

油市短期受情绪主导，静待中国政策落地

2024年10月19日

➤ **美国大选前油价受情绪影响较大，国内新政刺激或将提振后续需求。**本周油价下滑，影响主因依然是地缘冲突，10月14日，以色列表示愿意袭击伊朗军事目标、而不是袭击核设施或石油设施，从而油市对石油供应的担忧落空，油价当日回落后维持震荡。此外，三大机构10月月报发布完毕，OPEC、EIA下调今年需求预期10、2万桶/日、并下调明年需求增速10、23万桶/日，IEA也下调了今年的需求预期，市场对美国和加拿大的工业生产和制造业增长速度、以及电动车快速发展下的中国石油需求有所担心，同时最新EIA周度数据披露美国原油产量再度增加10万桶/日至1350万桶/日，IEA也预期美国、巴西、圭亚那、加拿大等非OPEC国家今明两年将增产约150万桶/日，在当期的弱需求预期下，市场对明年的展望是供应端相对充裕。后续，我们认为，在中国出台了一系列政策的刺激下，石油需求或有好转，但短期油价略脱节供需面，预计在11月5日美国大选之前依然是地缘政治发酵程度主导油价，后续走势则需观望大选结果和中国的政策落地情况。

➤ **美元指数上升；油价下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至10月18日，美元指数收于103.47，周环比上升0.56个百分点。**1) 原油：**截至10月18日，布伦特原油期货结算价为73.06美元/桶，周环比下跌7.57%；WTI期货结算价为69.22美元/桶，周环比下跌8.39%。**2) 天然气：**截至10月18日，NYMEX天然气期货收盘价为2.25美元/百万英热单位，周环比下跌14.38%；东北亚LNG到岸价格为13.27美元/百万英热，周环比下跌1.14%。

➤ **美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。**截至10月11日，美国原油产量1350万桶/日，周环比上升10万桶/日；美国炼油厂日加工量为1576万桶/日，周环比上升17万桶/日；汽油产量为929万桶/日，周环比下降94万桶/日；航空煤油产量为169万桶/日，周环比上升3万桶/日；馏分燃料油产量为475万桶/日，周环比下降23万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存下降。****1) 原油：**截至10月11日，美国战略原油储备为38388万桶，周环比上升95万桶；商业原油库存为42055万桶，周环比下降219万桶。**2) 成品油：**车用汽油库存为21270万桶，周环比下降220万桶；航空煤油库存为4285万桶，周环比下降122万桶；馏分燃料油库存为11498万桶，周环比下降353万桶。

➤ **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，国企改革持续推动国企资产优化，叠加高分红特点，石油央企估值有望提升，建议关注中国石化、中国石油、中国海油、中曼石油；2) 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；3) 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；全球需求不及预期的风险。

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiayi@mszq.com

相关研究

- 石化周报：伊以冲突推涨油价，后续关注局势变化-2024/10/13
- 石化周报：OPEC+或将放松产量，供给担忧情绪发酵-2024/09/28
- 石化周报：美联储降息提振需求预期，油价回暖-2024/09/21
- 石化周报：供需均有扰动，油价大幅波动-2024/09/15
- 石化周报：OPEC+如期延长减产，需求悲观预期仍使油价下滑-2024/09/07

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
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600028	中国石化	6.57	0.50	0.59	0.62	13	11	11	推荐
601857	中国石油	8.54	0.88	0.94	0.99	10	9	9	推荐
600938	中国海油	28.44	2.60	3.18	3.33	11	9	9	推荐
603619	中曼石油	20.28	1.75	2.33	2.89	12	9	7	推荐
603393	新天然气	35.00	2.47	3.34	3.86	14	10	9	推荐
605090	九丰能源	27.57	2.05	2.90	2.96	13	10	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年10月18日收盘价）

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	9
5 石化产业数据追踪	11
5.1 油气价格表现	11
5.2 原油供给	13
5.3 原油需求	14
5.4 原油库存	16
5.5 原油进出口	18
5.6 天然气供需情况	19
5.7 炼化产品价格和价差表现	20
6 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	27

1 本周观点

美国大选前油价受情绪影响较大，国内新政刺激或将提振后续需求。本周油价下滑，影响主因依然是地缘冲突，10月14日，以色列表示愿意袭击伊朗军事目标、而不是袭击核设施或石油设施，从而油市对石油供应的担忧落空，油价当日回落后维持震荡。此外，三大机构10月月报发布完毕，OPEC、EIA下调今年需求预期10、2万桶/日、并下调明年需求增速10、23万桶/日，IEA也下调了今年的需求预期，市场对美国和加拿大的工业生产和制造业增长速度、以及电动车快速发展下的中国石油需求有所担心，同时最新EIA周度数据披露美国原油产量再度增加10万桶/日至1350万桶/日，IEA也预期美国、巴西、圭亚那、加拿大等非OPEC国家今明两年将增产约150万桶/日，在当期的弱需求预期下，市场对明年的展望是供应端相对充裕。后续，我们认为，在中国出台了一系列政策的刺激下，石油需求或有好转，但短期油价略脱节供需面，预计在11月5日美国大选之前依然是地缘政治发酵程度主导油价，后续走势则需观望大选结果和中国的政策落地情况。

美元指数上升；油价下跌；东北亚LNG到岸价格下跌。截至10月18日，美元指数收于103.47，周环比上升0.56个百分点。1) 原油方面，截至10月18日，布伦特原油期货结算价为73.06美元/桶，周环比下跌7.57%；WTI期货结算价为69.22美元/桶，周环比下跌8.39%。2) 天然气方面，截至10月18日，NYMEX天然气期货收盘价为2.25美元/百万英热单位，周环比下跌14.38%；东北亚LNG到岸价格为13.27美元/百万英热，周环比下跌1.14%。

美国原油产量上升，炼油厂日加工量上升。1) 原油方面，截至10月11日，美国原油产量1350万桶/日，周环比上升10万桶/日。2) 成品油方面，截至10月11日，美国炼油厂日加工量为1576万桶/日，周环比上升17万桶/日；汽油产量为929万桶/日，周环比下降94万桶/日；航空煤油产量为169万桶/日，周环比上升3万桶/日；馏分燃料油产量为475万桶/日，周环比下降23万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存下降。1) 原油方面，截至10月11日，美国战略原油储备为38388万桶，周环比上升95万桶；商业原油库存为42055万桶，周环比下降219万桶。2) 成品油方面，车用汽油库存为21270万桶，周环比下降220万桶；航空煤油库存为4285万桶，周环比下降122万桶；馏分燃料油库存为11498万桶，周环比下降353万桶。

欧盟储气率上升。截至10月17日，欧盟储气率为95.08%，较上周上升0.26个百分点。

汽油价差收窄，涤纶长丝价差扩大。1) 炼油板块，截至10月18日，NYMEX汽油和取暖油期货结算价分别为1.97/2.16美元/加仑，周环比分别变化-8.62%/-7.76%，和WTI期货结算价差为13.36/21.58美元/桶，周环比变化-9.80%/-5.68%。2) 化工板块，截至10月18日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为163/198/47美元/吨，较上周变化+20.26%/+19.61%/-16.99%；FDY/POY/DTY的价差为2031/1481/3031元/吨，较上周变化+12.76%/+13.82%/+4.47%。

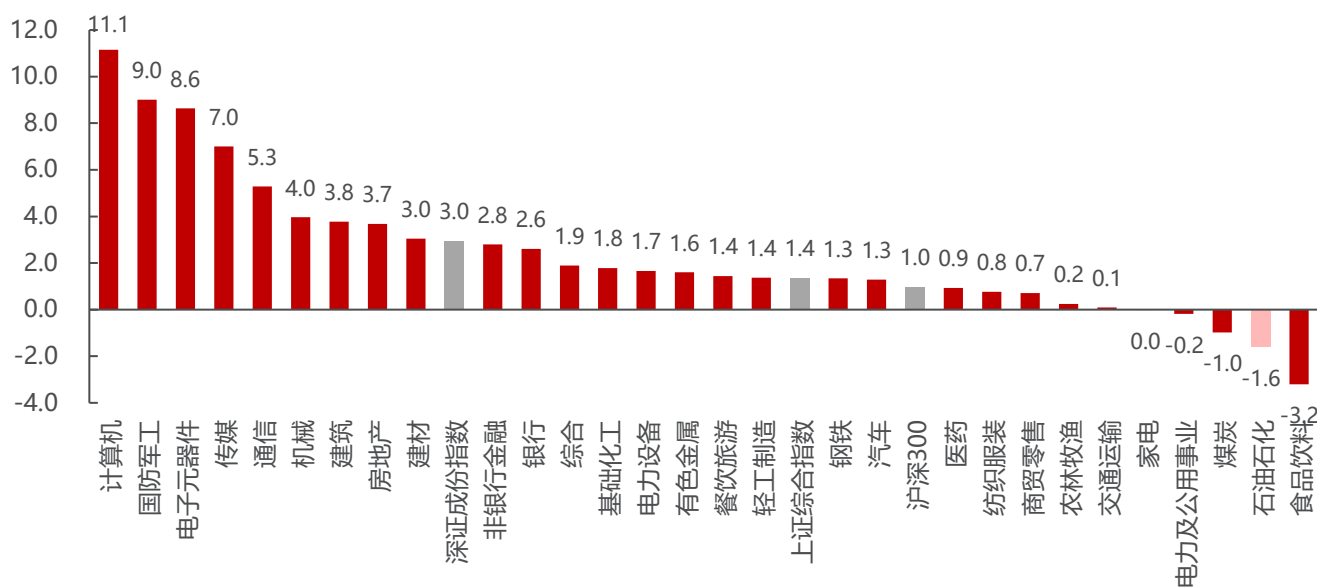
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，国企改革持续推动国企资产优化，叠加高分红特点，石油央企估值有望提升，建议关注中国石化、中国石油、中国海油、中曼石油；2) 国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气；3) 油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至10月18日，本周中信石油石化板块跌幅1.6%，沪深300涨幅1.0%，上证综指涨幅1.4%，深证成指涨幅3.0%。

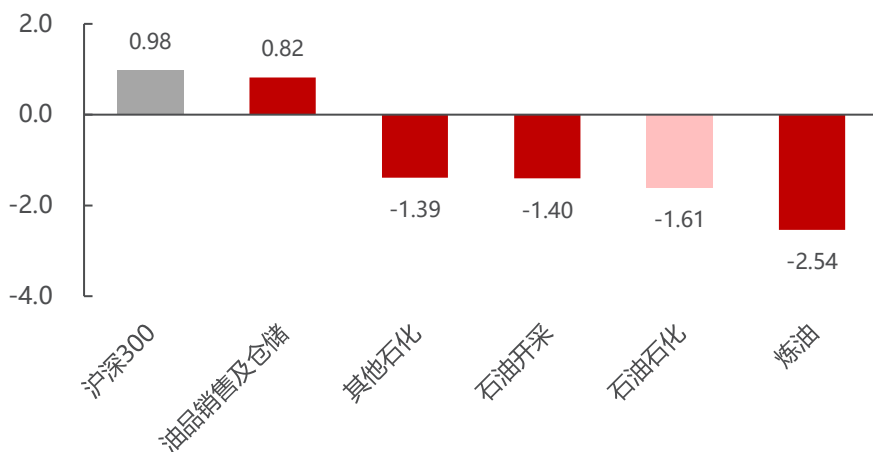
图1：本周石油石化板块跑输沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至10月18日，沪深300周涨幅0.98%，中信石油石化板块周跌幅1.61%。各子板块中，油品销售及仓储子板块周涨幅最大，为0.82%；炼油子板块周跌幅最大，为2.54%。

图2：本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大（%）



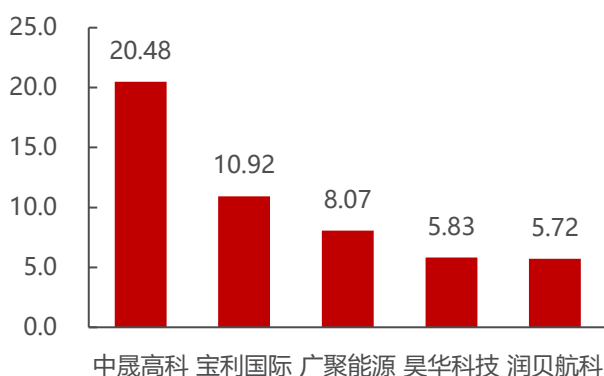
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周中晟高科涨幅最大。截至10月18日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：中晟高科上涨20.48%，宝利国际上涨10.92%，广聚能源上涨8.07%，昊华科技上涨5.83%，润贝航科上涨5.72%。

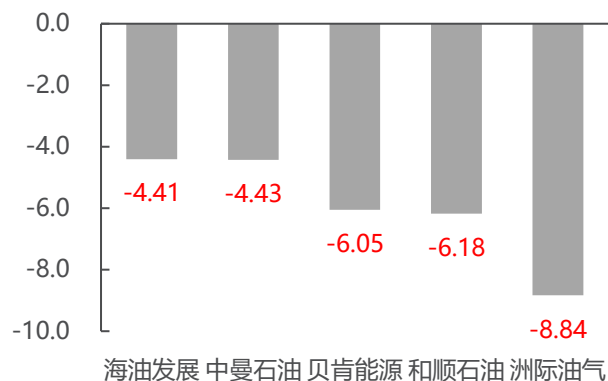
本周洲际油气跌幅最大。截至10月18日，石油石化行业中，公司周跌幅后5位分别为：洲际油气下降8.84%，和顺石油下降6.18%，贝肯能源下降6.05%，中曼石油下降4.43%，海油发展下降4.41%。

图3：本周中晟高科涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周洲际油气跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

10月14日

10月14日,海关总署数据显示,中国9月原油进口4548.8万吨,同比下降0.6%;1-9月全国原油累计进口量41239万吨,同比下降2.8%。

10月13日,金十数据报道,一个寻求政府救助以刺激投资的行业组织表示,英国天然气产量的下降速度快于预期,导致对进口的依赖程度加大。英国海上能源协会市场情报经理 Ross Dornan 表示,截至今年8月,英国天然气产量同比下降约13%,2024年全年也可能出现类似的降幅,相比之下,老化的英国北海盆地产量预计将下降10%。

10月14日,金十数据报道,阿塞拜疆能源部1月至9月的石油产量为2160万吨;9月份的石油日产量为6.50万吨,8月份为6.49万吨。阿塞拜疆在1月至9月期间出口了1790万吨石油,阿塞拜疆向欧洲出口了94亿立方米天然气。

10月14日,金十数据报道,从中国海油获悉,位于海南岛东南陵水海域、9月底刚刚投产不久的“深海一号”二期项目,完成了投产以来的首次原油外输作业。目前,“深海一号”二期工程天然气产能持续提升,全面投产后,“深海一号”高峰年产量将从30亿立方米增至45亿立方米,成为我国深水油气开发的重要枢纽,有力保障粤港澳大湾区和海南岛的民生用气需求。

10月15日

10月15日,IEA:下调今年全球石油需求预期,上调明年全球石油需求预期。全球石油需求预计在2024年将增加不到90万桶/日,2025年接近100万桶/日,相较于2022至2023年疫情后每年约200万桶/日的增长幅度,这一增速明显放缓。中国是增长放缓的主要因素,今年和明年分别占全球增长的约20%,而在2023年这一比例接近70%。全球石油供应在9月大幅下降64万桶/日至1.028亿桶/日,主要原因是利比亚的政治困局扰乱了该国的石油生产和出口,加上哈萨克斯坦和挪威的油田维护工作减少了产量。非欧佩克+国家的供应增长在今年和明年预计为约150万桶/日,其中美洲地区占据了80%的增量。

10月15日,阿塞拜疆能源部:阿塞拜疆9月份的石油日产量为65,000吨,8月份为64,870吨。

10月15日,金十数据报道,乌克兰总理:截至10月15日,乌克兰天然气储存量为122亿立方米。

10月16日

10月16日，金十数据期货报道，阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至10月14日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为1691.6万桶，比一周前增加89.6万桶。其中轻质馏分油库存减少110.8万桶至557.9万桶，中质馏分油库存增加80.8万桶至295万桶，重质残渣燃料油库存增加119.6万桶至838.7万桶。

10月16日，金十数据报道，印度贸易部：印度9月份的石油进口额为125亿美元。

10月16日，金十数据报道，据市场消息，卡塔尔将12月阿尔-沙欣原油定价设定为较迪拜报价升水1.93美元/桶。

10月16日，中国煤炭资源网报道，10月15日，自然资源部对外发布《中国矿产资源报告(2024)》。报告显示，在能源矿产方面，截至2023年底，中国煤炭储量较2022年底增长5.6%，石油、天然气剩余探明技术可采储量分别增长1.2%和2.6%。

10月17日

10月17日，金十数据报道，美国至10月18日当周API原油库存-158万桶，预期183.5万桶，前值1095.8万桶。

10月17日，金十期货报道：新加坡企业发展局(ESG)：截至10月16日当周，新加坡燃料油库存上涨36.1万桶达到1794.6万桶的4周高点。

10月17日，金十数据报道，伊拉克国家石油营销组织SOMO：伊拉克将11月份销往亚洲的巴士拉中质原油官方售价设定为较阿曼/迪拜均价升水0.40美元/桶。

10月17日，金十数据报道，商务部：中方正在研究提高进口大排量燃油车关税等措施。将综合考虑各方因素后慎重作出决定。

10月18日

10月18日，金十数据报道，据国家统计局数据，9月份，规上工业原油产量1707万吨，同比增长1.1%；1—9月份，规上工业原油产量1.60亿吨，同比增长2.0%。9月份，规上工业发电量8024亿千瓦时，同比增长6.0%，增速比8月份加快0.2个百分点；1—9月份，规上工业发电量70560亿千瓦时，同比增长5.4%。

10月18日，金十数据报道，联合石油数据库JODI：沙特原油出口在8月份环比下降7万桶/日至567.1百万桶/日。原油库存下降303.5万桶至1.37亿桶。

10月18日，金十数据报道，摩根大通：预计全球石油消费将在2023年至2035年间增加710万桶/日，增幅约为7%，到2035年将达到1.09亿桶/日。

10月18日，金十数据报道，美国至10月18日当周国内原油产量创纪录新高，战略石油储备库存为2022年12月2日当周以来最高，精炼油库存降幅录得2024年3月1日当周以来最大。

10月18日，金十数据报道，美国财长耶伦表示，俄乌冲突也揭示了战略全球参与的必要性，冲突爆发之际就造成了经济冲击，比如2022年6月创纪录的油价。在国内，通过释放战略石油储备和创纪录的国内石油和天然气生产，帮助满足了我们的短期需求。但这不足以保持全球能源市场的供应充足，亦不足以抵御威胁。

4 本周公司动态

10月14日

泰山石油：10月14日，中国石化山东泰山石油股份有限公司发布2024年三季度业绩预告的公告。公告显示：2024年1月-9月，归属于上市公司股东的净利润4800万元-6200万元，比上年同期增长105%-165%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润5000万元-6400万元，比上年同期增长108%-167%。

10月15日

华锦股份：10月15日，北方华锦化学工业股份有限公司发布2024年第三季度报告。报告显示：2024年第三季度公司营业收入33.37亿元，同比下降70.24%；归母净利润为-11.46亿元，同比下降504.61%；扣非归母净利润为-11.80亿元，同比下降530.15%。前三季度公司营业收入为245.00亿元，同比下降25.69%；归母净利润为-18.89亿元，同比下降381.94%；扣非归母净利润为-19.35亿元，同比下降362.93%。

中曼石油：10月15日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于调整公司2022年股票期权激励计划首次授予股票期权行权价格的公告。公告显示：因公司进行2024年半年度利润分配，公司董事会根据公司2022年第一次临时股东大会的授权对本次激励计划首次授予股票期权的行权价格进行相应调整，本次调整后，行权价格由14.11元/股调整为13.68元/股。

10月16日

宇新股份：10月16日，广东宇新能源科技股份有限公司发布了关于控股子公司丁酮装置仲丁酯加氢工艺优化改造项目试生产成功的公告。公告显示：公司控股子公司惠州宇新新材料有限公司建设的“丁酮装置仲丁酯加氢工艺优化改造项目”已于近日取得《危险化学品建设项目试生产（使用）方案备案回执》，该项目进入试生产阶段后，经过对装置相关设备的安装和调试、技术工艺参数的优化和调整，现已产出合格产品。受国家行业政策、经济运行周期及市场供需关系等因素的影响，该项目产品的市场价格、需求数量等方面存在波动性，也可能存在项目经济效益不达预期的风险。

10月18日

中油工程：10月18日，中国石油集团工程股份有限公司发布关于2024年9

月份担保发生情况的公告。公告显示：2024年9月，公司及子公司对所属各级分、子公司实际发生的担保共计23笔，均为授信担保，担保金额约1.62亿元。公司无逾期的对外担保。截至2024年9月30日，公司及子公司的担保余额折合人民币约490.09亿元，占公司截至2023年12月31日经审计净资产的比例为187.34%。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2024年10月18日，布伦特原油期货结算价为79.04美元/桶，较上周上涨1.27%；WTI期货结算价75.56美元/桶，较上周上涨1.59%。

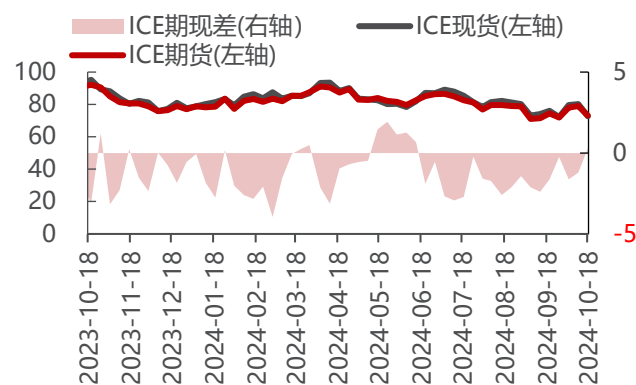
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	73.06	79.04	-7.57%	74.49	-1.92%	92.16	-20.72%
WTI 期货结算价	美元/桶	69.22	75.56	-8.39%	71.00	-2.51%	88.08	-21.41%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	72.77	80.25	-9.32%	76.12	-4.40%	95.23	-23.59%
WTI 现货价格	美元/桶	71.26	76.46	-6.80%	72.86	-2.20%	89.35	-20.25%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	73.59	77.23	-4.71%	75.15	-2.08%	93.63	-21.40%
ESPO 现货价格	美元/桶	69.83	73.87	-5.47%	68.30	2.24%	88.59	-21.18%
中国原油现货均价	美元/桶	71.86	75.92	-5.35%	71.81	0.07%	89.82	-20.00%

资料来源：iFind，民生证券研究院

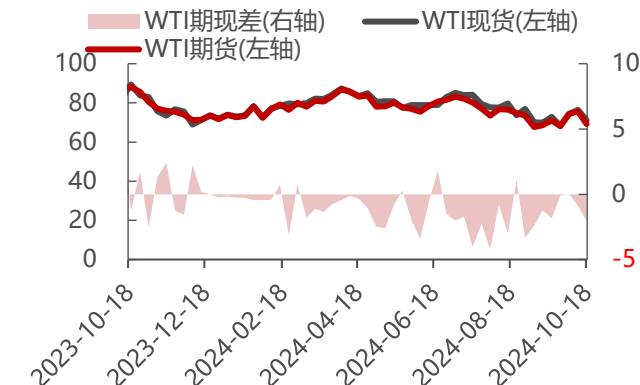
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2024 年 10 月 17 日，其他数据截至时间为 2024 年 10 月 18 日

图5：布伦特原油期货价格较上周下跌（美元/桶）



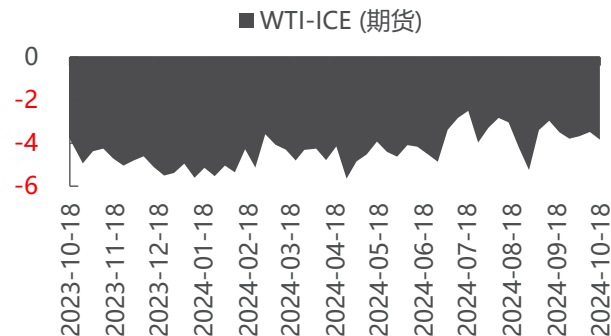
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周下跌（美元/桶）



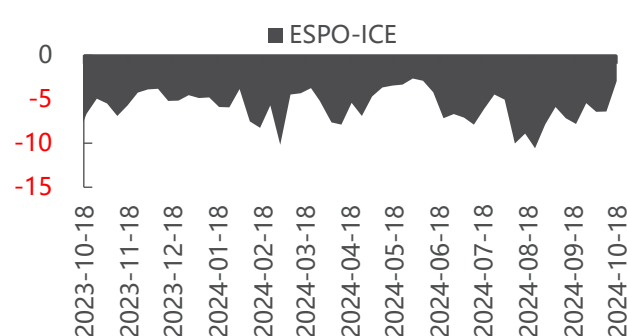
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2024年10月18日，NYMEX天然气期货收盘价为2.25美元/百万英热单位，较上周下降14.38%；截至2024年10月18日，亨利港天然气现货价格为1.83美元/百万英热单位，较上周下降20.48%；截至2024年10月18日，中国LNG出厂价为5020元/吨，较上周上涨1.53%。

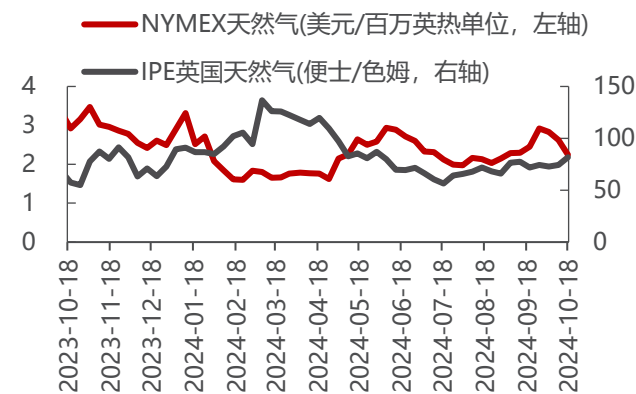
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	2.25	2.63	-14.38%	2.46	-8.39%	2.92	-22.95%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	97.99	99.37	-1.39%	82.50	18.78%	126.19	-22.35%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	1.83	2.30	-20.48%	2.22	-17.61%	2.82	-35.28%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.39	1.60	-13.44%	1.50	-7.36%	1.40	-1.06%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.06	1.08	-2.68%	0.95	10.59%	2.13	-50.45%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	13.27	13.42	-1.14%	12.91	2.78%	17.91	-25.88%
中国 LNG 出厂价	元/吨	5020	5098	-1.53%	5147	-2.47%	4758	5.51%
LNG 国内外价差	元/吨	409	469	-12.85%	700	-41.61%	-1509	127.10%

资料来源：iFind，民生证券研究院

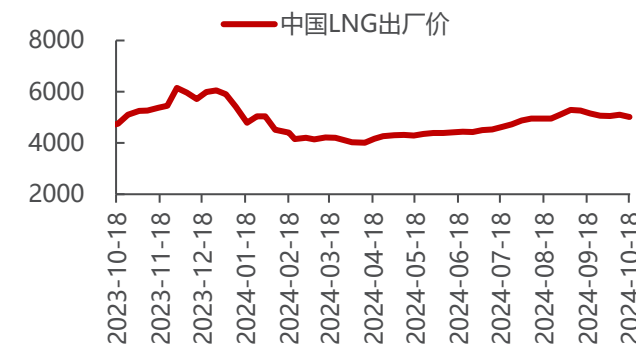
注：数据截至时间为2024年10月18日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



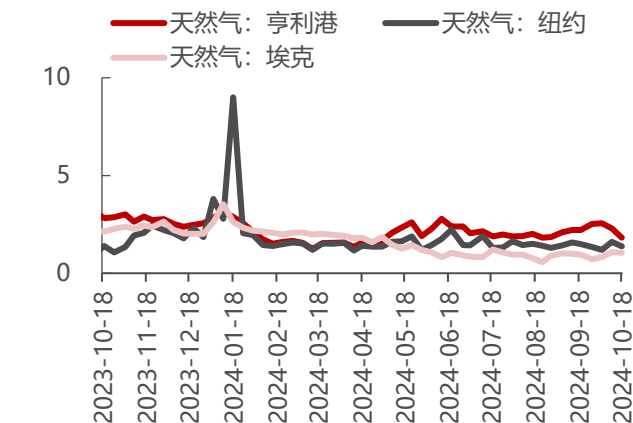
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



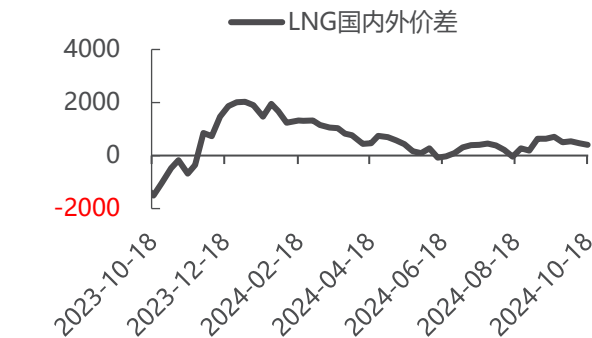
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周下跌（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周收窄（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

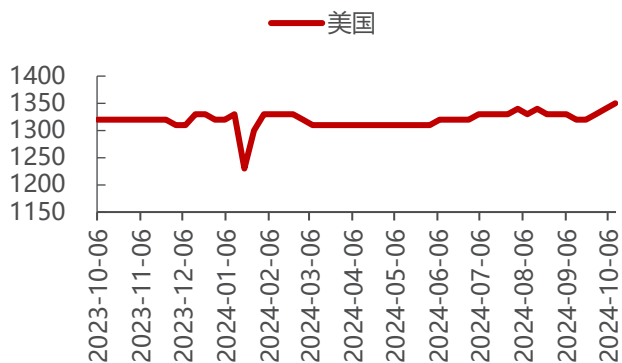
5.2.1 美国

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
美国原油产量	万桶/日	1350	1340	10	1320	30	1320	30
美国原油钻机	部	482	481	1	488	-6	502	-20

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院 (注: 美国日产量截至时间为 2024 年 10 月 4 日, 原油钻机数据截至时间为 2024 年 10 月 18 日)

图13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)



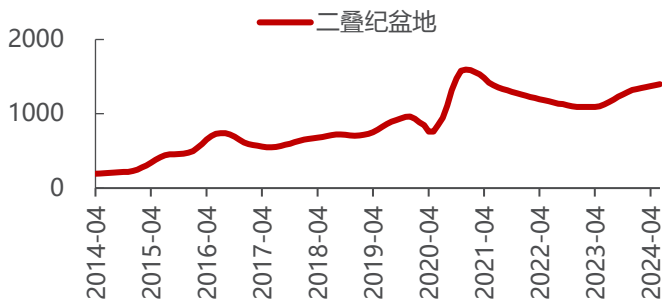
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

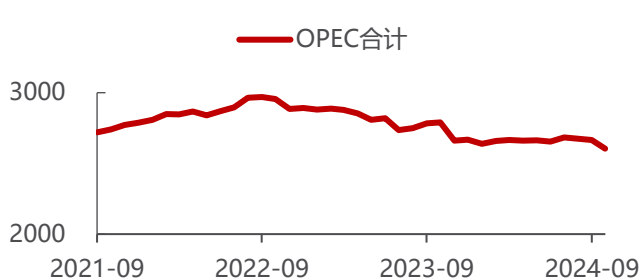
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

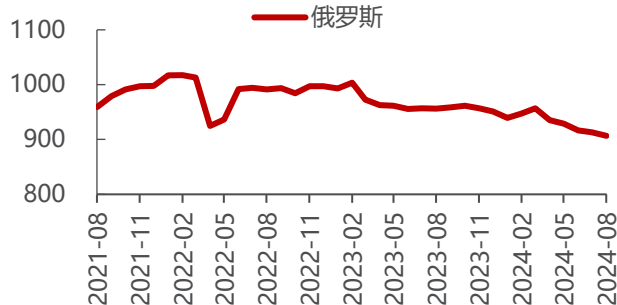
5.2.2 OPEC

图16: OPEC 9 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



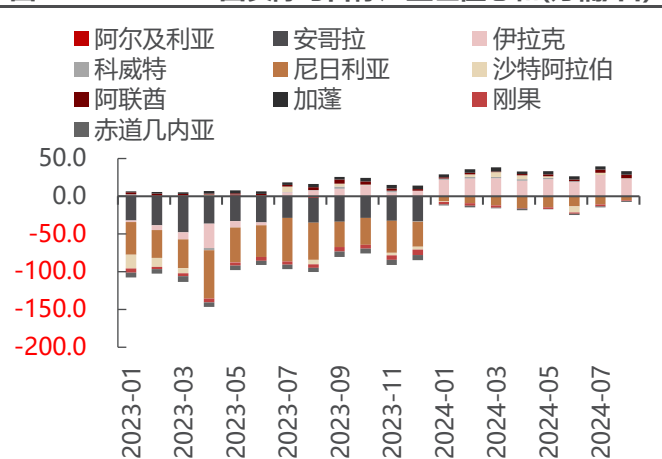
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 9月 OPEC 原油产量月环比下降

国家	单位	2024.9	2024.8	较上月	2023.9	较上年9月
OPEC 合计	万桶/日	2604.4	2658.8	-54.4	2783.7	-179.3
阿尔及利亚	万桶/日	90.9	90.9	0.0	96.0	-5.1
安哥拉	万桶/日	116.3	116.3	0.0	111.8	4.504
伊拉克	万桶/日	411.2	422.8	-11.6	431.7	-20.5
科威特	万桶/日	243.0	241.4	1.6	257.7	-14.7
尼日利亚	万桶/日	140.5	144.8	-4.3	140.7	-0.2
沙特阿拉伯	万桶/日	897.1	898.3	-1.2	902.0	-4.9
阿联酋	万桶/日	295.8	295.8	0.0	292.9	2.9
加蓬	万桶/日	21.1	21.7	-0.6	20.4	0.7
刚果(布)	万桶/日	26.5	26.6	-0.1	24.9	1.6
赤道几内亚	万桶/日	6.0	5.8	0.2	5.0	1
伊朗	万桶/日	331.6	327.7	3.9	308.2	23.4
利比亚	万桶/日	54.0	95.6	-41.6	117.7	-63.7
委内瑞拉	万桶/日	87.7	87.4	0.3	74.5	13.2

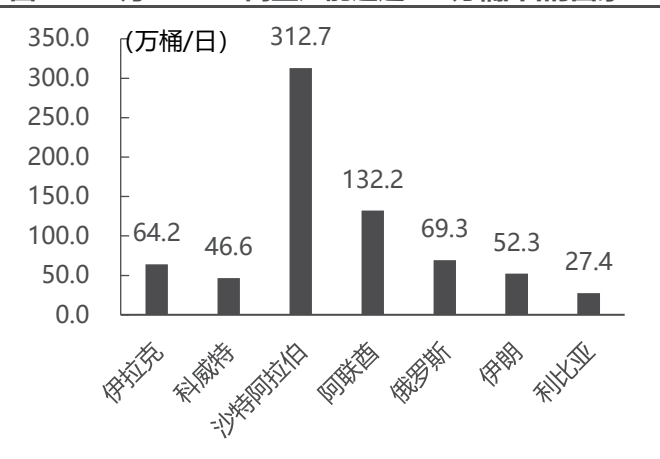
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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19: 8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
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1576	1559	17	1648	-72	1540	36
炼厂开工率		87.7%	86.7%	1.0%	92.1%	-4.4%	86.1%	1.6%
汽油产量	万桶/天	929	1023	-94	966	-37	976	-47
航空煤油产量	万桶/天	169	166	3	185	-16	158	11
馏分燃料油产量	万桶/天	475	499	-23	506	-30	469	6
丙烷/丙烯产量	万桶/天	268	270	-2	271	-2	265	3

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
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		55.1%	53.5%	1.6%	52.2%	2.9%	63.5%	-8.4%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

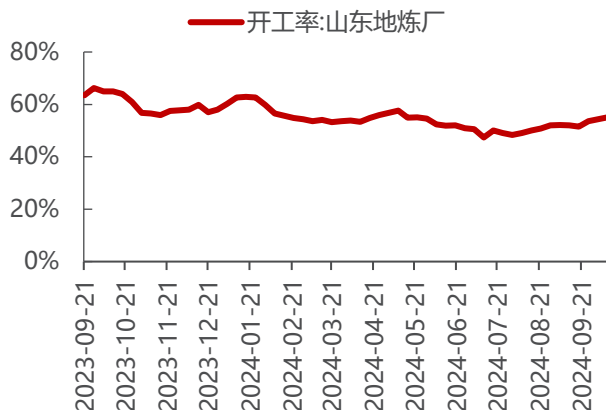
注: 美国数据截至时间为 2024 年 10 月 11 日; 中国数据截至时间为 2024 年 10 月 10 日

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22: 中国山东地炼厂开工率周环比上升



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (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25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (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	2070	2119	-49	1979	90	2190	-120
汽油消费量	万桶/天	862	965	-103	878	-16	894	-32
航空煤油消费量	万桶/天	165	171	-6	174	-9	147	18
馏分燃料油消费量	万桶/天	421	403	18	380	41	442	-20
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	78	100	-21	61	18	149	-71

资料来源: EIA, 民生证券研究院

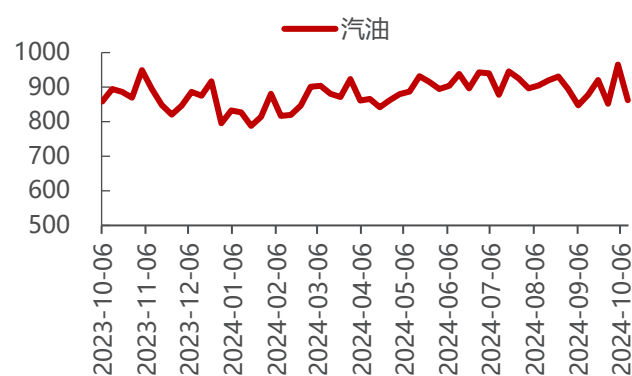
注: 截至时间为 2024 年 10 月 11 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



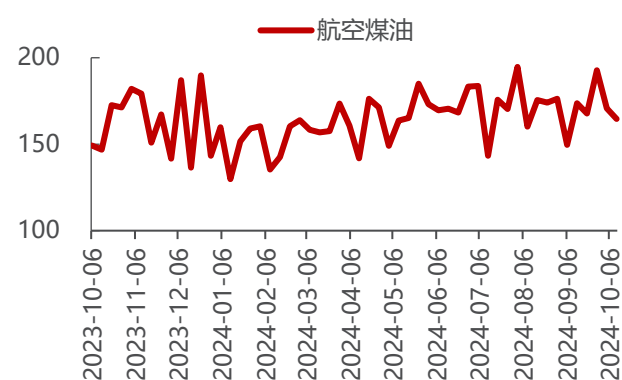
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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下降 (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上升 (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
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	80443	80567	-124	79812	631	77102	3341
商业原油库存	万桶	42055	42274	-219	41751	304	41975	80
SPR	万桶	38388	38293	95	38061	328	35127	3261

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	83141	83624	-483	86506	-3365	84636	-1495
车用汽油	万桶	21270	21490	-220	22162	-892	22330	-1060
燃料乙醇	万桶	2228	2215	12	2379	-151	2111	116
航空煤油	万桶	4285	4407	-122	4745	-460	4306	-22
馏分燃料油	万桶	11498	11851	-353	12515	-1017	11377	121
丙烷和丙烯	万桶	10314	9977	337	9911	403	10232	82

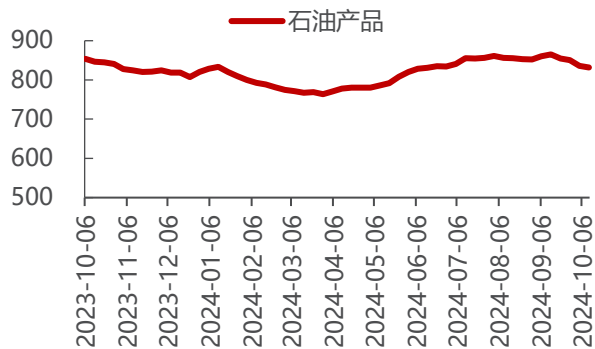
资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2024 年 10 月 11 日)

图30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)



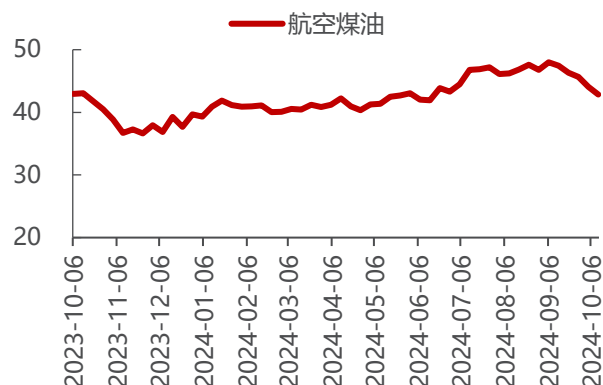
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)



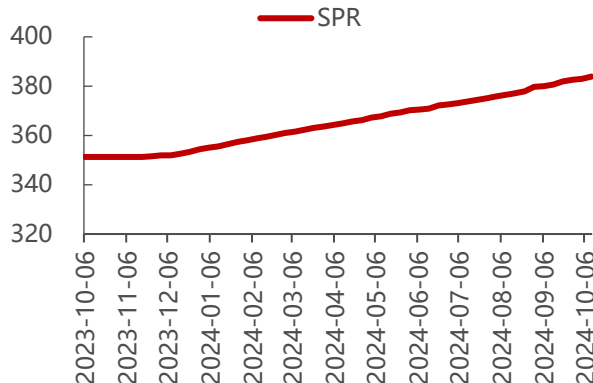
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)



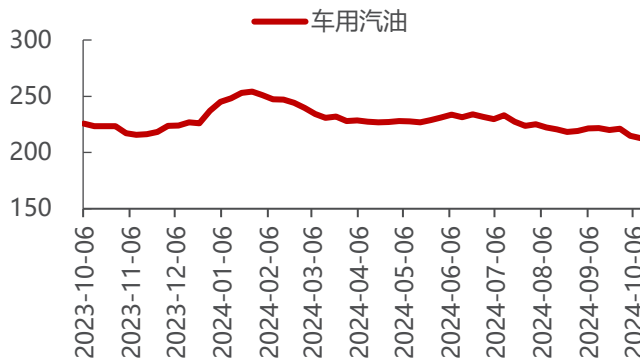
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)



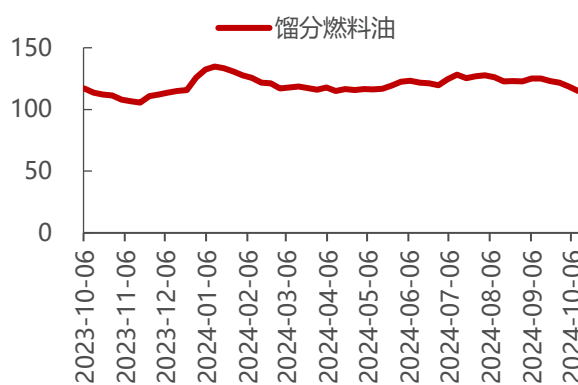
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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下降 (百万桶)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

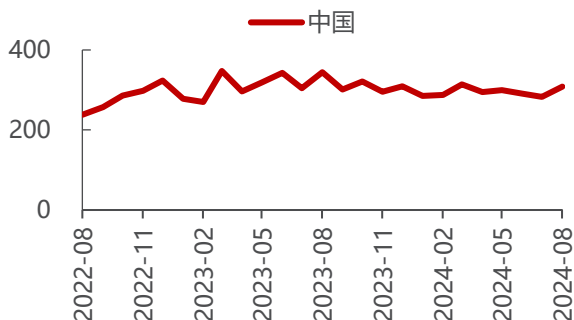
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 10月18日的统计数据，2024年8月：

1) 海运进口：中国 308 百万桶，同比下降 10.4%，环比上升 9.0%；印度 132 百万桶，同比下降 4.3%，环比下降 3.8%；韩国 85 百万桶，同比下降 11.3%，环比上升 6.1%；美国 83 百万桶，同比下降 12.9%，环比下降 11.4%。

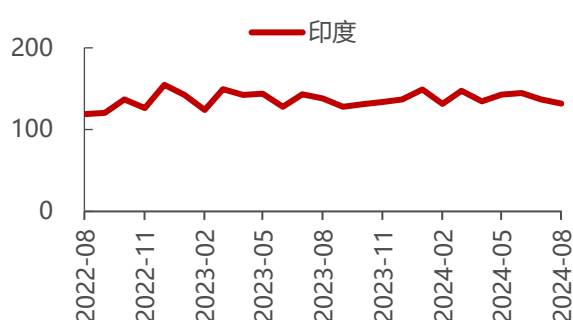
2) 海运出口：沙特 191 百万桶，同比下降 1.5%，环比上升 2.9%；俄罗斯 116 百万桶，同比下降 7.0%，环比下降 4.2%；美国 118 百万桶，同比下降 5.6%，环比下降 13.2%；伊拉克 125 百万桶，同比上升 2.9%，环比上升 5.0%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



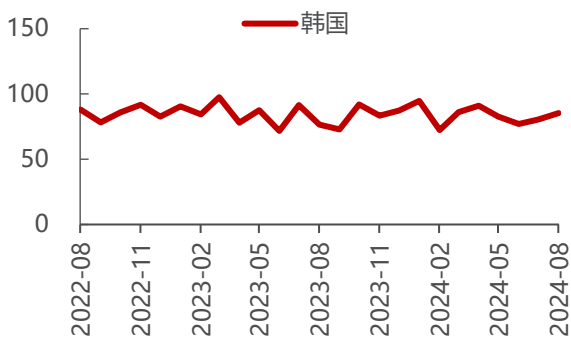
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



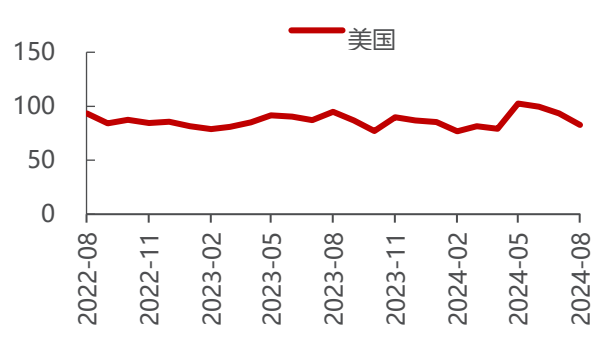
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



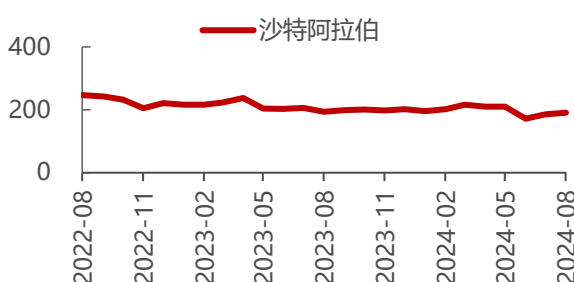
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



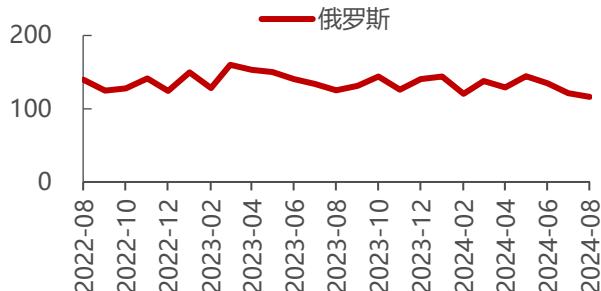
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）



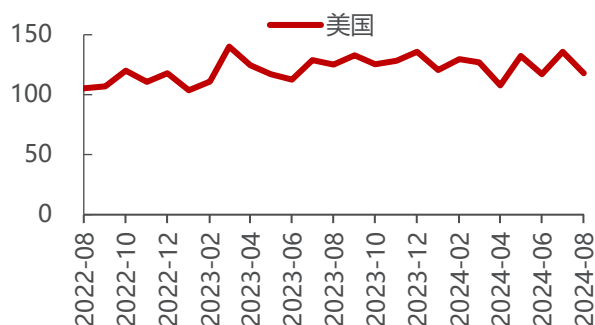
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



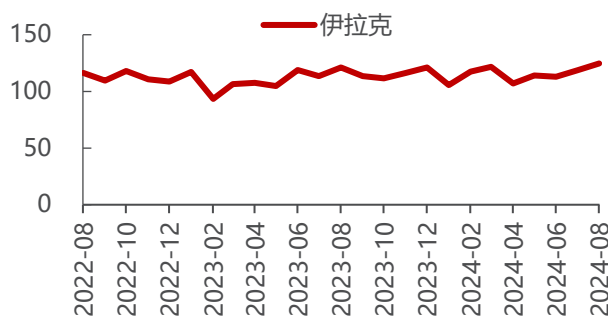
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42: 美国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43: 伊拉克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

5.6 天然气供需情况

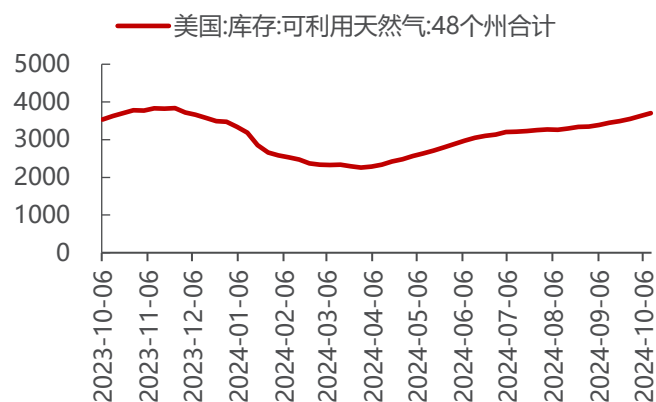
表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	108.0	107.5	0.47%	107.2	0.75%	105.8	2.08%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	73.1	71.0	2.96%	69.2	5.64%	68.6	6.56%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	99.7	96.6	3.21%	95.4	4.51%	94.5	5.50%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	3705.0	3629.0	2.09%	3445.0	7.55%	3529.0	4.99%
欧洲								
欧盟储气率	—	95.08%	94.82%	0.26%	93.41%	1.67%	98.10%	-3.02%
德国储气率	—	97.25%	96.93%	0.32%	95.54%	1.70%	98.39%	-1.14%
法国储气率	—	94.41%	93.29%	1.12%	91.46%	2.95%	98.32%	-3.91%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

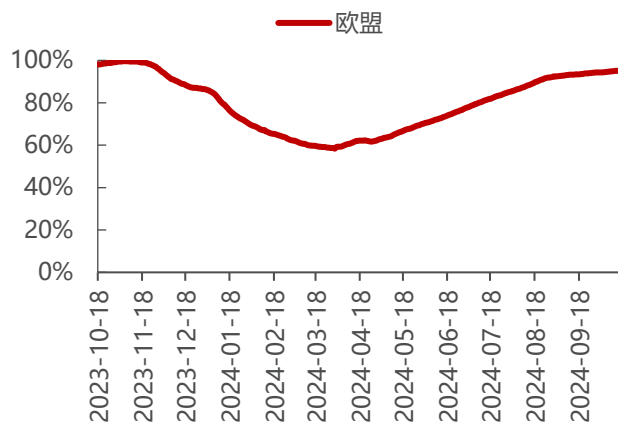
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2024年10月16日外, 其他截至时间为2024年10月11日; 欧洲数据截至时间为2024年10月17日

图44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周上升



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 iFind 数据, 截至 2024 年 10 月 18 日, 国内汽柴油现货价格为 7586、6836 元/吨, 周环比变化-2.78%、-0.62%; 和布伦特原油现货价差为 72.63、58.23 美元/桶, 周环比变化+1.48%、+8.35%。

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	1.97	2.15	-8.62%	2.01	-2.05%	2.35	-16.47%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.16	2.34	-7.76%	2.17	-0.53%	3.07	-29.62%
汽油: 美国	美元/加仑	3.29	3.26	1.04%	3.31	-0.39%	3.71	-11.12%
柴油: 美国	美元/加仑	3.63	3.58	1.31%	3.53	2.98%	4.44	-18.29%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.18	2.22	-1.98%	1.93	12.75%	3.02	-27.96%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	1.82	1.87	-2.62%	1.60	14.22%	3.13	-41.70%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	85.09	90.35	-5.82%	84.75	0.40%	103.67	-17.92%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	87.99	94.69	-7.08%	88.68	-0.78%	106.44	-17.33%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	95.43	102.60	-6.99%	95.18	0.26%	130.17	-26.69%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	86.00	88.39	-2.70%	85.88	0.14%	98.93	-13.07%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	85.53	91.31	-6.33%	83.83	2.03%	108.30	-21.02%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	86.33	90.88	-5.01%	84.36	2.34%	109.87	-21.43%
92#汽油: 中国	元/吨	7586	7802	-2.78%	8005	-5.23%	8589	-11.68%
0#柴油: 中国	元/吨	6836	6879	-0.62%	6887	-0.74%	7823	-12.61%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

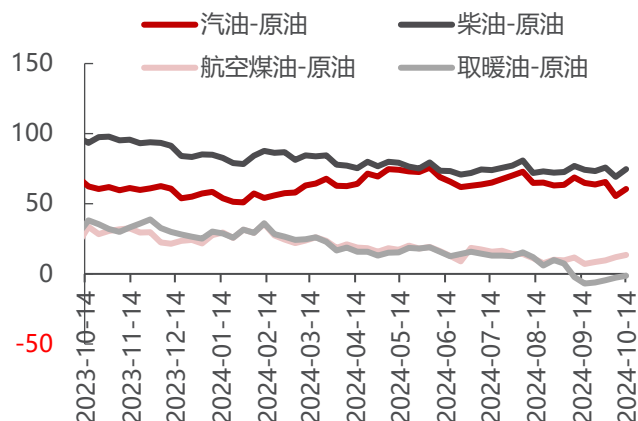
注: 1) 期货报价截至时间 10 月 18 日。2) 美国现货报价截至时间 10 月 14 日; 鹿特丹港及新加坡截至时间 10 月 18 日; 国内报价截至时间 10 月 18 日

表10: 国内外期货现货炼油价差

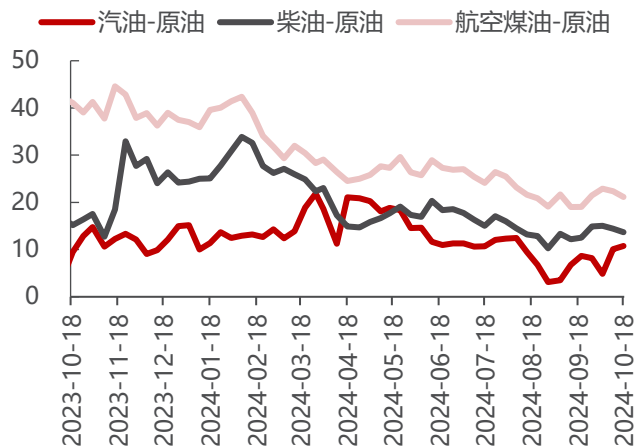
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	13.36	14.81	-9.80%	13.31	0.37%	10.78	23.90%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	21.58	22.88	-5.68%	20.29	6.39%	40.93	-47.27%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	60.48	55.59	8.79%	64.98	-6.93%	62.42	-3.11%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	74.63	69.20	7.85%	74.18	0.61%	93.42	-20.11%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	13.48	11.87	13.58%	7.11	89.65%	33.57	-59.84%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	-1.30	-2.71	-51.81%	-6.88	-81.04%	38.10	-103.42%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	10.78	10.10	6.73%	8.63	24.91%	14.79	-27.11%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	13.68	14.44	-5.26%	12.56	8.92%	17.56	-22.10%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	21.12	22.35	-5.51%	19.06	10.81%	41.29	-48.85%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	11.69	8.14	43.61%	9.76	19.77%	10.05	16.32%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	11.22	11.06	1.45%	7.71	45.53%	19.42	-42.22%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.02	10.63	13.08%	8.24	45.87%	20.99	-42.73%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	72.63	71.57	1.48%	80.30	-9.55%	75.34	-3.59%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	58.23	53.74	8.35%	58.68	-0.77%	61.03	-4.59%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

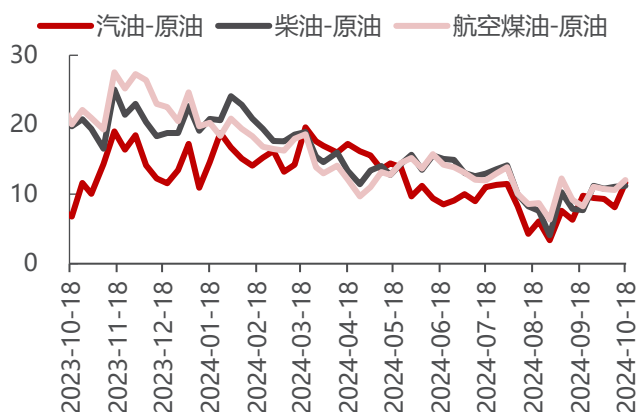
注: 1) 期货报价截至时间 10 月 18 日。2) 美国现货报价截至时间 10 月 14 日; 鹿特丹港及新加坡截至时间 10 月 18 日; 国内报价截至时间 10 月 18 日

图46: 美国汽柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


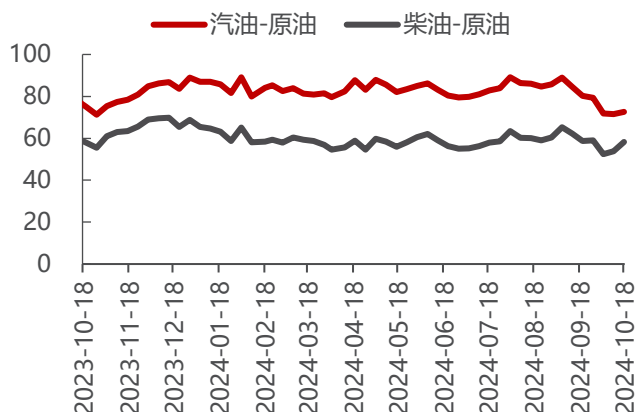
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图48: 新加坡汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

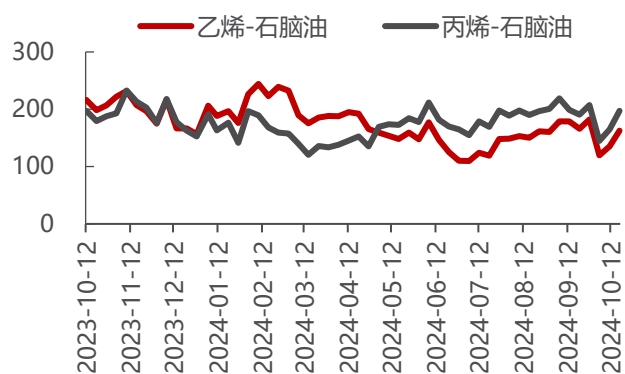
5.7.2 石脑油裂解

表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差

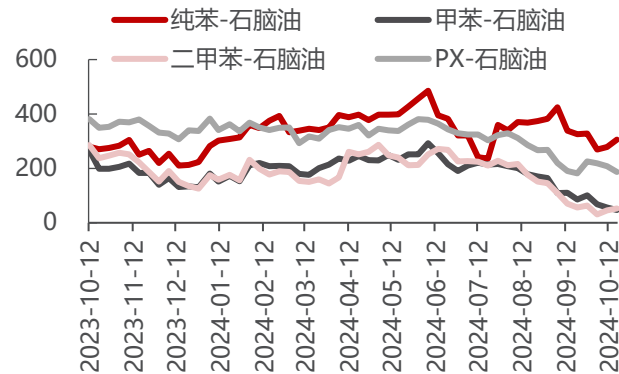
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	663	690	-3.97%	659	0.49%	672	-1.34%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	870	-5.17%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	860	855	0.58%	850	1.18%	851	1.06%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	969	969	0.00%	985	-1.64%	942	2.82%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	710	747	-4.96%	745	-4.70%	871	-18.50%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	715	736	-2.85%	716	-0.14%	910	-21.39%
对二甲苯(PX): CFR 中国台湾	美元/吨	849	898	-5.46%	841	0.95%	1021	-16.85%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
乙烯-石脑油	美元/吨	163	135	20.26%	166	-1.96%	199	-18.14%
丙烯-石脑油	美元/吨	198	165	19.61%	191	3.54%	180	10.03%
纯苯-石脑油	美元/吨	306	279	9.83%	325	-5.97%	270	13.14%
甲苯-石脑油	美元/吨	47	57	-16.99%	85	-44.87%	199	-76.38%
二甲苯-石脑油	美元/吨	53	46	13.83%	57	-7.49%	238	-77.94%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	187	208	-10.39%	182	2.61%	350	-46.64%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 10 月 18 日)

图50: 烯烃和石脑油价差扩大 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图51: 芳烃和石脑油价差分化 (美元/吨)


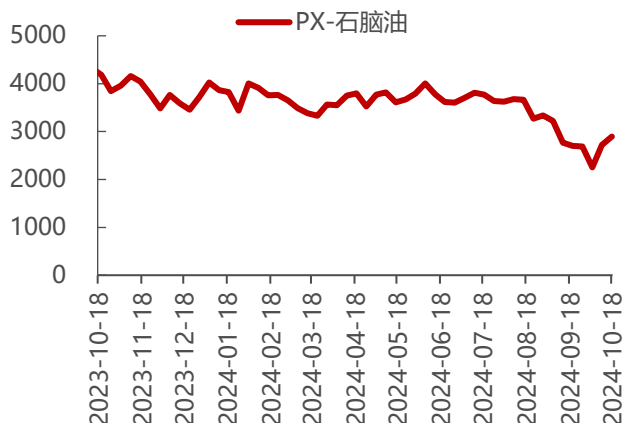
资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

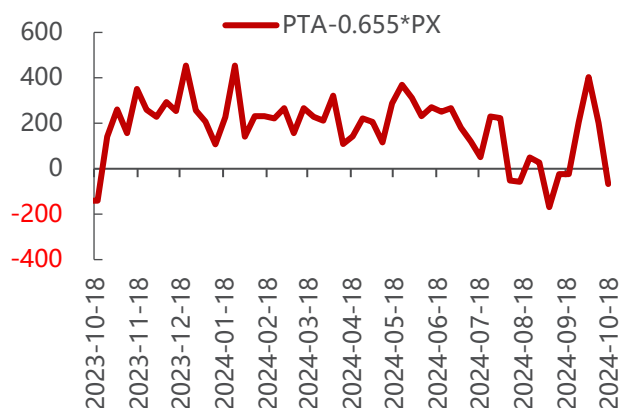
表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	663	690	-3.97%	659	0.49%	672	-1.34%
PX	元/吨	7600	7600	0.00%	7350	3.40%	9100	-16.48%
PTA	元/吨	4910	5180	-5.21%	4790	2.51%	5820	-15.64%
乙烯	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	870	-5.17%
MEG	元/吨	4695	4835	-2.90%	4460	5.27%	3980	17.96%
FDY	元/吨	7850	7900	-0.63%	7650	2.61%	8250	-4.85%
POY	元/吨	7300	7400	-1.35%	7050	3.55%	7650	-4.58%
DTY	元/吨	8850	9000	-1.67%	8700	1.72%	8950	-1.12%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2894	2724	6.23%	2699	7.23%	4188	-30.90%
PTA-0.655*PX	元/吨	-68	202	-133.66%	-24	-180.41%	-141	51.60%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1179	1337	-11.80%	968	21.81%	162	629.57%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2031	1801	12.76%	2014	0.84%	1892	7.37%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1481	1301	13.82%	1414	4.73%	1292	14.67%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	3031	2901	4.47%	3064	-1.08%	2592	16.96%

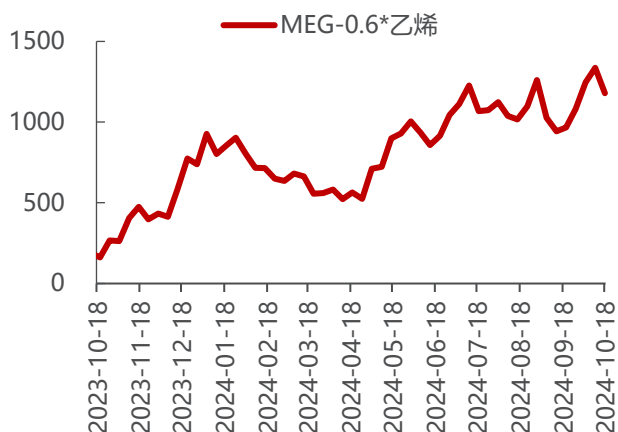
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 10 月 18 日)

图52: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)


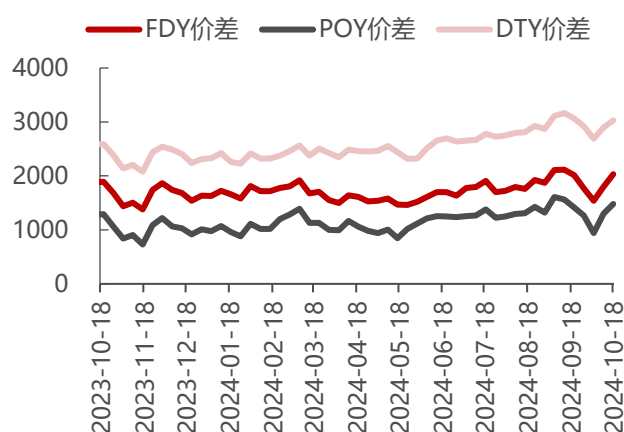
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA和PX价差较上周转负(元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: MEG和乙烯价差较上周收窄(元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图55: FDY价差较上周扩大(元/吨)


资料来源: iFind, 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
产品价格								
PP	元/吨	7865	7945	-1.01%	7700	2.14%	7750	1.48%
环氧丙烷	元/吨	8565	8565	0.00%	8725	-1.83%	9420	-9.08%
丙烯腈	元/吨	8500	8500	0.00%	8550	-0.58%	9800	-13.27%
丙烯酸	元/吨	6600	6650	-0.75%	6425	2.72%	6000	10.00%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	950	1155	-17.75%	1080	-12.04%	650	46.15%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3171	3269	-2.98%	3561	-10.95%	3882	-18.31%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	893	1031	-13.34%	1268	-29.53%	1990	-55.10%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1206	1354	-10.90%	1261	-4.37%	462	161.10%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为10月18日

图56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 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) 全球需求不及预期的风险。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，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周油品销售及仓储子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周中晟高科涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周洲际油气跌幅最大 (%)	5
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 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	11
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周收窄 (美元/桶)	11
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)	12
图 10: 亨利港天然气现货价格较上周下跌 (美元/百万英热单位)	12
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	12
图 12: LNG 国内外价差较上周收窄 (元/吨)	12
图 13: 美国原油产量较上周上升 (万桶/日)	13
图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)	13
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	13
图 16: OPEC 9 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	13
图 17: 俄罗斯 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	13
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	14
图 19: 8 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上升 (万桶/日)	15
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	15
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下降 (万桶/天)	16
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	16
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	17
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	17
图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)	17
图 33: 美国车用汽油库存周环比下降 (百万桶)	17
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	17
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)	17
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	18
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	18
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	19
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	19
图 45: 欧盟储气率较上周上升	19
图 46: 美国汽柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	21
图 47: 欧洲汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	21
图 48: 新加坡汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	21
图 49: 中国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	21
图 50: 烯烃和石脑油价差扩大 (美元/吨)	22
图 51: 芳烃和石脑油价差分化 (美元/吨)	22
图 52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)	23
图 53: PTA 和 PX 价差较上周转负 (元/吨)	23
图 54: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨)	23

图 55: FDY 价差较上周扩大 (元/吨)	23
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	24
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	24

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: 9 月 OPEC 原油产量月环比下降	14
表 5: 炼油需求	14
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	16
表 8: 天然气供需和库存	19
表 9: 国内外成品油期现货价格	20
表 10: 国内外期现货炼油价差	20
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	21
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	22
表 13: C3 产业链产品价格和价差	23

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
	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