

## 24Q1 基本面或有承压，低库存依然有力支撑底部油价

2023年12月02日

➤ **OPEC+减产延续，24Q1 非洲国家减产执行率有待观察。**11月30日举行的第36届ONOMM会议结果表明，OPEC+成员国将在明年一季度自愿减产219.6万桶/日。其中，沙特减产100万桶/日、伊拉克减产22.3万桶/日、阿联酋减产16.3万桶/日、科威特减产13.5万桶/日、哈萨克斯坦减产8.2万桶/日、阿尔及利亚减产5.1万桶/日、阿曼减产4.2万桶/日；此外，俄罗斯自愿减少出口50万桶/日（包含原油30万桶/日和成品油20万桶/日）。此次减产基于今年6月第35届ONOMM会议设定的2024年产量配额，是对今年4月宣布、并后续延长到2024年底的自愿减产的补充。数据直观来看，减产规模虽然较高，但其中，沙特的减产是对2023年自愿减产的补充；伊拉克、阿联酋2023下半年略有超产，明年对新增的自愿减产执行率有待观察；俄罗斯因不官方披露产量和出口数据从而减产落实情况口径不一；部分非洲国家对减产态度较为抗拒，12月1日有新闻报道安哥拉拒绝执行欧佩克石油减产配额，将维持118万桶/日的产量、高于111万桶/日的配额，因此，综合一季度是原油消费淡季来看，24Q1原油供需面或有承压。

➤ **低库存下美国79美元/桶的补库油价依然有望成为有力的底部支撑。**目前，美国补库行动当前已经启动，12月美国购买了273万桶SPR，均价79.1美元/桶，据其补库计划，1月仍将购买327万桶SPR。此轮补库后，美国SPR将回升至3.57亿桶，距俄乌冲突前的5.80亿桶仍有2.23亿桶的差距，即美国仍需补充62%的战略库存储备，因此，油价回落时美国补库积极性或有回升，79美元/桶的补库价格依然有望对24Q1的油价将形成支撑。

➤ **油价中枢比5年前提升，“三桶油”高盈利+高分红价值持续凸显。**即使油价维持在79美元/桶以上，当前的油价中枢依然显著高于5-10年前的油价水平（2014-2019年的油价均值为64.8美元/桶），在全球的资本开支增速下滑且中长期下降的背景下，新供给增长困难的局面难以改变，油价中枢有望中长期维持在当前水平，因此，“三桶油”的高盈利能力可持续，叠加其40%-70%的高分红意愿、以及在国家鼓励中国特色社会主义估值体系的背景下央企对企业经营、资本市场的管理能力将进一步加强，我们认为，“三桶油”高盈利+高分红的投资价值持续凸显。

➤ **美元指数下跌；油价下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至12月1日，美元指数收于103.20，周环比下跌0.24个百分点。**原油：**截至12月1日，布伦特原油期货结算价为78.88美元/桶，周环比下跌2.11%；**天然气：**截至11月30日，东北亚LNG到岸价格为15.28美元/百万英热，周环比下跌8.70%。

➤ **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。

➤ **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	19.96	2.98	2.76	2.86	7	7	7	推荐
601857	中国石油	7.18	0.82	0.97	0.99	9	7	7	推荐
600028	中国石化	5.44	0.55	0.61	0.69	10	9	8	推荐
603393	新天然气	31.93	2.18	2.42	3.63	15	13	9	推荐
000968	蓝焰控股	7.89	0.58	0.62	0.75	14	13	11	推荐
605090	九丰能源	30.78	1.74	2.42	2.87	18	13	11	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；  
(注：股价为2023年12月1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：原油市场明年主基调需关注 11月30日会议-2023/11/25
- 2.石化周报：美国数据喜忧参半，后续关注OPEC+会议-2023/11/19
- 3.石化周报：油价跌至底部，反弹动力仍待观察-2023/11/11
- 4.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
- 5.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

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周石化市场行情回顾</b>	<b>5</b>
2.1 板块表现	5
2.2 上市公司表现	6
<b>3 本周行业动态</b>	<b>7</b>
<b>4 本周公司动态</b>	<b>9</b>
<b>5 石化产业数据追踪</b>	<b>11</b>
5.1 油气价格表现	11
5.2 原油供给	13
5.3 原油需求	15
5.4 原油库存	17
5.5 原油进出口	18
5.6 天然气供需情况	20
5.7 炼化产品价格和价差表现	21
<b>6 风险提示</b>	<b>26</b>
<b>插图目录</b>	<b>27</b>
<b>表格目录</b>	<b>28</b>

## 1 本周观点

**OPEC+减产延续，24Q1非洲国家减产执行率有待观察。**11月30日举行的第36届ONOMM会议结果表明，OPEC+成员国将在明年一季度自愿减产219.6万桶/日。其中，沙特减产100万桶/日、伊拉克减产22.3万桶/日、阿联酋减产16.3万桶/日、科威特减产13.5万桶/日、哈萨克斯坦减产8.2万桶/日、阿尔及利亚减产5.1万桶/日、阿曼减产4.2万桶/日；此外，俄罗斯自愿减少出口50万桶/日（包含原油30万桶/日和成品油20万桶/日）。此次减产基于今年6月第35届ONOMM会议设定的2024年产量配额，是对今年4月宣布、并后续延长到2024年底的自愿减产的补充。数据直观来看，减产规模虽然较高，但其中，沙特的减产是对2023年自愿减产的补充；伊拉克、阿联酋2023年下半年略有超产，明年对新增的自愿减产执行率有待观察；俄罗斯因不官方披露产量和出口数据从而减产落实情况口径不一；部分非洲国家对减产态度较为抗拒，12月1日有新闻报道安哥拉拒绝执行欧佩克石油减产配额，将维持118万桶/日的产量、高于111万桶/日的配额，因此，综合一季度是原油消费淡季来看，24Q1原油供需面或有承压。

**低库存下美国79美元/桶的补库油价依然有望成为有力的底部支撑。**目前，美国补库行动当前已经启动，12月美国购买了273万桶SPR，均价79.1美元/桶，据其补库计划，1月仍将购买327万桶SPR。此轮补库后，美国SPR将回升至3.57亿桶，距俄乌冲突前的5.80亿桶仍有2.23亿桶的差距，即美国仍需补充62%的战略库存储备，因此，油价回落时美国补库积极性或有回升，79美元/桶的补库价格依然有望对24Q1的油价将形成支撑。

**油价中枢比5年前提升，“三桶油”高盈利+高分红价值持续凸显。**即使油价维持在79美元/桶以上，当前的油价中枢依然显著高于5-10年前的油价水平（2014-2019年的油价均值为64.8美元/桶），在全球的资本开支增速下滑且中长期下降的背景下，新供给增长困难的局面难以改变，油价中枢有望中长期维持在当前水平，因此，“三桶油”的高盈利能力可持续，叠加其40%-70%的高分红意愿、以及在国家鼓励中国特色社会主义估值体系的背景下央企对企业经营、资本市场的管理能力将进一步加强，我们认为，“三桶油”高盈利+高分红的投资价值持续凸显。

**美元指数下跌；油价下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至12月1日，美元指数收于103.20，周环比下跌0.24个百分点。1) 原油方面，截至12月1日，布伦特原油期货结算价为78.88美元/桶，周环比下跌2.11%；WTI期货结算价为74.07美元/桶，周环比下跌1.95%。2) 天然气方面，截至12月1日，NYMEX天然气期货收盘价为2.78美元/百万英热单位，周环比下跌3.07%；截至11月30日，东北亚LNG到岸价格为15.28美元/百万英热，周环比下跌8.70%。

**美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**1) 原油方面，截至11月24日，美国原油产量1320万桶/日，周环比持平。2) 成品油方面，截至11月24日，美

国炼油厂日加工量为1602万桶/日，周环比上升52万桶/日；汽油产量为934万桶/日，周环比下降4万桶/日；航空煤油产量为166万桶/日，周环比下降4万桶/日；馏分燃料油产量为500万桶/日，周环比上升6万桶/日。

**美国原油库存上升，汽油库存上升。** 1) 原油方面，截至11月24日，美国战略原油储备为35159万桶，周环比上升31万桶；商业原油库存为44966万桶，周环比上升161万桶。2) 成品油方面，车用汽油库存为21818万桶，周环比上升176万桶；航空煤油库存为3663万桶，周环比下降62万桶；馏分燃料油库存为11078万桶，周环比上升522万桶。

**欧盟储气率下降。** 截至11月30日，欧盟储气率为95.34%，较上周下降2.84个百分点。

**成品油价差扩大；涤纶长丝价差扩大。** 1) 炼油板块，截至11月27日，美国汽柴煤油的现货价格分别为3.36、4.15、2.62美元/加仑，较上周变化 -1.49%、-1.50%、-2.86%，和布伦特原油现货价差分别为61.09、93.97、29.80美元/桶，较上周分别变化+2.19%、+0.86%、+0.73%。2) 化工板块，截至11月30日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油的价差分别为175/176/140美元/吨，较上周分别变化-11.05%/-13.19%/-23.87%；截至12月1日，FDY/POY/DTY的价差分别为1868/1218/2543元/吨，较上周变化+7.27%/+11.60%/+4.16%。

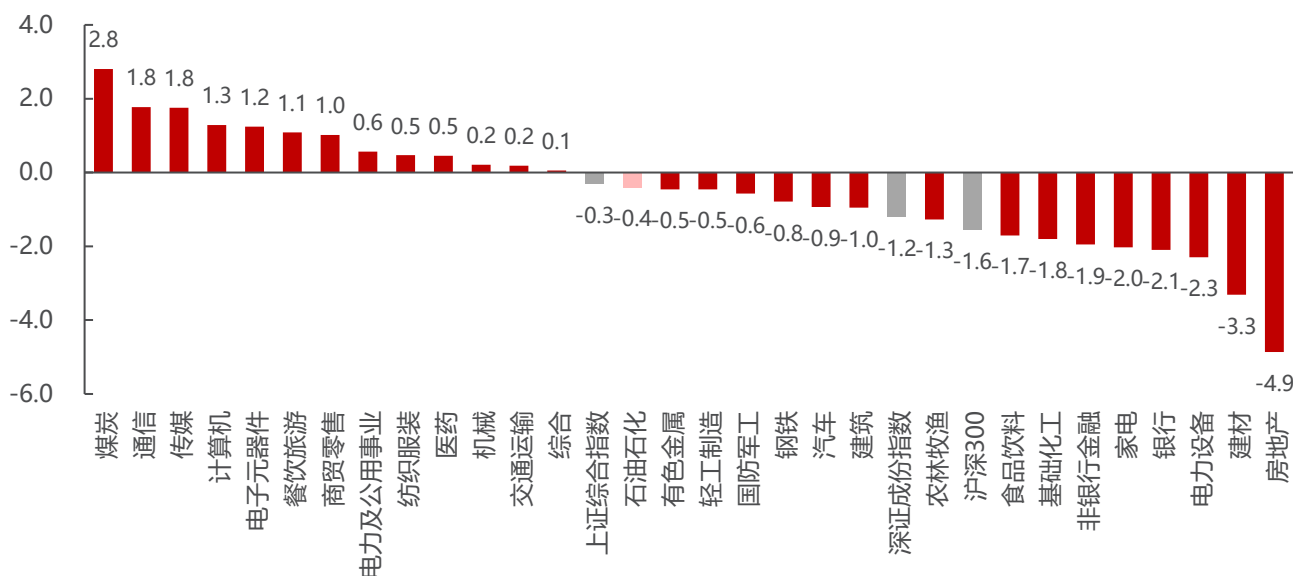
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，且央企估值有望提升，建议关注中国海油、中国石油、中国石化；2) 国际天然气供需偏紧，国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气、蓝焰控股；3) 国内油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至12月1日，本周中信石油石化板块跌幅为0.4%，同期沪深300跌幅为1.6%，上证综指跌幅为0.3%，深证成指跌幅为1.2%。

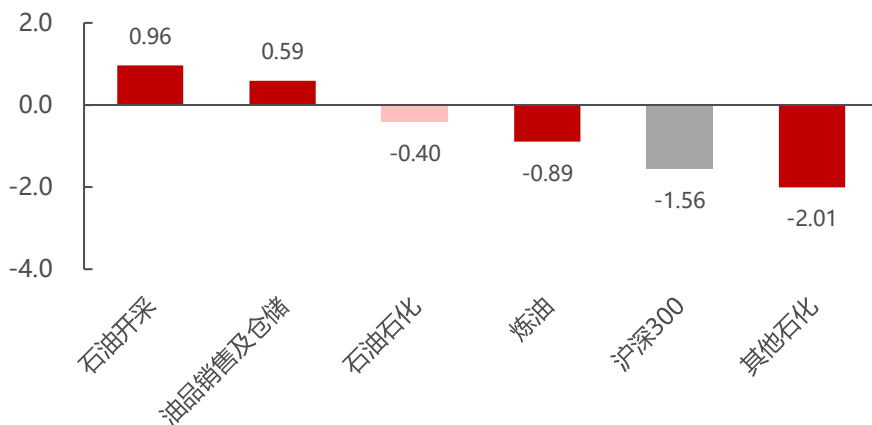
图1：本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

截至 12 月 1 日，本周沪深 300 跌幅为 1.56%，中信石油石化板块周跌幅为 0.40%。各子板块中，石油开采子板块周涨幅最大，为 0.96%；其他石化子板块周跌幅最大，为 2.01%。

图2：本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)



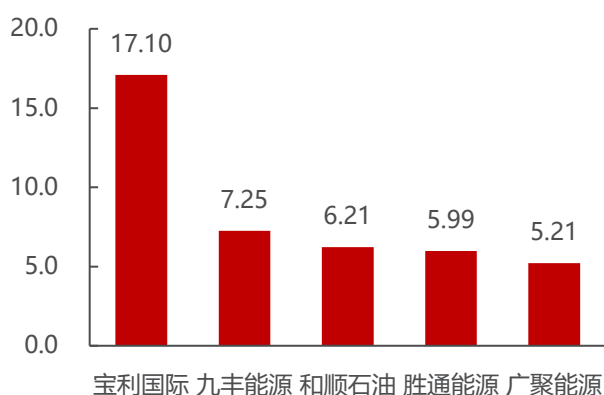
资料来源：wind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周宝利国际涨幅最大。**截至 12 月 1 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 17.10%，九丰能源上涨 7.25%，和顺石油上涨 6.21%，胜通能源上涨 5.99%，广聚能源上涨 5.21%。

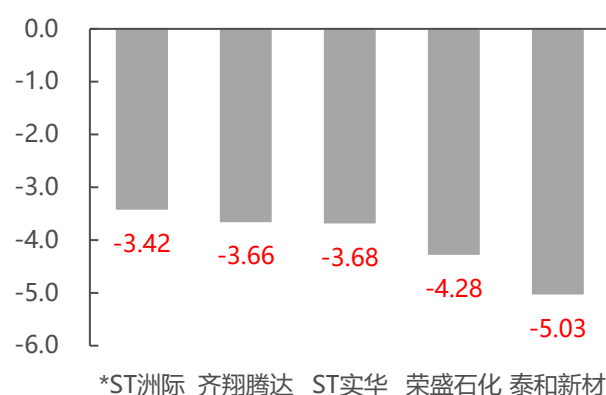
**本周泰和新材跌幅最大。**截至 12 月 1 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：泰和新材下跌 5.03%，荣盛石化下跌 4.28%，ST 实华下跌 3.68%，齐翔腾达下跌 3.66%，\*ST 洲际下跌 3.42%。

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：本周道森股份跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 11月27日

11月27日，金十数据报道，尼日利亚统计局表示，2023年第三季度石油产量为145万桶/日，而2022年第三季度为120万桶/日。

11月27日，金十数据报道，官方数据显示，哈萨克斯坦11月26日石油产量从11月25日的25.31万吨下降至21.45万吨。

11月27日，金十数据报道，市场消息显示，里海石油管道因黑海暴风雨警报而停止装载。

#### 11月28日

11月28日，金十数据报道，加拿大能源承包商协会预测，2024年加拿大石油和天然气生产商的油井钻探量将会提高到6229口，比2023年提高481口或者8%。

11月28日，金十数据报道，中国商务部增发2023年成品油（燃料油）非国营贸易进口允许量300万吨。

11月28日，金十数据报道，市场消息：截至11月24日，今年里海油管道的装载量增长至约5750万吨。

11月28日，金十数据报道，俄罗斯天然气工业股份公司：Kovykta油田将于年底开始向“西伯利亚力量”管道的第二单元供应天然气，以供应中国。

#### 11月29日

11月29日，金十数据报道，哈萨克斯坦能源部：由于黑海风暴，周二卡沙干油田的石油产量下降了38%。

11月29日，金十数据报道，日本石油协会（PAJ）：截至11月25日当周，日本商业原油库存下降13万千升至1097万千升。

11月29日，金十数据报道，俄罗斯天然气工业股份公司：将继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，周三输送量为4240万立方米。

11月29日，金十数据报道，尼日利亚总统表示：目标石油产量为178万桶/日。

### 11月30日

11月30日,金十数据讯,沙特第三季度石油出口额同比下降27.8%,至2311亿里亚尔。

11月30日,金十数据讯,欧佩克+继续讨论2024年初的额外石油减产,进一步减产石油的讨论范围在100万至200万桶/日之间。

11月30日,金十数据讯,印尼1月至10月天然气产量达到53.53亿立方英尺/日,预计1月至12月天然气产量将达到54亿立方英尺/日。

11月30日,金十数据讯,哈萨克斯坦能源部表示:受黑海风暴影响,11月29日Karachaganak油田石油产量下降34%,腾吉兹油田日产量下降67%,卡沙甘油田下降65%。

### 12月1日

12月1日,金十数据报道,由于恶劣天气的影响,11月份俄罗斯黑海图阿普斯港的石油产品出口量较初步计划下降了43%。此外,由于风暴再度来袭,俄罗斯黑海港口诺沃罗西斯克的石油装载工作于周五再次暂停。

12月1日,沈阳网报道,当地时间11月30日,沙特能源部官方消息表示,自2023年7月份开始执行的每月额外自愿减产100万桶原油的措施将延长至2024年3月底。此后出于维护国际原油市场稳定考虑,此部分减产量将视市场情况逐步恢复。今年7月起沙特原油日均产量已减至900万桶。

12月1日,金十数据报道,中国航空公司燃油附加费再下调,单程最高降至90元。

12月1日,金十数据报道,新华社记者1日从中国石油天然气股份有限公司长庆油田分公司获悉,经过两年多时间的勘探攻坚,长庆油田在甘肃省庆阳市环县洪德地区发现地质储量超亿吨级整装大油田。



## 4 本周公司动态

11月27日

**国际实业：**11月27日，新疆国际实业股份有限公司发布关于子公司股权结构、债权内部调整及以债权增资的公告。公告宣称：将对托克马克炼油厂的境外投资备案的投资总额由0.24亿美元增加至0.5亿美元；将中油化工对托克马克炼油厂长期应收款中以实物或其他投资形成的1亿元人民币调整至长期股权投资。调整后，中油化工持有的托克马克炼油厂股权由0.61亿元人民币增至1.62亿元人民币，为实现相关产业统筹运营，拟将中油化工持有的托克马克炼油厂全部股权1.62亿元人民币按照账面值转让至孙公司昊睿新能源公司，转让后，昊睿新能源公司将持有托克马克炼油厂100%股权，同时昊睿新能源公司将承接本公司及中油化工对托克马克炼油厂的债权1.54亿元人民币；上述股权及债权调整后，昊睿新能源公司将以持有托克马克炼油厂债权1.54亿元人民币向托克马克炼油厂进行增资。增资完成后托克马克炼油厂注册资本将由0.62亿元人民币增至3.16亿元人民币。

11月29日

**恒逸石化：**11月29日，恒逸石化股份有限公司发布关于不向下修正“恒逸转2”转股价格的公告。公司宣称：截至2023年11月29日，恒逸石化股票已经出现在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%的情形，触及“恒逸转2”转股价格向下修正条款。经公司第十二届董事会第四次会议审议通过，公司董事会决定本次不行使“恒逸转2”的转股价格向下修正的权利，且在未来六个月内如再次触发“恒逸转2”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。从2024年5月29日开始计算，若再次触发“恒逸转2”的转股价格向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“恒逸转2”的转股价格向下修正权利。

**广汇能源：**11月29日，广汇能源股份有限公司关于控股股东股权质押情况的公告。公司宣称：广汇集团于近日将其持有的1.4亿股无限售流通股质押给中信信托有限责任公司，占其所持股份比例5.92%，占公司总股本的2.1%。截止公告发布日，广汇集团持有公司股份22.8亿股，占公司总股本的34.71%；广汇集团累计质押公司股份7.6亿股，占其所持有公司股份的33.55%，占公司总股本的11.65%。

11月30日

**博汇股份：**11月30日，宁波博汇化工科技股份有限公司发布了关于注销全

资子公司的公告。为提高公司运营管理效率，优化投资结构，降低管理成本，宁波博汇化工科技股份有限公司于近期办理了全资子公司宁波博汇化工品销售有限公司的注销事宜。近日，公司收到宁波市镇海区市场监督管理局核发的《登记通知书》，该全资子公司相关工商注销登记手续已办理完毕。

## 12月1日

**桐昆股份：**12月1日，桐昆集团股份有限公司关于收购广西桐昆石化有限公司剩余35%股权暨关联交易的公告。公告中显示：为进一步增强桐昆集团股份有限公司对广西桐昆石化有限公司控制力，公司拟以支付现金（非募集资金）方式，收购桐昆控股集团有限公司持有的广西桐昆剩余35%股权。本次交易前，2023年3月27日公司已收购广西桐昆65%股权。本次交易完成后，公司将持有广西桐昆100%股权。

**东华能源：**12月1日，东华能源股份有限公司关于给予子公司银行授信担保的公告。公告中显示：为满足子公司业务发展的需要，东华能源股份有限公司第六届董事会第三十次会议审议同意：东华能源（宁波）新材料有限公司、东华能源（新加坡）国际贸易有限公司向相关合作银行申请的共计8.5亿元人民币综合授信额度提供担保，担保期限以实际签订的担保合同为准。

**博迈科：**12月1日，博迈科海洋工程股份有限公司关于控股股东一致行动人之间内部转让股份完成的公告。公告中显示：因资产规划需要，博迈科海洋工程股份有限公司控股股东一致行动人天津成泰国际工贸有限公司向实际控制人彭文革先生为唯一基金份额持有人的山东望水泉私募投资基金有限公司一望水泉锦上一号私募证券投资基金合计转让公司股票204.40万股，占公司目前总股本的0.73%。

## 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 12 月 1 日，布伦特原油期货结算价为 78.88 美元/桶，较上周下跌 2.11%；WTI 期货结算价 74.07 美元/桶，较上周下跌 1.95%。

**原油现货：**截至 2023 年 12 月 1 日，布伦特原油现货价格 81.24 美元/桶，较上周下跌 1.06%；中国原油现货均价为 79.82 美元/桶，较上周下跌 1.16%。截至 2023 年 11 月 30 日，WTI 现货价格 75.66 美元/桶，较上周下跌 1.48%。

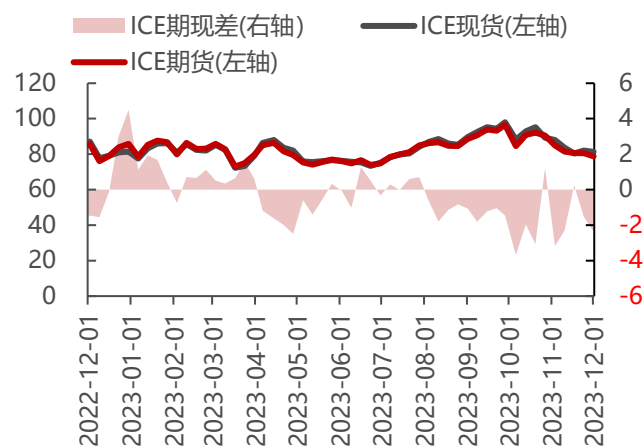
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>原油期货价格</b>								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	78.88	80.58	-2.11%	84.89	-7.08%	85.57	-7.82%
WTI 期货结算价	美元/桶	74.07	75.54	-1.95%	80.51	-8.00%	79.98	-7.39%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	81.24	82.11	-1.06%	88.06	-7.74%	87.02	-6.64%
WTI 现货价格	美元/桶	75.66	76.80	-1.48%	83.04	-8.89%	79.86	-5.26%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	85.00	83.78	1.46%	89.04	-4.54%	83.97	1.23%
ESPO 现货价格	美元/桶	77.36	77.88	-0.67%	82.59	-6.33%	73.43	5.35%
中国原油现货均价	美元/桶	79.82	80.75	-1.16%	84.73	-5.80%	85.35	-6.48%

资料来源：wind，民生证券研究院

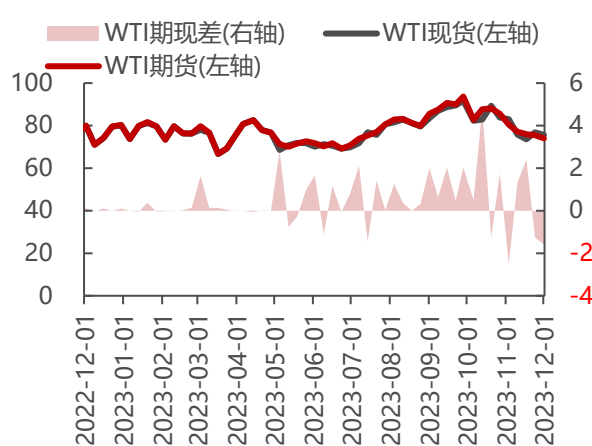
注：WTI 现货和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2023 年 11 月 30 日，其他价格截至时间为 2023 年 12 月 1 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）

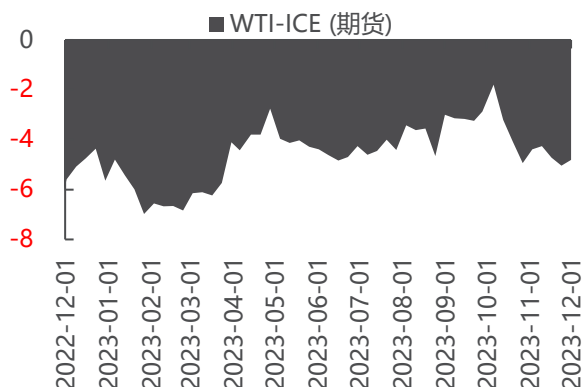


资料来源：wind，民生证券研究院

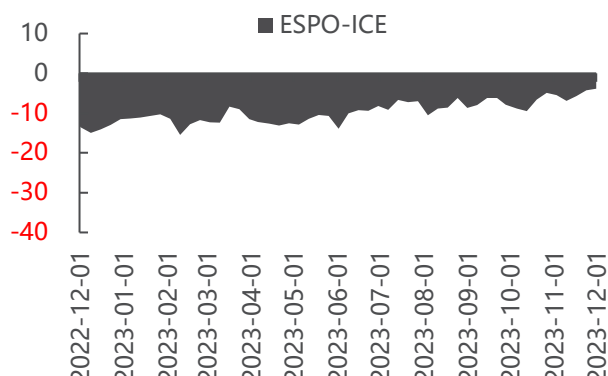
图6：WTI 期货价格较上周下跌（美元/桶）



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 的价差较上周收窄 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

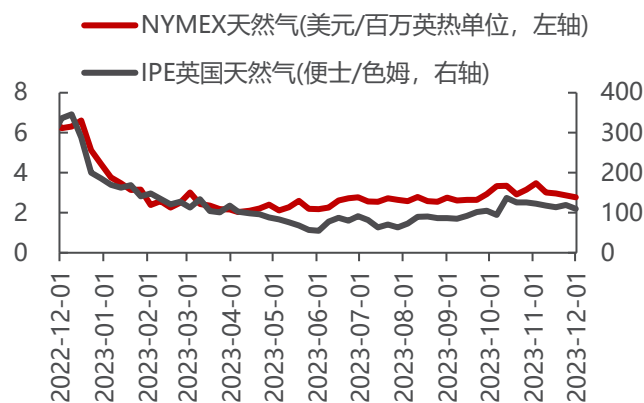
据 Wind 数据, 截至 2023 年 12 月 1 日, IPE 天然气期货价格为 109.65 便士/色姆, 较上周下跌 8.46%; 亨利港天然气现货价格为 2.77 美元/百万英热单位, 较上周上涨 1.84%; 中国 LNG 出厂价为 6149 元/吨, 较上周上涨 12.78%。

**表2: 天然气期货现货价格**

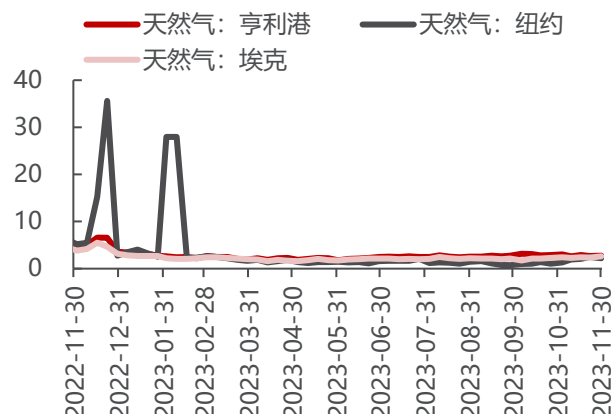
天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>天然气期货价格</b>								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	2.78	2.87	-3.07%	3.47	-20.04%	6.22	-55.37%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	109.65	119.79	-8.46%	122.55	-10.53%	336.31	-67.40%
<b>天然气现货价格</b>								
天然气现货价: 亨利港	美元/百万英热单位	2.77	2.72	1.84%	3.01	-8.14%	4.82	-42.57%
天然气现货价: 纽约	美元/百万英热单位	2.22	2.45	-9.20%	1.35	64.43%	5.21	-57.35%
天然气现货价: 埃克	美元/百万英热单位	2.64	2.36	11.77%	2.38	10.88%	3.87	-31.78%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	15.28	16.73	-8.70%	16.37	-6.65%	32.77	-53.37%
中国 LNG 出厂价	元/吨	6149	5452	12.78%	5252	17.08%	5791	6.18%
LNG 国内外价差	元/吨	853	-352	342.15%	-477	278.94%	-5479	115.57%

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 期货价格截至时间为 2023 年 12 月 1 日, 现货价格截至时间为 2023 年 11 月 30 日

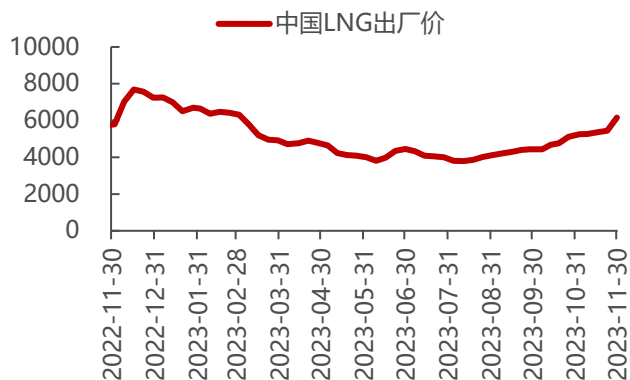
**图9: 美国天然气期货价格较上周下跌**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图10: 埃克天然气现货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)**


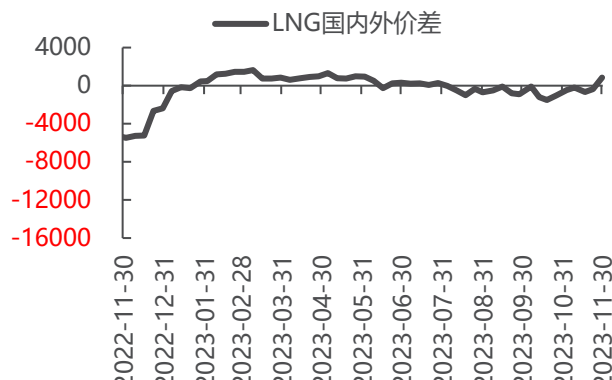
资料来源: wind, 民生证券研究院

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

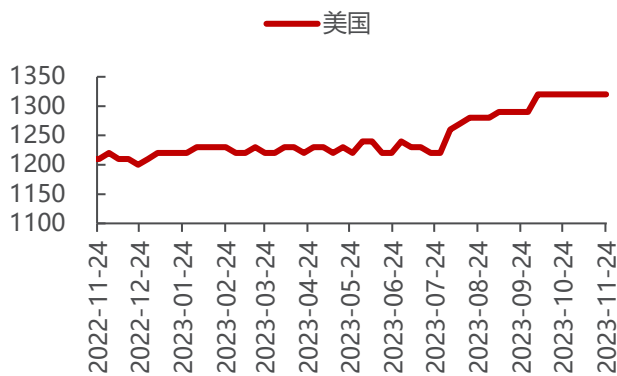
### 5.2.1 美国

表3: 美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国日产量	万桶/日	1320	1320	0	1320	0	1210	110
美国原油钻机	部	505	500	5	496	9	627	-122

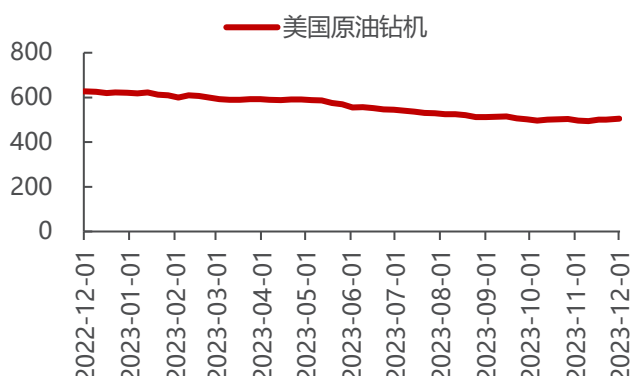
资料来源: EIA, wind, 民生证券研究院 (注: 产量数据截至时间为 2023 年 11 月 24 日, 钻机数据截至时间为 2023 年 12 月 01 日)

图13: 美国原油产量与上周持平 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周上涨 (部)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图15: EIA 预计美国 12 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: wind, 民生证券研究院

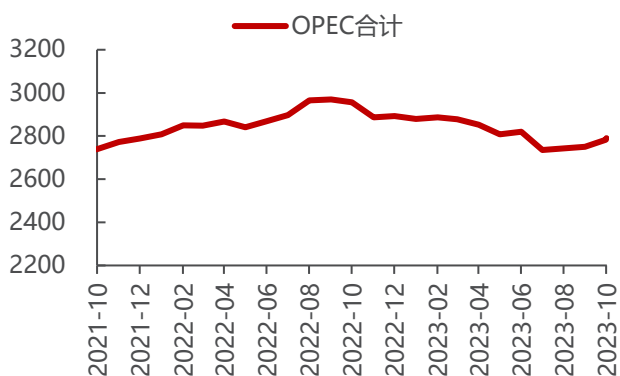
## 5.2.2 OPEC

表4: 10月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2023.10	2023.09	较今年9月	2022.10	较上年10月
<b>OPEC 合计</b>	<b>万桶/日</b>	<b>2790.0</b>	<b>2782.0</b>	<b>8.0</b>	<b>2955.8</b>	<b>-165.8</b>
阿尔及利亚	万桶/日	96.1	95.8	0.3	105.0	-8.9
安哥拉	万桶/日	117.2	112.1	5.1	105.4	11.8
伊拉克	万桶/日	432.9	431.4	1.5	459.3	-26.4
科威特	万桶/日	255.3	257.7	-2.4	280.6	-25.3
尼日利亚	万桶/日	141.6	139.9	1.7	106.6	35.0
沙特阿拉伯	万桶/日	899.2	901.8	-2.6	1086.1	-186.9
阿联酋	万桶/日	294.0	292.4	1.6	318.7	-24.7
加蓬	万桶/日	21.6	20.6	1.0	20.5	1.1
刚果(布)	万桶/日	25.7	25.2	0.5	26.1	-0.4
赤道几内亚	万桶/日	5.6	5.4	0.2	7.0	-1.4
伊朗	万桶/日	311.5	306.9	4.6	255.7	55.8
利比亚	万桶/日	114.3	116.9	-2.6	116.6	-2.3
委内瑞拉	万桶/日	75.1	75.8	-0.7	68.1	7.0

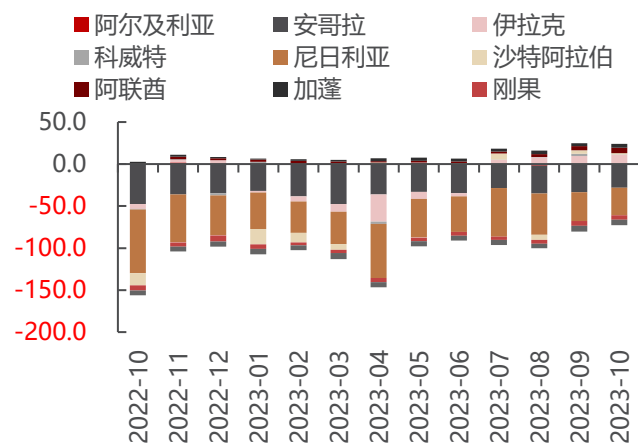
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图16: OPEC 10月原油产量月环比上升(万桶/日)



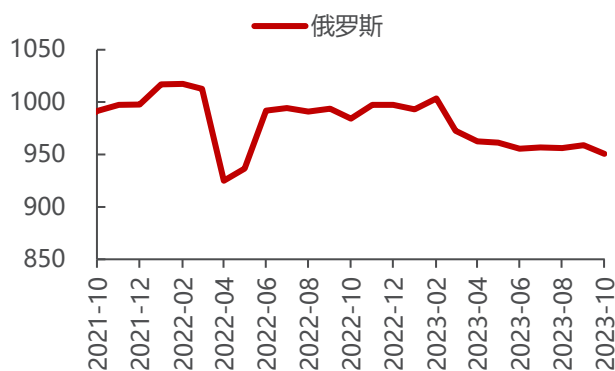
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图18: OPEC-10国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



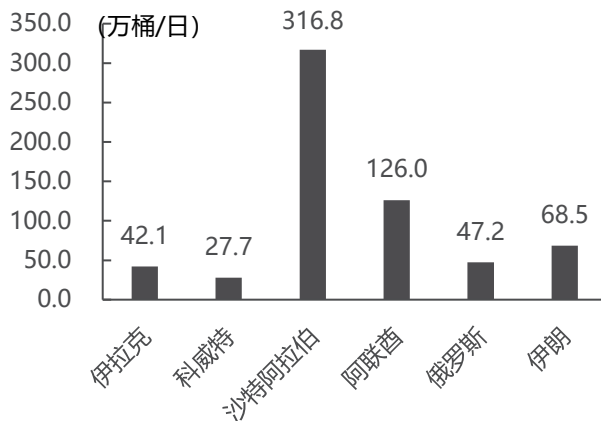
资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯10月原油产量月环比下降(万桶/日)



资料来源: Rystad Energy, 民生证券研究院

图19: 10月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

## 5.3 原油需求

### 5.3.1 炼油需求

表5：炼油需求

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
<b>美国炼油需求：</b>								
炼厂加工量	万桶/天	1602	1550	52	1525	77	1664	-62
炼厂开工率		89.8%	87.0%	2.8%	85.4%	4.4%	95.2%	-5.4%
汽油产量	万桶/天	934	937	-4	949	-16	936	-2
航空煤油产量	万桶/天	166	170	-4	155	10	167	-1
馏分燃料油产量	万桶/天	500	494	6	458	42	531	-31
丙烷/丙烯产量	万桶/天	265	260	5	255	9	255	9
<b>中国炼油需求：</b>								
山东地炼厂开工率		64.1%	63.9%	0.2%	65.5%	-1.4%	65.5%	-1.4%

资料来源：EIA, wind, 民生证券研究院

注：美国数据截至时间为2023年11月24日；中国数据截至时间为2023年11月29日

图20：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21：美国炼油厂开工率周环比上升



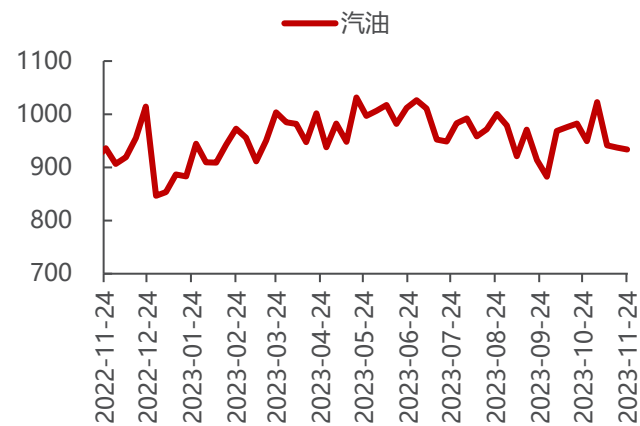
资料来源：EIA, 民生证券研究院

图22：中国山东地炼厂开工率周环比上升



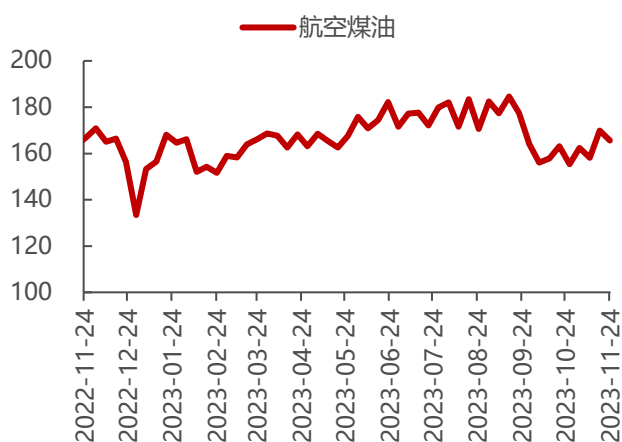
资料来源：wind, 民生证券研究院

图23：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24: 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25: 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

### 5.3.2 成品油需求

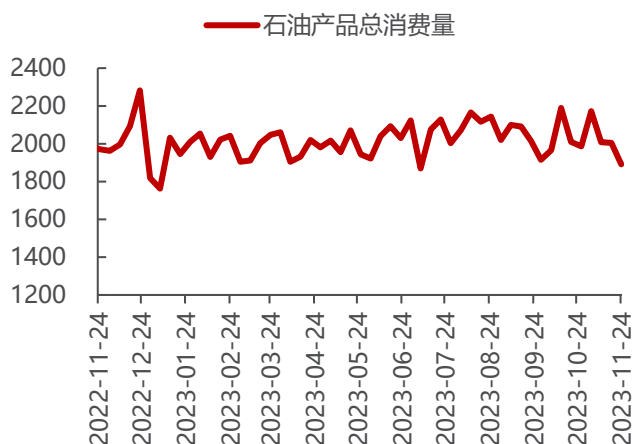
表6: 美国石油产品消费量

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
石油产品总消费量	万桶/天	1892	2004	-113	1987	-95	1972	-80
汽油消费量	万桶/天	821	848	-27	870	-49	832	-11
航空煤油消费量	万桶/天	167	151	16	171	-4	173	-6
馏分燃料油消费量	万桶/天	301	411	-110	368	-67	366	-64
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	122	98	23	94	28	91	31

资料来源: wind, 民生证券研究院

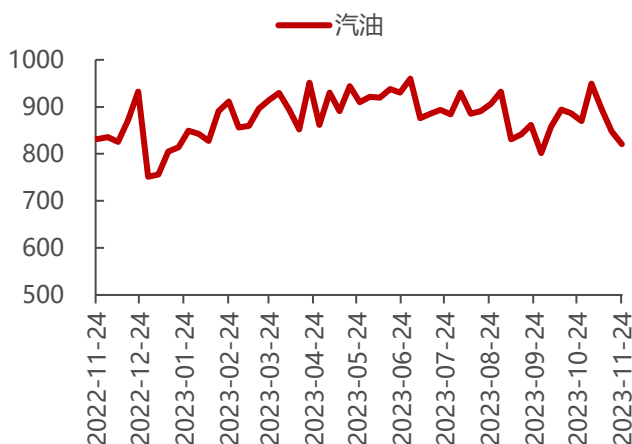
注: 截至时间为 2023 年 11 月 24 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



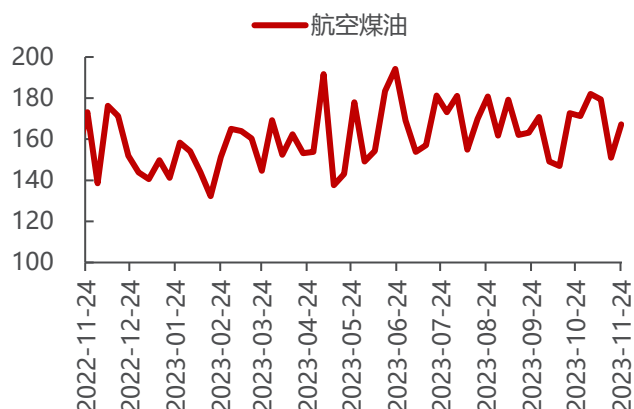
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院



**图28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

## 5.4 原油库存

**表7: 美国原油和石油产品库存**

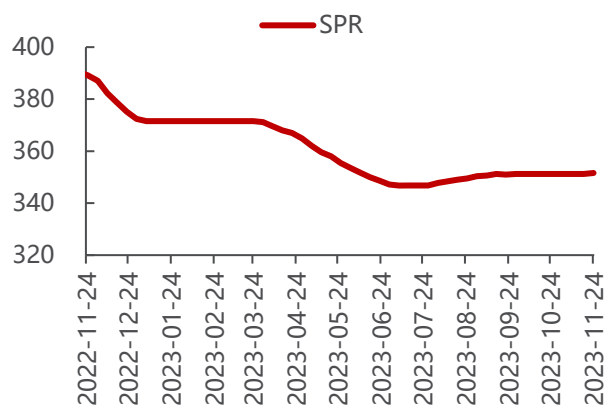
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国包含 SPR 的原油库存</b>	<b>万桶</b>	<b>80125</b>	<b>79933</b>	<b>192</b>	<b>77317</b>	<b>2808</b>	<b>80820</b>	<b>-695</b>
商业原油库存	万桶	44966	44805	161	42189	2777	41908	3058
SPR	万桶	35159	35127	31	35127	31	38912	-3753
<b>石油产品合计</b>	<b>万桶</b>	<b>82137</b>	<b>82008</b>	<b>130</b>	<b>84067</b>	<b>-1930</b>	<b>79223</b>	<b>2914</b>
车用汽油	万桶	21818	21642	176	22352	-534	21377	442
燃料乙醇	万桶	2138	2165	-27	2101	37	2293	-156
航空煤油	万桶	3663	3725	-62	4047	-384	3626	37
馏分燃料油	万桶	11078	10556	522	11130	-52	11265	-187
丙烷和丙烯	万桶	9874	9927	-53	10120	-246	9063	811

资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2023 年 11 月 24 日

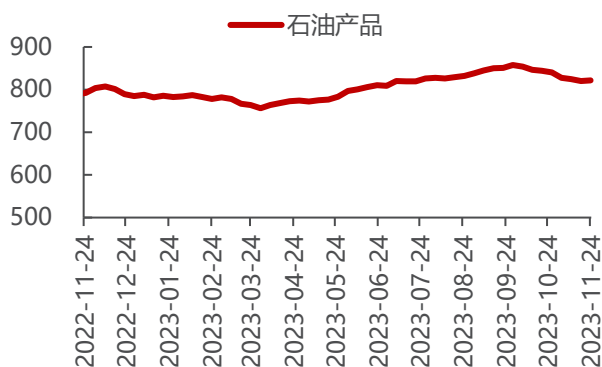
**图30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图31: 美国战略原油储备周环比微升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

图32: 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33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)



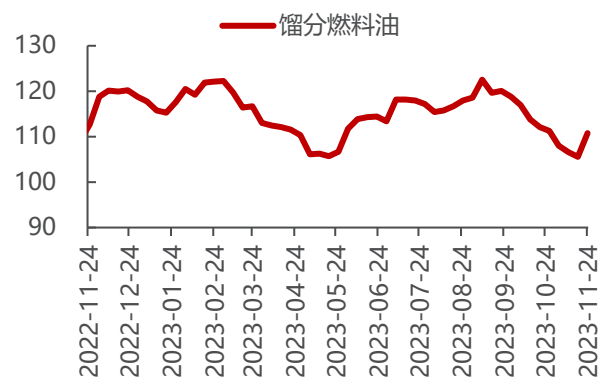
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)

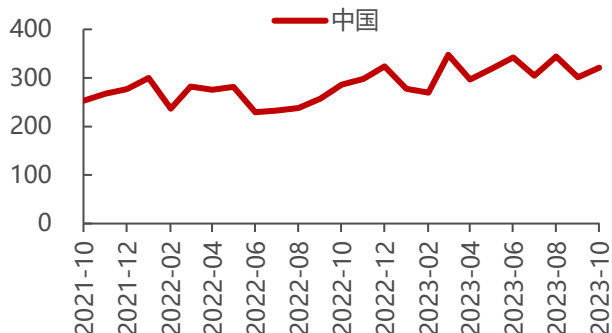


资料来源: EIA, 民生证券研究院

## 5.5 原油进出口

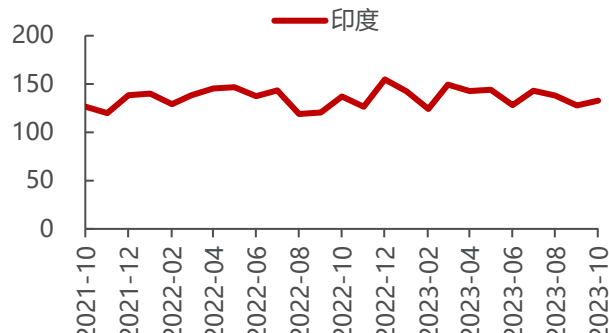
据 Bloomberg 12 月 1 日的统计数据, 2023 年 10 月, 中国海运进口原油 3.21 亿桶, 同比上升 12.2%, 环比上升 6.7%; 印度海运进口原油 1.31 亿桶, 同比下降 4.5%, 环比上升 2.4%; 韩国海运进口原油 0.92 亿桶, 同比上升 7.3%, 环比上升 26.4%; 美国海运进口原油 0.77 亿桶, 同比下降 11.8%, 环比下降 11.1%。

图36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)



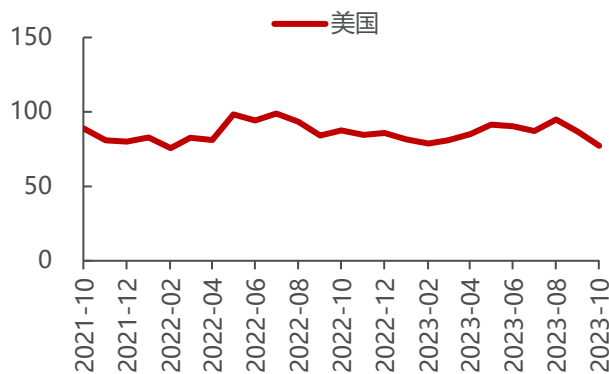
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

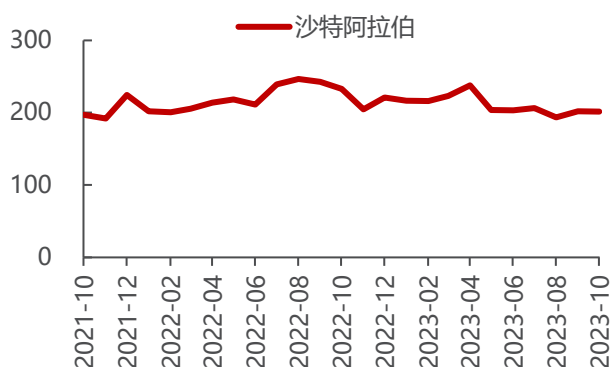
图39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

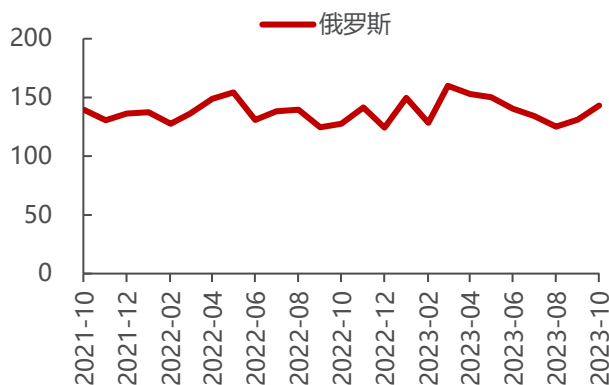
据 Bloomberg 12 月 1 日的统计数据, 2023 年 10 月, 沙特海运出口原油 2.01 亿桶, 同比下降 13.5%, 环比下降 0.3%; 俄罗斯海运出口原油 1.43 亿桶, 同比上升 12.1%, 环比上升 9.1%; 美国海运出口原油 1.21 亿桶, 同比上升 6.0%, 环比下降 4.6%; 伊拉克海运出口原油 1.15 亿桶, 同比下降 2.3%, 环比上升 0.9%。

图40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比微降 (百万桶)



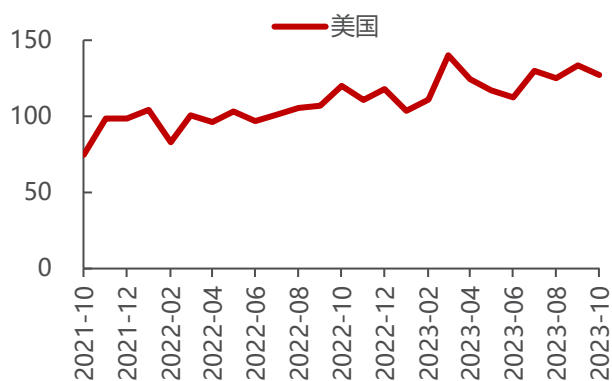
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)



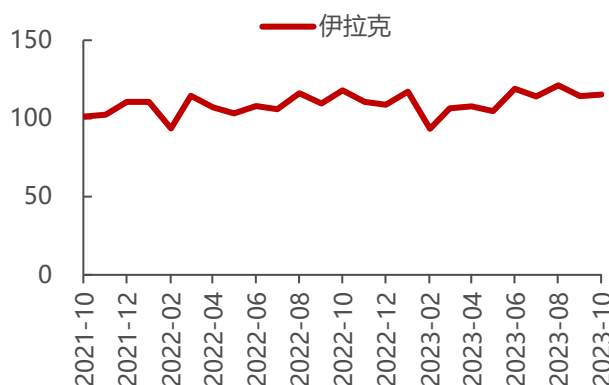
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图42: 美国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43: 伊拉克海运出口原油环比微升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

## 5.6 天然气供需情况

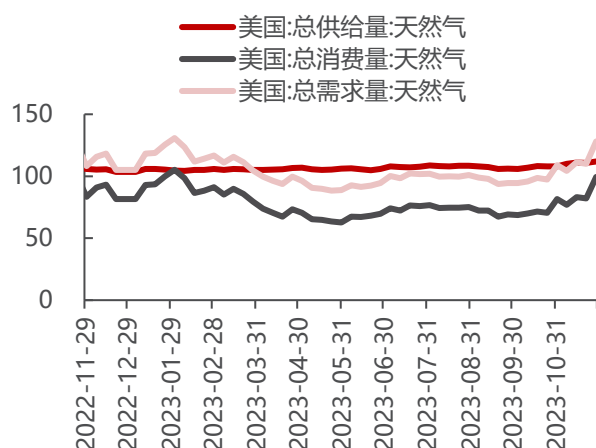
表8：天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国：总供给量：天然气	十亿立方英尺/天	111.9	110.8	0.99%	107.9	3.71%	107.0	4.58%
美国：总消费量：天然气	十亿立方英尺/天	99.5	82.2	21.05%	81.5	22.09%	100.6	-1.09%
美国：总需求量：天然气	十亿立方英尺/天	128.1	110.1	16.35%	108.9	17.63%	125.9	1.75%
美国：库存：可利用天然气：48个州合计	十亿立方英尺	3836.0	3826.0	0.26%	3779.0	1.51%	3483.0	10.13%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率		95.34%	98.18%	-2.84%	99.31%	-3.97%	92.82%	2.52%
德国储气率		96.33%	99.55%	-3.22%	99.65%	-3.32%	98.00%	-1.67%
法国储气率		96.02%	99.12%	-3.10%	99.58%	-3.56%	96.89%	-0.87%

资料来源：wind，民生证券研究院

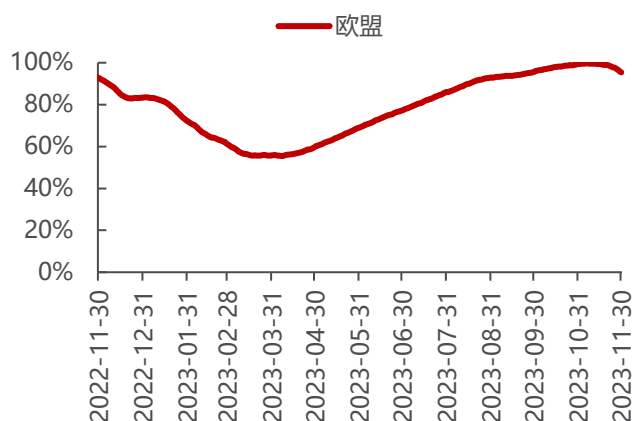
注：美国数据除天然气库存截至时间为2023年11月24日外，其他截至时间为2023年11月29日；欧洲数据截至时间为2023年11月30日

图44：美国天然气供需情况（十亿立方英尺/天）



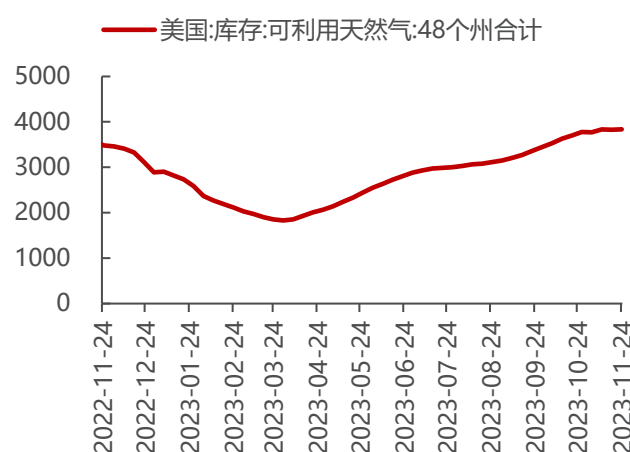
资料来源：wind，民生证券研究院

图46：欧盟储气率较上周下降



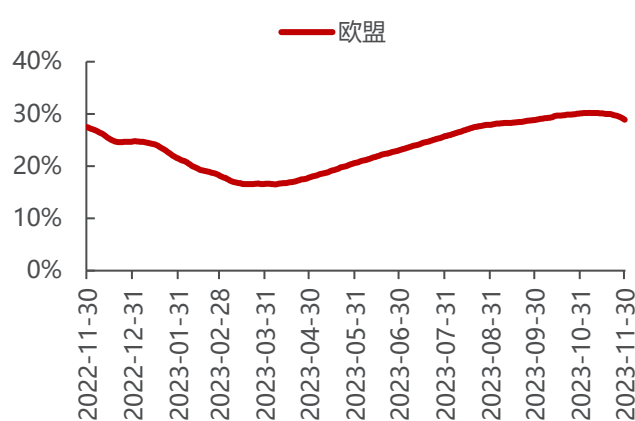
资料来源：GIE，民生证券研究院

图45：美国天然气库存周环比微升（十亿立方英尺）



资料来源：wind，民生证券研究院

图47：欧盟储气量/消费量较上周下降



资料来源：GIE，民生证券研究院

## 5.7 炼化产品价格和价差表现

### 5.7.1 成品油

据 Wind 数据，截至 2023 年 11 月 26 日，国内汽柴油现货价格为 8436、7639 元/吨，周环比变化 0%、-0.33%；和布伦特原油现货价差为 78.80、63.60 美元/桶，周环比变化+0.43%、-0.51%。

表9：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	2.12	2.14	-0.73%	2.20	-3.63%	2.28	-6.99%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.66	2.76	-3.65%	2.92	-8.97%	3.17	-16.00%
汽油：美国	美元/加仑	3.36	3.41	-1.49%	3.60	-6.58%	3.65	-7.84%
柴油：美国	美元/加仑	4.15	4.21	-1.50%	4.45	-6.92%	5.14	-19.35%
航空煤油：FOB 美国	美元/加仑	2.62	2.70	-2.86%	2.85	-8.27%	2.72	-3.75%
取暖油：FOB 美国	美元/加仑	2.83	2.85	-0.42%	2.88	-1.77%	2.97	-4.55%
汽油(95#)：FOB 鹿特丹	美元/桶	92.72	94.42	-1.80%	103.67	-10.56%	81.57	13.67%
柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹	美元/桶	108.32	114.01	-4.99%	106.44	1.77%	109.17	-0.78%
航空煤油：FOB 鹿特丹	美元/桶	118.53	123.87	-4.31%	130.17	-8.94%	117.99	0.46%
汽油(95#)：FOB 新加坡	美元/桶	99.14	97.48	1.70%	98.93	0.21%	89.74	10.47%
柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡	美元/桶	103.65	102.51	1.11%	108.30	-4.29%	120.30	-13.84%
航空煤油：FOB 新加坡	美元/桶	107.91	106.25	1.56%	109.87	-1.78%	115.19	-6.32%
92#汽油：中国	元/吨	8436	8436	0.00%	8725	-3.31%	8080	4.41%
0#柴油：中国	元/吨	7639	7664	-0.33%	7868	-2.91%	8356	-8.57%

资料来源：wind，民生证券研究院

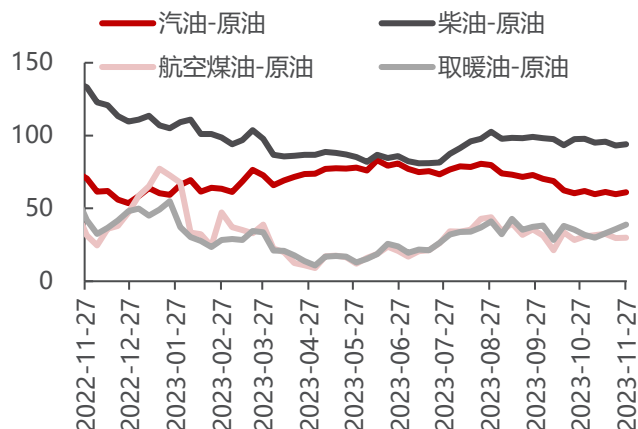
注：1) 期货报价截至时间为 12 月 1 日。2) 现货中，美国报价截至时间为 11 月 27 日；鹿特丹港和新加坡截至时间为 11 月 30 日；国内报价截至时间为 11 月 26 日。

表10：国内外期货现货炼油价差

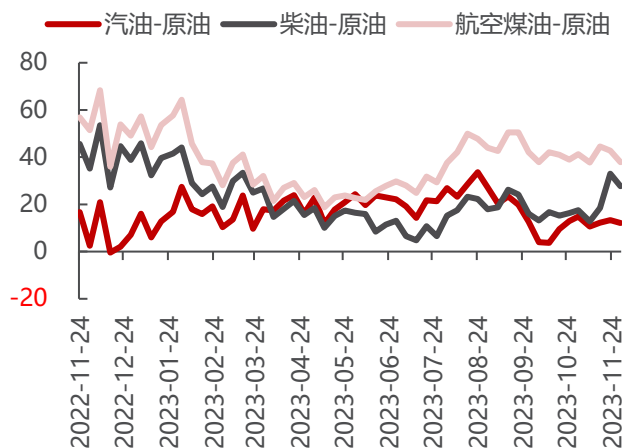
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货：汽油原油价差	美元/桶	15.02	14.20	5.77%	11.93	25.85%	15.80	-4.94%
美国期货：取暖油原油价差	美元/桶	37.71	40.48	-6.83%	42.29	-10.82%	53.10	-28.97%
美国现货：汽油原油价差	美元/桶	61.09	59.78	2.19%	62.01	-1.49%	70.53	-13.39%
美国现货：柴油原油价差	美元/桶	93.97	93.17	0.86%	97.88	-3.99%	133.19	-29.45%
美国现货：煤油原油价差	美元/桶	29.80	29.58	0.73%	30.68	-2.88%	31.51	-5.44%
美国现货：取暖油原油价差	美元/桶	38.83	35.88	8.21%	31.94	21.57%	41.93	-7.39%
欧洲现货：汽油原油价差	美元/桶	12.09	13.37	-9.57%	14.79	-18.26%	-0.41	-3048.78%
欧洲现货：柴油原油价差	美元/桶	27.69	32.96	-15.99%	17.56	57.69%	27.19	1.84%
欧洲现货：煤油原油价差	美元/桶	37.90	42.82	-11.48%	41.29	-8.20%	36.01	5.25%
新加坡现货：汽油原油价差	美元/桶	18.51	16.43	12.66%	10.05	84.18%	7.76	138.53%
新加坡现货：柴油原油价差	美元/桶	23.02	21.46	7.27%	19.42	18.54%	38.32	-39.93%
新加坡现货：煤油原油价差	美元/桶	27.28	25.20	8.25%	20.99	29.97%	33.21	-17.86%
中国现货：汽油原油价差	美元/桶	78.80	78.45	0.43%	73.43	7.31%	81.01	-2.73%
中国现货：柴油原油价差	美元/桶	63.60	63.92	-0.51%	57.45	10.70%	86.43	-26.42%

资料来源：wind，民生证券研究院

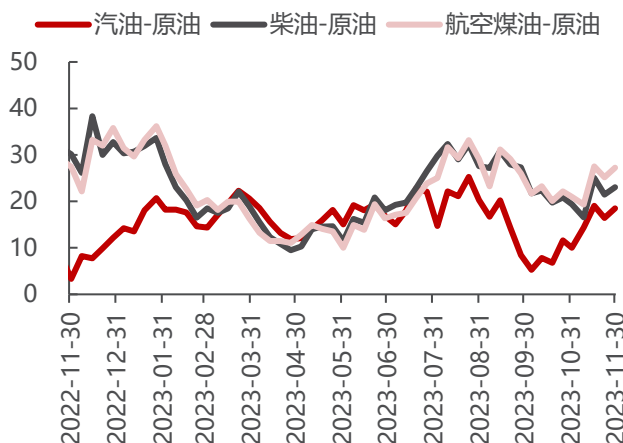
注：1) 期货报价截至时间为 12 月 1 日。2) 现货中，美国报价截至时间为 11 月 27 日；欧洲和新加坡截至时间为 11 月 30 日；国内报价截至时间为 11 月 26 日。

**图48: 美国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


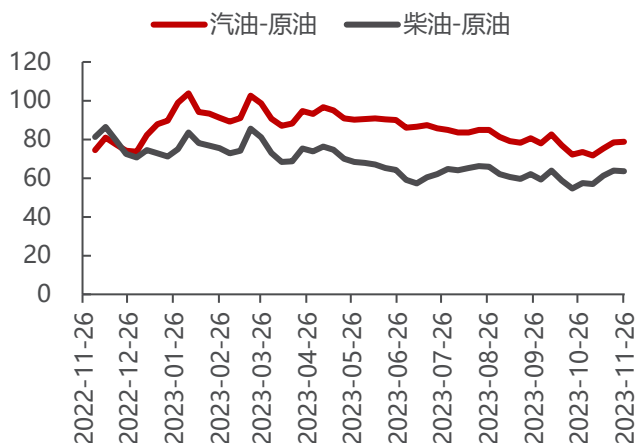
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图49: 欧洲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50: 新加坡成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图51: 中国成品油和原油现货价差较上周分化 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

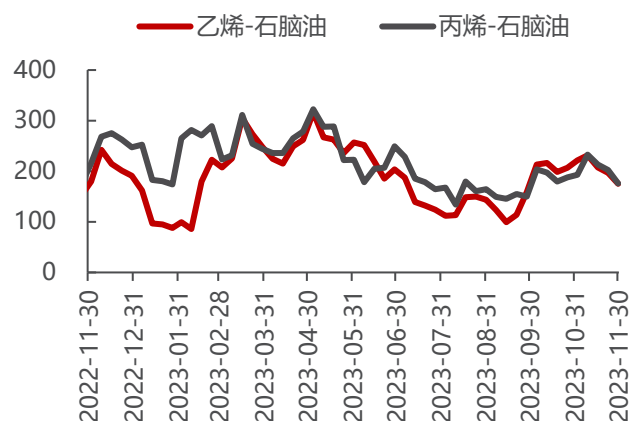
## 5.7.2 石脑油裂解

**表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差**

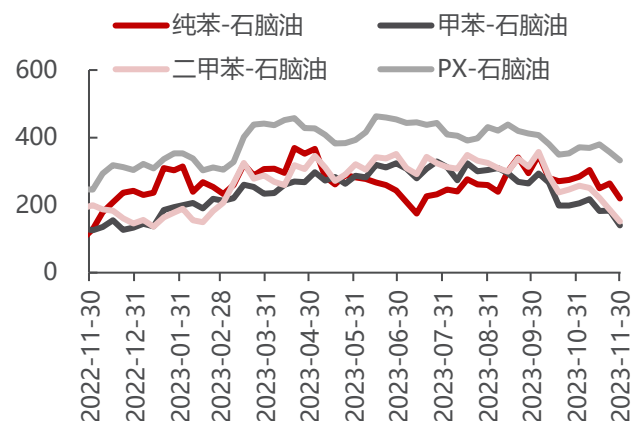
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	675	653	3.33%	648	4.13%	670	0.75%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	850	850	0.00%	870	-2.30%	850	0.00%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	851	856	-0.58%	841	1.19%	886	-3.95%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	895	918	-2.47%	932	-3.98%	799	12.02%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	815	837	-2.63%	854	-4.57%	796	2.39%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	827	840	-1.55%	906	-8.72%	870	-4.95%
对二甲苯(PX): CFR 中国	美元/吨	1007	1010	-0.30%	1020	-1.27%	916	9.93%
台湾								

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
乙烯-石脑油	美元/吨	175	197	-11.05%	222	-21.08%	180	-2.78%
丙烯-石脑油	美元/吨	176	203	-13.19%	193	-8.69%	216	-18.52%
纯苯-石脑油	美元/吨	220	264	-16.80%	284	-22.49%	129	70.54%
甲苯-石脑油	美元/吨	140	183	-23.87%	205	-32.03%	126	11.16%
二甲苯-石脑油	美元/吨	152	186	-18.66%	257	-41.11%	200	-24.06%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	332	357	-6.94%	372	-10.69%	246	34.96%

资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 11 月 30 日)

**图52: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图53: 芳烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

### 5.7.3 聚酯产业链

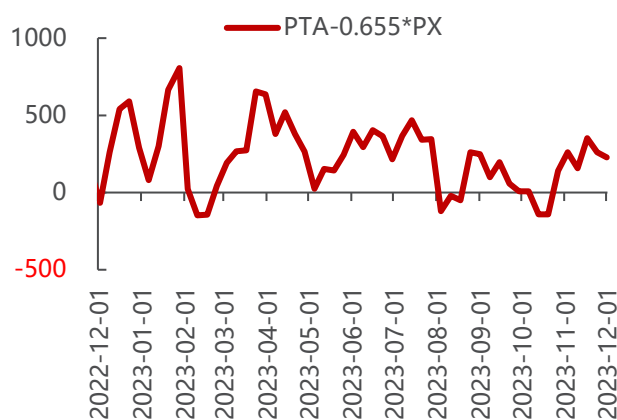
**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	675	653	3.33%	648	4.13%	670	0.75%
PX	元/吨	8300	8450	-1.78%	8700	-4.60%	8300	0.00%
PTA	元/吨	5665	5795	-2.24%	5960	-4.95%	5370	5.49%
乙烯	美元/吨	850	850	0.00%	870	-2.30%	850	0.00%
MEG	元/吨	4075	4045	0.74%	4080	-0.12%	3920	3.95%
FDY	元/吨	8125	8100	0.31%	7950	2.20%	7525	7.97%
POY	元/吨	7475	7450	0.34%	7350	1.70%	6800	9.93%
DTY	元/吨	8800	8800	0.00%	8650	1.73%	7875	11.75%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	3481	3777	-7.86%	3959	-12.09%	3585	-2.90%
PTA-0.655*PX	元/吨	229	260	-12.20%	262	-12.62%	-67	443.61%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	434	397	9.21%	262	65.21%	331	31.15%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1868	1741	7.27%	1437	29.95%	1574	18.65%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1218	1091	11.60%	837	45.44%	849	43.42%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2543	2441	4.16%	2137	18.97%	1924	32.15%

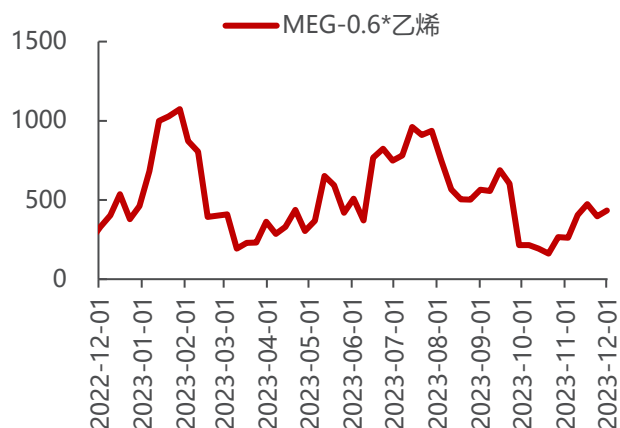
资料来源: Wind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 12 月 1 日)

**图54: PX和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)**

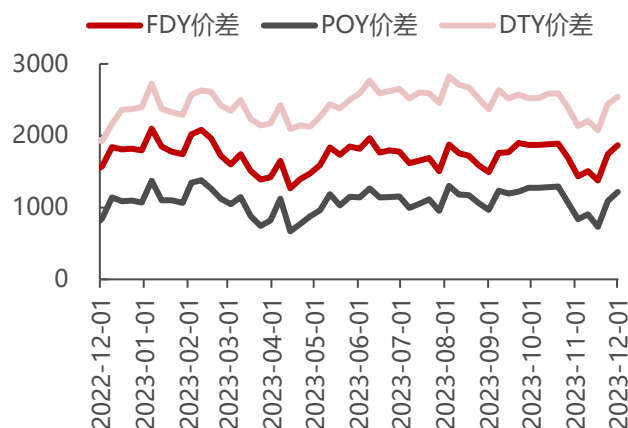

资料来源: wind, 民生证券研究院

**图55: 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56: 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57: 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

## 5.7.4 C3 产业链

**表13: 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
<b>产品价格</b>								
PP	元/吨	7600	7700	-1.30%	7750	-1.94%	8000	-5.00%
环氧丙烷	元/吨	9430	9330	1.07%	9350	0.86%	9150	3.06%
丙烯腈	元/吨	10100	10350	-2.42%	9750	3.59%	9750	3.59%
丙烯酸	元/吨	6100	6100	0.00%	5700	7.02%	6550	-6.87%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	520	650	-20.00%	850	-38.82%	300	73.33%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3908	3831	2.00%	3968	-1.52%	3144	24.29%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	2312	2595	-10.91%	2160	7.04%	1280	80.62%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	578	601	-3.89%	318	81.64%	544	6.18%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 12 月 1 日



图58: 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59: 环氧丙烷-0.78\*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赢沪深 300 指数 (%)	5
图 2: 本周石油开采子板块周涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周宝利国际涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周道森股份跌幅最大 (%)	6
图 5: 布伦特原油期货价格较上周下跌 (美元/桶)	11
图 6: WTI 期货价格较上周下跌 (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 的价差较上周收窄 (美元/桶)	12
图 9: 美国天然气期货价格较上周下跌	12
图 10: 埃克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 国内外的负价差扩大 (元/吨)	13
图 13: 美国原油产量与上周持平 (万桶/日)	13
图 14: 美国原油钻机数量较上周上涨 (部)	13
图 15: EIA 预计美国 12 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	13
图 16: OPEC 10 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	14
图 17: 俄罗斯 10 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	14
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	14
图 19: 10 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	14
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)	15
图 21: 美国炼油厂开工率周环比上升	15
图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比上升	15
图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)	15
图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)	16
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)	16
图 26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)	16
图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)	16
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	17
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)	17
图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 31: 美国战略原油储备周环比微升 (百万桶)	17
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)	18
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	18
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	18
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	18
图 37: 印度海运进口原油环比上升 (百万桶)	18
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	19
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	19
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比微降 (百万桶)	19
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 42: 美国海运出口原油环比下降 (百万桶)	19
图 43: 伊拉克海运出口原油环比微升 (百万桶)	19
图 44: 美国天然气供需情况 (十亿立方英尺/天)	20
图 45: 美国天然气库存周环比微升 (十亿立方英尺)	20
图 46: 欧盟储气率较上周下降	20
图 47: 欧盟储气量/消费量较上周下降	20
图 48: 美国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 49: 欧洲汽柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	22
图 50: 新加坡成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	22
图 51: 中国成品油和原油现货价差较上周分化 (美元/桶)	22
图 52: 烯烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 53: 芳烃和石脑油价差较上周收窄 (美元/吨)	23
图 54: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	24

图 55: PTA 和 PX 价差与上周收窄 (元/吨) .....	24
图 56: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨) .....	24
图 57: 涤纶长丝价差整体较上周扩大 (元/吨) .....	24
图 58: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨) .....	25
图 59: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨) .....	25

## 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: 美国原油供给 .....	13
表 4: 10 月 OPEC 原油产量月环比上升 .....	14
表 5: 炼油需求 .....	15
表 6: 美国石油产品消费量 .....	16
表 7: 美国原油和石油产品库存 .....	17
表 8: 天然气供需和库存 .....	20
表 9: 国内外成品油期现货价格 .....	21
表 10: 国内外期现货炼油价差 .....	21
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差 .....	22
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差 .....	23
表 13: C3 产业链产品价格和价差 .....	24

## 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