

石油化工



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

发改委从 11 月 10 日起上调成品油价格

事件：

国家发改委 11 月 9 日晚发布通知，决定自 11 月 10 日零时起将汽、柴油价格每吨均提高 480 元，相当于汽、柴油价格每升分别提高约 0.36 元和 0.41 元。

评论：

自 9 月 30 日国内成品油价格下调以来，国际市场油价受多种因素影响大幅攀升，其中 10 月 21 日 WTI 原油期货收盘价甚至创出年内新高。截止到目前国际市场原油连续 22 个工作日移动平均价格涨幅已大大超过 4%，按现行成品油价格机制，需较大幅度上调国内成品油价格。综合考虑国内经济形势、成品油市场供求情况及下游用户承受能力，汽、柴油价格每吨提高 480 元。

1) 这是发改委今年以来第八次调整成品油价格，也是定价机制执行以来的第五次调整。总的看来，国家对执行定价机制的决心还是非常坚决，更多的是在调价时间点的选择上比较灵活，对调整的量的把握，与当前经济基本面恢复状况及上下游承受能力有关。值得关注的一点是，如果原油价格持续高于 80 美元/桶，价格调整将开始扣减加工利润率，直至按加工零利润计算成品油价格。

2) 今年以来国内汽、柴油价格经过五涨三降调价后，总体累计涨幅为 27% 左右，而同期 WTI 原油价格从年初每桶 40 美元左右上涨到目前每桶 80 美元左右，翻了一倍。总的来看，调价的幅度还是低于国际油价的涨幅。这次调整后国内成品油价格对应的原油价格为每桶 67 美元左右，仍比国际市场原油近期平均价格每桶 74 美元低 7 美元左右。

3) 按照中国石化 09 年半年报成品油销量合计 5771 万吨计算，日均产量为 31.62 万吨，此次价格上调，在最短 22 个工作日（按 30 个自然日计算）的价格有效期内，可以增加毛利 45.53 亿元。与此相应，中国石油因此次价格上调在同期可增加的毛利也达到 37.09 亿元，两大石化权重股业绩增厚无疑会给市场注入一针强心剂。

投资建议：

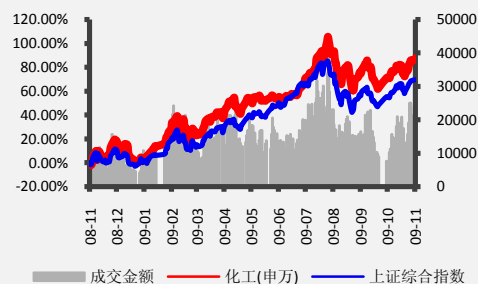
我们认为油价单次调整的方向和幅度对宏观经济和相关上市公司影响有限，国家对调价机制执行的决心才是市场关注的焦点，也是相关上市公司能够长期稳定经营的关键。我们建议投资者关注成品油炼制和销售行业中有技术或者区位优势上市公司，如中国石化、中国石油、泰山石油、鲁润股份、海越股份、广聚能源等；另外，随着原油及成品油价格的上涨，天然气作为我国稀缺的能源之一，其长期被低估的价值将得到纠正，可以关注陕天然气、申能股份。

行业评级

强于大市（维持）

静态市盈率（倍）	36.43
动态市盈率（倍）	21.88

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	9.09	21.32	98.24
相对表现 (%)	(0.56)	(0.32)	15.48

资料来源：Wind 资讯

杜志强

电话
邮箱

行业研究员

021-3222 9888*3502
duzhiqiang@ajzq.com

相关报告

近年国内成品油调价一览

2009 年 11 月 10 日	汽、柴油价格每吨均上调 480 元
2009 年 9 月 30 日	汽、柴油价格每吨均下调 190 元
2009 年 9 月 2 日	汽、柴油价格每吨分别提高 300 元
2009 年 7 月 28 日	汽、柴油价格每吨分别降低 220 元
2009 年 6 月 30 日	汽、柴油价格每吨分别提高 600 元
2009 年 6 月 1 日	汽、柴油价格每吨分别提高 400 元
2009 年 3 月 25 日	汽、柴油价格每吨分别提高 290 元和 180 元
2009 年 1 月 14 日	汽油出厂价每吨降低 140 元；柴油出厂价每吨降低 160 元
2008 年 12 月 19 日	汽油出厂价每吨降低 900 元；柴油出厂价每吨降低 1100 元；航空煤油出厂价每吨降低 2400 元
2008 年 6 月 20 日	上调汽油、柴油价格每吨 1000 元； 上调航空煤油价格每吨 1500 元
2007 年 10 月 31 日	上调汽油出厂价格每吨提高 500 元；上调柴油出厂价格每吨 500 元；上调航空煤油出厂价每吨 500 元
2007 年 1 月 14 日	下调汽油出厂价格每吨 220 元；下调航空煤油出厂价每吨 90 元
2006 年 5 月 24 日	上调汽、柴、航空煤油每吨 500 元
2006 年 3 月 26 日	上调汽油出厂价格每吨 300 元；上调柴油出厂价格每吨 200 元；上调航空煤油出厂价每吨 300 元
2005 年 7 月 23 日	上调汽油出厂价格每吨 300 元；上调柴油出厂价格每吨 250 元；上调航空煤油出厂价格每吨 300 元
2005 年 6 月 25 日	上调汽油出厂价格每吨 200 元；上调柴油出厂价格每吨 150 元；上调航空煤油出厂价格每吨 300 元
2005 年 5 月 23 日	降低汽油出厂价格每吨 150 元
2005 年 5 月 10 日	上调柴油出厂价格每吨 150 元
2005 年 3 月 23 日	上调汽油出厂价格每吨 300 元

数据来源：爱建证券研发部

投资评级说明

● 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。