

证券研究报告

公司研究

点评报告

荣盛石化(002493.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘红光 石化行业首席分析师
执业编号: S1500525060002
邮箱: liuhongguang@cindasc.com

刘奕麟 石化行业分析师
执业编号: S1500524040001
联系电话: 13261695353
邮箱: liuyilin@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座
邮编: 100031

民营炼化或迎景气上行期，公司业绩弹性有望释放

2026年8月26日

事件: 2026年8月24日晚，荣盛石化发布2026年半年度报告。2026年上半年公司实现营业收入1,294.07亿元，同比下降12.93%；实现归母净利润51.11亿元，同比增长748.83%；实现扣非后归母净利润为53.44亿元，同比增长607.79%；实现基本每股收益0.53元，同比增长783.33%。其中2026年第二季度公司实现营业收入687.77亿元，同比下降6.62%，环比增长13.44%；实现归母净利润22.95亿元，同比增长16,675.60%，环比下降18.47%；实现扣非后净利润23.14亿元，同比增长1,594.04%，环比下降23.61%。

点评:

- **地缘冲突推动炼化板块盈利能力提升，公司经营业绩同比改善。**油价端，2026年1、2月油价在供需偏宽松背景下小幅震荡，3月受美伊冲突升级、霍尔木兹海峡通航受阻影响，国际油价大幅上涨；二季度国际原油延续一季度地缘主导逻辑，月度走势呈“4、5月高位震荡、6月快速跳水”特征。根据iFind数据，2026年上半年布伦特平均油价为87.60美元/桶，同比上涨23.71%。**毛利率方面**，2026年上半年公司炼油产品、化工产品、PTA、聚酯化纤薄膜板块分别实现毛利率34.89%、14.87%、0.35%、6.78%，分别同比+12.31pct、+2.79pct、+0.05pct、+5.28pct。**业绩贡献方面**，子公司浙石化、中金石化、逸盛大化、逸盛新材料、盛元化纤分别实现净利润82.75、0.97、2.06、-1.49、1.17亿元，同比+61.42、+7.30、+1.99、-1.80、+1.31亿元。**现金流方面**，上半年公司经营活动现金流净额213亿元，同比增长180%，经营质量明显提升。上半年受地缘局势及霍尔木兹海峡封锁影响，炼化产品价格在本成本推涨与供应中断预期下大幅提升，公司炼化板块盈利能力明显提升，经营业绩同比明显改善。
- **美伊冲突或推动化工行业供给格局重塑，看好国内民营炼化业绩弹性。**海外方面，欧洲化工行业2022至2025年累计关停3700万吨产能，蒸汽裂解装置产能削减16%；亚洲方面，韩国十大化工巨头计划削减石脑油裂解产能270至370万吨，日本、新加坡等地裂解装置相继关闭。国内方面，地缘政治致霍尔木兹海峡持续受阻，独立炼厂开工率跌至43.47%；政策端10亿吨炼能红线叠加原油进口配额向头部集中，行业出清或不可逆转，在此背景下，规模化、低成本、原料来源稳定、产品结构丰富的民营炼化龙头竞争优势有望进一步增强。原料方面，公司旗下浙石化规模庞大，原油适应性强，可以加工全球80%-90%的原油，同时沙特阿美向浙石化供应承诺数量为48万桶/日的高品质原油。产品结构方面，公司近期发布浙石化炼化一体化项目改造提升工程公告，未来有望进一步提高产品加工深度，增加高附加值产品产出。产品销售方面，公司深化与沙特阿美的战略合作，依托沙特阿美的海外销售渠道，推动海外市场开拓，2026年上半年公司海外营业收入达到218亿，同比增长45%，占公司营收比例达到17%。

- **盈利预测与投资评级：**我们上调公司盈利预期，我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 97.76、108.62 和 118.59 亿元，同比增速分别为 1052.4%、11.1%、9.2%，EPS（摊薄）分别为 0.98、1.09、1.19 元/股，按照 2026 年 8 月 25 日收盘价对应的 PE 分别为 13.51、12.16、11.14 倍。我们看好公司在未来炼化行业景气度与供给格局改善下的业绩弹性，我们维持对荣盛石化的“买入”评级。
- **风险因素：**原油价格大幅震荡；新产能建设进度不及预期、新产能贡献业绩不达预期、原材料价格波动幅度较大；炼化产能过剩的风险；下游产品利润修复缓慢的风险；美伊冲突进一步加剧导致原料短缺风险。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	326,475	308,622	355,445	353,350	352,452
增长率 YoY %	0.4%	-5.5%	15.2%	-0.6%	-0.3%
归属母公司净利润 (百万元)	724	848	9,776	10,862	11,859
增长率 YoY%	-37.4%	17.1%	1052.4%	11.1%	9.2%
毛利率%	11.5%	12.2%	18.2%	19.2%	19.9%
净资产收益率ROE%	1.7%	1.9%	19.0%	18.1%	17.0%
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.09	0.98	1.09	1.19
市盈率 P/E(倍)	113.13	130.11	13.51	12.16	11.14
市净率 P/B(倍)	2.06	2.68	2.57	2.20	1.90

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 8 月 25 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	78,303	64,954	92,738	111,414	125,861	营业总收入	326,475	308,622	355,445	353,350	352,452
货币资金	14,833	13,500	27,242	46,743	61,028	营业成本	288,991	270,92	290,594	285,658	282,293
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	24,897	24,180	27,849	27,685	27,614
应收账款	6,822	3,169	3,895	3,872	3,862	销售费用	193	192	249	247	247
预付账款	1,355	2,141	4,359	4,285	4,234	管理费用	977	988	995	989	987
存货	44,567	33,576	44,464	43,707	43,191	研发费用	5,101	4,989	7,109	7,067	7,049
其他	10,726	12,568	12,778	12,807	13,545	财务费用	7,131	5,617	6,577	6,948	7,051
非流动资产	299,543	321,679	331,794	338,840	344,875	减值损失	-353	21	-120	-120	-120
长期股权投资	9,517	9,764	10,108	10,416	10,716	合计					
固定资产(合计)	232,497	259,758	261,504	262,250	261,997	投资净收益	163	717	711	707	705
无形资产	8,143	9,086	10,115	11,110	12,100	其他	3,010	870	1,425	1,417	1,413
其他	49,386	43,072	50,068	55,063	60,063	营业利润	2,004	3,341	24,089	26,759	29,210
资产总计	377,846	386,633	424,533	450,254	470,737	营业外收支	-99	-50	-52	-52	-52
流动负债	161,556	165,121	179,949	182,812	178,798	利润总额	1,906	3,290	24,036	26,707	29,158
短期借款	44,091	50,197	60,197	60,197	60,197	所得税	-220	41	6,009	6,677	7,290
应付票据	3,204	1,824	3,185	2,740	2,567	净利润	2,125	3,249	18,027	20,030	21,869
应付账款	59,033	58,959	63,692	66,523	61,872	少数股东损益	1,401	2,401	8,251	9,168	10,009
其他	55,228	54,142	52,876	53,352	54,162	归属母公司净利润	724	848	9,776	10,862	11,859
非流动负债	121,466	124,520	131,520	136,520	141,520	EBITDA	24,065	25,988	40,783	43,910	46,612
长期借款	119,518	122,459	129,459	134,459	139,459	EPS(当年)(元)	0.08	0.09	0.98	1.09	1.19
其他	1,948	2,061	2,061	2,061	2,061						
负债合计	283,022	289,641	311,469	319,332	320,318	现金流量表					
少数股东权益	50,965	53,398	61,649	70,817	80,827	单位:百万元					
归属母公司股东权益	43,859	43,594	51,414	60,104	69,592	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
负债和股东权益	377,846	386,633	424,533	450,254	470,737	经营活动现金流	34,609	45,406	32,765	49,368	44,533
						净利润	2,125	3,249	18,027	20,030	21,869
						折旧摊销	15,230	17,361	18,421	19,423	20,413
						财务费用	7,412	5,799	6,694	7,084	7,284
						投资损失	-275	-163	-717	-711	-707
						营运资金变动	10,377	19,738	-9,835	3,368	-4,496
						其它	-373	-23	169	169	169
						投资活动	-31,256	-42,144	-27,873	-25,810	-25,792
						资本支出	-31,318	-42,665	-28,241	-26,209	-26,197
						长期投资	-6	486	-344	-308	-300
						其他	68	35	711	707	705
						筹资活动	-1,688	-3,281	8,850	-4,057	-4,456
						吸收投资	1,728	0	0	0	0
						借款	-6,381	9,047	17,000	5,000	5,000
						支付利息或股息	-12,030	-8,381	-8,650	-9,257	-9,656
						现金流净增加额	1,457	-75	13,743	19,501	14,285

重要财务指标

单位:百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	326,475	308,622	355,445	353,350	352,452
同比(%)	0.4%	-5.5%	15.2%	-0.6%	-0.3%
归属母公司净利润	724	848	9,776	10,862	11,859
同比(%)	-37.4%	17.1%	1052.4	11.1%	9.2%
毛利率(%)	11.5%	12.2%	18.2%	19.2%	19.9%
ROE%	1.7%	1.9%	19.0%	18.1%	17.0%
EPS(摊薄)(元)	0.08	0.09	0.98	1.09	1.19
P/E	113.13	130.11	13.51	12.16	11.14
P/B	2.06	2.68	2.57	2.20	1.90
EV/EBITDA	11.59	11.99	8.09	7.18	6.57

研究团队简介

刘红光，北京大学博士，高级工程师，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员，中国矿业大学（北京）企业导师，《国际石油经济》青年编委。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理。牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望 2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023 年 3 月加入信达证券研究开发中心，现任石化行业首席分析师。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。