

DOI:10.15918/j.jbitss1009-3370.2018.5174

2018年石化产业前景预测与展望

吕鑫, 吕一明, 胡长虹, 余畅, 赵鲁涛

(北京理工大学 管理与经济学院 能源与环境政策研究中心, 北京 100081)

摘要:通过对2017年中、美石化产业的发展进行回顾,研究中、美石化产业链的差异,经分析2017年影响石油生产行业、油服行业、炼油与化工行业、储运销售行业及一体化公司业绩的因素,发现美国石化产业链整合度较高,石油巨头业绩突出。对中国2018年石化产业的前景作出预测:在国际油价小幅上涨的走势下,石油生产行业业绩向好;油服行业承压,破局困难;炼化行业保持盈利;储运销售行业业绩弹性小;一体化公司业务结构优化升级,业绩保持稳中有升。

关键词:原油价格;石化产业链;石化产业预测

中图分类号:F062.9

文献标识码:A

文章编号:1009-3370(2018)02-0015-04

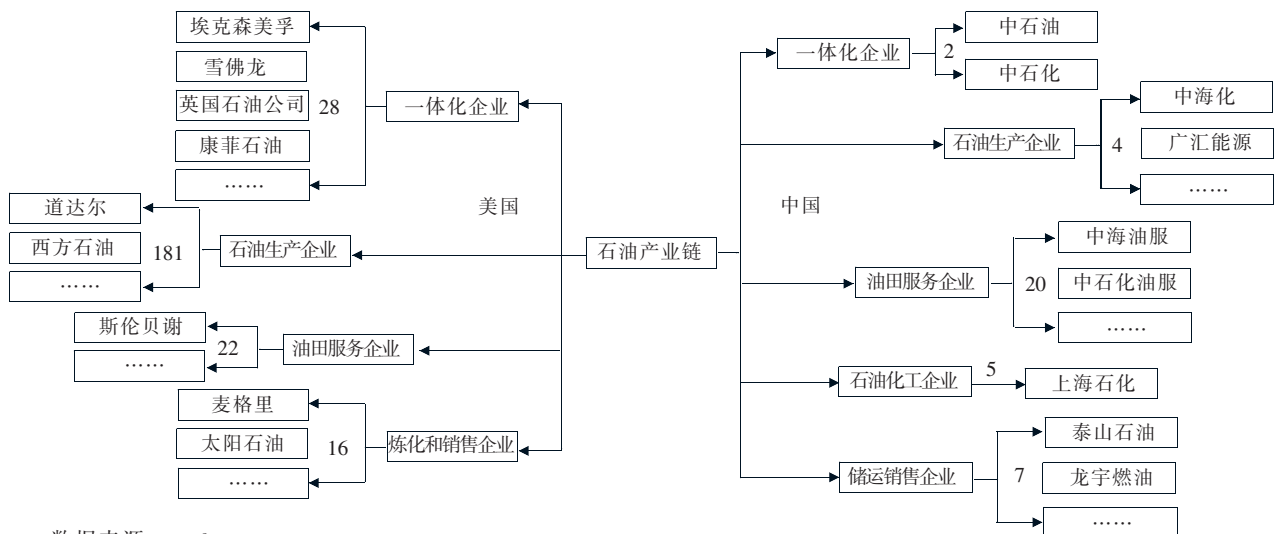
一、2017年石化产业发展回顾

(一)2017年国际油价走势回顾——油价振荡中上涨

2017年1—12月,国际油价呈低位振荡上行趋势^①。1—2月份,OPEC国家认真执行减产协议,推动年初国际油价小幅上涨;3—5月,美国页岩油产量增加引发供给过剩,导致国际油价跌至45美元/桶;6月,WTI与布伦特原油价格触底反弹;7—8月,油价虽然呈现上行态势,但振幅收窄;9—12月,随着美国活跃钻井数及产量的增长放缓,国际油价继续小幅攀升。

(二)2017年石化产业业绩回顾

一体化公司业绩持续向好,油服行业受冲击最大。石油化工产业有着非常清晰和发展成熟的产业链。按照主营业务不同,可将中国石化产业划分为4个子行业:石油生产行业、工程与石油服务行业(以下简称“油服”行业)、炼油与化工行业及储运销售行业。美国石化行业划分为3个子行业:石油生产行业、油服行业、炼化与销售行业(如图1所示)。中国“两桶油”^①以及美国埃克森美孚(XOM)、雪佛龙(CVX)等石化企业利润规



数据来源:Wind。

图1 中美石化产业链对比

收稿日期:2018-01-18

基金项目:国家自然科学基金资助项目(71521002,71603021)

作者简介:吕鑫(1983—),男,经济学博士,副教授,E-mail:lvxin2311@bit.edu.cn

①“两桶油”指中国石油天然气股份有限公司和中国石化股份有限公司(简称“中石油”和“中石化”)。

模远超行业内其他企业,业务范围渗透石化产业链的各个方面,本文将其归为“一体化公司”单独分析。在油价回暖的趋势下,2017年石化子行业及一体化公司业绩表现如下:

1.石油生产行业大公司表现抢眼

2017年,油价企稳回升,直接利好石油生产行业,中海油、西方石油(OXY)等大公司业绩表现突出。中海油成本控制出色,业绩远超预期,公司业绩从2016年上半年亏损扭转为盈利^[2]。西方石油三季度净利润环比增长。在油价复苏的驱动下,石油生产企业盈利有望进一步回升。

2.部分油服企业持续亏损

油服行业的核心驱动因素是产业链上游公司的勘探开发支出,2017年中国主要石油公司原油开采资本支出缩减,油服行业受到冲击。中海油服、中国石化油服等油服企业在2017年前三季度持续亏损。世界油服巨头斯伦贝谢公司(SLB)业绩良好,主营业务在2015—2016年油价低迷期仍然盈利,2017年斯伦贝谢在美国的营收环比增长了42%,但在美国之外的国际业务仅增长了4%,侧面反映出除美国之外的全球油服业仍不景气。

3.炼油与化工行业走出阴霾

油价温和上涨,炼油盈利稳定。以一体化公司中的“炼油与化工”业务板块和上海石化为代表的炼化企业,盈利能力明显增强,业绩持续向好。上海石化2017年中报显示,营收同比增加16.53%,尽管油价上涨带来成本增加,但现行成品油定价机制促使成品油价格与油价联动上涨,抵消成本的同时还能带来库存收益。

4.储运销售企业业绩稳定

石油储运销售属于石化产业链下游行业,对油价的敏感性较低,受到冲击较小。2017年,广聚能源在国家设定“地板价”^[3]时大幅提高库存,增加了油站零售的毛利。太阳石油(SUN)和麦格里基础设施(MIC)营业收入同比2016年均有所增长。

5.一体化公司业绩突出,明星企业表现优异

油价回升助推一体化公司上游业务盈利改善,炼油与化工业务继续实现高盈利。作为中国最大的油气生产企业,中国石油上游业务(勘探与开发)所占比重较大,根据2017年中报,中国石油上半年勘探与开发业务营收同比增长33.0%,炼油业务营收同比下降42.4%^[4]。中国石化主要集中在炼油与化工业务,2017年上半年勘探与开发业务经营收入同比增长41.1%,但仍处于亏损状态,炼油业务营收同比增长23%,为公司带来主要盈利^[5]。埃克森美孚公司2017年第二季度净利润33.5亿美元,公司上游业务盈利能力相比同行业公司更强。

二、2018年石化产业链影响因素分析

(一)石油生产行业影响因素分析

油价回暖,利好石油生产企业。钱浩祺等(2014)^[6]分析了油价冲击在行业间的传导过程,表明上游产业受油价冲击的影响主要表现为成本效应,下游产业则主要受需求冲击影响。石油生产企业位于石化产业链上游,受到油价波动的直接影响,价格—利润弹性较大。2014年下半年,油价高位跳水后,持续低位振荡,石油生产企业首当其冲,进入寒冬期。自2016年12月,OPEC国家达成近期首个减产协议以来,油价出现反弹趋势,徘徊在55美元/每桶左右,2017年5月、6月份虽出现一定程度下降,但整体回升趋势不改,2017年年底已经突破60美元/每桶。2017年11月,沙特与俄罗斯继续加强减产协议,供需格局进一步改善,预计国际油价上行趋势仍将保持。在油价回暖利好因素的驱动下,石油生产企业业绩有望持续向好发展。

(二)油服行业影响因素分析

受一体化公司控制资本支出的影响,油服行业开工钻机数持续低迷,业绩承压。油气服务行业独立性相对较差,其业绩依托于产业链上游的勘探、开发、生产领域,随着油价回暖、上游油气生产行业的逐步复苏,油服行业业绩渐有起色,但由于一体化公司资本支出收紧,油服企业新增钻机数持续降低,美国开工钻机数在2017年环比持续下降,压缩了其盈利空间,因此油服行业整体上依然表现不佳。

王永刚(2016)^[7]提出,低油价下油服公司应采取“综合一体化服务”的运营模式。全球最大的油田技术服务公司斯伦贝谢成功抵挡住低油价冲击,保持相对稳定的盈利水平,得益于产业链不断向上游延伸和整合。

(三) 炼油与化工行业影响因素分析

油价中位振荡,稳定炼化行业成本支出,中国成品油价格与国际油价联动,助力部分炼化企业走出阴霾。炼化行业在整个石化产业链中处于中间环节,其生产成本受到原油价格影响,营业收入受到成品油价格影响。张一清和姜鑫民(2015)^[8]认为,中国现行成品油定价机制有利于抑制成品油价格过度波动,保障炼油企业利润。随着2018年油价回暖,炼化企业成本会略有上升,但与此同时,在“10天+50元”的调价机制下,中国成品油价格基本实现与国际油价联动,出现不同程度的上涨,因而炼化企业的营业收入回升,这将有助于一些规模较大、管理精细的炼化企业走出低谷期。

炼化行业产能过剩制约行业发展,但部分优势企业开始整合产业布局。白俊和王庆(2016)^[9]认为,中国炼油行业面临严重的产能过剩局面,表现在炼油装置开工率总体偏低,成品油出口量不断增加,库存持续偏高。在国家供给侧结构性改革的要求下,由一些大型企业牵头,炼化行业有望进一步整合,提升供给质量,优化行业结构。近年来,一些大型炼化项目崭露头角,如恒逸PMB项目、盛虹炼化一体化项目、恒力炼化一体化项目、浙石化炼化一体化项目,这些项目立足国内,也涉足国外,布局更广,无论在设备工艺还是规模上,都高于传统炼厂,产品质量也更高,在2018—2020年陆续投产后,将有效引领行业转型升级。

国家稳步放开油权,大型炼化民企整合有利于增强行业竞争力。“上游供给畅通”对于炼化企业的业绩和转型至关重要,原油进口权和使用权放开以前,地方炼厂多以“燃料油”为原料,燃料油成本高、污染大,负外部效应严重,2015年发改委允许地方炼厂在淘汰落后产能或建设一定规模储气设施的基础上使用进口原油^[10],商务部数据显示,计划2018年原油非国营进口量14242万吨,第一批为1.2亿吨,32家地方炼厂获批9045万吨,占总额的75%,油权的放开一定程度上满足了地炼需求,同时也有助于其结构升级。此外,炼化企业对原料和成品油的价格弹性大,那些规模小、一体化程度低的企业极易受到油价冲击,国外的炼化企业在长期发展过程中,都逐渐向一体化企业过渡,因而在国际上纯粹的炼化企业十分鲜见。在油权逐步放开的趋势下,国内一些大型炼化民企自发整合,将有望增强行业竞争力、优化产能。

(四) 储运销售行业影响因素分析

储运销售企业运营机动灵活,利于应对油价振荡。储运销售企业无论是在中国或美国,其规模均较小,国际油价振荡时调整运营模式或及时止损较容易。因此,储运销售企业对于国际油价并不十分敏感。因为对成品油存在刚性需求,油价变化对于成品油消费量的影响并不明显。对于销售企业而言,成品油的产量保持上升趋势,主要终端销售的加油站数量也保持上升趋势,所以油价变化对于储运销售企业影响小于其他产业。

(五) 一体化企业影响因素分析

一体化企业规模效应突显,产业链调整能力强,中低油价下确保利润稳定。面对低油价,一体化企业会战略性选择减少上游投资(石油生产、勘探开发),或增加中、下游投资(炼化销售),以低成本生产成品油,保证企业收益,同时,一体化企业拥有自己的油服公司,在油价过低时也能够及时止损,避免更大的亏损。而在高油价时,一体化企业将发展重点集中于上游利润较高的产业。

面对油价振荡时企业战略主要有两类:一是将上游投资重点放在了液化天然气(LNG)领域的勘探开发上,以替代资源获得利润,而油价恢复时再继续进行石油的勘探开发。二是调整产业链整体的投资。在2015年油价低迷期,埃克森美孚在上游的投资完全转移到了下游,上游投资收益相比2014年减少了74.2%,而下游的投资收益却上涨了115.3%。此外,更多国际大企业还采取以下战略:在生产勘探领域,重视天然气的勘探开采;勘探开发区域缩小化,因为大面积的勘探区域意味着更高的成本,却不能保证更多的收益,尤其是在油价振荡时更应注意这一点;不断推进技术发展,只有生产成本降低才能更好地应对国际油价变化。在炼化和销售业务上重点与航空、汽车企业合作,开发新的商业模式,以保证市场中稳定的成品油需求。

无论中国或美国的一体化企业,普遍都是石油行业的龙头企业,这些企业不仅资产量大、承压能力强,而且相对于其他细分产业的企业具有规模优势,勘探或炼化成本相对较低,同时产业链比较完整,可以及时调整企业的业务方向。

三、2018年石化产业前景预测

(一) 石油生产行业——油价小幅上涨,业绩持续向好

预计2018年国际原油价格将小幅上涨。中国石油、中国石化公司勘探与开采板块盈利提升,中海油及

美国的西方石油业绩向好。预测 2018 年石油生产企业继续实现稳定利润增长。

(二)油服行业——业绩压力仍大,破局困难

油服行业依赖产业链上游勘探开采资本支出,经营上相对被动。2017 年油价回升,中海油服、中国石化油服等油服企业仍处于亏损状态,侧面反映出油价对油服企业业绩的带动作用有限。斯伦贝谢在 2017 上半年整体处于盈利状态,公司向上游产业积极扩张来应对油服低迷,7 月底,斯伦贝谢向俄罗斯最大钻机商欧亚钻井发起控股权收购。由此可见,油服企业应积极寻求上游产业链资源,进行业务拓展,但是中国油服企业体量和规模相对较小,仍然限于发展的桎梏中。

(三)炼化行业——业绩表现良好,民营地炼整合提速

2017 年,国际油价有所提升,终端石化产品市场较为景气,整体来看炼油行业处于高盈利区间内。由于原油进口权和进口原油使用权的放开,地方炼厂开工率迅速提高,炼油产能过剩的问题日益严峻。朱春凯(2017)^[11]认为,民企大型炼油项目有利于淘汰落后产能,推动行业升级。因此,中国炼油行业还需在整体布局上加以优化,整合民营炼油企业产能,形成国企、民营良性竞争的格局。

(四)储运销售行业——业绩弹性小,民企垂直水平整合需提速

储运销售行业处于石化产业链下游,对国际油价波动的敏感度较低。随着中国经济增速放缓,成品油需求中低速增长,地方炼厂迅速发展造成供给持续增加,成品油供需压力加大,利润不足。根据目前国内炼油项目的规划投产安排,预计至 2020 年中国新增产能投放将快于成品油需求增长,炼能过剩局面呈逐年加剧态势。成品油供需失衡给储运销售企业带来高库存压力,为抢占市场份额不得不进行价格战,营业利润压缩,业绩提升空间有限。为了应对成品油市场日益激烈的竞争环境,中国石化、中国石油率先拓展便利店、汽车美容等非油业务,非油业务收入实现快速增长。目前,海外石油企业的非油销售收入在加油站整体收入中占比已经达到 30% 以上。未来随着国内加油站竞争加剧,提升非油业务收入、向综合服务商转变将是储运销售业发展的重要方向。

(五)一体化企业——业务结构优化升级,业绩稳中有升

一体化公司覆盖上、中、下游完整的产业链,体量和规模巨大,抵抗油价波动风险的能力更强,业绩稳健。一体化公司根据油价调整产业链发展的方向,油价低迷时缩减上游产业链资本支出,油价复苏时扩展勘探开发版图,产业链各个环节相互配合,提高了业务效率和经济效益,进一步巩固行业领先地位。在不断完善产业链的过程中,业务结构进一步优化升级,使一体化公司向更高效率的方向发展,形成各自的业务优势。在国际油价中低位小幅上涨的走势下,一体化公司勘探与生产板块盈利逐步改善,炼化化工业务板块保持高盈利,整体利润有望稳中有升。

参考文献:

- [1] EIA. Petroleum dailyprices[EB/OL]. (2018-01-03)[2018-01-07]. <https://www.eia.gov/petroleum/data.php#prices>.
- [2] 中海油. 中国海洋石油总公司 2017 年半年报[EB/OL]. (2017-09-04)[2018-01-07]. <http://www.cninfo.com.cn/>.
- [3] 发改委. 国家发展改革委关于进一步完善成品油价格形成机制有关问题的通知[EB/OL]. (2016-01-03)[2018-01-07]. http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201601/t20160113_771288.html.
- [4] 中石油. 中国石油 2017 年半年报[EB/OL]. (2017-06-30)[2018-01-07]. <http://data.eastmoney.com/>.
- [5] 中石化. 中国石化 2017 年半年报[EB/OL]. (2017-06-30)[2018-01-07]. <http://data.eastmoney.com/>.
- [6] 钱浩祺,吴力波,汤维祺. 成本效应与需求效应——原油价格冲击的行业传导机制研究[J]. 世界经济文汇, 2014(3): 69-83.
- [7] 王永刚. 国有油服公司拓展综合一体化服务的机遇与对策[J]. 当代石油石化, 2016, 24(6): 31-35.
- [8] 张一清,姜鑫民. 对中国成品油定价机制改革的思考与建议[J]. 中国能源, 2015, 37(4): 9-13.
- [9] 白俊,王庆. 多管齐下抑制炼油产能过剩促进炼油行业健康有序发展[J]. 国际石油经济, 2016, 24(10): 96-101.
- [10] 发改委. 关于地方炼厂申报使用进口原油有关问题的复函 [EB/OL]. (2015-11-26)[2018-01-07]. http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201512/t20151204_761513.html.
- [11] 朱春凯. 民企加速扩能是否会加剧国内炼油产能过剩[J]. 中国石化, 2017(1): 78-78.

(下转第 23 页)

参考文献:

- [1] OPEC. Monthly oil market report[EB/OL]. (2017-12-13) [2017-12-13]. https://momr.opec.org/pdf-download/res/pdf_delivery.php?secToken2=a07e6cfd902de024b0163c119d74c4f98c14897f,2017/12/13.
- [2] IMF. World economic outlook,October 2017:seeking sustainable growth:short-term recovery,long-term challenges [EB/OL]. (2017-10-10) [2017-10-10]. <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WEO/2017/October/pdf/main-chapter/text.aspx?language=en,2017/10/10>.
- [3] World Bank. Global economic prospects:broad-based upturn,but for how long? [EB/OL]. (2018-01-09) [2018-01-09]. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/28932/9781464811630.pdf>,2018/1/9.
- [4] IEA. Oil market report[EB/OL]. (2017-11-14) [2017-11-14]. <https://www.iea.org/media/omrreports/fullissues/2017-11-14.pdf>,2017/11/14.

International Crude Oil Price Analysis and Projection in 2018

ZHAO Lutao¹, ZENG Guanrong¹, GUO Shiqiu¹, SUN Luyi¹, LÜ Xin²

(1.School of Mathematics and Physics, University of Science and Technology, Beijing 100083, China;

2.Center for Energy And Environment Policy Research, School of Management and Economics, Beijing Institute of Technology, Beijing 100081, China)

Abstract: In 2017, with the recovery of the world economy and the effect of the reduction agreement led by OPEC, the international crude oil market continued to rise in the second half of the year. In 2018, oil prices will continue the trend of 2017. This article forecasts and analyzes the development of oil price trend in 2018 from the perspective of the global economic situation, fundamentals on supply and demand, the dollar exchange rate, geopolitical risks and so on. Taking into account the positive and negative effects of oil price fluctuations, with the situation of the current global economic situation, international crude oil supply and oil price developments, oil prices will be relatively stable in 2018, and there will be a sharp ups and downs in the whole year or so. However, as a whole, it will maintain the upward trend. It is estimated that average crude oil price in Brent and WTI will reach 54-64 USD/barrel and 52-62 USD/barrel.

Key words: crude oil price; crude oil price projection; crude oil market analysis

[责任编辑:孟青]

—————
(上接第 18 页)

Outlook and Prospect of Petrochemical Industry in 2018

LÜ Xin, LÜ Yiming, HU Changhong, YU Chang, ZHAO Lutao

(Center for Energy and Environmental Policy Research, School of Management and Economics, Beijing Institute of Technology, Beijing 100081, China)

Abstract: To study the differences of petrochemical industry between China and America, we review on the development of petrochemical industry in 2017, and analyze the factors which can impact oil-production industry, oil-service industry, oil refining and chemical industry, storage transportation and sales industry, and integration company in 2017. We find that the petrochemical industry of America are highly integrated and oil giants make outstanding performance. Finally, we make a prediction of the outlook of China's petrochemical industry in 2018: under the trend of international oil prices rising slightly, oil-production industry will benefit directly and increase profits; Oil-service industry will be under pressure and be difficult to break through the dilemma; Oil refining and chemical industry will remain profitable; The performance of storage transportation and sales industry may be less flexible; Driven by business structure optimization and upgrading, integration company's performance will maintain steady growth.

Key words: crude oil price; oil chain; prospect forecast of petrochemical industry

[责任编辑:孟青]