

石油产业链周报：

“石油天然气管网分离”加速推进

本周热点

- 原油 EIA下调未来两年美国原油产量预测：**EIA短期能源展望（STEO）报告显示，下调2019年和2020年美国原油产量，这是过去六个月来EIA首次下调其对美国原油产量的预测。根据EIA的预测，2019年和2020年美国原油产量预计可达1230万桶/日和1300万桶/日，较上个月的预测分别下调0.9%和1.3%。我们认为，近两年因“稳现金流”策略导致的钻探活动下降是导致美国页岩油产量下降的主要原因。根据华尔街日报的消息，2018年，美国页岩油气企业发行的债券和股权总值约为220亿美元，较2016年降幅逾50%，较2012年降幅约67%。资本支出向下在2019年是一个确定性趋势，从目前统计到的4家美国油气勘探开采企业在业绩发布会上公布的数据来看，2019年绝大部分企业都减少了钻完井的资本支出预算。这一趋势和Rystad对今年油气行业资本支出同比下滑5%的判断是一致的。对原油市场而言，美国原油产量增幅放缓或停滞不前，对二季度油价有支撑作用，我们继续看好二季度油价。
- 天然气 《石油天然气管网运营机制改革实施意见》审议通过** 据新华社报道，3月19日，《石油天然气管网运营机制改革实施意见》审议通过。国家管网公司将分三个阶段进行。首先，中国石油天然气集团公司、中国石油化工集团公司及中国海洋石油集团有限公司将旗下管道资产及员工剥离，并转移至新公司，再按各自管道资产的估值厘定新公司的股权比例；其次，新管网公司获注入资产后，拟引入约50%社会资本，包括国家投资基金及民营资本，新资金将用于扩建管网；最后，新管网公司将寻求上市。我们认为管道公司成立会加快天然气市场化进程，为上下游创造公平准入的条件，有助于提高天然气销售价格和销售量。天然气下游分销板块将因此受益。此外，管道公司成立将推动天然气管道基础设施建设。数据显示，截至2017年底，我国建成运行的长输天然气管线总里程7.4万公里，干线管道密度7.3米/平方公里，远低于发达国家。根据《中长期油气管网规划》，预计到2020、2025年，我国天然气主干管道将分别达到10.4万公里、16.3万公里。据测算，到2025年整个天然气管网建设要投入11.5万亿，意味着如果“三桶油”要保证上游勘探开采资本开支预算就必须引进多元资本来完成管道的建设。因此，天然气管道建设公司也将因此受益。

研究部

陈秋祺

qiuqichen@cebm.com.cn

程枫

fcheng@cebm.com.cn



目录

原油	4
天然气.....	5
油田服务与设备	6
炼油	7
中国	7
美国	7
化工	8
公司股价表现.....	10

图表目录

图 1: 上周国际原油期货价格增加	4
图 2: 美国石油钻机数减少 9 座至 824 座	4
图 3: 美国原油产量较上周增加	4
图 4: 美国原油出口量较上周增加	4
图 5: 国内天然气出厂价周变化	5
图 6: 国际天然气走势	5
图 7: 华北 LNG 接收站价格	5
图 8: 华东 LNG 接收站价格	5
图 9: 华南 LNG 接收站价格	5
图 10: 美国油气钻机数减少	6
图 11: 加拿大油气钻机数减少	6
图 12: 2 月自升式钻井平台利用率下滑	6
图 13: 2 月自升式钻井平台日费率增加	6
图 14: 新加坡炼油裂解价差减少	7
图 15: 地方炼油厂开工率减少	7
图 16: 美国炼油裂解价差较上周减少	7
图 17: 美国炼油厂开工率增加	7
图 18: 主要化工产品价格	8
图 19: 乙烯, 丙烯-石脑油价差	8
图 20: 丁二烯价差	8
图 21: 聚丙烯产业链价差	8
图 22: 芳烃产业链价差	8
图 23: 乙烯, 丙烯-动力煤价差	9
图 24: 尿素, 甲醇-动力煤价差	9
图 25: MEG 价差	9
图 26: 涤纶产业链价差	9
图 27: 上游公司一周股价表现	10
图 28: 中下游公司一周股价表现	10

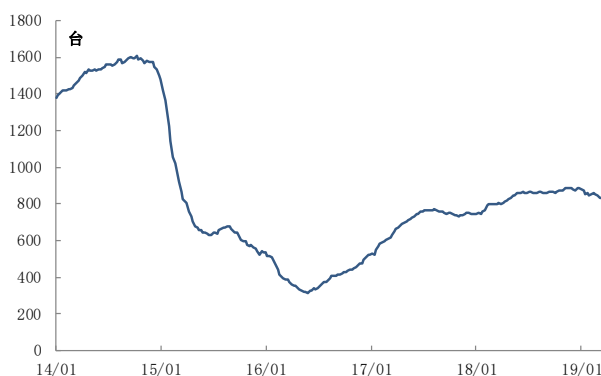
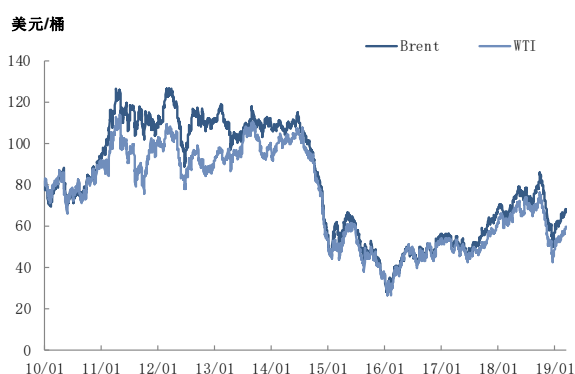
原油

上周，Brent和WTI原油期货价格上涨（图表1），Brent 原油期货价格下跌0.16%至66.79美元/桶；WTI原油期货价格增加0.39%至58.97美元/桶。Brent-WTI价差为7.82美元/桶，较上周缩窄。

美国活跃石油钻机数减少，原油产量增加：截至3月22日当周，美国活跃石油钻机数周环比减少9座至824座（图表2）。截至3月15日当周，美原油产量较上周增加10万桶/日至1210万桶/日（图表3）；美国原油商业库存环比减少958.9万桶至4.4亿桶。美原油出口量减少25.7万桶/日至254.6万桶/日。

图 1：上周国际原油期货价格增加

图 2：美国石油钻机数减少 9 座至 824 座



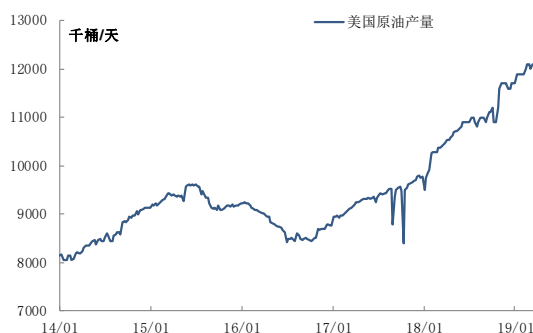
来源：Bloomberg，莫尼塔研究

支撑油价上涨的利好因素：1) 美国石油钻机数量呈现近一年最低水平：截至3月22日当周，美国石油活跃钻井数减少9座至824座。2) 美国炼厂开工率回升带动原油库存下滑：EIA公布的数据显示，截至3月15日当周，美国原油库存减少958.9万桶至4.395亿桶，市场预估为增加30.9万桶；精炼油库存减少412.7万桶，市场预估为减少109.4万桶；美国汽油库存减少458.7万桶，市场预估为减少241.4万桶。3) 沙特表示，今年上半年油市无法实现平衡；并表示不会令原油在2019年下半年处于无指引状态。这一言论加强了市场对减产行动延时的预期和信心。

导致油价下跌的利空因素：1) 欧元区经济增长乏力：德国3月份制造业进一步收缩，综合PMI指数为2013年6月以来的最低水平；制造业PMI跌至44.7。而法国，3月份商业活动意外放缓，原因是近期的反弹因需求恶化而失去动力。欧元区经济增长的乏力导致市场对明年两年原油需求增幅的担忧。

图 3：美国原油产量较上周增加

图 4：美国原油出口量较上周增加



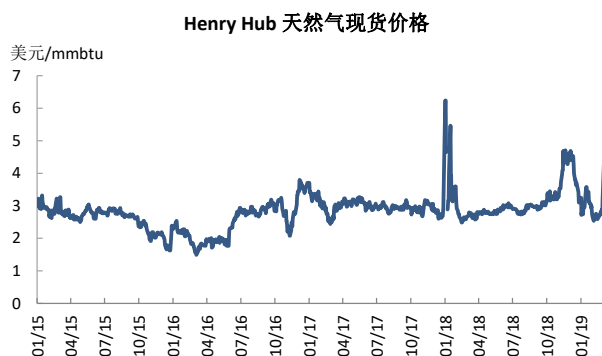
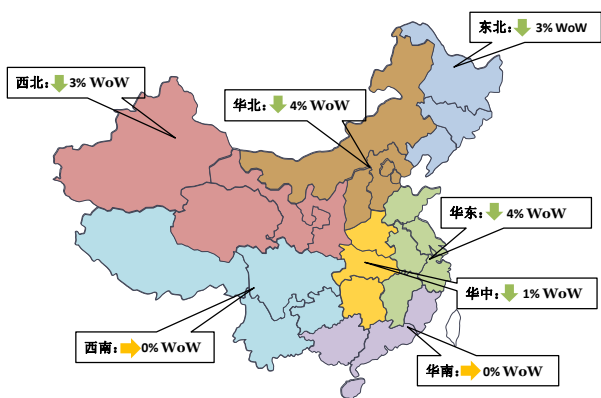
来源: Wind, 莫尼塔研究

天然气

3月15日-3月22日, 全国LNG出厂价较上周小幅下调2%: 其中, 西北、华北、东北、华东、华中分别下跌3%、4%、3%、4%、1%; 西南、华南地区价格维持不变(图表6)。本周影响LNG价格的利空因素包括: 1) 市场格局逐步转为供大于求, 2) 气温明显回升, 需求量下滑, 3) 北方采暖季结束, 用气量减少。

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3月22日当周, 全国LNG接收站价格总体有所下滑: 华北地区中石油曹妃甸、中海油天津LNG接收站价格分别下降7%和2%, 华东地区中石油如东LNG接收站价格下滑10%; 华南地区福建莆田LNG接收站结果下降2%; 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

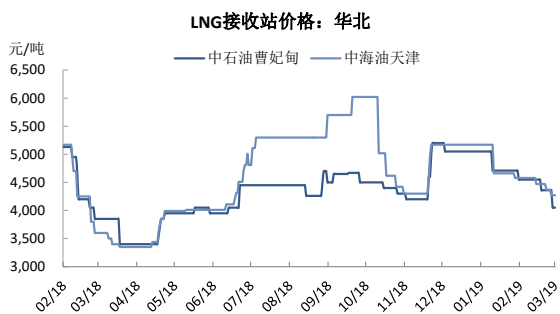
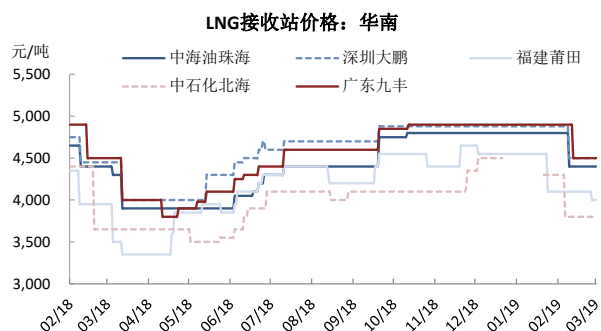


图 9: 华南 LNG 接收站价格



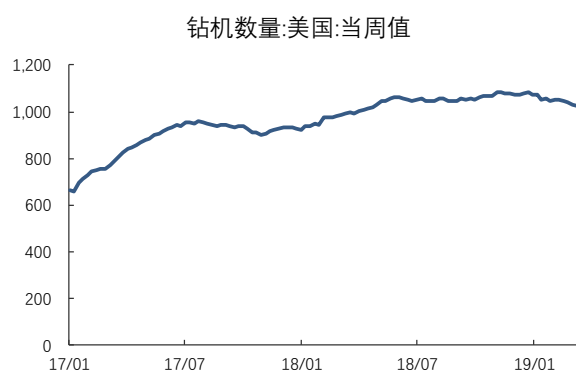
来源：百川资讯，莫尼塔研究

油田服务与设备

2月，全球主要国家钻井平台数呈现环比增加的趋势：截至3月15日，美国油气钻机数较上周减少1座至1026座，加拿大油气钻机数环比减少28座至161座。全球范围内来看，2月油气钻机数环比增加41座至2306座；其中，陆上钻机数达2034座（环比增加35座），占全球总钻机数的88%。

图 10：美国油气钻机数减少

图 11：加拿大油气钻机数减少

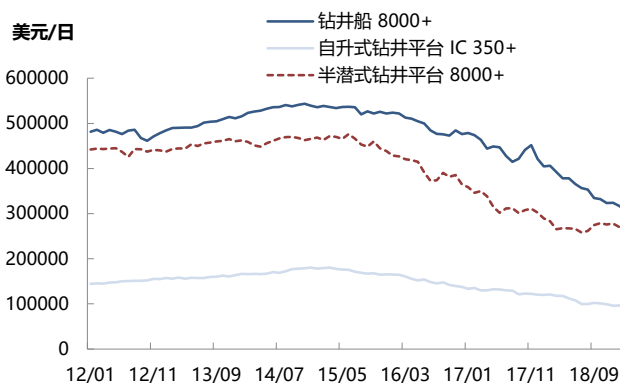
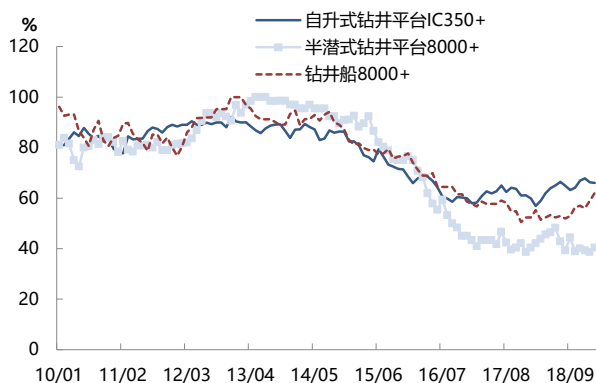


来源：Wind，莫尼塔研究

2月，全球自升式钻井平台利用率继续下滑，但日费率环比增加：2月，钻井平台利用率表现不一，自升式钻井平台利用率继续下滑0.25个百分点至66.02%；半潜式钻井平台利用率环比增加1.75个百分点至40.35%；钻井船利用率环比增加3个百分点至62%。日费率方面，2月，半潜式钻井平台日费率环比增加14,862.6美元/日至284,962.9美元/日；自升式钻井平台日费率环比增加90,724.6美元/日至100,703.6美元/日；钻井船日费率减少9,555.3美元/日至307,148.8美元/日。

图 12：2月自升式钻井平台利用率下滑

图 13：2月自升式钻井平台日费率增加



来源：Bloomberg，莫尼塔研究

炼油

中国：地方炼厂开工率减少，新加坡加氢裂化装置裂解价差减少。截至3月15日，地炼常减压装置开工率较上周减少0.5个百分点至62.81%；国营炼厂常减压装置开工率较上周减少0.45个百分点至79.93%。新加坡加氢裂化装置裂解价差为4.33美元/桶，较上周减少0.57美元/桶。

图 14：新加坡炼油裂解价差减少

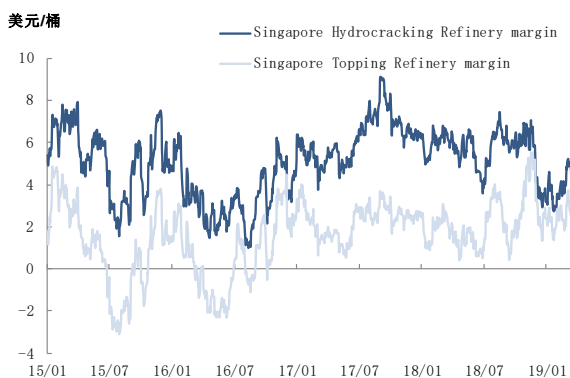
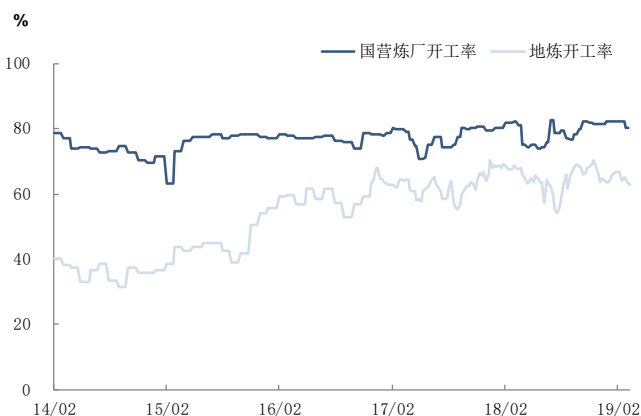


图 15：地方炼油厂开工率减少



来源：Bloomberg，莫尼塔研究

美国：炼厂开工率增加，裂解价差减少。截至3月15日，美国炼油厂裂解价差为17.228美元/桶（图表16），较上周减少0.931美元/桶；炼油厂开工率较上周增加1.3个百分点至88.9%（图表17）。原油加工量增加17.8万桶/日至1619.8万桶/日。从成品油库存数据来看，美国汽油库存减少458.7万桶；美国精炼油库存减少412.7万桶。

图 16：美国炼油裂解价差较上周减少

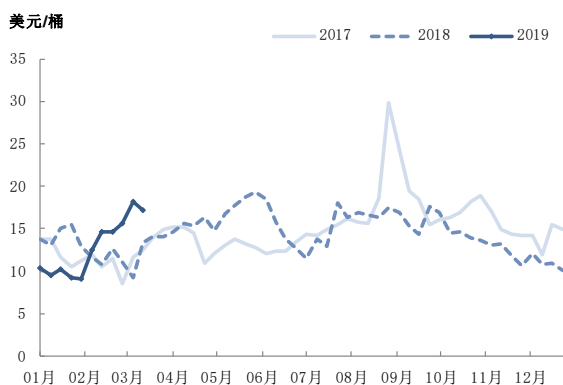
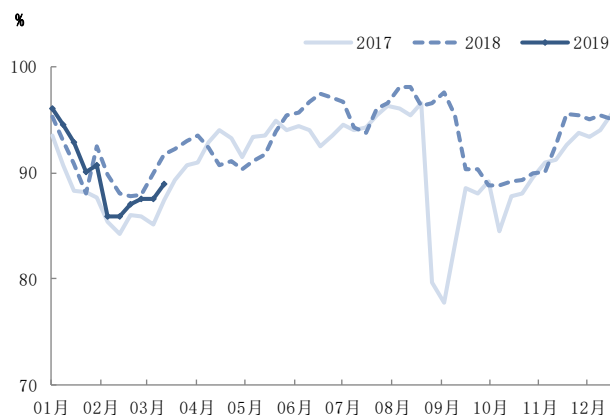


图 17：美国炼油厂开工率增加

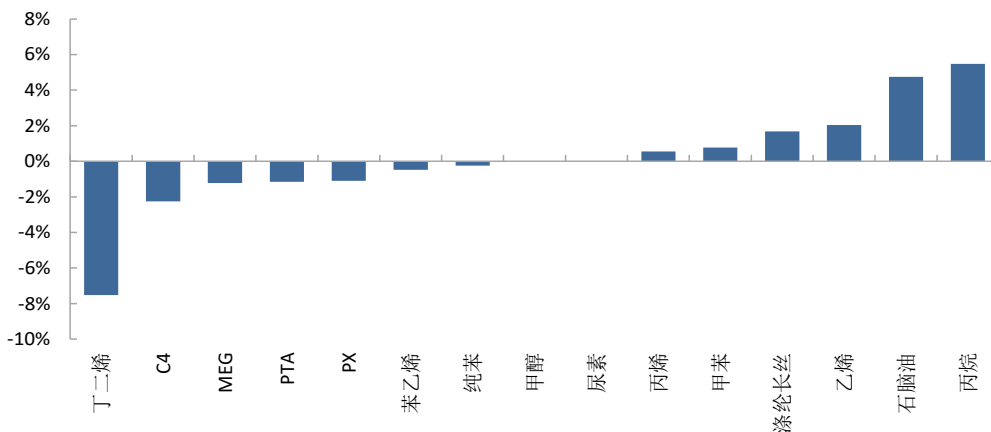


来源：Bloomberg，莫尼塔研究

化工

跟踪化工产品：3月10日-3月17日，我们跟踪的化工产品中，价格涨幅前三的是丙烷、石脑油、乙烯，分别上涨5%、5%、2%；跌幅前三的是丁二烯、C4、MEG，分别下跌8%、2%、1%（图18）。

图 18：主要化工产品价格



来源：Wind, Bloomberg, 莫尼塔研究

主要化工产品价格差：主要石化产品价格涨幅前三的分别是涤纶-PTA-MEG价差（图6），丙烯-无烟煤价差（图23）和甲醇-无烟煤价差（图24）。跌幅前三的品种：苯-石脑油价差（图22）、甲苯-石脑油价差（图22）和丁二烯-石脑油价差（图20）。

图 19：乙烯，丙烯-石脑油价差

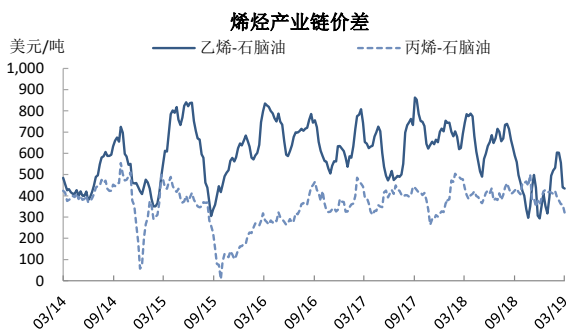


图 21：聚丙烯产业链价差

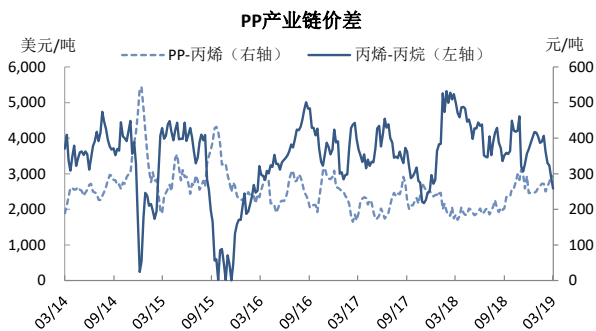


图 20：丁二烯价差

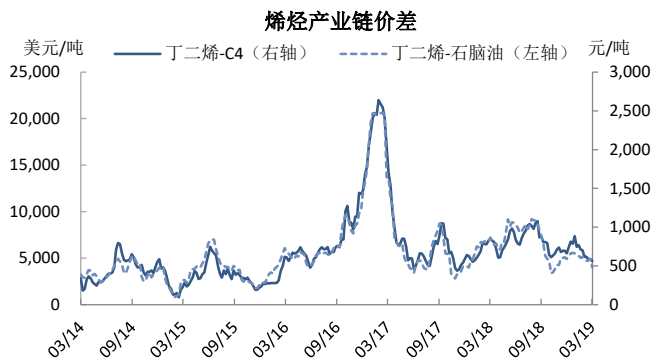


图 22：芳烃产业链价差

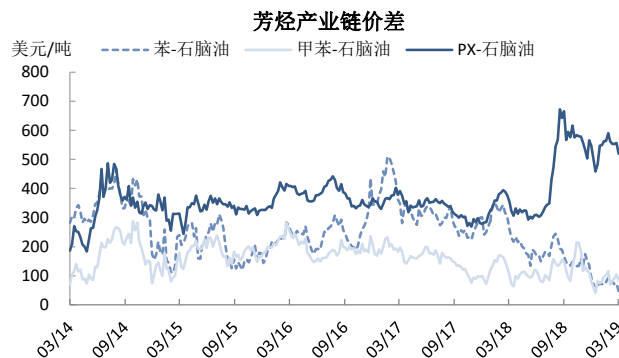


图 23: 乙烯, 丙烯-动力煤价差

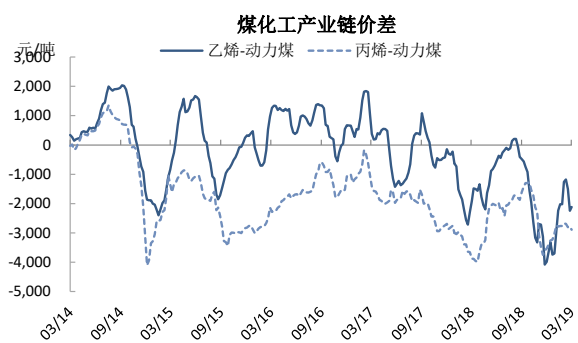


图 24: 尿素, 甲醇-动力煤价差

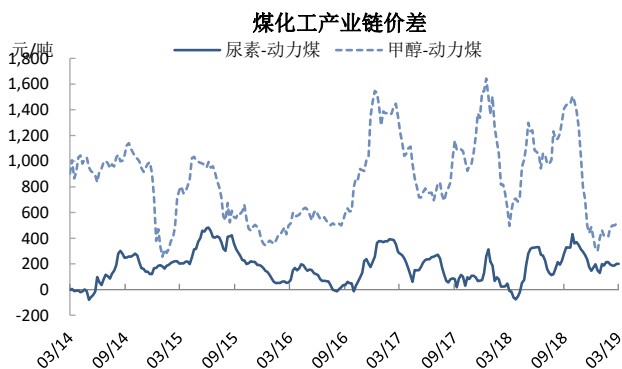


图 25: MEG 价差

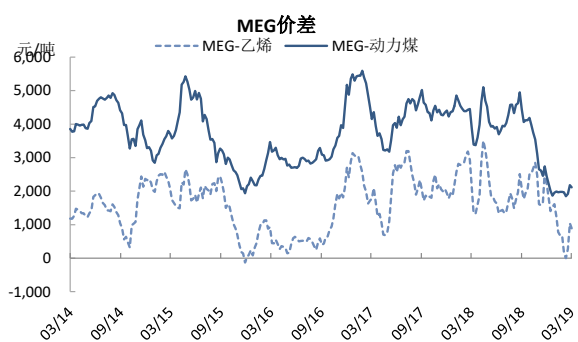
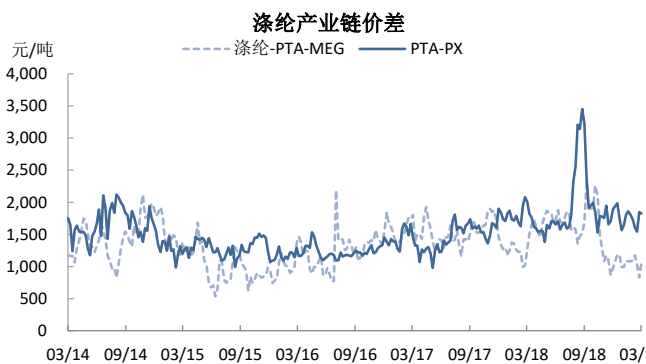


图 26: 涤纶产业链价差



来源: Wind, Bloomberg, 莫尼塔研究

公司股价表现

上周（3月15日-3月22日）上游板块中油服公司表现好于油气开采公司。涨幅前三的公司是惠博普、如通股份、宏华集团，分别上涨18%，9%，7%。炼化板块中，涨幅前三的公司分别为桐昆股份、恒力股份、浙江龙盛分别上涨17%，16%和11%。

图 27：上游公司一周股价表现

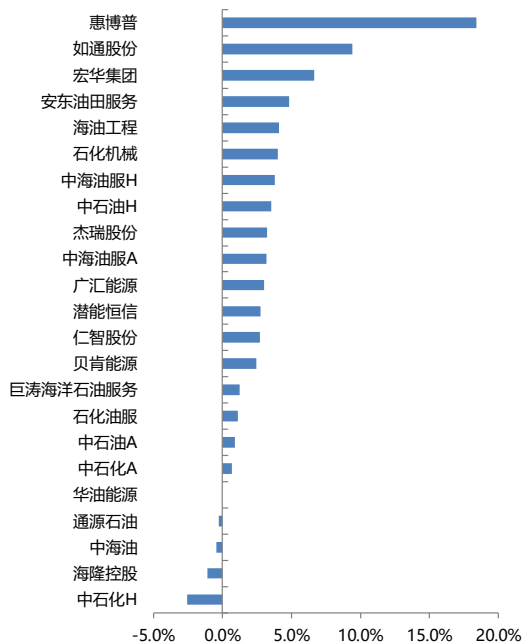
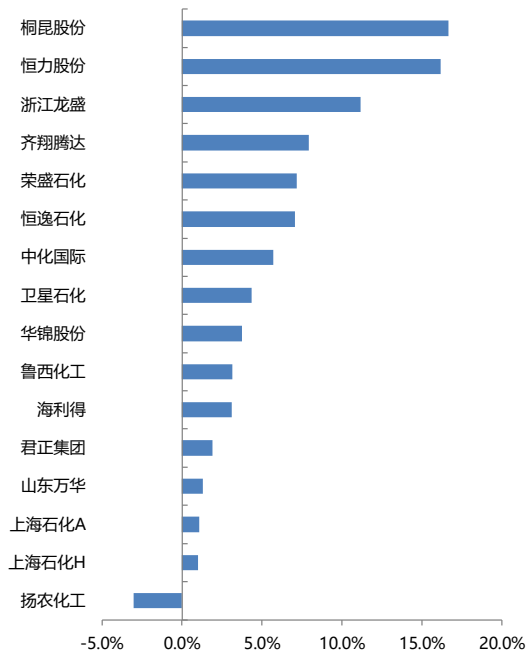


图 28：中下游公司一周股价表现



来源：Wind, Bloomberg, 莫尼塔研究

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