

证券研究报告

行业研究——数据点评

石油加工行业

陈淑娴, CFA 石化行业首席分析师

执业编号: S1500519080001

联系电话: +862161678597

邮箱: chenshuxian@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: 美国释放战略储备原油库存接近尾声

2022年10月23日

本期内容提要:

- **【油价回顾】**截至2022年10月21日当周, 油价呈现震荡态势。前半周, 对全球经济滑坡和需求增长减缓的担忧再次盖过对供应紧张的担忧, 以及美国或将继续大规模释放战略原油储备的消息也打压石油市场气氛。周中, EIA 公布数据显示上周美国原油库存和汽油总库存下降, 加之美国官方准备在低价补库, 支撑油价出现反弹。后半周, 市场权衡美国释放战略库存与欧佩克减产的影响, 同时关注中国疫情防控政策, 国际油价微幅下跌。2022年10月21日布伦特、WTI 期货结算价分别为 93.50、85.05 美元/桶。
- **【事件点评】**美国总统拜登于2022年10月19日讲话中提出了美国为降低油价而将采取的三种措施: 1) 将原定于2022年10月结束的战略储备释放计划延长到12月, 继续释放1500万桶原油。2) 为缓解能源公司增产后的需求下行忧虑, 拜登提到美国计划未来几年重新补充战略石油储备, 当油价跌至70美元/桶及以下, 美国政府将购买石油以补充战略石油储备。3) 认为美国能源公司不应该用利润回购股票或分红, 而是增加产量和炼油能力以降低美国汽油价格。**我们认为: 1) 美国释放战储的行为并不能完全消除 OPEC+减产带来的供给紧张。另一方面, 截至2022年10月14日, 美国战略原油储备库存已达到1985年以来最低水平, 进一步大规模释放库存能力有限。2) 拜登在政策导向上并不能给予石油公司足够的增产信心。3) 美国在70美元/桶的油价水平下就会进行战储补库的需求也为油价提供了一定底部支撑。**
- **【油价观点】**我们认为, 2022Q4, 原油需求端主要考虑欧洲冬季可能有原油替代天然气发电情况, 美国冬季取暖用油需求提升; 原油供给端主要考虑11月OPEC+大幅减产落实, 以及12月欧盟分阶段禁运俄罗斯原油和俄油限价禁令, 美国释放战略储备库存接近尾声且作用有限。2022年四季度原油供给收紧, 需求增长, 原油或将处于去库阶段, 我们认为油价中枢有望抬升。
- **【原油价格板块】**截至2022年10月21日, 布伦特原油期货结算价为93.50美元/桶, 较上周上涨1.87美元/桶(+2.04%), WTI原油期货结算价为85.05美元/桶, 较上周下跌0.56美元/桶(-0.65%), 俄罗斯EPSO原油期货结算价为85.16美元/桶, 较上周下跌0.29美元/桶(-0.34%)美元指数为111.85, 较上周小幅下跌1.29%; LME铜现货结算价为7545.00美元/吨, 较上周下跌1.86%。
- **【原油供给板块】**截至2022年10月14日当周, 美国原油产量为1200万桶/天, 较上周增加10万桶/天。截至2022年10月21日当周, 美国活跃钻机数量为612台, 较上周增加2台; 美国压裂车队数量为298部, 较上周增加3部。
- **【原油需求板块】**截至2022年10月14日当周, 美国炼厂原油加工量为1555.0万桶/天, 较上周减少13.3万桶/天, 美国炼厂开工率为89.5%, 较上周下降0.4个百分点。截至2022年10月19日, 山东地炼开工率为68.63%, 较上周增加1.85个百分点。
- **【原油库存板块】**截至2022年10月14日当周, 美国原油总库存为8.42亿桶, 较上周减少528.9万桶(-0.62%); 商业原油库存为4.37亿桶, 较上周减少172.5万桶(-0.39%); 战略原油库存为4.05亿桶, 较上周减少356.4万桶(-0.87%); 库欣地区原油库存为2623.0万桶, 较上周减少58.30万桶(2.27%)。
- **【成品油板块】**截至2022年10月14日当周, 美国成品油产量整体

增加，成品油消费整体下降，成品油净出口量整体下降，成品油库存整体增加。

- **相关上市公司：**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）全球新冠疫情再次扩散的风险。（4）新能源加大替代传统石油需求的的风险。（5）OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。（6）美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。（7）美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。（8）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
事件点评:	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
上游板块公司重要公告:	7
原油价格.....	8
原油板块.....	10
原油供给:	10
原油需求:	11
原油进出口:	12
原油库存:	12
成品油板块.....	14
成品油供给:	14
成品油需求:	15
成品油进出口:	16
成品油库存:	17
一周重要新闻.....	19
原油期货成交及持仓板块.....	20
风险因素.....	20

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: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 4: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 5: WTI、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 6: 布伦特、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 7: 美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶)	9
图 8: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)	9
图 10: 美国原油产量 (万桶/天)	10
图 11: 美国原油产量 (万桶/天)	10
图 10: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)	10
图 11: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)	10
图 12: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)	11
图 13: 美国炼厂开工率 (%)	11
图 14: 山东地炼开工率 (%)	11
图 15: 美国原油进口量、出口量及净进口量 (万桶/天)	12
图 16: 美国原油周度净进口量 (万桶/天)	12
图 17: 2010-2022.10 美国商业原油库存与油价相关性	12
图 18: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅 (万桶/天, %)	12
图 19: 美国原油总库存 (万桶)	12
图 20: 美国原油总库存 (万桶)	12
图 21: 美国商业原油库存 (万桶)	13
图 22: 美国商业原油库存 (万桶)	13

图 23: 美国战略原油库存 (万桶)	13
图 24: 美国库欣地区原油库存 (万桶)	13
图 25: 美国成品车用汽油产量 (万桶/天)	14
图 26: 美国柴油产量 (万桶/天)	14
图 27: 美国航空煤油产量 (万桶/天)	14
图 28: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)	15
图 29: 美国柴油消费量 (万桶/天)	15
图 30: 美国航空煤油消费量 (万桶/天)	15
图 31: 美国旅客机场安检数 (人次)	15
图 32: 美国车用汽油进出口情况 (万桶/天)	16
图 33: 美国车用汽油净出口量 (万桶/天)	16
图 34: 美国柴油进出口情况 (万桶/天)	16
图 35: 美国柴油净出口量 (万桶/天)	16
图 36: 美国航空煤油进出口情况 (万桶/天)	16
图 37: 美国航空煤油净出口量 (万桶/天)	16
图 38: 美国汽油总库存 (万桶)	17
图 39: 美国汽油总库存 (万桶)	17
图 40: 美国成品车用汽油库存 (万桶)	17
图 41: 美国成品车用汽油库存 (万桶)	17
图 42: 美国柴油库存 (万桶)	17
图 43: 美国柴油库存 (万桶)	17
图 44: 美国航空煤油库存 (万桶)	18
图 45: 美国航空煤油库存 (万桶)	18
图 46: 新加坡汽油库存 (万桶)	18
图 47: 新加坡汽油库存 (万桶)	18
图 48: 新加坡柴油库存 (万桶)	18
图 49: 新加坡柴油库存 (万桶)	18
图 50: IPE 布油期货成交量 (万手)	20
图 51: WTI 原油期货多头总持仓量 (万张)	20
图 52: WTI 原油期货非商业净多头持仓量 (万张)	20

一周原油点评

油价回顾：

截至 2022 年 10 月 21 日当周，油价呈现震荡态势。前半周，对全球经济滑坡和需求增长减缓的担忧再次盖过对供应紧张的担忧，以及美国或将继续大规模释放战略原油储备的消息也打压石油市场气氛。周中，EIA 公布数据显示上周美国原油库存和汽油总库存下降，加之美国官方准备在低价补库，支撑油价出现反弹。后半周，市场权衡美国释放战略库存与欧佩克减产的影响，同时关注中国疫情防控政策，国际油价微幅下跌。2022 年 10 月 21 日布伦特、WTI 期货结算价分别为 93.50、85.05 美元/桶。

事件点评：

为压制 OPEC+减产带来的油价上行动力，美国总统拜登于 2022 年 10 月 19 日进行了名为“加强能源安全和降低成本行动”讲话，提到了美国为降低油价而将采取的三种措施：

- 1) 将原定于 2022 年 10 月结束的战略储备释放计划延长到 12 月，继续释放 1500 万桶原油，这仍属于原定 1.8 亿桶战储释放计划的一部分，因为 2022 年 5-10 月美国并未严格执行 100 万桶/天的战略储备释放，实际释放进程更为缓慢。
- 2) 增加美国石油产量，同时不推迟向清洁能源的过渡。为缓解石油公司对于需求下降的担忧，拜登提到美国计划未来几年重新补充战略石油储备，当油价跌至 70 美元/桶及以下，美国政府将购买石油以补充战略石油储备。
- 3) 认为美国能源公司不应该用利润回购股票或分红，而是增加产量和炼油能力以降低美国汽油价格。此外，拜登还提到要加快清洁能源项目审批进度。

从以上讲话中，我们认为：

- 1) 应对 OPEC+减产，美国当前能够采取的快速有效的措施就是释放战略石油储备，美国计划在 2022 年 12 月前再释放 1500 万桶原油，折算为 20-25 万桶/天的供给增量。根据 IEA 和 EIA 在 2022 年 10 月报中测算，自 2022 年 11 月起 OPEC+实际减产量或将为 100 万桶/天，美国释放战储的行为并不能完全消除 OPEC+减产带来的供给紧张。另一方面，截至 2022 年 10 月 14 日，美国战略原油储备库存已达到 1985 年以来最低水平，进一步大规模释放库存能力有限。
- 2) 拜登在呼吁传统能源公司增产时，没有放弃推进清洁能源，且以战略储备原油补库作为缓解需求下行担忧的解决方案，在政策导向上并不能给予石油公司足够的增产信心。同时，2022 年 6 月美国石油协会（API）给拜登的回信以及 6 月以来美国原油产量的缓慢增长也体现了美国石油公司对于增产的消极态度。
- 3) 美国在 70 美元/桶的油价水平下就会进行战储补库的需求也为油价提供了一定底部支撑。

油价观点：

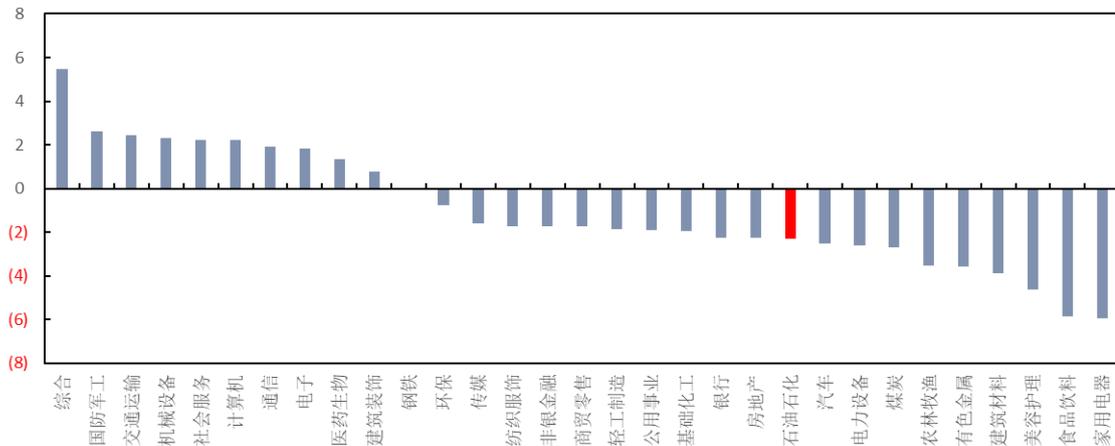
综合来看，我们认为，2022Q4，原油需求端主要考虑欧洲冬季可能有原油替代天然气发电情况，美国冬季取暖用油需求提升；原油供给端主要考虑 11 月 OPEC+大幅减产落实，以及 12 月欧盟分阶段禁运俄罗斯原油和俄油限价禁令，美国释放战略储备库存接近尾声且作用有限。2022 年四季度原油供给收紧，需求增长，原油或将处于去库阶段，我们认为油价中枢有望抬升。

石油石化板块表现

石油石化板块表现：

截至 2022 年 10 月 21 日当周，沪深 300 下跌 2.59% 至 3743 点，石油石化板块下跌 2.30%。

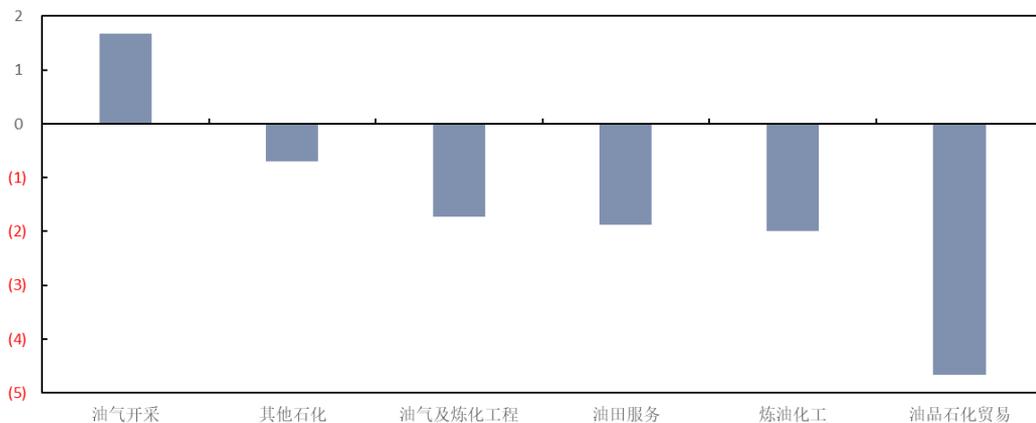
图 1：各行业板块涨跌幅（%）



资料来源：万得，信达证券研发中心

截至 2022 年 10 月 21 日当周，油气开采板块上涨 1.68%，油气及炼化工程板块下跌 1.72%，油田服务板块下跌 1.88%，炼油化工板块下跌 1.99%，油品石化贸易板块下跌 4.67%，其他石化板块下跌 0.70%。

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

上游板块公司股价表现：

截至 2022 年 10 月 21 日当周，中海油 A 股和 H 股股价变化分别为 -2.27%、+3.00%，中海油服 A 股和 H 股股价变化分别为 +1.47%、+6.38%。上游板块中，表现相对较好的三家公司为中海油服 H 股（+6.38%）、中国石油股份 H 股（+3.03%）、中国海油 H 股（+3.00%）。

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(上市)至今
中国海油	600938.SH	2022/10/21	人民币	15.92	7576.75	-2.27%	-0.57%	6.68%		27.80%
中国海洋石油	0883.HK	2022/10/21	港币	9.95	4735.47	3.00%	-3.40%	8.12%	35.41%	46.54%
中国石油	601857.SH	2022/10/21	人民币	5.19	9498.79	0.89%	-0.76%	3.88%	-6.57%	11.88%
中国石油股份	0857.HK	2022/10/21	港币	3.40	6222.71	3.03%	-0.29%	0.57%	-7.74%	7.68%
中国石化	600028.SH	2022/10/21	人民币	4.34	5252.13	0.23%	2.12%	10.21%	8.03%	14.41%
中国石油化工股份	0386.HK	2022/10/21	港币	3.46	4187.18	2.67%	0.29%	2.09%	1.55%	10.00%
中海油服	601808.SH	2022/10/21	人民币	15.23	726.71	1.47%	-1.30%	15.73%	0.01%	2.34%
中海油田服务	2883.HK	2022/10/21	港币	8.34	397.95	6.88%	-3.36%	13.03%	16.30%	24.48%
海油工程	600583.SH	2022/10/21	人民币	4.50	198.96	-0.88%	-3.64%	8.43%	-12.59%	-0.65%
海油发展	600968.SH	2022/10/21	人民币	3.01	305.97	-2.59%	-1.63%	20.40%	-2.52%	4.80%
石化油服	600871.SH	2022/10/21	人民币	1.85	351.21	-1.07%	-3.65%	-1.60%	-26.00%	-13.55%
中石化油服	1033.HK	2022/10/21	港币	0.49	93.02	0.00%	-5.77%	-14.04%	-40.24%	-24.62%
中油工程	600339.SH	2022/10/21	人民币	2.91	162.47	0.00%	-3.96%	1.75%	-18.83%	-4.86%
联合能源集团	0467.HK	2022/10/21	港币	0.86	226.09	-7.53%	-9.47%	-5.49%	19.36%	39.56%
新潮能源	600777.SH	2022/10/21	人民币	2.58	175.45	-4.44%	-6.18%	-2.27%	9.79%	13.16%
中曼石油	603619.SH	2022/10/21	人民币	20.46	81.84	-7.42%	-8.42%	6.68%	21.26%	37.20%
潜能恒信	300191.SZ	2022/10/21	人民币	18.64	59.65	-3.42%	-6.94%	-13.62%	-29.60%	-27.58%
ST洲际	600759.SH	2022/10/21	人民币	2.32	52.51	-0.43%	-3.73%	-4.13%	-31.16%	-18.02%
惠博普	002554.SZ	2022/10/21	人民币	3.76	50.64	-2.34%	-9.40%	8.46%	0.02%	-1.03%
博迈科	603727.SH	2022/10/21	人民币	13.17	37.97	-4.36%	-13.24%	15.03%	-46.17%	-34.50%
恒泰艾普	300157.SZ	2022/10/21	人民币	3.43	24.43	-0.58%	-5.25%	-6.54%	-27.64%	-30.14%
通源石油	300164.SZ	2022/10/21	人民币	4.23	23.02	-3.64%	-9.81%	-6.62%	-20.04%	-29.38%
准油股份	002207.SZ	2022/10/21	人民币	8.72	22.85	-1.58%	-2.90%	18.32%	40.87%	53.25%
贝肯能源	002828.SZ	2022/10/21	人民币	9.87	19.84	-3.05%	1.65%	39.21%	4.46%	16.02%
仁智股份	002629.SZ	2022/10/21	人民币	4.08	17.82	0.49%	0.49%	15.01%	80.53%	-20.00%

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/中国海洋石油】

1、2022 年前三季度业绩预增公告（2022.10.17）：按照中国企业会计准则，中国海洋石油有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）2022 年前三季度归属于母公司股东的净利润预计为人民币 1078 亿元到 1098 亿元，与上年同期相比，增加人民币 550 亿元到 570 亿元，同比增加约 104%到 108%。公司 2022 年前三季度归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为人民币 1063 亿元到 1083 亿元，与上年同期相比，增加人民币 548 亿元到 568 亿元，同比增加约 106%到 110%。

2、关于首次公开发行网下配售限售股上市流通的公告（2022.10.18）：本次上市流通的限售股属于首次公开发行中，网下向符合条件的投资者询价配售的有限售条件股份中有锁定期的部分，涉及股份数量为 2.57 亿股，占公司总股份数的 0.54%。该部分限售股的锁定期为自公司 A 股股票于上交所上市之日起 6 个月，即从 2022 年 4 月 21 日起计算，该部分限售股将于 2022 年 10 月 21 日锁定期届满并上市流通。截至 2022 年 10 月 21 日，公司总股数 475.9 亿股，其中限售 A 股 12.4 亿股，占比 2.6%；无限售 A 股 17.5 亿股，占比 3.7%；H 股 446.0 亿股，占比 93.7%。

3、关于宝岛 21-1 气田新增探明储量通过评审备案的公告（2022.10.20）：中国海洋石油有限公司宝岛 21-1 气田新增探明储量已于 2022 年 10 月 19 日顺利通过中国政府有关部门评审备案。中国政府有关部门评审通过天然气探明地质储量超 500 亿立方米，凝析油探明地质储量超 300 万立方米。宝岛 21-1 含气构造是南海首个深水深层大型天然气田，将为南海万亿大气区建设奠定坚实基础。经测试，宝岛 21-1 气田可平均日产天然气 58.7 万方。

【中国石化/中国石油化工股份】

4、关于以集中竞价交易方式回购 A 股股份的进展公告（2022.10.21）：为维护公司价值及股东权益，自 2022 年 9 月 21 日起，公司开展 A 股回购。截至 2022 年 10 月 20 日，公司已累计回购 A 股股份 1.75 亿股，占公司总股本的比例为 0.14%，已支付的总金额为人民币 7.50 亿元（不含交易费用）。

原油价格

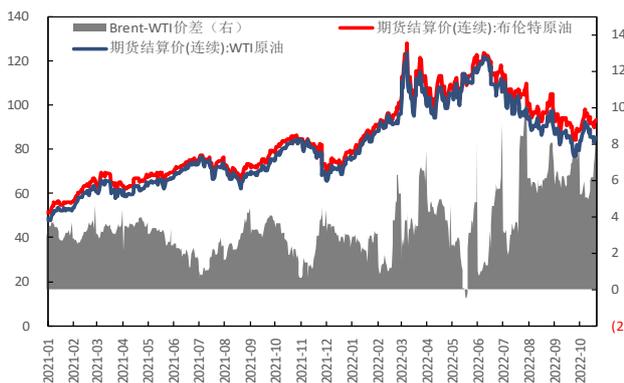
- **原油价格:** 截至 2022 年 10 月 21 日, 布伦特原油期货结算价为 93.50 美元/桶, 较上周上涨 1.87 美元/桶 (+2.04%), WTI 原油期货结算价为 85.05 美元/桶, 较上周下跌 0.56 美元/桶 (-0.65%), 俄罗斯 ESPO 原油期货结算价为 85.16 美元/桶, 较上周下跌 0.29 美元/桶 (-0.34%)
- **原油价差:** 截至 2022 年 10 月 21 日, 布伦特-WTI 期货价差为 8.45 美元/桶, 较上周扩大 2.29 美元/桶; 布伦特现货-期货价差为-1.91 美元/桶, 较上周收窄 1.92 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 ESPO 价差为 8.34 美元/桶, 较上周扩大 0.37 美元/桶, WTI-俄罗斯 ESPO 价差为-0.11 美元/桶, 较上周收窄 1.79 美元/桶。
- **相关指数:** 截至 2022 年 10 月 21 日, 美元指数为 111.85, 较上周小幅下跌 1.29%; LME 铜现货结算价为 7545.00 美元/吨, 较上周下跌 1.86%。

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	2022/10/21	93.50	2.04%	4.09%	-9.97%	10.51%	18.38%
WTI原油	2022/10/21	85.05	-0.65%	2.54%	-11.73%	3.09%	11.79%
俄罗斯ESPO	2022/10/21	85.16	-0.34%	4.47%	9.17%	-1.22%	8.16%

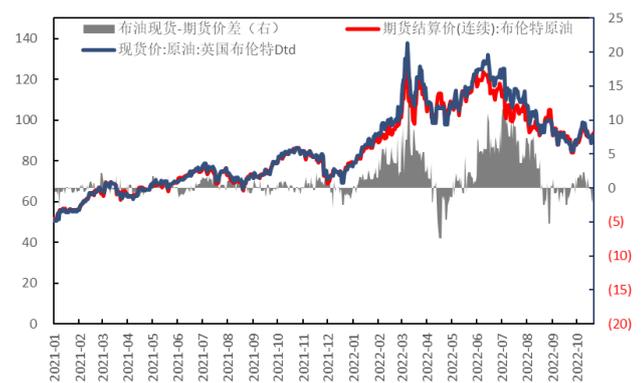
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 3: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



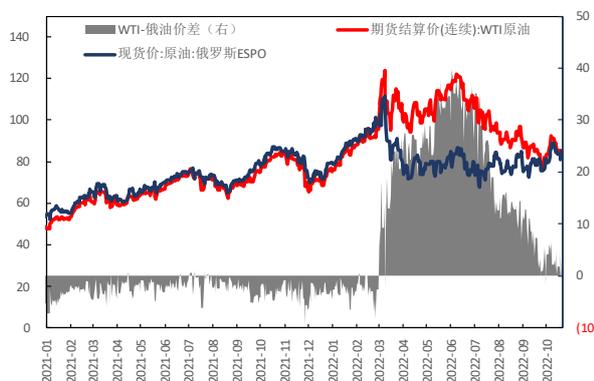
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.21

图 4: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



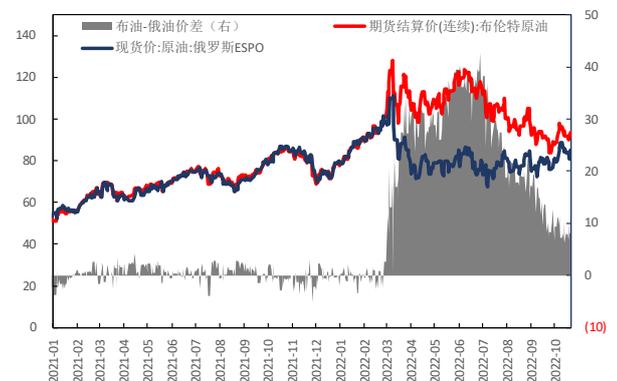
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.21

图 5: 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 2022.10.21

图 6: 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 2022.10.21

图 7: 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 2022.10.21

图 8: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)

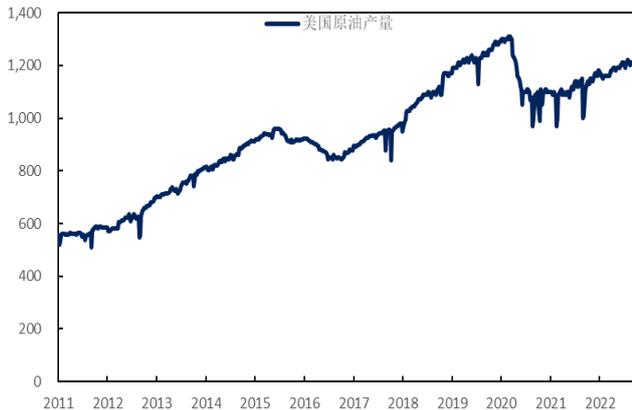

资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.21

原油板块

原油供给：

- **产量板块：**截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国原油产量为 1200 万桶/天，较上周增加 10 万桶/天。
- **钻机板块：**截至 2022 年 10 月 21 日当周，美国活跃钻机数量为 612 台，较上周增加 2 台。
- **压裂板块：**截至 2022 年 10 月 21 日当周，美国压裂车队数量为 298 部，较上周增加 3 部。

图 9：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 2022.10.14

图 10：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 2022.10.14

图 11：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 2022.10.21

图 12：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 2022.10.21

原油需求:

- **美国炼厂:** 截至 2022 年 10 月 14 日当周, 美国炼厂原油加工量为 1555.0 万桶/天, 较上周减少 13.3 万桶/天, 美国炼厂开工率为 89.5%, 较上周下降 0.4 个百分点。
- **中国炼厂:** 截至 2022 年 10 月 19 日, 山东地炼开工率为 68.63%, 较上周增加 1.85 个百分点。

图 13: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)



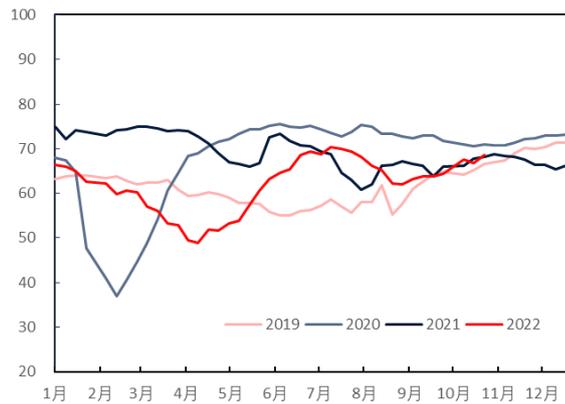
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 14: 美国炼厂开工率 (%)



资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 15: 山东地炼开工率 (%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.19

原油进出口：

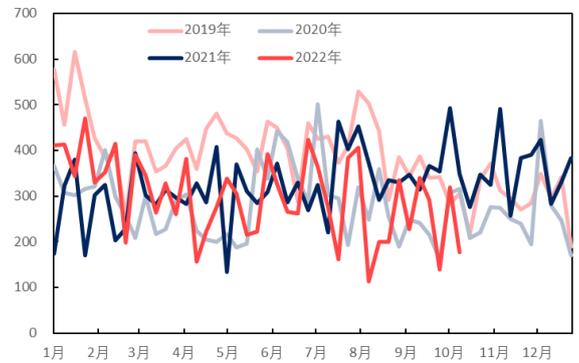
- 截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国原油进口量为 590.8 万桶/天，较上周减少 15.5 万桶/天 (-2.56%)，出口量为 413.8 万桶/天，较上周增加 126.6 万桶/天 (+44.08%)，净进口量为 177 万桶/天，较上周减少 142.1 万桶/天 (-44.53%)。

图 16：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 2022.10.14

图 17：美国原油周度净进口量（万桶/天）

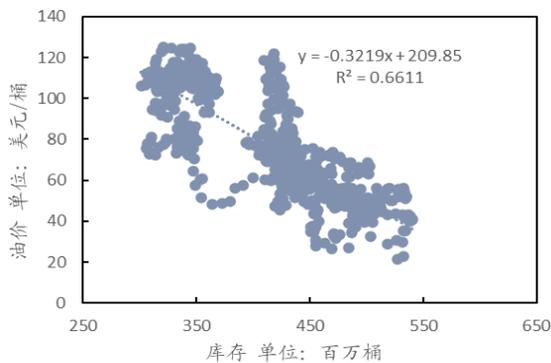


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

原油库存：

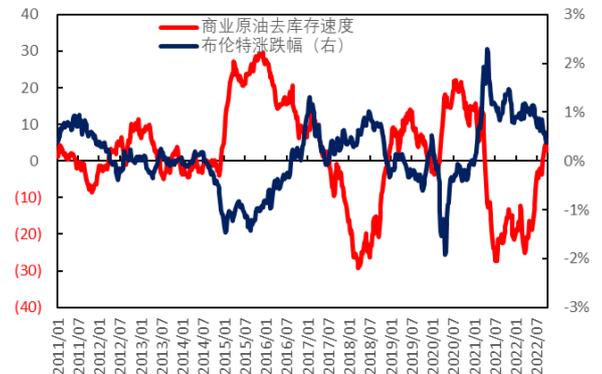
- 截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国原油总库存为 8.42 亿桶，较上周减少 528.9 万桶 (-0.62%)；商业原油库存为 4.37 亿桶，较上周减少 172.5 万桶 (-0.39%)；战略原油库存为 4.05 亿桶，较上周减少 356.4 万桶 (-0.87%)；库欣地区原油库存为 2623.0 万桶，较上周减少 58.30 万桶 (2.27%)。

图 18：2010-2022.10 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 2022.10.14

图 19：美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅（万桶/天，%）



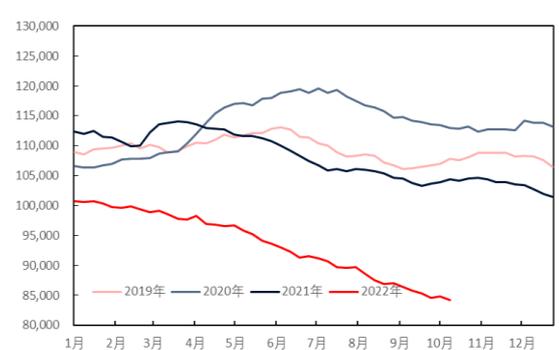
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 20：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 2022.10.14

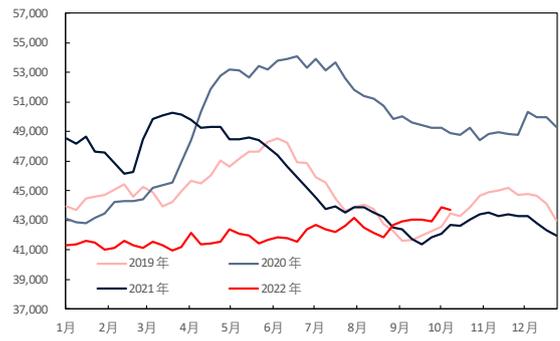
图 21：美国原油总库存（万桶）



资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 22: 美国商业原油库存 (万桶)

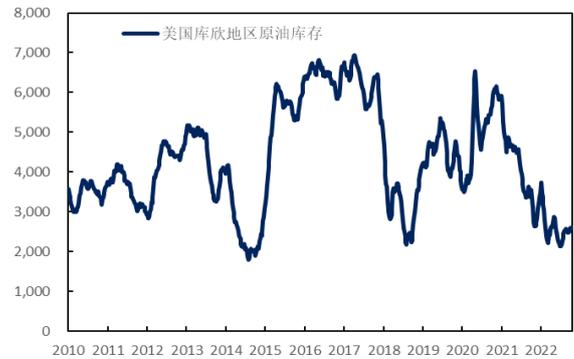

资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 23: 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 2022.10.14

图 24: 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 2022.10.14

图 25: 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 2022.10.14

成品油板块

成品油供给：

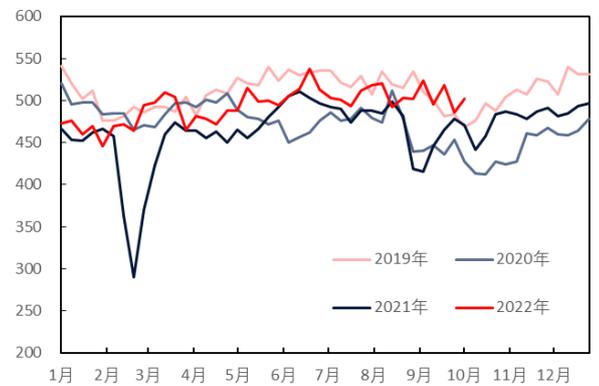
- **产量方面：**截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为 938.1、502.3、151.7 万桶/天，较上周分别+21.3（+2.32%）、+16（+3.29%）、-5.1（-3.25%）万桶/天。

图 26：美国成品车用汽油产量（万桶/天）



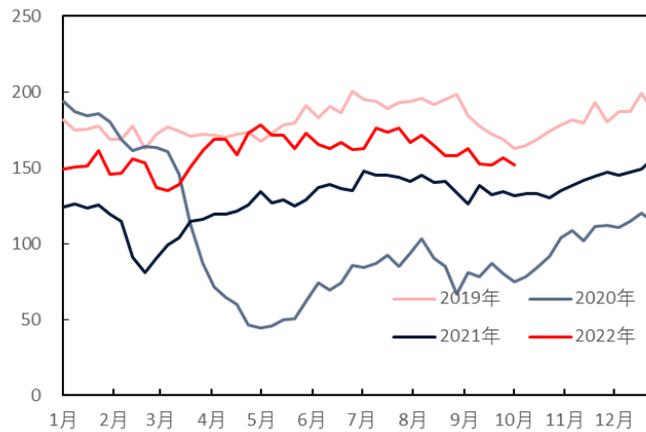
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 27：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 2022.10.14

图 28：美国航空煤油产量（万桶/天）

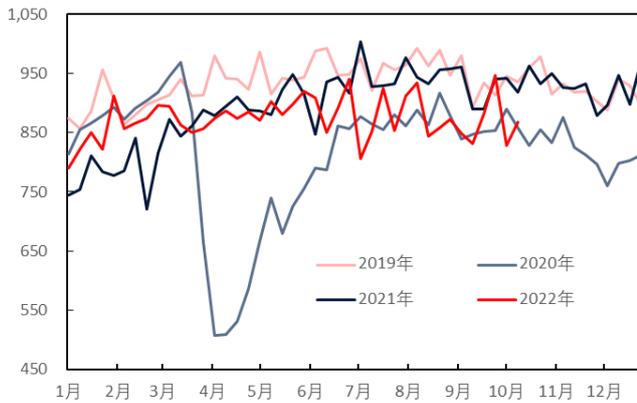


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

成品油需求:

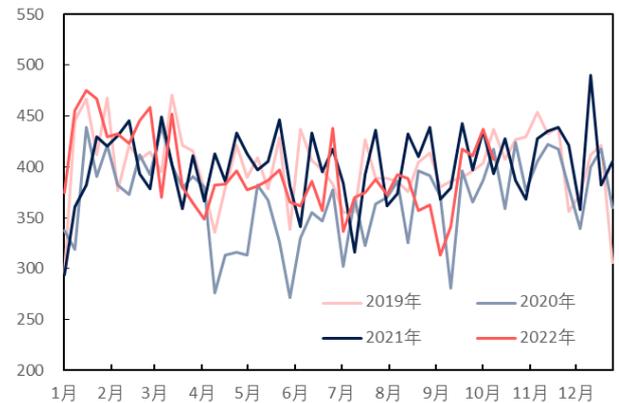
- **消费方面:** 截至 2022 年 10 月 14 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油消费量分别为 867.8、407.2、141.1 万桶/天, 较上周分别+40.1 (+4.86%)、-29.8 (-6.82%)、-11.4 (-7.48%) 万桶/天。
- **出行数据:** 截至 2022 年 10 月 20 日, 美国周内机场旅客安检数为 1586.4 万人次, 较上周增加 1.84 万人次 (+0.12%)。

图 29: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)



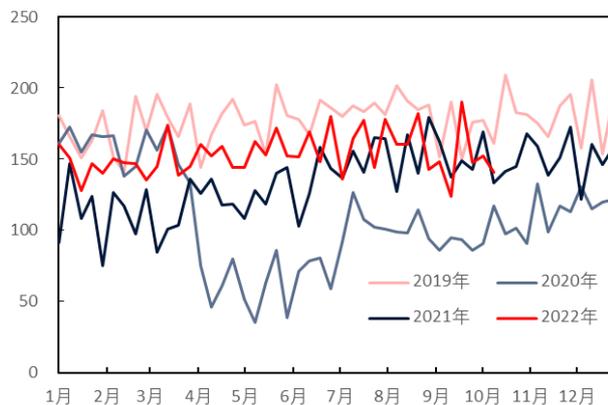
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 30: 美国柴油消费量 (万桶/天)



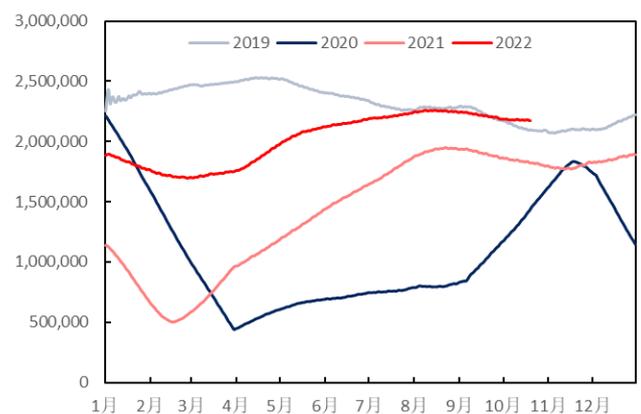
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 31: 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 2022.10.14

图 32: 美国旅客机场安检数 (人次)

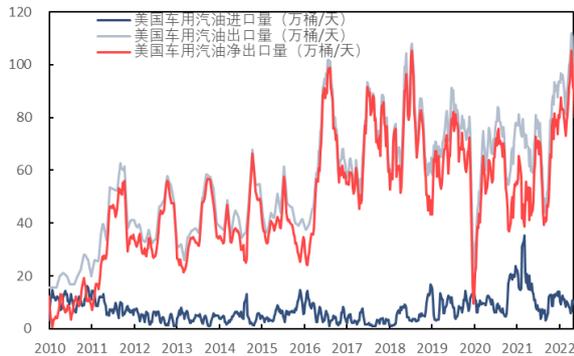


资料来源: TSA, 信达证券研发中心, 注: 注: 这里使用 MA60 数据平滑处理, 截至 2022.10.20

成品油进出口：

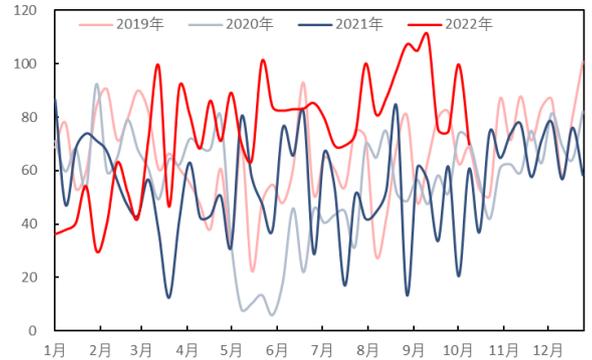
- **汽油板块：**截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国车用汽油进口量为 8.3 万桶/天，较上周增加 2.9 万桶/天 (+53.70%)，出口量为 78.1 万桶/天，较上周减少 27.1 万桶/天 (-25.76%)，净出口量为 69.8 万桶/天，较上周减少 30 万桶/天 (-30.06%)。
- **柴油板块：**截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国柴油进口量为 11.1 万桶/天，较上周增加 3.2 万桶/天 (+40.51%)，出口量为 104.4 万桶/天，较上周减少 22.2 万桶/天 (-17.74%)，净出口量为 93.3 万桶/天，较上周减少 25.4 万桶/天 (-21.40%)。
- **航煤板块：**截至 2022 年 10 月 14 日当周，美国航空煤油进口量为 6.4 万桶/天，较上周减少 1.2 万桶/天 (-15.79%)，出口量为 14.7 万桶/天，较上周增加 0.8 万桶/天 (5.76%)，净出口量为 8.3 万桶/天，较上周增加 2 万桶/天 (31.75%)。

图 33：美国车用汽油进出口情况（万桶/天）



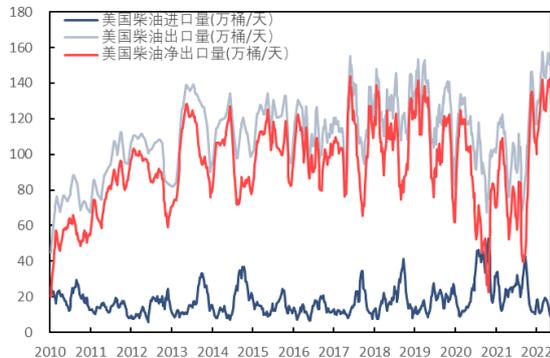
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 34：美国车用汽油净出口量（万桶/天）



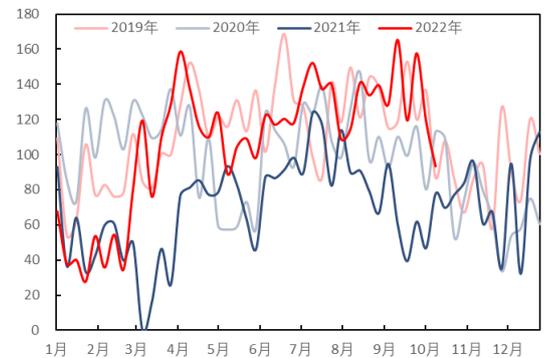
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 35：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 2022.10.14

图 36：美国柴油净出口量（万桶/天）



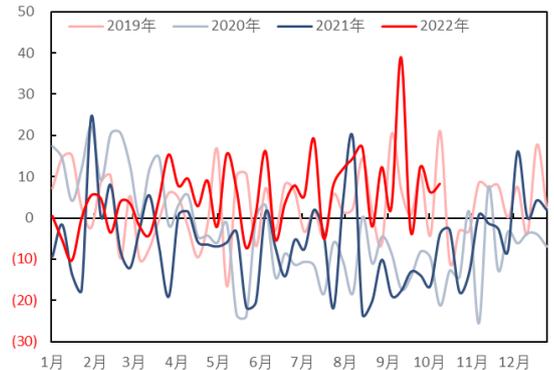
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

图 37：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 2022.10.14

图 38：美国航空煤油净出口量（万桶/天）

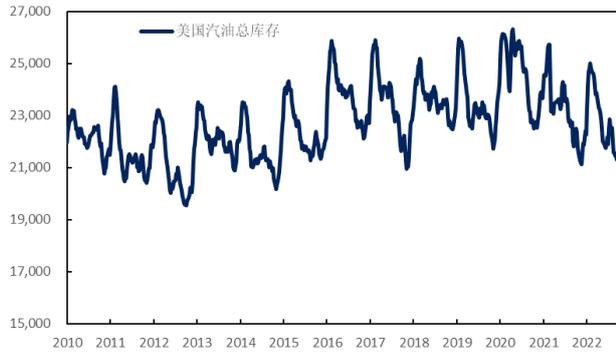


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2022.10.14

成品油库存:

- **美国成品油:** 截至 2022 年 10 月 14 日当周, 美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 20936.8、1659.1、10618.7、3622.7 万桶, 较上周分别-11.4 (-0.05%)、+3.9 (+0.24%)、+12.4 (+0.12%)、+15.8 (+0.44%) 万桶。
- **新加坡成品油:** 截至 2022 年 10 月 19 日, 新加坡汽油、柴油库存分别为 1615、828 万桶, 较上周分别-40 (-2.42%)、-118 (-12.47%) 万桶。

图 39: 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 2022.10.14

图 40: 美国汽油总库存 (万桶)



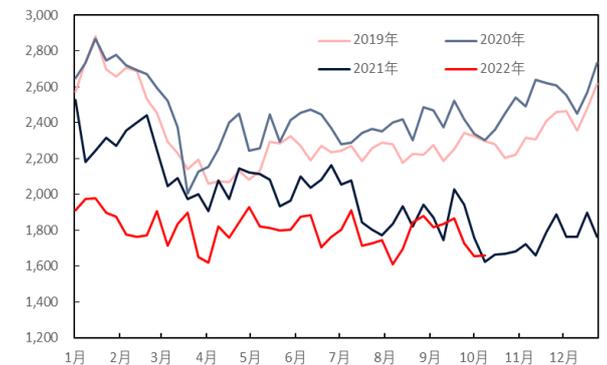
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 41: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



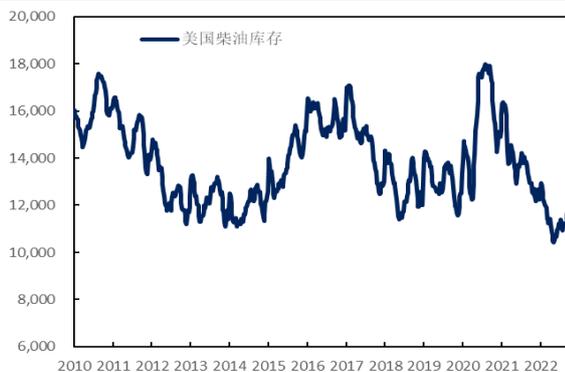
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 42: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



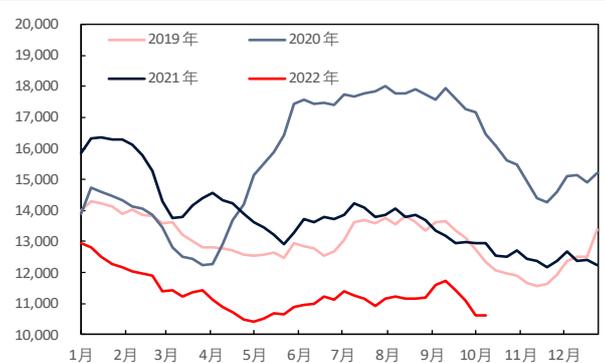
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 43: 美国柴油库存 (万桶)

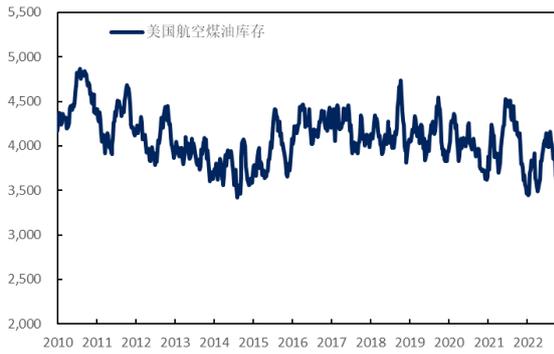


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 44: 美国柴油库存 (万桶)



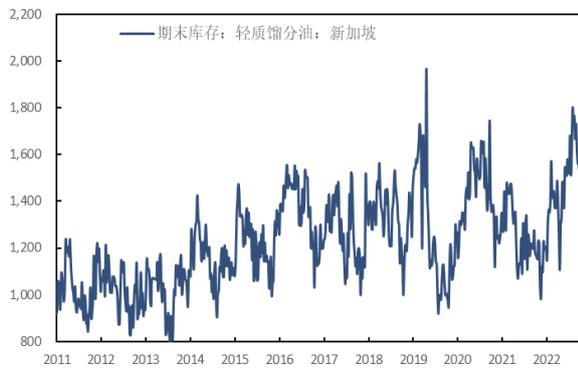
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 45: 美国航空煤油库存 (万桶)


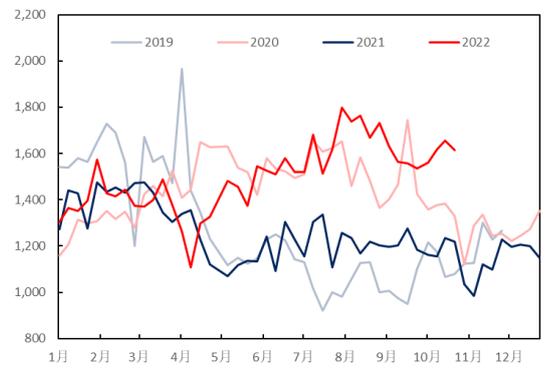
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 46: 美国航空煤油库存 (万桶)

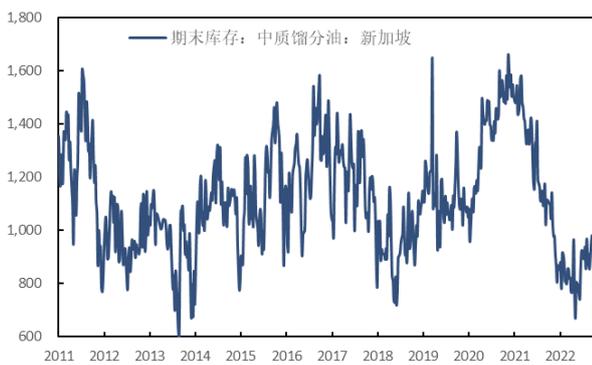

资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 47: 新加坡汽油库存 (万桶)


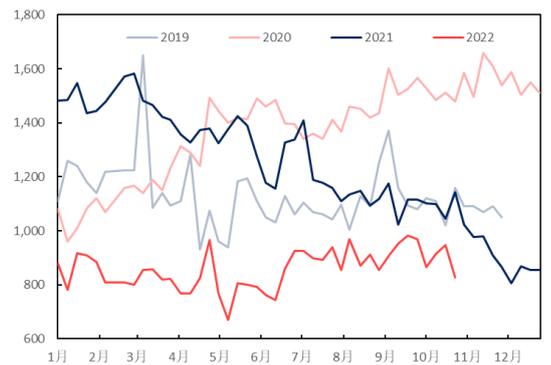
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.14

图 48: 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 2022.10.14

图 49: 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 2022.10.14

图 50: 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 2022.10.14

一周重要新闻

【美国柴油库存仅足够供应 25 天】美国政府周三（2022 年 10 月 19 日）公布的数据显示，美国柴油需求正在飙升，而供应仍处于有史以来最低的季节性水平。这种用于供暖和卡车运输的燃料短缺是拜登政府在进入冬季以及 2022 年 11 月中期选举前的一个主要担忧。白宫国家经济委员会主任布赖恩·迪斯说，柴油库存“低得令人无法接受”，增加供应和降低零售价格的“所有选项都摆在桌面上”。美国能源信息署（EIA）数据显示，当前美国的柴油库存只有 25 天，为 2008 年以来的最低水平。与此同时，需求指标仍处于两年来的最高点，因卡车、农业和供暖使用量增加。美国汽车协会的数据显示，目前的柴油平均价格为 5.324 美元/加仑，比去年同期上涨了 50%。

【印度不急于参与限制俄罗斯石油价格的全球倡议】印度媒体 Live Mint 援引消息人士的话称，印度目前不倾向于加入对俄罗斯石油实施价格上限的全球倡议，因为印度从俄罗斯进口的原油获得了很大折扣。现在印度是世界第三大石油进口国，这个地位可能会影响油价上限政策的有效性。一位印度政府官员表示：“总的来说，美国提出的倡议对印度是有利的。另一方面，俄罗斯威胁要停止向任何参与该计划的国家供应物资。在这种情况下，我们为什么要参与其中？毕竟，我们做决定时必须平衡印度的利益。”

【两家印度炼油厂暂停购买俄罗斯石油】印度炼油企业印度石油公司和巴拉特石油公司宣布暂停购买俄罗斯石油，直到欧盟对俄罗斯的制裁方案明朗为止，而这两家公司都是迄今购买俄罗斯原油数量最多的印度国有炼油厂。有消息称，这两家炼油厂之所以不下订单，是因为运送俄罗斯原油可能会出现付款困难的问题，以及与船只位置有关的问题。原则上，欧盟允许欧洲人向愿意在制裁规定的限度内购买俄罗斯石油买家提供服务，但这一细节尚未被明确写入欧洲立法，仍取决于七国集团是否批准俄罗斯石油价格上限。

【拜登计划在今冬释放更多石油战略储备】拜登政府的高级官员表示，拜登正考虑在今年冬天批准新的石油储备释放，以避免出现更多的市场冲击和高油价情况。随着中期选举的临近和政府储备释放时间的流逝，总统拜登计划在周三（2022 年 10 月 19 日）就汽油价格问题向全国发表讲话。讲话的中心可能是能源部决定继续释放此前 1.8 亿桶计划中的最后大约 1500 万桶。此前，欧佩克+和俄罗斯等计划减产，为此，美国需要延长其石油释放的时间表（原定于 2022 年 10 月完成），以应对这些潜在的削减，并确保油价从今年早些时候的历史高点持续下降。此外，白宫宣布了应急储备计划补库细节。官员称，拜登政府计划以至多每桶 67-70 美元的价格购买 WTI 原油。该官员表示，美国能源部将于 11 月决定是否需要在 2023 年 1 月额外投放。

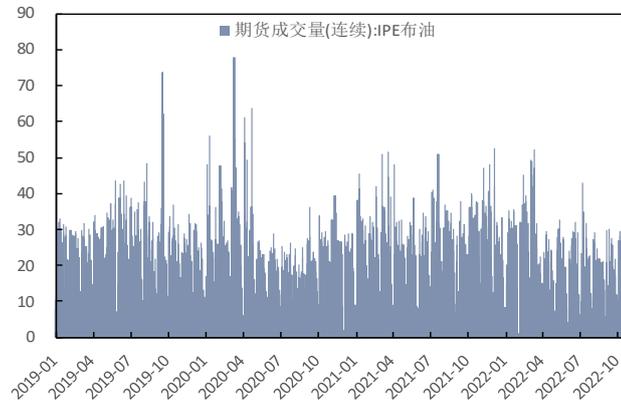
【欧佩克+一致决定采取行动，稳定石油市场】欧佩克秘书长：欧佩克+一致决定采取先发制人的立场，以帮助稳定全球石油市场。大家一致认为，应该现在就采取行动，以防止今后发生危机。能源需求将从 2021 年的 2.857 亿桶/日大幅增长 23%，到 2045 年达到 3.51 亿桶/日。石油将继续占据能源结构的最大份额。长期来看，石油需要 12.1 万亿美元的投资，如果投资得不到满足，可能会出现严重的短缺和波动。

【能源市场动荡，美国冬天取暖费用料将上涨】美国能源部下属的独立机构发现，2022 年使用天然气取暖的家庭的能源账单将比 2021 冬天上涨 28%，而使用电力取暖的家庭将上涨 10%，在美国，至少 90% 的家庭使用天然气或电力供暖。《通货膨胀削减法案》确实给家庭提供了一些税收抵免，还可以帮助安装更节能的电器或加热器。但美国国家海洋和大气管理局预测，2022 年美国部分地区的冬天将比平均水平更冷。官员们表示，如果气温低于预期，能源需求可能会发生较大变化，这势必将给许多家庭带来巨大压力。

原油期货成交及持仓板块

➤ **原油期货成交及持仓:** 截至 2022 年 10 月 21 日, 周内布伦特原油期货成交量为 164.50 万手, 较上周减少 0.91 万手 (-0.55%)。截至 2022 年 10 月 18 日, 周内 WTI 原油期货多头总持仓量为 145.44 万张, 较上周减少 4.51 万张 (-3.01%), 非商业 (投机和套利目的持有) 净多头持仓 25.15 万张, 较上周减少 0.77 万张 (-2.96%)。

图 51: IPE 布油期货成交量 (万手)



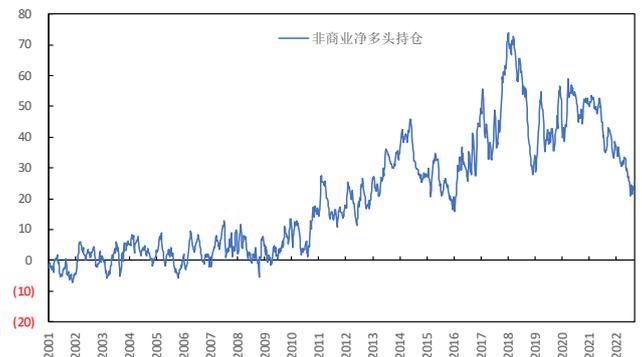
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2022.10.21

图 52: 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 2022.10.18

图 53: 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 2022.10.18

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) 全球新冠疫情再次扩散的风险。
- (4) 新能源加大替代传统石油需求的的风险。
- (5) OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。
- (6) 美国解除对伊朗制裁, 伊朗原油快速回归市场的风险。
- (7) 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。
- (8) 全球 2050 净零排放政策调整的风险。

研究团队简介

陈淑娴, CFA, 石化行业首席分析师。北京大学数学科学学院金融数学系学士, 北京大学国家发展研究院经济学双学士和西方经济学硕士。2017 年加入信达证券研究开发中心, 主要负责原油价格、油田开采、石油加工、炼化聚酯等产业链研究以及中国信达资产管理公司石化类项目的投资评估工作。2021 年荣获第 19 届新财富最佳分析师能源开采行业第五名, 第 9 届 Wind 金牌分析师石化行业第一名, 第 3 届新浪金麒麟最佳分析师石化行业第三名, 第 3 届 CEIC 与 EMIS 杰出成就分析师和非凡影响力团队; 2020 年入围第 18 届新财富能源开采行业最佳分析师, 荣获第 2 届新浪金麒麟新锐分析师采掘行业第一名, 第 8 届 Wind 金牌分析师石化行业第四名, 21 世纪金牌分析师评选能源与材料领域最佳产业研究报告; 2019 年荣获第 7 届 Wind 金牌分析师石化行业第二名。

胡晓艺, 石化行业研究助理。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。

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。

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	hanqiyue@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	李若琳	13122616887	liruolin@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	孙憧	18610826885	sunrong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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

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。