



石化机械 (000852.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海外订单高增长，氢能装备前景广阔

业绩简评

2025 年 4 月 23 日公司发布 24 年年报和 25 年一季报，24 年实现营业收入 80.37 亿元，同比下降 4.3%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比增长 5.35%。1Q25 实现营业收入 15.41 亿元，同比下降 7.87%，实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 76.9%。

经营分析

石油机械设备稳健增长，油气钢管出现较大下降。公司 24 年石油机械设备实现收入 45 亿元，同比增长 11.62%，贡献主要业绩增长，钻修装备、压缩机中标一系列重点项目，后续仍有增长潜力。油气钢管 24 年实现营收 13.61 亿元，同比下降 41.66%，主要由于国家管网建设放缓，同时中石化集团长输管线建设投资压缩和放缓，公司收入也出现下降。在国内市场下滑背景下，公司转向积极开拓海外市场，全年新签海外订单 6.64 亿元，同比增长 95%。

海外市场订单高增长，全球开拓持续推进。24 年公司新签订单 101 亿元，同比增长 6.3%，其中海外市场新签订单 17 亿元，同比增长 55%。中东、中亚、俄罗斯市场强势增长，北非、东南亚、澳大利亚市场实现突破，钻修装备、固压装备、压缩机等产品均实现大单突破。

氢能装备高增长，成长前景良好：24 年公司氢能装备实现营收 0.58 亿元，同比增长 106.25%，公司先后中标国内炼化企业万方级供氢中心、充装加氢、压缩机改造等项目；成功获得国内多个制氢加氢供氢成套装备订单；作为汉宜高速氢走廊示范线唯一装备供应商，投营 3 座加氢站实现安全稳定运行，持续看好公司氢能装备板块成长前景。

盈利预测、估值与评级

预计公司 25 至 27 年分别实现归母净利润 1.51/1.88/2.59 亿元，对应当前 PE41X/33X/24X，考虑公司持续开拓海外市场，同时氢能业务紧跟中石化布局成长前景广阔，维持“买入”评级。

风险提示

油公司资本开支不及预期、海外市场开拓不及预期、氢能业务开拓不及预期、国企改革效果低于预期。

机械组

分析师：满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师：李嘉伦 (执业 S1130522060003)

lijialun@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：6.34 元

相关报告：

- 《石化机械公司点评：油气钢管业务承压，海外订单大幅增长》，2024.8.7
- 《石化机械公司点评：利润率逐步提升，氢能订单大幅增长》，2024.4.26



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,398	8,037	9,216	10,430	11,731
营业收入增长率	8.33%	-4.30%	14.68%	13.16%	12.48%
归母净利润(百万元)	92	97	151	188	259
归母净利润增长率	78.29%	5.35%	55.86%	24.44%	37.77%
摊薄每股收益(元)	0.096	0.101	0.158	0.197	0.271
每股经营性现金流净额	0.72	-0.41	0.32	0.16	0.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.08%	3.13%	4.66%	5.48%	7.02%
P/E	66.82	63.46	40.72	32.72	23.75
P/B	2.06	1.98	1.90	1.79	1.67

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	7,752	8,398	8,037	9,216	10,430	11,731
增长率		8.3%	-4.3%	14.7%	13.2%	12.5%
主营业务成本	-6,547	-7,063	-6,716	-7,677	-8,662	-9,681
%销售收入	84.5%	84.1%	83.6%	83.3%	83.0%	82.5%
毛利	1,205	1,335	1,321	1,539	1,768	2,050
%销售收入	15.5%	15.9%	16.4%	16.7%	17.0%	17.5%
营业税金及附加	-46	-47	-39	-46	-52	-59
%销售收入	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-349	-387	-347	-396	-448	-504
%销售收入	4.5%	4.6%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%
管理费用	-342	-375	-379	-433	-490	-551
%销售收入	4.4%	4.5%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%
研发费用	-311	-376	-373	-424	-480	-540
%销售收入	4.0%	4.5%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%
息税前利润 (EBIT)	158	151	183	239	297	396
%销售收入	2.0%	1.8%	2.3%	2.6%	2.9%	3.4%
财务费用	-75	-70	-64	-59	-61	-63
%销售收入	1.0%	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.5%
资产减值损失	-40	-15	-51	-19	-24	-29
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	8	5	6	5	5	5
%税前利润	11.1%	4.1%	4.8%	2.4%	1.9%	1.4%
营业利润	76	114	125	206	258	350
营业利润率	1.0%	1.4%	1.6%	2.2%	2.5%	3.0%
营业外收支	0	6	2	0	0	0
税前利润	76	120	128	206	258	350
利润率	1.0%	1.4%	1.6%	2.2%	2.5%	3.0%
所得税	-9	-11	-6	-31	-39	-52
所得税率	11.2%	9.5%	4.3%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	68	109	122	175	219	297
少数股东损益	16	17	25	24	31	38
归属于母公司的净利润	52	92	97	151	188	259
净利率	0.7%	1.1%	1.2%	1.6%	1.8%	2.2%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	68	109	122	175	219	297
少数股东损益	16	17	25	24	31	38
非现金支出	280	263	301	217	234	250
非经营收益	77	66	60	63	65	68
营运资金变动	53	248	-874	-151	-369	-389
经营活动现金净流	477	686	-391	304	149	227
资本开支	-155	-108	-152	-150	-150	-150
投资	8	0	0	0	0	0
其他	2	2	3	5	5	5
投资活动现金净流	-146	-106	-149	-145	-145	-145
股权募资	995	60	2	0	0	0
债权募资	-380	-131	-144	-508	359	-157
其他	-42	-59	3	-78	-70	-73
筹资活动现金净流	572	-131	-139	-586	289	-230
现金净流量	914	449	-676	-427	293	-149

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	967	1,416	740	308	598	447
应收款项	2,657	2,860	3,220	3,495	3,955	4,449
存货	3,622	3,385	3,746	3,767	4,229	4,702
其他流动资产	751	480	634	722	776	829
流动资产	7,997	8,141	8,340	8,293	9,558	10,427
%总资产	80.4%	81.1%	80.1%	80.4%	82.9%	84.6%
长期投资	106	130	280	280	280	280
固定资产	1,626	1,542	1,585	1,545	1,493	1,429
%总资产	16.4%	15.4%	15.2%	15.0%	13.0%	11.6%
无形资产	113	114	116	110	104	98
非流动资产	1,944	1,903	2,076	2,027	1,967	1,896
%总资产	19.6%	18.9%	19.9%	19.6%	17.1%	15.4%
资产总计	9,941	10,044	10,416	10,320	11,525	12,324
短期借款	2,450	2,347	2,202	1,867	2,226	2,069
应付款项	3,598	3,601	4,001	4,146	4,677	5,228
其他流动负债	733	819	672	782	880	991
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	107	129	269	86	82	80
负债	6,887	6,897	7,143	6,881	7,866	8,368
普通股股东权益	2,897	2,987	3,097	3,240	3,428	3,687
其中：股本	941	956	956	956	956	956
未分配利润	108	196	292	443	631	890
少数股东权益	157	161	175	199	231	269
负债股东权益合计	9,941	10,044	10,416	10,320	11,525	12,324

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.055	0.096	0.101	0.158	0.197	0.271
每股净资产	3.079	3.126	3.239	3.389	3.585	3.856
每股经营现金净流	0.507	0.718	-0.409	0.318	0.155	0.237
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	1.78%	3.08%	3.13%	4.66%	5.48%	7.02%
总资产收益率	0.52%	0.92%	0.93%	1.46%	1.63%	2.10%
投入资本收益率	2.55%	2.48%	3.20%	3.83%	4.29%	5.59%
增长率						
主营业务收入增长率	11.51%	8.33%	-4.30%	14.68%	13.16%	12.48%
EBIT 增长率	-18.04%	-4.60%	21.53%	30.71%	24.28%	33.20%
净利润增长率	15.82%	78.29%	5.35%	55.86%	24.44%	37.77%
总资产增长率	22.37%	1.04%	3.70%	-0.91%	11.67%	6.93%
资产管理能力						
应收账款周转天数	92.4	100.2	120.1	120.0	120.0	120.0
存货周转天数	201.0	181.1	193.8	180.0	180.0	180.0
应付账款周转天数	120.3	127.9	165.5	160.0	160.0	160.0
固定资产周转天数	72.7	61.0	69.6	57.2	46.9	38.2
偿债能力						
净负债/股东权益	48.58%	29.59%	44.68%	45.32%	44.51%	41.02%
EBIT 利息保障倍数	2.1	2.1	2.9	4.1	4.9	6.3
资产负债率	69.28%	68.66%	68.58%	66.67%	68.25%	67.90%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-01-30	买入	7.16	N/A
2	2024-04-26	买入	6.27	N/A
3	2024-08-07	买入	5.48	N/A

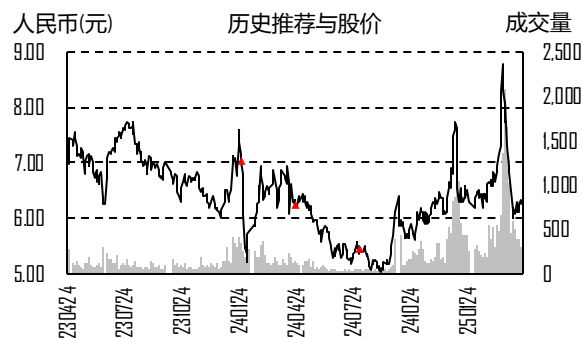
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究