

2018-5-15

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

## 石油化工行业

# 美国退出伊核协议推涨油价，油服板块业绩有望持续复苏

## 报告要点

### ■ 美国正式退出伊核协议推涨油价，利好油服板块业绩回暖复苏

华盛顿时间 2018 年 5 月 8 日，美国总统特朗普发表讲话，宣布美国将退出伊核协议，并重启因伊核协议而豁免的对伊朗制裁。受制裁可能带来的伊朗原油出口大幅缩减预期影响，本周国际油价保持上涨态势，其中 Brent 油价收于 77.12 美元/桶，环比上涨 3.01%，而 WTI 油价则收于 70.70 美元/桶，环比上涨 1.41%。

近期油价自中位水平持续向上提升，利好上游油服公司业绩回暖。通过石化行业上游业务间的盈利传导模式，结合对主要国际综合性石油公司和油服公司的数据分析可知：油价上涨直接利好油气生产板块盈利提升，在业绩向好的情况下，油气生产商往往有意愿及能力提升资本开支以扩大生产，而生产商的资本开支也是油服公司营收的主要来源，并把油价上涨所带来的部分利润传导到油服公司的业绩上。不过，由于 2014 年下半年以来，油价已连续数年处于中低位置，部分油气生产商仍处在业绩回升的阶段，对提高资本开支较为谨慎；叠加油服公司所获得的订单仍需一段时间才能转化成为自身的实际业绩，所以目前全球油服公司整体仍处在不断减亏的状态之下，而油服行业的整体行情启动也因此往往滞后于油价的回暖复苏。

目前全球原油供需关系较为平衡，预计油价中枢仍将维持在 60 至 70 美元/桶之间，不排除因地缘政治事件短期突破 70 美元/桶并升至更高水平的可能。随着油价的上涨，油服公司所获订单数量有望持续提升，而随着订单业绩的不断实现，油服公司整体扭亏为盈将指日可待，建议给予一定关注。

### ■ 油价保持上涨态势，美国原油产量连续 11 周环比提升

本周 Brent 油价和 WTI 油价分别突破 77 和 70 美元/桶，目前已经处于 2014 年 12 月以来的最高水平。受油价持续上涨推动，5 月 4 日当周，美国原油产量再创新高并达到 1,070.3 万桶/日；此外，本周美国原油钻机数已增至 844 台，连续 6 周保持增势，美国主要页岩油产区 Permian 原油钻机数也增至 463 台。2017 年 WTI 油价平均仅为 50.87 美元/桶，而 2018 年至今平均高达 64.33 美元/桶，超过美国页岩油 60 美元/桶的收支平衡油价。预计美国原油产量仍将保持上行态势，并将因此部分缓解全球原油供应端可能因伊核危机所出现的紧张局面。

### ■ 投资建议

建议关注进军炼化的化纤产业链龙头公司**荣盛石化**、**恒逸石化**和**恒力股份**，进军乙烷裂解产业的国内 C3 产业链龙头**卫星石化**以及炼化行业龙头**中国石化**。

**风险提示：**

1. 地缘政治事件频发；
2. 聚酯下游需求不及预期。

分析师 马太

☎ (8621) 61118717

✉ matai@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516100002

联系人 魏凯

☎ (8621) 61118718

✉ weikai1@cjsc.com.cn

联系人 卜丹丹

☎ (8621) 61118718

✉ budd@cjsc.com.cn

联系人 陈林

☎ (8621) 61118718

✉ chenlin9@cjsc.com.cn

## 相关研究

《伊朗重面美国制裁，供给紧缩预期支撑当前油价》2018-5-10

《草甘膦产业链价格重心上行》2018-5-6

《伊朗核问题促油价上行，美原油钻机数节节攀升》2018-5-6

## 目录

从油价到油服：石化行业上游业务间的盈利传导 .....	4
本周行情回顾：中信石油石化指数上涨 3.52% .....	5
国际油价保持上涨势头 .....	6
油价：美国退出伊核协议推涨原油价格 .....	6
库存：近期原油库存整体略显下滑态势 .....	6
美国：原油产量连续 11 周环比提升 .....	8
OPEC：3 月原油总产量环比减少 .....	9
炼化：三地炼油价差涨跌互现，地炼开工率有所回升 .....	10
美元指数：环比几乎不变 .....	11
本周主要石化产品价格价差走势 .....	12
天然气：LNG 价格有所提升 .....	12
化纤产业链：PTA、涤纶长丝价差均环比上行 .....	12
C3 产业链：丙烯酸价差出现回升，丙丁酯价差持续下行 .....	13
本周石化产品价格走势：二甲苯价格涨幅居前 .....	14
本周石化产品价差走势：二甲苯价差涨幅居前 .....	16
投资建议：关注炼化及 C3 产业链 .....	18

## 图表目录

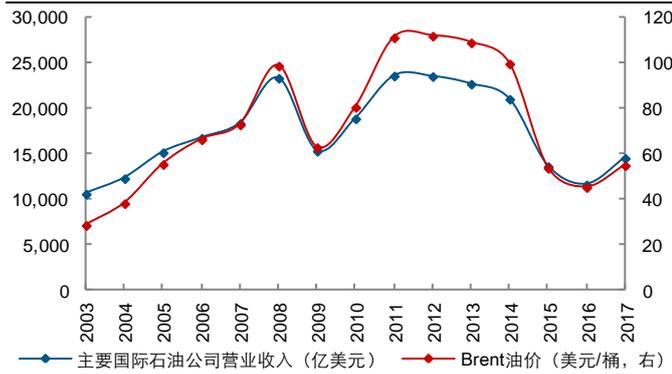
图 1：油价与石油公司营业收入呈现极为明显的正向相关关系 .....	4
图 2：石油公司营业收入波动与其净利润变化一致性较好 .....	4
图 3：石油公司业绩良好是推动资本开支上行的重要原因 .....	4
图 4：石油公司资本开支是油服公司营业收入的主要来源 .....	4
图 5：油服公司营业收入波动与其净利润变化一致性较好 .....	4
图 6：整体来看油价与油服公司业绩存在良好的正向相关关系 .....	4
图 7：本周(中信)石油石化指数上涨 3.52%，跑赢沪深 300 指数(2.60%)，位居全行业第 6 位 .....	5
图 8：本周勘探及油气服务板块涨幅居前 .....	5
图 9：本周 Brent 油价环比上涨 3.01%，WTI 油价环比上涨 1.41% .....	6
图 10：近期国际油价波动上行，目前仍处中位区间 .....	6
图 11：本周 NYMEX 天然气期货环比上涨 3.98% .....	6
图 12：北美原油及天然气期货价格走势对比 .....	6
图 13：2 月 OECD 商业原油库存为 1,102.9 百万桶，环比上涨 0.15% .....	6
图 14：目前 OECD 商业原油库存低于其 5 年均线水平 1,106.5 百万桶 .....	6
图 15：本周海上原油浮仓库存为 138.2 百万桶，环比下降 3.89% .....	7
图 16：目前海上原油浮仓库存低于其 5 年均线水平 143.2 百万桶 .....	7
图 17：5 月 4 日当周美国商业原油库存为 433.76 百万桶，环比降 0.50% .....	7

图 18: 目前美国商业原油库存高于其 5 年均线水平 424.59 百万桶 .....	7
图 19: 5 月 4 日当周美国汽油库存为 235.80 百万桶, 环比下降 0.91% .....	7
图 20: 美国汽油库存具有较强季节性, 2018 年 3 月以来呈回落趋势 .....	7
图 21: 5 月 4 日当周美国原油产量为 1,070.3 万桶/日, 环比上升 0.79% .....	8
图 22: 5 月 4 日当周原油产能利用率为 90.4%, 环比下降 0.70pct .....	8
图 23: 本周美国原油钻机数增至 844 台, 环比上升 10 台 .....	8
图 24: 美国原油及天然气钻机数走势对比 .....	8
图 25: 本周 Permian 石油钻机数增至 463 台, 环比上升 5 台 .....	8
图 26: 本周 Haynesville 天然气钻机数增至 55 台, 环比上升 1 台 .....	8
图 27: 预计 5 月 Permian 原油产量为 318.3 万桶/日, 环比上升 2.36% .....	9
图 28: 3 月 Permian 当月完井数为 444 口, 环比上升 12 口 .....	9
图 29: 3 月 OPEC 原油总产量为 3,195.8 万桶/日, 环比下降 0.63% .....	9
图 30: 3 月沙特原油产量环比下降 0.47%, 俄罗斯原油产量保持稳定 .....	9
图 31: 3 月伊拉克原油产量环比下降 0.32% .....	9
图 32: 3 月伊朗原油产量环比上涨 0.10% .....	10
图 33: 3 月委内瑞拉原油产量环比下降 3.56%, 降至近年新低 .....	10
图 34: 3 月利比亚原油产量环比下降 3.68% .....	10
图 35: 3 月尼日利亚原油产量环比上升 1.00% .....	10
图 36: 本周 WTI 价差环比上升 13.36%, Brent 价差环比上升 25.76%, Minas 价差环比下降 5.38% .....	10
图 37: 5 月 9 日当周山东地炼开工率为 62.86%, 环比上涨 0.42pct .....	11
图 38: 2018 年以来山东地炼开工率总体呈现下滑态势 .....	11
图 39: 本周美元指数环比几乎保持不变 .....	11
图 40: 近一年来美元指数整体呈现下滑走势 .....	11
图 41: 本周上海 LNG 价格环比升 10.14%, 浙江 LNG 价格环比升 9.33% .....	12
图 42: 2018 年 3 月以来全国 LNG 价格呈现较大幅度回落 .....	12
图 43: 本周 PX 价差环比下降 2.89% .....	12
图 44: 本周 PTA 价差环比上升 4.54% .....	12
图 45: 本周涤纶长丝 POY 价差环比上涨 2.81% .....	12
图 46: 本周丙烯酸价差环比提升 6.70% .....	13
图 47: 本周丙烯酸丁酯价差环比下滑 83.74% .....	13
表 1: 本周价格涨幅排名前五的石化产品 .....	14
表 2: 本周价格跌幅排名前五的石化产品 .....	14
表 3: 石化产品价格列表 .....	14
表 4: 本周价差涨幅排名前五的石化产品 .....	16
表 5: 本周价差跌幅排名前五的石化产品 .....	16
表 6: 石化产品价差列表 .....	16

## 从油价到油服：石化行业上游业务间的盈利传导

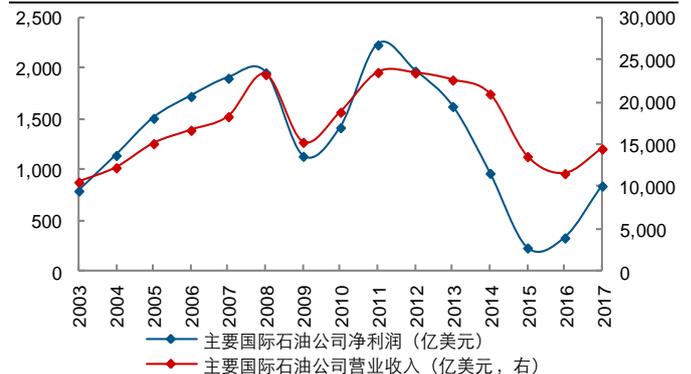
对于油气生产商来说，油价上行将直接推动营收增长，从而利好其业绩上行；在盈利情况持续向好的情况下，公司也更愿意提升资本开支以继续扩大生产规模，这部分资本开支则是油服公司营收的主要来源。所以，油价提升将首先对油气生产板块产生利好，然后再以资本开支提升的方式，将部分油价上涨带来的红利传导到同属上游的油服板块。

图 1：油价与石油公司营业收入呈现极为明显的正向相关关系



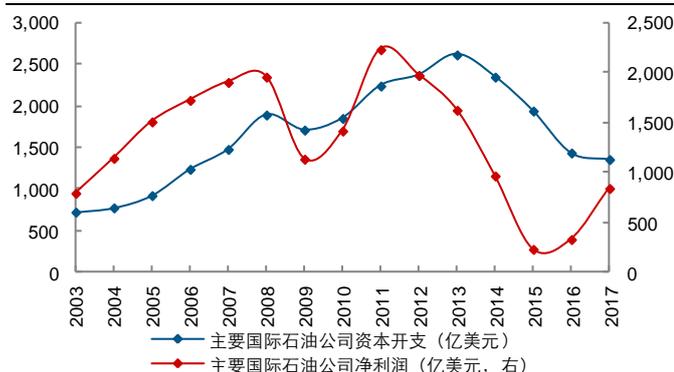
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 2：石油公司营业收入波动与其净利润变化一致性较好



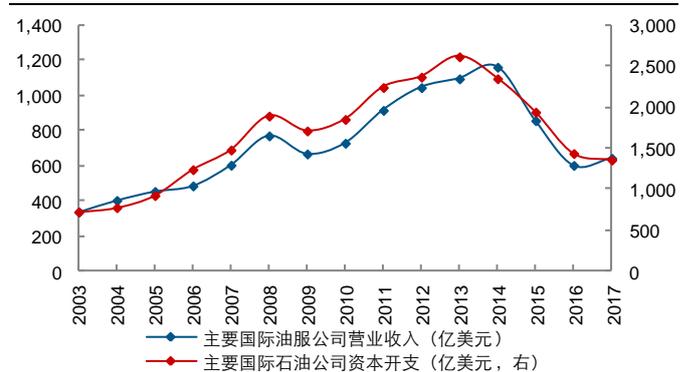
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 3：石油公司业绩良好是推动资本开支上行的重要原因



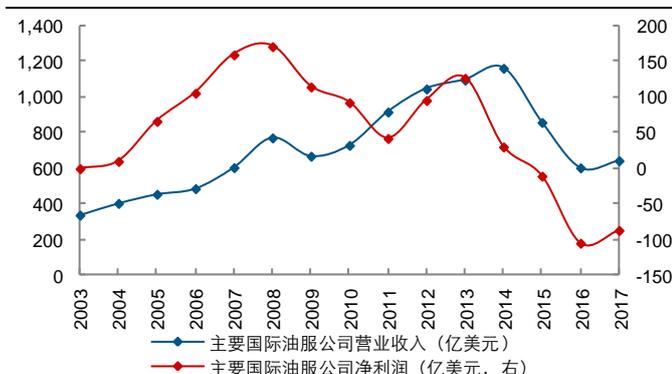
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 4：石油公司资本开支是油服公司营业收入的主要来源



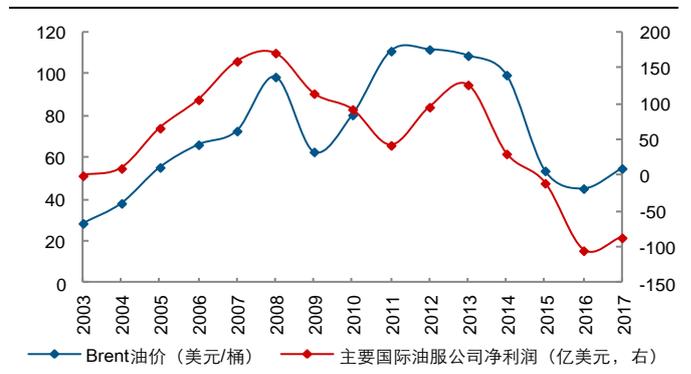
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 5：油服公司营业收入波动与其净利润变化一致性较好



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

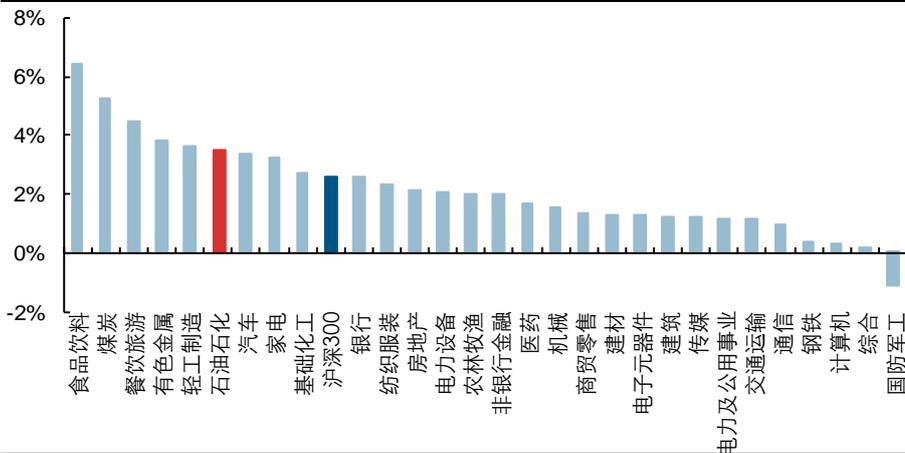
图 6：整体来看油价与油服公司业绩存在良好的正向相关关系



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

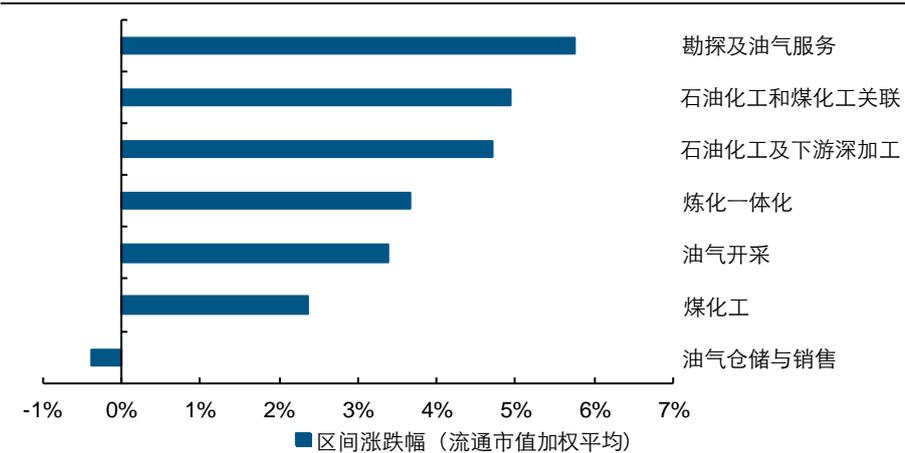
## 本周行情回顾：中信石油石化指数上涨 3.52%

图 7：本周(中信)石油石化指数上涨 3.52%，跑赢沪深 300 指数(2.60%)，位居全行业第 6 位



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：本周勘探及油气服务板块涨幅居前<sup>1</sup>



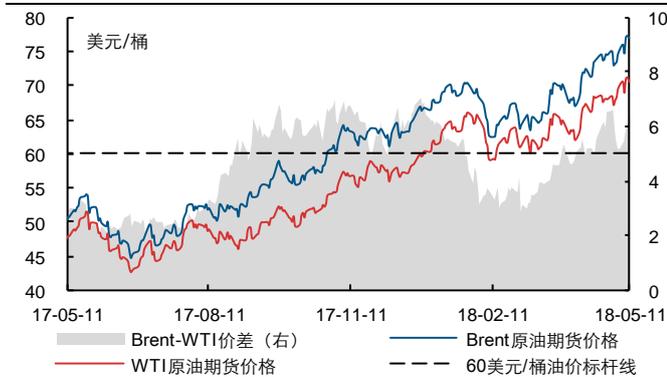
资料来源：Wind，长江证券研究所

<sup>1</sup>板块划分以长江石化 62 个标的股票池为总样本，按照主营业务分类进行板块划分。

## 国际油价保持上涨势头

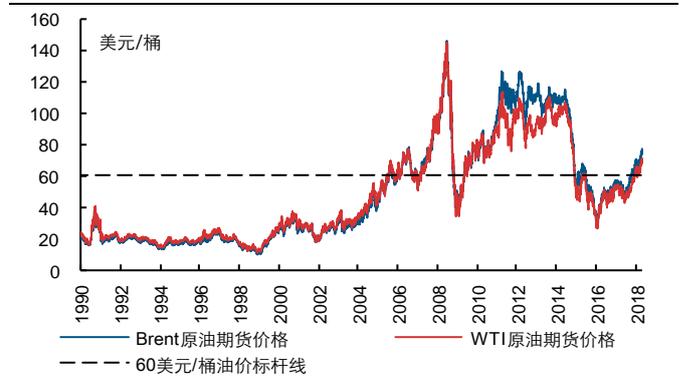
### 油价：美国退出伊核协议推涨原油价格

图 9：本周 Brent 油价环比上涨 3.01%，WTI 油价环比上涨 1.41%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：近期国际油价波动上行，目前仍处中位区间



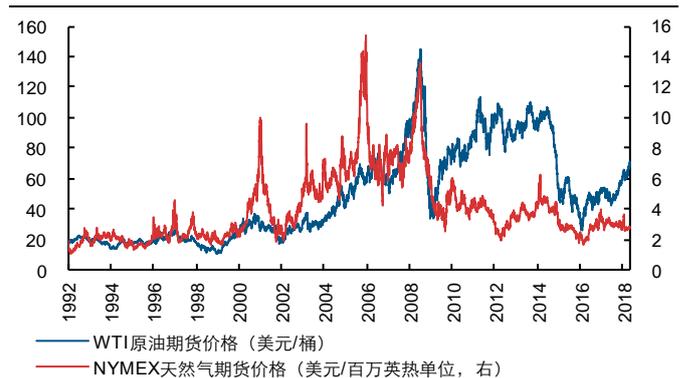
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：本周 NYMEX 天然气期货环比上涨 3.98%



资料来源：Wind，长江证券研究所

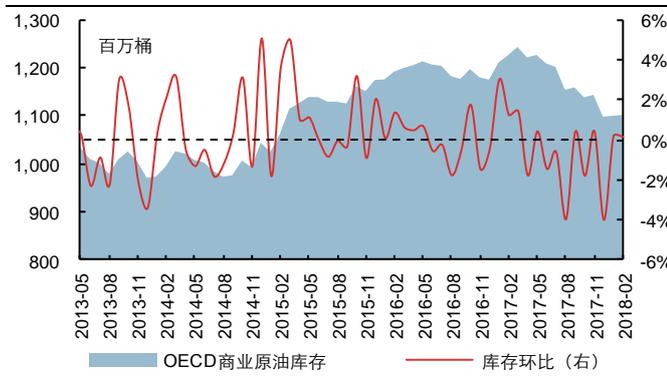
图 12：北美原油及天然气期货价格走势对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

### 库存：近期原油库存整体略显下滑态势

图 13：2 月 OECD 商业原油库存为 1,102.9 百万桶，环比上涨 0.15%

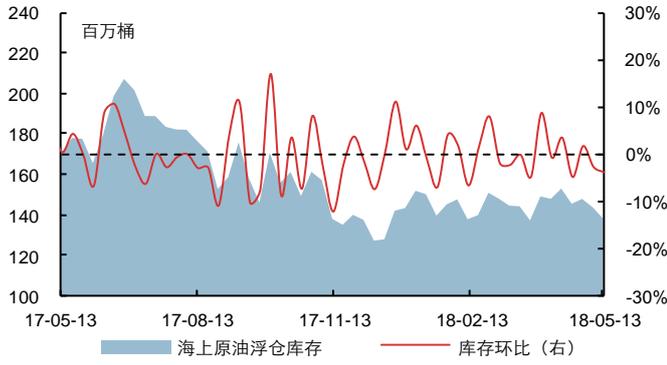


资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 14：目前 OECD 商业原油库存低于其 5 年均线水平 1,106.5 百万桶



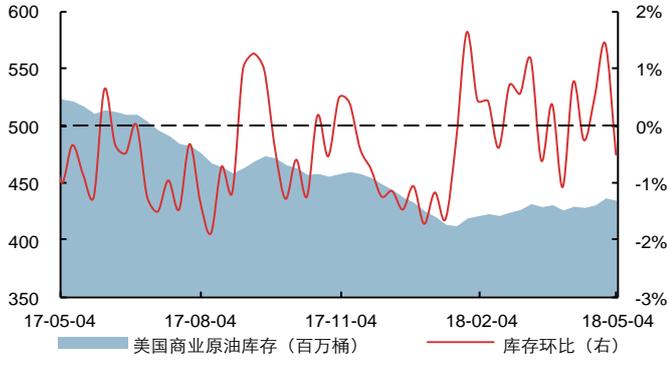
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

**图 15: 本周海上原油浮仓库存为 138.2 百万桶, 环比下降 3.89%**


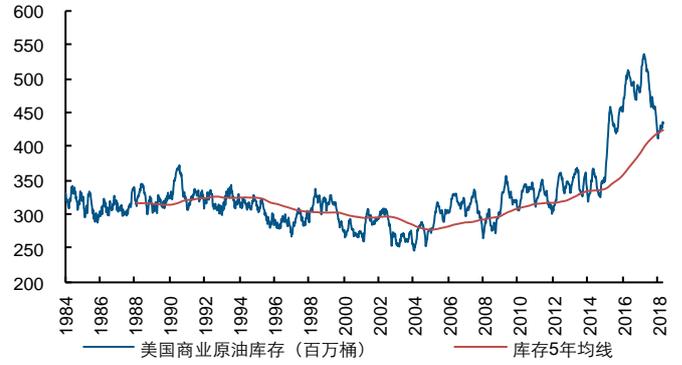
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

**图 16: 目前海上原油浮仓库存低于其 5 年均线水平 143.2 百万桶**

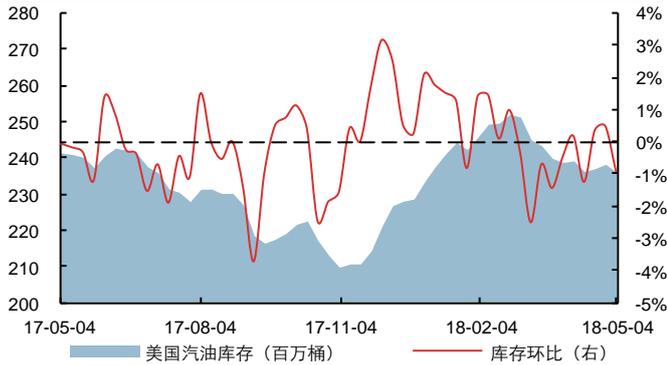

资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

**图 17: 5 月 4 日当周美国商业原油库存为 433.76 百万桶, 环比降 0.50%**


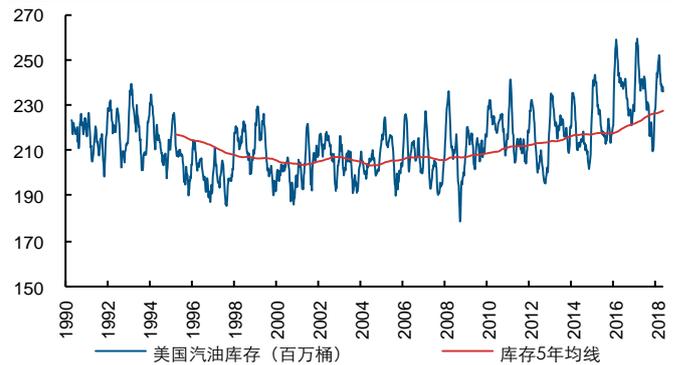
资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 18: 目前美国商业原油库存高于其 5 年均线水平 424.59 百万桶**


资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 19: 5 月 4 日当周美国汽油库存为 235.80 百万桶, 环比下降 0.91%**


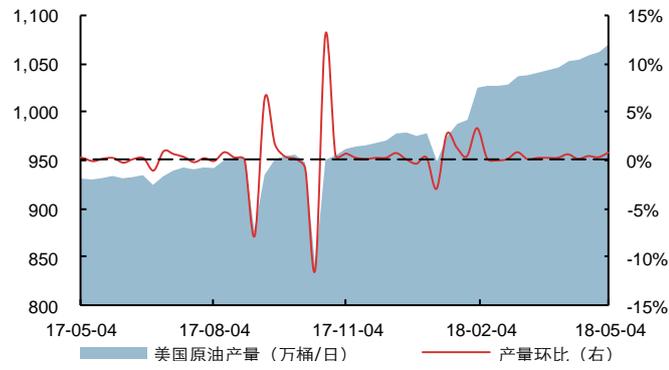
资料来源: Wind, 长江证券研究所

**图 20: 美国汽油库存具有较强季节性, 2018 年 3 月以来呈回落趋势**


资料来源: Wind, 长江证券研究所

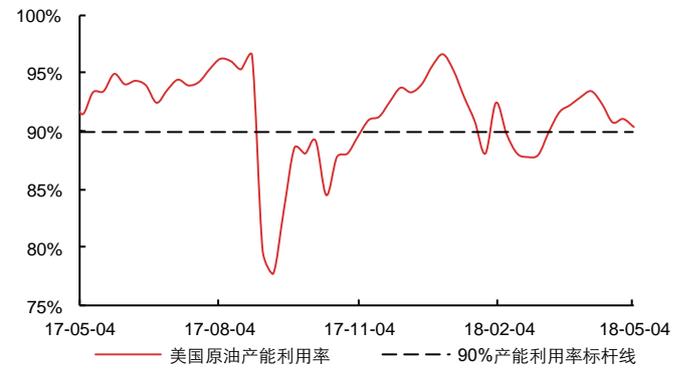
## 美国：原油产量连续 11 周环比提升

图 21：5 月 4 日当周美国原油产量为 1,070.3 万桶/日，环比上升 0.79%



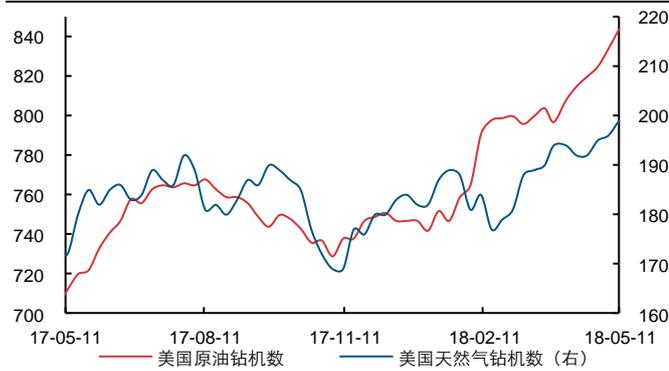
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：5 月 4 日当周原油产能利用率为 90.4%，环比下降 0.70pct



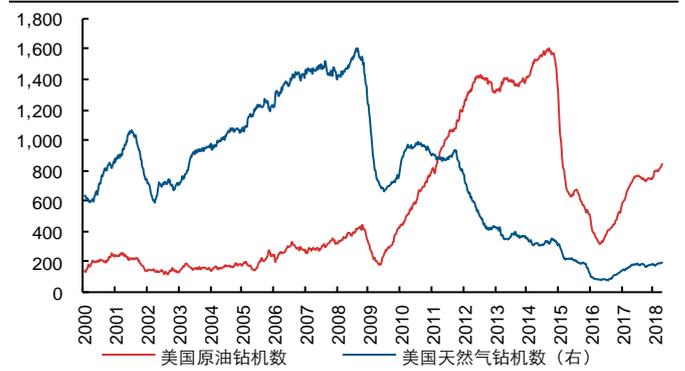
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：本周美国原油钻机数增至 844 台，环比上升 10 台



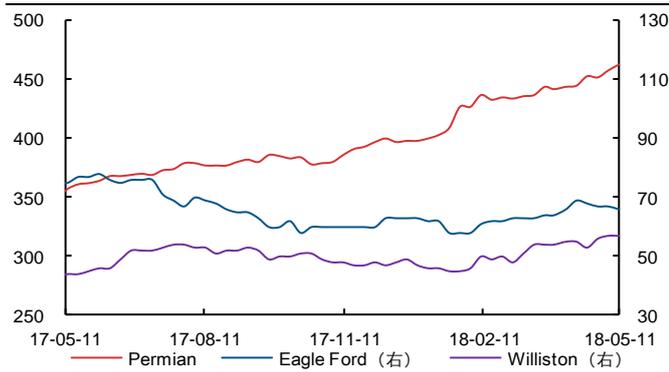
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 24：美国原油及天然气钻机数走势对比



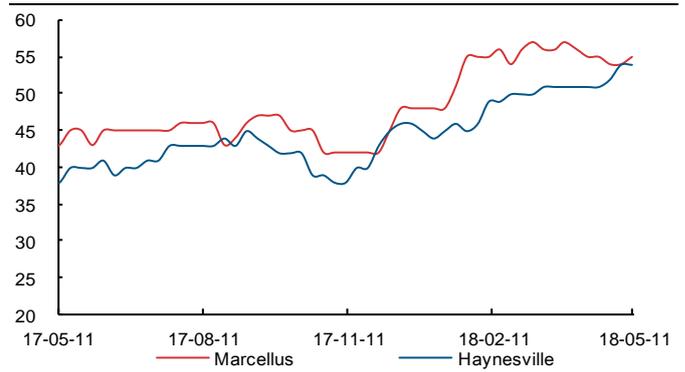
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 25：本周 Permian 石油钻机数增至 463 台，环比上升 5 台<sup>2</sup>



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

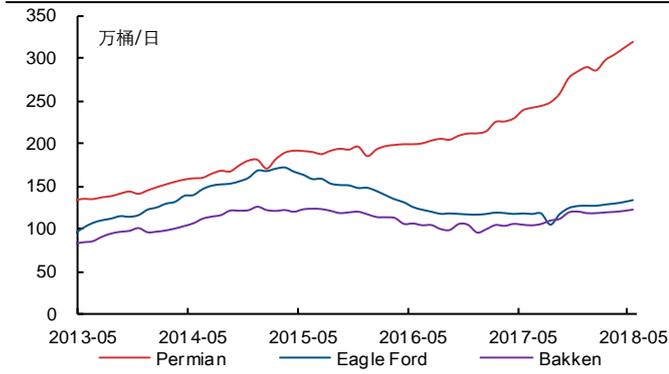
图 26：本周 Haynesville 天然气钻机数增至 55 台，环比上升 1 台



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

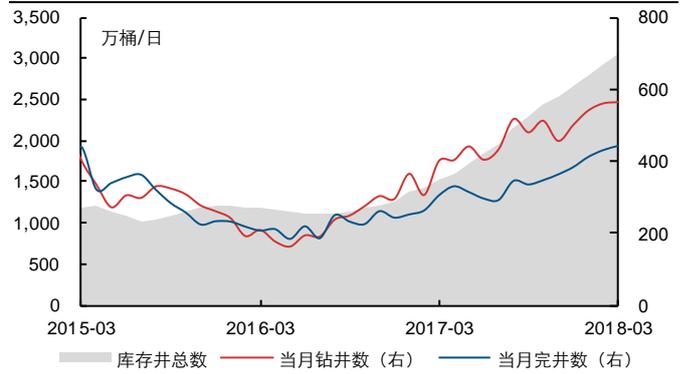
<sup>2</sup> Williston 产区与页岩油三大产区之一 Bakken 地理位置重合度较高。

图 27: 预计 5 月 Permian 原油产量为 318.3 万桶/日, 环比上升 2.36%



资料来源: EIA, 长江证券研究所

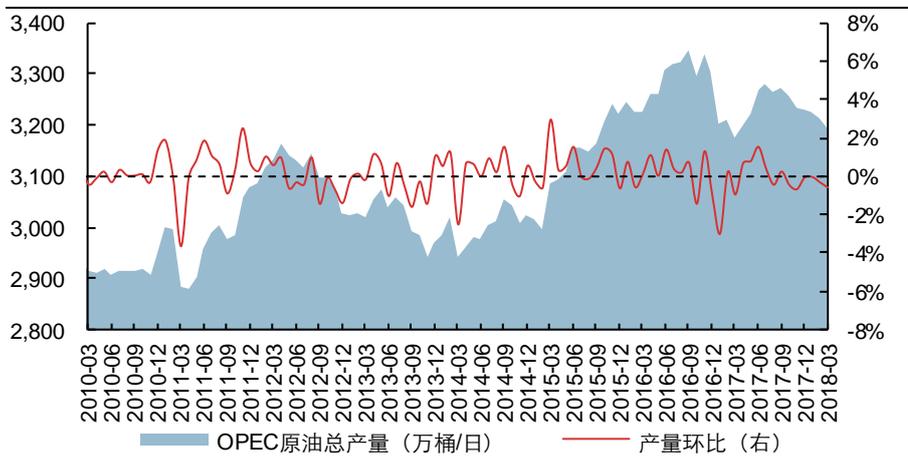
图 28: 3 月 Permian 当月完井数为 444 口, 环比上升 12 口



资料来源: EIA, 长江证券研究所

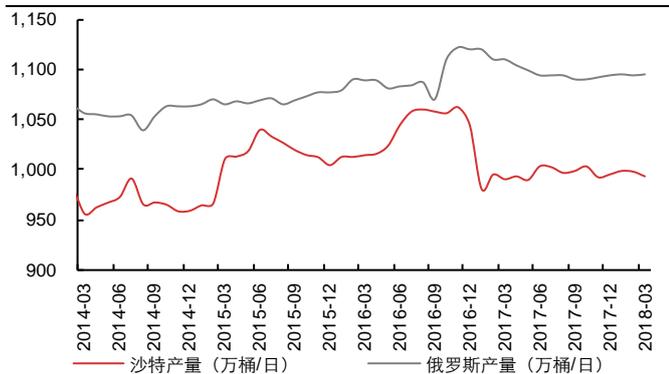
## OPEC: 3 月原油总产量环比减少

图 29: 3 月 OPEC 原油总产量为 3,195.8 万桶/日, 环比下降 0.63%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 30: 3 月沙特原油产量环比下降 0.47%, 俄罗斯原油产量保持稳定



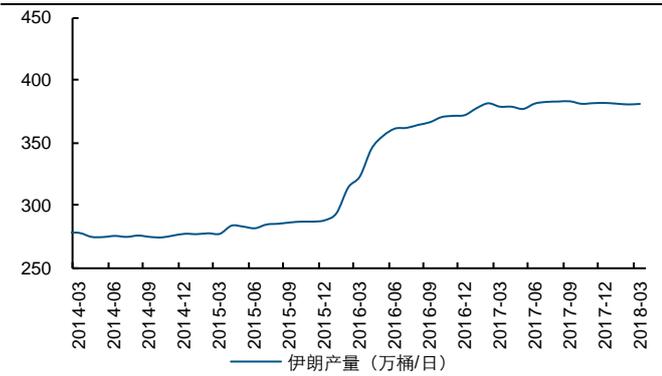
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 31: 3 月伊拉克原油产量环比下降 0.32%



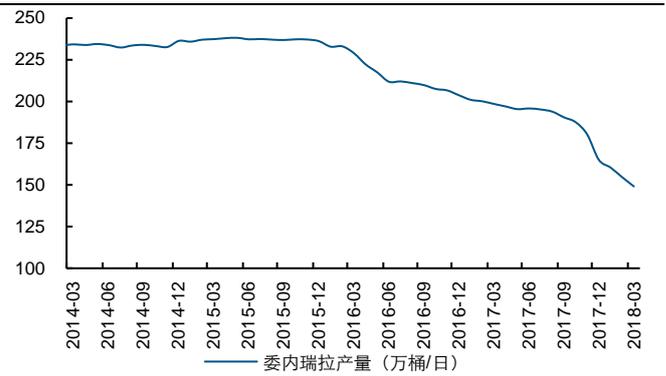
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 32: 3月伊朗原油产量环比上涨 0.10%



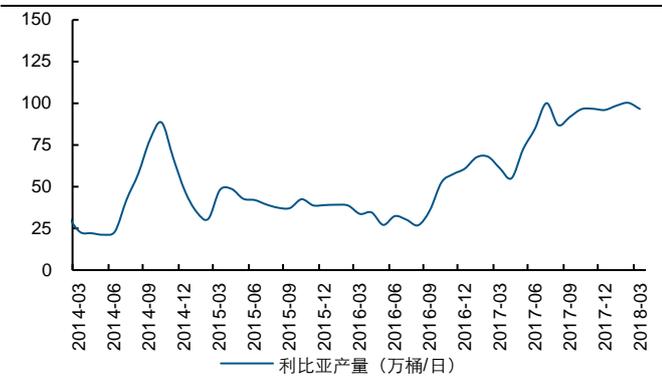
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 33: 3月委内瑞拉原油产量环比下降 3.56%, 降至近年新低



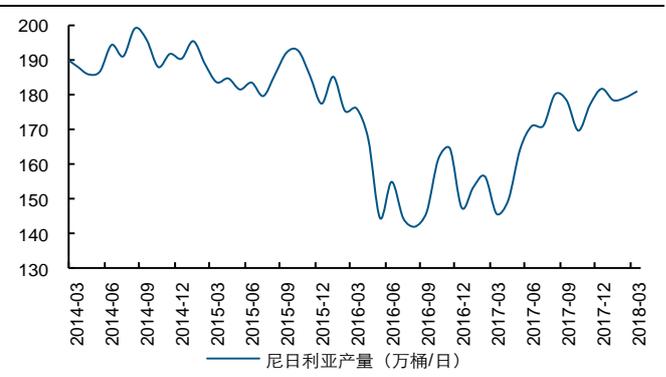
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 34: 3月利比亚原油产量环比下降 3.68%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

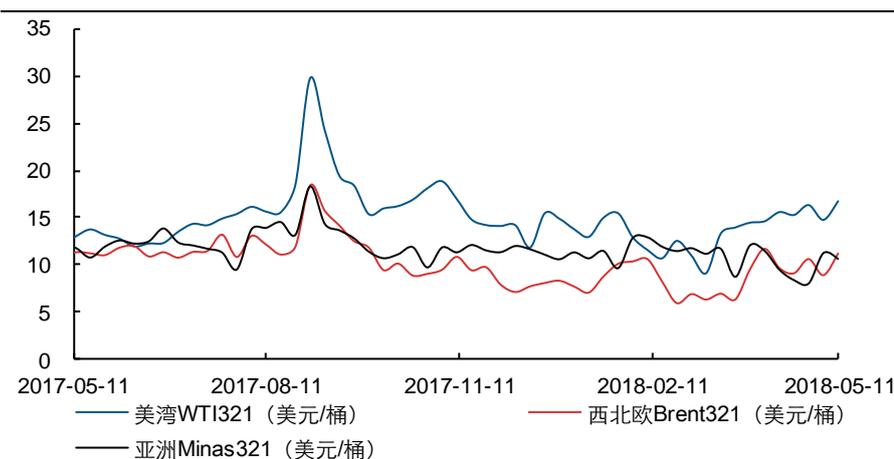
图 35: 3月尼日利亚原油产量环比上升 1.00%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

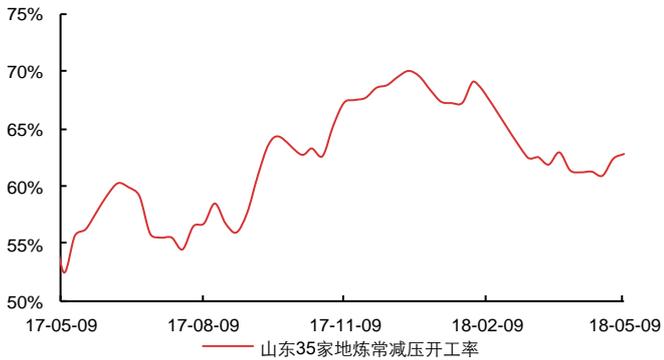
## 炼化: 三地炼油价差涨跌互现, 地炼开工率有所回升

图 36: 本周 WTI 价差环比上升 13.36%, Brent 价差环比上升 25.76%, Minas 价差环比下降 5.38%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 37: 5月9日当周山东地炼开工率为62.86%，环比上涨0.42pct



资料来源: Wind, 长江证券研究所

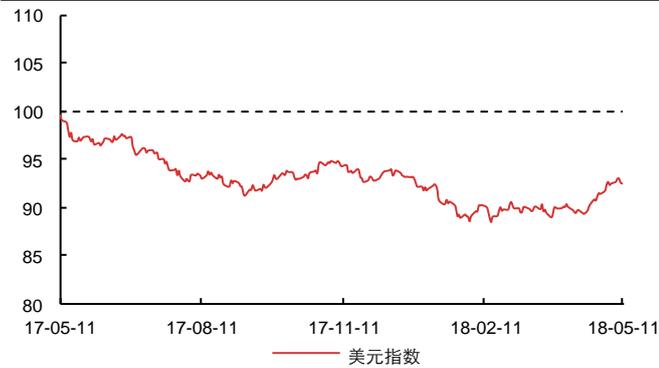
图 38: 2018年以来山东地炼开工率总体呈现下滑态势



资料来源: Wind, 长江证券研究所

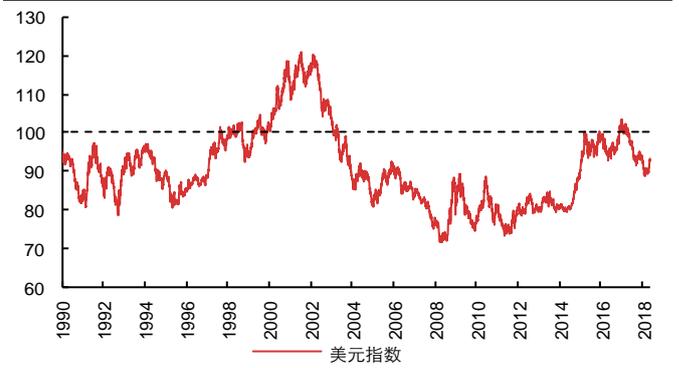
## 美元指数：环比几乎不变

图 39: 本周美元指数环比几乎保持不变



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 40: 近一年来美元指数整体呈现下滑走势

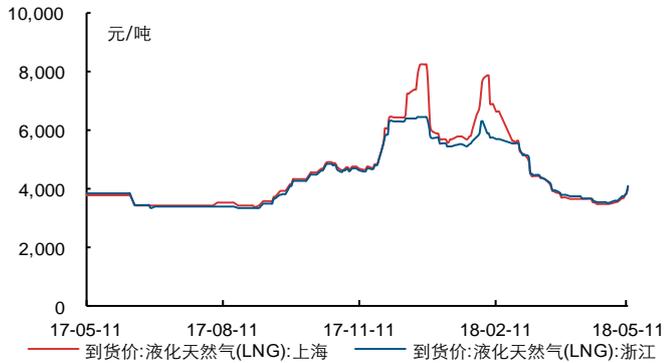


资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 本周主要石化产品价格价差走势

### 天然气：LNG 价格有所提升

图 41: 本周上海 LNG 价格环比升 10.14%, 浙江 LNG 价格环比升 9.33%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

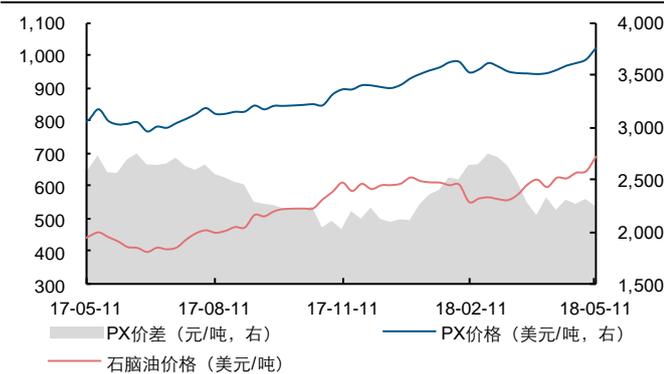
图 42: 2018 年 3 月以来全国 LNG 价格呈现较大幅度回落



资料来源: Wind, 长江证券研究所

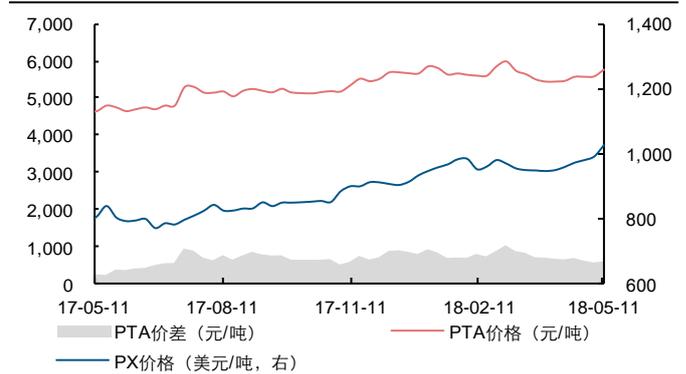
### 化纤产业链：PTA、涤纶长丝价差均环比上行

图 43: 本周 PX 价差环比下降 2.89%



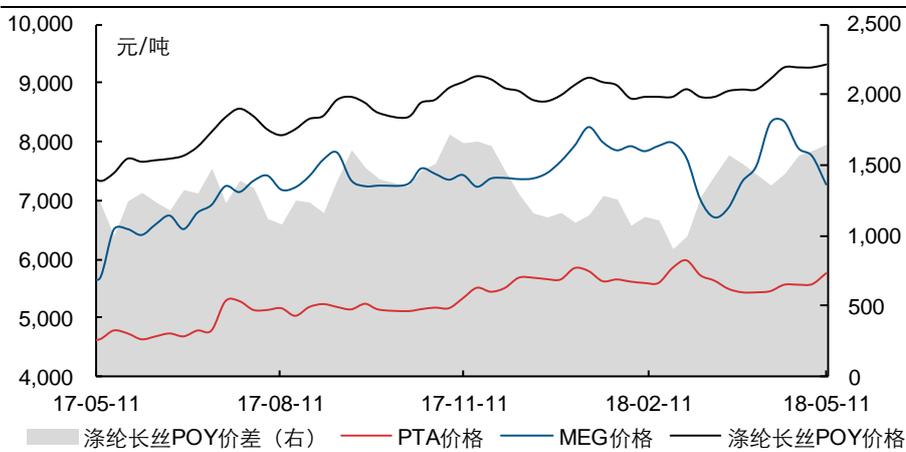
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 44: 本周 PTA 价差环比上升 4.54%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

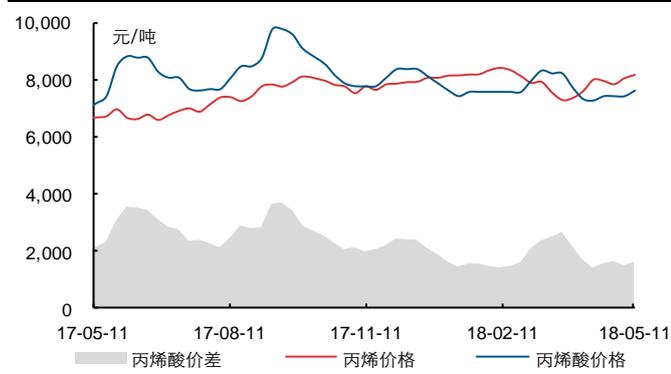
图 45: 本周涤纶长丝 POY 价差环比上涨 2.81%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

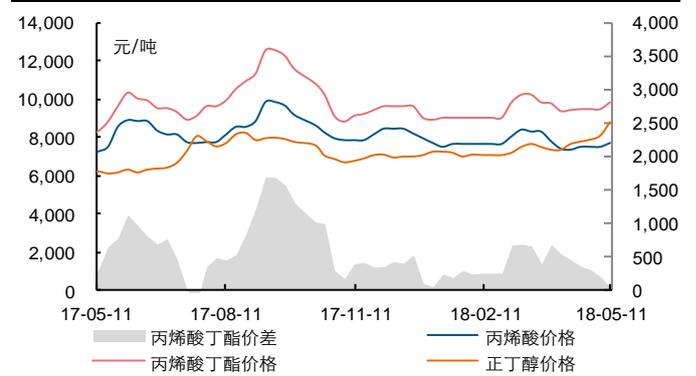
## C3 产业链：丙烯酸价差出现回升，丙丁酯价差持续下行

图 46：本周丙烯酸价差环比提升 6.70%



资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

图 47：本周丙烯酸丁酯价差环比下滑 83.74%



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 本周石化产品价格走势：二甲苯价格涨幅居前

表 1：本周价格涨幅排名前五的石化产品

产品	单位	2018/5/11	2018/5/4	2018/4/11	2017/5/11	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
二甲苯	元/吨	7116	6283	5800	5617	13.26%	22.69%	26.69%
甲苯	元/吨	6673	6083	5516	5348	9.70%	20.98%	24.78%
正丁醇	元/吨	8750	8050	7625	6200	8.70%	14.75%	41.13%
石脑油	美元/吨	691	646	615	448	6.95%	12.38%	54.13%
辛醇	元/吨	9050	8600	8450	7600	5.23%	7.10%	19.08%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

表 2：本周价格跌幅排名前五的石化产品

产品	单位	2018/5/11	2018/5/4	2018/4/11	2017/5/11	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
己二酸	元/吨	8883	9600	11233	8683	-7.47%	-20.92%	2.30%
环氧丙烷	元/吨	11600	12483	11508	8908	-7.07%	0.80%	30.22%
MEG	元/吨	7280	7760	8090	5625	-6.19%	-10.01%	29.42%
顺酐	元/吨	8375	8713	8238	7800	-3.88%	1.66%	7.37%
无烟煤	元/吨	974	1003	1030	818	-2.89%	-5.44%	19.07%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

表 3：石化产品价格列表

产品	单位	本周价格	上周价格	较上周变化	本月均价	上月均价	较上月变化	本年均价	上年均价	较上年变化
石脑油	美元/吨	691	646	6.95%	642	617	4.09%	596	498	19.56%
乙烯	美元/吨	1260	1260	0.00%	1260	1346	-6.38%	1334	1191	12.05%
丙烯	元/吨	8194	8080	1.41%	8058	7860	2.53%	7989	7377	8.30%
丁二烯	元/吨	11450	11400	0.44%	11433	10195	12.14%	10749	12780	-15.89%
苯乙烯	元/吨	11283	10950	3.04%	10911	10532	3.59%	10512	10194	3.12%
丙烷	美元/吨	552	531	3.95%	531	491	8.17%	508	482	5.48%
丁烷	美元/吨	557	541	2.96%	541	500	8.23%	499	506	-1.23%
甲苯	元/吨	6673	6083	9.70%	6072	5609	8.25%	5695	5557	2.48%
纯苯	元/吨	6275	6133	2.32%	6150	6056	1.55%	6531	6667	-2.04%
二甲苯	元/吨	7116	6283	13.26%	6250	5851	6.81%	5876	5636	4.25%
PX	美元/吨	1025	990	3.54%	980	963	1.76%	963	853	12.97%
环氧乙烷	元/吨	10800	10800	0.00%	10800	10645	1.45%	10589	9773	8.34%
环氧丙烷	元/吨	11600	12483	-7.07%	12428	11842	4.95%	12151	10715	13.40%
天然橡胶	元/吨	10850	10775	0.70%	10689	10564	1.19%	11436	13792	-17.08%
丙烯酸甲酯	元/吨	10950	10950	0.00%	10950	11198	-2.21%	10599	9863	7.46%
丙烯酸乙酯	元/吨	10900	10850	0.46%	10850	11057	-1.87%	10960	10873	0.80%
丙烯酸丁酯	元/吨	9800	9450	3.70%	9417	9393	0.25%	9353	9906	-5.58%
甲醇	元/吨	2722	2709	0.48%	2718	2618	3.81%	2651	2404	10.27%
丙烯酸	元/吨	7650	7450	2.68%	7450	7386	0.86%	7682	8482	-9.43%

动力煤	元/吨	512	515	-0.58%	515	527	-2.22%	544	516	5.53%
MTBE	元/吨	6359	6215	2.32%	6216	6013	3.38%	5976	5338	11.95%
MEG	元/吨	7280	7760	-6.19%	7762	8053	-3.62%	7787	7081	9.96%
PTA	元/吨	5775	5590	3.31%	5609	5510	1.80%	5654	5167	9.44%
涤纶长丝POY	元/吨	9300	9250	0.54%	9250	9064	2.06%	8915	8380	6.39%
己内酰胺	元/吨	14233	14300	-0.47%	14367	15850	-9.36%	16107	15319	5.15%
丁苯橡胶	元/吨	12975	13150	-1.33%	13058	12468	4.74%	12728	14778	-13.87%
顺丁橡胶	元/吨	12575	12663	-0.69%	12663	12191	3.87%	12473	15237	-18.14%
乙丙橡胶	元/吨	17000	17500	-2.86%	17500	17500	0.00%	17493	16273	7.50%
己二酸	元/吨	8883	9600	-7.47%	9644	10861	-11.20%	12450	10204	22.01%
丁腈橡胶	元/吨	19200	19000	1.05%	19000	19750	-3.80%	20428	20165	1.30%
尿素	元/吨	1965	1954	0.56%	1949	1911	1.97%	1951	1648	18.36%
醋酸	元/吨	4640	4545	2.09%	4525	4427	2.20%	4473	3003	48.98%
HDPE	元/吨	11750	11650	0.86%	11633	11333	2.65%	10996	10415	5.58%
LDPE	元/吨	10150	10200	-0.49%	10200	10182	0.18%	10122	10693	-5.34%
LLDPE	元/吨	9900	9850	0.51%	9800	9674	1.30%	9690	9678	0.12%
聚丙烯粒料	元/吨	9632	9557	0.78%	9505	9263	2.62%	9414	9026	4.29%
辛醇	元/吨	9050	8600	5.23%	8483	8294	2.28%	8424	8150	3.37%
顺酐	元/吨	8375	8713	-3.88%	8730	8275	5.49%	8648	9047	-4.41%
无烟煤	元/吨	974	1003	-2.89%	1003	1029	-2.51%	1040	864	20.40%
无水乙醇	元/吨	5975	5975	0.00%	5975	6092	-1.92%	6070	5665	7.14%
异丙醇	元/吨	7300	7300	0.00%	7300	6948	5.07%	7283	7350	-0.91%
正丁醇	元/吨	8750	8050	8.70%	7967	7619	4.56%	7343	6843	7.30%
氯化铵	元/吨	579	581	-0.34%	581	606	-4.18%	605	511	18.30%
磷酸一铵	元/吨	2082	2095	-0.62%	2095	2118	-1.06%	2212	1877	17.85%
磷酸二铵	元/吨	2560	2628	-2.59%	2628	2627	0.02%	2611	2371	10.12%

资料来源: Wind, 百川资讯, 长江证券研究所

## 本周石化产品价格走势：二甲苯价差涨幅居前

表 4：本周价差涨幅排名前五的石化产品

产品	单位	2018/5/11	2018/5/4	2018/4/11	2017/5/11	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
二甲苯-石脑油	元/吨	1705	1262	1093	1706	35.09%	56.02%	-0.07%
甲苯-石脑油	元/吨	1327	1091	850	1477	21.56%	56.03%	-10.15%
天然橡胶-顺丁橡胶	元/吨	-1474	-1613	-1239	-289	8.61%	-18.97%	-410.36%
丙烯酸-0.7*丙烯	元/吨	1636	1533	1407	2150	6.70%	16.26%	-23.91%
丙烯酸丁酯-0.6*丙烯	元/吨	4174	3933	3801	3662	6.12%	9.82%	13.97%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

表 5：本周价差跌幅排名前五的石化产品

产品	单位	2018/5/11	2018/5/4	2018/4/11	2017/5/11	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
MEG-0.64*乙烯	元/吨	1063	1453	1388	-503	-26.89%	-23.48%	311.41%
己二酸-苯	元/吨	2229	2963	4473	2329	-24.78%	-50.16%	-4.29%
环氧丙烷-0.87*丙烯	元/吨	3822	4661	3883	2638	-18.01%	-1.59%	44.89%
苯-石脑油	元/吨	987	1134	1264	1998	-13.01%	-21.95%	-50.62%
顺丁橡胶-丁二烯	元/吨	962	1079	2051	1785	-10.89%	-53.13%	-46.12%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

表 6：石化产品价格列表

产品	单位	本周价差	上周价差	较上周变化	本月平均	上月平均	较上月变化	本年平均	上年平均	较上年变化
乙烯-石脑油	元/吨	3685	3985	-7.51%	4009	4677	-14.29%	4769	4755	0.30%
丙烯-石脑油	元/吨	2627	2798	-6.13%	2806	2832	-0.93%	3047	2941	3.61%
丁二烯-石脑油	元/吨	5410	5636	-4.01%	5691	4829	17.85%	5406	7559	-28.48%
苯-石脑油	元/吨	987	1134	-13.01%	1175	1291	-8.99%	1802	2335	-22.84%
甲苯-石脑油	元/吨	1327	1091	21.56%	1108	909	21.91%	1087	1386	-21.58%
二甲苯-石脑油	元/吨	1705	1262	35.09%	1260	1116	12.93%	1241	1454	-14.62%
PX-石脑油	元/吨	2245	2311	-2.89%	2271	2300	-1.28%	2453	2513	-2.39%
丙烯-1.20*丙烷	元/吨	2765	2814	-1.72%	2796	2970	-5.84%	2919	2368	23.26%
LDPE-乙烯	元/吨	613	626	-1.99%	627	140	348.59%	101	1021	-90.09%
PP-丙烯	元/吨	1229	1262	-2.64%	1237	1199	3.12%	1218	1410	-13.63%
PTA-0.655*PX	元/吨	599	573	4.54%	634	658	-3.72%	750	567	32.26%
涤纶长丝POY-0.855* PTA-0.335*MEG	元/吨	1644	1599	2.81%	1584	1414	12.05%	1258	1359	-7.43%
天然橡胶-顺丁橡胶	元/吨	-1474	-1613	8.61%	-1687	-1391	-21.28%	-886	-1235	28.25%
顺丁橡胶-丁二烯	元/吨	962	1079	-10.89%	1051	1706	-38.40%	1473	2100	-29.85%
己二酸-苯	元/吨	2229	2963	-24.78%	2987	4107	-27.27%	5058	3023	67.34%
丙烯酸-0.7*丙烯	元/吨	1636	1533	6.70%	1546	1611	-4.01%	1786	2836	-37.03%
丙烯酸甲酯-0.87*丙烯	元/吨	3266	3351	-2.53%	3367	3726	-9.65%	3118	2945	5.89%

丙烯酸丁酯-0.6*丙烯	元/吨	4174	3933	6.12%	3916	3998	-2.05%	3897	4684	-16.80%
尿素-1.5*动力煤	元/吨	1023	1010	1.31%	1006	958	4.93%	969	747	29.72%
甲醇-2.5*动力煤	元/吨	1232	1215	1.44%	1222	1112	9.91%	1103	952	15.76%
环氧乙烷-0.73*乙烯	元/吨	3345	3323	0.67%	3325	2848	16.74%	2809	2427	15.75%
环氧丙烷-0.87*丙烯	元/吨	3822	4661	-18.01%	4630	4277	8.26%	4445	3673	21.03%
乙烯-7.76*动力煤	元/吨	3427	3432	-0.17%	3431	3753	-8.58%	3625	3449	5.09%
丙烯-7.76动力煤	元/吨	3608	3490	3.36%	3472	3224	7.67%	3218	2884	11.58%
MEG-0.64*乙烯	元/吨	1063	1453	-26.89%	1456	1403	3.76%	1183	856	38.18%
MEG-2.7*动力煤	元/吨	5041	5444	-7.41%	5445	5668	-3.92%	5399	4862	11.05%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

## 投资建议：关注炼化及 C3 产业链

当前时点，首要推荐的依旧是**炼化板块**和景气回升的**C3 产业链**。

炼化板块中主要推荐民营炼化标的：**荣盛石化**、**恒逸石化**和**恒力股份**。此外，民营炼化标的公司主营业务主要聚焦于石化-化纤产业链，2018 年在供需两端多重利好影响下，PTA 盈利改善有望超出市场预期并大幅增厚民营炼化公司利润，带来较高的业绩弹性。

同时油价位于中位利好炼化一体化项目盈利，建议关注**中国石化**。此外建议关注 C3 产业链龙头公司**卫星石化**。

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。