

## 湘财证券研究所

### 石油和化工研究小组

王 强

Tel: 021-68634518-8221

Email: [wq2835@xcsc.com](mailto:wq2835@xcsc.com)

高 为

Tel: 021-68634518-8608

Email: [gw2603@xcsc.com](mailto:gw2603@xcsc.com)

#### 相关研究报告:

《2010 年中期策略报告\_石油化工行业-油价向上走、投资往上游》  
(2010.06.26)

《BP 墨西哥湾漏油的后续影响分析》  
(2010.06.23)

《人民币升值有助中石化降低进口原油采购成本》(2010.06.22)

《成品油下调 vs 天然气上调，短期压力 vs 中期利好》(2010.06.01)

《新疆油气资源税改革影响较小，利空已消化，未来关注石油特别收益金上调》(2010.05.25)

《石化双雄估值优势显现，战略建仓时机到来》(2010.05.13)

《公司季报点评-中国石化(600028)：油气量价齐升、化工毛利恢复，1 季增长符合预期》  
(2010.04.29)

《公司季报点评-中国石油(601857)：一季度业绩同比大幅增长主要是低基数效应》(2010.04.28)

《成品油 5 个月来终调价，提升炼油毛利 3.8 美元，价差缩小 1.5 美元》  
(2010.04.14)

《中国石化(600028.SH)大消费中的估值洼地，行权到期临近、资产注入预期催化大涨》(2009.12.14)

#### 事件描述:

6 月下半月以来，国际原油价格从阶段性底部 67 美元/桶逐步回升到 80 美元/桶左右；国际三地原油 22 日移动平均变化由-6%逐步收窄至-4%(截至 6 月 28 日)。

#### 事件点评:

##### □ 旺季将至推动原油重返高位，三地原油 22 日变化率渐渐收窄

上周以来，尽管美国第一季度 GDP 终值下调，但是欧元汇率增强和热带风暴预警将 WTI 原油价格推高到七周半以来最高价位，欧美原油期货结算价双双突破 78 美元/桶，WTI 原油价格自 4 月 13 日以来首次又重新超过 Brent 原油价格。

另外，据美国飓风中心预报说，一股低气压位于洪都拉斯和大开曼岛附近的加勒比海，有 80% 的概率在本周末发展成热带气旋，并可能可进入墨西哥湾；人们担心大西洋第一个热带风暴 Alex 会对墨西哥湾集聚的陆上和海上油气设施构成威胁，在有热带风暴预警的时候，国际油价往往条件反射地被推高。美国在墨西哥湾地区的石油产能占美国石油产量的 31%，大西洋飓风季节从 6 月份开始至 11 月底结束，英国国家气象中心最新预测显示，今年北大西洋的飓风天气将是历史上有记录以来最为活跃的 1 年；大西洋飓风对墨西哥湾石油设施的影响备受市场关注。

从季节性来看，按照以往的规律，只要宏观经济不出现大规模的危机，7 月开始进入夏季用油高峰，原油价格会保持升势；从中期来看，国际原油价格将在 3 季度升至 90 美元/桶；但短期来看，原油价格将在 75-80 美元/桶区间运行，但再像 5 月份那样深幅调整可能性微乎其微。

##### □ 成品油价又将迎来一段相对稳定期

我们预计近期国际三地平均原油 22 日移动平均变化幅度近期将进一步收窄，而且如果 7 月份国际原油价格没有大幅上涨至 85 美元/桶以上，可能下一个时间窗口还是达不到 4% 这条红线；所以，我们预计成品油价近期又将迎来一段稳定期。回顾 2 季度，5 月份估计炼油业绩相对最差的一个月。

##### □ 关注下半年成品油定价机制调整

我们预计成品油定价机制将从 3 方面来调整改进的可能性较大：(1) 加快调价的频率。“4%”和“22 个工作日”将缩短，以解决现有机制的调价滞后、不贴近市场的局限性。(2) 增加企业调价自主权。发改委可能下放调价权利，让油企相对自主地决定调价时间和调价幅度、但调价前由发改委批准、调价过程全程由发改委监管，以解决现有机制中的调价预期太过明确而导致调价前后市场波动较大。(3) 调整成品油消费税的征收。在生产环节征收可能转移到销售环节征收，这样一则可以减少炼油环节的负担、二则消费税的征收更规范和合理。

□ 投资建议：我们预计中石化 2010-2012 年 EPS 分别为 0.83/0.88/0.93 元，维持买入评级；中石油 2010-2012 年 EPS 分别为 0.81/0.96/1.01 元，维持增持评级。近期石化双雄没有别的刺激股价的催化剂；但对于长期投资者，战略投资机会已现；未来关注后续天然气价改和成品油定价机制调整。

## 湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

## 重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。