

石化行业：周报

2014年12月01日

## 石化周报（141124-141128）

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 2.78%，落后沪深 300（8.72%）和上证综指（7.88%）。

本周市场由于降息等因素刺激，非银金融、银行、地产三个板块大幅上涨超过 10%。食品饮料、传媒、家电、医药、餐饮旅游、农林牧渔、石化等板块涨幅较小，均未超过 3%。

本周东华能源（17.6%）、龙宇燃油（10.9%）领涨。海越股份（-6.3%）、华锦股份（-3.6%）等公司领跌。

### ⑤ 国际原油低位震荡

国际原油价格本周继续暴跌，WTI 原油跌至 66 美元，BRENT 一度跌破 70 美元。暴跌的原因在于欧佩克拒绝减产推高油价。目前在欧佩克看来，市场份额比油价更重要。如果此时减产，受益的将是美国、俄罗斯等国。在欧佩克维持产量的情况下，国际油价的跌势很有可能延续到 2015 年的上半年。

其他大宗商品方面，油价的暴跌再次带领大宗商品全线下跌，仅天然气价格有所上涨。

### ⑤ 石化要闻

财政部、国家税务总局联合发文，决定上调部分成品油产品的消费税，其中，汽油每升上调 0.12 元至 1.12 元每升，柴油每升上调 0.14 元到 0.94 元/升。

欧佩克在 27 日举行的部长级会上决定，维持每日 3000 万桶的产量不变，由于未能作出减产决定，国际油价大跌近 8%。

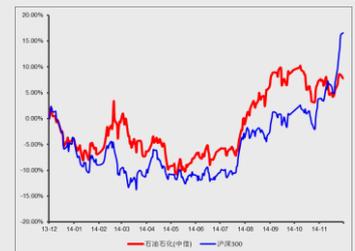
### ⑤ 投资策略

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，企业盈利需要具体情况具体分析，但对上游板块的负面影响不容忽视。我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，进入冬季华北地区雾霾再起，可适当关注天然气等清洁能源相关主题。

### ⑤ 风险提示

国际油价波动。

市场表现 截至 2014.12.01



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、财政部调整成品油消费税.....	9
2、欧佩克维持配额不变，国际油价暴跌.....	10
四、投资建议与风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 本周涨跌幅前五名股票.....	4
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势图, 美元/桶.....	5
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势图, 美元/MMBTU.....	5
图表 4: 液化石油气价格走势图, 宁波地区进口气与国产气价, 元/吨.....	6
图表 5: 乙烯国际价格走势图, CFR 东北亚, 美元/吨.....	6
图表 6: 丙烯国际价格走势图, CFR 中国主港, 美元/吨.....	7
图表 7: 丁二烯国际价格走势图, CFR 中国, 美元/吨.....	7
图表 8: 丙烯酸价格走势图, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨.....	8
图表 9: 甲醇价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨.....	8
图表 10: 丁酮价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨.....	9
图表 11: 成品油消费税调整历史, 元/升.....	10

## 一、本周市场回顾

本周，石油石化（中信）涨幅 2.78%，沪深 300 指数涨幅 8.72%，上证综指涨幅 7.88%，石化行业指数落后大盘。

本周市场由于降息等因素刺激，非银金融、银行、地产三个板块大幅上涨超过 10%。食品饮料、传媒、家电、医药、餐饮旅游、农林牧渔、石化等板块涨幅较小，均未超过 3%。

本周石化板块东华能源、龙宇燃油等公司领涨。海越股份、华锦股份等公司领跌。

图表 1：本周涨跌幅前五名股票

公司	涨幅	公司	跌幅
002221 东华能源	17.6%	600387 海越股份	-6.3%
603003 龙宇燃油	10.9%	000059 华锦股份	-5.6%
600688 上海石化	7.2%	002476 宝莫股份	-2.4%
000703 恒逸石化	6.0%	600378 天科股份	-1.6%
000407 胜利股份	5.6%		

数据来源：WIND，华融证券整理

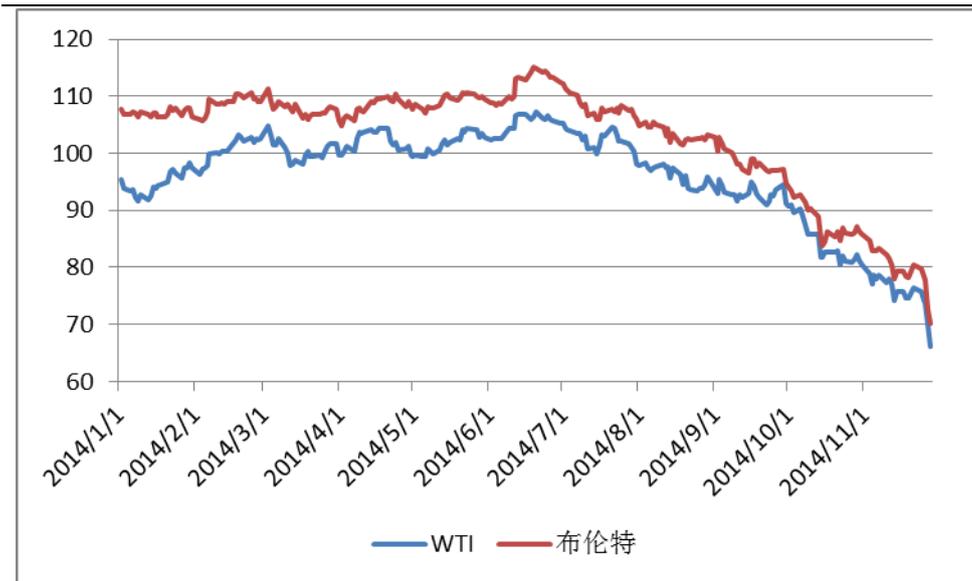
## 二、本周商品回顾

国际原油价格本周继续暴跌，WTI 原油跌至 66 美元，BRENT 一度跌破 70 美元。暴跌的原因在于欧佩克拒绝减产推高油价。目前在欧佩克看来，市场份额比油价更重要。如果此时减产，受益的将是美国、俄罗斯等国。在欧佩克维持产量的情况下，国际油价的跌势很有可能延续到 2015 年的上半年，有机构认为油价有可能跌破 60 美元。也有机构认为，俄罗斯、伊朗、委内瑞拉等国家可能会增产石油维持收入，而这必将对油价形成更大的压力。

短期来看，油价发生大幅反弹的机会不大，而今冬的取暖需求则被页岩气分流，未对油价形成支撑。

其他大宗商品方面，油价的暴跌再次带领大宗商品全线下跌，仅天然气价格有所上涨。

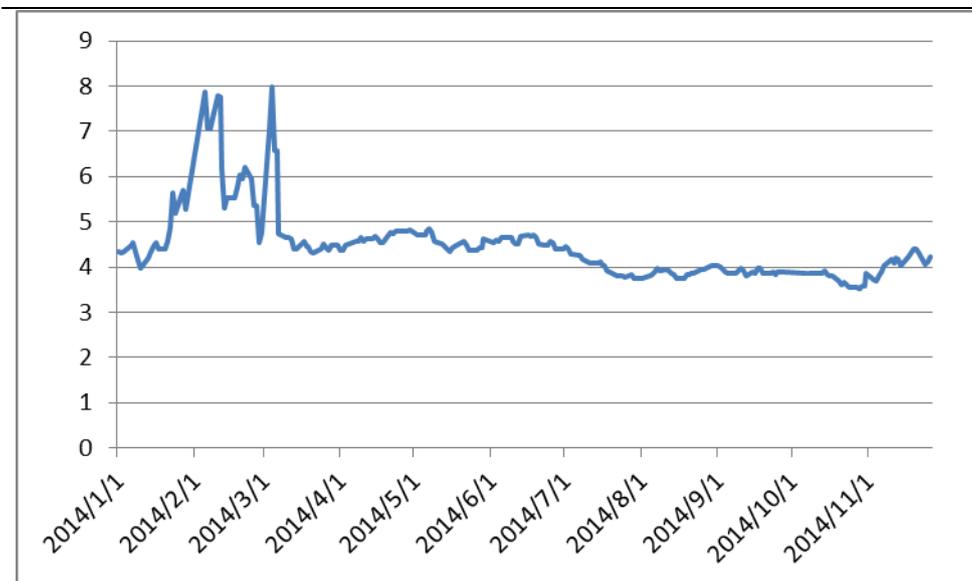
图表 2: WTI 与 BRENT 原油价格走势, 美元/桶



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

美国天然气价格有所上涨, 或因取暖需求开始复苏。

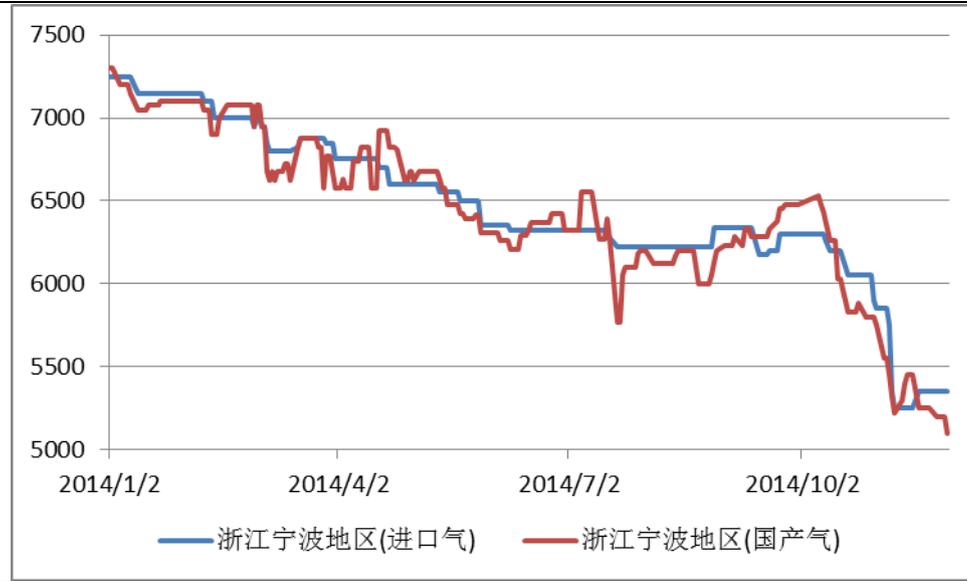
图表 3: 美国 NYMEX 天然气期货价格走势, 美元/mmBtu



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

LPG 价格仍在底部，我们分析有可能北美取暖需求转向了天然气。

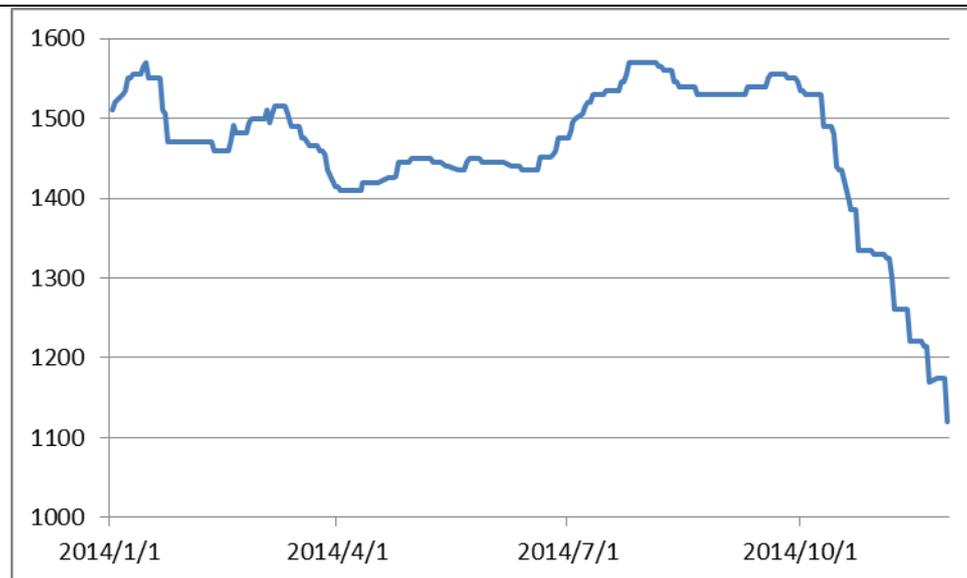
图表 4：液化石油气价格走势，宁波地区进口气与国产气价，元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

乙烯国际市场价格继续下跌。

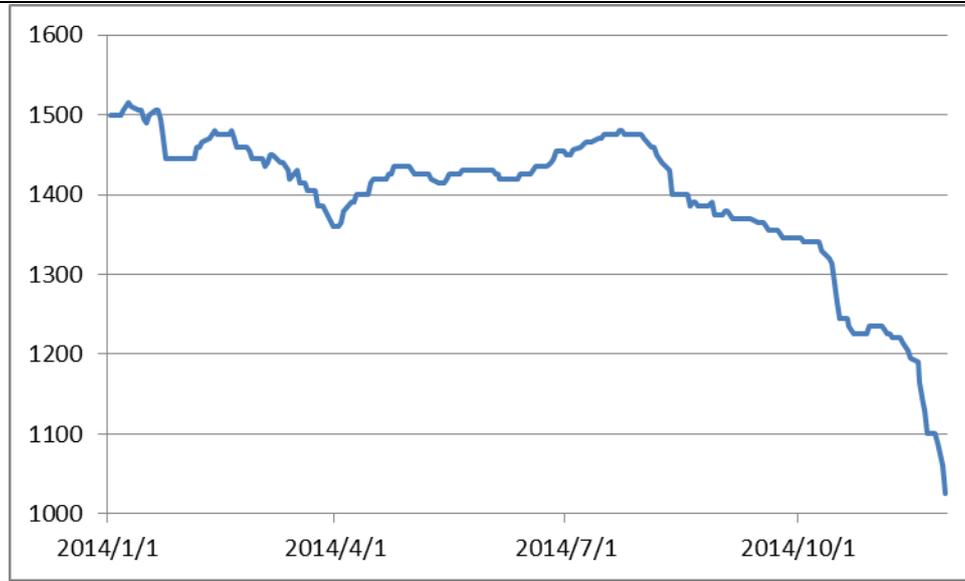
图表 5：乙烯国际价格走势图，CFR 东北亚，美元/吨



数据来源：百川资讯，华融证券整理

国际市场丙烯价格继续快速下跌。

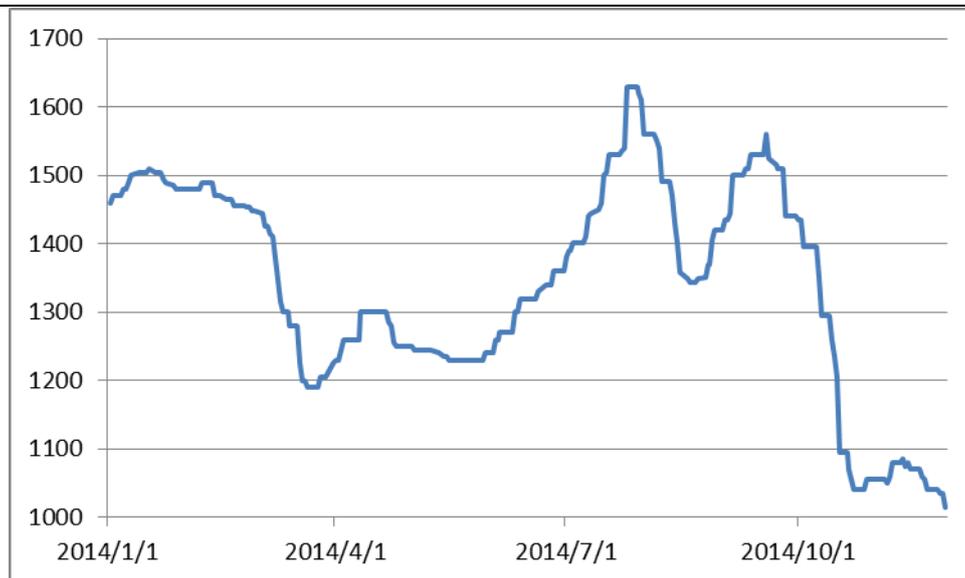
图表 6: 丙烯国际价格走势, CFR 中国主港, 美元/吨



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。

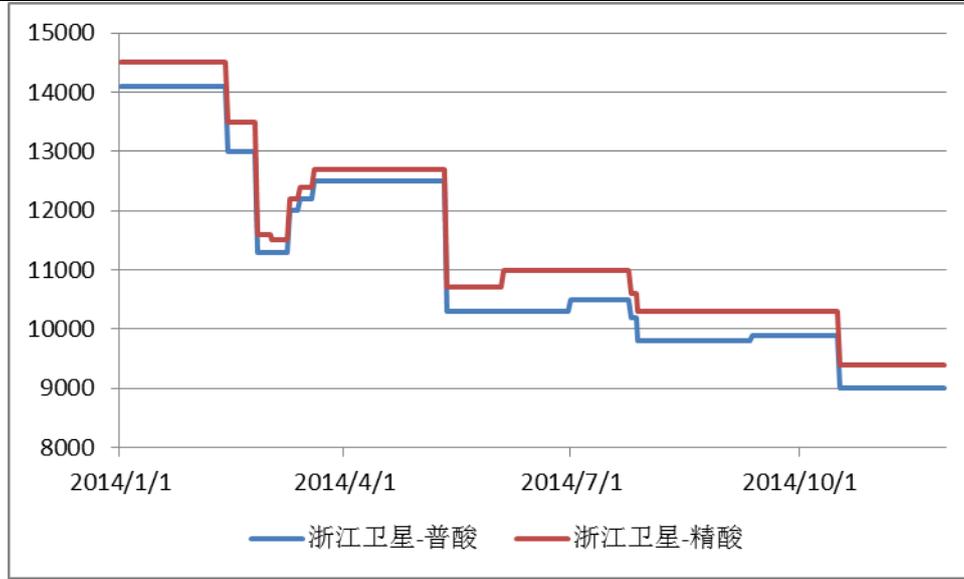
图表 7: 丁二烯国际价格走势, CFR 中国, 美元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丙烯酸价格底部稳定。

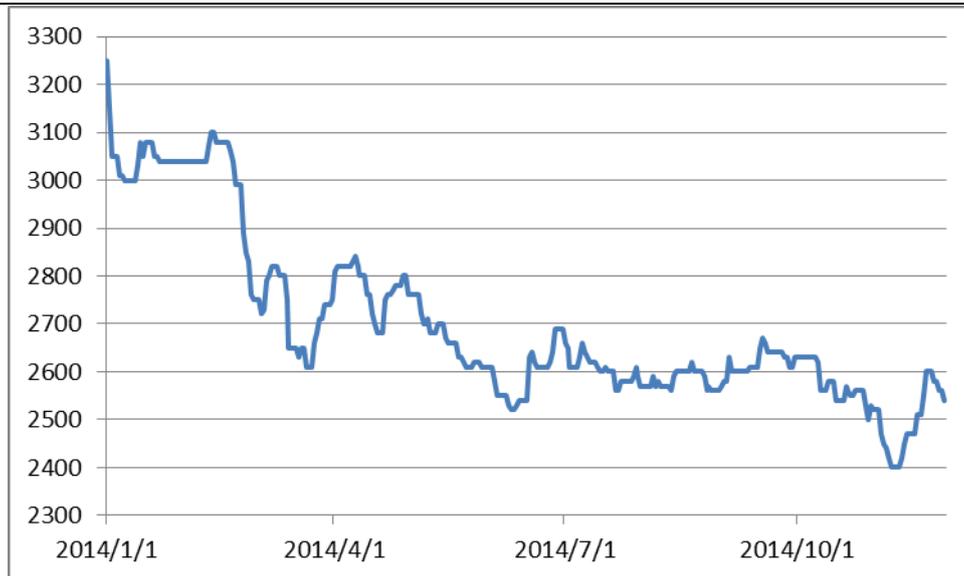
图表 8: 丙烯酸价格走势图, 浙江卫星, 普酸与精酸, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

甲醇价格低位震荡。

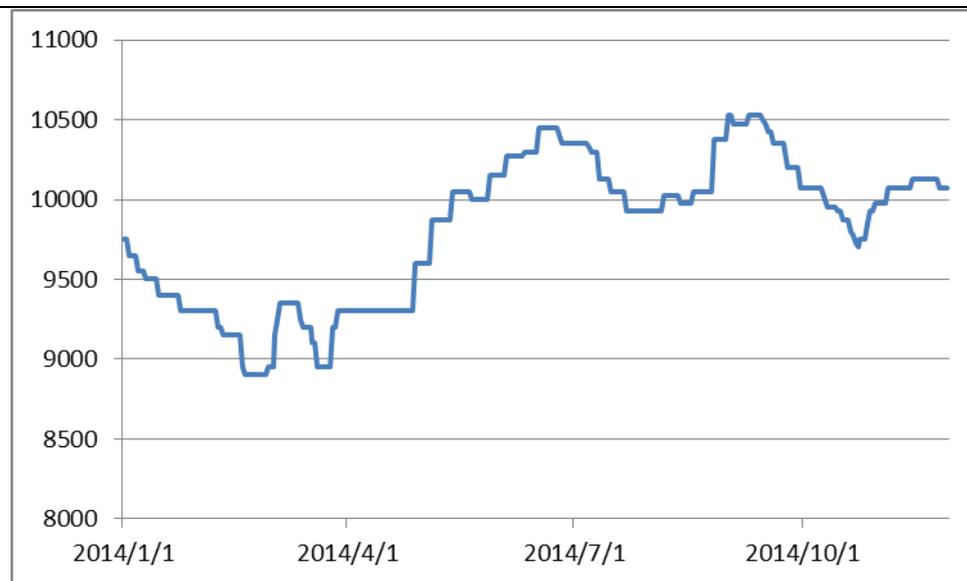
图表 9: 甲醇价格走势图, 华东地区市场价, 元/吨



数据来源: 百川资讯, 华融证券整理

丁酮价格反弹后稳定。

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、财政部调整成品油消费税

经国务院批准, 日前财政部、国家税务总局联合下发《关于提高成品油消费税的通知》(财税〔2014〕94号), 调整了成品油等部分产品消费税政策。通知规定, 自2014年11月29日起, 将汽油、石脑油、溶剂油和润滑油的消费税单位税额在现行单位税额基础上提高0.12元/升。将柴油、航空煤油和燃料油的消费税单位税额在现行单位税额基础上提高0.14元/升。航空煤油继续暂缓征收。同时, 自2014年12月1日起, 取消气缸容量在250毫升(不含)以下的小排量摩托车、汽车轮胎、酒精的消费税; 取消车用含铅汽油消费税, 汽油税目不再划分二级子目, 统一按照无铅汽油税率征收消费税。停止征收成品油价格调节基金。

本次消费税调整适逢国内成品油价格“应该”第九次下调, 因此相互冲抵, 成品油价格未发生变化。

**图表 11：成品油消费税调整历史，元/升**

调整时间点	汽油	柴油	说明
1994年	0.2	0.1	1994年开始征收汽油、柴油消费税
2005年9月	0.2	0.1	2005年9月1日开始施行《汽油、柴油消费税管理办法(试行)》
2006年4月	0.2	0.1	2006年4月1日起，取消汽油、柴油税目，增列成品油税目
2009年1月	1	0.8	2009年1月1日起，汽油消费税上涨0.8元/升至1元/升，柴油消费税上涨0.7元/升至0.8元/升
2014年11月29日	1.12	0.94	2014年11月29日起，汽油消费税上涨0.12元/升至1.12元/升，柴油消费税上涨0.14元/升至0.94元/升

数据来源：百川资讯，华融证券整理

消费税，顾名思义，应该是在消费环节征收的税费，但由于我国成品油市场的特殊性，该项税费一直在炼油厂生产环节征收，市场一直有传言以后此项税费可能将后移到加油站环节征收，由“价内税”变为“价外税”，但无论在哪个环节征收，最后的承担者都是消费者。

对于运输行业而言，以载重 50 吨的货车（以柴油车为主），每月平均跑 10000 公里左右，百公里油耗 38L 为例，一个月将多增加 532 元，一年即多支出 6384 元。对于私家车主来说，以月跑 2000 公里，每百公里 8L 汽油的私家车（以汽油车为主）为例，一个月将多增加 19.2 元，一年即多支出 230.4 元。

## 2、欧佩克维持配额不变，国际油价暴跌

尽管国际市场原油价格过去几个月不断下跌，石油输出国组织(欧佩克)部长级会议 27 日在维也纳决定，将石油日产量保持在 3000 万桶水平不变。

欧佩克秘书长巴德里在会后举行的新闻发布会上说：“我们不想恐慌。我们想看看市场如何行动，因为价格下跌并不反映基本面的变化。”

本月初，巴德里曾表示，基本面因素不支持油价大幅下跌，欧佩克关注油价走势，但并不恐慌。

欧佩克官员当天在会上表示，国际原油供应充足、美元走强和全球经济增长疲软导致需求萎缩等因素促成油价持续下跌。原油市场投机行为也是影响油价走势的重要因素。

过去几个月来，国际市场原油价格已下跌近 30%，本次欧佩克部长级会议是否会做出限产保价的决定受到空前关注。沙特阿拉伯、卡塔尔、阿联酋和科威特等海湾阿拉伯国家不赞成减产，认为目前油价下跌还不构成危机，市场将自我稳定。但是，委内瑞拉等因低油价承受很大财政压力的国家则希望减产保价。

专家认为，美国页岩油开采不断增加，欧洲和中国经济增长放缓需求减少，已经挤压了欧佩克的市场份额。如果欧佩克单方面减产，只能进一步丧失市场份额。而且，油价保持低位可能令美国页岩油项目由于生产成本高而丧失竞争力，减缓页岩油开发速度，长期看可以减轻对欧佩克的竞争压力，符合欧佩克的利益。

欧佩克部长级会议 27 日在维也纳欧佩克总部举行，为期一天的会议主要讨论过去几个月不断下跌的油价走势和 2015 年石油市场前景。

欧佩克部长级会议每半年举行一次。2011 年欧佩克决定将石油日产量保持在 3000 万桶水平，这个限额一直维持至今。欧佩克目前原油产量约占世界石油市场份额的三分之一。

由于此次会议为做出减产决定，导致当日国际油价暴跌 6 美元，一度超过 8%。

#### 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，企业盈利需要具体情况具体分析，但对上游板块的负面影响不容忽视。我们认为在年底前，仍然会以主题性投资机会为主，进入冬季华北地区雾霾再起，可适当关注天然气等清洁能源相关主题。

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](http://www.hrsec.com.cn)