

Company Update
China Research Dept.

#### 2013年11月7日

高观朋 C0061@capital.com.tw 目标价(元)

6.0

公司基本资讯			
产业别			化工
A股价(2013/11/6)	)		4.62
上证综指(2013/11	./6)		2157.24
股价 12 个月高/作	£		7.72/4.1
总发行股数(百万	)	11	6565.28
A 股数(百万)		9	1051.84
A 市值(亿元)			5385.32
主要股东		中国石	油化工
		集	团公司
		(	73.39%)
每股净值(元)			4.78
股价/账面净值			0.97
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	3.4	7.3	1.3

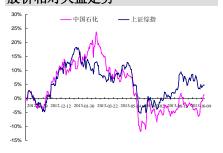
近期评等		
出刊日期	前日收盘	评等
2013-1-24	5.13	买入
2013-8-27	4.43	买入
	0.120	- • • •

产品组合	
炼油	27.0%
化工	8.9%
勘探开采	4.9%

### 机构投资者占流通 A 股比例

	1.2%			
一般法人	94.0%			
财务公司	0.0%			

## 股价相对大盘走势



## 中国石化(600028.SH/0386.HK)

BUY(买入)

## 三季度业绩大增,大股东增持彰显信心 结论与建议:

- 业绩符合预期:公司 2013 年 1-3Q 实现营收 2.14 万亿元,yoy +5.69%, 实现净利润 516 亿元,yoy +23%,折合 EPS0.445 元,业绩符合预期。单 季度来看,3Q 实现营收 7246.8 亿元,yoy+7.09%,实现净利润 221.8 亿元,yoy+21.56%,折合 EPS0.19 元,环比大增 63.3%。
- **炼油业务稳步向好:**由于新的成品油定价机制导致炼油毛利提升并且 1-30公司汽柴煤油产量 105.13 百万吨,同比增长 6.85%,综合导致公司 炼油业务 1-30 实现经营收益为 66.56 亿元,同比扭亏为盈。
- 天然气业务量价齐升: 1-3Q 公司天然气产量为 486.34 十亿立方英尺,同 比增长 10.93%,实现价格为 6.15 美元/千立方英尺,同比增长 6.59%。 国家发改委通知从 2013 年 7 月起提高非居民用天然气价格,同时叶岩气、 煤层气、煤制气出厂价格,以及液化天然气气源价格放开,由供需双方 协商确定,此政策利好公司的天然气业务。
- **化工业务有望复苏:** 化工业务 1-3Q 亏损 0.59 亿元,同比减亏 2.33 亿元, 主要是由于营收占比较大的基础有机化工产品和合成树脂价格同比小幅 上涨,同时产量有所增加导致。随着宏观经济的复苏,化工行业景气回 升,公司四季度化工业务有望扭亏。
- 大股东增持彰显信心:公司公告称控股股东中国石化集团自 2013 年 11 月 5 日起拟在未来 12 个月内在二级市场累计增持不超过公司已发行总股份的 2%,约 23.3 亿股,占流通 A 股的 2.56%,占集团持股外流通 A 股的 42.3%。鉴于昨日港股收盘价 6.41 港元,折合人民币 5.06 元,比 A 股 4.62 元收盘价高出 9.5%,因此 A 股估值更具优势。虽然公告未指出集团增持 A 股还是 H 股,但是若按昨日 A 股收盘价计算集团增持 A 股将耗资超 100 亿,此举短期内将提振公司股价,同时也体现了目前公司价值的吸引力和集团对公司未来发展的信心。
- **盈利预测:** 我们预计 2013/2014 年公司分别实现净利 703 亿元,793 亿元, yoy +10.7%,+12.7%,折合 EPS 0.60 元,0.68 元,目前股价对应 A 股 13/14 年 PE 为 7.7/6.8 倍, H 股 13/14 年 PE 为 8.4/7.4 倍。预计全年公司每股份红约 0.29 元,股息率 6.55%。目前估值较低,维持买入的投资建议。
- **风险提示:** 原油价格大幅下跌; 宏观经济复苏缓慢。

接续下页
------



# Company Update China Research Dept.

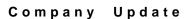
年度截止 12 月 31 日		2010	2011	2012	2013 E	2014 E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	69366	71697	63496	70306	79261
同比增减	%	13.18%	3.36%	-11.44%	10.72%	12.74%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.595	0.615	0.545	0.603	0.680
同比增减	9/0	13.18%	3.36%	-11.44%	10.72%	12.74%
A股市盈率(P/E)	X	7.8	7.5	8.5	7.7	6.8
股利 (DPS)	RMB 元	0.21	0.3	0.3	0.29	0.3
股息率 (Yield)	9/0	4.55%	6.49%	6.49%	6.28%	6.49%

## 预期报酬(Expected Return; ER)为准,说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER  $\, \geq \,$  30%); 买入 Buy (30%  $\, > \,$  ER  $\, \geq \,$  10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% <ER  $\, \le \,$  -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER  $\, \le \,$  -30%)





China Research Dept.

T/L	<b>人</b>	/ A 44 C.\

附一: 合幷损益表(合幷后)					
人民币百万元	2010	2011	2012	2013E	2014E
营业收入	1,911,969	2,505,683	2,786,045	2,859,597	3,288,537
经营成本	1,541,502	2,093,199	2,372,235	2,442,038	2,811,699
营业税金及附加	157,189	189,949	188,483	190,616	230,198
销售费用	31,975	38,399	40,299	42,967	49,328
管理费用	57,740	63,083	65,590	70,883	82,213
财务费用	6,780	6,544	9,819	7,262	8,221
资产减值损失	15,445	5,811	7,906	134	500
公允价值变动损失	-179	1,485	206	1,667	2,000
投资收益	5,671	4,186	1,540	2,338	2,550
营业利润	95,875	100,966	87,926	100,341	110,927
利润总额	96,701	102,638	90,107	101,000	111,527
所得税	22,307	25,774	23,696	23,696	28,267
净利润	74,394	76,864	66,411	66,411	83,261
少数股东损益	5,028	5,167	2,915	4,369	4,000
归属于母公司股东权益	69,366	71,697	63,496	70,306	79,261
附二:合并资产负债表					
百万元	2010	2011	2012	2013E	2014E
货币资金	18,140	25,197	10,864	16,892	17,491
应收账款	43,093	58,721	81,395	83,837	86,352
存货	156,546	203,417	218,262	224,810	231,554
流动资产合计	249,450	327,588	344,751	349,738	362,391
长期股权投资	45,037	47,458	52,061	53,623	55,232
固定资产	540,700	565,936	588,969	617,828	648,102
	81,934	111,311	168,977	219,670	285,571
非流动资产合计	735,939	802,465	893,771	975,870	1,077,362
资产总计	985,389	1,130,053	1,238,522	1,325,608	1,439,753
流动负债合计	325,627	429,073	493,109	557,213	629,651
非流动负债合计	207,080	191,455	194,812	191,038	191,039
负债合计	532,707	620,528	687,921	748,251	820,690
少数股东权益	31,555	35,126	37,227	38,227	38,727
股东权益合计	452,682	509,525	550,601	577,357	619,063
负债及股东权益合计	985,389	1,130,053	1,238,522	1,325,608	1,439,753
附三: 合并现金流量表					
百万元	2010	2011	2012	2013E	2014E
经营活动产生的现金流量净额	171,262	151,181	143,462	150,635	158,167
投资活动产生的现金流量净额	-106,717	-141,008	-163,279	-179,607	-197,568
筹资活动产生的现金流量净额	-28,796	-27,365	5,628	35,000	40,000
现金及现金等价物净增加额	8,226	7,639	-14,191	6,028	599

2013年11月7日

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。