石油石化

行业周报 （20200406-20200412）

维持评级

报告原因：定期报告

市场对于后续减产能否提振油价依然存在担忧

中性

2020 年 4 月 10 日

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



分析师：

程俊杰

执业证书编号：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

核心观点

➢ 上周 WTI 原油、布伦特原油价格维持低迷态势，WTI 原油期货价格收于 22.76 美元/桶，周跌幅 10.11%；布伦特原油价格收于 31.48 美元/桶，周涨幅 5.14%（4 月 10 日为耶稣受难日，欧美国家多数市场休市）。由于墨西哥拒绝达成协议，OPEC 及其盟国历史性的原油减产协议遭遇障碍。上周四以沙特和俄罗斯为首的产油国宣布，从 5 月 1 日起减产 1000 万桶/日，然而墨西哥不同意这项协议。OPEC 在周五的会议后发布一份声明概述了减产细节，指出该协议“以墨西哥的同意为条件，包括自愿调整”产量。墨西哥此前提议将石油产量削减 10 万桶/日，而 OPEC 计划要求墨西哥每天减产 40 万桶。**尽管 1000 万桶/日的减产规模创纪录水平，但油价仍下跌，并不能抵消原油供应过剩及冠状病毒引发需求下降的利空影响。换句话说，大规模减产可能暂时难以解决供给过剩的问题。**根据 Rystad 能源研究显示，4 月份全球石油需求量将比同期平均水平减少 2300 万桶/日，5 月份将比同期平均水平减少 1600 万桶/日。**油价持续下跌也给高杠杆的美国页岩油公司带来一定压力，美国石油钻机的数量较 3 月中旬的水平下降约 65%，降幅超过此前预期。**根据相关报道，美国页岩油企业已开始与华盛顿展开游说活动，要求对俄罗斯和沙特阿拉伯采取更强硬的措施，包括对沙特阿拉伯原油进口征收关税，并禁止向大型的莫蒂瓦炼油厂供应沙特原油，迫使其减产。

➢ 价格方面，上周涨幅排名前五的石化产品：纯苯（26.86%）、粗苯（20.34%）、丙酮（15.79%）、丙烯（13.96%）、混二甲苯（11.58%）；价差方面，PX-石脑油价差为 318.49 美元/吨，周涨幅 11.15%；乙烯-石脑油价差为 238.32 美元/吨，周跌幅 22.34%；PTA-二甲苯价差为 1147.33 元/吨，周涨幅 6.83%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1164 元/吨，周涨幅 14.4%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 253.6 美元/吨，周跌幅 0.08%；丙烯酸-丙烯价差为 2414.35

元/吨，周跌幅 2.94%。

市场回顾

- 上周石油石化指数上涨 0.04%，同期上证综指上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 1.51%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 1.47 个百分点，在所有行业中排名倒数第 2 位。从细分板块来看，石化子板块涨跌不一。油品销售及仓储、炼油、其他石化、工程服务、石油开采、油田服务涨跌幅分别为 2.05%、0.33%、0.24%、0.14%、-0.52%、-1.71%。截至 2020 年 4 月 10 日，沪深 300 指数 PE（TTM）为 11.06X，石油石化行业 PE(TTM)为 14.46X，相较沪深 300 溢价率为 30.74%。

行业动态

- **雷斯塔能源：美国钻机数量骤降 65%**

据今日油价 4 月 7 日报道，由于疫情和持续油价战的综合影响，美国油气产业正在大力踩刹车，并以创纪录的速度减少钻探活动，根据 Rystad 能源研究显示，水平石油钻机的数量较 3 月中旬的水平下降约 65%。钻机数量被普遍认为是勘探与生产企业投资意愿的最重要指标之一。它不仅代表了市场上的实际钻探活动，而且也是衡量消费者信心的关键指标，与价格发展密切相关。（信息来源：中国石化新闻网）

投资建议

- **我们预计油价短期仍将下行调整，油价下跌对于石油开采、油田服务等板块影响较为明显。**对于大部分化工产品价格是由成本推动的，油价下跌导致成本端下降，利好下游刚性需求的子行业，建议关注改性塑料等板块。个股方面，建议关注**卫星石化**，公司作为国内最大、全球前五的丙烯酸生产企业，同时是国内最大的聚丙烯酸酯纺织化学品生产企业，规模优势明显，具备一定议价能力。随着丙烯酸、丙烯酸酯项目的不断建成投产，公司市场竞争力将不断增长。

风险提示

- 油价大幅波动的风险、产品价格大幅波动的风险、宏观经济大幅下滑的风险

目录

1.行情回顾 5
1.1 行业整体表现 5
1.2 细分板块及个股表现 5
1.3 行业估值情况 6
2、重点跟踪产品价格走势 6
3.行业要闻 10
4.上市公司重要公告 11
5.投资建议 11
6.风险提示 12

图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%） 5
图 2：子板块涨跌幅情况（%） 6
图 3：上周个股涨/跌前 10 名 6
图 4：石化行业 PE(TTM)变化 6
图 5：子版块 PE(TTM)变化 6
图 6：原油期货价格（美元/桶） 7
图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨） 7
图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热） 7
图 9：全国 LNG 价格指数 7
图 10：美国商业原油库存量（千桶） 7
图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部） 7
表 1:化工产品价格周涨跌幅 8

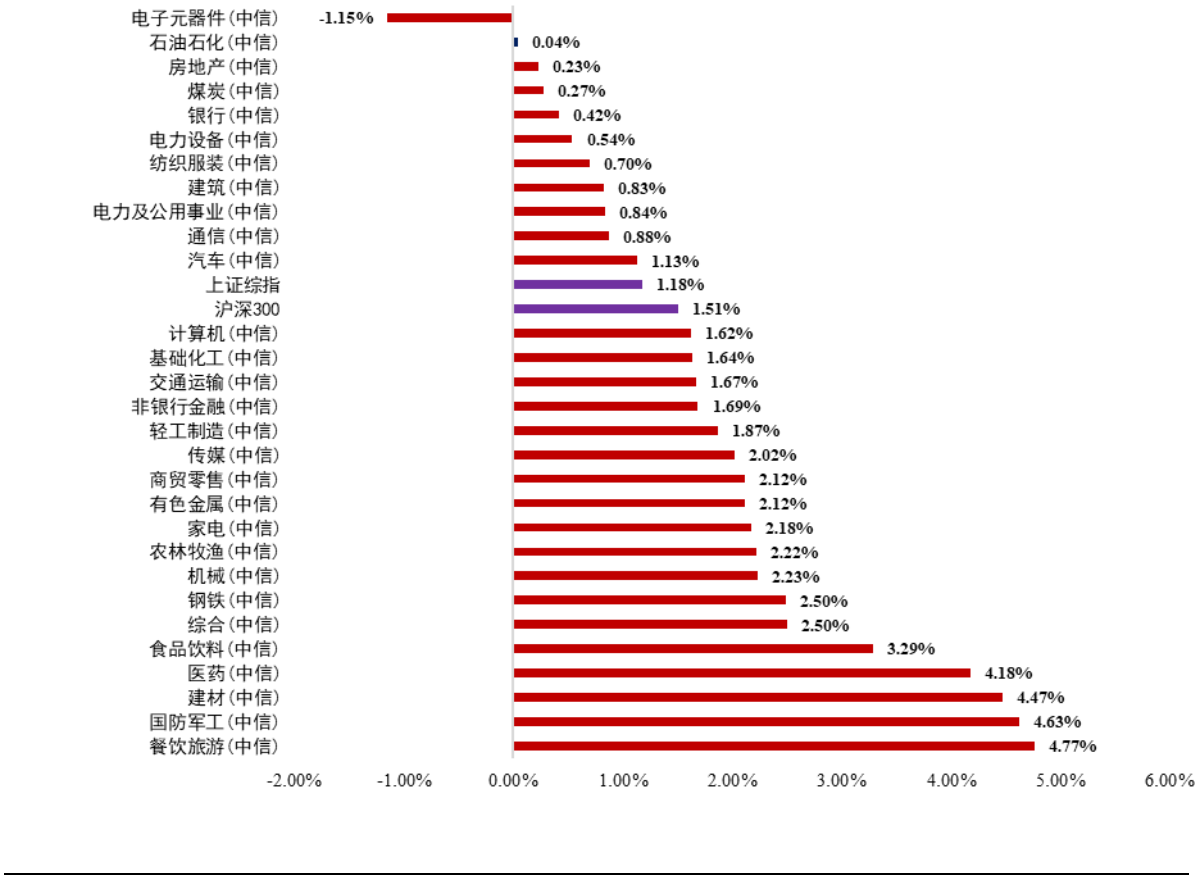
图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）.....9
图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）.....9
图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）.....9
图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）.....9
图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）.....9
图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）.....9
表 2：过去一周上市公司重要公告.....11

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周石油石化指数上涨 0.04%，同期上证综指上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 1.51%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 1.47 个百分点，在所有行业中排名倒数第 2 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）

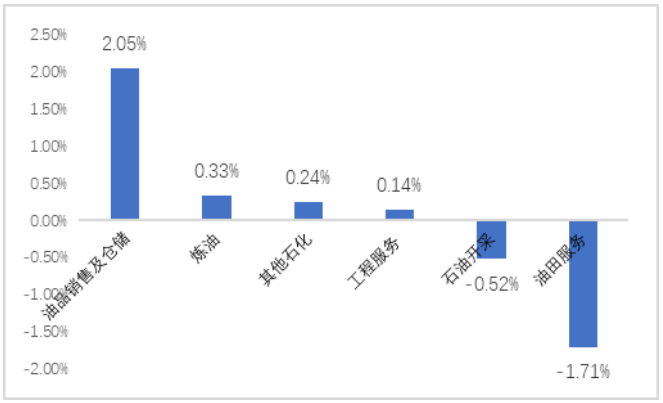


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分板块及个股表现

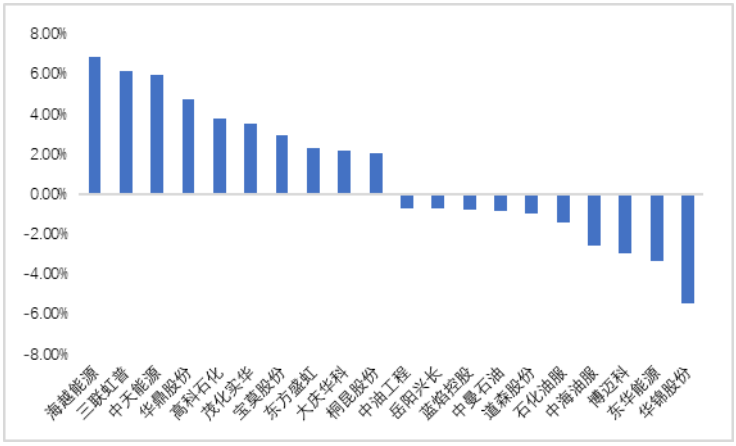
从细分板块来看，石化子板块涨跌不一。油品销售及仓储、炼油、其他石化、工程服务、石油开采、油田服务涨跌幅分别为 2.05%、0.33%、0.24%、0.14%、-0.52%、-1.71%。从个股来看，上周石化个股涨幅居前 5 名分别为：海越能源、三联虹普、中天能源、华鼎股份、高科石化；跌幅前 5 名分别为：华锦股份、东华能源、博迈科、中海油服、石化油服。

图 2：子板块涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：上周个股涨/跌前 10 名

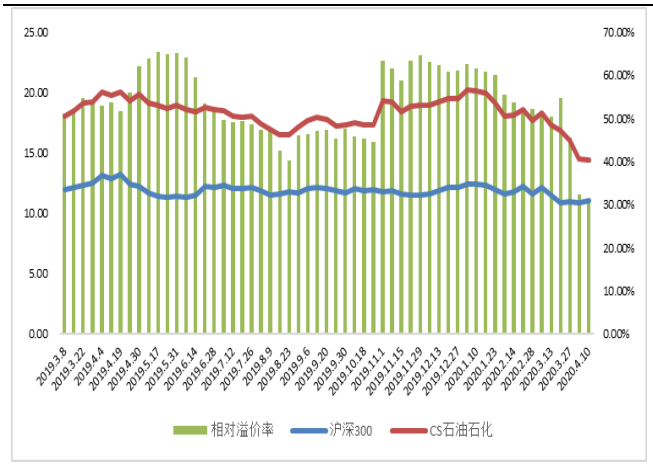


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

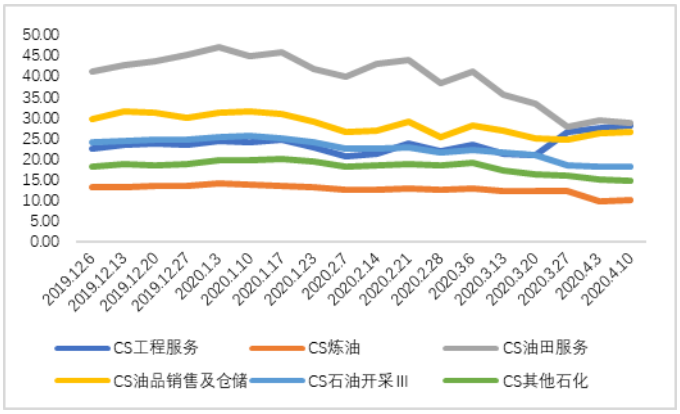
截至 2020 年 4 月 10 日，沪深 300 指数 PE（TTM）为 11.06X，石油石化行业 PE(TTM)为 14.46X，相较沪深 300 溢价率为 30.74%。

图 4：石化行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：子版块 PE(TTM)变化

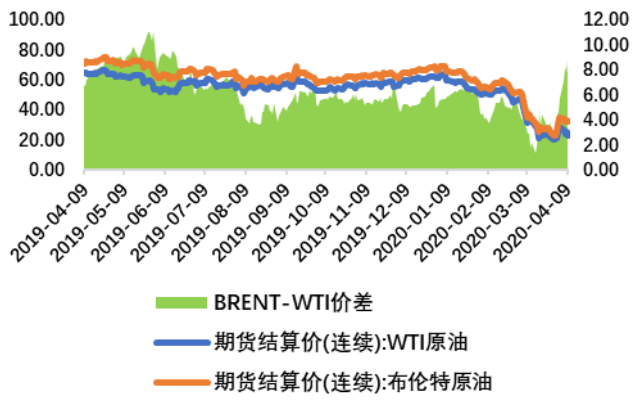


数据来源：wind，山西证券研究所

2、重点跟踪产品价格走势

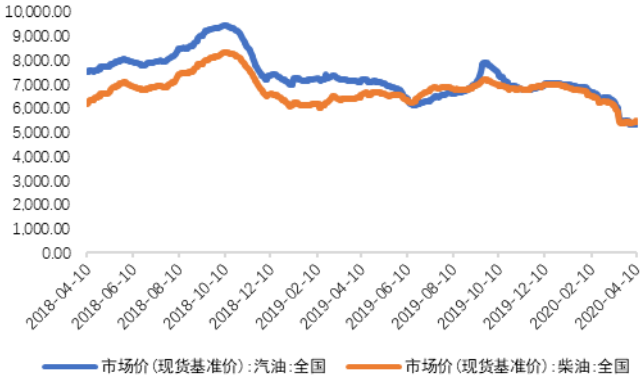
上周 WTI 原油、布伦特原油价格维持低迷态势，WTI 原油期货价格收于 22.76 美元/桶，周跌幅 10.11%；布伦特原油价格收于 31.48 美元/桶，周涨幅 5.14%。国内汽油市场价 5366 元，周涨幅 0.68%；柴油市场价 5478 元，周涨幅 2.09%；NYMEX 天然气期货价格收于 1.75 美元/百万英热，周涨幅 12.9%；2020 年 4 月 10 日，全国 LNG 价格指数为 3254 元/吨。

图 6：原油期货价格（美元/桶）



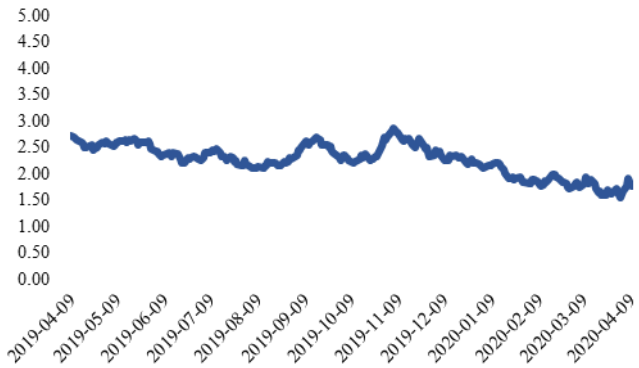
数据来源：wind、山西证券研究所

图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）



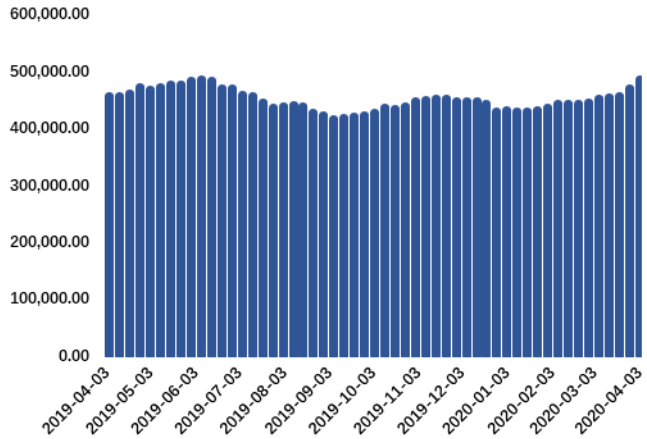
数据来源：wind、山西证券研究所

图 9：全国 LNG 价格指数



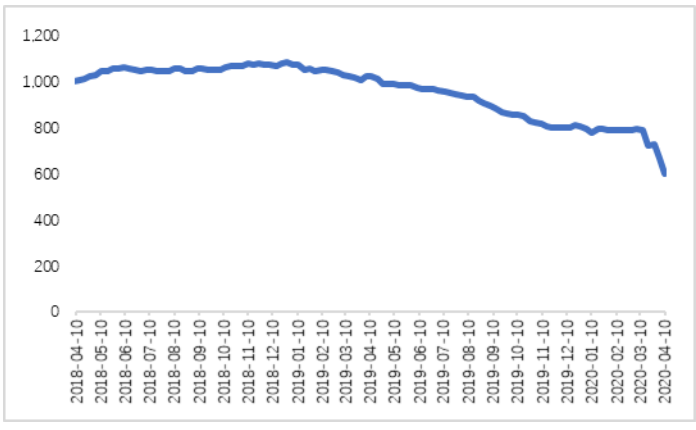
数据来源：BAIINFO、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）



数据来源：EIA、山西证券研究所

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部）



数据来源：EIA、山西证券研究所

美国能源信息署(EIA)周三(4 月 8 日)报告显示，过去三周，美国燃料油需求降低了三分之一，美国原油

库存变化值连续 11 周录得增长，且创有纪录以来新高。截止 4 月 3 日，美国原油库存增加 1517,7 万桶，前值为增加 1383.3 万桶。预期值增加 927.1 万桶。美国上周原油出口减少 32.2 万桶/日至 283.3 万桶/日。原油出口连续 3 周录得下滑。美国原油进口连续 3 周录得下滑。汽油库存变化值创 2016 年 1 月 8 日当周（222 周）以来新高。美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值连续 5 周录得增长，且创纪录以来新高。美国原油产品四周平均供应量为 1829.2 万桶/日，较去年同期减少 10.7%。

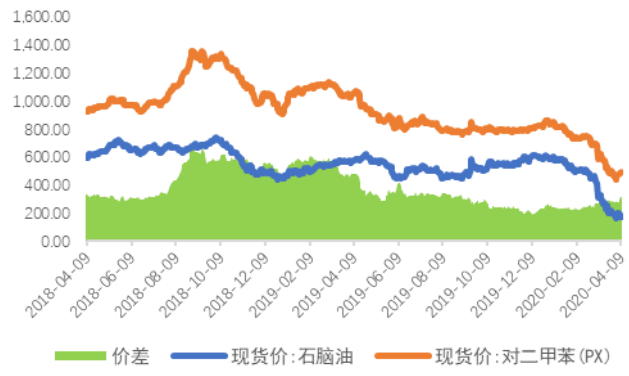
价格方面，上周涨幅排名前五的石化产品：纯苯（26.86%）、粗苯（20.34%）、丙酮（15.79%）、丙烯（13.96%）、混二甲苯（11.58%）；价差方面，PX-石脑油价差为 318.49 美元/吨，周涨幅 11.15%；乙烯-石脑油价差为 238.32 美元/吨，周跌幅 22.34%；PTA-二甲苯价差为 1147.33 元/吨，周涨幅 6.83%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1164 元/吨，周涨幅 14.4%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 253.6 美元/吨，周跌幅 0.08%；丙烯酸-丙烯价差为 2414.35 元/吨，周跌幅 2.94%。

表 1:化工产品价格周涨跌幅

产品	周涨幅	产品	周跌幅
纯苯	26.86%	乙烯	-11.31%
粗苯	20.34%	丁二烯	-10.19%
丙酮	15.79%	苯胺	-5.63%
丙烯	13.96%	双氧水	-5.54%
混二甲苯	11.58%	硫酸	-5.05%
苯乙烯	10.28%	萤石	-4.93%
异丙醇	10.06%	丙烯酸	-4.74%
双酚 A	8.66%	电石	-4.41%
甲苯	7.87%	DMF	-3.60%
苯酚	7.11%	磷酸	-3.47%

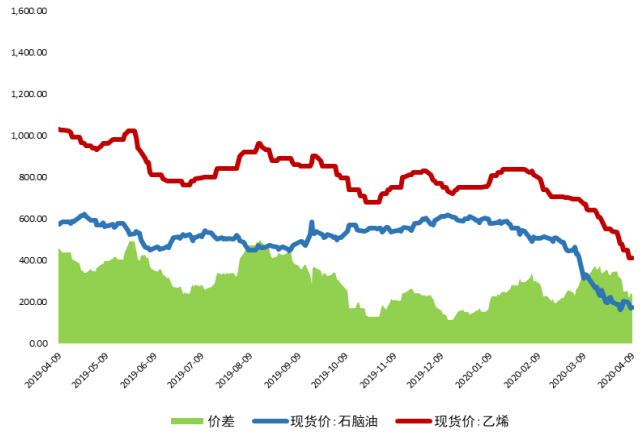
数据来源：生意社、山西证券研究所

图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）



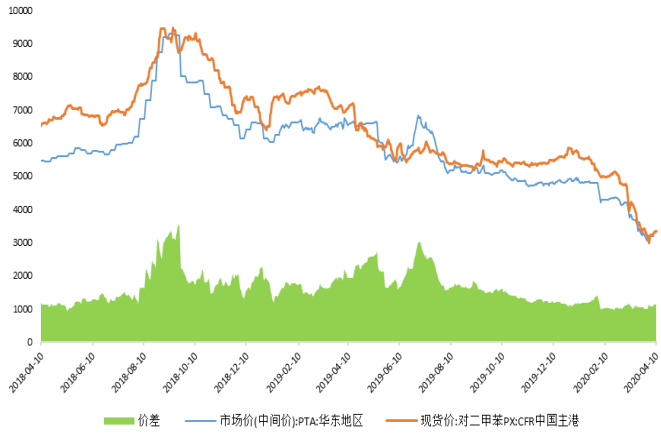
数据来源：wind、山西证券研究所

图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）



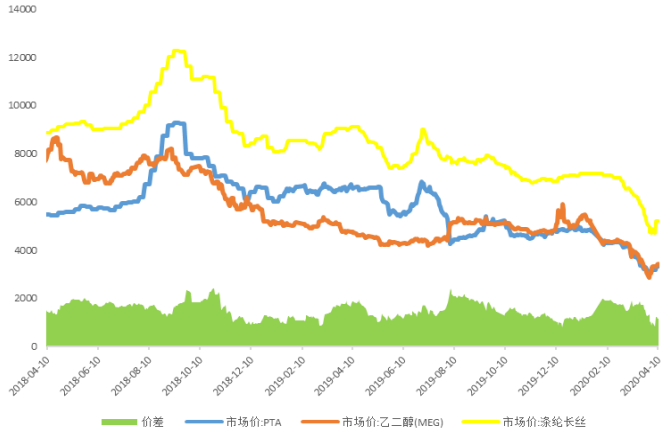
数据来源：wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）

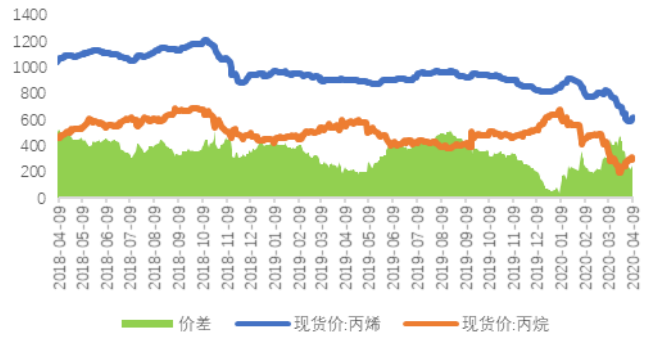
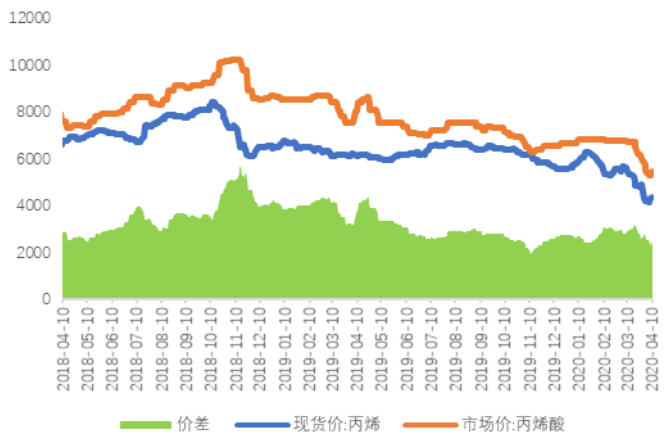


图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

数据来源：wind、山西证券研究所

3.行业要闻

- **民营加油站第一股在上交所主板上市**

4 月 7 日，和顺石油在上交所主板挂牌上市，本次发行 3338 万股，发行价格为 27.79 元/股，拟募集资金 9.28 亿元，开盘价 33.35 元/股，较发行价上涨 20%。民营加油站第一股就此诞生。和顺石油前身和顺有限成立于 2005 年 7 月，2017 年 6 月向证监会递交上市申请，2020 年 2 月申请通过，4 月挂牌上市，历时近三年。和顺石油主营业务为成品油批发、零售，是湖南省第一家获国家商务部批准取得成品油批发资质的民营石油企业，立足于湖南长株潭，面向全省及周边发展。截至 2019 年底，和顺石油旗下具有 30 座自营加油站。根据长沙市商务局统计数据，其在长沙市主城区加油站数量仅次于中石化、中石油，并远高于其他公司。（信息来源：中国石油和化工）

- **天然气定价机制更加市场化**

前不久，新版《中央定价目录》出台，旧版目录同时废止，这是规范国务院有关部门定价权限和范围的清单。分析涉及天然气定价的具体表述可以发现，随着天然气体制改革不断深入，天然气定价机制改革将呈以下趋势。从门站价格管制向油气管道运输价格管制转变。旧版将“各省天然气门站价格”列入目录，新版将油气管道运输定义为自然垄断环节，将“跨省管道运输价格”列入目录。这表明，政府在天然气产业链中具体定价范围受到明确限制，门站价制度目前已不符合市场化改革方向。（信息来源：经济日报）

- **美国页岩油企业准备在油价战中奋起还击**

据油价网 2020 年 4 月 7 日休斯顿报道，英国《金融时报》日前援引业内消息人士的话报导称，美国页岩油企业已开始与华盛顿展开游说活动，要求对俄罗斯和沙特阿拉伯采取更强硬的立场，迫使他们减产。消息人士称，这些措施包括对沙特阿拉伯原油进口征收关税，并禁止向大型的莫蒂瓦炼油厂供应沙特原油。美国最大炼油厂莫蒂瓦炼油厂由沙特阿拉伯国家石油公司(沙特阿美)控股和经营。（信息来源：中国石化新闻网）

- **雷斯塔能源：美国钻机数量骤降 65%**

据今日油价 4 月 7 日报道，由于疫情和持续油价战的综合影响，美国油气产业正在大力踩刹车，并以创纪录的速度减少钻探活动，根据 Rystad 能源研究显示，水平石油钻机的数量较 3 月中旬的水平下降约 65%。钻机数量被普遍认为是勘探与生产企业投资意愿的最重要指标之一。它不仅代表了市场上的实际钻探活动，而且也是衡量消费者信心的关键指标，与价格发展密切相关。（信息来源：中国石化新闻网）

➢ **美国原油库存激增**

据今日油价 4 月 7 日报道，美国石油学会(API)周二估计，当天库存量预计将达到 927 万桶。在 4 月 4 日当周，原油库存增加 1193.8 万桶。API 预计原油库存将大幅增加 1048.5 万桶，而美国能源信息署则预计，本周库存将增加 1380 万桶。周二下午，在 API 发布数据之前，油价大幅下跌。（信息来源：中国石化新闻网）

4.上市公司重要公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
600346	恒力石化	4 月 10 日	2020 年第一季度业绩预增公告	2020 年第一季度预计实现归属于上市公司股东的净利润为 21 亿元左右，与上年同期相比，将增加 15.94 亿元左右，同比增加 315.02%左右。公司在“原油-PX-PTA-聚酯”全产业链全新业务格局驱动下，凭借着上下游产能一体化协同的精细化产品经营模式，同比实现了上市公司营收规模的较快增长和盈利能力的显著改善。
002648	卫星石化	4 月 10 日	2019 年年度报告摘要	2019 年，公司实现营业收入 1,077,866.52 万元，同比增长 7.47%；归属于上市公司股东的净利润 127,274.61 万元，同比增长 35.31%；实现每股收益 1.20 元。截止 2019 年 12 月 31 日，公司总资产 1,792,581.69 万元，同比增长 30.48%，归属于上市公司股东的净资产 925,735.50 万元，同比增长 15.03%，每股净资产 8.69 元。
002408	齐翔腾达	4 月 10 日	关于签订 20 万吨/年异壬醇项目技术许可及服务协议的公告	2020 年 4 月 9 日，淄博齐翔腾达化工股份有限公司与法国 Axens、美国陶氏全球科技有限责任公司、英国庄信万丰戴维技术有限公司共同签署异壬醇生产工艺许可及技术服务相关协议，其中包含公司与阿克森斯签署丁烯齐聚 Dimersol 工艺许可及技术服务协议；公司与陶氏和庄信万丰签署低压羰基合成 LP OXO℠工艺许可及技术服务协议。上述许可及技术服务协议用于公司新建 20 万吨/年异壬醇项目。
600968	海油发展	4 月 10 日	2019 年年度报告摘要	公司全年实现营业收入 334.63 亿元，同比增幅 15.49%；归属于上市公司股东的净利润 12.33 亿元，同比增幅 15.68%。截至 2019 年末，公司总资产 297.01 亿元，归属于上市公司股东的净资产 184.81 亿元，资产负债率 36.05%。
600339	中油工程	4 月 10 日	关于子公司项目中标的公告	2020 年 4 月 8 日，公司下属子公司中国昆仑工程有限公司（我公司持有其 100%股权）取得了中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司“广东石化炼化一体化项目炼油区新增及重新招标装置（单元）总承包项目（第二标段）260 万吨/年芳烃联合（含芳烃抽提）装置及配套工程总承包”的中标通知书，中标金额为 30.26 亿元。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

我们预计油价短期仍将下行调整，油价下跌对于石油开采、油田服务等板块影响较为明显。对于大部

分化工产品价格是由成本推动的，油价下跌导致成本端下降，利好下游刚性需求的子行业，建议关注改性塑料等板块。个股方面，建议关注卫星石化，公司作为国内最大、全球前五的丙烯酸生产企业，同时是国内最大的聚丙烯酸酯纺织化学品生产企业，规模优势明显，具备一定议价能力。随着丙烯酸、丙烯酸酯项目的不断建成投产，公司市场竞争力将不断增长。

6.风险提示

1）宏观经济不及预期；2）油价大幅波动的风险；3）化工品价格大幅波动的风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336