



新一轮疫情下的油价走势分析与展望

——基础化工行业周报

投资摘要:

每周一谈:

上周五,WTI 原油期货价格收跌 13.06%,至 68.15 美元/桶,创下 2020 年 4 月以来的最大跌幅;布伦特原油价格跌超 11%,收于每桶 72.72 美元。我们认为,本次油价暴跌一方面归咎于全球疫情卷土重来引发对需求的担忧,另一方面则是美国原油战略储备释放对供应端的扰动,后期走势需要关注即将召开的欧佩克会议以及伊核会谈的情况。

- ◆ **全球疫情卷土重来引发需求担忧:** 近期南非国家传染病研究所(NICD)发表声明,目前已在南非检测到一种新型新冠病毒变种,其毒性更强并且传播速度更快。针对变异毒株,欧盟、美国、英国等国均宣布了旅行限制,对南部非洲 7 国的人员进行了入境限制。随着变异毒株的扩散,管控措施的范围以及措施有望进一步升级,能源消费将再次受到冲击,明年原油需求的恢复速度或不及市场预期
- ◆ **原油战略储备释放推动供应宽松:** 上周美国宣布将从战略储备中释放 5000 万桶石油,而印度、英国、日本等石油消费大国也会进行战略储备的释放,这将会对供应造成一定扰动。此外,即将召开的欧佩克会议和伊朗核会谈也会对供应端造成比较大的冲击。
- ◆ **投资策略:** 全疫情卷土重来引发市场对需求的担忧,而美国等原油战略储备释放对供应端的扰动同样较大。我们认为,随着短期风险的释放,油价进一步下跌的空间较为有限,在能源安全以及相对偏高的油价之下,国内油服行业复苏的长期逻辑有望维持。建议继续关注具备技术优势以及增长前景的中海油服、中石化等龙头企业的低位布局机会。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信基础化工板块上涨 3%,上证综合指数成份上涨 1.2%,同期上证综合指数相比,基础化工板块领先 1.8 个百分点。子板块方面,本周基础化工子板块以上涨为主,其中绵纶、无机盐、碳纤维、锂电化学品、有机硅等子板块涨幅居前;涤纶、聚氨酯、轮胎、印染化学品、纯碱等子板块跌幅居前
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括润阳科技、晨光新材、镇洋发展、壹石通、红太阳等;领跌个股包括国发股份、海优新材、龙蟠科技、汇得科技、裕兴股份等。

风险提示: 国际油价波动的风险,全球疫情反复的风险等。

评级

增持(维持)

2021 年 11 月 28 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

相关报告

- 1、《基础化工行业周报:全球背景下的碳纤维供应分析》2021-11-22
- 2、《基础化工行业周报:能源转型背景下的光伏 EVA 行业》2021-11-15
- 3、《基础化工行业周报:成本仍存支撑炭黑景气延续》2021-11-08

内容目录

1. 每周一谈：新一轮疫情下的油价走势分析与展望	3
1.1 全球疫情卷土重来引发需求担忧.....	3
1.2 原油战略储备释放推动供应宽松.....	3
2. 化工板块股票市场行情	4
2.1 板块表现.....	4
2.2 个股涨跌幅.....	5
3. 重点化工产品价格及价差走势	5
3.1 聚氨酯系列产品.....	5
3.2 PTA-POY 产业链.....	6
3.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	6
3.4 化肥.....	6
3.5 橡胶.....	6
3.6 纯碱.....	7
3.7 钛白粉.....	7
3.8 其他产品.....	7
4. 风险提示	8

图表目录

图 1：基础化工子行业周涨跌幅（%）	4
图 2：纯 MDI 价格走势（元/吨）	5
图 3：聚合 MDI 价格走势（元/吨）	5
图 4：PTA 价格走势（元/吨）	6
图 5：POY 价格走势（元/吨）	6
图 6：电石法 PVC 价格走势（元/吨）	6
图 7：乙烯法 PVC 价格走势（元/吨）	6
图 8：尿素价格走势（元/吨）	6
图 9：复合肥价格走势（元/吨）	6
图 10：天然橡胶（元/吨）	6
图 11：轻质纯碱价格走势（元/吨）	7
图 12：重质纯碱价格走势（元/吨）	7
图 13：钛白粉价格走势（元/吨）	7
图 14：甲醇价格走势（元/吨）	7
图 15：醋酸价格走势（元/吨）	7
图 16：烧碱价格走势（元/吨）	8
图 17：液氯价格走势（元/吨）	8
表 1：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）	5

1. 每周一谈：新一轮疫情下的油价走势分析与展望

上周五，WTI 原油期货价格收跌 13.06%，至 68.15 美元/桶，创下 2020 年 4 月以来的最大跌幅；布伦特原油价格跌超 11%，收于每桶 72.72 美元。我们认为，本次油价暴跌一方面归咎于全球疫情卷土重来引发对需求的担忧，另一方面则是美国原油战略储备释放对供应端的扰动，后期走势需要关注即将召开的欧佩克会议以及伊核会谈的情况。

1.1 全球疫情卷土重来引发需求担忧

当地时间 11 月 25 日，南非国家传染病研究所（NICD）发表声明，目前已在南非检测到一种新型新冠病毒变种，并已在 22 例阳性病例中检测到该变异毒株。世卫组织举行紧急会议后将其列为“值得关切的变异株”（Variant of Concern），并命名为 Omicron（奥密克戎）。之前受关注比较多的变异毒株主要是源自印度的德尔塔毒株，相比而言，南非新版变异毒株的毒株载量是德尔塔的 8-16 倍，同时，它的传播也会更快，其在南非从 0% 到占据 75% 流行比例用时只有 20 天，而德尔塔毒株需要用时 3 个半月。

针对变异毒株，欧盟、美国、英国等国均宣布了旅行限制，对博茨瓦纳、斯威士兰、莱索托、莫桑比克、纳米比亚、南非、津巴布韦等南部非洲 7 国的人员进行了入境限制。而以色列则直接宣布关闭国境 14 天，所有外国人均不得入境。随着变异毒株的扩散，管控措施的范围以及措施有望进一步升级，能源消费将再次受到冲击，明年原油需求的恢复速度或不及市场预期。

1.2 原油战略储备释放推动供应宽松

当地时间 23 日，美国宣布将从战略储备中释放 5000 万桶石油，这些原油将于 12 月中旬至下旬开始投放。根据 1975 年建立的战略石油储备制度，立法授权美国总统在发生“严重的能源供应中断”时可释放石油储备，美国总统拜登认为，当下全球经济仍然面临挑战，新冠挑战导致物价上涨，石油生产国增加供应的速度不够快，因此释放战略石油储备将增加供应。尽管投放规模较大，但是 1800 万桶是国会此前已经批准的，12 月中下旬陆续投放的新增部分只有 3200 万桶，且是否会一次性投放仍热有待跟踪。另外，在美国的协调之下，印度、英国、日本等石油消费大国也会进行战略储备的释放，其中印度表示将释放 500 万桶，英国表示将 150 万桶，日本和中国目前尚未有明确的数据，实际影响有待观察。除了原油战略储备的释放会对供应造成扰动以外，即将召开的欧佩克会议和伊朗核会谈也会对供应端造成比较大的冲击。

◆ 欧佩克会议

欧佩克+将于 12 月 2 日举行会议，由于美国的释放原油储备的行为触犯到了 OPEC 的利益与权威，OPEC+ 发出警告称，如果消费国继续释放储备，他们可能会取消增产计划。根据 2021 年 7 月欧佩克+第 19 次部长级会议达成的共识，各方同意将 2020 年 4 月开始执行的欧佩克+减产协议延长至 2022 年 12 月 31 日，并就增产问题达成重要共识：1) 恢复减产量，从 2021 年 8 月开始每月增产 40 万桶/天，直到完全恢复 580 万桶/天的主动减产量 2) 上调产量基准，从 2022 年 5 月起，部分

产油国产量配额上调合计上调 170 万桶/天，其中沙特、俄罗斯产量基准提高 50 万桶/日，阿联酋、伊拉克、科威特产量基准分别提高 33、15、15 万桶/天。因此一旦 OPEC+会议决定推迟明年的增产计划，油价有望迎来一波反弹行情。

◆ 伊核谈判

伊朗核问题谈判将于 11 月 29 日重启，这也是油市的不确定性因素之一。回顾过去 10 年，伊朗原油产量与国际制裁密切相关。其中 2012 年，欧盟配合美国开始实施对伊朗的制裁，从 2012 年 1 月 23 日禁止成员国从伊朗进口原油，伊朗的原油产量从之前的 360 万桶/天迅速下滑到 2012 年 7 月份的 270 万桶/日，与此同时，其出口量也从之前的 250 万桶下滑到 210 万桶/天，到了 2015 年下滑至 110 万桶/天的低点。

2016 年 1 月，伊核谈判取得重大进展，对伊朗的制裁随即取消，到 2016 年 6 月份，伊朗原油产量快速恢复到 360 万桶左右水平（根据 2017 年 OPEC 减产协议，将伊朗限产目标定为 380 万桶/天）。但是 2018 年 5 月美国政府单方面退出伊核协议并再次制裁伊朗，这也使得 2018 年三季度之后，原油产量持续下滑到 210 万吨的低位。

今年以来，美伊关系逐渐缓和，而伊朗国家石油公司已经在为重启油田做准备，一旦美国正式取消对伊朗的制裁，市场预计仅需三个月的时间，伊朗原油产量就将重回制裁前水平（360 万桶/天附近），相比目前提升 100 万桶/天。因此一旦本次谈判达成协议，将对油市有明显的利空影响，反之将利好油市。

综合来看，全球疫情卷土重来引发市场对需求的担忧，而美国原油战略储备释放对供应端的扰动同样较大，后期需要关注即将召开的欧佩克会议以及伊核会谈的情况。我们认为，随着短期风险的释放，油价进一步下跌的空间较为有限，在能源安全以及相对偏高的油价之下，国内油服行业复苏的长期逻辑有望维持。建议继续关注具备技术优势以及增长前景的中海油服、中石化等龙头企业的低位布局机会。

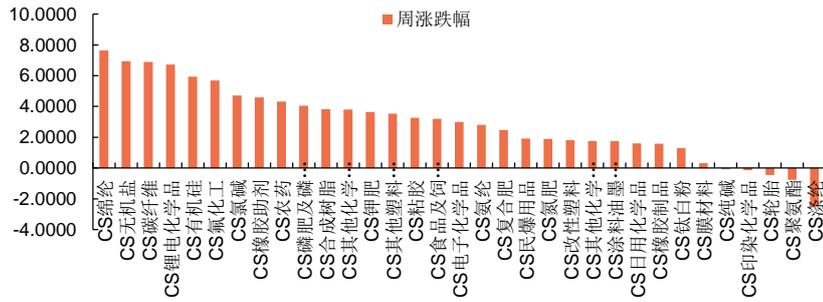
2. 化工板块股票市场行情

2.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 3%，上证综合指数成份上涨 1.2%，同期上证综合指数相比，基础化工板块领先 1.8 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中涤纶、无机盐、碳纤维、锂电化学品、有机硅等子板块涨幅居前；涤纶、聚氨酯、轮胎、印染化学品、纯碱等子板块跌幅居前。

图1：基础化工子行业周涨跌幅（%）



资料来源: wind, 申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括润阳科技、晨光新材、镇洋发展、壹石通、红太阳等；领跌个股包括国发股份、海优新材、龙蟠科技、汇得科技、裕兴股份等。

表1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)

序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	300920.SZ	润阳科技	32.59	600538.SH	国发股份	-27.61
2	605399.SH	晨光新材	32.29	688680.SH	海优新材	-13.49
3	603213.SH	镇洋发展	31.74	603906.SH	龙蟠科技	-9.27
4	688733.SH	壹石通	28.79	603192.SH	汇得科技	-9.12
5	000525.SZ	ST 红太阳	27.64	002427.SZ	ST 尤夫	-8.15
6	300610.SZ	晨化股份	26.85	300305.SZ	裕兴股份	-8.07
7	600714.SH	金瑞矿业	23.96	600929.SH	雪天盐业	-7.82
8	688639.SH	华恒生物	23.72	003022.SZ	联泓新科	-7.61
9	002805.SZ	丰元股份	23.11	600299.SH	安迪苏	-7.57
10	603928.SH	兴业股份	22.5	603737.SH	三棵树	-7

资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 重点化工产品价格及价差走势

3.1 聚氨酯系列产品

图2: 纯 MDI 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图3: 聚合 MDI 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.2 PTA-POY 产业链

图4: PTA 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

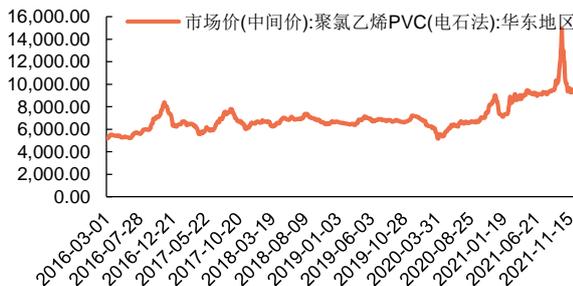
图5: POY 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

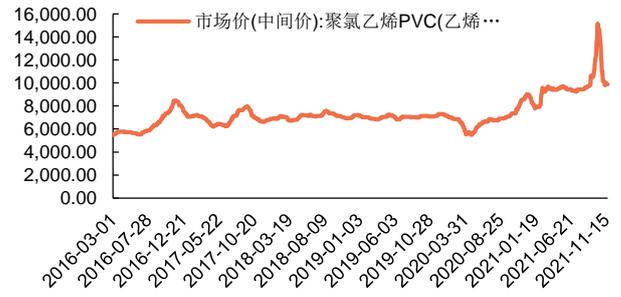
3.3 氯碱 (PVC/烧碱)

图6: 电石法 PVC 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图7: 乙烯法 PVC 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.4 化肥

图8: 尿素价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图9: 复合肥价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.5 橡胶

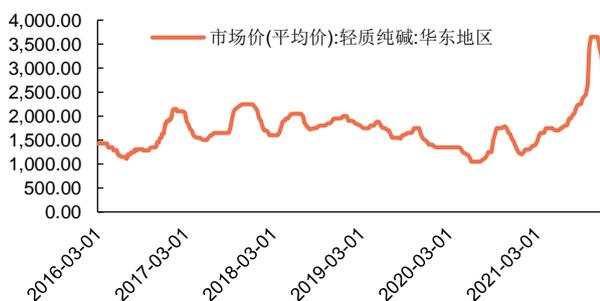
图10: 天然橡胶 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.6 纯碱

图11: 轻质纯碱价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图12: 重质纯碱价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.7 钛白粉

图13: 钛白粉价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.8 其他产品

图14: 甲醇价格走势 (元/吨)

图15: 醋酸价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所



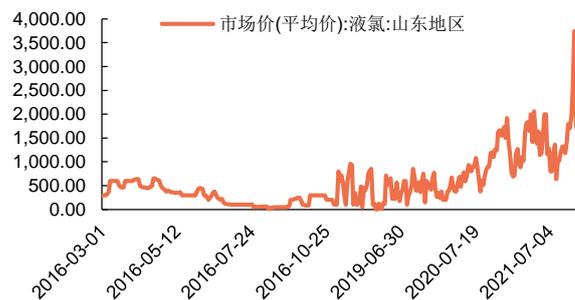
资料来源: wind, 申港证券研究所

图16: 烧碱价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图17: 液氯价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

4. 风险提示

国际油价波动的风险，全球疫情反复的风险，贸易政策变化的风险等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上