

低估值+高分红 公司具备长期投资价值

核心观点:

1. 事件

03月24日,中国石化发布2018年年度报告。报告期内,公司实现营业收入28912亿元,同比增长22.50%;归母净利润631亿元(EPS 0.52元/股),同比增长23.42%。

2. 我们的分析与判断

(一) 上游业务大幅减亏 助力公司业绩提升

2018年,Brent原油均价71.66美元/桶,同比上涨30.9%。受益于油价上涨,公司上游勘探及开发业务虽继续亏损101亿元,但同比大幅减亏358亿元。而炼油、营销及分销业务经营收益分别同比下降15.7%、25.7%,化工业务持平。公司业绩的提升主要受益于上游业务亏损大幅降低,中下游业务在激烈的市场竞争环境中虽盈利能力下降,但依然保持较好的效益。

(二) 继续加大资本投入 确保持续稳健发展

2019年公司计划资本支出1363亿元,同比增长15.5%。其中,勘探及开发业务596亿元、炼油业务279亿元、营销及分销业务218亿元、化工业务233亿元,分别同比增长41%、0%、2%、19%。公司持续加大资本投入,确保公司经营持续稳健发展。

(三) 低估值+高分红 公司具备长期投资价值

公司是我国最大的成品油和石化产品供应商,也是世界第一大炼油公司、第二大化工公司,加油站总数位居世界第二。公司目前只有12倍市盈率、1.0倍市净率,估值处于历史低位。考虑到公司2017年分红605亿元、股利支付率高达118%,2018年预计分红508亿元、股利支付率81%,未来公司高分红比例有望持续,具备长期投资价值。

3. 投资建议

预计公司2019-2021年EPS分别为0.48元、0.50元、0.51元,对应动态PE为12.5倍、12.0倍和11.7倍。维持“推荐”评级。

4. 风险提示

原油价格大幅波动风险、成品油市场竞争加剧风险、化工市场景气回落风险。

中国石化(60028.SH)

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎: 010-83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

联系人:

任文坡

☎: 010-83574570

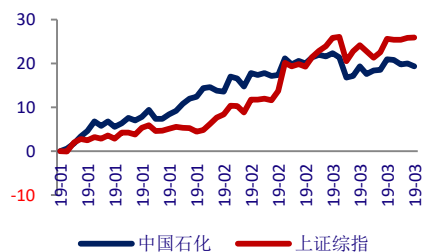
✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2019-03-24

A股收盘价(元)	5.98
A股一年内最高价(元)	7.14
A股一年内最低价(元)	4.96
上证指数	3104.15
市盈率	11.61
总股本(万股)	12107120.96
实际流通A股(万股)	9555777.10
限售的流通A股(万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	5714.35

相对上证指数表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程。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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn