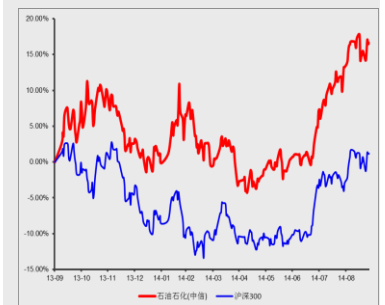




石化周报（140922-140926）

看好（维持）

市场表现 截至 2014.09.26



⑤ 本周石化板块领先指数表现

本周石油石化（中信）板块涨幅 0.97%，领先沪深 300（0.49%）和上证综指（0.78%）。

本周市场以上涨为主，只有银行板块大跌，上涨板块中，国防军工、农林牧渔、通信、电力设备、计算机等板块涨幅较大。

本周华锦股份（7.7%）、荣盛石化（5.4%）领涨。中化国际（-2.3%）、宝莫股份（-1.8%）等公司领跌。

⑤ 国际原油市场震荡

本周，国际原油价格走势分化，WTI 价格有所反弹，而 BRENT 则继续下跌。利比亚油田复产等因素显示基本面仍然宽松，因此油价缺乏上冲动力。但由于 WTI 原油换期、以及美国较好的 GDP 数据则支持了 WTI 的反弹。

其他大宗商品方面，液化气、甲醇价格有所反弹。乙烯国际、丁二烯国际、甲乙酮高位下跌，丙烯国际继续下跌，甲乙酮有所下跌，丙烯酸和天然气价格稳定。

⑤ 石化要闻

1, 普氏能源资讯最新发布的对中国政府数据的分析报告显示，8 月份中国表观石油需求为 4119 万吨，即平均 974 万桶/天，同比上升 3.7%，是一年来最高增长率。

2, 《石油化学工业污染物排放标准》目前正在公开征求意见，该系列标准由中国石油集团和中国石化集团承担编制、起草任务。该标准实施后，石油化学工业企业可减排水污染物 COD 约 30%，氨氮约 20%，水特征有机污染物约 30%；减排大气常规污染物约 50%，有机特征大气污染物 95%。

⑤ 投资策略

投资策略方面，我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，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，关注国企改革等机会。

⑤ 风险提示

国际油价波动。

分析师：王刚

执业证书号：S1490514010001

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、普氏能源资讯：中国石油需求 8 月份同比上升 3.7%.....	9
2、石化污染物排放标准公开征求意见.....	10
四、投资建议与风险提示.....	12

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 0.97%，沪深 300 指数涨幅 0.49%，上证综指涨幅 0.78%，石化行业指数领先大盘指数表现。

总体而言，本周市场仍然是多数板块上涨，只有银行板块大跌，食品饮料板块微跌，上涨板块中，国防军工、农林牧渔、通信、电力设备、计算机等板块涨幅较大。

本周石化板块华锦股份、荣盛石化等公司领涨。中化国际、宝莫股份等公司领跌。

图表 1：本周涨跌幅前五名股票

公司	涨幅	公司	跌幅
000059 华锦股份	7.7%	600500 中化国际	-2.3%
002493 荣盛石化	5.4%	002476 宝莫股份	-1.8%
600339 天利高新	4.0%	601857 中国石油	-1.5%
300135 宝利沥青	3.3%	600028 中国石化	-0.7%
600688 上海石化	2.1%	600378 天科股份	-0.4%

数据来源：WIND，华融证券整理

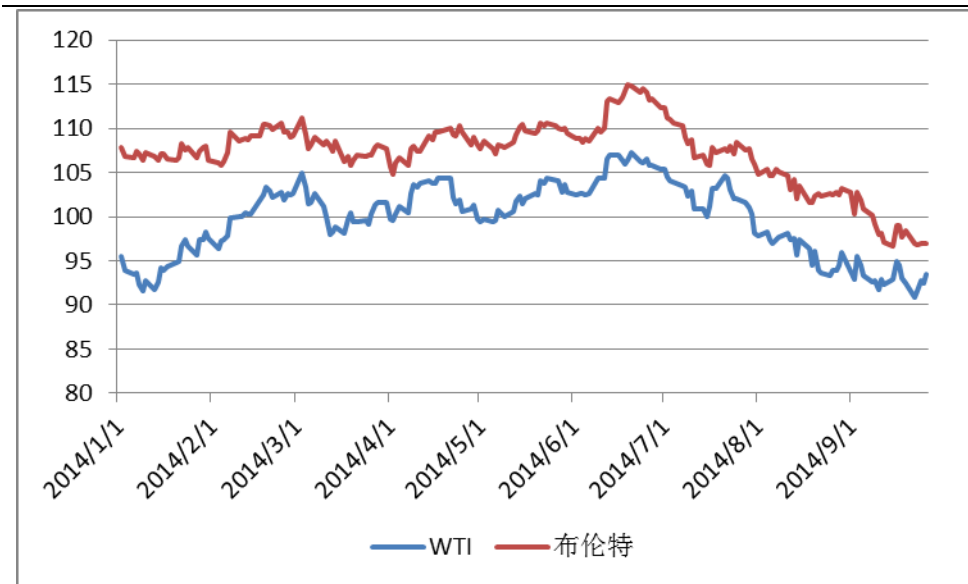
二、本周商品回顾

本周，国际原油价格走势分化，WTI 价格有所反弹，而 BRENT 则继续下跌。利比亚油田复产等因素显示基本面仍然宽松，因此油价缺乏上冲动力。但由于 WTI 原油换期、以及美国较好的 GDP 数据则支持了 WTI 的反弹。

我们仍认为，原油价格出现实质性反弹可能要等到冬季取暖需求高峰。如果欧佩克减产，则会提前这一过程。

其他大宗商品方面，液化气、甲醇价格有所反弹。乙烯国际、丁二烯国际、甲乙酮高位下跌，丙烯国际继续下跌，甲乙酮有所下跌，丙烯酸和天然气价格稳定。

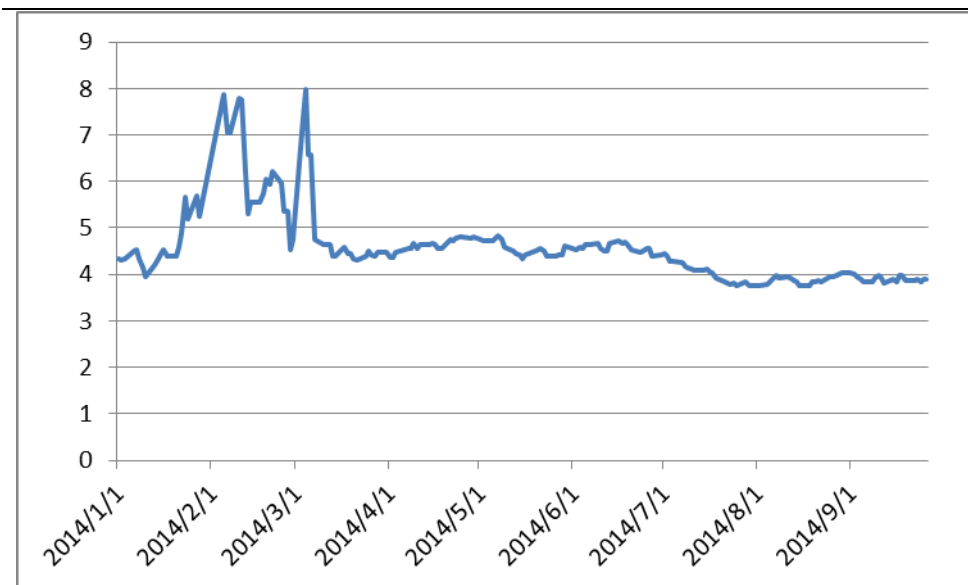
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势, 美元/桶



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。

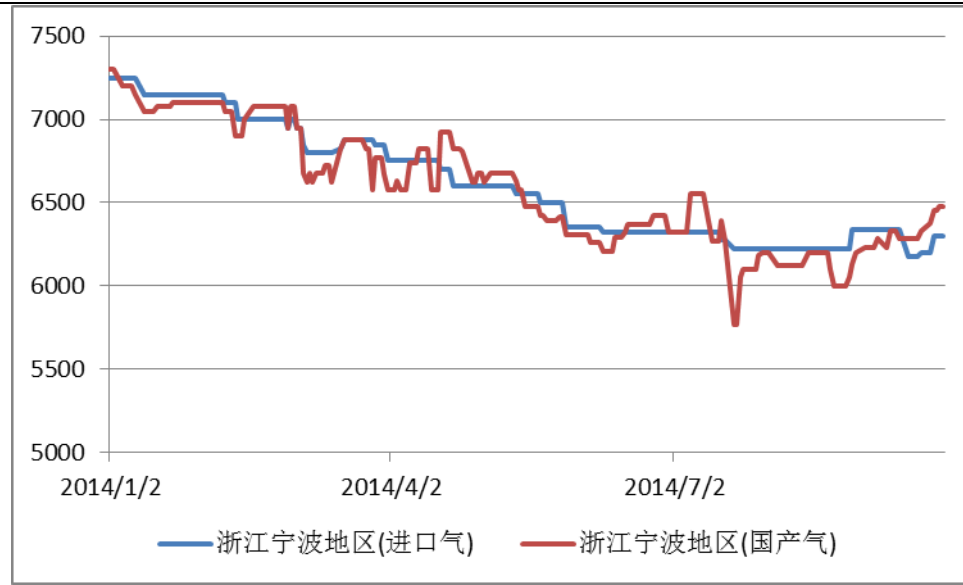
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势, 美元/mmBtu



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

LPG 价格有所反弹。

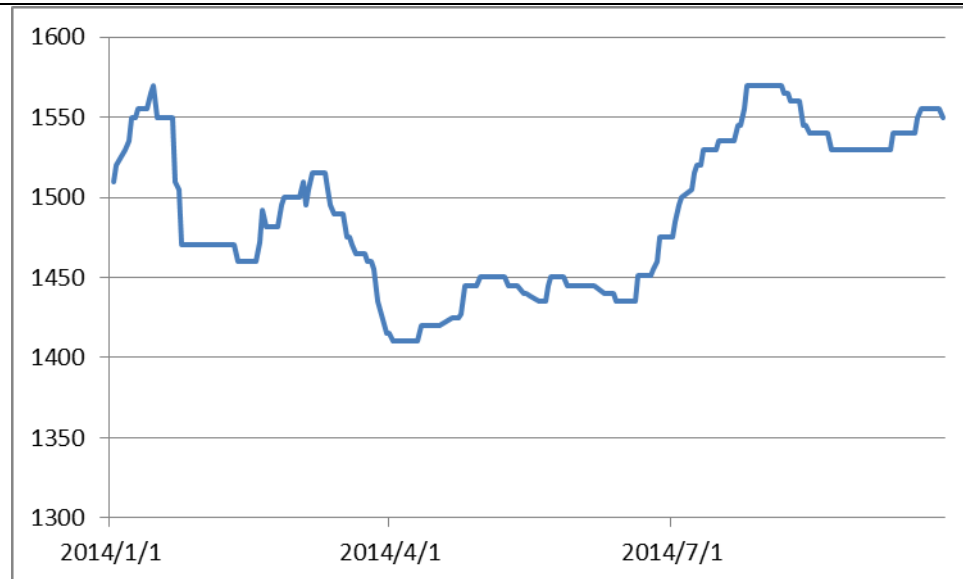
图表 4: 液化石油气价格走势, 宁波地区进口气与国产气价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

乙烯国际市场价格略有回落。

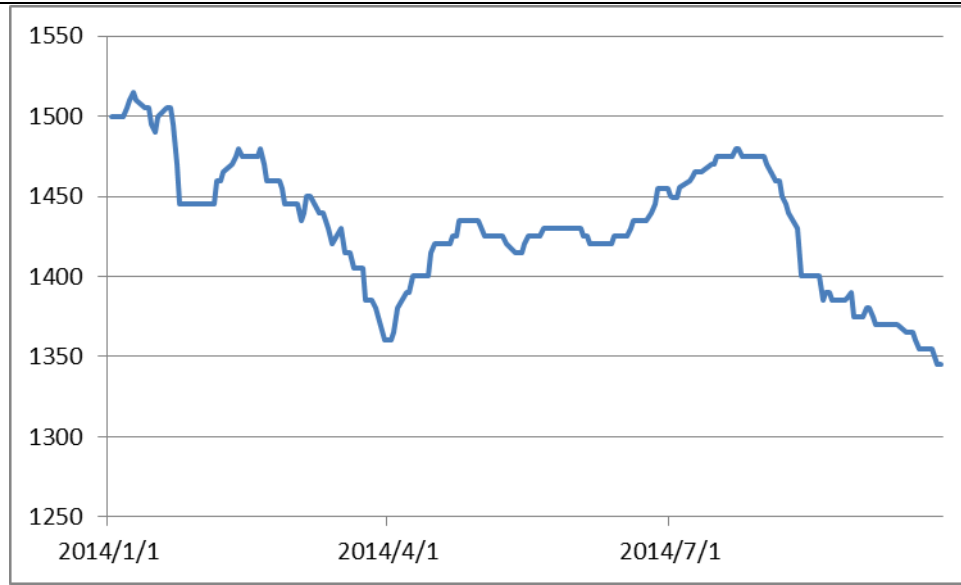
图表 5: 乙烯国际价格走势, CFR 东北亚, 美元/吨



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。

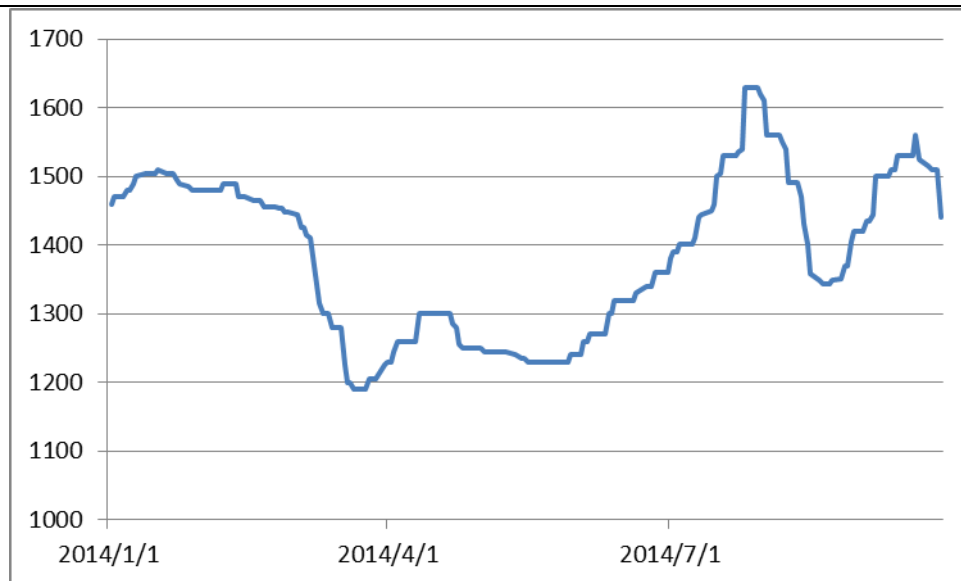
图表 6: 丙烯国际价格走势, CFR 中国主港, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁二烯国际价格反弹后下跌。

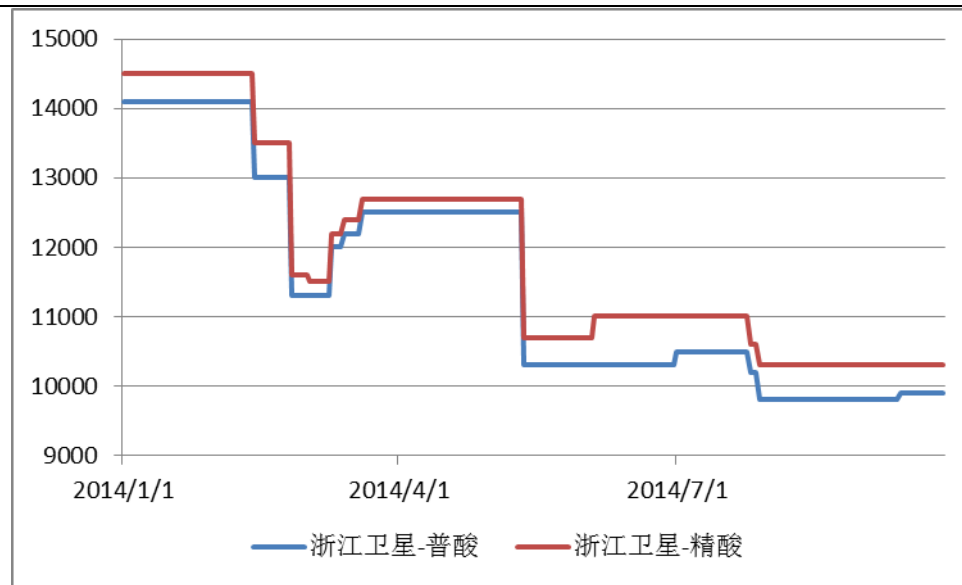
图表 7: 丁二烯国际价格走势, CFR 中国, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丙烯酸价格暂时稳定。

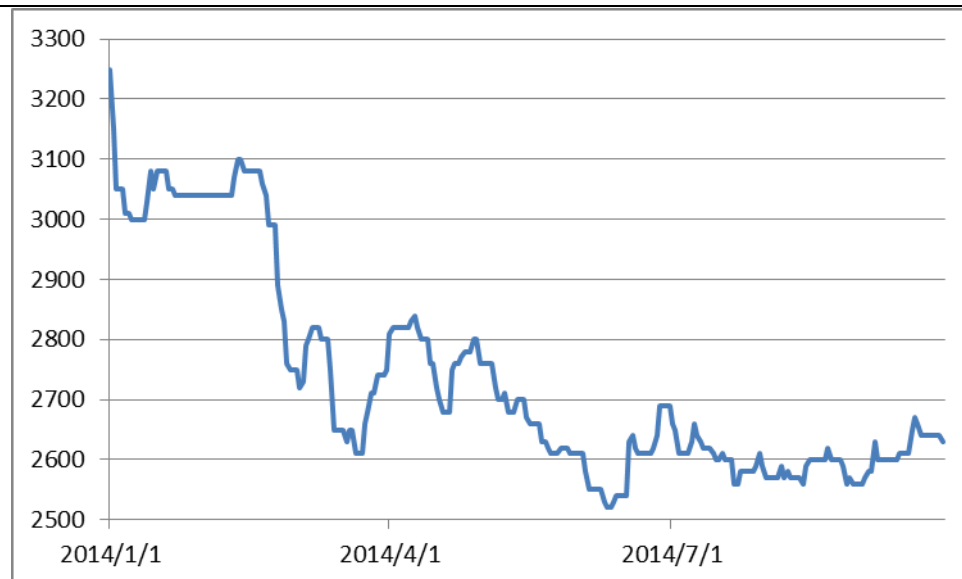
图表 8: 丙烯酸价格走势, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

甲醇价格低位震荡, 有所上涨。

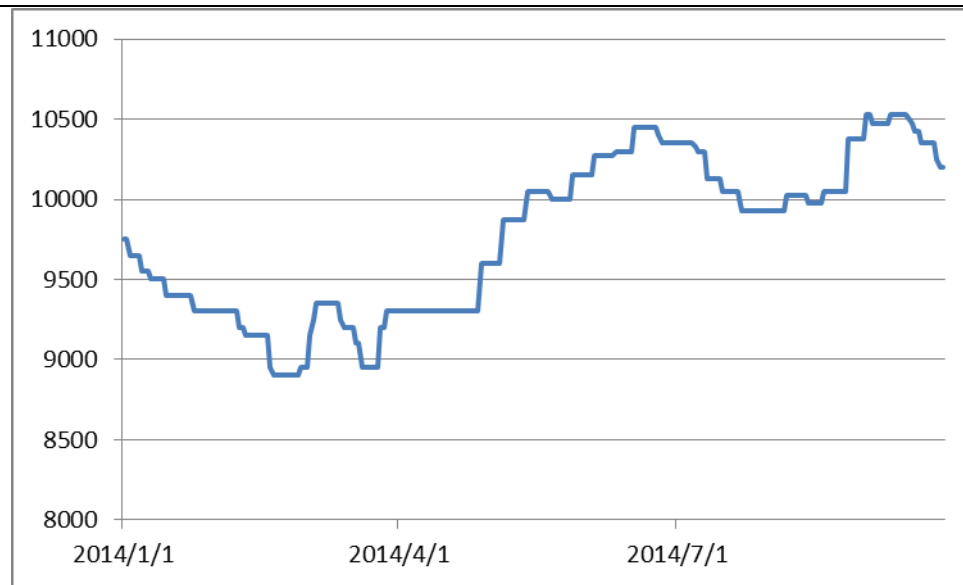
图表 9: 甲醇价格走势, 华东地区市场价, 元/吨



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后下跌。

图表 10: 丁酮价格走势图, 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、普氏能源资讯: 中国石油需求 8 月份同比上升 3.7%

普氏能源资讯最新发布的对中国政府数据的分析报告显示, 8 月份中国表观石油需求为 4119 万吨, 即平均 974 万桶/天, 同比上升 3.7%, 是一年来最高增长率。

8 月份中国表观石油需求与 7 月份相比上升了 1.4%。今年前 8 个月, 整体表观石油需求与去年同期的 990 万桶/天相比上升了 1.2%。

中国国家统计局 9 月 13 日公布的数据显示, 8 月份炼油厂的原油消耗量同比上升了 4.4% 至 978 万桶/天。海关总署 9 月 8 日公布的数据显示, 成品油进口下降 1.6% 至 253 万吨, 而成品油出口则增长 9.6% 至 273 万吨, 因此净出口量为 20 万吨。

普氏能源资讯中国市场资深撰稿人宋燕玲表示：“在今年的前8个月中，有4个月份中国由传统的成品油净进口国转变为净出口国。这反映出国内柴油需求的疲软，而柴油是国内总体石油消耗中最大的一部分。”

柴油表观需求在8月份同比收缩了1.1%至1404万吨，其出口量上涨了489%至41万吨，而国内产量仅小幅上升了1.3%至1445万吨。柴油一般用于重工业部门；而由于中国经济增速放缓，柴油需求量自2012年下半年以来就受到冲击。

汽油消耗量持续受益于汽车保有量和销售量的飞速增长。8月份汽油的表观需求同比上涨12%至840万吨。为应对需求增长，炼油厂增加了它们的汽油产量，同时限制出口量。8月份国内的汽油产量同比上升了10.7%至889万吨；而出口量下滑了7.5%至49万吨。中国并不进口车用汽油。

中国8月份的燃料油表观需求回升，同比上升了34.3%至270万吨。进口量同比增长了23%至145万吨，达到4个月以来的最高水平；而出口量下跌了34.5%至78万吨。因此净进口量为67万吨。

随着地方炼厂逐渐放弃使用进口燃料油作为传统裂解原料，而更多地使用原油，其燃料油消耗量也逐渐减少，从而导致国内燃料油的需求出现结构性下降。然而，在8月份，由于地方炼厂利用低价补充库存，导致了进口量增加，从而使贸易商对燃料油呈现更高的需求。

宋燕玲表示：“我们注意到，地方炼厂不断增加国内及进口原油采购以用作裂解原料，因此没有迹象表明燃料油价格有止跌的趋势。”

中国的月环比需求一般被认为是受到短期异常状况的影响，尽管需要予以关注，但不一定会反映中国真正的需求趋势。同比被认为更能够反映中国的能源状况。

普氏能源资讯根据中国国家统计局和中国海关发布的中国炼油厂原油使用量和成品油净进口量计算中国的表观或隐性石油需求。普氏能源资讯也考虑国家统计局未公布的修订后的历史数据。

来源：新华社

2、石化污染物排放标准公开征求意见

石油化工工业在我国经济发展中所占比重越来越大，同时它也是污染较重的一个行业，但是，至今我国没有一个专门针对石化工业的污染物排放标准。由“两桶油”主要负责编制的《石油化学工业污染物排放标准》(以下简称标准)将弥补这一空白。目前，环保部正在对标准公开征求意见。标准的编制说明称，标准实施后可将大大减少石油化学工业污染物对周围大气环境的不利影响。其中，部分污染物排放限值与发达国家接轨。

标准的编制说明透露，标准是由中国石油集团公司和中国石油化工集团公司两大集团承担该系列石油、石化工业污染物排放标准的编制、起草任务，其中中国石油化工集团公司主要负责石油化学工业污染物排放标准的编制。

据标准的编制组介绍，随着一系列乙烯装置的建成投产，到 2010 年年底我国乙烯总产能成为全球仅次于美国的第二大乙烯生产国。其中，中石化和中国石油所拥有的乙烯生产能力占绝对优势。另据石油化工协会统计，2011 年我国石油化工企业总产值已超过 11 万亿元，生产化工产品 6 万多种。2011 年全国危化品普查数据显示，有机化学工业企业 28 万多家。

石化工业在快速发展的同时，也带来了巨大的污染威胁。以废水为例，标准的编制说明表示，国外年产 35 万吨乙烯及其衍生物的工厂每天排出的废水量为 $1.6 \times 10^4 \text{m}^3$ 。石化工业涉及到水的污染物就有多类，其中包括含酚废水，含硫废水，废碱液，汽包排污等等，且废水成分复杂，并含有多种重金属；石化工业排放大气污染物主要污染物为二氧化硫、氮氧化物等。

目前，适用于石化工业污染物的排放标准仍然是《污水综合排放标准》(GB8978-1996)、《大气污染物综合排放标准》(GB16297-1996)等现行国家污染物综合性排放标准，我国没有专门的石化工业污染物排放标准。环保部认为，这也是该部编制标准的一个最根本的原因。

标准的编制组称，标准规定了石油化学工业企业水和大气污染物的排放限值、监测和监督管理要求。它适用于现有石油化学工业企业水和大气污染物排放管理，以及石油化学工业企业建设项目的环评、环境保护设施设计、竣工环境保护验收及其投产后的水污染物和大气污染物排放管理。同时，标准水污染物因子包括 COD、BOD、pH、总有机碳、石油类等 14 项常规二类污染物；工业废水特征污染物 61 项；包括总铬、六价铬等 7 项一类污染物；大气污染物因子包括常规大气污染物，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物、非甲烷总烃，以及 43 种特征有机污染物。

标准编制说明称，大气特征有机污染物是考虑了三方面因素确定的，其中一项是德国大气污染物分级控制标准中关于毒性物质和致癌物的分级和限值。

“限值确定是考虑国内外排放标准和我国 GBZ2 限值，取其中最严格的要求。”编制说明表示，大气特征有机物的种类和污染控制要求考虑了我国已采取控制的污染物、高毒污染物和明确致癌物，污染物排放限值主要国内外排放标准以及职业卫生接触限值，取其中最严格要求。

“实施本标准后与现行标准比，石油化学工业企业可减排水污染物 COD 约 30%，氨氮约 20%，水特征有机污染物约 30%；减排大气常规污染物约 50%，有机特征大气污染物 95%。”编制说明认为，标准实施后将改善石油化学工业企业大气环境质量。

来源：法制日报

四、投资建议与风险提示

投资策略方面，我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，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，关注国企改革等机会。

风险提示：国际油价波动。

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