下载日志已记录，仅供内部参考

石油石化
行业定期报告

2026 年 10 月 26 日

地缘因素带动油价上行，炼厂裂解价差显著收窄

——石油石化行业周报（2026/10/19-2026/10/25）

投资评级：看好（维持）

证券分析师
刘子栋
SAC：S1350526070005
liuzidong@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **本周上市公司股价表现：**本周石化行业主要上市公司股价表现欠佳，下跌主要跟随大盘走势，其中周涨幅前 5 为：博汇股份（+44.98%）、统一股份（+8.93%）、桐昆股份（+6.96%）、通源石油（+4.96%）、博迈科（+2.58%）；跌幅前 5 为华锦股份（-10.88%）、恒逸石化（-10.62%）、广汇能源（-5.94%）、中石化炼化工程（-5.73%）、和顺石油（-5.49%）。

- **油价表现：国际油价震荡上行，接近年内高点。**本周油价震荡上行，截至 10 月 23 日，WTI/Brent/Oman/俄油 ESPO 油价本周平均分别达到 101.07/111.41/108.18/124.00 美元/桶，环比上周+4.77%/+4.28%/+2.79%/+4.52%。本周，原油利多因素主要有：1）美伊冲突可能短期难以缓解；2）胡塞武装持续袭击沙特能源基础设施；3）美国原油产量大幅下滑。原油利空因素主要有：1）第三方国家斡旋持续推进，双方保留对话渠道；2）美联储年内加息概率仍然存在；3）高油价抑制下游生产需求，需求预期下行反向阻碍油价上行。我们判断，短期中东局势存在较大不确定性，油价或将继续维持高位震荡，在当前低库存水平下，地缘因素容易产生较高的地缘溢价，导致油价易涨难跌；后续关注美国中期选举之后，美伊局势是否存在新的变化，届时油价未来走势可能更加明朗。

- **原油基本面：持续去库，美国供需双弱。**库存方面，在中东地缘影响下，全球原油库存持续去库，截至 10 月 16 日，美国原油库存达到 6.95 亿桶，环比上周-0.48%；截至 10 月 23 日，全球浮仓达到 9399 万桶，环比上周+13.41%。供应方面，美国页岩油产量有所下滑，截至 10 月 16 日，美国原油产量达到 1327 万桶/天，环比上周-3.00%；截至 10 月 23 日，美国石油钻机达到 460 台，环比上周+0.22%。需求方面，美国炼厂需求有所下滑，截至 10 月 16 日，美国炼厂总投入原油量达到 1686 万桶/天，环比上周-0.07%；炼厂开工率达到 93.40%，环比上周-0.10pct。

- **油服表现：景气仍处于高位。**日费方面，截至 10 月 23 日，自升式平台日费本周平均达到 84916.90 美元/天，环比上周-0.86%；半潜式平台日费本周平均达到 226458.00 美元/天，环比上周+0.29%。使用率方面，截至 10 月 23 日，自升式平台使用率本周平均达到 76.02%，环比上周+0.91pct；半潜式平台使用率本周平均达到 57.57%，环比上周持平。

- **炼厂价差：油价走高下，裂解价差显著收窄。**截至 10 月 23 日，东南亚 321 裂解价差本周平均达到 36.46 美元/桶，环比上周-5.12%；欧洲 321 裂解价差本周平均达到 42.96 美元/桶，环比上周-13.82%。截至 10 月 24 日当周，国内炼油价差达到 1230.51 元/吨，环比上周-21.80%。截至 10 月 23 日，国内主营炼厂汽油批零价差本周平均达到 1217 元/吨，环比上周-1.68%；主营炼厂柴油批零价差本周平均达到 292.4 元/吨，环比上周-3.82%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

- **投资分析意见：**若油价维持中高水平，油气开采和煤化工、气头化工等领域盈利有望维持较高水平，建议关注估值较低的【中国海油】【海油工程】【中石化炼化工程】【卫星化学】【宝丰能源】等。
- **风险提示。油价大幅波动；全球油气投资不及预期；加息对于石油需求存在负反馈等**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 上市公司股价表现 5
2. 原油：地缘因素带动油价上行 6
2.1. 油价表现：国际油价震荡上行，接近年内高点 6
2.2. 库存表现：原油仍在去库 6
2.3. 美国页岩油：产量有所下滑 7
2.4. 美国炼厂：开工率有所下滑 7
3. 油服表现：景气仍处于高位 8
3.1. 海上平台日费：仍处于近 5 年高位 8
3.2. 海上平台使用率：处于历史中等水平 8
4. 炼厂价差：油价走高下，裂解价差显著收窄 9
4.1. 海外裂解价差：环比显著收窄 9
4.2. 国内炼油价差：环比显著收窄 9
4.3. 国内成品油批零价差：环比显著收窄 10
5. 风险提示 10

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 石油石化上市公司市场表现 5
图表 2： 不同类型油价表现（美元/桶） 6
图表 3： 美国原油库存（千桶） 6
图表 4： 美国战略储备 SPR（千桶） 6
图表 5： 全球浮仓（千桶） 7
图表 6： 亚洲和中东浮仓（千桶） 7
图表 7： 美国原油产量（千桶/天） 7
图表 8： 美国石油钻机（台） 7
图表 9： 美国炼厂原油投入量（千桶/天）和开工率（%，右轴） 8
图表 10： 自升式平台日费（美元/天） 8
图表 11： 半潜式平台日费（美元/天） 8
图表 12： 自升式平台使用率（%） 9
图表 13： 半潜式平台使用率（%） 9
图表 14： 东南亚和欧洲 321 裂解价差（美元/桶） 9
图表 15： 国内炼油价差（元/吨） 10
图表 16： 国内成品油批零价差（元/吨） 10

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 上市公司股价表现

本周石化板块公司（申万石油石化指数成分中剔除市值 35 亿以下的公司，增加部分港股）涨幅前 5 为：博汇股份（+44.98%）、统一股份（+8.93%）、桐昆股份（+6.96%）、通源石油(+4.96%)、博迈科(+2.58%)。跌幅前 5 为：华锦股份(-10.88%)、恒逸石化(-10.62%)、广汇能源（-5.94%）、中石化炼化工程（-5.73%）、和顺石油（-5.49%）。

图表1：石油石化上市公司市场表现

公司	周涨跌幅	年初至今	市值（亿元）
博汇股份	44.98%	60%	55
统一股份	8.93%	-36%	42
桐昆股份	6.96%	26%	516
通源石油	4.96%	57%	51
博迈科	2.58%	39%	55
中曼石油	1.34%	-12%	94
荣盛石化	1.04%	-1%	1,164
东华能源	0.57%	-34%	84
恒力石化	0.39%	-31%	1,088
潜能恒信	0.07%	54%	91
中国石油	-0.08%	22%	23,335
上海石化	-0.72%	0%	292
中国石油化工股份(H)	-0.89%	-5%	4,614
恒通股份	-1.06%	-10%	59
东方盛虹	-1.57%	9%	786
中海油服	-1.64%	-10%	600
岳阳兴长	-1.66%	-31%	41
中海油田服务(H)	-1.66%	3%	303
中油工程	-1.85%	-5%	178
宇新股份	-1.89%	6%	43
石化油服	-1.93%	-6%	385
海油发展	-2.73%	2%	398
中国石化	-2.89%	-13%	6,482
中国海油	-2.94%	12%	16,027
新潮能源	-2.95%	11%	290
齐翔腾达	-3.00%	-1%	138
蓝焰控股	-3.08%	0%	64
海油工程	-3.27%	13%	275
中国海洋石油（H）	-3.51%	6%	9,417
中国石油股份(H)	-3.90%	13%	15,065
广聚能源	-4.77%	-26%	40
润贝航科	-4.78%	-37%	40
ST 洲际	-4.98%	-33%	87
万邦达	-5.11%	-39%	42
和顺石油	-5.49%	14%	53
中石化炼化工程（H）	-5.73%	-32%	195
广汇能源	-5.94%	35%	425
恒逸石化	-10.62%	17%	519
华锦股份	-10.88%	-13%	75

资料来源：ifind，华源证券研究所（截至 2026 年 10 月 23 日） 申万石油石化指数（801960）成分中剔除市值 35 亿以下的公司（以 2026 年 10 月 23 日市值计）；增加三桶油、中海油田服务和中石化炼化工程 5 家港股公司

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

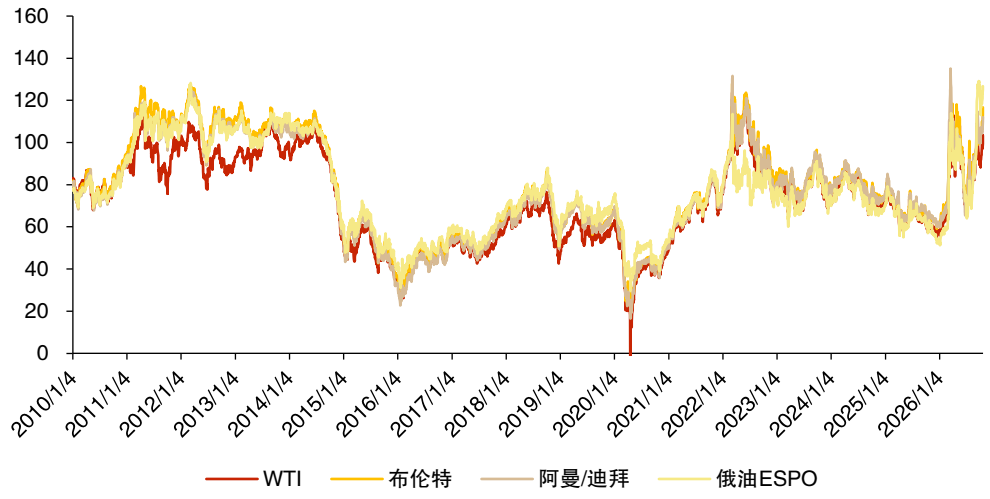
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 原油：地缘因素带动油价上行

2.1. 油价表现：国际油价震荡上行，接近年内高点

截至 10 月 23 日，WTI/Brent/Oman/俄油 ESPO 油价本周平均分别达到 101.07/111.41/108.18/124.00 美元/桶，环比上周+4.77%/+4.28%/+2.79%/+4.52%。

图表2：不同类型油价表现（美元/桶）

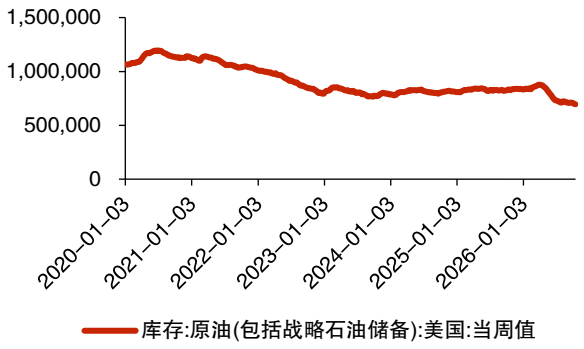


资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

2.2. 库存表现：原油仍在去库

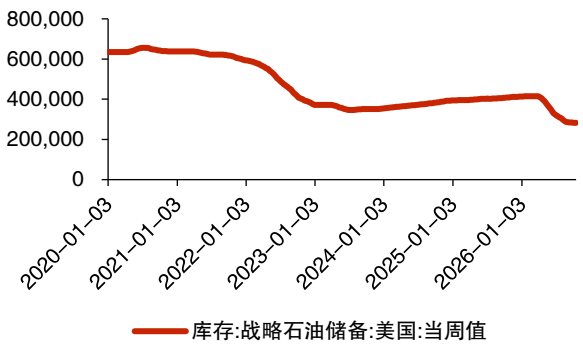
截至 10 月 16 日，美国原油库存达到 6.95 亿桶，环比上周-0.48%；美国战略储备 SPR 达到 2.83 亿桶，环比上周-0.11%。

图表3：美国原油库存（千桶）



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表4：美国战略储备 SPR（千桶）



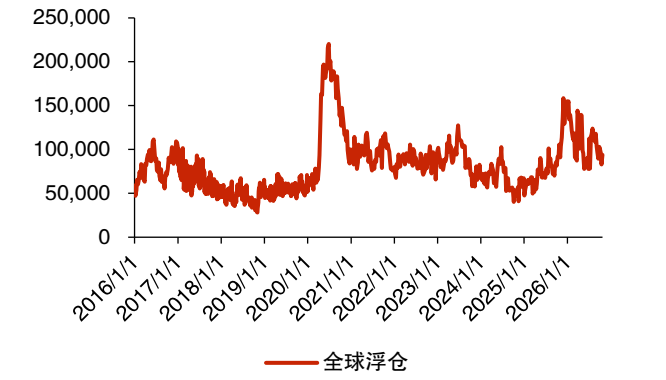
资料来源：ifind，华源证券研究所

截至 10 月 23 日，全球浮仓达到 9399 万桶，环比上周+13.41%。其中亚洲浮仓达到 3395 万桶，环比+27.19%；中东浮仓达到 2505 万桶，环比上周+14.20%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

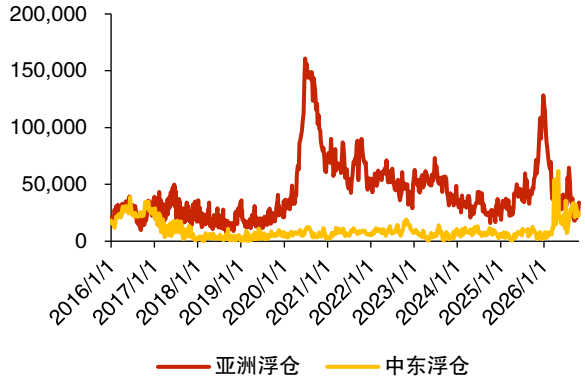
下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：全球浮仓（千桶）



资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

图表6：亚洲和中东浮仓（千桶）

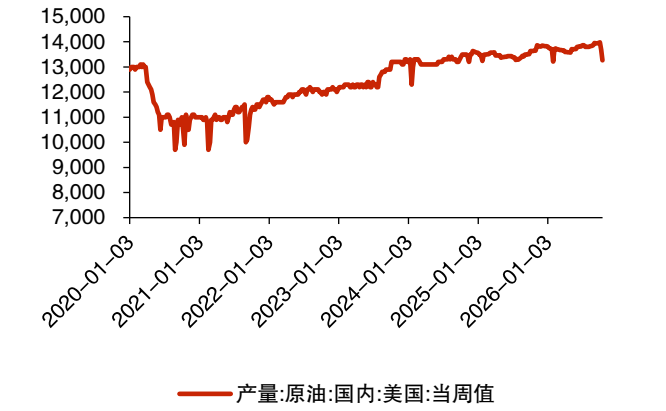


资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

2.3. 美国页岩油：产量有所下滑

截至 10 月 16 日，美国原油产量达到 1327 万桶/天，环比上周-3.00%；截至 10 月 23 日，美国石油钻机达到 460 台，环比上周+0.22%。

图表7：美国原油产量（千桶/天）



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表8：美国石油钻机（台）



资料来源：ifind，华源证券研究所

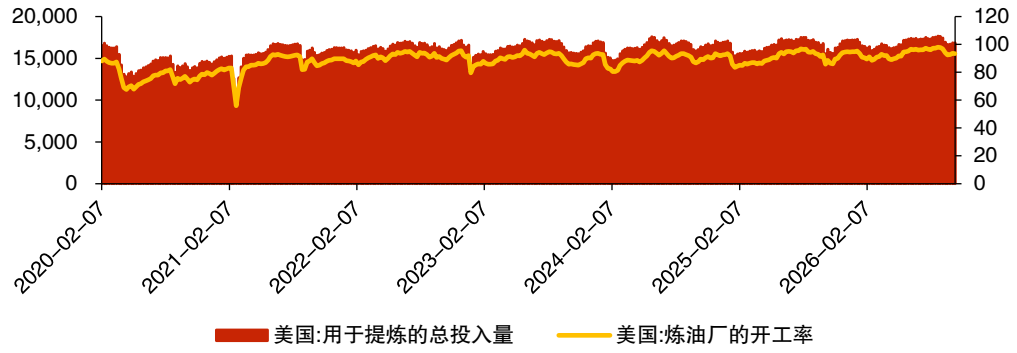
2.4. 美国炼厂：开工率有所下滑

截至 10 月 16 日，美国炼厂总投入原油量达到 1686 万桶/天，环比上周-0.07%，炼厂开工率达到 93.40%，环比-0.10pct。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表9：美国炼厂原油投入量（千桶/天）和开工率（%，右轴）



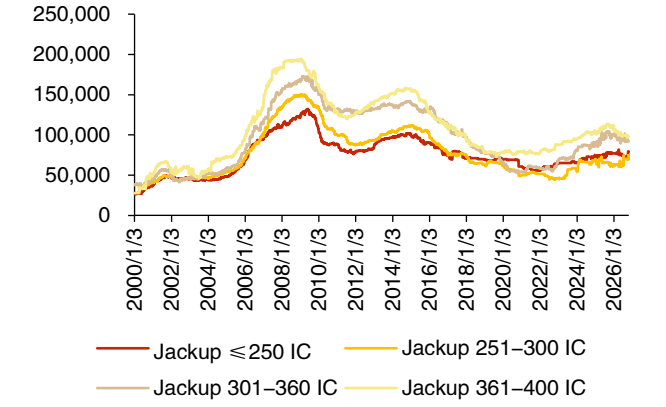
资料来源：ifind，华源证券研究所

3. 油服表现：景气仍处于高位

3.1. 海上平台日费：仍处于近 5 年高位

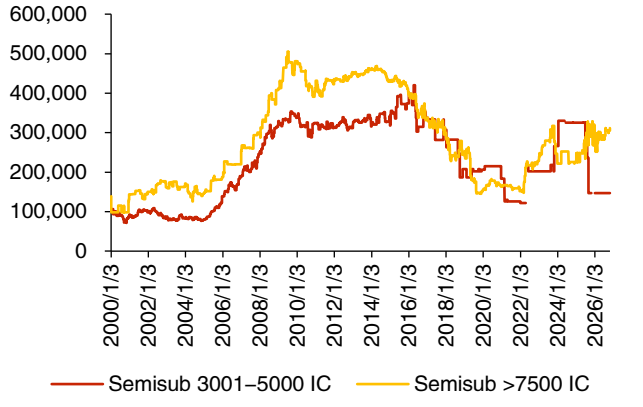
截至 10 月 23 日，自升式平台日费本周平均达到 84916.90 美元/天，环比上周-0.86%；半潜式平台日费本周平均达到 226458.00 美元/天，环比上周+0.29%。

图表10：自升式平台日费（美元/天）



资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

图表11：半潜式平台日费（美元/天）



资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

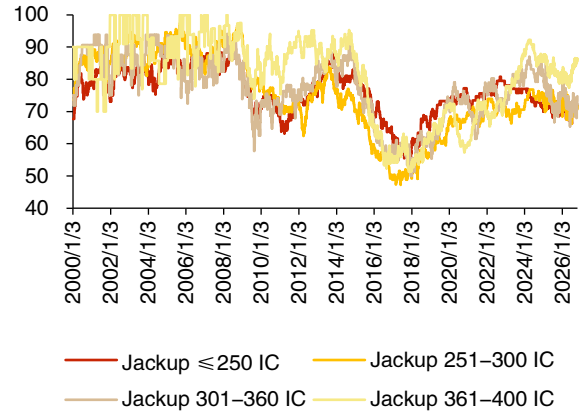
3.2. 海上平台使用率：处于历史中等水平

截至 10 月 23 日，自升式平台使用率本周平均达到 76.02%，环比上周+0.91pct；半潜式平台使用率本周平均达到 57.57%，环比上周持平。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

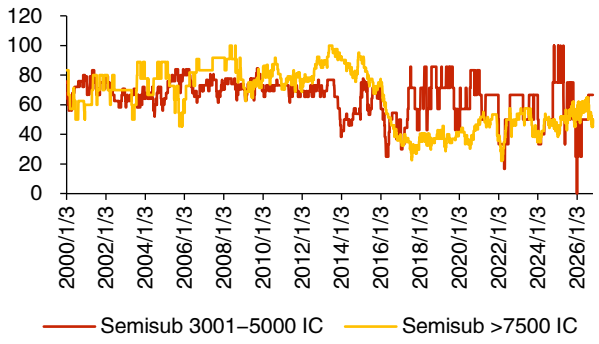
下载日志已记录，仅供内部参考

图表12：自升式平台使用率（%）



资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

图表13：半潜式平台使用率（%）



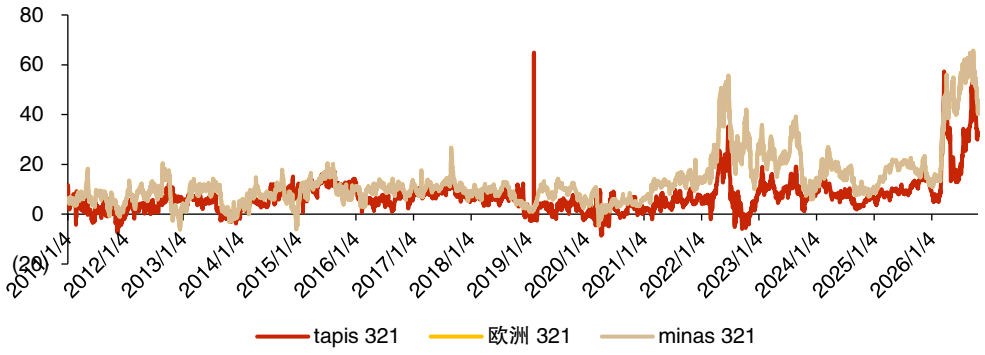
资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

4. 炼厂价差：油价走高下，裂解价差显著收窄

4.1. 海外裂解价差：环比显著收窄

截至 10 月 23 日，东南亚 321 裂解价差本周平均达到 36.46 美元/桶，环比上周-5.12%；欧洲 321 裂解价差本周平均达到 42.96 美元/桶，环比上周-13.82%。

图表14：东南亚和欧洲 321 裂解价差（美元/桶）



资料来源：Bloomberg，华源证券研究所

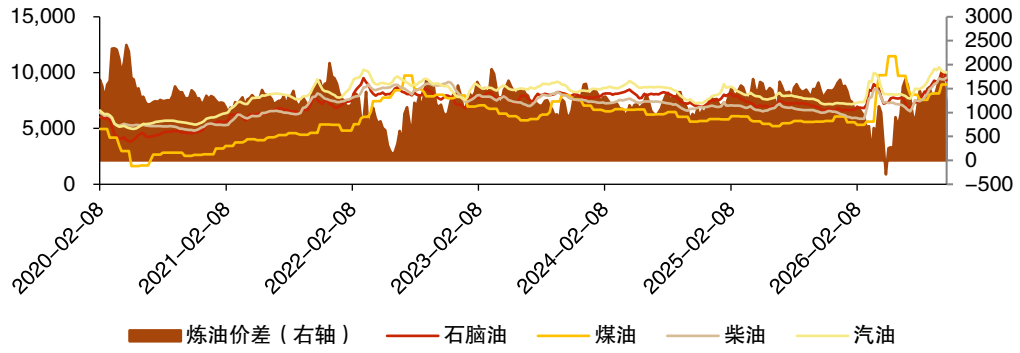
4.2. 国内炼油价差：环比显著收窄

截至 10 月 24 日当周，国内炼油价差达到 1230.51 元/吨，环比上周-21.80%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表15：国内炼油价差（元/吨）

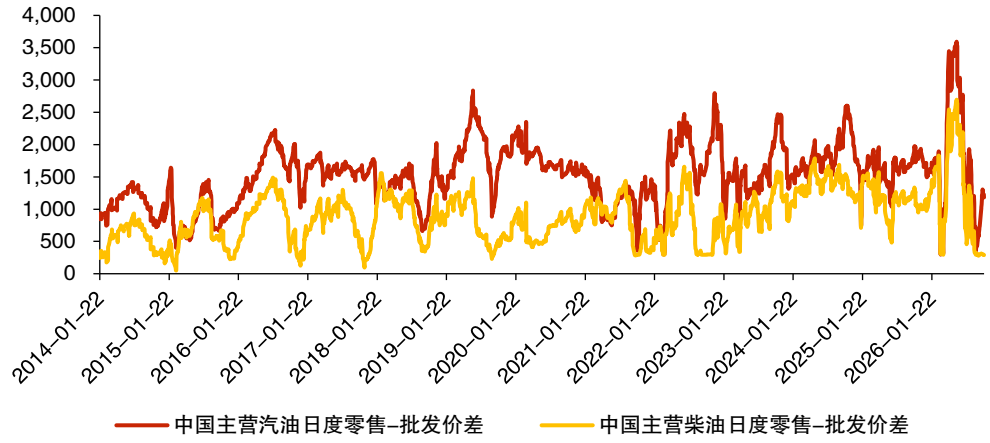


资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

4.3. 国内成品油批零价差：环比显著收窄

截至 10 月 23 日，国内主营炼厂汽油批零价差本周平均达到 1217 元/吨，环比上周-1.68%；主营炼厂柴油批零价差本周平均达到 292.4 元/吨，环比上周-3.82%。

图表16：国内成品油批零价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华源证券研究所

5. 风险提示

1）油价大幅波动；2）全球油气投资不及预期；3）加息对于石油需求存在负反馈等

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。
本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等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或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，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。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。

人在草木间

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster