

湘财证券研究所

行业部

陈国俊 分析师

执业编号: S0500511010012

联系人:

王 强

Tel: 021-68634518-8221

E-mail: wq2835@xcsc.com

相关研究报告:

《成品油价格上调为机制调整重树信心》(2010-12-22)

《成品油近 5 月终调价, 或为办法调整前最后一次?》(2010-10-26)

《油气资源税改革扩至西部影响有限, 全国推广可能推后》(2010.07.09)

《旺季将至推动油价重返高位, 成品油价近难调》(2010.06.29)

《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)

《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)

事件:

截止 2011 年 1 月 17 日, 国际三地原油日均价达到 95.77 美元/桶, 22 个工作日移动均价达到 92.83 美元/桶, 相比 12 月成品油价格上调前 12 月 20 日的 22 日移动均价 87.3 美元/桶, 同比上涨达到 6.33%, 已超过 4%, 本周五 1 月 21 日又将迎来成品油调价窗口。

事件点评:

□ 原油价格高位运行, 1 季度上冲 100 美元/桶的可能性较大

原油价格维持在 90 美元大关上方运行已经超过 1 个月, 最高接近 93 美元/桶, 短期来看, 有阿拉斯加输油管道关闭维修引发市场供应担忧、美国原油库存下降、美元走低以及美国等北半球石油消费国天气严寒等因素。但从中期来看, 我们维持在 12 月 2011 年年度策略报告中的观点, 原油价格已经并在继续处于上升通道中。美国实施量化宽松政策的两个前提, 也就是就业低迷和通货紧缩, 没有得到大幅改观, 美元还将处于弱势; 以中国为主的新兴国家对石油消费需求的强劲增长对原油的拉动作用明显。总体上来说, 我们认为原油价格目前处于上涨易下跌难的局面, 原油价格依然存在上涨动能, 春节前或还将有一波上涨, 1 季度上冲 100 美元/桶的可能性较大。

□ 成品油调价估计短期不会进行, 炼油毛利有所压窄

上次 12 月 21 日成品油价格上调延后, 主要是由于国内 CPI 数据持续走高、通胀预期强烈的原因; 从这一点来看, 2011 年 2 月之前国内 CPI 数据估计还不会下来, 已创历史新高的国内成品油价格的进一步上调可能有点难度。原油价格 12 月初开始步入 90 美元区间, 1 月下半月开始的炼油采购成本开始上升, 短期炼油毛利将有所压窄。

□ 成品油定价机制的调整, 最快估计“两会”后推出

2008 年底推出的成品油定价机制执行已满 2 周年, 新的成品油价调整机制在 2010 年内没有推出还是考虑到近期 CPI 的压力。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, 目前来看可能将实现“十日一调”。(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, 发改委会设定对应基准和调价幅度。(3) 调整成品油消费税征收可能转移到销售环节征收。总体来说, 第 3 步考虑手续问题会压后进行。

□ 投资建议: 考虑中石化可转债将发行、成品油定价机制调整将出台的预期, 我们认为中石化近期相对收益会比较明显, 维持买入评级; 中石油将受益于原油价格上涨, 维持增持评级; 广汇股份预计将会有增发行情, 维持买入评级; 中期看好中海油服和杰瑞股份, 建议回调到位后介入; 考虑到业绩增发可期和估值优势, 首推海默科技。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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。