

# 油气周报：中东局势动荡支撑油价，国际油价本周收涨

## 石油化工

### 行业动态信息

国际油价本周收涨，终结此前周线四连跌的局面。此前有报导称，一艘伊朗国有油轮在沙特附近的红海遇袭，且对国际贸易局势的乐观预期提振油市人气，令油价乐观看涨。但需要注意，全球油市从上月沙特石油设施遇袭事件中迅速恢复正常，而且随着全球需求放缓，明年将面临供应过剩。另一方面，三大原油月报再度下调对原油需求前景预期，抑制了油价的涨幅。

**原油：**截至 10 月 11 日，Brent 原油期货价格报收 60.51 元/桶，较上周上涨 3.7%。WTI 原油期货价格报收 54.7 美金/桶，较上周上涨 3.6%。Brent-WTI 价差为 5.81 美金/桶，较上周+0.25 美金/桶。Dubai 原油价格报收 60.55 美元/桶，较上周上涨 4.5%。Brent-Dubai 价差为-0.04 美金/桶，较上周-0.45 美金/桶。根据 Baker Huges 数据，截至 10 月 11 日，美国钻机数量 856 部，较上周+1；其中美国原油钻机数量为 712 部，较上周+2；美国天然气钻机数量为 143 部，较上周-1。加拿大钻机数量 146 部，较上周+2。9 月全球钻机数量为 2141 部，较上月-65。截至 10 月 4 日当周，美国原油产量为 1260 万桶/日，与上周+20 万桶/日。美国商业原油库存为 42557 万桶，相较于上周+293 万桶；汽油库存 22876 万桶，相较于上周-121 万桶。美国炼厂开工率为 85.7%，与上周相比-0.7 个百分点；美国原油加工量为 1611 万桶/日，较上周-15 万桶/日；美国原油进口为 622 万桶/日，较上周-7 万桶/日；美国原油出口为 340 万桶/日，较上周+53 万桶/日。

**天然气：**截至 10 月 11 日，美国 Henry Hub 天然气价格报收 2.076 美金/mmBTU，较上周下跌 12.5%。英国 NBP 天然气价格报收 2.8 美金/mmBTU，较上周下跌 17.6%。中国 LNG 到岸价 5.847 美金/mmBTU，较上周上涨 3.5%；江苏 LNG 出厂价为 3240 元/吨，较上周上涨 1.4%；江苏 LNG 出厂价-中国 LNG 到岸价价差为 1172 元/吨，较上周+24 元/吨。

**投资建议：**我们维持之前对于 2019 年 Brent 原油价格中枢 60-70 美元/桶（美油价格中枢 50-60 美元/桶）的判断，我们认为这一价格水平既符合供需基本格局，也符合各国利益诉求。标的方面，建议国内油气资源巨头中国石化、中国石油；积极布局天然气资源的新奥股份；油服行业公司杰瑞股份、中海油服、海油工程、中油工程等。

维持

买入

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

010-85130262

执业证书编号：S1440518100005

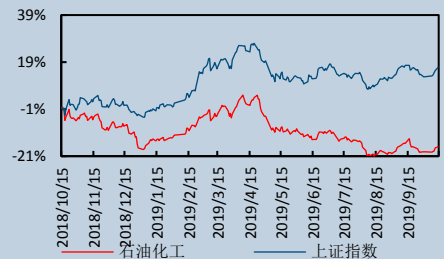
于洋

010-86451150

执业证书编号：S1440518080001

发布日期：2019 年 10 月 15 日

### 市场表现



### 相关研究报告

## 近期观点及行情回顾

### 中东局势动荡支撑油价，国际油价本周收涨

国际油价本周收涨，终结此前周线四连跌的局面。此前有报导称，一艘伊朗国有油轮在沙特附近的红海遇袭，且对国际贸易局势的乐观预期提振油市人气，令油价乐观看涨。但需要注意，全球油市从上月沙特石油设施遇袭事件中迅速恢复正常，而且随着全球需求放缓，明年将面临供应过剩。另一方面，三大原油月报再度下调对原油需求前景预期，抑制了油价的涨幅。

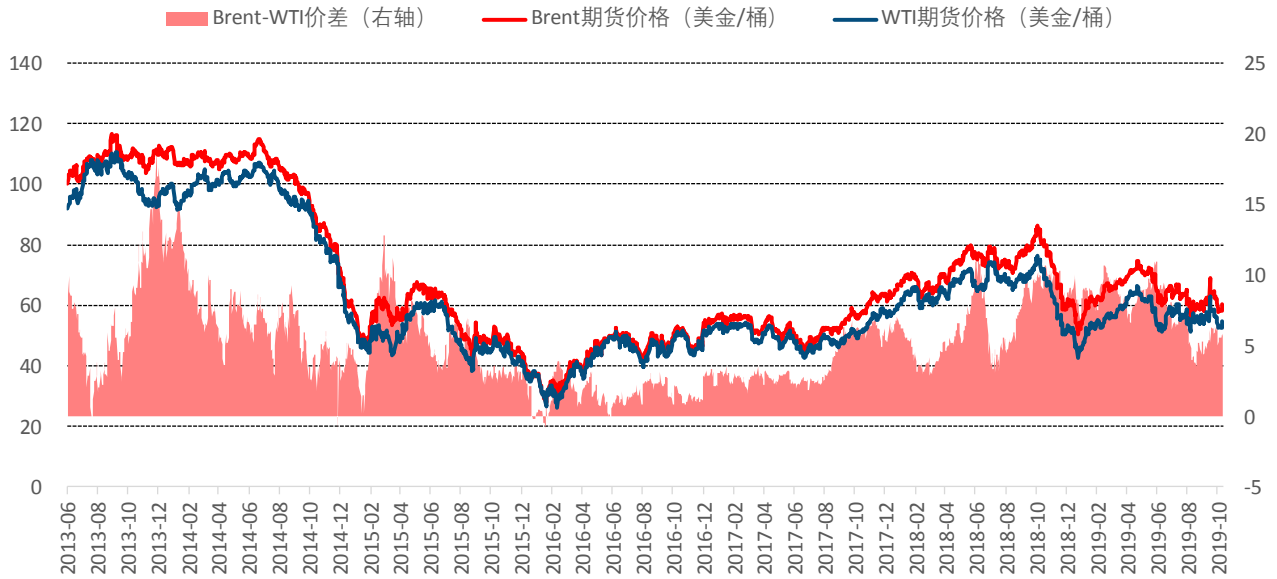
**中东局势动荡支撑油价。**据伊朗学生通讯社报道，伊朗国家石油公司旗下的油轮在沙特吉达港口附近发生爆炸起火，导致石油泄漏流入红海海域，伊朗油轮爆炸起因正在调查中，专家称可能是遭受“恐怖袭击”，伊朗国家石油公司称两枚导弹瞄准 SINOPA 油轮造成爆炸。而土耳其总统埃尔多安表示，土耳其在叙利亚东北部对库尔德武装发动了军事行动，并补充称，此次攻击的目的是捣毁土耳其边境沿线的一条“恐怖走廊”。分析人士称，这些袭击可能会影响伊拉克产油区库德斯坦的经济，并推高能源价格。对此，特朗普表示，土耳其对叙利亚的军事行动是“一个坏主意”，没有得到美国政府支持，随后油价下跌。

**OPEC 释放信号支撑油价回升。**OPEC 秘书长巴尔金本周表示，该组织可能会采取行动平衡原油市场，并将在 12 月决定明年的供应。巴尔金都表示，OPEC 及其包括俄罗斯在内的盟友组成的 OPEC+ 将在 12 月举行会议，会上将做出决定，使油价在 2020 年处在较目前更高且稳定的位置上。尽管来自 OPEC 的信号暗示未来油市供应趋紧，但美国库存增加的报告抑制了油价涨势。

## 原油

**国际原油价格：**截至 10 月 11 日，Brent 原油期货价格报收 60.51 元/桶，较上周上涨 3.7%。WTI 原油期货价格报收 54.7 美金/桶，较上周上涨 3.6%。Brent-WTI 价差为 5.81 美金/桶，较上周+0.25 美金/桶。

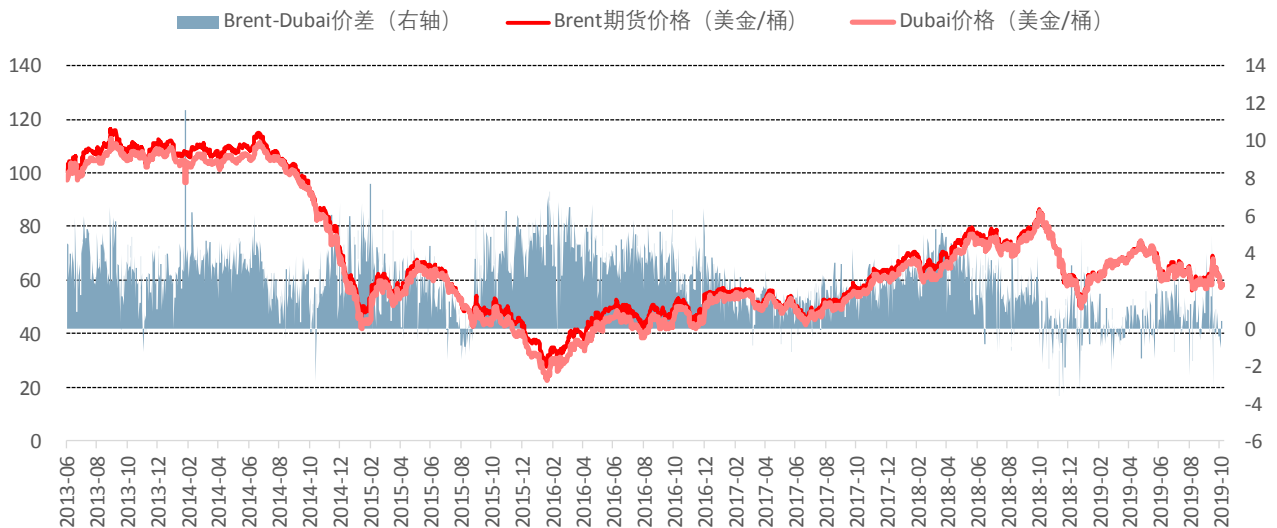
图 1: Brent、WTI 原油期货价格及价差



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

截至 10 月 11 日, Dubai 原油价格报收 60.55 美元/桶, 较上周上涨 4.5%。Brent-Dubai 价差为-0.04 美金/桶, 较上周-0.45 美金/桶。

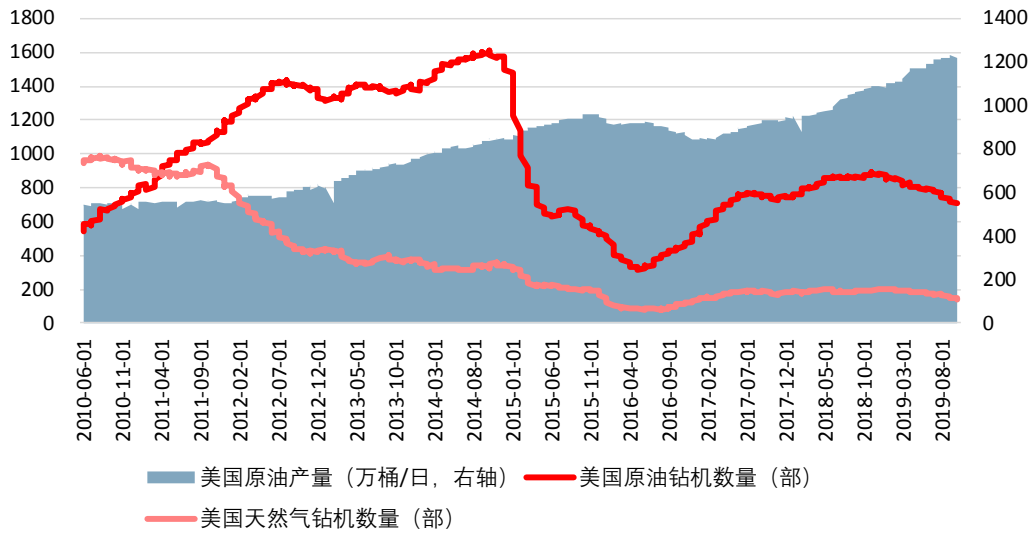
图 2: Brent、Dubai 原油价格及价差



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

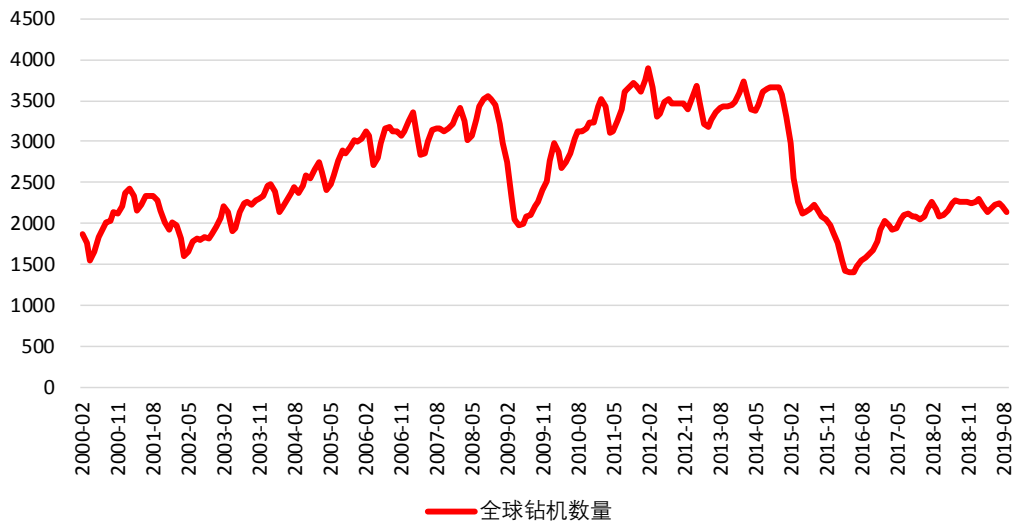
**钻机数量:** 根据 Baker Huges 数据, 截至 10 月 11 日, 美国钻机数量 856 部, 较上周+1; 其中美国原油钻机数量为 712 部, 较上周+2; 美国天然气钻机数量为 143 部, 较上周-1。加拿大钻机数量 146 部, 较上周+2。9 月全球钻机数量为 2141 部, 较上月-65。

图 3：美国钻机数量与原油产量



资料来源：Baker Huges, EIA, 中信建投证券研究发展部

图 4：全球钻机数量



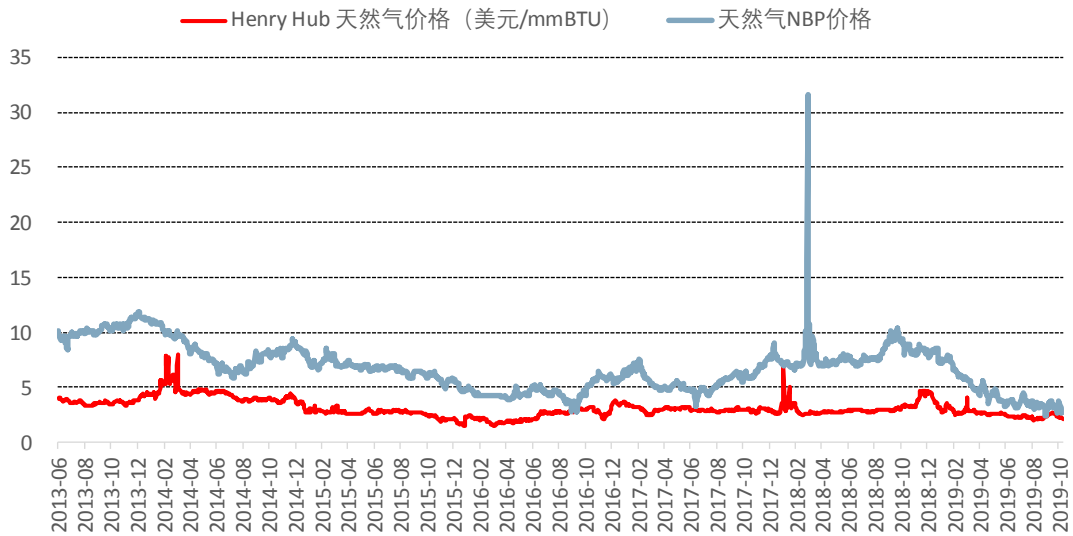
资料来源：Baker Huges, 中信建投证券研究发展部

## 天然气

国际天然气价格：截至 10 月 12 日，美国 Henry Hub 天然气价格报收 2.076 美金/mmBTU，较上周下跌 12.5%。

英国 NBP 天然气价格报收 2.8 美金/mmBTU，较上周下跌 17.6%。

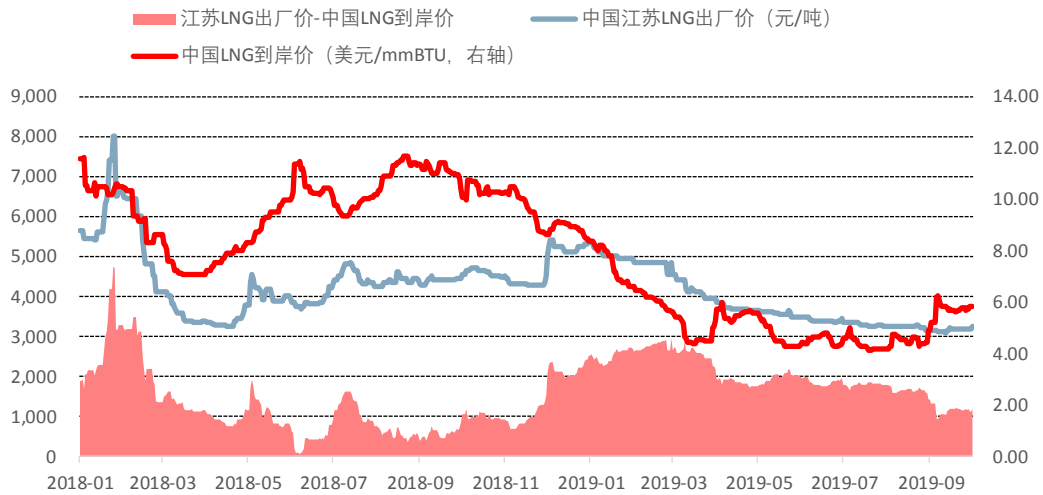
图 5：国际天然气价格走势



资料来源：Bloomberg，Wind，中信建投证券研究发展部

**中国天然气价格：**截至 10 月 11 日，中国 LNG 到岸价 5.847 美金/mmBTU，较上周上涨 3.5%；江苏 LNG 出厂价为 3240 元/吨，较上周上涨 1.4%；江苏 LNG 出厂价-中国 LNG 到岸价价差为 1172 元/吨，较上周+24 元/吨。

图 6：国际天然气价格走势



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

## 全球原油供需格局

### 供给端

**美国原油产量：**截至 10 月 4 日当周，美国原油产量为 1260 万桶/日，与上周+20 万桶/日。

**OPEC 原油产量：**截至 2019 年 9 月，OPEC 原油产量为 2849 万桶/日，相较于上月-132 万桶/日；其中沙特原油产量为 856 万桶/日，相较于上月-128 万桶/日。

图 7：美国原油产量

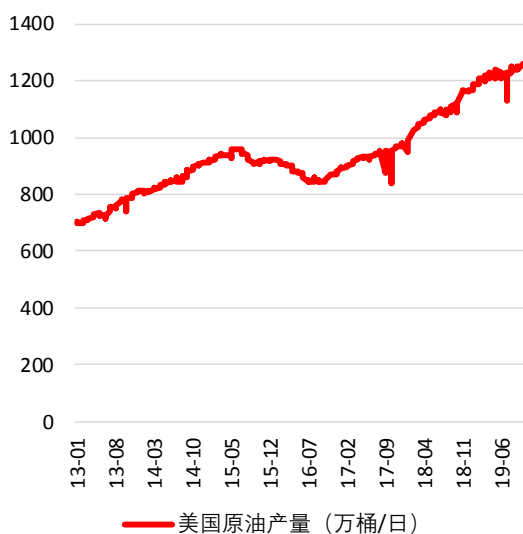
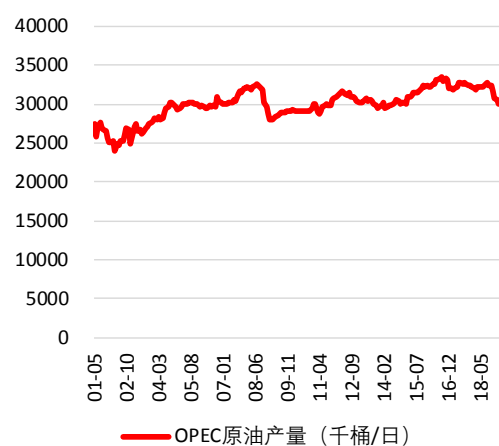


图 8：OPEC 原油产量



资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

图 9：沙特原油产量

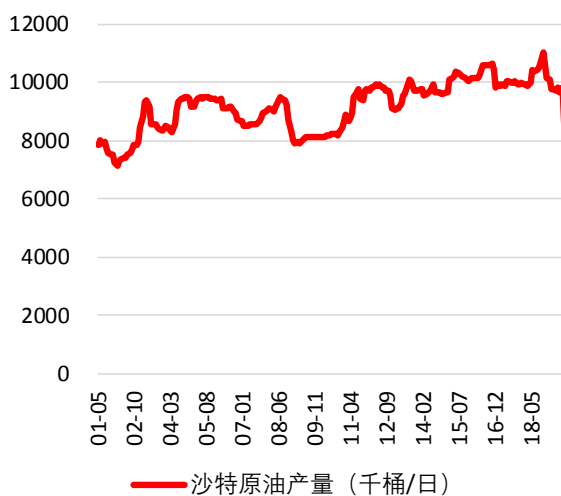
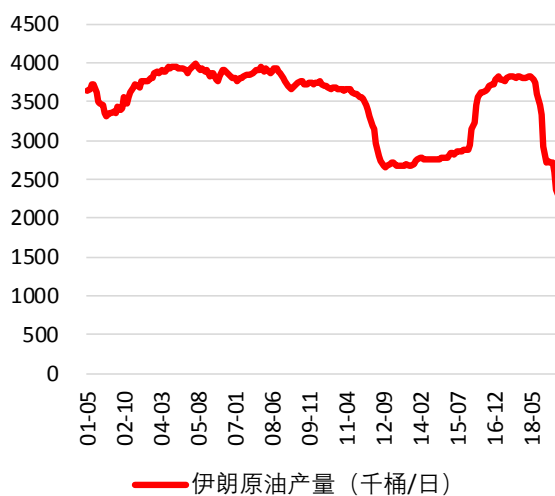


图 10：伊朗原油产量



资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

资料来源：OPEC，中信建投证券研究发展部

图 11: 伊拉克原油产量

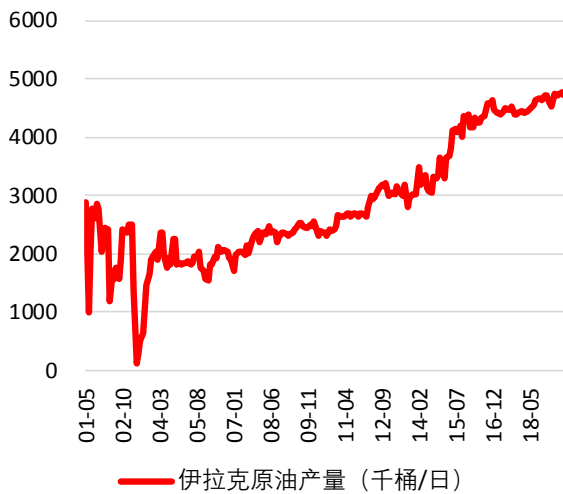
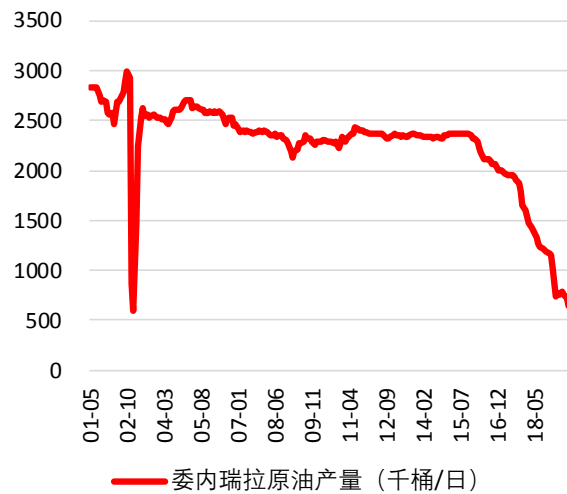


图 12: 委内瑞拉原油产量



资料来源: OPEC, 中信建投证券研究发展部

资料来源: OPEC, 中信建投证券研究发展部

**俄罗斯原油产量:** 截至 2019 年 9 月, 俄罗斯原油产量为 1148 万桶/日, 相较于上月-4 万桶/日。

**中国原油产量:** 截至 2019 年 9 月, 中国原油产量为 495 万桶/日, 相较于上月+4 万桶/日。

图 13: 俄罗斯原油产量

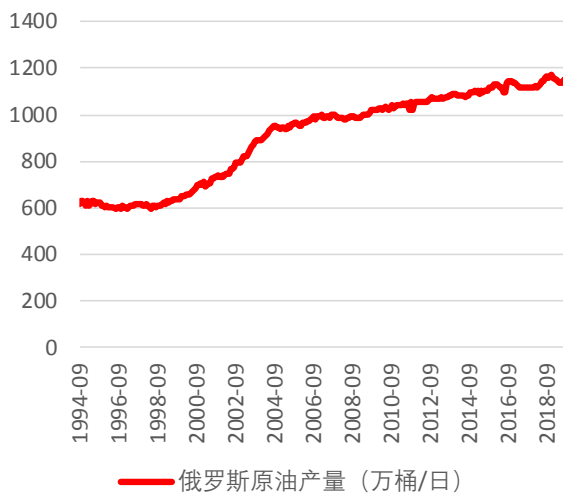
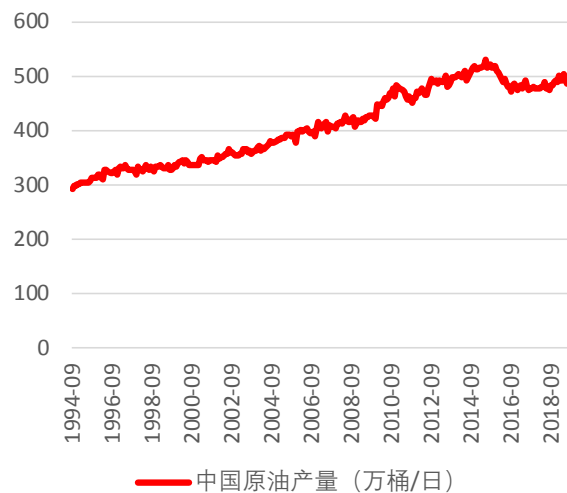


图 14: 中国原油产量

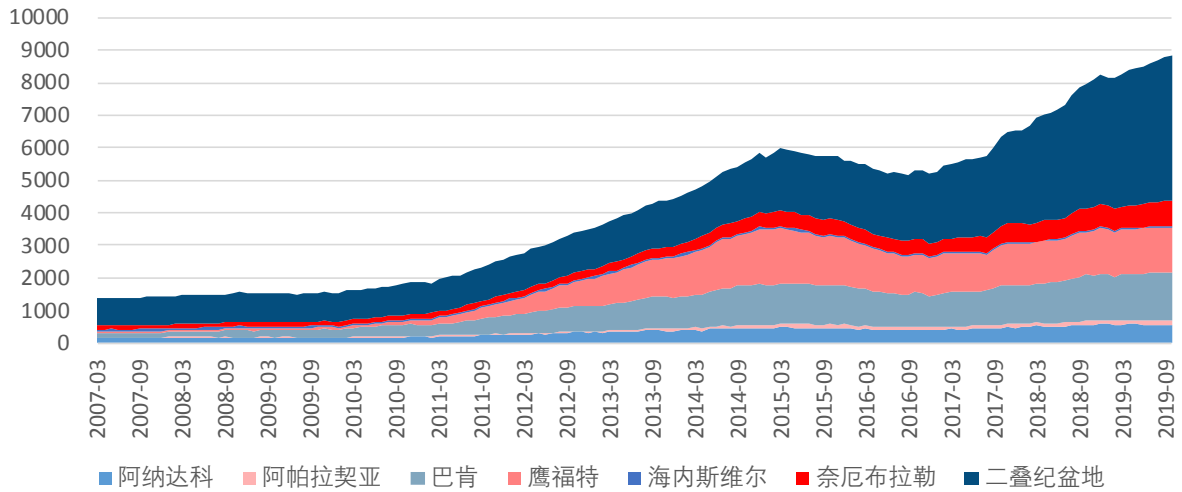


资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

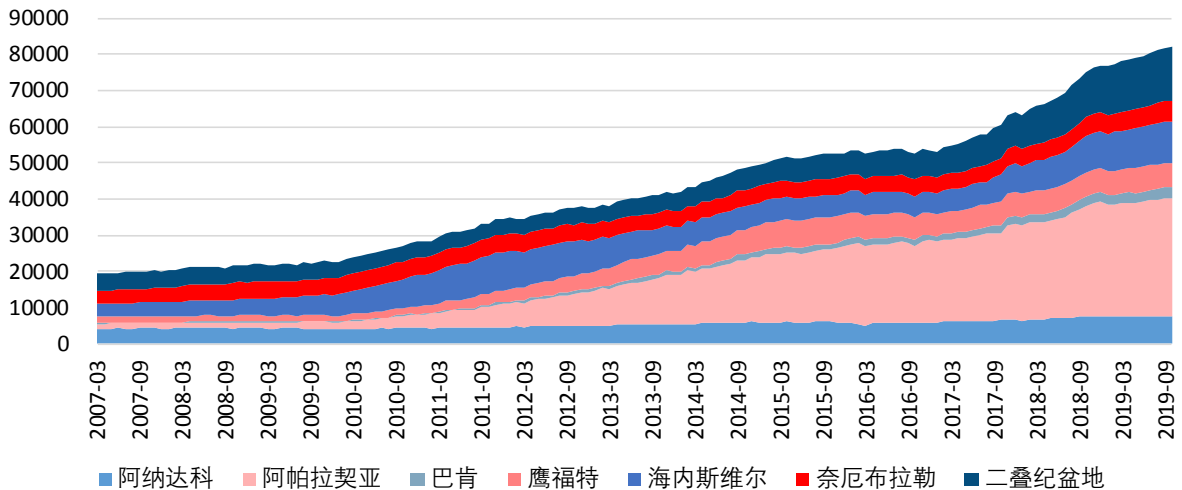
**美国页岩油产区油气产量:** 2019 年 10 月, 美国页岩油产区原油产量为 884 万桶/日, 相较于上月+7 万桶/日; 天然气产量为 824 亿立方米英尺/日, 相较于上月+5 亿立方英尺/日。

图 15: 美国页岩油产区原油产量 (千桶/日)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

图 16: 美国页岩油产区天然气产量 (百万立方英尺/日)

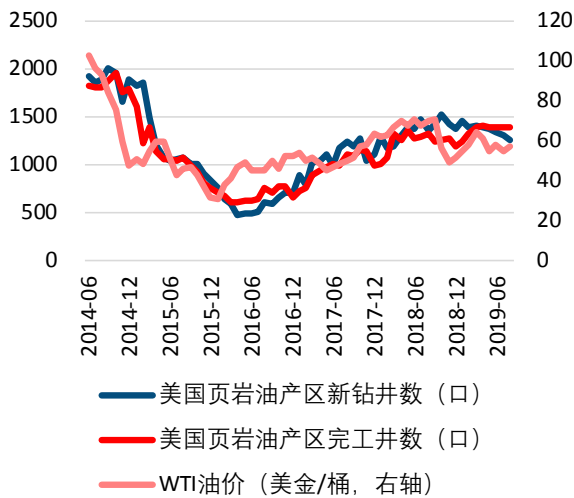


资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

**美国页岩油产区钻井数:** 2019 年 8 月, 美国页岩油产区新钻井数为 1247 口, 相较于上月-64, 较一年前-116; 完工井数为 1389 口, 相较于上月-6, 较一年前+75; 新钻未完工井数 7950 口, 较上月-142, 较一年前+769。

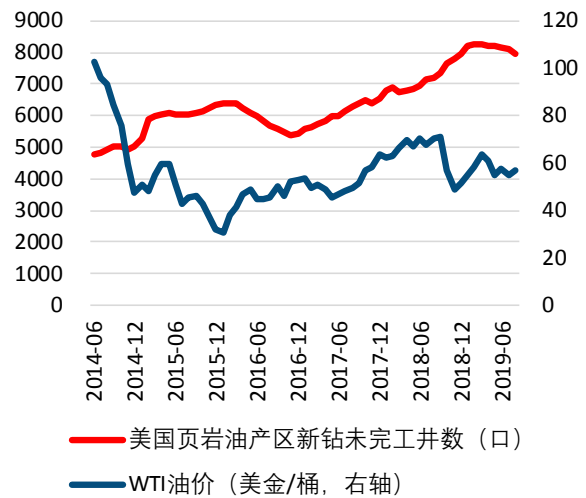


图 17: 美国页岩油产区新钻井数、完工井数 (口)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

图 18: 美国页岩油产区新钻未完工井数 (口)

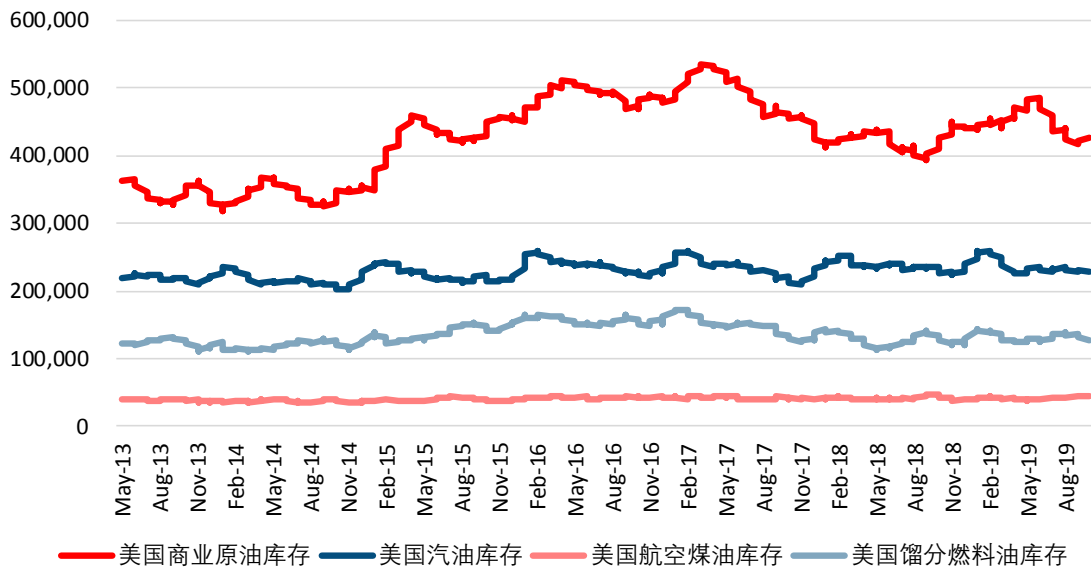


资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

## 库存

**美国库存:** 截至 10 月 4 日当周, 美国商业原油库存为 42557 万桶, 相较于上周+293 万桶; 汽油库存 22876 万桶, 相较于上周-121 万桶。

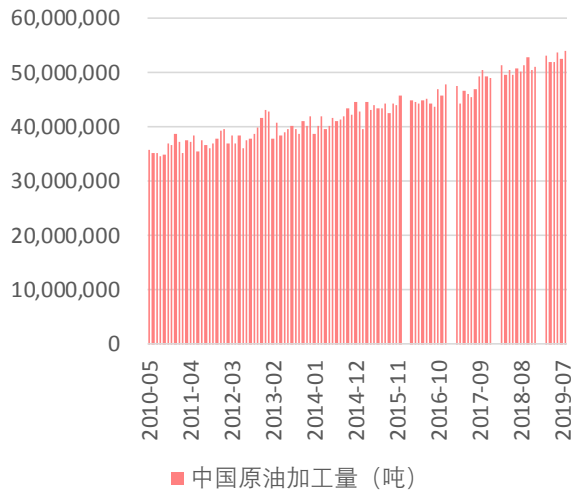
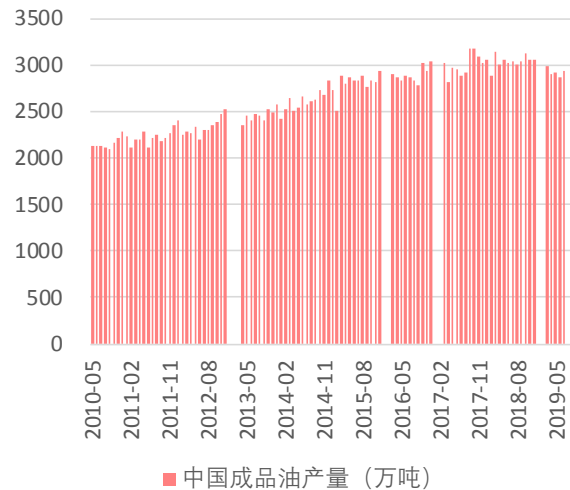
图 19: 美国原油及成品油库存 (千桶/日)



资料来源: EIA, 中信建投证券研究发展部

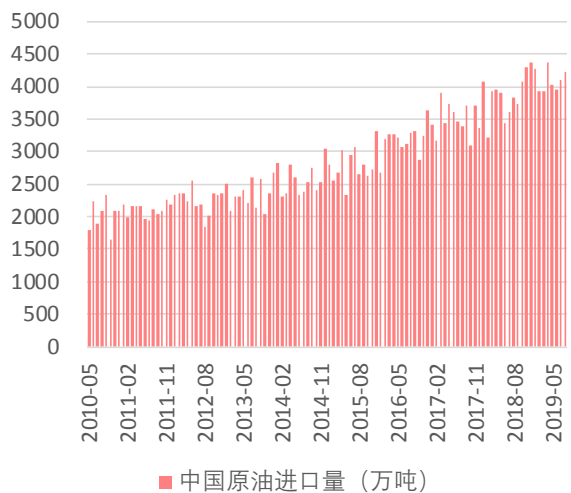
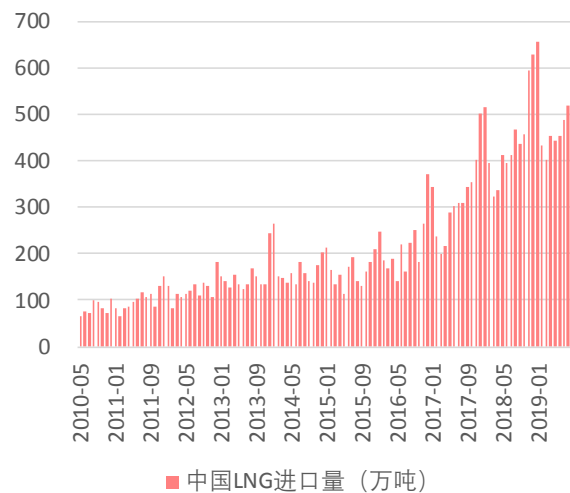
## 需求端

**中国：**2019年8月，中国原油加工量为5400万吨，与上月相比+141万吨；中国汽油产量为1150万吨，与上月相比+10万吨；柴油产量1351万吨，与上月相比-5万吨；中国煤油产量472万吨，与上月相比+27万吨；中国原油进口量为4217万吨，与上月相比+113万吨。

**图 20：中国原油加工量**

**图 21：成品油产量**


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

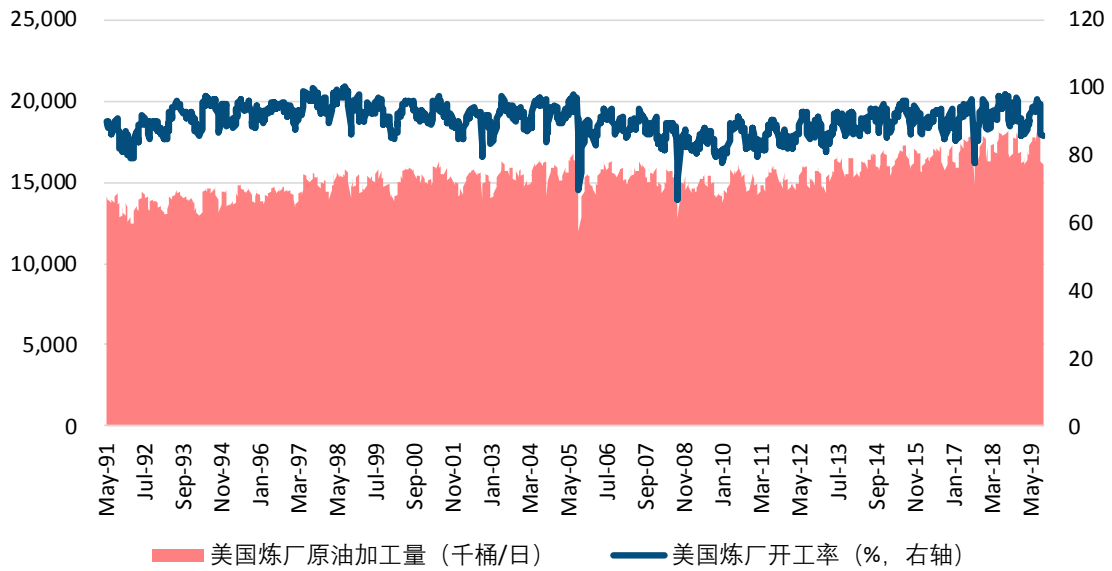
**图 22：中国原油进口量**

**图 23：中国 LNG 进口量**


资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

资料来源：国家统计局，中信建投证券研究发展部

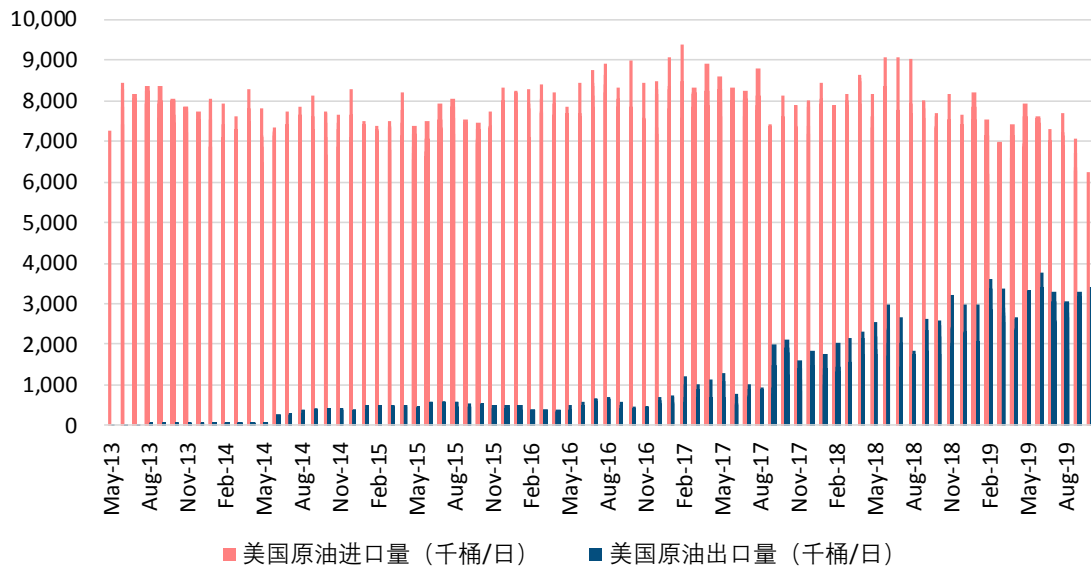
**美国：**截至10月4日当周，美国炼厂开工率为85.7%，与上周相比-0.7个百分点；美国原油加工量为1611万桶/日，较上周-15万桶/日；美国原油进口为622万桶/日，较上周-7万桶/日；美国原油出口为340万桶/日，较上周+53万桶/日。

图 24：美国炼厂开工率与原油加工量



资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

图 25：美国原油进出口情况



资料来源：EIA，中信建投证券研究发展部

## 全球原油供需平衡表

**表 1: 全球原油供需平衡表**

	历史数据区								预测区			
	2016	2017	2018	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2020
全球总需求	9569	9741	9882	9865	9893	10070	10089	9968	9995	10178	10206	10088
全球总供给	9547	9612	9906	9904	9856	6887	7024	7066	7092	7129	7232	7130
—非 OPEC 国家总供给(包含 OPEC 国家 NGLs 及非常规原油)	6326	6411	6720	6856	6858	6887	7024	7066	7092	7129	7232	7130
—OPEC 国家原油产量	3221	3201	3186	3048	2998							
供给-需求	-23	-129	24	39	-36							

资料来源: OPEC, 中信建投证券研究发展部

## 三大机构月报

**EIA:** 1) 供给方面, 将 2019 年美国产量增幅预估上调至 127 万桶/日, 达到 1226 万桶/日, 之前增幅预期为 125 万桶/日; 但 2020 年美国产量增幅预估下调至 91 万桶/日, 预计将达到 1317 万桶/日, 之前预估为 1323 万桶/日。2) 需求方面, 预计 2019 年美国原油需求增速为 4 万桶/日, 此前为 14 万桶/日; 预计 2020 年美国原油需求增速为 22 万桶/日, 此前为 26 万桶/日。将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 84 万桶/日, 将 2020 年全球原油需求增速预期下调 10 万桶/日至 130 万桶/日。3) 原油价格方面, 预计 2019 年美国 WTI 原油价格为 56.26 美元/桶, 此前预期为 56.31 美元/桶, 预计 2020 年美国 WTI 原油价格为 54.43 美元/桶, 此前预期为 56.5 美元/桶。预计 2019 年布伦特原油价格为 63.37 美元/桶, 此前预期为 63.39 美元/桶, 预计 2020 年布伦特原油价格为 59.93 美元/桶, 此前预期为 62 美元/桶。

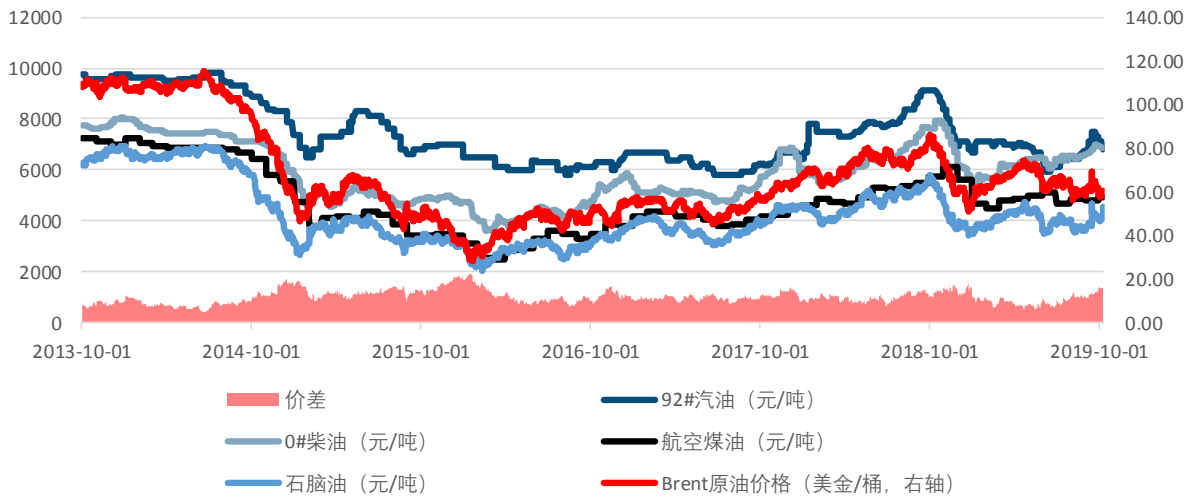
**OPEC:** 10 月 10 日, OPEC 发布月报, 19 年三季度原油供应缺口是数年来最大的, 三季度原油需求超出产量 250 万桶/日。OPEC 9 月原油产量环比下降 132 万桶/日至 2849 万桶/日。1) 沙特 9 月原油产出下降 128 万桶/日至 856 万桶/日, 伊拉克 9 月原油产量减少 6 万桶/日至 472.4 万桶/日, 伊朗 9 月原油产量减少 3.4 万桶/日至 215.9 万桶/日。2) 将 2020 年非 OPEC 石油供应增长预期下调 5 万桶至 220 万桶/日。3) OPEC 将 2019 年全球原油需求增速预期下调至 98 万桶/日, 2020 年全球原油需求增速预期为 108 万桶/日, 与上月预期一致。OPEC 预计 2019 年全球原油需求为 9980 万桶/日, 2020 年全球原油需求为 10088 万桶/日。4) 8 月经合组织原油库存为 29.4 亿桶/日, 环比增长 1000 万桶/日, 较 5 年均值高出 1100 万桶。

**IEA:** 10 月 11 日, IEA 公布月度原油市场报告: 1) 需求方面, 将今明两年石油需求增长预期分别下调 10 万桶/日, 预计 2019 年增长 100 万桶/日, 2020 年增长 120 万桶/日。2) 供给方面, 受美国、巴西与挪威的影响, 预计 2020 年非 OPEC 供应量增长将从 180 万桶/日增加至 220 万桶/日。3) 尽管第二季度原油需求有所增加, 经合组织原油 8 月库存还是增加了 2080 万桶至 29.74 亿桶, 高于 5 年均值的 4310 万桶。4) IEA 指出, 石油袭击事件导致 6% 的全球石油产量离线, 为有记录以来单一事件造成的最大产量损失。受沙特阿美事件影响, 欧佩克 9 月石油产量减少 150 万桶/日至 2883 万桶/日, 为近 10 年低位。其中, 沙特原油供应减少 77 万桶/日至 902 万桶/日, 为 2011 年以来新低。

## 下游行业价差

**主要炼油产品价差：**截至 10 月 11 日，主要炼油产品价差为（价差=0.2\*石脑油+0.3\*柴油+0.2\*汽油+0.1\*航空煤油-Brent 原油\*1.13\*汇率）1263 元/吨，相较于上周-98 元/吨。

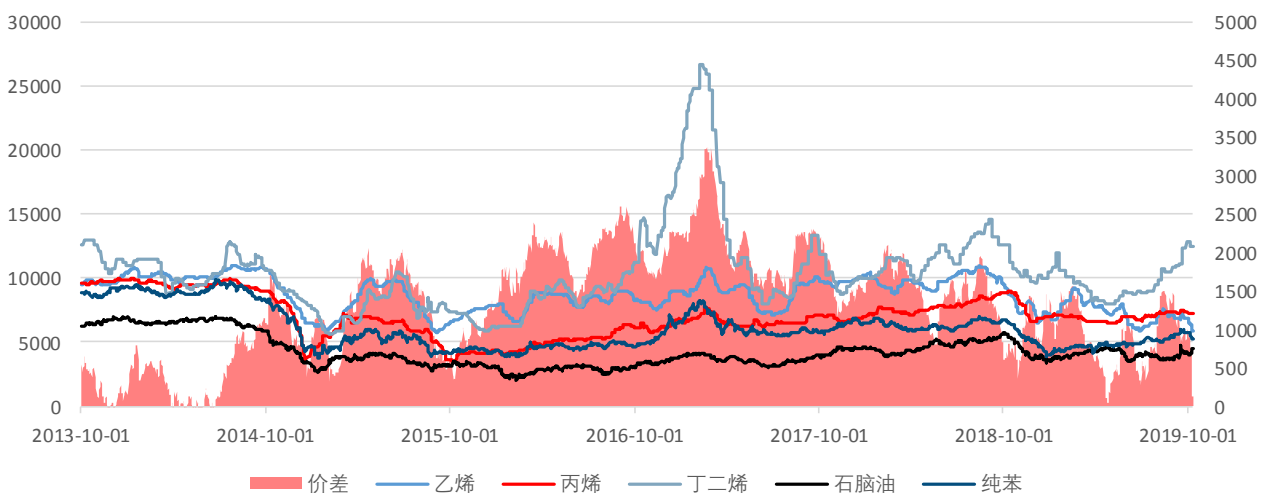
图 26：主要炼油产品价差



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

**石脑油裂解价差：**截至 10 月 11 日，脑油裂解价差为（价差=0.35\*乙烯+0.2\*丙烯+0.05\*丁二烯+0.1\*纯苯-石脑油）120 美元/吨，相较于上周-800 美元/吨。

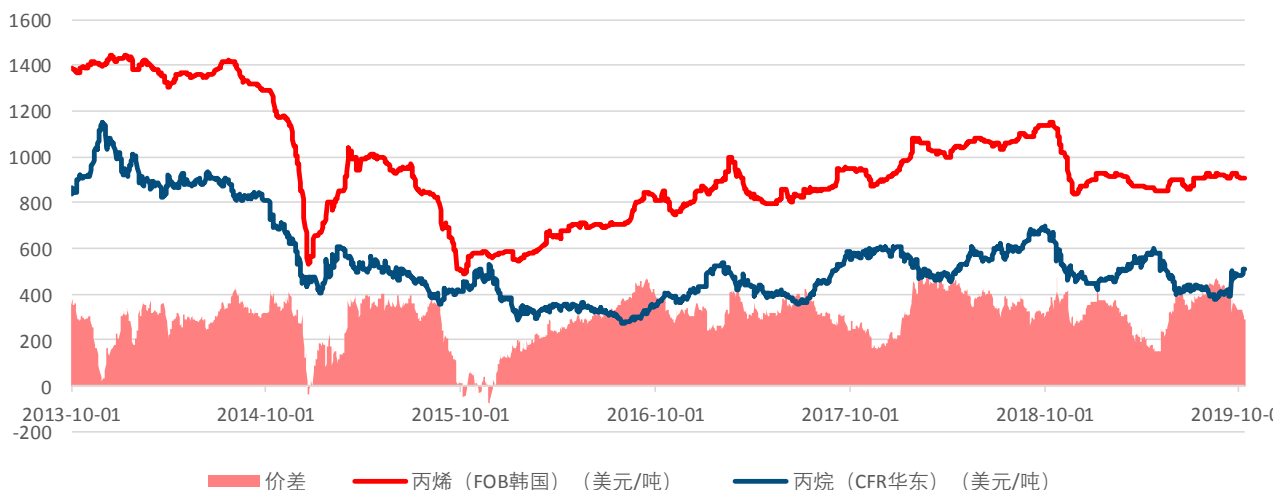
图 27：石脑油裂解价差（美元/吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

**PDH 价差：**截至 10 月 11 日，PDH 价差为（价差=丙烯-1.2\*丙烷）290 美金/吨，相较于上周-40 美金/吨。

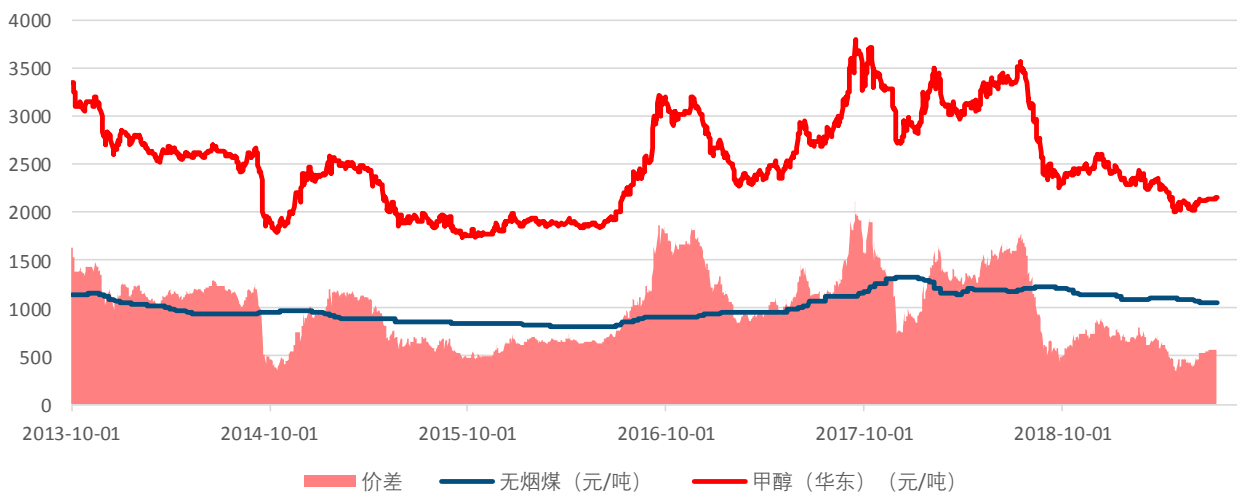
图 28：PDH 价差



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

**煤制甲醇：**截至 10 月 11 日，煤制甲醇价差为（价差=甲醇-1.5\*无烟煤）559 元/吨，较上周-4.7 元/吨。

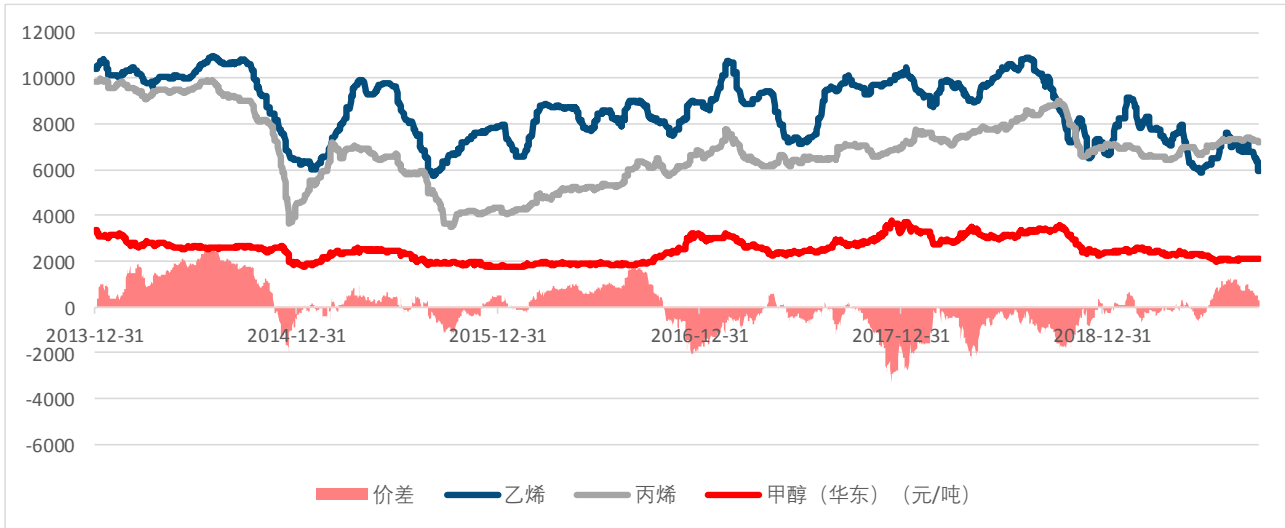
图 29：煤制甲醇价差（元/吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

**MTO 价差：**截至 10 月 11 日，MTO 价差为（价差=乙烯\*0.4+丙烯\*0.6-甲醇\*3）277 元/吨，较上周-269 元/吨。

图 30: MTO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

## 分析师介绍

**郑勇：**化工行业首席分析师，北京大学地质专业硕士、经济学双学位，2 年壳牌石油工作经验，3 年基础化工研究经验。2018 年万得金牌分析师第一名，2017 年新财富基础化工入围团队成员、2017 年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

**于洋：**香港大学工学硕士，4 年化工行业工作经验，16 年开始从事卖方研究工作，2017 年新财富环保行业入围团队成员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 社保组

吴桑 wusang@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn  
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
XU SHUFENG 0755-23953843  
xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859