

## 中国石化(600028.SH)

## 油价回升，业绩大增；布局新能源、新材料和CCUS

## 推荐（维持）

现价：4.26元

## 主要数据

行业	化工
公司网址	www.sinopec.com
大股东/持股	中国石油化工集团有限公司 /68.31%
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)	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)	4870
流通A股市值(亿元)	4071
每股净资产(元)	6.32
资产负债率(%)	51.0

## 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》 2021-03-30

## 证券分析师

刘永来

投资咨询资格编号  
S1060520070002  
LIUYONGLAI647@pingan.com.cn



## 事项：

中国石化披露中报：2021年H1实现收入12616.03亿元，同比增长22.1%；归母净利润391.53亿元，同比增长621.54亿元，扭亏为盈；每股收益0.32元，每股净资产6.32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。
- **各版块盈利能力均同比提升：**从营收增速来看，各版块同比增速从高到低分别是炼油43%、勘探生产39%、化工30%和销售20%；从毛利率同比增速来看，各版块同比增速从高到低分别是勘探生产12pct、炼油11pct、化工2.2pct和销售0.7pct；整体来看，受油价和化工品价格的抬升以及产品需求的恢复，公司各个业务板块均获得了较为可观的同比增长，尤其是上游段油气生产和炼油显著好于中下游段化工和销售。
- **下半年资本开支包含降解塑料、氢能源和碳捕集封存项目：**上半年资本开支579亿元，完成全年计划资本开支的35%，下半年公司将继续在油气田建设、油气储运工程、炼化升级改造、化工新产品开发等方面加强建设，同时，可降解塑料PGA、“油气氢电服”综合加能站和齐鲁CCUS项目也在资本开支中占据一席之地，值得注意的是齐鲁CCUS是我国首个百万吨级CCUS项目，涵盖碳捕集、利用和封存3个环节，建成后将成为国内最大CCUS全产业链示范基地。
- **盈利预测和投资建议：**根据最新的市场环境和公司经营计划，我们调整2021-2023年的归母净利润预测分别是680、717和725亿元（原值455、483和510亿元），EPS分别为0.56、0.59和0.60元，PE分别为7.6、7.2和7.1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)	2959799	2105984	2658401	2845802	3048920
YOY(%)	2.4	-28.8	26.2	7.0	7.1
净利润(百万元)	57619	32924	68014	71744	72520
YOY(%)	-8.7	-42.9	106.6	5.5	1.1
毛利率(%)	16.2	19.8	19.9	19.7	19.4
净利率(%)	1.9	1.6	2.6	2.5	2.4
ROE(%)	7.8	4.4	8.8	9.0	8.7
EPS(摊薄/元)	0.48	0.27	0.56	0.59	0.60
P/E(倍)	9.0	15.7	7.6	7.2	7.1
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
<b>流动资产</b>	455395	660053	899511	1142008
现金	184412	351513	569783	788942
应收票据及应收账款	44322	57407	61454	65840
其他应收款	33602	29139	31193	33419
预付账款	4862	5381	5761	6172
存货	151895	174076	186668	200690
其他流动资产	36302	42538	44653	46946
<b>非流动资产</b>	1278410	1129351	977034	826228
长期投资	188342	188342	188342	188342
固定资产	778868	674382	566638	455636
无形资产	114066	95055	76044	57033
其他非流动资产	197134	171572	146011	125217
<b>资产总计</b>	1733805	1789404	1876546	1968236
<b>流动负债</b>	522190	531033	568854	610690
短期借款	20756	0	0	0
应付票据及应付账款	161656	182282	195469	210151
其他流动负债	339778	348750	373385	400539
<b>非流动负债</b>	327739	327739	327739	327739
长期借款	256121	256121	256121	256121
其他非流动负债	71618	71618	71618	71618
<b>负债合计</b>	849929	858772	896593	938429
少数股东权益	141413	159394	178360	197532
股本	121071	121071	121071	121071
资本公积	122558	122558	122558	122558
留存收益	498834	527610	557964	588646
<b>归属母公司股东权益</b>	742463	771239	801593	832275
<b>负债和股东权益</b>	1733805	1789404	1876546	1968236

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	165452	239996	271435	272006
净利润	41750	81345	86061	87042
折旧摊销	106965	149059	152317	150807
财务费用	9506	11935	10810	10044
投资损失	-47486	0	0	0
营运资金变动	27293	-7959	16633	18498
其他经营现金流	27424	5615	5615	5615
<b>投资活动现金流</b>	-102203	-965	-965	-965
资本支出	124997	0	0	0
长期投资	-1429	0	0	0
其他投资现金流	-225771	-965	-965	-965
<b>筹资活动现金流</b>	-36955	-71930	-52200	-51882
短期借款	-10440	-20756	0	0
长期借款	19613	0	0	0
其他筹资现金流	-46128	-51174	-52200	-51882
<b>现金净增加额</b>	25055	167101	218270	219159

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
<b>营业收入</b>	210598	265840	284580	304892
营业成本	168839	213027	228438	245597
税金及附加	234947	247615	265070	283990
营业费用	64438	64355	68892	73809
管理费用	66291	69260	74142	79434
研发费用	10086	9512	10182	10909
财务费用	9506	11935	10810	10044
资产减值损失	-26018	-15037	-16097	-17246
信用减值损失	-2066	-1291	-1382	-1481
其他收益	7513	6734	6734	6734
公允价值变动收益	-1253	0	0	0
投资净收益	47486	0	0	0
资产处置收益	2067	32	32	32
<b>营业利润</b>	50331	105560	111287	112478
营业外收入	2370	2347	2347	2347
营业外支出	4732	3466	3466	3466
<b>利润总额</b>	47969	104441	110168	111359
所得税	6219	18446	19457	19668
<b>净利润</b>	41750	85995	90711	91692
少数股东损益	8826	17981	18967	19172
<b>归属母公司净利润</b>	32924	68014	71744	72520
EBITDA	164440	265435	273294	272210
EPS (元)	0.27	0.56	0.59	0.60

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-28.8	26.2	7.0	7.1
营业利润(%)	-44.2	109.7	5.4	1.1
归属于母公司净利润(%)	-42.9	106.6	5.5	1.1
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	19.8	19.9	19.7	19.4
净利率(%)	1.6	2.6	2.5	2.4
ROE(%)	4.4	8.8	9.0	8.7
ROIC(%)	4.5	8.4	9.2	10.7
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	49.0	48.0	47.8	47.7
净负债比率(%)	10.5	-10.3	-32.0	-51.7
流动比率	0.9	1.2	1.6	1.9
速动比率	0.5	0.8	1.2	1.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.2	1.5	1.5	1.5
应收账款周转率	47.5	48.3	48.3	48.3
应付账款周转率	11.16	12.34	12.34	12.34
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.56	0.59	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	1.37	1.98	2.24	2.25
每股净资产(最新摊薄)	6.13	6.37	6.62	6.87
<b>估值比率</b>				
P/E	15.7	7.6	7.2	7.1
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.62	3.15	2.40	1.75

## 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 楼  
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 16 层  
邮编：100033