荣盛石化（002493.SZ） 买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

三季度油价高位震荡炼油毛利回升，公司业绩保持同环比提升

业绩简评

2026 年 10 月 27 日公司披露 2026 年三季报，2026Q3 公司实现营收 642 亿元，同比减少 18.9%；实现归母净利润 29.04 亿元，同比大幅增加 914%。2026 年前三季度公司实现营收 1936 亿元，同比减少 15.0%；实现归母净利润 80.15 亿元，同比增加 802%。

经营分析

三季度油价持续高位震荡，成品油炼油毛利回升，下游石化产品价差分化。受美伊冲突反复持续扰动全球石化产业链，原油及下游相关炼化产品价格价差波动明显。2026 年三季度以来国际原油价格持续高位震荡，成品油等主要油品盈利较 Q2 有所恢复，国内主营炼厂 Q3 平均炼油毛利 419 元/吨，较 Q2 均值-1077 元/吨有所回升，炼厂开工率也有所提升。PX-石脑油价差平均 292 美元/吨，PTA 加工费平均 533 元/吨，较 Q2 略有扩大；长丝 POY/DTY/FDY 价差平均 2455/1654/1473 元/吨，较 Q2 略有下降。

浙石化先进炼厂一体化优势明显，“油转化”灵活调控带来三季度盈利同比大幅提升。在面对国际油价及石化产品价格剧烈波动的环境下，浙石化一体化先进炼厂盈利能力与韧性凸显，三季度归母净利润同比大幅提升，环比略有提升。浙石化不断巩固炼化一体化优势，深挖“油转化”潜力，持续提升装置运行效率和资源综合利用水平，在今年上半年复杂国际市场环境下，不断提升高利润化工产品收率，抗周期波动能力和市场竞争力持续提升。

盈利预测、估值与评级

受美伊持续冲突带来石化产业链产品价格价差大幅波动影响，公司今年以来利润大幅提升，我们预测公司 2026-2028 年实现营收 2963/3398/3585 亿元，归母净利润 101.7/110.5/118.3 亿元，EPS 为 1.02/1.11/1.19，当前股价对应 PE 估值为 11.46/10.54/9.84 倍，维持“买入”评级。

风险提示

原油价格大幅波动及产品价格下行风险，新材料项目建设进展不及预期风险，存货跌价风险，宏观经济下行风险。

石油化工组

分析师：孙羲昱（执业 S1130525090005）

sunxiyu@gjzq.com.cn

联系人：杨啸

yangxiao@gjzq.com.cn

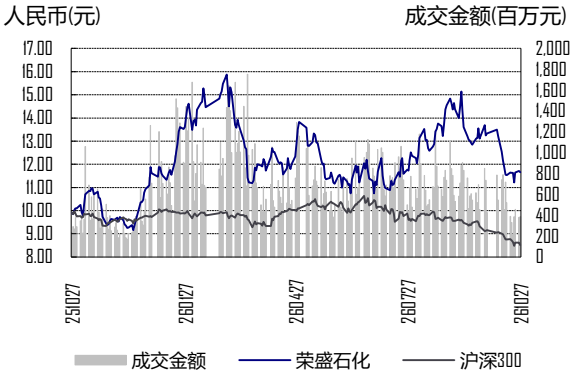
市价（人民币）：11.66 元

相关报告：

1.《荣盛石化公司点评：冲突持续带来炼化产品盈利分化，一体化炼厂优...》，2026.8.25

2.《荣盛石化公司点评：一季度表现亮眼，炼化龙头盈利能力与韧性凸显》，2026.4.30

3.《荣盛石化公司深度研究：“从一滴油到世间万物”的民营大炼化龙头》，2026.2.8



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	326,475	308,622	296,287	339,801	358,472
营业收入增长率	0.42%	-5.47%	-4.00%	14.69%	5.49%
归母净利润(百万元)	724	848	10,167	11,052	11,833
归母净利润增长率	-37.44%	17.09%	1098.44%	8.71%	7.07%
摊薄每股收益(元)	0.072	0.085	1.018	1.106	1.185
每股经营性现金流净额	3.42	4.55	3.28	4.87	5.03
ROE(归属母公司)(摊薄)	1.65%	1.95%	18.94%	18.64%	18.13%
P/E	126.48	137.89	11.46	10.54	9.84
P/B	2.09	2.68	2.17	1.96	1.78

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	**325,112**	**326,475**	**308,622**	**296,287**	**339,801**	**358,472**
增长率		0.4%	-5.5%	-4.0%	14.7%	5.5%
主营业务成本	-287,759	-288,991	-270,924	-244,143	-278,891	-291,918
%销售收入	88.5%	88.5%	87.8%	82.4%	82.1%	81.4%
毛利	37,353	37,485	37,699	52,144	60,910	66,554
%销售收入	11.5%	11.5%	12.2%	17.6%	17.9%	18.6%
营业税金及附加	-22,948	-24,897	-24,180	-23,199	-26,606	-28,068
%销售收入	7.1%	7.6%	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%
销售费用	-160	-193	-192	-207	-238	-251
%销售收入	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用	-909	-977	-988	-1,126	-1,291	-1,362
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
研发费用	-6,555	-5,101	-4,989	-5,126	-5,879	-6,202
%销售收入	2.0%	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%
息税前利润（EBIT）	6,780	6,316	7,350	22,486	26,896	30,671
%销售收入	2.1%	1.9%	2.4%	7.6%	7.9%	8.6%
财务费用	-8,202	-7,131	-5,617	-5,410	-5,477	-5,018
%销售收入	2.5%	2.2%	1.8%	1.8%	1.6%	1.4%
资产减值损失	-227	-353	21	0	0	0
公允价值变动收益	156	120	-412	-600	100	200
投资收益	460	163	717	725	825	925
%税前利润	29.6%	8.6%	21.8%	4.2%	3.7%	3.5%
营业利润	1,560	2,004	3,341	17,200	22,343	26,778
营业利润率	0.5%	0.6%	1.1%	5.8%	6.6%	7.5%
营业外收支	-8	-99	-50	0	0	0
税前利润	1,553	1,906	3,290	17,200	22,343	26,778
利润率	0.5%	0.6%	1.1%	5.8%	6.6%	7.5%
所得税	51	220	-41	-2,534	-3,291	-3,944
所得税率	-3.3%	-11.5%	1.3%	14.7%	14.7%	14.7%
净利润	1,603	2,125	3,249	14,667	19,052	22,833
少数股东损益	445	1,401	2,401	4,500	8,000	11,000
归属于母公司的净利润	**1,158**	**724**	**848**	**10,167**	**11,052**	**11,833**
净利率	0.4%	0.2%	0.3%	3.4%	3.3%	3.3%

现金流量表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,603	2,125	3,249	14,667	19,052	22,833
少数股东损益	445	1,401	2,401	4,500	8,000	11,000
非现金支出	14,948	15,583	17,340	19,349	20,331	21,133
非经营收益	7,100	6,524	5,080	5,813	5,077	4,408
营运资金变动	4,428	10,377	19,738	-7,089	4,194	1,850
经营活动现金净流	**28,079**	**34,609**	**45,406**	**32,740**	**48,655**	**50,224**
资本开支	-32,609	-31,318	-42,665	-22,571	-20,000	-15,000
投资	21	-6	486	-700	0	100
其他	302	68	35	725	825	925
投资活动现金净流	**-32,287**	**-31,256**	**-42,144**	**-22,546**	**-19,175**	**-13,975**
股权募资	0	1,728	0	4,987	0	0
债权募资	21,222	1,514	7,509	7,949	-14,139	-23,405
其他	-20,019	-4,930	-10,790	-10,930	-11,453	-11,369
筹资活动现金净流	**1,203**	**-1,688**	**-3,281**	**2,006**	**-25,592**	**-34,774**
现金净流量	**-3,972**	**1,457**	**-75**	**12,199**	**3,888**	**1,475**

资产负债表（人民币百万元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	13,070	14,833	13,500	25,699	29,587	31,061
应收款项	9,423	11,271	8,178	7,764	8,905	9,394
存货	61,734	44,567	33,576	37,056	42,330	44,308
其他流动资产	7,101	7,631	9,700	10,048	10,635	10,917
流动资产	91,327	78,303	64,954	80,568	91,457	95,680
%总资产	24.4%	20.7%	16.8%	20.0%	22.1%	23.2%
长期投资	9,194	9,527	9,774	9,774	9,774	9,774
固定资产	261,520	276,533	297,612	303,369	302,155	295,148
%总资产	69.8%	73.2%	77.0%	75.1%	72.9%	71.6%
无形资产	7,129	8,143	9,086	10,030	10,915	11,790
非流动资产	283,591	299,543	321,679	323,199	322,868	316,735
%总资产	75.6%	79.3%	83.2%	80.0%	77.9%	76.8%
资产总计	**374,918**	**377,846**	**386,633**	**403,767**	**414,325**	**412,415**
短期借款	75,098	82,413	85,663	93,704	79,566	56,160
应付款项	70,859	68,826	69,482	69,886	79,834	83,565
其他流动负债	7,106	10,317	9,977	6,142	7,289	8,057
流动负债	153,062	161,556	165,121	169,732	166,689	147,782
长期贷款	125,180	119,518	122,459	122,459	122,459	122,459
其他长期负债	2,008	1,948	2,061	0	0	0
负债	280,250	283,022	289,641	292,191	289,148	270,241
普通股股东权益	44,336	43,859	43,594	53,677	59,278	65,276
	10,126	10,126	9,989	9,853	9,853	9,853
	28,860	28,330	28,221	33,374	38,975	44,973
少数股东权益	50,333	50,965	53,398	57,898	65,898	76,898
负债股东权益合计	**374,918**	**377,846**	**386,633**	**403,767**	**414,325**	**412,415**

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.114	0.072	0.085	1.018	1.106	1.185
每股净资产	4.379	4.332	4.364	5.373	5.934	6.534
每股经营现金净流	2.773	3.418	4.545	3.277	4.871	5.028
每股股利	0.100	0.100	0.100	0.509	0.553	0.592
回报率						
净资产收益率	2.61%	1.65%	1.95%	18.94%	18.64%	18.13%
总资产收益率	0.31%	0.19%	0.22%	2.52%	2.67%	2.87%
投入资本收益率	2.36%	2.36%	2.37%	5.85%	7.01%	8.15%
增长率						
主营业务收入增长率	12.46%	0.42%	-5.47%	-4.00%	14.69%	5.49%
EBIT 增长率	-23.69%	-6.85%	16.37%	205.94%	19.61%	14.03%
净利润增长率	-65.33%	-37.44%	17.09%	1098.44%	8.71%	7.07%
总资产增长率	3.40%	0.78%	2.33%	4.43%	2.61%	-0.46%
资产管理能力						
应收账款周转天数	6.7	6.5	5.9	3.3	3.3	3.3
存货周转天数	77.6	67.1	52.6	55.4	55.4	55.4
应付账款周转天数	75.4	68.7	79.5	86.2	86.2	86.2
固定资产周转天数	246.7	259.9	307.2	314.8	265.6	240.6
偿债能力						
净负债/股东权益	197.42%	196.81%	200.37%	170.37%	137.37%	103.38%
EBIT 利息保障倍数	0.8	0.9	1.3	4.2	4.9	6.1
资产负债率	74.75%	74.90%	74.91%	72.37%	69.79%	65.53%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	14	31	64
增持	0	0	3	5	1
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	**0.00**	**1.00**	**1.18**	**1.14**	**1.05**

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持 ； 2.01~3.0=中性

3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究