

2026 年 08 月 09 日

看好

相关研究

证券分析师

邵靖宇 A0230524080001

shaojy@swsresearch.com

宋涛 A0230516070001

songtao@swsresearch.com

研究支持

丁莹 A0230125070005

dingying@swsresearch.com

联系人

丁莹 A0230125070005

dingying@swsresearch.com

单月进口原油数量屡创新低，炼厂开工下滑需求负反馈明显

——石油化工行业周报(2026/8/3—2026/8/9)

● 本期投资提示：

- **单月进口原油数量屡创新低，炼厂开工下滑需求负反馈明显。**近期中国原油月度进口量加速下滑。海关总署数据显示，2026 年 6 月原油进口量降至 2927 万吨，同比大幅下降 41%，对应每日减少进口 501 万桶，创下新低。6 月原油进口量降幅环比超过 5 月，5 月当月原油进口 3308 万吨，同比降幅 29%，而 4 月原油进口同比降幅仅为 20%。需求端负反馈持续深化。当前港口商业原油库存指数处于低位，炼厂“随用随采”策略下港口库存去化明显。炼厂端经历 3-5 月深度亏损后主动降负，地炼与主营炼厂开工率 7 月虽有反弹但仍处于阶段性低位；实货层面，至少两家中国炼厂已主动暂停接收下月沙特原油合同货物，沙特阿美对华月度销售规模降至 1000-2000 万桶，远低于去年同期水平
- **上游板块：**本周 Brent 油价下跌，自升式钻井日费涨跌不一。至 8 月 7 日收盘，Brent 原油期货收于 83.55 美元/桶，较上周末环比下降 7.29%；WTI 期货价格收于 78.18 美元/桶，较上周末环比下降 7.67%；周均价分别为 81.72 美元/桶和 77.36 美元/桶，涨跌幅分别为 -7.62% 和 -6.70%。美元指数收于 99.81，较上周下降 0.90。7 月 31 日，美国商业原油库存量 4.07 亿桶，比前一周增长 247.90 万桶；美国汽油库存总量 2.10 亿桶，比前一周下降 164.30 万桶；馏分油库存量为 1.07 亿桶，比前一周下降 347.30 万桶。丙烷/丙烯库存 103.10 百万桶，比前一周增长 0.81 百万桶。7 月 31 日，美国石油战略储备 3.05 亿桶，下降 284.1 万桶；美国商业石油库存总量增长 203 万桶。7 月 31 日，美国原油产量为 1380.40 万桶/天，环比增长 0.80 万桶/天，同比增加 47.70 万桶/天。8 月 7 日，美国钻机数 588 台，周环比持平，同比增加 49 台；加拿大钻机数 216 台，周环比减少 3 台，同比增加 36 台。8 月 7 日，美国采油钻机 454 台，环比增加 3 台，同比增加 43 台。截至 2026 年 8 月 6 日，日费方面，自升式平台 250-、361-400 英尺水深日费分别为 73027.25、99684.27 美元，环比持平、下降 35.00 美元；截至 2026 年 8 月 6 日，半潜式平台 3001-5000 英尺水深日费为 146800 美元，环比持平；截至 2026 年 8 月 6 日，使用率方面，自升式平台 250-英尺水深使用率为 73.24%，环比上升 2.23pct，半潜式平台 3001-5000 水深使用率为 66.67%，环比持平。
- **炼化板块：**海外成品油裂解价差下滑，烯烃价差整体上涨。至 2026 年 8 月 7 日当周新加坡炼油主要产品综合价差为 44.8 美元/桶，较之前一周下降 4.0 美元/桶。至 2026 年 8 月 7 日当周美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为 46.3 美元/桶，较之前一周下降 2.2 美元/桶，历史平均为 25.4 美元/桶。烯烃方面，至 2026 年 8 月 7 日当周石脑油裂解乙烯综合价差 197 美元/吨，较之前一周上涨 71 美元/吨；乙烯与石脑油价差为 253 美元/吨，较之前一周上涨 116 美元/吨，历史平均 399 美元/吨。至 2026 年 8 月 7 日当周丙烯与丙烷价差 291 美元/吨，较之前一周上涨 80 美元/吨，历史平均价差为 249 美元/吨。
- **聚酯板块：**PTA 盈利上涨，涤纶长丝盈利下降。根据隆众数据显示，截至 8 月 5 日，周内亚洲 PX 市场均价 1080.1 美元/吨，周环比下降 0.29%。至 2026 年 8 月 7 日当周 PX 与石脑油价差为 331 美元/吨，较之前一周上涨 87 美元/吨，价差历史平均为 375 美元/吨。至 2026 年 8 月 7 日当周二醇价差为 431 元/吨，较之前一周下降 179 元/吨，历史平均为 1025 元/吨。至 2026 年 8 月 7 日当周 PTA-0.66*PX 价差为 319 元/吨，较之前一周上涨 168 元/吨，历史平均为 756 元/吨。涤纶长丝 POY 价差为 1702 元/吨，较之前一周下降 108 元/吨，历史平均为 1391 元/吨。我们认为，目前聚酯产业链需要继续关注需求变化，中长期看随着行业新增产能将于近两年进入尾声，预期今年开始行业将逐步有所好转。
- **投资分析意见：**油价中枢向上，2026 年整体预期维持高油价背景，油公司业绩将单边受益，建议关注弹性较大的【中国海油】、【中国石油】等；油价景气回暖，有望加大投资油气的勘探开发，建议关注【中海油服】、【海油工程】；美国乙烷供需维持宽松格局，油价上涨具备较大能源套利，建议关注【卫星化学】；海外能源危机，加速落后产能出清，国内规模企业有望凭借稳定供应链取得显著优势，建议关注【恒力石化】、【荣盛石化】，建议关注【东方盛虹】；海外成品油供给支撑力度更强，建议关注【恒逸石化】；下游聚酯板块供需逐步收紧，景气存在改善预期，建议关注涤纶长丝优质公司【桐昆股份】，建议关注瓶片优质企业【万凯新材】。
- **风险提示：**地缘政治影响；石油及化工品价格波动；经济下行风险。



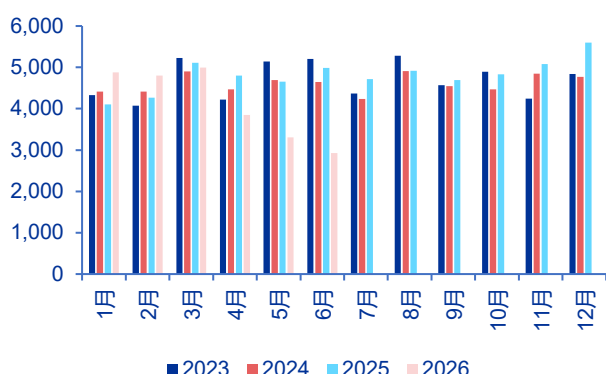
申万宏源研究微信服务号

1. 本周观点及推荐

1.1 本周思考：单月进口原油数量屡创新低，炼厂开工下滑 需求负反馈明显

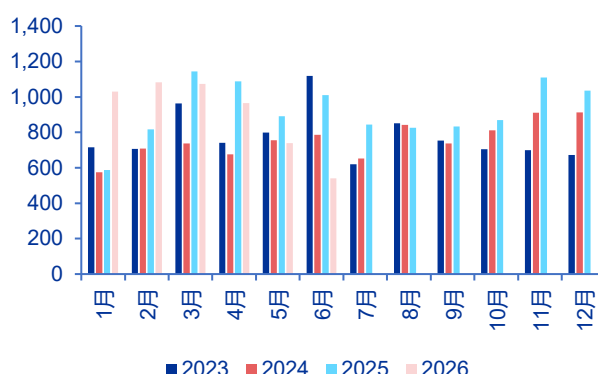
近期中国原油月度进口量加速下滑。海关总署数据显示，2026年6月原油进口量降至2927万吨，同比大幅下降41%，对应每日减少进口501万桶，创下新低。6月原油进口量降幅环比超过5月，5月当月原油进口3308万吨，同比降幅29%，而4月原油进口同比降幅仅为20%。

图 1：全国原油月度进口量(万吨)



资料来源：海关总署，申万宏源研究

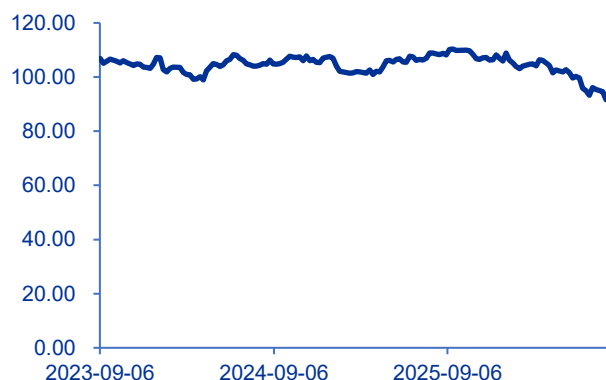
图 2：山东原油月度进口量(万吨)



资料来源：海关总署，申万宏源研究

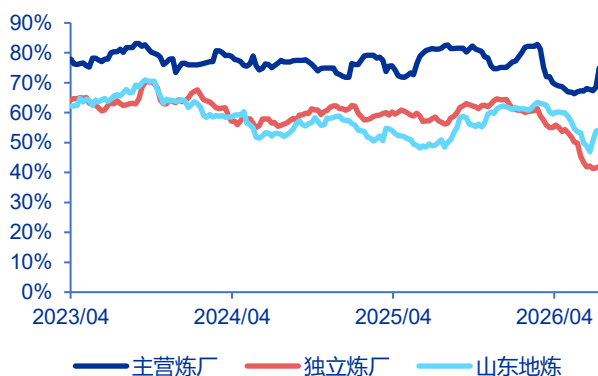
需求端负反馈持续深化。当前港口商业原油库存指数处于低位，炼厂“随用随采”策略下港口库存去化明显。炼厂端经历 3-5 月深度亏损后主动降负，地炼与主营炼厂开工率 7 月虽有反弹但仍处于阶段性低位；实货层面，至少两家中国炼厂已主动暂停接收下月沙特原油合同货物，沙特阿美对华月度销售规模降至 1000-2000 万桶，远低于去年同期水平。

图 3：中国港口商业原油库存指数



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 4：炼厂开工率



资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 投资观点

油价中枢向上，2026年整体预期维持高油价背景，油公司业绩将单边受益，建议关注弹性较大的【中国海油】、【中国石油】等；油价景气回暖，有望加大投资油气的勘探开发，建议关注【中海油服】、【海油工程】；美国乙烷供需维持宽松格局，油价上涨具备较大能源套利，建议关注【卫星化学】；海外能源危机，加速落后产能出清，国内规模企业有望凭借稳定供应链取得显著优势，建议关注【恒力石化】、【荣盛石化】，建议关注【东方盛虹】；海外成品油供给支撑力度更强，建议关注【恒逸石化】；下游聚酯板块供需逐步收紧，景气存在改善预期，建议关注涤纶长丝优质公司【桐昆股份】，建议关注瓶片优质企业【万凯新材】。

表 1：石油化工行业重点公司估值表

行业	简称	代码	2026/8/7	总市值 (亿元)	EPS (元/股)				PE				PB
			收盘价(元)		25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	
油气开采	中国石油	601857.SH	10.77	19175	0.86	0.97	0.98	1.01	13	11	11	11	1.2
	中国海油	600938.SH	31.33	9904	2.57	3.37	3.47	3.58	12	9	9	9	1.8
	中国石化	600028.SH	5.10	5852	0.26	0.36	0.41	0.46	19	14	12	11	0.7
	中海油服	601808.SH	12.08	465	0.81	0.92	1.03	1.12	15	13	12	11	1.2
	海油工程	600583.SH	5.56	246	0.47	0.52	0.62	0.66	12	11	9	8	0.8
民营大炼化	恒力石化	600346.SH	17.89	1259	1.01	1.83	2.13	2.39	18	10	8	7	1.8
	荣盛石化	002493.SZ	13.23	1322	0.09	1.00	1.27	1.56	147	13	10	8	2.8
	东方盛虹	000301.SZ	13.10	866	0.02	0.98	1.05	1.20	655	13	12	11	2.5
	恒逸石化	000703.SZ	17.71	677	0.08	1.96	2.05	2.10	221	9	9	8	2.6
	桐昆股份	601233.SH	23.56	560	0.86	3.39	4.03	4.58	27	7	6	5	1.4
轻烃加工	万凯新材	301216.SZ	17.45	101	0.32	1.64	2.20	3.31	55	11	8	5	1.5
	卫星化学	002648.SZ	25.78	868	1.58	3.40	3.71	4.17	16	8	7	6	2.4

资料来源：Wind 万得，申万宏源研究；注：1) 中国石化、恒逸石化 2026-2028 年 EPS 预测来自万得一致预期，其余 EPS 预测来自申万宏源预测；2) PB 财务数据匹配为最新报告期

表 2：石油石化公司表现（截至 2026 年 8 月 7 日）

	公司	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今	市值（亿美元）
油气巨头	埃克森美孚	-2%	10%	26%	6292.9
	BP 公司	-8%	6%	19%	1090.4
	壳牌	-4%	8%	19%	2447.5
	道达尔	-2%	9%	32%	1879.5
	雪佛龙	-5%	6%	22%	3686.0
	康菲石油	-2%	8%	23%	1412.9
化工巨头	巴斯夫	2%	8%	15%	528.4
	科思创	0%	1%	1%	145.4
	陶氏	-3%	1%	24%	211.9
美国炼油	瓦莱罗能源	-5%	7%	83%	858.9

	马拉松原油	-6%	5%	82%	837.4
	PBF 能源	-15%	16%	119%	73.1
国际石化	Phillips 66	-4%	8%	59%	813.6
	利安德巴塞尔	-4%	6%	37%	192.5
	Westlake Chemical	10%	3%	6%	99.0
	台塑	1%	2%	45%	109.6
独立页岩公司	Diamondback Energy	-7%	3%	25%	526.6
	Occidental Petroleum	-2%	6%	33%	558.9
	Devon Energy	-5%	2%	15%	472.8
	EOG Resources	-9%	1%	29%	706.8
油服巨头	Bakerhughes	2%	7%	32%	611.0
	斯伦贝谢	2%	6%	27%	749.9
	哈利伯顿	-1%	-7%	9%	265.7
国内石油石化	中国石油	-3%	16%	6%	2823.8
	中国海油	-3%	11%	6%	1458.6
	恒力石化	7%	13%	-19%	185.5
	荣盛石化	7%	21%	14%	194.6
	东方盛虹	11%	4%	20%	127.5
	卫星化学	2%	14%	49%	127.9
	桐昆股份	5%	14%	38%	82.5
	恒逸石化	10%	29%	65%	99.7
	宝丰能源	2%	16%	22%	255.6
	中海油服	-4%	7%	-12%	68.5
	海油工程	-3%	11%	5%	36.2
	博迈科	2%	12%	32%	7.6

资料来源：Wind，申万宏源研究

2. 上游板块：本周 Brent 油价下跌，自升式钻井日费涨跌不一

2.1 本周 Brent 原油价格下跌

至8月7日收盘，Brent原油期货收于83.55美元/桶，较上周末环比下降7.29%；WTI期货价格收于78.18美元/桶，较上周末环比下降7.67%；周均价分别为81.72美元/桶和77.36美元/桶，涨跌幅分别为-7.62%和-6.70%。美元指数收于99.81，较上周下降0.90。

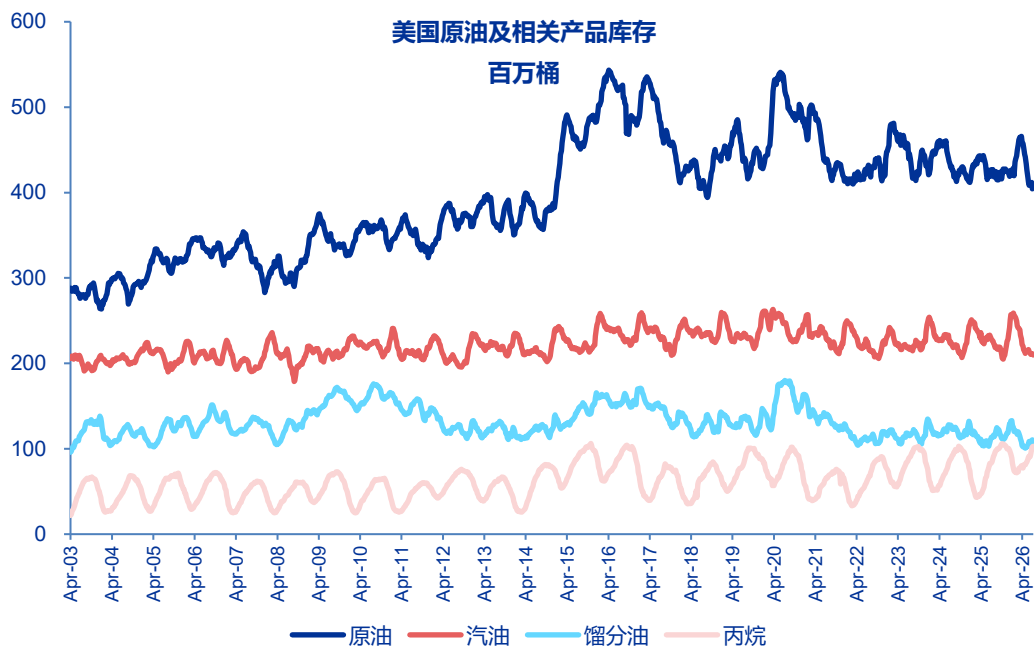
图 5：布伦特油价与美元指数



资料来源：EIA 美国能源署，申万宏源研究

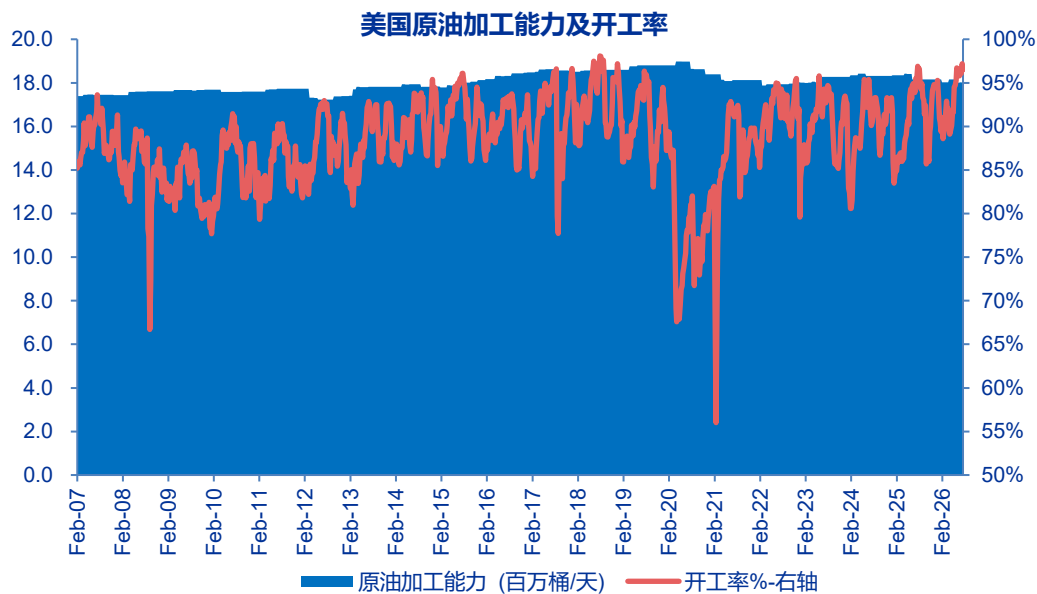
7 月 31 日，美国商业原油库存量 4.07 亿桶，比前一周增长 247.90 万桶；美国汽油库存总量 2.10 亿桶，比前一周下降 164.30 万桶；馏分油库存量为 1.07 亿桶，比前一周下降 347.30 万桶。丙烷/丙烯库存 103.10 百万桶，比前一周增长 0.81 百万桶。7 月 31 日，美国石油战略储备 3.05 亿桶，下降 284.1 万桶；美国商业石油库存总量增长 203 万桶。

图 6：美国原油及相关产品库存（百万桶）



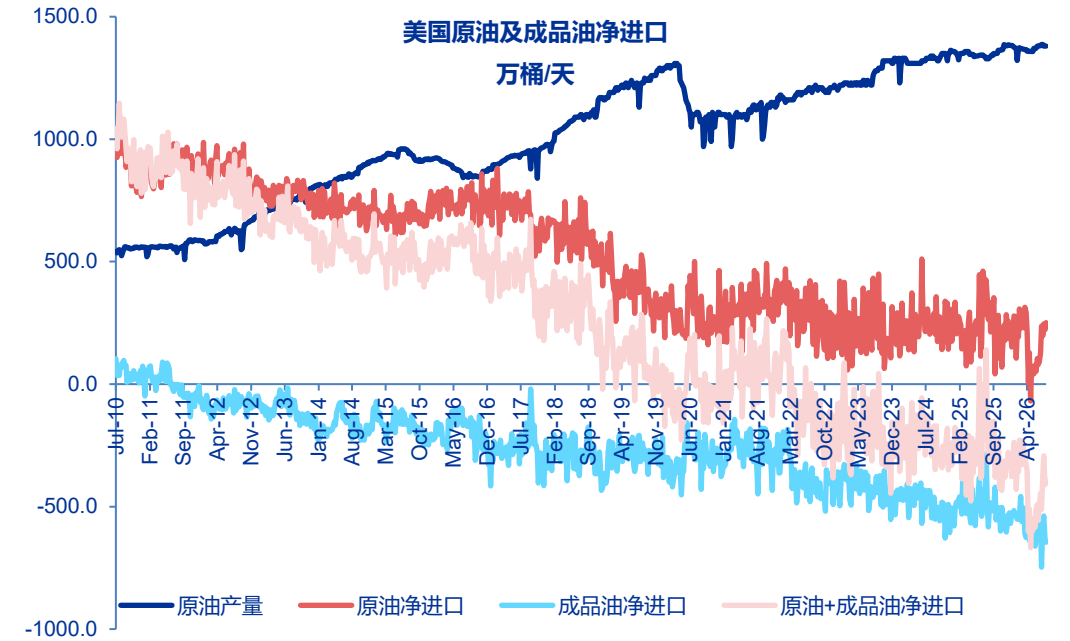
至 7 月 31 日当周，美国炼厂开工率 96.50%，与前一周相比下降 0.70pct。

图 7: 美国原油加工能力及开工率



至 7 月 31 日当周，美国原油及成品油的净进口量为-394.3 万桶/天，较之前一周增加 16.6 万桶/天，较去年同期减少 75.8 万桶/天。

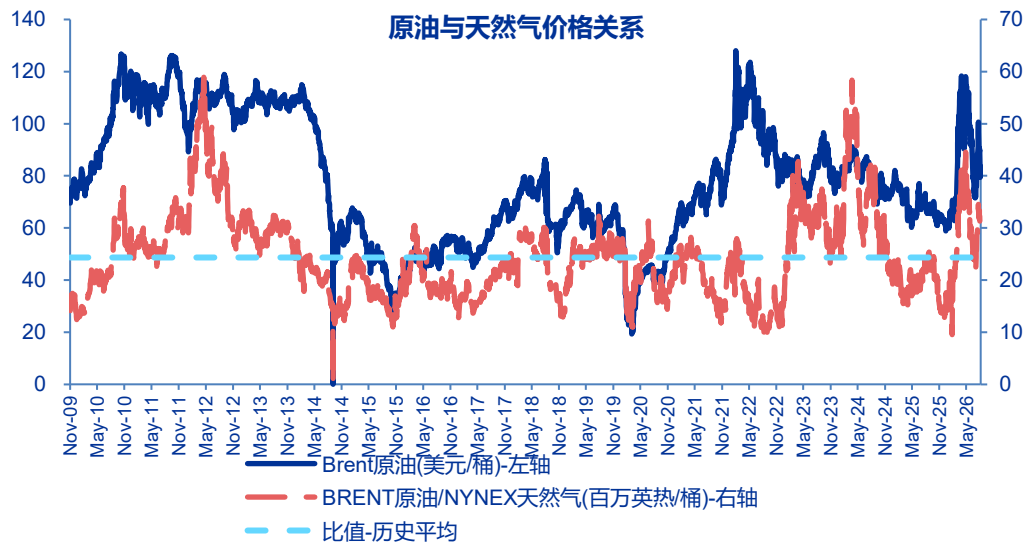
图 8: 美国原油及成品油净进口 (万桶/天)



资料来源：EIA 美国能源署、申万宏源研究

8月7日，北美天然气价格期末收于2.67美元/百万英热，较上周下降0.12美元/百万英热；当前布伦特原油与天然气价格比约为31.28百万英热/桶，历史平均为24.33百万英热/桶。

图9：原油与天然气价格关系



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

2.2 美国原油钻机数周环比增加

7月31日，美国原油产量为1380.4万桶/天，环比增长0.8万桶/天，同比增加47.70万桶/天。8月7日，美国钻机数588台，周环比持平，同比增加49台；加拿大钻机数216

台，周环比减少 3 台，同比增加 36 台。8 月 7 日，美国采油钻机 454 台，环比增加 3 台，同比增加 43 台。

图 10：美国原油产量与采油钻机数



资料来源：EIA 美国能源署、BakerHughes 贝克休斯、申万宏源研究

全球钻机数：Baker Hughes 公布 2026 年 7 月全球钻机数共 1879 台，较上月环比增加 57 台，较去年同比增加 93 台；其中美国钻机数 585 台，环比增加 19 台，同比增加 44 台；加拿大钻机数 216 台，环比增加 15 台，同比增加 31 台。

图 11：油价与钻机数（美元/桶，台）



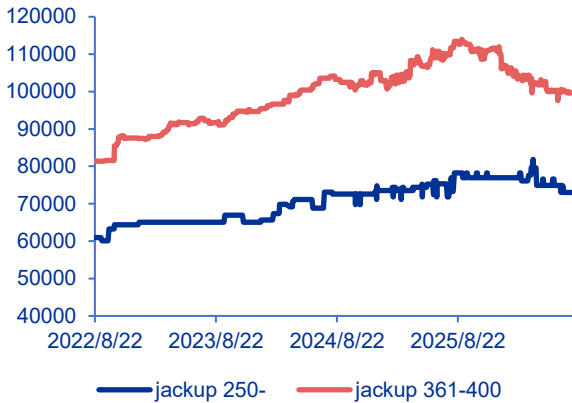
地区	最新时间	钻机数	与前次比	上次时间	与去年比	去年时间
美国	8月7日	588	0	7月31日	+49	8月8日
加拿大	8月7日	216	-3	7月31日	+36	8月8日
International	2026年7月	1096	+23	2026年6月	+17	2025年7月

资料来源：BakerHughes 贝克休斯，申万宏源研究

2.3 全球油服日费

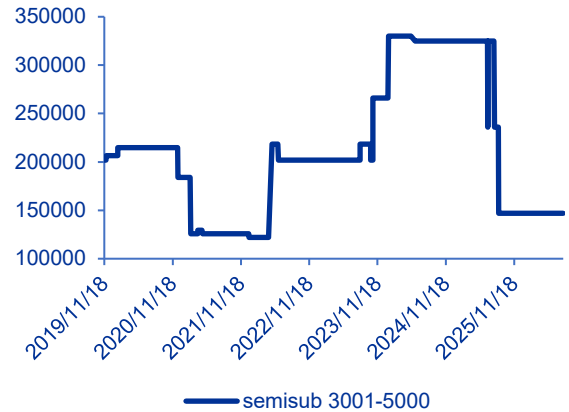
截至 2026 年 8 月 6 日，日费方面，自升式平台 250-、361-400 英尺水深日费分别为 73027.25、99684.27 美元，环比持平、下降 35.00 美元；截至 2026 年 8 月 6 日，半潜式平台 3001-5000 英尺水深日费为 146800 美元，环比持平；截至 2026 年 8 月 6 日，使用率方面，自升式平台 250-英尺水深使用率为 73.24%，环比上升 2.23pct，半潜式平台 3001-5000 水深使用率为 66.67%，环比持平。

图 12：自升式平台日费（美元）



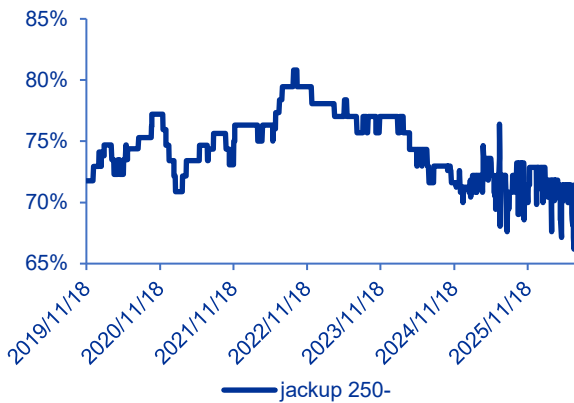
资料来源：彭博，申万宏源研究

图 13：半潜式平台日费（美元）



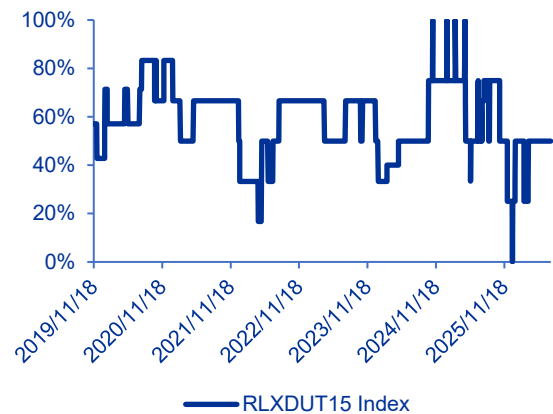
资料来源：彭博，申万宏源研究

图 14：自升式平台使用率



资料来源：彭博，申万宏源研究

图 15：半潜式平台使用率



资料来源：彭博，申万宏源研究

2.4 权威机构对全球原油市场的判断

OPEC最新月报（2026年7月13日）

- 1、全球经济增速：预计2026年全球经济增速为3.1%（较上月预测持平），预计2027年全球经济的增速为3.2%。
- 2、全球石油需求：预计2026年全球石油需求增长为78万桶/天（较上月下调19万桶/天）。

天)，至1.0594亿桶/天；预计2027年全球石油需求增长为194万桶/天（较上月上调21万桶/天），至1.0788亿桶/天。

3、全球石油供给：2026年非DoC（指没有参加26年减产的国家）石油供应量增长为64万桶/天（较上月预测提升1万桶/天），至5484万桶/天，预计主要增长动力来自美国、巴西、加拿大和阿根廷；预计2027年非DoC石油供给增长为62万桶/天，至5545万桶/天，预计增长主要由巴西、加拿大、卡塔尔和阿根廷推动。

4、库存变化：初步数据显示，2026年5月OECD石油总商业库存环比减少2180万桶至27.70亿桶（比2015-2019的平均水平低1.858亿桶），其中原油库存环比减少690万桶，成品油库存环比减少1500万桶。按天数计，5月OECD商业库存环比减少1.3天至59.8天，比2015-2019年平均水平低2.2天。

5、供需平衡：预计2026年对DoC原油需求量为4230万桶/天（较上月下调20万桶/天），与2025年持平。预计2027年对DoC原油需求量为4360万桶/天（较上月上调10万桶/天），同比提升约120万桶/天。

IEA 短期能源展望 (2026 年 7 月 10 日)

1. 预计 2026 年全球石油需求将下降 100 万桶/天（较上月预测上调 10 万桶/天），2027 年反弹 200 万桶/天（较上月预测持平）。全球石油需求自 5 月低点 9790 万桶/天（同比下降 530 万桶/天）开始复苏，预计 10 月将较 5 月低点回升超 800 万桶/天并超过 2025 年水平。季度节奏上，2Q26 同比收缩 480 万桶/天，3Q26 收窄至 170 万桶/天，4Q26 转为增长 120 万桶/天。以上预测的关键假设为产品供应恢复与夏季积压需求释放。

2. 预计 2026 年全球石油供应量将下降 370 万桶/天（较上月预测上调 20 万桶/天）至 1.026 亿桶/天，2027 年全球石油供应量有望增长 750 万桶/天（较上月预测下调 50 万桶/天）至 1.101 亿桶/天。6 月全球石油供应环比增加 410 万桶/天至 9880 万桶/天，霍尔木兹海峡临时通航推动海湾出口恢复至 1610 万桶/天（仍低于战前 2400 万桶/天），海湾原油产量仍比战前低 1140 万桶/天。以上预测的关键假设为停火协议持续且海峡通航逐步正常化。

3. 6 月全球实际原油库存四个月来首次增加 2100 万桶，其中海上浮仓激增 1.17 亿桶，抵消了陆上 9600 万桶的提取。OECD 总库存进一步下降 6200 万桶，其中包括政府储备释放约 4400 万桶；非 OECD 原油库存下降 3700 万桶，中国库存下降 4100 万桶。若海峡通航持续改善，下半年市场有望转向过剩，为补充枯竭库存提供窗口。

EIA 短期能源展望 (2026 年 7 月 7 日)

1、EIA 预计 2026 年全球石油和其他液体燃料消费量将减少 122 万桶/天（较上月预

测下调 13 万桶/天) 至 1.028 亿桶/天, 2027 年将增加 203 万桶/天至 1.048 亿桶/天 (较上月预测下调 43 万桶/天)。

2、EIA 预计 2026 年全球石油和其他液体燃料产量为 1.019 亿桶/天 (较上月预测上调 285 万桶/天), 其中 OPEC+石油产量因海峡恢复流通, 预计较前值有所回升; 美国、加拿大等非 OPEC+国家产量预计将维持稳定增长; 2027 年全球石油和其他液体燃料产量将增加 795 万桶/天至 1.098 亿桶/天 (较上月预测下调 238 万桶/天), 其中预计 OPEC+石油产量同比增长约 458 万桶/天, 非 OPEC+石油产量同比将增长约 336 万桶/天, 市场预计将回归至冲突前的供需平衡状态。

3、EIA 预计 2026 年 OPEC 原油产量为 2111 万桶/天 (较上月预测上调 185 万桶/天), 随着贸易流修复而逐步回归至常态水平; 2027 年 OPEC 原油产量预期将进一步增加至 2486 万桶/天。

4、EIA 预计 2026 年美国原油产量将达到平均 1378 万桶/天 (较上月预测上调 6 万桶/天), 同比增加约 19 万桶/天; 2027 年美国原油产量将达到 1403 万桶/天, 同比增加约 25 万桶/天。

5、EIA 预计 2026 年原油均价为 82 美元/桶 (较上月预测下调 13 美元/桶), 2027 年为 65 美元/桶 (较上月预测下调 14 美元/桶)。EIA 预计 2026 年美国天然气均价为 3.67 美元/百万英热 (较上月上调 0.07 美元/百万英热), 2027 年为 3.49 美元/百万英热 (较上月上调 0.03 美元/百万英热)。

3. 炼化板块：海外成品油裂解价差下滑，烯烃价差整体上涨

3.1 炼油产业链

2026 年 7 月份国内炼油下游主要产品对应原油的价差为 1509 元/吨，月环比上涨 21 元/吨，同比上涨 346 元/吨。

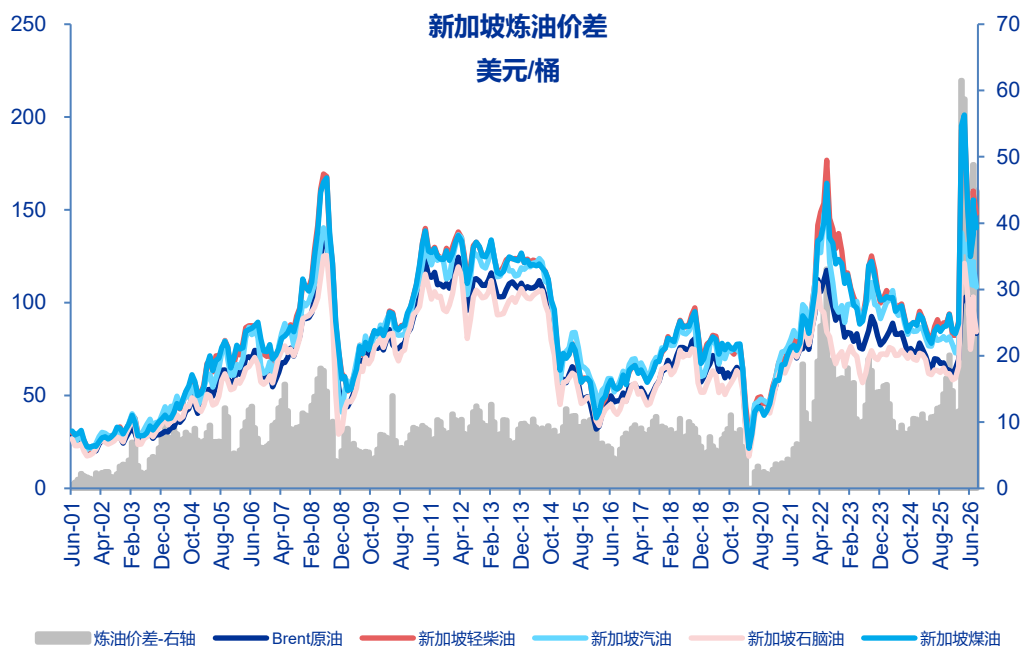
图 16：炼油主要产品价差



资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

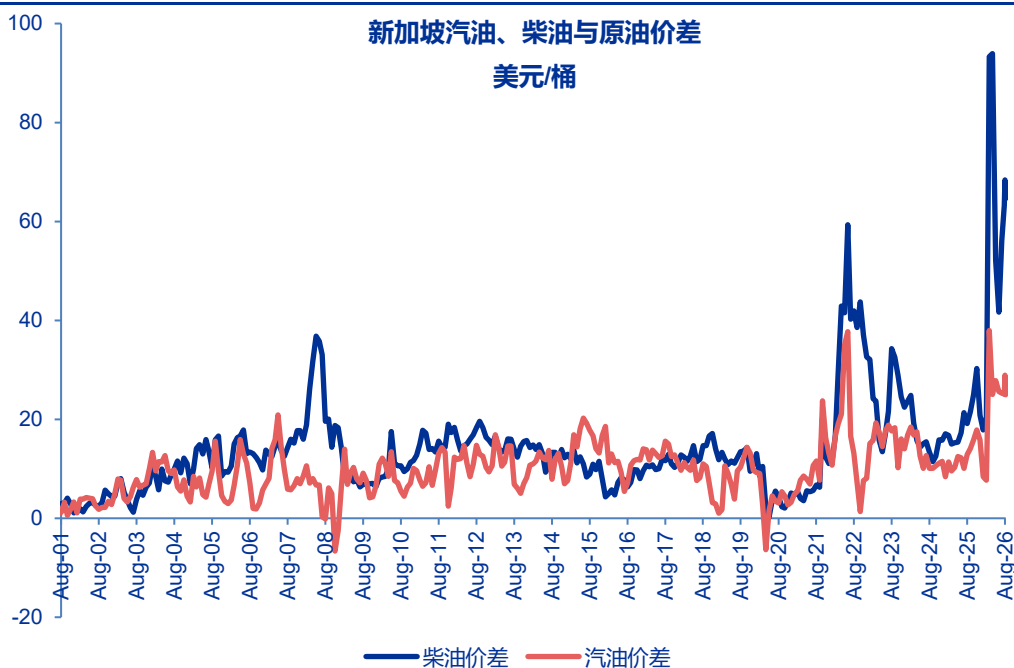
至 2026 年 8 月 7 日当周新加坡炼油主要产品综合价差为 44.8 美元/桶，较之前一周下降 4.0 美元/桶。

图 17：新加坡炼油价差（美元/桶）



资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

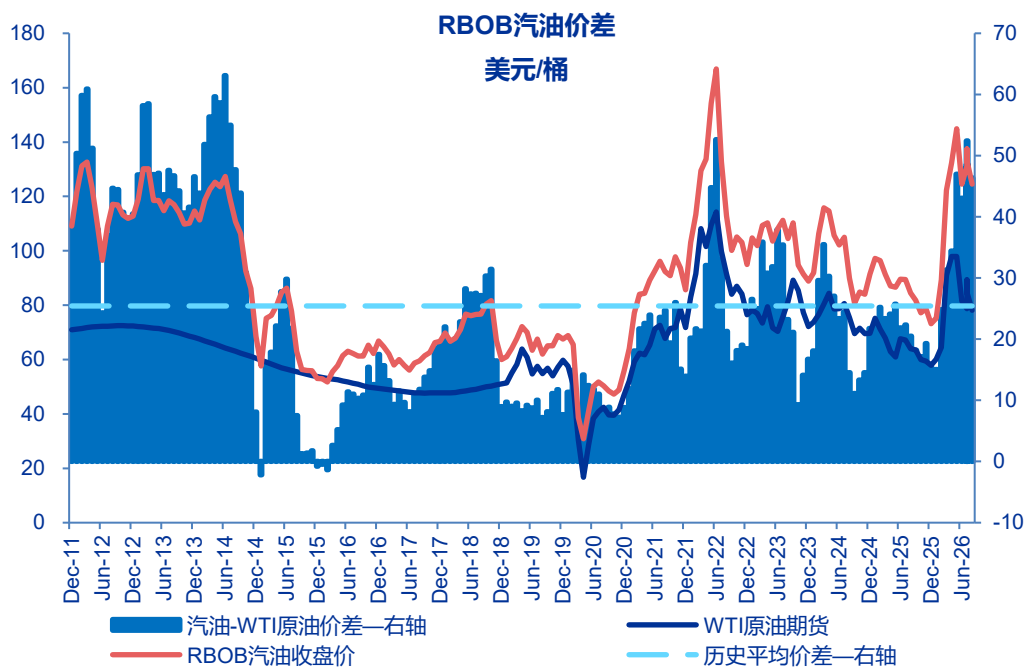
图 18: 新加坡汽油、柴油与原油价差 (美元/桶)



资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 7 日当周美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为 46.3 美元/桶，较之前一周下降 2.2 美元/桶，历史平均为 25.4 美元/桶。

图 19: RBOB 汽油价差 (美元/桶)



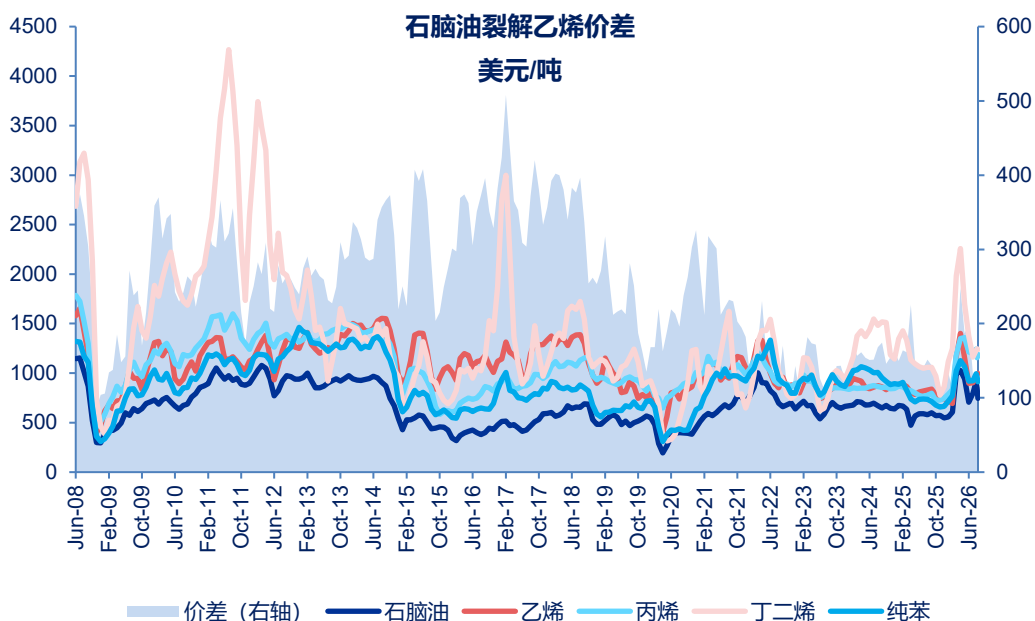
资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

3.2 烯烃产业链

根据隆众数据显示，本周（2026年7月31日至8月6日）乙烯及衍生品价格普遍下行，一方面宏观层面利空因素持续压制市场行情，另一方面终端需求表现偏弱，难以对价格形成有效支撑。本周华东乙烯市场延续弱势，受宏观情绪转弱、下游需求跟进乏力，叠加供应端增量的共同压制，场内实际商谈价格陆续松动回落。本周亚洲市场表现坚挺，市场价格强势主要依托东北亚区域内外出需求增加。至2026年8月5日，乙烯CFR东北亚收于1000美元/吨，环比上涨20美元/吨。周内乙烯产量108.48万吨，环比增加0.57万吨。乙烯产能利用率80.85%，环比提升1.50pct。

至2026年8月7日当周石脑油裂解乙烯综合价差197美元/吨，较之前一周上涨71美元/吨。

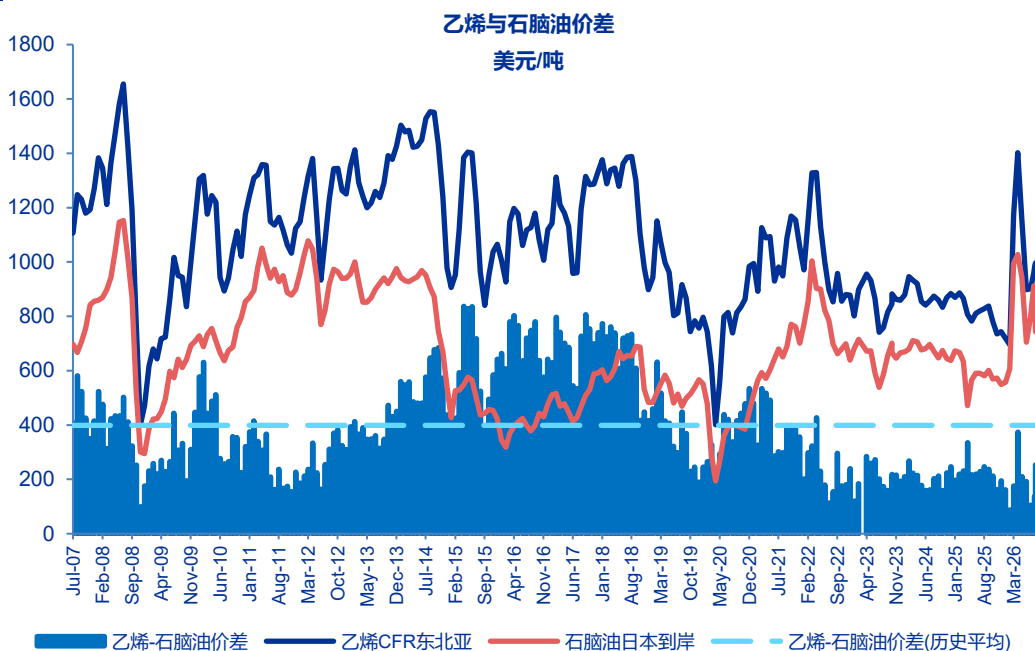
图 20：石脑油裂解乙烯价差（美元/吨）



资料来源：隆众资讯，卓创资讯，申万宏源研究

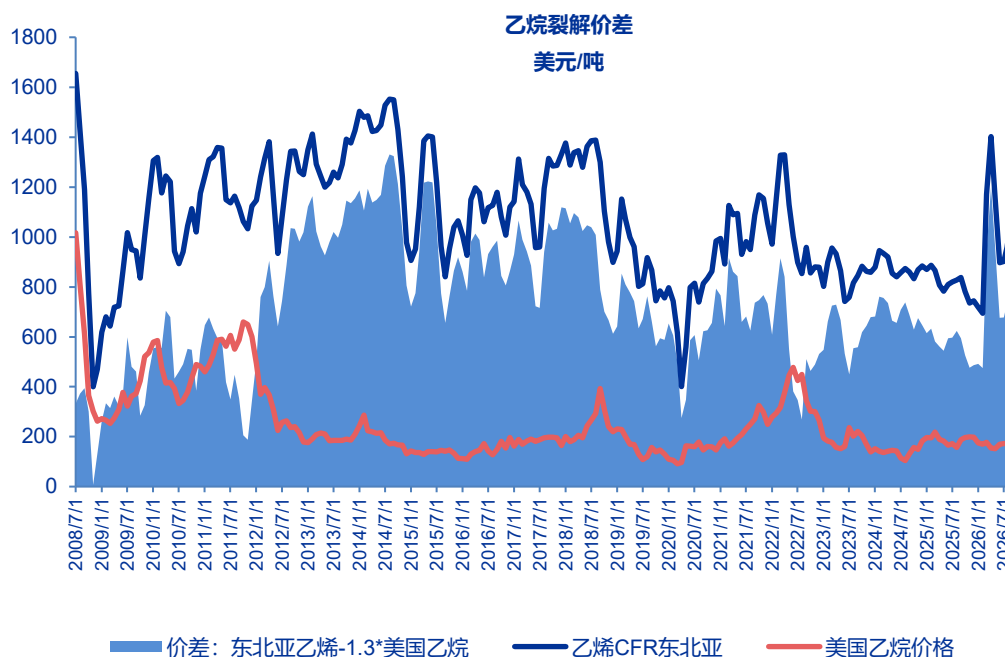
至 2026 年 8 月 7 日当周乙烯与石脑油价差为 253 美元/吨，较之前一周上涨 116 美元/吨，历史平均 399 美元/吨。

图 21：乙烯与石脑油价差(美元/吨)



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

图 22：乙烷裂解乙烯价差 (美元/吨)

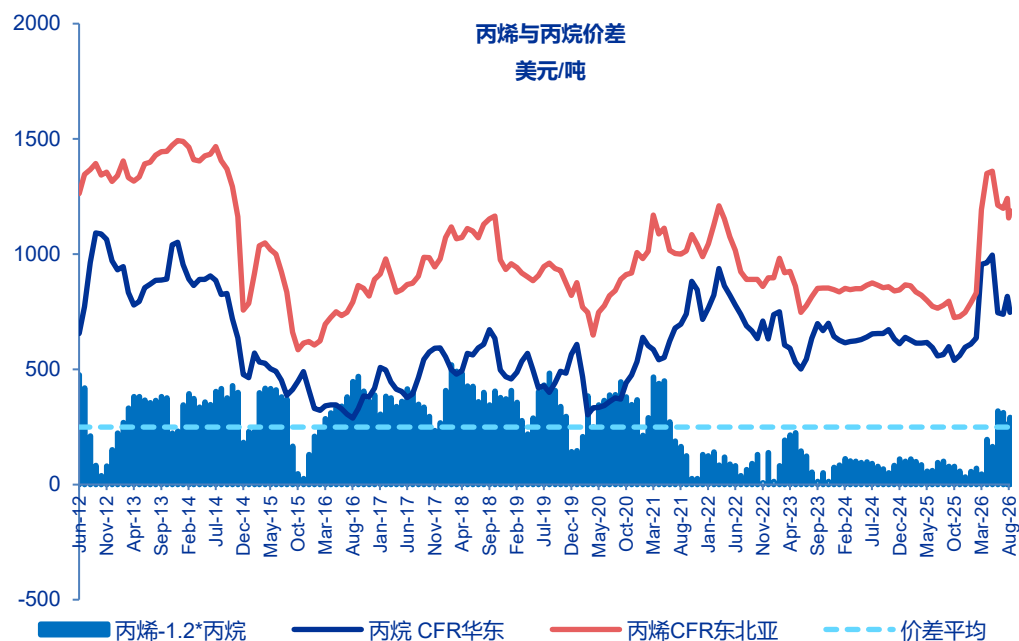


资料来源: Bloomberg 彭博, 隆众资讯, 申万宏源研究

根据隆众数据显示, 本期 (2026 年 7 月 31 日至 8 月 6 日) 国内丙烯走出跌后回涨行情, 受宏观情绪与供需基本面共同影响。供应端有万达天弘催化装置停车, PDH 装置本周计划检修, 供应收缩带来利好; 经过前期下跌, 下游利润有所修复, 山东下游刚需释放, 工厂出货好转, 供需偏紧支撑现货价格。但地缘缓和预期下, 霍尔木兹海峡风险担忧减弱, 国际油价大跌, 业者心态偏谨慎, 丙烯上涨幅度谨慎。周内丙烯产量 117.03 万吨, 环比增加 1.76 万吨。丙烯产能利用率 71.19%, 环比提升 0.87pct。本周期, 国内环氧丙烷市场涨后盘整。上周末附近, 市场受原油、丙烯、液氯整体上行影响, 氛围回暖报盘回弹, 周末短时横盘过后, 周初供方保持平稳良好出货, 代表工厂继续缓慢降库, 虽有个别增量出现, 但实际释放商品量有限, 加之下游个别临时加量采购, 市场再显稳中偏强运行, 周内连续窄幅上调, 至今日, 观望下游反馈传导有限, 涨势放缓, 市场有暂时回稳趋势。本期国内 PP 粉料市场行情价格窄幅下移。周初受期货上涨提振, 市场情绪回暖, 企业试探性小幅上调报价, 下游亦出现阶段性补货; 但随着补货结束及期货再度走弱, 市场交投氛围迅速转淡, 商家心态趋于谨慎, 逐步让利以促成交。截至周四, 华东地区主流报价在 8630 元/吨, 较上周同期下跌 50 元/吨, 跌幅 0.58%。山东地区虽原料丙烯价格持续上行, 成本压力增加, 但高价货源成交受阻, 叠加期货下行影响, 区域内企业多选择主动让利出货, 下游则维持刚需采购, 整体交投一般。截至周四, 040 牌号主流价格在 8560 元/吨, 较上周同期下滑 160 元/吨, 跌幅达 1.83%。

至 2026 年 8 月 7 日当周丙烯与丙烷价差 291 美元/吨, 较之前一周上涨 80 美元/吨, 历史平均价差为 249 美元/吨。

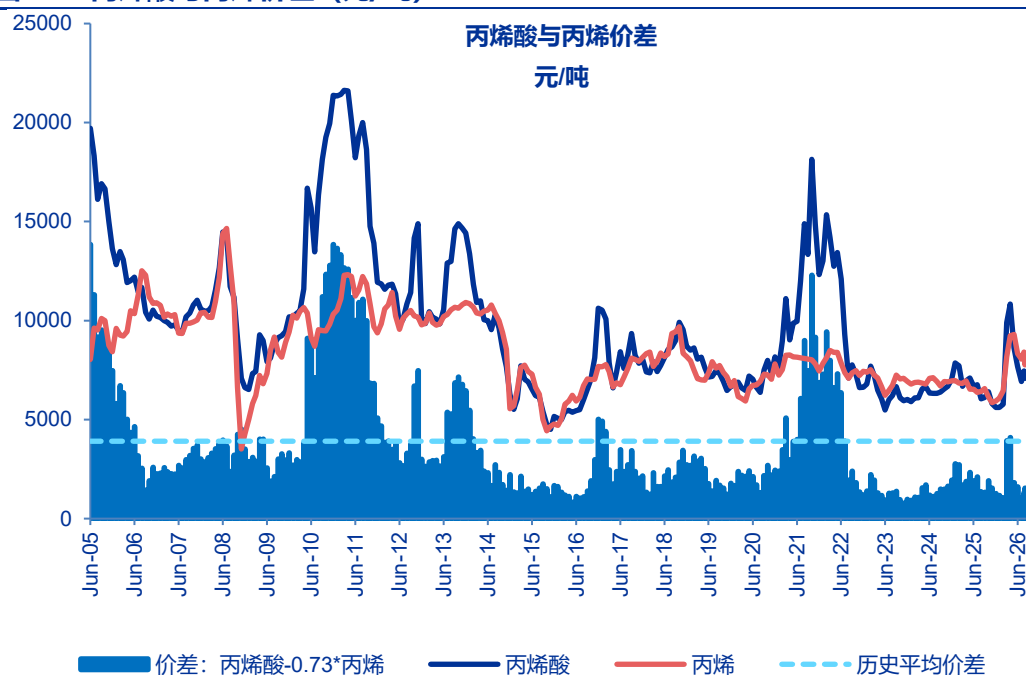
图 23: 丙烯与丙烷价差 (美元/吨)



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

至2026年8月7日当周丙烯酸与丙烯价差为1218元/吨，较之前一周下降330元/吨，历史平均价差为3909元/吨。

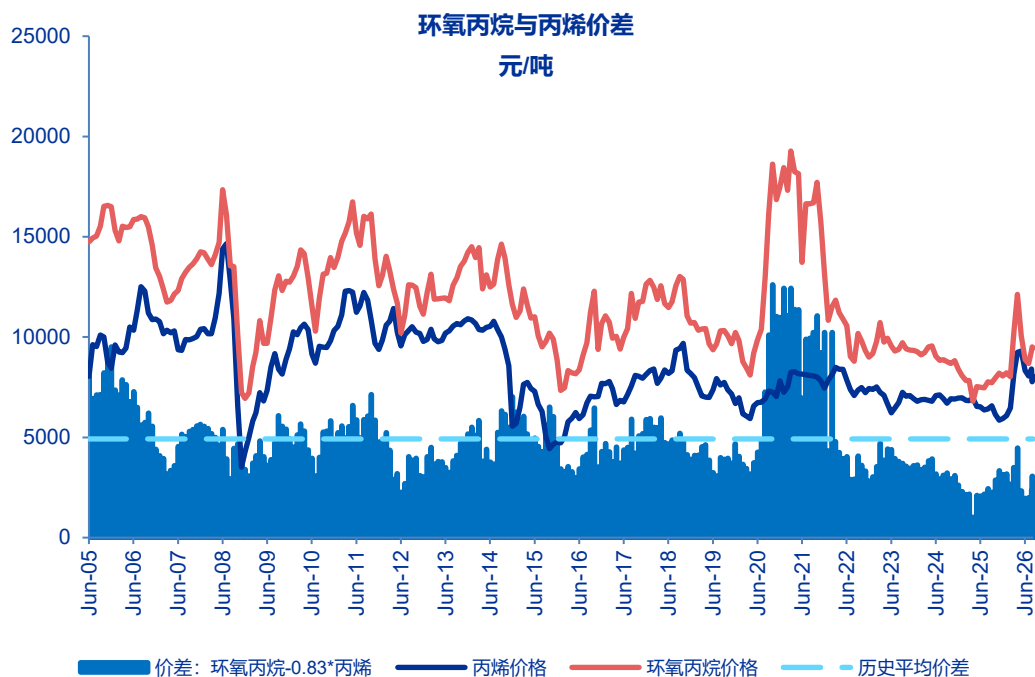
图 24：丙烯酸与丙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

2026年8月7日当周环氧丙烷与丙烯价差为2801元/吨，较之前一周下降254元/吨，历史平均价差为4920元/吨。

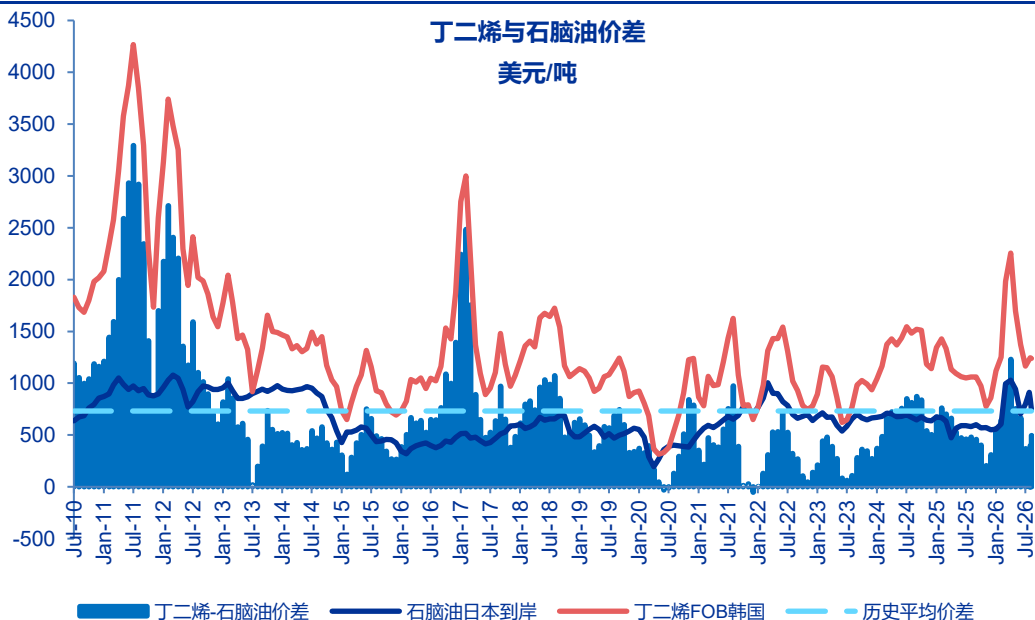
图 25：环氧丙烷与丙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

至 2026 年 8 月 7 日当周丁二烯与石脑油价差为 496 美元/吨，较之前一周上涨 99 美元/吨，历史平均为 732 美元/吨。

图 26：丁二烯与石脑油价差（美元/吨）



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

3.3 民营大炼化产品价差

图 27：布伦特油价与恒力石化炼化产品价差

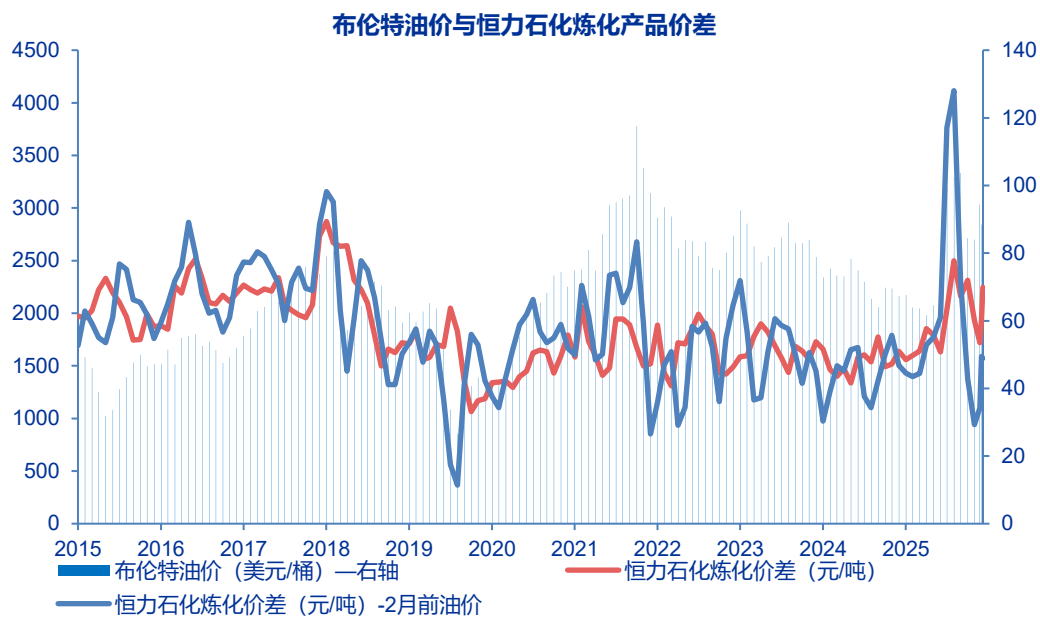
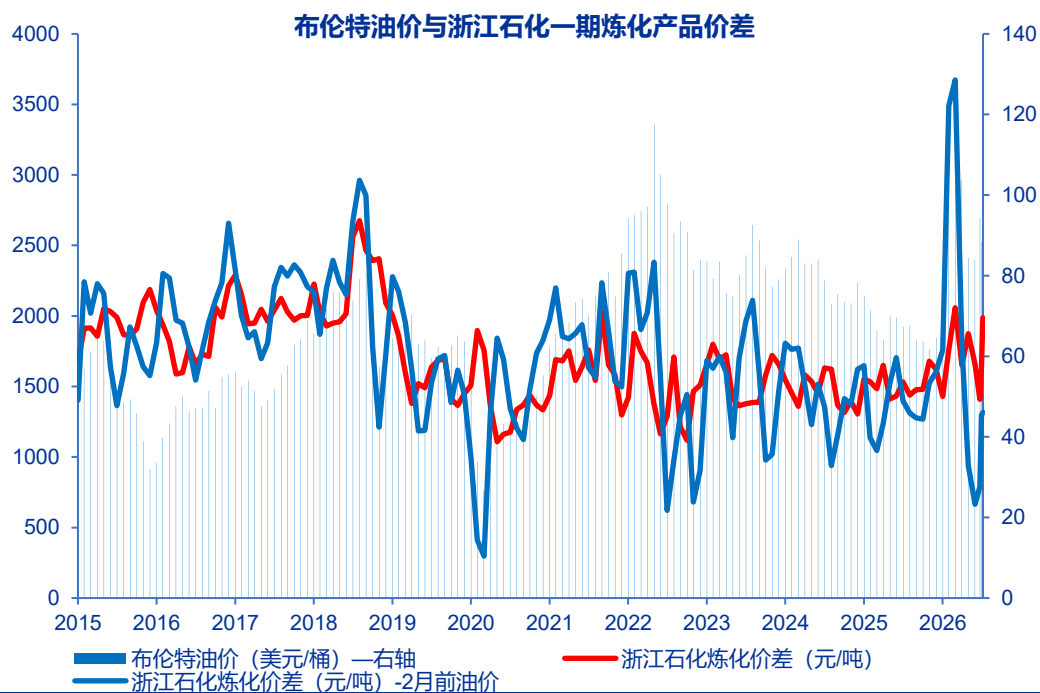


图 28: 布伦特油价与浙江石化一期炼化产品价差

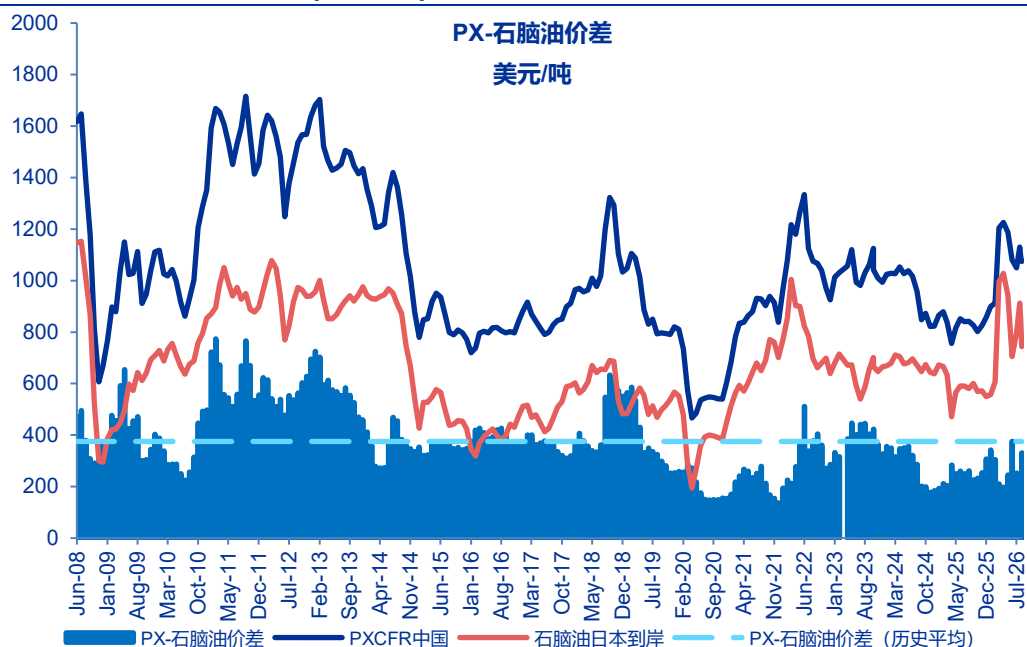


4. 聚酯产业链：PTA 盈利上涨，涤纶长丝盈利下降

根据隆众数据显示，本期（2026年7月30日至8月5日），本周国际油价均价下降，美伊谈判取得积极进展。成本支撑乏力，PX 绝对价格下跌。地缘关系向好，本周石脑油跌幅较大，叠加 PX 现货紧张问题发酵，PX 和石脑油价差上涨明显。8月5日周三，CFR 中国 PX 市场均价在 1080.1 美元/吨，环比上周-3.10 美元/吨。2026年8月5日，中国 PX 平均开工率62.88%，亚洲平均开工率59.76%。周内 PX 产量52.13 万吨，环比增加0.48%。

至 2026 年 8 月 7 日当周 PX 与石脑油价差为 331 美元/吨，较之前一周上涨 87 美元/吨，价差历史平均为 375 美元/吨。

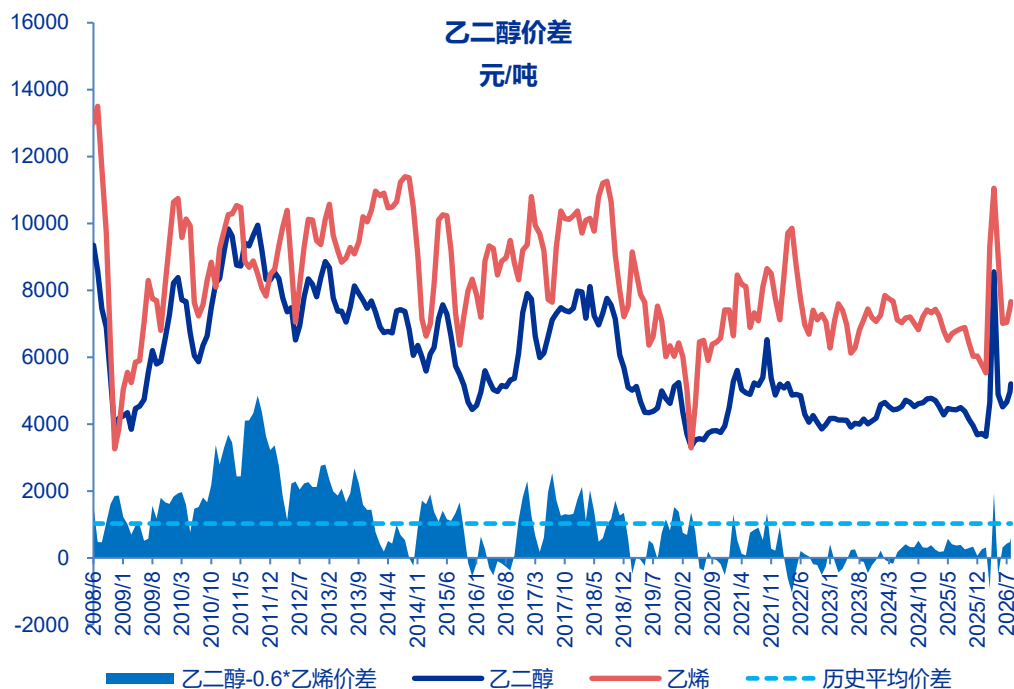
图 29：PX 与石脑油价差（美元/吨）



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 7 日当周乙二醇价差为 431 元/吨，较之前一周下降 179 元/吨，历史平均为 1025 元/吨。

图 30：乙二醇价差（元/吨）



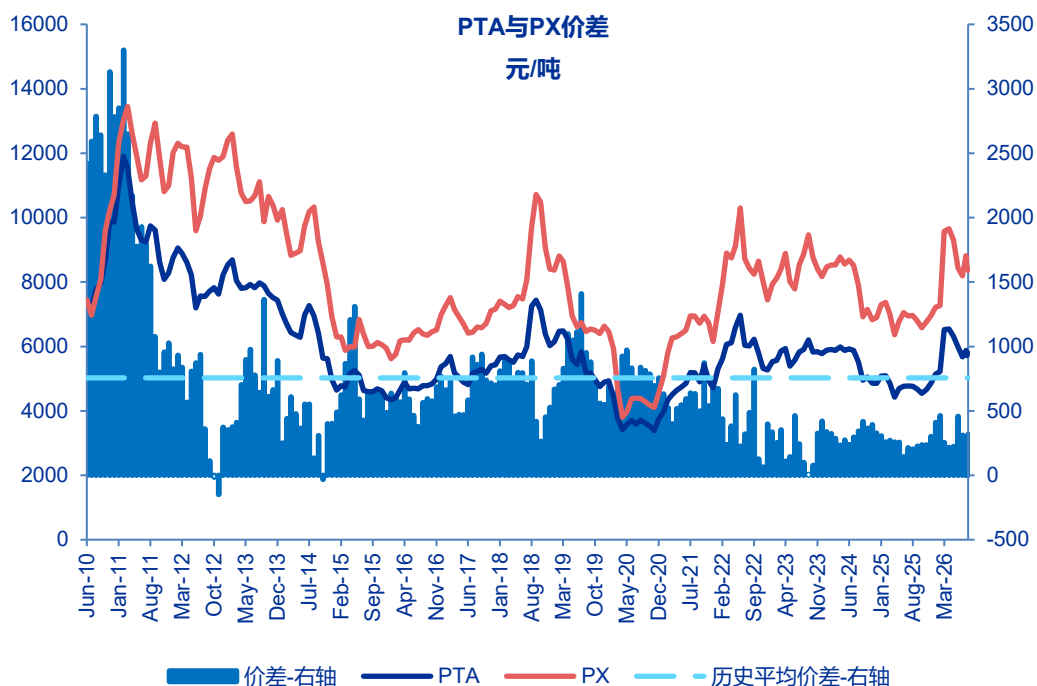
资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

根据隆众数据显示，本期内，地缘溢价回落、成本利空与产业去库加速、供应优化收缩流动性为博弈核心，其运行逻辑与现货价格反复切换。成本端有回落，美伊谈判启动、霍尔木兹海峡协议取得进展，地缘风险溢价快速消退，原油承压下行弱化商品整体情绪，成本端压制 PTA。供应端强支撑，多装置兑现检修且有计划外损失量，继而台风收紧上端供给及自身排货，现货流动性收窄带动买盘，现货基差走强，盘面逆势拉升带动加工费修复，估值至偏高位。需求端弱支撑，新装置投产与减产并存，刚需尚可。尾盘，阶段性偏好消化，市场价格弱修复。综合来看，地缘、海峡缓和弱化成本与产业去化加速反复切换，市场价格涨后回落。至 2026 年 8 月 6 日周内，华东地区 PTA 现货市场周均价为 5980 元/吨，环比上涨 1.80%。周内国内 PTA 产量 103.86 万吨，较上周下降 12.20 万吨。本周国内 PTA 周产能利用率 53.79%，较上周下降 6.68pct。下游聚酯周产量 144.56 万吨，环比减少 1.44 万吨。聚酯产能利用率 78.77%，环比下降 0.95pct。

至 2026 年 8 月 7 日当周 PTA-0.66*PX 价差为 319 元/吨，较之前一周上涨 168 元/吨，历史平均为 756 元/吨。

图 31：PTA 与 PX 价差（元/吨）

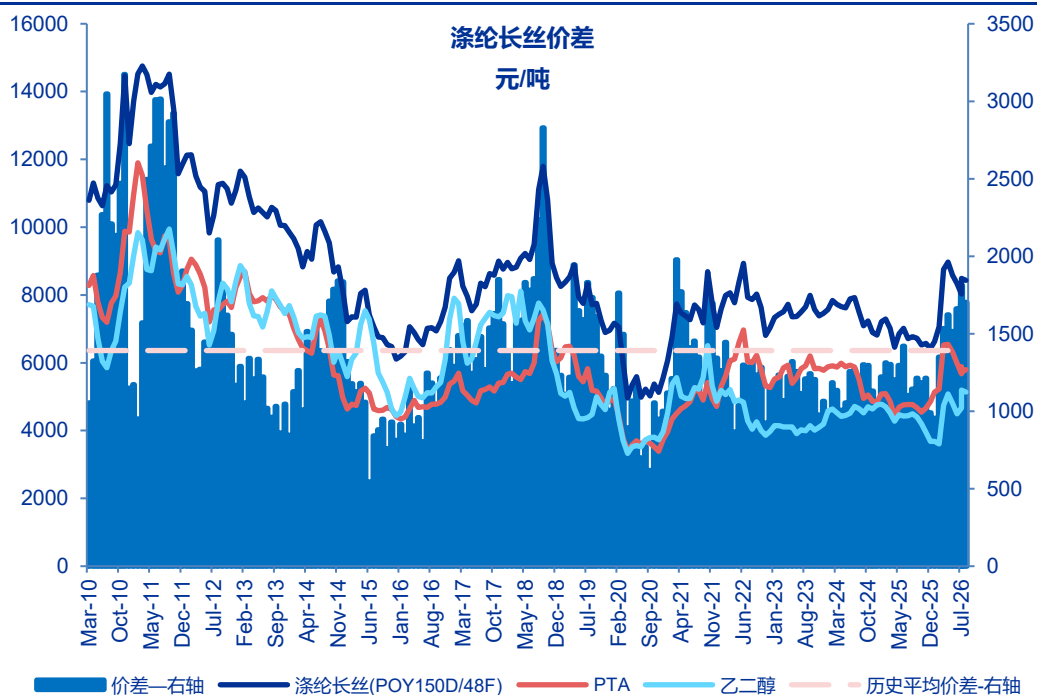




资料来源: Wind 万得、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 7 日当周涤纶长丝 POY 价差为 1702 元/吨，较之前一周下降 108 元/吨，历史平均为 1391 元/吨。

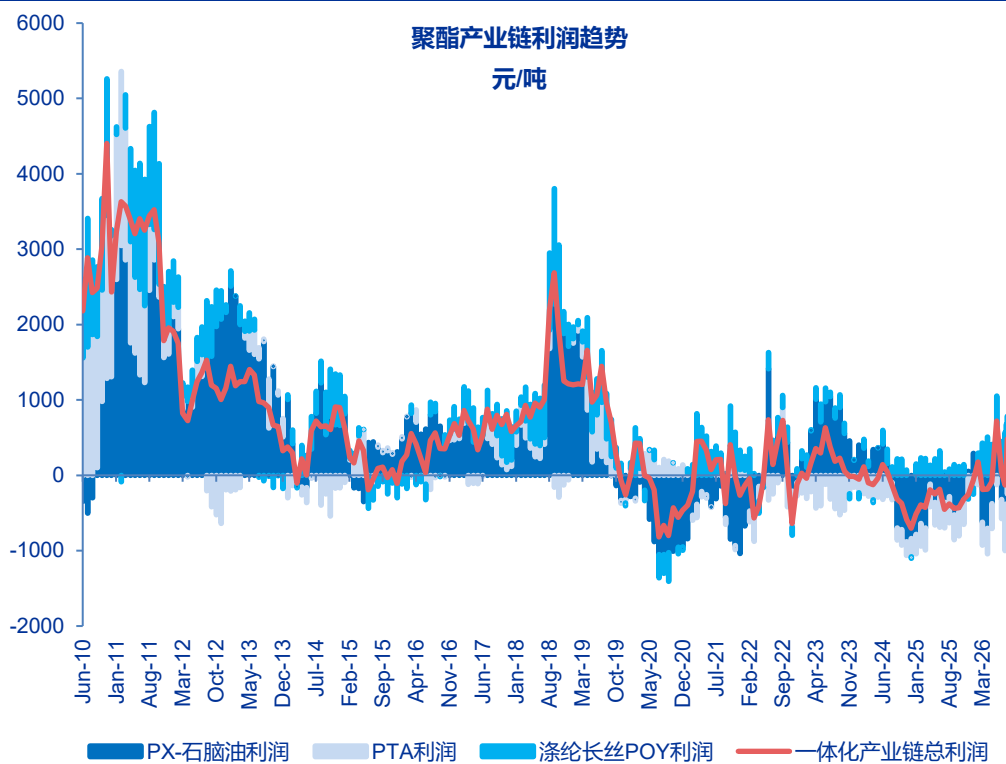
图 32: 涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差 (元/吨)



资料来源: Wind 万得、申万宏源研究

看好聚酯产业链的上下游一体化企业，从单一产品竞争到产业链竞争。历史上 PX-石脑油价差较大，主要盈利环节在 PX；2017 年涤纶长丝盈利较好；预计未来产业链中的盈利向 PTA 环节转移。拥有 PX-PTA-涤纶长丝完整一体化产业链的企业将会保持明显的竞争优势。

图 33：聚酯产业链利润趋势（元/吨）



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

5. 风险

- 1、地缘政治影响
- 2、石油及化工品价格波动
- 3、经济下行风险

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。