



石油石化行业周报：原油成本 传导顺畅初步验证 民营炼化 企业 2022Q1 业绩稳健增长



原油成本传导顺畅，民营炼化企业业绩实现持续增长。本周，荣盛石化、恒力石化先后发布 2022 年一季报。其中荣盛石化 2022 年 Q1 实现营业收入 686.01 亿元，同比增长 98.38%，环比增长 43.92%；实现归母净利 31.16 亿元，同比增长 18.85%，环比增长 15.33%。恒力石化 2022 年 Q1 实现营业收入 533.97 亿元，同比增长 0.31%，环比增长 14.88%；实现归属上市公司股东的净利润 42.23 亿元，同比增长 2.71%，环比增长 49.79%。

两家民营炼化代表企业业绩实现增长，或一定程度上初步验证原油成本传导顺畅。成品油方面，如我们曾在《【兴证化工】兴业证券石油石化行业周报：供给端紧缺隐忧有所减弱，国际原油价格回落（20220307-20220313）》所论述：市场化背景下原油成本向汽油、柴油、煤油传导顺畅。从国际市场角度看，各品类成品油盈利水平仅与产品本身供需格局相关，而与原油价格绝对水平无关。我国当前为政府调控的市场化定价机制，汽油、柴油产品脱税后价格与国际市场价较为接近。

而民营炼厂成品油产品价格所挂钩的国内成品油市场价格经换算后已经与完全市场化定价的国际市场价格十分接近，原油成本传导相对顺畅，供需关系为民营炼厂成品油盈利的核心决定因素。

化工品方面，各主要产品成本传导相对顺畅，其盈利水平由供需格局所决定。通过复盘对比历史上高油价时期与低油价时期我们发现，产品价差水平与油价绝对水平并无明显关联，各化工品价格传导较为顺畅，价差主要仍取决于各产品的供需关系。

公司层面来看, 相较其他层面炼厂, 民营炼化项目具有显著成本优势。

民营炼化装置总规模及单装置规模较大, 投资、能耗较低, 带来其相对加工成本相对较低的优势。此外, 相关企业当前亦正依托炼化项目所带来的充沛、廉价上游原料库, 积极拓展下游高附加值新材料产品布局, 深度挖掘炼化项目潜力, 致力于提升产业链的综合盈利能力。

综合来看, 民营炼化企业当前正处于估值、行业、业绩的“三重底部”

区间, 当前具有一定安全边际: 前期油价大幅上行期间, 民营炼化企业估值受到一定冲击, 当前估值位于历史相对较低分位; 与此同时, 炼化项目各主要产品本身盈利亦处于底部区间, 即公司处于行业底部与业绩底部。综合来看, 民营炼化企业当前具有一定安全边际, 推荐恒力石化、荣盛石化、东方盛虹。

本周价格涨幅前五的石化产品: 天然气 HenryHub 期货, 10.87%; 纯苯 (华东), 2.98%; 中国 LNG (华北易高), 2.94%; WTI 期货, 2.57%; Brent 期货, 2.52%。

本周价格跌幅前五的石化产品: 丁酮 (齐翔腾达华东), -9.52%; 混合芳烃 (华南), -4.73%; 甲醇 (华东), -4.62%; 碳四原料气 (齐鲁石化), -4.62%; 顺酐, -4.5%。

本周价差涨幅前五的石化产品: 乙烯-石脑油, 3.5%; 乙二醇-乙烯, 29.24%; EO-乙烯, -10.64%; 丙烯-丙烷, 5.03%; PO-丙烯, -11.62%。

本周价差跌幅前五的石化产品：涤纶长丝 FDY-原料，-20.82%；涤纶长丝 POY-原料，-37.64%；涤纶长丝 DTY-原料，-15.42%；PET（有光）-原料，-28.92%；PET（半光）-原料，-37.88%。

地缘政治事件带来供给紧缺预期，国内推出经济措施提升需求预期，原油价格震荡上行。供给端，周初俄罗斯停止向波兰出口原油和天然气、停止向保加利亚出口天然气，且俄罗斯财长表示，受制裁影响今年俄罗斯石油产量可能下降高达 17%，或带动供给端紧缺情绪升温。需求方面，对于经济增长减缓的预期以及疫情带来的需求回落或仍为主导，但后续国内采取经济措施，或一定程度上改善需求预期。综合来看，当前国际原油价格仍处于供、需多重因素及预期的博弈震荡中。截至 2022 年 4 月 29 日，本周 WTI 期货结算价较上周上涨 2.6%至 104.69 美元/桶；Brent 期货结算价较上周上涨 2.5%至 109.34 美元/桶。

截至 2022 年 4 月 22 日当周美国商业原油库存环比上周增加 69.1 万桶至 4.14 亿桶；美国战略原油库存环比上周减少 291 万桶至 5.53 亿桶，汽油库存减少 61.1 万桶，馏分油库存减少 144.9 万桶；2022 年 4 月 22 日当周美国原油产量为 1190 万桶/日，环比上周持平；美国炼厂当周平均日净加工量为 1568.4 万桶，环比减少 3.3 万桶/日，毛加工量 1619.5 万桶/日，环比减少 13.7 万桶/日，炼厂开工率为 90.3%，环比下滑 0.8pcts。贝克休斯油服数据显示截至 2022 年 4 月 22 日当周，美国活跃石油钻井数环比上周增加 3 台至 552 台。

进口气源供给收缩,需求持续回暖,LNG 价格环比提升。供给端来看,据隆众资讯数据,本周国内 LNG 产量 38.07 万吨 (53071 万方),环比提升 0.62%;国内 11 座接收站共接收 LNG 运输船 13 艘,环比减少 8 艘,到港量 83.76 万吨,环比减少 42.33%。需求端看,本周国内 LNG 总需求 47.15 万吨,环比增加 2.98 万吨 (+6.75%)。截至 4 月 29 日,中国 LNG 出厂价格为 7000 元/吨,环比上周上涨 200 元/吨。

PX 价格下跌、PTA 价格上涨,PTA-PX 价差收窄。供应方面,逸盛新材料 360 万吨装置 4 月 24 日负荷从 8 成进一步下降至 5 成;福化 450 万吨装置先前于 2022 年 3 月底降负至 5 成运行,4 月 26 日提产至 9 成;海伦石化 120 万吨装置 4 月 26 日提前停车检修,重启时间未定;川化能投 100 万吨装置 4 月 7 日检修,延期至 5 月中旬重启;中泰化学 120 万吨装置 3 月 25 日停车检修,再度延期至 4 月 29 日附近重启。本周 PTA 行业总产能为 7318.5 万吨。

本周 PTA 检修产能约 1619.6 万吨,长期停车产能 525 万吨,实际在产产能 5173.9 万吨,在产产能开工率为 79.83%。截至 4 月 29 日中纤网

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_41084

