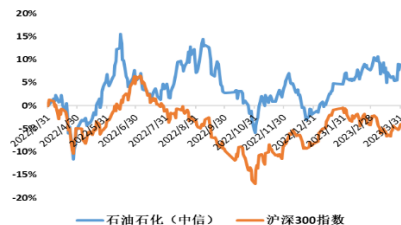


化工行业

聚酯产业链景气上行，沙特持续加码在华投资

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

荣盛石化	26.29%
宝莫股份	7.38%
恒逸石化	5.45%
中国石油	4.96%
泰和新材	4.17%

跌幅前五个股

华锦股份	-11.11%
大庆华科	-4.79%
蒙泰高新	-4.36%
茂化实华	-4.06%
宝利国际	-3.96%

团队成员

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

投资要点:

➤ **周度回顾:** 石油石化板块本周(3.27-3.31)上涨3.32%，截至本周最后交易日市净率LF1.08xPB，周度估值有所上升，全A市场热度周度+0.4%至日均成交额为10051亿元。截至3月31日当周，美元指数下降0.49%至102.60，3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31日，WTI与布伦特原油期货结算价分别为75.67、79.77美元/桶，分别较上周+9.3%、+6.4%；两地价差本周持续收缩。本周PTA及涤纶价差持续扩张，聚酯产业链景气周期逐步展现。

➤ **油价本周环比较大程度上涨超6%，23年Q1布油均价中枢82美元/桶，符合我们判断。我们维持2023年油价中枢为75美元/桶。** 1) 库存：全球原油库存水平恢复到前期正常水平；2) 需求：23E单日1.01亿桶，但若欧美衰退超预期则需求需下修；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，高利率背景压制需求成为主线，如主要产油国无调低产量计划，维持23年油价中枢75美元/桶。

➤ **沙特持续加强在华投资，原料自主稳定性有望加强。** 本周沙特与我国多个企业及地方政府宣布重大投资项目，包含大幅溢价入股中国民营炼化龙头荣盛石化、投建盘锦大型炼厂项目、与广东省人民政府签订合作备忘录等，充分体现了沙特阿美对中国石化行业发展的信心。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(湿电子化学品及电子特气)；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上涨3.32%，表现好于大盘。本周上证综指上涨0.22%，深圳成指上涨0.79%，创业板指上涨1.23%。

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、瑞华泰、海利得。

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。

相关报告

- 《煤炭零关税延长至年底，关注煤化工、轻烃裂解》 2023.03.26
- 《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

正文目录

1	市场表现	1
1.1	行业板块周度回顾.....	1
1.2	个股本周回顾.....	2
1.3	行业估值分析.....	2
2	行业数据跟踪.....	3
2.1	宏观数据跟踪.....	3
2.2	产业链价格指数及价差变化跟踪.....	9
3	行业动态	16
3.1	欧盟将削减天然气需求目标延长一年	16
3.2	大量化工资产将涌入全球并购市场	16
3.3	沙特阿美重金在华投资石化项目	16
4	公司公告	18
5	风险提示	20

图表目录

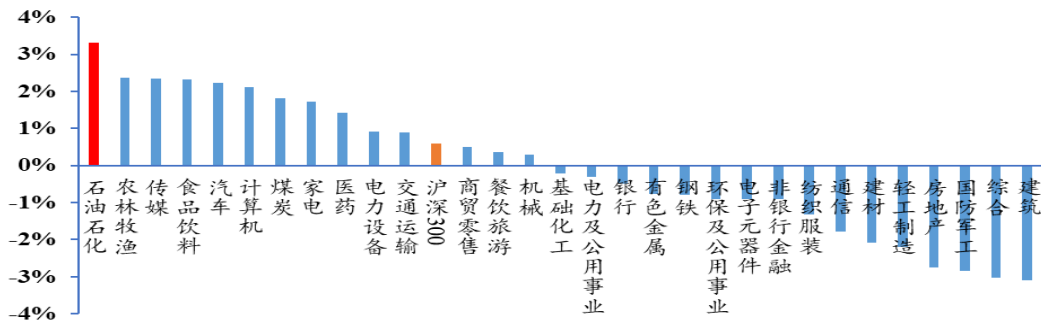
图表 1: 市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2: 石油石化板块子板块本周表现.....	1
图表 3: 本周涨幅排名前十个股 (%)	2
图表 4: 本周跌幅排名前十个股.....	2
图表 5: 石油石化行业 PB 动态分析.....	2
图表 6: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	3
图表 7: 美元指数.....	3
图表 8: 美国联邦基准利率历史数据.....	4
图表 9: 美国联邦基准利率变动节奏.....	4
图表 10: 美元兑日元汇率变化趋势.....	4
图表 11: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	5
图表 12: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

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上涨 3.32%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 0.22%，深圳成指上涨 0.79%，创业板指上涨 1.23%，沪深 300 指数上涨 0.59%，中信石油石化指数上涨 3.32%。石油石化、农林牧渔、传媒板块本周领跑；国防军工、综合、建筑板块本周表现不佳。

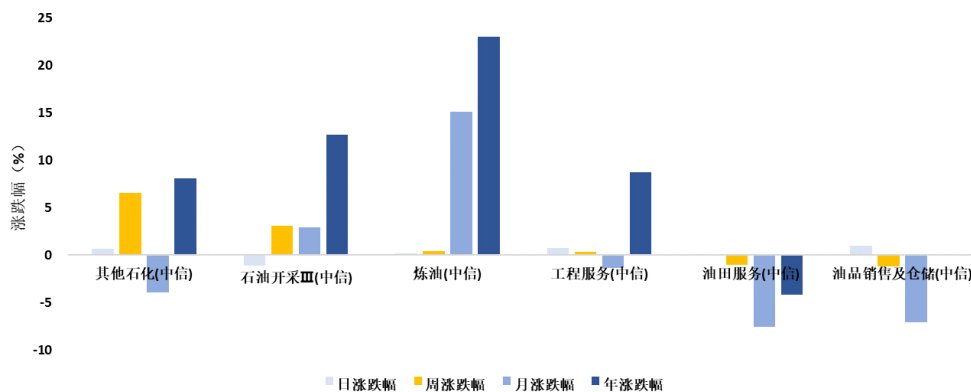
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



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 6.52%，石油开采Ⅲ(中信)本周涨跌幅为 3.06%，炼油(中信)本周涨跌幅为 0.4%，工程服务(中信)本周涨跌幅为 0.31%，油田服务(中信)本周涨跌幅为-1.01%，油品销售及仓储(中信)本周涨跌幅为-1.19%。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



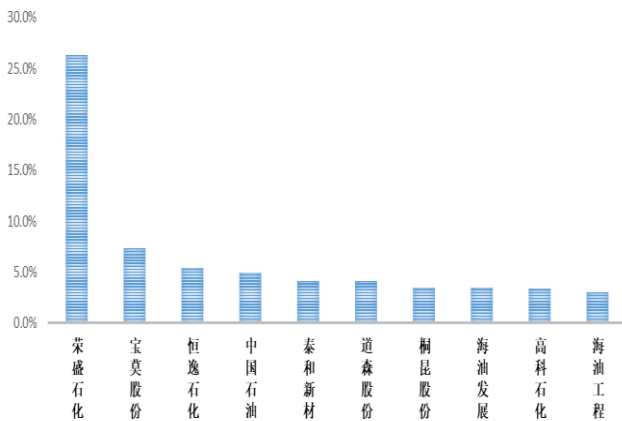
数据来源：Wind, 华福证券研究所

1.2 个股本周回顾

本周涨幅前十标的为：荣盛石化 26.29%，宝莫股份 7.38%，恒逸石化 5.45%，中国石油 4.96%，泰和新材 4.17%，道森股份 4.16%，桐昆股份 3.46%，海油发展 3.45%，高科石化 3.43%，海油工程 3.03%。

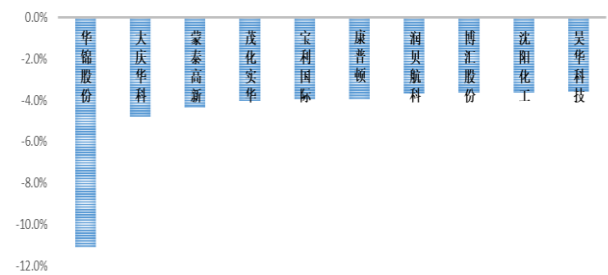
本周跌幅前十标的为：华锦股份-11.11%，大庆华科-4.79%，蒙泰高新-4.36%，茂化实华-4.06%，宝利国际-3.96%，康普顿-3.95%，润贝航科-3.68%，博汇股份-3.64%，沈阳化工-3.64%，昊华科技-3.58%。

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

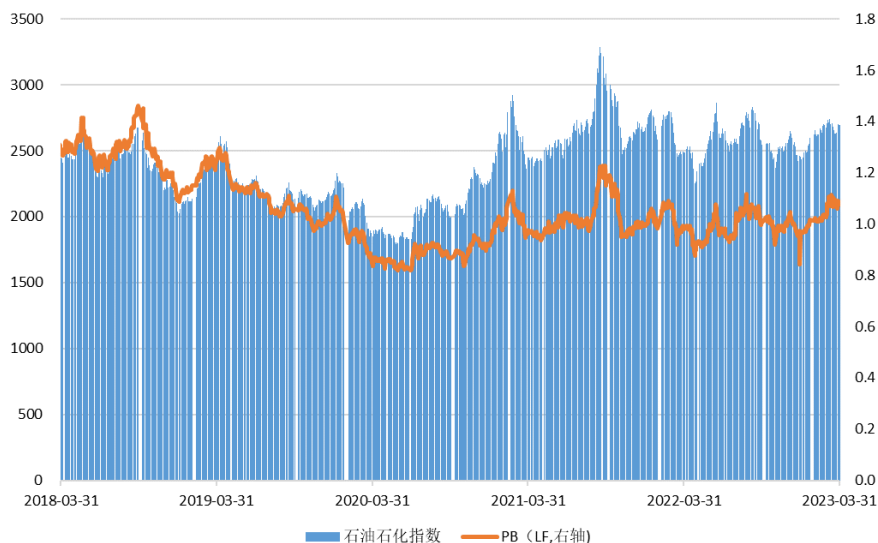


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 行业估值分析

本周石油石化板块动态 PB (LF) 上升 0.01 至 1.08xPB；截至 3 月 31 日，中信石油石化行业指数为 2695.70 点，周环比+3.32%，本周全市场交易热度相较周度环比上升+0.4%至 10051 亿元/日，石油石化本周交易额周度环比+41%至 717 亿元。

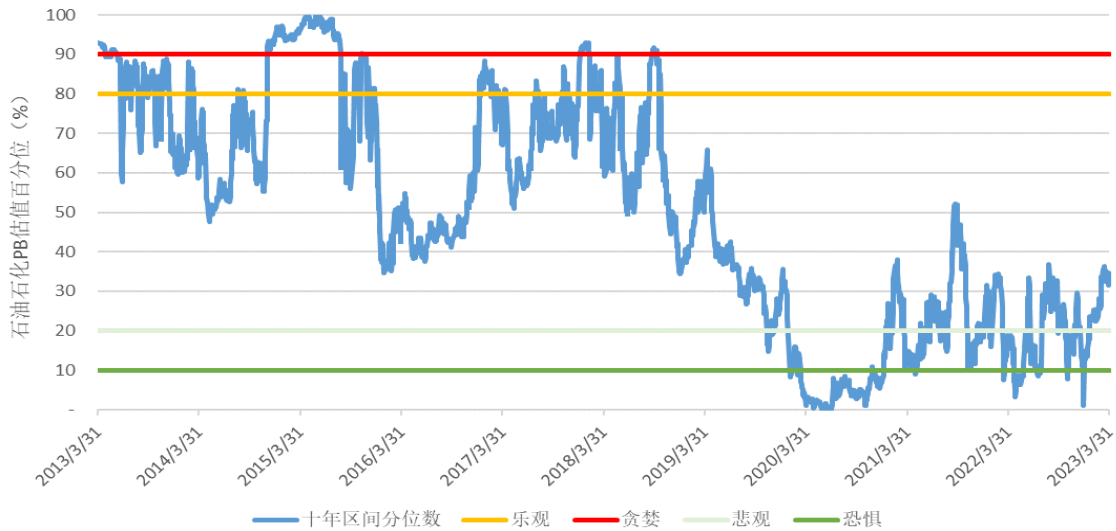
图表 5：石油石化行业 PB 动态分析



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 34% 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



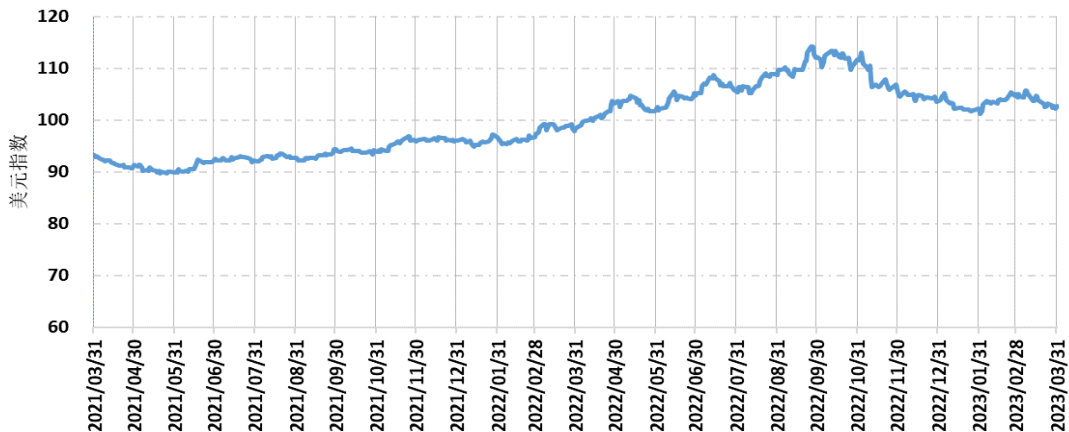
数据来源：Wind，华福证券研究所

2 行业数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

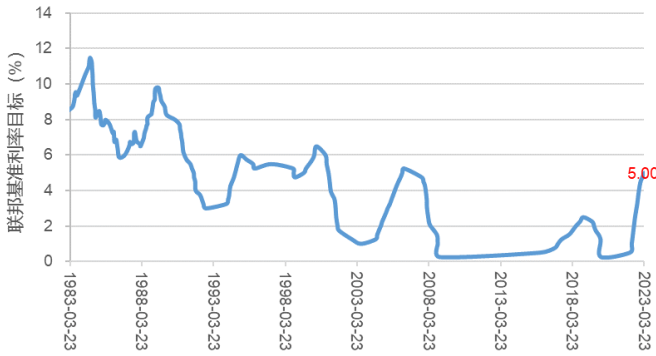
本周美元指数下降 0.49%，截至 3 月 31 日，美元指数收盘价为 102.60。美联储 2023 年 3 月 22 日加息 25 个基点，加息幅度符合市场预期，5 月市场预期仍有 25bps 加息。美联储自去年 3 月开启本轮加息周期以来连续第 9 次加息，累计加息幅度为 475 个基点。对于后市展望：1) 美国 2 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.6%，预期 4.70%，前值 4.70%，低于预期；2) 考虑到近期 SVB（硅谷银行）及签名银行破产或关闭事件，加息背景下对于美国诸多银行资产端产生较大的负面影响，风险传导提升“金融危机”预期；综上，我们认为加息节奏及幅度将会明显降低，但维持高位。

图表 7：美元指数



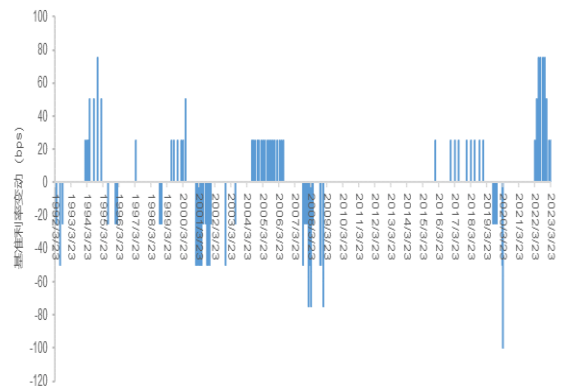
数据来源：Wind，华福证券研究所

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

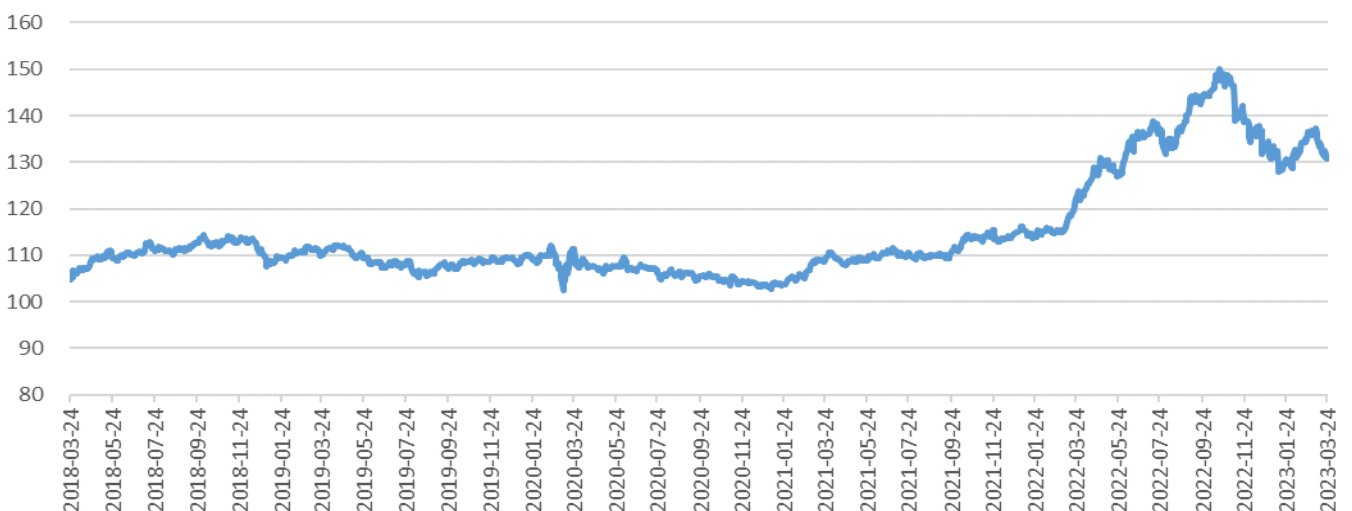


数据来源：Wind，华福证券研究所

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。

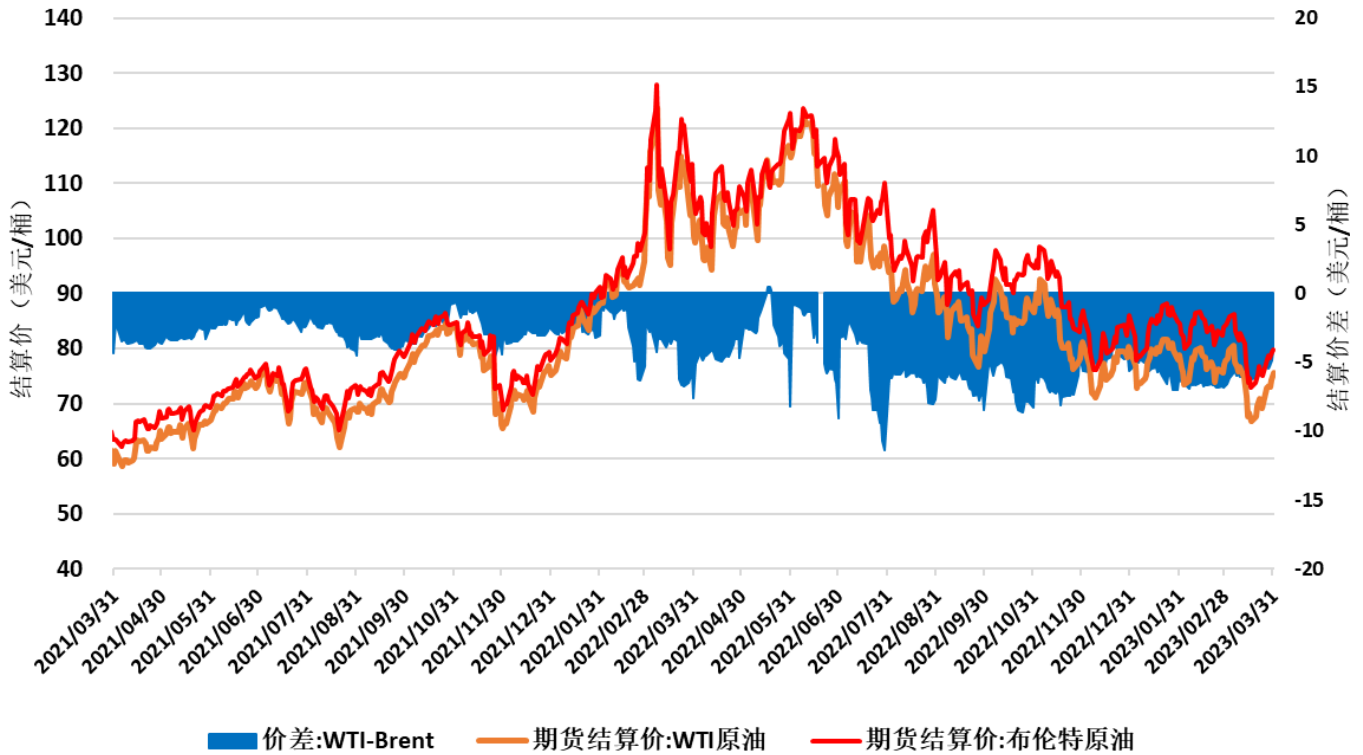
图表 10：美元兑日元汇率变化趋势



数据来源：Wind，华福证券研究所

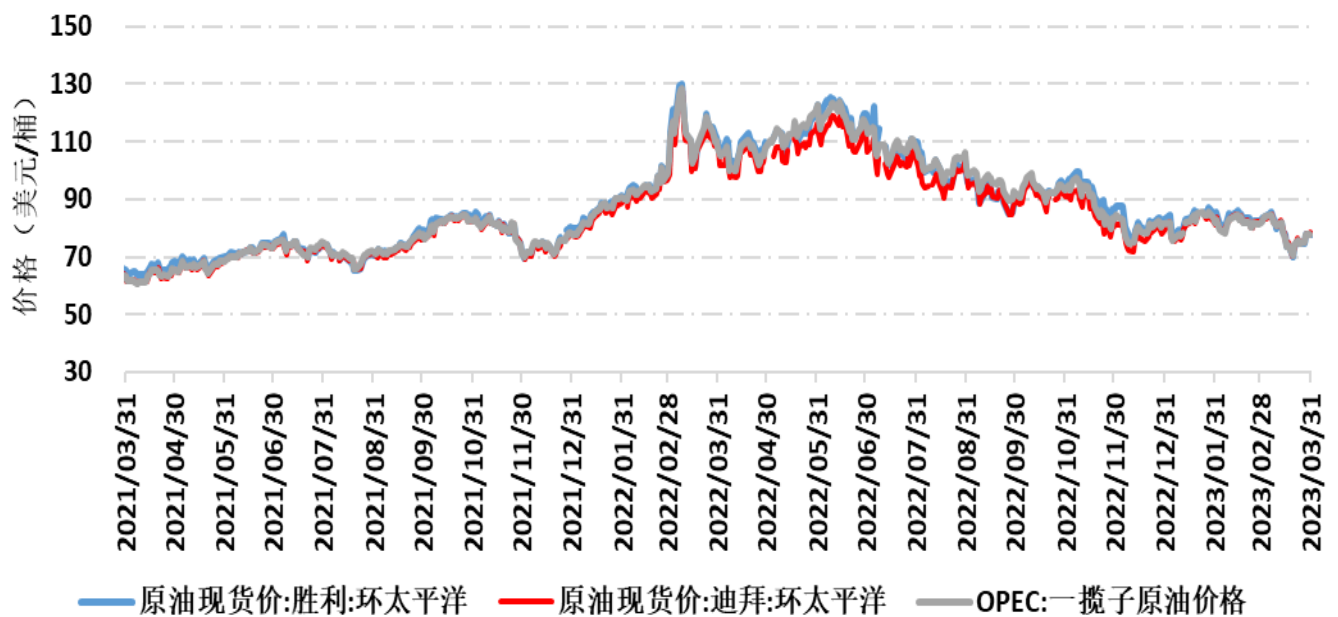
WTI-BRENT 主力期货价格本周有所上涨：截至3月31日，分别达到75.67和79.77美元/桶，较上周分别+9.3%、+6.4%；价差本周持续收缩，由上周-5.73美元下降至-4.10美元。截至3月31日，环太平洋（胜利）、环太平洋（迪拜）原油价格分别达到77.60、78.33USD/桶，较上周小幅上涨。

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

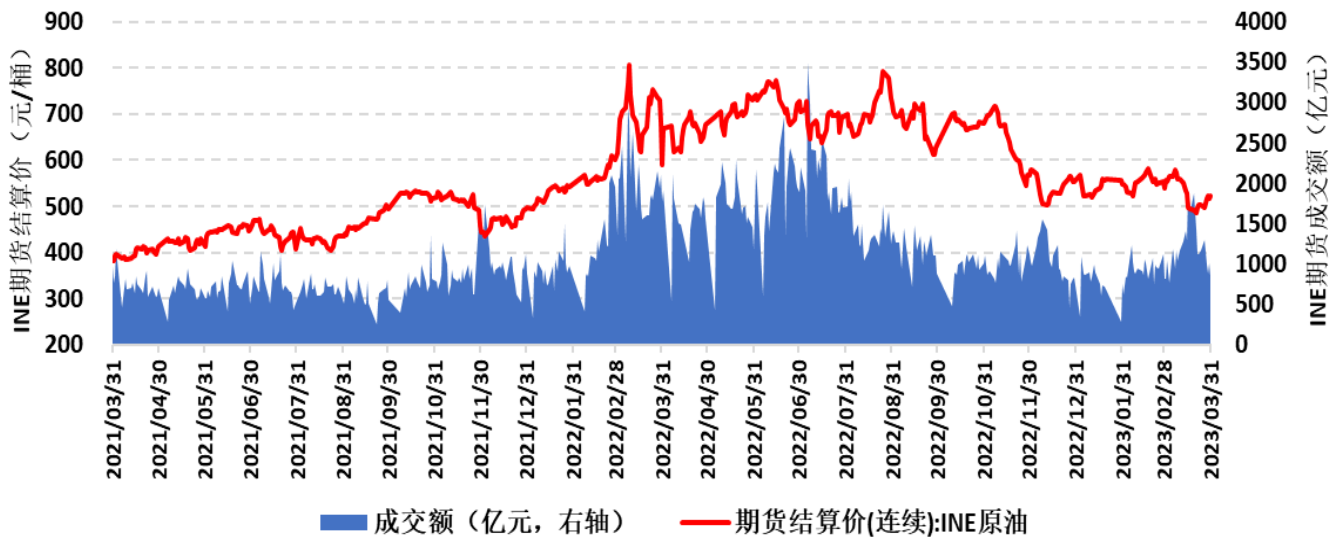
图表 12: 全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

国内原油期货成交量有所下降，价格持续回暖。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 4.12%至 523.60 元/桶，本周日均成交额达 1006 亿元，成交额周度环比下降 25.09%，交易热度有所降低。

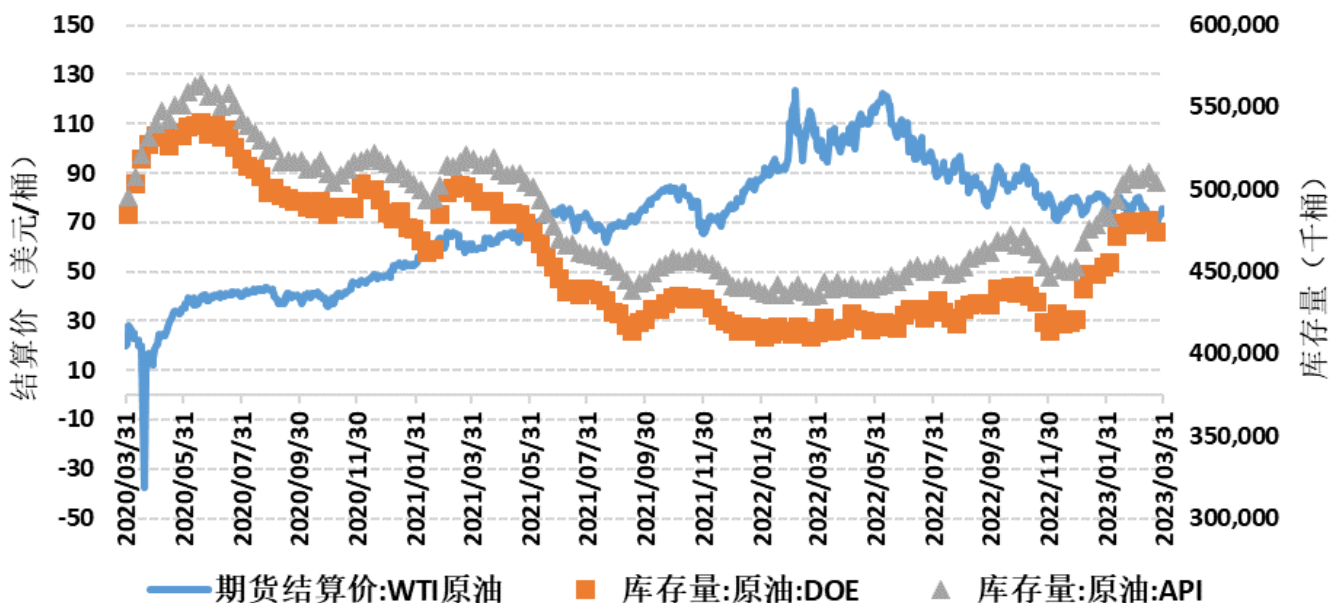
图表 13: INE（上海原油期货）价格变化及成交额



数据来源: Wind, 华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比有所下降，然而2023年以来库存增加超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31日，WTI期货结算价为75.67美元/桶。最新美国原油库存数据为截至2023年3月24日，DOE（EIA库存数据）4.74亿桶，较上周下降749万桶；API（美国石油协会）3月24日公布库存数据为5.04亿桶，较上周下降608万桶。

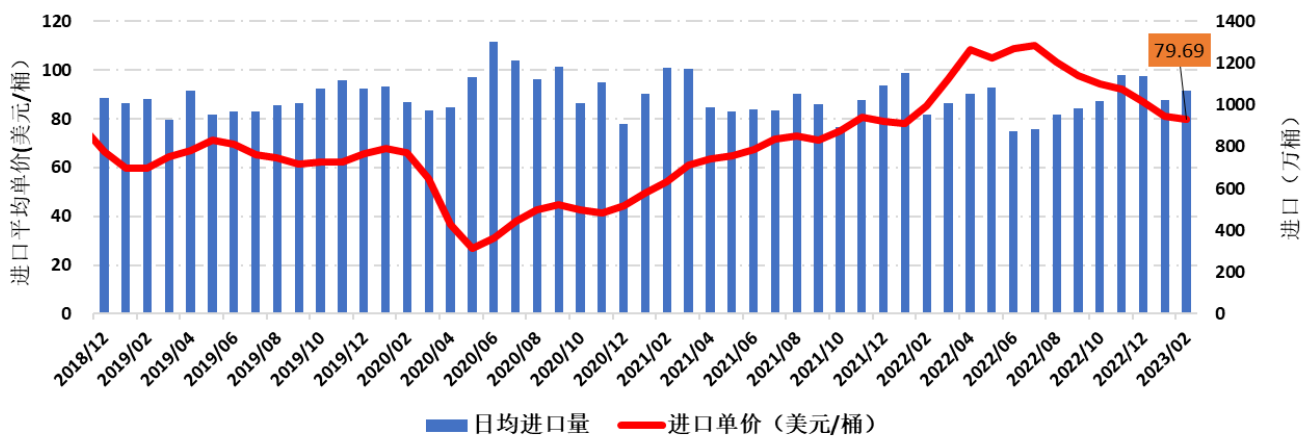
图表 14: 美国 EIA（DOE）及 API 周度库存数据变化



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。

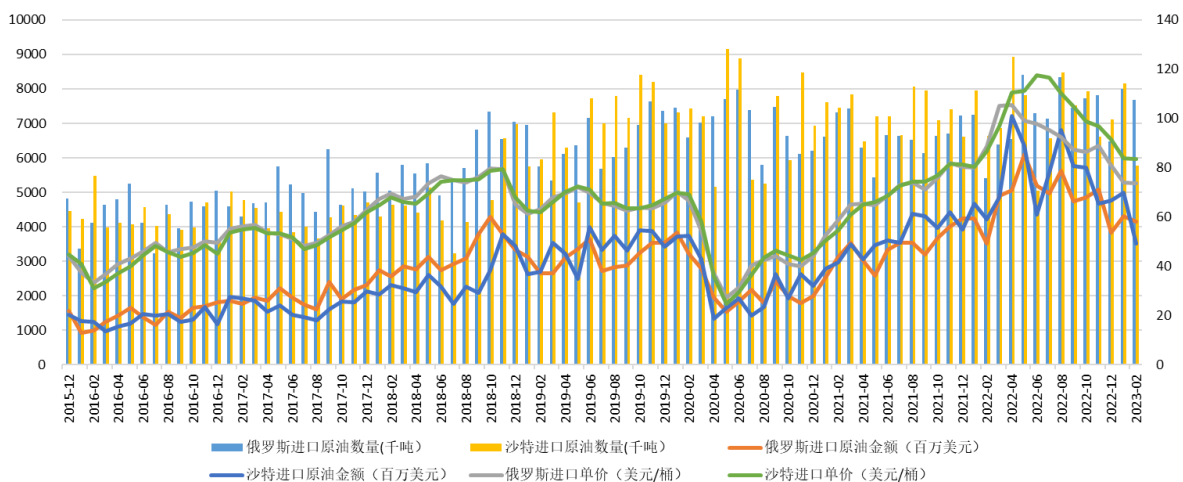
图表 15：中国进口原油日均进口量及月均单价



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。

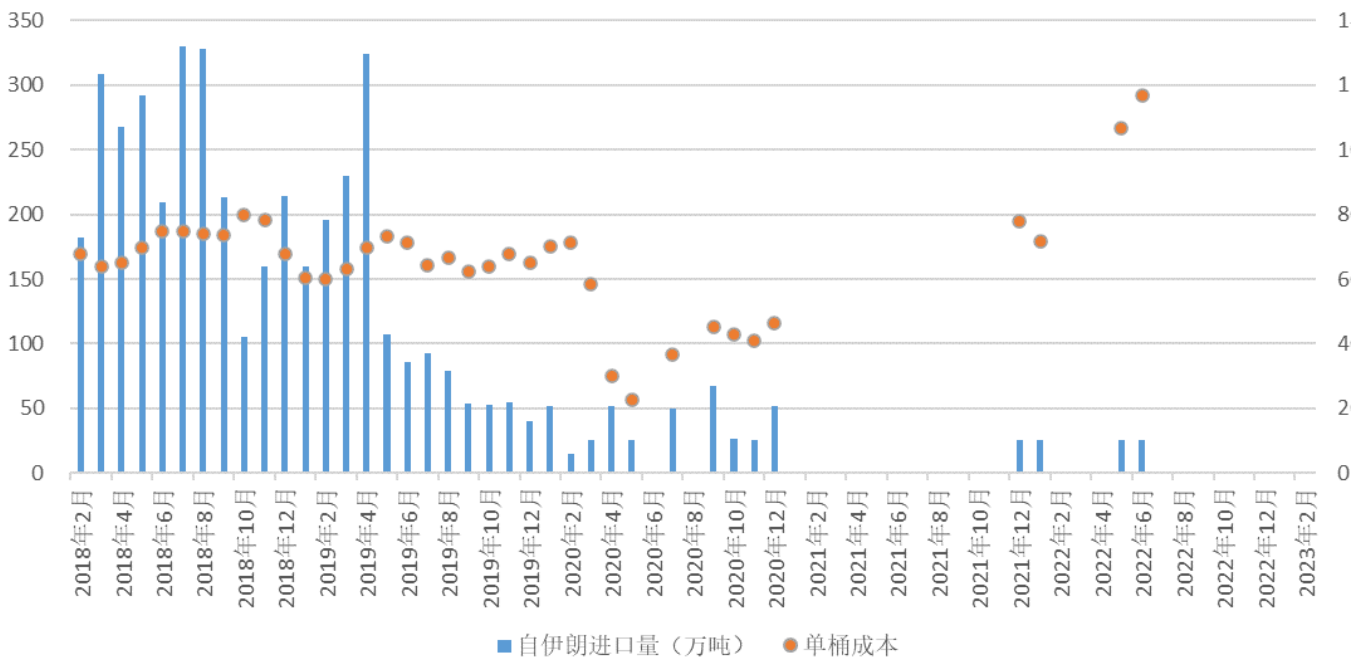
图表 16：沙特及俄罗斯出口中国原油数据



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)价格大幅回升 6.4%至 79.77 美金/桶，海外衰退预期仍较明确，原油价格前景维持偏弱震荡。上游原料：原油 (Brent) 周度上涨 6.4%至 79.77USD/B，天然气 (henry hub, 美国) 周度下滑 1%至 2.02 美元/百万英热；无烟煤周度维持稳定为 1671 元/吨，石脑油(CFR Korea)本周上涨 1.1%至 671USD/T；烯烃：苯乙烯价格周度上涨 2.8%至 1076USD/T(FOB KOREA)，乙烯(外盘)周度下滑 1.1%至 941USD/B，丙烯周度上涨 0.6%至 886USD/T (FOB Korea)；轻质烷烃：丙烷、丁烷周度下滑 2.3%至分别为 552/542USD/T (CFR 华东)。芳烃：纯苯周度上涨 1.9%至 958USD/T，二甲苯周度上涨 0.7%至 1103USD/T。

本周从价差维度来看，中下游主流产品价差扩张、收缩均有发生，产业链利润整体集中在芳烃及部分中下游。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，石脑油制取芳烃利润将有明显提振。其中 PDH 周度价差+9%，PTA 制取环节及下游涤纶对应价差周度环比扩张超 10%，乙烯制取乙二醇价差大幅扩张，值得关注。

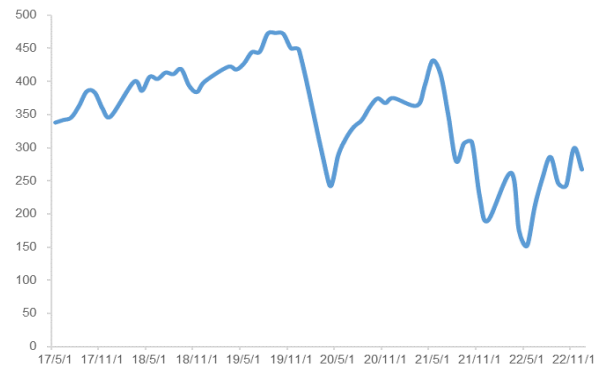
原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格下滑带来成本端改善，外加下游需求结构性展现弹性，中下游盈利改善整体可期。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势以及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工行业景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，**我们建议重点关注：**1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向（中海油、中石油）、油服及工程类公司；2)中游：基建、房地产、钢铁、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化（炼油&炼化）价差改善、尾气处理（分子筛，国六）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶等）、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工(宝丰能源、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：瑞华泰、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（考虑天然气路线价差大幅优化）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	2023/3/31	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
WTI	74.37	美元/桶	1.9%	6.3%	-3.5%	-7.3%	-31.0%
PTA	6430	元/吨	0.2%	5.1%	13.0%	16.7%	5.4%
醋酸	3431	元/吨	0.3%	4.6%	3.5%	8.2%	-30.6%
布伦特	79.27	美元/桶	1.3%	4.4%	-5.5%	-7.7%	-30.1%
涤纶POY	7750	元/吨	1.0%	3.7%	5.4%	6.9%	-0.6%
聚酯瓶片	7750	元/吨	0.3%	3.7%	6.2%	9.2%	-7.2%
聚酯切片	7050	元/吨	0.7%	3.3%	6.8%	9.3%	-2.1%
涤纶短纤	7490	元/吨	0.0%	3.2%	3.8%	6.1%	-3.0%
涤纶DTY	9100	元/吨	0.6%	3.1%	4.9%	7.1%	-2.2%
涤纶FDY	8325	元/吨	0.6%	3.1%	3.7%	5.0%	1.5%
丙烯	7100	元/吨	0.0%	2.9%	-2.1%	0.7%	-12.3%
MEG	4136	元/吨	1.5%	2.6%	-3.5%	3.5%	-18.9%
苯乙烯	8564	元/吨	0.3%	2.0%	0.4%	1.5%	-11.0%
醋酐	5142	元/吨	0.0%	1.8%	2.6%	0.8%	-33.0%
PX (CFR中国)	1102	美元/吨	0.1%	1.7%	8.2%	15.9%	-7.1%
二甲苯	7530	元/吨	0.6%	1.6%	1.4%	12.9%	-3.0%
纯苯	7207	元/吨	0.4%	1.5%	1.4%	5.5%	-14.1%
液化天然气	4775	元/吨	0.1%	1.4%	-25.1%	-29.0%	-38.0%
邻二甲苯	8600	元/吨	0.0%	1.2%	3.6%	10.3%	-4.4%
涤纶工业丝	9100	元/吨	0.0%	1.1%	2.2%	3.4%	-3.2%
MTBE	7232	元/吨	0.0%	0.9%	1.1%	7.4%	-3.1%
甲苯	7057	元/吨	0.3%	0.7%	-3.5%	14.9%	-6.9%
锦纶切片	17150	元/吨	0.0%	0.2%	-1.7%	-0.4%	-28.3%
聚丙烯粒料	7725	元/吨	0.1%	0.2%	-1.8%	-1.0%	-13.6%
混合芳烃	7460	元/吨	0.0%	0.1%	-4.4%	0.1%	2.2%
环氧乙烷	7200	元/吨	0.0%	0.0%	2.9%	14.3%	-12.6%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	-89.7%
粘胶短纤	13200	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	-1.5%
PX	8480	元/吨	0.0%	0.0%	-0.2%	13.8%	-6.4%
乙烯	950	美元/吨	0.0%	0.0%	-1.0%	9.2%	-30.7%
液体环氧树脂	14400	元/吨	0.0%	0.0%	-4.0%	-7.4%	-43.3%
醋酸乙烯	7258	元/吨	0.0%	0.0%	-4.4%	1.8%	-50.8%
基础油	9312	元/吨	0.0%	-0.5%	-0.9%	7.9%	5.6%
沥青	3857	元/吨	0.1%	-0.5%	-4.6%	1.1%	-2.2%
汽油	8813	元/吨	-0.1%	-0.5%	-2.4%	7.8%	-11.4%
液化气	5484	元/吨	-0.3%	-0.7%	-9.4%	0.7%	-10.3%
芳烃汽油	7368	元/吨	0.0%	-0.8%	-12.3%	5.6%	-15.0%
柴油	7815	元/吨	-0.2%	-0.9%	-3.5%	0.8%	-11.2%
页岩油	4805	元/吨	0.0%	-0.9%	-11.4%	-6.6%	-1.5%
石脑油	7799	元/吨	0.0%	-1.0%	-4.8%	4.9%	-9.5%
苯甲酸	7700	元/吨	-1.0%	-1.0%	-0.6%	-1.7%	-28.3%
PTMEG	20750	元/吨	0.0%	-1.2%	-3.5%	18.6%	-49.4%
氨纶40D	35000	元/吨	0.0%	-1.4%	-4.1%	7.7%	-35.2%
煤油	7240	元/吨	-0.3%	-2.0%	-4.9%	-14.8%	-6.3%
EVA	17067	元/吨	-0.5%	-2.3%	-0.5%	7.3%	-27.1%
煤制油	7559	元/吨	-0.2%	-2.3%	-2.5%	-5.4%	-4.1%
燃料油	5179	元/吨	0.0%	-2.4%	-8.6%	-13.6%	-7.3%
丙烯腈	9800	元/吨	0.0%	-5.3%	-8.4%	2.6%	-15.5%
乙烯焦油	4123	元/吨	-1.2%	-12.1%	-21.6%	-19.4%	-3.4%
石油焦	2455	元/吨	-1.3%	-16.3%	-31.1%	-32.3%	-46.9%

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)



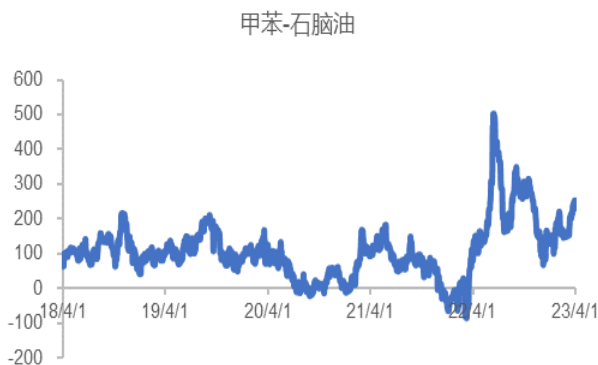
数据来源: Wind, 华福证券研究所

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

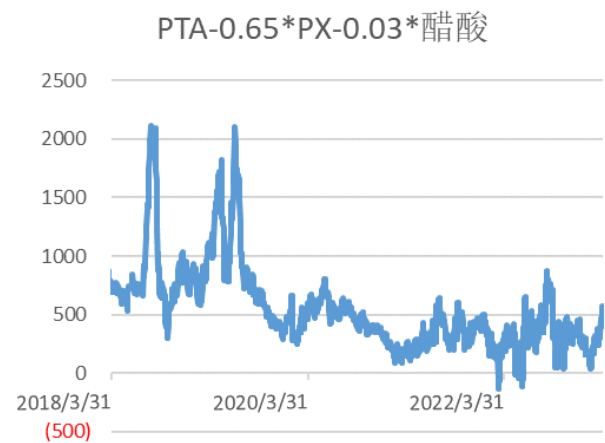
聚酯产业链:主原料价格中枢有所提升,聚酯行业景气度(传统金三银四)已至。石脑油、乙二醇、PTA、对二甲苯周度价格环比提升,其中乙二醇周度环比上涨 2.4% 至 4115 元/吨, PX 外盘环比+1.7%至 1103USD/T, 内盘价格周度提升 3.1%至 6400 元/吨;行业景气度明显改善,下游聚酯(纤维及瓶片)价格周度环比上涨 2.5-3%左右。价差方面,本周大部分产品价差有所扩张,其中 PTA 及涤纶价差明显回升,PTA 价差大幅提升 17%至 554 元/吨,涤纶 POY 价差提升 11%至 727 元/吨。建议关注具备 PX 及 PTA 自给率高及成本优势公司:荣盛石化、恒逸石化、恒力石化、桐昆股份。

图表 27: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势



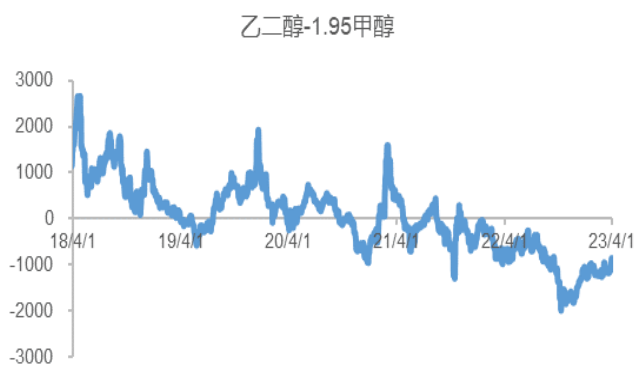
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: PTA-PX 价差趋势



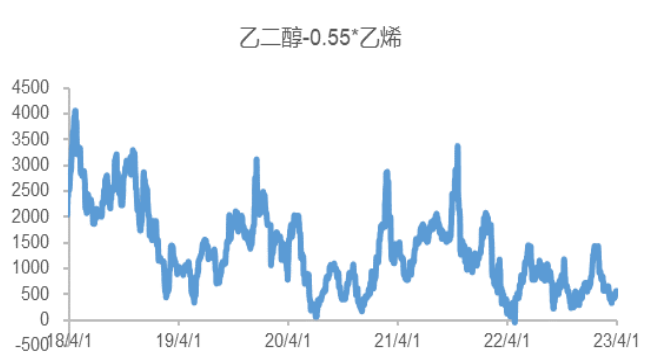
数据来源: Wind, 华福证券研究所

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



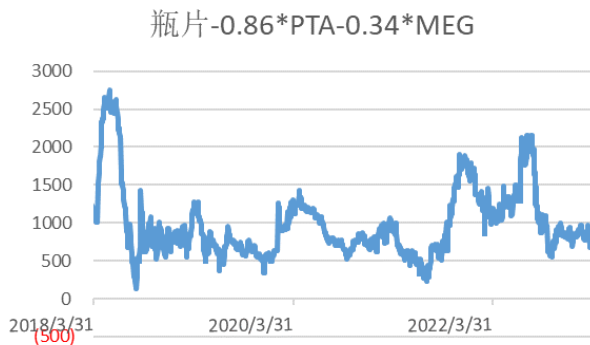
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 醋酸-甲醇价差趋势



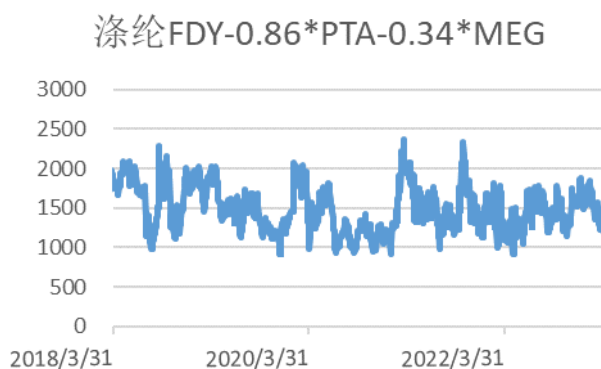
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: 聚酯瓶片与主原料价差趋势



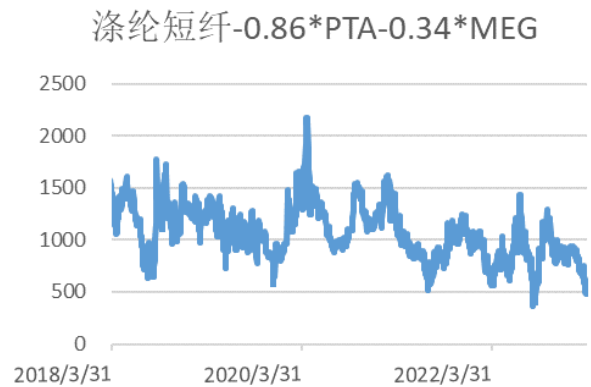
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 35: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势



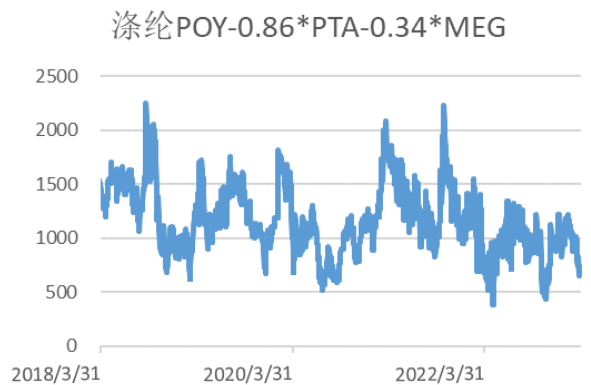
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 32: 涤纶短纤与主原料价差趋势



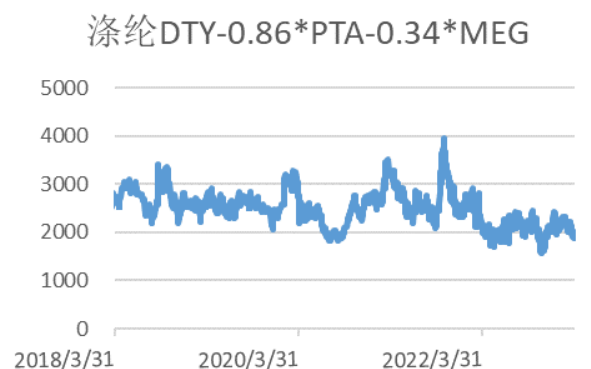
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 34: 涤纶 POY 与主原料价差趋势



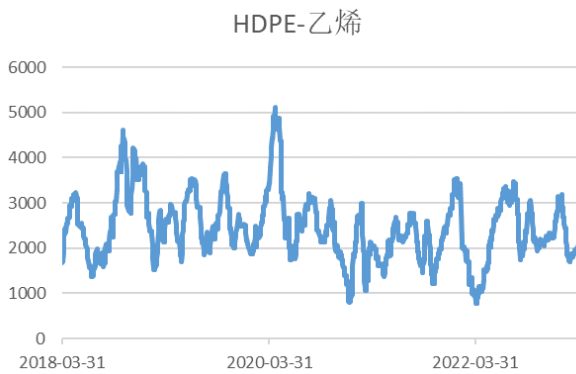
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势

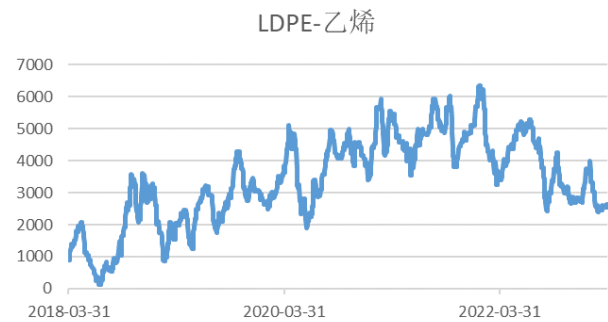


数据来源: Wind, 华福证券研究所

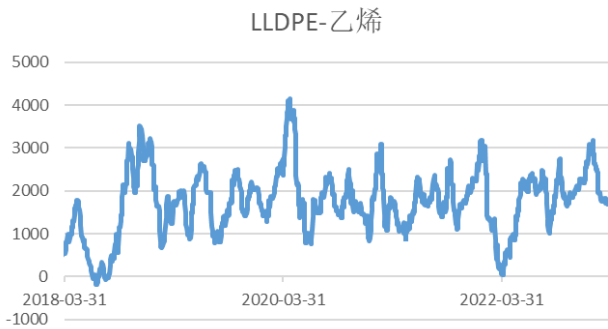
塑料产业链维度：本周各产品价差（元/吨）：HDPE、LDPE/LLDPE、PVC（电石法）及 PVC 乙烯法价差有所提升，PS（聚苯乙烯）、聚丙烯 PP、丙烯腈及 ABS 树脂价差有所下跌。下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1) 改性塑料龙头：金发科技(PDH 价差扩张助力业绩改善)；2) 产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合及沃特股份。

图表 37：HDPE 与主原料价差趋势


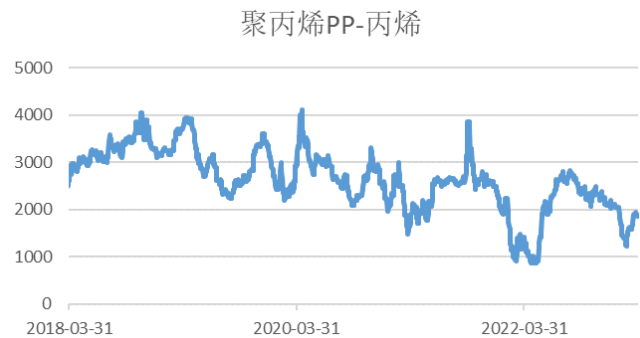
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 38：LDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

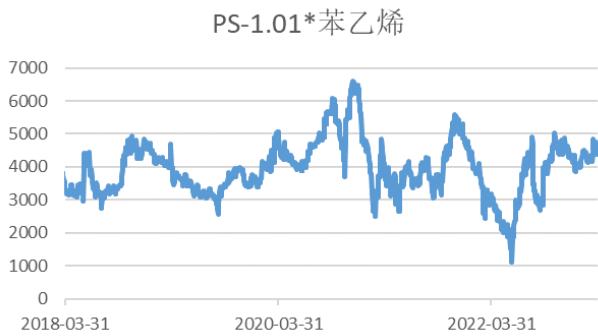
图表 39：LLDPE 与主原料价差趋势


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


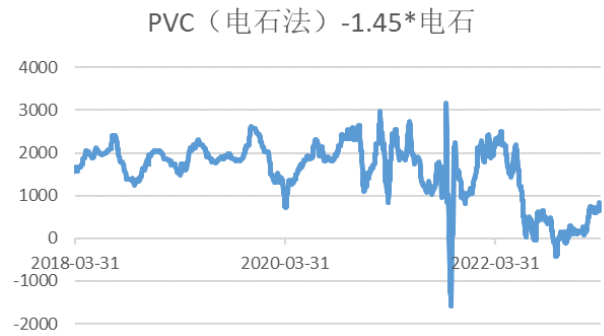
数据来源：Wind，华福证券研究所

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 欧盟将削减天然气需求目标延长一年

欧盟成员国 28 日达成政治协议，同意将自愿减少 15% 天然气需求的目标延长一年。根据规定，欧盟理事会保留了在出现供应安全问题时，强制性要求成员国减少天然气需求的可能性。新规定为欧盟成员国设定了一个自愿目标，即在 2023 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日期间，将天然气消费量与 2017 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日期间的平均消费量相比减少 15%。

此外，欧盟成员国将至少每两个月报告一次节能数据。如果出现供应安全问题，他们将每月报告数据。同时，如果成员国愿意，也可报告每个部门的能耗情况。该规定将在欧盟官方公报上公布，并于 2023 年 4 月 1 日生效。

欧盟轮值主席国瑞典副首相兼能源与工商大臣埃芭·布施表示，欧盟并没有完全摆脱能源危机，欧盟成员国需要在下一个冬天前做好准备。从 2022 年 8 月到 2023 年 1 月，欧盟天然气总消费量下降了 19.3%。减少天然气需求有助于补充库存，降低价格，并确保更多能源供应。

为保障天然气供应安全，去年 7 月，欧盟成员国同意采取自愿措施在 2022 年 8 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，将天然气需求减少 15%。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/03/31/030097431.shtml>

(来源：中国石油新闻中心)

3.2 大量化工资产将涌入全球并购市场

随着商业环境改善和融资市场企稳，大量化工资产将在 2023 年下半年进入并购市场。在这些想要进入并购市场的化工资产中，有很多在私募股权公司手中。有 80 多家化工企业的股权已被私募股权公司持有超过 5 年，通常这是它们持有期限的尾声。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/03/28/030097057.shtml>

(来源：中国石油新闻中心)

3.3 沙特阿美重金在华投资石化项目

全球最大的石油生产商沙特阿美加大在华投资：大幅溢价入股中国民营炼化龙头荣盛石化、投建盘锦大型炼厂项目等，充分体现了沙特阿美对中国石化行业发展的信心。

(1) 3 月 27 日，沙特阿美宣布已签署协议，将以 36 亿美元(约合 246 亿元)收购荣盛石化 10% 的股份。值得注意的是，沙特阿美此番以溢价近九成入股荣盛石

化。

荣盛石化与沙特阿美将在原油采购、原料供应、化学品销售、精炼化工产品销售、原油储存及技术分享等方面进行合作。根据协议，沙特阿美将向荣盛石化子公司浙江石油化工有限公司(简称“浙石化”)供应 48 万桶/日的原油，为期 20 年。

沙特阿美与荣盛石化在产业链上互为上下游。作为世界最大的一体化能源和化工公司之一，沙特阿美主要从事石油勘探、开发、生产、炼制、运输和销售等业务。数据显示，2022 年沙特原油产量为 1052.39 万桶/日，占全球原油产量的 14.12%，沙特阿美原油产量占沙特原油总产量的 99% 以上。荣盛石化主要从事各类油品、化工品、聚酯产品的研发、生产和销售。目前，该公司运营全球最大的单体炼厂浙石化 4000 万吨/年炼化一体化项目，拥有全球最大的精对苯二甲酸(PTA)、对二甲苯(PX)等化工品产能。荣盛石化的主要原材料正是沙特阿美生产的原油。

沙特阿美下游业务常务副总裁穆罕默德·卡塔尼表示，这一交易展现了公司对中国长期投入和对中国石化行业基本面的信心，同时也承诺了向中国最重要炼油商之一的浙石化提供可靠的原油供应。

(2) 就在前一天的 3 月 26 日，沙特阿美还宣布在我国辽宁省盘锦市设立合资公司，并建设大型炼油化工联合装置。

据了解，沙特阿美联手北方工业集团、盘锦鑫诚实业集团，将在中国东北地区建设大型炼油化工一体化联合装置，成立名为华锦阿美石化有限公司的合资公司，三方持股比例分别为 30%、51% 和 19%。该合资公司将建设加工能力为 30 万桶/日的炼油厂、165 万吨/年乙烯和 200 万吨/年 PX 产能的化工厂。项目将于今年第二季度开工建设，预计在 2026 年全面投入运营。

穆罕默德·卡塔尼说：“这一重要项目将支持中国对燃料和化工产品不断增长的需求。这既是我们在中国及更大范围持续拓展下游战略的一个重要里程碑，又是全球石化需求日益增长的重要驱动力。”

(3) 3 月 26 日，沙特阿美还与广东省人民政府签署合作备忘录。备忘录提出了在能源等多个领域探索投资机会的合作框架。

沙特阿美总裁兼首席执行官阿敏·纳瑟尔表示，沙特阿美与广东在石化领域、新材料和战略新兴产业领域合作空间广阔，愿意加强石化、氢能源、氨能源等方面合作，支持广东发展现代和更可持续的石化工业，实现沙特阿美与中国、广东互利双赢。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/328657>

(来源：中国化工报)

4 公司公告

- **杰瑞股份 (002353)** 3月27日发布2022业绩快报: 受益于2022年上游油公司持续加大勘探开发投资力度, 订单有明显增长, 报告期美元和卢布升值产生汇兑损益增加, 2022年取得营业收入114亿元, yoy+30%, 归母净利润22.6亿元, yoy+42%。
- **石化油服 (600871)** 3月28日发布2022年年报: 实现营收737.7亿元, yoy+6.1%, 归母净利润4.64亿元, yoy+158%; 业绩同比大幅增加, 主要系公司积极把握22年油气勘探开发投资增加的有利机遇, 实现业绩较大增长, 累计新签合同810亿元, yoy+14%, 公司业绩持续性好。
- **新凤鸣 (603225)** 3月29日发布2022年年报: 营业收入508亿元, yoy+13.4%, 归母净利润-2.05亿元, yoy-109%, 由盈转亏。业绩转弱主要受到2022年整体原料价格处于高位, 且需求萎缩影响较大, 特别是2022年Q4, 生产活动短暂停滞对产销产生负面影响。公司未来看点: 1) 原料价格下跌, 产成品需求回暖; 2) 涤纶长丝产能达630万吨, 市占率超12%, 短纤产能90万吨, 23年预计新增约70万吨长丝+30万吨短纤; 3) 上游PTA产能在500万吨基础上再规划540万吨, 目前独山能源PTA能耗及电耗指标位列行业第一。
- **中国海油(600938)**3月29日发布2022年年报:营业收入4222.3亿元, yoy+72%, 归母净利润1417亿元, yoy+102%。公司业绩大幅增长主要系能源景气度高, 油气价格处于历史高位水平, 且公司产量维持增储上产, 全年实现6.24亿桶油当量, 创产量历史新高。公司全年共获得18个商业发现, 储量替代率达182%, 储量寿命稳定在10年以上。2022年有9个项目顺利投产, 40余个项目在建。展望2023年, 中国海油持续增储上产, 寻找大型油气田为目标, 做大产量规模。
- **中国石油 (601857)** 3月29日发布2022年年报: 营业收入3.24万亿元, yoy+23.9%; 归母净利润1494亿元, yoy+62.1%; 其中Q1-Q4四个季度归母净利润分别为391/433/379/291亿元。中石油主营国内外油气勘探开发和新能源、炼化销售及新材料、支持和服务、资本和金融于一体的综合性能源公司, 2023年中石油计划原油产量9.13亿桶, 可售天然气产量4.89万亿立方英尺, 油气当量合计17.28亿桶; 计划原油加工量为12.93亿桶。
- **海利得 (002206)** 3月30日发布2022年年报: 营业收入55.12亿元, yoy+8.77%, 归母净利润3.32亿元, yoy-42.24%; 公司主要生产涤纶工业长丝、塑胶材料及涤纶帘子布三大产品, 2022年主要受到上游原料PTA及PVC价格上涨影响, 以及下游轮胎等行业需求减弱, 公司业绩有所承压。展望2023年, 公司看点: 1) 原料价格下滑, 轮胎需求有明显改善; 2) 4万吨工业丝及3万吨帘子布技改项目接近完成。

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