



上游勘探景气提升 下游炼化业绩承压

——石油石化行业研究周报

投资摘要:

每周一谈:

2022 年前三季度，中信石油石化行业上市公司合计营收 6.31 万亿元，同比+33%，归母净利润 3219.5 亿元，同比+72.31%。

石化板块受原油价格的影响较为明显，3 季度油价环比下滑，价格水平维持高位。2022 年前三季度地缘政治叠加原油供需因素，前三季度布伦特原油现货均价 105.8 美元/桶（同比+55.61%），Q3 布伦特原油均价出现环比下滑 11.45%。

上游开采及油田服务企业利润同比增长明显。2022 年前三季度，石油开采子板块营收同比增速最高，整体实现营收 2.81 万亿元，同比+47.87%，实现归母净利润 2406 亿元，同比+206.76%；其中 22Q3 实现营业收入 1.17 万亿元（同比+69.21%，环比+37.7%）；归母净利润 1509.8 亿元（同比+543.5%，环比+218.03%）。油田服务整体实现营收 794.6 亿元，同比+14.88%，实现归母净利润 25.72 亿元，同比+44.45%。其中 22Q3 实现营业收入 286.5 亿元（同比+23.46%，环比+3.67%）；归母净利润 12.33 亿元（同比+104.3%，环比+9.96%）。

下游炼化板块三季度业绩承压。受油价高位影响，且国内下游需求不振，导致价格传导不畅。22 前三季度，中石油炼油业务实现经营利润 265.87 亿元，同比增长 32.1%，化工业务受原料成本上升和下游需求较弱的影响，经营亏损 2.21 亿元。中石化炼油和化工板块息税前利润均出现下滑，其中炼油板块息税前利润为 206.45 亿元，同比下降 61.96%，化工板块息税前利润为-10.61 亿元。

- 炼油子板块，2022 年前三季度整体实现营业收入 2.56 万亿元，同比+21.62%。实现归母净利润 549.15 亿元，同比-12.55%。其中 22Q3 实现营业收入 8677.5 亿元（同比+11.64%，环比-1.12%）；归母净利润 114.8 亿元（同比-45.98%，环比-43.85%）。
- 其他石化子板块，2022 年前三季度整体实现营业收入 7206.81 亿元，同比+29.66%。实现归母净利润 187.8 亿元，同比-53.28%。其中 22Q3 实现营业收入 2430.31 亿元（同比+26.31%，环比-7.48%）；归母净利润-24.8 亿元（同比-119.33%，环比-125.6%）。

投资策略：建议持续关注石油化工板块两条主线：1) 全球原油供需紧平衡，我们预计四季度油价有望维持相对高位，上游板块盈利稳定性增强。国内加大能源安全保障，上游资本开支持续加码，建议关注中国石油、中国海油、中海油服、博迈科等标的。2) 未来炼化行业政策门槛提升，炼能扩张空间有限，以民营大炼化为代表的龙头白马不断完善下游产业链布局的将带来可观的业绩增量，具备较高成长性，建议关注荣盛石化、恒力石化、恒逸石化、东方盛虹等。

市场回顾:

- **板块表现：**本周中信一级石油石化指数涨跌幅+2.42%，位居 30 个行业指数第 13 位。本周沪深 300 指数+0.56%，中信一级石油石化指数相对上证指数+1.85%。石油石化子板块涨跌幅情况：油品销售及仓储（+3.91%）、其他石化（+3.85%）、炼油（+2.24%）、石油开采（+1.97%）、工程服务（-0.66%）、油田服务（-1.60%）。

评级

增持（维持）

2022 年 11 月 13 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

周志鹏

研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121040010

行业基本资料

股票家数	46
行业平均市盈率	8.3
市场平均市盈率	11.01

- ◆ **个股涨跌幅：**本周石油石化板块个股涨跌幅前5名：博汇股份（+19.61%）、康普顿（+14.88%）、齐翔腾达（+11.90%）、沈阳化工（+10.81%）、海利得（+9.55%）；个股涨跌幅后5名：三联虹普（-4.81%）、岳阳兴长（-4.54%）、中海油服（-3.95%）、昊华科技（-2.18%）、新潮能源（0%）；

风险提示：政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险；全球新冠疫情持续恶化风险；

内容目录

1. 每周一谈：上游勘探景气提升 下游炼化业绩承压	4
2. 本周行情回顾.....	6
2.1 板块表现.....	6
2.2 个股涨跌幅	6
3. 重点石化原料产品价格走势	7
3.1 原油&石脑油.....	7
3.2 C2.....	8
3.3 C3.....	8
3.4 C4.....	9
3.5 纯苯及下游.....	10
3.6 甲苯及下游.....	11
3.7 二甲苯及下游	12
4. 风险提示.....	12

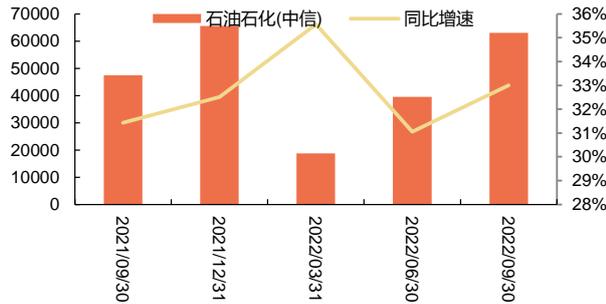
图表目录

图 1： 石油石化行业营收及增速（亿元、%）	4
图 2： 石油石化行业归母净利润及增速（亿元、%）	4
图 3： 石油石化行业毛利率（%）	4
图 4： 石油石化行业净利率（%）	4
图 5： 石油石化各子行业营业收入增速（%）	5
图 6： 石油石化各子行业归母净利润（亿元）	5
图 7： 石油石化指数涨幅（%）	6
图 8： 石油石化子板块涨跌幅（%）	6
图 9： 本周石油石化板块领涨个股（%）	7
图 10： 本周石油石化板块领跌个股（%）	7
图 11： 原油价格（美元/吨）	7
图 12： 石脑油价格（美元/吨）	7
图 13： 乙烯价格（美元/吨）	8
图 14： 丙烷价格（美元/吨）	8
图 15： 国内丙烯价格（元/吨）	8
图 16： 丙烯酸价格（元/吨）	9
图 17： 丁烷价格（美元/吨）	9
图 18： 进口液化气价格（元/吨）	9
图 19： 丁二烯价格（元/吨）	10
图 20： 纯苯价格（元/吨）	10
图 21： 苯乙烯价格（元/吨）	10
图 22： 甲苯价格（元/吨）	11
图 23： TDI 价格（元/吨）	11
图 24： 二甲苯价格（美元/吨）	12
图 25： PTA 价格（元/吨）	12

1. 每周一谈：上游勘探景气提升 下游炼化业绩承压

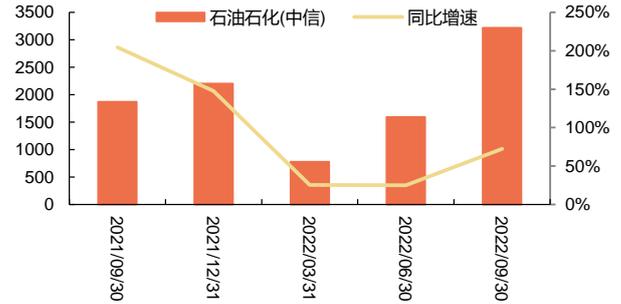
2022 年前三季度，中信石油石化行业上市公司合计营收 6.31 万亿元，同比+33%，归母净利润 3219.5 亿元，同比+72.31%。

图1：石油石化行业营收及增速（亿元、%）



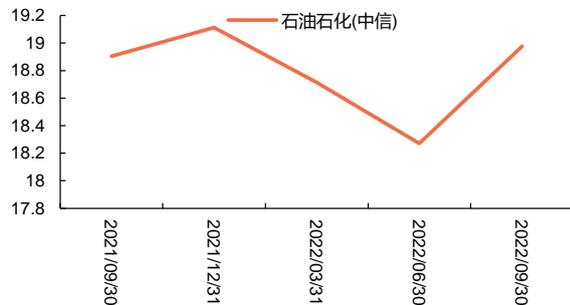
资料来源：Wind，申港证券研究所；注：数值为累计值

图2：石油石化行业归母净利润及增速（亿元、%）



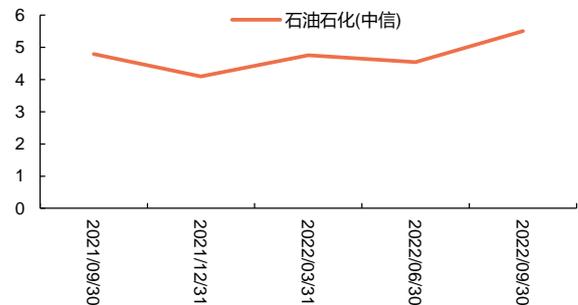
资料来源：Wind，申港证券研究所；注：数值为累计值

图3：石油石化行业毛利率（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：石油石化行业净利率（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

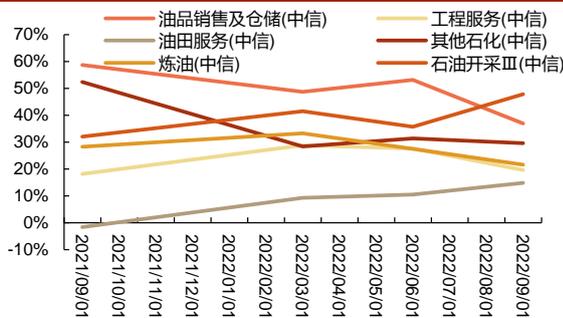
石化板块受原油价格的影响较为明显，虽然 3 季度油价环比下滑，但国际油气价格维持高位。2022 年前三季度地缘政治叠加原油供需因素，前三季度布伦特原油现货均价 105.8 美元/桶(同比+55.61%)，Q3 布伦特原油均价出现环比下滑 11.45%。

上游开采及油田服务企业利润同比增长明显。2022 年前三季度，石油开采子板块营收同比增速最高，整体实现营收 2.81 万亿元，同比+47.87%，实现归母净利润 2406 亿元，同比+206.76%；其中 22Q3 实现营业收入 1.17 万亿元(同比+69.21%，环比+37.7%)；归母净利润 1509.8 亿元(同比+543.5%，环比+218.03%)。油田服务整体实现营收 794.6 亿元，同比+14.88%，实现归母净利润 25.72 亿元，同比+44.45%。其中 22Q3 实现营业收入 286.5 亿元(同比+23.46%，环比+3.67%)；归母净利润 12.33 亿元(同比+104.3%，环比+9.96%)。

下游炼化板块三季度业绩承压。受油价高位影响，且国内下游需求不振，导致价格传导不畅。22 前三季度，中石油炼油业务实现经营利润 265.87 亿元，同比增长 32.1%，化工业务受原料成本上升和下游需求较弱的影响，经营亏损 2.21 亿元。中石化炼油和化工板块息税前利润均出现下滑，其中炼油板块息税前利润为 206.45 亿元，同比下降 61.96%，化工板块息税前利润为-10.61 亿元。

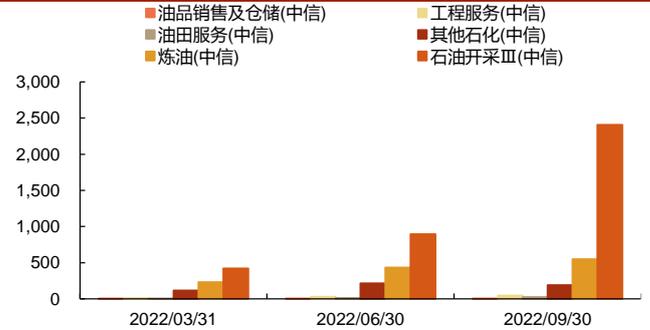
- ◆ 炼油子板块，2022 年前三季度整体实现营业收入 2.56 万亿元，同比+21.62%。实现归母净利润 549.15 亿元，同比-12.55%。其中 22Q3 实现营业收入 8677.5 亿元（同比+11.64%，环比-1.12%）；归母净利润 114.8 亿元（同比-45.98%，环比-43.85%）。
- ◆ 其他石化子板块，2022 年前三季度整体实现营业收入 7206.81 亿元，同比+29.66%。实现归母净利润 187.8 亿元，同比-53.28%。其中 22Q3 实现营业收入 2430.31 亿元（同比+26.31%，环比-7.48%）；归母净利润-24.8 亿元（同比-119.33%，环比-125.6%）。

图5：石油石化各子行业营业收入增速（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：石油石化各子行业归母净利润（亿元）



资料来源：Wind，申港证券研究所

建议持续关注石油化工板块两条主线：1) 全球原油供需紧平衡，我们预计四季度油价有望维持相对高位，上游板块盈利稳定性增强。国内加大能源安全保障，上游资本开支持续加码，建议关注中国石油、中国海油、中海油服、博迈科等标的。2) 未来炼化行业政策门槛提升，炼能扩张空间有限，以民营大炼化为代表的龙头白马不断完善下游产业链布局的将带来可观的业绩增量，具备较高成长性，建议关注荣盛石化、恒力石化、恒逸石化、东方盛虹等。

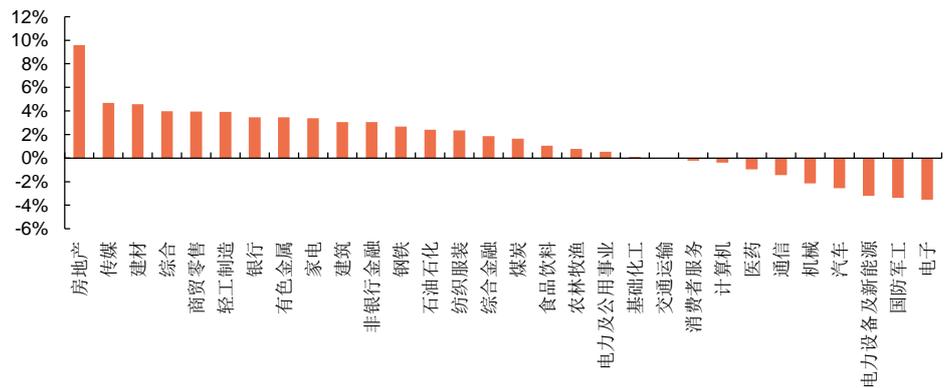
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅+2.42%，位居 30 个行业指数第 13 位。本周沪深 300 指数+0.56%，中信一级石油石化指数相对上证指数+1.85%。

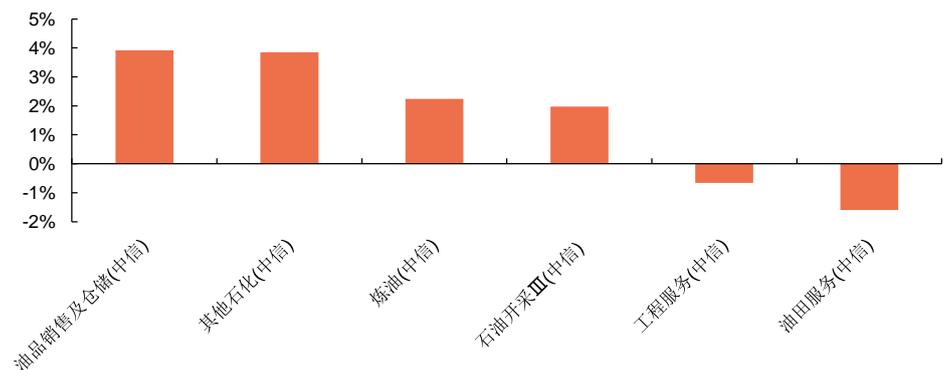
石油石化子板块涨跌幅情况：油品销售及仓储（+3.91%）、其他石化（+3.85%）、炼油（+2.24%）、石油开采（+1.97%）、工程服务（-0.66%）、油田服务（-1.60%）。

图7：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：石油石化子板块涨跌幅（%）

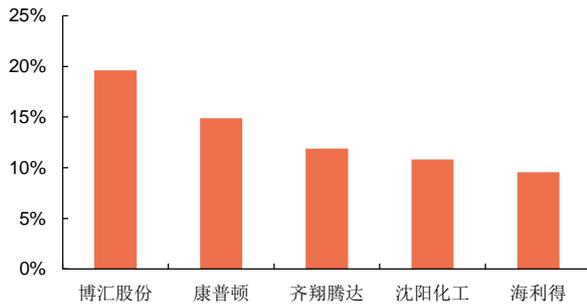


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

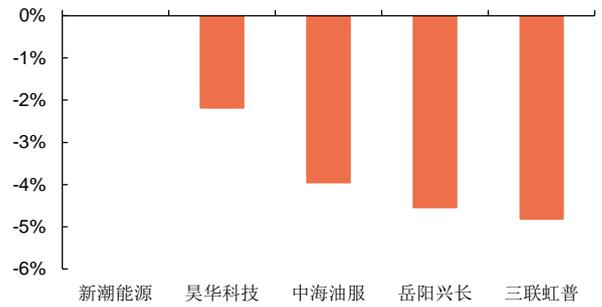
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：博汇股份（+19.61%）、康普顿（+14.88%）、齐翔腾达（+11.90%）、沈阳化工（+10.81%）、海利得（+9.55%）；个股涨跌幅后 5 名：三联虹普（-4.81%）、岳阳兴长（-4.54%）、中海油服（-3.95%）、昊华科技（-2.18%）、新潮能源（0%）；

图9：本周石油石化板块领涨个股（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：本周石油石化板块领跌个股（%）

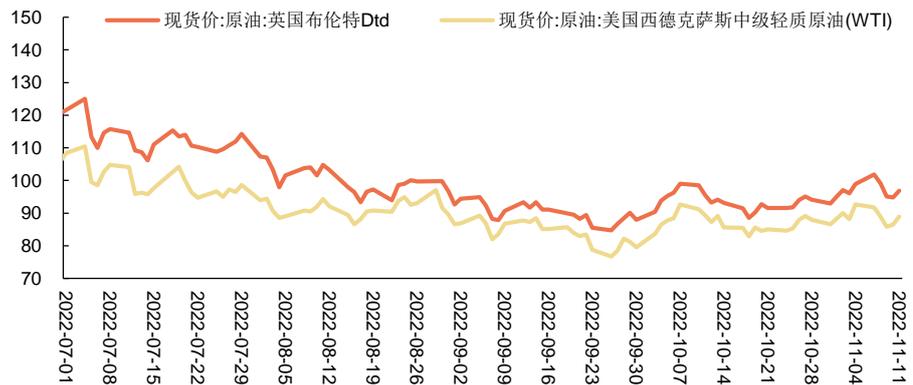


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

3.1 原油&石脑油

图11：原油价格（美元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

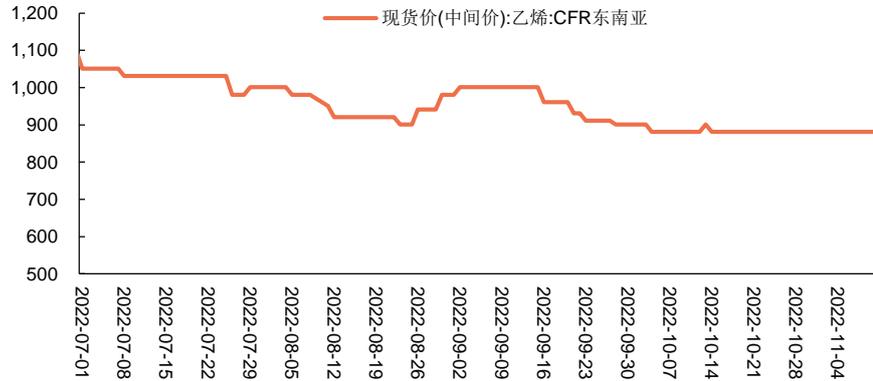
图12：石脑油价格（美元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 C2

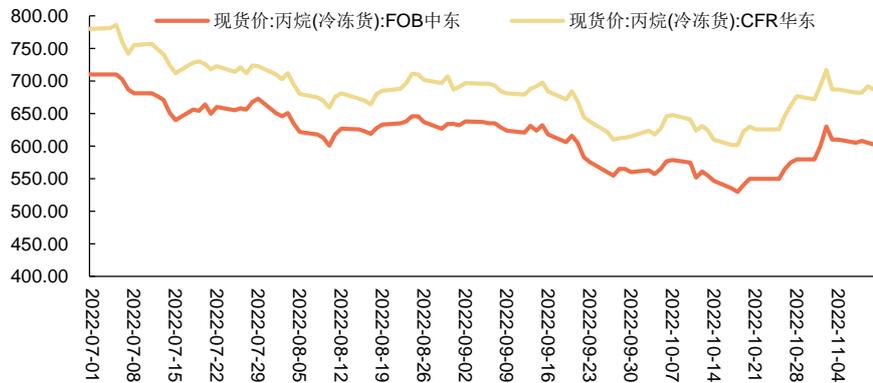
图13: 乙烯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 C3

图14: 丙烷价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 国内丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

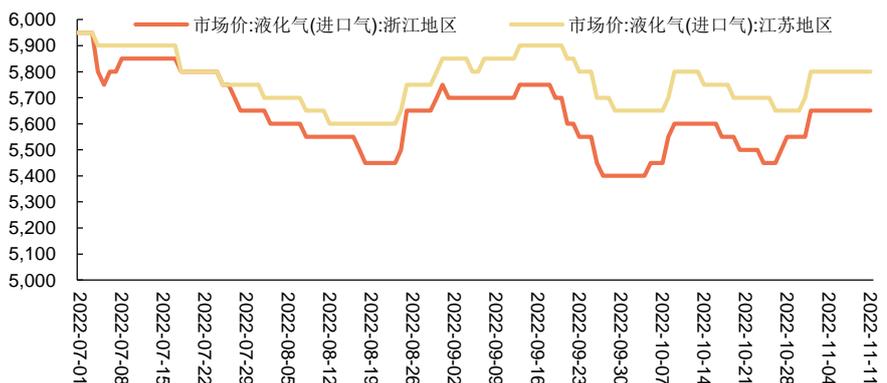
3.4 C4

图17: 丁烷价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 进口液化气价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 丁二烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.5 纯苯及下游

图20: 纯苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 苯乙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

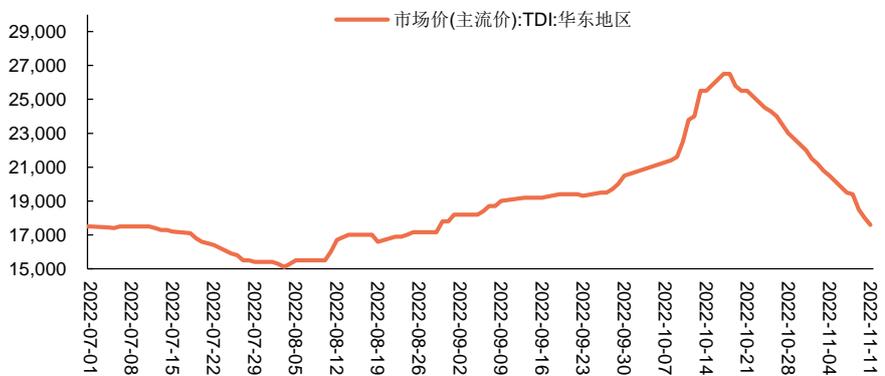
3.6 甲苯及下游

图22: 甲苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

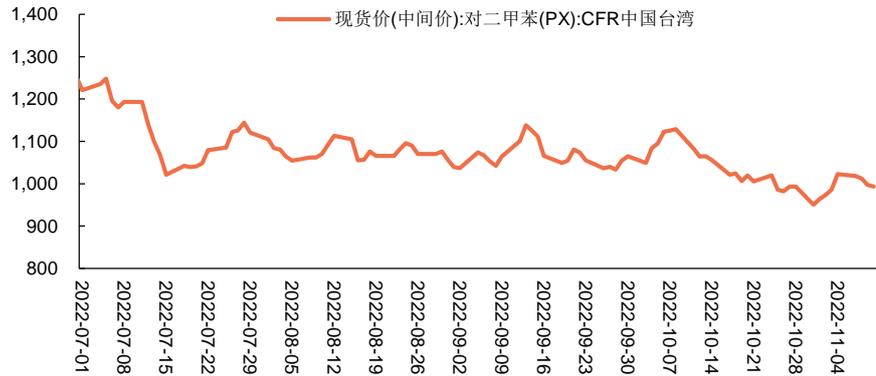
图23: TDI 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.7 二甲苯及下游

图24: 二甲苯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: PTA 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 风险提示

政策风险; 地缘政治加剧风险; 原油价格剧烈波动风险; 全球新冠疫情持续恶化风险;

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

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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，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，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

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