

石油石化

报告日期：2023年11月12日

原油：需求担忧主导市场，国际油价下跌

——原油行业周报

投资要点

□ **本周行情回顾：**石油石化（申万）指数收 2191.03 点，下降 1.52%，跑输沪深 300 指数 1.59pcts，位列申万一级板块涨跌幅榜第 30 位。

□ **重点领域分析：**

政策将全面推进生态环保和低碳转型，重资产石化行业估值水平有望提升。11月7日，中央全面深化改革委员会通过了《关于全面推进美丽中国建设的意见》，文件重点强调持续推进污染防治攻坚，加快推动发展方式绿色低碳转型。全面推进意味着未来政策将在生态环保和低碳领域全面提速，石化行业作为环保压力和碳排放量较大的行业之一，未来将充分受益于行业内环保和双碳不达标的小产能退出所带来的行业集中度提升，行业龙头的盈利能力增强，估值水平有望提升。

原油板块：需求担忧主导市场，国际油价破位下行。上周美联储宣布维持利率不变，市场交易基调重归乐观，但美国非农数据以及中国采购经理人指数疲软重新引发对原油需求前景的担忧，国际原油震荡下滑。中国原油出口降幅超预期叠加美国原油库存骤增近 1200 万桶，EIA 下调全球原油需求，多方数据表明需求预期趋于悲观，油价双双破位下跌刷新三个月以来最低点。截至 2023 年 11 月 9 日当周，布伦特原油期货结算价为 80.01 美元/桶，较上周减少 6.84 美元/桶 (-7.88%)；WTI 原油期货结算价为 75.74 美元/桶，较上周减少 11.11 美元/桶 (-12.79%)。

成品油板块：原油下跌叠加炼厂减产，成品油价格下跌。在巴以冲突风险溢价消退后，需求疲软的迹象再度浮现，本周原油继续震荡走跌，加之市场需求暂无明显利好支撑，成品油价格下跌。汽油方面，原油利空指引叠加需求无明显改善，下游以阶段性补货为主，截至 2023 年 11 月 9 日当周，汽油市场均价为 8927 元/吨，较上周减少 63 元/吨 (-0.7%)；柴油方面，天气转凉，基层工建以及矿厂开工率降低，以及炼厂利润空间缩窄，地炼陆续降低加工负荷，柴油市场均价 7909 元/吨，较上周减少 55 元/吨 (-0.69%)。

□ **投资策略：**炼化及贸易：2023 年以来，受益于油价企稳、下游需求复苏，民营大炼化企业业绩修复明显，然 PB 估值目前仍处于历史底部区间，未来随着宏观经济稳步恢复，上行弹性充足，建议关注荣盛石化、恒力石化、东方盛虹。油气开采：建议关注低估值油气龙头中国石油、中国石化。

□ **风险提示：**(1) 全球 GDP 增速不及预期。(2) 地缘政治及不可抗力事件对油价造成大幅度影响。(3) OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。(4) 美国解除伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场风险。(5) 美国页岩油资本支出大幅增长。

行业评级：看好(首次)

分析师：任宇超
执业证书号：S1230523100005
renyuchao01@stocke.com.cn

研究助理：杨占魁
yangzhankui@stocke.com.cn

相关报告

正文目录

1 本周原油行业跟踪简报	4
2 石油石化行业行情回顾	5
3 原油板块	5
3.1 原油价格	5
3.2 原油供给	6
3.3 原油需求	7
3.4 原油库存	8
4 成品油板块	8
4.1 成品油价格	8
4.2 成品油供给	10
4.3 成品油需求	11
4.4 成品油库存	12
5 风险提示	13

图表目录

图 1: 原油及成品油行业数据跟踪.....	4
图 2: 本周申万一级各行业及石油石化行业个股涨跌幅.....	5
图 3: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差.....	6
图 4: 布伦特原油现货与期货价格及价差.....	6
图 5: 美国原油产量.....	6
图 6: 欧佩克原油产量.....	6
图 7: 全球原油钻机数.....	7
图 8: 美国原油钻机运行情况.....	7
图 9: 美国炼厂原油加工量及开工率.....	7
图 10: 中国原油加工量.....	7
图 11: 中国主营炼厂及山东地炼开工率.....	8
图 12: 欧洲 16 国炼厂原油加工量及开工率.....	8
图 13: 美国原油总库存.....	8
图 14: 美国商业原油去库速度与布油涨跌幅.....	8
图 15: 美国、中国、新加坡汽油及原油价格.....	9
图 16: 美国汽油、原油及价差.....	9
图 17: 中国汽油、原油及价差.....	9
图 18: 新加坡汽油、原油及价差.....	9
图 19: 美国柴油、原油及价差.....	10
图 20: 中国柴油、原油及价差.....	10
图 21: 新加坡柴油、原油及价差.....	10
图 22: 美国航煤、原油及价差.....	10
图 23: 中国航煤、原油及价差.....	10
图 24: 新加坡航煤、原油及价差.....	10
图 25: 美国原油产量与汽油、柴油、航煤的差值.....	11
图 26: 美国汽油产量.....	11
图 27: 美国柴油产量.....	11
图 28: 美国航煤产量.....	11
图 29: 美国成品车用汽油消费量.....	12
图 30: 美国柴油消费量.....	12
图 31: 美国汽油总库存.....	12
图 32: 美国成品车汽油库存.....	12
图 33: 美国柴油库存.....	13
图 34: 美国航煤库存.....	13

1 本周原油行业跟踪简报

图1：原油及成品油行业数据跟踪

行情回顾											
代码	指数名称	更新日期	收盘价	近一周	近两周	近三周	近一月	近两月	近一季度	近半年	近一年
000001.SH	上证指数	23-11-10	3039	0.27%	0.70%	1.87%	-1.30%	-2.49%	-4.71%	-7.13%	0.09%
801960.SI	石油石化(申万)	23-11-10	2191	-1.52%	-1.73%	-1.86%	-3.44%	-5.89%	-4.73%	-5.89%	2.53%
801963.SI	油服工程(申万)	23-11-10	2623	-1.34%	-0.98%	-1.24%	-3.26%	-6.72%	-5.90%	-7.42%	1.44%
801962.SI	炼化及贸易(申万)	23-11-10	2103	-2.40%	-4.82%	-4.36%	-4.24%	-5.68%	-3.33%	-2.26%	0.24%

石油石化行业排名30/31			行业涨幅TOP5			行业跌幅TOP5		
创业板指	1.88%	统一股份	20.29%	海油工程	-5.78%			
深证成指	1.27%	宝利国际	13.55%	桐昆股份	-4.97%			
上证指数	0.27%	广聚能源	11.20%	恒力石化	-3.54%			
油服工程	-1.34%	ST海越	5.13%	中曼石油	-3.43%			
石油石化	-1.52%	大庆华科	4.39%	中国石油	-3.41%			
炼化及贸易	-4.0%							

原油数据及历史百分位											
类别	产品	更新日期	最新数据	本周	一周前	两周前	一个月前	两个月前	一季度前	半年前	一年前
原油价格	Brent(美元/桶)	2023-11-09	80.01	67%	74%	75%	75%	76%	74%	60%	66%
	WTI(美元/桶)	2023-11-09	75.74	67%	74%	74%	76%	77%	74%	61%	67%
	Brent-WTI价差(美元/桶)	2023-11-09	4.27	47%	49%	52%	8%	32%	40%	46%	41%
	WTI期现价差(美元/桶)	2023-11-09	-2.78	4%	8%	6%	4%	7%	6%	11%	4%
原油供给	美国原油产量(万桶/天)	2023-10-27	1320	99%	99%	99%	96%	95%	83%	88%	74%
	欧佩克原油产量(万桶/天)	2023-09	2776	16%	-	-	15%	13%	20%	28%	39%
	全球石油钻井数量(个)	2023-10	1355	30%	-	-	29%	33%	36%	31%	42%
	美国原油钻机数(个)	2023-11-03	496	24%	26%	25%	25%	27%	29%	37%	44%
原油需求	美国炼厂原油加工量(万桶/天)	2023-10-27	1525	22%	19%	25%	32%	28%	73%	37%	41%
	美国炼厂开工率(%)	2023-10-27	85%	-	86%	86%	87%	93%	93%	91%	91%
	中国主营炼厂开工率(%)	2023-11-09	76%	-	79%	79%	80%	83%	80%	77%	78%
	中国山东地炼开工率(%)	2023-11-09	57%	-	57%	61%	65%	63%	64%	62%	67%
原油库存	美国原油总库存(亿桶)	2023-10-27	16.14	5%	6%	6%	8%	3%	5%	1%	8%
	美国商业原油库存(亿桶)	2023-10-27	4.22	33%	32%	31%	25%	28%	52%	68%	49%
	美国战略原油库存(亿桶)	2023-10-27	3.51	3%	3%	3%	4%	2%	0%	5%	9%

成品油数据及历史百分位											
类别	产品	更新日期	最新数据	本周	一周前	两周前	一个月前	两个月前	一季度前	半年前	一年前
成品油价格	美国汽油(美元/桶)	2023-11-06	136.29	70%	75%	76%	85%	94%	95%	78%	92%
	中国汽油(美元/桶)	2023-11-03	205.67	69%	69%	71%	73%	62%	59%	65%	71%
	新加坡汽油(美元/桶)	2023-11-10	93.28	71%	72%	73%	70%	80%	77%	62%	74%
	美国柴油(美元/桶)	2023-11-06	183.37	89%	90%	91%	90%	91%	88%	80%	98%
	中国柴油(美元/桶)	2023-11-03	175.15	72%	72%	73%	76%	66%	63%	68%	75%
	新加坡柴油(美元/桶)	2023-11-10	103.92	71%	73%	74%	74%	91%	78%	62%	95%
	美国航空煤油(美元/桶)	2023-10-30	119.60	79%	85%	85%	91%	89%	74%	63%	99%
	中国航空煤油(美元/桶)	2023-11-03	145.97	94%	95%	95%	94%	91%	86%	88%	93%
成品油供给	新加坡航空煤油(美元/桶)	2023-11-10	107.02	72%	74%	75%	75%	92%	78%	64%	94%
	美国汽油产量(万桶/天)	2023-10-27	949	40%	63%	60%	9%	61%	64%	34%	39%
	美国柴油产量(万桶/天)	2023-10-27	452	23%	35%	31%	35%	76%	61%	23%	86%
成品油需求	美国航空煤油产量(万桶/天)	2023-10-27	171	76%	77%	32%	75%	59%	78%	46%	13%
	美国车用汽油总产量引伸需求(万桶/天)	2023-10-27	953	39%	50%	72%	7%	92%	47%	34%	37%
	美国原油产量引伸需求(万桶/天)	2023-10-27	1951	92%	86%	94%	91%	98%	100%	83%	77%
成品油库存	美国汽油总库存(万桶/天)	2023-10-27	22352	35%	35%	35%	44%	12%	23%	34%	1%
	美国成品汽油总库存(万桶/天)	2023-10-27	1753	12%	11%	3%	12%	1%	11%	6%	1%
	美国柴油总库存(万桶/天)	2023-10-27	11130	5%	7%	11%	22%	21%	19%	4%	2%
	美国航空煤油库存(万桶/天)	2023-10-27	4047	54%	73%	89%	85%	76%	64%	71%	9%

资料来源：Wind、百川盈孚、浙商证券研究所 注：数据更新至2023年11月10日

2 石油石化行业行情回顾

本周上证指数报收 3038.97 点，上升 0.27%。沪深 300 指数报收 3586.49 点，上升 0.07%。石油石化（申万）指数报收 2191.03 点，下降 1.52%，跑输沪深 300 指数 1.59pcts，位列 31 个申万一级板块涨跌幅榜第 30 位。

个股方面，本周石油石化板块上市的 46 家公司中有 21 家上涨。涨幅前五：统一股份、宝利国际、广聚能源、ST 海越、大庆华科，分别上涨 20.29%、13.55%、11.2%、5.13%、4.39%。跌幅前五：海油工程、桐昆股份、恒力石化、中曼石油、中国石油，分别下跌 5.78%、4.97%、3.54%、3.43%、3.41%。

图2：本周申万一级各行业及石油石化行业个股涨跌幅

2023-11-10											
行情回顾											
代码	指数名称	更新日期	收盘价	近一周	近两周	近三周	近一月	近两月	近一季度	近半年	近一年
000001.SH	上证指数	23-11-10	3039	0.27%	0.70%	1.87%	-1.30%	-2.49%	-4.71%	-7.13%	0.09%
801960.SI	石油石化（申万）	23-11-10	2191	-1.52%	-1.73%	-1.86%	-3.44%	-5.89%	-4.73%	-5.89%	2.53%
801963.SI	油服工程（申万）	23-11-10	2623	-1.34%	-0.98%	-1.24%	-3.26%	-6.72%	-5.90%	-7.42%	1.44%
801962.SI	炼化及贸易（申万）	23-11-10	2103	-2.40%	-4.82%	-4.36%	-4.24%	-5.68%	-3.33%	-2.26%	0.24%

石油石化行业排名30/31			行业涨幅TOP5			行业跌幅TOP5		
创业板指	1.88%	统一股份	20.29%	海油工程	-5.78%			
深证成指	1.27%	宝利国际	13.55%	桐昆股份	-4.97%			
上证指数	0.27%	广聚能源	11.20%	恒力石化	-3.54%			
油服工程	-1.34%	ST海越	5.13%	中曼石油	-3.43%			
石油石化	-1.52%	大庆华科	4.39%	中国石油	-3.41%			
炼化及贸易	-2.40%							

资料来源：Wind、浙商证券研究所

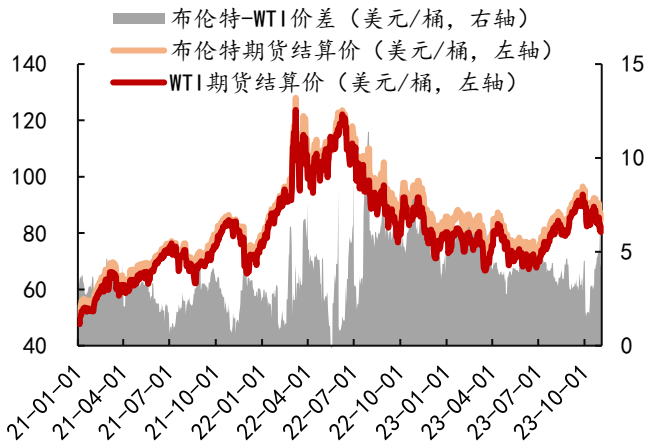
3 原油板块

3.1 原油价格

原油价格：截至 2023 年 11 月 9 日当周，布伦特原油期货结算价为 80.01 美元/桶，较上周减少 6.84 美元/桶 (-7.88%)；WTI 原油期货结算价为 75.74 美元/桶，较上周减少 11.11 美元/桶 (-12.79%)。

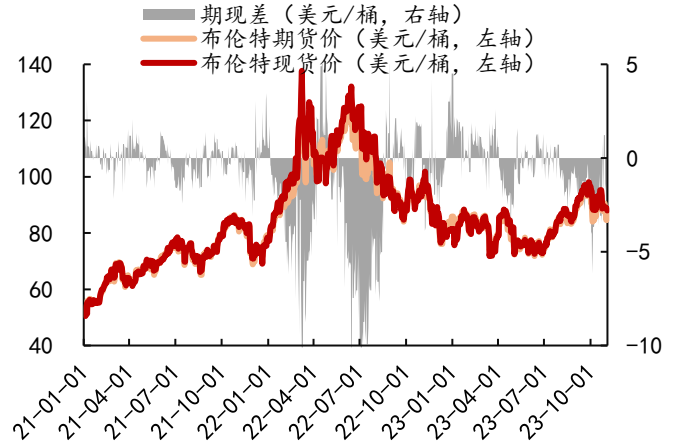
原油价差：截至 2023 年 11 月 9 日当周，布伦特-WTI 期货价差为 4.27 美元/桶，较上周减少 0.12 美元/桶；布伦特现货-期货价差为 -2.78 美元/桶，较上周减少 1.03 美元/桶。

图3：布伦特和 WTI 原油期货价格及价差



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图4：布伦特原油现货与期货价格及价差



资料来源：Wind、浙商证券研究所

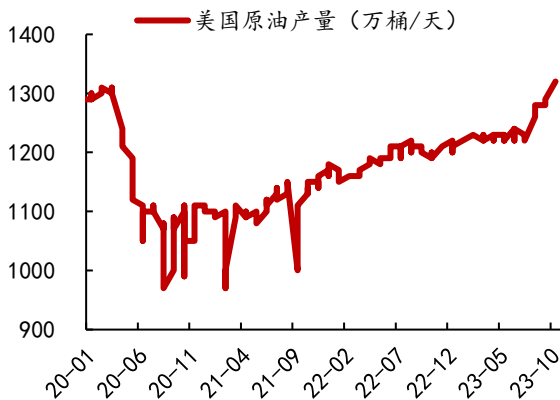
3.2 原油供给

产量方面，截至2023年10月27日当周，美国原油产量1320万桶/天，环比上周持平；截至2023年9月，欧佩克原油产量2775.5万桶/天，环比上月增加27.3万桶/天。

钻机方面：截至2023年10月，全球石油钻机数为1355台，环比上月增加9台。

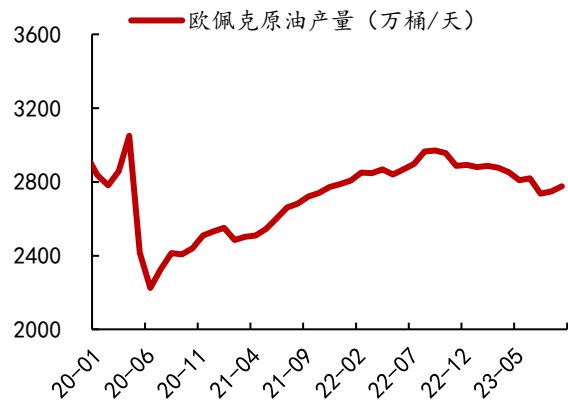
钻井方面，截至2023年9月，美国完工未钻完矿井数为4681个，环比上月减少54个；新钻矿井数为865个，环比上月减少29个；完工钻数为919个，环比上月减少23个。

图5：美国原油产量



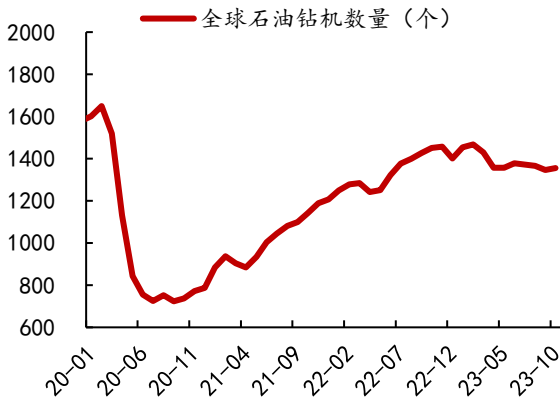
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图6：欧佩克原油产量



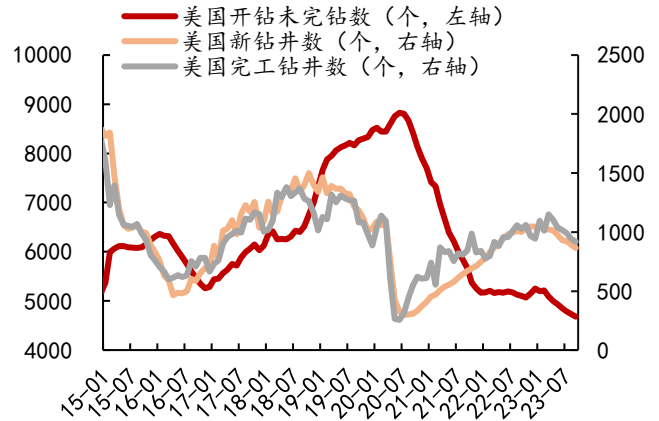
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图7：全球原油钻机数



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图8：美国原油钻机运行情况



资料来源：Wind、浙商证券研究所

3.3 原油需求

美国炼厂：截至2023年10月27日当周，美国炼厂原油加工量为1525.1万桶/天，较上周增加6.2万桶/天，美国炼厂开工率为85.4%，较上周减少0.2pcts。

中国炼厂：截至2023年11月9日，主营炼厂开工率为76.04%，较上周减少2.49pcts。山东地炼开工率为56.57%，较上周减少0.18pcts。

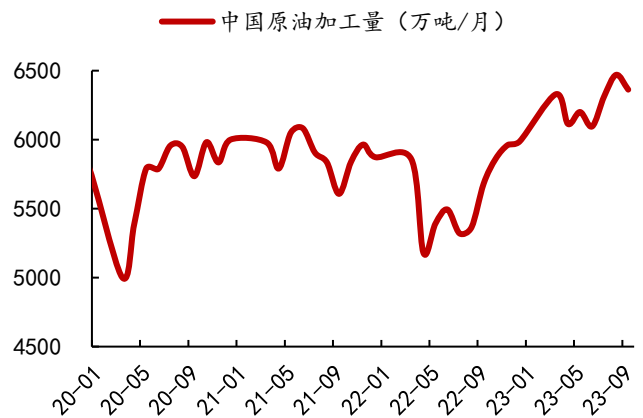
欧洲炼厂：截至2023年9月，欧洲炼厂原油加工量为914万桶/天，较上月减少26万桶/天，欧洲炼厂开工率为77.59%，较上月减少2.21pcts。

图9：美国炼厂原油加工量及开工率



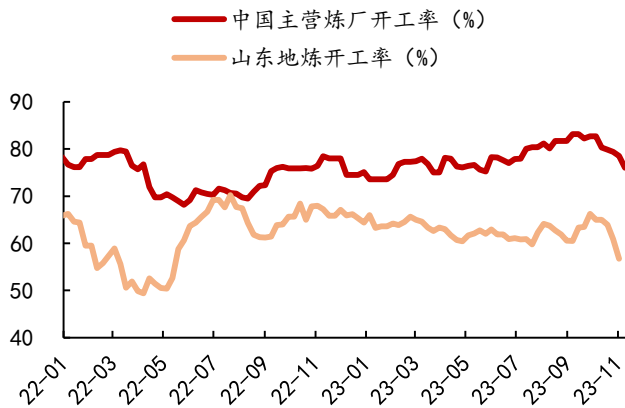
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图10：中国原油加工量



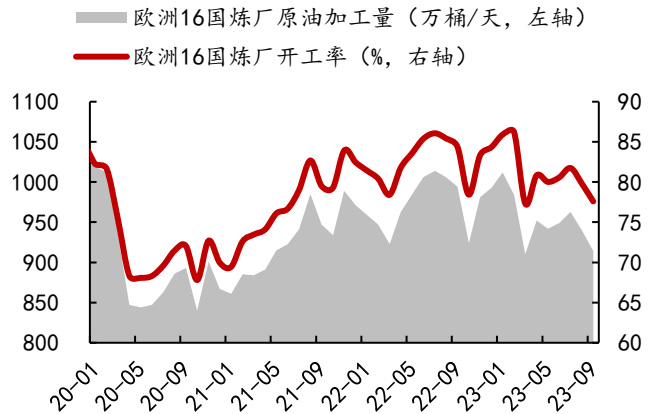
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图11：中国主营炼厂及山东地炼开工率



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图12：欧洲16国炼厂原油加工量及开工率

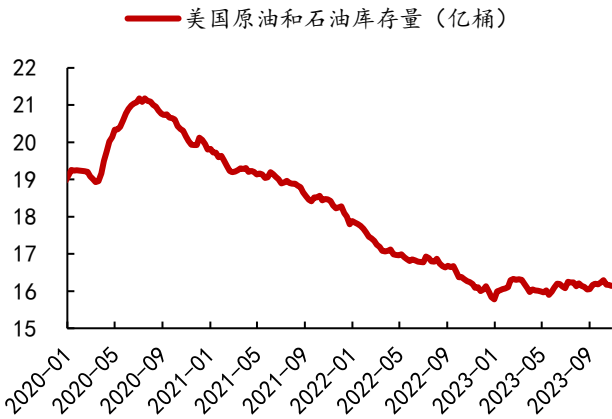


资料来源：Wind、浙商证券研究所

3.4 原油库存

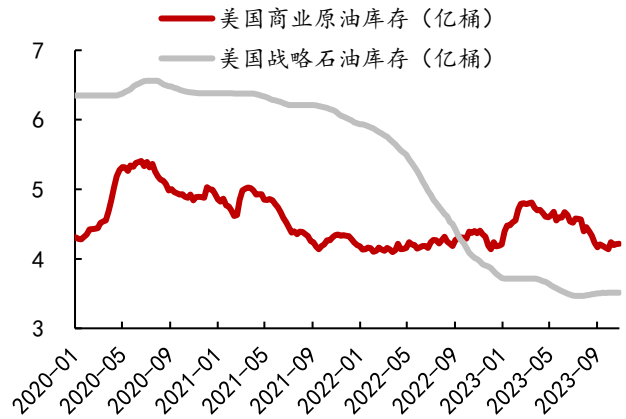
截至2023年10月27日当周，美国原油和石油总库存为16.14亿桶，较上周减少3.05百万桶(-0.19%)；战略原油库存为4.22亿桶，较上周增加0.77百万桶(+0.18%)；商业原油库存为3.51亿桶，较上周持平。

图13：美国原油总库存



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图14：美国商业原油去库速度与布油涨跌幅



资料来源：Wind、浙商证券研究所

4 成品油板块

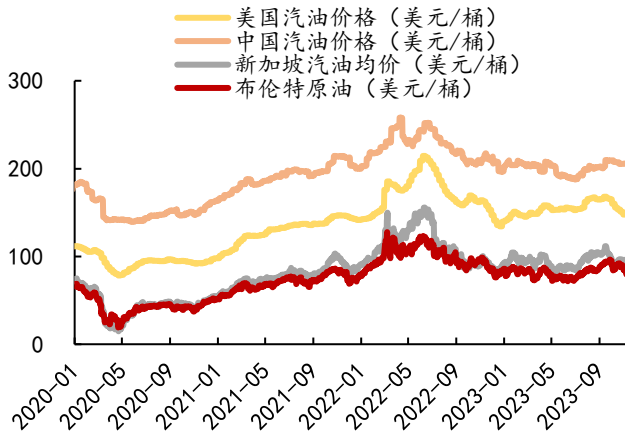
4.1 成品油价格

北美市场：截至2023年11月6日，美国柴油、汽油周均价分别为136.29（环比上周-3.15）、183.37（环比上周-3.7）美元/桶；与原油差价分别为50.76（环比上周+0.6）、97.84（环比上周+0.06）美元/桶。截至2023年10月30日，美国航煤周均价为119.6（环比上周-3.33）美元/桶；与原油差价为30.31（环比上周-1.18）美元/桶。

中国市场：截至 2023 年 11 月 3 日，中国柴油、汽油、航煤周均价分别为 205.67（环比上周-0.07）、175.15（环比上周-0.06）、145.97（环比上周-3.41）美元/桶；与原油差价分别为 119.43（环比上周+2.97）、88.9（环比上周+2.98）、59.72（环比上周-0.36）美元/桶。

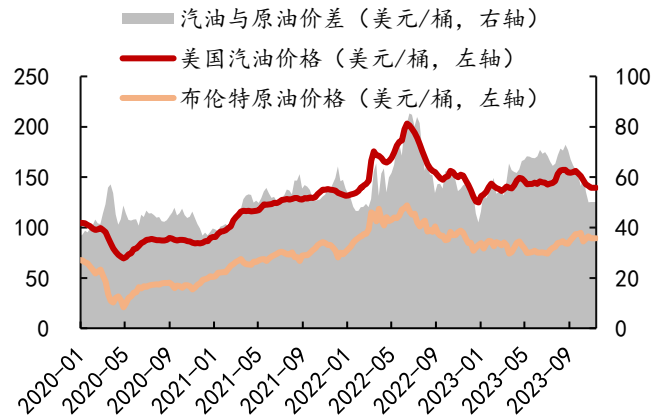
东南亚市场：截至 2023 年 11 月 10 日，新加坡柴油、汽油、航煤周均价分别为 93.28（环比上周-1.21）、103.92（环比上周-5.13）、107.02（环比上周-3.54）美元/桶；与原油差价分别为 11.7（环比上周+3.45）、22.34（环比上周-0.47）、25.44（环比上周+1.12）美元/桶。

图15：美国、中国、新加坡汽油及原油价格



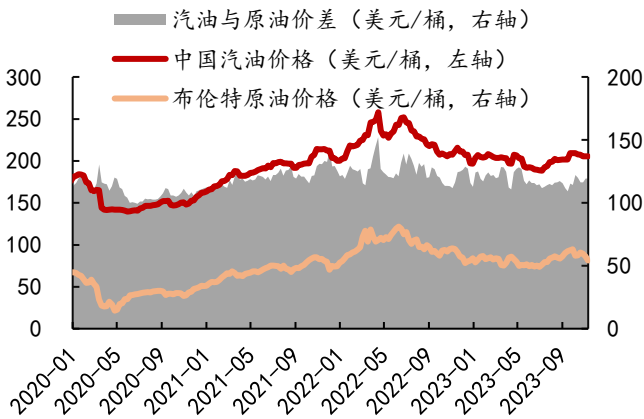
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图16：美国汽油、原油及价差



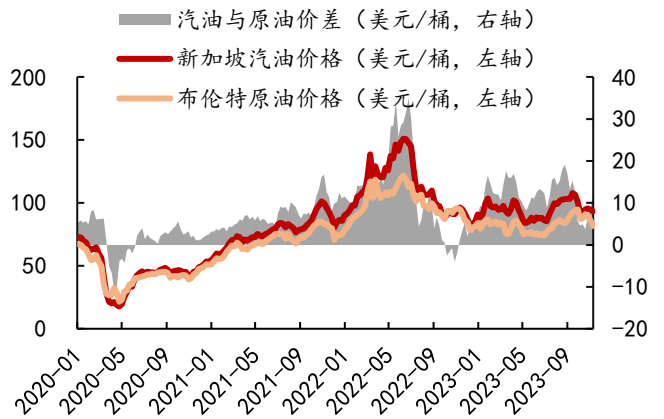
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图17：中国汽油、原油及价差



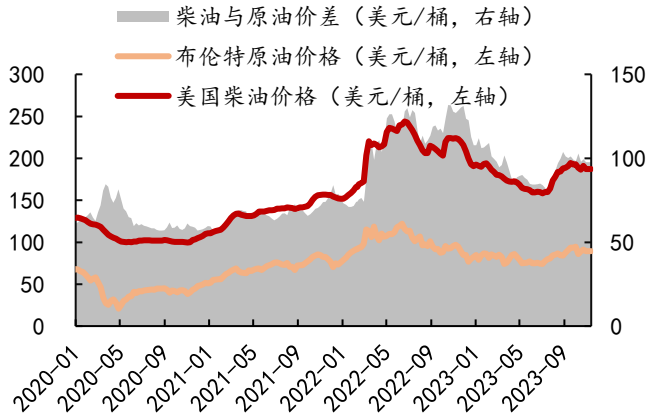
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图18：新加坡汽油、原油及价差



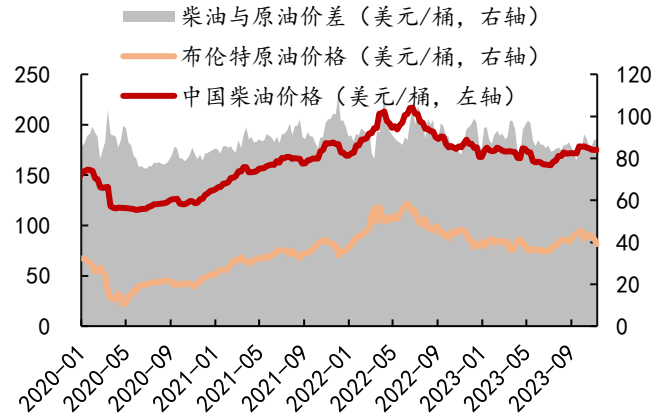
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图19：美国柴油、原油及价差



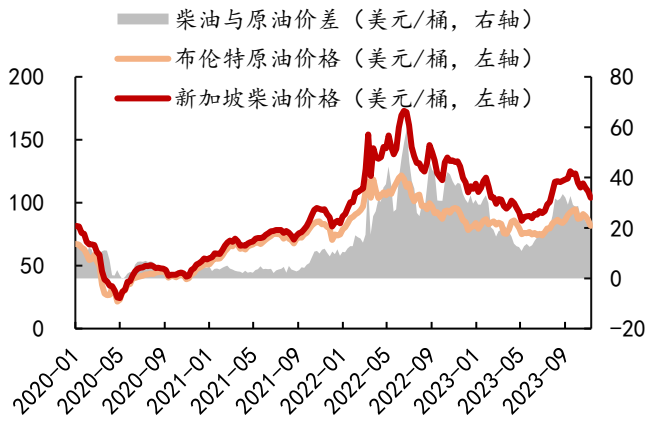
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图20：中国柴油、原油及价差



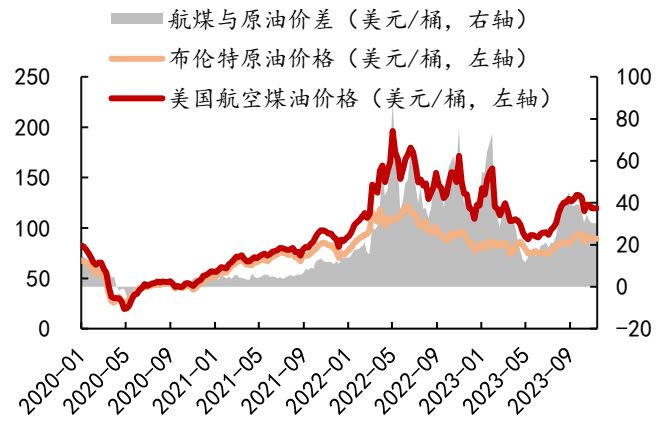
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图21：新加坡柴油、原油及价差



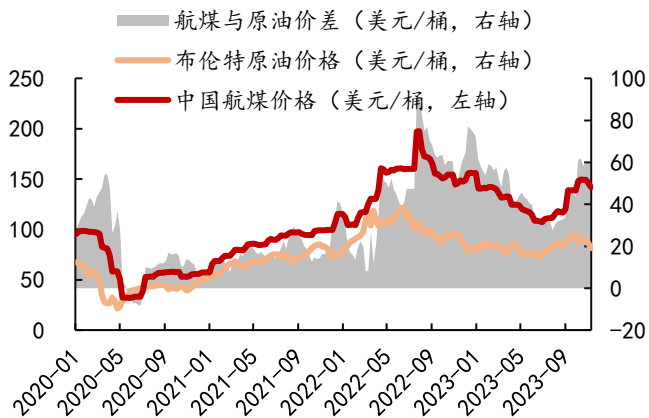
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图22：美国航煤、原油及价差



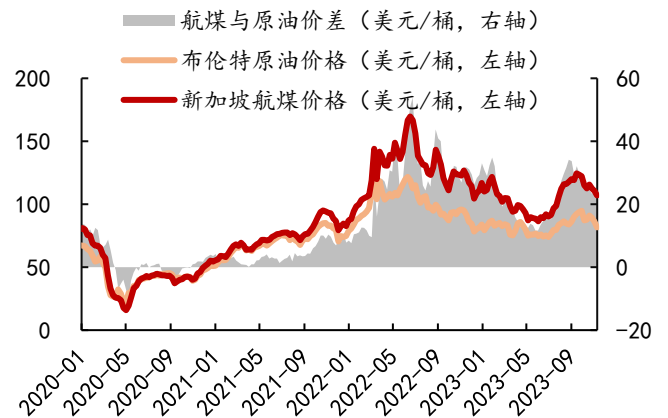
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图23：中国航煤、原油及价差



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图24：新加坡航煤、原油及价差

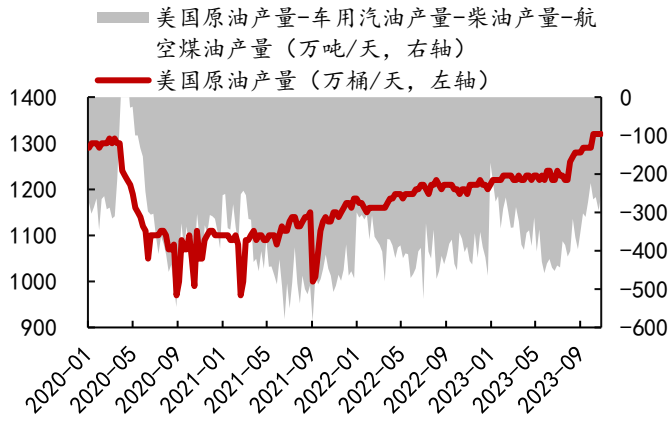


资料来源：Wind、浙商证券研究所

4.2 成品油供给

成品油产量：截至2023年10月27日当周，美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为949.4、451.5、171.2万桶/天，较上周分别减少33（环比上周-3.48%）、-9.1（环比上周-2.02%）、-1.4（环比上周-0.82%）万桶/天。

图25：美国原油产量与汽油、柴油、航煤的差值



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图26：美国汽油产量



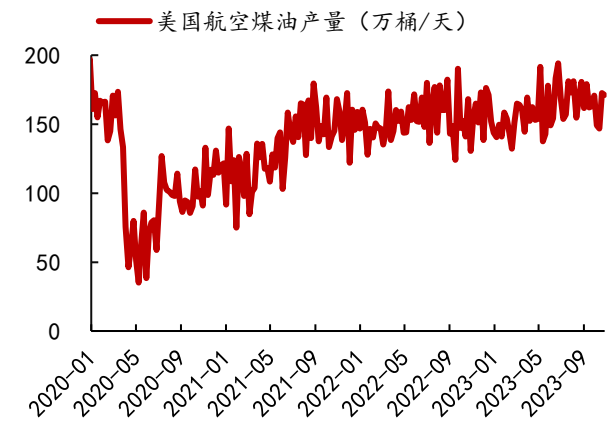
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图27：美国柴油产量



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图28：美国航煤产量



资料来源：Wind、浙商证券研究所

4.3 成品油需求

消费方面：截至2023年10月27日当周，美国原油、成品车用汽油引伸需求量分别为1951.46、953.11万桶/天，较上周分别变化+49.76（+2.55%）、-16.48（-1.73%）万桶/天。

图29：美国成品车用汽油消费量



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图30：美国柴油消费量

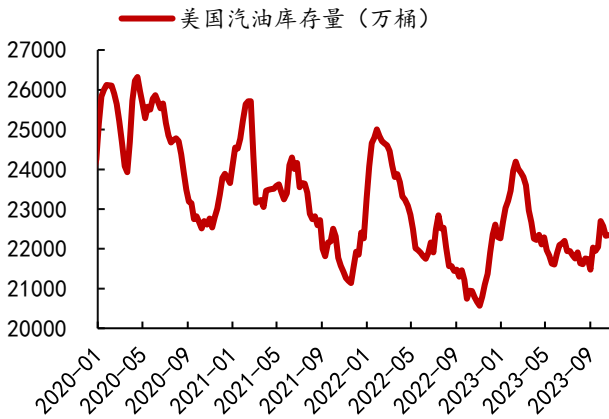


资料来源：Wind、浙商证券研究所

4.4 成品油库存

美国成品油库存：截至2023年10月27日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为22352.2、1753.3、11129.5、4047万桶，较上周变动分别为+6.5 (+0.03%)、+11.8 (+0.67%)、-79.2 (-0.71%)、-129.9 (-3.21%)万桶。

图31：美国汽油总库存



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图32：美国成品车用汽油库存



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图33：美国柴油库存



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图34：美国航煤库存



资料来源：Wind、浙商证券研究所

5 风险提示

- (1) 全球 GDP 增速不及预期。
- (2) 地缘政治及不可抗力事件对油价造成大幅度影响。
- (3) OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。
- (4) 美国解除伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场风险。
- (5) 美国页岩油资本支出大幅增长。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>