

油气周报：国际油价小幅震荡，OPEC 给出悲观预期

行业动态信息

OPEC 发布对 2019 年剩余时间石油市场的悲观预期。OPEC 强调因经济增长放缓，同时因竞争对手增产（主要是美国页岩油），2020 年国际原油市场还将面临更多挑战。**贸易局势担忧稍有缓解。**北京时间 8 月 13 日晚新华社消息称，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。中方就美方拟于 9 月 1 日对中国输美商品加征关税问题进行了严正交涉。双方约定在未来两周内再次通话。同时美国宣布将推迟对部分中国产品征收关税，这缓解了人们对近几个月来重创市场的全球贸易局势的担忧。**中东局势持续紧绷。**两名美国政府官员表示，在直布罗陀法院允许释放一艘涉嫌向叙利亚运输石油的伊朗油轮后，美国对英国感到非常失望，并威胁要对港口、银行以及任何与这艘油轮及其船员有业务往来的个人实施制裁。

原油：截至 8 月 16 日，Brent 原油期货价格报收 58.64 美元/桶，较上周大幅上涨 0.2%。WTI 原油期货价格报收 54.87 美元/桶，较上周上涨 0.7%。Brent-WTI 价差为 3.77 美元/桶，较上周-0.26 美元/桶。美国钻机数量 935 部，较上周+1；其中美国原油钻机数量为 770 部，较上周+6；美国天然气钻机数量为 165 部，较上周-4。加拿大钻机数量 142 部，较上周+2。7 月全球钻机数量为 2251 部，较上月+30。截至 8 月 9 日当周，美国炼厂开工率为 94.8%，与上周相比-1.6 个百分点；美国原油加工量为 1782 万桶/日，较上周-29 万桶/日；美国原油进口为 771 万桶/日，较上周+57 万桶/日；美国原油出口为 268 万桶/日，较上周+82 万桶/日；美国商业原油库存为 44051 万桶，相较于上周+158 万桶；汽油库存 23376 万桶，相较于上周-141 万桶。

天然气：截至 8 月 16 日，美国 Henry Hub 天然气价格报收 2.19 美元/mmBTU，较上周上涨 6.2%。英国 NBP 天然气价格报收 3.2 美元/mmBTU，较上周下跌 5.9%。中国 LNG 到岸价 4.72 美元/mmBTU，较上周上涨 12.5%；江苏 LNG 出厂价为 3255 元/吨，较上周上涨 0.2%；江苏 LNG 出厂价-中国 LNG 到岸价价差为 1596 元/吨，较上周-183 元/吨。

投资建议：我们维持之前对于 2019 年 Brent 原油价格中枢 60-70 美元/桶（美油价格中枢 50-60 美元/桶）的判断，我们认为这一价格水平既符合供需基本格局，也符合各国利益诉求。标的方面，建议国内油气资源巨头中国石化、中国石油；积极布局天然气资源的新奥股份；油服行业公司杰瑞股份、中海油服、海油工程、中油工程等。

石油化工

维持

买入

于洋

010-86451150

执业证书编号：S1440518080001

郑勇

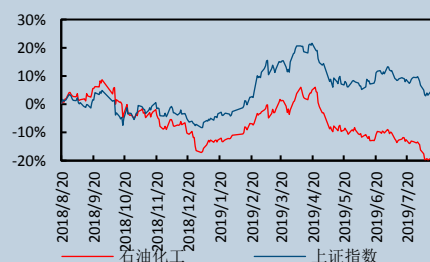
zhengyong@csc.com.cn

010-85130262

执业证书编号：S1440518100005

发布日期：2019 年 08 月 19 日

市场表现



相关研究报告

近期观点及行情回顾

国际油价小幅震荡，OPEC 给出悲观预期

OPEC 发布对 2019 年剩余时间石油市场的悲观预期。OPEC 强调因经济增长放缓，同时因竞争对手增产（主要是美国页岩油），2020 年国际原油市场还将面临更多挑战，这为 OPEC 进一步深化减产提供理由。同时在其月度报告中，OPEC 将 2019 年全球石油需求增长预测下调 4 万桶/日至 110 万桶/日，并表示 2020 年市场将出现轻微的供应过剩。

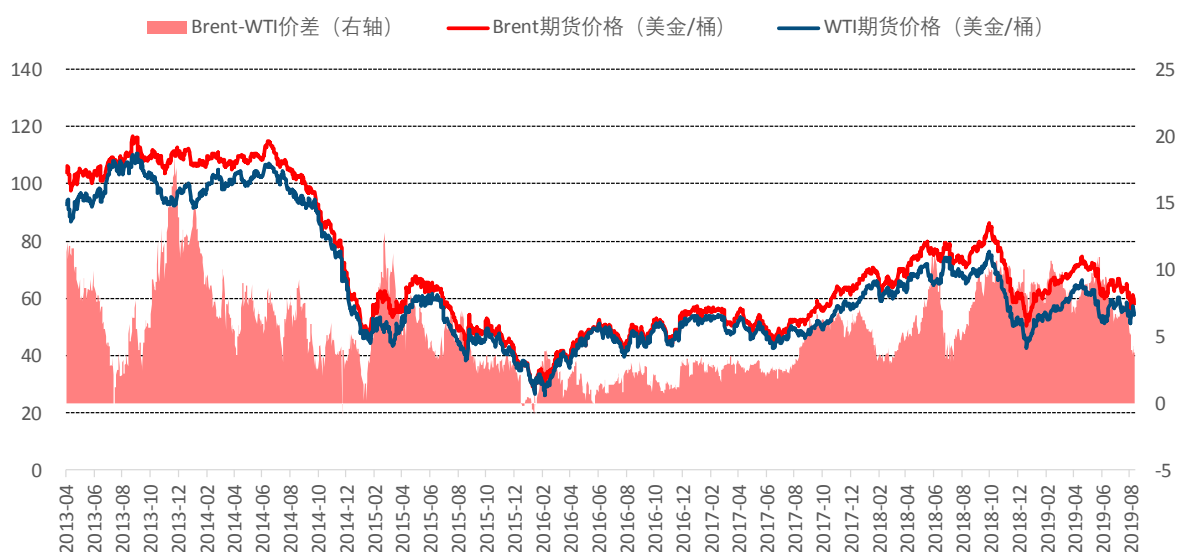
贸易局势担忧稍有缓解。北京时间 8 月 13 日晚新华社消息称，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。中方就美方拟于 9 月 1 日对中国输美商品加征关税问题进行了严正交涉。双方约定在未来两周内再次通话。同时美国宣布将推迟对部分中国产品征收关税，这缓解了人们对近几个月来重创市场的全球贸易局势的担忧。

中东局势持续紧绷。两名美国政府官员表示，在直布罗陀法院允许释放一艘涉嫌向叙利亚运输石油的伊朗油轮后，美国对英国感到非常失望，并威胁要对港口、银行以及任何与这艘油轮及其船员有业务往来的个人实施制裁。法院的裁决是对伊朗恐怖主义的褒奖，德黑兰会将此解读为一种安抚手段，美国国务院发言人 Morgan Ortagus 周四晚间发声明称，这艘油轮“协助伊斯兰革命卫队将石油从伊朗运往叙利亚”，任何与“格蕾丝 1 号”有关的人员都可能面临严重后果。伊朗海军上将侯赛因·汗扎迪警告称，波斯湾的外军应该迅速离开该地区，要么等待他们的将是“受辱后离开”。此外他还表示，外军在该地区“虚张声势的时代”已经结束。

原油

国际原油价格：截至 8 月 16 日，Brent 原油期货价格报收 58.64 美元/桶，较上周大幅上涨 0.2%。WTI 原油期货价格报收 54.87 美金/桶，较上周上涨 0.7%。Brent-WTI 价差为 3.77 美金/桶，较上周-0.26 美金/桶。

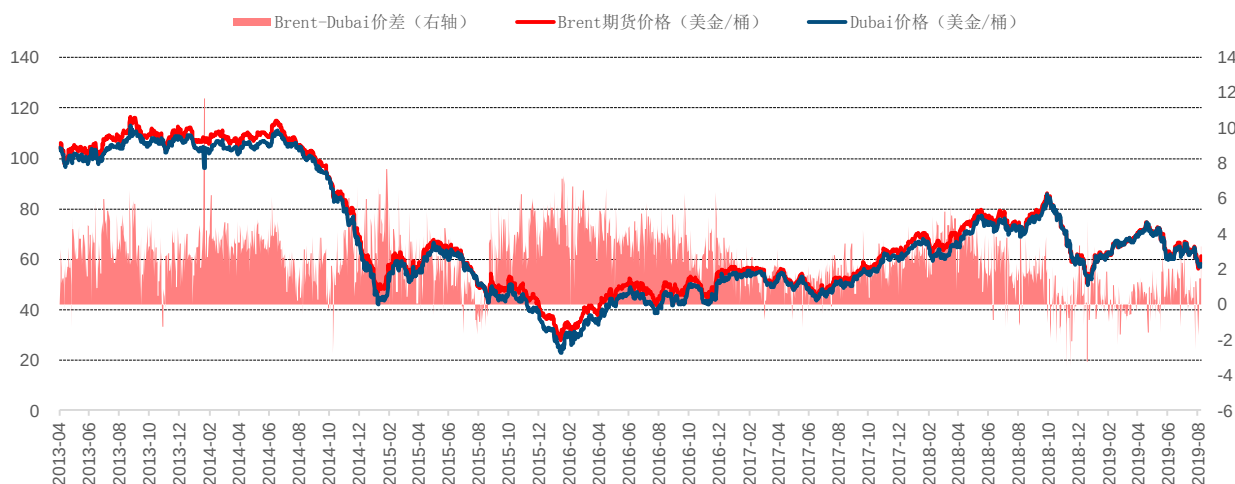
图 1：Brent、WTI 原油期货价格及价差



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

截至 8 月 16 日, Dubai 原油价格报收 58.34 美元/桶, 较上周上涨 2.2%。Brent-Dubai 价差为 0.3 美金/桶, 较上周-1.16 美金/桶。

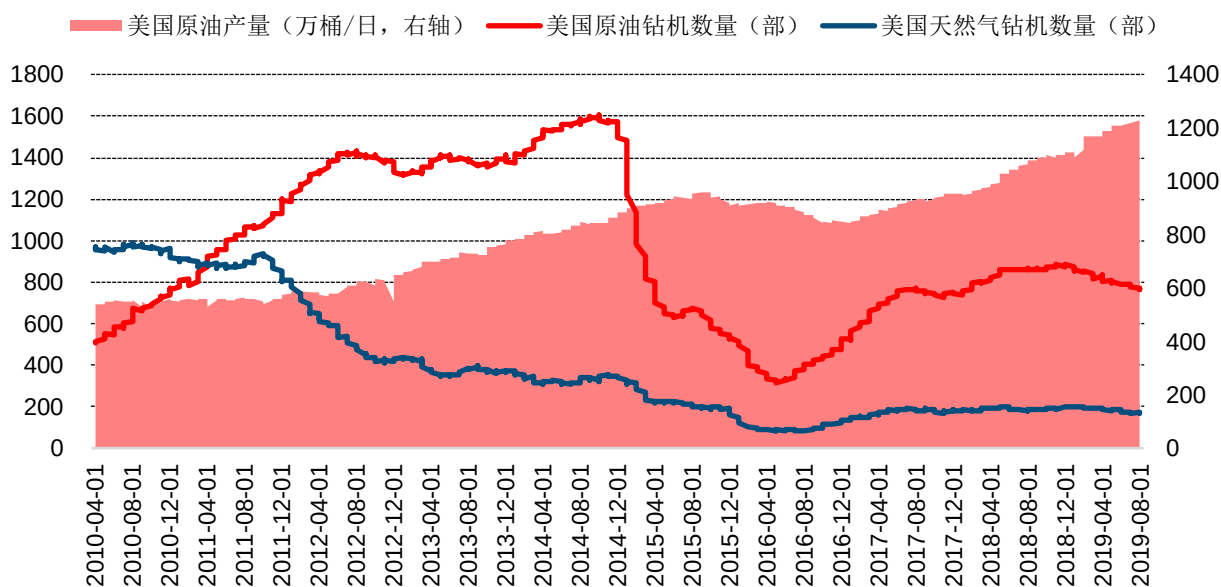
图 2: Brent、Dubai 原油价格及价差



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

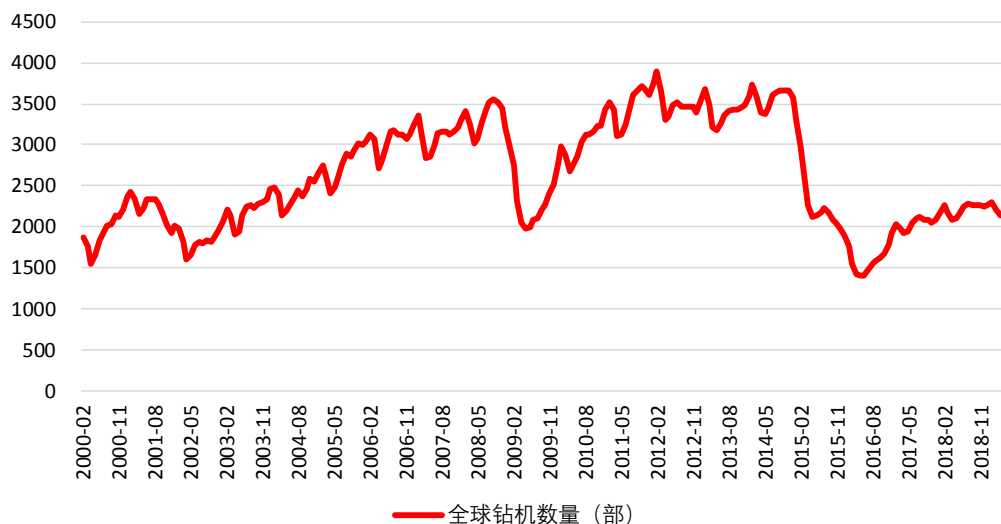
钻机数量: 根据 Baker Hedges 数据, 截至 8 月 16 日, 美国钻机数量 935 部, 较上周+1; 其中美国原油钻机数量为 770 部, 较上周+6; 美国天然气钻机数量为 165 部, 较上周-4。加拿大钻机数量 142 部, 较上周+2。7 月全球钻机数量为 2251 部, 较上月+30。

图 3: 美国钻机数量与原油产量



资料来源: Baker Hedges, EIA, 中信建投证券研究发展部

图 4：全球钻机数量

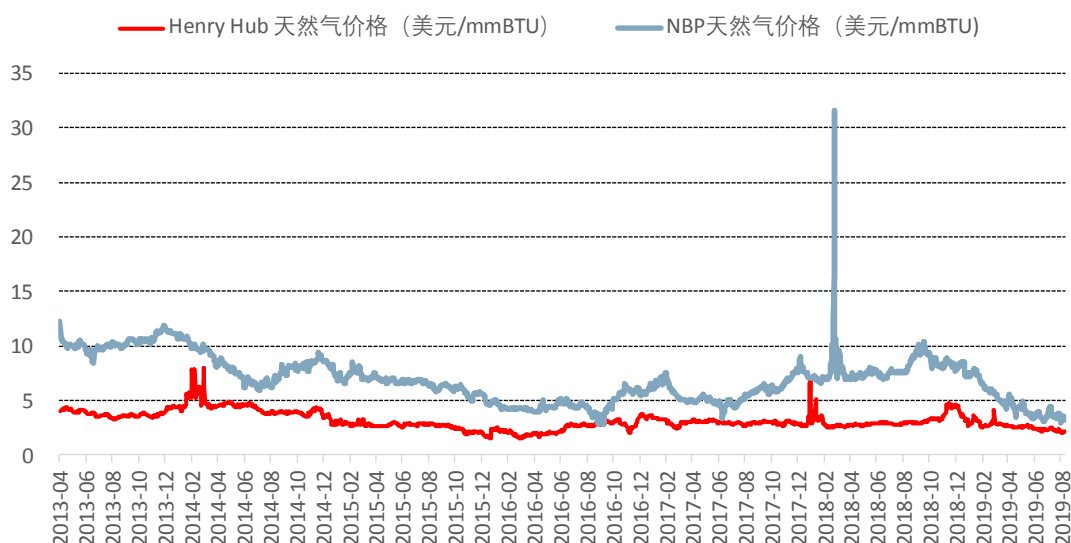


资料来源：Baker Huges，中信建投证券研究发展部

天然气

国际天然气价格：截至 8 月 16 日，美国 Henry Hub 天然气价格报收 2.19 美金/mmBTU，较上周上涨 6.2%。英国 NBP 天然气价格报收 3.2 美金/mmBTU，较上周下跌 5.9%。

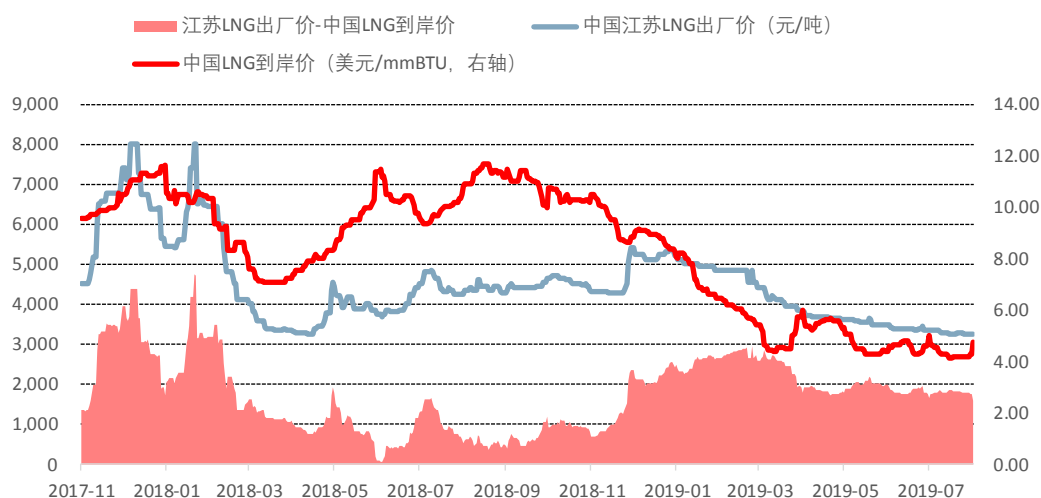
图 5：国际天然气价格走势



资料来源: Bloomberg, Wind, 中信建投证券研究发展部

中国天然气价格: 截至 8 月 16 日, 中国 LNG 到岸价 4.72 美金/mmBTU, 较上周上涨 12.5%; 江苏 LNG 出厂价为 3255 元/吨, 较上周上涨 0.2%; 江苏 LNG 出厂价-中国 LNG 到岸价价差为 1596 元/吨, 较上周-183 元/吨。

图 6: 中国天然气价格走势



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

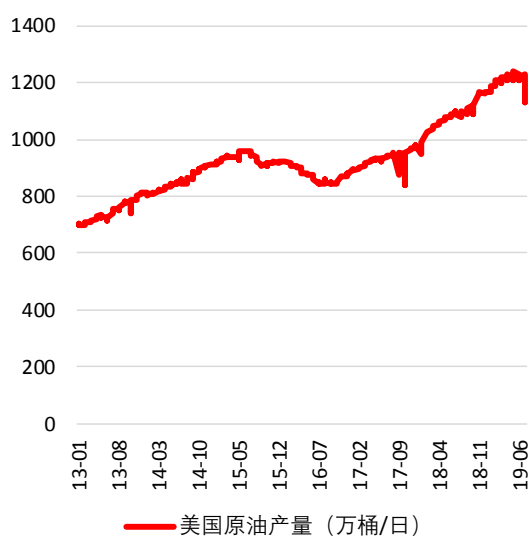
全球原油供需格局

供给端

美国原油产量: 截至 8 月 9 日当周, 美国原油产量为 1230 万桶/日, 与上周持平。

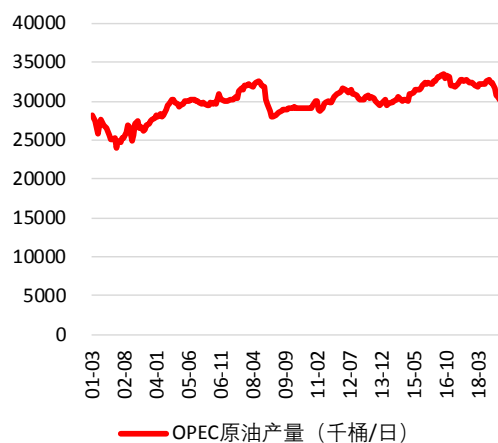
OPEC 原油产量: 截至 2019 年 7 月, OPEC 原油产量为 2961 万桶/日, 相较于上月-25 万桶/日; 其中沙特原油产量为 970 万桶/日, 相较于上月-13 万桶/日。

图 7：美国原油产量



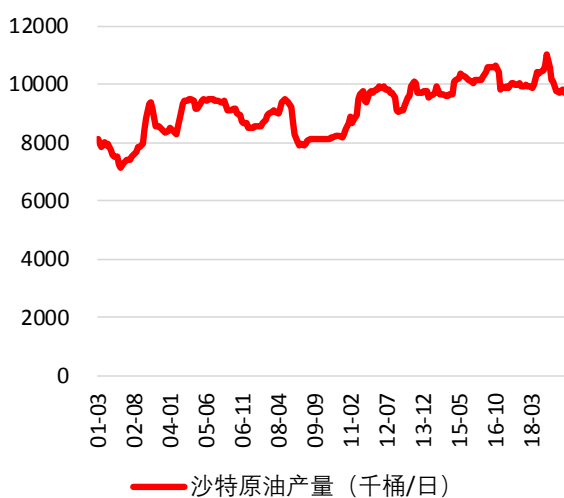
资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

图 8：OPEC 原油产量



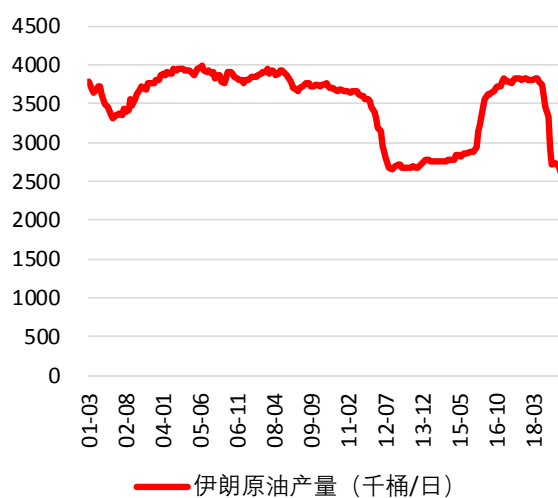
资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

图 9：沙特原油产量



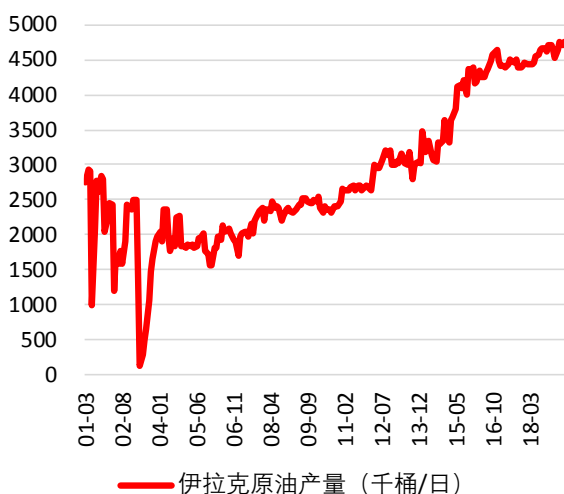
资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

图 10：伊朗原油产量



资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

图 11: 伊拉克原油产量



资料来源: OPEC, 中信建投证券研究发展部

图 12: 委内瑞拉原油产量



资料来源: OPEC, 中信建投证券研究发展部

俄罗斯原油产量: 截至 2019 年 7 月, 俄罗斯原油产量为 1136 万桶/日, 相较于上月-2 万桶/日。

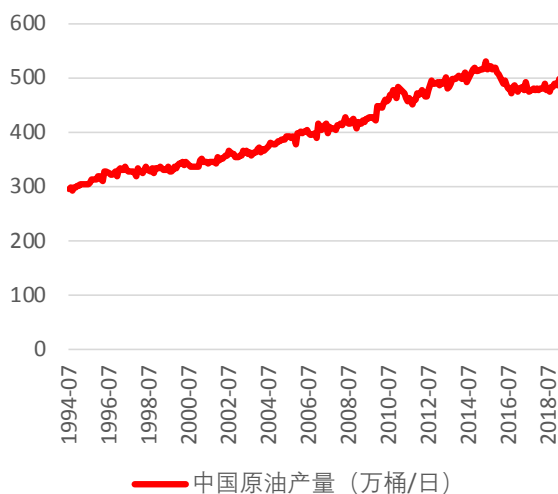
中国原油产量: 截至 2019 年 7 月, 中国原油产量为 486 万桶/日, 相较于上月-4 万桶/日。

图 13: 俄罗斯原油产量



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

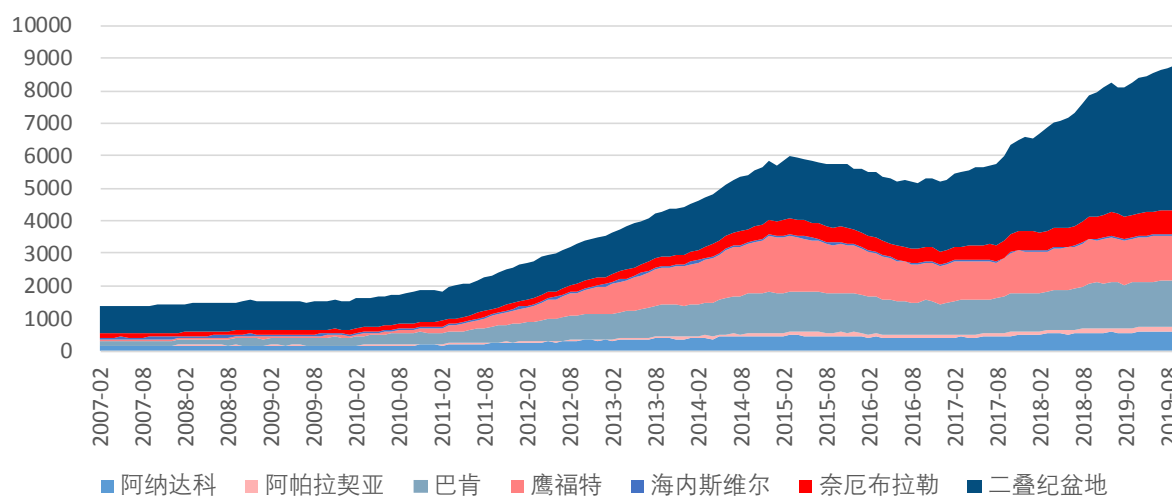
图 14: 中国原油产量



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

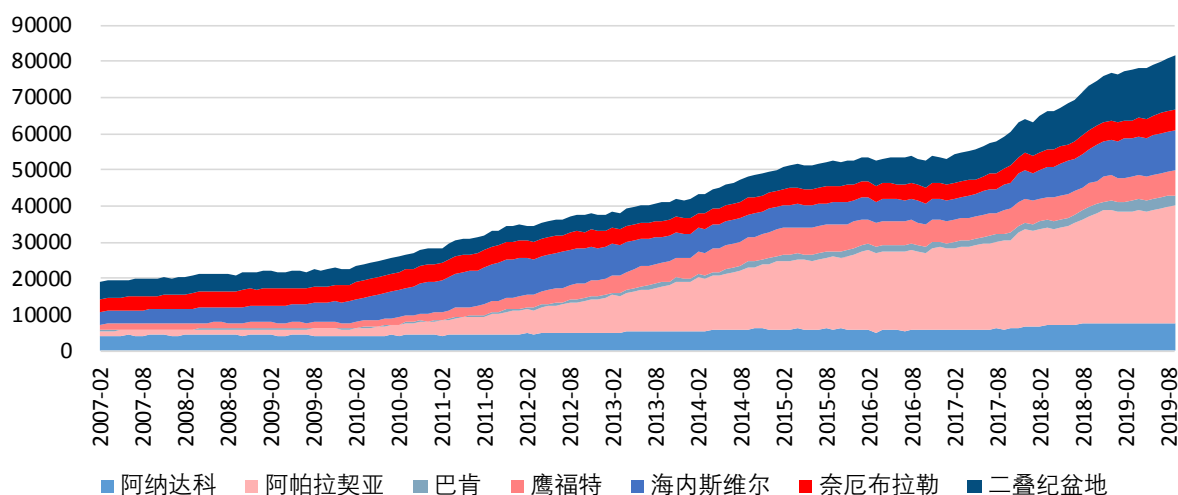
美国页岩油产区油气产量: 2019 年 9 月, 美国页岩油产区原油产量为 877 万桶/日, 相较于上月+9 万桶/日; 天然气产量为 816 亿立方米英尺/日, 相较于上月+7 亿立方英尺/日。

图 15: 美国页岩油产区原油产量 (千桶/日)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

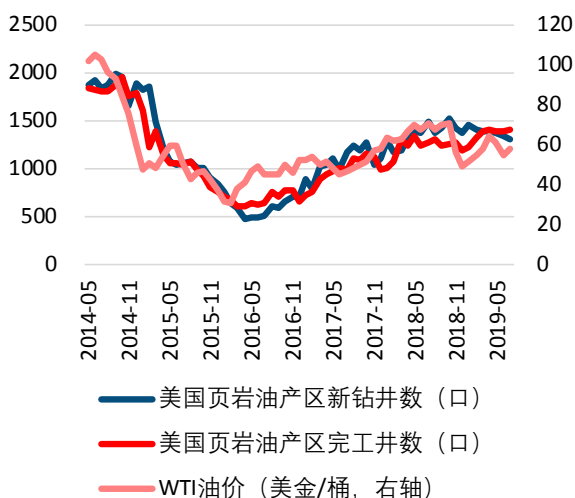
图 16: 美国页岩油产区天然气产量 (百万立方英尺/日)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

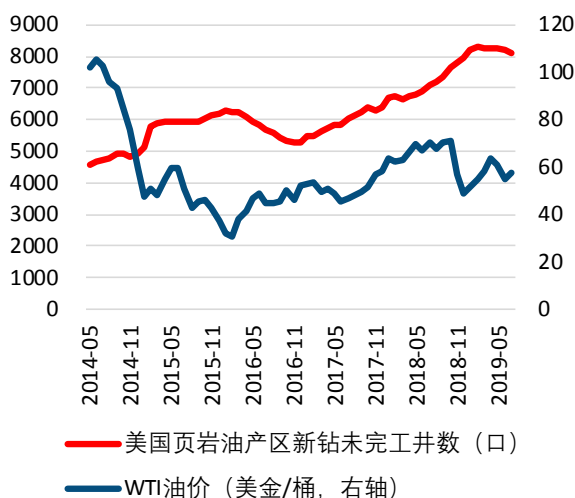
美国页岩油产区钻井数: 2019年7月,美国页岩油产区新钻井数为1311口,相较于上月-31,较一年前-170;完工井数为1411口,相较于上月+19,较一年前+134;新钻未完工井数8108口,较上月-100,较一年前+944。

图 17: 美国页岩油产区新钻井数、完工井数 (口)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

图 18: 美国页岩油产区新钻未完工井数 (口)

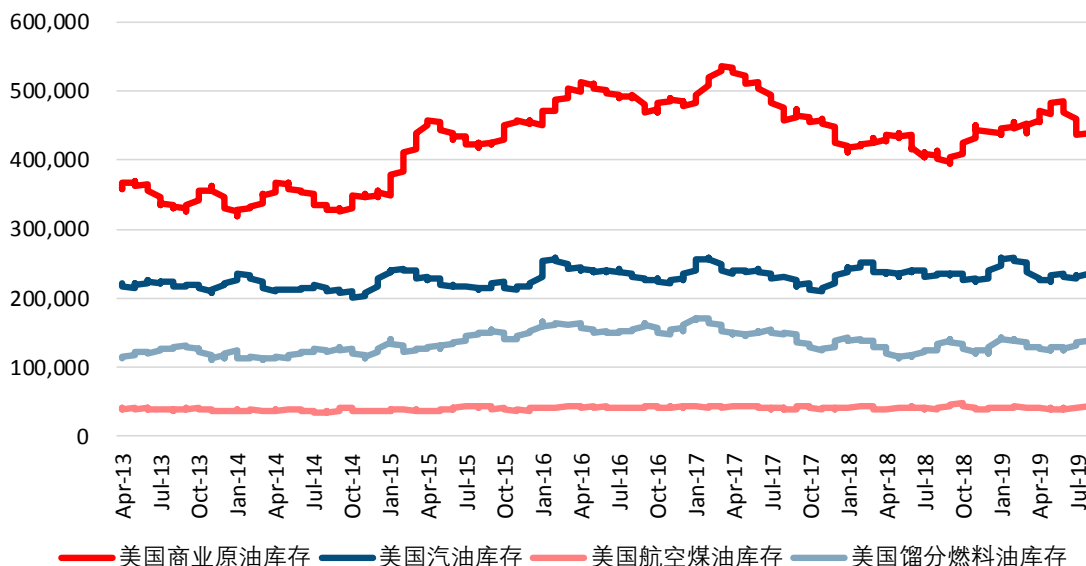


资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

库存

美国库存: 截至 8 月 9 日当周，美国商业原油库存为 44051 万桶，相较于上周+158 万桶；汽油库存 23376 万桶，相较于上周-141 万桶。

图 19: 美国原油及成品油库存 (千桶/日)

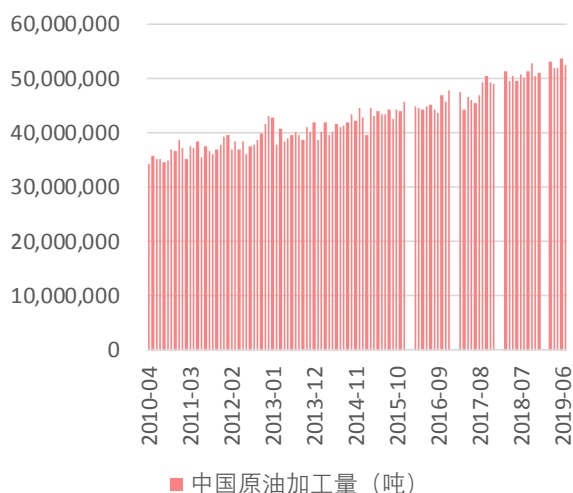
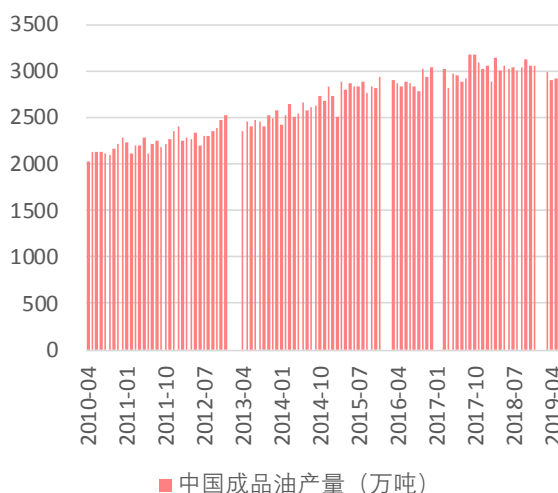


资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

需求端

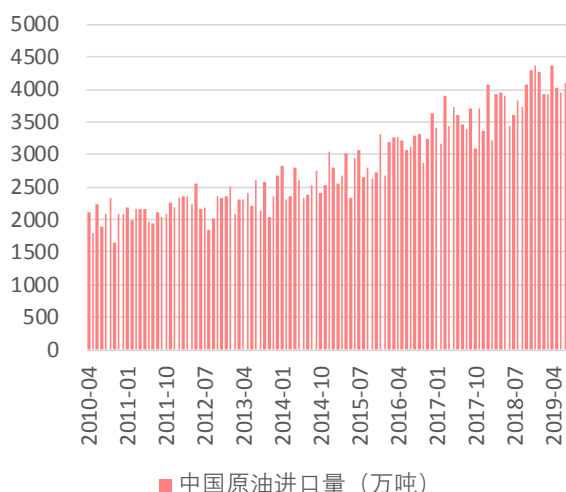
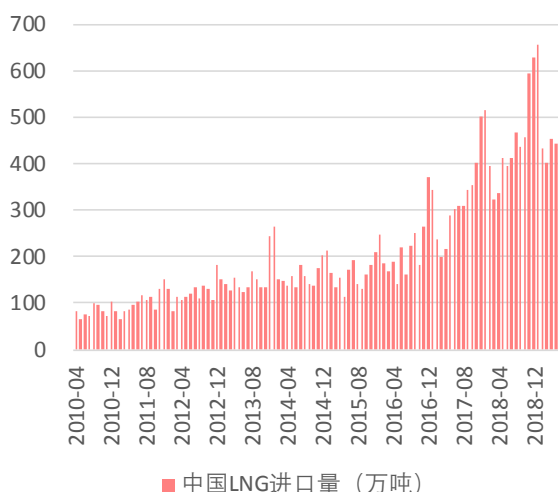
请参阅最后一页的重要声明

中国：2019年7月，中国原油加工量为5260万吨，与上月相比-110万吨；中国汽油产量为1140万吨，与上月相比+23万吨；柴油产量1356万吨，与上月相比+56万吨；中国原油进口量为4104万吨，与上月相比增加146万吨。

图 20：中国原油加工量

图 21：成品油产量


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

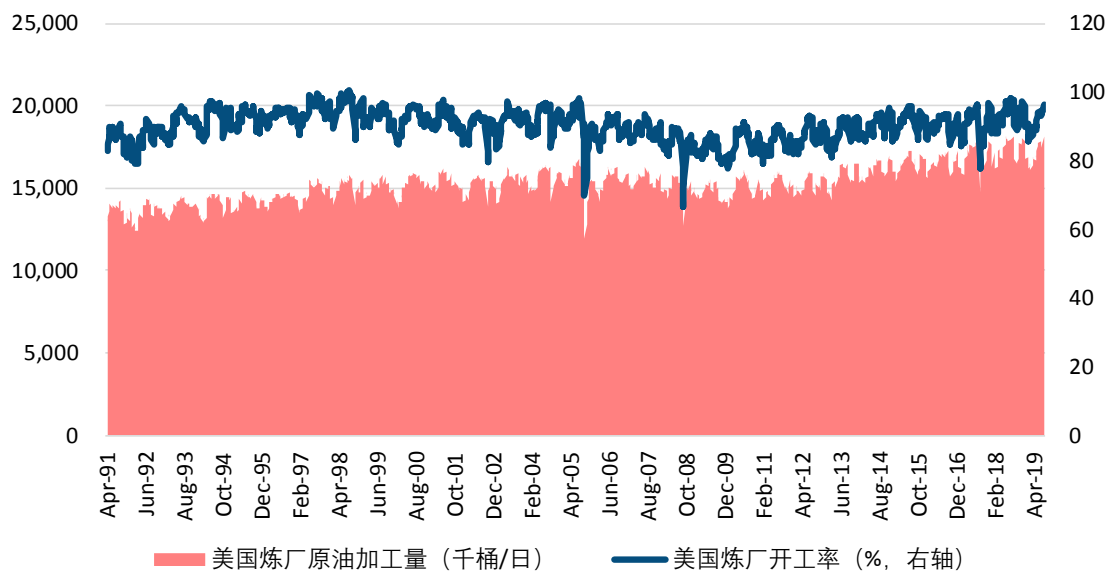
图 22：中国原油进口量

图 23：中国 LNG 进口量


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

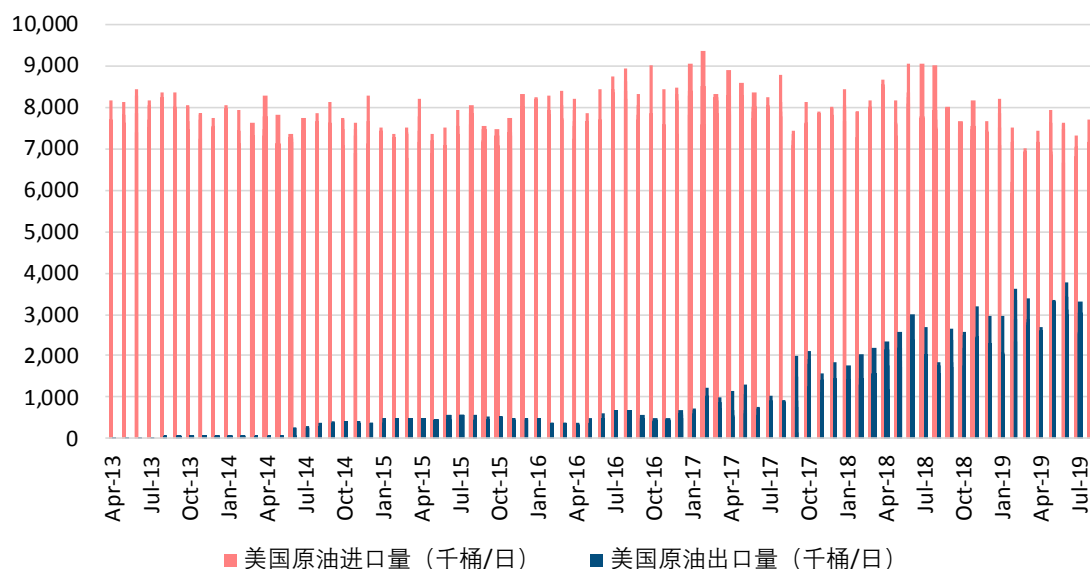
美国：截至 8 月 9 日当周，美国炼厂开工率为 94.8%，与上周相比-1.6 个百分点；美国原油加工量为 1782 万桶/日，较上周-29 万桶/日；美国原油进口为 771 万桶/日，较上周+57 万桶/日；美国原油出口为 268 万桶/日，较上周+82 万桶/日。

图 24：美国炼厂开工率与原油加工量



资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

图 25：美国原油进出口情况



资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

全球原油供需平衡表

表 1：全球原油供需平衡表

	历史数据区					预测区						
	2016	2017	2018	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020
全球总需求	9568	9741	9882	9879	9925	10069	10091	9987	10033	10183	10214	10105
全球总供给	9545	9611	9904	9905	9851	6903	7074	7102	7094	7156	7304	7164
—非 OPEC 国家总供给(包含 OPEC 国家 NGLs 及非常规原油)	6324	6410	6717	6857	6854	6903	7074	7102	7094	7156	7304	7164
—OPEC 国家原油产量	3221	3201	3186	3048	2997							
供给-需求	-23	-130	22	26	-74							

资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

三大机构月报

EIA: 8月6日，EIA发布短期能源展望：1)供给方面，预计2019年美国原油产量将增加128万桶/日，此前为增加140万桶/日；预计2020年美国原油产量将增加99万桶/日，此前为增加90万桶/日；2019年美国原油产量预期为1227万桶/日，此前预期为1236万桶/日；2020年美国原油产量预期为1326万桶/日，此前预期为1326万桶/日。2)需求方面，将2019年全球原油需求增速预期下调7万桶/日至100万桶/日，但将2020年全球原油需求增速预期上调3万桶/日至143万桶/日；同时预计2019年美国原油需求增速为21万桶/日，此前预期为25万桶/日；预计2020年美国原油需求增速为26万桶/日，此前预期为21万桶/日。3)原油价格方面，预计2019年和2020年WTI原油价格分别为57.87美元/桶和59.50美元/桶，分别低于此前预期的59.58美元/桶和63.00美元/桶。同时预计2019年和2020年布伦特原油价格分别为65.15美元/桶和65美元/桶，同样低于此前预期的66.51美元/桶和67.00美元/桶。

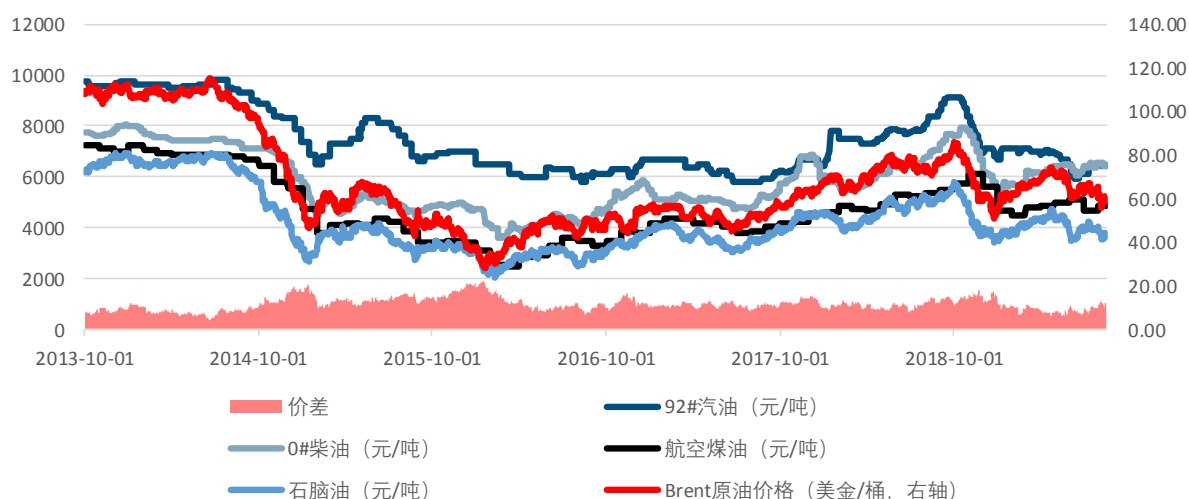
OPEC: 8月16日，OPEC发布月报，经济放缓忧虑将在2019年内成为原油需求面的重大威胁，同时非OPEC产油国产量持续攀升也将在2020年带来供应过剩压力。1)据二手资料显示，欧佩克7月原油产量减少24.6万桶/日至2961万桶/日。因减产协议和非自愿的亏损导致原油欧佩克7月原油产量减少。沙特7月原油产量减少13.4万桶/日至969.8万桶/日。伊朗7月原油产量减少4.7万桶/日至221.3万桶/日。委内瑞拉上报数据显示，该国7月产量为90.6万桶/日，较上月减少14.1万桶/日。2)预计2019年全球原油需求增速将下降至110万桶/日。预计2020年全球原油需求增速为114万桶/日。3)经合组织原油库存6月有所上升，较5年均值水平高6700万桶。

IEA: 8月9日，IEA公布月度原油市场报告：1)需求方面，争端将导致贸易活动减少和原油需求增速下降。今年1月至5月，全球原油需求上升52万桶/日，创2008年以来最低增幅。其中，5月原油需求同比下降16万桶/日，为2019年第二次下降；2019年第三季度，预期欧佩克原油需求将上升至3060万桶/日，比其产量高94万桶/日。此外，将2019年原油需求增速预期下调10万桶/日至110万桶/日；2020年原油需求增速预期下调5万桶/日至130万桶/日。2)供给方面，7月全球原油供给稳定维持在100万桶/日上方，但同比有所下降，这是2017年11月以来首次。3)IEA指出，7月欧佩克继续超额执行减产任务。其中，俄罗斯超额完成16%的欧佩克减产协议目标；伊朗7月原油出口下降13万桶/日，至40万桶/日，降至20世纪80年代以来最低。与此同时，7月非欧佩克原油供给较上年上升140万桶/日，2019年增长可能为190万桶/日，2020年或为220万桶/日。

下游行业价差

主要炼油产品价差：截至 8 月 16 日，主要炼油产品价差为（价差=0.2*石脑油+0.3*柴油+0.2*汽油+0.1*航空煤油-Brent 原油*1.13*汇率）1011 元/吨，相较于上周-16 元/吨。

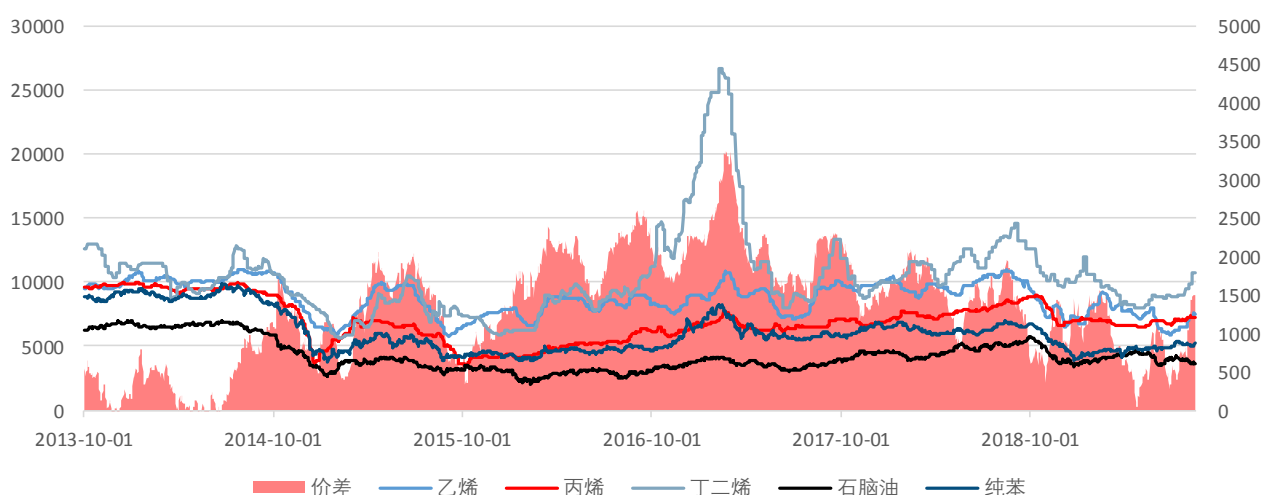
图 26：主要炼油产品价差



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

石脑油裂解价差：截至 8 月 16 日，石脑油裂解价差为（价差=0.35*乙烯+0.2*丙烯+0.05*丁二烯+0.1*纯苯-石脑油）1487 美元/吨，相较于上周+46 美元/吨。

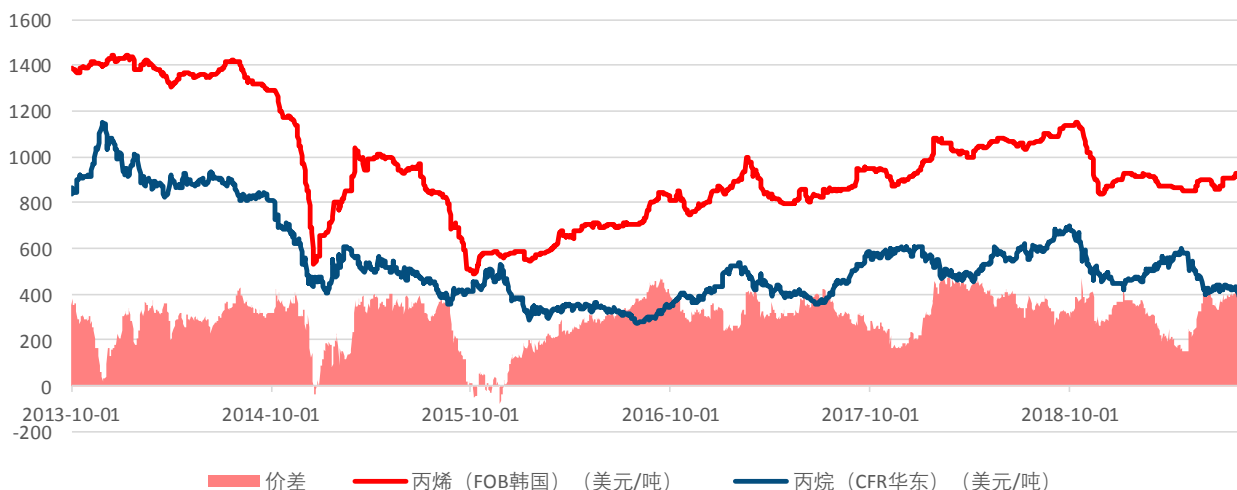
图 27：石脑油裂解价差（美元/吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

PDH 价差：截至 8 月 16 日，PDH 价差为（价差=丙烯-1.2*丙烷）464 美金/吨，相较于上周+18 美金/吨。

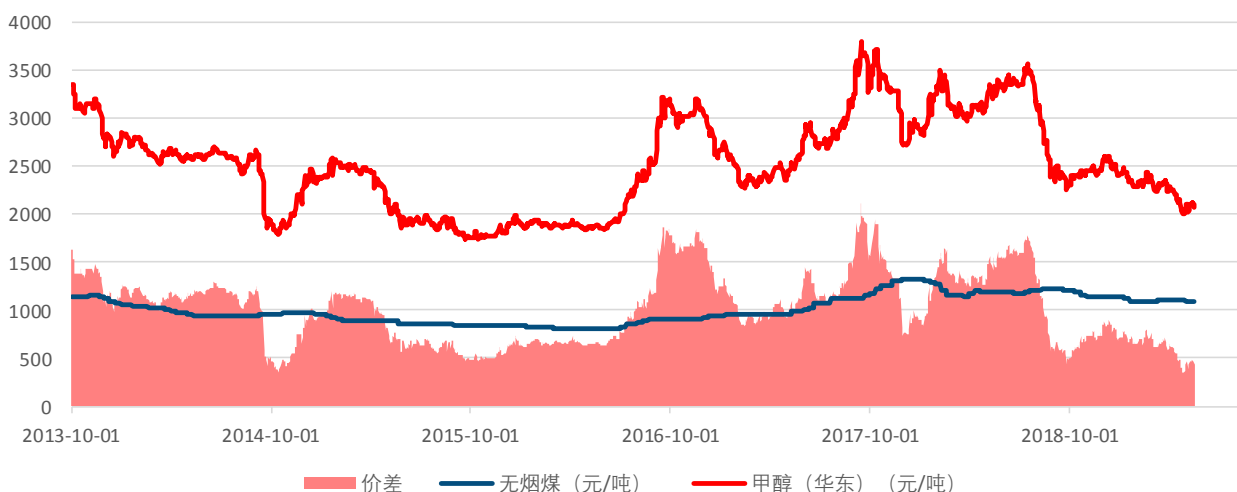
图 28：PDH 价差



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

煤制甲醇：截至 8 月 16 日，煤制甲醇价差为（价差=甲醇-1.5*无烟煤）435 元/吨，较上周-23 元/吨。

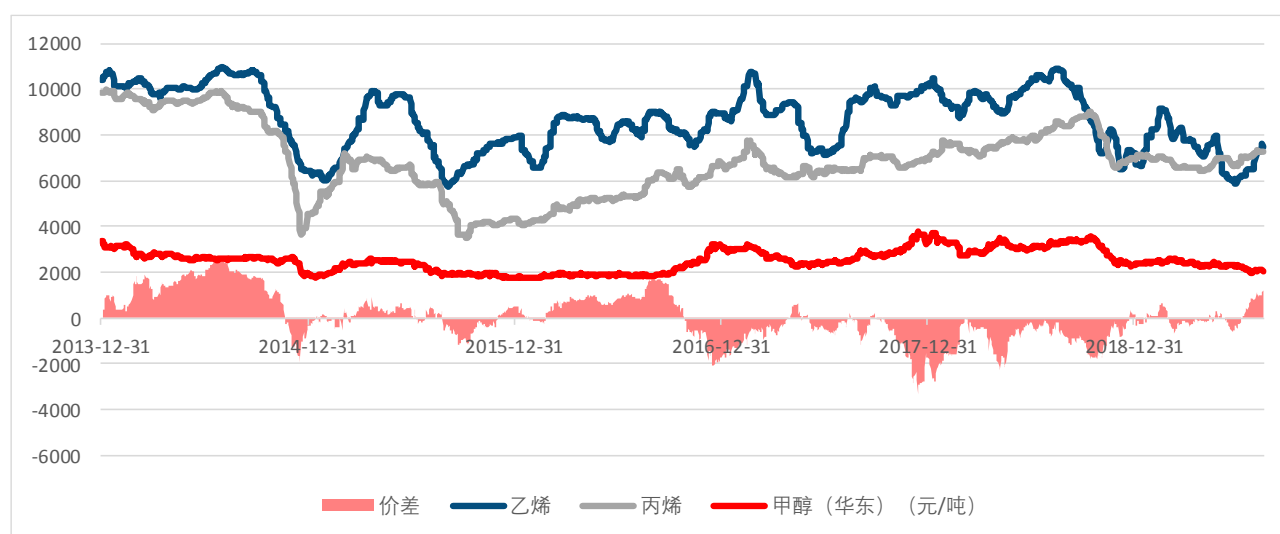
图 29：煤制甲醇价差（元/吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

MTO 价差：截至 8 月 16 日，MTO 价差为（价差=乙烯*0.4+丙烯*0.6-甲醇*3）1178 元/吨，较上周+188 元/吨。

图 30: MTO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

于洋: 香港大学工学硕士, 4 年化工行业工作经验, 16 年开始从事卖方研究工作, 2017 年新财富环保行业入围团队成员。

郑勇: 化工行业首席分析师, 北京大学地质专业硕士、经济学双学位, 2 年壳牌石油工作经验, 3 年基础化工研究经验。2018 年万得金牌分析师第一名, 2017 年新财富基础化工入围团队成员、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师惠 010-8515 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859