

石油石化 行业周报（10.30-11.05）

投资建议： 强于大市（维持）
 上次建议： 强于大市

油价回撤至 80 至 85 美元/桶区间，美元指数走弱

► 油价分析：

截至 11 月 3 日，布伦特油原油期货收于 84.89 美元/桶，周环比-6.18%。WTI 原油期货收于 80.51 美元/桶，周环比-5.88%。本周油价中枢回撤至 80-85 美元/桶区间，延续震荡走势。由于巴以冲突并未造成产油国的石油供应实质性减少，地缘政治对油价上涨的支撑在逐渐减弱。**供应端：**美国财政部海外资产控制办公室 10 月 18 日宣布暂时解除对委内瑞拉包括石油和天然气交易的多项制裁，根据委内瑞拉历史产量以及考虑到设备老化，预计石油产量上升空间在 10 万桶/日左右。美国众议院在 11 月 3 日通过促进对伊朗石油贸易实体实施惩罚的一项法案，伊朗在短期内产量增长或将放缓。**需求端：**拜登政府计划在 2023 年 12 月和 2024 年 1 月以不高于 79 美元/桶的价格购买总计 600 万桶原油补充 SPR，并表示会继续实施补充紧急储备计划或将给石油需求带来增量。Kpler 数据显示由于俄罗斯石油折扣降低，印度炼厂部分石油进口转向了中东。**宏观经济：**美国 10 月非农就业人数增加 15 万人，失业率上升至 3.9%，美元指数自 10 月 31 日至 11 月 3 日连续下跌，美国经济在紧缩货币政策下开始“降温”。美联储加息周期或将迎来尾声，大宗商品市场或将受益。

► 石化板块：

截至 11 月 3 日收盘，本周石油石化在中信一级行业指数下跌 0.38%，石油石化板块指数跑输沪深 300 指数 0.99pct，在中信 30 个一级行业中排第 18。石油石化二级行业中石油开采板块下跌 1.55%，石油化工板块上涨 0.91%，油服工程板块下跌 2.35%。**油气公司个股截至 11 月 3 日周涨跌幅**具体表现：中国石油（-1.61%），中国海油（-2.69%），中国石化（-0.90%），海油工程（+0.00%），中海油服（-1.03%），石化油服（-1.55%），海油发展（-4.15%），中油工程（-2.62%）。

► 原油板块：

过去一周美国原油产量维持历史最高日产量 1320 万桶，而活跃钻机数在本周减少了 8 部，显示出美国原油短期内增产动力不足。美国炼厂在过去一周原油日加工量增加了 6.2 万桶，开工率下降 0.2pct，炼油效率上升。美国原油商业库存增加了 77 万桶，商业库存增加造成原油总库存累库对油价有一定的压制。俄罗斯海运原油出口量自 10 月 8 日当周至今连续 3 周上升，已经恢复至与沙特联合减少石油供应前的出口量。

► 成品油板块：

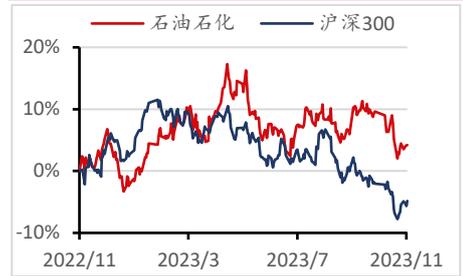
过去一周美国成品油整体表现为价格下跌，裂解价差缩小。美国成品油总产量减少了 59 万桶/日，主要是由于交通用油产量减少。美国成品油表需减少 23 万桶/日，交通用油需求整体降低，其中柴油需求降幅最大。美国成品油总库存减少 382 万桶，其中交通用油中航空煤油，以及丙烷/丙烯库存降幅较大。

► 投资建议

中长期看油价中枢稳定在中高位，看好原油能源资产历史性投资机会。

风险提示：全球宏观经济下行风险；中东地缘政治事件；欧美对俄罗斯制裁升级。

相对大盘走势



作者

分析师：田照丰

执业证书编号：S0590522120001

邮箱：tianzhf@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《石油石化：美国原油产量维持新高，油价小幅下跌》2023.10.29
- 2、《石油石化：石油行业“暖风”已至，海洋油气景气复苏》2023.10.23

正文目录

1. 石油石化板块表现	4
1.1 本周石油石化板块走势	4
1.2 石油石化个股表现	4
2. 原油板块数据	5
2.1 原油价格	5
2.2 原油供给	6
2.3 原油需求	7
2.4 原油进出口	8
2.5 原油库存	8
3. 成品油板块数据	9
3.1 成品油价格	9
3.2 成品油供给	10
3.3 成品油需求	11
3.4 成品油进出口	12
3.5 成品油库存	13
4. 一周重要新闻	14
5. 风险提示	15

图表目录

图表 1: 本周中信证券一级行业区间涨跌幅	4
图表 2: 本周石油石化行业子板块涨跌	4
图表 3: 石油石化行业子板块及沪深 300 指数走势	4
图表 4: 石油石化板块主要公司截至最新收盘日涨跌幅	5
图表 5: 布伦特和 WTI 期货价格及价差 (美元/桶)	5
图表 6: 原油现货价格 (美元/桶)	5
图表 7: 布伦特和 WTI 现货价格及价差 (美元/桶)	6
图表 8: 布伦特和迪拜原油现货价格 (美元/桶)	6
图表 9: 美元指数与 WTI 原油价格 (美元/桶)	6
图表 10: 金价 (美元/盎司) 与 WTI 原油价格	6
图表 11: 美国原油产量 (万桶/日)	7
图表 12: 俄罗斯海运原油出口量 (万桶/日)	7
图表 13: 美国原油钻机数	7
图表 14: 美国二叠纪盆地原油钻机数	7
图表 15: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)	8
图表 16: 美国炼厂原油开工率	8
图表 17: 美国原油进口量 (万桶/日)	8
图表 18: 美国原油出口量 (万桶/日)	8
图表 19: 美国原油总库存 (万桶)	9
图表 20: 美国原油战略储备库存 (万桶)	9
图表 21: 美国原油商业库存 (万桶)	9
图表 22: 美国原油库欣库存 (万桶)	9
图表 23: 美国汽油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)	10
图表 24: 美国柴油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)	10
图表 25: 美国航煤和 WTI 价格及价差 (美元/桶)	10
图表 26: 美国取暖油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)	10
图表 27: 美国成品油产量 (万桶/日)	11

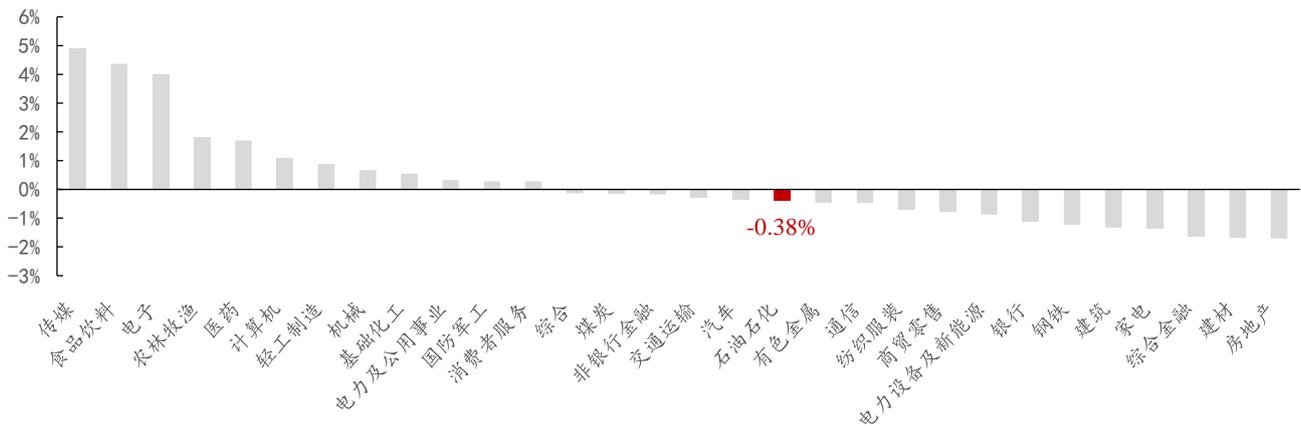
图表 28:	美国汽油产量 (万桶/日)	11
图表 29:	美国柴油产量 (万桶/日)	11
图表 30:	美国航空煤油产量 (万桶/日)	11
图表 31:	美国成品油需求 (万桶/日)	12
图表 32:	美国汽油需求 (万桶/日)	12
图表 33:	美国柴油需求 (万桶/日)	12
图表 34:	美国航空煤油需求 (万桶/日)	12
图表 35:	美国成品油净出口量 (万桶/日)	13
图表 36:	美国汽油净出口量 (万桶/日)	13
图表 37:	美国柴油净出口量 (万桶/日)	13
图表 38:	美国航空煤油净出口量 (万桶/日)	13
图表 39:	美国成品油总库存 (万桶)	14
图表 40:	美国汽油库存 (万桶)	14
图表 41:	美国柴油库存 (万桶)	14
图表 42:	美国航空煤油库存 (万桶)	14

1. 石油石化板块表现

1.1 本周石油石化板块走势

截至11月3日收盘，本周中信证券一级行业中石油石化行业指数下跌0.38%，沪深300指数上涨0.61%，石油石化板块指数跑输沪深300指数0.99pct，在中信30个一级行业中排第18。

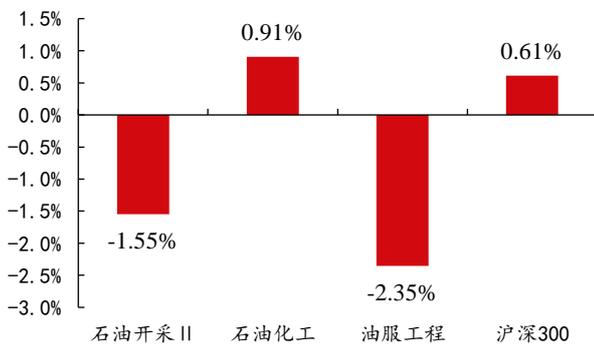
图表1：本周中信证券一级行业区间涨跌幅



资料来源：wind，国联证券研究所

本周截至2023年11月3日，石油开采板块下跌1.55%，石油化工板块上涨0.91%，油服工程板块下跌2.35%。石油开采板块自2022年至今上涨49.24%，石油化工板块下跌18.50%，油服工程板块上涨2.06%。

图表2：本周石油石化行业子板块涨跌



资料来源：wind，国联证券研究所

图表3：石油石化行业子板块及沪深300指数走势



资料来源：wind，国联证券研究所

1.2 石油石化个股表现

本周截至2023年11月3日，油气公司个股具体表现：中国石油（-1.61%），中国海油（-2.69%），中国石化（-0.90%），海油工程（+0.00%），中海油服（-1.03%），石化油服（-1.55%），海油发展（-4.15%），中油工程（-2.62%）。

图表4：石油石化板块主要公司截至最新收盘日涨跌幅

代码	公司	价格 (元)	总市值 (亿元)	周涨跌 (%)	月涨跌 (%)	季涨跌 (%)	年初至今 (%)
601857.SH	中国石油	7.33	13415	-1.61	-8.15	-1.44	55.74
600938.SH	中国海油	19.52	9285	-2.69	-5.24	6.33	36.49
600028.SH	中国石化	5.51	6604	-0.90	-9.23	-6.56	33.24
600583.SH	海油工程	6.23	275	0.00	-3.86	0.65	4.51
601808.SH	中海油服	15.42	736	-1.03	-4.93	0.98	-5.94
600871.SH	石化油服	1.91	363	-1.55	-10.33	-13.18	-3.54
600968.SH	海油发展	3	305	-4.15	-8.26	-5.36	6.89
600339.SH	中油工程	3.34	186	-2.62	-13.47	-18.14	13.19

资料来源：Wind，国联证券研究所

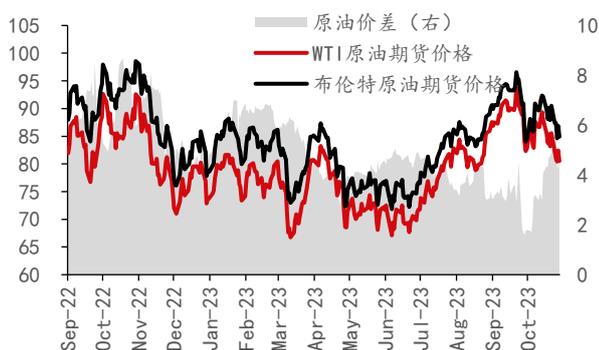
2. 原油板块数据

2.1 原油价格

2.1.1 原油期现货价格

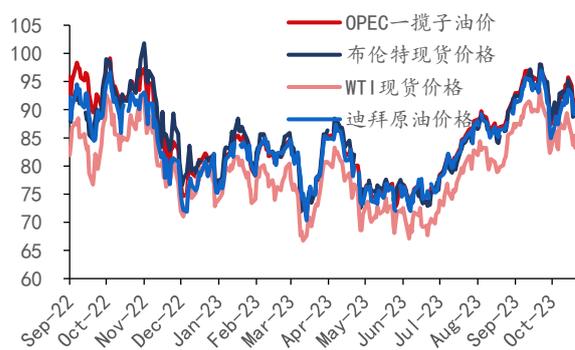
截至 2023 年 11 月 3 日，英国布伦特原油期货价格 84.89 美元/桶，周环比-6.18%；美国 WTI 原油期货价格 80.51 美元/桶，周环比-5.88%。截至 2023 年 11 月 2 日，欧佩克一揽子原油价格是 89.04 美元/桶，周环比-2.88%；布伦特现货价格 88.60 美元/桶，周环比-1.49%；WTI 现货价格 82.46 美元/桶，周环比-0.90%，迪拜原油现货价格 87.14 美元/桶，周环比-3.34%。

图表5：布伦特和 WTI 期货价格及价差（美元/桶）



资料来源：wind，国联证券研究所

图表6：原油现货价格（美元/桶）



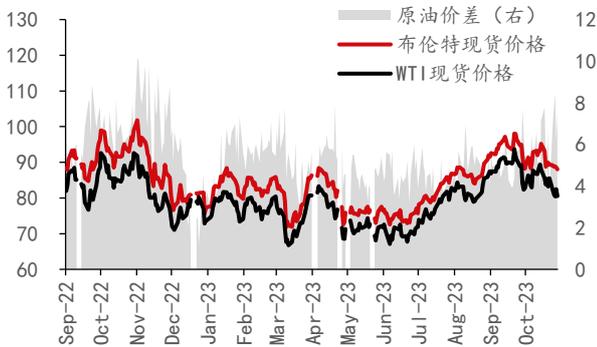
资料来源：wind，国联证券研究所

2.1.2 原油价差

截至 2023 年 11 月 3 日，布伦特和 WTI 原油期货价差是 4.38 美元/桶，较上周缩小了 0.56 美元/桶；布伦特和 WTI 原油现货价差是 7.55 美元/桶，较上周扩大了 3.83 美元/桶；布伦特现货价格低于迪拜原油现货价格 0.46 美元/桶，价差较上周

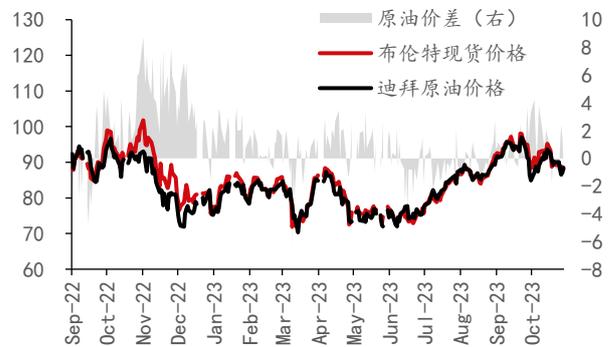
缩小了 0.3 美元/桶。

图表7：布伦特和WTI 现货价格及价差（美元/桶）



资料来源：wind，国联证券研究所

图表8：布伦特和迪拜原油现货价格（美元/桶）

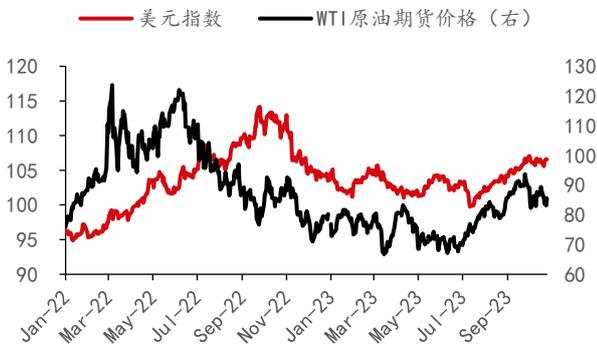


资料来源：wind，国联证券研究所

2.1.3 原油指数

截至 2023 年 11 月 3 日，美元指数为 105.05，周环比下跌 1.43%。伦敦金现货价格 1994.45 美元/盎司，周环比上涨 0.58%。

图表9：美元指数与 WTI 原油价格（美元/桶）



资料来源：wind，国联证券研究所

图表10：金价（美元/盎司）与 WTI 原油价格



资料来源：wind，国联证券研究所

2.2 原油供给

2.2.1 美国产量和俄罗斯海运出口量

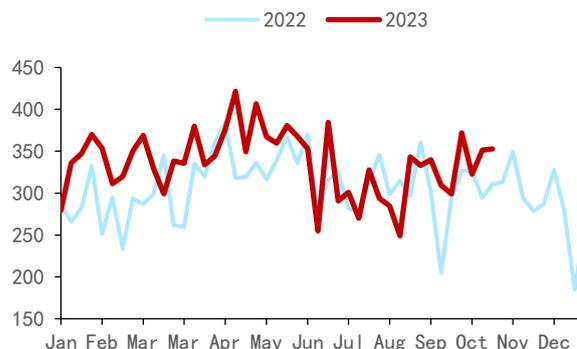
美国、俄罗斯和沙特阿拉伯是全球前三大产油国，2022 年原油产量分别占全球总产量的 14.65%、13.15%、12.95%。截至 2023 年 10 月 27 日当周，美国原油产量是 1320 万桶/日，周环比不变，较 2022 年同期+10.92%，较 2019 年同期+4.76%。俄罗斯海运原油出口量是 363.9 万桶/日，较前一周增加了 10.9 万桶/日，较 2023 年初增加了 84.7 万桶/日。

图表11: 美国原油产量 (万桶/日)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表12: 俄罗斯海运原油出口量 (万桶/日)

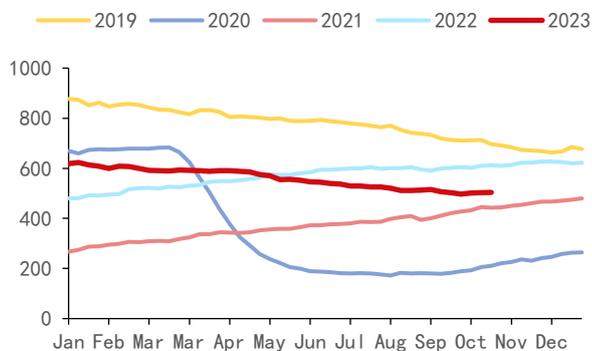


资料来源: Bloomberg, 国联证券研究所

2.2.2 美国原油钻机数

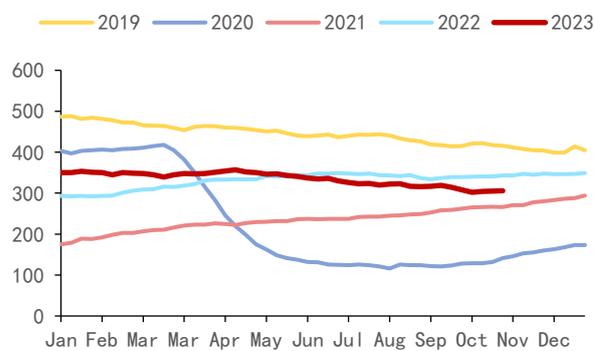
原油活跃钻机数是美国原油产量的先行指标, 预示未来 2 至 3 个月的原油产量变化。截至 2023 年 11 月 3 日当周, 美国原油活跃钻机数是 496 部, 较前一周减少了 8 部, 较 2023 年初减少了 122 部。截至 2023 年 10 月 27 日当周, 美国二叠纪盆地原油钻机数是 306 部, 较前一周增加了 1 部, 将 2023 年初减少了 44 部。

图表13: 美国原油钻机数



资料来源: 贝克休斯, 国联证券研究所

图表14: 美国二叠纪盆地原油钻机数

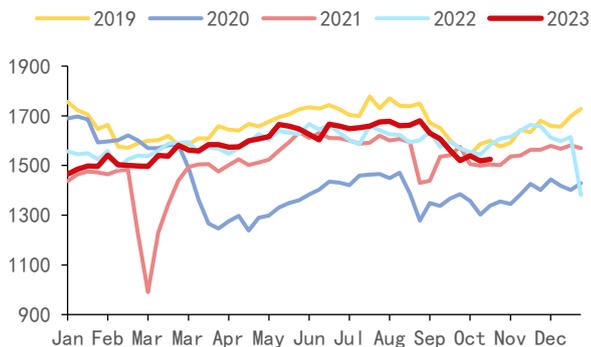


资料来源: 贝克休斯, 国联证券研究所

2.3 原油需求

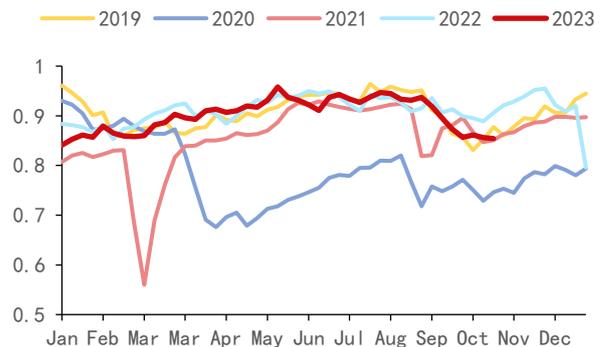
原油加工量和原油开工率的变动可以体现下游需求的强弱。原油加工量和开工率上升, 下游需求增强, 对油价形成支撑; 反之则对油价形成压制。截至 2023 年 10 月 27 日当周, 美国炼厂原油加工量是 1525.1 万桶/天, 较前一周增加了 6.2 万桶/天; 美国炼厂原油开工率为 85.4%, 较前一周下降了 0.2pct。

图表15: 美国炼厂原油加工量 (万桶/天)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表16: 美国炼厂原油开工率

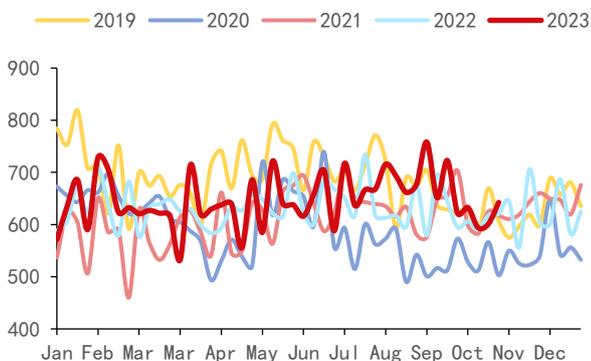


资料来源: EIA, 国联证券研究所

2.4 原油进出口

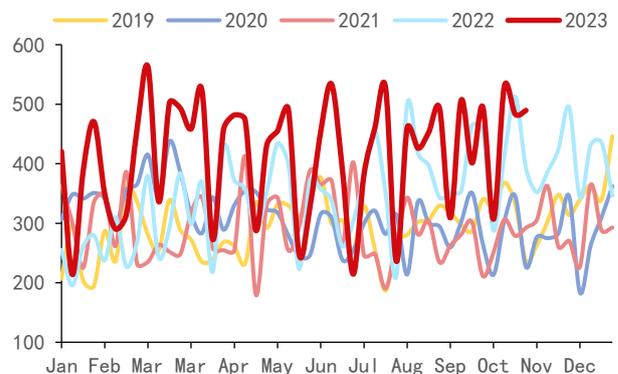
截至 2023 年 10 月 27 日当周, 美国原油进口量为 642.5 万桶/日, 较前一周增加了 41.2 万桶/日, 周环比+6.85%; 美国原油出口量为 489.7 万桶/日, 较前一周增加了 6.40 万桶/日, 周环比+1.32%; 美国原油净进口量为 152.8 万桶/日, 较前一周增加了 34.8 万桶/日, 周环比+29.49%。

图表17: 美国原油进口量 (万桶/日)



资料来源: 美国能源部, 国联证券研究所

图表18: 美国原油出口量 (万桶/日)

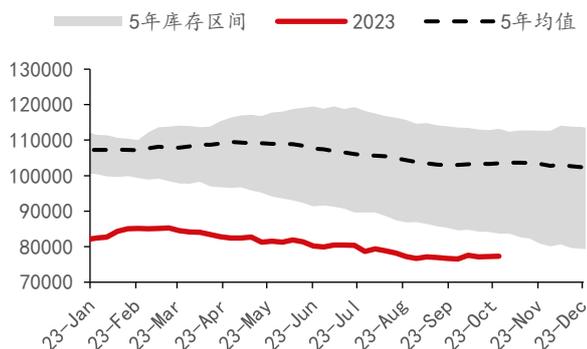


资料来源: 美国能源部, 国联证券研究所

2.5 原油库存

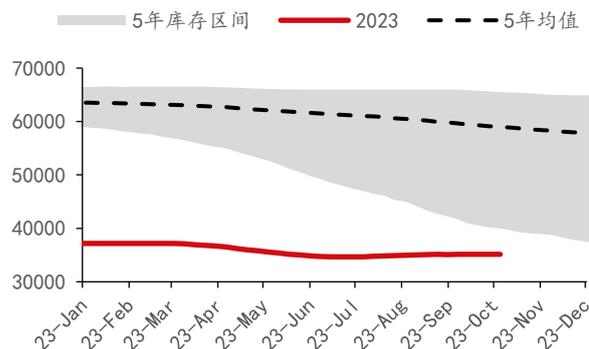
美国原油总库存等于战略储备库存加商业库存, 当商业库存低于市场预期, 对油价形成支撑; 反之商业库存高于市场预期, 则对油价形成压制。截至 2023 年 10 月 27 日当周, 美国原油总库存 77316.7 万桶, 同比-7.58%, 周环比+0.10%, 环比增加 77.3 万桶; 美国原油战略储备库存 35127.4 万桶, 同比-12.14%, 周环比不变; 美国原油商业库存 42189.3 万桶, 同比-3.42%, 周环比+0.18%, 环比增加 77.3 万桶; 美国原油库欣库存 2149.8 万桶, 同比-23.67%, 周环比+1.28%, 环比增加 27.2 万桶。

图表19: 美国原油总库存(万桶)



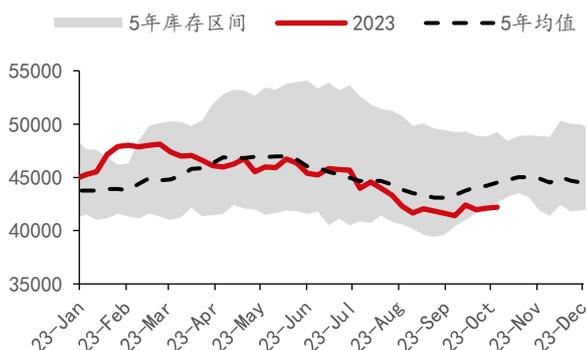
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表20: 美国原油战略储备库存(万桶)



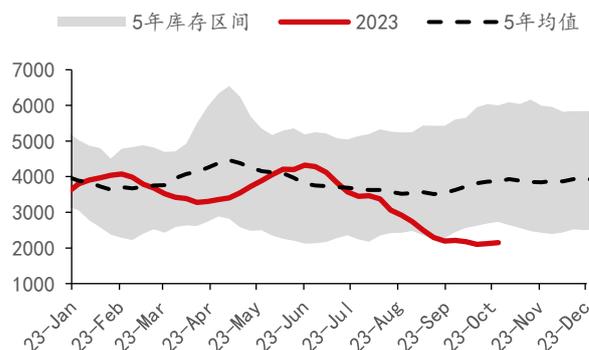
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表21: 美国原油商业库存(万桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表22: 美国原油库欣库存(万桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

3. 成品油板块数据

3.1 成品油价格

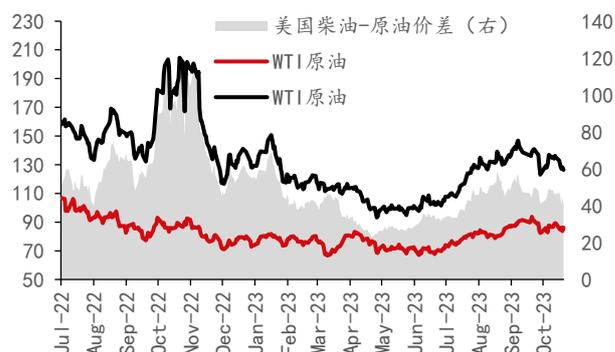
截至10月27日当周,美国汽油价格是103.66美元/桶,较前一周下跌了4.62美元/桶,较前一个月下跌了18.73美元/桶。美国汽油和WTI现货价差17.62美元/桶,价差较前一周缩小了1.54美元/桶,较前一个月缩小了11.10美元/桶;美国柴油价格是126.38美元/桶,较前一周下跌了8.82美元/桶,较前一个月下跌了12.56美元/桶。美国柴油和WTI价差40.34美元/桶,价差较前一周缩小了5.74美元/桶,较前一个月缩小了4.93美元/桶;美国航空煤油价格是120.08美元/桶,较前一周下跌了3.91美元/桶,较前一个月下跌了11.38美元/桶。美国航空煤油和WTI价差是34.04美元/桶,价差较前一周缩小了0.83美元/桶,较前一个月缩小了3.75美元/桶;美国取暖油价格是122.09美元/桶,较前一周下跌了8.90美元/桶,较前一个月下跌了11.59美元/桶。美国取暖油和WTI价差是36.05美元/桶,价差较前一周缩小了5.82美元/桶,较前一个月缩小了3.96美元/桶。

图表23: 美国汽油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表24: 美国柴油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表25: 美国航煤和 WTI 价格及价差 (美元/桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表26: 美国取暖油和 WTI 价格及价差 (美元/桶)

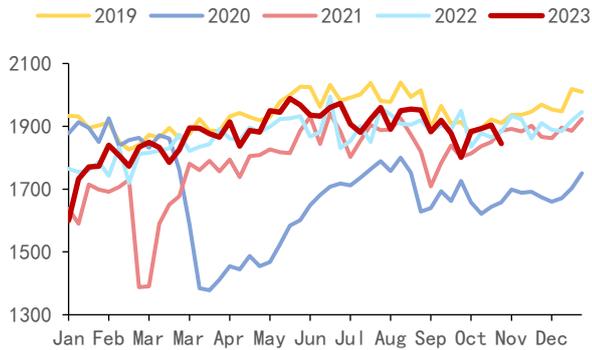


资料来源: EIA, 国联证券研究所

3.2 成品油供给

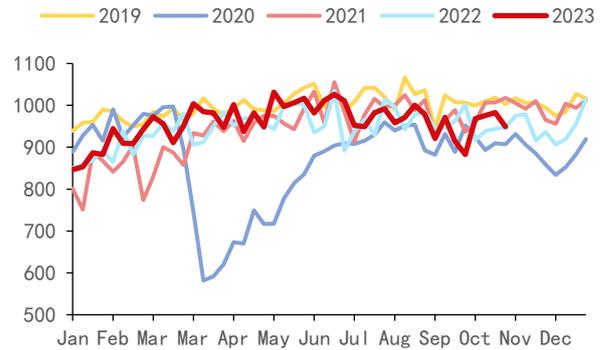
截至 2023 年 10 月 27 日,美国成品油总产量是 1845.1 万桶/日,周环比-3.10%,环比减少 59.1 万桶/日。美国车用汽油产量是 949.4 万桶/日,周环比-3.36%,环比减少 33 万桶/日。美国柴油产量是 458 万桶/日,周环比-3.23%,环比减少 15.3 万桶/日。美国航空煤油产量是 155.4 万桶/日,周环比-4.72%,环比减少 7.7 万桶/日。

图表27: 美国成品油产量 (万桶/日)



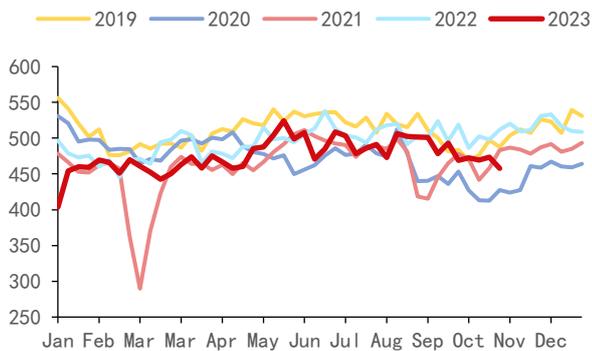
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表28: 美国汽油产量 (万桶/日)



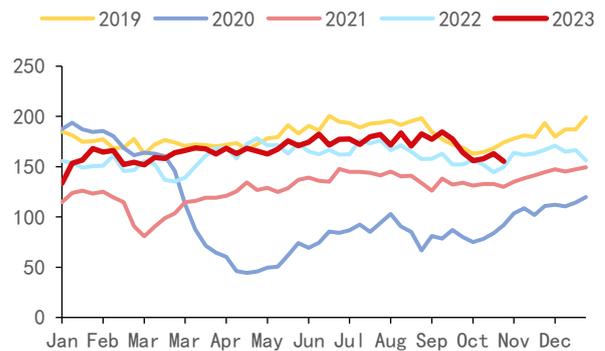
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表29: 美国柴油产量 (万桶/日)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表30: 美国航空煤油产量 (万桶/日)

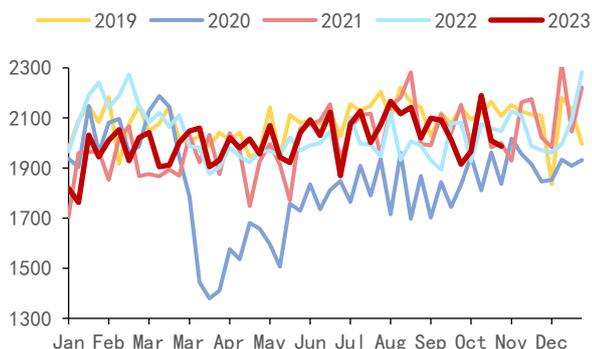


资料来源: EIA, 国联证券研究所

3.3 成品油需求

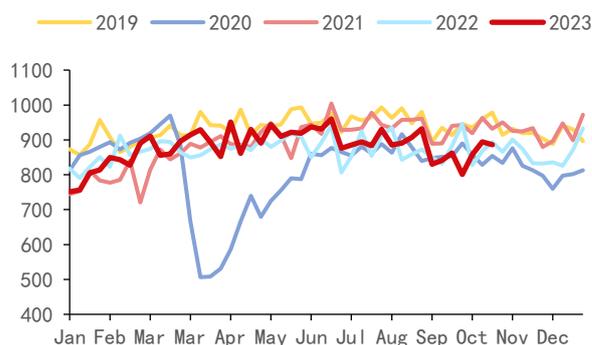
截至 2023 年 10 月 27 日, 美国成品油表需是 1986.9 万桶/日, 周环比-1.16%, 环比减少 23.3 万桶/日。美国汽油需求是 869.7 万桶/日, 周环比-1.88%, 环比减少 16.7 万桶/日。美国柴油需求是 368.2 万桶/日, 周环比-9.51%, 环比减少 38.7 万桶/日。美国航空煤油需求是 171.2 万桶/日, 周环比-0.81%, 环比减少 1.4 万桶/日。

图表31: 美国成品油需求 (万桶/日)



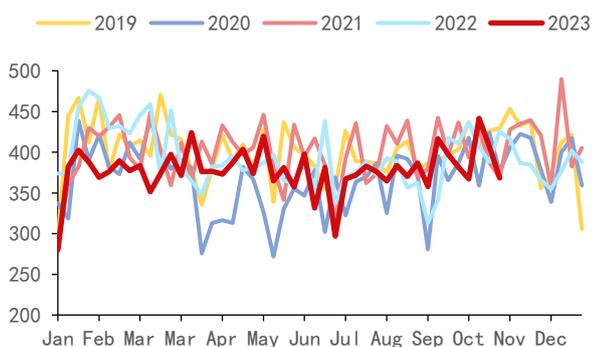
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表32: 美国汽油需求 (万桶/日)



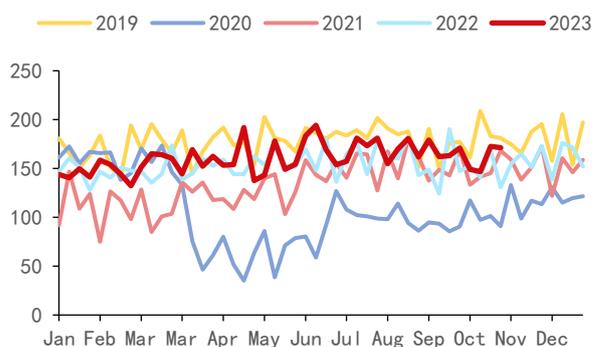
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表33: 美国柴油需求 (万桶/日)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表34: 美国航空煤油需求 (万桶/日)

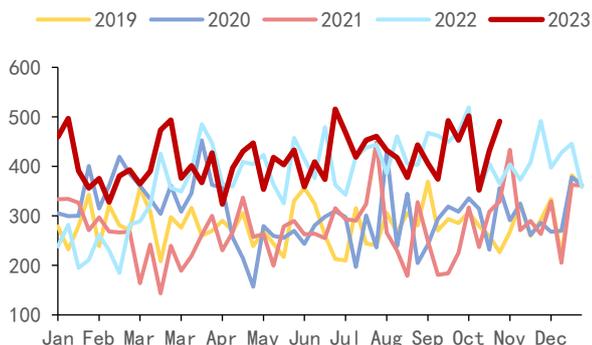


资料来源: EIA, 国联证券研究所

3.4 成品油进出口

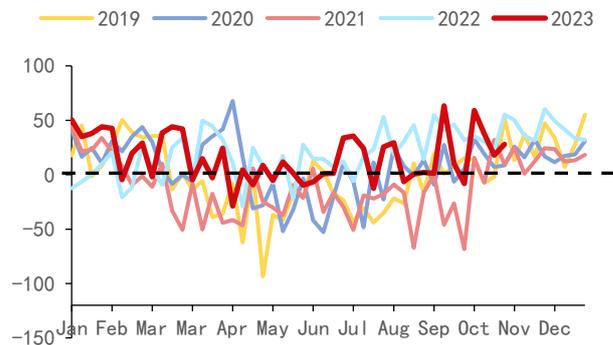
截至 2023 年 10 月 27 日, 美国成品油进口量是 148.1 万桶/日, 美国成品油出口量是 638.9 万桶/日, 净出口量是 490.8 万桶/日, 美国成品油净出口周环比+13.72%, 环比增加 59.2 万桶/日。美国汽油进口量是 55.7 万桶/日, 美国汽油出口量是 83.5 万桶/日, 净出口量是 27.8 万桶/日, 美国汽油净出口量周环比+54.44%, 环比增加 9.8 万桶/日。美国柴油进口量是 7.1 万桶/日, 美国柴油出口量是 108.2 万桶/日, 美国柴油净出口量是 101.1 万桶/日, 净出口周环比+11.71%, 环比增加 10.6 万桶/日。美国航空煤油进口量是 10.2 万桶/日, 出口量是 13 万桶/日, 净出口量是 2.8 万桶/日, 航空煤油净出口周环比-68.89%, 环比减少 6.2 万桶/日。

图表35: 美国成品油净出口量 (万桶/日)



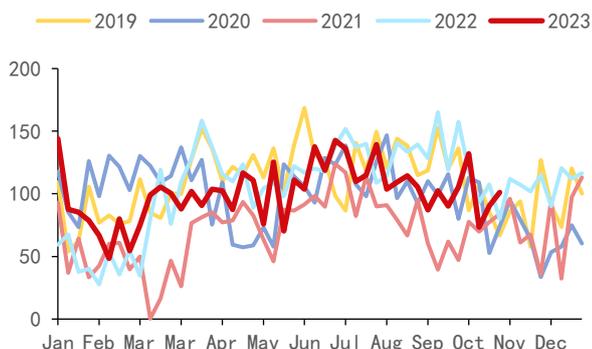
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表36: 美国汽油净出口量 (万桶/日)



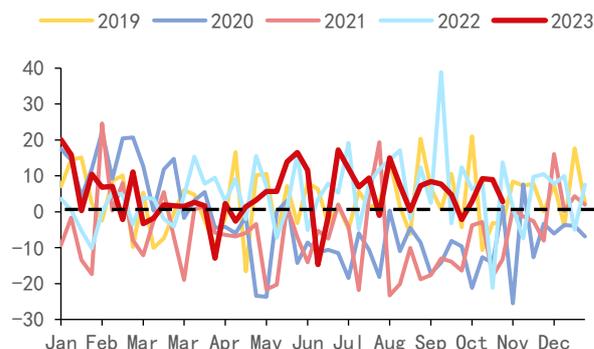
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表37: 美国柴油净出口量 (万桶/日)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表38: 美国航空煤油净出口量 (万桶/日)

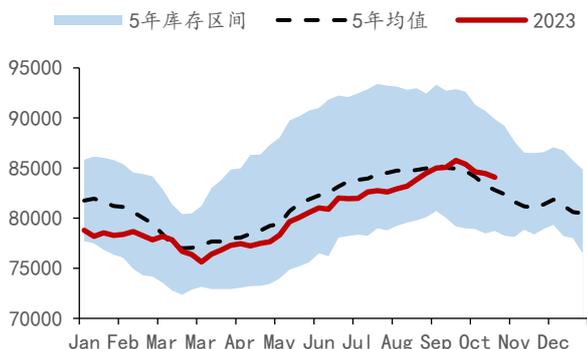


资料来源: EIA, 国联证券研究所

3.5 成品油库存

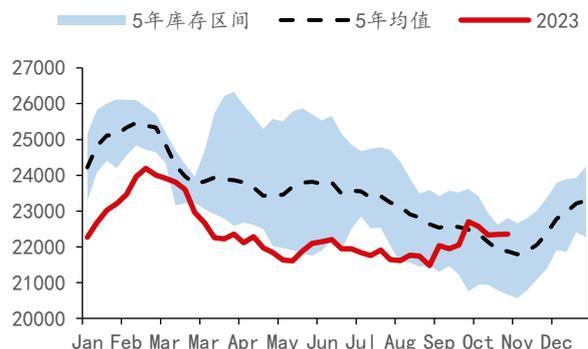
截至 2023 年 10 月 27 日当周, 美国成品油总库存是 84066.9 万桶, 周环比-0.45%, 环比减少了 382.4 万桶。美国汽油库存是 22352.2 万桶, 周环比+0.03%, 环比增加 6.5 万桶。美国柴油库存是 11129.5 万桶, 周环比-0.71%, 环比减少 79.2 万桶。美国航空煤油库存是 4047 万桶, 周环比-3.11%, 环比减少 129.9 万桶。

图表39: 美国成品油总库存(万桶)



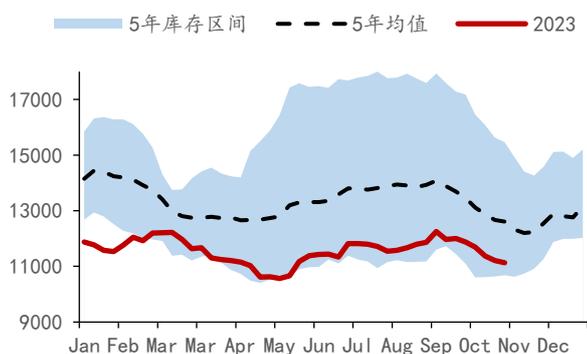
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表40: 美国汽油库存(万桶)



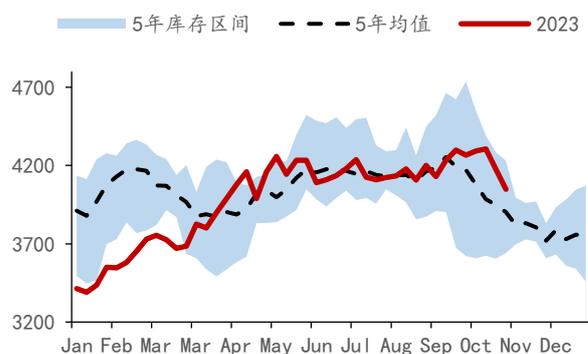
资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表41: 美国柴油库存(万桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

图表42: 美国航空煤油库存(万桶)



资料来源: EIA, 国联证券研究所

4. 一周重要新闻

10月31日,英国石油(BP.US)也盯上页岩业务,寻求在美国陆上气田组建合资企业(智通财经)英国石油(BP.US)正寻求在其美国陆上天然气田附近组建合资企业,以扩大产量并削减成本。合资企业可以覆盖不同面积的土地,而不必覆盖英国石油在盆地内的所有土地。过去15年来,美国页岩油气业务的快速增长颠覆了全球市场,使美国成为一个主要的能源出口国。规模是维持页岩燃料低成本的关键,通过扩大业务规模,英国石油及其合作伙伴将能够钻探更多、更长时间的页岩井,以提高产量,同时分担成本。2023年产量增长的需求推动了页岩油生产商之间的一波整合热潮。埃克森美孚(XOM.US)和雪佛龙(CVX.US)10月分别宣布计划以总计1130亿美元的价格收购竞争对手先锋自然资源公司(PXD.US)和赫斯公司(HES.US),这是行业几十年来最大的两宗并购案。通过组建合资企业,英国石油可以在实现增长雄心的同时,避免花费数十亿美元进行收购。英国石油公司在9月的一次演讲中表示,到2030年,产量预计将从2022年的水平翻一番,达到每天65万桶油当量。英国石油的目标

是在未来几十年大幅削减温室气体排放，并发展可再生能源和低碳能源业务。由于投资者敦促董事会专注于高利润业务，该公司调整了到 2030 年削减石油和天然气产量的计划，重新设定到 2030 年产量较 2019 年的基础上减少 25% 的目标，而不是之前减少 40% 的目标。9 月英国石油临时首席执行官 Murray Auchincloss 在丹佛的一次活动上告诉投资者，英国石油将有能力在未来几年保持石油和天然气产量的稳定。

11 月 1 日，印度正减少对俄罗斯石油依赖，增加沙特进口（智通财经）印度炼油厂正减少对俄罗斯石油的依赖。据 Kpler 的数据显示，印度 10 月从俄罗斯进口原油下降 11%，至 158 万桶。其中原因包括俄罗斯提供的折扣变得越来越不吸引人，以及信实工业有限公司在贾姆纳格尔 (Jamnagar) 工厂的几个装置要进行定期维护。印度一直是许多发达国家因俄乌冲突而回避的俄罗斯品级原油的主要买家，其希望从折扣价格中获益，以提高炼油厂的利润率。然而，印度炼油厂最近几个月来一直在减少对俄罗斯石油的进口。这是由于俄罗斯提供的折扣变得越来越不吸引人。俄罗斯石油折扣的减少可以与全球油价的整体上涨联系起来。俄罗斯和沙特阿拉伯共同实施了自愿减产措施，导致油价上涨。因此，为了满足石油需求，印度炼油厂已寻找替代供应源，其中从沙特阿拉伯的进口明显增加。值得一提的是，印度对沙特阿拉伯的进口几乎翻了一番，因为当地国有炼油厂调整了从沙特的月度产量，以履行定期协议下的年度采购义务。此外，影响印度从俄罗斯进口石油的另一个因素是信实工业公司炼油厂长达一个月的维修停产。减少俄罗斯石油进口量和增加来自沙特阿拉伯的进口量凸显了印度石油来源的战略多元化。

11 月 4 日，美国众议院通过旨在扩大对伊朗石油制裁的法案（环球网）据《国会山报》报道，美国众议院 11 月 3 日当天以 342 比 69 的票数通过了一项法案，旨在促进对伊朗石油贸易的实体实施惩罚。

5. 风险提示

全球宏观经济下行风险；中东地缘政治事件；欧美对俄罗斯制裁升级。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼