

**评级：审慎推荐（维持）**
**石油石化**
**公司年报点评**
**证券研究报告**

分析师 景殿英 S1080512080002  
 研究助理 王浩 S1080111120010  
 电话：0755-83026801  
 邮件：wanghao3@fcsc.com

## 中国石化(600028)

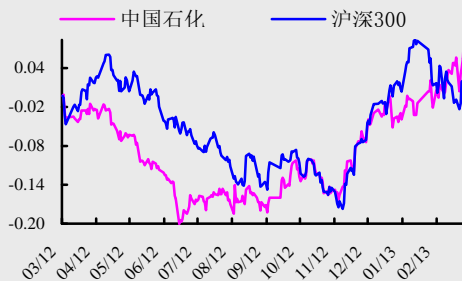
### 炼油逐季好转，化工下半年扭亏

**交易数据**

上一日交易日股价（元）	7.6
总市值（百万元）	681,458
流通股本（百万股）	89,666
流通股比率（%）	100.00

**资产负债表摘要（12/12）**

股东权益（百万元）	513,374
每股净资产（元）	5.73
市净率（倍）	1.33
资产负债率（%）	55.86

**公司与沪深300指数比较**

**相关报告**

**事件：**公司发布2012年年度报告：报告期内，公司的营业收入为27860亿元，同比增长11.2%；归属于上市公司股东净利润为635亿元，同比下降11.4%。全面摊薄EPS为0.71元。

**点评：**

- **炼油环比好转，化工下半年扭亏，第四季度经营业绩环比继续向好。**全年毛利率较为稳定，第四季度单季度EPS为0.25元，从单季度数据看，下半年单季度业绩明显好于上半年。炼油从二季度开始逐渐好转。下半年化工板块大幅扭亏，四季度环比略有好转。
- **勘探及开采事业部实现经营收益701亿元，同比降低2.2%。**2012年该事业部经营收入为2572亿元，同比增长6.3%，主要归因于原油销量和天然气销量增加；2012年该事业部销售原油4406万吨，同比增长2.5%；销售天然气151亿立方米，同比增长16.3%；原油平均实现销售价格为4491元/吨，同比降低0.8%；天然气平均实现销售价格为1292元/千立方米，同比增长0.6%。
- **炼油事业部亏损114亿元，同比减少亏损人民币243亿元。**2012年该事业部经营收入为12709亿元，同比增长4.9%。主要归因于产品价格上涨及事业部积极扩大产品销售量。2012年实现汽油销售收入为3061亿元，同比增长14.1%；柴油销售收入4870亿元，同比增长2.0%；煤油销售收入为655亿元，同比增长13.7%；化工原料类销售收入2060亿元，同比减少0.3%；其他精炼石油产品销售收入2003亿元，同比增长2.5%。
- **营销及分销事业部实现经营收益427亿元，同比降低4.6%。**2012年，该事业部经营收入为14719亿元，同比增长9.2%。其中汽油销售收入为4612亿元，同比增长15.5%；柴油销售收入为7270亿元，同比增长4.4%；煤油销售收入为1202亿元，同比增长17.7%。
- **化工事业部实现经营收益为人民币12亿元，同比减少255亿元，降低95.6%，**主要归因于产品价格同比大幅下滑。2012年该事业部经营收入为4120亿元，同比降低2.0%。主要归因于化工市场低迷，化工产品价格较上年同期下跌较大。



2012年该事业部主要六大类产品的销售额约为3939亿元，同比降低2.1%，占该事业部经营收入的95.6%。

- 公司经营费用为26874亿元，同比增长12.0%。采购原油、产品及经营供应品及费用为23012亿元，同比增长13.5%，占总经营费用的85.6%。
- 维持“审慎推荐”评级。我国成品油定价机制有望逐步完善，天然气价格改革逐步铺开，非常规油气领域逐步实现突破将使公司近几年保持良好发展态势。预计2013-2015年EPS分别为0.85元、0.90元和0.96元，按照最新股价7.6元，对应的PE分别为9倍、8倍和8倍，维持“审慎推荐”评级。

#### 风险提示

- 国际油价大幅波动的风险。
- 成品油价格调整不达预期的风险。
- 地缘政治产生的海外油气区块风险。

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135