

石化行业 2012 年投资策略报告

——专注于勘探开发板块

能源/石油化工

优于大势

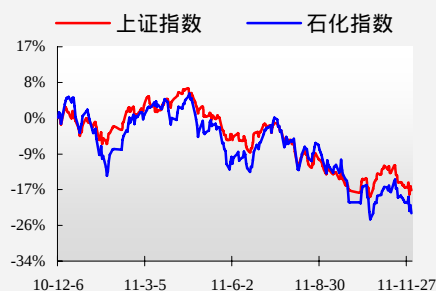
维持评级

发布时间：2011 年 12 月 6 日

投资要点：

- 今年 1~10 月,石油和天然气开采业实现工业总产值 10849.2 亿元,同比增长 33.6%;精炼石油产品制造业实现工业总产值 25308.1 亿元,同比增长 28.8%;基础化学原料制造业实现工业总产值 13726.1 亿元,同比增长 37.4%;合成材料制造业实现工业总产值 8967.5 亿元,同比增长 38.1%;专用设备制造业实现工业总产值 2187.8 亿元,同比增长 33.9%。
- 今年以来,国际原油价格冲高回落,需求保持增长。国内汽柴油价格不到位,炼油毛利下降。化工景气度良好,但呈现回落趋势。
- 预计明年将是一个调整年,石化行业景气度将下滑。国际原油价格将高于今年水平,上游业务的收益将增加。国内成品油定价机制将有所改革,炼油毛利可能回升。下游化工业务盈利水平将下降。
- 基于中国石化、中国石油突出的战略地位,以及经营业绩向好的预期,维持对两公司 A 股“推荐”的投资评级。
- 基于公司基本面临良好的发展机遇,因此,维持对常宝股份和陕天然气两公司“推荐”的投资评级;维持对沈阳化工、中海油服、神开股份、潜能恒信、通源石油、惠博普、蓝科高新、深圳燃气八家公司 A 股“谨慎推荐”的投资评级。

走势图



子行业	评级
油气勘探及开采	优于大势
炼油及化工	优于大势
工程及设备	优于大势
销售	优于大势

重要公司	评级
中国石油	推荐
中国石化	推荐
沈阳化工	谨慎推荐
常宝股份	推荐
中海油服	谨慎推荐
神开股份	谨慎推荐
潜能恒信	谨慎推荐
通源石油	谨慎推荐
惠博普	谨慎推荐
蓝科高新	谨慎推荐
陕天然气	推荐
深圳燃气	谨慎推荐

分析师: 王伟纲
执业证书编号: S0550511010004
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

一、石化行业 2011 年回顾

（一）概况

2011 年 1~10 月，石油和天然气开采业实现工业总产值 10849.2 亿元，同比增长 33.6%；精炼石油产品制造业实现工业总产值 25308.1 亿元，同比增长 28.8%；基础化学原料制造业实现工业总产值 13726.1 亿元，同比增长 37.4%；合成材料制造业实现工业总产值 8967.5 亿元，同比增长 38.1%；专用设备制造业实现工业总产值 2187.8 亿元，同比增长 33.9%。

2011 年 1~9 月，石油和天然气开采业实现利润总额 3192.6 亿元，同比增长 40.2%，其中油田服务业实现利润总额 23.2 亿元，同比增长 77.8%；精炼石油产品制造业亏损 11.7 亿元；基础化学原料制造业实现利润总额 671.3 亿元，同比增长 68.3%，其中有机化学原料制造业实现利润总额 382.9 亿元，同比增长 59.7%；合成材料制造业实现利润总额 433.8 亿元，同比增长 53.8%，其中，合成树脂制造业实现利润总额 268.0 亿元，同比增长 55.3%，合成橡胶制造业实现利润总额 43.0 亿元，同比增长 118.8%，合成纤维单体制造业实现利润总额 100.5 亿元，同比增长 45.0%；专用设备制造业实现利润总额 91.8 亿元，同比增长 17.8%，其中石油钻采设备制造实现利润总额 60.7 亿元，同比增长 21.2%，炼油化工设备制造实现利润总额 24.6 亿元，同比增长 9.8%。

2011 年 1~10 月我国主要石油、石化产品产量如表 1 所示。

表 1 今年前 10 个月我国主要石油、石化产品产量

名称	1~10 月累计产量	同比增长（%）
天然原油	17024.0 万吨	1.3
天然气	842.0 亿立方米	7.3
原油加工量	37062.8 万吨	5.4
成品油	22052.1 万吨	6.4
燃料油	1521.0 万吨	0.2
润滑油	682.9 万吨	8.8
石油沥青	2052.1 万吨	1.2
液化石油气	1806.2 万吨	7.6
乙烯	1264.2 万吨	8.0
纯苯	529.8 万吨	18.3
合成树脂	3895.7 万吨	9.9
合成橡胶	287.0 万吨	13.5
合成纤维单体	1459.0 万吨	7.7

资料来源：中国石油和化工经济分析

2011 年我国石化行业的总体表现可以归纳为四点：一是产量增速全面回落，但产值、利润增速仍较高；二是原油价格上升带动全行业产值、收入上

升，上游业务利润大幅增加；三是汽柴油价格不到位稳，炼油业务再次亏损；四是乙烯产能再现低增长，化工毛利普遍上升，但各子行业表现差异较大。

（二）原油市场

2011 年的原油市场呈现先走高后震荡的行情，WTI 和布伦特原油价格出现较大价差。近年来国际市场原油价格（周平均）走势如图 1 所示。

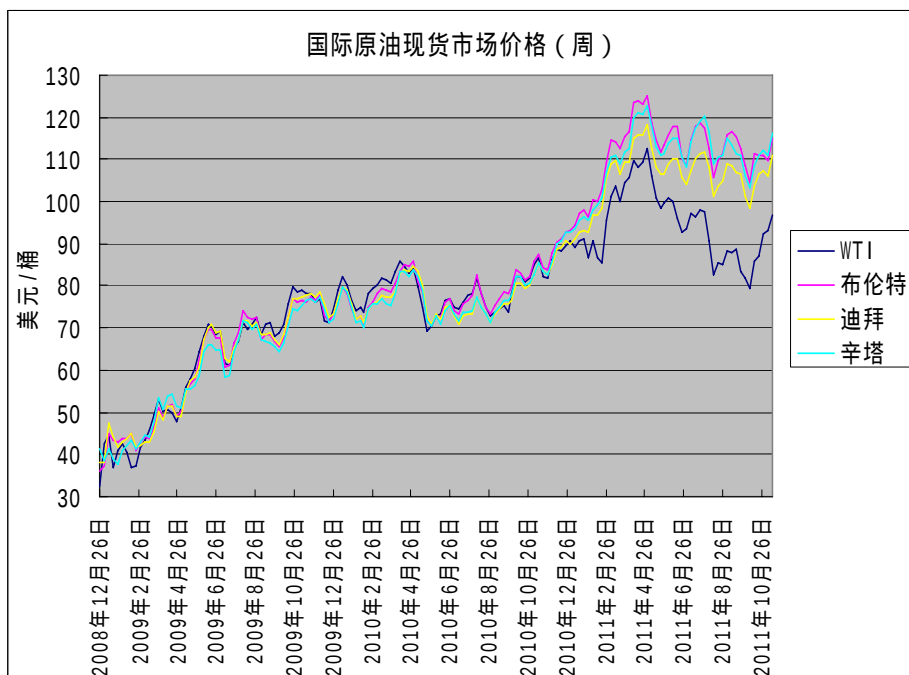


图 1 国际原油价格走势

数据来源：中国石油和化工经济数据快报、东北证券

世界经济复苏乏力，美债危机、欧债危机此起彼伏，并不断发酵。我国经济在三季度开始减速，宏观调控面临微调。世界石油需求继续小幅上升，显示出经济仍处于复苏期。中东和北非的政局不稳，以利比亚政局更替表现最为突出，对原油的供给产生了一定的影响。然而，经过欧佩克内部的努力，保证了原油的供求基本平衡。全球的石油库存出现了明显的下降，美国商业原油库存已经回落到 5 年平均水平。

我国于今年 10 月开始实施新的油气资源税率，由原来的从量计征，改为从价计征，税率暂定为 5%。此次改革在一定程度上加重了油气开采企业的税负，但是由于试点的税率不高，绝对影响还比较有限。同时，此次改革可以被认为是国家进一步理顺资源价格的重要步骤。

上半年，我国原油产量依然保持增长，然而，从 8 月份开始进入负增长，至 10 月份当月同比下降 6.2%。需求增长放缓，以及海洋原油产量的下降应

该是原油产量下降的主因。我国前三季度原油表观消费量为 3.39 亿吨，同比增长 2.8%，增速比去年同期下降 13.2 个百分点；进口原油 1.87 亿吨，同比增长 3.3%，增速比去年同期下降 21.7 个百分点。消费和进口增速都大幅下降，我国的原油对外依存度再度上升。我国的原油对外依存度如图 2 所示，我国原油产量如图 3 所示。

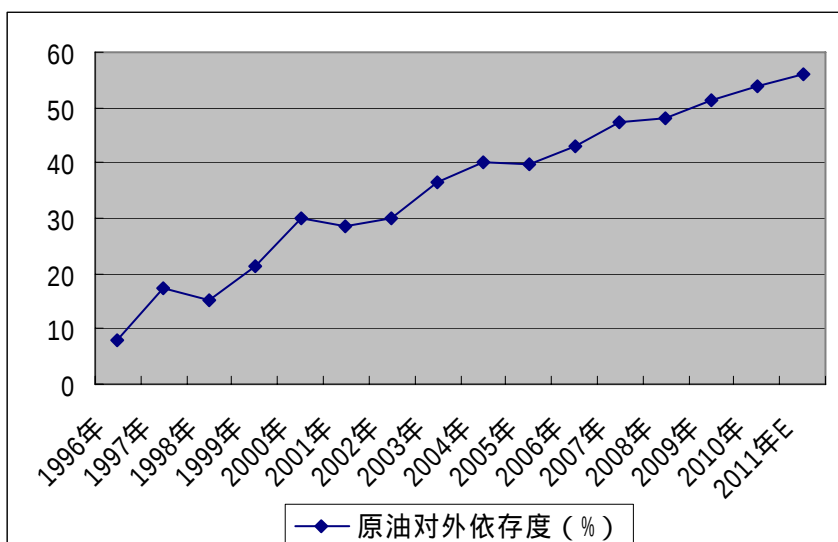


图 2 我国原油对外依存度示意图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

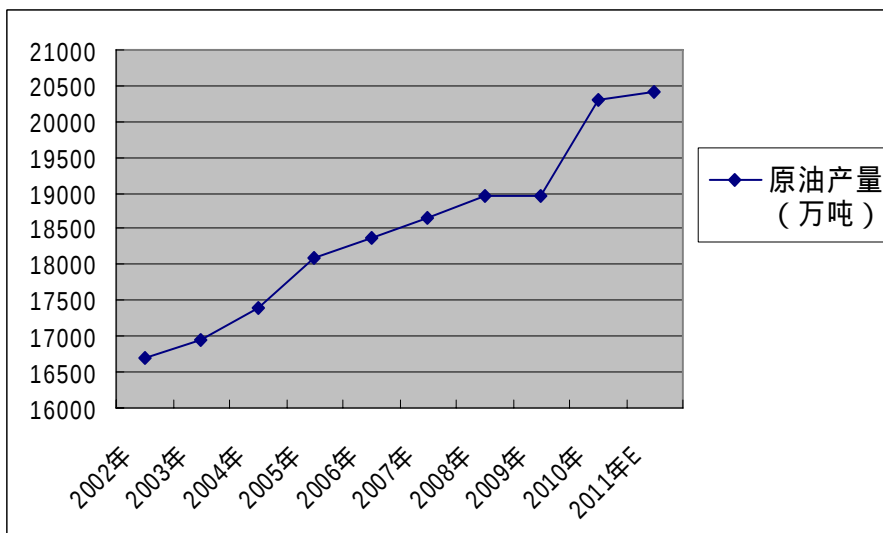


图 3 我国原油产量示意图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

（三）天然气市场

我国的天然气产业出现了蓬勃的发展态势。西气东输二线、川气东输等国家重要天然气管线全面建成投用。在天然气产量保持增长的同时，进口天然气高速增长，进口途径更加多元化，其中管道气和液化天然气约各占一半数量。我国前三季度天然气的表观消费量为 959.3 亿立方米，同比增长 20.2%，增速与去年同期持平；进口天然气 220.9 亿立方米，同比增长 87.1%，增速比去年同期下降 27 个百分点。消费和进口增速都保持高位，预计今年我国天然气的对外依存度将突破 20%。随着进口气量的快速增长，国产气的定价机制改革越发显出紧迫性。

由于供给的宽松，国际市场天然气的价格继续在低位徘徊，无论是协议价格还是现货价格都是如此。北美市场天然气现货价格走势如图 4 所示。

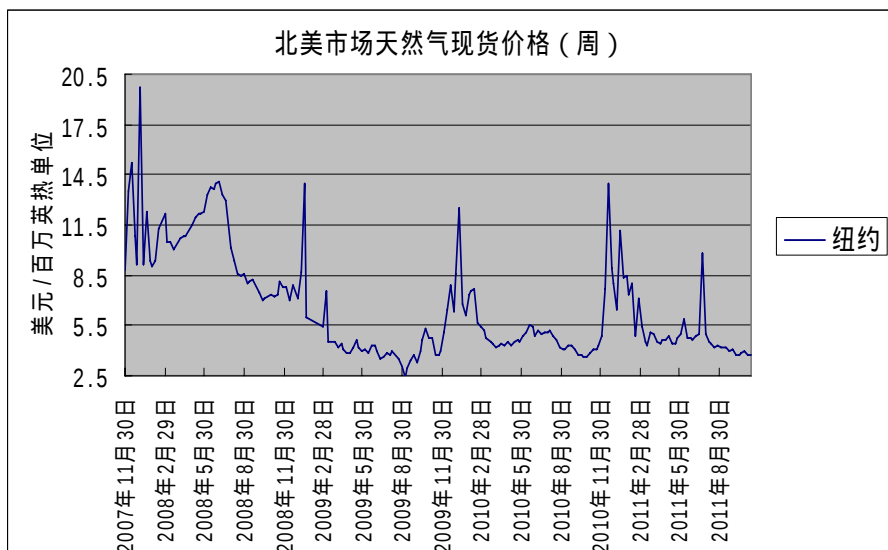


图 4 北美市场天然气现货价格示意图

数据来源：中国石油和化工经济数据快报、东北证券

注：10 美元/百万英热单位约合 2.44 元/立方米。

（四）成品油市场

原油价格相对稳定有利于炼油业，虽然需求仍较低迷，但是全球炼油毛利保持平稳。国际市场成品油价格与布伦特原油价格走比照如图 5 所示。

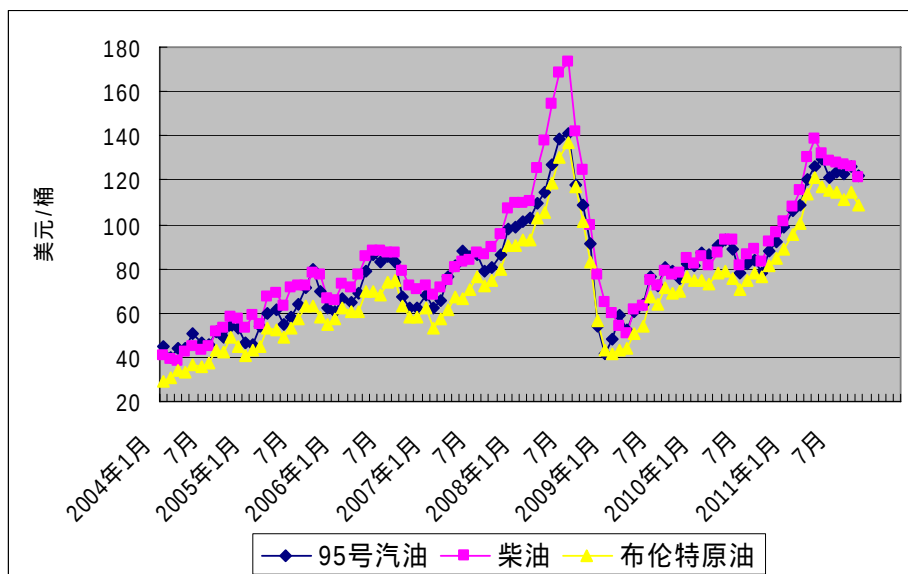


图5 国际市场成品油与布伦特原油价格比照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

由于原油价格处于 90 美元/桶以上的高位运行，今年我国成品油的调价幅度明显偏小，炼油毛利下降。虽然煤油价格年内已经放开，但是由于汽柴油定价机制未变，因此总体格局基本未变。国内成品油与布伦特原油价格比照如图 6 所示。

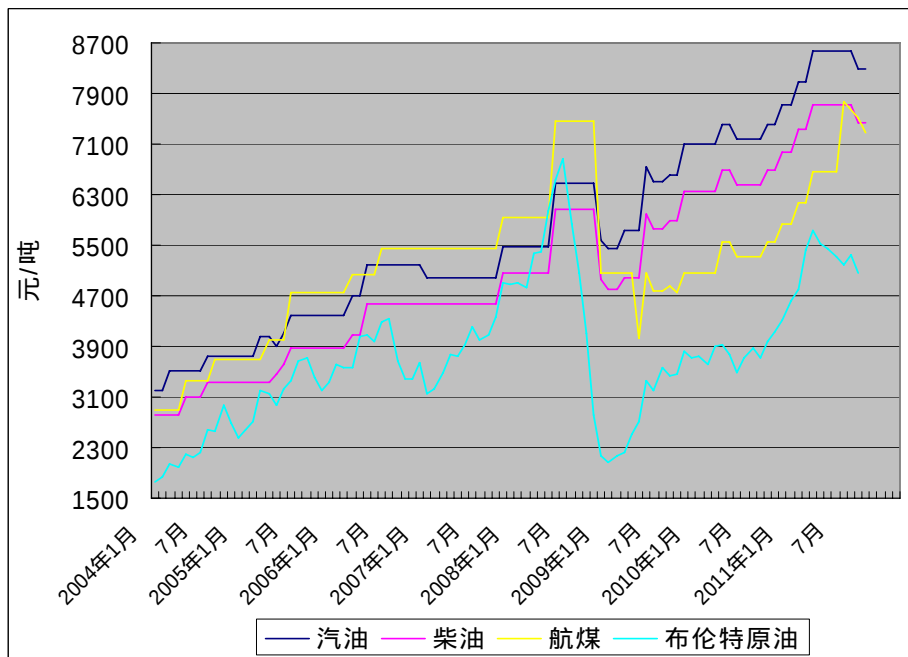


图6 国内市场成品油与布伦特原油价格比照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

注：布伦特原油价格已做汇率调整，且按 1 吨=7.3 桶计算。

(五) 化工市场

1、有机化工原料

景气度表现前高后低，产量增速有所下滑，但仍居于化工行业前列。价格在高位横盘后出现下降，走势与 08 年相似。我国主要有机化工原料价格走势如图 7、图 8 所示。

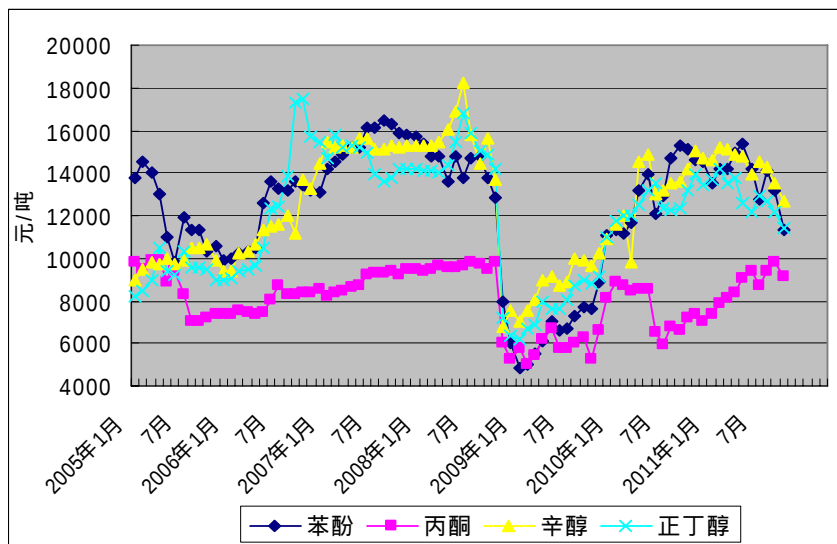


图 7 我国有机化工原料市场价格走势图（一）

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

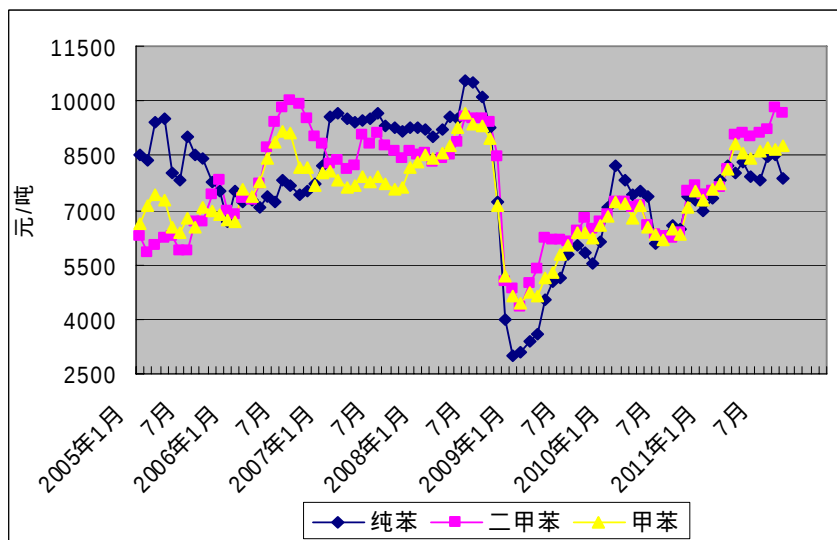


图 8 我国有机化工原料市场价格走势图（二）

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

2、合成树脂

总体表现较为平稳。产量增幅已回落至个位数，价格波动较小，行业盈利水平上升。分析原因，由于下游行业需求增速下降导致产量增速下降；由于原油价格高企导致进口产品的竞争力下降，使得行业盈利水平上升。今年1~9月，合成树脂的进口依存度为36.0%，同比下降3.2个百分点，继续呈现下降趋势。由于行业在石化中的占比较大，因此对整个石化行业的景气度有一定的推升作用。我国的合成树脂市场价格走势如图9所示。

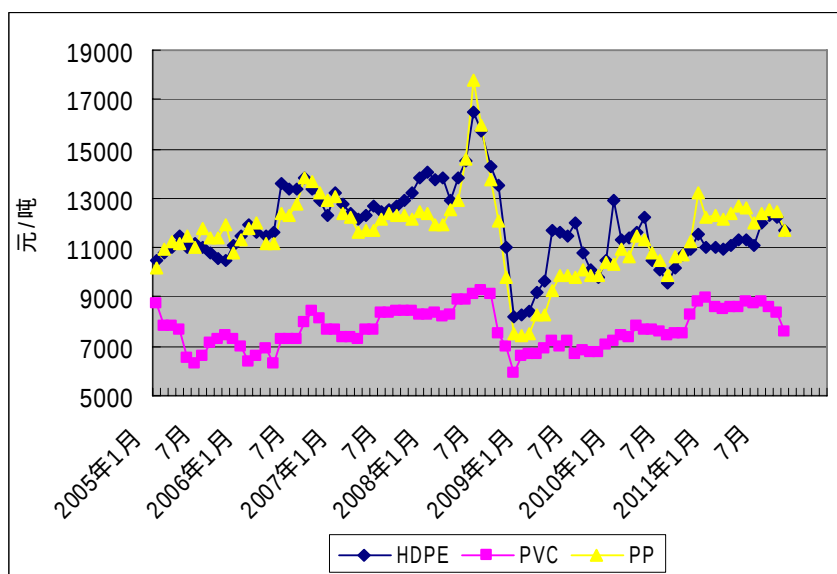


图9 我国合成树脂市场价格走势图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

3、合成橡胶

合成橡胶的价格涨幅是石化产品中最大的。大宗商品市场牛市使得天然橡胶价格创出高点，从而也很大程度上影响了合成橡胶的市场价格，这种价格的上涨明显带有较强的投机性，是不可持续的，价格的合理回归是早晚的。但是，由于其占比最小，因此对石化行业整体的影响不大。我国合成橡胶市场价格走势如图10所示。

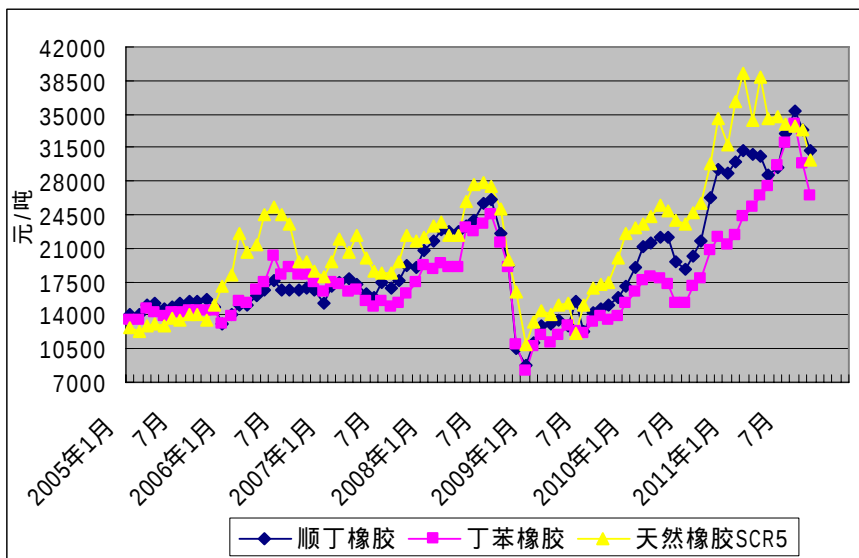


图 10 我国合成橡胶市场价格走势图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

4、合成纤维单体

合纤单体制造业景气度有所下滑。前三季度产量同比增长为 6.8%，表观消费量同比增长仅为 3.6%，其中消费量的增速居于三大合成之末。利润增速低于化工行业平均水平。我国合成纤维单体市场价格走势如图 11、图 12 所示。

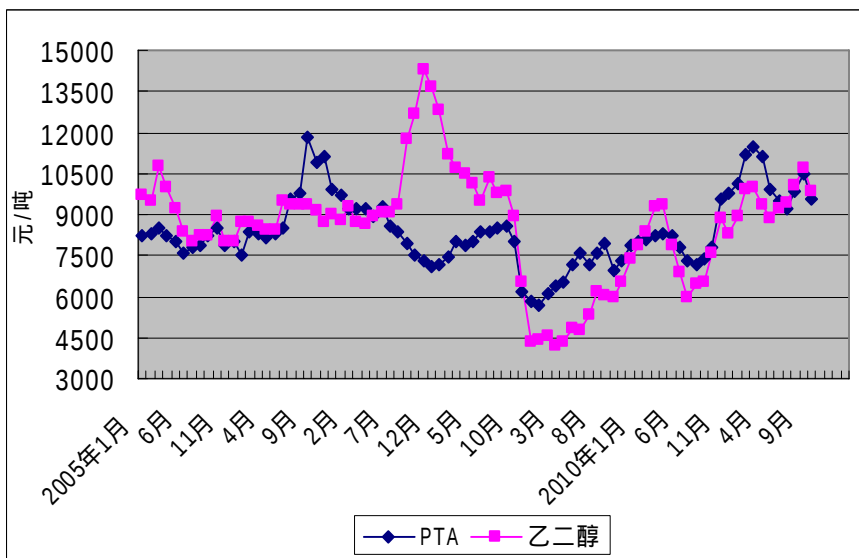


图 11 我国合成纤维单体市场价格走势图（一）

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

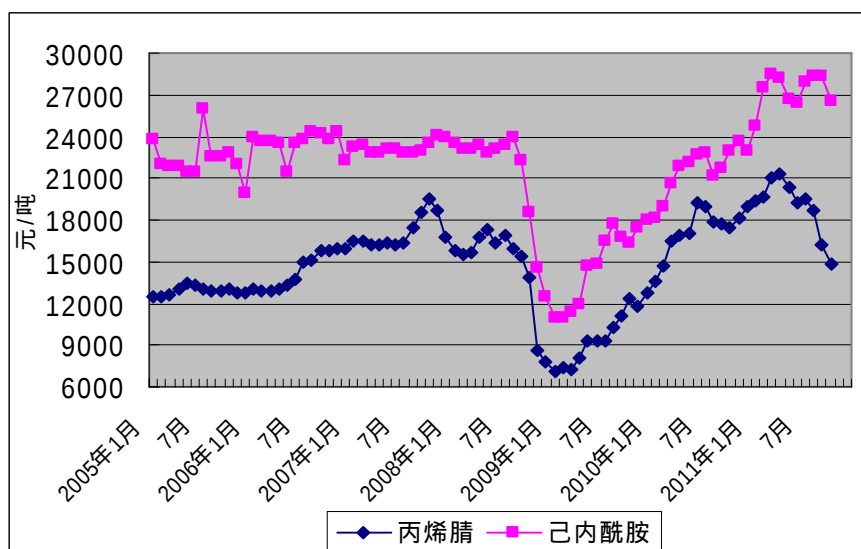


图 12 我国合成纤维单体市场价格走势图（二）

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

（六）专用设备制造

1、石油钻采设备制造

今年前三季度，实现营业收入 980.7 亿元，同比增长 37.9%，实现利润总额 51.4 亿元，同比增长 17.0%。行业在经过一年左右的上升期后又出现回落，然而，收入增速回落并不明显。显示行业在激励政策的引导下表现仍较强势，随着钢材价格的大幅下降，行业的盈利水平有望回升。行业的景气表现如图 13 所示。

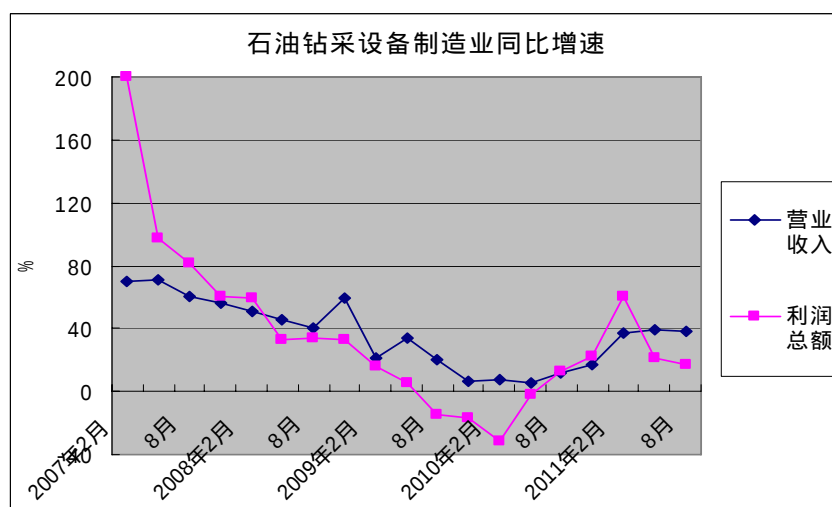


图 13 我国石油钻采设备制造业景气示意图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

2、炼油化工设备制造

今年前三季度，实现营业收入 357.7 亿元，同比增长 20.5%，实现利润总额 21.4 亿元，同比增长 12.0%。行业总体表现与石油钻采设备制造业相仿，但较之要弱。炼化设备的成套化、大型化和节能降耗、减排是行业的发展趋势，而常规设备的增幅则受制于炼化资本支出放缓的影响。行业的景气表现如图 14 所示。

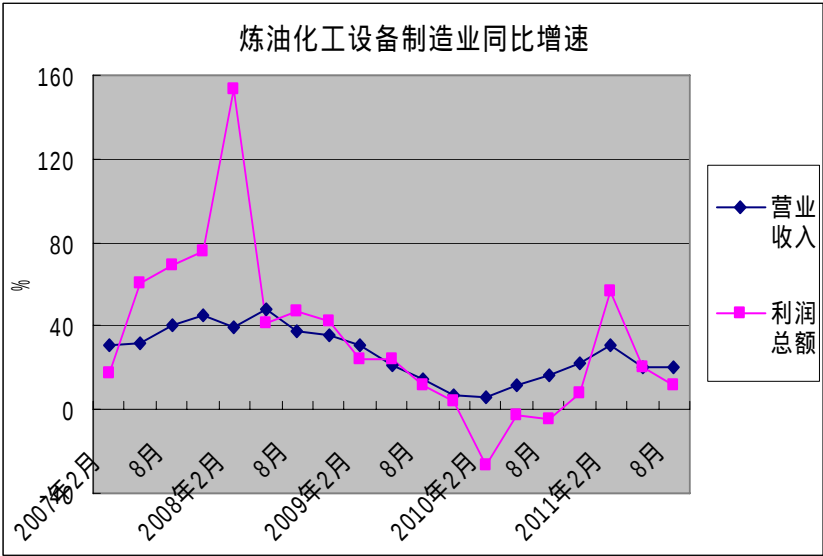


图 14 我国炼油化工设备制造业景气示意图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

(七) 中国石化

今年前三季度，公司实现营业收入 18751.02 亿元，同比增长 31.3%，实现净利润 599.60 亿元，同比增长 6.30%，每股收益为 0.69 元。公司主要产品产量如表 2 所示。

表 2 中国石化今年前三季度主要产品产量

名称	产量	同比增长 (%)
天然原油	2.396 亿桶	-3.6
天然气	108.22 亿立方米	22.1
原油加工量	4370 千桶/日	3.6
成品油	9545 万吨	3.5
乙烯	735.6 万吨	11.3
合成树脂	1006.7 万吨	5.6
合成橡胶	74.6 万吨	3.8
合纤单体及聚合物	708.6 万吨	8.6

资料来源：中国石化 2011 年第三季度报告

石油和化工产品的价涨量增，使得公司的营收再创历史新高。预计今年公司的营业收入将接近 2.5 万亿元，同比增长 25% 以上。汽柴油价格不到位，使得公司在高油价的状况下面临更大挑战。公司的成品油产量占全国的 48%，乙烯产量占全国的 65%，合成树脂产量占全国的 29%，炼化各个子行业都处于国内绝对领导地位，公司的化工业务已经成为公司的又一重要盈利板块。上游业务的短板是公司面临的又一重大难题，公司一方面加强包括非常规天然气在内的国内资源的勘探力度，另一方面加紧海外资源的收购。

公司的主要产能都集中于我国经济发达地区，公司在炼化业务方面的优势无法撼动，这些都决定了公司在原油供应上不会遇到困难。公司作为我国最大的石化企业，在保市场供应的同时还承担了促进我国炼化技术进步的重任，公司在下游深加工方面大有发展空间。在上游业务方面，公司与中石油、中海油一样，也将竭尽全力服务于我国的油气资源勘探开发及安全。

（八）中国石油

今年前三季度，公司实现营业收入 14829.08 亿元，同比增长 41.5%，实现净利润 1034.37 亿元，同比增长 3.53%，每股收益为 0.57 元。公司主要产品产量如表 3 所示。

表 3 中国石油今年前三季度主要产品产量

名称	产量	同比增长（%）
天然原油	6.701 亿桶	4.8
天然气	491.17 亿立方米	5.9
原油加工量	7.252 亿桶	10.3
成品油	6430.2 万吨	11.3
乙烯	256.1 万吨	-4.2
合成树脂	419.4 万吨	3.4
合成橡胶	45.2 万吨	-1.7
合纤单体及聚合物	158.0 万吨	7.0

资料来源：中国石油 2011 年第三季度报告

前三季度，由于公司的原油实现价格同比大幅上升，上游业务收益颇丰。公司的下游业务也呈现较快的发展势头，改善炼化毛利是公司的当务之急。公司的天然气业务发展迅速，对公司的利润贡献也不断上升，已经成为公司的一大亮点。与中国石化相比，公司上游业务的优势依然十分明显，在下游业务方面，差距主要在利润率上。公司的处境较中国石化更有利，原因是原油价格不断走高，公司的盈利能力也在上升。

公司在海外油气资源的获取方面进展显著，权益占比不断上升，这不仅

为保证我国石油安全做出了贡献,也为公司拓展下游业务创造了更多的机会。公司在成品油销售方面也有较大的潜力,在中石化传统地域进行了较快的扩张。在炼化业务方面,随着大型炼化一体化装置的不断增加,将逐步提升板块的整体盈利水平。

二、石化行业 2012 年展望

(一) 行业发展预测

调结构成为经济政策的主旋律,七大新兴产业将是我国今后一段时期发展的重点。对于石化行业相关的主要有:节能环保产业,新能源,新材料和高端装备制造业。此外,海洋产业(油气开发及海洋化工)也是今后发展的一个重点领域。预计明年将是一个调整年,石化行业景气度将下滑。国际原油价格将高于今年水平,上游业务的收益将增加。国内成品油定价机制将有所改革,炼油毛利可能回升。下游化工业务将有所增长,盈利水平将下降。2011、2012 年我国石化行业主要产品产量预测如表 4 所示。

表 4 2011、2012 年我国石化行业主要产品产量预测表

名称	2011 年预计	同比增长 (%)	2012 年预计	同比增长 (%)
天然原油	20400.0	0.5	20604.0	1.0
天然气	1006.2	6.5	1056.5	5.0
原油加工量	43893.7	3.8	45649.4	4.0
成品油	26541.0	5.0	27868.0	5.0
燃料油	2117.5	0.1	2138.7	1.0
润滑油	916.9	7.0	985.6	7.5
石油沥青	2630.9	0.5	2657.2	1.0
液化石油气	2253.3	6.8	2411.0	7.0
乙烯	1518.2	7.0	1632.1	7.5
纯苯	652.7	18.0	757.1	16.0
合成树脂	4797.0	10.0	5516.5	15.0
合成橡胶	348.8	12.5	383.6	10.0
合成纤维单体	1483.7	8.0	1617.2	9.0

数据来源:东北证券

注:除天然气单位为亿立方米,其余均为万吨。

分行业来看,石油和天然气开采业预计实现营业收入同比增长 15%,实现利润总额预计增长 20%;炼油业预计实现营业收入同比增长 20%;有机化

工原料制造业预计实现营业收入同比增长 25%，实现利润总额同比下降 10%；合成树脂制造业预计实现营业收入同比增长 20%，实现利润总额同比下降 10%；合成橡胶制造业预计实现营业收入同比增长 15%，实现利润总额同比下降 15%；合成纤维单体制造业预计实现营业收入同比增长 20%，实现利润总额同比下降 10%；石油钻采设备制造业预计实现营业收入同比增长 25%，实现利润总额预计增长 20%；炼油化工设备制造业预计实现营业收入同比增长 15%，实现利润总额预计增长 12%。

（二）重点公司分析

1、中国石化（600028）

公司是我国最大的石油、石化产品生产商，第二大油气生产商，我国最大的公司，排名世界 500 强企业第 5 位。公司的经营状况与宏观经济密切相关，也与国家的一些重大政策有关。展望 2012 年，经济增速将放缓，石化行业增速也将下滑，行业景气度继续处于下降周期之中。然而，困扰公司的汽柴油定价机制可能会向着有利于公司的方向改革。国际原油价格可能呈现以稳为主，稳中略升的局面。

分析公司的四大业务板块：油气开采板块由于油价的上升将增收，增幅不大；炼油板块会有所好转，但盈利水平不会高；成品油销售板块仍会略有增长；化工板块存在一定的不确定性，但盈利下降将是大概率事件。综合来看，由于炼化毛利不会有大的变动，因此，公司明年的业绩依然可以维持小幅增长的态势。

对公司股价的催化因素主要有：原油价格总体处于 110 美元/桶以下运行；上游资源的重大发现。风险因素有：原油价格过高，汽柴油价格不到位。

基于公司的突出战略地位，经营业绩的向好预期，以及较低的估值水平，维持对公司 A 股“推荐”的投资评级。

2、中国石油（601857）

公司是我国最大的石油和天然气生产商，第二大石化产品生产商。公司占有我国约 2/3 以上的油气资源，排名世界 500 强企业第 6 位。与中国石化相比，公司的业务结构更加均衡，公司的原油开采量与一次加工量非常接近，原油的对外依存度很小。此外，公司的资源储量潜力也更大，公司的长庆、塔里木和克拉玛依等油田都有非常好的增储前景。公司在天然气业务方面的优势更加明显，随着非常规天然气在我国逐步启动勘探开发，天然气业务对公司的业绩贡献将不断上升。

分析公司的四大业务板块，油气开采板块由于油价的上升将增收；炼化板块将逐步向好；销售板块会略有增长；天然气管输板块仍将恢复增长。综合来看，油气开采是公司最大的利润来源，明年公司的业绩仍可以看好。

对公司股价的催化因素主要有：原油价格上涨；天然气价格上调。风险因素有：原油价格过高，成品油价格不到位。

基于公司的突出战略地位，以及经营业绩的向好预期，维持对公司 A 股“推荐”的投资评级。

3、沈阳化工（000698）

公司主营石化和氯碱化工，公司的丙烯酸及酯系列产品的市场占有率较高，盈利能力较强。氯碱产品中，糊树脂产品也有较好的盈利水平。

目前，公司主要面临汽柴油价格不到位的影响，石油产品处于亏损状态。同时，聚乙烯系列产品的毛利水平也偏低。

短期来看，汽柴油定价机制的改革对公司是最大的利好。其次，氯碱装置能否平稳搬迁对公司也有一定影响。而从中长期来看，公司能否突破小炼油的瓶颈对于公司今后的发展将是至关重要的。

基于公司目前较低的估值水平，以及汽柴油定价改革的预期，仍然维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

4、中海油服（601808）

公司主营海上油田服务，主要业务有钻井、油田技术服务、船舶服务和物探勘察。公司是我国最大的海上油田服务企业，具有较好的成长性和较高的盈利能力。我国拥有广阔的海洋油气储藏前景，公司的母公司中海油基本垄断了这些油气的勘探开采权，这就为公司提供了长期充足的业务量。同时，公司凭借强大的技术和资本实力，正迅速进入国际相关市场，并且已经取得了良好的经营业绩。在“十二五规划”中，海洋油气勘探开发被列为国家重点发展的产业之一，公司将利用这一有利时机，努力改善装备水平，提高技术能力，使公司的业务规模再上一个台阶。

展望 2012 年，国际市场原油价格将继续上涨，中海油的资本支出将会增加，这对公司的业绩形成较好支撑。此外，公司将实施增发融资，虽然对每股收益会有所摊薄，但是从长远来看，公司的财务结构将更加完善，有利于优化经营环境。基于以上判断，公司 A 股目前的估值仍有提升的空间，因此，维持对其“谨慎推荐”的投资评级。

5、神开股份（002278）

公司主要生产和销售井场测控设备、石油钻探井控设备、采油井口设备和石油产品规格分析仪器等四大类产品，主导产品为综合录井仪、钻井仪表、防喷器和方盆器控制装置、井口装置和采油树，以及汽油辛烷值测定机，同时为客户提供综合录井服务。

随着国际原油产量的恢复增长，油气勘探开发投入也将恢复增长，我国的增长势头将更加明显。此外，高端装备业也已列入七大新兴战略产业之一。

因此，对于石油设备制造及工程类公司存在明显的投资机会。基于公司基本面临良好的发展机遇，仍维持对公司 A 股“谨慎推荐”的投资评级。

6、常宝股份（002478）

公司主营能源管材制造，油井管和高压锅炉管是公司的两大系列产品，且都居于两个相关子行业的前列。其中，尤以高压锅炉管的发展势头最好。一是市场需求旺盛，二是公司新增产能即将投产，将是公司主要的利润增长点。

展望 2012 年，钢材价格的回落有利于公司产品生产成本的下降，提升产品的毛利率。公司部分新增产能将投产，根据目前的市场状况，项目投产后将产生很好的效益。

基于公司基本面临良好的发展机遇，因此，仍维持对公司 A 股“推荐”的投资评级。

7、潜能恒信（300191）

公司主营油气勘探地震数据处理及分析，是我国知名的油气勘探地震数据处理及分析服务商之一。通过募投项目的实施，公司的服务能力将成倍地增长，技术水平将进一步提高。

在国内，公司是中石油的主要服务商之一，且主要服务于高端领域，具有良好的业绩和口碑。在境外，公司在美国的业务取得了富有成效的进展，除了与中小油气公司的合作之外，公司与 BP 等国际石油巨头也进行了成功的业务拓展。展望 2012 年，公司将充分受惠于行业的发展政策和机遇，使得公司驶入发展的快车道。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

8、通源石油（300164）

公司主营复合射孔及爆燃压裂等油气勘探开发技术服务，公司的复合射孔及爆燃压裂技术处于行业领先地位。目前，除中东地区以外，全球探明可采储量中难动用油藏已经超过 60%，我国的这一比例要更高。因此，加强难动用油藏的有效开发、提高采收率和单井产能成为摆在油气行业勘探开发领域的严峻课题。

以公司为代表的复合射孔技术，改变了聚能射孔技术的单一孔道联通方式，在射孔孔道基础上使近井带形成大面积的孔缝结合裂缝网络，一举将射孔深提高 3.6 倍，解决了近井带污染，提高了油井的导流能力，从而大幅提升油气产量。复合射孔技术在难动用油藏开发阶段成为射孔的主流技术，具有强大的生命力和市场空间。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

9、惠博普（002554）

公司主要从事油气田开发地面系统装备的工艺技术研发、系统设计、成

套装备提供及工程技术服务业务，属于油气田装备与技术服务业。公司用有自主知识产权的核心设备——高效分离器在国内油气处理高端需求领域占有50%以上的市场份额。公司自主研发的高效节能多相分离技术、相变式加热技术、除砂技术、天然气净化技术、系统自动控制技术等，在油气水处理领域处于领先地位。

在油田开采领域，公司设计制造的移动式高温高压测试装备，结合了公司分离领域的专有技术和专利技术及特有的精确计量软件技术，产品技术特性已经达到国际先进水平。此外，公司在油田环保系统装备、储油罐自动机械清洗装备和油田工程技术服务等方面也具备独特的优势。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

10、蓝科高新（601798）

公司主营石油、石化设备制造，作为我国换热器行业的领军企业，公司自主创新产品层出不穷。大型板壳式换热器是公司在管壳式换热器与板式换热器基础上开发出的一种具有发明专利的新型换热器，是目前国际上先进、高效、节能型换热设备，具有广阔的运用前景。

公司的板式空冷器技术为国内首创、拥有自主知识产权，技术水平为国际领先水平。大型板式空气预热器是公司自主研发的一种具有发明专利的新型空气预热器，是目前国际上先进的新型空气预热装置。此外，公司在行业技术服务、工程及工程软件开发方面也具备相当的优势，技术服务类收入的占比将呈现上升的趋势。维持对公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

11、陕天然气（002267）

公司专营陕西省内的天然气管道和城市燃气业务。陕西处于我国重要的气源地之一的长庆油田边缘，其次西气东输二线也过境，具有发展天然气业务的天然优势。公司仍然致力于气源的多元化开拓，中石化川东北气田、镇巴气田、中石油韩城煤层气和延长集团气源都是公司努力的目标。

天然气作为一种清洁高效的能源在我国的利用率明显太低，大幅提高其在我国基础能源消费结构中的比例，对于我国实现节能减排目标是最有效的途径。展望后市，公司的机遇与挑战并存。公司今年投资40多亿元，建设46个项目，770公里管道。此外，公司将推动产业延伸，介入天然气调峰化工、分布式能源等产业，努力改善因投资过大而产生的负面效应。

基于公司基本面临良好的发展机遇，因此，仍维持对公司A股“推荐”的投资评级。

12、深圳燃气（601139）

公司主营天然气及液化石油气供应。公司现有管道天然气供应规模不到8亿立方米/年，预计明年起将有大幅增加。公司对接西气东输二线项目将于

明年初投产，新增气除主要供应电厂之外，还将供应工商用户，将为公司带来可观的收益。公司的液化石油气业务仍然是一块稳定的收益，在华南和越南市场有非常不错的市场。

此外，公司在省外也积极拓展燃气业务，并有逐渐放量的迹象，前景十分看好。公司的定向增发已经启动，完成后将进一步增强公司的资本实力，优化财务结构，为公司今后的发展奠定基础。

基于公司基本面临良好的发展机遇，因此，仍维持对公司 A 股“谨慎推荐”的投资评级

重点公司业绩预测如表 5 所示。

表 5：重点公司盈利预测汇总表

公司简称	2010 年报	2011 年报预测	2012 年报预测	投资评级
中国石化	0.82	0.92	1.05	推荐
中国石油	0.76	0.79	0.90	推荐
沈阳化工	0.33	0.36	0.44	谨慎推荐
中海油服	0.92	0.99	1.09	谨慎推荐
神开股份	0.30	0.38	0.48	谨慎推荐
常宝股份	0.46	0.58	0.76	推荐
潜能恒信	0.75	0.96	1.25	谨慎推荐
通源石油	0.77	1.10	1.55	谨慎推荐
惠博普	0.33	0.46	0.58	谨慎推荐
蓝科高新	0.35	0.50	0.68	谨慎推荐
陕天然气	0.79	0.92	0.85	推荐
深圳燃气	0.26	0.36	0.47	谨慎推荐

数据来源：各公司年报、东北证券

注：以上数值均为每股收益，单位为元。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。