

[2009.09.30]

## 小幅降价是对月初涨幅不足的补偿

杨伟

021-38676319

yangwei@gtjas.com

2009年9月29日发改委小幅降低汽柴油每吨190元

### 本报告导读:

### 投资要点:

- 国家发展改革委9月28日下发关于降低成品油价格的通知。成品油生产经营企业供军队及新疆生产建设兵团、国家储备用汽、柴油(标准品,下同)供应价格每吨均降低190元,调整后的汽、柴油供应价格分别为每吨6620元和5880元。其他成品油价格相应调整。调整后的成品油标准品价格见附表一。非标准品价格由成品油生产经营企业按照国家规定的品质比率确定。
- 供交通、民航等专项用户汽、柴油最高供应价格等额降低。调整后的汽、柴油标准品最高供应价格每吨分别为7020元和6280元。非标准品最高供应价格由成品油生产经营企业按照国家规定的品质比率确定。其中,供铁路、渔业、林业、农垦用汽、柴油供应价格暂按供军队用油价格执行。
- 根据我们对实时油价的跟踪,截止9月25日,22个工作日移动平均价格已经下降5.34%,满足了发改委下调价格的标准。发改委此次调价幅度为2.64-2.94%,小于原油价格的降幅。这反映出9月1日的提价不到位。未来若油价维持在65美元及其下方,国家发改委还会继续小幅下调成品油价格。

### 评论:

这次汽柴油每吨各降价190元,和前次最高零售价比较,汽油降价幅度为2.64%,柴油降价幅度为2.94%。本次降价的时机顺乎民意,对维持国庆佳节的安定和谐有益。市场批发价自上周末开始表现出降价预期。随着调价成为常态,石油公司的促销也成为常态,消费者可以得到实惠。

国家调价时间间隔逐渐向一个月靠拢,投资者对国家执行成品油定价新机制的信心又在恢复过程中。根据我们的测算,8月份我国进口原油价格在64.72美元,预计9月份进口原油价格将下降3.4美元左右。本次降价后,10月份中石化炼油毛利可能略好于8月份。

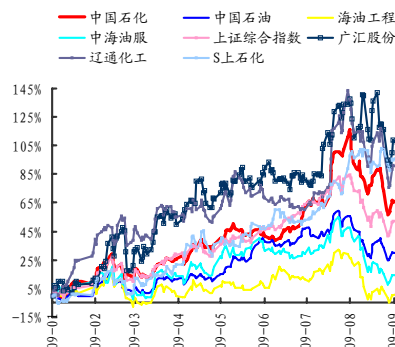
我们预测中石化三季度业绩0.22元、中石油三季度业绩0.20元,行业净利润环比上升。中石化和银行股比较,目前的市盈率并不高,而2010年的增长空间更明确、风险也比较小。9月29日上交所平均市盈率24倍,出于大盘折价考虑给予15%折扣,以2009年EPS0.75元为基础,目标价15.3元,建议买入中国石化(600028)。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

### 细分行业评级

石油和天然气开采业	中性
炼焦业	中性
原油加工业	增持

### 重点公司股价走势



### 相关报告

成品油调价频繁说明定价新机制运行顺畅

(09.07.28)

石化振兴规划符合预期,国进民退导向显著

(09.05.19)

淘汰小炼油给大炼厂发展空间

(09.05.06)

**作者简介:**

杨伟: 2000年3月毕业于浙江大学, 工学硕士。先后任职于中石化上海石油化工研究院、华夏证券研究所、中信建投证券研究发展部、国泰君安证券研究所, 现任国泰君安证券销售交易总部石油石化行业分析师。2008年新财富“石化行业最佳分析师”入围。

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**国泰君安证券股票投资评级标准:**

**增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15% 以上;

**谨慎增持:** 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

**中性:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为 -5% ~ 5%;

**减持:** 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5% 以上。

**国泰君安证券行业投资评级标准:**

**增持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

**中性:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

**减持:** 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

**国泰君安证券销售交易总部**

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: [gtjaresearch@ms.gtjas.com](mailto:gtjaresearch@ms.gtjas.com)