

公布销售板块引资方案

600028：中国石化
投资评级：推荐

⑤ 中石化发布关于销售业务重组的进展公告

中石化今日发布公告，对中石化销售有限公司的基本情况，进行增资扩股潜在投资者的条件、引资的流程等事项进行了公告。

⑤ 销售公司基本情况

中石化销售公司注册资本 200 亿人民币，销售公司拥有国内最大成品油销售网络，占国内市场份额超过 60%。公司总资产 3314 亿，净资产 558 亿。2013 年营业收入 1.50 万亿，净利润 259 亿。

假设以净利润的 30%、中石化目前二级市场约 8 倍 PE 计算，此次引资中石化有望获得超过 600 亿资金。

⑤ 潜在投资者的条件

中石化对潜在的投资者提出了多方面的考虑条件，包括：对销售公司的报价及拟投资规模；能否与销售公司优势互补、成为业务发展伙伴；注册地在境内还是境外；能否惠及广大中国公众；行业地位、品牌形象、声誉、财务实力；意向持有期限；现有主要投资领域是否与中石化存在利益冲突等。

这些条件表明，中石化理想中的投资者，应该是产业资本；能够帮助中石化拓展业务，特别是非油业务；能够惠及广大群众的境内投资者。

⑤ 帮助中石化获得资金、改革管理体制

引进其他投资者，一方面，可以帮助中石化继续改革管理体制，完善现代企业经营制度，另一方面也可以帮助中石化获得大笔融资，中石化每年投资总额在 1800 亿左右，此次获取的现金可帮助中石化进一步拓展营销网络、发展收益更高的业务等。

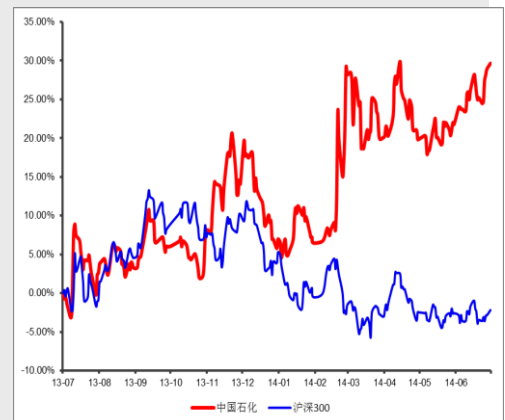
⑤ 投资建议

我们预计中国石化 2014-2016 年每股收益分别为 0.63、0.69、0.74 元，在市场相对弱势的情况下，可以作为防御性配置，推荐投资评级。

风险提示：原油价格大幅波动。

市场表现

截至 2014.06.30



分析师：王刚

执业证书号：S 1490514010001

电话：010- 58566810

邮箱：wanggang@hrsec.com.cn

资产负债表

单位：百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
流动资产	320,015.0	332,468.0	381,340.6	406,820.2	402,569.1
现金	-13,872.0	-25,441.0	29,667.2	30,557.2	31,473.9
交易性投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应收票据及帐款	101,440.0	97,237.0	94,156.8	102,978.8	100,070.8
预付款项	4,370.0	4,216.0	5,388.9	4,469.4	5,660.7
其他应收款	8,807.0	13,165.0	6,667.8	13,760.0	7,280.6
存货	218,262.0	221,906.0	224,075.0	233,669.9	236,698.0
其他	1,008.0	21,385.0	21,385.0	21,385.0	21,385.0
非流动资产	887,390.0	1,005,765.0	1,141,401.2	1,259,277.3	1,367,134.0
长期股权投资	52,061.0	77,078.0	79,078.0	81,078.0	83,078.0
固定资产	757,946.0	830,225.0	969,841.7	1,091,698.3	1,197,555.0
无形资产	56,091.0	66,518.0	66,518.0	66,518.0	66,518.0
其他	21,292.0	31,944.0	25,963.5	19,983.0	19,983.0
资产总计	1,207,405.0	1,338,233.0	1,522,741.8	1,666,097.6	1,769,703.1
流动负债	469,286.0	535,116.0	641,379.5	699,547.1	711,402.8
短期负债	100,228.0	118,121.0	233,593.1	267,045.5	287,169.3
应付账款	222,284.0	207,250.0	211,484.5	218,295.2	223,336.3
预收账款	69,299.0	81,079.0	67,635.8	85,540.4	72,231.1
其他	77,475.0	128,666.0	128,666.0	128,666.0	128,666.0
长期负债	187,518.0	179,857.0	179,857.0	179,857.0	179,857.0
长期借款	162,116.0	145,590.0	145,590.0	145,590.0	145,590.0
其他	25,402.0	34,267.0	34,267.0	34,267.0	34,267.0
负债合计	656,804.0	714,973.0	821,236.5	879,404.1	891,259.8
股本	86,820.0	116,565.0	116,565.0	116,565.0	116,565.0
资本公积金	30,574.0	39,413.0	39,413.0	39,413.0	39,413.0
留存收益	395,980.0	414,368.0	488,011.4	568,189.2	654,542.9
少数股东权益	37,227.0	52,914.0	57,516.0	62,526.3	67,922.5
母公司所有者权益	513,374.0	570,346.0	643,989.4	724,167.2	810,520.9
负债及权益合计	1,207,405.0	1,338,233.0	1,522,741.8	1,666,097.6	1,769,703.1

现金流量表

单位：百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
经营活动现金流	142,466.0	150,010.0	118,159.5	147,918.8	162,851.9
投资活动现金流	-163,279.0	-178,740.0	-158,504.5	-156,904.5	-156,904.5
筹资活动现金流	5,628.0	31,519.0	95,453.2	9,875.7	-5,030.7

利润表

单位：百万元	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	2,786,045.0	2,880,311.0	2,966,720.3	3,055,721.9	3,147,393.6
营业成本	2,372,235.0	2,457,041.0	2,530,612.4	2,597,363.6	2,668,989.8
营业税金及附加	188,483.0	190,672.0	196,392.2	202,283.9	208,352.4
营业费用	40,299.0	44,359.0	44,688.8	46,029.5	47,410.4
管理费用	65,590.0	73,572.0	73,437.6	75,640.7	77,909.9
财务费用	9,819.0	6,274.0	18,135.9	21,693.7	23,271.6
资产减值损失	7,906.0	4,044.0	5,920.3	5,920.3	5,920.3
公允价值变动净收益	206.0	2,167.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
投资收益	1,540.0	2,510.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
营业利润	87,926.0	96,453.0	101,533.1	110,790.2	119,539.2
其他非经营性损益	2,181.0	529.0	1,460.7	1,460.7	1,460.7
利润总额	90,107.0	96,982.0	102,993.8	112,250.9	120,999.8
所得税	23,696.0	25,605.0	24,748.4	27,062.7	29,250.0
净利润	66,411.0	71,377.0	78,245.3	85,188.1	91,749.9
少数股东权益	2,915.0	4,198.0	4,602.0	5,010.3	5,396.2
归属母公司所有者净利润	63,496.0	67,179.0	73,643.4	80,177.8	86,353.7
EPS (元)	0.54	0.58	0.63	0.69	0.74

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

王刚，在此声明，本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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn