

石化行业：周报

2014年10月27日

## 石化周报（141020-141024）

看好（维持）

### ⑤ 本周石化板块落后指数表现

本周石油石化（中信）板块涨幅-2.16%，落后沪深300（-2.09%）和上证综指（-1.66%）。

本周市场继续大跌，钢铁、煤炭、轻工、有色等板块跌幅都在3个百分点以上，银行、交运、计算机、通讯等板块跌幅相对较小。

本周宝利沥青（9.4%）、齐翔腾达（6.9%）领涨。恒逸石化（-7.4%）、卫星石化（-7.2%）等公司领跌。

### ⑤ 国际原油低位震荡

本周国际原油市场仍然在底部震荡，但WTI和BRENT的走势有所分化，BRENT对WTI的溢价由周初的2.69美元拉大到5.12美元。本周影响油价的因素方面，中国三季度经济增长数据好于预期，而中国9月份的表现石油需求日均1030万桶，为2月份以来最高，环比增加6.2%，这些都对油价起到了正面促进作用。而美国石油库存增加以及美国政府部门建议应该降低美国石油储备的消息则打压了油价。

其他大宗商品方面，原油价跌带来的连锁效应开始出现，我们跟踪的大宗商品，乙烯、丙烯、丁二烯、甲醇、甲乙酮、LPG、LPG、丙烯酸价格都出现向下调整。

### ⑤ 石化要闻

1，国家发改委发布《关于做好2014年天然气迎峰度冬工作的通知》。通知提出调动各种资源，坚决保障民生用气，加速管网建设，完善定价机制，建立阶梯气价制度。

2，海关总署公布的统计数据显示，中国9月自俄罗斯进口原油较去年同期大增56.79%，至284.1万吨。

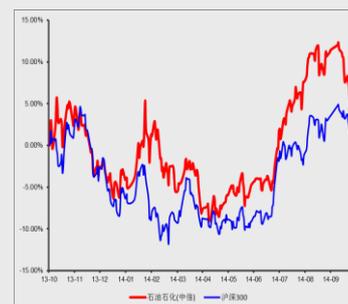
### ⑤ 投资策略

投资策略方面，油价连续暴跌，将不可避免带来化工产品价格的暴跌，但由于成本下降，企业盈利需要具体情况具体分析，但对上游板块的负面影响不容忽视。我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，进入冬季华北地区雾霾再起，可适当关注天然气等清洁能源相关主题。

### ⑤ 风险提示

国际油价波动。

市场表现 截至2014.10.24



分析师：王刚  
执业证书号：S1490514010001  
电话：010-58566810  
邮箱：wanggang@hrsec.com.cn

证券研究报告

## 目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、本周商品回顾.....	4
三、石化要闻.....	9
1、国家发改委发布《关于做好2014年天然气迎峰度冬工作的通知》.....	9
2、我国自俄罗斯进口原油量大增.....	15
四、投资建议与风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 本周涨跌幅前五名股票.....	4
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势图, 美元/桶.....	5
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势图, 美元/MMBTU.....	5
图表 4: 液化石油气价格走势图, 宁波地区进口气与国产气价, 元/吨.....	6
图表 5: 乙烯国际价格走势图, CFR 东北亚, 美元/吨.....	6
图表 6: 丙烯国际价格走势图, CFR 中国主港, 美元/吨.....	7
图表 7: 丁二烯国际价格走势图, CFR 中国, 美元/吨.....	7
图表 8: 丙烯酸价格走势图, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨.....	8
图表 9: 甲醇价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨.....	8
图表 10: 丁酮价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨.....	9

## 一、本周市场回顾

本周，石油石化（中信）涨幅-2.16%，沪深 300 指数涨幅-2.09%，上证综指涨幅-1.66%，石化行业指数落后大盘。

本周市场继续大跌，钢铁、煤炭、轻工、有色等板块跌幅都在 3 个百分点以上，银行、交运、计算机、通讯等板块跌幅相对较小。

本周石化板块宝利沥青、齐翔腾达等公司领涨。恒逸石化、卫星石化等公司领跌。

图表 1：本周涨跌幅前五名股票

公司	涨幅	公司	跌幅
300135 宝利沥青	9.4%	000703 恒逸石化	-7.4%
002408 齐翔腾达	6.9%	002493 卫星石化	-7.2%
000059 华锦股份	2.4%	002493 荣盛石化	-6.7%
600339 天利高新	0.5%	600387 海越股份	-6.3%
000407 胜利股份	0.5%	000698 沈阳化工	-6.2%

数据来源：WIND，华融证券整理

## 二、本周商品回顾

本周国际原油市场仍然在底部震荡，但 WTI 和 BRENT 的走势有所分化，BRENT 对 WTI 的溢价由周初的 2.69 美元拉大到 5.12 美元。本周影响油价的因素方面，中国三季度经济增长数据好于预期，而中国 9 月份的表现观石油需求日均 1030 万桶，为 2 月份以来最高，环比增加 6.2%，这些都对油价起到了正面促进作用。而美国石油库存增加以及美国政府部门建议应该降低美国石油储备的消息则打压了油价。

我们认为，目前国际原油价格已经接近底部，但原油价格出现实质性反弹可能要等到冬季取暖需求高峰。如果欧佩克减产，则会提前这一过程。

其他大宗商品方面，原油价跌带来的连锁效应开始出现，我们跟踪的大宗商品，乙烯、丙烯、丁二烯、甲醇、甲乙酮、LPG、LPG、丙烯酸价格都出现向下调整。

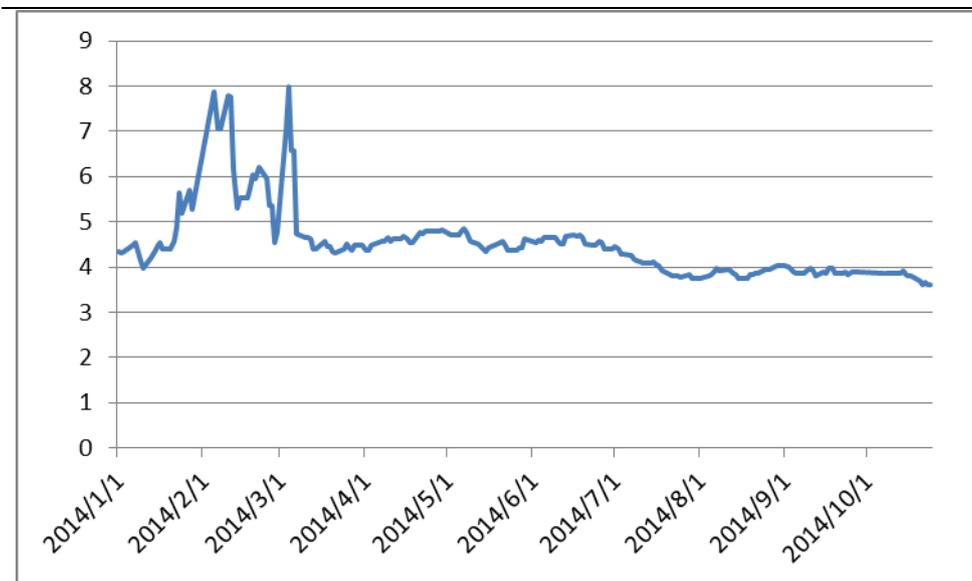
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势, 美元/桶



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

美国天然气价格低位稳定, 冬季来临前不会有明显好转。

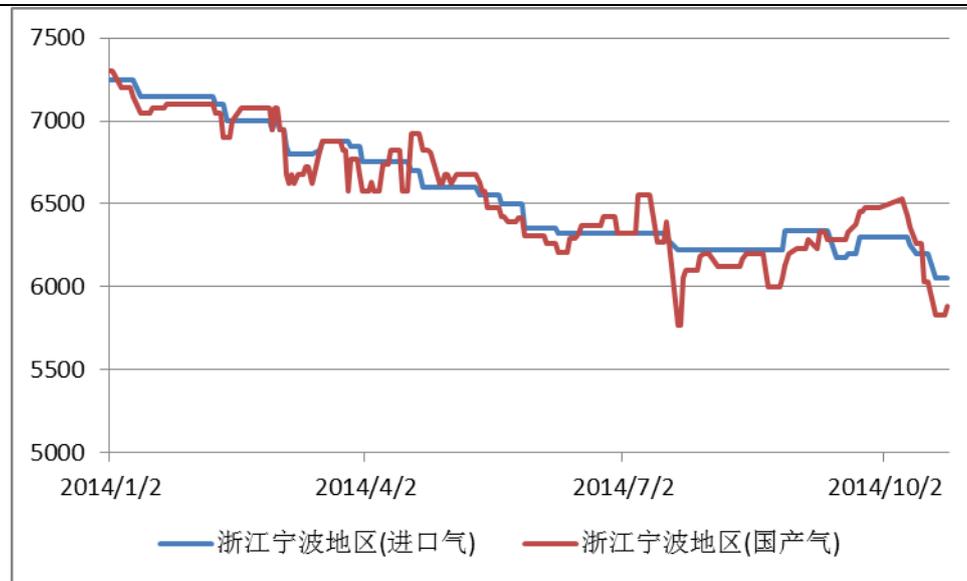
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势, 美元/mmBtu



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

LPG 价格国产气下跌较多。

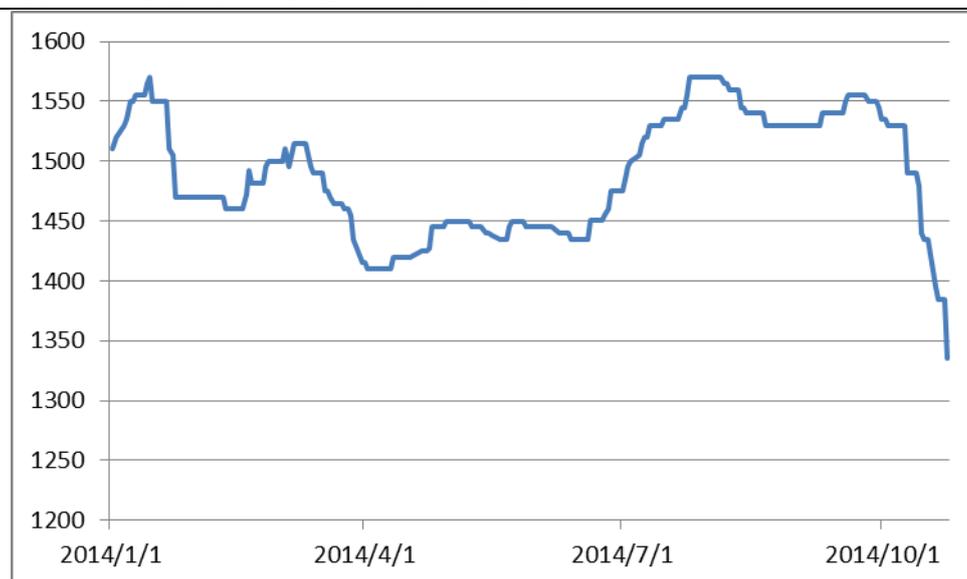
图表 4: 液化石油气价格走势, 宁波地区进口气与国产气价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

乙烯国际市场价格加速下跌。

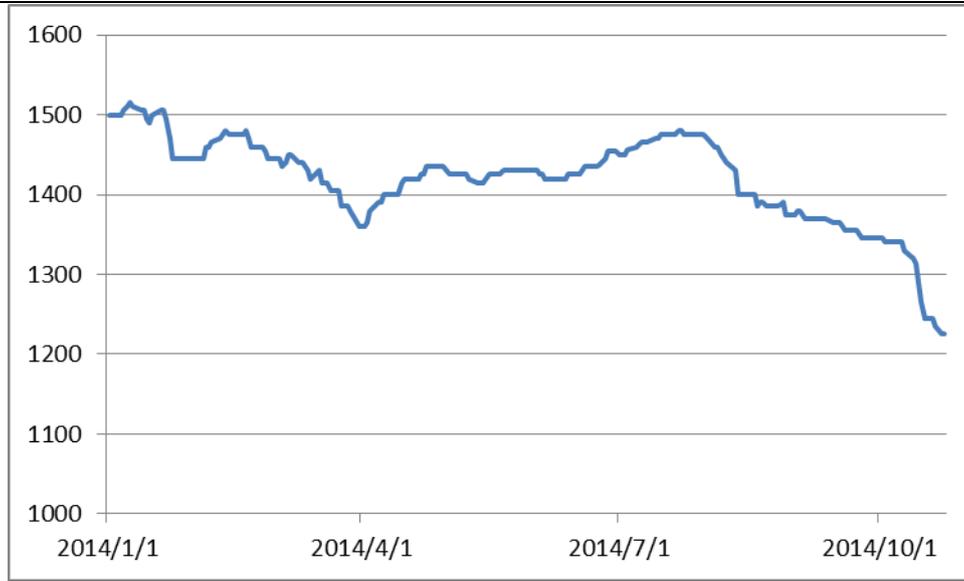
图表 5: 乙烯国际价格走势, CFR 东北亚, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

国际市场丙烯价格也快速下跌。

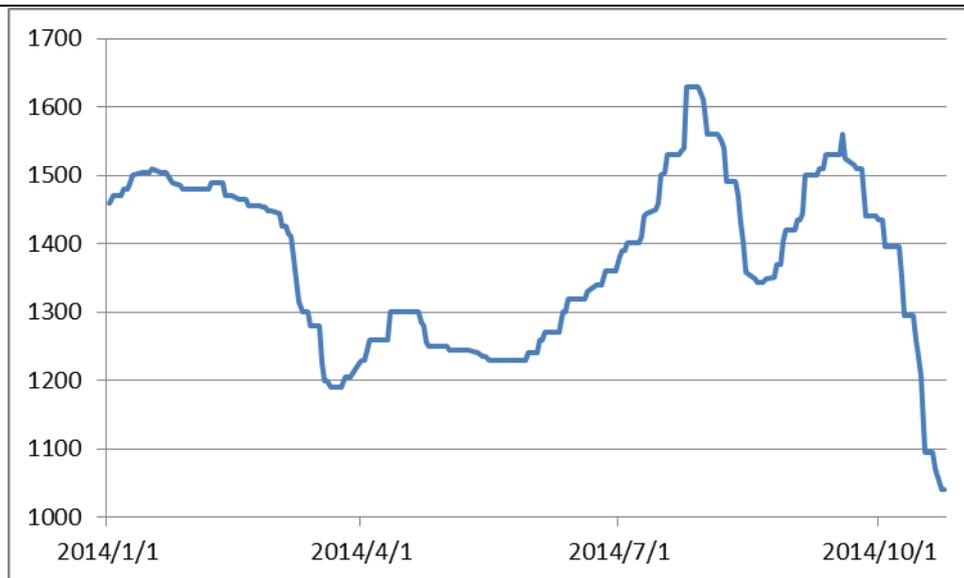
图表 6: 丙烯国际价格走势, CFR 中国主港, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁二烯国际价格迅速跳水。

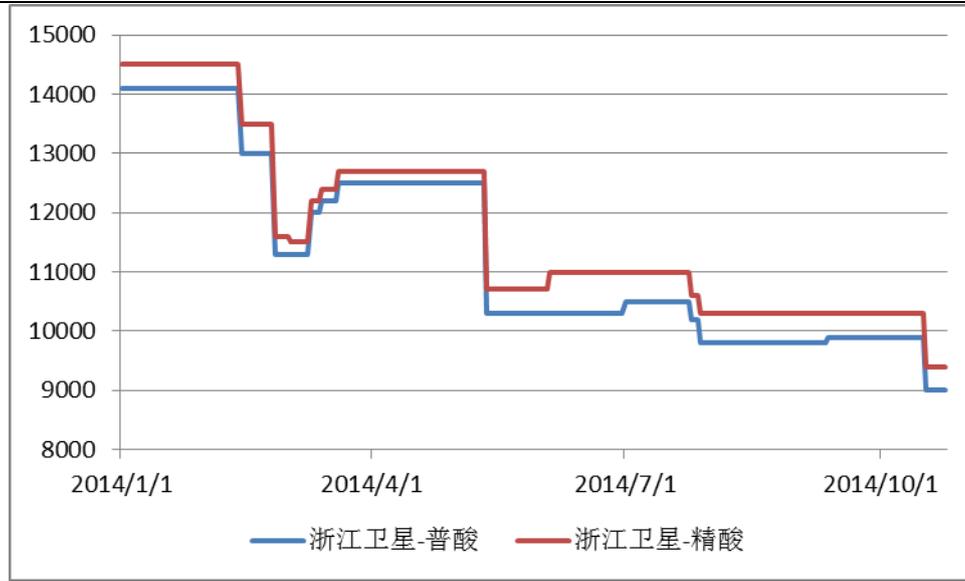
图表 7: 丁二烯国际价格走势, CFR 中国, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丙烯酸价格向下下台阶。

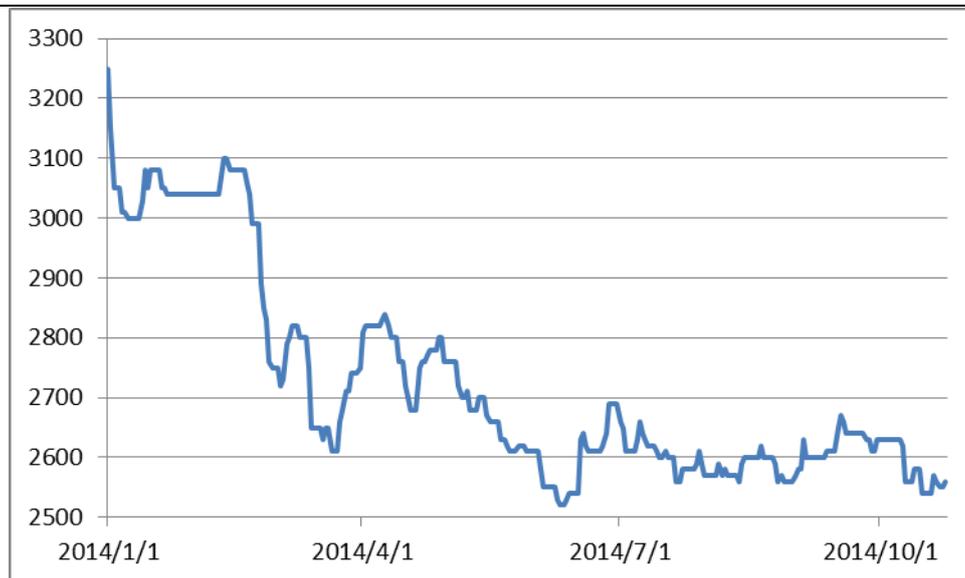
图表 8: 丙烯酸价格走势, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

甲醇价格低位震荡, 走低为主。

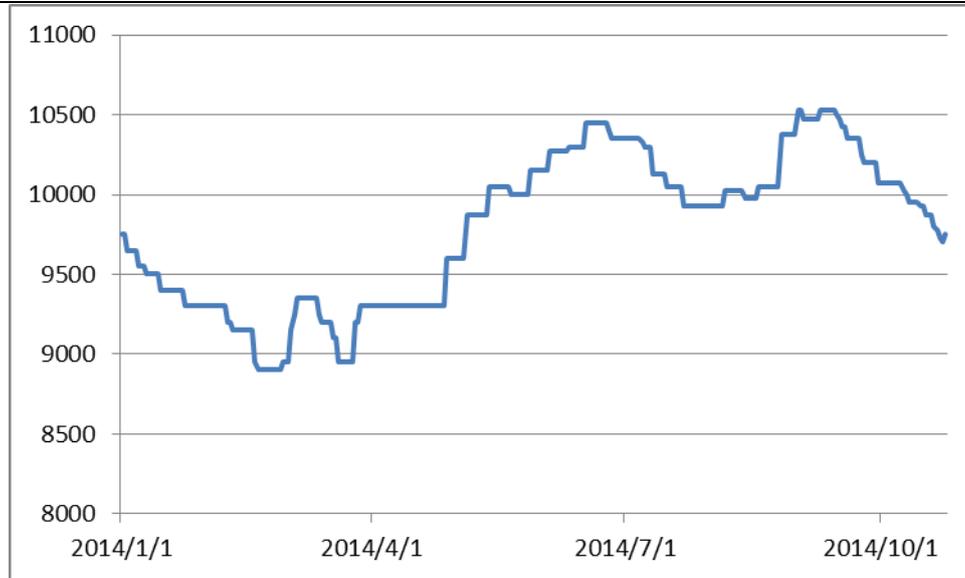
图表 9: 甲醇价格走势, 华东地区市场价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁酮价格继续下跌。

图表 10: 丁酮价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

### 三、石化要闻

#### 1、国家发改委发布《关于做好 2014 年天然气迎峰度冬工作的通知》

国家发改委发布了《关于做好 2014 年迎峰度冬工作的通知》。我们认为通知的要点和影响有以下几点:

- 1, 民用优先、各种气源都要争取在冬天来临前形成供应能力, 保障民生用气。
- 2, 管网建设收益, 通知要求加快建设西气东输三线等干线项目建设, 以及页岩气、煤制气等非常规天然气的管网建设。
- 3, 完善定价机制, 建立阶梯气价制度。

附：通知全文

各省、自治区、直辖市发展改革委、经信委、物价局、能源局，新疆生产建设兵团发展改革委，中国石油和化学工业联合会、中国城市燃气协会，中国石油天然气集团公司、中国石油化工集团公司、中国海洋石油总公司、国家电网公司、中国南方电网有限责任公司：

今年以来，我国天然气供需形势总体平稳。但冬季高峰期矛盾仍然突出，保供难度较大。按照《国务院办公厅转发发展改革委关于建立保障天然气稳定供应长效机制若干意见的通知》（国办发〔2014〕16号）精神，为实现迎峰度冬期间天然气稳定供应，现就有关事项通知如下。

## 一、提高认识，严格落实总体任务要求

**(一)准确把握供需形势。**今年以来，国内天然气消费保持较快增长，居民、采暖等刚性需求占比不断提高，工业用气冬季压减空间十分有限。与此同时，管道进口及煤制气等资源供应存在较大不确定性，海上天然气和进口LNG（液化天然气）市场消纳困难。预计今冬明春我国天然气供需总体偏紧，华北、西北等部分地区高峰时段矛盾突出。如遇持续低温天气，形势将更趋严峻。

**(二)明确任务要求。**认真贯彻中央关于做好经济工作的各项要求，切实落实国办发〔2014〕16号文件精神，充分发挥煤电油气运保障工作部际协调机制作用，努力增供资源，强化需求侧管理，加强安全生产，推动改革创新，实现天然气迎峰度冬形势总体平稳，确保居民生活等重点用气需求，促进经济社会持续健康发展。

## 二、深挖潜力，千方百计增加资源供应

**(三)保持现有气田满负荷生产。**供气企业要严格落实既定产量指标，将任务层层分解到具体区块和项目，在确保安全的同时，合理安排检修，加大长庆、塔里木、青海、西南、大牛地、荔湾3-1和东方1-1等主力油气田的开发力度，优化开采方案，防止气井产量下降，确保产能充分发挥，努力完成生产计划，及早安排加钻采气井，争取关键时刻放压增产。

**(四)加快新区建设步伐。**积极推进西南地区磨溪、元坝、川西中浅层等新区产能建设，加强新井投产的组织管理，加快试气和地面工程建设，确保

新井及时接入集气管网，力争在用气高峰期到来前，形成有效供应能力。

**(五)减少损耗和自用。**供气企业在生产运输环节，要进一步优化阀室门站、压缩机正常运行，有效降低损耗。同时，压减油气田自用和系统内化肥、化工、液化等生产用气，努力增加管道气外供量。

**(六)稳定管道气进口。**中石油要加强与中亚资源国家的衔接协商，协调乌兹别克斯坦尽量保障管道进气量，哈萨克斯坦尽可能减少下载量，努力实现进口管道气稳定供应。

**(七)统筹利用非常规资源。**及时解决内蒙古大唐、新疆庆华等煤制气生产和供应中存在的问题，力争平稳运行。未与主干管网连接的煤层气资源，要争取就近并网或以 CNG（压缩天然气）、LNG 等形式参与地方保供。加大重庆涪陵、四川长宁-威远等页岩气开发项目建设力度，努力增加非常规天然气供应。

**(八)盘活进口 LNG 等富裕资源。**供需矛盾突出的地区，应尽早明确进口 LNG 或海上天然气的采购数量，委托供气企业提前在较低价位锁定资源，通过串换等方式，弥补用气缺口，保障重点需求。供气企业要做好货源准备工作，加强协调配合，在满足现有市场需求的同时，统筹管输和 LNG 接转能力，相互提供代输、接转服务，努力降低气化、管输成本。

### 三、完善设施，提高供应保障能力

**(九)加快管网建设。**抓紧推进中石油西气东输三线西段、中石化济青二线和广东管网二期等项目建设。加快中石化渝济线增压改造及清管作业，力争发挥管道最大输气能力。加大部分地区城市管网改造力度，进一步完善输配气管网，提高城市燃气供应保障能力。

**(十)消除管输瓶颈。**新疆等地要尽快分离串接在居民生活用气管网上的汽车加气站、工商业等用户。加快天津浮式 LNG 接收站与城市管网联络线建设进度，确保用气高峰前投用。

### 四、有保有控，切实加强需求侧管理

**(十一)建立有序用气机制。**坚持“规划先行、量入为出、全国平衡、供需协商”原则，把供气合同作为发展用户与保障供需平衡的首要条件，逐步实现供气合同全覆盖。供需双方要明确供应总量、峰谷期供应量以及可中断用户的中断时间等，确保用气总量与峰值可预、可控。加强“煤改气”项目规划

与供气计划的衔接，根据资源落实情况，合理确定建设进度。适当发展可中断用户，控制新建陆上管道天然气液化工厂，严禁违规项目用气。

**(十二)编制完善应急预案。**供气企业和城市燃气经营企业要按照“保民生、保公用、保重点”的要求，制订完善不同供应水平下的应急预案，明确具体到用户的减停供次序，始终坚持民生第一的保供原则。各地要对城市燃气经营企业的供应保障方案落实情况进行重点监督。

**(十三)适当削减发电等用气。**电力供应相对宽松的地区，要充分发挥本地燃煤机组能力及跨省区余缺调剂作用，减少冬季高峰发电用气。建有液化工厂的新疆、陕西、内蒙古、山东、四川、湖北等地，迎峰度冬期间要尽量减少或停止 LNG 生产。

**(十四)大力做好节约用气。**继续推行建筑保温、分户热计量、老旧供热管网和锅炉供热系统改造等节能技术；严格控制超市、商场等公共建筑室温，推广学校、写字楼节假日低温运行措施，提高天然气使用效率。

## 五、多措并举，努力搞好安全生产

**(十五)加强隐患排查。**供气企业要落实安全主体责任，加强主干管网和配套设施维护，加大生产井、采气设施、地面集输系统、净化处理设施等关键部位、薄弱环节的检维修工作，深入排查安全隐患，确保天然气设施冬季处于良好运行状态。

**(十六)做好安全保护。**各地要切实搞好安全生产监督检查，建立挂牌督办制度。加强重要设施的安全保卫工作，严厉打击各类破坏天然气生产、运输设施的违法犯罪行为，确保安全生产。

**(十七)强化应急管理。**供气企业和城市燃气经营企业要加强天然气长输、城市配气过程中的风险管控，确保事故预案切实可行，同时安排好预案演练，提高事故处置能力，确保处理有序、响应得当。

## 六、改革创新，健全市场化保障机制

**(十八)落实天然气调价政策。**各地要按照我委《关于调整非居民用存量天然气价格的通知》（发改价格〔2014〕1835号）要求，及时调整天然气销售价格，尽早出台疏导方案和配套措施，争取冬季用气高峰前实施到位。鼓励各地在终端消费环节推行非居民用气季节性差价、可中断气价等政策，促进移峰填谷和节约用气，缓解供需矛盾。

**(十九)建立健全阶梯价格制度。**各地要按照我委《关于建立健全居民生活用气阶梯价格制度的指导意见》(发改价格〔2014〕467号)精神,加快工作步伐,在2015年底前建立健全居民生活用气阶梯价格制度。在制定或调整居民生活用气销售价格时,同步建立阶梯价格制度。

**(二十)加强企业社会责任监管。**研究采取市场化调节手段,鼓励企业主动承担社会责任。对一些高峰时段主动削减负荷的用户,在资源保障和价格政策上给予适当倾斜。今年8月12日,我委在出台非居民用存量天然气调价措施时,已暂缓调整化肥用气价格,并要求化肥企业承担调峰责任。有关方面要加强监督指导,确保政策落实到位。

**(二十一)搞好信用体系建设。**研究建立天然气利用领域供气企业及用户信用体系,通过供气合同备案等措施,采集供需双方信用记录,重点加强供气企业及大用户等法人的信用管理,构建良好市场环境。对不签订供气合同或拒不履行合同义务的,予以通报批评,并列入不良记录;对积极签订合同并认真履行合约义务的,给予政策优惠,同时作为良好信誉载入信用档案。

## 七、增加储备,提高应急调峰能力

**(二十二)优化储气库注采方案。**在用气高峰前,要尽量增加今冬能发挥作用的江苏金坛、河北华北和天津大港等储气库注气;力争新建成的河北苏桥、新疆呼图壁等储气库冬季实现采气;适当延缓新投产、今冬明春尚不能采气的天津板南、辽宁双六等储气库注气进度,合理调配使用储气资源。

**(二十三)提高储气库运行效率。**中石油、中石化要在条件允许的情况下建立储气库分级应急机制,区分常规可采和高峰可采储气库,保证高峰期开采压力及采出效率,做到起始缓采,中间强采,最后净采,最大限度发挥储备资源的应急保障作用。

**(二十四)建立健全调峰机制。**各地要通过政策引导、市场运作等方式,逐步建立与消费规模相适应的应急调峰储备。峰谷差超过3:1、民生用气超过40%的城市及其他具备条件的地区,要充分发挥市场机制作用,简化项目核准流程,通过发行项目收益债券等政策措施,加快推进储气设施建设。

## 八、加强监测,及时掌握供需动态

**(二十五)强化供需形势预测预警。**供气企业和城市燃气经营企业要进一步完善监测预警机制,全面掌握市场用户及用气结构,及时发现影响平稳供气的各类苗头性、倾向性问题和潜在风险,做到早发现、早报告、早处置。采

取停限供措施，特别是可能影响居民用气时，须提前告知用户并向有关部门报告。

**(二十六)加大综合协调力度。**有关方面要充分发挥煤电油气运保障工作部际协调机制作用，加强运行调节，做好应急调度，及时协调解决跨地区、跨部门、跨行业的重大问题。各地发改、经信、能源等部门要会同城建、气象等有关方面，建立健全煤、电、油、气、热等供应企业参加的联合会商调度机制，及时沟通情况，加强综合协调，统筹使用天然气、电力等清洁能源，在改善空气质量的同时，缓解天然气供应压力，努力实现供需平衡。

### 九、强化宣传，营造良好舆论氛围

**(二十七)加强舆论引导。**各地、各有关企业要与新闻媒体密切沟通，通过多种形式，加强天然气资源现状、利用政策等宣传，做好政策解读工作，提高公众节约用气、合理用气意识，针对部分地区出现的供应紧张状况，要及时通报供需形势和采取的措施，积极回应社会关切，争取各方理解、配合与支持。

### 十、落实责任，完善问责通报制度

**(二十八)建立健全责任追究制度。**各地要加强有序用气监管，检查不合规用气，确保各项保供措施落实到位。对违反《天然气利用政策》，无序进行“煤改气”以及没有按规定实施有序用气导致居民生活受到影响的，要通报批评。特别是发生大面积居民用气停限供情况的，要追究责任。

以上，请按照执行。如有重大紧急情况，请及时报告我委（经济运行调节局）、国家能源局（油气司）。

联系人：蒋韧 010-68505583，李雷 010-68501693。

国家发展改革委

国家能源局

2014年10月20日

## 2、我国自俄罗斯进口原油量大增

海关总署公布的统计数据显示，中国9月自俄罗斯进口原油较去年同期大增56.79%，至284.1万吨。

值得注意的是，9月，国际油价正处于下跌通道之中，价格位于两年低位附近。因此，不排除中国在油价下跌趋势中补充库存。

截至8月中旬，俄罗斯将国内30%以上的原油产出都发往了亚洲市场，约合每日120万桶。国际能源署(IEA)数据显示，该比例在2012年时为20%左右。

与此同时，俄罗斯出口至欧洲市场的原油从2012年创下的每日372万桶的历史峰值跌落至如今不足每日300万桶。俄罗斯是全球第二大原油出口国。俄罗斯出口原油有84%流向欧盟。

目前，俄罗斯正面临一些经济挑战。俄罗斯若要完成2015年的国家财政预算，需要油价至少在每桶100美元。但当前油价则在每桶90美元下方。此外，俄罗斯本币卢布狂跌，屡次刷新历史最低记录。

本月中旬，中国国务院总理李克强在访问俄罗斯时表示，中俄在涉及核心利益和重大关切的问题上相互支持；希望双方进一步扩大双向贸易投资规模，推动双边能源、金融、高铁等各领域合作取得重要进展。李克强访俄期间，中俄签署了38项合作协议。

而中俄深化合作不仅仅是在石油和天然气国际贸易方面。中俄还在逐步加大卢布和人民币在贸易结算中的应用。中俄央行已签署为期三年、总额1500亿人民币的双边货币互换协议。俄罗斯天然气工业石油公司不久前首次尝试用卢布结算方式向中国供应石油。

本月，中俄正商谈一项总额高达100亿美元的俄罗斯铁路升级项目；还包括一项中俄联合研发长途运输客机的提议。

中俄双方确定，2015年两国贸易额要达到1000亿美元的目标，2020年要达到2000亿美元。相比之下，俄罗斯与欧盟的双边贸易额在2012年时为3400亿美元。

中国在2011年超越德国，成为俄罗斯最大的国际贸易合作伙伴。

#### 四、投资建议与风险提示

投资策略方面，油价连续暴跌，将不可避免带来化工产品价格的暴跌，但由于成本下降，企业盈利需要具体情况具体分析，但对上游板块的负面影响不容忽视。我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，进入冬季华北地区雾霾再起，可适当关注天然气等清洁能源相关主题。

风险提示：国际油价波动。

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

## 免责声明

王刚，在此声明，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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010-58568159

网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)