

原油周报：OPEC+意外宣布减产，国际油价大幅上涨

2023年4月9日

证券研究报告

行业研究——周报

石油加工行业

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

本期内容提要：

- **【油价回顾】**截至2023年4月6日当周，油价持续上行。周前期，沙特联合多国意外宣布进一步减产，合计减产规模达165万桶/天，市场对供应担忧加剧，油价跳涨。周后期，EIA最新数据显示美国原油及成品油库存继续下降，沙特上调对亚洲市场供应的原油官方销售价，意味着亚洲地区需求旺盛且中东供应或将趋紧，国际油价继续稳定升涨，截至本周四（2023年4月6日），布伦特、WTI油价为85.12、80.70美元/桶。
- **【油价观点】**总体来看，产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球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高位，未来3-5年能源资源有望处在景气向上的周期，继续坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。
- **【原油价格板块】**截至2023年04月06日当周，布伦特原油期货结算价为85.12美元/桶，较上周上升5.85美元/桶（+7.38%）；WTI原油期货结算价为80.70美元/桶，较上周上升6.33美元/桶（+8.51%）；俄罗斯Urals原油现货价为59.65美元/桶，较上周上升7.14美元/桶（+13.60%）；俄罗斯ESPO原油现货价为74.11美元/桶，较上周上升6.66美元/桶（+9.87%）。
- **【海上钻井平台日费板块】**截至2023年04月07日当周，海上自升式钻井平台日费为8.95万美元/天，较上周+1998美元/天（+2.28%）；海上半潜式钻井平台日费为27.34万美元/天，较上周+632美元/天（+0.23%）。
- **【美国原油供给板块】**截至2023年03月31日当周，美国原油产量为1220万桶/天，与上周持平。截至2023年04月06日当周，美国活跃钻机数量为590台，较上周减少2台。截至2023年04月06日当周，美国压裂车队数量为287部，较上周减少8部。
- **【美国原油需求板块】**截至2023年03月31日当周，美国炼厂原油加工量为1561.5万桶/天，较上周减少19.8万桶/天，美国炼厂原油开工率为89.60%，较上周下降0.7pct。
- **【美国原油库存板块】**截至2023年03月31日当周，美国原油总库存为8.41亿桶，较上周减少414.3万桶（-0.49%）；商业原油库存为4.7亿桶，较上周减少373.9万桶（-0.79%）；战略原油库存为3.71亿桶，较上周减少40.4万桶（-0.11%）；库欣地区原油库存为3424.7万桶，较上周减少97.0万桶（-2.75%）。
- **【美国成品油库存板块】**截至2023年03月31日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为22257.5、1388.9、11305.1、3802.1万桶，较上周分别-411.9（-1.82%）、-156.7（-10.14%）、-363.2（-3.11%）、-22.8（-0.60%）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
上游板块公司重要公告:	7
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:	11
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.....	24

表目录

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

图目录

图 1: 各行业板块涨跌幅 (%)	6
图 2: 石油石化板块细分行业涨跌幅 (%)	6
图 3: 石油石化板块细分行业及沪深 300 指数走势 (%)	6
图 4: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 5: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 6: 布伦特、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 7: WTI、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	8
图 8: 布伦特、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	9
图 9: WTI、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	9
图 10: 美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶)	9
图 11: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)	9
图 12: 自升式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	10
图 13: 自升式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	10
图 14: 半潜式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	10
图 15: 半潜式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	10
图 16: 美国原油产量 (万桶/天)	11
图 17: 美国原油产量 (万桶/天)	11
图 18: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)	11
图 19: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)	11
图 20: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)	12
图 21: 美国炼厂开工率 (%)	12
图 22: 山东地炼开工率 (%)	12
图 23: 美国原油进口量、出口量及净进口量 (万桶/天)	12
图 24: 美国原油周度净进口量 (万桶/天)	12
图 25: 2010-2023.3 美国商业原油库存与油价相关性.....	13
图 26: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅 (万桶/天, %)	13
图 27: 美国原油总库存 (万桶)	13
图 28: 美国原油总库存 (万桶)	13
图 29: 美国商业原油库存 (万桶)	13

图 30: 美国商业原油库存 (万桶)	13
图 31: 美国战略原油库存 (万桶)	14
图 32: 美国库欣地区原油库存 (万桶)	14
图 33: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 34: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 35: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 36: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 37: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	15
图 38: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 39: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 40: 原油、新加坡 FOB 汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 41: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)	16
图 42: 美国成品车用汽油产量 (万桶/天)	17
图 43: 美国柴油产量 (万桶/天)	17
图 44: 美国航空煤油产量 (万桶/天)	17
图 45: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)	18
图 46: 美国柴油消费量 (万桶/天)	18
图 47: 美国航空煤油消费量 (万桶/天)	18
图 48: 美国旅客机场安检数 (人次)	18
图 49: 美国车用汽油进出口情况 (万桶/天)	19
图 50: 美国车用汽油净出口量 (万桶/天)	19
图 51: 美国柴油进出口情况 (万桶/天)	19
图 52: 美国柴油净出口量 (万桶/天)	19
图 53: 美国航空煤油进出口情况 (万桶/天)	19
图 54: 美国航空煤油净出口量 (万桶/天)	19
图 55: 美国汽油总库存 (万桶)	20
图 56: 美国汽油总库存 (万桶)	20
图 57: 美国成品车用汽油库存 (万桶)	20
图 58: 美国成品车用汽油库存 (万桶)	20
图 59: 美国柴油库存 (万桶)	20
图 60: 美国柴油库存 (万桶)	20
图 61: 美国航空煤油库存 (万桶)	21
图 62: 美国航空煤油库存 (万桶)	21
图 63: 新加坡汽油库存 (万桶)	21
图 64: 新加坡汽油库存 (万桶)	21
图 65: 新加坡柴油库存 (万桶)	21
图 66: 新加坡柴油库存 (万桶)	21
图 67: IPE 布油期货成交量 (万手)	23
图 68: WTI 原油期货多头总持仓量 (万张)	23
图 69: 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 4 月 6 日当周，油价持续上行。周前期，沙特联合多国意外宣布进一步减产，合计减产规模达 165 万桶/天，市场对供应担忧加剧，油价跳涨。周后期，EIA 最新数据显示美国原油及成品油库存继续下降，沙特上调对亚洲市场供应的原油官方销售价，意味着亚洲地区需求旺盛且中东供应或将趋紧，国际油价继续稳定升涨，截至本周四（2023 年 4 月 6 日），布伦特、WTI 油价为 85.12、80.70 美元/桶。

油价观点：

展望 2023 年：（1）2022 年 11 月至 2023 年 12 月 OPEC+ 执行基于 2022 年 8 月产量目标下调 200 万桶/天的大规模减产计划，考虑本轮减产面临部分国家增产能力不足的客观约束，我们认为沙特内部协调和油价调控能力增强，控制产量托底油价效果或将强化。叠加 2023 年 5 月后沙特等多国自愿减产合计达 165 万桶/天，供应收紧或进一步推动油价上行。（2）2022 年 12 月欧盟禁运俄罗斯原油，考虑西方对俄油 60 美元/桶的限价与俄罗斯乌拉尔原油现价接近，影子船队在俄罗斯油运中的作用凸显，俄罗斯原油贸易持续向亚洲转移，同时美国也在私下鼓励一些全球大型贸易公司，恢复运输俄油，以保持稳定的供应，我们认为西方制裁措施对俄罗斯原油出口影响较为有限。但 2023 年 2 月成品油禁运+G7 限价下，俄罗斯成品油贸易转移更为困难，或短期内倒逼国内炼能下降以及原油产量下降。（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，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，油价中枢有望进一步抬升。

中长期来看，沙特、阿联酋、伊拉克加大资本开支力度，分别计划将用 5 年时间累计增加原油产能 100、90、55 万桶/天，传统油田开发生产周期长，每年新增原油供给量有限；受能源政策、投资者压力、成本上升、优质区块损耗等影响，美国页岩油长期增产能力有限且存在瓶颈；加之美国未来几年要补充 2022 年释放的战略原油储备，市场上商业原油库存放量有限，甚至会抽紧全球供应；BP、壳牌等欧美能源公司致力于绿色能源将逐步减少原油产量；俄罗斯将因资本开支不足加速产能衰减，俄罗斯长期产量或将下降；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，油价或将持续处于高位运行。

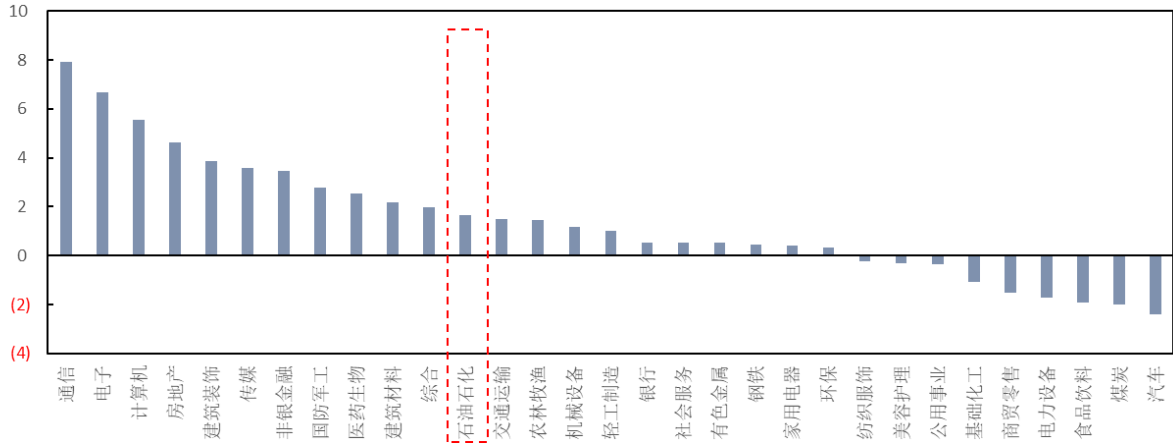
总体来看，产能周期引发能源大通胀，继续看好原油等能源资源的历史性配置机会。我们认为，无论是传统油气资源还是美国页岩油，资本开支是限制原油生产的主要原因。考虑全球原油长期资本开支不足，全球原油供给弹性将下降，而在新旧能源转型中，原油需求仍在增长，全球将持续多年面临原油供需偏紧问题，2022 年国际油价迎来上行拐点，中长期来看油价或将持续维持高位，未来 3-5 年能源资源有望处在景气向上的周期，继续坚定看好本轮能源大通胀，继续坚定看好原油等能源资源在产能周期下的历史性配置机会。

石油石化板块表现

石油石化板块表现：

截至 2023 年 04 月 07 日当周，沪深 300 上涨 1.79% 至 4123.28 点，石油石化板块上涨 1.67%。

图 1：各行业板块涨跌幅（%）

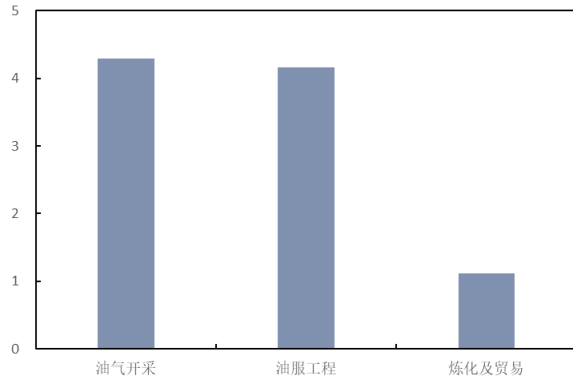


资料来源：万得，信达证券研发中心

截至 2023 年 04 月 07 日当周，炼化及贸易板块上涨 1.12%，油气开采板块上涨 4.29%，油服工程板块上涨 4.16%。

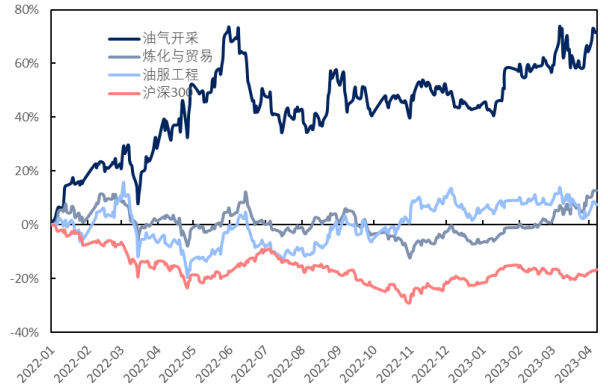
截至 2023 年 04 月 07 日当周，油气开采板块自 2022 年以来涨幅 71.39%，油服工程板块自 2022 年以来涨幅 12.68%，炼化及贸易板块自 2022 年以来涨幅 7.41%。

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 04 月 07 日当周，中海油 A 股和 H 股股价变化分别为 +3.11%、+4.63%，中海油服 A 股和 H 股股价变化分别为 +2.26%、+0.37%。上游板块中，股价表现相对较好的为海油工程 (+8.32%)、ST 洲际 (+6.70%)、恒泰艾普 (+6.05%)。

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	2023/4/7	人民币	17.57	8357.48	3.11%	-3.51%	14.69%	27.81%	15.89%
中国海洋石油	0883.HK	2023/4/7	港币	12.20	5803.15	4.63%	-1.45%	22.00%	27.81%	22.24%
中国石油	601857.SH	2023/4/7	人民币	6.15	11255.79	3.89%	9.04%	23.74%	17.08%	23.74%
中国石油股份	0857.HK	2023/4/7	港币	4.79	8766.70	3.01%	6.44%	33.43%	29.02%	34.17%
中国石化	600028.SH	2023/4/7	人民币	5.71	6846.08	1.60%	8.36%	30.37%	46.84%	30.96%
中国石油化工股份	0386.HK	2023/4/7	港币	4.72	5659.11	1.72%	0.64%	24.21%	38.60%	25.20%
中海油服	601808.SH	2023/4/7	人民币	14.91	711.44	2.76%	-12.65%	-10.34%	12.46%	-10.07%
中海油田服务	2883.HK	2023/4/7	港币	8.08	385.54	0.37%	-10.32%	-17.80%	3.48%	-14.86%
海油工程	600583.SH	2023/4/7	人民币	6.64	293.58	8.32%	-6.48%	6.07%	56.81%	9.37%
海油发展	600968.SH	2023/4/7	人民币	3.43	348.66	3.94%	3.00%	16.67%	34.07%	19.10%
石化油服	600871.SH	2023/4/7	人民币	2.22	421.45	5.71%	-1.33%	11.56%	11.00%	12.32%
中石化油服	1033.HK	2023/4/7	港币	0.62	117.70	3.33%	-4.62%	16.98%	-1.59%	21.57%
中油工程	600339.SH	2023/4/7	人民币	3.85	214.95	2.67%	11.27%	28.33%	27.53%	29.19%
联合能源集团	0467.HK	2023/4/7	港币	0.95	249.75	2.35%	26.67%	31.94%	6.14%	23.38%
新潮能源	600777.SH	2023/4/7	人民币	2.57	174.77	2.39%	0.00%	17.35%	35.26%	17.39%
中曼石油	603619.SH	2023/4/7	人民币	16.63	66.52	2.21%	-16.05%	-4.75%	10.68%	-7.25%
潜能恒信	300191.SZ	2023/4/7	人民币	19.24	61.57	3.33%	-0.31%	11.34%	-16.49%	12.19%
ST洲际	600759.SH	2023/4/7	人民币	2.39	54.10	6.70%	2.14%	2.38%	-11.48%	9.33%
惠博普	002554.SZ	2023/4/7	人民币	3.93	52.93	2.88%	-3.44%	1.03%	19.44%	1.35%
博迈科	603727.SH	2023/4/7	人民币	12.94	36.45	1.25%	2.05%	11.26%	-6.13%	12.91%
恒泰艾普	300157.SZ	2023/4/7	人民币	3.68	26.21	6.65%	1.00%	11.18%	-18.04%	15.00%
通源石油	300164.SZ	2023/4/7	人民币	4.30	25.41	1.42%	-2.49%	6.44%	-18.56%	8.39%
准油股份	002207.SZ	2023/4/7	人民币	6.94	18.19	1.46%	-10.91%	-4.14%	-8.80%	-2.39%
贝肯能源	002828.SZ	2023/4/7	人民币	9.14	18.37	0.00%	-3.89%	0.00%	11.06%	4.34%
仁智股份	002629.SZ	2023/4/7	人民币	3.76	16.42	-1.31%	-15.12%	-10.26%	-0.27%	-7.39%

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

上游板块公司重要公告:

【中国石化】

1、关于向特定对象发行 A 股股票获得中国石油化工集团有限公司批复的公告 (2022.04.04): 中国石油化工股份有限公司于 2023 年 4 月 4 日收到公司控股股东中国石油化工集团有限公司出具的《关于中国石油化工股份有限公司向特定对象发行 A 股股票的批复》, 根据《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国资委、财政部、中国证监会令第 36 号)等相关规定, 同意中国石化向中国石化集团发行 A 股股票募集资金总额不超过人民币 120 亿元(含本数)的发行方案。

原油价格

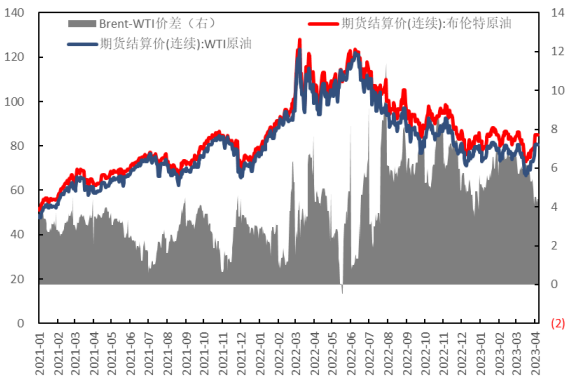
- **原油价格:** 截至 2023 年 04 月 06 日当周, 布伦特原油期货结算价为 85.12 美元/桶, 较上周上升 5.85 美元/桶 (+7.38%); WTI 原油期货结算价为 80.70 美元/桶, 较上周上升 6.33 美元/桶 (+8.51%); 俄罗斯 Urals 原油现货价为 59.65 美元/桶, 较上周上升 7.14 美元/桶 (+13.60%); 俄罗斯 ESPO 原油现货价为 74.11 美元/桶, 较上周上升 6.66 美元/桶 (+9.87%)。
- **原油价差:** 截至 2023 年 04 月 06 日当周, 布伦特-WTI 期货价差为 4.42 美元/桶, 较上周收窄 0.48 美元/桶; 布伦特现货-期货价差为 1.19 美元/桶, 较上周扩大 2.37 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 Urals 价差为 25.47 美元/桶, 较上周收窄 1.29 美元/桶; WTI-俄罗斯 Urals 价差为 21.05 美元/桶, 较上周收窄 0.81 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 ESPO 价差为 11.01 美元/桶, 较上周收窄 0.81 美元/桶; WTI-俄罗斯 ESPO 价差为 6.59 美元/桶, 较上周收窄 0.33 美元/桶。
- **相关指数:** 截至 2023 年 04 月 06 日, 美元指数为 101.92, 较上周下跌 0.26%; LME 铜现货结算价为 8836.00 美元/吨, 较上周下跌 2.24%。

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	2023/4/6	85.12	7.38%	-1.23%	8.34%	-15.78%	3.88%
WTI原油	2023/4/6	80.70	8.51%	0.30%	9.39%	-16.14%	4.90%
俄罗斯Urals	2023/4/6	59.65	13.60%	-4.58%	3.85%	-25.31%	-6.86%
俄罗斯ESPO	2023/4/6	74.11	9.87%	0.33%	12.12%	-4.15%	2.18%

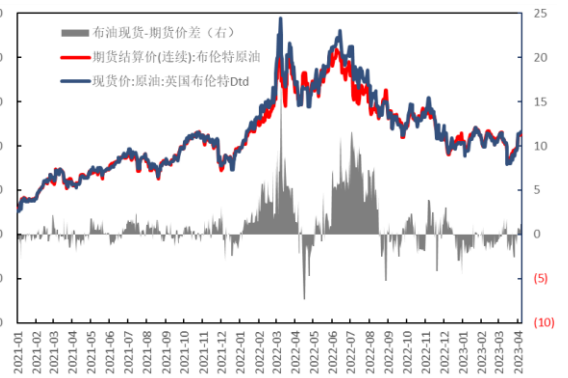
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 4: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



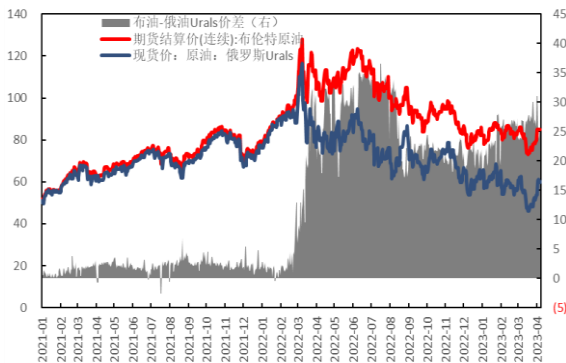
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.06

图 5: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



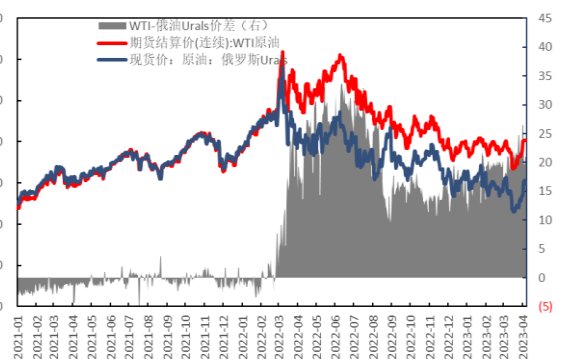
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.06

图 6: 布伦特、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

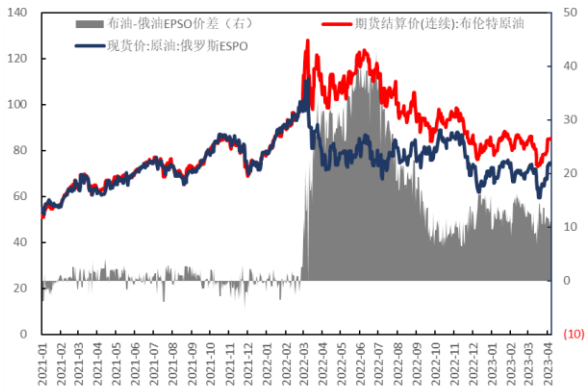


资料来源: 万得, 彭博, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.06

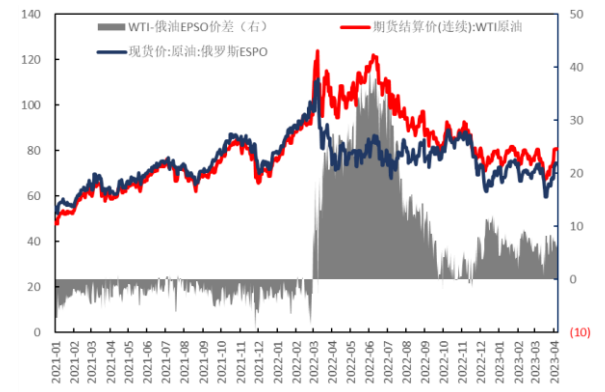
图 7: WTI、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



资料来源: 万得, 彭博, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.06

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 2023.04.06

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 2023.04.06

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 2023.04.06

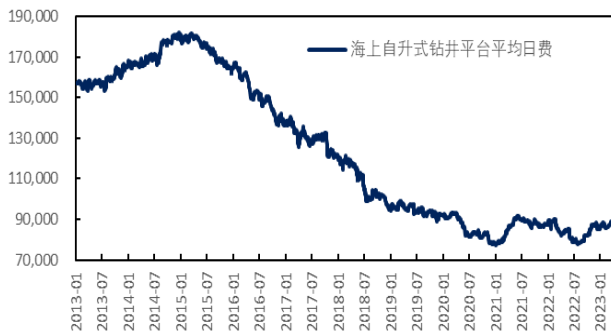
图 11: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.06

海上钻井平台日费

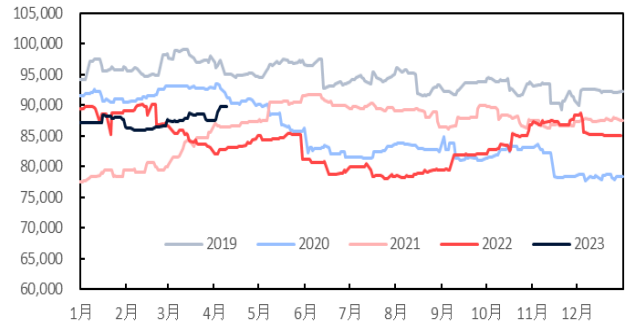
- 截至 2023 年 04 月 07 日当周，海上自升式钻井平台日费为 8.95 万美元/天，较上周+1998 美元/天 (+2.28%)；海上半潜式钻井平台日费为 27.34 万美元/天，较上周+632 美元/天 (+0.23%)。
- 2023 年 4 月（2023 年 4 月 1 日至 2023 年 4 月 7 日），海上自升式钻井平台日费为 8.95 万美元/天，较上月 +1706 美元/天 (+1.94%)；海上半潜式钻井平台日费为 27.34 万美元/天，较上月 +8541 美元/天 (+3.22%)。
- 2023Q2（2023 年 4 月 1 日至 2023 年 4 月 7 日），海上自升式钻井平台日费为 8.95 万美元/天，较上季度+2281 美元/天 (+2.61%)；海上半潜式钻井平台日费为 27.34 万美元/天，较上季度+15199 美元/天 (+5.89%)。

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 2023.04.07

图 13：自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



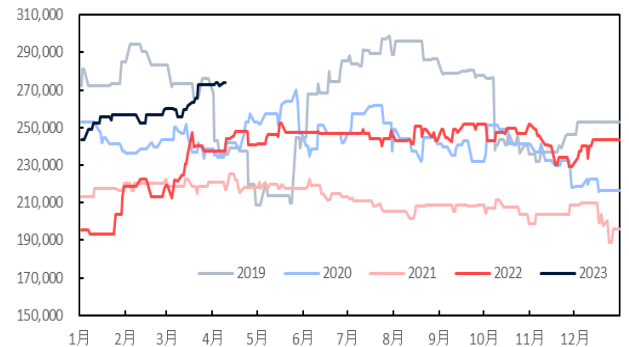
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.04.07

图 14：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.04.07

图 15：半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



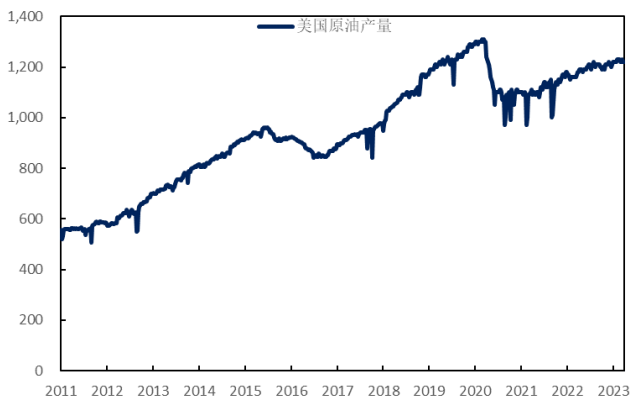
资料来源：彭博，信达证券研发中心，注：截至 2023.04.07

原油板块

原油供给：

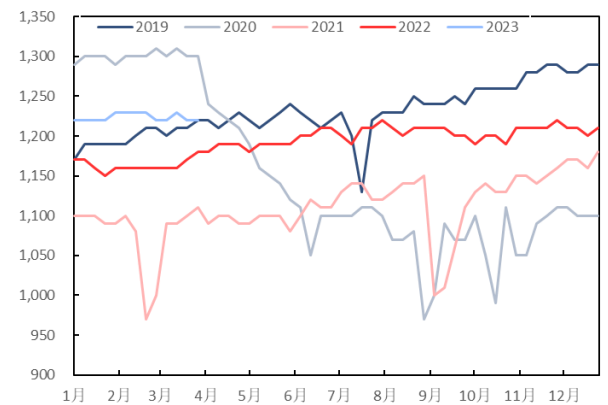
- **产量板块：**截至 2023 年 03 月 31 日当周，美国原油产量为 1220 万桶/天，与上周持平。
- **钻机板块：**截至 2023 年 04 月 06 日当周，美国活跃钻机数量为 590 台，较上周减少 2 台。
- **压裂板块：**截至 2023 年 04 月 06 日当周，美国压裂车队数量为 287 部，较上周减少 8 部。

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 2023.03.31

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 2023.03.31

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 2023.04.06

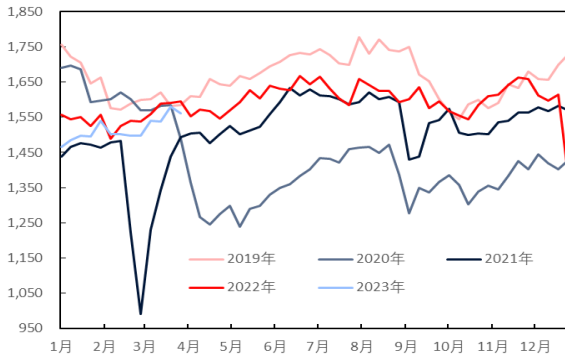
图 19：美国压裂车队数和油价走势（部，美元/桶）



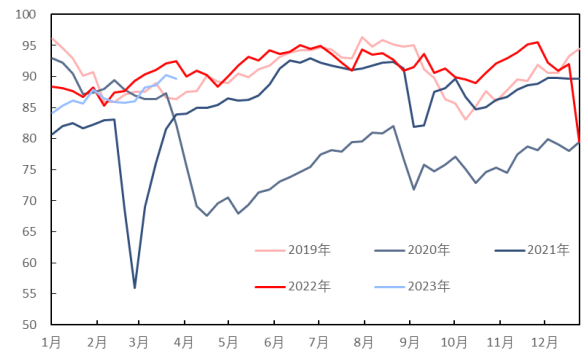
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.04.06

原油需求：

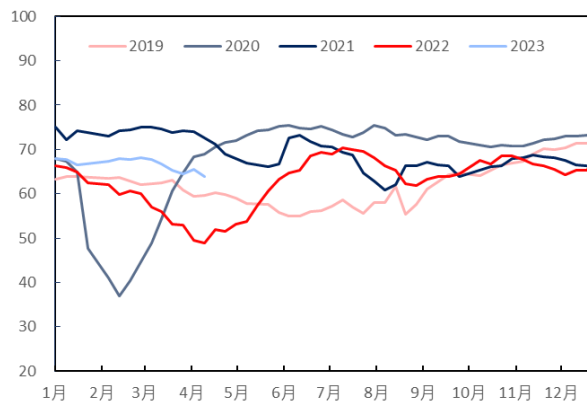
- **美国炼厂：**截至 2023 年 03 月 31 日当周，美国炼厂原油加工量为 1561.5 万桶/天，较上周减少 19.8 万桶/天，美国炼厂原油开工率为 89.60%，较上周下降 0.7pct。
- **中国炼厂：**截至 2023 年 04 月 05 日，山东地炼开工率为 63.82%，较上周下降 1.61pct。

图 20: 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 2023.03.31

图 21: 美国炼厂开工率 (%)


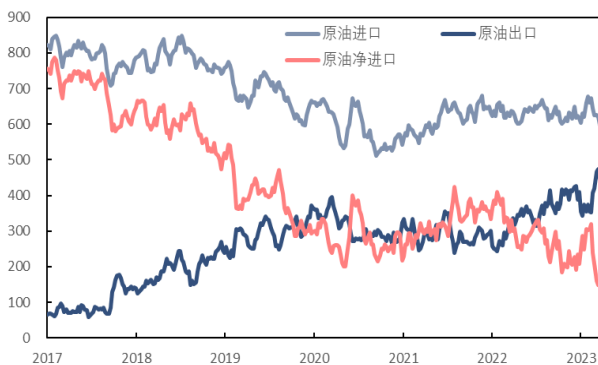
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 22: 山东地炼开工率 (%)


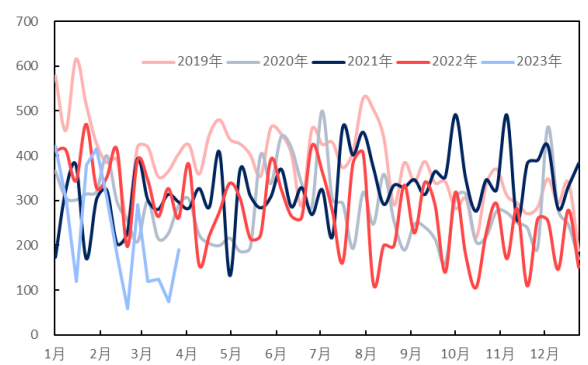
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.05

原油进出口:

- 截至 2023 年 03 月 31 日当周, 美国原油进口量为 714.4 万桶/天, 较上周增加 181.9 万桶/天 (+34.16%), 美国原油出口量为 523.9 万桶/天, 较上周增加 65.5 万桶/天 (+14.29%), 净进口量为 190.5 万桶/天, 较上周增加 116.4 万桶/天 (+157.09%)。

图 23: 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 2023.03.31

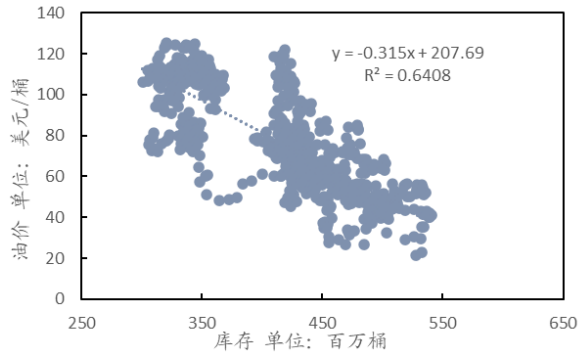
图 24: 美国原油周度净进口量 (万桶/天)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

原油库存:

- 截至 2023 年 03 月 31 日当周，美国原油总库存为 8.41 亿桶，较上周减少 414.3 万桶 (-0.49%)；商业原油库存为 4.7 亿桶，较上周减少 373.9 万桶 (-0.79%)；战略原油库存为 3.71 亿桶，较上周减少 40.4 万桶 (-0.11%)；库欣地区原油库存为 3424.7 万桶，较上周减少 97.0 万桶 (-2.75%)。

图 25: 2010-2023.3 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 2023.03.31

图 26: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅 (万桶/天, %)



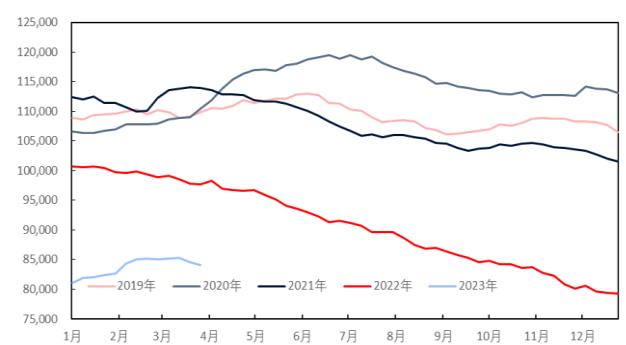
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 27: 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 2023.03.31

图 28: 美国原油总库存 (万桶)



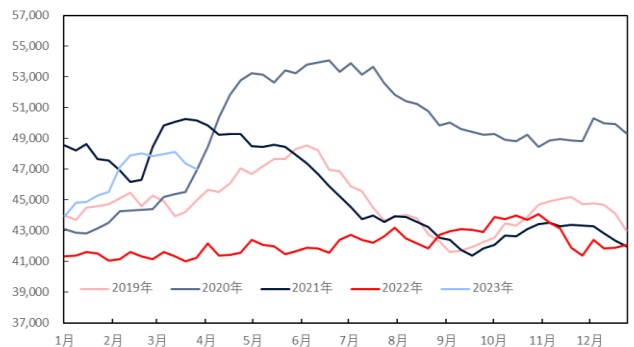
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 29: 美国商业原油库存 (万桶)

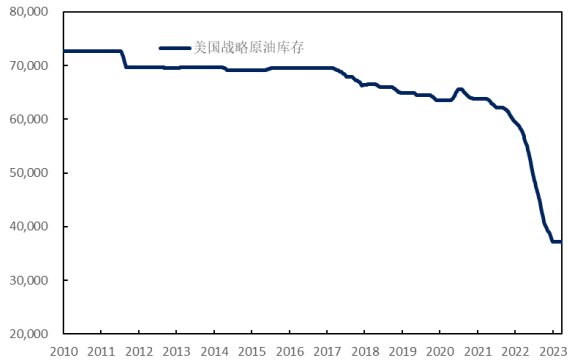


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 30: 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 2023.03.31

图 31: 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 2023.03.31

图 32: 美国库欣地区原油库存 (万桶)

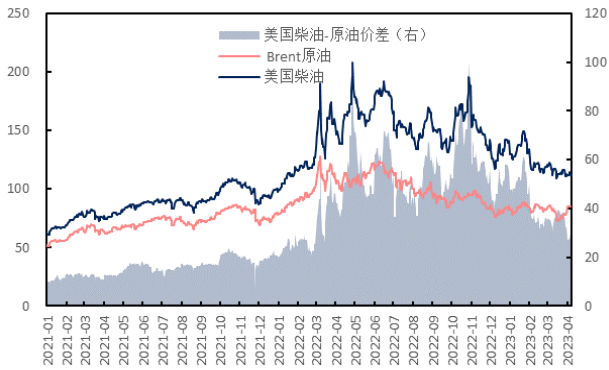

资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

成品油板块

成品油价格：

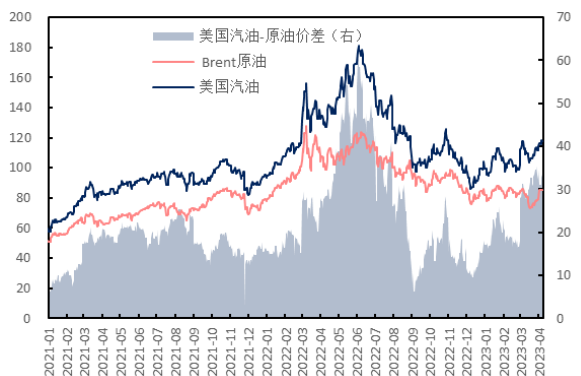
- **北美市场：**截至2023年04月07日当周，美国柴油、汽油、航煤周均价分别为112.46（-1.63）、116.84（+4.13）、108.07（-3.28）美元/桶；与原油差价分别为27.47（-8.00）、31.85（-2.25）、23.07（-9.65）美元/桶。

图 33：原油、美国柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



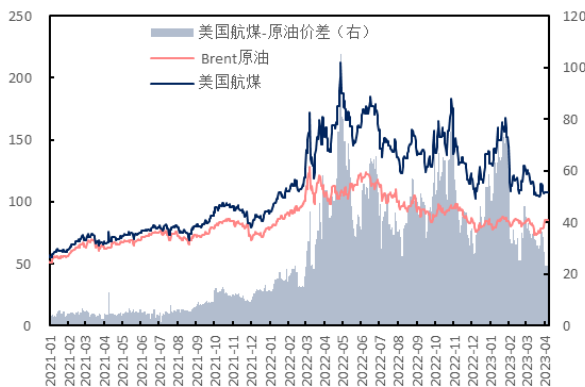
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至2023.04.07

图 34：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2023.04.07

图 35：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2023.04.07

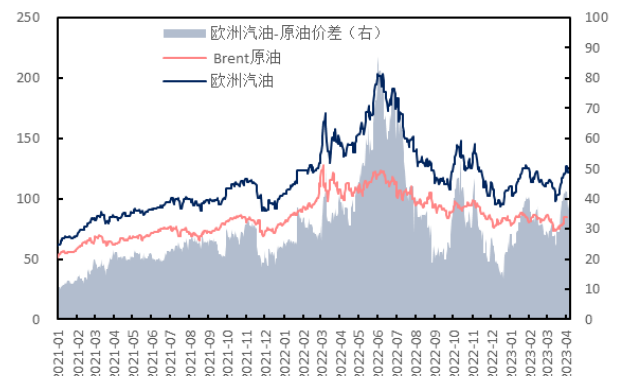
- **欧洲市场：**截至2023年04月07日当周，欧洲柴油、汽油、航煤周均价分别为107.60（+2.80）、125.98（+6.43）、113.76（+4.72）美元/桶；与原油差价分别为22.60（-3.57）、40.98（+0.05）、28.77（-1.66）美元/桶。

图 36：原油、欧洲柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）

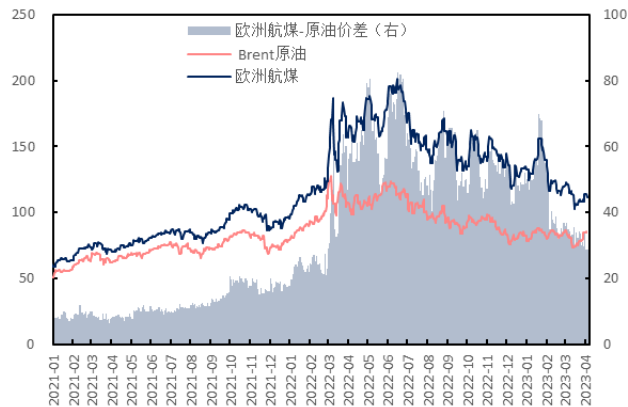


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至2023.04.07

图 37：原油、欧洲汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）

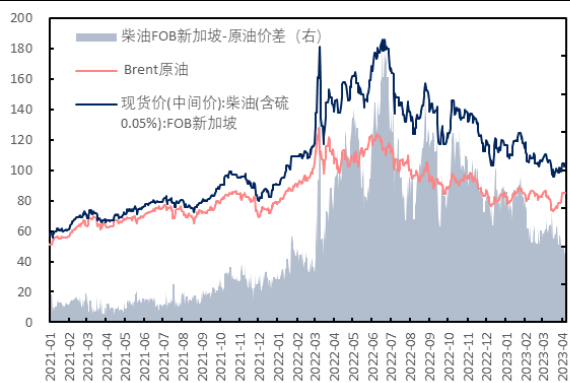


资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至2023.04.07

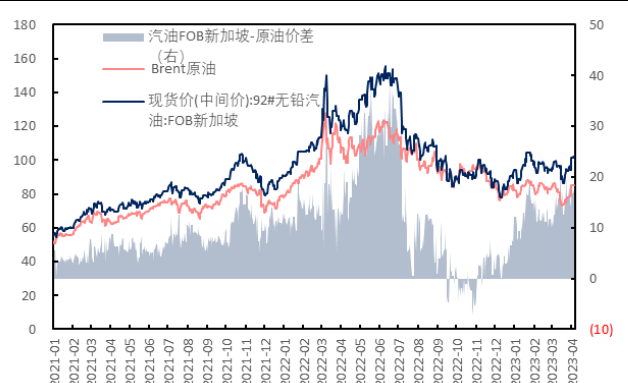
图 38: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.07

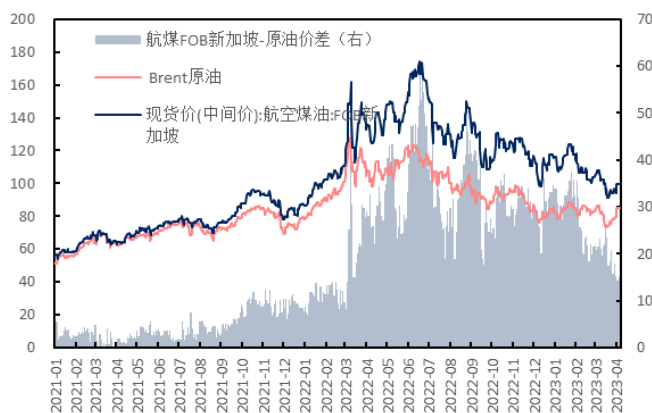
- **东南亚市场:** 截至 2023 年 04 月 07 日当周, 新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 104.06 (+4.45)、101.81 (+7.25)、99.43 (+4.92) 美元/桶; 与原油差价分别为 19.03 (-1.97)、16.79 (+0.85)、14.45 (-1.43) 美元/桶。

图 39: 原油、新加坡 FOB 柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) 图 40: 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 2023.04.07



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.07

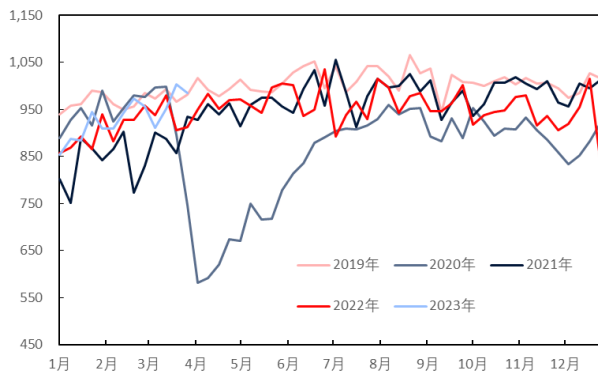
图 41: 原油、新加坡 FOB 航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.07

成品油供给：

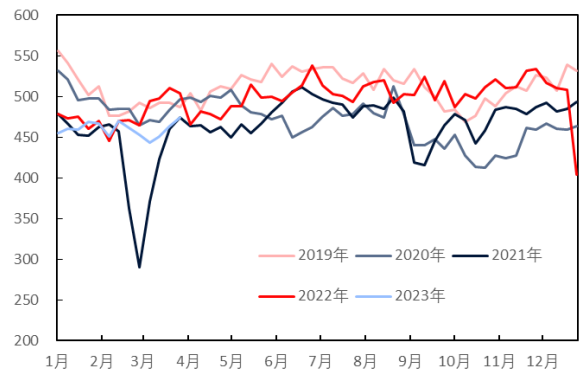
- **产量方面：**截至2023年03月31日当周，美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为985.1、474.0、168.6万桶/天，较上周分别-18.7（-1.86%）、+10.7（+2.31%）、+2.4（+1.44%）万桶/天。

图 42：美国成品车用汽油产量（万桶/天）



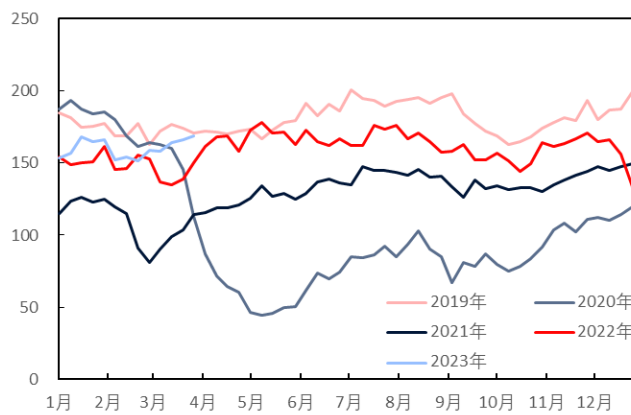
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

图 43：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2023.03.31

图 44：美国航空煤油产量（万桶/天）

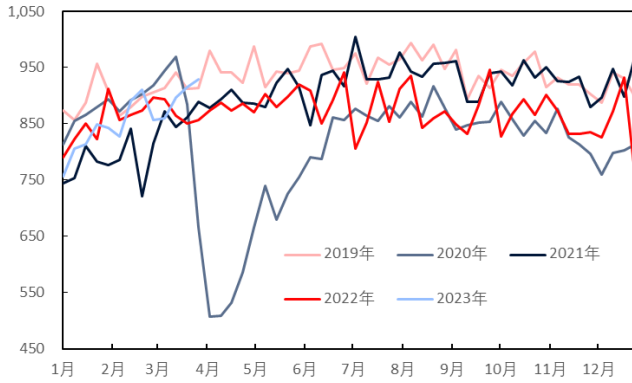


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

成品油需求:

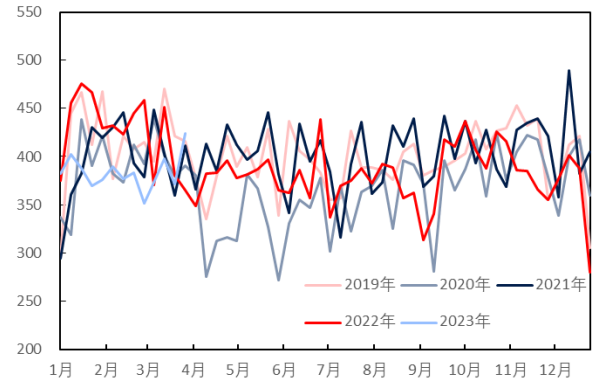
- **消费方面:** 截至 2023 年 03 月 31 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油消费量分别为 929.5、424.0、169.3 万桶/天, 较上周分别+15.0 (+1.64%)、+52.7 (+14.19%)、+24.7 (+17.08%) 万桶/天。
- **出行数据:** 截止至 2023 年 04 月 06 日, 美国周内机场旅客安检数为 1644.87 万人次, 较上周增加 14.03 万人次 (+0.86%)。

图 45: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)



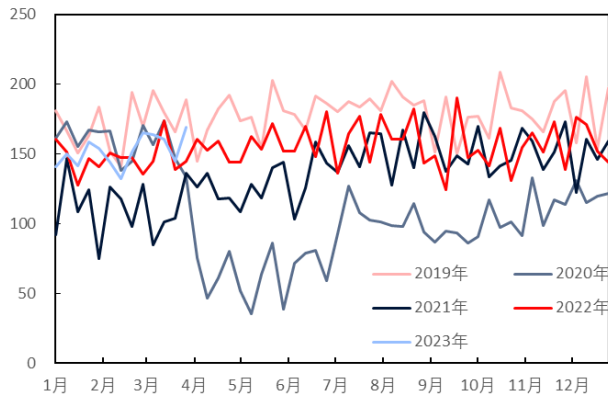
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 46: 美国柴油消费量 (万桶/天)



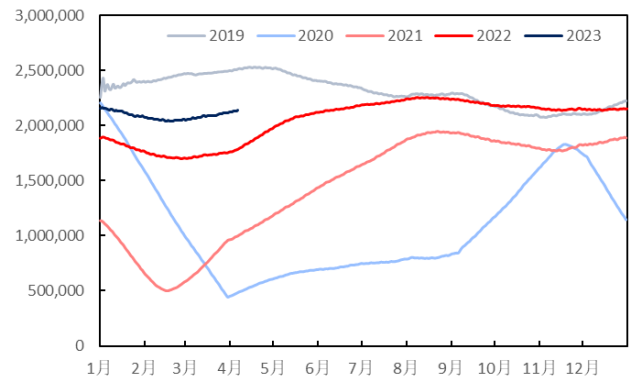
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 47: 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 2023.03.31

图 48: 美国旅客机场安检数 (人次)

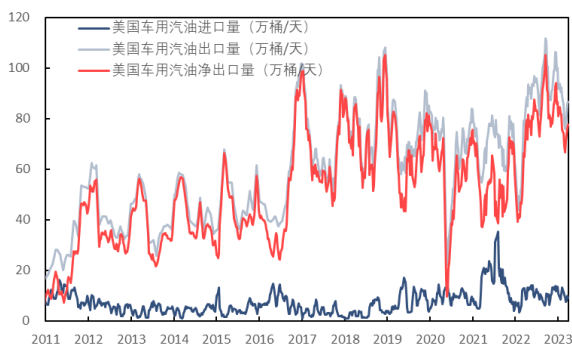


资料来源: TSA, 信达证券研发中心, 注: 这里使用 MA90 数据平滑处理, 截至 2023.04.06

成品油进出口：

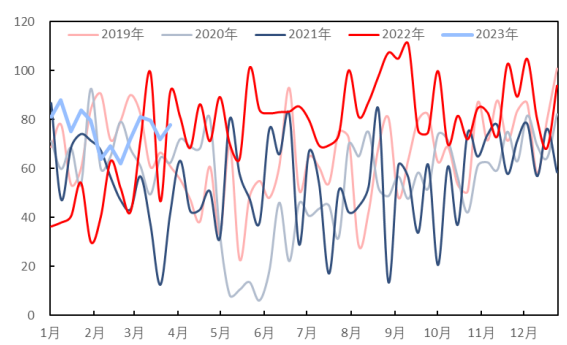
- **汽油板块：**截至2023年03月31日当周，美国车用汽油进口量为8.0万桶/天，较上周减少2.7万桶/天（-25.23%）；出口量为85.9万桶/天，较上周增加3.3万桶/天（+4.00%）；净出口量为77.9万桶/天，较上周增加6.0万桶/天（+8.34%）。
- **柴油板块：**截至2023年03月31日当周，美国柴油进口量为11.5万桶/天，较上周减少3.1万桶/天（-21.23%）；出口量为113.4万桶/天，较上周增加10.8万桶/天（+10.53%）；净出口量为101.9万桶/天，较上周增加13.9万桶/天（+15.80%）。
- **航煤板块：**截至2023年03月31日当周，美国航空煤油进口量为13.4万桶/天，较上周增加0.9万桶/天（+7.20%）；出口量为16.0万桶/天，较上周增加2.0万桶/天（+14.29%）；净出口量为2.6万桶/天，较上周增加1.1万桶/天（+73.33%）。

图 49：美国车用汽油进出口情况（万桶/天）



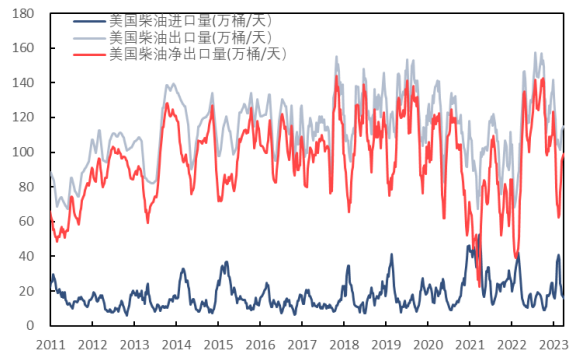
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

图 50：美国车用汽油净出口量（万桶/天）



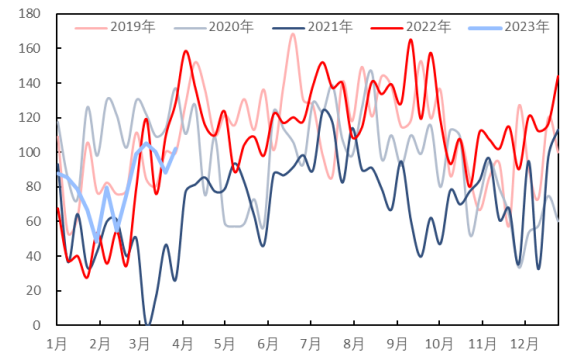
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

图 51：美国柴油进出口情况（万桶/天）



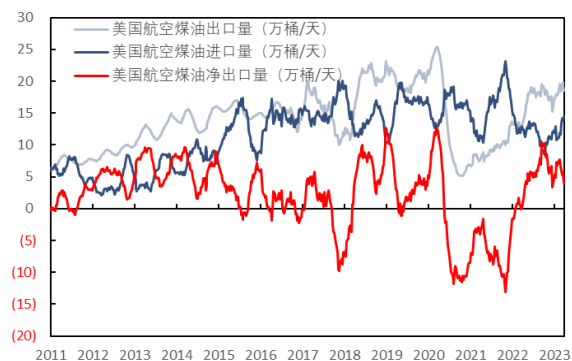
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

图 52：美国柴油净出口量（万桶/天）



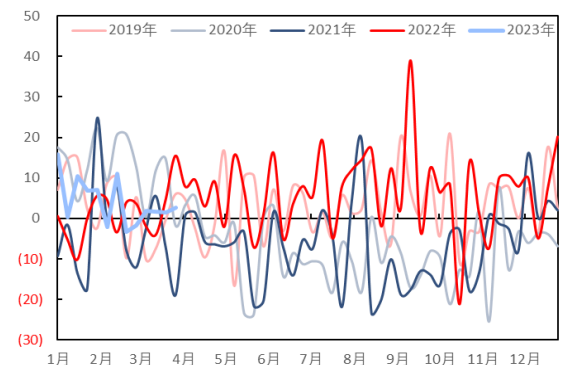
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

图 53：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2023.03.31

图 54：美国航空煤油净出口量（万桶/天）

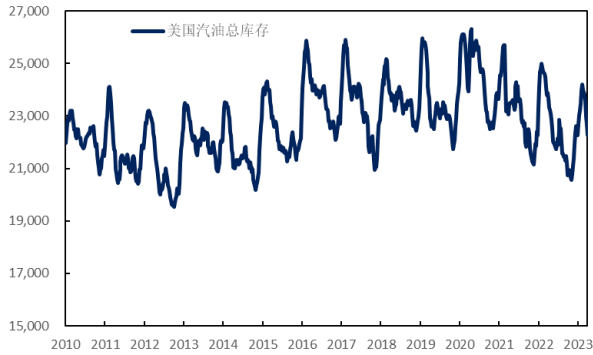


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至2023.03.31

成品油库存:

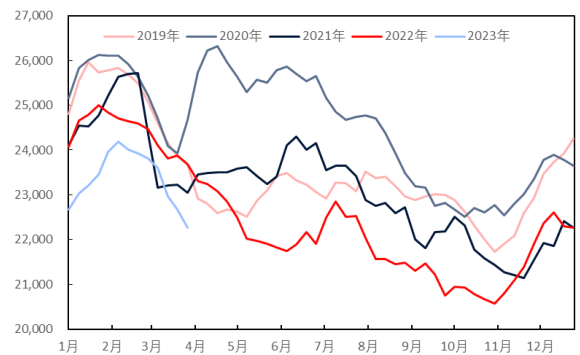
- **美国成品油:** 截至 2023 年 03 月 31 日当周, 美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 22257.5、1388.9、11305.1、3802.1 万桶, 较上周分别-411.9 (-1.82%)、-156.7 (-10.14%)、-363.2 (-3.11%)、-22.8 (-0.60%) 万桶。
- **新加坡成品油:** 截至 2023 年 04 月 05 日, 新加坡汽油、柴油库存分别为 1647、1026 万桶, 较上周分别-73.0 (-4.24%)、-84.0 (-7.57%) 万桶。

图 55: 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 2023.03.31

图 56: 美国汽油总库存 (万桶)



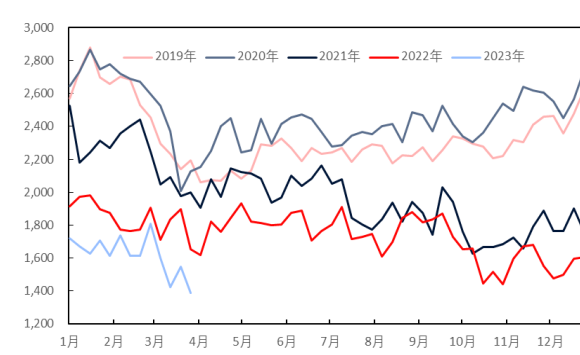
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 57: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



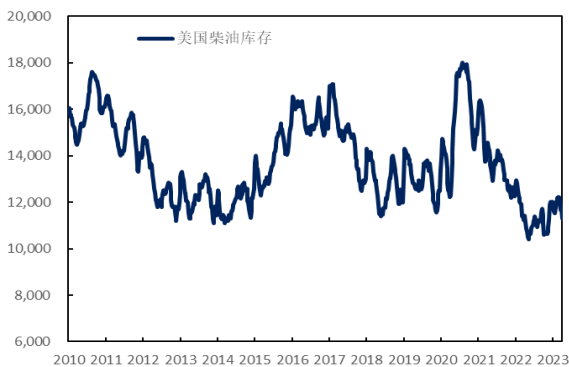
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 58: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



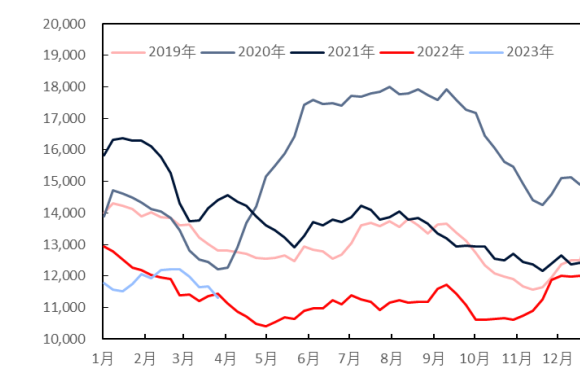
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 59: 美国柴油库存 (万桶)

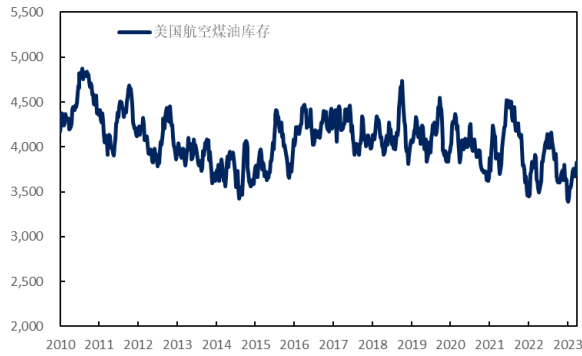


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

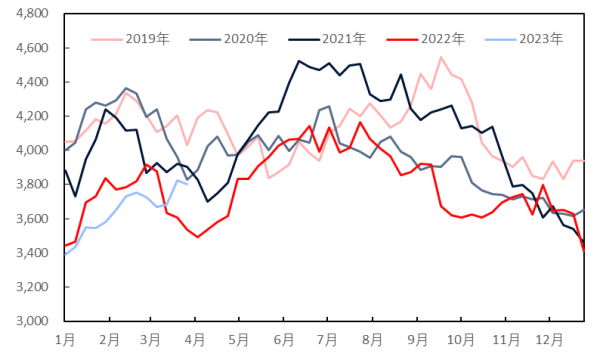
图 60: 美国柴油库存 (万桶)



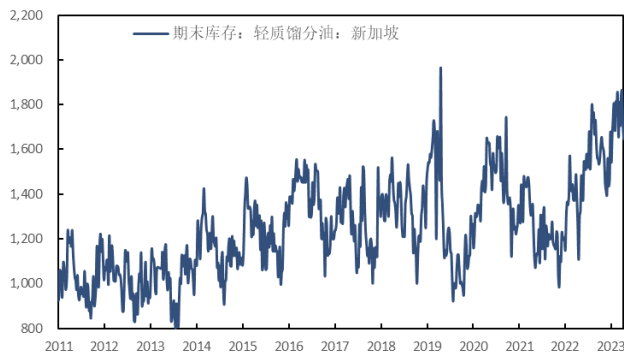
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 61: 美国航空煤油库存 (万桶)


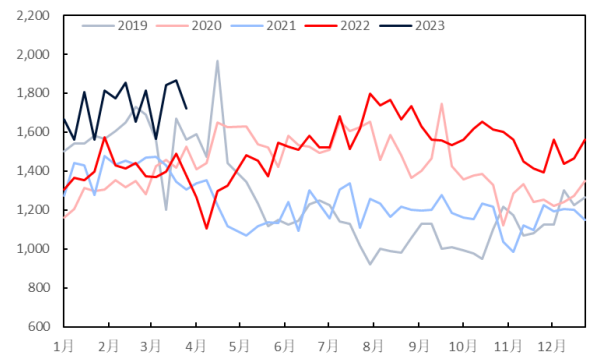
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 62: 美国航空煤油库存 (万桶)


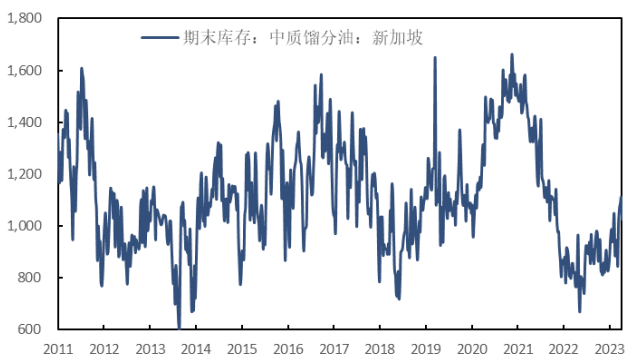
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.03.31

图 63: 新加坡汽油库存 (万桶)


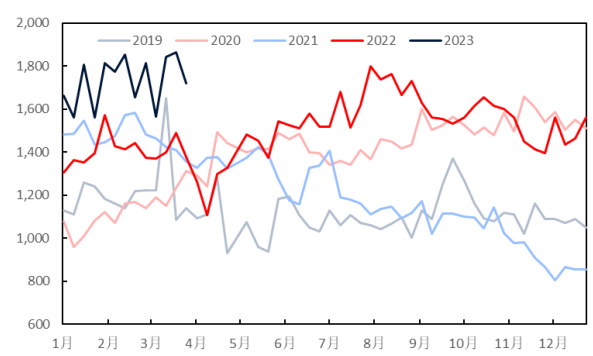
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2023.04.05

图 64: 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 2023.04.05

图 65: 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 2023.04.05

图 66: 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 2023.04.05

一周重要新闻

【网传沙特阿美公司与东华能源进行原油一步法等项目投资？东华能源回应：正在洽谈过程中】美港电讯 APP 2023 年 4 月 6 日讯，4 月 6 日，网传沙特阿美公司来茂名零碳园区与东华能源进行原油一步法等项目投资，合作规模超千亿。对此，东华能源证券部工作人员回应记者：“我们正在洽谈过程中。他们没有到园区洽谈，是我们出去谈的，一是在北京谈的。有了具体内容的时候才会公告。原油一步法做起来规模就比较大。如果按照 2000 万吨/年、3000 万吨/年来估算，确实是超千亿的，但这只是市场猜测。要以我们公告为准。”

【伊朗外交部发言人：伊朗和沙特两国间正式关系已经启动】当地时间 2023 年 4 月 6 日上午，伊朗外交部发言人卡纳尼表示，在伊朗外长和沙特外交大臣的对话谈判框架内，两国决定举行政府和私人代表团会晤，并为扩大商业和经济合作以及联合投资领域等合作提供机会，同意在两国之间建立航线，为各种经济和商业领域活动签发签证。可以说两国正式关系已经启动。

【因安哥拉原油产量跌至 20 年来低点，欧佩克 3 月产量下滑】金十数据 2023 年 4 月 4 日讯，据一项调查显示，可能在周日（2023.04.02）欧佩克+宣布意外减产之前，欧佩克的石油产量就已经下降，因安哥拉的产量降至近 20 年来的最低水平。由于两个油田的维护，安哥拉延续了产量长期的下降趋势，石油产量减少 11 万桶/日，至 99 万桶/日。根据 Energy Intelligence Group 的数据，这是自 2004 年以来的最低水平。而由于安哥拉的产量下降盖过了尼日利亚的产量持续复苏，2023 年 3 月欧佩克的供应量下降了 8 万桶/日，至 2916 万桶/日。安哥拉此前曾与尼日利亚争夺非洲最大产油国的桂冠，但由于其老化的深水油田投资不足，几年来产量一直在下降。它的困境或解释了为什么安哥拉和欧佩克+的许多其他成员国没有加入上周末宣布的额外减产计划。

【国家能源局：坚定不移推动油气增产增供】美港电讯 APP 2023 年 4 月 4 日讯，4 月 4 日，国家能源局组织召开加快油气勘探开发与新能源融合发展启动会。我国新能源行业发展显著，呈现性能快速提高、经济性持续提升、应用规模不断增大的态势。在需求端，油气生产用能在加快向电气化转变。国内油气资源丰富区同时拥有丰富风光热资源，油气勘探开发又有较强的消纳新能源需求及能力，为大规模开展新能源建设提供了较好基础条件。各油气开发企业，要会同新能源、电力企业，紧密结合油气生产实际，切实把握科学发展规律，坚定不移推动油气增产增供，坚定不移推动绿色低碳转型和高质量发展，促进油气上游在新型能源体系中发挥更大作用。

据联合声明：美国和欧盟将继续努力保持全球能源市场稳定。美国和欧盟将“直接对抗”一切破坏能源市场稳定和规避制裁的行为。美国和欧盟将加强合作以减少对俄罗斯化石燃料的依赖。

【淡化与沙特紧张关系，但提前知悉的美国也对减产原因感到困惑】金十数据 2023 年 4 月 4 日讯，美国白宫国家安全委员会发言人柯比周一（2023.04.03）表示，当美国提前得到通报时，拜登政府对沙特官员说，不同意欧佩克的意外减产决定。“考虑到市场的不确定性，我们认为目前减产是不明智的。我们已经表明了这一点，”柯比说。当被问及欧佩克减产与美国补充战略石油储备时间有关联系的报道时，柯比表示，他也百思不得其解为何作出减产决定。同时白宫试图淡化与沙特之间的紧张关系，去年沙特推动欧佩克减产 200 万桶/日时，激怒了白宫，并促使美国政府要求审查与沙特的关系。“我们不是总能同意沙特所做或所说的一切，他们也一样，但这并不能消除我们之间的战略合作伙伴关系的事实，”柯比说。

【欧佩克意外减产得州州长看好页岩气开采】金十数据 2023 年 4 月 4 日讯，美国得州州长格雷格·阿博特认为，在欧佩克出人意料地决定减产的情况下，得州的页岩气钻探商有机会大规模提高产量。这位领导人于当地时间周日（2023.04.02）晚些时候在社交平台上发帖称，得克萨斯州原油产量可能增加 100 万桶/日。这将使该州的日产量超过 600 万桶，这将是至少 43 年在能源部记录的数据中从未见过的水平。

【曝沙特牵头减产的原因：对美国不回补战储感到恼火】金十数据 2023 年 4 月 3 日讯，据外媒报道，沙特联合多个产油国自愿减少石油产量，这一不同寻常的举措在欧佩克+正式会议之外宣布，表明参与减产的成员国面临的紧迫性。熟悉沙特当局想法的消息人士说，拜登政府上周公开排除了回补石油战储的可能性，沙特方面对此感到恼火。2022 年，为遏制通胀，美国的战略石油储备已经枯竭。同时，银行业危机引发了市场对原油需求大幅下降的担忧，导致油价大幅下跌。EnergyAspects 研究主管阿姆里塔·森表示：“欧佩克+先发制人地削减了产量，以避免银行业危机可能导

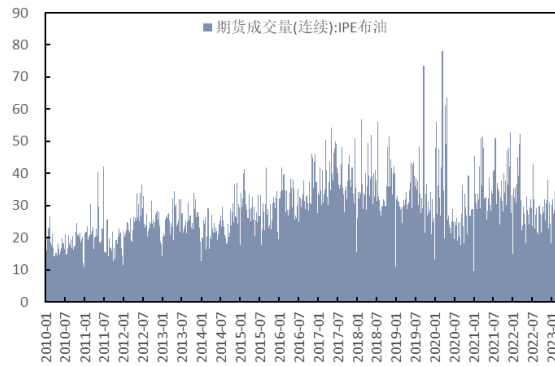
致的需求疲软。”出人意料地减产可能会重新引发沙特与美国之间的矛盾。白宫对本次减产最新回应称：“目前减产是不可取的，美国专注于解决美国消费者的物价问题。”

【欧佩克+意外大幅减产】金十数据 2023 年 4 月 2 日讯，欧佩克+意外宣布减产，放弃了之前关于将稳定供应以维持市场稳定的保证。沙特自身承诺每天减少 50 万桶的供应。包括科威特、阿联酋和阿尔及利亚在内的其他成员也纷纷跟随，俄罗斯则表示，它从 3 月到 6 月实施的减产将持续到 2023 年年底。这意味着，从下个月开始，石油日产量将减少约 110 万桶。尽管近期油价出现波动，但石油市场今年下半年的供应看起来仍很紧张。就在周五（2023.3.31），来自欧佩克及其盟友的代表还在私下表示，他们无意改变产量限制。上周接受调查的 14 名交易员和分析师都预计不会发生变化。沙特能源大臣上个月表示，目前的欧佩克+产量目标“将在今年剩余时间内保持不变”。

原油期货成交及持仓板块

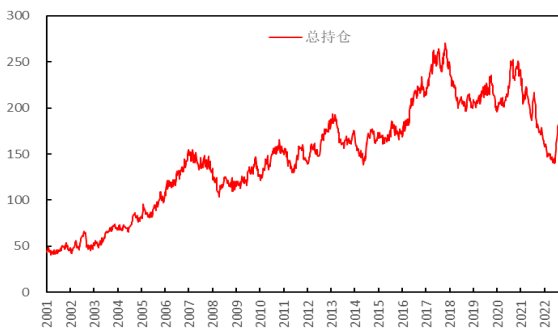
➤ **原油期货成交及持仓：**截至 2023 年 04 月 07 日，周内布伦特原油期货成交量为 224.96 万手，较上周增加 151.37 万手（+205.72%）。截至 2023 年 04 月 04 日，周内 WTI 原油期货多头总持仓量为 185.84 万张，较上周增加 7.26 万张（+4.07%）；非商业（投机和套利目的持有）净多头持仓 22.61 万张，较上周增加 4.51 万张（+24.88%）。

图 67：IPE 布油期货成交量（万手）



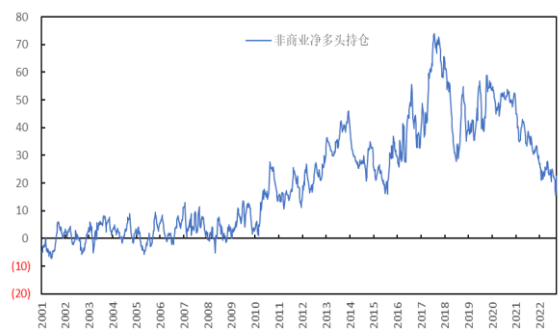
资料来源：万得，信达证券研发中心，注：截至 2023.04.07

图 68：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 2023.04.04

图 69：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 2023.04.04

风险因素

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

研究团队简介

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

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

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

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

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

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

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

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

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@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	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@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	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

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

免责声明

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

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

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

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

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

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

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

评级说明

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

风险提示

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

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。