

石化周报 2012 第四期

——《石化和化学工业“十二五”发展规划》发布

能源/石油化工

优于大势

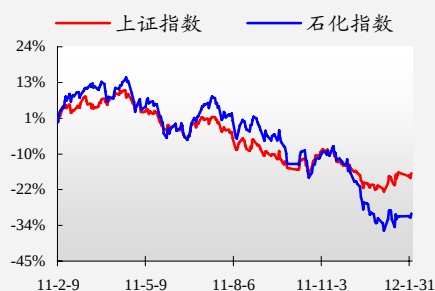
维持评级

发布时间：2012 年 2 月 6 日

投资要点:

- 2月3日，工业和信息化部发布《石化和化学工业“十二五”发展规划》，同时配套发布了《烯烃工业“十二五”发展规划》、《危险化学品“十二五”发展布局规划》、《化肥工业“十二五”发展规划》和《农药工业“十二五”发展规划》四个子规划。根据《规划》，“十二五”期间，全行业经济总量继续保持稳步增长，总产值年均增长13%左右。到2015年，石化和化学工业总产值增长到14万亿元左右。
- 截至2011年12月份我国PVC产能达到2162.2万吨/年(其中包括糊树脂74.2万吨/年)。2011年PVC行业的产能年增长率为近10年的又一个低谷，回落至5.8%，仅比2008年金融危机时的4%增速高出1.8个百分点。
- 神华煤制油公司包头分公司全球首套煤制烯烃工业化示范装置实现了安全、稳定运行318天，开车第一年即达到设计生产能力的83.3%，已经累计生产煤制聚烯烃产品50万吨。由于该公司聚烯烃产品质量稳定、品质优良，市场价格也颇具竞争力，目前，企业产品产销两旺，受到客户的普遍青睐。
- 神开股份调研要点：SK-MWD无线随钻测斜仪是公司自主研发的新型定向测井仪器，在定向井、水平井施工中不可缺少，预计将成为公司最重要的利润增长点；江西飞龙未来将定位于国内领先的钻头生产商之一，并将分享我国油气勘探开发领域快速发展的盛宴；公司自去年以来的良好发展势头将得以延续，并可能呈现加速增长的态势。基于油气勘探开发行业上市公司的平均估值水平，再结合公司的基本面，给予公司股票的目标价格为12.00元，对应2011年、2012年预期P/E值分别为33.33倍和27.27倍。维持公司股票“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
常宝股份	推荐
陕天然气	推荐
中海油服	谨慎推荐
通源石油	谨慎推荐
潜能恒信	谨慎推荐
神开股份	谨慎推荐

分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

TEL: (8621)20361163

FAX: (8621)20361159

Email: wangwg@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

一、 行业要闻及点评

1、2月3日，工业和信息化部发布《石化和化学工业“十二五”发展规划》，同时配套发布了《烯烃工业“十二五”发展规划》、《危险化学品“十二五”发展布局规划》、《化肥工业“十二五”发展规划》和《农药工业“十二五”发展规划》四个子规划。根据《规划》，“十二五”期间，全行业经济总量继续保持稳步增长，总产值年均增长13%左右。到2015年，石化和化学工业总产值增长到14万亿元左右。

点评：《规划》以引导市场主体行为，充分发挥市场基础性作用，突出宏观指导作用，促进行业转型升级，更好地满足经济社会发展需要。

2、2月2日新华社报道称，2011年中国通过中国-哈萨克斯坦原油管道进口石油1093万吨，同比增长10.3%。自2006年7月投入商业运营以来，中哈原油管道进口量累计突破4000万吨。该管道全长达1,200公里。

点评：近年来，哈萨克斯坦对我国的原油出口量逐年递增，已经成为仅次于俄罗斯的非欧佩克对华出口国。

3、截至2011年12月份我国PVC产能达到2162.2万吨/年（其中包括糊树脂74.2万吨/年）。2011年PVC行业的产能年增长率为近10年的又一个低谷，回落至5.8%，仅比2008年金融危机时的4%增速高出1.8个百分点。

点评：国内PVC行业改变了以往只增不减的发展态势。由于国内经济增速放缓，并且经济发展中的结构性问题不断被强化，我国PVC行业在快速求量的发展后不得不直面市场规律带来的小规模、分地域装置淘汰问题。

4、神华煤制油公司包头分公司全球首套煤制烯烃工业化示范装置实现了安全、稳定运行318天，开车第一年即达到设计生产能力的83.3%，已经累计生产煤制聚烯烃产品50万吨。由于该公司聚烯烃产品质量稳定、品质优良，市场价格也颇具竞争力，目前，企业产品产销两旺，受到客户的普遍青睐。

点评：神华煤制烯烃项目的成功运作，标志着我国新型煤化工已经由探索阶段步入了商用阶段。煤制烯烃、煤制天然气等新型煤化工项目在我国将快速、有序的发展，成为石油化工的良好补充。

5、巴西国家石油管理局（ANP）2日对媒体宣布说，由于位于桑托斯盆地所谓的盐下油田的投产带来了新的产量，巴西去年的原油产量达到了创纪录的7.68亿桶，同比增长了2.5%。

点评：巴西有望成为美洲的重要原油生产国，其增产前景将可能优于美国、加拿大和委内瑞拉等美洲产油大国。

二、 重点公司点评

1、神开股份：调研要点：SK-MWD 无线随钻测斜仪是公司自主研发的新型定向测井仪器，在定向井、水平井施工中不可缺少，预计将成为公司最重要的利润增长点；江西飞龙未来将定位于国内领先的钻头生产商之一，并将分享我国油气勘探开发领域快速发展的盛宴；公司自去年以来的良好发展势头将得以延续，并可能呈现加速增长的态势。基于油气勘探开发行业上市公司的平均估值水平，再结合公司的基本面，给予公司股票的目标价格为 12.00 元，对应 2011 年、2012 年预期 P/E 值分别为 33.33 倍和 27.27 倍。维持公司股票“谨慎推荐”的投资评级。

2、通源石油：公司全资子公司“西安通源正合石油工程有限公司”于 2012 年 1 月 30 日完成注册登记，注册资本金 5000 万元。该公司是通源石油专业从事石油钻探业务的子公司，是公司进行钻探业务拓展的一个载体。

3、陕天然气：发布公告称，拟发行总额不超过 6 亿元人民币的公司私募债券。根据公司 2012 年资金需求采用全额募集方案一次性补充企业资金缺口，发行人民币 6 亿元私募债券，发行期限 3 年，到期一次还本付息，采用固定利率方式发行。参考同期债券目前的市场交易定价，预计发行利率将为同期债务融资工具加 100bp-250bp，发行利率约为 7.33%（市场评级为 AA+）。当前，公司的融资仍将以银行贷款和发行公司债券为主。

三、 相关数据

1、国际原油现货价格走势

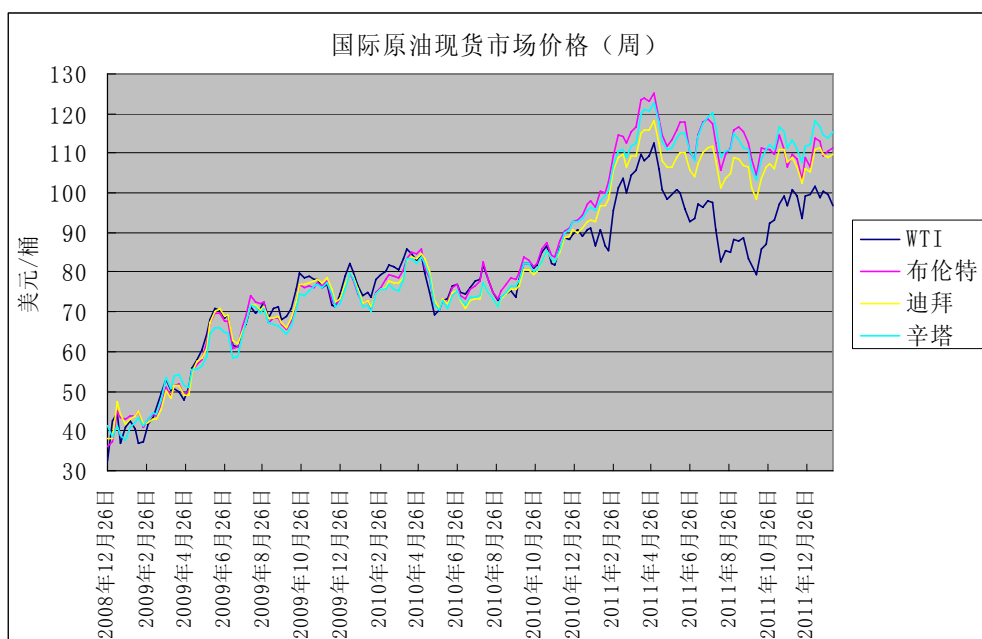


图 1 国际原油价格走势

数据来源：中国石油和化工经济数据快报、东北证券

2、美国商业原油库存变化

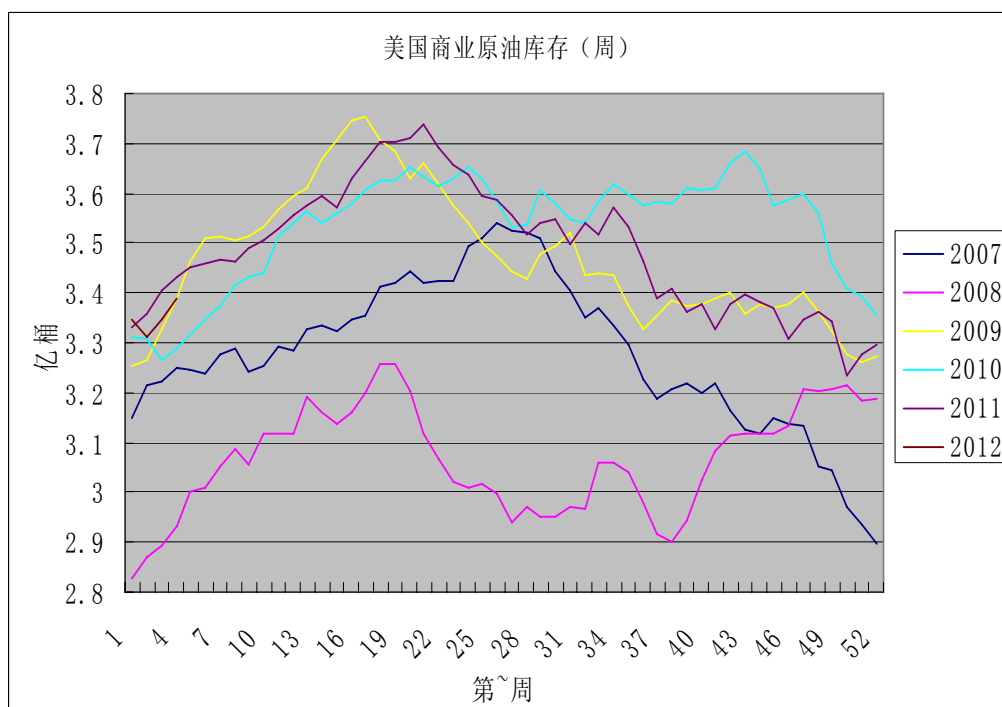


图2 美国商业原油储备示意图

数据来源：EIA、东北证券

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。