

国内汽柴油价格上调点评

——炼油毛利下降

能源/石油化工

优于大势

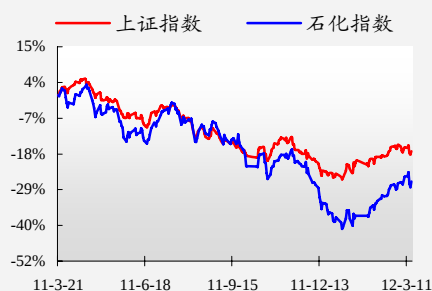
维持评级

发布时间：2012年3月20日

投资要点:

- 国家发改委决定，自2012年3月20日起分别上调汽油和柴油销售价格600元/吨，这是今年以来第二次上调，调价之后，汽柴油价格均创出历史新高。
- 以上的调价措施，相当于汽油上调10.4美元/桶，柴油上调10.6美元/桶。
- 综合考虑汽柴油的产量比例，本次涨价后，国内炼油行业的盈亏平衡点约上升10.6美元/桶，即由之前的111.2美元/桶上升到121.8美元/桶左右。
- 本次调价可以说是在预料之中，原因是三地原油均价出现较大幅度上涨。
- 近期，由于对需求面担忧的改善，以及对伊朗核危机担忧的持续，导致国际原油价格维持高位运行。展望后市，伊朗核危机可能是左右油价的关键因素，国际原油价格将保持坚挺走势。
- 在汽柴油定价机制改革之前，炼油毛利难有根本性的改善。如果原油价格进一步上升，国家出于全局的考虑，不排除再次压缩炼油毛利的可能。然而，由于本次汽柴油调价幅度较大，对于整个产业链价值的提升非常显著，并可能影响到化工产品的价格走势预期。因此，仍维持各子行业“优于大势”的投资评级不变。
- 维持各重点公司的投资评级不变。

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
中国石化	推荐
中国石化	推荐
沈阳化工	谨慎推荐
S 上石化	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

炼油毛利下降

由于对需求面担忧的改善，以及对伊朗核危机担忧的持续，导致国际原油价格维持高位运行。从2012年2月8日至2012年3月19日，三地原油22均价由108美元/桶上升至120美元/桶，升了12美元/桶，而本次调价的幅度在10.6美元/桶左右，炼油毛利下降。国内成品油价格与布伦特原油价格对照如图1所示。

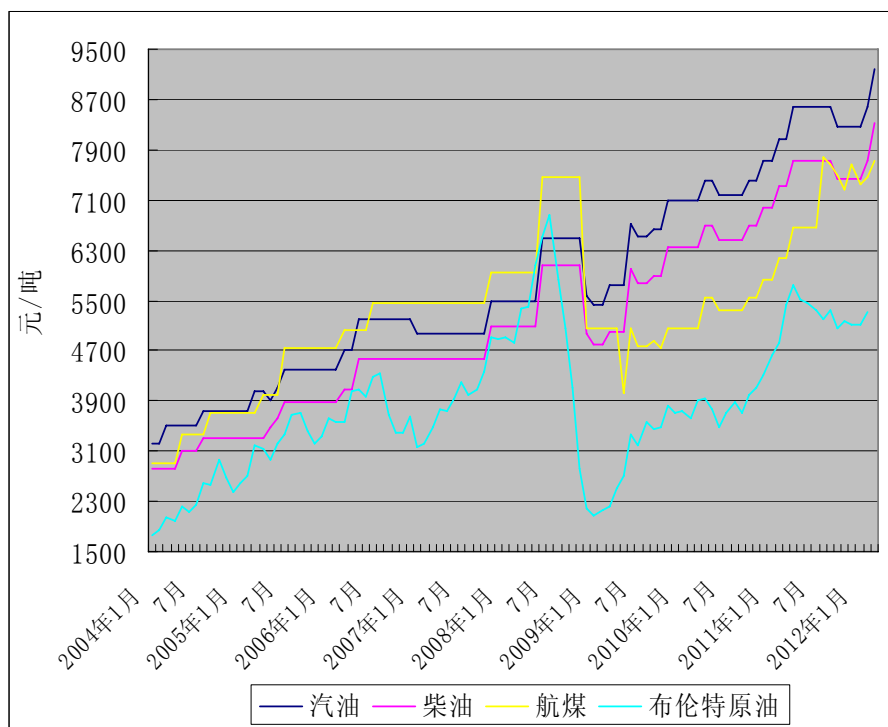


图1 我国成品油与布伦特原油价格走势对照图

数据来源：中国石油和化工经济分析、东北证券

注：布伦特原油价格已做汇率调整，且按1吨=7.3桶计算。

2月份产量平稳增长

根据最新统计数据，2012年2月我国原油加工量为3686万吨，同比增长3.9%；汽油产量为692万吨，同比增长8.6%；柴油产量为1389万吨，同比增长4.4%；煤油产量为168万吨，同比增长18.8%。成品油产量表现出平稳增长的态势，然而其中柴油产量增速较低，说明生产领域消费不旺。

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。