

石油石化行业月报

原油月报：三大机构预计 24Q1 原油仍保持大幅去库

增持（维持）

2024年02月05日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

研究助理 何亦桢

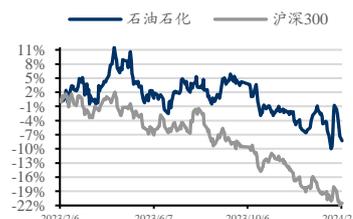
执业证书：S0600123050015

heyzh@dwzq.com.cn

投资要点

- 【原油库存板块】**IEA、EIA 和 OPEC 在 2024 年 1 月报中预测 2023 年全球原油库存变化分别为+18.49、+55.37、-77.81 万桶/日，IEA、EIA 和 OPEC 较 2023 年 12 月预测分别+16.78、+1.79、-59.34 万桶/日，三大机构预测 2023 年库存变化平均为-1.32 万桶/日，较 2023 年 12 月预测均值-13.59 万桶/日。IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024 年全球原油库存变化分别为+55.00、-13.01、-137.74 万桶/日，较 2023 年 12 月预测分别+19.11、+2.84、+0.00 万桶/日，三大机构预测 2024 年库存变化平均为-31.92 万桶/日，较 2023 年 12 月预测均值+7.32 万桶/日。对于 2024Q1，IEA、EIA 和 OPEC 预测全球原油库存或将分别-10.00、-84.01、-186.79 万桶/日，三大机构预测库存平均-93.60 万桶/日。
- 【原油供给板块】**IEA、EIA、OPEC 在 2024 年 1 月报中对 2023 年全球原油供给预测分别为 10193.67、10172.81、10133.57 万桶/日，较 2022 年原油供给分别+182.86、+174.78、+126.54 万桶/日，相较 2023 年 12 月报预测分别+16.51、+9.56、+1.35 万桶/日；对 2024 年原油供给预测量分别为 10352.50、10233.50、10298.21 万桶/日，较 2023 年原油供给分别+158.83、+60.68、+164.64 万桶/日，IEA、EIA 和 OPEC 相较 2023 年 12 月预测量分别+38.15、+14.47、-63.10 万桶/日。具体来看，2024 年 1 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q1 全球原油供给同比增量分别-26.02、+22.43、-24.28 万桶/日，相较 2023 年 12 月预测量分别+27.73、+13.98、-24.28 万桶/日。
- 【原油需求板块】**IEA、EIA、OPEC 三大机构在 2024 年 1 月报中对 2023 年全球原油需求预测分别为 10172.50、10107.88、10211.38 万桶/日，较 2022 年原油需求分别+225.00、+191.84、+254.74 万桶/日，相较 2023 年 12 月预测量分别-0.27、+7.77、+0.02 万桶/日；对 2024 年原油需求预测量分别为 10297.50、10246.50、10435.36 万桶/日，较 2023 年原油需求分别+125.00、+138.62、+223.98 万桶/日，IEA、EIA 和 OPEC 相较 2023 年 12 月预测量分别+19.04、+11.64、-0.59 万桶/日。具体来看，2024 年 1 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q1 全球原油需求或将分别同比+150.00、+213.51、+175.31 万桶/日，相较 2023 年 12 月预测量分别+26.98、+14.06、-27.29 万桶/日。
- 【相关上市公司】**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）、海油工程（600583.SH）、海油发展（600968.SH）、石化油服/中石化油服（600871.SH/1033.HK）、中油工程（600339.SH）、石化机械（000852.SZ）。
- 【风险提示】**（1）地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。（2）宏观经济增速下滑，导致需求端不振。（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的风险。（7）全球 2050 净零排放政策调整的风险

行业走势



相关研究

内容目录

1. 全球原油库存	5
2. 全球原油供给	6
2.1. 全球原油供给总览.....	6
2.2. 全球主要区域原油供给情况.....	8
2.2.1. 三大机构分地区原油供给增量预测.....	8
2.2.2. OPEC+	10
2.2.3. 俄罗斯.....	13
2.2.4. 美国.....	14
3. 全球原油需求	16
3.1. 全球原油需求总览.....	16
3.2. 全球主要区域原油需求情况.....	18
3.3. 全球不同石油产品需求情况.....	19
4. 风险提示	20

图表目录

图 1:	2024.1 IEA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	5
图 2:	2024.1 EIA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	5
图 3:	2024.1 OPEC 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	5
图 4:	2024.1 三大机构对全球原油供需及库存变化预测均值 (万桶/日, 万桶/日)	5
图 5:	2024.1 三大机构对全球原油年度供给预测量 (万桶/日)	6
图 6:	2024.1 三大机构对全球原油年度供给预测同比增量 (万桶/日)	6
图 7:	2024.1 三大机构对全球原油季度供给预测量 (万桶/日)	6
图 8:	2024.1 三大机构对全球原油季度供给预测同比增量 (万桶/日)	6
图 9:	2024.1 IEA 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	7
图 10:	2024.1 EIA 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	7
图 11:	2024.1 OPEC 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	7
图 12:	2024.1 IEA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)	8
图 13:	2024.1 EIA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)	8
图 14:	2024.1 OPEC 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)	9
图 15:	2023.12 OPEC-10 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)	10
图 16:	2023.12 非 OPEC 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)	10
图 17:	OPEC-10 目标产量与实际产量 (万桶/日)	10
图 18:	非 OPEC 目标产量与实际产量 (万桶/日)	10
图 19:	OPEC+产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	11
图 20:	IEA 对 OPEC+2024.1 的剩余产能测算 (万桶/日)	11
图 21:	OPEC-13 产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	11
图 22:	非 OPEC 国家产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	11
图 23:	沙特产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	12
图 24:	伊朗产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	12
图 25:	俄罗斯原油产能、产量 (万桶/日, 万桶/日)	13
图 26:	俄罗斯对世界不同地区石油出口量 (万桶/日)	13
图 27:	美国 7 大页岩油产区原油产量及占比 (万桶/日, %)	14
图 28:	美国 7 大页岩油产区原油产量 (万桶/日)	14
图 29:	美国原油产量结构及预期 (万桶/日)	14
图 30:	美国原油产量同比变化 (万桶/日)	14
图 31:	美国七大页岩油产区总钻机数量和平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)	15
图 32:	美国页岩油库存井和总完井率 (口, %)	15
图 33:	2024.1 三大机构对全球原油年度需求预测量 (万桶/日)	16
图 34:	2024.1 三大机构对全球原油年度需求预测同比增量 (万桶/日)	16
图 35:	2024.1 三大机构对全球原油季度需求预测量 (万桶/日)	16
图 36:	2024.1 三大机构对全球原油季度需求预测同比增量 (万桶/日)	16
图 37:	2024.1 IEA 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	17
图 38:	2024.1 EIA 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	17
图 39:	2024.1 OPEC 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)	17
图 40:	2024.1 IEA 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	18
图 41:	2024.1 EIA 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	18
图 42:	2024.1 OPEC 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	18

图 43: 2024.1 IEA 预测 2024 全球原油分产品需求增量 (万桶/日)	19
图 44: 2024.1 IEA 预测 2024 中国原油分产品需求增量 (万桶/日)	19

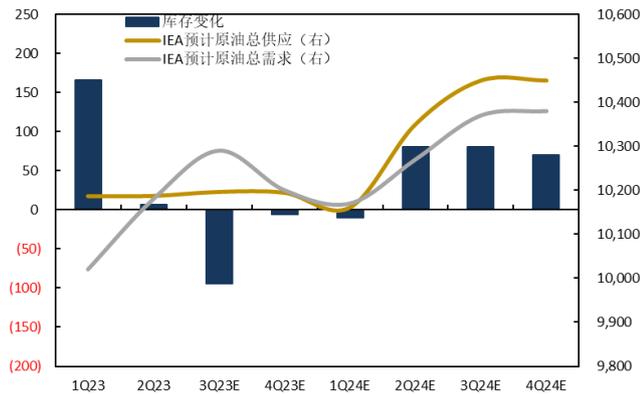
1. 全球原油库存

根据 2024 年 1 月报，IEA、EIA 和 OPEC 预测 2023 年全球原油库存变化分别为 +18.49、+55.37、-77.81 万桶/日，IEA、EIA 和 OPEC 较 2023 年 12 月预测分别+16.78、+1.79、-59.34 万桶/日，三大机构预测 2023 年库存变化平均为-1.32 万桶/日，较 2023 年 12 月预测均值-13.59 万桶/日。

IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024 年全球原油库存变化分别为+55.00、-13.01、-137.74 万桶/日，较 2023 年 12 月预测分别+19.11、+2.84、+0.00 万桶/日，三大机构预测 2024 年库存变化平均为-31.92 万桶/日，较 2023 年 12 月预测均值+7.32 万桶/日。

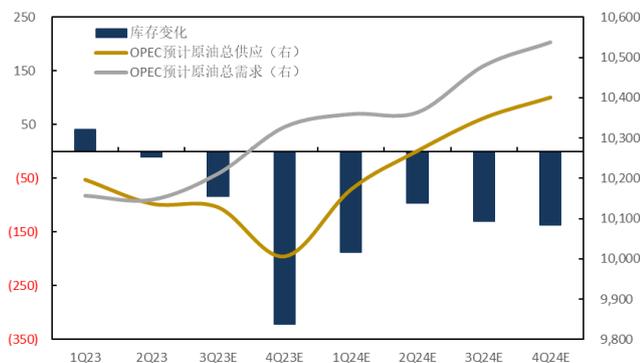
对于 2024Q1，IEA、EIA 和 OPEC 预测全球原油库存或将分别-10.00、-84.01、-186.79 万桶/日，三大机构预测库存平均-93.60 万桶/日。

图1: 2024.1 IEA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



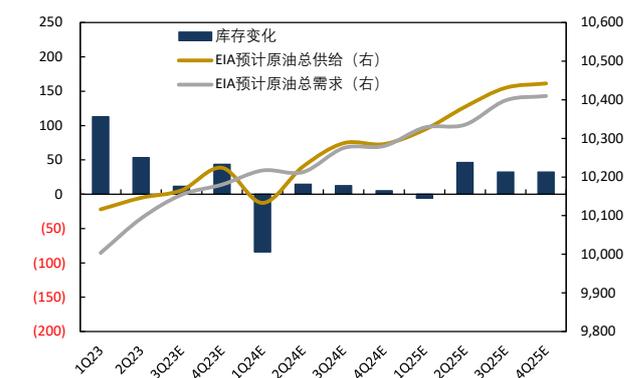
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图3: 2024.1 OPEC 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



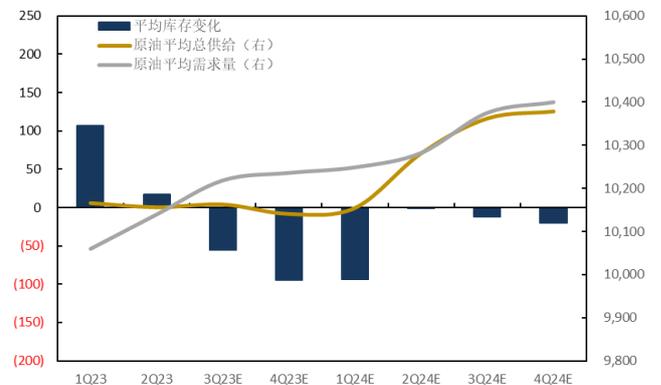
数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

图2: 2024.1 EIA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

图4: 2024.1 三大机构对全球原油供需及库存变化预测均值 (万桶/日, 万桶/日)



数据来源: IEA, EIA, OPEC, 东吴证券研究所

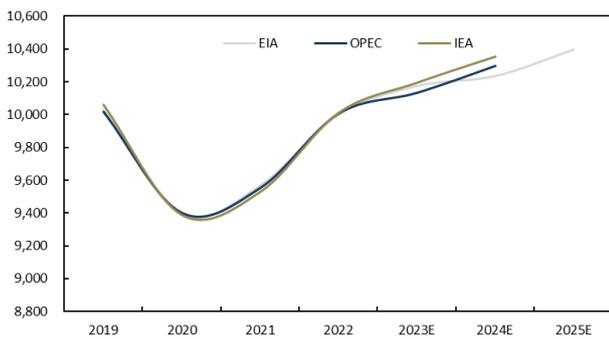
2. 全球原油供给

2.1. 全球原油供给总览

IEA、EIA、OPEC 在 2024 年 1 月报中对 2023 全球原油供给预测分别为 10193.67、10172.81、10133.57 万桶/日，较 2022 年原油供给分别+182.86、+174.78、+126.54 万桶/日，相较 2023 年 12 月报预测分别+16.51、+9.56、+1.35 万桶/日；对 2024 年原油供给预测量分别为 10352.50、10233.50、10298.21 万桶/日，较 2023 年原油供给分别+ 158.83、+ 60.68、+ 164.64 万桶/日，IEA、EIA 和 OPEC 相较 2023 年 12 月预测量分别+38.15、+14.47、-63.10 万桶/日。

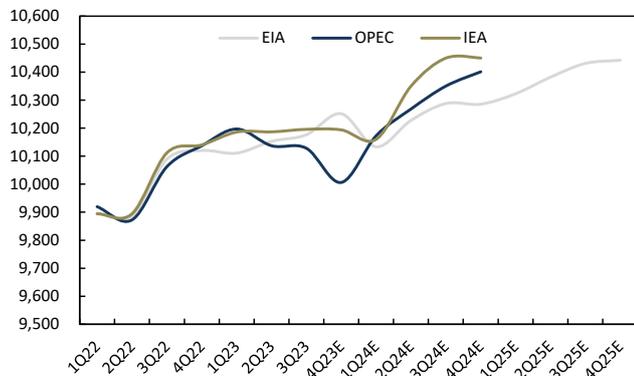
具体来看，2024 年 1 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q1 全球原油供给同比增量分别-26.02、+22.43、-24.28 万桶/日，相较 2023 年 12 月预测量分别+27.73、+13.98、-24.28 万桶/日。

图5：2024.1 三大机构对全球原油年度供给预测量（万桶/日）



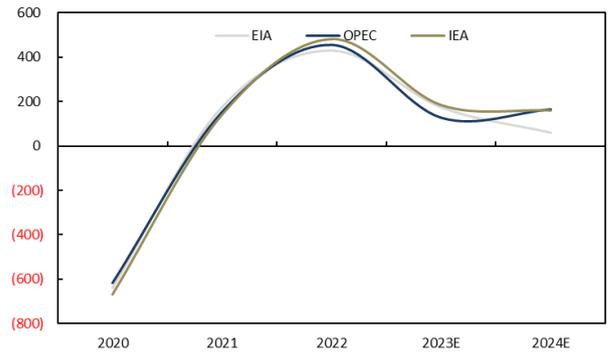
数据来源：EIA，OPEC，IEA，东吴证券研究所

图7：2024.1 三大机构对全球原油季度供给预测量（万桶/日）



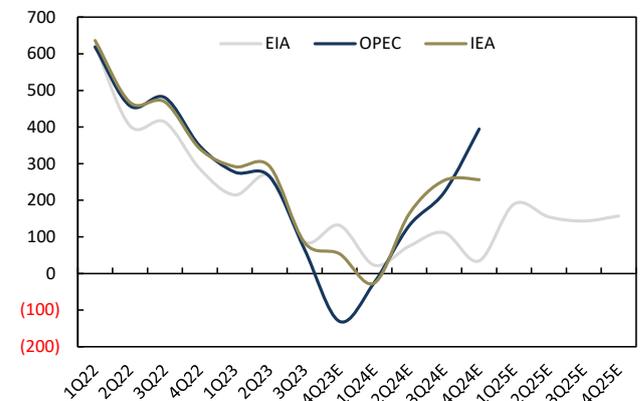
数据来源：EIA，OPEC，IEA，东吴证券研究所

图6：2024.1 三大机构对全球原油年度供给预测同比增量（万桶/日）



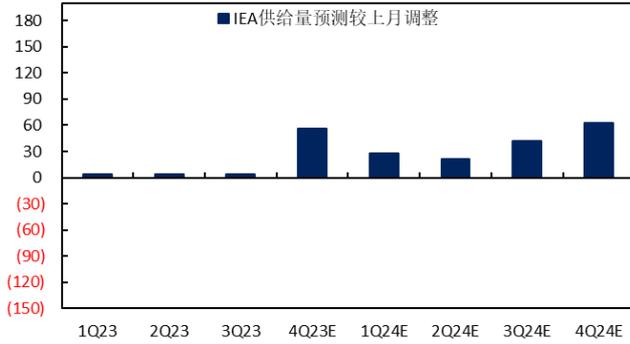
数据来源：EIA，OPEC，IEA，东吴证券研究所

图8：2024.1 三大机构对全球原油季度供给预测同比增量（万桶/日）



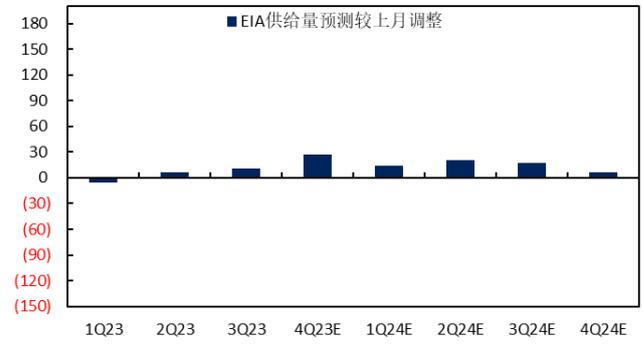
数据来源：EIA，OPEC，IEA，东吴证券研究所

图9: 2024.1 IEA 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)



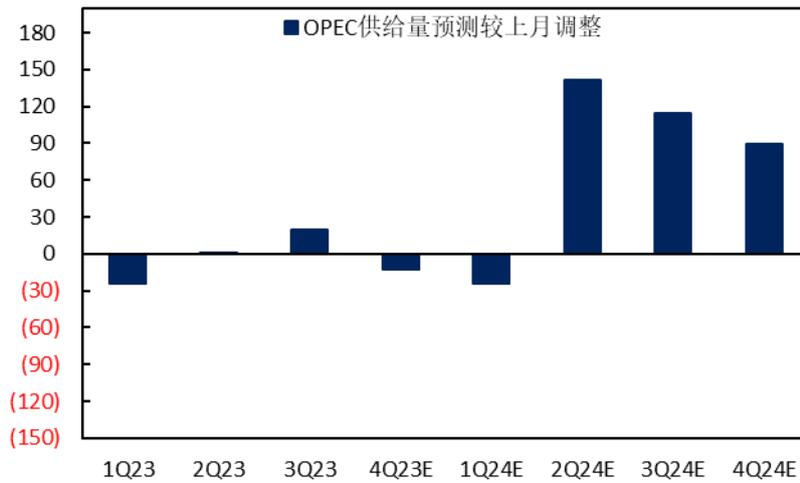
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图10: 2024.1 EIA 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

图11: 2024.1 OPEC 对全球原油季度供给预测较 2023.12 调整 (万桶/日)



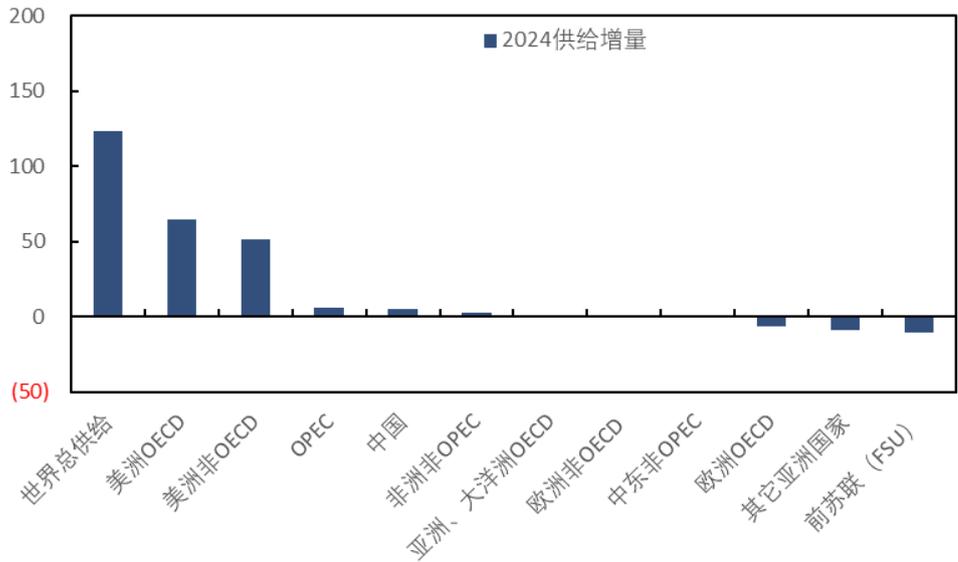
数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

2.2. 全球主要区域原油供给情况

2.2.1. 三大机构分地区原油供给增量预测

IEA 预计到 2024 年，全球原油供给增量集中在美国等美洲 OECD 国家、巴西和圭亚那等美洲非 OECD 国家。

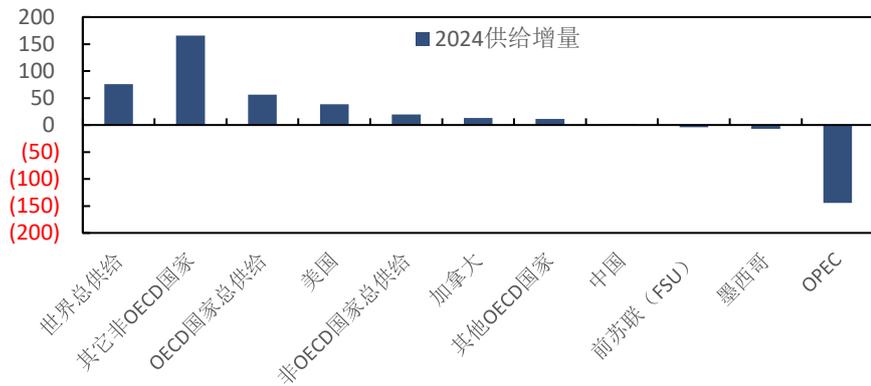
图12: 2024.1 IEA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

EIA 预计 2024 年全球原油供给增量集中在其他非 OECD 国家。而受减产影响, 2024 年 OPEC 原油供给或将出现下滑。与 IEA 不同, EIA 认为 2024 年 OPEC 仍将保持减产。

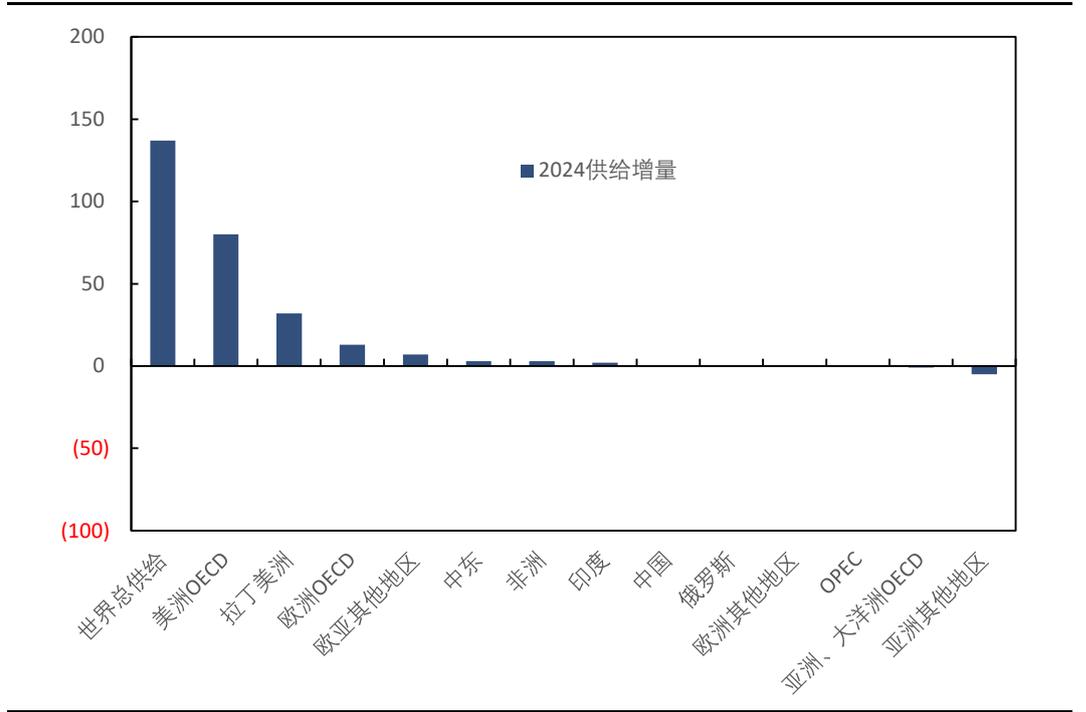
图13: 2024.1 EIA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

OPEC 预计 2024 年全球原油供给增量仍主要集中在以美国为代表的美洲 OECD 地区、拉丁美洲和欧洲 OECD 国家等。

图14: 2024.1 OPEC 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)



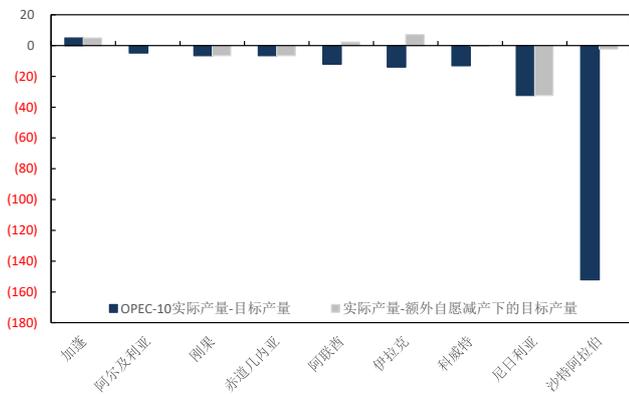
数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

2.2.2. OPEC+

2023年12月，OPEC-10实际产量较目标水平低26.9万桶/日，除加蓬外其他国家实际产量均主动或被动低于目标。考虑2023年各国额外自愿减产，OPEC-10实际产量较目标低6.6万桶/日，主要是沙特实际产量水平较低所致。

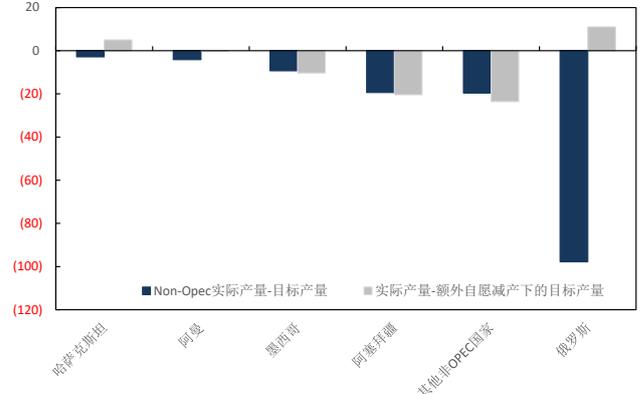
2023年12月，非OPEC国家实际产量较目标产量低161万桶/日，非OPEC国家均未达到产量目标，其中俄罗斯实际产量与目标产量差距最大，达99.8万桶/日。考虑2023年各国额外自愿减产，非OPEC国家实际产量较目标低38.4万桶/日，主要是阿塞拜疆和墨西哥产量水平较低所致。

图15: 2023.12 OPEC-10 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)



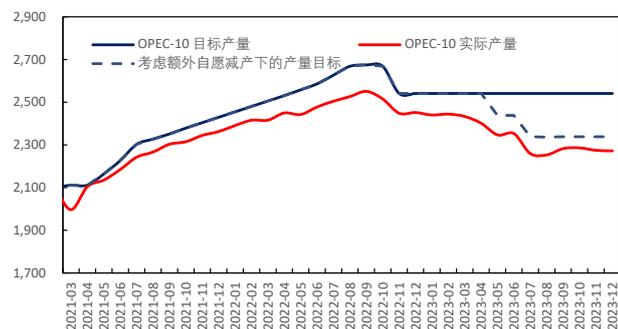
数据来源：OPEC，东吴证券研究所，注：目标产量以2022年10月OPEC+会议制定的产量水平为准

图16: 2023.12 非 OPEC 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)



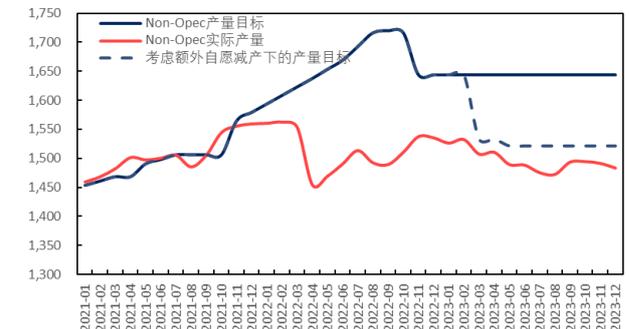
数据来源：OPEC，东吴证券研究所，注：目标产量以2022年10月OPEC+会议制定的产量水平为准

图17: OPEC-10 目标产量与实际产量 (万桶/日)



数据来源：OPEC，东吴证券研究所

图18: 非 OPEC 目标产量与实际产量 (万桶/日)



数据来源：IEA，东吴证券研究所

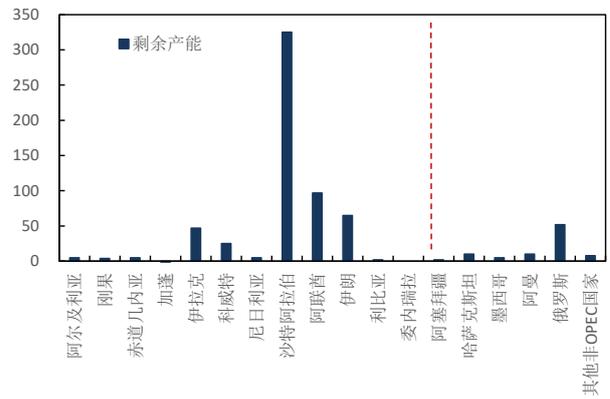
根据 IEA 2024 年 1 月报披露数据，2023 年 12 月 OPEC+ 合计剩余产能为 658 万桶/日，环比上升 25 万桶/日。其中，OPEC-13 国剩余产能为 581 万桶/日，主要集中在沙特、阿联酋、伊朗、伊拉克，四国剩余产能分别为 325、97、65、47 万桶/日；非 OPEC 国家剩余产能为 77 万桶/日，主要集中在俄罗斯，其剩余产能为 52 万桶/日。

图19: OPEC+产能、产量及剩余产能(万桶/日, 万桶/日)



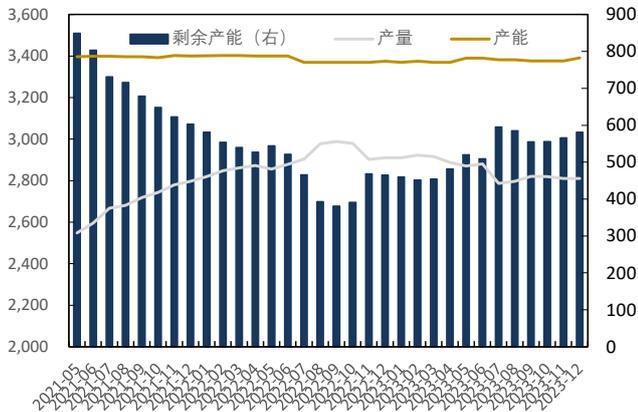
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图20: IEA对OPEC+2024.1的剩余产能测算(万桶/日)



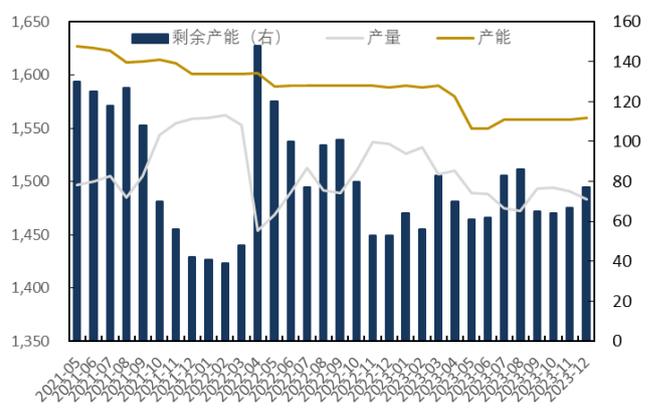
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图21: OPEC-13 产能、产量及剩余产能(万桶/日, 万桶/日)



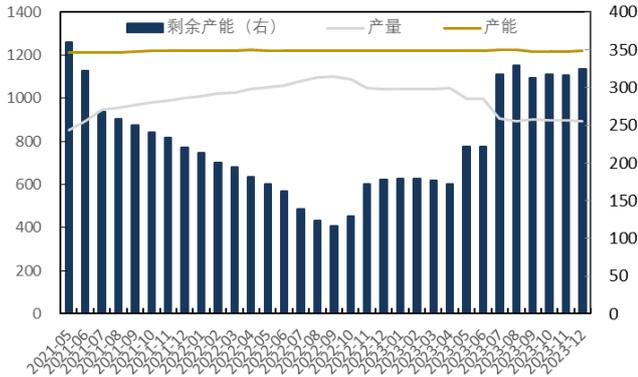
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图22: 非 OPEC 国家产能、产量及剩余产能(万桶/日, 万桶/日)



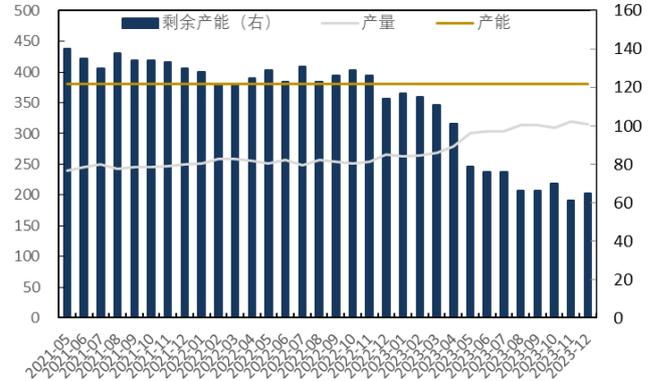
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图23: 沙特产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图24: 伊朗产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)

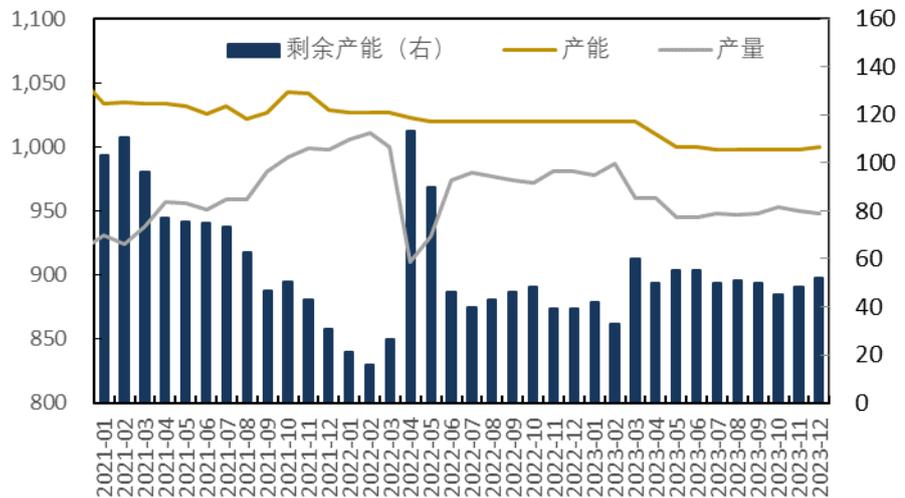


数据来源: IEA, 东吴证券研究所

2.2.3. 俄罗斯

产量方面: 2023年12月,俄罗斯原油产量为948万桶/日,环比减少2万桶/日,原油剩余产能为52万桶/日,环比增加4万桶/日。

图25: 俄罗斯原油产能、产量(万桶/日, 万桶/日)



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

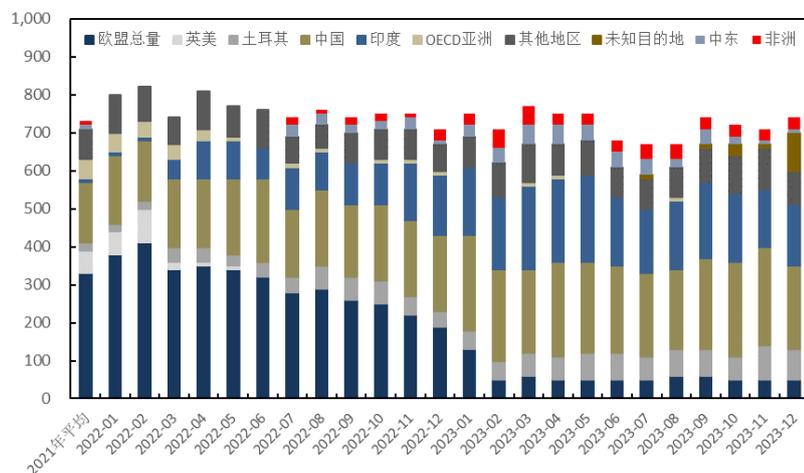
贸易流向方面:

2023年12月,俄罗斯对欧盟石油出口数量为50万桶/日,环比持平,较冲突前减少345万桶/日。

2023年12月,俄罗斯对中国石油出口数量为220万桶/日,环比减少40万桶/日,较冲突前增加50万桶/日。

2023年12月,俄罗斯对印度石油出口数量为160万桶/日,环比增加10万桶/日,较冲突前增加150万桶/日。

图26: 俄罗斯对世界不同地区石油出口量(万桶/日)



数据来源: IEA, 东吴证券研究所

2.2.4. 美国

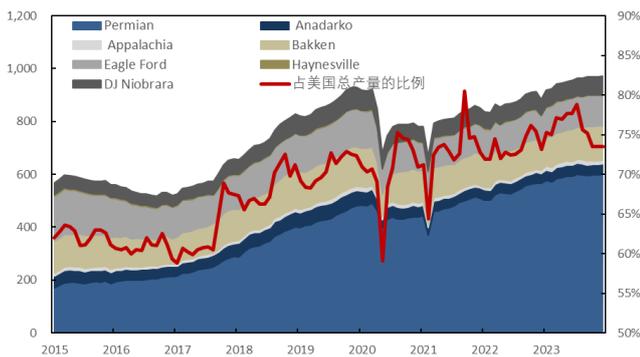
产量方面: 截至 2023 年 12 月, 美国七大页岩油产区总产量为 971 万桶/日, 环比增加 1 万桶/日, Permian 地区页岩油产量为 599 万桶/日, 环比增加 1 万桶/日。

EIA 在 2024 年 1 月报中统计, 预计 2023 年美国原油产量平均为 1291.56 万桶/日, 较 2022 年增加 87.63 万桶/日, 较 2023 年 12 月预测减少 0.72 万桶/日; 预计 2024 年美国原油产量平均为 1320.96 万桶/日, 较 2023 年增加 29.40 万桶/日, 较 2023 年 12 月预测增加 9.67 万桶/日。

钻采方面: 2023 年 12 月, 美国七大页岩油产区钻机总数为 555 台, 环比增加 7 台, 单井原油产量为 1019 桶/日, 环比增加 21 桶/日。

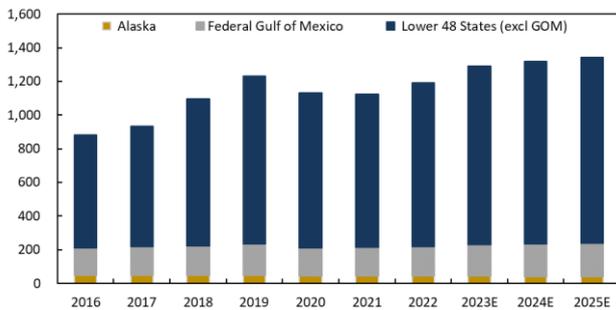
库存井方面: 2023 年 12 月, 美国库存井 (DUC) 数量为 4374 口, 环比减少 64 口, 总完井率为 107.42%, 环比下降 0.91pct。

图27: 美国 7 大页岩油产区原油产量及占比 (万桶/日, %)



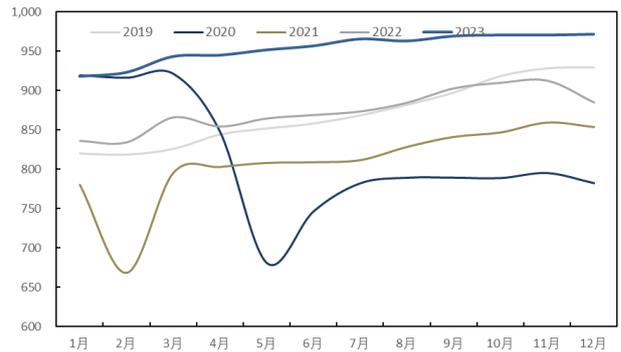
数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 截至 2023.12

图29: 美国原油产量结构及预期 (万桶/日)



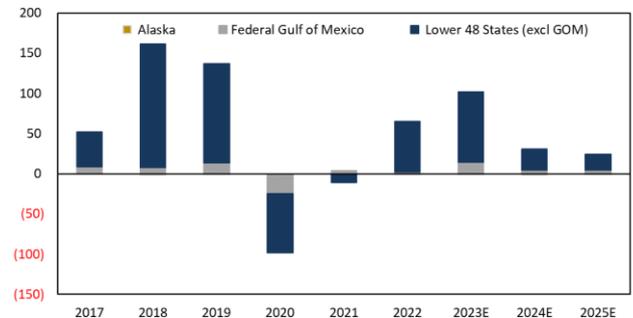
数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 2023-2024 年产量预期为 EIA 2024 年 1 月报公布数据

图28: 美国 7 大页岩油产区原油产量 (万桶/日)



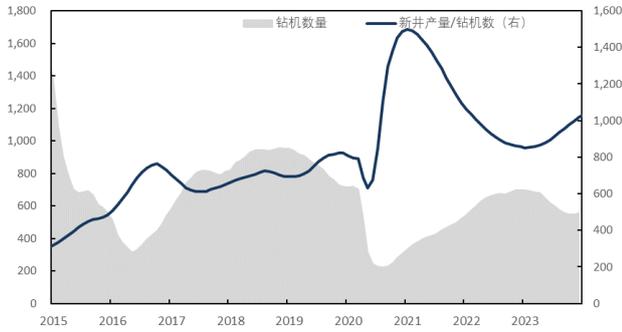
数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 截至 2023.12

图30: 美国原油产量同比变化 (万桶/日)



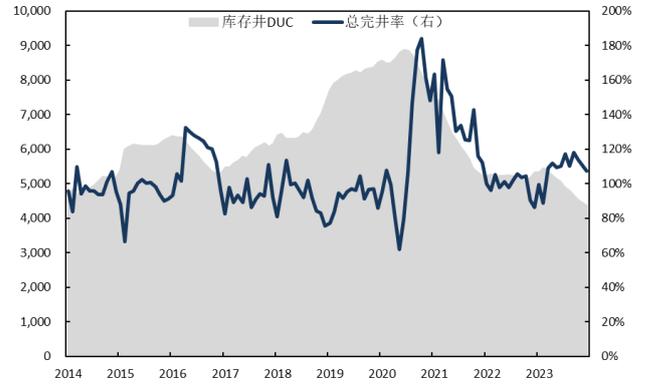
数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 2023-2024 年产量预期为 EIA 2024 年 1 月报公布数据

图31: 美国七大页岩油产区总钻机数量和平均单个钻机对应的新井原油产量(台, 桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 截至 2023.12

图32: 美国页岩油库存井和总完井率(口, %)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所, 注: 截至 2023.12, 注: 完井率=完井数/钻井数

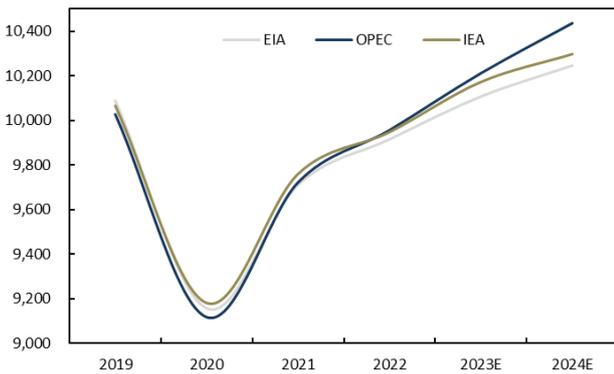
3. 全球原油需求

3.1. 全球原油需求总览

IEA、EIA、OPEC 三大机构在 2024 年 1 月报中对 2023 全球原油需求预测分别为 10172.50、10107.88、10211.38 万桶/日,较 2022 年原油需求分别+225.00、+191.84、+254.74 万桶/日,相较 2023 年 12 月预测量分别-0.27、+7.77、+0.02 万桶/日;对 2024 年原油需求预测量分别为 10297.50、10246.50、10435.36 万桶/日,较 2023 年原油需求分别+125.00、+138.62、+223.98 万桶/日,IEA、EIA 和 OPEC 相较 2023 年 12 月预测量分别+19.04、+11.64、-0.59 万桶/日。

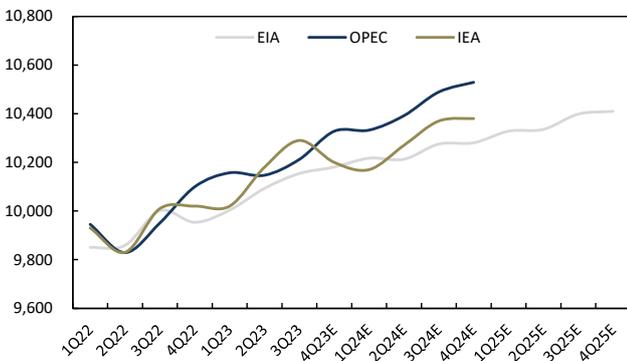
具体来看,2024 年 1 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q1 全球原油需求或将分别同比+150.00、+213.51、+175.31 万桶/日,相较 2023 年 12 月预测量分别+26.98、+14.06、-27.29 万桶/日。

图33: 2024.1 三大机构对全球原油年度需求预测量(万桶/日)



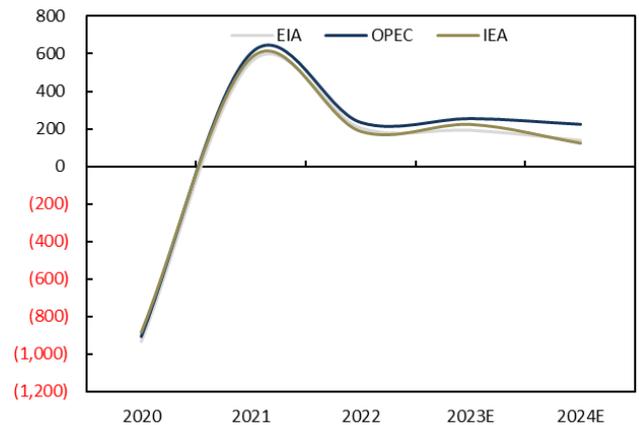
数据来源: EIA, OPEC, IEA, 东吴证券研究所

图35: 2024.1 三大机构对全球原油季度需求预测量(万桶/日)



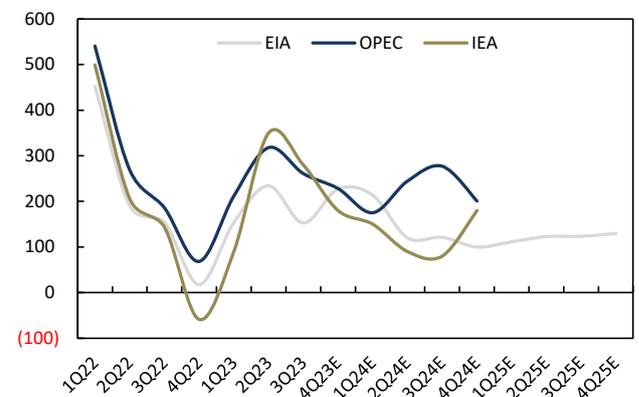
数据来源: EIA, OPEC, IEA, 东吴证券研究所

图34: 2024.1 三大机构对全球原油年度需求预测同比增量(万桶/日)



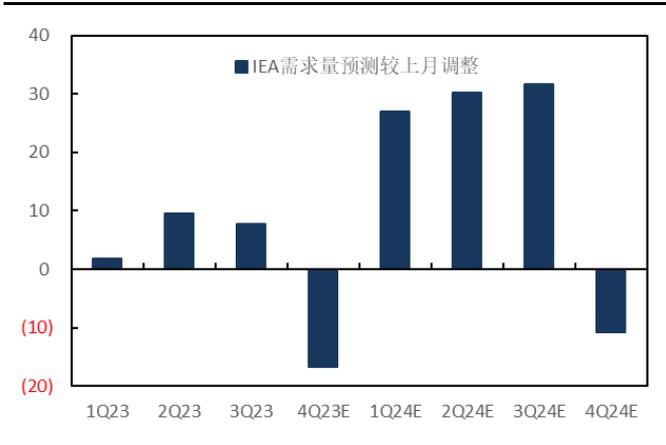
数据来源: EIA, OPEC, IEA, 东吴证券研究所

图36: 2024.1 三大机构对全球原油季度需求预测同比增量(万桶/日)



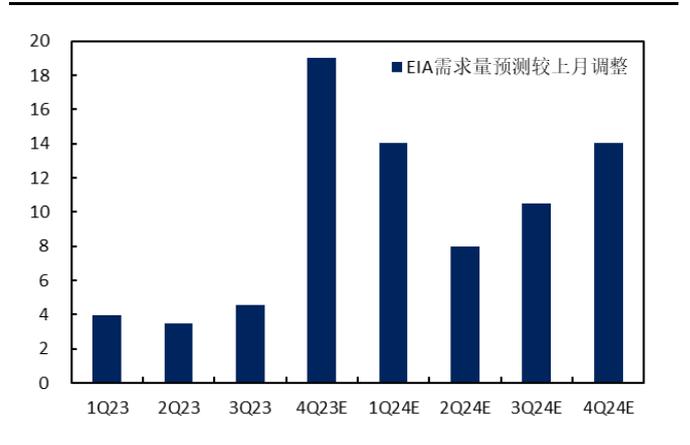
数据来源: EIA, OPEC, IEA, 东吴证券研究所

图37: 2024.1 IEA 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)



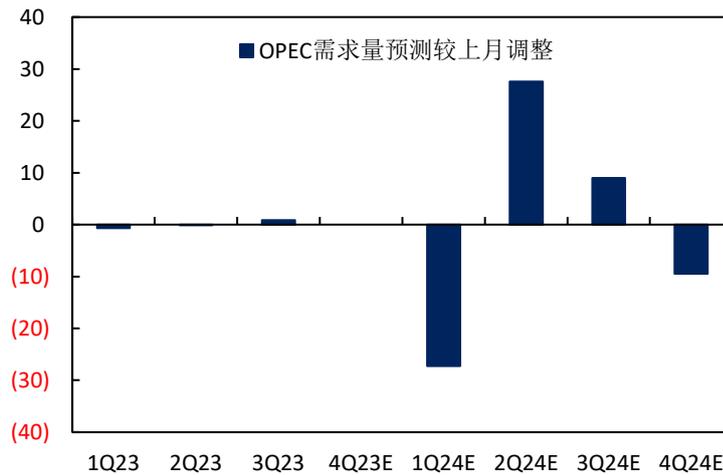
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图38: 2024.1 EIA 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

图39: 2024.1 OPEC 对全球原油季度需求预测较 2023.12 调整 (万桶/日)

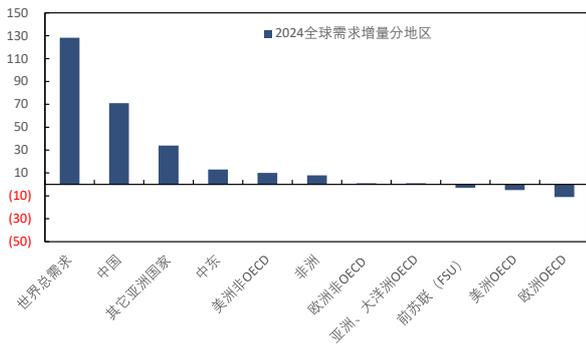


数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

3.2. 全球主要区域原油需求情况

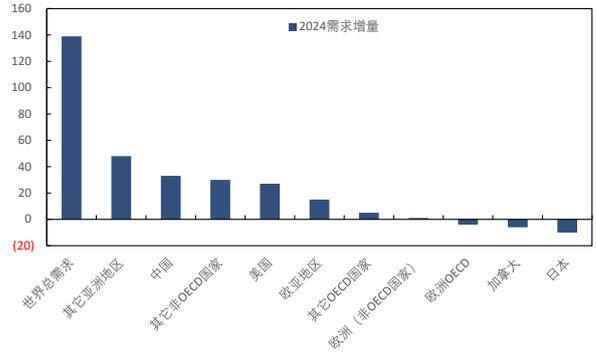
IEA、EIA 和 OPEC 预计以中国、印度为代表的非 OECD 国家成为 2023-2024 年全球原油需求增量贡献主力。IEA、EIA 和 OPEC 三机构在 2024 年 1 月预计 2023-2024 年 OECD 国家原油需求增长将较为疲软，主要考虑过去货币政策收紧和能源价格走高可能引发的宏观经济走弱。而 2023-2024 年非 OECD 国家原油需求将保持较大幅度的增长，中国或将领涨 2023 和 2024 年原油需求，主要考虑中国疫情影响减弱以及经济复苏。

图40: 2024.1 IEA 预测 2024 全球原油分地区需求增量 (万桶/日)



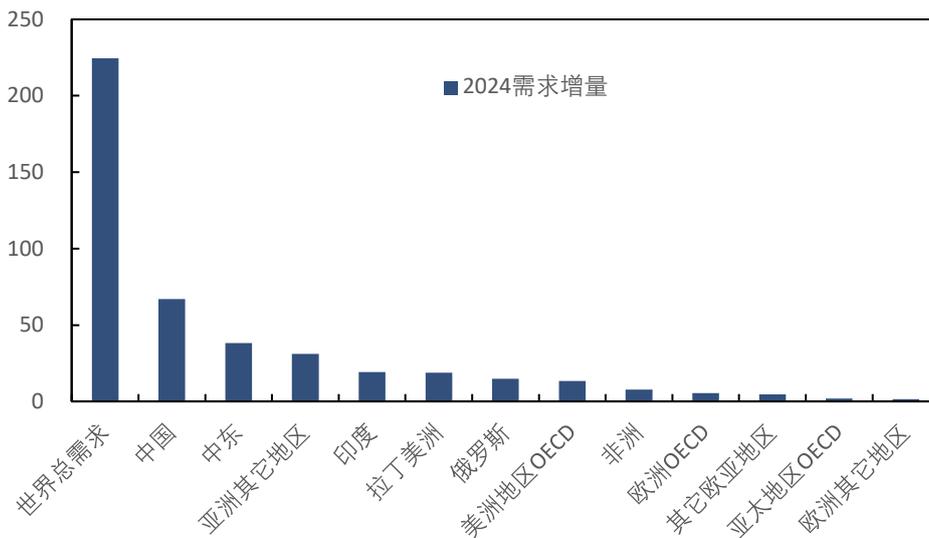
数据来源: IEA, 东吴证券研究所

图41: 2024.1 EIA 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

图42: 2024.1 OPEC 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)

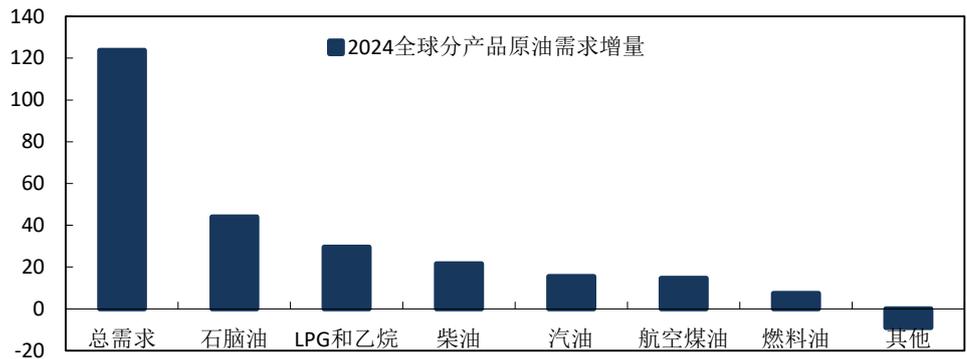


数据来源: OPEC, 东吴证券研究所

3.3. 全球不同石油产品需求情况

IEA 预计 2024 年化工用油需求恢复较明显。IEA 在 2024 年 1 月报中预计 2024 年全球航空煤油、柴油、汽油需求较 2023 年分别增加 14.6、21.6、15.5 万桶/日至 734.9、2847.9、2709.8 万桶/日；化工品板块，2024 年全球 LPG 和乙烷、石脑油需求将分别较 2023 年增加 29.6、44.0 万桶/日至 1485.4、760.0 万桶/日。

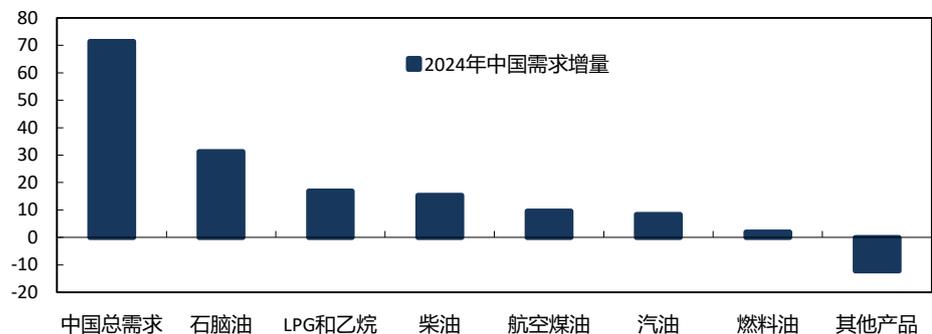
图43：2024.1 IEA 预测 2024 全球原油分产品需求增量（万桶/日）



数据来源：IEA，东吴证券研究所

中国来看，IEA 预计 2024 年中国化工用油需求或将出现明显回升。IEA 在 2024 年 1 月报中预计 2024 年中国航空煤油、柴油、汽油需求也将较 2023 年分别增加 9.6、15.4、8.4 万桶/日至 100.3、390.1、378.4 万桶/日；化工品板块，2024 年 LPG 和乙烷、石脑油需求分别将较 2023 年增加 16.9、31.3 万桶/日至 263.9、270.5 万桶/日。

图44：2024.1 IEA 预测 2024 中国原油分产品需求增量（万桶/日）



数据来源：IEA，东吴证券研究所

4. 风险提示

- (1) 地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。
- (2) 宏观经济增速下滑，导致需求端不振。
- (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。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>