

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  
CINDASECURITIES CO., 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：OPEC+计划在8月3日召开在线会议

2023年7月16日

### 本期内容提要：

- **【油价回顾】**截至2023年07月14日当周，油价震荡上涨。美国劳工部上周五公布的数据显示，月度就业增长为两年半以来最小，工资增长强劲，该数据增强了美联储在本月早些时候的会议上加息的可能性。同时上周美国商业原油库存增长仍显示原油需求端较为弱势。但是由于沙特和俄罗斯削减原油供应、本周利比亚和尼日利亚原油供应中断等供给端趋紧因素影响，叠加美元汇率下跌，推动国际原油价格震荡上涨。截至本周五（2023年07月14日），布伦特、WTI油价分别为79.87、75.42美元/桶。（来自百川盈孚）
- **【油价观点】**我们认为产能周期引发能源大通胀，我们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，我们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14日当周，布伦特原油期货结算价为79.87美元/桶，较上周上升1.40美元/桶（+1.78%）；WTI原油期货结算价为75.42美元/桶，较上周上升1.56美元/桶（+2.11%）；俄罗斯Urals原油现货价为61.00美元/桶，较上周上升1.62美元/桶（+2.73%）；俄罗斯ESPO原油现货价为73.21美元/桶，较上周上升4.21美元/桶（+6.10%）。
- **【海上钻井平台日费板块】**截至2023年07月14日当周，海上自升式钻井平台日费为9.30万美元/天，较上周+187美元/天（+0.20%）；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07月07日当周，美国原油产量为1230万桶/天，较上周减少10万桶/天。截至2023年07月14日当周，美国活跃钻机数量为537台，较上周减少3台。截至2023年07月14日当周，美国压裂车队数量为263部，较上周增加3部。
- **【美国原油需求板块】**截至2023年07月07日当周，美国炼厂原油加工量为1665.9万桶/天，较上周增加62.9万桶/天，美国炼厂开工率为93.70%，较上周上升2.6pct。
- **【美国原油库存板块】**截至2023年07月07日当周，美国原油总库存为8.05亿桶，较上周增加554.5万桶（+0.69%）；战略原油库存为3.47亿桶，较上周减少40.1万桶（-0.12%）；商业原油库存为4.58亿桶，较上周增加594.6万桶（+1.31%）；库欣地区原油库存为4123.9万桶，较上周减少160.5万桶（-3.75%）。
- **【美国成品油库存板块】**截至2023年07月07日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为21945.2、1938.7、11818.1、4179.7万桶，较上周分别-0.4（-0.00%）、+217.6（+12.64%）、+481.5（+4.25%）、+43.9（+1.06%）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.....	23
风险因素.....	23

## 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: 2010-2023.7 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) .....	23
图 73: WTI 原油期货多头总持仓量 (万张) .....	23
图 74: WTI 原油期货非商业净多头持仓量 (万张) .....	23

## 一周原油点评

### 油价回顾：

截至 2023 年 07 月 14 日当周，油价震荡上涨。美国劳工部上周五公布的数据显示，月度就业增长为两年半以来最小，工资增长强劲，该数据增强了美联储在本月晚些时候的会议上加息的可能性。同时上周美国商业原油库存增长仍显示原油需求端较为弱势。但是由于沙特和俄罗斯削减原油供应、本周利比亚和尼日利亚原油供应中断等供给端趋紧因素影响，叠加美元汇率下跌，推动国际原油价格震荡上涨。截至本周五（2023 年 07 月 14 日），布伦特、WTI 油价分别为 79.87、75.42 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或将增强，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，7-8 月沙特额外减产及 8 月俄罗斯额外减产计划，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，分别计划在未来用 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。

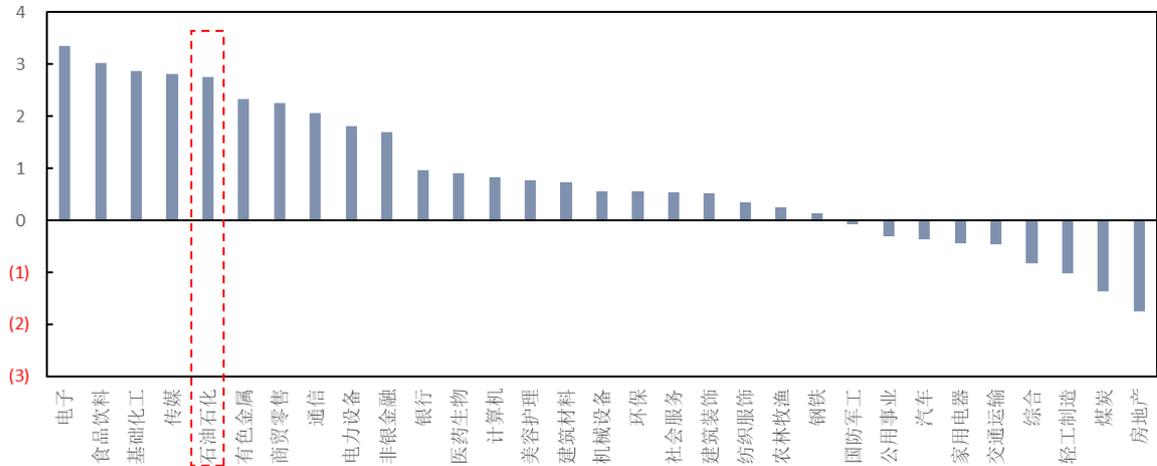
我们认为产能周期引发能源大通胀，我们继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球或将持续多年面临原油供需偏紧问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价或将持续维持中高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，我们继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。

## 石油石化板块表现

### 石油石化板块表现：

截至 2023 年 07 月 14 日当周，沪深 300 上涨 1.92% 至 3899.10 点，石油石化板块上涨 2.75%。

图 1：各行业板块涨跌幅（%）

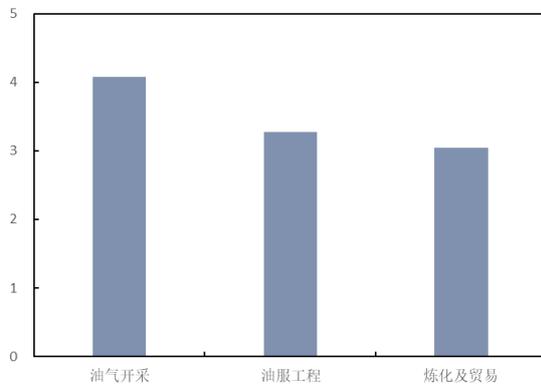


资料来源：万得，信达证券研发中心

截至 2023 年 07 月 14 日当周，油气开采板块上涨 4.08%，油服工程板块上涨 3.27%，炼化及贸易板块上涨 3.05%。

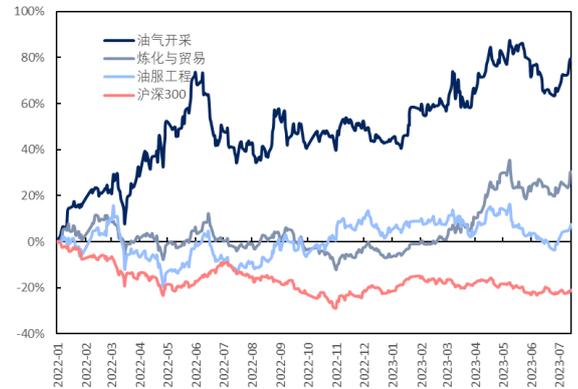
截至 2023 年 07 月 14 日当周，油气开采板块自 2022 年以来涨幅 79.22%，炼化及贸易板块自 2022 年以来涨幅 30.34%，油服工程板块自 2022 年以来涨幅 7.60%。

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 14 日当周，中海油 A 股和 H 股股价变化分别为 +3.40%、+5.87%，中海油服 A 股和 H 股股价变化分别为 +1.98%、+5.01%。上游板块中，股价表现相对较好的为中曼石油 (+17.65%)、中国石油股份 H 股 (+8.72%)、中国石油 A 股 (+6.60%)。

**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	2023/7/14	人民币	19.07	9070.98	3.40%	8.22%	4.22%	35.05%	29.03%
中国海洋石油	0883.HK	2023/7/14	港币	12.26	5831.69	5.87%	9.67%	3.51%	47.86%	30.89%
中国石油	601857.SH	2023/7/14	人民币	8.24	15080.93	6.60%	11.50%	22.92%	73.88%	70.65%
中国石油股份	0857.HK	2023/7/14	港币	5.86	10725.03	8.72%	8.89%	20.46%	86.46%	71.42%
中国石化	600028.SH	2023/7/14	人民币	6.66	7985.10	1.68%	4.35%	12.86%	75.86%	57.89%
中国石油化工股份	0386.HK	2023/7/14	港币	4.67	5599.16	4.24%	-1.27%	-1.92%	49.27%	29.80%
中海油服	601808.SH	2023/7/14	人民币	14.91	711.44	1.98%	7.34%	-4.75%	16.88%	-9.05%
中海油田服务	2883.HK	2023/7/14	港币	9.02	430.40	5.61%	14.18%	8.09%	28.24%	-2.84%
海油工程	600583.SH	2023/7/14	人民币	6.60	291.81	2.61%	10.00%	-0.31%	64.94%	10.71%
海油发展	600968.SH	2023/7/14	人民币	3.12	317.15	0.97%	1.96%	-13.47%	32.80%	11.17%
石化油服	600871.SH	2023/7/14	人民币	2.10	398.67	2.94%	5.33%	-8.70%	13.81%	6.66%
中石化油服	1033.HK	2023/7/14	港币	0.57	108.21	7.35%	1.79%	-13.64%	0.00%	11.76%
中油工程	600339.SH	2023/7/14	人民币	4.21	235.05	3.96%	9.38%	-6.96%	50.23%	42.88%
联合能源集团	0467.HK	2023/7/14	港币	0.86	226.09	3.61%	7.30%	-19.63%	-4.44%	11.89%
新潮能源	600777.SH	2023/7/14	人民币	2.62	178.17	1.76%	6.94%	0.38%	0.38%	20.18%
中曼石油	603619.SH	2023/7/14	人民币	20.46	81.84	17.55%	31.83%	19.62%	12.39%	15.25%
潜能恒信	300191.SZ	2023/7/14	人民币	19.42	62.14	-1.47%	6.22%	-1.56%	-9.56%	13.86%
ST洲际	600759.SH	2023/7/14	人民币	2.76	62.47	-0.36%	8.24%	0.00%	12.20%	26.03%
惠博普	002554.SZ	2023/7/14	人民币	3.87	52.12	3.75%	6.31%	-7.83%	11.83%	0.17%
博迈科	603727.SH	2023/7/14	人民币	12.17	34.29	2.61%	9.44%	-7.82%	11.12%	7.63%
恒泰艾普	300157.SZ	2023/7/14	人民币	3.25	23.14	1.56%	-0.31%	-11.44%	-8.96%	1.56%
通源石油	300164.SZ	2023/7/14	人民币	4.77	28.19	3.92%	8.41%	7.67%	7.92%	20.25%
准油股份	002207.SZ	2023/7/14	人民币	7.07	18.53	4.22%	7.45%	2.32%	-2.08%	-0.56%
贝肯能源	002828.SZ	2023/7/14	人民币	8.51	17.10	1.35%	4.35%	-5.55%	24.88%	-2.85%
仁智股份	002629.SZ	2023/7/14	人民币	3.81	16.64	0.26%	5.34%	1.60%	11.08%	-6.16%

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 原油价格

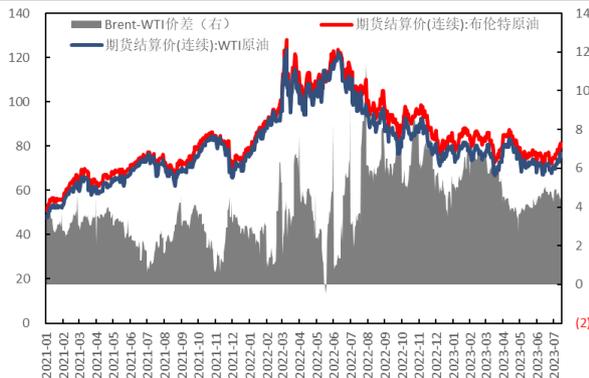
- **原油价格:** 截至 2023 年 07 月 14 日当周, 布伦特原油期货结算价为 79.87 美元/桶, 较上周上升 1.40 美元/桶 (+1.78%); WTI 原油期货结算价为 75.42 美元/桶, 较上周上升 1.56 美元/桶 (+2.11%); 俄罗斯 Urals 原油现货价为 61.00 美元/桶, 较上周上升 1.62 美元/桶 (+2.73%); 俄罗斯 ESPO 原油现货价为 73.21 美元/桶, 较上周上升 4.21 美元/桶 (+6.10%)。
- **原油价差:** 截至 2023 年 07 月 14 日当周, 布伦特-WTI 期货价差为 4.45 美元/桶, 较上周收窄 0.16 美元/桶; 布伦特现货-期货价差为 0.02 美元/桶, 较上周扩大 0.32 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 Urals 价差为 18.87 美元/桶, 较上周收窄 0.22 美元/桶; WTI-俄罗斯 Urals 价差为 14.42 美元/桶, 较上周收窄 0.06 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 ESPO 价差为 6.66 美元/桶, 较上周收窄 2.81 美元/桶; WTI-俄罗斯 ESPO 价差为 2.21 美元/桶, 较上周收窄 2.65 美元/桶。
- **相关指数:** 截至 2023 年 07 月 14 日, 美元指数为 99.96, 较上周下跌 2.21%; LME 铜现货结算价为 8651.00 美元/吨, 较上周上涨 4.24%。

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	2023/7/14	79.87	1.78%	9.11%	-7.46%	-19.40%	-2.72%
WTI 原油	2023/7/14	75.42	2.11%	10.47%	-8.60%	-21.26%	-1.96%
俄罗斯Urals	2023/7/14	61.00	2.73%	16.21%	-1.04%	-10.43%	-4.75%
俄罗斯ESPO	2023/7/14	73.21	6.10%	12.88%	-2.79%	2.38%	0.94%

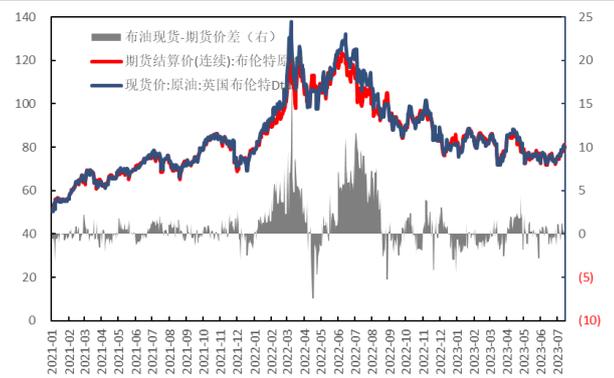
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 4: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



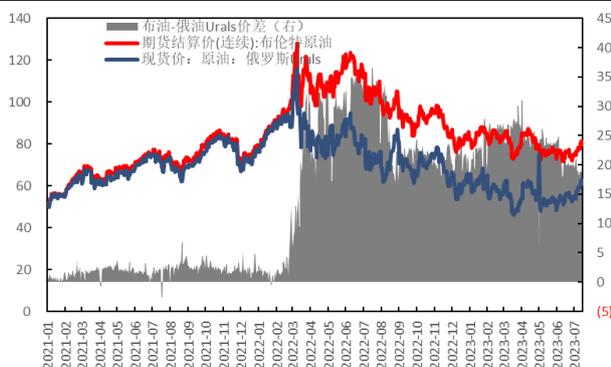
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

图 5: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



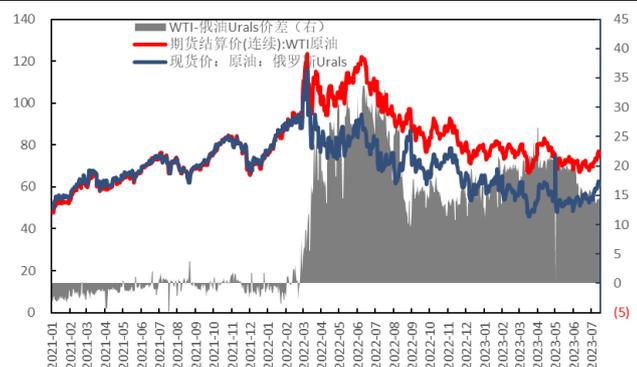
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

图 6: 布伦特、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

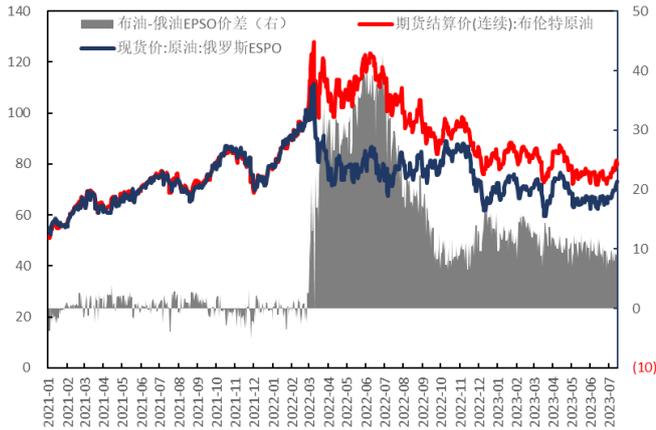


资料来源: 万得, 彭博, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

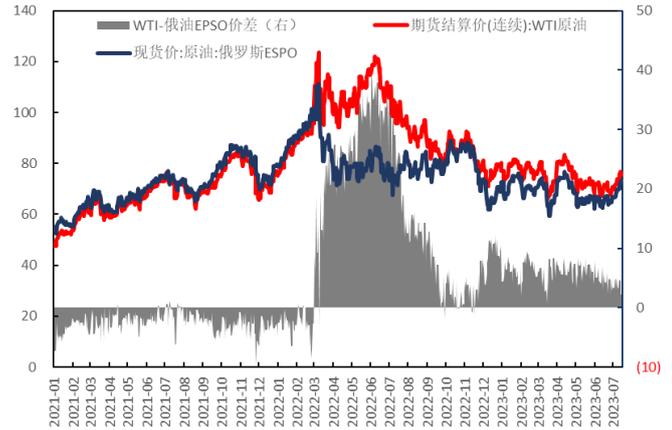
图 7: WTI、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



资料来源: 万得, 彭博, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

**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 2023.07.14

**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 2023.07.14

**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 2023.07.14

**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 2023.07.14

## 海上钻井平台日费

- 截至 2023 年 07 月 14 日当周，海上自升式钻井平台日费为 9.30 万美元/天，较上周+187 美元/天 (+0.20%)；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 14 日），海上自升式钻井平台日费为 9.29 万美元/天，较上月 +1149 美元/天 (+1.25%)；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 14 日），海上自升式钻井平台日费为 9.29 万美元/天，较上季度 +1902 美元/天 (+2.09%)；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）



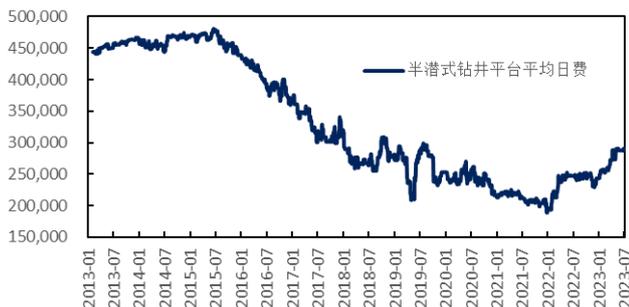
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

图 13：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



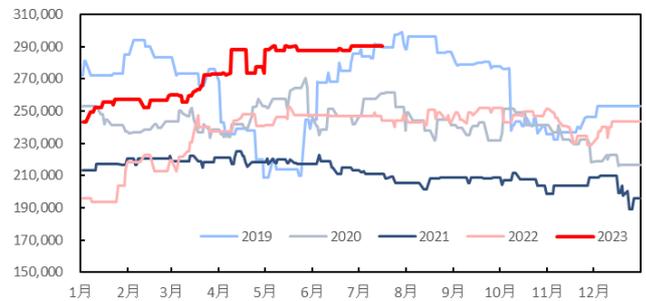
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

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 2023.07.14

图 15：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



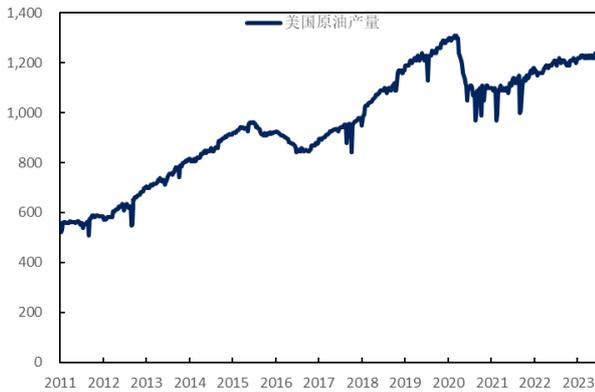
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

## 原油板块

### 原油供给：

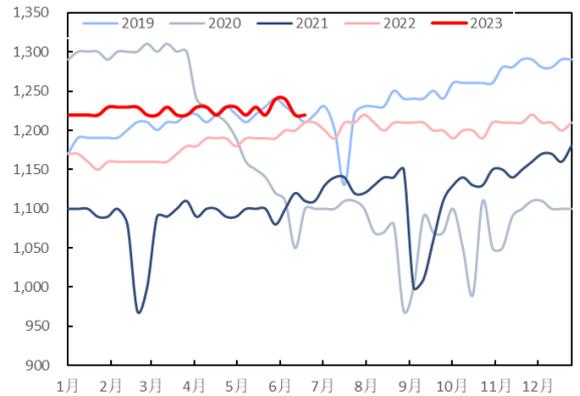
- **产量板块：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国原油产量为 1230 万桶/天，较上周减少 10 万桶/天。
- **钻机板块：**截至 2023 年 07 月 14 日当周，美国活跃钻机数量为 537 台，较上周减少 3 台。
- **压裂板块：**截至 2023 年 07 月 14 日当周，美国压裂车队数量为 263 部，较上周增加 3 部。

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 2023.07.07

图 17：美国原油产量（万桶/天）



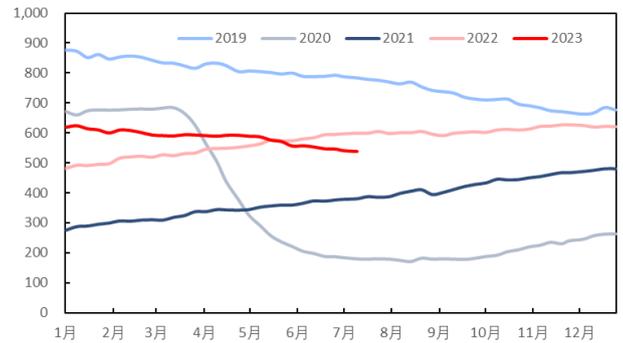
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.07

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 2023.07.14

图 19：美国原油钻机数（台）



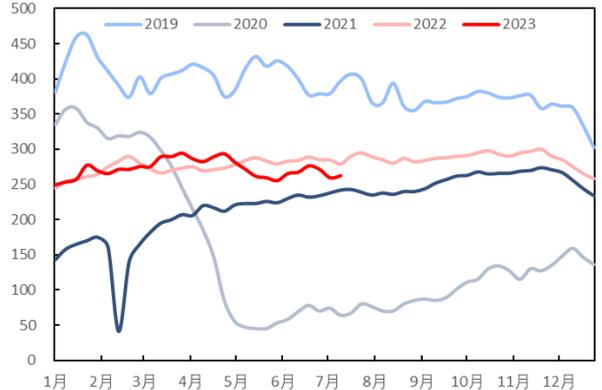
资料来源：贝克休斯，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

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 2023.07.14

图 21：美国压裂车队数（部）

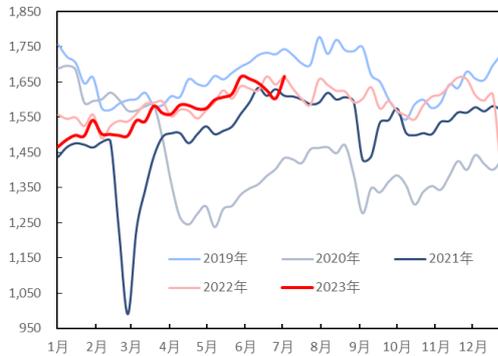


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

## 原油需求：

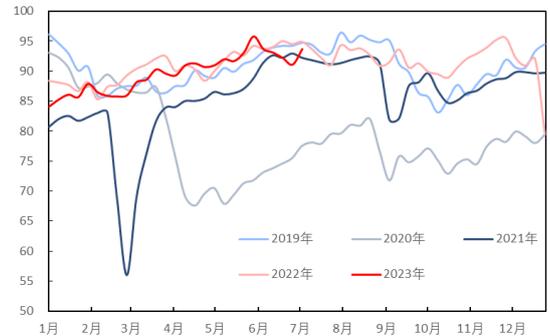
- **美国炼厂：**截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国炼厂原油加工量为 1665.9 万桶/天，较上周增加 62.9 万桶/天，美国炼厂开工率为 93.70%，较上周上升 2.6pct。
- **中国炼厂：**截至 2023 年 07 月 13 日，主营炼厂开工率为 80.06%，较上周上升 2.16pct。截至 2023 年 07 月 12 日，山东地炼开工率为 64.48%，较上周上升 0.69pct。

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 2023.07.07

图 23: 美国炼厂开工率 (%)



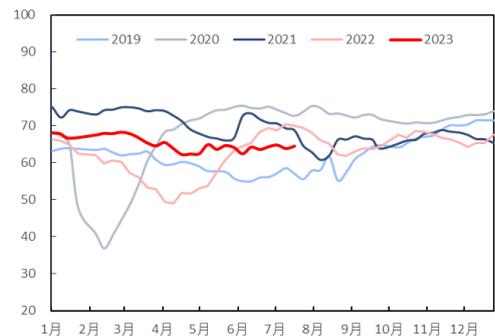
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 开工率=总投入/产能, 总投入=原油投入+其他原料投入, 截至 2023.07.07

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 2023.07.13

图 25: 山东地炼开工率 (%)

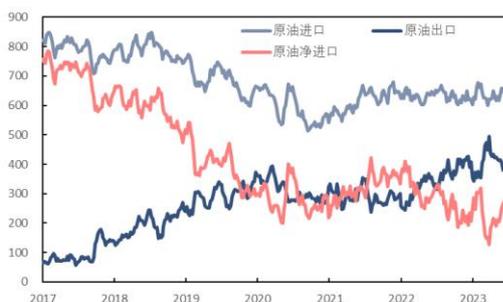


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.12

## 原油进出口：

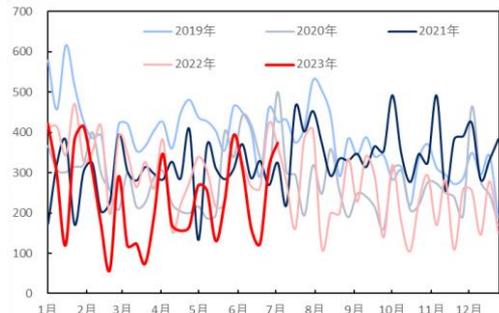
- 截至 2023 年 07 月 07 日当周，美国原油进口量为 588.0 万桶/天，较上周减少 115.8 万桶/天 (-16.45%)，美国原油出口量为 214.4 万桶/天，较上周减少 175.7 万桶/天 (-45.04%)，净进口量为 373.6 万桶/天，较上周增加 59.9 万桶/天 (+19.09%)。

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 2023.07.07

图 27: 美国原油周度净进口量 (万桶/天)

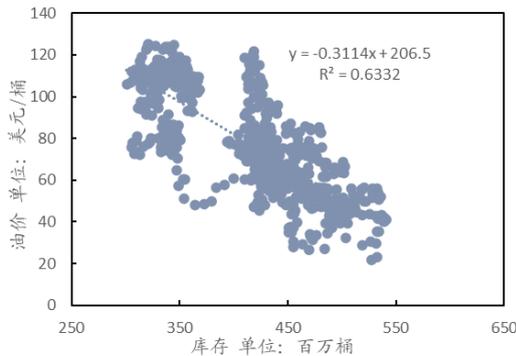


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

## 原油库存:

- 截至 2023 年 07 月 07 日当周, 美国原油总库存为 8.05 亿桶, 较上周增加 554.5 万桶 (+0.69%); 战略原油库存为 3.47 亿桶, 较上周减少 40.1 万桶 (-0.12%); 商业原油库存为 4.58 亿桶, 较上周增加 594.6 万桶 (+1.31%); 库欣地区原油库存为 4123.9 万桶, 较上周减少 160.5 万桶 (-3.75%)。

图 28: 2010-2023.7 美国商业原油库存与油价相关性



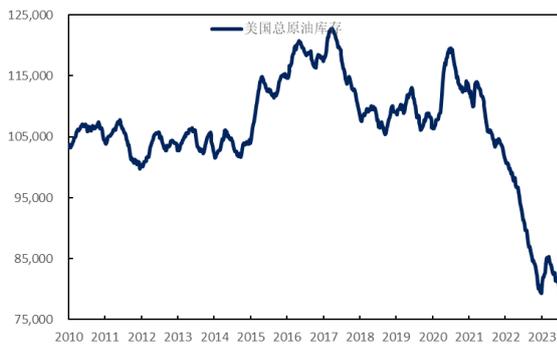
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

图 29: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅 (万桶/天, %)



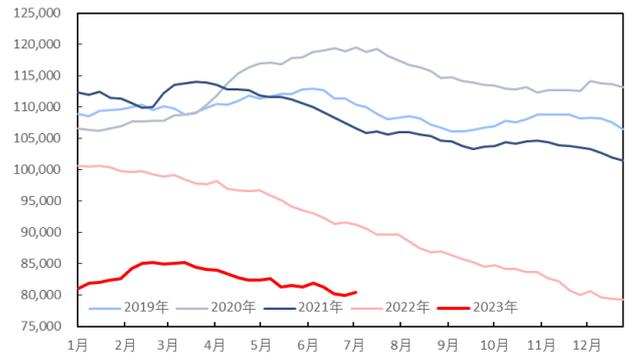
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

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 2023.07.07

图 31: 美国原油总库存 (万桶)



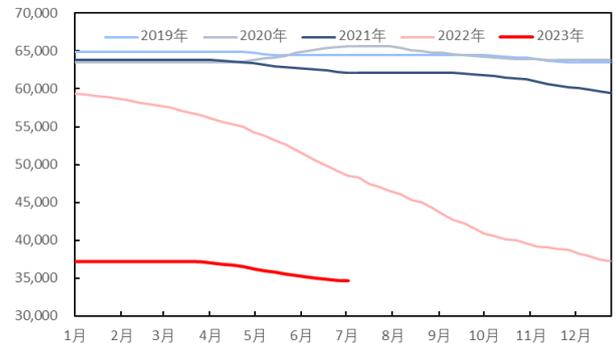
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

图 32: 美国战略原油库存 (万桶)

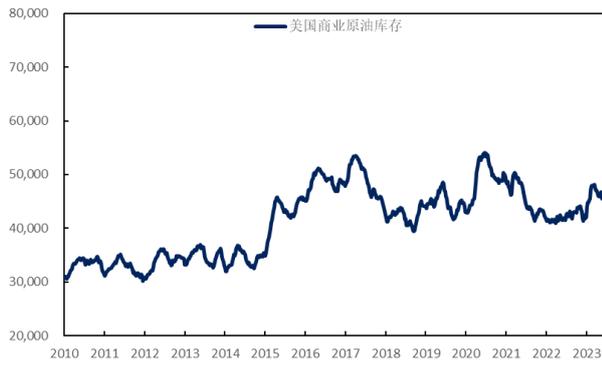


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

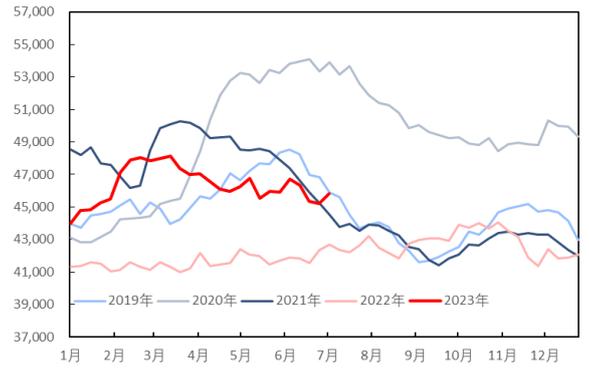
图 33: 美国战略原油库存 (万桶)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

**图 34: 美国商业原油库存 (万桶)**


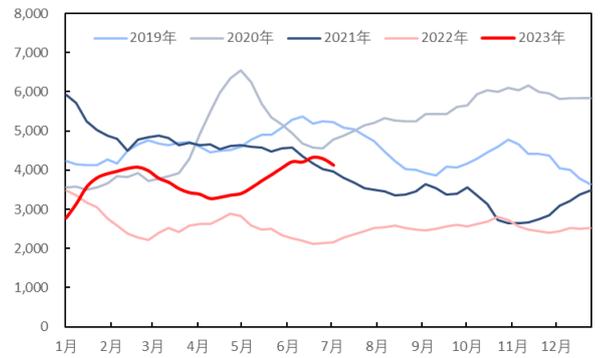
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

**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 2023.07.07

**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 2023.07.07

**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 2023.07.07

## 成品油板块

### 成品油价格：

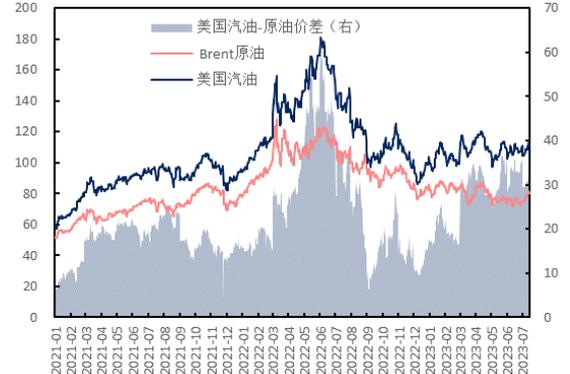
➤ **北美市场：**截至 2023 年 07 月 14 日当周，美国柴油、汽油、航煤周均价分别为 108.77 (+5.48)、110.05 (+4.37)、99.58 (+3.97) 美元/桶；与原油差价分别为 29.66 (+2.34)、30.93 (+1.23)、20.47 (+0.83) 美元/桶。

图 38：原油、美国柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



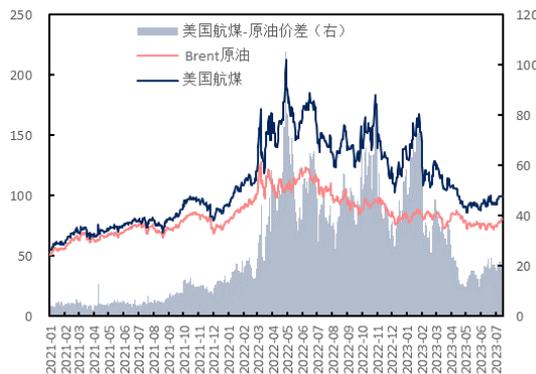
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

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 2023.07.14

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 2023.07.14

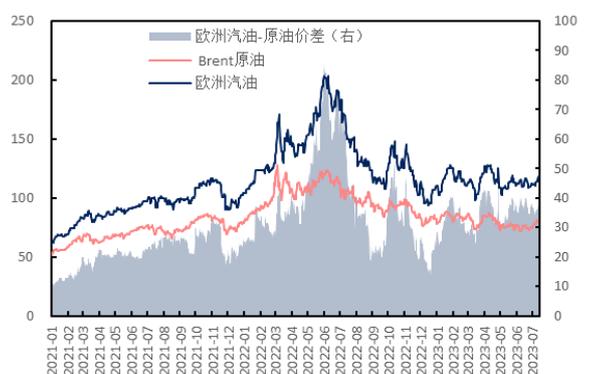
➤ **欧洲市场：**截至 2023 年 07 月 14 日当周，欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为 101.48 (+4.29)、115.83 (+4.27)、110.94 (+4.80) 美元/桶；与原油差价分别为 22.37 (+1.15)、36.71 (+1.13)、31.82 (+1.67) 美元/桶。

图 41：原油、欧洲柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）

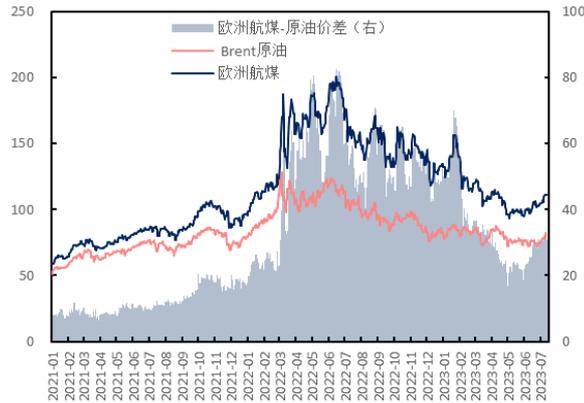


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.07.14

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 2023.07.14

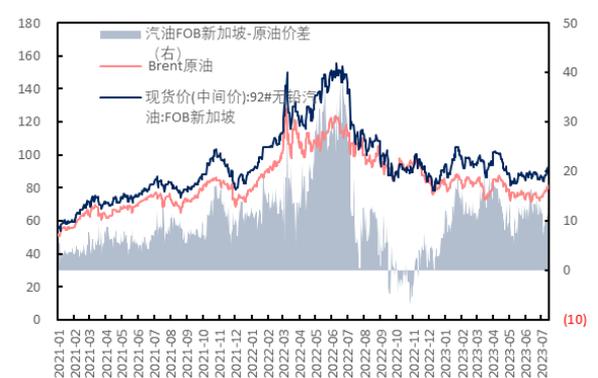
**图 43: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

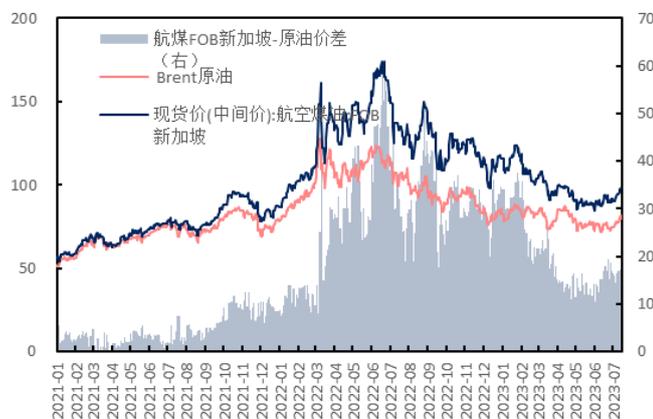
➤ **东南亚市场:** 截至 2023 年 07 月 14 日当周, 新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 98.87 (+5.30)、89.25 (+3.62)、95.90 (+4.58) 美元/桶; 与原油差价分别为 19.88 (+2.29)、10.42 (+0.77)、16.89 (+1.55) 美元/桶。

**图 44: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)      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 2023.07.14



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

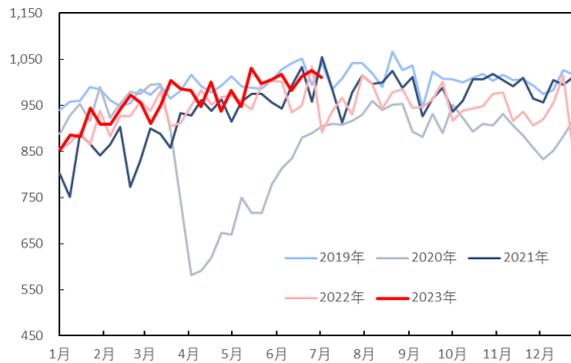
**图 46: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)**


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

## 成品油供给:

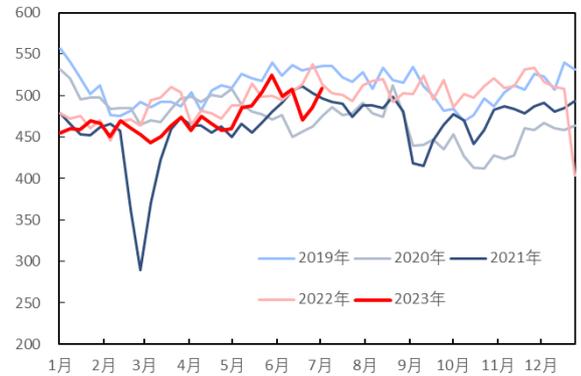
- **产量方面:** 截至 2023 年 07 月 07 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为 1010.7、508.6、177.2 万桶/天, 较上周分别-15.8 (-1.54%)、+23.6 (+4.87%)、+5.6 (+3.26%) 万桶/天。

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 2023.07.07

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 2023.07.07

图 49: 美国航空煤油产量 (万桶/天)

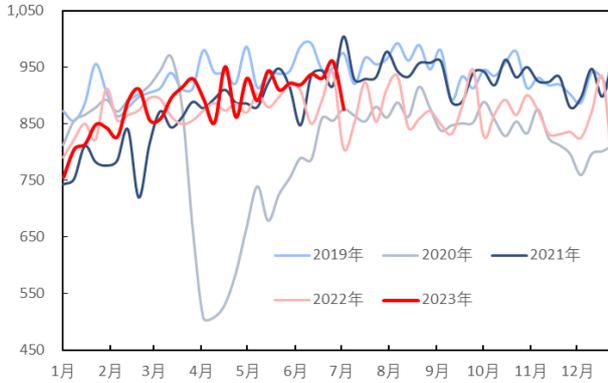


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

## 成品油需求:

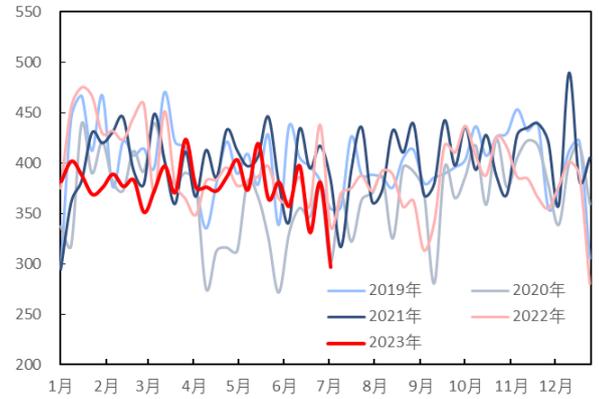
- **消费方面:** 截至 2023 年 07 月 07 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油消费量分别为 875.6、296.9、153.8 万桶/天, 较上周分别-84.3 (-8.78%)、-84.2 (-22.09%)、-15.3 (-9.05%) 万桶/天。
- **出行数据:** 截至 2023 年 07 月 13 日, 美国周内机场旅客安检数为 1805.94 万人次, 较上周增加 75.02 万人次 (+4.33%)。

图 50: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)



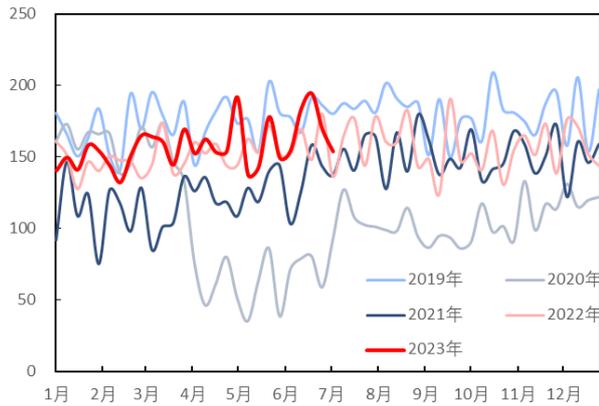
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

图 51: 美国柴油消费量 (万桶/天)



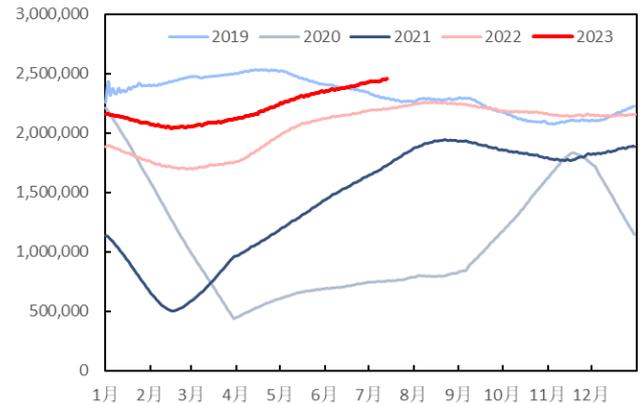
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

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 2023.07.07

图 53: 美国旅客机场安检数 (人次)

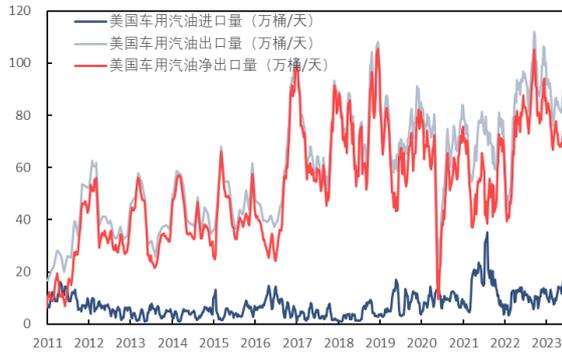


资料来源: TSA, 信达证券研发中心, 注: 这里使用 MA90 数据平滑处理, 截至 2023.07.13

## 成品油进出口：

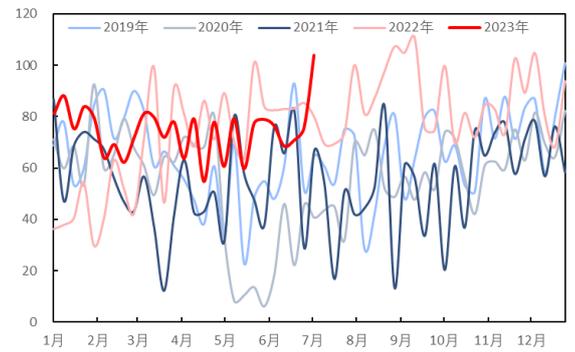
- **汽油板块：**截至2023年07月07日当周，美国车用汽油进口量为7.6万桶/天，较上周减少3.2万桶/天（-29.63%）；出口量为111.6万桶/天，较上周增加25.3万桶/天（+29.32%）；净出口量为104.0万桶/天，较上周增加28.5万桶/天（+37.75%）。
- **柴油板块：**截至2023年07月07日当周，美国柴油进口量为7.1万桶/天，较上周减少4.2万桶/天（-37.17%）；出口量为149.9万桶/天，较上周增加19.8万桶/天（+15.22%）；净出口量为142.8万桶/天，较上周增加24.0万桶/天（+20.20%）。
- **航煤板块：**截至2023年07月07日当周，美国航空煤油进口量为3.2万桶/天，较上周减少16.8万桶/天（-84.00%）；出口量为20.4万桶/天，较上周增加1.7万桶/天（+9.09%）；净出口量为17.2万桶/天，较上周增加18.5万桶/天（+1423.08%）。

图 54：美国车用汽油进出口情况（万桶/天）



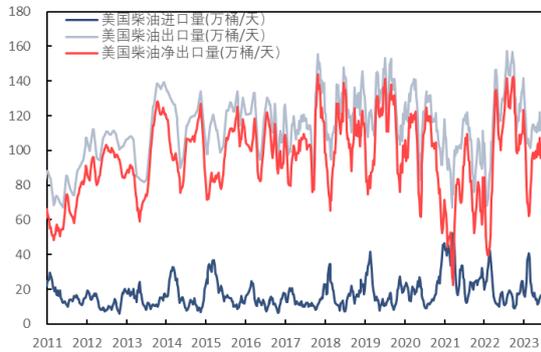
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.07.07

图 55：美国车用汽油净出口量（万桶/天）



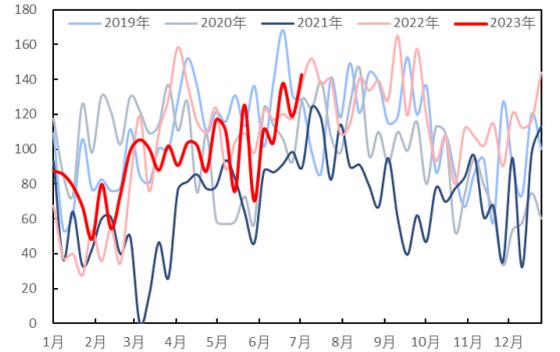
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.07.07

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2023.07.07

图 57：美国柴油净出口量（万桶/天）



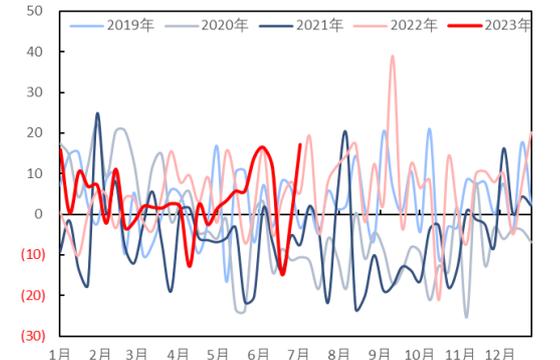
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.07.07

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2023.07.07

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2023.07.07

## 成品油库存:

- **美国成品油:** 截至 2023 年 07 月 07 日当周, 美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 21945.2、1938.7、11818.1、4179.7 万桶, 较上周分别-0.4 (-0.00%)、+217.6 (+12.64%)、+481.5 (+4.25%)、+43.9 (+1.06%) 万桶。
- **新加坡成品油:** 截止至 2023 年 07 月 12 日, 新加坡汽油、柴油库存分别为 1463、912 万桶, 较上周分别-54.0 (-3.56%)、+18.0 (+2.01%) 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 2023.07.07

图 61: 美国汽油总库存 (万桶)



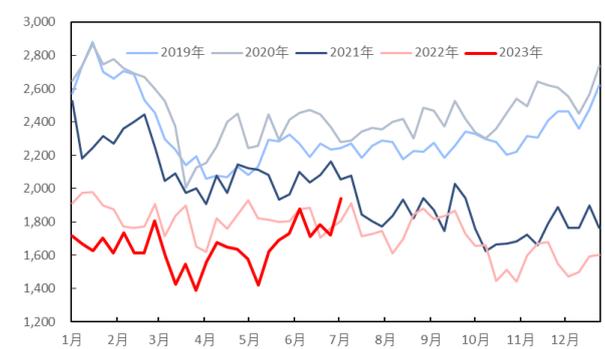
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

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 2023.07.07

图 63: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



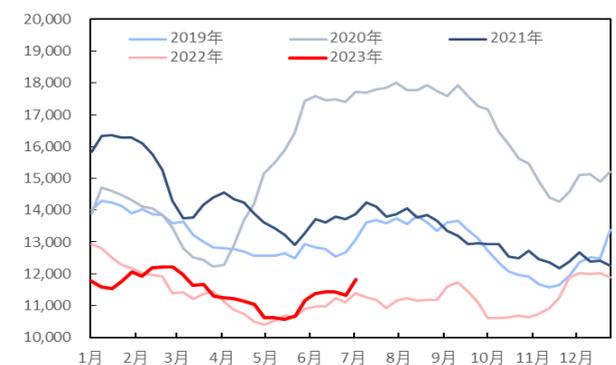
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

图 64: 美国柴油库存 (万桶)

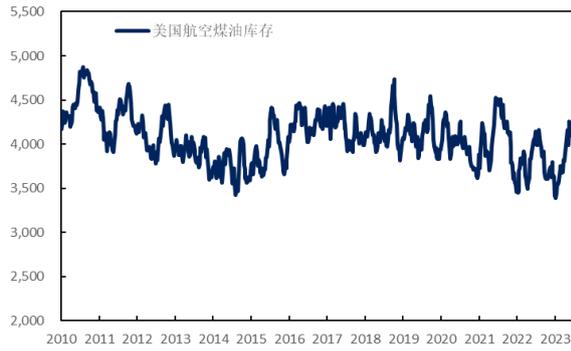


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

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 2023.07.07

**图 66: 美国航空煤油库存 (万桶)**


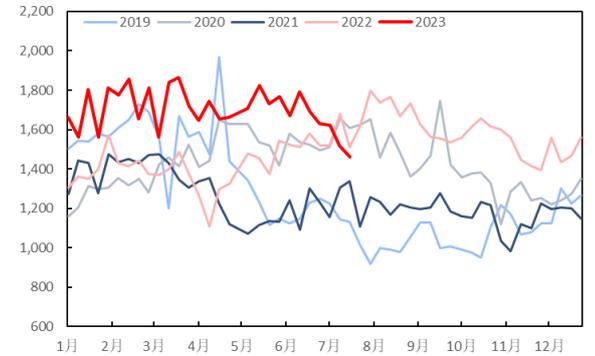
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

**图 67: 美国航空煤油库存 (万桶)**

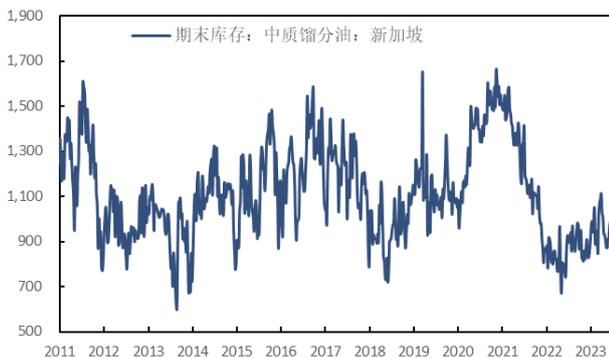

资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.07

**图 68: 新加坡汽油库存 (万桶)**

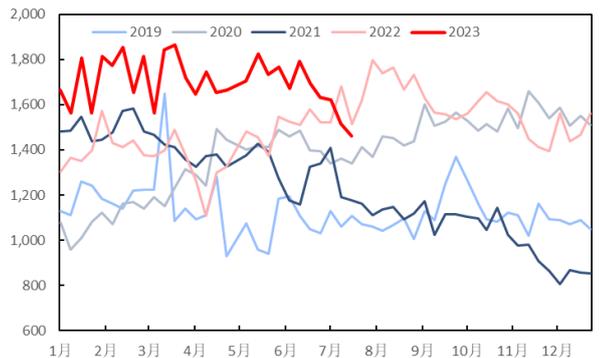

资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.12

**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 2023.07.12

**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 2023.07.12

**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 2023.07.12

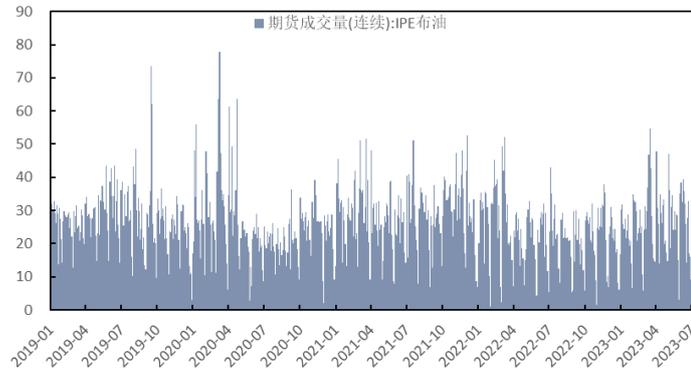
## 一周重要新闻

1. OPEC 秘书长：预计全球能源需求将在 2045 年前增长 23%，全球石油行业在同一时期需要 12.1 万亿美元的投资，全球石油行业未能达到该投资水平。(金十数据)
2. 据自然资源部，今年上半年，全国固体矿产、油气矿产勘查投入同比增长 17.2%、7.5%；全国新设探矿权 242 个，同比增长 25.4%，并陆续取得山东莱州金矿、云南昭通磷矿等重大找矿突破。(中国网、金十数据)
3. 据航运报告和船舶动向，在周五（7 月 7 日）墨西哥国家石油公司（Pemex）的海上钻井平台发生致命爆炸后，墨西哥多斯博卡斯港已暂停了 Maya 原油出口，这导致 164 万桶 Maya 原油被延迟装运。由美国雪佛龙石油公司预订的 Barcelona Spirit 号油轮上周五在未装载的情况下离开。该船原计划为雪佛龙位于密西西比州的帕斯卡古拉炼油厂运去约 53 万桶 Maya 原油。(金十数据)
4. 中国石油化工集团有限公司发布消息称，7 月 6 日，随着最后一套装置 40 万吨/年乙苯-苯乙烯装置产出合格产品，安庆石化炼油转化工结构调整项目所有装置均实现一次安全环保开车成功。(中化新网)
5. 7 月 11 日，中央深改委第二次会议召开，会议指出，要进一步深化石油天然气市场体系改革，加强产供储销体系建设。要加大市场监管力度，强化分领域监管和跨领域协同监管，规范油气市场秩序，促进公平竞争。要深化油气储备体制改革，发挥好储备的应急和调节能力。(国际石油网，新华社)
6. 7 月 12 日，渤海亿吨级油田群——垦利 6-1 油田群实现全面投产。(国际石油网，央视新闻)
7. 卡塔尔能源部长：到 2029 年，卡塔尔将提供全球 40% 的新 LNG 产量，公司将在今年签署最大数量的长期液化天然气购销合同。(金十数据)
8. 伊拉克总理：伊拉克将用原油换取伊朗天然气，以克服美国限制向伊朗支付的问题。(金十数据)
9. EIA 短期能源展望报告：2023 年全球原油需求增速预期为 176 万桶/日，此前预计为 159 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 164 万桶/日，此前预计为 170 万桶/日。预计 2023 年美国原油产量将增加 67.00 万桶/日，此前为 72.00 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量将增加 29.00 万桶/日，此前为 16.00 万桶/日。(金十数据)
10. 海关数据显示，中国 6 月成品油进口 440.5 万吨，5 月为 455.6 万吨。中国 6 月份的原油进口量同比增长 45.3%，达到有记录以来的第二高月度数字。(金十数据)
11. IEA 月报：由于持续存在的宏观经济不利因素，将 2023 年石油需求增长预期下调了 22 万桶/日，此为 IEA 今年首次下调 2023 年石油需求增长预期。此外，IEA 对 2024 年石油需求增长预测上调 29 万桶/日。(金十数据)
12. 欧佩克月报：预计 2023 年全球石油需求增速为 244 万桶/日，此前为 235 万桶/日。明年全球石油需求增速将达到 225 万桶/日，略低于其对今年全球石油需求增速的预期。欧佩克石油产量在 6 月份增加了 9.1 万桶/日，达到 2819 万桶/日。欧佩克预计 2024 年原油需求增速几乎是国际能源署（IEA）对 2024 年增速预期（115 万桶/日）的两倍。(金十数据)
13. 欧佩克+代表们表示，欧佩克+计划在 8 月 3 日召开在线会议，评估全球石油市场。(金十数据)
14. 据路透社消息，由于抗议活动，利比亚第二大油田正处于关闭过程中。利比亚沙拉拉油田的两名工程师表示，该油田的石油生产于周四逐渐停止，到周五将完全停产，沙拉拉油田日产量约为 30 万桶。此外，利比亚产量为 7 万桶/日的 El Feel 油田也遭到了抗议者的袭击。(同花顺财经，期货日报)
15. 壳牌当地子公司 SPDC 的发言人周四表示，由于出口码头可能发生泄漏，壳牌已暂停尼日利亚 Forcados 原油的装载。(金十期货)
16. 亚洲买家在现货市场抢购大量美国原油，下月至少将有 18 艘超级油轮从美国穿越太平洋运往亚洲。本轮购买潮的出现，正值布伦特原油自 5 月初以来首次回升至 80 美元/桶以上。OPEC+ 牵头国沙特的减产和涨价推高了价格，促使一些亚洲炼油商称，它们正在寻找替代供应，包括来自美国的原油。(国际石油网，金融界)

## 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 14 日, 周内布伦特原油期货成交量为 228.87 万手, 较上周增加 18.76 万手 (+8.93%)。截止至 2023 年 07 月 11 日, 周内 WTI 原油期货多头总持仓量为 179.63 万张, 较上周减少 1.97 万张 (-1.08%); 非商业 (投机和套利目的持有) 净多头持仓 17.34 万张, 较上周增加 3.2 万张 (+22.63%)。

图 72: IPE 布油期货成交量 (万手)



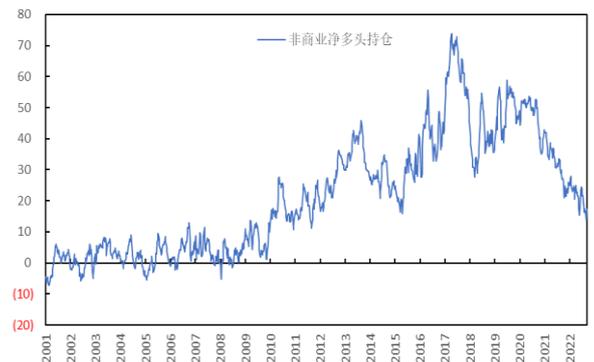
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.07.14

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 2023.07.11

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 2023.07.11

## 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。

刘红光，信达能源石化板块负责人，博士，曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员，从事能源转型、碳中和、石化产业发展研究等。曾牵头开展了能源消费中长期预测研究等多项研究，参与国家部委新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研发中心。

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。

## 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	张澜夕	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	孙瞳	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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。