

油气行业 2024 年 9 月月报

宏观经济与地缘冲突反复拉锯，国际油价宽幅震荡下行

优于大市

核心观点

9 月油价回顾：

2024 年 9 月布伦特原油期货均价为 72.9 美元/桶，环比下跌 6.0 美元/桶，月末收于 71.8 美元/桶，近期反弹至 80.9 美元/桶；WTI 原油期货均价 69.5 美元/桶，环比下跌 5.9 美元/桶，月末收于 68.3 美元/桶，近期反弹至 75.5 美元/桶。**9 月上旬**，美国需求旺季结束，美国非农就业数据低于预期，欧佩克、EIA、IEA 三大机构下调全球原油需求增速预期，市场担忧经济及需求放缓，国际油价大幅下跌；**9 月中旬**，美国墨西哥湾部分原油生产设施因为热带风暴而关闭，以色列与黎巴嫩的冲突加剧，此外美联储降息 50bp，中国推出多项刺激政策，市场信心得到提振，油价小幅反弹；**9 月下旬**，OPEC+将继续推进 12 月份的石油增产计划，叠加美联储大幅降息引发经济衰退担忧，此外传出沙特准备放弃每桶 100 美元油价目标并增产，国际原油价格下跌；“十一”以来，中东局势不断升温，伊朗向以色列发动大规模导弹袭击，国际油价大幅反弹，重回 80 美元/桶上方。

油价观点判断：

我们认为未来布伦特油价有望维持在 70-80 美元/桶区间。OPEC、IEA、EIA 最新 9 月月报显示，2024 年原油需求分别为 104.24、102.80、103.09 万桶/天（上次预测分别为 104.32、102.87、102.94 百万桶/天），分别较 2023 年增加 203、90、94 万桶/天（上次预测分别增长 211、97、113 万桶/天）。OPEC 将 2025 年原油需求增速由 178 万桶/天下调至 174 万桶/天，EIA 将 2025 年原油需求增速由 160 万桶/天下调至 150 万桶/天。

供给端 OPEC+继续维持减产力度，200 万桶/日集体减产、166 万桶/日自愿减产目标延长至 2025 年底，将 220 万桶/日自愿减产目标再延长 2 个月至 2024 年 11 月底，同时俄罗斯、伊拉克、哈萨克斯坦等国有望在年内剩余时间执行补偿性减产；美国战略石油储备进入补充阶段，且页岩油资本开支不足，增产有限，供给端整体偏紧。我们认为石油需求温和复苏，整体供需相对偏紧，油价有望继续维持较高区间。

相关标的：

我们预计 2024 年国际油价仍将维持中高区间，上游油气开采板块维持高景气。近期国内终端民用天然气价格开始密集调整，天然气价格上下游联动开启，重点推荐【中国海油】、【中国石油】、【卫星化学】、【海油发展】、【广汇能源】。

风险提示：

原材料价格波动；产品价格波动；下游需求不及预期等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023	2024E	2023	2024E
600938.SH	中国海油	优于大市	31.47	1,495,800	2.60	3.15	8.1	10.0
601857.SH	中国石油	优于大市	9.34	1,709,400	0.88	0.95	8.0	9.8
002648.SZ	卫星化学	优于大市	19.26	64,900	1.42	1.86	10.4	10.4
600968.SH	海油发展	优于大市	4.83	49,100	0.30	0.35	9.4	13.8
600256.SH	广汇能源	优于大市	7.68	50,400	0.79	0.74	9.1	10.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

石油石化

优于大市 · 维持

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

证券分析师：薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

S0980520120001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《2024 年石化化工行业 10 月投资策略-看好制冷剂、民爆、油气、煤层气的投资方向》——2024-09-29

《油气行业 2024 年 8 月月报-宏观经济与地缘冲突反复拉锯，OPEC+延长自愿减产时间》——2024-09-09

《2024 年石化化工行业中报总结暨 9 月投资策略-看好煤层气、油气、磷复肥、民爆的投资方向》——2024-09-04

《油气行业 2024 年 7 月月报-国际油价震荡下行，地缘冲突加剧，看好需求旺季量价齐升》——2024-08-05

《油气行业 2024 年 6 月月报-国际油价大幅反弹，看好需求旺季量价齐升》——2024-07-02

内容目录

1、9月油价回顾：国际油价宽幅震荡下行.....	5
2、油价观点判断：维持 70-80 美元/桶区间.....	5
3、油气重点数据跟踪.....	10
3.1 原油价格与价差.....	10
3.2 原油供给：海外资本开支意愿较低，不具备大幅增产条件.....	11
3.3 原油需求：美国炼厂受飓风影响，开工率小幅下降.....	13
3.4 原油库存：美国商业原油大幅去库，战略储备库存处于低位.....	14
3.5 海上钻井平台日费与开工率.....	15
3.6 成品油价格与价差.....	16
3.7 成品油供给.....	18
3.8 成品油需求.....	19
3.9 成品油库存.....	20
3.10 天然气价格.....	21
3.11 美国天然气供需.....	22
3.12 煤层气.....	23
4、油气行业新闻.....	24
风险提示.....	24
附表：重点公司盈利预测及估值.....	25

图表目录

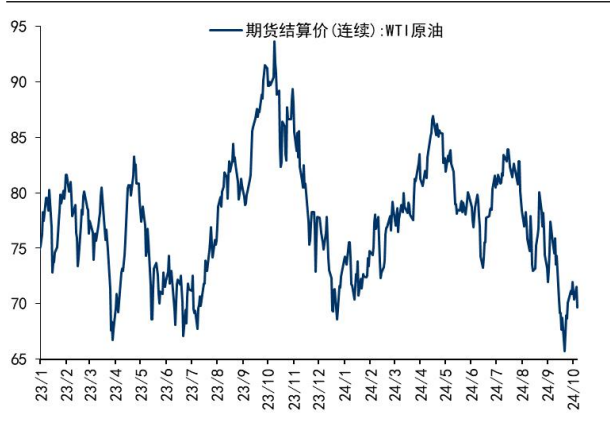
图 1: WTI 油价近期走势 (美元/桶)	5
图 2: 布伦特油价近期走势 (美元/桶)	5
图 3: OPEC 主要成员国财政平衡油价 (美元/桶)	8
图 4: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)	9
图 5: WTI 油价走势 (美元/桶)	10
图 6: 布伦特油价走势 (美元/桶)	10
图 7: 布伦特-WTI 期货结算价差走势 (美元/桶)	10
图 8: 布伦特期货-现货价差走势 (美元/桶)	10
图 9: 美国原油产量 (千桶/天)	11
图 10: 美国未完钻油井数量 (口)	11
图 11: 美国石油钻机数量 (部)	11
图 12: 北美活跃压裂车队数量 (支)	11
图 13: 巴西原油产量 (千桶/天)	12
图 14: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)	12
图 15: 中国原油产量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	12
图 16: 中国原油进口量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	12
图 17: 美国炼油厂原油加工量 (千桶/天)	13
图 18: 美国炼厂开工率 (%)	13
图 19: 中国主营炼厂周度平均开工负荷 (%)	13
图 20: 山东地炼装置开工负荷 (%)	13
图 21: 中国月度原油加工量 (万吨) 及当月同比	14
图 22: 中国原油累计加工量 (万吨) 及累计同比	14
图 23: 美国原油总库存 (千桶)	14
图 24: 美国战略原油库存 (千桶)	14
图 25: 美国商业原油库存 (千桶)	15
图 26: 美国库欣地区原油库存 (千桶)	15
图 27: 自升式钻井平台平均日费 (美元/天)	15
图 28: 半潜式钻井平台平均日费 (美元/天)	15
图 29: 自升式钻井平台使用率 (%)	16
图 30: 自升式钻井平台使用率 (%)	16
图 31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)	16
图 32: 美国柴油价格及价差	16
图 33: 美国航空煤油价格及价差	17
图 34: 中国汽油价格 (元/吨)	17
图 35: 中国柴油价格 (元/吨)	17
图 36: 中国航空煤油价格 (元/吨)	17
图 37: 中国汽油批零价差 (元/吨)	17

图 38: 中国柴油批零价差 (元/吨)	17
图 39: 美国汽油产量 (千桶/天)	18
图 40: 美国柴油产量 (千桶/天)	18
图 41: 美国航空煤油产量 (千桶/天)	18
图 42: 中国汽油产量 (万吨)	18
图 43: 中国柴油产量 (万吨)	19
图 44: 中国煤油产量 (万吨)	19
图 45: 美国车用汽油需求 (万桶/天)	19
图 46: 美国柴油日需求量 (万桶/天)	19
图 47: 中国汽油表观消费量 (万吨)	20
图 48: 中国柴油表观消费量 (万吨)	20
图 49: 美国汽油库存量 (千桶)	20
图 50: 美国成品车用汽油库存量 (千桶)	20
图 51: 美国柴油库存量 (千桶)	21
图 52: 美国航空煤油库存量 (千桶)	21
图 53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)	21
图 54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)	21
图 55: 东北亚液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)	22
图 56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)	22
图 57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)	22
图 58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)	22
图 59: 美国天然气总消费量 (十亿立方英尺/天)	23
图 60: 美国天然气库存量 (十亿立方英尺)	23
图 61: 中国煤层气产量及增速 (亿立方米)	23
图 62: 山西省煤层气产量及增速 (万立方米)	23
表 1: OPEC+自愿减产情况 (千桶/天)	6
表 2: OPEC+产量及配额变化情况 (千桶/日)	6
表 3: OPEC+减产情况 (百万桶/天)	7

1、9月油价回顾：国际油价宽幅震荡下行

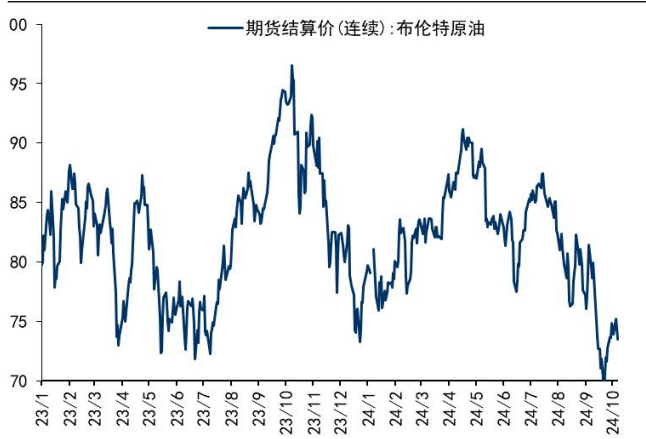
2024年9月布伦特原油期货均价为72.9美元/桶，环比下跌6.0美元/桶，月末收于71.8美元/桶，近期反弹至79.0美元/桶；WTI原油期货均价69.5美元/桶，环比下跌5.9美元/桶，月末收于68.3美元/桶，近期反弹至75.5美元/桶。**9月上旬**，美国需求旺季结束，美国非农就业数据低于预期，欧佩克、EIA、IEA三大机构下调全球原油需求增速预期，市场担忧经济及需求放缓，国际油价大幅下跌；**9月中旬**，美国墨西哥湾部分原油生产设施因为热带风暴而关闭，以色列与黎巴嫩的冲突加剧，此外美联储降息50bp，中国推出多项刺激政策，市场信心得到提振，油价小幅反弹；**9月下旬**，OPEC+将继续推进12月份的石油增产计划，叠加美联储大幅降息引发经济衰退担忧，此外传出沙特准备放弃每桶100美元油价目标并增产，国际原油价格下跌；“十一”以来，中东局势不断升温，伊朗向以色列发动大规模导弹袭击，国际油价大幅反弹，重回80美元/桶上方。

图1: WTI 油价近期走势 (美元/桶)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2: 布伦特油价近期走势 (美元/桶)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2、油价观点判断：维持 70-80 美元/桶区间

我们认为未来布伦特油价有望维持在70-80美元/桶区间。OPEC、IEA、EIA最新9月月报显示，2024年原油需求分别为104.24、102.80、103.09万桶/天（上次预测分别为104.32、102.87、102.94百万桶/天），分别较2023年增加203、90、94万桶/天（上次预测分别增长211、97、113万桶/天）。OPEC将2025年原油需求增速由178万桶/天下调至174万桶/天，EIA将2025年原油需求增速由160万桶/天下调至150万桶/天。

供给端OPEC+继续维持减产力度，6月2日OPEC+召开部长级会议，会议决定将200万桶/日集体减产、166万桶/日自愿减产目标延长至2025年底，将220万桶/日自愿减产目标延长3个月至2024年9月底，9月5日，OPEC+宣布将220万桶/日自愿减产目标再延长2个月至2024年11月底，同时俄罗斯、伊拉克、哈萨克斯坦等国有望在年内剩余时间执行补偿性减产；美国战略石油储备进入补充阶段，且页岩油资本开支不足，增产有限，供给端整体偏紧。需求端随着降息周期开启，全球经济的不断修复，我们认为石油需求温和复苏，整体供需相对偏紧，油价有望继续维持较高区间。

OPEC+继续维持减产力度，6月2日OPEC+召开部长级会议，会议决定将200万桶

2023年11月第36届OPEC+部长级会议，OPEC+宣布将220万桶/日自愿减产目标再延长2个月至2024年11月底。

由于中东各国及俄罗斯的财政盈亏平衡油价大部分处于65美元/桶以上，出于对高油价的诉求，2022年10月第33届OPEC+部长级会议，OPEC+产能配额削减200万桶/天，（OPEC减产127万桶/天，其他国家减产73万桶/天），该产量政策一直延续至2025年底。

从2023年开始，OPEC调价频率也将放缓，不再召开高频的月度会议调整产量政策，而是每6个月举行一次部长级会议（ONOMM），每两个月举行一次欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）会议，从而更加保证减产政策的稳定性。

2023年5月起，OPEC+自愿减产166万桶/天（沙特、俄罗斯各自愿减产50万桶/天），该产量政策一直延续至2025年底；7月起沙特再次自愿额外减产100万桶/天原油。两次减产后，沙特原油日均产量已减至900万桶，为数年来的最低水平。OPEC+同意2024年1月1日起至2024年12月31日将产量目标调整为4046万桶/天。2023年11月第36届OPEC+部长级会议，OPEC+再次自愿减产220万桶/天，该产量政策目前延续至2024年9月底。

表1: OPEC+自愿减产情况（千桶/天）

国家	2023年4月自愿减产	2023年11月自愿减产
沙特阿拉伯	500	1000
伊拉克	211	220
阿联酋	144	163
科威特	128	135
阿尔及利亚	48	51
俄罗斯	500	500
哈萨克斯坦	78	82
阿曼	40	42
加蓬	8	
合计	1657	2193

资料来源：OPEC，国信证券经济研究所整理

2024年6月第37届OPEC+部长级会议，决定决定200万桶/日集体减产、166万桶/日自愿减产目标延长至2025年底，将220万桶/日自愿减产目标延长3个月至2024年9月底，从2024年10月开始至2025年9月逐步取消减产。

同时OPEC+宣布2025年原油产量目标定为3972.5万桶/日，2024年目前为3942.5万桶/日，其中，阿联酋产量配额提升30万桶/日至351.9万桶/日，其增产将从2025年1月开始分阶段进行直至2025年9月底。

表2: OPEC+产量及配额变化情况（千桶/日）

国家	2024年4月产量 (千桶)	自愿性减产后配额 (千桶/日)		集体性减产后配额 (千桶/日)		配额变动
		2024Q3 配额	2025.9 配额	2024年配额	2025年配额	
阿尔及利亚	909	908	959	1007	1007	0
刚果	271	277	277	276	277	+1
赤道几内亚	49	70	70	70	70	0
加蓬	219	169	169	177	177	0
伊拉克	4181	4000	4220	4431	4431	0
科威特	2436	2413	2548	2676	2676	0
尼日利亚	1354	1500	1500	1380	1500	+120
沙特阿拉伯	9029	8978	9978	10478	10478	0
阿联酋	2930	2912	3375	3219	3519	+300
OPEC9 国产量	21378	21227	23096	23714	24135	+421
阿塞拜疆	484	551	551	551	551	0
哈萨克斯坦	1560	1468	1550	1628	1628	0
墨西哥	1635	1753	1753	1753	1753	0
阿曼	768	759	801	841	841	0
俄罗斯	9292	8978	9449	9949	9949	0
巴林	178	196	196	196	196	0
文莱	78	83	83	83	83	0
马来西亚	352	401	401	401	401	0
苏丹	26	64	64	64	64	0
南苏丹	71	124	124	124	124	0
Non-OPEC 合计	14445	14377	14972	15590	15590	0
OPEC+ 合计	35992	35604	38068	39304	39725	+421

资料来源：OPEC，国信证券经济研究所整理

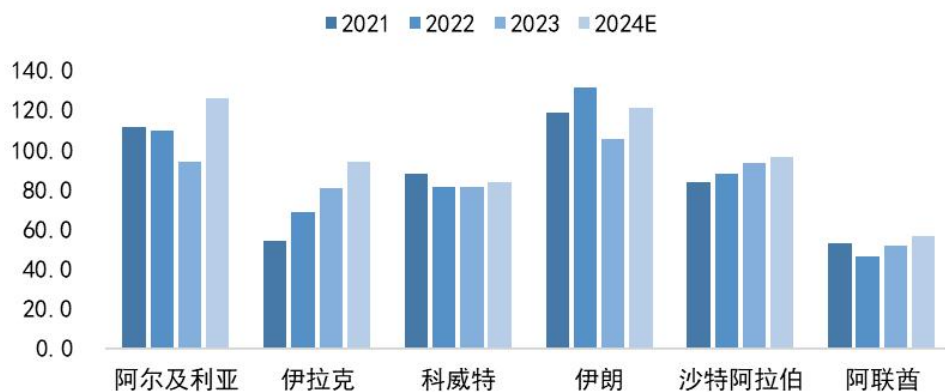
根据 IEA 最新发布的月度报告统计，2024 年 7 月 OPEC+产量为 4170 万桶/天，已经减产 553 万桶/天，减产总体履行率较高，沙特、俄罗斯产量分别为 901、923 万桶/天。2024 年 7 月 OPEC 9 国合计原油产量相比 2024 年 6 月增加约 26 万桶/天，主要原因为伊拉克、阿联酋产量分别高于配额 43、39 万桶/天，伊拉克已经计划在九月份将石油产量削减至 385-390 万桶/天。出于对高油价的诉求，OPEC+ 减产约束力仍在，对于油价可以起到良好的托底作用。

表3: OPEC+减产情况 (百万桶/天)

国家	7月产量	8月产量	8月较配额	8月配额	生产能力	实际减产
阿尔及利亚	0.92	0.91	0	0.91	0.99	0.08
刚果	0.26	0.27	-0.01	0.28	0.27	0
赤道几内亚	0.06	0.07	0	0.07	0.06	-0.01
加蓬	0.22	0.23	0.06	0.17	0.22	-0.01
伊拉克	4.36	4.38	0.47	3.91	4.87	0.49
科威特	2.52	2.52	0.11	2.41	2.88	0.36
尼日利亚	1.31	1.36	-0.14	1.5	1.42	0.06
沙特阿拉伯	9.01	9.01	0.03	8.98	12.11	3.1
阿联酋	3.3	3.3	0.39	2.91	4.28	0.98
OPEC9 国产量	21.98	22.05	0.92	21.13	27.1	5.06
伊朗	3.38	3.42			3.8	
利比亚	1.16	0.98			1.23	0.25
委内瑞拉	0.92	0.92			0.87	-0.05
OPEC12 国产量	27.44	27.37			33	5.31
阿塞拜疆	0.48	0.48	-0.07	0.55	0.49	0.01
哈萨克斯坦	1.6	1.45	0.03	1.42	1.62	0.17
墨西哥	1.57	1.58			1.6	0.02
阿曼	0.76	0.76	0	0.76	0.85	0.09
俄罗斯	9.19	9.11	0.13	8.98	9.76	
其他	0.69	0.72	-0.15	0.87	0.86	0.14
Non-OPEC 合计	14.29	14.09	-0.06	12.58	15.17	0.43
OPEC+18 国产量	34.7	34.56	0.85	33.71	40.67	5.47
OPEC+合计	41.73	41.46			48.17	5.74

资料来源：IEA，国信证券经济研究所整理

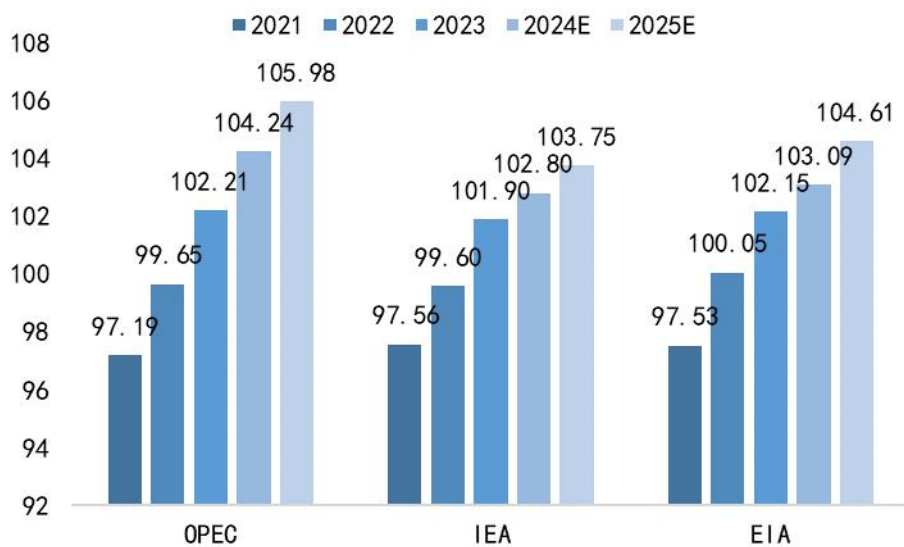
图3：OPEC 主要成员国财政平衡油价（美元/桶）



资料来源：IMF，国信证券经济研究所整理

国际主要能源机构预测 2024 年原油需求小幅增长，但需求增速有所放缓，我们认为未来布伦特油价有望维持在 70-80 美元/桶区间。OPEC、IEA、EIA 最新 9 月月报显示，2024 年原油需求分别为 104.24、102.80、103.09 万桶/天（上次预测分别为 104.32、102.87、102.94 百万桶/天），分别较 2023 年增加 203、90、94 万桶/天（上次预测分别增长 211、97、113 万桶/天）。OPEC 将 2025 年原油需求增速由 178 万桶/天下调至 174 万桶/天，EIA 将 2025 年原油需求增速由 160 万桶/天下调至 150 万桶/天。

图4: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)



资料来源: IEA, EIA, OPEC, 国信证券经济研究所整理

3、油气重点数据跟踪

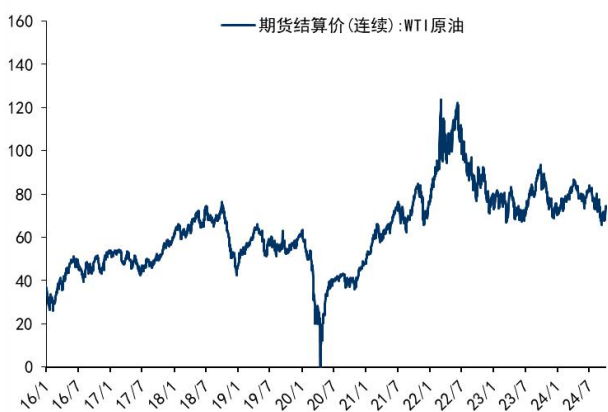
3.1 原油价格与价差

截至9月30日收盘，WTI原油期货结算价为68.17美元/桶，较上月末下跌5.4美元/桶（-7.3%）；布伦特原油期货结算价为71.77美元/桶，较上月末下跌7.0美元/桶（-8.9%）。

2024年9月，WTI原油平均期货结算价为69.56美元/桶，较上月下跌5.8美元/桶（-7.7%）；布伦特原油平均期货结算价为72.87美元/桶，较上月下跌6.0美元/桶（-7.6%）。

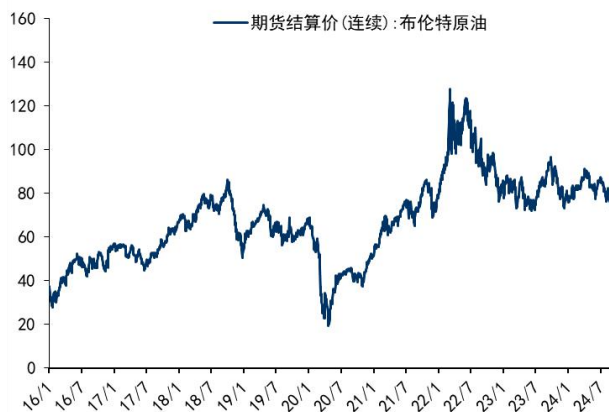
2024年9月，布伦特-WTI期货平均结算价差为3.31美元/桶，较上月收窄0.17美元/桶；布伦特期货-现货平均价差为-1.63美元/桶，较上月收窄0.69美元/桶。

图5: WTI 油价走势（美元/桶）



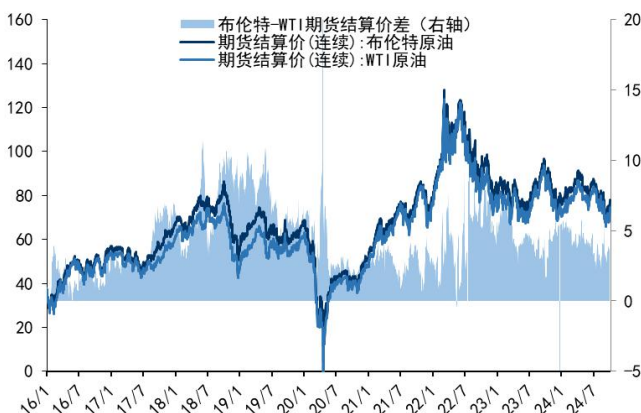
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6: 布伦特油价走势（美元/桶）



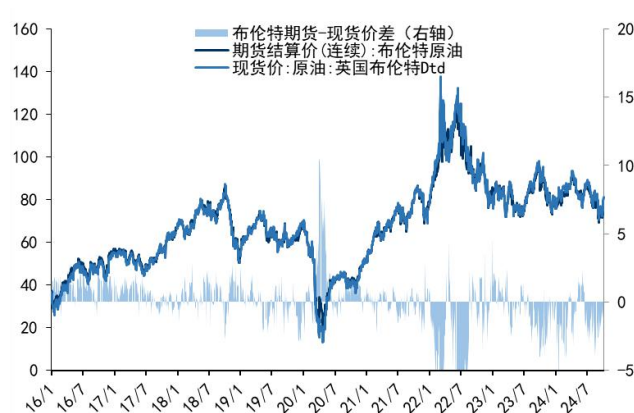
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7: 布伦特-WTI 期货结算价差走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8: 布伦特期货-现货价差走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

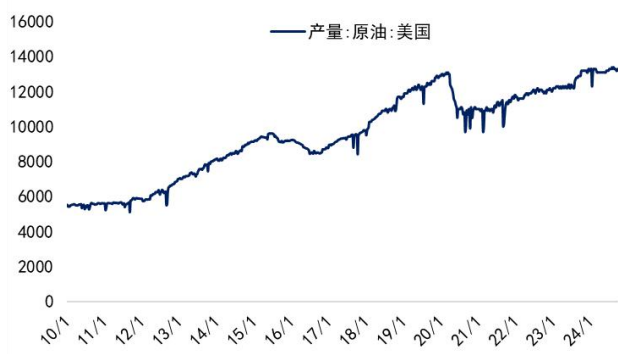
3.2 原油供给：海外资本开支意愿较低，不具备大幅增产条件

2024年9月，美国原油平均产量为1325万桶/天，较上月减少10万桶/天(-0.8%)；美国活跃石油钻机平均数量为486部，较上月增加3部(+0.5%)；北美活跃压裂车队平均数量为227支，较上月减少9支(-3.8%)。

根据EIA最新月报数据，2023年美国原油产量增长102万桶/天至1293万桶/天，并预计2024-2025年美国原油产量分别为1325、1367万桶/天（上次预测为1323、1369万桶/天），分别增长32、42万桶/天（上次预测为增长30、46万桶/天），2024年供给增速大幅放缓。

截至9月27日当周，美国原油产量为1330万桶/天，较上周增加10万桶/天(+0.8%)；美国活跃石油钻机数量为484部，较上周减少4部(-0.8%)；北美活跃压裂车队数量为238支，较上周增加2支(+0.8%)。

图9: 美国原油产量（千桶/天）



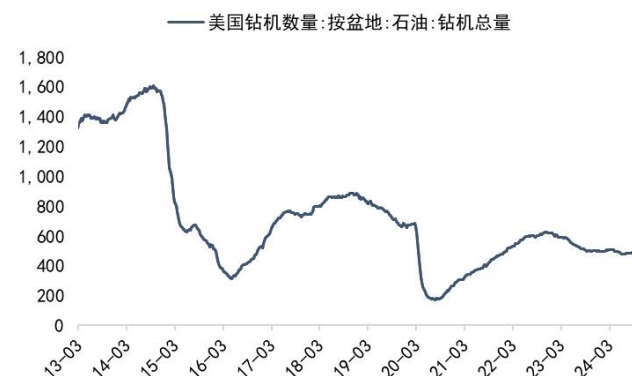
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图10: 美国未完钻油井数量（口）



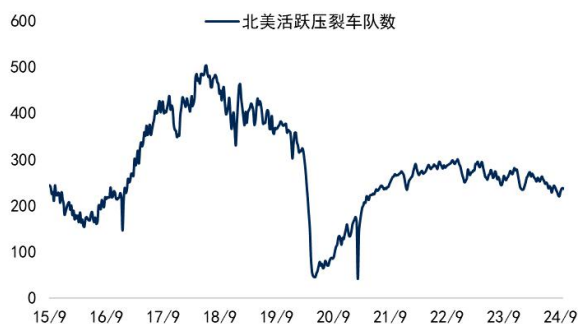
资料来源：贝克休斯，国信证券经济研究所整理

图11: 美国石油钻机数量（部）



资料来源：贝克休斯，国信证券经济研究所整理

图12: 北美活跃压裂车队数量（支）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

根据巴西国家石油、天然气和生物燃料局数据，2024年8月巴西原油产量334.0万桶/天，同比降低3.5%，环比增长3.4%。

根据EIA数据，2024年6月俄罗斯原油（包括凝析油）产量为976.4万桶/天，较上月降低14.2万桶/天（-1.4%），较上年减少37.8万桶/天（-3.7%）。

图13: 巴西原油产量（千桶/天）



图14: 俄罗斯原油产量（千桶/天）



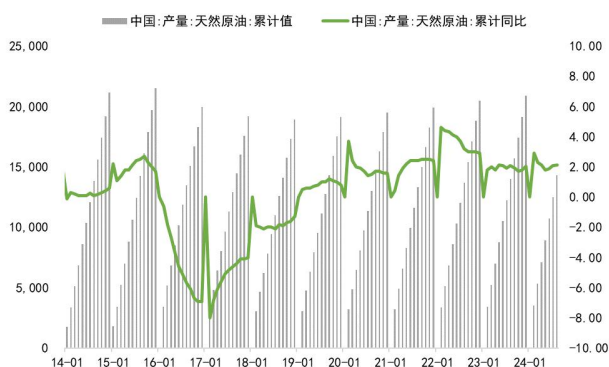
资料来源：Wind，巴西国家石油、天然气和生物燃料局，国信证券经济研究所整理

资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

根据国家统计局及海关总署数据，2024年1-8月，中国原油产量为14279.5万吨，累计同比增长2.1%；原油进口量为36691.0万吨，累计同比降低3.1%。

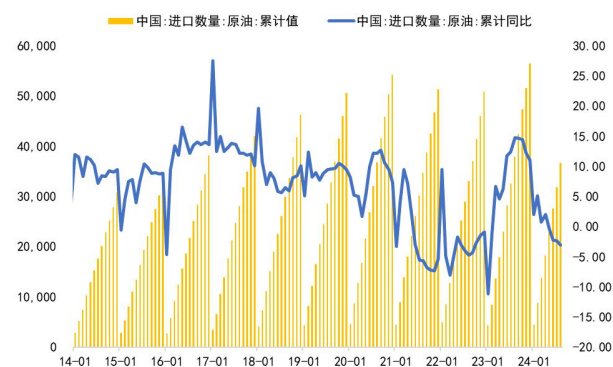
其中，8月份原油产量为1783.5万吨，同比增长2.1%，环比降低0.4%；原油进口量为4910.0万吨，同比降低7.0%，环比增长16.0%。

图15: 中国原油产量（万吨）及同比（%，右轴）



资料来源：Wind、国家统计局，国信证券经济研究所整理

图16: 中国原油进口量（万吨）及同比（%，右轴）



资料来源：Wind、海关总署，国信证券经济研究所整理

3.3 原油需求：美国炼厂受飓风影响，开工率小幅下降

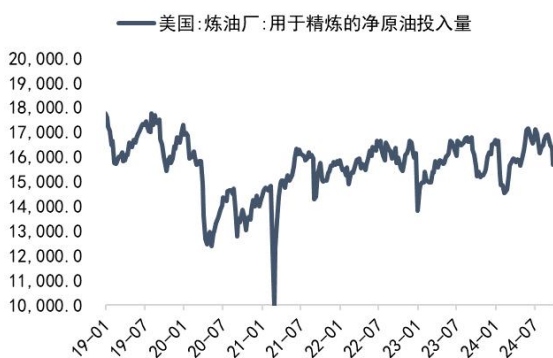
2024年9月，美国炼厂原油平均加工量为1632万桶/天，较上月减少41.0万桶/天（-2.5%），美国炼厂平均开工率为90.0%，较上月降低1.7个百分点。

截至9月27日当周，美国炼厂原油加工量为1569.1万桶/天，较上周减少66.2万桶/天；美国炼厂开工率为90.9%，较上周降低1.4个百分点。

2024年9月，中国主营炼厂平均开工负荷为80.2%，较上月增加0.9个百分点；山东地炼装置平均开工负荷为52.3%，较上月增加2.2个百分点。截至9月26日，主营炼厂开工率为80.8%，较上周增加0.1个百分点，较上月增加3.0个百分点；山东地炼开工率为53.5%，较上周增加2.0个百分点，较上月增加1.6个百分点。

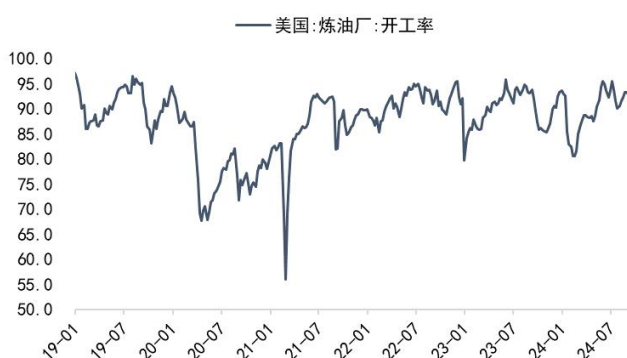
2024年1-8月，中国原油累计加工量为4.73亿吨，累计同比降低1.2%，其中8月份加工量为5906.9万吨，同比降低6.2%，环比持平。

图17：美国炼油厂原油加工量（千桶/天）



资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图18：美国炼厂开工率（%）



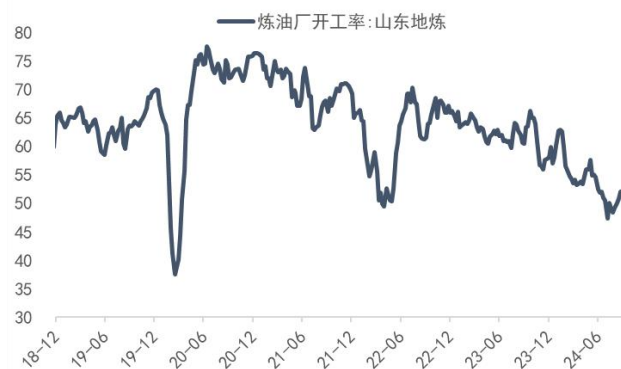
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图19：中国主营炼厂周度平均开工负荷（%）



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

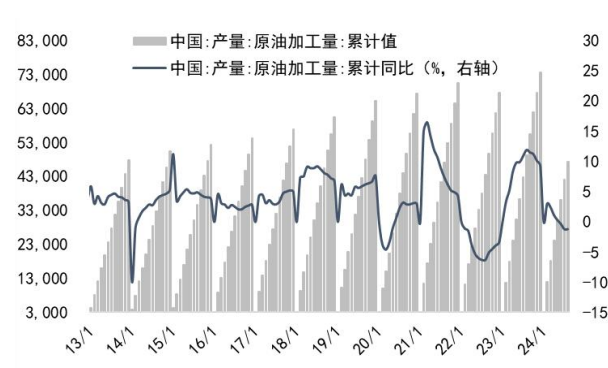
图20：山东地炼装置开工负荷（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图21: 中国月度原油加工量（万吨）及当月同比


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22: 中国原油累计加工量（万吨）及累计同比


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.4 原油库存：美国商业原油大幅去库，战略储备库存处于低位

截至9月20日当周,美国原油总库存为7.95亿桶,较上周减少318.4万桶(-0.4%),较上月减少815.6万桶(-1.0%)。其中**战略原油库存**为3.82亿桶,较上周增加128.7万桶(+0.3%),较上月增加398.5万桶(+1.1%);**商业原油库存**为4.13亿桶,较上周减少447.1万桶(-1.1%),较上月减少1214.1万桶(-2.9%);**库欣地区原油库存**为2282.7万桶,较上周增加11.6万桶(+0.5%),较上月减少470.9万桶(-17.1%)。

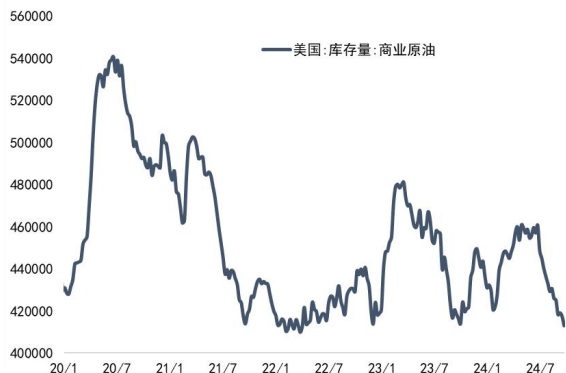
图23: 美国原油总库存（千桶）


资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图24: 美国战略原油库存（千桶）

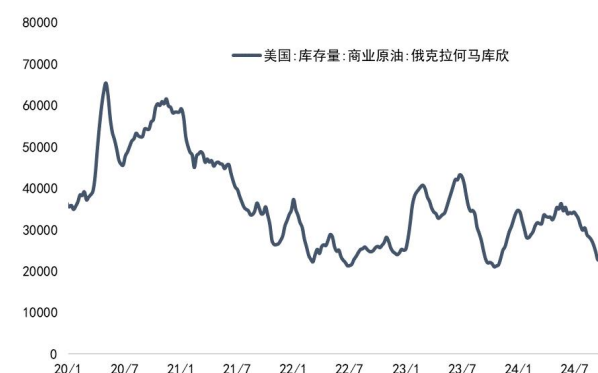

资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图25: 美国商业原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图26: 美国库欣地区原油库存 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.5 海上钻井平台日费与开工率

2024年9月,海上自升式钻井平台平均日费为9.44万美元/天,较上月下跌1708美元/天(-1.8%);海上半潜式钻井平台平均日费为30.86万美元/天,较上月下跌5072美元/天(-1.6%)。

2024年9月,海上自升式钻井平台平均使用率为81.87%,较上月提高0.15个百分点;海上半潜式钻井平台平均使用率为52.94%,较上月提高0.14个百分点。

图27: 自升式钻井平台平均日费 (美元/天)



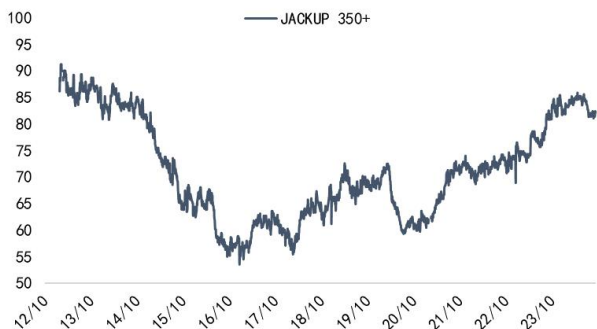
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图28: 半潜式钻井平台平均日费 (美元/天)



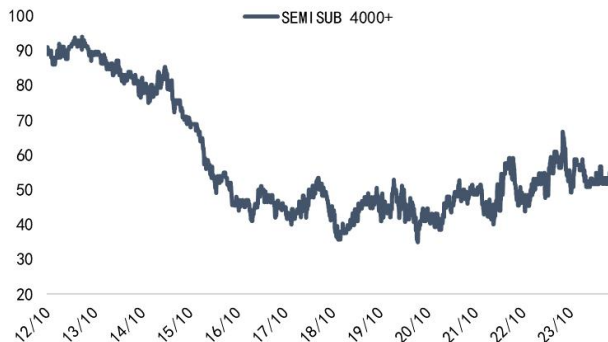
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图29: 自升式钻井平台使用率 (%)



资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

图30: 自升式钻井平台使用率 (%)



资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

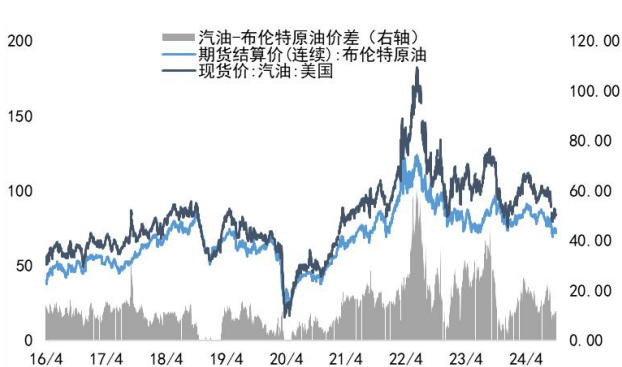
3.6 成品油价格与价差

截至9月30日, 美国汽油价格为84.13美元/桶, 较上月末下跌6.30美元/桶(-7.0%); 美国柴油价格为86.81美元/桶, 较上月末下跌5.88美元/桶(-6.3%); 美国航空煤油价格为82.66美元/桶, 较上月末下跌6.68美元/桶(-7.5%)。

截至9月30日, 美国汽油-原油价差为12.36美元/桶, 较上月末上涨0.73美元/桶(+6.3%); 美国柴油-原油价差为15.04美元/桶, 较上月末上涨1.15美元/桶(+8.3%); 美国航空煤油-原油价差为10.89美元/桶, 较上月末上涨0.35美元/桶(+3.3%)。

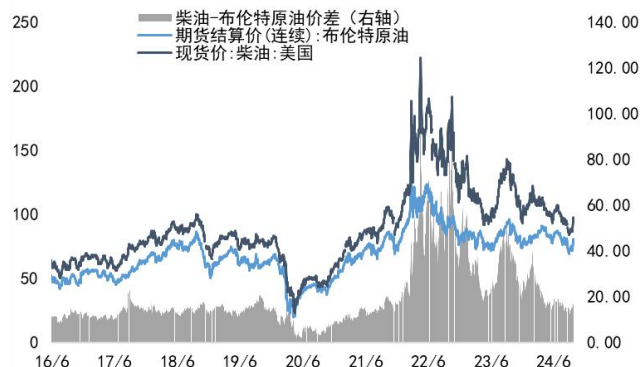
截至9月30日, 中国汽油价格为7899元/吨, 较上月末下跌752元/吨(-8.7%); 中国柴油价格为6778元/吨, 较上月末下跌510元/吨(-7.0%); 中国航空煤油价格为5637元/吨, 较上月末下跌426元/吨(-7.0%)。

图31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)



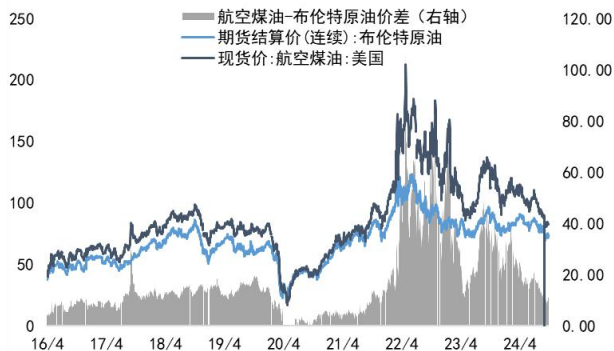
资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图32: 美国柴油价格及价差



资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图33: 美国航空煤油价格及价差



资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

图34: 中国汽油价格 (元/吨)



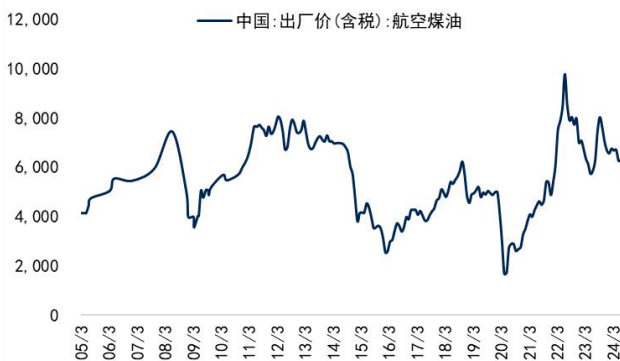
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图35: 中国柴油价格 (元/吨)



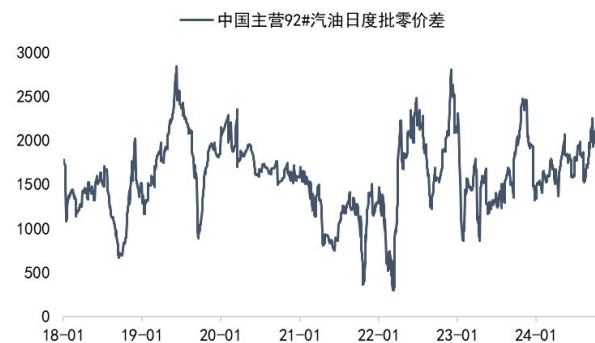
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图36: 中国航空煤油价格 (元/吨)



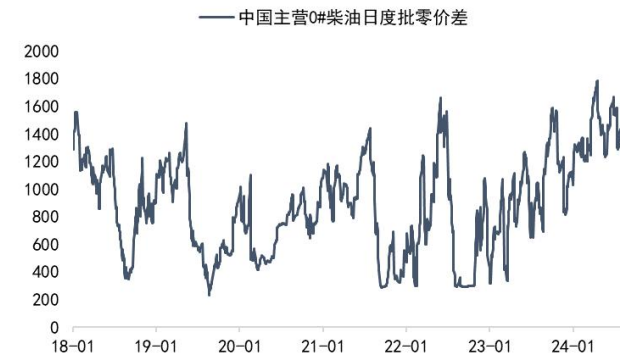
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图37: 中国汽油批零价差 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

图38: 中国柴油批零价差 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券经济研究所整理

3.7 成品油供给

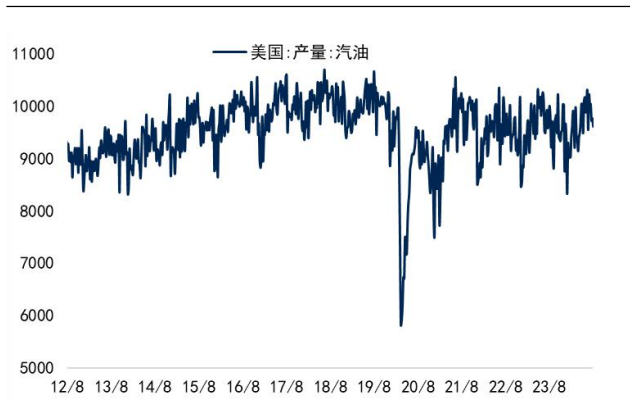
2024年9月，美国汽油平均产量为965.6万桶/天，较上月减少13.0万桶/天（-1.3%）；美国柴油平均产量为508.3万桶/天，较上月增加15.8万桶/天（+3.2%）；美国航空煤油平均产量为181.9万桶/天，较上月减少5.1万桶/天（-2.7%）。

截至9月20日当周，美国汽油产量为983.7万桶/天，较上周增加17.6万桶/天（+1.8%）；美国柴油产量为489.8万桶/天，较上周减少15.8万桶/天（-3.1%）；美国航空煤油产量为175.0万桶/天，较上周减少10.4万桶/天（-5.6%）。

根据国家统计局数据，2024年1-8月，中国汽油累计产量为10903.9万吨，同比增长2.0%；柴油累计产量为13383.7万吨，同比降低6.8%；煤油累计产量为3802.5万吨，同比增长18.0%。

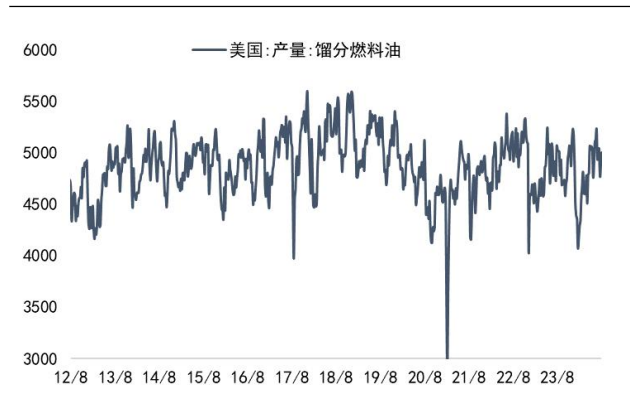
2024年8月，中国汽油产量为1371.4万吨，同比降低6.6%，环比降低1.6%；柴油产量为1633.0万吨，同比降低11.0%，环比增长0.8%；煤油产量为502.0万吨，同比降低1.6%，环比增长3.0%。

图39: 美国汽油产量（千桶/天）



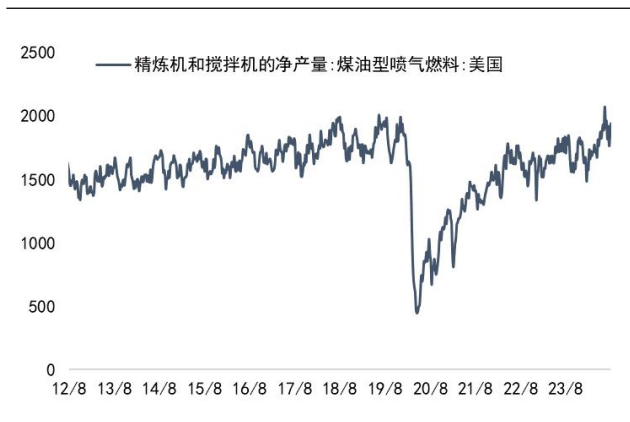
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图40: 美国柴油产量（千桶/天）



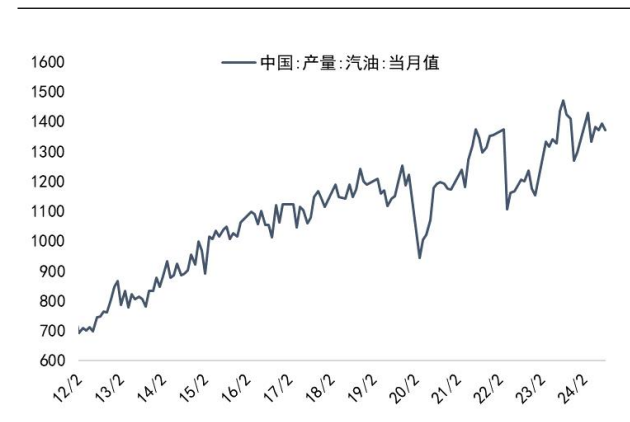
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图41: 美国航空煤油产量（千桶/天）



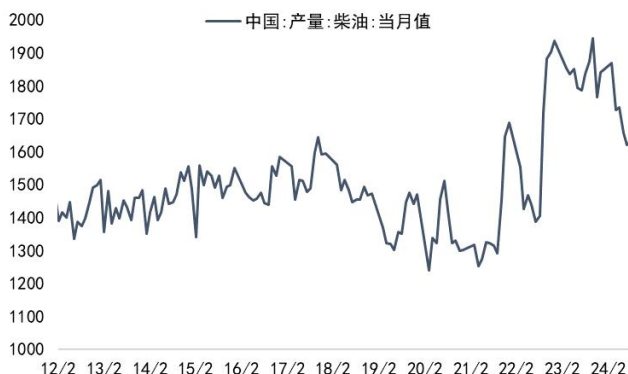
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图42: 中国汽油产量（万吨）



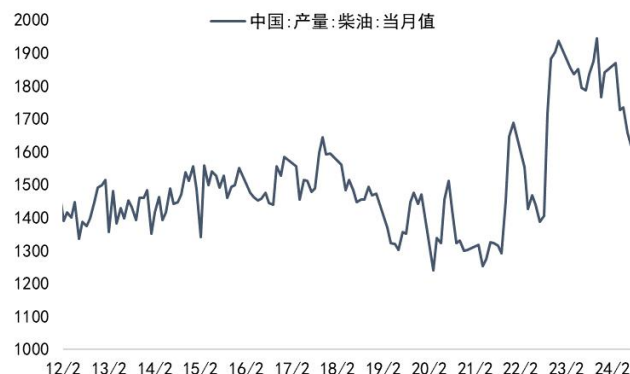
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图43: 中国柴油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图44: 中国煤油产量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.8 成品油需求

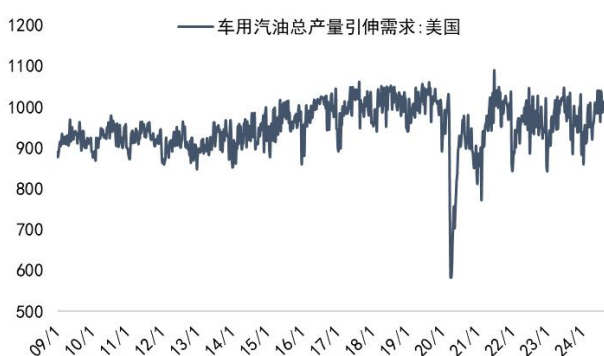
2024年9月，美国汽油平均需求量为969.5万桶/天，较上月减少26.3万桶/天（-2.6%）；美国柴油平均需求量为524.5万桶/天，较上月增加6.6万桶/天（+1.3%）。

截至9月20日当周，美国车用汽油需求量为1005.2万桶/天，较上周增加53.9万桶/天（+5.7%）；美国柴油需求量为531.8万桶/天，较上周增加14.2万桶/天（+2.7%）。

根据国家统计局数据，2024年1-8月，中国汽油累计表观消费量为10255.9万吨，同比增长4.5%；柴油累计表观消费量为12715.7万吨，同比降低5.2%；煤油累计表观消费量为2651.5万吨，同比增长14.6%，显示航空出行需求旺盛。

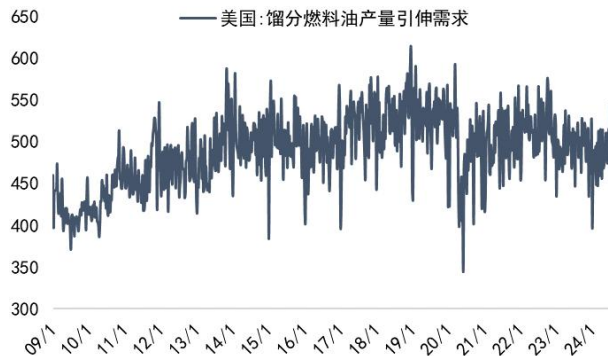
2024年8月，中国汽油表观消费量为1150.2万吨，同比增长0.1%，环比增长2.7%；柴油表观消费量为1563.5万吨，同比降低7.7%，环比降低2.6%；煤油表观消费量为316.8万吨，同比降低9.2%，环比增长4.5%。

图45: 美国车用汽油需求（万桶/天）



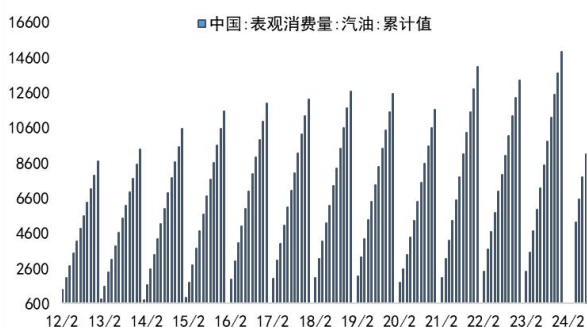
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图46: 美国柴油日需求量（万桶/天）



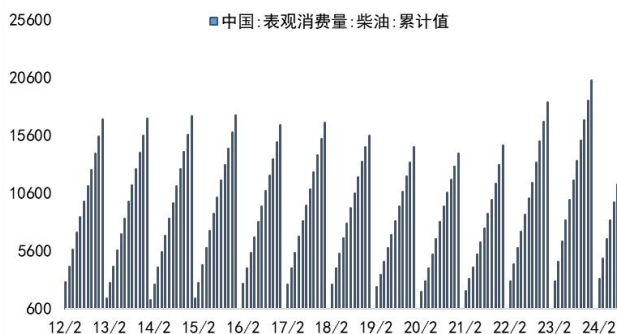
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图47: 中国汽油表观消费量（万吨）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图48: 中国柴油表观消费量（万吨）



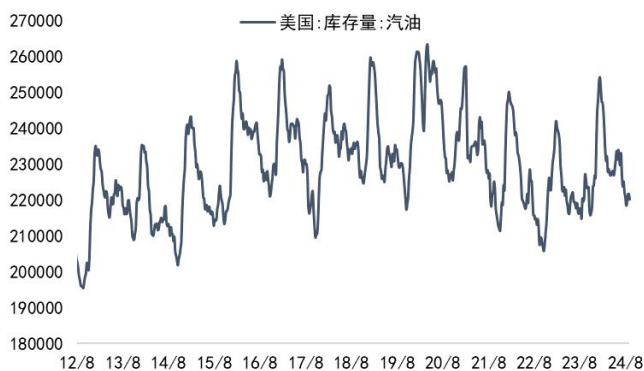
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

3.9 成品油库存

2024年9月，美国汽油平均库存量为2.21亿桶，较上月减少94.8万桶（-0.4%）；美国车用汽油平均库存量为1588.6万桶，较上周减少109.2万桶（-6.4%）；美国柴油平均库存量为1.24亿桶，较上月减少100.2万桶（-0.8%）；美国航空煤油平均库存量为4713.6万桶，较上月增加44.9万桶（+1.0%）。

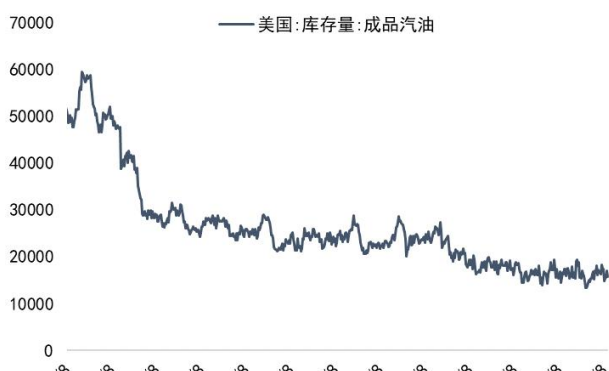
截至9月20日当周，美国汽油总库存量为2.20亿桶，较上周减少153.8万桶（-0.7%）；美国车用汽油库存量为1567.7万桶，较上周减少125.2万桶（-7.4%）；美国柴油库存量为1.23亿桶，较上周减少222.7万桶（-1.8%）；美国航空煤油库存量为4634.4万桶，较上周减少110.4万桶（-2.3%）。

图49: 美国汽油库存量（千桶）



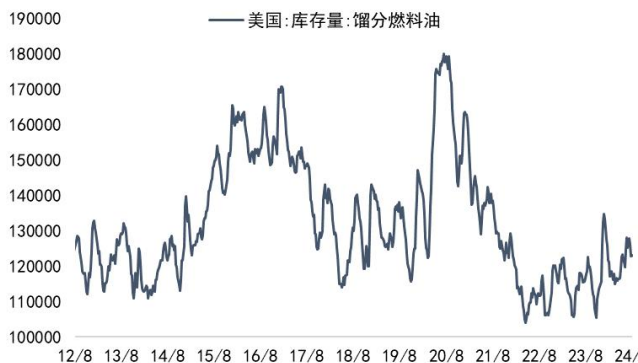
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图50: 美国成品车用汽油库存量（千桶）



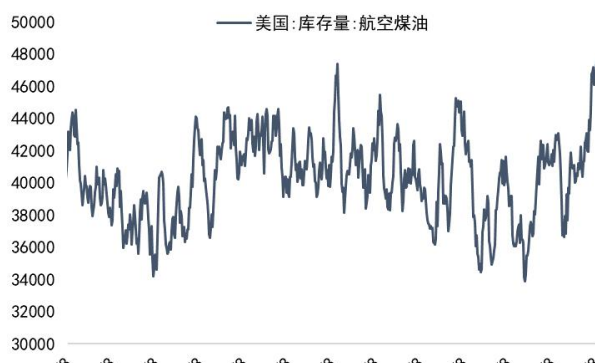
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图51: 美国柴油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图52: 美国航空煤油库存量 (千桶)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

3.10 天然气价格

2024年9月, NYMEX 天然气期货平均收盘价为 2.42 美元/百万英热单位, 较上月上涨 0.32 美元/百万英热单位 (+15.0%); Henry Hub 天然气平均现货价为 2.28 美元/百万英热单位, 较上月上涨 0.30 美元/百万英热单位 (+15.1%); 东北亚液化天然气平均到岸价为 13.22 美元/百万英热单位, 较上月下跌 0.49 美元/百万英热单位 (-3.6%); 中国液化天然气平均出厂价格为 5189 元/吨, 较上月上涨 236.5 元/吨 (+4.8%)。

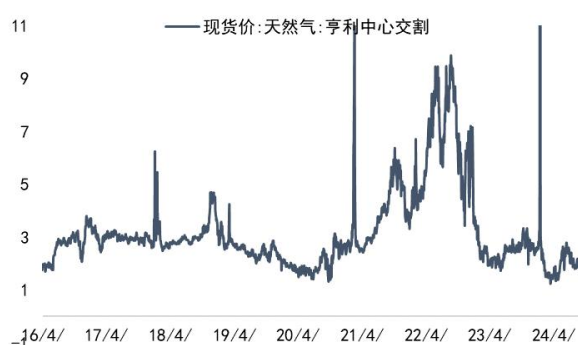
截至 9 月 30 日, NYMEX 天然气期货收盘价为 2.91 美元/百万英热单位, 较上月末上涨 0.76 美元/百万英热单位 (+35.6%); Henry Hub 天然气现货价为 2.65 美元/百万英热单位, 较上月末上涨 0.72 美元/百万英热单位 (+37.3%); 东北亚液化天然气到岸价为 13.24 美元/百万英热单位, 较上月末下跌 0.97 美元/百万英热单位 (-6.8%); 中国液化天然气出厂价格为 5058 元/吨, 较上月末下跌 54 元/吨 (-1.1%)。

图53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)



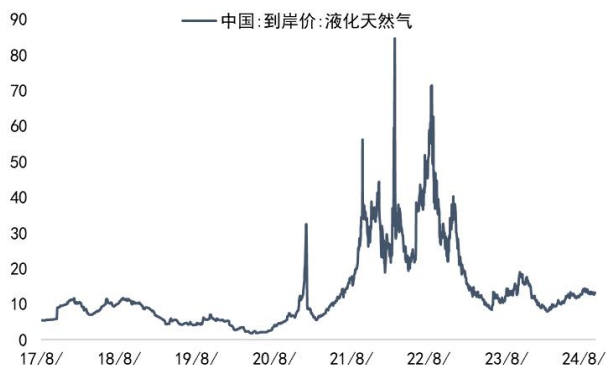
资料来源: Wind、NYMEX, 国信证券经济研究所整理

图54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、EIA, 国信证券经济研究所整理

图55: 东北亚液化天然气到岸价 (美元/百万英热单位)



资料来源: Wind、金联创, 国信证券经济研究所整理

图56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)



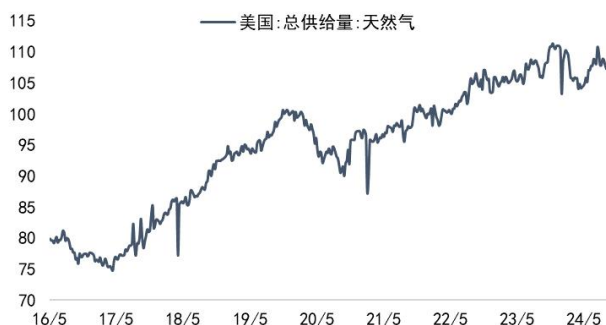
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

3.11 美国天然气供需

2024年9月, 美国天然气平均供给量为1073.8亿立方英尺/天, 较上月减少8.8亿立方英尺/天(-0.8%); 美国天然气平均需求量为966.3亿立方英尺/天, 较上月减少33.8亿立方英尺/天(-3.4%); 美国天然气平均消费量为704.5亿立方英尺/天, 较上月减少31.8亿立方英尺/天(-4.3%); 美国天然气平均库存量为34677.5亿立方英尺/天, 较上月增加1567.5亿立方英尺/天(+4.7%)。

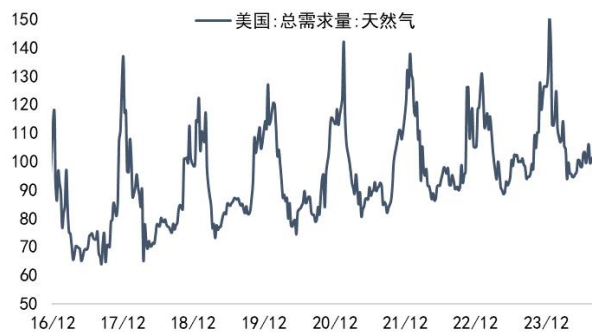
截至10月2日当周, 美国天然气供给量为1074.0亿立方英尺/天, 较上周增加3.0亿立方英尺/天(+0.3%); 美国天然气需求量为959.0亿立方英尺/天, 较上周减少27.0亿立方英尺/天(-2.7%); 美国天然气消费量为702.0亿立方英尺/天, 较上周减少23.0亿立方英尺/天(-3.2%)。截至9月27日当周, 美国天然气库存量为35470.0亿立方英尺/天, 较上周增加550.0亿立方英尺/天(+1.6%)。

图57: 美国天然气总供给量 (十亿立方英尺/天)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图58: 美国天然气总需求量 (十亿立方英尺/天)



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图59: 美国天然气总消费量（十亿立方英尺/天）



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图60: 美国天然气库存量（十亿立方英尺）



资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

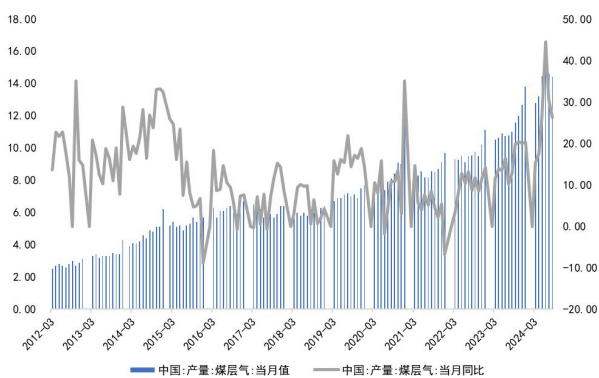
3.12 煤层气

2023年, 我国煤层气产量为139.4亿立方米, 同比增长17.8%, 其中山西省煤层气产量112.7亿立方米, 同比增长20.0%, 占全国煤层气总产量的80.9%。

2024年1-8月, 我国煤层气产量为111.7亿立方米, 同比增长23.4%, 其中山西省煤层气产量91.0亿立方米, 同比增长23.1%, 占比达到81.5%。

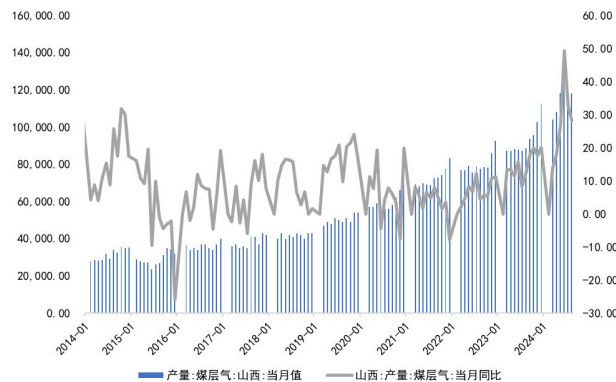
2024年8月, 我国煤层气产量为14.4亿立方米, 同比增长26.3%, 环比降低1.4%。其中山西省产量11.8亿立方米, 同比增长28.2%, 环比降低1.7%, 产量占比为81.9%。

图61: 中国煤层气产量及增速（亿立方米）



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图62: 山西省煤层气产量及增速（万立方米）



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

4、油气行业新闻

1、中国海油宣布乌石 17-2 油田群开发项目、流花 11-1/4-1 油田二次开发项目、深海一号二期天然气开发项目投产。

(1) 乌石 17-2 油田群开发项目位于北部湾海域，计划投产开发井 43 口，其中采油井 28 口，油品性质为轻质原油，预计 2026 年将实现高峰产量约 9900 桶油当量/天，中国海油拥有该项目 80% 的权益，并担任作业者；(2) 流花 11-1/4-1 油田二次开发项目位于南海东部海域，主要生产设施为新建 1 座深水导管架平台“海基二号”和 1 艘圆筒型 FPSO “海葵一号”，计划投产开发井 32 口，油品性质为重质原油，预计 2026 年实现高峰产量约 17900 桶油当量/天，中国海油拥有该项目 100% 的权益；(3) 深海一号二期天然气开发项目位于南海北部海域琼东南盆地，主要生产设施为新建 1 座固定生产平台和 3 个集中式水下井口，计划投产 12 口开发井，预计 2025 年实现日产天然气 162 百万立方英尺、凝析油 3931 桶的高峰产量，中国海油拥有该项目 100% 的权益。

2、中国海油宣布超深水天然气勘探获重大突破。

2024 年 9 月 10 日，公司宣布在珠江口盆地荔湾 4-1 构造超深水海域钻获一口天然气井，测试日产天然气无阻流量 43 万立方米，标志着中国超深水碳酸盐岩领域勘探首次取得重大突破。该井位于珠江口盆地面积最大的富烃凹陷——白云凹陷，距深圳东南约 300 公里、水深近 1640 米、垂深近 3000 米、完钻井深近 4400 米，在水平段钻遇气层约 650 米，揭示了中国超深水抱球虫灰岩领域广阔的勘探前景。该发现距离荔湾 3-1 已有开发设施较近，未来设施设备可共享共用，对于经济高效释放珠江口盆地深水天然气产能具有重要意义。

3、沙特拟放弃 100 美元/桶的油价目标。

9 月 26 日，据路透社，英国《金融时报》报道：沙特拟放弃 100 美元/桶的油价目标，准备提高原油产量以夺回市场份额，但沙特政府通讯办公室没有立即回复置评请求

风险提示

原材料价格波动；产品价格波动；项目进度不及预期；下游需求不及预期等。

附表：重点公司盈利预测及估值

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2024
600938.SH	中国海油	优于大市	31.47	2.60	3.15	3.29	8.1	10.0	9.6	2.2
601857.SH	中国石油	优于大市	9.34	0.88	0.95	1.02	8.0	9.8	9.2	1.2
002648.SZ	卫星化学	优于大市	19.26	1.42	1.86	2.30	10.4	10.4	8.4	2.6
600968.SH	海油发展	优于大市	4.83	0.30	0.35	0.39	9.4	13.8	12.4	1.9
600256.SH	广汇能源	优于大市	7.68	0.79	0.74	0.88	9.1	10.4	8.7	1.9

数据来源：Wind、国信证券经济研究所预测（注：收盘价均为2024年10月8日）

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032