

化工行业-石油石化

石化板块 Q2 公募重仓占比小幅提升，仓位更加集中在上游及炼化企业

投资要点：

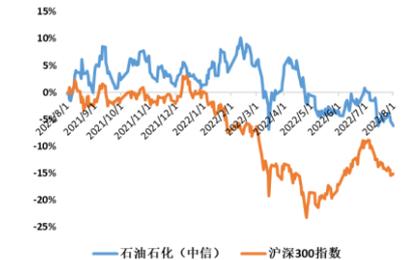
- **2022Q2石化行业公募基金重仓持股占比小幅提升。**2022Q2，公募基金前十大重仓股中，石化行业持仓市值合计为396亿元，占比1.12%，环比提高0.05个百分点。
- **新凤鸣跌出石化行业前十大重仓股，中国海油强势进入前五大重仓股份。**2022Q2石化行业前五大重仓股为荣盛石化、中国海洋石油、广汇能源、中国海油、恒力石化，其持仓市值分别为96亿元、93亿元、62亿元、33亿元、31亿元，在前十大重仓股中占比分别为0.30%、0.29%、0.19%、0.10%、0.10%。新凤鸣因业绩表现不佳遭大规模减持，二季度跌出前十大重仓股；中国海油则在A股上市以来备受公募基金青睐，上市后的第一个季度便进入前五大重仓股。
- **二季度油气价格持续高位，公募持仓配置在上下游出现分化。**一方面，受益于油气价格大幅上涨，上游资源类企业盈利同比大幅提升；另一方面，原油价格持续上涨导致中下游企业原料成本大幅上升，部分企业面临较大业绩压力。表现在公募持仓配置上，上游资源类企业如中国石油、中国石化等得到了不同程度的增持，而中下游企业如新凤鸣、桐昆股份等则遭到较大规模的减持。
- **投资建议：（1）持续关注上游油气资源公司业绩高位稳定性：油气价格维持高位，上游公司业绩确定性强，建议积极关注中国海油；（2）油服工程类企业相对油价敏感度弱一些：油气景气度高，油服类企业业绩有望大幅稳步提升，且订单增长稳定下，业绩确定性强，建议积极关注中海油服等；（3）积极关注下游炼化企业：价格传导有望逐步实现，且下游景气度有望阶段性提升；（4）积极关注大炼化企业纵向拓展新材料领域及部分企业积极打造新材料平台，新材料领域未来有望带去业绩增量，且产业协同加大，建议关注东方盛虹及昊华科技等。**
- **风险提示：原油价格大幅波动超预期；石化行业景气度下降；在建项目不及预期。**

重点关注	BPS(元/股)			PB(市净率)		
	22E	23E	24E	22E	23E	24E
恒力石化	9.8	12.6	15.0	2.0	1.6	1.3
中国石化	6.7	7.1	7.4	0.6	0.6	0.6
中国石油	7.4	7.7	8.1	0.7	0.7	0.6
中海油服	8.5	9.1	9.9	1.6	1.5	1.3
中国海油	12.5	14.1	15.8	1.2	1.1	1.0
东方盛虹	5.3	7.0	9.0	3.8	2.8	2.2

数据来源：Wind，华福证券研究所

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 魏征宇
执业证书编号：S0210520050001
邮箱：wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《美国释放战略石油储备，美油与布油价差走阔》— 2022.08.01
- 2、《油服确定性强，有望展现优异表现》— 2022.07.24
- 3、《油气维持高景气，上游交出多份预增优异成绩》— 2022.07.18

正文目录

一、	2022Q2 公募基金持仓变化情况.....	1
1.1	2022Q2 石化行业公募基金重仓持股占比小幅提升.....	1
1.2	新凤鸣跌出石化行业前十大重仓股，中国海油强势进入前五大重仓股.....	1
1.3	二季度石化板块重仓基金数环比增加 170 只，中国海油贡献了主要增量.....	2
二、	投资建议及重点公司估值.....	4
三、	风险提示.....	5

图表目录

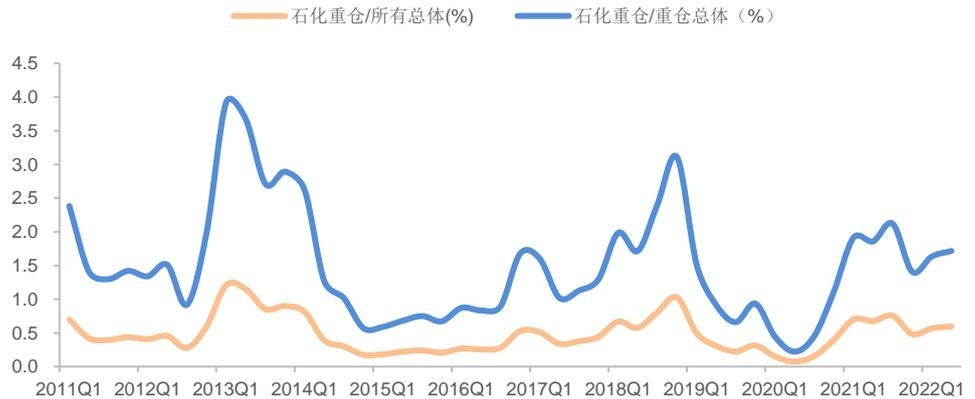
图表 1: 2011-2022 年石化行业公募基金重仓持股占比	1
图表 2: 2022Q2 石化行业重仓市值前十大标的	2
图表 3: 石化行业重仓基金数量前十大标的	2
图表 4: 2022Q2 石化行业重仓基金数量前十	3
图表 5: 2022Q2 石化行业重仓基金数量前十	3
图表 6: 2018-2022 年油气价格走势	3
图表 7: 石油石化行业（中信）重点关注标的一致预期及盈利预估	4
图表 8: 重点关注公司一致预期及复合增长预期	5

一、 2022Q2 公募基金持仓变化情况

1.1 2022Q2 石化行业公募基金重仓持股占比小幅提升

2022Q2，公募基金前十大重仓股中，石化行业持仓市值合计为 396 亿元，占比 1.12%，环比提高 0.05 个百分点。

图表 1：2011-2022 年石化行业公募基金重仓持股占比



数据来源：Wind, 华福证券研究所

1.2 新凤鸣跌出石化行业前十大重仓股，中国海油强势进入前五大重仓股

2022Q2 石化行业前五大重仓股为荣盛石化、中国海洋石油、广汇能源、中国海油、恒力石化，其持仓市值分别为 96 亿元、93 亿元、62 亿元、33 亿元、31 亿元，在前十大重仓股中占比分别为 0.30%、0.29%、0.19%、0.10%、0.10%。根据我们统计，在公募基金重仓持有的石化行业股票中，前五大重仓股持有市值占到整个行业的 79.71%，环比下降 1.15 个百分点，前十大重仓股持有市值占到整个行业的 96.61%，环比提升 0.05 个百分点，个股配置进一步集中。

前十大重仓股较一季度出现一些变化：新凤鸣因业绩表现不佳遭大规模减持，二季度跌出前十大重仓股，公司 7 月 15 日发布业绩预减公告，半年度净利润预降 67.51%-70.54%；中国海油上市后的第一个季度便进入前五大重仓股，自今年 4 月 12 日 A 股上市以来，中国海油（A 股+H 股）一直受到公募基金的青睐，二季度中石油 A 股持仓市值为 33.25 亿元，石化板块排名第四。

图表 2：2022Q2 石化行业重仓市值前十大标的

代码	名称	持股总市值(亿元)	上季度持股总市值(亿元)	持股市值/重仓市值(%)	上季度持股市值/重仓市值(%)
002493.SZ	荣盛石化	96.17	83.42	0.30	0.26
0883.HK	中国海洋石油	93.12	71.44	0.29	0.22
600256.SH	广汇能源	61.57	65.67	0.19	0.20
600938.SH	中国海油	33.25	—	0.10	—
600346.SH	恒力石化	31.15	26.82	0.10	0.08
600378.SH	昊华科技	20.11	16.22	0.06	0.05
601233.SH	桐昆股份	18.30	30.98	0.06	0.10
000301.SZ	东方盛虹	16.20	11.44	0.05	0.04
601857.SH	中国石油	8.83	15.70	0.03	0.05
002206.SZ	海利得	3.40	4.10	0.01	0.01

数据来源：Wind,华福证券研究所

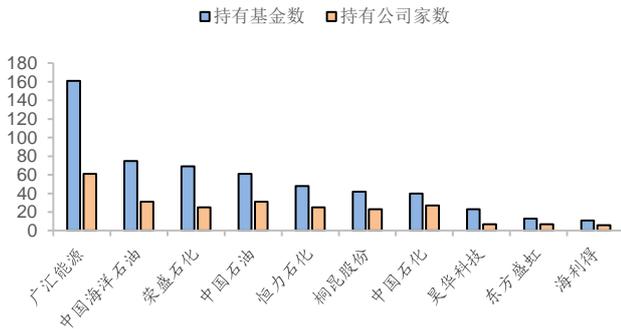
1.3 二季度石化板块重仓基金数环比增加 170 只，中国海油贡献了主要增量

从重仓持股的基金数量来看，2022Q2 共有 784 只基金产品重仓持有石化企业股票，环比增加 170 只，增幅为 28%。具体到个股，4 个标的重仓基金数增加超过 10 个，分别为广汇能源（161 增至 188）、中国海油（0 增至 156）、中国海洋石油（75 增至 102）、东方盛虹（13 增至 40），中国海油贡献了主要增量。

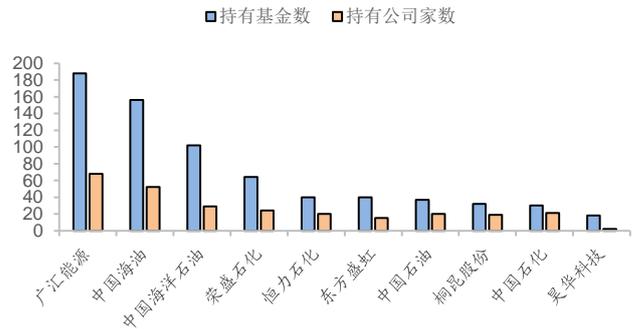
图表 3：石化行业重仓基金数量前十大标的

代码	名称	持有基金数	上季度持有基金数	环比增减	环比变动
600256.SH	广汇能源	188	161	27	17%
600938.SH	中国海油	156	—	—	—
0883.HK	中国海洋石油	102	75	27	36%
002493.SZ	荣盛石化	64	69	-5	-7%
600346.SH	恒力石化	40	48	-8	-17%
000301.SZ	东方盛虹	40	13	27	208%
601857.SH	中国石油	37	61	-24	-39%
601233.SH	桐昆股份	32	42	-10	-24%
600028.SH	中国石化	30	40	-10	-25%
600378.SH	昊华科技	18	23	-5	-22%

数据来源：Wind,华福证券研究所

图表 4： 2022Q2 石化行业重仓基金数量前十


数据来源：Wind,华福证券研究所

图表 5： 2022Q2 石化行业重仓基金数量前十


数据来源：Wind,华福证券研究所

2022Q2，油气价格继续上行，其中布伦特原油均价为 111.98 美元/桶，同比+62.14%，环比+14.38%。受益于油气价格大幅上涨，上游资源类企业盈利同比大幅提升，目前已有多家公司发布半年度业绩预增公告，其中中国石油预计上半年归母净利润将同比增加人民币 265-320 亿元，同比增长 50%-60%；中国海油预计上半年实现归母净利润 705 亿元到 725 亿元，同比增加 372-392 亿元，同比增长 112%-118%。

另一方面，受原油价格持续上涨影响，中下游企业原料成本大幅上升，叠加国内新冠疫情反复、市场需求阶段性萎缩等因素，部分企业将面临较大压力。根据新凤鸣 7 月 14 日发布的半年度业绩预减公告，公司预计上半年实现归母净利润 3.9-4.3 亿元，同比减少 8.9-9.3 亿元，降幅达 67.51%-70.54%。从公募基金在石化板块的持仓配置上我们能够看出，上游资源类企业如中国石油、中国石化等得到了不同程度的增持，而中下游企业如新凤鸣、桐昆股份等则遭到较大规模的减持。

图表 6： 2018-2022 年油气价格走势


数据来源：Wind,华福证券研究所

二、 投资建议及重点公司估值

上游油气投资展望：油气价格预期短期内仍维持较高水平，目前市场对于需求侧有些担心，但是我们认为，即使在交易全球衰退的逻辑下，原油及天然气等大宗商品有望承压。但考虑到整体需求的边际变化其实比较小，且供给侧短期内难以大幅提升，因此向下的压力纵然存在，但不显著，且向上的要素仍存。即使是维持在高位震荡，上游公司的盈利有望长期积累，带去充沛现金流，从而实现公司权益资产的大幅提升或大幅提升企业分红金额，股息率将会变得非常可观。我们认为上游资源类企业仍旧会受益于供需矛盾带来的产品价格高位，且业绩高位持久性拉长。

油服、工程类投资展望：高油气价格以及国内增储上产将有力促进相关企业资本开支投放，提升油服类企业作业市场规模及日费率。我们认为景气度逐步恢复背景下，油服类企业业绩释放稍有迟滞，预计 0.5-1 年左右的时间，会从业绩上逐步展现出来，对应的估值提升可期。

下游炼化企业投资展望：高资源价格对于下游炼化企业而言，原料端压力仍存，因此目前对于民营大炼化企业对应的业绩形成一定的压力。对于后市，我们基于判断油气价格仍处于相对高位，但是有机会适度降低，且下游价格传导有望逐步消化，带去产业链盈利重塑。随着下游价格逐步适应高原料价格，聚酯传统景气时节到来，“困境反转”逻辑下，有望在合理的估值水平下布局优质的炼化及下游一体化企业。

新材料领域投资展望：随着光伏级 EVA 维持高景气度，东方盛虹子公司斯尔邦石化有望在 Q2 贡献更多业绩，建议关注。此外，昊华科技打造新材料平台型企业，同样值得市场关注。瓶片高景气维持以及 PTT 等新型聚酯纤维的拓展有望提升相关公司业绩。

图表 7：石油石化行业（中信）重点关注标的一致预期及盈利预估

代码	标的股票	最新收盘价 (2022-8-1)	一致预期股价	预测涨幅	预测机构数	BPS(元/股)			PB(市净率)		
						22E	23E	24E	22E	23E	24E
000059.SZ	华锦股份	5.88	7.10	20.7%	6	9.3	9.8	10.3	0.63	0.60	0.57
000301.SZ	东方盛虹	20.01	20.14	0.7%	15	5.3	7.0	9.0	3.77	2.84	2.23
000703.SZ	恒逸石化	9.40	13.17	40.1%	9	8.1	9.2	10.1	1.15	1.02	0.93
002254.SZ	泰和新材	15.98	20.46	28.1%	11	6.6	7.6	8.9	2.42	2.11	1.80
002493.SZ	荣盛石化	14.02	18.84	34.4%	23	6.2	7.8	9.4	2.26	1.79	1.49
600256.SH	广汇能源	10.43	13.69	31.3%	12	4.4	6.2	8.5	2.35	1.69	1.23
600339.SH	中油工程	2.87	3.58	24.6%	2	4.6	4.7	4.8	0.63	0.61	0.59
600346.SH	恒力石化	19.89	30.61	53.9%	20	9.8	12.6	15.0	2.03	1.58	1.33
600583.SH	海油工程	4.24	5.35	26.3%	4	5.3	5.5	5.6	0.81	0.78	0.76
601233.SH	桐昆股份	14.60	22.64	55.0%	22	17.9	21.6	26.1	0.82	0.68	0.56
601808.SH	中海油服	13.38	16.51	23.4%	20	8.5	9.1	9.9	1.58	1.46	1.35
603225.SH	新凤鸣	10.09	14.62	44.9%	16	11.8	13.6	15.9	0.85	0.74	0.63
600938.SH	中国海油	15.44	18.83	21.9%	16	12.5	14.1	15.8	1.24	1.10	0.98
600028.SH	中国石化	4.11	5.11	24.3%	8	6.7	7.1	7.4	0.61	0.58	0.55

601857.SH	中国石油	5.22	6.66	27.6%	7	7.4	7.7	8.1	0.71	0.67	0.64
600378.SH	昊华科技	43.85	46.65	6.4%	10	8.9	10.0	11.4	4.92	4.37	3.86

数据来源: Wind,华福证券研究所

图表 8: 重点关注公司一致预期及复合增长预期

代码	标的股票	预测涨幅(wind 一致预测)	BPS(元/股)			BPS 复合增长率 VS 股息水平		
			22E	23E	24E	22-24 年	股息	综合回报
000059.SZ	华锦股份	20.7%	9.3	9.8	10.3	5%	4%	9%
000301.SZ	东方盛虹	0.7%	5.3	7.0	9.0	30%	1%	31%
000703.SZ	恒逸石化	40.1%	8.1	9.2	10.1	11%	2%	14%
002254.SZ	泰和新材	28.1%	6.6	7.6	8.9	16%	3%	19%
002493.SZ	荣盛石化	34.4%	6.2	7.8	9.4	23%	1%	24%
600256.SH	广汇能源	31.3%	4.4	6.2	8.5	38%	4%	42%
600339.SH	中油工程	24.6%	4.6	4.7	4.8	3%	1%	4%
600346.SH	恒力石化	53.9%	9.8	12.6	15.0	24%	5%	29%
600583.SH	海油工程	26.3%	5.3	5.5	5.6	3%	2%	5%
601233.SH	桐昆股份	55.0%	17.9	21.6	26.1	21%	2%	23%
601808.SH	中海油服	23.4%	8.5	9.1	9.9	8%	1%	9%
603225.SH	新凤鸣	44.9%	11.8	13.6	15.9	16%	2%	18%
600938.SH	中国海油	21.9%	12.5	14.1	15.8	13%	7%	19%
600028.SH	中国石化	24.3%	6.7	7.1	7.4	5%	11%	16%
601857.SH	中国石油	27.6%	7.4	7.7	8.1	5%	4%	9%
600378.SH	昊华科技	6.4%	8.9	10.0	11.4	13%	1%	14%

数据来源: Wind,华福证券研究所

三、 风险提示

(1) 原油价格大幅波动超预期: 原油价格决定机制的特殊性使得原油价格的变化往往超出人们的预期, 波动性过大对于以原油作为产品或者原料的公司带来的盈利以及成本端压力影响非常大。

(2) 石化行业景气度下降: 双碳背景下, 石化行业的景气度整体面临一定压力。能源切换的过程中, 化工线路的选择成为各家公司不同的战略抉择, 景气度与每一家企业息息相关。

(3) 在建项目不及预期: 景气度高位背景下, 企业新钻井或者下游新项目开工进度对于企业把握对应时期的产销盈利影响颇大。

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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准；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）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn