

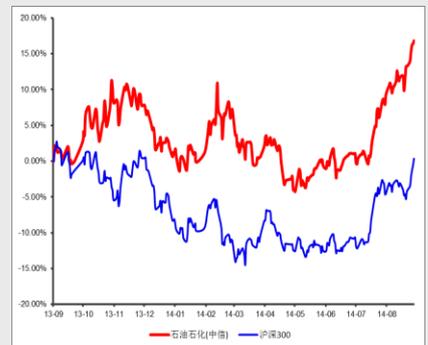


石化周报（140901-140905）

行业：石油石化
投资评级：看好

市场表现

截至 2014.09.05



⑤ 本周石化板块落后指数表现

本周石油石化（中信）板块涨幅 3.15%，落后于沪深 300（4.75%）和上证综指（4.93%）。

本周市场普涨，以国防军工和交通运输两大板块领涨，石化板块涨幅居末。

本周荣盛石化（9.5%）、国创高新（7.5%）领涨。恒逸石化（-3.7%）、宝利沥青（-0.5%）等公司领跌。

⑤ 原油市场继续下跌

本周国际原油价格继续下跌。本周初欧元区制造业 PMI 创 13 个月新低，同时美国进入需求下跌季节，两大因素导致原油价格迅速下跌，虽然周中俄乌有望达成停火协议以及美国工厂订单增幅创新高支持了原油市场，但是美元汇率的上涨则再次打压了油价。

其他大宗商品方面，天然气、液化气、丙烯酸仍低位震荡。乙烯国际高位下跌后趋稳，丙烯国际仍在下跌，丁二烯国际则继续反弹。乙二醇、甲醇价格有所上涨。

⑤ 石化要闻

1，中国石化混合所有制改革将在本月底完成引资工作。本周，嘉实基金获批一家封闭式基金将参与中石化的混合所有制改革。而媒体报道，中石化销售公司的治理结构等方面也会在混改后进行重大调整，并在合适时机在香港上市。

2，海越股份、卫星石化的丙烷脱氢装置均已打通。海越股份 9 月 3 日公告，其 138 万吨丙烷和混合碳四利用项目的三套主要装置均以打通并生产出合格产品。此前，卫星石化也公告称其 45 万吨丙烷脱氢装置也全部打通。两家公司的丙烷脱氢项目将使我国的丙烯供应进一步得到保障，并延长两家公司产业链，提高两家公司盈利能力。

⑤ 投资建议与风险提示

我们建议以大型蓝筹作为基础防御性配置，关注新疆油气开放带来的相关机会，关注民营企业海外油气收购的投资机会。

风险提示：国际油价波动，国企改革低于预期。

分析师：王刚

执业证书号：S 1490514010001

电话：010-58566810

邮箱：wanggang@hrsec.com.cn

目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、本周商品回顾.....	4
三、石化要闻.....	9
1、中石化混改继续吸引行业关注.....	9
2、海越股份、卫星石化丙烷脱氢装置全部打通.....	10
四、投资建议与风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 本周涨跌幅前五名股票.....	4
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势, 美元/桶	5
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势, 美元/MMBTU	5
图表 4: 液化石油气价格走势, 宁波地区进口气与国产气价, 元/吨.....	6
图表 5: 乙烯国际价格走势, CFR 东北亚, 美元/吨.....	6
图表 6: 丙烯国际价格走势, CFR 中国主港, 美元/吨.....	7
图表 7: 丁二烯国际价格走势, CFR 中国, 美元/吨.....	7
图表 8: 丙烯酸价格走势, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨.....	8
图表 9: 甲醇价格走势, 华东地区市场价, 元/吨.....	8
图表 10: 丁酮价格走势, 华东地区市场价, 元/吨.....	9

一、本周市场回顾

本周石油石化（中信）涨幅 3.15%，沪深 300 指数涨幅 4.75%，上证综指涨幅 4.93%，石化行业指数落后大盘指数表现。

总体而言，本周市场普涨，以国防军工和交通运输两板块领涨市场，石化板块涨幅最小，其次为银行和农林牧渔。

本周石化板块荣盛石化、国创高新等公司领涨。恒逸石化、宝利沥青等公司领跌。

图表 1：本周涨跌幅前五名股票

公司	涨幅	公司	跌幅
002493 荣盛石化	9.5%	000703 恒逸石化	-3.7%
002377 国创高新	7.5%	300135 宝利沥青	-0.5%
000407 胜利股份	5.6%		
000698 沈阳化工	5.5%		
002648 卫星石化	5.3%		

数据来源：WIND，华融证券整理

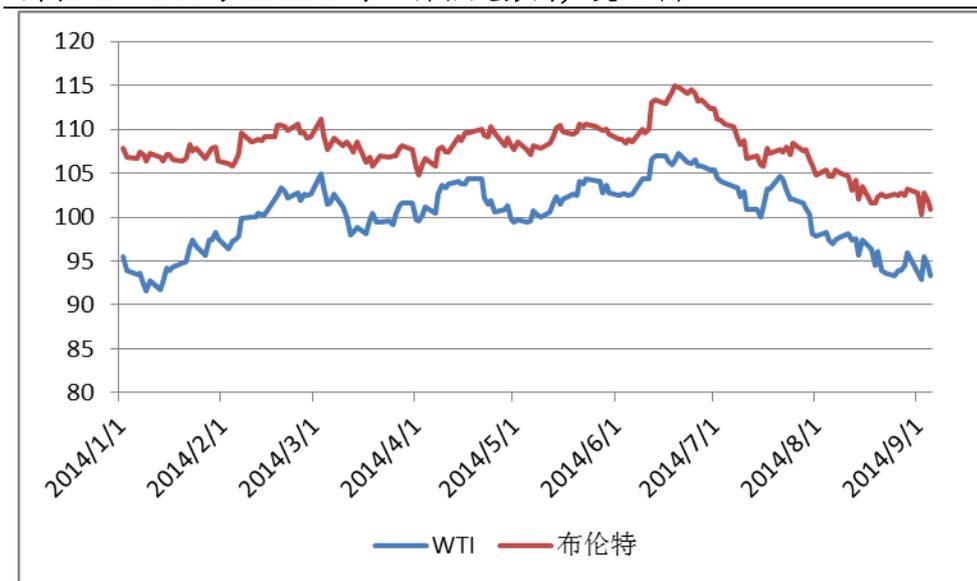
二、本周商品回顾

本周国际原油价格继续下跌。本周初欧元区制造业 PMI 创 13 个月新低，同时美国进入需求下跌季节，两大因素导致原油价格迅速下跌，虽然周中俄乌有望达成停火协议以及美国工厂订单增幅创新高支持了原油市场，但是美元汇率的上涨则再次打压了油价。

我们认为，在冬季需求高峰到来前，国际原油基本面仍会持续宽松，但地缘政治因素可能会支撑油价。

其他大宗商品方面，天然气、液化气、丙烯酸仍低位震荡。乙烯国际高位下跌后趋稳，丙烯国际仍在下跌，丁二烯国际则继续反弹。甲乙酮、甲醇价格有所上涨。

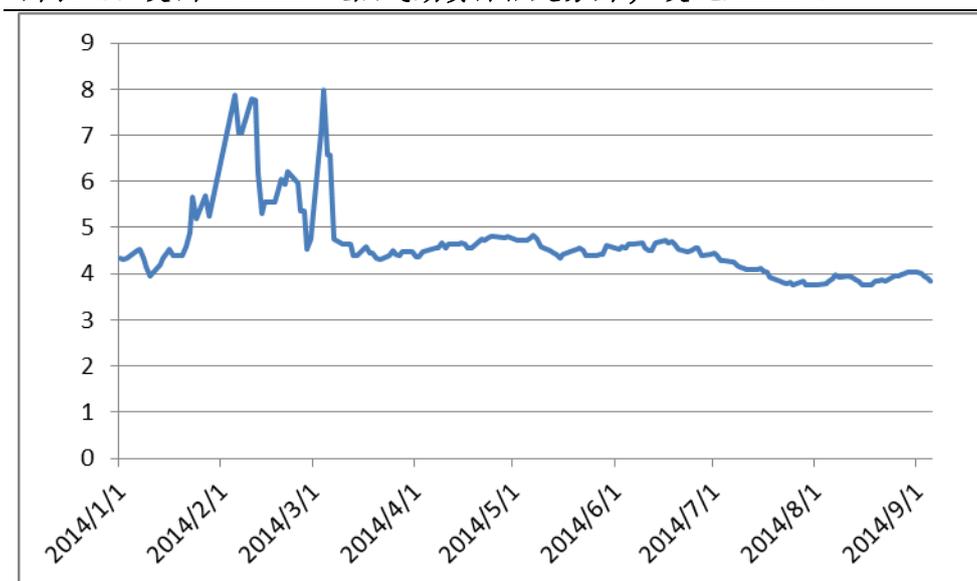
图表 2：WTI 与 BRENT 原油价格走势，美元/桶



数据来源：百川资讯，华融证券整理

美国天然气价格低位稳定，冬季来临前不会有明显好转。

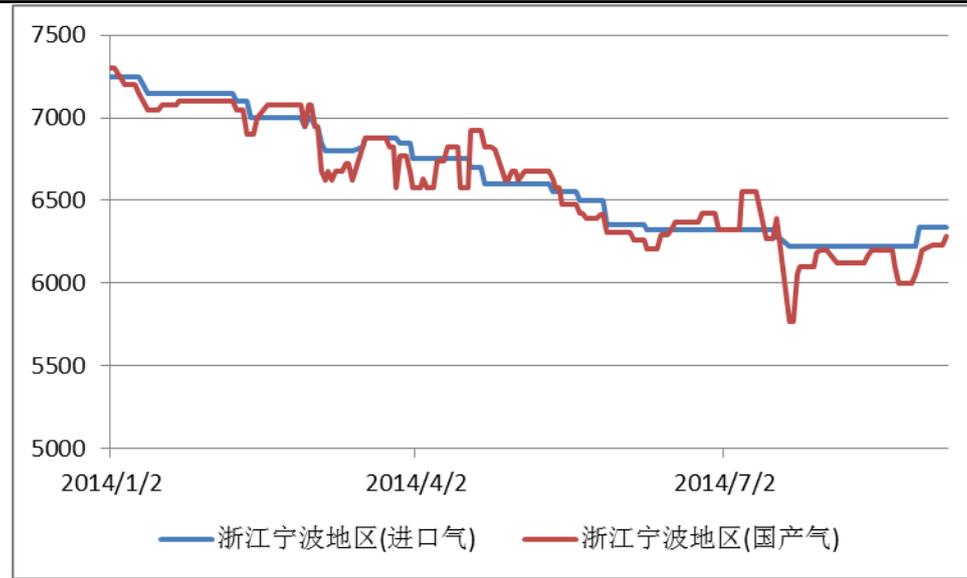
图表 3：美国 NYMEX 天然气期货价格走势，美元/mmBtu



数据来源：百川资讯，华融证券整理

LPG 价格基本稳定，有一定程度波动。

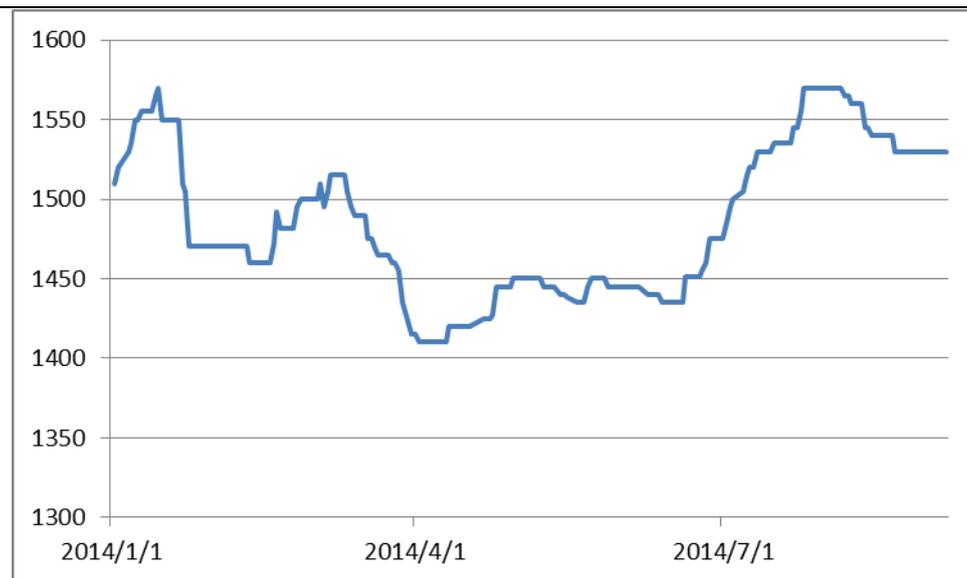
图表 4：液化石油气价格走势，宁波地区进口气与国产气价，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

乙稀国际市场价格趋稳。

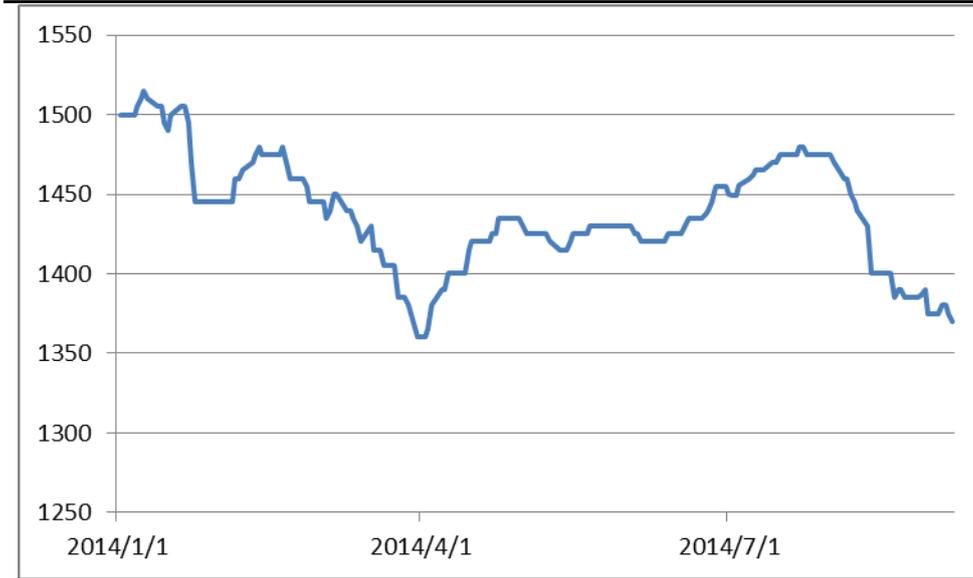
图表 5：乙烯国际价格走势，CFR 东北亚，美元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

国际市场丙烯价格继续下跌。

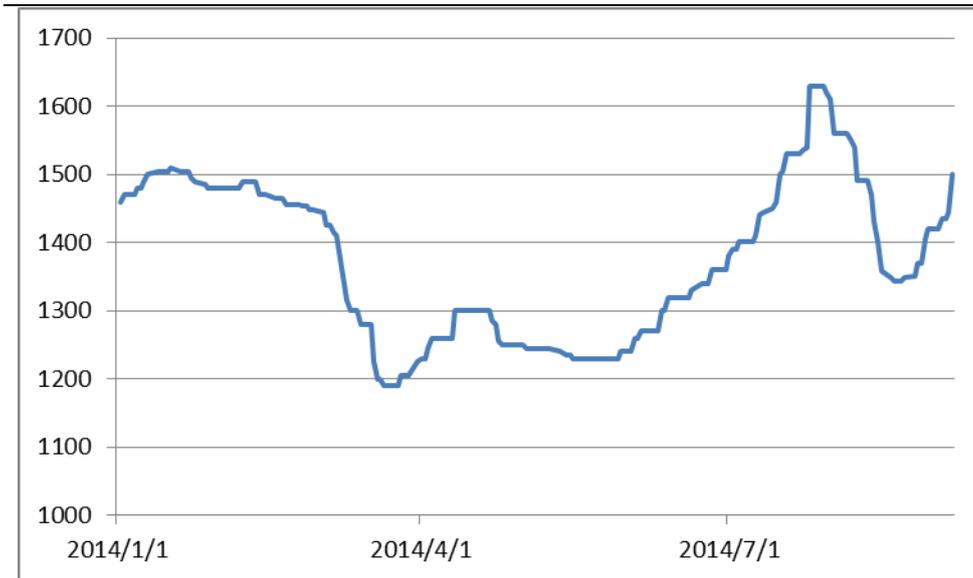
图表 6：丙烯国际价格走势，CFR 中国主港，美元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

丁二烯国际价格继续快速反弹

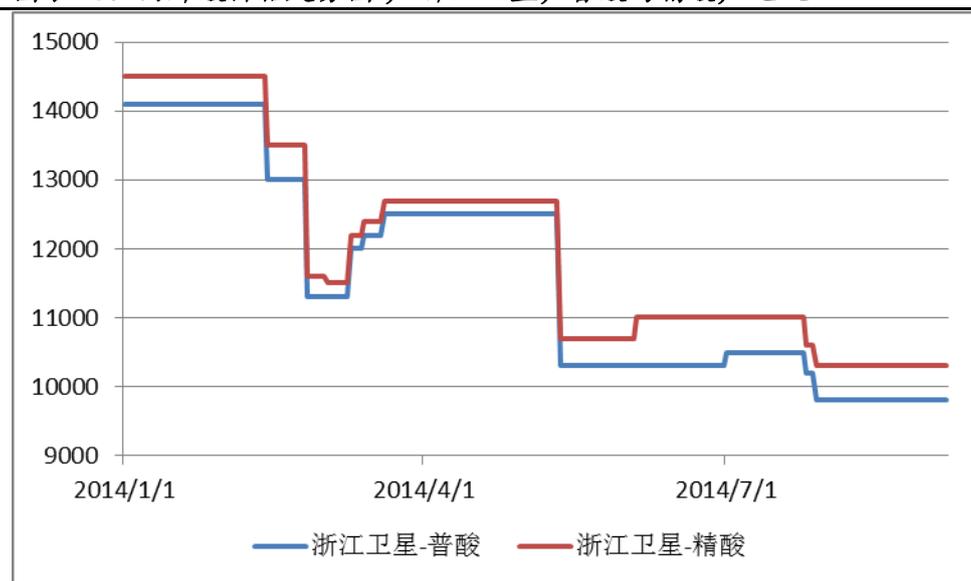
图表 7：丁二烯国际价格走势，CFR 中国，美元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

丙烯酸价格暂时稳定。

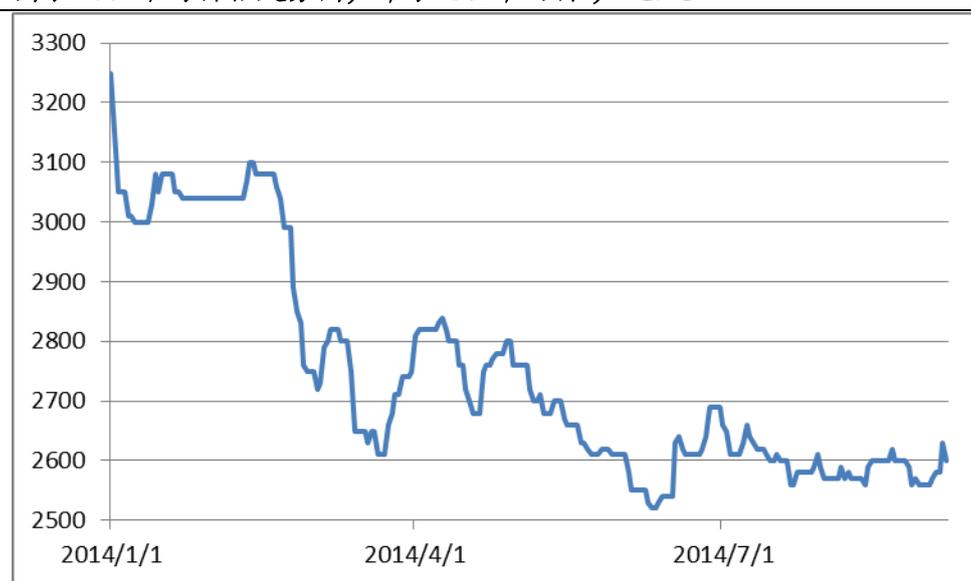
图表 8：丙烯酸价格走势，浙江卫星，普酸与精酸，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

甲醇价格低位震荡。

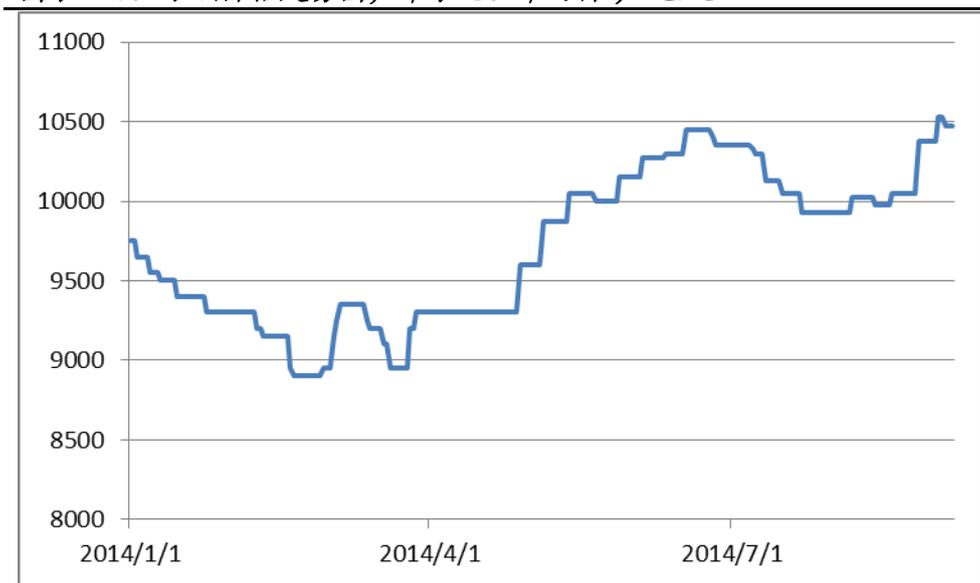
图表 9：甲醇价格走势，华东地区市场价，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

丁酮价格再次上涨到前期高点。

图表 10：丁酮价格走势，华东地区市场价，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

三、石化要闻

1、中石化混改继续吸引行业关注

本周，中石化的混合所有制改革继续吸引着全行业全社会的瞩目。

首先，本周，嘉实基金获批了一只新基金：元和封闭式混合型发起式基金，该基金将参与国有企业的混合所有制改革，有可能将参与中石化销售公司的股权，该基金一方面将使普通公众有机会分享中石化的混合所有制改革红利，另一方面，也拓展了公募基金的投资渠道，成为首只公募股权投资基金。

本周，又有媒体报道，中石化销售公司除了引进 30% 的少数股东外，也将在治理结构上进行较大改革。例如在董事会方面，销售公司将成立 11 人董事会，其中 4 名来自中石化、3 名来自社会资本、3 名独立董事和 1 名职工董事。增资扩股后，销售公司会在适当时机寻求在香港上市。

中石化董事长傅成玉在中期业绩发布会上表示，中石化销售公司的混改工

作将在 9 月底前完成引资工作。本月中石化混改将继续成为市场热点。

2、海越股份、卫星石化丙烷脱氢装置全部打通

海越股份 9 月 3 日公告，其控股子公司宁波海越新材料的 138 万吨丙烷与混合碳四利用项目一期项目三套主要装置：60 万吨异辛烷装置、4 万吨甲乙酮装置、60 万吨丙烷脱氢装置分别于 7 月 3 日、6 月 19 日和 9 月 2 日生产出合格产品，公司将逐步提升生产符合，继续试生产工作。

此前，卫星石化在 8 月 28 日也公告称，子公司卫星能源的 45 万吨丙烷脱氢制丙烯项目也打通全部生产流程，生产出合格产品。

国内尚有多套丙烷脱氢装置在建，两家公司的率先投产，使我国的丙烯供应得到了进一步保障，拉长了两家公司的产业链，提高了两家公司的盈利能力。

四、投资建议与风险提示

投资策略方面，建议以大型蓝筹作为基础防御性配置，关注新疆油气开放带来的相关机会，关注民营企业海外油气收购的投资机会。

风险提示：国际油价波动，国企改革低于预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

王刚, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn