

## 中国石化(600028.SH)

## 景气回升，业绩大增；持续布局新能源新材料

## 推荐（维持）

现价：4.25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)	4,862
流通A股市值(亿元)	4,061
每股净资产(元)	6.35
资产负债率(%)	51.7

## 行情走势图



## 相关研究报告

《油价回升，业绩大增；布局新能源、新材料和CCUS》2021-08-31

《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：

公司发布2021年三季报，前三季度营收20033.50亿元，同比增长29.0%；归母净利润598.92亿元，同比增长154.9%。其中Q3营收7417.47亿元，同比增长42.79%，环比增长8.34%；归母净利润207.39亿元，同比减少55.39%（受到上年天然气管道剥离影响），环比减少2.29%。Q3销售毛利率18.14%，同比减少6.5%，环比减少1.07%。

## 平安观点：

- **行业景气度大幅提升：**2021年前三季度世界经济逐步复苏，中国经济持续恢复发展，前三季度国内生产总值(GDP)同比增长9.8%，其中第三季度GDP同比增长4.9%。国际原油市场供需呈现紧平衡状态，国际原油价格持续回升，布伦特和WTI现货平均价格分别为67.94美元/桶和65.12美元/桶，比上年同期分别上涨65.7%和70.8%。境内天然气需求保持快速增长，表观消费量同比增长16.6%。境内成品油需求稳步恢复，主要化工产品需求保持稳定。
- **传统板块业务量大增，绿色能源和新材料持续布局：**整体来看前三季度业务量大增，具体来看天然气产量同比增加13.7%，境内原油产量同比持平；加工原油1.91亿吨，同比增长9.3%，生产成品油1.09亿吨，同比增长3.2%；成品油总销量1.67亿吨，境内成品油总销量1.28亿吨，同比增长3.8%，非油业务快速发展；乙烯、合成树脂、合成橡胶和合成纤维产量分别同比增长10.2%、9.6%、12.8%和10.4%。公司持续布局新能源新材料，包括可降解塑料PGA、“油气氢电服”综合加能站和齐鲁CCUS项目等，逐渐成为传统能源和新能源共同发展的能源化工龙头。
- **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757、825和868亿元（原值680、717和725亿元），EPS分别为0.63、0.68和0.72元，PE分别为6.8、6.2和5.9倍。公司是国内最大的炼油和化工公司，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)	2959799	2105984	2811983	2935533	3013369
YOY(%)	2.4	-28.8	33.5	4.4	2.7
净利润(百万元)	57619	32924	75685	82465	86757
YOY(%)	-8.7	-42.9	129.9	9.0	5.2
毛利率(%)	16.2	19.8	20.0	20.2	20.2
净利率(%)	1.9	1.6	2.7	2.8	2.9
ROE(%)	7.8	4.4	9.8	10.2	10.2
EPS(摊薄/元)	0.48	0.27	0.63	0.68	0.72
P/E(倍)	8.9	15.6	6.8	6.2	5.9
P/B(倍)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	455444	694873	927767	1153281
现金	184412	369598	589030	806063
应收票据及应收账款	44319	60722	63390	65071
其他应收款	33603	30823	32177	33030
预付账款	4857	5690	5940	6097
存货	151951	183769	191564	196475
其他流动资产	36302	44272	45666	46545
<b>非流动资产</b>	1279001	1129847	977433	826549
长期投资	188342	188342	188342	188342
固定资产	779313	674771	566969	455906
无形资产	114066	95055	76044	57033
其他非流动资产	197280	171679	146079	125268
<b>资产总计</b>	1734445	1824721	1905201	1979830
<b>流动负债</b>	522403	560649	584438	599426
短期借款	20756	0	0	0
应付票据及应付账款	161723	192436	200599	205741
其他流动负债	339924	368213	383839	393684
<b>非流动负债</b>	327744	327744	327744	327744
长期借款	256121	256121	256121	256121
其他非流动负债	71623	71623	71623	71623
<b>负债合计</b>	850147	888393	912182	927170
少数股东权益	141413	161422	183223	206158
股本	121071	121071	121071	121071
资本公积	123808	123808	123808	123808
留存收益	498006	530027	564917	601623
<b>归属母公司股东权益</b>	742885	774906	809796	846502
<b>负债和股东权益</b>	1734445	1824721	1905201	1979830

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	165452	262475	278717	278030
净利润	41750	91044	99616	105043
折旧摊销	106965	149154	152414	150884
财务费用	9506	11904	10744	9980
投资损失	-47486	0	0	0
营运资金变动	27293	4759	10328	6506
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	124992	0	0	0
长期投资	-1429	0	0	0
其他投资现金流	-225766	-965	-965	-965
<b>筹资活动现金流</b>	-36955	-76324	-58319	-60032
短期借款	-10440	-20756	0	0
长期借款	19613	0	0	0
其他筹资现金流	-46128	-55568	-58319	-60032
<b>现金净增加额</b>	25055	185186	219432	217032

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	2105984	2811983	2935533	3013369
营业成本	1688398	2248596	2343976	2404066
税金及附加	234947	261920	273428	280678
营业费用	64438	68073	71064	72948
管理费用	66291	73261	76480	78508
研发费用	10086	10061	10503	10782
财务费用	9506	11904	10744	9980
资产减值损失	-26018	-15906	-16605	-17045
信用减值损失	-2066	-1366	-1426	-1463
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	117339	127749	134341
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	116220	126630	133222
所得税	6219	20526	22365	23529
<b>净利润</b>	41750	95694	104265	109693
少数股东损益	8826	20009	21801	22936
<b>归属母公司净利润</b>	32924	75685	82465	86757
EBITDA	164440.	277277.	289788.	294086.
EPS (元)	0.27	0.63	0.68	0.72

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-28.8	33.5	4.4	2.7
营业利润(%)	-44.2	133.1	8.9	5.2
归属于母公司净利润(%)	-42.9	129.9	9.0	5.2
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	19.8	20.0	20.2	20.2
净利率(%)	1.6	2.7	2.8	2.9
ROE(%)	4.4	9.8	10.2	10.2
ROIC(%)	4.5	9.3	10.4	12.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	49.0	48.7	47.9	46.8
净负债比率(%)	10.5	-12.1	-33.5	-52.2
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	0.63	0.68	0.72
每股经营现金流(最新摊薄)	1.37	2.17	2.30	2.30
每股净资产(最新摊薄)	6.14	6.40	6.69	6.99
<b>估值比率</b>				
P/E	15.6	6.8	6.2	5.9
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.62	3.01	2.24	1.57

## 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