

油气行业 2024 年 3 月月报

供给端持续收紧，国际油价创年内新高

超配

核心观点

3 月油价回顾：

截至 3 月 28 日收盘，WTI 原油现货价格为 83.17 美元/桶，较上月末上涨 4.91 美元/桶，涨幅为 2.7%；布伦特原油现货价格为 87.14 美元/桶，较上月末上涨 2.31 美元/桶，涨幅为 6.3%。3 月上旬一方面由于地缘局势升温，乌克兰袭击俄罗斯的能源基础设施，另一方面供给端 OPEC+ 延长自愿限产时间至二季度末；3 月中下旬 EIA 上调全球油价预测，将 2024 年布伦特原油预测价格 2024 年从 82.4 美元/桶上调至 87.0 美元/桶，2025 年预测价格从 79.5 美元/桶上调至为 84.0 美元/桶，同时俄罗斯政府下令其国内各石油公司在第二季度减少石油产量，确保在 6 月底前达到 900 万桶/天的产量目标。因此 3 月底布伦特、WTI 原油价格均创年内新高，我们预计年内原油价格有望持续上行。

油价观点判断：

我们认为原油整体供需偏紧，IEA 在 3 月月报将 2024 年全球原油需求预测大幅上调 20 万桶/天，未来布伦特油价有望维持在 80-90 美元/桶的较高区间。根据 OPEC、IEA、EIA 最新月报显示，2024 年原油需求分别为 104.46、103.20、102.43 百万桶/天（上次预测分别为 104.40、103.00、102.42 百万桶/天），分别较 2023 年增加 225、130、142 万桶/天（上次预测分别增长 224、120、142 万桶/天）。

供给端 OPEC+ 继续加大减产力度，OPEC+ 延长自愿限产时间至二季度末，同时俄罗斯政府下令其国内各石油公司在 2024 年第二季度减少石油产量，从第一季度约 950 万桶/天进一步减产 50 万桶/天，确保在 6 月底前达到 900 万桶/天的产量目标；美国战略石油储备进入补充阶段，且页岩油资本开支不足，增产有限，供给端整体偏紧。需求端随着全球经济的不断修复，逐渐进入季节性需求旺季，我们认为石油需求温和复苏，整体供需相对偏紧，油价有望继续维持较高区间。

相关标的：

我们预计 2024 年国际油价仍将维持中高区间，上游油气开采板块维持高景气。近期国内终端民用天然气价格开始密集调整，天然气价格上下游联动开启，重点推荐【中国海油】、【中国石油】、【卫星化学】。

风险提示：

原材料价格波动；产品价格波动；下游需求不及预期等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023	2024E	2023	2024E
600938.SH	中国海油	买入	28.98	1,378,500	2.60	3.09	8.1	9.4
601857.SH	中国石油	买入	9.74	1,782,600	0.88	0.95	8.0	10.2
002648.SZ	卫星化学	买入	18.52	62,400	1.42	1.86	7.9	10.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

基础化工

超配 · 维持评级

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

S0980520120001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《化工行业 2024 年 1 月投资策略-看好油气、煤化工、氟化工、天然食品添加剂的投资方向》——2023-12-30
- 《聚醚醚酮 (PEEK) 行业专题-性能优异的特种工程塑料，高景气度应用场景不断扩充》——2023-12-29
- 《国信化工周观点-国际油价持续反弹，LNG、制冷剂价格上涨》——2023-12-22
- 《12 月暨 2024 年度化工行业投资策略：布局上游核心资源品，推荐下游新兴化学品》——2023-11-30
- 《国信化工周观点-国际油价大幅下行，HFCs 配额方案正式出台》——2023-11-10

内容目录

1、3月油价回顾：国际油价震荡上行.....	5
2、油价观点判断：维持80-90美元/桶区间.....	5
3、油气重点数据跟踪.....	8
3.1 原油价格与价差.....	8
3.2 原油供给：海外资本开支意愿较低，不具备大幅增产条件.....	9
3.3 原油需求：美国炼厂检修季结束，开工率逐步提升.....	11
3.4 原油库存：美国战略储备原油库存处于历史低位.....	12
3.5 海上钻井平台日费与开工率.....	13
3.6 成品油价格与价差.....	14
3.7 成品油供给.....	16
3.8 成品油需求.....	17
3.9 成品油库存.....	18
3.10 天然气价格.....	19
3.11 美国天然气供需.....	20
4、油气行业新闻.....	21
风险提示.....	22
附表：重点公司盈利预测及估值.....	22

图表目录

图 1: WTI 油价近期走势 (美元/桶)	5
图 2: 布伦特油价近期走势 (美元/桶)	5
图 3: OPEC 主要成员国财政平衡油价 (美元/桶)	6
图 4: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)	7
图 5: WTI 油价走势 (美元/桶)	8
图 6: 布伦特油价走势 (美元/桶)	8
图 7: 布伦特-WTI 期货结算价差走势 (美元/桶)	8
图 8: 布伦特期货-现货价差走势 (美元/桶)	8
图 9: 美国原油产量 (千桶/天)	9
图 10: 美国未完钻油井数量 (口)	9
图 11: 美国石油钻机数量 (部)	9
图 12: 北美活跃压裂车队数量 (支)	9
图 13: 巴西原油产量 (千桶/天)	10
图 14: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)	10
图 15: 中国原油产量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	10
图 16: 中国原油进口量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	10
图 17: 美国炼油厂原油加工量 (千桶/天)	11
图 18: 美国炼厂开工率 (%)	11
图 19: 中国主营炼厂周度平均开工负荷 (%)	11
图 20: 山东地炼装置开工负荷 (%)	11
图 21: 中国月度原油加工量 (万吨) 及当月同比	12
图 22: 中国原油累计加工量 (万吨) 及累计同比	12
图 23: 美国原油总库存 (千桶)	12
图 24: 美国战略原油库存 (千桶)	12
图 25: 美国商业原油库存 (千桶)	13
图 26: 美国库欣地区原油库存 (千桶)	13
图 27: 自升式钻井平台平均日费 (美元/天)	13
图 28: 半潜式钻井平台平均日费 (美元/天)	13
图 29: 自升式钻井平台使用率 (%)	14
图 30: 自升式钻井平台使用率 (%)	14
图 31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)	14
图 32: 美国柴油价格及价差	14
图 33: 美国航空煤油价格及价差	15
图 34: 中国汽油价格 (元/吨)	15
图 35: 中国柴油价格 (元/吨)	15
图 36: 中国航空煤油价格 (元/吨)	15
图 37: 中国汽油批零价差 (元/吨)	15

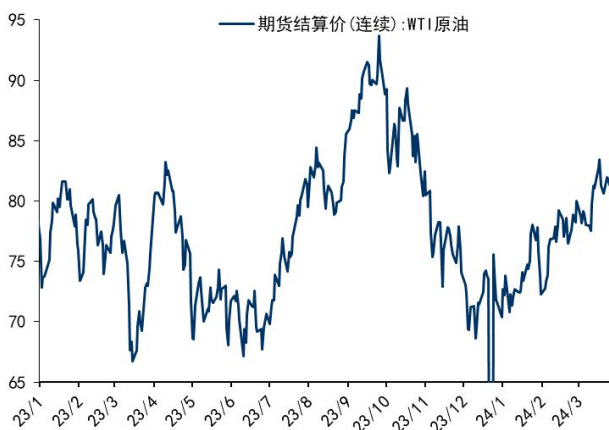
图 38: 中国柴油批零价差 (元/吨)	15
图 39: 美国汽油产量 (千桶/天)	16
图 40: 美国柴油产量 (千桶/天)	16
图 41: 美国航空煤油产量 (千桶/天)	16
图 42: 中国汽油产量 (万吨)	16
图 43: 中国柴油产量 (万吨)	17
图 44: 中国煤油产量 (万吨)	17
图 45: 美国车用汽油需求 (万桶/天)	17
图 46: 美国柴油日需求量 (万桶/天)	17
图 47: 中国汽油表观消费量 (万吨)	18
图 48: 中国柴油表观消费量 (万吨)	18
图 49: 美国汽油库存量 (千桶)	18
图 50: 美国成品车用汽油库存量 (千桶)	18
图 51: 美国柴油库存量 (千桶)	19
图 52: 美国航空煤油库存量 (千桶)	19
图 53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)	19
图 54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)	19
图 55: 东北亚液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)	20
图 56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)	20
图 57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)	20
图 58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)	20
图 59: 美国天然气总消费量 (十亿立方英尺/天)	21
图 60: 美国天然气库存量 (十亿立方英尺/天)	21

表 1: OPEC+ 减产情况 (百万桶/天)	7
-------------------------------	---

1、3月油价回顾：国际油价震荡上行

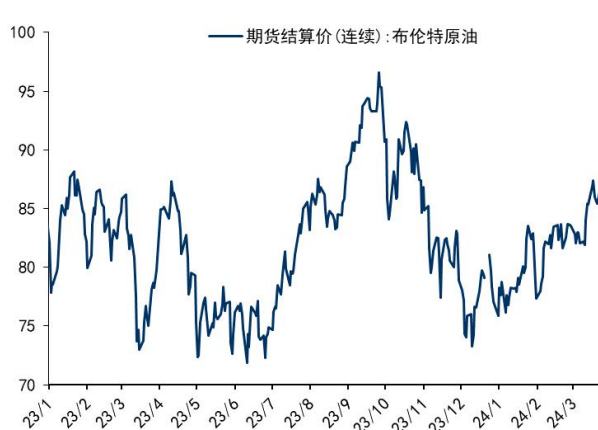
截至3月28日收盘，WTI原油现货价格为83.17美元/桶，较上月末上涨4.91美元/桶，涨幅为2.7%；布伦特原油现货价格为87.14美元/桶，较上月末上涨2.31美元/桶，涨幅为6.3%。3月上旬一方面由于地缘局势升温，乌克兰袭击俄罗斯的能源基础设施，另一方面供给端OPEC+延长自愿限产时间至二季度末；3月中下旬EIA上调全球油价预测，将2024年布伦特原油预测价格2024年从82.4美元/桶上调至87.0美元/桶，2025年预测价格从79.5美元/桶上调至84.0美元/桶，同时俄罗斯政府下令其国内各石油公司在第二季度减少石油产量，从第一季度约950万桶/天进一步减产50万桶/天，确保在6月底前达到900万桶/天的产量目标。因此3月底布伦特、WTI原油价格均创年内新高，我们预计年内原油价格有望持续上行。

图1: WTI 油价近期走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 布伦特油价近期走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、油价观点判断：维持 80-90 美元/桶区间

我们认为原油整体供需偏紧，IEA在3月月报将2024年全球原油需求预测大幅上调20万桶/天，未来布伦特油价有望维持在80-90美元/桶的较高区间。根据OPEC、IEA、EIA最新月报显示，2024年原油需求分别为104.46、103.20、102.43百万桶/天（上次预测分别为104.40、103.00、102.42百万桶/天），分别较2023年增加225、130、142万桶/天（上次预测分别增长224、120、142万桶/天）。

供给端OPEC+继续加大减产力度，OPEC+延长自愿限产时间至二季度末，同时俄罗斯政府下令其国内各石油公司在2024年第二季度减少石油产量，从第一季度约950万桶/天进一步减产50万桶/天，确保在6月底前达到900万桶/天的产量目标；美国战略石油储备进入补充阶段，且页岩油资本开支不足，增产有限，供给端整体偏紧。需求端随着全球经济的不断修复，逐渐进入季节性需求旺季，我们认为石油需求温和复苏，整体供需相对偏紧，油价有望继续维持较高区间。

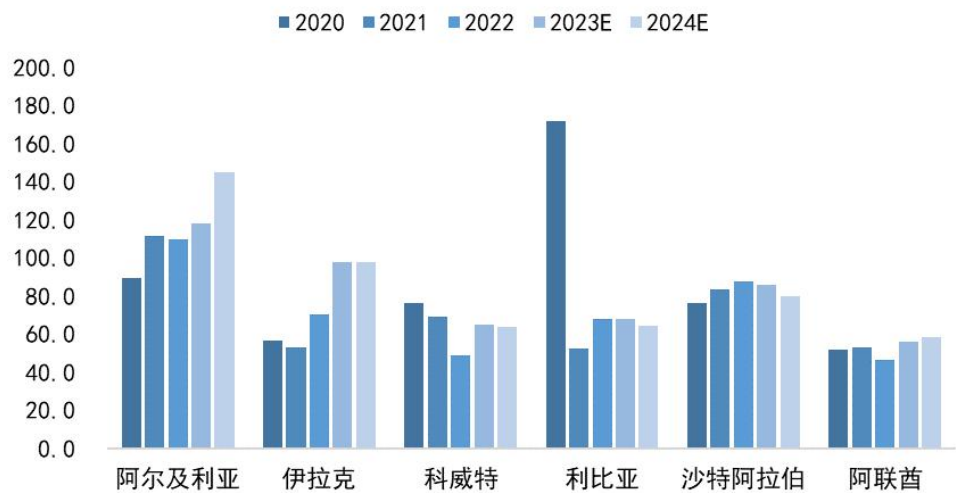
OPEC+继续加大减产力度，沙特阿拉伯和俄罗斯将减产延长至2024年二季度，并有望进一步延长减产时间。由于中东各国及俄罗斯的财政盈亏平衡油价大部分处于65美元/桶以上，出于对高油价的诉求，2022年10月第33届OPEC+部长级会

议，OPEC+产能配额削减 200 万桶/天，（OPEC 减产 127 万桶/天，其他国家减产 73 万桶/天），该产量政策一直延续至 2024 年底。

从 2023 年开始，OPEC 调价频率也将放缓，不再召开高频的月度会议调整产量政策，而是每 6 个月举行一次部长级会议（ONOMM），每两个月举行一次欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议，从而更加保证减产政策的稳定性。

2023 年 5 月起，OPEC+自愿减产 166 万桶/天（沙特、俄罗斯各自愿减产 50 万桶/天），7 月起沙特再次自愿额外减产 100 万桶/天原油。两次减产，沙特原油日均产量已减至 900 万桶，为数年来的最低水平，该产量政策一直延续至 2024 年底。OPEC+同意 2024 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日将产量目标调整为 4046 万桶/天。2023 年 11 月第 36 届 OPEC+部长级会议，OPEC+再次自愿减产 219.3 万桶/天，该产量政策目前延续至 2024 年 6 月底。

图3: OPEC 主要成员国财政平衡油价（美元/桶）



资料来源：IMF，国信证券经济研究所整理

根据 IEA 最新发布的月度报告统计，2024 年 2 月 OPEC+产量为 4158 万桶/天，已经减产了 572 万桶/天，减产总体履行率较高，沙特、俄罗斯产量分别为 897、944 万桶/天，均兑现了之前的减产承诺。2024 年 2 月 OPEC9 国计原油产量相比 2024 年 1 月进一步减少约 5 万桶/天，依旧维持较好的减产力度。出于对高油价的诉求，OPEC+减产约束力仍在，对于油价可以起到良好的托底作用。

表1: OPEC+减产情况 (百万桶/天)

国家	1月产量	2月产量	2月较配额	2月配额	生产能力	实际减产
阿尔及利亚	0.91	0.91	0	0.91	0.99	0.08
刚果	0.26	0.25	-0.03	0.28	0.27	0.02
赤道几内亚	0.05	0.05	-0.02	0.07	0.06	0.01
加蓬	0.22	0.22	0.05	0.17	0.22	0
伊拉克	4.25	4.25	0.25	4	4.79	0.54
科威特	2.47	2.44	0.03	2.41	2.85	0.41
尼日利亚	1.39	1.36	-0.14	1.5	1.46	0.1
沙特阿拉伯	8.97	8.99	0.01	8.98	12.11	3.12
阿联酋	3.22	3.22	0.31	2.91	4.28	1.06
OPEC9 国产量	21.74	21.69	0.47	21.22	27.03	5.34
伊朗	3.17	3.2			3.8	
利比亚	1.03	1.16			1.23	0.07
委内瑞拉	0.83	0.86			0.85	-0.01
OPEC12 国产量	26.77	26.91			32.91	5.4
阿塞拜疆	0.47	0.48	-0.08	0.55	0.54	0.06
哈萨克斯坦	1.64	1.59	0.12	1.47	1.67	0.08
墨西哥	1.6	1.62			1.63	0.02
阿曼	0.77	0.76	0	0.76	0.85	0.09
俄罗斯	9.4	9.42	-0.03	9.45	9.78	
其他	0.84	0.8	-0.06	0.87	0.88	0.07
Non-OPEC 合计	14.73	14.67	-0.04	13.1	15.35	0.32
OPEC+18 国产量	34.86	34.74	0.42	34.32	40.74	5.64
OPEC+合计	41.5	41.58			48.25	5.72

资料来源: OPEC, 国信证券经济研究所整理

国际主要能源机构预测 2024 年原油需求小幅增长, 但需求增速有所放缓。OPEC、IEA、EIA 分别在最新的月报中预测 2023 年原油需求为 102.21、101.90、101.01 百万桶/天, 较 2022 年分别增长 255、230、185 万桶/天; 2024 年原油需求分别为 104.46、103.20、102.43 百万桶/天 (上次预测分别为 104.40、103.00、102.42 百万桶/天), 分别较 2023 年增加 225、130、142 万桶/天 (上次预测分别增长 224、120、142 万桶/天)。

图4: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)



资料来源: IEA, EIA, OPEC, 国信证券经济研究所整理

3、油气重点数据跟踪

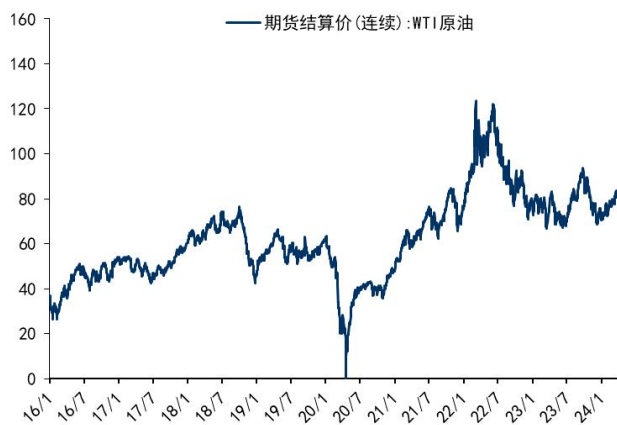
3.1 原油价格与价差

截至3月28日收盘，WTI原油期货结算价为83.17美元/桶，较上月末上涨4.9美元/桶（+6.3%）；布伦特原油期货结算价为87.48美元/桶，较上月末上涨3.9美元/桶（+4.6%）。

2024年3月，WTI原油平均期货结算价为80.39美元/桶，较上月上涨3.7美元/桶（+4.9%）；布伦特原油平均期货结算价为84.67美元/桶，较上月上涨2.9美元/桶（+3.6%）。

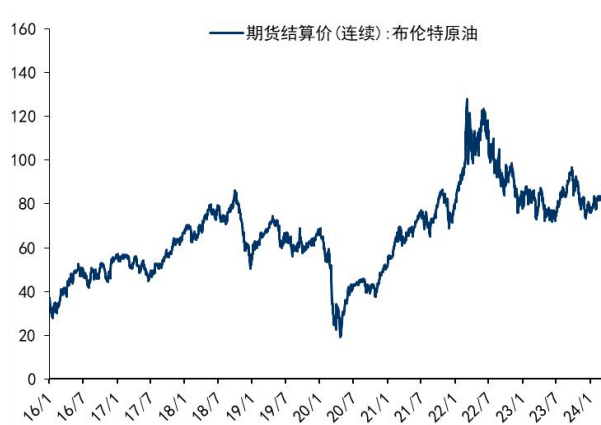
2024年3月，布伦特-WTI期货平均结算价差为4.28美元/桶，较上月收窄0.79美元/桶；布伦特期货-现货平均价差为-0.94美元/桶，较上月收窄2.66美元/桶。

图5: WTI 油价走势（美元/桶）



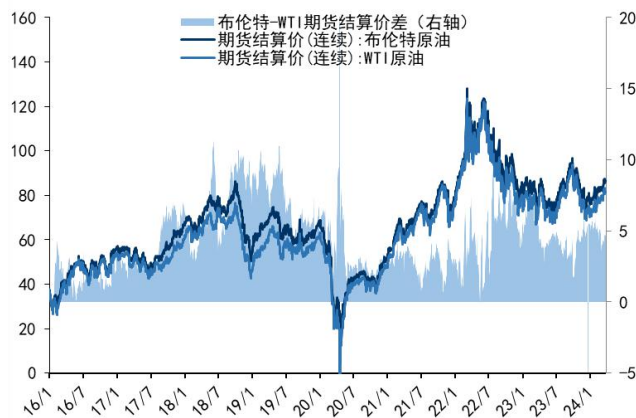
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6: 布伦特油价走势（美元/桶）



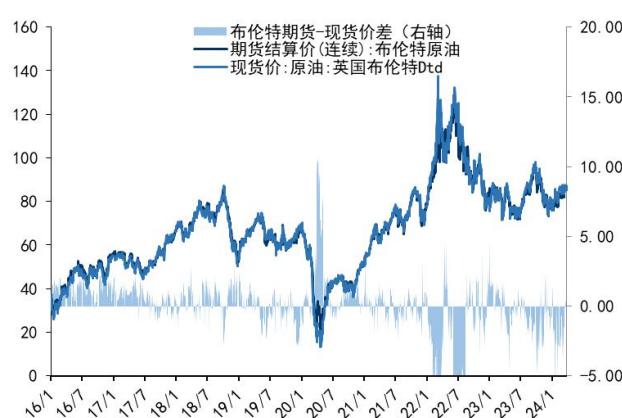
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7: 布伦特-WTI 期货结算价差走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8: 布伦特期货-现货价差走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

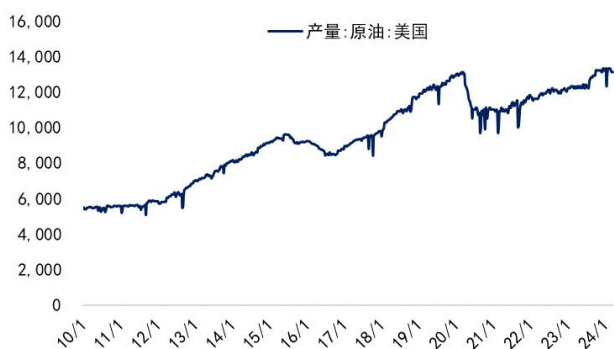
3.2 原油供给：海外资本开支意愿较低，不具备大幅增产条件

2024年3月,美国原油平均产量为1312万桶/天,较上月减少18万桶/天(-1.4%);美国活跃石油钻机平均数量为507部,较上月增加7部(+1.4%);北美活跃压裂车队平均数量为267支,较上月增加6支(+2.3%)。2024年2月,美国开钻未完钻区域油井数为4483口,较上月减少3口(-0.1%)。

根据EIA最新月报数据,2023年美国原油产量增长102万桶/天至1293万桶/天,并预计2024-2025年美国原油产量分别为1319、1365万桶/天(上次预测为1310、1349万桶/天),分别增长26、46万桶/天(上次预测为增长17、39万桶/天),2024年供给增速大幅放缓。

截至3月22日当周,美国原油产量为1310万桶/天,较上周持平;美国活跃石油钻机数量为506部,较上周减少3部;北美活跃压裂车队数量为265支,较上周减少4支。

图9: 美国原油产量 (千桶/天)



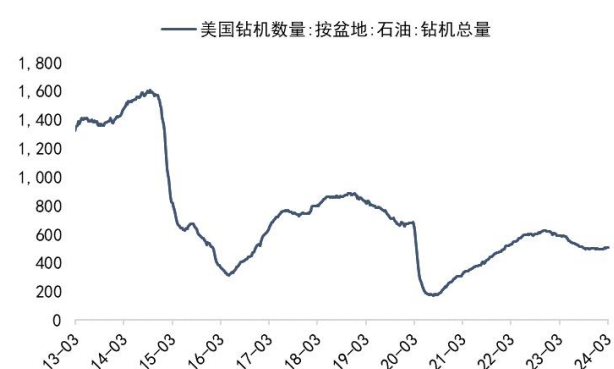
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图10: 美国未完钻油井数量 (口)



资料来源: 贝克休斯, 国信证券经济研究所整理

图11: 美国石油钻机数量 (部)



资料来源: 贝克休斯, 国信证券经济研究所整理

图12: 北美活跃压裂车队数量 (支)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

根据巴西统计部门宣布,2023 年巴西油气产量达 434.4 万桶/天,同比增长 11.7%。

根据 EIA 数据,2023 年 11 月俄罗斯原油(包括凝析油)产量为 1005.1 万桶,较上月增加 3.0 万桶(+0.3%),较上年减少 43.4 万桶(-4.1%)。

图13: 巴西原油产量(千桶/天)



图14: 俄罗斯原油产量(千桶/天)



资料来源: Wind, 巴西国家石油、天然气和生物燃料局, 国信证券经济研究所整理

根据国家统计局及海关总署数据,2024 年 1-2 月,中国原油产量为 3511 万吨,累计同比增长 2.9%;原油进口量为 8831 万吨,累计同比增长 5.1%。

2023 年全年中国原油总产量为 2.09 亿吨,较上年增加 424.8 万吨(+2.0%),原油总进口量为 5.64 亿吨,较上年增加 5571.0 万吨(+11.0%)。

图15: 中国原油产量(万吨)及同比(%,右轴)

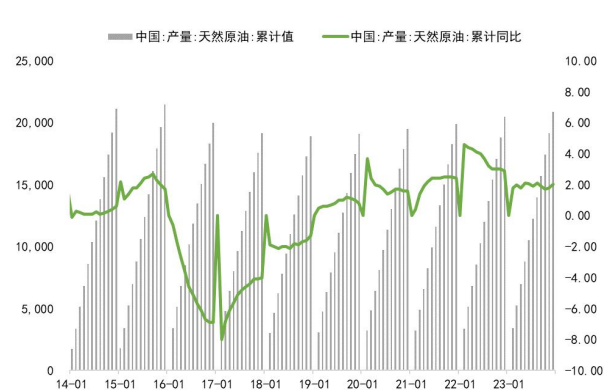
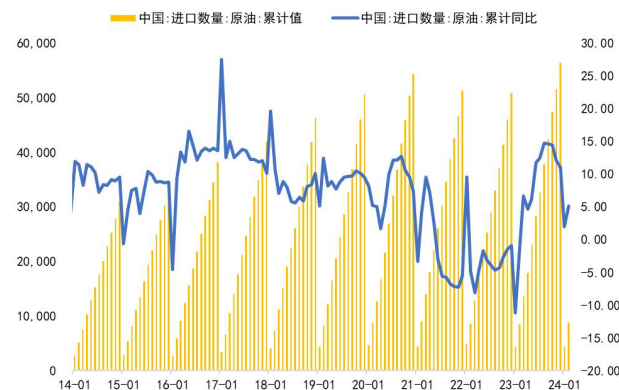


图16: 中国原油进口量(万吨)及同比(%,右轴)



资料来源: Wind、国家统计局, 国信证券经济研究所整理

资料来源: Wind、海关总署, 国信证券经济研究所整理

3.3 原油需求：美国炼厂检修季结束，开工率逐步提升

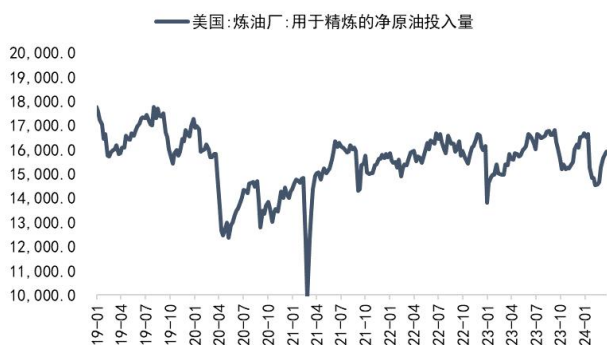
2024年3月，美国炼厂原油平均加工量为1566万桶/天，较上月增加100.3万桶/天，主要由于美国炼厂检修季结束，开工率逐步提升；美国炼厂平均开工率为87.1%，较上月提高5.8个百分点。

截至3月22日当周，美国炼厂原油加工量为1593万桶/天，较上周增加14.7万桶/天；美国炼厂开工率为88.7%，较上周增长0.9个百分点。

2024年3月，中国主营炼厂平均开工负荷为82.4%，较上月增加2.8个百分点；山东地炼装置平均开工负荷为53.6%，较上月降低3.5个百分点。截至2024年3月28日，主营炼厂开工率为81.1%，较上周降低1.6个百分点，较上月上涨1.5个百分点。截至2024年3月28日，山东地炼开工率为53.6%，较上周上涨0.5个百分点，较上月下降0.8个百分点。

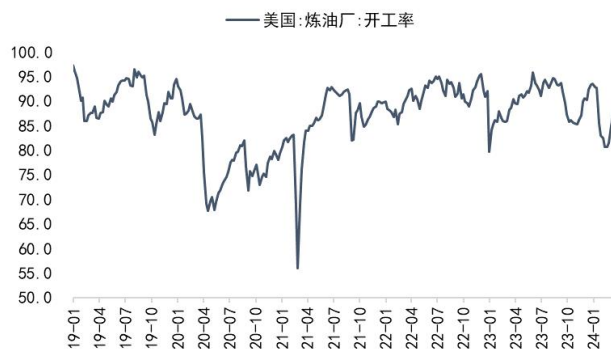
2024年1-2月，中国原油累计加工量为1.19亿吨，同比增长3.0%。2023年全年中国原油总加工量为7.35亿吨，较上年增加5888.1万吨（+8.7%）。

图17: 美国炼油厂原油加工量（千桶/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图18: 美国炼厂开工率（%）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图19: 中国主营炼厂周度平均开工负荷（%）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

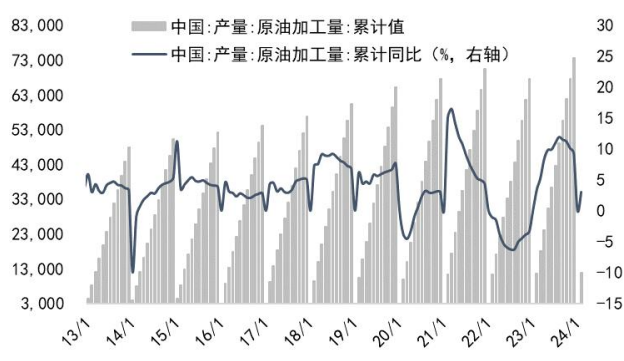
图20: 山东地炼装置开工负荷（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图21: 中国月度原油加工量（万吨）及当月同比


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22: 中国原油累计加工量（万吨）及累计同比


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.4 原油库存：美国战略储备原油库存处于历史低位

截至3月22日当周，美国原油总库存为8.11亿桶，较上周增加290.9万桶(+0.5%)，较上月增加384万桶(+0.5%)。其中**战略原油库存**为3.63亿桶，较上周增加74.4万桶(+0.2%)，较上月增加297.6万桶(+0.8%)；**商业原油库存**为4.48亿桶，较上周增加316.5万桶(+0.7%)，较上月增加104.4万桶(+0.2%)；**库欣地区原油库存**为3354.0万桶，较上周增加210.7万桶(+6.7%)，较上月增加257.0万桶(+8.3%)。

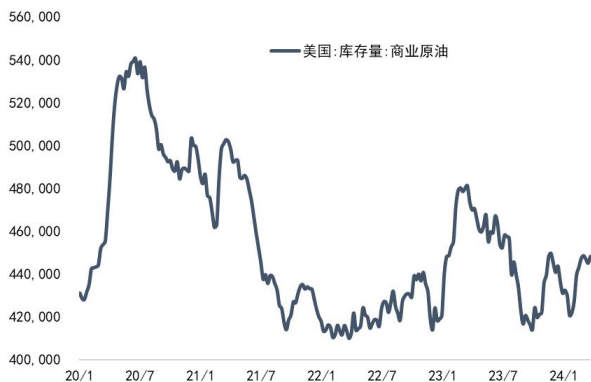
图23: 美国原油总库存（千桶）


资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图24: 美国战略原油库存（千桶）

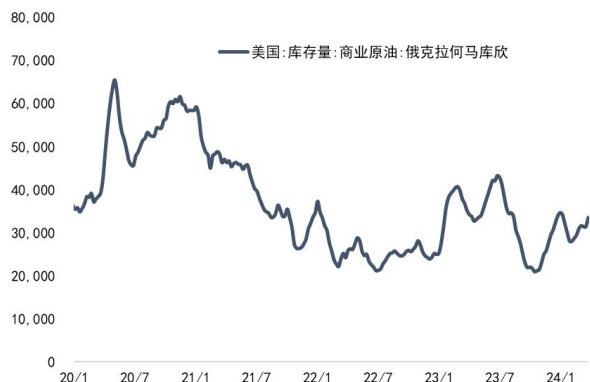

资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图25: 美国商业原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图26: 美国库欣地区原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.5 海上钻井平台日费与开工率

2024年3月, 海上自升式钻井平台平均日费为9.92万美元/天, 较上月上涨101美元/天(+0.1%); 海上半潜式钻井平台平均日费为29.91万美元/天, 较上月下跌8943美元/天(-2.9%)。

2024年3月, 海上自升式钻井平台平均使用率为84.31%, 较上月提高0.96个百分点; 海上半潜式钻井平台平均使用率为52.63%, 较上月提高0.63个百分点。

图27: 自升式钻井平台平均日费 (美元/天)



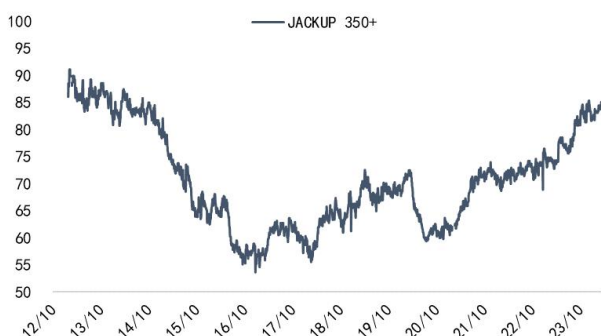
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图28: 半潜式钻井平台平均日费 (美元/天)



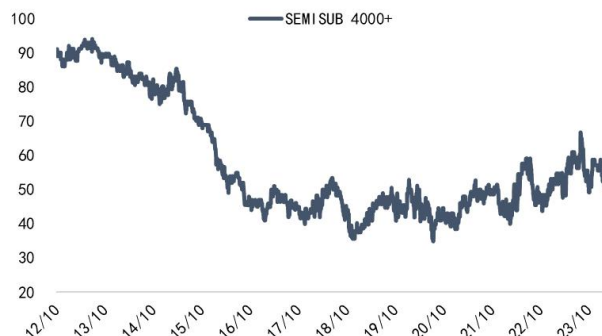
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图29: 自升式钻井平台使用率 (%)



资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图30: 自升式钻井平台使用率 (%)



资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

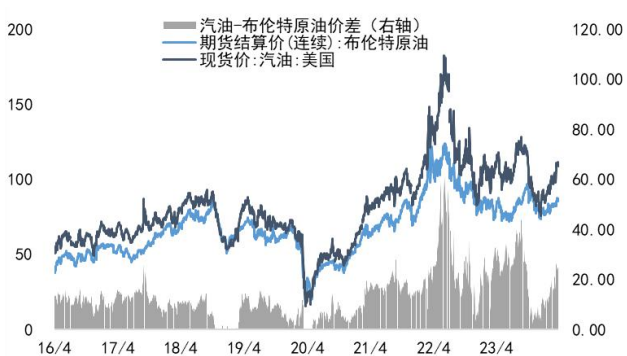
3.6 成品油价格与价差

截至3月28日收盘,美国汽油价格为108.49美元/桶,较上月末上涨6.34美元/桶(+6.2%);美国柴油价格为106.68美元/桶,较上月末下跌2.18美元/桶(-2.0%);美国航空煤油价格为108.4美元/桶,较上月末上涨1.30美元/桶(+1.2%)。

截至3月28日,美国汽油-原油价差为21.74美元/桶,较上月末上涨3.21美元/桶(+17.3%);美国柴油-原油价差为19.20美元/桶,较上月末下跌6.04美元/桶(-23.9%);美国航空煤油-原油价差为21.74美元/桶,较上月末下跌1.83美元/桶(-7.8%)。

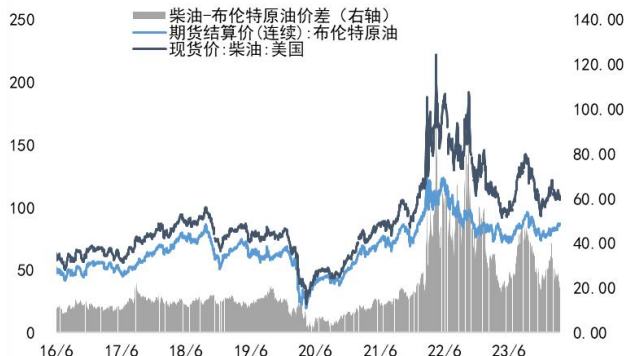
截至3月28日,中国汽油价格为8973元/吨,较上月末上涨103元/吨(+1.2%);中国柴油价格为7680元/吨,较上月末上涨159元/吨(+2.1%);中国航空煤油价格为6680元/吨,较上月末下跌71元/吨(-1.1%)。

图31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)



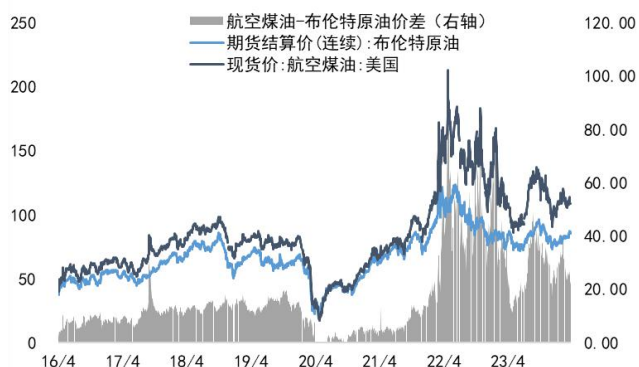
资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图32: 美国柴油价格及价差



资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图33: 美国航空煤油价格及价差



资料来源：EIA、ICE，国信证券经济研究所整理

图34: 中国汽油价格（元/吨）



资料来源：Wind、上海石油天然气交易中心，国信证券经济研究所整理

图35: 中国柴油价格（元/吨）



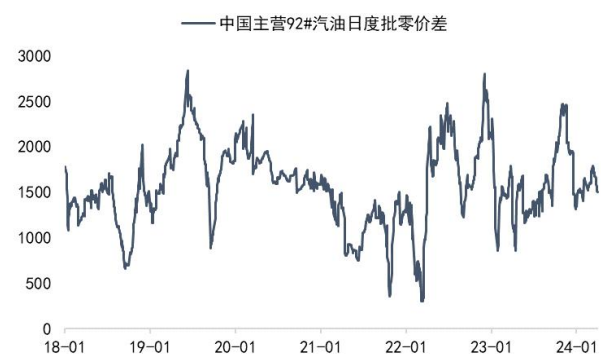
资料来源：Wind、上海石油天然气交易中心，国信证券经济研究所整理

图36: 中国航空煤油价格（元/吨）



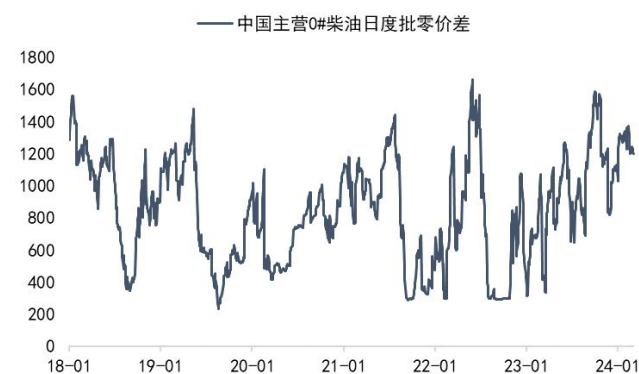
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图37: 中国汽油批零价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

图38: 中国柴油批零价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

3.7 成品油供给

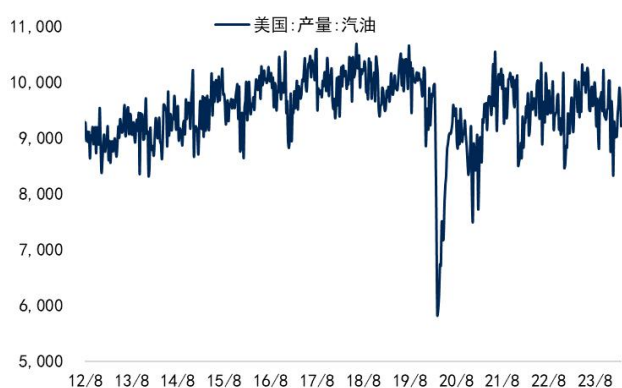
2024年3月，美国汽油平均产量为960.0万桶/天，较上月增加44.1万桶/天（+4.8%）；美国柴油平均产量为452.5万桶/天，较上月增加36.2万桶/天（+8.7%）；美国航空煤油平均产量为170.0万桶/天，较上月增加11.5万桶/天（+7.3%）。

截至3月22日当周，美国汽油产量为921.3万桶/天，较上周减少43.5万桶/天（-4.5%）；美国柴油产量为473.5万桶/天，较上周增加13.2万桶/天（+2.9%）；美国航空煤油产量为168.5万桶/天，较上周减少3.7万桶/天（-2.1%）。

根据国家统计局数据，2023年全年中国汽油总产量为1.61亿吨，较上年增加1602.8万吨（+11.0%）；柴油总产量为2.18亿吨，较上年增加2603.3万吨（+13.6%）；煤油总产量为4968.4万吨，较上年增加2019.3万吨（+68.5%）。

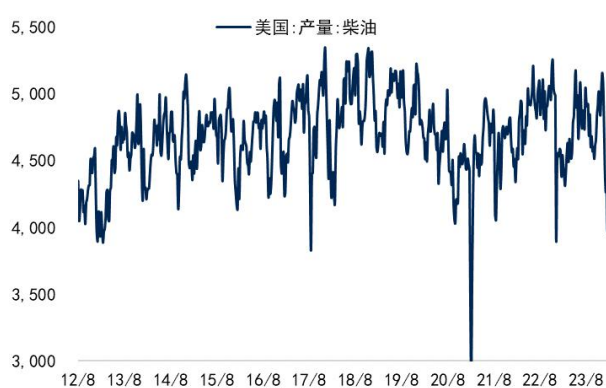
2024年1-2月，中国汽油累计产量为2749.6万吨，同比增长11.0%；柴油累计产量为3331.4万吨，同比降低1.8%；煤油累计产量为947.9万吨，同比增长36.5%。

图39: 美国汽油产量（千桶/天）



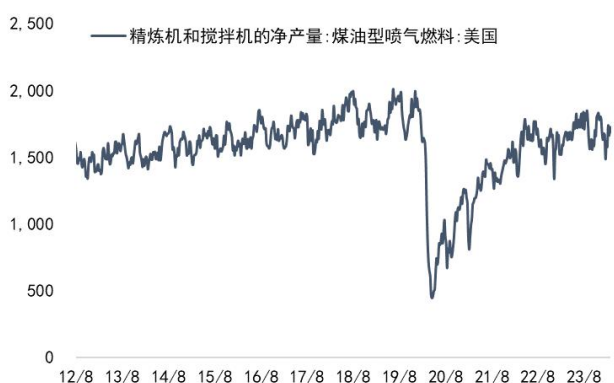
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图40: 美国柴油产量（千桶/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图41: 美国航空煤油产量（千桶/天）



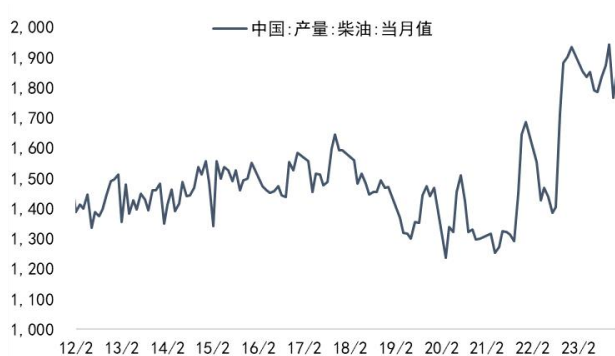
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图42: 中国汽油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图43: 中国柴油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图44: 中国煤油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.8 成品油需求

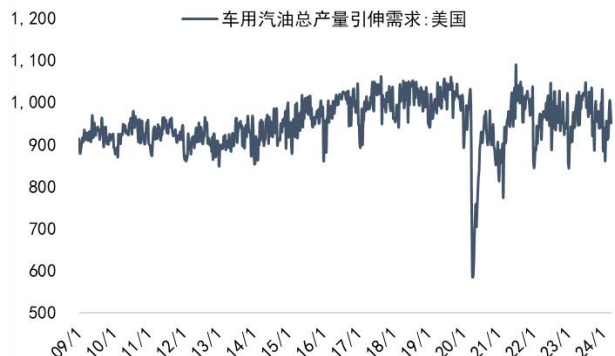
2024年3月，美国汽油平均需求量为979.5万桶/天，较上月增加54.1万桶/天（+5.8%）；美国煤油平均需求量为491.4万桶/天，较上月增加19.1万桶/天（+4.1%）。

截至3月22日当周，美国车用汽油需求量为950.1万桶/天，较上周减少34.1万桶/天（-3.5%）；美国柴油需求量为514.8万桶/天，较上周增加37.7万桶/天（+7.9%）。

根据国家统计局数据，2023年全年中国汽油总表观消费量为1.49亿吨，较上年增加1629.1万吨（+12.3%）；柴油总表观消费量为2.04亿吨，较上年增加1893.0万吨（+10.2%）；煤油总表观消费量为3465.9万吨，较上年增加1924.2万吨（+124.8%）。

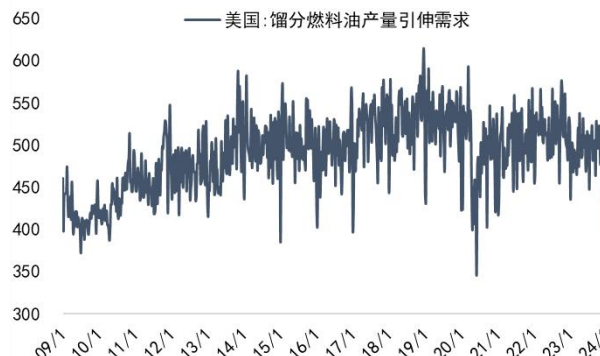
2024年1-2月，中国柴油累计表观消费量为3209.15万吨，同比增长9.2%；煤油累计表观消费量为797.23万吨，同比增长79.2%，显示航空出行需求旺盛。

图45: 美国车用汽油需求（万桶/天）



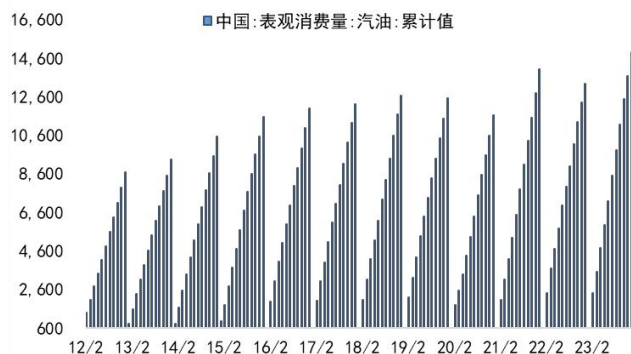
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图46: 美国柴油日需求量（万桶/天）



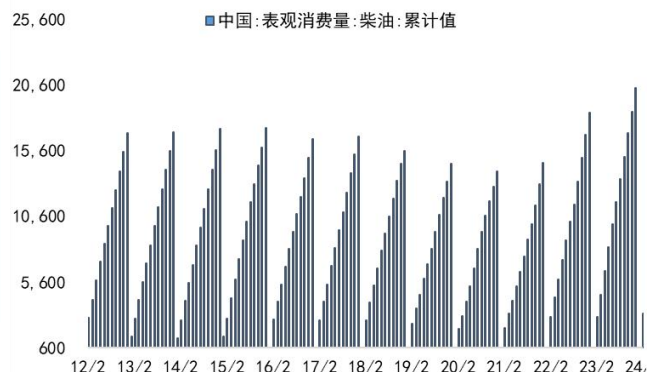
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图47: 中国汽油表观消费量 (万吨)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图48: 中国柴油表观消费量 (万吨)



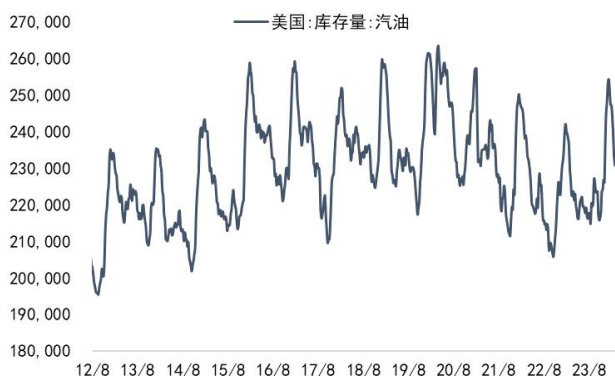
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

3.9 成品油库存

2024年3月,美国汽油平均库存量为2.34亿桶,较上月减少1322.2万桶(-5.3%);美国车用汽油平均库存量为1507.1万桶,较上月减少86.8万桶(-5.4%);美国柴油平均库存量为1.18亿桶,较上月减少631.5万桶(-5.1%);美国航空煤油平均库存量为4057.3万桶,较上月减少17.5万桶(-0.4%)。

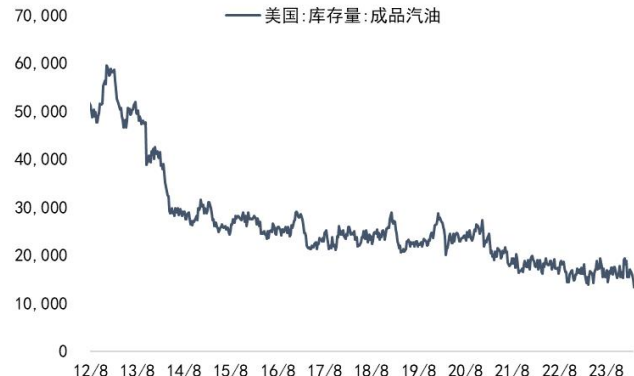
截至3月22日当周,美国汽油总库存量为2.32亿桶,较上周增加129.9万桶(+0.6%);美国车用汽油库存量为1333.6万桶,较上周减少151.9万桶(-10.2%);美国柴油库存量为1.17亿桶,较上周减少118.5万桶(-1.0%);美国航空煤油库存量为4119.2万桶,较上周增加74.5万桶(+1.8%)。

图49: 美国汽油库存量 (千桶)



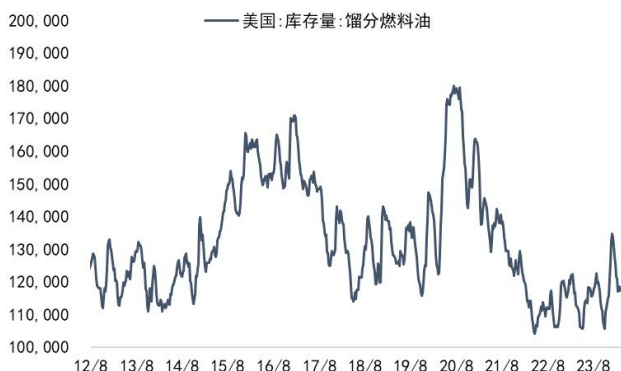
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图50: 美国成品车用汽油库存量 (千桶)



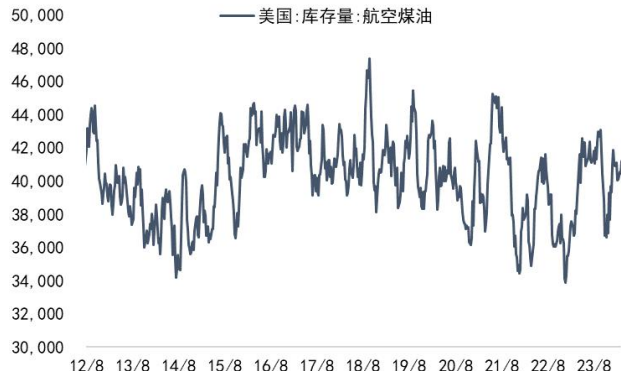
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图51: 美国柴油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图52: 美国航空煤油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.10 天然气价格

近期由于美国天然气整体较为宽松, 且冬季需求旺季已过, 全球天然气价格低位震荡; 东北亚地区市场价格受到国内贸易商陆续采购远期现货影响, 价格有所上涨, 预计未来采购完成后市场价格将会回落。

2024年3月, NYMEX 天然气期货平均收盘价为 1.75 美元/百万英热单位, 较上月下跌 0.04 美元/百万英热单位 (-2.4%); Henry Hub 天然气平均现货价为 1.49 美元/百万英热单位, 较上月下跌 0.22 美元/百万英热单位 (-12.8%); 东北亚液化天然气平均到岸价为 9.15 美元/百万英热单位, 较上月上涨 0.40 美元/百万英热单位 (+4.6%); 中国液化天然气平均出厂价格为 4180 元/吨, 较上月末下跌 240 元/吨 (-5.4%)。

截至3月28日, NYMEX 天然气期货收盘价为 1.75 美元/百万英热单位, 较上月末下跌 0.10 美元/百万英热单位 (-5.2%); Henry Hub 天然气现货价为 1.48 美元/百万英热单位, 较上月末下跌 0.19 美元/百万英热单位 (-11.4%); 东北亚液化天然气到岸价为 9.51 美元/百万英热单位, 较上月末上涨 1.29 美元/百万英热单位 (+15.7%); 中国液化天然气出厂价格为 4125 元/吨, 较上月末下跌 71 元/吨 (-1.7%)。

图53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)



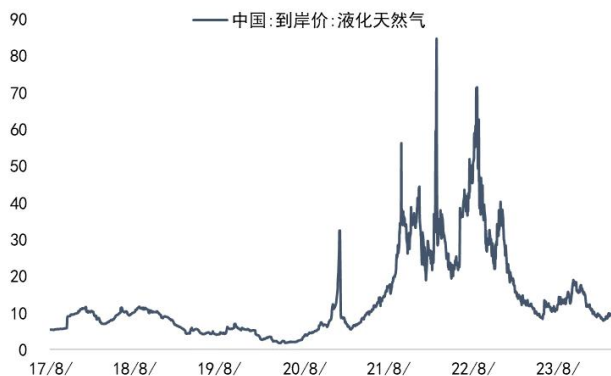
资料来源: Wind、NYMEX, 国信证券经济研究所整理

图54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、EIA, 国信证券经济研究所整理

图55: 东北亚液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、金联创, 国信证券经济研究所整理

图56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)



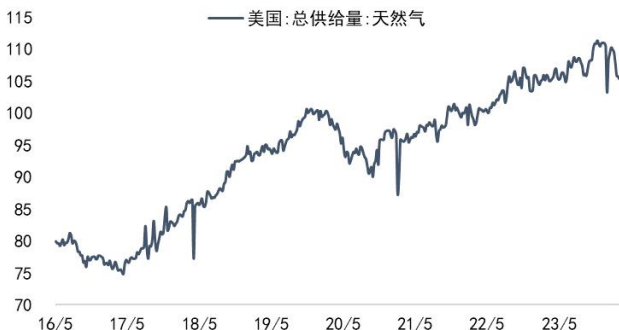
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

3.11 美国天然气供需

2024年3月, 美国天然气平均供给量为1056.0亿立方英尺/天, 较上月减少37.5亿立方英尺/天(-3.4%); 美国天然气平均需求量为1089.5亿立方英尺/天, 较上月减少72.3亿立方英尺/天(-6.2%); 美国天然气平均消费量为817.8亿立方英尺/天, 较上月减少86.3亿立方英尺/天(-9.5%); 美国天然气平均库存量为23217.5亿立方英尺/天, 较上月减少1677.5亿立方英尺/天(-6.7%)。

截至3月27日当周, 美国天然气供给量为1056.0亿立方英尺/天, 较上周增加3.0亿立方英尺/天(+0.3%); 美国天然气需求量为1130.0亿立方英尺/天, 较上周增加53.0亿立方英尺/天(+4.9%); 美国天然气消费量为859.0亿立方英尺/天, 较上周增加51.0亿立方英尺/天(+6.3%)。截至3月22日当周, 美国天然气库存量为22960亿立方英尺/天, 较上周减少360亿立方英尺/天(-1.5%)。

图57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)



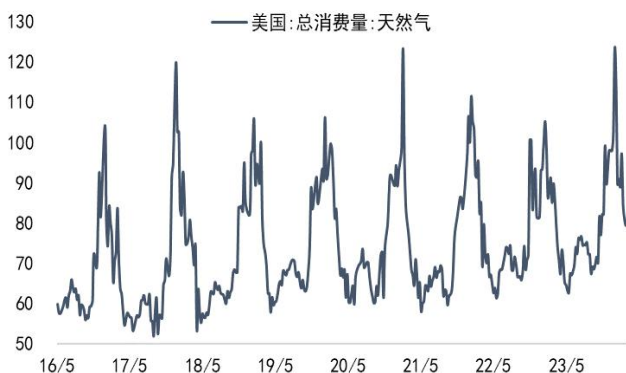
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)



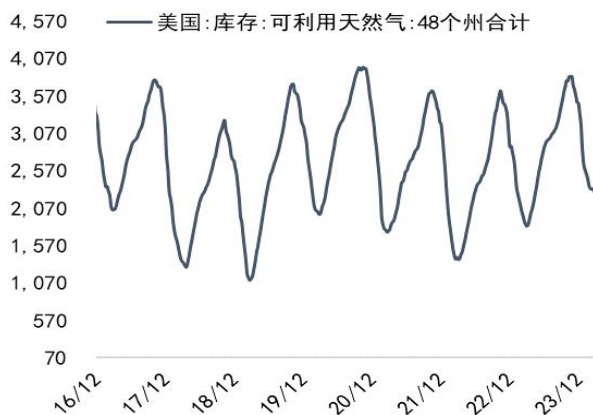
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图59: 美国天然气总消费量（十亿立方英尺/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图60: 美国天然气库存量（十亿立方英尺/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

4、油气行业新闻

1、中国海油发现多个海上油气资源。

2024年2月25日，中国海油宣布在渤海深层油气田——渤中26-6油田新钻探井测试产能创新高，新增油气探明地质储量超4000万立方米，推动该油田累计探明地质储量，破2亿立方米，成为全球最大的变质岩油田。

2024年3月8日，中国海油宣布在南海发现开平南亿吨级油田，是截至目前我国在深水领域自主发现的最大的油田。开平南油田此次发现的最大的水深532米，最大井深4831米，探明油气地质储量1.02亿吨油当量。该油田的成功发现充分展现了南海深水勘探的广阔前景。

2024年3月18日，中国海油宣布在渤海获得秦皇岛27-3亿吨级油田发现。秦皇岛27-3油田位于渤海中北部海域，平均水深约25米，主要含油层系为新近系明化镇组，油品性质为中-重质原油。通过持续勘探，实现秦皇岛27-3油田探明石油地质储量1.04亿吨，这是中国渤海中北部海域时隔10年后又一个亿吨级油田。

2、中国石油将市值表现纳入管理层年度业绩考核。

根据中国石油公司投资者互动平台回复，公司高度重视市值管理工作及公司资本市场表现，已将市值表现纳入管理层年度业绩考核，从股价变化（个股对比、综合指数对比）和市场形象（资本运作表现、资本市场奖项、监管机构纪律处分）两个方面，对市值表现进行量化评价

3、中国石油管道天然气价格调整。

2024年3月15日，2024-2025年中石油管道气价格政策正式出台，较为明显的是本次管道气合同量中居民气量与非居民气量并轨为管制气量。

其中非采暖季中，管制气占比合同总量65%，较上一合同年下调5个百分点，价

格较上一合同年基准门站价格基础上上浮 15%-20%折中偏上为 18.5%，非管制气占比合同总量 32%，价格在门站基础上上浮 70%。另外 3%原与 JKM 挂钩现与上海石油天然气交易中心发布的月度进口现货 LNG 到岸均价联动。

采暖季中，管制气占比合同总量 55%，价格在门站基础上上浮 18.5%，非管制气占比合同总量 42%，价格在门站价格基础上上浮 70%。。

风险提示

原材料价格波动；产品价格波动；项目进度不及预期；下游需求不及预期等。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2023
600938.SH	中国海油	买入	28.98	2.98	2.60	3.09	5.1	8.1	9.4	2.1
601857.SH	中国石油	买入	9.74	0.82	0.88	0.95	6.1	8.0	10.2	1.2
002648.SZ	卫星化学	买入	18.52	0.91	1.42	1.86	5.9	7.9	10.0	2.4

数据来源：Wind、国信证券经济研究所预测（注：收盘价均为 2024 年 4 月 1 日）

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032