



石化行业数据库：油气波动 加大不影响上涨趋势



原油：布油站稳 80 美元/桶如期而至

原油数据：截止 10 月 8 日，WTI 现货收于 79.35 美元，较国庆节前 +4.32 美元；BRENT 现货收于 83.24 美元，较国庆节前 +4.13 美元。EIA10 月 1 日当周商业原油库存环比 +234.5 万桶，前值 +457.8 万桶。其中库欣原油环比 +154.8 万桶，前值 +13.1 万桶。汽油库存环比 +325.6 万桶，前值 +19.3 万桶。炼厂开工率 +1.5% 至 89.6%。美国原油库存上升，净进口量环比增加。美国产量 1130 万桶/天，美国净进口数据环比 +39.3%。截至 10 月 8 日当周，美国活跃石油钻机数环比 +5 部至 433 部。

OPEC+ 维持原有增产计划。OPEC+ 决定继续维持其前期供应协议，在 11 月份保持原 40 万桶/日的增产计划，此前市场预期 OPEC+ 将于 11 月加大增产力度，供应增产不明显形成支撑，油价走强。

原油需求逐渐增加。(1) 天然气价格上涨造成对原油需求的积极影响。同等热值下原油经济性远大于天然气，天然气价格飙升导致人们开始转向以“相对便宜”的石油作为主要取暖、供电燃料；(2) 疫情渐缓，航空交通活动的进一步增加原油需求；(3) 如果今年冬季更为寒冷，可能将对石油需求有所提振。

天然气：英国基准天然气价格最高突破 400 便士/色姆天然气数据：截止 10 月 8 日，英国基准天然气价格收于 213 便士/色姆，较国庆节前 -28.3 便士/色姆，国庆期间英国基准天然气波动剧烈，期间最高价 407.82 便士/色姆。截止 10 月 8 日，美国 NYMEX 天然气期货收于 5.61 美元/百万英

热单位,较国庆节前-0.37 美元/百万英热单位。9月20日-26日,中国 LNG 综合进口到岸价格约 4106 元/吨 (C.I.F, 不含税费、加工费), 环比上涨 23.96%, 同比上涨 98.61%。10月9日国内 LNG 液厂平均出厂价 5918 元/吨, 较国庆节前-20 元/吨。

天然气及 LNG 价格分析展望:

2021 年全球天然气价格大幅走高,且如果冬季是冷冬不排除进一步走高可能。我们认为 2021 年天然气价格走高因素主要有:①欧洲及美国天然气库存与往年相比处于低位水平。②疫情后全球经济复苏带来的天然气需求增长。③碳中和大背景下的成本提升,供应端投资限制以及火力发电向天然气发电转型的需要。④极端天气的增加带来的阶段性需求增长。⑤地缘政治因素。考虑到大概率欧洲及美国以低于往年库存水平进入冬季,如果冬季是冷冬,则可能全球冬季天然气价格进一步走高。

我们预计 2022 年 LNG 供给仍然偏紧张,价格易涨难跌。根据 IGU 的数据,2021 年底液化终端相比 2020 年底投产产能增量不明显。尽管 2022 年底液化能力新增较多,但是考虑到装置负荷提升需要的时间等因素,我们预计对 2022 年的供给能够提供的增量有限。而在不考虑极端天气气候的影响下,预计 2022 年 LNG 需求增速为 3%。因此我们认为 2022 年整体 LNG 供需平衡来看,依然偏紧张。而据 ICIS 估计,到 2022 年受中国市场需求增长抵消部分成熟市场 LNG 需求下降的影响。同样的,ICIS 预计到 2022 年 LNG 供应紧张的局面只会得到有限的缓解。

碳中和的能源转型方向以及长期气候的不确定性支撑天然气价格。我们认为全球的碳中和背景是推升天然气价格的重要因素：①碳中和促使燃煤发电需求向天然气发电需求转移。同时在极端天气环境下考虑可再生能源发电的不稳定性可能短期进一步推升天然气消费。②油气公司加入碳中和 LNG 交易，绿色溢价长期将抬高价格中枢。③油气公司碳中和背景投资上游业务意愿下降。另一方面，根据 IPCC 的报告，随着全球温度的上升，极端高温天气发生的强度和频率都在迅速增加。我们看到极端天气气候发生频率的提升也提高了阶段性的能源需求。而根据《自然》刊载的研究论文结论，北大西洋经向翻转环流（AMOC）与全球气候变化之间有着重要的联系。而 AMOC 的减弱可能将进一步导致全球变暖。

聚酯：需求端负反馈阶段性结束，聚酯负荷存在回升动力国庆期间聚酯价格平均涨幅 100-200 元，DTY 平均产销在 90%附近，POY 平均产销在 45%附近，FDY 平均产销在 70%附近，聚酯负荷维持在 81%偏上。涨价和去库存的背景下，下游的投机需求有所释放，下游企业原料备货天数增加明显，聚酯工厂库存逐步下滑。聚酯产品现金流开始修复，基本面有所改善，短期看，三季度以来的需求端负反馈阶段性结束，后期聚酯负荷存在回升动力。

聚烯烃及炼油：烯烃价格重心上移，成品油价格上调 9 月 30 日当周石脑油制 PE 生产企业毛利环比上涨，平均毛利在 1472.53 元/吨，环比涨 4.92%；本周煤制 PE 生产企业毛利延续跌势，平均毛利在-536.67 元/吨。

国内主营炼厂平均开工负荷为 75.75%，环比下跌 0.07 百分点；山东地炼一次常减压装置平均开工负荷 68.08%，比上周期下滑 1.07 个百分点。山东地炼汽油库存占比 20.05%，环比下降 3.81 个百分点；地炼柴油库存占比 18.15%，环比下降 4.31 个百分点。9 月 29 日当周山东地炼平均综合炼油利润为 504.3 元/吨，与上周期相比下滑 212.7 元/吨。

我们认为石化板块的投资机会可能集中在以下主线：

①受益天然气价格上涨的上游气源公司、LNG 工厂、气头化工及 LNG 接收站。欧洲天然气价格创历史新高，供给端没有闲置产能，欧洲产能继续缩减，企业没有投资动力（碳中和背景下银行放款难+碳减排要求高）。需求端，碳排放要求导致需求增长（天然气发电比燃煤减少 40%碳排放），极端气候冬天极冷夏天酷热增加需求。目前欧洲库存低于往年 20%，今年大概率冷冬，天然气或继续涨价。看好上游气源公司、LNG 工厂、气头化工及 LNG 接收站。

②2021 年预计油服板块及上游油气资源景气度回暖。推荐中海油 (H)，中国石油，中海油服，海油工程。

中海油 (H)：中海油作为成本最低之一的纯上游油公司油价每涨 10 美元，预计业绩弹性在 31 亿美元。2021H1 公司产量创历史新高，盈利能力大幅提升，净利润 333.26 亿元，净产量 2.78 亿桶油当量。中期股息 0.30 港元/股，股息率 7.1%。

中石油：我们认为公司勘探与生产板块在原油中枢抬升背景下盈利能力增强，2019 年中石油产量 1561 百万桶油当量，油价每上涨 10 美元，增厚业绩约 68 亿美元，油价弹性/市值为 6.2%。同时公司各项业务提质增效持续推进。

中海油服：①中海油服我们预计 2021 年业绩将出现显著改善，我们测算中海油服业绩将从 2020 年 23 亿以上业绩提升至 2021 年 37 亿左右的水平。公司作为海上钻探及油田技术服务领域的龙头企业，受益于海油资本开支的增长以及自身业务结构优化带来的业绩改善，同时技术领域不断突破也帮助公司打开了成长空间。

海油工程：公司股价处于相对底部，中海油资本开支持续稳定增长及油价稳定预期将使公司长期业绩温和复苏。

③其他工艺路线对油头路线的替代，推荐卫星石化，金能科技及宝丰能源。

卫星石化：连云港石化项目投产提升业绩，C2 项目一阶段 5 月 20 日

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27852

