下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 24 日

海外成品油供给紧张，MTBE 出口量利齐升

——石油化工行业周报(2026/8/17—2026/8/23)

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

本期投资提示：

- **海外成品油供给紧张，MTBE 出口量利齐升。**中东地缘冲突与俄罗斯炼厂受袭导致海外炼能被动收缩，海外成品油紧缺，汽油裂解价差走强，带动高辛烷值调油组分 MTBE 内外盘价差显著拉大：3 月初至今国内均价 6440 元/吨、同比上涨 23%，而 FOB 新加坡、美国海湾、欧洲 ARA 均价分别上涨 31%、48%、35%，海外涨幅高于国内，新加坡、美国、欧洲对中国的价差均值分别走扩至+1137、+2690、+2816 元/吨，同比扩大 114%、196%、77%。出口套利窗口持续开启。1-7 月 MTBE 累计出口 444 万吨、同比增长 100.3%，其中 3 月出口 88 万吨创单月历史纪录，4-7 月连续稳定在 50 万吨以上的高位平台。对国内 MTBE 供需格局而言，2025 年 MTBE 占产量比重已升至 27%，出口已成为消化国内 MTBE 产能、决定行业利润修复的边际变量。3-7 月山东 MTBE 毛利均值为 321 元/吨，同比提升 614 元/吨。短期碳四原料价格上涨挤压 MTBE 生产利润，但海外成品油紧缺尚未得到缓，MTBE 内外盘价差继续扩大，出口窗口预计维持敞开。
- **上游板块**：本周 Brent 油价上涨，自升式钻井日费持平。至 8 月 21 日收盘，Brent 原油期货收于 94.39 美元/桶，较上周末环比增长 6.63%；WTI 期货价格收于 87.06 美元/桶，较上周末环比增长 5.66%；周均价分别为 92.34 美元/桶和 85.83 美元/桶，涨跌幅分别为 4.64%和 4.10%。美元指数收于 99.15，较上周下降 0.69。8 月 14 日，美国商业原油库存量 4.29 亿桶，比前一周增长 440.50 万桶；美国汽油库存总量 2.09 亿桶，比前一周增长 68.80 万桶；馏分油库存量为 1.06 亿桶，比前一周下降 153.00 万桶。丙烷/丙烯库存 107.01 百万桶，比前一周增长 2.04 百万桶。8 月 14 日，美国石油战略储备 2.93 亿桶，下降 526.8 万桶；美国商业石油库存总量增长 883.4 万桶。8 月 14 日，美国原油产量为 1383.00 万桶/天，环比增长 2.50 万桶/天，同比增加 39.10 万桶/天。8 月 21 日，美国钻机数 588 台，周环比减少 5 台，同比增加 50 台；加拿大钻机数 216 台，周环比减少 3 台，同比增加 36 台。8 月 21 日，美国采油钻机 452 台，环比减少 3 台，同比增加 41 台。截至 2026 年 8 月 20 日，日费方面，自升式平台 250-、361-400 英尺水深日费分别为 73027.25、99350.43 美元，环比持平；截至 2026 年 8 月 20 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 20 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 2.82pct，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上涨，烯烃价差整体上涨。至 2026 年 8 月 21 日当周新加坡炼油主要产品综合价差为 46.2 美元/桶，较之前一周下跌 2.7 美元/桶。至 2026 年 8 月 21 日当周美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为 39.9 美元/桶，较之前一周上涨 0.4 美元/桶，历史平均为 25.3 美元/桶。烯烃方面，至 2026 年 8 月 21 日当周石脑油裂解乙烯综合价差 203 美元/吨，较之前一周上涨 19 美元/吨；乙烯与石脑油价差为 218 美元/吨，较之前一周上涨 22 美元/吨，历史平均 399 美元/吨。至 2026 年 8 月 21 日当周丙烯与丙烷价差 345 美元/吨，较之前一周上涨 21 美元/吨，历史平均价差为 249 美元/吨。
- **聚酯板块**：PTA 盈利上涨，涤纶长丝盈利上涨。根据隆众数据显示，截至 8 月 19 日，周内亚洲 PX 市场均价 1101.4 美元/吨，周环比上涨 1.69%。至 2026 年 8 月 21 日当周 PX 与石脑油价差为 303 美元/吨，较之前一周上涨 2 美元/吨，价差历史平均为 376 美元/吨。至 2026 年 8 月 21 日当周乙二醇价差为 907 元/吨，较之前一周上涨 199 元/吨，历史平均为 1028 元/吨。至 2026 年 8 月 21 日当周 PTA-0.66*PX 价差为 267 元/吨，较之前一周上涨 62 元/吨，历史平均为 756 元/吨。涤纶长丝 POY 价差为 1692 元/吨，较之前一周上涨 11 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

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周观点及推荐

1.1 本周思考：海外成品油供给紧张，MTBE 出口量利齐升

调油料是汽油中用于补足辛烷值与馏程指标的外采调合组分，按化学属性大致可分为四类：以 MTBE、ETBE 为代表的醚类辛烷值组分，以甲苯、二甲苯、混合芳烃为代表的芳烃类组分，以烷基化油（异辛烷）为代表的烷基化清洁组分，以及石脑油、重整生成油等石油馏分组分。从国内调油料市场的份额看，芳烃类合计占比约一半，MTBE 份额约 25%-30%、居单一品种首位，烷基化油约占 20%，重整油、石脑油则以炼厂自用为主、基本不进入流通市场。甲苯、二甲苯受 PX 等化工需求分流，混合芳烃自 2023 年 6 月纳入成品油消费税后调油用量持续收缩，烷基化油以国内市场为主，而 MTBE 本身占调油市场份额大、近年来出口增速较快，在本轮海外成品油紧缺背景下出口弹性最为明显。

表 1 国内调油料种类

调油料	类别	用途	占国内调油料市场份额
MTBE	醚类辛烷值组分	直接调入汽油提升辛烷值，我国调油料出口主力品种	约 25%-30%
烷基化油	烷基化清洁组分	高辛烷值、无硫无烯烃的清洁调油组分	约 20%
甲苯	芳烃类调油料	高辛烷值组分，调油与 PX 需求切换	约 15%-18%
二甲苯	芳烃类调油料	高辛烷值组分，调油与 PX 需求切换	约 13%-15%
混合芳烃/三甲苯/C9 重芳烃	芳烃混合物	社会调油高辛烷值补充料，2023 年 6 月纳入消费税后用量明显收缩	约 10%-15%
石脑油	轻质石油馏分	调合及重整原料，兼作乙烯裂解原料	<5%，炼厂自用为主
重整生成油/芳构化汽油	高辛烷值组分油	炼厂汽油池基础组分，直接调合	基本不流通，炼厂自产自用
ETBE	醚类辛烷值组分	欧美生物汽油调合醚	国内调油市场≈0，出口导向
乙苯	芳烃类调油料	调油补充料，主用于制苯乙烯	国内调油市场≈0，仅海外旺季应急调油启用

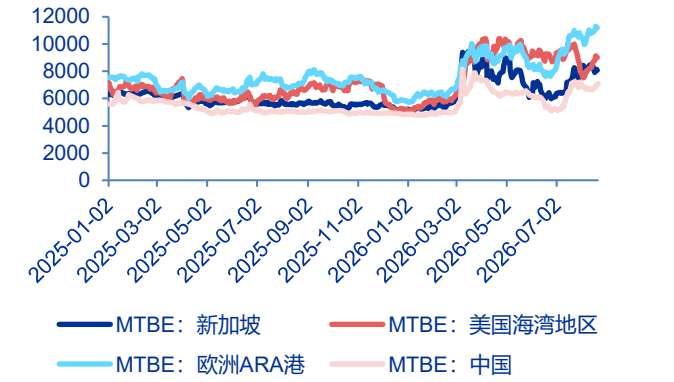
资料来源：隆众资讯，申万宏源研究

2026 年 3 月以来，受地缘扰动影响，海外炼能被动收缩导致海外成品油紧缺，汽油裂解价差走强，汽油调油高辛烷值组分紧缺，调油组分内外盘价差走扩，MTBE 内外盘价差显著拉大。3 月初至今国内均价 6440 元/吨、同比上涨 23%，而 FOB 新加坡、美国海湾、欧洲 ARA 均价分别为 7577、9130、9256 元/吨，同比上涨 31%、48%、35%，海外涨幅系统性高于国内；同期新加坡-中国价差均值走扩至+1137 元/吨（同比扩大 114%），美国-中国价差+2690 元/吨（同比扩大 196%），欧洲-中国价差+2816 元/吨（同比扩大 77%）。

出口套利窗口持续开启，MTBE 出口量大幅增长。 2026 年 MTBE 出口显著放量：1-7 月累计出口 444.03 万吨，较去年同期 221.72 万吨增长 100.3%。单月节奏上，3 月出口量达到 88.0 万吨、同比增长 189.9%，刷新单月历史纪录，5-7 月连续三个月稳定在 65 万吨附近，5 月同比增长 139.6%、6 月同比增长 114.9%、7 月同比增长 41.3%，其中六成以上货源流向亚洲市场，其他海外市场亦有放量。本轮放量的核心驱动在于海外炼油端供给收缩：中东地缘冲突导致霍尔木兹海峡通行受阻、俄罗斯炼厂受袭后成品油出口禁令延长，成品油及高辛烷值调油组分供应随之收紧，海外调油商转向中国货源，在国内 MTBE 供应过剩、汽油内需见顶的背景下，出口成为消化资源的主渠道。

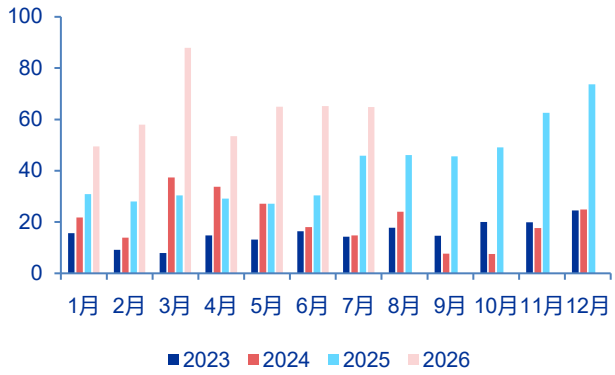
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：MTBE 内外盘价格（元/吨）



资料来源：钢联资讯，申万宏源研究

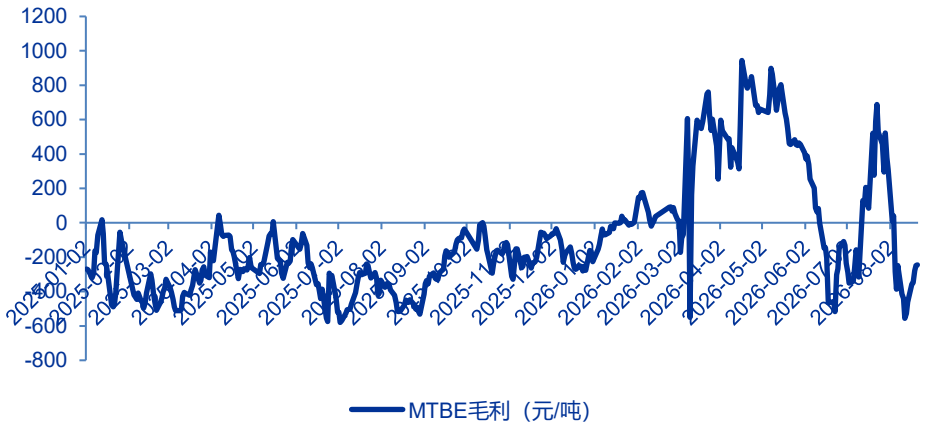
图 2：MTBE 单月出口



资料来源：钢联资讯，申万宏源研究

MTBE 盈利受到出口增量的强力推动。从供需格局看，国内 MTBE 产能快速扩张，设计产能由 2020 年的 2005 万吨增至 2025 年的 2753 万吨，其中 2025 年产能新增 475 万吨，产能同比增速达 21%；而在国内汽油消费达峰的背景下，MTBE 内需同步见顶，表观消费自 2023 年约 1415 万吨连续两年回落至 2025 年约 1347 万吨，行业产能利用率长期徘徊在六成上下，开工持续承压，出口成为消化国内产能的核心边际变量。MTBE 出口量自 2023 年的 188 万吨增至 2025 年的 499 万吨，出口增量决定了行业利润的修复斜率。3-7 月山东 MTBE 毛利均值为 321 元/吨，同比提升 614 元/吨，8 月以来 MTBE 原料碳四、异丁烷价格上涨，挤压 MTBE 生产利润；但海外成品油延续供给紧张格局，MTBE 内外盘价差仍在走扩，近期 MTBE 盈利有所好转。

图 3：MTBE 毛利（元/吨）



资料来源：钢联资讯，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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 2：石油化工行业重点公司估值表

行业	简称	代码	2026/8/21	总市值	EPS（元/股）				PE				PB
			收盘价(元)	(亿元)	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	
油气开采	中国石油	601857.SH	11.20	19983	0.86	0.97	0.98	1.01	13	12	11	11	1.3
	中国海油	600938.SH	33.86	10710	2.57	3.37	3.47	3.58	13	10	10	9	1.9
	中国石化	600028.SH	5.10	5860	0.26	0.37	0.41	0.46	19	14	12	11	0.7
	中海油服	601808.SH	12.46	486	0.81	0.92	1.03	1.12	15	14	12	11	1.3
	海油工程	600583.SH	6.12	271	0.47	0.52	0.62	0.66	13	12	10	9	0.9
民营大炼化	恒力石化	600346.SH	18.87	1328	1.01	1.83	2.13	2.39	19	10	9	8	1.8
	荣盛石化	002493.SZ	13.76	1375	0.08	1.00	1.27	1.56	153	14	11	9	3.0
	东方盛虹	000301.SZ	13.66	903	0.02	0.98	1.05	1.20	683	14	13	11	2.6
	恒逸石化	000703.SZ	20.80	795	0.08	2.36	2.09	2.29	260	9	10	9	2.7
	桐昆股份	601233.SH	24.71	588	0.86	3.39	4.03	4.58	29	7	6	5	1.5
	万凯新材	301216.SZ	16.51	96	0.32	1.64	2.20	3.31	52	10	8	5	1.5
轻烃加工	卫星化学	002648.SZ	27.00	910	1.58	3.40	3.71	4.17	17	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 21 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	4%	6%	37%	6789.2
	BP 公司	5%	3%	30%	1171.9
	壳牌	3%	7%	27%	2575.6
	道达尔	2%	4%	38%	1988.2
	雪佛龙	4%	6%	35%	4055.7
化工巨头	康菲石油	7%	13%	43%	1620.2
	巴斯夫	1%	6%	15%	536.6
	科思创	-1%	0%	-1%	145.2
	陶氏	4%	8%	36%	233.7
美国炼油	瓦莱罗能源	2%	16%	114%	1004.5
	马拉松原油	2%	17%	121%	1013.0
	PBF 能源	2%	20%	162%	87.2
国际石化	Phillips 66	5%	18%	90%	969.1
	利安德巴塞尔	6%	12%	56%	218.1
	Westlake Chemical	-1%	7%	8%	100.9
	台塑	-1%	-5%	54%	117.7
独立页岩公司	Diamondback Energy	4%	4%	41%	590.1
	Occidental Petroleum	5%	7%	46%	612.8

下载日志已记录，仅供内部参考

油服巨头	Devon Energy	7%	9%	31%	540.1
	EOG Resources	7%	5%	46%	802.8
	Bakerhughes	-4%	9%	34%	618.8
	斯伦贝谢	0%	3%	36%	799.4
	哈利伯顿	3%	6%	20%	294.4
国内石油石化	中国石油	5%	2%	11%	2946.7
	中国海油	4%	6%	14%	1579.2
	恒力石化	10%	18%	-15%	195.9
	荣盛石化	9%	19%	19%	202.7
	东方盛虹	8%	18%	25%	133.2
	卫星化学	7%	12%	56%	134.1
	桐昆股份	8%	17%	44%	86.7
	恒逸石化	24%	38%	94%	117.2
	宝丰能源	5%	3%	24%	260.2
	中海油服	5%	2%	-9%	71.7
	海油工程	12%	11%	16%	39.9
	博迈科	2%	14%	35%	7.7

资料来源：Wind，申万宏源研究

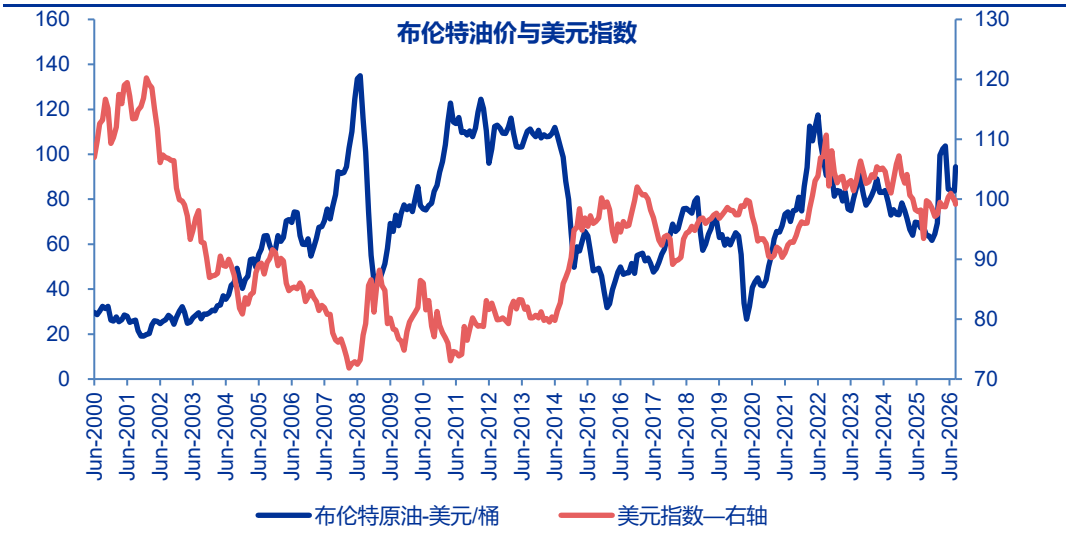
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 上游板块：本周 Brent 油价上涨，自升式钻井日费持平

2.1 本周 Brent 原油价格上涨

至 8 月 21 日收盘，Brent 原油期货收于 94.39 美元/桶，较上周末环比增长 6.63%；WTI 期货价格收于 87.06 美元/桶，较上周末环比增长 5.66%；周均价分别为 92.34 美元/桶和 85.83 美元/桶，涨跌幅分别为 4.64%和 4.10%。美元指数收于 99.15，较上周下降 0.69。

图 4：布伦特油价与美元指数

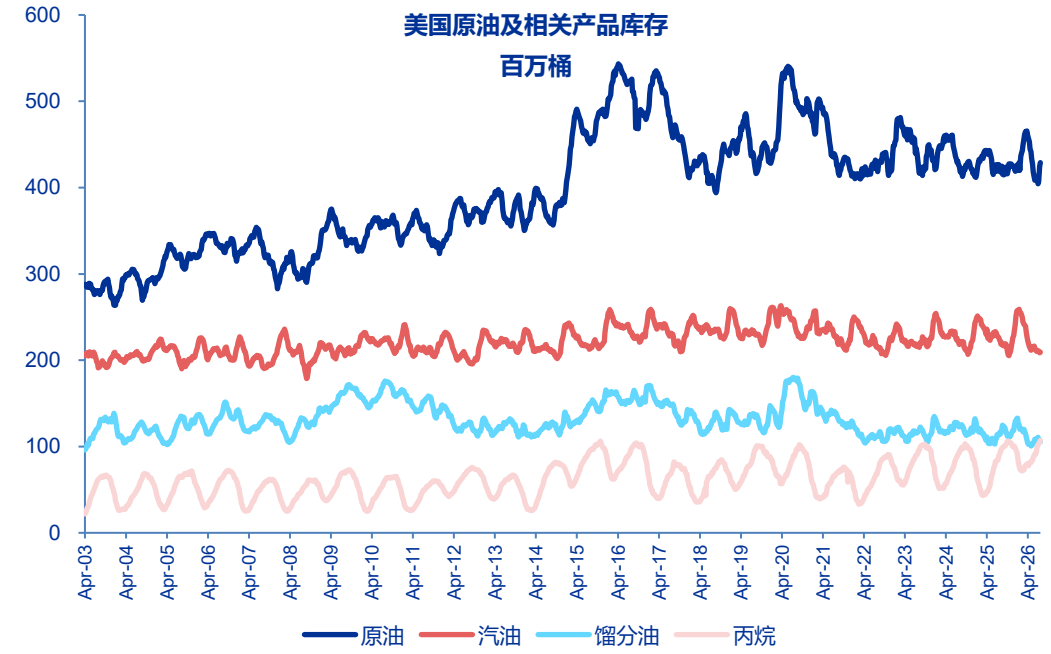


资料来源：EIA 美国能源署，申万宏源研究

8 月 14 日，美国商业原油库存量 4.29 亿桶，比前一周增长 440.50 万桶；美国汽油库存总量 2.09 亿桶，比前一周增长 68.80 万桶；馏分油库存量为 1.06 亿桶，比前一周下降 153.00 万桶。丙烷/丙烯库存 107.01 百万桶，比前一周增长 2.04 百万桶。8 月 14 日，美国石油战略储备 2.93 亿桶，下降 526.8 万桶；美国商业石油库存总量增长 883.4 万桶。

图 5：美国原油及相关产品库存（百万桶）

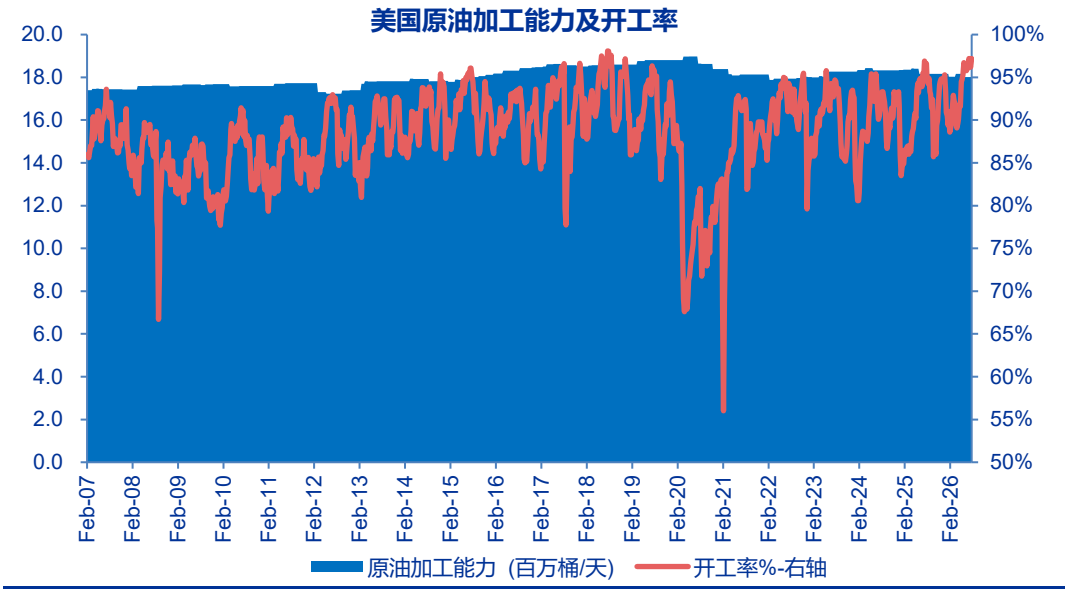
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：EIA 美国能源署、申万宏源研究

至 8 月 14 日当周，美国炼厂开工率 97.20%，与前一周相比上升 1.00pct。

图 6：美国原油加工能力及开工率

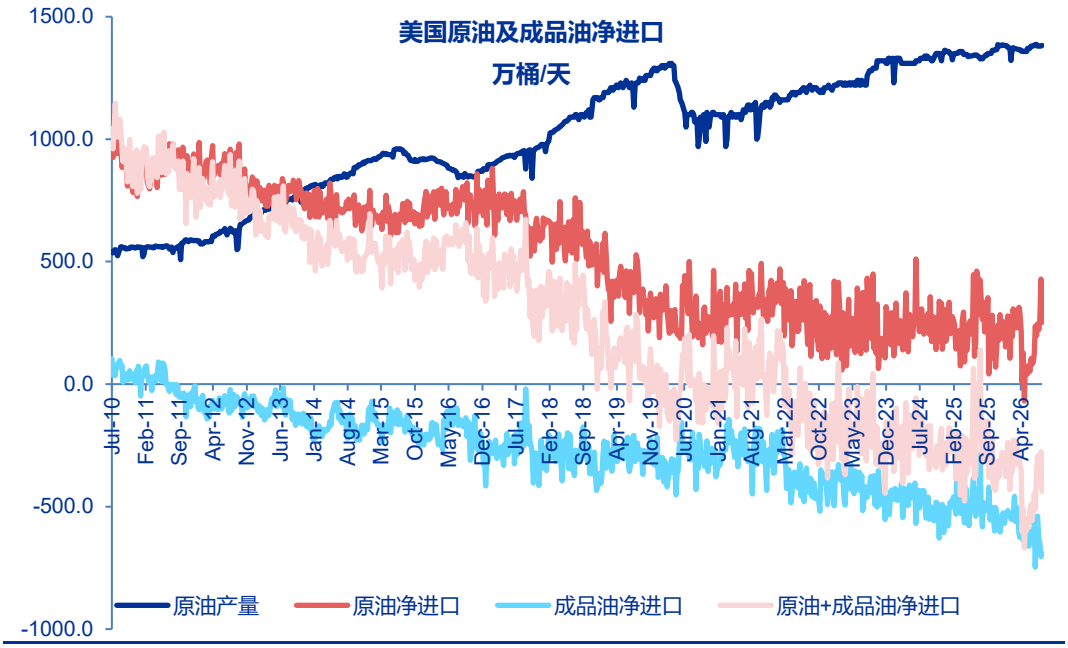


资料来源：EIA 美国能源署、申万宏源研究

至 8 月 14 日当周，美国原油及成品油的净进口量为-438.0 万桶/天，较之前一周减少 161.9 万桶/天，较去年同期减少 141.4 万桶/天。

图 7：美国原油及成品油净进口（万桶/天）

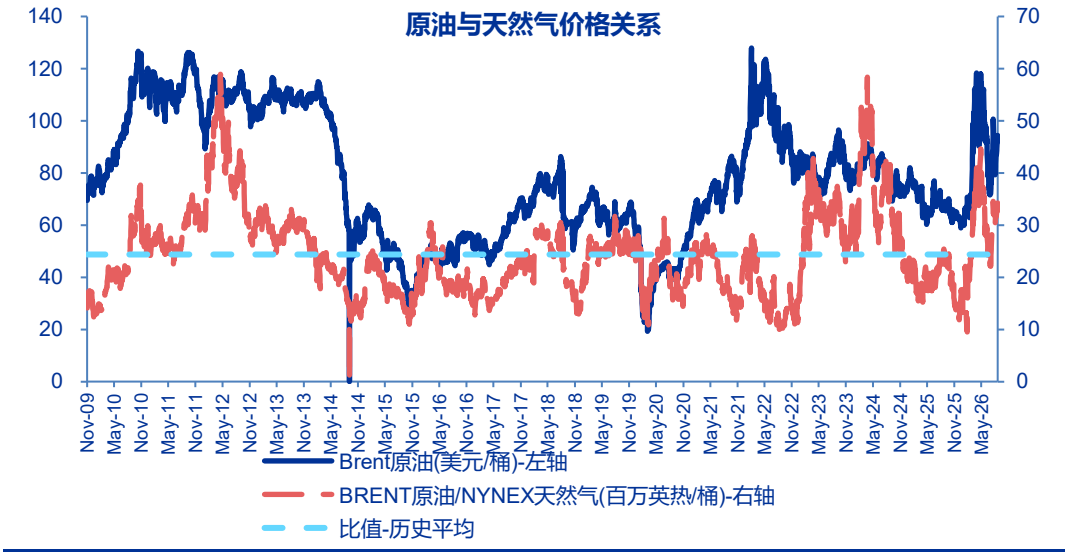
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：EIA 美国能源署、申万宏源研究

8 月 21 日，北美天然气价格期末收于 2.76 美元/百万英热，较上周上升 0.04 美元/百万英热；当前布伦特原油与天然气价格比约为 34.26 百万英热/桶，历史平均为 24.34 百万英热/桶。

图 8：原油与天然气价格关系



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

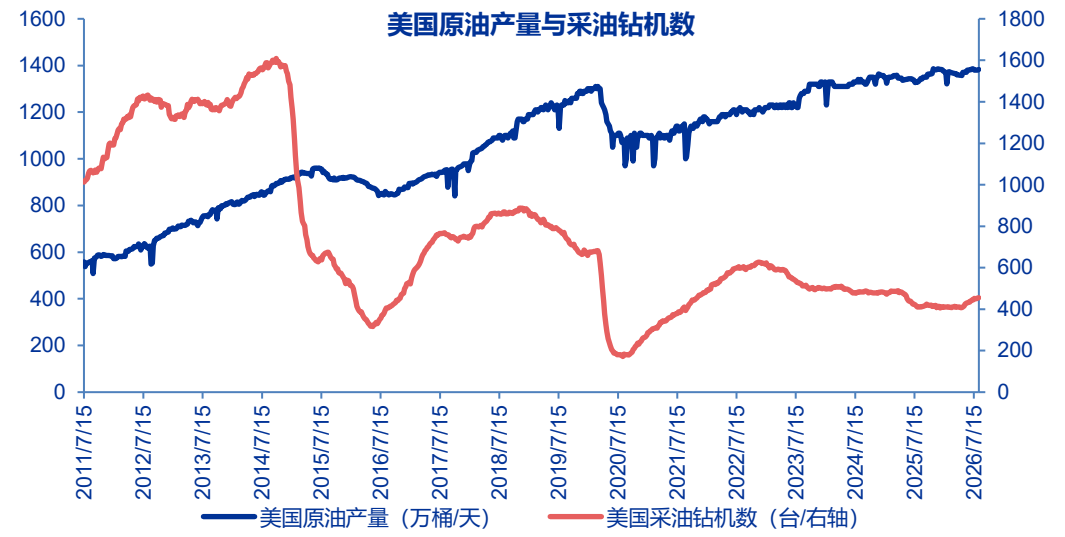
2.2 美国原油钻机数周环比减少

8 月 14 日，美国原油产量为 1383.0 万桶/天，环比增长 2.5 万桶/天，同比增加 39.10 万桶/天。8 月 21 日，美国钻机数 588 台，周环比减少 5 台，同比增加 50 台；加拿大钻机

下载日志已记录，仅供内部参考

数 216 台，周环比减少 3 台，同比增加 36 台。8 月 21 日，美国采油钻机 452 台，环比减少 3 台，同比增加 41 台。

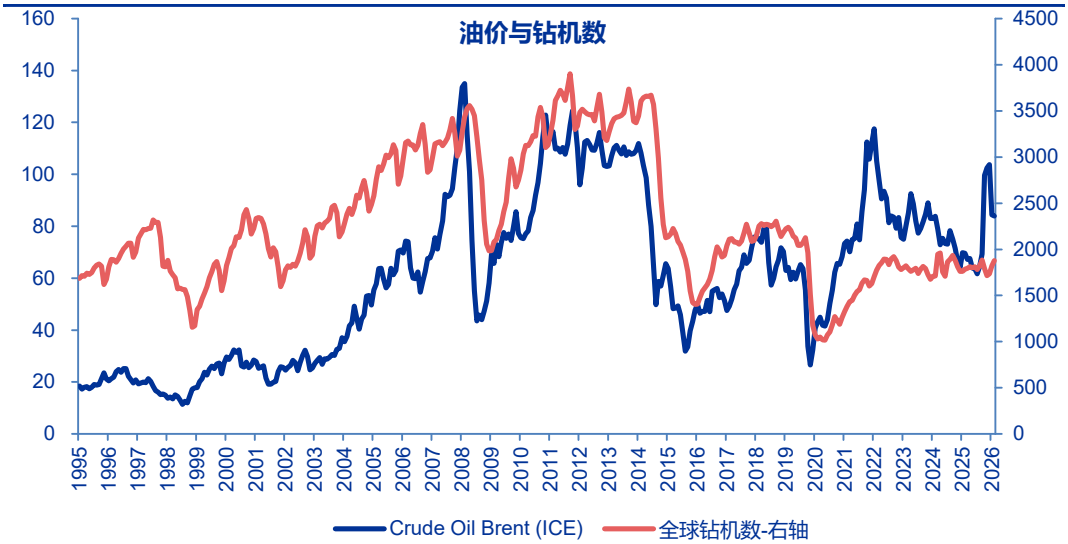
图 9：美国原油产量与采油钻机数



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 198 台，环比增加 15 台，同比增加 31 台。

图 10：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21日	588	-5	8月14日	+50	8月22日
加拿大	8月21日	216	-3	8月14日	+36	8月22日
International	2026年7月	1096	+23	2026年6月	+17	2025年7月

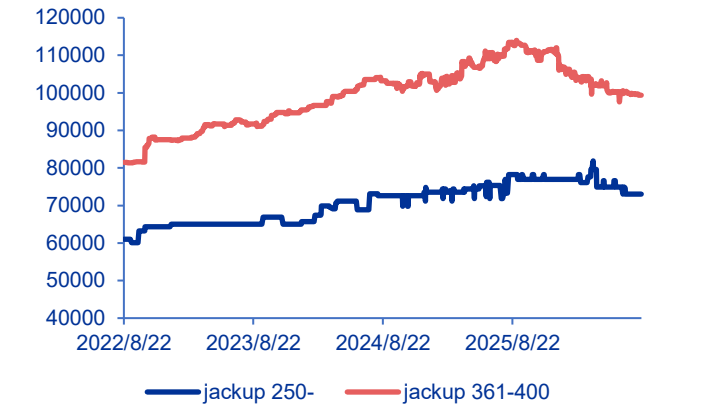
资料来源：BakerHughes 贝克休斯，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3 全球油服日费

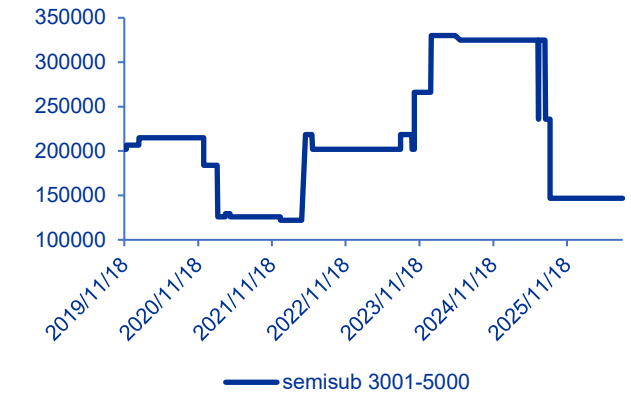
截至 2026 年 8 月 20 日，日费方面，自升式平台 250-、361-400 英尺水深日费分别为 73027.25、99350.43 美元，环比持平；截至 2026 年 8 月 20 日，半潜式平台 3001-5000 英尺水深日费为 146800 美元，环比持平；截至 2026 年 8 月 20 日，使用率方面，自升式平台 250-英尺水深使用率为 73.24%，环比上升 2.82pct，半潜式平台 3001-5000 水深使用率为 66.67%，环比持平。

图 11：自升式平台日费（美元）



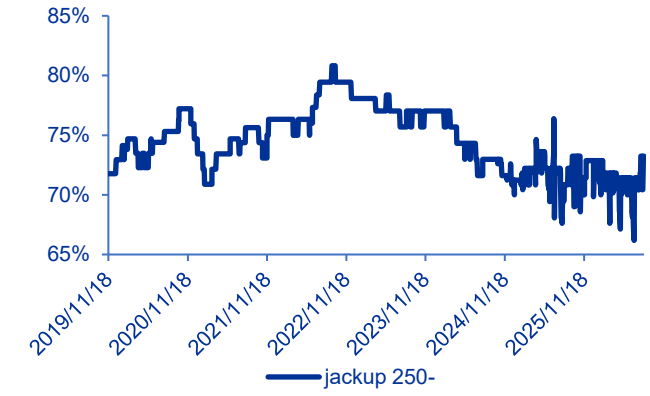
资料来源：彭博，申万宏源研究

图 12：半潜式平台日费（美元）



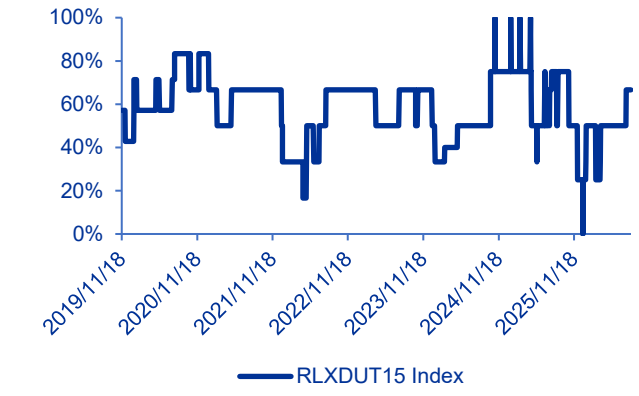
资料来源：彭博，申万宏源研究

图 13：自升式平台使用率



资料来源：彭博，申万宏源研究

图 14：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8月12日）

1、全球经济增速：预计2026年全球经济增速为3.0%（较上月预测下调0.1%），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58万桶/天（较上月下调20万桶/

下载日志已记录，仅供内部参考

天），至1.057亿桶/天；预计2027年全球石油需求增长为216万桶/天（较上月上调22万桶/天），至1.079亿桶/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（较上月预测持平），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6月OECD石油总商业库存环比减少2640万桶至27.29亿桶（比2015-2019的平均水平低2.185亿桶），其中原油库存环比减少15.3万桶，成品油库存环比减少1110万桶。按天数计，6月OECD商业库存环比减少1.0天至58.7天，比2015-2019年平均水平低3.0天。

5、供需平衡：预计2026年对DoC原油需求量为4210万桶/天（较上月下调20万桶/天），较2025年水平下降20万桶/日。预计2027年对DoC原油需求量为4360万桶/天（较上月持平），同比提升约140万桶/天。

IEA 短期能源展望（2026 年 8 月 12 日）

1. 预计 2026 年全球石油需求将下降 160 万桶/天（较上月预测下调 51 万桶/天），2027 年石油需求增长 240 万桶/天（较上月预测上调 40 万桶/天）。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 490 万桶/天，3Q26 同比降幅收窄至 280 万桶/天，随后在最后一个季度恢复增长。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 430 万桶/天（较上月预测下调 60 万桶/天）至 1.02 亿桶/天，2027 年全球石油供应量有望增长 830 万桶/天（较上月预上调 80 万桶/天）至 1.103 亿桶/天。7 月和 8 月初的敌对行动和海上骚乱削弱了复苏努力，预计 2026 年第三季度的石油供应比上月预测减少了 170 万桶/天。

3. 全球观察到 7 月份石油库存暴跌 6900 万桶，主因墨西哥湾和里海出口再次中断，导致水上石油量大幅减少。随着国际能源署紧急库存释放速度放缓，且中国原油库存持续抽空，陆上库存小幅下降 600 万桶。自战争开始以来，观察到的石油库存略低于 79 亿桶，减少了 4.1 亿桶，平均减少了 270 万桶/天。

EIA 短期能源展望（2026 年 8 月 11 日）

1、EIA 预计 2026 年全球石油和其他液体燃料消费量将减少 125 万桶/天（较上月预测下调 3 万桶/天）至 1.027 亿桶/天，2027 年将增加 223 万桶/天至 1.050 亿桶/天（较上月预测上调 20 万桶/天）。

2、EIA 预计 2026 年全球石油和其他液体燃料产量将减少 530 万桶/天（较上月预测

下载日志已记录，仅供内部参考

下调 107 万桶/天）至 1.008 亿桶/天，其中 OPEC+石油产量同比减少 496 万桶/天（较上月预测下调 91 万桶/天），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 892 万桶/天至 1.097 亿桶/天（较上月预测上调 97 万桶/天），其中预计 OPEC+石油产量同比增长约 522 万桶/天，非 OPEC+石油产量同比将增长约 369 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 原油产量将下滑 400 万桶/天至 2026 万桶/天（较上月预测下调 85 万桶/天），随着贸易流修复而逐步回归至常态水平；2027 年 OPEC 原油产量预期将增长 439 万桶/天至 2465 万桶/天。

4、EIA 预计 2026 年美国原油产量将达到 1380 万桶/天（较上月预测上调 2 万桶/天），同比增加约 21 万桶/天；2027 年美国原油产量将达到 1415 万桶/天，同比增加约 35 万桶/天。

5、EIA 预计 2026 年原油均价为 87 美元/桶（较上月预测上调 5 美元/桶），2027 年为 69 美元/桶（较上月预测上调 4 美元/桶）。EIA 预计 2026 年美国天然气均价为 3.44 美元/百万英热（较上月下调 0.23 美元/百万英热），2027 年为 3.31 美元/百万英热（较上月下调 0.18 美元/百万英热）。

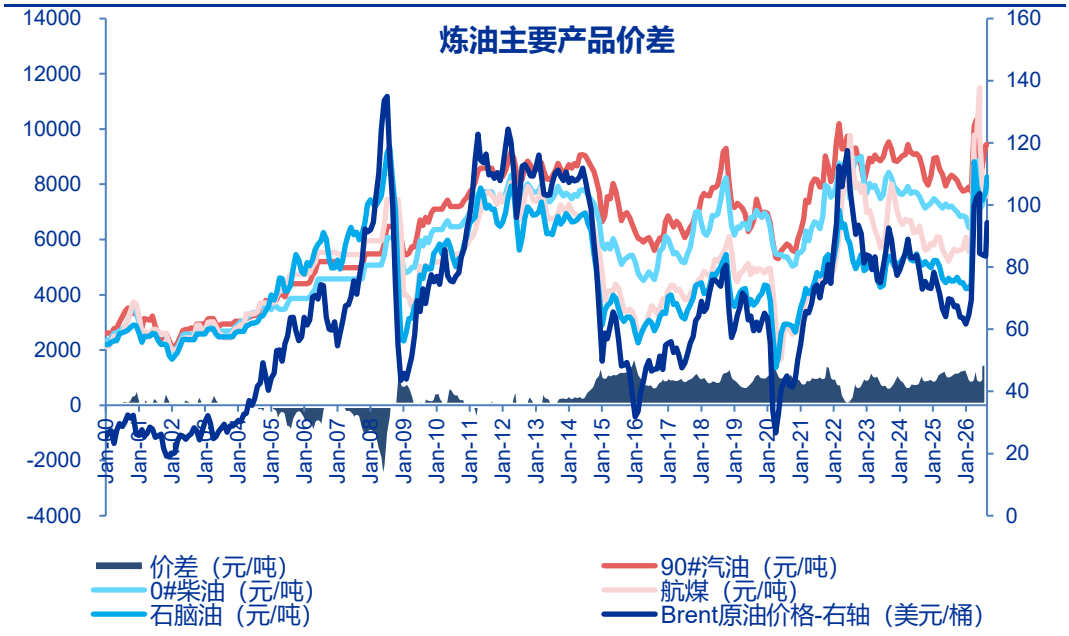
下载日志已记录，仅供内部参考

3．炼化板块：海外成品油裂解价差上涨，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。

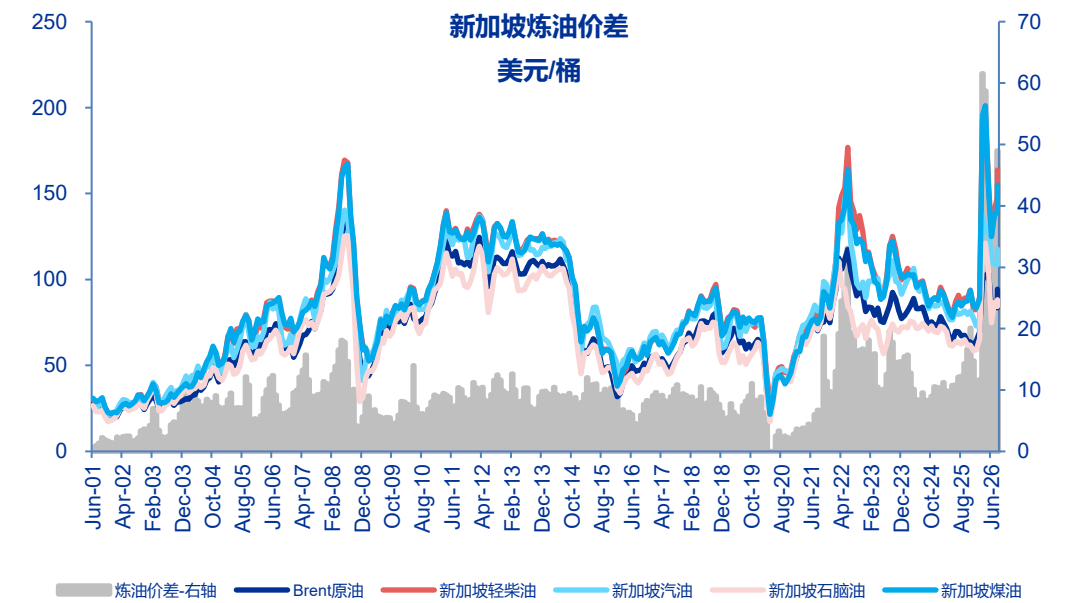
图 15：炼油主要产品价差



资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周新加坡炼油主要产品综合价差为 46.2 美元/桶，较之前一周下跌 2.7 美元/桶。

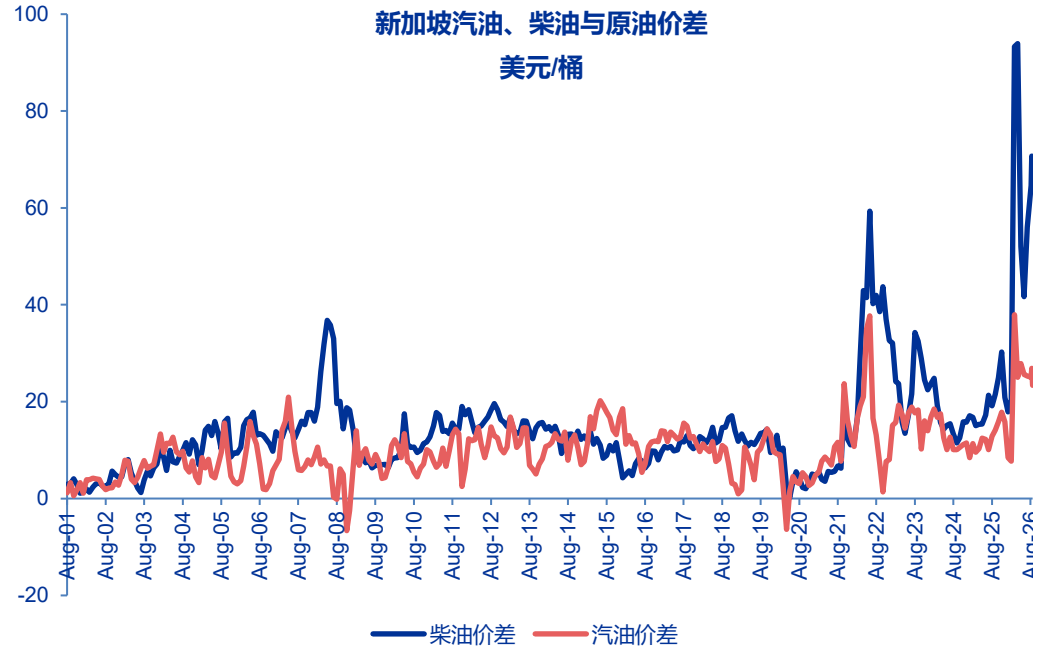
图 16：新加坡炼油价差（美元/桶）



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

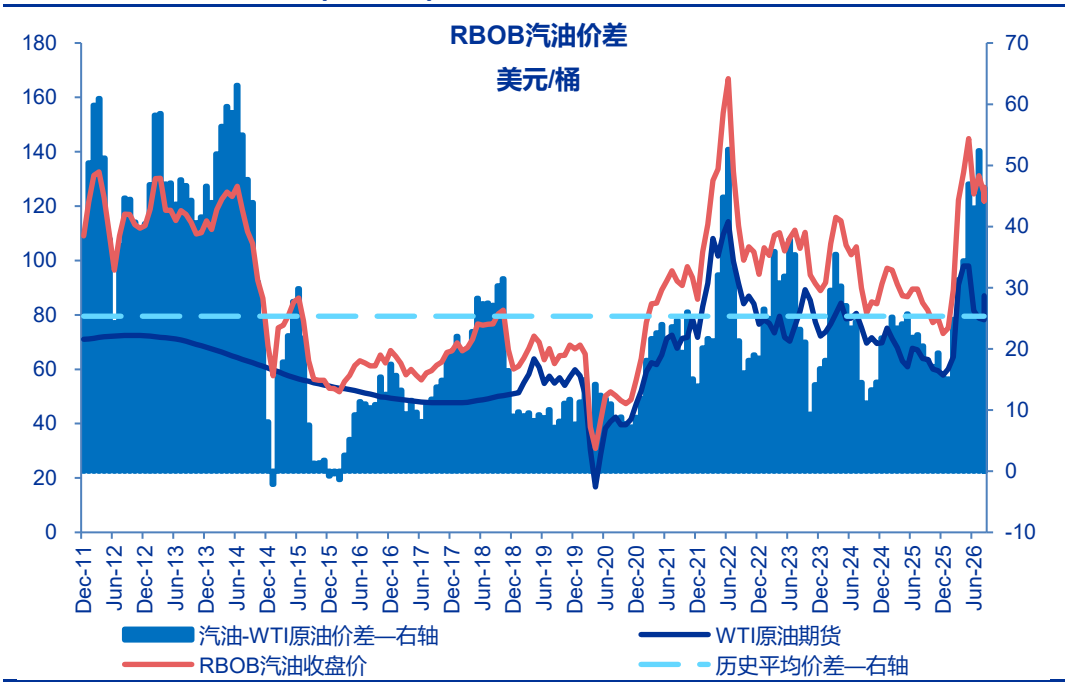
图 17：新加坡汽油、柴油与原油价差（美元/桶）



资料来源：卓创资讯、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周美国汽油 RBOB 与 WTI 原油价差为 39.9 美元/桶，较之前一周上涨 0.4 美元/桶，历史平均为 25.3 美元/桶。

图 18：RBOB 汽油价差（美元/桶）



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

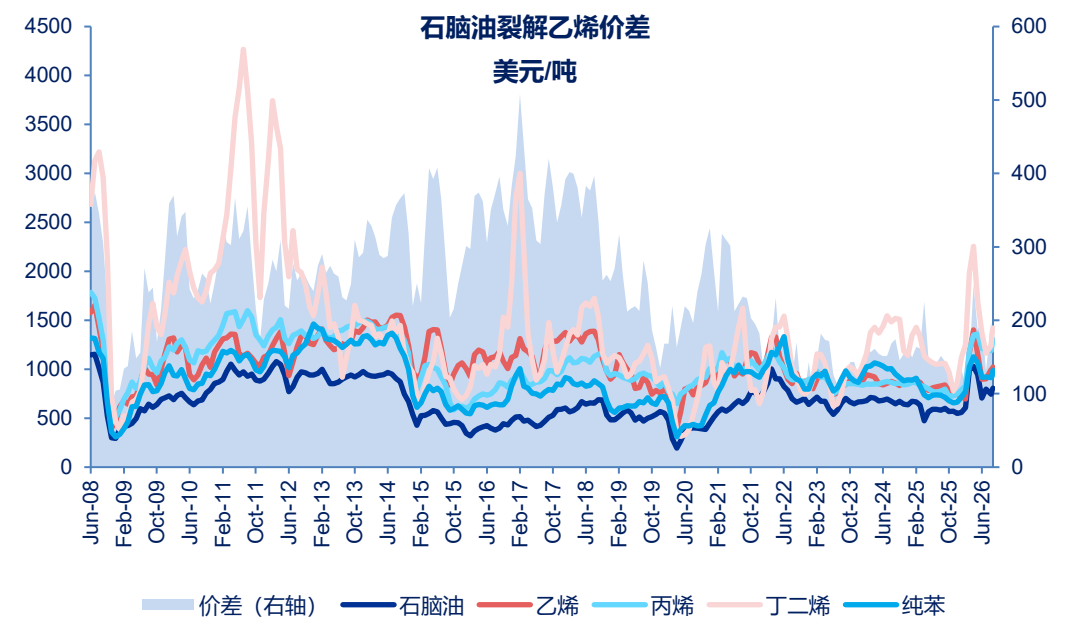
下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 烯烃产业链

根据隆众数据显示，本周期（2026 年 8 月 14 日至 8 月 20 日）乙烯及多数下游衍生品价格走高，主要受宏观情绪回暖带动，同时碳二产业链多数产品处于低库存水平，形成支撑。本周华东乙烯市场延续强势上行，行情主要受供应偏紧驱动。供应端来看，浙江、苏南汽运可售货源紧张，周内基本暂停汽运外放。华东仅苏北尚存少量流通货源，但当地企业库存处于合理水平，出货以合约订单为主，市场报盘维持坚挺。需求端，华东下游衍生品表现偏强，外采需求持续释放，但受本地可售资源稀缺、价位偏高制约，下游工厂更多转向外部采购低价货源。本周东北亚均价走高，主要由于亚洲区域现货不足，市场对高价接受能力增加。至 2026 年 8 月 19 日，乙烯 CFR 东北亚收于 1000 美元/吨，环比上涨 35 美元/吨。周内乙烯产量 109.01 万吨，环比增加 1.08 万吨。乙烯产能利用率 80.47%，环比提升 0.68pct。

至 2026 年 8 月 21 日当周石脑油裂解乙烯综合价差 203 美元/吨，较之前一周上涨 19 美元/吨。

图 19：石脑油裂解乙烯价差（美元/吨）

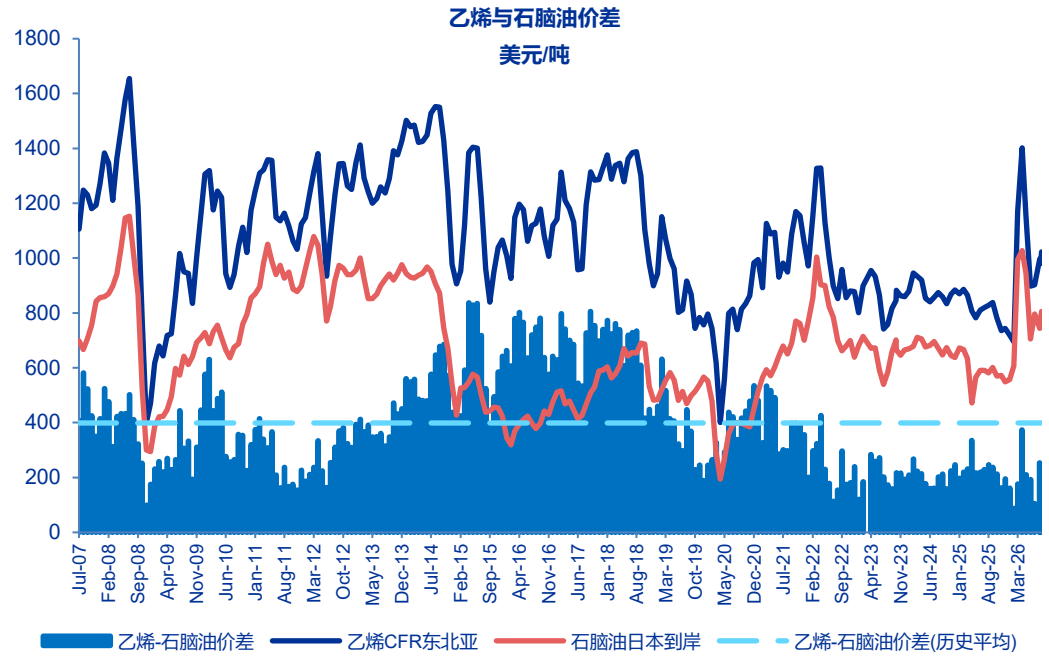


资料来源：隆众资讯，卓创资讯，申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周乙烯与石脑油价差为 218 美元/吨，较之前一周上涨 22 美元/吨，历史平均 399 美元/吨。

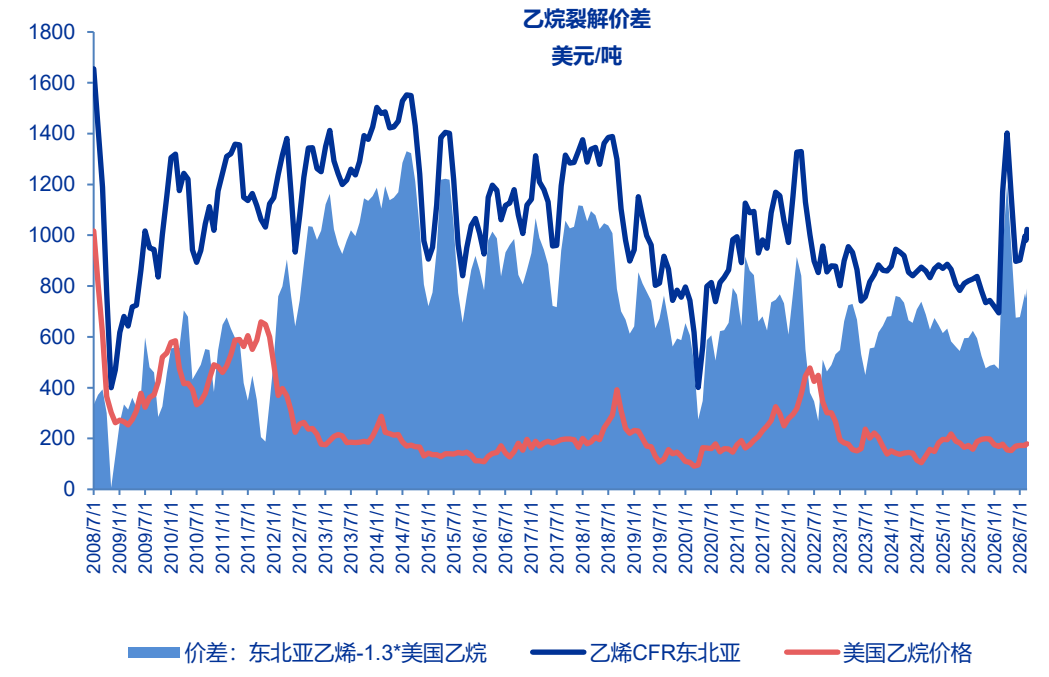
图 20：乙烯与石脑油价差(美元/吨)

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

图 21：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

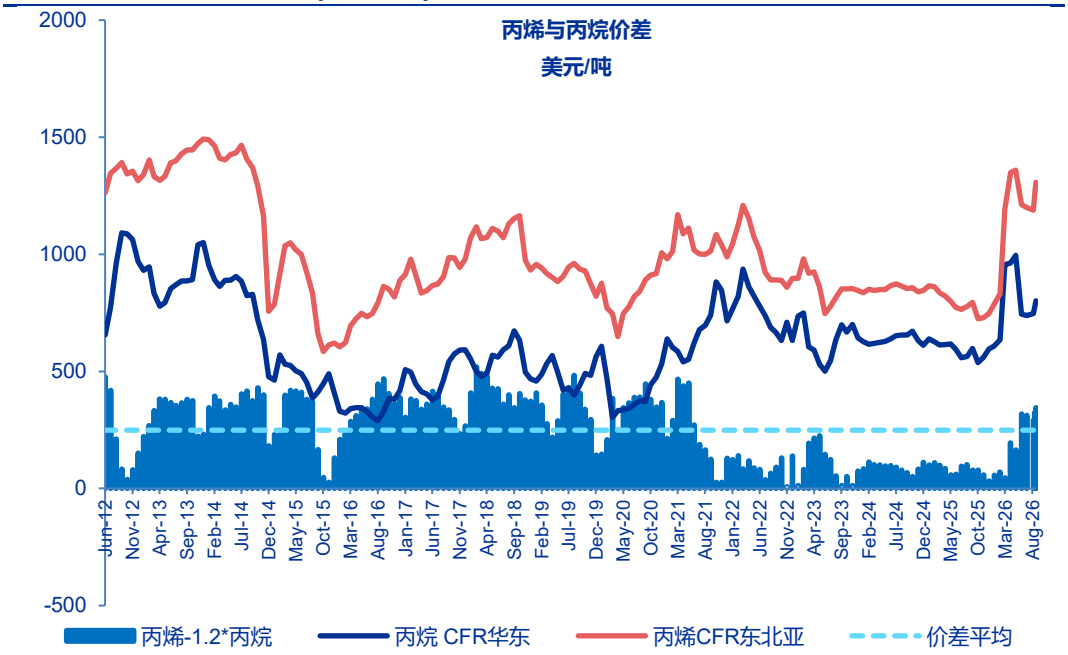
根据隆众数据显示，本期（2026 年 8 月 14 日至 8 月 20 日）国内丙烯现货价格宽幅走高，行情主要受宏观情绪提振及供需偏紧格局共同驱动。地缘风险持续扰动，原料端价格抬升，成本支撑力度较强。供需层面来看，北方市场本周烟台万华 PDH 装置停车，前期检修的 PDH、轻烃及催化装置尚未恢复生产，市场供应有所收缩，下游企业持续补库采购；叠加天辰齐翔丙烯腈装置重启，刚需采购跟进较好，带动山东区域交投氛围明显回暖。周内丙烯产量 112.30 万吨，环比下降 3.32 万吨。丙烯产能利用率 68.31%，环比下降 2.00pct。本周期，国内环氧丙烷市场连续涨后高位盘整。上周末附近，市场小涨后无压观

下载日志已记录，仅供内部参考

望，万华装置临时缩量，加大外采，利好提振市场氛围，在产工厂相对无压状态下，交投向暖，报盘连续宽幅拉涨，至本周初重回万元高点，随后各方观望情绪增多，市场滞涨回缓，出货回落而供方出货意愿较强下，短时有窄幅松动迹象，但原料丙烯、液氯迅速上行提拉成本后，部分有重启计划装置反馈延期，市场短时难有增量兑现，各方多空交织博弈，暂时横盘整理。截至本周四山东环氧丙烷商谈 9900-10000 元/吨现汇出厂。本期国内 PP 粉料市场价格延续上行态势，涨幅较为明显。周内在期货盘面持续修复基差、原料丙烯价格连续拉涨，以及个别企业突发性提前检修等多重因素共振下，市场价格被强势推涨。随着价格重心不断上移，粉料与粒料之间的价差迅速收窄，部分报价已持平甚至出现倒挂，粉料的相对性价比优势明显削弱。受此影响，下游对高价粉料的接受度下降，高位成交阻力加大，部分下游企业开始将采购需求转向粒料，粉料市场终端交投氛围趋于不畅，整体成交节奏放缓。截至周四，华东地区主流报价在 9300 元/吨，较上周同期上调 350 元/吨，涨幅 3.91%。山东地区涨势更为突出，周内丙烯价格强势拉涨，叠加部分装置检修导致区域原料货源收缩，场内价格重心上移显著。但由于价格连续上涨后向下传导不畅，下游对高价货源的抵触情绪逐步显现。截至周四，山东地区 040 牌号主流价格在 9410 元/吨，较上周同期上涨 590 元/吨，涨幅达 6.69%。

至 2026 年 8 月 21 日当周丙烯与丙烷价差 345 美元/吨，较之前一周上涨 21 美元/吨，历史平均价差为 249 美元/吨。

图 22：丙烯与丙烷价差（美元/吨）

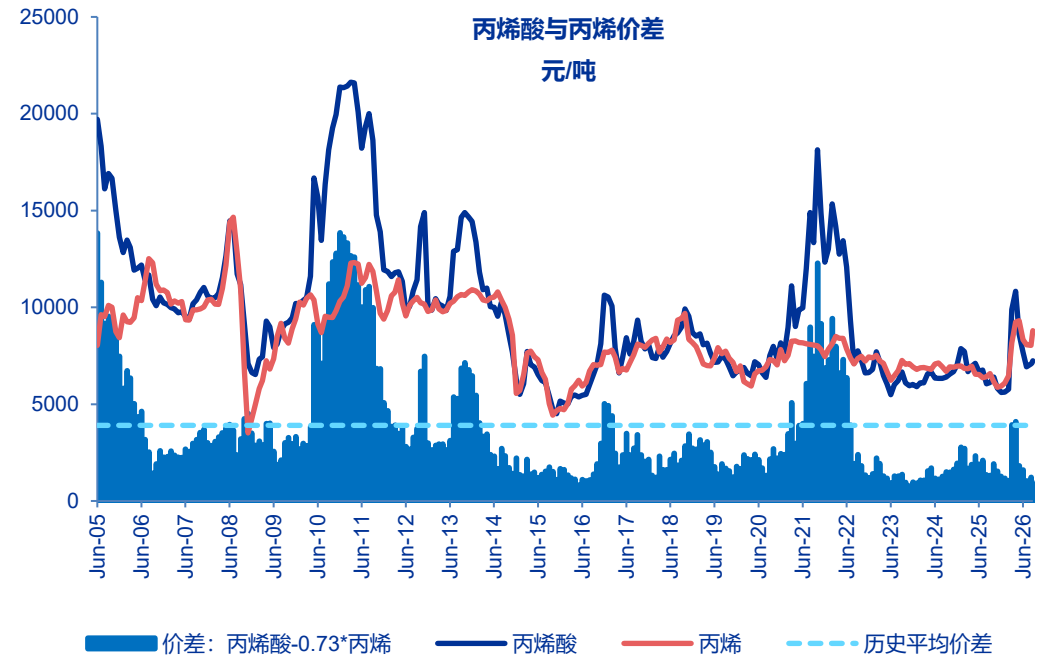


资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周丙烯酸与丙烯价差为 816 元/吨，较之前一周下降 160 元/吨，历史平均价差为 3905 元/吨。

图 23：丙烯酸与丙烯价差（元/吨）

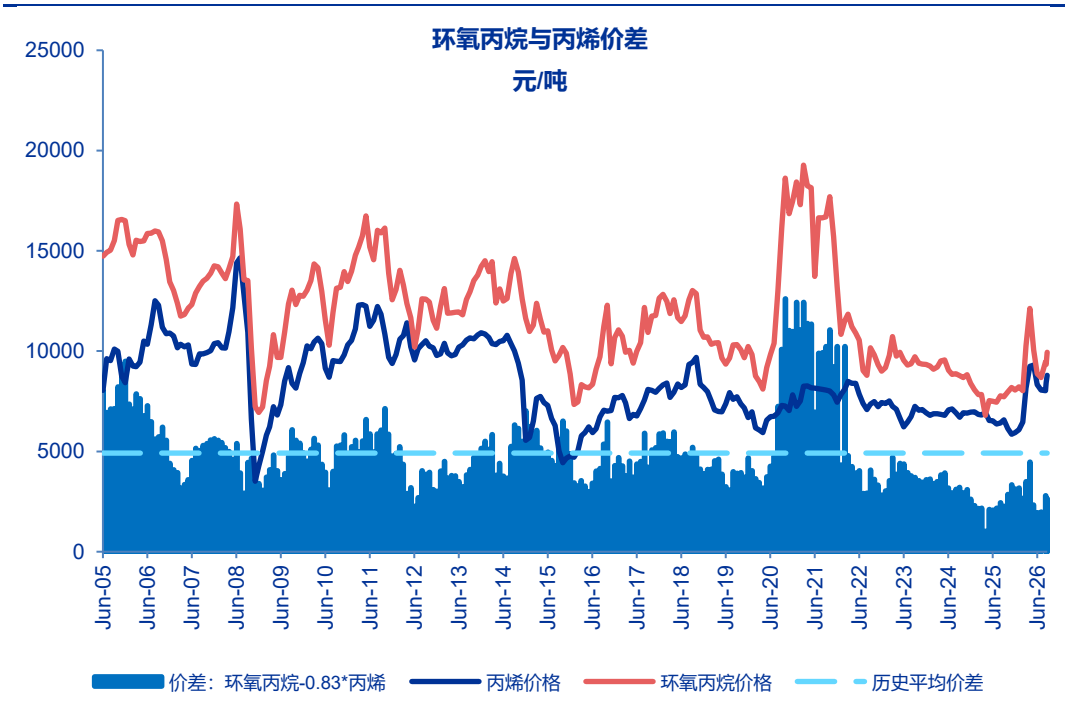
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

2026 年 8 月 21 日当周环氧丙烷与丙烯价差为 2642 元/吨，较之前一周上涨 303 元/吨，历史平均价差为 4918 元/吨。

图 24：环氧丙烷与丙烯价差（元/吨）

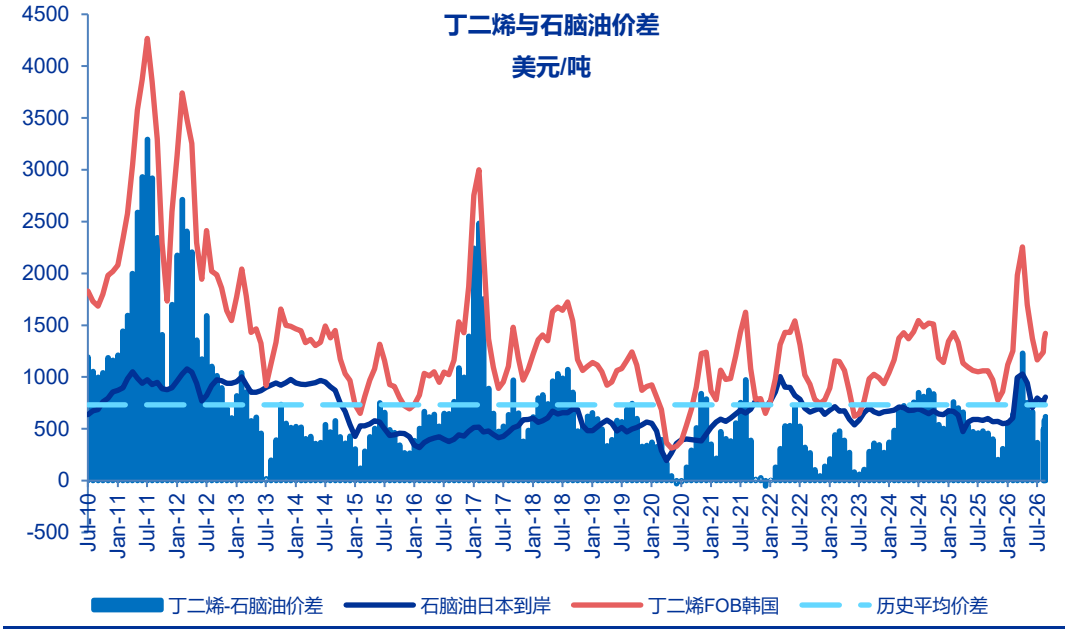


资料来源：Wind 万得，隆众资讯，申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周丁二烯与石脑油价差为 617 美元/吨，较之前一周上涨 36 美元/吨，历史平均为 732 美元/吨。

图 25：丁二烯与石脑油价差（美元/吨）

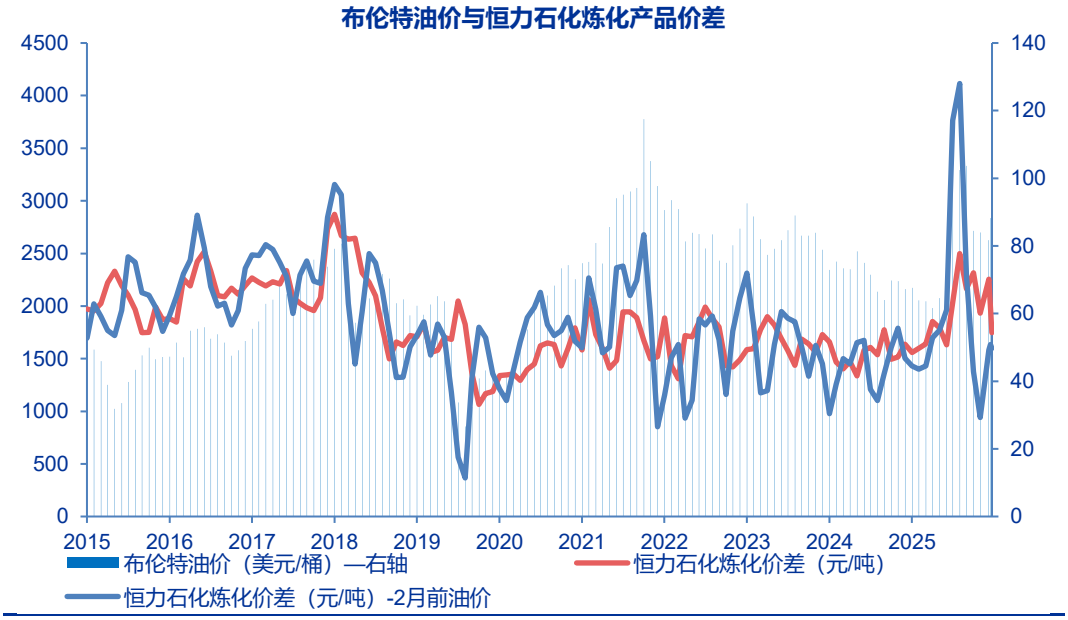
下载日志已记录，仅供内部参考



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

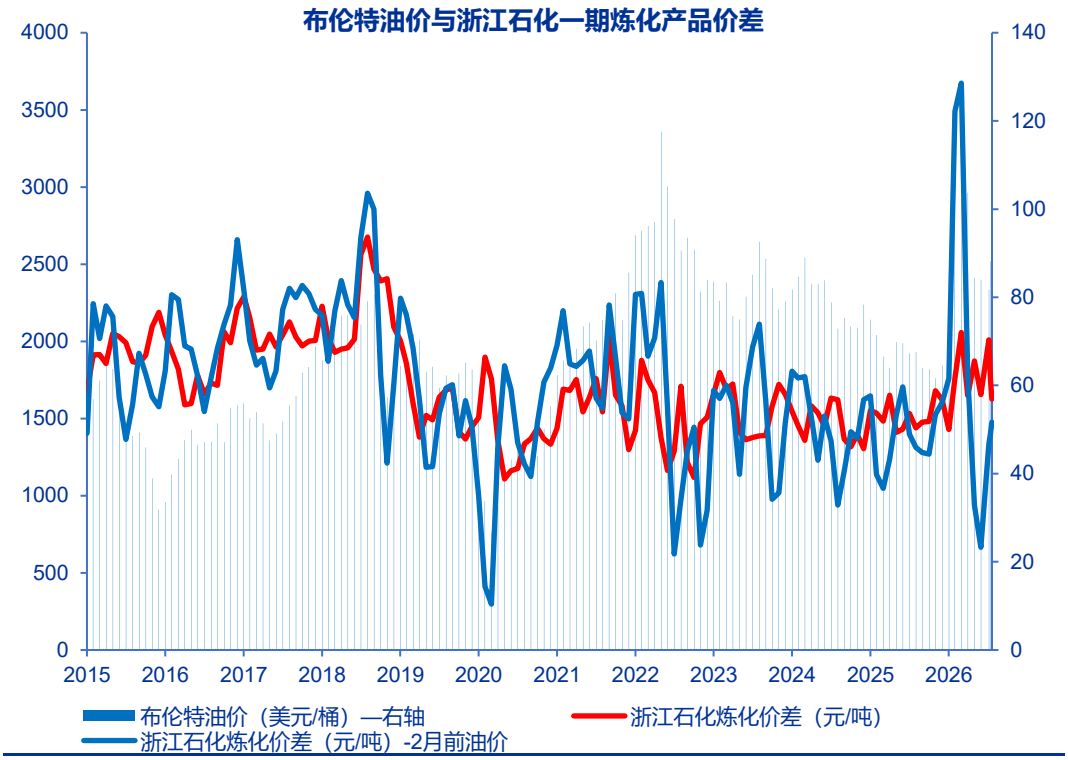
图 26：布伦特油价与恒力石化炼化产品价差



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

图 27：布伦特油价与浙江石化一期炼化产品价差

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

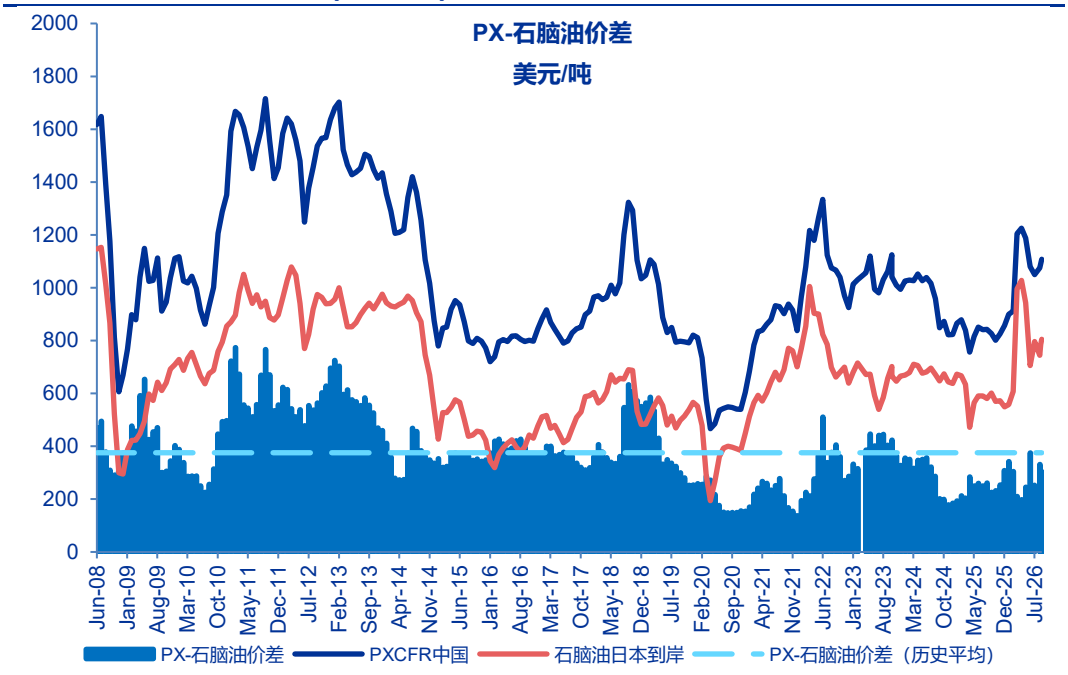
下载日志已记录，仅供内部参考

4．聚酯产业链：PTA 盈利上涨，涤纶长丝盈利上涨

根据隆众数据显示，本期（2026 年 8 月 13 日至 8 月 19 日），美伊僵局难破，霍尔木兹海峡短期内暂无重新开放的迹象，供应端不确定性持续给予油价支撑。成本支撑强，PX 绝对价格上涨，但重启装置逐步增加，PX 供应端偏利空，PX 和石脑油价差、PX 和 MX 价差回落。8 月 19 日周三，CFR 中国 PX 市场均价在 1101.43 美元/吨，环比上周+18.31 美元/吨。2026 年 8 月 19 日，中国 PX 平均开工率 70.60%，亚洲平均开工率 64.00%。周内 PX 产量 58.53 万吨，环比增加 4.82%。

至 2026 年 8 月 21 日当周 PX 与石脑油价差为 303 美元/吨，较之前一周下降 2 美元/吨，价差历史平均为 376 美元/吨。

图 28：PX 与石脑油价差（美元/吨）

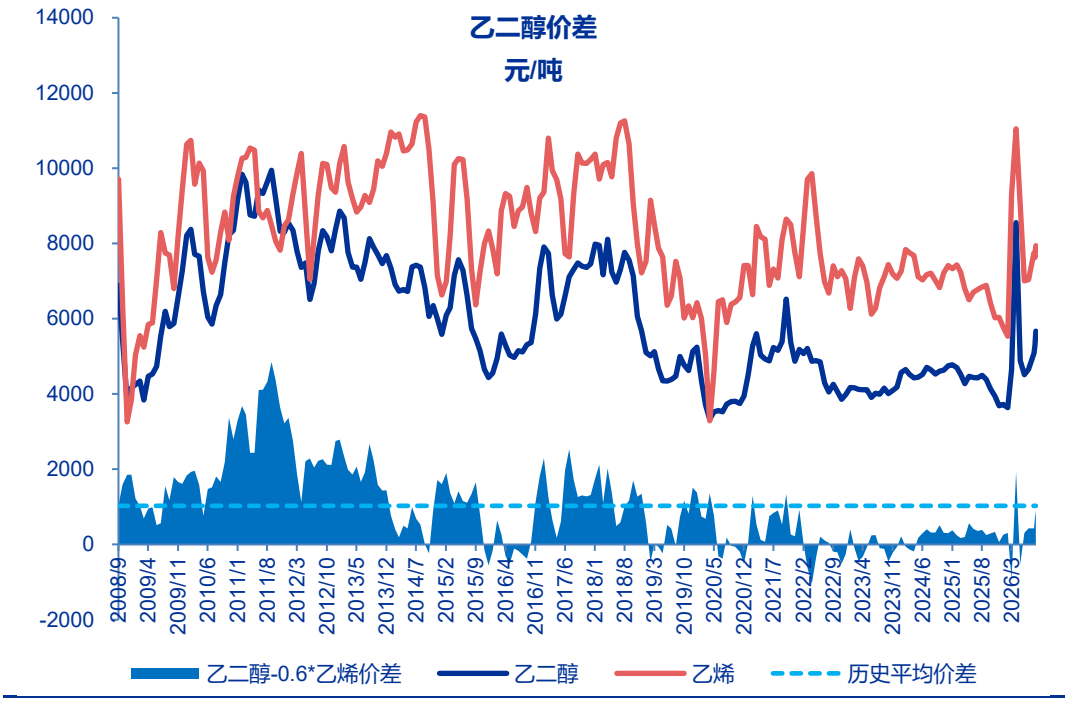


资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周乙二醇价差为 907 元/吨，较之前一周上涨 199 元/吨，历史平均为 1028 元/吨。

图 29：乙二醇价差（元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



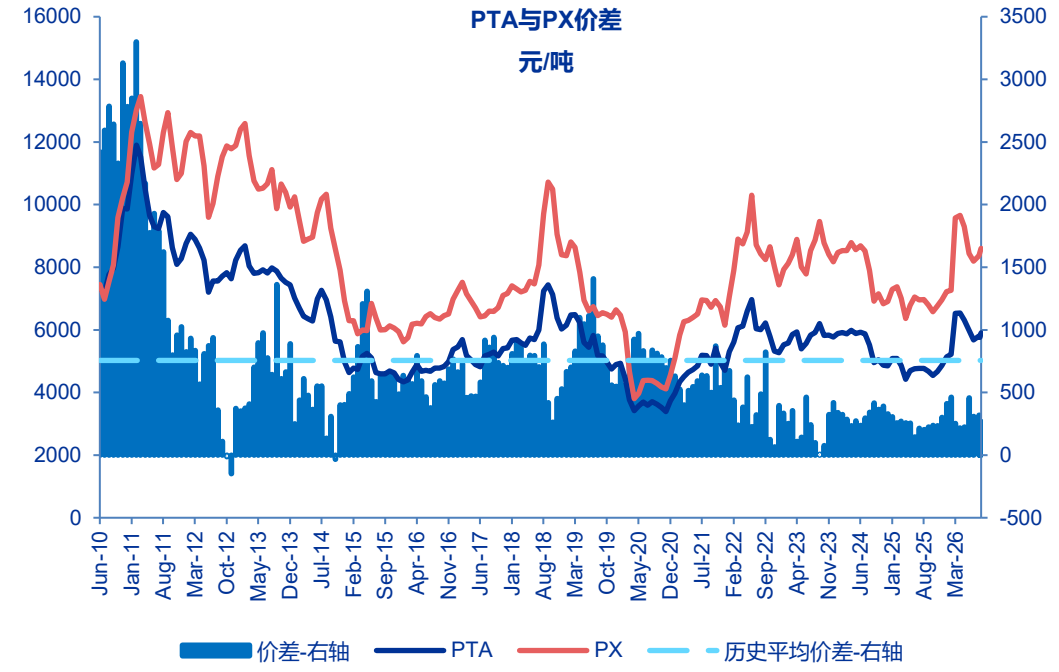
资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

根据隆众数据显示，本期（2026 年 8 月 14 日至 8 月 20 日）PTA 市场价格重心走强，虽然平衡表持续去库，油价持续走强，现货流动性持续收紧，本周 PTA 市场价格震荡走强。具体来看，周初中东局势依然紧张，油价延续强势格局，成本端支撑坚挺，供需偏紧现货流动性进一步收紧，华东现货价格和基差持续走强。然周中随着国内供应的增加，以及多套装置公布重启计划，国内供应增量明确，然下游需求端表现并不理想，市场缺乏持续性追涨驱动，临近周末现货市场承压回落，本周华东现货价格呈现先扬后抑格局。至 2026 年 8 月 20 日周内，华东地区 PTA 现货市场周均价为 6254 元/吨，环比上涨 4.79%。周内国内 PTA 产量 111.38 万吨，较上周增加 14.98 万吨。本周期国内 PTA 周产能利用率 57.73%，较上周上升 9.34pct。下游聚酯周产量 143.25 万吨，环比减少 0.11 万吨。聚酯产能利用率 78.03%，环比下降 0.06pct。

至 2026 年 8 月 21 日当周 PTA-0.66*PX 价差为 267 元/吨，较之前一周上涨 62 元/吨，历史平均为 756 元/吨。

图 30：PTA 与 PX 价差（元/吨）

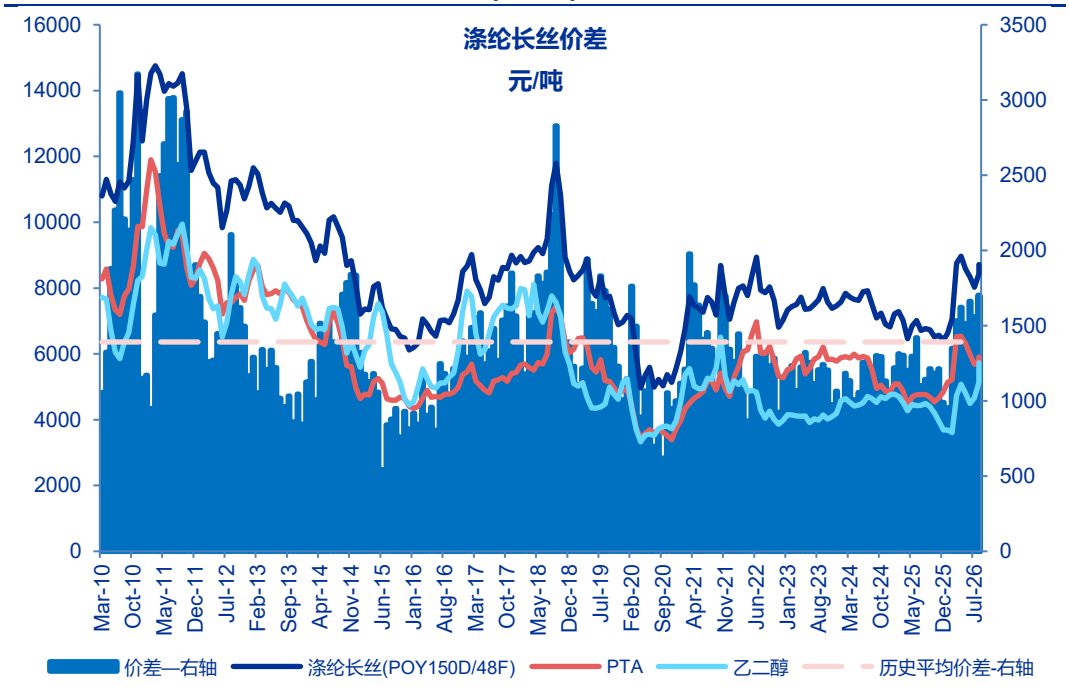
下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

至 2026 年 8 月 21 日当周涤纶长丝 POY 价差为 1692 元/吨，较之前一周上涨 11 元/吨，历史平均为 1391 元/吨。

图 31：涤纶长丝与 PTA、乙二醇价差（元/吨）

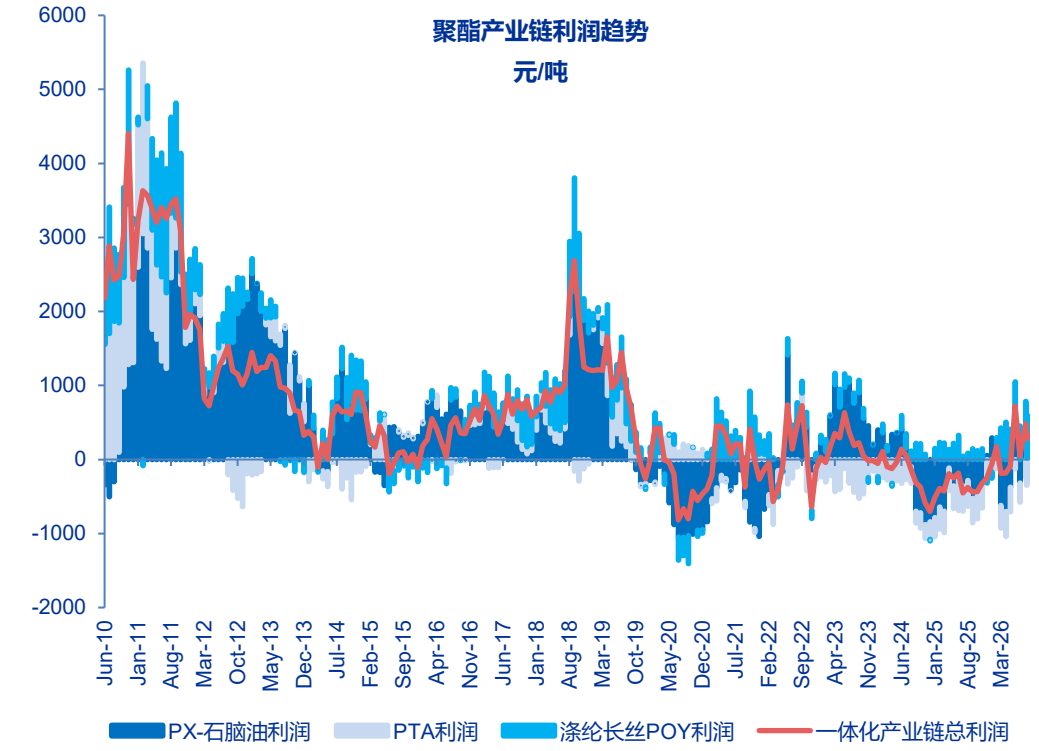


资料来源：Wind 万得、申万宏源研究

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 32：聚酯产业链利润趋势（元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



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

下载日志已记录，仅供内部参考

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@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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。