

## 受益油品升级、看好页岩气开发

中国石化（600028.SH）

**推荐** 维持评级

分析师：袁孝锋 电话：(8621) 20252676 邮箱：qixiaofeng@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511050001

分析师：王强 电话：(8621) 20252621 邮箱：wangqiang\_yj@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130511080002

分析师：胡昂 电话：(8621) 20252671 邮箱：huang@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130512070003

### 1. 事件

考虑到公司价值以及当前公司的股价，中国石化集团自2013年11月5日起拟在未来12个月内以自身名义或通过一致行动人在二级市场增持公司股份，累计增持比例不超过公司已发行总股份的2%（含2013年11月5日已增持的部分股份）。2013年11月5日，通过上海证券交易所交易系统买入方式增持公司A股6,060,000股，约占公司已发行总股份的0.005%。增持前中国石化集团直接和间接持有公司的股份数量为86,089,416,000股，约占公司已发行总股份的73.855%，增持后直接和间接持有公司的股份数量为86,095,476,000股，约占公司已发行总股份的73.860%。

中国石化集团承诺，在增持实施期间及法定期限内不减持所持有的公司股份。

### 2. 我们的分析与判断

#### （一）、受益油品质量升级

《国务院关于印发大气污染防治行动计划的通知》要求，加快推进我国油品质量升级步伐；发改委印发《关于油品质量升级价格政策有关意见的通知》，决定对油品质量升级实行优质优价政策；其中，车用汽、柴油质量标准升级至第四阶段每吨分别加价290元和370元；从第四阶段升级至第五阶段每吨分别加价170元和160元。

汽油全国国四实行从明年开始，柴油全国国四是2015年开始；上海和江苏八市等地今年10月实行汽油国五，全国国五则是规划2018年实行。

油品升级实行优质优价，预计国四升级到国五除了覆盖成本之外，提升成品油盈利不大，而国三升级到国四则提升成品油盈利较为显著。我们测算汽油国四明年实行有望提升中石化EPS约5分，柴油国四后年实行有望提升中石化EPS约1毛。

#### （二）、中石化页岩气开发在国内领先，看好其进展

尽管中国页岩气储量或居于世界领先地位，但是钻探成本和地质条件复杂限制了页岩气的利用，因此国内开发进展较为缓慢。中石化旗下江汉油田在成功实现试验性钻探之后，在重庆涪陵地区进展较快，已经开凿了近30口页岩气试验性勘探井。根据中石化官方数据，其中6口井日产量合计达到106万立方米，每口井日均产量近18万立方米，这些井是中国企业过去三年在试验性勘探所钻的大约150口井中最高产的。中石化因此可能规划到2015年底在涪陵气田建设年产能50亿立方米；这将是第一个国内成规模的页岩气基地；最快有望于2014年初实现商业开采。

公司很重视天然气，常规气接下去的增量主要是元坝，一期17亿方、二期再加14亿方；非常规气还有鄂尔多斯致密气；另外，还将建设新疆煤制气，预计自产80亿方，其他外购，新疆到浙江、广东的300亿方煤制气管道已经达到发改委路条。

### 3. 投资建议

我们预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.56 元、0.62 元和 0.74 元，目前公司估值具有吸引力，维持“推荐”评级。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**裘孝锋、王强、胡昂，石化和化工行业证券分析师。**3 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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
公司网址: [www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电:

|           |               |  |
|-----------|---------------|--|
| 北京地区: 傅楚雄 | 010-83574171  | <a href="mailto:fuchuxiong@chinastock.com.cn">fuchuxiong@chinastock.com.cn</a> |
| 上海地区: 何婷婷 | 021-2025 2612 | <a href="mailto:hetingting@chinastock.com.cn">hetingting@chinastock.com.cn</a> |
| 深广地区: 詹璐  | 0755-83453719 | <a href="mailto:zhanlu@chinastock.com.cn">zhanlu@chinastock.com.cn</a>         |
| 海外机构: 高兴  | 010-83574017  | <a href="mailto:gaoxing_jg@chinastock.com.cn">gaoxing_jg@chinastock.com.cn</a> |
| 海外机构: 李笑裕 | 010-83571359  | <a href="mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn">lixiaoyu@chinastock.com.cn</a>     |