

中石化炼化工程（02386）

证券研究报告
2025 年 08 月 17 日

25H1 新签合同额同比+42%，订单结构持续优化

公司发布 2025H1 业绩

营业收入 315.59 亿元，同比增加 10.1%；毛利 25.99 亿元，同比增加 3.6%；股东应占溢利 13.84 亿元，同比增加 4.8%；基本每股盈利 0.32 元；拟派发中期股息每股 0.16 元。中期派息金额达到上市以来新高。资本开支为人民币 2.17 亿元，同比下降 9.1%

新签合同历史新高，订单结构持续优化

公司新签合同额达到 711.58 亿元人民币，同比增长 42.1%，创历史同期最高水平；前端类、设计类和 EPC 类新签订单占比达到 80%，设计、咨询和技术许可收入 19 亿元，同比增长 24.5%，占比提升至 5.6%（去年同期 4.8%），高质量成长基础更趋稳固。截止 2025 年 H1，公司未完成合同量为人民币 2,122.76 亿元，较 2024 年 12 月 31 日增长 22.9%，相较 2024 年全年收入人民币 641.98 亿元实现覆盖约 3.3 倍。

海外订单保持高速增长

新签合同额达到 43.02 亿美元，同比大幅增长 82.7%；境外新签代表性合同包括阿联酋 NGL 项目 FEED+可转化 EPC，越南生物质气化制航煤项目可行性研究合同；阿尔及利亚哈西炼厂项目 EPC 总承包合同，合同金额约为 20.58 亿美元；哈萨克斯坦 Silleno 石化综合体项目之聚乙烯及公用工程项目 EPC 总承包合同，合同金额约 19.02 亿美元。前端业务能力在国际市场获得更广泛认可，2025 年 7 月签订沙特延布 ACWA 大型绿氢项目 FEED+可转化 EPC 合同。

境内订单稳定增长

境内新签订合同额约人民币 401.82 亿元，同比增长 21.3%。新签代表性合同包括茂名乙烯项目 EPC 总承包合同，合同金额总计约为人民币 116.31 亿元；中国石化洛阳百万吨乙烯项目部分配套炼油装置 EPC 总承包合同，合同金额总计约为人民币 32.91 亿元；中国石化九江石化 150 万吨/年芳烃及炼油配套改造项目 EPC 总承包合同，合同金额总计约为人民币 19.61 亿元；国能神华包头煤制烯烃升级示范项目 MTO 及烯烃分离装置 EPC 总承包合同，合同金额总计约为人民币 16.97 亿元。

积极推进人工智能、机器人等应用

公司持续探索 AI for science 等人工智能创新应用。在设计领域，尝试构建知识图谱赋能设计效率提升，探索由传统设计向生成式设计转变；在建设领域，尝试人工智能对全生命周期工程建设方案优化，压缩方案迭代周期，优化施工调度安排，提升整体建设效率。

持续推进自动焊机器人、智能化焊接示范生产线智能装备、远程控制施工机械、工业机器人等高效工装的研发和应用，有效降低成本、提升效率

盈利预测与估值

我们维持 25/26/27 年归母净利润为 26.26/27.89/29.46 亿元，对应 EPS0.6/0.63/0.67 元/股，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险，合同无法履约或者完全履约的风险，技术创新不及预期风险，油气及化工品价格超预期波动风险，汇率风险

投资评级

行业	能源业/石油及天然气
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	6.18 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	4,394.16
港股总市值(百万港元)	27,155.91
每股净资产(港元)	7.74
资产负债率(%)	61.26
一年内最高/最低(港元)	6.87/4.80

作者

张樨樨	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517120003	
zhangxixi@tfzq.com	
厉泽昭	分析师
SAC 执业证书编号：S1110525050004	
lizezhao@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《中石化炼化工程-公司点评:年报点评：业绩符合预期，新签合同表现亮眼》 2025-03-17
- 2 《中石化炼化工程-首次覆盖报告:国内领先能化工程公司，海外订单+煤化工放量驱动增长》 2025-01-24

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com