

石化周报（140929-141010）

看好（维持）

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 0.10%，落后沪深 300（0.64%）和上证综指（0.45%）。

本周市场以上涨为主，上涨板块中，房地产、医药等板块涨幅较大，餐饮旅游板块跌幅较大，食品饮料、非银金融微跌。

本周海越股份（8.8%）、胜利股份（4.7%）领涨。上海石化（-3.6%）、卫星石化（-3.6%）等公司领跌。

⑤ 国际原油暴跌

进入十月以来，国际原油价格仍延续了第三季度的跌势，WTI 价格向 85 美元靠近，BRENT 也跌到了 90 美元。本轮国际原油价格下跌，市场普遍认为核心因素是美元汇率的上涨。美元指数从 5 月初的 78.91 低点，高点到达 86.74，涨幅约 10%。另一方面，美国原油产量的不断增加、利比亚原油的恢复生产，使本就不紧张的供需基本面更加宽松。再加上中国经济的放缓等因素，国际原油价格连续走低。

其他大宗商品方面，天然气、液化气、丙烯酸价格比较稳定，而乙烯、丙烯、丁二烯、甲醇、甲乙酮价格都在下跌之中。

⑤ 石化要闻

1，由于国际原油价格持续暴跌，本月 17 日国内成品油调价窗口再次开启时，国内成品油价格可能迎来连续第六次下调，调整幅度或在 200 元/吨以上。

2，国家近期调整了原油和天然气资源税的有关政策，将矿产资源补偿费降低为 0，将资源税从 5% 上调到 6%。因为石油、天然气原来的矿产资源补偿费率也是 1%，因此此次调整对几大油气公司整体影响并不大。

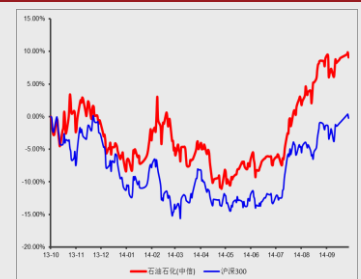
⑤ 投资策略

投资策略方面，油价连续暴跌，将不可避免带来化工产品价格的暴跌，但由于成本下降，企业盈利未必会有太大负面影响，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。

市场表现 截至 2014.10.10



分析师：王刚

执业证书号：S1490514010001

电话：010-58566810

邮箱：wanggang@hrsec.com.cn

证券研究报告

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、国内成品油价将“六连跌”.....	9
2、国家调整原油、天然气资源税有关政策.....	10
四、投资建议与风险提示.....	14

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（1008-1010），石油石化（中信）涨幅 0.10%，沪深 300 指数涨幅 0.64%，上证综指涨幅 0.45%，石化行业指数落后大盘。

总体而言，房地产、医药等板块涨幅较大，而餐饮旅游板块跌幅较大，食品饮料、非银金融微跌。

本周石化板块海越股份、胜利股份等公司领涨。上海石化、卫星石化等公司领跌。

图表 1：本周涨跌幅前五名股票

公司	涨幅	公司	跌幅
600387 海越股份	8.8%	600688 上海石化	-3.6%
000407 胜利股份	4.7%	002648 卫星石化	-3.6%
000703 恒逸石化	3.0%	000059 华锦股份	-2.4%
600378 天科股份	1.8%	600339 天利高新	-1.7%
002408 齐翔腾达	1.4%	300135 宝利沥青	-1.3%

数据来源：WIND，华融证券整理

二、本周商品回顾

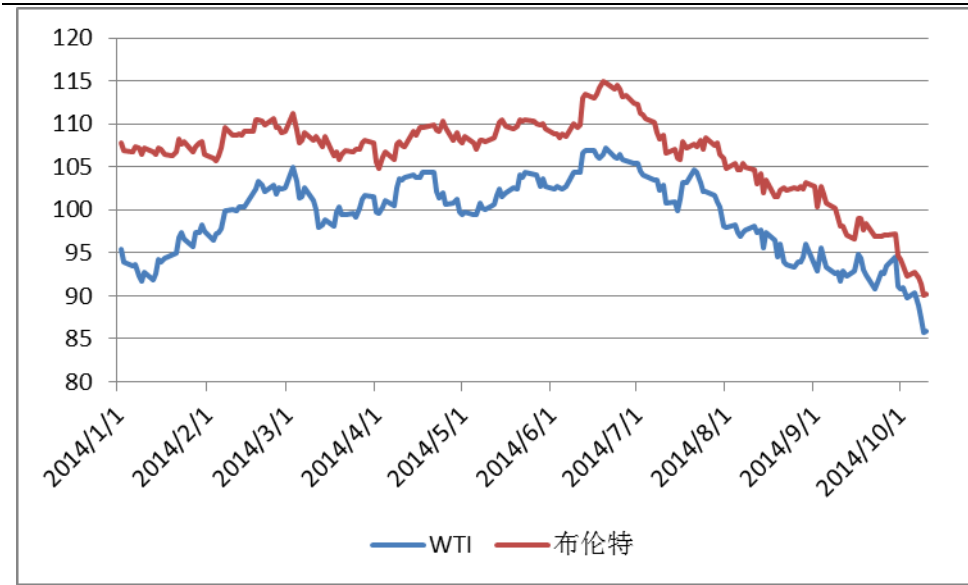
进入十月以来，国际原油价格仍延续了第三季度的跌势，WTI 价格向 85 美元靠近，BRENT 也跌到了 90 美元。

本轮国际原油价格下跌，市场普遍认为核心因素是美元汇率的上涨。美元指数从 5 月初的 78.91 低点，高点到达 86.74，涨幅约 10%。另一方面，美国原油产量的不断增加、利比亚原油的恢复生产，使本就不紧张的供需基本面更加宽松。再加上中国经济的放缓等因素，国际原油价格连续走低。

我们认为，目前国际原油价格已经接近底部，但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，天然气、液化气、丙烯酸价格比较稳定，而乙烯、丙烯、丁二烯、甲醇、甲乙酮价格都在下跌之中。

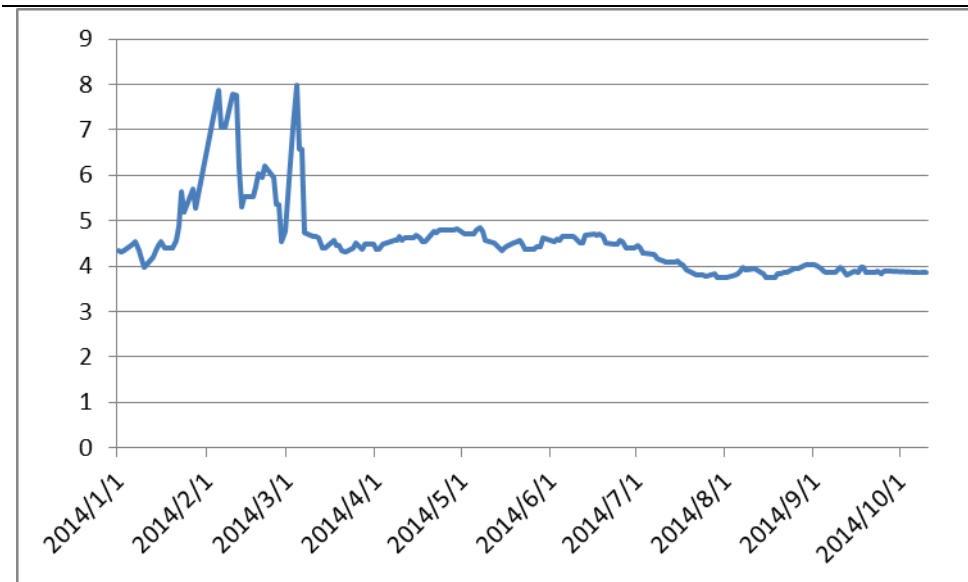
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势, 美元/桶



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。

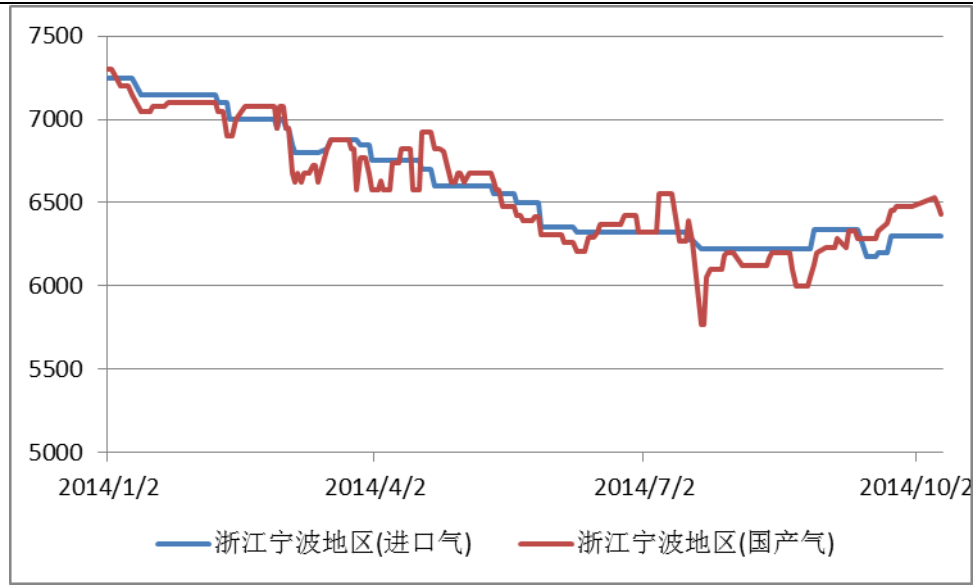
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势, 美元/mmBtu



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

LPG 价格基本稳定，有小幅波动。

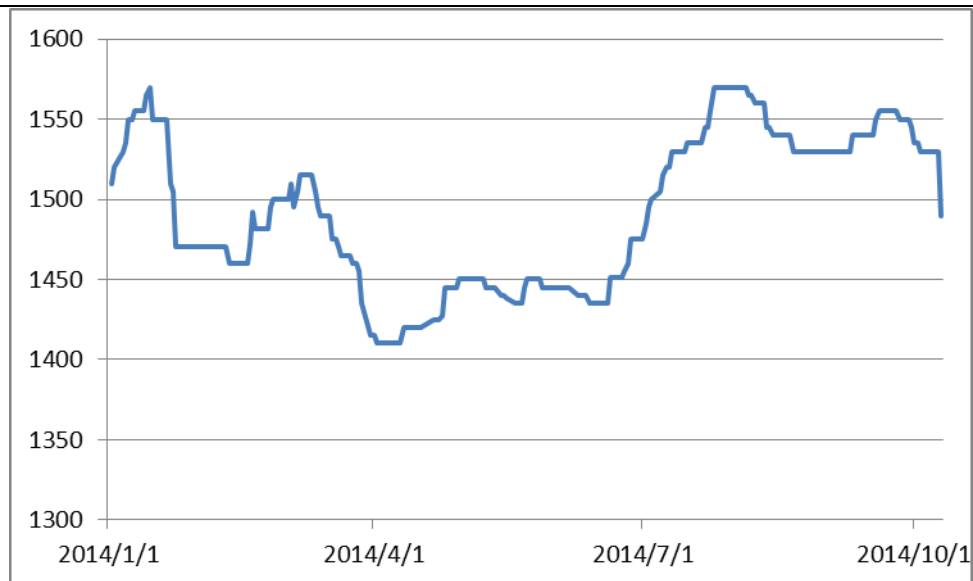
图表 4: 液化石油气价格走势，宁波地区进口气与国产气价，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

乙烯国际市场价格回落加快。

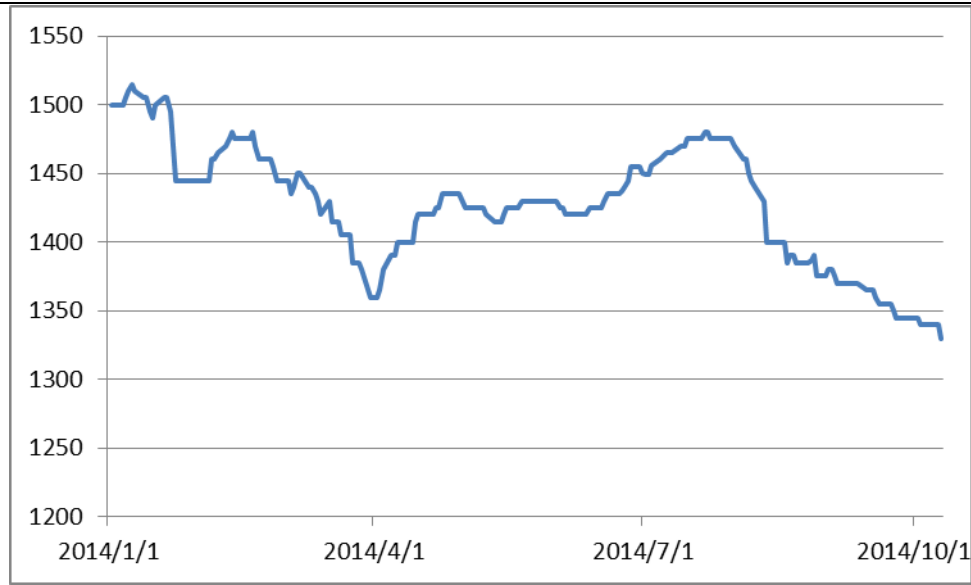
图表 5: 乙烯国际价格走势，CFR 东北亚，美元/吨



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。

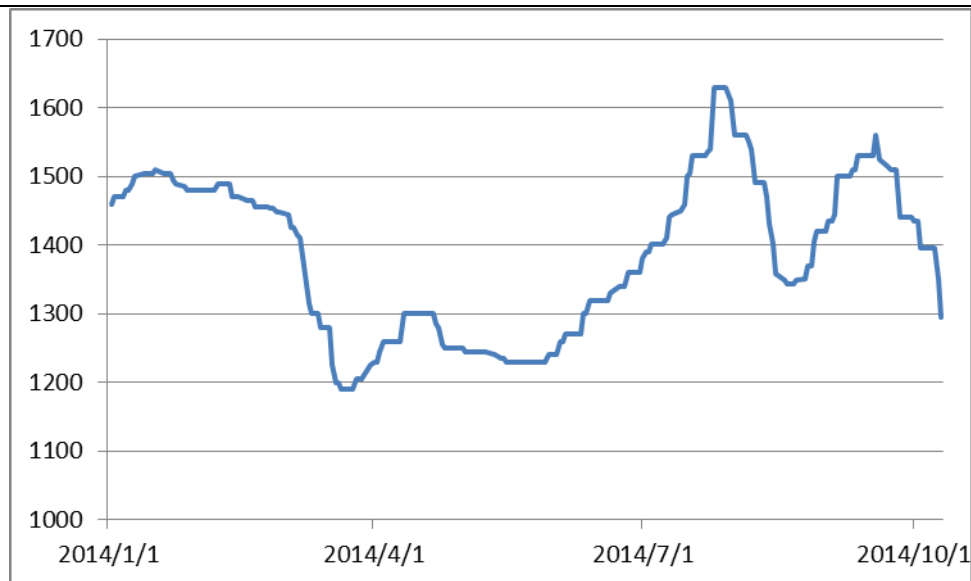
图表 6: 丙烯国际价格走势, CFR 中国主港, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁二烯国际价格反弹后快速下跌。

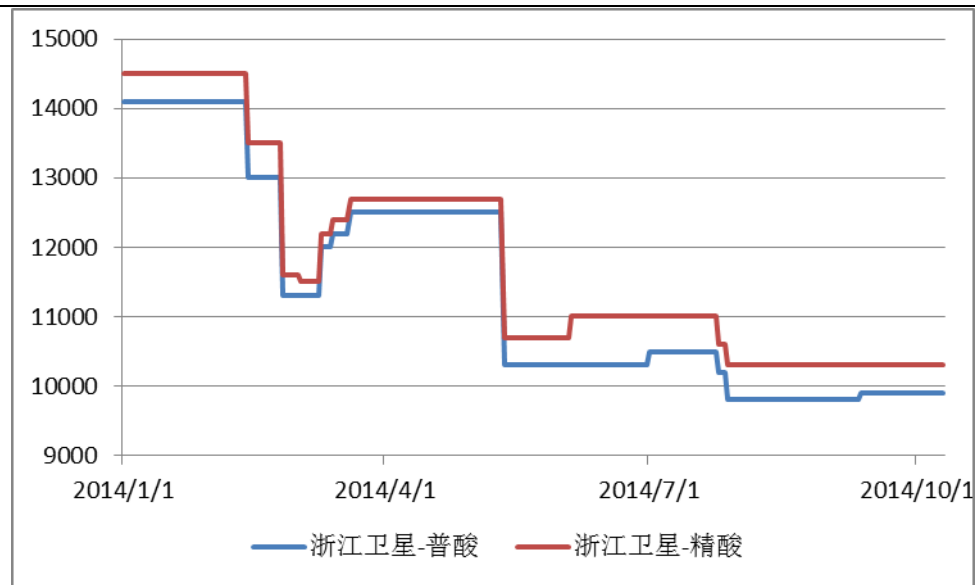
图表 7: 丁二烯国际价格走势, CFR 中国, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丙烯酸价格暂时稳定。

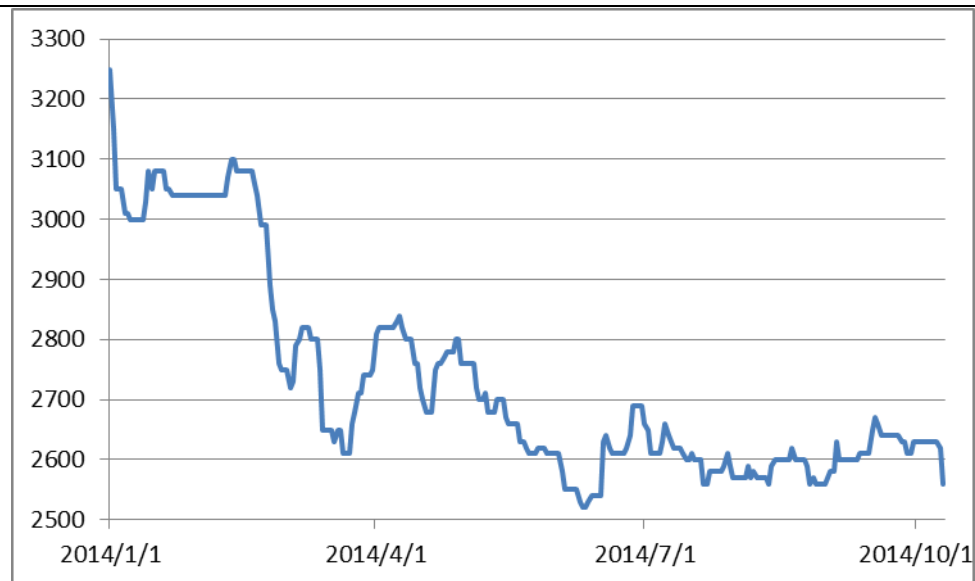
图表 8: 丙烯酸价格走势, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

甲醇价格低位震荡, 走低为主。

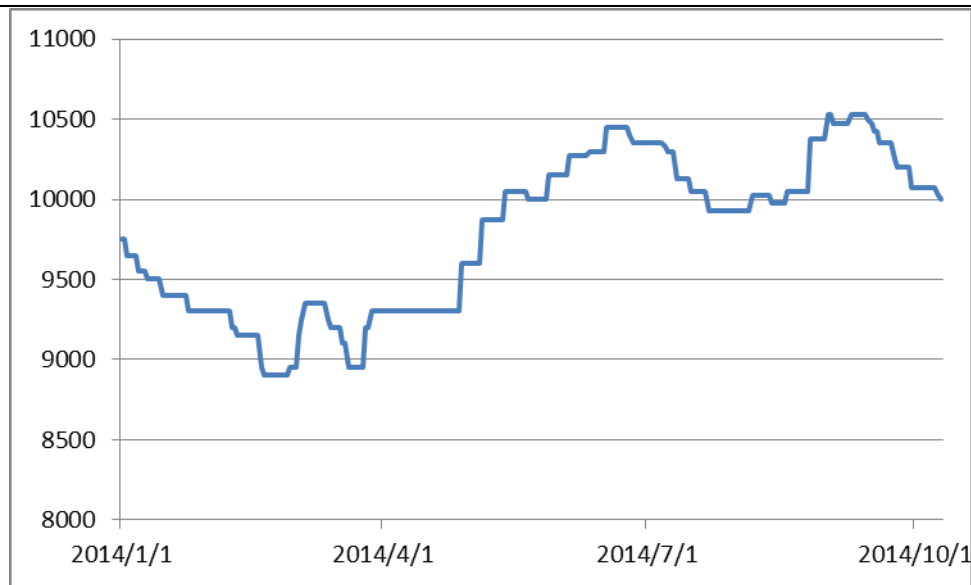
图表 9: 甲醇价格走势, 华东地区市场价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁酮价格继续下跌。

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、国内成品油价将“六连跌”

9月29日,国内成品油价格进行了下调,新一轮计价周期开始,10月17日调价窗口将再次开启。

在整个国庆期间,国际油价迅速下跌,截至10月10日,与本轮计价周期期初相比,WTI下跌了9.31%,布伦特下跌了6.84%,原油移动均价变化率超过-3%,不出意外的话,10月17日将迎来油价的“六连跌”。调整幅度可能在200元/吨以上。

之前五次连续下调,汽油已经累计下调了780元/吨,柴油累计下调675元/吨。

国际油价下跌原因众多,从基本面讲,是全球经济增速放缓带来的供应过

剩担忧，从美元讲，是美元汇率的不断走强。我们认为国际油价现在很难讲反弹，因此国内成品油价也将会随着原油价格在低位持续一段时间。

2、国家调整原油、天然气资源税有关政策

国家近期调整了原油和天然气资源税的有关政策，将矿产资源补偿费降低为 0，将资源税从 5% 上调到 6%。因为石油、天然气原来的矿产资源补偿费率也是 1%，因此此次调整对两大油气公司整体影响并不大。

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、地方税务局，天津、上海、广东、深圳、西藏、宁夏、海南省（自治区、直辖市、计划单列市）国家税务局，新疆生产建设兵团财务局：

根据国务院常务会议精神，现将原油、天然气资源税有关政策通知如下：

一、关于原油、天然气资源税适用税率

原油、天然气矿产资源补偿费率降为零，相应将资源税适用税率由 5% 提高至 6%。

二、关于原油、天然气资源税优惠政策

（一）对油田范围内运输稠油过程中用于加热的原油、天然气免征资源税。

（二）对稠油、高凝油和高含硫天然气资源税减征 40%。

稠油，是指地层原油粘度大于或等于 50 毫帕/秒或原油密度大于或等于 0.92 克/立方厘米的原油。高凝油，是指凝固点大于 40℃ 的原油。高含硫天然气，是指硫化氢含量大于或等于 30 克/立方米的天然气。

（三）对三次采油资源税减征 30%。

三次采油，是指二次采油后继续以聚合物驱、复合驱、泡沫驱、气水交替驱、二氧化碳驱、微生物驱等方式进行采油。

（四）对低丰度油气田资源税暂减征 20%。

陆上低丰度油田，是指每平方公里原油可采储量丰度在 25 万立方米（不含）以下的油田；陆上低丰度气田，是指每平方公里天然气可采储量丰度在 2.5 亿立方米（不含）以下的气田。

海上低丰度油田，是指每平方公里原油可采储量丰度在 60 万立方米（不含）以下的油田；海上低丰度气田，是指每平方公里天然气可采储量丰度在 6 亿立方米（不含）以下的气田。

（五）对深水油气田资源税减征 30%。

深水油气田，是指水深超过 300 米（不含）的油气田。

符合上述减免税规定的原油、天然气划分不清的，一律不予减免资源税；同时符合上述两项及两项以上减税规定的，只能选择其中一项执行，不能叠加适用。

财政部和国家税务总局根据国家有关规定及实际情况的变化适时对上述政策进行调整。

三、关于原油、天然气资源税优惠政策实施

为便于征管，对开采稠油、高凝油、高含硫天然气、低丰度油气资源及三次采油的陆上油气田企业，根据以前年度符合上述减税规定的原油、天然气销售额占其原油、天然气总销售额的比例，确定资源税综合减征率和实际征收率，计算资源税应纳税额。计算公式为：

$$\text{综合减征率} = \Sigma (\text{减税项目销售额} \times \text{减征幅度} \times 6\%) \div \text{总销售额}$$

$$\text{实际征收率} = 6\% - \text{综合减征率}$$

$$\text{应纳税额} = \text{总销售额} \times \text{实际征收率}$$

中国石油天然气集团公司和中国石油化工集团公司（以下简称中石油、中石化）陆上油气田企业的综合减征率和实际征收率由财政部和国家税务总局确定，具体综合减征率和实际征收率按本通知所附《陆上油气田企业原油、天然气资源税综合减征率和实际征收率表》（以下简称附表）执行。今后财政部和国家税务总局将根据陆上油气田企业原油、天然气资源状况、产品结构的实际变化等情况对附表内容进行调整。附表中未列举的中石油、中石化陆上对外合

作油气田及全资和控股陆上油气田企业，比照附表中所列同一区域油气田企业的综合减征率和实际征收率执行；其他陆上油气田企业的综合减征率和实际征收率，暂比照附表中邻近油气田企业的综合减征率和实际征收率执行。

海上油气田开采符合本通知所列资源税优惠规定的原油、天然气，由主管税务机关据实计算资源税减征额。

四、关于中外合作油气田及海上自营油气田资源税征收管理

(一) 开采海洋或陆上油气资源的中外合作油气田，在 2011 年 11 月 1 日前已签订的合同继续缴纳矿区使用费，不缴纳资源税；自 2011 年 11 月 1 日起新签订的合同缴纳资源税，不再缴纳矿区使用费。

开采海洋油气资源的自营油气田，自 2011 年 11 月 1 日起缴纳资源税，不再缴纳矿区使用费。

(二) 开采海洋或陆上油气资源的中外合作油气田，按实物量计算缴纳资源税，以该油气田开采的原油、天然气扣除作业用量和损耗量之后的原油、天然气产量作为课税数量。中外合作油气田的资源税由作业者负责代扣，申报缴纳事宜由参与合作的中国石油公司负责办理。计征的原油、天然气资源税实物随同中外合作油气田的原油、天然气一并销售，按实际销售额（不含增值税）扣除其本身所发生的实际销售费用后入库。

海上自营油气田比照上述规定执行。

(三) 海洋原油、天然气资源税由国家税务总局海洋石油税务管理机构负责征收管理。

本通知自 2014 年 12 月 1 日起执行。《财政部国家税务总局关于原油天然气资源税改革有关问题的通知》（财税〔2011〕114 号）同时废止。

财政部 国家税务总局
2014 年 10 月 9 日

附：

陆上油气田企业原油、天然气资源税综合减征率和实际征收率表

序	油气田企业	所在省份	综合减征	实际征收
---	-------	------	------	------

号			率	率
1	大庆油田有限责任公司	内蒙古 黑龙江新疆	0.78%	5.22%
2	中国石油天然气股份有限公司辽河油田分公司	内蒙古 辽宁海南	1.44%	4.56%
3	中国石油天然气股份有限公司吉林油田分公司	吉林	1.03%	4.97%
4	中国石油天然气股份有限公司大港油田分公司	天津 河北	0.82%	5.18%
5	中国石油天然气股份有限公司华北油田分公司	河北 山西内蒙古	1.09%	4.91%
6	中国石油天然气股份有限公司冀东油田分公司	河北	0.26%	5.74%
7	中国石油天然气股份有限公司浙江油田分公司	江苏 四川 云南	2.4%	3.60%
8	南方石油勘探开发有限责任公司	广东 广西 海南	0	6%
9	中国石油天然气股份有限公司西南油气田分公司	重庆 四川	0.68%	5.32%
10	中国石油天然气股份有限公司长庆油田分公司	山西 内蒙古陕西 甘肃 宁夏	1.09%	4.91%
11	中国石油天然气股份有限公司玉门油田分公司	甘肃	0.04%	5.96%
12	中国石油天然气股份有限公司青海油田分公司	甘肃 青海	0.40%	5.60%
13	中国石油天然气股份有限公司新疆油田分公司	新疆	0.44%	5.56%
14	中国石油天然气股份有限公司塔里木油田分公司	新疆	0.05%	5.95%
15	中国石油天然气股份有限公司吐哈油田分公司	甘肃 新疆	0.53%	5.47%
16	中国石油化工股份有限公司胜利油田分公司	山东 新疆	1.44%	4.56%
17	中国石油化工股份有限公司中原油田分公司	内蒙古 山东河南	1.2%	4.80%
18	中国石油化工股份有限公司河南油田分公司	河南	1.57%	4.43%
19	中国石油化工股份有限公司江汉油田分公司	湖北 重庆	0.61%	5.39%
20	中国石油化工股份有限公司江苏油田分公司	江苏 安徽	0.34%	5.66%
21	中国石油化工股份有限公司西北油田分公司	新疆	2.16%	3.84%
22	中国石油化工股份有限公司西南油气分公司	广西 四川贵州 云南	1.2%	4.80%
23	中国石油化工股份有限公司华东分公司	江苏 重庆	0.97%	5.03%
24	中国石油化工股份有限公司华北分公司	内蒙古 陕西甘肃 宁夏	1.2%	4.80%
25	中国石油化工股份有限公司东北油气分公司	吉林 辽宁	0.53%	5.47%
26	中国石油化工股份有限公司中原油田普光分公司	四川	2.4%	3.60%
27	中国石油化工股份有限公司河南油田分公司新疆勘探开 发中心	新疆	0	6%

四、投资建议与风险提示

投资策略方面，油价连续暴跌，将不可避免带来化工产品价格的暴跌，但由于成本下降，企业盈利未必会有太大负面影响，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