

油价跌至底部，反弹动力仍待观察

2023年11月11日

需求衰退担忧回潮致使油价下跌，低位库存+美国补储支撑当前底部油价。

本周 OPEC 秘书长表示看好石油需求前景，但未能对油市形成提振；而 EIA 对 2023 年的需求预期相对较差，同时，在本周 EIA 周度数据停止更新的情况下，API 数据显示，截至 11 月 3 日当周，原油库存增加约 1190 万桶。在美联储鹰派发言和库存上升的冲击下，市场对全球经济减速的担心超过了地缘冲突升级的担忧；同时，据金十数据报道，截至 11 月 5 日的四周内，俄罗斯原油的日均出口达到了 7 月以来的最高值，叠加 2024 年沙特的产量政策尚不明朗，供给端目前也缺乏利好因素，在季节性需求回落以及市场对未来需求下滑的担忧下，本周布油油价最低跌破 80 美元/桶、WTI 最低跌至 75 美元/桶左右。然而，美国的库存水平依然维持历史低位，叠加 WTI 价格已下滑至美国的补储油价，从而当前油价已达到底部，且具备较强支撑，反弹动力仍需观察 OPEC+ 的产量政策。

➤ **美元指数上升；油价下跌；TTF 价格上涨。**截至 11 月 10 日，美元指数收于 105.81，周环比上升 0.76 个百分点。**原油：**截至 11 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 81.43 美元/桶，周环比下跌 4.08%；WTI 期货结算价为 77.17 美元/桶，周环比下跌 4.15%。**天然气：**截至 11 月 10 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 3.02 美元/百万英热单位，周环比下跌 13.13%；荷兰 TTF 天然气价格为 12.98 美元/百万英热，周环比上涨 6.93%。

➤ **美国 EIA 数据因 EIA 系统升级本周停更。**

➤ **欧盟储气率上升。**截至 11 月 9 日，欧盟储气率为 99.53%，较上周上升 0.04 个百分点。

➤ **汽柴油价差收窄；烯烃价差扩大。****炼油：**截至 11 月 6 日，美国汽柴煤油和布伦特原油现货价差分别为 59.67、95.20、31.70 美元/桶，较上周变化-3.77%、-2.73%、+3.32%。**化工：**截至 11 月 9 日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油的价差分别为 232/233/217 美元/吨，较上周分别变化+4.51%/+20.75%/+5.85%；截至 11 月 10 日，FDY/POY/DTY 的价差分别为 1505/905/2205 元/吨，较上周变化+4.75%/+8.15%/+3.19%

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，且国企估值有望提升，建议关注中国海油、中国石油、中国石化；2) 国际天然气供需偏紧，国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气、蓝焰控股；3) 国内油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

➤ **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；全球经济复苏不及预期；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 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600938	中国海油	19.04	2.98	2.76	2.86	6	7	7	推荐
601857	中国石油	7.08	0.82	0.97	0.99	9	7	7	推荐
600028	中国石化	5.41	0.55	0.61	0.69	10	9	8	推荐
603393	新天然气	29.18	2.18	2.42	3.63	13	12	8	推荐
000968	蓝焰控股	8.04	0.58	0.62	0.75	14	13	11	推荐
605090	九丰能源	24.89	1.74	2.42	2.87	14	10	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 11 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

- 石化周报：油价的供给强支撑延续，上涨动力需关注地缘催化-2023/11/04
- 石化周报：油价回吐地缘冲突溢价，低库存支撑原油强格局-2023/10/29
- 石化周报：美国提高“补储”油价期望值，供应端局势紧张-2023/10/22
- 石化周报：地缘政治催化油价上涨，持续性仍待观察-2023/10/14
- 石化周报：短期波动不改长期高油价逻辑-2023/10/08

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	8
5 石化产业数据追踪	11
5.1 油气价格表现	11
5.2 炼化产品价格和价差表现	13
6 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

1 本周观点

需求衰退担忧回潮致使油价下跌，低位库存+美国补储支撑当前底部油价。

本周OPEC秘书长表示看好石油需求前景，但未能对油市形成提振；而EIA对2023年的需求预期相对较差，同时，在本周EIA周度数据停止更新的情况下，API数据显示，截至11月3日当周，原油库存增加约1190万桶。在美联储鹰派发言和库存上升的冲击下，市场对全球经济减速的担心超过了地缘冲突升级的担忧；同时，据金十数据报道，截至11月5日的四周内，俄罗斯原油的日均出口达到了7月以来的最高值，叠加2024年沙特的产量政策尚不明朗，供给端目前也缺乏利好因素，在季节性需求回落以及市场对未来需求下滑的担忧下，本周布油油价最低跌破80美元/桶、WTI最低跌至75美元/桶左右。然而，美国的库存水平依然维持历史低位，叠加WTI价格已下滑至美国的补储油价，从而当前油价已达到底部，且具备较强支撑，反弹动力仍需观察OPEC+的产量政策。

美元指数下跌；油价下跌；TTF价格下跌。截至11月10日，美元指数收于105.81，周环比上升0.76个百分点。1) 原油方面，截至11月10日，布伦特原油期货结算价为81.43美元/桶，周环比下跌4.08%；WTI期货结算价为77.17美元/桶，周环比下跌4.15%。2) 天然气方面，截至11月10日，NYMEX天然气期货收盘价为3.02美元/百万英热单位，周环比下跌13.13%；荷兰TTF天然气价格为12.98美元/百万英热，周环比上涨6.93%。

美国EIA数据因EIA系统升级本周停更。

欧盟储气率上升。截至11月9日，欧盟储气率为99.53%，较上周上升0.04个百分点。

汽柴油价差收窄；烯烃价差扩大。1) 炼油板块，截至11月6日，美国汽柴煤油的现货价格分别为3.52、4.37、2.85美元/加仑，较上周分别变化-2.22%、-1.98%、0%，和布伦特原油现货价差分别为59.67、95.20、31.70美元/桶，较上周分别变化-3.77%、-2.73%、+3.32%。2) 化工板块，截至11月9日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油的价差分别为232/233/217美元/吨，较上周分别变化+4.51%/+20.75%/+5.85%；截至11月10日，FDY/POY/DTY的价差分别为1505/905/2205元/吨，较上周变化+4.75%/+8.15%/+3.19%。

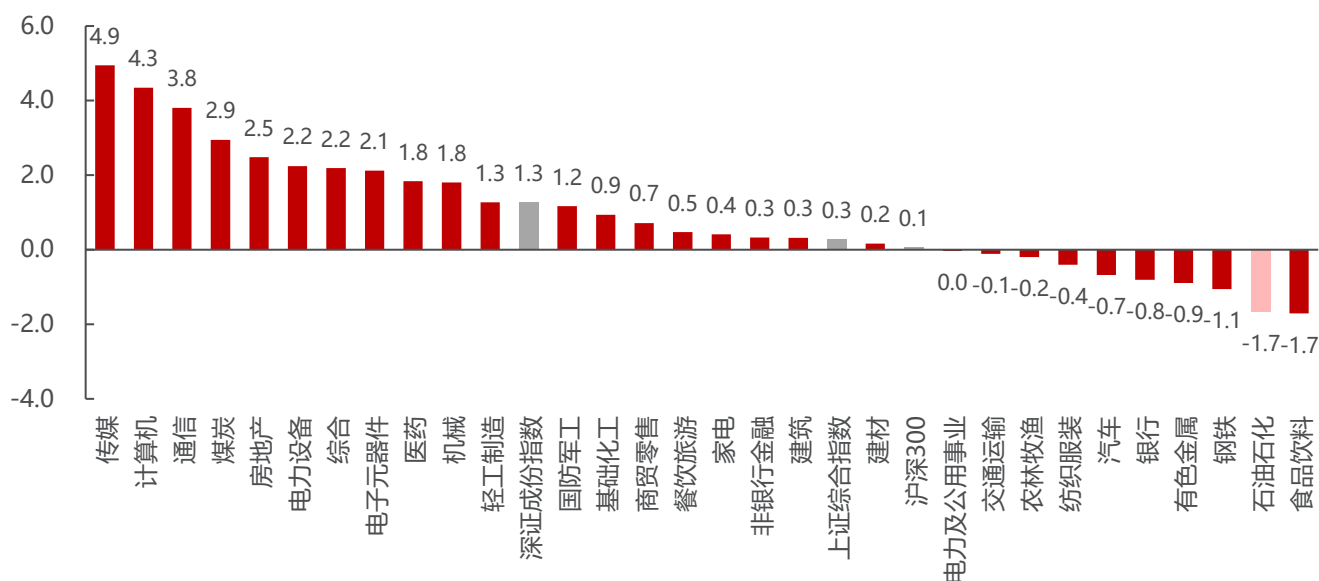
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，且央企估值有望提升，建议关注中国海油、中国石油、中国石化；2) 国际天然气供需偏紧，国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气、蓝焰控股；3) 国内油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至11月10日，本周中信石油石化板块跌幅为1.7%，同期沪深300涨幅为0.1%、上证综指涨幅为0.3%，深证成指涨幅为1.3%。

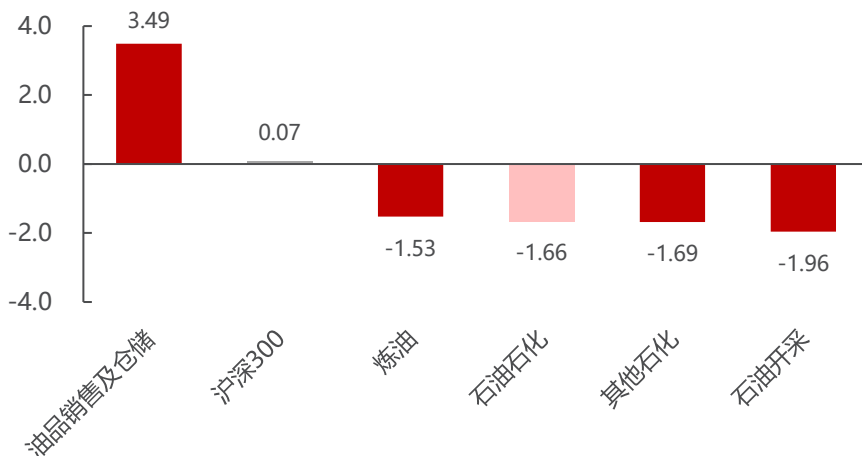
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

截至 11 月 10 日，本周沪深 300 涨幅为 0.07%，中信石油石化板块周跌幅为 1.66%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为 3.49%；石油开采子板块周跌幅最大，为 1.96%。

图2：本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)



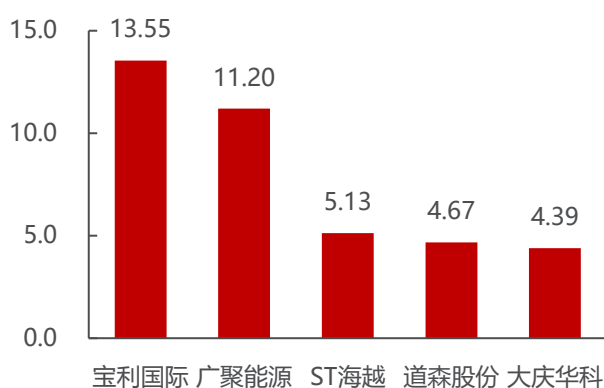
资料来源：wind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周宝利国际涨幅最大。截至 11 月 10 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：宝利国际上涨 13.55%，广聚能源上涨 11.20%，ST 海越上涨 5.13%，道森股份上涨 4.67%，大庆华科上涨 4.39%。

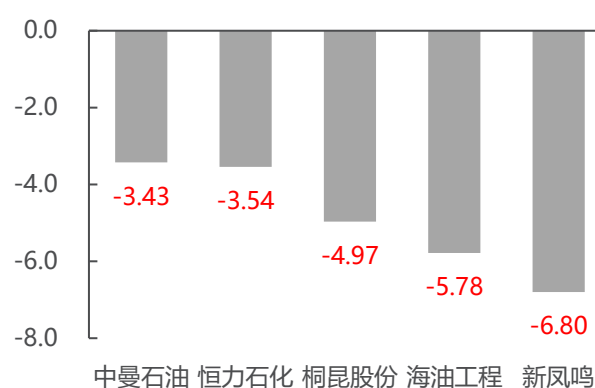
本周新凤鸣跌幅最大。截至 11 月 10 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：新凤鸣下跌 6.80%，海油工程下跌 5.78%，桐昆股份下跌 4.97%，恒力石化下跌 3.54%，中曼石油下跌 3.43%。

图3：本周宝利国际涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：本周新凤鸣跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

3 本周行业动态

11月6日

11月6日,国际石油网报道,根据伊拉克石油营销公司(SOMO)发布的最终统计数据,石油部公布9月份出口原油1.03亿桶,出口额94.22亿美元,平均每桶91.353美元。

11月6日,俄罗斯卫星通讯社报道,据《国会山报》报道,美国众议院当天以342比69的票数通过了一项法案,旨在促进对伊朗石油贸易的实体实施惩罚,包括炼油厂和港口。

11月6日,新华社报道,俄罗斯政府网站消息,俄副总理诺瓦克宣布,俄将继续延长自愿额外削减30万桶石油和石油产品日出口量的措施,直至今年12月底。

11月6日,央视新闻报道,沙特能源部当地时间11月5日下午发表声明称,沙特12月将继续实施石油自愿减产措施,日均产量预计约为900万桶。

11月7日

11月7日,据金十数据报道,西班牙石油产品战略储备公司称,西班牙9月原油进口同比增长4.2%,达到510万吨。

11月7日,据金十数据报道,德国天然气存储运营商协会(INES)表示,德国的天然气库存充足。INES总经理Sebastian Heinermann表示,对于即将到来的冬季,存储完全填充意味着在当前条件下只有极端寒冷的天气才会导致天然气短缺。此外,(能源危机遗留下的)需求减少和温和的天气也有助于节约天然气。气象预报机构Maxar Technologies在一份每日报告中称,预计到11月中旬,欧洲大陆大部分地区的气温将比往常高。

11月7日,据金十数据报道,乌克兰能源部数据显示,截至11月7日,乌克兰的天然气储备超过160亿立方米。

11月7日,据金十数据报道,中国海关总署数据显示,随着炼油商利用新的进口配额加大采购力度,以及节假日期间国内燃料需求扩大,中国10月份原油进口量同比增长13.52%。10月中国的原油进口总量为4897万吨,即1153万桶/日,略高于9月份的1113万桶/日。在为期八天的黄金周假期期间,国内汽油和航空燃料的消费得到了强劲的提振,中国内地旅客出行8.26亿人次,同比增长71.3%,比疫情前增长4.1%。此外,第四批原油进口配额的发布,以及第三季度健康的炼油利润率,刺激了原油进口。

11月8日

11月8日,金十数据报道,哈萨克斯坦能源部长表示,预计2024年哈萨克斯坦的石油产量将达到9400万吨。

11月8日,金十数据报道,欧佩克秘书长表示,石油需求持续显著增长,2024年石油需求增长将超过每日200万桶。

11月8日,金十数据报道,伊拉克石油部长表示,南部油田的石油出口量增加了每日35万桶。

11月8日,金十数据报道,西班牙石油产品战略储备公司表示,西班牙9月天然气进口量同比下降12.4%。

11月9日

11月9日,金十数据报道,安哥拉财政部长表示:安哥拉正在考虑在2025年或2026年将石油公司Sonangol进行双重上市。

11月9日,国际石油网报道,根据国际能源机构的信息,与8月份相比,俄罗斯9月份的石油出口量每天增加了46万桶,达到了760万桶/天,因此,俄罗斯获得了188亿美元的自2022年7月以来的最大进款。

11月9日,金十数据报道,匈牙利能源部长表示:匈牙利和罗马尼亚将扩大跨境天然气输送能力。

11月9日,国际文传电讯社报道,俄罗斯考虑解除对汽油AI 92和AI 95的出口禁令。

11月10日

11月10日,金十数据报道,Euroilstock公布数据显示,2023年10月欧洲原油库存为4.35亿桶,与9月持平,同比增长0.2%;汽油库存为1.08亿桶,与9月持平,同比增长2.9%。

11月10日,金十数据报道,阿根廷国有石油公司YPF报告显示,2023年10月公司原油日产量为25万桶,高于第三季度的23.7万桶/日。

11月10日,金十数据报道,非洲最大炼厂--位于尼日利亚的Dangote炼油厂已经投产,该炼厂拥有产能650000桶/日,预期2024年下半年开始全面生产并为欧洲提供汽油。

11月10日,金十数据报道,费氏全球能源咨询公司(FGE)分析师报告显示,预计2023年第四季度非欧佩克国家石油供应量有望比去年同期增加190万桶/日,巴西和圭亚那将在年底前增加40万桶/日的产能。

4 本周公司动态

11月6日

荣盛石化: 11月6日,荣盛石化股份有限公司发布关于回购股份比例达到4%的进展公告。公告中显示:截至2023年11月6日,公司第一期、第二期及第三期股份回购通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股票4.05亿股,占公司总股本的4.00%,最高成交价为15.83元/股,最低成交价为10.04元/股,成交总金额为54.37亿元。

石化油服: 11月6日,中石化石油工程技术服务有限公司发布工程中标公告。公告中显示:近日,中石化石油工程技术服务有限公司全资子公司中石化石油工程建设有限公司中标中国石油化工股份有限公司洛阳分公司洛阳-新郑国际机场航煤管道EPC项目,该项目管道全长178公里,中标金额为人民币8.98亿元(含税),约占本公司中国会计准则下2022年营业收入的1.22%。目前相关方向尚未正式签署合同,该项目仍存在不确定性,敬请投资者注意投资风险。

11月7日

东方盛虹: 11月7日,江苏东方盛虹股份有限公司发布关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的提示性公告,公告宣称:江苏东方盛虹股份有限公司(于2023年11月7日召开第九届董事会第十次会议,审议通过了《关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的议案》。结合当前的市场情况及公司自身实际情况,出于投资者利益的考虑,公司董事会决定本次不行使“盛虹转债”的转股价格向下修正的权利,且在未来六个月(2023年11月8日至2024年5月7日)内,如再次触发《江苏东方盛虹股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》中约定“盛虹转债”转股价格向下修正条款,亦不提出向下修正方案。

桐昆股份: 11月7日,桐昆集团股份有限公司发布关于向激励对象授予限制性股票的公告,公告宣称:桐昆集团股份有限公司于2023年11月7日召开第九届董事会第六次会议,审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》,董事会认为公司《2023年限制性股票激励计划》规定的限制性股票授予条件已经满足,同意确定2023年11月7日为授予日,并向484名激励对象授予1818.35万股限制性股票,授予价格为8.24元/股。

大庆华科: 11月7日,大庆华科股份有限公司发布关于新增2023年度日常关联交易预计的公告,公告宣称:公司与中石油燃料油有限责任公司东北销售分公司发生的关联交易,以市场价格为基础,双方根据自愿、平等、互惠互利原则进行,双方可随时根据市场价格变化情况对关联交易价格进行相应调整。交易价款根据约定的价格和实际交易数量计算,付款安排和结算方式参照行业公认标准或合同约定执行,预计金额8000万元。本次公司新增2023年度日常关联交易预计是基

于生产经营活动的实际需要，有利于保证公司经营的持续性和稳定性。

11月8日

宇新股份：11月8日，湖南宇新能源科技股份有限公司发布关于控股子公司拟投资建设年产1500吨铜系催化剂和年产300吨贵金属催化剂项目的公告。公告宣称：项目计划总投资1.14亿元，其中：建设投资1.01亿元，流动资金0.43亿元。项目资金来源全部为企业自筹资金。建设一套1500吨/年铜系催化剂装置和一套300吨/年贵金属催化剂装置，并配套建设公用工程和辅助设施。建设期为12个月，计划2023年11月开工建设，预计于2024年11月前建成投用。经济效益项目达产后，预计可实现年均销售收入70,530.98万元，净利润5,643.04万元。预估投资内部收益率（税后）为48.89%，投资回收期（税后，含建设期）为3.24年。

11月9日

恒力石化：11月9日，恒力石化股份有限公司关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告。公告中显示：控股股东恒力集团有限公司及其一致行动人目前合计持有公司股份53.1亿股，持股比例为75.45%，累计质押公司股份4.34亿股，占其所持有公司股份的8.18%，占公司总股本的6.17%。

11月10日

中国石化：11月10日，中国石油化工股份有限公司发布关于控股股东中国石化集团增持公司股份计划的公告。公告中宣称：截至本公告日，中国石化集团直接持有公司805.72亿股A股股份，并通过其境外全资子公司间接持有公司76791.6万股H股股份，合计持有公司813.40亿股股份，约占公司已发行总股份的67.86%。中国石化集团拟自本公告日起12个月内通过上海证券交易所交易系统的集中竞价方式及香港联合交易所有限公司系统的场内交易方式增持公司A股及H股股份，拟增持金额累计不少于人民币10亿元（含本数），不超过人民币20亿元（含本数）。

新潮能源：11月10日，山东新潮能源股份有限公司发布关于公司持股5%以上股东所持股份被司法拍卖的提示性公告。公告中宣称：截至公告披露日，北京中金君合创业投资中心（有限合伙）持有山东新潮能源股份有限公司股份37457.91万股，占公司总股本的5.51%。本次被司法拍卖的股份为中金君合持有的公司股份数量的100%。

通源石油：11月10日，通源石油科技集团股份有限公司发布关于第一期员

工持股计划锁定期届满的提示性公告。公告中宣称：自 2022 年 11 月 10 日，“通源石油科技集团股份有限公司回购专用证券账户”将所持有的 290 万股公司回购股票以非交易过户的方式过户至“通源石油科技集团股份有限公司 - 第一期员工持股计划”专用证券账户至本报告日，本员工持股计划锁定期届满。本员工持股计划持有公司股票的数量为 290 万股，占目前公司总股本的 0.49%。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

原油期货：据 Wind 数据，截至 2023 年 11 月 10 日，布伦特原油期货结算价为 81.43 美元/桶，较上周下跌 4.08%；WTI 期货结算价 77.17 美元/桶，较上周下跌 4.15%。

原油现货：截至 2023 年 11 月 10 日，布伦特原油现货价格 83.73 美元/桶，较上周下跌 4.92%；中国原油现货均价为 79.57 美元/桶，较上周下跌 6.10%。截至 2023 年 11 月 9 日，WTI 现货价格 75.85 美元/桶，较上周下跌 8.66%。

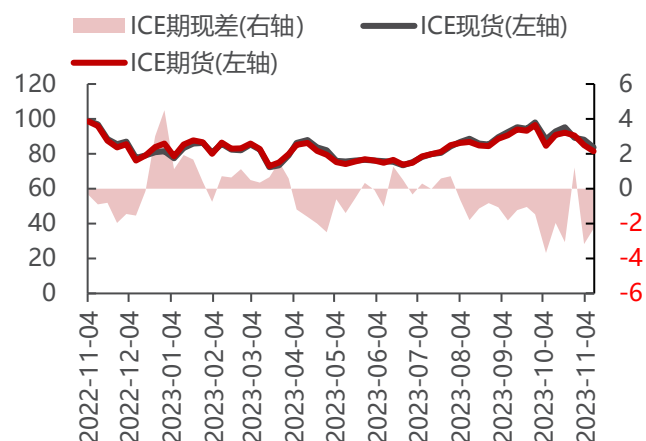
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	81.43	84.89	-4.08%	90.89	-10.41%	95.99	-15.17%
WTI 期货结算价	美元/桶	77.17	80.51	-4.15%	87.69	-12.00%	88.96	-13.25%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	83.73	88.06	-4.92%	92.85	-9.82%	96.89	-13.58%
WTI 现货价格	美元/桶	75.85	83.04	-8.66%	82.87	-8.47%	89.14	-14.91%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	83.22	89.04	-6.54%	89.43	-6.94%	94.81	-12.22%
ESPO 现货价格	美元/桶	76.82	82.59	-6.99%	83.35	-7.83%	86.51	-11.20%
中国原油现货均价	美元/桶	79.57	84.73	-6.10%	85.25	-6.66%	93.92	-15.28%

资料来源：wind，民生证券研究院

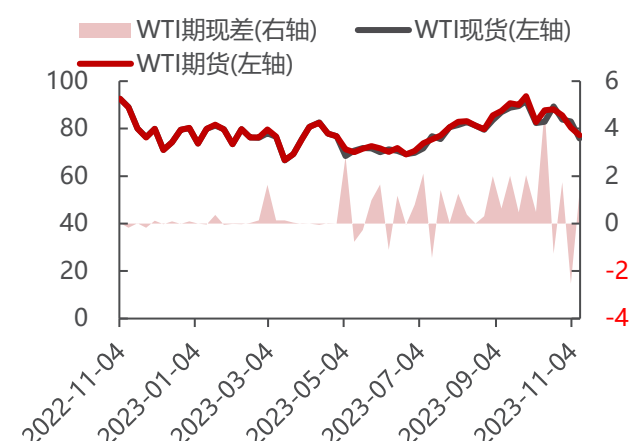
注：WTI 现货和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2023 年 11 月 10 日，其他价格截至时间为 2023 年 11 月 9 日

图5：布伦特原油期现货价格较上周均下跌（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

图6：WTI 期现货价格较上周均下跌（美元/桶）



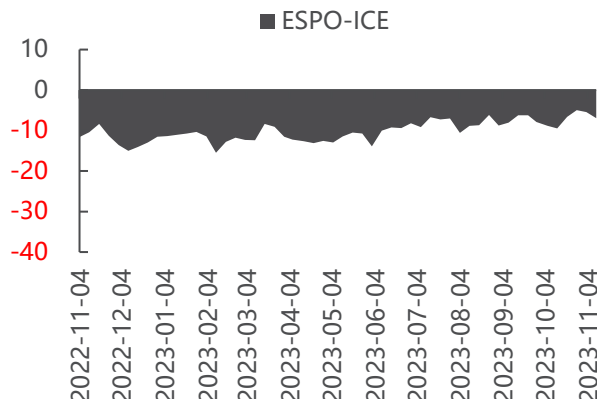
资料来源：wind，民生证券研究院

图7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: 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 11 月 10 日, IPE 天然气期货价格为 117.77 便士/色姆, 较上周下跌 3.90%; 亨利港天然气现货价格为 2.65 美元/百万英热单位, 较上周下跌 12.13%; 中国 LNG 出厂价为 5262 元/吨, 较上周上涨 0.19%, LNG 国内外价差为-176 元/吨。

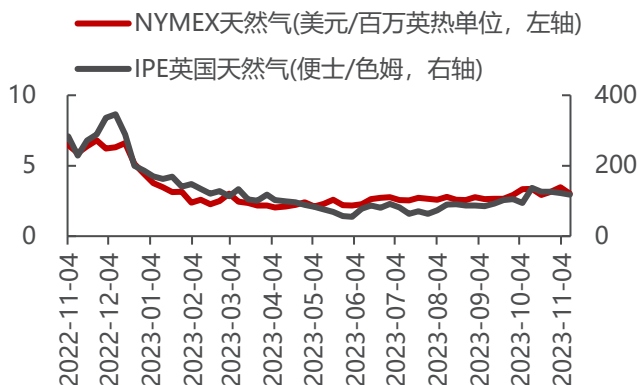
表2: 天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.02	3.47	-13.13%	3.35	-9.86%	5.90	-48.88%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	117.77	122.55	-3.90%	136.70	-13.85%	228.43	-48.44%
天然气现货价格								
天然气现货价: 亨利港	美元/百万英热单位	2.65	3.01	-12.13%	3.12	-15.23%	4.63	-42.81%
天然气现货价: 纽约	美元/百万英热单位	1.94	1.35	43.70%	1.04	87.44%	3.70	-47.49%
天然气现货价: 埃克	美元/百万英热单位	2.28	2.38	-4.41%	2.14	6.21%	3.45	-34.03%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	15.54	16.37	-5.05%	16.77	-7.35%	22.08	-29.60%
中国 LNG 出厂价	元/吨	5262	5252	0.19%	4673	12.60%	6072	-13.34%
LNG 国内外价差	元/吨	-176	-477	63.15%	-1197	85.32%	-1667	89.47%

资料来源: wind, 民生证券研究院

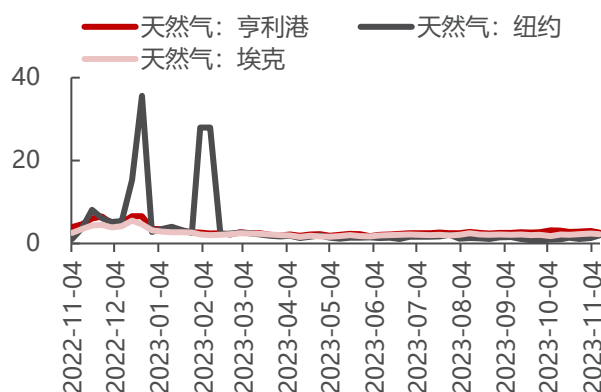
注: 期货价格截至时间为 2023 年 11 月 10 日, 现货截至时间为 2023 年 11 月 9 日

图9: 美国天然气期货价格较上周上涨

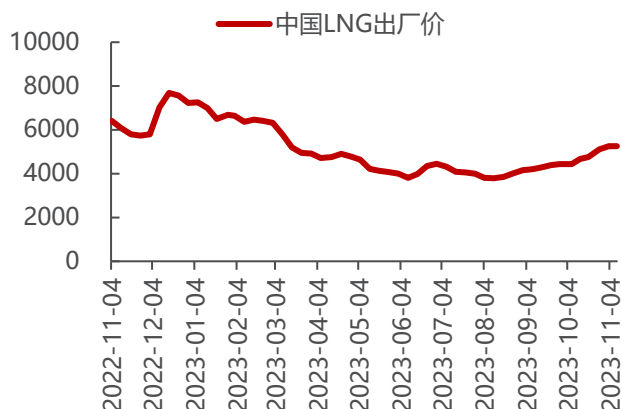


资料来源: wind, 民生证券研究院

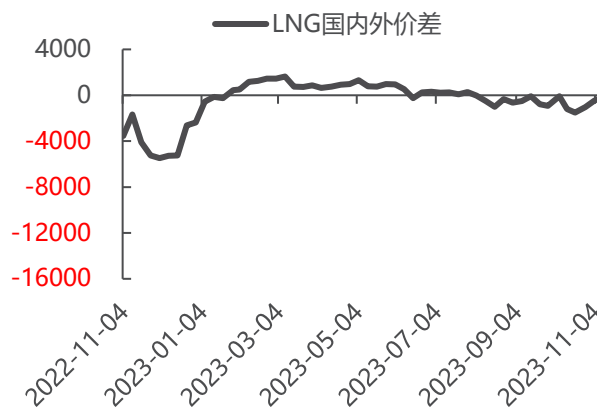
图10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)


资料来源: wind, 民生证券研究院

图12: LNG 国内外的负价差收窄 (元/吨)


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.2 炼化产品价格和价差表现

5.2.1 成品油

据 Wind 数据,截至 2023 年 11 月 5 日,国内汽柴油现货价格为 8565、7770 元/吨,周环比变化-1.84%、-1.25%;和布伦特原油现货价差为 71.71、56.88 美元/桶,周环比变化-2.34%、-0.98%。

表3: 国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.19	2.20	-0.52%	2.25	-2.82%	2.56	-14.33%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.74	2.92	-6.18%	3.21	-14.59%	3.56	-22.84%
汽油: 美国	美元/加仑	3.52	3.60	-2.22%	3.81	-7.71%	3.91	-9.95%
柴油: 美国	美元/加仑	4.37	4.45	-1.98%	4.50	-2.93%	5.33	-18.13%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.85	2.85	0.00%	2.68	6.33%	3.45	-17.25%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.81	2.88	-2.57%	2.85	-1.37%	4.47	-37.19%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	93.45	103.67	-9.86%	93.16	0.31%	102.51	-8.84%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	95.51	106.44	-10.27%	106.08	-9.96%	131.29	-27.25%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	120.53	130.17	-7.41%	131.54	-8.37%	142.64	-15.50%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	97.14	98.93	-1.81%	97.19	-0.05%	94.02	3.32%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	99.35	108.30	-8.26%	111.74	-11.09%	117.25	-15.27%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	102.10	109.87	-7.07%	112.64	-9.36%	114.77	-11.04%
92#汽油: 中国	元/吨	8565	8725	-1.84%	9141	-6.31%	8694	-1.48%
0#柴油: 中国	元/吨	7770	7868	-1.25%	8140	-4.55%	9164	-15.21%

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间为 11 月 10 日。2) 现货中,美国报价截至时间为 11 月 6 日;鹿特丹港和新加坡截至时间为 11 月 9 日;国内报价截至时间为 11 月 5 日。

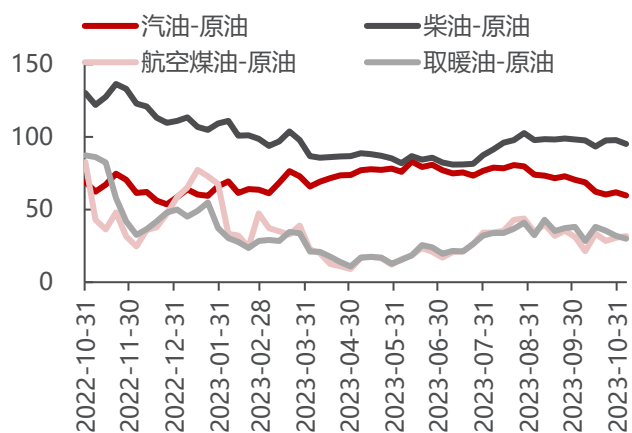
表4: 国内外期现货炼油价差

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	14.79	11.93	23.94%	6.94	113.22%	18.38	-19.52%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	38.04	42.29	-10.05%	47.20	-19.41%	60.36	-36.98%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	59.67	62.01	-3.77%	68.84	-13.32%	62.38	-4.34%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	95.20	97.88	-2.73%	97.57	-2.42%	122.19	-22.08%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	31.70	30.68	3.32%	21.38	48.27%	43.06	-26.38%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	29.85	31.94	-6.54%	28.31	5.45%	86.11	-65.33%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	10.66	14.79	-27.92%	3.76	183.51%	16.78	-36.47%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	12.72	17.56	-27.56%	16.68	-23.74%	45.56	-72.08%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	37.74	41.29	-8.60%	42.14	-10.45%	56.91	-33.69%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	14.35	10.05	42.79%	7.79	84.21%	8.29	73.10%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	16.56	19.42	-14.73%	22.34	-25.87%	31.52	-47.46%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	19.31	20.99	-8.00%	23.24	-16.91%	29.04	-33.51%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	71.71	73.43	-2.34%	82.57	-13.15%	77.99	-8.05%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	56.88	57.45	-0.98%	63.86	-10.92%	86.99	-34.61%

资料来源: wind, 民生证券研究院

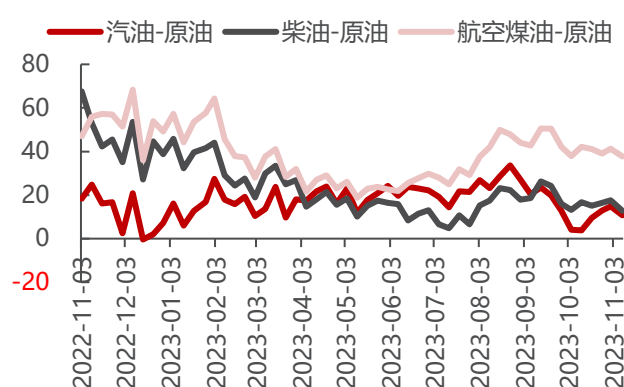
注: 1) 期货报价截至时间为 11 月 10 日。2) 现货中, 美国报价截至时间为 11 月 6 日; 鹿特丹港和新加坡截至时间为 11 月 9 日; 国内报价截至时间为 11 月 5 日。

图13: 美国汽柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)



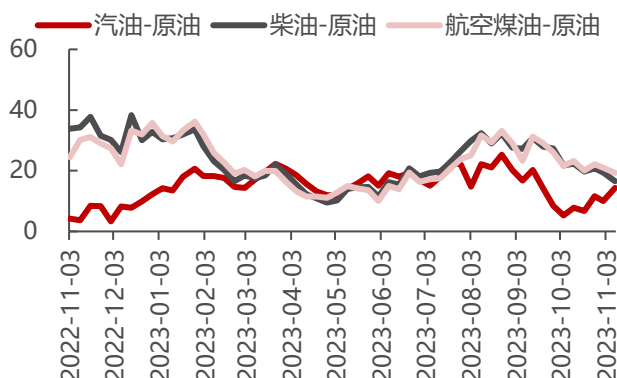
资料来源: wind, 民生证券研究院

图14: 欧洲成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)



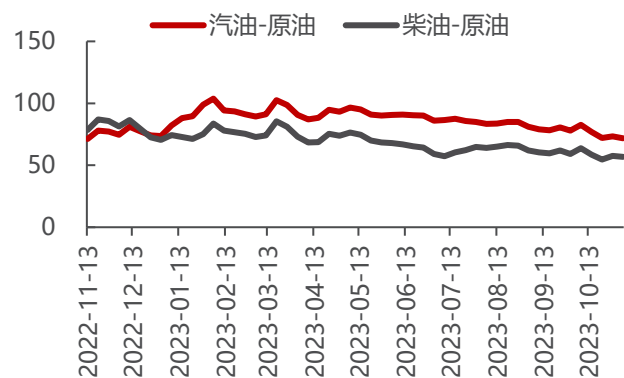
资料来源: wind, 民生证券研究院

图15: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 中国成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)



资料来源: wind, 民生证券研究院

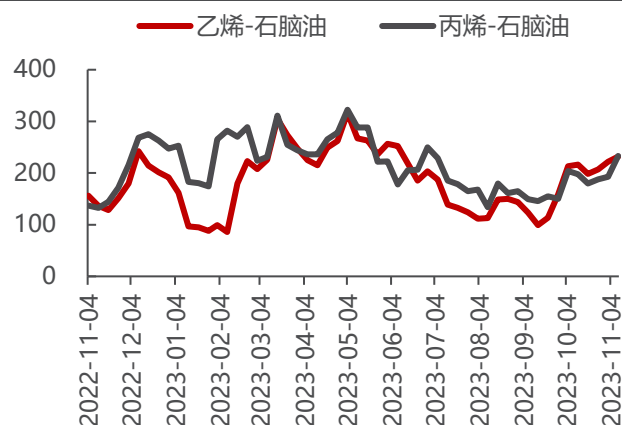
5.2.2 石脑油裂解

表5：石脑油裂解相关产品价格和价差

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油：CFR 日本	美元/吨	623	648	-3.86%	654	-4.63%	714	-12.65%
乙烯：中国台湾到岸	美元/吨	855	870	-1.72%	870	-1.72%	850	0.59%
丙烯：CFR 中国	美元/吨	856	841	1.78%	851	0.59%	846	1.18%
纯苯：中国台湾到岸	美元/吨	927	932	-0.50%	934	-0.67%	828	12.07%
甲苯：CFR 中国	美元/吨	841	854	-1.52%	921	-8.69%	901	-6.66%
二甲苯：CFR 中国	美元/吨	875	906	-3.42%	940	-6.92%	905	-3.32%
对二甲苯(PX)：CFR 中国台湾	美元/吨	993	1020	-2.65%	1034	-3.97%	1019	-2.55%
产品价差								
乙烯-石脑油	美元/吨	232	222	4.51%	217	7.04%	137	69.78%
丙烯-石脑油	美元/吨	233	193	20.75%	198	17.85%	133	75.66%
纯苯-石脑油	美元/吨	304	284	7.17%	280	8.55%	114	166.81%
甲苯-石脑油	美元/吨	217	205	5.85%	267	-18.63%	187	16.18%
二甲苯-石脑油	美元/吨	251	257	-2.33%	286	-12.15%	191	31.54%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	370	372	-0.54%	381	-2.83%	306	21.03%

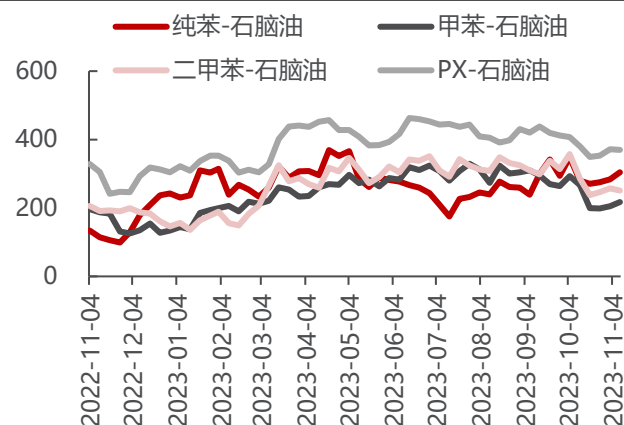
资料来源：wind，民生证券研究院（注：截至时间为11月9日）

图17：烯烃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18：芳烃和石脑油价差较上周整体扩大（美元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

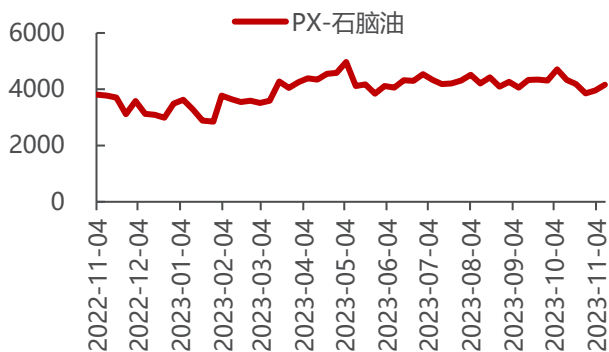
5.2.3 聚酯产业链

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
产品价格								
纯苯	美元/吨	623	648	-3.86%	654	-4.63%	714	-12.65%
PX	元/吨	8700	8700	0.00%	9100	-4.40%	8850	-1.69%
PTA	元/吨	5855	5960	-1.76%	5820	0.60%	5760	1.65%
乙烯	美元/吨	855	870	-1.72%	870	-1.72%	850	0.59%
MEG	元/吨	4145	4080	1.59%	4005	3.50%	3905	6.15%
FDY	元/吨	7950	7950	0.00%	8250	-3.64%	7650	3.92%
POY	元/吨	7350	7350	0.00%	7650	-3.92%	6850	7.30%
DTY	元/吨	8650	8650	0.00%	8950	-3.35%	8350	3.59%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	4156	3959	4.98%	4327	-3.95%	3777	10.05%
PTA-0.655*PX	元/吨	157	262	-40.15%	-141	211.39%	-37	525.85%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	405	262	54.28%	192	110.55%	279	45.34%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1505	1437	4.75%	1883	-20.06%	1369	9.99%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	905	837	8.15%	1283	-29.44%	569	59.21%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2205	2137	3.19%	2583	-14.62%	2069	6.61%

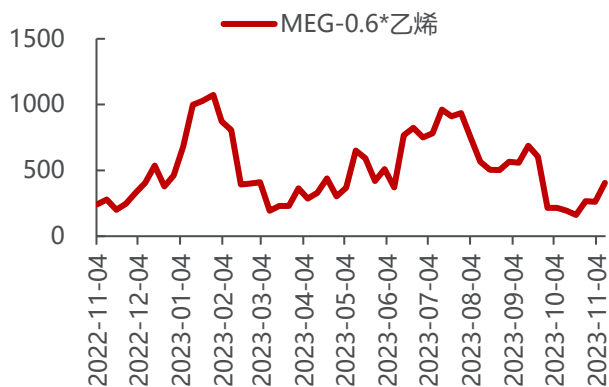
资料来源: Wind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 11 月 10 日)

图19: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)



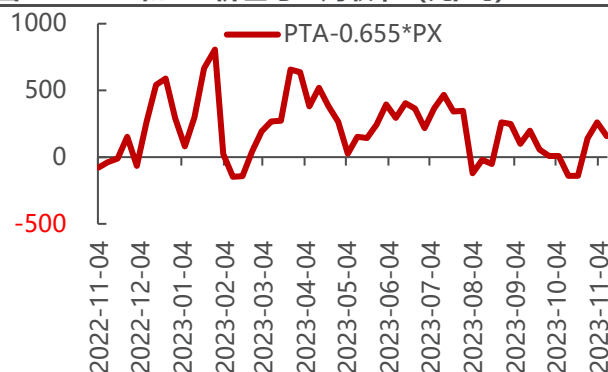
资料来源: wind, 民生证券研究院

图21: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)



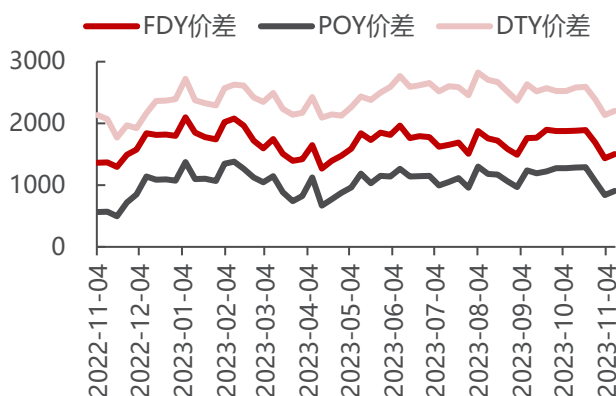
资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: PTA 和 PX 价差与上周收窄 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图22: 涤纶长丝价差整体较上周扩大 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.2.4 C3 产业链

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
产品价格								
PP	元/吨	7800	7750	0.65%	7750	0.65%	8000	-2.50%
环氧丙烷	元/吨	9350	9350	0.00%	9430	-0.85%	9400	-0.53%
丙烯腈	元/吨	10050	9750	3.08%	9850	2.03%	11600	-13.36%
丙烯酸	元/吨	6000	5700	5.26%	6200	-3.23%	6600	-9.09%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	550	850	-35.29%	800	-31.25%	700	-21.43%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3695	3968	-6.88%	4009	-7.83%	3706	-0.30%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	2075	2160	-3.94%	2205	-5.90%	3570	-41.88%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	345	318	8.49%	779	-55.71%	906	-61.92%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 11 月 10 日

图23: PP-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24: 环氧丙烷-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

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) 全球经济复苏不及预期。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，因此若经济复苏不及预期，原油需求也将不及预期。

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输沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周宝利国际涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周新凤鸣跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货现货价格较上周均下跌 (美元/桶)	11
图 6: WTI 期现货价格较上周均下跌 (美元/桶)	11
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 8: ESPO 和 ICE 的价差较上周扩大 (美元/桶)	12
图 9: 美国天然气期货价格较上周上涨	12
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	12
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)	13
图 12: LNG 国内外的负价差收窄 (元/吨)	13
图 13: 美国汽柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	14
图 14: 欧洲成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	14
图 15: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	14
图 16: 中国成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	14
图 17: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)	15
图 18: 芳烃和石脑油价差较上周整体扩大 (美元/吨)	15
图 19: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	16
图 20: PTA 和 PX 价差与上周收窄 (元/吨)	16
图 21: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	16
图 22: 涤纶长丝价差整体较上周扩大 (元/吨)	16
图 23: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	17
图 24: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	17

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	13
表 4: 国内外期现货炼油价差	14
表 5: 石脑油裂解相关产品价格和价差	15
表 6: 聚酯产业链产品价格和价差	16
表 7: C3 产业链产品价格和价差	17

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。	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