

行业研究

共同保障能源安全，加速向新能源领域转型

——中国石油与中国石化签订战略合作协议点评

要点

事件：21年12月1日，中国石油与中国石化在京签署战略合作框架协议。双方共同承担国家油气安全保障重要任务，将为保障国家能源安全作出新贡献，同时以协议签署为契机，在油气业务、新能源、信息化与数字化等领域全面深化合作。

点评：

能源安全不容动摇，增储上产任重道远：尽管我国已成为世界第二大石油消费国和世界第三大天然气消费国，但我国原油、天然气对外依赖度极高，2020年石油、天然气对外依存度分别攀升至73%和43%。国家层面高度重视能源安全问题，强调石油企业要不折不扣完成“七年行动方案”要求，落实增储上产主体责任。中国石油与中国石化持续推进高质量勘探开发，强化页岩油气攻关，在塔里木盆地、四川盆地、鄂尔多斯盆地取得一批油气新发现，并在渤海湾、四川和苏北盆地陆相页岩油勘探取得重大突破。此次签署战略合作框架协议，是我国能源安全把控迈出的重要一步，增储上产有望迎来政策加码，推动油气储量、产量进一步上行。

能源转型正当时，新能源领域强强联合：在碳达峰、碳中和的战略目标下，全球将逐步进入新能源时代，油气消费比例将持续下滑，油气企业转型为大势所趋。此次协议签署战略意义显著，表明了中国石油与中国石化积极拥抱碳中和的决心，依靠资本优势与技术优势加速向氢能、光伏等新能源领域转型，其中氢能领域是油气企业转型的关键领域。绿氢生产所需设备投资巨大，产能5万吨/年项目中仅电力生产、制氢两个环节就需要70-100亿元的资金支持。资本雄厚的两大石油公司强强联合，有望加速氢能产业的发展。中国石油已正式将油气和新能源并列为第一大业务，参与的张家口氢储能发电工程是目前全球最大的氢储能发电项目；中国石化作为国内规模最大的制氢公司，年产氢气350万吨，占全国14%，并计划在“十四五”期间规划建设1000座加氢站或油氢合建站，大力发展可再生能源制氢，累计规划绿氢产量超百万吨，其投资的全球最大的光伏绿氢生产项目已于11月30日正式启动。

投资建议：增储上产推动传统石化业务盈利稳定增长，转型新能源创造业绩新动能，我们看好中国石油集团、中国石化集团及其旗下上市子公司，建议关注中国石油（A+H股）、中国石化（A+H股）、上海石化、石化油服（A+H股）、中油工程。

风险提示：原油价格大幅下行风险，炼油和化工景气度下行风险。

石油化工

增持（维持）

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元/港元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	
601857.SH	中国石油	4.92	0.10	0.52	0.55	47	10	9	买入
0857.HK	中国石油股份	3.51	0.10	0.52	0.55	28	6	5	买入
600028.SH	中国石化	4.20	0.27	0.59	0.61	15	7	7	买入
0386.HK	中国石油化工股份	3.67	0.27	0.59	0.61	11	5	5	买入
600688.SH	上海石化	4.48	0.06	0.31	0.32	77	14	14	增持
600871.SH	石化油服	2.07	0.00	0.03	0.06	500	60	35	增持
1033.HK	中石化油服	0.65	0.00	0.03	0.06	130	16	9	增持
600339.SH	中油工程	2.89	0.15	0.18	0.21	19	16	14	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-12-03；汇率按1HKD=0.81704CNY换算

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE