

石油石化

报告原因：定期报告

2019年6月2日

行业周报（20190527-20190602）

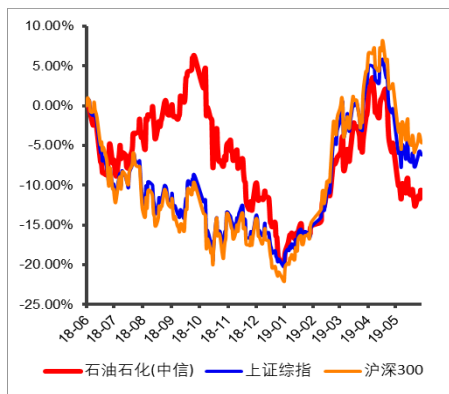
市场悲观情绪令油价下行压力较大

维持评级

中性

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



分析师：

曹玲燕

执业证书编号：S0760511010002

邮箱：caolingyan@sxzq.com

研究助理：

程俊杰

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、布伦特原油价格大幅下跌。WTI 原油期货价格收于 53.5 美元/桶，周跌幅 8.75%；布伦特原油价格收于 64.49 美元/桶，周跌幅 6.11%；此前中美贸易紧张局势使得市场对全球经济放缓和原油需求疲软的担忧，油价承压下行，然而上周美国总统特朗普宣布将对墨西哥出口的商品征收关税，进一步引发了市场担忧，加剧了全球贸易紧张局势。供应端方面，中东地缘政治紧张局势引发对原油供应担忧，根据 OPEC 发布调查报告显示，5 月石油输出国组织(OPEC)原油产量下降至 2015 年来低位 3017 万桶/日，虽然沙特推高原油产量，但不足以填补伊朗的原油供应缺口。此外，5 月 OPEC 减产执行率从 4 月的 132% 锐减至 96%，市场担忧减产力度有所下滑，悲观情绪令油价下行压力依然较大。

➤ 价差方面，PX-石脑油价差为 344.34 美元/吨，周涨幅 6.26%；乙烯-石脑油价差为 398.01 美元/吨，周跌幅 19.67%；PTA-二甲苯价差为 1667.37 元/吨，周涨幅 1.98%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1226.5 元/吨，周跌幅 0.90%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 328.6 美元/吨，周涨幅 3.66%；丙烯酸-丙烯价差为 3211.24 元/吨，周跌幅 2.88%。

市场回顾

➤ 上周石油石化指数上涨 2.13%，同期上证指数上涨 1.60%，沪深 300 指数上涨 1.00%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 1.13 个百分点，在所有行业中排名第 9 位。截至 2019 年 5 月 31 日，石油石化行业 PE(TTM)为 18.97，上证指数 PE(TTM)为 12.11。

行业动态

➤ 俄考虑延长与 OPEC 等产油国的减产协议

受俄罗斯第一副总理西卢安诺夫(Anton Siluanov)周三向路透表示，俄罗斯将考虑延长和石油输出国组织(OPEC)及其他产油国间的减产协议。他说，





莫斯科将特别考虑减产协议对油价的提振效果、和市占率流失至美国手上的影响。"有许多论点支持延长减产，也有论点加以反对，"西卢安诺夫在哈萨克斯坦一场会议场边表示。"当然我们需要油价稳定且具有可预测性，这是好事，"他说道。"但我们认为这些和 OPEC 间的协议都导致美国业者提升页岩油产出，并拿下新的市场。"（信息来源：路透社）（信息来源：经济参考报）

投资建议

➤ 对于**民营大炼化板块**而言。5月份国内PX市场价格走势下滑，成本端支撑力度薄弱，直接带动PTA价格下行，而油价的大幅走低，对于下游石化产品失去一定的成本支撑作用。随着PX新增产能陆续投放，届时供应压力将冲击市场，PX价格预计维持弱势，产业链利润向下游PTA和涤纶长丝转移，重点关注下游终端需求变动、PX和PTA装置检修情况以及原油价格走势。标的：桐昆股份、恒逸石化。

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、石化产品价格和价差	6
3.行业要闻	10
4.上市公司重要公告	11
5.投资建议	12
6.风险提示	12

图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%）	5
图 2：子行业涨跌幅情况（%）	5
图 3：上周个股涨/跌前 5 名	5
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）	6
图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）	6
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
图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）	8



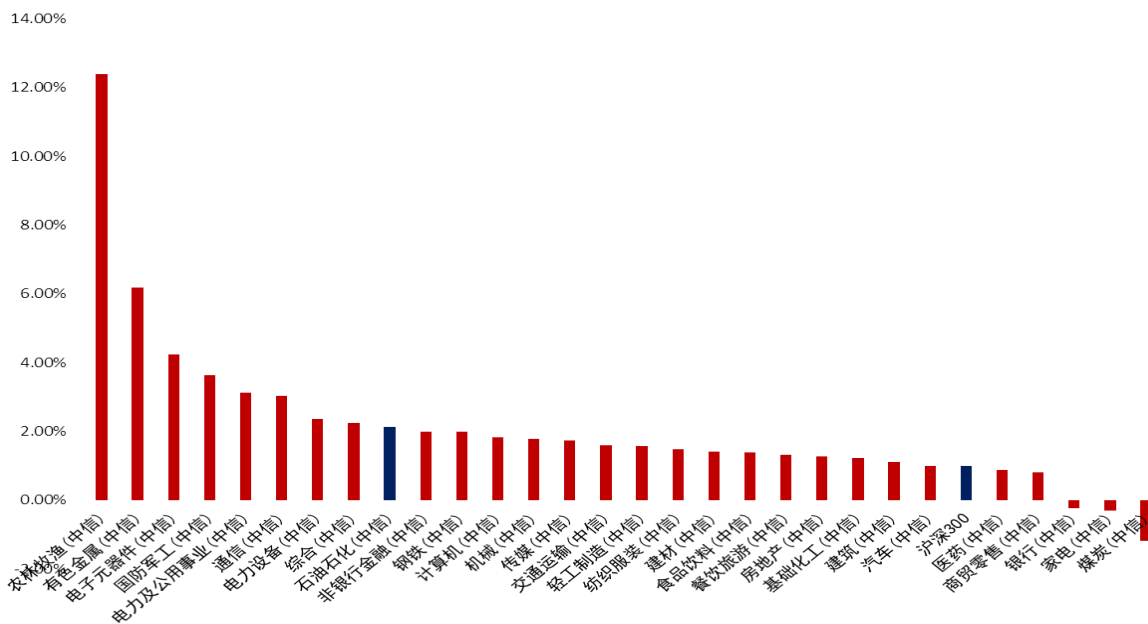
图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)	8
图 14: PTA-二甲苯价差 (元/吨)	9
图 15: 涤纶 POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	9
图 16: 丙烯-丙烷 PDH 价差 (美元/吨)	9
图 17: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)	9
表: 过去一周上市公司重要公告	11

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

上周石油石化指数上涨 2.13%，同期上证指数上涨 1.60%，沪深 300 指数上涨 1.00%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 1.13 个百分点，在所有行业中排名第 9 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）



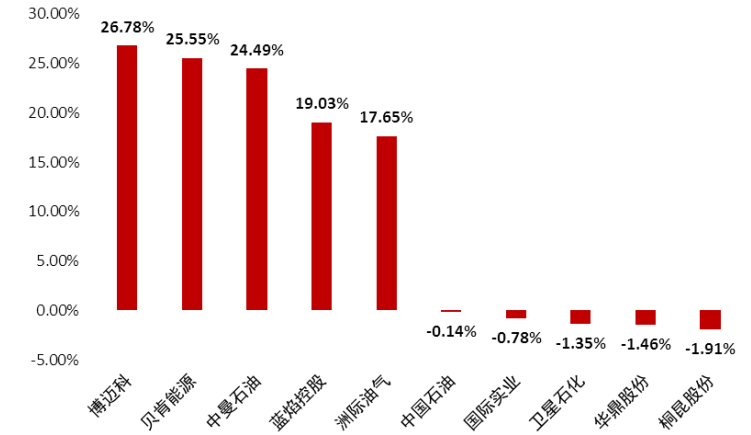
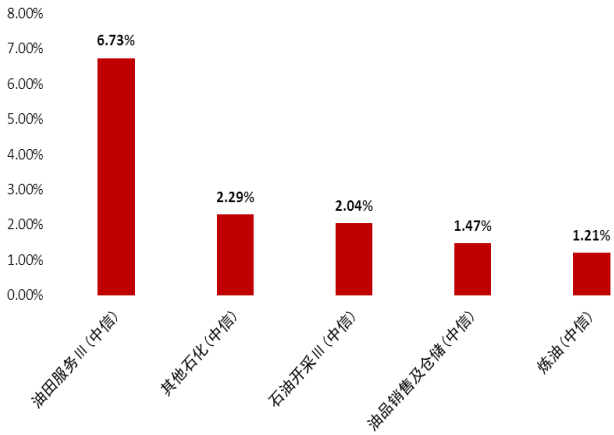
数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分板块及个股表现

从细分板块来看，上周石化各子板块均实现上涨，油田服务、其他石化、石油开采、油品销售及仓储、炼油涨跌幅分别为 6.73%、2.29%、2.04%、1.47%、1.21%。从个股来看，上周石化个股涨幅前 5 名分别为：博迈科、贝肯能源、中曼石油、蓝焰控股、洲际油气；跌幅前 5 名分别为：桐昆股份、华鼎股份、卫星石化、国际实业、中国石油。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

图 3：上周个股涨/跌前 5 名



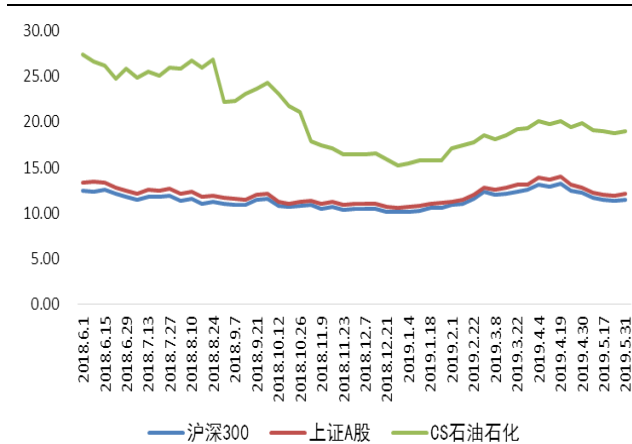
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

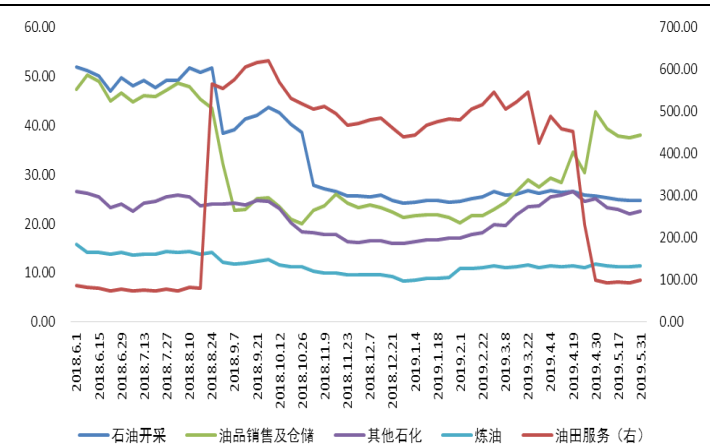
截至 2019 年 5 月 31 日，石油石化行业 PE(TTM)为 18.97，上证指数 PE (TTM) 为 12.11。

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

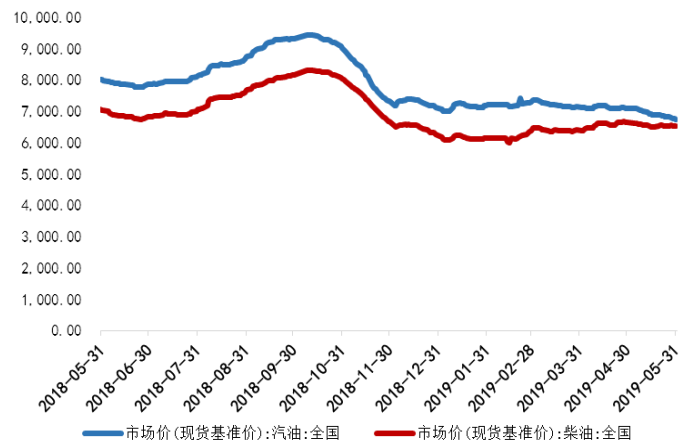
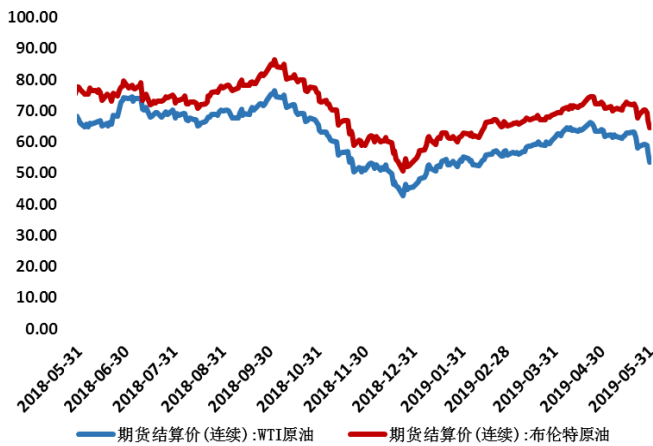


数据来源：wind，山西证券研究所

2、石化产品价格和价差

图 6：原油期货价格（美元/桶）

图 7：国内汽油、柴油价格（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

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）

图 9：全国 LNG 价格指数

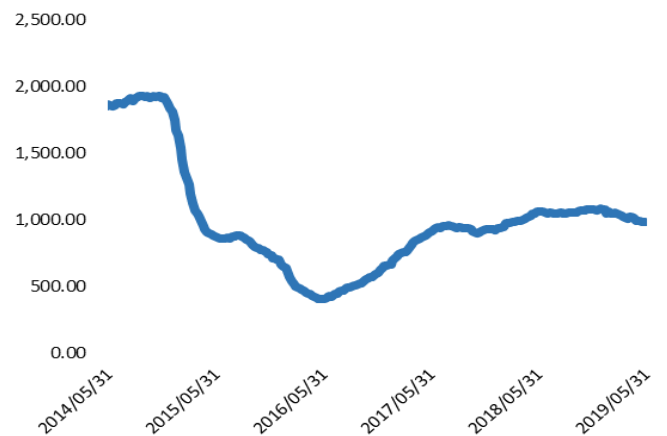
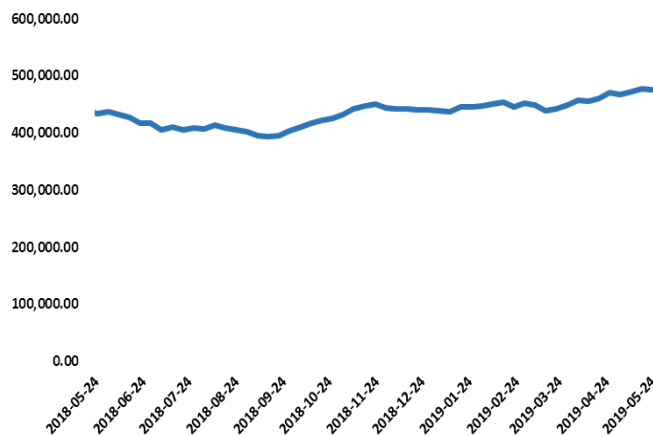


数据来源：Wind、山西证券研究所

数据来源：百川资讯、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）

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

数据来源：EIA、山西证券研究所

上周 WTI 原油、布伦特原油价格大幅下跌。WTI 原油期货价格收于 53.5 美元/桶，周跌幅 8.75%；布伦

特原油价格收于 64.49 美元/桶，周跌幅 6.11%；国内汽油市场价 6760 元，周跌幅 0.97%；柴油市场价 6548 元，周涨幅 0.08%；NYMEX 天然气期货价格收于 2.56 美元/百万英热，周涨幅 0.39%；2019 年 5 月 31 日，全国 LNG 价格指数为 3666 元/吨。

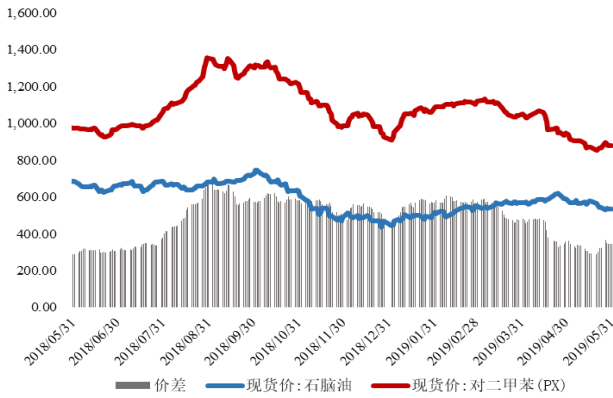
美国能源信息署(EIA)周四(5 月 30 日)公布报告显示，上周美国原油库存降幅不及预期，而汽油库存及美国原油产量则双双攀升。EIA 公布，截至 5 月 24 日当周，美国原油库存减少 28.2 万桶至 4.765 亿桶，市场预估为减少 85.7 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少 1.6 万桶，连续 5 周录得增长后再度录得下滑，且创 4 月 19 日当周(6 周)以来最大降幅。美国精炼油库存减少 161.5 万桶，创 4 月 5 日当周(8 周)以来最大降幅，市场预估为增加 56.4 万桶。美国汽油库存增加 220.4 万桶，市场预估为减少 52.8 万桶。上周美国墨西哥湾地区的汽油库存增至 5 月份的历史性新高。上周美国原油出口增加 39.5 万桶/日至 331.7 万桶/日；上周美国原油进口减少 8.1 万桶/日至 686.2 万桶/日。芝商所(CME)表示，在俄罗斯乌拉尔原油为主的原油供应紧张的情况下，WTI 原油是个替代选项。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1230 万桶/日，重返纪录高位。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(5 月 31 日)公布数据显示，截至 5 月 31 日当周，美国石油活跃钻井数增加 3 座至 800 座，四周来首次录得增长但连续六个月录得减少。去年同期为 861 座。美国石油活跃钻井数 5 月减少 5 座，连续六个月录得减少，因美国油企开始减少新钻井的建造，从而将注意力转向盈利增长而非产量增长，同时这也是 2016 年 5 月以来最长的月线连降周期，当时曾连续九个月录得减少。更多数据显示，今年第一季度美国石油活跃钻井数累计减少 69 座，为 2016 年第一季度以来最大降幅，当时减少了 164 座。美国页岩油产商预期称，2019 年将会削减钻探活动，因油价去年下跌约 25%，为 2015 年以来首次全年下跌。更多数据显示，截至 5 月 31 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加 1 座至 984 座。此外，贝克休斯在报告中称，美国当周天然气活跃钻井数增加 2 座至 184 座。

价差方面，PX-石脑油价差为 344.34 美元/吨，周涨幅 6.26%；乙烯-石脑油价差为 398.01 美元/吨，周跌幅 19.67%；PTA-二甲苯价差为 1667.37 元/吨，周涨幅 1.98%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1226.5 元/吨，周跌幅 0.90%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 328.6 美元/吨，周涨幅 3.66%；丙烯酸-丙烯价差为 3211.24 元/吨，周跌幅 2.88%。

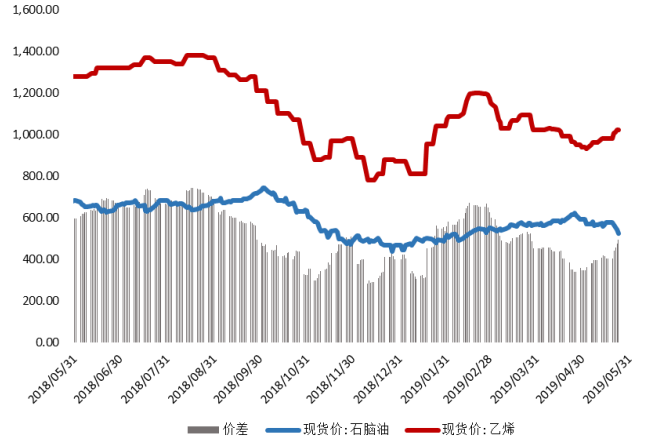
图 12: PX-石脑油价差 (美元/吨)

图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



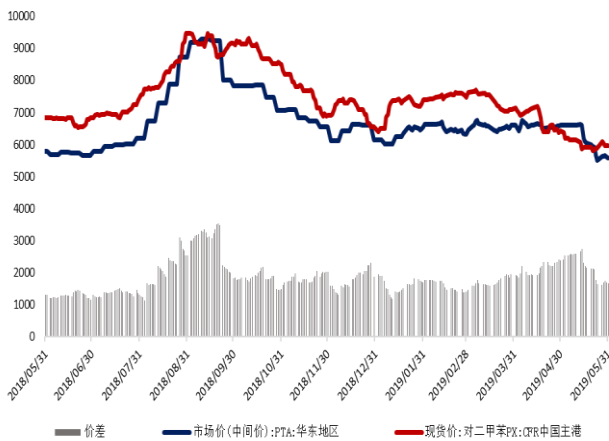
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



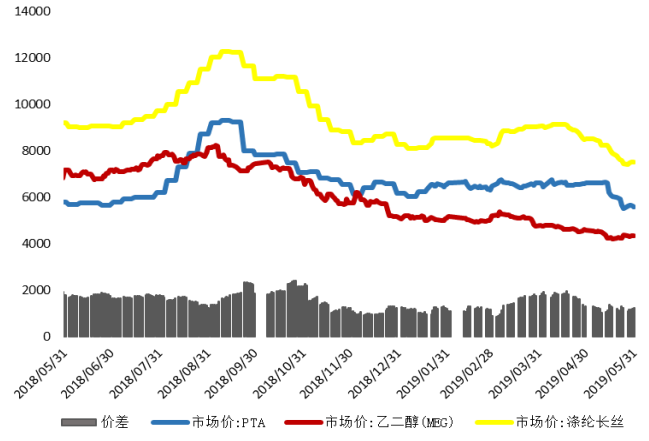
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



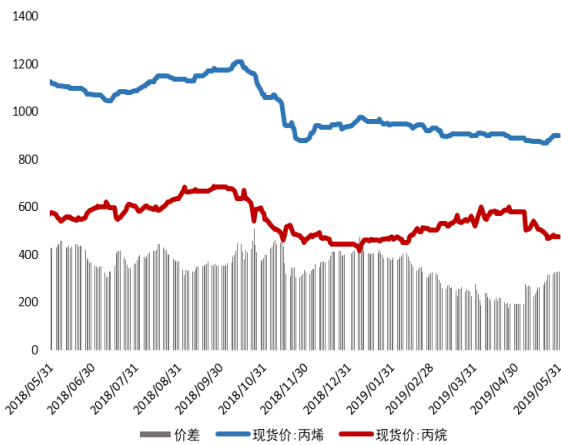
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）

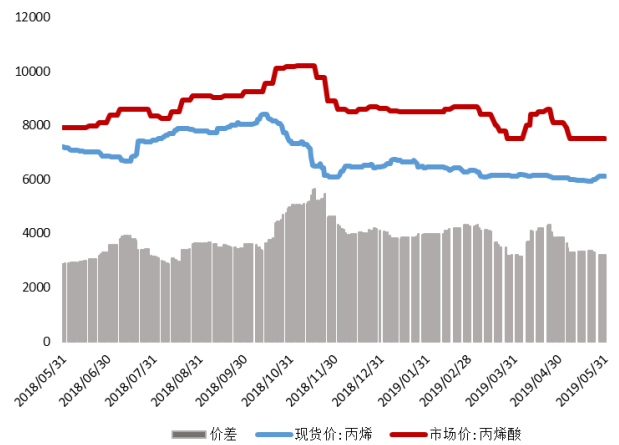


数据来源：Wind、山西证券研究所

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

➤ 我国氢气管仍停留在“百公里”阶段 网建设严重滞后

管道氢气价格是影响加氢站内部收益率的首要因素，管道氢气价格波动 10%，其对加氢站内部收益率的影响超 11%。目前，氢气运输管道建设仍面临诸多挑战。如，管道运输更适用于大规模的点对点运输，氢气与某些金属存在氢脆现象，并对管道材料有特殊要求等，这些都导致氢气运输管网的建设成本偏高。“如果一个地区有 2000 辆氢燃料电池商用车，每辆车每天消耗 12 公斤氢气，那这无疑将是一笔不小的氢气消耗量。按这个规模计算，现有的长管拖车运氢方式可能不再适用，我们需要考虑更先进的管道运输方式。”中国钢研科技集团的一位负责人在日前召开的氢燃料电池及加氢站设备发展论坛上作出上述判断。（信息来源：中国能源网）

➤ 吉林白城发布规划正式开启“氢能经济”

吉林省白城市 29 日对外发布《白城市新能源与氢能产业发展规划》(下称《规划》)，正式开启“氢能经济”新时代。该市市长李明伟表示，将加快建设“中国北方氢谷”，助推老工业基地吉林全面振兴全方位振兴。当天，吉林省政府新闻办公室在长春召开新闻发布会，李明伟出席并介绍相关情况。作为清洁、高效、可存储的二次能源，氢能被誉为 21 世纪“终极能源”，世界上许多发达国家都把发展氢能产业纳入国家发展战略。（信息来源：中国新闻网）

➤ 市场化是天然气大发展的关键

“全球而言，天然气消费占比现在已接近 25%。在中国，虽然近年来天然气消费有大幅增长，但占比仅有 7.8%，天然气在中国的发展还有很长足的提升空间。但前提是要有合适的市场条件，包括第三方准入、管道费率设定、监管方式、价格形成机制等。这就需要参考世界各地的不同经验。”国际能源署(IEA)署长比罗尔在日前于北京召开的《天然气市场化改革——国际经验要点及对中国的启示》(下称《报告》)发布会上表示。《报告》指出，近年来，全球天然气生产和消费持续较快增长，根据 IEA 预测，这一快速增加的趋势将一直持续到 2040 年。在此背景下，新一轮全球天然气市场化改革正在火热进行，越来越多的天然气交易开始采用市场化定价。其中中国天然气市场化改革备受关注。（信息来源：中国能源网）

➤ 俄考虑延长与 OPEC 等产油国的减产协议

受俄罗斯第一副总理西卢安诺夫(Anton Siluanov)周三向路透表示，俄罗斯将考虑延长和石油输出国组织(OPEC)及其他产油国间的减产协议。他说，莫斯科将特别考虑减产协议对油价的提振效果、和市占率流失至美国手上的影响。“有许多论点支持延长减产，也有论点加以反对，”西卢安诺夫在哈萨克斯坦一场

会议场边表示。"当然我们需要油价稳定且具有可预测性,这是好事,"他说道。"但我们认为这些和 OPEC 间的协议都导致美国业者提升页岩油产出,并拿下新的市场。"(信息来源:路透社)

➤ 埃克森美孚预计到 2025 年盈利潜力有望增长逾 140%

埃克森美孚(Exxon Mobil Corp.,XOM)预计,基于 2017 年经通胀调整后每桶 60 美元的油价以及 2017 年利润率的假设,到 2025 年,其年度盈利潜力将较 2017 年调整后利润增长 140% 以上。在这种情况下,该公司预计潜在的年度营运现金流将翻倍。埃克森美孚表示,在公司的年度会议上,股东们就包括董事会提名人选和股东提议在内的问题投票支持了该公司。(信息来源:道琼斯)

➤ 欧洲石脑油和 LPG 的低价导致裂解炉利润上升

据安迅思 5 月 29 日伦敦报道,根据周一 ICIS 利润分析,随着原料石脑油和液化石油气价格下跌,欧洲裂解炉利润每周都在上升。截至 5 月 23 日的一周内:石脑油和液化石油气的原料成本分别下降了 3% 和 4%。石脑油为基础的合同裂化装置利润增长了 10%,副产品信贷持平。液化石油气合同裂解炉利润增长 5%,副产品信贷基本持平。由于石脑油成本的下降以及沿海乙烯现货价格疲软等原因,基于石脑油的现货的利润率每周增长 3%。(信息来源:中国石化新闻网)

4.上市公司重要公告

表: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
000968	蓝焰控股	5 月 31 日	关于山西燃气集团有限公司延期回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告	2019 年 5 月 30 日,公司收到山西燃气集团有限公司关于延期回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的通知,主要内容如下:根据《上市公司收购管理办法》相关规定,燃气集团于 2019 年 3 月 28 日向中国证券监督管理委员会报送了豁免要约收购山西蓝焰控股股份有限公司义务的申请文件,并于 2019 年 4 月 18 日取得中国证监会第 190637 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》,要求燃气集团就有关问题作出书面说明和解释,并在 30 个工作日内披露反馈意见回复。收到上述反馈意见后,燃气集团立即组织相关中介机构对《反馈意见》所提出的问题进行认真研究和落实。因《反馈意见》中涉及的核查、材料补充工作等事项较多,全部问题的落实尚需一定时间,预计难以按期在 30 个工作日内完成《反馈意见》的披露和报送工作。
002206	海利得	5 月 30 日	关于香港全资子公司及孙公司注册完成的公告	浙江海利得新材料股份有限公司于 2018 年 5 月 17 日召开第六届董事会第十六次会议,审议通过了《关于在越南投资成立子公司暨实施年产 11 万吨差别化涤纶工业长丝(一期)项目的议案》,拟在越南设立全资子公司,注册资本 8,000 万美元,形成年产 11 万吨差别化涤纶工业长丝的建设规模,项目总投资为 15,500 万美元,并已提交 2018 年 6 月 4 日召开的 2018 年第一次临时股东大会审议通过。至本公告

				日，根据海利得（越南）有限公司的项目投资进度，注册资本已增加至 2,800 万美元，并完成了注册登记，收到由越南西宁省计划与投资厅经营登记室颁发的《企业登记证书》。
603619	中曼石油	5 月 29 日	关于签订俄罗斯探井项目合同的公告	2019 年 5 月 28 日，中曼石油天然气集团股份有限公司俄罗斯古布金分公司与俄罗斯石油下属普尔油气有限公司签订了普尔油田探井项目合同两份，合同金额合计约为 12.46 亿卢布（约合 1.34 亿元人民币），具体金额根据实际工作量和结算确定。本项目合同金额合计约为 12.46 亿卢布（约合 1.34 亿元人民币），具体金额根据实际工作量和结算确定，合同金额约占公司 2018 年经审计营业收入的 9.64%。本项目是公司与俄罗斯石油下属普尔油气有限公司签订的第一个钻井项目合同，此合同的签订标志着公司在俄罗斯市场的拓展取得了初步成果，将进一步巩固和俄罗斯石油公司的合作关系。本次合同的履行将对公司 2019-2022 年经营业绩产生积极影响，具体对各年度的影响程度将视工程进度确定。
002408	齐翔腾达	5 月 28 日	关于子公司装置例行检修的公告	淄博齐翔腾达化工股份有限公司下属全资子公司青岛思远化工有限公司 8 万吨/年甲乙酮装置运行及催化剂使用寿命已达周期上限，为确保生产装置的安全、平稳运行，将按计划进行例行停车检修。具体检修计划如下：青岛思远 8 万吨/年甲乙酮装置于 2019 年 5 月 28 日起进行例行停车检修，计划停车检修时间 75 天左右，预计影响产量 2.5 万吨。公司及青岛思远对本次检修计划已做好充分事前准备工作，以保障检修计划顺利推进。公司将根据相关规定，切实履行披露义务，敬请广大投资者注意风险。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

对于民营大炼化板块而言。5 月份国内 PX 市场价格走势下滑，成本端支撑力度薄弱，直接带动 PTA 价格下行，而油价的大幅走低，对于下游石化产品失去一定的成本支撑作用。随着 PX 新增产能陆续投放，届时供应压力将冲击市场，PX 价格预计维持弱势，产业链利润向下游 PTA 和涤纶长丝转移，重点关注下游终端需求变动、PX 和 PTA 装置检修情况以及原油价格走势。标的：桐昆股份、恒逸石化。

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

