

油价筑底盘升孕育巨大商机

□长城证券研究所 张扬健

2007年以来,国际油价暴涨暴跌犹如过山车,美国纽约商品交易所(NYMEX)的WTI原油期货从2007年年初的51.2美元/桶暴涨到2008年最高价147.25美元/桶,随后因美国金融危机爆发,原油期货价格下跌到2009年1月33.2美元/桶的低点。不过,原油期货在33.2美元/桶~58.75美元/桶之间的箱体盘整6个月之后,现在已有逐步盘升走出谷底迹象。

我们从原油供需、OPEC减产、美元指数下降和油田投资减少等因素判断,油价下跌空间有限,上涨概率和上涨空间较大,目前的低油价潜藏巨大商机。

2009年上半年油价将在33.2美元/桶~60美元/桶之间盘整,2009年下半年将开始回升至60美元/桶~70美元/桶,这一价格区间可能成为新的国际油价均衡价格,并将维持一段时间,随着世界经济的复苏和步入新的增长长期,油价可能进入新一轮的上涨周期。

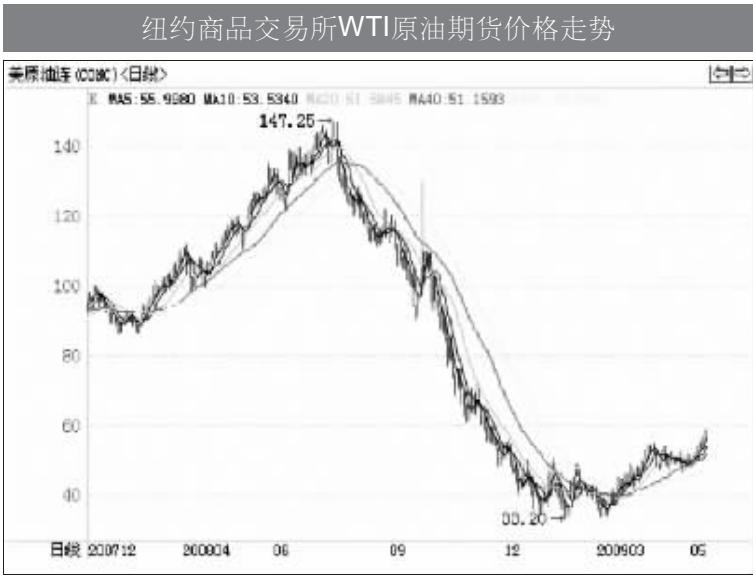
国际油价波动历史轨迹

回顾油价波动的历史轨迹,大致可以总结几个基本规律:第一,石油公司主导市场时,油价走势比较平稳;第二,1971年以后,国际油价呈现明显的周期性;第三,石油市场的主导权从石油公司转移到产油国和消费国后,油价波动周期越来越短,波动幅度也越来越大。第四,海湾地区大规模战争和严重政治事件导致石油价格在短期内大幅度波动,表明国家权力的介入增加了市场波动和风险。

供大于求局面有所缓解

石油价格对市场供求关系的变化极为敏感,即供求平衡点的任何细小变化都会引起价格的大幅度波动,因而这种需求结构使价格经常处于不稳定之中。

国际能源署(IEA)在石油市场报告中预计,2009年全球石油日消费量将较2008年减少100万桶,至8470万桶,降幅为1.1%。欧佩克之



国际油价波动的历史轨迹				
时间	跨度(年)	标志性事件	油价态势	市场主导者
1861-1945年	84	两次世界大战	从不稳定到低油价	西方石油公司
1945-1971年	26	美元与黄金脱钩；OPEC成立	稳定的低油价	西方石油公司
1971-1981年	10	两次石油危机；美元与石油“挂钩”；国际能源机构(IEA)成立	低油价到高油价	产油国
1981-1997年	16	海湾危机	高油价到低油价	石油消费国
1997-2008年7月	11	亚洲金融危机	低油价到高油价	产油国
2008年7月一至今	1	美国金融危机	高油价到低油价	石油消费国和投机商

外的国家2009年供应量将达到5090万桶/日,OPEC的NGL大约为500万桶/天,对应于2009年OPEC的原油必要供应量应在2880万桶/天。2月份OPEC的原油产量为2777.5万桶/天,已低于必要供应量102.5万桶/天,原油供大于求局面有所缓解。

今年3月以来,美国银行业、房地产行业经济数据超出市场预期,采购经理人工业指数连续3个月出现回升,美国消费数据也结束了单边下行趋势,有望逐渐企稳。一系列数据表明美国的经济形势逐渐好转,这将进一步刺激石油价格回升。

OPEC减产形成有力支撑

自2008年9月以来,随着国际油价的下跌,OPEC已经先后三次削减了石油产量,计划削减420万桶的石油日产量,减产幅度占到OPEC原油产量的约14%。同时,非OPEC成员国——俄罗斯和阿塞拜疆从去年年底也开始每日减产60万桶。

从OPEC减产执行角度来看,去年四季度减产140万桶,而自2009年1月份以来,OPEC加大了减产力度,1月份和2月份各减产100万桶/日,迄今欧佩克宣布的减产计划已经完成了81%。3月15日召开的OPEC会议上,决定暂不实施

新的减产计划,而是继续严格履行生产配额,加强减产决议执行力度,安哥拉、伊朗和委内瑞拉等成员国将进一步削减日产量80万桶,完成OPEC420万桶的石油减产产量。欧佩克5月28日将再次召开会议,重新评估市场供求状况。

OPEC减产将使得石油消费国消耗库存以弥补消费需求。在目前消费水平基础上,产量每天减少400万桶,大约要20天才能够使全球原油库存消费比下降1天。而截至2008年12月份,经济合作发展组织(OECD)库存可供满足OECD55天的消费需求,处于52—53天的历史均值上方。考虑到经济下滑导致石油需求下降的影响,2~3个月后,也就是说2009年3月左右,减产政策才能真正影响全球原油供求平衡。

美国政府认可目前油价

美国的石油库存分为战略石油库存与商业石油库存。资料表明,美国战略石油库存与WTI原油价格成稳定的正相关,从1998年12月到2006年5月,相关系数高达0.87。而商业原油库存与油价之间的相关性要弱得多,而且很不稳定。

从去年10月份以来,美国商业石油库存和战略石油储备一直在增加,截至2009年5月1日,美国商业石油库存和战略石油储备分别为108730万桶和71870万桶,达到历史高位,表明美国政府认可目前的原油价格而主动增加战略库存。

投资减少阻止油价跌势

石油的生产成本构成包括为获得矿区使用权所支付的费用,勘探、开发、生产作业费用,以及辅助生产设施与设备的购置费用等。目前由于国际原油价格大幅降低,全球石油勘探、开发和生产方面的投入降低,全球钻井数量开始下降,这将降低未来石油产能,影响石油供给,对未来油价走势有着一定支撑作用。

美元走弱支撑油价

就现行石油市场标价来看,国

际原油是以美元标价而且大多也以美元结算。汇率的变动特别是美元汇率的变动对国际石油价格会产生很直接的影响。从2002年3月以来美元持续贬值,美元贬值本身以及对贬值的预期推动了油价的上涨。总的来说,美元贬值将使油价上升,美元升值将导致油价下跌,油价与美元指数呈显著负相关。

美国的货币政策以及国际贸易平衡状况将影响美元的汇率变化。一旦经济开始复苏,全球恐慌情绪缓解,美元避险需求下降,美国政府庞大的财政赤字以及美联储实施的0~0.25%的超低利率政策,可能会把美元重新打入贬值通道。3月18日,世界“央行”——美联储宣布购买1.15万亿美元债券,意味着要印钞1.15万亿美元,是导致美元指数快速下跌和石油等大宗商品价格大幅上涨的催化剂。

投机活动随时可能兴风作浪

从1998年到现在,国际石油价格的波动幅度明显加大,而且变化频率明显加快,在国际石油市场供给大于需求的背景下,这种波动已经不能完全由供求因素来解释了。一方面,控制了世界上大部分石油资源的国际垄断资本(如国际石油跨国公司),操纵价格的垄断行为愈演愈烈;另一方面,国际投机资本(如投机性对冲基金),大肆兴风作浪。

由于美国爆发金融危机,参与石油期货炒作的投机商陷入了严重的财务危机,纷纷退出期货等市场以求自保,这是造成去年石油期货暴跌的原因之一。一旦美国金融危机得到缓解,经济形势出现好转,投机商对石油等大宗商品可能再次进行投机炒作。

据报道,美国各大石油公司租用了包括30艘超级油轮在内的油船,装满原油停泊在墨西哥湾沿岸,仅这些大大小小的海上漂浮的“油库”就为美国储备了8000多万桶原油,这些石油公司显然是看好未来的油价走势而趁油价走低时大量囤积石油,到将来油价大涨时抛售以牟取暴利。

学、新疆天业、英力特、金路集团、中泰化学、山西三维和远兴能源等公司。

原油价格上涨对新能源汽车及动力电池生产企业带来实质性利好,建议关注福田汽车、安凯客车、中通客车、科力远等公司。原油价格上涨将对风能、太阳能和生物质能等新能源带来间接利好,提升投资预期,建议关注湘电股份、华仪电气、银星能源等公司。

不过,上述部分公司股价前期上跌幅度较大,建议适度关注,等待回调时候低吸。

油价回升 相关行业投资机会大

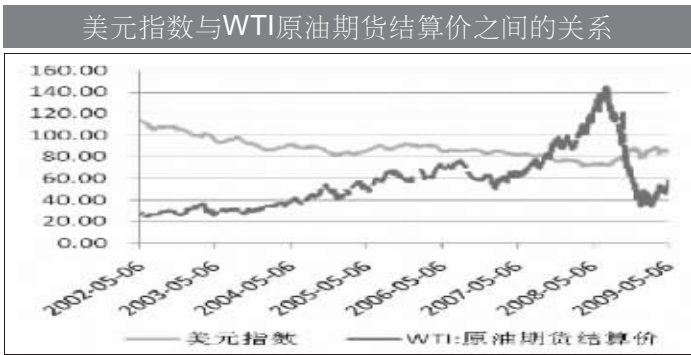
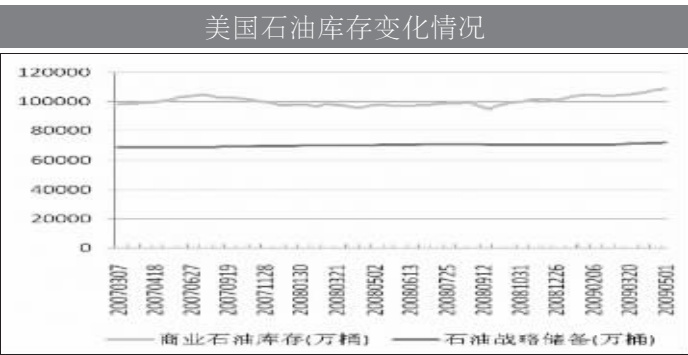
油价直接或间接影响的行业范围较大,油价上涨,将给下列行业带来投资机会:

石油开采业、石油设备制造和石油运输行业,无疑是油价上涨的直接受益者。作为上游行业的石油开采行业,直接受益于油价上涨。同时,石油价格上涨将极大地促进石油开发的加快,相关设备制造与运输企业也将受益。建议关注石油行

业中的中海油服、海油工程和中信海直等公司。

国际油价上涨,将推动能源价格的整体走高,作为石油替代品的煤炭行业将会间接受益,对目前煤炭的价格走势形成有力支撑。建议关注国投新集、露天煤业、潞安环能、兖州煤业等公司。

原油价格上涨给石油化工行业带来了成本压力,但以煤



政策助推“双雄”业绩回升

今年年初实行的燃油税改革,国家以提高成品油消费税的形式进行燃油税费改革,对炼油企业直接影响较小。不过,由于消费税从出厂环节征收,公司需要替消费者提前垫付,因此,油品从出厂到售出的时间长短将对公司的资金成本有一定影响。

而5月8日国家发改委出台的《石油价格管理办法(试行)》对中石化和中石油则构成实质性利好。管理办法里最重要的内容是:原油价格是成品油定价的基础,当国际市场原油连续22个工作日移动平均价格变化超过4%时,可相应调整国内成品油价格,以后成品油价格随着国际原油价格变动而进行调整将成为一种常态。管理办法施行后,中石化、中石油将根据国际油价波动定期调整成品油价格,炼油企业将获得稳定收益,对中石化、中石油特别是中石化形成明显利好。

油价回升和管理办法出台,将有力助推中石化和中石油业绩回升。中石油最佳盈利区间为75美元~85美元/桶,而中石化最佳盈利区间为55美元~65美元/桶。目前油价对中石化相当有利,加上还面临成品油随国际油价上调的预期,建议关注中石化。同时,如果油价持续上涨,对中石油也构成直接利好,中石油也面临较大投资机会。

建立多层次石油储备体系

从容应对油价波动

我国目前石油储备天数为35天,远低于美国等大国的石油储备天数。而且,我国并没有在原油价格偏低的时候,进行大量储油。

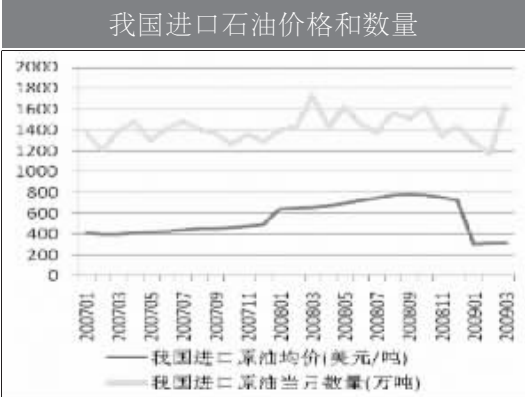
当进口原油均价从2008年12月723美元/吨大幅降低到今年1月和2月的302.3美元/吨和306.7美元/吨低价的时候,当月进口石油数量反而出现下降,分别下降到1282万吨和1173万吨;直到今年3月,随着成品油需求回升、库存减少和炼油厂增加产量,我国当月原油进口才出现增长,3月进口原油163万吨,环比增长33%,但同比仍下降5.5%。这些数据说明我国是根据成品油市场需求而被动进口原油而没有趁低油价主动储油,主要原因在于中国储油能力不高。

我国石油储备基地共规划了三期,其储量安排大致是:第一期1000万至1200万吨;第二期2800万吨;第三期2800万吨。目前第一期战略石油储备库已经储满,第二批战略石油储备库工程刚起步,几大石油公司的商业基地也需要一个漫长的建设周期,在可能稍纵即逝的国际低油价面前,我国白白浪费掉大好储油时机。

我国应该合理管理和利用外汇,在油价偏低的时候,加大石油进口力度。要加快第二期战略石油储备工程建设进度,建立多层次石油储备体系,启动民营企业参与石油储备,放开石油进口权,允许民营企业进口和经营石油。要将民营石油储备库纳入国有管理,充分利用处于闲置状态的民营油库储油,以信托理财产品方式吸引民间资本投资石油现货。

到2015年,我国要争取形成120天的储备规模。其中,公共储备90天,商业储备30天。公共储备内部,以政府储备为主,规模为60天,企业法定储备规模为30天。政府储备、企业法定储备和企业商业储备的比例应为2:1:1。

主要大国石油储备情况		
国家	石油储备量	储备天数
中国	战略储备1200万吨,商业储备1800万吨	35
美国	商业储备1.345亿吨,战略储备0.955亿吨	158
日本	商业储备4010万吨,战略储备4490万吨	169
法国	商业储备1150万吨,战略储备1370万吨	120



■资料链接 | Link

石油巨头一季报缩水

由于同期原油价格大幅下滑,2009年一季度石油巨头的盈利情况很不理想。

世界最大的石油公司埃克森美孚公司2009年第一季度的利润同比下跌58%至45.5亿美元,创下2002年以来的最差纪录。欧洲最大的石油巨头Shell公司公布的一季报显示,净利润同比下滑62%至34.9亿美元。

国内两大石油巨头因主营业务不同而产生了两极分化。原油开采销售占重要营收比例的中石油,受到原油价格下滑的影响,一季度的盈利为189.56亿元,同比下降35.3%;而以成品油炼油销售业务为核心的中石化因炼油业务从亏损转为盈利,公司一季度最终盈利111亿元,同比增幅达84.7%。

不过,目前的低油价,预示着未来具有较大的上行空间,石油巨头们可能面临否极泰来的转机。

证券代码:600981

证券简称:江苏开元

公告编号:2009-008

江苏开元股份有限公司2008年度分红派息实施公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

重要内容提示:

每股派发现金红利0.05元(含税);每10股派发现金红利0.50元(含税)

扣税前每股现金红利0.05元;扣税后每股现金红利0.045元

股利登记日:2009年5月15日

除息日:2009年5月18日

现金红利发放日:2009年5月22日

一、通过利润分配方案的股东大会届次和日期

公司2008年度利润分配方案已经2009年4月2日召开的公司2008年度股东大会审议通过,股东大会决议公告刊登于2009年4月3日的《中国证券报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)上。

二、分红派息方案

1、本次分红派息以2008年12月31日总股本516,106,500股为基数,向全体股东每10股派发现金红利0.50元(含税),共派发股利25,805,325.00元。

2、发放年度:2008年度

3、发放范围:截止2009年5月15日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。

4、根据国家税法有关规定:

(1)对于A股自然人股东,由本公司按10%的税率代扣代缴个人所得税,扣税后实际派发现金红利每股0.045元。

(2)对于A股的居民企业股东(含机构投资者),其现金红利所得税自行缴纳,实际派发现金红利税前每股0.05元。

(3)对于境外合格机构投资者(“QFII”)股东,按照税后每股0.045元派发现金红利。该类股东如能在本公告后的10个工作日内向本公司提供相关合法证明文件如:①以居民企业身份向中国税务机关缴纳了企业所得税的纳税凭证;②以居民企业身份向中国税务机关递交的企业所得税纳税申报表;③该类股东虽为非居民企业,但其本次应获得分配的现金红利属于该类股东在中国境内设立的机构、场所取得的证明文件。由本公司核准确认有关股东属于居民企业股东后,则按不代扣代缴10%企业所得税,并由公司向相关股东补发相应的现金红利款每股0.005元。如果该类股东未能在规定的时间内提

供证明文件,则本公司将按照10%税率代扣代缴QFII股东的现金红利所得税。

(4)对于其他非居民企业,本公司未代扣代缴所得税,由纳税人自行缴纳。

三、分红派息实施日期

1、股利登记日:2009年5月15日

2、除息日:2009年5月18日

3、现金红利发放日:2009年5月22日

四、分派对象

截止2009年5月15日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东。

五、分红派息实施办法

1、本公司控股股东江苏开元国际集团有限公司现金红利由本公司直接发放。

2、其他持无限售条件的流通股股东的现金红利委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通过其资金清算系统向股权登记日在册并在上海证券交易所各会员单位办理了指定交易的股东派发。已办理指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利,未办理指定交易的股东红利暂由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司保管,待办理指定交易后再进行派发。

六、咨询联系方式

联系电话:025-86648112

联系传真:025-84400800

联系地址:南京市户部街15号兴业大厦13楼

联系人:董宣富 王胜华

七、备查文件

公司2008年度股东大会决议及公告

特此公告。

江苏开元股份有限公司董事会

2009年5月12日

证券代码:600644

股票简称:乐山电力

编号:临2009-10

乐山电力股份有限公司2008年度分红派息实施公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

每股派现金0.08元(含税);每10股派现金0.80元(含税)

扣税前每股现金红利0.08元;扣税后每股现金红利0.072元

股利登记日:2009年5月15日

除息日:2009年5月18日

红利发放日:2009年5月22日

一、通过分配方案的股东大会届次和日期

公司2008年度利润分配方案经公司2009年4月10日召开的2008年年度股东大会审议通过。本次股东大会决议公告刊登在2009年4月11日《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》上。

二、分红派息方案

1、发放年度:2008年度。

2、根据四川君和会计师事务所审计,2008年度本公司实现净利润95,403,583.61元,归属于母公司净利润为55,472,197.52元。扣除根据公司《章程》按母公司净利润的10%提取法定公积金6,689,981.32元,本年可供分配的利润为78,782,216.2元,加上年初未分配利润,2008年未可供股东分配的利润为193,128,903.61元。

公司2008年度利润分配方案拟以公司总股本326,480,131股为基数,按每10股派现金红利0.80元(含税),分红金额为26,118,410.48元,分配后剩余未分配利润为167,010,493.13元。2008年度公司不进行资本公积金转增。

3、扣税前每股现金红利0.08元;扣税后每股现金红利0.072元。

三、分红派息实施日期

股利登记日:2009年5月15日

除息日:2009年5月18日

红利发放日:2009年5月22日

四、分红派息对象

截止2009年5月15日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东。

五、分红派息实施办法

1、除泸山市资产经营有限公司之外的其他无限售条件的流通股股东的红利由公司委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通过其资金清算系统,向股权登记日登记在册并在上海证券交易所各会员单位办理了指定交易的股东派发。已办理全面指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的营业部领取现金红利,未办理指定交易的投资者红利暂由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司保管,待办理指定交易后再进行派发。

2、对于持有公司无限售条件A股股份的个人股东,由公司按照10%的税率代扣代缴个人所得税,扣税后实际派发现金红利为每股人民币0.072元。

3、对于持有公司无限售条件A股股份的合格境外机构投资者(QFII),公司将根据于