

行业研究/动态点评

2019年09月17日

行业评级:

石油化工 增持(维持)
基础化工 增持(维持)

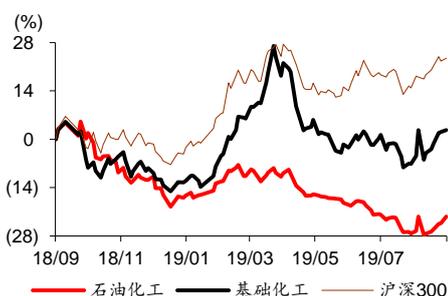
刘曦 执业证书编号: S0570515030003
研究员 025-83387130
liuxi@htsc.com

庄汀洲 执业证书编号: S0570519040002
研究员 010-56793939
zhuangtingzhou@htsc.com

相关研究

- 1《石油化工/基础化工: 行业周报(第三十七周)》2019.09
- 2《金发科技(600143 SH,买入): 主业持续改善, 新材料面向未来》2019.09
- 3《基础化工/石油化工: 行业周报(第三十六周)》2019.09

一年内行业走势图



资料来源: Wind

油价脉冲或带动化工品重心上移

沙特原油设施遇袭事件点评

沙特原油设施遇袭, 油价快速脉冲

9月14日, 据BBC报道, 沙特 Abqaiq 原油工厂和 Khurais 油田遭受也门胡塞武装无人机袭击而暂时停产, 此次停产将影响近 570 万桶/日原油产量, 占沙特原油产量约 58%、世界原油产量约 5.7%。9月16日早盘原油期货开盘大涨, Brent/WTI 期货分别涨逾 15%/13%。我们认为油价上涨推升产业链整体价格水平, 利好资源类、煤化工及 PDH 等板块, 相关受益公司包括恒力石化(聚酯)、桐昆股份(聚酯)、卫星石化(PDH)等。

原油工厂受袭导致日减产 570 万桶, 供给显著收缩有望推动油价上涨

据 OPEC 数据, 2018 年沙特是全球原油第三大生产国, 日产量 1032 万桶, 同时是第一原油出口国, 日出口 737 万桶, 其生产设施主要集中在 Abqaiq 和 Khurais 原油工厂(图表 2-5), 日加工能力分别达 700/145 万桶原油, 此次遭受也门无人机袭击减产幅度达 570 万桶/日, 据 OPEC 统计 2019 年 8 月沙特原油日产量 979 万桶、全球日产量 9924 万桶, 以此估算本次减产影响沙特约 58%、全球约 5.7% 的原油产量。当前停产持续时间尚未有权威报道, 沙特阿美将在 48 小时内提供进展更新。9月16日开盘 Brent/WTI 期货分别报 69.80/62.85 美元/桶, 同比大涨逾 15%/13%。

油价上涨推升产业链整体价格水平, 利好资源类、煤化工及 PDH 等板块

油价上涨或将推升石化产业链整体价格水平, 具体而言: 1、原油及天然气/LPG 等产品价格上行, 相关资源类资产将直接受益(图表 6); 2、油价上涨从成本端直接推升烯烃/塑料/甲醇/乙二醇等产品价格(图表 7), 竞争性的煤头/气头技术路线将受益于产品-原料价差的扩大, 包括煤制烯烃/煤制甲醇/煤制乙二醇/丙烷脱氢等相关子行业(图表 8); 3、油价上涨阶段性提升行业补库存力度和企业存货价值, 且目前正值化工品需求旺季, PX-PTA-聚酯链条预计将阶段性受益(图表 9), 其他如己内酰胺/丙烯酸/丁辛醇等子行业情况类似。

相关受益公司汇总

基于上述逻辑, 我们认为在资源类方面, 相关标的包括中国石油(原油)、新奥股份(天然气)等; 在竞争性路线方面, 推荐卫星石化(PDH)、万华化学(PDH)、华鲁恒升(煤化工), 其他相关标的包括东华能源(PDH)、宝丰能源(煤化工)、鲁西化工(煤化工)等; 在产业链补库存方面, 推荐恒力石化(聚酯)、恒逸石化(聚酯)、桐昆股份(聚酯)、荣盛石化(聚酯), 其他相关标的包括齐翔腾达(C4)等、中国石化(炼化)。

风险提示: 停产持续时间不达预期风险, 原油需求不达预期风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
600346	恒力石化	16.08	买入	0.47	1.61	2.39	2.75	34	10	7	6
601233	桐昆股份	13.74	增持	1.16	1.64	2.08	2.45	12	8	7	6
002648	卫星石化	14.00	增持	0.88	1.36	1.71	2.07	16	10	8	7
600309	万华化学	47.27	增持	3.38	3.82	4.51	4.94	14	12	10	10
600426	华鲁恒升	16.84	增持	1.86	1.96	2.32	2.67	9	9	7	6

资料来源: 华泰证券研究所

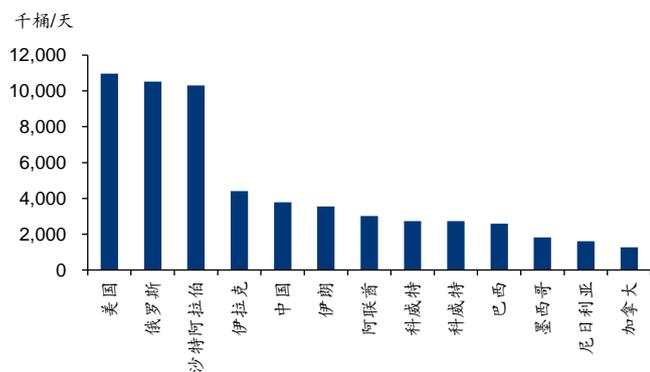
图表1：沙特原油设施受袭事件进展时间线梳理

时间	新闻报道	信息来源
9月14日	沙特原油设施遭到也门胡赛武装攻击，减产500万桶/日	福克斯、BBC
9月15日2时	沙特官员表示将在周一恢复生产	华尔街日报
9月15日4时	美国国务卿蓬佩奥谴责伊朗袭击沙特油田	蓬佩奥个人推特
9月15日6时	沙特原油减产570万桶/日，持续时间尚不清楚	BBC、CNN
9月15日16时	NASA最新图片显示Abqaiq工厂上空巨大烟柱已消散	Bloomberg
9月16日1时	沙特阿美称周一可恢复200万桶日产量，但完全恢复需要数周时间	华尔街日报
9月16日6时	特朗普称已批准释放战略石油储备	特朗普个人推特
9月16日6时	早盘开盘布油大涨17%，美油大涨13%	Wind

注：表中时间均为北京时间

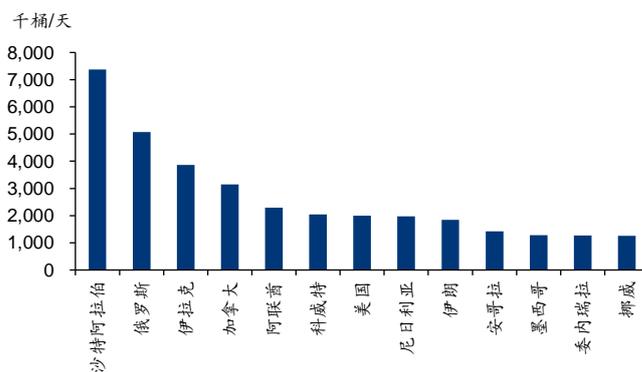
资料来源：华泰证券研究所

图表2：2018年全球主要原油生产国产量统计



资料来源：OPEC，华泰证券研究所

图表3：2018年全球主要原油出口国出口量统计



资料来源：OPEC，华泰证券研究所

图表4：沙特本次受袭原油设施地理位置



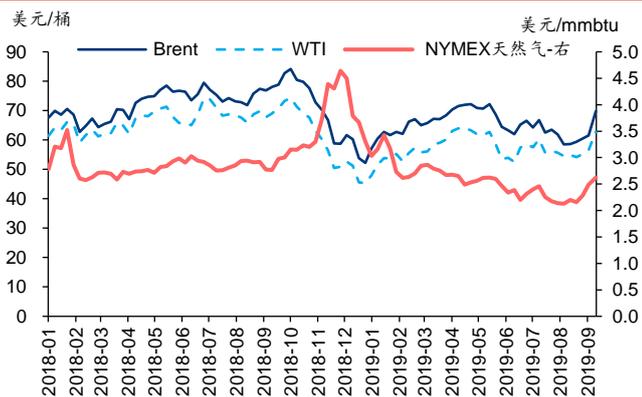
资料来源：美联社，华泰证券研究所

图表5：NASA卫星图像显示Abqaiq工厂上空有巨大烟柱



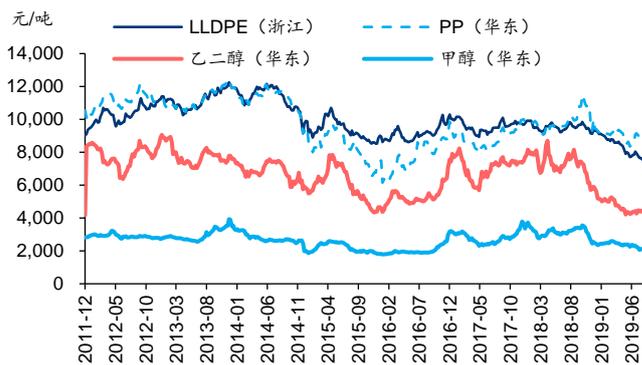
资料来源：NASA，华泰证券研究所

图表6: Brent/WTI原油期货以及NYMEX天然气价格走势



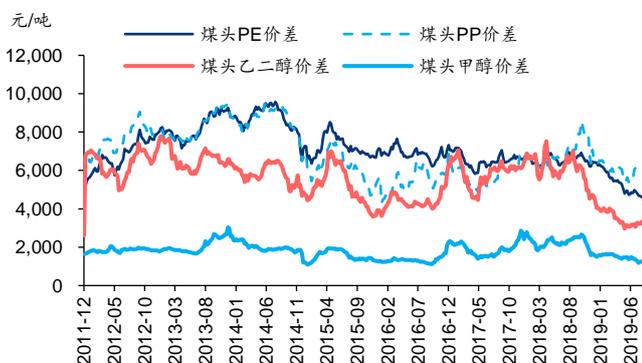
资料来源:百川盈孚, 华泰证券研究所

图表7: 石化下游大宗产品 LLDPE/PP/乙二醇/甲醇价格走势



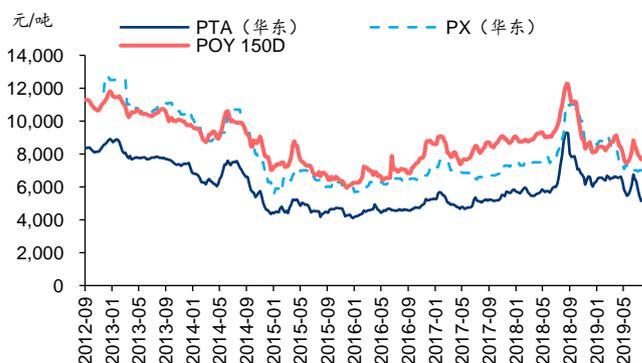
资料来源:百川盈孚, 华泰证券研究所

图表8: PE/PP/乙二醇/甲醇产品竞争性煤头价差走势



资料来源:百川盈孚, 华泰证券研究所

图表9: PX-PTA-聚酯产业链产品价格走势



资料来源:百川盈孚, 华泰证券研究所

图表10: 受益油价上涨化工产品以及相关公司

受益逻辑	细分产品	相关公司
资源类	原油 天然气	中国石油 新奥股份
竞争性路线	PDH 煤化工	卫星石化、万华石化、东华能源 华鲁恒升、宝丰能源、鲁西化工
产业链补库存	PTA-聚酯 C4 产业链 炼化	恒力石化、桐昆股份、恒逸石化、荣盛石化 齐翔腾达 中国石化

资料来源:华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com