

中国石油(601857.SH)

油价回升，业绩大幅增长；持续布局清洁能源

推荐（维持）

现价：4.65 元

主要数据

行业	化工
公司网址	www.petrochina.com.cn
大股东/持股	中国石油集团/80.25%
实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	183,021
流通 A 股(百万股)	161,922
流通 B/H 股(百万股)	21,099
总市值(亿元)	8,510
流通 A 股市值(亿元)	7,529
每股净资产(元)	6.84
资产负债率(%)	45.0

行情走势图



相关研究报告

《中国石油*601857*油价下跌致业绩下降，2021 年资本开支结构显著变化》 2021-03-27

证券分析师

刘永来 投资咨询资格编号
S1060520070002
LIUYONGLA1647@pingan.com.cn



事项：

中国石油披露中报：2021 年 H1 实现收入 11965.81 亿元，同比增长 28.8%；归母净利润 530.36 亿元，同比增长 830.22 亿元，扭亏为盈，每股收益 0.29 元，每股净资产 6.84 元。

平安观点：

- **行业景气度向好，业绩大幅增长：**上半年受全球经济持续向好，OPEC+ 继续实施石油减产等因素的影响，国际油价震荡上行，其中布伦特和 WTI 现货平均价格同比分别上升 63%和 70%，报告期中国 GDP 同比增长 12.7%，成品油、化工产品、天然气市场需求大为好转，价格同比回升，受此影响公司的销量和销售价格同比上升，是业绩大增的主要原因。除此之外，报告期完成了昆仑能源等管道资产的剥离，获得了部分收益。
- **报告期公司经营亮点多多：**报告期在勘探生产、炼油化工、天然气和油品销售板块均取得了较多亮点，勘探板块主要是鄂尔多斯盆地、四川盆地和准噶尔盆地以及海外的乍得和哈萨克斯坦取得一批重要发现和重要进展；炼化板块根据市场需求调整产品结构，加大化工新材料的研发，广东炼化项目和长庆/塔里木两个乙烷制乙烯项目进展顺利；销售板块加快非油业务的发展，同时加快碳中和相关产业的布局；天然气板块不断加强与城燃和发电用户的合作，完成昆仑能源管道资产划拨国家管网公司。
- **预计下半年资本开支将大于上半年：**上半年资本开支 738 亿元，完成全年计划资本开支的 31%，下半年公司将继续在常规油气和非常规油气的勘探生产、清洁能替代工程、减油增化、新材料开发、加氢站、天然气储运工程等方面加强建设。
- **盈利预测和投资建议：**公司是中国石油行业龙头，下半年预计油价维持中高位震荡的概率较大，结合市场和公司经营数据，我们调整 2021-2023 年归母净利润预测分别是 781、825 和 838 亿元（原值 446、474 和 482 亿元），EPS 分别为 0.43、0.45 和 0.46 元，PE 分别为 10.9、10.3 和 10.2 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
营业收入(百万元)	2516810	1933836	2444780	2714476	2908515
YOY(%)	6.0	-23.2	26.4	11.0	7.1
净利润(百万元)	45677	19002	78133	82523	83766
YOY(%)	-13.9	-58.4	311.2	5.6	1.5
毛利率(%)	20.4	20.0	25.7	25.2	24.7
净利率(%)	1.8	1.0	3.2	3.0	2.9
ROE(%)	3.7	1.6	6.4	6.7	6.7
EPS(摊薄/元)	0.25	0.10	0.43	0.45	0.46
P/E(倍)	18.6	44.8	10.9	10.3	10.2
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	486767	773052	1145992	1501275
现金	145950	359173	685160	1006259
应收票据及应收账款	60401	74527	82749	88664
其他应收款	26834	24148	26812	28728
预付账款	21626	20653	22932	24571
存货	128539	163810	183176	197512
其他流动资产	103417	130741	145164	155541
非流动资产	2001633	1760253	1513070	1266019
长期投资	250698	250698	250698	250698
固定资产	1374214	1190154	1000292	804627
无形资产	86101	71751	57401	43051
其他非流动资产	290620	247650	204679	167644
资产总计	2488400	2533305	2659062	2767294
流动负债	605418	597385	667230	718708
短期借款	41354	0	0	0
应付票据及应付账款	239631	260353	291133	313918
其他流动负债	324433	337032	376097	404790
非流动负债	516097	516097	516097	516097
长期借款	374023	374023	374023	374023
其他非流动负债	142074	142074	142074	142074
负债合计	1121515	1113482	1183327	1234805
少数股东权益	151464	192554	235952	280004
股本	183021	183021	183021	183021
资本公积	127222	127222	127222	127222
留存收益	905178	917026	929540	942242
归属母公司股东权益	1215421	1227269	1239783	1252485
负债和股东权益	2488400	2533305	2659062	2767294

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	318234	337388	410679	405714
净利润	33481	120469	127167	129065
折旧摊销	198511	241380	247183	247051
财务费用	24304	18156	16313	15180
投资损失	-51845	0	0	0
营运资金变动	71716	-39741	22893	17294
其他经营现金流	42067	-2876	-2876	-2876
投资活动现金流	-181986	1630	1630	1630
资本支出	286821	0	0	0
长期投资	-16605	0	0	0
其他投资现金流	-452202	1630	1630	1630
筹资活动现金流	-99400	-125795	-86321	-86244
短期借款	-29143	-41354	0	0
长期借款	-81002	0	0	0
其他筹资现金流	10745	-84441	-86321	-86244
现金净增加额	31881	213223	325987	321099

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1933836	2444780	2714476	2908515
营业成本	1546604	1816782	2031566	2190565
税金及附加	194904	230850	256317	274639
营业费用	71476	77821	86406	92582
管理费用	55315	66691	74048	79341
研发费用	15746	16109	17886	19165
财务费用	24304	18156	16313	15180
资产减值损失	-23520	-26596	-29530	-31641
信用减值损失	-341	472	524	562
其他收益	9889	10670	10670	10670
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	51845	0	0	0
资产处置收益	1423	887	887	887
营业利润	64783	203805	214493	217521
营业外收入	4109	4099	4099	4099
营业外支出	12823	17646	17646	17646
利润总额	56069	190258	200946	203975
所得税	22588	71035	75026	76157
净利润	33481	119223	125921	127818
少数股东损益	14479	41090	43398	44052
归属母公司净利润	19002	78133	82523	83766
EBITDA	278884	449794	464441	466205
EPS (元)	0.10	0.43	0.45	0.46

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	-23.2	26.4	11.0	7.1
营业利润(%)	-43.9	214.6	5.2	1.4
归属于母公司净利润(%)	(58.4)	311.2	5.6	1.5
获利能力				
毛利率(%)	20.0	25.7	25.2	24.7
净利率(%)	1.0	3.2	3.0	2.9
ROE(%)	1.6	6.4	6.7	6.7
ROIC(%)	2.8	8.0	8.9	10.5
偿债能力				
资产负债率(%)	45.1	44.0	44.5	44.6
净负债比率(%)	19.7	1.0	-21.1	-41.3
流动比率	0.8	1.3	1.7	2.1
速动比率	0.4	0.8	1.2	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.8	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	32.0	32.8	32.8	32.8
应付账款周转率	7.02	7.38	7.38	7.38
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.43	0.45	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	1.74	1.84	2.24	2.22
每股净资产(最新摊薄)	6.64	6.71	6.77	6.84
估值比率				
P/E	44.8	10.9	10.3	10.2
P/B	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.08	2.89	2.25	1.69

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。

免责条款：

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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 楼
邮编：518033

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

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033