

上游资源业绩高增 下游炼化静待景气复苏

——石油石化行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

截至 2 月 12 日, 37 家石化板块 A 股上市公司先后发布 2022 年度的业绩预告。家公司实现盈利, 其中 16 家公司录得盈利同比上升, 17 家公司录得盈利同比下降或首亏, 1 家公司扭亏为盈, 3 家公司业绩持续亏损。

上游资源板块景气度充分受益于油气价格维持高位。油气开采板块业绩往往与油气价格和产量有关, 其中油价是对整个产业链景气预期起到关键作用的核心变量。2022 年原油价格和 LNG 价格维持高位, 前三季度中国石油、中国石化、中国海油上游板块业绩同环比实现大幅增长。油气产量方面, 增产上储持续推进, “三桶油”加大勘探开发投入, 积极推进油气产能建设, 2022 年前三季度中国石油、中国石化、中国海油均实现了原油和天然气产量的同比稳定增长。展望 2023 年, 地缘冲突对全球油气供给端的影响预计将持续, 价格有望持续保持高位, 上游产业链仍将充分受益。

炼化静待景气度复苏。2022Q3-Q4 受油价高位影响, 且国内下游需求不振, 导致价格传导不畅, 炼化板块业绩出现下滑, 触及历史底部。展望 2023 年, 随着国内终端需求提升, 行业景气度将逐步复苏, 后续炼化企业盈利能力将回归到正常水平。

大炼化公司未来向新材料应用领域转型, 推动高端材料国产替代。目前国内的大炼化公司积极向新材料应用领域转型, 如恒力石化子公司康辉新材布局功能性薄膜、功能性塑料项目以及南通新建锂电隔膜项目, 助力公司竞争力持续提升。此外, 如万华化学等新增资本开支锚定在有进口替代空间的品种, 包括特种工程塑料、高端聚烯烃、高端润滑油等, 推动高端材料国产替代。

建议持续关注石油化工板块两条主线:1) 预计 2023 年全球油气价格维持高位, 上游资源板块充分受益。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) 大炼化一体化产能具备成本优势且不断完善下游产业链布局, 将带来可观的业绩增量, 具备较高成长性。随着终端需求复苏, 炼化板块业绩有望触底回升, 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-0.39%, 位居 30 个行业指数第 20 位。本周沪深 300 指数-0.85%, 中信一级石油石化指数相对沪深 300 指数+0.47%。石油石化子板块涨跌幅情况: 油品销售及仓储 (+1.84%)、工程服务 (+1.03%)、油田服务 (+0.52%)、炼油 (+0.38%)、石油开采 (-0.61%)、其他石化 (-1.06%)。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名: 贝肯能源 (+8.44%)、国际实业 (+4.45%)、和顺石油 (+3.47%)、新潮能源 (+3.32%)、康普顿 (+3.21%); 个股涨跌幅后 5 名: 宝利国际 (-4.11%)、新凤鸣 (-3.89%)、荣盛石化 (-3.34%)、岳阳兴长 (-3.16%)、海越能源 (-2.70%)。

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;

评级

增持 (维持)

2023 年 02 月 12 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	8.5
市场平均市盈率	12

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：上游资源业绩高增 下游炼化静待景气复苏	3
2. 本周行情回顾.....	5
2.1 板块表现.....	5
2.2 个股涨跌幅	5
3. 重点石化原料产品价格走势	6
3.1 原油&石脑油.....	6
3.2 C2.....	7
3.3 C3.....	7
3.4 C4.....	8
3.5 纯苯及下游.....	9
3.6 甲苯及下游.....	10
3.7 二甲苯及下游	11
4. 风险提示.....	11

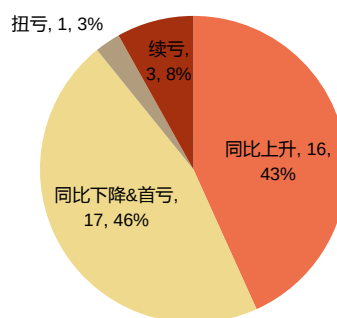
图表目录

图 1：石化板块 A 股上市公司业绩披露情况（截至 2023.2.12）	3
图 2：盈利前十名公司（万元，取归母净利润下限）	4
图 3：亏损前十名公司（万元，取归母净利润下限）	4
图 4：石油石化指数涨幅（%）	5
图 5：石油石化子板块涨跌幅（%）	5
图 6：本周石油石化板块领涨个股（%）	6
图 7：本周石油石化板块领跌个股（%）	6
图 8：原油价格（美元/桶）	6
图 9：石脑油价格（美元/吨）	6
图 10：乙烯价格（美元/吨）	7
图 11：丙烷价格（美元/吨）	7
图 12：国内丙烯价格（元/吨）	7
图 13：丙烯酸价格（元/吨）	8
图 14：丁烷价格（美元/吨）	8
图 15：进口液化气价格（元/吨）	8
图 16：丁二烯价格（元/吨）	9
图 17：纯苯价格（元/吨）	9
图 18：苯乙烯价格（元/吨）	9
图 19：甲苯价格（元/吨）	10
图 20：TDI 价格（元/吨）	10
图 21：二甲苯价格（美元/吨）	11
图 22：PTA 价格（元/吨）	11

1. 每周一谈：上游资源业绩高增 下游炼化静待景气复苏

截至 2 月 12 日，37 家石化板块 A 股上市公司先后发布 2022 年度的业绩预告。家公司实现盈利，其中 16 家公司录得盈利同比上升，17 家公司录得盈利同比下降或首亏，1 家公司扭亏为盈，3 家公司业绩持续亏损。

图1：石化板块 A 股上市公司业绩披露情况（截至 2023.2.12）



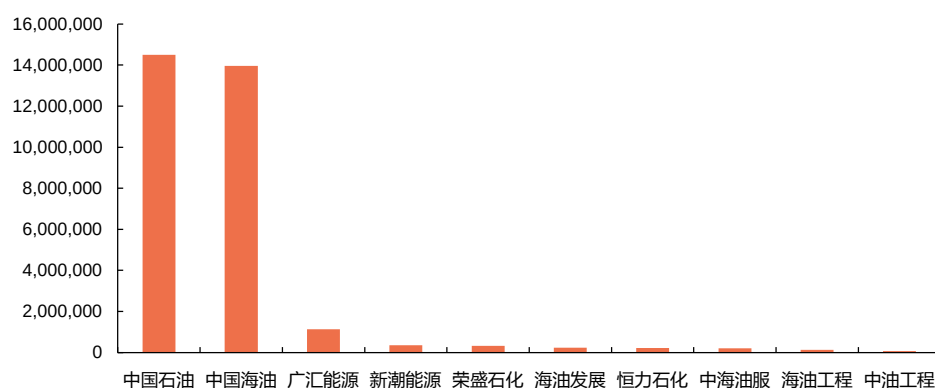
资料来源：Wind，申港证券研究所

上游资源板块景气度充分受益于油气价格维持高位。油气开采板块业绩往往与油气价格和产量有关，其中油价是对整个产业链景气预期起到关键作用的核心变量。2022 年原油价格和 LNG 价格维持高位，前三季度中国石油、中国石化、中国海油上游板块业绩同环比实现大幅增长。油气产量方面，增产上储持续推进，“三桶油”加大勘探开发投入，积极推进油气产能建设，2022 年前三季度中国石油、中国石化、中国海油均实现了原油和天然气产量的同比稳定增长。展望 2023 年，地缘冲突对全球油气供给端的影响预计将持续，价格有望持续保持高位，上游产业链仍将充分受益。

炼化静待景气度复苏。2022Q3-Q4 受油价高位影响，且国内下游需求不振，导致价格传导不畅，炼化板块业绩出现下滑，触及历史底部。展望 2023 年，随着国内终端需求提升，行业景气度将逐步复苏，后续炼化企业盈利能力将回归到正常水平。

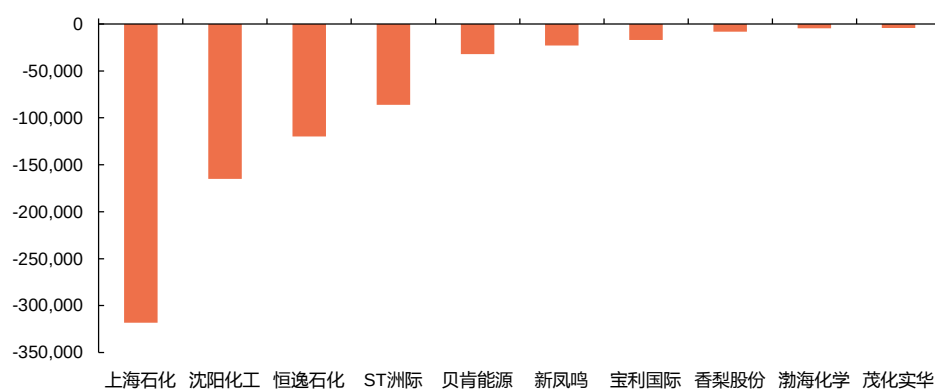
大炼化公司未来向新材料应用领域转型，推动高端材料国产替代。目前国内的大炼化公司积极向新材料应用领域转型，如恒力石化子公司康辉新材布局功能性薄膜、功能性塑料项目以及南通新建锂电隔膜项目，助力公司竞争力持续提升。此外，如万华化学等新增资本开支锚定在有进口替代空间的品种，包括特种工程塑料、高端聚烯烃、高端润滑油等，推动高端材料国产替代。

图2：盈利前十名公司（万元，取归母净利润下限）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：亏损前十名公司（万元，取归母净利润下限）



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) 预计 2023 年全球油气价格维持高位，上游资源板块充分受益。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) 大炼化一体化产能具备成本优势且不断完善下游产业链布局，将带来可观的业绩增量，具备较高成长性。随着终端需求复苏，炼化板块业绩有望触底回升，建议关注荣盛石化、恒力石化、恒逸石化、东方盛虹等。

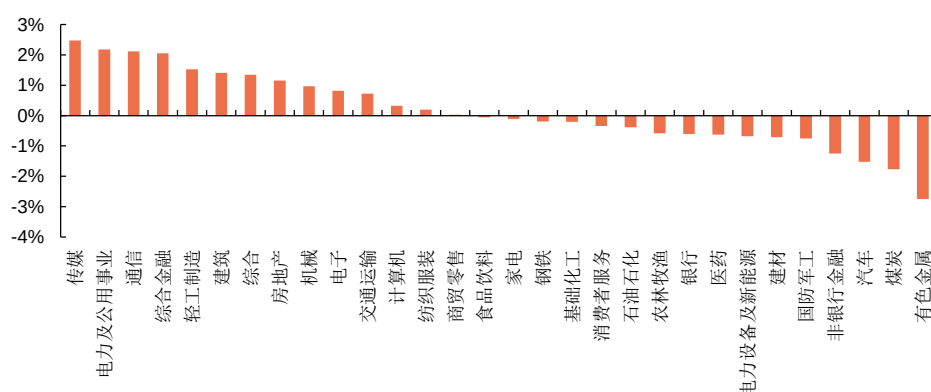
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅-0.39%，位居 30 个行业指数第 20 位。本周沪深 300 指数-0.85%，中信一级石油石化指数相对沪深 300 指数+0.47%。

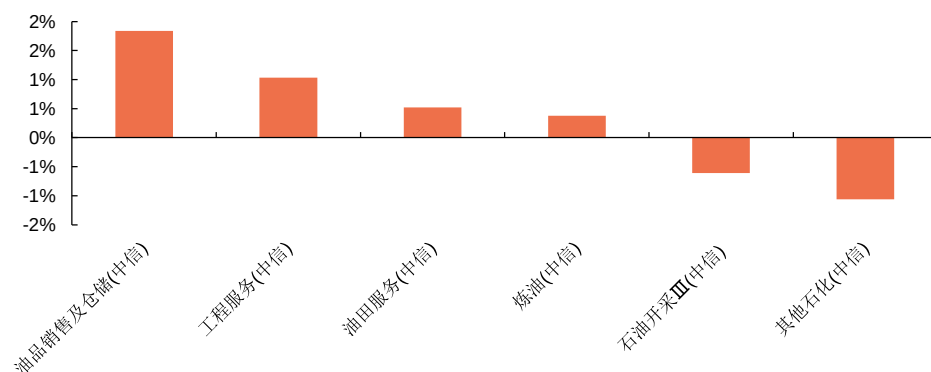
石油石化子板块涨跌幅情况：油品销售及仓储（+1.84%）、工程服务（+1.03%）、油田服务（+0.52%）、炼油（+0.38%）、石油开采（-0.61%）、其他石化（-1.06%）。

图4：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：石油石化子板块涨跌幅（%）

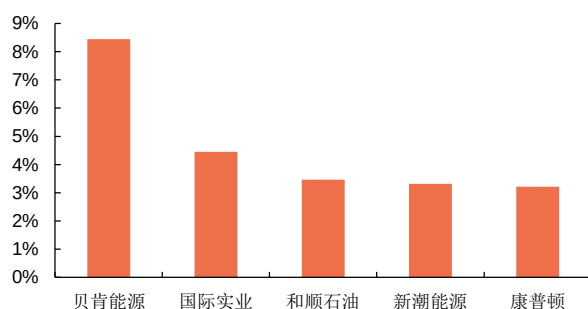


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

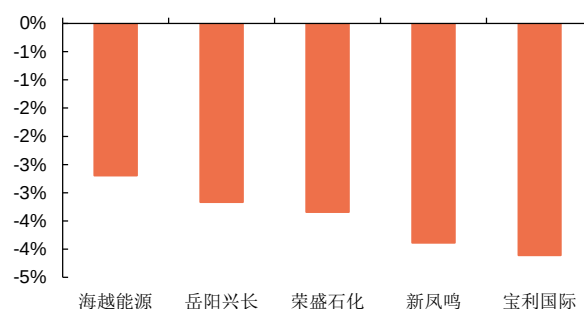
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：贝肯能源（+8.44%）、国际实业（+4.45%）、和顺石油（+3.47%）、新潮能源（+3.32%）、康普顿（+3.21%）；个股涨跌幅后 5 名：宝利国际（-4.11%）、新凤鸣（-3.89%）、荣盛石化（-3.34%）、岳阳兴长（-3.16%）、海越能源（-2.70%）；

图6：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7：本周石油石化板块领跌个股（%）

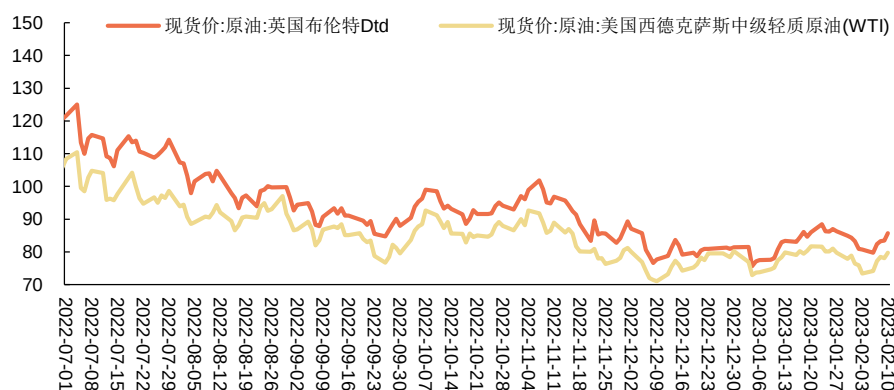


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

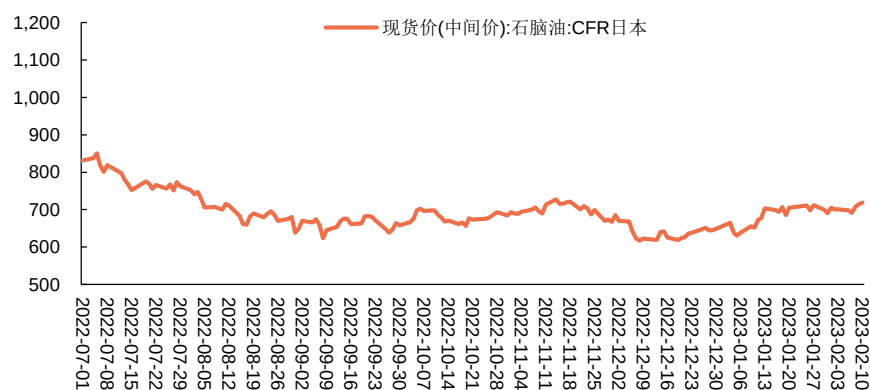
3.1 原油&石脑油

图8：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

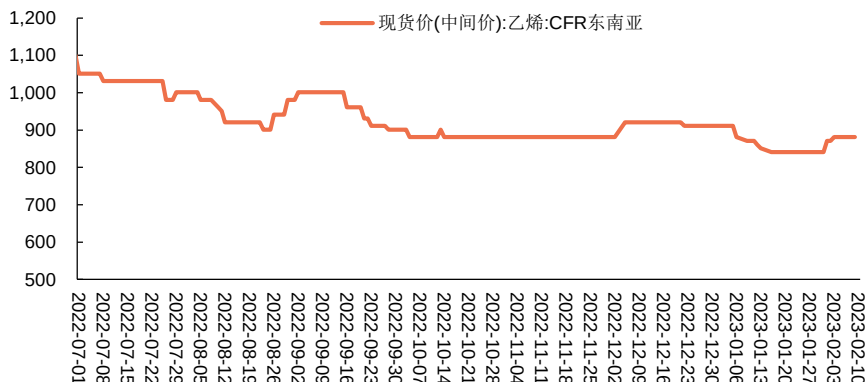
图9：石脑油价格（美元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 C2

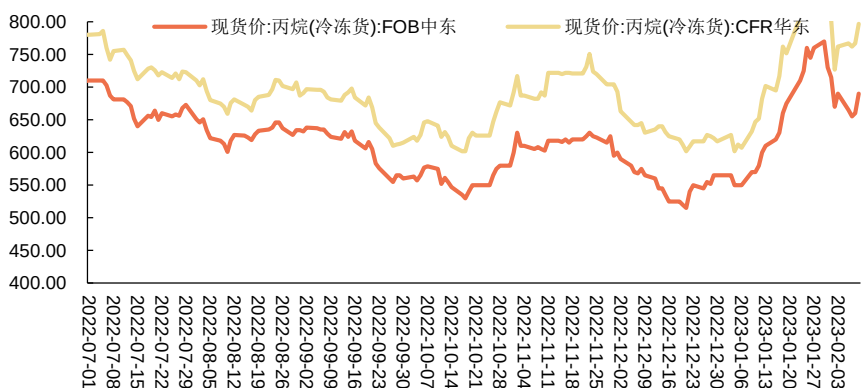
图10: 乙烯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

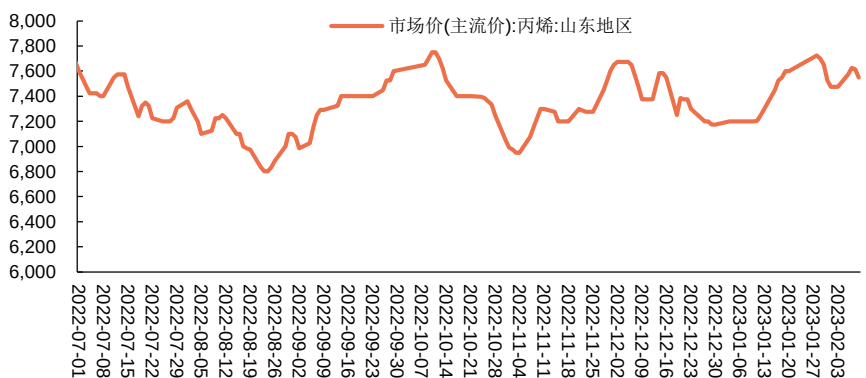
3.3 C3

图11: 丙烷价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 国内丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

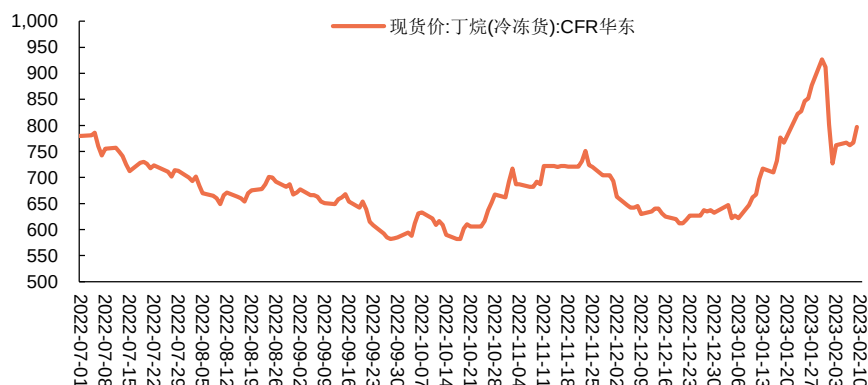
图13: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

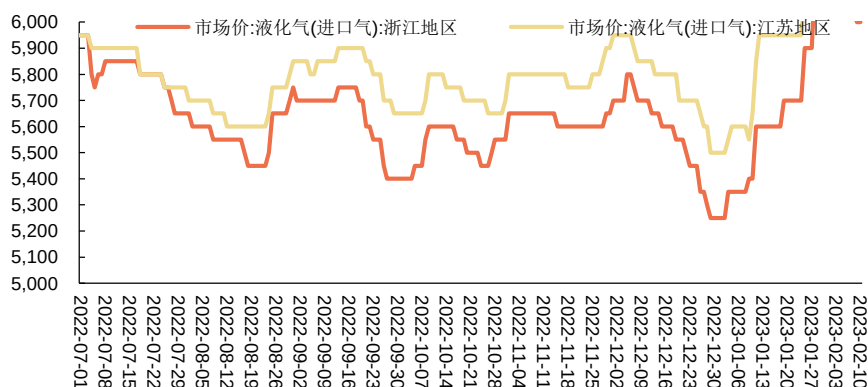
3.4 C4

图14: 丁烷价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 进口液化气价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 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17: 纯苯价格(元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 苯乙烯价格(元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

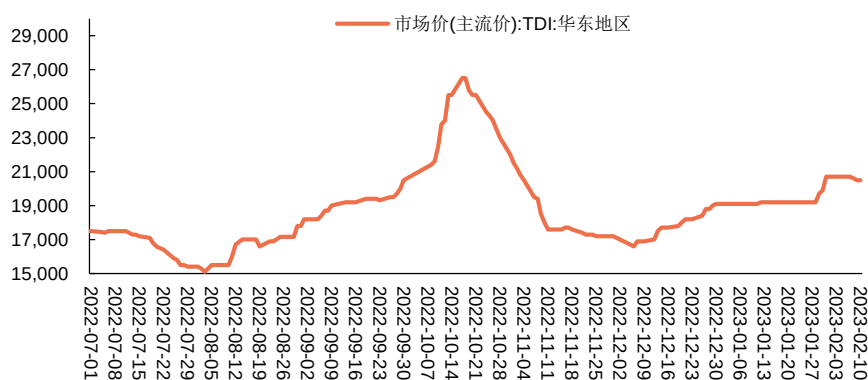
3.6 甲苯及下游

图19: 甲苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

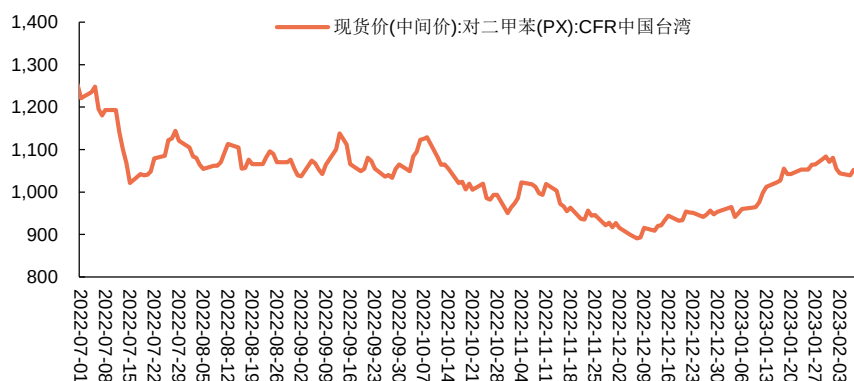
图20: TDI 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

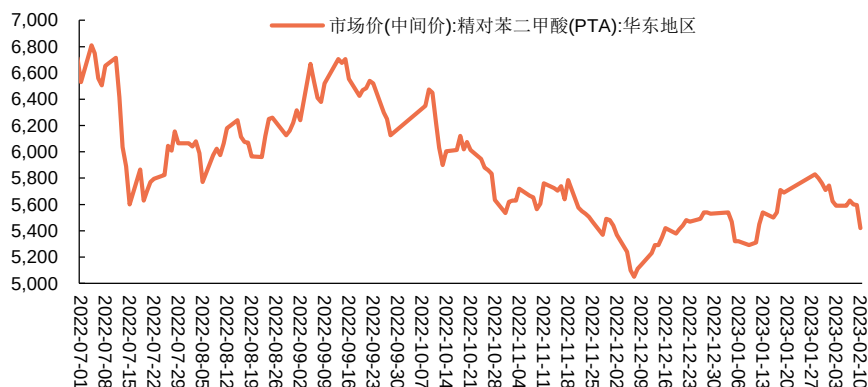
3.7 二甲苯及下游

图21: 二甲苯价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 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