

油气行业 2024 年 10 月月报

地缘冲突扰动油价，国际油价宽幅震荡

优于大市

核心观点

10 月油价回顾：

2024 年 10 月布伦特原油期货均价为 75.4 美元/桶，环比上涨 2.5 美元/桶，月初冲高至 80.9 美元/桶，月末收于 73.2 美元/桶；WTI 原油期货均价 71.5 美元/桶，环比上涨 2.0 美元/桶，月初反弹至 77.1 美元/桶，月末收于 68.3 美元/桶。10 月上旬，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；10 月中旬，OPEC、EIA 下调明年全球原油需求增速预期，市场担忧经济及需求放缓，同时利比亚原油产量迅速恢复，国际油价震荡下跌；10 月下旬，以色列并未直接袭击伊朗石油设施，地缘溢价迅速消退，国际油价宽幅下跌。11 月 3 日，OPEC 声明将 220 万桶/天的自愿减产措施延长 1 个月至 2024 年 12 月底。

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 10 月月报显示，2024 年原油需求分别为 104.14、102.76、103.06 万桶/天（上次预测分别为 104.24、102.80、103.09 万桶/天），分别较 2023 年增加 193、86、99 万桶/天（上次预测分别增长 203、90、94 万桶/天）。OPEC 将 2025 年原油需求由 174 万桶/天下调至 164 万桶/天，EIA 将 2025 年原油需求由 150 万桶/天下调至 130 万桶/天。

截至 2024 年 10 月底，OPEC+ 成员国共减产 586 万桶/日，其中 366 万桶/日集体减产目标延长至 2025 年底，220 万桶/日自愿减产延长至 2024 年 12 月底。同时俄罗斯、伊拉克、哈萨克斯坦、阿联酋等国承诺在 2025 年 9 月之前完全执行补偿性减产；美国战略石油储备进入补充阶段，且页岩油资本开支不足，EIA 将美国 2025 年原油产量下调 13 万桶/天至 1354 万桶/天，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，考虑到 OPEC+ 较高的财政平衡成本，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	26.73	1,270,500	2.60	3.15	8.1	8.5
601857.SH	中国石油	优于大市	8.2	1,500,800	0.88	0.95	8.0	8.6
002648.SZ	卫星化学	优于大市	19.63	66,100	1.42	1.61	10.4	12.2
600968.SH	海油发展	优于大市	4.38	44,500	0.30	0.37	9.4	11.8
600256.SH	广汇能源	优于大市	8.02	52,700	0.79	0.64	9.1	12.5

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

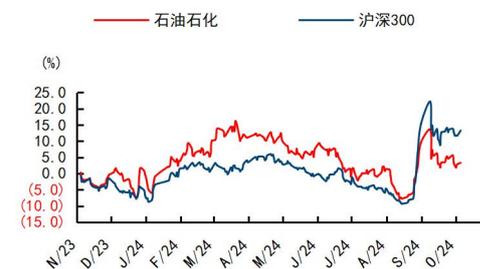
证券分析师：薛聪

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 11 月投资策略-看好天然气、氟化工、民爆、磷化工的投资方向》——2024-11-01
- 《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》——2024-10-09
- 《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 年石化化工行业半年报总结暨 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

内容目录

1、10月油价回顾：国际油价宽幅震荡.....	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.....	9
3.1 原油价格与价差.....	9
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.....	10
3.3 原油需求：美国炼厂受飓风影响，开工率小幅下降.....	12
3.4 原油库存：美国商业原油库存增加，战略储备库存稳定补库.....	13
3.5 海上钻井平台日费与开工率.....	14
3.6 成品油价格与价差.....	15
3.7 成品油供给.....	17
3.8 成品油需求.....	18
3.9 成品油库存.....	19
3.10 天然气价格.....	20
3.11 美国天然气供需.....	21
3.12 煤层气.....	22
4、油气行业新闻.....	23
风险提示.....	24
附表：重点公司盈利预测及估值.....	24

图表目录

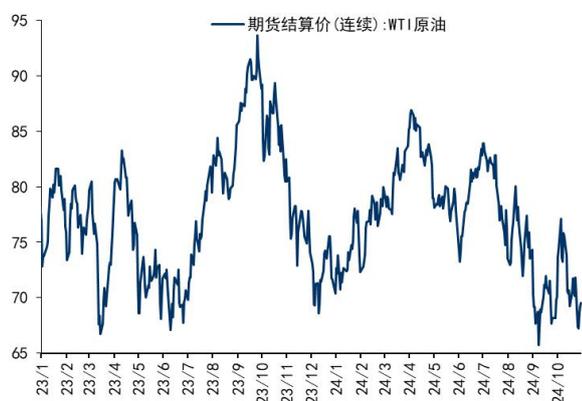
图 1: WTI 油价近期走势 (美元/桶)	5
图 2: 布伦特油价近期走势 (美元/桶)	5
图 3: OPEC 主要成员国财政平衡油价 (美元/桶)	7
图 4: 主流机构对于原油需求的预测 (百万桶/天)	8
图 5: WTI 油价走势 (美元/桶)	9
图 6: 布伦特油价走势 (美元/桶)	9
图 7: 布伦特-WTI 期货结算价差走势 (美元/桶)	10
图 8: 布伦特期货-现货价差走势 (美元/桶)	10
图 9: 美国原油产量 (千桶/天)	10
图 10: 美国未完钻油井数量 (口)	10
图 11: 美国石油钻机数量 (部)	11
图 12: 北美活跃压裂车队数量 (支)	11
图 13: 巴西原油产量 (千桶/天)	11
图 14: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)	11
图 15: 中国原油产量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	11
图 16: 中国原油进口量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)	11
图 17: 美国炼油厂原油加工量 (千桶/天)	12
图 18: 美国炼厂开工率 (%)	12
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	13
图 22: 中国原油累计加工量 (万吨) 及累计同比	13
图 23: 美国原油总库存 (千桶)	13
图 24: 美国战略原油库存 (千桶)	13
图 25: 美国商业原油库存 (千桶)	14
图 26: 美国库欣地区原油库存 (千桶)	14
图 27: 自升式钻井平台平均日费 (美元/天)	14
图 28: 半潜式钻井平台平均日费 (美元/天)	14
图 29: 自升式钻井平台使用率 (%)	15
图 30: 自升式钻井平台使用率 (%)	15
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	16
图 34: 中国汽油价格 (元/吨)	16
图 35: 中国柴油价格 (元/吨)	16
图 36: 中国航空煤油价格 (元/吨)	16
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)	17
图 40: 美国柴油产量 (千桶/天)	17
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)	18
图 44: 中国煤油产量 (万吨)	18
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)	19
图 48: 中国柴油表观消费量 (万吨)	19
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)	20
图 52: 美国航空煤油库存量 (千桶)	20
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)	21
图 56: 中国液化天然气出厂价格指数 (元/吨)	21
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)	22
图 60: 美国天然气库存量 (十亿立方英尺)	22
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)	7
表 3: OPEC+减产情况 (百万桶/天)	8

1、10月油价回顾：国际油价宽幅震荡

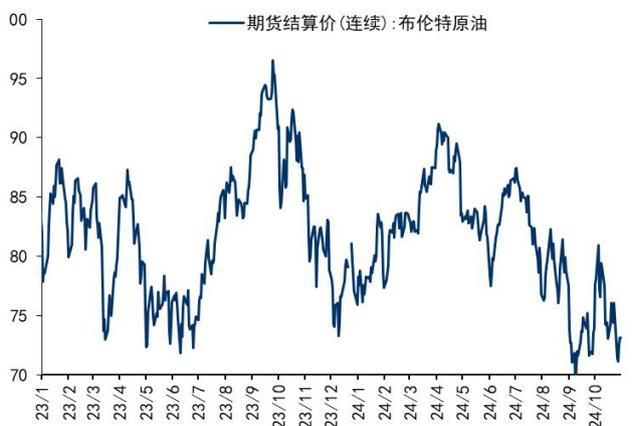
2024年10月布伦特原油期货均价为75.4美元/桶，环比上涨2.5美元/桶，月初冲高至80.9美元/桶，月末收于73.2美元/桶；WTI原油期货均价71.5美元/桶，环比上涨2.0美元/桶，月初反弹至77.1美元/桶，月末收于68.3美元/桶。10月上旬，中东局势不断升温，伊朗向以色列发动大规模导弹袭击，国际油价大幅反弹；10月中旬，OPEC、EIA下调明年全球原油需求增速预期，市场担忧经济及需求放缓，同时利比亚原油产量迅速恢复，国际油价震荡下跌；10月下旬，以色列并未直接袭击伊朗石油设施，地缘溢价迅速消退，国际油价宽幅下跌。11月3日，OPEC声明将220万桶/天的自愿减产措施延长1个月至2024年12月底。

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10月月报显示，2024年原油需求分别为104.14、102.76、103.06万桶/天（上次预测分别为104.24、102.80、103.09百万桶/天），分别较2023年增加193、86、99万桶/天（上次预测分别增长203、90、94万桶/天）。OPEC将2025年原油需求由174万桶/天下调至164万桶/天，EIA将2025年原油需求由150万桶/天下调至130万桶/天。

供给端OPEC+将220万桶/日的自愿减产措施延长1个月至2024年12月底。2024年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，11月3日，OPEC声明将220万桶/日的自愿减产措施延长1个月至2024年12月底。同时，伊拉克、哈萨克斯坦、阿联酋等国承诺在2025年9月之前完全执行补偿性减产；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，考虑到OPEC+较高的财政平衡成本，油价有望继续维持较高区间。

OPEC+继续增加减产力度，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；11月3日，OPEC声明将220万桶/日的自愿减产措施延长1个月至2024年12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，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。

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。

2024年9月初，8个欧佩克和非欧佩克产油国决定将2023年9月底到期的220万桶/天的自愿减产措施延长至11月底。

2024年11月3日，OPEC声明将220万桶/日的自愿减产措施延长1个月至2024年12月底。

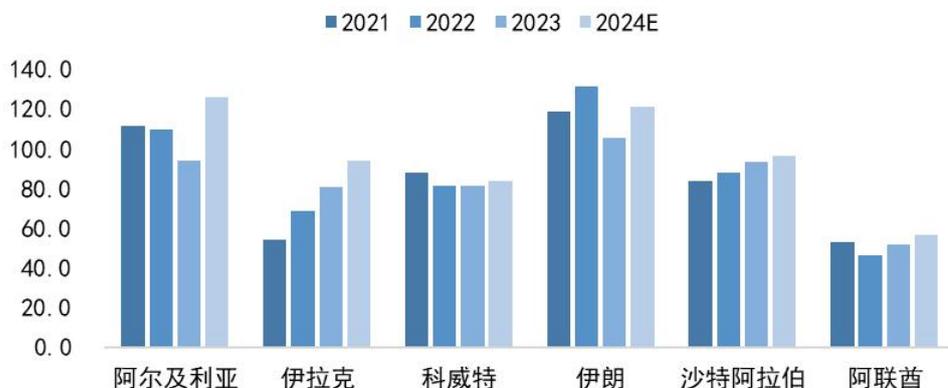
表2: OPEC+产量及配额变化情况 (千桶/日)

国家	2024年4月产量 (千桶)	自愿性减产后的配额 (千桶/日)		集体性减产后的配额 (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 9 月 OPEC+产量为 4092 万桶/天, 已经减产 627 万桶/天, 减产总体履行率较高, 沙特、俄罗斯产量分别为 904、911 万桶/天。2024 年 9 月 OPEC 9 国合计原油产量相比 2024 年 8 月减少约 53 万桶/天, 伊拉克、阿联酋产量分别高于配额 36、35 万桶/天, 伊拉克已经计划将石油产量削减至 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。

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

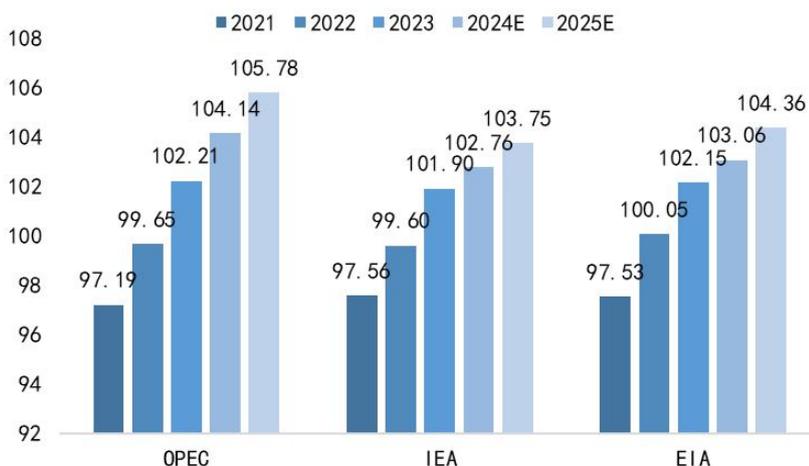
表3: OPEC+减产情况 (百万桶/天)

国家	8月产量	9月产量	9月较配额	9月配额	生产能力	实际减产
阿尔及利亚	0.91	0.9	-0.01	0.91	0.99	0.08
刚果	0.27	0.26	-0.01	0.28	0.27	0.01
赤道几内亚	0.07	0.06	-0.01	0.07	0.06	0
加蓬	0.23	0.22	0.05	0.17	0.22	0
伊拉克	4.38	4.26	0.36	3.9	4.87	0.6
科威特	2.52	2.5	0.08	2.41	2.88	0.38
尼日利亚	1.36	1.31	-0.19	1.5	1.42	0.11
沙特阿拉伯	9.01	9.04	0.06	8.98	12.11	3.07
阿联酋	3.3	3.26	0.35	2.91	4.28	1.02
OPEC9 国产量	22.05	21.81	0.68	21.13	27.1	5.28
伊朗	3.42	3.41			3.8	
利比亚	0.98	0.56			1.23	0.66
委内瑞拉	0.92	0.93			0.89	-0.04
OPEC12 国产量	27.37	26.72			33.02	5.94
阿塞拜疆	0.48	0.49	-0.06	0.55	0.49	0
哈萨克斯坦	1.45	1.52	0.1	1.42	1.62	0.1
墨西哥	1.57	1.58			1.59	0.01
阿曼	0.76	0.76	0	0.76	0.85	0.09
俄罗斯	9.11	9.11	0.14	8.98	9.76	
其他	0.72	0.73	-0.14	0.87	0.86	0.13
Non-OPEC 合计	14.08	14.2	0.04	12.58	15.16	0.32
OPEC+18 国产量	34.56	34.43	0.72	33.7	40.67	5.6
OPEC+合计	41.45	40.92			48.18	6.27

资料来源: IEA, 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 10 月月报显示, 2024 年原油需求分别为 104.14、102.76、103.06 万桶/天 (上次预测分别为 104.24、102.80、103.09 百万桶/天), 分别较 2023 年增加 193、86、99 万桶/天 (上次预测分别增长 203、90、94 万桶/天)。OPEC 将 2025 年原油需求由 174 万桶/天下调至 164 万桶/天, EIA 将 2025 年原油需求由 150 万桶/天下调至 130 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

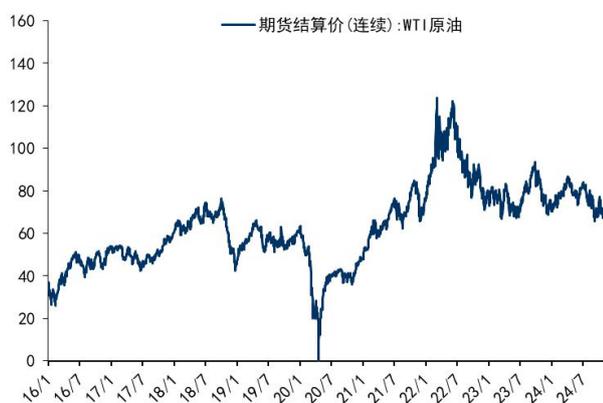
3.1 原油价格与价差

截至10月31日收盘，WTI原油期货结算价为69.26美元/桶，较上月末上涨1.1美元/桶（+1.6%）；布伦特原油期货结算价为73.10美元/桶，较上月末上涨1.4美元/桶（+1.9%）。

2024年10月，WTI原油平均期货结算价为71.55美元/桶，较上月上涨2.0美元/桶（+2.9%）；布伦特原油平均期货结算价为75.38美元/桶，较上月上涨2.5美元/桶（+3.4%）。

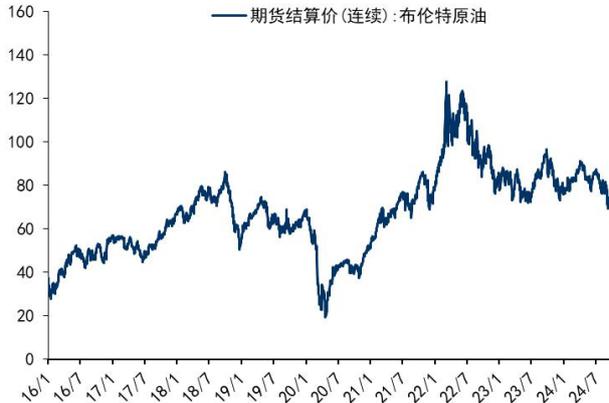
2024年10月，布伦特-WTI期货平均结算价差为3.83美元/桶，较上月扩大0.52美元/桶；布伦特期货-现货平均价差为-0.44美元/桶，较上月收窄1.19美元/桶。

图5: WTI 油价走势（美元/桶）



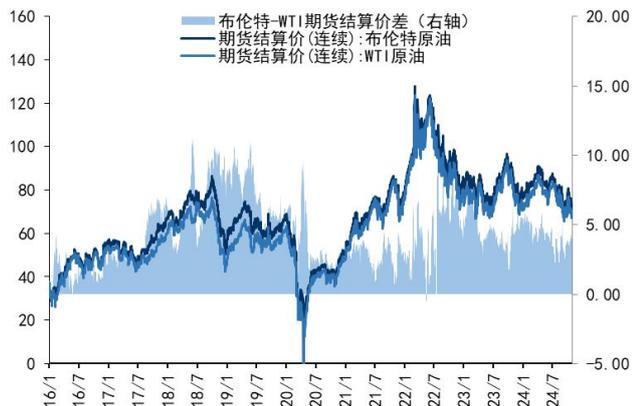
资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 布伦特油价走势（美元/桶）



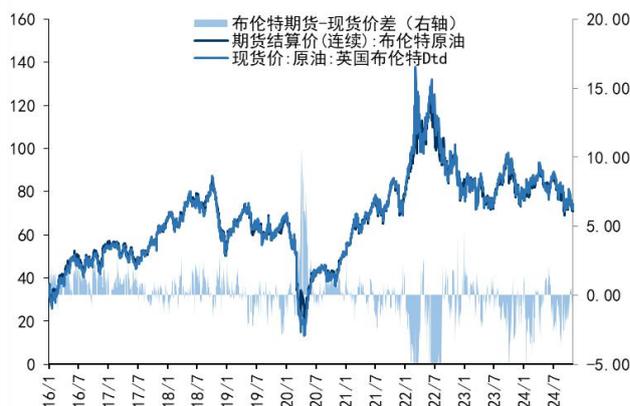
资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

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

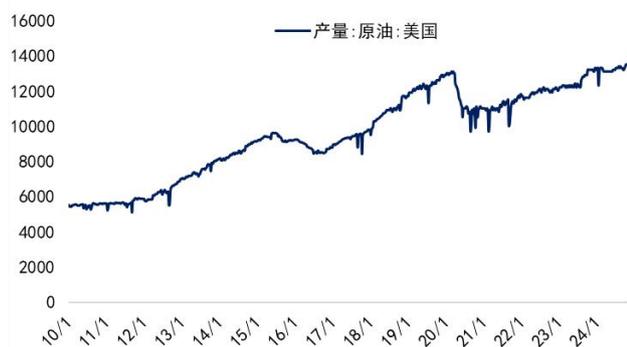
3.2 原油供给: 海外资本开支意愿较低, 不具备大幅增产条件

2024年10月,美国原油平均产量为1348万桶/天,较上月增加23万桶/天(+1.7%);美国活跃石油钻机平均数量为481部,较上月减少4部(-0.9%);北美活跃压裂车队平均数量为238支,较上月增加3支(+1.1%)。

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1322、1354万桶/天(上次预测为1325、1367万桶/天),分别增长29、32万桶/天(上次预测为增长32、42万桶/天),2024、2025年供给增速大幅放缓。

截至10月25日当周,美国原油产量为1350万桶/天,较上周持平;截至11月1日当周,美国活跃石油钻机数量为479部,较上周减少1部(-0.2%);北美活跃压裂车队数量为232支,较上周减少7支(-2.9%)。

图9: 美国原油产量 (千桶/天)



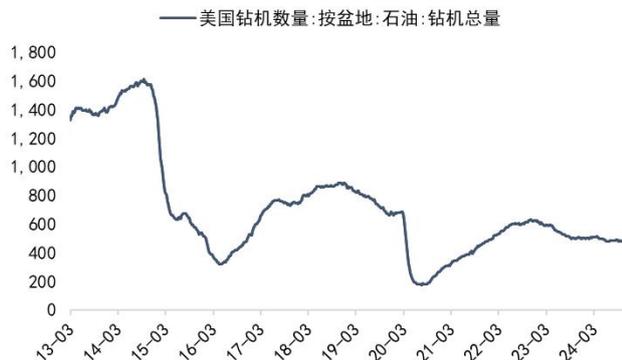
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图10: 美国未完钻油井数量 (口)



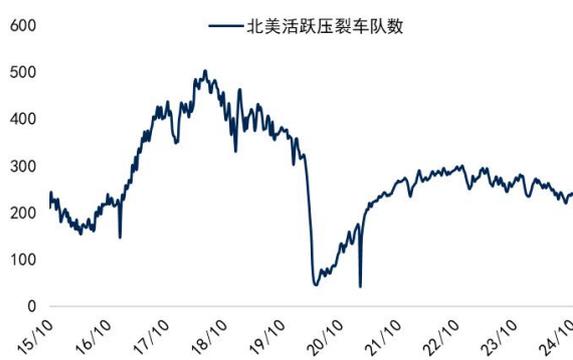
资料来源: 贝克休斯, 国信证券经济研究所整理

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)



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

图14: 俄罗斯原油产量 (千桶/天)



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1-9月, 中国原油产量为15986.9万吨, 累计同比增长2.0%; 原油进口量为41239.0万吨, 累计同比降低2.8%。

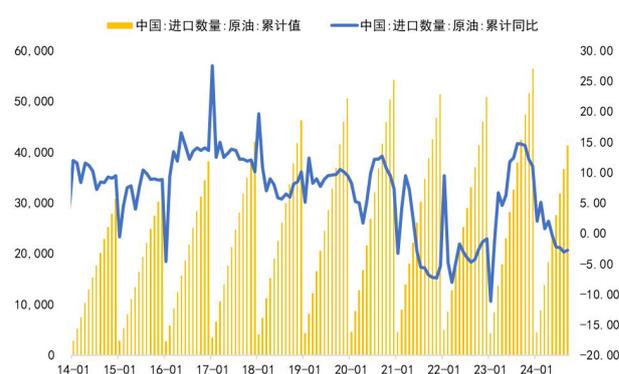
其中, 9月份原油产量为1707.1万吨, 同比增长1.1%, 环比降低4.3%; 原油进口量为4549.0万吨, 同比降低0.5%, 环比降低7.4%。

图15: 中国原油产量 (万吨) 及同比 (%) (右轴)

图16: 中国原油进口量 (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



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

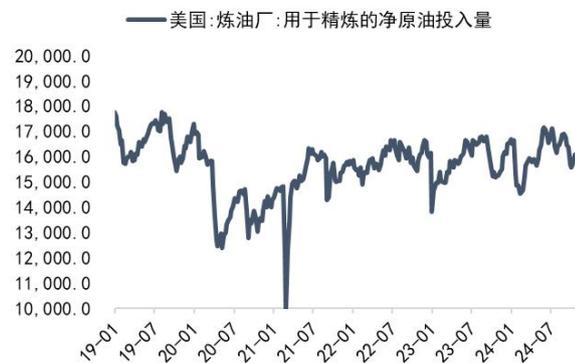
2024年10月，美国炼厂原油平均加工量为1587万桶/天，较上月减少45.0万桶/天（-2.8%），美国炼厂平均开工率为88.2%，较上月降低2.7个百分点。

截至10月25日当周，美国炼厂原油加工量为1605.3万桶/天，较上周减少3.1万桶/天；美国炼厂开工率为89.1%，较上周降低0.4个百分点。

2024年10月，中国主营炼厂平均开工负荷为78.4%，较上月降低2.1个百分点；山东地炼装置平均开工负荷为53.0%，较上月增加0.7个百分点。截至10月31日，主营炼厂开工率为78.5%，较上周降低0.1个百分点，较上月降低2.0个百分点；山东地炼开工率为50.3%，较上周降低2.1个百分点，较上月降低3.2个百分点。

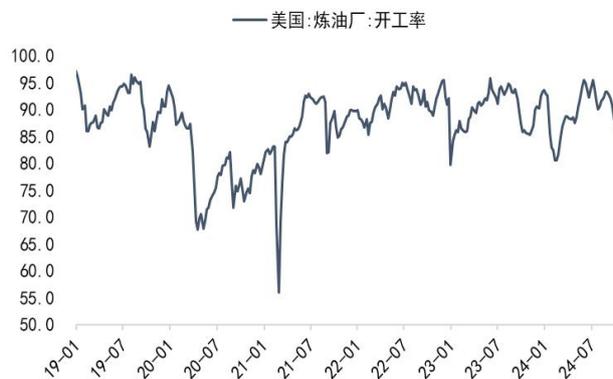
2024年1-9月，中国原油累计加工量为5.31亿吨，累计同比降低1.6%，其中9月份加工量为5873.0万吨，同比降低5.4%，环比降低0.6%。

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（%）



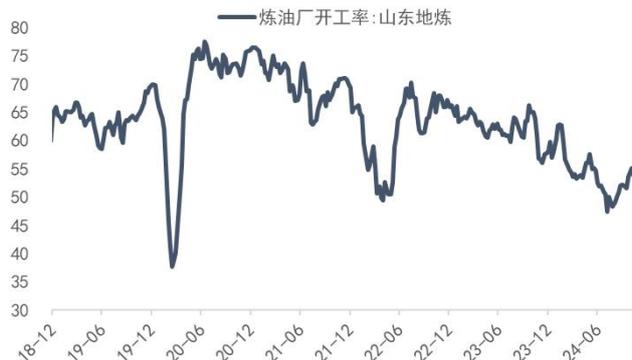
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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: 美国商业原油库存增加, 战略储备库存稳定补库

截至10月25日当周,美国原油总库存为8.11亿桶,较上周增加67.4万桶(+0.1%),较上月增加1185.6万桶(+1.5%)。其中**战略原油库存**为3.86亿桶,较上周增加118.9万桶(+0.3%),较上月增加327.8万桶(+0.9%);**商业原油库存**为4.26亿桶,较上周减少51.5万桶(-0.1%),较上月增加857.8万桶(+2.1%);**库欣地区原油库存**为2535.7万桶,较上周增加68.1万桶(+2.8%),较上月增加169.0万桶(+7.1%)。

图23: 美国原油总库存 (千桶)

图24: 美国战略原油库存 (千桶)

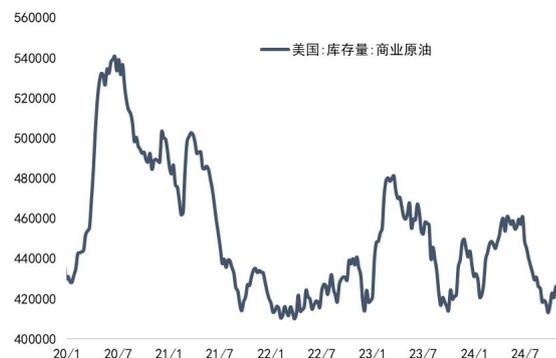


资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理



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10月，海上自升式钻井平台平均日费为9.55万美元/天，较上月上涨1785美元/天（+1.9%）；海上半潜式钻井平台平均日费为30.62万美元/天，较上月下跌2800美元/天（-0.9%）。

2024年10月，海上自升式钻井平台平均使用率为82.00%，较上月提高0.13个百分点；海上半潜式钻井平台平均使用率为56.16%，较上月提高3.22个百分点。

图27: 自升式钻井平台平均日费（美元/天）

图28: 半潜式钻井平台平均日费（美元/天）

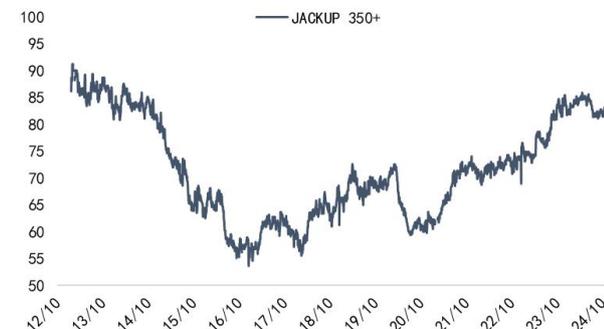


资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理



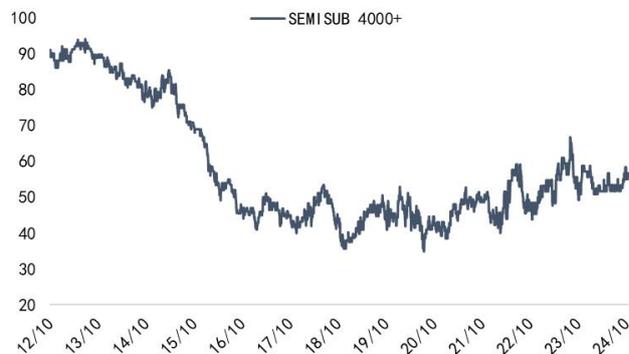
资料来源: Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

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

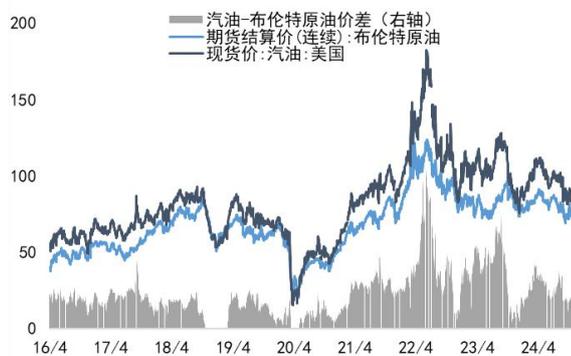
3.6 成品油价格与价差

截至 10 月 28 日, 美国汽油价格为 79.34 美元/桶, 较上月末下跌 4.24 美元/桶 (-5.1%); 美国柴油价格为 86.44 美元/桶, 较上月末下跌 0.38 美元/桶 (-0.4%); 美国航空煤油价格为 82.24 美元/桶, 较上月末下跌 0.42 美元/桶 (-0.5%)。

截至 10 月 28 日, 美国汽油-原油价差为 7.92 美元/桶, 较上月末上涨 0.39 美元/桶 (+5.2%); 美国柴油-原油价差为 15.02 美元/桶, 较上月末下跌 0.03 美元/桶 (-0.2%); 美国航空煤油-原油价差为 10.82 美元/桶, 较上月末下跌 0.07 美元/桶 (-0.6%)。

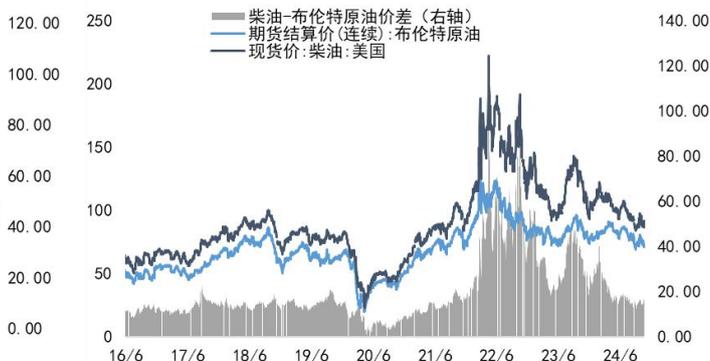
截至 10 月 31 日, 中国汽油价格为 7676 元/吨, 较上月末下跌 223 元/吨 (-2.8%); 中国柴油价格为 6962 元/吨, 较上月末上涨 184 元/吨 (+2.7%); 中国航空煤油价格为 5687 元/吨, 较上月末上涨 50 元/吨 (+0.9%)。

图31: 美国汽油价格及价差 (美元/桶)



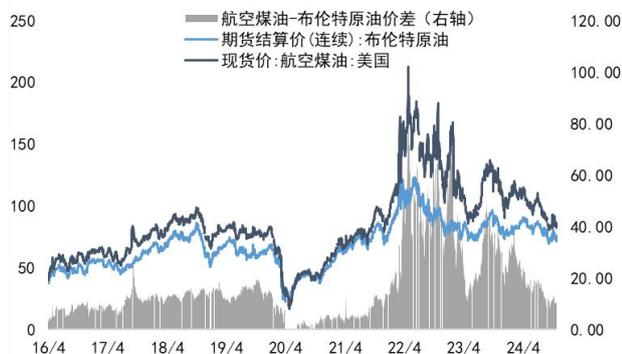
资料来源: EIA、ICE, 国信证券经济研究所整理

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)



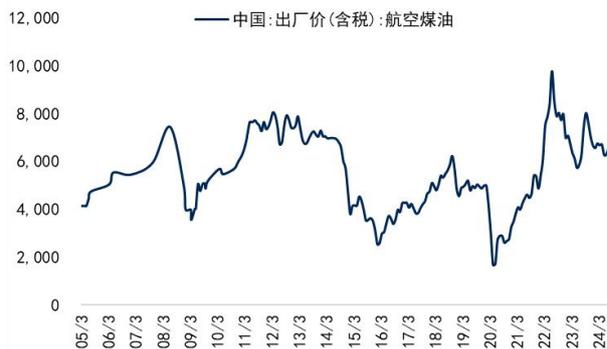
资料来源: Wind、上海石油天然气交易中心, 国信证券经济研究所整理

图35: 中国柴油价格 (元/吨)

图36: 中国航空煤油价格 (元/吨)

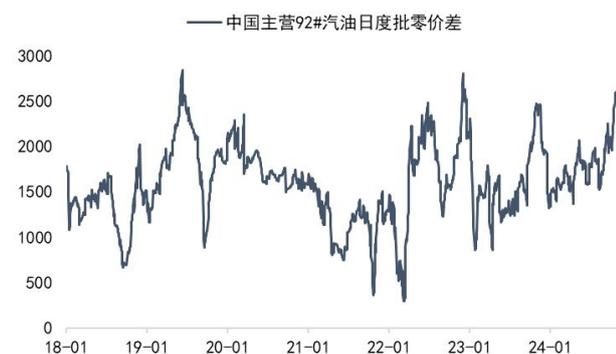


资料来源：Wind、上海石油天然气交易中心，国信证券经济研究所整理



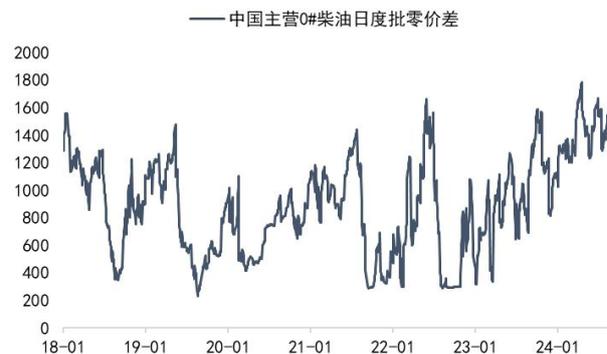
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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10月，美国汽油平均产量为979.2万桶/天，较上月增加17.2万桶/天（+1.8%）；美国柴油平均产量为490.4万桶/天，较上月减少8.5万桶/天（-1.7%）；美国航空煤油平均产量为171.2万桶/天，较上月减少11.1万桶/天（-6.1%）。

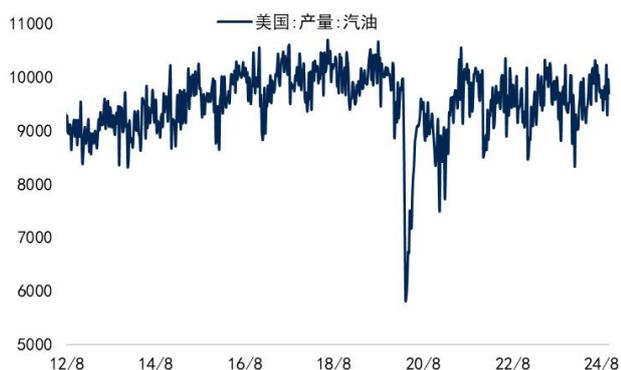
截至10月25日当周，美国汽油产量为969.5万桶/天，较上周减少25.9万桶/天（-2.6%）；美国柴油产量为486.3万桶/天，较上周减少14.8万桶/天（-3.0%）；美国航空煤油产量为172.7万桶/天，较上周减少4.4万桶/天（-2.5%）。

根据国家统计局数据，2024年1-9月，中国汽油累计产量为12253.4万吨，累计同比增长0.9%；柴油累计产量为15079.5万吨，累计同比降低7.0%；煤油累计产量为4292.5万吨，累计同比增长15.7%。

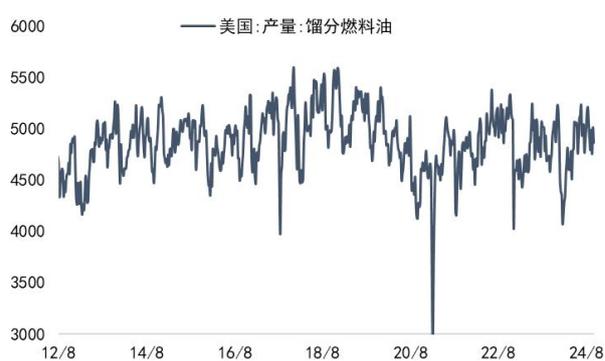
2024年9月，中国汽油产量为1349.4万吨，同比降低5.2%，环比降低1.6%；柴油产量为1690.5万吨，同比降低9.8%，环比增长3.5%；煤油产量为490.0万吨，同比增长3.4%，环比降低2.4%。

图39: 美国汽油产量（千桶/天）

图40: 美国柴油产量（千桶/天）

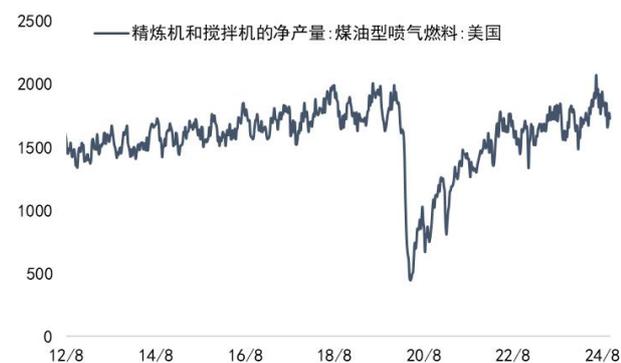


资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理



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）



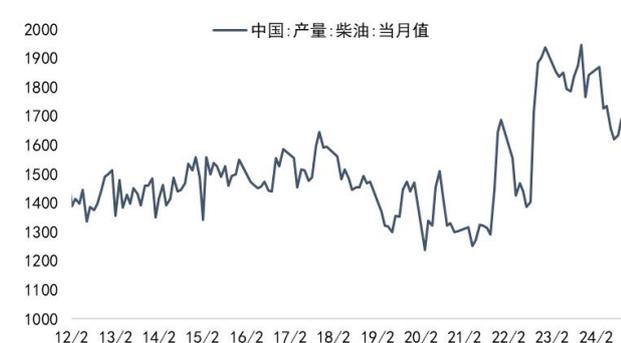
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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

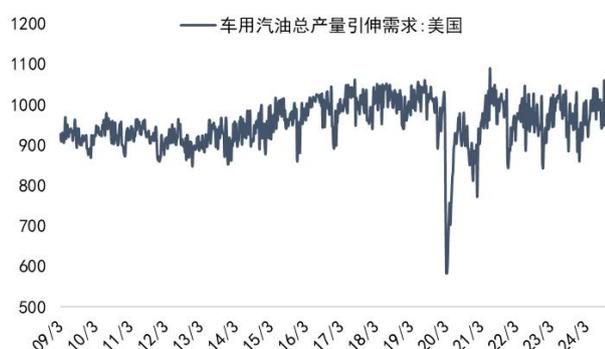
2024年9月,美国汽油平均需求量为994.6万桶/天,较上月增加33.0万桶/天(+3.4%);美国柴油平均需求量为534.2万桶/天,较上月增加15.6万桶/天(+3.0%)。

截至10月25日当周,美国车用汽油需求量为994.5万桶/天,较上周增加22.1万桶/天(+2.3%);美国柴油需求量为516.1万桶/天,较上周减少11.8万桶/天(-2.2%)。

根据国家统计局数据,2024年1-9月,中国汽油累计表观消费量为11532.4万吨,累计同比增长3.3%;柴油累计表观消费量为14381.7万吨,累计同比降低5.1%;煤油累计表观消费量为2986.8万吨,累计同比增长12.5%,显示航空出行需求旺盛。

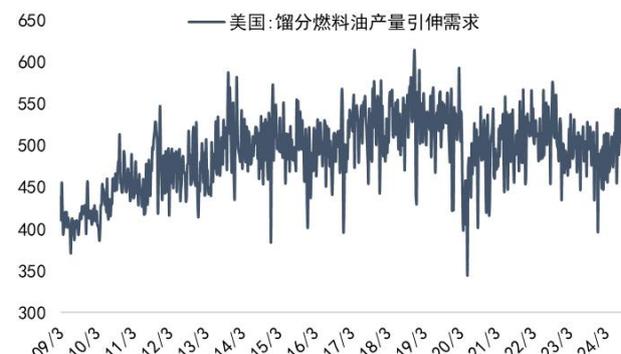
2024年9月,中国汽油表观消费量为1276.5万吨,同比降低5.1%,环比增长11.0%;柴油表观消费量为1666.0万吨,同比降低4.2%,环比增长22.5%;煤油表观消费量为335.4万吨,同比降低1.6%,环比增长20.7%。

图45: 美国车用汽油需求(万桶/天)



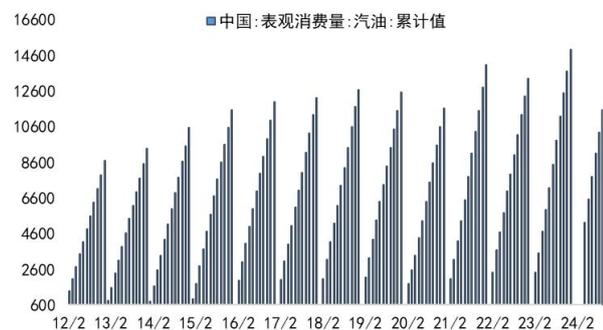
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

图46: 美国柴油日需求量(万桶/天)



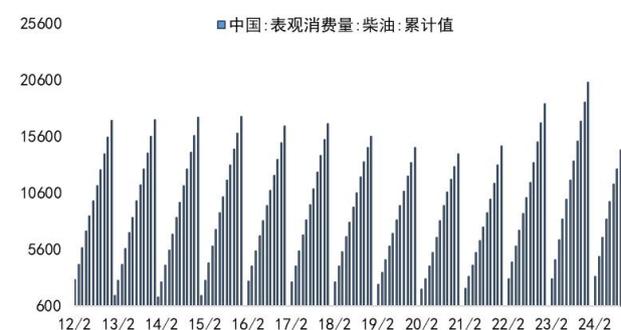
资料来源: EIA, 国信证券经济研究所整理

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

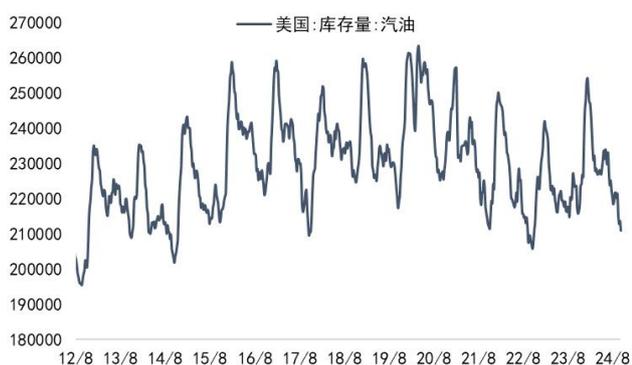
3.9 成品油库存

2024年10月,美国汽油平均库存量为2.13亿桶,较上月减少810.5万桶(-3.7%);

美国车用汽油平均库存量为 1448.4 万桶，较上月减少 182.8 万桶（-11.2%）；美国柴油平均库存量为 1.15 亿桶，较上月减少 863.4 万桶（-7.0%）；美国航空煤油平均库存量为 4338.6 万桶，较上月减少 347.1 万桶（-7.4%）。

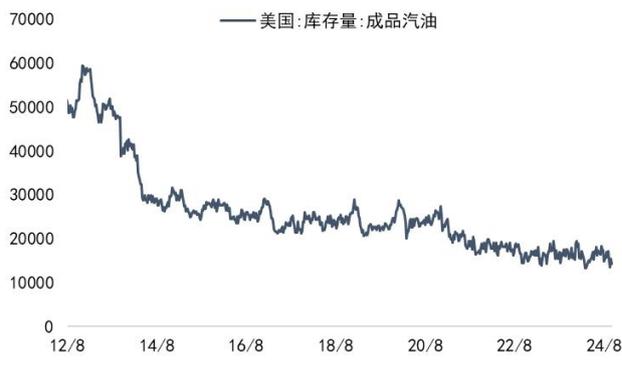
截至 10 月 25 日当周，美国汽油总库存量为 2.11 亿桶，较上周减少 270.7 万桶（-1.3%）；美国车用汽油库存量为 1417.7 万桶，较上周减少 117.6 万桶（-7.7%）；美国柴油库存量为 1.13 亿桶，较上周减少 97.7 万桶（-0.9%）；美国航空煤油库存量为 4315.3 万桶，较上周减少 32.2 万桶（-0.7%）。

图49: 美国汽油库存量（千桶）



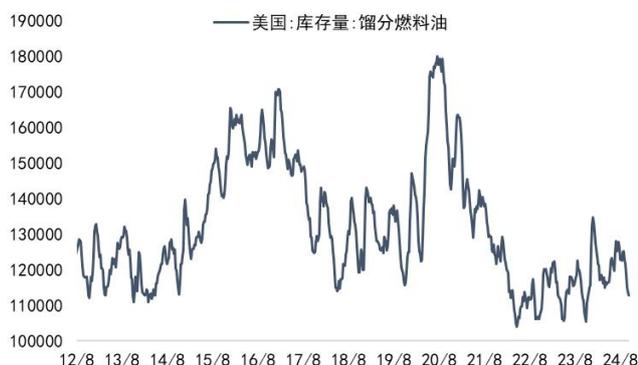
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

图50: 美国成品车用汽油库存量（千桶）



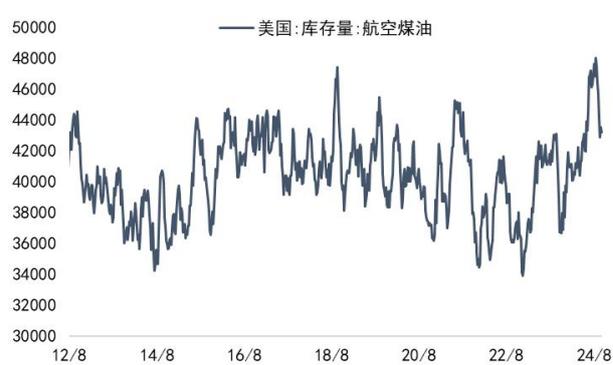
资料来源：EIA，国信证券经济研究所整理

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 10 月，NYMEX 天然气期货平均收盘价为 2.58 美元/百万英热单位，较上月

上涨 0.16 美元/百万英热单位 (+6.6%)；Henry Hub 天然气平均现货价为 2.25 美元/百万英热单位，较上月下跌 0.03 美元/百万英热单位 (-1.2%)；东北亚液化天然气平均到岸价为 13.38 美元/百万英热单位，较上月上涨 0.16 美元/百万英热单位 (+1.2%)；中国液化天然气平均出厂价格为 4981 元/吨，较上月下跌 207.7 元/吨 (-4.0%)。

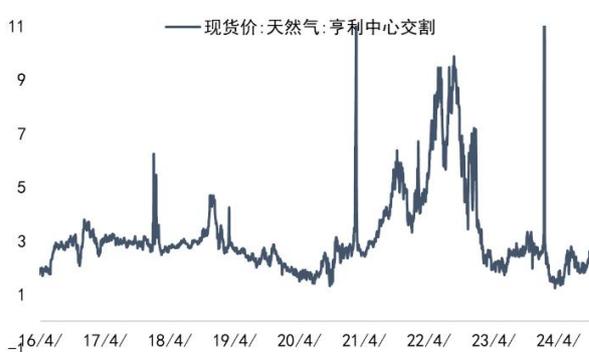
截至 10 月 31 日，NYMEX 天然气期货收盘价为 2.70 美元/百万英热单位，较上月末下跌 0.21 美元/百万英热单位 (-7.3%)；Henry Hub 天然气现货价为 2.03 美元/百万英热单位，较上月末下跌 0.62 美元/百万英热单位 (-23.4%)；东北亚液化天然气到岸价为 13.90 美元/百万英热单位，较上月末上涨 0.66 美元/百万英热单位 (+5.0%)；中国液化天然气出厂价格为 4739 元/吨，较上月末下跌 319 元/吨 (-6.3%)。

图53: NYMEX 天然气期货收盘价 (美元/百万英热单位)



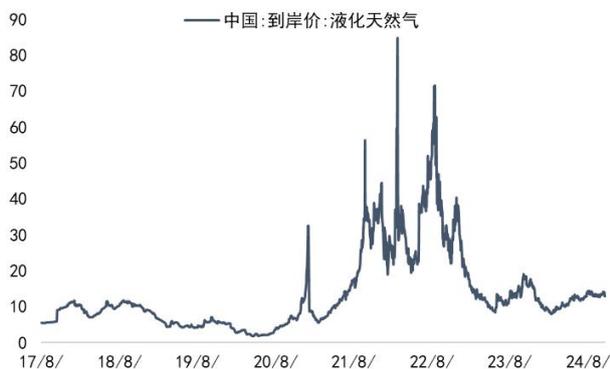
资料来源：Wind、NYMEX，国信证券经济研究所整理

图54: Henry Hub 天然气现货价 (美元/百万英热单位)



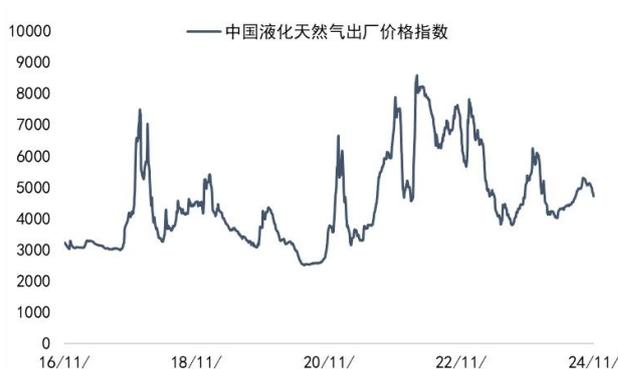
资料来源：Wind、EIA，国信证券经济研究所整理

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)



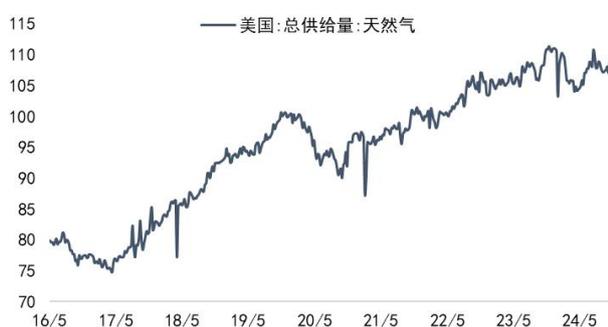
资料来源：Wind、上海石油天然气交易中心，国信证券经济研究所整理

3.11 美国天然气供需

2024年10月，美国天然气平均供给量为1079.0亿立方英尺/天，较上月增加5.5亿立方英尺/天（+0.5%）；美国天然气平均需求量为982.3亿立方英尺/天，较上月增加16.5亿立方英尺/天（+1.7%）；美国天然气平均消费量为718.5亿立方英尺/天，较上月增加14.0亿立方英尺/天（+2.0%）；美国天然气平均库存量为37455.0亿立方英尺/天，较上月增加2777.5亿立方英尺/天（+8.0%）。

截至10月30日当周，美国天然气供给量为1091.0亿立方英尺/天，较上周增加21.0亿立方英尺/天（+2.0%）；美国天然气需求量为1004.0亿立方英尺/天，较上周增加41.0亿立方英尺/天（+4.3%）；美国天然气消费量为739.0亿立方英尺/天，较上周增加42.0亿立方英尺/天（+6.0%）。截至10月25日当周，美国天然气库存量为38630.0亿立方英尺/天，较上周增加780.0亿立方英尺/天（+2.1%）。

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

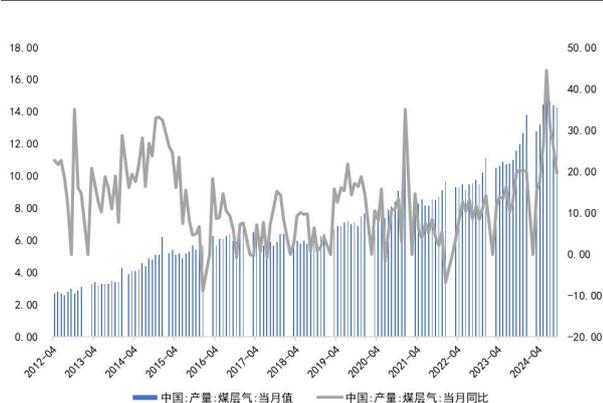
3.12 煤层气

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1-9月，我国煤层气产量为126.1亿立方米，同比增长23.0%，其中山西省煤层气产量102.7亿立方米，同比增长22.8%，占比达到81.4%。

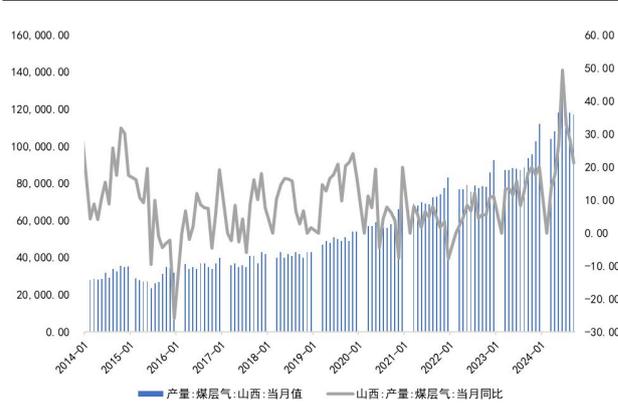
2024年9月，我国煤层气产量为14.3亿立方米，同比增长19.6%，环比降低0.7%。其中山西省产量11.7亿立方米，同比增长21.3%，环比降低0.8%，产量占比为81.8%。

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、中国海油宣布渤中19-2油田开发项目、西江30-2油田西江30-1区开发项目投产。

(1) 渤中19-2油田开发项目位于渤海中部海域，平均水深约20米，计划投产开发井59口，其中生产井34口，油品性质为重质原油，预计2025年将实现高峰产量约18800桶油当量/天，中国海油拥有该项目100%的权益，并担任作业者；(2) 西江30-2油田西江30-1区开发项目位于南海东部海域，平均水深约98米，计划投产开发井23口，油品性质为中质原油，预计2027年将实现高峰产量约26000桶油当量/天，中国海油拥有该项目100%的权益，并担任作业者。

2、中国海油新签署巴西、伊拉克石油区块勘探合同。

2024年10月17日，公司宣布签署了4个巴西海上勘探区块的矿税制石油合同，总面积约2600平方公里，水深600米至3000米。其中公司拥有桑托斯盆地S-M-1813区块100%的作业者权益，分别拥有佩罗塔斯盆地P-M-1737/39/973个区块20%的非作业者权益（巴西国家石油公司担任作业者并拥有50%的权益，壳牌持有30%的非作业者权益）。

2024年10月30日，公司宣布签署了1个伊拉克陆上7区块的石油勘探、开发与生产合同，该区块主体位于伊拉克南部迪瓦尼亚省，面积约6300平方公里，该区

块勘探期第一阶段为 3 年，中国海油持有 100%权益并担任作业者。

3、中国海油宣布巴西 Mero3 项目投产。

2024 年 10 月 31 日，公司宣布巴西 Mero3 项目安全投产。Mero 油田位于巴西东南部海域桑托斯盐下盆地，距离里约热内卢约 180 公里，水深在 1800 到 2100 米之间。此次投产的 Mero3 项目产能为 18 万桶/日，项目投产后将使 Mero 油田整体原油产能提高到 59 万桶/日。公司拥有 Mero 油田产品分成合同（PSC）9.65%权益，作业者 Petrobras 拥有 38.6%权益。

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

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	26.73	2.60	3.15	3.29	8.1	8.5	8.1	1.9
601857.SH	中国石油	优于大市	8.20	0.88	0.95	1.02	8.0	8.6	8.0	1.0
002648.SZ	卫星化学	优于大市	19.63	1.42	1.61	2.06	10.4	12.2	9.5	2.4
600968.SH	海油发展	优于大市	4.38	0.30	0.37	0.44	9.4	11.8	10.0	1.7
600256.SH	广汇能源	优于大市	8.02	0.79	0.64	0.88	9.1	12.5	9.1	2.0

数据来源：Wind、国信证券经济研究所预测（注：收盘价均为 2024 年 11 月 4 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