

## 油价的供给强支撑延续，上涨动力需关注地缘催化

2023年11月04日

➤ **供需矛盾转弱，宏观压力回归，油价重心近期下移，但在供给端放量不足和低库存的支撑下，油价底部支撑依然较强。**进入四季度，汽油消费进入淡季，EIA数据显示近期美国汽油库存和商业原油库存都呈现上升趋势，供需矛盾转弱导致油价略有疲软。同时，巴以冲突暂未对沙特等其他阿拉伯国家造成影响，随着地缘政治引发的风险溢价逐渐消退，市场对全球经济放缓的担忧重新抬头，尽管美联储11月决定将利率维持在5.25%-5.50%的区间不变，且失业率升至3.9%降低了市场对12月加息的预期，但由于失业率升至4.0%以上是触发经济衰退的门槛，市场对经济放缓的担忧使得油价向上动力不足。在全球需求不确定性较大的背景下，供给端的影响权重更大。11月3日，俄罗斯能源部宣布，与5-6月的平均值相比，11月原油和石油产品的出口将减少超过30万桶/日；同日，美国众议院以342比69的票数通过一项法案，旨在促进对伊朗石油贸易的实体实施惩罚；叠加美国当前的历史低库存，供给端对油价的支撑依然较强。

➤ **美元指数下跌；油价下跌；TTF价格下跌。**截至11月3日，美元指数收于105.05，周环比下跌1.52个百分点。**原油：**截至11月3日，布伦特原油期货结算价为84.89美元/桶，周环比下跌6.18%。**天然气：**截至11月3日，NYMEX天然气期货收盘价为3.47美元/百万英热单位，周环比上涨9.97%；荷兰TTF天然气价格为12.92美元/百万英热，周环比下跌7.95%。

➤ **美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**1) **原油：**截至10月27日，美国原油产量1320万桶/日，周环比持平。2) **成品油：**截至10月27日，美国炼油厂日加工量为1525万桶/日，周环比上升6万桶/日；汽油/航空煤油/馏分燃料油产量为949/155/458万桶/日，周环比分别变化-33/-8/-15万桶/日。

➤ **美国原油库存上升，汽油库存上升；欧盟储气率上升。**1) **原油：**截至10月27日，美国战略原油储备为35127万桶，周环比持平；商业原油库存为42189万桶，周环比上升77万桶。2) **成品油：**车用汽油/航空煤油/馏分燃料油库存为22352/4047/11130万桶，周环比+7/-130/-79万桶。3) **天然气：**截至11月2日，欧盟储气率为99.49%，较上周上升0.75个百分点。

➤ **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，且国企估值有望提升，建议关注中国海油、中国石油、中国石化；2) 国际天然气供需偏紧，国内天然气市场化改革加速推进，同时，煤层气抽采作为煤炭行业甲烷减排的重要举措之一，COP28有望推动其碳排放交易权的认定，建议关注煤层气产量处于成长期的新天然气、蓝焰控股；3) 国内油气上产提速，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；全球经济复苏不及预期；油气价格大幅波动的风险。

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan\_yj@mszq.com

### 相关研究

- 石化周报：油价回吐地缘冲突溢价，低库存支撑原油强格局-2023/10/29
- 石化周报：美国提高“补储”油价期望值，供应端局势紧张-2023/10/22
- 石化周报：地缘政治催化油价上涨，持续性仍待观察-2023/10/14
- 石化周报：短期波动不改长期高油价逻辑-2023/10/08
- 石化周报：供给紧缺是当下核心-2023/09/24

### 重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码     | 简称   | 股价<br>(元) | EPS (元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级 |
|--------|------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|        |      |           | 2022A   | 2023E | 2024E | 2022A  | 2023E | 2024E |    |
| 600938 | 中国海油 | 19.52     | 2.98    | 2.76  | 2.86  | 7      | 7     | 7     | 推荐 |
| 601857 | 中国石油 | 7.33      | 0.82    | 0.97  | 0.99  | 9      | 8     | 7     | 推荐 |
| 600028 | 中国石化 | 5.51      | 0.55    | 0.61  | 0.69  | 10     | 9     | 8     | 推荐 |
| 603393 | 新天然气 | 27.60     | 2.18    | 2.42  | 3.63  | 13     | 11    | 8     | 推荐 |
| 000968 | 蓝焰控股 | 8.18      | 0.58    | 0.62  | 0.75  | 14     | 13    | 11    | 推荐 |
| 605090 | 九丰能源 | 24.31     | 1.74    | 2.42  | 2.87  | 14     | 10    | 8     | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；  
(注：股价为2023年11月3日收盘价)

# 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>8</b>  |
| <b>5 石化产业数据追踪</b>   | <b>13</b> |
| 5.1 油气价格表现          | 13        |
| 5.2 原油供给            | 15        |
| 5.3 原油需求            | 17        |
| 5.4 原油库存            | 19        |
| 5.5 原油进出口           | 20        |
| 5.6 天然气供需情况         | 22        |
| 5.7 炼化产品价格和价差表现     | 23        |
| <b>6 风险提示</b>       | <b>28</b> |
| <b>插图目录</b>         | <b>29</b> |
| <b>表格目录</b>         | <b>30</b> |

## 1 本周观点

**供需矛盾转弱，宏观压力回归，油价重心近期下移，但在供给端放量不足和低库存的支撑下，油价底部支撑依然较强。**进入四季度，汽油消费进入淡季，EIA数据显示近期美国汽油库存和商业原油库存都呈现上升趋势，供需矛盾转弱导致油价略有疲软。同时，巴以冲突暂未对沙特等其他阿拉伯国家造成影响，随着地缘政治引发的风险溢价逐渐消退，市场对全球经济放缓的担忧重新抬头，尽管美联储11月决定将利率维持在5.25%-5.50%的区间不变，且失业率升至3.9%降低了市场对12月加息的预期，但由于失业率升至4.0%以上是触发经济衰退的门槛，市场对经济放缓的担忧使得油价向上动力不足。在全球需求不确定性较大的背景下，供给端的影响权重更大。11月3日，俄罗斯能源部宣布，与5-6月的平均值相比，11月原油和石油产品的出口将减少超过30万桶/日；同日，美国众议院以342比69的票数通过一项法案，旨在促进对伊朗石油贸易的实体实施惩罚；叠加美国当前的历史低库存，供给端对油价的支撑依然较强。

**美元指数下跌；油价下跌；TTF价格下跌。**截至11月3日，美元指数收于105.05，周环比下跌1.52个百分点。1) 原油方面，截至11月3日，布伦特原油期货结算价为84.89美元/桶，周环比下跌6.18%；WTI期货结算价为80.51美元/桶，周环比下跌5.88%。2) 天然气方面，截至11月3日，NYMEX天然气期货收盘价为3.47美元/百万英热单位，周环比上涨9.97%；荷兰TTF天然气价格为12.92美元/百万英热，周环比下跌7.95%。

**美国原油产量稳定，炼油厂日加工量上升。**1) 原油方面，截至10月27日，美国原油产量1320万桶/日，周环比持平。2) 成品油方面，截至10月27日，美国炼油厂日加工量为1525万桶/日，周环比上升6万桶/日；汽油产量为949万桶/日，周环比下降33万桶/日；航空煤油产量为155万桶/日，周环比下降8万桶/日；馏分燃料油产量为458万桶/日，周环比下降15万桶/日。

**美国原油库存上升，汽油库存上升。**1) 原油方面，截至10月27日，美国战略原油储备为35127万桶，周环比持平；商业原油库存为42189万桶，周环比上升77万桶。2) 成品油方面，车用汽油库存为22352万桶，周环比上升7万桶；航空煤油库存为4047万桶，周环比下降130万桶；馏分燃料油库存为11130万桶，周环比下降79万桶。

**欧盟储气率上升。**截至11月2日，欧盟储气率为99.49%，较上周上升0.75个百分点。

**成品油价差扩大；烯烃价差扩大。**1) 炼油板块，截至10月30日，美国汽柴煤油的现货价格分别为3.60、4.45、2.85美元/加仑，较上周分别变化-1.64%、-2.00%、-1.38%，和布伦特原油现货价差分别为62.01、97.88、30.68美元/桶，较上周分别变化+2.55%、+0.24%、+8.41%。2) 化工板块，截至11月2日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油的价差分别为222/193/205美元/吨，较上周分别变化+7.19%/+2.60%/+3.47%；截至11月3日，FDY/POY/DTY的价差分别为1437/837/2137元/吨，较上周变化-14.89%/-21.29%/-10.53%。

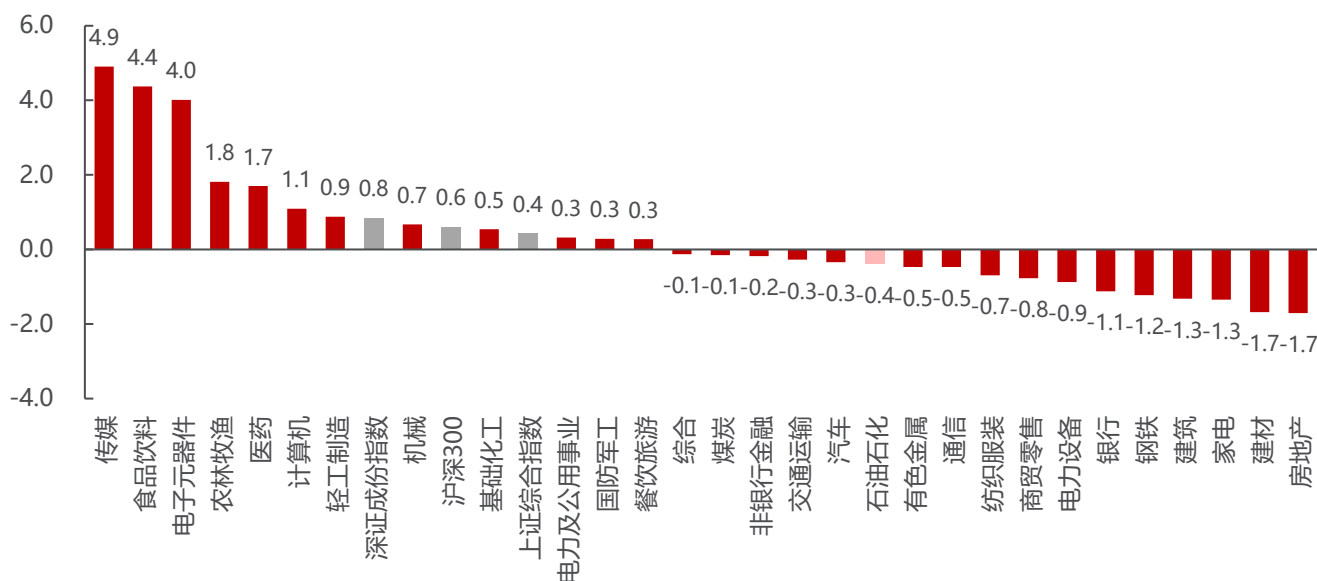
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，且国企估值有望提升，建议关注中国海油、中国石油、中国石化；2) 国际天然气供需偏紧，国内天然气市场化改革加速推进，同时，煤层气抽采作为煤炭行业甲烷减排的重要举措之一，COP28有望推动其碳排放交易权的认定，建议关注煤层气产量处于成长期的新天然气、蓝焰控股；3) 国内油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

## 2 本周石化市场行情回顾

### 2.1 板块表现

截至11月3日，本周中信石油石化板块跌幅为0.4%，同期沪深300涨幅为0.6%、上证综指涨幅为0.4%，深证成指涨幅为0.6%。

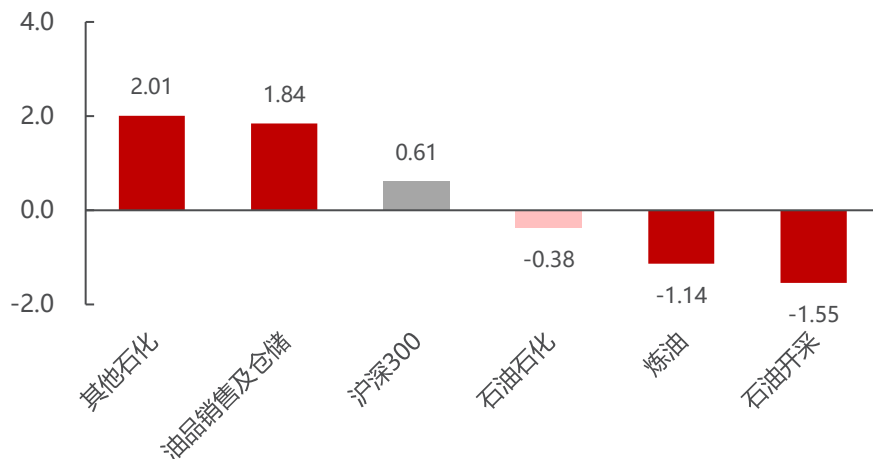
图1：本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

截至 11 月 3 日，本周沪深 300 涨幅为 0.61%，中信石油石化板块周跌幅为 0.38%。各子板块中，其他石化子板块周涨幅最大，为 2.01%；石油开采子板块周跌幅最大，为 1.55%。

图2：本周其他石化子板块周涨幅最大 (%)



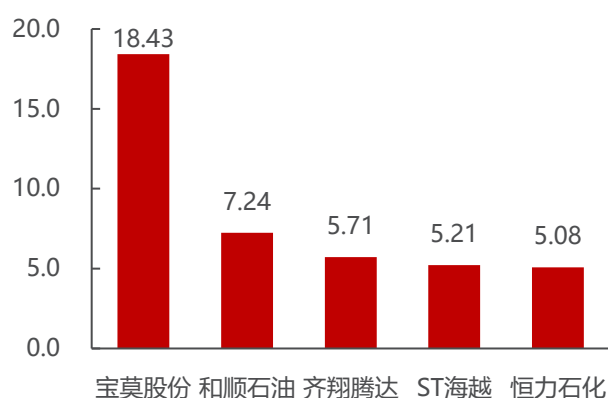
资料来源：wind，民生证券研究院

## 2.2 上市公司表现

**本周宝莫股份涨幅最大。**截至 11 月 3 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：宝莫股份上涨 18.43%，和顺石油上涨 7.24%，齐翔腾达上涨 5.71%，ST 海越上涨 5.21%，恒力石化上涨 5.08%。

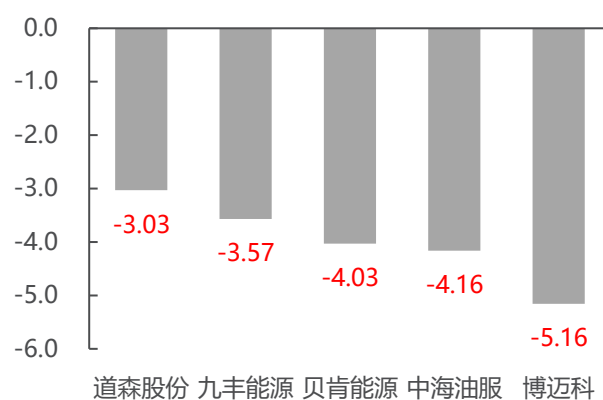
**本周博迈科跌幅最大。**截至 11 月 3 日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：博迈科下跌 5.16%，中海油服下跌 4.16%，贝肯能源下跌 4.03%，九丰能源下跌 3.57%，道森股份下跌 3.03%。

图3：本周宝莫股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：本周博迈科跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

### 3 本周行业动态

#### 10月30日

10月30日,金十数据报道,埃及内阁表示,埃及天然气进口已降至零。

10月30日,金十数据报道,随着市场疲软,沙特可能暂停上调对亚洲的原油售价。

10月30日,金十数据报道,塞尔维亚政府表示,预计年底前将从阿塞拜疆获得首批天然气供应。

10月30日,金十数据报道,乌国家石油天然气公司表示,乌克兰将于2024年底停止俄罗斯天然气过境。

#### 10月31日

10月31日,金十数据报道,据路透测算,10月俄罗斯对欧洲的管道天然气出口环比下降2.4%,2023年可能减少一半。

10月31日,金十数据报道,印度石油部石油规划与分析小组(PPAC)周二数据显示,印度9月原油进口量连续第四个月下降,环比下降6.9%至1743万吨,为2022年同期以来的最低值。

10月31日,金十数据报道,巴基斯坦能源部表示,决定在与国际货币基金组织谈判前批准提高天然气价格。

10月31日,金十数据报道,英国石油(BP.N)临时CEO:英国石油公司专注于发展低碳业务,而非石油和天然气。

#### 11月1日

11月1日,据金十数据报道,美国能源信息署(EIA)周二称,8月美国原油产量为1305万桶/日,创月度新高。

11月1日,据金十数据报道,据塔斯社,俄罗斯石油管道运营商发言人Igor Dyomin表示,由于风暴原因,俄罗斯石油管道运输公司将一些原油和成品油的装载从10月推迟到11月。Dyomin没有详细说明10月份装载的原油和成品油的数量,但证实,俄罗斯所有港口的一些油轮装载推迟到了11月。10月份,黑海Novorossiysk港口的油轮装载暂停了9天,波罗的海Ust-Luga和Primorsk港口分别暂停了4.5天和2.5天,太平洋Kozmino港口暂停了3.5天。

11月1日,据金十数据报道,乌克兰能源部数据显示,截至11月1日,乌克兰的天然气储备超过160亿立方米。

11月1日,据金十数据报道,交易商表示,俄罗斯从图阿普斯黑海港口计划在11月出口石油产品110.3万吨,10月为114.2万吨。

### 11月2日

11月2日,金十数据讯,欧盟预计今年将俄天然气进口量降至400亿到450亿立方米。欧盟委员会日前发表声明称,欧盟已大幅减少对俄罗斯化石燃料的依赖,包括逐步淘汰煤炭进口,将石油进口量减少90%,并将天然气进口量从2021年的1550亿立方米减少到2022年的约800亿立方米,预计今年减少到约400亿至450亿立方米。

11月2日,金十数据讯,俄罗斯部长预计2023年液化天然气出口将与去年持平。

11月2日,金十数据讯,俄罗斯天然气工业股份公司11月1日发布声明称,与中国石油天然气集团公司和中国国家石油天然气管网集团有限公司签署协议,规范各方在设计和建设横跨乌苏里江的天然气管道跨界段问题上的协调工作。

11月2日,金十数据讯,俄罗斯卢克石油公司与伊拉克签署了关于西库尔纳-2油田的协议,旨在改善条件并延长服务合同10年,新协议将逐步使该油田产能翻倍。

### 11月3日

11月3日,金十数据讯,澳新银行表示,加沙冲突扩大可能威胁到霍尔木兹海峡20万桶/日的原油供应,并推高油价至每桶120美元。预计沙特今年将继续实施自愿减产措施,导致第四季度供应缺口为200万桶/日。

11月3日,金十数据讯,哈萨克斯坦能源部长预计2024年石油产量将达到9000万吨,对中国的石油出口每年可能增加1000万吨。

11月3日,金十数据讯,俄罗斯副总理诺瓦克表示目前没有取消燃料出口限制的计划,有闲置燃料时才可能取消限制。

11月3日,金十数据讯,11月份俄罗斯西部港口的原油装载量上调至230万桶/日。

## 4 本周公司动态

10月30日

**中国石油：**10月30日，中国石油天然气股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为8022.64亿元，同比下降4.6%；归母净利润为463.75亿元，同比增长21.1%；扣非归母净利润为471.69亿元，同比增长16.8%。前三季度公司营业收入为2.28万亿元，同比下降7.1%；归母净利润为1316.51亿元，同比增长9.8%；扣非归母净利润为1345.62亿元，同比增长4.1%。

**中曼石油：**10月30日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为11.15亿元，同比增长35.86%；归母净利润为2.50亿元，同比增长56.92%；扣非归母净利润为23.68亿元，同比增长47.33%。前三季度公司营业收入为29.97亿元，同比下降35.23%；归母净利润为6.90亿元，同比增长85.65%；扣非归母净利润为67.25亿元，同比增长80.99%。

**新天然气：**10月30日，新疆鑫泰天然气股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为7.10亿元，同比增长3.79%；归母净利润为1.93亿元，同比下降21.07%；扣非归母净利润为1.89亿元，同比下降22.63%。前三季度公司营业收入为25.40亿元，同比增长6.50%；归母净利润为6.77亿元，同比下降6.62%；扣非归母净利润为6.68亿元，同比下降9.05%。

**齐翔腾达：**10月30日，淄博齐翔腾达化工股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为64.49亿元，同比下降6.17%；归母净利润为1.69亿元，同比增长14.1%；扣非归母净利润为1.69亿元，同比增长26.05%。前三季度公司营业收入为202.34亿元，同比下降13.08%；归母净利润为1.9亿元，同比下降81.93%；扣非归母净利润为1.74亿元，同比下降82.98%。

**润贝航科：**10月30日，润贝航空科技股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为2.26亿元，同比增长44.82%；归母净利润为0.28亿元，同比增长87.64%；扣非归母净利润为0.27亿元，同比增长86.83%。前三季度公司营业收入为6.04亿元，同比增长48.93%；归母净利润为0.78亿元，同比增长30.47%；扣非归母净利润为0.76亿元，同比下降54.22%。

**华锦股份：**10月30日，北方华锦化学工业股份有限公司发布2023年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为112.13亿元，同比下降1.46%；归母净利润为2.83亿元，同比增长2281.48%；扣非归母净利润为2.74亿元，同比增长7454.62%。前三季度公司营业收入为329.71亿元，同比下降7.22%；归母净利润为-3.92亿元，同比下降176.45%；扣非归母净利润为-4.18亿元，同比



下降 186.23%。

**ST 洲际：**10 月 30 日，洲际油气股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 7.77 亿元，同比增长 0.87%；归母净利润为 0.75 亿元，同比增长 225.75%；扣非归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 103.00%。前三季度公司营业收入为 20.44 亿元，同比下降 2.88%；归母净利润为 0.59 亿元，同比下降 7.53%；扣非归母净利润为 1.53 亿元，同比下降 31.37%。

**和顺石油：**10 月 30 日，湖南和顺石油股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 10.03 亿元，同比下降 12.62%；归母净利润为 0.27 亿元，同比下降 25.84%；扣非归母净利润为 0.25 亿元，同比下降 26.42%。前三季度公司营业收入为 29.23 亿元，同比下降 19.34%；归母净利润为 0.55 亿元，同比下降 39.39%；扣非归母净利润为 0.47 亿元，同比下降 45.6%。

**岳阳兴长：**10 月 30 日，岳阳兴长石化股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 8.43 亿元，同比增长 5.00%；归母净利润为 0.22 亿元，同比增长 11.86%；扣非归母净利润为 0.22 亿元，同比增长 12.86%。前三季度公司营业收入为 22.53 亿元，同比下降 4.73%；归母净利润为 0.74 亿元，同比增长 46.48%；扣非归母净利润为 0.71 亿元，同比增长 43.74%。

**广聚能源：**10 月 30 日，深圳市广聚能源股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 7.11 亿元，同比增长 9.02%；归母净利润为 0.34 亿元，同比增长 31.28%；扣非归母净利润为 0.23 亿元，同比增长 4.23%。前三季度公司营业收入为 19.03 亿元，同比增长 20.36%；归母净利润为 0.60 亿元，同比下降 1.32%；扣非归母净利润为 0.44 亿元，同比下降 13.92%。

**道森股份：**10 月 30 日，苏州道森钻采设备股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 4.61 亿元，同比下降 38.20%；归母净利润为 0.11 亿元，同比下降 77.45%；扣非归母净利润为 0.11 亿元，同比下降 77.02%。前三季度公司营业收入为 15.20 亿元，同比增长 4.11%；归母净利润为 0.61 亿元，同比下降 3.93%；扣非归母净利润为 0.48 亿元，同比下降 21.63%。

**中油工程：**10 月 30 日，中国石油集团工程股份有限公司发布 2023 年第三季度报告。公告宣称：第三季度公司营业收入为 181.22 亿元，同比增加 5.16%；归母净利润为 2.19 亿元，同比下降 9.63%；扣非归母净利润为 2.17 亿元，同比下降 6.33%。前三季度公司营业收入为 528.53 亿元，同比下降 7.99%；归母净利润为 8.96 亿元，同比增加 1.70%；扣非归母净利润为 7.98 亿元，同比下降 6.55%。

## 10 月 31 日

**宇新能源：**10 月 31 日，湖南宇新能源科技股份有限公司发布关于控股子公司年产 500 吨顺酐催化剂项目投产成功的公告。公告宣称：年产 500 吨顺酐催化

剂项目已完成工程建设及设备安装调试工作，目前产出的产品达到了国内外同类产品优等品水平，该项目顺利投产会降低顺酐生产成本，部分产品外售会成为公司新的利润增长点，为达到彻底改变顺酐装置投资大、生产成本低、污染严重的局面创造条件。

**中曼石油：**10月31日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布了关于为全资子公司提供担保的公告。公告中宣称：中曼石油拟为全资子公司阿克苏中曼向北京银行股份有限公司申请1亿人民币银行授信、全资孙公司致远租赁向中国光大银行申请1000万人民币授信、全资子公司中曼钻井向上海农村商业银行申请1000万人民币贷款，提供连带责任担保。截至目前，公司为阿克苏中曼提供的担保余额为184,328.84万元人民币（不含本次担保），为致远租赁提供的担保余额为0.00万元人民币（不含本次担保），为中曼钻井提供的担保余额为1,000万元人民币（不含本次担保）。

**石化油服：**10月31日，中石化石油工程技术服务有限公司发布工程中标公告。公告中宣称：石化油服全资子公司中国石化集团国际石油工程有限公司中标墨西哥国家石油公司IXACHI3维地震采集处理项目，该项目施工面积2004平方公里，中标金额1.57亿美金，约合人民币11.27亿元，占公司中国会计准则下2022年营收的1.53%。该项目是近三年公司中标的第三个墨西哥国家石油探测项目，有利于墨西哥市场业务的进一步拓展，目前相关方尚未签署，正式合同项目存在不确定性。

## 11月1日

**中曼石油：**11月1日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于获得伊拉克油气田开发及作业资质的公告，公告宣称：近日，中曼石油天然气集团股份有限公司收到伊拉克石油部PCLD（Petroleum Contracts and Licensing Directorate）出具的信函，确认公司已成功通过伊拉克油气田开发及作业资格审批，正式获得伊拉克油气田开发及作业资质。本次伊拉克油气田开发及作业资质的获得，有助于公司在伊拉克获得优质油气田投资开发的机会，有利于不断扩大和完善公司油气勘探开发板块业务布局，为公司长期稳定发展注入新动能。

**恒逸石化：**11月1日，恒逸石化股份有限公司发布关于公司控股股东及附属企业之员工成立信托计划增持公司股份的完成公告，公告宣称：恒逸石化股份有限公司于2023年7月28日接到公司控股股东浙江恒逸集团有限公司的通知，恒逸集团及其附属企业的部分员工拟成立专项金融产品，并以包括但不限于集中竞价和大宗交易等方式择机在二级市场增持公司股份，本次拟增持金额合计不超过30,000万元。截至本报告披露日，公司控股股东及附属企业之部分员工增持计划已通过竞价及大宗交易等买入方式购入本公司股票累计4037万股，占公司总股本的1.10%，成交金额为人民币3.00亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。

**恒力石化:** 11月1日,恒力石化股份有限公司发布关于通过国家市场监督管理总局经营者集中反垄断审查的公告,公告宣称:近日,公司收到国家市场监督管理总局出具的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》(反执二审查决定〔2023〕692号),具体内容如下:“根据《中华人民共和国反垄断法》第三十条规定,经初步审查,现决定,对恒力石化股份有限公司收购大连热电股份有限公司股权案不实施进一步审查。你公司从即日起可以实施集中。该案涉及经营者集中反垄断审查之外的其他事项,依据相关法律办理。”据此,公司通过了国家市场监督管理总局经营者集中反垄断审查。

**中国石化:** 11月1日,中国石油化工股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告,公告宣称:2023年10月,公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份6972万股,占公司总股本的比例为0.06%,购买的最高价为人民币6.02元/股、最低价为人民币5.37元/股,支付的金额为人民币4.01亿元(不含交易费用)。截至2023年10月31日,公司本轮已累计回购A股股份8932万股,占公司总股本的比例为0.07%,购买的最高价为人民币6.17元/股、最低价为人民币5.37元/股,支付的总金额为人民币5.21亿元(不含交易费用)。

**宝莫股份:** 11月1日,山东宝莫生物化工股份有限公司发布关于控股股东签署《股份转让框架协议》暨控股股东、实际控制人拟发生变更的提示性公告,公告宣称:山东宝莫生物化工股份有限公司于2023年10月31日收到公司控股股东西藏泰颐丰信息科技有限公司的通知,西藏泰颐丰与四川兴天府宏凌企业管理有限公司签署了《西藏泰颐丰信息科技有限公司与四川兴天府宏凌企业管理有限公司关于山东宝莫生物化工股份有限公司之控制权转让框架协议》,西藏泰颐丰拟将其持有的公司9670万股股份,占公司股份总数的15.8%协议转让给受让方四川兴天府宏凌企业管理有限公司。双方同意,标的股份转让总价原则按照人民币4.5亿元确定。如本次股份转让得以最终实施完毕,公司控股股东将变更为四川兴天府宏凌企业管理有限公司,实际控制人将变更为罗小林、韩明夫妇。

## 11月2日

**中曼石油:** 11月2日,中曼石油天然气集团股份有限公司发布了关于获得科威特石油公司综合钻井服务短名单承包商资质的公告和关于以集中竞价交易方式回购股份进展情况的公告。

(1) 2023年11月1日,公司收到科威特石油公司出具的函件,公司已成功通过科威特石油公司综合钻井服务短名单承包商资格审查,正式获得科威特东南地区综合钻井服务短名单承包商资质。本次综合钻井服务短名单承包商资格的获得,有利于公司发挥油服工程一体化和高端智能化石油装备协同的竞争优势,优化海外油服工程市场布局,对公司进一步开拓中东市场具有重要战略意义。

(2) 截至 2023 年 10 月 31 日,公司已累计回购股份 45.8 万股,占公司总股本的比例为 0.11%,购买的最高价为 22.66 元/股、最低价为 20.37 元/股,已支付的总金额为 970.48 万元(不含交易佣金等交易费用)。

**荣盛石化:** 11 月 2 日,荣盛石化股份有限公司发布了关于回购公司股份(第三期)进展的公告。截至 2023 年 10 月 31 日,公司前三期回购累计回购公司股票 3.93 亿股,占公司总股本的 3.8829%,成交总金额为 52.98 亿元。第三期回购通过专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股票 1.09 亿股,占公司总股本的 1.0786%,最高成交价为 12.70 元/股,最低成交价为 10.69 元/股,成交总金额为 13.1 亿元。

**贝肯能源:** 11 月 2 日,新疆贝肯能源工程股份有限公司发布了关于回购股份进展情况的公告。截至 2023 年 10 月 31 日,公司累计回购公司股份 239.5 万股,占公司目前总股本的 1.19%,最高成交价为 9.32 元/股,最低成交价为 7.90 元/股,成交总金额 2000.97 万元(不含交易费用)。

### 11 月 3 日

**渤海化学:** 11 月 3 日,天津渤海化学股份有限公司发布关于全资子公司 PDH 装置停产检修的公告。公告中宣称:渤海石化的 PDH 装置按照计划,于 2023 年 11 月 5 日开始停产检修,预计检修 45 天左右。检修原因为:1) 以聚丙烯为代表的下游产品行情表现不及往年,导致产品丙烯需求下降。2) 进入四季度,随着冬季来临,原材料丙烷进入季节性需求旺季,叠加原油端及 PDH 新产能的需求支撑,丙烷价格预期维持高位运行,PDH 装置成本压力难以缓解。渤海石化为缓解成本压力及保障未来生产设备正常运行而提前进行 2024 年度检修。因本次提前停产检修使得公司 2023 年度有效生产期缩短,公司丙烯产品产销量相应减少,但从全年来看,本次提前停产检修有助于提高生产装置未来稳定性和产品的质量及缓解成本压力,预计本次停产相较连续生产将减少 2023 年四季度亏损金额。

**大庆华科:** 11 月 3 日,大庆华科股份有限公司发布了关于补缴税款的公告。公告中宣称:大庆华科股份有限公司于 2023 年 8 月 7 日收到大庆高新技术产业开发区税务局的税收自查通知,公司 2020 至 2022 年应补缴印花税 341.17 万元,补缴产品出口退税附加费地方教育附加费 15 万元,补缴企业所得税 30.17 万元,及缴纳滞纳金 5 万元。上述税款及滞纳金合计 391.73 万元。

## 5 石化产业数据追踪

### 5.1 油气价格表现

**原油期货：**据 Wind 数据，截至 2023 年 11 月 3 日，布伦特原油期货结算价为 84.89 美元/桶，较上周下跌 6.18%；WTI 期货结算价 80.51 美元/桶，较上周下跌 5.88%。

**原油现货：**截至 2023 年 11 月 3 日，布伦特原油现货价格 88.06 美元/桶，较上周下跌 1.34%；中国原油现货均价为 84.73 美元/桶，较上周下跌 2.84%。截至 2023 年 11 月 2 日，WTI 现货价格 83.04 美元/桶，较上周下跌 0.91%。

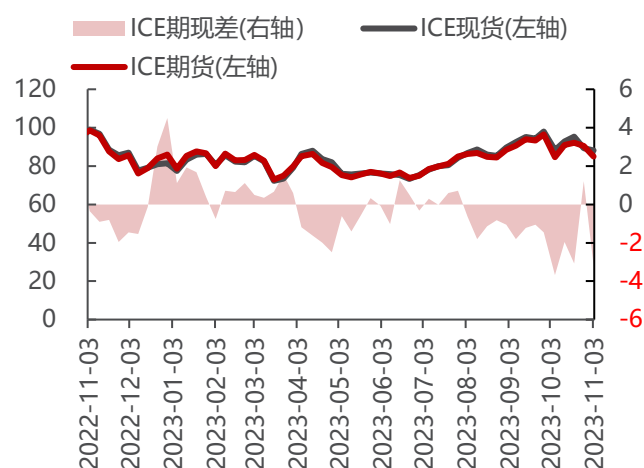
表1：原油期现货价格

| 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 | 84.89 | 90.48 | -6.18% | 84.58 | 0.37%  | 98.57 | -13.88% |
| WTI 期货结算价     | 美元/桶 | 80.51 | 85.54 | -5.88% | 82.79 | -2.75% | 92.61 | -13.07% |
| <b>原油现货价格</b> |      |       |       |        |       |        |       |         |
| 布伦特原油现货价格     | 美元/桶 | 88.06 | 89.26 | -1.34% | 88.26 | -0.23% | 98.92 | -10.98% |
| WTI 现货价格      | 美元/桶 | 83.04 | 83.80 | -0.91% | 82.30 | 0.90%  | 92.58 | -10.30% |
| OPEC 原油现货价格   | 美元/桶 | 89.04 | 91.68 | -2.88% | 88.54 | 0.56%  | 96.12 | -7.37%  |
| ESPO 现货价格     | 美元/桶 | 82.59 | 84.33 | -2.06% | 79.40 | 4.02%  | 87.30 | -5.40%  |
| 中国原油现货均价      | 美元/桶 | 84.73 | 87.21 | -2.84% | 82.11 | 3.19%  | 96.13 | -11.86% |

资料来源：wind，民生证券研究院

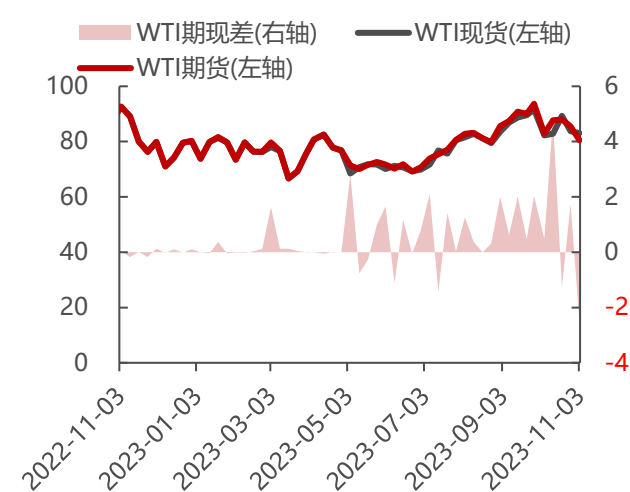
注：WTI 现货和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2023 年 11 月 2 日，其他价格截至时间为 2023 年 11 月 3 日

图5：布伦特原油期现货价格较上周均下跌（美元/桶）



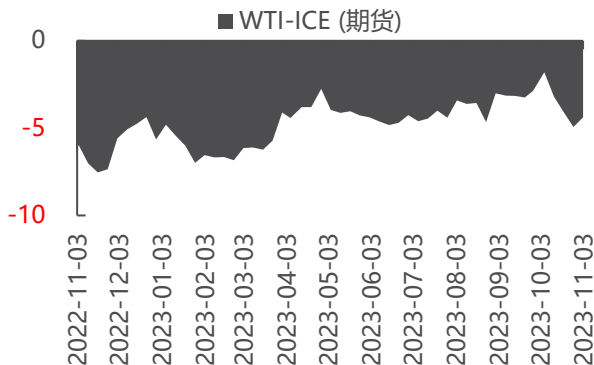
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：WTI 期现货价格较上周均下跌（美元/桶）



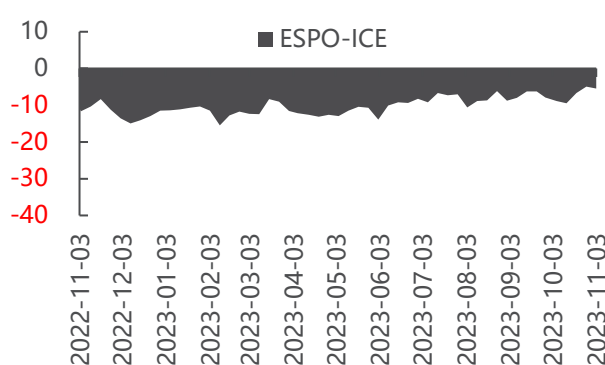
资料来源：wind，民生证券研究院

图7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图8: ESPO 和 ICE 的价差较上周扩大 (美元/桶)



资料来源: wind, 民生证券研究院

据 Wind 数据, 截至 2023 年 11 月 3 日, IPE 天然气期货价格为 122.55 便士/色姆, 较上周下跌 2.57%; 亨利港天然气现货价格为 3.01 美元/百万英热单位, 较上周上涨 4.88%; 中国 LNG 出厂价为 5252 元/吨, 较上周上涨 2.76%, LNG 国内外价差为-477 元/吨。

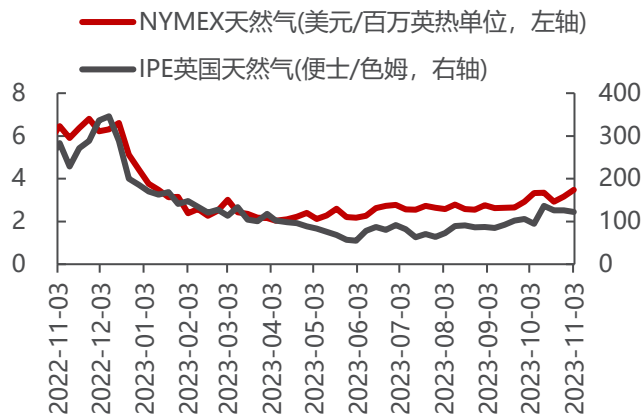
表2: 天然气期现货价格

| 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 | 3.47   | 3.16   | 9.97%  | 3.33  | 4.29%    | 6.46   | -46.23% |
| IPE 天然气期货结算价   | 便士/色姆     | 122.55 | 125.78 | -2.57% | 94.49 | 29.70%   | 283.03 | -56.70% |
| <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 | 3.01   | 2.87   | 4.88%  | 3.15  | -4.44%   | 3.94   | -23.51% |
| 天然气现货价: 纽约     | 美元/百万英热单位 | 1.35   | 1.07   | 26.76% | 0.95  | 42.10%   | 1.09   | 23.86%  |
| 天然气现货价: 埃克     | 美元/百万英热单位 | 2.38   | 2.28   | 4.66%  | 1.76  | 35.21%   | 2.54   | -6.26%  |
| 日本 LNG 到岸价     | 美元/百万英热单位 | 16.37  | 17.55  | -6.74% | 12.88 | 27.09%   | 28.18  | -41.91% |
| 中国 LNG 出厂价     | 元/吨       | 5252   | 5111   | 2.76%  | 4430  | 18.56%   | 6416   | -18.14% |
| LNG 国内外价差      | 元/吨       | -477   | -1031  | 53.75% | -77   | -516.28% | -3551  | 86.58%  |

资料来源: wind, 民生证券研究院

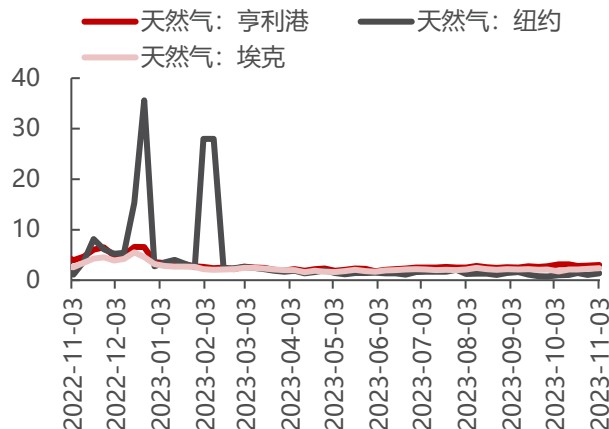
注: 价格截至时间为 2023 年 11 月 3 日

图9: 美国天然气期货价格较上周上涨



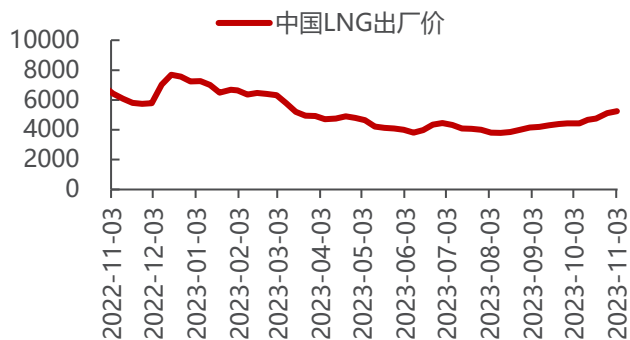
资料来源: wind, 民生证券研究院

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)



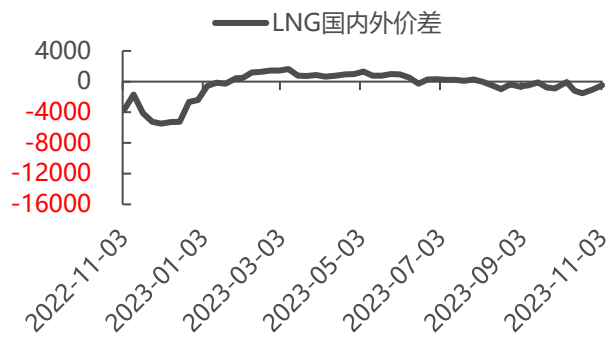
资料来源: wind, 民生证券研究院

图11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图12: LNG 国内外的负价差收窄 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5.2 原油供给

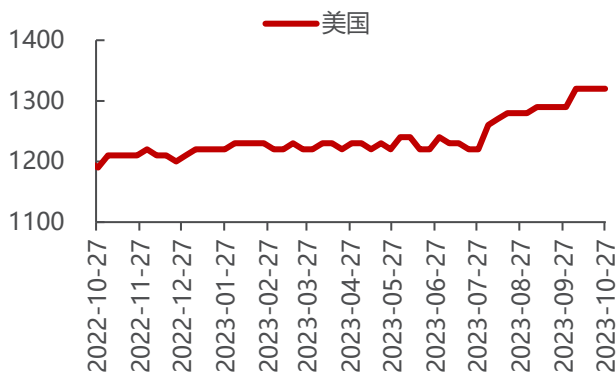
### 5.2.1 美国

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  |
|--------|------|------|------|-----|------|-----|------|------|
| 美国日产量  | 万桶/日 | 1320 | 1320 | 0   | 1290 | 30  | 1190 | 130  |
| 美国原油钻机 | 部    | 496  | 504  | -8  | 497  | -1  | 613  | -117 |

资料来源: EIA, wind, 民生证券研究院 (注: 产量数据截至时间为 2023 年 10 月 27 日, 钻机数据截至时间为 2023 年 11 月 3 日)

图13: 美国原油产量与上周持平 (万桶/日)



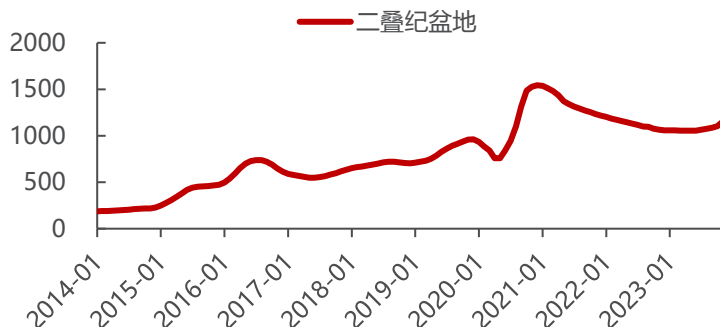
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图15: EIA 预计美国 11 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: wind, 民生证券研究院

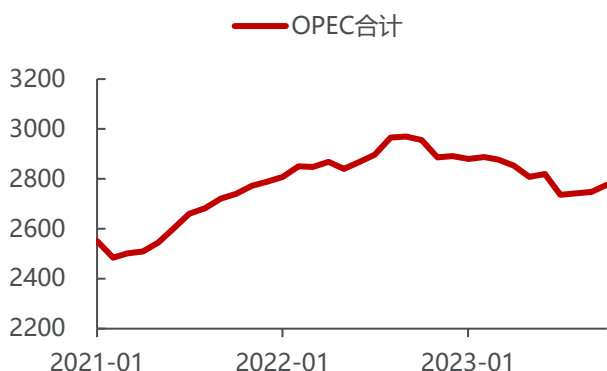
## 5.2.2 OPEC

表4: 9月 OPEC 原油产量月环比上升

| 国家             | 单位          | 2023.09       | 2023.08       | 较今年8月       | 2022.09       | 较上年9月         |
|----------------|-------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|
| <b>OPEC 合计</b> | <b>万桶/日</b> | <b>2775.5</b> | <b>2748.2</b> | <b>27.3</b> | <b>2969.6</b> | <b>-194.1</b> |
| 阿尔及利亚          | 万桶/日        | 95.7          | 94.0          | 1.7         | 104.2         | -8.5          |
| 安哥拉            | 万桶/日        | 111.9         | 112.3         | -0.4        | 113.1         | -1.2          |
| 伊拉克            | 万桶/日        | 430.7         | 429.2         | 1.5         | 454.6         | -23.9         |
| 科威特            | 万桶/日        | 257.6         | 255.1         | 2.5         | 282.2         | -24.6         |
| 尼日利亚           | 万桶/日        | 139.0         | 124.9         | 14.1        | 101.5         | 37.5          |
| 沙特阿拉伯          | 万桶/日        | 900.6         | 892.4         | 8.2         | 1100.8        | -200.2        |
| 阿联酋            | 万桶/日        | 292.4         | 291.1         | 1.3         | 319.2         | -26.8         |
| 加蓬             | 万桶/日        | 20.8          | 21.1          | -0.3        | 20.2          | 0.6           |
| 刚果(布)          | 万桶/日        | 25.9          | 25.9          | 0.0         | 27.8          | -1.9          |
| 赤道几内亚          | 万桶/日        | 5.5           | 6.9           | -1.4        | 8.7           | -3.2          |
| 伊朗             | 万桶/日        | 305.8         | 304.3         | 1.5         | 255.5         | 50.3          |
| 利比亚            | 万桶/日        | 116.4         | 115.4         | 1.0         | 115.7         | 0.7           |
| 委内瑞拉           | 万桶/日        | 73.3          | 75.8          | -2.5        | 66.1          | 7.2           |

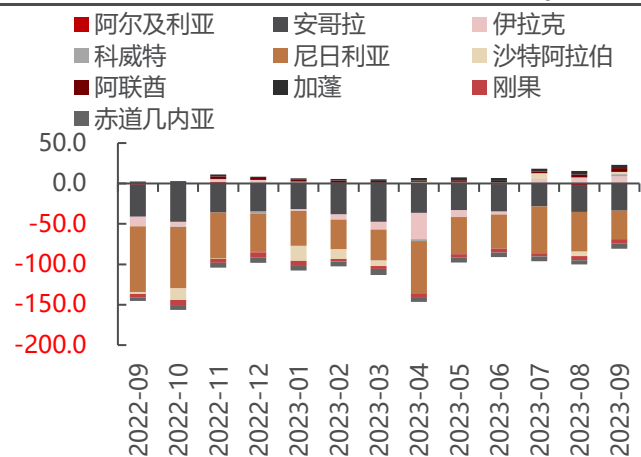
资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图16: OPEC 9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)



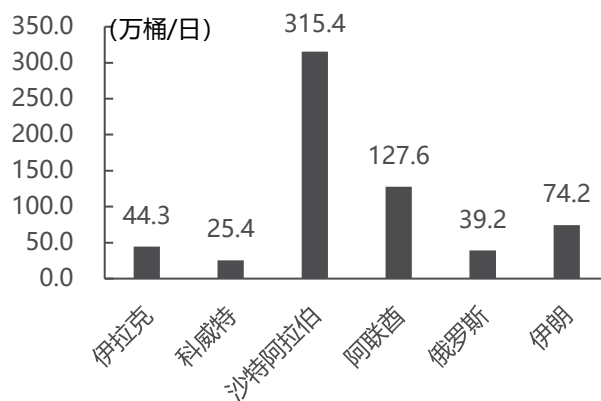
资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯9月原油产量月环比微升 (万桶/日)



资料来源: Rystad Energy, 民生证券研究院

图19: 9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 | 1525  | 1519  | 6     | 1560  | -35   | 1584  | -59   |
| 炼厂开工率          |      | 85.4% | 85.6% | -0.1% | 87.3% | -1.9% | 90.6% | -5.1% |
| 汽油产量           | 万桶/天 | 949   | 982   | -33   | 883   | 67    | 948   | 1     |
| 航空煤油产量         | 万桶/天 | 155   | 163   | -8    | 164   | -9    | 150   | 6     |
| 馏分燃料油产量        | 万桶/天 | 458   | 473   | -15   | 469   | -11   | 512   | -54   |
| 丙烷/丙烯产量        | 万桶/天 | 255   | 258   | -3    | 263   | -7    | 254   | 1     |
| <b>中国炼油需求：</b> |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 山东地炼厂开工率       |      | 65.5% | 67.5% | -2.0% | 70.5% | -5.0% | 68.5% | -3.0% |

资料来源：EIA, wind, 民生证券研究院

注：美国数据截至时间为2023年10月27日；中国数据截至时间为2023年11月1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下降



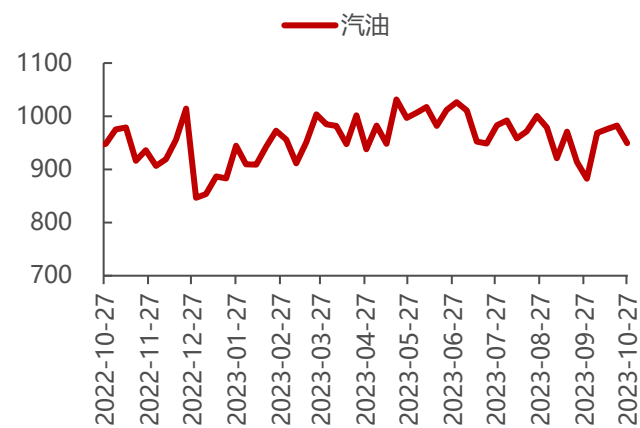
资料来源：EIA, 民生证券研究院

图22：中国山东地炼厂开工率周环比下降



资料来源：wind, 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 | 1987 | 2010 | -23  | 1916 | 71  | 2048 | -61 |
| 汽油消费量    | 万桶/天 | 870  | 886  | -17  | 801  | 68  | 866  | 4   |
| 航空煤油消费量  | 万桶/天 | 171  | 173  | -1   | 171  | 0   | 131  | 40  |
| 馏分燃料油消费量 | 万桶/天 | 368  | 407  | -39  | 382  | -13 | 426  | -58 |
| 丙烷/丙烯消费量 | 万桶/天 | 94   | 83   | 11   | 72   | 21  | 103  | -10 |

资料来源: wind, 民生证券研究院

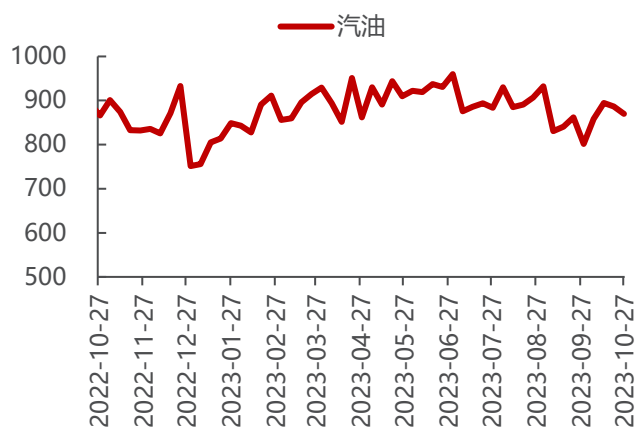
注: 截至时间为 2023 年 10 月 27 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)



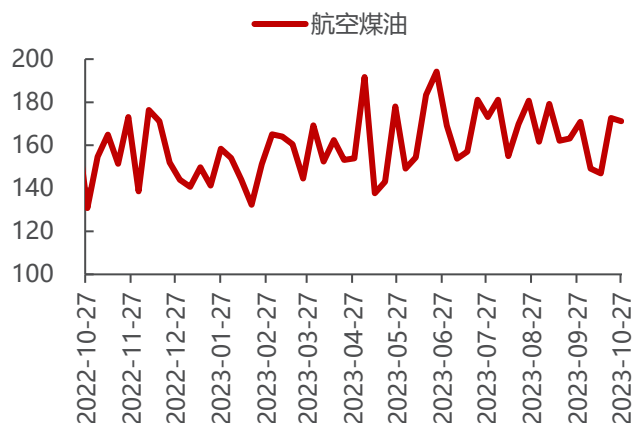
资料来源: EIA, 民生证券研究院

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 | 77317 | 77239 | 77   | 76534 | 782   | 83662 | -6346 |
| 商业原油库存         | 万桶 | 42189 | 42112 | 77   | 41406 | 783   | 43683 | -1494 |
| SPR            | 万桶 | 35127 | 35127 | 0    | 35128 | -1    | 39979 | -4852 |
| 石油产品合计         | 万桶 | 84067 | 84449 | -382 | 85762 | -1696 | 78727 | 5340  |
| 车用汽油           | 万桶 | 22352 | 22346 | 7    | 22698 | -346  | 20663 | 1689  |
| 燃料乙醇           | 万桶 | 2101  | 2140  | -39  | 2188  | -87   | 2223  | -122  |
| 航空煤油           | 万桶 | 4047  | 4177  | -130 | 4266  | -219  | 3639  | 408   |
| 馏分燃料油          | 万桶 | 11130 | 11209 | -79  | 11880 | -750  | 10678 | 451   |
| 丙烷和丙烯          | 万桶 | 10120 | 10243 | -123 | 10141 | -21   | 8805  | 1315  |

资料来源: wind, 民生证券研究院

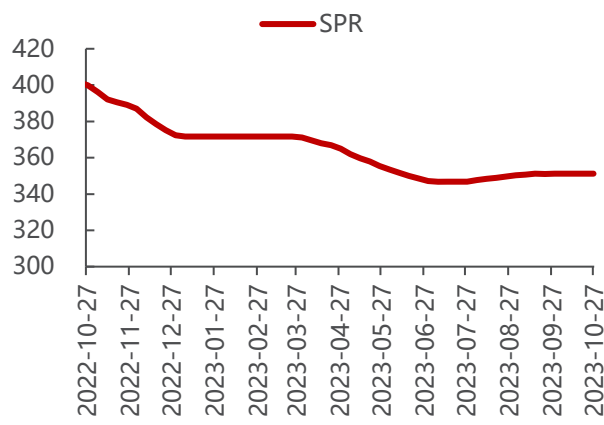
注: 截至时间为 2023 年 10 月 27 日

图30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)



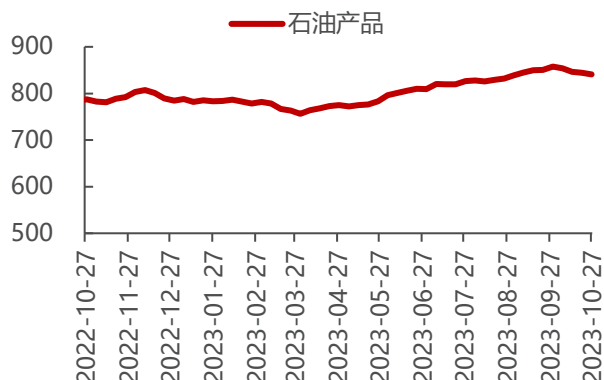
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图31: 美国战略原油储备周环比持平 (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)

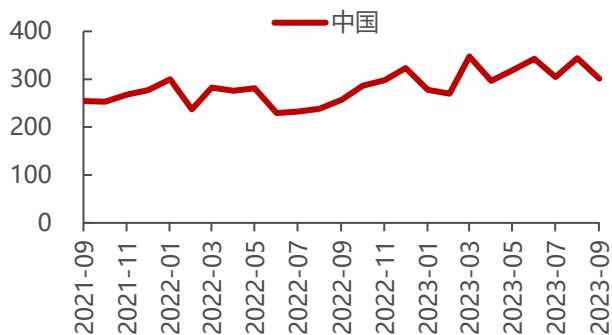


资料来源: EIA, 民生证券研究院

## 5.5 原油进出口

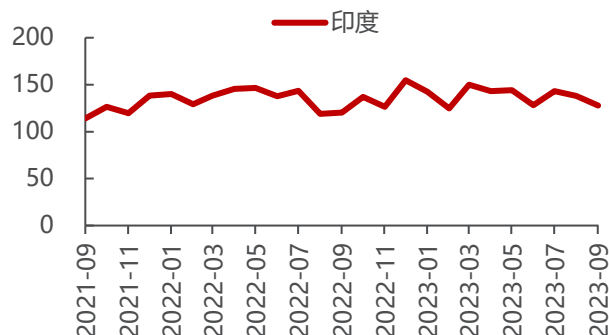
据 Bloomberg 11月3日的统计数据,2023年9月,中国海运进口原油 3.01 亿桶,同比上升 17.0%,环比下降 12.5%;印度海运进口原油 1.28 亿桶,同比上升 6.2%,环比下降 7.4%;韩国海运进口原油 0.73 亿桶,同比下降 6.8%,环比下降 4.9%;美国海运进口原油 0.87 亿桶,同比上升 3.3%,环比下降 8.5%。

图36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)



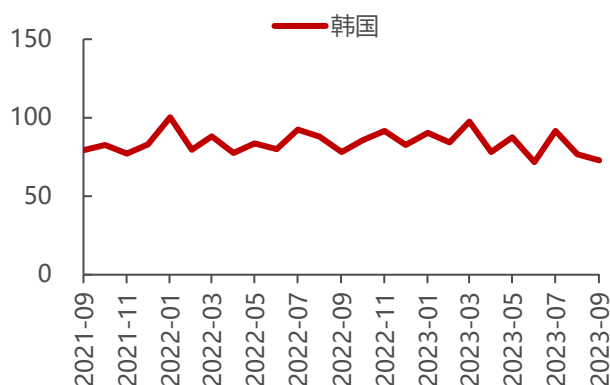
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)



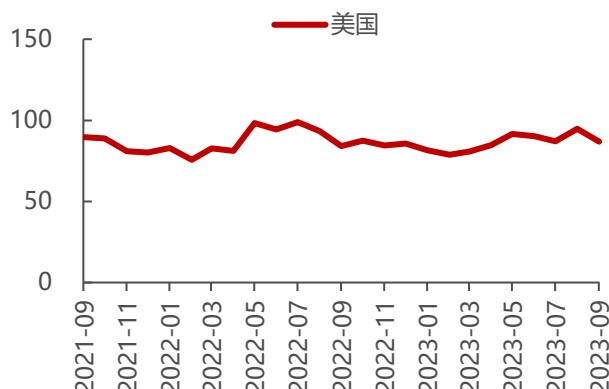
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

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

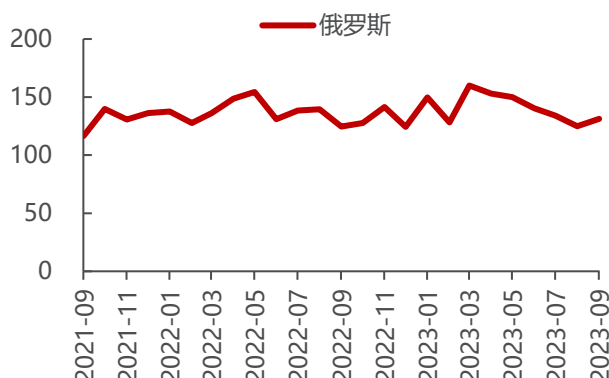
据 Bloomberg 11 月 3 日的统计数据, 2023 年 9 月, 沙特海运出口原油 2.01 亿桶, 同比下降 17.1%, 环比上升 4.0%; 俄罗斯海运出口原油 1.31 亿桶, 同比上升 5.3%, 环比上升 4.9%; 美国海运出口原油 1.34 亿桶, 同比上升 25.4%, 环比上升 7.1%; 伊拉克海运出口原油 1.13 亿桶, 同比上升 3.3%, 环比下降 6.6%。

图40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)



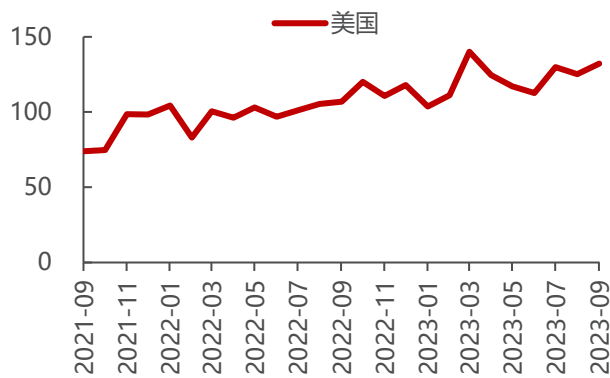
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

图41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)



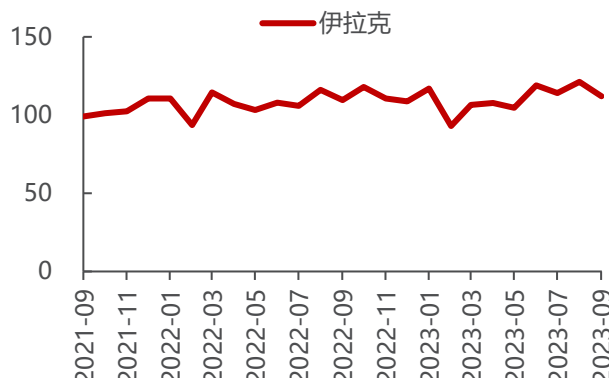
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

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下降 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

## 5.6 天然气供需情况

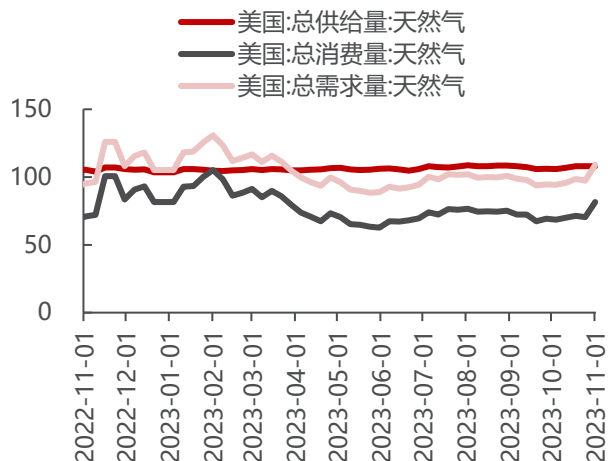
表8：天然气供需和库存

| 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 | 107.9  | 107.9  | 0.00%  | 106.0  | 1.79%  | 104.4   | 3.35%  |
| 美国：总消费量：天然气         | 十亿立方英尺/天 | 81.5   | 70.4   | 15.77% | 68.6   | 18.80% | 68.5    | 18.98% |
| 美国：总需求量：天然气         | 十亿立方英尺/天 | 108.9  | 97.4   | 11.81% | 94.4   | 15.36% | 92.4    | 17.86% |
| 美国：库存：可利用天然气：48个州合计 | 十亿立方英尺   | 3779.0 | 3700.0 | 2.14%  | 3445.0 | 9.70%  | 3501.0  | 7.94%  |
| <b>欧洲</b>           |          |        |        |        |        |        |         |        |
| 欧盟储气率               |          | 99.49% | 98.74% | 0.75%  | 96.33% | 3.16%  | 95.04%  | 4.45%  |
| 德国储气率               |          | 99.90% | 98.93% | 0.97%  | 96.56% | 3.34%  | 99.32%  | 0.58%  |
| 法国储气率               |          | 99.92% | 98.91% | 1.01%  | 94.62% | 5.30%  | 100.00% | -0.08% |

资料来源：wind，民生证券研究院

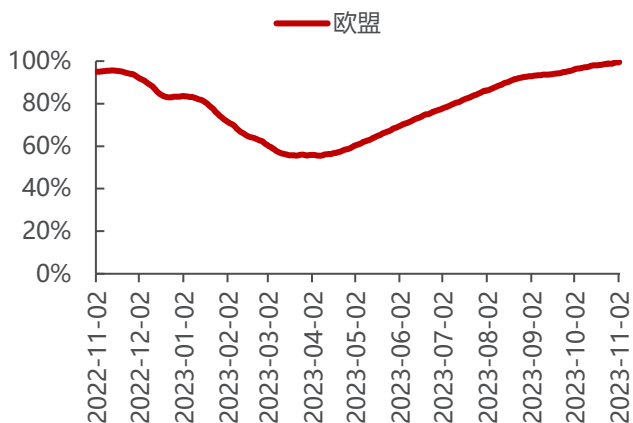
注：美国数据除天然气库存截至时间为2023年10月27日外，其他数据截至时间为2023年11月1日；欧洲数据截至时间为2023年11月2日

图44：美国天然气供需情况（十亿立方英尺/天）



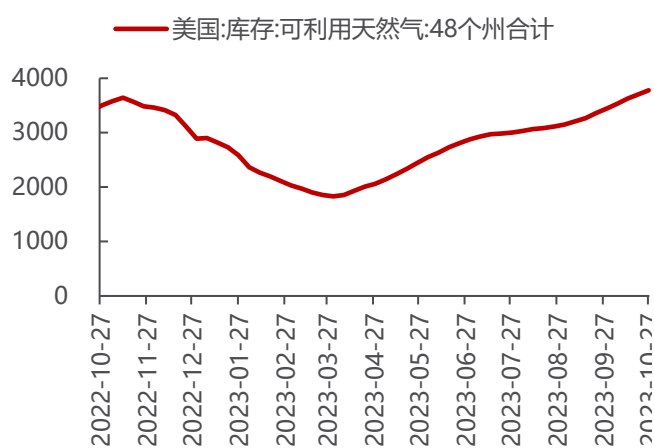
资料来源：wind，民生证券研究院

图46：欧盟储气率较上周上升



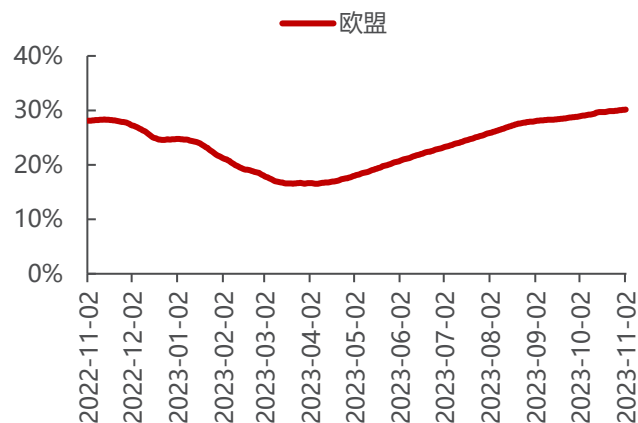
资料来源：GIE，民生证券研究院

图45：美国天然气库存周环比上升（十亿立方英尺）



资料来源：wind，民生证券研究院

图47：欧盟储气量/消费量较上周上升



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 Wind 数据，截至 2023 年 10 月 29 日，国内汽柴油现货价格为 8725、7868 元/吨，周环比变化-2.77%、-2.09%；和布伦特原油现货价差为 73.43、57.45 美元/桶，周环比变化+1.80%、+5.13%。

**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 | 2.20   | 2.30   | -4.10% | 2.19   | 0.40%  | 2.73   | -19.52% |
| NYMEX 取暖油期货结算价       | 美元/加仑 | 2.92   | 2.97   | -1.51% | 2.90   | 0.79%  | 3.91   | -25.31% |
| 汽油：美国                | 美元/加仑 | 3.60   | 3.66   | -1.64% | 3.93   | -8.40% | 3.86   | -6.66%  |
| 柴油：美国                | 美元/加仑 | 4.45   | 4.55   | -2.00% | 4.59   | -3.03% | 5.32   | -16.23% |
| 航空煤油：FOB 美国          | 美元/加仑 | 2.85   | 2.89   | -1.38% | 3.00   | -4.83% | 4.18   | -31.77% |
| 取暖油：FOB 美国           | 美元/加仑 | 2.88   | 3.06   | -5.81% | 3.16   | -8.76% | 4.29   | -32.82% |
| 汽油(95#)：FOB 鹿特丹      | 美元/桶  | 103.67 | 102.84 | 0.81%  | 92.80  | 11.71% | 107.52 | -3.58%  |
| 柴油(10ppm)：FOB 鹿特丹    | 美元/桶  | 106.44 | 106.31 | 0.12%  | 101.97 | 4.38%  | 133.74 | -20.41% |
| 航空煤油：FOB 鹿特丹         | 美元/桶  | 130.17 | 128.96 | 0.94%  | 126.59 | 2.83%  | 148.66 | -12.44% |
| 汽油(95#)：FOB 新加坡      | 美元/桶  | 98.93  | 101.56 | -2.59% | 94.05  | 5.19%  | 99.89  | -0.96%  |
| 柴油(含硫 0.05%)：FOB 新加坡 | 美元/桶  | 108.30 | 110.75 | -2.21% | 110.52 | -2.01% | 129.19 | -16.17% |
| 航空煤油：FOB 新加坡         | 美元/桶  | 109.87 | 112.07 | -1.96% | 110.44 | -0.52% | 122.52 | -10.32% |
| 92#汽油：中国             | 元/吨   | 8725   | 8974   | -2.77% | 9329   | -6.47% | 8765   | -0.45%  |
| 0#柴油：中国              | 元/吨   | 7868   | 8036   | -2.09% | 8328   | -5.53% | 9147   | -13.98% |

资料来源：wind，民生证券研究院

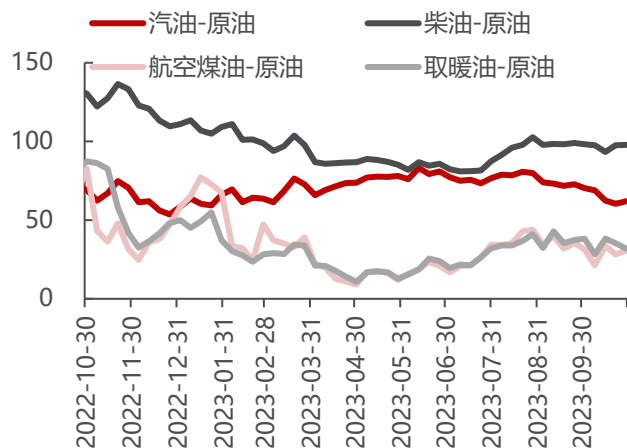
注：1) 期货报价截至时间为 11 月 3 日。2) 现货中，美国报价截至时间为 10 月 30 日；鹿特丹港和新加坡截至时间为 11 月 1 日；国内报价截至时间为 10 月 29 日。

**表10：国内外期货现货炼油价差**

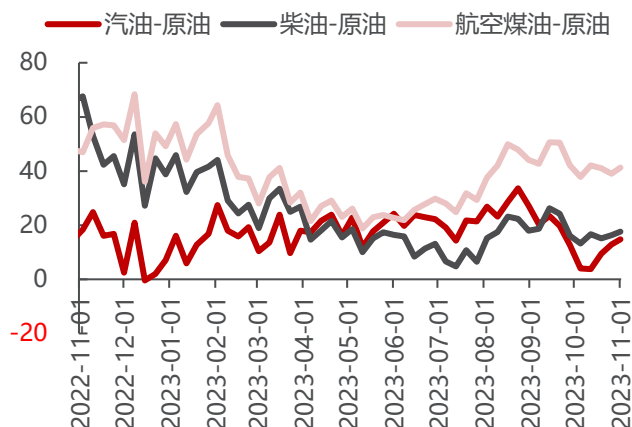
| 原油品种         | 单位   | 当周    | 前一周   | 较前一周    | 上月    | 较上月     | 上年     | 较上年     |
|--------------|------|-------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|
| 美国期货：汽油原油价差  | 美元/桶 | 11.93 | 10.86 | 9.89%   | 9.28  | 28.54%  | 22.25  | -46.38% |
| 美国期货：取暖油原油价差 | 美元/桶 | 42.29 | 39.15 | 8.03%   | 39.04 | 8.31%   | 71.81  | -41.11% |
| 美国现货：汽油原油价差  | 美元/桶 | 62.01 | 60.47 | 2.55%   | 70.42 | -11.94% | 69.02  | -10.16% |
| 美国现货：柴油原油价差  | 美元/桶 | 97.88 | 97.64 | 0.24%   | 98.27 | -0.39%  | 130.34 | -24.91% |
| 美国现货：煤油原油价差  | 美元/桶 | 30.68 | 28.30 | 8.41%   | 31.32 | -2.04%  | 82.72  | -62.91% |
| 美国现货：取暖油原油价差 | 美元/桶 | 31.94 | 35.35 | -9.66%  | 38.12 | -16.22% | 87.34  | -63.43% |
| 欧洲现货：汽油原油价差  | 美元/桶 | 14.79 | 12.90 | 14.65%  | 4.03  | 267.00% | 16.11  | -8.19%  |
| 欧洲现货：柴油原油价差  | 美元/桶 | 17.56 | 16.37 | 7.27%   | 13.20 | 33.03%  | 42.33  | -58.52% |
| 欧洲现货：煤油原油价差  | 美元/桶 | 41.29 | 39.02 | 5.82%   | 37.82 | 9.17%   | 57.25  | -27.88% |
| 新加坡现货：汽油原油价差 | 美元/桶 | 10.05 | 11.62 | -13.51% | 5.28  | 90.34%  | 8.48   | 18.51%  |
| 新加坡现货：柴油原油价差 | 美元/桶 | 19.42 | 20.81 | -6.68%  | 21.75 | -10.71% | 37.78  | -48.60% |
| 新加坡现货：煤油原油价差 | 美元/桶 | 20.99 | 22.13 | -5.15%  | 21.67 | -3.14%  | 31.11  | -32.53% |
| 中国现货：汽油原油价差  | 美元/桶 | 73.43 | 72.13 | 1.80%   | 77.93 | -5.77%  | 71.27  | 3.03%   |
| 中国现货：柴油原油价差  | 美元/桶 | 57.45 | 54.65 | 5.13%   | 59.23 | -3.01%  | 78.60  | -26.91% |

资料来源：wind，民生证券研究院

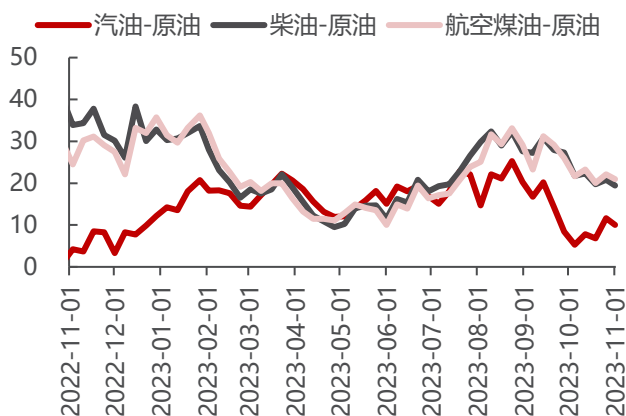
注：1) 期货报价截至时间为 11 月 3 日。2) 现货中，美国报价截至时间为 10 月 29 日；鹿特丹港和新加坡截至时间为 11 月 2 日；国内报价截至时间为 10 月 22 日。

**图48: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


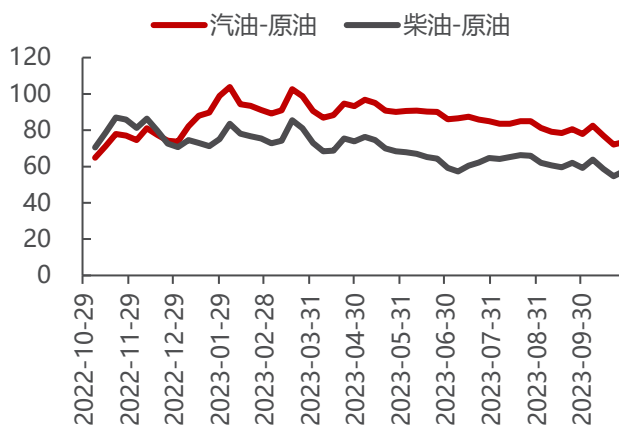
资料来源: wind, 民生证券研究院

**图49: 欧洲成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图50: 新加坡成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图51: 中国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5.7.2 石脑油裂解

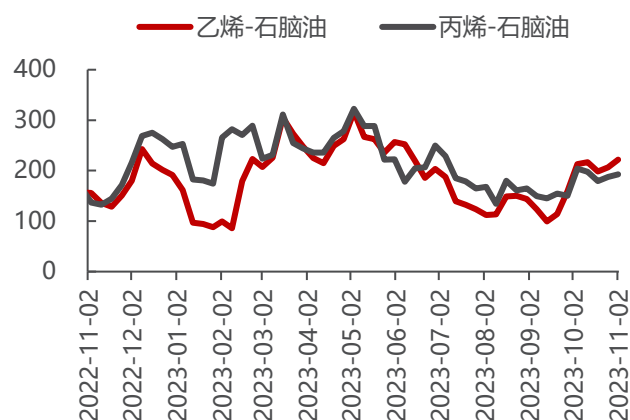
**表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差**

| 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 | 648  | 663  | -2.24% | 657  | -1.33%  | 694  | -6.59% |
| 乙烯: 中国台湾到岸         | 美元/吨 | 870  | 870  | 0.00%  | 870  | 0.00%   | 850  | 2.35%  |
| 丙烯: CFR 中国         | 美元/吨 | 841  | 851  | -1.18% | 861  | -2.32%  | 831  | 1.20%  |
| 纯苯: 中国台湾到岸         | 美元/吨 | 932  | 938  | -0.63% | 1005 | -7.28%  | 828  | 12.64% |
| 甲苯: CFR 中国         | 美元/吨 | 854  | 862  | -0.93% | 951  | -10.21% | 891  | -4.15% |
| 二甲苯: CFR 中国        | 美元/吨 | 906  | 910  | -0.44% | 1015 | -10.74% | 900  | 0.61%  |
| 对二甲苯(PX): CFR 中国台湾 | 美元/吨 | 1020 | 1016 | 0.39%  | 1064 | -4.14%  | 1023 | -0.29% |

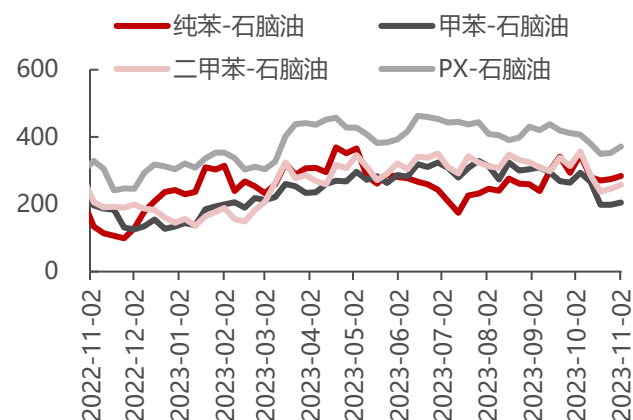


| 品种           | 单位   | 本周  | 上周  | 较上周   | 上月  | 较上月     | 上年  | 较上年     |
|--------------|------|-----|-----|-------|-----|---------|-----|---------|
| <b>产品价格差</b> |      |     |     |       |     |         |     |         |
| 乙烯-石脑油       | 美元/吨 | 222 | 207 | 7.19% | 213 | 4.11%   | 156 | 42.15%  |
| 丙烯-石脑油       | 美元/吨 | 193 | 188 | 2.60% | 204 | -5.51%  | 137 | 40.69%  |
| 纯苯-石脑油       | 美元/吨 | 284 | 275 | 3.26% | 348 | -18.51% | 134 | 112.60% |
| 甲苯-石脑油       | 美元/吨 | 205 | 198 | 3.47% | 294 | -30.07% | 197 | 4.45%   |
| 二甲苯-石脑油      | 美元/吨 | 257 | 246 | 4.42% | 358 | -28.04% | 206 | 24.88%  |
| 对二甲苯-石脑油     | 美元/吨 | 372 | 353 | 5.35% | 407 | -8.66%  | 329 | 12.99%  |

资料来源: wind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为 11 月 2 日)

**图52: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图53: 芳烃和石脑油价差较上周整体扩大 (美元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

### 5.7.3 聚酯产业链

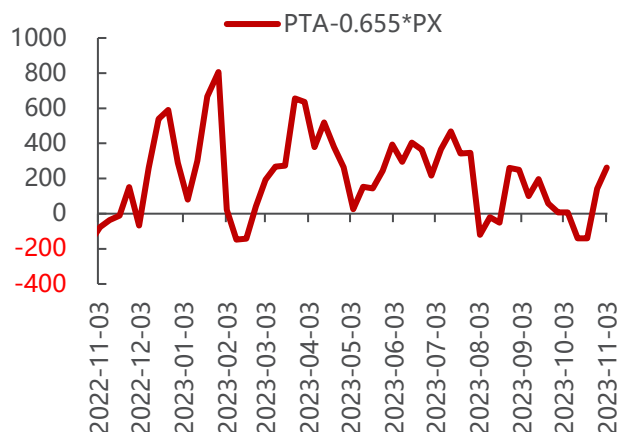
**表12: 聚酯产业链产品价格和价差**

| 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 | 648  | 663  | -2.24%  | 657  | -1.33%   | 694  | -6.59%  |
| PX                    | 元/吨  | 8700 | 8700 | 0.00%   | 9500 | -8.42%   | 8850 | -1.69%  |
| PTA                   | 元/吨  | 5960 | 5840 | 2.05%   | 6230 | -4.33%   | 5720 | 4.20%   |
| 乙烯                    | 美元/吨 | 870  | 870  | 0.00%   | 870  | 0.00%    | 850  | 2.35%   |
| MEG                   | 元/吨  | 4080 | 4085 | -0.12%  | 4025 | 1.37%    | 3950 | 3.29%   |
| FDY                   | 元/吨  | 7950 | 8100 | -1.85%  | 8600 | -7.56%   | 7625 | 4.26%   |
| POY                   | 元/吨  | 7350 | 7475 | -1.67%  | 8000 | -8.13%   | 6825 | 7.69%   |
| DTY                   | 元/吨  | 8650 | 8800 | -1.70%  | 9250 | -6.49%   | 8400 | 2.98%   |
| <b>产品价格差</b>          |      |      |      |         |      |          |      |         |
| PX-石脑油                | 元/吨  | 3959 | 3848 | 2.88%   | 4704 | -15.83%  | 3804 | 4.07%   |
| PTA-0.655*PX          | 元/吨  | 262  | 142  | 84.81%  | 8    | 3386.67% | -77  | 440.72% |
| MEG-0.6*乙烯            | 元/吨  | 262  | 266  | -1.23%  | 214  | 22.47%   | 242  | 8.39%   |
| FDY-0.86*PTA-0.34*MEG | 元/吨  | 1437 | 1689 | -14.89% | 1874 | -23.30%  | 1363 | 5.46%   |
| POY-0.86*PTA-0.34*MEG | 元/吨  | 837  | 1064 | -21.29% | 1274 | -34.27%  | 563  | 48.76%  |
| DTY-0.86*PTA-0.34*MEG | 元/吨  | 2137 | 2389 | -10.53% | 2524 | -15.31%  | 2138 | -0.03%  |

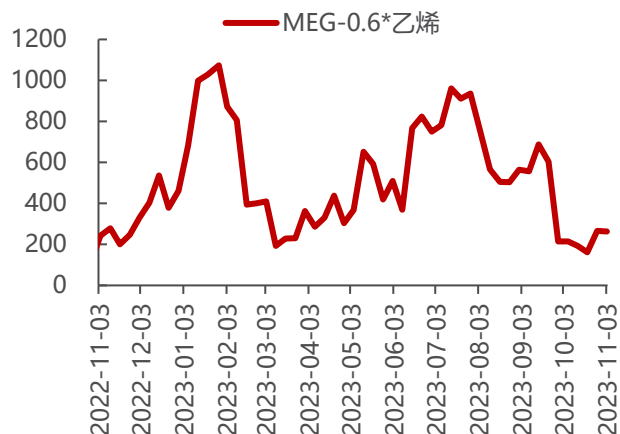
资料来源: Wind, 民生证券研究院 (注: 截至时间 11 月 3 日)

**图54: PX和石脑油价差较上周扩大(元/吨)**

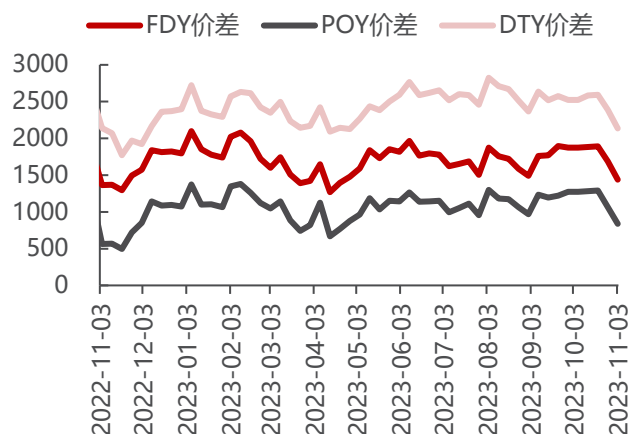

资料来源: wind, 民生证券研究院

**图55: PTA和PX价差与上周扩大(元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图56: MEG和乙烯价差较上周收窄(元/吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

**图57: 涤纶长丝价差整体较上周收窄(元/吨)**


资料来源: wind, 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 | 7750 | 7750 | 0.00%   | 7900 | -1.90%  | 7950  | -2.52%  |
| 环氧丙烷         | 元/吨 | 9350 | 9300 | 0.54%   | 9600 | -2.60%  | 9200  | 1.63%   |
| 丙烯腈          | 元/吨 | 9750 | 9550 | 2.09%   | 9800 | -0.51%  | 11600 | -15.95% |
| 丙烯酸          | 元/吨 | 5700 | 5850 | -2.56%  | 6400 | -10.94% | 6800  | -16.18% |
| <b>产品价差</b>  |     |      |      |         |      |         |       |         |
| PP-丙烯        | 元/吨 | 850  | 850  | 0.00%   | 650  | 30.77%  | 1000  | -15.00% |
| 环氧丙烷-0.78*丙烯 | 元/吨 | 3968 | 3918 | 1.28%   | 3945 | 0.58%   | 3779  | 5.00%   |
| 丙烯腈-1.1*丙烯   | 元/吨 | 2160 | 1960 | 10.20%  | 1825 | 18.36%  | 3955  | -45.39% |
| 丙烯酸-0.78*丙烯  | 元/吨 | 318  | 468  | -32.05% | 745  | -57.32% | 1379  | -76.94% |

资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 截至时间为 11 月 3 日

图58: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图59: 环氧丙烷-0.78\*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨)



资料来源: wind, 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) 全球经济复苏不及预期。**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，因此若经济复苏不及预期，原油需求也将不及预期。

**4) 油气价格大幅波动的风险。**行业内以油气开采为主营业务的公司，其业绩与国际市场上的原油和天然气的价格挂钩，若油气价格出现大幅波动，公司的业绩可能会受到较大影响。

## 插图目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 本周石油石化板块跑输沪深 300 指数 (%)            | 4  |
| 图 2: 本周其他石化子板块周涨幅最大 (%)                 | 4  |
| 图 3: 本周宝莫股份涨幅最大 (%)                     | 5  |
| 图 4: 本周博迈科跌幅最大 (%)                      | 5  |
| 图 5: 布伦特原油期货现货价格较上周均下跌 (美元/桶)           | 13 |
| 图 6: WTI 期现货价格较上周均下跌 (美元/桶)             | 13 |
| 图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周收窄 (美元/桶)        | 14 |
| 图 8: ESPO 和 ICE 的价差较上周扩大 (美元/桶)         | 14 |
| 图 9: 美国天然气期货价格较上周上涨                     | 14 |
| 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)       | 14 |
| 图 11: 中国 LNG 出厂价较上周上涨 (元/吨)             | 15 |
| 图 12: LNG 国内外的负价差收窄 (元/吨)               | 15 |
| 图 13: 美国原油产量与上周持平 (万桶/日)                | 15 |
| 图 14: 美国原油钻机数量较上周上升 (部)                 | 15 |
| 图 15: EIA 预计美国 11 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日) | 15 |
| 图 16: OPEC 9 月原油产量月环比上升 (万桶/日)          | 16 |
| 图 17: 俄罗斯 9 月原油产量月环比微升 (万桶/日)           | 16 |
| 图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)        | 16 |
| 图 19: 9 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家       | 16 |
| 图 20: 美国炼厂原油净投入周环比上升 (万桶/日)             | 17 |
| 图 21: 美国炼油厂开工率周环比下降                     | 17 |
| 图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降                   | 17 |
| 图 23: 美国汽油产量周环比下降 (万桶/日)                | 17 |
| 图 24: 美国航空煤油产量周环比下降 (万桶/日)              | 18 |
| 图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)             | 18 |
| 图 26: 美国石油产品总消费量周环比下降 (万桶/天)            | 18 |
| 图 27: 美国汽油消费量周环比下降 (万桶/天)               | 18 |
| 图 28: 美国航空煤油消费量周环比下降 (万桶/天)             | 19 |
| 图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比下降 (万桶/天)            | 19 |
| 图 30: 美国商业原油库存周环比上升 (百万桶)               | 19 |
| 图 31: 美国战略原油储备周环比持平 (百万桶)               | 19 |
| 图 32: 美国石油产品库存周环比下降 (百万桶)               | 20 |
| 图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)               | 20 |
| 图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)               | 20 |
| 图 35: 美国馏分燃料油库存周环比下降 (百万桶)              | 20 |
| 图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)                | 20 |
| 图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)                | 20 |
| 图 38: 韩国海运进口原油环比下降 (百万桶)                | 21 |
| 图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)                | 21 |
| 图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)             | 21 |
| 图 41: 俄罗斯海运出口原油环比上升 (百万桶)               | 21 |
| 图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)                | 21 |
| 图 43: 伊拉克海运出口原油环比下降 (百万桶)               | 21 |
| 图 44: 美国天然气供需情况 (十亿立方英尺/天)              | 22 |
| 图 45: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)             | 22 |
| 图 46: 欧盟储气率较上周上升                        | 22 |
| 图 47: 欧盟储气量/消费量较上周上升                    | 22 |
| 图 48: 美国汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)              | 24 |
| 图 49: 欧洲成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)             | 24 |
| 图 50: 新加坡成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)            | 24 |
| 图 51: 中国成品油和原油现货价差扩大 (美元/桶)             | 24 |
| 图 52: 烯烃和石脑油价差较上周扩大 (美元/吨)              | 25 |
| 图 53: 芳烃和石脑油价差较上周整体扩大 (美元/吨)            | 25 |
| 图 54: PX 和石脑油价差较上周扩大 (元/吨)              | 26 |

|  |    |
|--|----|
| 图 55: PTA 和 PX 价差与上周扩大 (元/吨) .....     | 26 |
| 图 56: MEG 和乙烯价差较上周收窄 (元/吨) .....       | 26 |
| 图 57: 涤纶长丝价差整体较上周收窄 (元/吨) .....        | 26 |
| 图 58: PP-丙烯的价差较上周持平 (元/吨) .....        | 27 |
| 图 59: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周扩大 (元/吨) ..... | 27 |

## 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 .....            | 13 |
| 表 2: 天然气期现货价格 .....           | 14 |
| 表 3: 美国原油供给 .....             | 15 |
| 表 4: 9 月 OPEC 原油产量月环比上升 ..... | 16 |
| 表 5: 炼油需求 .....               | 17 |
| 表 6: 美国石油产品消费量 .....          | 18 |
| 表 7: 美国原油和石油产品库存 .....        | 19 |
| 表 8: 天然气供需和库存 .....           | 22 |
| 表 9: 国内外成品油期现货价格 .....        | 23 |
| 表 10: 国内外期现货炼油价差 .....        | 23 |
| 表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差 .....    | 24 |
| 表 12: 聚酯产业链产品价格和价差 .....      | 25 |
| 表 13: C3 产业链产品价格和价差 .....     | 26 |

## 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