



11月 OPEC 原油产量环比下降 油价环比下跌

——石油石化行业研究周报

投资摘要:

每周一谈:

11月国际油价环比下跌。11月 Brent 原油现货月度均价 91.82 美元/桶，环比下降 1.67 美元/桶 (-1.78%)。

10月5日，OPEC+第33次部长级会议决定自2022年11月份原油减产200万桶/天，创下新冠疫情以来欧佩克石油最大减产幅度。2020年4月，为应对全球石油需求阶段性严重过剩局面，OPEC+宣布达成历史上最大规模的减产协议，包括自2020年5月1日起进行为期两个月的首轮减产，减产额度为970万桶/日，此后减产幅度逐步调整至580万桶/日。根据2021年7月声明，自8月起每月增产40万桶/日，直至2022年9月将580万桶/天产量完全回归市场。2022年9月5日，OPEC+决定10月小幅减产10万桶/日，虽然是疫情后逐步增产后首个产量配额收缩的拐点，但由于当前实际产量大幅低于产量配额，对实际产量影响较为有限。根据OPEC+10月5日会议决定，以8月份产量配额为基础，11-12月继续减产200万桶/天，并将限产延长一年至2023年12月。

根据OPEC 12月月报，11月OPEC原油产量环比下降74.4万桶/日，减产国产量低于协议量94万桶/天。11月OPEC原油产量2883万桶/日，环比下降74.4万桶/日，产量下降主要来源沙特，环比减少40.4万桶/天。减产10国产量环比减少68.3万桶/天，较协议量低94万桶/天。

根据OPEC 12月月报，2022-2023年原油需求增速预期同上月持平。OPEC12月月报预计2022年和2023年全球经济增速均分别为2.8%和2.5%，较上月预测分别上升0.1个百分点和持平。预计2022年、2023年全球原油需求增速分别为2.5百万桶/天、2.2百万桶/天，预计2022年-2023年全球对OPEC原油需求分别为28.6百万桶/天、29.2百万桶/天，与上月预测相同。

油气价格有望维持长期景气，建议持续关注石油化工板块两条主线：1) 受益于油气价格上涨的油服板块；2) 原油作为炼厂的主要原料，对于下游产成品具有一定的成本推动作用。油基石化产品的价格趋势基本与国际油价走势趋同，在原油价格景气度持续的背景下，下游产成品补库需求将得到强化，炼油及化工品毛利有望扩张，增强炼化盈利的稳定性。

重点上市公司公告:

【万华化学】12月13日，万华化学发布总投资金额高达176亿元人民币的对外投资公告，投资标的名称为“万华化学120万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目”。

【圣泉集团】12月17日，圣泉集团发布关于投资建设年产10万吨生物基硬碳负极材料项目公告，项目报批总投资24.80亿元。该项目将进一步延长公司产业链，优化公司产品结构，有利于公司寻找新的业务增长点。

市场回顾:

◆ **板块表现:** 本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.36%，位居30个行业指数第23位。本周沪深300指数-1.10%，中信一级石油石化指数相对沪深300指数-1.26%。石油石化子板块涨跌幅情况：炼油(-1.48%)、石油开采(-1.73%)、石油开采(-2.66%)、其他石化(-2.76%)、油品销售及仓储(-3.22%)、工程服务(-4.06%)。

◆ **个股涨跌幅:** 本周石油石化板块个股涨跌幅前5名：茂化实华(+8.04%)、

评级

增持(维持)

2022年12月18日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

周志鹏

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121040010

行业基本资料

股票家数	46
行业平均市盈率	8.32
市场平均市盈率	11.54

新凤鸣 (+7.13%)、沈阳化工 (+3.46%)、岳阳兴长 (+2.58%)、东华能源 (+0.49%)；个股涨跌幅后 5 名：海利得 (-12.31%)、蓝焰控股 (-7.78%)、昊华科技 (-7.01%)、蒙泰高新 (-6.99%)、贝肯能源 (-6.35%)；

风险提示：政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险；全球新冠疫情持续恶化风险；

内容目录

1. 每周一谈：11月 OPEC 原油产量环比下降 油价环比下跌	4
2. 重点上市公司公告	6
3. 本周行情回顾	7
3.1 板块表现	7
3.2 个股涨跌幅	7
4. 重点石化原料产品价格走势	8
4.1 原油&石脑油	8
4.2 C2	9
4.3 C3	9
4.4 C4	10
4.5 纯苯及下游	11
4.6 甲苯及下游	12
4.7 二甲苯及下游	13
5. 风险提示	13

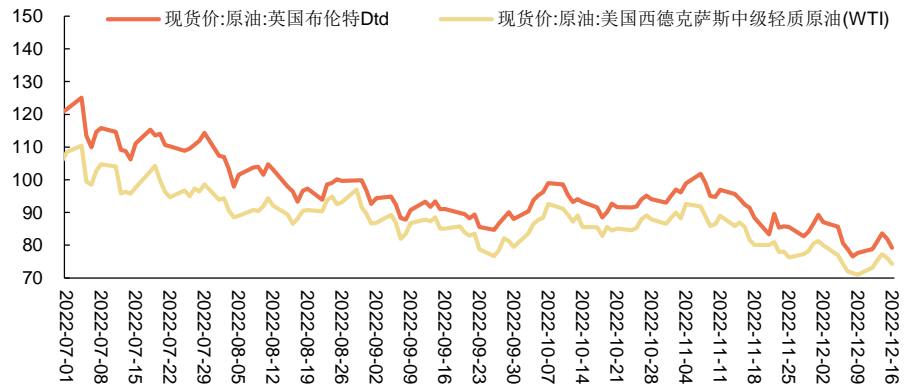
图表目录

图 1：原油价格（美元/桶）	4
图 2：OPEC 10 国实际产量及环比（千桶/天）	4
图 3：石油石化指数涨幅（%）	7
图 4：石油石化子板块涨跌幅（%）	7
图 5：本周石油石化板块领涨个股（%）	8
图 6：本周石油石化板块领跌个股（%）	8
图 7：原油价格（美元/桶）	8
图 8：石脑油价格（美元/吨）	8
图 9：乙烯价格（美元/吨）	9
图 10：丙烷价格（美元/吨）	9
图 11：国内丙烯价格（元/吨）	9
图 12：丙烯酸价格（元/吨）	10
图 13：丁烷价格（美元/吨）	10
图 14：进口液化气价格（元/吨）	10
图 15：丁二烯价格（元/吨）	11
图 16：纯苯价格（元/吨）	11
图 17：苯乙烯价格（元/吨）	11
图 18：甲苯价格（元/吨）	12
图 19：TDI 价格（元/吨）	12
图 20：二甲苯价格（美元/吨）	13
图 21：PTA 价格（元/吨）	13

1. 每周一谈：11月 OPEC 原油产量环比下降 油价环比下跌

11月国际油价环比下跌。11月 Brent 原油现货月度均价 91.82 美元/桶，环比下降 1.67 美元/桶 (-1.78%)。

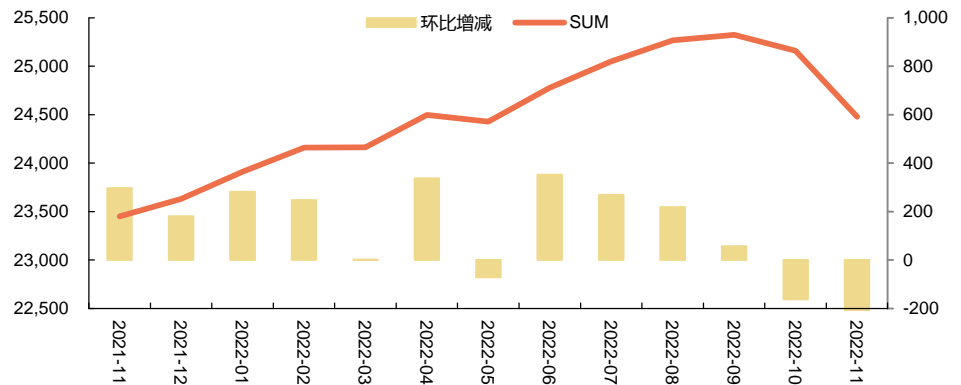
图1：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

10月5日，OPEC+第33次部长级会议决定自2022年11月份原油减产200万桶/天，创下新冠疫情以来欧佩克石油最大减产幅度。2020年4月，为应对全球石油需求阶段性严重过剩局面，OPEC+宣布达成历史上最大规模的减产协议，包括自2020年5月1日起进行为期两个月的首轮减产，减产额度为970万桶/日，此后减产幅度逐步调整至580万桶/日。根据2021年7月声明，自8月起每月增产40万桶/日，直至2022年9月将580万桶/天产量完全回归市场。2022年9月5日，OPEC+决定10月小幅减产10万桶/日，虽然是疫情后逐步增产后首个产量配额收缩的拐点，但由于当前实际产量大幅低于产量配额，对实际产量影响较为有限。根据OPEC+10月5日会议决定，以8月份产量配额为基础，11-12月继续减产200万桶/天，并将限产延长一年至2023年12月。

图2：OPEC 10国实际产量及环比（千桶/天）



资料来源：Wind，申港证券研究所

根据 OPEC 12 月月报, 11 月 OPEC 原油产量环比下降 74.4 万桶/日, 减产国产量低于协议量 94 万桶/天。11 月 OPEC 原油产量 2883 万桶/日, 环比下降 74.4 万桶/日, 产量下降主要来源沙特, 环比减少 40.4 万桶/天。减产 10 国产量环比减少 68.3 万桶/天, 较协议量低 94 万桶/天。

表1: 2022 年 11 月及 12 月 OPEC+新减产计划协议产量 (千桶/天)

国家名称	新减产参考基线 2022 年 8 月	产量配额调整	2022 年 11 月-12 月计划产量
Algeria	1,055	-48	1,007
Angola	1,525	-70	1,455
Congo	325	-15	310
Equatorial Guinea	127	-6	121
Gabon	186	-9	177
Iraq	4,651	-220	4,431
Kuwait	2,811	-135	2,676
Nigeria	1,826	-84	1,742
Saudi Arabia	11,004	-526	10,478
UAE	3,179	-160	3,019
Azerbaijan	717	-33	684
Bahrain	205	-9	196
Brunei	102	-5	97
Kazakhstan	1,706	-78	1,628
Malaysia	594	-27	567
Mexico	1753	0	1,753
Oman	881	-40	841
Russia	11,004	-526	10,478
Sudan	75	-3	72
South Sudan	130	-6	124
OPEC 10	26,689	-1,273	25,416
Non-OPEC	17,167	-727	16,440

资料来源: OPEC, 申港证券研究所

表2: OPEC 原油产量 (千桶/天)

原油产量	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11
阿尔及利亚	1,042	1,042	1,041	1,022
安哥拉	1,170	1,131	1,064	1,102
刚果(布)	264	278	260	259
赤道几内亚	85	87	73	69
加蓬	197	202	205	207
伊拉克	4,543	4,546	4,582	4,465
科威特	2,810	2,822	2,806	2,685
尼日利亚	1,043	1,015	1,066	1,158
沙特阿拉伯	1,0930	11,008	10,878	10,474
阿联酋	3,182	3,192	3,186	3,037
SUM	25,266	25,323	25,161	24,478
环比增减	218	57	-162	-683

资料来源: Wind, 申港证券研究所

根据 OPEC 12 月月报，2022-2023 年原油需求增速预期同上月持平。OPEC12 月月报预计 2022 年和 2023 年全球经济增速均分别为 2.8%和 2.5%，较上月预测分别上升 0.1 个百分点和持平。预计 2022 年、2023 年全球原油需求增速分别为 2.5 百万桶/天、2.2 百万桶/天，预计 2022 年-2023 年全球对 OPEC 原油需求分别为 28.6 百万桶/天、29.2 百万桶/天,与上月预测相同。

油气价格有望维持长期景气，建议持续关注石油化工板块两条主线：1) 受益于油气价格上涨的油服板块；2) 原油作为炼厂的主要原料，对于下游产成品具有一定的成本推动作用。油基石化产品的价格趋势基本与国际油价走势趋同，在原油价格景气度持续的背景下，下游产成品补库需求将得到强化，炼油及化工品毛利有望扩张，增强炼化盈利的稳定性。

2. 重点上市公司公告

【万华化学】

12 月 13 日，万华化学发布总投资金额高达 176 亿元人民币的对外投资公告，投资标的的名称为“万华化学 120 万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目”。

【圣泉集团】

12 月 17 日，圣泉集团发布关于投资建设年产 10 万吨生物基硬碳负极材料项目公告，项目报批总投资 24.80 亿元。该项目将进一步延长公司产业链，优化公司产品结构，有利于公司寻找新的业务增长点。

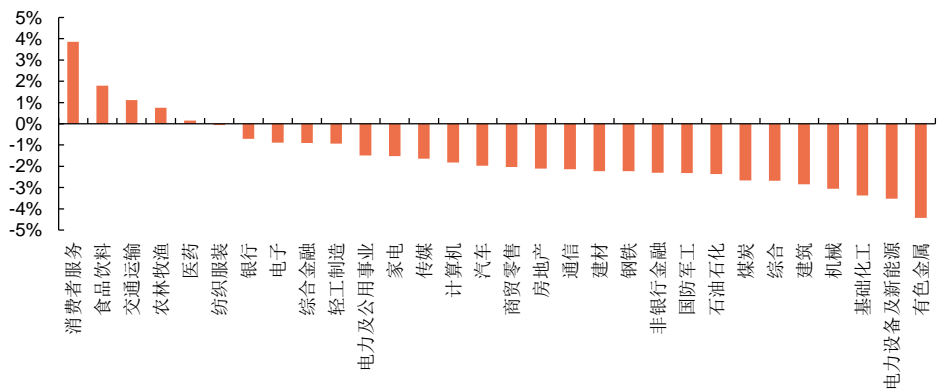
3. 本周行情回顾

3.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.36%，位居 30 个行业指数第 23 位。本周沪深 300 指数-1.10%，中信一级石油石化指数相对沪深 300 指数-1.26%。

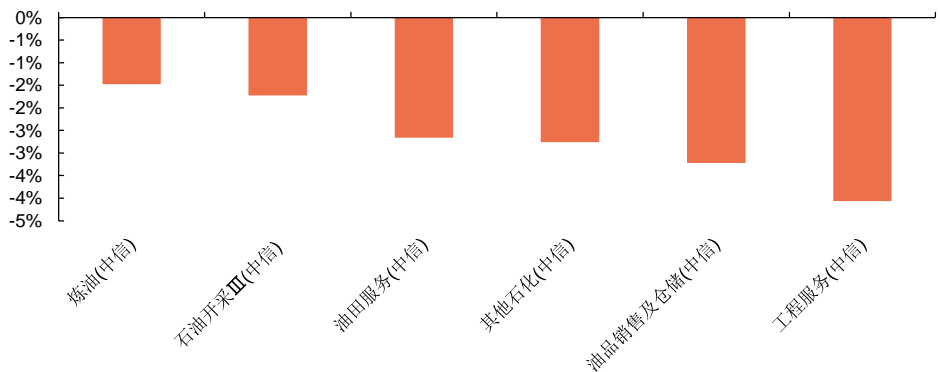
石油石化子板块涨跌幅情况：炼油（-1.48%）、石油开采（-1.73%）、石油开采（-2.66%）、其他石化（-2.76%）、油品销售及仓储（-3.22%）、工程服务（-4.06%）。

图3：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：石油石化子板块涨跌幅（%）

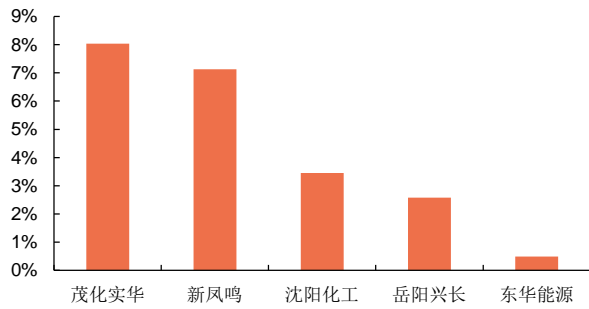


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 个股涨跌幅

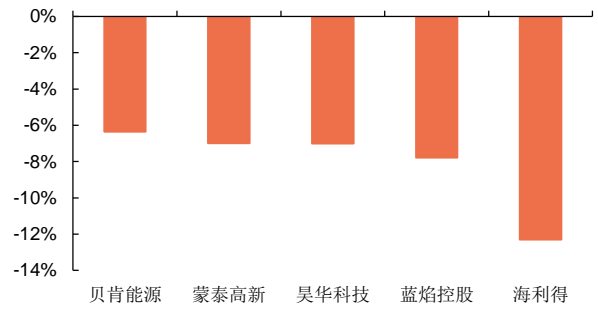
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：茂化实华（+8.04%）、新凤鸣（+7.13%）、沈阳化工（+3.46%）、岳阳兴长（+2.58%）、东华能源（+0.49%）；个股涨跌幅后 5 名：海利得（-12.31%）、蓝焰控股（-7.78%）、昊华科技（-7.01%）、蒙泰高新（-6.99%）、贝肯能源（-6.35%）；

图5: 本周石油石化板块领涨个股 (%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图6: 本周石油石化板块领跌个股 (%)

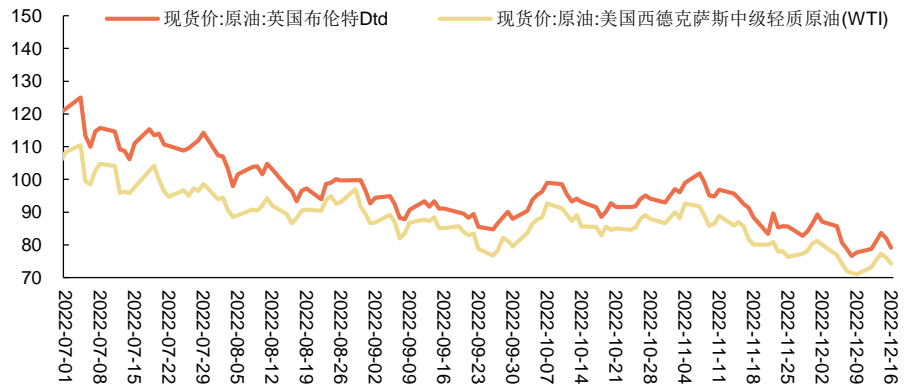


资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 重点石化原料产品价格走势

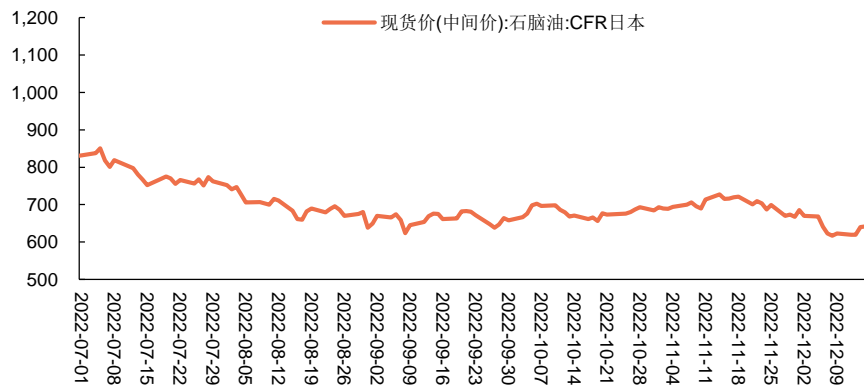
4.1 原油&石脑油

图7: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

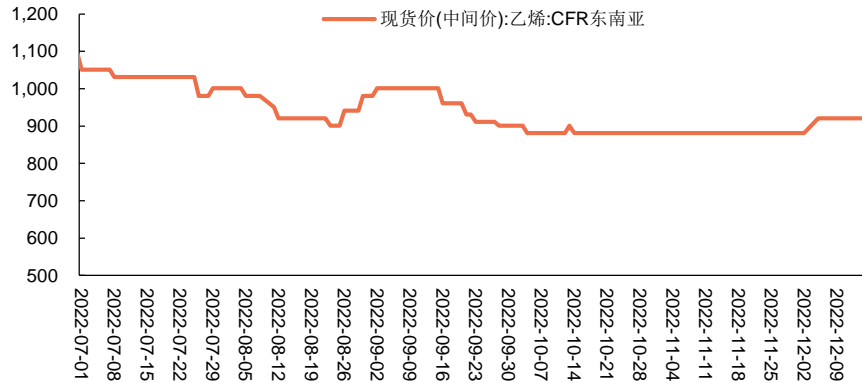
图8: 石脑油价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4.2 C2

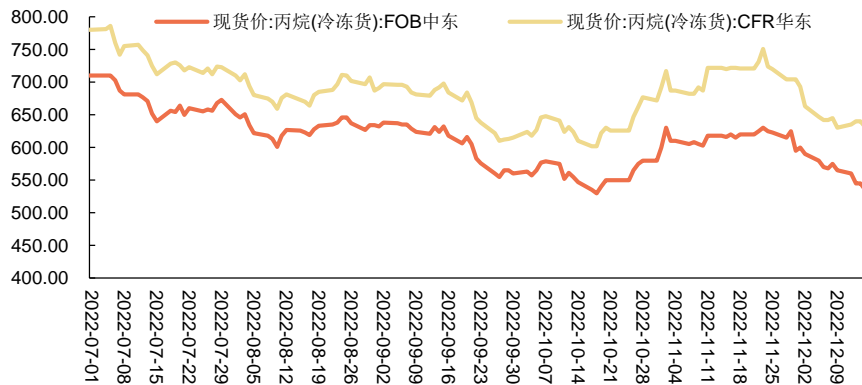
图9: 乙烯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

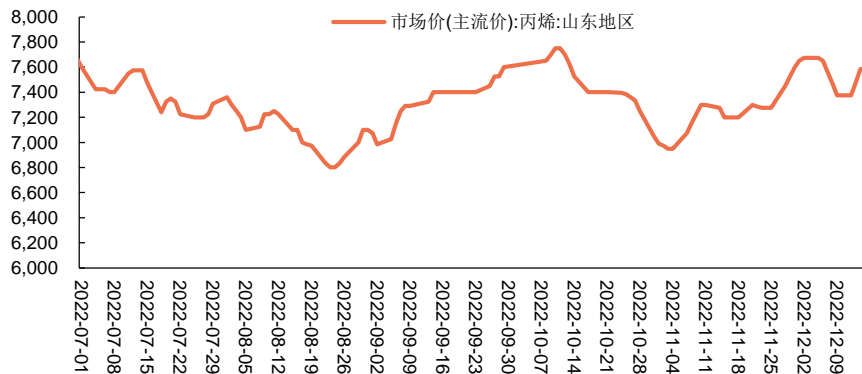
4.3 C3

图10: 丙烷价格 (美元/吨)



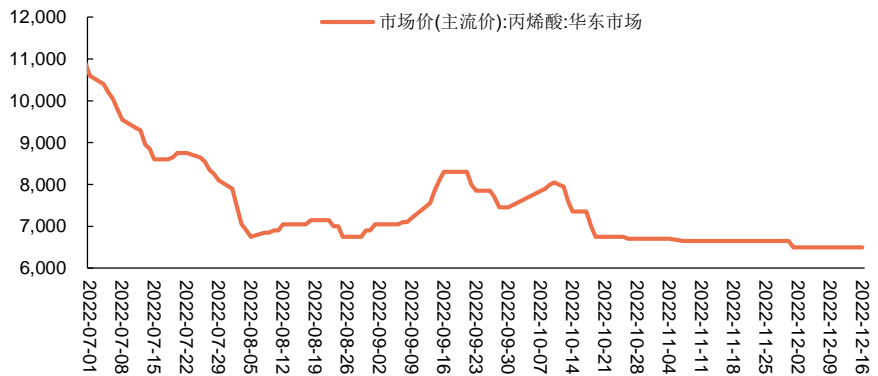
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 国内丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

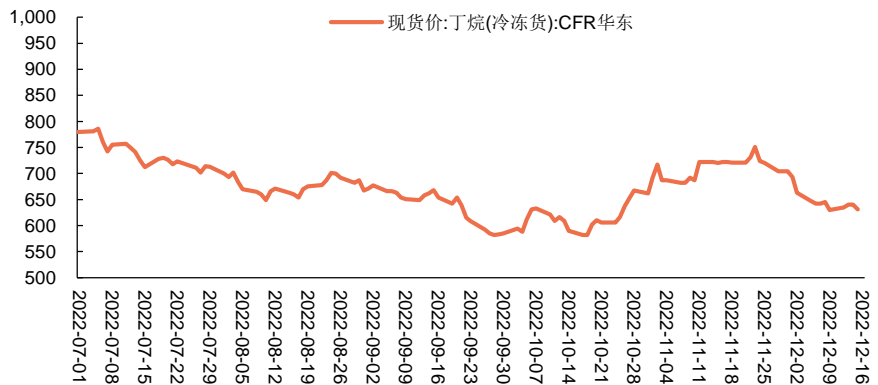
图12: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

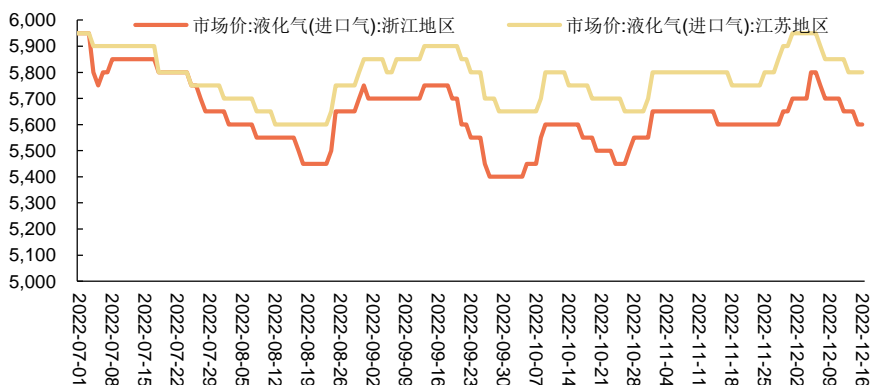
4.4 C4

图13: 丁烷价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 进口液化气价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

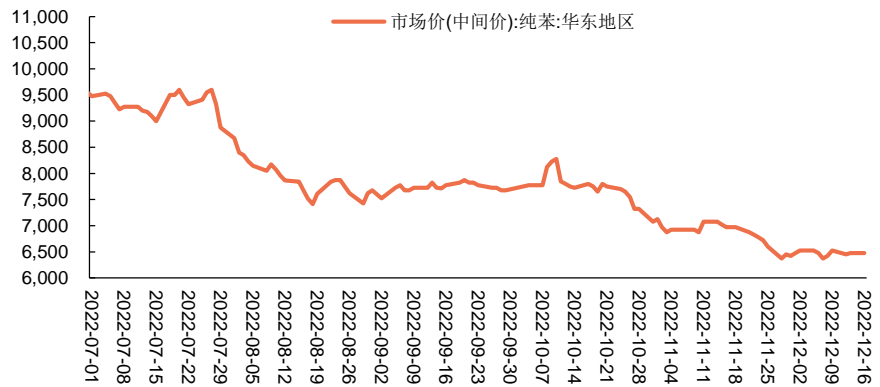
图15: 丁二烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

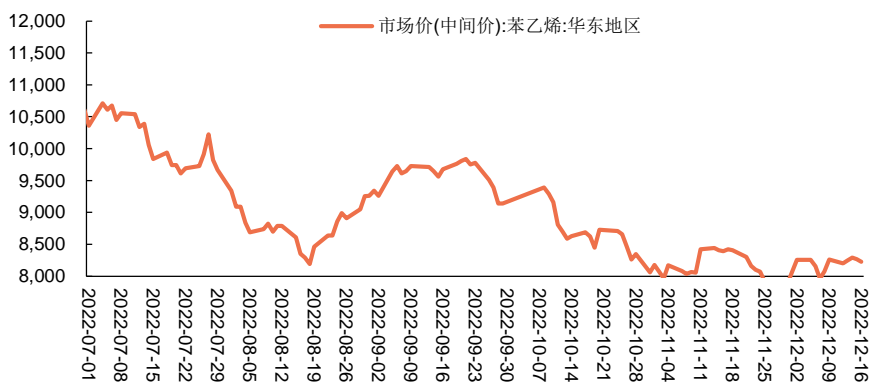
4.5 纯苯及下游

图16: 纯苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

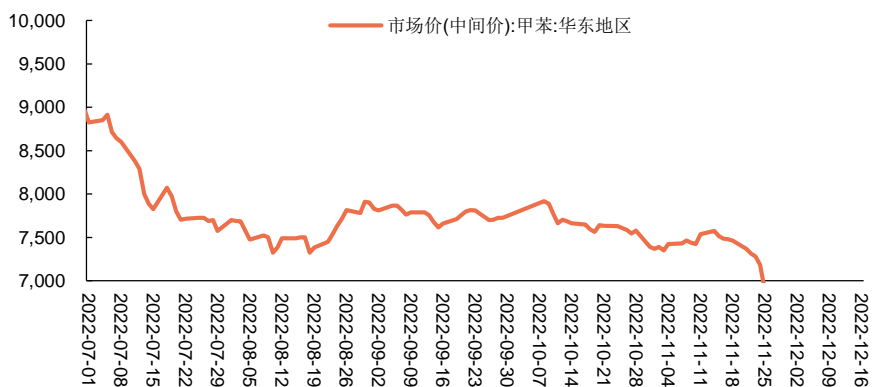
图17: 苯乙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

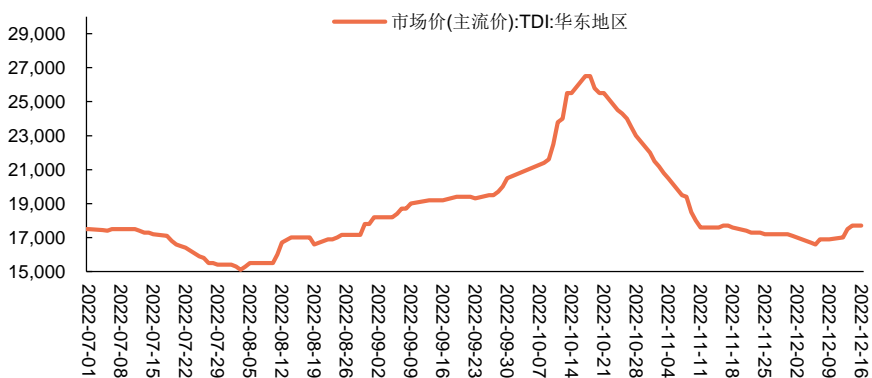
4.6 甲苯及下游

图18: 甲苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

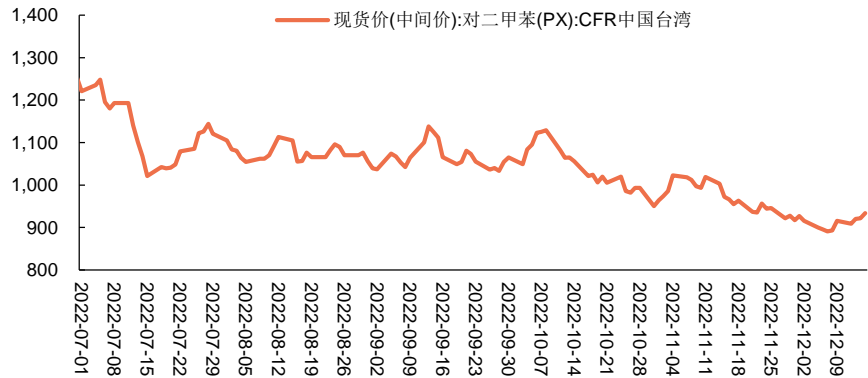
图19: TDI 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

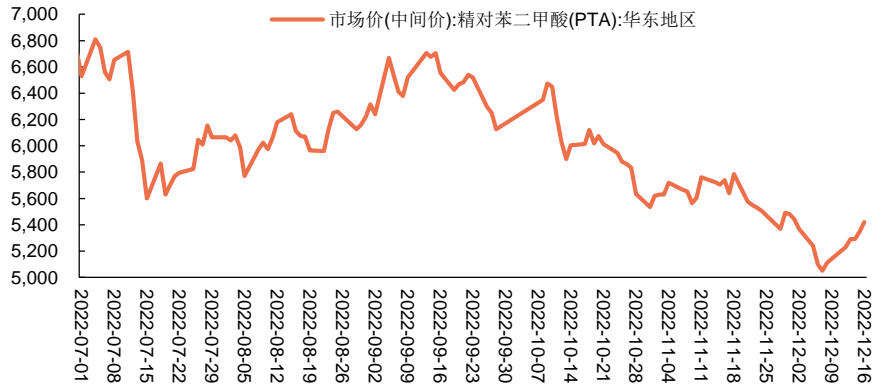
4.7 二甲苯及下游

图20: 二甲苯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: PTA 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

政策风险; 地缘政治加剧风险; 原油价格剧烈波动风险; 全球新冠疫情持续恶化风险;

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上