



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

打开石化投资策略



研究咨询部苏妙达

执业资格证号：F03104403/Z0018167



时间：2025年8月11日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gt futures.com.cn

石油化工

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
原油	原油仍处于旺季，美国原油库存降至低位，EIA数据显示原油及汽柴油库存下降，只是航空煤油及其他油品库存增加较多，整体油品库存有所增加。8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.8万桶/日，这样提前一年解除2023年11月实施的220万桶/日自愿减产措施。不过，沙特阿美将阿拉伯轻质原油9月对亚洲的官方售价上调1美元。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧，另外，OPEC+计划9月增产54.8万桶/日，将加剧原油供给过剩。目前特朗普与普京将于8月15日在阿拉斯加州会晤，俄乌停火可能性增加，中长期原油下行压力加大，不过俄乌停火仍有不确定性，另外，特朗普对印度商品额外征收25%的关税，印度若放弃采购俄罗斯原油，将造成对中东原油现货的抢购。原油波动加大，谨慎操作。	震荡运行	观望
沥青	供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至31.7%，较去年同期高了5.2个百分点，沥青开工率转而回落，仍处于近年同期偏低水平。上周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工率环比上涨2个百分点至29%，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周，华东地区主力炼厂高负荷生产，加之天气好转后船发发货量良好，出货量增加较多，全国出货量环比增加2.90%至28.03万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存环比上周环比继续下降，仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。本周江苏新海、山东个别炼厂计划复产，部分地区降雨仍将影响沥青刚需，加之船期集中到港，原油成本支撑走弱，预计近期沥青偏弱震荡。	震荡下行	逢高做空
PVC	目前供应端，PVC开工率环比增加2.62个百分点，处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率小幅增加，但同比往年仍偏低，采购较为谨慎。中国台湾台塑8月份报价下调10-35美元/吨，近期出口签单一般，不过印度宣布将反倾销税延迟至9月25日公布，或将刺激中国PVC抢出口。上周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍是历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率上周增加，仍偏高。同时万华化学、天津渤化等新增产能8月份量产，甘肃耀望、青岛海湾计划8-9月投产，电石价格支撑弱，需求未实质性改善之前PVC压力较大。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，PVC目前自身影响不大，当然反内卷与老旧装置淘汰仍是宏观政策，将影响后续行情，焦煤再次上涨支撑PVC盘面，但PVC自身基本面压力仍较大，预计PVC震荡下行，建议09-01反套。	震荡下行	09-01反套
L&PP	塑料开工率维持在90%左右，处于中性水平。PP开工率上涨至83%左右，处于中性偏低水平。聚烯烃下游开工率环比小幅上升，只是整体聚烯烃下游开工率仍处于近年同期偏低水平。石化库存仍处于近年同期偏高水平。美国非农数据令人意外，加上OPEC+减产8国决定9月增产54.8万桶/日，俄乌停火可能性增加，原油价格下跌。另外，新增产能吉林石化HDPE新近投料开车，中海油宁波大榭PP计划8月投产。农膜仍在淡季，部分企业阶段性生产为主，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，消费淡季还未结束，下游刚需采购，库存压力仍大，不过农膜开始备货，或将带来一定提振，目前聚烯烃产业还未有反内卷实际政策落地，此轮反内卷行情聚烯烃波动不大，预计近期聚烯烃震荡运行，建议09-01反套。	震荡运行	09-01反套

原油：原油仍处于季节性出行旺季，美国原油库存降至低位，EIA数据显示原油及汽柴油库存下降，只是航空煤油及其他油品库存增加较多，整体油品库存有所增加。8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.8万桶/日，这样提前一年解除2023年11月实施的220万桶/日自愿减产措施。不过，夏季消费旺季下，沙特阿美将旗舰产品阿拉伯轻质原油9月对亚洲的官方售价上调至每桶较阿曼/迪拜均价高出3.20美元，较8月上涨1美元。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧，另外，8月3日的OPEC+计划9月增产54.8万桶/日，将加剧四季度的原油供给过剩。目前特朗普与普京将于8月15日在美国阿拉斯加州会晤，俄乌停火可能性增加，中长期原油下行压力加大，不过俄乌停火仍有不确定性，另外，特朗普对印度商品额外征收25%的关税，印度若放弃采购俄罗斯原油，将导致全球原油贸易流变动，造成对中东原油现货的抢购。原油波动加大，谨慎操作。

沥青：供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至31.7%，较去年同期高了5.2个百分点，沥青开工率转而回落，仍处于近年同期偏低水平。上周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工率环比上涨2个百分点至29%，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周，华东地区主力炼厂高负荷生产，加之天气好转后船发发货量良好，出货量增加较多，全国出货量环比增加2.90%至28.03万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比上周环比继续下降，仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。本周江苏新海、山东个别炼厂计划复产，部分地区降雨仍将影响沥青刚需，加之船期集中到港，原油成本支撑走弱，预计近期沥青偏弱震荡。

PVC：目前供应端，PVC开工率环比增加2.62个百分点，处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率小幅增加，但同比往年仍偏低，采购较为谨慎。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑8月份报价下调10-35美元/吨，近期出口签单一般，不过印度宣布将反倾销税延迟至9月25日公布，或将刺激中国PVC抢出口。上周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍是历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率上周增加，仍偏高。同时万华化学、天津渤化等新增产能8月份量产，甘肃耀望、青岛海湾计划8-9月投产，电石价格支撑弱，需求未实质性改善之前PVC压力较大。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，PVC目前自身影响不大，当然反内卷与老旧装置淘汰仍是宏观政策，将影响后续行情，焦煤再次上涨支撑PVC盘面，但PVC自身基本面压力仍较大，预计PVC震荡下行，建议09-01反套。

L&PP：塑料开工率维持在90%左右，处于中性水平。PP开工率上涨至83%左右，处于中性偏低水平。聚烯烃下游开工率环比小幅上升，只是整体聚烯烃下游开工率仍处于近年同期偏低水平。石化库存仍处于近年同期偏高水平。美国非农数据令人意外，加上OPEC+减产8国决定9月增产54.8万桶/日，俄乌停火可能性增加，原油价格下跌。另外，新增产能吉林石化HDPE新近投料开车，中海油宁波大榭PP计划8月投产。农膜仍在淡季，部分企业阶段性生产为主，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，消费淡季还未结束，下游刚需采购，库存压力仍大，不过农膜开始备货，或将带来一定提振，目前聚烯烃产业还未有反内卷实际政策落地，此轮反内卷行情聚烯烃波动不大，预计近期聚烯烃震荡运行，建议09-01反套。

油价持续回落

SC原油日K线



布伦特原油日K线

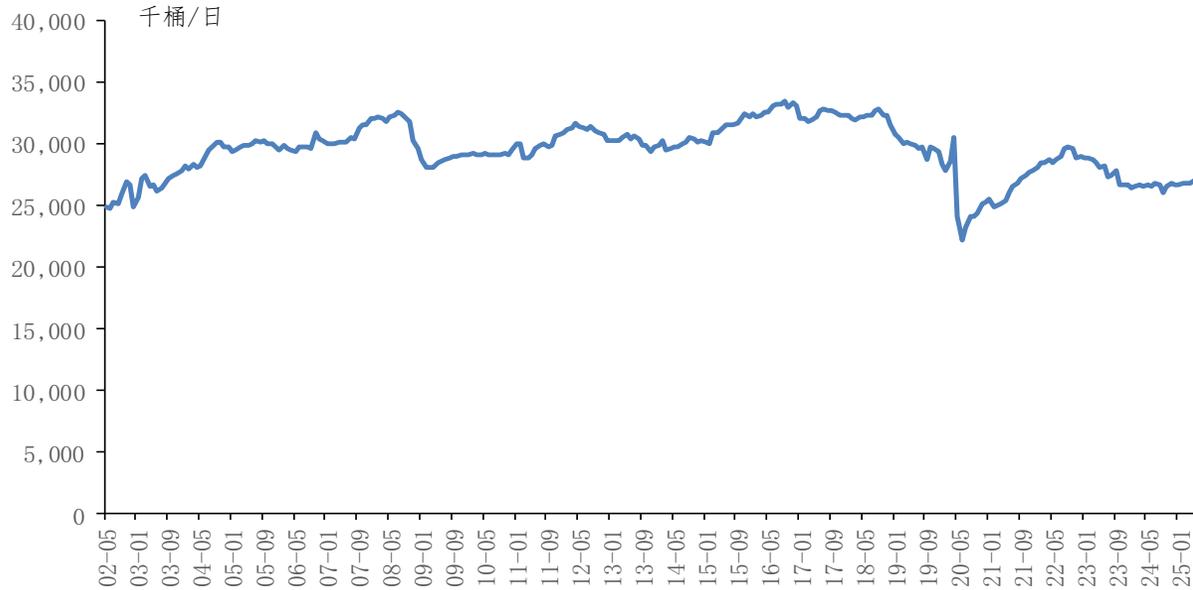


非农数据令人意外，OPEC+在8月3日的会议上决定在9月增产54.8万桶/日，特朗普称中东特使威特科夫与俄罗斯总统普京之间的会谈富有成效，与泽连斯基和普京举行峰会的可能性较大。随后俄总统助理表示俄美正在筹备两国元首会晤，俄乌停火可能性增加，原油价格持续回落。

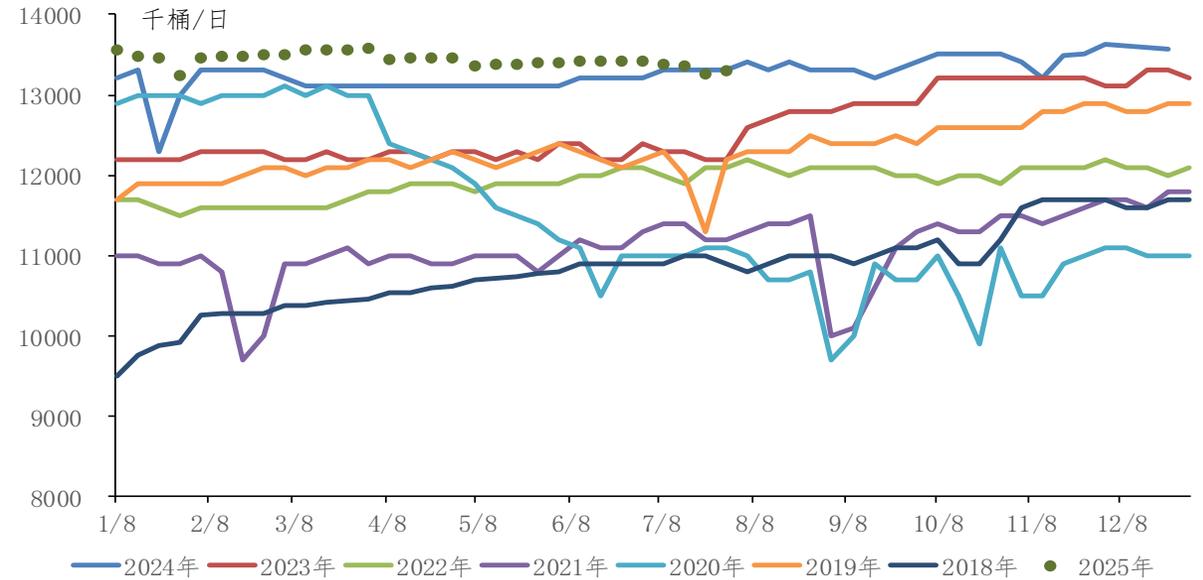
冠通期货研究咨询

原油供给端

欧佩克原油产量



美国原油产量



- 供给端，OPEC最新月报显示OPEC 5月份原油产量下调0.6万桶/日至2701.6万桶/日，其2025年6月产量环比增加21.9万桶/日至2723.5万桶/日，主要由沙特和阿联酋产量增加带动。
- 8月3日晚间，OPEC+的八个成员国达成9月增产54.8万桶/日的决议。另据与会代表透露，另一项约166万桶/日的自愿减产协议将在12月底前重新评估，另外OPEC+八国将于9月7日举行下一次会议。
- 美国原油产量8月1日当周环比减少3.0万桶/日至1328.4万桶/日，目前美国原油产量较去年12月上旬创下的历史最高位回落34.7万桶/日。美国战略石油储备（SPR）库存环比增加23.5万桶至4.029亿桶，为2022年10月14日当周以来最高，连续2周增加。

央行降息

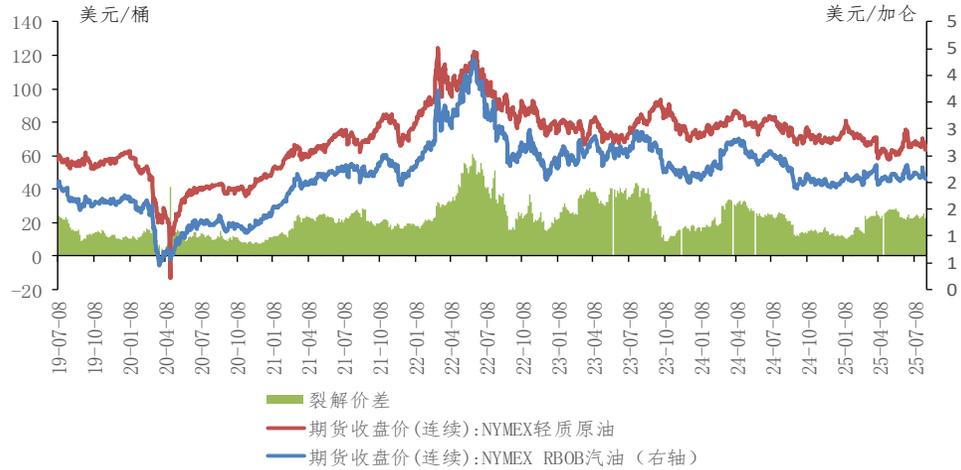
美元指数走势



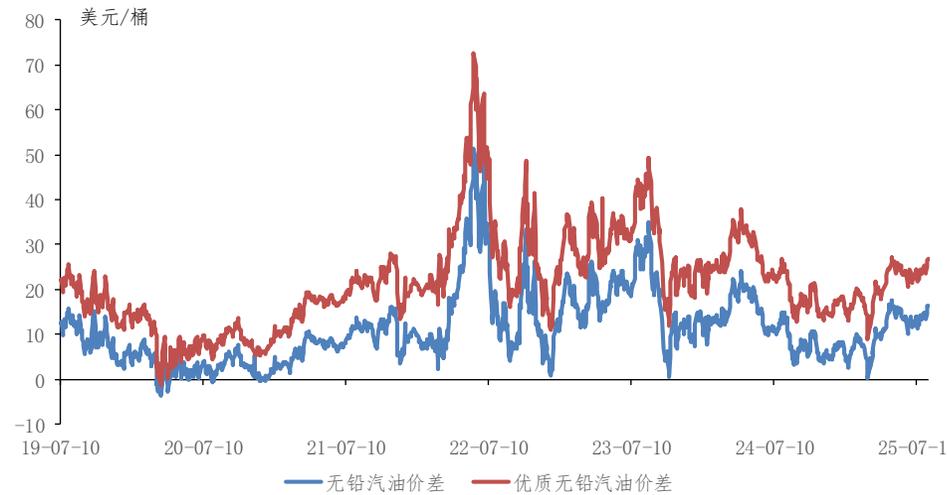
- 美联储理事鲍曼：支持9月开始降息，年内应降息三次。摩根大通将美联储今年降息预期从一次改为三次。

欧美成品油表现

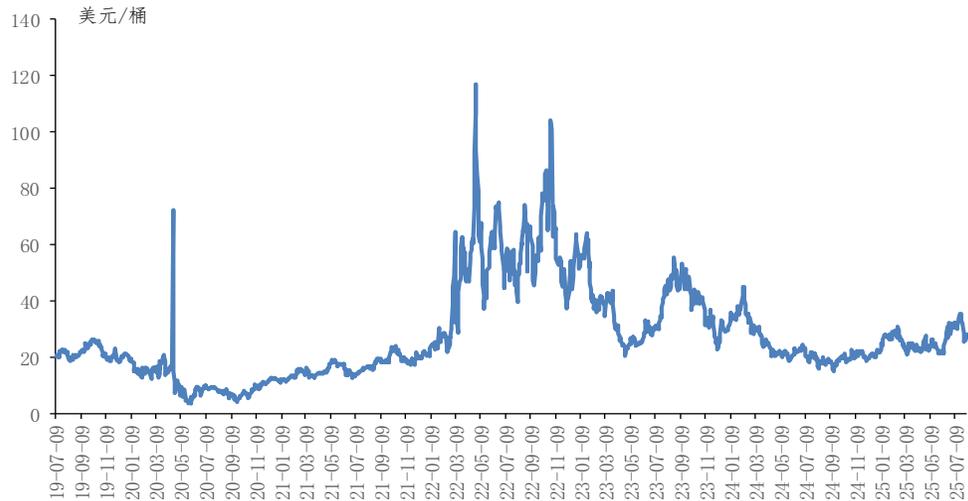
美国汽油裂解价差



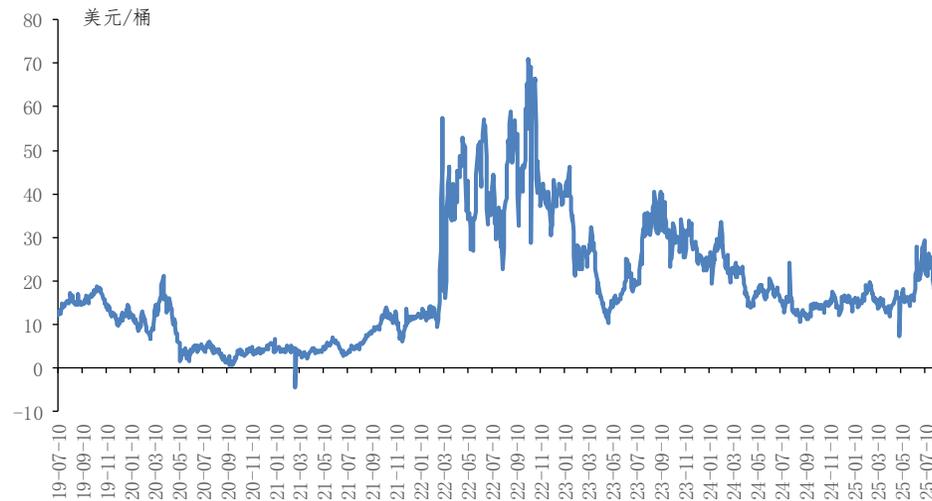
欧洲汽油裂解价差



美国海湾柴油裂解价差



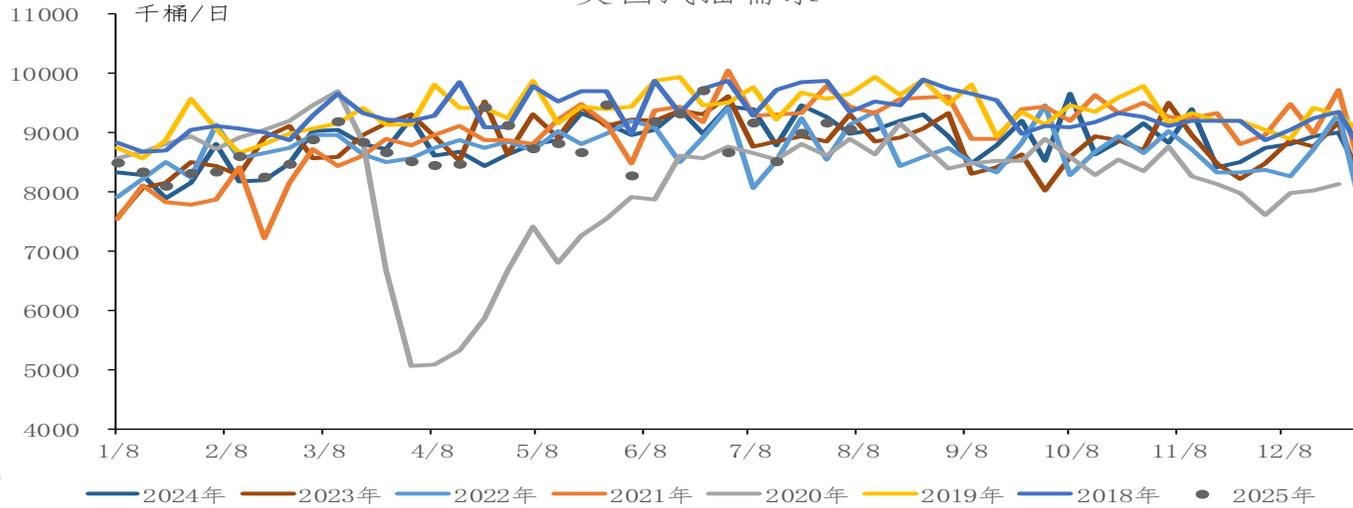
欧洲柴油裂解价差



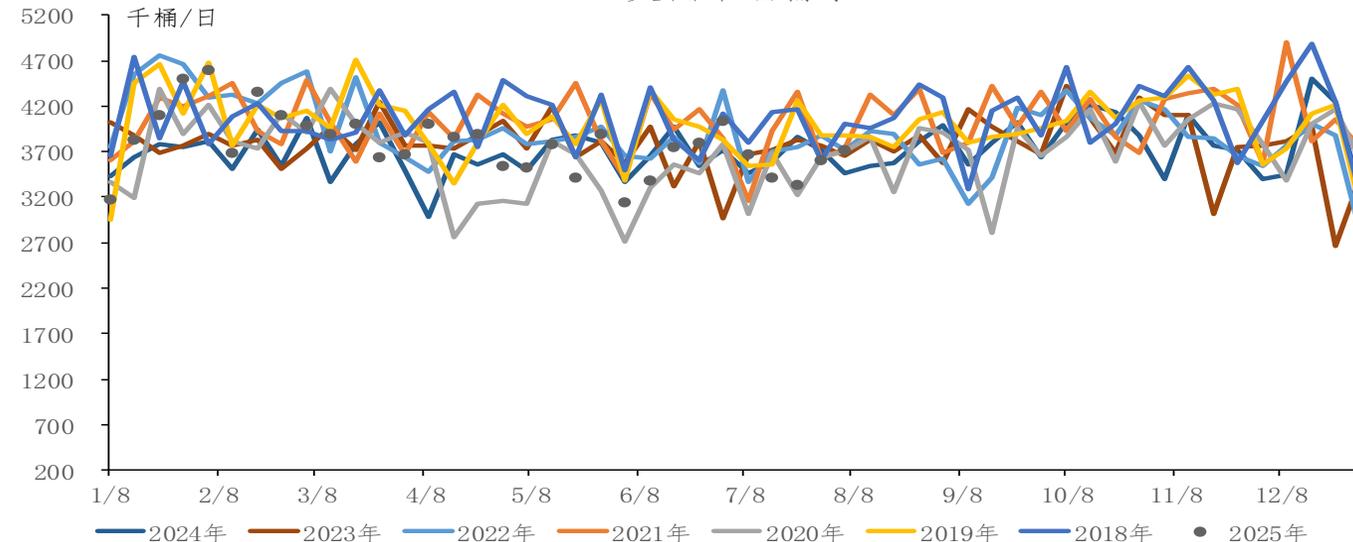
➤ 美国、欧洲汽油裂解价差分别上涨2.5美元/桶、3.0美元/桶；美国、欧洲柴油裂解价差均上涨2.5美元/桶。

美国汽柴油需求

美国汽油需求



美国柴油需求

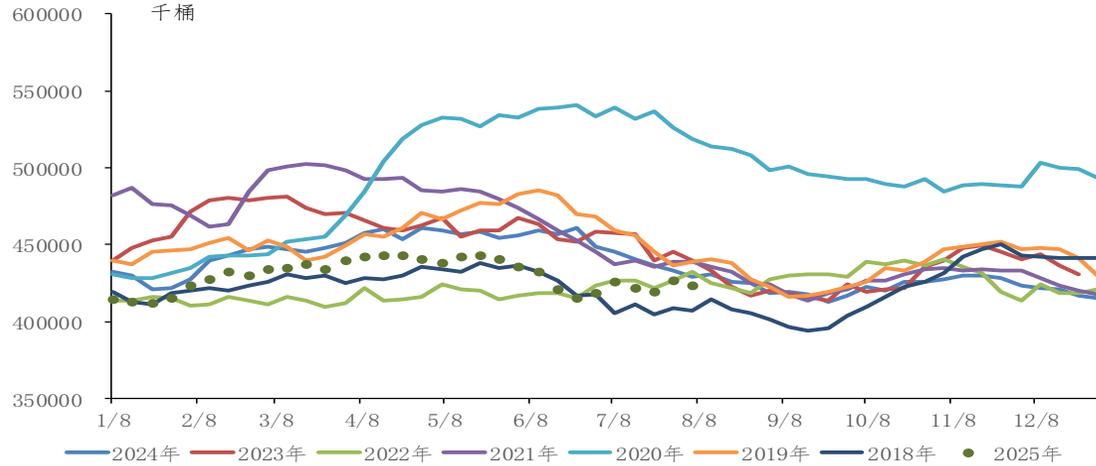


➤ 根据美国能源署最新数据显示美国原油产品四周平均供应量减少至2061.6万桶/日，较去年同期增加0.25%，较去年同期偏高幅度有所减少。其中汽油周度需求环比减少1.22%至904.0万桶/日，四周平均需求在891.2万桶/日，较去年同期减少2.22%；柴油周度需求环比增加3.19%至372.0万桶/日，四周平均需求在352.3万桶/日，较去年同期减少3.75%，虽然柴油继续环比增加，但其他油品减少较多，带动美国原油产品单周供应量继续环比减少5.91%。

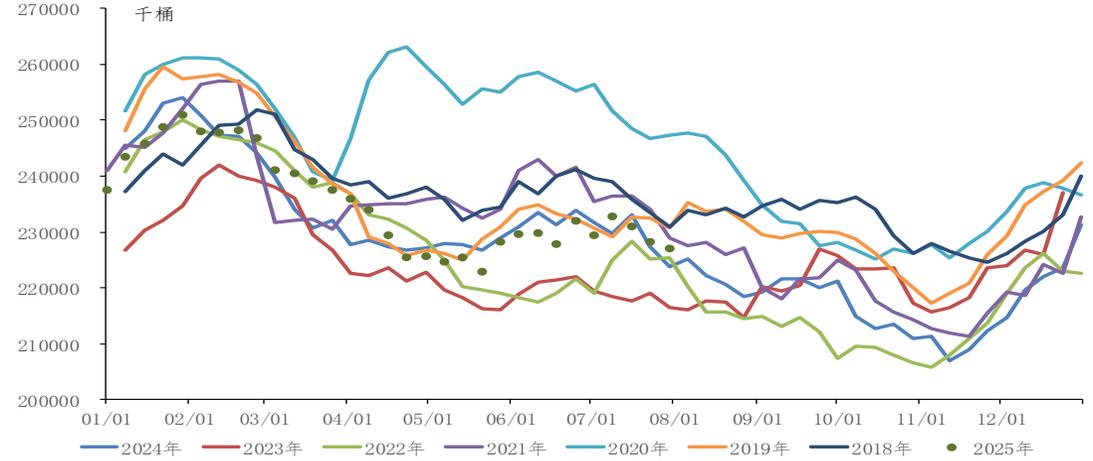
冠通期货

美国原油库存

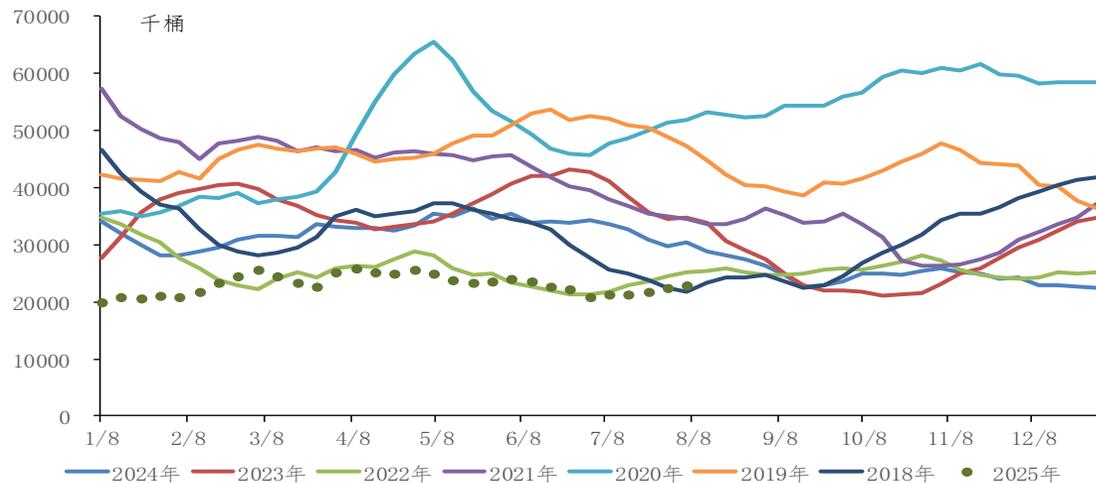
美国原油库存



美国汽油库存

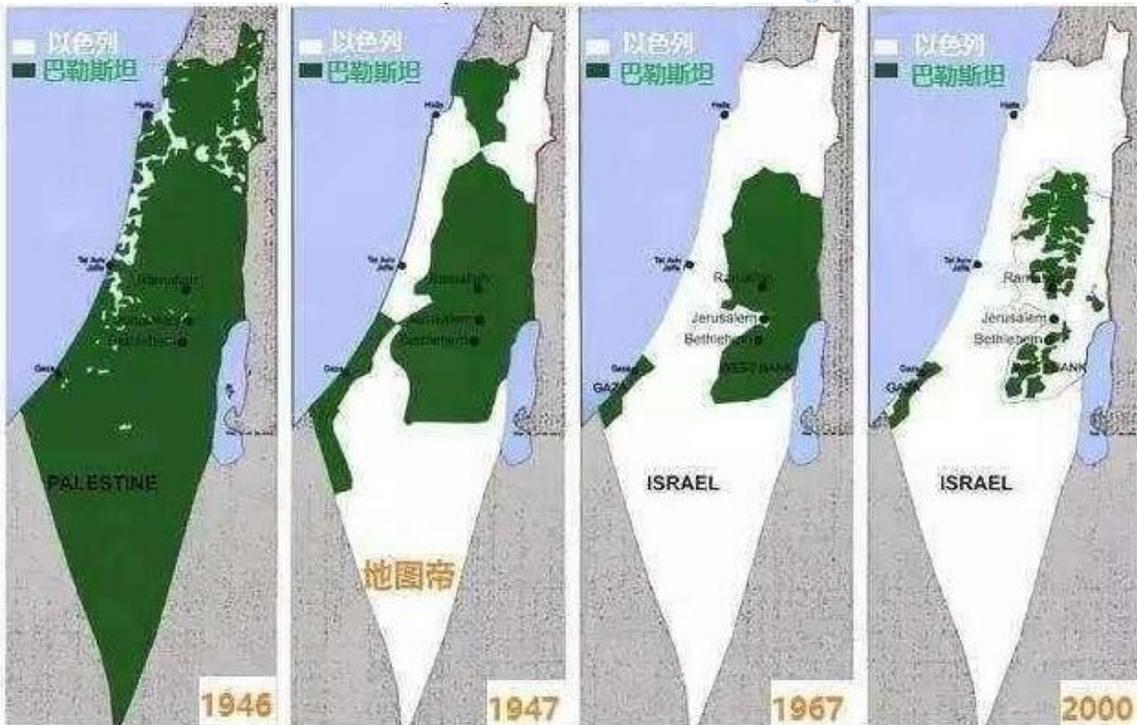


美国库欣库存



➤ 8月6日晚间，美国EIA数据显示，美国截至8月1日当周原油库存减少302.9万桶，预期为减少59.1万桶，较过去五年均值低了6.20%；汽油库存减少132.3万桶，预期为减少40.6万桶；精炼油库存减少56.5万桶，预期为增加77.5万桶。库欣原油库存增加45.3万桶。EIA数据显示原油及汽柴油库存下降，只是航空煤油及其他油品库存增加较多，整体油品库存有所增加。

地缘风险



- ▶ 特朗普与普京将于8月15日在美国阿拉斯加州会晤，特朗普称俄乌和平协议涉及“领土交换”，泽连斯基拒绝领土让步，称“重视并完全支持”欧洲领导人关于和平的联合声明；据悉白宫正考虑邀泽连斯基前往阿拉斯加参会。
- ▶ 内塔尼亚胡称以色列“别无选择”，只能完成任务并击败哈马斯。以军下一阶段的军事行动将重点打击哈马斯仍在控制的两个地点。
- ▶ 伊朗誓言封锁高加索地区的“美国走廊”，该走廊通过亚美尼亚将土耳其与阿塞拜疆连接起来，美国有开发权。

展望

- ▶ 原油仍处于季节性出行旺季，美国原油库存降至低位，EIA数据显示原油及汽柴油库存下降，只是航空煤油及其他油品库存增加较多，整体油品库存有所增加。8月3日，OPEC+自愿减产8国决定9月增产54.8万桶/日，这样提前一年解除2023年11月实施的220万桶/日自愿减产措施。不过，夏季消费旺季下，沙特阿美将旗舰产品阿拉伯轻质原油9月对亚洲的官方售价上调至每桶较阿曼/迪拜均价高出3.20美元，较8月上涨1美元。IEA调高了2025年全球原油过剩量，但也表示近期旺季偏紧。美国7月新增就业远低于预期，6月和5月新增就业大幅下调，引发市场对于美国经济的担忧，另外，8月3日的OPEC+计划9月增产54.8万桶/日，将加剧四季度的原油供给过剩。此前市场担忧俄罗斯受美国制裁导致原油供给下降。不过，目前特朗普与普京将于8月15日在美国阿拉斯加州会晤，俄乌停火可能性增加，中长期原油下行压力加大，不过俄乌停火仍有不确定性，另外，8月6日，特朗普以印度持续购买俄罗斯能源和武器为由，对印度商品额外征收25%的关税，该项额外关税要在21天后才生效，印度若放弃采购俄罗斯原油，将导致全球原油贸易流变动，造成对中东原油现货的抢购。原油波动加大，谨慎操作。

沥青偏弱震荡

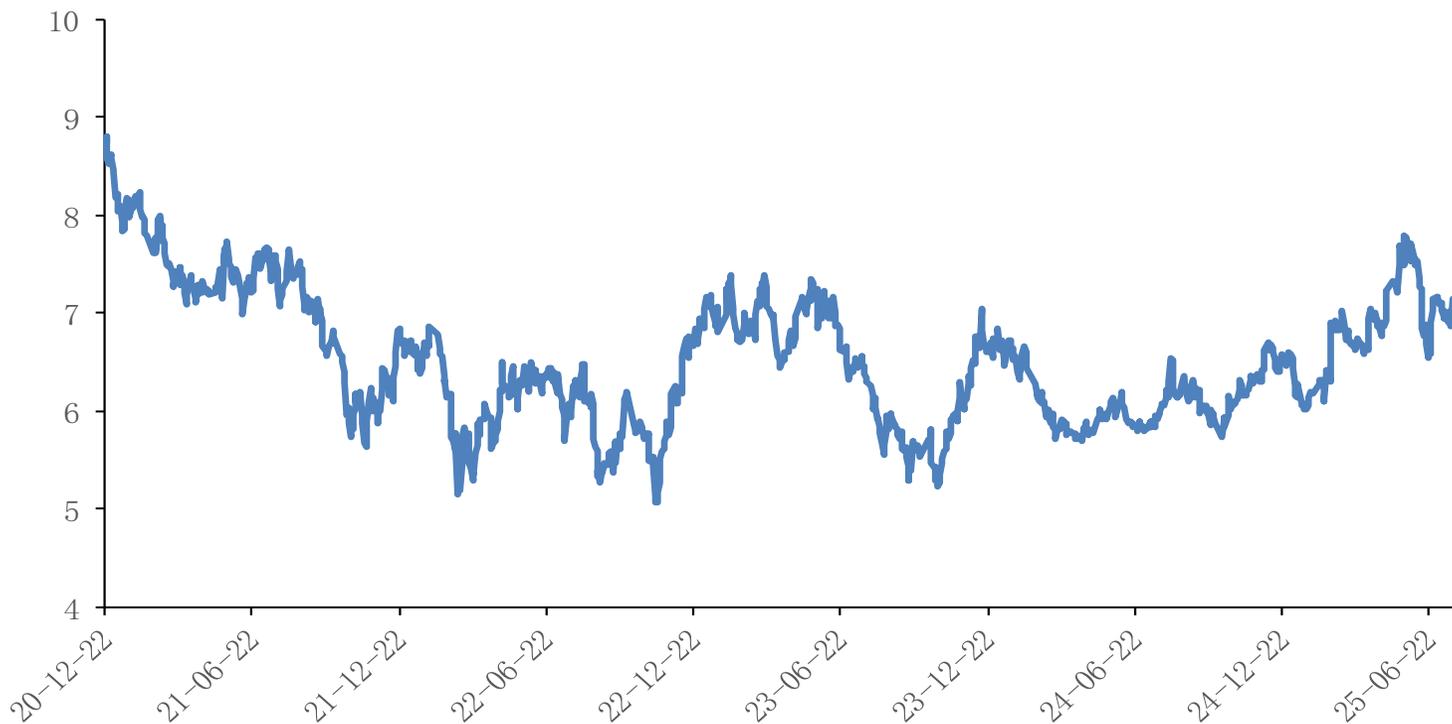
沥青2510合约日K线



沥青/原油

咨询部

沥青/原油



咨询部

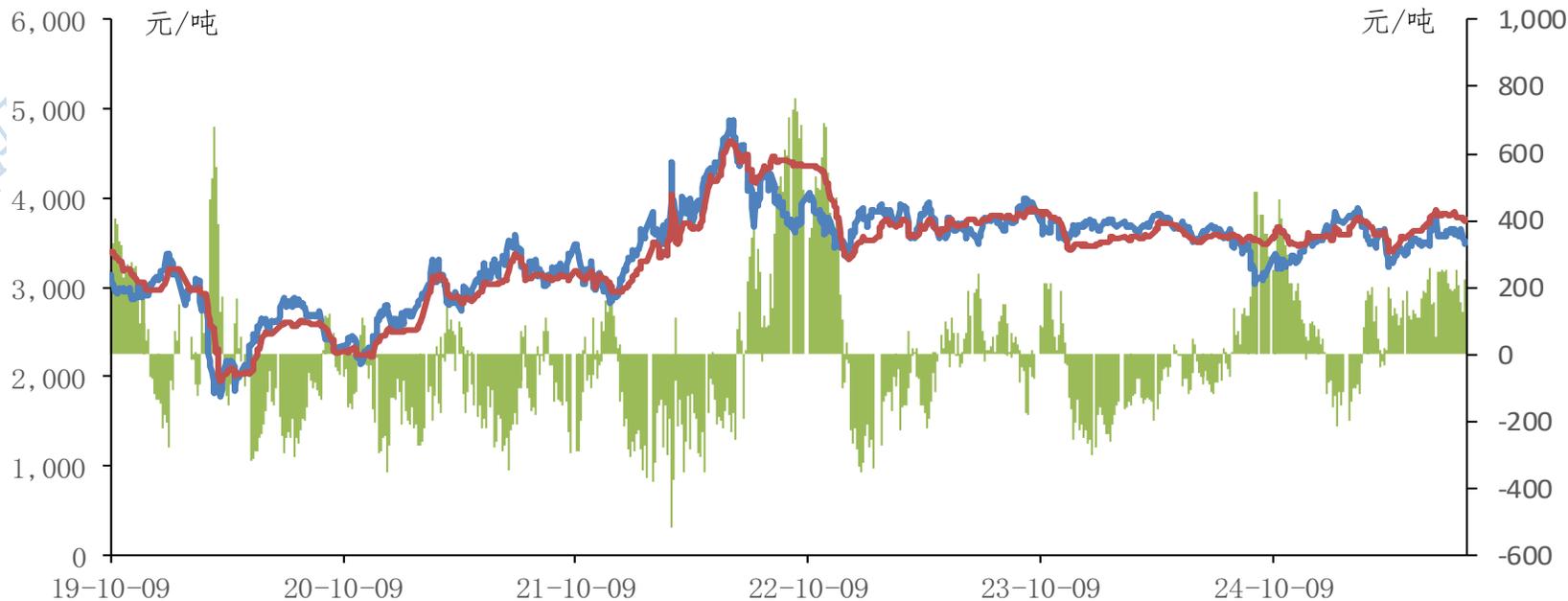
➤ 沥青/原油比值上涨至7.10。

冠通期货

沥青基差

咨询部

山东地区基差

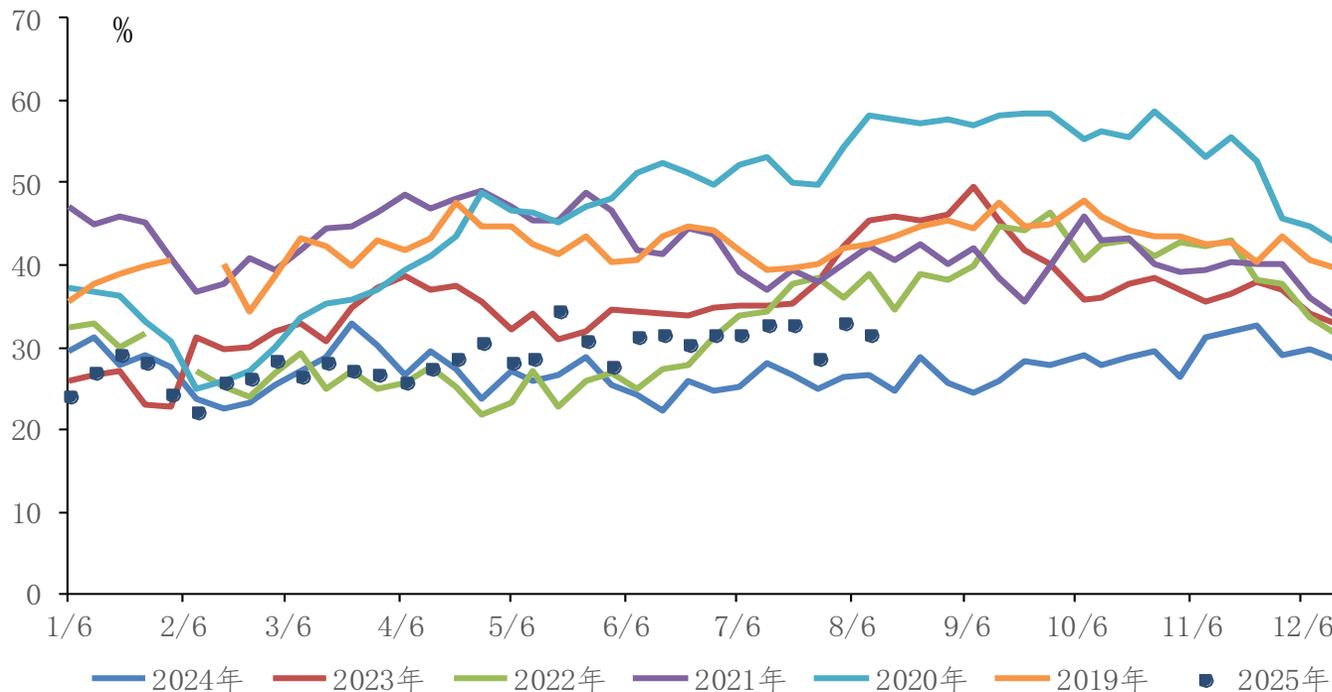


■ 山东基差 (右轴) ■ 期货收盘价(活跃合约):沥青 ■ 市场价(主流价):沥青(重交沥青):山东地区

➤ 山东地区主流市场价下跌至3760元/吨，沥青10合约基差上涨至282元/吨，仍处于偏高水平。

沥青开工率

沥青周度开工率



➤ 江苏新海、山东金诚等装置进入检修，沥青开工率环比回落1.4个百分点至31.7%，较去年同期高了5.2个百分点，沥青开工率转而回落，仍处于近年同期偏低水平。

沥青出货量

油部

重交沥青出货量

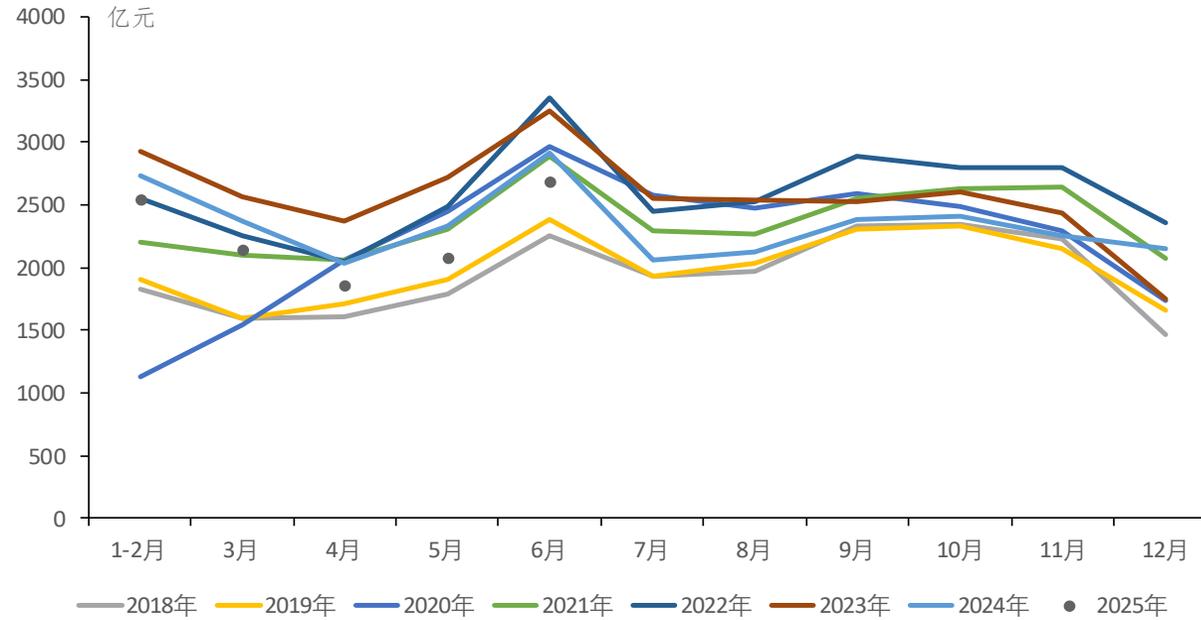


咨询部

- 截至8月8日当周，华东地区主力炼厂高负荷生产，加之天气好转后船发发货量良好，出货量增加较多，全国出货量环比增加2.90%至28.03万吨，处于中性偏低水平。

沥青需求

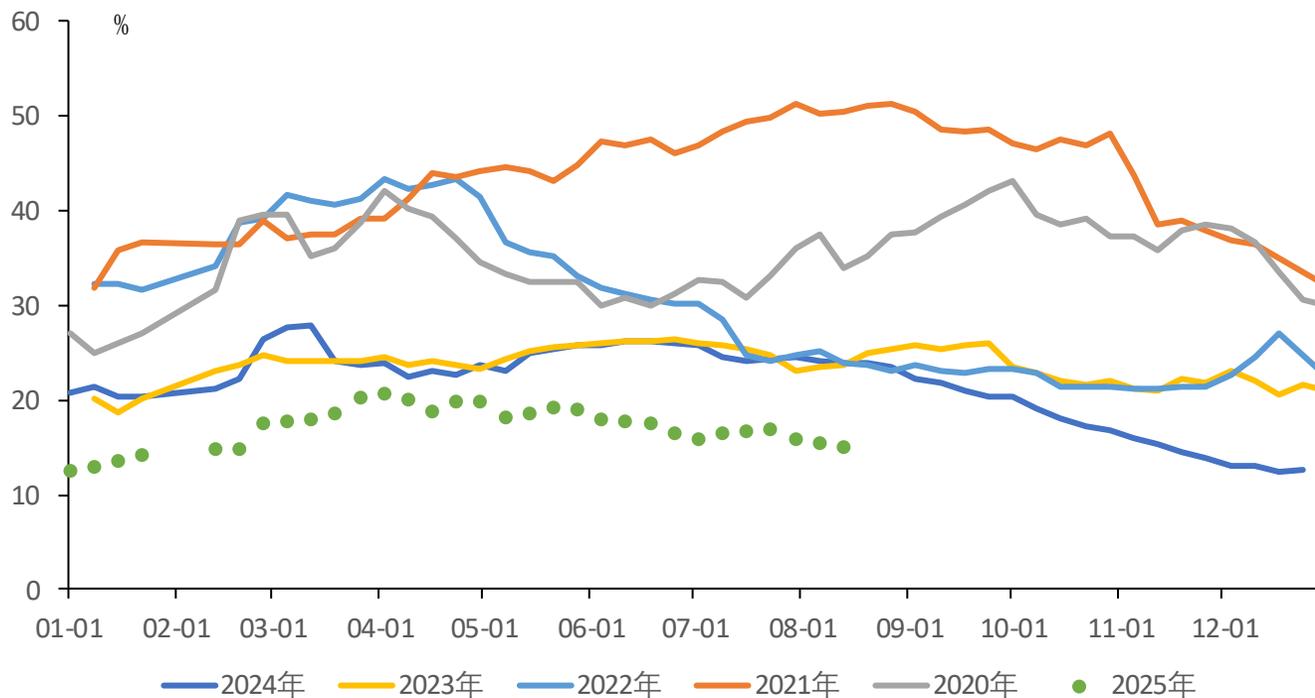
全国公路建设投资



- 1至6月全国公路建设完成投资同比增长-8.9%，累计同比增速较2025年1-5月略有回升，仍是负值。。2025年1-6月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长0.6%，较2025年1-5月的-0.4%有所回升，摆脱此前连续累计同比负增长的局面。2025年1-6月基础设施建设投资(不含电力)固定资产投资完成额累计同比增长4.6%，较2025年1-5月的5.6%有所回落。
- 截至8月8日当周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比上涨2个百分点至29%，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。

沥青库存

沥青库存存货比



➤ 库存方面，截至8月8日当周，沥青炼厂库存存货比较8月1日当周环比下降0.3个百分点至15.2%，沥青炼厂库存存货比仍处于近年来同期的最低位。

展望

- 供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至31.7%，较去年同期高了5.2个百分点，沥青开工率转而回落，仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，8月份国内沥青预计排产241.3万吨，环比减少12.9万吨，减幅为5.1%，同比增加35.3万吨，增幅为17.1%。上周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比上涨2个百分点至29%，略高于前两年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周，华东地区主力炼厂高负荷生产，加之天气好转后船发发货量良好，出货量增加较多，全国出货量环比增加2.90%至28.03万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比上周环比继续下降，仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。本周江苏新海、山东个别炼厂计划复产，部分地区降雨仍将影响沥青刚需，加之船期集中到港，原油成本支撑走弱，预计近期沥青偏弱震荡。

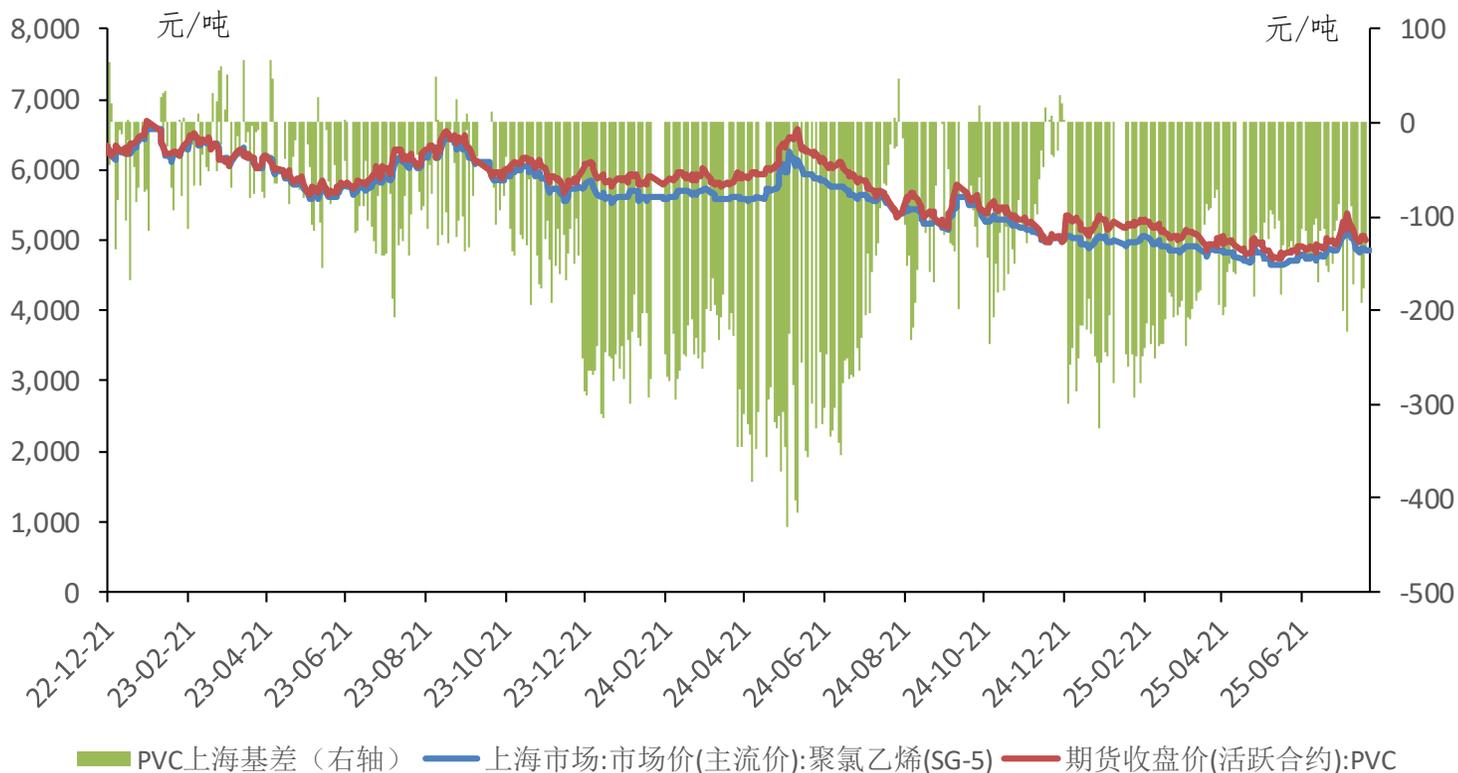
PVC震荡运行

PVC 2509合约日K线



PVC基差

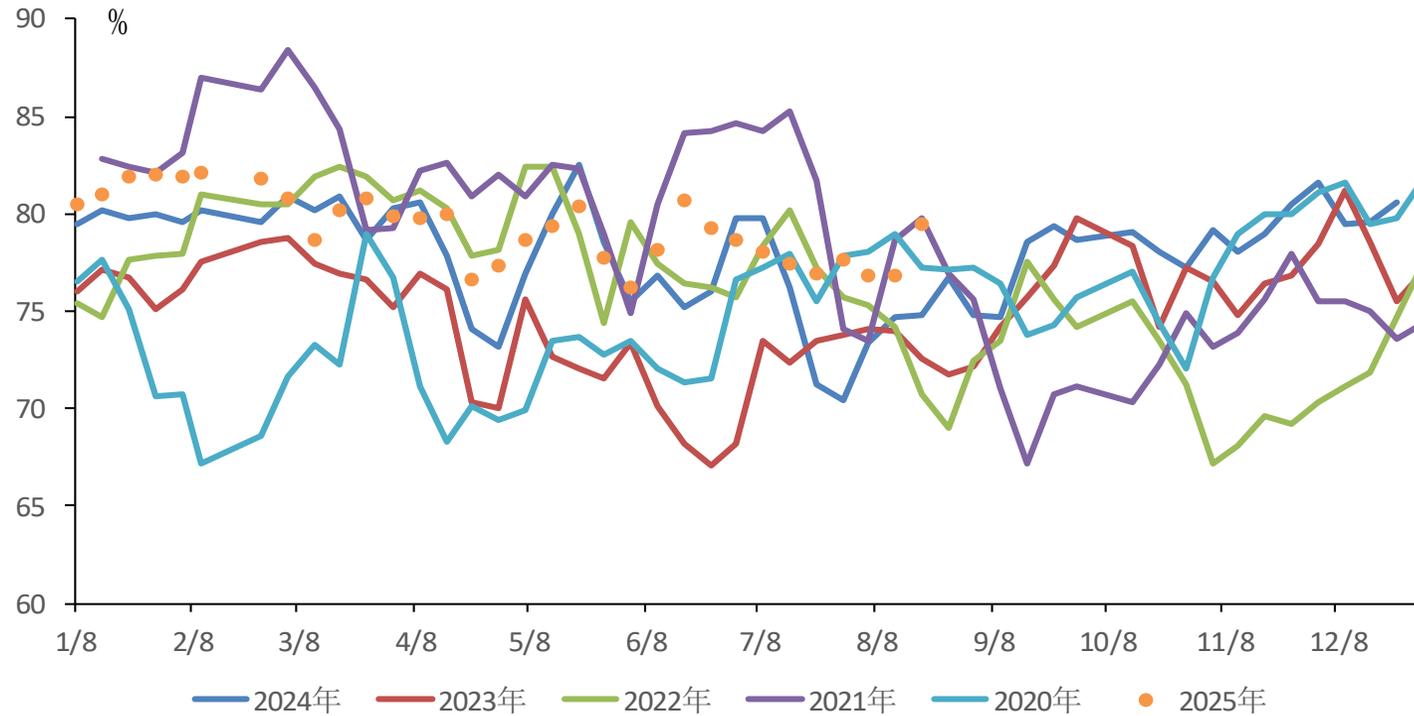
PVC上海基差



➤ 目前09基差在-133元/吨，基差处于偏低水平。

PVC开工率

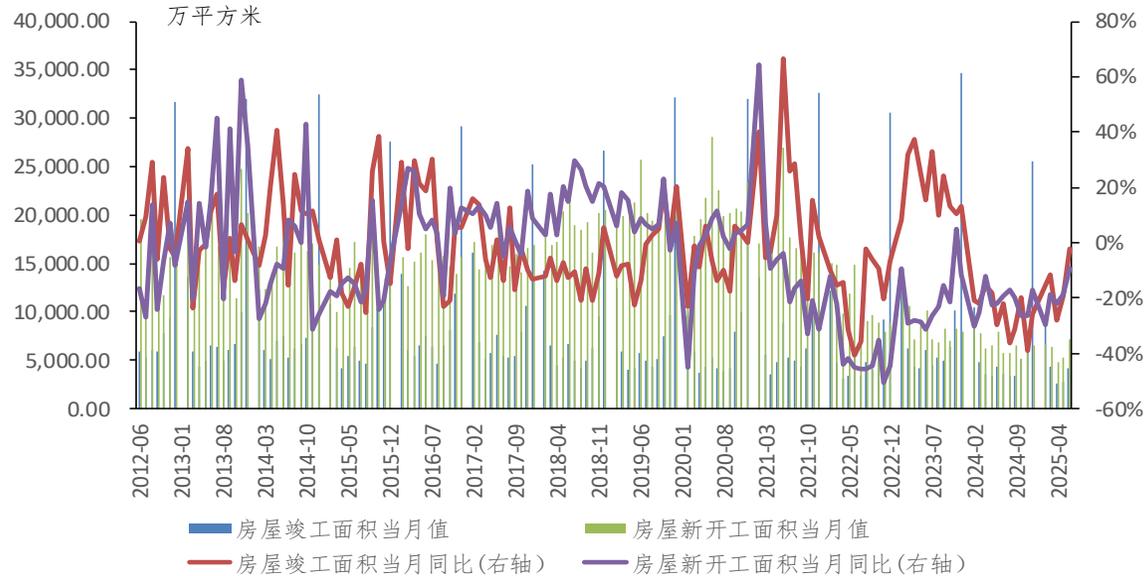
PVC周度开工率



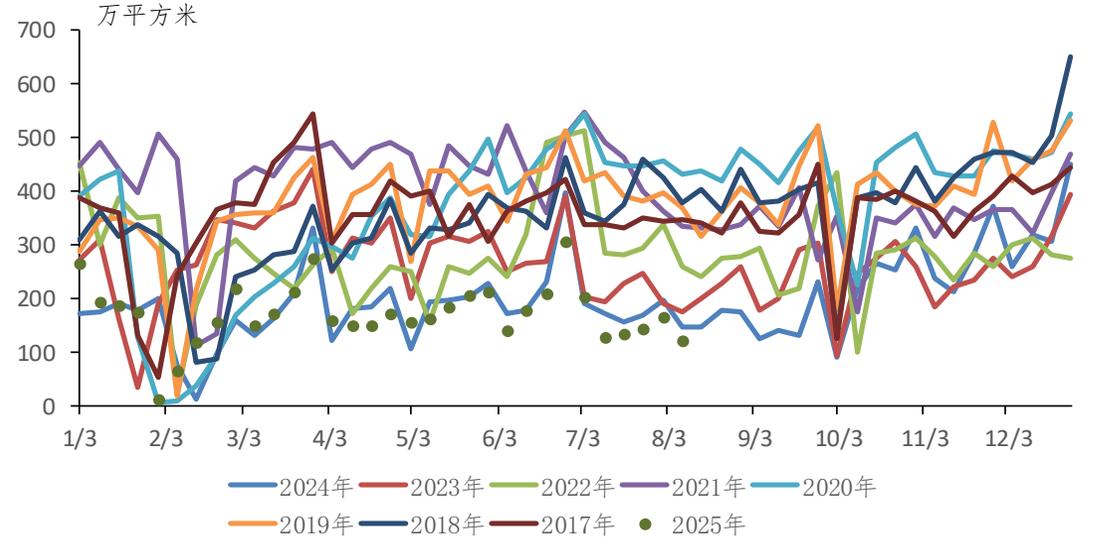
➤ 中盐、中泰阜康等装置检修结束，PVC开工率环比增加2.62个百分点至79.46%，PVC开工率有所增加，处于近年同期偏高水平。

房地产数据

房屋竣工与新开工面积



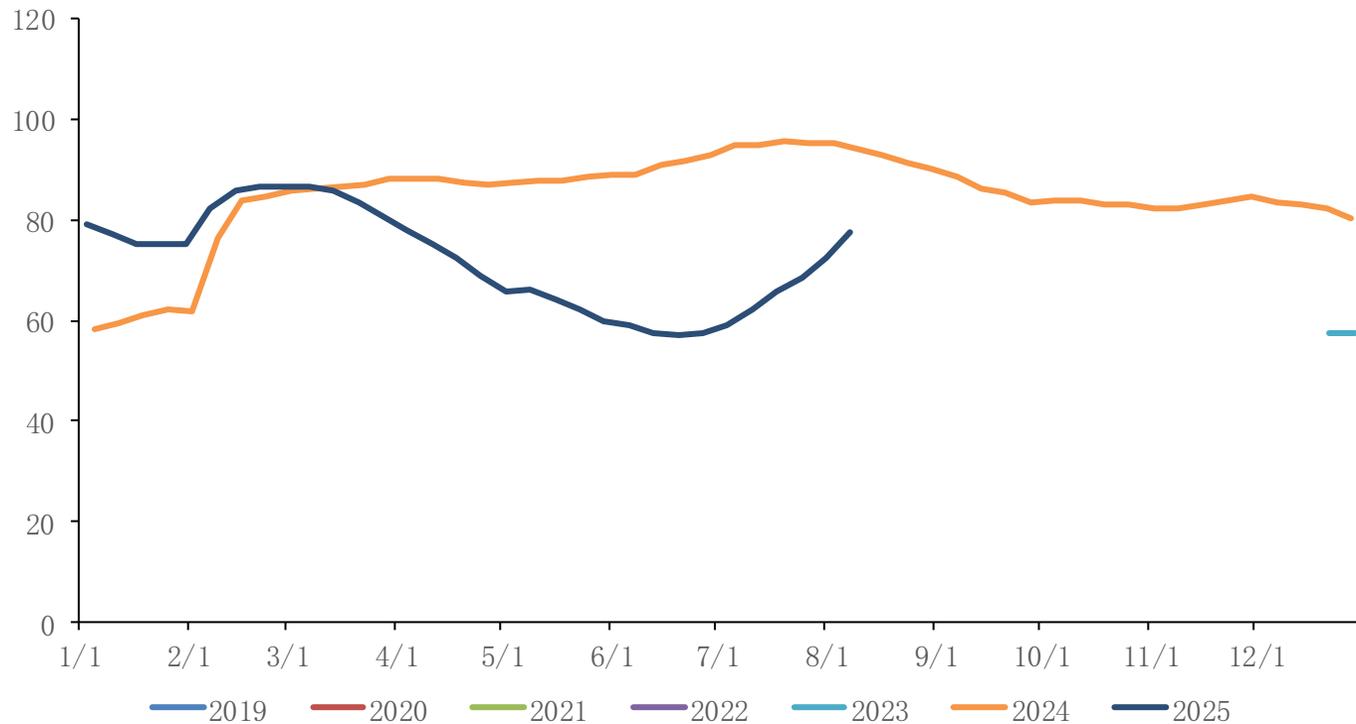
30大中城市商品房成交面积



- 需求端，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售同比增速进一步下降。2025年1-6月份，全国房地产开发投资46658亿元，同比下降11.2%。1-6月份，商品房销售面积45851万平方米，同比下降3.5%；其中住宅销售面积下降3.7%。商品房销售额44241亿元，下降5.5%，其中住宅销售额下降3.7%。1-6月份，房屋新开工面积30364万平方米，同比下降20.0%；其中，住宅新开工面积22288万平方米，下降19.6%。1-6月份，房地产开发企业房屋施工面积633321万平方米，同比下降9.1%。1-6月份，房屋竣工面积22567万平方米，同比下降14.8%；其中，住宅竣工面积16266万平方米，同比下降15.5%。整体房地产改善仍需时间。
- 截至8月10日当周，30大中城市商品房成交面积环比回落25.85%，仍处于近年同期最低水平，关注房地产利好政策能否提振商品房销售。

PVC库存

PVC社会库存



➤ 库存上，截至8月7日当周，PVC社会库存环比增加7.49%至77.63万吨，比去年同期减少17.52%，社会库存继续增加，目前仍偏高（隆众将华东、华南的社会仓储库容从21家增至41家）。

展望

- 目前供应端，PVC开工率环比增加2.62个百分点至79.46%，PVC开工率有所增加，处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率小幅增加，但同比往年仍偏低，采购较为谨慎。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑8月份报价下调10-35美元/吨，近期出口签单一般，不过印度宣布将反倾销税延迟至9月25日公布，或将刺激中国PVC抢出口。上周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025年1-6月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售同比增速进一步下降。30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍是历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率上周增加，仍偏高。同时万华化学、天津渤化等新增产能8月份量产，甘肃耀望、青岛海湾计划8-9月投产，电石价格支撑弱，需求未实质性改善之前PVC压力较大。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，PVC目前自身影响不大，当然反内卷与老旧装置淘汰仍是宏观政策，将影响后续行情，焦煤再次上涨支撑PVC盘面，但PVC自身基本面压力仍较大，预计PVC震荡下行，建议09-01反套。

塑料和PP震荡运行

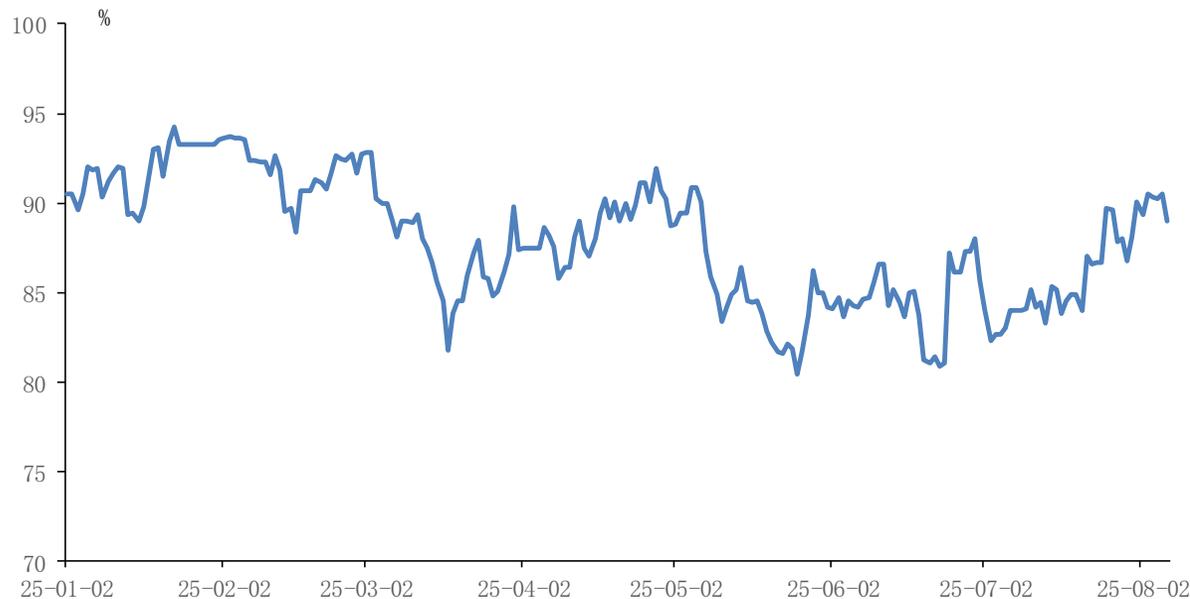
塑料 2509合约日K线

PP 2509合约日K线

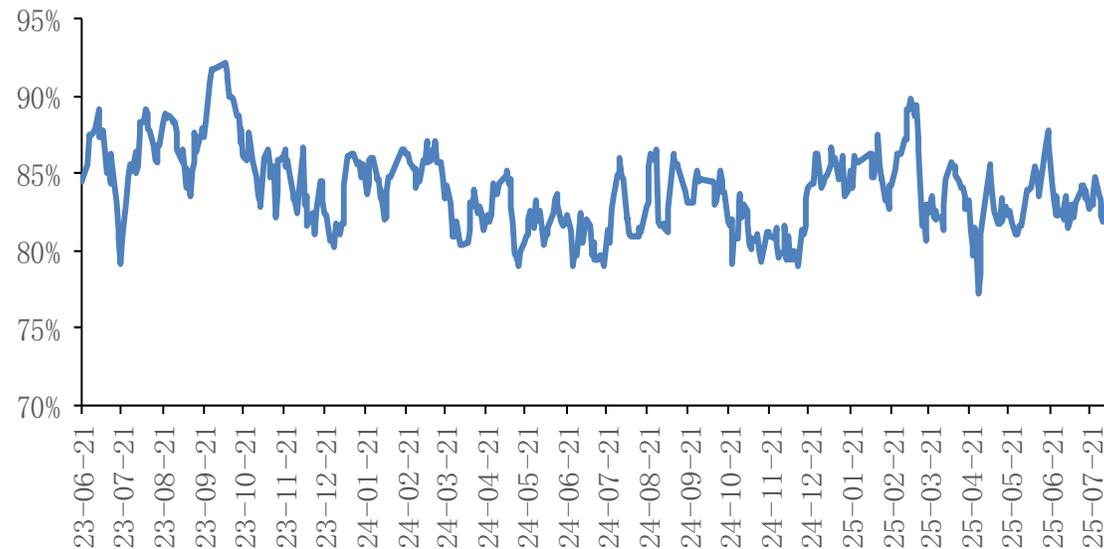


塑料和PP开工率

PE开工率



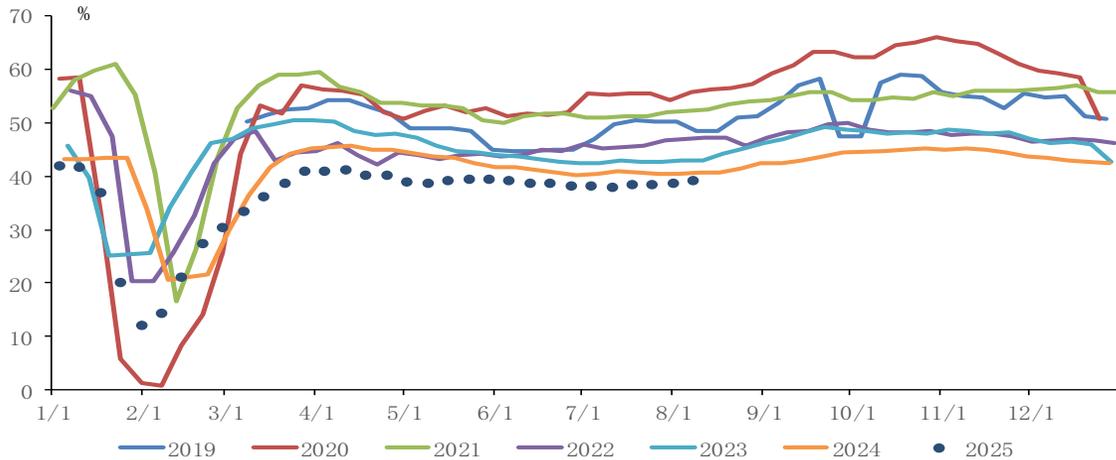
PP开工率



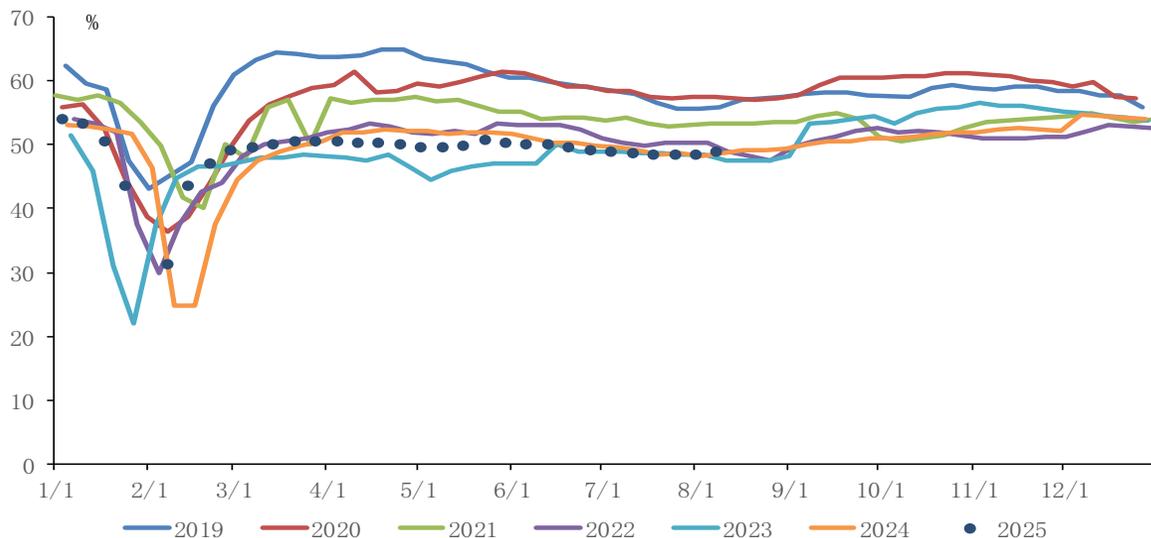
- 塑料方面，独山子新全密度2线等检修装置重启开车，但新增齐鲁石化HDPE、裕龙石化全密度等检修装置，塑料开工率维持在90%左右，目前开工率处于中性水平。
- PP方面，国能宁煤四线等检修装置重启开车，PP企业开工率上涨0.5个百分点至83%左右，处于中性偏低水平。

塑料和PP下游开工率

PE下游开工率



PP下游开工率

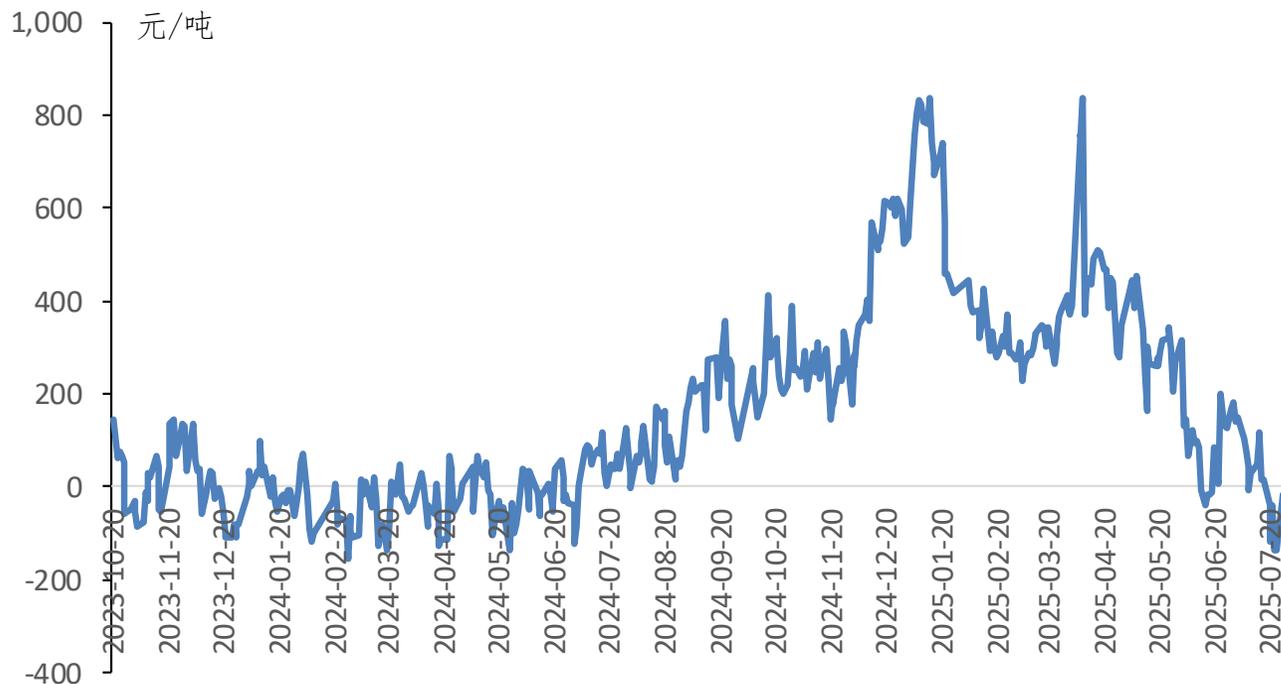


基本面情况

- PE需求方面：截至8月8日当周，PE下游开工率环比上升0.38个百分点至39.12%，农膜仍在淡季，不过农膜订单连续两周略有增加，农膜原料库存开始增加，包装膜订单也略有增加，只是整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低位水平。
- PP需求方面：截至8月8日当周，PP下游开工率环比回升0.50个百分点至48.9%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比持平于41.1%，塑编订单略有减少，略高于前两年同期。

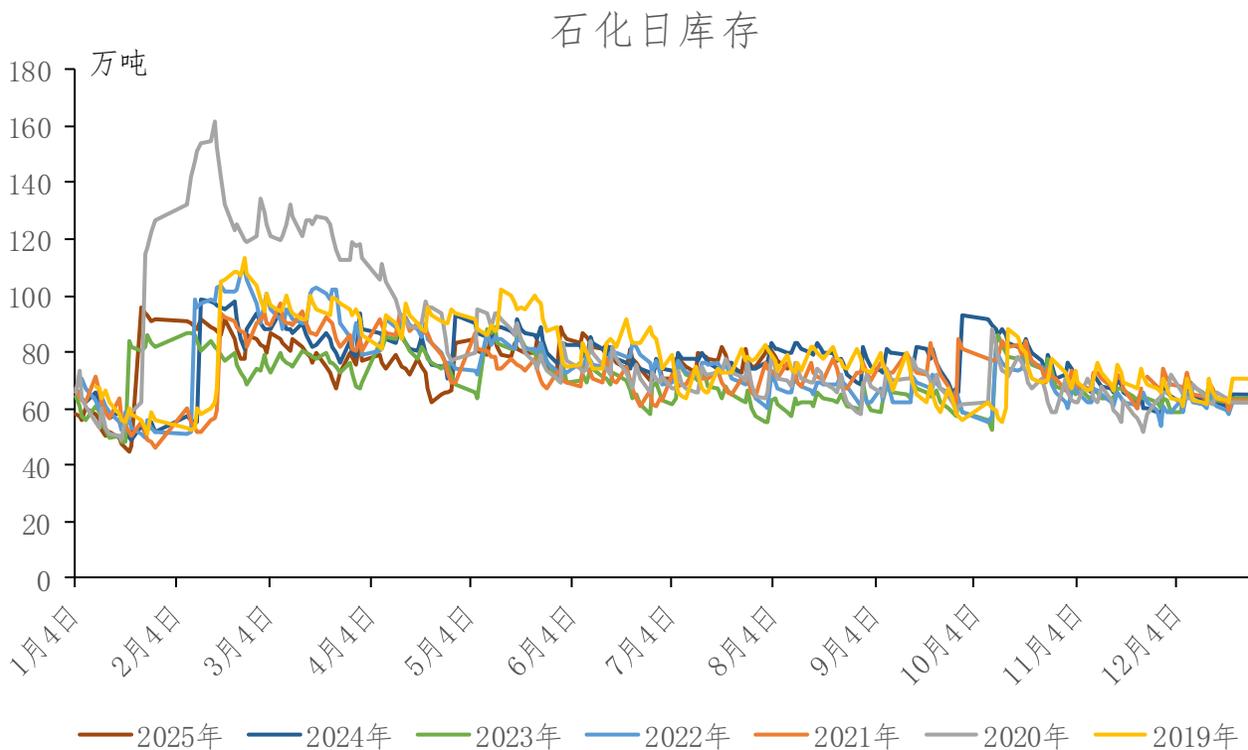
塑料基差

华北LLDPE基差



► 期货价格小幅下跌，现货价格稳定，09合约基差上涨至60元/吨，但仍处于偏低水平。

塑料和PP库存



- 周五石化早库环比减少2.5万吨至74.5万吨，较去年同期低了5万吨，7月底石化累库较多，石化库存仍处于近年同期偏高水平。

展望

- 塑料开工率维持在90%左右，处于中性水平。PP开工率上涨至83%左右，处于中性偏低水平。PE下游开工率环比上升0.38个百分点至39.12%，农膜仍在淡季，不过农膜订单连续两周略有增加，农膜原料库存开始增加，包装膜订单也略有增加，只是整体PE下游开工率仍处于近年同期偏低水平。PP下游开工率环比回升0.50个百分点至48.9%，处于历年同期偏低水平。其中塑编开工率环比持平于41.1%，塑编订单略有减少，略高于前两年同期。7月底石化累库较多，石化库存仍处于近年同期偏高水平。成本端，美国非农数据令人意外，加上OPEC+减产8国决定9月增产54.8万桶/日，特朗普称中东特使威特科夫与俄罗斯总统普京之间的会谈富有成效，特朗普与普京将于8月15日在美国阿拉斯加州会晤，俄乌停火可能性增加，原油价格下跌。另外，新增产能吉林石化HDPE新近投料开车，中海油宁波大榭PP计划8月投产。农膜仍在淡季，部分企业阶段性生产为主，下游其他需求一般，目前新单跟进缓慢，消费淡季还未结束，下游刚需采购，库存压力仍大，不过农膜开始备货，或将带来一定提振，目前聚烯烃产业还未有反内卷实际政策落地，此轮反内卷行情聚烯烃波动不大，预计近期聚烯烃震荡运行，建议09-01反套。

分析师介绍：

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢

投资有风险，入市需谨慎。
www.gt futures.com.cn