

公司研究 | 点评报告 | 中国石油（601857.SH）

业绩创同期新高，高油价下未来利润可期

报告要点

公司发布 2026 一季报。2026 年一季度，公司实现营业收入 7363.83 亿元，同比下降 2.21%；实现归母净利润 483.32 亿元，同比上升 1.86%，创历史同期最好水平。油气产量稳中有升，受油价结算滞后影响油气和新能源业务业绩回落；炼化转型升级叠加库存收益，炼油和化工板块盈利能力显著改善；天然气量利齐升，成为业绩增长的核心驱动力；展望未来，地缘冲突背景下油价中枢有望中高位运行，公司充分受益。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



王岭峰

SAC: S0490521080001

SFC: BWF918

业绩创同期新高，高油价下未来利润可期

事件描述

公司发布 2026 一季报。2026 年一季度，公司实现营业收入 7363.83 亿元，同比下降 2.21%；实现归母净利润 483.32 亿元，同比上升 1.86%，创历史同期最好水平。

事件评论

- **油气产量稳中有升，受油价结算滞后影响油气和新能源业务业绩回落。**2026 年一季度，公司实现油气产量当量 470.2 百万桶，同比增长 0.7%。其中，国内油气当量产量 423.3 百万桶，同比增长 1.2%。油价方面，2026 年一季度布伦特平均油价为 78 美元/桶，同比上涨 4.5%，但公司原油平均实现价格为 64.08 美元/桶，同比下跌 8.5%，与布伦特期货折价约 14.3 美元/桶，或因油价从 3 月才加速上涨，公司自产原油结算计价期存在一定滞后。受此影响，油气和新能源业务实现经营利润 410.45 亿元，比上年同期减少 58.43 亿元。单位油气操作成本 9.82 美元/桶，成本管控效果良好。
- **炼化转型升级叠加库存收益，炼油和化工板块盈利能力显著改善。**2026 年一季度，公司加工原油 3.43 亿桶，同比增长 1.7%，生产成品油 2854.6 万吨。化工产品商品量 1077.9 万吨，同比增长 8.2%；乙烯产量 275.5 万吨，同比增长 21.4%；新材料产量 122.8 万吨，同比增长 53.5%。炼油化工和新材料业务实现经营利润 82.83 亿元，同比增加 28.95 亿元。分板块看，炼油业务实现经营利润 71.76 亿元，同比增加 26.25 亿元；化工业务经营利润 11.07 亿元，同比增加 2.70 亿元。受益于 2025 年底至 2026 年初原油价格低位的库存收益、化工产品价格回暖及高附加值产品放量，炼化板块盈利能力大幅改善。
- **天然气量利齐升，成为业绩增长的核心驱动力。**2026 年一季度，公司销售天然气 938.91 亿立方米，同比增长 6.9%，其中国内销量 738.12 亿立方米，同比增长 3.5%。公司持续优化天然气资源结构，加大市场营销力度，积极开发直销客户和高价值市场，进口气成本下降进一步增厚利润。天然气销售业务实现经营利润 188.67 亿元，同比增加 53.6 亿元，板块经营利润延续高增长态势。
- **展望未来，地缘冲突背景下油价中枢有望中高位运行，公司充分受益。**展望未来，美伊冲突下霍尔木兹海峡封锁使得全球供给显著下降，若海峡无法恢复通行，油价有望长期中高位运行。一季度均价为 78 美元/桶（3 月显著上涨），随着地缘局势持续紧张，二季度油价中枢有望进一步提升。公司一季度原油实现价格受结算滞后期影响，二季度有望充分受益油价上涨，上游板块盈利弹性可期。
- 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 30 日收盘价的 PE 分别为 11.63X、12.35X 和 11.75X，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。

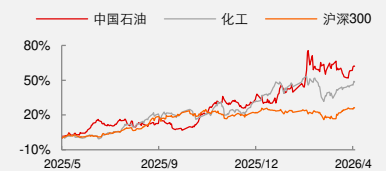
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.22
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)	8.88
近12月最高/最低价(元)	13.69/7.89

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《经营稳定分红率提升，凸显抵御油价波动能力》
2026-04-07
- 《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



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	390759	435028
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	829184	894511
%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	3860	6793	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	3345596	3568097
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	269762	283086	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	261332	274656	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	62720	65917	应付债券	15000	15000	15000	15000
净利润	172005	210900	198612	208738	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	181134	190369	其他非流动负债	299566	299566	299566	299566
少数股东损益	14703	18559	17478	18369	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	1826778	1969196
					少数股东权益	213487	257659	301668	346109
现金流量表 (百万元)					股东权益	1799548	1964382	2128446	2315305
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	2828017	3144050	3345596	3568097
经营活动现金流净额	412510	486363	449077	497757					
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	11.63	12.35	11.75
债券融资	-9000	0	0	0	市净率	1.20	1.31	1.22	1.14
股权融资	17291	0	0	0	EV/EBITDA	4.40	4.93	4.85	4.17
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%	4.8%
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	46892	48679	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。