

中国石化 (600028)

疫情致使公司全年业绩下滑, 21Q1业绩预报增长显著

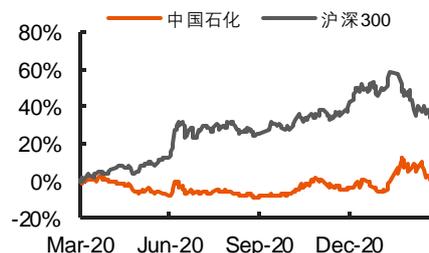
推荐 (维持)

现价: 4.29 元

主要数据

行业	石油石化
公司网址	www.sinopec.com
大股东	中石化集团/68.31%
实际控制人	中国石油化工集团有限公司
总股本(百万股)	121,071
流通 A 股(百万股)	95,558
流通 B/H 股(百万股)	25,513
总市值(亿元)	5,003.81
流通 A 股市值(亿元)	4,099.43
每股净资产(元)	6.13
资产负债率(%)	49

行情走势图



相关研究报告

《中国石化 *600028*量价齐跌, 业绩短期下滑, 预计下半年环比改善》 2020-08-31
 《中国石化 *600028*净利同比下滑, 但 2020 年资本开支计划未受低油价影响》 2020-04-01

证券分析师

刘永来 投资咨询资格编号
 S1060520070002
 liuyonglai647@pingan.com.cn



投资要点

事项: 中国石化披露年报: 2020 年实现收入 21059.8 亿元, 同比增长-28.8%; 归母净利润 329.2 亿元, 同比增长-42.9%; 每股收益 0.27 元, 每股净资产 6.13 元。拟每 10 股派发现金股利 1.30 元 (含税)。同时公司发布 2021 年一季度业绩预报, 预计实现归母净利 160-180 亿元, 同比增加 359-379 亿元。

平安观点:

- **受疫情影响, 公司业绩大幅下滑:** 报告期国际石油石化产品价格大幅下跌, 全年原油均价同比下跌 30% 以上。成品油和化工产品需求受到下游开工负荷和消费者出行减少等因素影响, 也出现了大幅下跌, 其中航空煤油的销量下降幅度达到 23%。量价齐跌致使公司各板块营收和利润下滑严重。
- **景气度已基本恢复, 一季度业绩预报增长显著:** 2020 年三四季度, 随着疫情的企稳、经济复苏和 OPEC 减产, 产品价格震荡上行, 行业景气度好转, 目前景气度已基本恢复。公司发布的一季报业绩预报: 预计实现归母净利 160-180 亿元, 同比增加 359-379 亿元。
- **业务不断延伸至新能源和新材料:** 2020 年公司发挥其在石化行业的技术和市场优势, 快速响应国家需要, 新增多条熔喷料和熔喷布生产线, 对我国的疫情防控做出了巨大贡献; 其次公司在新材料和新能源领域不断布局, 报告期公司开发形成 48K 大丝束碳纤维成套技术, 目前上海大丝束碳纤维项目正式开建; 实现系列生物可降解材料的工业化生产。新能源方面, 公司计划未来 5 年将专注于以化石燃料为基础的氢生产, 且计划在 2021 年建立 100 个加氢站。业务触角不断延伸至新能源新材料领域。
- **盈利预测和投资建议:** 最近半年国际油价大幅波动, 因此我们调整 2021-2022 年并新增 2023 年的归母净利润预测分别是 455 亿元 (原值 154 亿元)、483 亿元 (原值 214 亿元) 和 510 亿元, EPS 分别为 0.38、0.40 和 0.42 元, PE 分别为 11.3、10.6 和 10.1 倍。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示:** 1) 油价下跌; 2) 油品和化工品需求下滑; 3) 行业竞争加剧; 4) 国内石油和化工项目进度不及预期; 5) 海外项目遭遇政治风险。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营收(百万元)	2,959,799	2,105,984	2,689,727	2,864,166	2,956,448
YoY (%)	2.4	-28.8	27.7	6.5	3.2
净利润(百万元)	57,619	32,924	45,518	48,263	51,045
YoY (%)	-8.7	-42.9	38.3	6.0	5.8
毛利率 (%)	16.2	19.8	16.9	16.7	17.0
净利率 (%)	1.9	1.6	1.7	1.7	1.7
ROE (%)	8.2	4.7	6.3	6.4	6.5
EPS(摊薄/元)	0.48	0.27	0.38	0.40	0.42
P/E(倍)	8.9	15.6	11.3	10.6	10.1
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	455395	547021	421026	660106
现金	184412	68487	106146	160768
应收票据及应收账款	35587	79311	43039	83253
其他应收款	33602	40209	38389	42741
预付账款	4862	7814	5684	8249
存货	151895	306163	182732	320057
其他流动资产	45037	45037	45037	45037
非流动资产	1278410	1414568	1397484	1344840
长期投资	188342	224480	260618	296756
固定资产	589285	692004	661649	598604
无形资产	114066	109653	105122	99036
其他非流动资产	386717	388430	370095	350445
资产总计	1733805	1961589	1818511	2004946
流动负债	522190	716330	564800	737274
短期借款	20756	20756	20756	20756
应付票据及应付账款	161656	317108	193887	331630
其他流动负债	339778	378466	350157	384889
非流动负债	327739	318388	295171	269260
长期借款	83815	74464	51247	25336
其他非流动负债	243924	243924	243924	243924
负债合计	849929	1034718	859971	1006534
少数股东权益	141413	154629	167697	181494
股本	121071	121071	121071	121071
资本公积	122558	122558	122558	122558
留存收益	495855	520470	551793	585066
归属母公司股东权益	742463	772242	790843	816917
负债和股东权益	1733805	1961589	1818511	2004946

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	167518	126999	168297	152679
净利润	41750	58734	61331	64843
折旧摊销	94152	97571	114496	122429
财务费用	9506	2349	3234	2479
投资损失	-47486	-22651	-23548	-26578
营运资金变动	27293	-9535	12124	-11982
其他经营现金流	42303	530	660	1488
投资活动现金流	-102203	-211608	-74524	-44696
资本支出	131189	100020	-53221	-88782
长期投资	-1089	-36138	-36138	-36138
其他投资现金流	27897	-147727	-163883	-169616
筹资活动现金流	-36955	-31316	-56113	-53361
短期借款	-10440	0	0	0
长期借款	24981	-9351	-23217	-25911
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-306	0	0	0
其他筹资现金流	-51190	-21965	-32896	-27450
现金净增加额	27121	-115925	37659	54622

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2105984	2689727	2864166	2956448
营业成本	1688398	2234978	2385438	2453228
营业税金及附加	234947	254936	267953	282717
营业费用	64438	64806	69254	74173
管理费用	66291	73214	75456	78597
研发费用	10086	9048	10094	10991
财务费用	9506	2349	3234	2479
资产减值损失	-26018	0	0	0
其他收益	7513	0	0	0
公允价值变动收益	-1253	-530	-660	-1488
投资净收益	47486	22651	23548	26578
资产处置收益	2067	0	0	0
营业利润	50331	72518	75625	79353
营业外收入	2370	2090	2283	2336
营业外支出	4732	3027	3356	3435
利润总额	47969	71581	74552	78254
所得税	6219	12847	13220	13411
净利润	41750	58734	61331	64843
少数股东损益	8826	13216	13068	13797
归属母公司净利润	32924	45518	48263	51045
EBITDA	143378	169227	189760	199201
EPS (元)	0.27	0.38	0.40	0.42

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-28.8	27.7	6.5	3.2
营业利润(%)	-44.2	44.1	4.3	4.9
归属于母公司净利润(%)	-42.9	38.3	6.0	5.8
获利能力				
毛利率(%)	19.8	16.9	16.7	17.0
净利率(%)	1.6	1.7	1.7	1.7
ROE(%)	4.7	6.3	6.4	6.5
ROIC(%)	4.0	5.5	5.8	5.9
偿债能力				
资产负债率(%)	49.0	52.7	47.3	50.2
净负债比率(%)	15.0	25.4	18.2	9.4
流动比率	0.9	0.8	0.7	0.9
速动比率	0.5	0.3	0.3	0.4
营运能力				
总资产周转率	1.2	1.5	1.5	1.5
应收账款周转率	46.8	46.8	46.8	46.8
应付账款周转率	9.3	9.3	9.3	9.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.38	0.40	0.42
每股经营现金流(最新摊薄)	1.12	1.05	1.39	1.26
每股净资产(最新摊薄)	6.13	6.38	6.53	6.75
估值比率				
P/E	15.6	11.3	10.6	10.1
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.5	5.3	4.5	4.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033