下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 06 月 20 日

石油化工行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

石油化工组
分析师：孙羲昱（执业 S1130525090005） sunxiyu@gjzq.com.cn
分析师：陈浩越（执业 S1130525100002） chenhaoyue@gjzq.com.cn
联系人：杨啸 yangxiao@gjzq.com.cn

原油反应短期供给冲击预期

本周行情综述

- 原油：本周原油价格下跌。6 月 17 日美伊双方已远程签署谅解备忘录。18 日美国解除了对伊朗的海上封锁，霍尔木兹海峡流量边际增加。同时，科威特，伊拉克等宣布将在短期内增加原油产量。另一方面，由于以色列对黎巴嫩的持续轰炸，伊朗与美国推迟了在瑞士的谈判。总体来看，尽管以色列仍想破坏美伊谈判，进程将有反复，但美伊通过谈判解决冲突是大概率事件。后续关注霍尔木兹海峡流量变化，供应恢复与库存回补节奏。截止 6 月 17 日，WTI 现货收于 76.79 美元，环比-13.24 美元；BRENT 现货收于 80.36 美元，环比-14.98 美元。EIA6 月 12 日当周商业原油库存环比-826.3 万桶，前值-722.7 万桶。其中库欣原油环比-160.6 万桶，前值-80.1 万桶。汽油库存环比-90.6 万桶，前值+18.6 万桶。炼厂开工率环比+1.4%至 96.7%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量 1380.6 万桶/天，美国净进口数据环比-23%。截至 6 月 12 日当周，美国活跃石油钻机数环比+2 部至 433 部。
- 炼油：供应端预期小涨，市场情绪偏空，汽柴油仍存下行空间，短期难有强势反弹，预计下周主营汽油价格稳中盘整运行。国内主营炼厂平均开工负荷为 67.23%，较上周下跌 0.13 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 45.74%，较上周下跌 2.87 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 125.68 元/吨，较上周期上涨 368.18 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-3141.97 元/吨，较上周期下跌 1511 元/吨。批零价差方面，本轮限价下调预期明显，周内汽柴油价格整体下行，故汽柴油批零价差小幅缩窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 2663 元/吨，前值 2752 元/吨，上周下跌 89 元/吨，跌幅 3.23%；柴油批零价差 1965 元/吨，前值为 2011 元/吨，上周下跌 46 元/吨，跌幅 2.29%。
- 聚酯：PXN 整体保持在 370-450 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 677.35 元/吨。供需两端均无明显利好支撑，长丝市场交易活跃度欠佳，预计下周涤纶长丝市场仍维持偏弱运行态势。涤纶 POY150D 平均盈利水平为 520.06 元/吨，较上周平均毛利上涨 278.36 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 357.56 元/吨，较上周平均毛利上涨 275.86 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-187.50 元/吨，较上周平均毛利下降 27.50 元/吨。PX 方面，原料端和 PX 端同步走弱，价差变动幅度不大。PXN 整体保持在 370-450 美元/吨附近；MX-PX 价差在 160-200 美元/吨区间波动，行业仍处于盈利水平。PTA 方面，周内 PTA 加工费继续走高，其价格走势主要随原料端波动，但由于 PTA 自身供需格局偏好，PTA 市场跌幅明显低于 PX 价格跌幅，故行业盈利水平仍维持高位。截至 6 月 16 日，PTA 行业加工费为 677.35 元/吨。
- 烯烃：乙烯市场，截至 6 月 16 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 905 美元/吨，较上周末价格下跌 4.74%；CFR 东北亚收盘价格 900 美元/吨,较上周末价格下跌 3.23%;FD 西北欧收盘价格在 925 欧元/吨,较上周末价格下跌 5.13%；CIF 西北欧收盘价格在 968 美元/吨，较上周末价格下跌 9.7%；CFR 中国收盘价格 900 美元/吨，较上周末价格下跌 3.23%；FD 美国海湾收盘价格在 20.7 美分/磅，较上周末价格下跌 12.66%。国内乙烯现货整体供应偏紧，让利意向有限，下游整体走势偏弱，且刚需支撑不足，采购意愿低迷，预计下周乙烯市场偏弱整理。丙烯市场，国内山东地区丙烯主流成交均价为 7800 元/吨，较上周同期均价下跌 1025 元/吨，跌幅为 11.61%。下游装置重启与检修并存，业者谨慎跟进，商家观市心态浓厚，下周国内丙烯主流市场价格或将继续降低后触底反弹。

风险提示

地缘政治扰动超预期；海外经济出现衰退；行业及国际政策环境变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、本周市场回顾 4
二、石化细分板块行情综述 6
三、风险提示 14

图表目录

图表 1： 本周板块变化情况 4
图表 2： 石化板块相关标的市场表现 4
图表 3： 石化相关产品价格跟踪情况 5
图表 4： 石化产品价差跟踪情况 6
图表 5： 布伦特原油现货价格 7
图表 6： NYMEX 天然气期货价格 7
图表 7： 美国原油及战略原油库存量 7
图表 8： 美国原油及石油产品库存 7
图表 9： 美国商业原油库存 7
图表 10： 美国原油及天然气钻机数量 7
图表 11： OPEC、美国、俄罗斯原油产量 8
图表 12： 全球原油产量及钻机数量 8
图表 13： 美国汽油需求（千桶/日） 9
图表 14： 美国柴油需求（千桶/日） 9
图表 15： 美国航煤需求（千桶/日） 9
图表 16： 美国 TSA 安检人数（周平均，万人次） 9
图表 17： 美国汽、柴、煤油与燃料油库存量（百万桶） 9
图表 18： 美国炼油厂开工率 9
图表 19： 国内主营炼厂开工率（%） 10
图表 20： 山东地方炼厂开工率（%） 10
图表 21： 国内主营炼厂炼油毛利（元/吨） 10
图表 22： 山东地方炼厂炼油毛利（元/吨） 10
图表 23： 乙烯开工率（%） 11
图表 24： 乙烯价格（美元/吨） 11
图表 25： 乙烯下游开工率（%） 11
图表 26： 乙烯下游库存（万吨） 11
图表 27： 丙烯酸开工率（%） 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 28： 丙烯酸酯开工率（%） 12
图表 29： 丙烯价格及价差（元/吨） 12
图表 30： 丙烯酸价格及价差（元/吨） 12
图表 31： 涤纶长丝库存天数 14
图表 32： 涤纶长丝开工率（%） 14
图表 33： PTA 库存天数 14
图表 34： PTA 开工率（%） 14
图表 35： 涤纶长丝下游织机开工率（%） 14
图表 36： PX 开工率（%） 14

一、本周市场回顾

本周石油石化板块跑输上证指数（-6.41%）。本周石油石化各板块涨跌幅分别为油气资源（+0.99%）、石油天然气指数（-6.47%）、油气开采服务指数（+1.24%）、炼油化工指数（-2.16%）、聚酯指数（+2%）、烯烃指数（-3.95%）。

图表1：本周板块变化情况

指数名称	本周涨跌幅	本周末收盘价	上周末收盘价	当月涨跌幅
上证指数	2.60%	4090.48	3987.01	0.81%
深证成指	7.94%	16030.70	14851.98	2.36%
沪深300	4.64%	4941.60	4722.41	0.75%
中证500	7.93%	8673.09	8035.78	3.79%
石油石化	-3.81%	2472.55	2570.46	-7.32%
油气资源指数	0.99%	1073.15	1062.67	-4.19%
石油天然气指数	-6.47%	3527.85	3771.75	-9.97%
油气开采服务指数	1.24%	6100.58	6025.65	-4.27%
炼油化工指数	-2.16%	3048.93	3116.27	-4.55%
聚酯指数	2.00%	5303.13	5199.16	-0.12%
烯烃指数	-3.95%	1208.53	1258.20	-8.95%

来源：Wind，国金证券研究所

图表2：石化板块相关标的市场表现

代码	公司名称	周末收盘价	PE	PE近五年分位	PB	PB近五年分位	股息率	分红比例	日涨幅	周涨幅	月涨幅	年涨幅	市值
600938.SH	中国海油	30.7元	11.70	88.98%	1.74	57.30%	3.75%	44.85%	-2.23%	-7.97%	-10.76%	1.72%	14592亿元
0883.HK	中国海洋石油	22.38港元	7.53	83.52%	1.12	73.65%	5.72%	44.85%	-2.01%	-10.19%	-13.36%	7.38%	10637亿港元
601857.SH	中国石油	9.58元	11.04	72.81%	1.08	73.14%	4.91%	54.68%	-1.94%	-7.71%	-11.87%	-7.97%	17533亿元
0857.HK	中国石油股份	9.18港元	9.34	91.84%	0.91	89.89%	5.76%	54.68%	-2.79%	-8.61%	-13.14%	12.88%	16801亿港元
600028.SH	中国石化	4.71元	16.02	83.47%	0.69	28.26%	4.25%	76.10%	-2.89%	-2.50%	-0.69%	-22.06%	5696亿元
0386.HK	中国石油化工股份	4.14港元	12.20	84.01%	0.53	30.83%	5.45%	76.10%	-2.59%	-1.90%	-1.20%	-8.60%	5006亿港元
002493.SZ	荣盛石化	11.21元	36.41	58.62%	2.47	43.14%	0.89%	112.84%	-5.80%	-1.15%	0.45%	-3.41%	1120亿元
600989.SH	宝丰能源	21.51元	12.54	2.64%	3.22	65.79%	5.41%	44.85%	-2.76%	-6.88%	-10.38%	11.13%	1577亿元
002648.SZ	卫星化学	21.65元	12.45	52.64%	2.16	25.12%	2.31%	31.66%	-3.35%	-10.39%	-4.94%	25.11%	729亿元
600346.SH	恒力石化	17.1元	13.47	46.06%	1.75	29.75%	2.16%	36.81%	-4.04%	-2.06%	1.13%	-22.84%	1204亿元
000301.SZ	东方盛虹	11.59元	62.55	50.43%	2.21	52.07%	0.00%	0.00%	-5.54%	-2.44%	-3.82%	6.43%	766亿元
603225.SH	新凤鸣	20.01元	31.09	88.14%	1.60	88.72%	1.00%	32.47%	-2.86%	-0.74%	17.84%	2.83%	336亿元
601233.SH	桐昆股份	20.99元	15.04	47.63%	1.24	80.99%	0.57%	14.04%	-2.96%	-5.87%	10.01%	21.96%	499亿元
0135.HK	昆仑能源	6.66港元	9.74	45.68%	0.77	10.03%	5.22%	50.18%	-1.91%	-5.26%	-4.75%	-8.21%	577亿港元
601808.SH	中海油服	11.87元	14.86	0.00%	1.23	0.00%	2.38%	35.09%	-1.08%	-5.12%	-6.79%	-13.50%	566亿元
600583.SH	海油工程	5.36元	11.96	17.02%	0.82	3.47%	3.66%	41.57%	-0.92%	-2.55%	-4.46%	-2.37%	237亿元
600968.SH	海油发展	3.77元	9.76	0.00%	1.27	7.85%	3.90%	38.47%	-0.79%	-3.08%	-3.83%	-1.82%	383亿元
002254.SZ	泰和新材	18.7元	350.67	99.81%	2.27	55.04%	0.11%	40.91%	0.65%	3.54%	38.62%	86.88%	160亿元
0934.HK	中石化冠德	3.62港元	8.75	42.78%	0.55	51.35%	6.91%	60.45%	-3.47%	-0.28%	-0.34%	-13.20%	90亿港元
2386.HK	中石化炼化工程	5.14港元	11.35	86.46%	0.64	57.26%	7.88%	64.82%	-2.84%	-6.88%	-3.07%	-30.15%	226亿港元

来源：Wind，国金证券研究所（PE和PB均为动态）

图表3：石化相关产品价格跟踪情况

板块	名称	价格	单位	更新时间	环比26Q2均值	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	2026Q1	2026Q2
原油	期货收盘价:布伦特原油	79.55	美元/桶	2026-06-18	2.50%	-11.98%	-28.51%	-26.78%	3.72%	99.91	77.61
	期货收盘价:WTI原油	76.79	美元/桶	2026-06-18	7.17%	-12.45%	-26.27%	-20.13%	2.20%	95.49	71.65
	期货结算价:上期所sc原油主连	505.10	元/桶	2026-06-18	-6.02%	-13.81%	-24.81%	-36.27%	-8.05%	627.22	537.47
	现货价:原油(阿联酋迪拜)	73.94	美元/桶	2026-06-18	-14.18%	-16.77%	-30.85%	-55.72%	-2.30%	100.68	86.16
	现货价:英国布伦特原油	80.36	美元/桶	2026-06-18	-0.22%	-15.78%	-30.12%	-31.60%	4.23%	109.91	80.54
	现货价:原油(阿曼):环太平洋	74.27	美元/桶	2026-06-18	-13.87%	-16.59%	-30.59%	-55.51%	-2.15%	100.70	86.23
天然气	期货价:NYMEX天然气	3.16	美元/百万英热单位	2026-06-18	-8.30%	2.37%	1.35%	0.96%	-20.57%	2.90	3.44
	期货价:IPE英国天然气	99.78	便士/色姆	2026-06-18	0.14%	-16.68%	-21.22%	-36.30%	9.31%	113.91	99.64
	现货价:天然气:路易斯安那州亨利港	3.06	美元/百万英热单位	2026-06-18	-23.52%	-3.16%	-5.26%	-4.67%	-10.79%	2.91	4.00
	到岸价:液化天然气(LNG):中国	0.15	美元/万英热	2026-06-18	16.17%	-19.30%	-21.66%	-25.42%	7.57%	0.17	0.13
煤炭	综合交易价:秦皇岛动力煤(Q5500)	727	元/吨	2026-06-12	5.55%	0.00%	1.68%	4.91%	10.15%	710	689
	车板价:焦精煤(A9%,V19%,1.5%S,G62.5)	1725	元/吨	2026-06-18	35.33%	2.99%	23.66%	35.29%	82.54%	1436	1275
	市场价:焦炭:山东地区	1729	元/吨	2026-06-18	27.10%	2.55%	10.55%	29.51%	60.09%	1532	1360
	纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	153	美元/吨	2026-06-15	29.66%	4.12%	17.71%	13.03%	49.61%	136	118
	单位热量价格比：原油/煤炭	2.13	无	2026-06-18	-22.21%	-19.12%	-40.63%	-39.49%	-30.33%	3.29	2.73
炼化	市场价:汽油(92#):山东地炼	7861	元/吨	2026-06-18	2.15%	-2.30%	-1.40%	-12.39%	-1.01%	8143	7695
	市场价:柴油(0#):山东地炼	6893	元/吨	2026-06-18	10.35%	-2.70%	-3.94%	-10.48%	0.60%	7261	6246
	现货价:航空煤油:FOB新加坡	116	美元/桶	2026-06-18	-5.01%	-16.64%	-28.69%	-49.09%	25.89%	167	122
	现货价:石脑油:CFR日本	674	美元/吨	2026-06-18	-5.96%	-11.80%	-32.13%	-41.94%	6.42%	929	716
C2	现货价:乙烯:CFR东北亚	871	美元/吨	2026-06-18	0.82%	-6.44%	-22.30%	-35.53%	4.81%	1196	864
	出厂价:LLDPE(DFDA-7042):扬子石化	8400	元/吨	2026-06-17	14.49%	-3.45%	-5.62%	-4.00%	13.51%	8941	7337
	出厂价:HDPE(5000S):扬子石化	11500	元/吨	2026-06-18	48.33%	0.00%	0.00%	27.78%	44.65%	11457	7753
	出厂价:环氧乙烷:中石化华东	6800	元/吨	2026-06-18	8.76%	0.00%	-10.53%	-15.00%	7.94%	8138	6252
C3	现货价:丙烷(冷冻货):CFR华东	690	美元/吨	2026-06-18	-5.55%	-15.54%	-34.91%	-43.02%	13.30%	940	731
	市场价:丙烯:山东地区	7300	元/吨	2026-06-18	5.87%	-17.28%	-20.09%	-14.37%	12.92%	9111	6895
	出厂价:聚丙烯PP(T30S):镇海炼化	9400	元/吨	2026-06-18	28.24%	-5.05%	-5.05%	5.62%	22.88%	9924	7330
	市场价:环氧丙烷:华东地区	8200	元/吨	2026-06-18	-9.06%	-12.06%	-10.87%	-20.00%	6.98%	10542	9016
	市场价:丙烯酸:华东地区	7850	元/吨	2026-06-18	7.12%	1.95%	-1.26%	-33.19%	17.16%	9124	7328
	市场价:丙烯酸甲酯:华东市场	8950	元/吨	2026-06-18	-0.37%	2.87%	-8.21%	-26.94%	-7.25%	11328	8983
	市场价:丙烯酸乙酯:华东市场	9650	元/吨	2026-06-18	-3.12%	0.52%	-9.81%	-21.22%	-8.53%	11689	9961
	市场价:丙烯酸丁酯:华东市场	8500	元/吨	2026-06-18	-1.57%	0.00%	1.19%	-30.61%	6.25%	9707	8635
	市场价:甲醇:华东地区	2935	元/吨	2026-06-18	18.57%	-14.62%	-8.50%	-8.78%	7.90%	3257	2475
	市场价:乙醇:山东地区	5650	元/吨	2026-06-18	2.73%	0.00%	-0.88%	-0.88%	3.67%	5742	5500
	市场价:正丁醇:华东地区	6725	元/吨	2026-06-18	-1.00%	-1.10%	-6.60%	-13.23%	3.46%	7591	6793
聚酯	现货价:PX:CFR中国	1040	美元/吨	2026-06-18	3.67%	-9.46%	-13.26%	-17.67%	17.15%	1186	1003
	市场价:PTA:华东地区	6045	元/吨	2026-06-18	8.42%	-8.20%	-7.36%	-11.94%	16.14%	6529	5575
	市场价:乙二醇:华东地区	4325	元/吨	2026-06-18	7.68%	-8.72%	-10.88%	-16.08%	-4.88%	4873	4017
	市场价:聚酯瓶片:华东市场	7600	元/吨	2026-06-18	11.51%	-7.32%	-14.41%	-12.14%	23.78%	8617	6815
	市场价:FDY(150D/96F)	8300	元/吨	2026-06-18	10.77%	-2.64%	-3.49%	-9.29%	16.49%	8702	7493
	市场价:DTY(150D/48F)	8575	元/吨	2026-06-18	11.11%	-2.56%	-4.46%	-8.53%	15.49%	9043	7718
	市场价:POY(150D/48F)	9250	元/吨	2026-06-18	6.56%	-2.63%	-4.15%	-12.74%	10.78%	9792	8680
	市场价:涤纶短纤(1.4D*38mm):华东	7490	元/吨	2026-06-18	6.26%	-5.07%	-7.53%	-10.83%	10.55%	8040	7049

来源：Wind，百川盈孚，国金证券研究所

图表4：石化产品价差跟踪情况

产业链	名称	当前价差	单位	周涨幅	月涨幅	季涨幅	当前分位数
炼化	炼油毛利:主营炼厂	-3142	元/吨	227.81%	995.56%	-262.32%	0.0%
	炼油毛利:独立炼厂	125.68元	元/吨	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
聚酯	PX-石脑油	367	美元/吨	-6.51%	61.19%	74.21%	79.9%
	PTA加工费	604	元/吨	2.32%	80.84%	108.91%	88.9%
	POY价差	2743	元/吨	17.12%	18.57%	-13.69%	35.0%
	DTY价差	2043	元/吨	24.42%	28.62%	4.60%	55.7%
	FDY价差	1743	元/吨	27.50%	40.74%	0.86%	53.6%
C3	丙烯-丙烷	1222	元/吨	23.61%	-241.97%	-164.23%	88.5%
	丙烯酸-丙烯	2596	元/吨	66.50%	53.25%	-58.66%	25.7%
	丙烯酸甲酯-丙烯酸	680	元/吨	2.14%	-59.17%	5.67%	6.3%
	丙烯酸乙酯-丙烯酸	234	元/吨	-50.32%	-82.23%	-167.05%	23.0%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	-141	元/吨	4.83%	-79.58%	-119.38%	42.8%
	聚丙烯-丙烯	1900	元/吨	74.31%	171.43%	151.66%	100.0%
	环氧丙烷-丙烯	1970	元/吨	7.27%	28.76%	-41.22%	11.9%
C2	乙烯-石脑油	197	美元/吨	18.74%	33.50%	-18.41%	46.5%
	环氧乙烷-乙烯	1438	元/吨	34.92%	165.76%	7029.69%	87.9%
	乙二醇-乙烯	676	元/吨	-4.54%	800.34%	-198.49%	80.0%

来源：Wind，百川盈孚，国金证券研究所

二、石化细分板块行情综述

■ **原油：**

景气度跟踪：拐点向上。本周原油价格下跌。6 月 17 日美伊双方已远程签署谅解备忘录，18 日美国解除了对伊朗的海上封锁，霍尔木兹海峡流量边际增加。同时，科威特，伊拉克等宣布将在短期内增加原油产量。另一方面，由于以色列对黎巴嫩的持续轰炸，伊朗与美国推迟了在瑞士的谈判。总体来看，尽管以色列仍想破坏美伊谈判，进程将有反复，但美伊通过谈判解决冲突是大概率事件。后续关注霍尔木兹海峡流量变化，供应恢复与库存回补节奏。

①原油：截止 6 月 17 日，WTI 现货收于 76.79 美元，环比-13.24 美元；BRENT 现货收于 80.36 美元，环比-14.98 美元。EIA6 月 12 日当周商业原油库存环比-826.3 万桶，前值-722.7 万桶。其中库欣原油环比-160.6 万桶，前值-80.1 万桶。汽油库存环比-90.6 万桶，前值+18.6 万桶。炼厂开工率环比+1.4%至 96.7%。美国原油库存下降，净进口量环比减少。美国产量 1380.6 万桶/天，美国净进口数据环比-23%。截至 6 月 12 日当周，美国活跃石油钻机数环比+2 部至 433 部。

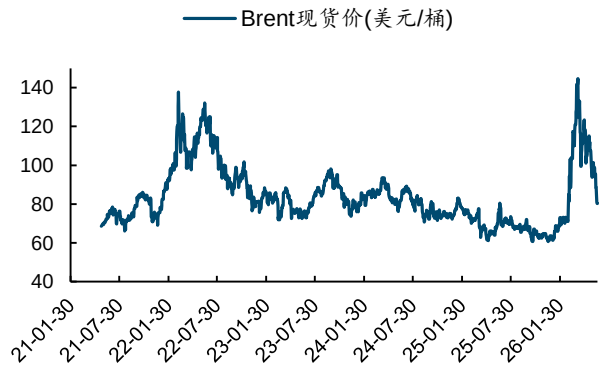
②天然气：截止 6 月 17 日，英国基准天然气价格收于 98.4 便士/撒姆，环比-24 便士/撒姆；截止 6 月 17 日，美国 NYMEX 天然气期货收于 3.16 美元/百万英热单位，环比-0.03 美元/百万英热单位。6 月 7 日，中国 LNG 综合进口到岸价格指数 147.01（C.I.F，不含税费、加工费）。6 月 18 日国内 LNG 液厂平均出厂价 6337 元/吨，环比+1.13%。

③核心观点：

美伊签署备忘录后，根据彭博社汇编航运数据显示，本周共有 11 艘油轮运送伊朗原油驶出。总计 2000 万桶油。同时，非伊朗油的通航流量同样增加。6 月 18 日科威特宣布解除不可抗力，计划在一周内将日产量恢复至 200 万桶。同样，伊拉克计划将南部油田原油日产量提高至 200 万桶。特朗普表示，能源价格将是其是否会继续豁免俄罗斯原油出口制裁的标准。根据 Kpler 预计，霍尔木兹海峡内仍有 118 艘油轮等待出港。在供应预期增加的背景下，原油价格下跌。但另一方面，以色列持续打击黎巴嫩南部地区，给未来 60 天美伊谈判增加了不确定性。华盛顿邮报称，面对今年秋季的国内大选，内塔尼亚胡能否保住总理之位，关键在于向本国民众证明，他不会从黎巴嫩撤军，并且决意升级与真主党的战事。同时，由于进入油品消费旺季，海峡通航及油田恢复需要时间，但美国库欣地区库存已经跌至 2014 年以来的新低。库存依然紧张。考虑到当前基金管理头寸对原油的空头头寸短期升至较高水平，如果地缘出现短期边际变化，则原油将延续高波动状态。正如我们

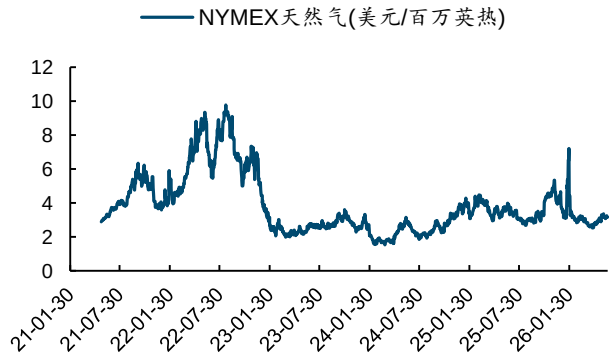
在中期策略中提及，海峡通航预期确立后，布伦特原油短期或跌至 80 美元/桶以下，但考虑到现实层面的供应修复时间预期，我们认为高波动状态和供应冲击结束后，阶段性布伦特原油价格将再次反弹回 80 美元/桶以上。

图表5：布伦特原油现货价格



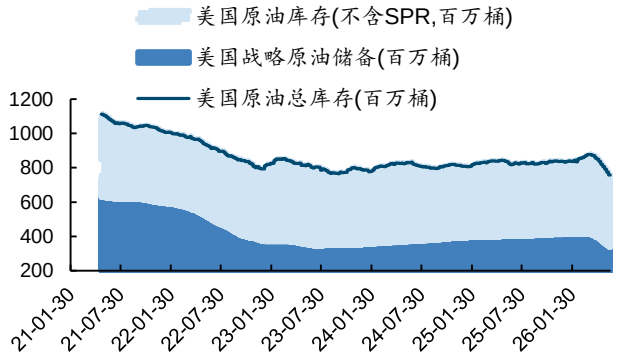
来源：Wind，国金证券研究所

图表6：NYMEX 天然气期货价格



来源：Wind，国金证券研究所

图表7：美国原油及战略原油库存量



来源：Wind，国金证券研究所

图表8：美国原油及石油产品库存



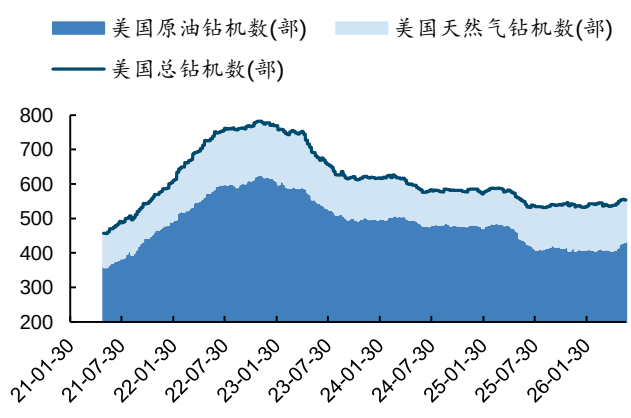
来源：Wind，国金证券研究所

图表9：美国商业原油库存



来源：Wind，国金证券研究所

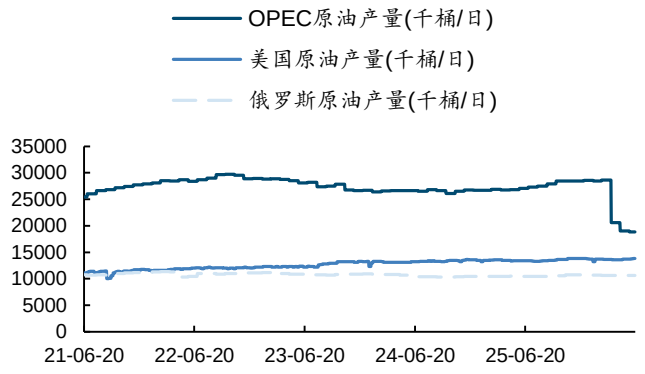
图表10：美国原油及天然气钻机数量



来源：Wind，国金证券研究所

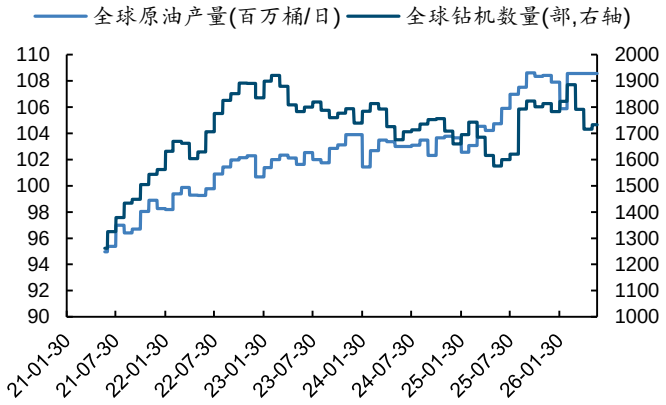
下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：OPEC、美国、俄罗斯原油产量



来源：Wind，国金证券研究所

图表12：全球原油产量及钻机数量



来源：Wind，国金证券研究所

■ **炼油：**

景气度跟踪：底部企稳。供应端预期小涨，市场情绪偏空，汽柴油仍存下行空间，短期难有强势反弹，预计下周主营汽油价格稳中盘整运行。

①价格：周内全国汽油市场均价为 8637.62 元/吨，前值 8642.86 元/吨，本周价格较上周下滑 5.24 元/吨，跌幅 0.06%，较年初上涨 12.52%，年初汽油市场均价为 7676.05 元/吨；柴油平均价格为 7639.40 元/吨，上周 7651.93 元/吨，本周价格较上周下滑 12.53 元/吨，跌幅 0.16%，较年初上涨 14.96%，年初柴油均价为 6644.98 元/吨。

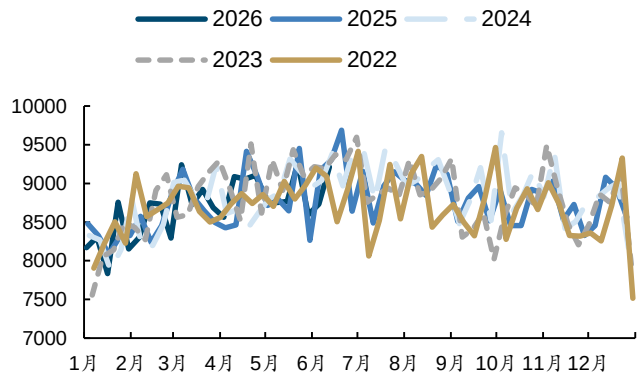
②开工与毛利：国内主营炼厂平均开工负荷为 67.23%，较上周下跌 0.13 个百分点。山东地炼常减压装置平均开工负荷为 45.74%，较上周下跌 2.87 个百分点。本周期山东地炼平均炼油毛利为 125.68 元/吨，较上周期上涨 368.18 元/吨。本周期主营炼厂平均炼油毛利为-3141.97 元/吨，较上周期下跌 1511 元/吨。

批零价差方面，本轮限价下调预期明显，周内汽柴油价格整体下行，故汽柴油批零价差小幅缩窄。零批价格具体来看，批零价差方面周内汽油零批价差 2663 元/吨，前值 2752 元/吨，上周下跌 89 元/吨，跌幅 3.23%；柴油批零价差 1965 元/吨，前值为 2011 元/吨，上周下跌 46 元/吨，跌幅 2.29%。

③汽油方面：随着高考结束，暑期出行高峰逐渐临近，叠加多地高温天气带动车用空调需求，汽油终端消费表现尚可，但贸易商入市谨慎，买涨不买跌心态明显，实际成交氛围依旧不佳。柴油方面：北方麦收已近尾声，南方夏种全面展开，农业用油需求支撑乏力，同时地产低迷、基建工程开工不及预期，高温多雨天气拖累工地用油进一步走弱，主营单位多促销活动，成交暗藏优惠。目前地缘局势缓和，国际油价大幅回落，国内炼厂油价价格下跌有限，炼油成本降幅大于市场价格，故炼厂加工利润稍有缓解，不过短期供应面依旧低库存盘整。

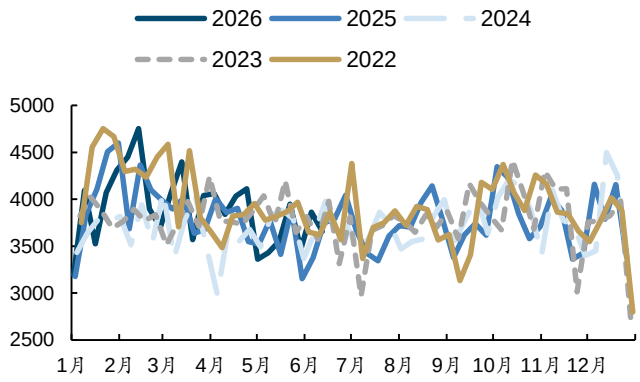
④后市预测：炼厂加工成本下降，炼油利润回暖，国内炼厂装置开工或小幅提升，供应端预期小涨。不过终端需求未见明显好转，加之本轮限价依旧宽幅下调预期，市场情绪偏空，汽柴油仍存下行空间，短期难有强势反弹。消息面利空持续主导市场，贸易商避险情绪升温，囤货意愿难有改善。不过端午假期临近，终端加油站存一定补货需求，汽油需求存部分增量。故预计下周主营汽油价格稳中盘整运行。

图表13：美国汽油需求（千桶/日）



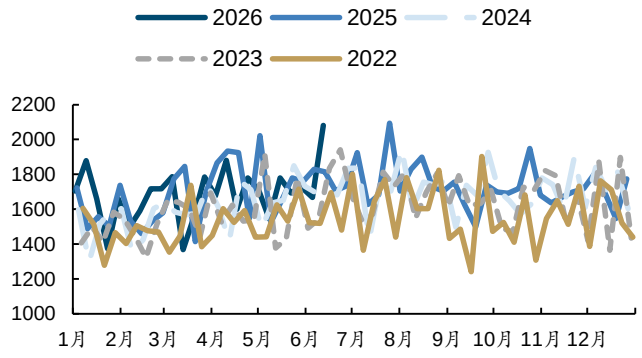
来源：Wind，国金证券研究所

图表14：美国柴油需求（千桶/日）



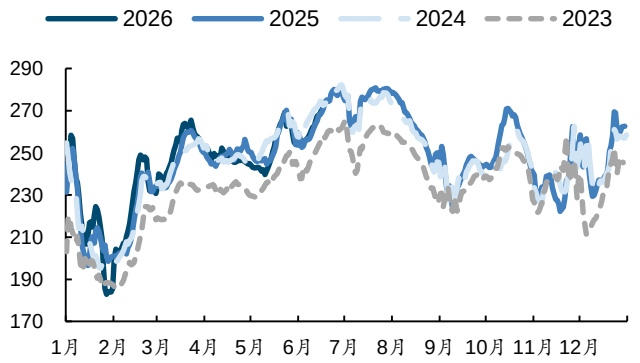
来源：Wind，国金证券研究所

图表15：美国航煤需求（千桶/日）



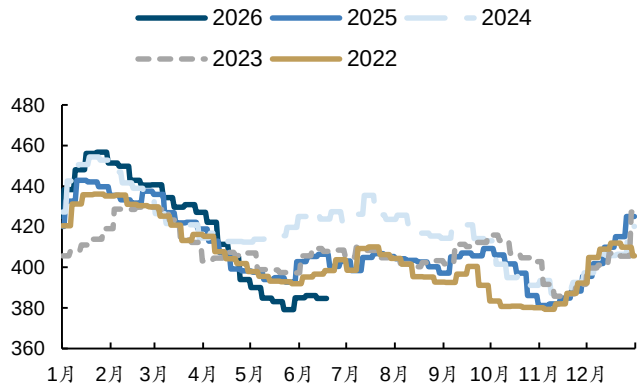
来源：Wind，国金证券研究所

图表16：美国 TSA 安检人数（周平均，万人次）



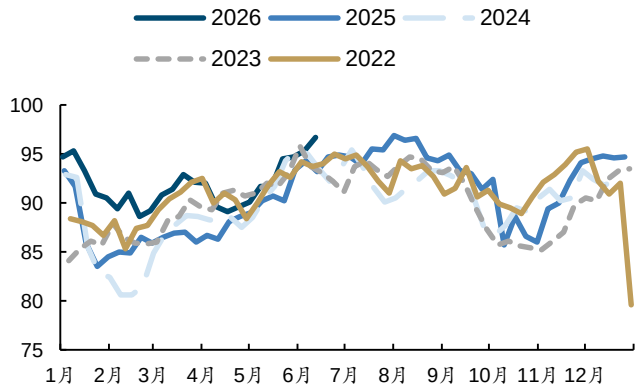
来源：Wind，国金证券研究所

图表17：美国汽、柴、煤油与燃料油库存量（百万桶）



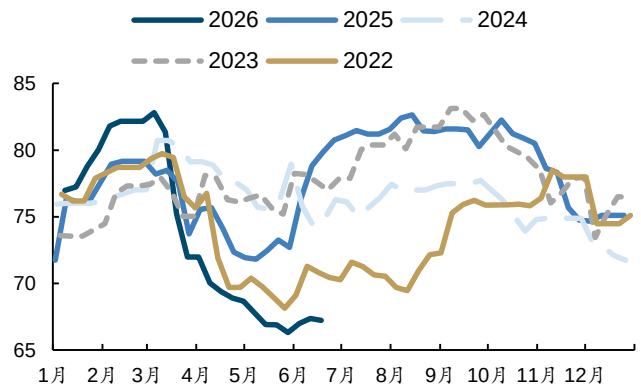
来源：Wind，国金证券研究所

图表18：美国炼油厂开工率



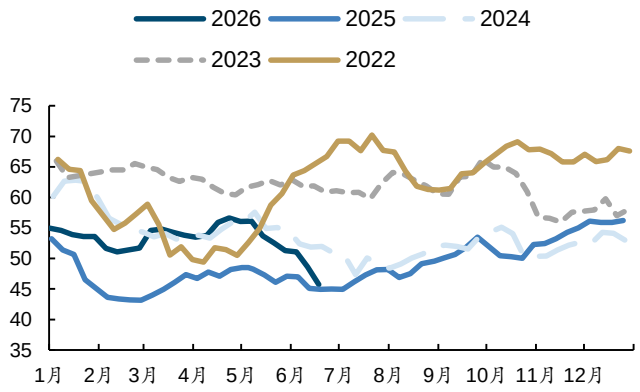
来源：Wind，国金证券研究所

图表19：国内主营炼厂开工率（%）



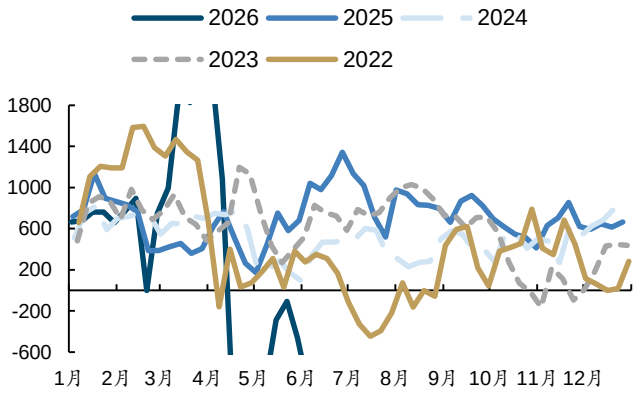
来源：Wind，国金证券研究所

图表20：山东地方炼厂开工率（%）



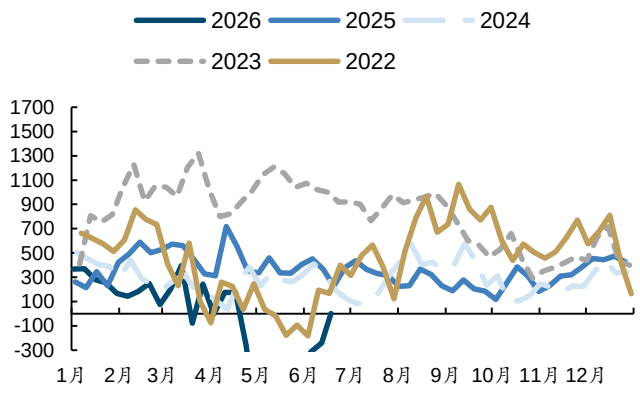
来源：Wind，国金证券研究所

图表21：国内主营炼厂炼油毛利（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表22：山东地方炼厂炼油毛利（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **乙烯产业链：**

景气度跟踪：底部偏弱震荡。国内乙烯现货整体供应偏紧，让利意向有限，下游整体走势偏弱，且刚需支撑不足，采购意愿低迷，预计下周乙烯市场偏弱整理。

①价格：本周外盘乙烯市场下跌。截至 6 月 16 日收盘，CFR 东南亚收盘价格 905 美元/吨，较上周末价格下跌 4.74%；CFR 东北亚收盘价格 900 美元/吨，较上周末价格下跌 3.23%；FD 西北欧收盘价格在 925 欧元/吨，较上周末价格下跌 5.13%；CIF 西北欧收盘价格在 968 美元/吨，较上周末价格下跌 9.7%；CFR 中国收盘价格 900 美元/吨，较上周末价格下跌 3.23%；FD 美国海湾收盘价格在 20.7 美分/磅，较上周末价格下跌 12.66%。

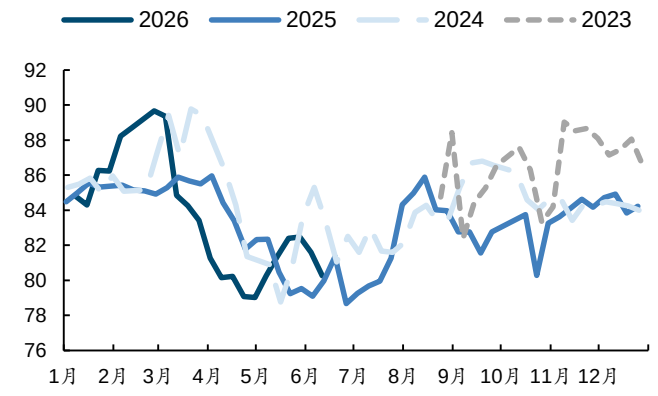
②供应：中韩(武汉)石化产能 110 万吨/年装置于 2026 年 6 月 5 日停车检修，持续一个月左右；海南炼化产能 100 万吨/年装置于 2026 年 6 月 7 检修，预计于 2026 年 8 月重启；宁波富德产能 28 万吨/年装置 2026 年 5 月 25 日装置停车，预计近期重启；扬子石化产能 70 万吨/年装置 2026 年 5 月 7 日停车检修，重启时间待定。

③下游需求：聚乙烯价格大幅走弱，实单成交表现不佳。近期装置按序检修，实际需求持续疲软，下游采购意愿不强，业者对高价有一定抵触心理，现货成交多以低价为主，业者观望情绪较浓。宏观、基本面偏弱，苯乙烯价格持续探底。苯乙烯华东码头库存降库，目前在 8 万吨附近水平，装置检修有重启计划，目前苯乙烯装置开工水平在 69%附近。商品情绪弱化，乙二醇市场呈现跌势。远期供应担忧缓解下，下游买盘情绪谨慎，交投氛围较为清淡。目前乙二醇行业整体开工率约为 54.79%，其中乙烯制开工率约为 47.76%。市场供应表现偏紧，环氧乙烷价格平稳运行。目前华东地区货源流通量持续偏紧，场内可售现

货不多，厂家低价出货意愿偏低，加之下游市场行情局部回暖，整体购销氛围较前期略有好转。PVC 无利好指引，价格偏弱运行。当前下游厂家开工维持低负荷运行，终端需求依旧疲软，成品货源积压，抑制下游制品厂家拿货积极性。装置开工保持在 44.64%，货源供应充裕。

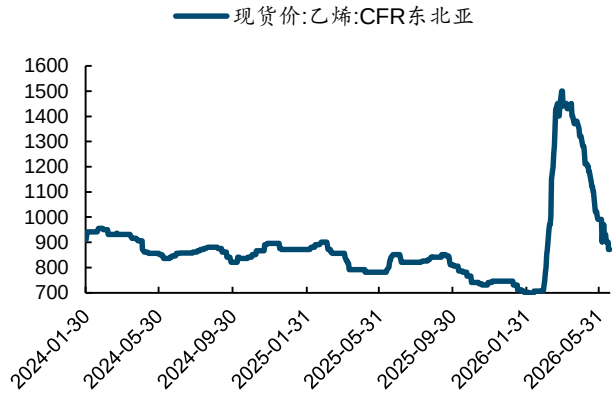
④后市预测：供应端，场内多套装置处于检修状态，国内乙烯现货整体供应偏紧，生产企业库存可控，让利意向有限。需求端，下游整体走势偏弱，且刚需支撑不足，采购意愿低迷。美金市场，同样面临成本支撑不足、需求难有提振的困境，预计短期内偏弱震荡。整体来看，后续需持续关注国际原油走势，乙烯供需端支撑有限，预计下周乙烯市场偏弱整理。

图表23：乙烯开工率（%）



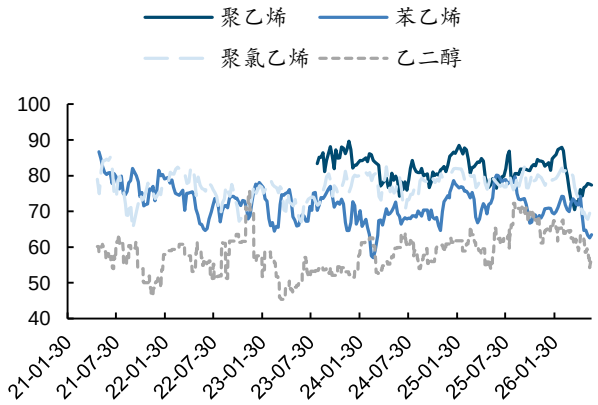
来源：Wind，国金证券研究所

图表24：乙烯价格（美元/吨）



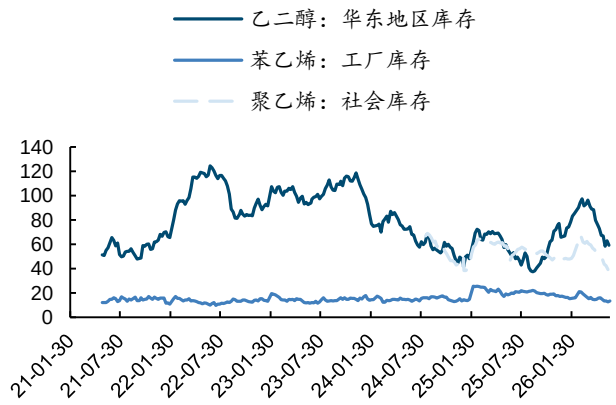
来源：Wind，国金证券研究所

图表25：乙烯下游开工率（%）



来源：Wind，国金证券研究所

图表26：乙烯下游库存（万吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **丙烯产业链：**

景气度跟踪：行业底部企稳。下游装置重启与检修并存，业者谨慎跟进，商家观市心态浓厚。预计下周国内丙烯主流市场价格或将继续降低后触底反弹。

①国内丙烯市场价格逐步走跌，截至本周三，国内山东地区丙烯主流成交均价为 7800 元/吨，较上周同期均价下跌 1025 元/吨，跌幅为 11.61%。中东和平希望重燃，油价宽幅走低，甲醇期现货价格大幅回落；叠加炼厂销售不畅，丙烷价格大幅下滑；各个原料价格降低，成本面支撑下行。场内丙烯酸以及丁辛醇装置开工负荷处于低位，个别丁辛醇以及丙烯酸等下游装置延期重启，多套酚酮装置存检修计划，下游产品除聚丙烯外、仍多处于倒挂状态，下游跟进意愿不足，需求面利空丙烯市场。华南某 PDH 装置开始逐步重启，华东某 PDH 装置提负运行，华东以及山东个别 MTO 装置降负或停车，华北以及山东个别丙烯装

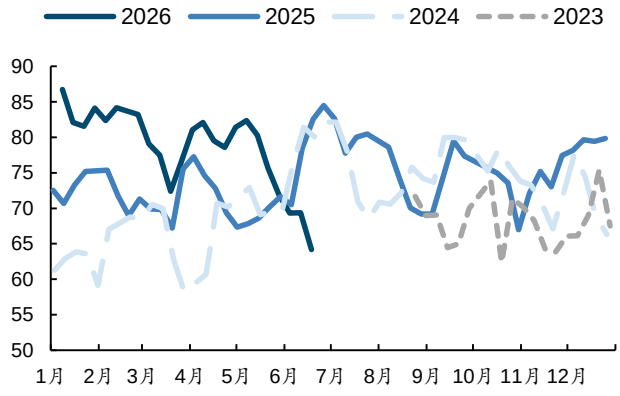
置释放重启预期，场内供应较为充裕，厂家出货压力增加，库存逐步累积，供应面难见支撑。且美伊协议取得进展，油价跌势难改，加重业者悲观心态，叠加供需利空厂家库存承压，竞相降价排库，丙烯市场价格颓势难改。综合来说，山东丙烯市场价格显著降低。东北地区前期停车的下游装置暂未重启，部分低价进口货源冲击市场；西北地区某前期停车的 MTO 装置暂未重启；两地下游以及贸易较为谨慎，货源供应充足，下游需求制衡市场，叠加外围主流市场价格持续走低，两地丙烯市场价格同步震荡下滑。当前市场来看，美伊关系或有缓和，国际油价以及甲醇、聚丙烯期现货均有下落，下游需求疲软，厂家出货压力较高，丙烯成交重心逐步降低。。

②供应：美得三期丙烷脱氢装置于 2026 年 6 月 6 日装置停车，持续至 6 月 10 日重启；宁波富德 MTO 装置于 2026 年 5 月 25 日装置停车，近期存重启预期；东华茂名装置于 2026 年 4 月 14 日装置停车，持续至 6 月 13 日重启；区域内货源流通较为充裕，供应面难见明显支撑。

③下游需求：本周下游产品市场价格有所下跌。个别丙烯酸以及丁辛醇装置降负或停车，山东以及华东个别丁辛醇、丙烯酸、聚丙烯装置延期重启，华东、东北个别丙烯腈和酚酮装置释放检修计划，场内除聚丙烯外、其他下游产品难见明显利润空间，下游需求较低，且随着丙烯价格持续下行，下游工厂观市清醒持续升温，需求面利空交投氛围。

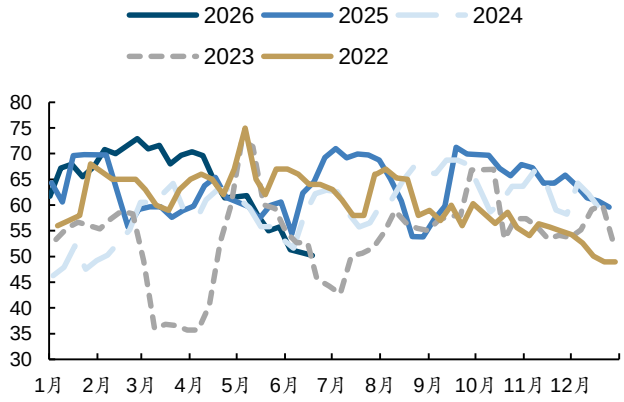
④后市预测：供应方面，华东以及华北地区个别 PDH 以及 MTO 装置存重启计划，厂家出货情况低迷，厂家库存压力偏高，供应面利空影响难改。需求方面，个别丁辛醇以及丙烯酸装置或重启，但部分酚酮以及丙烯腈存检修预期，且随着丙烯价格跌至低位，个别下游产品盈利情况或有好转，下游整体开工负荷处于低位，下游需求面空好消息交织。从整体市场来看，美以伊局势影响深远，原油、丙烷以及甲醇等原料价格相对低迷，下游装置重启与检修并存，个别丙烷脱氢以及甲醇制烯烃装置存重启预期，业者谨慎跟进，商家观市心态浓厚。预计下周国内丙烯主流市场价格或将继续降低后触底反弹。

图表27：丙烯酸开工率（%）



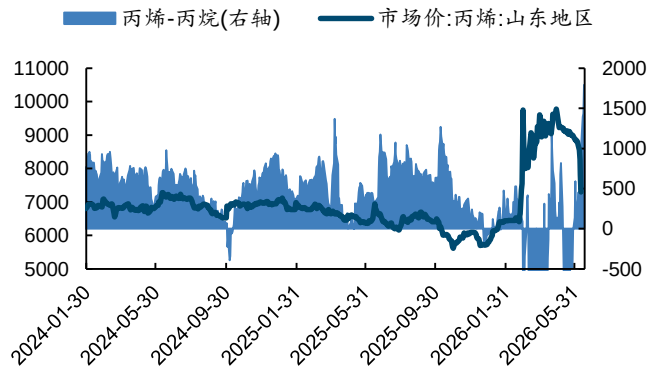
来源：Wind，国金证券研究所

图表28：丙烯酸酯开工率（%）

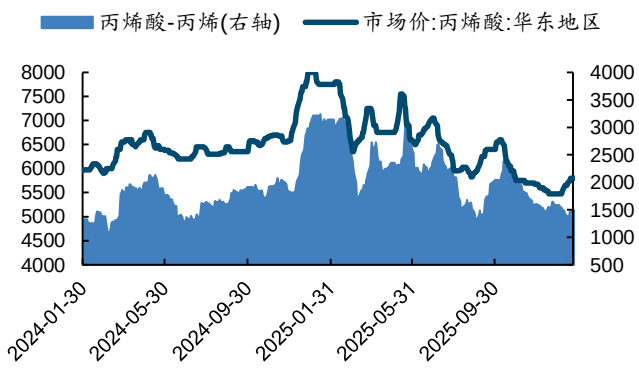


来源：Wind，国金证券研究所

图表29：丙烯价格及价差（元/吨）



图表30：丙烯酸价格及价差（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

■ **聚酯：**

景气度跟踪：行业底部企稳。PXN 整体保持在 370-450 美元/吨附近，PTA 行业加工费为 677.35 元/吨。供需两端均无明显利好支撑，长丝市场交易活跃度欠佳，预计下周涤纶长丝市场仍维持偏弱运行态势。

①价格：涤纶长丝市场价格下跌，截至本周三，涤纶长丝 POY 市场均价为 8437.50 元/吨，较上周均价下跌 52.50 元/吨；FDY 市场均价为 8725 元/吨，较上周均价下跌 55 元/吨；DTY 市场均价为 9450 元/吨，较上周均价下跌 80 元/吨。

②供应：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 73.58%，本周长丝市场整体装置变动不大，且主流工厂减产、检修装置暂无重启操作，整体仍维持减产状态运转，长丝市场供应量继续下降。

③需求：截至 6 月 17 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 52.32%，本周下游局部地区织机开机率存在小幅提升，但区域分化明显，部分圆机、经编依靠少量秋冬绒布打样订单表现尚可，但下游整体开机率依旧偏低，当前下游市场处于春夏面料收尾、秋冬大单尚未批量下达的状态，美伊缓和仅改善远期物流成本，无法扭转短期外贸需求偏弱格局，内外贸订单均暂无亮眼表现，多以快反小单为主，织企缺少持续补库动力，自上周大批量囤积原料过后，采购意愿明显降温，且在聚合成本宽幅下挫背景下，面料贸易商、服装厂持币观望，推迟坯布采购节奏，织企入市积极性进一步消退，维持谨慎刚需，长丝市场交投十分清淡。

④利润：截至本周三，涤丝 POY150/48 平均加工差为 1620.06 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1907.56 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1012.50 元/吨。根据行业平均理论加工费核算，即涤纶 POY150D 平均盈利水平为 520.06 元/吨，较上周平均毛利上涨 278.36 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 357.56 元/吨，较上周平均毛利上涨 275.86 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-187.50 元/吨，较上周平均毛利下降 27.50 元/吨。

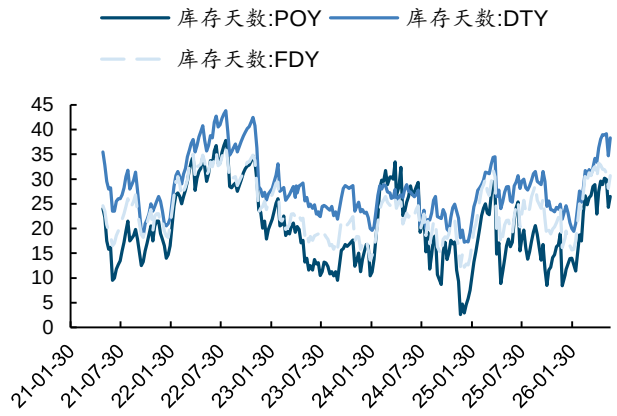
⑤库存：本周长丝市场产销较上周明显回落，库存小幅累积，截止至本周三，POY 库存在 24-26 天附近，FDY 库存在 28-30 天附近，DTY 库存在 33-36 天附近。

⑥原料端，PX 方面，截至本周三，FOB 韩国周均价为 1081 美元/吨，环比上周均价下跌 3.91%，CFR 中国周均价为 1103 美元/吨，环比上周均价下跌 3.84%。截至 6 月 17 日，国内 PX 市场开工在 77.19%，本周国内装置运行稳定，行业开机水平持稳。原料端和 PX 端同步走弱，价差变动幅度不大。PXN 整体保持在 370-450 美元/吨附近；MX-PX 价差在 160-200 美元/吨区间波动，行业仍处于盈利水平。

PTA 方面，截至本周三，华东市场周均价 6314.17 元/吨，环比下跌 2.99%；CFR 中国周均价为 804.5 美元/吨，环比下跌 3.95%。截至 6 月 17 日，PTA 市场开工在 69.9%，周内华东一套 250 万吨 PTA 装置升温重启，产量较上周相比有所提升，但整体供给收缩格局未发生根本性改变，供应端支撑仍存。周内 PTA 加工费继续走高，其价格走势主要随原料端波动，但由于 PTA 自身供需格局偏好，PTA 市场跌幅明显低于 PX 价格跌幅，故行业盈利水平仍维持高位。截至 6 月 16 日，PTA 行业加工费为 677.35 元/吨。

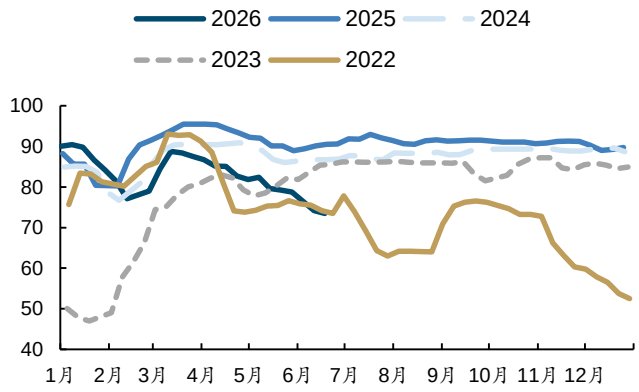
⑦后市预测：需求面：当前下游市场订单下达有限。受原油及原料价格大幅下跌影响，终端观望情绪加重，订单释放节奏放缓，短时原丝需求空间受到压制。叠加端午假期临近，部分工厂计划休假 3-5 天，局部开机率或将小幅下滑，市场整体开机率预期能够持稳，需求面预期整体表现偏弱。供应端：下周吴江地区一套前期检修长丝装置存在重启计划，市场整体供应量或有小幅提升。综合来看，当前 PX 及 PTA 价格重心下移，成本驱动偏弱，而终端订单释放有限，下游多以刚需采买为主，缺乏主动补库备货意愿，供需两端均无明显利好支撑，长丝市场交易活跃度欠佳，后续还需关注原油及聚酯原料端价格能否企稳，若成本继续下探，长丝或有跟跌压力，面临一定回调风险。预计下周涤纶长丝市场仍维持偏弱运行态势。

图表31：涤纶长丝库存天数



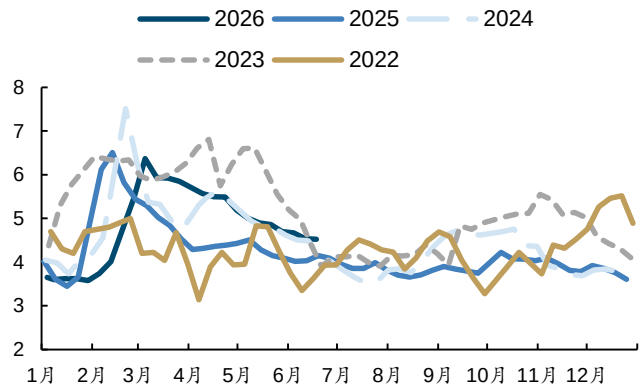
来源：Wind，国金证券研究所

图表32：涤纶长丝开工率（%）



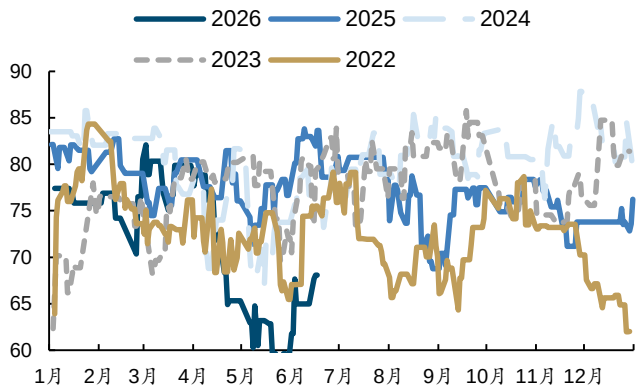
来源：Wind，国金证券研究所

图表33：PTA库存天数



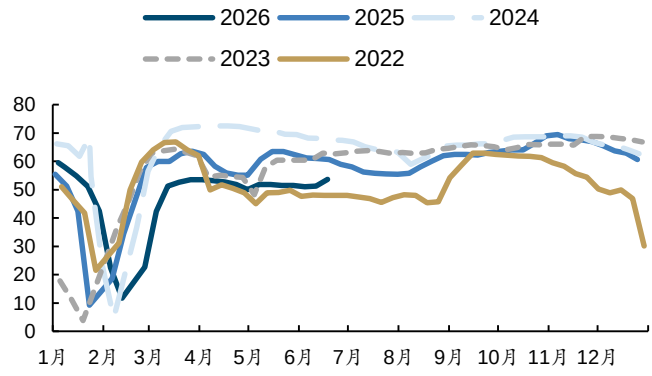
来源：Wind，国金证券研究所

图表34：PTA开工率（%）



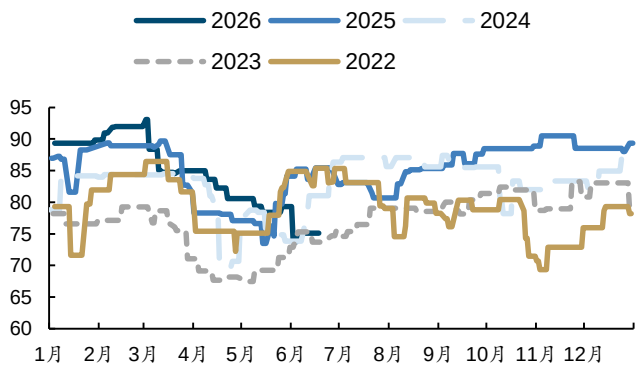
来源：Wind，国金证券研究所

图表35：涤纶长丝下游织机开工率（%）



来源：Wind，国金证券研究所

图表36：PX开工率（%）



来源：Wind，国金证券研究所

三、风险提示

1、地缘政治扰动超预期：如果地缘扰动超出预期，可能会带来短期价格的脉冲式上涨超出我们对价格的预期；

下载日志已记录，仅供内部参考

2、海外经济出现衰退：如果海外经济出现衰退，需求预期大幅恶化，石化等大宗商品价格可能超预期下跌；

3、行业及国际政策环境变化：国内、海外政策变化或导致石化产业链布局及进出口等形势变化，对行业造成影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究