



中国石化(600028)

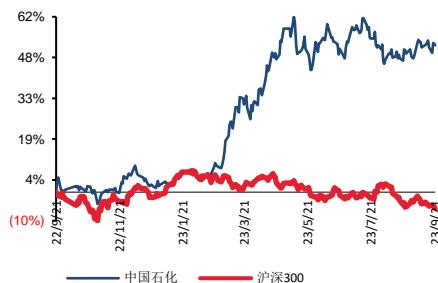
目标价：7.5

昨收盘：6.12

石油石化 炼化及贸易

## 股份回购已经开启，国内外成品油盈利高位增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	119,864/95,115
总市值/流通(百万元)	733,566/582,107
12个月最高/最低(元)	6.89/4.07

相关研究报告：

证券分析师：白竣天

电话：

E-MAIL: bajt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522110001

证券分析师：王亮

电话：

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522120001

**事件：**2023年9月21日，公司通过集中竞价交易方式本轮首次回购A股股份数量为1000万股，购买的最高价为6.16元/股、最低价为6.13元/股，已支付的总金额约为人民币6151万元(不含交易费用)。

**近期分红叠加回购，增加投资者持股信心。**2023年9月15日为公司现金红利发放日，每股派发现金红利人民币0.145元，共计派发现金红利人民币173.85亿元。2023年9月21日，公司开始本轮回购A股股份1000万股，回购金额约为6151万元，约占当天交易量的9%，高于本周前两日的收盘价。

**三季度国际油价创年内新高，公司勘探开发板块业绩有望环比改善，库存收益有望明显增长。**今年三季度，布伦特油价从最低75美元/桶持续上涨到最高95美元/桶，最大涨幅近20美元/桶。公司原油开采业务的实现油价有望环比大幅增长，勘探开发板块的原油收入有望环比增长，与此同时公司的原油库存也将产生较大库存收益。

**2023年受益国内出行需求的恢复，上半年国内成品油表观消费量同比大幅增长16%，国内汽柴油盈利维持高位。9月21日俄罗斯全面禁止汽柴油出口，海外汽柴油裂解价差将高位增长，公司成品油出口有望获得更高利润。**

**盈利预测：**国内成品油需求快速增长，成品油出口盈利扩大，油价上涨提升库存收益。我们预测公司2023-2025年的营业收入分别为33565亿元、34622亿元、35258亿元；归母净利润分别为739.8亿元、805.9亿元、878.5亿元，EPS分别为0.61/0.67/0.73元。考虑可比公司估值、高股息及回购等，我们按照2023年业绩给予12倍PE、一年目标价7.5元，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**国际油价大幅下行、成品油需求大幅下降等。

### ■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3318168	3356489	3462152	3525841
(+/-%)	21.06	1.15	3.15	1.84
归母净利(百万元)	66302	73979	80592	87852
(+/-%)	(6.89)	11.58	8.94	9.01
摊薄每股收益(元)	0.55	0.611	0.666	0.726
市盈率(PE)	7.96	10.02	9.19	8.43

资料来源：Wind, 太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	221989	145052	363256	458296	577209	营业收入	2740884	3318168	3356489	3462152	3525841
应收和预付款项	44128	54320	54914	56633	57635	营业成本	2216551	2819363	2875567	2951945	2997844
存货	207433	244241	255775	260288	265107	营业税金及附加	259032	263991	267040	275446	280513
其他流动资产	84474	79527	76332	77192	77710	销售费用	57891	58567	59243	61108	62233
流动资产合计	558024	523140	750277	852409	977662	管理费用	62535	57208	57869	59690	60788
长期股权投资	209179	233941	233941	233941	233941	财务费用	9010	9974	6071	9329	11103
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	598932	630758	630758	630758	630758	投资收益	6032	14462	22398	17851	19494
在建工程	155939	196045	231305	268988	305460	公允价值变动	3341	(1715)	0	0	0
无形资产开发支出	119210	120694	120694	120694	120694	营业利润	112414	96414	109879	118625	129074
长期待摊费用	10007	12034	12034	12034	12034	其他非经营损益	(4066)	(1899)	(1100)	(1100)	(1100)
其他非流动资产	237964	232028	232028	232028	232028	利润总额	108348	94515	108779	117525	127974
资产总计	1889255	1948640	2211037	2350852	2512577	所得税	23318	18757	21588	23323	25397
短期借款	27366	21313	139809	184216	228479	净利润	85030	75758	87191	94201	102577
应付和预收款项	203919	258642	264048	270976	275218	少数股东损益	13822	9456	13213	13609	14725
长期借款	49341	94964	94964	94964	94964	归母股东净利润	71208	66302	73979	80592	87852
其他负债	692588	636568	686697	680975	691618						
负债合计	973214	1011487	1185518	1231131	1290279						
股本	121071	119896	121071	121071	121071						
资本公积	120188	118875	118875	118875	118875						
留存收益	531869	540921	614900	695492	783344						
归母公司股东权益	775102	785577	860731	941323	102917						
少数股东权益	140939	151576	164789	178398	193123 <sup>5</sup>						
股东权益合计	916041	937153	1025520	1119721	1222298						
负债和股东权益	1889255	1948640	2211037	2350852	2512577						
现金流量表(百万)					预测指标						
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	209891	103593	117406	79921	102810	毛利率	19.13%	15.03%	14.33%	14.74%	14.98%
投资性现金流	(145198 <sup>)</sup>	(95010)	(12801)	(19959)	(17057)	销售净利率	2.60%	2.00%	2.20%	2.33%	2.49%
融资性现金流	(57942)	(39699)	113600	35078	33160	销售收入增长率	30.23%	21.06%	1.15%	3.15%	1.84%
现金增加额	6751	(31116)	218204	95040	118913	EBIT 增长率	214.85%	(20.34%)	(21.09%)	20.02%	10.19%
						净利润增长率	114.02%	(6.89%)	11.58%	8.94%	9.01%
						ROE	9.19%	8.44%	8.59%	8.56%	8.54%
						ROA	3.77%	3.40%	3.35%	3.43%	3.50%
						ROIC	16.36%	9.50%	7.59%	8.68%	9.29%
						EPS(X)	0.59	0.55	0.611	0.666	0.726
						PE(X)	7.19	7.96	10.02	9.19	8.43
						PB(X)	0.66	0.67	0.86	0.79	0.72
						PS(X)	0.19	0.16	0.22	0.21	0.21
						EV/EBITDA(X)	2.58	3.64	10.19	7.99	6.58

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：  
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。