

报告类型 / 行业动态报告

优于大势

上次评级： 优于大势

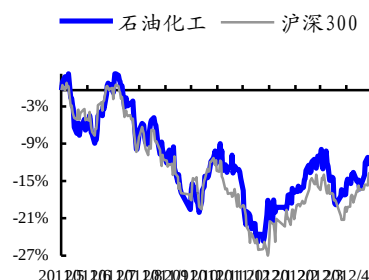
国内汽柴油价格下调点评

——炼油毛利回升

报告摘要:

- 事件：国家发改委决定，自2012年5月10日起分别下调汽油和柴油销售价格330元/吨和310元/吨，这是今年以来首次下调。
- 以上的调价措施，相当于汽油下调5.7美元/桶，柴油下调5.5美元/桶。
- 综合考虑汽柴油的产量比例，本次跌价后，国内炼油行业的盈亏平衡点约下降5.6美元/桶，即由之前的121.8美元/桶下降到116.2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下降。
- 近期，由于对需求面担忧的增强，以及对伊朗核危机担忧的缓解，导致国际原油价格明显回落。展望后市，伊朗核危机可能是左右油价的关键因素，国际原油价格的回调会比较温和。
- 在汽柴油定价机制改革之前，原油价格回落有利于炼油毛利的改善。虽然由于本次汽柴油价格下调，对于整个产业链价值有所下压，但是，炼油毛利的改善，以及成本压力减轻带来的良好效应将是利大于弊的。因此，仍维持行业“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。
- 风险提示：本报告数据均来自于主流媒体和权威机构，点评内容并不构成直接的投资建议。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	5.58%	4.90%	-11.93
相对收益	-0.92%	-0.18%	3.16%

重点公司

投资评级

中国石化	推荐
中国石油	推荐
沈阳化工	谨慎推荐
S上石化	谨慎推荐

相关报告

《石化行业周报 2012 第十四期——煤制天
2012-05-03

证券分析师：王伟纲

执业证书编号：S0550511010004

TEL: (8621)20361163

FAX: (8621)20361159

Email: wangwg@nesc.cn

炼油毛利回升

由于对需求面担忧的增强，以及对伊朗核危机担忧的缓解，导致国际原油价格出现明显回落。从2012年3月20日至2012年5月9日，三地原油22均价由120美元/桶下降至114美元/桶，降了6美元/桶，而本次调价的幅度在5.6美元/桶左右，炼油毛利略有回升。国内成品油价格与布伦特原油价格对照如图1所示。

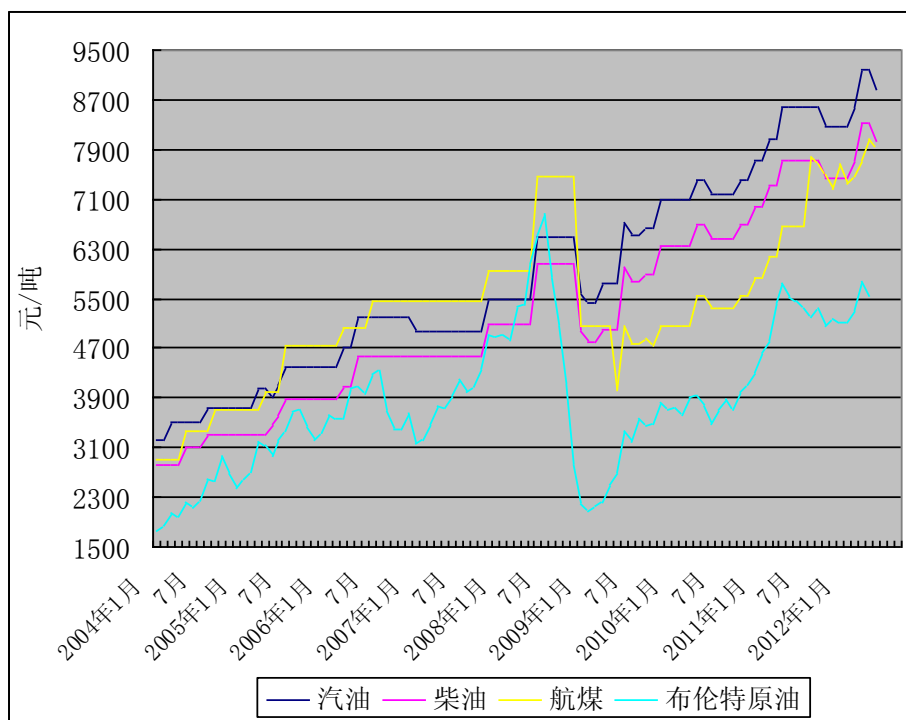


图1 我国成品油与布伦特原油价格走势对照图

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。

一季度产量增速放缓

根据最新统计数据，2012年一季度我国原油加工量为10491万吨，同比增长2.2%；成品油产量6438万吨，同比增长4.4%，其中汽油产量为1999万吨，同比增长6.2%，柴油产量为3938万吨，同比增长2.1%。成品油产量表现出增速下降的态势，其中柴油产量增速更低，说明生产领域消费不旺。

风险提示：本报告数据均来自于主流媒体和权威机构，点评内容并不构成直接的投资建议。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760