

## 化工行业

### 煤炭零关税延长至年底，关注煤化工、轻烃裂解

### 强于大市(维持评级)

#### 投资要点:

➤ **周度回顾:** 石油石化板块本周(3.20-3.24)下跌1.81%，截至本周最后交易日市净率LF1.07xPB，周度估值有所回落，全A市场热度周度+13.5%至日均交易额为10013亿元。截至3月24日当周，美元指数下降0.73%至103.11，3月22日美联储加息25bps，符合市场预期。国际油价方面，截至3月24日，WTI与布伦特原油期货结算价分别为69.26、74.99美元/桶，分别较上周+4%、+3%；两地价差本周小幅收缩。

➤ **油价本周环比小幅上涨超3%，我们维持23年Q1布油均价中枢为80-83美元/桶判断，调低23年油价中枢至75美元/桶。** 1) 库存：全球原油库存水平有所提升，补库有所减缓；2) 需求：23E单日1.01亿桶，但若欧美衰退超预期则需求有望下修；3) 供给：OPEC+及国际油企产量维持较高水平；4) 地缘政治：地缘冲突影响目前钝化。全球原油供需平衡，美联储23年无降息计划。综合供需、库存及金融、政治等影响因素，我们认为金融风险传导带来的衰退风险边际利空全球需求，调低23年油价中枢至75美元。

➤ **煤炭关税今年余下时间维持零关税，煤炭供给更为充足，利好煤化工原料中枢下降。** 3月24日国家关税税则委员会公布，自2023年4月1日至2023年12月31日，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。全球衰退预期加剧，能源品种及来源多样化供应充足有望促进能源价格稳步下行，有助于我国原料成本(煤炭、原油及天然气)稳步降低。我们建议关注：1) 能源安全：上游资本开支稳增，关注成本优势；2) 中游：布局产业链需求提升、国产替代加速，供给约束(限制性、禁止性及配额等政策)背景下，建议关注大炼化、尾气处理(分子筛)、聚酯化纤(涤纶、芳纶、氨纶等)、氟化工(制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工、硅胶、两碱(纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3) 下游：肥料成本优势、oled及半导体电子材料；4) 中特估：国企改革进行时，高分红+低估值，建议重点关注。

#### ➤ 市场表现及投资建议

本周石油石化行业指数下跌1.81%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨0.46%，深圳成指上涨3.16%，创业板指上涨3.34%，沪深300指数上涨1.72%。

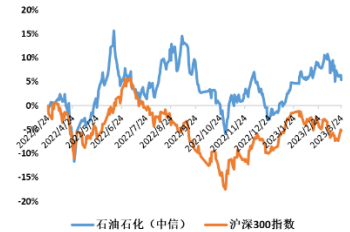
1) 中下游盈利扩张：建议关注中国石化、恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、泰和新材、万华化学、云图控股、莱特光电、洁美科技、禾昌聚合、中触媒、硅宝科技、卫星化学、巨化股份、昊华科技、中化国际、鲁西化工、华鲁恒升、濮阳惠成、诚志股份。

2) 能源安全+传统优势+新兴材料：建议关注中国海油、中国石油、中国神华、广汇能源、中海油服、海油工程、石化油服、深圳燃气、宝丰能源、华恒生物、凯赛生物、中复神鹰、同益中、万润股份、吉林化纤、湖南海利、联科科技。

#### 风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 涨幅前五个股

三联虹普	8.64%
蒙泰高新	7.48%
康普顿	7.20%
荣盛石化	4.17%
新潮能源	4.10%

#### 跌幅前五个股

中海油服	-9.58%
中油工程	-9.05%
海油工程	-7.32%
泰和新材	-6.57%
岳阳兴长	-5.92%

#### 团队成员

分析师 魏征宇  
 执业证书编号：S0210520050001  
 邮箱：wzy2529@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 《油价大跌，关注下游价差修复、中特估、新材料》— 2023.03.19
- 《沙特与伊朗携手，和平保障能源供应链稳定》— 2023.03.12
- 《两会明确经济增速目标，能源消耗可控背景下，把握国内需求提升及低碳环保高附加值材料

## 正文目录

1	市场表现 .....	4
1.1	行业板块周度回顾.....	4
1.2	个股本周回顾.....	5
1.3	行业估值分析.....	5
2	行业数据跟踪.....	6
2.1	宏观数据跟踪.....	6
2.2	产业链价格指数及价差变化跟踪.....	12
3	行业动态 .....	19
3.1	广东公布 2023 年重点石化项目，总投资超 2900 亿元 .....	19
3.2	全球能源安全的“断裂”与“缝合” .....	19
3.3	关于延长煤炭零进口暂定税率实施期限 .....	20
4	公司公告 .....	21
5	风险提示 .....	23

## 图表目录

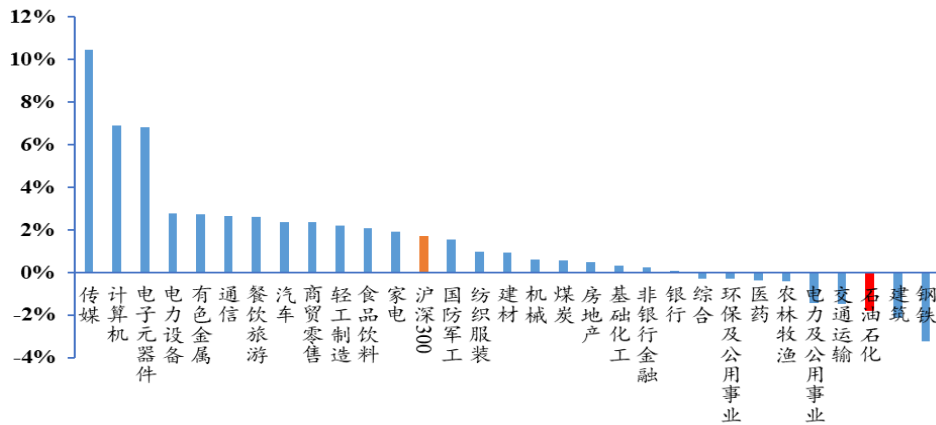
图表 1: 市场各行业板块本周市场表现.....	4
图表 2: 石油石化板块子板块本周表现.....	4
图表 3: 本周涨幅排名前十个股 (%) .....	5
图表 4: 本周跌幅排名前十个股.....	5
图表 5: 石油石化行业 PB 动态分析.....	5
图表 6: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	6
图表 7: 美元指数.....	6
图表 8: 美国联邦基准利率历史数据 .....	7
图表 9: 美国联邦基准利率变动节奏 .....	7
图表 10: 美元兑日元汇率变化趋势 .....	7
图表 11: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	8
图表 12: 全球“三地”原油现货价格动态变化 .....	8
图表 13: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额.....	9
图表 14: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化.....	9
图表 15: 中国进口原油日均进口量及月均单价.....	10
图表 16: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据 .....	10
图表 17: 伊朗出口中国原油数据.....	11
图表 18: 煤油国内价格趋势 (元/吨) .....	12
图表 19: 煤油国内产量变化趋势 (万吨) .....	12
图表 20: 主要化工品价格区间变化.....	13
图表 21: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 22: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 23: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 24: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 25: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 26: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨) .....	14
图表 27: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势.....	15
图表 28: PTA-PX 价差趋势.....	15
图表 29: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势.....	15
图表 30: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势.....	15
图表 31: 醋酸-甲醇价差趋势.....	16
图表 32: 涤纶短纤与主原料价差趋势 .....	16
图表 33: 聚酯瓶片与主原料价差趋势 .....	16
图表 34: 涤纶 POY 与主原料价差趋势 .....	16
图表 35: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势.....	16
图表 36: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势.....	16
图表 37: HDPE 与主原料价差趋势 .....	17
图表 38: LDPE 与主原料价差趋势 .....	17
图表 39: LLDPE 与主原料价差趋势 .....	17
图表 40: 聚丙烯 PP 与主原料价差趋势 .....	17
图表 41: PS 与主原料价差趋势 .....	18
图表 42: PVC (电石法) 与主原料价差趋势 .....	18
图表 43: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势 .....	18
图表 44: ABS 与主原料价差趋势 .....	18
图表 45: 石油石化行业 2022 年业绩预告 .....	22

## 1 市场表现

### 1.1 行业板块周度回顾

**一级行业维度：**本周石油石化行业指数下跌 1.81%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.46%，深圳成指上涨 3.16%，创业板指上涨 3.34%，沪深 300 指数上涨 1.72%，中信石油石化指数下跌 1.81%。传媒、计算机、电子元器件板块本周领跑；石油石化、建筑、钢铁板块本周表现不佳。

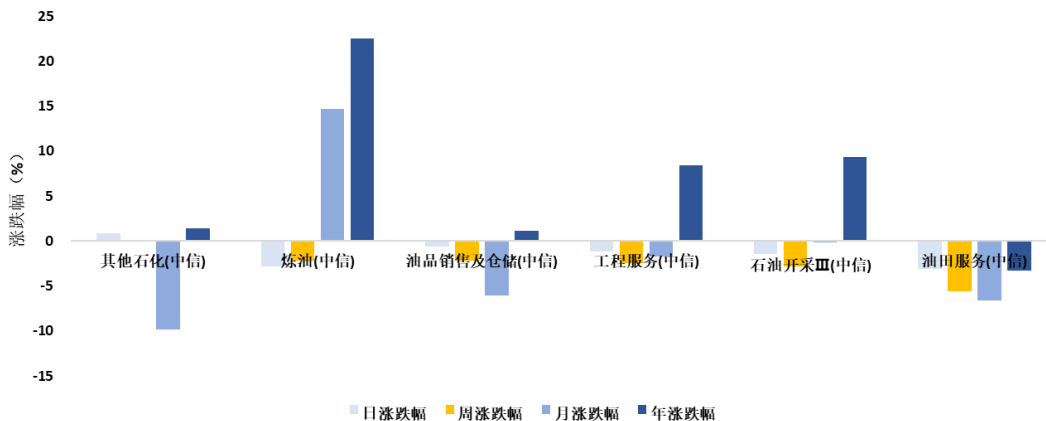
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：Wind, 华福证券研究所

**子板块维度：**本周其他石化(中信)子板块领先行业子板块，本周涨跌幅为-0.01%，炼油(中信)本周涨跌幅为-2.18%，油品销售及仓储(中信)本周涨跌幅为-2.2%，工程服务(中信)本周涨跌幅为-2.42%，石油开采III(中信)本周涨跌幅为-2.82%，油田服务(中信)本周涨跌幅为-5.61%。2023 年以来，经济复苏背景下，石化子板块市值均有所提升，其中炼油领涨石化子板块，符合我们的判断。展望未来：1) 弹性及预期改善：建议重点关注炼化价差扩张机会；2) 业绩确定性及估值性价比(中特估)：建议关注油服、工程服务及石油开采。

图表 2：石油石化板块子板块本周表现



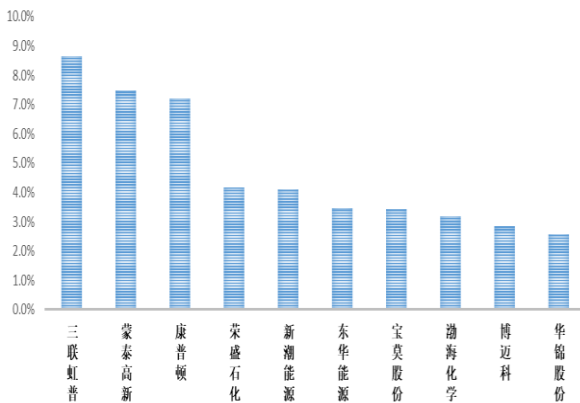
数据来源：Wind, 华福证券研究所

### 1.2 个股本周回顾

本周涨幅前十标的为：三联虹普 8.64%，蒙泰高新 7.48%，康普顿 7.2%，荣盛石化 4.17%，新潮能源 4.1%，东华能源 3.46%，宝莫股份 3.44%，渤海化学 3.18%，博迈科 2.85%，华锦股份 2.57%。

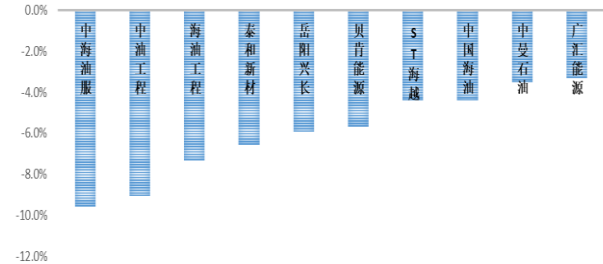
本周跌幅前十标的为：中海油服-9.58%，中油工程-9.05%，海油工程-7.32%，泰和新材-6.57%，岳阳兴长-5.92%，贝肯能源-5.67%，ST 海越-4.41%，中国海油-4.41%，中曼石油-3.5%，广汇能源-3.3%。

图表 3：本周涨幅排名前十个股 (%)



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 4：本周跌幅排名前十个股

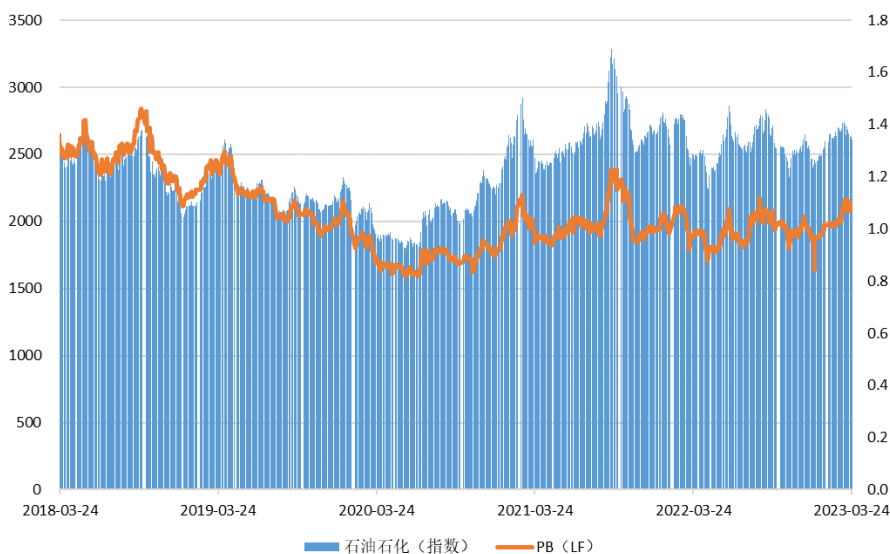


数据来源：Wind，华福证券研究所

### 1.3 行业估值分析

本周石油石化板块动态 PB (LF) 下降 0.03 至 1.07xPB；截至 3 月 24 日，中信石油石化行业指数为 2,609.04 点，周环比-1.81%，本周全市场交易热度相较周度环比上升+13.5%至 10013 亿元/日，石油石化本周交易额周度环比-9%至 509 亿元。

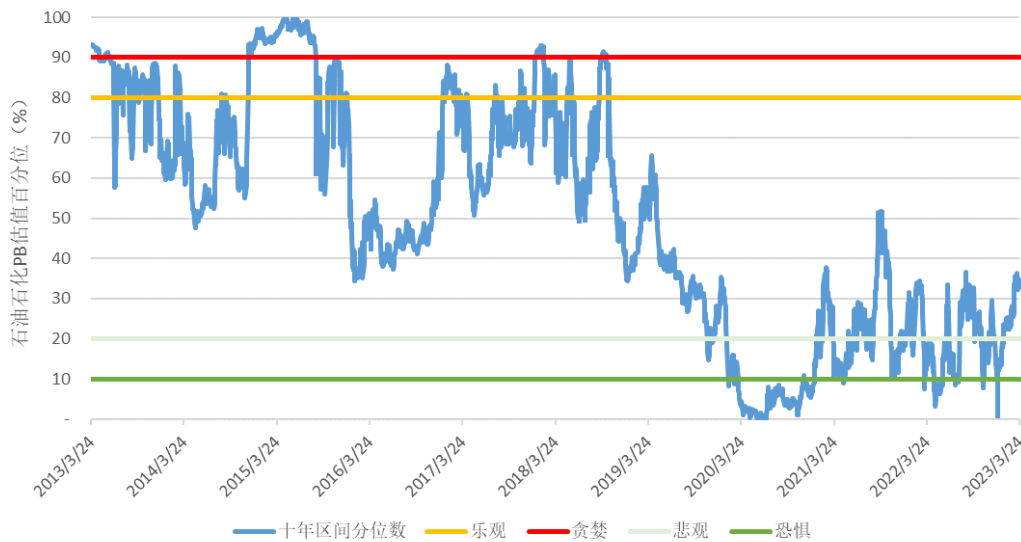
图表 5：石油石化行业 PB 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将石油石化过去十年的 pb 数据进行百分位分析，从 2019-2020 年开始，石油石化板块的整体估值水平偏低，伴随着传统能源景气度提升，目前 pb 处于过去十年 33%百分位，较前期有明显提升。中长期视角来看，传统能源强势叠加下游化工附加值逐步提升，能源结构性矛盾带来企业价值重估。此外，传统能源企业在新材料以及碳中和领域探索持续延伸，成长性带去业绩提升可期。

图表 6：石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析



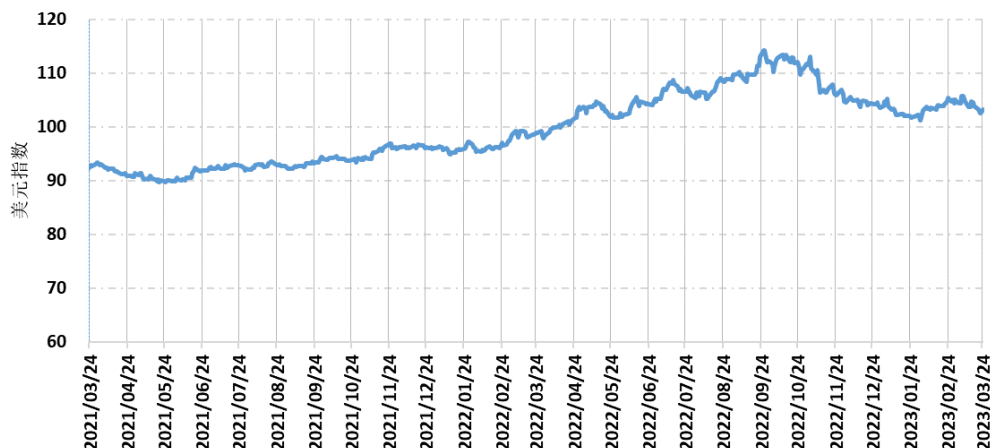
数据来源：Wind，华福证券研究所

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 宏观数据跟踪

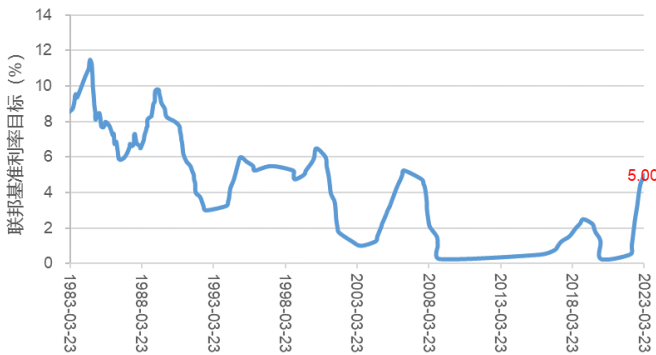
本周美元指数下降 0.73%，截至 3 月 24 日，美元指数收盘价为 103.11。美联储 2023 年 3 月 22 日加息 25 个基点，加息幅度符合市场预期，5 月市场预期仍有 25bps 加息。美联储自去年 3 月开启本轮加息周期以来连续第 9 次加息，累计加息幅度为 475 个基点。对于后市展望：考虑到近期 SVB（硅谷银行）及签名银行破产或关闭事件，加息背景下对于美国诸多银行资产端产生较大的负面影响，风险传导提升“金融危机”预期，我们认为加息节奏及幅度将会明显降低。

图表 7：美元指数



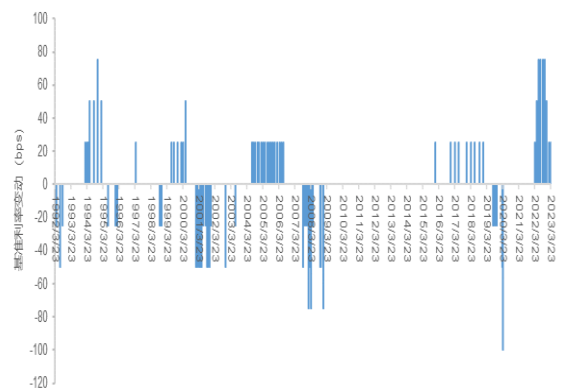
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 8：美国联邦基准利率历史数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：美国联邦基准利率变动节奏

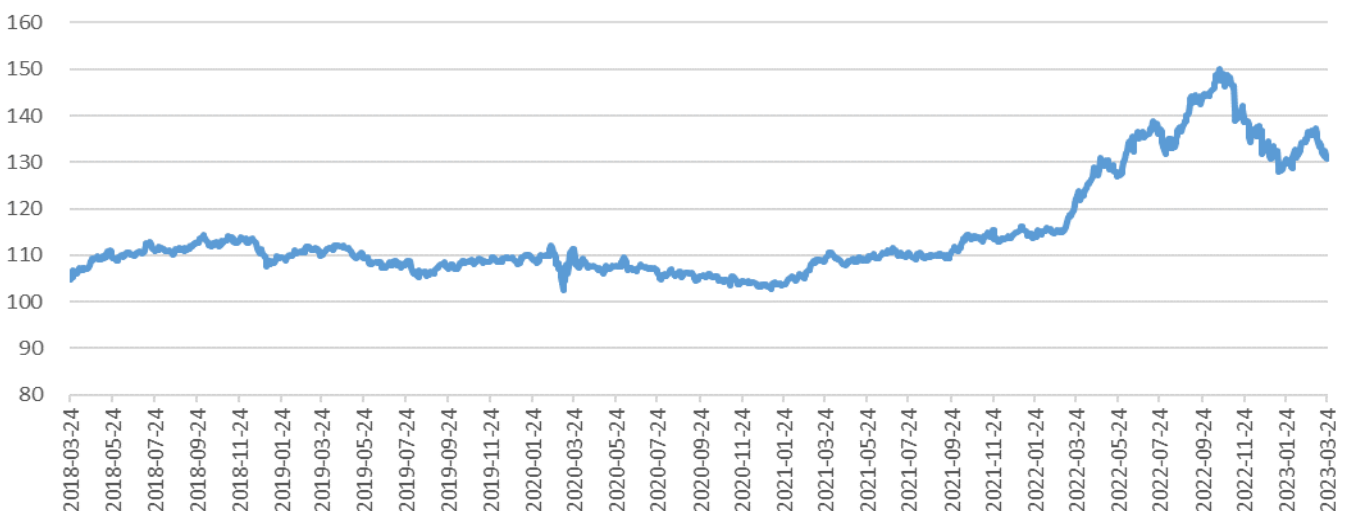


数据来源：Wind，华福证券研究所

美元兑日元汇率明显提升，从 1: 100 偏上提升:1: 130 左右。我们采用美元兑日元来表征美元加息周期以来，加息主流货币对比未加息主流货币的汇率变动趋势。从油价 2021 年稳步提升至 2022 年 3 月初达到首次高点，年后美元与日元展现不同货币政策取向。以 3 月 11 日为初始日，美元兑日元从 3 月 11 日 1 美元兑 117 日元持续升值至 10 月 28 日 1 美元兑 147 日元，期间升值 26%；与此同时，期间油价从 120 美金/桶逐步下滑至 88 美金/桶，下滑约 27%。

购买力平价维度，原油供需相对平衡，当前油价处于合理水平。欧美快速加息对于其银行等金融机构系统的冲击效应仍未结束，我们认为 2023 年无论从节奏或者幅度上，加息可能不再是必选项。中东区域和解：沙特与伊朗在中国达成恢复外交关系等现象都对原油供应有积极影响，全球以国别而言，大供应商和大客户之间贸易关系适度重构基本已完成。如衰退节奏及强度超预期，我们认为油价可能面临较大压力，我们适度调低全年油价中枢，2023 年全年，我们从预期 80 美元/桶全年平均调低至 75 美元/桶。

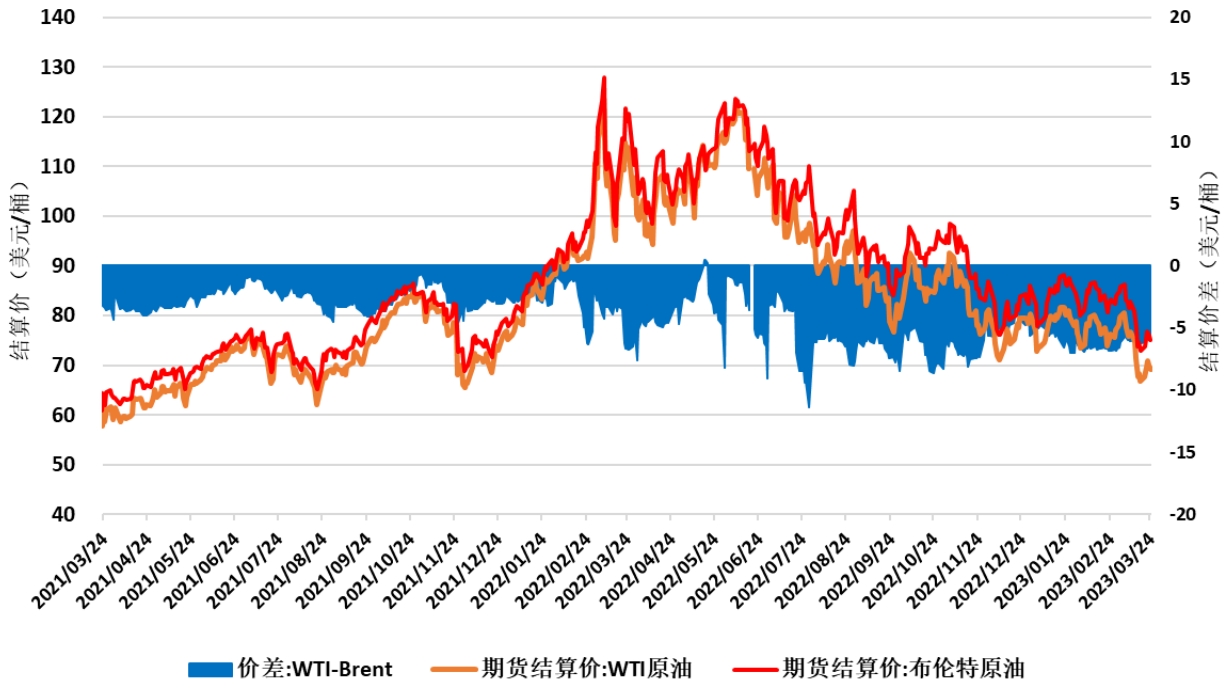
图表 10：美元兑日元汇率变化趋势



数据来源：Wind，华福证券研究所

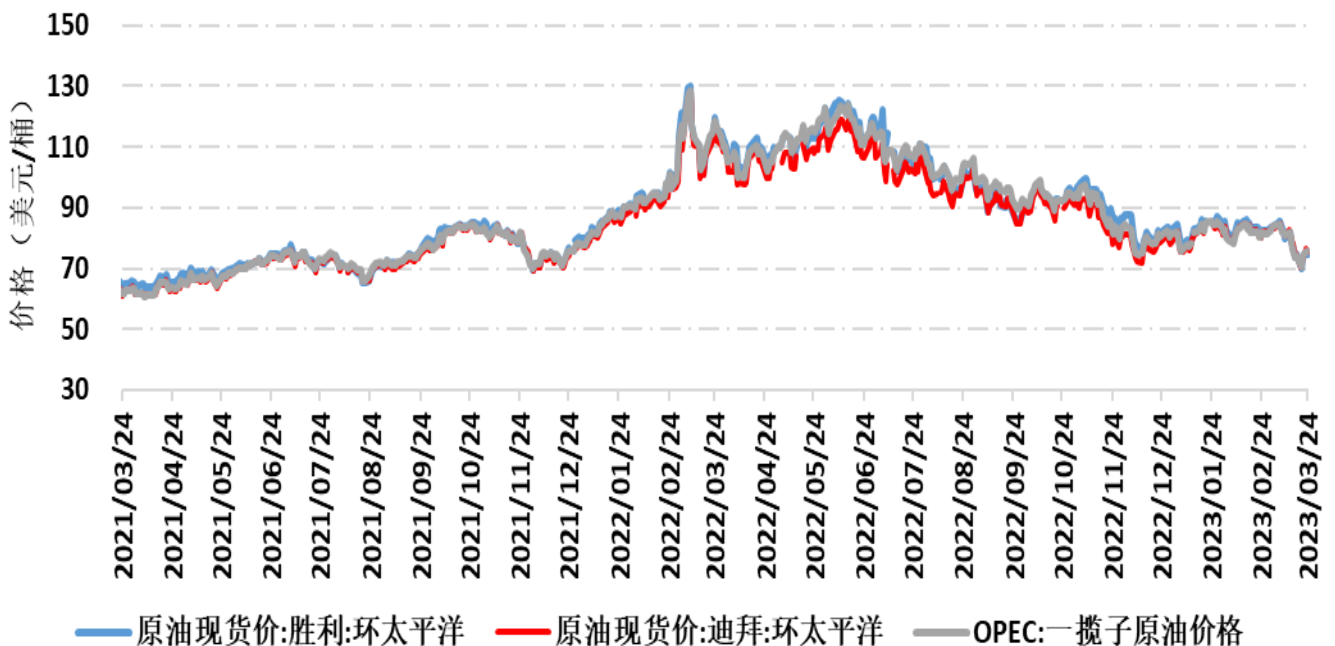
**WTI-BRENT 主力期货价格本周有所上涨：**截至 3 月 24 日，分别达到 69.26 和 74.99 美元/桶，较上周分别+3.8%、+2.8%；价差本周小幅收缩，由上周-6.23 美元下降至-5.73 美元。截至 3 月 24 日，环太平洋（胜利）、环太平洋（迪拜）原油价格分别达到 74.84、75.30USD/桶，较上周小幅上涨。

图表 11: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 12: 全球“三地”原油现货价格动态变化

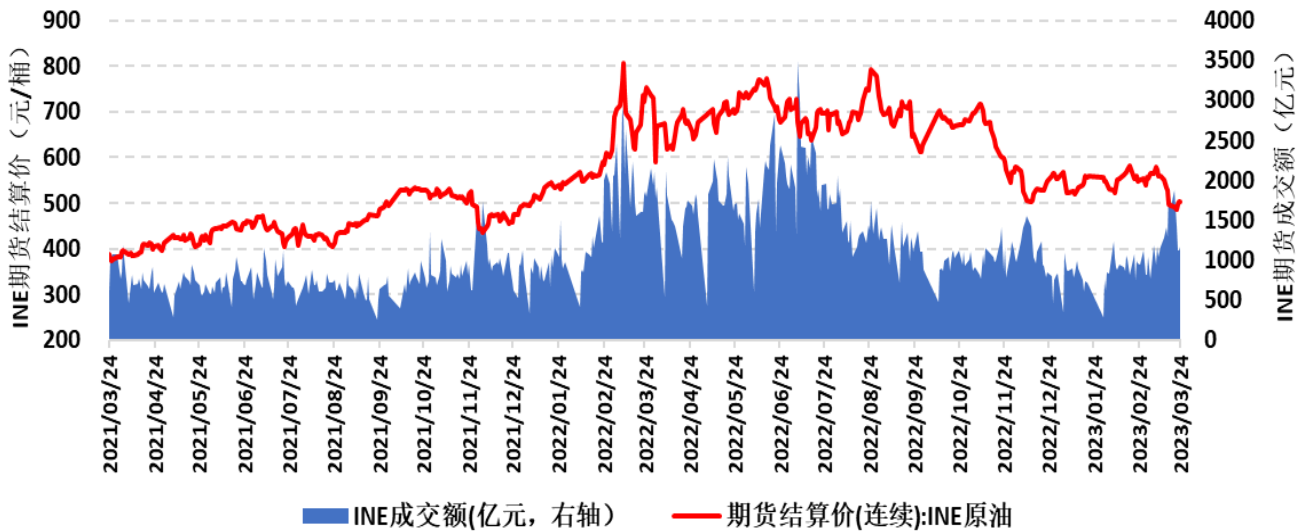


数据来源：Wind，华福证券研究所



国内原油期货成交量小幅下降，价格小幅回暖。上海国际能源中心原油期货(INE)主力合约期货价格本周上涨 1.82%至 502.9 元/桶，本周日均成交额达 1342 亿元，成交额周度环比下降 11.26%，交易热度有所降低。

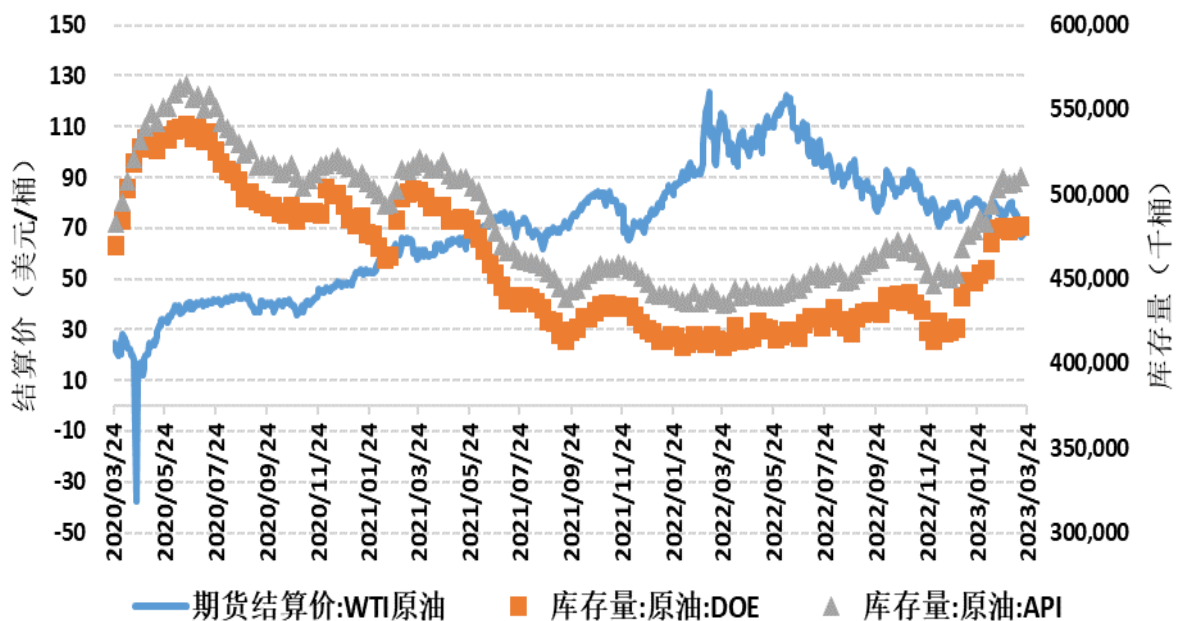
图表 13: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额



数据来源: Wind, 华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比持续提升，2023 年以来增加超 5000 万桶，油价当前处于相对合理阶段，美国原油补库力度会综合库存及油价进行。截至 2023 年 3 月 24 日，WTI 期货结算价为 69.24 美元/桶。最新美国原油库存数据为截至 2023 年 3 月 17 日，DOE (EIA 库存数据) 4.81 亿桶，较上周上升 112 万桶；API (美国石油协会) 3 月 10 日公布库存数据为 5.10 亿桶，较上周上升 326 万桶。

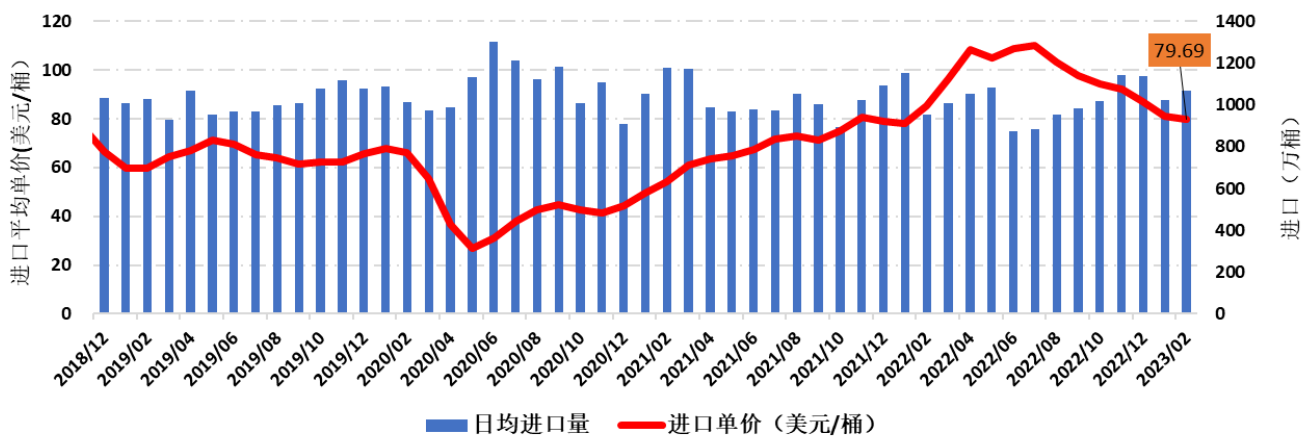
图表 14: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国 2023 年 1-2 月日均进口原油 “量降价降”，我们预计 3 月进口原油 “量增价降”。从我国进口原油月度数据来看，2023 年 1-2 月同期公布，2 月进口原油合计 4074 万吨，较上月环比下降 259 万吨(-6%)，日均进口约 1167 万桶(环比上升 4.1%)，总量主要受到当月日历日少 3 天影响；当月进口原油金额为 307 亿美元，环比上月减少 8.54 亿美元 (-2.7%)，桶均成本为 87.23USD/桶，月度环比下降 5.39%。从全年维度看，2022 年我国原油累计进口量 5.08 亿吨，同比减少 0.92%；累计进口金额为 3655 亿美元，同比增加 42.04%，总量小幅缩减但金额大幅增加主要系 2022 年油价中枢大幅抬升所致。按照当前布油价格表现及原油进口报关时滞效应，我们预计 2023 年 3 月原油进口价格环比下滑，对应日进口量预计有所提升。

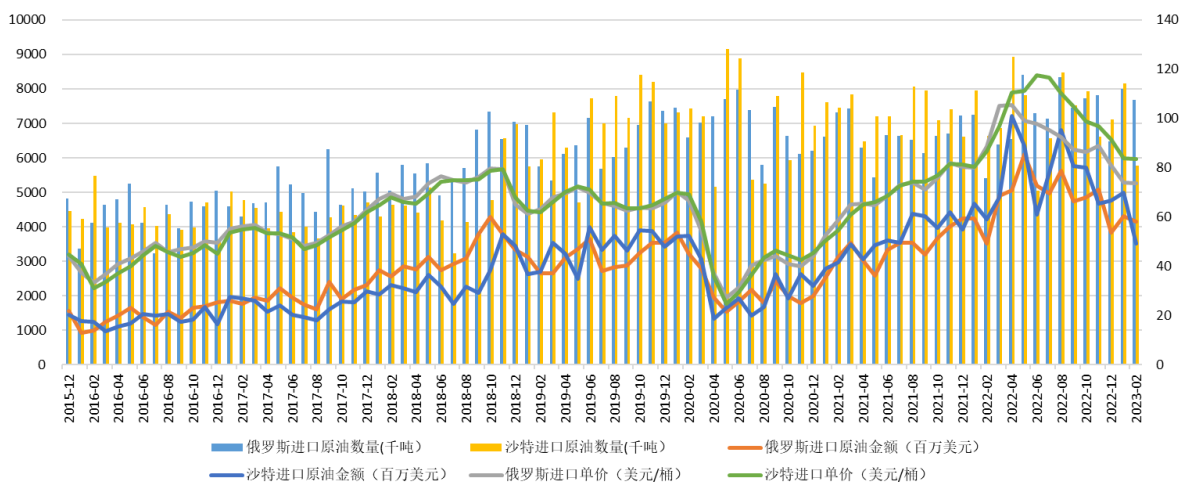
图表 15：中国进口原油日均进口量及月均单价



数据来源：Wind，华福证券研究所

2023 年 2 月俄罗斯进口量再回第一，明显降低原油进口成本。从海关总署月度数据来看，我国原油最主要进口来源国沙特和俄罗斯，进口量 2022 年交替上升，俄油进口价格在 2022 年 4-5 月开始逐步与沙特原油拉开价差，从单桶-5usd 至 6 月-8 月基本上单桶-20usd 左右。2023 年 1-2 月，来自俄油单月达 799/768 万吨，单桶价格较沙特油价平均优惠 10 美元/桶，对我国的能源安全及成本下降有积极影响。

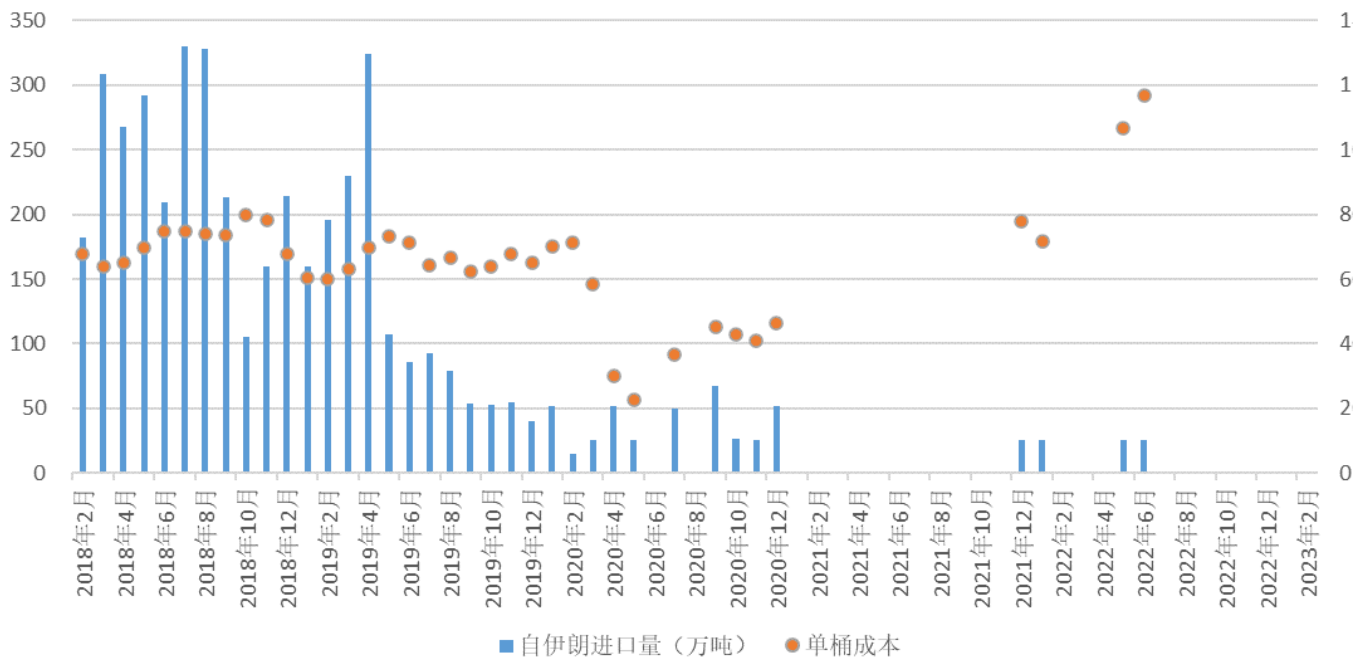
图表 16：沙特及俄罗斯出口中国原油数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

伊朗自 2019 年出口到中国原油大幅下滑，能源安全保障背景下，中国与中东合作领域更加广泛。从海关总署月度数据来看，2018 年伊朗出口至中国单月原油达到 150-350 万吨之间，在中国原油来源国中靠前。2019 年在美国加强对伊朗制裁的背景下，伊朗出口的原油大幅削减，特别是直接输入中国的原油量大幅削减，2020 年至 2022 年只有零星的交易。伴随着能源安全保障和沙特及伊朗在中国达成中沙伊三方协议，并发表联合声明。沙伊双方表示愿恪守《联合国宪章》宗旨和原则，通过对话和外交方式解决双方分歧，尊重各国主权，不干涉别国内政。沙伊同意恢复外交关系，开展各领域合作。三方愿尽一切努力，加强国际地区和平与安全。中方期待沙伊双方加强沟通对话，愿继续为此发挥积极和建设性作用。

图表 17：伊朗出口中国原油数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

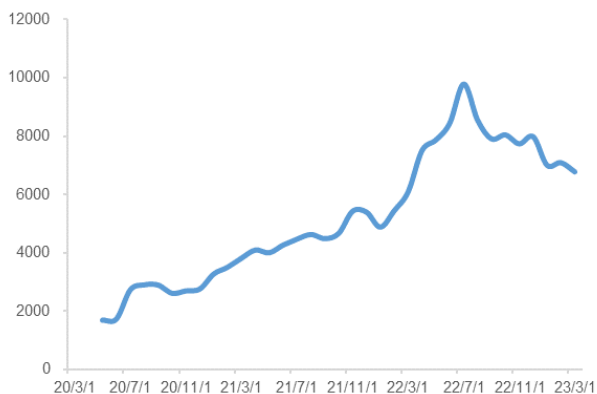
## 2.2 产业链价格指数及价差变化跟踪

本周市场主流产品价格来看，本周原油(布油)价格小幅回升3%至75美金/桶，海外衰退预期下，原油价格前景仍偏弱。上游原料：原油(Brent)周度上涨2.8%至74.99USD/B，天然气(henry hub, 美国)周度下滑20%至1.93美元/百万英热；无烟煤周度维持稳定为1705元/吨，石脑油(CFR Korea)本周上涨2.2%至661USD/T；**烯烃**：苯乙烯价格周度上涨1.2%至1042USD/T(FOB KOREA)，乙烯(外盘)周度稳定，丙烯周度稳定在881USD/T(FOB Korea)；**轻质烷烃**：丙烷、丁烷周度上涨1.8%，都为575USD/吨(CFR 华东)。**芳烃**：纯苯周度上涨3.3%至930USD/T，二甲苯周度上涨3.3%至1085USD/T。

本周从价差维度来看，中下游主流产品价格价差扩张、收缩均有发生，产业链利润整体往下游传导。石脑油制主流烯烃本周价差均有不同程度收缩，本周芳烃均有明显提升，因此石脑油制取芳烃利润将有明显提振。其中丙烯酸丁酯与原料价差周度扩张百分比超+40%，PTA与PX价差及MTBE与原料价差扩张近10%，值得关注。

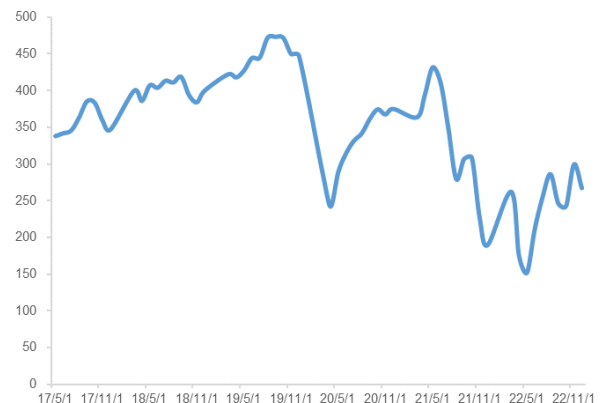
原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格下滑带来成本端改善，外加下游需求结构性展现弹性，中下游盈利改善整体可期。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势以及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工行业景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，**我们建议重点关注**：1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向(中海油、中石油)、油服及工程类公司；2)中游：基建、房地产、钢铁、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化(炼油&炼化)价差改善、尾气处理(分子筛，国六)、聚酯化纤(涤纶、芳纶、氨纶等)、氟化工(制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工(宝丰能源、华鲁恒升、鲁西化工、诚志股份)、两碱(纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料(包含不限于高端工程塑料)、膜材料(PI膜、离型膜等)、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3)下游：OLED发光层材料、半导体电子化学品材料、农资、单质肥(考虑天然气线路价差大幅优化路线)复合肥、有机硅胶等领域利润提升机会。

图表 18: 煤油国内价格趋势 (元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 19: 煤油国内产量变化趋势 (万吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 20：主要化工品价格区间变化**

产品	2023/3/24	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
PX (CFR中国)	1083.5	美元/吨	0.5%	6.6%	6.5%	13.9%	-11.1%
PTA	6120	元/吨	1.8%	6.4%	9.3%	11.1%	-2.3%
聚酯切片	6825	元/吨	0.4%	3.8%	4.6%	5.8%	-7.1%
涤纶短纤	7258	元/吨	0.0%	3.1%	1.0%	2.8%	-7.9%
涤纶POY	7475	元/吨	0.0%	2.4%	1.7%	3.1%	-7.1%
WTI	69.96	美元/桶	-1.3%	2.4%	-7.2%	-12.8%	-39.1%
聚酯瓶片	7475	元/吨	0.3%	2.0%	3.1%	5.3%	-12.1%
布伦特	75.91	美元/桶	-1.0%	1.6%	-7.7%	-11.6%	-37.6%
涤纶DTY	8825	元/吨	0.0%	1.4%	1.7%	3.8%	-8.3%
纯苯	7102	元/吨	-0.2%	1.2%	0.4%	4.0%	-17.0%
涤纶FDY	8075	元/吨	0.0%	0.9%	0.6%	1.9%	-5.6%
苯乙烯	8395	元/吨	-0.8%	0.9%	-2.5%	-0.5%	-15.7%
二甲苯	7408	元/吨	0.3%	0.1%	0.8%	11.1%	-10.3%
聚丙烯粒料	7710	元/吨	0.0%	0.0%	-2.8%	-1.2%	-13.4%
邻二甲苯	8500	元/吨	0.0%	0.0%	6.3%	9.0%	-5.6%
涤纶工业丝	9000	元/吨	0.0%	0.0%	1.1%	2.3%	-4.3%
环氧乙烷	7200	元/吨	0.0%	0.0%	5.9%	14.3%	-12.6%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	-33.3%	-50.0%	-89.7%
粘胶短纤	13200	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	-1.5%
醋酐	5053	元/吨	0.1%	0.0%	0.9%	-0.9%	-32.9%
PX	8480	元/吨	-0.2%	-0.2%	-0.2%	13.8%	-6.4%
MEG	4032	元/吨	-0.5%	-0.4%	-5.2%	0.9%	-21.3%
基础油	9355	元/吨	-0.1%	-0.7%	-0.2%	8.4%	6.3%
苯甲酸	7780	元/吨	0.0%	-0.8%	0.4%	-0.7%	-29.7%
煤制油	7736	元/吨	-0.2%	-0.9%	-0.2%	-3.2%	-4.5%
乙烯	950	美元/吨	0.0%	-1.0%	1.1%	9.2%	-29.6%
汽油	8858	元/吨	-0.1%	-1.2%	-1.9%	8.3%	-13.9%
EVA	17466	元/吨	-0.3%	-1.3%	4.3%	9.8%	-25.4%
甲苯	7010	元/吨	-0.2%	-1.3%	-2.5%	14.1%	-11.9%
锦纶切片	17113	元/吨	0.1%	-1.3%	-1.6%	-0.7%	-28.8%
MTBE	7169.72	元/吨	-0.4%	-1.6%	1.9%	6.5%	-12.8%
柴油	7882	元/吨	-0.2%	-1.6%	-2.7%	1.7%	-12.5%
煤油	7387	元/吨	-0.2%	-1.9%	-3.1%	-13.1%	-8.5%
混合芳烃	7450	元/吨	0.0%	-2.0%	-3.2%	0.0%	-6.9%
PTMEG	21000	元/吨	0.0%	-2.3%	-2.3%	20.0%	-48.8%
丙烯腈	10350	元/吨	-1.4%	-2.4%	-3.3%	8.4%	-10.0%
液体环氧树脂	14400	元/吨	0.0%	-2.4%	-5.0%	-7.4%	-43.9%
沥青	3876	元/吨	-0.1%	-2.7%	-4.2%	1.6%	0.8%
氨纶40D	35500	元/吨	0.0%	-2.7%	-1.4%	9.2%	-34.3%
醋酸	3280	元/吨	0.1%	-3.2%	0.0%	3.4%	-31.5%
醋酸乙烯	7258	元/吨	0.0%	-3.3%	-4.4%	1.8%	-49.9%
液化气	5525	元/吨	-1.1%	-3.4%	-9.4%	1.4%	-20.9%
石脑油	7879	元/吨	-1.0%	-3.4%	-2.6%	6.0%	-13.7%
丙烯	6900	元/吨	-0.7%	-3.5%	-3.5%	-2.1%	-17.7%
燃料油	5306	元/吨	-1.2%	-3.6%	-6.6%	-11.4%	-5.4%
液化天然气	4708	元/吨	-0.6%	-6.5%	-26.1%	-30.0%	-38.4%
页岩油	4848	元/吨	0.0%	-7.1%	-10.9%	-5.8%	-12.1%
乙烯焦油	4688	元/吨	-0.4%	-8.7%	-9.6%	-8.3%	9.9%
芳烃汽油	7430	元/吨	-1.3%	-9.3%	-11.9%	6.4%	-15.8%
石油焦	2932	元/吨	-1.9%	-10.1%	-18.2%	-19.1%	-33.2%

数据来源：Wind，百川盈孚，华福证券研究所

图表 21: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 22: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 24: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 25: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 26: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)

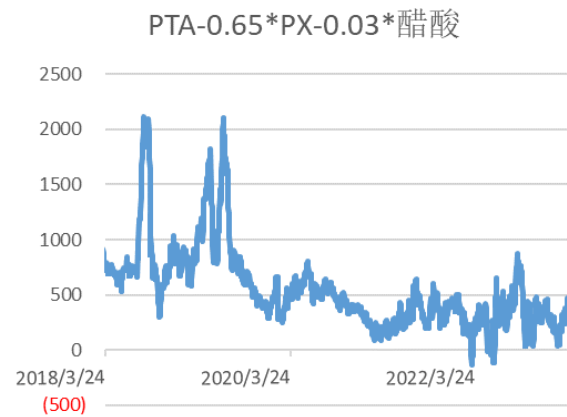


数据来源: Wind, 华福证券研究所

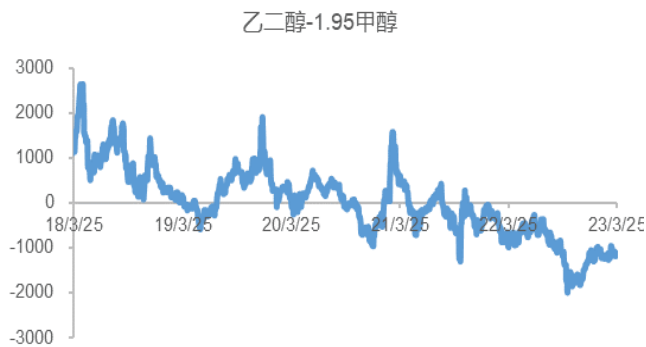
**聚酯产业链:**主原料价格中枢有所提升,聚酯行业景气度(传统金三银四)已至。石脑油、乙二醇、对二甲苯周度价格环比提升,其中乙二醇周度环比上涨 1%至 4020 元/吨, PX 外盘环比提升较多近 5%,内盘价格稳定;PTA 周度大幅提升 10%至 6210 元/吨,行业景气度明显改善,下游聚酯(纤维及瓶片)价格周度环比上涨 2.5%左右。价差方面,本周大部分产品价差下降,其中 PTA/PX 及乙烯价差明显回升,PTA 价差大幅提升 81%至 475 元/吨。建议关注具备 PX 及 PTA 自给率高及成本规模优势的公司:荣盛石化、恒逸石化、恒力石化、桐昆股份。

**图表 27: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势**

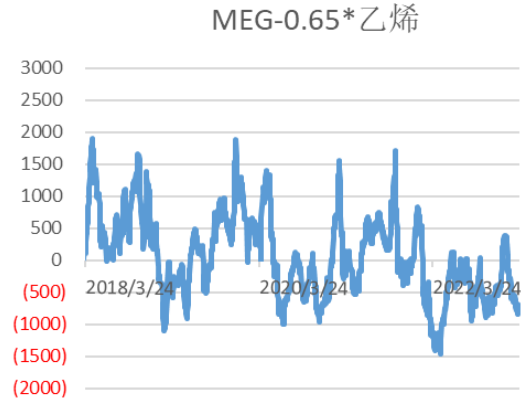

数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 28: PTA-PX 价差趋势**


数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 29: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势**


数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 30: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势**


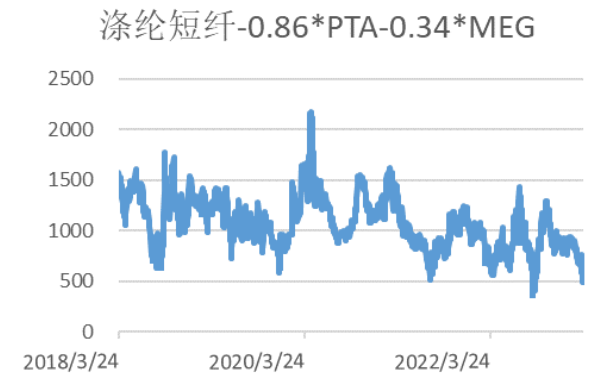
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 31: 醋酸-甲醇价差趋势**



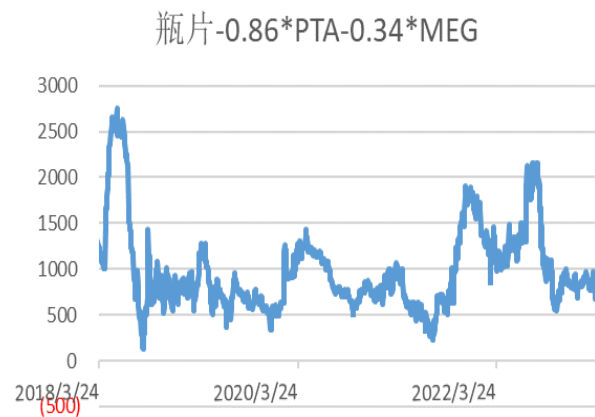
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 32: 涤纶短纤与主原料价差趋势**



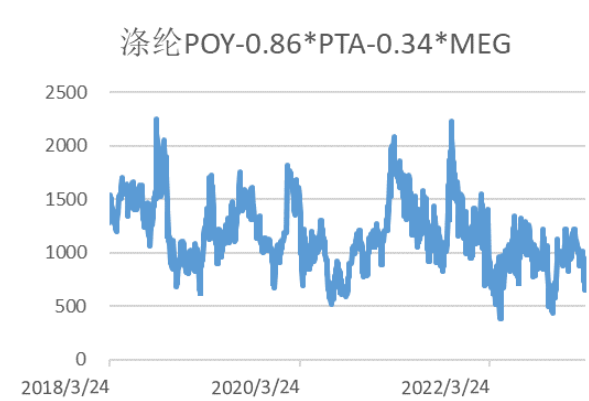
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 33: 聚酯瓶片与主原料价差趋势**



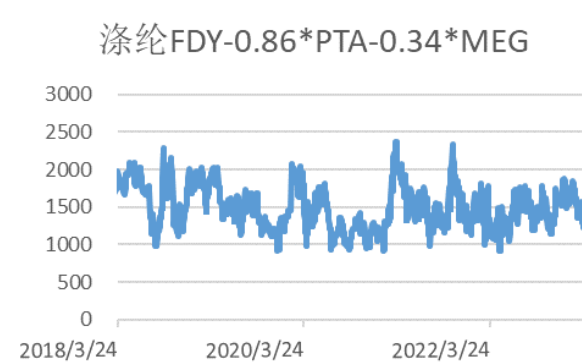
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 34: 涤纶 POY 与主原料价差趋势**



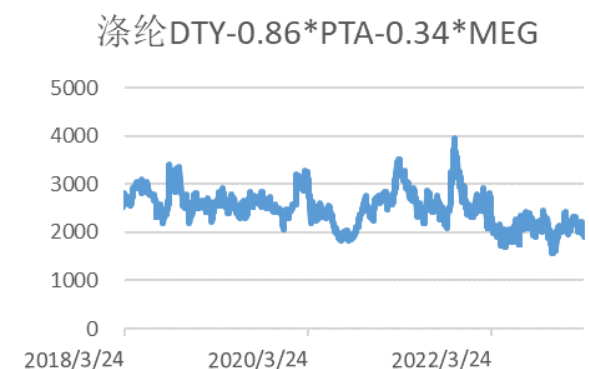
数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 35: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

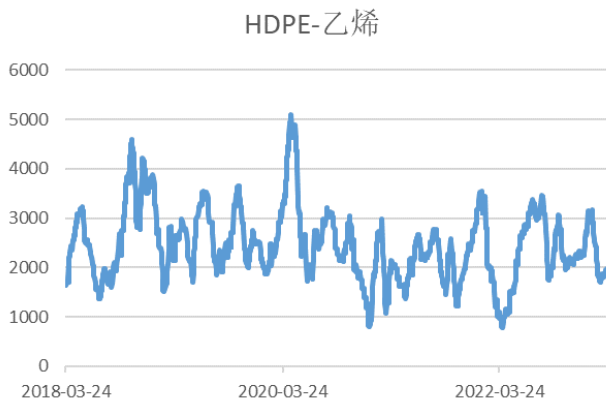
**图表 36: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势**



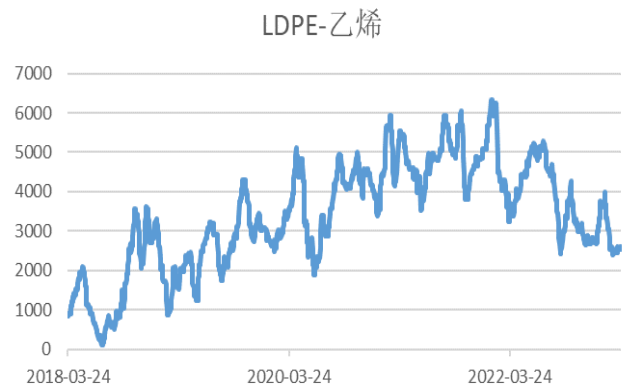
数据来源: Wind, 华福证券研究所



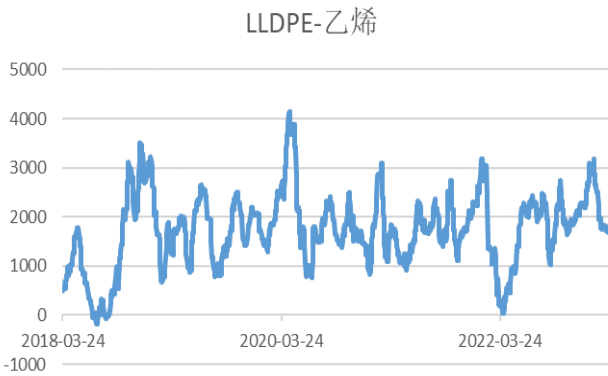
**塑料产业链维度：**本周各产品价差（元/吨）：HDPE、LDPE/LLDPE/聚丙烯 PP 及 PVC（电石法）价差有所提升，PS（聚苯乙烯）、PVC（乙烯法）、丙烯腈及 ABS 树脂价差有所下跌。下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1）改性塑料龙头：金发科技(PDH 价差扩张助力业绩改善)；2）产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合及沃特股份。

**图表 37：HDPE 与主原料价差趋势**


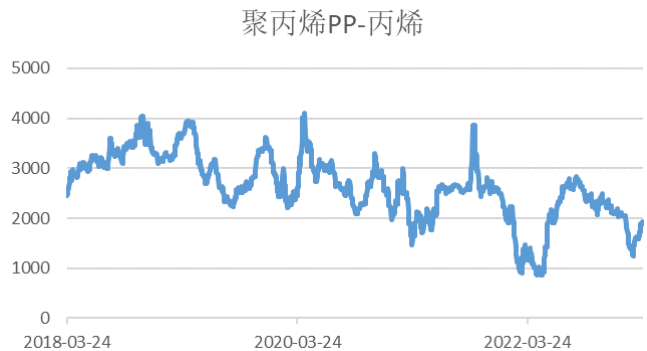
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 38：LDPE 与主原料价差趋势**


数据来源：Wind，华福证券研究所

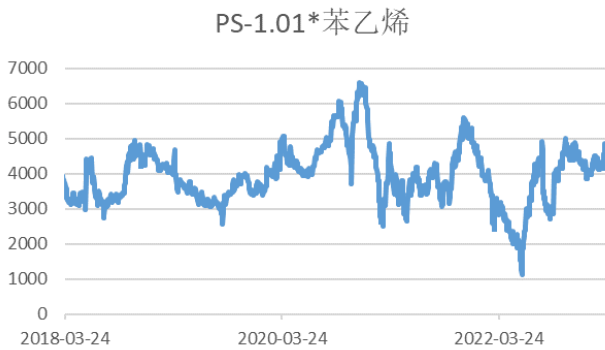
**图表 39：LLDPE 与主原料价差趋势**


数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 40：聚丙烯 PP 与主原料价差趋势**


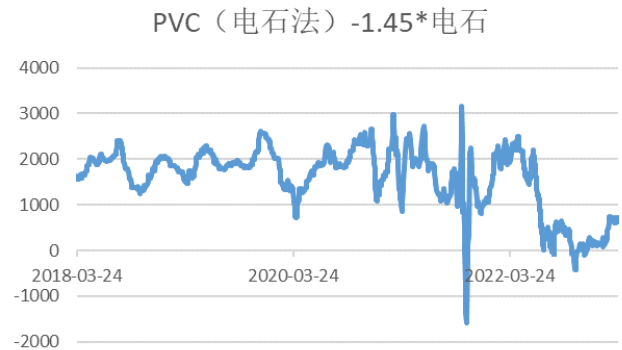
数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 41: PS 与主原料价差趋势**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 42: PVC (电石法) 与主原料价差趋势**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 43: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 44: ABS 与主原料价差趋势**



数据来源: Wind, 华福证券研究所

### 3 行业动态

#### 3.1 广东公布 2023 年重点石化项目，总投资超 2900 亿元

近日，广东省发展改革委公布了 2023 年重点建设项目计划，共安排省重点项目 1530 个，总投资 8.5 万亿元，年度计划投资 1 万亿元；安排开展前期工作的省重点建设前期预备项目 1090 个，估算总投资 4.6 万亿元。其中，石化重大项目有 14 个，总投资约 2945 亿元。

石化重大项目方面：投产项目有 4 个，总投资约 46.72 亿元，分别是大亚湾忠信化工年产 45 万吨/年苯酚丙酮项目、巴斯夫（广东）一体化项目首期（新建工程塑料和热塑性聚氨酯及配套公用工程）、大亚湾宇新丁酮和 1,4-丁二醇项目、大亚湾红墙环氧乙烷衍生物和聚羧酸减水剂项目。

续建项目有 4 个，总投资约 1958.26 亿元，分别是埃克森美孚惠州乙烯项目、巴斯夫（广东）一体化项目、东华能源（茂名）项目、广州石化安全绿色高质量发展技术改造项目。

新开工项目 7 个，总投资约 940.37 亿元，分别是中海壳牌惠州三期乙烯项目、炼油转型升级及乙烯提质改造项目、中海壳牌惠州三期乙烯项目填海造地工程、中科（广东）炼化有限公司 2 号 EVA 项目、忠信 24 万吨/年双酚 A 项目、中科（广东）炼化有限公司 10 万吨/年顺丁橡胶柔性装置项目、埃克森美孚大亚湾研发中心项目。。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/8ce6b1ec53ca102aacec9b52458764e3/news>

（来源：中国化工报）

#### 3.2 全球能源安全的“断裂”与“缝合”

从北溪“断裂”到沙伊“缝合”，两大事件将对世界能源格局产生深远影响。在全球化和开放条件下维护自身利益并助力提升全球能源安全，走出一条能源结构多元、创新驱动合作互赢的新路，我国为世界能源治理提供了一个新样本。

从“断裂”走向“缝合”，世界能源形势在短短一年时间内发生了戏剧性的变化。去年 9 月，欧洲重要的能源动脉北溪天然气管道遭到破坏，让乌克兰危机引发的欧洲能源短缺更为严重，我国能源供给也受到影响。近日，沙特与伊朗在北京达成协议，中沙伊三国签署并发表联合声明，宣布沙特与伊朗同意恢复外交关系，开展各领域合作，让世界能源供给重归平稳看到希望。长远来看，两大事件将对我国能源安全和世界能源格局产生何种影响，值得关注。

从北溪“断裂”到沙伊“缝合”，有利于我国实现开放条件下能源安全。受能源资源禀赋影响，我国石油、天然气对外依存度分别高达 70%、40%，而国际上一般将石油对外依存度达到 50% 视为安全警戒线。在国内增产空间有限的情况下，如何获取稳定的外部油气资源成为能源安全的重要保障之一。

**俄罗斯是世界上最大的天然气出口国和第二大石油出口国。乌克兰危机以来，**

尤其是北溪管道遭破坏后，俄欧之间坚固的能源纽带逐渐生变，原本出口到欧洲国家的天然气份额，亟需其他市场替代消化，否则俄罗斯经济将受到极大影响。我国拥有快速增长的天然气市场，且与俄罗斯睦邻友好，自然成为俄罗斯油气贸易的重要合作伙伴。过去一年，两国能源合作取得丰硕成果。根据中俄双方远东天然气购销协议，俄每年向我国供应的管道天然气量将增加 100 亿立方米。随着“西伯利亚力量”天然气管线实现全线贯通，俄方还表示将继续加大中俄之间天然气管道铺设力度。

一个稳定的中东对我国的能源安全同样十分重要。中东地区是全球最大的石油输出地，沙特和伊朗是中东最主要的油气生产国，也是国际石油市场上的主要供应国，我国石油进口约有一半来自中东地区。其中，沙特是我国最大的原油进口来源国，伊朗则扼守着海湾地区石油出口水道的咽喉霍尔木兹海峡。两国达成外交和解，不仅有助于稳定中东地区的原油生产与输出，保障全球原油供应和价格稳定，也有利于提升我国能源安全。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/03/24/030096752.shtml>

（来源：中国石油新闻中心）

### 3.3 关于延长煤炭零进口暂定税率实施期限

为支持国内煤炭安全稳定供应，国务院关税税则委员会按程序决定，自 2023 年 4 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，继续对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。

全文链接：

[http://gss.mof.gov.cn/qzdt/zhengcefabu/202303/t20230324\\_3874696.htm](http://gss.mof.gov.cn/qzdt/zhengcefabu/202303/t20230324_3874696.htm)

（来源：中国财政部）

#### 4 公司公告

- **海油工程 (600583)** 3月20日发布年报: 受益于2022年油价高位, 油气公司普遍盈利创纪录, 刺激油气公司资本开支提升, 公司业绩明显提振。2022年取得营收294亿元, yoy+48%; 归母净利润14.6亿元, yoy+294%。其中2022年Q1-Q4归母净利润整体呈现1季度平台, 2、3季度中游, 4季度大幅确认收入阶段, 归母净利润分别为1.2/3.6/3.5/6.2亿元。
- **泰和新材(002254)**3月20日发布2022年年报: 实现营收37.5亿元, yoy-15%, 归母净利润4.4亿元, yoy-55%; 业绩同比有所下滑, 主要系2022年氨纶需求萎缩, 价格及价差大幅下跌, 拖累公司业绩。简评: 公司是国内优质芳纶龙头, 产能方面, 间位芳纶全球第2, 芳纶纸全球第2, 对位芳纶全球第4, 未来扩产有望持续提升市占率。此外, 未来公司在增量业务上聚焦新材料六大方向: 新能源汽车、智能穿戴、绿色制造、生物基材料、信息通信及绿色化工。高附加值产品有望带来强大的产品竞争护城河, 成为公司成长第二曲线。
- **上海石化(600688)**3月22日发布2022年年报: 营业收入825亿元, yoy-7.57%, 归母净利润-28.7亿元, yoy-244%, 由盈转亏。上海石化2022年与其他炼油炼化企业类似, 面临高昂的油价, 当年累计加工原油1044.5万吨, yoy-24%。产成品价格上涨幅度不及原料价格上涨幅度, 叠加装置事故, 开工率亦受影响。公司未来看点: 1) 原油价格中枢较2022年大幅下降, 成本端有望改善; 2) 公司大力发展碳纤维(48K大丝束)、航空复材、热塑性弹性体等中高端新材料, 有望实现更高的盈利能力; 3) 2023年公司计划加工原油1360万吨(yoy+30%)。
- **中海油服(601808)**3月23日发布2022年年报: 营业收入357亿元, yoy+22%, 归母净利润23.5亿元, yoy+651%。公司业绩大幅增长主要系能源景气度高, 市场布局有所改变影响。中海油2023年资本开支达1000-1100亿元, 预计中海油服2023年工作量稳步提升。
- **中国石化(600028)**3月26日发布2022年年报: 营业收入3.3万亿元, yoy+21%; 归母净利润663亿元, yoy-7%; 其中Q1-Q4四个季度归母净利润分别为226/209/131/96亿元。中石化是从上游到下游都具备的一体化公司, 因此业绩整体相对比较平稳, 公司生产大部分原油和少量天然气用于公司炼油及化工业务, 其余外销。未来看点: 1) 一体化降低业绩波动, 高分红保障股东收益; 2) 终端多元化, “油气氩电服”综合能源服务; 3) 新材料多点开花(高端聚烯烃、生物制油品等); 增储上产及稳定资本开支, 保证原料来源多元化、成本未来有望持续降低。

上游能源、油服、工程类企业 22 年业绩大增，下游炼化、聚酯企业业绩承压。截至 2023 年 2 月底，石油石化板块合计 36 家企业公布 2022 年业绩预告，其中 12 家企业归母净利润同比增长超 100%，主要得益于 2022 年能源价格在俄乌冲突背景下，快速上涨并处于历史高位，上游资源及相关服务企业业绩大幅增长。下游炼化及聚酯企业受到上游高价原料及疲软需求双重挤压影响，盈利能力大幅下滑。

**图表 45：石油石化行业 2022 年业绩预告**

代码	简称	最新业绩预告报告期	2022 年业绩预告披露日期	业绩预告摘要	业绩预告类型	预告净利润变动 (%)
000159.SZ	国际实业	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 28500.0 万元,变动幅度为:930.0%	预增	930
600777.SH	新潮能源	2022-12-31	2023-02-15	净利润约 312991.47 万元,增长 757.16%左右	预增	757
603619.SH	中曼石油	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 50000.0000 万元~55000.0000 万元,增加 655.96%~731.55%	预增	732
601808.SH	中海油服	2022-12-31	2023-01-17	净利润约 210000.0000 万元~250000.0000 万元,增加 571%~699%	预增	699
603800.SH	道森股份	2022-12-31	2023-01-16	净利润约 10200.0000 万元~12200.0000 万元,增加 386.52%~442.70%	扭亏	443
600583.SH	海油工程	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 132500.0000 万元~161900.0000 万元,增加 258.11%~337.57%	预增	338
300839.SZ	博汇股份	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 14600.0 万元~16500.0 万元,变动幅度为:246.0%~291.0%	预增	291
002986.SZ	宇新股份	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 41000.0 万元~44700.0 万元,变动幅度为:190.8%~217.04%	预增	217
600871.SH	石化油服	2022-12-31	2023-01-14	净利润约 46000.0000 万元,增加约 155.6%	预增	156
600256.SH	广汇能源	2022-12-31	2023-01-04	净利润约 1130000.0000 万元~1150000.0000 万元,增加 125.86%~129.86%	预增	130
002476.SZ	宝莫股份	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 2800.0 万元~4000.0 万元,变动幅度为:56.01%~122.86%	预增	123
600938.SH	中国海油	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 13960000.0000 万元~14360000.0000 万元,增加 99%~104%	预增	104
000968.SZ	蓝焰控股	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 50000.0 万元~60000.0 万元,变动幅度为:63.86%~96.63%	预增	97
600968.SH	海油发展	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 238000.0000 万元~243000.0000 万元,增加 86%~90%	预增	90
601857.SH	中国石油	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 14500000.0000 万元~15500000.0000 万元,增加 57%~68%	预增	68
600339.SH	中油工程	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 66700.0000 万元~73900.0000 万元,增加 45.24%~60.86%	预增	61
600759.SH	ST 洲际	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-86000.0000 万元~-68000.0000 万元	续亏	28
000059.SZ	华锦股份	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 45000.0 万元~55000.0 万元,变动幅度为:-52.05%~-41.39%	预减	(52)
603727.SH	博迈科	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 6000.0000 万元~8800.0000 万元,减少 63.89%~47.04%	预减	(64)
603798.SH	康普顿	2022-12-31	2023-01-30	净利润约 3400.0000 万元~4500.0000 万元,减少 68%~57%	预减	(68)
002493.SZ	荣盛石化	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 330000.0 万元~420000.0 万元,变动幅度为:-74.27%~-67.25%	预减	(74)
002408.SZ	齐翔腾达	2022-12-31	2023-01-20	净利润约 59815.92 万元~83742.28 万元,变动幅度为:-75.0%~-65.0%	预减	(75)
600346.SH	恒力石化	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 220000.0000 万元~260000.0000 万元,减少 85.83%~83.26%	预减	(86)
000301.SZ	东方盛虹	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 50000.0 万元~75000.0 万元,变动幅度为:-89.07%~-83.61%	预减	(89)
601233.SH	桐昆股份	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 30000.0000 万元~42000.0000 万元,减少 95.91%~94.27%	预减	(96)
002221.SZ	东华能源	2022-12-31	2023-01-31	净利润约 4000.0 万元~4500.0 万元,变动幅度为:-96.49%~-96.05%	预减	(96)
603225.SH	新凤鸣	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-23000.0000 万元~-15000.0000 万元	首亏	(110)
600506.SH	香梨股份	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-8029.0000 万元~-6691.0000 万元	续亏	(123)
600800.SH	渤海化学	2022-12-31	2023-01-30	净利润约-4500.0000 万元~-3500.0000 万元	首亏	(124)
300135.SZ	宝利国际	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-17000.0 万元~-14000.0 万元	续亏	(131)
000703.SZ	恒逸石化	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-120000.0 万元~-90000.0 万元,变动幅度为:-135.0%~-126.0%	首亏	(135)
000637.SZ	茂化实华	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-4250.0 万元~-2900.0 万元,变动幅度为:-151.79%~-135.34%	首亏	(152)
600688.SH	上海石化	2022-12-31	2023-01-30	净利润约-318400.0000 万元~-260500.0000 万元	首亏	(259)
002207.SZ	准油股份	2022-12-31	2023-01-20	净利润约-1500.0 万元~-1000.0 万元	首亏	(296)
002828.SZ	贝肯能源	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-32000.0 万元~-29000.0 万元	首亏	(1597)
000698.SZ	沈阳化工	2022-12-31	2023-01-31	净利润约-165000.0 万元~-130000.0 万元	首亏	(1656)

数据来源：wind，华福证券研究所

## 5 风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn