

石油化工

行业周报（20190325-20190331）

维持评级

报告原因：定期报告

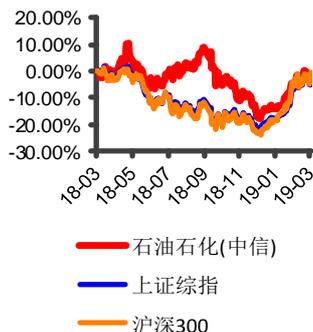
油价将进一步反弹，PTA 价差持续扩大

中性

2019 年 3 月 31 日

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

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

核心观点

- 上周 WTI 原油、布伦特原油价格双双实现回暖。WTI 原油期货价格收于 60.14 美元/桶，周涨幅 1.86%；布伦特原油价格收于 68.39 美元/桶，周涨幅 2.03%。上周受到特朗普推特炮轰油价过高及市场对于未来俄罗斯是否延续减产协议的担忧，油价跌至周内低点。相比之前引发油价大跌，特朗普此次对油价的影响有限，周五油价适度反弹，呈 V 型走势，由于美国加大对伊朗及委内瑞拉经济制裁以及减产行动稳步推进。OPEC 表示将考虑在 6 月的减产会上讨论将减产协议延长至 2019 年末的方案，一定程度上强化了市场对于欧佩克减产的预期，令油价反弹。截至 3 月 29 日当周，美国石油活跃钻井数连续六周录得下降，3 月美国石油活跃钻井数累计减少 37 座，为 2016 年 4 月以来最大单月降幅。对于油价而言有一定利好，未来油价预计将进一步反弹，但美元指数及地缘政治因素可能令油价上行空间受限，因此我们认为油价将维持在 50-70 美元/桶的区间波动。
- 上周 PX 价格持续下调，主要受到市场前期对恒力石化 PX 项目开车的影响，随着 2019 年国内 PX 新增产能的逐步释放，对于 PX 价格仍有一定的下行空间，PX 价格将直接影响 PTA 价格，PTA 价格将随着成本端价格走势的下行而不断下移，聚酯开工负荷维持在 92.9%，下游需求不断复苏，叠加 4 月 PTA 装置检修影响其产量，预计 PTA 后续利润将大幅增加。价差方面，截止 2019 年 3 月 29 日，PX-石脑油价差为 474.67 美元/吨，周跌幅 0.66%；乙烯-石脑油价差为 454 美元/吨，周跌幅 13.71%；PTA-二甲苯价差为 1960.40 元/吨，周涨幅 7.50%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1757.3 元/吨，周涨幅 1.41%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 226 美元/吨，周跌幅 14.39%；丙烯酸-丙烯价差为 3211.24 元/

吨，周跌幅 7.92%。

市场回顾

- 上周石油石化指数下跌 1.66%，同期上证指数下跌 0.43%，沪深 300 指数上涨 1.01%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点。上周石化各子板块普涨。油田服务、其他石化、石油开采、炼油、油品销售及仓储涨跌幅分别为 1.73%、0.97%、-2.33%、-3.80%、-5.14%。

行业动态

- **三大油企重大改革敲定 未来油气市场竞争将更加充分**：中国石油企业协会近日在京发布《中国油气产业发展分析与展望报告蓝皮书(2018—2019)》。《蓝皮书》显示，2018 年，我国石油企业海外油气权益产量突破 2 亿吨，达到 2.01 亿吨油当量；与此同时，我国油气对外依存度双创新高，其中石油对外依存度逼近 70%，天然气对外依存度升至 45.3%。我国海外油气权益产量突破 2 亿吨。（信息来源：经济参考报）

投资建议

- 建议关注炼化一体化标的：**恒力股份**，2000 万吨/年炼化一体化项目生产运行稳定，公司率先在行业内打造并实现从“原油—PX—PTA—聚酯”的全产业链发展模式，进一步强化公司上游产能基础与发展领先优势，有利于优化、提升上市公司的经营业务结构与一体协同运营，同时也有利于增强上市公司的持续盈利能力与经营抗风险水平。同时重点关注涤纶长丝龙头**桐昆股份**。

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



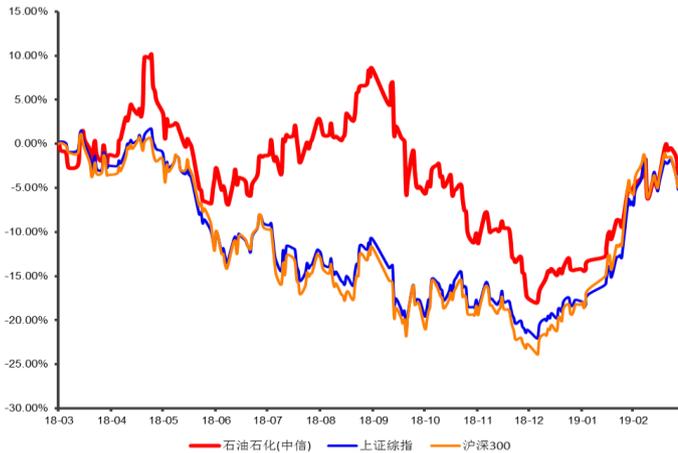
目录

一、上周石化行业市场概况	4
二、石化产品价格和价差	5
三、行业动态	8
四、上市公司重要公告	10
五、投资建议	12
六、风险提示	12

一、上周石化行业市场概况

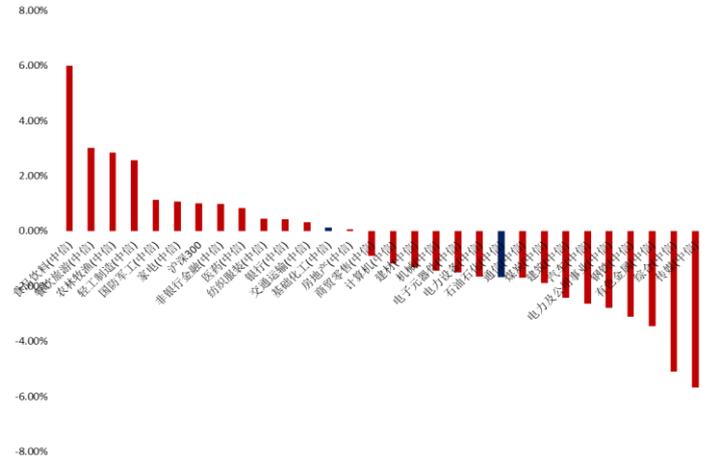
上周石油石化指数下跌 1.66%，同期上证指数下跌 0.43%，沪深 300 指数上涨 1.01%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点。

图 1：上周市场行情回顾



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2：上周各行业涨跌幅

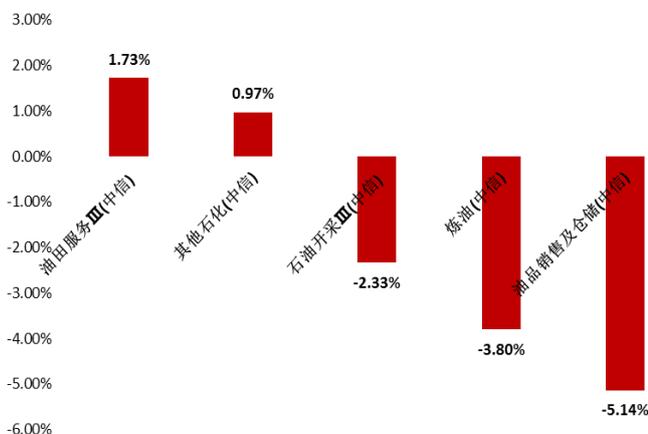


数据来源：Wind、山西证券研究所

上周石化各子板块普涨。油田服务、其他石化、石油开采、炼油、油品销售及仓储涨跌幅分别为 1.73%、0.97%、-2.33%、-3.80%、-5.14%。

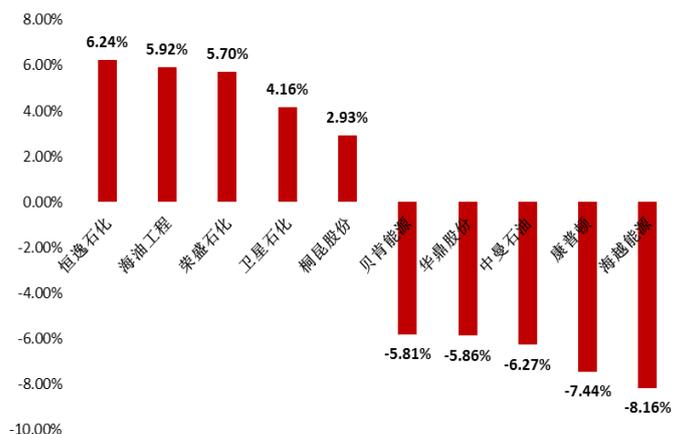
上周石化个股涨幅前 5 名分别为：恒逸石化、海油工程、荣盛石化、卫星石化、桐昆股份；跌幅前 5 名分别为：海越能源、康普顿、中曼石油、华鼎股份、贝肯能源。

图 3：上周石化各板块涨跌幅



数据来源：Wind、山西证券研究所

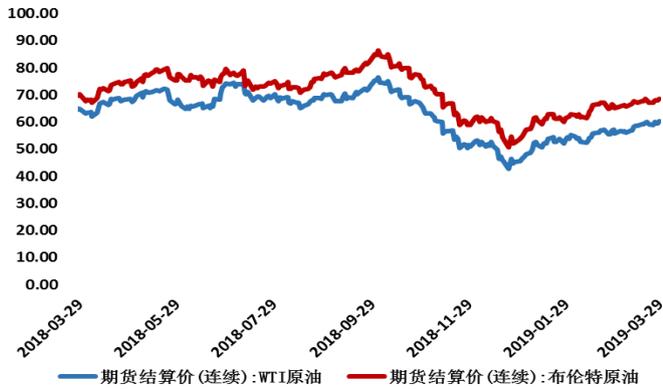
图 4：石化行业上周涨/跌前 5 名



数据来源：Wind、山西证券研究所

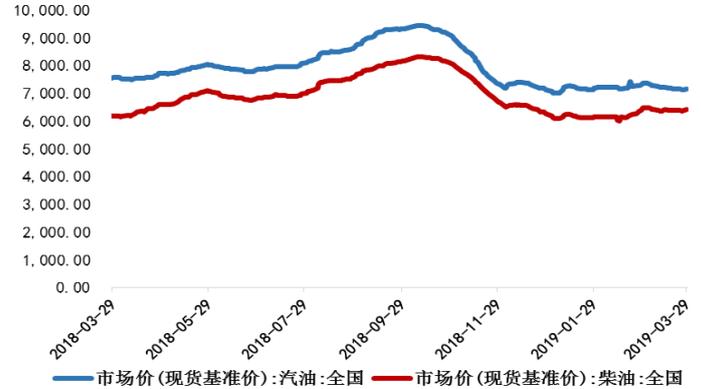
二、石化产品价格和价差

图 5：原油期货价格（美元/桶）



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 6：国内汽油、柴油价格（元/吨）



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 7：NYMEX 天然气（美元/百万英热）



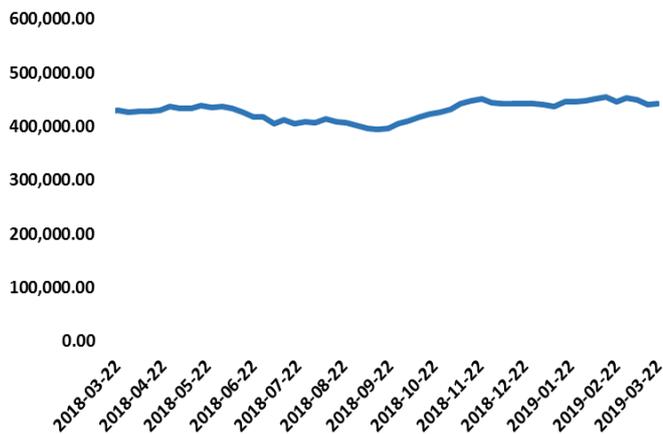
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 8：全国 LNG 价格指数



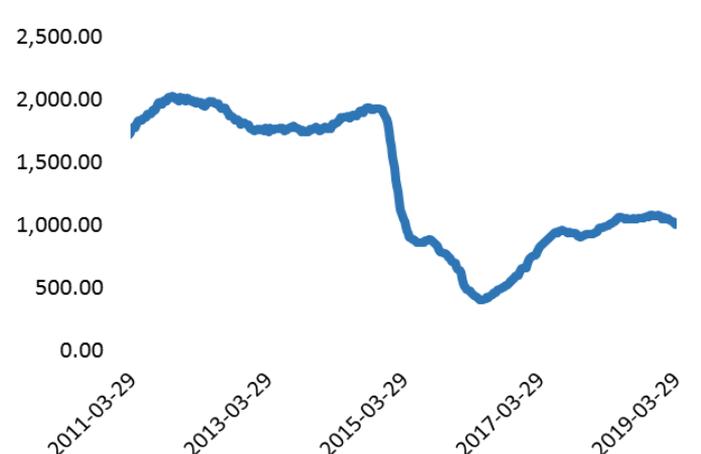
数据来源：百川资讯、山西证券研究所

图 9：美国商业原油库存量（千桶）



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

图 10：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、布伦特原油价格双双实现回暖。WTI 原油期货价格收于 60.14 美元/桶，周涨幅 1.86%；布伦特原油价格收于 68.39 美元/桶，周涨幅 2.03%；国内汽油市场价 7155 元，周跌幅 0.28%；柴油市场价 6418 元，周涨幅 0.41%；NYMEX 天然气期货价格收于 2.67 美元/百万英热，周跌幅 2.91%；2019 年 3 月 29 日，全国 LNG 价格指数为 3894 元/吨。

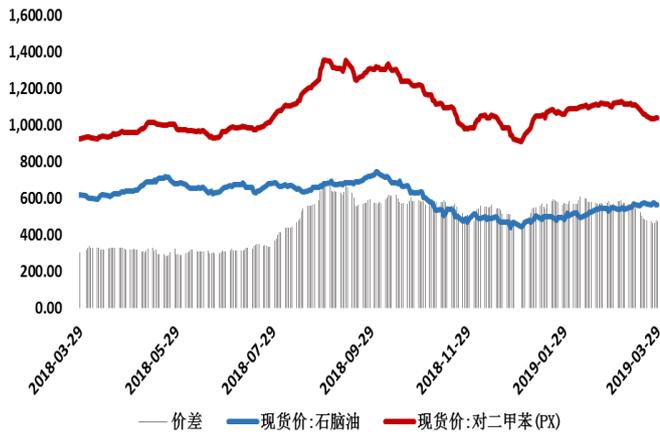
美国能源信息署(EIA)周三(3 月 27 日)公布报告显示，上周美国原油库存意外增长，但汽油和精炼油库存则双双下降。EIA 公布，截至 3 月 22 日当周，美国原油库存增加 280 万桶至 4.423 亿桶，市场预估为减少 120 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 54.1 万桶，连续两周录得下滑后再度录得增长。美国精炼油库存减少 207.5 万桶，市场预估为减少 89.6 万桶。美国汽油库存减少 288.3 万桶，连续 6 周录得下滑，市场预估为减少 277.5 万桶。上周美国原油进口减少 39.2 万桶/日至 654 万桶/日；上周美国原油出口减少 50.6 万桶/日至 288.6 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率大降 2.3%至 86.6%。此外，上周美国国内原油产量持平于 1210 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(3 月 29 日)公布数据显示，截至 3 月 29 日当周，美国石油活跃钻井数减少 8 座至 816 座，连续六周录得下降，这是 2016 年 5 月以来最长的连降周期，当时曾连降八周。同时第一季度创三年来最大单季度降幅，去年同期为 816 座。截至 3 月 29 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 10 座至 1006 座。贝克休斯在报告中称，美国当周天然气活跃钻井数减少 2 座至 190 座。

价差方面，截止 2019 年 3 月 29 日，PX-石脑油价差为 474.67 美元/吨，周跌幅 0.66%；乙烯-石脑油价差为 454 美元/吨，周跌幅 13.71%；PTA-二甲苯价差为 1960.40 元/吨，周涨幅 7.50%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1757.3 元/吨，周涨幅 1.41%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 226 美元/吨，周跌幅 14.39%；丙烯酸-丙烯价差为 3211.24 元/吨，周跌幅 7.92%。

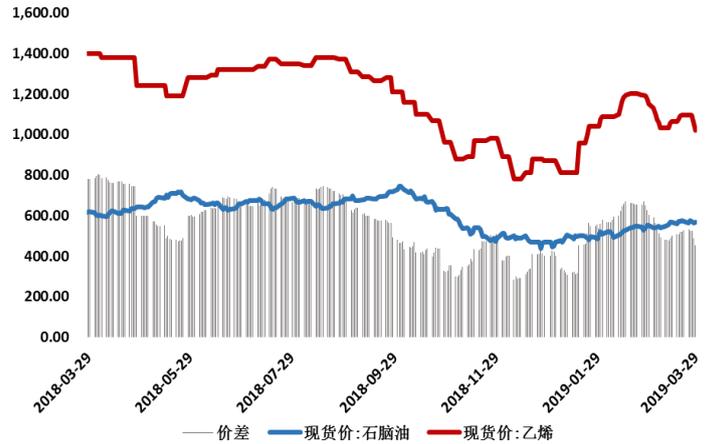
图 11：PX-石脑油价差（美元/吨）

图 12：乙烯-石脑油价差（美元/吨）



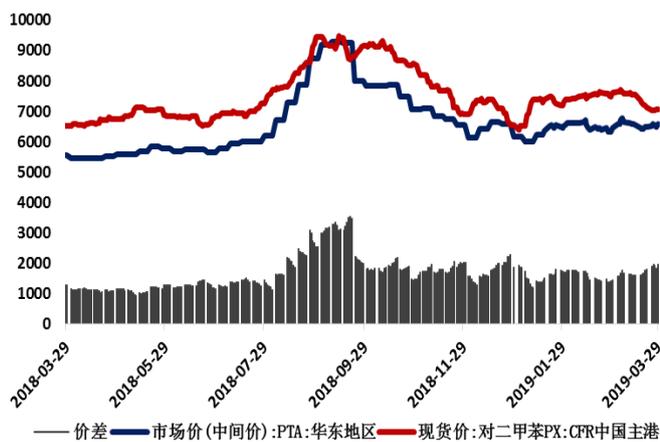
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 13：PTA-二甲苯价差（元/吨）



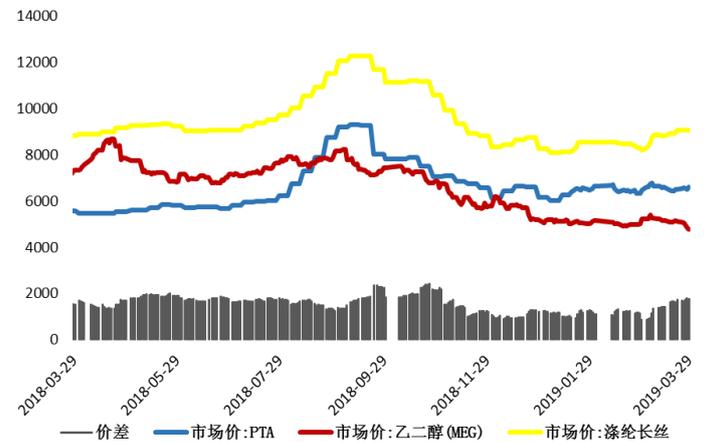
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 14：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



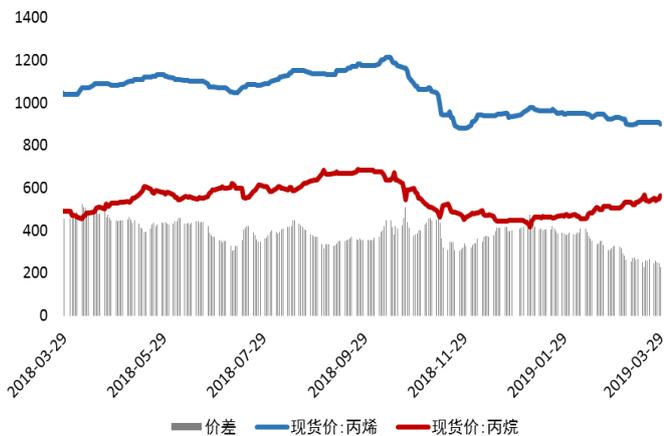
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 15：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）

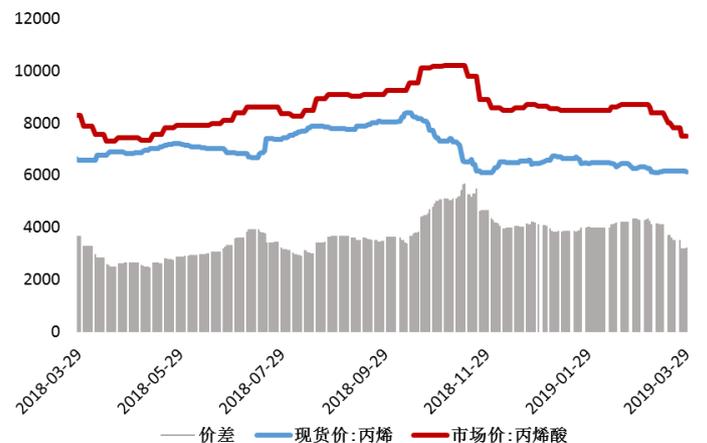


数据来源：Wind、山西证券研究所

图 16：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

三、行业动态

➤ 增值税下调 油气电价格一起降

3月29日，国家发改委网站连发四个通知，内容均涉及降价：国内汽、柴油最高零售价格每吨分别降低225元和200元，调整天然气跨省管道运输价格，调整天然气基准门站价格，降低一般工商业电价。国家发改委在通知中称，根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》，成品油增值税率由16%降低至13%。据此，国内汽、柴油最高零售价格每吨分别降低225元和200元，自2019年3月31日24时起执行。通知要求，中国石油、中国石化、中国海油三大公司要组织好成品油生产和调运，确保市场稳定供应，严格执行国家价格政策。（信息来源：中国石油报）

➤ 2018年陕西天然气产量快速增长

陕西省统计局近日公布数据显示，2018年陕西省全年规上原煤产量增长13.4%，较2017年上升2.8个百分点，比全国增速高8.2个百分点，在全国各省中位居第一。据了解，2018年陕西省原油产量小幅增长，与2017年相比，呈现出稳中向好的发展态势。全年规上工业原油产量3519.49万吨，同比增长0.9%，较上年回升1.3个百分点，比全国高2.2个百分点，产量继续保持全国第一。与之相对应，陕西省原油加工量1799.43万吨，同比增长1.6%，较上年提高1.3个百分点。（信息来源：经济参考报）

➤ 原油期货“周岁”成绩单超市场预期

3月26日，我国首个对境外投资者开放的期货品种——原油期货运行届满一周年。一年间市场成交超过17万亿元、海外投资者持仓占比接近20%、与纽约、伦敦两地基准油价的“互动”增强，原油期货一年的“成绩单”超市场预期。在业内人士看来，衡量一个期货合约是否成功的指标包括成交量、投资者结构以及现货市场的参与度。数据显示，截至3月26日，按单边计算，原油期货累计成交量3682.3万手，累计成交额17.2万亿元，期间单日最大成交量达35.98万手，市场成交异常活跃。在投资者结构上，来自上期所的数据显示，原油期货总

开户数已超过 4 万户，其中半数以上的客户参与了交易，包括境内外大型石油、化工企业，大型贸易商及各类投资公司和个人客户，市场各方的参与较为踊跃。而在现货市场上，上海原油价格作为定价基准的接受程度也在逐渐上升，此前的 2018 年 3 月和 10 月份，联合石化分别与壳牌和京博石化签订了以上海原油期货价格为基准的长期合同和现货合同。(信息来源：经济参考报)

➤ **三大油企重大改革敲定 未来油气市场竞争将更加充分**

中国石油企业协会近日在京发布《中国油气产业发展分析与展望报告蓝皮书(2018—2019)》。《蓝皮书》显示，2018 年，我国石油企业海外油气权益产量突破 2 亿吨，达到 2.01 亿吨油当量；与此同时，我国油气对外依存度双创新高，其中石油对外依存度逼近 70%，天然气对外依存度升至 45.3%。我国海外油气权益产量突破 2 亿吨，《蓝皮书》指出，2018 年，我国石油企业海外油气权益产量突破 2 亿吨，达到 2.01 亿吨油当量，较 2017 年增长 3.7%，其中权益原油产量 1.6 亿吨，权益天然气产量 500 亿立方米。(信息来源：经济参考报)

➤ **英国启动该国第一个油气数据存储库**

据 Oil&Gas Journal 网站 3 月 25 日休斯顿报道英国石油和天然气管理局公布了 130 万亿字节的英国大陆架石油和天然气井、地球物理、油田和基础设施数据。它称该国第一个石油和天然气国家数据存储库的启动为“被认为是有史以来最大的单一开放数据发布之一”。数据涵盖 12500 多个井眼、5000 次地震勘测和 3000 条管道。(信息来源：中国石化新闻网)

➤ **IEA：今明两年全球燃油供应继续紧张**

据路透社 3 月 19 日报道，国际能源署(IEA)预计，由于炼油厂升级以及中质和重质原油产量下降，在 2020 年设定船用燃料硫含量上限之前，燃油供应预计将继续吃紧。根据国际海事组织(IMO)的新规定，到 2020 年 1 月，船用燃料的硫含量最高占比将从目前的 3.5%降至 0.5%。IEA 表示，自去年 11 月以来，由于欧佩克和俄罗斯等非欧佩克减产，全球中质和重质原油的日产量下降 140 万桶/日，使残余燃料油市场日

减 50 万桶。去年第四季度全球对残余燃料油需求为 674 万桶/日，同比下降了 2.2%。（信息来源：中国能源报）

➤ 全球能源可持续性转型陷入停滞

世界经济论坛 25 日发布的一份报告显示，五年来，尽管全球范围内能源的可获取性提高，但能源体系向更可负担和更可持续方向的转型进程却陷入停滞。报告采用“能源转型指数”对全球 115 个经济体的能源系统表现展开评估。结果显示，自 2014 年以来，全球范围内越来越多的人能够获得能源，但能源的可负担性却出现下降，能源系统的环境可持续性也未见改善。（信息来源：人民网）

➤ 美孚将决定其俄罗斯远东 LNG 项目前期设计

埃克森·美孚麾下俄罗斯分公司埃克森油气公司副总裁 Alexander Popov 周三表示，埃克森美孚俄罗斯分公司可能会在今年与俄罗斯石油公司就其远东液化天然气项目的前端工程设计 (FEED)做出决定。Popov 在沃斯托克资本组织的一次液化天然气会议上表示，该公司将继续就库页岛 1 号石油和天然气项目以及库页岛 2 号项目的天然气供应问题进行谈判，该项目需要天然气来扩大其液化天然气的生产量。（信息来源：中国石油报）

四、上市公司重要公告

表 2 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
600346.SH	恒力股份	2019-03-25	《关于 2000 万吨/年炼化一体化项目进展公告》	恒力石化股份有限公司下属子公司恒力石化(大连)炼化有限公司投资建设的“2000 万吨/年炼化一体化项目”于 2018 年 12 月 15 日启动了常减压等装置的投料开车工作。具体内容详见在指定信息披露媒体及上海证券交易所网站 (www.sse.com.cn) 上披露的《关于 2000 万吨/年炼化一体化项目投料开车的提示性公告》(公告编号: 2018-100)。截至当前, 全流程打通, 顺利产出汽油、柴油、航空煤油、PX 等产品, 生产运行稳定。炼化项目是公司加快产能结构升级, 实施聚酯化纤全产业链战略发展的首要项目和关键一环。随着炼化项目顺利达产, 公司经营业务从现有的聚酯新材料、PTA 领域延伸至行业更上游的 PX、炼化环节, 率先在行业内打造并实现从“原油—PX—PTA—聚酯”的全产业链发展模式,

				进一步强化公司上游产能基础与发展领先优势，有利于优化、提升上市公司的经营业务结构与一体协同运营，同时也有利于增强上市公司的持续盈利能力与经营抗风险水平。公司将全力保障项目过程顺利运行，跟踪项目生产经营情况，并按照有关法律法规的要求及时履行信息披露义务。
000703.SZ	恒逸石化	2019-03-27	《2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行结果公告》	恒逸石化股份有限公司面向合格投资者公开发行不超过人民币 30 亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可〔2018〕2141 号文核准。恒逸石化股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行规模不超过 10 亿元（含 10 亿元）。发行价格为每张 100 元，采取网下面向合格投资者询价配售的方式公开发行。本期债券主承销商为中信证券股份有限公司、国信证券股份有限公司，承销方式为由主承销商组织承销团，采取余额包销的方式承销。本期债券发行时间为 2019 年 3 月 25 日和 2019 年 3 月 26 日，本期债券的发行工作已于 2019 年 3 月 26 日结束，发行情况如下：最终本期债券发行规模为 5 亿元，最终票面利率为 6.38%。
000301.SZ	东方盛虹	2019-03-29	《关于二级子公司收到政府补助的公告》	江苏东方盛虹股份有限公司（以下简称“公司”）的二级子公司盛虹炼化（连云港）有限公司（以下简称“盛虹炼化”）于近日收到国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）管理委员会下发《关于拨付盛虹炼化（连云港）有限公司专项资金的通知》，国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区）拨付盛虹炼化专项资金 41,693.75 万元，该笔资金主要用于盛虹炼化一体化项目。截至公告日，盛虹炼化已全额收到该笔专项资金。盛虹炼化系公司的二级子公司，公司通过全资子公司江苏盛虹石化产业发展有限公司间接持有盛虹炼化 100% 股权。根据《企业会计准则第 16 号—政府补助》的规定，与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助；与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。上述政府补助，属于与资产相关的政府补助。
002524.SZ	光正集团	2019-03-30	《关于筹划出售光正燃气有限公司 51% 股权事项不构成重大资产重组的进展公告》	2019 年 2 月 19 日，光正集团股份有限公司（以下简称“公司”）子公司光正能源有限公司（以下简称“光正能源”）与新疆火炬燃气股份有限公司（以下简称“新疆火炬”）在喀什市签署了《关于新疆火炬燃气股份有限公司收购光正能源有限公司所持光正燃气有限公司部分股权之框架协议》（以下简称“框架协议”），新疆火炬拟以现金方式收购光正能源持有的

				光正燃气有限公司（以下简称“光正燃气”或“标的公司”）51%股权（以下简称“本次交易”）。公司于2019年3月22日披露了2018年年度报告，公司经审计的2018年度总资产为267,035.17万元，净资产为117,561.28万元，营业收入为117,529.18万元。经审计的2018年度光正燃气100%股权的总资产为48,352.42万元，净资产为32,978.88万元，营业收入为26,617.51万元。
--	--	--	--	---

数据来源：山西证券研究所、公司公告

五、投资建议

建议关注炼化一体化标的：**恒力股份**，2000万吨/年炼化一体化项目生产运行稳定，公司率先在行业内打造并实现从“原油—PX—PTA—聚酯”的全产业链发展模式，进一步强化公司上游产能基础与发展领先优势，有利于优化、提升上市公司的经营业务结构与一体协同运营，同时也有利于增强上市公司的持续盈利能力与经营抗风险水平。同时重点关注涤纶长丝龙头**桐昆股份**。

六、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

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。