

7月26日大宗交易

Table with columns: 城市 (深市/沪市), 证券简称, 成交价格, 成交量, 成交金额, 买方营业部, 卖方营业部. Lists major transactions for various stocks.

今年或为煤化工爆发起始之年

石油替代迫在眉睫 煤化工扬鞭策马

杨若木

石油替代已迫在眉睫。我国是世界第二大石油消费国与进口国，2010年进口量为2.39亿吨，对外依存度54.1%，预计2015年将高达63%；烯烃、芳烃、乙二醇等石化产品也长期依赖进口。原油作为最易受炒作的大宗商品，长期来看油价将持续上涨。发展煤化工的出发点在于原油供应缺乏或油价过高，目前国际油价持续维持高位，对发展煤化工有利。从今年5月份开始，纽约油价在100美元附近震荡；下半年经济发展带动原油消费增加，年底前纽约原油期货价仍将在90-100美元区间。长期看，我们认为油价长期持续看涨，油价未来低于90美元的可能性很小。鉴于我国富煤贫油少气的格局，发展煤化工来实现石油替代，是实现能源结构调整的关键。

煤化工是投资重头戏

国家指导政策频出，更多的限制是为了行业更好的发展，“十二五”给予煤化工发展空间巨大。地方政府在“十一五”大跃进后，投资更趋理性，煤化工在“十二五”期间仍是地方投资热点。在经历引进国外技术、自主研发、成功示范后，今年或是煤化工爆发起始年。继地方发展煤化工“大跃进”后，“十二五”期间煤化工仍是各

省发展的重头戏，投资力度有增无减。根据各省已发布的煤化工“十二五”发展规划，计划投资额在2.5万亿左右。扣除技术、投资或政策风险折扣，未来五年煤化工投资额也在至少1万亿。国家禁止煤炭净调入省发展煤化工，内蒙古、新疆、陕西、山西、贵州、河南、宁夏、甘肃是最适合发展煤化工的地区。各地陆续出台了煤化工“十二五”发展规划，煤制烯烃、煤制天然气、煤制油、煤制乙二醇成发展重点，再加上石油化工发展指南中提到的甲醇芳构化技术，是未来我国煤化工行业发展的重点。

技术经济资源不受限

煤化工在技术、经济性、水资源上不受限制。煤化工的经济性一直为人所诟病。实际上，煤制油、天然气、烯烃在国内外已有商业化装置成功运行；煤制乙二醇、芳烃实现工业化亦只是时间问题。神华集团总经理张玉卓表示，煤直接液

化项目已实现盈利，2011年一季度利润超亿元。如果负荷率在目前70-80%的基础上继续提高，盈利情况将更为乐观，充分说明经济性向好。即使规划项目全部投产，总耗煤量与耗水量约占全国煤炭产量6%、各省水资源量0.5%，实际情况会更为乐观。

投资目标与适宜发展区域非常明确。煤制烯烃、天然气、乙二醇将发展最快；其次是煤制油、芳烃。结合各地的资源量与消费量，

内蒙、新疆、陕西、河南、贵州最适宜发展煤化工；山西、甘肃、宁夏、黑龙江居其次；沿海省份如江浙适宜进口甲醇发展高附加值产品。

投资策略：重点推荐煤化工产业链中在煤化工设计与总承包领域呈垄断地位的中国化学与东华科技、首家上马煤制乙二醇工业装置而且近期开工率明显提升的丹化科技、受益于脱硫的三维工程、未来重点发展高端煤化工的华鲁恒升。

(作者系东兴证券研究员)

锆化学品是锆英砂需求增长最快领域，全球90%以上氯氧化锆产自中国

升华拜克“锆”诉你一个春天的故事

袁孝锋 李国洪

锆化学品是锆英砂需求增长最快领域，全球90%的氯氧化锆由中国生产。锆的产业链分两条：一是硅酸锆；二是氯氧化锆为起点的锆化工。锆下游需求最大领域是占50%以上，中国需求结构与全球需求结构最大的不同是锆英砂用于锆化工的比例；中国锆英砂的需求占全球的需求接近一半，全球90%以上的氯氧化锆由中国生产；近年来锆英砂需求增长最快的是锆化学

品，全球锆化学品消费2000-2008年复合增长率高达14%，而陶瓷领域只有4%，其他铸造、耐火材料等领域需求增长也较低。

长期的低毛利限制了氯氧化锆行业的产能扩张。氯氧化锆行业的盈利能力一直很低，毛利率在2007年以后一直维持在15%以下；而且氯氧化锆的生产要产生大量的废水废渣，使得新增产能面临严重的环保问题；此外，新上一条生产线的巨大大致在两年左右，投资额比较庞大。

锆化工受益出口快速增长而景气提升。今年年初以来，锆化工制品的

出口出现了明显的增加，氯氧化锆同比增速为53.7%，氧化锆为38%，硫酸锆为25.8%。由于出口占全国产量的很大一部分，出口的快速增加导致了相关产品价格的飞速增加，其中氯氧化锆和氧化锆的价格尤其明显。氯氧化锆跟锆英砂的价格差从5月份的8000元上涨到了15000元。

锆英砂受制于陶瓷不景气而涨价空间有限。50%的锆英砂是通过普通的物理加工方式来应用于普通陶瓷，但是，随着锆英砂的价格持续上涨，下游陶瓷企业的承受能力有限，以至于硅酸锆价格面临明显

压制。在占据整个锆英砂需求半壁江山的硅酸锆行业处境没有明显改善的情况下，硅酸锆价格难以上涨，锆英砂的涨价空间也有限。

我们预期升华拜克公司农兽药加青岛易邦的投资收益的业绩贡献今年在0.40-0.45元之间，明年预期在0.55元左右，而锆这一块业务按照目前价差维持的话，年化之后应在0.50元左右。我们暂定预期公司2011、2012年的业绩分别为0.62元、0.86元，目标价16元。给予升华拜克“推荐”评级。

(作者系银河证券研究员)

限售股解禁 | Conditional Shares |

7月27日A股市场有三家上市公司限售股解禁。

\*ST思达 (000676)：股改限售股，解禁股东1家，即海口三和置业有限公司，为第二大股东，为其他法人，持股占总股本1.97%，首次解禁，且持股全部解禁，占流通A股2.01%。该股套现压力很小。

粤水电 (002060)：首发原股东限售股，解禁股东1家，即广东省水电集团有限公司，为第一大股东，为国有股股东，持股占总股本39.18%，此前曾减持，此次所持剩余限售股全部解禁，占流通A股58.73%，占总股本36.37%。该股的套现压力很大。

华胜天成 (600410)：股权激励限售股，占流通A股1.20%，占总股本1.14%。该股套现压力较大。(作者系西南证券分析师张刚)

游资热捧滞涨股

王曦

周二股指震荡回升，成交量较前一交易日大幅萎缩，两市涨停个股大幅增加，高铁概念持续走低，一些前期滞涨品种涨幅居前。

沪市，涨幅居前的是东方航空、红星发展和江泉实业。红星发展，公布中报业绩大增，快速封住涨停。公开信息显示国元证券上海虹桥路营业部等游资大单介入，一席机构专用席位大幅卖出，机构逢高减磅，短线见好就收。江泉实业，放量涨停，再创近期新高。公开信息显示游资交投活跃，但总体卖出略多于买入，热电概念，前期涨幅较大，不排除游资拉升出货可能，速高减磅为宜。

沪市跌幅居前的是晋西车轴，该股为高铁概念股，前期停牌，昨日复牌公布参股兵器财务议案获通过，几乎直封跌停，一席机构专用席位和多路游资大单卖出，周一高铁股全线杀跌，该股补跌，短线规避。

深市，涨幅居前的是岳阳兴长、京山轻机和红太阳。京山轻机，午后放量拉升，震荡中涨停报收。公开信息显示各路游资千万级资金介入，公司为纸业生产龙头，设立投资公司，参股券商等，业绩有望重估，短线还可关注。红太阳，昨日放量突破再创新高，公开信息显示一席机构专用席位介入，东吴证券旗下两家营业部大单卖出，公司拟定向增发实现资产注入，但一直未有动作，股价与目前基本面背离较多，短线规避为宜。

综合来看，机构专用席位多出现在卖出席位，投资者可适当关注一些前期滞涨品种。

东方航空 (600115)：该股午后快速拉升至涨停，公开信息显示游资华泰证券上海国宾路营业部上亿级资金介入，机构专用席位一席介入，一席卖出，动车事故催热航空股。该股前期未有上涨，有一定补涨要求，短线可期。

岳阳兴长 (000819)：该股昨日公告旗下公司成立子公司信息，开盘不久即封涨停。公开信息显示以游资霸王广发证券辽阳民主路营业部为首的多路游资大单净买入，子公司胃病疫苗有望量产，未来预期良好，短线还可关注。(作者系大时代投资分析师)

原油价格上涨、销量提高是主因

油气业中报盈利高于平均预期

关滨

二季度盈利明确 整体超预期

受益原油实现价格上涨，预计中海油有限公司(883.HK)的中期盈利可能增长40%。今年上半年布伦特和杜里原油价格同比分别上升43%和53%，我们预计中海油此间原油实现价格可能同比上升45%左右至110美元/桶。

同时，虽二季度出现一系列停产或漏油事故，我们估计该季油气产量仍能实现2-3%的同比增长，而上半年整体产量可能达169万桶，同比增幅约13-14%。在成本普遍上升下，预计中海油上半年净

利润约362亿元，合每股盈利约0.81元人民币(0.97港币)。

中石化二季度盈利可能同比持平而环比小幅下降，净利润可能达173亿元，合每股收益人民币0.20元，或高于市场平均预期。主因是，由于其规模经济效益和有效的成本控制，炼油业务亏损幅度应低于行业平均水平；炼油和化工板块之间的一体化能力也可以帮助抵御原油成本的挤压，二季度化工板块仍可能贡献可观利润；然后，成品油销售板块通过提高零售量，减少直销和批发量，提高了盈利水平。同时，我们预计没有油品销售业务的上海石化，二季度净利润为5.8亿元，合每股收益人民币0.08元，同比持平而环比下滑38%。

中石油二季度净利润可望达348亿元，合每股收益人民币0.19元，或环比略降而同比略升。原因首先是，较高的原油实现价格导致了石油特别收益金和资源税增加，抵消了成品油涨价的有利因素；其次，炼油业务亏损严重；另外，西部地区所得税优惠在2010年底到期，所得税负同比增加；而进口中亚天然气体量上升导致亏损幅度加大。我们预计该季度中亚管道天然气进口量约37亿立方米，环比增长40-50%。维持年初全年每股收益人民币0.78元的预测。

海油工程二季度盈利水平有所改善，预计二季度净亏损减少至0.6亿元，合每股亏损人民币0.02元。公司在二季度加大了成本控制

力度，毛利率和盈利水平可望有所改善。历史数据看，工作量和收入确认额几乎都是年内逐季增加的，我们维持全年每股盈利0.02元预测，下半年可望扭亏为盈。民营的安东油田服务上半年收入增速较高，但研发投入和新产品推出力度均较大，净利润增速或慢于收入增长。我们预计安东上半年净利润约0.48亿元，同比增长约20%。受益于原油实现价格上涨和天然气销售量增加，我们预计昆仑能源上半年净利润为18亿港元(不考虑陕西线贡献)，合每股收益0.36港币，同比增长44%。

估值与建议

重申中石化A股和港股 推

荐”评级，目标价分别为12元人民币和11港币。目前A股和港股2011年市盈率分别为9倍和7倍，估值修复潜力较大。我们依然看好中海油的中长期发展前景，维持“推荐”评级和22港币的目标价格，目前较低股价下是加仓良机。中海油目前股价仅对应2011-2012年9-10倍的市盈率，低于国际可比公司14-15倍的市盈率。

我们目前对上海石化A股和港股的投资评级为“中性”，三季度业绩有望好转，但幅度仍难预测。维持中石油A股“中性”和港股“审慎推荐”的投资评级，我们认为中石油2011年、2012年两年可能持续提高盈利，但我们对其增长的预测，低于目前市场的平均水平。(作者系中金公司分析师)

资金流向 | Money Flow |

板块资金仍在净流出

时间：2011年7月27日 星期三

资金流入单位：亿元

Table with columns: 序号, 板块, 资金净流入量, 资金净流入量分布 (特大, 大户, 中户, 散户), 板块当日表现, 板块近日表现, 资金流入前三个股, 趋势分析 (基本面, 技术面). Lists sector fund flows and trends.

Table with columns: 序号, 板块, 资金净流出量, 资金净流出量分布 (特大, 大户, 中户, 散户), 板块当日表现, 板块近日表现, 资金流出前三个股, 后市趋势判断 (基本面, 技术面). Lists sector fund outflows and future trends.

点评：周二两市大盘缩量反弹，板块资金仍以净流出为主。数据显示，在高铁板块遭遇重创下，以航空股为代表的交通运输板块，周二资金出现净流入，个股强势明显，短线可逢低关注。受益通胀的家用电器和餐饮旅游板块，近期因资金经常光顾，周二资金虽出现净流出，但机构资金依然流入，可择强关注。保险板块周二资金出现净流入，板块近期弱势明显，宜观望。有色金属板块近期资金出现连续净流出，周二有资金回补，个股分化明显，只宜择强关注。从周二板块资金流出数据看，权重的机械设备、建筑建材、化工和房地产板块，周二资金继续出现净流出。这些板块近日资金出现连续净流出，机构和散户抛售居多，对大盘形成了较大拖累。目前这些板块个股或转弱，或分化加剧，短线只宜择强关注。医药生物板块周二资金出现连续净流出，板块个股强弱分明，只可择强关注。

(以上数据由本报网络数据部统计，国盛证券分析师成龙点评)

浮法玻璃库存攀新高 价格普跌

许雯

需求不旺 全国价格普跌

据中国玻璃信息网数据，7月中旬全国浮法玻璃受到需求不强和库存压力增加，价格出现普跌。上涨的区域没有；下跌的区域有9个：上海(-1.73元/重量箱，-2.05%)，西安(-1.1元/重量箱，-1.3%)，武汉(-0.98元/重量箱，-1.17%)，北京(-0.85元/重量箱，-0.89%)，成都(-0.61元/重量箱，-0.72%)，沈阳(-0.7元/重量箱，-0.57%)，广州(-0.41元/重量箱，-0.49%)，河南(-0.45元/重量箱，-0.45%)，秦皇岛(-0.27元/重量箱，-0.22%)。华东地区跌幅最大，跌幅达2.05%。前期企业通过协同上调价格，由于需求仍旧疲软并且有外埠的价格压力，提价没有得到支撑，出货非常不畅，库存快速反弹；华中、华南、西北地区需求不旺，市场信心较弱，价格小幅下挫；相对较好的是东北地区、价格虽然下降，但库存较少。

浮法玻璃库存创今年新高

7月中旬，全国253条浮法玻

璃生产线库存总量继续回升，较7月上旬增加199万重量箱，达到2177万重量箱的较高的水平。库存水平达到了今年以来的最高水平，同比增长35.84%，环比增长38%。7月中旬纯碱价格变动不大。

山东海化7月21日重质纯碱价格维持在2300元/吨；湖北双环出厂价2100元/吨，唐山三友出厂价维持2300元/吨。重质纯碱近期价格变化不大。

维持行业“中性”评级

近期，价格刚刚止跌反弹不久又再次出现回落，但价格下跌幅度不大。回落的主因仍是需求不旺和库存快速增加，整体来看今年需求还没有释放出来，另外下半年还有新的生产线。即使下半年淘汰落后产能2900万重量箱，但短期内玻璃行业格局不会出现大幅度改善，维持行业“中性”评级。一般而言，下半年玻璃需求都会好于上半年，我们将继续关注需求及供给的变化，建议关注玻璃行业龙头及具有玻璃深加工优势的龙头企业，仍推荐重点关注：南玻A、金晶科技。(作者系湘财证券研究员)