

影响页岩油的管道瓶颈得到缓解



——石油化工行业周报（20190818）

❖ 川财周观点

本周 EIA 原油库存增加 185 万桶，美国石油钻机增加 6 座到 770 座，美元指数上涨 0.65%，布伦特原油价格下跌 1.42%，WTI 原油价格上涨 0.81%。

美国德州一个原油运输管道上周开始运输原油，导致 midland 和 WTI 的原油价差缩小 3 美元左右，间接抬高了 WTI 的原油价格，并且未来最多仍有 2-3 美元的价格将得到缩窄。管道运输瓶颈在最近两年减缓了页岩油增产，它的消失将在短期内对油价有一定抑制作用，但影响美国页岩油增产的最大瓶颈是债券融资成本高和技术进步对产量的边际影响减少。我们强调关注原油在需求增速和供给增速双双下滑的情况下，库存仍能够维持油价的中高位。

❖ 市场综述

本周表现：本周石油化工板块上涨，涨幅为 0.00%。上证综指上涨 1.77%，中小板指数上涨 3.98%。

个股方面：本周石油化工板块上涨的股票较多，涨幅前五的股票分别为：金鸿控股上涨 10.97%、潜能恒信上涨 8.11%、恒力股份上涨 7.32%、蓝科高新上涨 7.27%、新天然气上涨 6.32%。

❖ 公司动态

桐昆股份(601233)披露 2019 半年报，实现营收 246.33 亿元，同比增长 31.9%，归属于母公司股东的净利润 13.9 亿元，较上年同期增长 2.16%；如通股份(603036)披露 2019 半年报，实现净利润 2511.34 万元，同比增长 68.13%，营业收入 1.41 亿元，同比增长 53.14%；厚普股份(300471)披露 2019 半年报，实现营业收入 1.6 亿元，同比下滑 0.25%，净利润亏损 1647.73 万元，上年同期为亏损 7671.7 万元。

❖ 行业动态

伍德麦肯锡表示，中国可能将在 2022 年超越日本，成为全球头号 LNG 进口国。2022 年日本的 LNG 进口量将下滑至 7280 万吨/年，较 2018 年下降 12%，中国的进口量将上涨 37.5%至 7410 万吨/年（伍德麦肯锡网站）；四川盆地首口页岩油井南充 2 井水平井正式开窗侧钻，钻头越过窗口直冲新地层，这标志着中国石油集团“页岩油革命”的川渝战略布局与战略勘探首战打响（中国石化新闻网）。本周丁二烯、异丙酮、乙烯、环氧丙烷、丙烯酸丁酯价格分别上涨 5.59%、5.27%、4.51%、4.14%、3.05%。

❖ 风险提示：OPEC 限产协议执行率过低；国际成品油需求大幅下滑。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 石油化工
报告时间 | 2019/8/18

👤 分析师

白骏天
证书编号：S1100518070003
010-66495962
baijuntian@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、市场行情回顾.....	4
1. 行业指数、公司涨跌幅.....	4
2. 原油价格及库存周变化.....	5
3. 石化产品涨跌幅.....	6
二、本周要点.....	8
1. 行业动态.....	8
2. 公司公告.....	10

图表目录

图 1: 指数涨跌幅表现.....	4
图 2: 行业涨跌幅表现.....	4
图 3: 石化板块涨跌幅前、后五只股票.....	5
图 4: 布伦特原油价格与 EIA 美国商业原油库存.....	6
图 5: 布伦特原油价格与美国开工钻机数量.....	6
图 6: PTA.....	7
图 7: MTBE.....	7
图 8: PTA-0.655*二甲苯.....	7
图 9: 涤纶-0.86*PTA-0.34*MEG.....	7
图 10: 环氧丙烷-0.84*丙烯.....	7
图 11: MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四.....	7
表格 1: 原油价格及库存周变化.....	5
表格 2: 周化工品价格及价差涨跌幅.....	6
表格 3: 重要公司公告.....	10

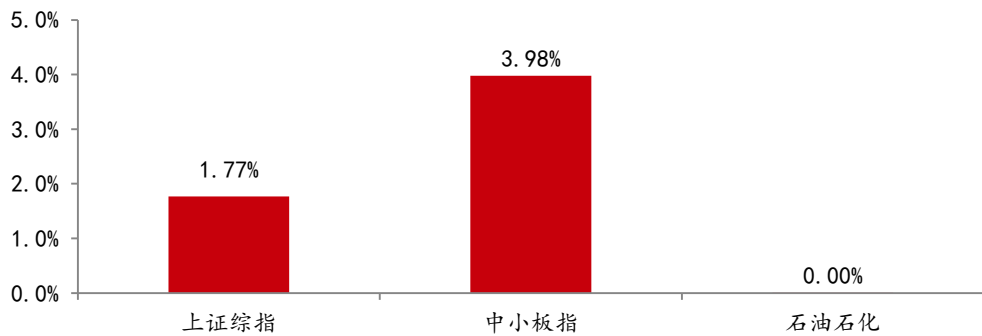
一、市场行情回顾

1. 行业指数、公司涨跌幅

本周表现：本周石油化工板块上涨,涨幅为 0.00%。上证综指上涨 1.77%,中小板指数上涨 3.98%。

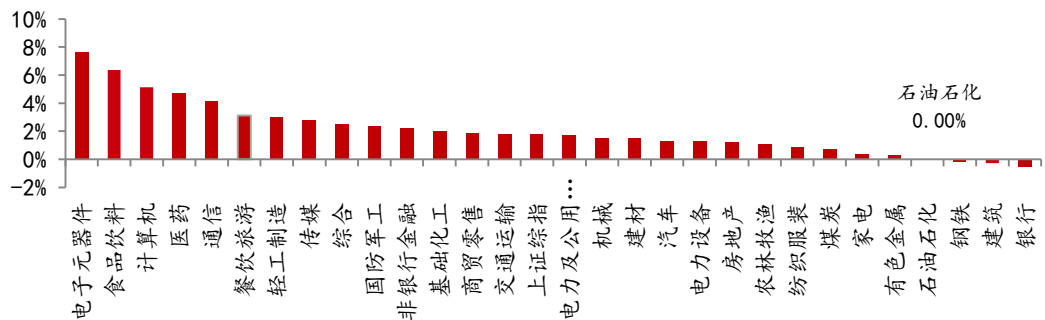
个股方面：本周石油化工板块上涨的股票较多，涨幅前五的股票分别为：金鸿控股上涨 10.97%、潜能恒信上涨 8.11%、恒力股份上涨 7.32%、蓝科高新上涨 7.27%、新天然气上涨 6.32%。

图 1： 指数涨跌幅表现



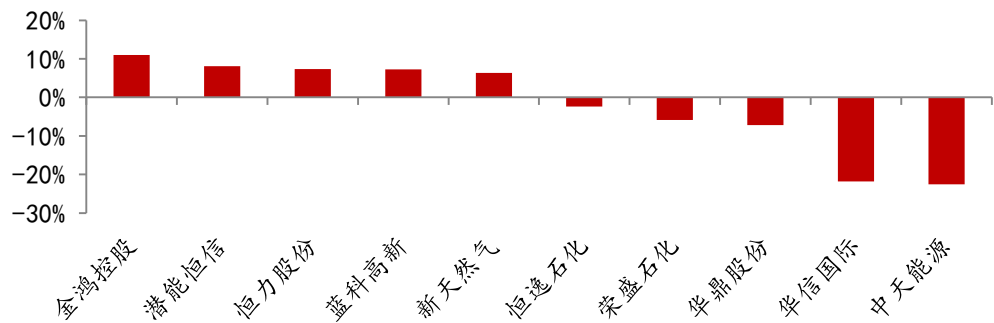
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2： 行业涨跌幅表现



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 3：石化板块涨跌幅前、后五只股票



资料来源：Wind，川财证券研究所

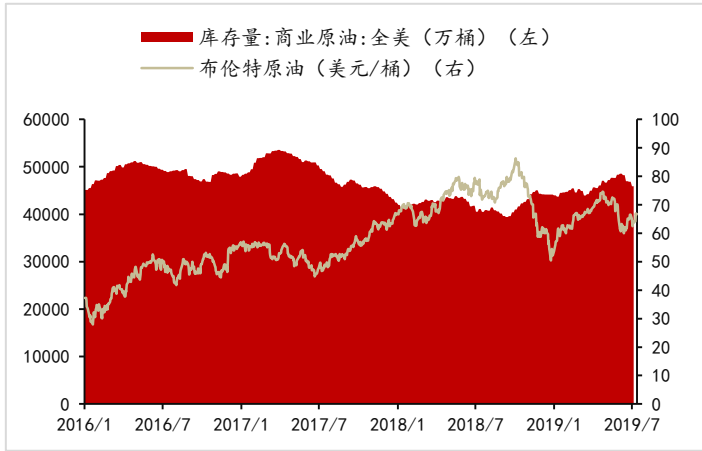
2. 原油价格及库存周变化

表格1：原油价格及库存周变化

序号	原油、天然气及美元指数	涨跌幅
1	ICE 布油	-1.42%
2	NYMEX 轻质原油	0.81%
3	NYMEX 天然气	4.20%
4	美元指数	0.65%
5	EIA 美国商业原油库存环比增减（万桶）	158

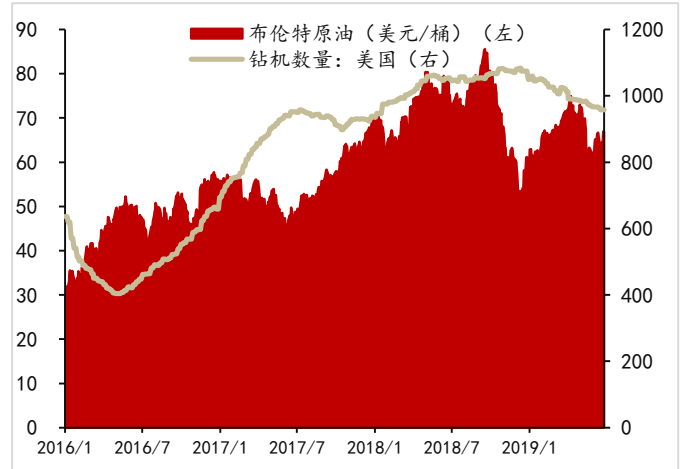
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：布伦特原油价格与 EIA 美国商业原油库存



资料来源：EIA，川财证券研究所

图 5：布伦特原油价格与美国开工钻机数量



资料来源：Wind，川财证券研究所

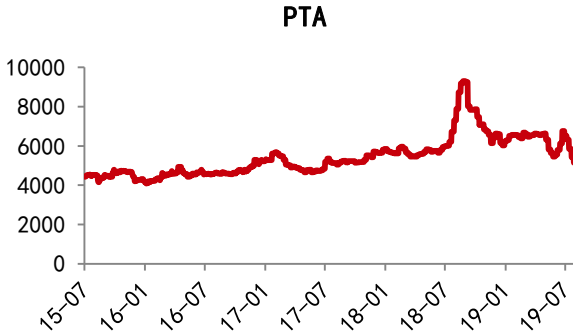
3. 石化产品涨跌幅

表格2： 周化工品价格及价差涨跌幅

涨跌幅排名	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名
产品	丁二烯（华东）	异丙酮	乙烯	环氧丙烷	丙烯酸丁酯
价格涨幅	5.59%	5.27%	4.51%	4.14%	3.05%
产品	石脑油	PTA	丙烷	苯乙烯	二甲苯
价格跌幅	-9.43%	-6.71%	-6.54%	-4.22%	-3.84%
产品价差	丁二烯-碳4	乙烯-石脑油	涤纶 -0.86*PTA- 0.34*MEG	天胶-顺丁	环氧丙烷 -0.87*丙烯
价差涨幅	12.68%	11.51%	10.16%	8.45%	7.00%
产品价差	顺丁-丁二烯	PTA-0.665* 二甲苯	丙烯酸甲酯 -0.87*丙烯酸	聚丙烯-丙烯	环氧乙烷 -0.73*乙烯
价差跌幅	-36.62%	-16.56%	-4.26%	-1.28%	-1.12%

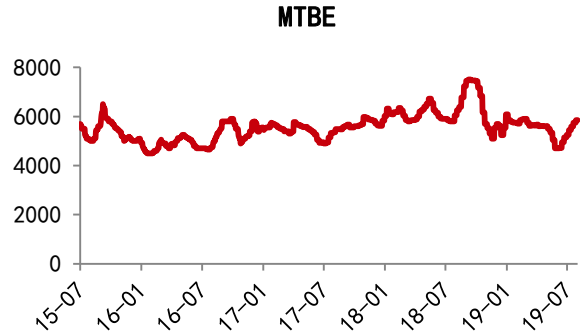
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6: PTA



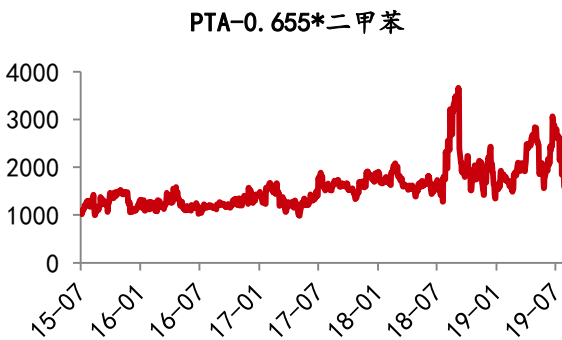
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: MTBE



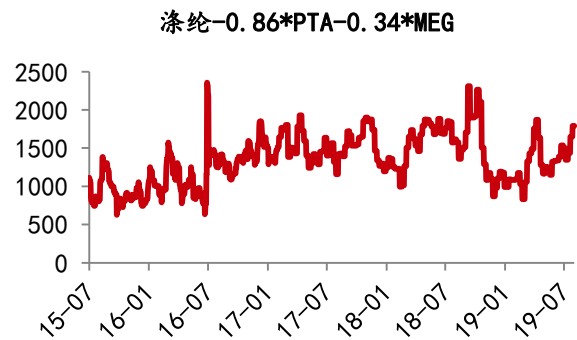
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: PTA-0.655*二甲苯



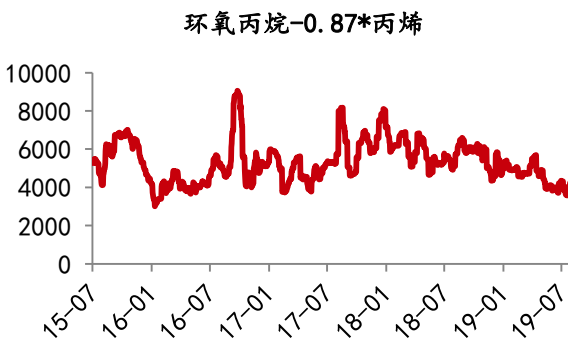
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 涤纶-0.86*PTA-0.34*MEG



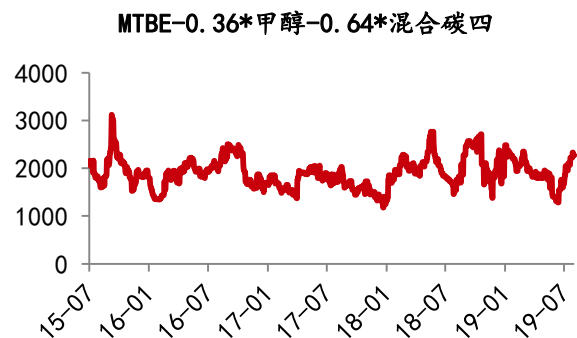
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 环氧丙烷-0.84*丙烯



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: MTBE-0.36*甲醇-0.64*混合碳四



资料来源: Wind, 川财证券研究所

二、本周要点

1. 行业动态

1、美国能源资料协会(EIA)周三公布的数据显示,上周美国原油库存连续第二周意外上升,因上周炼厂产量下降,而成品油库存意外减少,汽油需求触及纪录高位。EIA公布,截至8月9日该周,美国原油库存增加158万桶,市场预期为减少280万桶。美国原油库存为4.405亿桶,较五年同期平均水平高出约3%。(中国石油新闻中心)

2、受欧美经济增长前景不佳及美国商业原油库存上周继续增加等因素影响,国际油价14日大幅下跌约3%。截至14日收盘时,纽约商品交易所9月交货的轻质原油期货价格下跌1.87美元,收于每桶55.23美元,跌幅为3.27%。10月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌1.82美元,收于每桶59.48美元,跌幅为2.97%。(中国石油新闻中心)

3、据道琼斯消息,美国能源信息署(EIA)在其月度钻井生产率报告中称,9月份美国七大页岩油生产区的石油产量预计将达到创纪录的880万桶/日,比8月份增加8.5万桶/日。数据还显示,7月份美国已经钻取但还没有完成的石油生产井的数量减少100口,降至8108口。这个数据暗示美国页岩油生产商受到华尔街投资者要求改善现金流的压力正在将更多已经钻取的石油生产井投入生产。(中国石化新闻网)

4、据路透社消息,美国能源企业本周连续第六周减少石油钻井平台数量,因生产商削减新钻井和完井支出,导致产量增长预测下降。通用电气旗下贝克休斯能源服务公司周五在其备受关注的报告中称,在截至8月9日的一周内,钻探商削减了6座钻井平台,使总钻井数量降至764座,这是自2018年2月以来的最低水平。这是自3月份以来最大的周跌幅,3月份也经历了连续六周削减钻井平台的状况。(中国石化新闻网)

5、据普氏能源资讯伦敦报道,根据标准普尔全球普氏公司的一项分析显示,因欧洲天然气价格下跌和卡塔尔产量下降,7月份欧洲液化天然气进口量环比下降27.6%,至68亿立方米,但预计9月份欧洲液化天然气进口量将出现反弹。(中国石化新闻网)

6、据离岸工程报道,作为世界上最大的液化天然气出口国,卡塔尔正在将其出口能力提高43%,并开发其北方油田扩建项目,从2024年起每年向市场增加约3200万吨液化天然气。尽管卡塔尔计划增加液化能力,但预计其在全球液化天然气产能中所占比例将从2018年的约20%降至2024年的14%,因为其

他位于美国、俄罗斯、加拿大和莫桑比克的主要液化天然气项目计划在未来 5 年内投产。(中国石化新闻网)

7、据世界天然气网站消息，液化天然气工程公司 TechnipFMC 报告称，随着项目业务活动的加快，上半年收入有所增加。上半年该公司的收入为 63.6 亿美元，比去年同期的 60 亿美元高出 4.3%。海底收入逐年增加，项目相关活动增多，服务需求增加。随着主要由亚马尔液化天然气推动的项目逐步完工，陆上/海上收入下降，部分被中东和亚太地区项目活动增加所抵消。(中国石化新闻网)

8、据今日油价报道，美国的天然气需求正在增长。由于从煤炭发电转向天然气发电，以及液化天然气出口的增长，美国天然气产量正在增长。然而，本周，天然气期货跌至 2016 年以来的最低水平，现货价格跌至 20 多年来的最低水平。(中国石化新闻网)

9、据 Oil & Gas Journal 报道，根据国际能源署 (IEA) 最新的石油市场报告，今年 1-5 月全球石油需求仅同比增长 52 万桶/天，是 2008 年以来的最慢增速。今年上半年，许多大型经济体报告称，由于贸易和制造业产出下降，国内生产总值增长乏力。国际货币基金组织将其 2019 年和 2020 年的增长预期分别降低 0.1% 至 3.2% 和 3.5%。(中国石油新闻中心)

10、据中国石油天然气集团，8 月 8 日，四川遂宁射洪县天仙镇，中国石油川庆西钻探 50652 队承钻施工的四川盆地首口页岩油井南充 2 井水平井正式开窗侧钻，钻头越过窗口直冲新地层。这标志着中国石油集团“页岩油革命”的川渝战略布局与战略勘探首战打响。(中国石化新闻网)

11、从 2020 年开始，随着新的双燃料船进入北美市场，带来新的加注需求，美国 LNG 加注市场将出现增长。全球最大的 LNG 燃料铰接式拖驳船 (ATB) 将于明年投入使用，这对选择 LNG 作为船用燃料方案来满足 IMO 于 2020 年生效的限硫令的船东来说，是一则好消息。该船正在美国密西西比州 Pascagoula 港的 VT Halter Marine 船厂建造，租船方为壳牌，将于 2020 年为靠岸美国的 4 艘挂国际船旗的双燃料船舶进行 LNG 加注。(国际燃气网)

12、咨询公司伍德麦肯锡表示，中国可能将在 2022 年超越日本，成为全球头号 LNG 进口国。伍德麦肯锡近期表示，2022 年日本的 LNG 进口量将下滑至 7280 万吨/年，较 2018 年下降 12%。中国的进口量将上涨 37.5% 至 7410 万吨/年。该咨询公司还表示，日本买家将继续在混合交易、煤炭指数化、联合采购和碳中性货物等创新领域保持领先地位。伍德麦肯锡表示，随着一些长期合同从本世纪 20 年代初开始逐渐到期，天然气和电力市场的自由化也正在推进，这项创新将为买家在未来的合同谈判中提供更多的杠杆和机会。(国际燃气网)

13、据道琼斯报道，海关数据显示，7月份韩国对美国和阿联酋的原油进口量飙升，因为美国对伊朗原油出口制裁，所以韩国已经连续第三个月没有进口伊朗原油。去年7月份，美国重新对伊朗制裁前，韩国从伊朗进口了788,651吨或每日185,715桶原油。韩国石油买家们通常倾向于从伊朗进口凝析油船货。海关数据显示，今年1-7月份，韩国对伊朗原油的进口暴跌44.1%至387万吨或每日133,321桶，去年同期为692万吨。由于缺乏伊朗石油进口，所以7月份韩国从美国进口的原油数量大幅攀升至191万吨或每日463,922桶，因此，7月份美国是韩国第二大的原油供应商。（中国石油新闻中心）

2. 公司公告

表格3: 重要公司公告

上市公司	公告	主要内容
如通股份	业绩披露	2019年中报正式披露，报告期内，公司实现净利润2511.34万元，同比增长68.13%；营业收入1.41亿元，同比增长53.14%；基本每股收益0.12元，同比增长71.43%。
厚普股份	业绩披露	2019年中报正式披露，报告期内，公司实现营业收入1.6亿元，同比下滑0.25%；净利润-1647.73万元，上年同期为-7671.7万元；扣非后净利润-1745.47万元，上年同期为-7987.51万元。
桐昆股份	业绩披露	2019年中报正式披露，报告期内，公司实现营收246.33亿元，同比增长31.9%；归属于母公司股东的净利润13.9亿元，较上年同期增长2.16%；基本每股收益为0.76元，上年同期为0.75元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

OPEC 限产协议执行率过低

限产协议执行率过低将导致 OPEC 原油产量超出限产协议要求，降低对国际原油库存的影响，并削弱 OPEC 对国际油价的影响，降低市场对国际油价复苏的信心。

美国页岩油气增产远超预期

美国页岩油是最近几年国际原油市场上的最大增量，对最近几年的国际油价的变化起到了至关重要的影响。如果页岩油气增产远超预期将大幅提高美国原油库存，并极大的削弱 OPEC 对国际原油市场的影响力。

国际成品油需求大幅下滑

国际原油的最大需求来自于成品油，如果需求大幅下滑，将导致成品油过剩，减少对国际原油的需求。

油气改革方案未得到实质落实

国内的油气改革将对未来若干年的油气行业产生重大影响，其以简政放权、打破垄断为主要出发点。若改革未得到实质落实，民间资本将难以进入到行业中，影响行业发展前景。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004