

美联储降息提振需求预期，油价回暖

2024年09月21日

➤ **美联储降息提振需求预期，油价回暖。**9月18日，美联储大幅降息50个基点，美国联邦基金利率目标区间下调至4.75%~5%，是2020年3月以来的首次降息。布伦特和WTI油价当晚均冲高回落、但第二天收涨1.58%和1.77%，在降息提振预期的影响下，油市最终有所回暖。考虑油市较为纠结的走势，目前多头力量或稍显不足，对明年需求的担忧和后续主要产油国供给的高不确定性依然主导市场。

➤ **美元指数下降；油价上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。**截至9月20日，美元指数收于100.75，周环比下降0.20个百分点。**1) 原油：**截至9月20日，布伦特原油期货结算价为74.49美元/桶，周环比上涨4.02%；WTI期货结算价为71.00美元/桶，周环比上涨3.42%。**2) 天然气：**截至9月20日，NYMEX天然气期货收盘价为2.46美元/百万英热单位，周环比上涨7.06%；东北亚LNG到岸价格为12.91美元/百万英热，周环比下跌3.49%。

➤ **美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。**截至9月13日，美国原油产量1320万桶/日，周环比下降10万桶/日；美国炼油厂日加工量为1648万桶/日，周环比下降28万桶/日；汽油产量为966万桶/日，周环比上升28万桶/日；航空煤油产量为185万桶/日，周环比上升1万桶/日；馏分燃料油产量为506万桶/日，周环比下降15万桶/日。

➤ **美国原油库存下降，汽油库存上升。****1) 原油：**截至9月13日，美国战略原油储备为38061万桶，周环比上升65万桶；商业原油库存为41751万桶，周环比下降163万桶。**2) 成品油：**车用汽油库存为22162万桶，周环比上升7万桶；航空煤油库存为4745万桶，周环比下降54万桶；馏分燃料油库存为12515万桶，周环比上升13万桶。

➤ **汽油价差扩大，涤纶长丝价差收窄。****1) 炼油：**截至9月20日，NYMEX汽油/取暖油和WTI期货结算价差为13.31/20.29美元/桶，周环比变化+7.15%/+7.39%。**2) 化工：**截至9月20日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为166/191/85美元/吨，较上周变化-7.40%/-4.15%/-22.85%；FDY/POY/DTY的价差为2014/1414/3064吨，较上周变化-4.81%/-9.69%/-3.21%。

➤ **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，国企改革持续推动国企资产优化，叠加高分红特点，石油央企估值有望提升，建议关注中国石化、中国石油、中国海油、中曼石油；2) 国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气；3) 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；全球需求不及预期的风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600028	中国石化	6.38	0.50	0.59	0.62	13	11	10	推荐
601857	中国石油	7.91	0.88	0.94	0.99	9	8	8	推荐
600938	中国海油	26.77	2.60	3.18	3.33	10	8	8	推荐
603619	中曼石油	17.67	1.75	2.33	2.89	10	8	6	推荐
603393	新天然气	30.37	2.47	3.34	3.86	12	9	8	推荐
605090	九丰能源	24.44	2.05	2.90	2.96	12	8	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年9月20日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiq@mszq.com

相关研究

- 石化周报：供需均有扰动，油价大幅波动-2024/09/15
- 石化周报：OPEC+如期延长减产，需求悲观预期仍使油价下滑-2024/09/07
- 石化周报：供应下降和弱预期持续博弈-2024/08/31
- 石化周报：市场观望情绪为主，油价小幅波动-2024/08/24
- 石化周报：地缘变动刺激涨跌，8月月报预期忧乐俱存-2024/08/17

目录

1 本周观点	3
2 本周石化市场行情回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 本周公司动态	8
5 石化产业数据追踪	10
5.1 油气价格表现	10
5.2 原油供给	12
5.3 原油需求	13
5.4 原油库存	15
5.5 原油进出口	17
5.6 天然气供需情况	18
5.7 炼化产品价格和价差表现	19
6 风险提示	24
插图目录	25
表格目录	26

1 本周观点

美联储降息提振需求预期，油价回暖。9月18日，美联储大幅降息50个基点，美国联邦基金利率目标区间下调至4.75%~5%，是2020年3月以来的首次降息。布伦特和WTI油价当晚均冲高回落、但第二天收涨1.58%和1.77%，在降息提振预期的影响下，油市最终有所回暖。考虑油市较为纠结的走势，目前多头力量或稍显不足，对明年需求的担忧和后续主要产油国供给的高不确定性依然主导市场。

美元指数下降；油价上涨；东北亚LNG到岸价格下跌。截至9月20日，美元指数收于100.75，周环比下降0.20个百分点。1) 原油方面，截至9月20日，布伦特原油期货结算价为74.49美元/桶，周环比上涨4.02%；WTI期货结算价为71.00美元/桶，周环比上涨3.42%。2) 天然气方面，截至9月20日，NYMEX天然气期货收盘价为2.46美元/百万英热单位，周环比上涨7.06%；东北亚LNG到岸价格为12.91美元/百万英热，周环比下跌3.49%。

美国原油产量下降，炼油厂日加工量下降。1) 原油方面，截至9月13日，美国原油产量1320万桶/日，周环比下降10万桶/日。2) 成品油方面，截至9月13日，美国炼油厂日加工量为1648万桶/日，周环比下降28万桶/日；汽油产量为966万桶/日，周环比上升28万桶/日；航空煤油产量为185万桶/日，周环比上升1万桶/日；馏分燃料油产量为506万桶/日，周环比下降15万桶/日。

美国原油库存下降，汽油库存上升。1) 原油方面，截至9月13日，美国战略原油储备为38061万桶，周环比上升65万桶；商业原油库存为41751万桶，周环比下降163万桶。2) 成品油方面，车用汽油库存为22162万桶，周环比上升7万桶；航空煤油库存为4745万桶，周环比下降54万桶；馏分燃料油库存为12515万桶，周环比上升13万桶。

欧盟储气率上升。截至9月19日，欧盟储气率为93.48%，较上周上升0.21个百分点。

汽油价差扩大，涤纶长丝价差收窄。1) 炼油板块，截至9月20日，NYMEX汽油和取暖油期货结算价2.01/2.17美元/加仑，周环比变化+3.99%/+4.28%，和WTI期货结算价差为13.31/20.29美元/桶，周环比变化+7.15%/+7.39%。2) 化工板块，截至9月20日，乙烯/丙烯/甲苯和石脑油价差为166/191/85美元/吨，较上周变化-7.40%/-4.15%/-22.85%；FDY/POY/DTY的价差为2014/1414/3064吨，较上周变化-4.81%/-9.69%/-3.21%。

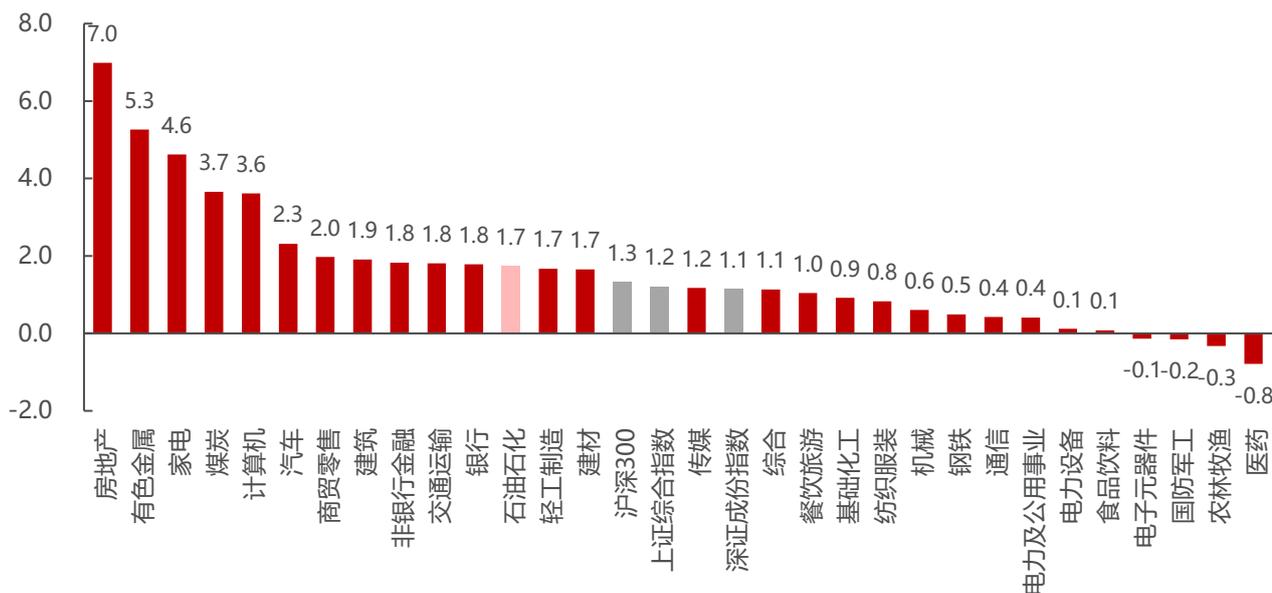
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 油价中枢提高，国企改革持续推动国企资产优化，叠加高分红特点，石油央企估值有望提升，建议关注中国石化、中国石油、中国海油、中曼石油；2) 国内天然气市场化改革加速推进，建议关注产量处于成长期的新天然气；3) 油气上产提速，建议关注气井服务领域的稀缺标的九丰能源。

2 本周石化市场行情回顾

2.1 板块表现

截至9月20日，本周中信石油石化板块涨幅1.7%，沪深300涨幅1.3%，上证综指涨幅1.2%，深证成指涨幅1.1%。

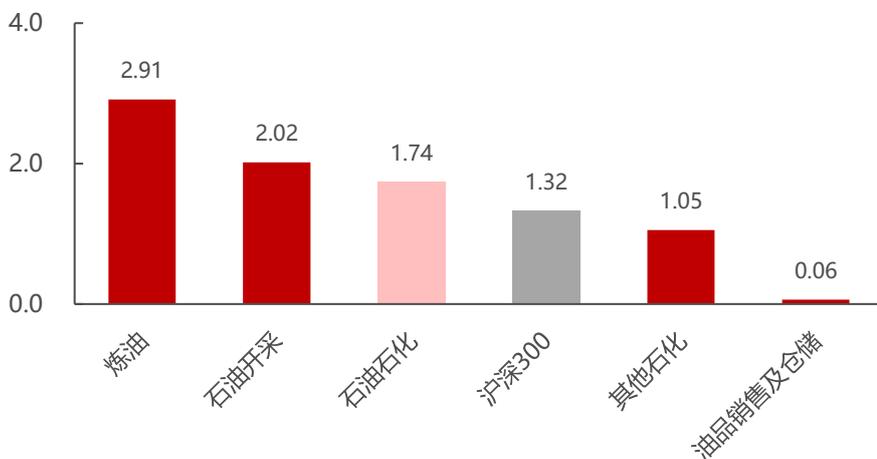
图1：本周石油石化板块跑赢沪深300指数（%）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至9月20日，沪深300周涨幅1.32%，中信石油石化板块周涨幅1.74%。各子板块中，炼油板块周涨幅最大，为2.91%；油品销售及仓储板块周涨幅最小，为0.06%。

图2：本周炼油子板块周涨幅最大（%）



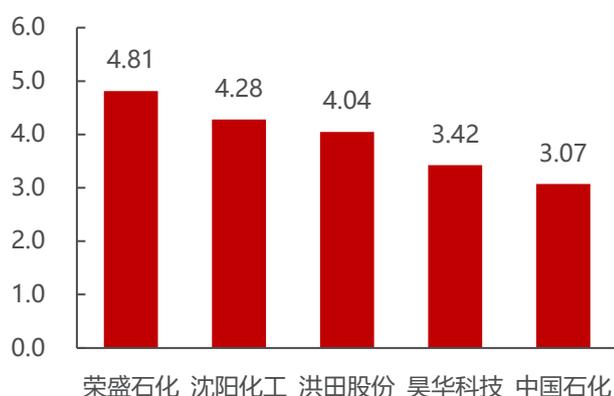
资料来源：iFind，民生证券研究院

2.2 上市公司表现

本周荣盛石化涨幅最大。截至9月20日，石油石化行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：荣盛石化上涨4.81%，沈阳化工上涨4.28%，洪田股份上涨4.04%，昊华科技上涨3.42%，中国石化上涨3.07%。

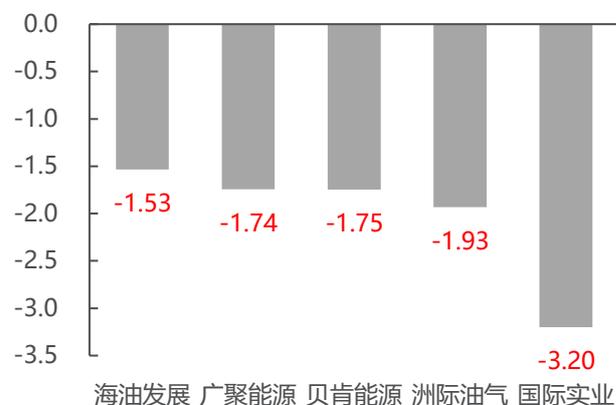
本周国际实业跌幅最大。截至9月20日，石油石化行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：国际实业下跌3.20%，洲际油气下跌1.93%，贝肯能源下跌1.75%，广聚能源下跌1.74%，海油发展下跌1.53%。

图3：本周荣盛石化涨幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

图4：本周国际实业跌幅最大 (%)



资料来源：iFind，民生证券研究院

3 本周行业动态

9月18日

9月18日，中国石油新闻中心报道，今年以来国内新增的13个LNG工厂日处理能力共增加1115万立方米，当前LNG的日处理能力已达到18465万立方米，预计9月到年底将新增21个LNG工厂，新增的工厂主要集中在新疆、陕西、山西、四川等气源丰富的地区。今年以来，国内LNG价格维持在相对高位，吸引了多个新建LNG装置加速投产，预计今年LNG产量达2586万吨，同比增长20.95%；产能利用率预计为59.59%，同比上涨5.51个百分点。LNG的消费增长则受益于车用需求和城市燃气调峰需求扩张。隆众资讯预计，今年国内LNG消费将达到3921万吨，同比增长18%。其中，LNG重卡增长势头强劲成为助推LNG消费一路上涨的重要原因。

9月18日，金十数据报道，美国至9月13日当周API原油库存196万桶，预期-16.7万桶，前值-279万桶；库欣原油库存-140万桶，前值-260万桶；汽油库存234万桶，预期37万桶，前值-51.3万桶；精炼油库存230万桶，预期2.7万桶，前值19.1万桶；取暖油库存16.8万桶，前值-61.4万桶。美国至9月13日当周API原油进口-6.1万桶，前值23.1万桶；成品油进口-38.5万桶/日，前值-8.5万桶/日。美国至9月13日当周API投产原油量-24.2万桶/日，前值-3.7万桶/日。

9月18日，金十数据报道，印度能源部长：液化天然气目前占印度能源结构的15%，而此前仅为6%。

9月18日，金十数据报道，美国安全和环境执法局（BSEE）：美国墨西哥湾6%的石油生产因风暴弗朗辛的影响而停产，且10%的天然气生产停产。

9月18日，金十数据报道，俄罗斯天然气工业股份公司：将继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，周三输送量为4230万立方米。

9月19日

9月19日，金十数据报道，利比亚石油和天然气部长称，利比亚计划在未来4-5年内将天然气产量翻倍，达到40亿立方英尺。

9月19日，金十数据报道，俄罗斯总统普京批准了俄外交部提交的，同伊朗签署关于建立与发展全面战略伙伴关系条约的建议。今年6月，俄罗斯外交部高级官员称，与伊朗间相关条约的文本已经准备就绪，不存在任何妨碍签署该文件的障碍。

9月19日，金十数据报道，新加坡企业发展局（ESG）称，截至9月18日的当周，新加坡轻质馏分油库存下降101.4万桶，至1408.5万桶的6周低点；中质馏分油库存下降68万桶，至1023.9万桶的10周低点；燃料油库存上涨169万桶，达到

1854.5万桶的两周高点。

9月19日，金十数据报道，黑海CPC混合油出口预计将在10月份下降至420万吨，较9月份的计划490万吨有所减少，原因是卡沙甘油田的维护。

9月20日

9月20日，中国石化新闻网报道，Rystad报告显示，2023年，大型国际石油公司获得授权的区块总面积显著增长，达到11.2万平方公里，比2022年增长20%，且所有授权区块都位于海上，其中39%位于陆架，28%位于深水，剩余33%则位于超深水。与2023年相比，2024年全球将新增约50口深水和超深水勘探井，在总探井数量中占比为35%，而2023年这一比例为27%。Rystad预测，到2025年，深水钻井新增资本支出将升至12年以来的最高水平；与2023年相比，2027年新建和现有深水油气田的资本支出将激增30%，达到1307亿美元。

9月20日，中国石化新闻网报道，彭博社一项调查显示，欧佩克8月原油日产量环比下降7万桶，至2706万桶。而产量下降的原因是利比亚原油生产中断，平均日减15万桶。然而，利比亚目前原油日产量的减少远不止15万桶，估计在50万~70万桶。

9月20日，中国石化新闻网报道，英国能源分析公司Vortexa近日发布报告称，全球三大原油出口国，即沙特、俄罗斯和美国，8月原油出口总量降至1270万桶/日，环比下降约70万桶/日，在全球海运原油出口中占比降至多年来最低水平，但由于其他原油出口国提高了出货量，8月全球原油出口量仅比7月少26万桶/日。美国8月原油出口量在“三巨头”中跌幅最大，减少54万桶/日，日发货量为370万桶。与7月相比，沙特8月原油出口量减少了11万桶/日，俄罗斯8月原油出口量减少了4万桶/日。

9月20日，金十数据报道，哈萨克斯坦Karachaganak油田运营商：由于维护原因，9月9日至15日期间减少了石油产量，将于9月23日至28日进行新一轮的维护工作。

4 本周公司动态

9月18日

渤海化学：9月18日，天津渤海化学股份有限公司发布关于全资子公司成为大连商品交易所液化石油气指定交割仓库的公告。公告显示：公司全资子公司天津渤海石化有限公司知悉大连商品交易所于2024年9月13日发布了《关于增加液化石油气指定交割仓库的公告》，渤海石化成为大商所液化石油气指定交割仓库。液化石油气指定交割仓库的获批，提高了公司市场影响力，体现了大商所对公司行业所作贡献的认可。

中国石化：9月18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本轮首次回购A股股份的公告。公告显示：为维护公司价值及股东权益，2024年9月18日，公司通过集中竞价交易方式本轮首次回购A股股份数量为332.46万股，已回购股份占公司总股本的比例为0.003%，购买的最高价为6.4元/股、最低价为6.24元/股，已支付的总金额为人民币2110.22万元（不含交易费用）。

新风鸣：9月18日，新风鸣集团股份有限公司发布关于全资子公司中维化纤向其控股子公司增资的公告。公告显示：根据公司战略发展目标和需要，公司全资子公司桐乡市中维化纤有限公司和桐乡市临杭经济区新市镇开发建设有限公司按持股比例共同以自有资金向鸿益热电新增1亿元人民币注册资本，新增注册资本后鸿益热电注册资本变更为1.5亿元。其中，中维化纤增资人民币9500万元，仍占鸿益热电注册资本的95%；临杭新市开发建设增资人民币500万元，仍占鸿益热电注册资本的5%，鸿益热电仍为中维化纤控股子公司。

9月19日

桐昆股份：9月19日，桐昆集团股份有限公司发布关于2024年度第十二期超短期融资券发行结果的公告。公告显示：2024年8月30日，交易商协会决定接受公司超短期融资券注册，注册金额为人民币60亿元。2024年9月18日，公司在全国银行间市场发行了2024年度第十二期超短期融资券，简称24桐昆SCP012，发行总额为5亿元，发行利率为2.14%，起息日为2024年9月19日，兑付日为2025年6月16日。募集资金已于2024年9月19日全额到账。

石化油服：9月19日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于注销已回购H股股份的公告。公告显示：本公司自2024年8月21日至2024年9月12日期间回购H股股份合计492.8万股，占本公司已发行股份总数的0.03%。该等股份已于2024年9月19日注销。本次注销后，本公司已发行股份总数减至189.79亿股，其中A股135.69亿股，H股54.10亿股。

华锦股份：9月19日，北方华锦化学工业股份有限公司发布关于子公司阿克苏华锦化肥与中兵节能环保签订《合同能源管理合同》暨关联交易的公告、关于子公司盘锦北方沥青与北方节能环保签订《合同能源管理合同》暨关联交易的公告。公告显示：

(1) 华锦股份全资子公司阿克苏华锦化肥有限责任公司拟与中兵节能环保集团有限公司签订《尿素装置及燃动系统节能优化改造合同能源管理合同》。节能效益分享期间预计共减少能源费用支出3.9亿元，预计中兵节能环保可分享约3.24亿元，阿克苏华锦化肥可分享约0.66亿元。

(2) 华锦股份控股公司盘锦北方沥青股份有限公司拟与北京北方节能环保有限公司签订《40万吨年加氢装置工艺余热智能化综合利用项目合同能源管理合同》。节能效益分享期间预计共减少能源费用支出6046万元，预计北方节能环保在本次节能环保项目中可分享约4940万元，盘锦北方沥青可分享约1106万元。

9月20日

石化油服：9月20日，中石化石油工程技术服务有限公司发布关于国有股份划转的公告。公告显示：中国石化集团与中国石油集团于2024年9月20日签署了无偿划转协议，拟由国务院国有资产监督管理委员会批准通过国有股份无偿划转方式将中国石化集团持有的本公司7.59亿股A股股份，约占本公司总股本的4.00%，划转给中国石油集团。本次划转前，中国石化集团直接持有本公司107.28亿股A股股份，约占本公司总股本的56.52%；中国石油集团没有持有本公司股份。本次划转后，中国石化集团将直接持有本公司99.68亿股A股股份，约占本公司总股本的52.52%；中国石油集团将直接持有本公司7.59亿股A股股份，约占本公司总股本的4.00%，本次划转不会导致本公司的控股股东或实际控制人发生变更。

东方盛虹：9月20日，江苏东方盛虹股份有限公司发布关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的公告。公告显示：公司于2024年9月20日召开第九届董事会第十九次会议，审议通过了《关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的议案》，公司董事会决定本次不行使“盛虹转债”的转股价格向下修正的权利，且在未来三个月内，如再次触发约定“盛虹转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

中曼石油：9月20日，中曼石油天然气集团股份有限公司发布关于完成注册资本变更登记及公司章程备案并换发营业执照的公告。公告显示：公司于2024年8月28日召开了第三届董事会第五十次会议，审议通过了《关于变更公司注册资本并修订<公司章程>的议案》，注册资本为人民币46234万元。

5 石化产业数据追踪

5.1 油气价格表现

据iFind数据，截至2024年9月20日，布伦特原油期货结算价为74.49美元/桶，较上周上涨4.02%；WTI期货结算价71.00美元/桶，较上周上涨3.42%。

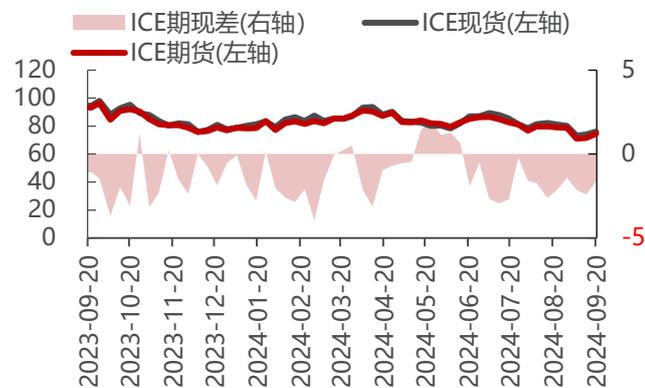
表1：原油期现货价格

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
原油期货价格								
布伦特原油期货结算价	美元/桶	74.49	71.61	4.02%	79.02	-5.73%	93.27	-20.14%
WTI 期货结算价	美元/桶	71.00	68.65	3.42%	74.83	-5.12%	90.03	-21.14%
原油现货价格								
布伦特原油现货价格	美元/桶	76.12	74.01	2.85%	81.14	-6.19%	94.32	-19.30%
WTI 现货价格	美元/桶	72.86	69.89	4.25%	73.72	-1.17%	89.56	-18.65%
OPEC 原油现货价格	美元/桶	75.15	72.42	3.77%	76.33	-1.55%	95.01	-20.90%
ESPO 现货价格	美元/桶	68.30	66.84	2.18%	70.57	-3.22%	88.09	-22.47%
中国原油现货均价	美元/桶	71.81	70.46	1.92%	75.43	-4.79%	92.94	-22.73%

资料来源：iFind，民生证券研究院

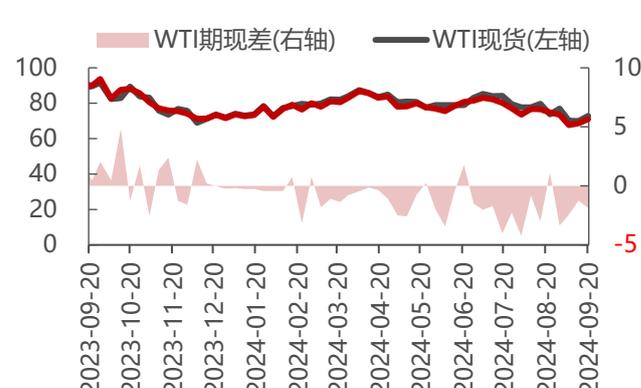
注：WTI 和 OPEC 原油现货价格截至时间为 2024 年 9 月 19 日，其他数据截至时间为 2024 年 9 月 20 日

图5：布伦特原油期货价格较上周上涨（美元/桶）



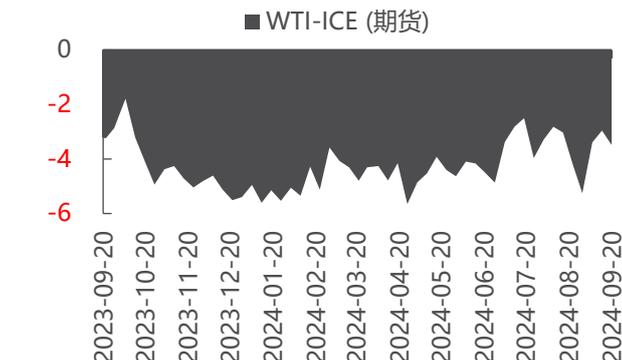
资料来源：iFind，民生证券研究院

图6：WTI 期货价格较上周上涨（美元/桶）



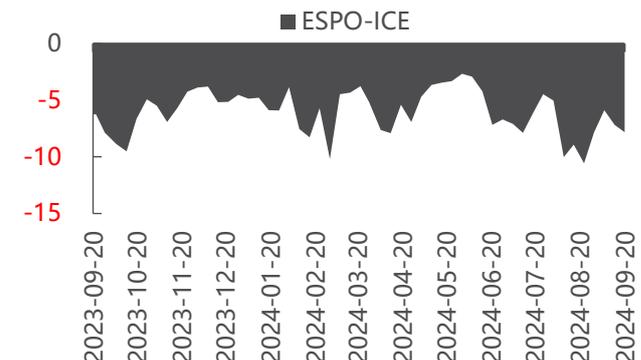
资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大（美元/桶）



资料来源：iFind，民生证券研究院

截至2024年9月20日，NYMEX天然气期货收盘价为2.46美元/百万英热单位，较上周上涨7.06%；截至2024年9月19日，亨利港天然气现货价格为2.22美元/百万英热单位，较上周上涨0.23%；截至2024年9月20日，中国LNG出厂价为5147元/吨，较上周下跌2.20%。

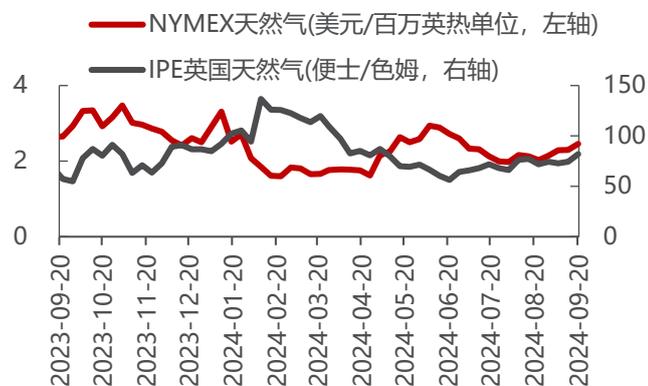
表2：天然气期现货价格

天然气品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
天然气期货价格								
NYMEX 天然气期货收盘价	美元/百万英热单位	2.46	2.29	7.06%	2.03	21.04%	2.65	-7.29%
IPE 天然气期货结算价	便士/色姆	82.50	85.76	-3.80%	88.63	-6.92%	102.16	-19.24%
天然气现货价格：								
天然气现货价：亨利港	美元/百万英热单位	2.22	2.21	0.23%	1.83	21.37%	2.61	-15.13%
天然气现货价：纽约	美元/百万英热单位	1.50	1.58	-5.38%	1.42	5.65%	0.79	89.22%
天然气现货价：埃克	美元/百万英热单位	0.95	1.00	-4.41%	0.56	69.15%	2.03	-52.94%
日本 LNG 到岸价	美元/百万英热单位	12.91	13.38	-3.49%	13.44	-3.95%	14.82	-12.86%
中国 LNG 出厂价	元/吨	5147	5263	-2.20%	4949	4.00%	4395	17.11%
LNG 国内外价差	元/吨	700	630	11.12%	273	156.86%	-786	189.08%

资料来源：iFind，民生证券研究院

注：欧洲现货价格截至时间为2024年9月19日，其他数据截至时间为2024年9月20日

图9：NYMEX 天然气期货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



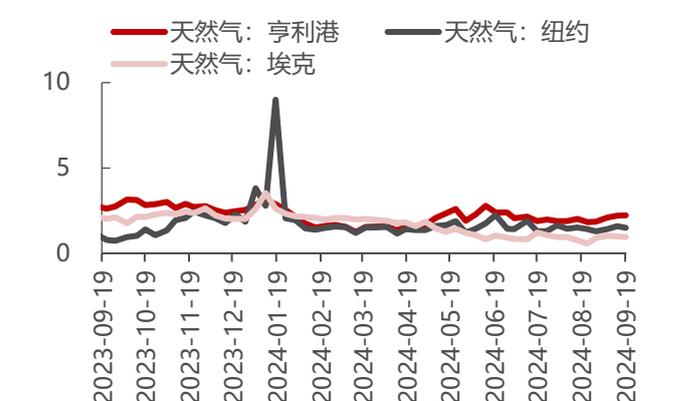
资料来源：iFind，民生证券研究院

图11：中国 LNG 出厂价较上周下跌（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：亨利港天然气现货价格较上周上涨（美元/百万英热单位）



资料来源：iFind，民生证券研究院

图12：LNG 国内外价差较上周扩大（元/吨）



资料来源：iFind，民生证券研究院

5.2 原油供给

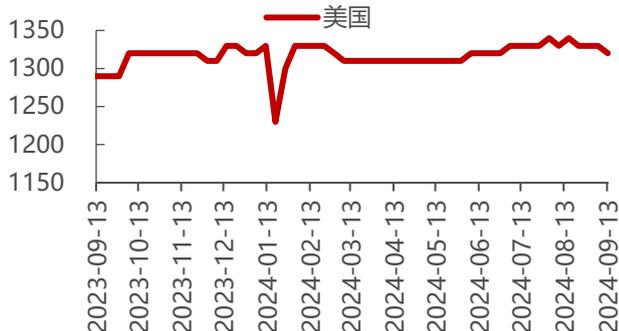
5.2.1 美国

表3: 美国原油供给

指标	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
美国原油产量	万桶/日	1320	1330	-10	1340	-20	1290	30
美国原油钻机	部	488	488	0	483	5	507	-19

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院 (注: 美国日产量截至时间为 2024 年 9 月 13 日, 原油钻机数据截至时间为 2024 年 9 月 20 日)

图13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)



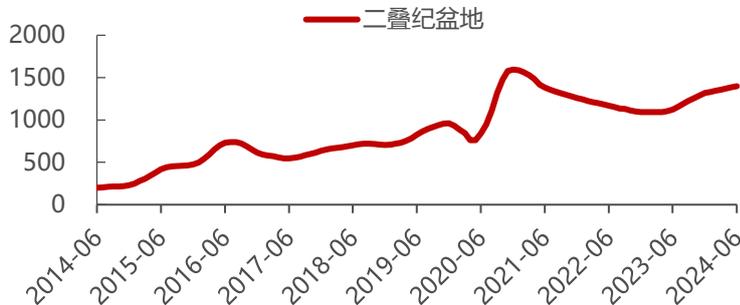
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图14: 美国原油钻机数量较上周持平 (部)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

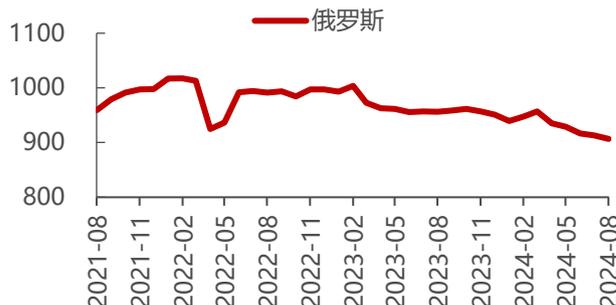
5.2.2 OPEC

图16: OPEC 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



资料来源: OPEC, 民生证券研究院

图17: 俄罗斯 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)



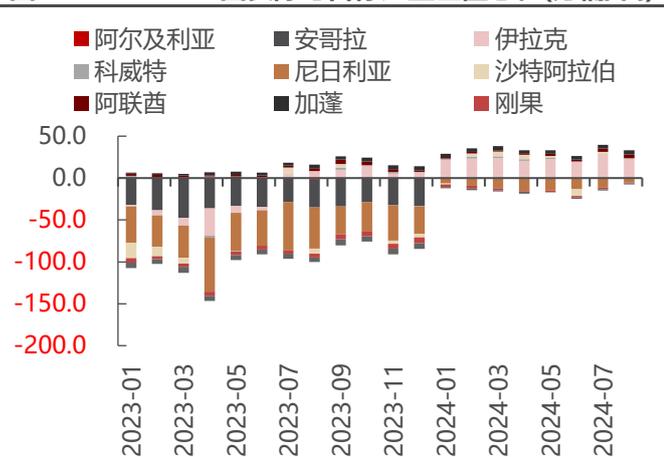
资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

表4: 8月 OPEC 原油产量月环比下降

国家	单位	2024.8	2024.7	较上月	2023.8	较上年8月
OPEC 合计	万桶/日	2658.8	2678.4	-19.6	2750.1	-91.3
阿尔及利亚	万桶/日	90.9	90.8	0.1	94.0	-3.1
安哥拉	万桶/日	116.3	118.0	-1.7	112.4	3.9
伊拉克	万桶/日	422.8	427.8	-5.0	430.0	-7.2
科威特	万桶/日	241.4	241.4	0.0	255.1	-13.7
尼日利亚	万桶/日	144.8	139.1	5.7	124.9	19.9
沙特阿拉伯	万桶/日	898.3	900.8	-2.5	892.0	6.3
阿联酋	万桶/日	295.8	295.3	0.5	291.1	4.7
加蓬	万桶/日	21.7	21.1	0.6	21.1	0.6
刚果(布)	万桶/日	26.6	25.2	1.4	26.1	0.5
赤道几内亚	万桶/日	5.8	5.7	0.1	6.9	-1.1
伊朗	万桶/日	327.7	327.3	0.4	305.0	22.7
利比亚	万桶/日	95.6	117.5	-21.9	115.9	-20.3
委内瑞拉	万桶/日	87.4	86.3	1.1	75.7	11.7

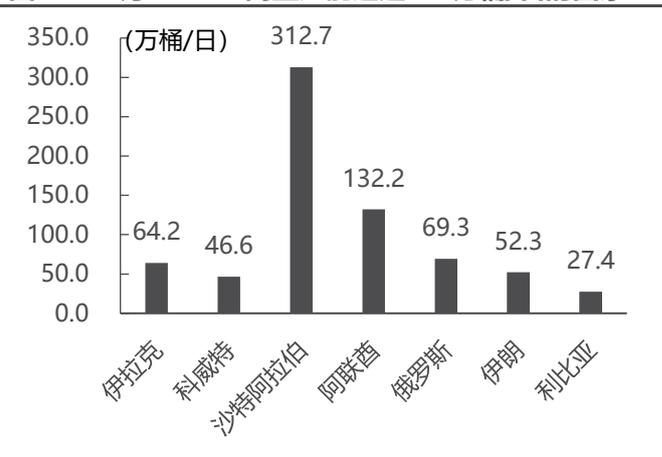
资料来源: OPEC, Bloomberg, 民生证券研究院

图18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)



资料来源: OPEC, IEA, 民生证券研究院

图19: 8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

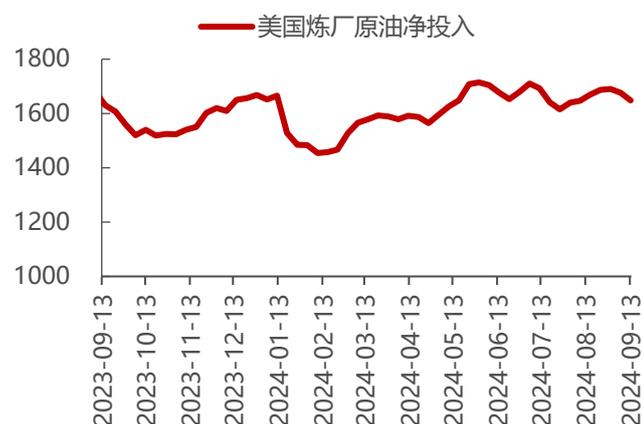
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国炼油需求:								
炼厂加工量	万桶/天	1648	1676	-28	1669	-21	1630	17
炼厂开工率		92.1%	92.8%	-0.7%	92.3%	-0.2%	91.9%	0.2%
汽油产量	万桶/天	966	938	28	977	-11	971	-5
航空煤油产量	万桶/天	185	184	1	186	0	185	1
馏分燃料油产量	万桶/天	506	521	-15	489	16	478	27
丙烷/丙烯产量	万桶/天	271	270	0	265	6	258	13

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
中国炼油需求:								
山东地炼厂开工率		51.6%	52.0%	-0.4%	50.8%	0.8%	60.5%	-8.9%

资料来源: EIA, iFind, 民生证券研究院

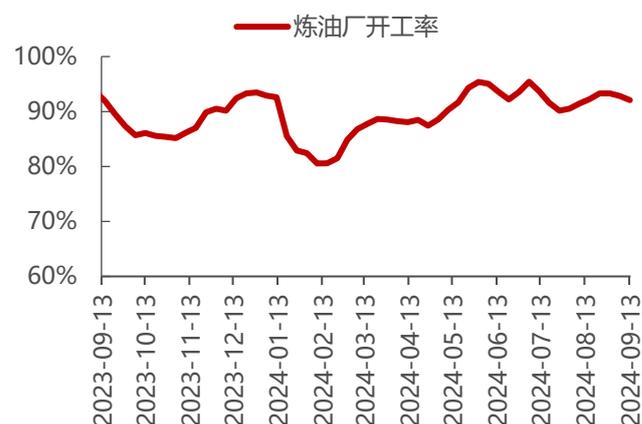
注: 美国数据截至时间为 2024 年 9 月 13 日; 中国数据截至时间为 2024 年 9 月 19 日

图20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (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



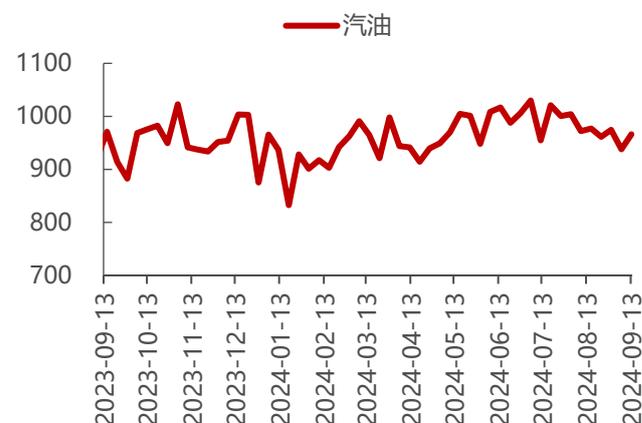
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降



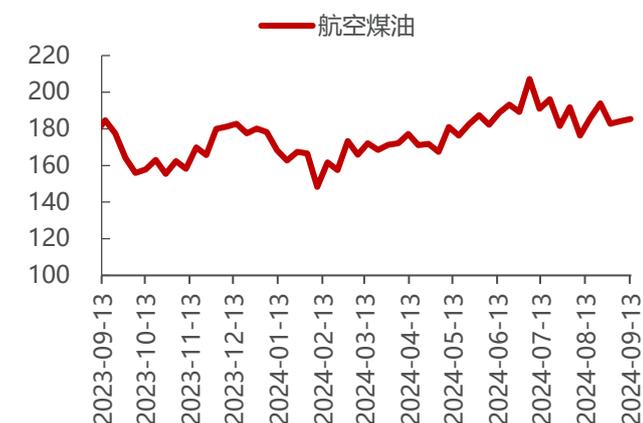
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)



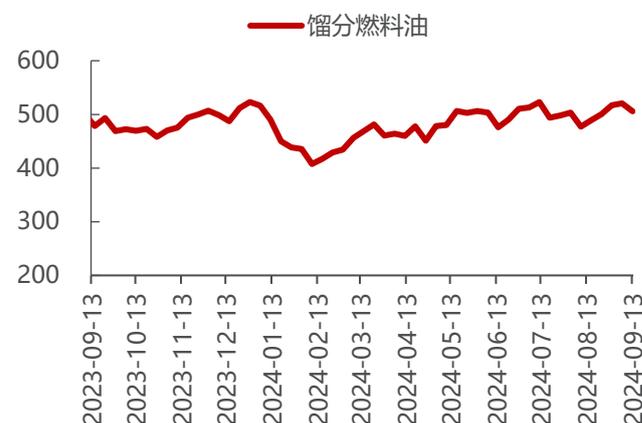
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (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	1979	1938	41	2042	-63	2091	-112
汽油消费量	万桶/天	878	848	30	919	-42	841	37
航空煤油消费量	万桶/天	174	150	24	176	-2	162	12
馏分燃料油消费量	万桶/天	380	356	24	358	22	417	-37
丙烷/丙烯消费量	万桶/天	61	82	-22	43	18	125	-64

资料来源: EIA, 民生证券研究院

注: 截至时间为 2024 年 9 月 13 日

图26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)



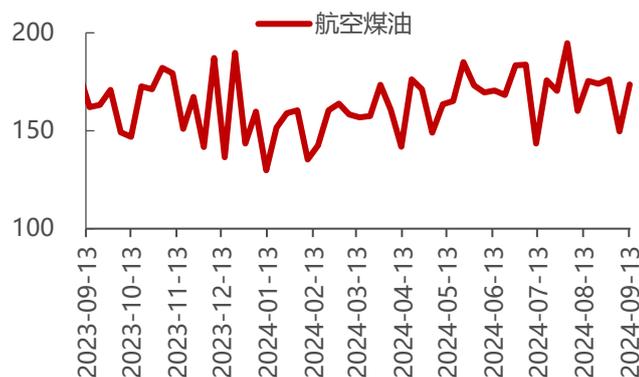
资料来源: EIA, 民生证券研究院

图27: 美国汽油消费量周环比上升 (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上升 (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上升 (万桶/天)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

5.4 原油库存

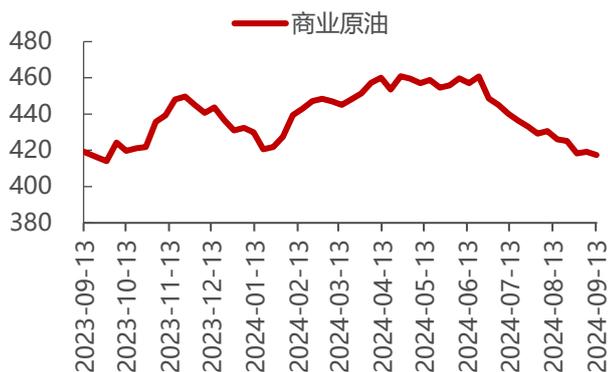
表7: 美国原油和石油产品库存

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	79812	79909	-98	80319	-507	76969	2843
商业原油库存	万桶	41751	41914	-163	42603	-852	41846	-94
SPR	万桶	38061	37995	65	37716	344	35123	2938

石油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
石油产品合计	万桶	86506	86004	501	85525	980	85009	1497
车用汽油	万桶	22162	22155	7	22060	102	21948	215
燃料乙醇	万桶	2379	2371	7	2357	21	2168	210
航空煤油	万桶	4745	4799	-54	4683	62	4233	512
馏分燃料油	万桶	12515	12502	13	12281	234	11967	548
丙烷和丙烯	万桶	9911	9682	229	9208	703	10070	-160

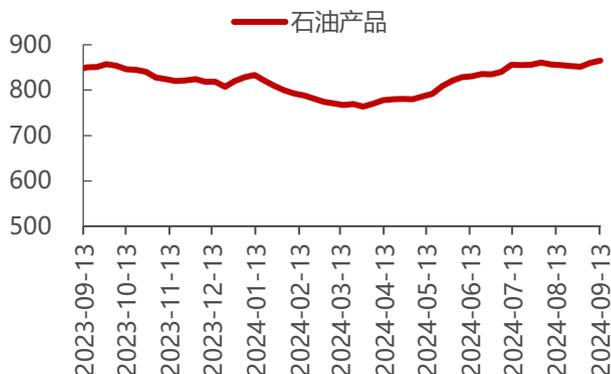
资料来源：EIA，民生证券研究院（注：截至时间为 2024 年 9 月 13 日）

图30：美国商业原油库存周环比下降（百万桶）



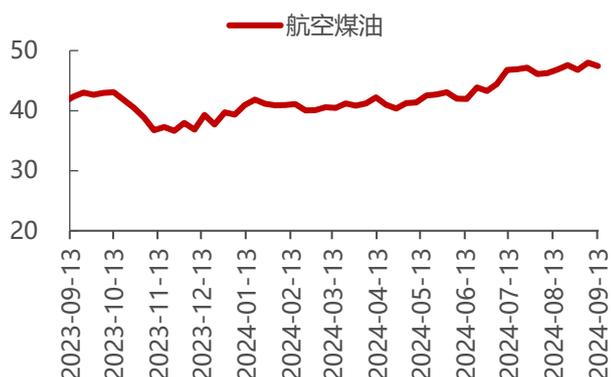
资料来源：EIA，民生证券研究院

图32：美国石油产品库存周环比上升（百万桶）



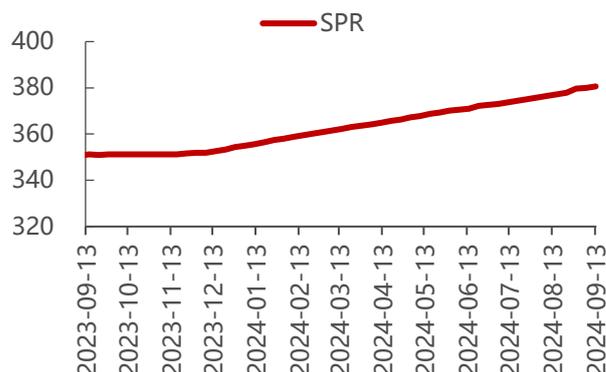
资料来源：EIA，民生证券研究院

图34：美国航空煤油库存周环比下降（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图31：美国战略原油储备周环比上升（百万桶）



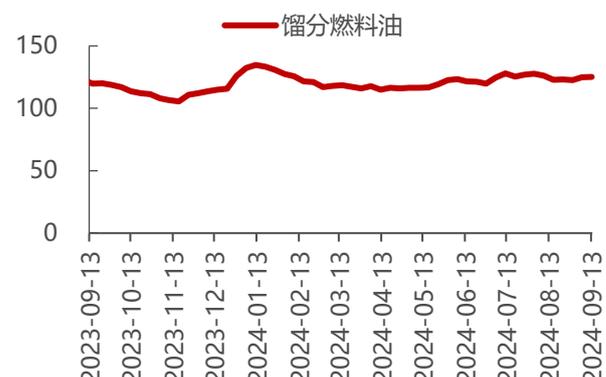
资料来源：EIA，民生证券研究院

图33：美国车用汽油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图35：美国馏分燃料油库存周环比上升（百万桶）



资料来源：EIA，民生证券研究院

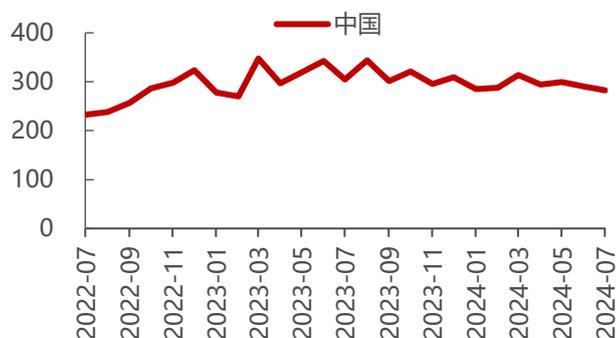
5.5 原油进出口

据 Bloomberg 9 月 20 日的统计数据，2024 年 7 月：

1) 海运进口：中国 283 百万桶，同比下降 7.2%，环比下降 2.7%；印度 137 百万桶，同比下降 4.2%，环比下降 5.2%；韩国 80 百万桶，同比下降 12.2%，环比上升 4.3%；美国 93 百万桶，同比上升 7.0%，环比下降 6.5%。

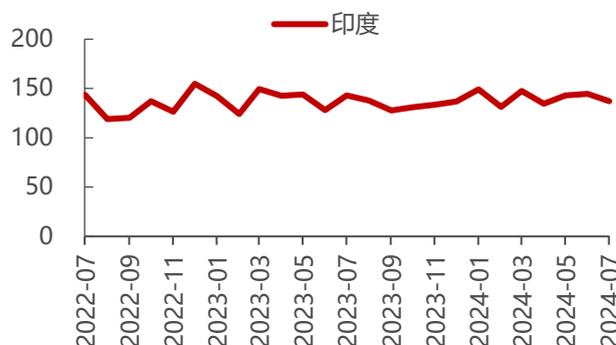
2) 海运出口：沙特 183 百万桶，同比下降 11.4%，环比上升 6.5%；俄罗斯 120 百万桶，同比下降 10.2%，环比下降 10.6%；美国 137 百万桶，同比上升 6.2%，环比上升 15.6%；伊拉克 120 百万桶，同比上升 6.2%，环比上升 6.6%。

图36：中国海运进口原油环比下降（百万桶）



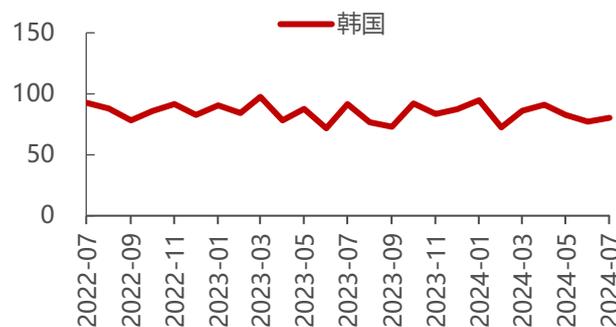
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图37：印度海运进口原油环比下降（百万桶）



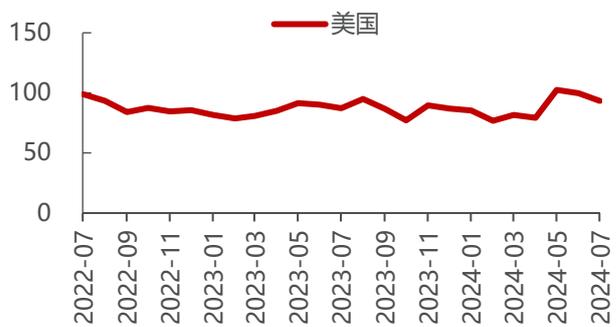
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图38：韩国海运进口原油环比上升（百万桶）



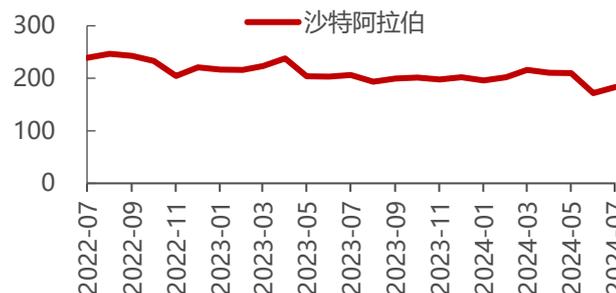
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图39：美国海运进口原油环比下降（百万桶）



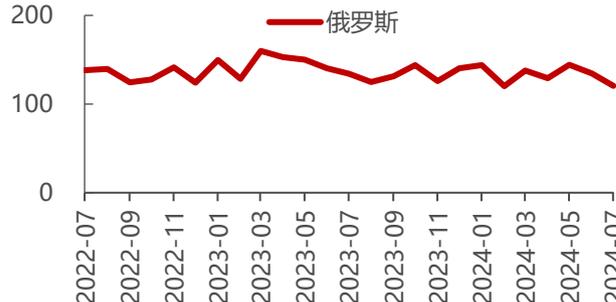
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图40：沙特阿拉伯海运出口原油环比上升（百万桶）



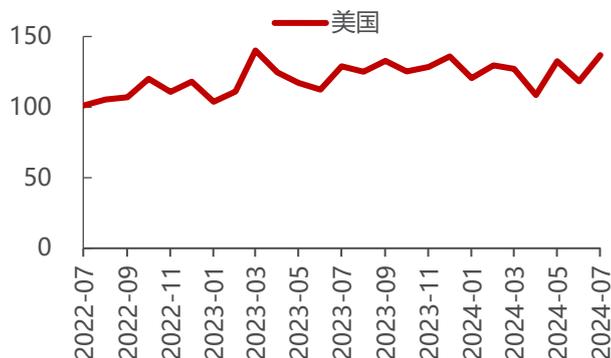
资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图41：俄罗斯海运出口原油环比下降（百万桶）



资料来源：Bloomberg，民生证券研究院

图42: 美国海运出口原油环比上升 (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上升 (百万桶)



资料来源: Bloomberg, 民生证券研究院

5.6 天然气供需情况

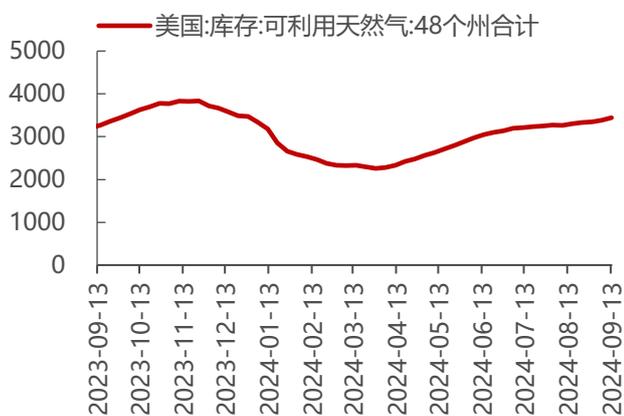
表8: 天然气供需和库存

指标	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国								
美国: 总供给量: 天然气	十亿立方英尺/天	107.2	107.8	-0.56%	107.8	-0.56%	107.9	-0.65%
美国: 总消费量: 天然气	十亿立方英尺/天	69.2	70.0	-1.14%	74.3	-6.86%	72.3	-4.29%
美国: 总需求量: 天然气	十亿立方英尺/天	95.4	96.8	-1.45%	100.5	-5.07%	98.8	-3.44%
美国: 库存: 可利用天然气: 48个州合计	十亿立方英尺	3445.0	3387.0	1.71%	3299.0	4.43%	3205.0	7.49%
欧洲								
欧盟储气率	—	93.48%	93.27%	0.21%	90.28%	3.20%	94.24%	-0.76%
德国储气率	—	95.66%	95.89%	-0.24%	93.61%	2.05%	94.57%	1.09%
法国储气率	—	91.33%	91.65%	-0.33%	86.69%	4.64%	89.36%	1.97%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

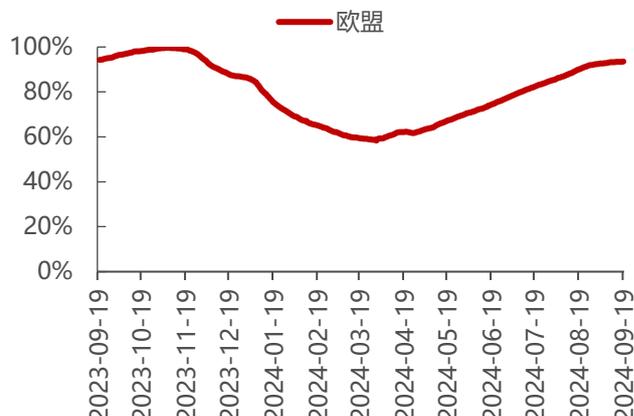
注: 美国数据除天然气库存截至时间为2024年9月13日外, 其他截至时间为2024年9月18日; 欧洲数据截至时间为2024年9月19日

图44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 民生证券研究院

图45: 欧盟储气率较上周上升



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 iFind 数据, 截至 2024 年 9 月 20 日, 国内汽柴油现货价格为 8005、6887 元/吨, 周环比变化-1.36%、-1.03%; 和布伦特原油现货价差为 80.30、58.68 美元/桶, 周环比变化-4.92%、-5.67%。

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	2.01	1.93	3.99%	2.12	-5.25%	2.51	-20.09%
NYMEX 取暖油期货结算价	美元/加仑	2.17	2.08	4.28%	2.32	-6.31%	3.24	-32.86%
汽油: 美国	美元/加仑	3.31	3.36	-1.58%	3.50	-5.51%	4.00	-17.35%
柴油: 美国	美元/加仑	3.53	3.56	-0.82%	3.69	-4.39%	4.63	-23.89%
航空煤油: FOB 美国	美元/加仑	1.93	2.00	-3.50%	2.13	-9.44%	3.06	-36.86%
取暖油: FOB 美国	美元/加仑	1.60	1.67	-4.49%	2.09	-23.71%	3.14	-49.09%
汽油(95#): FOB 鹿特丹	美元/桶	85.12	80.76	5.40%	86.44	-1.53%	92.80	-8.28%
柴油(10ppm): FOB 鹿特丹	美元/桶	89.14	86.21	3.40%	92.54	-3.67%	101.97	-12.58%
航空煤油: FOB 鹿特丹	美元/桶	95.70	93.03	2.86%	100.53	-4.81%	126.59	-24.41%
汽油(95#): FOB 新加坡	美元/桶	86.35	80.37	7.44%	85.74	0.71%	94.05	-8.19%
柴油(含硫 0.05%): FOB 新加坡	美元/桶	84.48	81.91	3.14%	87.28	-3.21%	110.52	-23.56%
航空煤油: FOB 新加坡	美元/桶	85.14	83.21	2.32%	88.40	-3.69%	110.44	-22.91%
92#汽油: 中国	元/吨	8005	8116	-1.36%	8567	-6.56%	9367	-14.55%
0#柴油: 中国	元/吨	6887	6959	-1.03%	7224	-4.66%	8383	-17.84%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

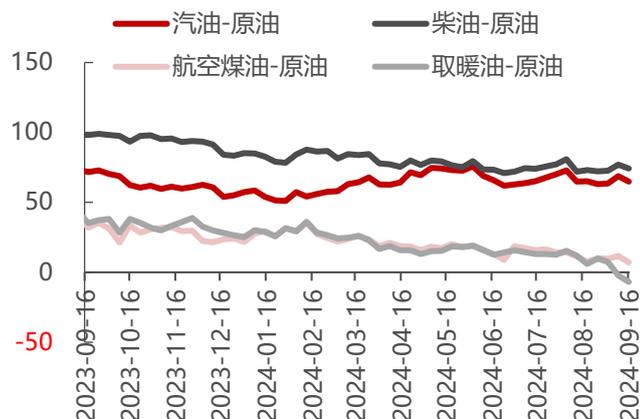
注: 1) 期货报价截至时间为 9 月 20 日。2) 美国现货报价截至时间为 9 月 16 日; 鹿特丹港及新加坡截至时间为 9 月 20 日; 国内报价截至时间 9 月 20 日

表10: 国内外期货现货炼油价差

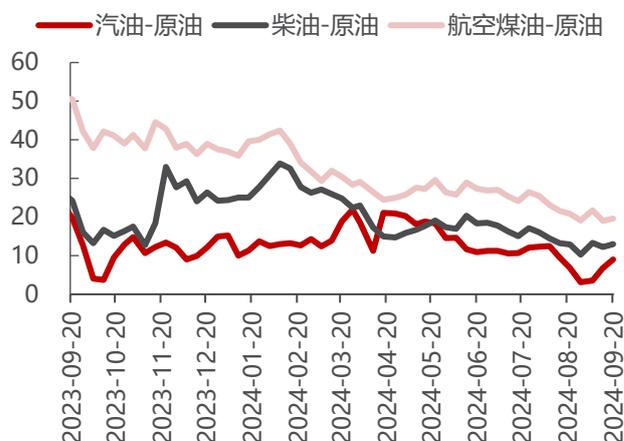
原油品种	单位	当周	前一周	较前一周	上月	较上月	上年	较上年
美国期货: 汽油原油价差	美元/桶	13.31	12.42	7.15%	14.15	-5.97%	15.47	-13.98%
美国期货: 取暖油原油价差	美元/桶	20.29	18.89	7.39%	22.61	-10.27%	45.94	-55.84%
美国现货: 汽油原油价差	美元/桶	64.98	68.79	-5.53%	65.19	-0.32%	71.66	-9.32%
美国现货: 柴油原油价差	美元/桶	74.18	76.98	-3.63%	73.09	1.50%	98.21	-24.46%
美国现货: 煤油原油价差	美元/桶	7.11	11.63	-38.87%	7.65	-7.08%	31.93	-77.74%
美国现货: 取暖油原油价差	美元/桶	-6.88	-2.15	220.20%	6.05	-213.61%	35.29	-119.49%
欧洲现货: 汽油原油价差	美元/桶	9.00	6.75	33.33%	6.78	32.74%	4.03	123.33%
欧洲现货: 柴油原油价差	美元/桶	13.02	12.20	6.72%	12.88	1.09%	13.20	-1.36%
欧洲现货: 煤油原油价差	美元/桶	19.58	19.02	2.91%	20.87	-6.22%	37.82	-48.24%
新加坡现货: 汽油原油价差	美元/桶	10.23	6.36	60.85%	6.08	68.26%	5.28	93.75%
新加坡现货: 柴油原油价差	美元/桶	8.36	7.90	5.82%	7.62	9.71%	21.75	-61.56%
新加坡现货: 煤油原油价差	美元/桶	9.02	9.20	-1.96%	8.74	3.20%	21.67	-58.38%
中国现货: 汽油原油价差	美元/桶	80.30	84.45	-4.92%	84.75	-5.25%	90.48	-11.25%
中国现货: 柴油原油价差	美元/桶	58.68	62.21	-5.67%	59.07	-0.66%	72.07	-18.58%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

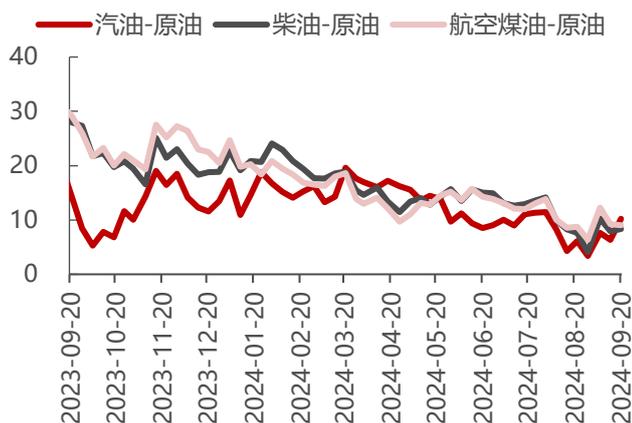
注: 1) 期货报价截至时间为 9 月 20 日。2) 美国现货报价截至时间为 9 月 16 日; 鹿特丹港及新加坡截至时间为 9 月 20 日; 国内报价截至时间 9 月 20 日

图46: 美国汽柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


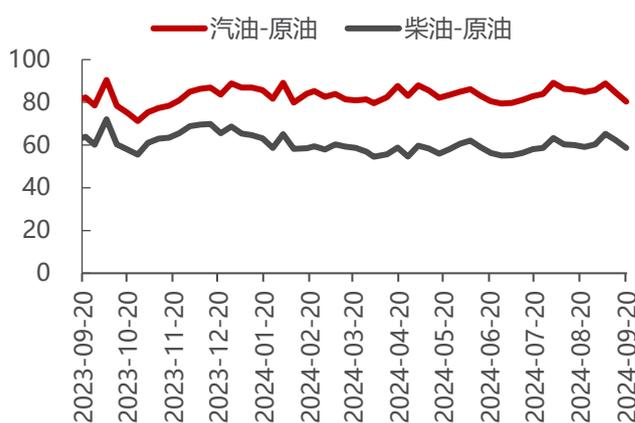
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图47: 欧洲汽柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图48: 新加坡汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图49: 中国成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

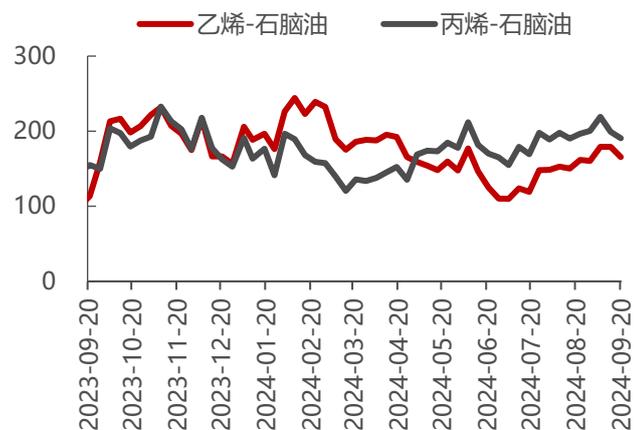
5.7.2 石脑油裂解

表11: 石脑油裂解相关产品价格和价差

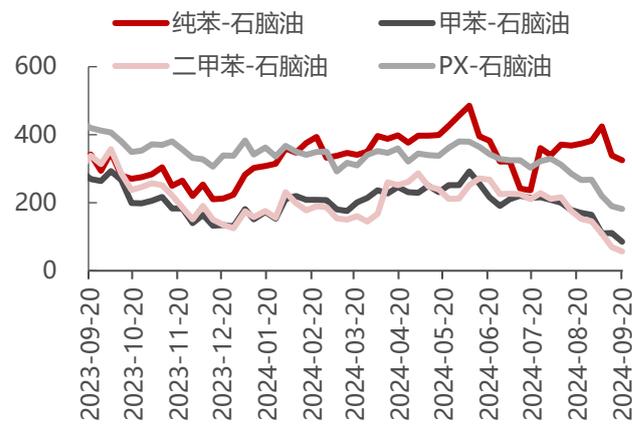
品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
石脑油: CFR 日本	美元/吨	659	646	2.05%	663	-0.60%	706	-6.65%
乙烯: 中国台湾到岸	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	820	0.61%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	850	845	0.59%	860	-1.16%	861	-1.28%
纯苯: 中国台湾到岸	美元/吨	985	985	0.00%	1037	-5.08%	1048	-6.01%
甲苯: CFR 中国	美元/吨	745	757	-1.59%	834	-10.68%	976	-23.68%
二甲苯: CFR 中国	美元/吨	716	716	0.00%	815	-12.15%	1045	-31.45%
对二甲苯(PX): CFR 中国台湾	美元/吨	841	836	0.60%	930	-9.57%	1126	-25.31%

品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价差								
乙烯-石脑油	美元/吨	166	179	-7.40%	162	2.47%	114	45.71%
丙烯-石脑油	美元/吨	191	199	-4.15%	197	-3.05%	155	23.26%
纯苯-石脑油	美元/吨	325	339	-3.91%	374	-13.01%	341	-4.69%
甲苯-石脑油	美元/吨	85	111	-22.85%	170	-49.93%	269	-68.34%
二甲苯-石脑油	美元/吨	57	70	-18.93%	152	-62.60%	338	-83.22%
对二甲苯-石脑油	美元/吨	182	190	-4.34%	267	-31.87%	420	-56.70%

资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间为9月20日)

图50: 烯烃和石脑油价差缩小 (美元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图51: 芳烃和石脑油价差整体收窄 (美元/吨)


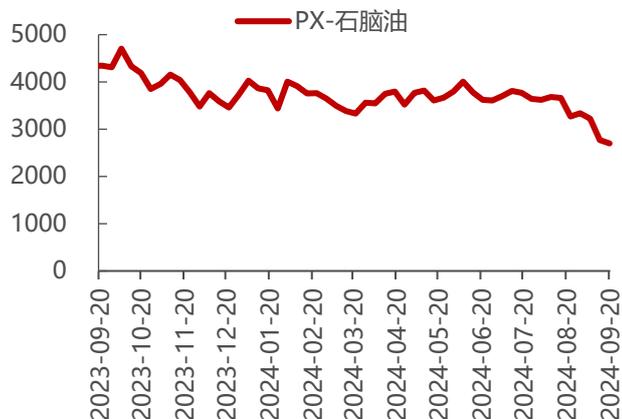
资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.3 聚酯产业链

表12: 聚酯产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
纯苯	美元/吨	659	646	2.05%	663	-0.60%	706	-6.65%
PX	元/吨	7350	7350	0.00%	8000	-8.13%	9500	-22.63%
PTA	元/吨	4790	4790	0.00%	5290	-9.45%	6280	-23.73%
乙烯	美元/吨	825	825	0.00%	825	0.00%	820	0.61%
MEG	元/吨	4460	4455	0.11%	4630	-3.67%	4195	6.32%
FDY	元/吨	7650	7750	-1.29%	8050	-4.97%	8725	-12.32%
POY	元/吨	7050	7200	-2.08%	7550	-6.62%	8050	-12.42%
DTY	元/吨	8700	8800	-1.14%	9050	-3.87%	9400	-7.45%
产品价差								
PX-石脑油	元/吨	2699	2767	-2.47%	3267	-17.38%	4344	-37.87%
PTA-0.655*PX	元/吨	-24	-24	0.00%	50	-148.50%	58	-142.17%
MEG-0.6*乙烯	元/吨	968	943	2.58%	1097	-11.81%	603	60.40%
FDY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	2014	2116	-4.81%	1926	4.56%	1898	6.13%
POY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	1414	1566	-9.69%	1426	-0.86%	1223	15.64%
DTY-0.86*PTA-0.34*MEG	元/吨	3064	3166	-3.21%	2926	4.71%	2573	19.10%

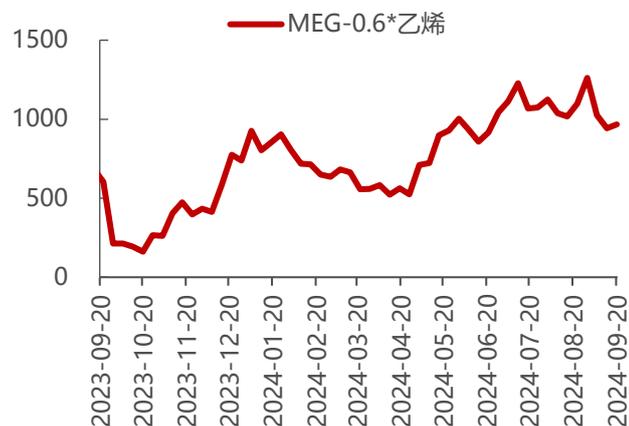
资料来源: iFind, 民生证券研究院 (注: 截至时间9月20日)

图52: PX和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)


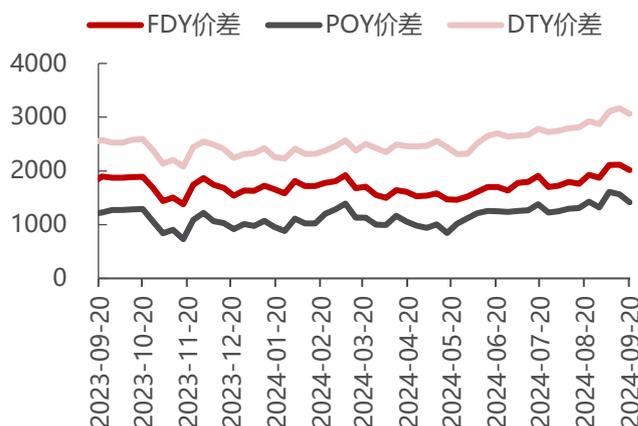
资料来源: iFind, 民生证券研究院

图53: PTA和PX价差较上周持平 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图54: MEG和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

图55: FDY价差较上周收窄 (元/吨)


资料来源: iFind, 民生证券研究院

5.7.4 C3 产业链

表13: C3 产业链产品价格和价差

原油品种	单位	本周	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
产品价格								
PP	元/吨	7700	7750	-0.65%	7815	-1.47%	8000	-3.75%
环氧丙烷	元/吨	8725	8818	-1.05%	8675	0.58%	9680	-9.87%
丙烯腈	元/吨	8550	8400	1.79%	8050	6.21%	9500	-10.00%
丙烯酸	元/吨	6425	6400	0.39%	6400	0.39%	6450	-0.39%
产品价差								
PP-丙烯	元/吨	1080	1090	-0.92%	975	10.77%	700	54.29%
环氧丙烷-0.78*丙烯	元/吨	3561	3623	-1.69%	3340	6.64%	3986	-10.65%
丙烯腈-1.1*丙烯	元/吨	1268	1074	18.06%	526	141.06%	1470	-13.74%
丙烯酸-0.78*丙烯	元/吨	1261	1205	4.66%	1065	18.46%	756	66.85%

资料来源: iFind, 民生证券研究院

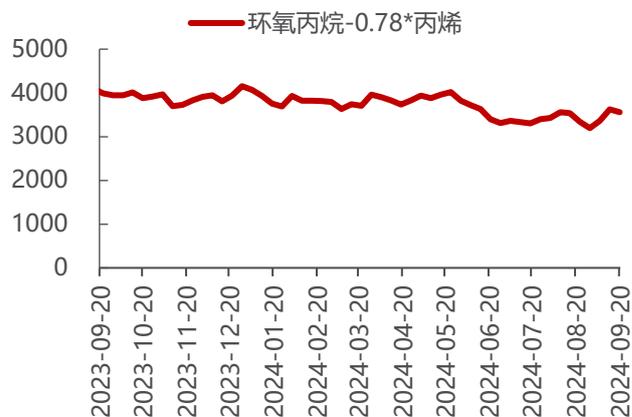
注: 截至时间为9月20日

图56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 地缘政治风险。地缘政治的发生可能会影响原油供给国的出口或原油需求国的进口，从而影响到全球的供需局面，并可能造成油价的大幅波动。

2) 伊核协议达成可能引发的供需失衡风险。因伊朗受到美国制裁，伊朗存在大量闲置产能无法释放，若伊核协议达成新的进展，则伊朗的可能会增加原油产量和出口，从而增加全球的原油供给，对供需平衡造成冲击。

3) 全球需求不及预期的风险。油气开采下游的炼化产品所应用的领域包含化肥、饲料、纺织、医药、房地产、工程塑料等多个行业，和民生领域息息相关，因此若宏观经济不及预期导致原油需求不及预期，油价可能超预期下跌。

插图目录

图 1: 本周石油石化板块跑赢沪深 300 指数 (%)	4
图 2: 本周炼油子板块周涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周荣盛石化涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周国际实业跌幅最大 (%)	5
图 5: 布伦特原油期货价格较上周上涨 (美元/桶)	10
图 6: WTI 期货价格较上周上涨 (美元/桶)	10
图 7: WTI 和 ICE 的期货价差较上周扩大 (美元/桶)	10
图 8: ESPO 和 ICE 的现货价差较上周扩大 (美元/桶)	10
图 9: NYMEX 天然气期货价格较上周上涨 (美元/百万英热单位)	11
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)	11
图 11: 中国 LNG 出厂价较上周下跌 (元/吨)	11
图 12: LNG 国内外价差较上周扩大 (元/吨)	11
图 13: 美国原油产量较上周下降 (万桶/日)	12
图 14: 美国原油钻机数量较上周持平 (部)	12
图 15: EIA 预计美国 6 月二叠纪盆地的新井单井产量上升 (桶/日)	12
图 16: OPEC 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	12
图 17: 俄罗斯 8 月原油产量月环比下降 (万桶/日)	12
图 18: OPEC-10 国实际与目标产量差值总和(万桶/日)	13
图 19: 8 月 OPEC+ 闲置产能超过 10 万桶/日的国家	13
图 20: 美国炼厂原油净投入周环比下降 (万桶/日)	14
图 21: 美国炼油厂开工率周环比下降	14
图 22: 中国山东地炼厂开工率周环比下降	14
图 23: 美国汽油产量周环比上升 (万桶/日)	14
图 24: 美国航空煤油产量周环比上升 (万桶/日)	14
图 25: 美国馏分燃料油产量周环比下降 (万桶/日)	14
图 26: 美国石油产品总消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 27: 美国汽油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 28: 美国航空煤油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 29: 美国馏分燃料油消费量周环比上升 (万桶/天)	15
图 30: 美国商业原油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 31: 美国战略原油储备周环比上升 (百万桶)	16
图 32: 美国石油产品库存周环比上升 (百万桶)	16
图 33: 美国车用汽油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 34: 美国航空煤油库存周环比下降 (百万桶)	16
图 35: 美国馏分燃料油库存周环比上升 (百万桶)	16
图 36: 中国海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 37: 印度海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 38: 韩国海运进口原油环比上升 (百万桶)	17
图 39: 美国海运进口原油环比下降 (百万桶)	17
图 40: 沙特阿拉伯海运出口原油环比上升 (百万桶)	17
图 41: 俄罗斯海运出口原油环比下降 (百万桶)	17
图 42: 美国海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 43: 伊拉克海运出口原油环比上升 (百万桶)	18
图 44: 美国天然气库存周环比上升 (十亿立方英尺)	18
图 45: 欧盟储气率较上周上升	18
图 46: 美国汽柴油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 47: 欧洲汽柴油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 48: 新加坡汽油和原油现货价差扩大 (美元/桶)	20
图 49: 中国成品油和原油现货价差收窄 (美元/桶)	20
图 50: 烯烃和石脑油价差缩小 (美元/吨)	21
图 51: 芳烃和石脑油价差整体收窄 (美元/吨)	21
图 52: PX 和石脑油价差较上周收窄 (元/吨)	22
图 53: PTA 和 PX 价差较上周持平 (元/吨)	22
图 54: MEG 和乙烯价差较上周扩大 (元/吨)	22

图 55: FDY 价差较上周收窄 (元/吨)	22
图 56: PP-丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	23
图 57: 环氧丙烷-0.78*丙烯的价差较上周收窄 (元/吨)	23

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	10
表 2: 天然气期现货价格	11
表 3: 美国原油供给	12
表 4: 8 月 OPEC 原油产量月环比下降	13
表 5: 炼油需求	13
表 6: 美国石油产品消费量	15
表 7: 美国原油和石油产品库存	15
表 8: 天然气供需和库存	18
表 9: 国内外成品油期现货价格	19
表 10: 国内外期现货炼油价差	19
表 11: 石脑油裂解相关产品价格和价差	20
表 12: 聚酯产业链产品价格和价差	21
表 13: C3 产业链产品价格和价差	22

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
行业评级	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