

石化周报 2012 第十一期

——前两个月乙烯产量增速大幅下滑

能源/石油化工

优于大势

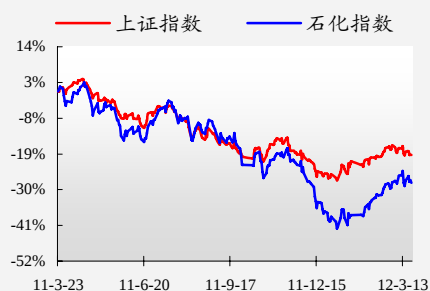
维持评级

发布时间：2012 年 3 月 26 日

投资要点:

- 首套国产 20MW 级高速直连变频电驱压缩机组在沈阳鼓风机集团股份有限公司正式启运出厂,发往西气东输二线工程现场,这标志着我国天然气长输管道关键设备国产化取得重大突破。
- 中国海关总署 21 日公布数据显示,2 月份中国进口原油 2363.9 万吨,同比增长 18.52%。
- 1-2 月,我国乙烯产量为 264 万吨,同比增长 0.6%。合成树脂产量 804 万吨,同比增长 6%;合成橡胶产量 57.9 万吨,增长 4.7%;合成纤维产量 514 万吨,增长 13.5%。
- 乙烯产量的增速大幅下滑,一方面反映了相关行业需求的疲弱,另一方面也是近期无大规模新增产能投产所致。三大合成仍保持较适当的增速,表明目前经济无“失速”之忧。

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
S 上石化	谨慎推荐
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、近期，国家能源局科技装备司在沈阳组织举行了天然气长输管道关键设备国产化成果汇报会暨合同签署仪式，会后，首套国产 20MW 级高速直连变频电驱压缩机组在沈阳鼓风机集团股份有限公司正式启运出厂，发往西气东输二线工程现场，这标志着我国天然气长输管道关键设备国产化取得重大突破。

点评：大型压缩机组被誉为天然气管道的“心脏”，是保障西气东输二线工程等能源大动脉安全可靠运行的关键。近年来，随着我国天然气消费需求的快速增长，天然气管网建设进入高潮，管道设备市场巨大；但长期以来，大型压缩机组市场被国外公司垄断，进口价格昂贵，维护、维修成本很高。国产 20MW 级高速直连变频电驱压缩机组的研发成功，将打破依赖进口局面，降低工程建设成本，确保经济安全，并推动装备制造业转型升级。

2、中国海关总署 21 日公布数据显示，2 月份中国进口原油 2363.9 万吨，同比增长 18.52%。2 月份中国十大原油来源国分别是：沙特（551.4 万吨，同比增长 38.64%）、安哥拉（310.6 万吨，同比增长 17.28%）、俄罗斯（239.4 万吨，同比增长 51.99%）、伊拉克（188.2 万吨，同比增长 135.21%）、委内瑞拉（150.8 万吨，同比增长 60.83%）、阿曼（135.2 万吨，同比增长 32.69%）、伊朗（114.6 万吨，同比下降 40.32%）、哈萨克斯坦（105.7 万吨，同比增长 13.03%）、科威特（96.2 万吨，同比增长 49.84%）、阿联酋（77.7 万吨，同比增长 45.25%）。

点评：我国原油进口仍然呈现稳定、多元、增长的健康局面。

3、1-2 月，我国乙烯产量为 264 万吨，同比增长 0.6%，增速同比减缓 35.2 个百分点。合成树脂产量 804 万吨，同比增长 6%，增速同比减缓 9.3 个百分点；合成橡胶产量 57.9 万吨，增长 4.7%，减缓 13.8 个百分点；合成纤维产量 514 万吨，增长 13.5%，减缓 6.5 个百分点。

点评：乙烯产量的增速大幅下滑，一方面反映了相关行业需求的疲弱，另一方面也是近期无大规模新增产能投产所致。三大合成仍保持较适当的增速，表明目前经济无“失速”之忧。

4、巴克莱资本大宗商品研究部门负责人 Paul Horsnell 周四表示，当前全球闲置石油产能（是指在 30 天之内可以投产的产能）已降至需求量的 2% 以下，这已是历史上非常低的水平，可能会减弱通过增加供应来平抑油价的作用。Horsnell 表示，市场认为石油闲置产能几乎完全耗尽，在这种情况下，如果向市场增加供应，反而可能会推高油价。2% 的石油闲置产能，相当于大约 160 万-170 万桶/天。

点评：在需求增长很小（年均 1%）时，油价还在强劲的上涨，不能简单地归因于其他因素的作用，供给端的问题应该引起足够的重视。

5、委内瑞拉能源部公布的统计数据显示，委内瑞拉去年平均日产 299 万桶原油，比

2010年增加了5%。委内瑞拉希望在今年年底前把本国的原油日产量提高到350万桶，其中大部分的新增原油产量将来自巨大的奥里诺科超重油带。

点评：委内瑞拉是欧佩克第四大产油国，其油气储量居世界前列，奥里诺科超重油带被认为是继加拿大油砂之后的又一大非常规石油来源。

二、 重点公司点评

1、中海油服：公司2011年年报点评要点：2011年公司实现营业收入189.06亿元，同比增长4.7%，实现净利润40.39亿元，同比下降2.2%，每股收益0.90元。公司拟派发红利每10股1.80元。公司国内业务实现营业收入137.33亿元，同比下降0.1%；海外业务实现营业收入51.74亿元，同比增长20.0%，海外业务占比为27.4%。

钻井业务实现营业收入97.09亿元，同比增长1.6%，毛利39.32亿元，减收2.20亿元。平均日费为13.2万美元，同比上升2.3%。油技服务业务实现营业收入40.75亿元，同比下降8.7%，毛利6.84亿元，减收3.65亿元。船舶服务业务实现营业收入26.11亿元，同比增长7.7%，毛利6.58亿元，减收0.69亿元。物探服务业务实现营业收入25.11亿元，同比增长47.4%，毛利7.35亿元，增收3.20亿元。目前公司拥有27艘自升式钻井船和6艘半潜式钻井船。

公司毛利减少3.35亿元，管理费用上升4.18亿元，财务费用减少1.64亿元，资产减值下降3.05亿元，营业外支出增加1.88亿元，导致业绩同比小幅下降。其中物探服务是唯一的亮点，不仅收入增长强劲，同时毛利率还上升3.6个百分点。新装备折旧的增加、雇员薪酬上升等原因，致使营业成本同比上升10.1%，超过了收入的增速。

可以预见，2012年公司将有能力重新步入增长的轨道，而且，随着公司在深水业务方面的逐步开展，公司的业务水平和能力将再上一个台阶。基于对行业和公司基本面向好的预期，对于公司2012、2013年的业绩做出如下预测，EPS分别为1.02元和1.15元。维持对公司A股“谨慎推荐”的投资评级。

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

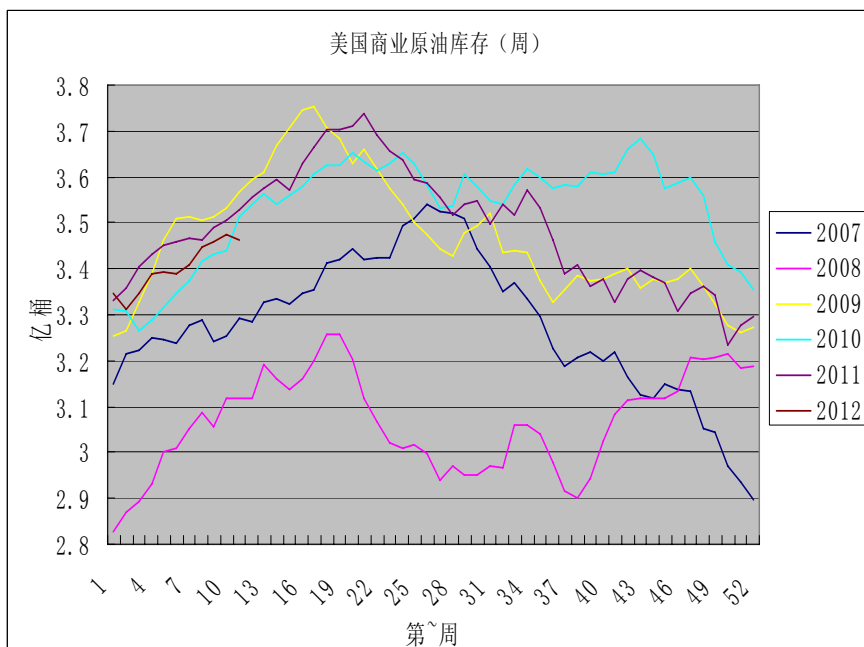


图2 美国商业原油储备示意图

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。