

石油化工

石化产业调整和振兴规划点评——保资源、调结构、求创新

原材料/化工

投资要点:

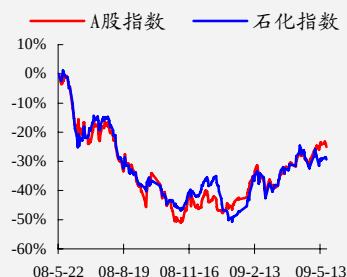
- 2009年5月18日，国务院办公厅下发了石化产业调整振兴规划细则，全文共分五大部分，分别是：一、石化产业现状及面临的形势；二、指导思想、基本原则和目标；三、产业调整和振兴的主要任务；四、政策措施；五、规划实施。
- “规划”系统地阐明了石化产业当前的形势和主要面临的问题，提出了调整和振兴的具体规划措施，充分体现了保资源、调结构、求创新的决策思路，是指导石化行业近期发展的行动指南。
- “规划”重点给出了炼油、乙烯、煤化工、化肥和农药行业的具体发展目标，体现了有保有压和鼓励技术创新的发展方向，对相关上市公司的发展也提供了机遇。
- 建议重点关注中国石油、中国石化、建峰化工、扬农化工、中海油服和东华科技六家公司。

优于大势

维持评级

2009年5月21日

走势图



子行业	评级
油气勘探及开采	优于大势
炼油	优于大势
化工	同步大势
工程	同步大势
销售	同步大势

重要公司	评级
中国石油	谨慎推荐
中国石化	推荐
建峰化工	推荐
扬农化工	推荐
中海油服	中性
东华科技	谨慎推荐

分析师：王伟纲、邵振华

TEL: (8621)6336 7000-255

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地 址：上海市延安东路45号20
(邮编 200002)

一、调整与振兴并举

石化产业是国民经济的支柱产业，资源资金技术密集，产业关联度高，经济总量大，产品广泛应用于国民经济各部门，对于促进相关产业升级和拉动经济增长具有举足轻重的作用。2009 年一季度石化行业与全国工业主要指标比较如表 1 所示。

表 1 2009 年一季度石化行业与全国工业主要指标比较表 单位：亿元、%、亿美元

指标名称	全国工业 数值	全国工业 同比增长	石油化工 数值	石油化工 同比增长	石化占全 国工业比 例 2009	石化占全 国工业比 例 2008
现价工业总产值	106156	0.7	12637.6	-14.0	11.9	13.9
主营业务收入	60601	-3.1	7175.4	-19.7	11.8	14.3
利润总额	2191	-37.3	339.7	-56.4	15.5	22.4
税金	3229	8.3	642.6	29.0	19.9	16.7
进出口总额	1832	-24.9	596.3	-39.0	13.9	17.1
进口额	1832	-30.9	390.1	-43.1	21.3	25.9
出口额	2455	-19.7	206.2	-29.2	8.4	9.5

数据来源：中国石油和化工经济分析

注：主营业务收入、利润总额和税金三项为前 2 个月数值。

“规划”的基本原则可归纳为四个坚持与四个相结合，即坚持稳定生产运行与促进产业振兴相结合，坚持调整产品结构 with 增加有效供给相结合，坚持加快技术改造与推进自主创新相结合，坚持实施重大项目与调整产业布局相结合。

产品结构调整的重点是要提高产品档次。如生产更清洁的高标号汽柴油，生产高档的合成树脂产品，生产高效低毒低残留农药等等。产业布局调整的重点是优化资源配置和提高产业集中度。如在靠近资源地建项目，扩大炼油和乙烯生产基地的规模等。产业振兴的重点是技术改造和自主创新。如加大引进技术的消化吸收力度，促进石化产业技术的系统化和集成化，加强关键和前沿技术研发等。

二、三年实现六大目标

“规划”指出，经过三年的调整和振兴，将实现以下六大目标。第一，原油加工量达到 4.05 亿吨，成品油和乙烯产量分别达到 24750 万吨和 1550 万吨；第二，化肥产量达到 6250 万吨（折纯），钾肥产量达到 400 万吨，高浓度肥比重提高到 80%；第三，建成 3~4 个 2000 万吨级炼油、200 万吨级乙烯生产基地；第四，2009 年汽油全部达到国三标准，2010 年柴油达到国三标准；第五，大型合成氨设备实现国产化，煤化工示范工程投产；第六，节能减排取得成效，石化单位增加值能耗下降 12%，污染物排放减少 6%。

六大目标都给出了定量指标，使得“规划”的可操作性增强。从六大目标涉及

的范围来看，首先，保炼油和乙烯仍然是重点；其次，化肥尤其是钾肥的地位十分突出；再者，强化节能减排意识。

三、炼油乙烯平衡发展

2008 年，我国成品油产量为 20836.5 万吨，同比增长 6.9%，乙烯产量为 1025.6 万吨，同比下降 2.1%。根据“规划”制定的目标，从 2009~2011 年我国成品油和乙烯的产量增速将分别达到年均 6%和 14%左右。我国汽柴油产量如图 1 所示，我国乙烯产量如图 2 所示。

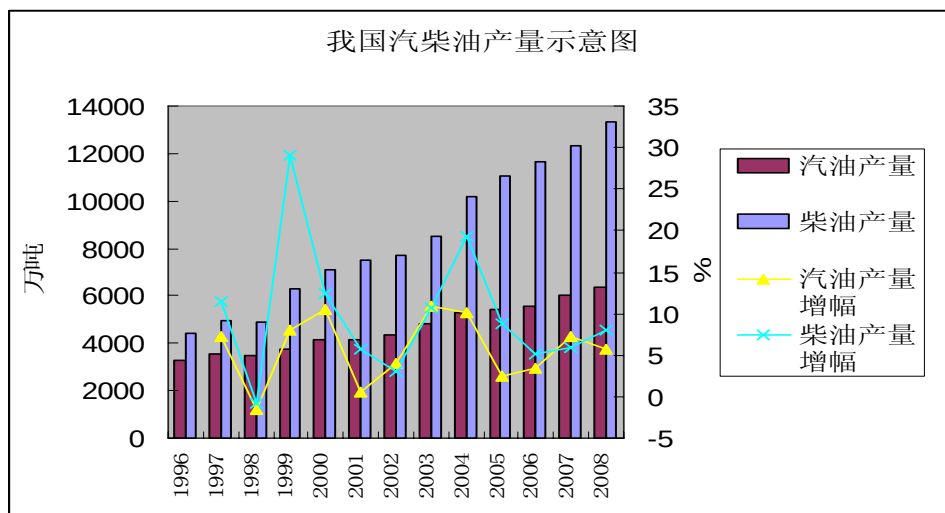


图 1 我国汽柴油产量示意图

数据来源：国家统计局网站、东北证券金融与产业研究所

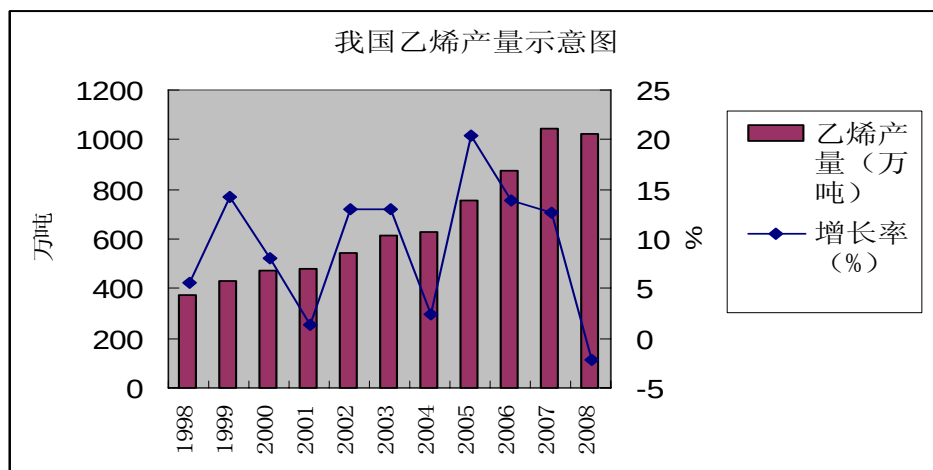


图 2 我国乙烯产量示意图

数据来源：国家统计局网站、东北证券金融与产业研究所

“规划”提出的成品油和乙烯增长目标还是非常高的。从国内目前在建的炼油、乙烯项目来看，届时新增产能是可以达到这一增长目标的，但是，关键要看需求的增长速度。预计今年成品油和乙烯的产量增速都将低于 5%，因此，明后两年的增速要求会非常高。

据统计，我国成品油的消费结构中，最大的一块是来自于交通运输业，比例接近总量的一半。近年来，我国的汽车消费已经快速进入家庭，从而带动了汽油的消费。我国高速公路里程数的快速增加，也极大地带动了客货运输业，从而也带动了汽柴油的消费。我国航空业的快速发展，带动了对航空煤油的需求。因此，继续稳步提升我国炼油产能是非常有必要的。

乙烯是石化工业的龙头，目前，我国三大合成材料的对外依存度仍然都高于 30%，发展的空间还很大。虽然我国对原油的对外依存度已经接近 50%，但是，由于石化产品在国民经济中的地位十分重要，保证大部分产品能够自给对于国家的战略安全和人民生活水平的不断改善还是十分必要的。

四、煤化工仍以试点为主

“规划”对我国煤化工的发展方向也在多处提及。首先在归纳我国石化产业现阶段存在的问题是指出，一些地区不顾资源、环境条件，不注重能源转换效率，盲目发展煤化工。其次，在规划目标的第五条指出，煤制油、烯烃、乙二醇等示范工程建成投产。在规划目标的第三条还指出，煤化工盲目发展的势头得到遏制。再者，在主要任务的第三条指出，坚持控制产能总量、淘汰落后工艺、保护生态环境、发展循环经济以及能源化工结合、全周期能效评价的方针，坚决遏制煤化工盲目发展势头，积极引导煤化工行业健康发展。今后三年停止审批单独扩大产能的焦炭、电石等项目，原则上不再安排新的煤化工试点项目，重点抓好现有煤制油、煤制烯烃、煤制甲烷气、煤制乙二醇等五类示范工程，探索煤炭高效清洁转化和石化原料多元化发展的新途径。

在当前原油价格暴涨的驱动下，将煤炭经过催化、气化等工序来提炼出石化原料或产品的新型煤化工产业正在我国大力兴起。然而，这种新型煤化工还存在许多问题。首先，工艺及相关技术还不成熟。从世界范围来看，这种工艺还处在探索阶段，实际投入运行的装置还不多。其次，煤炭的转化效率较原油要低很多。再者，煤化工的环境污染大，对水资源的消耗大。因此，“规划”反复强调煤化工切忌盲目发展是不无道理的。

五、基础化工重点调控化肥农药

化肥农药是农业生产的重要生产资料，是基础化工领域两个重要分支，因此在规划中多次提及。规划细则对氮肥和磷肥的意见，可以归纳为三个词：调整布局、升级工艺和完善淡储。

调整结构。规划中提到，“高浓度化肥比重提高到 80%，在原料产地生产的化

肥比重提高到 60%”；“在能源产地适当建设大型氮肥生产装置，替代落后产能”；“引导大型能源企业与氮肥企业组成战略联盟，实现优势互补。支持骨干磷肥企业通过兼并重组，提高集中度”。

氮肥磷肥是我国优势品种，2008 年全国氮肥产量 4331 万吨（折氮量），同比增加 2.75%；磷肥产量 1259 万吨（折合 P₂O₅），同比下降 3.3%。这个生产规模对于国内需求量来说过于庞大，2007 年我国氮肥施用量为 2297 万吨，磷肥施用量为 773 万吨，农业需求稳定性大，从 2000 年起，氮肥施用量年均增长率为 0.87%，磷肥施用量年均增长率为 1.63%。

总量供大于求，调整和振兴只能从内部结构做文章。氮肥和磷肥都是能源依赖性行业，氮肥行业每年消耗无烟煤 6000 万吨以上，平均每吨煤头合成氨消耗无烟煤 1.8 吨，磷酸二铵综合能耗 140Kg 标准煤/吨。高浓度优质化肥是指尿素、磷铵、重钙、复合肥等化肥。

我国氮肥产量中，尿素占 60%，磷肥中高浓度的磷酸二铵、重钙约占 70%，而国际上基本以高浓度化肥为主。我国氮肥产量如图 3 所示。调整结构的过程中，控制总量是必须的原则，因此新建产能必须淘汰相应的落后产能。大型尿素装置与小型装置相比要明显的规模效应，单位煤耗电耗下降，因此近几年来国内新建的项目大都是 48 万吨/年规模以上，大型装置在总产能的比总已经超过三分之一。随着国内化肥价格的放开，未来市场的力量将引导氮肥行业向规模化大型化发展。2008 年以来，煤头尿素企业饱受原材料价格上涨的煎熬，尿素行业资源依赖性前所未有的突出，产业链向上延伸，与煤炭企业组成战略联盟是一个可选的途径。

磷肥行业最大的问题在于行业集中度低，前十家企业的产量占比不到 50%。我国 75%左右磷资源分布在云南、贵州、四川、湖北、湖南 5 省，其中又以云南、贵州的数量最多，质量最好，在当地龙头企业为依托进行行业内重组将是未来磷肥行业的趋势。

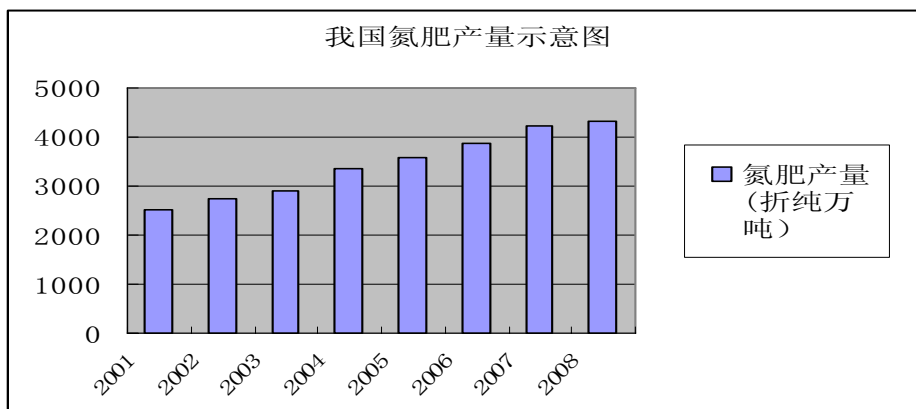


图 3 我国氮肥产量示意图

数据来源：国家统计局网站、东北证券金融与产业研究所

升级工艺。规划中提到，“大型煤制合成氨装置吨氨综合能耗低于 1.8 吨标准煤”；“推广硫和中低品位磷矿综合利用等技术”；“采用洁净煤气化和能源梯级利用技术，对现有氮肥生产企业进行原料和动力结构调整”。升级工艺的目标是节能减排，合理利用资源。在氮肥行业主要是推广洁净煤气化技术和能源利用效率，国内已经有一些优势企业采用高效煤气化技术，取得了很好的经济效益，很多企业通过内部技改，不断优化工艺流程，合理利用蒸汽余热。我国各种煤气化技术在新建合成氨市场所占份额如表 2 所示。

表 2 洁净煤气化技术在新建合成氨市场所占份额

技术名称	合成氨	所占比例	厂家数
壳牌技术	330	41.719	10
GE 技术	300	37.927	9
多元料浆技术	123	15.549	5
四喷嘴技术	38	4.804	2
小计	791	100	26

数据来源：CPCIA

按不同的工艺，以煤为原料采用固定层间歇气化生产合成氨的综合能耗略高于 1.8 吨标准煤（52.7GJ），以煤为原料采用水煤浆或 SHELL 粉煤气化生产合成氨的综合能耗已经低于 1.8 吨标准煤的目标。中国是世界上主要产磷国之一，磷矿资源相当丰富，仅次于摩洛哥，居世界第 2 位。但富矿少，贫矿多，一些磷肥企业“欺贫爱富”，对磷矿进行破坏性开采造成了磷资源的浪费和环境污染。合理利用低品位磷矿关乎我国磷行业的长期发展，要实现这一目标，要加大对中小企业开采行为的监管，建议根据品味折算为标矿征收资源税，且对开采利用中低品位磷矿给予政策支持。

完善淡储。由于化肥连续生产与阶段使用的不匹配，淡季储备是保障旺季化肥供应能力的一个有效措施。然而在 2008 年化肥价格波动剧烈情况下，淡储企业和生产企业都显得无所适从，经济利益的不确定性降低了他们参与淡储的积极性，产储联营的模式可以在一定程度上。规划中提到，“抓紧研究建立国家化肥储备”，国家化肥储备有助于熨平年度内化肥价格周期。

钾肥面临巨大的发展机遇。我国钾肥资源集中在西部地区，开采运输困难，青海、新疆百万吨钾肥工程提高了我国钾肥自给率。对于钾肥的调整和振兴以量为主，计划到 2011 年，“钾肥产量达到 400 万吨（折纯）”，“加大国内外钾矿资源勘探开发，科学规划青海、新疆钾肥基地发展”，加大钾肥控制能力，争取钾肥价格的话语权将是国内钾肥行业的长期任务。我国钾肥产量、进口量和价格如图 4 所示。

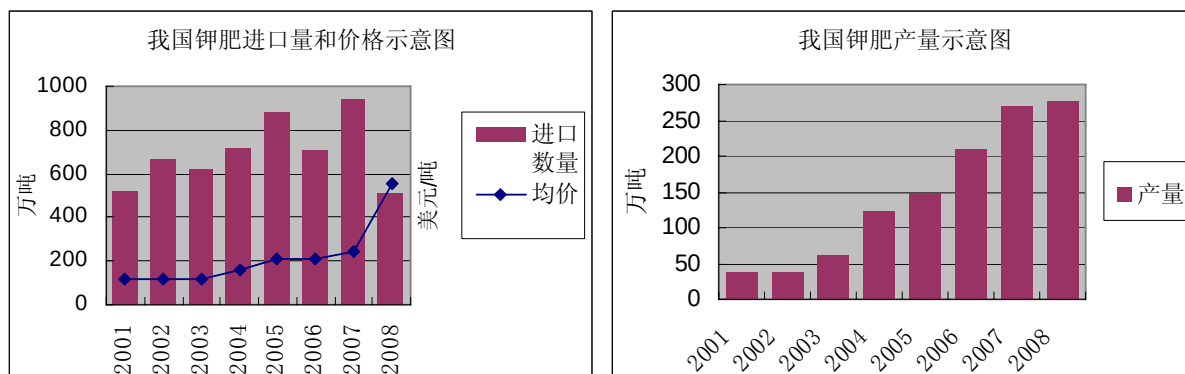


图4 我国钾肥产量、进口量和价格示意图

数据来源：国家统计局网站、东北证券金融与产业研究所

农药行业要“调整产品结构，发展高效低毒低残留品种”，“推动原药集中生产，鼓励优势农药企业实施跨地区整合，努力实现原药、制剂生产上下游一体化”。农药行业品种多、升级换代快，规划中指明了未来农药产品的发展方向，没有涉及具体品种。自2007年起，全面禁止在国内销售和使用甲胺磷等5种高毒有机磷农药，我国农药行业进入一个新的时代。

六、对相关上市公司的影响

结合到相关的上市公司，中国石油和中国石化将是第一、第三、第四和第六项目的主要执行者，公司在承担责任的同时也将享受一定的政策扶持。例如，在重大项目的审批，资金的筹措，以及市场的维护等方面，两大公司能得到一定的利益。具体的如国内成品油定价问题，政府已经出台了比较有利于两大公司的定价机制（试行）。因此，从某种意义上说，中国石油和中国石化两大公司是本次“规划”出台的最大受益者。

中海油服主要服务于油气勘探开发，是石化行业上游，石化行业的调整和振兴将使公司间接地受益。东华科技是一家石化工程类公司，公司在煤化工方面有着很强的实力，目标第五条将使公司直接受益。

建峰化工，主营尿素，第二套装置正在建设之中。公司的优势在于单套装置规模大、设备新、技术水平领先，因此生产成本在同类公司中处于领先地位。扬农化工，主营拟除虫菊酯农药，产品符合高效低毒低残留的农药发展方向，可以填补高毒农药退出市场产生的空白。公司研发力量突出，能够不断的退出新品种保持市场竞争力，拥有成为世界级农药企业的潜力。目标的第二条与两家公司有着紧密的联系，他们也将从中受益。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209