

石油石化

行业周报（20190520-20190526）

维持评级

报告原因：定期报告

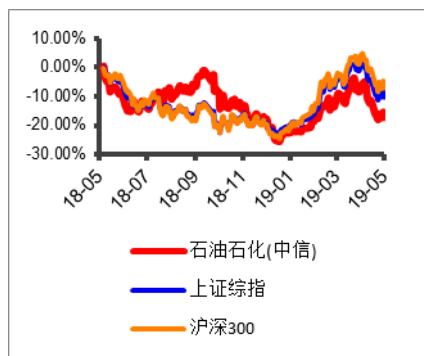
受美油库存急升以及贸易紧张局势影响，油价大幅下跌

中性

2019年5月26日

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



核心观点

➢ 上周 WTI 原油、布伦特原油价格大幅下跌，WTI 原油期货价格收于 58.63 美元/桶，周跌幅 6.58%；布伦特原油价格收于 68.69 美元/桶，周跌幅 4.87%。受美国原油库存急升以及贸易紧张局势影响，WTI 原油和布伦特原油创六个月来最大单日跌幅，库存方面，截至 5 月 17 日当周，美国原油库存增加 474 万桶至 4.768 亿桶，升至 2017 年 8 月以来最高，市场预估为减少 59.9 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 126.6 万桶，连续 5 周录得增长，且升至 2017 年 12 月以来最高水平。库存的增加意味着美国原油供应充足，另外，中美贸易紧张局势也加剧市场了对全球经济放缓和原油需求疲软的担忧，油价承压下行。我们认为美伊关系紧张和 OPEC 可能延长减产协议都没能使油价进一步上涨，主要还是由于贸易紧张局势影响全球经济增长的担忧日益增加，未来仍需重点关注地缘政治和贸易协议的走向。

➢ 价差方面，PX-石脑油价差为 324.04 美元/吨，周涨幅 10.93%；乙烯-石脑油价差为 477.29 美元/吨，周涨幅 18.5%；PTA-二甲苯价差为 1635.04 元/吨，周跌幅 24.43%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1237.6 元/吨，周跌幅 2.87%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 317 美元/吨，周涨幅 19.53%；丙烯酸-丙烯价差为 3306.44 元/吨，周跌幅 0.71%。

市场回顾

➢ 上周石油石化指数下跌 2.00%，同期上证指数下跌 1.02%，沪深 300 指数下跌 1.50%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点，排名第 18 位。截至 2019 年 5 月 24 日，石油石化行业 PE(TTM)为 18.76，上证指数 PE(TTM)为 11.93。

行业动态

➢ 美国原油库存上涨 国际油价大幅下跌

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



受上周美国原油库存继续显著上涨等因素影响，国际油价 22 日大幅下跌。纽约轻质原油期货价格创下了近三周以来的最大单日跌幅。截至当日收盘，纽约商品交易所 7 月交货的轻质原油期货价格下跌 1.71 美元，跌幅为 2.71%，收于每桶 61.42 美元，创下自 5 月 13 日以来的最低收盘价。7 月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌了 1.19 美元，收于每桶 70.99 美元，跌幅为 1.65%。（信息来源：经济参考报）

投资建议

➤ 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	9
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（%）	5
图 3：上周个股涨/跌前 5 名	5
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



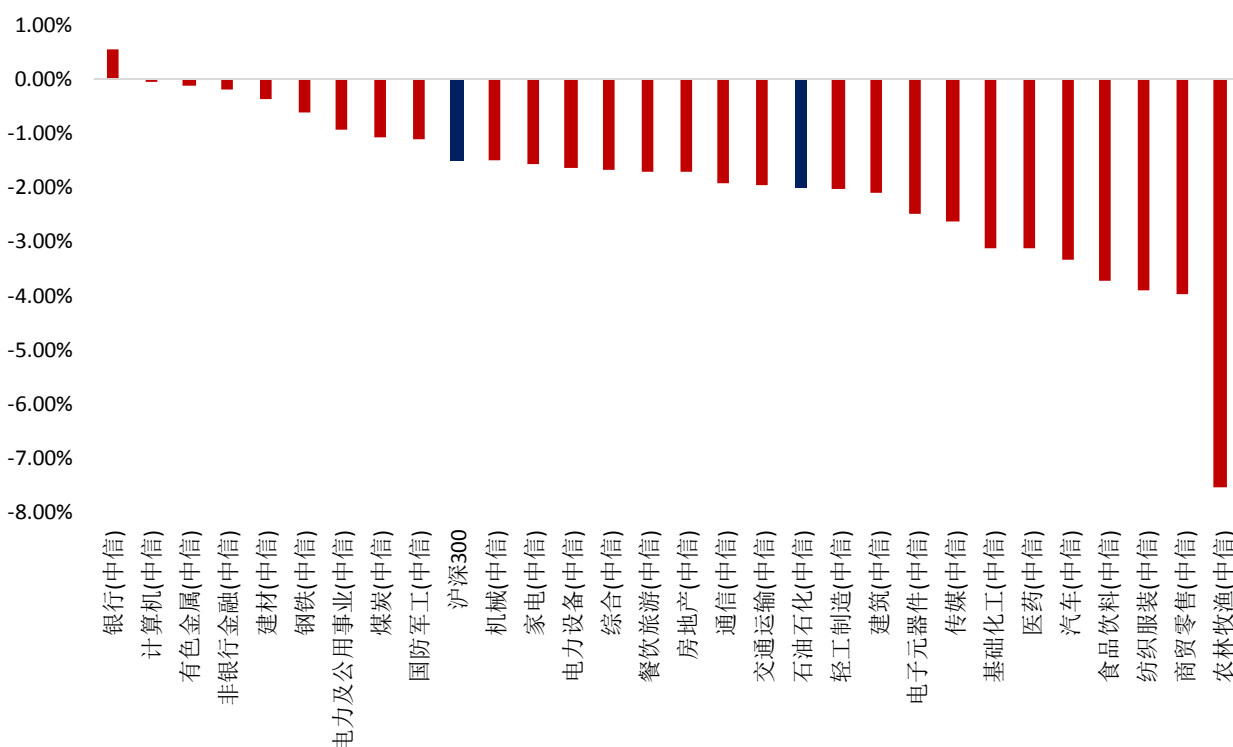
图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)	8
图 14: PTA-二甲苯价差 (元/吨)	9
图 15: 涤纶 POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	9
图 16: 丙烯-丙烷 PDH 价差 (美元/吨)	9
图 17: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)	9
表: 过去一周上市公司重要公告	11

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

上周石油石化指数下跌 2.00%，同期上证指数下跌 1.02%，沪深 300 指数下跌 1.50%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点，排名第 18 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）



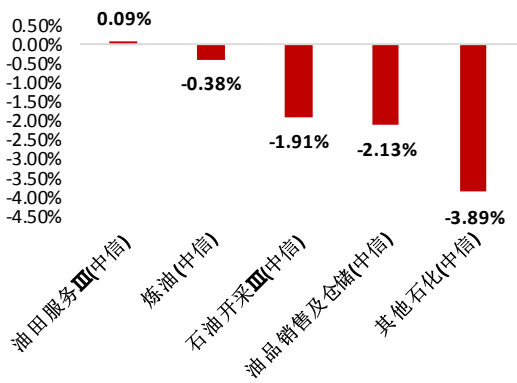
数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分板块及个股表现

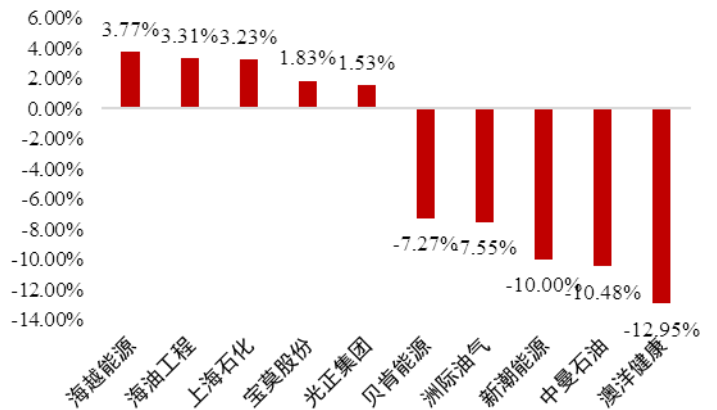
从细分板块来看，上周石化各子板块除油田服务外，其余板块均下跌，油田服务、炼油、石油开采、油品销售及仓储、其他石化涨跌幅分别为 0.09%、-0.38%、-1.91%、-2.13%、-3.89%。从个股来看，上周石化个股涨幅前 5 名分别为：海越能源、海油工程、上海石化、宝莫股份、光正集团；跌幅前 5 名分别为：澳洋健康、中曼石油、新潮能源、洲际油气、贝肯能源。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

图 3：上周个股涨/跌前 5 名



数据来源：wind，山西证券研究所

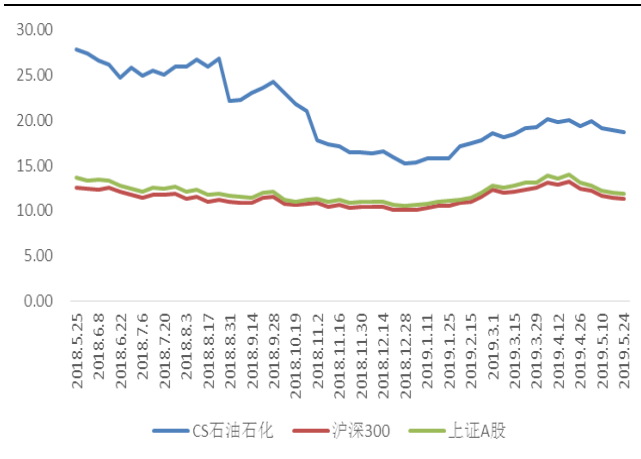


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 行业估值情况

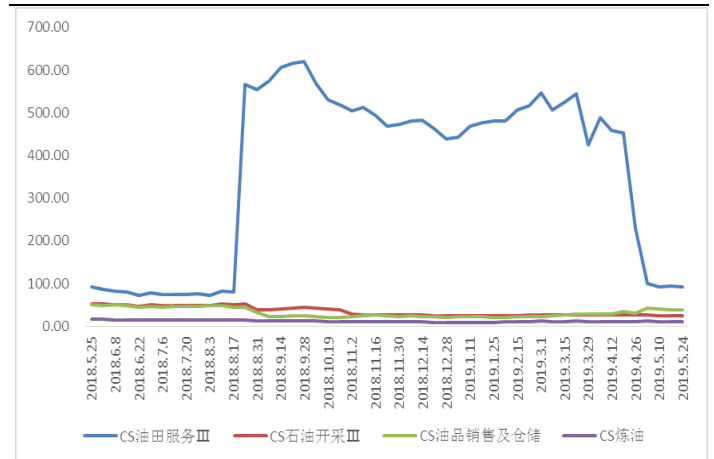
截至2019年5月24日，石油石化行业PE(TTM)为18.76，上证指数PE(TTM)为11.93。

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

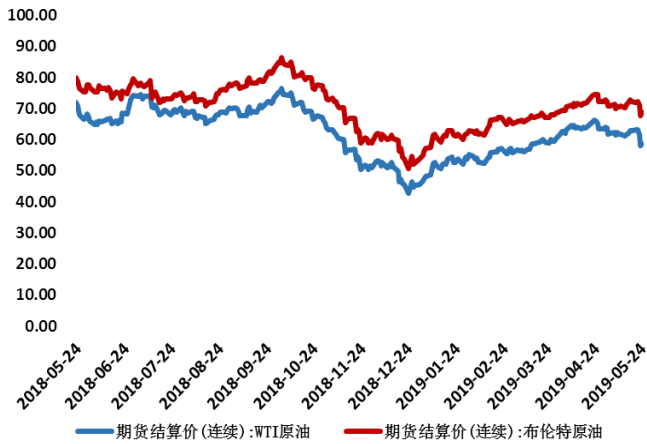


数据来源：wind，山西证券研究所

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）



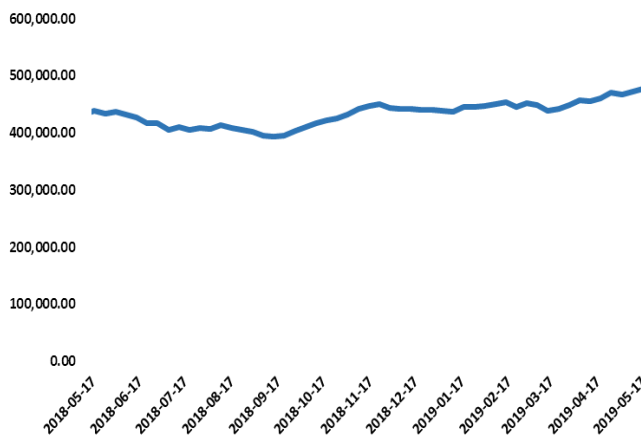
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）

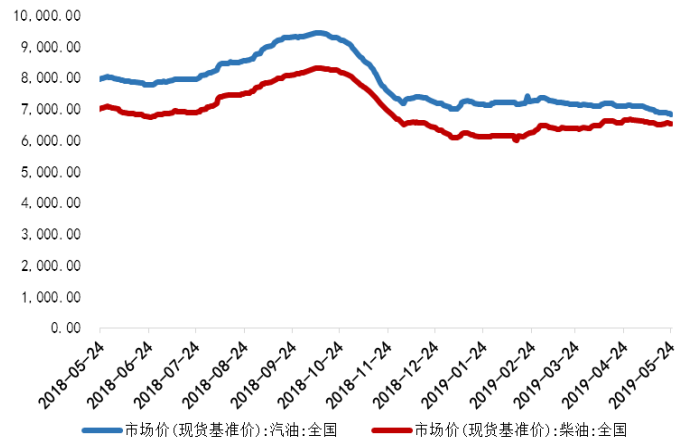


数据来源：Wind、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）



数据来源：EIA、山西证券研究所



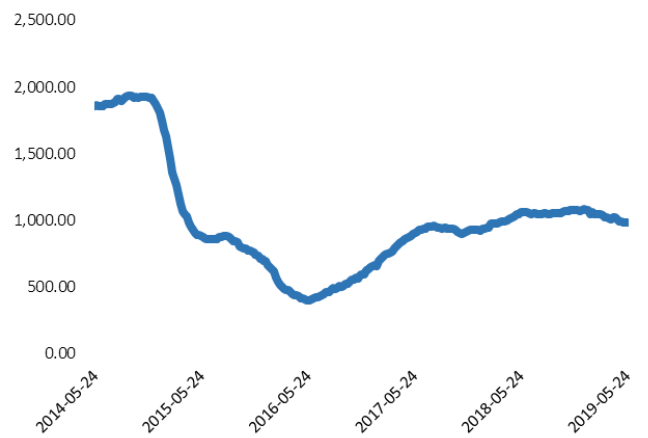
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 9：全国 LNG 价格指数



数据来源：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

上周 WTI 原油、布伦特原油价格大幅下跌。WTI 原油期货价格收于 58.63 美元/桶，周跌幅 6.58%；布

伦特原油价格收于 68.69 美元/桶，周跌幅 4.87%；国内汽油市场价 6826 元，周跌幅 1.22%；柴油市场价 6543 元，周涨幅 0.37%；NYMEX 天然气期货价格收于 2.60 美元/百万英热，周跌幅 0.76%；2019 年 5 月 24 日，全国 LNG 价格指数为 3733 元/吨。

美国能源信息署(EIA)周三(5 月 22 日)公布报告显示，上周美国原油库存再度大增，同时美国原油产量也重回高位。EIA 公布，截至 5 月 17 日当周，美国原油库存增加 474 万桶至 4.768 亿桶，升至 2017 年 8 月以来最高，市场预估为减少 59.9 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 126.6 万桶，连续 5 周录得增长，且升至 2017 年 12 月以来最高水平。美国精炼油库存增加 76.8 万桶，创 2 月 15 日当周(14 周)以来最大增幅，市场预估为减少 4.8 万桶。美国汽油库存增加 371.6 万桶，创 1 月 25 日当周(17 周)以来最大增幅，市场预估为减少 29.9 万桶。上周美国原油出口减少 42.5 万桶/日至 292.2 万桶/日；上周美国原油进口减少 66.9 万桶/日至 694.3 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率下降 0.6%至 89.9%。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(5 月 24 日)公布数据显示，截至 5 月 24 日当周，美国石油活跃钻井数减少 5 座至 797 座，触及 2018 年 3 月以来新低。去年同期为 859 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。

价差方面，PX-石脑油价差为 324.04 美元/吨，周涨幅 10.93%；乙烯-石脑油价差为 477.29 美元/吨，周涨幅 18.5%；PTA-二甲苯价差为 1635.04 元/吨，周跌幅 24.43%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1237.6 元/吨，周跌幅 2.87%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 317 美元/吨，周涨幅 19.53%；丙烯酸-丙烯价差为 3306.44 元/吨，周跌幅 0.71%。

图 12: PX-石脑油价差 (美元/吨)

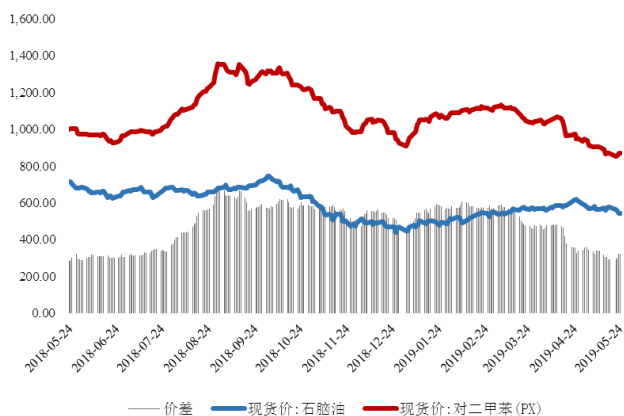
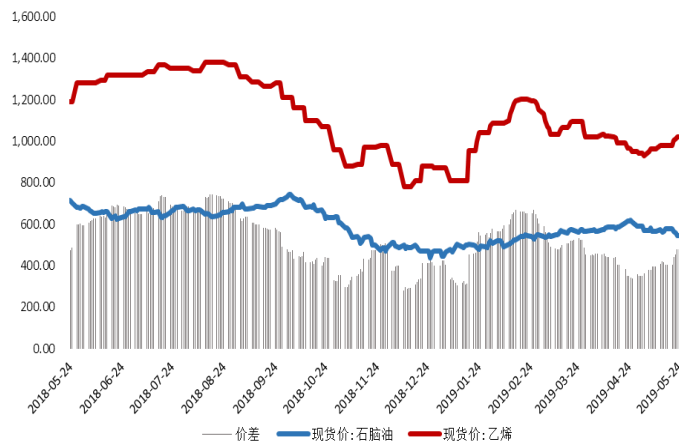
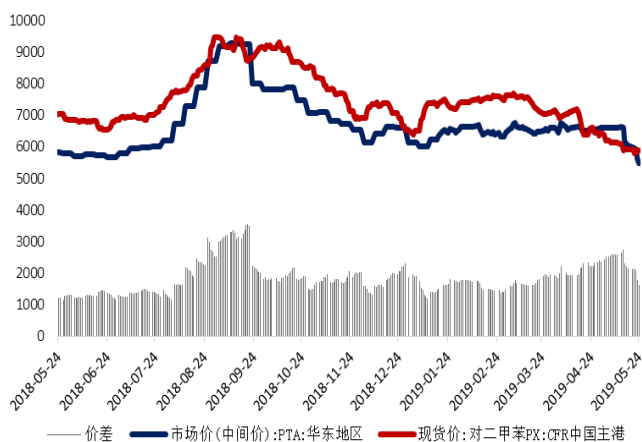


图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



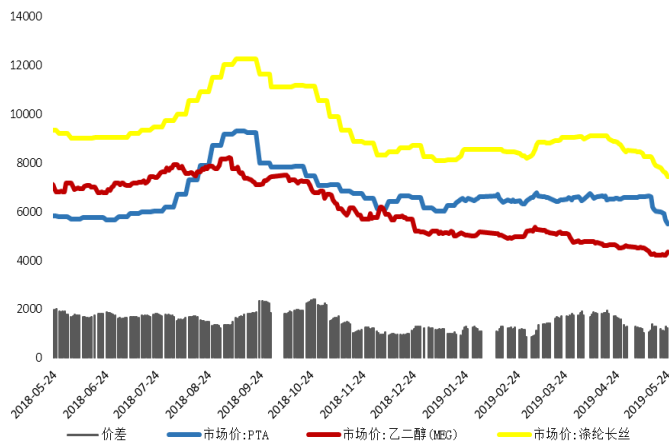
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



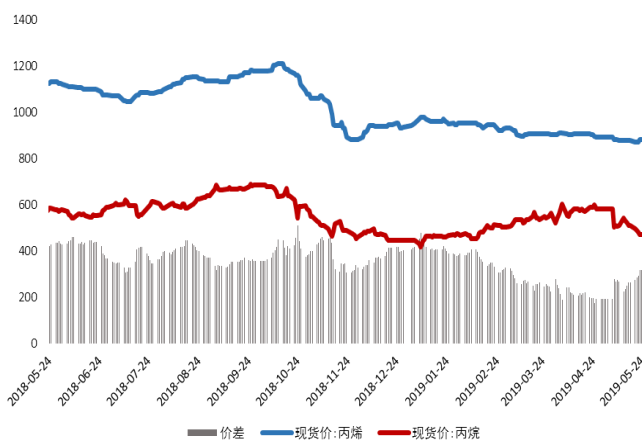
数据来源：Wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



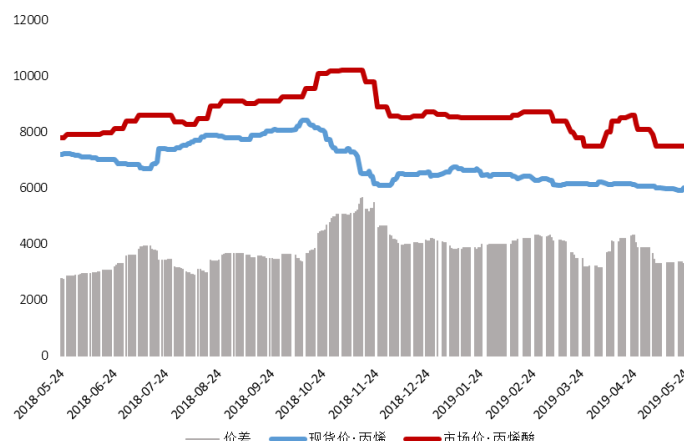
数据来源：Wind、山西证券研究所

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

➤ 央地监管利剑出鞘 化工产业格局生变

从中央到地方，化工产业正迎来最严厉的整治风暴。《经济参考报》记者从 5 月 23 日举行的 2019 中国化工园区与产业发展论坛上获悉，80% 以上的危险化学品生产企业要在 2020 年底前完成搬迁改造，化工园区是主要的承接载体。今年工信部等多个部委组成的专项工作组将把化工园区评估认证作为重要工作推进，严格制定化工园区建设和准入标准，要求完善基础设施。在此之下，一些化工企业将面临减产或关闭，还有些化工企业从东南沿海向中西部和东北部迁移，整个产业格局生变，产业链或面临重新洗牌。（信息来源：

经济参考报)

➤ **恒力 2000 万吨炼化一体化项目全面投产**

5月17日，在国家七大石化产业基地之一的大连长兴岛，全球领先的石油化工项目——恒力2000万吨/年炼化一体化项目举行全面投产仪式。该项目是列入国务院文件的第一个重大民营炼化项目，也是新一轮东北振兴的战略项目，从破土动工到全部建成仅19个月，全流程开车投产仅3个月，全面达产仅半个月，创造了世界石油化工行业工程建设速度、全流程开车投产速度和全面达产速度最快的奇迹。（信息来源：中化新网）

➤ **章建华：进一步加强清洁能源替代的顶层设计**

5月16日至17日，2019年清洁电力国际工程科技高端论坛暨国家能源集团清洁能源国际高端论坛在北京举行。国家能源局局长章建华出席会议并讲话。章建华指出，改革开放40年来，中国能源供给能力大幅度提升，能源供给结构持续优化，能源消费不断低碳清洁化。在电力领域，中国清洁电力发展规模领跑全球。截至2018年末，中国可再生能源发电装机突破7亿千瓦，位居世界第一，核电在运装机4464万千瓦，在建规模世界第一。中国非化石能源发电装机占比约40%，发电量占比接近30%。同时，中国已经建成世界上规模最大的清洁高效煤电系统，排放标准世界领先。（信息来源：中国石油新闻中心）

➤ **美国原油库存上涨 国际油价大幅下跌**

受上周美国原油库存继续显著上涨等因素影响，国际油价22日大幅下跌。纽约轻质原油期货价格创下了近三周以来的最大单日跌幅。截至当日收盘，纽约商品交易所7月交货的轻质原油期货价格下跌1.71美元，跌幅为2.71%，收于每桶61.42美元，创下自5月13日以来的最低收盘价。7月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌了1.19美元，收于每桶70.99美元，跌幅为1.65%。（信息来源：经济参考报）

➤ **全球 LNG 市场趋向供需宽松状态**

截至5月17日，东北亚LNG现货到岸价格为5.3美元/百万英热单位。这个看似较低的价格其实已有小幅上涨。在此之前的4月份，LNG现货到岸均价是4.5美元/百万英热单位，相比1月初的9美元出现了“腰斩”的情况。发生价格波动，直接影响因素是季节变化。随着天气变暖，供暖需求下降，价格自然下跌。但是除季节因素外，LNG到岸价下跌具有与供需相关的深层次影响。从供给侧来看，近年来全球LNG贸易进入快速增长的活跃期，LNG供应力度空前增长。全球LNG进口国由10年前的19个增长至2018年的42个。（信息来源：中国石油报）

➤ **分析师预期美国上周原油库存下降**

接受《华尔街日报》调查的分析师预期，美国能源部(Department of Energy)周三将公布的数据料显示上周美国原油库存下降。接受调查的 12 名分析师和交易员预期，截至 5 月 17 日的一周，美国原油库存料将下降 140 万桶。3 名分析师预期上周库存增加，9 名分析师预测库存下降，预测值介于下降 400 万桶至增加 200 万桶之间。隶属美国能源部的能源情报署(EIA)将于美东时间周三上午 10:30 公布这项备受关注的报告。(信息来源：中国石油新闻中心)

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
002493	荣盛石化	5月21日	关于4,000万吨/年炼化一体化项目(一期)投产的公告	荣盛石化股份有限公司控股子公司浙江石油化工有限公司在舟山绿色石化基地投资建设的“4,000万吨/年炼化一体化项目(一期)”目前已完成工程建设、设备安装调试等前期工作，相关装置已具备投运条件。公司现根据实际进展情况，将第一批装置(常减压及相关公用工程装置等)投入运行。该项目的投产，一方面有助于公司构建“原油—芳烃(PX)、烯烃—PTA、MEG—聚酯—纺丝—加弹”一体化产业链，实现高质高效的规模化生产，降低产品成本，进一步增强公司的盈利能力，提升公司总体实力和抗风险能力，实现跨越式发展；另一方面将会在一定程度上改善我国在芳烃及乙烯产业方面的话语权，带动中下游化工产品的生产、加工和销售，实现公司的经济效益和社会效益。
600387	海越能源	5月22日	关于全资子公司涉及诉讼进展的公告	2018年1月8日，海越能源集团股份有限公司接到全资子公司浙江天越创业投资有限公司通知，天越创投与公司参股子公司浙江华睿盛银创业投资有限公司及杭州钱江浙商创业投资合伙企业(有限合伙)、杭州联创永津创业投资合伙企业(有限合伙)，就浙江宇天科技股份有限公司股份收购违约事项联合向浙江省杭州市中级人民法院提起诉讼，并收到杭州中院的《民事案件受理通知书》。案件所处的诉讼阶段：二审胜诉。上市公司所处的当事人地位：公司全资子公司浙江天越创业投资有限公司、参股子公司浙江华睿盛银创业投资有限公司为本案原告。涉案的金额：本案诉讼金额合计人民币10,798.65万元(逾期付款利息损失计至2017年11月20日，自2017年11月21日至实际付清之日的逾期付款利息，以9,989.37万元为基数，按中国人民银行公告的同期同档次贷款基准利率计算)。
000301	东方盛虹	5月24日	关于二级子公司对外投资的公告	江苏虹港石化有限公司为江苏东方盛虹股份有限公司的二级全资子公司，主要从事精对苯二甲酸(PTA)的生产和销售，当前PTA产能为150万吨/年。为进一步巩固PTA产能规模优势，增强聚酯化纤全产业链综合竞争实力，提升上市公司持续盈利能力，虹港石化投资建设240万吨/年精对苯二甲酸(PTA)扩建项目。本项目总投资估算为385,819万元。本项目的建设符合公司产业一体化发展战略，是形成“原油炼化-PX/乙二醇-PTA-聚酯-化纤”新型高端纺织产业链的重要中间环节，向上消化未来炼化一体化项目PX产能，向下为聚酯化纤

				板块稳定供应原材料，降低化纤业务原料价格波动风险，有利于公司发展战略的实现和生产经营的持续稳定发展。
--	--	--	--	--

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

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

