

石油减产需全球主产油国共同推动, 达成协议尚需时间验证

石油化工

推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

4月2日晚间, 特朗普在推特上表示, 其与普京和沙特王储进行了交谈, 希望俄罗斯和沙特减少1000万桶产量, 可能最多可减产1500万桶。受此消息影响, Brent原油盘中一度暴涨46%, 突破36美元/桶, 创历史上单日最大涨幅。

4月3日上午, 特朗普再次表示, 沙特和俄罗斯或将减产1000万桶/日以上, 希望俄罗斯和沙特达成协议并很快宣布, “俄罗斯和沙特两者都想达成协议”, 而他希望他们很快宣布达成至多减产1500万桶/日的协议。

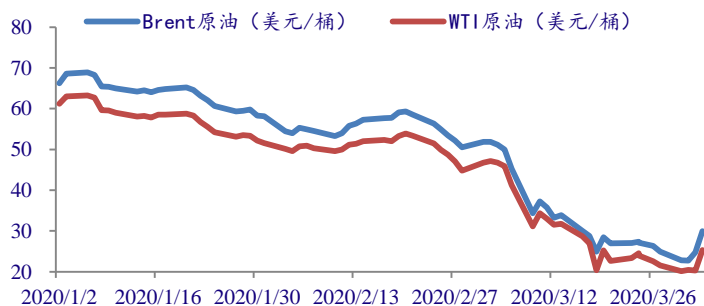
2. 我们的分析与判断

(一) 预计沙俄不会单方面减产, 减产协议达成与否尚需时间验证

据彭博数据, 3月沙特和俄罗斯原油产量分别为1003万桶/日、1129万桶/日。若按特朗普表述的减产1000万桶/日计算, 沙特和俄罗斯需要削减47%产量, 显然这是沙俄不可能同意的减产量。

沙特已经明确表示, 如果美国, 加拿大、巴西等不属于OPEC+的一些主产油国也加入减产, 沙特才会准备减产。俄罗斯表示, 与其削减供应, 更愿意等待需求回归。就沙俄而言, 其减产的前提是全球主产油国共同参与, 而不是单方面的让出石油市场份额。可见, 减产协议的达成尚需全球主产油国共同推动, 但制定减产计划、明确各国减产量等需要经历复杂冗长的谈判过程, 减产协议何时达成或是能否达成尚需时间验证。

图 1: 2020年以来国际油价走势 (截至4月2日)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

王婷

☎: 010-6656 8908

✉: wangting@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519060002

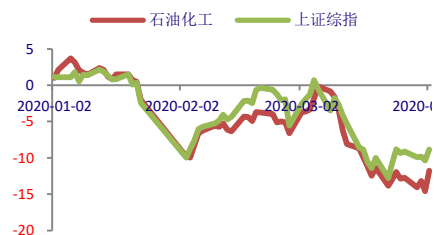
联系人:

任文坡

☎: 010-83574570

✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

相对上证综指表现图 (4月2日)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

（二）4月油价或震荡寻底，中期看弱反弹

4月份是油价走势至关重要的一个月份。一方面，沙俄原油生产能否达到宣布的增产量需要验证；另一方面是全球新冠疫情拐点尚未出现，石油仍旧面临巨大的需求萎缩。此外，全球原油库存可能将会达到极限，带给油价下行压力，迫使原油生产国继续降价销售。即使沙俄未如期扩产，仅是恢复上一轮减产前的产量，叠加巨大的需求降幅，4月份原油市场承受的压力将明显大于3月份，油价将继续承压。市场普遍预期，即使各国达成减产协议，仍然不足以抵消需求大幅萎缩带来的供需严重失衡的局面。我们预计，4月油价不排除继续下降的可能，仍将在震荡中寻底。中期来看，油价不可能长期维持在30美元/桶以下的低位，维持中期弱反弹的判断。

3. 投资建议

低油价利于石化行业盈利能力修复，继续推荐两条投资主线。一是处在石油产业链中游的炼化环节，推荐上海石化（600688.SH）、恒力石化（600346.SH）；二是处在石油产业链下游的改性塑料、轮胎等细分领域，推荐玲珑轮胎（601966.SH）、赛轮轮胎（601058.SH）。此外，继续推荐“C3产能扩张+C2产能布局”双引擎发展的卫星石化（002648.SZ），也将受益于原料丙烷价格下降带来的盈利能力提升。

4. 风险提示

油价大幅上涨风险、产品价格下降风险、需求不及预期风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王婷。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。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn