



Research and
Development Center

每周油记：管道污染，俄罗斯百万桶原油运输受影响！

石油开采行业周报

2019年5月9日

左前明 能源行业首席分析师
陈淑娴 研究助理
洪英东 研究助理

每周油记：管道污染，俄罗斯百万桶原油运输受影响！

2019 年第十五期专题报告

2019 年 5 月 9 日

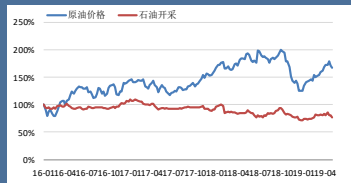
本期内容提要

- 根据新华社的报道，白俄罗斯在 2019 年 4 月发现俄罗斯的友谊管道（Druzhba）原油有机氯化物超标，在 4 月 19 日至 22 日抽检中，有机氯化物含量达到百万分之 150 至百万分之 330，远超俄罗斯石油管道运输公司设定的限值百万分之 10。根据路透社的报道，友谊管道每天输送原油达百万桶。乌克兰管道运输商 Ukrtransnafta 于 2019 年 4 月 25 日暂停了经由友谊管道南线的运输。同时，根据彭博报道，友谊管道北线也已经关闭。另外友谊管道还通过俄罗斯乌斯季卢加港（Ust-Luga）外运 Urals 原油，经由白俄罗斯输往欧洲多国。2019 年 1-4 月，俄罗斯 Urals 原油出口量平均为 220 万桶/日，其中，通过 Ust-Luga 港口出口的量平均为 65 万桶/日，占 Urals 原油总出口量的 29.5%。值得注意的是，尽管油轮仍在 Ust-Luga 港口装运，但是自 2019 年 4 月 23 日以来，受到原油污染的影响，在 Ust-Luga 港口装载原油的 10 艘油轮目前仅有一艘已经卸载，其余的油轮仍在目的地附近等待买家或正在途中。其中部分油轮已经在目的地等待卸载超过 10 天。受影响的原油运输量达到约 800 万桶。根据新华社报道，俄罗斯能源部长表示干净的原油已于 2019 年 5 月 8 日运达港口，但管道预计要到 5 月中下旬恢复。
- **【信达大炼化指数】**自 2017 年 9 月 4 日至 2019 年 5 月 8 日，信达大炼化指数涨幅为 45.54%，同期石油加工行业指数涨幅为 -17.94%，沪深 300 指数涨幅为 -4.63%。
- **【信达石化美国原油库存本周预测结果回顾】**在 2019 年 4 月 24 日《预计美国原油库存超预期增加：我们预计增加 193 万桶！》中，我们预测 2019.4.26-2019.5.3 这一周美国原油库存“增加 193 万桶”，华尔街一致预期为“增加 87 万桶”，而美国能源信息署（EIA）2019 年 5 月 8 日晚间公布美国原油库存“下降 396.3 万桶”，EIA 公布的实际库存下降超过我们的预测和华尔街一致预期。自 2018 年 7 月 13 日以来，我们超过华尔街一致预期 25 次（比华尔街一致预期更接近 EIA 实际数据），胜率 62.50%！我们预测美国原油供给 16.73 百万桶/日，EIA 实际原油供给 16.57 百万桶/日，我们比 EIA 实际高 0.15 百万桶/日。其中，美国原油产量 12.2 百万桶/日，比我们预计低 0.1 百万桶/日。我们预测美国原油需求 16.45 百万桶/日，美国原油实际需求为 16.45 百万桶/日，预测的数据与实际相符。**本周 EIA 向下调整库存 484 万桶，是库存超预期下降 396.3 万桶的主要原因。**
- **【EIA 数据点评】**根据 EIA2019 年 5 月 8 日发布的数据，2019.4.26-2019.5.3 这一周美国炼厂开工率下降 0.9%，比 2018 年同期低 1.2%，炼厂开工率连续 7 周低于 3 年以来同期水平。
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

证券研究报告

行业研究——周报

石油开采行业



资料来源：信达证券研发中心

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：+86 10 83326795

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

陈淑娴 研究助理

联系电话：+86 10 83326791

邮箱：chenshuxian@cindasc.com

洪英东 研究助理

联系电话：+86 10 83326702

邮箱：hongyingdong@cindasc.com

目录

管道污染，俄罗斯百万桶原油运输受影响！	2
信达大炼化指数最新走势	4
信达石化美国原油库存本周预测结果回顾	5
EIA 数据点评	6

图目录

图表 1 俄罗斯管道示意图	2
图表 2 俄罗斯 Urals 原油出口量（千桶/日）	3
图表 3 Ust-Luga 港口装载油轮名单	3
图表 4 信达大炼化指数相对石油加工行业指数和沪深 300 指数的市场表现（2017.9.4-2019.5.8）	4
图表 5 我们和华尔街一致预期结果对比	5
图表 6 2019.4.26-2019.5.3 美国原油总供应和总需求（百万桶/日）	6
图表 7 美国炼厂开工率（%）	6

管道污染，俄罗斯百万桶原油运输受影响！

根据新华社的报道，白俄罗斯在 2019 年 4 月发现俄罗斯的友谊管道（Druzhba）原油有机氯化物超标，在 4 月 19 日至 22 日抽检中，有机氯化物含量达到百万分之 150 至百万分之 330，远超俄罗斯石油管道运输公司设定的限值百万分之 10。根据路透社的报道，友谊管道每天输送原油量可达 100 万桶。

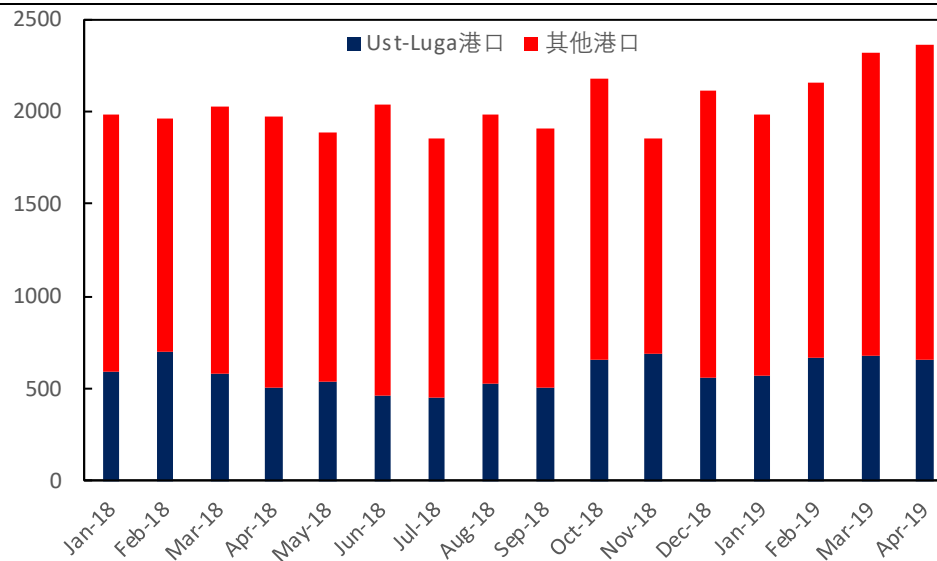
乌克兰管道运输商 Ukrtransnafta 于 2019 年 4 月 25 日暂停了经由友谊管道南线的运输，该线路主要通往斯洛伐克、捷克共和国和匈牙利的南部。同时，根据彭博报道，友谊管道北线也已经关闭。

图表 1 俄罗斯管道示意图



资料来源：彭博，EIA，信达证券研发中心

同时，友谊管道还通过俄罗斯乌斯季卢加港（Ust-Luga）外运 Urals 原油，经由白俄罗斯输往欧洲多国。该港口目前仍在装载原油。根据我们持续跟踪的油轮进出口数据，2019 年 1-4 月，俄罗斯 Urals 原油出口量平均为 220 万桶/日，其中，通过 Ust-Luga 港口出口的量平均为 65 万桶/日，占 Urals 原油总出口量的 29.5%。值得注意的是，尽管油轮仍在装运，但是自 2019 年 4 月 23 日以来，受到原油污染的影响，在 Ust-Luga 港口装载原油的 10 艘油轮目前仅有一艘已经卸载，其余的油轮仍在目的地附近等待买家或正在途中。其中部分油轮已经在目的地等待卸载超过 10 天。受影响的原油运输量达到约 800 万桶。根据新华社报道，俄罗斯能源部长表示干净的原油已于 2019 年 5 月 8 日运达港口，但管道预计要到 5 月中下旬恢复。

图表 2 俄罗斯 Urals 原油出口量 (千桶/日)


资料来源: Clipperdata, 信达证券研发中心

图表 3 Ust-Luga 港口装载油轮名单

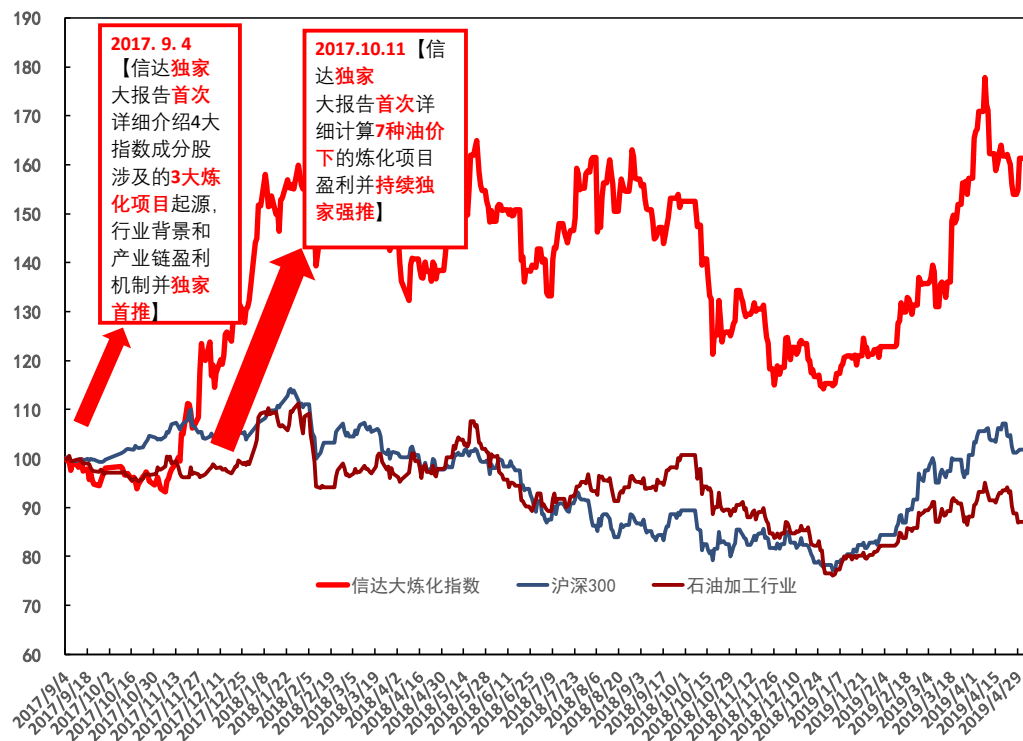
	IMO	装载日期	装载量 (桶)	是否卸载
Searuby	9759795	2019/4/23	723653	否
Mendeleev Prospect	9826897	2019/4/24	722361	否
Daytona	9528043	2019/4/25	1444931	否
Tenacity Venture	9773052	2019/4/27	722722	否
Montego	9297553	2019/4/27	721998	否
Minerva Helen	9276561	2019/4/28	723300	是
Fsl Shanghai	9346744	2019/4/28	1446757	否
Searanger	9442158	2019/4/30	722931	否
Deep Blue	9299903	2019/5/5	722000	否
Front Jaguar	9703332	2019/5/5	722000	否

资料来源: Clipperdata, 信达证券研发中心

信达大炼化指数最新走势

自2017年9月4日至2019年5月8日，信达大炼化指数涨幅为45.54%，同期石油加工行业指数涨幅为-17.94%，沪深300指数涨幅为-4.63%。我们以石油加工行业报告《与国起航，石化供给侧结构性改革下的大道红利》的发布日期（2017年9月4日）为基期，以100为基点，以2017年10月11日石油加工行业报告《改革护航的腾飞式盈利：4大民营石化巨头必逆袭！》中详细计算炼化盈利能力的3大炼化一体化项目所相关的四家上市公司荣盛石化（002493.SZ）、桐昆股份（601233.SH）、恒力股份（600346.SH）、恒逸石化（000703.SZ）为成分股，将其市值调整后等权重平均，编制信达大炼化指数，详情请见2017年11月21日石油加工行业专题报告《信达大炼化指数：坚定陪伴4大民营石化巨头业绩腾飞！》和2018年2月9日发布的每周油记《油价要跌破50？中国拉动百万桶需求！》。

图表4 信达大炼化指数相对石油加工行业指数和沪深300指数的市场表现（2017.9.4-2019.5.8）

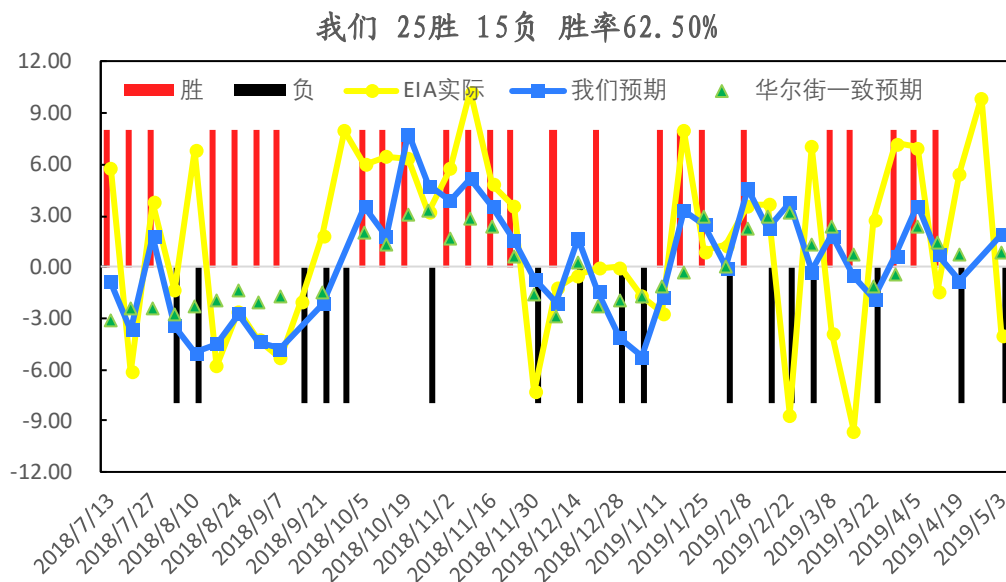


资料来源：万得，信达证券研发中心 注：收盘价采用2019年5月8日

信达石化美国原油库存本周预测结果回顾

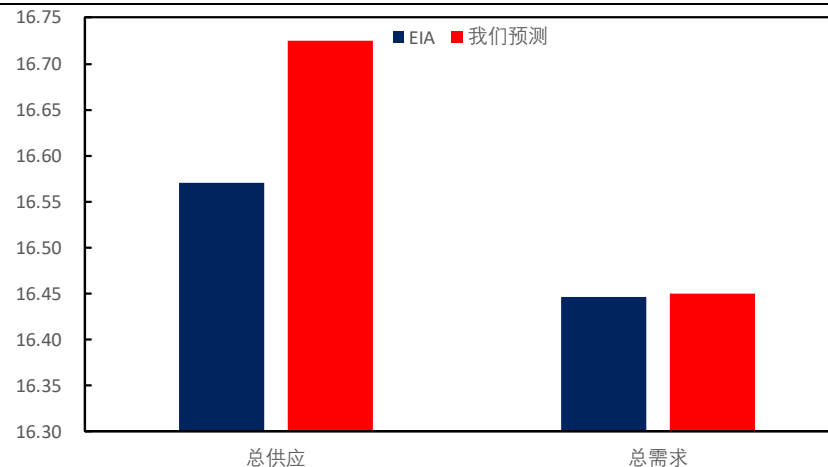
在 2019 年 4 月 24 日《预计美国原油库存超预期增加：我们预计增加 193 万桶！》中，我们预测 2019.4.26-2019.5.3 这一周美国原油库存“增加 193 万桶”，华尔街一致预期为“增加 87 万桶”，而美国能源信息署（EIA）2019 年 5 月 8 日晚间公布美国原油库存“下降 396.3 万桶”，EIA 公布的实际库存下降超过我们的预测和华尔街一致预期。自 2018 年 7 月 13 日以来，我们超过华尔街一致预期 25 次（比华尔街一致预期更接近 EIA 实际数据），胜率 62.50%！

图表 5 我们和华尔街一致预期结果对比



资料来源：彭博，路透社，华尔街日报，普氏，EIA，信达证券研发中心

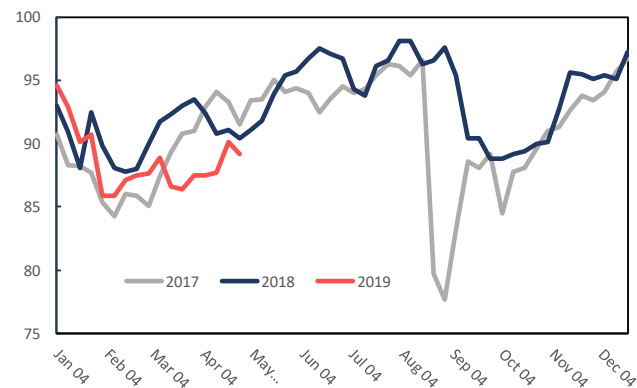
我们预测美国原油供给 16.73 百万桶/日，EIA 实际原油供给 16.57 百万桶/日，我们比 EIA 实际高 0.15 百万桶/日。其中，美国原油产量 12.2 百万桶/日，比我们预计低 0.1 百万桶/日。我们预测美国原油需求 16.45 百万桶/日，美国原油实际需求为 16.45 百万桶/日，我们预测的数据与实际相符。需要提醒的是，EIA 公布的美国原油库存变化数据在原油总供应 - 原油总需求的基础上会进行一定的调整，本周 EIA 向下调整库存 484 万桶，是库存超预期下降 396.3 万桶的主要原因。

图表 6 2019.4.26-2019.5.3 美国原油总供应和总需求 (百万桶/日)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

EIA 数据点评

根据 EIA 在 2019 年 5 月 8 日发布的数据, 2019.4.26-2019.5.3 这一周, 美国炼厂开工率下降 0.9%, 比 2018 年同期低 1.2%, 炼厂开工率连续 7 周低于 3 年以来同期水平。

图表 7 美国炼厂开工率 (%)


资料来源: EIA, 信达证券研发中心

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责能源行业研究。

陈淑娴，北京大学数学科学学院（SMS）金融数学系学士，北京大学国家发展研究院（CCER）经济学双学士和西方经济学硕士。2017年7月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

洪英东，清华大学工学博士，2018年4月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。