

# 石油产业链周报：

## 全球经济增速预期放缓，国际油价下跌

### 报告摘要

- **原油** 上周，Brent和WTI原油期货价格下跌。导致油价下跌的利空因素：1)俄罗斯1月1日至22日原油产量平均为1139万桶/日，根据去年12月达成的减产协议，俄罗斯的原油产量需减至1119万桶/日。2) API和EIA发布的数据显示原油库存意外大幅增加，同时成品油库存也维持增势。3) IMF预计2019年全球经济增速为3.5%，2020年为3.6%，这与10月时的预期相比分别下调了0.2%和0.1%。4) 截至1月25日当周，美国活跃石油钻机数周环比下降10座至862座。
- **天然气** 截至1月25日当周，全国LNG出厂价总体下降7%：其中，华北、西北、东北、华东、华中、西南地区价格有所下跌，华南地区保持稳定。造成LNG价格下跌的因素包括：1) 沿海地带LNG气源充足；2) 气温逐渐回暖，城燃用气和工业用气量下滑；3) 春节临近，液厂纷纷清库出货。LNG接收站价格方面，截至1月25日当周，华东地区接收站价格有所上涨，华南、华北保持稳定。国家统计局公布2018年12月能源生产情况，2018年天然气生产高速增长，进口量大幅增加。
- **油服** 12月，全球油气钻机数量呈现环比下降趋势：截至1月18日，美国油气钻机数较上周减少25座，维持在1050座，加拿大油气钻机数环比增加25座至209座。全球范围内来看，12月油气钻机数环比减少22座至2244座；其中，陆上钻机数达1984座（环比减少52座），占全球总钻机数的88%。
- **炼油** 中国地方炼厂开工率增加，新加坡加氢裂化装置裂解价差减少。截至1月18日，地炼常减压装置开工率较上周增加0.62个百分点至66.06%；国营炼厂常减压装置开工率较上周增加0.04个百分点至82.28%。新加坡加氢裂化装置裂解价差为2.88美元/桶，较上周减少0.02美元/桶。美国炼厂开工率减少，裂解价差较上周增加。截至1月18日，美国炼油厂裂解价差为10.271美元/桶，较上周增加0.769美元/桶；炼油厂开工率较上周减少1.7个百分点至92.9%。原油加工量减少17.4万桶/日至1704.9万桶/日。
- **化工** 1月13日-1月20日，我们监测的化工中涨幅前三的化工产品为乙烯、苯乙烯、PTA；跌幅前三的产品为丁二烯、C4、MEG。主要石化产品价差涨幅前三的分别是尿素-动力煤价差，乙烯-石脑油价差和甲醇-动力煤价差。跌幅前三的价差包括：MEG-乙烯价差，丁二烯-C4价差和丙烯-丙烷价差。

### 研究部

陈秋祺

[qiuqichen@cebm.com.cn](mailto:qiuqichen@cebm.com.cn)

程枫

[fcheng@cebm.com.cn](mailto:fcheng@cebm.com.cn)



## 目录

原油 .....	4
天然气.....	5
油田服务与设备 .....	7
炼油 .....	8
中国 .....	8
美国 .....	8
化工 .....	9
公司股价表现.....	11

## 图表目录

图 1: 上周国际原油期货价格减少 .....	4
图 2: 美国石油钻机数增加 10 座至 862 座 .....	4
图 3: 美国原油产量较上周维持稳定 .....	5
图 4: 美国原油出口量较上周减少 .....	5
图 5: 国内天然气出厂价周变化 .....	6
图 6: 国际天然气走势 .....	6
图 7: 华北 LNG 接收站价格 .....	6
图 8: 华东 LNG 接收站价格 .....	6
图 9: 华南 LNG 接收站价格 .....	6
图 10: 美国油气钻机数量减少 .....	7
图 11: 加拿大油气钻机数量环比增加 .....	7
图 12: 12 月自升式钻井平台利用率回升 .....	7
图 13: 12 月自升式钻井平台日费率减少 .....	7
图 14: 新加坡炼油裂解价差减少 .....	8
图 15: 地方炼油厂开工率减增加 .....	8
图 16: 美国炼油裂解价差较上周增加 .....	8
图 17: 美国炼油厂开工率较上周减少 .....	8
图 18: 1 月 13 日-1 月 20 日主要化工产品价格变化 .....	9
图 19: 乙烯, 丙烯-石脑油价差 .....	9
图 20: 丁二烯价差 .....	9
图 21: 聚丙烯产业链价差 .....	9
图 22: 芳烃产业链价差 .....	9
图 23: 乙烯, 丙烯-动力煤价差 .....	10
图 24: 尿素, 甲醇-动力煤价差 .....	10
图 25: MEG 价差 .....	10
图 26: 涤纶产业链价差 .....	10
图 27: 上游公司一周股价表现 .....	11
图 28: 中下游公司一周股价表现 .....	11

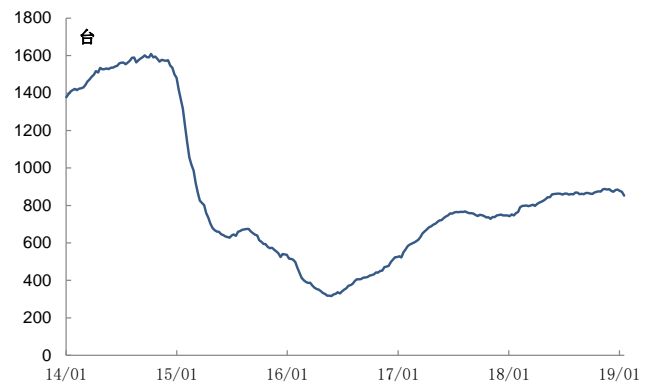
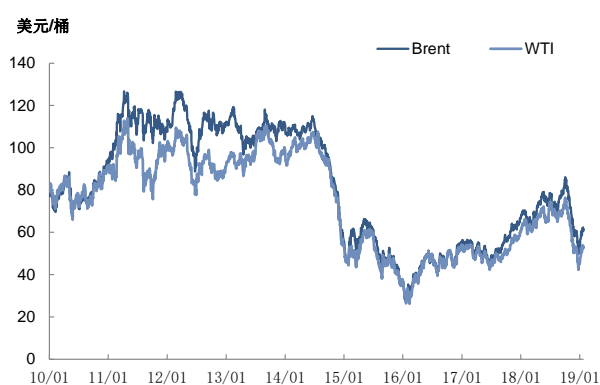
## 原油

上周，Brent和WTI原油期货价格下跌（图表1），Brent 原油期货价格微幅下跌1.8%至61.44元/桶；WTI原油期货价格减少0.8%至53.55美元/桶。Brent-WTI价差为7.89美元/桶，较上周缩窄。

美国活跃石油钻机数增加，原油产量与上周持平：截至1月25日当周，美国活跃石油钻机数周环比下降10座至862座（图表2）。截至1月18日当周，美原油产量与上周持平，维持1190万桶/日（图表3）；美国原油商业库存环比增加797万桶至4.45亿桶。美原油出口量减少93.1万桶/日至203.5万桶/日。

图 1：上周国际原油期货价格减少

图 2：美国石油钻机数增加 10 座至 862 座



来源：Bloomberg，莫尼塔研究

### 支撑油价上涨的利多因素：

1) 1月23日，在特朗普总统承认瓜伊多后不久，委内瑞拉总统马杜罗宣布与美国断交。据路透社消息，美国正在考虑对委内瑞拉石油交付实施制裁，这一举动迄今为止一直受到委内瑞拉的抵制。根据美国能源部的数据，委内瑞拉在2018年平均每天向美国出口约50万桶原油（vs 2018年美国原油平均日进口量为785万桶）。

### 导致油价下跌的利空因素：

1) 据消息人士透露，俄罗斯1月1日至22日原油产量平均为1139万桶/日，略高于1月1日至10日的1138万桶/日的水平。然而，根据去年12月达成的减产协议，俄罗斯的原油产量需减至1119万桶/日。这意味着俄罗斯原油产量需在现有水平下继续减少20万桶/日才可以达到减产协议目标产量。

2) API原油库存意外大幅增加，同时成品油库存也维持增势。截至1月18日当周，美国原油库存增加655.1万桶至4.436亿桶，分析师预计为减少43.5万桶。此外，EIA数据发布的美国原油库存也意外增加797万桶至4.45亿桶，分析师预期为下降4.2万桶。

3) IMF预计2019年全球经济增速为3.5%，2020年为3.6%，这与10月时的预期相比分别下调了0.2%和0.1%，这也是近三个月内连续第二次下调预期。

4) 截至1月25日当周，美国活跃石油钻机数周环比下降10座至862座。

图 3：美国原油产量较上周维持稳定

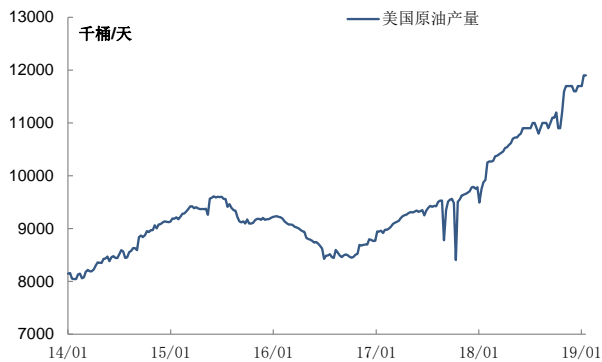


图 4：美国原油出口量较上周减少



来源：Wind，莫尼塔研究

## 天然气

**2018年天然气生产高速增长，进口量大幅增加：**国家统计局公布2018年12月能源生产情况。12月份，为保障冬季供暖，长庆及西南地区主力气田增产保供，生产天然气153亿立方米，同比增长10%，增速与上月基本持平；日均生产4.9亿立方米，环比增加0.1亿立方米。2018年，天然气勘探开采利用力度不断加大，天然气产量增长明显，全年生产天然气1,610亿立方米，同比增长7.5%。天然气进口量创历史新高。12月份，进口天然气923万吨，同比增长17%，进口量环比增加8万吨。全年进口天然气9,039万吨，同比增长31.9%，进口量与生产量之比为0.77:1。

**12月东亚液化天然气进口创纪录，中国赶超日本趋势明显：**据Refinitiv数据，12月共向东亚地区（日本、中国、韩国）交付了2025万吨LNG，同比增长12.4%，环比增长14%。其中中国是LNG进口跃升的主要推手，12月有642万吨到货，较2017年同期增长27%。此外，最大LNG消费国日本12月进口量减少9%至772万吨，位列第三的韩国同期则增加11%至481万吨。

**国家油气管网公司有望上半年面世：**据经济参考报报道，酝酿已久的国家石油天然气管网公司，终于被列入2019年的国家计划。日前国家发改委开会通过国家油气管网公司组建方案，已上报至国家层面等待批复，有望今年上半年面世。从目前的思路来看，中石油、中石化、中海油等国有大型油气企业的管道资产将被剥离重组，实现管输和销售分开；拟引入社会资本，推进油气管网运营机制改革，保障公平接入。

**中国鄂西地区页岩气调查取得重大突破：**中国自然资源部中国地质调查局22日公布的消息称，中国鄂西地区页岩气调查取得重大突破，有望成为中国页岩气勘查开发和天然气增储上产新的基地，形成与重庆涪陵、长宁-威远“三足鼎立”的资源格局。

**截至1月25日当周，全国LNG出厂价总体下降7%：**其中，华北、西北、东北、华东、华中、西南地区分别下跌10%，12%，1%，2%，3%，2%；华南地区保持稳定（图表6）。造成LNG价格下跌的因素包括：1）沿海地带LNG气源充足；2）气温逐渐回暖，城燃用气和工业用气量下滑；3）春节临近，液厂纷纷清库出货。

图 5：国内天然气出厂价周变化

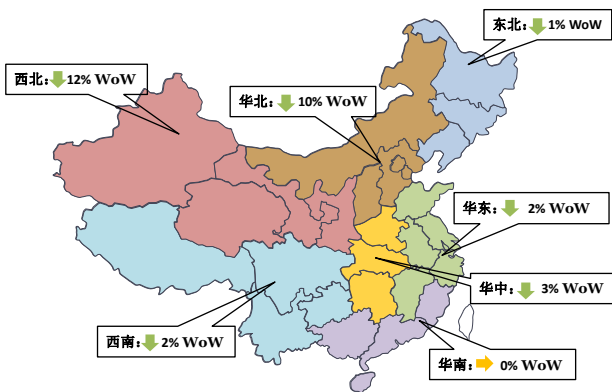
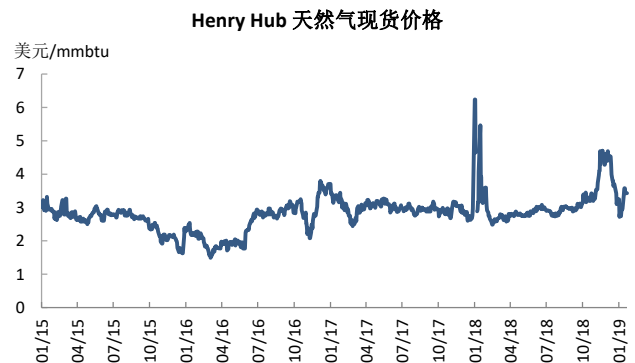


图 6：国际天然气走势



来源：EIA, Wind, 莫尼塔研究

LNG接收站价格方面，截至1月25日当周，华东地区接收站价格有所上涨，华南、华北保持稳定：百川资讯数据显示，1月18日-25日，华东地区广汇启东、中石油如东LNG接收站价格分别下跌2%和1%；其他接收站价格维持稳定（图表8-图表10）。

图 7：华北 LNG 接收站价格

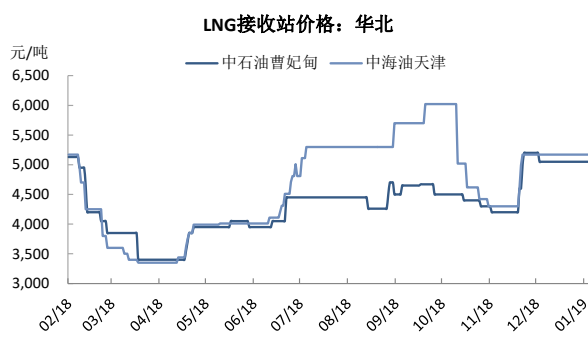
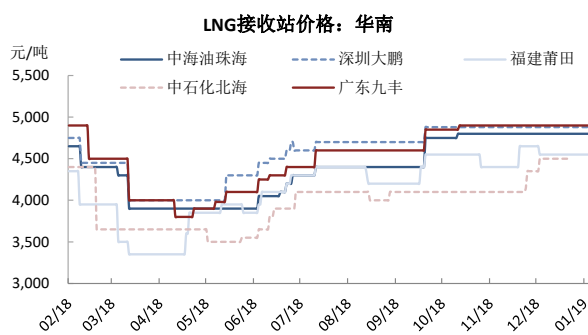


图 8：华东 LNG 接收站价格



图 9：华南 LNG 接收站价格



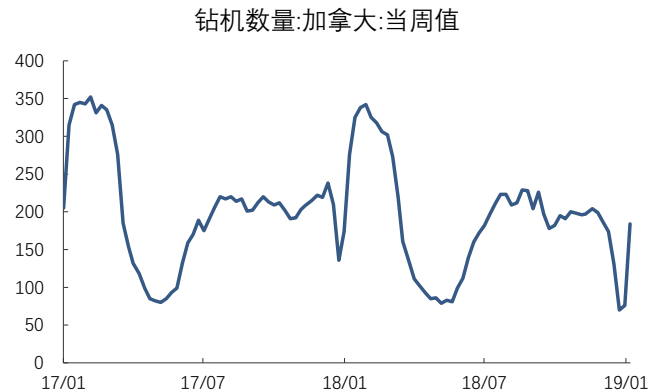
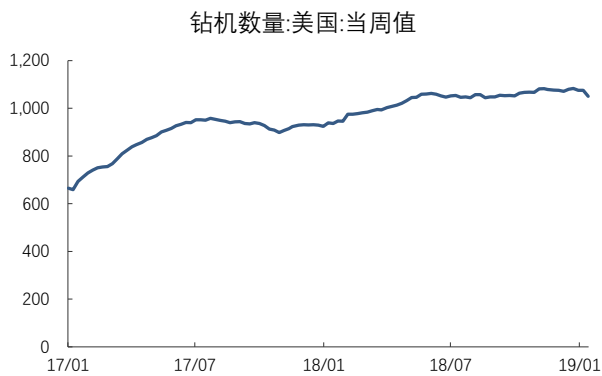
来源：百川资讯, 莫尼塔研究

## 油田服务与设备

**12月，全球油气钻机数量呈现环比下降趋势：**截至1月18日，美国油气钻机数较上周减少25座，维持在1050座（图表10），加拿大油气钻机数环比增加25座至209座（图表11）。全球范围内来看，12月油气钻机数环比减少22座至2244座；其中，陆上钻机数达1984座（环比减少52座），占全球总钻机数的88%。

图 10：美国油气钻机数量减少

图 11：加拿大油气钻机数量环比增加

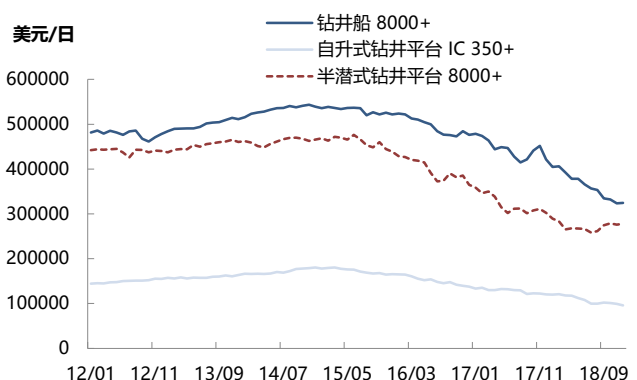
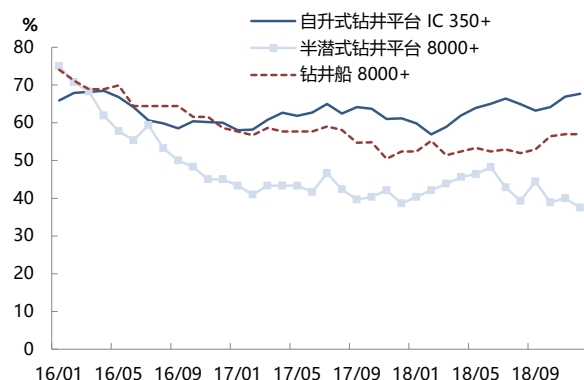


来源：Wind，莫尼塔研究

**全球自升式钻井平台利用率上升，但日费率环比减少：**12月，钻井平台利用率表现不一，自升式钻井平台利用率上升0.79个百分点至67.72%；半潜式钻井平台利用率环比减少2.5个百分点至37.5%；钻井船利用率与上月持平，维持在57%。日费率方面，12月，半潜式钻井平台日费率环比增加1939美元/日至278120美元/日（图表13）；自升式钻井平台日费率环比减少3209美元/日至95859美元/日；钻井船日费率增加741美元/日至324311美元/日。

图 12：12月自升式钻井平台利用率回升

图 13：12月自升式钻井平台日费率减少



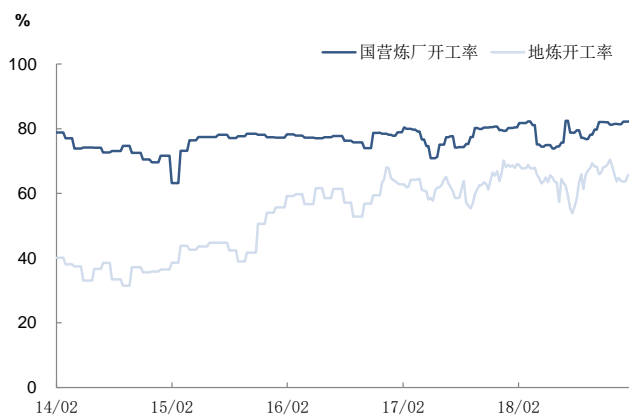
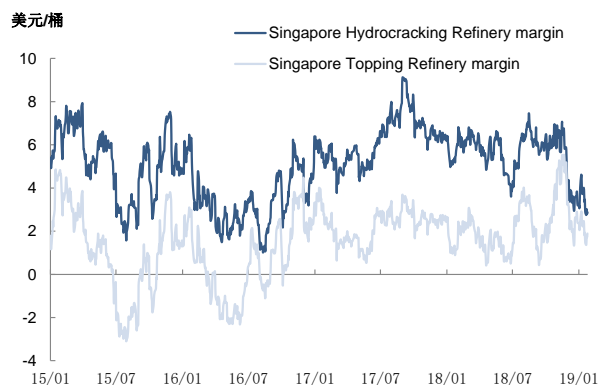
来源：Bloomberg，莫尼塔研究

## 炼油

**中国：地方炼厂开工率增加，新加坡加氢裂化装置裂解价差减少。**截至1月18日，地炼常减压装置开工率较上周增加0.62个百分点至66.06%；国营炼厂常减压装置开工率较上周增加0.04个百分点至82.28%。炼油毛利来看，新加坡加氢裂化装置裂解价差为2.88美元/桶，较上周减少0.02美元/桶。

图 14：新加坡炼油裂解价差减少

图 15：地方炼油厂开工率增加

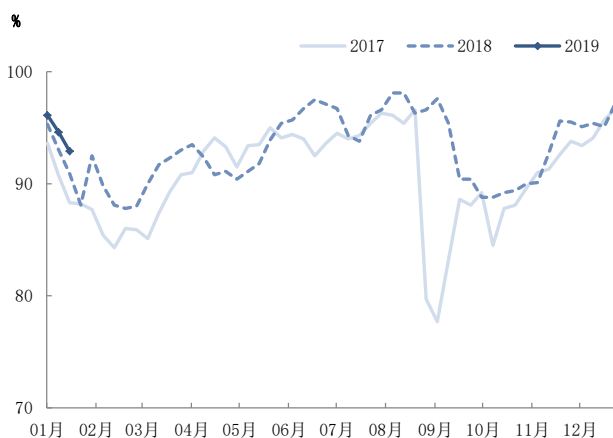
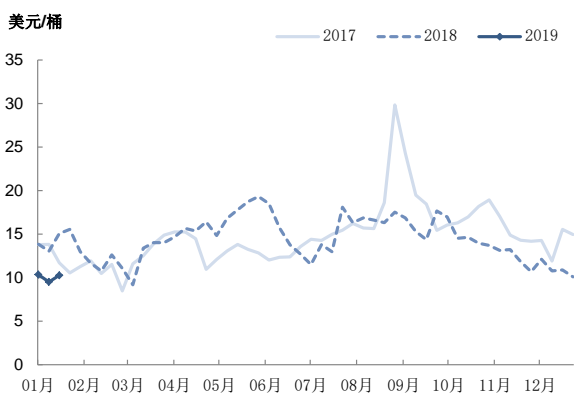


来源：Bloomberg, 莫尼塔研究

**美国：炼厂开工率减少，裂解价差较上周增加。**截至1月18日，美国炼油厂裂解价差为10.271美元/桶（图表16），较上周增加0.769美元/桶；炼油厂开工率较上周减少1.7个百分点至92.9%（图表17）。原油加工量减少17.4万桶/日至1704.9万桶/日。从成品油库存数据来看，美国汽油库存周环比增加405万桶至2.6亿桶，中质馏分油库存周环比减少61.7万桶至1.42亿桶。

图 16：美国炼油裂解价差较上周增加

图 17：美国炼油厂开工率较上周减少



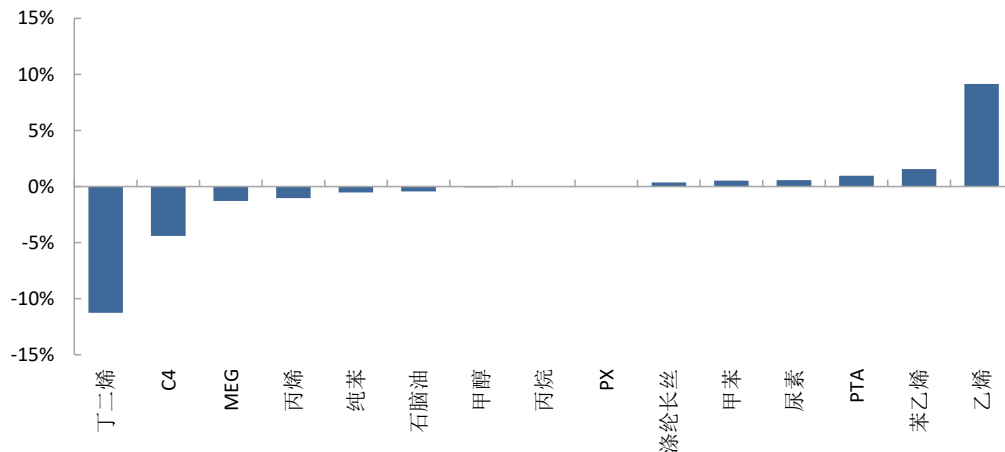
来源：Bloomberg, 莫尼塔研究



## 化工

1月13日-1月20日，我们监测的化工中涨幅前三的化工产品是乙烯、苯乙烯、PTA，分别上涨9%，2%，1%；跌幅前三的产品为丁二烯、C4、MEG，跌幅分别为11%，4%，1%（图18）。

图 18：1 月 13 日-1 月 20 日主要化工产品价格变化



来源：Wind，莫尼塔研究

**主要化工产品价格差：**1月13日-1月20日，主要石化产品价格差涨幅前三的分别是尿素-动力煤价差（图24），乙烯-石脑油价差（图19）和甲醇-动力煤价差（图24），涨幅分别为54%，24%，15%。跌幅前三的价差包括：MEG-乙烯价差（图25），丁二烯-C4价差（图20）和丙烯-丙烷价差（图21），跌幅分别为23%，21%和15%。

图 19：乙烯，丙烯-石脑油价差

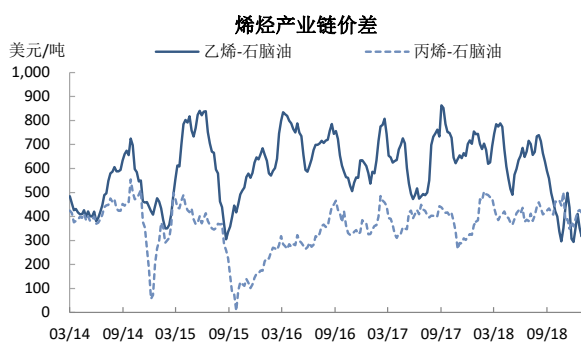


图 21：聚丙烯产业链价差

图 20：丁二烯价差



图 22：芳烃产业链价差

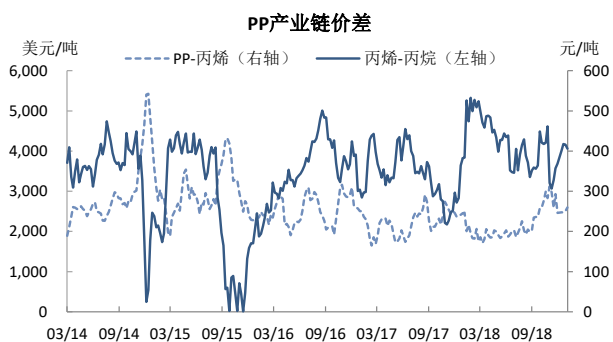


图 23: 乙烯, 丙烯-动力煤价差

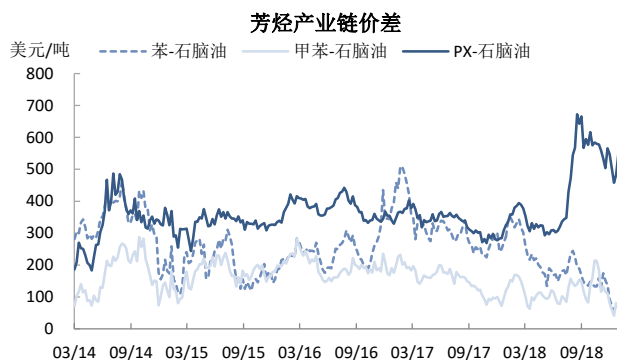


图 24: 尿素, 甲醇-动力煤价差

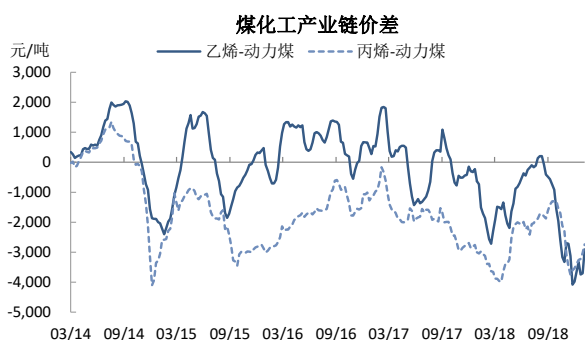


图 25: MEG 价差

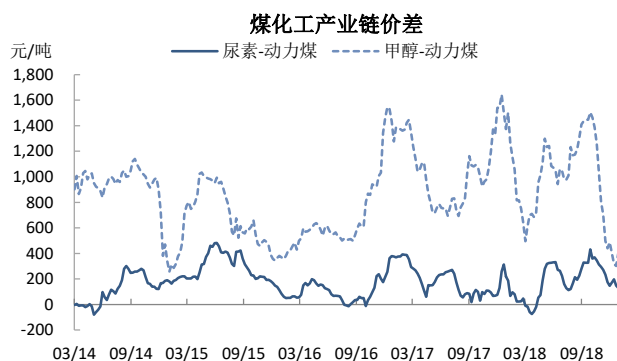
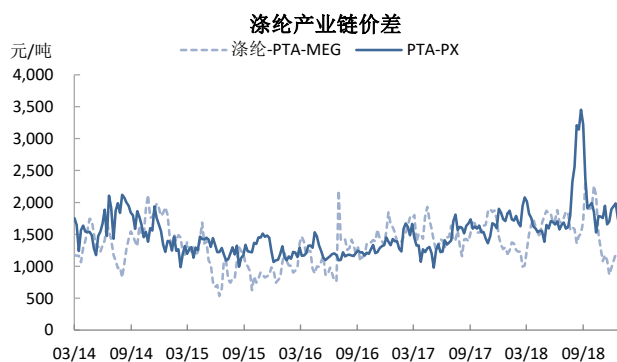
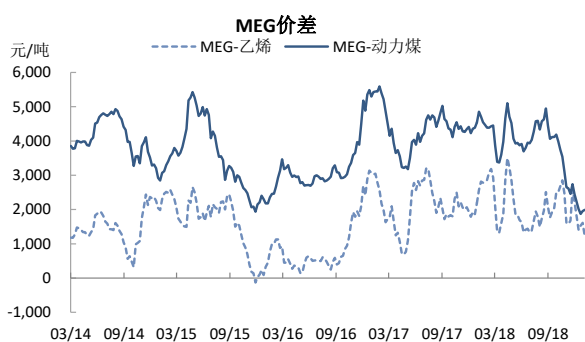


图 26: 涤纶产业链价差



来源: Wind, Bloomberg, 莫尼塔研究

## 公司股价表现

上周（1月18日-1月25日）上游板块中，油服公司表现好于油气开采公司。涨幅前三的公司分别是中海油服H、石化油服、杰瑞股份，分别上涨8.8%，7.9%，4.1%。炼化板块中，涨幅前三的公司分别为鲁西化工、扬农化工、卫星石化，分别上涨6.7%，6.4%和2.5%。

图 27：上游公司一周股价表现

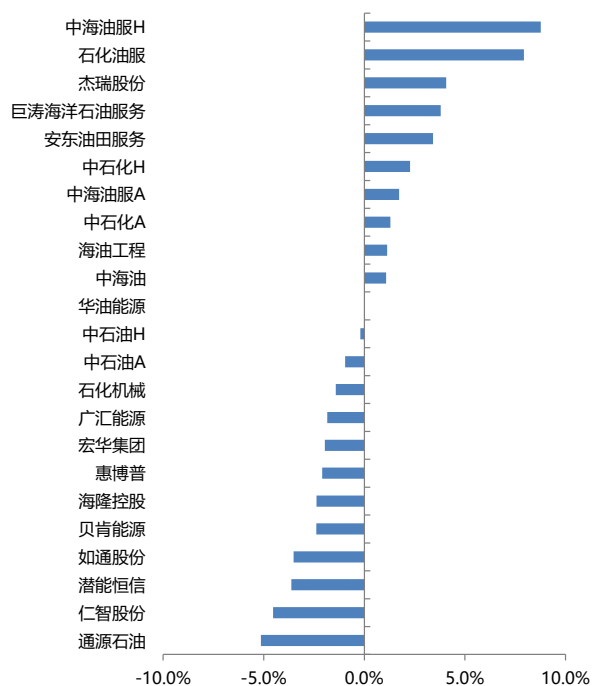
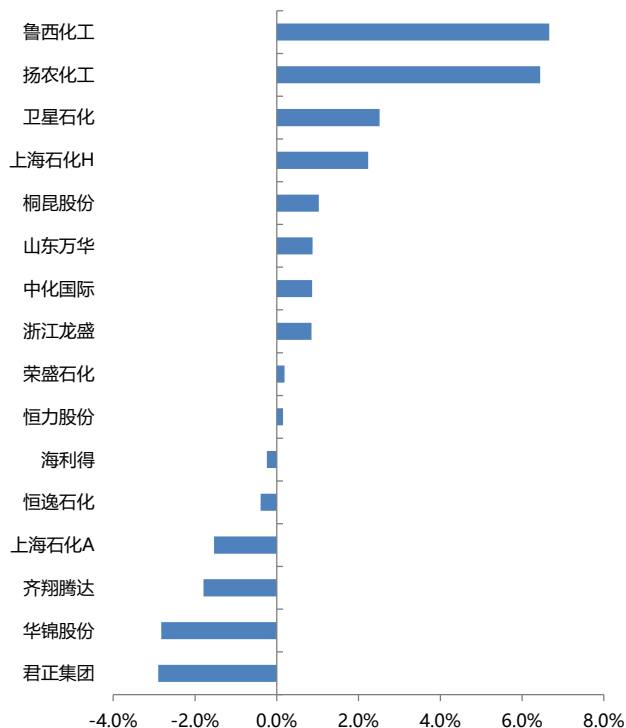


图 28：中下游公司一周股价表现



来源：Wind, Bloomberg, 莫尼塔研究

#### 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

#### 上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚  
银行大厦7楼702室。邮编：200120

#### 北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1  
座18层1803室。邮编：100738

#### 纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL  
New York, NY 10017 USA

业务咨询: [cebm-service@cebm.com.cn](mailto:cebm-service@cebm.com.cn)