

石油化工

国内成品油价格下调点评：下调幅度比较保守

能源/石油化工

投资要点：

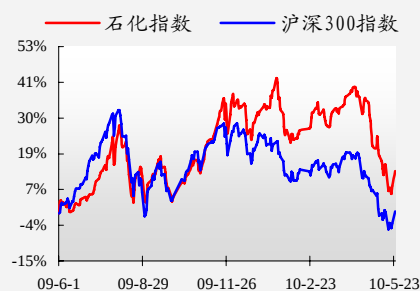
- 国家发改委决定，自 2010 年 6 月 1 日起下调汽油和柴油销售价格分别为 230 和 220 元/吨，下调航空煤油出厂价 220 元/吨，这是近 8 个月来的首次下调。
- 以上的调价措施，相当于汽油下调 3.9 美元/桶，柴油下调 4.3 美元/桶，航煤下调 4.3 美元/桶。
- 综合考虑汽、柴、煤的产量比例，本次降价后，国内炼油行业的盈亏平衡点约下降 4.2 美元/桶，即由之前的 91.5 美元/桶下降到 87.3 美元/桶左右。
- 本次调价可以说是如期而至，但是下调幅度较为保守。可以看出，在原油价格 80 美元/桶以下，国家一是保证炼油企业的合理利润，二是绝对不使成品油价格低估。
- 近期，由于希腊危机导致国际原油价格大幅回落，欧元区经济状况已经引起了国际金融市场的高度关注。美元的避险需求使得其获得强势，从而也压低了油价。IEA 在最新一期的月度石油市场报告中也调低了今年全球的石油需求量，这是自去年四季度以来的首次下调。原油价格在回落到 60 美元/桶的区域时，再过分看低也是不可取的。从长期来看，随着勘探开发成本的不断上升，原油价格也将逐步呈现走高的趋势，如果供应一旦紧张，短期的涨幅可能更大。
- 维持各子行业的投资评级不变。
- 维持各重点公司的投资评级不变。

同步大势

维持评级

发布时间：2010 年 6 月 1 日

走势图



子行业	评级
油气勘探及开采	同步大势
炼油	同步大势
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	谨慎推荐
S 上石化	中性
陕天然气	谨慎推荐
中海油服	谨慎推荐
东华科技	中性

分析师：王伟纲

执业证书编号：S0550207100074

TEL: (8621)63367000-255

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

八个月来的首次下调

本次调价可以说是如期而至，但是下调幅度较为保守。国内成品油出厂价格与布伦特原油价格对照如图 1 所示。从 2010 年 4 月 14 日至 2010 年 5 月 31 日，三地原油 22 均价由 83 美元/桶降至 78 美元/桶，下降了 5 美元/桶，而本次调价的幅度在 4.2 美元/桶左右，炼油毛利有所上升。四地原油现货市场价格如图 2 所示。就目前的价差水平，国内炼油毛利大约维持在 5~6 美元/桶左右，与去年水平基本相当。

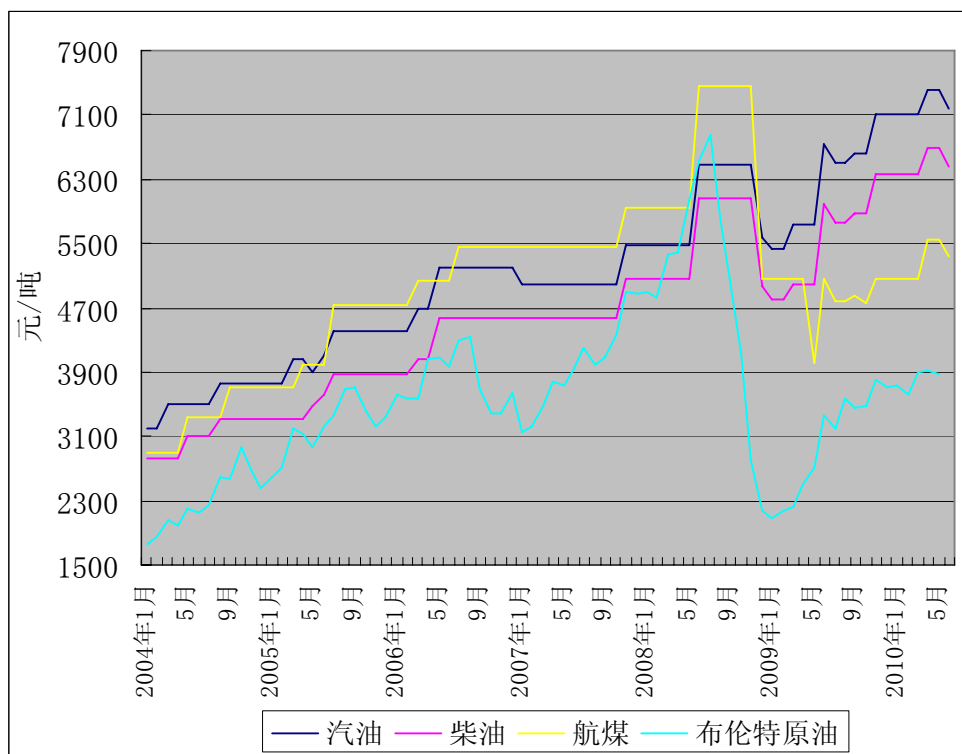


图 1 我国成品油出厂价与布伦特原油价格走势对照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券金融与产业研究所

注 1：布伦特原油价格已做汇率调整，且按 1 吨=7.3 桶计算。

注 2：2009 年起，汽柴油价格中含新增消费税，2009 年 6 月起，汽柴油价格为模拟价格。

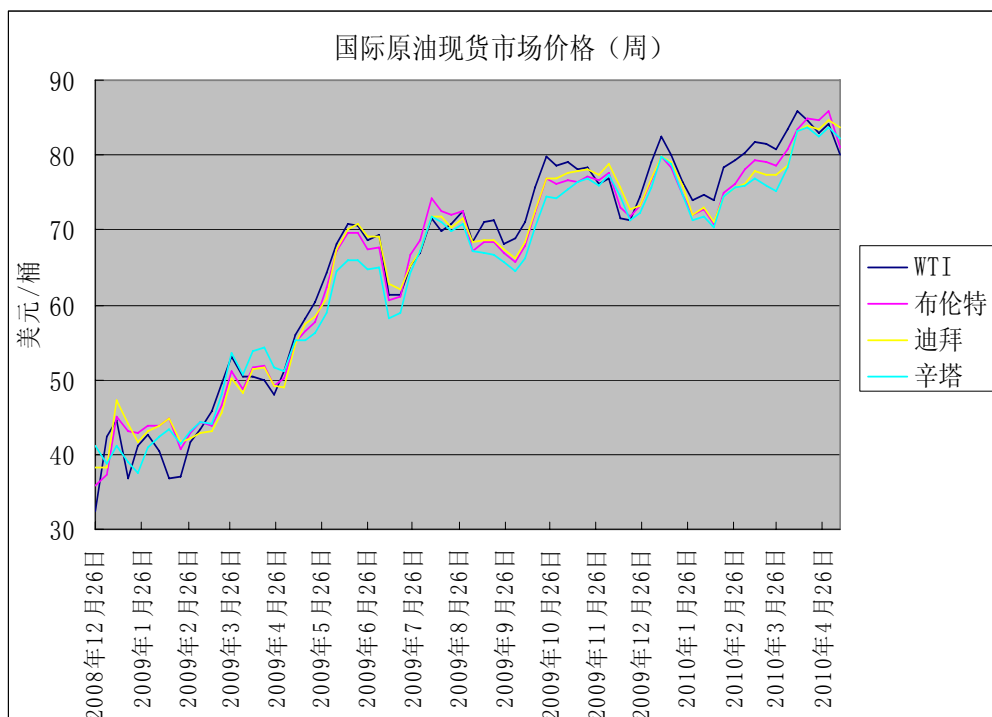


图2 国际原油现货市场价格示意图

数据来源：中国石油和化工经济数据快报、东北证券金融与产业研究所

前四个月产量快速增长

根据最新统计数据，2010年1~4月，我国原油加工量为13482.1万吨，同比增长20.7%，成品油产量为7993.2万吨，同比增长17.4%。从汽、柴、煤产量的同比增幅来看，分别为7.5%、21.3%和33.9%。

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。