

油价短期受地缘政治主导，未来波动将加大



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——石油化工行业周报（20190519）

❖ 川财周观点

本周 EIA 原油库存增加 548 万桶，美国石油钻机数减少 3 座至 802 座，布伦特及 WTI 原油价格分别上涨 2.19%、1.70%。本周影响油价的地缘政治因素持续发酵，与我们 5 月初周报的观点一致，伊朗、利比亚及委内瑞拉的局势仍然主导油价走势。沙特油轮及石油管道遭到袭击，有可能激化正处于紧张局势中的美国和伊朗的关系，国际油价波动加大，短期走势具备较大不确定性，长期仍然处于上行趋势。

一季度北美页岩油产量增速明显下滑，美国石油钻机数持续下降，加拿大钻机数及原油产量下滑。与北美相反，国内油服公司一季报的业绩表现亮眼，且预计 2019 年全年勘探开发投资仍保持 20% 以上的增长，预计石化油服、中油工程、中海油服等公司的业绩将率先回到景气区间。本周恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目举行全面投产仪式，恒力石化成为七大石化基地首个投产的民营炼化一体化项目，有望降低下游化工企业成本，但我国原油进口的风险将进一步加大。

❖ 市场综述

本周表现：本周石油化工板块下跌，跌幅为 1.21%。上证综指下跌 1.94%，中小板指数下跌 3.42%。

个股方面：本周石油化工板块下跌的股票较多，涨幅前五的股票分别为：中曼石油上涨 7.35%、云南能投上涨 6.85%、贝肯能源上涨 6.43%、恒力股份上涨 4.74%、石化油服上涨 3.70%。

❖ 公司动态

卫星石化（002648）全资子公司卫星能源年产 15 万吨聚丙烯二期项目于 2019 年 5 月 14 日完成试生产备案，已符合试生产要求，具备投料试生产条件；新奥股份（600803）内蒙古能源局同意王家塔煤矿生产能力由 680 万吨/年核增至 800 万吨/年。

❖ 行业动态

5 月 17 日恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目举行全面投产仪式(央广网);2019 年第二批成品油出口配额下发，共计 2839 万吨，环比上涨 689 万吨，幅度为 54.68%;同比大涨 906 万吨，涨幅为 46.87%（中国石油新闻中心）；5 月 17 日伊朗外交部长扎里夫访华（人民日报海外网）。本周丁二烯（韩国）、乙烯、碳 4、天胶、丁二烯（华东）的价格分别上涨 3.47%、2.28%、2.20%、1.33%、1.21%。

❖ 风险提示：OPEC 限产协议执行率过低；国际成品油需求大幅下滑。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 石油化工
报告时间 | 2019/5/19

👤 分析师

白骏天
证书编号：S1100518070003
010-66495962
baijuntian@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、市场行情回顾.....	4
1. 行业指数、公司涨跌幅.....	4
2. 原油价格及库存周变化.....	5
3. 石化产品涨跌幅.....	6
二、本周要点.....	8
1. 行业动态.....	8
2. 公司公告.....	10

图表目录

图 1: 指数涨跌幅表现.....	4
图 2: 行业涨跌幅表现.....	4
图 3: 石化板块涨跌幅前、后五只股票.....	5
图 4: 布伦特原油价格与 EIA 美国商业原油库存.....	5
图 5: 布伦特原油价格与美国开工钻机数量.....	5
图 6: 丁二烯.....	7
图 7: 环氧丙烷.....	7
图 8: PTA-0.655*二甲苯.....	7
图 9: 涤纶-0.86*PTA-0.34*MEG.....	7
图 10: PX-石脑油.....	7
图 11: 丙烯酸-0.7*丙烯.....	7
表格 1: 原油价格及库存周变化.....	5
表格 2: 周化工品价格及价差涨跌幅.....	6
表格 3: 重要公司公告.....	10

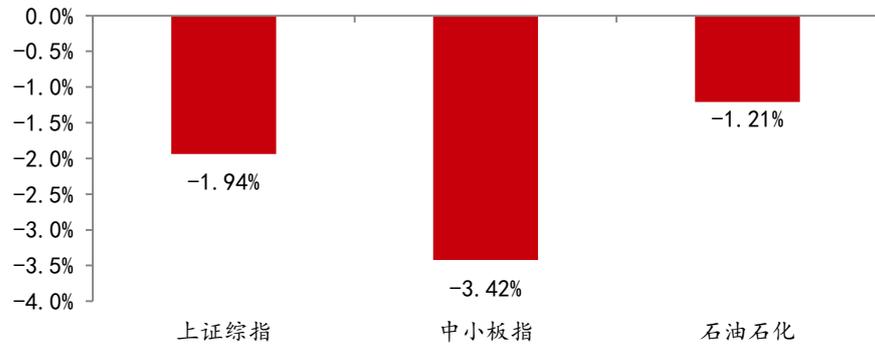
一、市场行情回顾

1. 行业指数、公司涨跌幅

本周表现：本周石油化工板块下跌,跌幅为 1.21%。上证综指下跌 1.94%,中小板指数下跌 3.42%。

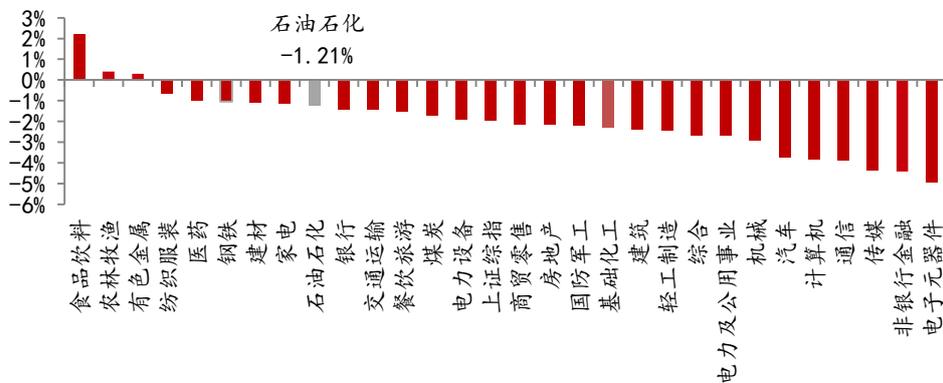
个股方面：本周石油化工板块下跌的股票较多，涨幅前五的股票分别为：中曼石油上涨 7.35%、云南能投上涨 6.85%、贝肯能源上涨 6.43%、恒力股份上涨 4.74%、石化油服上涨 3.70%。

图 1： 指数涨跌幅表现



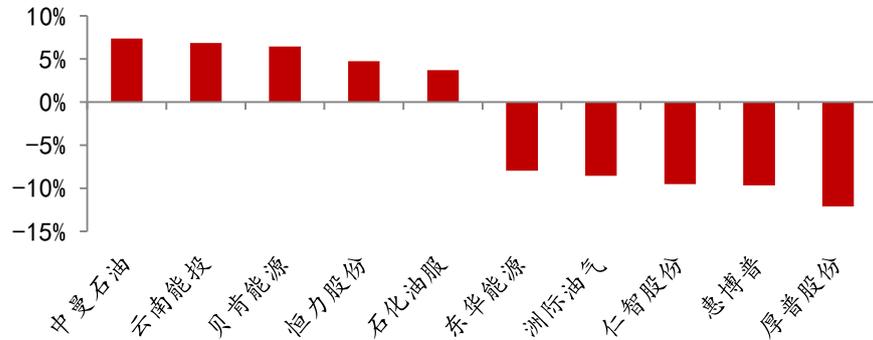
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2： 行业涨跌幅表现



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 3：石化板块涨跌幅前、后五只股票



资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 原油价格及库存周变化

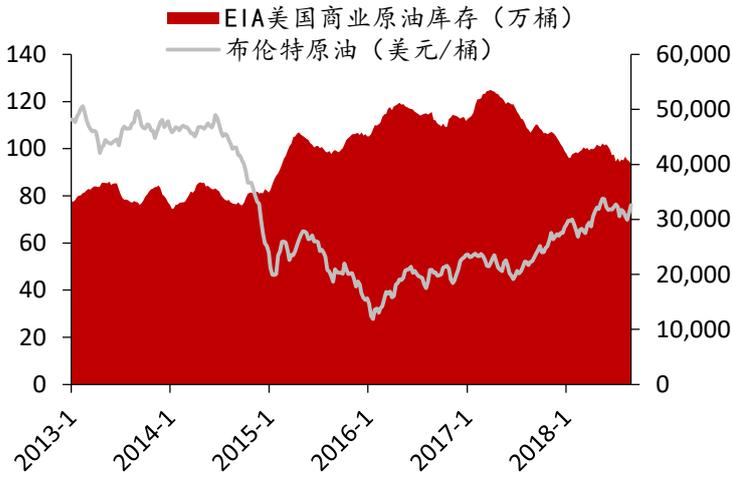
表格1：原油价格及库存周变化

序号	原油、天然气及美元指数	涨跌幅
1	ICE 布油	2.19%
2	NYMEX 轻质原油	1.7%
3	NYMEX 天然气	1.45%
4	美元指数	0.71%
5	EIA 美国商业原油库存环比增减（万桶）	+543

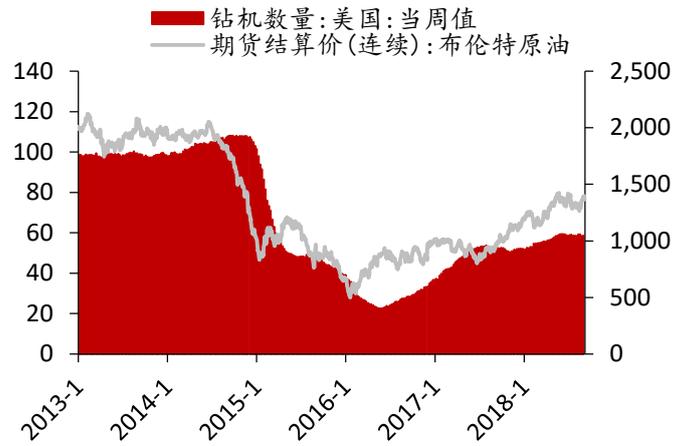
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：布伦特原油价格与 EIA 美国商业原油库存

图 5：布伦特原油价格与美国开工钻机数量



资料来源: EIA, 川财证券研究所



资料来源: Wind, 川财证券研究所

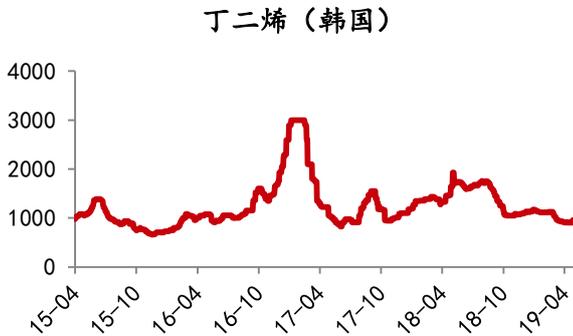
3. 石化产品涨跌幅

表格2: 周化工品价格及价差涨跌幅

涨跌幅排名	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名
产品	丁二烯 (韩国)	乙烯	碳 4	天胶	丁二烯 (华东)
价格涨幅	3.47%	2.28%	2.20%	1.33%	1.21%
产品	丁烷	丙烷	丙烯酸	环氧乙烷 (E0) (散水)	线型低密度聚乙烯
价格跌幅	-14.24%	-11.29%	-4.36%	-3.53%	-3.32%
产品价差	丙烯-1.2*丙烷	乙烯-石脑油	丁二烯-石脑油	丙烯酸甲酯-0.87*丙烯酸	苯-石脑油
价差涨幅	17.33%	16.95%	16.67%	11.80%	11.27%
产品价差	甲苯-石脑油	环氧乙烷-0.73*乙烯	涤纶-0.86*PTA-0.34*MEG	丙烯酸-0.7*丙烯	天胶-顺丁
价差跌幅	-18.71%	-13.30%	-12.86%	-12.19%	-11.62%

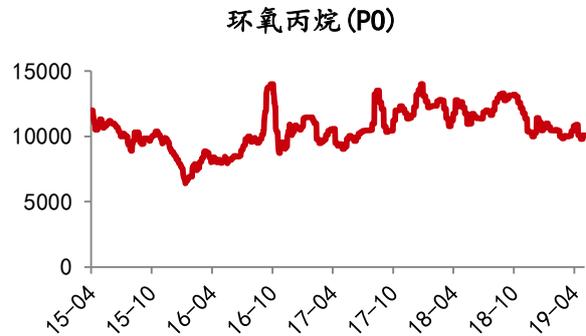
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 丁二烯



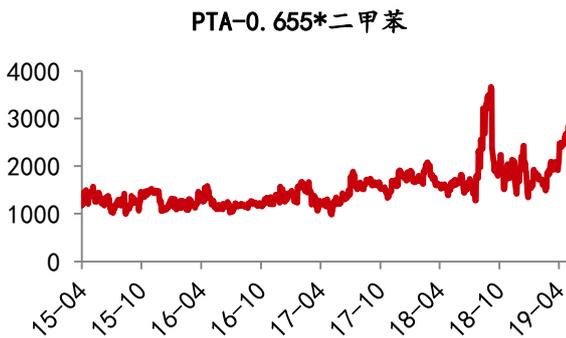
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 环氧丙烷



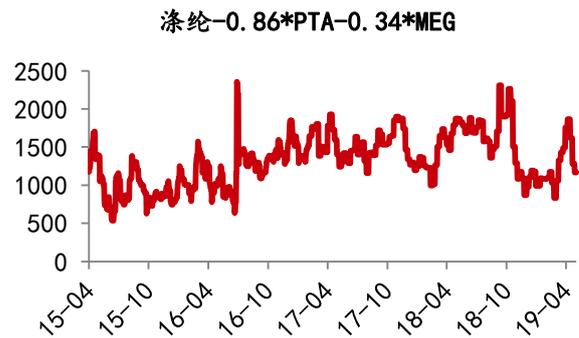
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: PTA-0.655*二甲苯



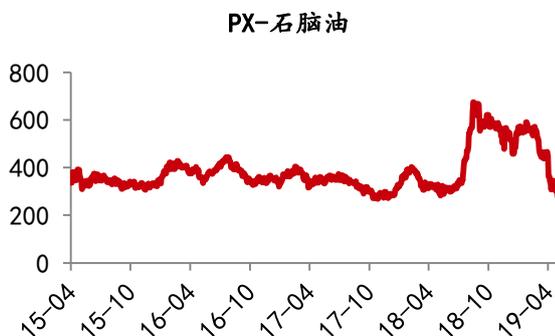
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 涤纶-0.86*PTA-0.34*MEG



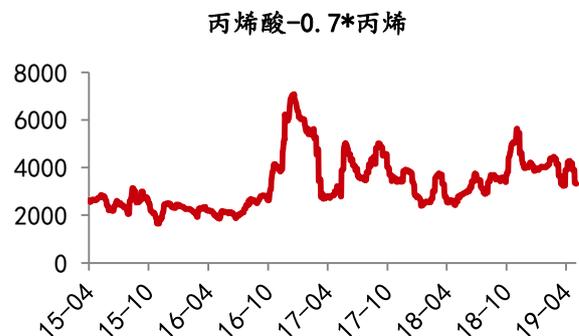
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: PX-石脑油



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 丙烯酸-0.7*丙烯



资料来源: Wind, 川财证券研究所

二、本周要点

1. 行业动态

- 1、5月17日，外交部发言人陆慷主持例行记者会。有记者就伊朗外交部长扎里夫访华相关问题提问。陆慷回应，中伊之间保持着友好的往来，双方也经常就双边关系和共同关心的问题交换意见。我可以向你确认，扎里夫外长于今日起对中国进行访问，王毅国务委员兼外长将会见他。（人民日报海外网）
- 2、就在全美一致看好页岩油气业务发展之时，3月，二叠纪盆地的原油产量出现了一年来的首次月度下跌。鉴于此，美国能源署的最新月度报告也将2019年美国原油产量预期从2月的每日1241万桶下调至3月的每日1230万桶。此外，美国运营的钻井平台数量连续6周减少。Genscape的分析师Jodi Quinnell表示：“通常钻井平台减少对生产水平的影响之间存在大约6个月的滞后期。”因此，产量是否会进一步减少仍有待检验。（中国石油新闻中心）
- 3、北京油气调控中心“三项驱动”引领油气长输管道安全管理升级。本次运行安全管理升级所涉一级长输油气管道总计5万余公里。（中国石油新闻中心）
- 4、一季度陕西省煤化工重点项目建设稳步推进，省级重点化工制品加工项目完成投资占年度计划的26.97%。去年以来项目建设投资不足、增速下滑的局面正在改变。项目包括：陕西延长中煤榆能化公司煤油气资源综合利用项目一期工程总投资144.1亿元，年度投资42亿元，年底前力争部分建成；陕西未来能源化工有限公司400万吨/年煤间接液化项目；延长石油榆横煤化工有限公司百万吨煤制芳烃项目；陕西精益化工有限公司煤焦油深加工多联产综合利用项目；陕煤神木天元化工有限公司60万吨/年粉煤分质综合利用项目进入投料试车阶段；神木富油能源科技有限公司50万吨/年煤焦油全馏分加氢制环烷基油项目设备安装拉开帷幕；渭化集团陕西渭河彬州化工有限公司30万吨/年煤制乙二醇项目等。（中国石油新闻中心）
- 5、近日，2019年第二批成品油出口配额下发，共计2839万吨，环比上涨689万吨，幅度为54.68%；同比大涨906万吨，涨幅为46.87%。其中，中石化1317万吨、中石油955万吨、中海油284万吨、中化283万吨，各单位配额申请数量同比均有大幅上涨。（中国石油新闻中心）
- 6、制约加氢站发展的主要成本是用地费用。目前，建设一座加氢站的用地费用为1000万—1亿元。除去土地费用，高达1500万元的压缩机及碳纤维储氢罐费用也是一笔不小的数目。而建设类似规模的加油站，其设备、建筑费用仅为200万元左右。相关数据显示，目前全世界约有369座加氢站，其中正式投用的约为273

- 座。而我国虽有氢燃料电池汽车近 1500 辆，但已建成的加氢站仅 19 座。按照《中国氢能产业基础设施发展蓝皮书》的预计，到 2020 年，我国加氢站数量将达到 100 座，到 2030 年，这一数据将增至 1000 座。（中国石油新闻中心）
- 7、沙特时间 5 月 12 日，多艘民用油轮在阿联酋富查伊拉酋长国海域遭到破坏，其中包括两艘沙特油轮。这一事件让本已剑拔弩张的中东局势更趋复杂化，美伊之间绷紧的弦又再紧了一分。（中国石油新闻中心）
- 8、据俄新社报道，俄总统普京正式批准了新版俄罗斯国家能源安全学说。该文件反映了碳氢化合物在能源平衡中比例的下降，可再生能源和天然气市场的发展以及对液化天然气需求的增加。此外，普京还指示促进与欧亚经济联盟和独联体国家一体化发展，深化与金砖国家、上合组织、天然气输出国论坛(GECF)、石油输出国组织(OPEC)的合作伙伴关系，并强调需共同抵制全球能源市场对俄罗斯公司的制裁。（中国石油新闻中心）
- 9、随着美国“禁止石油生产和出口卡特法”在国会参议院进入听证，华盛顿与石油输出国组织(OPEC)全面决裂的时刻似乎越来越近，此前这个法案已在美国众议院过关。如果它被美国总统特朗普签署，无疑将成为全球原油市场的巨型“黑天鹅”，绝大多数产油国的核心利益将受损。此前沙特曾明确表态，若该法案通过，沙特等 OPEC 国家将全力增产，油价将因此大跌，从而打击美国的页岩油工业。（中国石油新闻中心）
- 10、IEA 表示，据估计今年 4 月全球石油总供应量下降了 30 万桶/天，至 9930 万桶/天。Fujairah 港附近的航运遭到袭击，沙特的输油管道泵站也遭到袭击。不过，IEA 表示：“看到供应不确定性带来的挑战得到控制，IEA 感到放心。国际能源署表示：“5 月份的产量已经处于 2013 年 9 月以来的最低水平，可能会跌至上世纪 80 年代伊拉克战争以来的最低水平。”但该机构表示，由于乌拉尔原油供应最近受到污染，尤其是对中欧和东欧的污染，俄罗斯可能会面临困难。报告称：“一个后果可能是人们对原油流动质量失去信心，因此在可行的情况下寻找替代供应，可能加剧重/中含硫原油的价格压力。”（中国石油新闻中心）
- 11、伍德麦肯兹的调查发现，今年全球勘探预算总额大约为 400 亿美元，其中钻井作业约占一半，地质和地球物理勘探约占 25%。目前，数字化约占总预算费用的 8%，由于新的地震处理技术、机器学习和人工智能在勘探中所起的作用越来越大，这一比例可能还会上升。据 IHS Markit 预测，2019 年全球上游勘探开发投资约为 4721 亿美元，同比增加 15.63%。（中国石油新闻中心）
- 12、美媒评估贸易争端将使得美国化工及天然气行业前景黯淡。“今日美国”网站报道称，中国是美国化工品制造商的第三大出口市场，2016 年和 2017 年，美国对中国的化工产品出口都实现了两位数的增长，但去年仅增长 2.7%，许多化工企业

将中国视为主要市场。中国政府 13 日上调进口自美国的液化天然气关税。路透社 13 日报道称，此举可能导致美国向全球增长最快的液化天然气进口国中国的出口进一步减少。（中国石油新闻中心）

- 13、今年 1 至 3 月，韩国四大炼油企业 SK 能源、GS 加德士、S-Oil 和现代 Oilbank 的石油产品出口创历史同期最高记录，出口量达 1.1964 亿桶，比去年同期增长 4.7%。（中国石油新闻中心）
- 14、2019 年以来，LNG 船的租赁费率连续走低，从 2018 年 11 月的每日 20 万美元的历史高位下降到 2019 年 5 月的 4 万美元/天。两位航运业消息人士称，目前租赁 LNG 船的价格约为每天 4 万美元，预计今冬的租赁价格每天在 7 万-8 万美元之间。从价格组成来看，航运价格通常占 LNG 交付价格的 5%—20%，租金的大幅波动会对交付天然气的最终价格产生重大影响。
- 15、5 月 17 日，在国家七大石化产业基地之一的大连长兴岛，恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目举行全面投产仪式。该项目是目前国家七大石化产业基地中最早建成投产的世界级石化产业项目。（央广网）

2. 公司公告

表格3: 重要公司公告

上市公司	公告	主要内容
中曼石油	合同预告	公司与俄油恰谢里公司签订了西肯斯克-恰谢里作业区块探井项目合同，合同金额预计 14.22 亿卢布（约合 1.49 亿人民币）。本项目是公司与俄油恰谢里公司签订的第二个钻井合同，有效期至 2023 年。
卫星石化	投产公告	全资子公司卫星能源年产 15 万吨聚丙烯二期项目于 2019 年 5 月 14 日完成试生产备案，已符合试生产要求，具备投料试生产条件。本项目总投资金额为 30 亿元，项目地址为平湖市独山港区石化工业园。
新奥股份	煤矿生产核增	全资子公司新能矿业于近日收到《内蒙古自治区能源局关于新能矿业有限公司王家塔煤矿生产能力核增的批复》，同意王家塔煤矿生产能力由 680 万吨/年核增至 800 万吨/年。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

OPEC 限产协议执行率过低

限产协议执行率过低将导致 OPEC 原油产量超出限产协议要求，降低对国际原油库存的影响，并削弱 OPEC 对国际油价的影响，降低市场对国际油价复苏的信心。

美国页岩油气增产远超预期

美国页岩油是最近几年国际原油市场上的最大增量，对最近几年的国际油价的变化起到了至关重要的影响。如果页岩油气增产远超预期将大幅提高美国原油库存，并极大的削弱 OPEC 对国际原油市场的影响力。

国际成品油需求大幅下滑

国际原油的最大需求来自于成品油，如果需求大幅下滑，将导致成品油过剩，减少对国际原油的需求。

油气改革方案未得到实质落实

国内的油气改革将对未来若干年的油气行业产生重大影响，其以简政放权、打破垄断为主要出发点。若改革未得到实质落实，民间资本将难以进入到行业中，影响行业发展前景。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004