

证券研究报告

行业研究——数据专题

石油加工行业

行业评级——看好

左前明 能源行业首席分析师
执业编号：S1500518070001
联系电话：010-83326712
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石化行业分析师
执业编号：S1500524070003
邮箱：huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编：100031

原油月报：EIA 预计 2025 年原油市场仍保持去库

2024 年 8 月 26 日

本期内容提要：

- **【原油价格板块】**截至 2024 年 8 月 22 日，布伦特原油、WTI 原油、俄罗斯 ESPO 原油、俄罗斯 Urals 原油价格分别为 77.22、73.01、69.36、72.68 美元/桶，近一个月主要油品涨跌幅分别为：布伦特原油（-6.29%）、WTI 原油（-6.88%）、俄罗斯 ESPO（-10.34%）、俄罗斯 Urals（-6.29%）。2024 年年初至 2024 年 8 月 22 日期间不同油品涨跌幅分别为：布伦特原油（+1.75%）、WTI 原油（+3.74%）、俄罗斯 ESPO（-6.59%）、俄罗斯 Urals（+12.25%）。
- **【原油库存板块】**根据 2024 年 8 月报，IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024 年全球原油库存变化分别为-13.55、-59.07、-193.5 万桶/日，较 2024 年 7 月预测分别+21.31、-9.24、+16.07 万桶/日，三大机构预测 2024 年库存变化平均为-88.71 万桶/日，较 2024 年 7 月预测均值+9.38 万桶/日。IEA、EIA 和 OPEC 预测 2025 年全球原油库存变化分别为+85.79、-12.00、-209.03 万桶/日，三大机构预测 2025 年库存变化平均为-45.08 万桶/日。对于 2024Q3，IEA、EIA 和 OPEC 预测全球原油库存或将分别为-82.14、-88.00、-262.10 万桶/日，三大机构预测库存变化平均为-144.08 万桶/日，较 2024 年 7 月预测平均库存变化分别为-22.46、-4.78、+1.30 万桶/日。
- **【原油供给板块】**IEA、EIA、OPEC 在 2024 年 8 月报中对 2024 年全球原油供给预测分别为 10292.41、10235.18、10238.90 万桶/日，较 2023 年原油供给分别+72.23、+55.38、+41.47 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测分别-6.10、-6.75、+2.62 万桶/日；IEA、EIA、OPEC 对 2025 年原油供给预测量分别为 10487.05、10443.5、10401.72 万桶/日，较 2024 年原油供给分别+194.64、+208.32、+162.82 万桶/日。具体来看，2024 年 8 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q3 全球原油供给同比增量分别+127.38、+99.67、+94.14 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测变化分别-22、-6.67、-3.70 万桶/日。
- **【原油需求板块】**IEA、EIA、OPEC 三大机构在 2024 年 8 月报中对 2024 年全球原油需求预测分别为 10305.96、10294.25、10432.40 万桶/日，较 2023 年原油需求分别+97、+113.5、+211.25 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测量分别 -0.31、+2.48、-13.45 万桶/日；IEA、EIA、OPEC 对 2025 年原油需求预测量分别为 10401.26、10455.50、10610.76 万桶/日，较 2024 年原油需求分别+95.30、+161.25、+178.36 万桶/日。具体来看，2024 年 8 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q3 全球原油需求或将分别同比+97.63、+127、+272.71 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测量分别+0.46、-1.9、-5 万桶/日。
- **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/中海油田服务

(601808.SH/2883.HK)、海油工程(600583.SH)、中曼石油(603619.SH)等。

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

目录

原油价格回顾	5
全球原油库存	6
全球原油供给	8
全球原油供给总览:	8
全球主要区域原油供给情况:	9
全球原油需求	20
全球原油需求总览:	20
全球主要区域原油需求情况:	21
全球不同石油产品需求情况:	23
风险因素	25

表目录

表 1: 不同原油品种价格变化	5
-----------------	---

图目录

图 1: 布伦特、WTI、俄罗斯 EPSO、俄罗斯 Urals 原油价格变化走势图 (美元/桶)	5
图 2: 美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶)	5
图 3: 铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)	5
图 4: 美国原油总库存 (万桶)	6
图 5: 美国战略储备原油库存 (万桶)	6
图 6: 美国商业原油库存 (万桶)	6
图 7: 美国库欣地区原油库存 (万桶)	6
图 8: 欧洲商业原油库存 (万桶)	6
图 9: OECD 商业原油库存 (万桶)	6
图 10: 2024.8 IEA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	7
图 11: 2024.8 EIA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	7
图 12: 2024.8 OPEC 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)	7
图 13: 2024.8 三大机构对全球原油供需及库存变化预测均值 (万桶/日, 万桶/日)	7
图 14: 2024.8 三大机构对全球原油年度供给预测量 (万桶/日)	8
图 15: 2024.8 三大机构对全球原油年度供给预测同比增量 (万桶/日)	8
图 16: 2024.8 三大机构对全球原油季度供给预测量 (万桶/日)	8
图 17: 2024.8 三大机构对全球原油季度供给预测同比增量 (万桶/日)	8
图 18: 2024.8 IEA 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	8
图 19: 2024.8 EIA 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	8
图 20: 2024.8 OPEC 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	9
图 21: 2010-2024.7 全球各地区钻机数量 (台)	9
图 22: 2010-2024.7 全球原油钻机数量占比 (%)	9
图 23: 2024.8 IEA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)	9
图 24: 2024.8 IEA 对 2025 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)	9
图 25: 2024.8 EIA 对 2024 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)	10
图 26: 2024.8 EIA 对 2025 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)	10
图 27: 2024.8 OPEC 对 2024 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)	10
图 28: 2024.8 OPEC 对 2025 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)	10
图 29: OPEC-12 国产量 (万桶/日)	11
图 30: OPEC-9 国原油产量 (万桶/日)	11
图 31: 伊朗、利比亚、委内瑞拉产量 (万桶/日)	11
图 32: 2024.7 OPEC-9 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)	11
图 33: 2024.7 非 OPEC 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)	11
图 34: OPEC-9 目标产量与实际产量 (万桶/日)	12
图 35: 非 OPEC 目标产量与实际产量 (万桶/日)	12
图 36: 2024.09-2025.09 OPEC+减产退出计划	13
图 37: 2024.07-2025.09 超产三国提交的产量补偿计划	13
图 38: OPEC-9 减产执行率 (%)	13
图 39: 非洲国家减产执行率 (%)	13
图 40: 伊拉克、阿联酋、沙特和科威特减产执行率 (%)	14

图 41: 加蓬减产执行率 (%)	14
图 42: 非 OPEC 国家总体减产执行率 (%)	14
图 43: 阿塞拜疆、哈萨克斯坦、阿曼和俄罗斯减产执行率 (%)	14
图 44: OPEC+ 产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	15
图 45: IEA 对 OPEC+2024.07 的剩余产能测算 (万桶/日)	15
图 46: OPEC-12 产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	15
图 47: 非 OPEC 国家产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	15
图 48: 沙特产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	15
图 49: 伊朗产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)	15
图 50: 俄罗斯原油产能、产量 (万桶/日, 万桶/日)	16
图 51: 俄罗斯原油和成品油出口量 (万桶/日)	16
图 52: 俄罗斯对西方、东方和其他地区原油出口量 (万桶/日)	16
图 53: 俄罗斯对世界不同地区石油出口量 (万桶/日)	16
图 54: 美国原油产量 (万桶/日)	17
图 55: 美国原油产量 (万桶/日)	17
图 56: 美国 5 大页岩油产区原油产量及占比 (万桶/日, %)	17
图 57: 美国 5 大页岩油产区原油产量 (万桶/日)	17
图 58: 美国原油产量结构及预期 (万桶/日)	18
图 59: 美国原油产量同比变化 (万桶/日)	18
图 60: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)	18
图 61: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)	18
图 62: 美国 5 大页岩油产区总钻机数量和平均单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)	18
图 63: 美国 Permian 产区钻机数量和单个钻机对应的新井原油产量 (台, 桶/日)	18
图 64: 美国页岩油库存井和总完井率 (口, %)	19
图 65: 美国 Permian 地区页岩油库存井和完井率 (口, %)	19
图 66: 2024.8 全球原油年度需求预测量 (万桶/日)	20
图 67: 2024.8 全球原油年度需求预测同比增量 (万桶/日)	20
图 68: 2024.8 三大机构对全球原油季度需求预测量 (万桶/日)	20
图 69: 2024.8 三大机构对全球原油季度需求预测同比增量 (万桶/日)	20
图 70: 2024.8 IEA 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	20
图 71: 2024.8 EIA 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	20
图 72: 2024.8 OPEC 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整 (万桶/日)	21
图 73: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年 OECD 国家原油需求及预测季度数据 (万桶/日)	21
图 74: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年 OECD 国家原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)	21
图 75: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年非 OECD 国家原油需求及预测季度数据 (万桶/日)	22
图 76: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年非 OECD 国家原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)	22
图 77: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年中国原油需求及预测季度数据 (万桶/日)	22
图 78: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年中国原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)	22
图 79: 2024.8 IEA 统计 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	22
图 80: 2024.8 IEA 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	22
图 81: 2024.8 EIA 统计 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	23
图 82: 2024.8 EIA 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	23
图 83: 2024.8 OPEC 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	23
图 84: 2024.8 OPEC 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)	23
图 85: 2024.8 IEA 预测 2024 年全球原油分产品需求增量 (万桶/日)	23
图 86: 2024.8 IEA 预测 2025 年全球原油分产品需求增量 (万桶/日)	23
图 87: 2024.8 IEA 预测 2024 年中国原油分产品需求增量 (万桶/日)	24
图 88: 2024.8 IEA 预测 2025 年中国原油分产品需求增量 (万桶/日)	24
图 89: 美国汽油库存 (万桶)	24
图 90: 美国柴油库存 (万桶)	24
图 91: 欧洲汽油库存 (万桶)	24
图 92: 欧洲柴油库存 (万桶)	24
图 93: 新加坡汽油库存 (万桶)	25
图 94: 新加坡柴油库存 (万桶)	25

原油价格回顾

截至 2024 年 8 月 22 日，布伦特原油、WTI 原油、俄罗斯 ESPO 原油、俄罗斯 Urals 原油价格分别为 77.22、73.01、69.36、72.68 美元/桶，近一个月主要油品涨跌幅分别为：布伦特原油（-6.29%）、WTI 原油（-6.88%）、俄罗斯 ESPO（-10.34%）、俄罗斯 Urals（-6.29%）。2024 年年初至 2024 年 8 月 22 日期间不同油品涨跌幅分别为：布伦特原油（+1.75%）、WTI 原油（+3.74%）、俄罗斯 ESPO（-6.59%）、俄罗斯 Urals（+12.25%）。

表 1：不同原油品种价格变化

原油品种	日期	对应价格 (美元/桶)	近1月涨跌幅 (%)	近3月涨跌幅 (%)	近1年涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
布伦特原油	2024/8/22	77.22	-6.29%	-5.71%	-8.10%	1.75%
WTI原油	2024/8/22	73.01	-6.88%	-5.88%	-8.32%	3.74%
俄罗斯ESPO	2024/8/22	69.36	-10.34%	-10.76%	-10.83%	-6.59%
俄罗斯Urals	2024/8/22	72.68	-6.29%	4.86%	2.63%	12.25%

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 1：布伦特、WTI、俄罗斯 ESPO、俄罗斯 Urals 原油价格变化走势图 (美元/桶)



资料来源：万得，信达证券研发中心

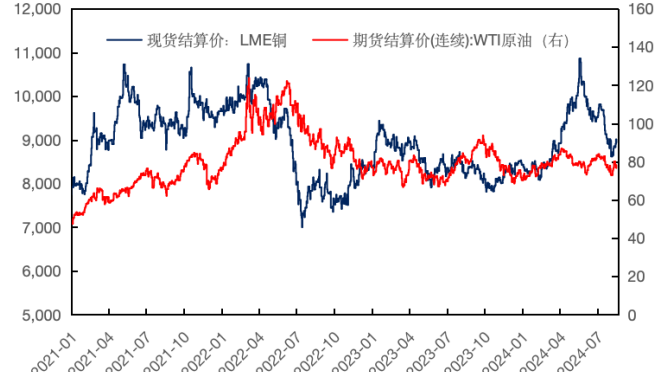
2024 年 8 月 22 日，美元指数为 101.51 点，近一月内下降 2.66%；LME 铜现货结算价为 9061.00 美元/吨，近一月内下跌 0.73%。

图 2：美元指数与 WTI 原油价格 (点, 美元/桶)



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：铜价与 WTI 原油价格 (美元/吨, 美元/桶)



资料来源：万得，信达证券研发中心

全球原油库存

截至 2024 年 8 月 9 日，美国原油总库存为 80720.5 万桶，近一月减少 674.3 万桶，环比下降 0.83%；美国战略储备原油库存为 37652.7 万桶，近一月增加 280.5 万桶，环比上升 0.75%；原油商业库存为 43067.8 万桶，近一月减少 954.8 万桶，环比下降 2.17%；其中库欣地区原油库存为 2876.4 万桶，近一月减少 390 万桶，环比下降 11.94%。

2024 年 6 月，欧洲商业原油库存为 41900 万桶，较 2024 年 5 月减少 280 万桶，环比减少 0.66%。

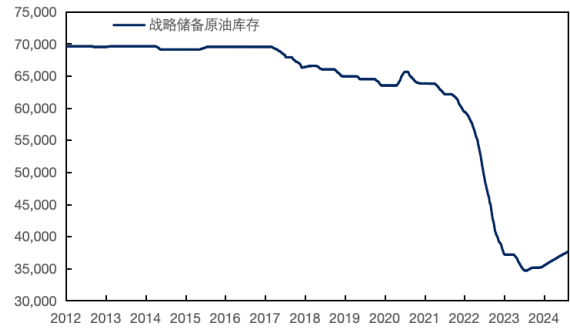
2024 年 6 月，OECD 商业原油库存为 136500 万桶，较 2024 年 5 月减少 1700 万桶，环比减少 1.23%。

图 4: 美国原油总库存 (万桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 原油总库存指商业原油库存+战略原油库存, 数据截至 2024 年 8 月 9 日

图 5: 美国战略储备原油库存 (万桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 数据截至 2024 年 8 月 9 日

图 6: 美国商业原油库存 (万桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 数据截至 2024 年 8 月 9 日

图 7: 美国库欣地区原油库存 (万桶)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 数据截至 2024 年 8 月 9 日

图 8: 欧洲商业原油库存 (万桶)



资料来源: OPEC, Argus, Euroilstock, 信达证券研发中心, 注: 欧洲地区指 EU-14、英国、挪威, 数据截至 2024 年 6 月

图 9: OECD 商业原油库存 (万桶)



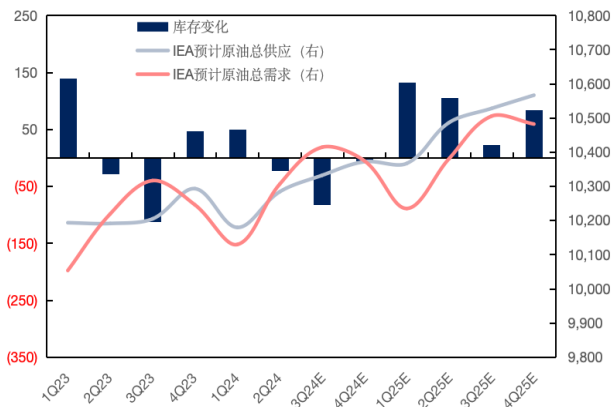
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 数据截至 2024 年 6 月

根据 2024 年 8 月报，IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024 年全球原油库存变化分别为-13.55、-59.07、-193.5 万桶/日，较 2024 年 7 月预测分别+21.31、-9.24、+16.07 万桶/日，其中 OPEC 对于全球原油需求预期更为乐观，三大机构预测 2024 年库存变化平均为-88.71 万桶/日，较 2024 年 7 月预测均值+9.38 万桶/日。

IEA、EIA 和 OPEC 预测 2025 年全球原油库存变化分别为+85.79、-12.00、-209.03 万桶/日，三大机构预测 2025 年库存变化平均为-45.08 万桶/日。

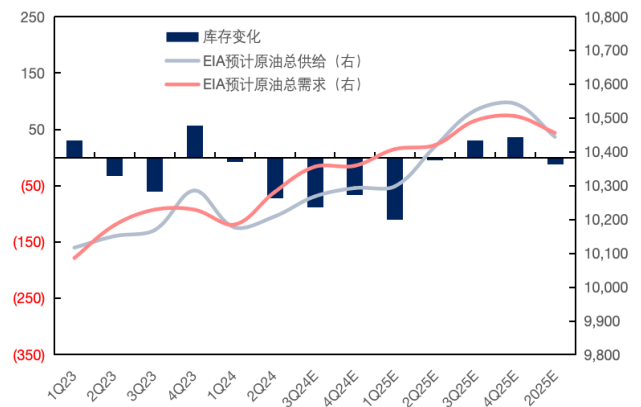
对于 2024Q3，IEA、EIA 和 OPEC 预测全球原油库存或将分别为-82.14、-88.00、-262.10 万桶/日，三大机构预测库存变化平均为-144.08 万桶/日，较 2024 年 7 月预测平均库存变化分别为-22.46、-4.78、+1.30 万桶/日。

图 10: 2024.8 IEA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



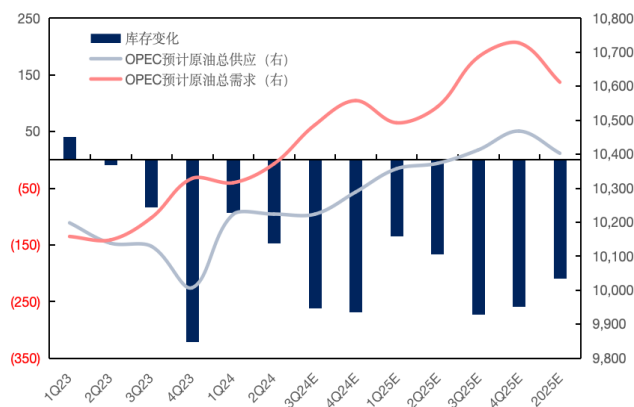
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 11: 2024.8 EIA 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



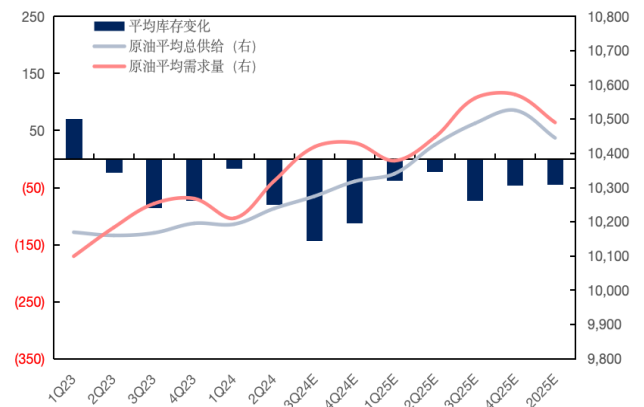
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 12: 2024.8 OPEC 对全球原油供需及库存变化预测 (万桶/日, 万桶/日)



资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图 13: 2024.8 三大机构对全球原油供需及库存变化预测均值 (万桶/日, 万桶/日)



资料来源: IEA, EIA, OPEC, 信达证券研发中心

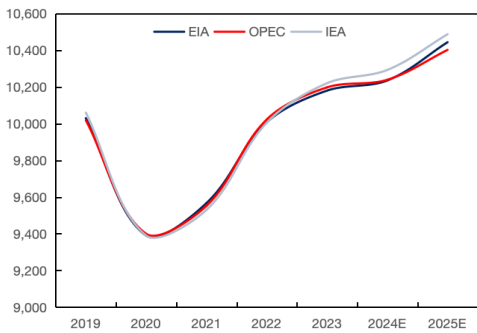
全球原油供给

全球原油供给总览：

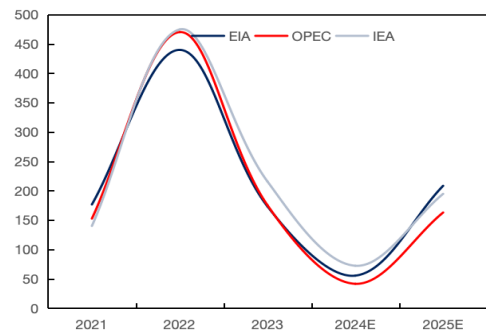
IEA、EIA、OPEC 在 2024 年 8 月报中对 2024 全球原油供给预测分别为 10292.41、10235.18、10238.90 万桶/日，较 2023 年原油供给分别+72.23、+55.38、+41.47 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测分别-6.10、-6.75、+2.62 万桶/日；IEA、EIA、OPEC 对 2025 年原油供给预测量分别为 10487.05、10443.5、10401.72 万桶/日，较 2024 年原油供给分别+194.64、+208.32、+162.82 万桶/日。

具体来看，2024 年 8 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q3 全球原油供给同比增量分别+127.38、+99.67、+94.14 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测变化分别-22、-6.67、-3.70 万桶/日。

图 14：2024.8 三大机构对全球原油年度供给预测量（万桶/日） **图 15：2024.8 三大机构对全球原油年度供给预测同比增量（万桶/日）**

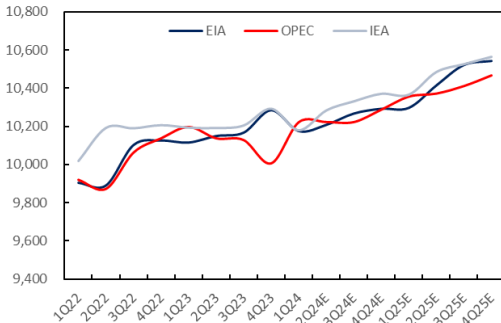


资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

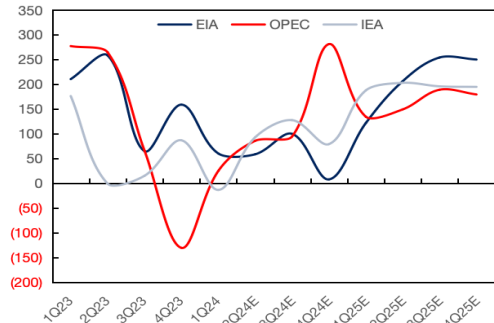


资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

图 16：2024.8 三大机构对全球原油季度供给预测量（万桶/日） **图 17：2024.8 三大机构对全球原油季度供给预测同比增量（万桶/日）**

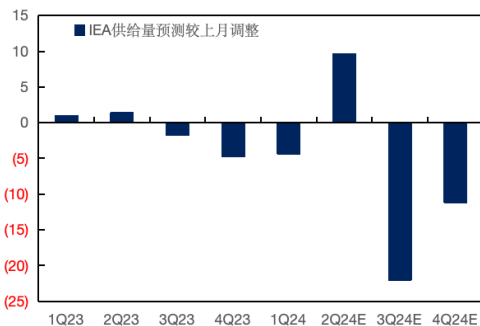


资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

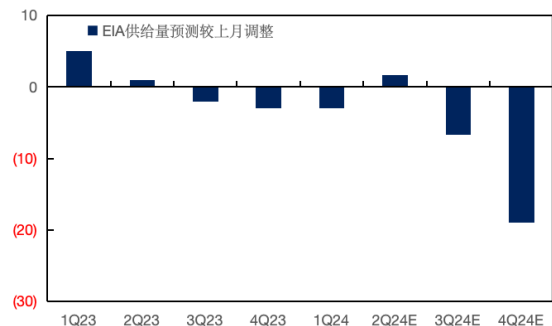


资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

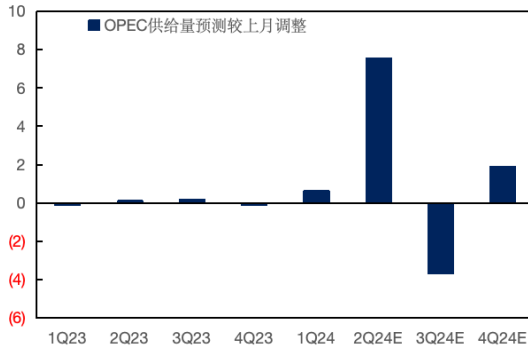
图 18：2024.8 IEA 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整（万桶/日） **图 19：2024.8 EIA 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整（万桶/日）**



资料来源：IEA, 信达证券研发中心

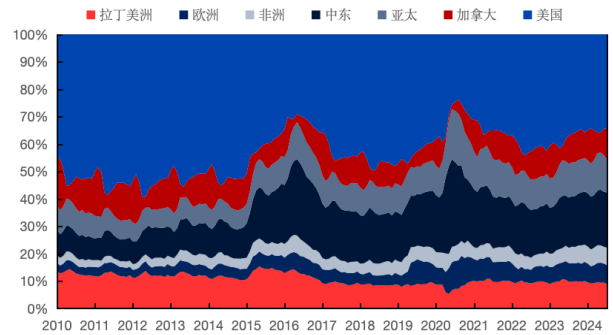
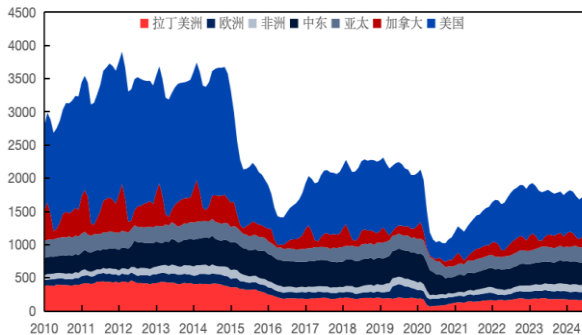


资料来源：EIA, 信达证券研发中心

图 20: 2024.8 OPEC 对全球原油季度供给预测较 2024.7 调整 (万桶/日)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

钻机板块: 2024 年 7 月, 全球钻机总数为 1713 台, 较 2024 年 6 月增加 7 台, 其中亚太 (-21 台)、拉美 (-7 台)、美国 (-2 台)、欧洲 (-1 台)、加拿大 (+32 台)、中东 (+3 台)、非洲 (+3 台)。

图 21: 2010-2024.7 全球各地区钻机数量 (台)
图 22: 2010-2024.7 全球原油钻机数量占比 (%)


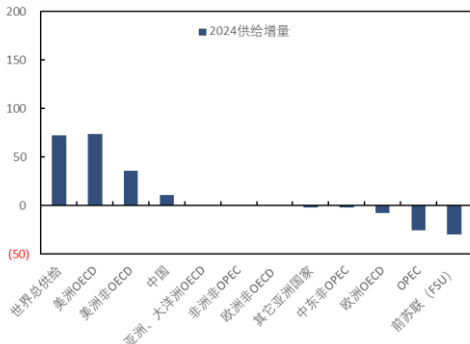
资料来源: 贝克休斯, 信达证券研发中心

资料来源: 贝克休斯, 信达证券研发中心

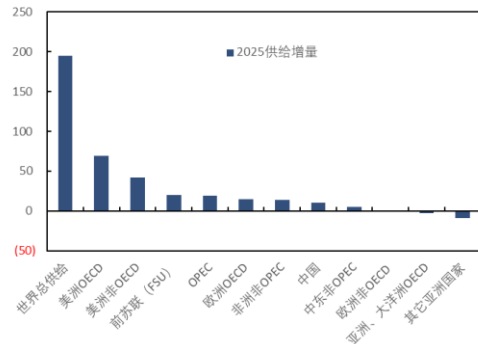
全球主要区域原油供给情况:

1、三大机构分地区原油供给增量预测

分区域看, IEA 预计到 2024 年, 全球原油供给增量集中在美国等美洲 OECD 国家、巴西和圭亚那等美洲非 OECD 国家, 2024 年 OPEC+ 将继续维持减产。到 2025 年, IEA 预计美洲国家仍贡献主要增量, OPEC+ 将逐步退出减产。

图 23: 2024.8 IEA 对 2024 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)


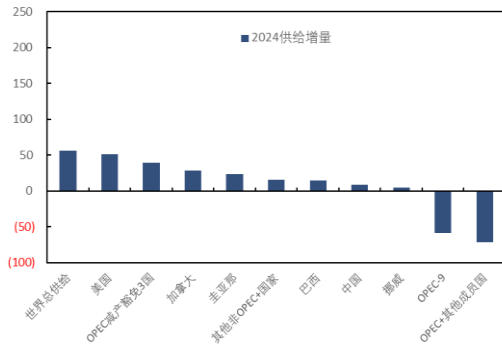
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 24: 2024.8 IEA 对 2025 年全球原油供给增量预测 (万桶/日)


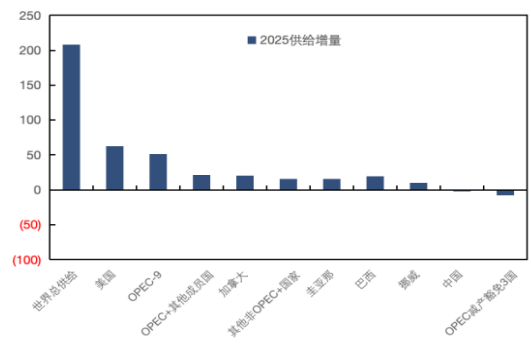
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

EIA 预计 2024 年全球原油供给增量集中在美国和其他非 OECD 国家, 同时 2024 年 OPEC+ 仍将保持减产。到 2025 年, EIA 预计 OPEC+ 逐步退出减产、美国及其他非 OECD 国家或将贡献原油供给增量。

图 25: 2024.8 EIA 对 2024 年全球原油供给预测增量 (万桶/日) 图 26: 2024.8 EIA 对 2025 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)



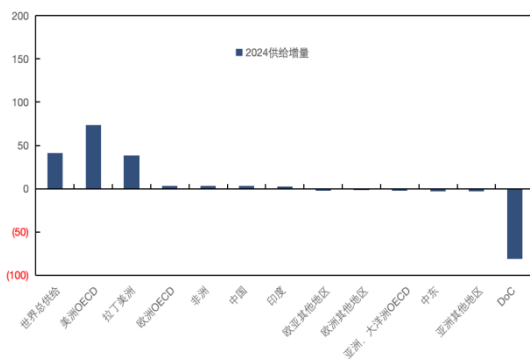
资料来源: EIA, 信达证券研发中心



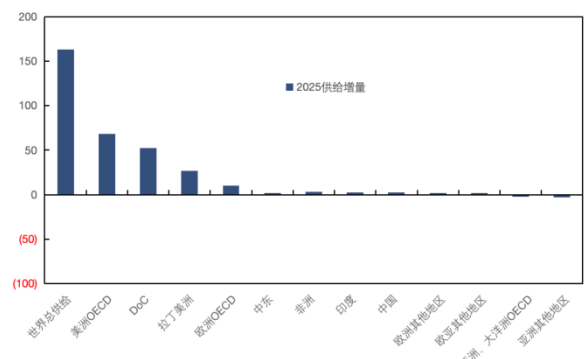
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

根据 2024 年 8 月报, OPEC 预计 2024 年全球原油供给增量仍主要集中在以美国为代表的美洲 OECD 地区、拉丁美洲等。2025 年 OPEC 预计美洲 OECD、拉美地区或依旧为全球原油供给贡献主要增量。

图 27: 2024.8 OPEC 对 2024 年全球原油供给预测增量 (万桶/日) 图 28: 2024.8 OPEC 对 2025 年全球原油供给预测增量 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: OPEC 月报不对 OPEC+减产联盟国家原油供给做预测, 此处取 IEA 和 EIA 预测均值。



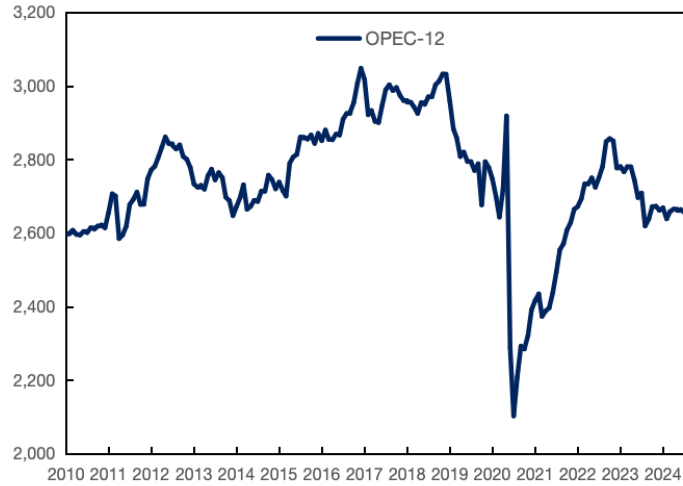
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: OPEC 月报不对 OPEC+减产联盟国家原油供给做预测, 此处取 IEA 和 EIA 预测均值。

2、OPEC+

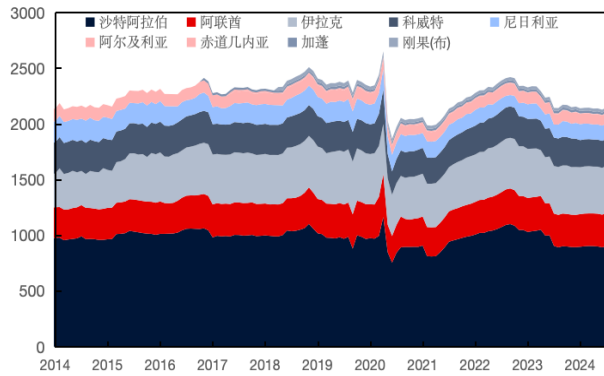
产量方面: 2024 年 7 月 OPEC-9 国 (不包括安哥拉) 总产量为 2144.8 万桶/日, 环比+17.7 万桶/日, 其中沙特、伊拉克、阿联酋、科威特 7 月产量分别为 901.5、425.1、295.2、241.5 万桶/天, 产量增加主要来自于沙特 (+9.7 万桶/日)、伊拉克 (+5.7 万桶/天)。2024 年 7 月, OPEC-9 实际产量较目标水平低 238.7 万桶/日, 除加蓬外其他国家实际产量均主动或被动低于目标。考虑 2024 年各国额外自愿减产, OPEC-9 实际产量较目标高 21.6 万桶/日, 主要是伊拉克产量水平较高所致 (超出额外减产目标 25.4 万桶/日)。

对于未参与减产的伊朗、利比亚和委内瑞拉, 三个国家在 2024 年 7 月的原油产量分别为 327.1、117.5、85.2 万桶/日, 环比+2.1、-1.9、+0.7 万桶/日。

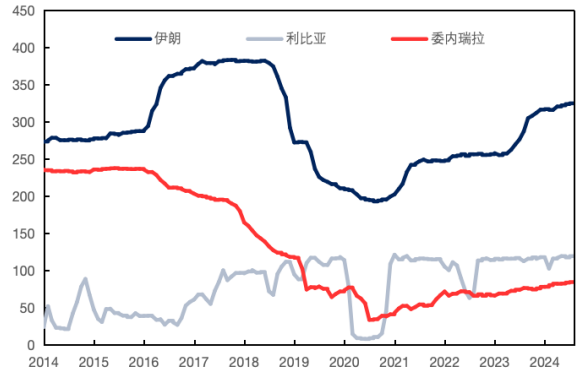
对于 OPEC+联盟中的非 OPEC 国家, 2024 年 7 月原油产量为 1435.0 万桶/日, 环比-1 万桶/日。2024 年 7 月, 非 OPEC 国家实际产量较目标产量低 112.1 万桶/日。考虑 2024 年各国额外自愿减产, 非 OPEC 国家实际产量低于目标 2.7 万桶/日, 其中俄罗斯和哈萨克斯坦产量水平较高, 两国分别超出额外减产目标 34.2、12.2 万桶/日。

图 29: OPEC-12 国产量 (万桶/日)


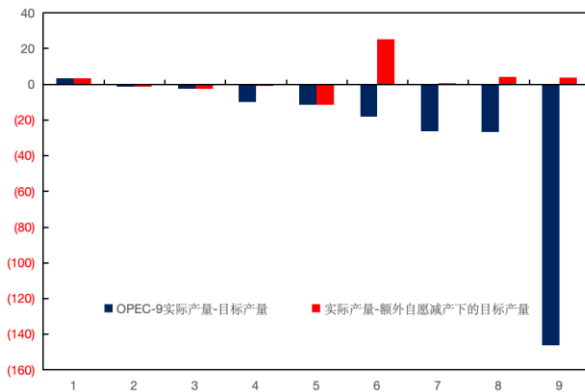
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024 年 7 月, 安哥拉宣布自 2024 年 1 月 1 日正式退出 OPEC 组织。

图 30: OPEC-9 国原油产量 (万桶/日)


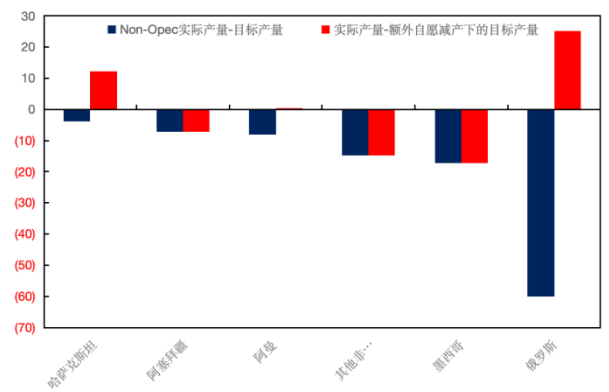
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024 年 7 月

图 31: 伊朗、利比亚、委内瑞拉产量 (万桶/日)


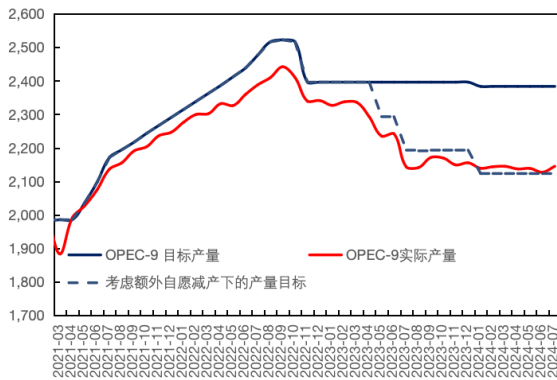
资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024 年 7 月

图 32: 2024.7 OPEC-9 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)


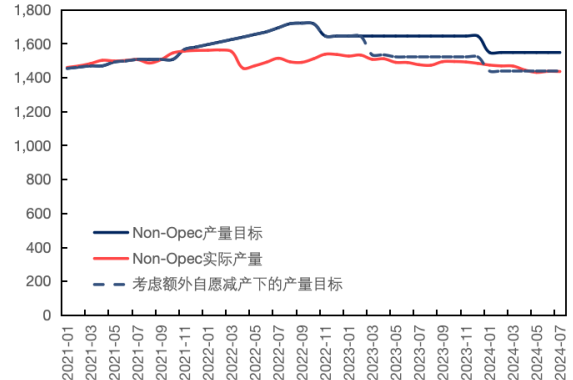
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 目标产量参照 2023 年 6 月“欧佩克+”第 35 次部长级会议设定的 2024 年各成员产量目标

图 33: 2024.7 非 OPEC 实际产量与目标产量之差 (万桶/日)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 目标产量参照 2023 年 6 月“欧佩克+”第 35 次部长级会议设定的 2024 年各成员产量目标

图 34: OPEC-9 目标产量与实际产量 (万桶/日)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图 35: 非 OPEC 目标产量与实际产量 (万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

产量目标完成情况:

2020 年初受新冠疫情冲击, 国际油价大幅下跌, 为稳定原油市场, 2020 年 5 月 OPEC+ 正式执行减产协议。

随着疫情逐步缓解、原油需求逐步复苏, 2021 年 3 月起 OPEC+ 开始执行增产, 以使成员国原油生产恢复到疫情前水平, 增产计划在 2022 年 8 月结束。

根据原油市场情况, 2022 年 9 月, OPEC+ 决议在当年 8 月产量目标基础上继续增产 10 万桶/日。2022 年 10 月, OPEC+ 决议在当年 9 月产量目标基础上减产 10 万桶/日。

2022 年 11 月, OPEC+ 决议在当年 8 月产量目标基础上大规模减产 200 万桶/日, 减产计划执行至 2023 年 12 月。

2023 年 4 月, 以沙特为代表的部分 OPEC+ 国家宣布自愿减产合计 165 万桶/日, 减产时间为 2023 年 5 月至 12 月。

2023 年 6 月, OPEC+ 表示 165 万桶/日的自愿减产均延期至 2024 年 12 月, 同时 2024 年 1-12 月产量目标再次下降 139 万桶/日, 沙特在 7 月自愿额外减产 100 万桶/日。

2023 年 7 月, 沙特宣布 100 万桶/日的额外减产将延长至 8 月, 同时俄罗斯将在 8 月减少石油出口量 50 万桶/日。

2023 年 8 月, 沙特宣布 100 万桶/日的额外减产将延长至 9 月, 同时俄罗斯将在 9 月减少石油出口量 30 万桶/日。

2023 年 9 月, 沙特和俄罗斯宣布将自愿减产延长至 12 月。

2023 年 11 月, OPEC+ 自愿削减 220 万桶/天, 其中包括俄罗斯原油出口减少 30 万桶/天, 成品油出口减少 20 万桶/天, 期限为 2024.01-2024.03。安哥拉、尼日利亚和刚果在 2024 年产量上限为 111、150、27.7 万桶/天。

2023 年 12 月, 安哥拉宣布自 2024 年 1 月 1 日起退出 OPEC 组织。

2024 年 3 月, OPEC+ 决定将 2024Q1 自愿减产延长至 2024Q2。

2024 年 6 月, OPEC+ 决议 220 万桶/天的自愿减产将在 2024 年 9 月至 2025 年 9 月逐步退出, 平均每月退出减产 18 万桶/天。165 万桶/天的自愿减产将延长至 2025 年 12 月。

2024 年 7 月, 哈萨克斯坦、俄罗斯、伊拉克三国向 OPEC+ 提交了补偿减产计划。2024 年 7 月至 2025 年 9 月, 哈萨克斯坦、俄罗斯、伊拉克分别承诺补偿减产 62、48、118.4 万桶/天。

图 36: 2024.09-2025.09 OPEC+减产退出计划
Production Levels with the Phase-out of only November 2023 Voluntary cuts which will be applied starting from October 2024 until September 2025

Country	2024				2025										Required Production Level as per 37 th ONOMM
	Jun-Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sept	Oct-Dec	
Algeria	908	912	917	921	925	929	934	938	942	946	951	955	959	959	1,007⁽¹⁾
Iraq	4,000	4,018	4,037	4,055	4,073	4,092	4,110	4,128	4,147	4,165	4,183	4,202	4,220	4,220	4,431⁽¹⁾
Kuwait	2,413	2,424	2,436	2,447	2,458	2,469	2,481	2,492	2,503	2,514	2,526	2,537	2,548	2,548	2,676⁽¹⁾
KSA	8,978	9,061	9,145	9,228	9,311	9,395	9,478	9,561	9,645	9,728	9,811	9,895	9,978	9,978	10,478⁽¹⁾
UAE	2,912	2,926	2,939	2,953	3,000	3,047	3,094	3,140	3,187	3,234	3,281	3,328	3,375	3,375	3,519⁽¹⁾⁽²⁾
Kazakhstan	1,468	1,475	1,482	1,489	1,495	1,502	1,509	1,516	1,523	1,530	1,536	1,543	1,550	1,550	1,628⁽¹⁾
Oman	759	763	766	770	773	777	780	784	787	791	794	798	801	801	841⁽¹⁾
Russia	8,978	9,017	9,057	9,096	9,135	9,174	9,214	9,253	9,292	9,331	9,371	9,410	9,449	9,449	9,949⁽¹⁾⁽³⁾

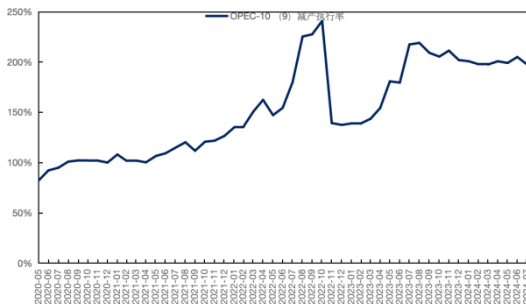
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

图 37: 2024.07-2025.09 超产三国提交的产量补偿计划
Table: Overproduction Compensation Plan for Iraq, Kazakhstan, and Russia

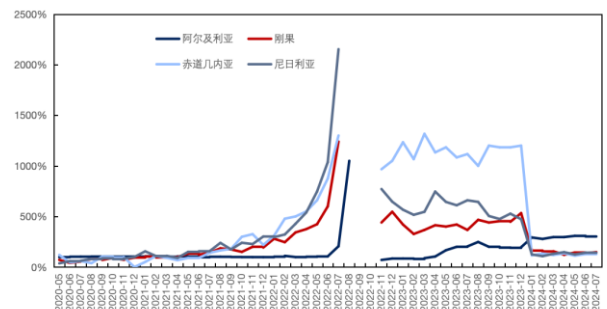
Country	Cumulative over-production Jan. 2024 to June 2024 (tb/d)	Compensation Plan															Total
		Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	
Iraq	1,184	70	70	70	80	90	90	90	90	80	80	80	70	70	70	84	1184
Kazakhstan	620	18	49	28	265	32	54	45	32	29	16	13	10	16	13	1	620
Russia	480	-	-	-	10	30	-	-	-	16	31	47	63	79	94	110	480

资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

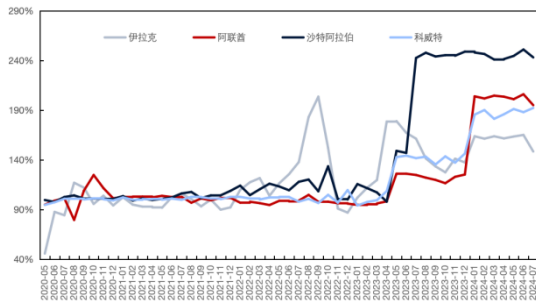
2024年7月, OPEC-9国减产执行率为197.35%。其中, 刚果、赤道几内亚、尼日利亚减产执行率仍超100%, 增产能力已达瓶颈, 阿尔及利亚自愿减产后再减产执行率达到300%; 受自愿减产影响, 科威特、阿联酋、伊拉克、沙特的减产执行率超过100%, 且减产情况较为稳定; 加蓬几乎未遵守OPEC+制定的产量计划。

图 38: OPEC-9 减产执行率 (%)


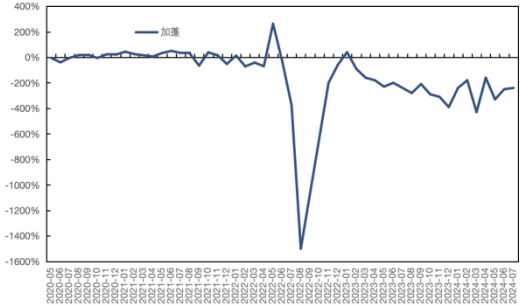
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 高于100%表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于100%表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至2024年7月。

图 39: 非洲国家减产执行率 (%)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 高于100%表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于100%表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至2024年7月。

图 40: 伊拉克、阿联酋、沙特和科威特减产执行率 (%) **图 41: 加蓬减产执行率 (%)**


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 高于 100% 表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于 100% 表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至 2024 年 7 月。

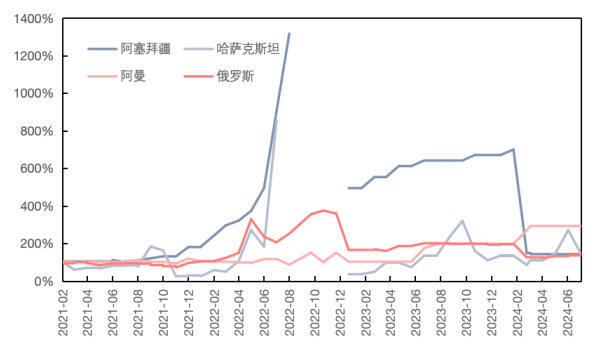


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心, 注: 高于 100% 表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于 100% 表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至 2024 年 7 月。

2024 年 7 月, 非 OPEC 国家合计减产执行率为 150.98%, 环比上升 0.45pct。2021.01-2022.11 期间, 除阿曼能较好遵循减产(增产)计划外, 其他国家在进入 2022 年后的减产执行率大幅提升, 其实际产量明显小于目标产量。2022.11 后, 随着产量目标下调, 非 OPEC 国家减产执行率下降, 但仍明显高于 100%。俄罗斯拥有少量剩余产能, 但受俄乌冲突和西方制裁影响, 较难进一步释放。2022 年 11 月哈萨克斯坦卡沙干油田复产, 导致其实际产量超出目标产量, 但同时其剩余产能也几乎用尽, 我们认为增产规模恐有限。2023 年 5 月后, 俄罗斯、哈萨克斯坦和阿曼执行自愿减产, 减产执行率进一步提高。进入 2024 年后, 受产量目标调整影响, 非 OPEC 国家减产执行率有所回调, 但仍超 100%。阿塞拜疆及其他国家剩余产能不足, 增产能力受限。我们认为非 OPEC 国家并非不愿意遵守计划, 而是没有能力进一步增产, 并且非 OPEC 国家总产能过去两年持续下降。

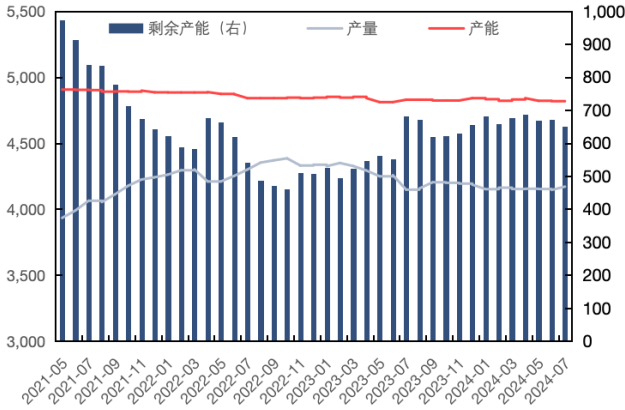
图 42: 非 OPEC 国家总体减产执行率 (%)


资料来源: OPEC, IEA, 信达证券研发中心, 注: 高于 100% 表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于 100% 表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至 2024 年 7 月。

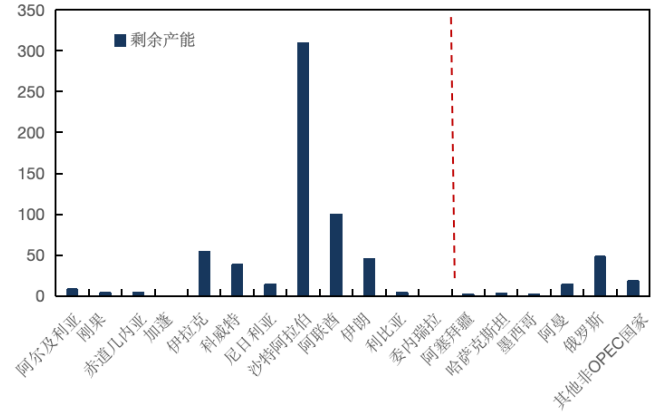
图 43: 阿塞拜疆、哈萨克斯坦、阿曼和俄罗斯减产执行率 (%)


资料来源: OPEC, IEA, 信达证券研发中心, 注: 高于 100% 表示超额完成减产目标或未达到增产目标, 低于 100% 表示未完成减产目标或超额完成增产目标。数据截至 2024 年 7 月。

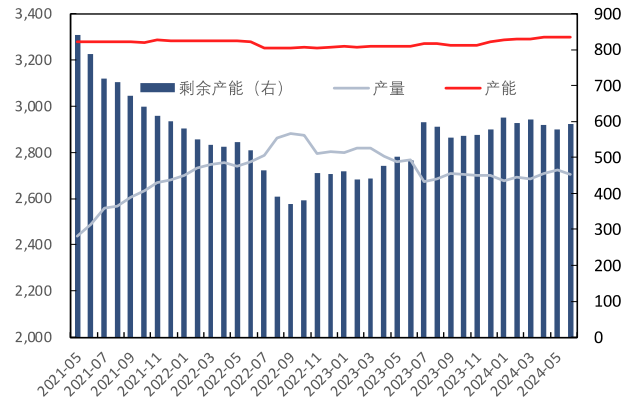
根据 IEA 2024 年 8 月报披露数据, 2024 年 7 月 OPEC+ 合计剩余产能为 650 万桶/日, 环比减少 22 万桶/日。其中, OPEC-12 国剩余产能为 566 万桶/日, 主要集中在沙特、阿联酋, 两国剩余产能分别为 309、100 万桶/日; 非 OPEC 国家剩余产能为 85 万桶/日, 主要集中在俄罗斯, 其剩余产能为 48 万桶/日。

图 44: OPEC+产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)


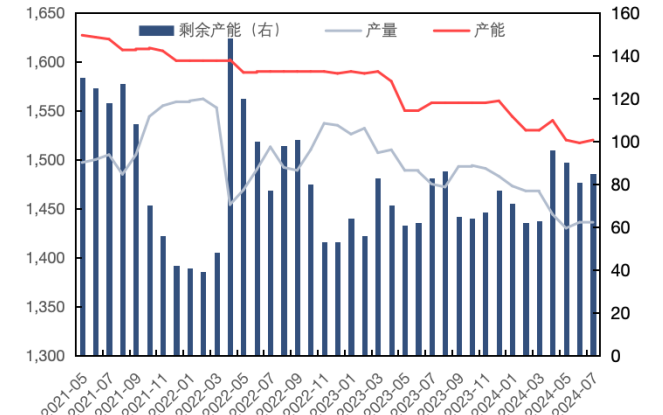
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 45: IEA 对 OPEC+2024.07 的剩余产能测算 (万桶/日)


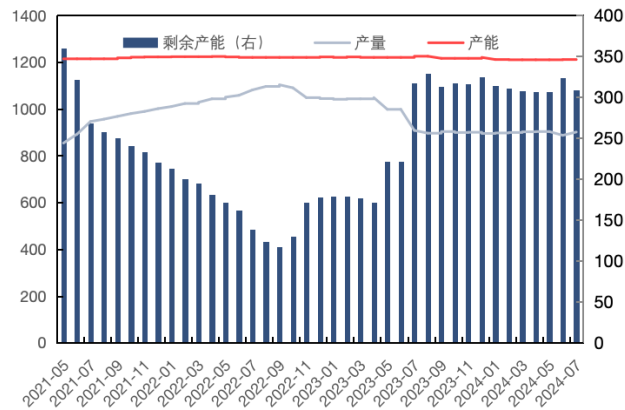
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 46: OPEC-12 产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)


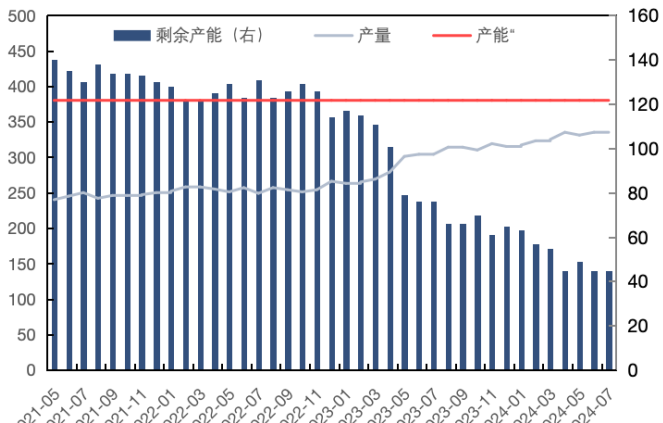
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 47: 非 OPEC 国家产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 48: 沙特产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 49: 伊朗产能、产量及剩余产能 (万桶/日, 万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

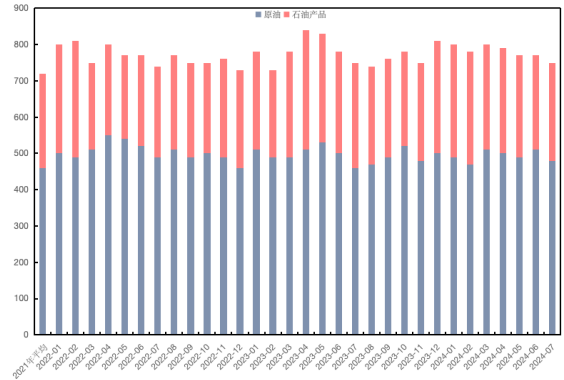
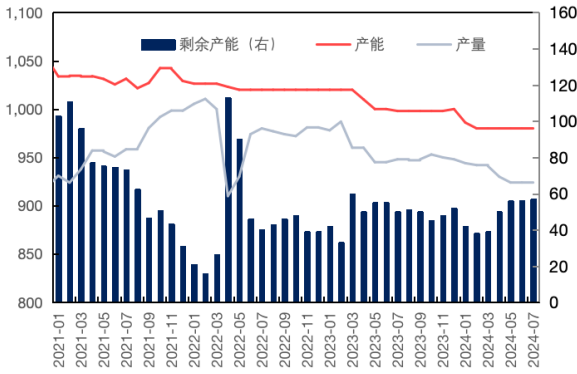
3、俄罗斯

产量方面：2024年7月，俄罗斯原油产量为923万桶/日，环比减少1万桶/日，原油剩余产能为57万桶/日，环比增加1万桶/日。

出口方面：2024年7月，俄罗斯石油（原油和成品油）出口总量为750万桶/日，环比减少20万桶/日。其中，俄罗斯原油出口量为480万桶/日，环比减少30万桶/日，成品油出口量为270万桶/日，环比增加10万桶/日。

图 50：俄罗斯原油产能、产量（万桶/日，万桶/日）

图 51：俄罗斯原油和成品油出口量（万桶/日）



资料来源：IEA，信达证券研发中心

资料来源：IEA，信达证券研发中心

贸易流向方面：2024年7月，俄罗斯对西方国家石油（原油+石油产品）出口数量为130万桶/日，环比持平；对东方国家石油（原油+石油产品）出口数量为360万桶/日，环比减少80万桶/日，主要是运往亚洲地区航线较长导致统计数据存在一定的滞后性；对其他地区/未知目的地的出口量为260万桶/日，环比增加50万桶/日，主要是未知目的地的出口增加，也受到数据统计滞后的影响。

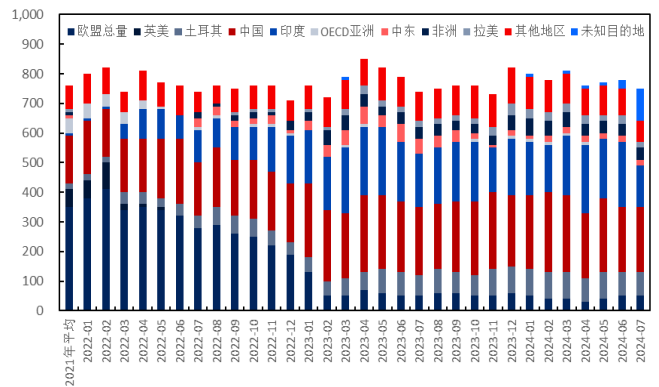
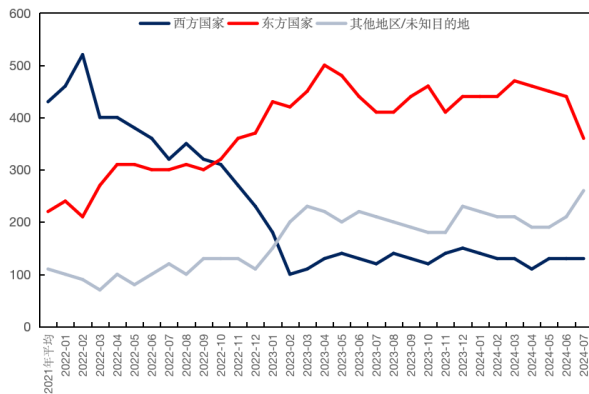
2024年7月，俄罗斯对欧盟石油出口数量为50万桶/日，环比持平，较冲突前减少345万桶/日。

2024年7月，俄罗斯对中国石油出口数量为220万桶/日，环比持平，较冲突前增加50万桶/日。

2024年7月，俄罗斯对印度石油出口数量为140万桶/日，环比减少80万桶/日，较冲突前增加130万桶/日。

图 52：俄罗斯对西方、东方和其他地区原油出口量（万桶/日）

图 53：俄罗斯对世界不同地区石油出口量（万桶/日）



资料来源：IEA，信达证券研发中心，注：东方国家包括中国、印度和OECD亚洲成员国，西方国家包括欧盟、英国、美国、土耳其

资料来源：IEA，信达证券研发中心

4、美国

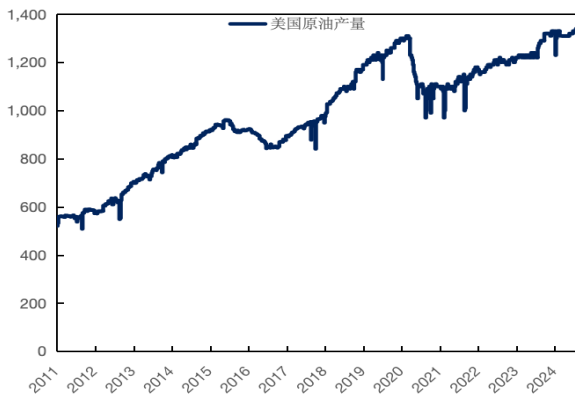
产量方面：截至 2024 年 8 月 9 日，美国近一月原油产量平均 1332.5 万桶/日，较上月增加 8.5 万桶/天。其中，7 月五大页岩油产区总产量为 892.82 万桶/日，环比增加 1.66 万桶/日，Permian 地区页岩油产量为 638.47 万桶/日，环比减少 0.50 万桶/日。

EIA 在 2024 年 8 月报中预计，2024 年美国原油产量平均为 1321.82 万桶/日，较 2023 年增加 28.58 万桶/日，较 2024 年 7 月预测减少 2.85 万桶/日；预计 2025 年美国原油产量平均为 1369.19 万桶/日，较 2024 年增加 47.37 万桶/日。

钻采方面：2024 年 8 月，美国活跃钻机数平均为 482 台，较 2024 年 7 月平均增加 1 台。美国压裂车队数量平均为 237 部，较 2024 年 7 月平均减少 4 部。2024 年 7 月，美国五大页岩油产区钻机总数为 466 台，环比减少 4 台，单个钻机对应新井产量为 957 桶/日，环比增加 41 桶/日，其中，Permian 地区钻机总数为 305 台，环比减少 3 台，单个钻机对应新井产量为 1382.8 桶/日，环比增加 23.47 桶/日。

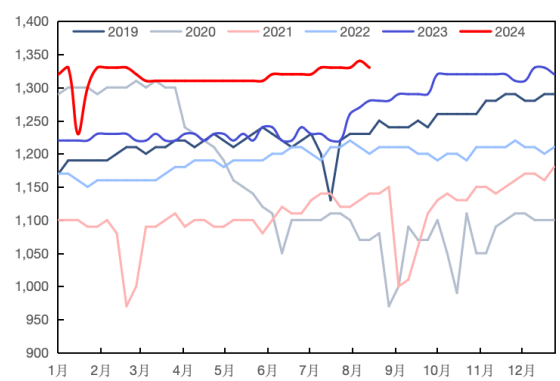
库存井方面：2024 年 7 月，美国库存井（DUC）数量为 5436 口，环比减少 43 口，总完井率为 104.91%，环比增加 0.46pct。其中，Permian 地区库存井数量为 888 口，环比减少 7 口，地区完井率为 101.62%，环比增加 0.47pct。

图 54：美国原油产量（万桶/日）



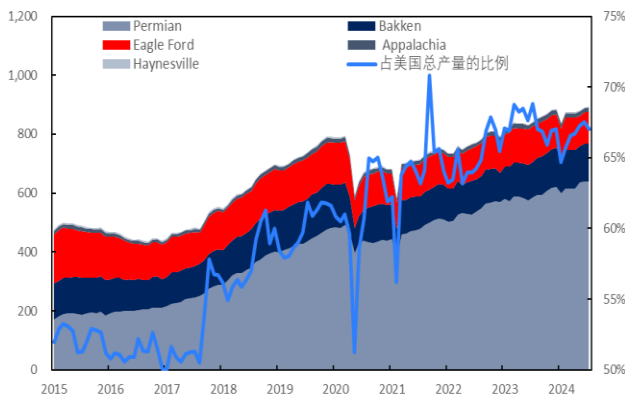
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2024.8.9

图 55：美国原油产量（万桶/日）



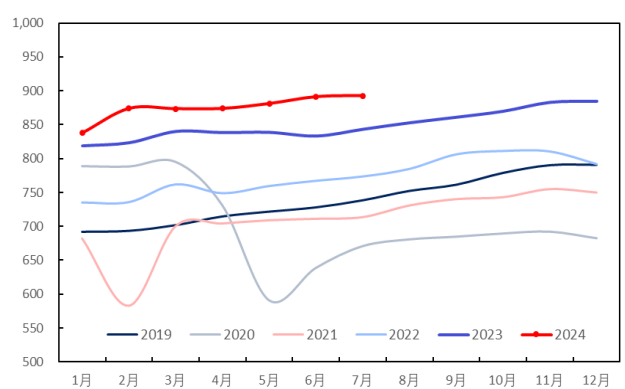
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2024.8.9

图 56：美国 5 大页岩油产区原油产量及占比（万桶/日，%）

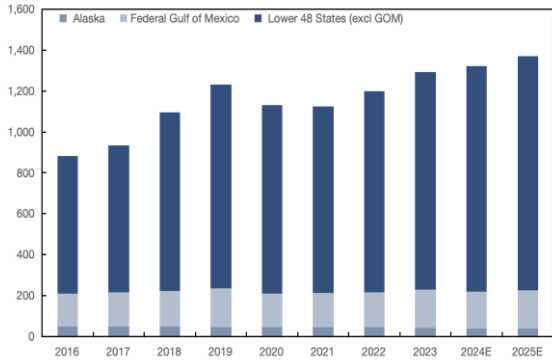


资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2024.7，注：2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新，数据口径发生变化。

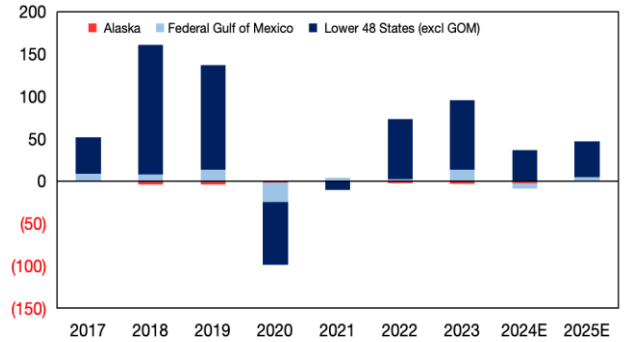
图 57：美国 5 大页岩油产区原油产量（万桶/日）



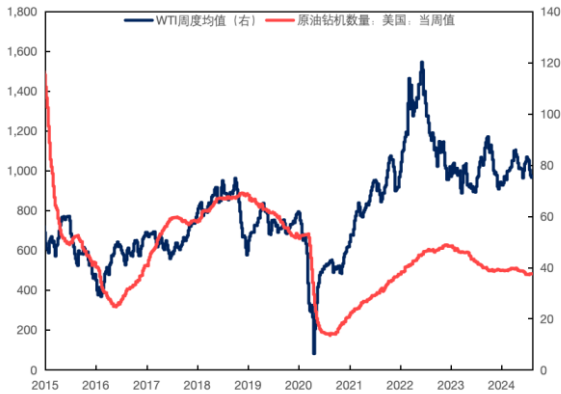
资料来源：EIA，信达证券研发中心，注：截至 2024.7，注：2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新，数据口径发生变化。

图 58: 美国原油产量结构及预期 (万桶/日)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年产量预期为 EIA 2024 年 8 月报公布数据

图 59: 美国原油产量同比变化 (万桶/日)


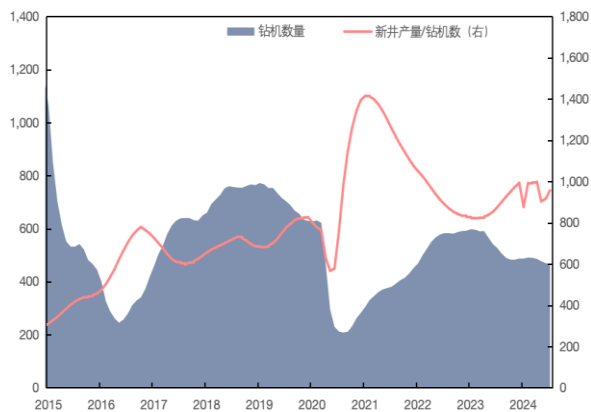
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年产量预期为 EIA 2024 年 8 月报公布数据

图 60: 美国原油钻机数和油价走势 (台, 美元/桶)


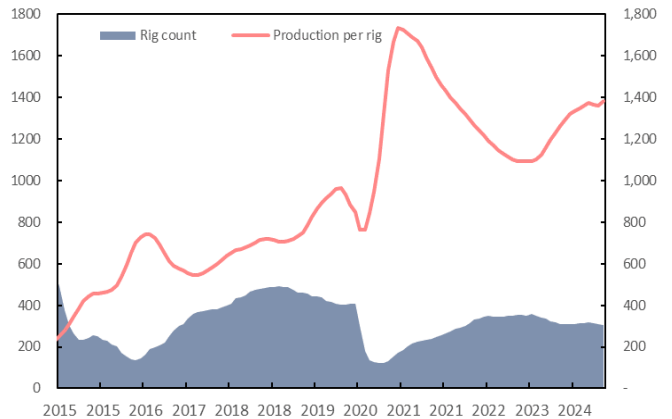
资料来源: 贝克休斯, 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.8.9

图 61: 美国压裂车队数和油价走势 (部, 美元/桶)

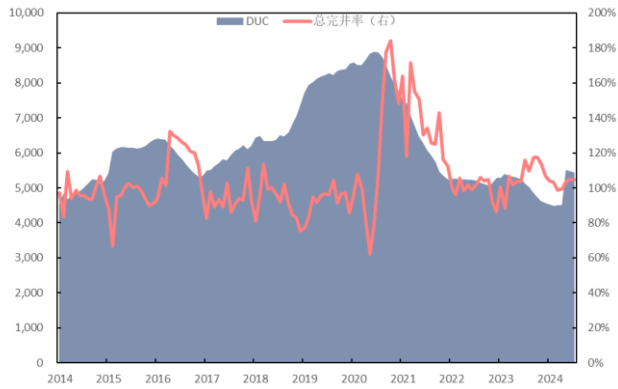

资料来源: 万得, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.8.9

图 62: 美国 5 大页岩产区总钻机数量和平均单个钻机对应的
的新井原油产量 (台, 桶/日)


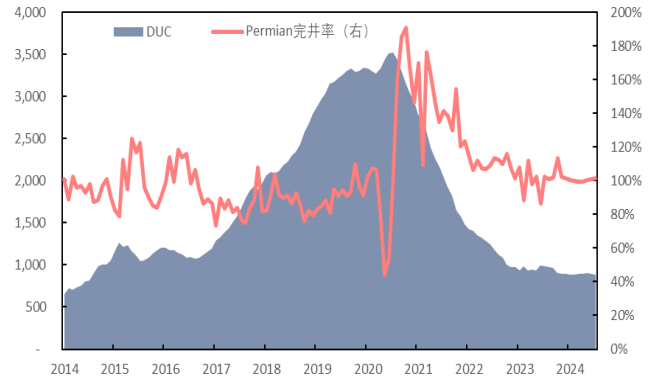
资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.7, 2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新, 数据口径发生变化。2024 年 6 月起调整为 Appalachia、Bakken、Eagle Ford、Haynesville、Permian 五大产区的钻机数量和单机产量。

图 63: 美国 Permian 产区钻机数量和单个钻机对应的
的新井原油产量的 (台, 桶/日)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.7, 2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新, 数据口径发生变化。

图 64: 美国页岩油库存井和总完井率 (口, %)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.7, 注: 完井率=完井数/钻井数, 2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新, 数据口径发生变化。

图 65: 美国 Permian 地区页岩油库存井和完井率 (口, %)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心, 注: 截至 2024.7, 注: 完井率=完井数/钻井数, 2024 年 6 月起美国钻井生产率报告数据并入 STEO 报告中更新, 数据口径发生变化。

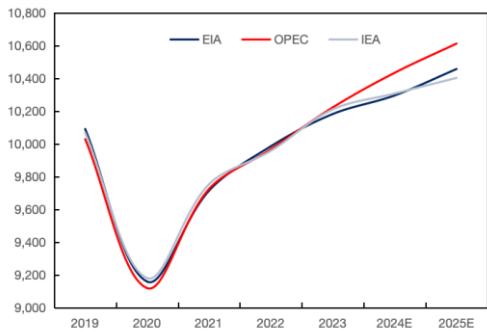
全球原油需求

全球原油需求总览：

IEA、EIA、OPEC 三大机构在 2024 年 8 月报中对 2024 全球原油需求预测分别为 10305.96、10294.25、10432.40 万桶/日，较 2023 年原油需求分别+97、+113.5、+211.25 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测量分别 -0.31、+2.48、-13.45 万桶/日；IEA、EIA、OPEC 对 2025 年原油需求预测量分别为 10401.26、10455.50、10610.76 万桶/日，较 2024 年原油需求分别+95.30、+161.25、+178.36 万桶/日。

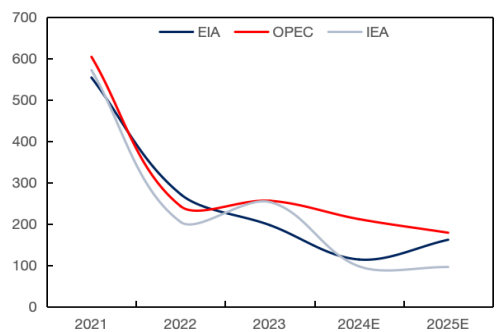
具体来看，2024 年 8 月 IEA、EIA 和 OPEC 预测 2024Q3 全球原油需求或将分别同比+97.63、+127、+272.71 万桶/日，相较 2024 年 7 月预测量分别+0.46、-1.9、-5 万桶/日。

图 66：2024.8 全球原油年度需求预测量（万桶/日）



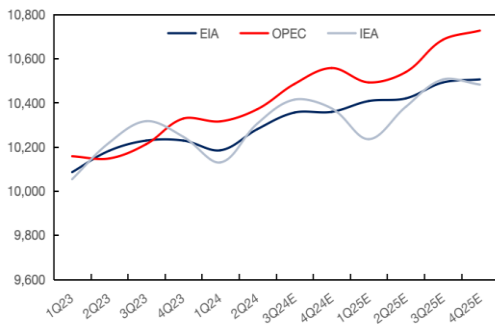
资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

图 67：2024.8 全球原油年度需求预测同比增量（万桶/日）



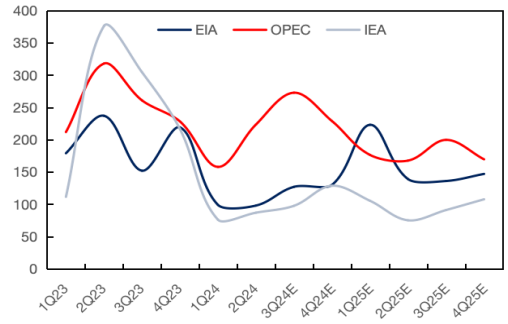
资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

图 68：2024.8 三大机构对全球原油季度需求预测量（万桶/日）



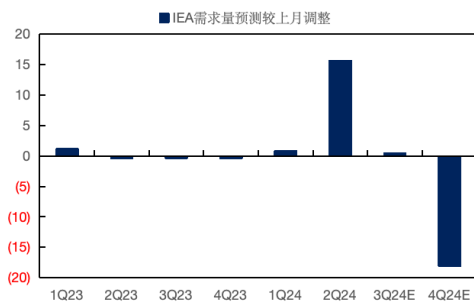
资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

图 69：2024.8 三大机构对全球原油季度需求预测同比增量（万桶/日）



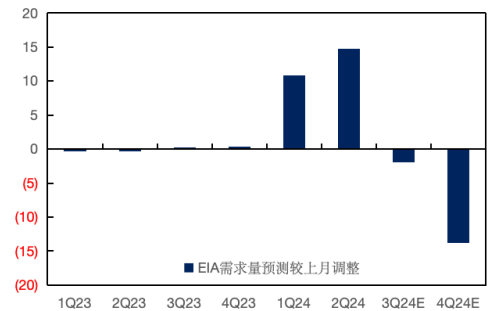
资料来源：EIA, OPEC, IEA, 信达证券研发中心

图 70：2024.8 IEA 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整（万桶/日）

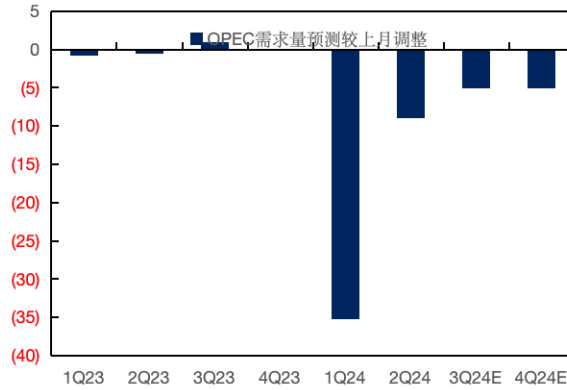


资料来源：IEA, 信达证券研发中心

图 71：2024.8 EIA 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整（万桶/日）



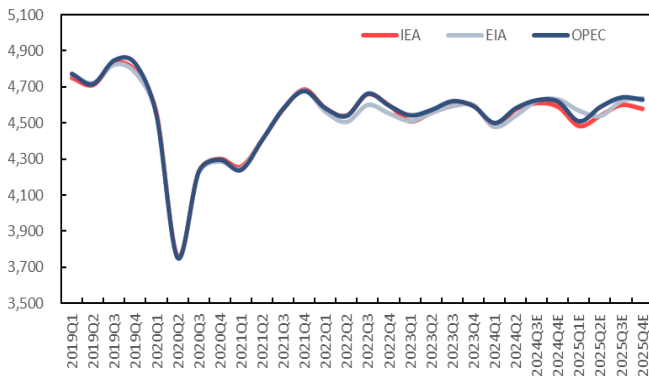
资料来源：EIA, 信达证券研发中心

图 72: 2024.8 OPEC 对全球原油季度需求预测较 2024.7 调整 (万桶/日)


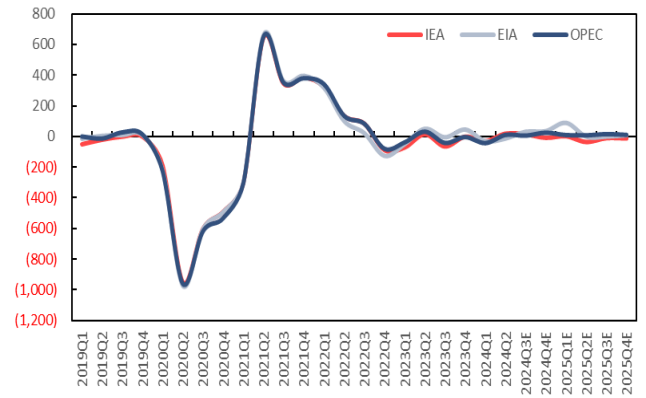
资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

全球主要区域原油需求情况:

IEA、EIA 和 OPEC 预计 2024-2025 年 OECD 国家原油需求保持平稳, 但低于 2019 年疫情前水平。IEA、EIA 和 OPEC 2024 年 8 月报预期, 2024 年 OECD 国家需求分别为 4563.8、4569.3、4581.5 万桶/日, 较 2023 年分别-0.99、+4.3、+16.4 万桶/日; IEA、EIA 和 OPEC 预计 2025 年 OECD 国家需求分别为 4550.3、4594.2、4592.1 万桶/日, 较 2024 年分别-13.54、+24.8、+10.6 万桶/日, 与 2019 年疫情前水平仍有差距。

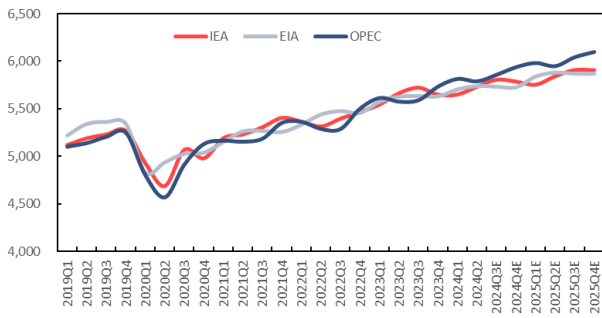
图 73: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年 OECD 国家原油需求及预测季度数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

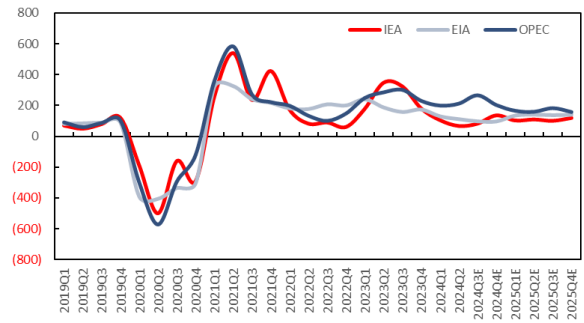
图 74: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年 OECD 国家原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

IEA、EIA 和 OPEC 预计 2024-2025 年非 OECD 国家需求预期仍保持强劲增长态势。据 IEA、EIA 和 OPEC 2024 年 8 月报预期, 2024 年非 OECD 原油需求分别为 5742.2、5724.8、5850.9 万桶/日, 较 2023 年分别增加 98、109.3、194.8 万桶/日; 2025 年, IEA、EIA 和 OPEC 预测非 OECD 国家原油需求为 5851.0、5863.3、6018.7 万桶/日, 较 2024 年分别增加 108.8、138.5、168.7 万桶/日。

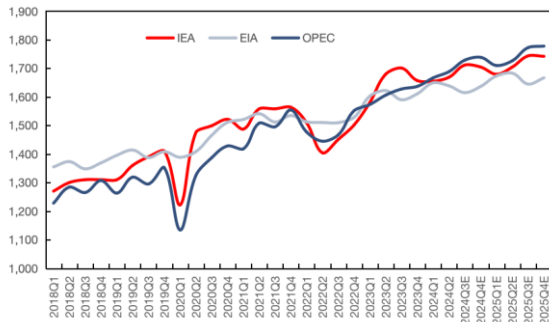
图 75: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年非 OECD 国家原油需求及预测季度数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

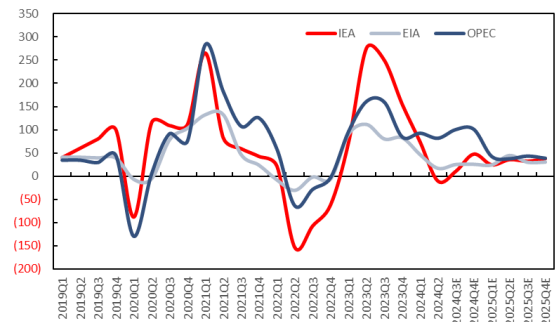
图 76: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年非 OECD 国家原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

IEA、EIA 和 OPEC 预计中国仍是全球原油需求增量的贡献主力, 但增量占比正在减少, 而亚洲其他国家的需求增量正逐步提升。IEA、EIA 和 OPEC 2024 年 8 月报预期, 2024 年中国原油需求分别为 1684.7、1634.5、1705.6 万桶/日, 较 2023 年分别增加 30.0、28.37、69.6 万桶/日, 分别占非 OECD 国家总需求增量的 30.64%、25.97%、35.72%。IEA、EIA 和 OPEC 预计 2025 年中国原油需求分别为 1717.2、1666.7、1746.6 万桶/日, 较 2024 年分别增加 32.6、32.1、41.0 万桶/日, 分别占非 OECD 国家总需求增量的 29.94%、23.19%、24.47%。

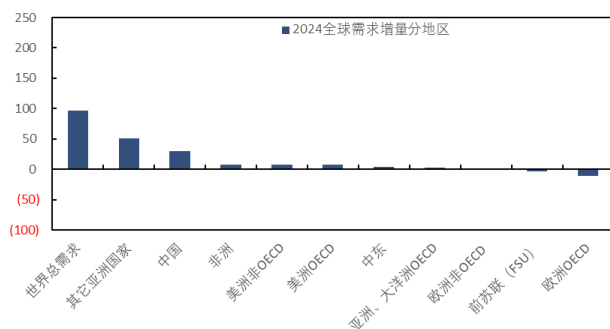
图 77: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年中国原油需求及预测季度数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

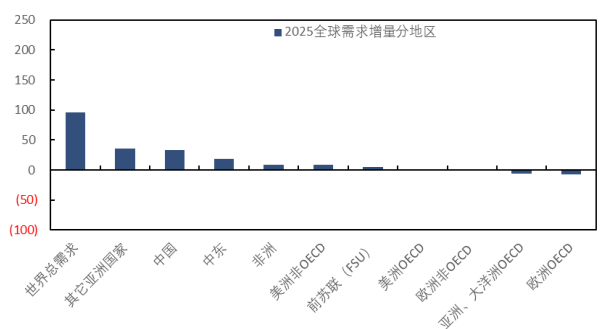
图 78: IEA、EIA、OPEC 对 2019-2025 年中国原油需求及预测季度同比增量数据 (万桶/日)


资料来源: EIA, IEA, OPEC, 信达证券研发中心, 注: 2024-2025 年预测数据均采用 IEA、EIA 和 OPEC 2024.8 月报公布数据。

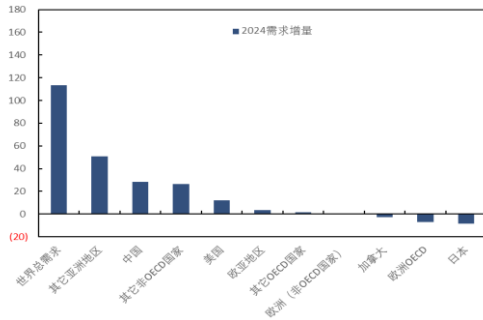
IEA、EIA 和 OPEC 预计亚洲地区的非 OECD 国家为 2024-2025 年全球原油需求增量贡献主力。IEA、EIA 和 OPEC 三机构在 2024 年 8 月预计 2024-2025 年 OECD 国家原油需求增长将较为疲软, 主要考虑过去货币政策收紧和能源价格高位可能引发的宏观经济较弱。而 2024-2025 年亚洲及拉美地区非 OECD 国家原油需求将保持较大幅度的增长。

图 79: 2024.8 IEA 统计 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


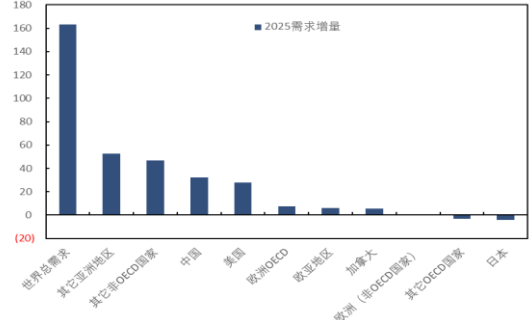
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 80: 2024.8 IEA 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


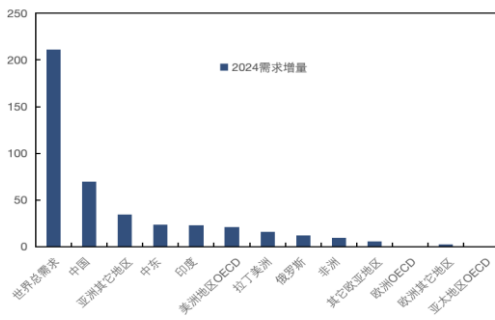
资料来源: IEA, 信达证券研发中心

图 81: 2024.8 EIA 统计 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


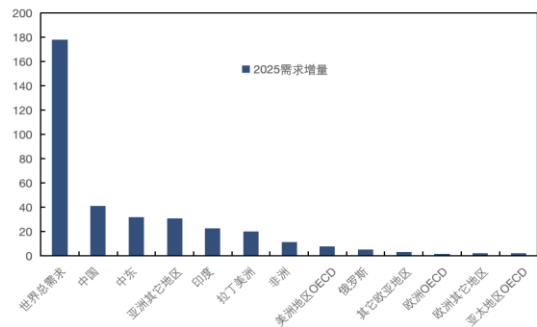
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 82: 2024.8 EIA 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 83: 2024.8 OPEC 预测 2024 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

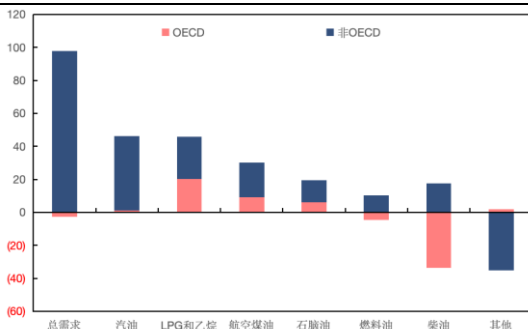
图 84: 2024.8 OPEC 预测 2025 年全球原油分地区需求增量 (万桶/日)


资料来源: OPEC, 信达证券研发中心

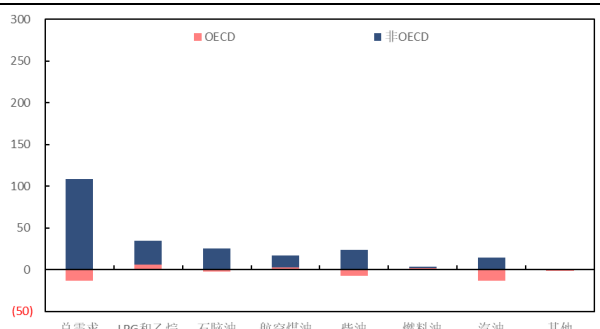
全球不同石油产品需求情况:

IEA 预计 2024-2025 年化工用油需求恢复更为明显。IEA 在 2024 年 8 月报中预计 2024 年全球航空煤油、汽油、柴油需求较 2023 年分别+30.1、+46.4、-15.9 万桶/日至 752、2738.8、2826.4 万桶/日; 化工品板块, 2024 年全球 LPG 和乙烷、石脑油需求将分别较 2023 年增加 45.8、19.5 万桶/日至 1496.8、741.7 万桶/日。

IEA 预计 2025 年全球航空煤油、汽油、柴油需求较 2024 年分别增加 17.1、1.1、16.9 万桶/日至 769.1、2739.9、2843.3 万桶/日, 我们认为柴油主要受非 OECD 国家经济发展影响有所增长; 化工品板块, 预计 2025 年全球 LPG 和乙烷、石脑油需求将分别较 2024 年增加 34.6、22.8 万桶/日至 1531.4、764.5 万桶/日。

图 85: 2024.8 IEA 预测 2024 年全球原油分产品需求增量 (万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

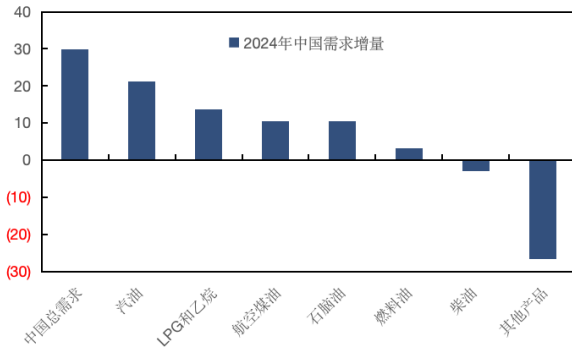
图 86: 2024.8 IEA 预测 2025 全球原油分产品需求增量 (万桶/日)


资料来源: IEA, 信达证券研发中心

中国来看，IEA 预计 2024-2025 年中国化工用油需求或将出现更大回升。IEA 在 2024 年 8 月报中预计 2024 年中国柴油、汽油、航空煤油需求也将较 2023 年分别-2.9、+21.3、+10.6 万桶/日至 359.1、372、92.2 万桶/日；化工品板块，2024 年 LPG 和乙烷、石脑油需求分别将较 2023 年增加 13.8、10.4 万桶/日至 265.6、245.9 万桶/日。

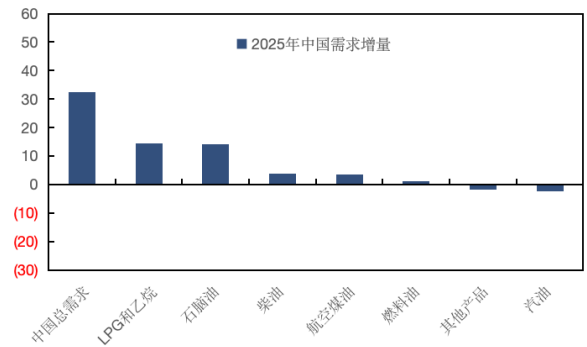
IEA 预计 2025 年中国柴油、汽油、航空煤油需求也将较 2024 年分别+3.9、-2.3、+3.5 万桶/日至 363、369.7、95.7 万桶/日；化工品板块，预计 2025 年 LPG 和乙烷、石脑油需求分别将较 2024 年增加 14.5、14.2 万桶/日至 280.1、260.1 万桶/日。

图 87: 2024.8 IEA 预测 2024 年中国原油分产品需求增量 (万桶/日)



资料来源: IEA, 信达证券研发中心

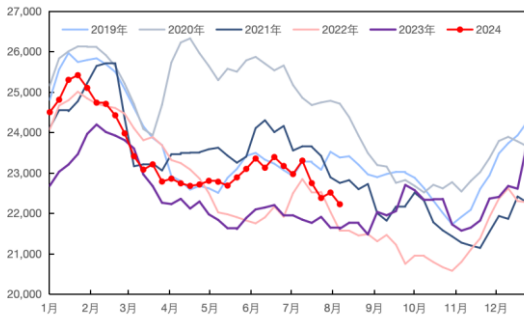
图 88: 2024.8 IEA 预测 2025 中国原油分产品需求增量 (万桶/日)



资料来源: IEA, 信达证券研发中心

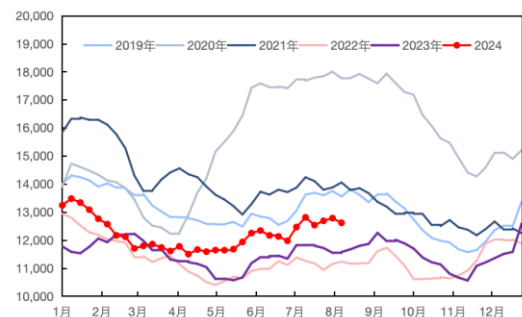
海外汽油进入去库趋势，欧美出行旺季促使成品油消费表现较好。截至 2024 年 08 月 09 日当周，美国汽油、柴油库存分别为 22220.3、12612.3 万桶；截至 2024 年 6 月，欧洲汽油、柴油库存分别为 11000、38900 万桶；截至 2024 年 8 月 14 日，新加坡汽油、柴油库存分别为 806.00、1500.9 万桶。

图 89: 美国汽油库存 (万桶)



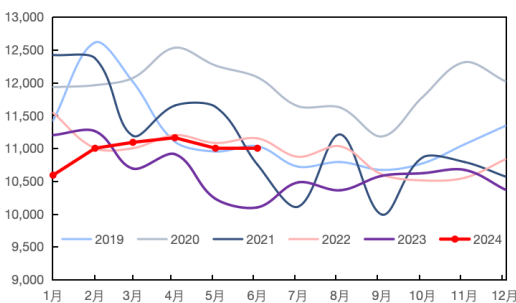
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 90: 美国柴油库存 (万桶)



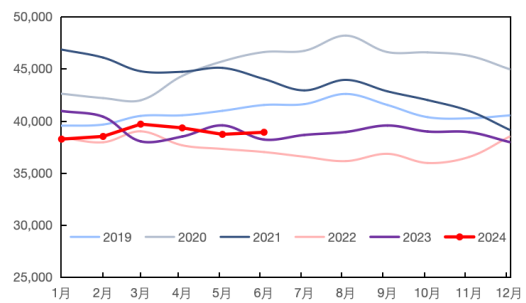
资料来源: EIA, 信达证券研发中心

图 91: 欧洲汽油库存 (万桶)

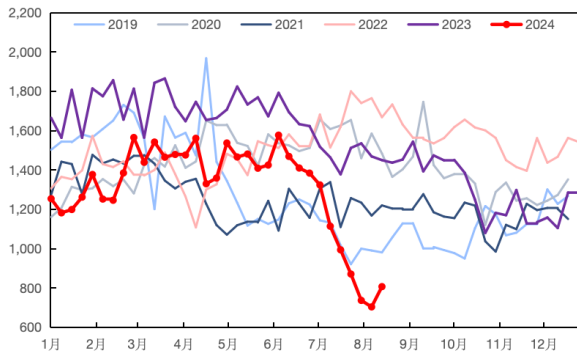


资料来源: OPEC, Argus, Euroilstock, 信达证券研发中心

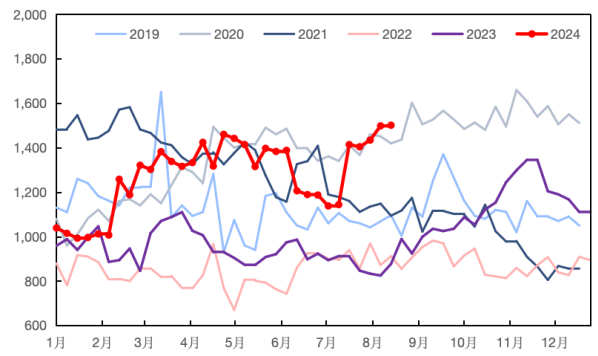
图 92: 欧洲柴油库存 (万桶)



资料来源: OPEC, Argus, Euroilstock, 信达证券研发中心

图 93: 新加坡汽油库存 (万桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 94: 新加坡柴油库存 (万桶)


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

风险因素

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

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

石化组：

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。