

提质增效、稳油增气成效显著，24Q1 盈利稳中向好

中国石油(601857.SH)

推荐 (维持评级)

核心观点:

- 事件** 公司发布 2024 年第一季度报告。报告期内,公司实现营业总收入 8121.84 亿元,同比增长 10.88%;归母净利润 456.81 亿元,同比增长 4.70%;扣非归母净利润 457.88 亿元,同比增长 3.78%。
- 持续推进提质增效、稳油增气, 24Q1 上游业务盈利平稳增长** 报告期内,公司油气和新能源、炼油化工和新材料、销售、天然气销售业务分别实现经营利润 429.7、81.2、67.6、123.2 亿元,分别同比变化 4.8%、-4.2%、-17.1%、21.5%。其中,上游油气资源相关业务盈利同比增长,一方面系公司不断深入推进提质增效工作,坚持稳油增气、持续加大油气勘探开发和增储上产力度,同时加强成本费用管控。24Q1 公司原油、可售天然气产量分别为 239.6 百万桶、1344.7 十亿立方英尺,分别同比增长 1.4%、3.9%;单位油气操作成本为 10.4 美元/桶,同比下降 1.8%。另一方面系报告期内天然气市场需求延续较快增长,同时公司进口气采购成本降低,天然气销售业务实现量效双增。24Q1 公司天然气销售量为 833.7 亿立方米,同比增长 14.2%。其中,国内天然气销量为 671.0 亿立方米,同比增长 7.5%,平均销售价格为 9.4 美元/千立方英尺,同比基本持平。
- 炼油产品毛利、国际贸易利润收窄,拖累 24Q1 下游业务盈利表现** 报告期内,我国经济延续向好回升态势,国内成品油市场需求保持增长、化工品下游补库需求逐步回暖。公司紧抓国内需求恢复增长的有利时机,24Q1 公司原油加工量、成品油产量、成品油销量以及化工产品商品量分别为 353.8 百万桶、3048.2 万吨、3925.8 万吨、990.8 万吨,分别同比增长 8.2%、9.8%、4.5%、16.7%。受炼油产品毛利收窄、国际贸易业务利润减少影响,24Q1 公司下游炼油及销售业务经营利润同比明显回落;受化工品销量增加、广东石化扭亏增利影响,24Q1 公司化工业务同比扭亏增利。
- 各项业务经营目标明确,公司长远发展基础不断夯实** 2024 年,公司将坚持创新、资源、市场、国际化、绿色低碳五大发展战略,持续优化生产经营、深入推进提质增效。油气和新能源业务方面,公司将坚持高效勘探、效益开发,努力实现增储上产,2024 年公司计划原油产量为 909.2 百万桶、可销售天然气产量为 5142.6 十亿立方英尺、油气当量合计为 1766.3 百万桶。炼油和化工新材料业务方面,公司将努力增产高效炼油产品、不断提高化工新材料产量,积极推动炼化业务迈向产业链中高端,2024 年公司计划原油加工量为 1403.9 百万桶。此外,公司也将不断优化销售及天然气销售业务模式,提升各环节创效能力。在各项业务平稳推进下,2024 年公司经营业绩有望稳健向好,公司长远发展基础也将进一步夯实。
- 投资建议** 预计 2024-2026 年公司营收分别为 29464.34、29472.24、29591.66 亿元,同比分别变化-2.14%、0.03%、0.41%;归母净利润分别为 1673.98、1762.36、1783.65 亿元,同比分别增长 3.88%、5.28%、1.21%;EPS 分别为 0.91、0.96、0.97 元/股,对应 PE 分别为 11.17、10.61、10.49 倍。维持“推荐”评级。
- 风险提示** 国际油气价格大幅波动的风险,市场需求复苏不及预期的风险,产品景气度下滑的风险等。

分析师

任文坡

☎: 010-80927675

✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

孙思源

☎: 0755-23913136

✉: sunsiyuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070004

市场数据

2024-04-29

股票代码	601857.SH
A 股收盘价(元)	10.22
上证指数	3,113.04
总股本(万股)	18,302,098
实际流通 A 股(万股)	16,192,208
流通 A 股市值(亿元)	16,548.44

相对沪深 300 表现图



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河化工】公司点评-中国石油(601857.SH)-业绩连创新高,彰显能源央企风采 20240326

【银河化工】公司点评-中国石油(601857.SH)-Q2 盈利小幅回落,看好中高油价下业绩弹性 20230831

● **主要财务指标预测**

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,011,012	2,946,434	2,947,224	2,959,166
增长率	-7.04%	-2.14%	0.03%	0.41%
归母净利润（百万元）	161144	167398	176236	178365
增长率	8.34%	3.88%	5.28%	1.21%
EPS(元)	0.88	0.91	0.96	0.97
PE	11.61	11.17	10.61	10.49

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	658520.00	608260.92	666835.82	731018.54	营业收入	3011012.00	2946434.08	2947223.65	2959165.72
现金	269873.00	236050.54	294435.50	356697.93	营业成本	2302385.00	2263516.33	2249723.96	2255716.97
应收账款	68761.00	65290.34	65861.39	66018.34	营业税金及附加	295015.00	254866.55	254934.85	255967.83
其它应收款	31090.00	36543.15	35373.04	35084.31	营业费用	70260.00	70714.42	70733.37	71019.98
预付账款	12461.00	12938.50	12553.17	12626.01	管理费用	55023.00	53919.74	53934.19	54152.73
存货	180533.00	165007.72	165683.93	167354.65	财务费用	18110.00	17827.83	17916.17	16283.39
其他	95802.00	92430.67	92928.79	93237.30	资产减值损失	-28956.00	-32300.00	-32300.00	-32300.00
非流动资产	2094190.00	2167364.98	2218556.95	2261948.93	公允价值变动收益	2008.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	280972.00	280972.00	280972.00	280972.00	投资净收益	9554.00	8839.30	8841.67	8877.50
固定资产	468178.00	500799.98	530621.95	557643.93	营业利润	253024.00	261733.88	274654.46	277767.65
无形资产	92744.00	92444.00	92144.00	91844.00	营业外收入	3128.00	3000.00	3000.00	3000.00
其他	1252296.00	1293149.00	1314819.00	1331489.00	营业外支出	18694.00	20000.00	20000.00	20000.00
资产总计	2752710.00	2775625.89	2885392.77	2992967.47	利润总额	237458.00	244733.88	257654.46	260767.65
流动负债	689007.00	589117.23	587372.77	592028.33	所得税	57167.00	58736.13	61837.07	62584.24
短期借款	38979.00	38979.00	38979.00	38979.00	净利润	180291.00	185997.75	195817.39	198183.41
应付账款	289156.00	270902.29	271689.62	273412.13	少数股东损益	19147.00	18599.77	19581.74	19818.34
其他	360872.00	279235.94	276704.15	279637.20	归属母公司净利润	161144.00	167397.97	176235.65	178365.07
非流动负债	433082.00	431324.00	416324.00	391324.00	EBITDA	506795.00	463246.73	479055.65	483336.07
长期借款	126165.00	126165.00	116165.00	96165.00	EPS (元)	0.88	0.91	0.96	0.97
其他	306917.00	305159.00	300159.00	295159.00					
负债合计	1122089.00	1020441.23	1003696.77	983352.33	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	184211.00	202810.77	222392.51	242210.85	营业收入	-7.04%	-2.14%	0.03%	0.41%
归属母公司股东权益	1446410.00	1552373.88	1659303.49	1767404.28	营业利润	4.31%	3.44%	4.94%	1.13%
负债和股东权益	2752710.00	2775625.89	2885392.77	2992967.47	归属母公司净利润	8.34%	3.88%	5.28%	1.21%
					毛利率	23.53%	23.18%	23.67%	23.77%
					净利率	5.35%	5.68%	5.98%	6.03%
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE	11.14%	10.78%	10.62%	10.09%
经营活动现金流	456596.00	425695.96	448693.81	457734.31	ROIC	10.46%	9.53%	9.50%	9.13%
净利润	180291.00	185997.75	195817.39	198183.41	资产负债率	40.76%	36.76%	34.79%	32.86%
折旧摊销	225174.00	200685.02	203485.02	206285.02	净负债比率	8.80%	5.79%	1.50%	-2.94%
财务费用	18110.00	11875.93	11456.93	10699.93	流动比率	0.96	1.03	1.14	1.23
投资损失	-9554.00	-8839.30	-8841.67	-8877.50	速动比率	0.59	0.63	0.73	0.83
营运资金变动	4265.00	-12734.15	-2034.41	2635.27	总资产周转率	1.11	1.07	1.04	1.01
其它	38310.00	48710.71	48810.56	48808.17	应收帐款周转率	42.77	43.96	44.94	44.88
投资活动现金流	-255789.00	-301837.41	-284545.88	-279507.67	应付帐款周转率	7.96	8.08	8.29	8.28
资本支出	-281566.00	-298387.71	-293387.56	-288385.17	每股收益	0.88	0.91	0.96	0.97
长期投资	7038.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	2.49	2.33	2.45	2.50
其他	18739.00	-3449.70	8841.67	8877.50	每股净资产	7.90	8.48	9.07	9.66
筹资活动现金流	-146572.00	-162099.01	-105762.97	-115964.21	P/E	11.61	11.17	10.61	10.49
短期借款	604.00	0.00	0.00	0.00	P/B	1.29	1.20	1.13	1.06
长期借款	-43465.00	0.00	-10000.00	-20000.00	EV/EBITDA	2.83	4.26	3.96	3.75
其他	-103711.00	-162099.01	-95762.97	-95964.21	P/S	0.62	0.63	0.63	0.63
现金净增加额	57811.00	-37950.46	58384.96	62262.43					

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

孙思源，华南理工大学工学学士、金融学硕士。2年化工行业研究经验，2023年加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn