

中美贸易战局势缓解，提振乙烷丙烷进口量

石油化工

事件：

中国国家主席习近平应邀同美国总统特朗普在阿根廷 G20 峰会期间进行会晤，并对贸易问题达成一系列共识：美国将在 2019 年 1 月 1 日起，将对价值 2000 亿美元的产品保留 10% 的关税，而非提高到 25%；中国将从美国购买尚未商定但非常大量的农业，能源，工业和其他产品，以减少我们两国之间的贸易不平衡。同时双方同意再未来 90 天内完成谈判，如果在此期间双方无法达成协议，10% 的关税将重新提高到 25%。

简评

进口方面，中美双方能源市场的互补性强，从美国进口能源能有效的减少中美贸易逆差：**1) 美国是全球第一大原油生产国，中国是全球第一大原油进口国：**2017 年，美国原油产量 34.15 亿桶，出口量 4.08 亿桶，美国原油的日产量从 2016 年低点的 800 万桶/天增加到了 1100+万桶/天，随着 19 年美国国内原油管道打通，预计很快就要突破 1200 万桶/天，美国已经成为全球第一大原油生产国。中国原油进口量 30.66 亿桶，从美国进口了 0.81 亿桶原油，当前原油进口依赖度已经高达 70%，为全球第一大原油进口国。**2) 2017 年中国从美国进口 LNG 约占进口 LNG 总量的 4%，占进口天然气总量的 2%；**2017 年美国天然气产量为 9400 亿立方米，产量不断创新高，已经成为天然气净出口国；2017 年中国天然气的消费量为 2426 亿方，进口量为 946 亿方，占比 39%，进口绝对量和依赖度在不断攀升。**3) 美国是乙烷全球第一大出口国，中国是潜在第一大进口国：**2017 年，美国乙烷产量是 2980 万吨，出口量为 556 万吨，随着页岩气技术的不断突破，美国乙烷产量不断攀升，除了满足本土乙烷裂解制乙烯需求以外预计到 2021 年以后可供出口到的乙烷达到 1000 万吨以上；中国当前乙烷的当量需求为 4000 万吨，50% 左右是依赖于进口，未来中国潜在在乙烷裂解制乙烯项目对乙烷的需求量在 1000 万吨级别。**4) 中美丙烷贸易互补性强：**2017 年，美国丙烷出口量 2658 万吨；中国丙烷进口量 1335 万吨，其中从美国进口 338 万吨，占比达 25%。

请参阅最后一页的重要声明

维持

买入

邓胜

dengsheng@csc.com.cn

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

发布日期：2018 年 12 月 05 日

市场表现



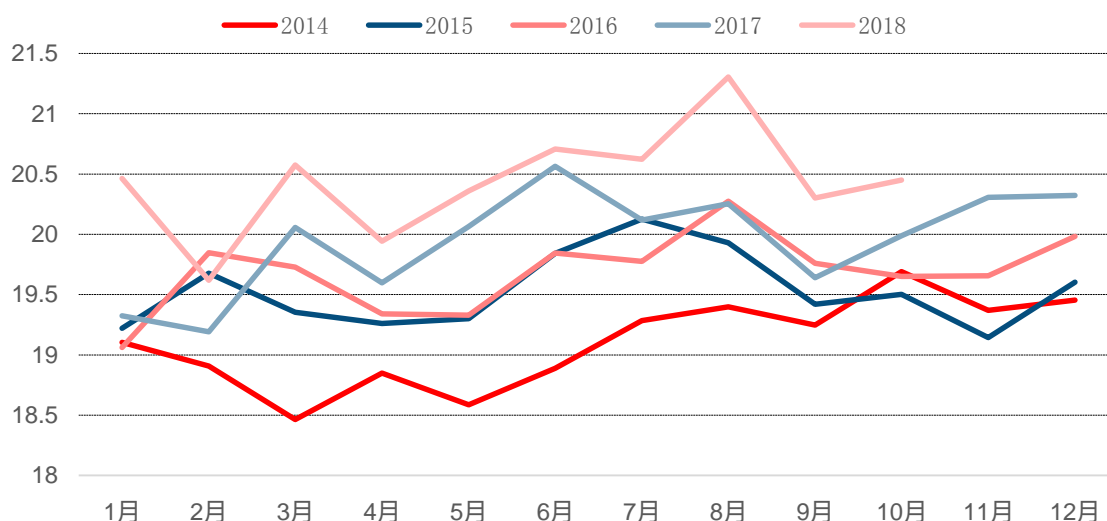
相关研究报告

而丙烷在第一批中国第一批 500 亿美元进口名单中，从征收 25% 关税结果来看严重损害了中国丙烷进口和美国丙烷出口企业利益。

受益于科技创新带来的“页岩气革命”，美国已迅速从世界能源最大进口国，变身成世界主要能源出口国之一。至于美国对华能源出口，更是中国一直在争取的。此次中美贸易达成共识，将能源贸易放在了重要的位置。中美双方能源市场的互补性增强，未来能源合作的潜力进一步增加。确保能源的多元化供应，避免鸡蛋放在一个篮子里，对中国来说很重要。美国向中国多输出能源，美国人可以多赚钱，中国人获得更多能源供应。未来中国扩大对美国原油、LNG、乙烷、丙烷等能源产品的进口是大势所趋，**利好原料轻质化标的卫星石化、东华能源、海越股份和万华化学等。**

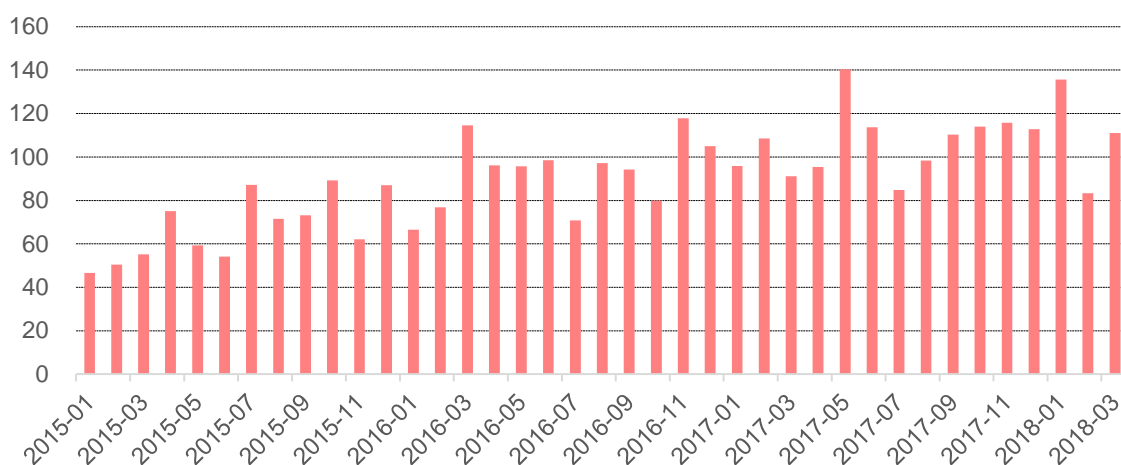
出口方面，中美关系缓和利好国内化纤-服装产业链：近期长丝需求不行，与前期中美贸易战导致的部分订单前移、2019 年 1 月 1 号第一个 2000 亿美元（包含化纤）征收 25% 关税和剩下的 2000 多亿美元（包含纺织服装等，美国占到中国服装出口的 17%）征收关税有关。目前来看第一个 2000 亿美元征收 10% 基本确定，也已经完全被市场预期，人民币贬值把 10% 对中国贸易出口的影响大部分化解了。后续若不对第一个 2000 亿美金关税升级和剩下 2000 多亿不征收关税，大家对于纺织服装的出口信心有望恢复，化纤产业链也将触底反弹，受益标的桐昆股份、新凤鸣、东方盛虹。中国对外不断开放是大的趋势，巴斯夫、美孚、瓦克等外资化工企业纷纷规划在中国大陆建厂，叠加美国对中国专利技术的不断封锁，中国化工企业必须要自主创新做大做强来面对强敌进攻，唯有大的民营企业才能堪当此任，面对周期波动愈发坚强，逆势扩张和成长。此外中低油价下利好 19 年及以后投产民营大炼化企业，**受益标的东方盛虹、恒力股份、恒逸石化和荣盛石化。**

图表1： 2014~2018 年美国石油需求量(百万桶/天)



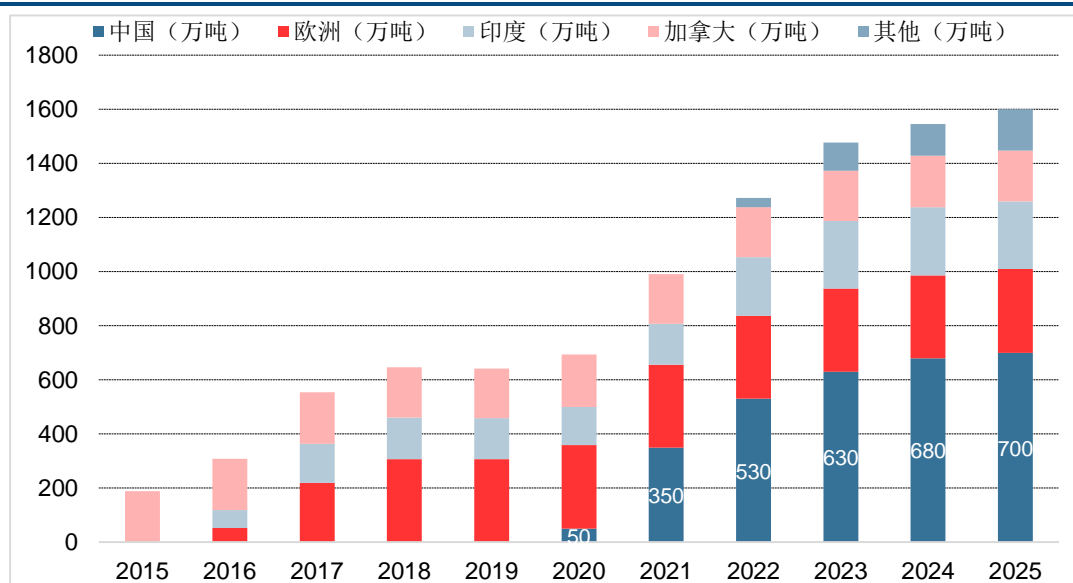
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表2: 近年我国液化丙烷进口量(万吨)



资料来源:wind, 中信建投证券研究发展部

图表3: 美国乙烷出口合约情况(含预测)



资料来源:EIA, 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

邓胜：CFA，华东理工大学材料学博士，《德国应用化学》等国际期刊发表论文 10 余篇，3 年化工行研经验，曾任职于浙商证券研究所，18 年 1 月加入中信建投化工组。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859