

► **气价推动下石油市场升温，后续需持续关注美国政策。** 本周，俄气公司发表声明，自莫斯科时间1月1日早8时起终止过境乌克兰向欧洲输送天然气，而当前正是欧洲天然气消费旺季，1月2日欧盟的天然气库容率仅为71.33%，比上年同期低14.70pct，从而气价大幅上涨，1月3日，亨利港/纽约天然气现货价格周环比上涨17.06%/89.34%，荷兰TTF/中国进口LNG价格周环比分别上涨2.23%/3.45%。在气价的带动下，本周油价也持续向上，同时，随着特朗普就职时间越来越近，拜登在加紧卸任前的部署，其中包含发布一项难以被撤销的行政令，永久禁止在美国一些沿海水域进行新的海上石油和天然气钻探，以保护敏感海洋区域，例如内政部在12月30日采取措施，禁止内华达州红宝石山20年内开发石油、天然气和地热资源。考虑到本身美国原油的提产就需要资本开支的增长支持，若拜登的部署能够顺利推进，我们预期2025年美国原油提产量将有更大概率不及预期。

► **美元指数上升；油价上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。** 截至2025年1月3日，美元指数收于108.92，周环比上升0.90个百分点。**1) 原油：**布伦特原油期货结算价为76.51美元/桶，周环比上涨3.15%；WTI期货结算价为73.96美元/桶，周环比上涨4.76%。**2) 天然气：**NYMEX天然气期货收盘价为3.37美元/百万英热单位，周环比下跌7.47%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.47/5.86，周环比上涨17.06%/89.34%；东北亚LNG到岸价格为15.12美元/百万英热，周环比上涨3.45%。

► **美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。** 截至2024年12月27日，**1) 原油：**美国原油产量1357万桶/日，周环比下降1万桶/日。**2) 成品油：**美国炼油厂日加工量为1686万桶/日，周环比上升4万桶/日；汽油产量为896万桶/日，周环比下降96万桶/日；航空煤油产量为190万桶/日，周环比上升4万桶/日；馏分燃料油产量为537万桶/日，周环比上升10万桶/日。

► **美国原油库存下降，汽油库存上升。** 截至2024年12月27日，**1) 原油：**美国战略原油储备为39357万桶，周环比上升26万桶；商业原油库存为41560万桶，周环比下降118万桶。**2) 成品油：**车用汽油库存为23138万桶，周环比上升772万桶；航空煤油库存为4118万桶，周环比上升47万桶；馏分燃料油库存为12287万桶，周环比上升641万桶。

► **涤纶长丝价差收窄。** 截至2025年1月3日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为164/189/67美元/吨，较上周变化-7.82%/-6.85%/-10.51%；FDY/POY/DTY价差为1711/1261/2561元/吨，变化-3.55%/-1.02%/-4.23%。

► **投资建议：**我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

► **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。

## 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	
600938.SH	中国海油	29.09	2.60	3.09	3.29	11	9	9	推荐
601857.SH	中国石油	8.85	0.88	0.94	0.95	10	9	9	推荐
600028.SH	中国石化	6.57	0.50	0.44	0.46	13	15	14	推荐
603393.SH	新天然气	30.02	2.47	3.10	3.74	12	10	8	推荐
603619.SH	中曼石油	19.42	1.75	1.98	2.63	11	10	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年1月3日收盘价）

## 推荐

## 维持评级



### 分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

### 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：lujiaqi@mszq.com

## 相关研究

- 石化周报：过乌俄气运输即将关闭，关注后续气价走势-2024/12/28
- 石化周报：美国12月降息落地，谨慎态度引发油价回调-2024/12/21
- 石化周报：中东局势多变，地缘冲突推涨油价-2024/12/14
- 石化行业2025年度投资策略：变中取恒，静待花开-2024/12/13
- 石化周报：OPEC+再次推迟提产时间，兜底油价意愿强-2024/12/07

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周石化市场行情回顾</b>	<b>4</b>
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
<b>3 本周行业动态</b>	<b>6</b>
<b>4 本周公司动态</b>	<b>9</b>
<b>5 石化产业数据追踪</b>	<b>11</b>
5.1 油气价格表现	11
5.2 原油供给	13
5.3 原油需求	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
<b>6 风险提示</b>	<b>25</b>
<b>插图目录</b>	<b>26</b>
<b>表格目录</b>	<b>27</b>

## 1 本周观点

**气价推动下石油市场升温，后续需持续关注美国政策。**本周，俄气公司发表声明，自莫斯科时间1月1日早8时起终止过境乌克兰向欧洲输送天然气，而当前正是欧洲天然气消费旺季，1月2日欧盟的天然气库容率仅为71.33%，比上年同期低14.70pct，从而气价大幅上涨，1月3日，亨利港/纽约天然气现货价格周环比上涨17.06%/89.34%，荷兰TTF/中国进口LNG价格周环比分别上涨2.23%/3.45%。在气价的带动下，本周油价也持续向上，同时，随着特朗普就职时间越来越近，拜登在加紧卸任前的部署，其中包含发布一项难以被撤销的行政令，永久禁止在美国一些沿海水域进行新的海上石油和天然气钻探，以保护敏感海洋区域，例如内政部在12月30日采取措施，禁止内华达州红宝石山20年内开发石油、天然气和地热资源。考虑到本身美国原油的提产就需要资本开支的增长支持，若拜登的部署能够顺利推进，我们预期2025年美国原油提产量将有更大概率不及预期。

**美元指数上升；油价上涨；东北亚LNG到岸价格上涨。**截至2025年1月3日，美元指数收于108.92，周环比上升0.90个百分点。1) 原油方面，布伦特原油期货结算价为76.51美元/桶，周环比上涨3.15%；WTI期货结算价为73.96美元/桶，周环比上涨4.76%。2) 天然气方面，NYMEX天然气期货收盘价为3.37美元/百万英热单位，周环比下跌7.47%；亨利港/纽约天然气现货价格为3.47/5.86，周环比上涨17.06%/89.34%；东北亚LNG到岸价格为15.12美元/百万英热，周环比上涨3.45%。

**美国原油产量下降，炼油厂日加工量上升。**截至2024年12月27日，1) 原油方面，美国原油产量1357万桶/日，周环比下降1万桶/日。2) 成品油方面，美国炼油厂日加工量为1686万桶/日，周环比上升4万桶/日；汽油产量为896万桶/日，周环比下降96万桶/日；航空煤油产量为190万桶/日，周环比上升4万桶/日；馏分燃料油产量为537万桶/日，周环比上升10万桶/日。

**美国原油库存下降，汽油库存上升。**截至2024年12月27日，1) 原油方面，美国战略原油储备为39357万桶，周环比上升26万桶；商业原油库存为41560万桶，周环比下降118万桶。2) 成品油方面，车用汽油库存为23138万桶，周环比上升772万桶；航空煤油库存为4118万桶，周环比上升47万桶；馏分燃料油库存为12287万桶，周环比上升641万桶。

**欧盟储气率下降。**截至2025年1月2日，欧盟储气率为71.33%，较上周下降3.12个百分点。

**汽油价差扩大，涤纶长丝价差收窄。**截至2025年1月3日，1) 炼油板块，NYMEX汽油和取暖油期货结算价为2.05/2.35美元/加仑，周环比变化+4.19%/+4.35%，和WTI期货结算价差为12.30/24.65美元/桶，周环比变化+0.90%/+3.15%。2) 化工板块，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为164/189/67美元/吨，较上周变化-7.82%/-6.85%/-10.51%；FDY/POY/DTY价差为1711/1261/2561元/吨，变化-3.55%/-1.02%/-4.23%。

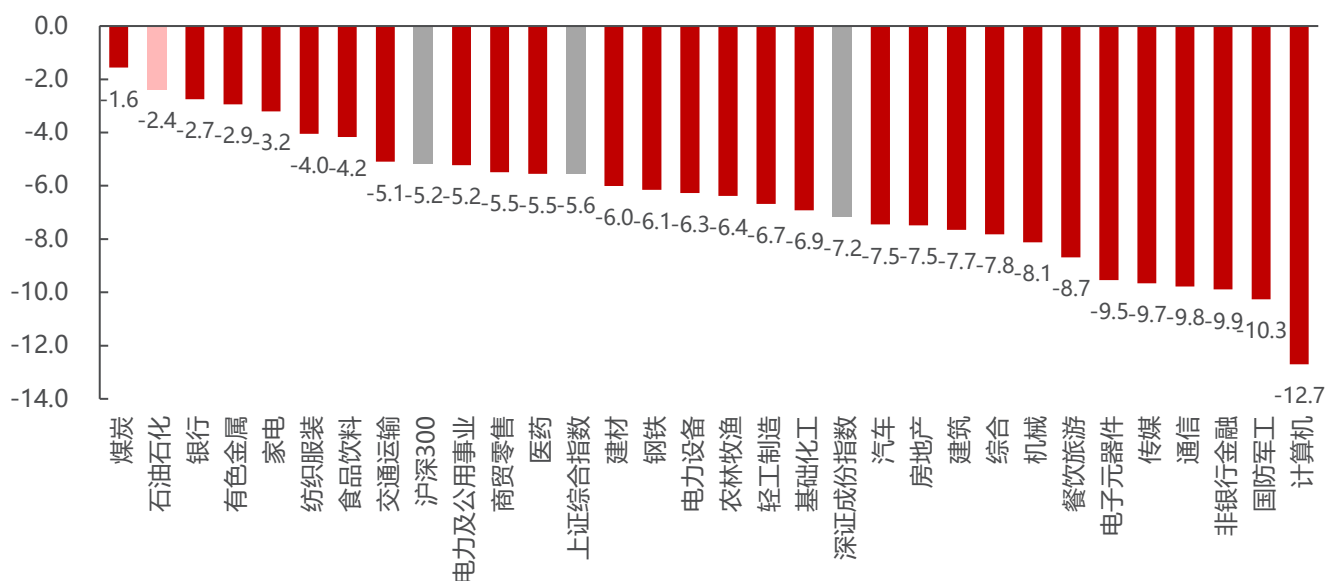
**投资建议：**我们推荐以下两条主线：1) 油价有底，石油企业业绩确定性高，叠加高分红特点，估值有望提升，建议关注产量持续增长且桶油成本低的中国海油、抗风险能力强且资源量优势强的中国石油、高分红一体化公司中国石化；2) 国内鼓励油气增储上产，建议关注产量处于成长期的新天然气、中曼石油。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至1月3日，本周中信石油石化板块下跌2.4%，沪深300下跌5.2%，上证综指下跌5.6%，深证成指下跌7.2%。

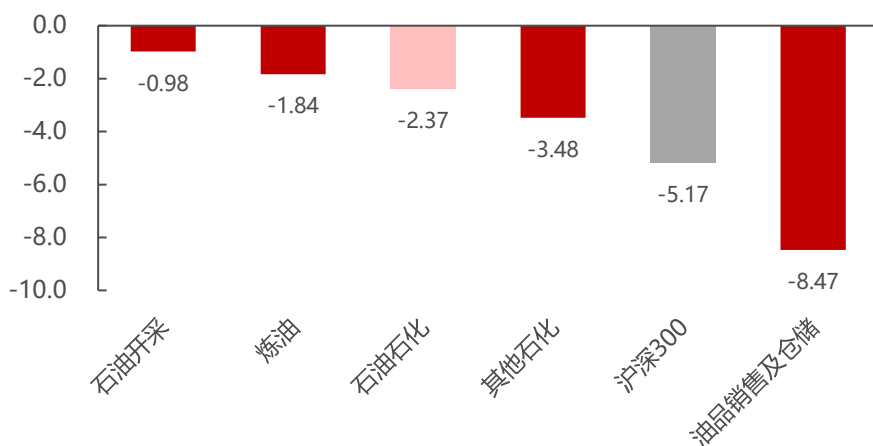
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至1月3日，本周沪深300下跌5.17%，中信石油石化板块下跌2.37%。各子板块中，石油开采板块周跌幅最小，为-0.98%；油品销售及仓储板块周跌幅最大，为-8.47%。

图2：本周石油开采子板块跌幅最小（%）



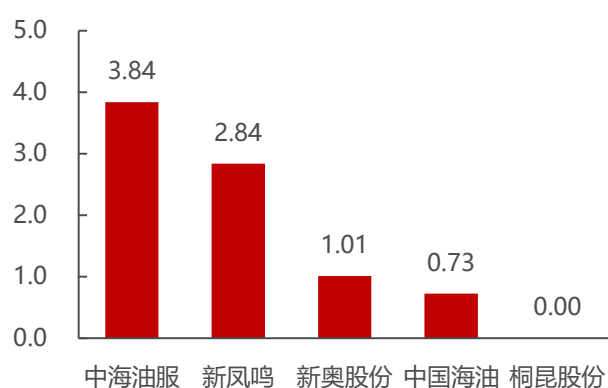
资料来源：iFind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周中海油服涨幅最大。**截至1月3日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：中海油服上涨3.84%，新凤鸣上涨2.84%，新奥股份上涨1.01%，中国海油上涨0.73%，桐昆股份上涨0.00%。

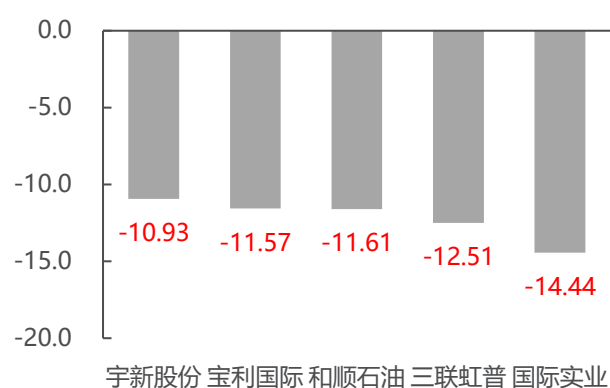
**本周国际实业跌幅最大。**截至1月3日，石油石化行业中，国际实业下跌14.44%，三联虹普下跌12.51%，和顺石油下跌11.61%，宝利国际下跌11.57%，宇新股份下跌10.93%。

图3：本周中海油服涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周国际实业跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 12月30日

12月30日，金十数据报道，阿布扎比国家石油公司将在未来五年内通过国内价值计划向阿联酋经济注入2000亿迪拉姆。

12月30日，金十数据报道，据EUStream数据，周一进入斯洛伐克的天然气流量提名与前几天保持稳定，从斯洛伐克流入奥地利和捷克的天然气流量保持稳定。

12月30日，金十数据报道，据EUStream数据，周一进入斯洛伐克的天然气流量与前几天保持稳定，从斯洛伐克流入奥地利和捷克的天然气流量保持稳定。

#### 12月31日

12月31日，金十数据报道，商务部公布2025年成品油（燃料油）非国营贸易进口允许量中领条件、分配原则及相关程序，其中2025年燃料油非国营贸易进口允许量为2000万吨。

12月31日，金十数据报道，印度最大的炼油商之一被迫从中东寻求更昂贵的替代原油，以弥补俄罗斯石油供应的减少。随着交易员关注2025年全球市场的前景，印度出口模式的转变成为人们关注的焦点。巴拉特石油公司（BPCL）CFO古普塔称，“我们缺少三、四批俄罗斯货物，分别用于1月装货和2月交货。”“我们发布了招标，并从伊拉克、阿联酋和其他国家获得了替代等级。”古普塔周二在接受采访时表示，尽管中东原油供应比俄罗斯乌拉尔原油每桶贵2美元，但在更广泛的市场上并不存在原油短缺。他表示，目前，BPCL暂无计划根据将于下月谈判的与国有石油公司签订的为期一年的协议提高产量。分析公司Kpler的数据显示，本月印度从俄罗斯的石油进口量降至147万桶/日，为去年12月以来的最低水平。

12月31日，金十数据报道，Kpler编制的数据显示，全球液化天然气（LNG）今年发货量为4.14亿吨左右，出口增速达0.4%，降至2015年以来的最低水平。这有可能促使LNG价格持续走高，直到新的供应上线以满足不断增长的需求。美国项目的延迟和对俄罗斯最新设施的制裁限制了市场的新供应。自2022年俄乌冲突后俄罗斯切断通往欧洲的管道天然气以来，LNG市场一直处于微妙的平衡状态，迫使欧洲大陆更多地依赖这种燃料。Kpler的数据显示，美国是全球最大的LNG出口国，2024年的出口量达到创纪录的8700万吨，与前一年大致相当。中国连续第二年成为最大的LNG进口国，进口量超过7800万吨，同比增8.5%。

12月31日，金十数据报道，尼日利亚周一表示，在经历了近十年的停产之



后，该国瓦里（Warri）炼油厂已经恢复了部分运营。尼日利亚经历了一系列长期停产事件，导致该国大部分燃料依赖进口。国有石油公司 NNPC 负责人 Mele Kyari 说：“工厂正在运行。我们还没有完成 100% 的工作。”根据总统发言人 Bayo Onanuga 签署的一份声明，瓦里炼油厂日产量为 12.5 万桶，目前以 60% 的产能运行。尼日利亚四家国有炼油厂的总产能为 44.5 万桶/日，其中包括位于北部、产能为 11 万桶/日的卡杜纳（Kaduna）炼油厂，以及位于石油资源丰富的尼日尔三角洲、包括瓦里在内的三家炼油厂。上个月，NNPC 表示已经恢复了位于尼日尔三角洲、日产 6 万桶的哈科特港（Port Harcourt）炼油厂。该公司原计划今年恢复所有四家炼油厂。

12月31日，金十数据报道，市场消息：美国内政部采取措施，禁止内华达州红宝石山 20 年内开发石油、天然气和地热资源。

## 1月2日

1月2日，金十数据报道，土耳其自由报 1 月 2 日报道称，在乌克兰停止俄罗斯天然气过境后，土耳其可向欧洲供气。该报称：“俄罗斯和乌克兰间的最新局势将进一步加强土耳其作为安全替代的地位。一段时间以来，土耳其一直是天然气运输的安全路线。这不仅是因为它的地理位置，而且是因为土耳其拥有天然气基础设施，土耳其在黑海开采自己的天然气已有一段时间，而管道和浮动设施通过其领土。”该报指出，土耳其也有向欧洲市场出口大量天然气的潜力

1月2日，金十数据报道，阿联酋国家石油公司（ADNOC）将 2 月份的穆尔班原油官方销售价设定为 73.28 美元/桶。

1月2日，金十数据报道，从中国海洋石油有限公司获悉，其所属的番禺 11-12 油田/番禺 10-1 油田/番禺 10-2 油田调整联合开发项目已投产。该项目位于南海东部海域，平均水深约 100 米，主要生产设施为新建 1 座井口平台及 1 座无人井口平台，计划投产开发井 15 口。预计 2025 年将实现日产约 1.36 万桶油当量的高峰产量，油品性质为中质和重质原油。番禺油田自 2003 年投产至今，累计生产原油超 3.8 亿桶。中国海油拥有该项目 100% 的权益，并担任作业者。

1月2日，新浪财经报道，美国液化天然气生产设施的天然气市场需求在 2024 年 12 月 31 日创下历史新高，达到每日 4.3 亿立方米。预计到 2025 年，美国液化天然气生产需求将增至每日 5.05 亿立方米，随着多个新项目的投产，2028 年有望达到每日 6.84 亿立方米。分析人士指出，这一趋势将推动美国国内天然气产量进一步上升，同时推高主要交易市场的价格。

## 1月3日

1月3日，金十数据报道，意大利呼吁欧盟对天然气价格上限计划进行更新，

建议将上限设定在每兆瓦时180欧元以下，理想价格应为50或60欧元。

1月3日，金十数据报道，意大利能源部长称天然气的储存水平足以应对未来两个月的需求。

1月3日，金十数据报道，美国当选总统特朗普11日在自己的社交媒体平台Truth social上发表帖子，呼吁“开放”北海并拆除风力发电机。近几十年来，石油公司一直在稳步退出北海，产量从本世纪初的440万桶/日的峰值下降到今天的130万桶/日左右。特朗普的帖子是回应了一则报道，该报道称美国石油和天然气生产商(APA)旗下的阿帕奇公司计划在2029年底前退出北海，公司预计北海的产量将在2025年同比下降20%。去年10月，英国政府表示将把北海石油和天然气生产商的暴利税从35%提高到38%，并将征税期限延长一年，以便为可再生能源项目筹集资金。英国的目标是到2030年基本实现电力部门的脱碳，这意味着减少对燃气发电厂的依赖，并迅速增加可再生能源的发电能力。英国和欧洲国家在北海进行了大规模的风电场开发但由于技术和供应链问题以及利率上升，成本激增，导致许多公司重新审视投资，海上风电行业最近几年处境艰难。

1月3日，金十数据报道，2024年，大庆油田天然气产量突破60亿立方米，同比增产1.55亿立方米，实现连续14年稳定增长。60亿立方米天然气可折算油气当量478.09万吨，可满足3900万个三口之家一年的日常用气需求。



## 4 本周公司动态

12月30日

**恒逸石化:** 12月30日, 恒逸石化股份有限公司发布关于控股股东进行股票质押的公告。公告显示: 公司近日接到公司控股股东浙江恒逸集团有限公司函告, 获悉恒逸集团所持有本公司的部分股份被质押, 本次质押数量6460万股, 占其所持股份比例4.34%, 占公司总股本比例1.76%, 质押起始日为2024年12月27日, 质权人为浙商银行股份有限公司杭州萧山分行。

1月2日

**博汇股份:** 1月2日, 宁波博汇化工科技股份有限公司发布关于2024年第四季度可转换公司债券转股情况的公告。公告显示: 2024年第四季度, 博汇转债因转股减少19张, 转股数量为177股。截至2024年12月31日, 博汇转债尚余397万张, 剩余票面总金额为3.98元, 未转换比例为99.93%。

**广汇能源:** 1月2日, 广汇能源股份有限公司发布关于控股股东股权质押情况的公告、关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告显示:

1) 广汇集团于近日将其持有的1300万股无限售流通股质押给中国农业银行股份有限公司新疆自由贸易试验区乌鲁木齐经济技术开发区支行。截止本公告发布之日, 广汇集团持有公司股份22.79亿股, 占公司总股本的34.72%; 广汇集团累计质押公司股份10.37亿股, 占其所持有公司股份的45.47%, 占公司总股本的15.79%。

2) 2024年12月, 公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为150.69万股, 占公司总股本的比例为0.02%; 最高成交价为6.65元/股, 最低成交价为6.63元/股, 支付总金额为人民币1000.53万元。截至2024年12月31日, 公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为6887.53万股, 占公司总股本的比例为1.0490%; 最高成交价为8.40元/股, 最低成交价为5.73元/股, 支付总金额为人民币5亿元。

**恒逸石化:** 1月2日, 恒逸石化股份有限公司发布关于回购公司股份(第五期)事项的进展公告、2024年第四季度可转换公司债券转股情况公告。公告显示:

1) 截至2024年12月31日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购(第五期)股份数2530万股, 占公司总股本的0.69%, 最高成交价为6.62元/股, 最低成交价为6.10元/股, 成交的总金额为1.61亿元。本次回购股份符合相关法律法规的要求, 符合公司既定的回购方案要求。

2) 2024年第四季度, “恒逸转债”因转股减少8000元人民币, 共计转换

成“恒逸石化”股票732股；截至2024年12月31日，“恒逸转债”余额为20亿元人民币。2024年第四季度，“恒逸转2”因转股减少11.4万元人民币，共计转换成“恒逸石化”股票1.1万股；截至2024年12月31日，“恒逸转2”余额为30亿元人民币。

### 1月3日

**沈阳化工：**1月3日，沈阳化工股份有限公司发布关于收购中化东大（淄博）有限公司0.67%股权项目进展暨完成工商变更登记的公告。公告显示：近日，中化东大已完成股权转让相关的工商变更登记手续，公司关于收购中化东大0.67%股权项目已完成。公司直接持有中化东大100%的股权，中化东大成为公司的全资子公司。

**宝莫股份：**1月3日，山东宝莫生物化工股份有限公司发布关于股权回购交易履约进展的公告。公告显示：2024年4月25日，公司全资子公司成都宝莫矿业有限公司与蔡建军、湖南众鑫实业发展有限公司、醴陵市日景矿业发展有限公司签署《股权回购协议》，约定成都宝莫在收到全部回购价款后，将醴陵日景矿业股权变更登记至湖南众鑫或其指定第三方名下。截至2024年12月31日，成都宝莫累计收到由湖南众鑫及其指定的湖南鑫聚支付的股权回购价款13.49亿元；同日，经湖南鑫聚协调，常德融聚融资担保有限公司向成都宝莫出具《担保函》，承诺若湖南鑫聚未能在2025年1月26日前向成都宝莫支付完毕全部应付款项，成都宝莫要求融聚担保承担保证责任的，自融聚担保接到通知后30日内，须就湖南鑫聚全部剩余应付款项无条件承担代偿义务。

**石化油服：**1月3日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于A股股份回购进展公告。公告显示：公司计划于2024年12月6日~2025年6月5日使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分A股，用于注销并减少注册资本，回购金额不低于4000、不超过5000万元，回购价格不超过2.74元/股。截至2024年12月31日，公司尚未进行A股股份回购

**恒逸石化：**1月3日，恒逸石化股份有限公司发布关于“恒逸转债”回售的公告、关于“恒逸转债”回售期间暂停转股的公告。公告显示：

1) 回售价格为100.41元/张（含息、税）。回售条件触发日为2025年1月3日，回售申报期为2025年1月24日至2025年2月7日。投资者回售款到账日为2025年2月14日，回售申报期间“恒逸转债”将暂停转股。

2) 恒逸转债的转股期限为2021年4月22日至2026年10月15日。在2025年1月24日至2025年2月7日，恒逸转债将暂停转股，恢复转股时间为2025年2月10日。

## 5 石化产业数据追踪

### 5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2025年1月3日，布伦特原油期货结算价为76.51美元/桶，较上周上涨3.15%；WTI期货结算价73.96美元/桶，较上周上涨4.76%。

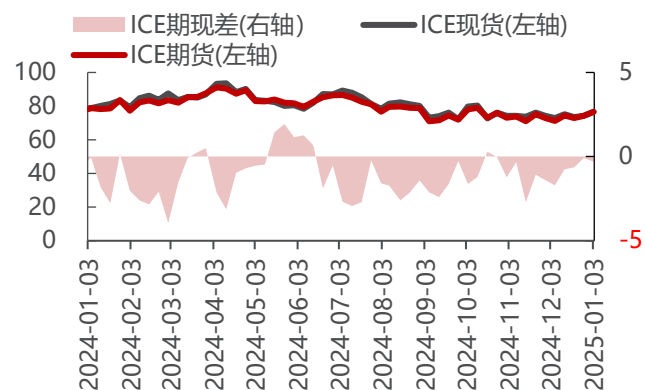
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>原油期货价格</b>								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	76.51	74.17	3.15%	71.12	7.58%	78.76	-2.86%
WTI 期货结算价	美元/桶	73.96	70.60	4.76%	67.20	10.06%	73.81	0.20%
<b>原油现货价格</b>								
布伦特原油现货价格	美元/桶	76.80	74.25	3.43%	72.83	5.45%	78.82	-2.56%
WTI 现货价格	美元/桶	73.79	70.38	4.85%	68.58	7.60%	74.00	-0.28%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	74.93	72.88	2.81%	72.19	3.80%	78.91	-5.04%
ESPO 现货价格	美元/桶	73.09	70.73	3.34%	69.11	5.76%	73.95	-1.16%
中国原油现货均价	美元/桶	72.47	70.03	3.48%	69.12	4.85%	75.65	-4.20%

资料来源：iFind，民生证券研究院

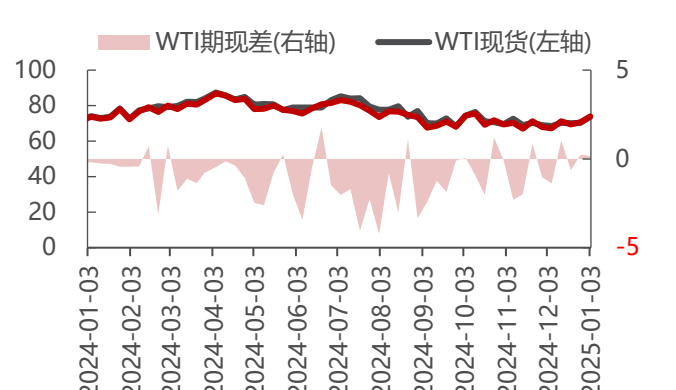
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2025 年 1 月 2 日，其他数据截至时间为 2025 年 1 月 3 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



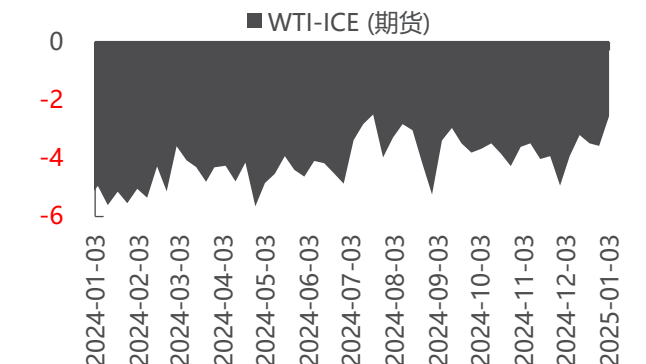
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



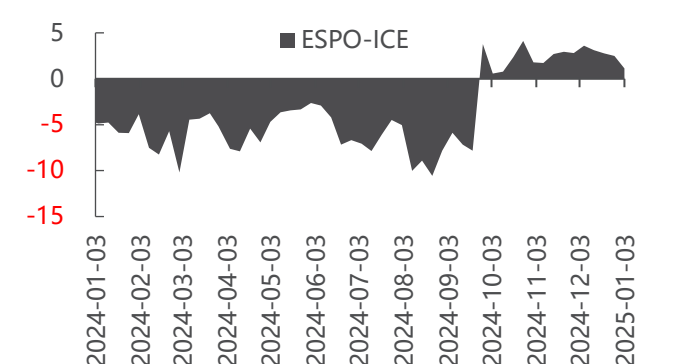
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄（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

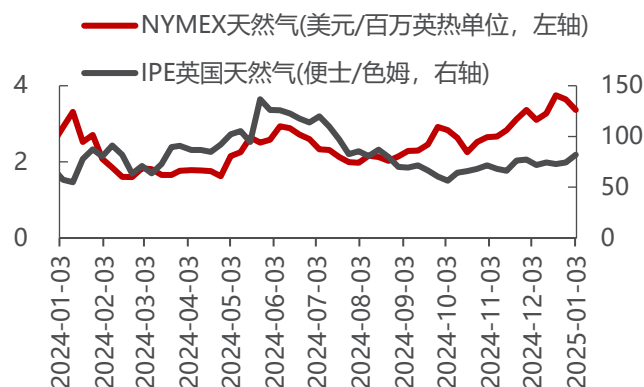
截至2025年1月3日，NYMEX天然气期货收盘价为3.37美元/百万英热单位，较上周下跌7.47%；截至2025年1月3日，亨利港天然气现货价格为3.47美元/百万英热单位，较上周上涨17.06%；截至2025年1月3日，中国LNG出厂价为4501元/吨，较上周下跌0.92%。

**表2：天然气期现货价格**

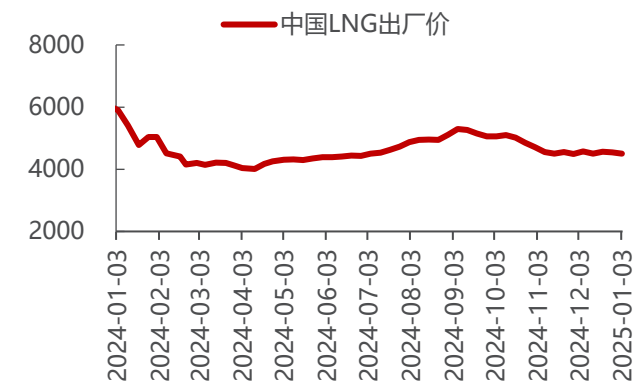
天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>天然气期货价格</b>								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	3.37	3.64	-7.47%	3.11	8.44%	2.91	15.90%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	123.82	119.75	3.40%	115.87	6.86%	87.02	42.29%
<b>天然气现货价格：</b>								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	3.47	2.96	17.06%	2.97	16.86%	2.85	21.79%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	5.86	3.10	89.34%	4.05	44.87%	3.81	54.01%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	1.41	1.30	8.53%	1.37	3.07%	2.60	-45.78%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	15.12	14.62	3.45%	14.91	1.43%	11.20	34.94%
中国 LNG 出厂价	元/吨	4501	4543	-0.92%	4570	-1.51%	5907	-23.80%
LNG 国内外价差	元/吨	-797	-579	-37.73%	-651	-22.40%	2028	-139.30%

资料来源：iFind，民生证券研究院

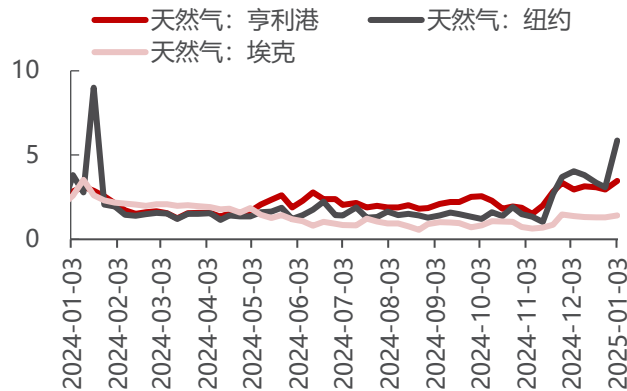
注：数据截至时间为2025年1月3日

**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上涨（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

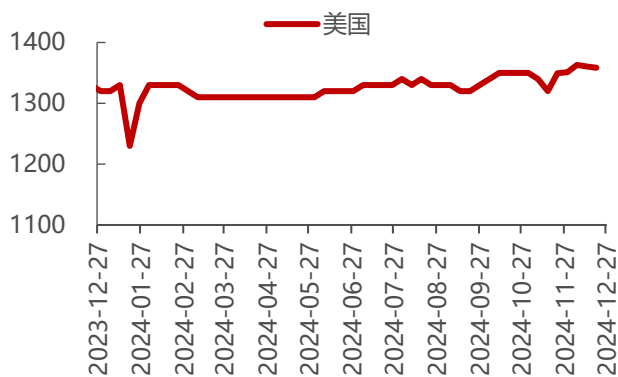
### 5.2.1 美国

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	1357	1359	-1	1351	6	1320	37
美国原油钻机	部	482	483	-1	482	0	501	-19

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 12 月 27 日, 原油钻机数据截至时间为 2025 年 1 月 3 日)

图13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)



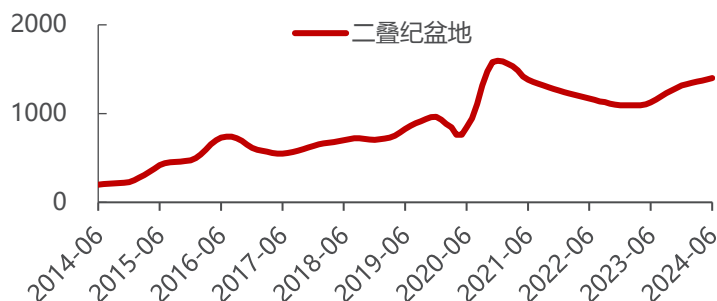
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周下降 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

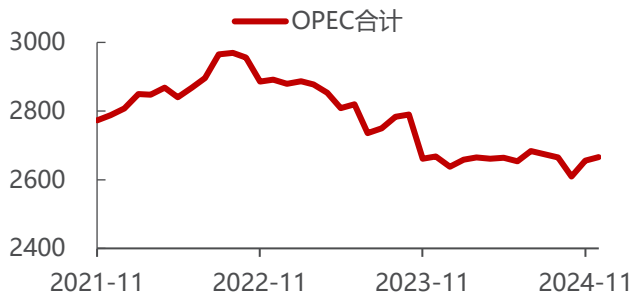
图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

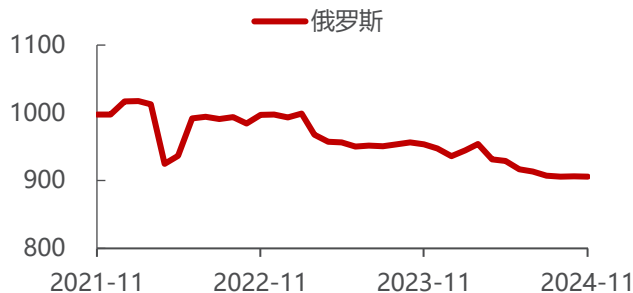
### 5.2.2 OPEC

图16: OPEC 11 月原油产量月环比上升 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 11 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



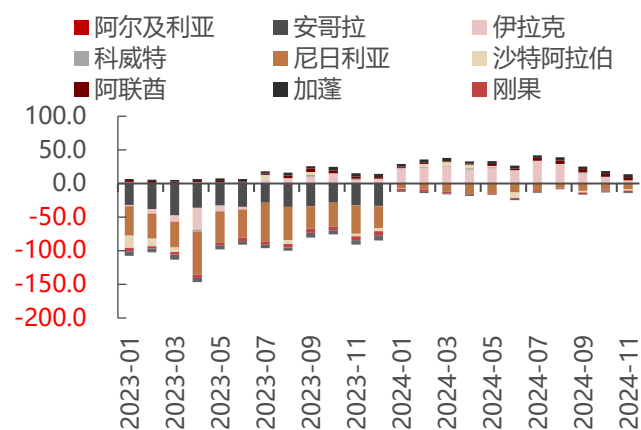
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 11月 OPEC 原油产量月环比上升

国家	单位	2024.11	2024.10	较上月	2023.11	较上年11月
<b>OPEC 合计</b>	<b>万桶/日</b>	<b>2665.7</b>	<b>2655.4</b>	<b>10.3</b>	<b>2661.5</b>	<b>4.2</b>
阿尔及利亚	万桶/日	91.0	90.9	0.1	96.3	-5.3
安哥拉	万桶/日	114.8	114.4	0.4	113.0	1.8
伊拉克	万桶/日	404.3	408.9	-4.6	427.0	-22.7
科威特	万桶/日	240.8	241.9	-1.1	256.7	-15.9
尼日利亚	万桶/日	141.7	140.3	1.4	131.9	9.8
沙特阿拉伯	万桶/日	896.3	897.3	-1.0	894.2	2.1
阿联酋	万桶/日	295.8	295.4	0.4	290.7	5.1
加蓬	万桶/日	21.3	21.4	-0.1	21.6	-0.3
刚果(布)	万桶/日	25.0	26.0	-1.0	25.2	-0.2
赤道几内亚	万桶/日	5.9	5.5	0.4	5.3	0.6
伊朗	万桶/日	332.3	328.6	3.7	316.5	15.8
利比亚	万桶/日	123.8	109.7	14.1	118.0	5.8
委内瑞拉	万桶/日	87.6	89.6	-2.0	78.1	9.5

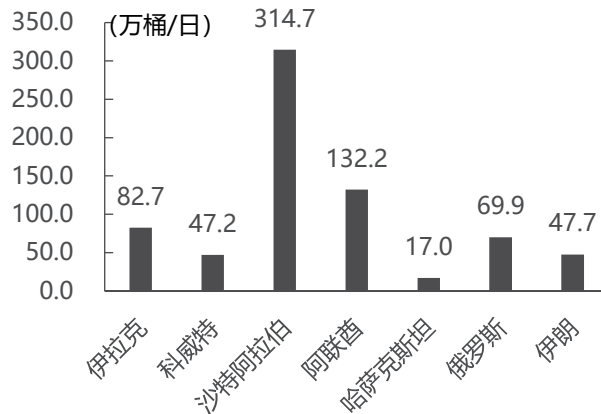
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

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: 11月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

## 5.3 原油需求

### 5.3.1 炼油需求

表5: 炼油需求

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国炼油需求:</b>								
炼厂加工量	万桶/天	1686	1682	4	1691	-5	1668	18
炼厂开工率		92.7%	92.5%	0.2%	93.3%	-0.6%	93.5%	-0.8%
汽油产量	万桶/天	896	992	-96	950	-53	876	21
航空煤油产量	万桶/天	190	186	4	180	10	180	10
馏分燃料油产量	万桶/天	537	527	10	532	6	523	14
丙烷/丙烯产量	万桶/天	269	268	2	281	-12	264	5



原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>中国炼油需求:</b>								
山东地炼厂开工率		53.2%	53.0%	0.2%	52.4%	0.8%	58.0%	-4.8%

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 12 月 27 日; 中国数据截至时间为 2025 年 1 月 2 日

**图20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)**



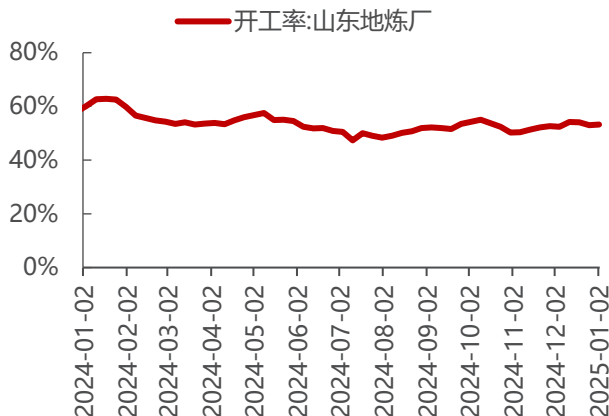
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图21: 美国炼油厂开工率周环比上升**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图22: 中国山东地炼厂开工率周环比上升**



资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)**



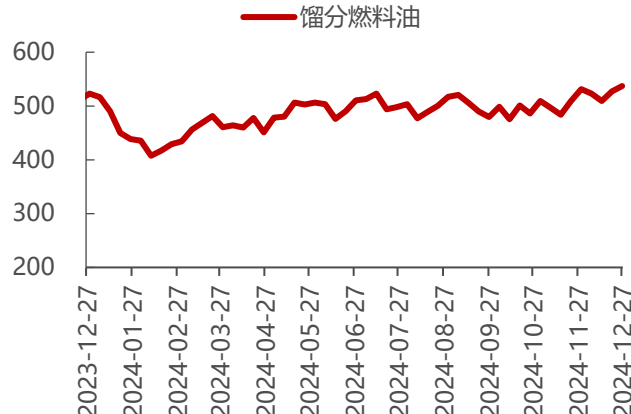
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图25: 美国馏分燃料油产量周环比上升 (万桶/日)**



资料来源: EIA, 民生证券研究院

### 5.3.2 成品油需求

表6: 美国石油产品消费量

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品总消费量	万桶/天	1855	2183	-329	1997	-142	1906	-51
汽油消费量	万桶/天	817	901	-84	874	-57	795	21
航空煤油消费量	万桶/天	160	182	-22	161	-1	143	16
馏分燃料油消费量	万桶/天	323	425	-102	340	-17	266	57
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	83	173	-91	83	0	136	-53

资料来源: EIA, 民生证券研究院

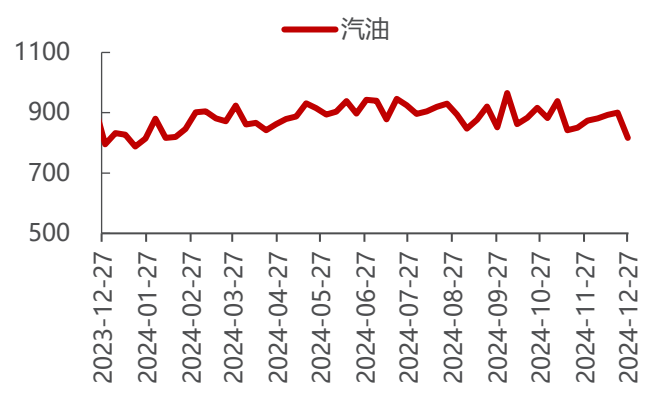
注: 截至时间为 2024 年 12 月 27 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



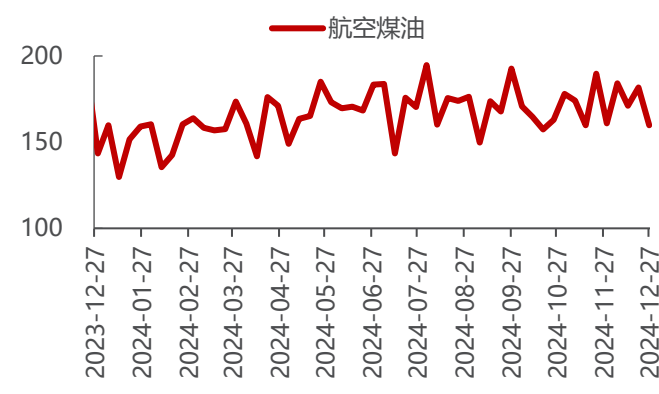
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)



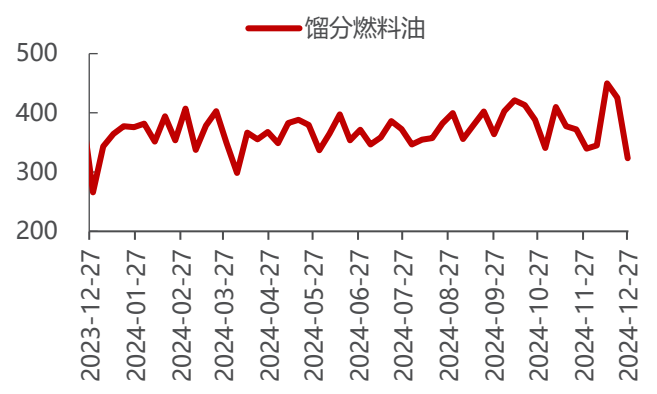
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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下降 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

### 5.4 原油库存

表7: 美国原油和石油产品库存

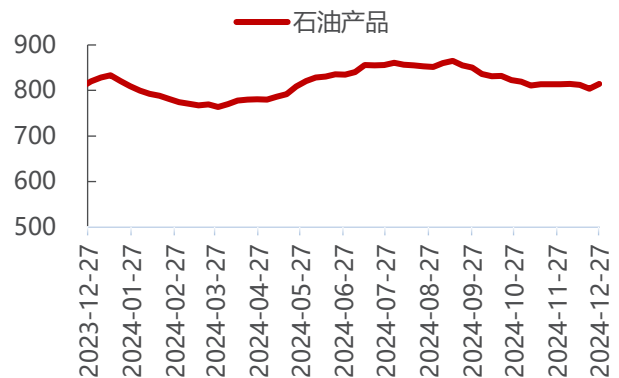
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国包含 SPR 的原油库存	万桶	80917	81009	-92	81518	-601	78545	2372
商业原油库存	万桶	41560	41678	-118	42338	-777	43107	-1546
SPR	万桶	39357	39331	26	39181	176	35439	3918

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	81419	80369	1050	81393	26	82006	-587
车用汽油	万桶	23138	22367	772	21460	1678	23695	-557
燃料乙醇	万桶	2364	2307	57	2300	64	2358	6
航空煤油	万桶	4118	4071	47	4166	-48	3970	148
馏分燃料油	万桶	12287	11646	641	11810	477	12586	-299
丙烷和丙烯	万桶	8504	8560	-55	9603	-1099	8265	240

资料来源: EIA, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 2024 年 12 月 27 日)

**图30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)**

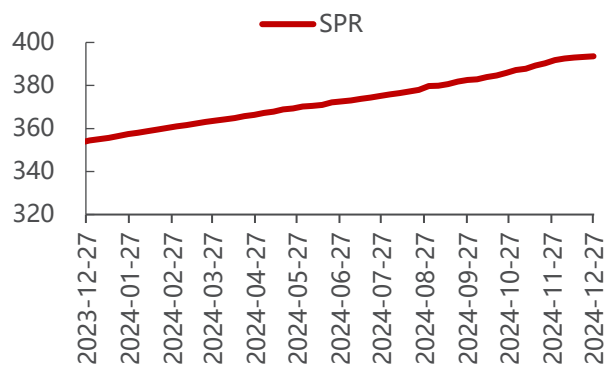

资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)**


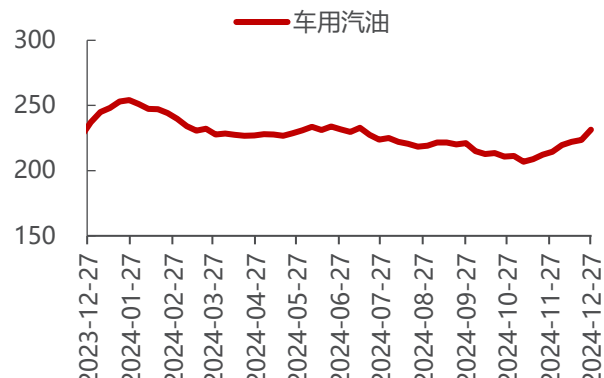
资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

**图35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)**


资料来源: EIA, 民生证券研究院

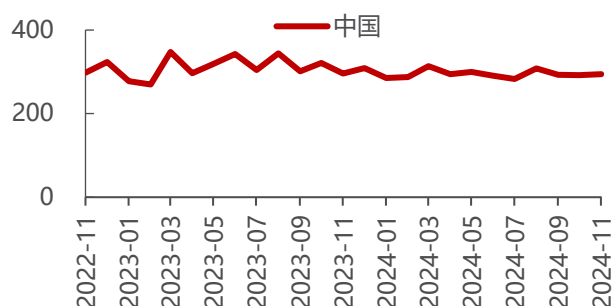
## 5.5 原油进出口

据 Bloomberg 1 月 3 日的统计数据，2024 年 11 月：

1) 海运进口：中国 294 百万桶，同比下降 0.5%，环比上升 0.7%；印度 134 百万桶，同比上升 0.5%，环比下降 1.6%；韩国 79 百万桶，同比下降 5.8%，环比下降 4.5%；美国 85 百万桶，同比下降 5.7%，环比下降 7.0%。

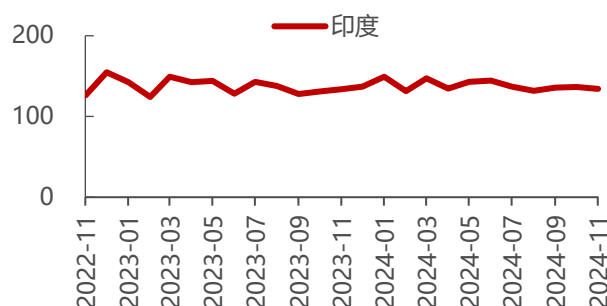
2) 海运出口：沙特 182 百万桶，同比下降 8.1%，环比下降 6.6%；俄罗斯 110 百万桶，同比下降 12.7%，环比下降 11.9%；美国 119 百万桶，同比下降 6.9%，环比下降 1.4%；伊拉克 108 百万桶，同比下降 7.2%，环比上升 5.9%。

图36：中国海运进口原油环比上升（百万桶）



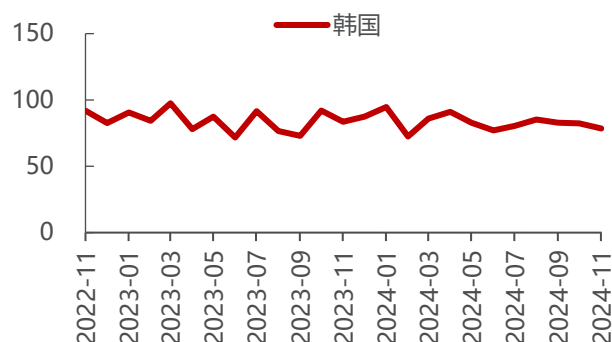
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



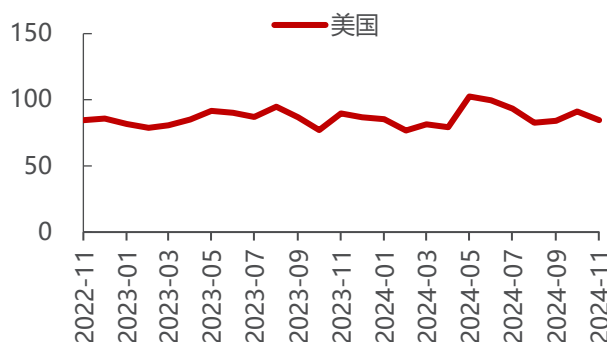
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比下降（百万桶）



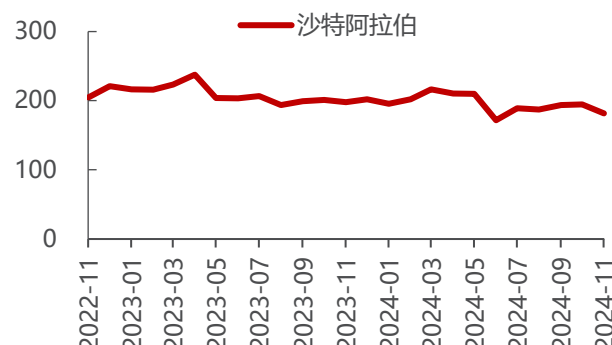
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



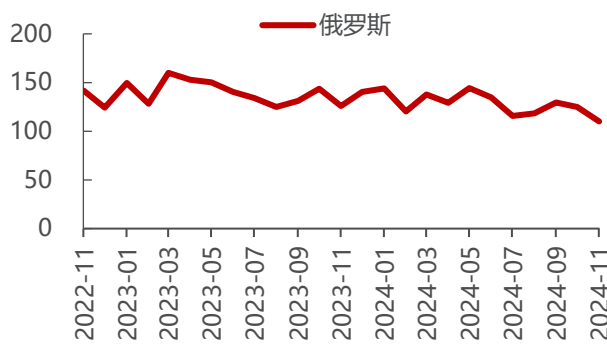
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比下降（百万桶）



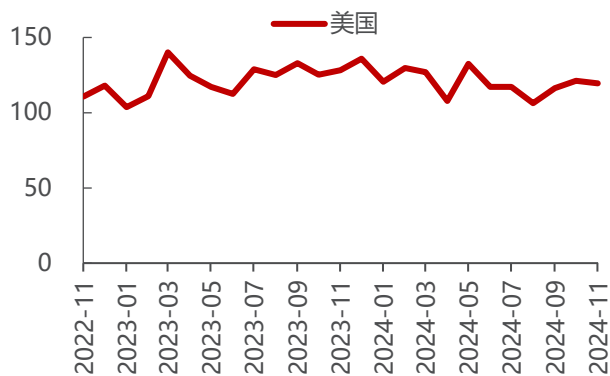
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（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下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

## 5.6 天然气供需情况

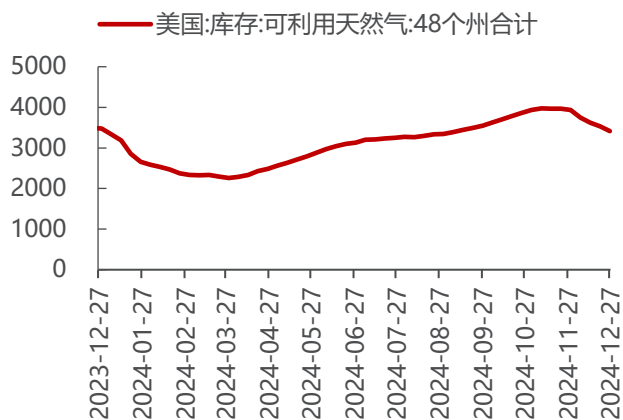
表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
<b>美国</b>								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	110.2	110.5	-0.27%	109.5	0.64%	110.7	-0.45%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	98.9	100.4	-1.49%	90.1	9.77%	89.8	10.13%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	127.0	128.7	-1.32%	117.4	8.18%	118.1	7.54%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	3413.0	3529.0	-3.29%	3937.0	-13.31%	3490.0	-2.21%
<b>欧洲</b>								
欧盟储气率	—	71.33%	74.45%	-3.12%	84.15%	-12.82%	85.81%	-14.48%
德国储气率	—	79.00%	82.02%	-3.02%	89.80%	-10.79%	90.92%	-11.91%
法国储气率	—	58.75%	63.75%	-5.00%	77.60%	-18.84%	82.77%	-24.02%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

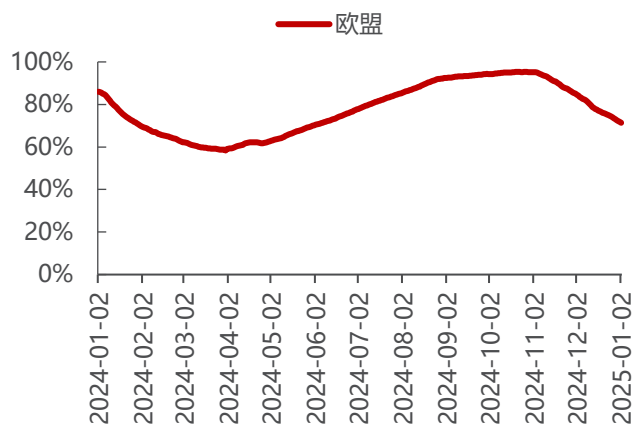
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2024年12月27日外, 其他截至时间为2024年12月18日; 欧洲数据截至时间为2025年1月2日

图44: 美国天然气库存周环比下降 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周下降



资料来源: GIE, 民生证券研究院

## 5.7 炼化产品价格和价差表现

### 5.7.1 成品油

据 iFind 数据, 截至 2025 年 1 月 3 日, 国内汽柴油现货价格为 8227、7060 元/吨, 周环比变化+1.04%、+0.02%; 和布伦特原油现货价差为 77.04、55.26 美元/桶, 周环比变化-1.25%、-4.31%。

表9: 国内外成品油期货现货价格

原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
NYMEX 汽油期货结算价	美元/加仑	2.05	1.97	4.19%	1.91	7.74%	2.11	-2.48%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.35	2.25	4.35%	2.13	10.09%	2.62	-10.39%
汽油: 美国	美元/加仑	3.13	3.15	-0.54%	3.16	-0.89%	3.21	-2.65%
柴油: 美国	美元/加仑	3.50	3.48	0.78%	3.54	-1.05%	3.88	-9.62%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	2.19	2.11	3.89%	2.04	7.20%	2.37	-7.44%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	2.22	2.15	3.07%	2.10	5.37%	2.44	-9.33%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	84.95	80.60	5.40%	78.48	8.24%	92.31	-7.97%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	94.60	89.96	5.16%	87.58	8.02%	106.00	-10.75%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	99.28	94.55	4.99%	91.81	8.13%	120.56	-17.65%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	85.94	84.48	1.73%	84.18	2.09%	95.58	-10.09%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	91.60	88.50	3.50%	86.70	5.65%	101.81	-10.03%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	89.19	86.94	2.59%	87.00	2.52%	101.22	-11.89%
92#汽油: 中国	元/吨	8227	8142	1.04%	7859	4.68%	8665	-5.06%
0#柴油: 中国	元/吨	7060	7058	0.02%	7076	-0.23%	7472	-5.51%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间 1 月 3 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 12 月 30 日、1 月 2 日、1 月 2 日、1 月 3 日

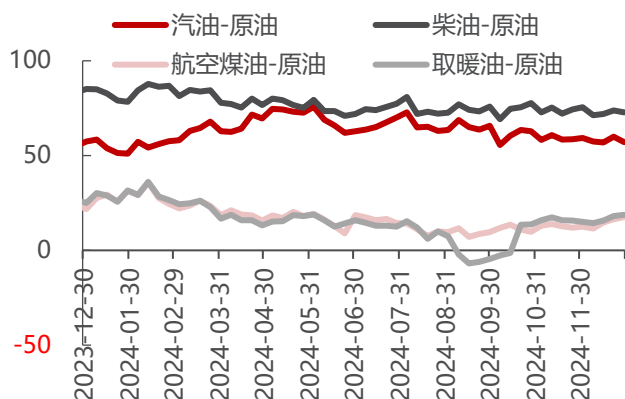
表10: 国内外期货现货炼油价差

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	12.30	12.19	0.90%	12.86	-4.39%	14.64	-16.03%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	24.65	23.90	3.15%	22.37	10.19%	36.23	-31.97%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	57.02	59.93	-4.86%	59.30	-3.85%	57.36	-0.59%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	72.77	73.83	-1.44%	75.43	-3.53%	85.20	-14.60%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	17.58	16.33	7.62%	12.51	40.47%	21.74	-19.14%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	18.71	18.14	3.15%	15.08	24.12%	25.06	-25.33%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	8.22	6.35	29.45%	4.51	82.26%	11.36	-27.64%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	17.87	15.71	13.75%	13.61	31.30%	25.05	-28.66%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	22.55	20.30	11.04%	17.84	26.38%	39.61	-43.08%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.21	10.23	-9.97%	10.21	-9.79%	14.63	-37.05%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	14.87	14.25	4.35%	12.73	16.81%	20.86	-28.72%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	12.46	12.69	-1.81%	13.03	-4.37%	20.27	-38.53%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	77.04	78.01	-1.25%	76.59	0.59%	85.77	-10.18%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	55.26	57.75	-4.31%	61.89	-10.71%	63.14	-12.47%

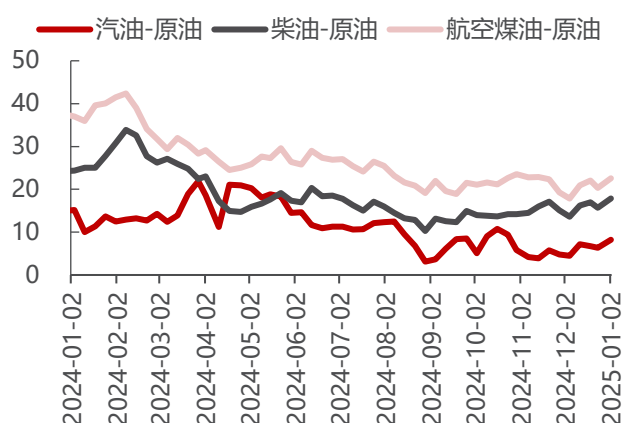
资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 1) 期货报价截至时间 1 月 3 日。2) 美国现货、鹿特丹港、新加坡、国内报价截至时间分别为 12 月 30 日、1 月 2 日、1 月 2 日、1 月 3 日

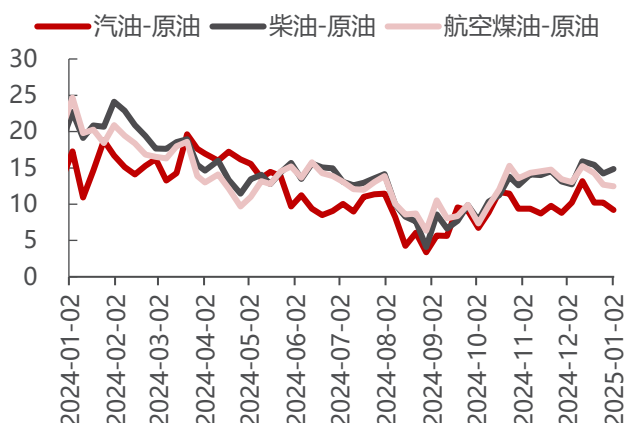


**图46: 美国柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


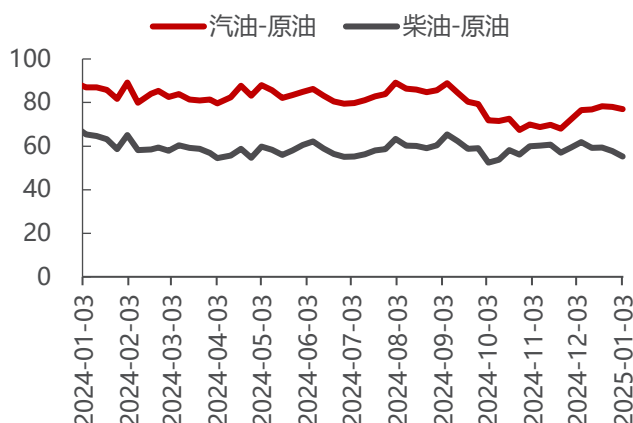
资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图47: 欧洲汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图48: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (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收窄 (美元/桶)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

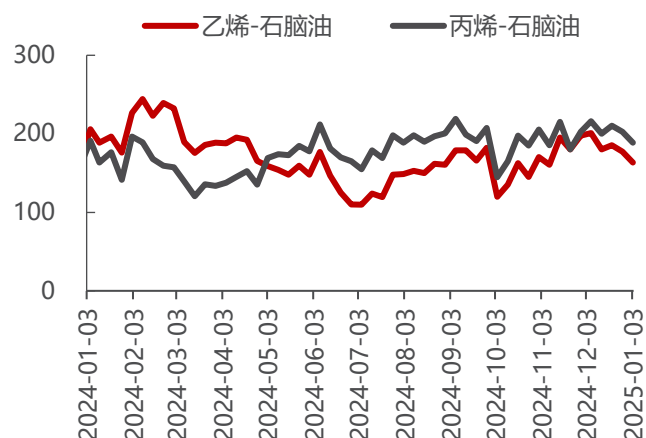
## 5.7.2 石脑油裂解

**表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差**

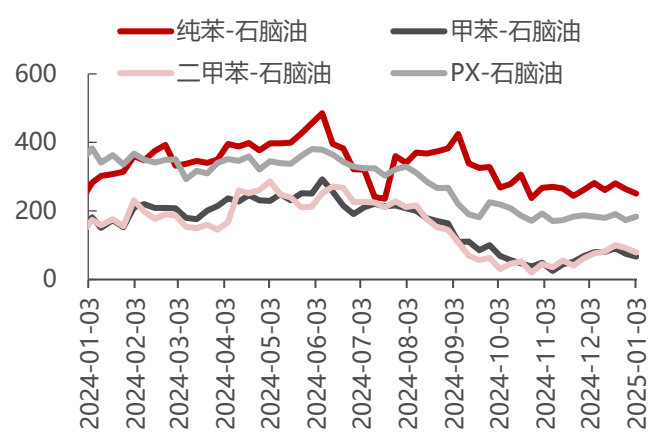
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	662	648	2.14%	624	6.03%	639	3.52%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	845	-2.37%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	850	850	0.00%	840	1.19%	830	2.41%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	912	912	0.00%	906	0.66%	922	-1.05%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	729	723	0.83%	704	3.55%	821	-11.21%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	740	740	0.00%	700	5.71%	814	-9.04%
对二甲苯(PX): CFR 中国 台湾	美元/吨	845	821	2.92%	807	4.71%	1022	-17.32%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价差</b>								
乙烯-石脑油	美元/吨	164	177	-7.82%	201	-18.71%	206	-20.63%
丙烯-石脑油	美元/吨	189	202	-6.85%	216	-12.78%	191	-1.31%
纯苯-石脑油	美元/吨	251	264	-5.25%	282	-11.21%	283	-11.38%
甲苯-石脑油	美元/吨	67	75	-10.51%	80	-15.85%	182	-63.09%
二甲苯-石脑油	美元/吨	79	92	-15.02%	76	3.13%	175	-55.01%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	184	173	5.84%	183	0.21%	383	-52.09%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为1月3日)

**图50: 烯烃和石脑油价差收窄 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图51: 甲苯和石脑油价差收窄 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

### 5.7.3 聚酯产业链

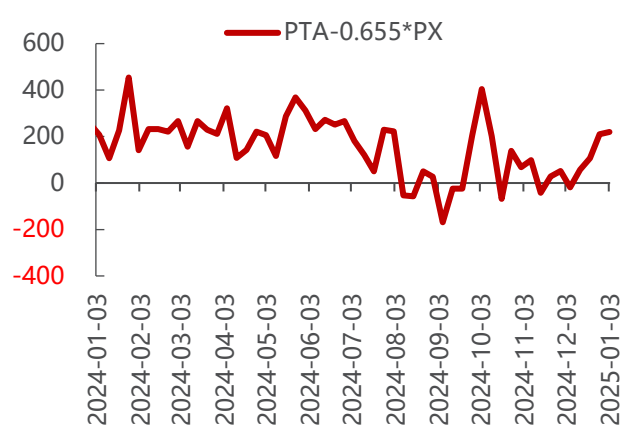
**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
<b>产品价格</b>								
纯苯	美元/吨	662	648	2.14%	624	6.03%	639	3.52%
PX	元/吨	7100	6885	3.12%	7150	-0.70%	8600	-17.44%
PTA	元/吨	4870	4720	3.18%	4665	4.39%	5840	-16.61%
乙烯	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	845	-2.37%
MEG	元/吨	4855	4755	2.10%	4740	2.43%	4555	6.59%
FDY	元/吨	7550	7450	1.34%	7300	3.42%	8200	-7.93%
POY	元/吨	7100	6950	2.16%	6750	5.19%	7550	-5.96%
DTY	元/吨	8400	8350	0.60%	8300	1.20%	8900	-5.62%
<b>产品价差</b>								
PX-石脑油	元/吨	2265	2158	4.96%	2622	-13.61%	4027	-43.76%
PTA-0.655*PX	元/吨	220	210	4.36%	-18	1302.74%	207	6.04%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	1237	1142	8.32%	1147	7.82%	927	33.49%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1711	1774	-3.55%	1677	2.06%	1629	5.05%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1261	1274	-1.02%	1127	11.95%	979	28.83%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2561	2674	-4.23%	2677	-4.31%	2329	9.97%

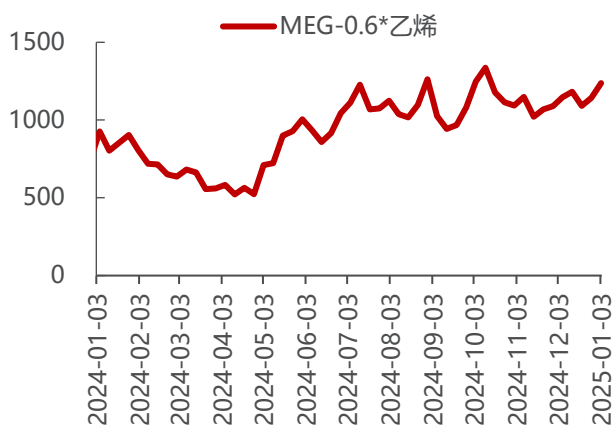
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间1月3日)

**图52: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)**

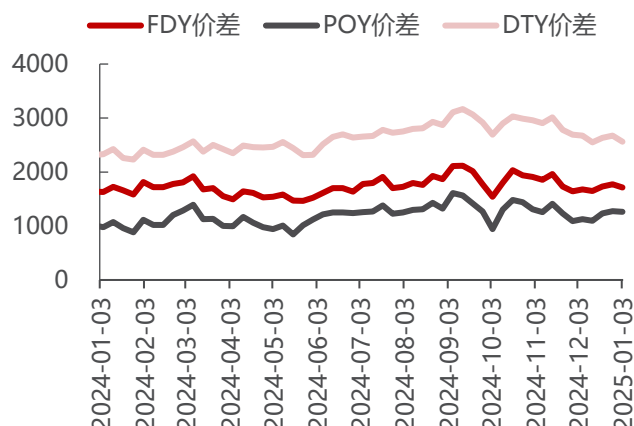

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图53: PTA 和 PX 价差较上周扩大 (元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)**


资料来源: iFind, 民生证券研究院

**图55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (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
<b>产品价格</b>								
PP	元/吨	7950	7975	-0.31%	7960	-0.13%	7625	4.26%
环氧丙烷	元/吨	8313	8403	-1.07%	8528	-2.52%	9238	-10.01%
丙烯腈	元/吨	9625	9650	-0.26%	9700	-0.77%	9800	-1.79%
丙烯酸	元/吨	8025	7650	4.90%	6675	20.22%	5950	34.87%
<b>产品价差</b>								
PP-丙烯	元/吨	915	1030	-11.17%	960	-4.69%	1000	-8.50%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	2825	2985	-5.37%	3068	-7.90%	4070	-30.58%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1887	2011	-6.17%	2000	-5.68%	2513	-24.92%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	2538	2233	13.65%	1215	108.86%	783	224.31%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

注: 截至时间为1月3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赢沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周石油开采子板块跌幅最小 (%)	4
图 3: 本周中海油服涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周国际实业跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	11
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	11
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (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上涨 (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下降 (万桶/日)	13
图 14: 美国原油钻机数量较上周下降 (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 11 月原油产量月环比上升 (万桶/日)	13
图 17: 俄罗斯 11 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: 11 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上升 (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下降 (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上升 (百万桶)	17
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 34: 美国航空煤油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	17
图 36: 中国海运进口原油环比上升 (百万桶)	18
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	18
图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (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下降 (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下降 (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下降 (十亿立方英尺)	19
图 45: 欧盟储气率较上周下降	19
图 46: 美国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收窄 (美元/桶)	21
图 48: 新加坡柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	21
图 49: 中国汽油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	21
图 50: 烯烃和石脑油价差收窄 (美元/吨)	22
图 51: 甲苯和石脑油价差收窄 (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 价差较上周扩大 (元/吨)	23
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	23



图 55: 涤纶长丝价差较上周整体收窄 (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: 11 月 OPEC 原油产量月环比上升 .....	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中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048