石化周报

利好叠加，看好油价

2023 年 02 月 12 日

➢ **OPEC 不增产、俄罗斯减产，供给紧张加剧，看好油价走势。**OPEC 于 2 月 1 日宣布维持当前产量不增产，俄罗斯副总理则表明俄罗斯计划从 3 月减少原油产量 50 万桶/日，据 EIA 最新月报的统计口径，该值占 2022 年全球原油供应的 0.5%，全球原油供给紧张进一步加剧。此外，俄罗斯副总理本周表示，2 月的石油相关供应合同已经签订，因此 2 月石油产品成交量未受影响，后续将关注 3 月的发展情况。参考原油禁令的实施情况，Rystad Energy 数据显示，俄罗斯 2023 年 1 月原油产量为 909.5 万桶/日，环比 12 月下降 72.2 万桶/日，我们预计，石油产品限令落实后，俄罗斯的原油内需和供给或将同步减少。

➢ **美元指数上升；油价上涨；欧洲气价下跌。**截至 2 月 10 日，美元指数收于 103.58，周环比上升 0.58 个百分点。原油方面，截至 2 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 86.39 美元/桶，周环比上涨 8.07%；现货价格为 85.68 美元/桶，周环比上涨 6.18%。天然气方面，截至 2 月 10 日，IPE 天然气期货价格为 134.51 便士/ 色姆，周环比下跌 9.05%；截至 2 月 9 日，亨利港天然气现货价格为 2.40 美元/百万英热单位，周环比下跌 9.27%。

➢ **美国原油产量上升，汽油产量下降。原油方面，**截至 2 月 3 日，美国原油产量为 1230 万桶/日，周环比上升 10 万桶/日。**成品油方面，**截至 2 月 3 日，美国炼油厂日加工量为 1541 万桶/日，周环比上升 45 万桶/日；汽油、航空煤油、馏分燃料油产量分别为 843、154、376 万桶/日，周环比变化-6、-4、+7 万桶/日。

➢ **美国原油库存上升，主要成品油库存上升；欧盟储气率下降。石油方面，**截至 2 月 3 日，美国战略原油储备为 3.72 亿桶，周环比持平；商业原油库存为 4.55 亿桶，周环比上升 242 万桶；车用汽油、航空煤油、馏分燃料油库存分别为 23961、3582、12052 万桶，周环比分别变化+501、+35、+293 万桶。**天然气方面，**截至 2 月 9 日，欧盟储气率为 67.51%，较上周下降 3.64 个百分点。

➢ **汽柴油和原油价差扩大；化工产品价差扩大。1）炼油：**截至 2 月 6 日，美国汽柴煤油现货价格分别为 3.55、4.54、2.69 美元/加仑，较上周分别变化-1.17%、-1.80%、-25.90%，和布伦特原油现货价差分别为 69.50、110.96、33.30 美元/桶，较上周分别变化+5.22%、+1.58%、-50.72%。**2）化工：**截至 2 月 9 日，乙烯、丙烯和石脑油价差分别为 162、282 美元/吨，较上周分别变化+24.16%、+6.22%；截至 2 月 10 日，FDY/POY/DTY 的价差分别为 2080/1380/ 2630 元/吨，较上周分别变化+2.96%/+2.59%/+2.33%。

➢ **投资建议：**标的方面，我们推荐：1）中国海油，国内海洋油气开采龙头，兼具成长性和分红价值；2）中国石油，油气储量规模国内最大，有望受益于行业盈利能力的提升。

➢ **风险提示：**地缘政治风险；伊核协议达成可能引发的供需失衡风险；全球经济衰退导致需求下行的风险；油气价格大幅波动的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS（元）			PE（倍）			评级
		(元)	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600938.SH	中国海油	15.89	1.48	2.97	3.03	11	5	5	推荐
601857.SH	中国石油	5.14	0.50	0.82	0.84	10	6	6	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价）

推荐 维持评级

分析师 周泰
执业证书：S0100521110009
邮箱：zhoutai@mszq.com
研究助理王姗姗
执业证书：S0100122070013
邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

1.石化周报：市场担忧加剧，俄成品油受制裁或造成供给压力-2023/02/05
2.石化周报：裂解柴油和国内复苏需求将支撑油价-2023/01/29
3.石化周报：EIA 下调 2023 年需求，俄成品油将面临制裁-2023/01/15
4.石化周报：市场悲观情绪释放，12 月月报出炉或将推动反弹-2023/01/08
5.石化行业 2023 年度投资策略：昨日潮未退，今朝风更起-2023/01/02

目录

1 本周观点 3
2 本周石化市场行情回顾 4
2.1 板块表现 4
2.2 上市公司表现 5
3 本周行业动态 6
4 本周公司动态 9
5 石化产业数据追踪 11
5.1 油气价格表现 11
5.2 原油供给 13
5.3 原油需求 16
5.4 原油进出口 17
5.5 炼化产品价格和价差表现 19
6 风险提示 25
插图目录 26
表格目录 27

1 本周观点

OPEC 不增产、俄罗斯减产，供给紧张加剧，看好油价走势。OPEC 于 2 月 1 日宣布维持当前产量不增产，俄罗斯副总理则表明俄罗斯计划从 3 月减少原油产量 50 万桶/日，据 EIA 最新月报的统计口径，该值占 2022 年全球原油供应的 0.5%，全球原油供给紧张进一步加剧。此外，俄罗斯副总理本周表示，2 月的石油相关供应合同已经签订，因此 2 月石油产品成交量未受影响，后续将关注 3 月的发展情况。参考原油禁令的实施情况，Rystad Energy 数据显示，俄罗斯 2023 年 1 月原油产量为 909.5 万桶/日，环比 12 月下降 72.2 万桶/日，我们预计，石油产品限令落实后，俄罗斯的原油内需和供给或将同步减少。

美元指数上升；油价上涨；欧洲气价下跌。截至 2 月 10 日，美元指数收于 103.58，周环比上升 0.58 个百分点。原油方面，截至 2 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 86.39 美元/桶，周环比上涨 8.07%；现货价格为 85.68 美元/桶，周环比上涨 6.18%。天然气方面，截至 2 月 10 日，NYMEX 天然气期货价格为 2.58 美元/百万英热单位，周环比上涨 8.18%；IPE 天然气期货价格为 134.51 便士/ 色姆，周环比下跌 9.05%；截至 2 月 9 日，亨利港天然气现货价格为 2.40 美元/百万英热单位，周环比下跌 9.27%。

美国原油产量上升，汽油产量下降。原油方面，截至 2 月 3 日，美国原油产量为 1230 万桶/日，周环比上升 10 万桶/日。成品油方面，截至 2 月 3 日，美国炼油厂日加工量为 1541 万桶/日，周环比上升 45 万桶/日；汽油产量为 843 万桶/日，周环比下降 6 万桶/日；航空煤油产量为 154 万桶/日，周环比下降 4 万桶/日；馏分燃料油产量为 376 万桶/日，周环比上升 7 万桶/日。

美国原油库存上升，主要成品油库存上升。原油方面，截至 2 月 3 日，美国战略原油储备为 3.72 亿桶，周环比持平；商业原油库存为 4.55 亿桶，周环比上升 242 万桶。成品油方面，车用汽油库存为 23961 万桶，周环比上升 501 万桶；航空煤油库存为 3582 万桶，周环比上升 35 万桶；馏分燃料油库存为 12052 万桶，周环比上升 293 万桶。

欧盟储气率下降。截至 2 月 9 日，欧盟储气率为 67.51%，较上周下降 3.64 个百分点。其中，德国储气率为 73.96%，较上周下降 3.77 个百分点；意大利储气率为 67.19%，较上周下降 2.93 个百分点。

汽柴油和原油价差扩大；化工产品价差扩大。炼油板块，截至 2 月 6 日，美国汽柴煤油现货价格分别为 3.55、4.54、2.69 美元/加仑，较上周分别变化-1.17%、-1.80%、-25.90%，和布伦特原油现货价差分别为 69.50、110.96、33.30 美元/桶，较上周分别变化+5.22%、+1.58%、-50.72%。化工板块，截至 2 月 9 日，乙烯、丙烯和石脑油价差分别为 162、282 美元/吨，较上周分别变化+24.16%、+6.22%；截至 2 月 10 日，FDY/POY/DTY 的价差分别为 2080/ 1380/ 2630 元/吨，较上周分别变化+2.96%/+2.59%/+2.33%。

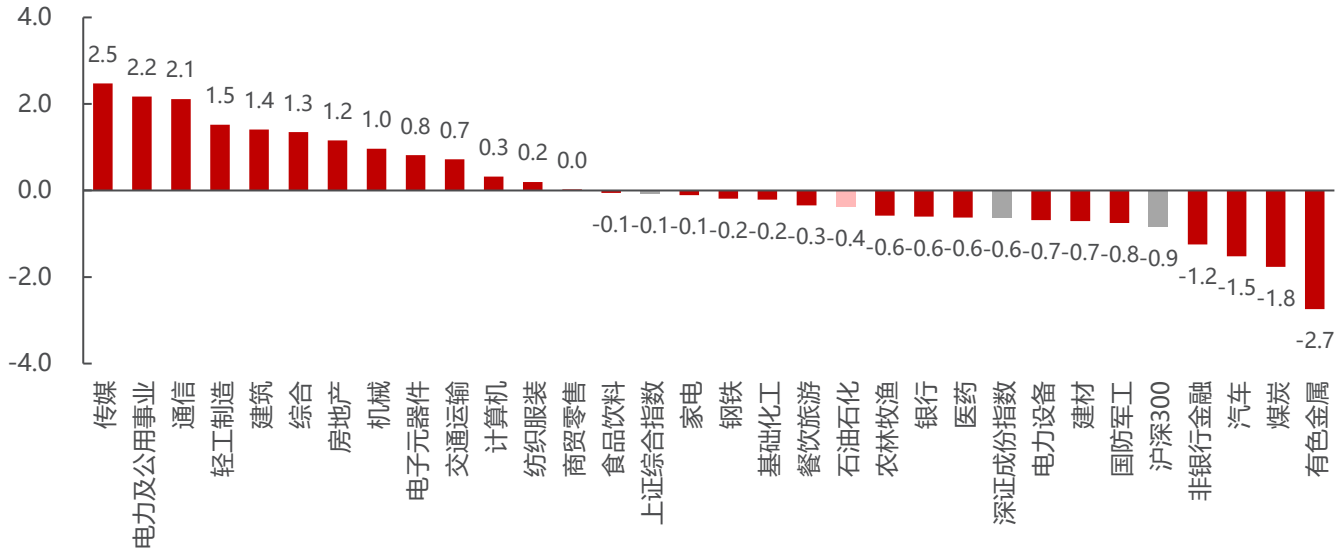
投资建议：标的方面，我们推荐：1）中国海油，国内海洋油气开采龙头，兼具成长性和分红价值；2）中国石油，油气储量规模国内最大，有望受益于行业盈利能力的提升。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至2月10日，本周中信石油石化板块跑赢大盘，跌幅为0.4%，同期沪深300跌幅为0.9%、上证综指跌幅为0.1%，深证成指涨幅为0.6%。

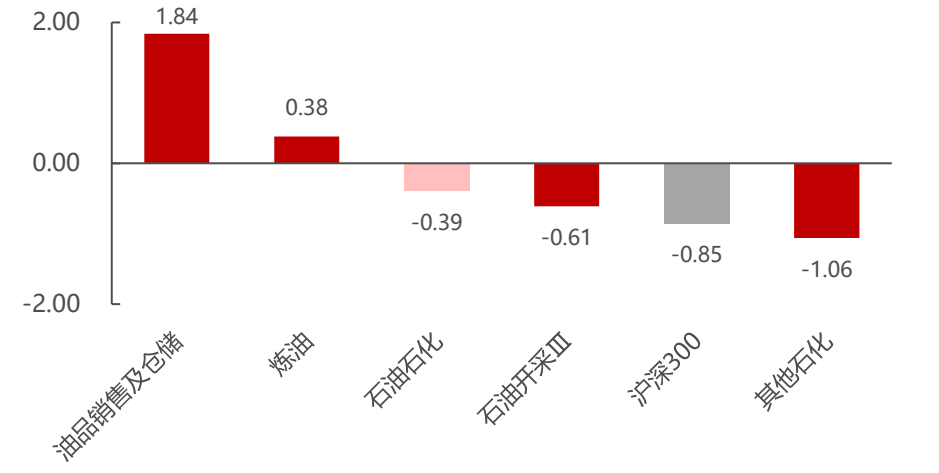
图1：本周石油石化板块跑赢大盘（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

截至 2 月 10 日，本周沪深 300 跌幅为 0.85%，中信石油石化板块周跌幅为 0.39%。各子板块中，油品销售及仓储板块周涨幅最大，为 1.84%；其他石化子板块周跌幅最大，为 1.06%。

图2：本周油品销售及仓储子板块涨幅最大（%）



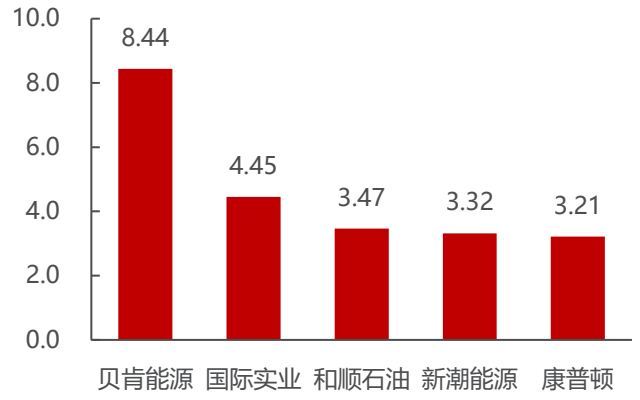
资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周贝肯能源涨幅最大。截至 2 月 10 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：贝肯能源上涨 8.44%，国际实业上涨 4.45%，和顺石油上涨 3.47%，新潮能源上涨 3.32%，康普顿上涨 3.21%。

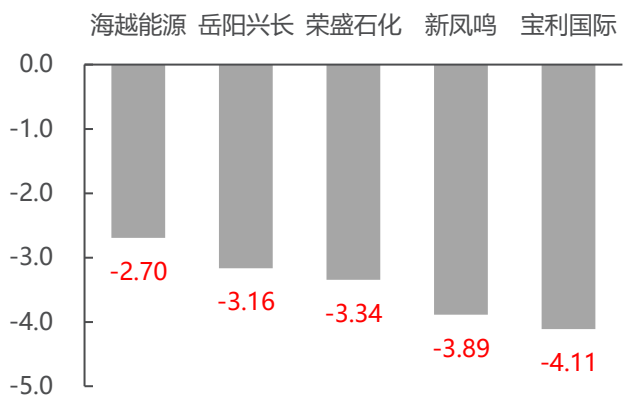
本周宝利国际跌幅最大。截至 2 月 10 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：宝利国际下跌 4.11%，新凤鸣下跌 3.89%，荣盛石化下跌 3.34%，岳阳兴长下跌 3.16%，海越能源下跌 2.70%。

图3：本周贝肯能源涨幅最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：本周宝利国际跌幅最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

3 本周行业动态

2 月 6 日

2 月 6 日，国际石油网转载彭博新闻社报道，克普勒公司提供的数据显示，本月来，纽约每天从印度购买约 8.9 万桶汽油和柴油，这一购买量创下近 4 年来纽约自印度购买燃料量的新高，而这些燃料很可能是使用被禁购的俄罗斯石油制成的。

2 月 6 日，汇金网报道，据伊拉克国家石油营销组织 SOMO 消息，伊拉克 1 月份的原油产量为 433 万桶/日，比 12 月份减少了 10 万桶/日。

2 月 6 日，中国石化新闻网报道，美国能源情报署最新数据显示，2022 年 11 月美国原油产量降至平均 1237.5 万桶/天，较上月下降 3.5 万桶/天。这是自 2020 年 3 月以来的最高平均月产量水平。2019 年 11 月，美国原油产量达到 1300 万桶/天的历史新高，但在 2020 年初疫情暴发后大幅下降。与此同时，EIA 数据显示，2022 年 11 月美国原油及其相关石油产品的需求增加了 17.8 万桶/天，至 2059 万桶/天。

2 月 6 日，中国石油新闻中心报道，当前正处于迎峰度冬的关键时期，国资委近期要求所辖央企全面打响能源保供攻坚战，在确保气田高位运行的基础上，加强天然气资源的落实。目前，1750 亿立方米天然气资源保障任务已落实到位。2022 年，全年生产天然气 84.01 亿立方米，创历史新高。

2 月 7 日

2 月 7 日，中国石化新闻网报道，据油价网 2 月 2 日消息称，彭博社周四进行的一项调查显示，欧佩克 1 月份原油产量下降了约 6 万桶/天，原因是最大产油国沙特阿拉伯的减产幅度可能超过了该国的配额。由于沙特阿拉伯等国产量下降，整个欧佩克组织的原油产量下降至 2912 万桶/日，部分抵消了其他一些成员国的小幅增长。

2 月 7 日，中国石油新闻中心报道，2022 年我国全年原油产量达 2.04 亿吨，天然气产量约 2200 亿立方米。这是我国自 2016 年国内原油产量调减至 2 亿吨后，首次重回 2 亿吨。

2 月 7 日，中国石化新闻网报道，据油价网 2023 年 2 月 2 日报道，路透社援引 Refinitiv Eikon 公布的数据称，由于天气寒冷，美国国内需求增加，1 月份美国液化天然气(LNG)出口同比下降 5%。

2 月 7 日，国际石油网报道，伊通社 1 月 30 日报道，美国能源情报署在一份名为《短期世界能源展望》的报告中表示，2022 年伊朗日产石油 254 万桶，比 2021 年增加 14 万桶。

2 月 8 日

2 月 8 日，中国石化新闻网报道，据油价网 2 月 3 日消息称，根据贝克休斯周五公布的新数据，当周美国活跃钻井平台总数减少了 12 台，钻机总数降至 759 台，比 2022 年同期的钻机数量增加 146 台，比 2019 年初疫情前的钻机数量减少 316 台。

2 月 8 日，中国石化新闻网报道，据彭博新闻社 2 月 5 日报道，沙特阿拉伯能源大臣萨勒曼 2 月 5 日重申，尽管几位知名业内分析师表示，不断上升的需求将很快引发油价飙升，但沙特仍将对提高原油产量保持谨慎态度。

2 月 8 日，中国石化新闻网报道，据油价新闻网 2 月 6 日报道称，高盛表示，由于备用产能减少，投资不足威胁到未来的供应，原油供应可能很快陷入赤字，这将使明年处境变得困难。

2 月 8 日，中国石化新闻网报道，中新网乌鲁木齐 2 月 3 日电，2 月 3 日，记者从中国石油塔里木油田公司获悉，塔里木油田推动首月油气产量当量攀上 319 万吨新台阶，同比增加 5 万吨，创历年同期新高。

2 月 9 日

2 月 9 日，中国石化新闻网报道，由于油价和天然气价格飙升，bp2022 年基本重置成本利润为 276.5 亿美元，同比增长 116.02%。此外，bp 将 2022 年第四季度的每股普通股股息提高 10%，并宣布 27.5 亿美元的股票回购。

2 月 9 日，中国石化新闻网报道，据《华尔街日报》消息，美国石油巨头雪佛龙加大与阿尔及利亚达成能源勘探协议的努力，并正在评估该国储量巨大的页岩气资源。

2 月 9 日，液化天然气网报道，俄罗斯副总理诺瓦克表示尽管欧盟国家 2 月 5 日起已对俄石油产品实施限价，但并未影响 2 月份俄石油产品的成交量，相关供应合同已经签订，俄政府将会密切关注 3 月份情况如何发展。

2 月 9 日，中国石油网报道，大庆油田新年首月生产原油 253.39 万吨，实现超计划运行；生产天然气 5.39 亿立方米，冬季保供安全平稳。

2 月 10 日

2 月 10 日，中国石化新闻网报道，美国经济分析局数据显示，高油价使美国的国际贸易逆差达到近 1 万亿美元。2022 年美国商品和服务逆差为 9481 亿美元，原油进口增加 651 亿美元，其他石油产品进口增加 126 亿美元。

2 月 10 日，中国石化新闻网报道，挪威能源巨头 Equinor2022 年调整后营

业利润达到 749 亿美元，净利润达到 287 亿美元，高于一年前同期 86 亿美元。然而 2023 年，天然气价格大幅下跌，Equinor 股价今年已下跌 15%，表现逊于欧洲石油股票 1%的涨幅。

2 月 10 日，中国石化新闻网报道，根据 EIA 最新的短期能源展望，美国能源情报署将 2023 年天然气交易中心 Henry Hub 价格下调 30.5%。EIA 预计今年是 2013 年以来全球 LNG 出口产能增加最少的一年。石油方面，EIA 将其对 2023 年美国原油产量的展望从 1240 万桶/天上调至 1250 万桶/天。

2 月 10 日，中国石油新闻中心报道，商务部日前下发 2023 年第二批原油非国营贸易进口允许量，配额总量为 11182 万吨。至此，前两批共计下发 13182 万吨，同比去年前两批下降 18.5%。

4 本周公司动态

2 月 6 日

渤海化学：2 月 6 日，天津渤海化学股份有限公司发布关于预计 2023 年度向银行申请综合授信额度的公告。公司及合并范围内子公司 2023 年度预计向银行申请合计总额不超过人民币 34 亿元的综合授信额度。

2 月 7 日

新凤鸣：2 月 7 日，新凤鸣集团股份有限公司发布部分高管、持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告，公告中宣布：上海胜帮私募基金管理有限公司 - 共青城胜帮凯米投资合伙企业（以下简称“共青城胜帮”），公司副总裁朱根新先生、赵春财先生，总裁助理郑永伟先生，计划自本减持计划披露之日起的 15 个交易日后的 6 个月内，通过上交所系统以集中竞价交易方式减持其所持有的部分公司股份。其中，共青城胜帮减持数量不超过 3.06 千万股，不超过公司总股本的 2%；朱根新拟减持不超过 5.60 万股，不超过公司总股本的 0.0037%；赵春财拟减持不超过 5.04 万股，不超过公司总股本的 0.0033%；郑永伟拟减持不超过 3.50 万股，不超过公司总股本的 0.0023%，减持价格视市场价格确定。

2 月 8 日

恒逸石化：2 月 7 日，恒逸石化股份有限公司发布 2023 年度非公开发行 A 股股票预案，公告中宣布：本次非公开发行股票价格为 5.98 元/股，数量不超过 2.50 亿股，不超过发行前公司总股本的 30%。本次非公开发行股票的发行对象为公司控股股东恒逸集团，发行对象以现金方式认购本次非公开发行的股票。非公开发行股票募集资金总额不超过 15 亿元，扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。

2 月 9 日

中曼石油：2 月 9 日，中曼石油发布股东减持股份进展的公告，减持计划实施前，中曼控股、朱逢学、共兴投资、共荣投资、共远投资分别持有中曼石油天然气集团股份有限公司 11037 万股、4516 万股、1243 万股、827 万股、453 万股。减持时间过半，目前中曼控股减持 400 万股，朱逢学、共兴投资、共荣投资、共远投资暂未实施减持。

东华能源：2 月 9 日，东华能源股份有限公司发布关于股东部分股份解除质押的公告，实际控制人周一峰女士与马森能源（南京）有限公司于 2022 年 1 月 26

日分别将其持有的 2350 万股、3150 万股本公司的股票办理质押手续，质权人均为兴业银行股份有限公司苏州分行，上述质押均于 2023 年 2 月 7 日解除质押登记。

恒通股份：2 月 9 日，恒通股份发布关于出售子公司暨签署股权转让合同的公告，为进一步优化资产和业务结构，提高资金利用效率，公司拟与龙口安泰物流有限公司签署《股权转让合同》,向安泰物流出售全资子公司一点科技有限公司 100%股权，转让价格 3376 万元。

2 月 10 日

渤海化学：2 月 10 日，天津渤海化学股份有限公司发布关于持股 5%以上股东减持后持股比例低于 5%的提示性公告。公司持股 5%以上股东河北海航石化新型材料有限公司减持后，持有渤海化学股份合计 5896.87 万股，占公司总股本的 4.97%，不再是公司持股 5%以上股东。

恒逸石化：2 月 10 日，恒逸石化股份有限公司发布关于回购公司股份（第三期）比例达到 2%的进展公告。截至 2023 年 2 月 10 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购（第三期）股份数 9052.63 万股，占公司总股本的 2.47%，购买股份的最高成交价为 8.09 元/股，最低成交价为 6.37 元/股，支付的总金额为 65012.36 万元。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 86.39 美元/桶，较上周上涨 8.07%；WTI 期货结算价 79.72 美元/桶，较上周上涨 8.63%。

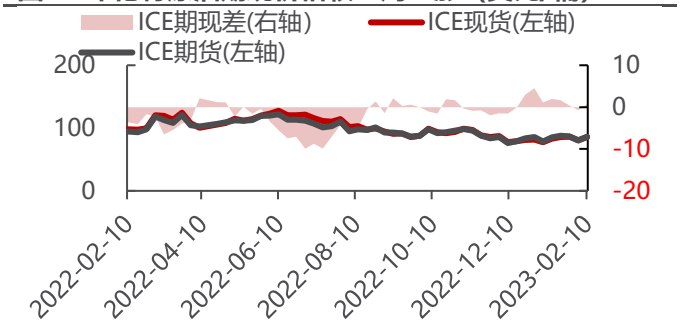
截至 2023 年 2 月 10 日，布伦特原油现货价格为 85.68 美元/桶，较上周上涨 6.18%；ESPO 原油现货价格为 70.20 美元/桶，较上周上涨 1.40%；中国原油现货均价为 82.24 美元/桶，较上周上涨 3.71%。截至 2023 年 2 月 9 日， WTI 现货价格为 78.04 美元/桶，较上周上涨 6.32%；OPEC 原油现货价格为 82.78 美元/桶，较上周上涨 4.31%。

表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
布伦特原油期货价格	美元/桶	86.39	79.94	8.07%	85.28	1.30%	94.44	-8.52%
WTI 期货价格	美元/桶	79.72	73.39	8.63%	79.86	-0.18%	93.10	-14.37%
布伦特原油现货价格	美元/桶	85.68	80.69	6.18%	83.35	2.80%	98.07	-12.63%
WTI 现货价格	美元/桶	78.04	73.40	6.32%	79.90	-2.33%	93.10	-16.18%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	82.78	79.36	4.31%	81.86	1.12%	92.61	-10.61%
ESPO 现货价格	美元/桶	70.20	69.23	1.40%	72.27	-2.86%	92.65	-24.23%
中国原油现货价格	美元/桶	82.24	79.30	3.71%	81.28	1.19%	88.83	-7.42%

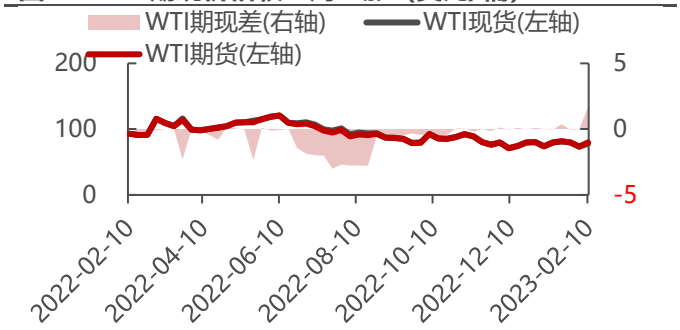
资料来源：wind，民生证券研究院（WTI 现货和 OPEC 原油价格截至时间为 2 月 9 日，其他为 2 月 10 日）

图5：布伦特原油期现价格较上周上涨（美元/桶）



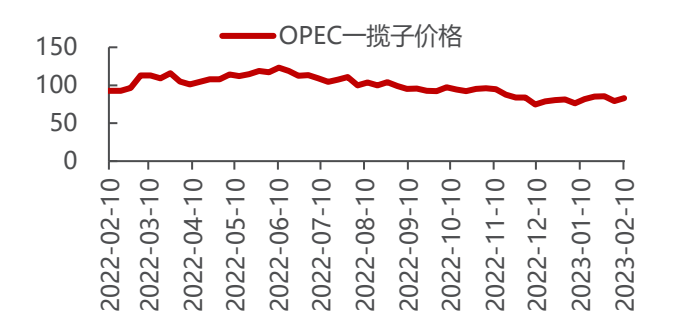
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：WTI 期现价格较上周上涨（美元/桶）



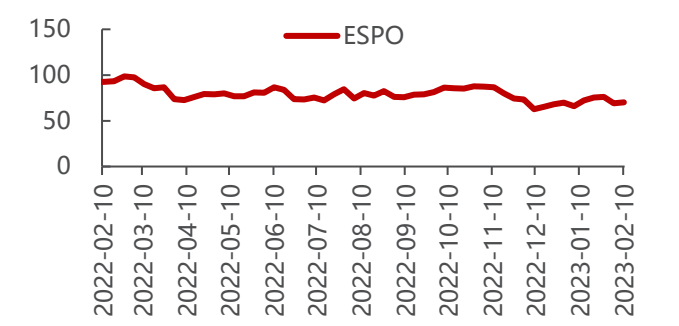
资料来源：wind，民生证券研究院

图7：OPEC 一揽子现货价格较上周上涨（美元/桶）



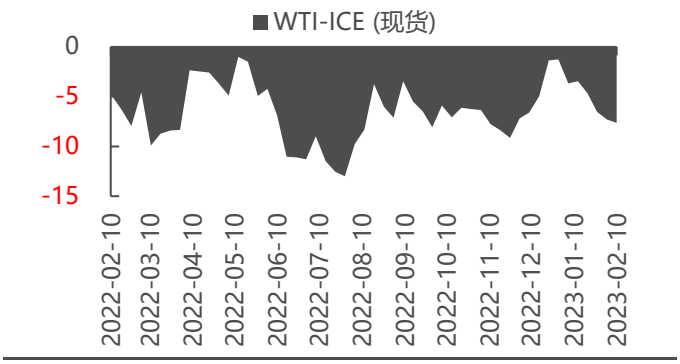
资料来源：wind，民生证券研究院

图8：ESPO 原油现货价格较上周上涨（美元/桶）



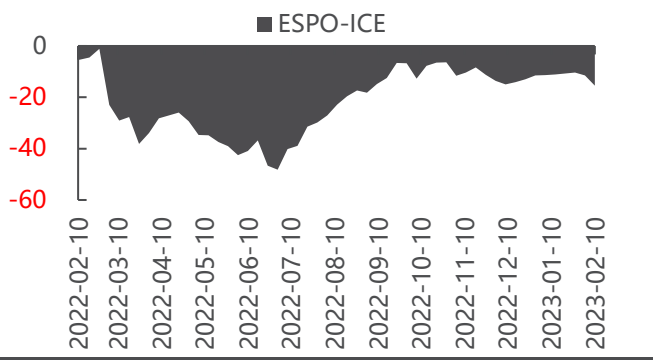
资料来源：wind，民生证券研究院

图9：WTI 和 ICE 的价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

图10：ESPO 和 ICE 的价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 10 日，NYMEX 天然气期货价格为 2.58 美元/百万英热单位，较上周上涨 8.18%；IPE 天然气期货价格为 134.51 便士/色姆，较上周下跌 9.05%。

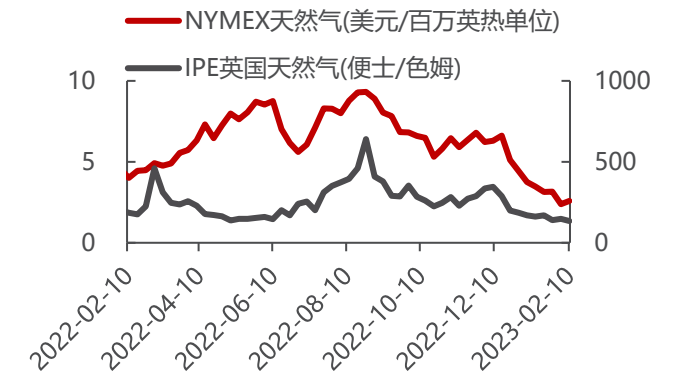
截至 2023 年 2 月 9 日，亨利港天然气现货价格为 2.40 美元/百万英热单位，较上周下跌 9.27%；埃克天然气现货价格为 2.05 美元/百万英热单位，较上周下跌 6.83%。截至 2023 年 2 月 10 日，日本 LNG 到岸价为 15.66 美元/百万英热单位，较上周下跌 16.75%；截至 2023 年 2 月 9 日，中国 LNG 出厂价为 6362 元/吨，较上周下跌 3.45%。

表2：天然气期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 天然气期货价格	美元/百万英热单位	2.58	2.39	8.18%	3.48	-25.88%	4.00	-35.50%
IPE 天然气期货价格	便士/色姆	134.51	147.89	-9.05%	162.54	-17.24%	185.86	-27.63%
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	2.40	2.65	-9.27%	3.44	-30.13%	3.93	-38.93%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	2.05	2.20	-6.83%	2.71	-24.50%	4.59	-55.41%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	15.66	18.81	-16.75%	21.77	-28.07%	23.55	-33.51%
中国 LNG 出厂价	元/吨	6362	6589	-3.45%	6997	-9.08%	5719	11.24%
LNG 国内外价差	元/吨	1178	408	188.43%	-146	907.32%	-1593	173.96%

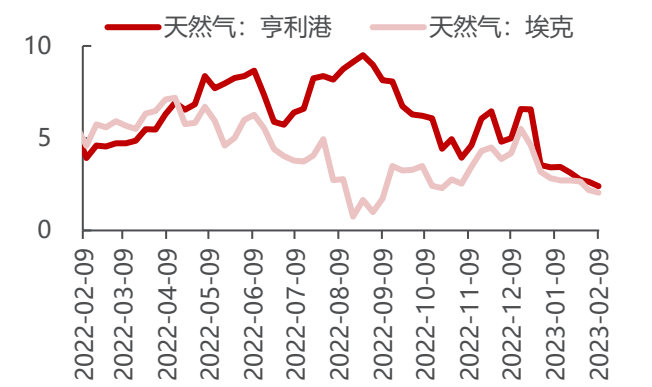
资料来源：wind，民生证券研究院（期货价格截至时间为 2 月 10 日，其他为 2 月 9 日）

图11：英美天然气期货价格走势分化



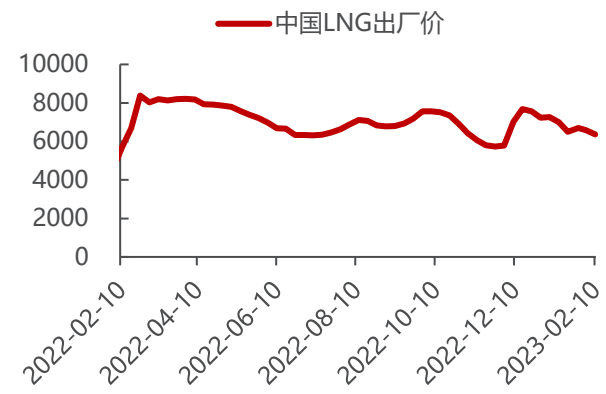
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：欧洲天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



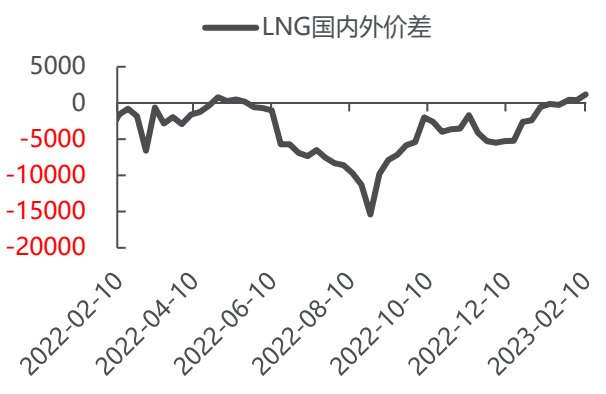
资料来源：wind，民生证券研究院

图13：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图14：LNG 国内外价差较上周扩大（元/吨）



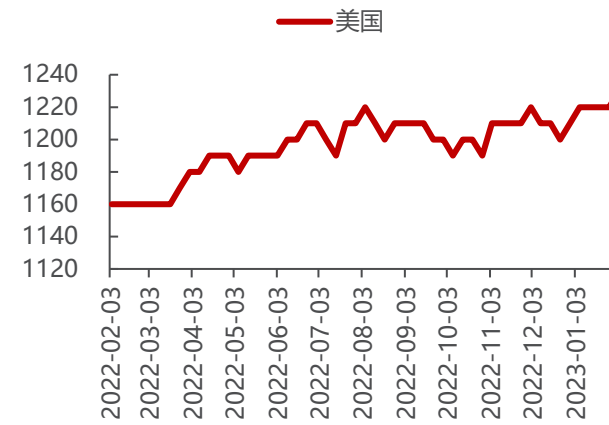
资料来源：wind，民生证券研究院

5.2 原油供给

5.2.1 周度供给

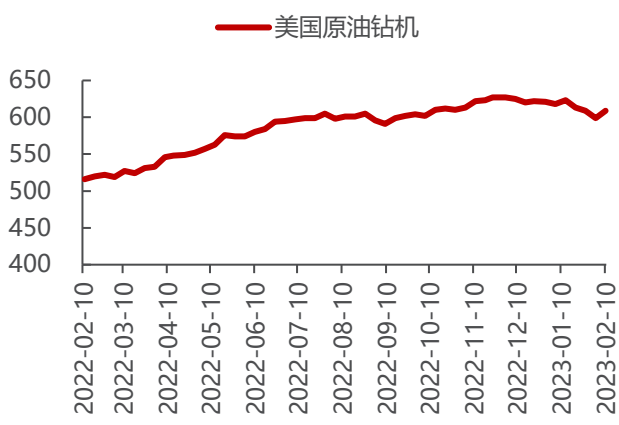
据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 3 日，美国原油日产量 1230 万桶/日，较上周增加 10 万桶/日；截至 2023 年 2 月 10 日，美国原油钻机数量为 609 部，较上周增加 10 部，美国天然气钻机数量为 150 部，较上周减少 8 部。

图15：美国原油产量较上周增加（万桶/日）



资料来源：wind，民生证券研究院

图16：美国原油钻机数量较上周增加（部）

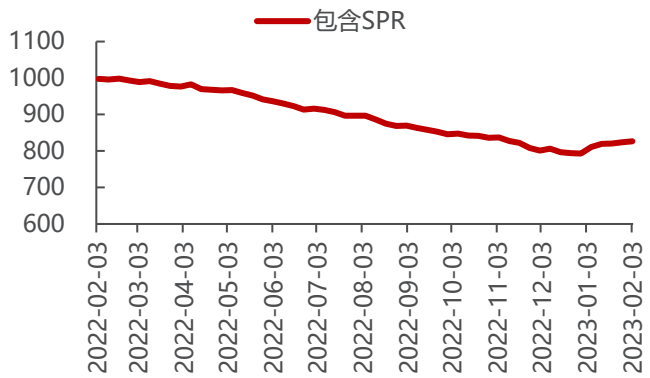


资料来源：wind，民生证券研究院

据 EIA 数据，截至 2023 年 2 月 3 日，美国包含战略储备的原油总库存为 8.27 亿桶，周环比上升 242 万桶。其中，战略原油储备为 3.72 亿桶，周环比持平；商业原油库存为 4.55 亿桶，周环比上升 242 万桶。

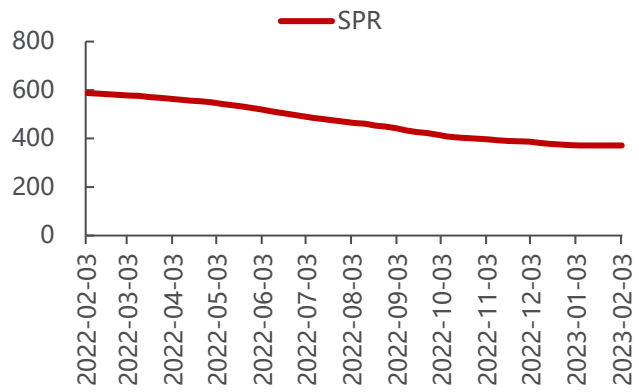
据 GIE 数据，截至 2023 年 2 月 9 日，欧盟天然气储气量为 756.31 万亿瓦时，储气率为 67.51%，较上周下降 3.64pct，占 2021 年消费量的比重为 20.03%。

图17：包含战略储备的原油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图18：美国战略原油储备周环比持平（百万桶）

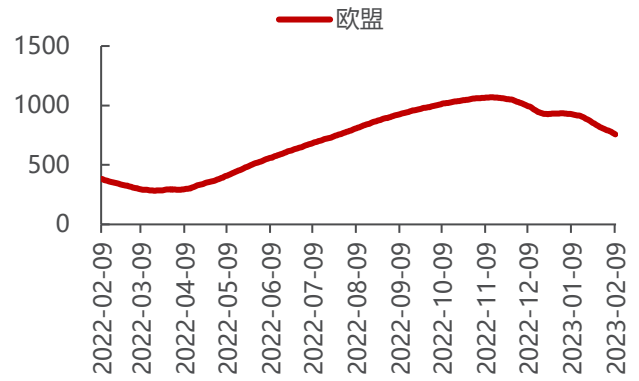


资料来源：EIA，民生证券研究院

图19：美国商业原油库存周环比上升（百万桶）

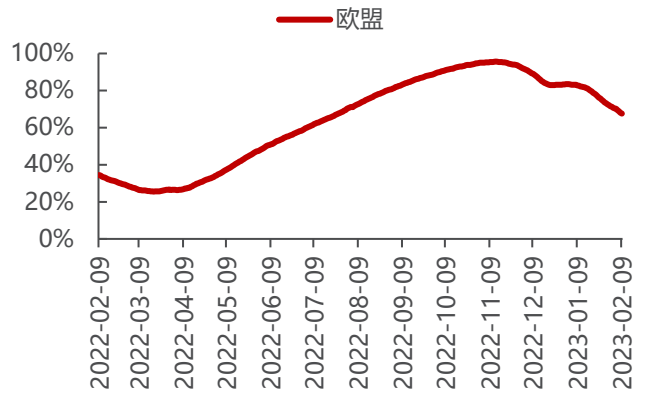
资料来源：EIA，民生证券研究院

图20：欧盟天然气库存绝对量较上周减少（万亿瓦时）



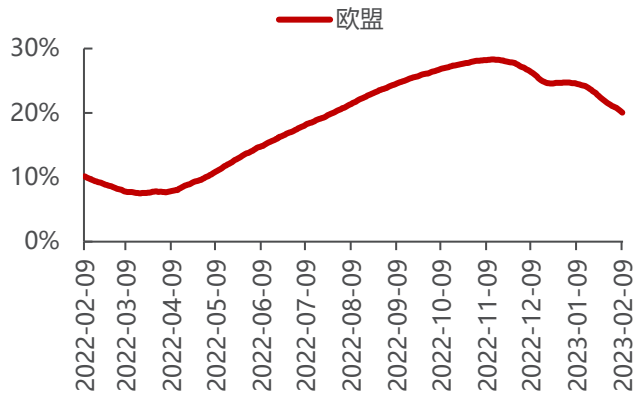
资料来源：GIE，民生证券研究院

图21：欧盟天然气储气率较上周下滑



资料来源：GIE，民生证券研究院

图22：欧盟天然气储气量/消费量的比重较上周下滑



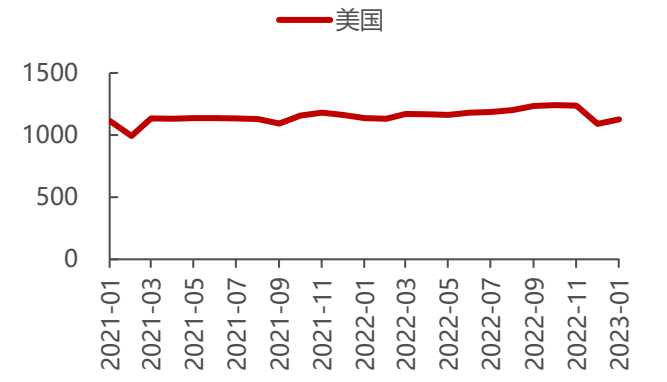
资料来源：GIE，民生证券研究院

5.2.2 月度供给

据 Rystad Energy 数据，2023 年 1 月美国原油日产量为 1124.9 万桶/日，环比增长 3.0%；俄罗斯原油日产量为 909.5 万桶/日，同比下降 10.1%，环比下降 7.4%。据 OPEC 数据，12 月 OPEC 成员国日产量合计为 2897.1 万桶/日，同

比增长 3.9%，环比增长 0.3%。

图23：美国原油产量环比上升（万桶/日）



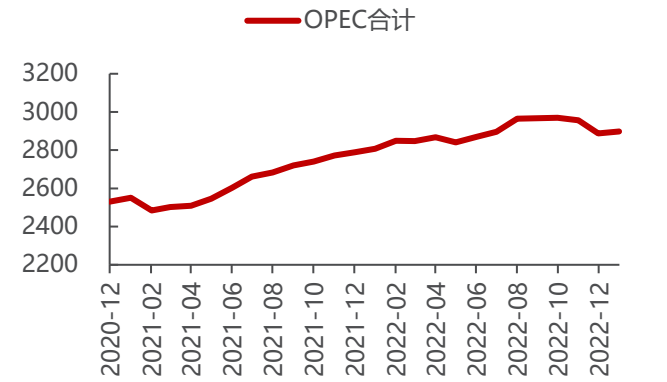
资料来源：EIA，Rystad Energy，民生证券研究院

注：最新 2 个月数据来源为 Rystad Energy，统计口径可能和 EIA 不同

图24：俄罗斯原油产量环比下降（万桶/日）

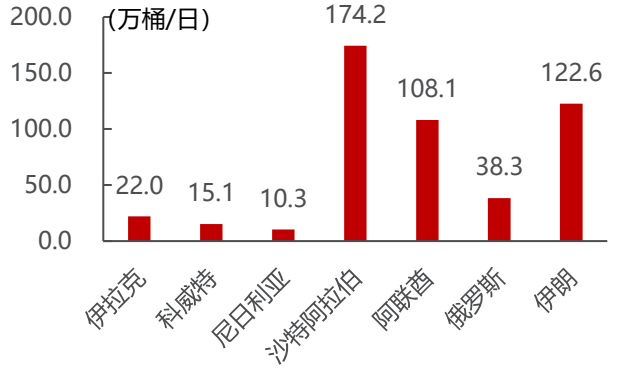
资料来源：Rystad Energy，民生证券研究院

图25：OPEC 原油总产量环比上升（万桶/日）



资料来源：OPEC，民生证券研究院

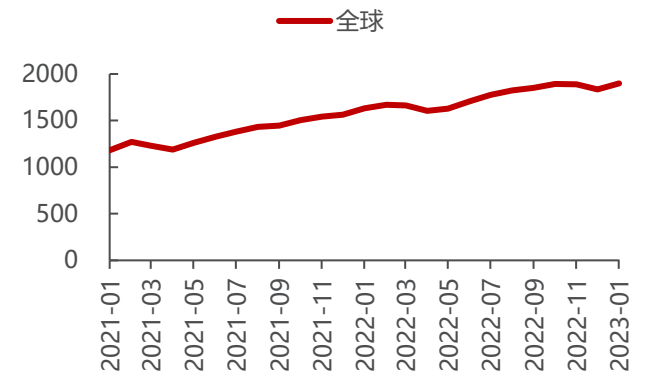
图26：12 月 OPEC+闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源：OPEC，民生证券研究院

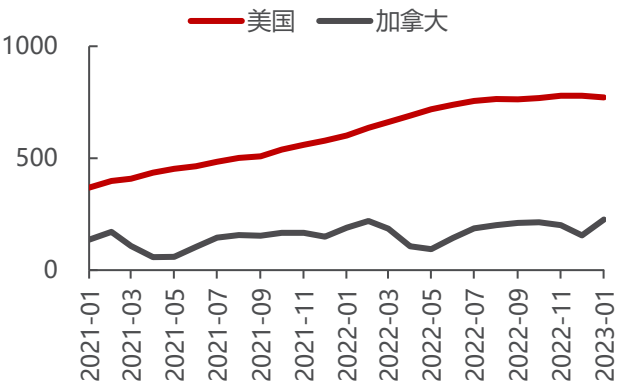
据 Baker Hughes 数据，2023 年 1 月，全球钻机数量为 1899 部，同比增加 267 部，环比增加 65 部；美国钻机数量为 772 部，同比增加 171 部，环比减少 7 部；加拿大钻机数量为 226 部，同比增加 36 部，环比增加 71 部。

图27：全球钻机数量同比增加（部）



资料来源：Baker Hughes，民生证券研究院

图28：美国和加拿大 1 月钻机数量同比增加（部）

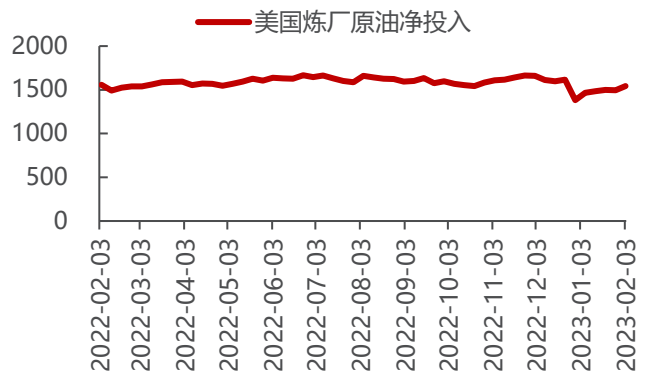


资料来源：Baker Hughes，民生证券研究院

5.3 原油需求

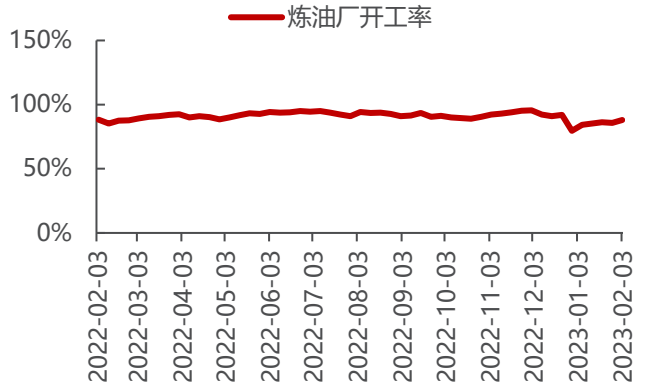
据 EIA 数据，截至 2023 年 2 月 3 日，美国炼厂原油净投入为 1541 万桶/日，周环比上升 45 万桶，炼厂开工率为 87.9%。

图29：美国炼厂原油净投入周环比上升（万桶/日）



资料来源：EIA，民生证券研究院

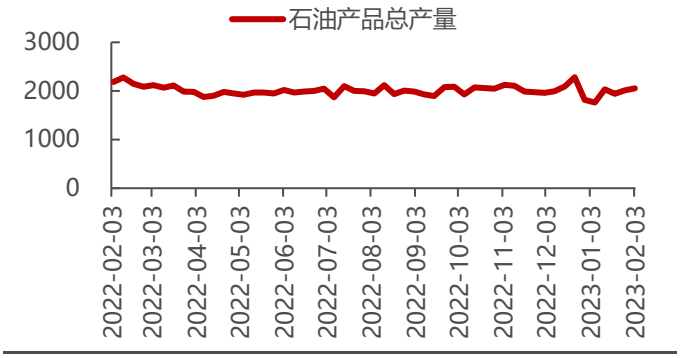
图30：美国炼油厂开工率周环比上升



资料来源：EIA，民生证券研究院

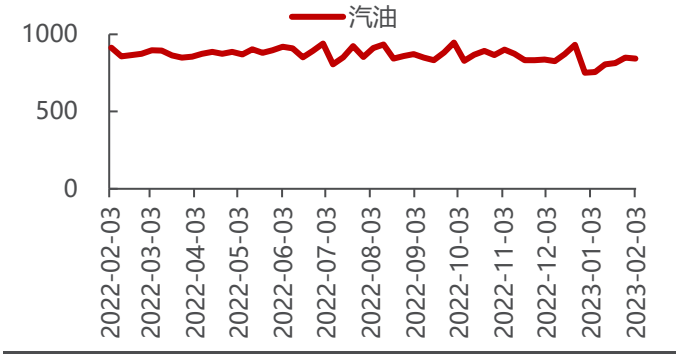
据 EIA 数据，截至 2023 年 2 月 3 日，美国石油产品总产量为 2054 万桶/日，周环比上升 43 万桶/日。其中，汽油产量为 843 万桶/日，周环比下降 6 万桶/日；航空煤油产量为 154 万桶/日，周环比下降 4 万桶/日；馏分燃料油产量为 376 万桶/日，周环比上升 7 万桶/日。

图31：美国石油产品总产量周环比上升（万桶/日）



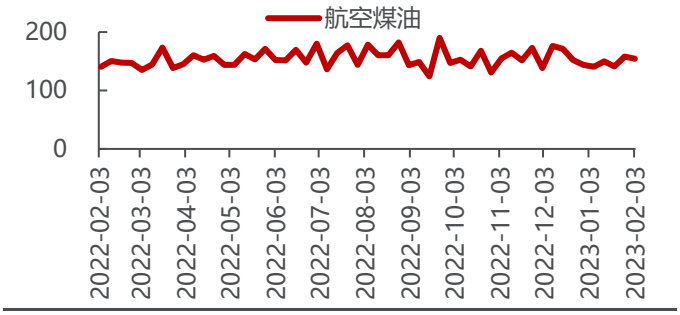
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国汽油产量周环比下降（万桶/日）



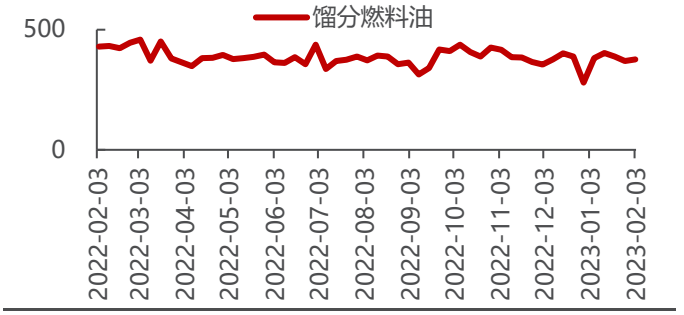
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国航空煤油产量周环比下降（万桶/日）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国馏分燃料油产量周环比上升（万桶/日）



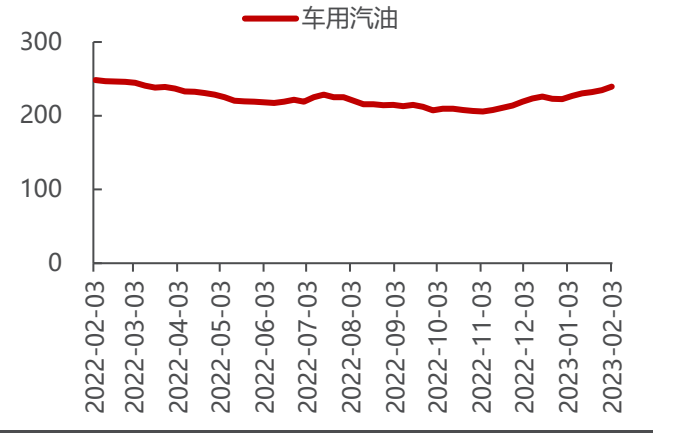
资料来源：EIA，民生证券研究院

据 EIA 数据，截至 2023 年 2 月 3 日，美国石油产品库存为 7.84 亿桶，周环比上升 93 万桶。其中，车用汽油库存为 23961 万桶，周环比上升 501 万桶；航空煤油库存为 3582 万桶，周环比上升 35 万桶；馏分燃料油库存为 12052 万桶，周环比上升 293 万桶。

图35：美国石油产品库存周环比上升（百万桶）

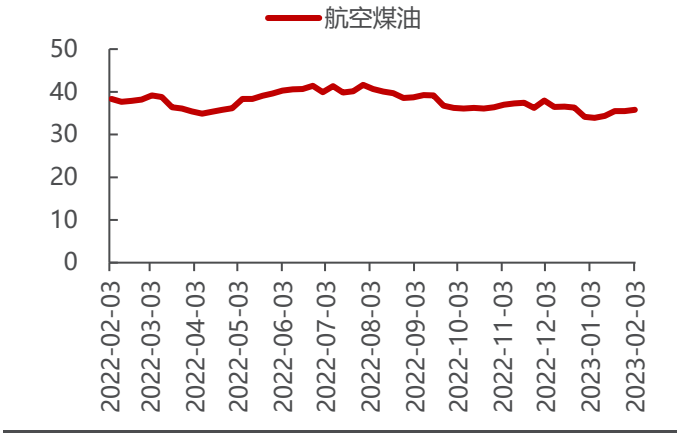
资料来源：EIA，民生证券研究院

图36：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图37：美国航空煤油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

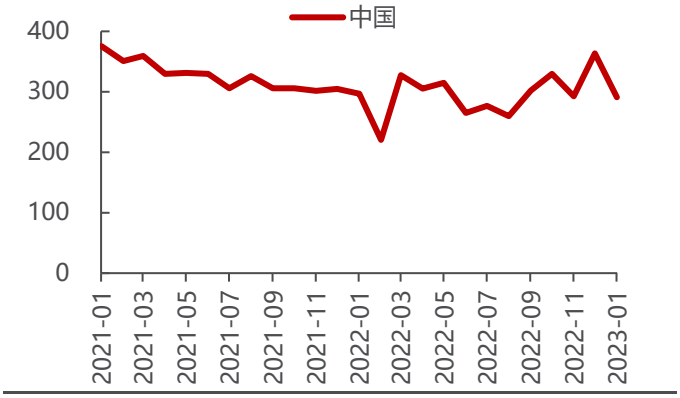
图38：美国馏分燃料油库存周环比上升（百万桶）

资料来源：EIA，民生证券研究院

5.4 原油进出口

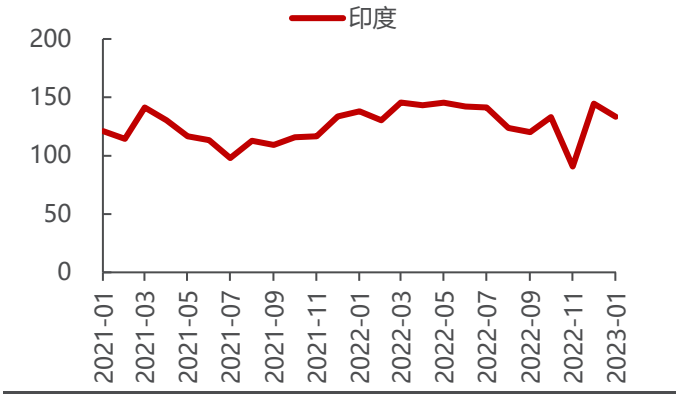
据 Bloomberg 2 月 11 日的统计数据，2023 年 1 月，中国海运进口原油 2.91 亿桶，同比下降 2.0%，环比下降 20.1%；印度海运进口原油 1.33 亿桶，同比下降 3.4%，环比下降 7.8%；美国海运进口原油 1.45 亿桶，同比增长 21.9%，环比增长 7.8%；韩国海运进口原油 0.91 亿桶，同比下降 10.8%，环比增长 10.9%。

图39：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



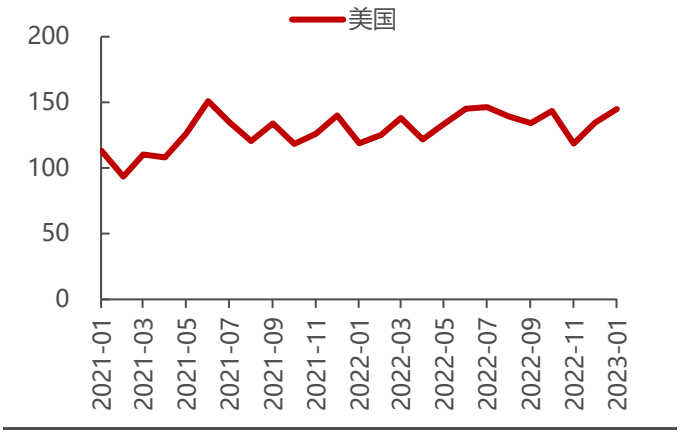
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



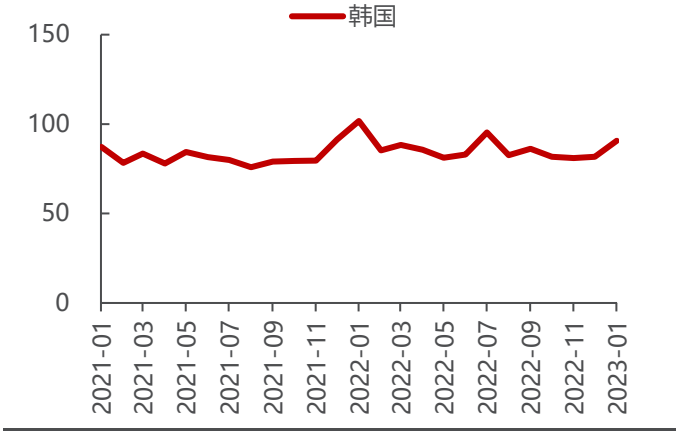
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：美国海运进口原油环比增长（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

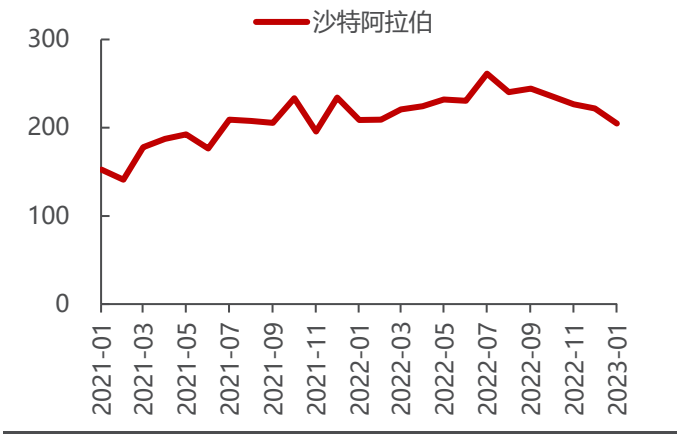
图42：韩国海运进口原油环比增长（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

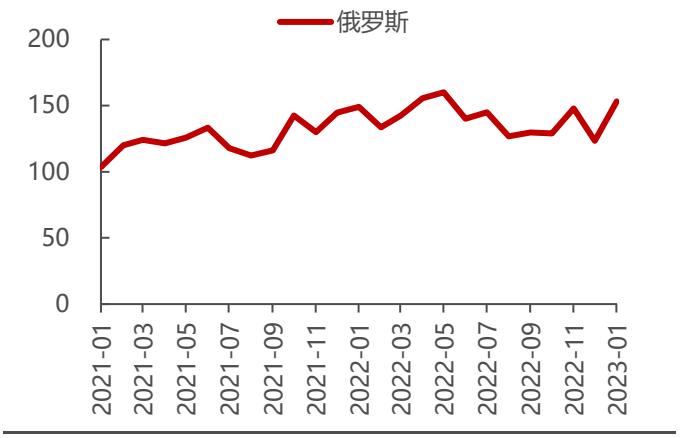
据 Bloomberg 2 月 11 日的统计数据，2023 年 1 月，沙特海运出口原油 2.05 亿桶，同比下降 1.9%，环比下降 7.5%；俄罗斯海运出口原油 1.54 亿桶，同比增长 3.5%，环比增长 25.2%；美国海运出口原油 1.56 亿桶，同比增长 6.6%，环比增长 1.8%；伊朗海运出口原油 1.02 亿桶，同比下降 7.9%，环比下降 2.9%。

图43：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



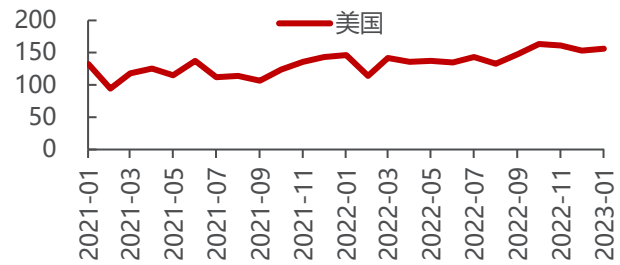
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图44：俄罗斯海运出口原油环比增长（百万桶）



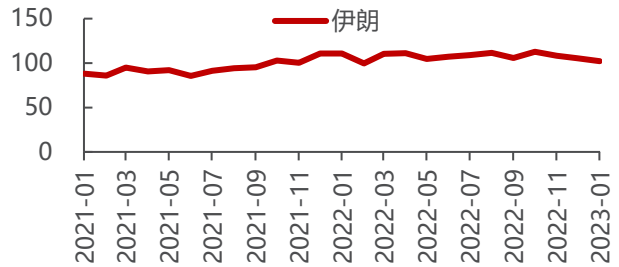
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图45：美国海运出口原油环比增长（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图46：伊朗海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

5.5 炼化产品价格和价差表现

5.5.1 成品油

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 10 日，NYMEX 汽油和取暖油期货结算价分别为 2.50 和 2.86 美元/加仑，较上周分别上涨 7.87%和 3.22%。

截至 2023 年 2 月 6 日，美国汽柴油现货价格为 3.55、4.54 美元/加仑，较上周下跌 1.17%、1.80%。截至 2023 年 2 月 9 日，鹿特丹港汽柴油离岸价格为 100.11、108.57 美元/桶，较上周下跌 1.25%、3.48%；新加坡汽柴油离岸价格为 101.69、106.51 美元/桶，较上周分别上涨 2.58%、下跌 2.20%。截至 2023 年 2 月 5 日，国内汽柴油现货价格为 9123、8123 元/吨，周环比分别下跌 0.82%、上涨 1.41%。

表3：国内外成品油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.50	2.32	7.87%	2.63	-4.83%	2.23	12.26%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.86	2.78	3.22%	3.98	-28.03%	2.26	26.80%
汽油：美国	美元/加仑	3.55	3.59	-1.17%	3.37	5.53%	3.54	0.40%
柴油：美国	美元/加仑	4.54	4.62	-1.80%	4.55	-0.22%	3.95	14.88%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.69	3.63	-25.90%	3.40	-20.88%	2.73	-1.54%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.62	2.91	-9.87%	2.92	-10.27%	2.78	-5.65%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	100.11	101.38	-1.25%	97.36	2.82%	107.51	-6.88%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	108.57	112.49	-3.48%	124.21	-12.59%	111.89	-2.97%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	122.11	129.17	-5.47%	138.19	-11.64%	118.06	3.43%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	101.69	99.13	2.58%	96.46	5.42%	109.72	-7.32%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	106.51	108.91	-2.20%	113.62	-6.26%	108.92	-2.21%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	109.31	112.91	-3.19%	112.59	-2.91%	105.35	3.76%
92#汽油：中国	元/吨	9123	9198	-0.82%	8027	13.65%	8459	7.85%
0#柴油：中国	元/吨	8123	8010	1.41%	7639	6.34%	7554	7.53%

资料来源：wind，民生证券研究院

注：1）期货报价截至时间为 2 月 10 日。2）现货中，美国报价截至时间为 2 月 6 日；鹿特丹港和新加坡报价截至时间为 2 月 9 日；国内报价截至时间为 2 月 5 日

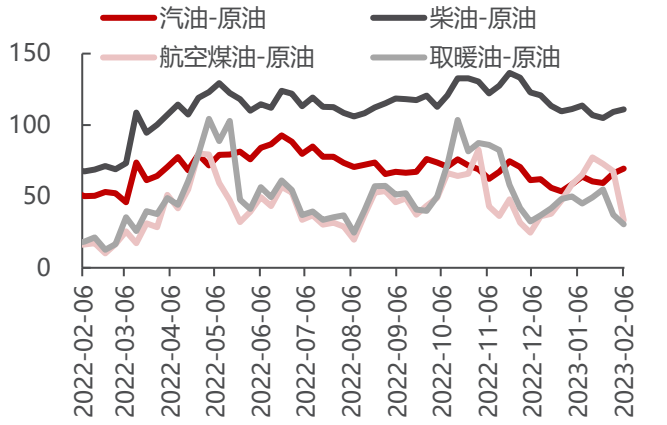
表4：国内外期现货炼油价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	25.44	24.09	5.58%	24.89	2.20%	22.39	13.59%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	40.59	43.17	-5.97%	81.56	-50.23%	23.60	71.99%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	69.50	66.06	5.22%	63.84	8.87%	50.21	38.44%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	110.96	109.23	1.58%	113.53	-2.26%	67.55	64.26%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	33.30	67.57	-50.72%	65.27	-48.98%	16.35	103.62%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	30.36	37.20	-18.40%	45.11	-32.70%	18.24	66.41%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	16.67	20.48	-18.60%	14.45	15.36%	9.92	68.04%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	25.13	31.59	-20.45%	41.30	-39.15%	14.30	75.73%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	38.67	48.27	-19.89%	55.28	-30.05%	20.47	88.92%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	18.25	18.23	0.11%	13.55	34.69%	12.13	50.45%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	23.07	28.01	-17.64%	30.71	-24.88%	11.33	103.62%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	25.87	32.01	-19.18%	29.68	-12.84%	7.76	233.38%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	103.79	98.98	4.86%	82.21	26.25%	88.27	17.58%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	83.57	75.05	11.35%	74.49	12.19%	68.88	21.32%

资料来源：wind，民生证券研究院

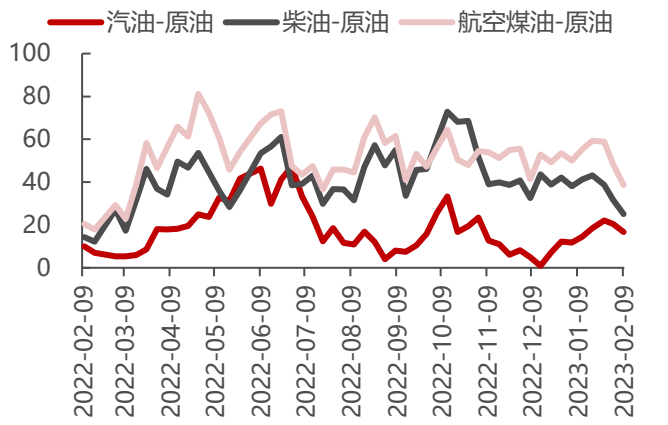
注：1）期货报价截至时间为 2 月 10 日。2）现货中，美国报价截至时间为 2 月 6 日；鹿特丹港和新加坡报价截至时间为 2 月 9 日；国内报价截至时间为 2 月 5 日

图47：美国汽柴油价差扩大（美元/桶）



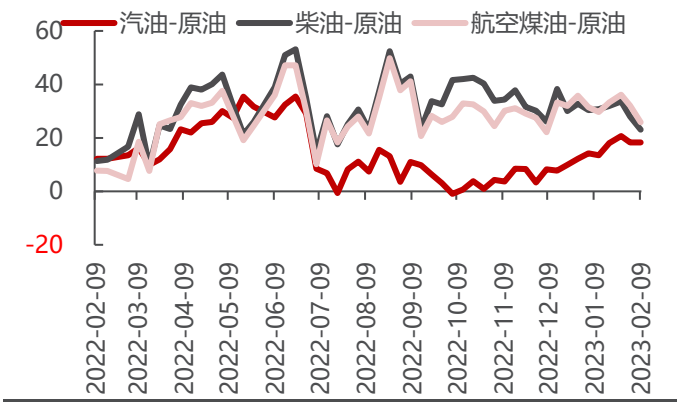
资料来源：wind，民生证券研究院

图48：欧洲原油裂解价差收窄（美元/桶）



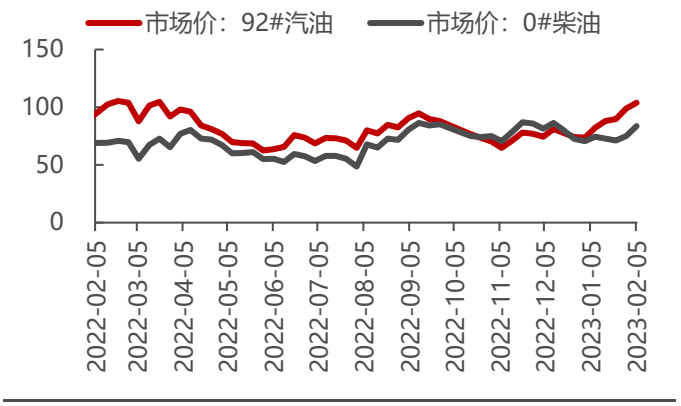
资料来源：wind，民生证券研究院

图49：新加坡原油裂解价差收窄（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

图50：中国原油裂解价差扩大（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

5.5.2 石脑油裂解

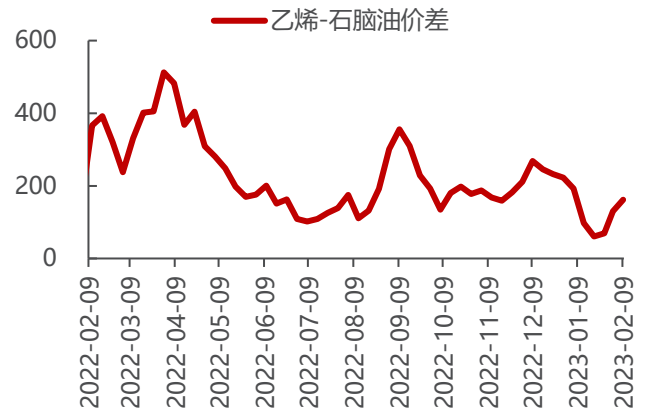
据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 9 日，乙烯与石脑油价差为 162 美元/吨，较上周扩大 24.16%；丙烯与石脑油价差为 282 美元/吨，较上周扩大 6.22%；纯苯与石脑油价差为 236 美元/吨，较上周扩大 0.64%。

表5：石脑油裂解相关产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
石脑油:CFR 日本	美元/吨	714	701	1.93%	703	1.55%	835	-14.48%
乙烯:CFR 东北亚	美元/吨	876	831	5.42%	801	9.36%	1201	-27.06%
丙烯:CFR 中国	美元/吨	996	966	3.11%	886	12.42%	1116	-10.75%
纯苯:FOB 韩国	美元/吨	950	935	1.60%	918	3.54%	1043	-8.87%
乙烯-石脑油	美元/吨	162	130	24.16%	98	65.60%	366	-55.77%
丙烯-石脑油	美元/吨	282	265	6.22%	183	54.24%	281	0.31%
纯苯-石脑油	美元/吨	236	234	0.64%	214	10.09%	208	13.67%

资料来源：wind，民生证券研究院（截至时间为 2 月 9 日）

图51：乙烯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图52：丙烯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨）

资料来源：wind，民生证券研究院

图53：纯苯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨）

资料来源：wind，民生证券研究院

5.5.3 聚酯产业链

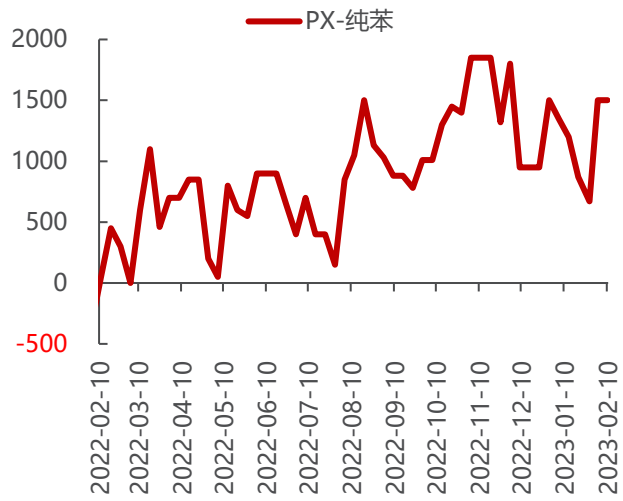
据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 10 日，PX-纯苯价差为 1500 元/吨，较上周持平，PTA-0.655*PX 价差-148 元/吨，相比上周由正转负；MEG-0.6*乙烯价差为 496 元/吨，较上周收窄 20.61%%；FDY/POY/DTY 的价差分别为 2038/1380/2630 元/吨，较上周分别扩大 2.96%/2.59%/2.33%。

表6：聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
纯苯	元/吨	7000	7000	0.00%	6800	2.94%	7950	-11.95%
PX	元/吨	8500	8500	0.00%	8000	6.25%	8000	6.25%
PTA	元/吨	5420	5590	-3.04%	5540	-2.17%	5540	-2.17%
乙烯	美元/吨	876	861	1.74%	801	9.36%	1201	-27.06%
MEG	元/吨	4070	4110	-0.97%	4220	-3.55%	5045	-19.33%
FDY	元/吨	8125	8225	-1.22%	8050	0.93%	8300	-2.11%
POY	元/吨	7425	7550	-1.66%	7300	1.71%	8025	-7.48%
DTY	元/吨	8675	8775	-1.14%	8575	1.17%	9550	-9.16%
PX-纯苯	元/吨	1500	1500	0.00%	1200	25.00%	50	2900.00%
PTA-0.655*PX	元/吨	-148	23	-755.56%	300	-149.17%	300	-149.17%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	496	625	-20.61%	995	-50.16%	463	7.22%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2080	2020	2.96%	1851	12.38%	1820	14.27%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1380	1345	2.59%	1101	25.36%	1545	-10.70%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2630	2570	2.33%	2376	10.70%	3070	-14.34%

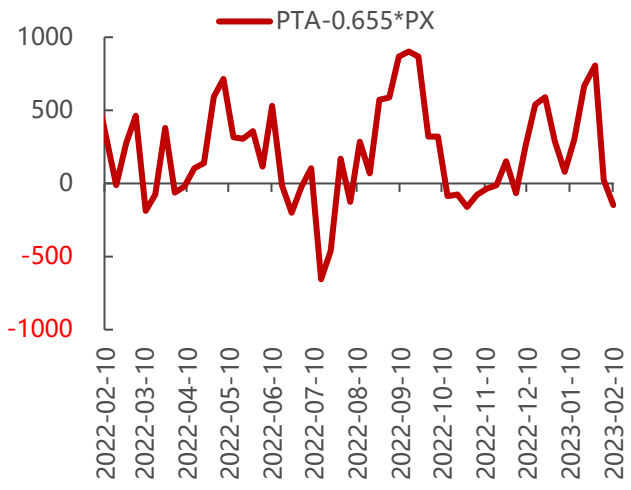
资料来源：Wind，民生证券研究院（截至时间为 2 月 10 日）

图54：PX 和纯苯价差较上周持平（元/吨）



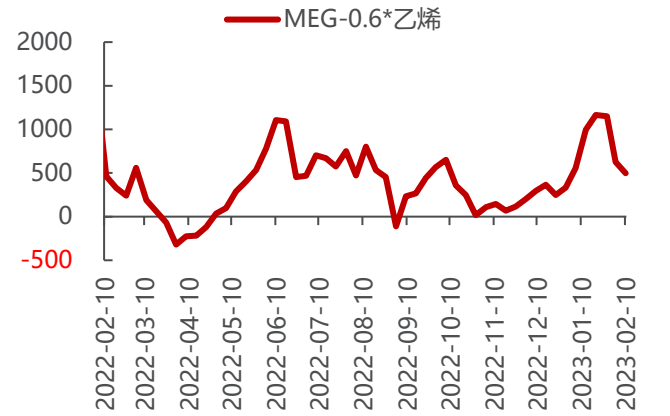
资料来源：wind，民生证券研究院

图55：PTA 和 PX 价差相比上周由正转负（元/吨）



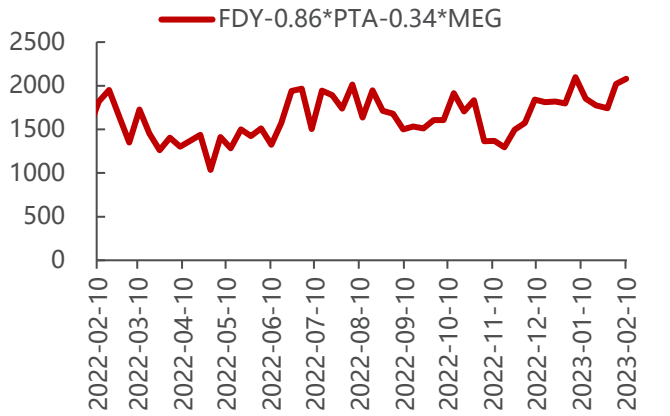
资料来源：wind，民生证券研究院

图56：MEG 和乙烯价差较上周收窄（元/吨）



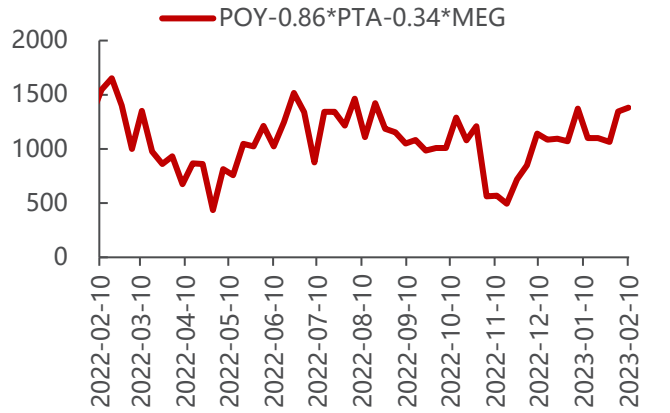
资料来源：wind，民生证券研究院

图57：FDY 价差较上周扩大（元/吨）



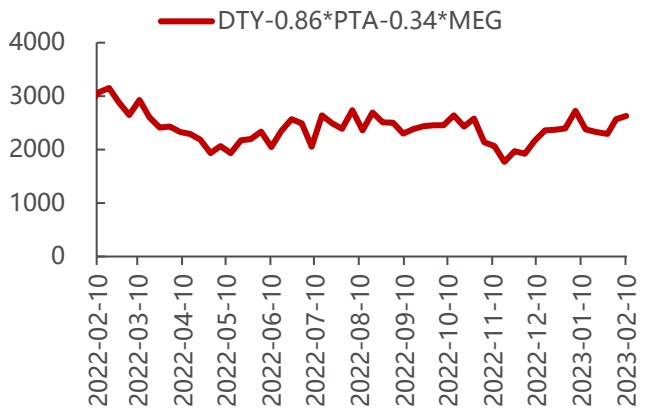
资料来源：wind，民生证券研究院

图58：POY 价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图59：DTY 价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

5.5.4 C3 产业链

据 Wind 数据，截至 2023 年 2 月 10 日， 丙酮-0.78*丙烯的价差为-550 元/吨，较上周收窄 35.29%；丙烯腈-1.1*丙烯的价差为 2900 元/吨，较上周扩大 18.37%；环氧丙烷-0.77*丙烯的价差为 3975 元/吨，较上周扩大 10.26%。

表7：C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
丙烯	元/吨	7500	7500	0.00%	7300	2.74%	8200	-8.54%
丙酮	元/吨	5300	5000	6.00%	4800	10.42%	5950	-10.92%
丙烯腈	元/吨	11150	10700	4.21%	9800	13.78%	11000	1.36%
环氧丙烷	元/吨	9750	9380	3.94%	9200	5.98%	11600	-15.95%
丙酮-0.78*丙烯	元/吨	-550	-850	35.29%	-894	38.48%	-446	-23.32%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	2900	2450	18.37%	1770	63.84%	1980	46.46%
环氧丙烷-0.77*丙烯	元/吨	3975	3605	10.26%	3579	11.06%	5286	-24.80%

资料来源：Wind，民生证券研究院（截至时间为 2 月 10 日）

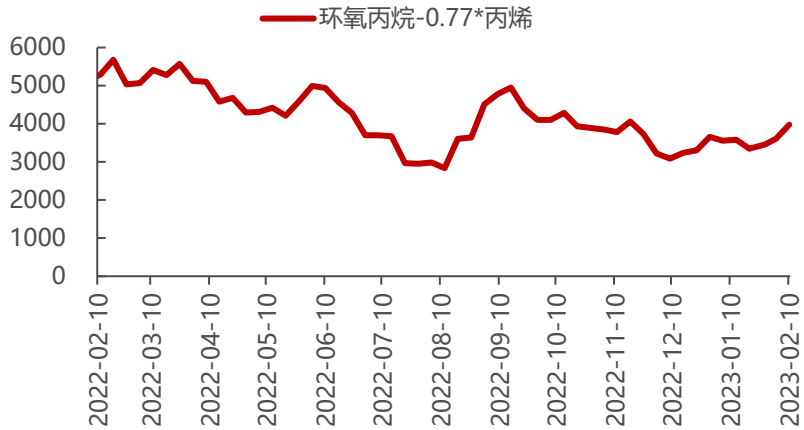
图60：丙酮-0.78*丙烯的价差较上周收窄（元/吨）

资料来源：wind，民生证券研究院

图61：丙烯腈-1.1*丙烯的价差较上周扩大（元/吨）

资料来源：wind，民生证券研究院

图62：环氧丙烷-0.77*丙烯的价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1）地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2）伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3）全球经济衰退导致需求下行的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若经济衰退，宏观需求下行，原油需求将面临下降。

4）油气价格大幅波动的风险。行业内以油气开采为主营业务的公司，其业绩与国际市场上的原油和天然气的价格挂钩，若油气价格出现大幅波动，公司的业绩可能会受到较大影响。

插图目录

图 1： 本周石油石化板块跑赢大盘（%） 4
图 2： 本周油品销售及仓储子板块涨幅最大（%） 4
图 3： 本周贝肯能源涨幅最大（%） 5
图 4： 本周宝利国际跌幅最大（%） 5
图 5： 布伦特原油期现价格较上周上涨（美元/桶） 11
图 6： WTI 期现价格较上周上涨（美元/桶） 11
图 7： OPEC 一揽子现货价格较上周上涨（美元/桶） 11
图 8： ESPO 原油现货价格较上周上涨（美元/桶） 11
图 9： WTI 和 ICE 的价差较上周扩大（美元/桶） 12
图 10： ESPO 和 ICE 的价差较上周扩大（美元/桶） 12
图 11： 英美天然气期货价格走势分化 12
图 12： 欧洲天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位） 12
图 13： 中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨） 13
图 14： LNG 国内外价差较上周扩大（元/吨） 13
图 15： 美国原油产量较上周增加（万桶/日） 13
图 16： 美国原油钻机数量较上周增加（部） 13
图 17： 包含战略储备的原油库存周环比上升（百万桶） 14
图 18： 美国战略原油储备周环比持平（百万桶） 14
图 19： 美国商业原油库存周环比上升（百万桶） 14
图 20： 欧盟天然气库存绝对量较上周减少（万亿瓦时） 14
图 21： 欧盟天然气储气率较上周下滑 14
图 22： 欧盟天然气储气量/消费量的比重较上周下滑 14
图 23： 美国原油产量环比上升（万桶/日） 15
图 24： 俄罗斯原油产量环比下降（万桶/日） 15
图 25： OPEC 原油总产量环比上升（万桶/日） 15
图 26： 12 月 OPEC+闲置产能超过 10 万桶/日的国家 15
图 27： 全球钻机数量同比增加（部） 15
图 28： 美国和加拿大 1 月钻机数量同比增加（部） 15
图 29： 美国炼厂原油净投入周环比上升（万桶/日） 16
图 30： 美国炼油厂开工率周环比上升 16
图 31： 美国石油产品总产量周环比上升（万桶/日） 16
图 32： 美国汽油产量周环比下降（万桶/日） 16
图 33： 美国航空煤油产量周环比下降（万桶/日） 16
图 34： 美国馏分燃料油产量周环比上升（万桶/日） 16
图 35： 美国石油产品库存周环比上升（百万桶） 17
图 36： 美国车用汽油库存周环比上升（百万桶） 17
图 37： 美国航空煤油库存周环比上升（百万桶） 17
图 38： 美国馏分燃料油库存周环比上升（百万桶） 17
图 39： 中国海运进口原油环比下降（百万桶） 18
图 40： 印度海运进口原油环比下降（百万桶） 18
图 41： 美国海运进口原油环比增长（百万桶） 18
图 42： 韩国海运进口原油环比增长（百万桶） 18
图 43： 沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶） 18
图 44： 俄罗斯海运出口原油环比增长（百万桶） 18
图 45： 美国海运出口原油环比增长（百万桶） 19
图 46： 伊朗海运出口原油环比下降（百万桶） 19
图 47： 美国汽柴油价差扩大（美元/桶） 20
图 48： 欧洲原油裂解价差收窄（美元/桶） 20
图 49： 新加坡原油裂解价差收窄（美元/桶） 20
图 50： 中国原油裂解价差扩大（美元/桶） 20
图 51： 乙烯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨） 21
图 52： 丙烯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨） 21
图 53： 纯苯和石脑油价差较上周扩大（美元/吨） 21
图 54： PX 和纯苯价差较上周持平（元/吨） 22

图 55： PTA 和 PX 价差相比上周由正转负（元/吨） 22
图 56： MEG 和乙烯价差较上周收窄（元/吨） 23
图 57： FDY 价差较上周扩大（元/吨） 23
图 58： POY 价差较上周扩大（元/吨） 23
图 59： DTY 价差较上周扩大（元/吨） 23
图 60： 丙酮-0.78*丙烯的价差较上周收窄（元/吨） 24
图 61： 丙烯腈-1.1*丙烯的价差较上周扩大（元/吨） 24
图 62： 环氧丙烷-0.77*丙烯的价差较上周扩大（元/吨） 24

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 1
表 1： 原油期现货价格....11
表 2： 天然气期现货价格....12
表 3： 国内外成品油期现货价格....19
表 4： 国内外期现货炼油价差 20
表 5： 石脑油裂解相关产品价格和价差....21
表 6： 聚酯产业链产品价格和价差....22
表 7： C3 产业链产品价格和价差....23

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026