

## 石油石化

## 行业周报（20190513-20190519）

## 维持评级

报告原因：定期报告

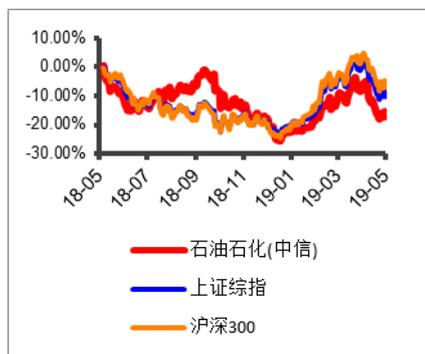
PTA 市场震荡走弱，下游聚酯产销低迷

中性

2019年5月19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

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 核心观点

➤ 上周 WTI 原油、布伦特原油价格均实现上涨。WTI 原油期货价格收于 62.76 美元/桶，周涨幅 1.78%；布伦特原油价格收于 72.21 美元/桶，周涨幅 2.25%。上周由于波斯湾的地缘政治紧张局势加剧，尤其是在最近沙特石油设施和油轮遭到袭击，令市场担忧原油供应的安全问题，短期内提振油价。近期海湾地区冲突激化，美国在该地区增派海军力量，短期来看地缘政治因素对油价影响深远。另外，美国能源信息署 EIA 公布报告显示，上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1210 万桶/日，一定程度上利好油价。然而根据国际能源署 IEA 预期 2019 年全球原油库存将录得增加，IEA 目前认为，减产行动不会对全球原油库存产生影响。如果想要减少库存，OPEC+集团就需要进一步削减产量。IEA 近期下调 2019 年原油需求增长预期，中美贸易谈判陷入僵局之际，对全球经济增长的担忧也令油价承压。

➤ 近期 PTA 市场震荡走弱，国内 PTA 开工率维持 80% 附近，供应端表现充足，下游由于中美贸易战影响，纺织市场表现低迷，导致聚酯产销低迷。具体来看，PX-石脑油价差为 292.11 美元/吨，周跌幅 13.48%；乙烯-石脑油价差为 402.78 美元/吨，周涨幅 1.72%；PTA-二甲苯价差为 2163.55 元/吨，周跌幅 16.45%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1274.2 元/吨，周涨幅 24.6%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 265.2 美元/吨，周跌幅 0.31%；丙烯酸-丙烯价差为 3330.24 元/吨，周涨幅 0.72%。

### 市场回顾

➤ 上周石油石化指数下跌 1.21%，同期上证指数下跌 1.94%，沪深 300 指数下跌 2.19%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 0.98 个百分点，排名第 9 位。估值方面截至 2019 年 5 月 17 日，石油石化行业 PE(TTM)为 18.97，上证指数 PE(TTM)为 12.03。

### 行业动态



➤ 石油市场趋紧 EIA 将布伦特油价预期上调 11%

尽管国际能源署(IEA)发布的月度报告称今年全球几乎不需要来自石油输出国组织(OPEC)的额外原油供应，但原油市场依旧担心供应出现中断，担忧情绪继续推升油价。IEA 在其月度报告中表示，其他产油国发出了明确且在 IEA 看来非常受欢迎的信号，即他们将取代伊朗的石油供应，但要根据客户的要求逐步增加供应。(信息来源：经济参考报)

**投资建议**

➤ 油价上涨，对于下游石化产品价格有一定的成本支撑作用。我们建议关注两条主线：

1) **民营大炼化板块**：建议关注**桐昆股份**，PX-PTA-涤纶长丝产业链龙头企业之一，涤纶长丝制造行业的龙头企业，公司连续多年在中国涤纶长丝行业中销量排名第一。随着民营大炼化项目投产，产业链利润向下游 PTA 涤纶长丝转移，PTA 为公司生产原材料，主要产量用于自用，随着大炼化项目的投产，有望增厚业绩。

2) **PDH&氢能板块**：重点关注**卫星石化**，公司是国内最大、全球前五大丙烯酸制造商。公司全资子公司浙江卫星能源已建成年产 90 万吨丙烷脱氢制丙烯装置，富余氢气约 3 万吨/年；控股子公司连云港石化年产 400 万吨烯烃综合利用示范产业园项目正在筹建中，预计建成后将富余氢气约 25 万吨/年。同时地处长三角经济带，为氢能业务提供广阔市场。

**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

1.行情回顾 .....	5
1.1 行业整体表现 .....	5
1.2 细分板块及个股表现 .....	5
1.3 行业估值情况.....	6
2、石化产品价格和价差 .....	6
3.行业要闻 .....	10
4.上市公司重要公告 .....	11
5.投资建议 .....	12
6.风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%） .....	5
图 2：子行业涨跌幅情况（%） .....	6
图 3：上周个股涨/跌前 5 名 .....	6
图 4：石化行业 PE(TTM)变化 .....	6
图 5：子版块 PE(TTM)变化 .....	6
图 6：原油期货价格（美元/桶） .....	6
图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨） .....	6
图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热） .....	7
图 9：全国 LNG 价格指数.....	7
图 10：美国商业原油库存量（千桶） .....	7
图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部） .....	7
图 12：PX-石脑油价差（美元/吨） .....	8



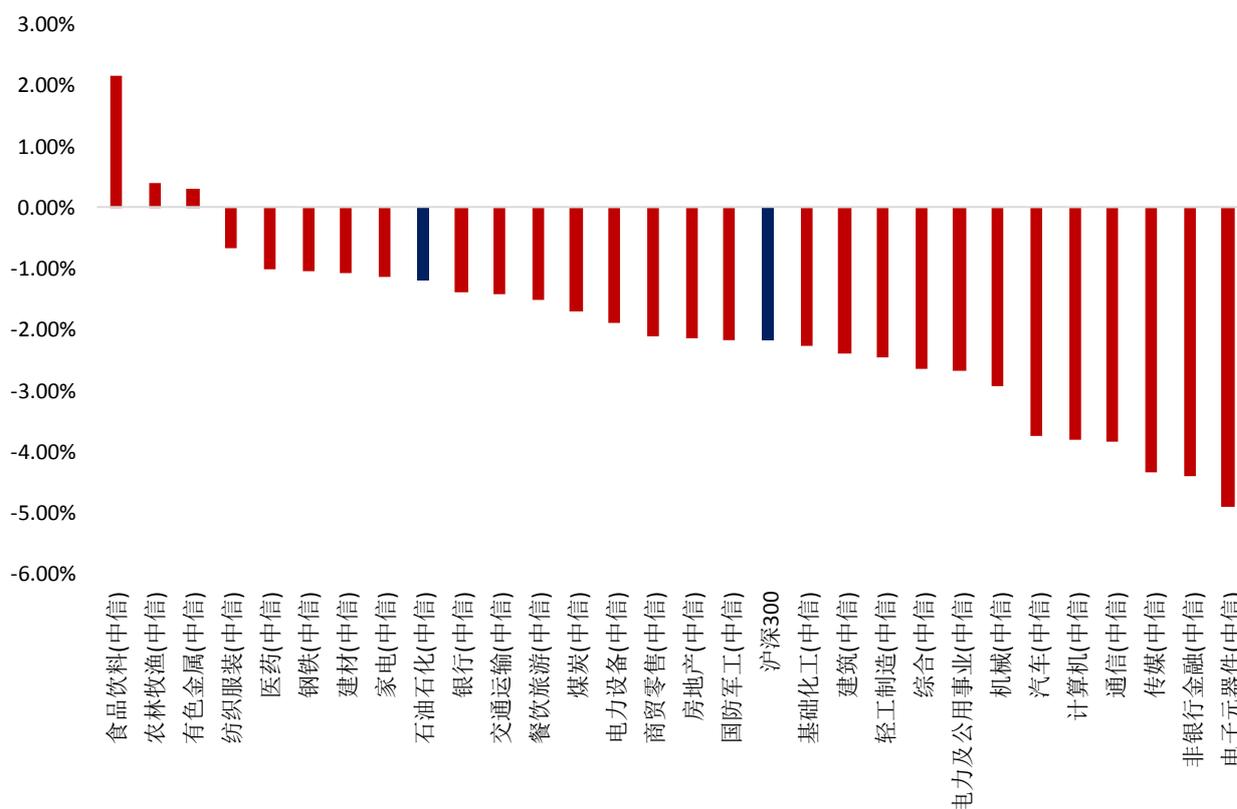
图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨) .....	8
图 14: PTA-二甲苯价差 (元/吨) .....	9
图 15: 涤纶 POY-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	9
图 16: 丙烯-丙烷 PDH 价差 (美元/吨) .....	9
图 17: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨) .....	9
表: 过去一周上市公司重要公告 .....	11

## 1. 行情回顾

### 1.1 行业整体表现

上周石油石化指数下跌 1.21%，同期上证指数下跌 1.94%，沪深 300 指数下跌 2.19%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 0.98 个百分点，排名第 9 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）

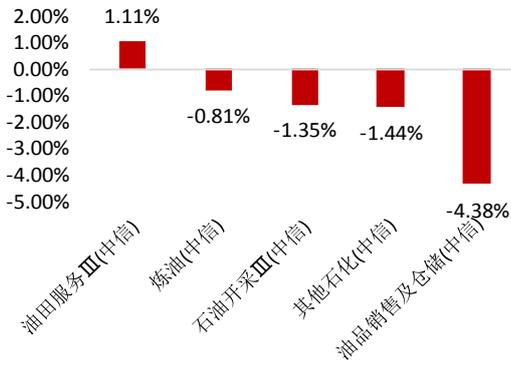


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分板块及个股表现

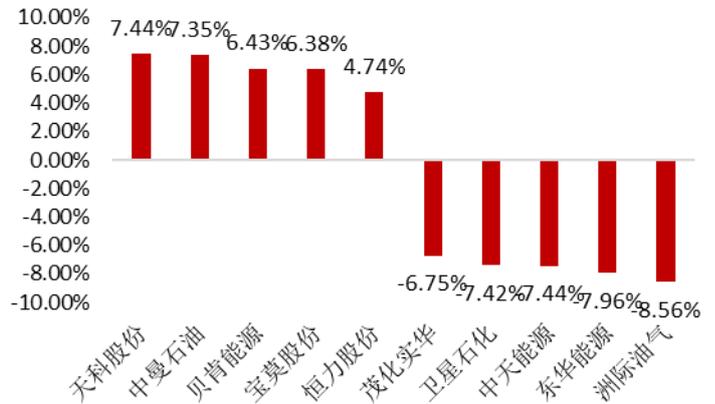
从细分板块来看，上周石化各子板块除油田服务外，其余板块均下跌，油田服务、炼油、石油开采、其他石化、油品销售及仓储涨跌幅分别为 1.11%、-0.81%、-1.35%、-1.44%、-4.38%。从个股来看，上周石化个股涨幅前 5 名分别为：天科股份、中曼石油、贝肯能源、宝莫股份、恒力股份；跌幅前 5 名分别为：洲际油气、东华能源、中天能源、卫星石化、茂化实华。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：上周个股涨/跌前 5 名

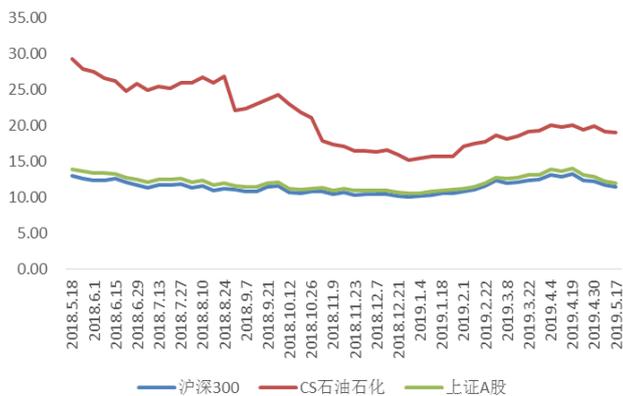


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 行业估值情况

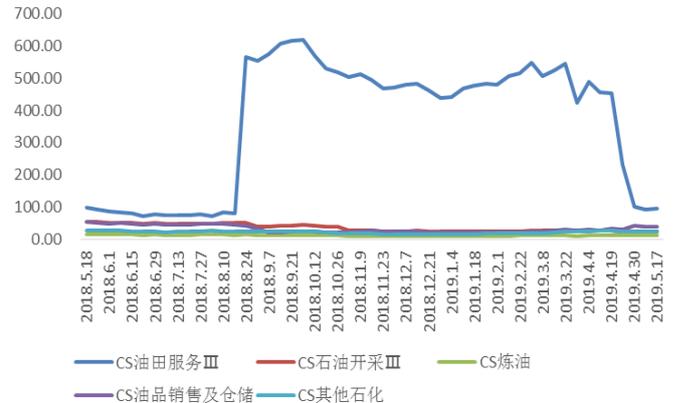
截至 2019 年 5 月 17 日，石油石化行业 PE(TTM)为 18.97，上证指数 PE (TTM) 为 12.03。

图 4：石化行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：子版块 PE(TTM)变化

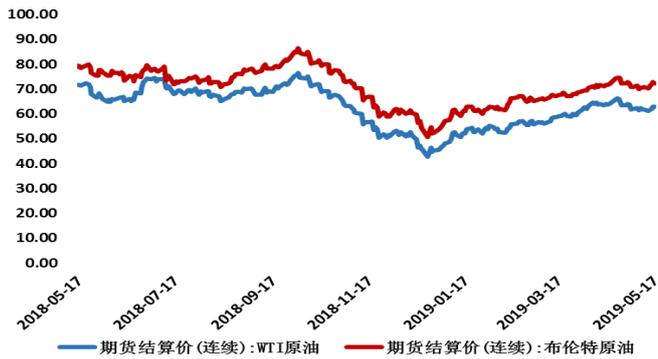


数据来源：wind，山西证券研究所

## 2、石化产品价格和价差

图 6：原油期货价格（美元/桶）

图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 9：全国 LNG 价格指数



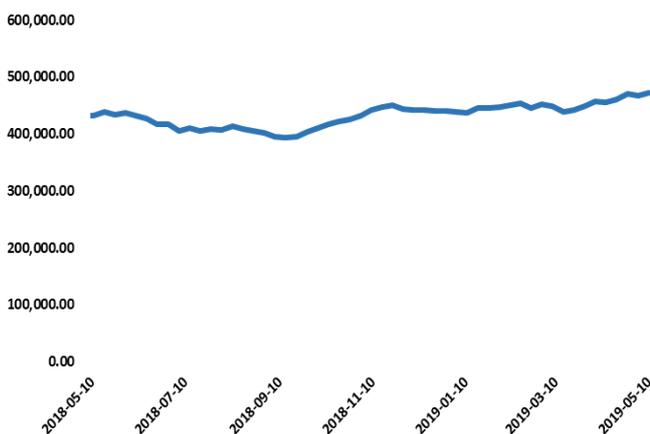
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）



数据来源：百川资讯、山西证券研究所

图 11：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、布伦特原油价格均实现上涨。WTI 原油期货价格收于 62.76 美元/桶，周涨幅 1.78%；布伦特原油价格收于 72.21 美元/桶，周涨幅 2.25%；国内汽油市场价 6910 元，周跌幅 1.73%；柴油市场价

6519 元，周跌幅 1.12%；NYMEX 天然气期货价格收于 2.62 美元/百万英热；2019 年 5 月 17 日，全国 LNG 价格指数为 3581 元/吨。

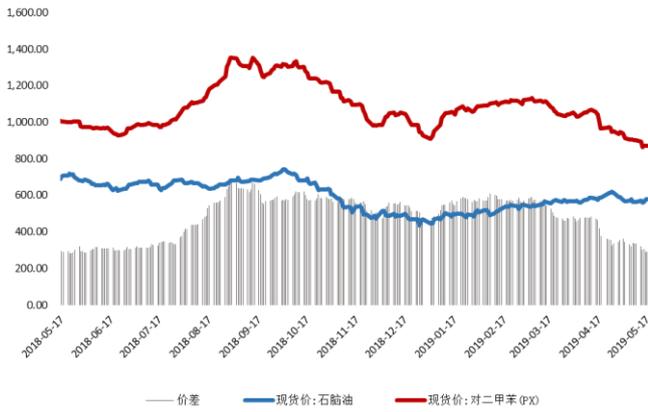
美国能源信息署(EIA)周三(5 月 15 日)公布报告显示，上周美国原油库存意外大增，同时库欣库存也急升，不过好在汽油库存以及美国原油产量双双下降。EIA 公布，截至 5 月 10 日当周，美国原油库存增加 543.1 万桶至 4.72 亿桶，续刷 2017 年 9 月以来最高水平，市场预估为减少 80 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 180.5 万桶，连续 4 周录得增长，且创 2 月 22 日当周(12 周)以来最大增幅。美国精炼油库存增加 8.4 万桶，连续 8 周录得下滑后再度录得增长，且创 3 月 15 日当周(9 周)以来最大降幅，市场预估为减少 100.6 万桶。美国汽油库存减少 112.3 万桶，市场预估为减少 29.9 万桶。上周美国原油出口增加 102.5 万桶/日至 334.7 万桶/日；上周美国原油进口增加 91.9 万桶/日至 761.2 万桶/日。此外，上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1210 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(5 月 17 日)公布数据显示，截至 5 月 17 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 802 座，连降两周且五周内四周录得下降。去年同期为 844 座。美国石油活跃钻井数 4 月减少 11 座，3 月减少 37 座，2 月减少 9 座，1 月减少 23 座，而去年 12 月则减少 2 座。因美国油企开始减少新钻井的建造，从而将注意力转向盈利增长而非产量增长。更多数据显示，今年第一季度美国石油活跃钻井数累计减少 69 座，为 2016 年第一季度以来最大降幅，当时减少了 164 座。美国页岩油产商预期称，2019 年将会削减钻探活动，因油价去年下跌约 25%，为 2015 年以来首次全年下跌。更多数据显示，截至 5 月 17 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 1 座至 987 座。此外，贝克休斯在报告中称，美国当周天然气活跃钻井数增加 2 座至 185 座。

价差方面，PX-石脑油价差为 292.11 美元/吨，周跌幅 13.48%；乙烯-石脑油价差为 402.78 美元/吨，周涨幅 1.72%；PTA-二甲苯价差为 2163.55 元/吨，周跌幅 16.45%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1274.2 元/吨，周涨幅 24.6%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 265.2 美元/吨，周跌幅 0.31%；丙烯酸-丙烯价差为 3330.24 元/吨，周涨幅 0.72%。

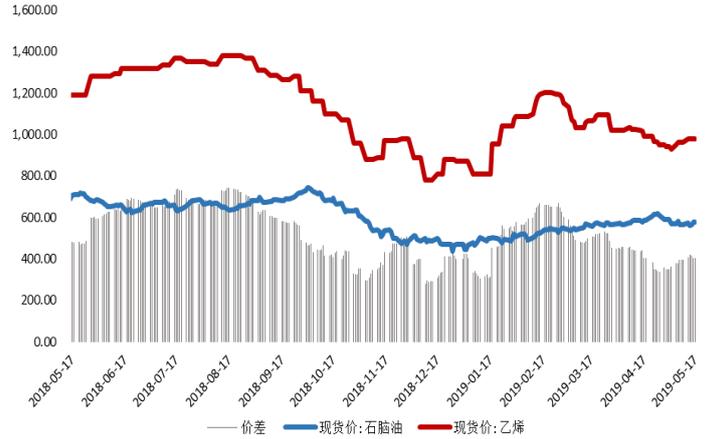
图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）

图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）



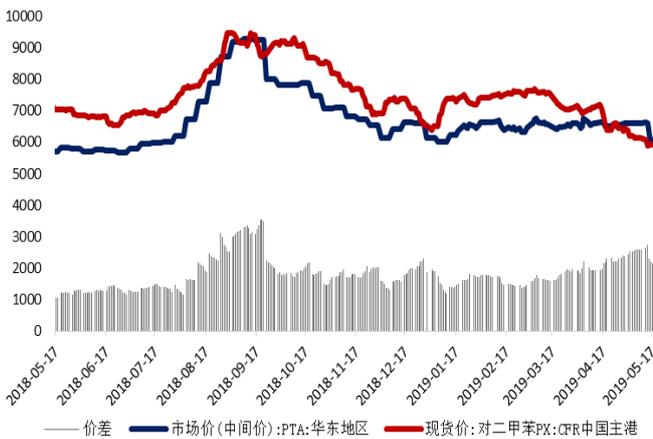
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



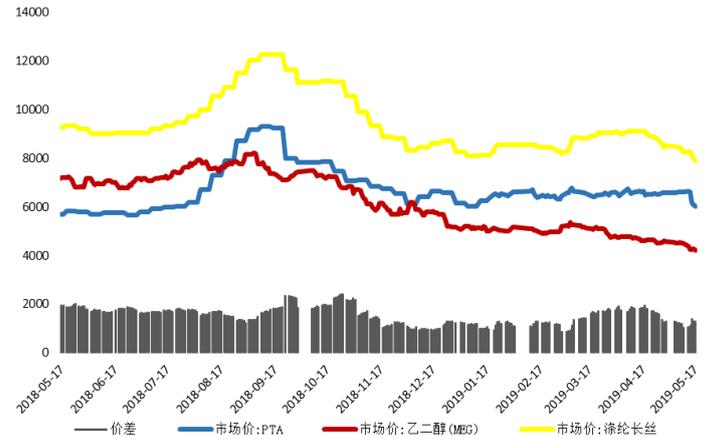
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



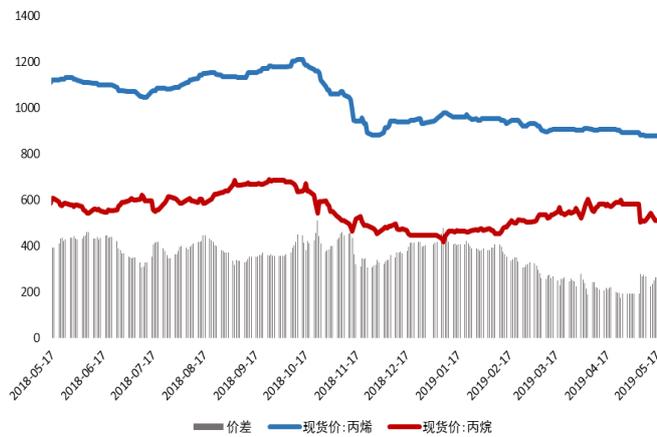
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）

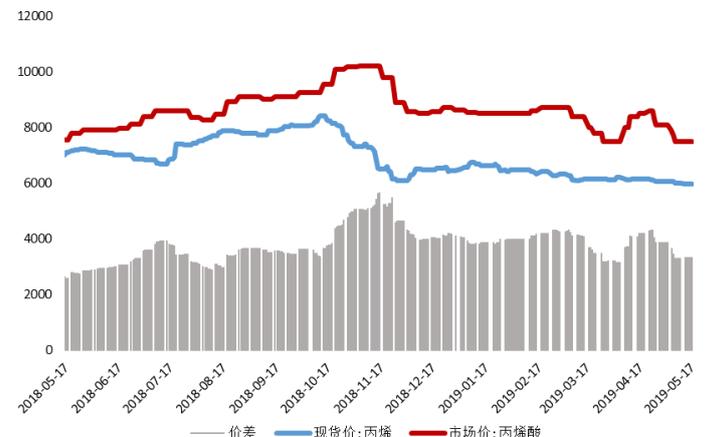


数据来源：Wind、山西证券研究所

图 17：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

### 3.行业要闻

#### ➤ 储能正处于规模化发展前夜

2018 年是中国储能发展至关重要的一年。在《关于促进我国储能技术与产业发展的指导意见》的指导下,随着《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》配套文件的出台和落实,我国储能市场实现了新一轮高速增长。进入 2019 年,在政策和市场的双重促动下,储能产业开启了向规模化发展的新历程。(信息来源:中国能源报)

#### ➤ 我国生物天然气将进入发展快车道

“世界范围内的生物天然气规模正在持续增长。”农业部规划设计院研究员冯晶在 5 月 9 日举办的“2019 全国规模化生物天然气技术创新交流大会”上表示,它将是未来生物质能清洁利用的重要方向和途径。在我国,近年来生物天然气也颇受国家重视,成为了“十三五”规划生物质能中的“重中之重”。“发展生物天然气是我国能源结构调整的重要任务。”中国产业发展促进会秘书长于士和说,它面是向未来的新兴战略产业,即将进入发展快车道,前景不可限量。(信息来源:中国电力新闻网)

#### ➤ 陕西煤化工项目建设掀起热潮

从陕西省发展改革委及有关化工企业获悉,一季度陕西省煤化工重点项目建设稳步推进,省级重点化工制品加工项目完成投资占年度计划的 26.97%。去年以来项目建设投资不足、增速下滑的局面正在改变。在建的总投资超 100 亿元的大型煤化工项目中,陕西延长中煤榆能化公司煤油气资源综合利用项目一期工程总投资 144.1 亿元,年度投资 42 亿元,年底前力争部分建成。在 6 月底前,延长榆能化公司一期填平补齐工程项目将基本完成设备基础施工,为设备安装创造条件。预计 2020 年项目建成后,该公司聚烯烃产能将达 180 万吨/年。国家能源集团投资建设的神华榆林循环经济煤炭综合利用(一、二阶段)项目总投资 382.2 亿元,年度投资 40 亿元,其中一阶段 180 万吨/年甲醇、40 万吨/年乙二醇进入工程安装阶段,计划 2020 年建成投产。陕煤榆神煤炭分质利用制化工新材料示范工程一期项目总投资 219.5 亿元,设计和长周期设备订购全面展开。(信息来源:中国化工报)

#### ➤ 石油市场趋紧 EIA 将布伦特油价预期上调 11%

尽管国际能源署(IEA)发布的月度报告称今年全球几乎不需要来自石油输出国组织(OPEC)的额外原油供应,但原油市场依旧担心供应出现中断,担忧情绪继续推升油价。IEA 在其月度报告中表示,其他产油国发出了明确且在 IEA 看来非常受欢迎的信号,即他们将取代伊朗的石油供应,但要根据客户的要求逐步增加供应。(信息来源:经济参考报)

### ➤ 美国与 OPEC “决裂时刻” 临近

随着美国“禁止石油生产和出口卡特法”在国会参议院进入听证，华盛顿与石油输出国组织(OPEC)全面决裂的时刻似乎越来越接近，就像该法案的简称“NOPEC”隐喻的那样。此前，这个法案已在美国众议院过关。简单来说，NOPEC 法案允许美国企业对 OPEC 发起反垄断诉讼，禁止外国组织操纵化石燃料价格。如果它被美国总统特朗普签署，无疑将成为全球原油市场的巨型“黑天鹅”。要知道，OPEC 给全球原油市场提供了大约三成产量，若这一机构被美国架空乃至瓦解，绝大多数产油国的核心利益将受损。（信息来源：青年参考）

### ➤ 石油巨头首季表现不理想

五大国际石油公司近日先后公布了 2019 年第一季度业绩，除英国石油公司(BP)净利润实现增长，其他石油巨头均出现不同程度的下降，其中壳牌和道达尔降幅较小，埃克森美孚和雪佛龙则出现大幅度下降，与 2018 年业绩齐涨的局面形成鲜明对比。可以确定的是，国际油价波动仍是影响油企业绩表现的最大因素。（信息来源：中国能源报）

## 4.上市公司重要公告

表：过去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
603619	中曼石油	5月15日	关于签订俄罗斯探井项目合同的公告	2019年5月13日，中曼石油天然气集团股份有限公司俄罗斯古布金分公司与俄罗斯石油公司下属肯斯克-恰谢里油气公司签订了西肯斯克-恰谢里作业区块探井项目合同，合同金额预计14.22亿卢布（约合1.49亿人民币），具体金额根据实际工作量和结算确定。本项目合同金额预计14.22亿卢布（约合1.49亿人民币），具体金额根据实际工作量和结算确定，合同金额约占公司2018年经审计营业收入的10.72%。本项目是公司与俄油恰谢里公司签订的第二个钻井合同，此合同的签订标志着公司在当地探井领域的综合实力得到了认可，为进一步拓展和深耕俄罗斯市场打下了良好的基础。本次合同的履行将对公司2019-2023年经营业绩产生积极影响，具体对各年度的影响程度将视工程进度确定。
002648	卫星石化	5月15日	关于公司PP二期项目完成试生产备案的公告	浙江卫星石化股份有限公司（全资子公司浙江卫星能源有限公司年产15万吨聚丙烯二期项目于2019年5月14日完成试生产备案，公司PP二期已符合试生产要求，具备投料试生产条件。PP二期为公司非公开发行股份募投项目之一，即卫星能源年产45万吨丙烯及30万吨聚丙烯二期项目中年产15万吨聚丙烯项目。本项目总投资金额为303,864.00万元，项目地址为平湖市独山港区石化工业园，项目实施单位为卫星能源。详细项目内容见公司非公开发行股份相关公告。

600339	中油工程	5月18日	关于公司与中国石油天然气集团有限公司签订关联交易框架协议的公告	公司为了充分利用中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中国石油集团”）拥有的资源和优势，降低各方经营成本，增强综合竞争力，达到企业利润最大化的目的，拟继续与中国石油集团发生生产经营相关的关联交易。为规范中国石油集团及其控股的下属单位与公司及控股的子公司之间的日常关联交易，公司拟与中国石油集团签署《关联交易框架协议》。中国石油集团为公司的实际控制人，故本次交易构成关联交易。双方对各自提供的所有产品和服务项目，保证质量优良、价格公平合理，并按照有序竞争、比质比价、同等优先的原则进行交易。双方产品和服务的定价按照：凡政府有定价的，参照政府定价制定；凡没有政府定价，但已有市场价格的，参照市场价格制定；没有政府定价及市场价格的，采用成本价或协议价格。
--------	------	-------	---------------------------------	--

资料来源：wind，山西证券研究所

## 5.投资建议

油价上涨，对于下游石化产品价格有一定的成本支撑作用。我们建议关注两条主线：

1) 民营大炼化板块：建议关注桐昆股份，PX-PTA-涤纶长丝产业链龙头企业之一，涤纶长丝制造行业的龙头企业，公司连续多年在中国涤纶长丝行业中销量排名第一。随着民营大炼化项目投产，产业链利润向下游PTA涤纶长丝转移，PTA为公司生产原材料，主要产量用于自用，随着大炼化项目的投产，有望增厚业绩。

2) PDH&氢能板块：重点关注卫星石化，公司是国内最大、全球前五大丙烯酸制造商。公司全资子公司浙江卫星能源已建成年产90万吨丙烷脱氢制丙烯装置，富余氢气约3万吨/年；控股子公司连云港石化年产400万吨烯烃综合利用示范产业园项目正在筹建中，预计建成后将富余氢气约25万吨/年。同时地处长三角经济带，为氢能业务提供广阔市场。

## 6.风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 油价大幅波动的风险；
- 3) 化工品价格大幅波动的风险。

### 分析师承诺：

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 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。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

