

油气行业 2024 年 5 月月报

OPEC+延长减产时间，国际油价有望反弹

优于大市

核心观点

5 月油价回顾：

截至 5 月 31 日收盘，WTI 原油现货价格为 76.99 美元/桶，较上月末下跌 4.94 美元/桶，跌幅为 6.0%；布伦特原油现货价格为 80.47 美元/桶，较上月末下跌 7.68 美元/桶，跌幅为 8.7%。5 月上旬，巴以就停火协议进行会谈，美联储宣布维持利率不变以及非农数据降温，叠加美国商业原油周度库存大幅增加，市场担心原油需求疲软，原油价格大幅下跌；5 月中下旬中国工业生产持续恢复，美国自驾旅行旺季到来，同时市场预期 OPEC+ 在 6 月 2 日的会议上会延长自愿减产协议时间，原油供需预期有所改善，原油价格以震荡为主。EIA 在最新的 5 月月报中将 2024 年布伦特价格预期从 88.55 美元/桶调整至 88 美元/桶，将 2025 年布伦特价格预期从 86.98 美元/桶调整至 85 美元/桶。我们预计年内布伦特原油价格有望维持 80-90 美元/桶，价格中枢有望持续上行。

油价观点判断：

我们认为原油整体供需偏紧，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 5 月月报显示，2024 年原油需求分别为 104.46、103.00、102.84 百万桶/天（上次预测分别为 104.46、103.10、102.91 百万桶/天），分别较 2023 年增加 225、110、92 万桶/天（上次预测分别增长 225、120、95 万桶/天）。

供给端 OPEC+ 继续加大减产力度，6 月 2 日 OPEC+ 召开部长级会议，会议决定将 366 万桶/日集体减产目标延长至 2025 年底，将 220 万桶/日自愿减产目标延长 3 个月至 2024 年 9 月底，同时俄罗斯到 6 月底石油产量从一季度约 950 万桶/天减产至 900 万桶/天；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	优于大市	30.00	1,427,000	2.60	3.15	8.1	9.4
601857.SH	中国石油	优于大市	10.16	1,859,500	0.88	0.95	8.0	10.7
002648.SZ	卫星化学	优于大市	17.92	60,400	1.42	1.86	10.4	9.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

石油石化

优于大市 · 维持

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

- 《碳中和产业观察 09 期-日本将放弃在下一财年推出碳税的计划》——2022-11-17
- 《碳中和产业观察 8 期-市场监管总局等九部门联合印发《建立健全碳达峰碳中和标准计量体系实施方案》》——2022-11-11
- 《碳中和产业观察 07 期-光伏技术和氢能各有 5 项技术上榜国家能源局《“十四五”能源领域科技创新规划》》——2022-11-02
- 《碳中和产业观察 06 期-美国能源部发布“工业脱碳路线图”四个关键途径减少碳排放》——2022-09-22
- 《碳中和产业观察 05 期-美国能源部公开 6 大氢能补贴项目》——2022-09-15

内容目录

1、5月油价回顾：国际油价震荡下跌.....	6
2、油价观点判断：维持80-90美元/桶区间.....	6
3、油气重点数据跟踪.....	10
3.1 原油价格与价差.....	10
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.....	11
3.3 原油需求：美国炼厂检修季结束，开工率逐步提升.....	13
3.4 原油库存：美国战略储备原油库存处于历史低位.....	14
3.5 海上钻井平台日费与开工率.....	15
3.6 成品油价格与价差.....	16
3.7 成品油供给.....	18
3.8 成品油需求.....	19
3.9 成品油库存.....	20
3.10 天然气价格.....	21
3.11 美国天然气供需.....	22
3.12 生物柴油.....	23
4、油气行业新闻.....	24
风险提示.....	25
附表：重点公司盈利预测及估值.....	25

图表目录

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

图 38: 中国柴油批零价差 (元/吨)	17
图 39: 美国汽油产量 (千桶/天)	18
图 40: 美国柴油产量 (千桶/天)	18
图 41: 美国航空煤油产量 (千桶/天)	18
图 42: 中国汽油产量 (万吨)	18
图 43: 中国柴油产量 (万吨)	19
图 44: 中国煤油产量 (万吨)	19
图 45: 美国车用汽油需求 (万桶/天)	19
图 46: 美国柴油日需求量 (万桶/天)	19
图 47: 中国汽油表观消费量 (万吨)	20
图 48: 中国柴油表观消费量 (万吨)	20
图 49: 美国汽油库存量 (千桶)	20
图 50: 美国成品车用汽油库存量 (千桶)	20
图 51: 美国柴油库存量 (千桶)	21
图 52: 美国航空煤油库存量 (千桶)	21
图 53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)	21
图 54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)	21
图 55: 东北亚液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)	22
图 56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)	22
图 57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)	22
图 58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)	22
图 59: 美国天然气总消费量 (十亿立方英尺/天)	23
图 60: 美国天然气库存量 (十亿立方英尺)	23
图 61: 生物柴油产量及出口量	23
图 62: 生物柴油月度出口量	23
图 63: 生物柴油市场价格 (元/吨)	24
图 64: 中国柴油批发价格指数 (元/吨)	24

表 1: 八个成员国自愿减产 220 万桶/天将延长至 2024 年 9 月, 从 2024 年 10 月开始至 2025 年 9 月逐步取消减产.....7

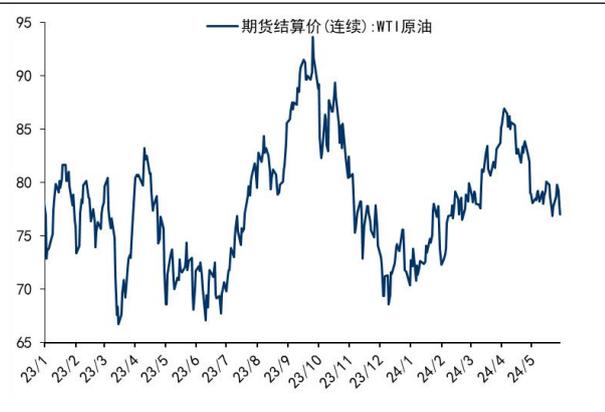
表 2: OPEC+ 产量及配额变化情况 (千桶/日)8

表 3: OPEC+ 减产情况 (百万桶/天)9

1、5月油价回顾：国际油价震荡下跌

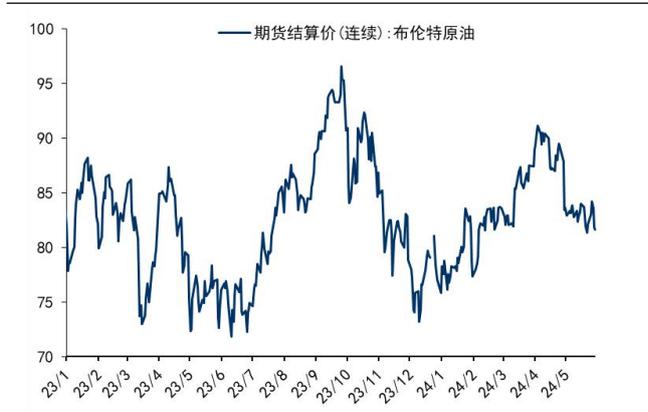
截至5月31日收盘，WTI原油现货价格为76.99美元/桶，较上月末下跌4.94美元/桶，跌幅为6.0%；布伦特原油现货价格为80.47美元/桶，较上月末下跌7.68美元/桶，跌幅为8.7%。5月上旬，巴以就停火协议进行会谈，美联储宣布维持利率不变以及非农数据降温，叠加美国商业原油周度库存大幅增加，市场担心原油需求疲软，原油价格大幅下跌；5月中下旬中国工业生产持续恢复，美国自驾旅行旺季到来，同时市场预期OPEC+在6月2日的会议上会延长自愿减产协议时间，原油供需预期有所改善，原油价格以震荡为主。EIA在最新的5月月报中将2024年布伦特价格预期从88.55美元/桶调整至88美元/桶，将2025年布伦特价格预期从86.98美元/桶调整至85美元/桶。我们预计年内布伦特原油价格有望维持80-90美元/桶，价格中枢有望持续上行。

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，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5月月报显示，2024年原油需求分别为104.46、103.00、102.84百万桶/天（上次预测分别为104.46、103.10、102.91百万桶/天），分别较2023年增加225、110、92万桶/天（上次预测分别增长225、120、95万桶/天）。EIA将2024年布伦特价格预期从88.55美元/桶调整至88美元/桶，将2025年布伦特价格预期从86.98美元/桶调整至85美元/桶。

供给端OPEC+继续加大减产力度，6月2日OPEC+召开部长级会议，会议决定将366万桶/日集体减产目标延长至2025年底，将220万桶/日自愿减产目标延长3个月至2024年9月底。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，6月2日OPEC+召开部长级会议，会议决定将366万桶/日集体减产目标延长至2025年底，将220万桶/日自愿减产目标延长3个月至

2024年9月底。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。两次减产后，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220万桶/天，该产量政策目前延续至2024年6月底。

2024年6月第37届OPEC+部长级会议，决定将366万桶/日集体减产目标延长至2025年底，将220万桶/日自愿减产目标延长3个月至2024年9月底。同时OPEC+宣布2025年原油产量目标定为3972.5万桶/日，2024年目前为3942.5万桶/日，其中，阿联酋产量配额提升30万桶/日至351.9万桶/日，其增产将从2025年1月开始分阶段进行直至2025年9月底。

表1: 八个成员国自愿减产220万桶/天将延长至2024年9月，从2024年10月开始至2025年9月逐步取消减产

千桶/日 国家	2024年				2025年								2025年 配额		
	1-9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月		9月	10-12月
阿尔及利亚	908	912	917	921	925	929	934	938	942	946	951	955	959	959	1007
伊拉克	4000	4018	4037	4055	4073	4092	4110	4128	4147	4165	4183	4202	4220	4220	4431
科威特	2413	2424	2436	2447	2458	2469	2481	2492	2503	2514	2526	2537	2548	2548	2676
沙特阿拉伯	8978	9061	9145	9228	9311	9395	9478	9561	9645	9728	9811	9895	9978	9978	10478
阿联酋	2912	2926	2939	2953	3000	3047	3094	3140	3187	3234	3281	3328	3375	3375	3519
哈萨克斯坦	1468	1475	1482	1489	1495	1502	1509	1516	1523	1530	1536	1543	1550	1550	1628
阿曼	759	763	766	770	773	777	780	784	787	791	794	798	801	801	841
俄罗斯	8978	9017	9057	9096	9135	9174	9214	9253	9292	9331	9371	9410	9449	9449	9949
8国合计	30416	30596	30779	30959	31170	31385	31600	31812	32026	32239	32453	32668	32880	32880	34529

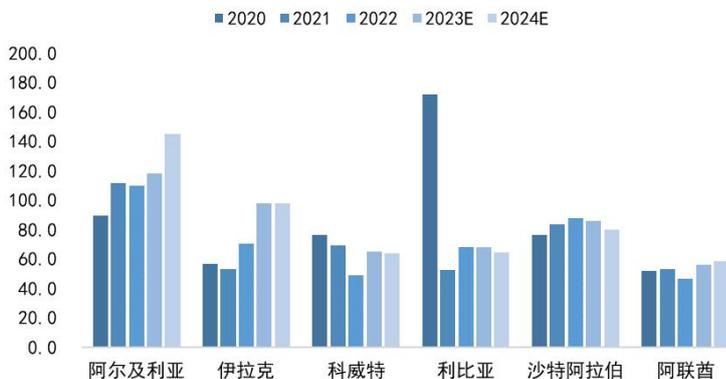
资料来源: OPEC, 国信证券经济研究所整理

表2: OPEC+产量及配额变化情况 (千桶/日)

国家	2024年4月产量 (千桶)	自愿性减产后配额 (千桶/日)		集体性减产后配额 (千桶/日)		配额变动
		2024Q3 配额	2025.9 配额	2024年配额	2025年配额	
阿尔及利亚	909	908	959	1007	1007	0
刚果	271	277	277	276	277	0
赤道几内亚	49	70	70	70	70	0
加蓬	219	169	169	177	177	0
伊拉克	4181	4000	4220	4431	4431	0
科威特	2436	2413	2548	2676	2676	0
尼日利亚	1354	1500	1500	1380	1500	0
沙特阿拉伯	9029	8978	9978	10478	10478	0
阿联酋	2930	2912	3375	3219	3519	+30
OPEC9 国产量	21378	21227	23096	23714	24135	+30
阿塞拜疆	484	551	551	551	551	0
哈萨克斯坦	1560	1468	1550	1628	1628	0
墨西哥	1635	1753	1753	1753	1753	0
阿曼	768	759	801	841	841	0
俄罗斯	9292	8978	9449	9949	9949	0
巴林	178	196	196	196	196	0
文莱	78	83	83	83	83	0
马来西亚	352	401	401	401	401	0
苏丹	26	64	64	64	64	0
南苏丹	71	124	124	124	124	0
Non-OPEC 合计	14445	14377	14972	15590	15590	0
OPEC+ 合计	35992	35604	38068	39304	39725	+30

资料来源: OPEC, 国信证券经济研究所整理

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 4 月 OPEC+产量为 4143 万桶/天, 已经减产 590 万桶/天, 减产总体履行率较高, 沙特、俄罗斯产量分别为 903、930 万桶/天, 均基本兑现了之前的减产承诺。2024 年 4 月 OPEC 9 国合计原油产量相比 2024 年 3 月增加约 4 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。

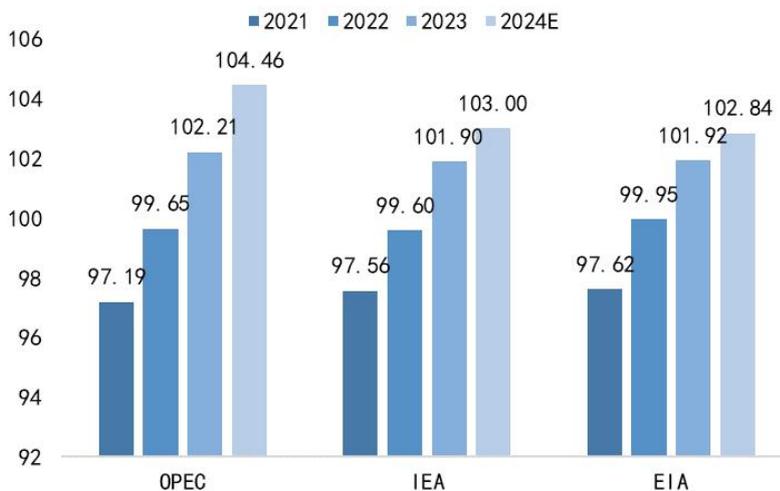
表3: OPEC+减产情况 (百万桶/天)

国家	3月产量	4月产量	4月较配额	4月配额	生产能力	实际减产
阿尔及利亚	0.91	0.91	0	0.91	0	0.08
刚果	0.25	0.26	-0.02	0.28	-0.02	0.01
赤道几内亚	0.06	0.05	-0.02	0.07	-0.02	0.01
加蓬	0.23	0.21	0.04	0.17	0.04	0.01
伊拉克	4.26	4.24	0.24	4	0.24	0.63
科威特	2.47	2.49	0.08	2.41	0.08	0.39
尼日利亚	1.24	1.28	-0.22	1.5	-0.22	0.14
沙特阿拉伯	9.02	9.03	0.05	8.98	0.05	3.08
阿联酋	3.14	3.15	0.24	2.91	0.24	1.13
OPEC9 国产量	21.58	21.62	0.4	21.22	0.4	5.48
伊朗	3.25	3.3				
利比亚	1.16	1.19				0.04
委内瑞拉	0.86	0.86				0.01
OPEC12 国产量	26.85	26.97				5.52
阿塞拜疆	0.48	0.48	-0.08	0.55	-0.08	0.06
哈萨克斯坦	1.62	1.59	0.13	1.47	0.13	0.08
墨西哥	1.59	1.6				0.01
阿曼	0.76	0.76	0	0.76	0	0.09
俄罗斯	9.45	9.3	0.2	9.1	0.2	
其他	0.76	0.73	-0.13	0.87	-0.13	0.14
Non-OPEC 合计	14.67	14.46	0.12	12.74	0.12	0.38
OPEC+18 国产量	34.65	34.48	0.51	33.97	0.51	5.85
OPEC+合计	41.52	41.43				5.9

资料来源: IEA, 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、101.92 百万桶/天, 较 2022 年分别增长 256、230、197 万桶/天; 2024 年原油需求分别为 104.46、103.00、102.84 百万桶/天 (上次预测分别为 104.46、103.10、102.91 百万桶/天), 分别较 2023 年增加 225、110、92 万桶/天 (上次预测分别增长 225、120、95 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

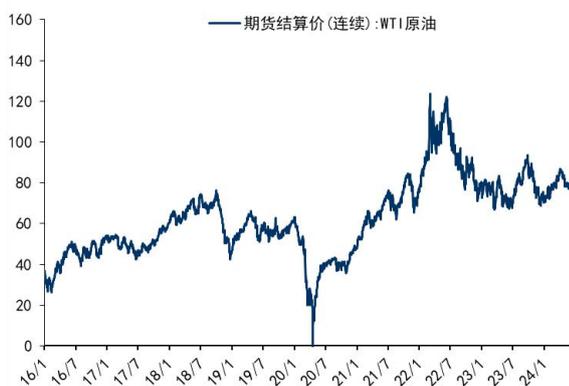
3.1 原油价格与价差

截至5月31日收盘，WTI原油期货结算价为76.99美元/桶，较上月末下跌4.9美元/桶（-6.0%）；布伦特原油期货结算价为81.62美元/桶，较上月末下跌6.2美元/桶（-7.1%）。

2024年5月，WTI原油平均期货结算价为78.60美元/桶，较上月下跌5.8美元/桶（-6.8%）；布伦特原油平均期货结算价为83.00美元/桶，较上月下跌6.0美元/桶（-6.7%）。

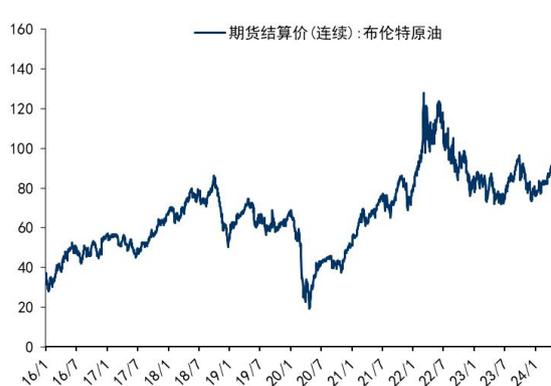
2024年5月，布伦特-WTI期货平均结算价差为4.40美元/桶，较上月收窄0.25美元/桶；布伦特期货-现货平均价差为0.77美元/桶，较上月扩大1.97美元/桶。

图5: WTI 油价走势（美元/桶）



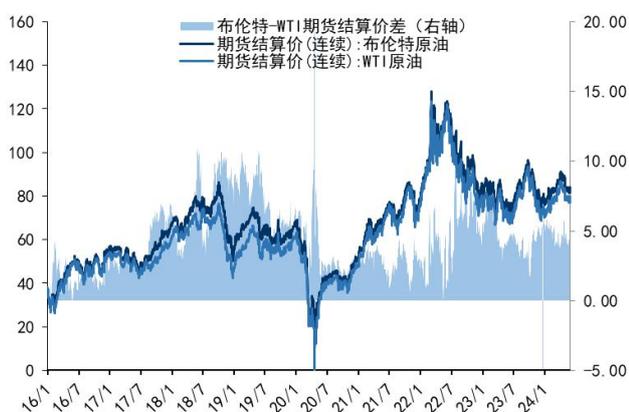
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6: 布伦特油价走势（美元/桶）



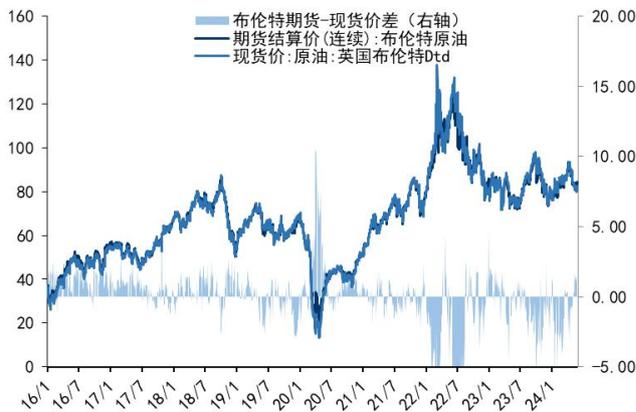
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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5月，美国原油平均产量为1310万桶/天，较上月持平（0.0%）；美国活跃石油钻机平均数量为497部，较上月减少11部（-2.2%）；北美活跃压裂车队平均数量为256支，较上月持平（0.0%）。2024年4月，美国开钻未完钻区域油井数为4510口，较上月增加6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1320、1372万桶/天（上次预测为1321、1372万桶/天），分别增长27、51万桶/天（上次预测为增长28、51万桶/天），2024年供给增速大幅放缓。

截至5月24日当周，美国原油产量为1310万桶/天，较上周持平；截至5月31日当周，美国活跃石油钻机数量为496部，较上周减少1部；北美活跃压裂车队数量为253支，较上周减少4支。

图9：美国原油产量（千桶/天）



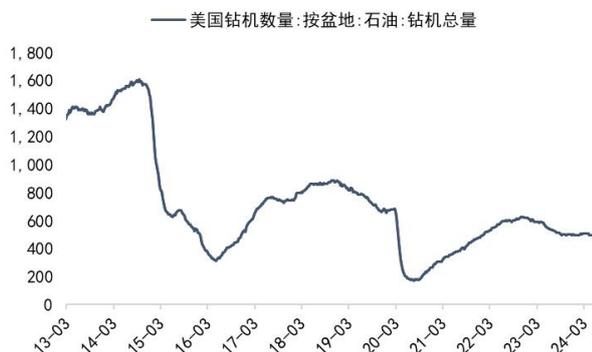
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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

根据巴西国家石油、天然气和生物燃料局数据，2024年3月巴西原油产量335.6万桶/天，同比增长7.7%，环比降低2.7%。

根据EIA数据，2024年2月俄罗斯原油（包括凝析油）产量为1002.6万桶/天，较上月降低7.5万桶/天（-0.7%），较上年减少55.9万桶（-5.3%）。

图13: 巴西原油产量（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

图14: 俄罗斯原油产量（千桶/天）



资料来源：EIA，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1-4月，中国原油产量为7095.4万吨，累计同比增长2.1%；原油进口量为18207万吨，累计同比增长2.0%。

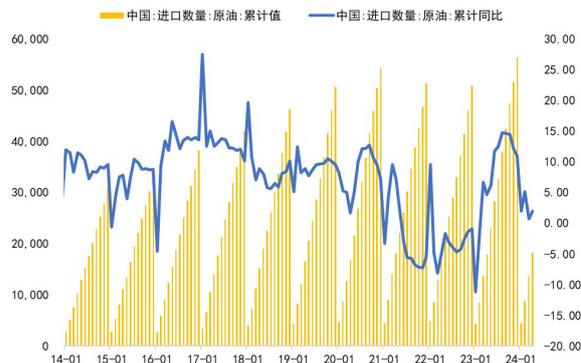
其中，4月份原油产量为1746.7万吨，同比增长1.3%，环比降低4.9%；原油进口量为4472万吨，同比增长5.9%，环比降低8.8%。

图15: 中国原油产量（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

图16: 中国原油进口量（万吨）及同比（%，右轴）



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5月，美国炼厂原油平均加工量为1644万桶/天，较上月增加64.0万桶/天（+4.1%），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91.2%，较上月提高3.1个百分点。

截至5月24日当周，美国炼厂原油加工量为1708万桶/天，较上周增加60.1万桶/天；美国炼厂开工率为94.3%，较上周增长2.6个百分点。

2024年5月，中国主营炼厂平均开工负荷为79.2%，较上月降低1.3个百分点；山东地炼装置平均开工负荷为55.6%，较上月提高1.1个百分点。截至2024年5月30日，主营炼厂开工率为81.5%，较上周提高1.9个百分点，较上月提高1.4个百分点。截至2024年5月30日，山东地炼开工率为54.6%，较上周降低0.5个百分点，较上月降低1.4个百分点。

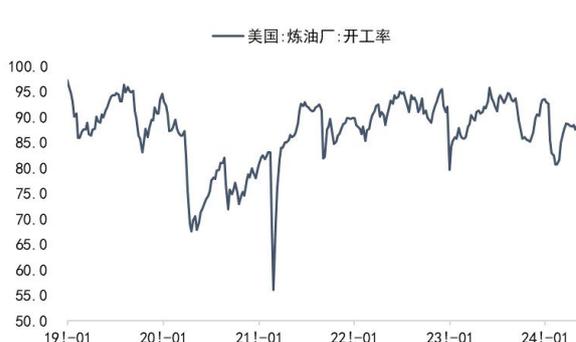
2024年1-4月，中国原油累计加工量为2.41亿吨，累计同比增长1.1%，其中4月份加工量为0.59亿吨，同比降低3.3%，环比降低7.8%。

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（%）



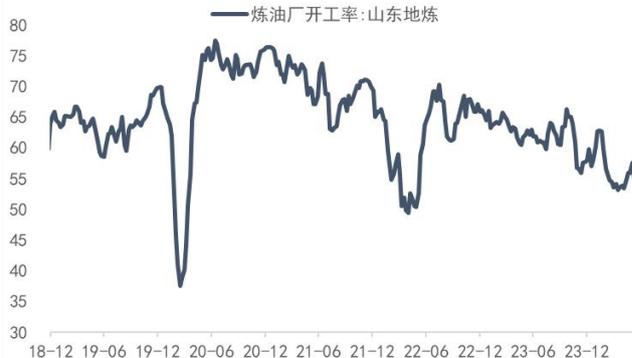
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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

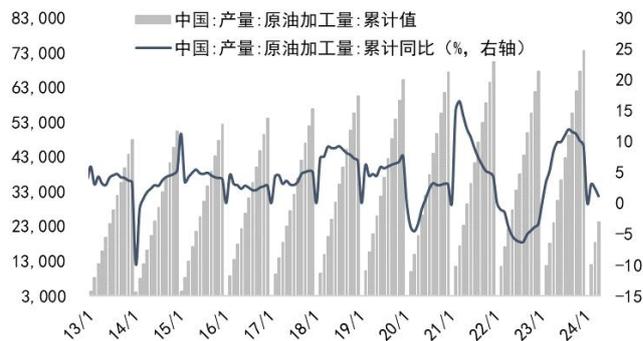
图20: 山东地炼装置开工负荷（%）



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5月24日当周,美国原油总库存为8.24亿桶,较上周减少367.1万桶(-0.4%),较上月减少318.3万桶(-0.4%)。其中**战略原油库存**为3.69亿桶,较上周增加48.5万桶(+0.1%),较上月增加301.8万桶(+0.8%);**商业原油库存**为4.55亿桶,较上周减少415.6万桶(-0.9%),较上月减少620.1万桶(-1.3%);**库欣地区原油库存**为3455.4万桶,较上周减少176.6万桶(-4.9%),较上月增加109.8万桶(+3.3%)。

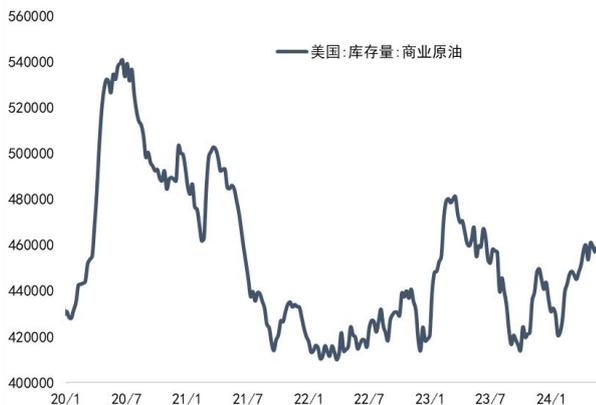
图23: 美国原油总库存（千桶）


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）

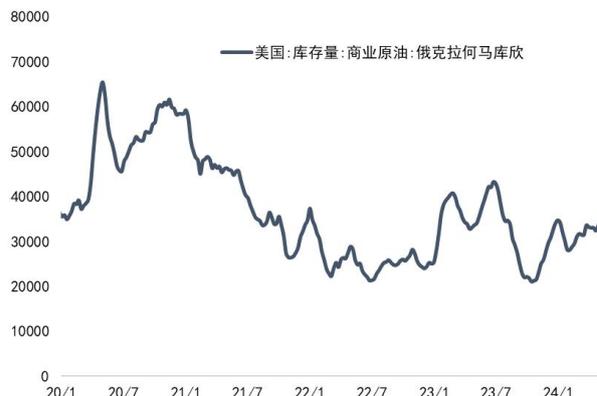

资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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5月，海上自升式钻井平台平均日费为9.38万美元/天，较上月下降5035美元/天（-5.1%）；海上半潜式钻井平台平均日费为28.03万美元/天，较上月下跌12623美元/天（-4.3%）。

2024年5月，海上自升式钻井平台平均使用率为84.77%，较上月提高0.67个百分点；海上半潜式钻井平台平均使用率为53.06%，较上月提高1.30个百分点。

图27: 自升式钻井平台平均日费（美元/天）



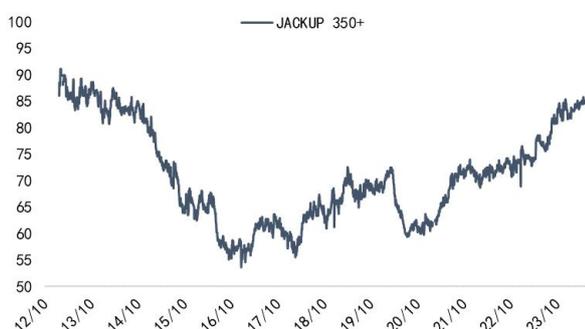
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所整理

图28: 半潜式钻井平台平均日费（美元/天）



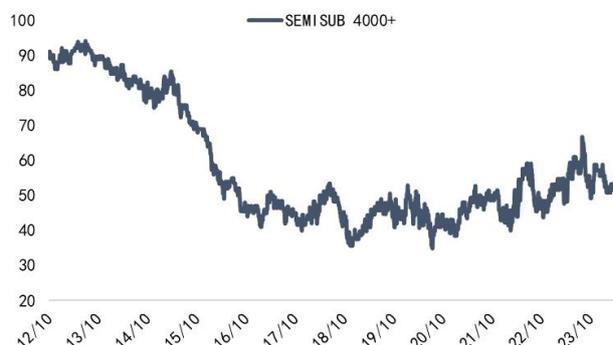
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所整理

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

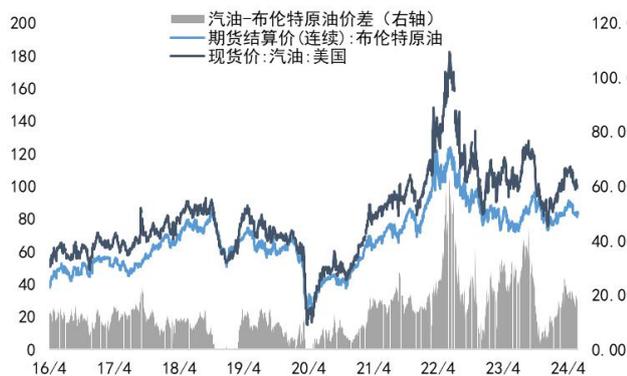
3.6 成品油价格与价差

截至5月28日收盘,美国汽油价格为99.58美元/桶,较上月末下跌6.85美元/桶(-6.4%);美国柴油价格为100.97美元/桶,较上月末下跌2.06美元/桶(-2.0%);美国航空煤油价格为100.84美元/桶,较上月末下跌2.90美元/桶(-2.8%)。

截至5月28日,美国汽油-原油价差为15.36美元/桶,较上月末下跌3.21美元/桶(-17.3%);美国柴油-原油价差为16.75美元/桶,较上月末上涨1.58美元/桶(+10.4%);美国航空煤油-原油价差为16.62美元/桶,较上月末上涨0.74美元/桶(+4.7%)。

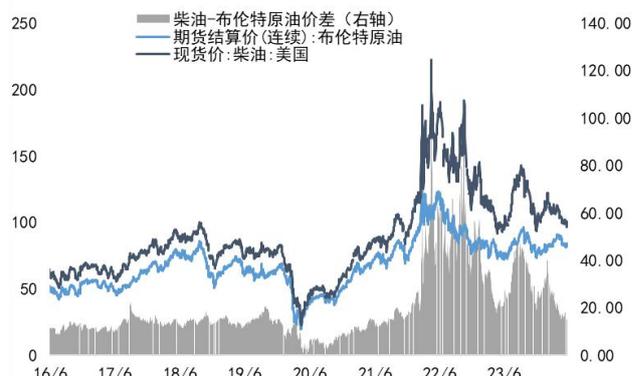
截至4月28日,中国汽油价格为8952元/吨,较上月末下跌247元/吨(-2.7%);中国柴油价格为7580元/吨,较上月末下跌98元/吨(-1.3%)。

图31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)



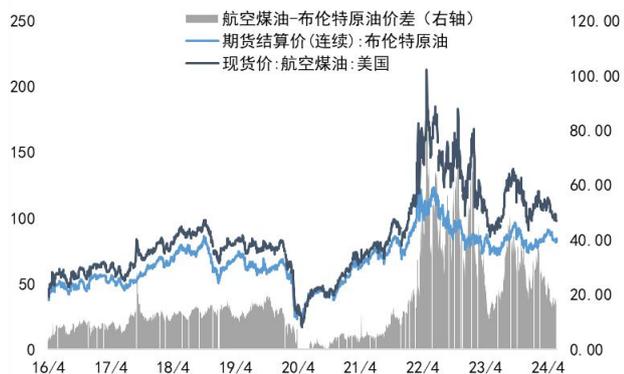
资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

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)



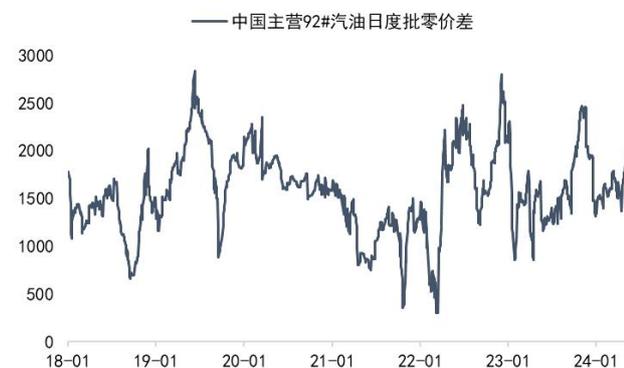
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图36: 中国航空煤油价格 (元/吨)



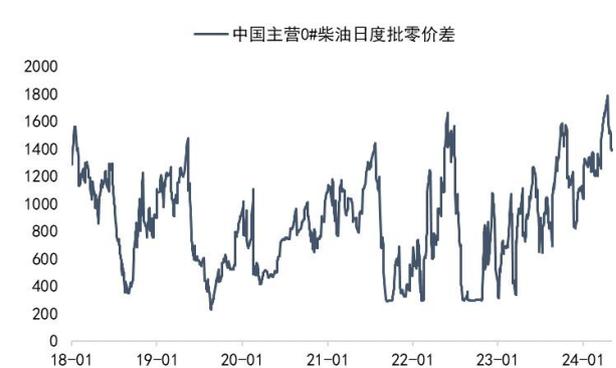
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

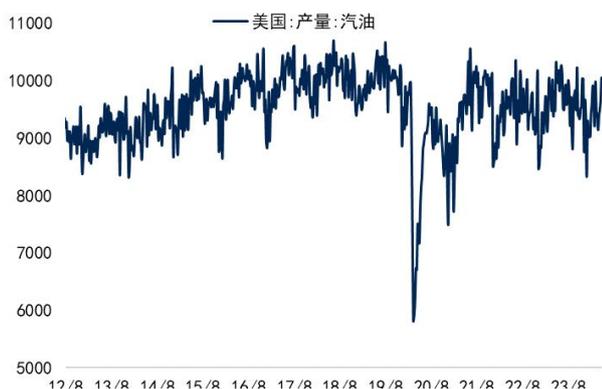
2024年5月，美国汽油平均产量为981.3万桶/天，较上月增加46.4万桶/天（+5.0%）；美国柴油平均产量为492.0万桶/天，较上月增加28.9万桶/天（+6.2%）；美国航空煤油平均产量为176.8万桶/天，较上月增加3.8万桶/天（+2.2%）。

截至5月24日当周，美国汽油产量为1001.1万桶/天，较上周减少3.8万桶/天（-0.4%）；美国柴油产量为503.万桶/天，较上周减少3.4万桶/天（-0.7%）；美国航空煤油产量为185.0万桶/天，较上周增加6.1万桶/天（+3.5%）。

根据国家统计局数据，2024年1-4月，中国汽油累计产量为5527.5万吨，同比增长7.9%；柴油累计产量为6931.8万吨，同比降低2.4%；煤油累计产量为1926.5万吨，同比增长35.1%。

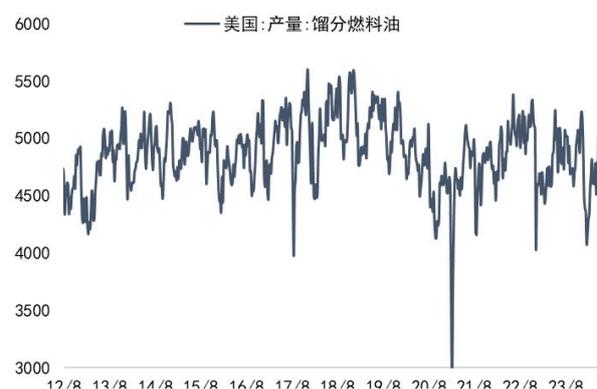
2024年4月，中国汽油产量为1332.3万吨，同比增长1.3%，环比降低6.8%；柴油产量为1727.0万吨，同比降低5.9%，环比降低7.6%；煤油产量为469.2万吨，同比增长32.8%，环比降低7.9%。

图39: 美国汽油产量（千桶/天）



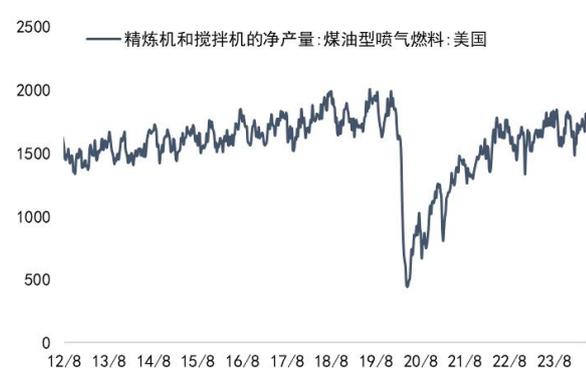
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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）



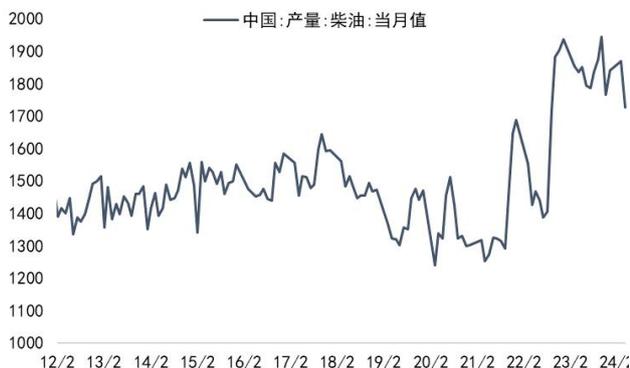
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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

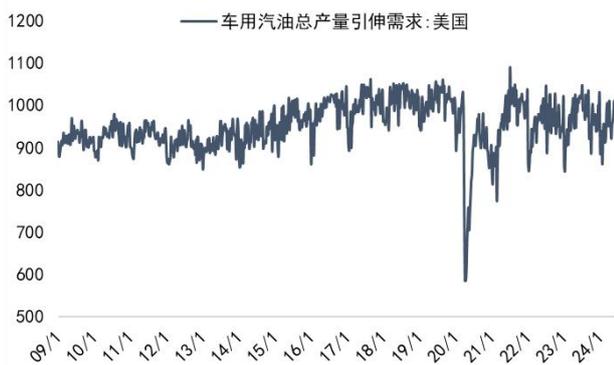
3.8 成品油需求

2024年5月，美国汽油平均需求量为989.1万桶/天，较上月增加43.7万桶/天（+4.6%）；美国柴油平均需求量为491.3万桶/天，较上月增加13.5万桶/天（+2.8%）。

截至5月24日当周，美国车用汽油需求量为1010.3万桶/天，较上周增加1.9万桶/天（+0.2%）；美国柴油需求量为483.2万桶/天，较上周减少27.6万桶/天（-5.4%）。

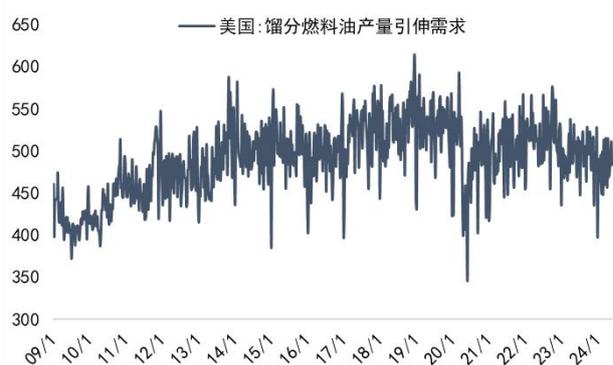
根据国家统计局数据，2024年1-4月，中国汽油累计表观消费量为5214.5万吨，同比增长10.1%；柴油累计表观消费量为6591.8万吨，同比增长2.3%；煤油累计表观消费量为1422.7万吨，同比增长41.9%，显示航空出行需求旺盛。

图45: 美国车用汽油需求（万桶/天）



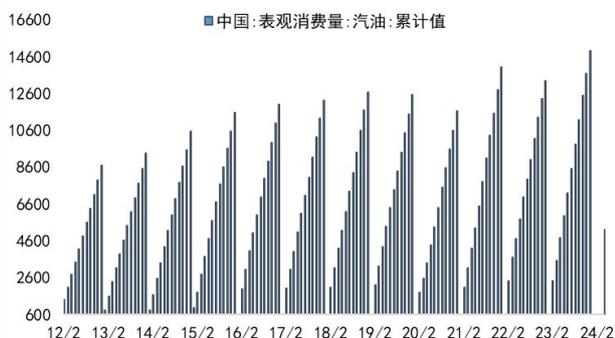
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图46: 美国柴油日需求量（万桶/天）



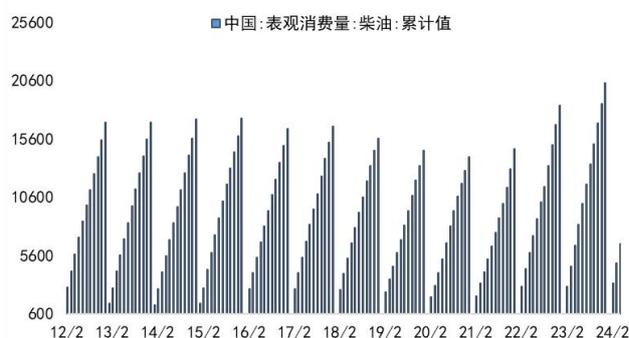
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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）



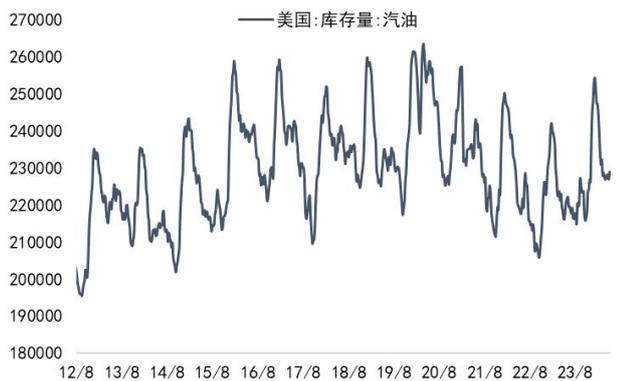
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.9 成品油库存

2024年5月，美国汽油平均库存量为2.28亿桶，较上月增加42.4万桶(+0.2%)；美国车用汽油平均库存量为1588.8万桶，较上月增加142.3万桶(+9.8%)；美国柴油平均库存量为1.17亿桶，较上月增加92.0万桶(+0.8%)；美国航空煤油平均库存量为4195.1万桶，较上月增加76.7万桶(+1.9%)。

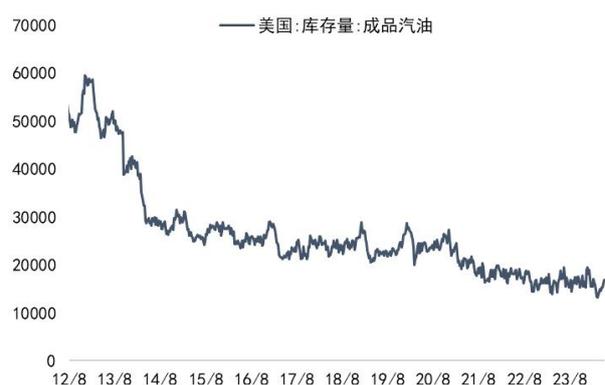
截至5月24日当周，美国汽油总库存量为2.29亿桶，较上周增加202.2万桶(+0.9%)；美国车用汽油库存量为1682.1万桶，较上周增加63.1万桶(+3.9%)；美国柴油库存量为1.19亿桶，较上周增加254.4万桶(+2.2%)；美国航空煤油库存量为4267.7万桶，较上周增加17.2万桶(+0.4%)。

图49: 美国汽油库存量（千桶）



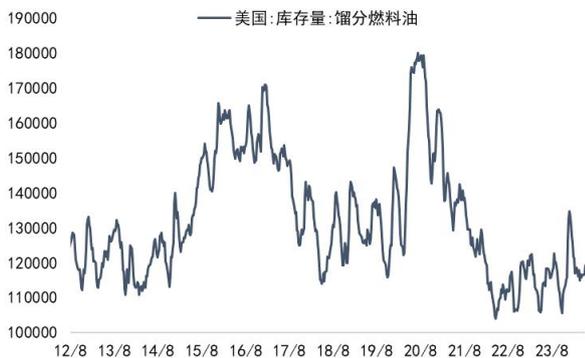
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图50: 美国成品车用汽油库存量（千桶）



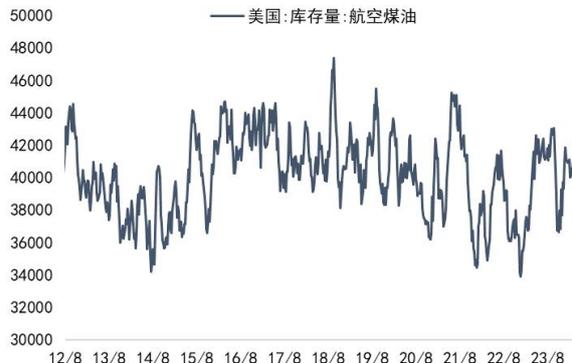
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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

5月以来,随着北半球夏季到来,在高温天气的刺激下,天然气发电制冷需求增加;同时美国 FREEPORT LNG 出口终端恢复正常运行,美国 LNG 出口量恢复性增加,5月份国际天然气市场价格企稳回暖。

2024年5月,NYMEX 天然气期货平均收盘价为 2.41 美元/百万英热单位,较上月上涨 0.62 美元/百万英热单位(+34.9%);Henry Hub 天然气平均现货价为 2.15 美元/百万英热单位,较上月上涨 0.55 美元/百万英热单位(+34.5%);东北亚液化天然气平均到岸价为 11.23 美元/百万英热单位,较上月上涨 1.16 美元/百万英热单位(+11.5%);中国液化天然气平均出厂价格为 4319 元/吨,较上月上涨 189 元/吨(+4.6%)。

截至5月31日,NYMEX 天然气期货收盘价为 2.58 美元/百万英热单位,较上月末上涨 0.62 美元/百万英热单位(+31.9%);Henry Hub 天然气现货价为 2.20 美元/百万英热单位,较上月末上涨 0.52 美元/百万英热单位(+31.0%);东北亚液化天然气到岸价为 12.41 美元/百万英热单位,较上月末上涨 2.42 美元/百万英热单位(+24.2%);中国液化天然气出厂价格为 4388 元/吨,较上月末上涨 82 元/吨(+1.9%)。

图53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)



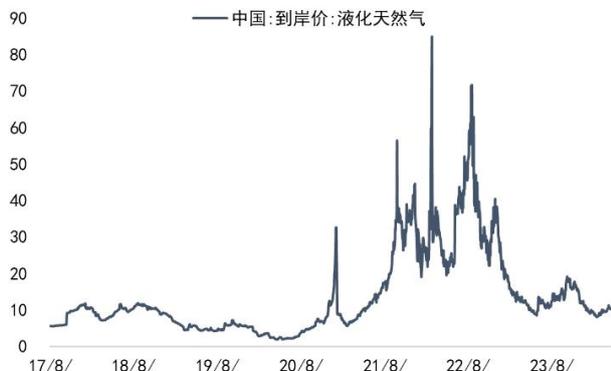
资料来源: Wind、NYMEX, 国信证券经济研究所整理

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)



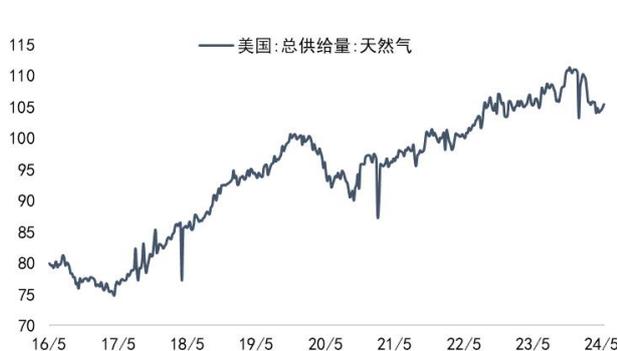
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

3.11 美国天然气供需

2024年5月, 美国天然气平均供给量为1047.8亿立方英尺/天, 较上月增加1.3亿立方英尺/天(+0.1%); 美国天然气平均需求量为950.8亿立方英尺/天, 较上月减少32.0亿立方英尺/天(-3.3%); 美国天然气平均消费量为669.8亿立方英尺/天, 较上月减少49.5亿立方英尺/天(-6.9%); 美国天然气平均库存量为26755.0亿立方英尺/天, 较上月增加2942.5亿立方英尺/天(+12.4%)。

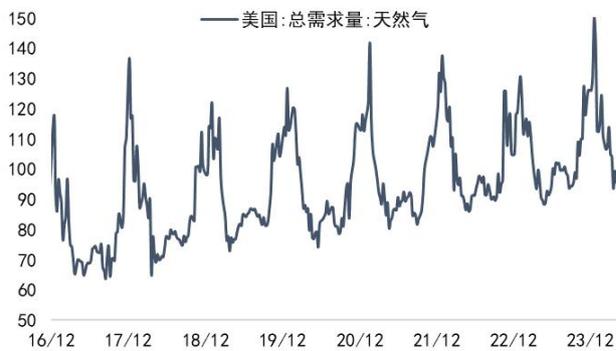
截至5月29日当周, 美国天然气供给量为1054.0亿立方英尺/天, 较上周增加5.0亿立方英尺/天(+0.5%); 美国天然气需求量为959.0亿立方英尺/天, 较上周增加14.0亿立方英尺/天(+1.5%); 美国天然气消费量为674.0亿立方英尺/天, 较上周增加10.0亿立方英尺/天(+1.5%)。截至5月24日当周, 美国天然气库存量为27950亿立方英尺/天, 较上周增加840亿立方英尺/天(+3.1%)。

图57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)



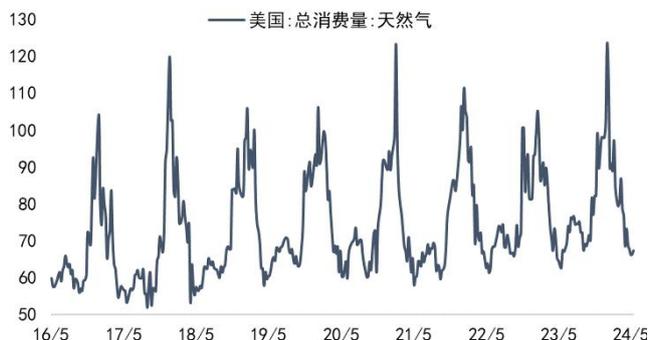
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)



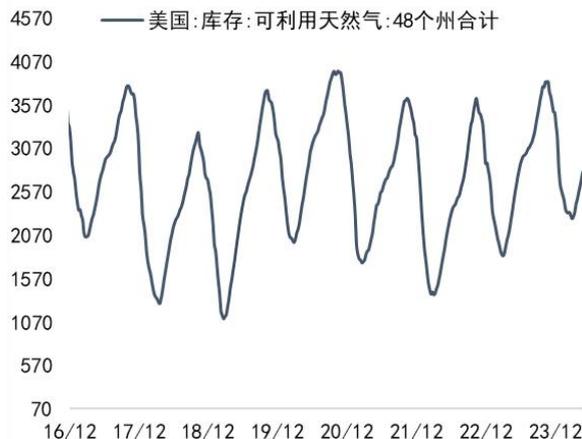
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

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）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

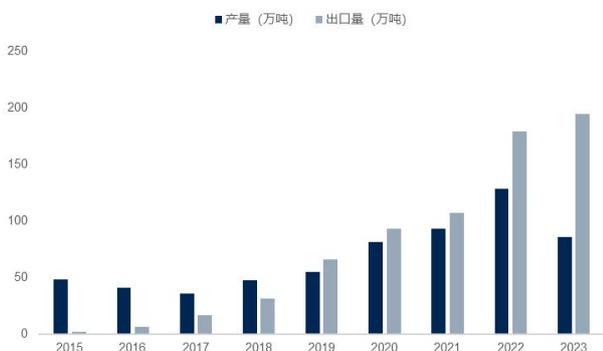
3.12 生物柴油

2023年4月，ISCC启动对中国生物柴油认证企业的审查；2023年8月，欧盟委员会针对原产于印尼经由中国和英国出口到欧洲的生物柴油提出反规避调查；2023年12月20日，欧盟委员会对原产于中国的生物柴油产品进行反倾销调查立案，预计将于立案后7-8个月作出初裁。

2023年9月，国家能源局在上海组织召开生物柴油推广应用试点工作现场会；2023年11月，国家能源局发布《国家能源局关于组织开展生物柴油推广应用试点示范的通知》，并组织了生物柴油推广应用试点申报及评审工作；2024年4月，国家能源局综合司公示了22个生物柴油推广应用试点。

根据卓创资讯，2023年国内生物柴油产量85.7万吨，同比下降33.5%；出口195.0万吨，同比增加8.7%，其中出口欧洲国家186.7万吨，占比达到95.7%，但下半年出口77.5万吨，较上半年下降34.0%。2024年1-4月国内生物柴油累计出口50.9万吨，同比降低40.0%。

图61: 生物柴油产量及出口量



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

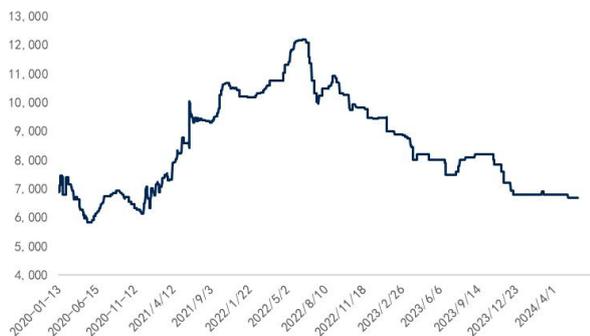
图62: 生物柴油月度出口量



资料来源：卓创资讯、海关总署，国信证券经济研究所整理

目前国内生物柴油价格在 6800-7000 元/吨，而目前 0#柴油市场价在 7500-7600 元/吨（含税），短期来看生物柴油更具备性价比。虽然目前生物柴油、柴油价格倒挂，但成品油价格处于相对高位，而生物柴油盈利能力有限，因此未来仍需要关注政府、企业对于生物柴油推广的具体落实情况。

图63: 生物柴油市场价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

图64: 中国柴油批发价格指数（元/吨）



资料来源：卓创资讯、海关总署，国信证券经济研究所整理

4、油气行业新闻

1、中国海油获得莫桑比克 5 个油气区块开发合同。

2024 年 5 月 24 日，中国海油宣布其全资子公司与莫桑比克能矿部及莫桑比克国家石油公司 (ENH) 签订了莫桑比克 5 个海上区块的石油勘探与生产特许经营合同。

此次签订的合同涉及 S6-A、S6-B、A6-D、A6-E 和 A6-G 共计 5 个区块，均位于莫桑比克海域，总面积约 2.9 万平方公里，水深 500 米至 2500 米。根据合同规定，上述区块的勘探期第一阶段均为 4 年，中国海油旗下 5 家全资子公司担任勘探及开发阶段作业者，并分别拥有 5 个区块的作业者权益（S6-A 70%，S6-B 77.5%，A6-D 77.5%，A6-E 80%，A6-G 79.5%），莫桑比克国家石油公司拥有剩余的非作业者权益。

2、中国海油圭亚那 Stabroek 区块 2024 年 1-4 月份平均产量 61.6 万桶/天。

根据圭亚那政府数据，2024 年 1-4 月圭亚那 Stabroek 区块平均产量为 61.6 万桶/日，相当于全年生产 2.2 亿桶，比圭亚那政府预测的 2.02 亿桶多 9%；其中 4 月份平均产量为 62.5 万桶/日，合计产量为 1876 万桶，仅次于 3 月份的 1895 万桶（平均 61.1 万桶/日）

3、国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》。

2024 年 5 月 29 日，国务院关于印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》的通知（以下简称《行动方案》）。

《行动方案》提出，2024 年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右，非化石能源消费占比达到 18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约

5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。2025 年，非化石能源消费占比达到 20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。

4、康菲石油宣布收购马拉松石油公司。

2024 年 5 月 29 日，康菲石油宣布以 225 亿美元的企业价值收购马拉松石油公司，其中包括 54 亿美元的净债务。根据交易条款，马拉松石油的股东将以每 1 股马拉松石油公司普通股换取 0.255 股康菲石油普通股，较 5 月 28 日收盘价溢价 14.7%，此次收购预计将于 2024 年第四季度完成。

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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2024
600938.SH	中国海油	优于大市	30.00	2.60	3.15	3.29	8.1	9.4	9.0	2.0
601857.SH	中国石油	优于大市	10.16	0.88	0.95	1.02	8.0	10.7	9.9	1.2
002648.SZ	卫星化学	优于大市	17.92	1.42	1.86	2.30	10.4	9.8	7.9	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 6 月 3 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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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