

石油化工 (072201)

沙特主要油田遇袭，中东紧张局势有望升级

评级：增持（维持）

分析师：张倩

执业证书编号：S0740518120002

Email: shangah@r.qlzq.com.cn

研究助理：郭中伟

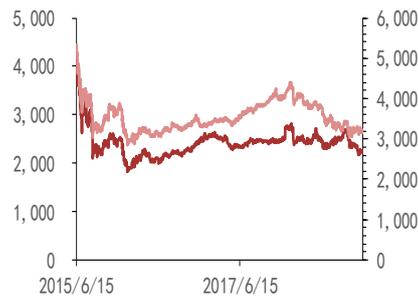
Email: guozw@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数 47

行业总市值(百万元) 3027317

行业流通市值(百万元) 2563317

行业-市场走势对比

相关报告
重点公司基本状况

简称	股 价	EPS				PE				18PE G	评级
		2017	2018	2019E	2020E	2017	2018	2019E	2020E		
中国石油	6.28	0.12	0.31	0.33	0.36	62	24	22	21	0.15	买入
中国石化	5.21	0.42	0.62	0.66	0.73	13	9	9	8	0.19	买入
中油工程	3.87	0.12	0.26	0.37	0.49	38	18	12	9	0.15	买入
中海油服	12.6	0.00	0.01	0.40	0.57	-	-	31.5	22.15	-	增持
桐昆股份	13.7	1.35	1.32	1.64	2.25	12	12	10	7	-5.3	买入
恒力石化	16.5	0.34	0.8	1.83	2.37	49	21	9	7	0.15	增持

投资要点

- **事件：当地时间9月14日，胡塞武装袭击了沙特两处原油处理工厂，据路透报道，影响超过500万桶/天的原油供应，约占沙特目前总产量的50%，占全球原油供应的5%，胡塞武装组织表示对事件负责，同时宣称将扩大对沙特的袭击范围，美国驻沙特大使馆表示谴责。袭击事件使短期供应受到较大影响，中东紧张局势有升级风险。**
- **事件点评：**
- **本次袭击严重影响沙特短期供给。**沙特主要油田位于东部地区，最大油田为 Ghawar，目前日产量 433 万桶，Ras Tanura 是沙特重要的出口港，沙特 90% 以上的原油都是通过该港口装载出口。本次袭击事件主要发生在 Abqaiq 和 Khurais 原油处理工厂，其中 Abqaiq 是沙特第二大油田，日原油产能 145 万桶，该地区处理沙特生产原油的三分之二，并将处理后的原油运往 Ras Tanura 出口。袭击事件导致该地原油处理工厂停工，短期影响沙特 570 万桶/天的原油供给量。
- **中东紧张局势或有升级风险，美国放宽对伊朗制裁的概率将降低。**从去年底 OPEC+ 达成减产协议以来，产量由高点 1107 万桶/天回落至目前的 983 万桶/天，下降 124 万桶/天，降幅 11.2%，目前沙特剩余产能 167 万桶/天。袭击事件后，沙特将矛头指向伊朗，地缘政治风险可能升级，同时美国对袭击事件表示谴责，对伊朗放松制裁的概率将降低。
- **美国页岩油企业快速收缩资本开支。**美国页岩油企业资本开支积极性不断降低，表现为 2018 年之后美国原油钻机数同原油价格及原油产量相关性的消失。目前美国活跃钻机数连续九个月下降，背后反映更多是页岩油企业面临的债务和现金流压力。近期美国钻机数有加速下滑趋势，正为油价的上涨打开空间。
- **在经济下行压力下，主要经济体不断加码逆周期调节政策。**全球主要经济体经济下行压力逐渐明显，各国纷纷加码逆周期调节政策，从美联储暂停缩表并进一步推出支持经济增长的措施、国内降准等逆周期政策的推出，到 ECB 降息并重启债券购买计划等，全球主要经济体不断加码逆周期政策，有助于减缓经济下行的斜率，市场对未来原油需求下滑的担忧将有一定缓解。
- **投资建议：**
- 事件的中期影响主要在于中东地区主要产油国间关系的恶化，特别是沙特将矛头指向伊朗，美国放宽对伊朗制裁的可能性将降低；在目前市场结构下，页岩油企业快速收缩资本开支、OPEC 持续收缩原油供给、全球主要经济体在经济下行压力下不断加码逆周期政策，袭击事件或将成为后续油价上涨的催化剂。
- 1、推荐油气资源拥有者**中国石油、中国石化**；
- 2、推荐油服板块**中海油服、中油工程、石化油服、杰瑞股份等**。
- 3、推荐民营大炼化龙头**桐昆股份、恒力石化、荣盛石化等**。
- 风险提示事件：下游需求萎靡的风险；产品价格下行的风险。

关键指标	频率	当期值	变化值	历史分位	历史走势
供给					
美国原油钻机数(部)	周	733	-5		
跨区价差(休斯顿-米德兰)	日	2.85	-0.2		
OPEC装船量(千吨)	月	91575	-1437		
全球生产成本曲线	半年	-	-	-	-
需求					
炼厂平均利润(\$/桶)	日	15.6	-0.1		
全球炼厂开工率	日	96.07%	-0.11%		
库存(千桶)					
EIA美国原油库存	周	416068	-6912		
美国成品库存	周	365130	2022		
全球海上浮库	周	57833	3332		
金融市场					
ICE美元指数多空持仓比	周	2.84	0.44		
WTI管理基金持仓多空比	周	6.29	2.42		
期权波动率期限结构	日	-	-	-	
宏观经济					
全球PMI:新订单	月	49	-0.2		
美国十年、两年期国债利差	日	0.11	0.11		
四大央行总资产同比	月	-2.52%	-1.00%		

资料来源: Wind、Bloomberg、路透, 中泰证券研究所

原油价格跟踪变量体系表

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。