

## 石油石化行业跟踪周报

# 原油周报：关注经济增长和供应短缺，原油期货持续上涨

增持（维持）

2023年09月10日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

研究助理 何亦桢

执业证书：S0600123050015

heyzh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 【油价回顾】**本周，由于财新中国 PMI 指数回升临界点之上，以及受新订单和招聘回升提振，一项衡量美国服务业活动的指标在 8 月升至六个月高位，经济数据支撑石油需求增长；沙特和俄罗斯将各自的自愿减少供应量延长到今年年底，美国商业原油库存连续第四周下降，市场担心石油供应短缺。在供需合力推动下，WTI 连续第九个交易日上涨，这是自 2019 年初以来最长的日涨幅；布伦特原油期货连续第七个交易日上涨。但周四美元汇率走强，预期全球需求疲软，欧美原油期货结束持续连涨趋势而收低。
- 【油价观点】**预计 2023 年油价仍然高位运行：**供给端：紧张。**能源结构转型背景下，国际石油公司依旧保持谨慎克制的生产节奏，资本开支有限，增产意愿不足；受制裁影响，俄罗斯原油增产能力不足且会一定程度下降；OPEC+ 供给弹性下降，减产托底油价意愿强烈，沙特控价能力增强；美国原油增产有限，长期存在生产瓶颈，且从 2022 年释放战略原油库存转而进入 2023 年补库周期。**需求端：增长。**今年国内经济恢复，引领全球原油需求增长，海外市场或将担心经济衰退引起原油需求下滑。综合国内外来看，全球原油需求仍保持增长态势。我们认为，油价出现大幅暴跌可能性较小，油价或将持续高位运行。
- 【原油价格板块】**截止至 2023 年 09 月 08 日当周，布伦特原油期货结算价为 90.65 美元/桶，较上周上升 2.10 美元/桶（环比+2.37%）；WTI 原油期货结算价为 87.51 美元/桶，较上周上升 1.96 美元/桶（环比+2.29%）；俄罗斯 Urals 原油现货价为 74.44 美元/桶，较上周上升 1.70 美元/桶（环比+2.33%）；俄罗斯 ESPO 原油现货价为 84.45 美元/桶，较上周上升 3.57 美元/桶（环比+4.41%）。
- 【美国原油板块】**1) **供给端。**产量板块：截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国原油产量为 1280 万桶/天，与之前一周持平。钻机板块：截止至 2023 年 09 月 08 日当周，美国活跃钻机数量为 513 台，较上周增加 1 台。压裂板块：截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国压裂车队数量为 244 部，较上周增加 6 部。2) **需求端。**截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国炼厂原油加工量为 1662.3 万桶/天，较之前一周增加 2.0 万桶/天，美国炼厂原油开工率为 93.10%，较之前一周下降 0.2pct。3) **原油库存。**截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国原油总库存为 7.67 亿桶，较之前一周减少 550.9 万桶（环比-0.71%）；商业原油库存为 4.17 亿桶，较之前一周减少 630.7 万桶（环比-1.49%）；战略原油库存为 3.5 亿桶，较之前一周增加 79.8 万桶（环比+0.23%）；库欣地区原油库存为 2741.5 万桶，较之前一周减少 175.0 万桶（环比-6.00%）。4) **成品油库存。**截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 21474.6、1445.3、11860.2、4200.7 万桶，较之前一周分别-266.6（环比-1.23%）、-243.4（环比-14.41%）、+67.9（环比+0.58%）、+94.2（环比+2.29%）万桶。
- 【相关上市公司】**中国海油/中国海洋石油（600938.SH/0883.HK）、中国石油/中国石油股份（601857.SH/0857.HK）、中国石化/中国石油化工股份（600028.SH/0386.HK）、中海油服（601808.SH）、海油工程（600583.SH）、海油发展（600968.SH）、石化油服/中石化油服（600871.SH/1033.HK）、中油工程（600339.SH）、石化机械（000852.SZ）。
- 【风险提示】**1) 地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。2) 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。3) 新能源加大替代传统石油需求的风险。4) OPEC+ 联盟修改石油供应计划的风险。5) 美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。6) 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。7) 全球 2050 净零排放政策调整的风险。

### 行业走势



### 相关研究

《原油周报：市场担忧供应短缺，国际油价持续上涨》

2023-09-03

## 内容目录

<b>1. 本周原油板块回顾及观点 .....</b>	<b>5</b>
1.1. 油价回顾.....	5
1.2. 油价观点.....	5
<b>2. 本周石油石化板块行情回顾 .....</b>	<b>7</b>
2.1. 石油石化板块表现.....	7
2.2. 板块上市公司表现.....	8
<b>3. 本周行业动态 .....</b>	<b>9</b>
<b>4. 本周公司动态 .....</b>	<b>10</b>
<b>5. 原油板块数据追踪 .....</b>	<b>11</b>
5.1. 原油价格.....	11
5.2. 原油库存.....	13
5.3. 原油供给.....	14
5.4. 原油需求.....	15
5.5. 原油进出口 .....	17
<b>6. 成品油板块数据追踪 .....</b>	<b>18</b>
6.1. 成品油价格.....	18
6.2. 成品油库存.....	21
6.3. 成品油供给.....	23
6.4. 成品油需求.....	24
6.5. 成品油进出口 .....	25
<b>7. 油服板块数据追踪 .....</b>	<b>27</b>
<b>8. 风险提示 .....</b>	<b>28</b>

## 图表目录

图 1: 原油周度数据简报.....	6
图 2: 各行业板块涨跌幅 (%) .....	7
图 3: 石油石化板块细分行业涨跌幅 (%) .....	7
图 4: 石油石化板块细分行业及沪深 300 指数走势 (%) .....	7
图 5: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	11
图 6: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	11
图 7: 布伦特、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	12
图 8: WTI、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	12
图 9: 布伦特、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	12
图 10: WTI、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	12
图 11: 美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶) .....	12
图 12: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶) .....	12
图 13: 2010-2023.8 美国商业原油库存与油价相关性 .....	13
图 14: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅 (万桶/天, %) .....	13
图 15: 美国原油总库存 (万桶) .....	13
图 16: 美国原油总库存 (万桶) .....	13
图 17: 美国商业原油库存 (万桶) .....	14
图 18: 美国商业原油库存 (万桶) .....	14
图 19: 美国战略原油库存 (万桶) .....	14
图 20: 美国库欣地区原油库存 (万桶) .....	14
图 21: 美国原油产量 (万桶/天) .....	15
图 22: 美国原油产量 (万桶/天) .....	15
图 23: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶) .....	15
图 24: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶) .....	15
图 25: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天) .....	16
图 26: 美国炼厂开工率 (%) .....	16
图 27: 山东炼厂开工率 (%) .....	16
图 28: 美国原油进口量、出口量及净进口量 (万桶/天) .....	17
图 29: 美国原油周度净进口量 (万桶/天) .....	17
图 30: 原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	18
图 31: 原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	18
图 32: 原油、美国航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	18
图 33: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	19
图 34: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	19
图 35: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	19
图 36: 原油、新加坡汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	20
图 37: 原油、新加坡柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	20
图 38: 原油、新加坡航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶) .....	20
图 39: 美国汽油总库存 (万桶) .....	21
图 40: 美国汽油总库存 (万桶) .....	21
图 41: 美国成品车用汽油库存 (万桶) .....	21
图 42: 美国成品车用汽油库存 (万桶) .....	21
图 43: 美国柴油库存 (万桶) .....	22

图 44:	美国柴油库存 (万桶)	22
图 45:	美国航空煤油库存 (万桶)	22
图 46:	美国航空煤油库存 (万桶)	22
图 47:	新加坡汽油库存 (万桶)	22
图 48:	新加坡汽油库存 (万桶)	22
图 49:	新加坡柴油库存 (万桶)	23
图 50:	新加坡柴油库存 (万桶)	23
图 51:	美国成品车用汽油产量 (万桶/天)	23
图 52:	美国柴油产量 (万桶/天)	23
图 53:	美国航空煤油产量 (万桶/天)	24
图 54:	美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)	24
图 55:	美国柴油消费量 (万桶/天)	24
图 56:	美国航空煤油消费量 (万桶/天)	25
图 57:	美国旅客机场安检数 (人次)	25
图 58:	美国车用汽油进出口情况 (万桶/天)	26
图 59:	美国车用汽油净出口量 (万桶/天)	26
图 60:	美国柴油进出口情况 (万桶/天)	26
图 61:	美国柴油净出口量 (万桶/天)	26
图 62:	美国航空煤油进出口情况 (万桶/天)	26
图 63:	美国航空煤油净出口量 (万桶/天)	26
图 64:	自升式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	27
图 65:	自升式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	27
图 66:	半潜式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	27
图 67:	半潜式钻井平台行业平均日费 (美元/天)	27
表 1:	上游板块主要公司涨跌幅 (%)	8
表 2:	上市公司估值表	8
表 3:	不同原油品种价格变化 (美元/桶)	11

## 1. 本周原油板块回顾及观点

### 1.1. 油价回顾

本周，由于财新中国 PMI 指数回升临界点之上，以及受新订单和招聘回升提振，一项衡量美国服务业活动的指标在 8 月升至六个月高位，经济数据支撑石油需求增长；沙特和俄罗斯将各自的自愿减少供应量延长到今年年底，美国商业原油库存连续第四周下降，市场担心石油供应短缺。在供需合力推动下，WTI 连续第九个交易日上涨，这是自 2019 年初以来最长的日涨幅；布伦特原油期货连续第七个交易日上涨。但周四美元汇率走强，预期全球需求疲软，欧美原油期货结束持续连涨趋势而收低。

### 1.2. 油价观点

**预计 2023 年油价仍然高位运行：供给端：紧张。**能源结构转型背景下，国际石油公司依旧保持谨慎克制的生产节奏，资本开支有限，增产意愿不足；受制裁影响，俄罗斯原油增产能力不足且会一定程度下降；OPEC+供给弹性下降，减产托底油价意愿强烈，沙特控价能力增强；美国原油增产有限，长期存在生产瓶颈，且从 2022 年释放战略原油库存转而进入 2023 年补库周期。**需求端：增长。**今年国内经济恢复，引领全球原油需求增长，海外市场或将担心经济衰退引起原油需求下滑。综合国内外来看，全球原油需求仍保持增长态势。另外，通过复盘 1970 年代和 1980 年代两次石油危机叠加美联储加息导致经济衰退背景下的油价表现，我们认为，2023 年即便发生经济衰退，但由于美联储为了复苏经济将加息趋缓甚至采取降息措施、沙特主导的 OPEC+通过控制产量支撑油价、非 OPEC 无法大规模增产，油价出现大幅暴跌可能性较小，油价或将持续高位运行。



图1: 原油周度数据简报

上游重点公司涨跌幅									
公司名称	代码	最新日期	货币	最新价	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
中国海油	600938.SH	2023/9/8	人民币	19.37	1.15%	3.39%	8.85%	28.77%	31.98%
中国海洋石油	0883.HK	2023/9/8	港币	13.48	5.18%	11.34%	19.47%	56.69%	50.25%
中国石油	601857.SH	2023/9/8	人民币	8.06	3.87%	3.47%	6.09%	55.85%	66.92%
中国石油股份	0857.HK	2023/9/8	港币	6.02	6.35%	5.05%	11.86%	82.91%	76.00%
中国石化	600028.SH	2023/9/8	人民币	6.23	1.95%	1.30%	-3.70%	51.28%	47.32%
中国石油化工股份	0386.HK	2023/9/8	港币	4.46	0.62%	5.44%	-4.13%	39.73%	27.87%
中海油服	601808.SH	2023/9/8	人民币	16.18	8.59%	7.37%	14.11%	8.37%	-1.11%
中海油田服务	2883.HK	2023/9/8	港币	9.55	7.42%	2.63%	16.32%	18.33%	2.87%
海油工程	600583.SH	2023/9/8	人民币	6.44	10.46%	4.38%	7.32%	38.99%	8.63%
海油发展	600968.SH	2023/9/8	人民币	3.14	0.64%	3.29%	1.32%	12.77%	11.88%

重点公司估值													
公司名称	总市值 (亿人民币)	归母净利润 (亿人民币)				PE				PB			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
中国海油*	9214	1417	1421	1348	1377	6.19	6.17	6.51	6.37	1.47	1.29	1.15	1.04
中国海洋石油*	5903	1417	1421	1348	1377	2.99	4.20	4.40	4.31	0.71	0.87	0.78	0.71
中国石油*	14751	1494	1746	1772	1851	6.09	8.48	8.31	7.98	0.67	0.91	0.88	0.85
中国石油股份*	10143	1494	1746	1772	1851	3.91	5.83	5.71	5.49	0.51	0.60	0.58	0.56
中国石化*	7470	663	735	836	891	9.98	10.21	8.90	8.42	0.66	1.02	0.97	0.92
中国石油化工股份	4922	663	735	836	891	6.10	6.73	5.87	5.55	0.43	0.70	0.66	0.63
中海油服*	772	24	36	43	50	32.74	21.74	17.93	15.52	1.96	1.85	1.72	1.60
中海油田服务*	420	24	36	43	50	17.19	11.82	9.75	8.43	1.03	1.00	0.94	0.87
海油工程*	285	15	24	30	39	19.05	12.10	9.36	7.25	1.20	1.11	1.00	0.89
海油发展*	319	24	31	32	38	12.12	10.47	9.81	8.49	1.43	1.31	1.17	1.05

注: 标\*为自行预测, 其他为Wind一致预期

原油板块									
油价板块	时间	最新价	环比变化	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今	单位
布伦特	2023/9/8	90.65	2.10	2.37%	5.29%	19.34%	1.68%	10.41%	美元/桶
WTI	2023/9/8	87.51	1.96	2.29%	5.58%	22.75%	4.78%	13.75%	美元/桶
俄罗斯Urals	2023/9/8	74.44	1.70	2.33%	2.68%	33.99%	6.88%	13.59%	美元/桶
俄罗斯ESPO	2023/9/8	84.45	3.77	4.44%	6.88%	26.48%	12.45%	16.43%	美元/桶
LME铜现货	2023/9/8	8225.00	-134.50	-1.61%	-0.62%	-0.22%	4.08%	-14.86%	美元/吨
美元指数	2023/9/8	105.07	0.79	0.76%	2.47%	1.69%	-4.18%	9.19%	/
库存板块	时间	库存量	环比变化	单位	库存板块	时间	库存量	环比变化	单位
美国原油	2023/9/1	76697.70	-550.9	万桶	美国商业原油	2023/9/1	41663.7	-630.7	万桶
美国战略原油	2023/9/1	35034	79.8	万桶	美国库欣原油	2023/9/1	2741.50	-175	万桶
生产板块	时间	数量	环比变化	环比涨跌幅	同比变化	同比涨跌幅	单位		
美国原油产量	2023/9/1	1280	0.00	0.00%	70.00	5.79%	万桶/天		
美国原油钻机数量	2023/9/8	513	1	0.20%	-78.00	-13.20%	台		
美国压裂车队数量	2023/9/1	244	6	2.46%	-40.00	-14.08%	部		
炼厂板块	时间	加工量	环比变化	同比变化	单位	开工率	环比变化	同比变化	单位
美国炼厂	2023/9/1	1662.30	2.00	69.40	万桶/天	93.10%	0.00	2.30	pct
中国地方炼厂	2023/9/6	/	/	6	万桶/天	69.26%	0.02	5.37	pct
进出口板块	时间	进口量	环比变化	出口量	环比变化	净进口量	环比变化	环比涨跌幅	单位
美国原油	2023/9/1	677.00	13.30	493.20	40.40	183.80	-25.10	-12.02%	万桶/天

成品油板块									
价格板块	时间	周均价	环比变化	单位	价格板块	时间	与布伦特价差	环比变化	单位
美国汽油	2023/9/8	109.51	-6.37	美元/桶	美国汽油	2023/9/8	19.77	-16.40	美元/桶
美国柴油	2023/9/8	135.66	2.82	美元/桶	美国柴油	2023/9/8	45.91	-1.21	美元/桶
美国航煤	2023/9/8	129.65	2.09	美元/桶	美国航煤	2023/9/8	39.91	-1.93	美元/桶
欧洲汽油	2023/9/8	129.81	-4.01	美元/桶	欧洲汽油	2023/9/8	40.07	-8.04	美元/桶
欧洲柴油	2023/9/8	126.31	1.18	美元/桶	欧洲柴油	2023/9/8	36.56	-2.84	美元/桶
欧洲航煤	2023/9/8	134.98	0.33	美元/桶	欧洲航煤	2023/9/8	45.24	-3.49	美元/桶
新加坡汽油	2023/9/8	103.50	-0.38	美元/桶	新加坡汽油	2023/9/8	31.28	-4.35	美元/桶
新加坡柴油	2023/9/8	120.73	-1.14	美元/桶	新加坡柴油	2023/9/8	13.81	-4.87	美元/桶
新加坡航煤	2023/9/8	118.45	-2.21	美元/桶	新加坡航煤	2023/9/8	28.44	-6.51	美元/桶
库存板块	时间	库存量	环比变化	单位	库存板块	时间	库存量	环比变化	单位
美国汽油	2023/9/1	21474.60	-266.60	万桶	美国柴油	2023/9/1	11860.20	67.90	万桶
美国车用汽油	2023/9/1	1445.30	-243.40	万桶	美国航煤	2023/9/1	4200.70	94.20	万桶
新加坡汽油	2023/8/30	1452.00	16.00	万桶	新加坡柴油	2023/8/30	924.00	65.00	万桶
产量板块	时间	产量	环比变化	环比涨跌幅	同比变化	同比涨跌幅	单位		
美国汽油	2023/9/1	977.33	-23.175	-2.32%	-7.88	-0.80%	万桶/天		
美国柴油	2023/9/1	495.88	-6.425	-1.28%	-7.23	-1.44%	万桶/天		
美国航煤	2023/9/1	177.05	6.45	3.78%	19.35	12.27%	万桶/天		
消费板块	时间	消费量	环比变化	环比涨跌幅	同比变化	同比涨跌幅	单位		
美国汽油	2023/9/1	906.80	15.80	1.75%	34.10	3.91%	万桶/天		
美国柴油	2023/9/1	370.20	-13.4	-3.49%	7.80	2.15%	万桶/天		
美国航煤	2023/9/1	180.70	10.9	6.42%	37.50	26.19%	万桶/天		
进出口板块	时间	进口量	环比变化	出口量	环比变化	净进口量	环比变化	环比涨跌幅	单位
美国汽油	2023/9/1	13.00	3.50	100.30	14.90	81.50	5.50	7.24%	万桶/天
美国柴油	2023/9/1	13.00	3.30	118.40	12.40	105.40	-9.00	-7.95%	万桶/天
美国航煤	2023/9/1	11.80	-1.50	19.10	5.50	7.30	7.00	2333.83%	万桶/天

油服板块						
日费板块	时间	周均价	环比变化	周涨跌幅	月均价	月涨跌幅
海上自升式钻井平台	2023/9/8	94358.56	426.64	0.45%	93409.63	2.10%
海上半潜式钻井平台	2023/9/8	301300.44	-969.20	-0.32%	299715.29	3.89%

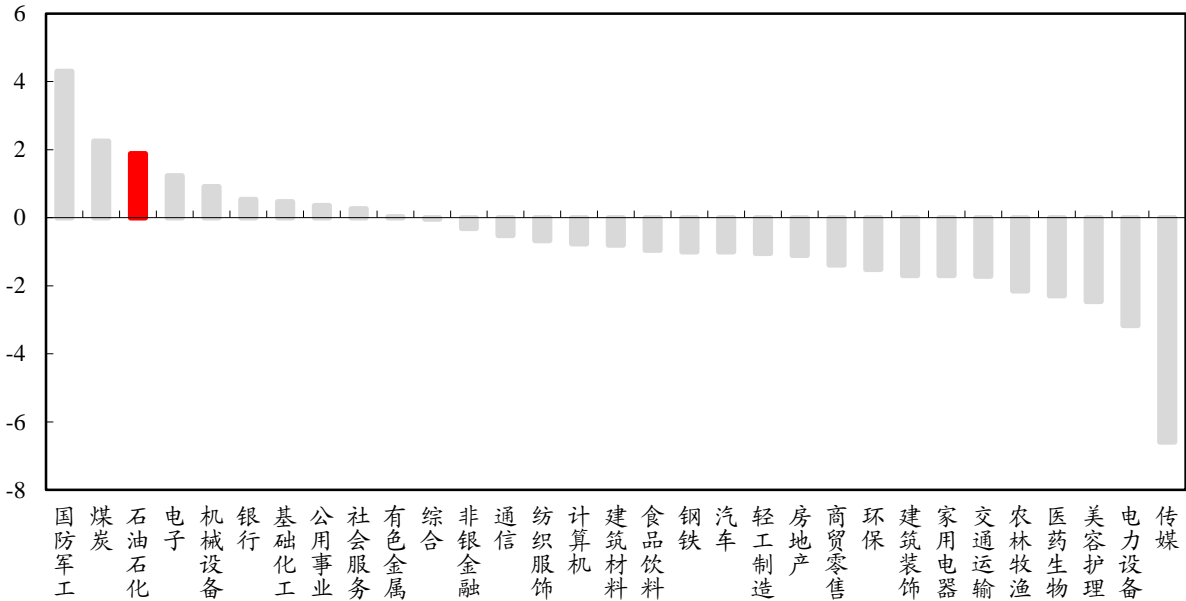
数据来源: Bloomberg, WIND, EIA, TSA, Baker Hughes, 东吴证券研究所

## 2. 本周石油石化板块行情回顾

### 2.1. 石油石化板块表现

截至 2023 年 09 月 08 日当周，石油石化板块上涨 1.87%。

图2: 各行业板块涨跌幅 (%)

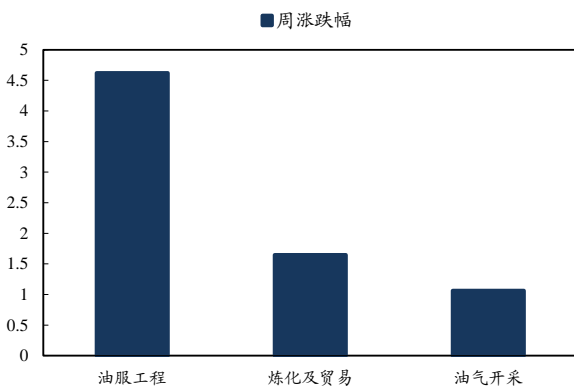


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

截至 2023 年 09 月 08 日当周，油服工程上涨 4.62%，炼化及贸易上涨 1.65%，油气开采上涨 1.06%。

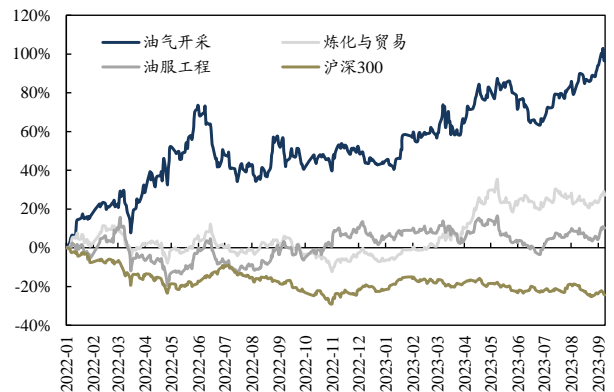
截至 2023 年 09 月 08 日当周，油气开采板块自 2022 年以来涨幅 96.37%，炼化及贸易板块自 2022 年以来涨幅 27.10%，油服工程板块自 2022 年以来涨幅 10.16%。

图3: 石油石化板块细分行业涨跌幅 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图4: 石油石化板块细分行业及沪深 300 指数走势 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

## 2.2. 板块上市公司表现

截至 2023 年 09 月 08 日当周,中海油 A 股和 H 股股价变化分别为+1.15%、+5.18%,中石油 A 股和 H 股股价变化分别为+3.87%、+6.36%,中石化 A 股和 H 股股价变化分别为+1.96%、+0.62%,中海油服 A 股股价变化为+8.59%,海油工程股价变化为+10.46%。上游板块中,近一周股价表现相对较好的为海油工程(环比+10.46%),中海油服 A 股(环比+8.59%)。

表1: 上游板块主要公司涨跌幅(%)

公司名称	代码	最新日期	货币	最新价	总市值(亿)	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
中国海油	600938.SH	2023/9/8	人民币	19.37	9213.68	1.15%	3.31%	8.85%	28.77%	31.98%
中国海洋石油	0883.HK	2023/9/8	港币	13.48	6412.00	5.18%	11.34%	19.47%	56.69%	50.25%
中国石油	601857.SH	2023/9/8	人民币	8.06	14751.49	3.87%	3.47%	6.09%	55.85%	66.82%
中国石油股份	0857.HK	2023/9/8	港币	6.02	11017.86	6.35%	5.05%	11.86%	82.91%	76.10%
中国石化	600028.SH	2023/9/8	人民币	6.23	7469.55	1.96%	1.30%	-3.70%	51.28%	47.32%
中国石油化工股份	0386.HK	2023/9/8	港币	4.46	5345.92	0.62%	5.44%	-4.23%	39.73%	27.87%
中海油服	601808.SH	2023/9/8	人民币	16.18	772.04	8.59%	7.37%	14.51%	8.37%	-1.31%
海油工程	600583.SH	2023/9/8	人民币	6.44	284.74	10.46%	4.38%	7.32%	38.99%	8.03%
海油发展	600968.SH	2023/9/8	人民币	3.14	319.18	0.64%	3.29%	1.32%	12.27%	11.88%
石化油服	600871.SH	2023/9/8	人民币	2.11	400.57	0.95%	-4.09%	3.94%	7.65%	6.57%
中石化油服	1033.HK	2023/9/8	港币	0.62	117.70	3.38%	6.90%	8.77%	16.98%	21.37%
中油工程	600339.SH	2023/9/8	人民币	3.78	211.04	0.53%	-6.20%	-5.74%	23.15%	28.10%
联合能源集团	0467.HK	2023/9/8	港币	1.07	281.30	2.88%	8.08%	14.51%	26.09%	45.74%
新潮能源	600777.SH	2023/9/8	人民币	2.57	174.77	-1.15%	-1.15%	3.63%	-9.51%	17.89%
中曼石油	603619.SH	2023/9/8	人民币	20.65	82.60	5.45%	1.15%	29.28%	-4.01%	17.03%
潜能恒信	300191.SZ	2023/9/8	人民币	17.20	55.04	0.29%	-8.80%	1.12%	-20.87%	0.40%
ST洲际	600759.SH	2023/9/8	人民币	2.69	60.89	1.13%	1.89%	13.50%	8.91%	22.83%
惠博普	002554.SZ	2023/9/8	人民币	3.56	47.95	-1.66%	-7.29%	-1.39%	-19.06%	-7.76%
博迈科	603727.SH	2023/9/8	人民币	13.07	36.82	3.48%	-1.13%	16.49%	-4.50%	15.59%
恒泰艾普	300157.SZ	2023/9/8	人民币	3.44	24.50	0.58%	-0.29%	7.50%	-9.71%	7.50%
通源石油	300164.SZ	2023/9/8	人民币	5.07	29.96	6.95%	4.75%	13.42%	4.75%	28.83%
准油股份	002207.SZ	2023/9/8	人民币	7.28	19.08	1.82%	4.60%	10.34%	-16.80%	2.39%
贝肯能源	002828.SZ	2023/9/8	人民币	8.76	17.61	-2.67%	1.98%	8.01%	-20.86%	0.00%
仁智股份	002629.SZ	2023/9/8	人民币	4.07	17.77	0.49%	-0.25%	10.90%	-5.13%	0.25%

数据来源: WIND, 东吴证券研究所

表2: 上市公司估值表

	公司名称	股价 (人民币)	总市值 (亿人民币)	归母净利润 (亿人民币)				PE				PB			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600938.SH	中国海油*	19.37	9214	1417	1421	1348	1377	6.19	6.17	6.51	6.37	1.47	1.29	1.15	1.04
0883.HK	中国海洋石油*	12.41	5903	1417	1421	1348	1377	2.99	4.20	4.40	4.31	0.71	0.87	0.78	0.71
600028.SH	中国石化*	6.23	7470	663	735	836	891	9.98	10.21	8.90	8.42	0.67	0.91	0.88	0.85
0386.HK	中国石油化工股份	4.11	4922	663	735	836	891	6.10	6.73	5.87	5.55	0.51	0.60	0.58	0.56
601857.SH	中国石油*	8.06	14751	1494	1746	1772	1851	6.09	8.48	8.31	7.98	0.66	1.02	0.97	0.92
0857.HK	中国石油股份	5.54	10143	1494	1746	1772	1851	3.91	5.83	5.71	5.49	0.43	0.70	0.66	0.63
601808.SH	中海油服*	16.18	772	24	36	43	50	32.74	21.74	17.93	15.52	1.96	1.85	1.72	1.60
2883.HK	中海油田服务*	8.79	420	24	36	43	50	17.19	11.82	9.75	8.43	1.03	1.00	0.94	0.87
600968.SH	海油发展*	3.14	319	24	31	32	38	12.12	10.47	9.81	8.49	1.43	1.31	1.17	1.05
600583.SH	海油工程*	6.44	285	15	24	30	39	19.05	12.10	9.36	7.25	1.20	1.11	1.00	0.89
600871.SH	石化油服	2.11	401	5	5	6	5	81.04	71.77	62.80	57.03	5.39	4.22	3.46	2.89
1033.HK	中石化油服	0.57	108	6	4	4	6	15.13	19.41	16.99	15.43	1.42	4.22	3.46	2.89
600339.SH	中油工程	3.78	211	7	11	13	15	23.08	17.80	15.78	13.95	0.83	0.80	0.76	0.73

数据来源: WIND, 东吴证券研究所

注: 标\*为自行预测, 其他为 WIND 一致预期, 股价为 2023 年 09 月 08 日收盘价, 港元汇率为 2023 年 09 月 08 日的 0.92



### 3. 本周行业动态

**【沙特、俄罗斯各自宣布把减产措施延至年底】**沙特阿拉伯能源部宣布，将把每日 100 万桶的石油减产措施延长三个月，至 2023 年年底。俄罗斯也宣布继续自愿减少 30 万桶/日的石油供应至 2023 年 12 月底。沙特与俄罗斯均表示，将每月进行审查，以考虑进一步减少产量或增加产量的可能性。

**【沙特阿美拟出售 500 亿美元的股票】**近日，作为世界上最大的石油公司和市值最高的公司之一，沙特阿美正拟出售 500 亿美元（约合 3631 亿元人民币）的股票，如计划进展顺利，这将成为资本市场历史上最大的一次募资。据沙特官员和知情人士称，沙特阿美决定在利雅得交易所进行新股发行，以避免国际上市带来的法律风险。不过该人士也称，其交易时间尚未最终确定，但可能会在今年年底前发行这些股票。

**【澳大利亚天然气罢工谈判仍在继续，若谈判破裂，工会将在 9 月 14 日开始罢工】**澳大利亚工会正在与能源巨头雪佛龙进行关键谈判，戈尔贡和惠斯通天然气生产项目的工人们要求提高待遇。如果双方谈判不成功，这两处项目的工会将在当地时间下周四（9 月 14 日）早上 6 点开始罢工。澳大利亚是世界上最大的液化天然气出口国，目前持续的争端加剧了天然气市场的波动，因为贸易商担心长期中断的风险。长期的工业行动可能会扰乱液化天然气出口，并可能加剧对超冷燃料的竞争，迫使亚洲买家以高于欧洲买家的价格吸引液化天然气货物。

#### 4. 本周公司动态

**【中国石化：与内蒙古共同组建油气勘探开发合资公司】**2023年9月6日，中国石化与内蒙古自治区政府在呼和浩特市签署共同组建油气勘探开发合资公司框架协议。按照协议，双方将发挥各自优势，不断深化合作，进一步加大在内蒙古油气资源勘探开发力度，统筹推动保障能源安全和绿色低碳发展，助力内蒙古自治区能源产业实现高质量发展，为保障国家能源安全作出新的更大贡献。

**【中国石油：中油工程子公司获 23 亿人民币合同】**中国石油旗下的中油工程披露，其全资子公司中国石油工程建设有限公司（以下简称 中油建设）获得业主阿联酋阿布扎比国家石油公司陆上公司（以下简称 ADNOC Onshore）发来的巴布油田中心处理站第九列项目（简称巴布第九列项目）的投标函，项目涉及合同额约 23.58 亿元。

## 5. 原油板块数据追踪

### 5.1. 原油价格

**原油价格:** 截止至 2023 年 09 月 08 日当周, 布伦特原油期货结算价为 90.65 美元/桶, 较上周上升 2.10 美元/桶 (环比+2.37%); WTI 原油期货结算价为 87.51 美元/桶, 较上周上升 1.96 美元/桶 (环比+2.29%); 俄罗斯 Urals 原油现货价为 74.44 美元/桶, 较上周上升 1.70 美元/桶 (环比+2.33%); 俄罗斯 ESPO 原油现货价为 84.45 美元/桶, 较上周上升 3.57 美元/桶 (环比+4.41%)。

**原油价差:** 截止至 2023 年 09 月 08 日当周, 布伦特-WTI 期货价差为 3.14 美元/桶, 较上周扩大 0.14 美元/桶; 布伦特现货-期货价差为 1.81 美元/桶, 较上周扩大 0.75 美元/桶; 布伦特-俄罗斯 Urals 价差为 16.21 美元/桶, 较上周扩大 0.4 美元/桶; WTI-俄罗斯 Urals 价差为 13.07 美元/桶, 较上周扩大 0.26 美元/桶。布伦特-俄罗斯 ESPO 价差为 6.2 美元/桶, 较上周收窄 1.47 美元/桶; WTI-俄罗斯 ESPO 价差为 3.06 美元/桶, 较上周收窄 1.61 美元/桶。

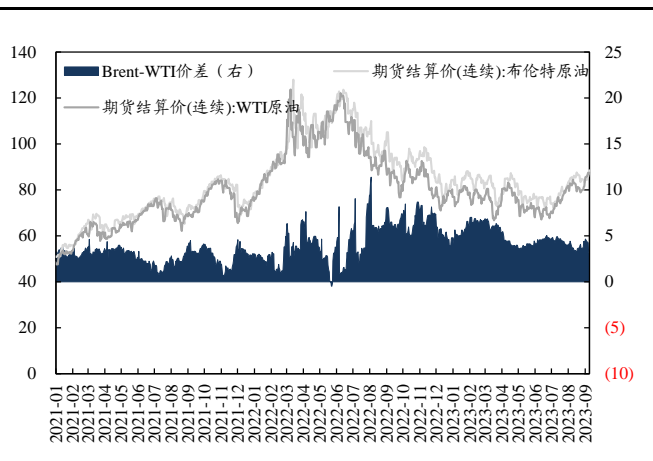
**相关指数:** 截止至 2023 年 09 月 08 日, 美元指数为 105.07, 较上周上涨 0.76%; LME 铜现货结算价为 8225.00 美元/吨, 较上周下跌 1.61%。

表3: 不同原油品种价格变化 (美元/桶)

品种	时间	最新价	环比变化	单位	近一周	近一月	近三月	近一年	年初至今
LME铜现货	2023/9/8	8225.00	-134.5	美元/吨	-1.61%	-0.62%	-0.22%	4.03%	-14.86%
美元指数	2023/9/8	105.07	0.79	/	0.76%	2.47%	1.69%	-4.18%	9.19%

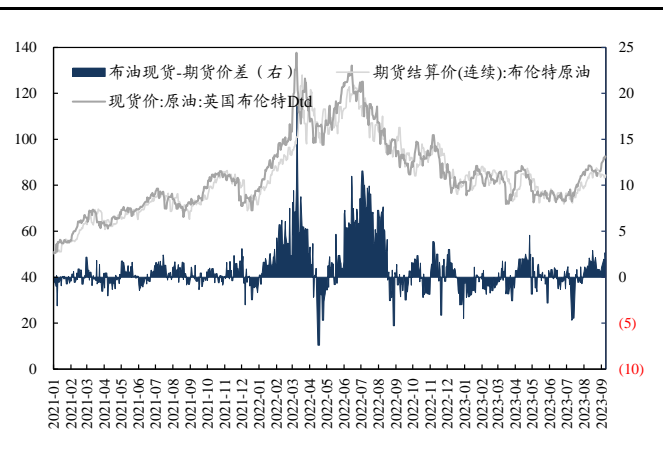
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图5: 布伦特和 WTI 原油期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



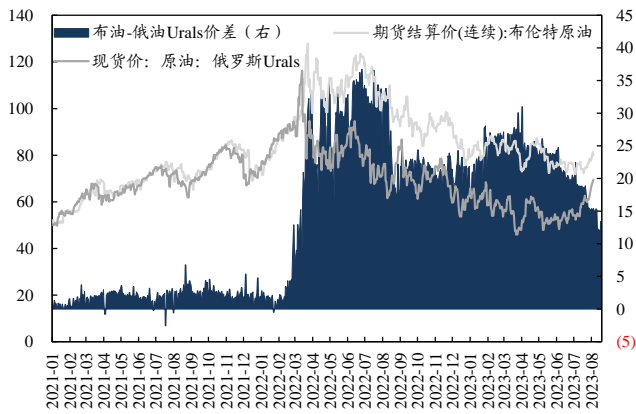
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图6: 布伦特原油现货-期货价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



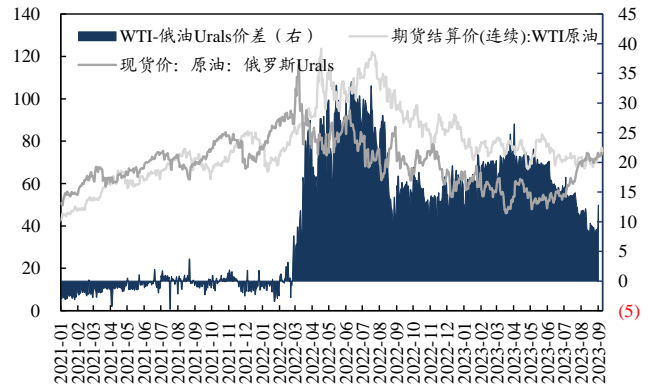
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图7: 布伦特、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



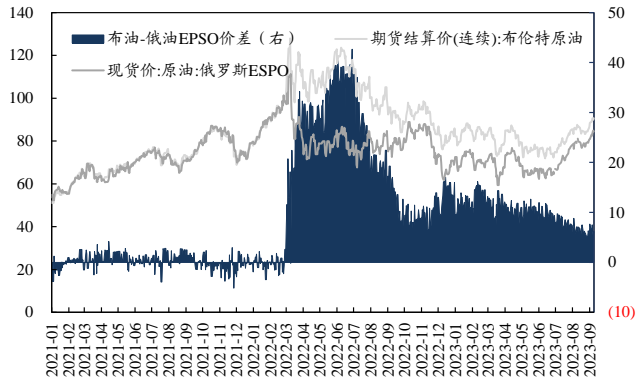
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图8: WTI、Urals 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



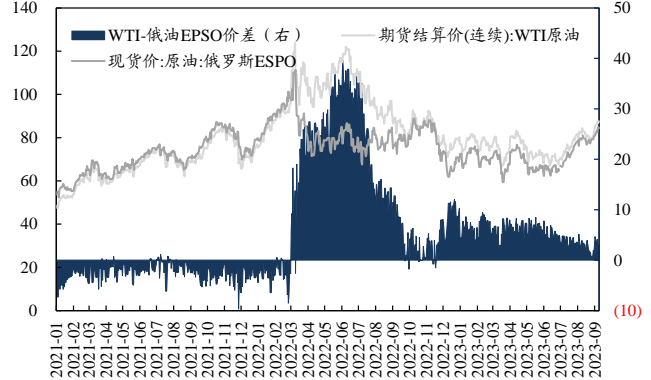
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图9: 布伦特、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图10: WTI、ESPO 原油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



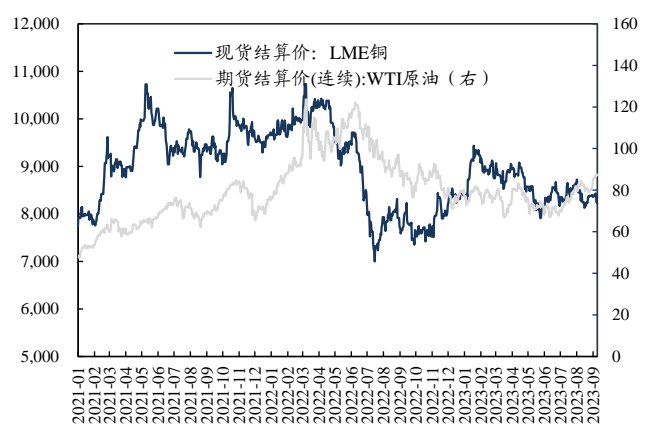
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图11: 美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图12: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)

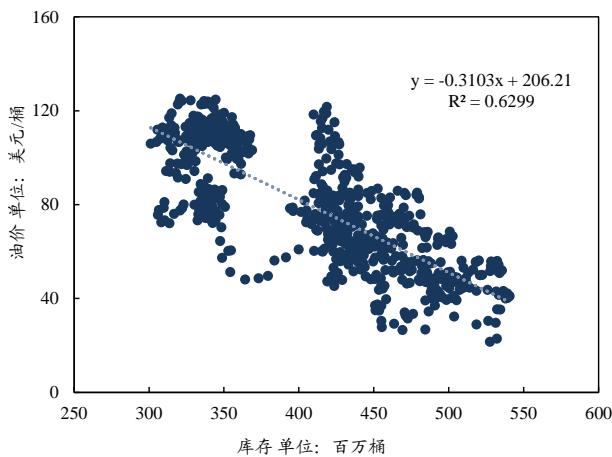


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

### 5.2. 原油库存

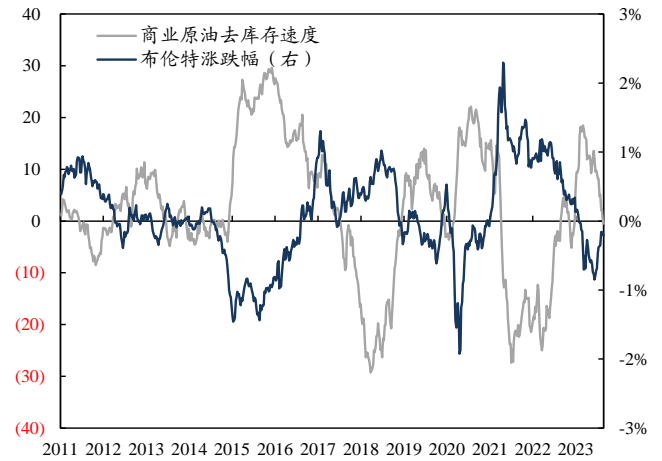
截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国原油总库存为 7.67 亿桶，较之前一周减少 550.9 万桶(环比-0.71%); 商业原油库存为 4.17 亿桶，较之前一周减少 630.7 万桶(环比-1.49%); 战略原油库存为 3.5 亿桶，较之前一周增加 79.8 万桶(环比+0.23%); 库欣地区原油库存为 2741.5 万桶，较之前一周减少 175.0 万桶(环比-6.00%)。

图13: 2010-2023.8 美国商业原油库存与油价相关性



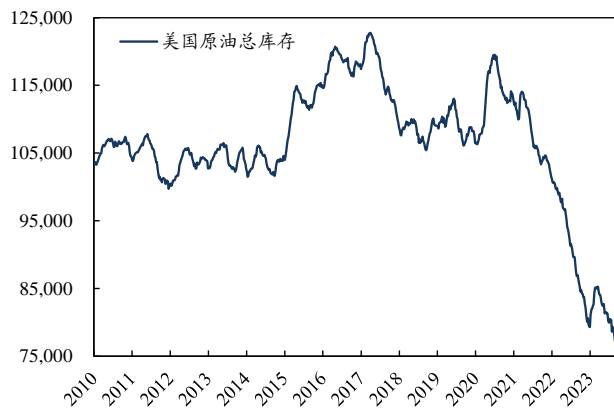
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图14: 美国商业原油周度去库速度与布油涨跌幅(万桶/天, %)



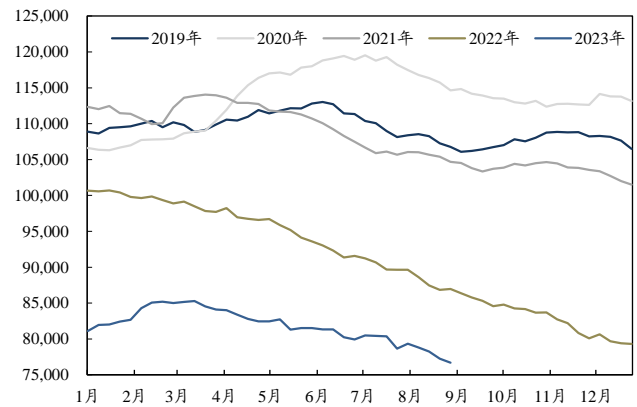
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图15: 美国原油总库存(万桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

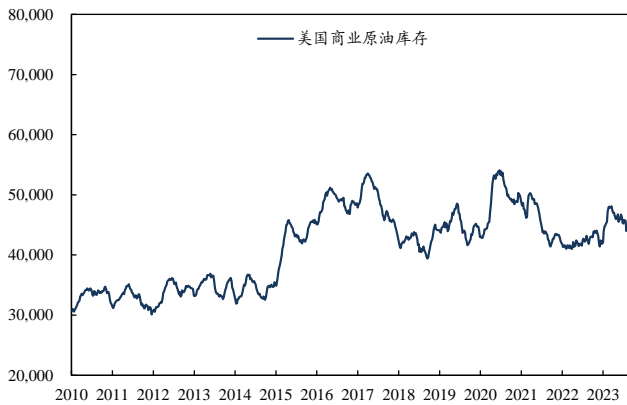
图16: 美国原油总库存(万桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

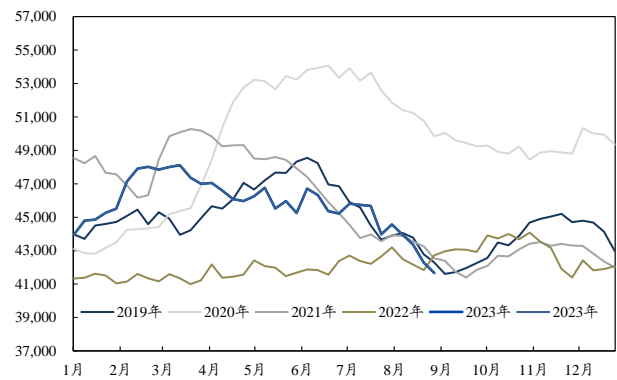


图17: 美国商业原油库存(万桶)



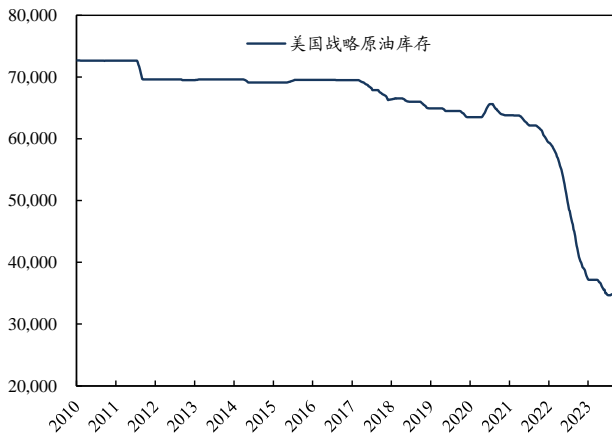
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图18: 美国商业原油库存(万桶)



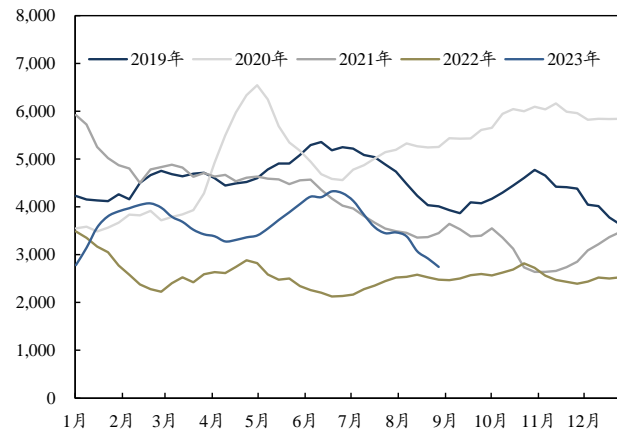
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图19: 美国战略原油库存(万桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图20: 美国库欣地区原油库存(万桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

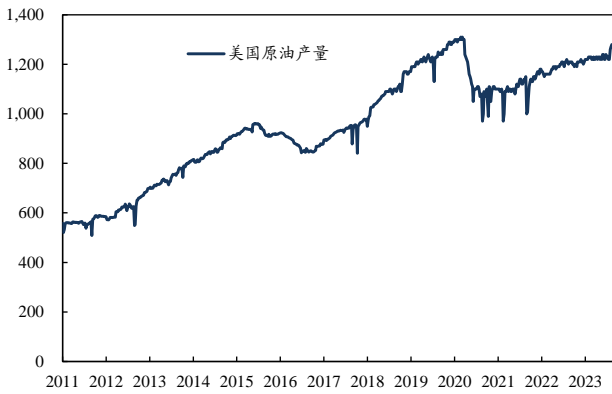
### 5.3. 原油供给

**产量板块:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国原油产量为 1280 万桶/天, 与之前一周持平。

**钻机板块:** 截止至 2023 年 09 月 08 日当周, 美国活跃钻机数量为 513 台, 较上周增加 1 台。

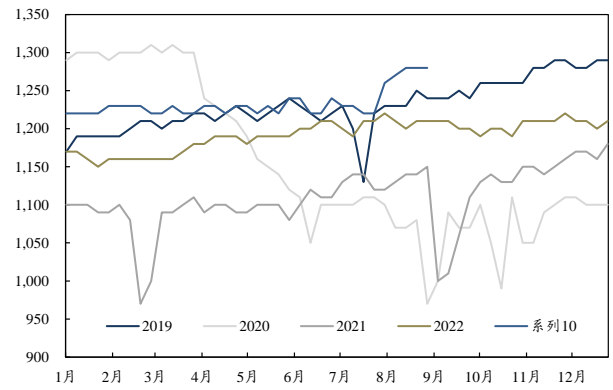
**压裂板块:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国压裂车队数量为 244 部, 较上周增加 6 部。

图21: 美国原油产量 (万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图22: 美国原油产量 (万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图23: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图24: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)



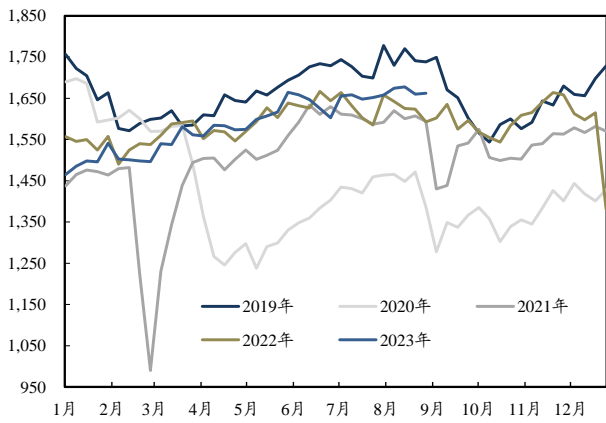
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

### 5.4. 原油需求

**美国炼厂:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国炼厂原油加工量为 1662.3 万桶/天, 较之前一周增加 2.0 万桶/天, 美国炼厂原油开工率为 93.10%, 较之前一周下降 0.2pct。

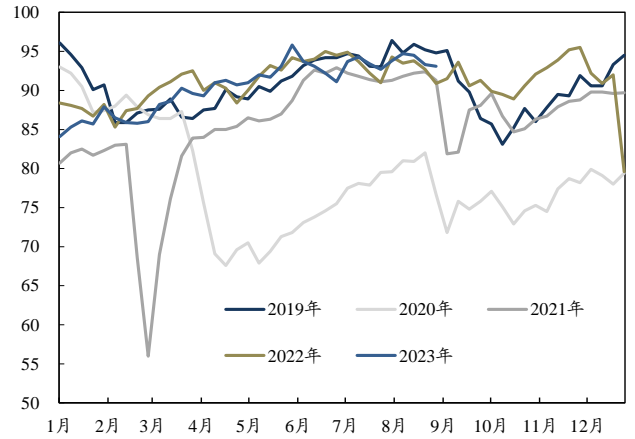
**中国地方炼厂:** 截止至 2023 年 09 月 06 日, 山东地炼开工率为 69.26%, 较上周上升 2.44pct。

图25: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)



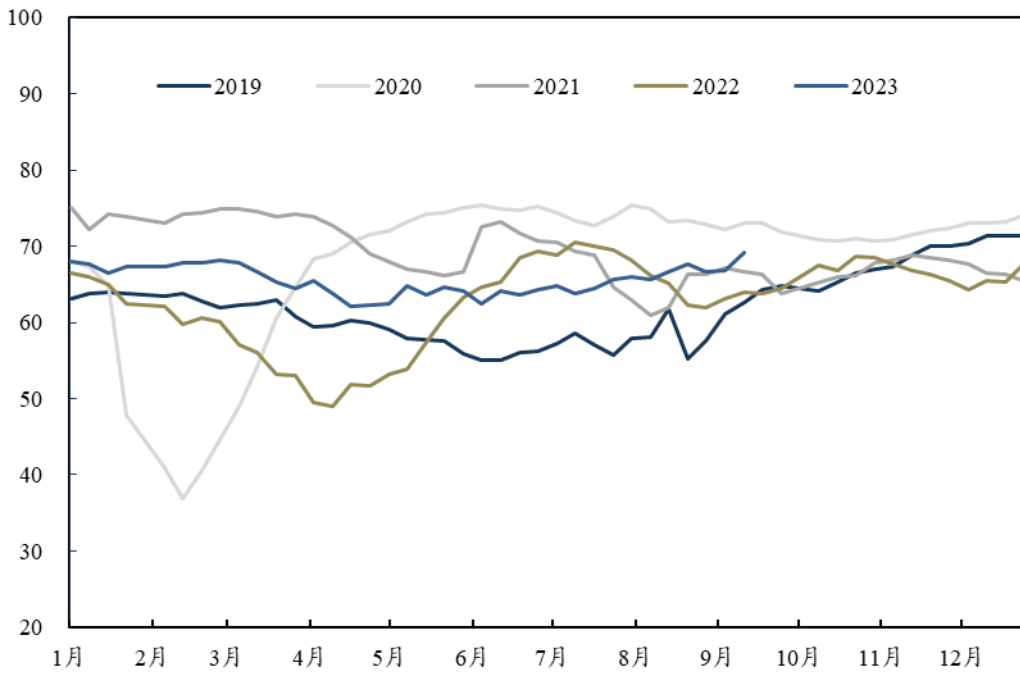
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图26: 美国炼厂开工率 (%)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图27: 山东炼厂开工率 (%)

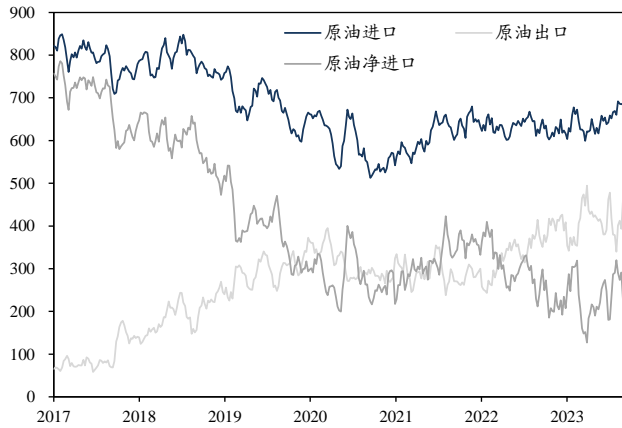


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

### 5.5. 原油进出口

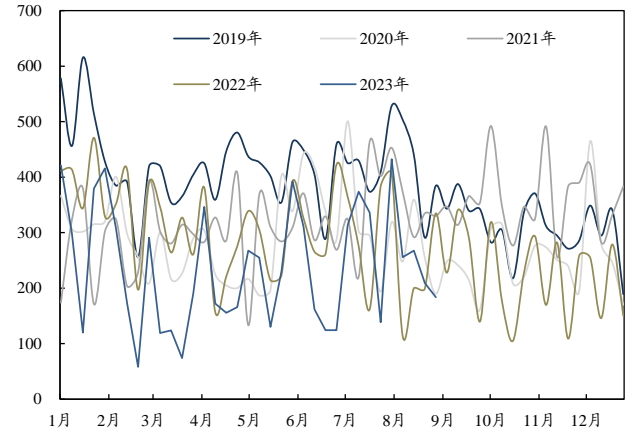
截止至 2023 年 09 月 01 日当周，美国原油进口量为 677.0 万桶/天，较之前一周增加 15.3 万桶/天（环比+2.31%），美国原油出口量为 493.2 万桶/天，较之前一周增加 40.4 万桶/天（环比+8.92%），净进口量为 183.8 万桶/天，较之前一周减少 25.1 万桶/天（环比-12.02%）。

图28: 美国原油进口量、出口量及净进口量（万桶/天）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图29: 美国原油周度净进口量（万桶/天）



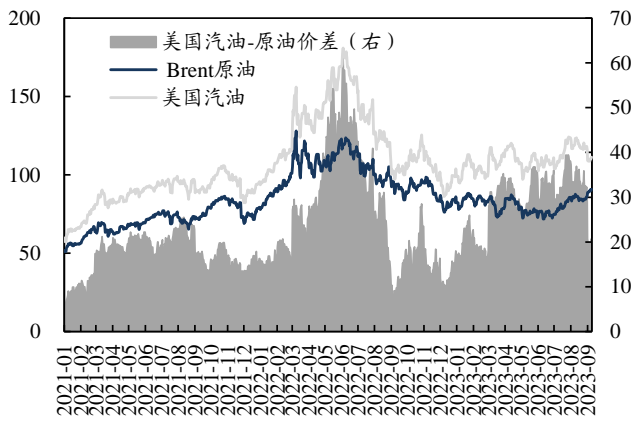
数据来源：WIND，东吴证券研究所

## 6. 成品油板块数据追踪

### 6.1. 成品油价格

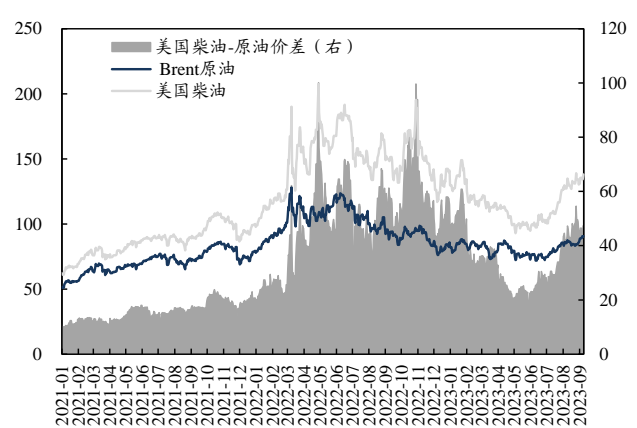
**北美市场：**截止至2023年09月08日当周，美国汽油、柴油、航煤周均价分别为109.51（环比-6.37）、135.66（环比+2.82）、129.65（环比+2.09）美元/桶；与原油价差分别为19.77（环比-10.40）、45.91（环比-1.21）、39.91（环比-1.93）美元/桶。

图30: 原油、美国汽油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



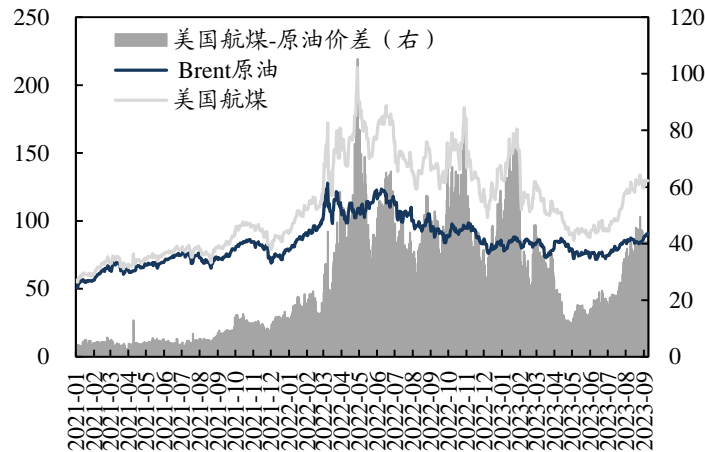
数据来源：WIND，东吴证券研究所

图31: 原油、美国柴油价格及价差（美元/桶，美元/桶）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图32: 原油、美国航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）

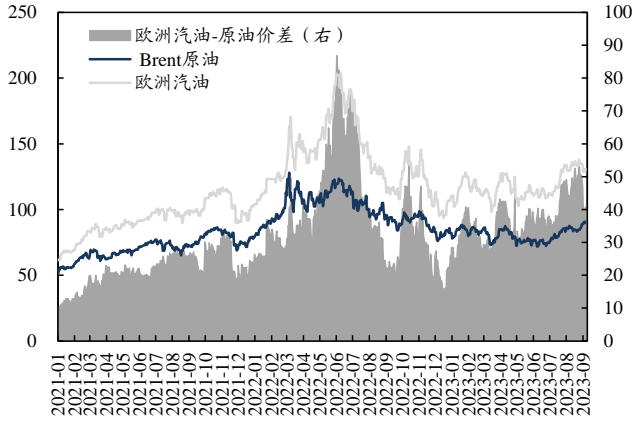


数据来源：WIND，东吴证券研究所



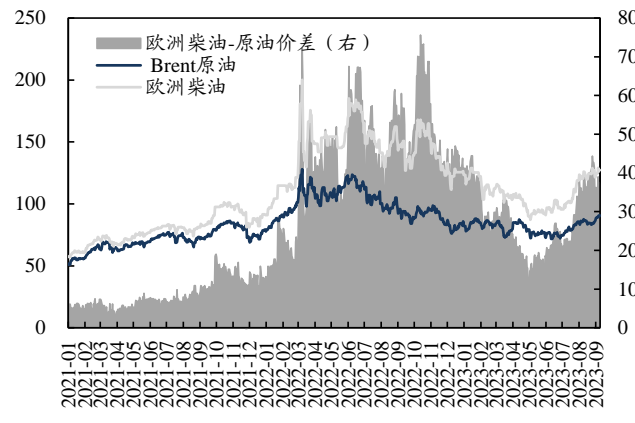
**欧洲市场：**截止至 2023 年 09 月 08 日当周，欧洲汽油、柴油、航煤周均价分别为 129.81（环比-4.01）、126.31（环比+1.18）、134.98（环比+0.53）美元/桶；与原油价差分别为 40.07（环比-8.04）、36.56（环比-2.84）、45.24（环比-3.49）美元/桶。

图33: 原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



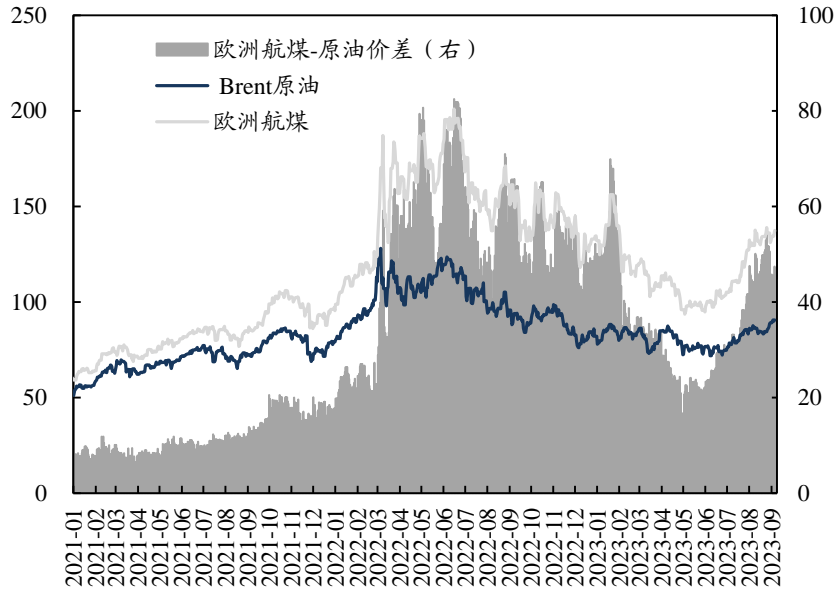
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图34: 原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

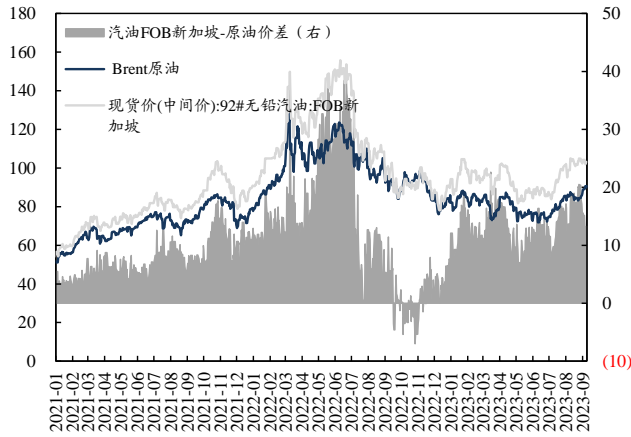
图35: 原油、欧洲航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

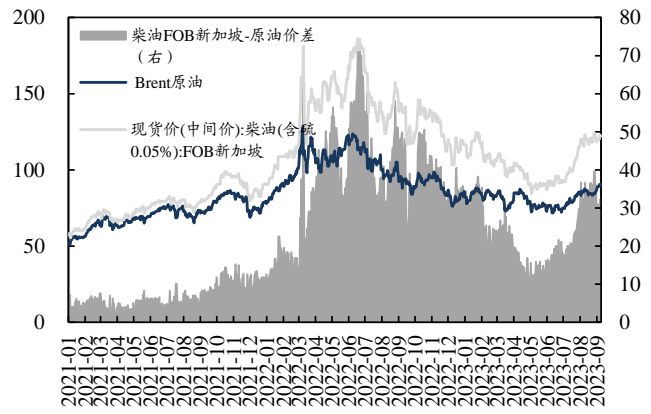
**东南亚市场:** 截止至 2023 年 09 月 08 日当周, 新加坡汽油、柴油、航煤周均价分别为 103.50 (环比-0.38)、118.45 (环比-2.21)、120.73 (环比-1.14) 美元/桶; 与原油价差分别为 13.81 (环比-4.35)、31.28 (环比-4.87)、28.44 (环比-6.51) 美元/桶。

图36: 原油、新加坡汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



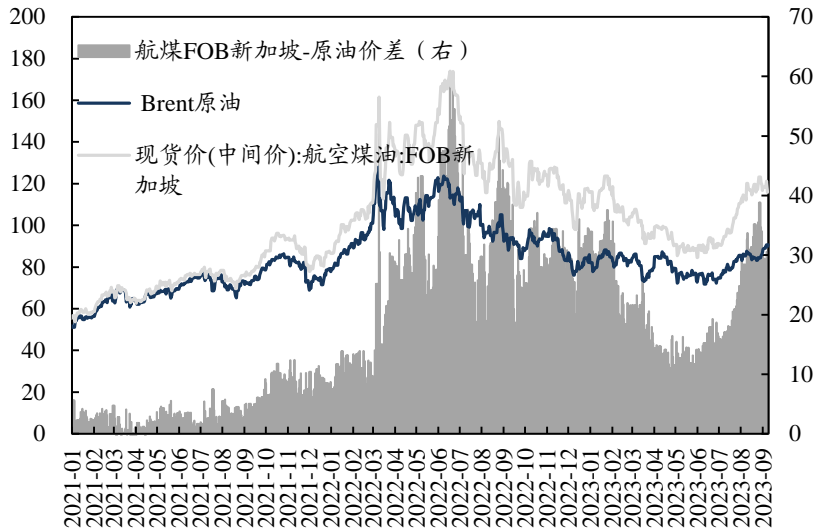
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图37: 原油、新加坡柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图38: 原油、新加坡航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



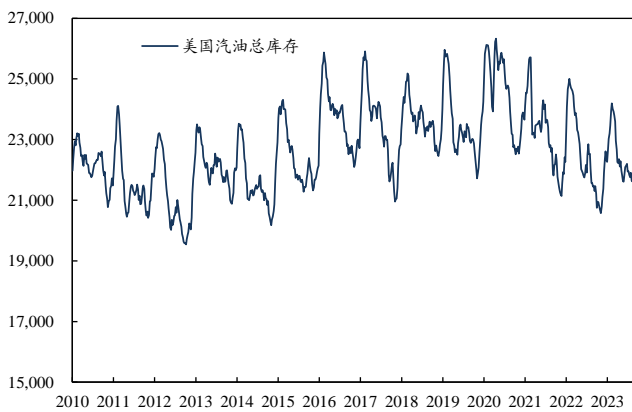
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

## 6.2. 成品油库存

**美国成品油:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国汽油总体、车用汽油、柴油、航空煤油库存分别为 21474.6、1445.3、11860.2、4200.7 万桶, 较之前一周分别-266.6 (环比-1.23%)、-243.4 (环比-14.41%)、+67.9 (环比+0.58%)、+94.2 (环比+2.29%) 万桶。

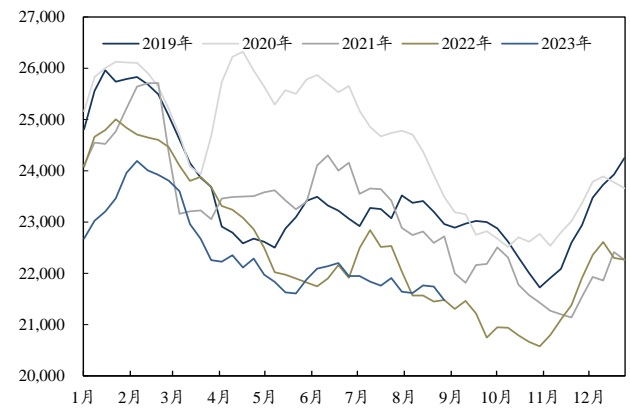
**新加坡成品油:** 截止至 2023 年 08 月 30 日, 新加坡汽油、柴油库存分别为 1452、924 万桶, 较上周分别+16.0 (环比+1.11%)、-65.0 (环比-6.57%) 万桶。

图39: 美国汽油总库存 (万桶)



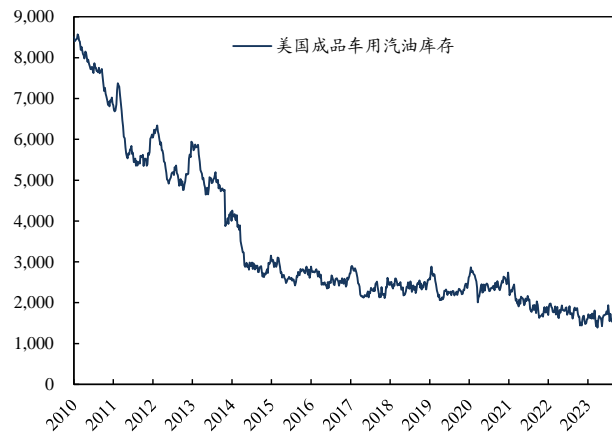
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图40: 美国汽油总库存 (万桶)



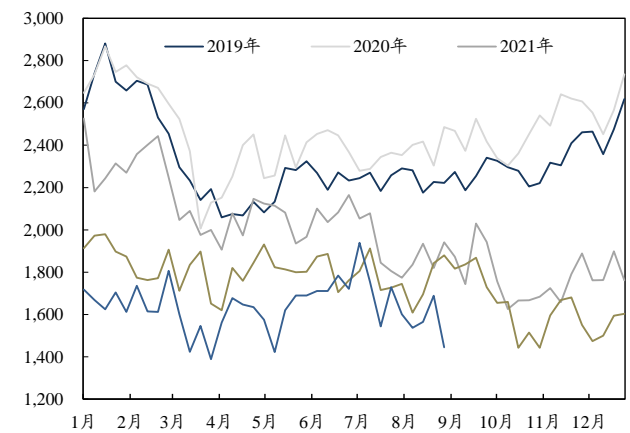
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图41: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



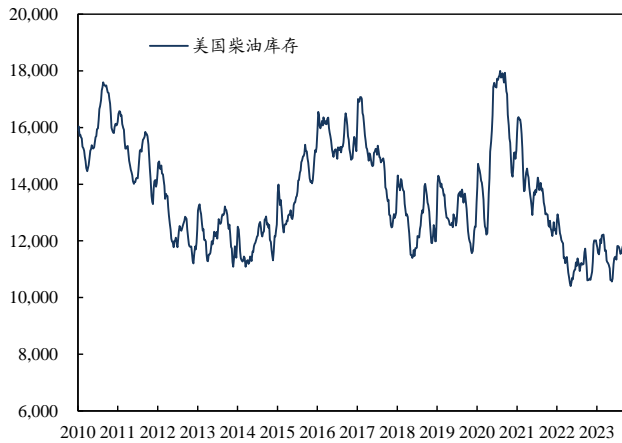
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图42: 美国成品车用汽油库存 (万桶)



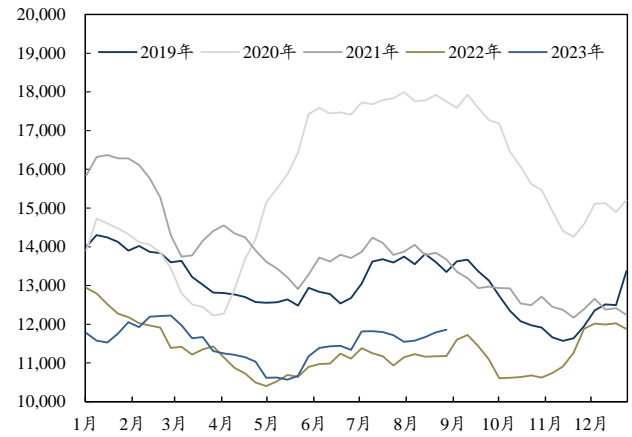
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图43: 美国柴油库存 (万桶)



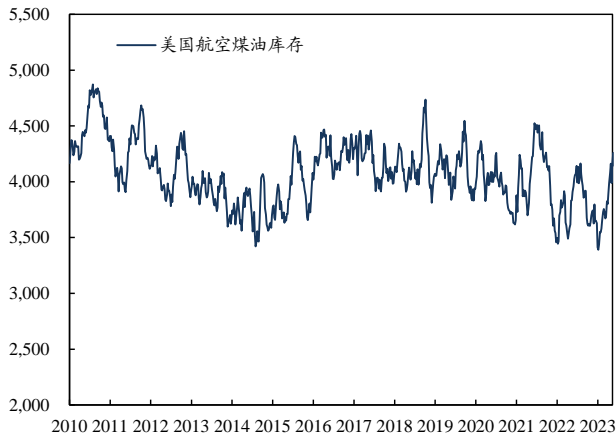
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图44: 美国柴油库存 (万桶)



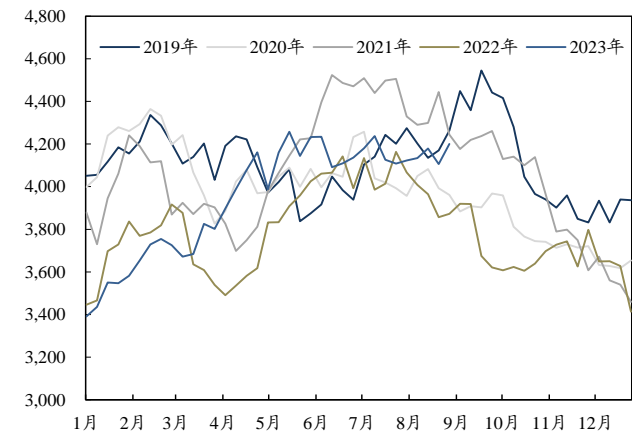
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图45: 美国航空煤油库存 (万桶)



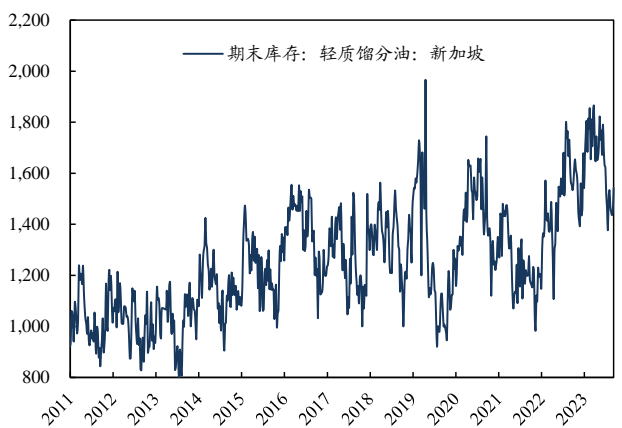
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图46: 美国航空煤油库存 (万桶)



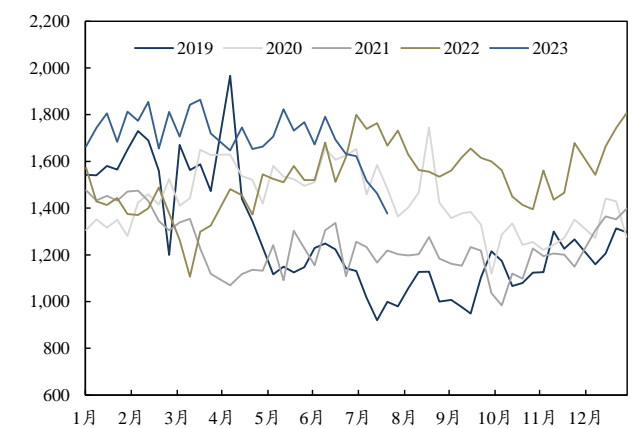
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图47: 新加坡汽油库存 (万桶)



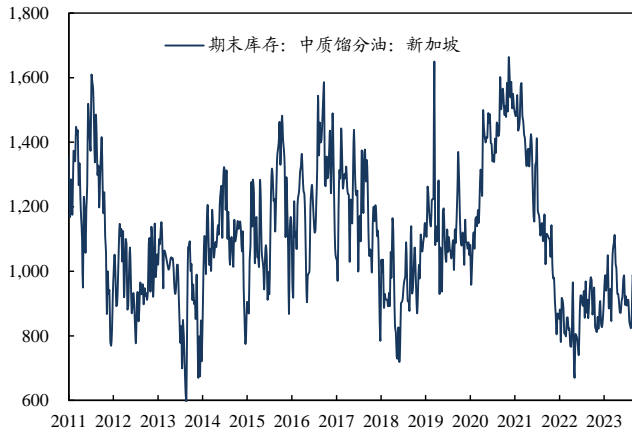
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图48: 新加坡汽油库存 (万桶)



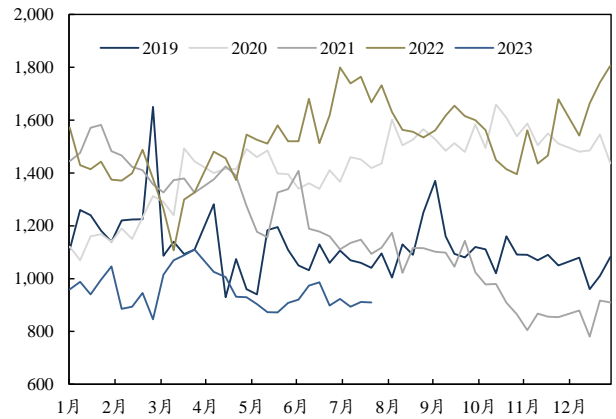
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图49: 新加坡柴油库存 (万桶)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图50: 新加坡柴油库存 (万桶)

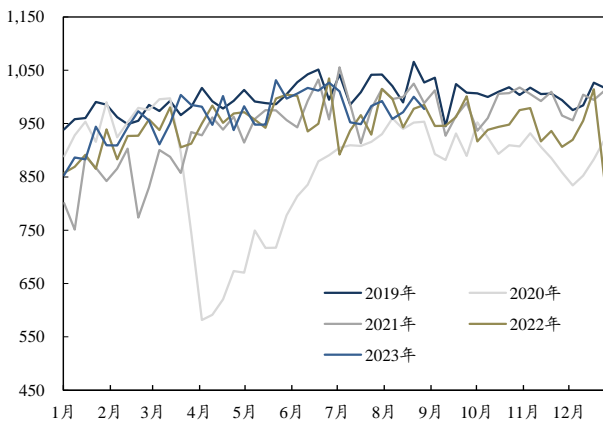


数据来源: WIND, 东吴证券研究所

### 6.3. 成品油供给

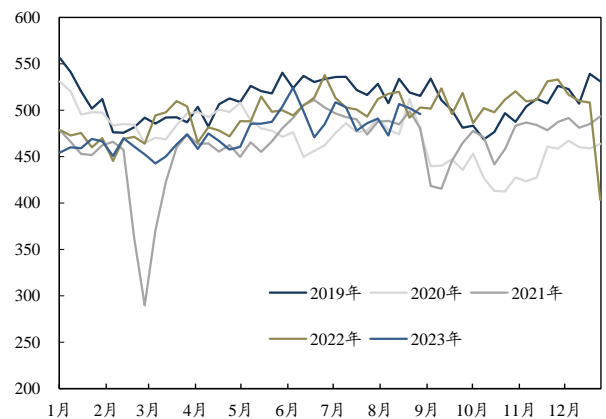
截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油产量分别为 977.33、495.88、177.05 万桶/天, 较之前一周分别-23.2( 环比-2.32%)、-6.4( 环比-1.28%)、+6.5 ( 环比+3.78%) 万桶/天。

图51: 美国成品车用汽油产量 (万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

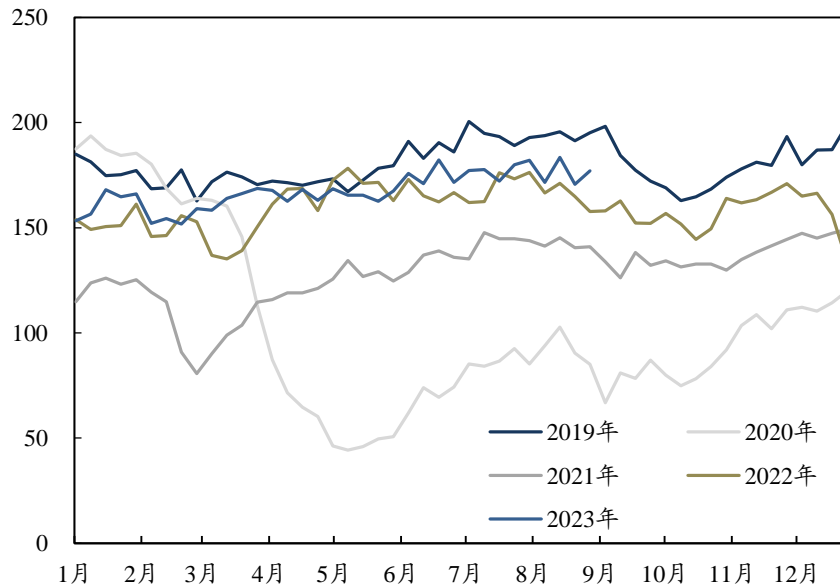
图52: 美国柴油产量 (万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所



图53: 美国航空煤油产量 (万桶/天)



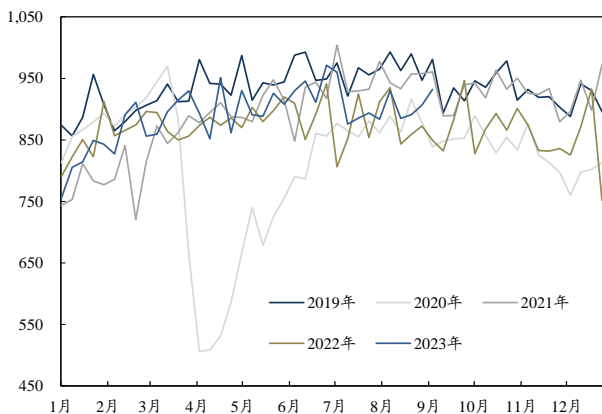
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

#### 6.4. 成品油需求

**消费方面:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国成品车用汽油、柴油、航空煤油消费量分别为 906.8、370.2、180.7 万桶/天, 较之前一周分别+15.8 (环比+1.77%)、-13.4 (环比-3.49%)、+10.9 (环比+6.42%) 万桶/天。

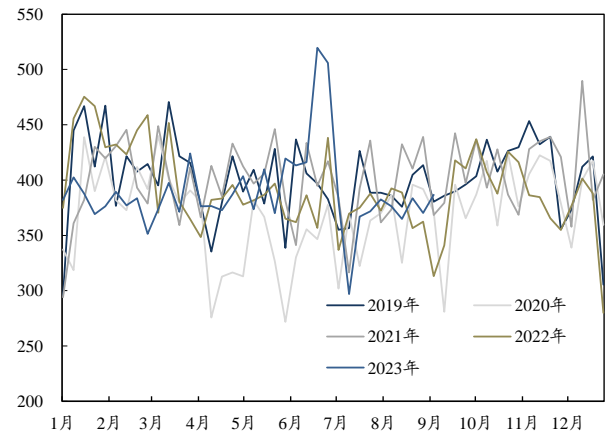
**出行数据:** 截止至 2023 年 08 月 31 日, 美国周内机场旅客安检数为 1588.84 万人次, 较上周减少 71.41 万人次 (环比-4.30%)。

图54: 美国成品车用汽油消费量 (万桶/天)



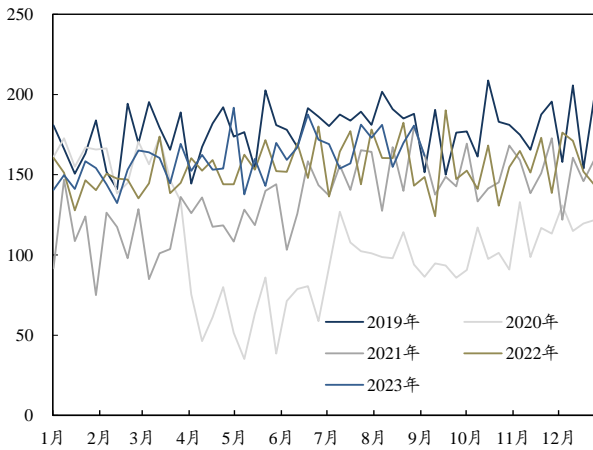
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图55: 美国柴油消费量 (万桶/天)



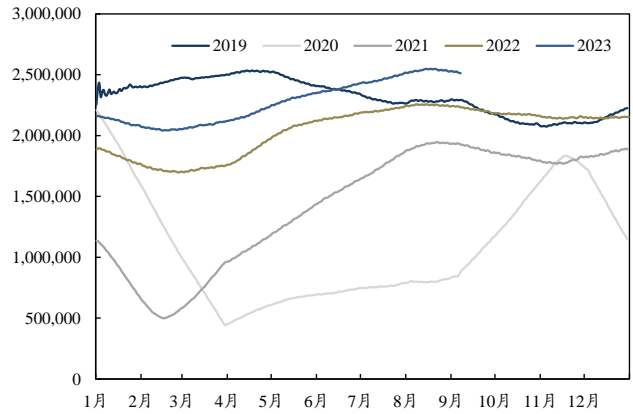
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图56: 美国航空煤油消费量 (万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图57: 美国旅客机场安检数 (人次)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

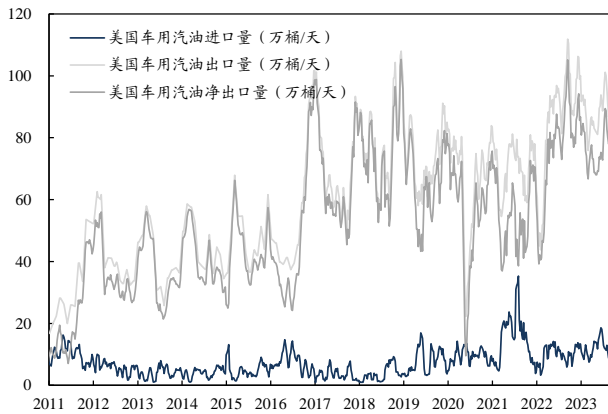
### 6.5. 成品油进出口

**汽油板块:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国车用汽油进口量为 18.8 万桶/天, 较之前一周增加 9.4 万桶/天 (环比+100.00%); 出口量为 100.3 万桶/天, 较之前一周增加 14.9 万桶/天 (环比+17.45%); 净出口量为 81.5 万桶/天, 较之前一周增加 5.5 万桶/天 (环比+7.24%)。

**柴油板块:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国柴油进口量为 13.0 万桶/天, 较之前一周减少 3.3 万桶/天 (环比-20.25%); 出口量为 118.4 万桶/天, 较之前一周减少 12.4 万桶/天 (环比-9.48%); 净出口量为 105.4 万桶/天, 较之前一周减少 9.1 万桶/天 (环比-7.95%)。

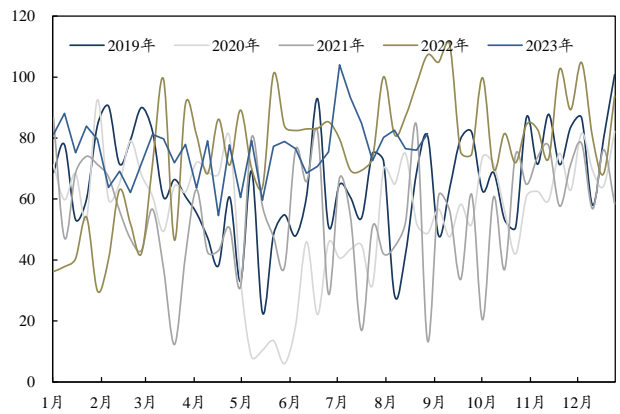
**航煤板块:** 截止至 2023 年 09 月 01 日当周, 美国航空煤油进口量为 11.8 万桶/天, 较之前一周减少 1.5 万桶/天 (环比-11.28%); 出口量为 19.1 万桶/天, 较之前一周增加 5.5 万桶/天 (环比+40.44%); 净出口量为 7.3 万桶/天, 较之前一周增加 7.0 万桶/天 (环比+2333.33%)。

图58: 美国车用汽油进出口情况(万桶/天)



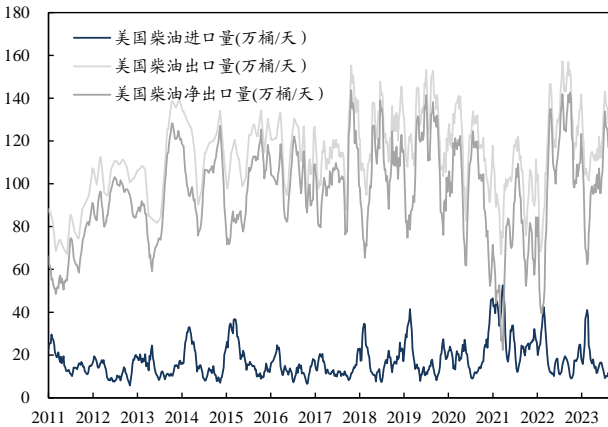
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图59: 美国车用汽油净出口量(万桶/天)



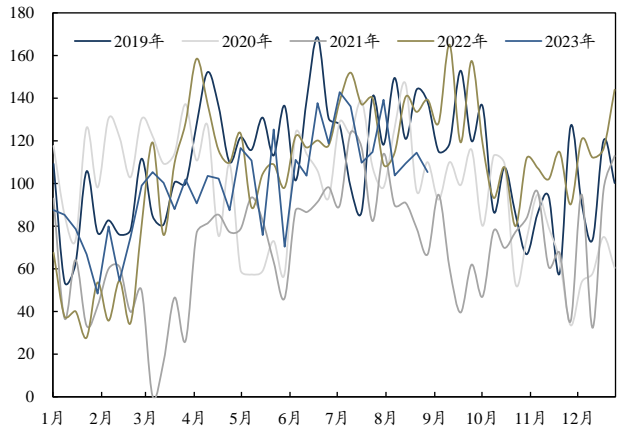
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图60: 美国柴油进出口情况(万桶/天)



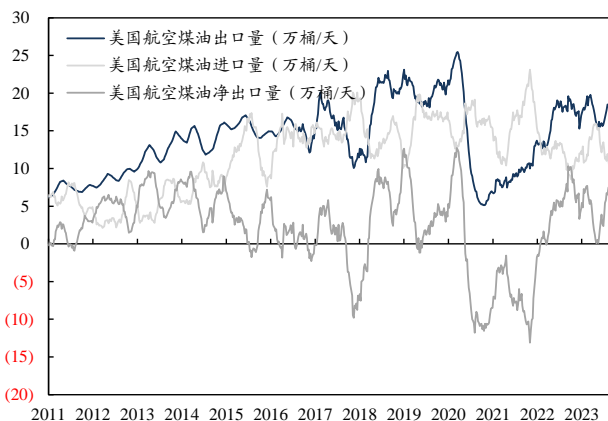
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图61: 美国柴油净出口量(万桶/天)



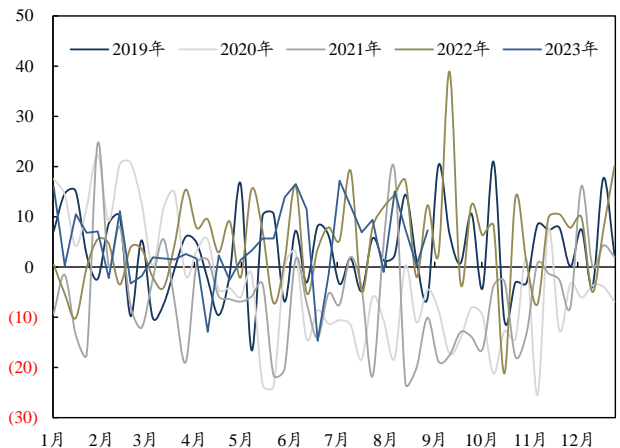
数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图62: 美国航空煤油进出口情况(万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

图63: 美国航空煤油净出口量(万桶/天)



数据来源: WIND, 东吴证券研究所

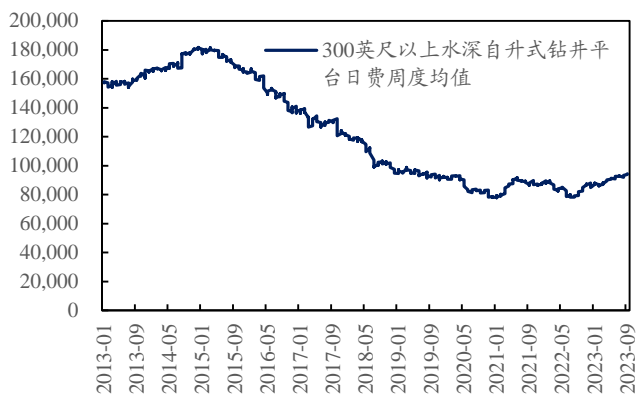
## 7. 油服板块数据追踪

截止至 2023 年 09 月 08 日当周，海上自升式钻井平台日费为 9.44 万美元/天，较上周+426.64 美元/天（环比+0.45%），海上半潜式钻井平台日费为 30.13 万美元/天，较上周-969.20 美元/天（环比-0.32%）。

2023 年 09 月(2023 年 09 月 01 日至 2023 年 09 月 08 日)，海上自升式钻井平台日费为 9.35 万美元/天，较上月+1924.84 美元/天（环比+2.10%），海上半潜式钻井平台日费为 29.97 万美元/天，较上月+11178.77 美元/天（环比+3.87%）。

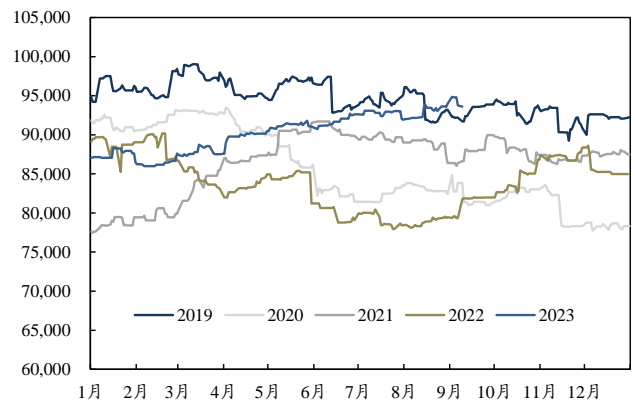
2023Q3(2023 年 07 月 01 日至 2023 年 09 月 08 日)，海上自升式钻井平台日费为 9.31 万美元/天，较上季度+7816.58 美元/天（环比+9.17%），海上半潜式钻井平台日费为 29.86 万美元/天，较上季度+42823.18 美元/天（环比+16.74%）。

图64: 自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



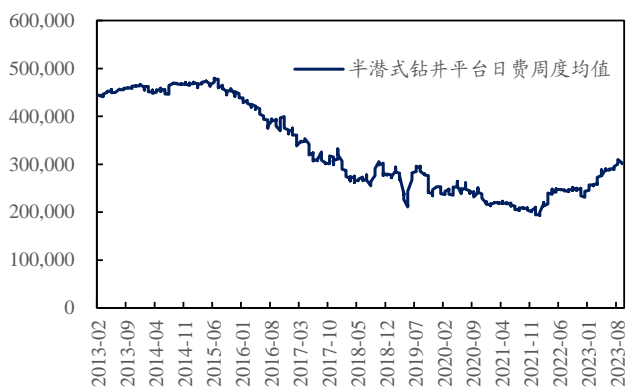
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图65: 自升式钻井平台行业平均日费（美元/天）



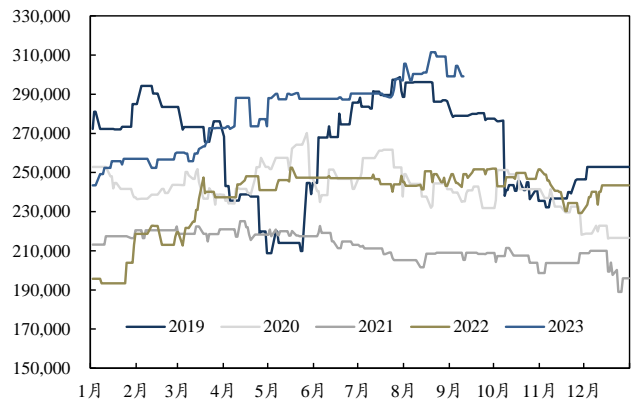
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图66: 半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图67: 半潜式钻井平台行业平均日费（美元/天）



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

## 8. 风险提示

- (1) 地缘政治因素对油价出现大幅度的干扰。
- (2) 宏观经济增速严重下滑，导致需求端严重不振。
- (3) 新能源加大替代传统石油需求的风险。
- (4) OPEC+联盟修改石油供应计划的风险。
- (5) 美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险。
- (6) 美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险。
- (7) 全球 2050 净零排放政策调整的风险。



## 免责声明

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

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

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

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

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

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

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>