

国内成品油价格上调点评

—— 调价反映预期

原材料/普钢

投资要点:

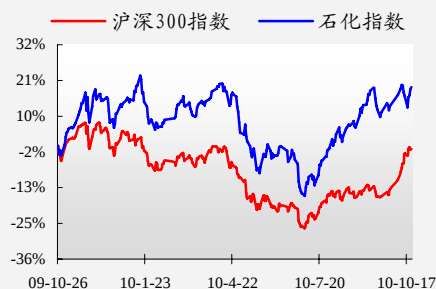
- 国家发改委决定,自2010年10月26日起上调汽油和柴油销售价格分别为230和220元/吨,上调航空煤油出厂价220元/吨,这是今年以来第二次上调。
- 以上的调价措施,相当于汽油上调4.0美元/桶,柴油上调4.4美元/桶,航煤上调4.4美元/桶。
- 综合考虑汽、柴、煤的产量比例,本次调价后,国内炼油行业的盈亏平衡点约上升4.3美元/桶(汇率变动增加0.1美元/桶),即由之前的87.3美元/桶上升到91.6美元/桶左右。
- 本次调价可以说是稍显突然,经过调整后,汽、柴、煤的价格又回到了上次下调之前的水平。可以看出,在原油价格80美元/桶以上,国家一是保证炼油企业的适当利润,二是仍然有驱动价格的意向。
- 近期,由于美元走弱导致国际原油价格大幅回升,利好的经济数据也推升了石油的需求预期。IEA在最新一期的月度石油市场报告中也调高了今年全球的石油需求量。原油价格在回落到60美元/桶的区域时,再过分看低是不可取的。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。

优于大势

维持评级

发布时间:2010年10月26日

走势图



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

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
神开股份	谨慎推荐

分析师:王伟纲

执业证书编号: S0550207100074

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wangwg@nesc.cn

地址:上海市延安东路45号20楼

邮编:200002

成品油价格重回高点

本次调价可以说是稍显突然，经过调整后，汽、柴、煤的价格又回到了上次下调之前的水平。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 6 月 1 日至 2010 年 10 月 25 日，三地原油 22 均价由 78 美元/桶升至 82 美元/桶，上升了 4 美元/桶，而本次调价的幅度在 4.3 美元/桶左右（汇率变动增加 0.1 美元/桶），炼油毛利基本不变。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 4~5 美元/桶左右，略低于去年水平。

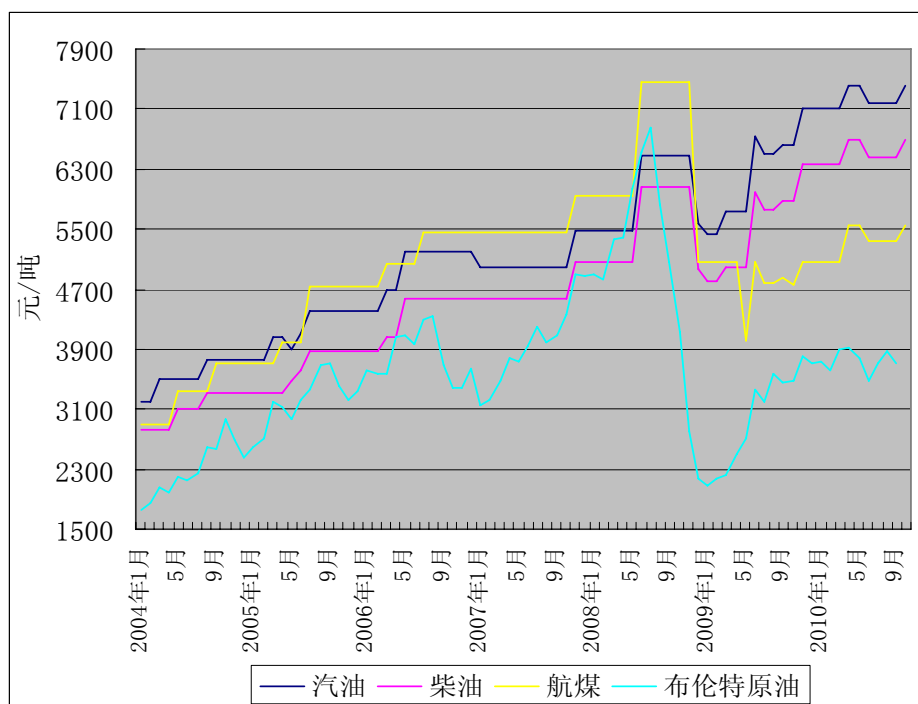


图 1 我国成品油出厂价与布伦特原油价格走势对照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

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。

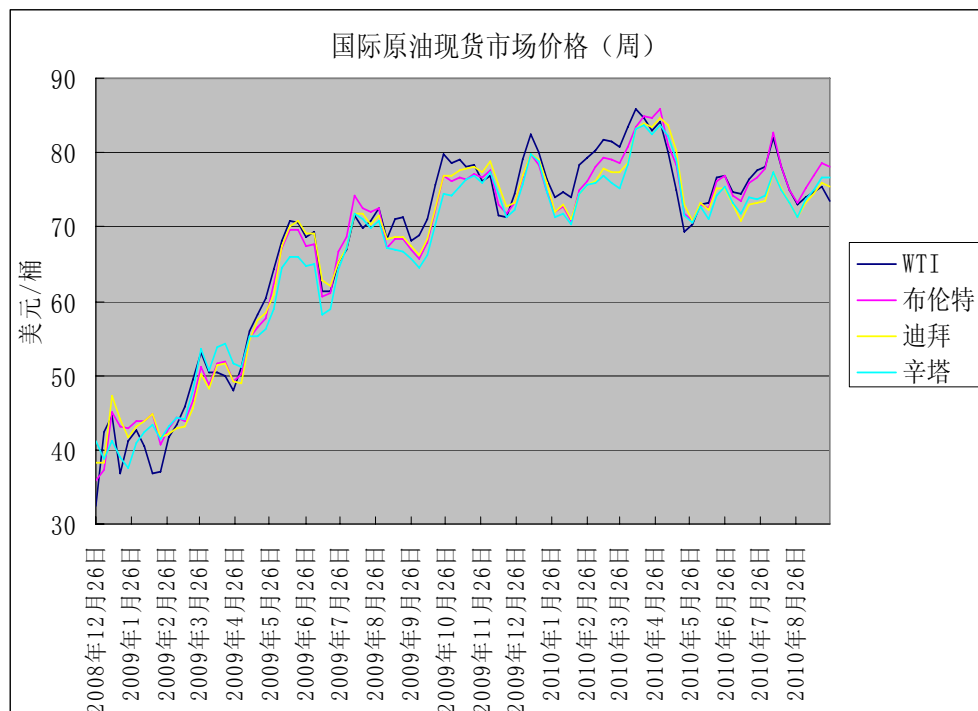


图 2 国际原油现货市场价格示意图

数据来源: 中国石油和化工经济数据快报、东北证券

前九个月产量较快增长

根据最新统计数据, 2010 年 1~9 月, 我国原油加工量为 31082.8 万吨, 同比增长 12.7%, 成品油产量为 18598.4 万吨, 同比增长 11.6%。从汽、柴、煤产量的同比增幅来看, 分别为 5.3%、12.4%和 20.4%。

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。