



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 04 月 02 日

基础数据

04 月 02 日收盘价（元）	8.17
总市值（亿元）	14,952.81
总股本（亿股）	1,830.21

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】中国石油（601857）2024 年半年报点评：上游、化工及天然气销售齐发力，24H1 业绩稳健增长-2024.08.28

【兴证化工】中国石油（601857）2024 年一季报点评：天然气盈利改善带动业绩同比增长，提质增效稳步推进-2024.05.20

分析师：吉金

S0190522030003

jijin@xyzq.com.cn

分析师：张勋

S0190521100002

zhangxun19@xyzq.com.cn

分析师：刘梓涵

S0190523070006

liuzihan@xyzq.com.cn

中国石油(601857.SH)

业绩创新高，盈利韧性彰显

投资要点：

- **事件：**中国石油发布 2024 年年报，报告期内公司实现营业收入 29379.81 亿元，同比下滑 2.48%；实现归母净利润 1646.76 亿元，同比增长 2.02%，实现扣非归母净利润 1732.87 亿元，同比下滑 7.5%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 6817.02 亿元，同比下滑 6.7%，环比下滑 2.95%；实现归母净利润 321.58 亿元，同比增长 8.05%，环比下滑 26.77%；实现扣非归母净利润 380.63 亿元，同比下滑 27.59%，环比下滑 12.77%。
- **上游、化工及天然气销售齐发力，全年业绩实现逆势增长。**油气和新能源分部来看，量方面，分部实现油气当量产量 17.97 亿桶，同比增长 2.2%，实现原油产量 9.42 亿桶，同比增长 0.5%，实现可销售天然气产量 5.13 万亿立方英尺，同比增长 4.1%；价方面，2024 年平均实现油价 74.7 美元/桶，同比下滑 2.5%。在此背景下，公司坚持高效勘探、效益开发，大力控制投资和成本费用，持续加强油气发现成本和成本管控，努力推动增产增效。分部实现经营利润 1597 亿元，同比增长 7.1%。炼油化工和新材料板块来看，量方面，分部实现汽、柴、煤油产量共计 1.20 亿吨，同比减少 2.3%；实现乙烯产量 865.2 万吨，同比增长 8.1%。分部持续优化原料与产品结构，控制成本费用，炼油业务实现经营利润 182 亿元，同比下降 49.7%，主要系炼油毛利收窄、产销减少所致；化工业务实现经营利润 32 亿元，同比增利 25 亿元，主要系国内化工市场需求改善背景下，公司加大高附加值化工产品和新材料产销力度所致。销售板块来看，量方面，分部实现汽、柴、煤油销量 1.59 亿吨，同比减少 4.1%。分部实现经营利润 165 亿元，同比下降 31.2%，主要系成品油销售数量减少及国际贸易毛利下降所致。天然气销售板块来看，公司实现天然气销量 2877.53 亿立方米，同比增长 5.2%。分部利用国际市场天然气价格下降的有利时机，大力控制天然气采购成本；持续优化客户结构，大力开拓直销客户和终端销售市场，积极开展市场化交易，全年实现经营利润 540 亿元，同比增长 25.5%。
- **注重股东回报，全年分红比例有所提升。**公司同时发布《2024 年末期 A 股利润分配方案的公告》，公司拟向全体股东每股派发现金红利人民币 0.25 元（含税）。本年度公司现金分红（包括中期已分配的现金红利）总额人民币 860.20 亿元，占本年度归属于上市公司股东净利润的比例 52.2%，分红比例相较 2023 年全年提升 2.2 pcts，相较 2022 年全年提升 0.4 pcts。前期公司已发布《关于公司“提质增效重回报”行动方案的公告》，后续随公司提质增效持续推进、炼油化工等业务修复，公司股东回报能力有望进一步增强。
- **维持“增持”的投资评级。**公司是中国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，也是世界最大的石油公司之一。当前公司各板块降本增效、精细运营同步进行，努力提升自身竞争力，成效正不断显现。同时公司注重股东回报，持续高比例分红，未来回报股东能力有望进一步增强。我们调整公司 2025 年-2026 年的 EPS 预测分别至 0.93 元、0.95 元并引入 2027 年 EPS 预测为 0.97 元，维持“增持”的投资评级。
- **风险提示：**油价大幅波动风险，下游需求不及预期风险，在建项目投产不及预期风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2937981	2928038	2917140	2938183
同比增长	-2.5%	-0.3%	-0.4%	0.7%
归母净利润（百万元）	164676	169555	173438	178309
同比增长	2.0%	3.0%	2.3%	2.8%
毛利率	22.6%	22.5%	22.5%	22.5%
ROE	10.9%	10.5%	10.2%	9.9%
每股收益（元）	0.90	0.93	0.95	0.97
市盈率	9.1	8.8	8.7	8.4

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	590844	718241	878259	1066627
货币资金	216246	341821	499079	680953
交易性金融资产	2816	5941	8457	10510
应收票据及应收账款	71610	69134	68877	69374
预付款项	14192	13620	13565	13668
存货	168338	170245	169557	170847
其他	117642	117481	118725	121276
非流动资产	2162163	2121211	2057515	1978612
长期股权投资	290077	298272	305647	312284
固定资产	480407	527800	533001	509534
在建工程	214967	137370	87456	54991
无形资产	92790	91633	90665	89905
商誉	7436	7436	7436	7436
其他	1076486	1058701	1033311	1004463
资产总计	2753007	2839453	2935774	3045239
流动负债	637317	638627	639445	645805
短期借款	45955	45955	45955	45955
应付票据及应付账款	287680	286012	284856	287023
其他	303682	306660	308634	312827
非流动负债	405827	376656	360820	351777
长期借款	74072	48026	35002	28491
其他	331755	328630	325818	323287
负债合计	1043144	1015283	1000265	997582
股本	183021	183021	183021	183021
未分配利润	982234	1051469	1116705	1181454
少数股东权益	194492	214130	234218	254870
股东权益合计	1709863	1824169	1935509	2047657
负债及权益合计	2753007	2839453	2935774	3045239

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	164676	169555	173438	178309
折旧和摊销	231331	262348	282484	296771
营运资金的变动	-29181	-333	-2336	-969
经营活动产生现金流量	406532	470380	488772	506087
资本支出	-301903	-227669	-225025	-224006
长期投资	-27350	-3287	-2727	-2052
投资活动产生现金流量	-307347	-220752	-217440	-215527
债权融资	-56888	-29233	-14930	-7491
股权融资	2393	0	0	0
融资活动产生现金流量	-178876	-127220	-114074	-108685
现金净变动	-76524	125575	157258	181874

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2937981	2928038	2917140	2938183
营业成本	2275223	2269936	2260758	2277957
税金及附加	266012	263523	262543	264437
销售费用	63190	62953	62719	63171
管理费用	65026	64417	64177	64640
研发费用	23014	22839	22754	22918
财务费用	12552	6170	3415	561
投资收益	11934	11712	11669	11753
公允价值变动收益	4673	4907	5054	5205
信用减值损失	-742	-519	-416	-332
资产减值损失	-14278	-13323	-10982	-8675
营业利润	255286	262059	267103	273605
营业外收支	-13784	-13120	-12464	-11814
利润总额	241502	248939	254639	261792
所得税	57755	59745	61113	62830
净利润	183747	189194	193526	198962
少数股东损益	19071	19638	20088	20652
归属母公司净利润	164676	169555	173438	178309
EPS(元)	0.90	0.93	0.95	0.97

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-2.5%	-0.3%	-0.4%	0.7%
营业利润增长率	0.7%	2.7%	1.9%	2.4%
归母净利润增长率	2.0%	3.0%	2.3%	2.8%
盈利能力				
毛利率	22.6%	22.5%	22.5%	22.5%
归母净利率	5.6%	5.8%	5.9%	6.1%
ROE	10.9%	10.5%	10.2%	9.9%
偿债能力				
资产负债率	37.9%	35.8%	34.1%	32.8%
流动比率	0.93	1.12	1.37	1.65
速动比率	0.54	0.73	0.97	1.25
营运能力				
资产周转率	106.6%	104.7%	101.0%	98.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.90	0.93	0.95	0.97
每股经营现金	2.22	2.57	2.67	2.77
估值比率(倍)				
PE	9.1	8.8	8.7	8.4
PB	1.0	0.9	0.9	0.8

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
	行业评级	无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
		推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn