

2024年08月27日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 业绩同比高增，现金流改善，分红优势突出

—中国石化（600028.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-08-26

当前股价（元）	6.89
总市值（亿元）	8385
总股本（百万股）	121700
流通股本（百万股）	94972
52周价格范围（元）	5.24-6.89
日均成交额（百万元）	840.4

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

1、《中国石化（600028）：持续增加优质储量，油价下行催化公司利润修复》2024-08-13

中国石化发布半年度业绩报告：2024年上半年实现营业收入15761.31亿元，同比下滑1.10%；实现归母净利润357.03亿元，同比增长1.69%。其中，2024Q2单季度实现营业收入7861.64亿元，同比下滑2.02%、环比下滑0.48%，实现归母净利润173.87亿元，同比增长15.84%、环比下滑5.07%。

## 投资要点

## ■ 二季度归母净利润同比增长15.84%

公司油气勘探开采板块，上半年实现油气当量产量257.66百万桶，同比增长3.1%，高油价下实现经营收益同比增加37亿，成为公司上半年利润增长的主要原因之一；公司上半年加工原油1.267亿吨，生产成品油7730万吨，同比增长1.6%，其中，汽油产量同比增长6.6%，煤油产量同比增长15.2%；销售板块，上半年成品油总经销量1.19亿吨，同比增长2.1%，其中境内成品油总经销量9014万吨，同比下滑2.5%，境外销售2887万吨，同比增长19.64%，成为成品油销售增长的主要原因；化工业务上半年乙烯产量649.6万吨，同比下降5.5%，合成纤维单体及聚合物产量同比增长17.8%。在国内需求不佳的情况下，公司积极开拓境内外市场，化工产品出口量同比增长17.8%，化工业务毛利率和2024年基本持平。

## ■ 重视股东回报，明确未来三年分红比例不低于65%，未来高分红持续稳定

公司高度重视投资者回报，多年来保持分红的连续性和稳定性。2022年以来，董事会加强价值管理，发起实施境内外股份回购，有力提升了公司价值，今年公司将继续实施股份回购。董事会提议未来三年公司每年现金分红比例不低于65%，稳定投资者未来高分红预期，同时公司公布派发2024年中期现金股利每股0.146元（含税）。

## ■ 资本开支逐步缩减，现金流大幅增长，未来仍存在改善预期

公司上半年资本支出人民币558.93亿元，去年同期资本支出747亿元，同比减少188亿元，同时由于公司运营资金占用减少，经营活动现金净流入同比增加147亿元，上半年公司

现金余额 1221 亿元，同比增长 273 亿元，公司现金流上半年大幅增加，随着盈利预期改善以及资本开支的进一步缩减，预计未来公司现金流仍将继续改善。

## ■ 盈利预测

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 707 亿元、769 亿元、815 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11.9、10.9、10.3 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

经济衰退带来原油需求下降；项目投产不及预期；原材料价格上涨；下游需求不及预期；产品价格大幅波动风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	3,212,215	3,325,969	3,375,956	3,436,860
增长率（%）	-3.2%	3.5%	1.5%	1.8%
归母净利润（百万元）	60,463	70,691	76,853	81,522
增长率（%）	-8.8%	16.9%	8.7%	6.1%
摊薄每股收益（元）	0.51	0.58	0.63	0.67
ROE（%）	6.3%	7.3%	7.8%	8.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究



## ■ 化工、新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**张伟保：**华南理工大学化工硕士，13年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

**高铭谦：**伦敦国王学院金融硕士，2024年加入华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。