

“北溪-1”未按计划重启 欧洲天然气供应危机升级

——石油石化行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

事件: 2022年9月2日,俄罗斯天然气工业股份公司(俄气)表示,由于发现多处设备故障,“北溪-1”天然气管道无法在周六(北京时间9月3日早上8点)按计划重启,维修工作结束后在无技术故障的情况下将恢复“北溪-1”管道输气。俄气8月底曾宣布,因对“波尔托瓦亚”压气站唯一仍在运行的涡轮机进行维修,“北溪-1”管道8月31日至9月3日暂停供气。

“北溪-1”输气管道的输气量已从最大输气量的40%减少至20%。“北溪-1”天然气管道2011年建成,东起俄罗斯维堡,经由波罗的海海底通往德国,目前是俄罗斯对欧洲主要输气管道。今年6月中旬,俄气以西门子子公司未及时交还俄气送修的涡轮机为由,将经由“北溪-1”管道输往德国的天然气供应量减少近60%,每天供气量不超过6700万立方米。7月11日,“北溪-1”管道暂停输气,展开年度例行维护,并于21日早晨恢复供气。7月27日,“北溪-1”管道“波尔托瓦亚”压气站又一台涡轮机停止运行,“北溪-1”管道日供气量从6700万立方米降至3300万立方米。根据欧盟统计局,2016年至2020年间俄罗斯占欧盟和英国通过管道供应天然气的三分之一,天然气出口主要通过管道。根据 Refinitiv,2022年前7个月俄罗斯通过管道向欧盟(EU)和英国(UK)出口的天然气与2021年同期相比下降了近40%,与前五年(2017-21年)平均水平相比下降了约50%。

欧洲天然气供应紧张问题加剧,价格持续飙升。根据IEA,欧洲天然气消费量上半年同比下降19.94%。7月26日欧盟27个成员国签署限气协议,同意在2022年8月1日至2023年3月31日将天然气需求在过去5年平均消费量的基础上减少15%。但是短期内仍难以填补俄罗斯出口的空缺,欧洲天然气价格有望持续高位。进入夏季以来,欧洲遭受多轮热浪侵袭,高温天气不断提振电力需求,2021年天然气是仅次于核电站的主要电力来源。欧洲天然气成本攀升,影响因素持续加码升级。

随着欧洲能源危机愈演愈烈,持续关注石化化工板块两条主线:欧洲天然气供需紧张,能源危机愈演愈烈。我们认为应当关注两条主线:1)受益于油气价格上涨的上游及天然气、油服板块;2)欧洲天然气短缺或将影响化工品供应,关注欧洲产能占比较大的维生素、聚氨酯、蛋氨酸、抗老化助剂板块。

市场回顾:

- **板块表现:** 本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.71%,位居30个行业指数第23位。本周沪深300指数-2.04%,中信一级石油石化指数相对上证指数-0.67%。石油石化子板块涨跌幅情况:工程服务(-0.19%)、油田服务(-0.36%)、炼油(-0.40%)、油品销售及仓储(-1.62%)、其他石化(-2.45%)、石油开采(-4.68%)。
- **个股涨跌幅:** 本周石油石化板块个股涨跌幅前5名:蒙泰高新(+17.30%)、海油发展(+5.73%)、贝肯能源(+3.86%)、大庆华科(+3.23%)、中曼石油(+2.58%);个股涨跌幅后5名:中晟高科(-16.10%)、广汇能源(-11.78%)、东方盛虹(-9.45%)、蓝焰控股(-8.91%)、齐翔腾达(-8.01%)。

风险提示: 政策风险;地缘政治加剧风险;原油价格剧烈波动风险,全球新冠疫情持续恶化风险;

评级

增持(维持)

2022年09月04日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

周志鹏

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121040010

行业基本资料

股票家数	48
行业平均市盈率	8.9
市场平均市盈率	11.6

内容目录

1. 每周一谈：“北溪-1”未按计划重启 欧洲天然气供应危机升级.....	4
2. 本周行情回顾.....	5
2.1 板块表现.....	5
2.2 个股涨跌幅.....	6
3. 重点石化原料产品价格走势.....	6
3.1 C1 下游.....	6
3.2 C2 下游.....	7
3.3 C3 下游.....	9
3.4 C4 下游.....	11
3.5 苯下游.....	12
3.6 甲苯下游.....	14
3.7 二甲苯下游.....	15
4. 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 俄罗斯日均出口欧洲管道天然气（10 亿立方英尺/天）	4
图 2： 石油石化指数涨幅（%）	5
图 3： 石油石化子板块涨跌幅（%）	5
图 4： 本周石油石化板块领涨个股（%）	6
图 5： 本周石油石化板块领跌个股（%）	6
图 6： 原油价格（美元/桶）	6
图 7： 动力煤价格（元/吨）	6
图 8： LNG 价格（元/吨）	7
图 9： 石脑油/乙烯价格（美元/吨）	7
图 10： 聚乙烯价格（元/吨）	8
图 11： EO/EG 价格（元/吨）	8
图 12： PVC 价格（元/吨）	8
图 13： 丙烷价格（美元/吨， MB 丙烷美元/加仑右轴）	9
图 14： 国内丙烯价格（元/吨）	9
图 15： 聚丙烯价格（元/吨）	9
图 16： 聚醚多元醇价格（元/吨）	10
图 17： 丁辛醇价格（元/吨）	10
图 18： 丙烯酸价格（元/吨）	10
图 19： 丁烷/LPG 价格（元/吨， 丁烷 CFR 华东左轴）	11
图 20： MTBE/丁二烯价格（元/吨）	11
图 21： BDO/PTMEG 价格（元/吨）	11
图 22： 纯苯/苯乙烯价格（元/吨， FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）	12
图 23： 聚苯乙烯价格（元/吨）	12
图 24： 苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）	12
图 25： 苯胺/MDI 价格（元/吨）	13
图 26： 环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）	13
图 27： PA6/PA66/锦纶价格（元/吨， PA66 右轴）	13
图 28： 甲苯价格（元/吨）	14

图 29: TDI 价格 (元/吨)	14
图 30: 二甲苯价格 (美元/吨)	15
图 31: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)	15
图 32: 涤纶价格 (元/吨)	15

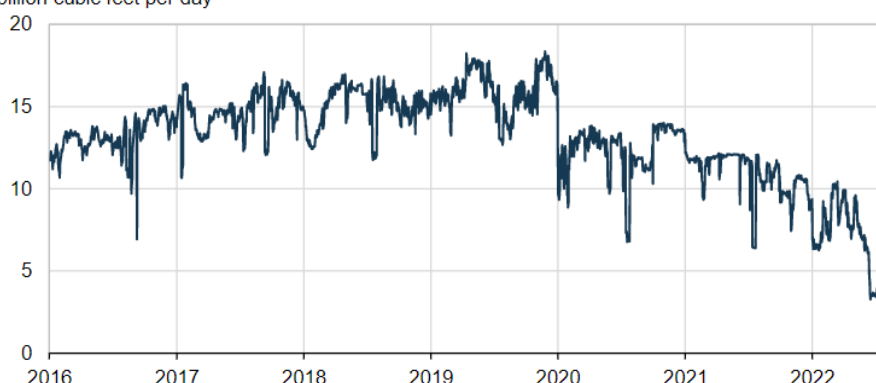
1. 每周一谈：“北溪-1”未按计划重启 欧洲天然气供应危机升级

事件：2022年9月2日，俄罗斯天然气工业股份公司（俄气）表示，由于发现多处设备故障，“北溪-1”天然气管道无法在周六（北京时间9月3日早上8点）按计划重启，维修工作结束后在无技术故障的情况下将恢复“北溪-1”管道输气。俄气8月底曾宣布，因对“波尔托瓦亚”压气站唯一仍在运行的涡轮机进行维修，“北溪-1”管道8月31日至9月3日暂停供气。

“北溪-1”输气管道的输气量已从最大输气量的40%减少至20%。“北溪-1”天然气管道2011年建成，东起俄罗斯维堡，经由波罗的海海底通往德国，目前是俄罗斯对欧洲主要输气管道。今年6月中旬，俄气以西门子公司未及时交还俄气送修的涡轮机为由，将经由“北溪-1”管道输往德国的天然气供应量减少近60%，每天供气量不超过6700万立方米。7月11日，“北溪-1”管道暂停输气，展开年度例行维护，并于21日早晨恢复供气。7月27日，“北溪-1”管道“波尔托瓦亚”压气站又一台涡轮机停止运行，“北溪-1”管道日供气量从6700万立方米降至3300万立方米。根据欧盟统计局，2016年至2020年间俄罗斯占欧盟和英国通过管道供应天然气的三分之一，天然气出口主要通过管道。根据Refinitiv，2022年前7个月俄罗斯通过管道向欧盟（EU）和英国（UK）出口的天然气与2021同期相比下降了近40%，与前五年（2017-21年）平均水平相比下降了约50%。

图1：俄罗斯日均出口欧洲管道天然气（10亿立方英尺/天）

Daily natural gas pipeline exports from Russia to Europe (Jan 1, 2016–Jul 31, 2022)
 billion cubic feet per day



Data source: Refinitiv Eikon, based on data provided by the European Transmission System Operators

Note: Russia's natural gas exports by pipeline include exports to the European Union and the United Kingdom as measured by daily flow volumes at the main entry points in Germany, Slovakia, and Poland.

资料来源：EIA，申港证券研究所

欧洲天然气供应紧张问题加剧，价格持续飙升。根据IEA，欧洲天然气消费量上半年同比下降19.94%。7月26日欧盟27个成员国签署限气协议，同意在2022年8月1日至2023年3月31日将天然气需求在过去5年平均消费量的基础上减少15%。但是短期内仍难以填补俄罗斯出口的空缺，欧洲天然气价格有望持续高位。进入夏季以来，欧洲遭受多轮热浪侵袭，高温天气不断提振电力需求，2021年天然气是仅次于核电站的主要电力来源。欧洲天然气成本攀升，影响因素持续加码升级。

随着欧洲能源危机愈演愈烈，持续关注石化化工板块两条主线：欧洲天然气供需紧

张，能源危机愈演愈烈。我们认为应当关注两条主线：1) 受益于油气价格上涨的上游及天然气、油服板块；2) 欧洲天然气短缺或将影响化工品供应，关注欧洲产能占比较大的维生素、聚氨酯、蛋氨酸、抗氧化剂板块。

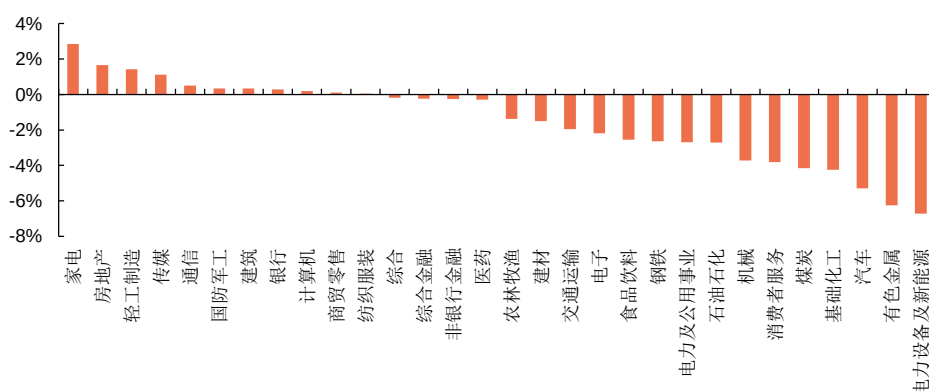
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.71%，位居 30 个行业指数第 23 位。本周沪深 300 指数-2.04%，中信一级石油石化指数相对上证指数-0.67%。

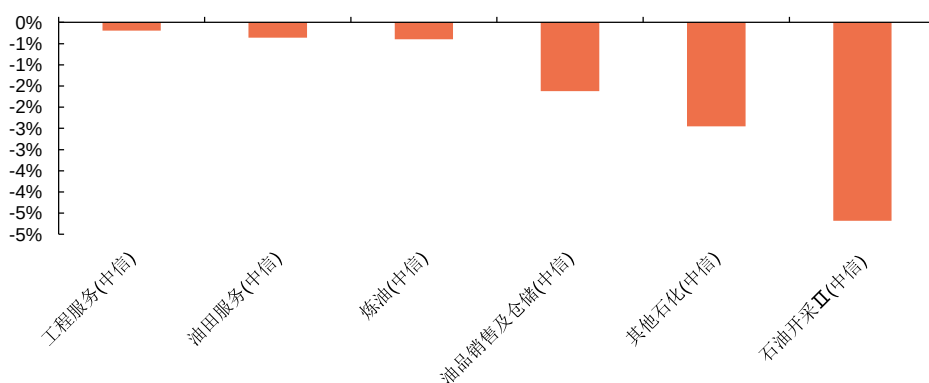
石油石化子板块涨跌幅情况：工程服务 (-0.19%)、油田服务 (-0.36%)、炼油 (-0.40%)、油品销售及仓储 (-1.62%)、其他石化 (-2.45%)、石油开采 (-4.68%)。

图2：石油石化指数涨幅 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：石油石化子板块涨跌幅 (%)

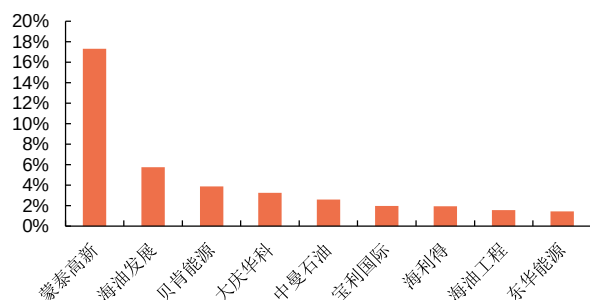


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

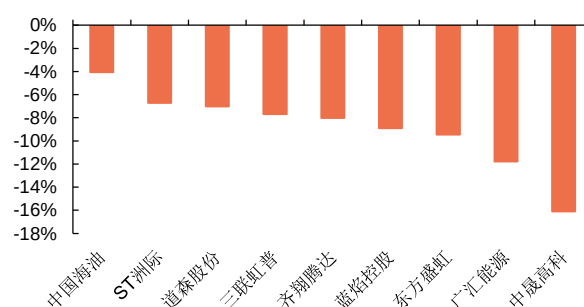
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名: 蒙泰高新(+17.30%)、海油发展(+5.73%)、贝肯能源(+3.86%)、大庆华科(+3.23%)、中曼石油(+2.58%); 个股涨跌幅后 5 名: 中晟高科(-16.10%)、广汇能源(-11.78%)、东方盛虹(-9.45%)、蓝焰控股(-8.91%)、齐翔腾达(-8.01%)。

图4: 本周石油石化板块领涨个股 (%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: 本周石油石化板块领跌个股 (%)

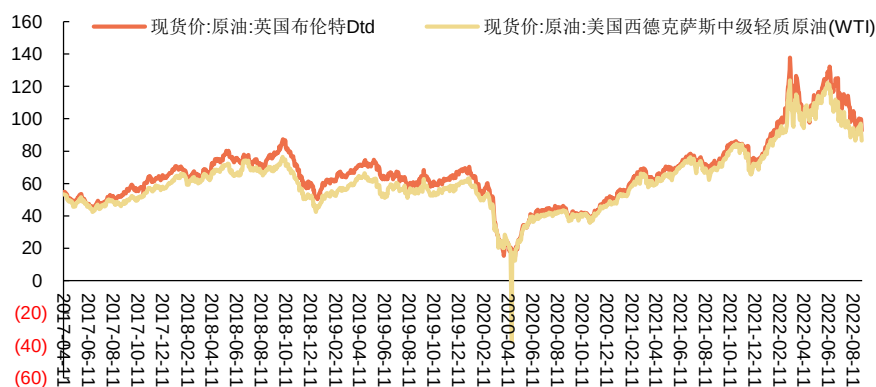


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

3.1 C1 下游

图6: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7: 动力煤价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

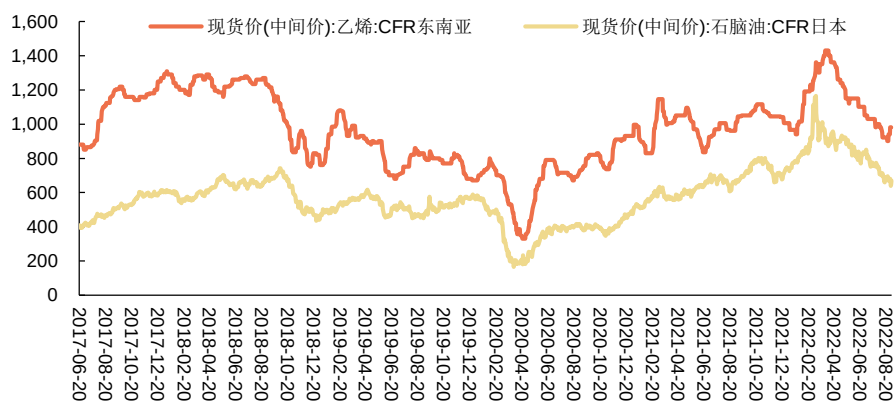
图8: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

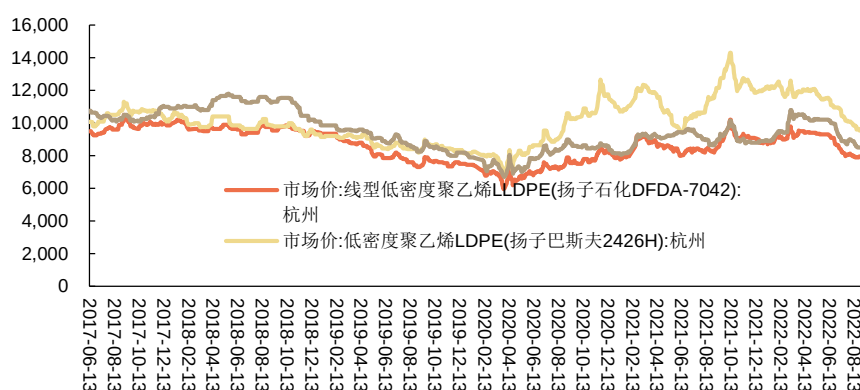
3.2 C2 下游

图9: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



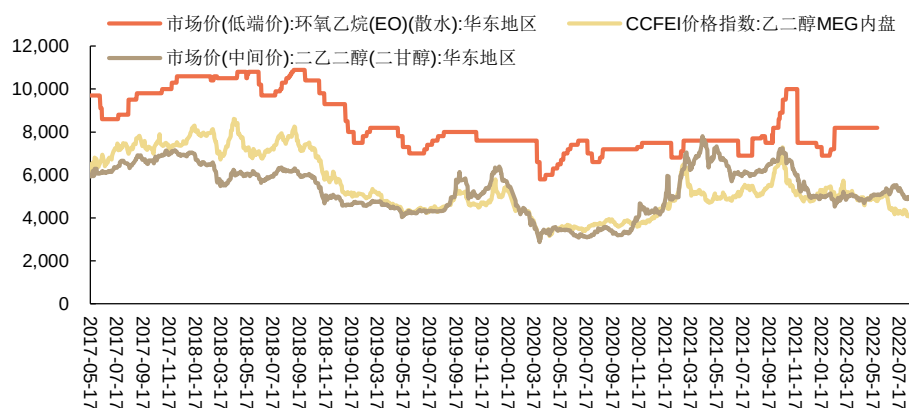
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图10: 聚乙烯价格 (元/吨)



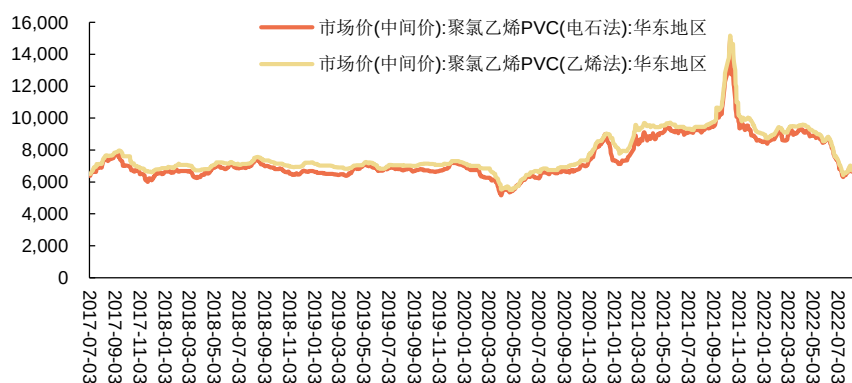
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

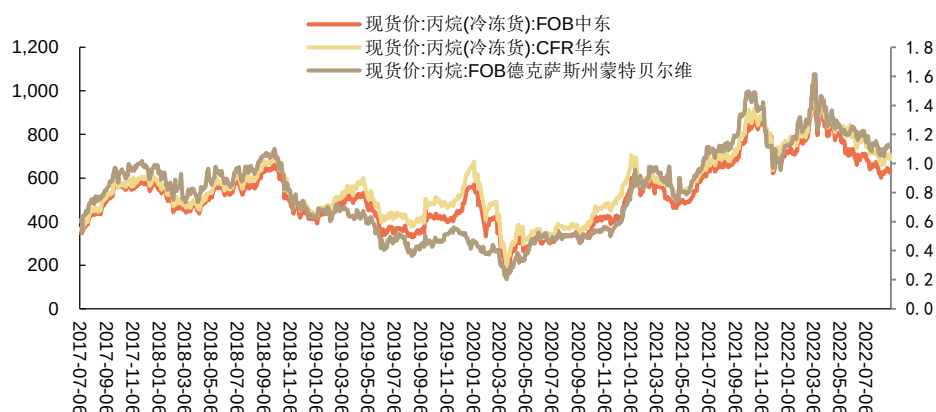
图12: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 C3 下游

图13: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷美元/加仑右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 国内丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 聚丙烯价格 (元/吨)



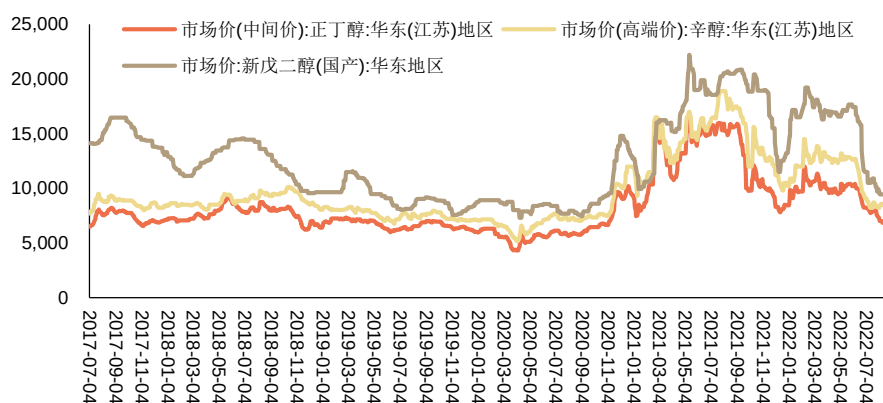
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 丁辛醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

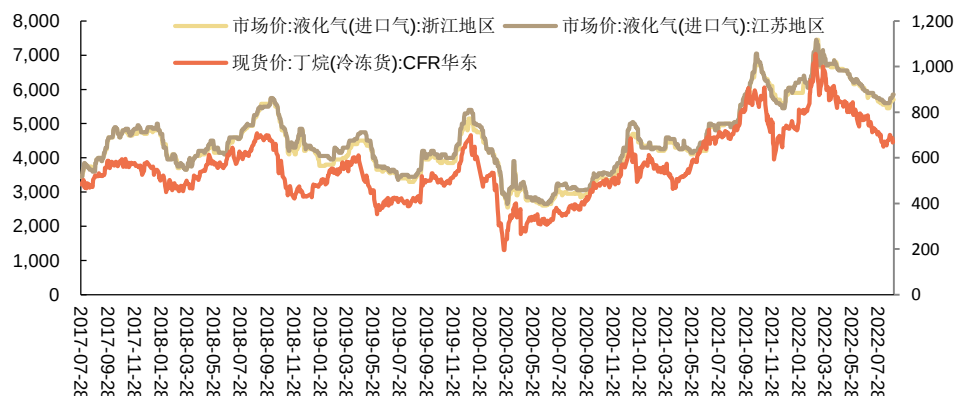
图18: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

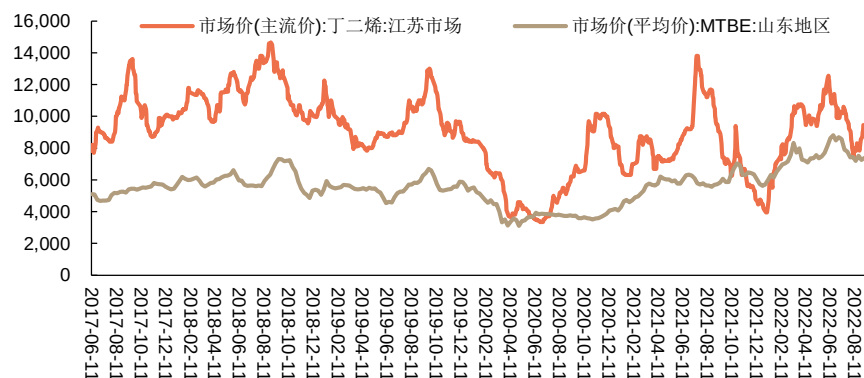
3.4 C4 下游

图19: 丁烷/LPG 价格 (元/吨, 丁烷 CFR 华东左轴)



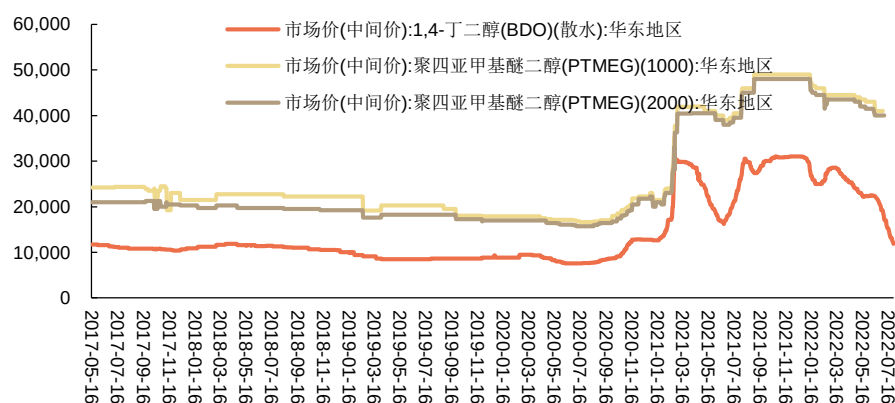
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: MTBE/丁二烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

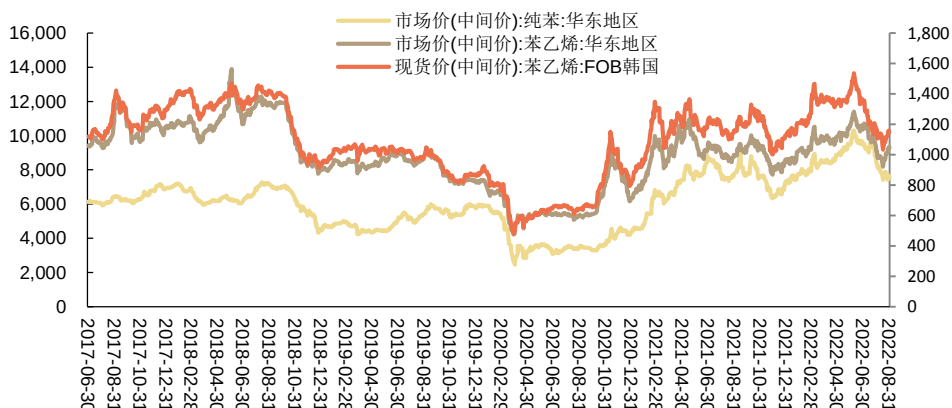
图21: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

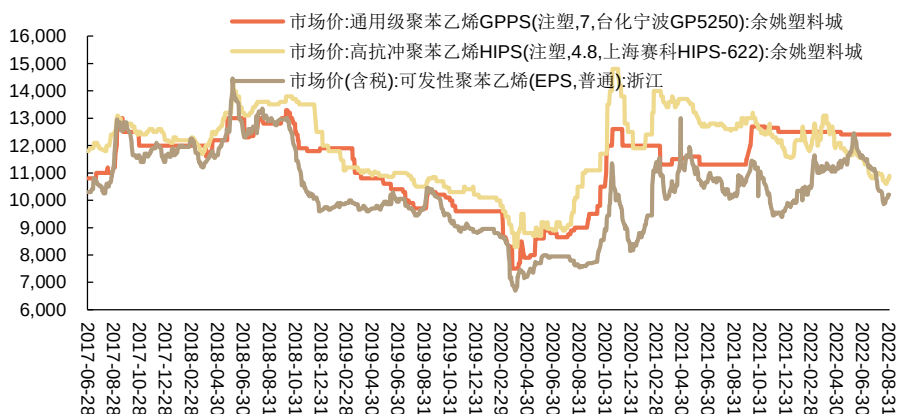
3.5 苯下游

图22：纯苯/苯乙烯价格（元/吨，FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）



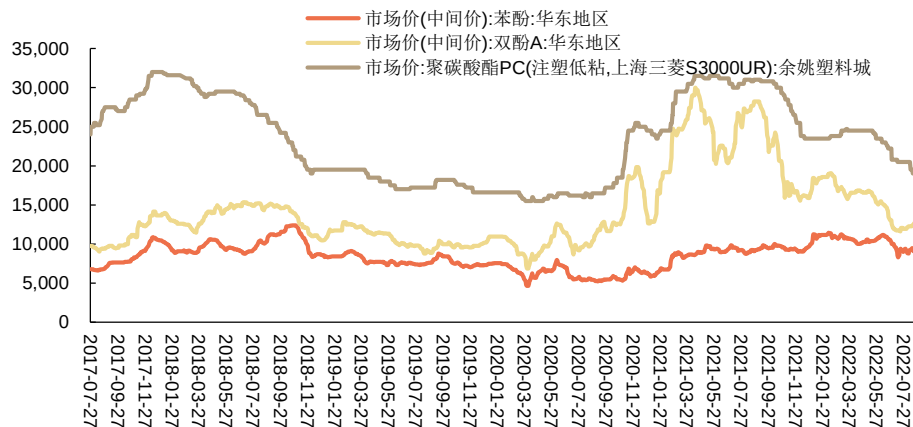
资料来源：Wind，申港证券研究所

图23：聚苯乙烯价格（元/吨）



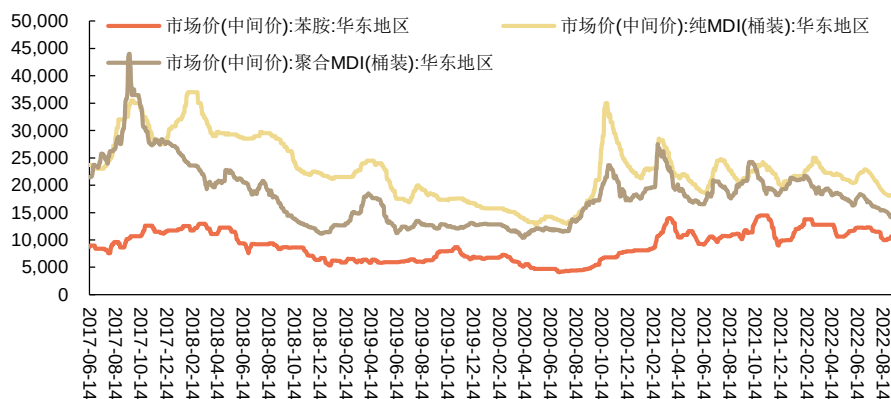
资料来源：Wind，申港证券研究所

图24：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）



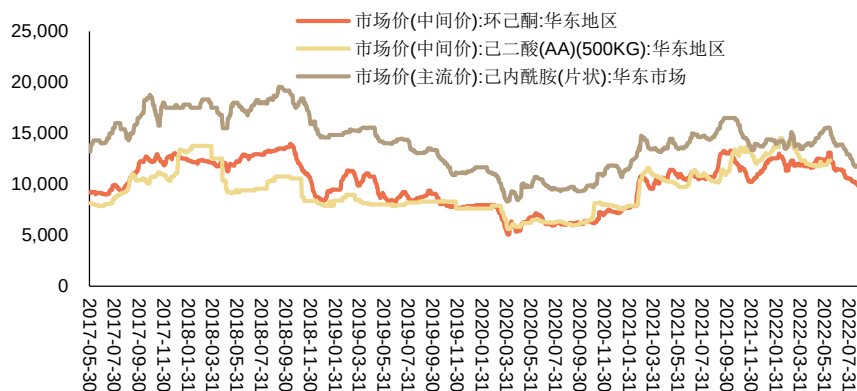
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25: 苯胺/MDI 价格 (元/吨)



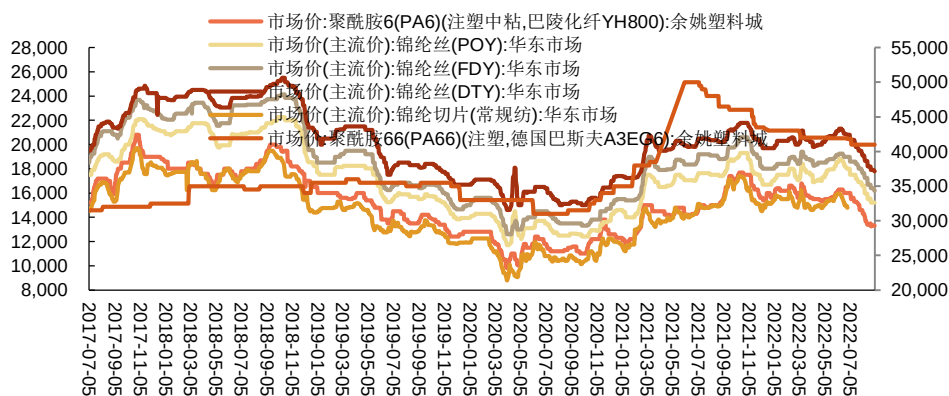
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: 环己酮/己二酸/己内酰胺价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨, PA66 右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.6 甲苯下游

图28：甲苯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

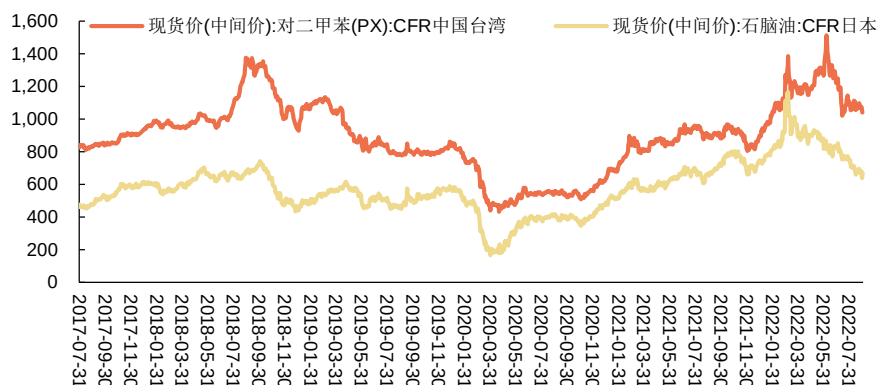
图29：TDI 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.7 二甲苯下游

图30：二甲苯价格（美元/吨）



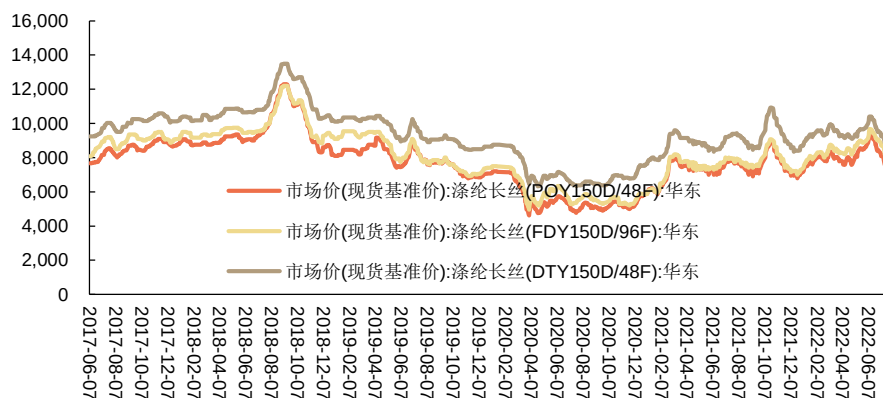
资料来源：Wind，申港证券研究所

图31：PTA/聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：涤纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上