仅供内部参考，请勿外传！

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 07 月 07 日

相关研究

【兴证能源化工】石油化工产品价格价差周度跟踪（20260622-20260626）-2026.06.29

【兴证能源化工】涤纶长丝行业周度跟踪（20260622-20260626）-2026.06.28

【兴证能源化工】涤纶长丝行业周度跟踪（20260615-20260619）-2026.06.22

分析师：张樨樨
S0190526040002
zhangxixi@xyzq.com.cn

分析师：吉金
S0190522030003
jijin@xyzq.com.cn

分析师：黄凯
S0190526040004
huangkai@xyzq.com.cn

分析师：张勋
S0190521100002
zhangxun19@xyzq.com.cn

分析师：姜美丹
S0190526040008
jiangmeidan@xyzq.com.cn

分析师：刘梓涵
S0190523070006
liuzihan@xyzq.com.cn

分析师：厉泽昭
S0190526040005
lizezhao@xyzq.com.cn

分析师：李冉冉
S0190525010002
liranran@xyzq.com.cn

研究助理：李思桐
lisitong@xyzq.com.cn

中东、俄罗斯炼厂损毁严重，利好炼厂价差

投资要点：

- **俄罗斯炼厂损毁情况**：截至 2026 年 6 月，乌军累计袭击俄罗斯 16 座主要炼油厂和码头，超过 40 个技术单元被迫停运，全国超 30%的炼油产能被削弱或瘫痪。据路透社，已完全停产或大幅停产的炼油厂年产能合计超 8300 万吨，占俄罗斯全国炼化总产能的 25%，最严重的 4 家炼厂均为千万吨级头部炼厂。对照俄罗斯石油出口情况，5 月份 yoy，成品油出口-51 万桶/天，原油出口+54 万桶/天，最新一周俄罗斯原油出口已经超过 400 万桶/天。

- **中东炼厂损毁情况**：战争以来累计受到袭击波及的设施能力——炼油能力 420 万桶/天（占全球接近 5%），乙烯 2350 万吨（占全球约 10%）、丙烯 820 万吨（全球的 4.5%）、丁二烯 32 万吨（全球的 1.6%）、纯苯 280 万吨（3.5%）、PX180 万吨（2%），甲醇 1870 万吨（9%）、硫磺 934 万吨（10%），MDI40 万吨（3%）、TDI20 万吨（5%）。海湾六国原油流量（包括霍尔木兹海峡和管道出口）从之前的 4 成恢复到近 8 成，而炼厂加工量仅从 6 成恢复到接近 7 成，恢复速度远远慢于原油。按照短期只能恢复到 8 成估算，全球相当于损失约 80 万桶/天成品油。

- **炼厂损毁或使相关地区出口产品由成品油向原油转变，炼厂价差有望受益。**按照前述俄罗斯损失 100 万桶加工能力，中东损失 80 万桶加工能力，加上美国之前事故炸掉的 40 万桶加工能力，合计占全球成品油贸易量 10%出头。结构上，这两个区域主要出口品种是柴油，以及石脑油。影响是，这两大产油区域，出口的成品油量大幅下降；如果为了财政收入，会被动增加原油出口量（在俄罗斯数据上已经有所体现）。对原油价格偏不利，尤其是现货基差（已经现货折价）；对裂解价差偏有利。

- 风险提示：油价暴跌风险；地缘因素风险；安全环保风险。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

一、 俄罗斯炼厂近况 3
二、 中东炼厂近况 5
三、 炼厂大损毁的影响 7
四、 风险提示 8

图目录

图 1、 乌克兰对俄罗斯石油基础设施攻击位置（2022.2 起，截至 2026.6.25）4
图 2、乌克兰对俄罗斯石油基础设施累计攻击次数(2022.2 起，截至 2026.6.25）（次） 5
图 3、 俄罗斯油品出口情况 5
图 4、 海湾国家炼油&化工能力受袭击波及情况（万吨/年） 6
图 5、 海湾国家原油流量（%） 6
图 6、 中东炼厂加工量（kbd） 7
图 7、 沙特对亚太轻质油 OSP 官价（美金/桶） 8
图 8、 海外成品油裂解价差（元/吨） 8

表目录

表 1、 俄罗斯炼厂部分损毁情况（截至 2026.7.6） 3

仅供内部参考，请勿外传！

一、俄罗斯炼厂近况

据俄罗斯国有媒体《生意人报》报道，经克里姆林宫同意，**俄罗斯已计划于本月向海外采购汽油**，预计第一批货物将在 6 月通过俄罗斯西部港口从亚洲运抵。具体供应商和采购量尚未披露。

乌克兰袭击影响俄罗斯几乎全部炼厂，受损最严重的 4 家均为千万吨级头部炼厂。据路透社，已完全停产或大幅停产的炼油厂年产能合计超 8300 万吨，占俄罗斯全国炼化总产能的 25%，汽油产量 30%以上、柴油产量 25%左右。据 CNN，截至 2026 年 6 月，乌军累计袭击俄罗斯炼厂 300 次以上。据 Ukrinform，截至 2026 年 6 月，乌军累计袭击俄罗斯 16 座主要炼油厂和码头，超过 40 个技术单元被迫停运，全国超 30%的炼油产能被削弱或瘫痪。

对照俄罗斯石油出口情况，5 月份 yoy，成品油出口-51 万桶/天，原油出口+54 万桶/天。据 bloomberg，截至 6 月 28 日的四周内，俄罗斯海上原油出口量达到 413 万桶/日。成品油 6 月份数据尚未公布，预计情况更为严重。

表 1、俄罗斯炼厂部分损毁情况（截至 2026.7.6）

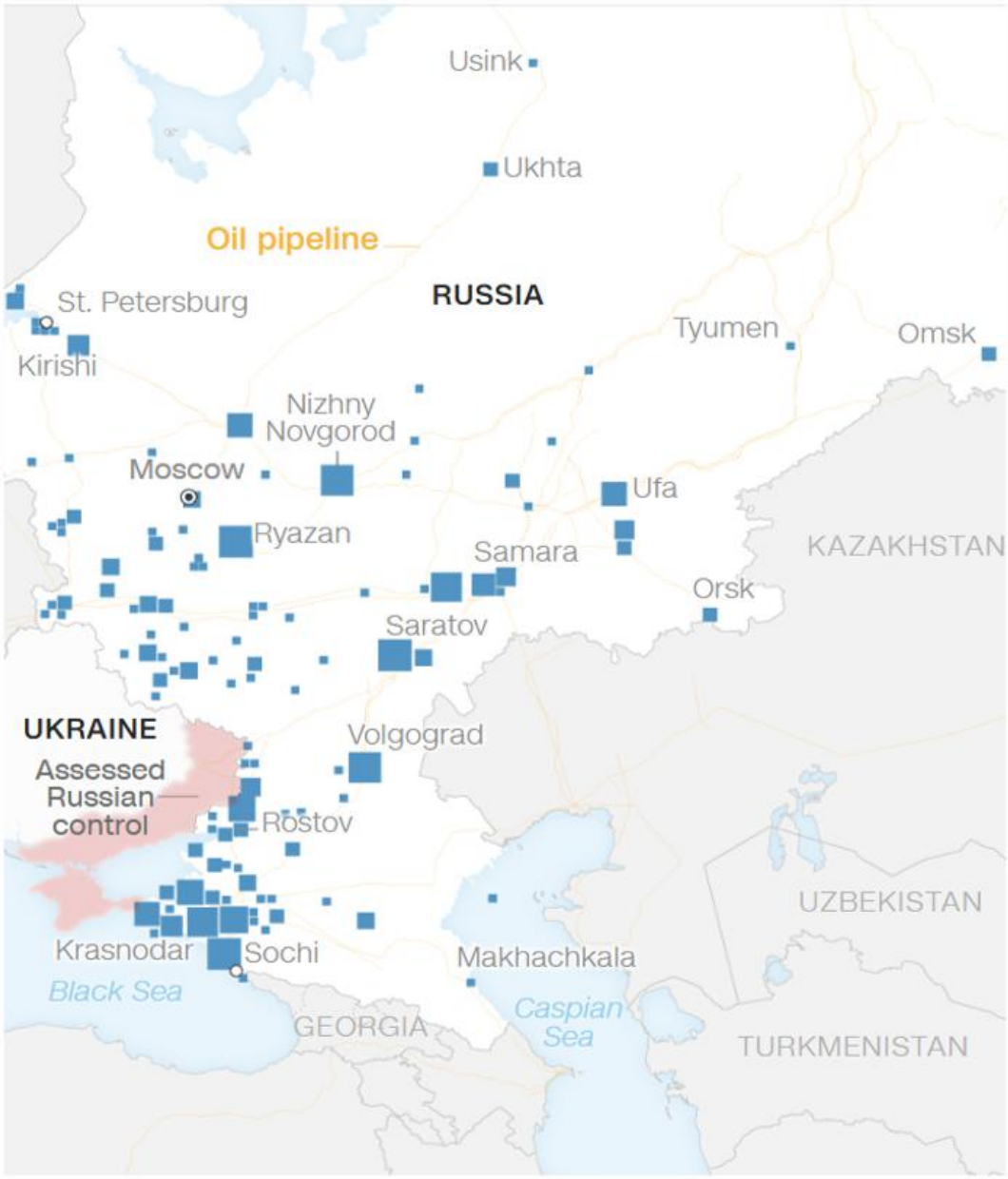
炼厂名称	年加工产能	袭击时间	产能损失幅度/影响
雅罗斯拉夫尔炼油厂（YANOS，俄第五大）	1500 万吨/年	2026.7.6	发生火灾和系列爆炸
莫斯科卡波特尼亚炼厂（Gazprom Neft）	1200 万吨/年	2026.6.16、6.18	6 月 16 日袭击产能 53%的蒸馏装置，6 月 18 日袭击产能 47%的 Euro+装置。预计至少全面停产六个月
塞兹兰炼厂（萨马拉州）	850 万吨/年	2025.12、2026.5.21	70%产能的 CDU 主蒸馏装置烧毁，停工超 1 个月，产能损失 70%
下诺夫哥罗德 NORSI 炼厂（Lukoil，俄第四大）	1600 万吨/年	2026.5.20	主要原油加工装置停产 ，产能损失超 50%
梁赞炼厂（Rosneft，俄第三大）	1700 万吨/年	2025.8、2026.5.15	全套主炼装置起火，全厂永久关停检修，产能损失 100%
基里希炼厂 KINEF（俄第二大）	2000 万吨/年	2026.5.4–5	4 套蒸馏装置损毁 3 套，产能损失 75%，全厂全面停产
图阿普谢炼厂（黑海核心出口炼厂）	1200 万吨/年	2026.4.16、4.28	引发多起火灾，黑海发生石油泄漏，阶段性停产
乌赫塔炼厂（Lukoil，科米共和国）	300 万吨/年	2026.2.12	引发火灾，主加工装置受损
安提平斯基炼油厂（秋明西伯利亚）	900 万吨/年	2025.10.7	长航程无人机袭击，西部西伯利亚本地供油收紧
新沙赫京斯克油品厂（NZNP）	560 万吨/年	2025.8.20-21	遭遇袭击后起火，阶段性停产
伏尔加格勒炼厂（南部最大）	1500 万吨/年	2025.8.14	8 月 14 日起停产，至少暂停至 9 月中旬
新库伊贝舍夫斯克炼厂	830 万吨/年	2025.8	完全停产关闭常压蒸馏装置（AVT-11），维修需要约 1 个月
伊利斯基炼厂	660 万吨/年	多次遇袭	发生火灾，柴油、燃料油产出大幅收缩
阿菲普斯基炼厂	600 万吨/年	多次遇袭	引燃一套天然气凝析油处理装置
萨拉托夫炼厂	480 万吨/年	2025、2026 年多轮	遭反复袭击（2025 年 7 次以上），阶段性停产

仅供内部参考，请勿外传！

奥伦堡天然气处理厂	450 亿方/年（天然气）	2026.6.24	凝析油、汽油联产装置损毁，中亚边境燃料供应受损
普里莫尔斯克港	出口 100 万桶/日	2026.3.22-23	几个燃料储罐着火,原油及燃料出口业务自 22 日起暂停
乌斯季卢加港	出口 70 万桶/日	2026.3.22-23	6 个储罐被摧毁，原油及燃料出口业务自 22 日起暂停

数据来源：RBC-Ukraine，the Moscow times，reuters，euromaidan，Ukraine pravda，bloomberg，ukrinform，新华网，央视新闻，兴业证券经济与金融研究院整理

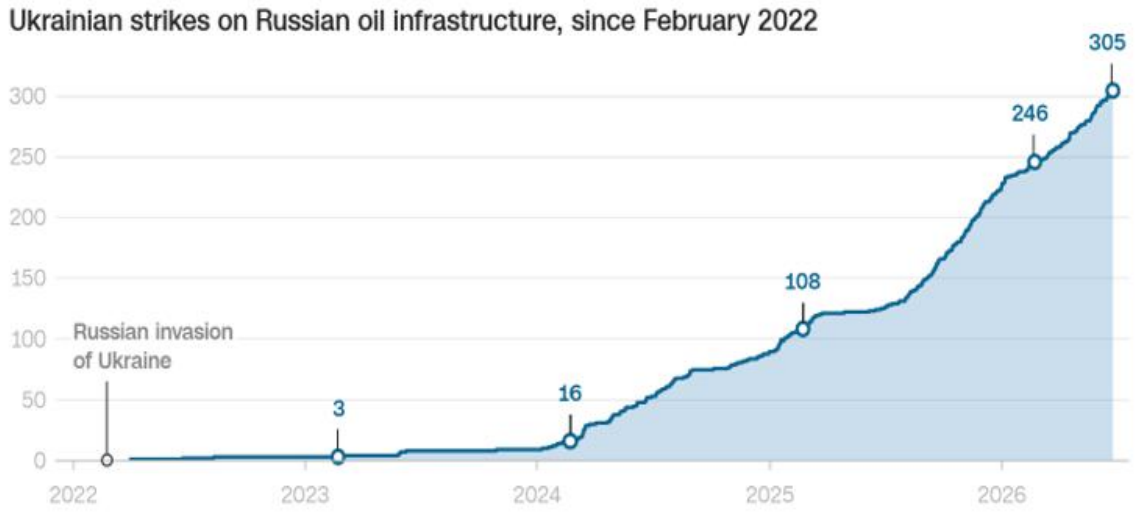
图 1、乌克兰对俄罗斯石油基础设施攻击位置（2022.2 起，截至 2026.6.25）



数据来源：Armed Conflict Location and Event Data, The Institute for the Study of War with AEI's Critical Threats Project, Global Energy Monitor, Security Service of Ukraine, CNN，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

图 2、乌克兰对俄罗斯石油基础设施累计攻击次数（2022.2 起，截至 2026.6.25）（次）



数据来源：Armed Conflict Location and Event Data，CNN，兴业证券经济与金融研究院整理

图 3、俄罗斯油品出口情况

Russian Crude and Product Exports (mb/d)										
	2022	2023	2024	2025	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	m-o-m	y-o-y
Total Crude	5.11	4.92	4.78	4.78	4.34	4.62	5.02	5.19	0.17	0.49
pipeline and rail	1.85	1.40	1.31	1.31	1.09	1.06	1.11	1.25	0.14	-0.05
seaborne	3.25	3.52	3.47	3.47	3.25	3.56	3.91	3.94	0.03	0.54
Total Products	2.98	2.96	2.72	2.58	2.43	2.50	2.31	2.16	-0.15	-0.51
Gasoline	0.16	0.21	0.17	0.12	0.08	0.07	0.00	0.01	0.01	-0.15
Gasoil	0.95	0.96	0.87	0.82	0.82	0.88	0.83	0.72	-0.11	-0.26
Resid+VGO	1.08	1.02	0.95	0.87	0.79	0.81	0.75	0.70	-0.04	-0.19
Jet-Kero	0.04	0.05	0.05	0.05	0.07	0.06	0.05	0.06	0.01	0.00
Naphtha+NGLs+LPG	0.65	0.63	0.59	0.61	0.64	0.64	0.66	0.64	-0.02	0.10

数据来源：IEA，兴业证券经济与金融研究院整理

二、中东炼厂近况

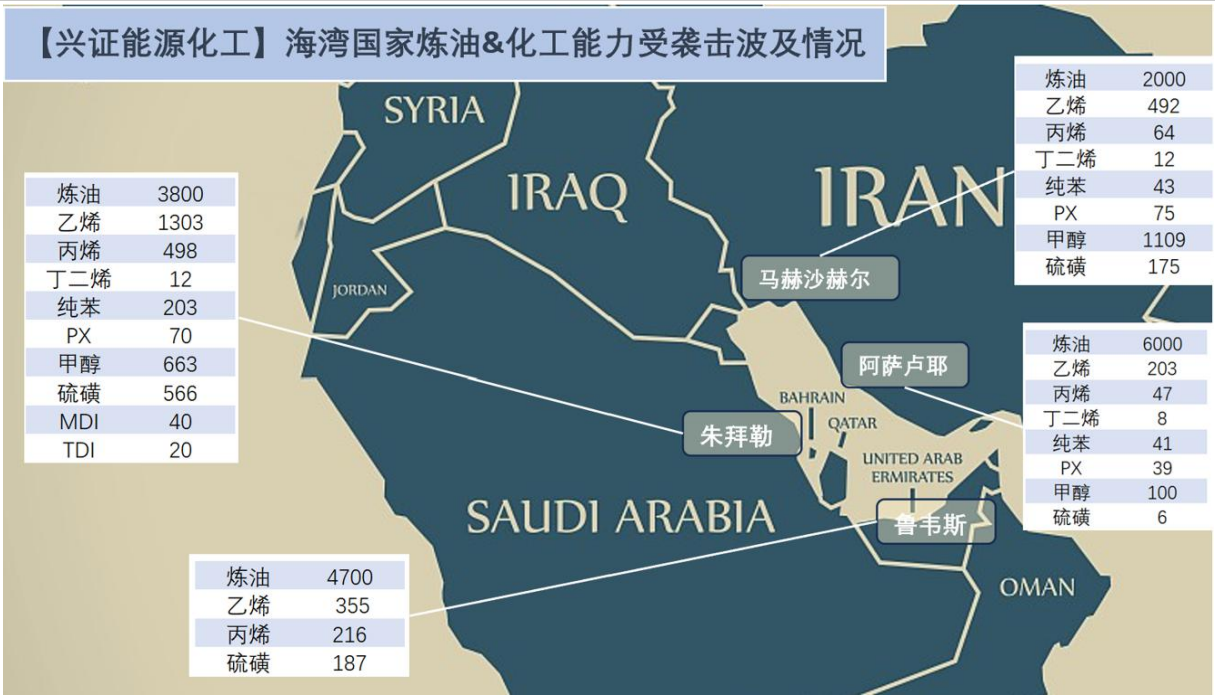
战争以来累计受到袭击波及的设施能力——炼油能力 420 万桶/天（占全球接近 5%），乙烯 2350 万吨（占全球约 10%）、丙烯 820 万吨（全球的 4.5%）、丁二烯 32 万吨（全球的 1.6%）、纯苯 280 万吨（3.5%）、PX180 万吨（2%），甲醇 1870 万吨（9%）、硫磺 934 万吨（10%），MDI40 万吨（3%）、TDI20 万吨（5%）。

不过受损程度尚不明朗。例如朱拜勒园区，沙特国防部于 4 月 7 日发表声明称，沙特军方当天成功拦截并摧毁了 7 枚向该国东部发射的弹道导弹，部分导弹碎片落在能源设施附近，目前相关部门正对设施损失情况进行评估。声明中未提及导弹发射方及具体损失细节。NASA 卫星显示 4 月 7 日朱拜勒园区出现大面积火情，但不清楚损失程度。

仅供内部参考，请勿外传！

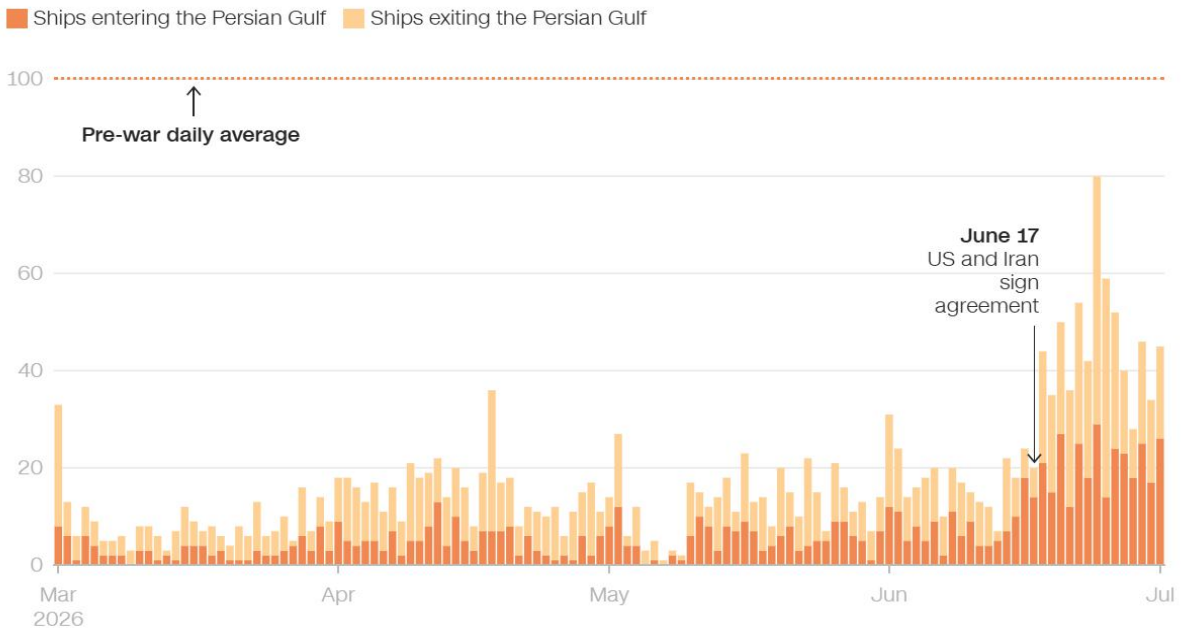
根据第三方数据，海湾六国原油流量（包括霍尔木兹海峡和管道出口）从之前的4成恢复到近8成；而炼厂加工量仅从6成恢复到接近7成，恢复速度远远慢于原油。**按照短期只能恢复到8成估算的话，全球相当于损失约80万桶/天成品油。**

图4、海湾国家炼油&化工能力受袭击波及情况（万吨/年）



数据来源：Anadolu Agency，presstv，icis，新华网，央视新闻，兴业证券经济与金融研究院整理

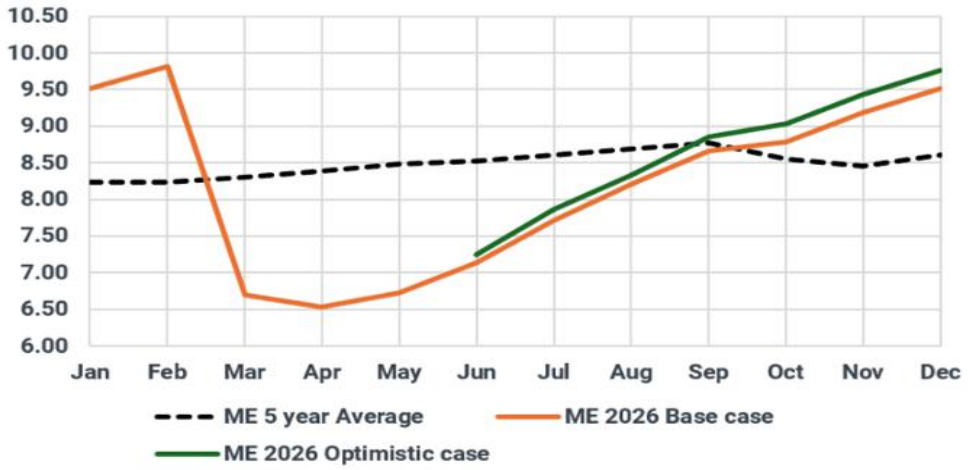
图5、海湾国家原油流量（%）



数据来源：CNN，kpler，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

图 6、中东炼厂加工量（kbd）



数据来源：kpler，兴业证券经济与金融研究院整理

三、炼厂大损毁的影响

按照前述俄罗斯损失 100 万桶加工能力，中东损失 80 万桶加工能力，加上美国之前事故炸掉的 40 万桶加工能力，合计占全球成品油贸易量 10%出头。

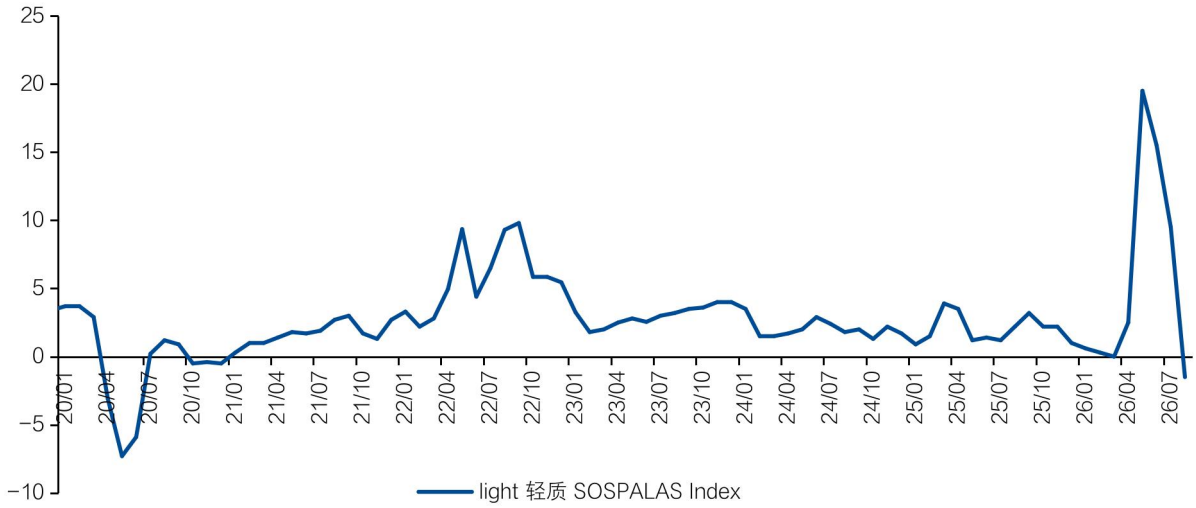
结构上，这两个区域主要出口品种是柴油，以及石脑油。

影响是，这两大产油区域，出口的成品油量大幅下降；如果为了财政收入，会被动增加原油出口量（在俄罗斯数据上已经有所体现）。

对原油价格偏不利，尤其是现货基差（已经现货折价）；对裂解价差偏有利。2026 年 8 月沙特对亚太轻质油 OSP 价格已跌至-1.5 美金/桶，原油出现折价，有价格战趋势，利好炼厂。

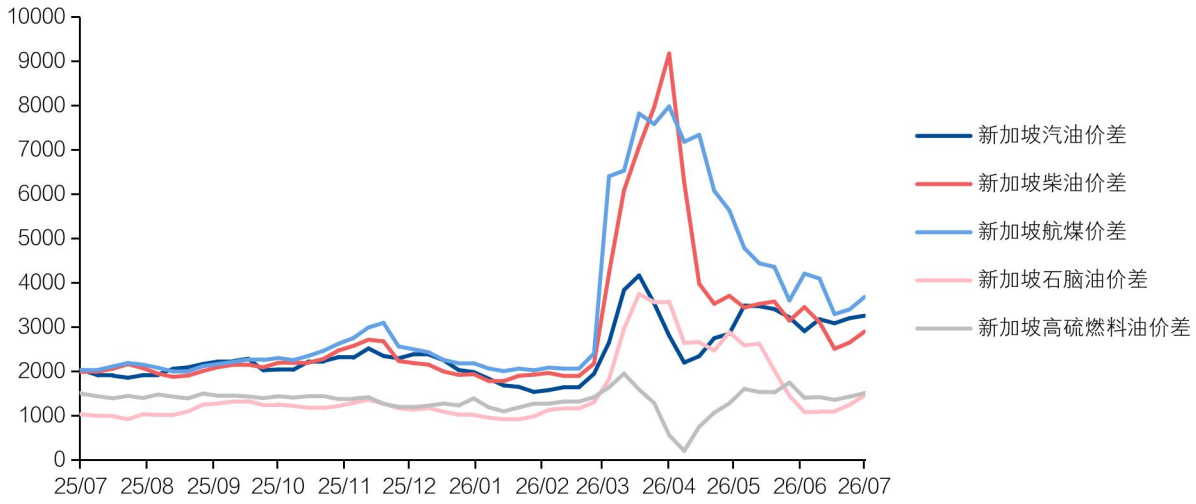
仅供内部参考，请勿外传！

图 7、沙特对亚太轻质油 OSP 官价（美金/桶）



数据来源：bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

图 8、海外成品油裂解价差（元/吨）



数据来源：钢联，兴业证券经济与金融研究院整理

四、风险提示

1）油价暴跌风险；

2）地缘因素风险；

3）安全环保风险。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。



特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn