

研究员:
 代鹏举
 行业: 石油石化
 (8621)64718888-
 1206

业绩环比改善, 推荐两大石油股

投资要点:

1. 上周石油指数强于大盘

上周大盘大幅上扬, 沪深300指数一周上涨7.91%, 所有板块上涨。石油指数走势强于大盘, 石油指数一周上涨10%。石化指数一周上涨7.63%, 权重股中石油(601857)上涨9.05%, 中石化(600028)上涨7.74%。

2. 油价首次反弹至50美元/桶以上

上周WTI原油期货价格一周反弹4.81美元, 涨幅10.4%。上周五报收于51.06美元/桶, 今年以来首次站上50美元/桶大关。

3月18日美联储公布购买3000亿美元国债计划, 导致两天内美元指数下跌4.4%, 美元贬值和通胀预期推高商品价格。18日美联储的举措, 同时被看作是明显的积极信号, 相关措施将有助于稳定美国房地产市场并对银行业产生积极影响, 催生了美国经济可能很快复苏的乐观憧憬。

3. 业绩环比改善, 上调两大石油股为推荐评级

3月份开始进入旅游出行旺季, 燃油消费将会逐渐上升。近期中石油和中石化同步上调成品油价, 显示下游需求逐渐好转。

一季度油价触底后, 随油价回升, 中石油、中石化业绩环比将逐渐改善。相对整体市场, 业绩基本面更加确定。在未来通胀预期和回归基本面的背景下, 两大石油股将获得资金关注, 上调评级为推荐。

重点公司投资评级

股票代码	股票名称	股票行业	投资评级		每股收益						市盈率			2009年限售股解禁		最近投资评级调整	调整理由
			行业评级	公司评级	2007A	2008E	2009E	2009Q1E	2009Q2E	2009Q3E	2007A	2008E	2009E	数量(万股)	日期		
600028	中国石化	石油化工	中性	推荐	0.63	0.28	0.6	0.12	0.22	0.38	13.9	31.3	14.6	5708080	10-10	中性调为推荐	油价回升
601857	中国石油	石油化工	中性	推荐	0.75	0.65	0.68	0.12	0.23	0.4	15.4	17.8	17.0			中性调为推荐	油价回升
000422	湖北宜化	基础化工	中性	推荐	0.72	0.66	0.8	0.1	0.32	0.62	19.8	21.7	17.9	6075	4-20		
600141	兴发集团	基础化工	中性	中性	0.37	1.17A	0.93	0.05	0.27	0.6	46.6	14.7	18.5	4920	4-5		
002254	烟台氨纶	基础化工	中性	中性	2.78	1.67	1.5	0.28	0.6	1.02	10.8	18.0	20.1	4450	6-25		
600486	扬农化工	基础化工	中性	中性	0.86	1.65	1.7	0.34	0.74	1.24	39.2	20.4	19.8	500	7-5		
600596	新安股份	基础化工	中性	推荐	1.72	5.89A	2.2	0.44	1.08	1.78	23.4	6.8	18.3				
002037	久联发展	基础化工	中性	推荐	0.34	0.36	0.7	0.12	0.3	0.52	34.4	32.4	16.7				
000792	盐湖钾肥	基础化工	中性	推荐	1.29	2.1	3.1	0.65	1.5	2.4	45.4	27.9	18.9				
600251	冠农股份	基础化工	中性	中性	0.08	0.13	2.05	0.32	0.88	1.56	494.1	304.1	19.3	740	6-4		

联系人
 张燕华
 (8621)64718888-
 1287
 zhangyanhua@st
 ocke.com.cn
 上海市长乐路
 1219 号长鑫大厦
 18 层
 (200031)

目 录

一、行业市场表现.....	4
1. 行业涨跌幅对比.....	4
2. 行业相对涨跌幅.....	4
3. 石油石化股票涨跌幅.....	5
4. 浙江板块化工股票涨跌幅.....	5
二、市场影响因素.....	6
1. 基本面因素.....	6
2. 重大事件.....	6
3. 估值水平.....	7
4. 限售股解禁.....	7
5. 破净与破发统计.....	8
6. 大股东增持与回购统计.....	8
三、行业动态.....	9
1. 油价今年首次突破 50 美元.....	9
2. 研究认为世界石油产量 2008 年达到峰值.....	9
3. 沙特阿美今后 5 年将向油气项目投资 600 亿美元.....	9
4. 中石油计划大幅提高海外油气产量.....	10
5. 中海油独资炼油项目终投料，炼油市场添"新丁".....	10
四、上周公司公告.....	10
1. 华星化工（002064）.....	10
2. 联化科技（002224）.....	11
3. 澄星股份（002096）.....	11
4. 六国化工（002092）.....	11
五、上周研究报告.....	11

图表目录

图 1 行业一周涨跌幅排名	4
图 2 石油相对沪深 300 涨幅	4
图 3 石化相对沪深 300 涨幅	4
图 4 浙江板块指数相对沪深 300 涨幅	5
图 5 2009 年 1 月以来 WTI 原油期货价格走势	6
图 6 2009 年 1 月以来美元指数走势	6
图 7 2000 年以来石油估值变动趋势	7
图 8 2000 年以来石化估值变动趋势	7
表 1 石油石化股票涨跌幅	5
表 2 浙江地区化工股票涨跌幅	5
表 3 石油和石化 PE、PB 变化跟踪表	7
表 4 石油板块 2009 年个股解禁情况	8
表 5 石化板块 2009 年个股解禁情况	8
表 6 2009 年浙江板块化工个股解禁情况	8
表 7 石油石化破发个股统计	8

一. 行业市场表现

1. 行业涨跌幅对比

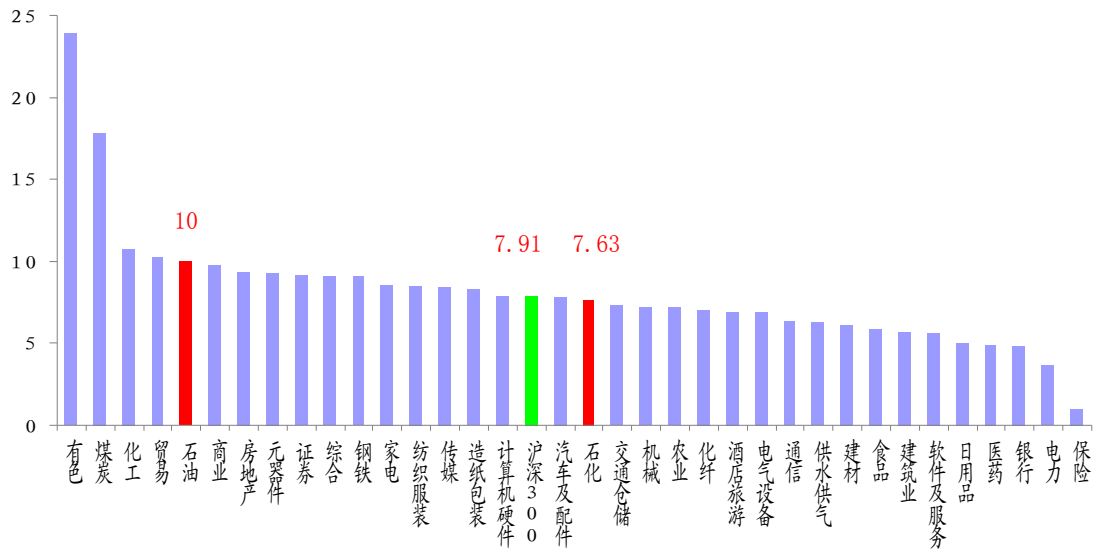
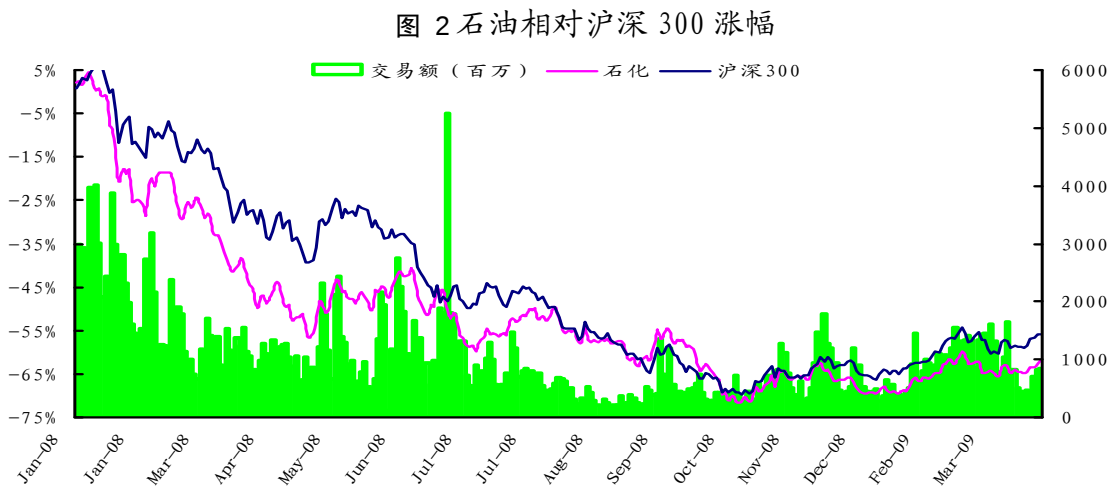
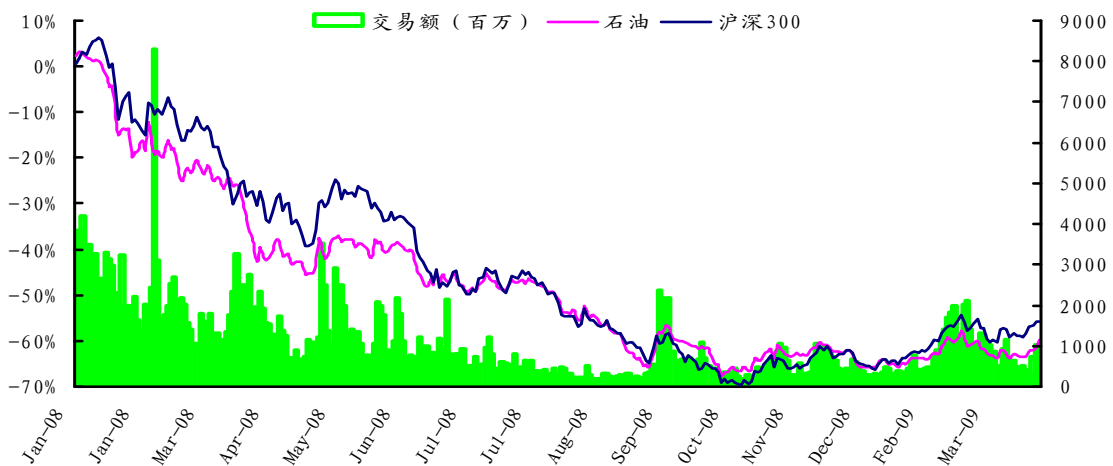


图 1 行业一周涨跌幅排名

2. 行业相对涨跌幅



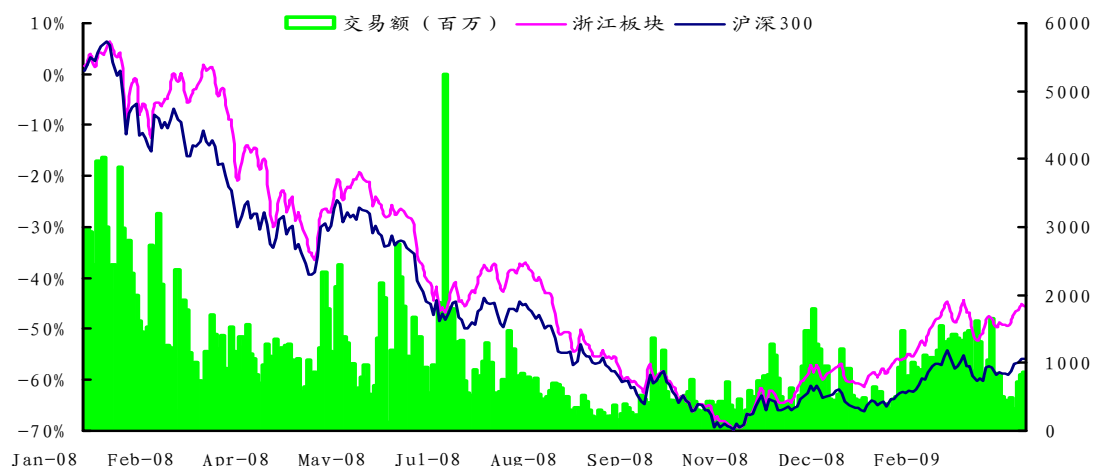


图 4 浙江板块指数相对沪深 300 涨幅

3. 石油石化股票涨跌幅

表 1 石油石化股票涨跌幅

名称	代码	5 日涨幅	10 日涨幅	20 日涨幅
中海油服	601808	17.25	15.96	4.51
鲁润股份	600157	14.96	11.24	8.15
东华能源	2221	12.84	11.08	-3.26
准油股份	2207	11.33	10.9	-0.61
岳阳兴长	819	9.7	7.73	-3.48
中国石油	601857	9.05	6.83	1.67
泰山石油	554	8.54	8.93	-0.33
广聚能源	96	7.85	9.44	-0.57
海越股份	600387	7.75	0	-8.42
中国石化	600028	7.74	2.93	1.5
茂化实华	637	7.14	-0.2	-8.44
S 上石化	600688	2.96	1.62	2.96

4. 浙江板块化工股票涨跌幅

表 2 浙江地区化工股票涨跌幅

名称	代码	5 日涨幅	10 日涨幅	20 日涨幅
浙江龙盛	600352	19.13	9.87	29.16
华峰氨纶	2064	10.31	7.15	-3.96
海利得	2206	8.85	7.76	4.27
新安股份	600596	7.78	-0.79	-6.15
海越股份	600387	7.75	0	-8.42
升华拜克	600226	7.14	5.15	-2.24
江山化工	2061	6.29	3.86	2.25
钱江生化	600796	6.24	-0.23	-5.33
巨化股份	600160	3.13	-1	-7.49
传化股份	2010	-0.99	0	7.35
联化科技	2250	-1.13	-3.6	5.34
三力士	2224	-2.91	4.07	12.52

二. 市场影响因素

1. 基本面因素

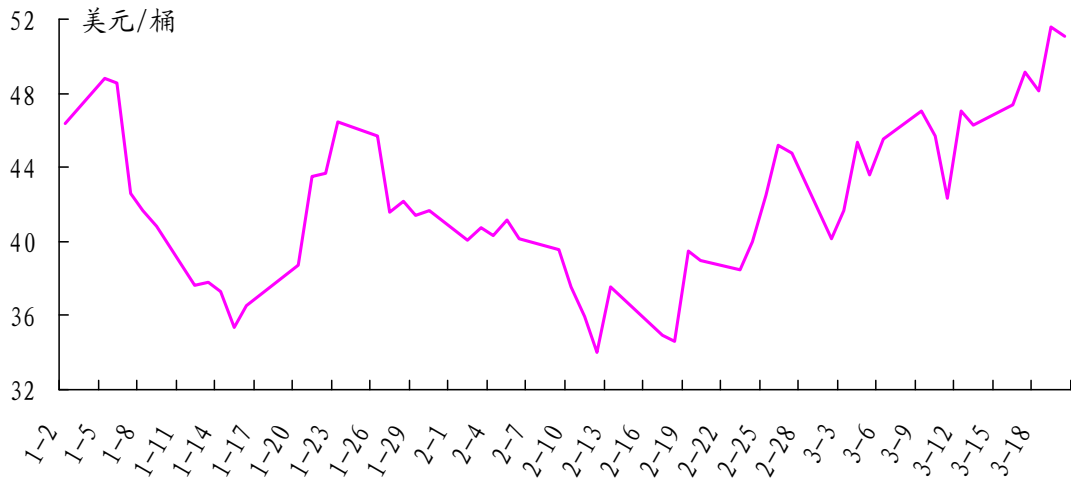


图 5 2009 年 1 月以来 WTI 原油期货价格走势

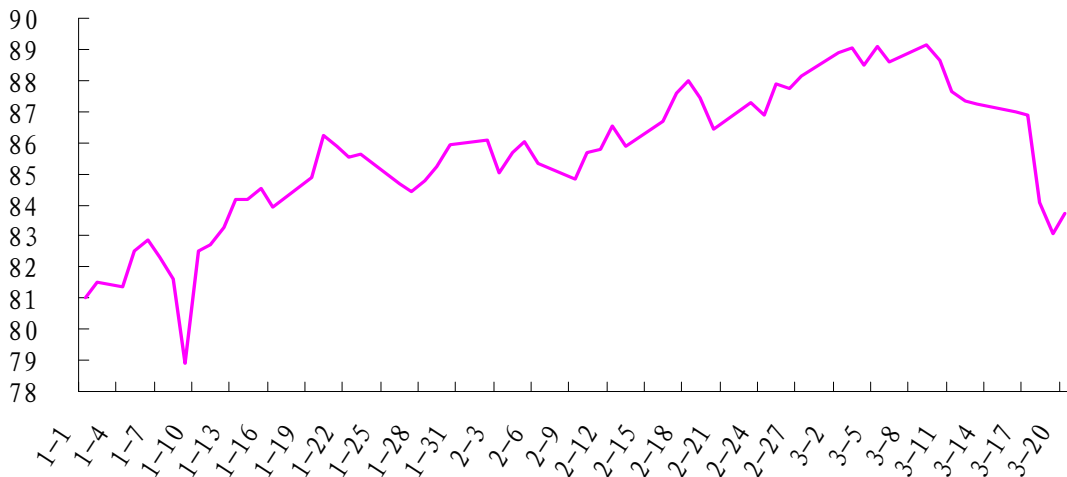


图 6 2009 年 1 月以来美元指数走势

上周油价延续反弹态势，WTI原油期货价格一周反弹4.81美元，涨幅10.4%。上周五报收于51.06美元/桶，重新站上50美元/桶大关。

3月18日美联储公布购买3000亿美元国债计划，导致两天内美元指数下跌4.4%，美元贬值抬高商品价格。18日美联储的举措，同时被看作是明显的积极信号，相关措施将有助于稳定美国房地产市场并对银行业产生积极影响，催生了美国经济可能很快复苏的乐观憧憬。

2. 重大事件

3月18日，美联储公开市场委员会在今年的第二次例会后发布的声明中宣布，将在未来6个月内买入总额为3000亿美元的美国长期国债。与此同时，为给住房市场以更大支持，美联储还宣布将再购买“两房”担保的房产抵押债券7500亿美元，这使其今年以来购买的相关债券额达到了1.25万亿美元；同时，美联储还将追加购买1000亿美元的“两房”债券，使今年以来购买的相关机构债券达到2000亿美元。由此，美联储购买抵押贷款证券的规模将扩大至1.45万亿美元。

分析人士认为，美联储宣布购买本国国债等同于变相发行美元，稀释了美元价值，导致美元大幅下跌。美元指数继18日创下1985年以来最大当日跌幅后，19日继续显著下挫。截至周五美元指数报于83.7，此前创下82.91的阶段性低点，较3月4日的高点89.62回落6.6%。

由于国际大宗商品多以美元货币标价，美元贬值自然抬高商品价格。大宗商品反弹将削弱美元的避险需求，使美元和大宗商品的跷跷板效应更加显著。

对于18日美联储的举措，有专家认为，这是明显的积极信号，因为相关措施有助于稳定美国房地产市场并对银行业产生积极影响，但市场担忧未来将为这些措施付出何种代价。

3. 估值水平

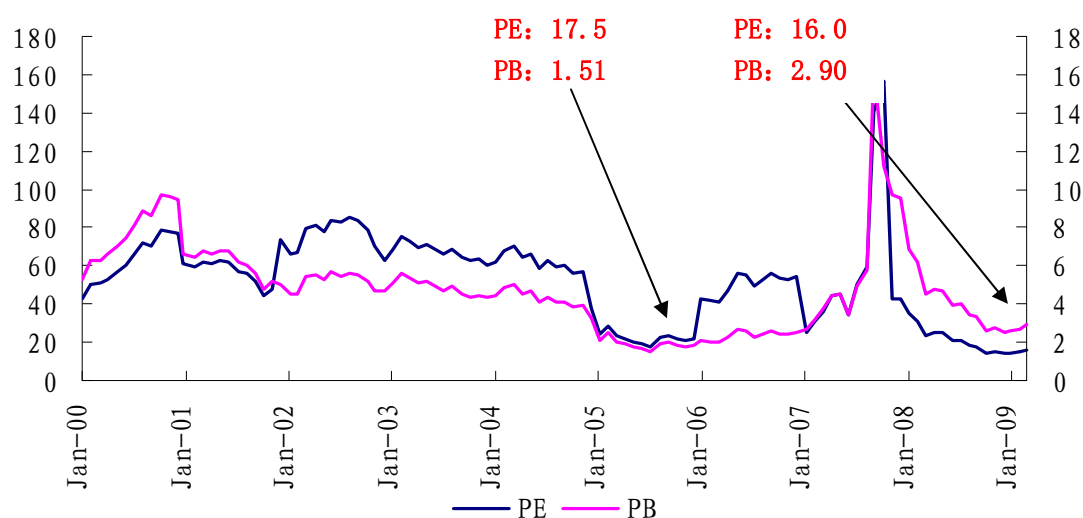


图 7 2000 年以来石油估值变动趋势

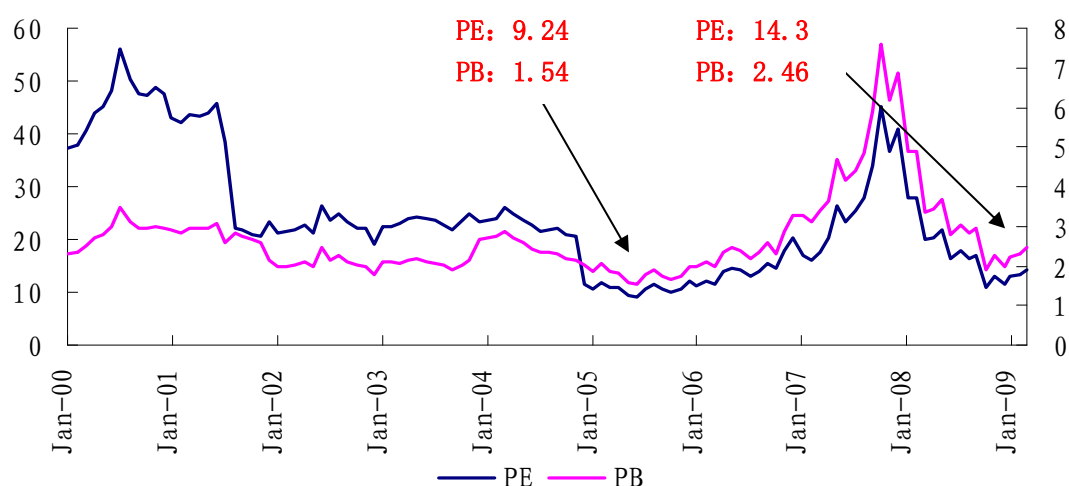


图 8 2000 年以来石化估值变动趋势

表 3 石油和石化 PE、PB 变化跟踪表

板块	静态 PE	动态 PE	PB	历史最低 PE	历史最低 PB
石油	16.0	17.0	2.90	17.5	1.51
石化	14.3	14.6	2.46	9.2	1.54

注：市盈率以 3 月 20 日收盘价计算，天相系统

4. 限售股解禁

表 4 石油板块 2009 年个股解禁情况

名称	代码	上市日期	解禁数量(万股)	当前解禁流通市值(万元)
广聚能源	96	2009-2-6	19697.15	102819.12
泰山石油	554	2009-3-19	2403.97	14664.22
海越股份	600387	2009-10-16	3377.33	20196.43
鲁润股份	600157	2009-12-25	148.06	864.67

注：解禁市值以 3 月 20 日收盘价计算，天相系统

表 5 石化板块 2009 年个股解禁情况

名称	代码	上市日期	解禁数量(万股)	当前解禁流通市值(万元)
茂化实华	637	2009-2-25	7356.67	37519.017
东华能源	2221	2009-3-6	4814	34276
岳阳兴长	819	2009-3-28	1937.12	48854.1664
中国石化	600028	2009-10-10	5708780.01	50066000.69

注：解禁市值以 3 月 20 日收盘价计算，天相系统

表 6 2009 年浙江板块化工个股解禁情况

名称	代码	上市日期	解禁数量(万股)	当前解禁流通市值(万元)
海利得	2206	2009-1-23	2762.5	47929.375
巨化股份	600160	2009-1-25	26181	155253.33
升华拜克	600226	2009-2-10	10619.99	101951.904
钱江生化	600796	2009-5-11	7807.81	33261.2706
联化科技	2250	2009-6-19	2071.3	32685.114
江山化工	2061	2009-8-16	9302	67625.54
华峰氨纶	2064	2009-8-23	23704.2	195322.608
海越股份	600387	2009-10-16	3377.33	20196.4334

注：解禁市值以 3 月 20 日收盘价计算，天相系统

5. 破净与破发统计

截至 3 月 20 日收盘，石油石化板块无破净个股，中石油（601857）处于破发状态。截至 3 月 20 日收盘，浙江化工板块无破净破发个股。

表 7 石油石化破发个股统计

股票名称	股票代码	上市日期	发行价	目前价格	折价幅度	发行性质
中国石油	601857	2007-11-5	16.7	11.57	-30.7%	首发

6. 大股东增持与回购统计

中国石油（601857）2008 年 9 月 22 日大股东在 12 元左右增持 6000 万股，并且计划在未来一年内合计增持约 36.6 亿股；

海越股份（600387）2008 年 10 月 30 日公告大股东增持 47.29 万股，约占其流通股本的 0.002%；

江山化工（002061）2008 年 12 月 6 日公告大股东增持 76.2 万股，约占其流通股本的 1.6%。

浙江龙盛（600352）2009 年 2 月 20 日公告公司控股股东阮伟祥增持 10 万股，并拟在未来 12 个月内增持不超过总股本 2%的股份，承诺在增持期间及法定

期限内不减持所持股份。

三. 行业动态

1. 油价今年首次突破 50 美元

上周四纽约商交所原油期货市场价格收于每桶 50 美元上方，为今年以来首次，因美国联邦储备委员会最新的经济干预行动推动投资者纷纷买进大宗商品。NYMEX 4 月轻质低硫原油合约结算价上涨 3.47 美元，至每桶 51.61 美元，涨幅 7.2%。原油期货上一次收于每桶 50 美元上方是在 2008 年 11 月 28 日。ICE 期货交易所 5 月布伦特原油合约结算价涨 3.01 美元，至每桶 50.67 美元。

油价从去年夏季触及每桶 145 美元上方的峰值后大幅下挫，已经横盘整理数月。3 月份油价收复部分失地，因有迹象显示石油输出国组织近期的减产正产生效果，供应量的下降与走低的需求越来越平衡。油轮追踪机构 Oil Movements 上周四称，其追踪的 10 个欧佩克成员国本月的原油出口将降至 2003 年 9 月以来的最低水平。

在供应收紧之际，货币政策也在放松。Fed 上周三称其将斥资逾 1 万亿美元收购美国国债及更多抵押贷款支持证券，以期提振美国经济。Fed 此举令市场对通货膨胀及美元贬值的担忧重燃，推动投资者纷纷买进大宗商品等资产。

分析师 Downey 表示，每桶 50 美元重要心理价位可能刺激航空公司和其他消费者开始更为积极地对燃油成本进行套期保值，因担心油价已经开始恢复上涨趋势。

不断下降的石油需求仍可能将油价压低至近期的交易区间。周三公布的数据显示，美国的石油需求较上年同期下降 3.2%。国际能源署 (International Energy Agency) 预计 2009 年全球石油消耗量将连续第二年下降。分析师 Gregg Jacobson 称：“当然，油价走势更多的将随流向大宗商品期货的资金量而改变，并担心美元走软，而非纯粹的基础面好转。由于缺少全球需求稳定的证据，因此我认为油价将回落至每桶 40 美元中线水平。”

2. 研究认为世界石油产量 2008 年达到峰值

据《Oil Drum》3 月 17 日报道，世界石油产量在 2008 年已经达到峰值，平均日产石油 8173 万桶。这个石油的定义应包括原油、伴生气凝析油、油砂和天然气处理厂生产的液体。

如果不包括天然气厂生产的液体的话，那么，石油产量的最高点仍出现在 2008 年，但平均日产量有所减少，减少到了 7379 万桶。然而，如果也不包括油砂的话，那么，原油和伴生气凝析油的产量高峰是在 2005 年，平均日产石油 7275 万桶。美国政府能源部麾下的能源情报署 (EIA) 和国际能源署 (IEA) 近期将对不断下降的世界石油产量发表正式的声明以期世界各国恢复对石油资源保护和合理利用以及替代能源的关注。

3. 沙特阿美今后 5 年将向油气项目投资 600 亿美元

据海外媒体 3 月 18 日利雅得报道，沙特阿拉伯国有石油巨头沙特阿拉伯国家石油公司计划在 2014 年前向石油和天然气项目投资 600 亿美元。

沙特阿拉伯当地报纸 3 月 18 日援引“沙特阿美公司的一个重要承包商”的话报道说，沙特阿美公司已通知其当地主要承包商和全球公司代理该公司准备在 2014 年前拨出 600 亿美元来实施不同规模的油气项目。

沙特阿拉伯政府财政大臣易卜拉欣·阿萨夫在去年 11 月份曾对路透社记者说，沙特阿拉伯计划在 2014 年前向本国石油部门投资 1000 亿美元。

沙特阿美公司本月早些时候曾说，该公司在 2014 年前将推出 144 个油气项目，其中包括 8 个大型油气项目。

上周，美国第 3 大石油公司大陆菲利普斯公司说，该公司将很可能在近期对其在沙特阿拉伯的延布合资炼油厂项目作出一个投资决定。

4. 中石油计划大幅提高海外油气产量

据国外媒体 3 月 19 日报道，作为努力争取成为一个真正的国际石油大公司的计划的一部分，中国石油天然气集团公司计划在今后 8 至 10 年内把其在海外的原油和天然气产量提高 2 倍。

中国媒体援引中石油有关官员的话报道说，中国石油天然气集团公司计划在 2020 年前把海外油气产量提高到 2 亿吨或日均 400 万桶。

但是，媒体没有提供任何有关中国最大石油公司在计划了的产量中将拥有的比例。通常与外国公司合作勘探海外区块和分享商业发现的中国石油天然气集团公司 2007 年在海外的石油产量中有资格获得 40.1% 的石油产量。

根据这个比例，中国石油天然气集团公司计划在 2020 年前将能从海外油气田获得 8000 万吨或日均 160 万桶油当量，这个数字接近目前国内原油产量的四分之三。

媒体报道说，中国石油天然气集团公司计划在 2009 年在海外油气田生产 6850 万吨原油和 72.6 亿立方米天然气，比 2008 年增加 10%。

据路透社报道，中国石油天然气集团公司的海外油气产量在 2007 年增加了 10.3% 以后在 2008 年增加了 3.3%。

5. 中海油独资炼油项目终投料，我国炼油市场添“新丁”

3 月 19 日，记者从中海油集团获悉，其旗下独资建设的大型炼化项目惠州炼油项目已投料，标志着我国炼油市场再添一员“猛将”。

据悉，作为三大石油公司，雄踞海上、侧重采油的中海油一直试图登陆进军下游领域，惠州炼油项目是该公司实施上下游一体化的综合型能源公司战略的重大举措。

惠州炼油项目是中海油投建的第一座大型炼油厂，也是国际上首座集中加工海洋高含酸重质原油的炼油厂，一期投资 193 亿元，炼化能力为 1200 万吨/年，其中汽油等成品油 730 万吨。

中海油相关人士介绍，该厂油源主要来自其渤海油田，而下游市场则集中在华南地区。众所周知，华南地区，尤其是广东是我国主要的成品油消耗区。不过，在这一区域，中海油自己的加油站数量不多，所以产品将主要销售给客户。

对此，中国能源网 CEO 韩晓平接受采访表示，中海油选择此时投料，可能得到了形势好转的消息或者看到了经济复苏的迹象。韩晓平还分析说，长期的拖延生产会加大生产成本，增加了参与市场竞争的压力。中海油惠州炼油的开始投料打破了市场垄断，韩晓平说，惠州炼油的投料可以使市场竞争主体更加多元化，他同时认为中海油是一个优秀的竞争主体。

四. 上周公司公告

1. 华星化工（002018）

3 月 18 日，公司发布 2008 年年报，2008 年公司实现营业收入 13.82 亿元，同比增长 62.95%，实现归属于母公司所有者的净利润 1.82 亿元，同比增长 167.06%，实现每股收益 1.12 元。第四季度实现每股收益 -0.20 元，环比下降 169.55%。

2. 联化科技（002250）

3月19日，公司发布2008年年报，2008年公司实现营业收入10.85亿元，同比增长9.93%，实现归属于母公司所有者的净利润7474万元，同比增长28.3%，实现每股收益0.66元。第四季度实现每股收益0.17元，环比增长16.11%。

3. 澄星股份（600078）

3月21日，公司发布2008年年报，2008年公司实现营业收入30.53亿元，同比增长40.28%，实现归属于母公司所有者的净利润1.16亿元，同比增长36.1%，实现每股收益0.18元。第四季度实现每股收益-0.29元，环比下降237.17%。

4. 六国化工（600470）

3月21日，公司发布2008年年报，2008年公司实现营业收入30.61亿元，同比增长32.26%，实现归属于母公司所有者的净利润6646万元，同比下降35.16%，实现每股收益0.29元。第四季度实现每股收益-0.13元，环比下降235.94%。

五. 上周研究报告

1. 农药行业投资者研讨会会议纪要（3月20日）。

研究员介绍:

代鹏举：上海交通大学硕士，三年大型化工上市公司工作经历，2008 年 5 月加入浙商证券，目前为石油和化工行业研究员。

投资评级的说明:

股票投资评级

- 强烈推荐：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 推荐：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 中性：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 回避：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上；

行业投资评级

- 推荐：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数；
- 中性：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平；
- 回避：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数；

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。