过，同意使用自有资金人民币100万元设立全资子公司宁波起航新材料科技有限公司，使用自有资金人民币100万元设立全资子公司宁波起程新材料科技有限公司，并授权相关人员办理注册登记等事宜，近日，上述全资子公司已完成相关工商注册登记手续并取得《营业执照》。

7月8日

蒙泰高新：7月8日，广东蒙泰高新纤维股份有限公司发布关于股东减持股份触及1%整数倍的公告，公告中显示：自在投资于2025年7月7日通过集中竞价交易方式减持公司股份30.07万股，占公司总股本的0.3155%。本次权益变动后，自在投资及其一致行动人合计持有公司股份6550.73万股，占公司总股本的比例由69.0417%变动为68.7262%，持股比例变动触及1%整数倍。

7月9日

和顺石油：7月9日，湖南和顺石油股份有限公司发布关于2024年限制性股票激励计划部分限制性股票回购注销实施公告。公告显示：鉴于2024年限制性股票激励计划第一个解除限售期公司层面业绩未达到考核标准，由公司对前述已获授但尚未解除限售的限制性股票合计148.80万股予以回购注销，占目前公司总股本的比例为0.86%，注销日期为2025年7月14日。

7月10日

和顺石油：7月10日，湖南和顺石油股份有限公司发布高级管理人员减持股份计划公告。公告显示：截至本公告披露日，湖南和顺石油股份有限公司财务总监余美玲女士直接持有公司股份16.5万股，占公司当前总股本的0.0952%。公司近日收到财务总监余美玲女士《关于股份减持计划的告知函》，因自身资金需求原因，余美玲女士拟通过集中竞价方式减持公司股份数量不超过41250股，即不超过公司总股本的0.0238%。上述减持计划的减持期间为自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内（2025年8月4日-2025年11月3日），减持期间如遇法律法规规定的窗口期，则不得减持股份。

恒逸石化：7月10日，恒逸石化股份有限公司发布关于“恒逸转2”转股价格

调整的公告。公告显示：“恒逸转2”的转股价格由10.36调整为10.37元/股，转股期的起止日期为自2023年1月30日至2028年7月20日，调整后的转股价格于2025年7月11日开始生效。

新风鸣：7月10日，新风鸣集团股份有限公司发布部分董事减持股份计划公告。公告显示：截至本公告披露日，新风鸣集团股份有限公司董事兼副总裁沈健或先生持有公司股票1381.29万股，占公司总股本的0.91%；董事兼副总裁许纪忠先生持有公司股票1353.60万股，占公司总股本的0.89%；董事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞先生持有公司股票1326.97万股，占公司总股本的0.87%。因个人资金需求，自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内，公司董事兼副总裁沈健或先生，拟通过集中竞价方式减持所持公司股份不超过10万股，占公司总股本的0.07%，占其直接持有股份总数的7.24%；公司董事兼副总裁许纪忠先生，拟通过集中竞价方式减持所持公司股份不超过10万股，占公司总股本的0.07%，占其直接持有股份总数的7.39%；公司董事兼副总裁兼董事会秘书杨剑飞先生，拟通过集中竞价方式减持所持公司股份不超过10万股，占公司总股本的0.07%，占其直接持有股份总数的7.54%，减持价格视市场价格确定。

7月11日

茂化实华：7月11日，茂名石化实华股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利润预计亏损7300-8800万元；扣除非经常性损益后的净利润预计亏损7100-8500万元；基本每股收益预计亏损0.14-0.17元/股。

岳阳兴长：7月11日，岳阳兴长石化股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利润预计亏损2600-3200万元；扣除非经常性损益后的净利润预计亏损2640-3240万元；基本每股收益预计亏损0.072-0.088元/股。

广聚能源：7月11日，深圳市广聚能源股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利润预计盈利900万元；扣除非经常性损益后的净利润预计盈利160万元；基本每股收益预计盈利0.02元/股。

泰山石油：7月11日，中国石化山东泰山石油股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利润预计盈利8000-9800万元；扣除非经常性损益后的净利润预计盈利8100-9900万元；基本每股收益预计盈利0.1664-0.2038元/股。

渤海化学：7月11日，天津渤海化学股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利

润预计亏损3.4-3.8亿元；扣除非经常性损益后的净利润预计盈利3.38-3.78亿元。

宇新股份：7月11日，广东宇新能源科技股份有限公司发布2025年半年度业绩预告，预告显示：2025年1月1日至2025年6月30日，归属于上市公司股东的净利润预计盈利2100-2600万元；扣除非经常性损益后的净利润预计盈利1500-2000万元；基本每股收益预计盈利0.0553-0.0684元/股。

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7月11日，布伦特原油期货结算价为70.36美元/桶，较上周上涨3.02%；WTI期货结算价68.45美元/桶，较上周上涨2.93%。

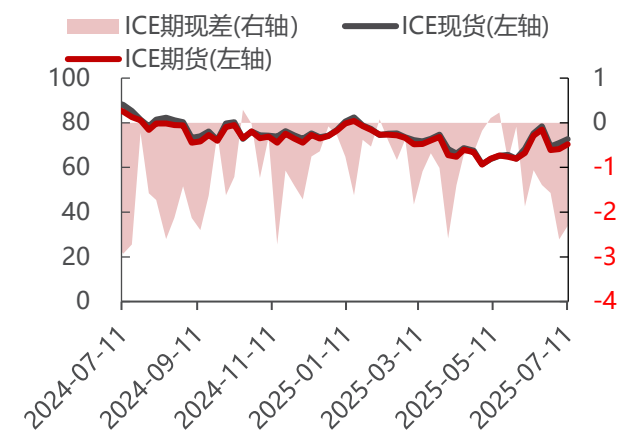
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	70.36	68.30	3.02%	74.23	-5.21%	85.03	-17.25%
WTI 期货结算价	美元/桶	68.45	66.50	2.93%	72.98	-6.21%	82.21	-16.74%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	72.67	70.91	2.48%	75.29	-3.48%	87.96	-17.38%
WTI 现货价格	美元/桶	67.78	68.66	-1.28%	68.73	-1.38%	83.92	-19.23%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	71.23	69.79	2.06%	69.15	3.01%	86.11	-17.28%
ESPO 现货价格	美元/桶	64.41	63.79	0.97%	67.70	-4.86%	80.09	-19.58%
中国原油现货均价	美元/桶	64.64	64.25	0.61%	67.92	-4.82%	83.28	-22.38%

资料来源：iFind，民生证券研究院

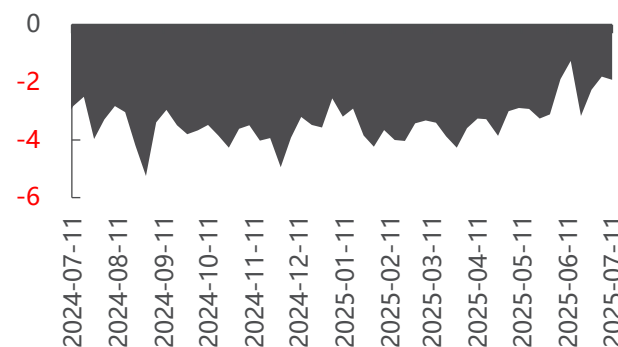
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 7 月 10 日，其他数据截至时间为 2025 年 7 月 11 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



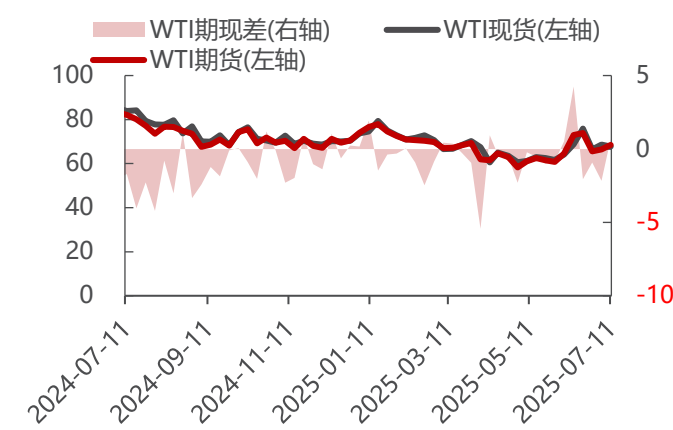
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



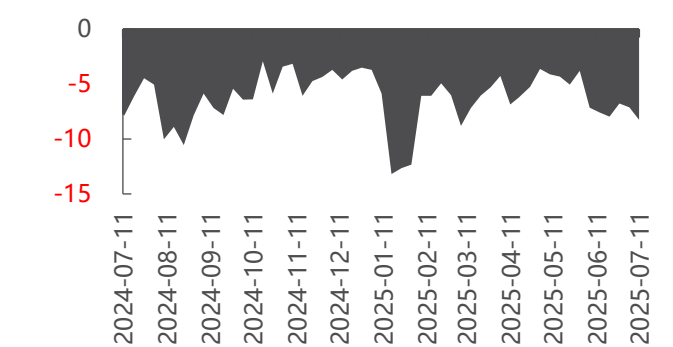
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2025年7月11日，NYMEX天然气期货收盘价为3.36美元/百万英热单位，较上周下跌1.41%；中国LNG出厂价为4460元/吨，较上周上升1.09%；截至7月10日，东北亚LNG到岸价格12.94美元/百万英热单位，较上周上升3.79%。

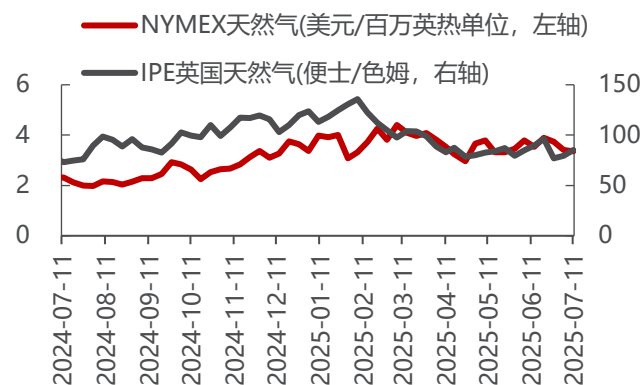
表2：天然气期现货价格

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	3.36	3.41	-1.41%	3.54	-5.17%	2.31	45.14%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	85.27	79.59	7.14%	89.80	-5.04%	73.12	16.62%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.11	3.22	-3.42%	2.90	7.43%	2.15	44.65%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	2.83	2.86	-1.05%	1.85	52.70%	1.90	48.68%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.88	0.89	-1.35%	0.72	21.41%	0.83	6.29%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	12.94	12.47	3.79%	12.76	1.44%	11.93	8.52%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4460	4412	1.09%	4406	1.23%	4534	-1.63%
LNG 国内外价差	元/吨	-49	64	-177.43%	-58	14.44%	388	-112.74%

资料来源：iFind，民生证券研究院

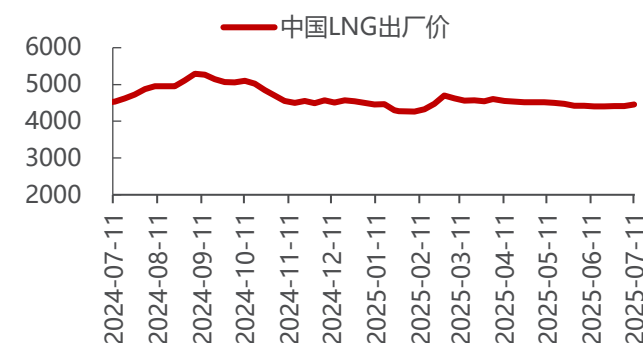
注：欧洲、日本现货价格截至时间为2025年7月10日，其他数据截至时间为2025年7月11日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



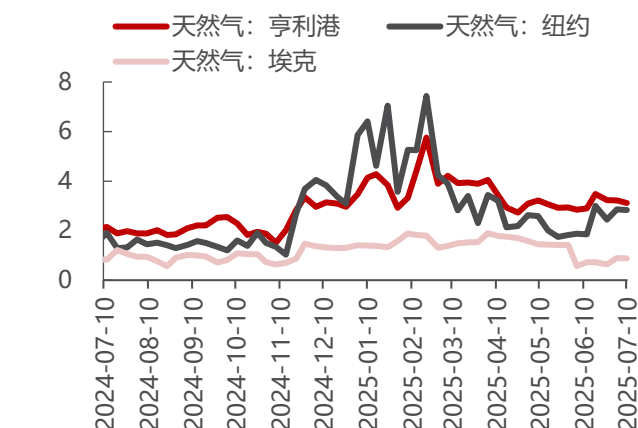
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周上涨（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周转负（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

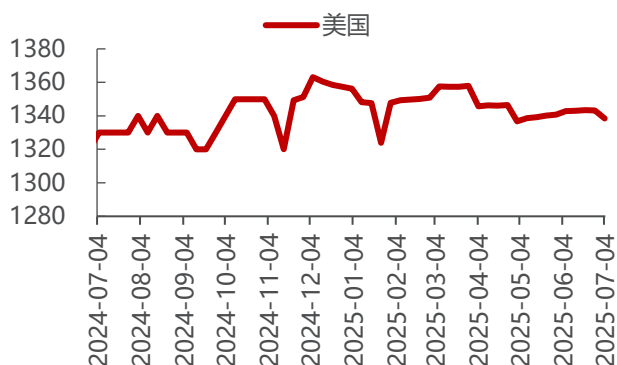
5.2.1 美国

表3：美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国日产量	万桶/日	1339	1343	-5	1343	-4	1330	9
美国原油钻机	部	424	425	-1	439	-15	478	-54

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 7 月 4 日，原油钻机数据截至时间为 2025 年 7 月 11 日）

图13：美国原油产量较上周下降（万桶/日）



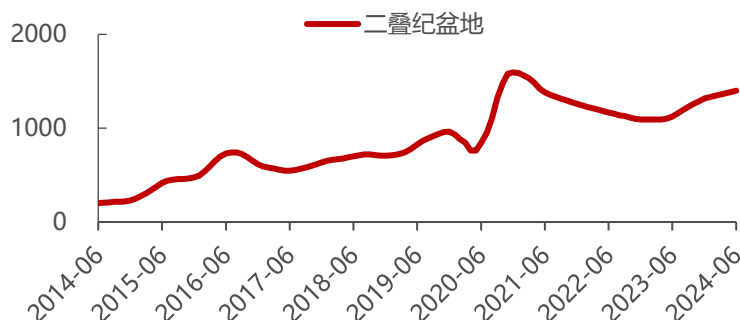
资料来源：EIA, 民生证券研究院

图14：美国原油钻机数量较上周下降（部）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

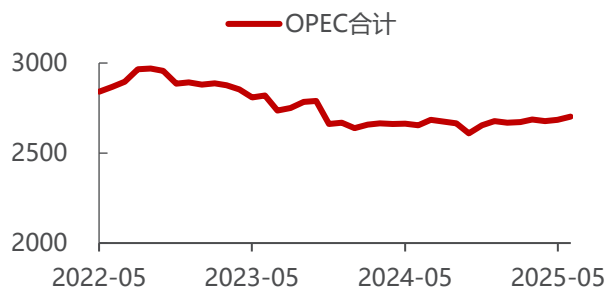
图15：EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升（桶/日）



资料来源：iFind, 民生证券研究院

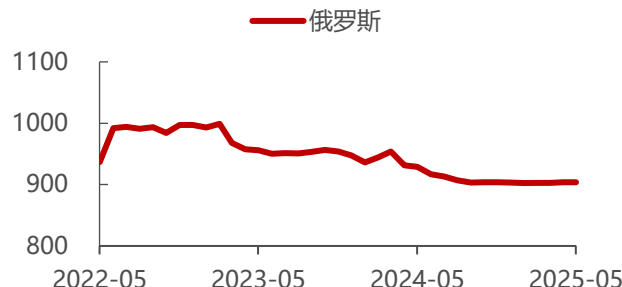
5.2.2 OPEC

图16：OPEC 5 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 5 月原油产量月环比持平（万桶/日）

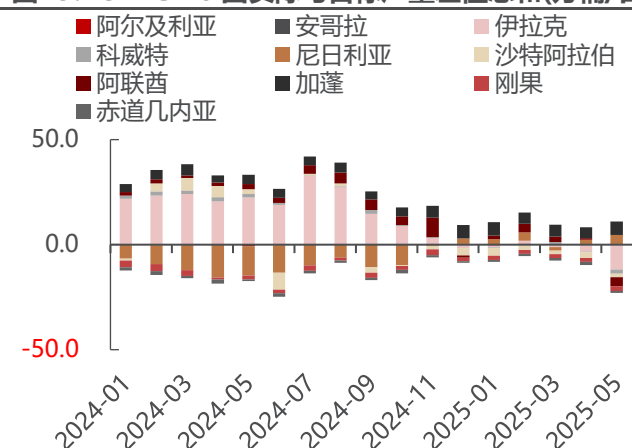


资料来源：Bloomberg, 民生证券研究院

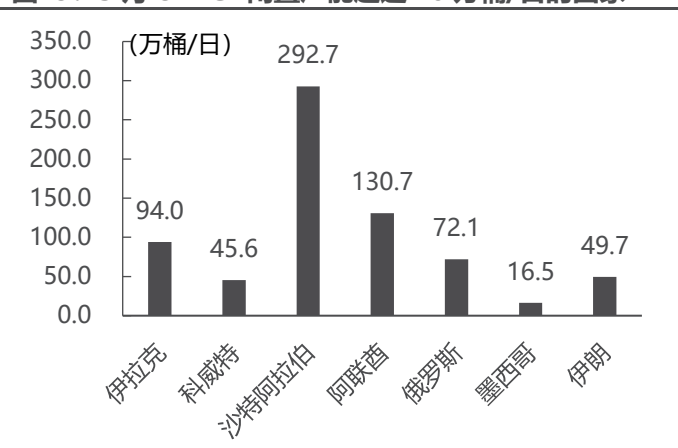
表4：2025 年 5 月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2025.05	2025.04	较上月	2024.05	较上年 5 月
OPEC 合计	万桶/日	2702.2	2683.8	18.4	2663.8	38.4
阿尔及利亚	万桶/日	92.1	91.2	0.9	90.1	2.0
安哥拉	万桶/日	106.7	100.2	6.6	113.1	-6.4
伊拉克	万桶/日	393.0	397.9	-4.9	422.2	-29.2
科威特	万桶/日	242.4	241.8	0.6	243.0	-0.6
尼日利亚	万桶/日	154.4	152.2	2.2	135.9	18.5
沙特阿拉伯	万桶/日	918.3	900.6	17.7	900.0	18.3
阿联酋	万桶/日	297.3	294.6	2.7	293.6	3.7
加蓬	万桶/日	23.3	22.1	1.2	21.4	1.9
刚果(布)	万桶/日	25.3	25.9	-0.6	25.9	-0.6
赤道几内亚	万桶/日	6.2	5.5	0.7	6.3	-0.1
伊朗	万桶/日	330.3	332.8	-2.5	324.0	6.3
利比亚	万桶/日	130.2	126.5	3.7	117.7	12.5
委内瑞拉	万桶/日	89.6	92.8	-3.2	83.8	5.8

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19：5 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	1701	1711	-10	1723	-22	1711	-10
炼厂开工率		94.7%	94.9%	-0.2%	94.3%	0.4%	95.4%	-0.7%
汽油产量	万桶/天	990	962	28	972	18	1030	-40
航空煤油产量	万桶/天	196	192	4	202	-6	207	-11
馏分燃料油产量	万桶/天	509	503	6	490	20	513	-3
丙烷/丙烯产量	万桶/天	280	280	0	290	-10	274	6

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		46.1%	45.0%	1.2%	45.1%	1.0%	50.9%	-4.8%

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 7 月 4 日; 中国数据截至时间为 2025 年 7 月 10 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上升 (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	2086	2049	38	1976	110	2075	11
汽油消费量	万桶/天	916	864	52	917	-1	940	-24
航空煤油消费量	万桶/天	193	173	19	183	10	184	9
馏分燃料油消费量	万桶/天	367	404	-38	338	29	347	20
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	103	57	46	58	45	87	16

资料来源：EIA，民生证券研究院

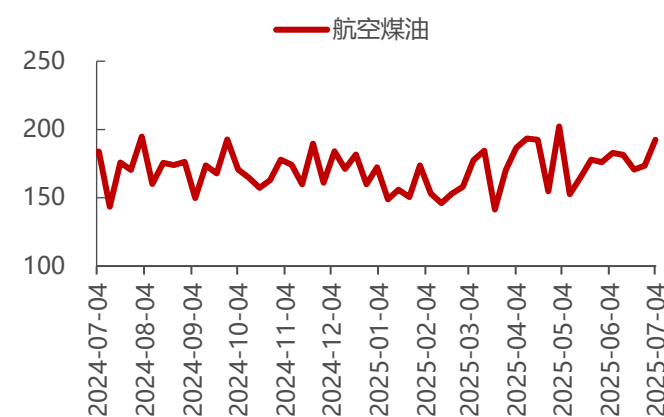
注：截至时间为 2025 年 7 月 4 日

图26：美国石油产品总消费量周环比上升（万桶/天）



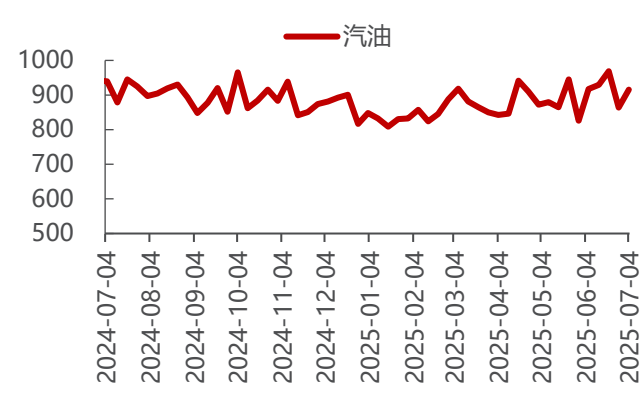
资料来源：EIA，民生证券研究院

图28：美国航空煤油消费量周环比上升（万桶/天）



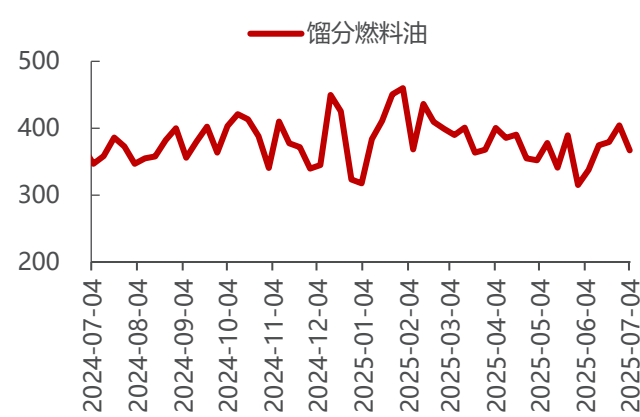
资料来源：EIA，民生证券研究院

图27：美国汽油消费量周环比上升（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	82902	82172	731	83447	-545	81817	1086
商业原油库存	万桶	42602	41895	707	43242	-639	44510	-1908
SPR	万桶	40300	40277	24	40206	94	37307	2993

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	82047	82113	-66	80909	1139	84053	-2006
车用汽油	万桶	22947	23213	-266	22980	-34	22967	-20
燃料乙醇	万桶	2396	2412	-16	2373	23	2360	36
航空煤油	万桶	4424	4515	-91	4340	84	4446	-22
馏分燃料油	万桶	10280	10362	-83	10888	-609	12461	-2182
丙烷和丙烯	万桶	7839	7565	273	6599	1240	7799	40

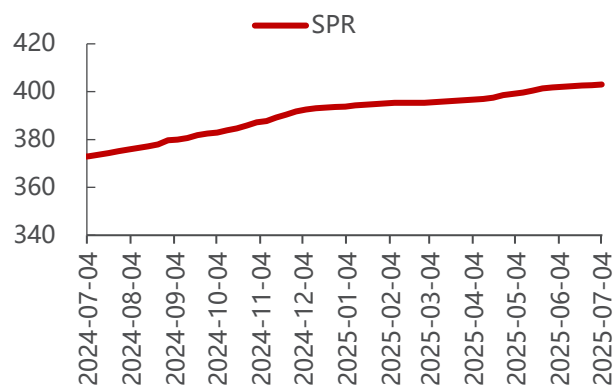
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2025 年 7 月 4 日）

图30：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）



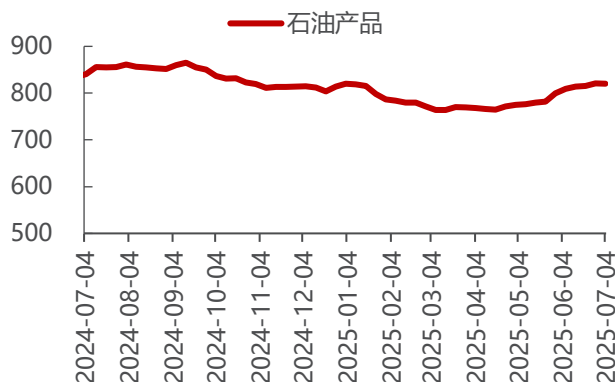
资料来源：EIA，民生证券研究院

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32：美国石油产品库存周环比下降（百万桶）



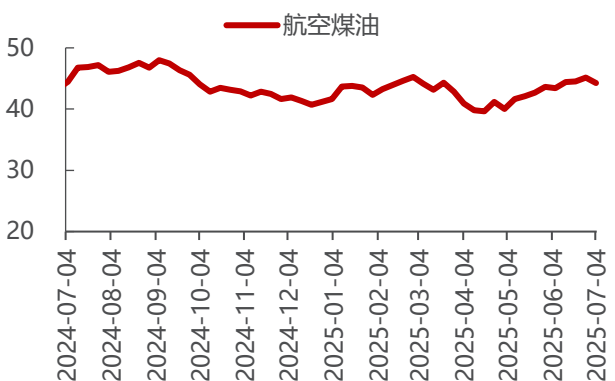
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比下降（百万桶）



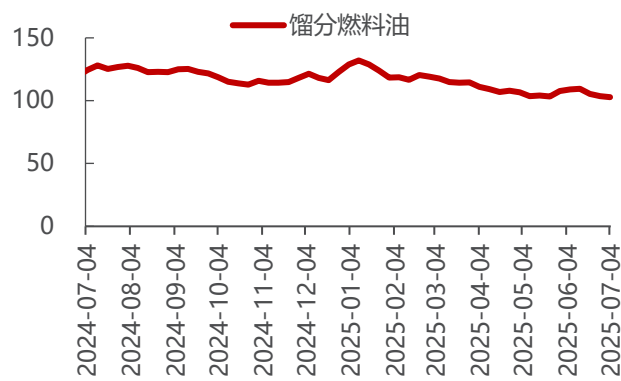
资料来源：EIA，民生证券研究院

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

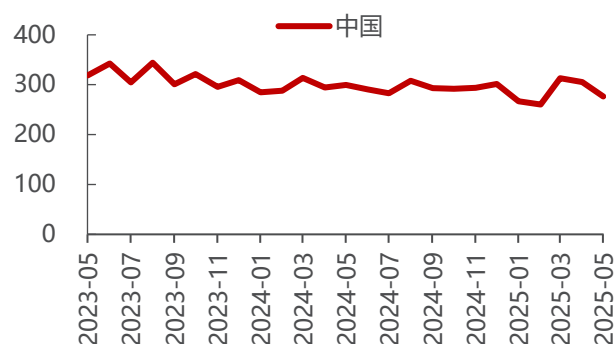
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 7 月 11 日的统计数据，2025 年 5 月：

1) 海运进口：中国 276 百万桶，同比下降 7.8%，环比下降 9.6%；印度 137 百万桶，同比下降 4.2%，环比下降 2.4%；韩国 89 百万桶，同比上升 8.2%，环比上升 4.8%；美国 87 百万桶，同比下降 15.3%，环比上升 11.2%。

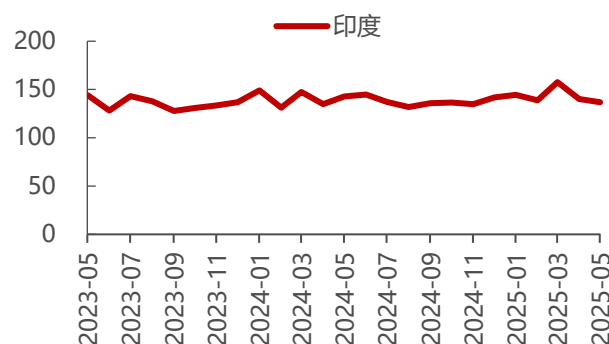
2) 海运出口：沙特 193 百万桶，同比下降 7.9%，环比上升 8.5%；俄罗斯 138 百万桶，同比下降 4.6%，环比下降 6.5%；美国 109 百万桶，同比下降 18.1%，环比下降 2.1%；伊拉克 113 百万桶，同比下降 1.1%，环比上升 2.2%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



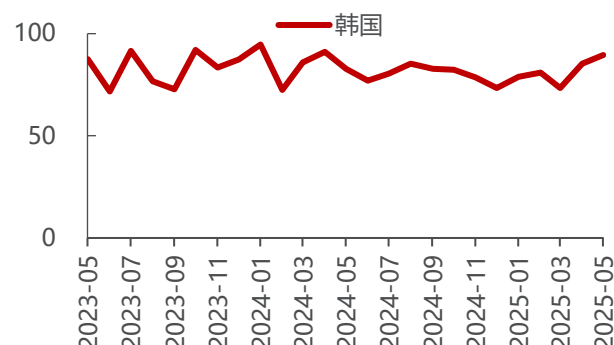
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



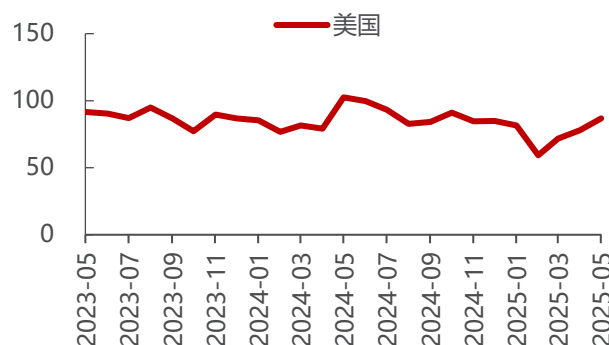
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



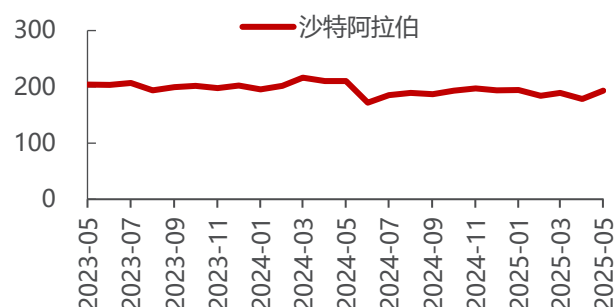
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比上升（百万桶）



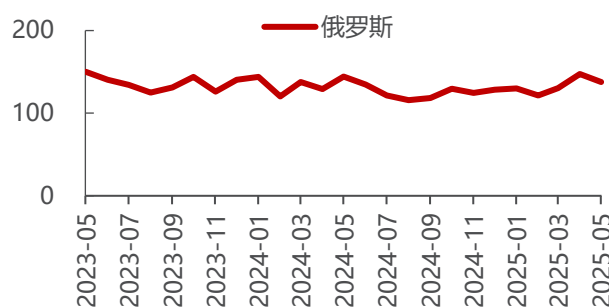
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）

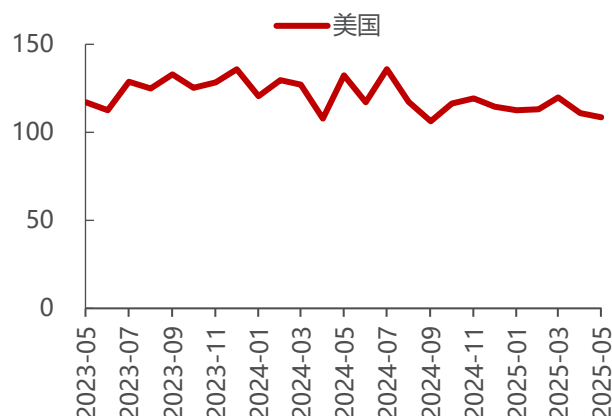


资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

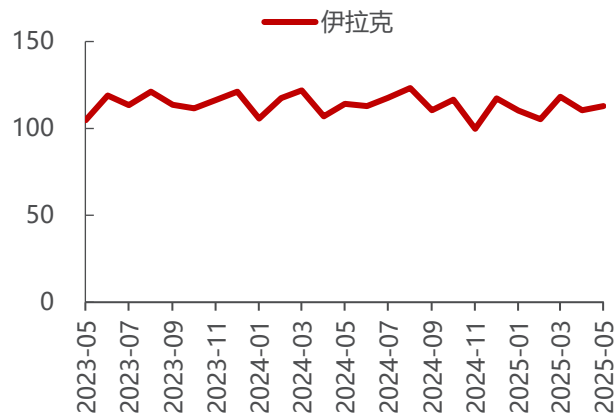
图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



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

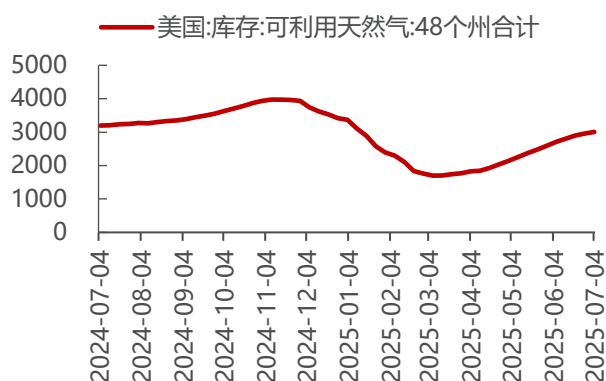
5.6 天然气供需情况

表8：天然气供需和库存

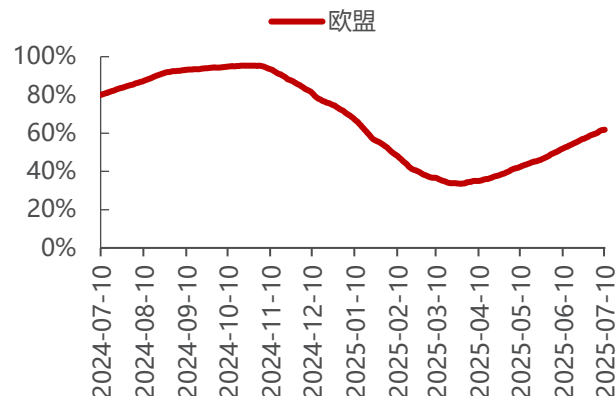
指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国:总供给量:天然气	十亿立方英尺/天	112.5	113.3	-0.71%	112.4	0.09%	107.0	5.14%
美国:总消费量:天然气	十亿立方英尺/天	75.1	74.5	0.81%	67.8	10.77%	71.9	4.45%
美国:总需求量:天然气	十亿立方英尺/天	104.7	103.9	0.77%	96.2	8.84%	100.3	4.39%
美国:库存:可利用天然气:48个州合计	十亿立方英尺	3006.0	2953.0	1.79%	2707.0	11.05%	3199.0	-6.03%
欧洲								
欧盟		61.89%	59.69%	2.20%	52.12%	9.77%	80.09%	-18.20%
德国		54.01%	51.55%	2.46%	44.06%	9.95%	84.34%	-30.34%
法国		69.26%	67.00%	2.26%	59.87%	9.40%	71.32%	-2.06%

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7月4日外，其他截至时间为2025年7月9日；欧洲数据截至时间为2025年7月10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 7 月 11 日, 国内汽柴油现货价格为 7936、6938 元/吨, 周环比变化-1.21%、-1.47%; 和布伦特原油现货价差为 80.62、61.63 美元/桶, 周环比变化-4.76%、-6.30%。

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	2.19	1.85	18.46%	2.21	-1.20%	2.48	-11.97%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.45	2.24	9.36%	2.36	3.76%	2.53	-3.15%
汽油：美国	美元/加仑	2.11	2.05	3.28%	2.02	4.81%	2.40	-12.15%
柴油：美国	美元/加仑	2.37	2.30	2.87%	2.09	13.53%	2.51	-5.55%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.24	2.18	2.89%	1.98	13.36%	2.51	-10.69%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.32	2.26	2.79%	2.05	13.12%	2.44	-4.84%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	83.81	83.26	0.66%	84.63	-0.97%	94.88	-11.67%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	86.92	87.68	-0.87%	76.17	14.11%	99.91	-13.00%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	99.62	99.76	-0.14%	94.70	5.19%	109.24	-8.80%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	80.32	80.21	0.14%	81.77	-1.77%	94.17	-14.71%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	89.48	88.80	0.77%	84.34	6.09%	96.40	-7.18%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	86.75	85.61	1.33%	82.40	5.28%	95.83	-9.48%
92#汽油：中国	元/吨	7936	8033	-1.21%	7983	-0.59%	8772	-9.53%
0#柴油：中国	元/吨	6938	7042	-1.47%	7038	-1.43%	7430	-6.62%

资料来源：iFind，民生证券研究院

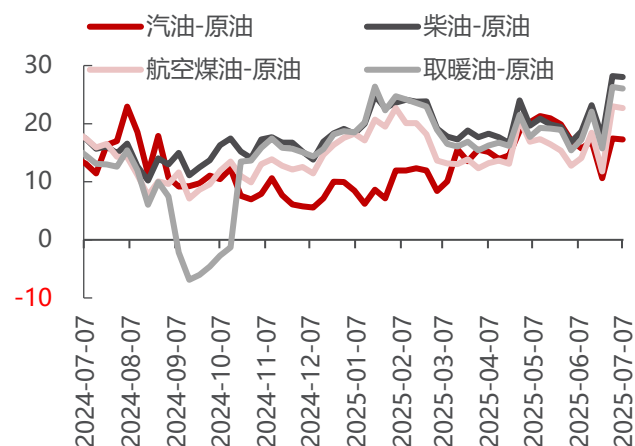
注：1) 期货报价截至时间 7 月 11 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 7 月 7 日、7 月 10 日、7 月 10 日、7 月 11 日

表10：国内外期货现货炼油价差

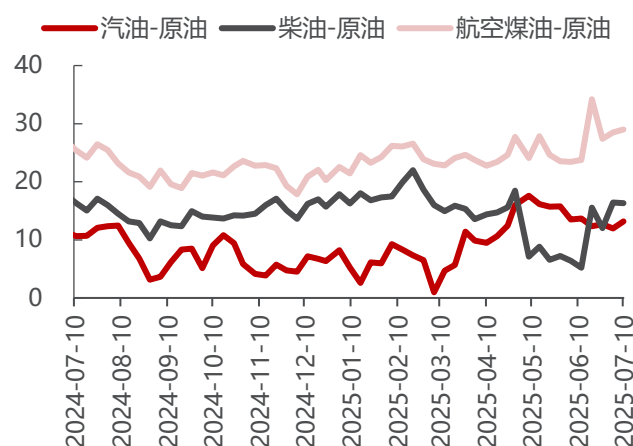
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	23.40	11.04	111.99%	19.99	17.10%	22.13	5.75%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	34.34	27.50	24.89%	26.09	31.65%	23.92	43.57%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	17.30	17.44	-0.78%	15.71	10.15%	13.09	32.21%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	28.01	28.19	-0.63%	18.65	50.21%	17.37	61.26%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	22.68	22.98	-1.32%	14.07	61.17%	17.46	29.93%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	26.04	26.34	-1.15%	17.22	51.20%	14.52	79.39%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	13.18	11.98	10.02%	13.66	-3.51%	12.07	9.20%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	16.29	16.40	-0.67%	5.20	213.27%	17.10	-4.74%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	28.99	28.48	1.80%	23.73	22.15%	26.43	9.70%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	9.69	8.93	8.51%	10.80	-10.28%	11.36	-14.70%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	18.85	17.52	7.59%	13.37	40.99%	13.59	38.70%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	16.12	14.33	12.49%	11.43	41.03%	13.02	23.81%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	80.62	84.65	-4.76%	77.43	4.13%	83.86	-3.86%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	61.63	65.78	-6.30%	59.48	3.62%	58.61	5.15%

资料来源：iFind，民生证券研究院

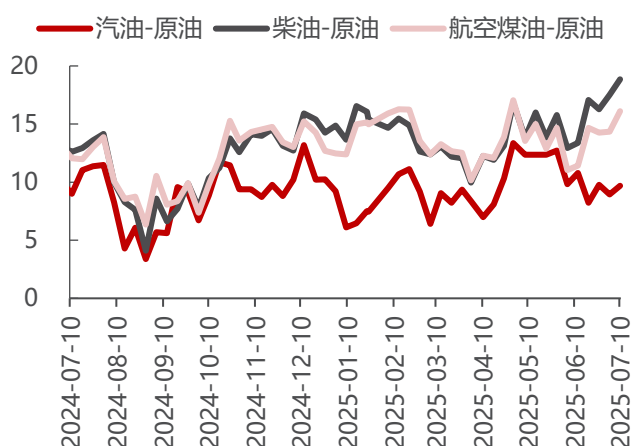
注：1) 期货报价截至时间 7 月 11 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 7 月 7 日、7 月 10 日、7 月 10 日、7 月 11 日

图46：美国汽油和原油现货价差收窄（美元/桶）


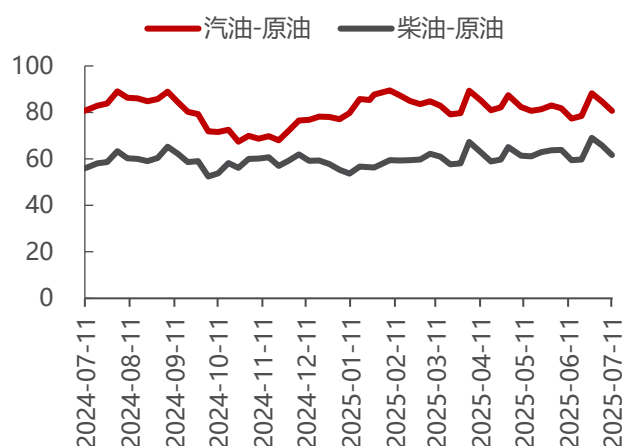
资料来源：iFind，民生证券研究院

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

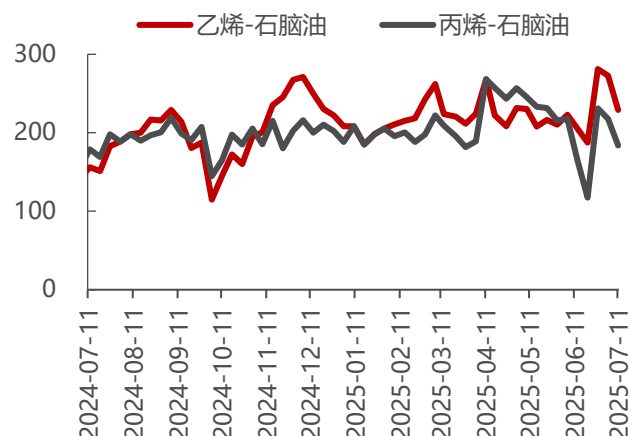
表11：石脑油裂解相关产品价格和价差

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	591	577	2.36%	585	1.11%	701	-15.69%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	820	850	-3.53%	790	3.80%	857	-4.32%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	775	795	-2.52%	750	3.33%	880	-11.93%
纯苯:CFR 中国	美元/吨	729	737	-1.04%	720	1.25%	942	-22.63%
甲苯:CFR 中国	美元/吨	664	661	0.45%	708	-6.21%	888	-25.23%
二甲苯:CFR 中国	美元/吨	715	708	0.99%	745	-4.03%	926	-22.79%
对二甲苯(PX):CFR 中国	美元/吨	837	840	-0.36%	855	-2.11%	1026	-18.42%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
乙烯-石脑油	美元/吨	229	273	-16.00%	206	11.44%	156	46.79%
丙烯-石脑油	美元/吨	184	218	-15.45%	166	11.18%	179	2.79%
纯苯-石脑油	美元/吨	138	159	-13.38%	135	1.85%	241	-42.81%
甲苯-石脑油	美元/吨	73	84	-12.70%	124	-40.89%	187	-60.96%
二甲苯-石脑油	美元/吨	124	131	-5.07%	161	-22.74%	225	-44.89%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	246	263	-6.33%	271	-9.06%	325	-24.31%

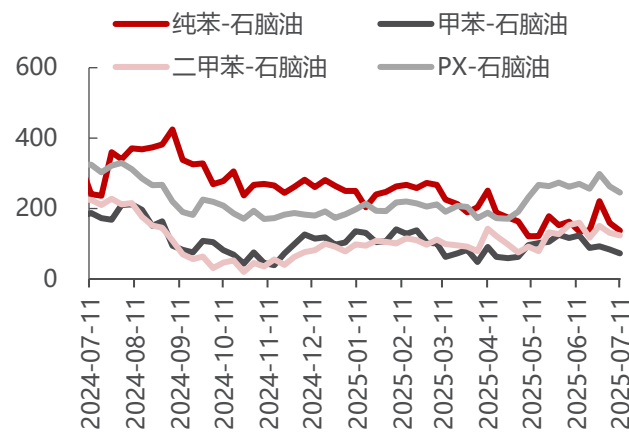
资料来源：iFind，民生证券研究院注：截至时间为7月11日)

图50：烯烃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

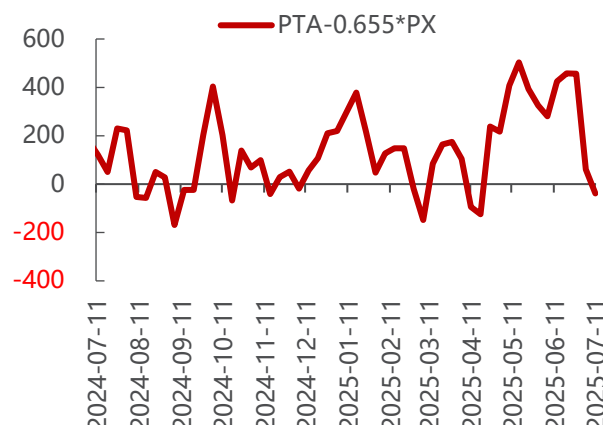
原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	591	577	2.36%	585	1.11%	701	-15.69%
PX	元/吨	7250	7250	0.00%	7000	3.57%	8900	-18.54%
PTA	元/吨	4710	4810	-2.08%	5010	-5.99%	5950	-20.84%
乙烯	美元/吨	820	850	-3.53%	790	3.80%	857	-4.32%
MEG	元/吨	4395	4360	0.80%	4315	1.85%	4820	-8.82%
FDY	元/吨	6775	7150	-5.24%	7250	-6.55%	8550	-20.76%
POY	元/吨	6650	6900	-3.62%	6950	-4.32%	8025	-17.13%
DTY	元/吨	7950	8100	-1.85%	8200	-3.05%	9425	-15.65%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	3012	3113	-3.25%	2803	7.47%	3812	-20.98%
PTA-0.655*PX	元/吨	-39	61	-163.27%	425	-109.12%	121	-132.16%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	867	706	22.83%	911	-4.85%	1088	-20.30%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1230	1531	-19.65%	1474	-16.56%	1794	-31.44%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1105	1281	-13.73%	1174	-5.89%	1269	-12.93%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2405	2481	-3.06%	2424	-0.79%	2669	-9.89%

资料来源：iFind，民生证券研究院

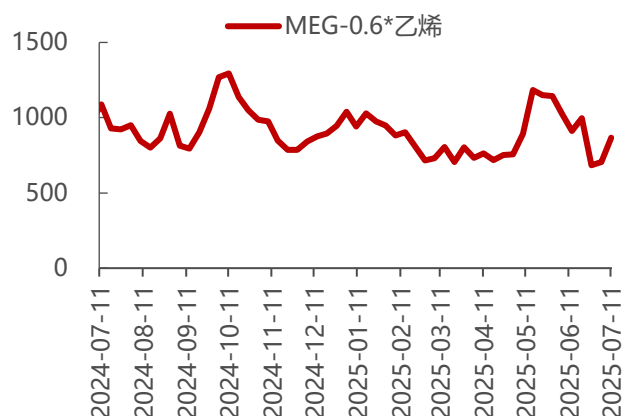
注：截至时间7月11日

图52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)

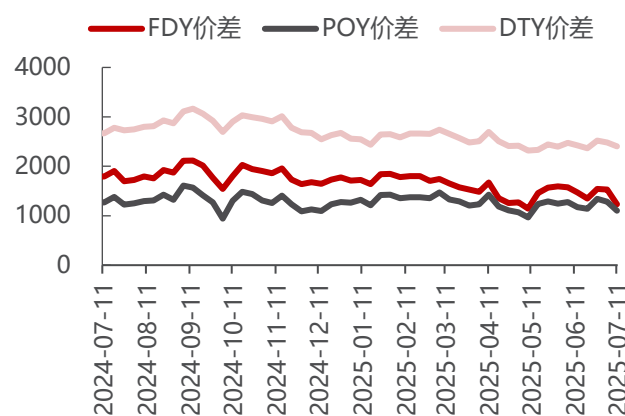

资料来源: iFind, 民生证券研究院

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 和乙烯价差较上周扩大 (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	7325	7375	-0.68%	7340	-0.20%	8110	-9.68%
环氧丙烷	元/吨	7300	7327	-0.36%	7250	0.69%	8930	-18.25%
丙烯腈	元/吨	8100	8200	-1.22%	8200	-1.22%	9300	-12.90%
丙烯酸	元/吨	6950	6900	0.72%	6650	4.51%	6375	9.02%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	925	800	15.63%	905	2.21%	935	-1.07%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2308	2198	5.00%	2231	3.47%	3334	-30.76%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1060	967	9.56%	1122	-5.48%	1408	-24.69%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1958	1772	10.53%	1631	20.07%	779	151.51%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 7 月 11 日

图56: 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57: 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赢沪深 300 指数 (%)	5
图 2: 本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周岳阳兴长涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周昊华科技跌幅最大 (%)	6
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	13
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	13
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	13
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	13
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)	14
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)	14
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	14
图 12: LNG 国内外价差较上周转负 (元/吨)	14
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	15
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)	15
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)	15
图 16: OPEC 5 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	15
图 17: 俄罗斯 5 月原油产量月环比持平 (万桶/日)	15
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	16
图 19: 5 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	16
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)	17
图 21: 美国炼油厂开工率周环比下降	17
图 22: 中国山东地炼厂开工率较上周上升	17
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	17
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	18
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	18
图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	19
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	19
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	19
图 33: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	19
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	20
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 39: 美国海运进口原油环比上升 (百万桶)	20
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	20
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	20
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	21
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	21
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	21
图 45: 欧盟储气率较上周上升	21
图 46: 美国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	23
图 47: 欧洲柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	23
图 48: 新加坡柴油和原油现货价扩大 (美元/桶)	23
图 49: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	23
图 50: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	24
图 51: 甲苯和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	24
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	25
图 53: PTA 和 PX 价差较上周转负 (元/吨)	25
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	25

图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (元/吨)	25
图 56: PP-丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	26
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)	26

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	13
表 2: 天然气期现货价格	14
表 3: 美国原油供给	15
表 4: 2025 年 5 月 OPEC 原油产量月环比上升	16
表 5: 炼油需求	16
表 6: 美国石油产品消费量	18
表 7: 美国原油和石油产品库存	18
表 8: 天然气供需和库存	21
表 9: 国内外成品油期现货价格	22
表 10: 国内外期现货炼油价差	22
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	23
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	24
表 13: C3 产业链产品价格和价差	25

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