

公司研究 | 点评报告 | 中国石油 (601857.SH)

经营稳定分红率提升，凸显抵御油价波动能力

报告要点

公司发布 2025 年度报告。2025 年，公司实现营业收入 28644.69 亿元，同比减少 2.50%；实现归母净利润 1573.02 亿元，同比减少 4.48%。其中单四季度，公司实现营业收入 6952.13 亿元，同比增长 2.19%；实现归母净利润 310.23 亿元，同比减少 2.72%。油气产量小幅增长，受油价下跌影响油气和新能源业务业绩回落；化工产品价格下跌，但炼油业务带动炼油和化工板块业绩改善；销量增加及采购成本控制良好，天然气销售业务盈利能力持续提高；分红率提升，彰显公司对股东回报的高度重视。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



王岭峰

SAC: S0490521080001

SFC: BWF918

中国石油 (601857.SH)

2026-04-07

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

经营稳定分红率提升，凸显抵御油价波动能力

事件描述

公司发布 2025 年度报告。2025 年，公司实现营业收入 28644.69 亿元，同比减少 2.50%；实现归母净利润 1573.02 亿元，同比减少 4.48%。其中单四季度，公司实现营业收入 6952.13 亿元，同比增长 2.19%；实现归母净利润 310.23 亿元，同比减少 2.72%。

事件评论

- **油气产量小幅增长，受油价下跌影响油气和新能源业务业绩回落。**2025 年公司实现油气当量产量 1,841.9 百万桶，同比上升 2.5%。其中国内油气当量产量 1,647.2 百万桶，同比增长 2.7%；海外油气当量产量 194.7 百万桶，同比增长 0.3%。大力加强油气生产成本控制，单位油气操作成本 12.04 美元/桶，比上年同期 12.05 美元/桶略有下降。2025 年布伦特期货均价为 68.19 美元/桶，同比下降 14.6%，公司实现油价达到 64.11 美元/桶，同比下降 14.2%。虽然产量提升叠加降本增效，但受国际油价下降影响，2025 年实现经营利润人民币 1,360.65 亿元，比上年同期下降 14.8%。
- **化工产品价格下跌，但炼油业务带动炼油和化工板块业绩改善。**2025 年加工原油 1,375.9 百万桶，同比减少 0.2%；生产乙烯 930.3 万吨，同比增长 7.5%；化工产品商品量 4,002.7 万吨，同比增长 2.7%。炼油化工和新材料分部持续优化装置运行和产品结构，深入推进转型升级，逐步迈向炼化生精材产业链中高端，实现经营利润人民币 242.47 亿元，同比增加 13.4%，其中：炼油业务实现经营利润人民币 217.04 亿元，同比增加 19.1%，主要由于炼油业务单位毛利增加；化工业务实现经营利润人民币 25.43 亿元，同比下降 19.4%，主要由于化工市场供需宽松，化工业务毛利空间收窄。
- **销量增加及采购成本控制良好，天然气销售业务盈利能力持续提高。**公司持续优化客户结构，大力开拓直销客户和终端销售市场，积极开展市场化交易，不断增强创效能力。2025 年销售天然气 3,147.13 亿立方米，同比增长 7%。由于公司加大市场营销力度，国内天然气销量增加，同时努力控制采购成本，扩大销售毛利，天然气销售业务实现经营利润人民币 608.02 亿元，同比增加 12.6%。
- **分红率再度提升，彰显公司对股东回报的高度重视。**为积极回报股东，公司拟向全体股东每股派发现金红利人民币 0.25 元（含税），合计拟派发现金红利人民币 457.6 亿元（含税），其中 A 股现金红利人民币 404.8 亿元（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 860.2 亿元，占归母净利润的比例 54.7%。尽管 2025 年盈利下滑，但分红总额同比持平，分红比例有所提高，这一政策不仅体现了公司良好的盈利能力和现金流管理能力，也展示了其对股东回报的高度重视。
- 预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.05 元、0.99 元和 1.04 元，对应 2026 年 4 月 1 日收盘价的 PE 分别为 11.49X、12.22X 和 11.62X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际油价大幅下跌；
- 2、地缘政治风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.07
总股本(万股)	18,302,098
流通A股/B股(万股)	16,192,208/0
每股净资产(元)	8.67
近12月最高/最低价(元)	13.69/7.33

注：股价为 2026 年 4 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《天然气销售大幅增利，凸显对冲油价能力》
2025-11-12
- 《产量稳中有增，转型深入推进，业绩优于同期油价变动》2025-08-31
- 《降本增效叠加天然气盈利提升，单季度业绩逆势创新高》2025-05-05


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、**国际油价大幅下跌**。原油作为大宗商品，其价格受到全球经济增长率、地缘、政治、金融、供需等诸多因素影响，表现出较强的周期性和波动性。在油价低迷时期，油公司会相应减少资本支出。如果油价继续下跌或持续处于低点，将会抑制公司的收入及盈利能力。

2、**地缘政治风险**。若公司经营所在国出现政治或经济不稳定的情形，与之相关的国际行动、动乱和罢工、政局不稳、战争和恐怖主义行为等，可能会对公司的财务状况和经营结果产生负面影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2864469	3579197	3801956	4005182	货币资金	238908	348151	390433	434377
营业成本	2246121	2810294	3022334	3183202	交易性金融资产	6175	5975	5875	5775
毛利	618348	768903	779623	821981	应收账款	77929	92306	100742	104710
%营业收入	22%	21%	21%	21%	存货	150553	198147	207839	221671
营业税金及附加	244276	305227	324223	341554	预付账款	14664	16862	18134	19099
%营业收入	9%	9%	9%	9%	其他流动资产	107068	113210	105834	108228
销售费用	60291	75163	79841	84109	流动资产合计	595297	774651	828858	893860
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	303575	315575	325575	333575
管理费用	69122	86369	91744	96648	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	528089	458549	379766	264032
研发费用	23552	28733	30521	32152	无形资产	93149	93054	93148	93147
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	7263	7263	7263	7263
财务费用	12053	5531	4288	7221	递延所得税资产	30056	30056	30056	30056
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1270588	1464902	1680605	1945513
加: 资产减值损失	-17691	-17691	-17691	-17691	资产总计	2828017	3144050	3345270	3567445
信用减值损失	-696	0	0	0	短期贷款	34513	48374	50888	53266
公允价值变动收益	2515	0	0	0	应付款项	255882	328545	348822	369765
投资收益	20466	10738	11406	12016	预收账款	0	0	0	0
营业利润	234579	285930	269334	282657	应付职工薪酬	7817	9890	10577	11171
%营业收入	8%	8%	7%	7%	应交税费	50923	89480	95049	100130
营业外收支	-8430	-8430	-8430	-8430	其他流动负债	189665	213712	222145	228792
利润总额	226149	277500	260904	274227	流动负债合计	538800	690000	727480	763123
%营业收入	8%	8%	7%	7%	长期借款	148462	148462	148462	148462
所得税费用	54144	66600	62617	65815	应付债券	15000	15000	15000	15000
净利润	172005	210900	198287	208413	递延所得税负债	26641	26641	26641	26641
归属于母公司所有者的净利润	157302	192341	180838	190072	其他非流动负债	299566	299566	299566	299566
少数股东损益	14703	18559	17449	18340	负债合计	1028469	1179669	1217149	1252792
EPS (元)	0.86	1.05	0.99	1.04	归属于母公司所有者权益	1586061	1706722	1826482	1968603
					少数股东权益	213487	257659	301639	346051
现金流量表 (百万元)					股东权益	1799548	1964382	2128121	2314654
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	2828017	3144050	3345270	3567445
经营活动现金流净额	412510	486363	448752	497431					
取得投资收益收回现金	23946	10738	11406	12016	基本指标				
长期股权投资	-13498	-12000	-10000	-8000		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-48041	-94105	-94294	-94199	每股收益	0.86	1.05	0.99	1.04
其他	-228112	-190515	-211493	-260954	每股经营现金流	2.25	2.66	2.45	2.72
投资活动现金流净额	-265705	-285882	-304381	-351138	市盈率	12.11	11.49	12.22	11.62
债券融资	-9000	0	0	0	市净率	1.20	1.29	1.21	1.12
股权融资	17291	0	0	0	EV/EBITDA	4.40	4.87	4.79	4.12
银行贷款增加(减少)	62948	13861	2514	2378	总资产收益率	5.6%	6.1%	5.4%	5.3%
筹资成本	-111199	-102562	-101318	-101318	净资产收益率	9.9%	11.3%	9.9%	9.7%
其他	-71375	2000	1000	1000	净利率	5.5%	5.4%	4.8%	4.7%
筹资活动现金流净额	-111335	-86701	-97804	-97940	资产负债率	36.4%	37.5%	36.4%	35.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	35470	113779	46567	48354	总资产周转率	1.01	1.14	1.14	1.12

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。