

## 石油产业景气指数 解读

## 石油业须靠改革实现转型

E 产业观察

原油期货将成  
风险管理利器

工行投资银行部研究中心 杨林

E 专家解读

随着国际原油价格的大幅下挫,我国石油企业盈利能力低,产业发展方式粗放的弊端正逐渐暴露



中国石油企业协会专职副会长兼秘书长 彭元正



10月是原油生产黄金季节,中国石油集团大庆油田采油作业有序开展。

黄翔摄

2015年三季度,中经石油产业景气指数为95.9,比上季度下降0.3个百分点,下滑趋势没有改变。中经石油产业预警指数处于“浅蓝灯区”的下边界,表明产业运行依然偏冷,增长动力不足,预计这一态势短期内较难发生根本改变,且存在继续下行的风险。

从生产合成指数的走势来看,继续呈现企稳回升的走势,增长水平总体上高于去年同期,与第一季度的小幅回落不同,第二季度和第三季度的生产合成指数出现了较明显的增长。

导致这一情况出现的主要原因有三个。第一,我国经济增速虽然放缓且经济下行压力较大,但这种中高速增长仍然处于合理的增长区间。今年以来,我国固定资产投资增速有所回落,但基础设施投资依然保持了较快增长。另外,环境污染治理以及新型城镇化建设的推进也为经济增长带来了新的支撑。这些积极因素都会在一定程度上有效提振相关领域的市场需求,进而促进对石油和石化产品的需求增长,因此这种刚性需求的存在使得石油产品的产量增长

具有一定的稳定性。

第二,中国实体经济的发展在触底后有所恢复,尤其是制造业的生产情况有所改善,为前三季度国民经济平稳运行提供了保障。

第三,由于国内汽车消费的快速增长,尤其是家庭乘用车的井喷式发展,加之近年来公路物流运输业的迅猛发展,带动了对汽柴油消费的增长,尤其在成品油价格相对处于一个较低价位的时候,这种需求的增长就更加明显,也在一定程度上为石油产业的稳步增长提供了强有力的需求支撑。

三季度,我国石油产业生产者出厂价格总水平同比下跌27.5%,涨幅比上季度扩大4.9个百分点。出厂价格总水平的大幅下跌,主要源于三季度国际原油价格的持续下跌,导致国内成品油价格的持续下行,从而使得我国石油产业生产者出厂价格总水平也出现大幅下挫。从发展趋势来看,国际原油价格继续下行的动力已经不足,低位震荡的趋势明显,另外冬季采暖季的即将到来也会增加对油气的需求,因此预期四季度出厂价格总水

平尽管难以止跌,但跌幅有可能会明显收窄。

三季度,石油产业利润总额同比下降60.2%,销售利润率为4.0%,同比下降4.1个百分点,并低于全部工业销售利润率。这说明,随着国际原油价格的大幅下挫,我国石油企业盈利能力低,产业发展方式粗放的弊端正逐渐暴露。更为严重的是,这些高油价下掩藏的问题,随着油价的走低往往集中显现,并导致部分石油企业由盈转亏。

面对这样的困境,我国石油产业必须结合党中央、国务院9月份公布的《关于深化国有企业改革的指导意见》,积极推进相关石油企业的改革,破除体制和机制障碍,使我国石油企业真正成为市场主体。只有通过深化体制和机制改革,才能保证我国石油产业的持续健康发展。同时,我国石油产业要积极增强在国际原油市场的话语权,努力拓宽国际原油的供给渠道,并借原油价格低位震荡的机会加快产能调整和体制、机制改革,逐步实现石油企业的市场化转型。

E 前瞻

## 行业运行仍将稳中趋缓

2015年三季度,石油产业各项指标都出现不同程度的下滑。考虑到国际原油市场的持续疲软,这种趋势还将延续,石油产业整体增长乏力仍难改善。

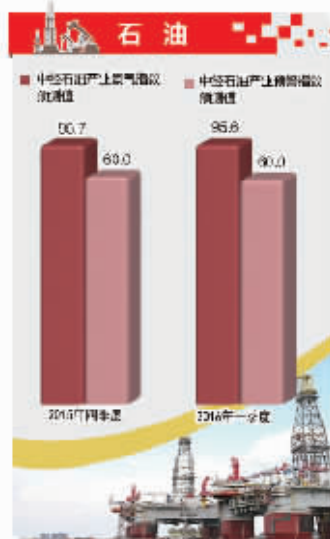
统计模型测算结果显示,2015年四季度,中经石油产业景气指数为95.7,中经石油产业预警指数为60.0;2016年一季度景气指数为95.6,预警指数为60.0。

三季度企业景气调查结果显示,石油产业企业景气指数为

105.2,比上季度下降5.4点。其中:即期指数为103.1,比上季度下降4.6点,预期指数为106.7,比上季度下降5.9点。分行业看,石油和天然气开采业企业景气指数为102.0,比上季度下降4.2点。其中:即期指数为100.0,比上季度下降2.2点,预期指数为103.4,比上季度下降5.5;精炼石油产品制造业企业景气指数为108.4,比上季度下降6.6点,其中:即期指数为106.1,比上季度下降7.0点,预期指数为

109.9,比上季度下降6.3点。

从具体指标看:订货方面,石油和天然气开采业订货量增加的企业比减少的企业少19.3个百分点;精炼石油产品制造业订货量增加的企业比减少的企业少26.3个百分点。投资方面,石油和天然气开采业下季度投资计划增加的企业比减少的企业少30.7个百分点;精炼石油产品制造业下季度投资计划增加的企业比减少的企业少21.2个百分点。



三季度,国际原油市场再度陷入泥潭之中,其中美联储加息预期、股市波动、伊朗核谈判等因素轮番登场,在用钻机数量、美国原油库存等基本面数据频繁变化加大了投资者对基本面判断的难度,情绪也更容易受到影响。因此,三季度原油价格变化剧烈,价格也一度跌至2009年三季度以来的最低水平,虽然随后便触底反弹,但由于基本面过于疲弱,导致反弹乏力,短期地缘政治事件无法推动原油市场的回暖。

在OPEC强势执行市场份额优先策略的压制下,确实有部分高成本产能被挤出市场。但由于需求的增长过于缓慢,供过于求的基本面并没有改善,原油价格还将继续保持低位,直到过剩的高成本产能退出,基本面才会逐步恢复平衡。这一过程可能会持续到2017年。

受原油价格大幅波动的影响,绝大多数石油公司都出现了业绩下滑。不过一些石油公司通过套期保值的金融工具对冲了部分原油价格波动的风险,使公司业绩较为平滑,从而降低了公司的经营风险。从2014/2015年各季度的业绩对比中可以看出,在公司的经营中对于商品价格风险的管理不容小觑,通过锁定公司原材料和产品价格,可以帮助公司稳定盈利能力,使公司的经营较少受到外部市场的影响,提高投资者对公司的信心。当前,我国有的石油企业已经具备风险管理意识,但在实际操作中风险敞口仍然较大,企业在风险管理上还有较大提升空间。

中国版原油期货呼之欲出。截止到三季度末,中国原油期货的各项准备工作已经基本就绪,正式推出的时机正在临近。去年,中国进口原油3.08亿吨,占全球总贸易量的10.8%,凭借巨大的贸易数量,中国上海原油期货有可能成为继纽约、伦敦市场之后第三个全球原油定价中心。此外,中国的原油进口配额逐步放开,将会有更多的中国企业涉足进口原油的贸易和加工业务,中国原油期货无疑成为其风险管理的利器;同时,期货市场参与者数量的增加也有利于提高中国期货市场的影响力。