

石油化工

署名人: 张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@cjis.cn

参与人: 宋哲建

S0960207090131

0755-82026810

songzhejian@cjis.cn

评级调整:

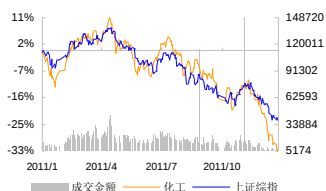
维持

行业基本资料

上市公司家数	29
总市值(亿元)	26777
占 A 股比例(%)	10.29%
平均市盈率(倍)	9.05

行业表现

(%)	1M	3M	6M
石油化工	-20.58	-19.56	-29.89
上证综合指数	-8.83	-7.01	-19.39



相关报告

油田服务业 2012 年投资策略 - 布局“高技术+高增长”兼有抗周期能力的油服公司
2011-12-16

石化行业 2012 年度投资策略 - 自上而下期待 4 个突破, 自下而上首推油服公司
2011-12-13

石油化工 - 上游预期很难更差, 建议择机布局增量确定个股
2011-12-02

石油化工

看好

石油特别收益金起征点提高 15 美元, 利好石化双雄

中石化发布关于特别收益金起征点调整的公告, 称经国务院批准, 财政部决定从 2011 年 11 月 1 日起, 将石油特别收益金起征点提高至 55 美元。起征点提高后, 石油特别收益金征收仍实行 5 级超额累进从价定率计征, 按月计算、按季缴纳。

投资要点:

- 之前资源税全国推广后, 计算综合减征率后, 中石油和中石化静态年化 EPS 分别减少 0.05 和 0.04 元, 这次调起征点不仅抵消了资源税的影响, 而且有超预期的成分, 充分说明国家加大了对上游开采的支持力度, **预计提高中石油和中石化静态年化 EPS 0.07 元和 0.06 元。**
- 在目前油价的情境下, 两桶油受到利好政策预期的带动下 (天然气价改已经推进 1 步, 石油特别权益金提高起征点已经提高, 成品油定价机制改革将择机推出), **将继续保持行业内的超额收益。**
- 短期油价较为抗跌是又一个支撑两桶油的有力因素。**主要是欧洲将在月底表决制裁伊朗的问题, 亚洲部分国家态度还不明朗, 围绕霍尔木兹海峡的想象空间又很大。霍尔木兹海峡在 2011 年每天有 1700 万桶原油经过此地, 所有替代方案加在一起只能提供约 1/3 的运能, 因此封锁或者阻滞此处的原油运输将对原油价格产生大幅推高力量。
- 中石化将加快推进国内油气增储上产列为 12 年 10 重点工作的第二位 (第一位是扎实推进安全环保和节能减排工作), 上游油气开发投资增速仍将保持高增长。**Dahlman Rose & Co. 的最新调查显示, 2012 年全球能源公司在油气勘探及开采领域的投资将达到 5950 亿美元, 比 2011 年增加 9.3%, 主要是受到油气公司增加非常规页岩资源以及深水项目投资的刺激。此前, 巴克莱资本曾预计 2011-2015 年全球上游勘探和开发投资年均增速将超过 10%。
- 投资建议: 重点关注中石化。**3 大政策中最后一个——成品油定价机制改革将择机推出, 炼油弹性上看中石化是中石油的 3.5 倍, 在目前的油价和经济不出现大幅下滑的情况下, 我们认为中石化 12 年 EPS 在 0.95-0.99 元, PE 按照国际接轨算, 成品油定价机制改革后, 可以给到 9-10 倍 (埃克森美孚目前对应 12 年 PE 为 10.2 倍)。**继续关注油服行业的配置机会。**油价高位运行, 海外资源并购的诸多风险, 加快国内外已有资源的开发步伐势在必行, 上游勘探与开发将越来越重要。**重点推荐中海油服。**中海油服, 业绩波动小、成长性确定, 增量看新船投放和费率提升, 时点可淡化, 2012 年随着深水探采的实质性进展估值进一步提升, 建议长期持有。

风险提示:

- 原油价格大幅下跌

股票代码	股票名称	10EPS	11EPS	12EPS	13EPS	10PE	11PE	12PE	13PE	投资评级
601808	中海油服	0.92	0.95	1.15	1.27	18	17	14	13	强烈推荐
600028	中国石化	0.82	0.92	0.98	1.02	9	8	7	7	推荐
601857	中国石油	0.76	0.8	0.92	1.02	13	12	11	10	推荐
000059	辽通化工	0.34	0.69	0.84	1.08	31	15	13	10	推荐
600256	广汇股份	0.35	0.48	0.84	1.22	67	49	28	19	推荐
002554	惠博普	0.33	0.55	0.76	0.97	54	32	23	18	推荐
002476	宝莫股份	0.32	0.45	0.65	0.83	50	35	24	19	推荐

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张镭，中投证券研究所首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。

宋哲建，中投证券研究所石油化工行业分析师，清华大学化工系学士、硕士，2011 年初加入中投证券。主要覆盖石化、油服、煤化工和部分化纤，重点关注中石化、中海油服、英力特、荣盛石化、通源石油、惠博普、海默科技等公司。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434