

2018-8-25

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

石油化工行业

沙特阿美 IPO 摇摆不定，原因几何？

报告要点

■ 沙特阿美：全球最大原油生产商，估值接近 2 万亿美元

作为沙特阿拉伯的国有综合石油公司，在全球所有油气生产商中，沙特阿美拥有目前世界上最高的原油产量和探明储量。2017 年公司油气储量合计 3,329 亿桶油当量，占全球油气储量的 11.74%；而原油产量则高达 1,020 万桶/日，占全球原油总产量的 11.01%，其中海运原油出口量为 687.9 万桶/日。除此之外，沙特阿美还具有强劲的中游储运及下游炼化板块，2017 年公司生产的炼化产品就多达 6.57 亿桶，拥有的油气管网总长度超过 2.1 万千米。

2017 年，沙特 GDP 中大约有 43% 左右由油气相关产业贡献，而沙特阿美则几乎垄断了该国的上游油气开采领域，对沙特经济的贡献极为突出。虽然沙特阿美并未披露其近年实际财务状况，但根据其油气及设备资产得出的估值约在 2 万亿美元左右。2016 年，为应对低油价和摆脱对石油依赖战略的实施，沙特提出了“2030 愿景”的经济改革计划，其中包括对沙特阿美 5% 的份额进行 IPO，预计将可能筹集 1,000 亿美元左右的资金。

■ 经济形势随油价提升向好发展，IPO 动力逐渐减弱

外汇储备仍较充足，财政平衡所需油价迅速下滑。即使经历了数年的油价低迷局面，沙特 2017 年仍旧拥有接近 5,000 亿美元的外汇储备，大约相当于全国 GDP 的 72%，而其它中东及北非原油出口国合计有约 6,000 亿美元的外汇储备，但规模却仅有 GDP 总量的 24%。此外，近年来沙特的财政收支平衡油价持续下行，与国际油价间差距逐渐缩窄，而经常性项目收支平衡油价仅在 50 美元/桶左右。随着油价中枢触底反弹，2017 年沙特名义 GDP 已经开始止跌回升，据 IMF 预计，2018 及 2019 年沙特 GDP 将保持上涨势头。本国经济形势向好发展，叠加国际原油供需关系维持紧平衡，油价有望保持在中位区间的预期，有可能是沙特阿美 IPO 动力不断削弱，并出现摇摆不定的核心原因。

■ 投资建议

鉴于近期油价波动的原因主要仍在情绪面一侧，而国际原油供需关系暂未发生根本性改变，我们仍维持对 2018 年国际油价中枢仍将保持在 70 至 80 美元/桶之间的研判。目前，炼化板块依旧处于较为舒适的油价区间内，叠加石化-化纤产业链景气度不断上行的趋势，持续推荐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，重点推荐进军煤制天然气的新奥股份，以及 C3 龙头进军 C2 环节的卫星石化。

风险提示：

1. 地缘政治事件频发带来油价大幅波动；
2. 全球原油需求不及预期。

分析师 叶如祯

☎ (8621) 61118772

✉ yerz@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070008

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

《PTA 价格价差双升的背后》2018-8-19

《万华化学整体上市通过证监会审核》2018-8-19

《天然气系列深度报告之（一）——美国乙烷：走出北美，走向世界》2018-8-15

目录

沙特阿美 IPO 摇摆不定：原因几何？	4
本周行情回顾：中信石油石化指数上涨 2.73%	6
国际油价止跌回升	7
油价：Brent 及 WTI 油价均环比上涨	7
库存：美国商业原油库存环比下滑	7
美国：原油产量重回历史最高水平	9
OPEC：7 月原油总产量环比持续提升	10
炼化：三地炼油价差涨跌互现，地炼开工率环比下滑	11
美元指数：环比持续下滑	12
本周主要石化产品价格价差走势	13
天然气：上海及浙江 LNG 价格保持不变	13
化纤产业链：PX、PTA 价差环比均持续提升	13
C3 产业链：丙烯酸及丙丁酯价差均环比下滑	14
本周石化产品价格走势：PTA 价格涨幅居前	15
本周石化产品价差走势：MEG 价差涨幅居前	17
投资建议：关注炼化及天然气产业链	19

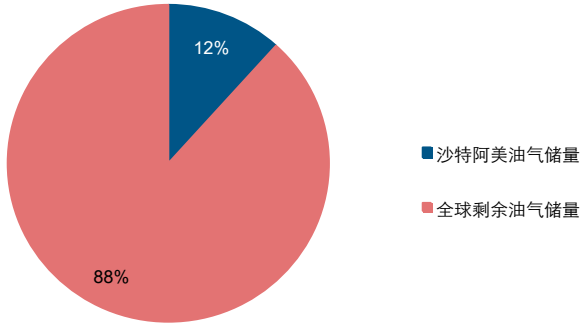
图表目录

图 1：2017 年沙特阿美油气储量约占全球储量的 12%	4
图 2：近年来沙特阿美原油产量基本维持在全球产量的 11%左右	4
图 3：沙特阿美天然气产量占全球产量比例稍低，目前仍不到 2.5%	4
图 4：近年来油气领域持续贡献沙特四成以上 GDP	4
图 5：沙特外汇储备仍较充足，目前规模为其 GDP 总量 70%以上	4
图 6：相比沙特，其它中东及北非原油出口国外汇储备略显逊色	4
图 7：预计沙特财政收支平衡所需油价与国际油价间差距将逐步缩小	5
图 8：预计沙特 GDP 有望保持上升势头	5
图 9：本周(中信)石油石化指数上涨 2.73%，跑输沪深 300 指数(2.96%)，位居全行业第 5 位	6
图 10：本周炼化一体化板块涨幅居前	6
图 11：本周 Brent 油价环比上涨 5.55%，WTI 油价环比上涨 4.26%	7
图 12：国际油价自 2017 年下半年起整体保持上涨趋势	7
图 13：本周 NYMEX 天然气期货环比下跌 1.05%	7
图 14：北美原油及天然气期货价格走势对比	7
图 15：6 月 OECD 商业原油库存为 1,094.8 百万桶，环比下滑 2.08%	7
图 16：目前 OECD 商业原油库存略低于其 5 年均线水平	7
图 17：本周海上原油浮仓库存为 139.05 百万桶，环比提升 5.89%	8

图 18: 目前海上原油浮仓库存低于其 5 年均线水平	8
图 19: 8 月 17 日当周美国商业原油库存为 408.36 百万桶, 环比降 1.41%	8
图 20: 目前美国商业原油库存低于其 5 年均线水平	8
图 21: 8 月 17 日当周美国汽油库存为 234.33 百万桶, 环比上升 0.51%	8
图 22: 美国汽油库存具有较强季节性, 2018 年 3 月以来呈回落趋势	8
图 23: 8 月 17 日当周美国原油产量为 1,100.0 万桶/日, 环比提升 0.92%	9
图 24: 8 月 17 日当周原油产能利用率为 98.1%, 环比保持不变	9
图 25: 本周美国原油钻机数降至 860 台, 环比减少 9 台	9
图 26: 美国原油及天然气钻机数走势对比	9
图 27: 本周 Permian 石油钻机数降至 485 台, 环比减少 1 台	9
图 28: 本周 Marcellus 天然气钻机数降至 52 台, 环比减少 1 台	9
图 29: 预计 9 月 Permian 原油产量为 342.0 万桶/日, 环比上升 0.88%	10
图 30: 7 月 Permian 当月完井数为 434 口, 环比减少 3 口	10
图 31: 7 月 OPEC 原油总产量为 3,232.3 万桶/日, 环比上升 0.12%	10
图 32: 7 月沙特原油产量环比下滑 0.51%, 俄罗斯产量环比提升 1.81%	10
图 33: 7 月伊拉克原油产量环比上涨 0.53%	10
图 34: 7 月伊朗原油产量环比下滑 1.48%	11
图 35: 7 月委内瑞拉原油产量环比下降 3.55%, 降至近年新低	11
图 36: 7 月利比亚原油产量环比下降 7.91%	11
图 37: 7 月尼日利亚原油产量环比上涨 4.38%	11
图 38: 本周 WTI 价差环比下滑 1.70%, Brent 价差环比上涨 0.27%, Minas 价差环比下滑 25.35%	11
图 39: 8 月 23 日当周山东地炼开工率为 56.30%, 环比减少 2.30pct	12
图 40: 2018 年以来山东地炼开工率总体呈现下滑态势	12
图 41: 本周美元指数为 95.17, 环比下滑 0.99%	12
图 42: 近期美元指数整体开始止跌回升	12
图 43: 本周上海 LNG 价格环比不变, 浙江 LNG 价格环比不变	13
图 44: 近期国内 LNG 价格整体仍保持上升趋势	13
图 45: 本周 PX 价差环比上涨 3.26%	13
图 46: 本周 PTA 价差环比上涨 25.58%	13
图 47: 本周涤纶长丝 POY 价差环比下滑 17.03%	13
图 48: 本周丙烯酸价差环比下滑 0.33%	14
图 49: 本周丙烯酸丁酯价差环比下滑 9.06%	14
表 1: 本周价格涨幅排名前五的石化产品	15
表 2: 本周价格跌幅排名前五的石化产品	15
表 3: 石化产品价格列表	15
表 4: 本周价差涨幅排名前五的石化产品	17
表 5: 本周价差跌幅排名前五的石化产品	17
表 6: 石化产品价差列表	17

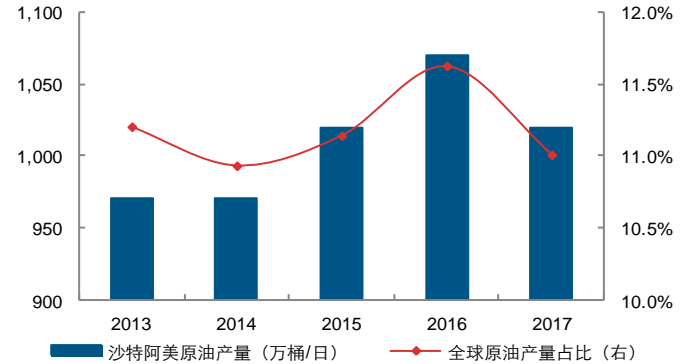
沙特阿美 IPO 摇摆不定：原因几何？

图 1：2017 年沙特阿美油气储量约占全球储量的 12%



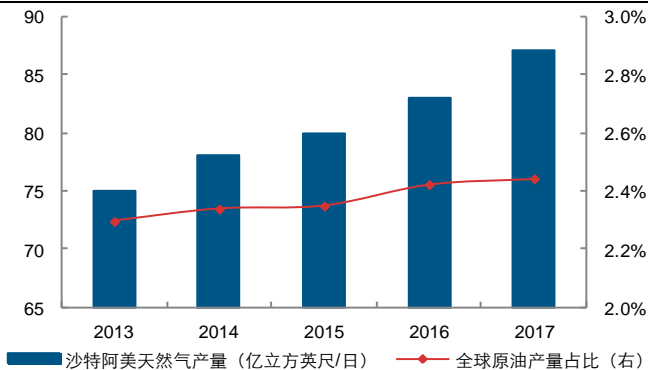
资料来源：Saudi Aramco 官网，BP Statistical Review，长江证券研究所

图 2：近年来沙特阿美原油产量基本维持在全球产量的 11% 左右



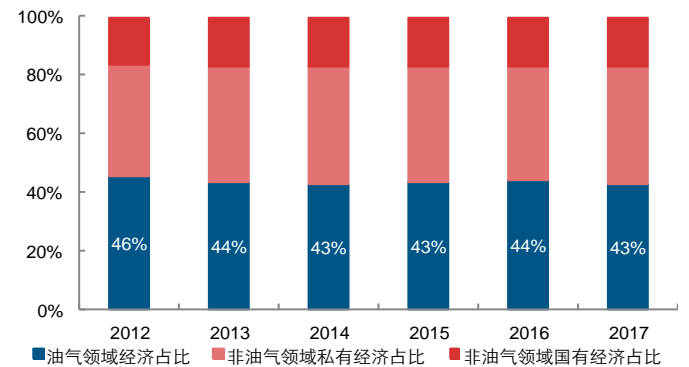
资料来源：Saudi Aramco 官网，BP Statistical Review，长江证券研究所

图 3：沙特阿美天然气产量占全球产量比例稍低，目前仍不到 2.5%



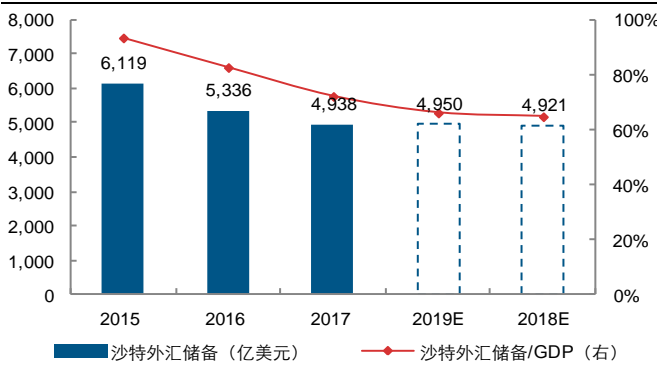
资料来源：Saudi Aramco 官网，BP Statistical Review，长江证券研究所

图 4：近年来油气领域持续贡献沙特四成以上 GDP



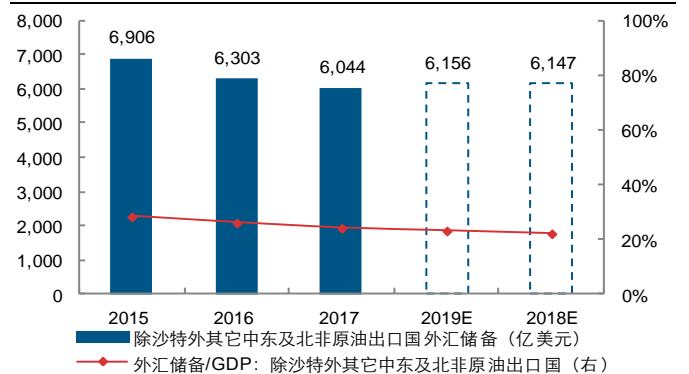
资料来源：World Bank，长江证券研究所

图 5：沙特外汇储备仍较充足，目前规模为其 GDP 总量 70% 以上



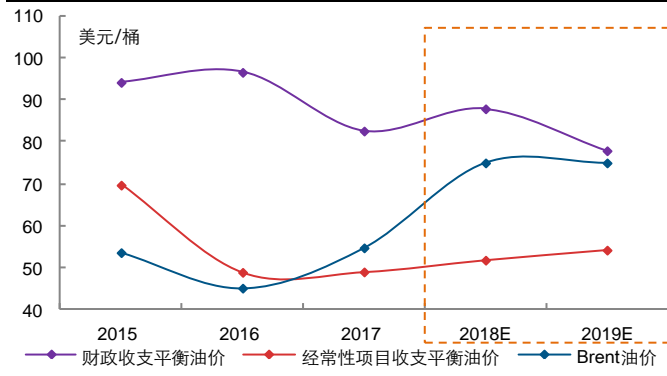
资料来源：IMF，长江证券研究所

图 6：相比沙特，其它中东及北非原油出口国外汇储备略显逊色



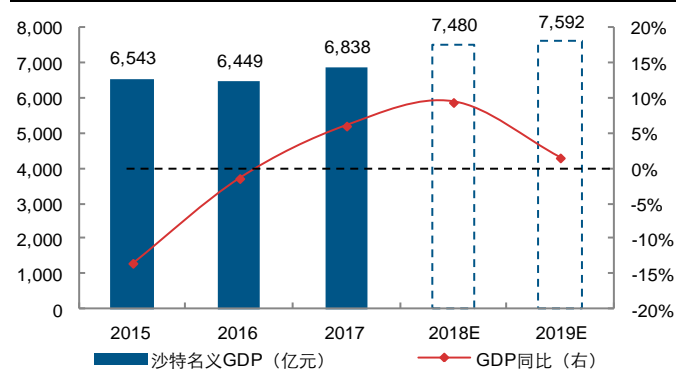
资料来源：IMF，长江证券研究所

图 7：预计沙特财政收支平衡所需油价与国际油价间差距将逐步缩小



资料来源：IMF，长江证券研究所

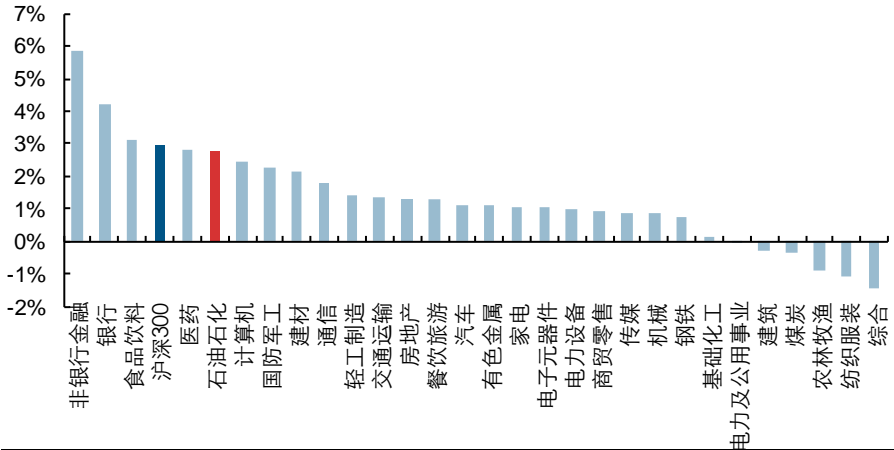
图 8：预计沙特 GDP 有望保持上升势头



资料来源：IMF，Wind，长江证券研究所

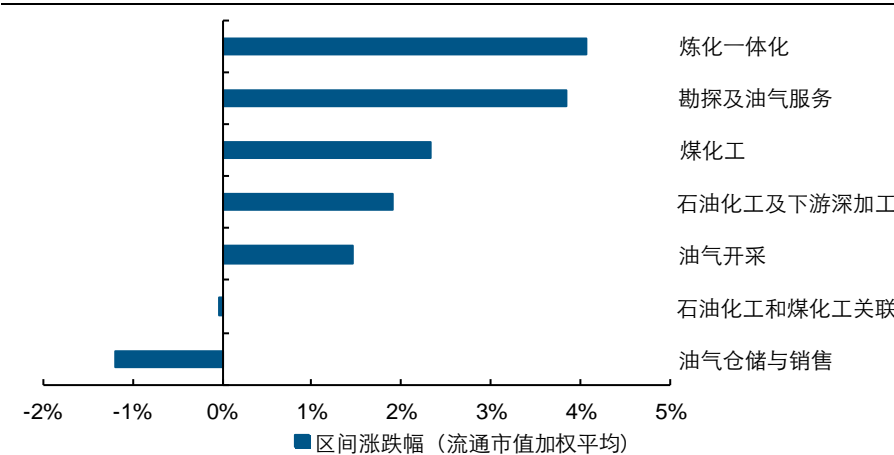
本周行情回顾：中信石油石化指数上涨 2.73%

图 9：本周(中信)石油石化指数上涨 2.73%，跑输沪深 300 指数(2.96%)，位居全行业第 5 位



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：本周炼化一体化板块涨幅居前¹



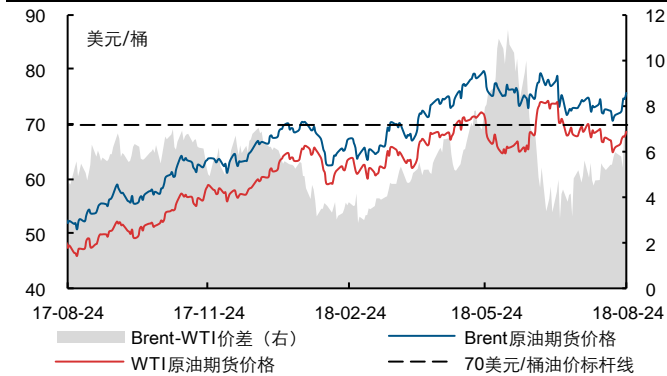
资料来源：Wind，长江证券研究所

¹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。

国际油价止跌回升

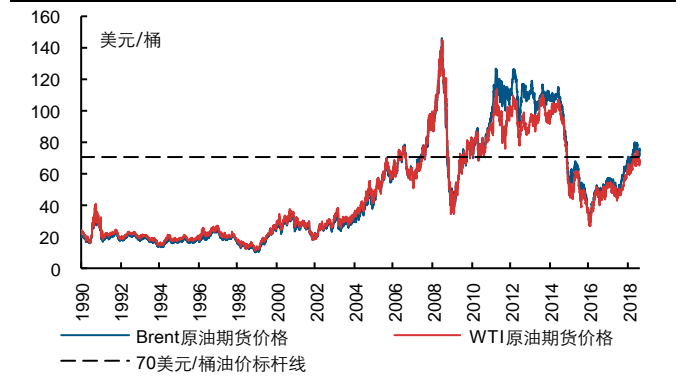
油价：Brent 及 WTI 油价均环比上涨

图 11：本周 Brent 油价环比上涨 5.55%，WTI 油价环比上涨 4.26%



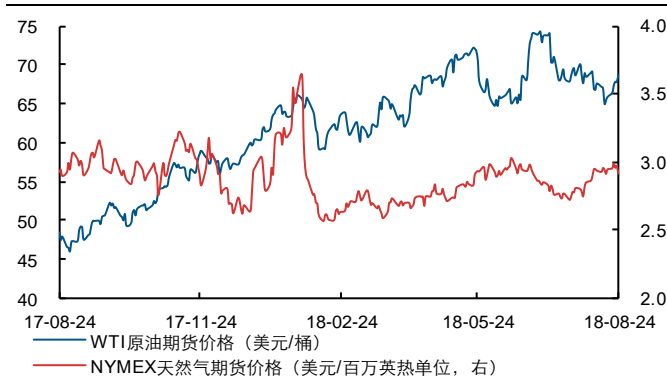
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：国际油价自 2017 年下半年起整体保持上涨趋势



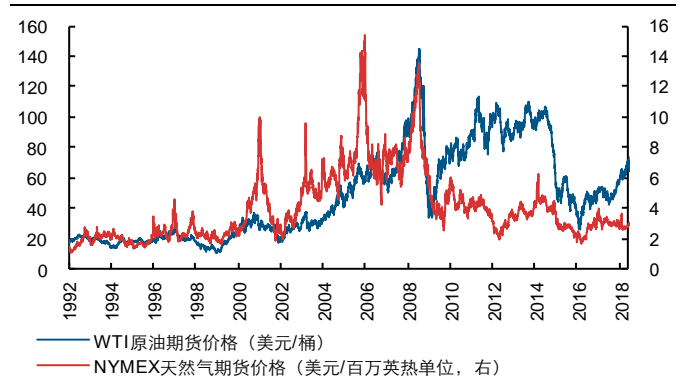
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：本周 NYMEX 天然气期货环比下跌 1.05%



资料来源：Wind，长江证券研究所

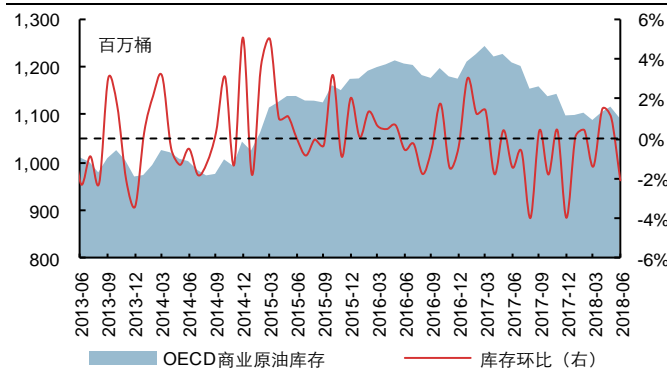
图 14：北美原油及天然气期货价格走势对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

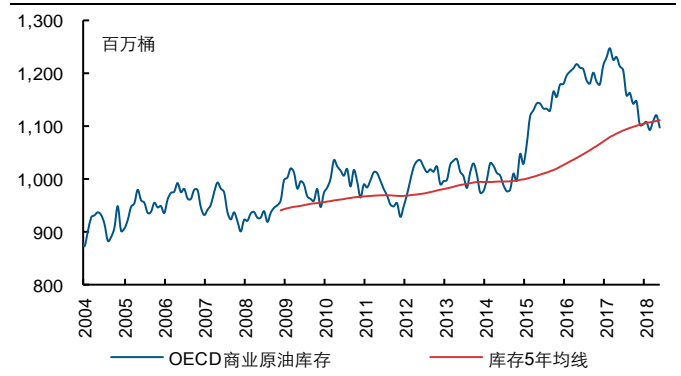
库存：美国商业原油库存环比下滑

图 15：6 月 OECD 商业原油库存为 1,094.8 百万桶，环比下滑 2.08%

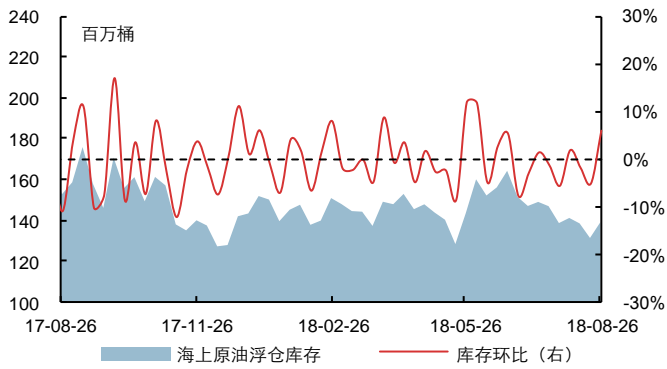


资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

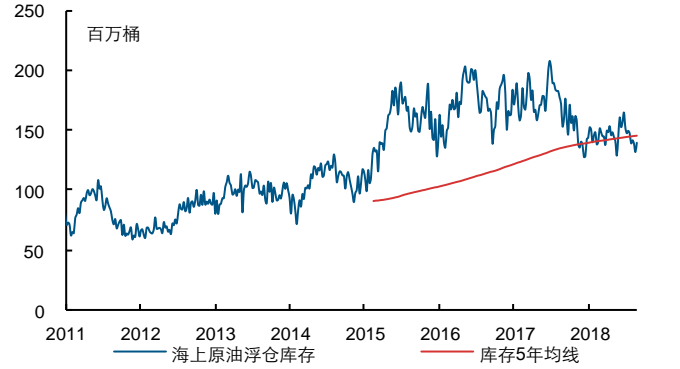
图 16：目前 OECD 商业原油库存略低于其 5 年均线水平



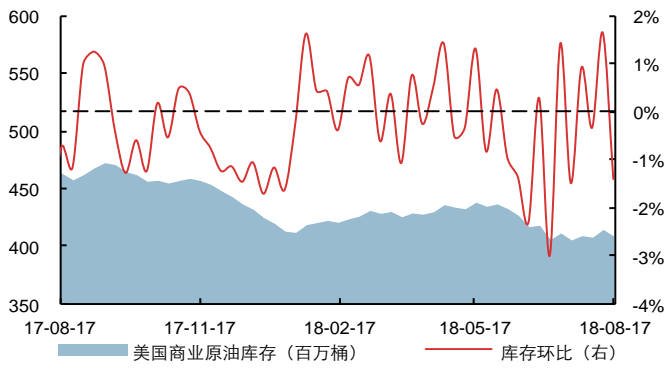
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 17: 本周海上原油浮仓库存为 139.05 百万桶, 环比提升 5.89%


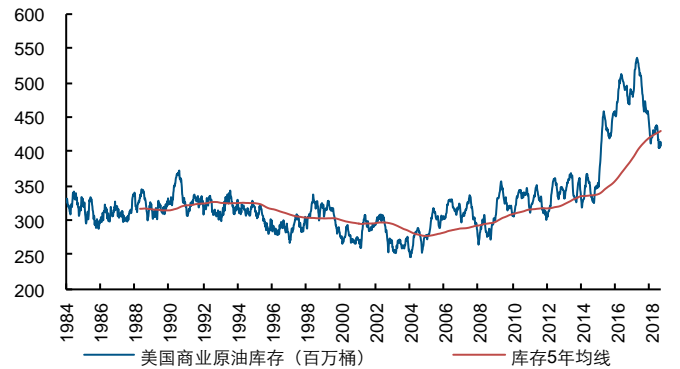
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 18: 目前海上原油浮仓库存低于其 5 年均线水平


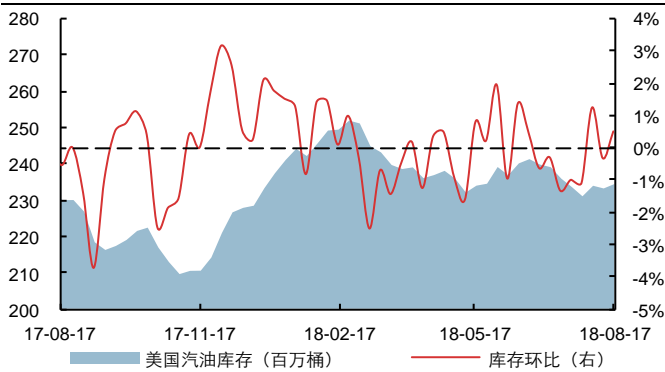
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 19: 8 月 17 日当周美国商业原油库存为 408.36 百万桶, 环比降 1.41%


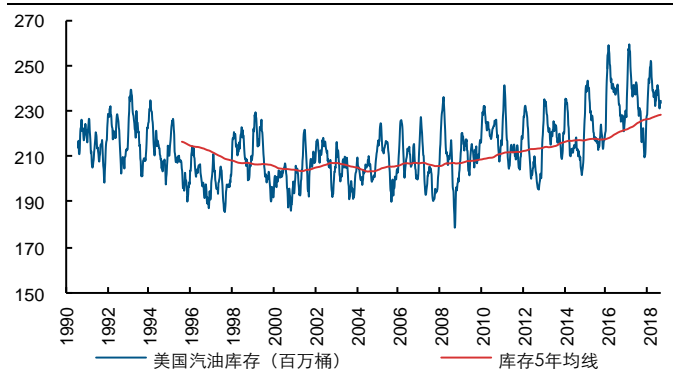
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 20: 目前美国商业原油库存低于其 5 年均线水平


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 21: 8 月 17 日当周美国汽油库存为 234.33 百万桶, 环比上升 0.51%


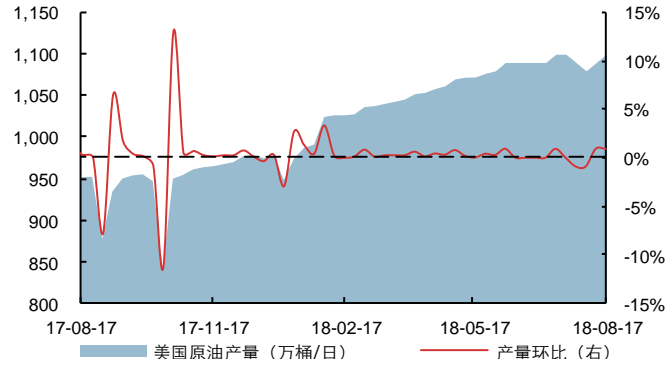
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 22: 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

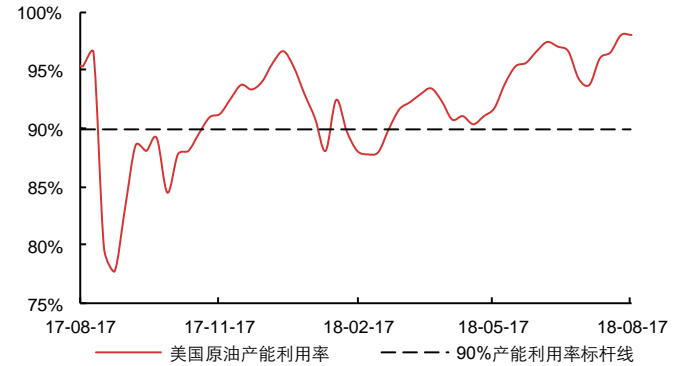
美国：原油产量重回历史最高水平

图 23: 8月17日当周美国原油产量为 1,100.0 万桶/日, 环比提升 0.92%



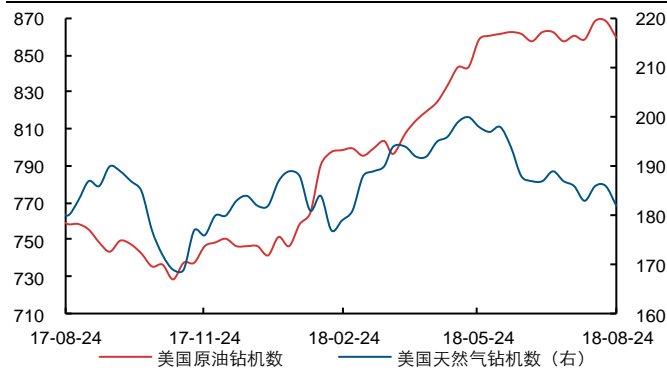
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 24: 8月17日当周原油产能利用率为 98.1%, 环比保持不变



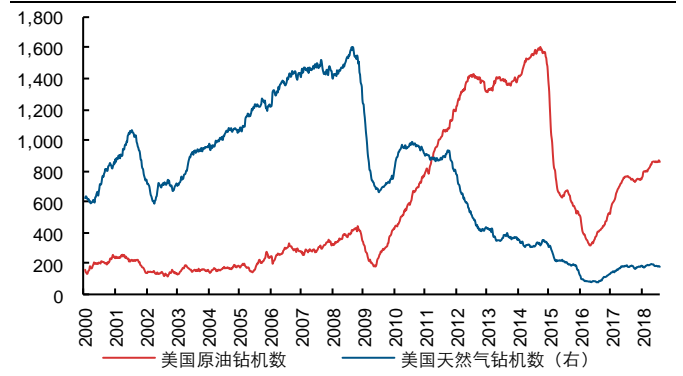
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 25: 本周美国原油钻机数降至 860 台, 环比减少 9 台



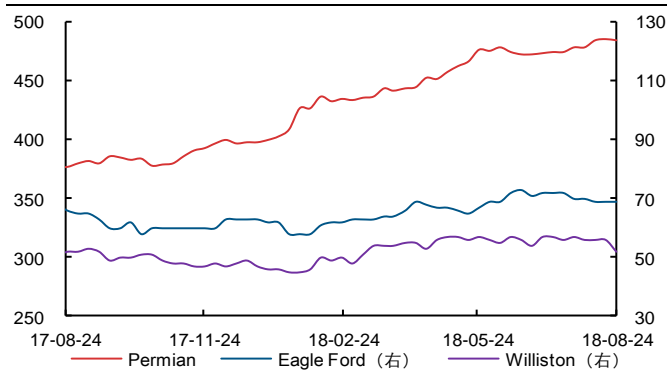
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 26: 美国原油及天然气钻机数走势对比



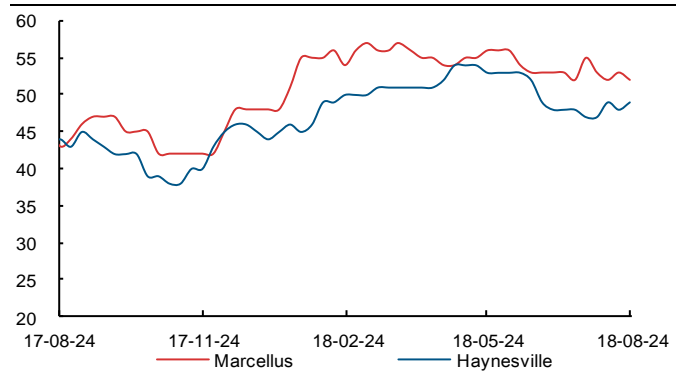
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 27: 本周 Permian 石油钻机数降至 485 台, 环比减少 1 台²



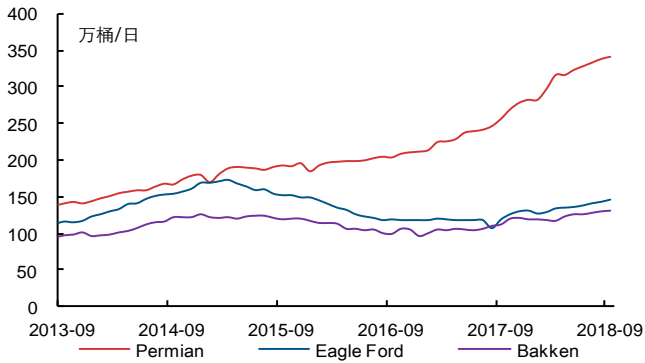
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 28: 本周 Marcellus 天然气钻机数降至 52 台, 环比减少 1 台

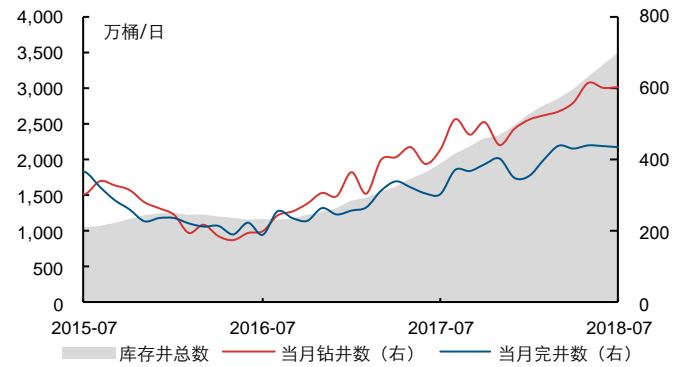


资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

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

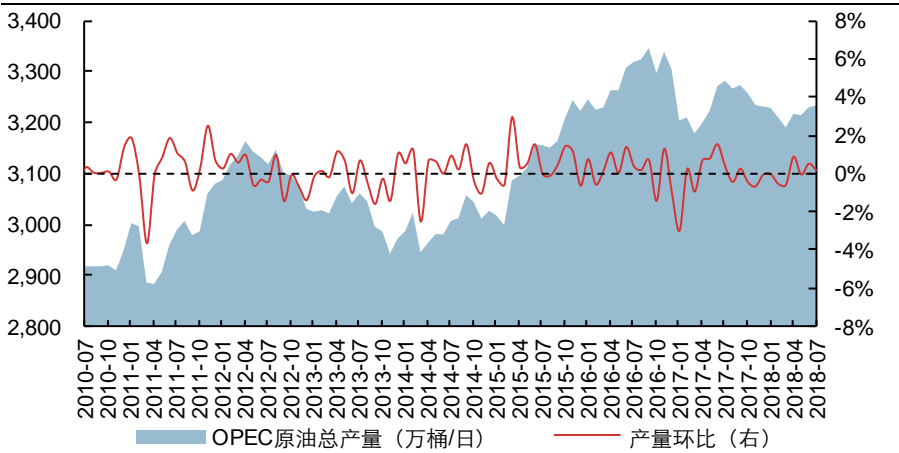
图 29: 预计 9 月 Permian 原油产量为 342.0 万桶/日, 环比上升 0.88%


资料来源: EIA, 长江证券研究所

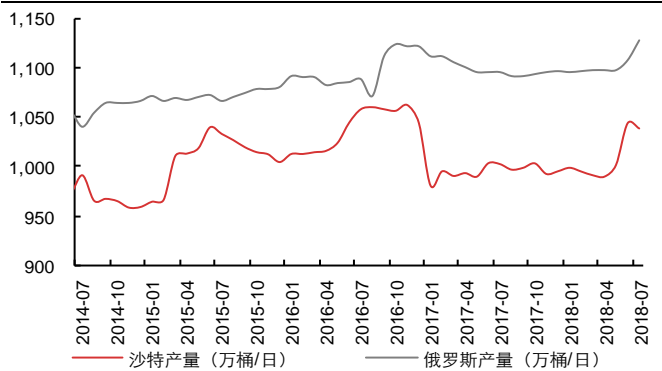
图 30: 7 月 Permian 当月完井数为 434 口, 环比减少 3 口


资料来源: EIA, 长江证券研究所

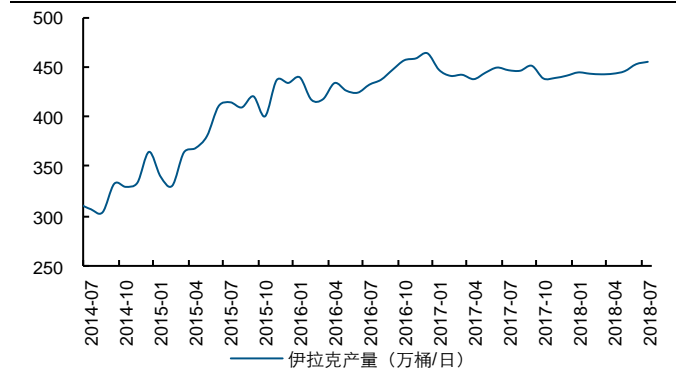
OPEC: 7 月原油总产量环比持续提升

图 31: 7 月 OPEC 原油总产量为 3,232.3 万桶/日, 环比上升 0.12%


资料来源: Wind, 长江证券研究所

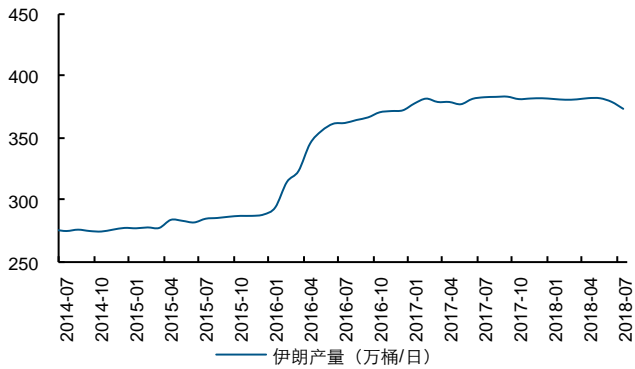
图 32: 7 月沙特原油产量环比下滑 0.51%, 俄罗斯产量环比提升 1.81%


资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 33: 7 月伊拉克原油产量环比上涨 0.53%


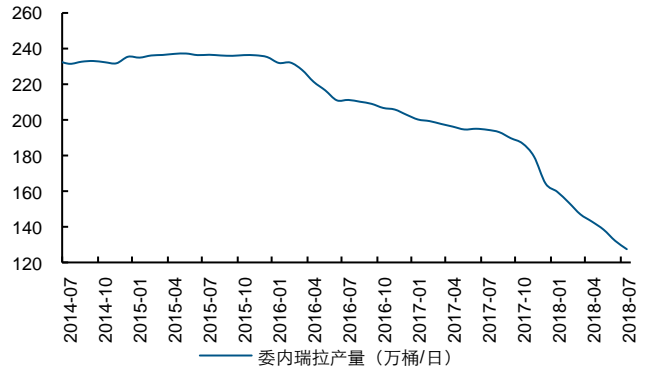
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 34: 7月伊朗原油产量环比下滑 1.48%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 35: 7月委内瑞拉原油产量环比下降 3.55%, 降至近年新低



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 36: 7月利比亚原油产量环比下降 7.91%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

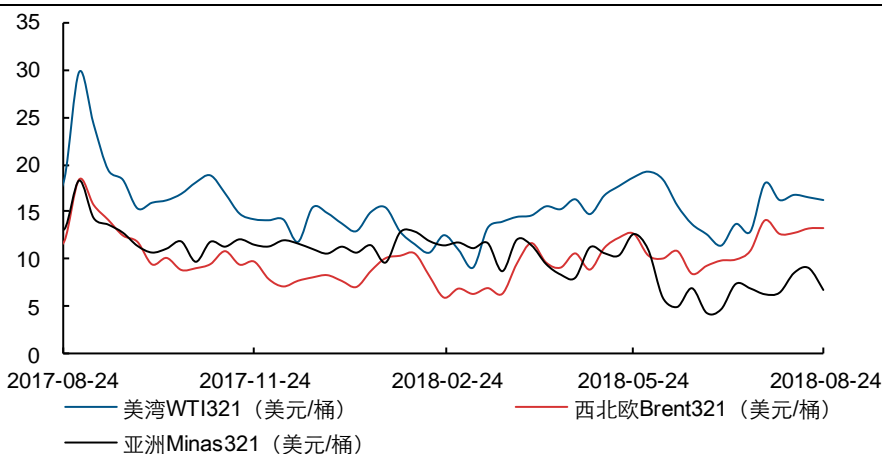
图 37: 7月尼日利亚原油产量环比上涨 4.38%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

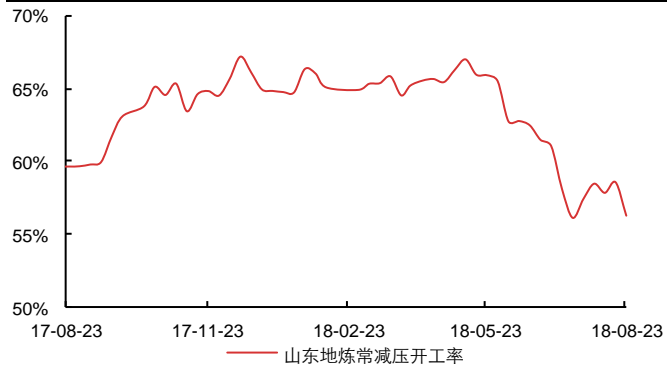
炼化: 三地炼油价差涨跌互现, 地炼开工率环比下滑

图 38: 本周 WTI 价差环比下滑 1.70%, Brent 价差环比上涨 0.27%, Minas 价差环比下滑 25.35%



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 39：8 月 23 日当周山东地炼开工率为 56.30%，环比减少 2.30pct



资料来源：Wind，长江证券研究所

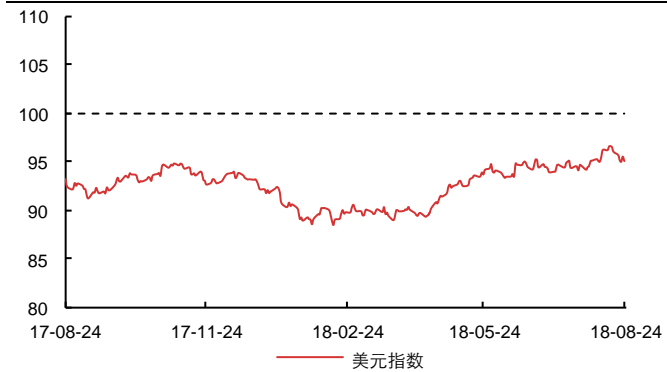
图 40：2018 年以来山东地炼开工率总体呈现下滑态势



资料来源：Wind，长江证券研究所

美元指数：环比持续下滑

图 41：本周美元指数为 95.17，环比下滑 0.99%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 42：近期美元指数整体开始止跌回升

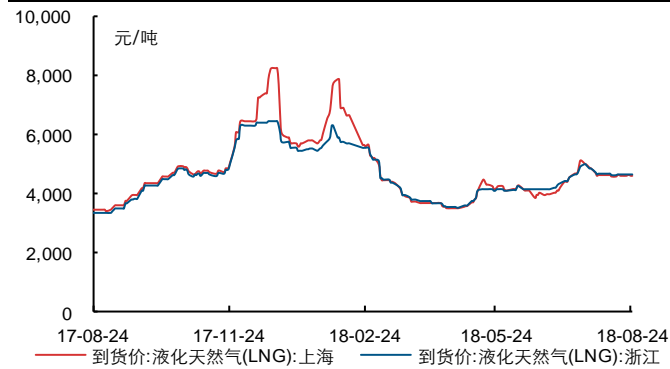


资料来源：Wind，长江证券研究所

本周主要石化产品价格价差走势

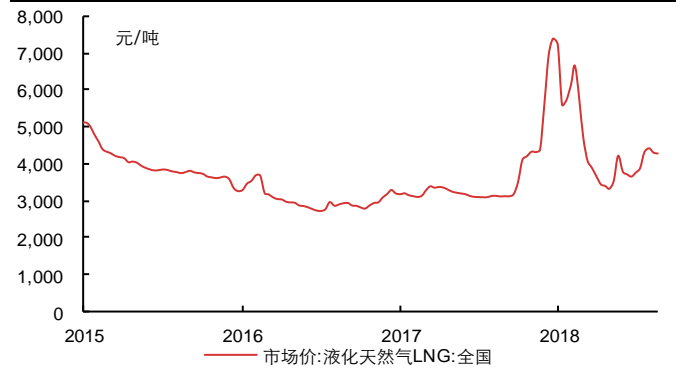
天然气：上海及浙江 LNG 价格保持不变

图 43：本周上海 LNG 价格环比不变，浙江 LNG 价格环比不变



资料来源：Wind，长江证券研究所

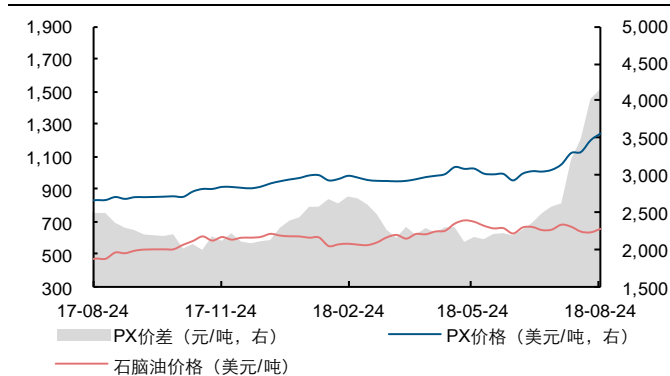
图 44：近期国内 LNG 价格整体仍保持上升趋势



资料来源：Wind，长江证券研究所

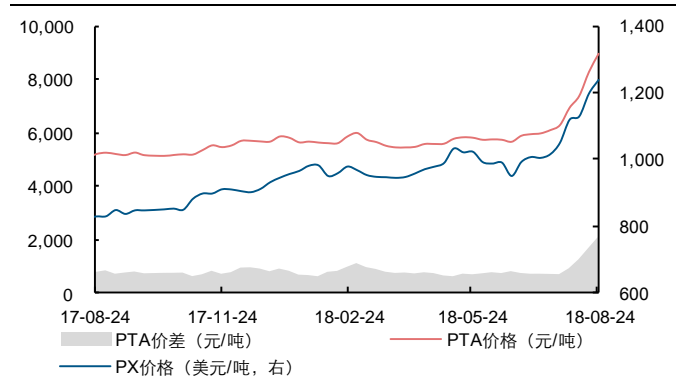
化纤产业链：PX、PTA 价差环比均持续提升

图 45：本周 PX 价差环比上涨 3.26%



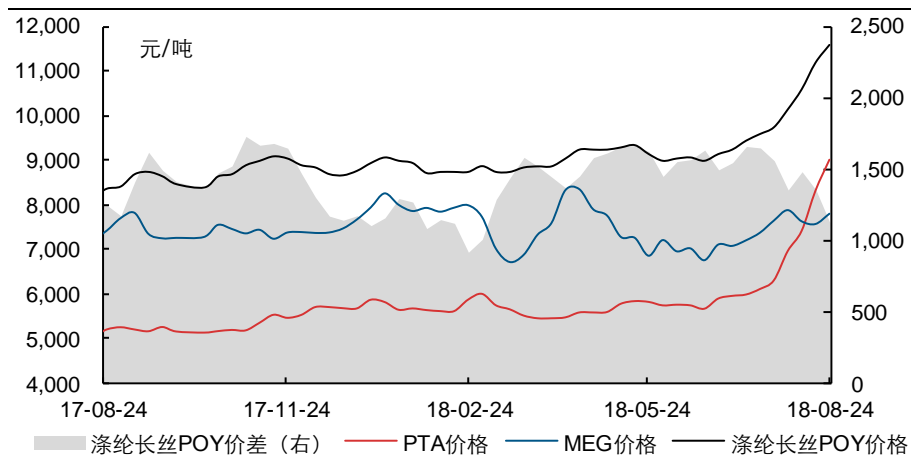
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 46：本周 PTA 价差环比上涨 25.58%



资料来源：Wind，长江证券研究所

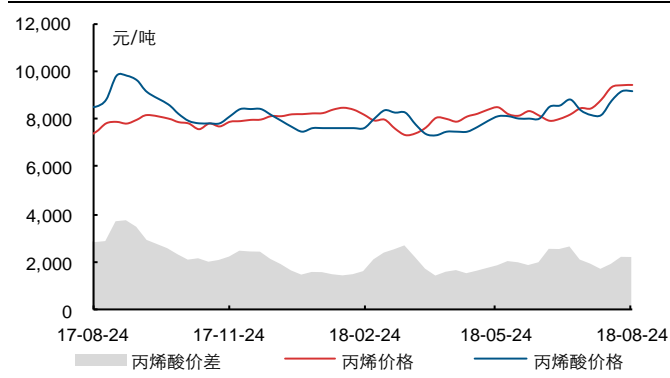
图 47：本周涤纶长丝 POY 价差环比下滑 17.03%



资料来源：Wind，长江证券研究所

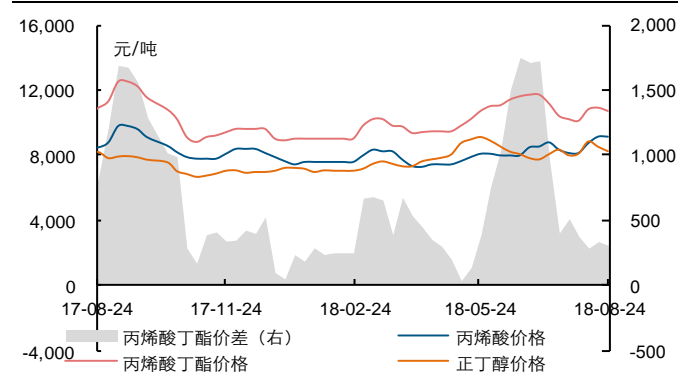
C3 产业链：丙烯酸及丙丁酯价差均环比下滑

图 48：本周丙烯酸价差环比下滑 0.33%



资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

图 49：本周丙烯酸丁酯价差环比下滑 9.06%



资料来源：Wind，长江证券研究所

本周石化产品价格走势：PTA 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	2018-08-24	2018-08-17	2018-07-24	2017-08-24	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
PTA	元/吨	8990	8300	6200	5200	8.31%	45.00%	72.88%
丁二烯	元/吨	14400	13400	13300	11025	7.46%	8.27%	30.61%
天然橡胶	元/吨	10550	9990	10000	12840	5.61%	5.50%	-17.83%
MTBE	元/吨	6396	6146	5677	5231	4.07%	12.66%	22.27%
丙烷	美元/吨	623	601	589	466	3.58%	5.69%	33.58%

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	2018-08-24	2018-08-17	2018-07-24	2017-08-24	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
正丁醇	元/吨	8250	8525	8150	8200	-3.23%	1.23%	0.61%
异丙醇	元/吨	7700	7900	6700	6950	-2.53%	14.93%	10.79%
LDPE	元/吨	9950	10150	9650	10650	-1.97%	3.11%	-6.57%
丙烯酸丁酯	元/吨	10700	10900	10200	10900	-1.83%	4.90%	-1.83%
LLDPE	元/吨	9650	9800	9500	9900	-1.53%	1.58%	-2.53%

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	657	636	3.37%	655	665	-1.51%	629	498	26.18%
乙烯	美元/吨	1401	1401	0.00%	1389	1385	0.34%	1344	1191	12.86%
丙烯	元/吨	9392	9380	0.13%	9209	8222	12.01%	8201	7377	11.17%
丁二烯	元/吨	14400	13400	7.46%	13528	12399	9.10%	11486	12780	-10.13%
苯乙烯	元/吨	12017	11967	0.42%	12207	11448	6.64%	11145	10194	9.33%
丙烷	美元/吨	623	601	3.58%	600	592	1.37%	543	482	12.64%
丁烷	美元/吨	643	623	3.13%	620	612	1.31%	544	506	7.64%
甲苯	元/吨	6466	6376	1.41%	6466	6174	4.72%	5994	5557	7.86%
纯苯	元/吨	7241	7225	0.22%	7109	6456	10.12%	6517	6667	-2.25%
二甲苯	元/吨	6700	6650	0.75%	6685	6438	3.84%	6191	5636	9.84%
PX	美元/吨	1239	1198	3.45%	1162	1018	14.15%	999	853	17.17%
环氧乙烷	元/吨	10700	10500	1.90%	10344	9800	5.56%	10446	9773	6.88%
环氧丙烷	元/吨	12817	12542	2.19%	12182	11610	4.93%	11899	10715	11.05%
天然橡胶	元/吨	10550	9990	5.61%	10188	10109	0.78%	10960	13792	-20.53%
丙烯酸甲酯	元/吨	11400	11400	0.00%	11347	11477	-1.13%	10941	9863	10.92%
丙烯酸乙酯	元/吨	11050	11050	0.00%	11006	11277	-2.41%	11060	10873	1.71%
丙烯酸丁酯	元/吨	10700	10900	-1.83%	10611	10932	-2.93%	10033	9906	1.29%
甲醇	元/吨	2777	2776	0.04%		2662	3.31%	2687	2404	11.77%
丙烯酸	元/吨	9150	9150	0.00%	8731	8445	3.38%	7963	8482	-6.11%

动力煤	元/吨	522	523	-0.19%	524	537	-2.37%	536	516	4.01%
MTBE	元/吨	6396	6146	4.07%	6047	5676	6.54%	5984	5338	12.10%
MEG	元/吨	7800	7570	3.04%	7723	7308	5.67%	7552	7081	6.64%
PTA	元/吨	8990	8300	8.31%	7773	6089	27.66%	5958	5167	15.32%
涤纶长丝POY	元/吨	11600	11200	3.57%	10842	9492	14.22%	9245	8380	10.33%
己内酰胺	元/吨	16900	16600	1.81%	16151	15642	3.26%	15806	15319	3.18%
丁苯橡胶	元/吨	12690	12663	0.21%	12800	12594	1.63%	12703	14778	-14.04%
顺丁橡胶	元/吨	13840	13825	0.11%	13892	13097	6.07%	12677	15237	-16.80%
乙丙橡胶	元/吨	17500	17500	0.00%	17500	17450	0.29%	17442	16273	7.18%
己二酸	元/吨	10400	10233	1.63%	10087	9537	5.76%	11089	10204	8.67%
丁腈橡胶	元/吨	22200	21900	1.37%	21972	20605	6.64%	20527	20165	1.80%
尿素	元/吨	1915	1873	2.24%	1867	1908	-2.15%	1942	1648	17.86%
醋酸	元/吨	4421	4456	-0.79%	4421	4377	1.00%	4613	3003	53.65%
HDPE	元/吨	11500	11600	-0.86%	11627	11257	3.29%	11232	10415	7.84%
LDPE	元/吨	9950	10150	-1.97%	10142	9641	5.19%	10007	10693	-6.42%
LLDPE	元/吨	9650	9800	-1.53%	9771	9418	3.75%	9650	9678	-0.29%
聚丙烯粒料	元/吨	10355	10472	-1.12%	10403	9807	6.08%	9622	9026	6.60%
辛醇	元/吨	9550	9525	0.26%	9493	8991	5.59%	8743	8150	7.27%
顺酐	元/吨	8888	8863	0.28%	8706	8050	8.14%	8522	9047	-5.81%
无烟煤	元/吨	1025	1021	0.39%	1023	1015	0.79%	1020	864	18.04%
无水乙醇	元/吨	6150	6190	-0.65%	6193	6159	0.56%	6076	5665	7.25%
异丙醇	元/吨	7700	7900	-2.53%	7606	6668	14.06%	7169	7350	-2.46%
正丁醇	元/吨	8250	8525	-3.23%	8456	8013	5.53%	7828	6843	14.40%
氯化铵	元/吨	614	610	0.66%	609	597	1.96%	598	511	16.88%
磷酸一铵	元/吨	2179	2162	0.79%	2163	2131	1.50%	2170	1877	15.62%
磷酸二铵	元/吨	2615	2615	0.00%	2598	2562	1.40%	2587	2371	9.11%

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：MEG 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	2018-08-24	2018-08-17	2018-07-24	2017-08-24	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
MEG-0.64*乙烯	元/吨	502	287	398	732	74.95%	26.17%	-31.44%
PTA-0.655*PX	元/吨	2061	1641	692	763	25.58%	197.86%	170.06%
天然橡胶-顺丁橡胶	元/吨	-2836	-3306	-2974	-289	14.21%	4.64%	882.09%
丁二烯-石脑油	元/吨	7897	7170	6960	6329	10.13%	13.45%	24.76%
环氧乙烷-0.73*乙烯	元/吨	2127	1935	1702	1895	9.89%	24.96%	12.20%

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	2018-08-24	2018-08-17	2018-07-24	2017-08-24	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
顺丁橡胶-丁二烯	元/吨	-483	366	129	1853	-231.76%	-473.33%	-126.05%
涤纶长丝POY-0.855*	元/吨	1121	1351	1695	1272	-17.03%	-33.87%	-11.84%
PTA-0.335*MEG	元/吨	1121	1351	1695	1272	-17.03%	-33.87%	-11.84%
LDPE-乙烯	元/吨	-1145	-999	-1041	559	-14.66%	-10.00%	-304.89%
PP-丙烯	元/吨	830	941	1304	1397	-11.81%	-36.35%	-40.56%
二甲苯-石脑油	元/吨	1259	1351	1069	1452	-6.84%	17.76%	-13.30%

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	5205	5367	-3.01%	5128	4918	4.27%	4726	4773	-0.98%
丙烯-石脑油	元/吨	3579	3705	-3.38%	3453	2631	31.28%	2988	2984	0.14%
丁二烯-石脑油	元/吨	7897	7170	10.13%	7177	6232	15.16%	5820	7641	-23.84%
苯-石脑油	元/吨	1725	1847	-6.59%	1643	1109	48.25%	1537	2372	-35.20%
甲苯-石脑油	元/吨	1057	1115	-5.20%	1088	866	25.71%	1086	1415	-23.27%
二甲苯-石脑油	元/吨	1259	1351	-6.84%	1278	1093	16.89%	1255	1483	-15.36%
PX-石脑油	元/吨	4169	4037	3.26%	3634	2505	45.08%	2537	2523	0.56%
丙烯-1.20*丙烷	元/吨	2913	3068	-5.06%	2954	2275	29.83%	2796	2408	16.11%
LDPE-乙烯	元/吨	-1145	-999	-14.66%	-870	-1063	18.18%	-182	1069	-116.99%
PP-丙烯	元/吨	830	941	-11.81%	1029	1367	-24.68%	1225	1422	-13.83%
PTA-0.655*PX	元/吨	2061	1641	25.58%	1383	689	100.63%	801	591	35.67%
涤纶长丝POY-0.855*	元/吨	1121	1351	-17.03%	1387	1584	-12.47%	1398	1371	1.98%
PTA-0.335*MEG	元/吨	1121	1351	-17.03%	1387	1584	-12.47%	1398	1371	1.98%
天然橡胶-顺丁橡胶	元/吨	-2836	-3306	14.21%	-3193	-2576	-23.94%	-1480	-1246	-18.81%
顺丁橡胶-丁二烯	元/吨	-483	366	-231.76%	314	602	-47.86%	1027	2118	-51.54%
己二酸-苯	元/吨	2723	2593	5.02%		2657	-3.37%	3941	3049	29.25%
丙烯酸-0.7*丙烯	元/吨	2220	2228	-0.33%	1969	2319	-15.09%	1916	2860	-33.00%

丙烯酸甲酯-0.87*丙烯	元/吨	2784	2793	-0.32%	2875	3728	-22.87%	3281	2970	10.47%
丙烯酸丁酯-0.6*丙烯	元/吨	4366	4545	-3.93%	4384	5171	-15.22%	4408	4724	-6.69%
尿素-1.5*动力煤	元/吨	976	938	4.00%	932	951	-1.99%	981	754	30.11%
甲醇-2.5*动力煤	元/吨	1269	1266	0.24%	1241	1138	9.07%	1160	961	20.75%
环氧乙烷-0.73*乙烯	元/吨	2127	1935	9.89%	1900	1605	18.41%	2576	2477	3.99%
环氧丙烷-0.87*丙烯	元/吨	4005	3777	6.04%	3595	3842	-6.44%	4107	3704	10.87%
乙烯-7.76*动力煤	元/吨	6231	6250	-0.31%	6106	5783	5.59%	5219	4699	11.08%
丙烯-7.76*动力煤	元/吨	4605	4588	0.37%	4432	3496	26.78%	3481	2909	19.66%
MEG-0.64*乙烯	元/吨	502	287	74.95%	505	301	68.09%	873	889	-1.82%
MEG-2.7*动力煤	元/吨	5509	5309	3.78%	5438	5051	7.66%	5261	4904	7.29%

资料来源：Wind，百川资讯，长江证券研究所

投资建议：关注炼化及天然气产业链

当前时点，首要推荐的是**炼化板块**和**天然气产业链**。

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。

此外，重点推荐进军煤制天然气的**新奥股份**，以及C3龙头进军C2环节的**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

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

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，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。