

方正证券研究所证券研究报告

行业深度报告

行业研究

石油化工行业

2020.05.07/推荐

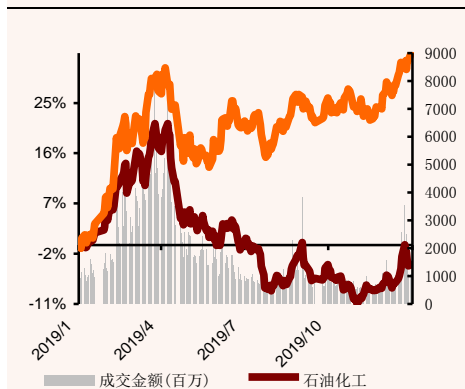
首席化工分析师：李永磊
执业证书编号：S1220517110004
E-mail: liyonglei@foundersec.com

联系人：董伯骏
E-mail: dongbojun@foundersec.com

重要数据：

上市公司总家数	22
总股本(亿股)	1566.01
销售收入(亿元)	24809.52
利润总额(亿元)	771.93
行业平均 PE	90.06
平均股价(元)	5.71

行业相对指数表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《中东局势缓和 荣盛定向增发获证监会批文》2020.01.12

《【方正化工】石化周报：中东局势紧张，浙江石化炼化项目投产》2020.01.04

《浙石化投料试产 恒力实施第三期员工持股计划》2019.12.28

《【方正化工】石化周报：涤纶长丝价差大幅上涨，桐昆可转债获批》2019.12.21

《中美第一阶段经贸协议达成 荣盛增发审核通过》2019.12.15

请务必阅读最后特别声明与免责条款

核心观点：

1、从 2019 至 2023 年，我国计划新建的炼化项目所带来的新增年炼能总计 34480 万吨，其中可投产项目的有效新增年炼能为 23500 万吨，占比 68%；而隶属于暂时搁置项目的原计划新增年炼能为 10980 万吨，占比 32%。而在我国新增总年炼能 34480 万吨中，18800 万吨的炼能位于我国七大石化基地内，其中有效新增炼能占七大石化基地总新增的 52%；而隶属于除七大石化基地外的其他基地和部分地级市的新增年炼能为 15680 万吨，其中有效新增炼能占比 87%，因此虽然我国新增总炼能分布主要以七大石化一体化基地为主、部分其他基地和地级市为辅，但是其他基地和部分地级市的总新增年炼能中的绝大部分是可以实际落地并投产的。

虽然未来几年宣布要投产的产能较多，但根据我们方正化工预计，只有约 68% 的左右的新增产能有望落地，实际有效的在建项目并没有这么大。

根据中国石油集团经济技术研究院《2019 年国内外油气行业发展报告》，2019 年，国内炼油总能力 8.6 亿吨/年。以此为基础，根据我们预计，2020/21/22/23 中国炼能为 8.75/8.95/9.56/10.47 亿吨（暂不考虑目前暂时中止的项目），同比增速 1.74%/2.29%/6.82%/9.52%。因此，未来两年国内炼能增量较小，对整个炼化行业冲击有限，而远期又伴随着中小炼油厂的出清，行业格局也会好于预期。因此，我们方正化工持续坚定看好具有一体化超额收益以及金融属性的民营炼化项目盈利。

2、推荐关注：恒力石化、荣盛石化、恒逸石化、桐昆股份、东方盛虹、新凤鸣

3、风险提示：新冠疫情影响全球经济、原油价格大幅波动；下游需求不及预期；项目建设情况变化。

目录

1	我国七大石化一体化基地在建炼化项目	4
1.1	七大石化基地之一：大连长兴岛（西中岛）石化产业基地.....	5
1.2	七大石化基地之二：河北曹妃甸石化产业基地.....	6
1.3	七大石化基地之三：连云港石化产业基地.....	7
1.4	七大石化基地之四：上海漕泾石化产业基地.....	8
1.5	七大石化基地之五：浙江宁波石化产业基地.....	9
1.6	七大石化基地之六：漳州古雷石化产业基地.....	10
1.7	七大石化基地之七：惠州大亚湾石化产业基地.....	10
2	非七大石化一体化外基地在建炼化项目	11
2.1	浙江省宁波市舟山绿色石化基地——浙江石化	12
2.2	文莱国大摩拉岛石化产业基地——恒逸石化文莱项目	13
2.3	福建省泉州市湄洲湾石化基地——中化泉州炼化项目	13
2.4	广东省湛江市茂湛经济技术开发区——中科炼化项目	14
2.5	广东省揭阳市大南海石化工业区——广东石化炼化项目	15
2.6	海南省洋浦半岛洋浦经济开发区——海南炼化项目	15
2.7	山东省烟台市龙口人工岛——裕龙岛炼化项目	16
2.8	辽宁省盘锦市辽东湾新区——华锦阿美项目	16
2.9	其他地级市在建炼化项目情况	17
3	建议关注标的.....	18
4	风险提示.....	18

图表目录

图表 1:	我国七大石化一体化基地在建炼化项目	4
图表 2:	我国七大石化一体化基地详细信息	5
图表 3:	除七大石化一体化基地外的其他基地在建炼化项目	12

经过我们方正化工根据公开资料统计，2019-2023 年，我国计划建成投产的炼化项目的新增年炼能总计 34480 万吨，根据目前的进度预测，其中实际可投产项目的总新增年炼能为 23500 万吨，占 68%；因各种原因，暂时搁置中止的项目年炼能为 10980 万吨，占比 32%。

在新增的总计的 34480 万吨炼能中，隶属于我国七大石化基地的炼能为 18800 万吨，除去暂时搁置项目外的有效新增年炼能为 9800 万吨，有效新增只占七大石化基地总新增的 52%；非隶属于七大石化基地的炼化项目新增炼能 15680 万吨，除暂时搁置项目外的有效新增年炼能为 13700 万吨，有效新增占比 87%。

我们方正化工认为，我国在 2019-2023 年间实际可投产炼能仅占名义可投产炼能的 68%，炼能增长相对比较乐观。

1 我国七大石化一体化基地在建炼化项目

2015 年 5 月 29 日，在国务院的同意下我国发改委印发了《石化产业规划布局方案》，在该《方案》中首次提出要在大连长兴岛（西中岛）、福建古雷、广东惠州、江苏连云港、上海漕泾、河北曹妃甸、浙江宁波建设我国的七大石化产业基地，规划建设该七大基地不仅可以从源头上解决石化产业发展遇到的“邻避效应”瓶颈，区位地理条件极为优秀，而且也可以改变我国石化产业“多、小、散”的布局。我们方正化工根据公开资料统计，未来四年（2020-2023 年）我国七大石化一体化基地中部署的炼化项目有 12 个，总炼能 18800 万吨，根据目前进度来看，预计实际可以投产的项目有 7 个，所属有效新增炼能为 9800 万吨，有效新增炼能只占七大石化基地总新增炼能的 52%；我国七大石化基地的 8 个有效项目中，年炼能达 2000 万吨级的项目只有恒力炼化项目、1000-2000 万吨级的项目有 4 个。

图表1：我国七大石化一体化基地在建炼化项目

基地	地点	项目简称	炼能 (万吨)	规划投资额 (亿元)	投产时间
七大石化 一体化基地	大连市长兴岛经济区	恒力炼化项目	2000	740	2019Q2
		华阳福佳炼化	2000	700	项目中止
	河北省唐山市曹妃甸石化产业基地	旭阳炼化项目	1500	548	2023Q2
		新华联合炼化项目	2000	600	项目中止
		一泓炼化项目	1500	400	项目中止
		中东海湾炼化项目	1500	390	项目中止
	江苏省连云港徐圩新区	盛虹炼化项目	1600	677	2022Q4
	上海市化学工业园	高桥炼化项目	2000	224	项目中止
	浙江省宁波市镇海化学工业园	大榭石化扩建	600	21	2022Q1
		镇海炼化扩建	1500	559	2023Q3
	福建省漳州市古雷石化产业园	古雷炼化二期	1600	600	2023Q3
	广东省惠州市大亚湾石化工业区	南海石化三期	1000	490	2023Q3
	合计	12	18800	5949	
	预计可投产项目合计	7	9800	3635	

资料来源：公司公告、中国石化新闻网、方正证券研究所

图表2： 我国七大石化一体化基地详细信息

基地	基地名称	园区面积 (平方公里)	码头情况	名义在建总炼能 (万吨)	其他配套设施
七大石化 一体化基地	大连长兴岛（西中岛）石化 产业基地	110	3座30万吨级码头、4个7万 吨级码头、1个5万吨级码头	4000	原油罐区、热电厂、海水淡 化厂、污水处理厂、工业气 体和废弃物处理厂、普通消 防站和特勤消防站等
	河北曹妃甸石化产业基地	86	1座30万吨级码头、1座10万 吨级LNG码头	6500	市政道路、供水、供电、排 水设施、污水处理厂、公共 管廊、入海排污口、公共消 防站、变电站等
	连云港石化产业基地	62	1座30万吨级码头、4座5万 吨级码头	1600	集中物流仓储区、水厂、应 急截污、污水处理厂、热电 联供设施、综合维修设施、 重型化工专业消防站等
	上海漕泾石化产业基地	14	2座5万吨级码头、3座2.5万 吨码头、2座2万吨级码头、 1座1万吨级码头	2000	排水泵站、污水处理厂、环 境综合监管系统、消防特勤 站、应急响应中心、热电联 供设施、化工品管廊服务等
	浙江宁波石化产业基地	40	2座5万吨级码头、1座1万吨 级码头	2100	变电站、集中供热系统、危 废处理中心、有机废气焚烧 处理装置、大气特殊污染因 子监测系统、消防站、管廊
	漳州古雷石化产业基地	51	2座30万吨级码头、1座10万 吨级码头、1座15万吨级码 头	1600	基础设施走廊、物流仓储区 、公共罐区、疏港公路、污 水处理厂、双回路变电厂 、固废处置场、特勤消防站
	惠州大亚湾石化产业基地	28	1座30万吨级码头、3座2万 吨级码头	1000	国家级危险化学品应急中心 、空气特征因子监测系统、 变电站、第三方仓储、蒸汽 管廊、污水处理厂、消防站

资料来源：公司公告、中国石化新闻网、方正证券研究所

1.1 七大石化基地之一：大连长兴岛（西中岛）石化产业基地

大连市长兴岛经济区位于辽东半岛西侧中部、渤海东岸，经济区包含：长兴岛、交流岛、凤鸣岛、西中岛、骆驼岛，其中西中岛内的石化产业基地不仅是我国重点七大石化一体化基地之一，也是我国东北区域的唯一一个国家级石化产业基地，因此也担任着成为世界一流石化产业基地并振兴东北工业经济的任务。大连长兴岛石化基地现有三座 30 万吨原油码头和 1100 万吨原油罐区，港口工业岸线长达 120 公里，基地共建成 30 个泊位，其中 19 个泊位在 2019 年 10 月通过国家验收并正式对外开放，陆续可以为恒力石化等企业的炼化项目提供便利的运输条件。在大连长兴岛基地建设的核心炼化项目有：已于 2019Q2 投产的恒力石化 2000 万吨/年的炼化项目和已经签约的华阳福佳 2000 万吨/年的炼化项目（华阳福佳项目由于华阳经贸集团资金问题已被搁置）。

恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目是由恒力石化投资建设的大型民营炼化项目，技术领先，例如，采用的沸腾床渣油加氢裂化技术为全国首次使用，并领先全球应用了全加氢工艺。2014 年 8 月 19 日，《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》国发〔2014〕28

号指示，“地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期工作并力争尽早开工。”；2015年5月，恒力石化2000万吨炼化一体化项目获得辽宁省发改委的批复，并于同年12月宣布该项目正式开工。项目占地645公顷，预计年运行时间为8400小时，该项目建设工程主要分为厂内、厂外两部分，其中厂内工程主要有以450万吨/年芳烃联合装置为核心的两套1000万吨/年常减压蒸馏装置、煤油加氢精制装置、柴油加氢裂化装置和重油加氢裂化装置等，场外工程主要有2个30万吨原油泊位、6个成品油泊位和厂际联系管廊。2019年5月，恒力2000万吨/年炼化一体化项目全面投产，成为我国七大石化一体化基地中首个建成投产的重大项目，该项目不仅成功打通了恒力石化全产业链布局，而且创造了高额利润，恒力石化上市公司2019年的净利润达109亿，同比+228%，净利润成功突破百亿大关。

华阳福佳2000万吨/年炼化一体化项目是由华阳经贸集团和福佳集团战略合作，并在长兴岛合资建设的炼化项目。2018年11月9日，大连市长靳国卫、中国华阳经贸集团总裁成清涛和福佳集团董事长王义政正式签署合资协议。但在签约后的一年时间里，华阳经贸集团先后有7只债券实质性违约，主承销商们正在协助其制定偿债计划中，此外华阳经贸集团还因流动性不足被国家开发银行、恒丰银行、长安国际信托、北京银行等多家金融机构起诉，又因未及时披露2018年年度报告在2019年6月28日被北京证监局责令改正，目前，由于上述问题，华阳福佳2000万吨炼化一体化项目无实质性进展，预计该项目需要在华阳经贸集团将现存债务偿还后仍有足量资金的话才可以继续投资到该炼化项目中，现阶段暂被搁置，重启时间未知。

1.2 七大石化基地之二：河北曹妃甸石化产业基地

曹妃甸石化产业基地位于河北省唐山市曹妃甸区，规划总面积86平方公里，基地北部紧挨曹妃甸港区东区港池，东部、南部靠近渤海，西部毗邻首钢京唐钢铁联合有限责任公司，为该地区不同产业的融合发展奠定了基础，此外基地地处京津冀一小时交通圈内，区位优势条件十分优越。曹妃甸石化基地规划建设4座30万吨级原油码头、4座10万吨级LNG码头、35座5万吨级液体化工码头，每年可满足8000万吨原油、2000万吨LNG和6000万吨液体化学品的运输，现在一座30万吨码头和一座10万吨级LNG码头已经投入运营。国务院在2015年出具的《京津冀协同发展规划纲要》中要求曹妃甸发展成为世界一流石化基地，将为之加速发展提供一定的战略支持，意将该基地发展成为我国重要战略石油储备库，此外基地地处环京津经济圈，未来将成为促进京津冀协同发展的重要力量之一。在曹妃甸石化产业基地预计将建的炼化项目有唐山旭阳石油化工有限公司的1500万吨/年炼化一体化项目，预计将于2023年第二季度投产。除该项目之外的河北新华联合石化2000万吨/年炼化一体化项目、一泓石化1500万吨/年炼化一体化项目、华通京港（唐山曹妃甸）1500万吨/年炼化一体化项目均因不同原因现已中止。

唐山旭阳石化1500万吨/年炼化一体化项目是中化集团与河北旭阳控股有限公司合作投资548亿元以唐山旭阳石油化工有限公司为投资主体，建设地点位于曹妃甸工业区石化产业基地内。该项目计划建设的

主体工程包括 1500 万吨/年的常减压装置、350 万吨/年芳烃联合装置和煤油加氢、柴油加氢、柴油加氢裂化、蜡油加氢裂化等总计 14 套炼油装置,此外还有 150 万吨/年乙烯裂解等 8 套化工装置以及配套储运和环保工程等,主要生产产品有国 VI 汽柴煤油、苯、甲苯、对二甲苯、乙烯等。该炼化项目于 2018 年 3 月 21 日、2018 年 9 月 18 日、2019 年 8 月 13 日分别进行了第一次、第二次、第三次环境影响评价公示,唐山旭阳石油化工有限公司又在 2019 年 10 月 28 日召开的填海工程环境影响评价听证会中公布了建设该炼化一体化项目所需填海工程的造地总面积,工程建设和基础设施的开发主体为蓝海曹妃甸有限公司,为唐山曹妃甸发展投资集团有限公司的全资子公司,未来将逐步开展填海造地工程,为项目建设打好基础,此外生态环境部在 2020 年 1 月 19 日公示了对该炼化一体化项目的填海工程、产能建设工程、油田开发项目的拟审查环境影响评价文件,项目进程将持续推进,预计将于 2023 年第二季度建成投产。

河北新华联合石化 2000 万吨/年炼化一体化项目由河北新华联合石油化工有限公司投资建设,建设选址于河北省唐山市曹妃甸化学工业园区。该项目于 2017 年 5 月 3 日进行了第一次环境影响评价公示,但在 2017 年国务院批准同意的《海洋督察方案》中,国家海洋局宣布将加大围填海项目的督查力度,此外中国新闻网发布消息称国家海洋局法制与岛屿司司长在接受中新社记者采访时表示将禁止对渤海海域的一切围填海,此外在中新社记者发表的新闻中称中国国家海洋局副局长林山青在 2018 年 1 月 17 日举行的新闻发布会上也表示将在 2018 年禁止对渤海海域的一切围填海,并暂停受理和审批围填海建设项目用海,暂停受理和审批区域建设用海规划,暂停下达围填海建设项目用海指标,暂停选划临时倾倒区,此项动作堪称我国“史上最严”围填海管控措施。河北新华联合有限公司的该炼化一体化项目又是计划在临渤海的曹妃甸石化工业基地建设,预计受国家海洋局管控措施加严的影响,该项目在第一次环境评价影响公示结束后的下一阶段审核受阻。

一泓石化 1500 万吨/年炼化一体化项目由中国浅海石油化工集团有限公司的子公司河北一泓石油化工有限公司投资建设,项目于 2015 年 10 月 24 日签约,建设地点在河北省唐山市曹妃甸石化产业基地,计划建设一套 1500 万吨/年炼油装置、一套 350 万吨/年催化裂化装置两套 150 万吨/年 PX 以及渣油、柴油、煤油、催化汽油加氢装置等。该项目的海洋环评公示在 2016 年 3 月结束,此外在一泓石化的上属企业浅海集团的官网中显示该项目仍处于前期建设中,原计划于 2018 年 11 月建成,但至今前期工程也没有完成,现无进展。

中东海湾 1500 万吨/年炼化一体化项目是由中东海湾投资集团的香港华通投资控股有限公司与沙特阿美石油公司 (ARAMCO)、沙特基础工业公司 (SABIC) 合资组建,由中东海湾华通京港 (唐山曹妃甸) 化工有限公司负责该炼化项目的管理运营。根据《曹妃甸区国税局 2017 年税务行政处罚决定明细清册》,预计受渤海海域围填海管控加严的影响,该项目施工许可始终未能办理。

1.3 七大石化基地之三:连云港石化产业基地

连云港石化产业基地建设在连云港徐圩新区内,位于连云港市东南

部，该新区不仅是我国东中西区域合作示范区，也是新型临港产业发展的核心区域，未来新区内的连云港石化产业基地可以充分利用徐圩新区现有的各项优势。基地东部靠近黄海，位于长三角地区，地理位置条件较佳，规划面积为 62 平方公里，此外基地靠近连云港港，该港在建一个 30 万吨级港口航道，建有 70 个万吨级泊位，其中包括液体化工、煤炭、散化肥等专业化泊位，货物年吞吐量 2.44 亿吨，此外更具优势的是连云港港务集团现有 500 多台装卸机器，其中石油化工专用泊位油气输送管道的输送能力每小时可达 630 吨，可全天候不停装卸进出港货物，因此基地可以有效利用该优势加速建设各项目 and 基地配套设施。基地在建江苏省首座 30 万吨级原油泊位、年吞吐能力达 1740 万吨，以及四座 5 万吨级液体散货泊位，泊位按照 10 万吨级油船接靠设计、年通过能力达 930 万吨，建成后盛虹炼化生产装置可以与基地管廊、码头、罐区实现对口链接。

在该石化基地中在建的炼化项目为盛虹炼化一体化项目，该项目主要建设 1600 万吨/年炼油装置、280 万吨/年芳烃联合装置、110 万吨/年乙烯裂解装置和柴蜡油加氢裂化等 10 套工艺装置，此外项目配套码头工程包括 30 万吨原油泊位和 4 个 5 万吨液体化工泊位。该项目是由江苏东方盛虹股份有限公司通过全资子公司盛虹炼化（连云港）有限公司投入资金建设。该项目于 2018 年 12 月 14 日开始施工建设，在 2019 年 12 月 5 日盛虹炼化为加快炼化项目建设引入 50 亿元增资，其中东方盛虹作为原股东通过认缴增资向盛虹炼化投入 25.2 亿元，另外连云港盛虹炼化产业基金合伙企业通过盛虹炼化的增资扩股渠道向其投入 24.8 亿元，此后产业基金将持有 19.08% 的股份。盛虹炼化在吸收增资之后便投入到该炼化项目建设中，加速炼化一体化布局，该项目建成后盛虹炼化可以实现 PX 自产自给，进一步打通“原油炼化-PX/乙二醇-PTA-聚酯-化纤”产业链。2020 年 1 月 16 日中国能建江苏电建一公司承建的盛虹炼化一体化项目供电工程已正式开工，主要为炼化中心、炼油、化工、煤焦制气等变电站的安装，未来增资将为项目建设提供持续支撑，盛虹炼化 1600 万吨/年炼化一体化项目预计将于 2022 年第四季度投产。

1.4 七大石化基地之四：上海漕泾石化产业基地

上海漕泾石化产业基地位于上海化学工业区内，该工业区是我国新型工业化示范基地和国家级生态工业示范园区，基地地处长江三角洲杭州湾北岸、上海市南翼、金山和奉贤两区交界处，建有专用铁路、直达市区高速公路以及专用海运码头，而且基地距离上海两大机场较近，因此具备优良的运输条件。基地规划面积 14 平方公里，基地内建有应急事件响应中心、医疗救援中心、化工区消防支队以及环境综合监管系统，该基地建有生态湿地实验项目，建成后可为基地内的炼化项目提供水质净化服务，夏季和冬季的净化能力分别为 2.5 万吨/日和 5000 吨/日，基地内现有共 11 个泊位，其中包括两个 25000 吨级泊位、一座 20000 吨级泊位、四座 5000 吨级泊位和一座 5000 吨级大件码头，此外还建有总容积达 44 万立方米的罐区以及可以向化工区内各项目提供输油、输气、化工品的管道和管廊服务。上海漕泾石化基地靠近我国沿海最大的枢纽港上海港，港区水域包括漕泾化工港区在内的共 9 个港区，此外该港拥有各类码头 1191 个，包括 251 个万级吨位，与该上海化学园区码头相关的主要巷道有漕泾东巷道、漕泾西

航道、漕泾东西航道连接通道和金山航道，未来可以为园区内的各类炼化项目提供便利的水运交通条件。

在上海漕泾石化产业基地中将建的炼化项目主要为中石化高桥石化 2000 万吨/年炼化一体化项目，但因搬迁、环保法趋严等问题该项目目前没有实质性进展。中石化高桥石化 2000 万吨/年炼化一体化项目包括 1500 万吨新建炼油和 500 万吨原有炼油搬迁，以及新建 100 万吨/年乙烯。中石化高桥石化原址位于上海市高桥镇、毗邻黄浦江畔，高桥镇当时属于上海市的偏远地区，但随着上海经济的不断发展、外来人员的涌入，该炼厂渐渐被城市新建区域包围，变成了“城市型”炼厂，此外高桥石化又因装置老化于 2011 年和 2013 年发生火灾，对周边居民的财产造成了一定的伤害，邻避效应逐渐突出，因此上海市政府在“十三五”规划中要求高桥石化整体搬迁到上海化学工业区，此后在 2013 年 10 月 15 日，高桥石化 2000 万吨/年炼化一体化项目在《关于同意中国石化开展上海高桥分公司炼油化工一体化项目前期工作的复函》中获得了国家发改委的批复，批准了该项目前期工作的进行，但在这之后随着环保法监管规定的趋严、上海市政府与中石化在搬离费用谈判无果等问题，高桥石化搬迁和该炼化项目尚无进展。

1.5 七大石化基地之五：浙江宁波石化产业基地

浙江宁波石化产业基地位于浙江省宁波市镇海区、杭州湾南岸，规划面积 40 平方公里。基地毗邻我国深水港之一的北仑港，紧挨近年刚建成的戚家山液体化工码头，此外连接嘉兴市和宁波市的杭州湾跨海大桥和基地内的铁路专用线也为该基地的交通运输提供了极为便利的条件，以杭州、宁波为首和其他周边城市为辅的区域经济快速发展同样也给该园区成为世界一流石化基地打下了坚实的基础。位于浙江宁波石化产业基地内的在建炼能主要是现有炼能的扩建类项目，为大榭石化的 600 万吨/年炼化升级改扩建工程项目和镇海炼化的 1500 万吨/年炼油升级扩建项目，预计分别将于 2022 年第一季度和 2023 年第三季度投产。

大榭石化 600 万吨/年炼化升级改扩建工程项目是由中海石油宁波大榭石化有限公司的在建项目。该公司是我国第三大石油公司中国海洋石油总公司旗下的合资控股公司，2009 年中国海洋石油集团通过股权并购重组合并了同为中海油旗下合资控股公司的中海石油舟山石化有限公司，合称为中海石油宁波大榭/舟山石化有限公司，并实施异地一体化管理制度。大榭石化现有一次原油加工能力为 800 万吨/年及配套 84.2 万方石油化工储罐、50000 吨级和 30000 吨级码头各一座以及 2 座 3000 吨级码头，舟山石化现有 240 万吨/年重油裂解装置、170 万吨/年加氢改质和加氢精制、80 万吨/年芳烃抽提装置、3 座 3000 吨级兼靠 5000 吨级化工品码头和 1 座 3000 吨级兼靠 5000 吨级固体码头，由此可见两家企业的合并可谓强强联合。扩建项目建成后的大榭石化的一次原油加工能力将提升到 1400 万吨/年，该项目的安全预评价服务已有公司中标，项目进度将会持续推进，预计在 2022 年第一季度建成投产。

镇海炼化 1500 万吨/年炼油升级扩建项目是中国石化镇海炼化公司在原有炼能上的扩建再升级项目。镇海炼化是我国盈利能力最强的炼厂之一，也是我国具备世界级大型炼厂资质的企业之一。镇海炼化现有

具备 2300 万吨/年的原油加工能力、100 万吨/年乙烯生产能力及配套 390 万立方米储罐、4500 万吨/年环海运码头吞吐能力，是我国少见具备“大炼油、大乙烯、大码头、大仓储”全产业链格局的企业，炼油综合能力位于亚太地区炼油企业的第一梯队。公司前身为浙江炼油厂，在 1994 年被划归到原中国石化总公司，整体改制后以镇海炼化化工股份有限公司的身份在港交所上市，但在 2006 年退市并被划分为中国石油化工股份有限公司旗下分公司。“十三五”期间，中石化计划在镇海、茂湛、上海、南京投资 2000 亿元建造出世界级炼化基地，公司计划投资 559 亿元在已有炼油能力的基础上扩建 1500 万吨炼能并新建 120 万吨/年乙烯装置、40 万吨/年芳烃抽提装置，项目建成后镇海炼化将拥有 3800 万吨/年的原油加工能力和 220 万吨/年乙烯产能，领先中石化在茂湛、上海和南京建设的其他基地。该项目现在进行建设和设备招标，其中主体项目总承包已被南京南华建设有限公司十三分公司中标，炼化项目的土建等工程将逐步开展，此外各标段的详细工程设计最晚也将于 2020 年 6 月 30 日陆续完成，预计该项目将于 2023 年第三季度建成投产。

1.6 七大石化基地之六：漳州古雷石化产业基地

漳州古雷石化产业基地建设在漳州古雷石化产业园区内，该园区位于海峡西岸、福建省东南方的漳州市，基地总占地 51 平方公里，是我国核心临港石化产业基地，古雷石化基地的建设代表着区域石化产业的良好成果。该石化基地现建有两座 30 万吨级液体化工码头、一座 10 万吨液体化工码头、一座 15 万吨级散杂货码头以及 90 万立方米的液体化工罐区。基地紧靠古雷港，古雷港港口可建 3 座 30 万吨级油品泊位，并建有 11 个码头泊位，码头岸线长 23 公里，港口年吞吐能力至少 1.5 亿吨起，此外古雷石化码头的液化烃库区正在建设中，其中包括丙烯、低温乙烯、低温丙烷、低温丁烷罐组，共计容积 26.9 万立方米，建成后将为该基地的炼化一体化项目提供更有利的基础设施条件。

古雷石化基地中在建的炼化项目主要为福建古雷石化有限公司的 1600 万吨/年的炼化一体化工程二期，该二期项目将建设 1600 万吨/年炼油、120 万吨/年乙烯、320 万吨/年芳烃联合装置、60 万吨/年乙内酰胺和配套炼化一体化下游生产装置等，而一期项目主要建设 80 万吨/年乙烯蒸汽裂解装置、裂解汽油加氢装置、芳烃和丁二烯抽提装置等。该项目是福建省“十三五”发展规划中的重点项目，福建古雷石化公司是由福建炼化公司和旭腾投资公司各占 50% 股份合资成立，其中福建炼化公司为中国石化参股子公司，而旭腾投资公司为中国台资企业。该项目一期工程于 2017 年 12 月开工建设，核心装置乙烯蒸汽裂解装置的土建工作已经完成，首套大型设备安装已经完成，电气电信保护管施工验收合格，未来项目建设将持续推进，预计一期项目的乙烯产能将于 2020 年第三季度建成，二期 1600 万吨/年炼化项目的环评公示已于 2019 年 5 月结束，未来随着一期项目的落地，二期项目的建设将会逐步开始，预计将于 2023 年第三季度建成投产。

1.7 七大石化基地之七：惠州大亚湾石化产业基地

惠州大亚湾石化产业基地位于大亚湾石化工业区内，位于广东省惠州市南部，规划总面积 28 平方公里，是大亚湾经济技术开发区中的重要组成部分之一，同时也是广东省重点石化工业基地之一。大亚湾石化工业区地处珠江三角洲，毗邻香港、深圳两大中心城市，在地理位置上具有较大优势。基地紧靠惠州港，惠州港在 2019 年吞吐原油 4277.1 万吨、成品油 2384 万吨，15 万吨以上超大型油轮进出港次为 255 次，是我国华南地区最大海上散装液体危险货物（成品油、危险化学品）集散地之一，此外惠州港建有生产性码头泊位 70 余个，其中包括三座 30 万吨级泊位、两座 15 万吨级泊位，大亚湾石化基地自有的 30 万吨油品码头已在 2019 年 10 月建成，除此码头外还建有 3 座 2 万吨级油品码头，因此在该石化基地建设的炼化项目可以有效的利用地理位置和交通运输优势，此外大亚湾核电基地的建成运营也可以为众多炼化项目提供优质的电力资源。

目前，在该基地中建设的炼化项目为中海油和壳牌合作运营的南海石化联合工厂三期 1000 万吨/年炼油项目，南海石化联合工厂是由荷兰皇家壳牌集团与中国海油集团各持股 50% 合资成立的中海壳牌，该公司在广东省惠州市大亚湾区建设了世界级石化工厂，该联合工厂的 100 万吨/年原油制乙烯一期和 120 万吨/年原油制乙烯二期项目已经投产，二期项目投产后该工厂乙烯年产能上升至 220 万吨/年，一举成为国内最大的单体乙烯生产工厂，还同时拥有一套国内目前最大的苯乙烯和环氧丙烷生产装置，三期 1000 万吨/年炼油和 120 万吨/年乙烯项目的合作协议于 2018 年 10 月的中荷经贸论坛和中荷双方领导人的见证下签署，项目总投资 70 亿美元，并被广东省发改委列为 2019 年重点项目计划中，此外两家企业还称将要合作开发具备商业规模的聚碳酸酯生产装置。惠州市市长刘吉在 2020 年 1 月 16 日举办的广东省十三届人大会议中表示中海油/壳牌三期项目已经被纳入国家石化布局规划，未来将持续受到关注，现阶段中海油/壳牌三期项目的填海造地工程已经完成，前期工作将持续推进，预计将于 2023 年第三季度建成投产。

2 非七大石化一体化外基地在建炼化项目

在我国建设的炼化项目不单单只集中建设在七大石化基地中，也有一些新兴的石化产业基地很受欢迎，比如舟山绿色石化基地、湄洲湾石化基地、茂湛炼化一体化基地以及烟台龙口裕龙岛石化基地等，虽然这些石化基地没有被划入我国七大石化基地规划中，但其所具备的区位优势也非常明显，同时在基地中正在建设的炼化项目也十分优质。据我们方正化工根据公开资料统计，未来四年（2020-2023 年）在我国非七大石化一体化基地中部署建设的炼化项目有 14 个，总炼能 15680 万吨，根据目前进度来看，预计实际可投产的项目有 11 个，所属有效新增炼能为 13700 万吨，**有效新增炼能占非七大石化基地的总计新增炼能的 87%**；在我国非七大石化基地中建设的 11 个有效项目中，年炼能达 2000 万吨级的项目有 4 个、1000-2000 万吨级的项目有 3 个。

图表3： 除七大石化一体化基地外的其他基地在建炼化项目

基地	地点	项目简称	炼能 (万吨)	规划投资额 (亿元)	投产时间
其他基地	浙江省宁波市舟山绿色石化基地	浙江石化一期	2000	902	2019Q2
		浙江石化二期	2000	829	2022Q4
	文莱大摩拉岛石化产业基地 (中国企业位于海外的建设项目)	恒逸文莱一期	800	239	2019Q4
		恒逸文莱二期	1400	840	2022Q4
	福建省泉州市湄洲湾石化基地	中化泉州扩建	300	325	2020Q2
	广东省湛江市茂湛经济技术开发区	中科炼化一期	1000	400	2020Q3
	河南省洛阳市	洛阳炼化扩建	200	45	2020Q3
	广东省揭阳市大南海石化工业区	广东石化炼化项目	2000	654	2021Q4
	海南岛西北海岸洋浦半岛经济开发区	海南炼化扩建	500	276	2022Q1
	山东烟台龙口人工岛	裕龙岛项目	2000	820	2023Q1
	辽宁省盘锦市辽东湾新区	华锦阿美炼化项目	1500	695	2023Q4
	甘肃省庆阳市	庆阳石化扩建	230	39	项目中止
	湖北省荆门市	荆门石化扩建	450	73	项目中止
	天津市滨海新区	中俄石化项目	1300	366	项目中止
	合计	14	15680	6503	
	预计可投产项目合计	11	13700	6025	

资料来源：公司公告、中国石化新闻网、方正证券研究所

2.1 浙江省宁波市舟山绿色石化基地——浙江石化

舟山绿色石化基地位于浙江省舟山市，近期、中期规划开发面积分别为 16 平方公里和 10 平方公里，基地位于长江三角洲地区，未来可以有效利用长三角地区现有石化资源快速完成规划建设，并成为杭州湾石化产业中重要的一份子。基地临近宁波舟山港，该港分为宁波、舟山两个港域，并分别有 8 和 11 个港区，宁波舟山港建有生产性泊位 620 多个，万吨级以上深水泊位近 160 个，5 万吨级以上的大型深水泊位 90 多座，此外在该港有近 240 多条国际航线连接着世界各地的近 600 多个港口，2019 年宁波舟山港累计货物吞吐量达 11.19 亿吨，该港优秀的交通运输和地理位置条件可以充分地被舟山石化基地使用，对基地的现阶段的建设和未来各炼化项目的建设都有着良好促进作用。舟山绿色石化基地将规划建设 4000 万吨/年炼油，是属于浙江石化的炼化一体化项目，基地将在 15 年内发展成为临宁波舟山港和杭州湾沿岸石化产业中的新星基地。

浙江石化 4000 万吨/年炼化一体化项目分两期于浙江省舟山市建设，项目总投资 1730 亿人民币，两期项目规划总建设 4000 万吨/年炼油、800 万吨/年 PX、280 万吨/年乙烯及催化汽油、柴油、渣油、蜡油加氢等下游化工装置。其中一期项目工程中的 2000 万吨/年炼油、400 万吨/年 PX 芳烃、140 万吨/年乙烯和其他下游化工品装置已于 2019 年 12 月 31 日完成投料试车，该项目现已具备产出 PX、乙烯、丙烯、石脑油等 15 种炼化产品的能力。浙江石化由荣盛石化控股 51%、桐昆股份和浙江巨化集团各出资 20%、舟山海洋综合开发投资持股 9%，该一期项目的建成投产未来将在极大程度上帮助荣盛石化和桐昆股

份进一步完善“原油-PX、烯烃-PTA、MEG-聚酯-纺丝-加弹”一体化产业链，未来该项目依据近宁波舟山港优秀的地理位置和杭州湾北岸成熟的石化产业的优势将不断加大生产力度。根据我们方正化工的《荣盛石化深度报告之二：全新视角，以概率和价格透析法分析浙江石化的盈利》，预计浙江石化一期项目达产中枢净利润为 97.9 亿元。未来一期项目提供的高收益将为二期项目的推进打好经济基础；同时，荣盛石化为该二期项目增发的 6 亿新股已经获批，二期项目预计将于 2022 年第四季度投产。

2.2 文莱国大摩拉岛石化产业基地——恒逸石化文莱项目

大摩拉岛位于文莱国首都斯里巴加湾市，随着恒逸实业（文莱）有限公司在大摩拉岛建设的炼化一体化项目的不断推进，大摩拉岛也逐渐成为了具备合格工业用地的石化产业基地，此外当由中国承建的长约 6km 的大摩拉岛大桥在 2018 年 5 月成功建成通车，代表大摩拉岛的开发正式进入高潮阶段，该桥连接着大摩拉岛和文莱首都陆地区，为炼化产品的运输提供了便利的交通条件。

恒逸实业（文莱）有限公司是恒逸石化的控股子公司，公司在文莱国大摩拉岛与文莱政府合资建设 800 万吨/年炼化一体化项目并在大摩拉岛上打造出属于恒逸的现代化石化产业基地。在 2011 年 6 月，恒逸文莱 800 万吨/年炼化一体化项目获得文莱国苏丹批复；在 2013 年 7 月，恒逸文莱 800 万吨/年炼化一体化项目获得我国发改委和商务部批复，核准为境外投资项目，一期项目总投资 34.5 亿美元，是我国民营企业在海外的大型投资建设项目之一。此外该项目在促进中文两国经贸合作中扮演着重要的角色，在习近平总书记署名的《携手谱写中国同文莱关系新华章》中曾提到要大力支持并推进该石化项目建设。恒逸（文莱）PMB 石油化工项目一期建设 800 万吨/年炼油、150 万吨/年 PX、330 万吨/年重整、220 万吨/年柴油加氢、130 万吨/年航煤加氢等装置，并建设码头、罐区、煤电站、海水淡化厂等配套设施及环保工程，以文莱轻质原油和凝析油为原料生产 PX、苯、柴油、汽油、航空煤油等产品，一期项目已于 2019 年 11 月 3 日实现工厂全程打通和全面投产，并成功进入商业运营阶段。恒逸（文莱）PMB 二期项目的总体设计合同已于 2018 年 10 月 30 日签署，计划建设 1400 万吨/年炼油、150 万吨/年乙烯和 200 万吨/年 PX，二期建设规模大于一期，恒逸实业（文莱）有限公司将加速推进二期项目进度，预计将于 2022 年第四季度投产。

2.3 福建省泉州市湄洲湾石化基地——中化泉州炼化项目

湄洲湾石化基地纵跨泉州和莆田两市，是福建省重点发展建设的石化产业聚集区，基地主要分为泉港石化工业区、泉惠石化工业区、石门澳化工新材料产业园、仙游枫亭化工新材料产业园，泉州市发改委在 2019 年 6 月发布了《福建省湄洲湾（泉港、泉惠）石化基地总体发展规划（2018-2030）环境影响评价》，规划将泉港、泉惠为核心石化产业来重点发展。基地总规划面积为 75 平方公里，并计划建设总面积 23.74 公顷的石化仓储区。该基地临近湄洲湾北岸经济开发区，该经济开发区始建于 1996 年，具有“东城西港”的地理特色，东部形成以妈祖城为核心的商业经济中心，西部将建造以东吴港区为核心的临

港产业园区，湄洲湾石化基地和北岸经济开发区将形成环湄洲湾区域协同发展效应。此外湄洲湾石化基地毗邻我国东西沿海和中西部地区的大宗散货运输重点中心湄洲湾港，湄洲湾港是天然深水良港，水域面积达 516 平方公里，海岸线总长 330 公里，该港建有千吨级以上生产级泊位 34 个，建有 30 万吨级的散货码头和原油泊位、15 万吨级煤炭泊位、10 万吨级 LNG 和成品油泊位、5 万吨级液体化工泊位等 29 个万吨级以上泊位，2019 年湄洲湾港的年吞吐量超 9400 万吨，该港所具备的大型化、专业化泊位优势和区位优势将加快湄洲湾石化基地内泉港、泉惠石化区的发展建设，未来也将吸引大型炼化一体化项目入驻。在湄洲湾石化基地中建设是中化泉州的炼化一体化项目的扩建升级工程。

中化泉州炼化一体化项目二期是由中化泉州石化有限公司建设的项目，建设选址于福建省泉州市湄洲湾石化基地内的泉惠石化工业区，项目总投资 325 亿元，计划新建 100 万吨/年乙烯装置，并依托已建成的 1200 万吨/年炼油项目来扩建升级到 1500 万吨/年的炼油能力。项目总建 17 套化工装置及相关配套储运、码头、公用工程，其中主要有 100 万吨/年乙烯裂解装置、新建 300 万吨/年常压蒸馏装置、35 万吨/年芳烃抽提装置、50 万吨/年裂解汽油加氢等装置。该炼化项目历经 26 个月建设期，在 2019 年 12 月 30 日正式建成中交，投料试车准备工作正在稳步进行中，预计将于 2020 年第二季度投产。

2.4 广东省湛江市茂湛经济技术开发区——中科炼化项目

茂湛经济技术开发区由建成区、东海岛、硃洲岛和东头山岛组成，总占陆地面积共 469 平方公里，茂湛炼化石化基地位于该开发区的东海岛新区，基地占地面积为 37 平方公里，钢铁配套区有 3 平方公里。此外，建成区属于该开发区的核心区域并充当着金融、商业中心的角色，与身为工业区的东海岛区域形成了“商业+工业”共同发展的独特组合模式，两片区域将起到互相带动、协同发展的作用。茂湛石化基地临近湛江港，该港是天然深水良港，也是我国核心沿海枢纽港之一，东海岛深水岸线最深达 42 米，水深可以承载最多 25 万吨载重的货运油槽船，现已建有 30 万吨级原油码头、25 万吨级铁矿码头和 70 余座泊位，具有发展现代大型工业的优良条件。现阶段在该基地建设的炼化项目主要是中国石油化工股份有限公司与科威特国家石油有限公司共同建设的中科炼化一体化项目。

中科炼化一体化项目是由中国石化化工股份有限公司和科威特国家石油有限公司按 50:50 股比合资建设，项目选址于湛江经济技术开发区东海岛工业区，临近深水良港湛江港，未来将形成“前港后厂”的优良地理条件，此外该港所建有的管道运输网络及万吨级航道可以减少项目建设所需材料的运输费用以及未来产出的炼化产品的运输费用。一期项目建设 1000 万吨/年炼油和 80 万吨/年乙烯系列装置及公用工程等配套设施，投资超 400 亿元，是中国石化“两个三年”“两个十年”战略计划中首个三年的示范性工程之一，该项目已于 2019 年 12 月建成中交，项目下一阶段开车工作将被加速推进，预计将于 2020 年第三季度建成投产。

2.5 广东省揭阳市大南海石化工业区——广东石化炼化项目

大南海石化工业区位于广东省揭阳市，是“十二五”、“十三五”发展规划中的重要石化产业项目之一，同时也是广东省重要石化产业基地之一。园区规划总面积 42 平方公里，地处珠三角和海峡两岸经济区交界处，还拥有长 9.7 公里的海岸线并具备建设万吨级化学品码头的的能力，现阶段在建一座 30 万吨级原油码头和一座 5 万吨级化工产品码头，未来将建设成为世界级石化能源基地。此外，揭阳潮汕国际机场是广东省对外开放的口岸机场之一，在 2019 年 8 月扩建工程完成，建成后将在已有的 21 个机位上扩建到 40 个机位，未来将对在该石化工业区内项目产出的化工产品以及建设原料运输提供便利的运输条件。该石化工业区内建设的项目是中委广东石化炼化一体化项目，将建设 2000 万吨/年炼油能力。

中委广东石化炼化一体化项目是由中国石油天然气股份有限公司和委内瑞拉国家石油公司按 60:40 持股比例合资建设，项目总投资近 654 亿元，计划在大南海石化工业区建设 2000 万吨/年炼油、260 万吨/年芳烃和 120 万吨/年乙烯等 41 套装置，以及 30 万吨级原油码头、5 万吨级产品码头、长输管线和污水处理等配套设施，码头建成后年通过量可达近 2000 万吨。项目建成后生产原料将使用委内瑞拉提供的具有六高特性的超重劣质原油，该原油具有高密度、高含硫、高残炭、高氮、高金属、高酸值的特点。此外该项目在绿色环保清洁方面加大投资力度，总投资金额近 72.5 亿元，生产全过程将采用全加氢工艺以及先进的环保技术，未来将成为国内重劣质原油为原料的绿色、环保国际大型炼化基地。该炼化一体化项目预计将于 2022 年第三季度建成投产，建成后产出的汽油、煤油将均符合国 VI 要求。

2.6 海南省洋浦半岛洋浦经济开发区——海南炼化项目

洋浦经济开发区位于海南省西北部的洋浦半岛，开发区规划面积 154 平方公里，是带动海南省工业和商业发展的重要核心，园区现建有千万吨级炼油、210 万吨 PTA、150 万吨 PET 和 160 万吨 PX，已经完全打通芳烃产业链，园区建有数个百万方油气储备项目，总储备油气能力达千万方。该经济开发区临近洋浦港，洋浦港位于洋浦半岛南端、洋浦湾北岸，海岸线总长 68 公里，其中深水岸线长达 30 多公里。港内建有 42 个泊位，30 多个万吨级以上泊位，其中包括液体化学品和天然气等各种种类的码头泊位，此外以洋浦港为中转港的内、外贸航线已经开通 20 余条，2019 年 8 月国家发改委在其颁布的《西部陆海新通道》中宣布要将洋浦港打造培育成为区域性国际集装箱枢纽港，未来将成为连接长三角、珠三角、东北等我国沿海港口内贸航线的重要枢纽港，也将是连通中国香港、越南等航线的核心枢纽港，洋浦经济开发区可以借助该港良好的区位优势以及国际陆海贸易新航运枢纽的重要角色来进一步发展区内各项目。在洋浦经济开发区在建的炼化项目是海南炼化 100 万吨/年乙烯及炼油改扩建工程。

海南炼化 100 万吨/年乙烯及炼油改扩建是由中国石化海南炼化的在建项目，公司位于洋浦经济开发区内，现有 800 万吨/年常减压蒸馏、120 万吨/年加氢裂化、280 万吨/年重油催化裂化等 16 套炼油装置以及配套油品储运措施，此外还建有 30 万吨级原油码头和 10 万吨级成品油码头。公司计划在 800 万吨/年的炼油能力基础上新建 500 万吨/

年常减压蒸馏装置，以及 250 万吨/年蜡油加氢裂化、200 万吨/年柴油加氢装置、160 万吨/年重整、60 万吨/年聚酯原料和硫磺回收装置等，还将在洋浦经济开发区内西部新建 100 万吨/年乙烯装置。项目总投资 276 亿元，是国家石化产业规划内的重点项目，同时也是中国石化“两个三年 两个十年”战略计划中重要的一步，现阶段该项目正处于主体工程施工中，预计将在 2022 年第一季度建成投产。

2.7 山东省烟台市龙口人工岛——裕龙岛炼化项目

龙口人工岛是我国投资 1000 亿建设的世界大型离岸人工群岛，位于山东省龙口市的渤海龙口湾南部海域，规划建设总规划面积 50 平方公里的 7 个离岸人工岛。该岛群的建设与以往沿海岸平推填海的方法不同，不占用任何一平方米原生态海岸线和防护林，而是离开海岸线在海中填海并建设人工岛，形成深水岸线近 58 公里，并计划将在岛群上建设石化产业基地。该岛群临近龙口港，龙口港是我国核心港区和亿吨港区之一，同时也是我国大型对非散杂货出口贸易口岸，该港码头海岸线长近 15000 米，建有生产性泊位 30 个，其中主要包括一座 15 万吨级、七个 10 万吨级、四个 4 万吨级泊位，并建有 300 万平方米港区库场以及具备 203 万立方米液化品仓储能力。在龙口人工岛群中建设的炼化项目是我国重点石化项目规划中的裕龙岛炼化一体化项目。

裕龙岛炼化一体化项目是在山东省积极治理“散、乱、污”的背景下大力推进的，担任着山东省新旧动能转换和地炼产能整合升级的重要任务。项目共接近期、中期、远期三个阶段建设，计划总新建原油总加工能力 6000 万吨/年，其中近期计划主要规划建设 2000 万吨/年炼油、100 万吨/年乙烷制烯烃项目、海洋化工一体化项目、高端石化新材料产业区以及配套公用基础设施，将为未来两期阶段项目建设打好基础，并按照 1:1.25 的比例来替代地炼企业落后产能；中期阶段项目规划建设新增 2000 万吨/年炼油以及 100 万吨/年乙烷制烯烃项目；远期阶段项目规划建设 2000 万吨/年炼油。一期项目规划建设期为三年，山东省省委在 2020 年 2 月 11 日开会对裕龙岛炼化一体化项目再次进行部署并将大力推进该项目的建设，项目所用填海工程环境影响评价第二次公示于 2020 年 2 月 24 日在龙口市人民政府网公布，预计一期项目将于 2023 年第一季度建成投产。

2.8 辽宁省盘锦市辽东湾新区——华锦阿美项目

辽东湾新区是国家级经济技术开发区、辽宁省核心石油化工产业基地，位于辽东湾东北部、盘锦市南部、渤海北部。园区规划面积 306 平方公里，建有污水处理厂、热电厂、净水厂一座以及八座发电所，可为园区内石化项目建设和运作提供基础设施。此外辽东湾新区毗邻盘锦港，盘锦港中的外海港区是中国石油辽东湾石油装备工业园区的工业岸线，并建有油码头泊位和多用途码头泊位各三座。华锦阿美炼化一体化项目建设选址于辽东湾新区，该项目是中沙建交以来的大型炼化项目。

华锦阿美炼化一体化项目是由中国兵器工业集团、盘锦鑫诚实业集团和沙特阿美石油公司共同出资成立的华锦阿美石油化工有限公司的炼化项目，三家企业在国务院副总理韩正和沙特王储的见证下签署了

合资协议，并分别持有华锦阿美公司的 36%、29%、35% 的股份，该炼化项目是中沙两国元首共同推动的重点合作项目。项目总投资超 685 亿元，计划将在辽宁省盘锦市辽东湾新区建设 1500 万吨/年炼油、150 万吨/年乙烯、130 万吨/年 PX 以及项目配套设施。2019 年 11 月 24 日，盘锦市副市长、盘锦市生态环境局局长、华锦集团领导以及其他相关部门召开会议，在会议中讨论了华锦阿美炼化项目环评审批工作现阶段开展情况以及存在的问题，并针对该项目下一阶段的推进工作下达部署，环评审批将持续推进，审批通过后将开展项目建设，该项目预计将于 2023 年第四季度建成投产。

2.9 其他地级市在建炼化项目情况

洛阳石化炼油结构调整项目是中国石化洛阳分公司在河南省洛阳市规划新建的项目，项目投资 45 亿元，计划新建 260 万吨/年渣油加氢、120 万吨/年连续重整、12 万吨/年乙苯和 10 万吨/年硫磺回收装置，此外还将在原有 800 万吨/年炼化装置的基础上新建 200 万吨/年炼油，建成后将形成 1000 万吨的原油一次性加工能力，此外还将改造现有 220 万吨/年蜡油加氢装置为 150 万吨/年加氢裂化装置以及储运系统、公用工程、辅助设施的适应性改造。该项目预计将于 2020 年第三季度建成投产，投产后洛阳石化的石化产品生产能力将得到提升，预计年产汽油可达 291.62 吨、柴油 226.07 吨，汽柴油均达国 VI 标准水平，航煤产量也将达 226.07 万吨。

庆阳石化 600 万吨/年炼油质量升级改造项目是由中国石化庆阳石化公司在甘肃省庆阳市西峰工业园区内建设，该项目是在原有 300 万吨/年炼油能力的基础上新建 300 万吨/年，形成 600 万吨/年原油一次性加工能力，此外还新建 180 万吨/年的催化裂化、120 万吨/年柴油加氢精制、100 万吨/年汽油加氢装置。国家发改委在 2013 年 3 月 15 日同意庆阳石化炼油升级改造项目开展前期工作，此后项目前期工作开启，但在 2015 年 7 月 26 日庆阳石化公司常压装置渣油换热器发生泄露着火事故，造成 3 人死亡和 4 人受伤，在同年 6 月 15 日庆阳石化刚对厂内各设备进行过检修，但仅在检修后不到一个月内便发生了该安全事故，甘肃省省委书记、省长皆作出批示要求查明事故原因并依法追责，因此该事故对庆阳石化的 600 万吨升级改造项目产生了一定的影响，截止 2015 年该项目已经完成了 73 项前期工作中的 60 项，在事故发生后其他前期工作办理处于停滞状态，无任何实际性进展。甘肃省政协委员曾建议省政府与国家相关部门上报并协调继续项目前期工作的开展，但何时可以恢复前期工作审批暂无消息。

荆门石化油品质量升级及适应性改造项目是荆门石化计划在原有 550 万吨/年炼油的基础上扩建 400 万吨，建成后原油一次性加工能力将达 1000 万吨/年。项目总投资近 73 亿元，原计划新建 7 套生产装备，改造 3 套现有装置并关停部分能耗高、污染大的装置。国家环保部在 2014 年 11 月对该项目进行受理，湖北省环境保护厅在 2015 年 6 月下发《关于中国石油化工股份有限公司荆门分公司油品质量升级及适应性改造项目环境影响报告书的批复》，因此荆门石化油品质量升级及适应性改造项目获得湖北省环保厅的批复，并同意该项目继续下一步建设，但在此之后该扩建项目暂无消息，而且荆门石化现有原油一次性加工能力仅有 600 万吨/年，项目何时开展下一步建设仍不可知。

中俄东方石化 1300 万吨/年炼化一体化项目是由中俄东方石化(天津)

有限公司投资建设，该公司是中国石油天然气股份有限公司和俄罗斯石油国际有限公司在 2006 年 3 月签订的《关于中国、俄罗斯成立合资企业深化石油合作的基本原则协议》中宣布合资成立的，两家公司分别持股 51% 和 49%。项目总投资约 366 亿元，计划在天津市建设 1300 万吨/年炼油、270 万吨/年连续重整、400 万吨/年渣油加氢脱硫等共 18 套装置，以及项目配套码头和储运等公用设施。2010 年 9 月，我国国务院副总理王岐山和俄罗斯联邦政府原副总理谢钦出席了该项目的奠基仪式，当时宣布将加快推进项目落地并将于“十二五”期间建成投产，但在“十二五”期间该项目的建设一直没有开展；在 2014 年 5 月俄罗斯总统普京访华参加的“亚洲相互协作与信任措施会议第四次峰会”中，中俄签署了数个合作协议，其中提到该项目将于 2019 年年末建成投产，但直到现在该项目也没有投产的消息传出。根据中国石油集团经济技术研究院《2019 年国内外油气行业发展报告》，2019 年，国内炼油总能力 8.6 亿吨/年。以此为基础，跟我们的统计，2020/21/22/23 中国炼能为 8.75/8.95/9.56/10.47 亿吨（暂不考虑目前暂时中止的项目），同比增速 1.74%/2.29%/6.82%/9.52%。因此，未来两年国内炼能增量较小，对整个炼化行业冲击有限，而远期又伴随着中小炼油厂的出清，行业格局也会好于预期。因此，我们方正化工持续坚定看好具有一体化超额收益以及金融属性的民营炼化项目盈利。

3 建议关注标的

建议关注民营炼化-PTA-聚酯产业链相关标的：恒力石化、荣盛石化、恒逸石化、桐昆股份、东方盛虹、新凤鸣

4 风险提示

新冠疫情影响全球经济、原油价格大幅波动；下游需求不及预期；项目建设情况变化。

方正化工 董伯骏 dongbojun@foundersc.com

感谢 蒋侍宏 对本文的贡献

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com