证券研究报告

行业研究——周报

石油加工行业

行业评级——看好

左前明 能源行业首席分析师
执业编号：S1500518070001
联系电话：010-83326712
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石化行业研究助理
邮箱：huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO.，LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

原油周报：沙特及俄罗斯再次减产提振油价

2023 年 7 月 9 日

本期内容提要：

- 【**油价回顾**】截至 2023 年 07 月 07 日当周，油价震荡上涨。虽然对全球经济放缓和美国可能加息的担忧仍存，但是沙特阿拉伯表示将不遗余力地支撑市场，同时俄罗斯表示本月将每日减产 50 万桶提振市场气氛，并将继续坚定地反对外来压力和制裁，且上周美国原油库存减少，原油供应趋紧令油价震荡上涨。截至本周五（2023 年 07 月 07 日），布伦特、WTI 油价分别为 78.47、73.86 美元/桶。（来自百川盈孚）

- 【**油价观点**】总体来看，产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球或将持续多年面临原油供需偏紧问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价或将持续维持中高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，继续坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。

- 【**原油价格板块**】截至 2023 年 07 月 07 日当周，布伦特原油期货结算价为 78.47 美元/桶，较上周上升 3.57 美元/桶（+4.77%）；WTI 原油期货结算价为 73.86 美元/桶，较上周上升 3.22 美元/桶（+4.56%）；俄罗斯 Urals 原油现货价为 59.38 美元/桶，较上周上升 4.27 美元/桶（+7.75%）；俄罗斯 ESPO 原油现货价为 69.00 美元/桶，较上周上升 1.98 美元/桶（+2.95%）。

- 【**海上钻井平台日费板块**】截至 2023 年 07 月 07 日当周，海上自升式钻井平台日费为 9.28 万美元/天，较上周+172 美元/天（+0.19%）；海上半潜式钻井平台日费为 29.03 万美元/天，较上周持平。

- 【**美国原油供给板块**】截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国原油产量为 1240 万桶/天，较上周增加 20 万桶/天。截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国活跃钻机数量为 540 台，较上周减少 5 台。截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国压裂车队数量为 260 部，较上周减少 12 部。

- 【**美国原油需求板块**】截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国炼厂原油加工量为 1603.0 万桶/天，较上周减少 22.4 万桶/天，美国炼厂开工率为 91.10%，较上周下降 1.1pct。

- 【**美国原油库存板块**】截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国原油总库存为 7.99 亿桶，较上周减少 296.6 万桶（-0.37%）；战略原油库存为 3.47 亿桶，较上周减少 145.8 万桶（-0.42%）；商业原油库存为 4.52 亿桶，较上周减少 150.8 万桶（-0.33%）；库欣地区原油库存为 4284.4 万桶，较上周减少 40.0 万桶（-0.92%）。

- 【**美国成品油库存板块**】截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 21945.6、1721.1、11336.6、4135.8 万桶，较上周分别-254.9（-1.15%）、-62.8（-3.52%）、-104.5（-0.91%）、+26.5（+0.64%）万桶。

- **相关标的：中国海油/中国海洋石油（600938.SH/0883.HK）、中国石油/中国石油股份（601857.SH/0857.HK）、中国石化/中国石油化工股份（600028.SH/0386.HK）、中海油服（601808.SH）等。**

- **风险因素：**（1）地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。（2）宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。（3）OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。（4）美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。（5）美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。（6）新能源加大替代传统石油需求的风险。（7）全球 2050 净零排放政策调整的风险。

目 录

一周原油点评.....5
油价回顾：.....5
油价观点：.....5
石油石化板块表现.....6
石油石化板块表现：.....6
上游板块公司股价表现：.....6
原油价格.....8
海上钻井平台日费.....10
原油板块.....11
原油供给：.....11
原油需求：.....12
原油进出口：.....12
原油库存：.....13
成品油板块.....15
成品油价格：.....15
成品油供给：.....17
成品油需求：.....18
成品油进出口：.....19
成品油库存：.....20
一周重要新闻.....22
原油期货成交及持仓板块.....24
风险因素.....24

表 目 录

表 1：上游板块主要公司涨跌幅（%）.....7
表 2：不同原油品种价格变化.....8

图 目 录

图 1：各行业板块涨跌幅（%）.....6
图 2：石油石化板块细分行业涨跌幅（%）.....6
图 3：石油石化板块细分行业及沪深 300 指数走势（%）.....6
图 4：布伦特和 WTI 原油期货价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....8
图 5：布伦特原油现货-期货价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....8
图 6：布伦特、Urals 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....8
图 7：WTI、Urals 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....8
图 8：布伦特、ESPO 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....9
图 9：WTI、ESPO 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....9
图 10：美元指数与 WTI 原油价格（点，美元/桶）.....9
图 11：铜价与 WTI 原油价格（美元/吨，美元/桶）.....9
图 12：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）.....10
图 13：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）.....10
图 14：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）.....10
图 15：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）.....10
图 16：美国原油产量（万桶/天）.....11
图 17：美国原油产量（万桶/天）.....11
图 18：美国原油钻机数和油价走势（台，美元/桶）.....11
图 19：美国原油钻机数（台）.....11
图 20：美国压裂车队数和油价走势（部，美元/桶）.....11
图 21：美国压裂车队数（部）.....11
图 22：美国炼厂原油加工量（万桶/天）.....12
图 23：美国炼厂开工率（%）.....12
图 24：中国主营炼厂开工率（%）.....12
图 25：山东地炼开工率（%）.....12
图 26：美国原油进口量、出口量及净进口量（万桶/天）.....12
图 27：美国原油周度净进口量（万桶/天）.....12
图 28：2010-2023.6 美国商业原油库存与油价相关性.....13
图 29：美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅（万桶/天，%）.....13

图 30：美国原油总库存（万桶）.....13
图 31：美国原油总库存（万桶）.....13
图 32：美国战略原油库存（万桶）.....13
图 33：美国战略原油库存（万桶）.....13
图 34：美国商业原油库存（万桶）.....14
图 35：美国商业原油库存（万桶）.....14
图 36：美国库欣地区原油库存（万桶）.....14
图 37：美国库欣地区原油库存（万桶）.....14
图 38：原油、美国柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....15
图 39：原油、美国汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....15
图 40：原油、美国航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....15
图 41：原油、欧洲柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....15
图 42：原油、欧洲汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....15
图 43：原油、欧洲航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....16
图 44：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....16
图 45：原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....16
图 46：原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）.....16
图 47：美国成品车用汽油产量（万桶/天）.....17
图 48：美国柴油产量（万桶/天）.....17
图 49：美国航空煤油产量（万桶/天）.....17
图 50：美国成品车用汽油消费量（万桶/天）.....18
图 51：美国柴油消费量（万桶/天）.....18
图 52：美国航空煤油消费量（万桶/天）.....18
图 53：美国旅客机场安检数（人次）.....18
图 54：美国车用汽油进出口情况（万桶/天）.....19
图 55：美国车用汽油净出口量（万桶/天）.....19
图 56：美国柴油进出口情况（万桶/天）.....19
图 57：美国柴油净出口量（万桶/天）.....19
图 58：美国航空煤油进出口情况（万桶/天）.....19
图 59：美国航空煤油净出口量（万桶/天）.....19
图 60：美国汽油总库存（万桶）.....20
图 61：美国汽油总库存（万桶）.....20
图 62：美国成品车用汽油库存（万桶）.....20
图 63：美国成品车用汽油库存（万桶）.....20
图 64：美国柴油库存（万桶）.....20
图 65：美国柴油库存（万桶）.....20
图 66：美国航空煤油库存（万桶）.....21
图 67：美国航空煤油库存（万桶）.....21
图 68：新加坡汽油库存（万桶）.....21
图 69：新加坡汽油库存（万桶）.....21
图 70：新加坡柴油库存（万桶）.....21
图 71：新加坡柴油库存（万桶）.....21
图 72：IPE 布油期货成交量（万手）.....24
图 73：WTI 原油期货多头总持仓量（万张）.....24
图 74：WTI 原油期货非商业净多头持仓量（万张）.....24

一周原油点评

油价回顾：

截至 2023 年 07 月 07 日当周，油价震荡上涨。虽然对全球经济放缓和美国可能加息的担忧仍存，但是沙特阿拉伯表示将不遗余力地支撑市场，同时俄罗斯表示本月将每日减产 50 万桶提振市场气氛，并将继续坚定地反对外来压力和制裁，且上周美国原油库存减少，原油供应趋紧令油价震荡上涨。截至本周五（2023 年 07 月 07 日），布伦特、WTI 油价分别为 78.47、73.86 美元/桶。（来自百川盈孚）

油价观点：

展望 2023 年：（1）2022 年 11 月至 2023 年 12 月 OPEC+执行基于 2022 年 8 月产量目标下调 200 万桶/天的大规模减产计划，考虑本轮减产面临部分国家增产能力不足的客观约束，我们认为沙特内部协调和油价调控能力增强，控制产量托底油价效果或将强化。叠加 2023 年 5 月后沙特等多国自愿减产合计达 165 万桶/天，供应收紧或进一步推动油价上行。（2）2022 年 12 月欧盟禁运俄罗斯原油，考虑西方对俄油 60 美元/桶的限价与俄罗斯乌拉尔原油现价接近，影子船队在俄罗斯油运中的作用凸显，俄罗斯原油贸易持续向亚洲转移，同时美国也在私下鼓励一些全球大型贸易公司，恢复运输俄油，以保持稳定的供应，我们认为西方制裁措施对俄罗斯原油出口影响较为有限。（3）2022 年美国战略储备库存释放完毕，2023 年美国或将进入补库周期，约 70 美元/桶的补库价格或可托底油价，考虑优质页岩油库存井已严重消耗，美国页岩油公司受投资者约束（分红、回购、还债）、供应链短缺、通胀成本高、政府清洁能源政策等一系列因素影响，资本开支增幅有限，增产意愿不强，我们预计 2023 年美国原油产量增速放缓。（4）巴西、圭亚那等南美原油产区产量逐步增长，但增幅有限，难改供给紧张大趋势。因此，我们预计 2023 年原油供给收紧，需求还在增长，原油或将处于去库阶段，油价中枢有望维持在中高位水平。

中长期来看，沙特、阿联酋、伊拉克加大资本开支力度，分别计划将用 5 年时间累计增加原油产能 100、90、55 万桶/天，传统油田开发生产周期长，每年新增原油供给量有限；受能源政策、投资者压力、成本上升、优质区块损耗等影响，美国页岩油长期增产能力有限且存在瓶颈；加之美国未来几年要补充 2022 年释放的战略原油储备，市场上商业原油库存放量有限，甚至会抽紧全球供应；BP、壳牌等欧美能源公司致力于发展绿色能源，或将逐步减少原油产量；俄罗斯将因资本开支不足加速原油产能衰减，俄罗斯原油长期产量或将下降；美国与伊朗谈判有不确定性，但即使伊朗全部释放剩余产能，也仅有 120 万桶/天。根据我们测算，即使考虑到经济增速放缓和新旧能源转型，2024-2026 年全球原油需求仍保持增长，原油供给能力较难满足需求增量。因此我们认为从中长期来看，油价或将持续处于中高位运行。

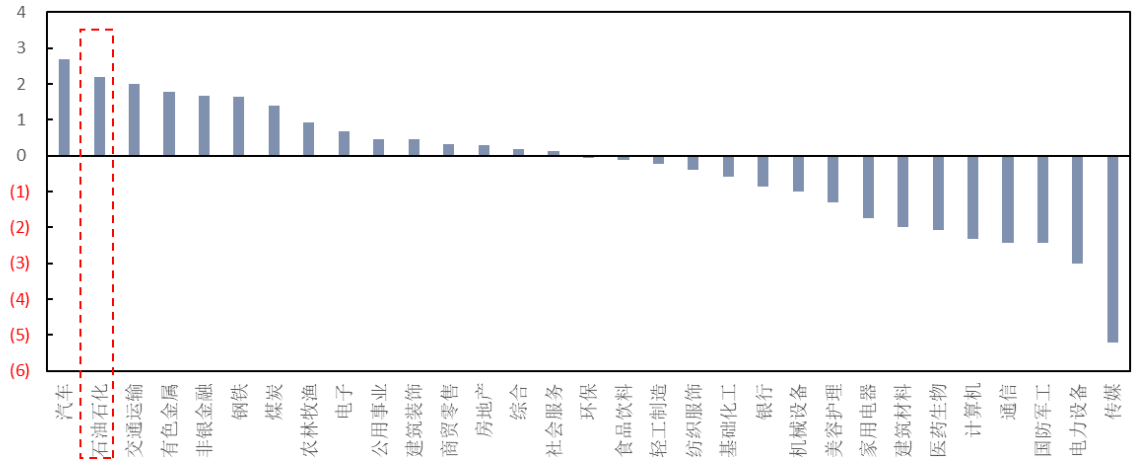
总体来看，产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球或将持续多年面临原油供需偏紧问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价或将持续维持中高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，继续坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。

石油石化板块表现

石油石化板块表现：

截至 2023 年 07 月 07 日当周，沪深 300 下跌 0.44%至 3825.70 点，石油石化板块上涨 2.18%。

图 1：各行业板块涨跌幅（%）

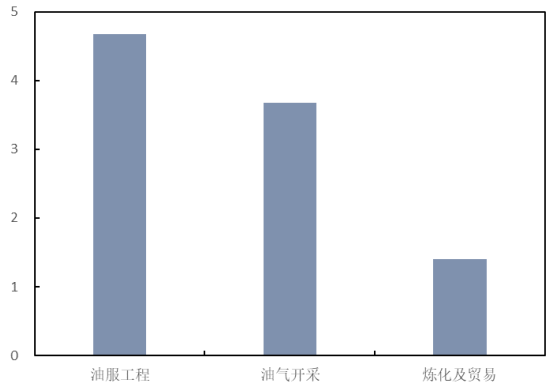


资料来源：万得，信达证券研发中心

截至 2023 年 07 月 07 日当周，油服工程板块上涨 4.67%，油气开采板块上涨 3.67%，炼化及贸易板块上涨 1.40%。

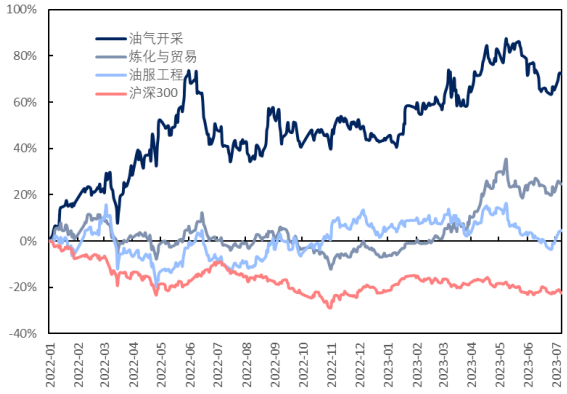
截至 2023 年 07 月 07 日当周，油气开采板块自 2022 年以来涨幅 72.19%，炼化及贸易板块自 2022 年以来涨幅 24.55%，油服工程板块自 2022 年以来涨幅 4.72%。

图 2：石油石化板块细分行业涨跌幅（%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：石油石化板块细分行业及沪深 300 指数走势（%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

上游板块公司股价表现：

截至 2023 年 07 月 07 日当周，中海油 A 股和 H 股股价变化分别为+5.41%、+3.39%，中海油服 A 股和 H 股股价变化分别为+5.33%、+6.18%。上游板块中，股价表现相对较好的为海油工程（+10.60%）、联合能源集团（+9.21%）、ST 洲际（+8.63%）。

表 1：上游板块主要公司涨跌幅（%）

公司	代码	最新日期	货币	最新价	总市值（亿）	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
中国海油	600938.SH	2023/7/7	人民币	19.10	9085.25	5.41%	5.38%	8.71%	31.17%	25.66%
中国海洋石油	0883.HK	2023/7/7	港币	11.58	5508.23	3.39%	1.14%	1.14%	34.13%	23.63%
中国石油	601857.SH	2023/7/7	人民币	7.73	14147.52	3.48%	3.87%	29.37%	60.18%	60.09%
中国石油股份	0857.HK	2023/7/7	港币	5.39	9864.83	-0.55%	2.15%	17.51%	70.26%	57.67%
中国石化	600028.SH	2023/7/7	人民币	6.55	7853.21	2.99%	3.16%	18.27%	72.76%	54.89%
中国石油化工股份	0386.HK	2023/7/7	港币	4.48	5371.36	-2.40%	-6.66%	-0.93%	41.14%	24.04%
中海油服	601808.SH	2023/7/7	人民币	14.62	697.61	5.33%	5.69%	-0.83%	11.59%	-10.82%
中海油田服务	2883.HK	2023/7/7	港币	8.59	409.88	6.18%	6.44%	8.67%	19.14%	-7.47%
海油工程	600583.SH	2023/7/7	人民币	6.47	286.06	10.60%	8.13%	-0.95%	60.03%	8.13%
海油发展	600968.SH	2023/7/7	人民币	3.09	314.10	3.28%	0.02%	-7.56%	27.35%	10.10%
石化油服	600871.SH	2023/7/7	人民币	2.04	387.28	3.03%	0.99%	-8.11%	9.68%	3.03%
中石化油服	1033.HK	2023/7/7	港币	0.53	100.62	0.00%	-7.02%	-14.52%	-8.62%	3.92%
中油工程	600339.SH	2023/7/7	人民币	4.09	228.35	0.49%	2.16%	6.23%	45.02%	37.25%
联合能源集团	0467.HK	2023/7/7	港币	0.83	218.21	9.21%	-8.79%	-12.63%	-7.78%	7.79%
新潮能源	600777.SH	2023/7/7	人民币	2.59	176.13	2.37%	5.71%	0.78%	1.97%	18.81%
中曼石油	603619.SH	2023/7/7	人民币	17.39	69.56	2.78%	8.87%	6.25%	-7.65%	-1.45%
潜能恒信	300191.SZ	2023/7/7	人民币	19.71	63.07	7.82%	14.53%	2.56%	-9.53%	15.06%
ST洲际	600759.SH	2023/7/7	人民币	2.77	62.70	8.63%	16.39%	15.90%	17.37%	26.48%
惠博普	002554.SZ	2023/7/7	人民币	3.74	50.37	2.19%	2.47%	-4.83%	9.67%	-3.36%
博迈科	603727.SH	2023/7/7	人民币	11.93	33.61	0.93%	6.32%	-6.56%	8.13%	5.51%
恒泰艾普	300157.SZ	2023/7/7	人民币	3.20	22.79	-0.62%	-0.31%	-13.04%	-12.57%	0.00%
通源石油	300164.SZ	2023/7/7	人民币	4.59	27.12	5.48%	2.00%	6.74%	2.60%	15.91%
准油股份	002207.SZ	2023/7/7	人民币	6.79	17.79	3.66%	1.80%	-2.16%	-5.96%	-4.50%
贝肯能源	002828.SZ	2023/7/7	人民币	8.38	16.84	1.95%	3.08%	-8.32%	23.24%	-4.34%
仁智股份	002629.SZ	2023/7/7	人民币	3.80	16.59	4.11%	2.70%	1.06%	9.83%	-6.40%

资料来源：万得，信达证券研发中心

上游板块公司重要公告：

【中国海油】

1、2022 年 A 股末期股息分派实施公告：公司拟向全体股东派发末期股息每股 0.75 港元（含税）。股息以港元计值和宣派，其中 A 股股息将以人民币支付，折算汇率以股东周年大会宣派股息之日前一周的中国人民银行公布的港元对人民币中间价平均值 1 港元折合人民币 0.90205 元计算，金额为每股人民币 0.67654 元（含税，保留小数点后五位）。本次 A 股末期股息分配以实施权益分派股权登记日登记的公司 A 股股数 2,990,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.67654 元（含税，保留小数点后五位），共计派发现金红利 2,022,854,600 元（含税）。公司 A 股股权登记日为 2023 年 7 月 13 日，除权（息）日为 2023 年 7 月 14 日，现金红利发放日为 2023 年 7 月 14 日。

原油价格

- **原油价格：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，布伦特原油期货结算价为 78.47 美元/桶，较上周上升 3.57 美元/桶（+4.77%）；WTI 原油期货结算价为 73.86 美元/桶，较上周上升 3.22 美元/桶（+4.56%）；俄罗斯 Urals 原油现货价为 59.38 美元/桶，较上周上升 4.27 美元/桶（+7.75%）；俄罗斯 ESPO 原油现货价为 69.00 美元/桶，较上周上升 1.98 美元/桶（+2.95%）。

- **原油价差：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，布伦特-WTI 期货价差为 4.61 美元/桶，较上周扩大 0.35 美元/桶；布伦特现货-期货价差为-0.30 美元/桶，较上周收窄 0.63 美元/桶；布伦特-俄罗斯 Urals 价差为 19.09 美元/桶，较上周收窄 0.7 美元/桶；WTI-俄罗斯 Urals 价差为 14.48 美元/桶，较上周收窄 1.05 美元/桶；布伦特-俄罗斯 ESPO 价差为 9.47 美元/桶，较上周扩大 1.59 美元/桶；WTI-俄罗斯 ESPO 价差为 4.86 美元/桶，较上周扩大 1.24 美元/桶。

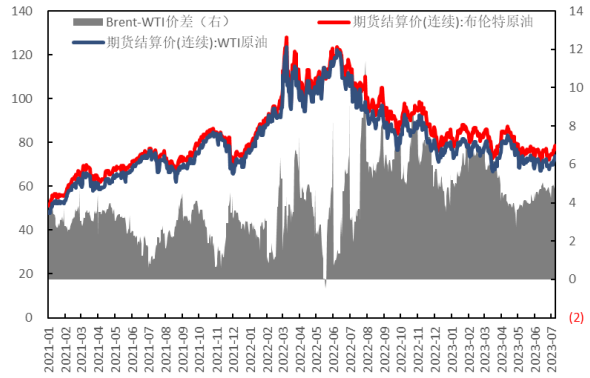
- **相关指数：**截至 2023 年 07 月 07 日，美元指数为 102.23，较上周下跌 1.12%；LME 铜现货结算价为 8299.00 美元/吨，较上周上涨 1.08%。

表 2：不同原油品种价格变化

原油品种	最新日期	最新价	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
布伦特原油	2023/7/7	78.47	4.77%	1.98%	-6.78%	-25.02%	-4.42%
WTI原油	2023/7/7	73.86	4.56%	1.83%	-7.37%	-28.10%	-3.99%
俄罗斯Urals	2023/7/7	59.38	7.75%	6.95%	-1.23%	-18.40%	-7.28%
俄罗斯ESPO	2023/7/7	69.00	2.95%	4.85%	-6.87%	2.04%	-4.87%

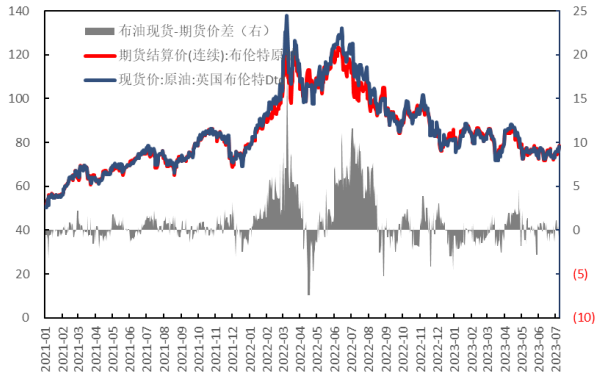
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：布伦特和 WTI 原油期货价格及价差（美元/桶，美元/桶）



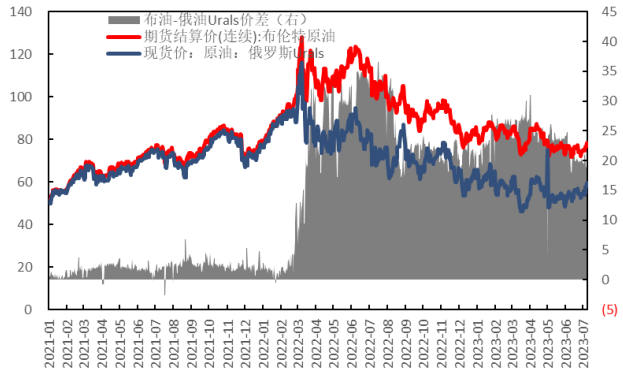
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 5：布伦特原油现货-期货价格及价差（美元/桶，美元/桶）



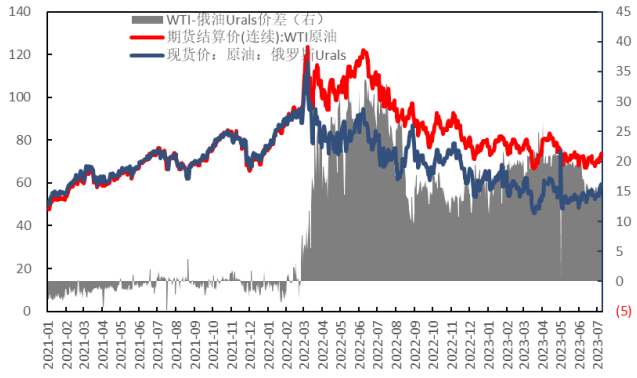
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 6：布伦特、Urals 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



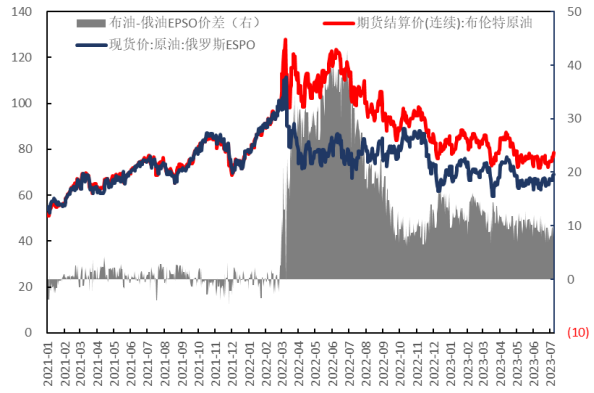
资料来源：万得，彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 7：WTI、Urals 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



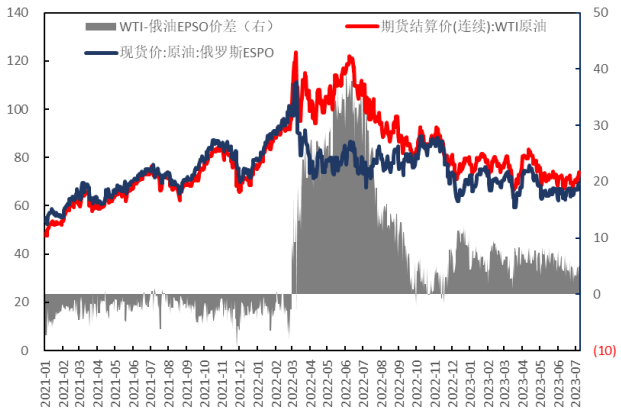
资料来源：万得，彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 8：布伦特、ESPO 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 9：WTI、ESPO 原油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 10：美元指数与 WTI 原油价格（点，美元/桶）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

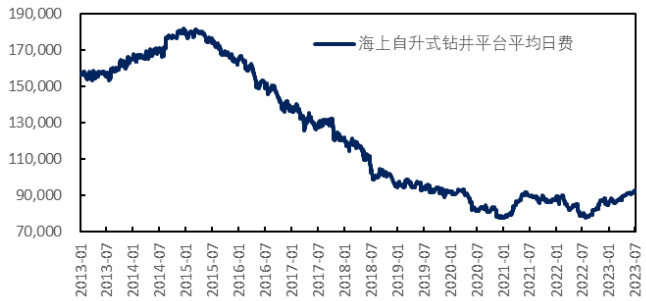
图 11：铜价与 WTI 原油价格（美元/吨，美元/桶）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

海上钻井平台日费

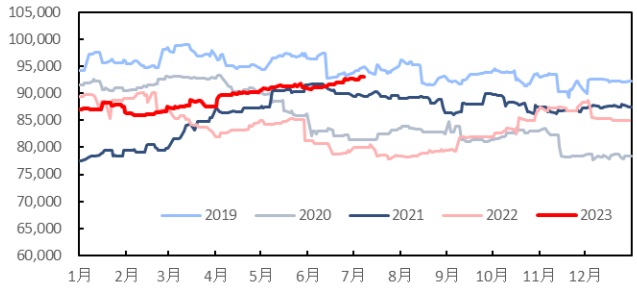
- 截至 2023 年 07 月 07 日当周，海上自升式钻井平台日费为 9.28 万美元/天，较上周+172 美元/天（+0.19%）；海上半潜式钻井平台日费为 29.03 万美元/天，较上周持平。
- 2023 年 7 月（2023 年 7 月 1 日至 2023 年 7 月 7 日），海上自升式钻井平台日费为 9.28 万美元/天，较上月+1055 美元/天（+1.15%）；海上半潜式钻井平台日费为 29.03 万美元/天，较上月+2025 美元/天（+0.70%）。
- 2023Q3（2023 年 7 月 1 日至 2023 年 7 月 7 日），海上自升式钻井平台日费为 9.28 万美元/天，较上季度+1808 美元/天（+1.99%）；海上半潜式钻井平台日费为 29.03 万美元/天，较上季度+4512 美元/天（+1.58%）。

图 12：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



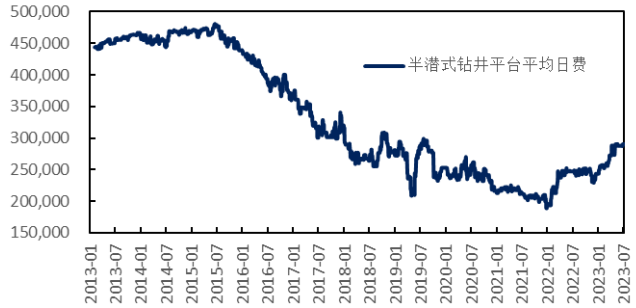
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 13：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



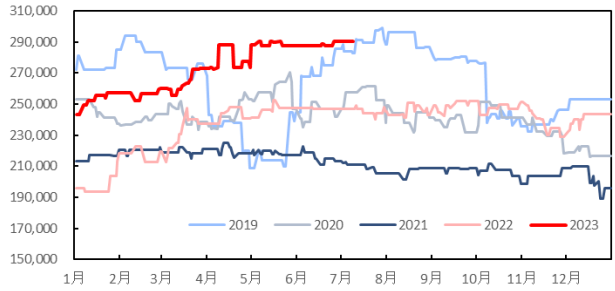
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 14：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 15：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



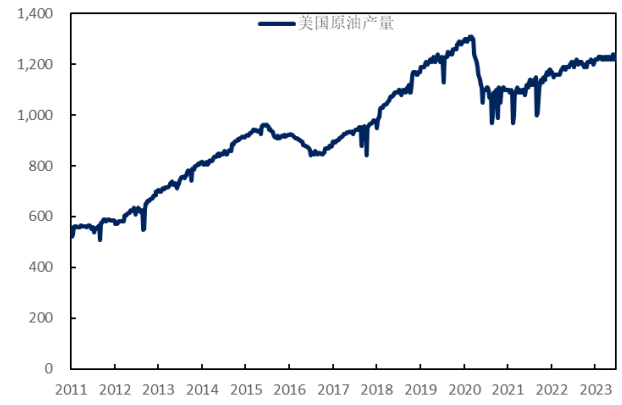
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

原油板块

原油供给：

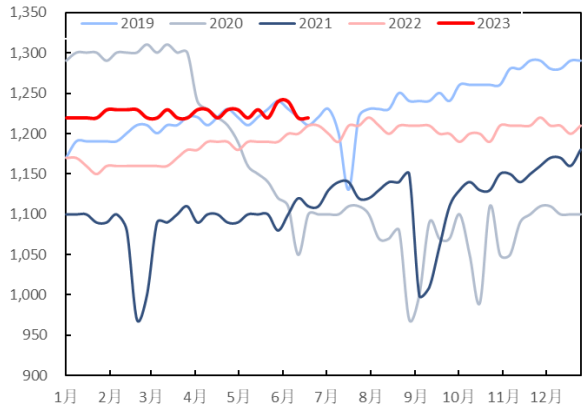
- **产量板块：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国原油产量为 1240 万桶/天，较上周增加 20 万桶/天。
- **钻机板块：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国活跃钻机数量为 540 台，较上周减少 5 台。
- **压裂板块：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国压裂车队数量为 260 部，较上周减少 12 部。

图 16：美国原油产量（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 17：美国原油产量（万桶/天）

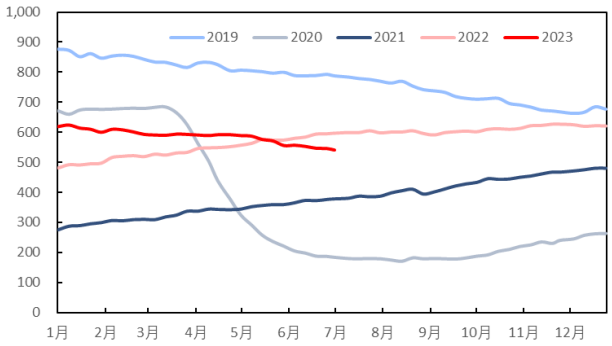


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 18：美国原油钻机数和油价走势（台，美元/桶）

资料来源：贝克休斯，万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 19：美国原油钻机数（台）

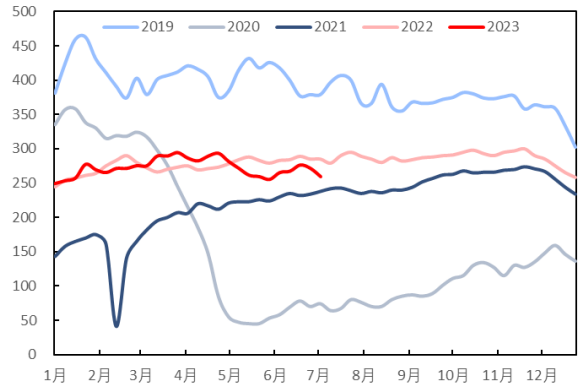


资料来源：贝克休斯，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 20：美国压裂车队数和油价走势（部，美元/桶）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 21：美国压裂车队数（部）

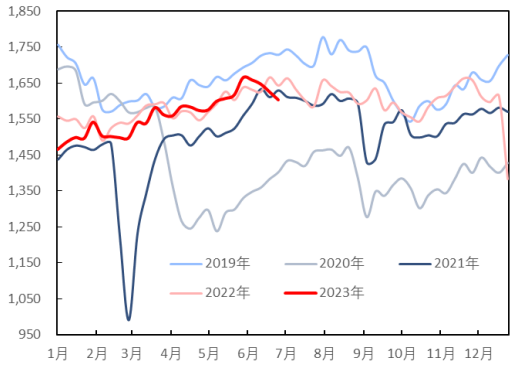


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

原油需求：

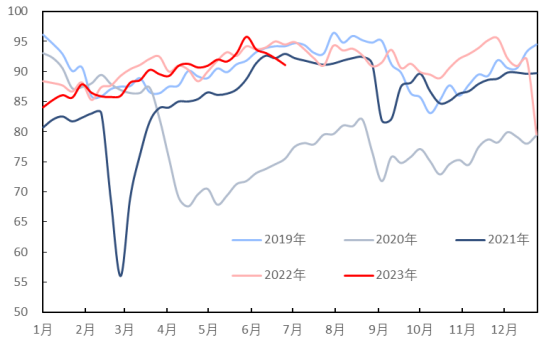
- **美国炼厂：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国炼厂原油加工量为 1603.0 万桶/天，较上周减少 22.4 万桶/天，美国炼厂开工率为 91.10%，较上周下降 1.1pct。
- **中国炼厂：**截至 2023 年 07 月 06 日，主营炼厂开工率为 77.90%，较上周上升 0.05pct。截至 2023 年 07 月 05 日，山东地炼开工率为 63.79%，较上周下降 0.95pct。

图 22：美国炼厂原油加工量（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 23：美国炼厂开工率（%）

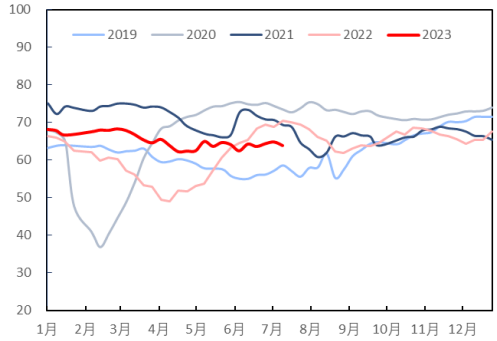


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：开工率=总投入/产能，总投入=原油投入+其他原料投入，截至 2023.06.30

图 24：中国主营炼厂开工率（%）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.06

图 25：山东地炼开工率（%）

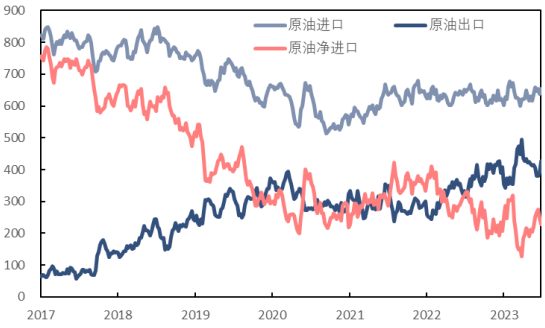


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.05

原油进出口：

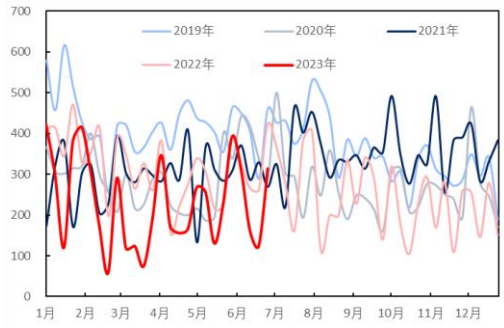
- 截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国原油进口量为 703.8 万桶/天，较上周增加 45.8 万桶/天（+6.96%），美国原油出口量为 390.1 万桶/天，较上周减少 143.7 万桶/天（-26.92%），净进口量为 313.7 万桶/天，较上周增加 189.5 万桶/天（+152.58%）。

图 26：美国原油进口量、出口量及净进口量（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 27：美国原油周度净进口量（万桶/天）

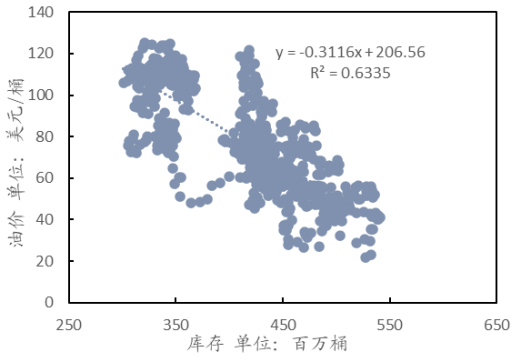


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

原油库存：

- 截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国原油总库存为 7.99 亿桶，较上周减少 296.6 万桶（-0.37%）；战略原油库存为 3.47 亿桶，较上周减少 145.8 万桶（-0.42%）；商业原油库存为 4.52 亿桶，较上周减少 150.8 万桶（-0.33%）；库欣地区原油库存为 4284.4 万桶，较上周减少 40.0 万桶（-0.92%）。

图 28：2010-2023.6 美国商业原油库存与油价相关性



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

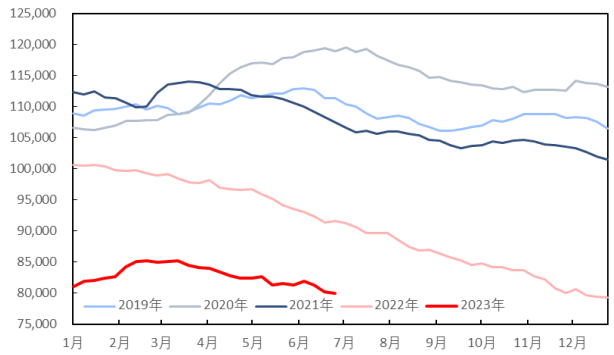
图 29：美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅（万桶/天，%）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 30：美国原油总库存（万桶）

资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 31：美国原油总库存（万桶）

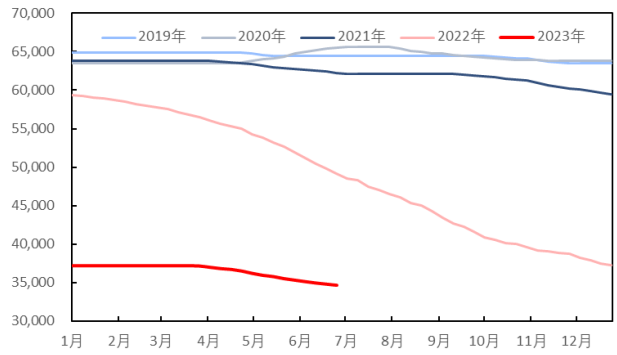


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 32：美国战略原油库存（万桶）

资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 33：美国战略原油库存（万桶）

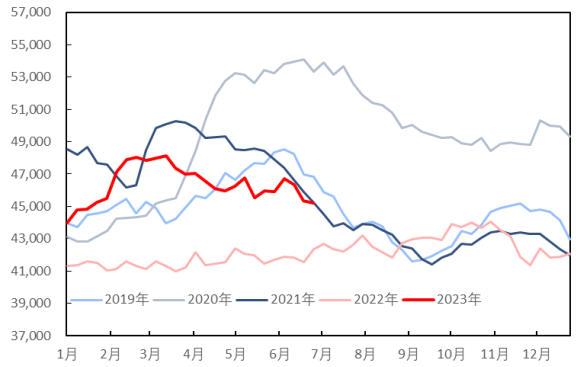


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 34：美国商业原油库存（万桶）

资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 35：美国商业原油库存（万桶）

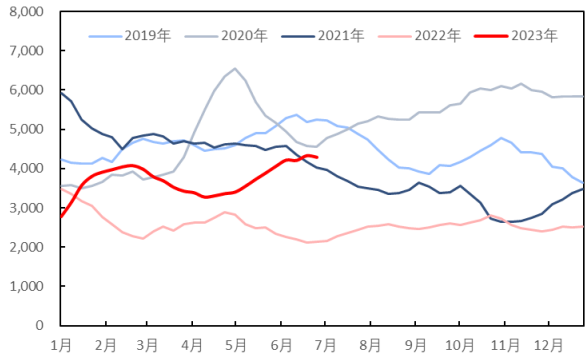


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 36：美国库欣地区原油库存（万桶）

资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 37：美国库欣地区原油库存（万桶）



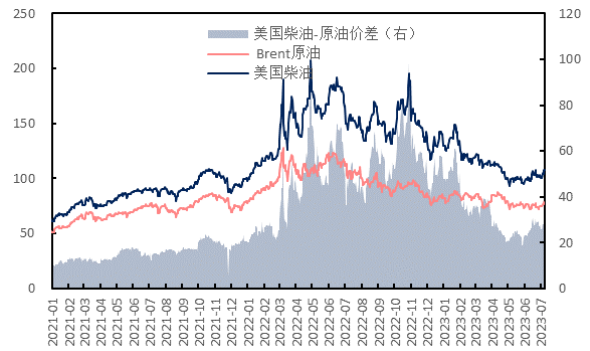
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

成品油板块

成品油价格：

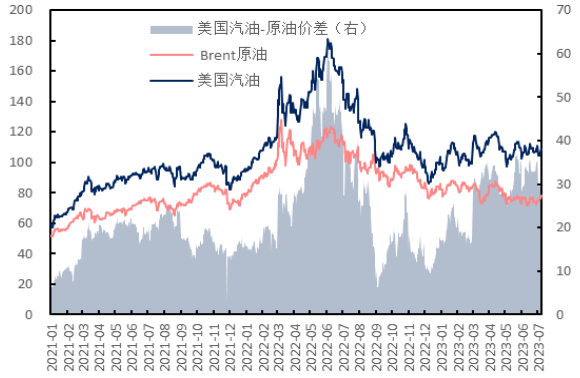
- **北美市场：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 103.30（+0.95）、105.68（-2.52）、92.69（-1.11）美元/桶；与原油差价分别为 27.32（-1.02）、29.70（-4.49）、16.72（-3.08）美元/桶。

图 38：原油、美国柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



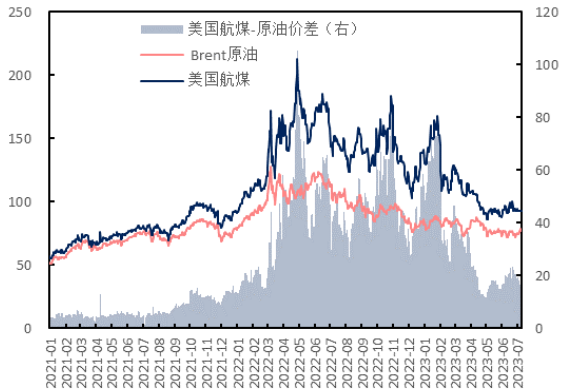
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 39：原油、美国汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

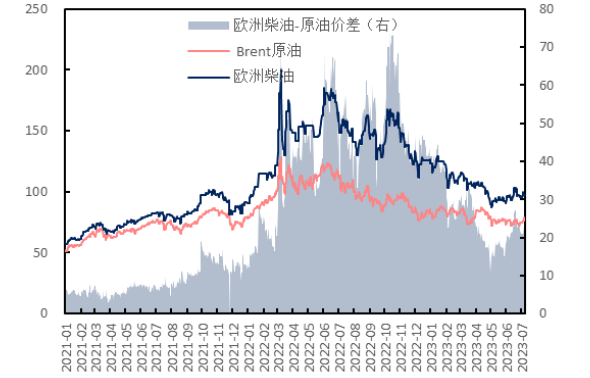
图 40：原油、美国航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

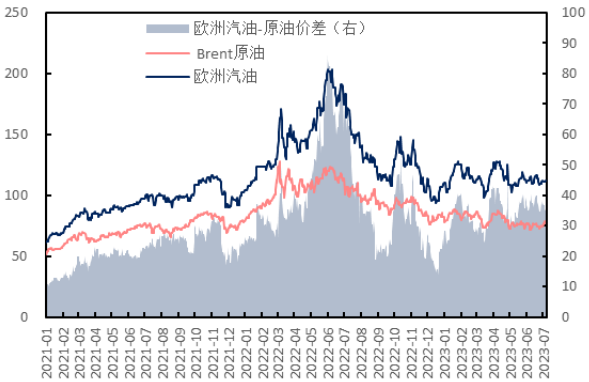
- **欧洲市场：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 96.77（+0.10）、111.13（+0.79）、105.58（+2.28）美元/桶；与原油差价分别为 20.79（-1.87）、35.16（-1.17）、29.61（+0.31）美元/桶。

图 41：原油、欧洲柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 42：原油、欧洲汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



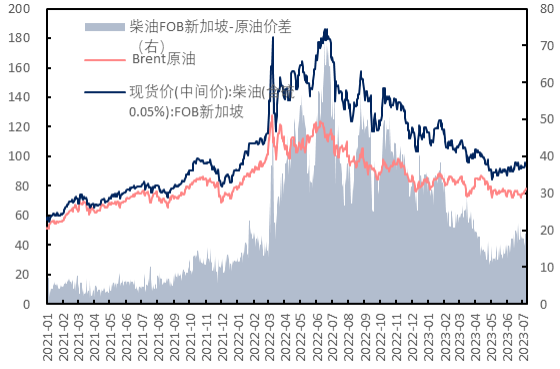
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 43：原油、欧洲航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）

资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

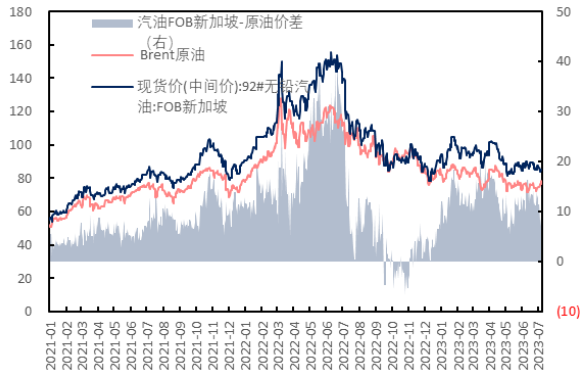
➢ **东南亚市场：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 93.08（+0.77）、85.30（-0.89）、90.98（+0.87）美元/桶；与原油差价分别为 17.76（-0.55）、9.60（-2.58）、15.55（-0.55）美元/桶。

图 44：原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



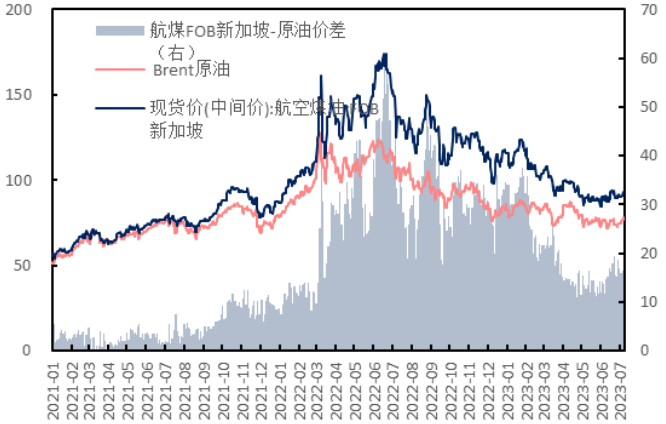
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 45：原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 46：原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）

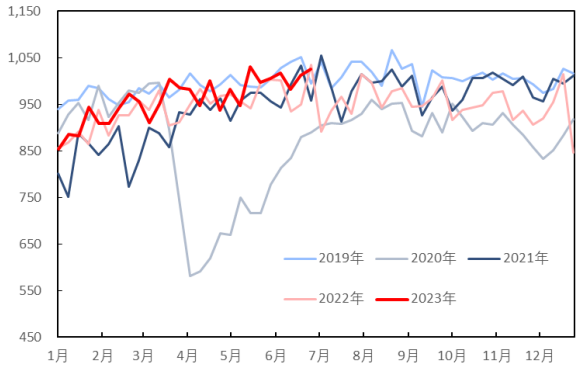


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

成品油供给：

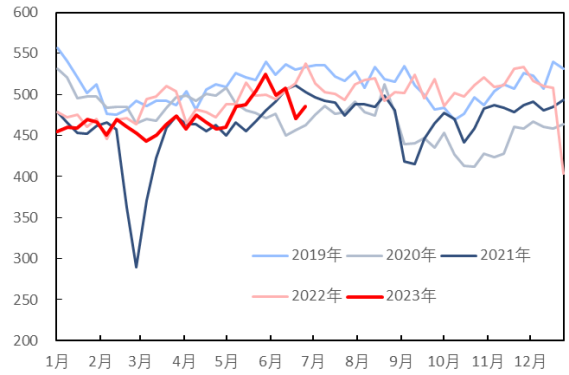
- **产量方面：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为 1026.5、485.0、171.6 万桶/天，较上周分别+14.8（+1.46%）、+14.1（+2.99%）、-10.6（-5.82%）万桶/天。

图 47：美国成品车用汽油产量（万桶/天）



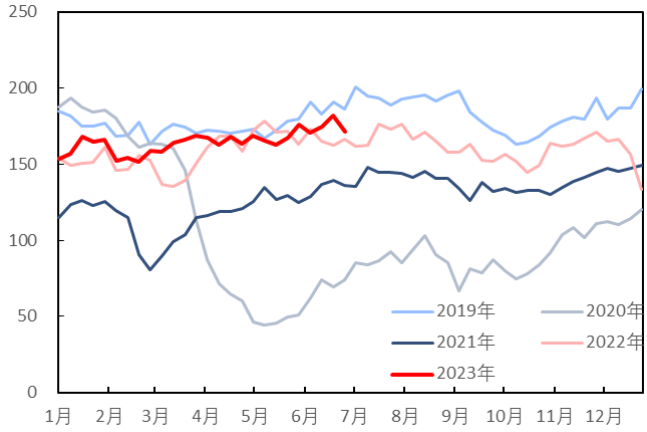
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 48：美国柴油产量（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 49：美国航空煤油产量（万桶/天）

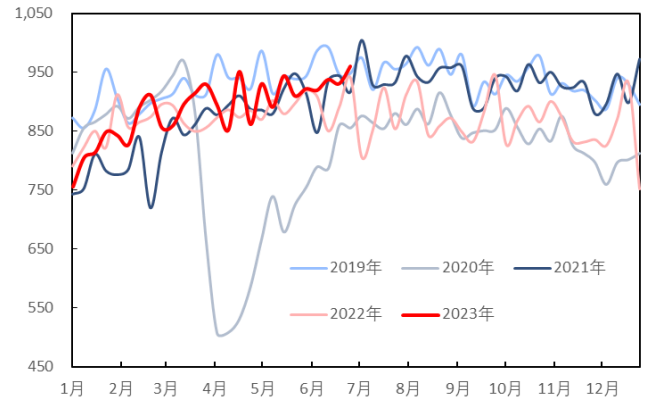


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

成品油需求：

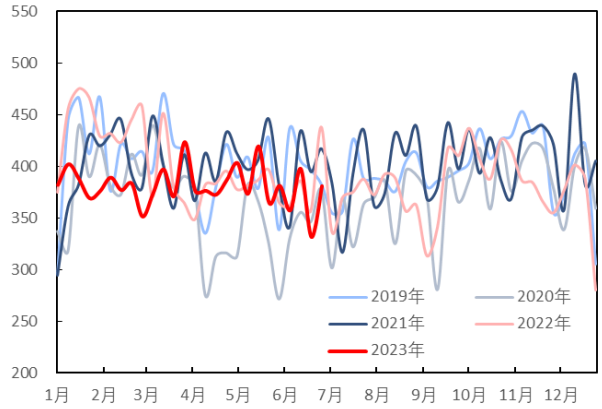
- **消费方面**：截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国成品车用汽油、柴油、航空煤油消费量分别为 959.9、381.1、169.1 万桶/天，较上周分别+29.3（+3.15%）、+49.7（+15.00%）、-25.1（-12.92%）万桶/天。
- **出行数据**：截至 2023 年 07 月 06 日，美国周内机场旅客安检数为 1730.92 万人次，较上周减少 101.55 万人次（-5.54%）。

图 50：美国成品车用汽油消费量（万桶/天）



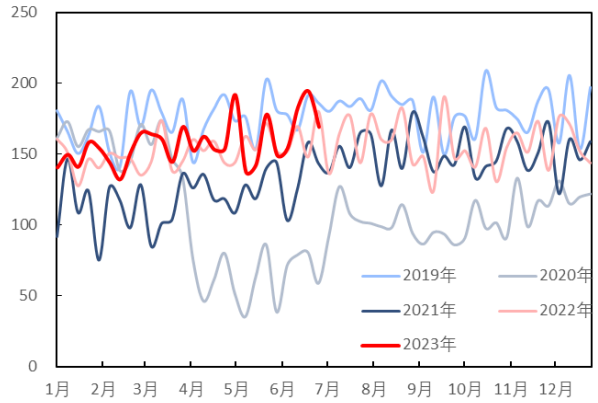
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 51：美国柴油消费量（万桶/天）



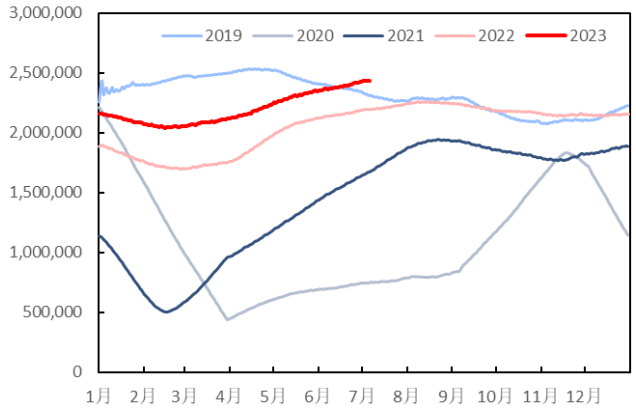
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 52：美国航空煤油消费量（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 53：美国旅客机场安检数（人次）

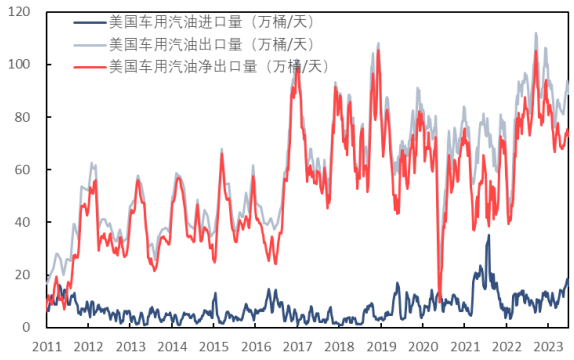


资料来源：TSA，信达证券研发中心，注：这里使用MA90数据平滑处理，截至 2023.07.06

成品油进出口：

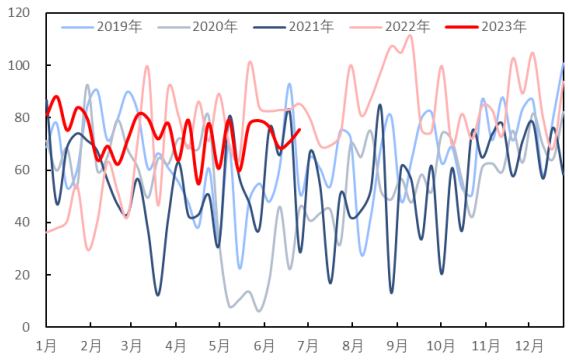
- **汽油板块：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国车用汽油进口量为 10.8 万桶/天，较上周减少 5.2 万桶/天（-32.50%）；出口量为 86.3 万桶/天，较上周减少 0.4 万桶/天（-0.46%）；净出口量为 75.5 万桶/天，较上周增加 4.8 万桶/天（+6.79%）。
- **柴油板块：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国柴油进口量为 11.3 万桶/天，较上周减少 0.6 万桶/天（-5.04%）；出口量为 130.1 万桶/天，较上周减少 19.5 万桶/天（-13.03%）；净出口量为 118.8 万桶/天，较上周减少 18.9 万桶/天（-13.73%）。
- **航煤板块：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国航空煤油进口量为 20.0 万桶/天，较上周减少 3.4 万桶/天（-14.53%）；出口量为 18.7 万桶/天，较上周增加 10.0 万桶/天（+114.94%）；净出口量为-1.3 万桶/天，较上周增加 13.4 万桶/天（-91.16%）。

图 54：美国车用汽油进出口情况（万桶/天）



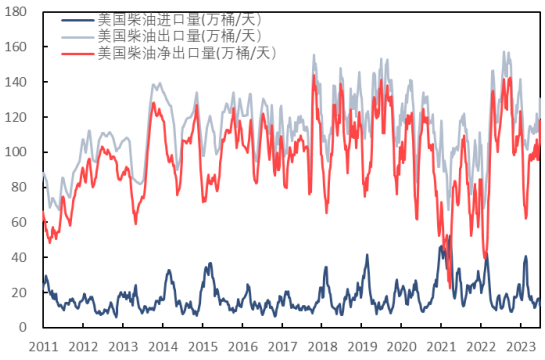
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 55：美国车用汽油净出口量（万桶/天）



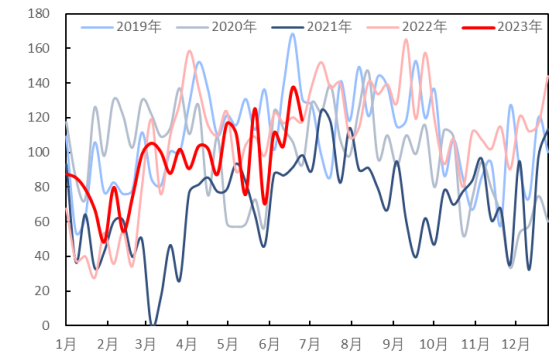
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 56：美国柴油进出口情况（万桶/天）



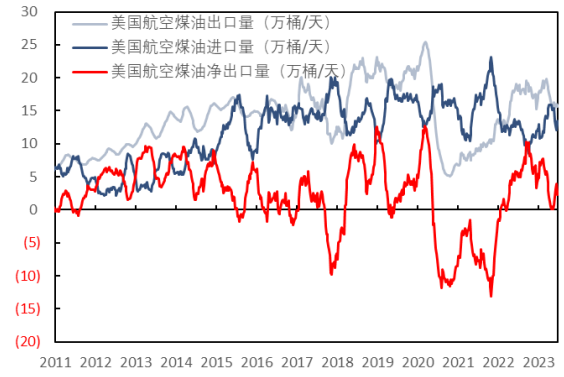
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 57：美国柴油净出口量（万桶/天）



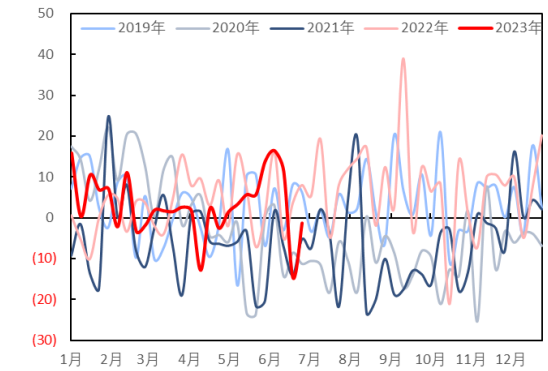
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 58：美国航空煤油进出口情况（万桶/天）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 59：美国航空煤油净出口量（万桶/天）

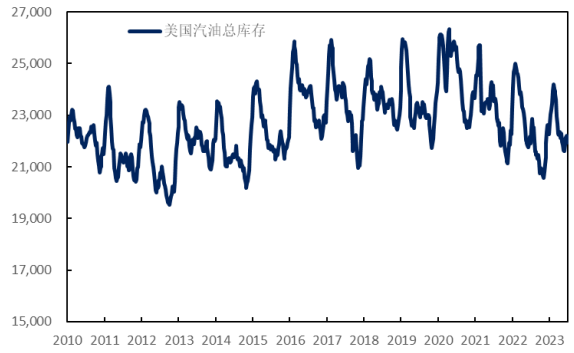


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

成品油库存：

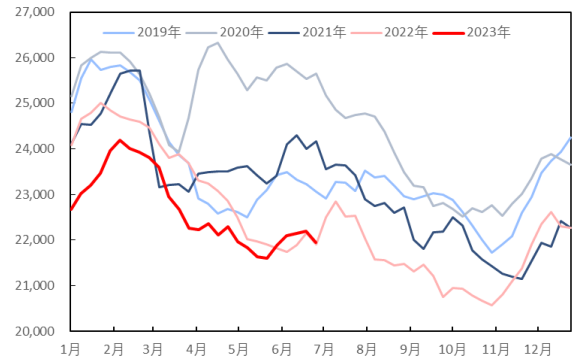
- **美国成品油：**截至 2023 年 06 月 30 日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 21945.6、1721.1、11336.6、4135.8 万桶，较上周分别-254.9（-1.15%）、-62.8（-3.52%）、-104.5（-0.91%）、+26.5（+0.64%）万桶。
- **新加坡成品油：**截止至 2023 年 06 月 28 日，新加坡汽油、柴油库存分别为 1622、923 万桶，较上周分别-10.0（-0.61%）、+25.0（+2.78%）万桶。

图 60：美国汽油总库存（万桶）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 61：美国汽油总库存（万桶）

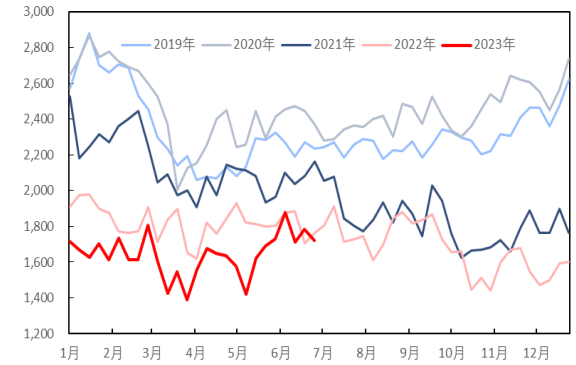


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 62：美国成品车用汽油库存（万桶）

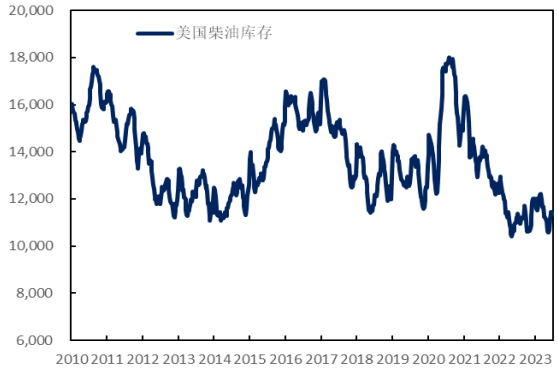
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 63：美国成品车用汽油库存（万桶）



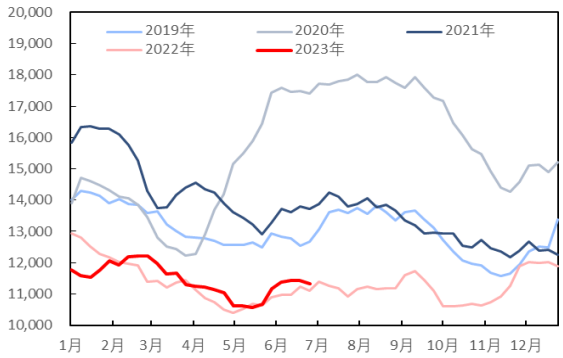
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 64：美国柴油库存（万桶）



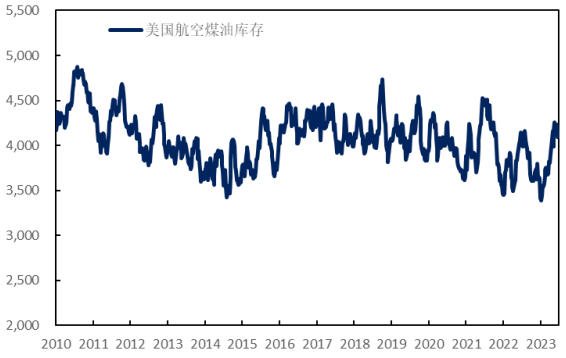
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 65：美国柴油库存（万桶）



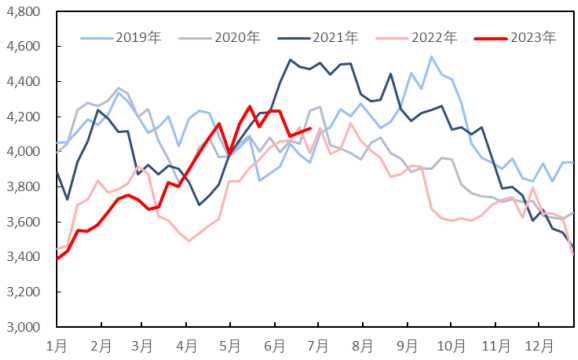
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 66：美国航空煤油库存（万桶）



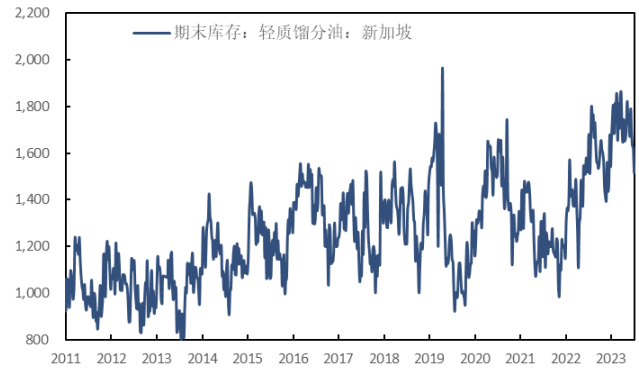
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 67：美国航空煤油库存（万桶）



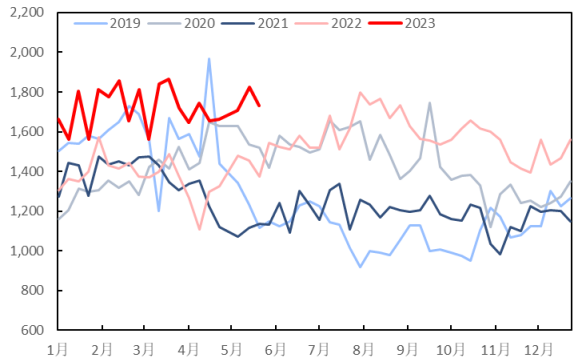
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.30

图 68：新加坡汽油库存（万桶）



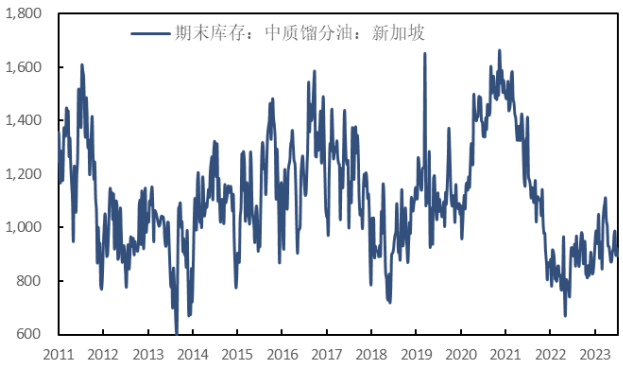
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.28

图 69：新加坡汽油库存（万桶）



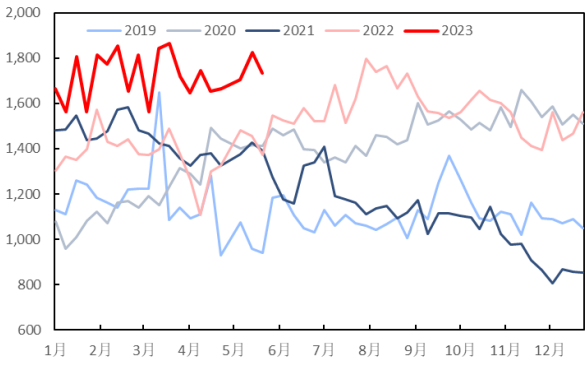
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.28

图 70：新加坡柴油库存（万桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.28

图 71：新加坡柴油库存（万桶）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.06.28

一周重要新闻

1、尼日利亚计划将石油产量提高 20%，以期提高欧佩克+配额。在上个月达成的协议中，这个西非国家和其他几个欧佩克成员国接受了较低的 2024 年产量上限。不过国家石油公司负责人称，这些水平将在今年晚些时候进行审查，且尼日利亚正逐渐恢复损失的供应。此外他表示，他有信心在欧佩克年底完成评估后获得更高的配额。(金十数据)

2、欧佩克秘书长：该组织正在与阿塞拜疆、马来西亚、文莱和墨西哥讨论有关加入的事宜，并表示与新加入组织的国家进行讨论有助于增强其凝聚力。阿塞拜疆能源部长表示，阿塞拜疆目前不考虑加入欧佩克。(金十数据、国际文传电讯社)

3、科威特部长表示，科威特并未要求欧佩克+增加配额。(金十数据)

4、阿联酋能源部长 Suhail Al Mazrouei 表示，该国目前不会进一步自愿削减欧佩克+的石油产量。Mazrouei 称，阿联酋为欧佩克+的供应限制做出了“足够的”贡献，该国目前的产量与 400 万桶/日的全部产能之间存在巨大差异，据一项调查，上月该国的产量录得 307 万桶/日。(金十数据）

5、贸易商和路透的数据显示，由于炼油厂的季节性维修工作减少，俄罗斯 6 月份的海运柴油和汽油出口量较上月增长 13%，达到约 360 万吨。俄罗斯 6 月闲置初级炼油能力预估为 402.9 万吨，低于 5 月，7 月可能降至 168.3 万吨。今年 8 月，俄罗斯还将每天减少 50 万桶石油出口。自 2 月 5 日欧盟对俄罗斯石油产品的全面禁运生效以来，土耳其仍然是俄罗斯柴油和汽油海运出口的主要目的地。(金十数据)

6、俄罗斯财政部：俄罗斯乌拉尔原油 6 月均价为 55.28 美元/桶，低于上年同期的 87.25 美元/桶，且低于西方国家设定的价格上限。此前欧盟、七国集团和澳大利亚从去年 12 月 5 日起对俄罗斯石油实行每桶 60 美元的价格上限，目的是遏制俄罗斯为在乌克兰的冲突提供资金的能力。财政部称，今年前五个月乌拉尔原油均价为每桶 52.17 美元，低于去年同期的 84.09 美元。(金十数据)

7、俄罗斯副总理诺瓦克新闻办公室声明：俄罗斯计划在 8 月份额外减少每日 50 万桶的石油产量。(金十数据)

8、印度自俄进口原油量再创新高，印度 6 月份的日进口量攀升至 220 万桶，连续第十个月上升。国有的印度石油公司在过去两个月一直是俄罗斯原油的最大买家，其次是信实工业公司。（界面新闻、彭博、Kpler）

9、沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹·本·萨勒曼透露，石油减产时间可能延长到 7 月以后。此举将使利雅得与几个“欧佩克+”产油大国(包括俄罗斯)达成的、已于 5 月生效的自愿减产协议的力度变大。“欧佩克+”达成的 2023 年底前约 166 万桶/日的自愿减产协议，加上之前达成的协议，使得其日减产幅度总计达到 366 万桶，相当于全球石油需求的 3.7%。（国际石油网、参考消息网、今日俄罗斯电视台网站、彭博新闻社）

10、中国海油首个陆地集中式光伏发电项目——甘南合作市“牧光互补”40 兆瓦集中式光伏发电项目成功并网发电，这是中国海油在集中式光伏业务领域的首次突破，也标志着中国海油从传统油气向新能源、从海上向陆上跨越又迈出了坚实的一步。（国际石油网、石油 Link）

11、延长石油所属油田公司首个页岩油大平台——下寺湾桥探 30 页岩油大平台成功投产，标志着油田的致密油页岩油产建项目进入了投资见效阶段。目前，该大平台已累计产油近 1500 吨。（国际石油网、石化智汇网）

12、近日，中石化炼化工程集团与沙特阿拉伯国家石油公司签订 Amiral 项目 P5AC 包工程 EPC 总承包合同，主要工作范围包括项目罐区及与 SATORP 炼厂集成的设计、采购和施工，由南京工程公司负责 EPC 总承包执行。该项目合同金额约 7.2 亿美元，是目前中国石化在沙特地区独立承揽的最大金额的炼化工程总承包项目。(金十数据、中国石化官网)

13、我国首条直通雄安新区的天然气主干管道：国家管网集团蒙西管道项目一期工程（天津—河北定兴）日前成功投产。（新华网、央视新闻）

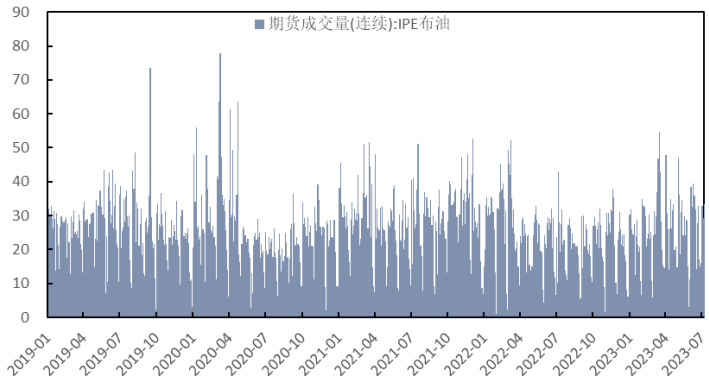
14、7 月 3 日，中国海油发布消息，华南地区规模最大天然气储运基地——金湾“绿能港”，二期项目 5 座全球单罐容

量最大的 27 万立方米液化天然气储罐，实现主体结构完工。据了解，二期项目预计 2024 年建成投产后，金湾“绿能港”将成为华南地区规模最大的天然气储运基地，年处理能力可提升至 700 万吨，折合气态天然气约 100 亿立方米，可实现减排二氧化碳 3352 万吨。（央视新闻、金十数据)

原油期货成交及持仓板块

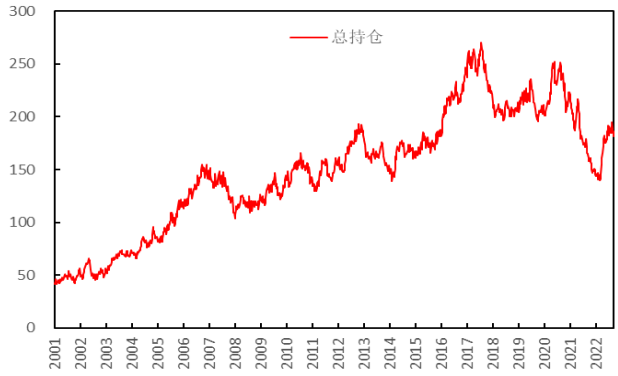
- **原油期货成交及持仓：**截至 2023 年 07 月 07 日，周内布伦特原油期货成交量为 210.11 万手，较上周增加 131.04 万手（+165.73%）。截止至 2023 年 07 月 03 日，周内 WTI 原油期货多头总持仓量为 181.6 万张，较上周减少 4.97 万张（-2.66%）；非商业（投机和套利目的持有）净多头持仓 14.14 万张，较上周增加 0.3 万张（+2.20%）。

图 72：IPE 布油期货成交量（万手）



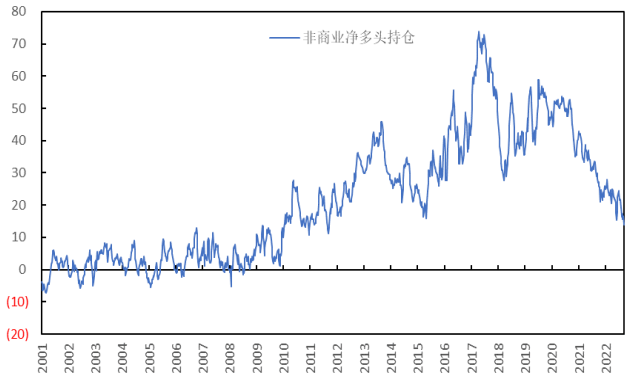
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

图 73：WTI 原油期货多头总持仓量（万张）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.03

图 74：WTI 原油期货非商业净多头持仓量（万张）



资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.03

风险因素

（1）地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。

（2）宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。

（3）OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。

（4）美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。

（5）美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。

（6）新能源加大替代传统石油需求的风险。

（7）全球 2050 净零排放政策调整的风险。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学(北京)博士，注册咨询(投资)工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长(主持工作)，从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016 年 6 月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019 年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022 年 7 月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022 年 6 月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022 年 6 月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。