

2026年08月25日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

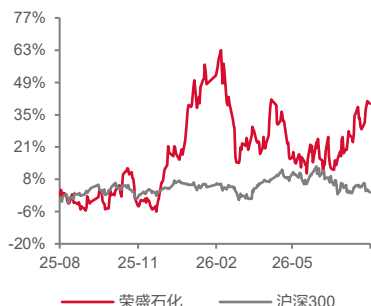
wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

数据日期	2026/08/25
收盘价	13.22
总股本(万股)	998,944
流通A股/B股(万股)	936,220/0
资产负债率(%)	74.07%
市净率(倍)	1.26
净资产收益率(加权)	11.13
12个月内最高/最低价	16.38/9.17



相关研究

《荣盛石化(002493): 2025H1业绩承压, 持续加深产业链布局静待周期复苏——公司简评报告》
2025.08.26

《荣盛石化(002493): 炼化边际改善, 大化工平台深化——公司简评报告》
2025.05.07

《荣盛石化(002493): 2024H1业绩同比增长, 坚持技术创新和平台深化——公司简评报告》
2024.08.30

荣盛石化(002493): 炼化景气反转叠加新材料破局

——公司简评报告

投资要点

- **2026H1盈利弹性爆发**: 2026年上半年, 荣盛石化实现营业收入1294.07亿元, 同比下降12.93%; 但归母净利润达51.11亿元, 同比大增748.83%; 扣非归母净利润53.44亿元, 同比增长607.79%。成本端, 营业成本同比下降14.90%, 降幅大于营收降幅; 量缩利增的结构背后, 核心驱动是产品盈利空间的系统性修复。
- **现金流大幅改善**: 公司经营活动现金流净额达212.54亿元, 同比大增180.15%, 主要系购销净收现及缴纳税费同比变动影响。现金及现金等价物净增加额102.97亿元, 较上年同期10.78亿元大幅增长855.10%。
- **炼油瘦身增效, 化工与聚酯量利齐升**: 炼油产品/化工产品/聚酯化纤薄膜业务各实现208.03/712.67/132.90亿元, 分别同比-60.30%/+17.33%/+19.45%; 毛利率分别同比+12.31pct/2.79pct/+5.28pct。公司主动调整产品结构, 减少低附加值炼油产品的销售, 更多将中间产品用于下游高附加值化工品的生产。硫磺、丁二烯、丙烯等核心化工品价格大幅上行, 有效带动炼化主业毛利持续修复。聚酯化纤业务则受益于下游纺织需求复苏及自身成本优化。
- **海外拓展突破, 携手SABIC进军先进新材料**: 公司上半年海外成品油及化工品收入达217.59亿元, 占总营业收入的16.81%, 国外收入同比增长45.34%, 全球化战略稳步推进。2026年7月, 荣盛石化与沙特基础工业公司(SABIC)正式签署项目开发协议: SABIC拟持有荣盛新材料30%至50%股权, 并配套输出技术许可与技术服务, 双方将合力推进金塘新材料项目建设。
- **盈利预测及投资建议**: 考虑到当前炼化修复及公司最新业绩情况, 我们调整了公司产能释放节奏和产品价格价差, 预计公司2026-2028年归母净利润分别为93.41、105.34、124.07亿元(2026-2027年原预测值为29.69、44.81亿元), EPS分别为0.94、1.05、1.24元(2026-2027年原预测值为0.30、0.45元), 以2026年8月25日收盘价为基准, 对应PE为14.14X、12.54X、10.64X。地缘扰动加速全球炼化产能重构, 我国石化产业链优势突出; 公司作为民营大炼化领军企业, 资产具有标杆和稀缺性, 维持“买入”评级。
- **风险提示**: 原料能源价格大幅波动风险; 全球贸易链稳定风险; 下游需求不及预期风险。

盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	325111.61	326475.16	308622.32	268835.76	306074.44	327860.59
同比增速(%)	12.46%	0.42%	-5.47%	-12.89%	13.85%	7.12%
归母净利润(百万元)	1158.15	724.48	848.31	9340.67	10534.37	12407.18
同比增速(%)	-65.33%	-37.44%	17.09%	1001.09%	12.78%	17.78%
毛利率(%)	11.49%	11.48%	12.22%	15.25%	15.03%	15.29%
每股盈利(元)	0.12	0.07	0.08	0.94	1.05	1.24
ROE(%)	2.61%	1.65%	1.95%	18.13%	17.42%	17.47%
PE(倍)	114.03	182.28	155.67	14.14	12.54	10.64

资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

注: 数据截至2026/8/25

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	13499.67	21506.86	30607.44	32786.06
应收票据及账款	3252.73	4199.44	4781.14	5121.46
预付账款	2140.60	1404.95	1599.56	1713.41
其他应收款	4925.10	3866.13	4401.66	4714.96
存货	33576.13	37417.97	42710.88	45613.28
其他流动资产	7559.42	5445.22	6160.86	6579.54
流动资产总计	64953.65	73840.57	90261.54	96528.72
长期股权投资	9764.21	10564.21	11364.21	12164.21
固定资产	259784.59	259719.69	264624.37	265638.63
在建工程	37854.17	34236.11	25951.39	20000.00
无形资产	9085.69	9167.86	9417.53	9059.70
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	5190.83	6438.93	6162.03	6585.13
非流动资产合计	321679.48	320126.79	317519.53	313447.68
资产总计	386633.12	393967.36	407781.07	409976.39
短期借款	50196.66	61167.99	39802.43	8658.07
应付票据及账款	60782.26	47631.35	54368.98	58063.61
其他流动负债	54142.45	43899.21	50058.92	53460.75
流动负债合计	165121.36	152698.55	144230.34	120182.44
长期借款	122459.20	122459.20	122459.20	122459.20
其他非流动负债	2060.72	2060.72	2060.72	2060.72
非流动负债合计	124519.92	124519.92	124519.92	124519.92
负债合计	289641.29	277218.48	268750.26	244702.36
股本	9989.44	9989.44	9989.44	9989.44
资本公积	8958.19	8958.19	8958.19	8958.19
留存收益	24645.89	32585.46	41539.68	52085.79
归属母公司权益	43593.52	51533.09	60487.31	71033.42
少数股东权益	53398.32	65215.79	78543.50	94240.62
股东权益合计	96991.84	116748.89	139030.81	165274.03
负债和股东权益合计	386633.12	393967.36	407781.07	409976.39

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	3248.86	18781.30	21485.23	25727.46
折旧与摊销	17360.96	22852.68	24707.27	26371.85
财务费用	5617.07	7640.26	7007.88	5597.90
其他经营资金	231.85	2987.07	2987.07	2987.07
经营性现金净流量	45406.47	27187.45	60964.39	62892.18
投资性现金净流量	-42143.58	-21110.22	-21910.22	-22110.22
筹资性现金净流量	-3281.09	1929.97	-29953.59	-38603.34
现金流量净额	-74.83	8007.19	9100.58	2178.62

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	308622.32	268835.76	306074.44	327860.59
营业成本	270923.59	227843.20	260072.46	277745.59
营业税金及附加	24180.18	8602.74	10712.61	11475.12
销售费用	192.01	152.99	174.18	186.58
管理费用	987.72	805.44	917.00	982.28
研发费用	4989.25	4655.82	5300.73	5678.03
财务费用	5617.07	7640.26	7007.88	5597.90
其他经营损益	-0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	717.29	800.00	800.00	800.00
公允价值变动损益	-412.24	-580.00	-580.00	-580.00
营业利润	3340.58	21479.42	24217.73	28513.90
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	3290.17	21427.20	24165.51	28461.68
所得税	41.31	269.05	303.43	357.38
净利润	3248.86	21158.15	23862.08	28104.30
少数股东损益	2400.55	11817.48	13327.70	15697.12
归属母公司股东净利润	848.31	9340.67	10534.37	12407.18
EBITDA	26268.20	51920.14	55880.65	60431.44
NPOLAT	8850.81	29334.70	31414.18	34264.14
EPS(元)	0.08	0.94	1.05	1.24

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	-5.47%	-12.89%	13.85%	7.12%
EBIT增长率	-1.44%	226.34%	7.24%	9.26%
EBITDA增长率	8.25%	97.65%	7.63%	8.14%
归母净利润增长率	17.09%	1001.09%	12.78%	17.78%
盈利能力				
毛利率	12.22%	15.25%	15.03%	15.29%
净利率	1.05%	7.87%	7.80%	8.57%
ROE	1.95%	18.13%	17.42%	17.47%
ROA	0.22%	2.37%	2.58%	3.03%
ROIC	3.41%	10.88%	10.65%	11.86%
估值倍数				
P/E	155.67	14.14	12.54	10.64
P/S	0.43	0.49	0.43	0.40
P/B	3.03	2.56	2.18	1.86
股息率	0.72%	1.06%	1.20%	1.41%
EV/EBIT	38.51	12.92	11.57	10.11
EV/EBITDA	13.06	7.23	6.45	5.70
EV/NOPLAT	38.75	12.80	11.48	10.05

资料来源：同花顺，东海证券研究所

注：数据截至 2026/8/25

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125