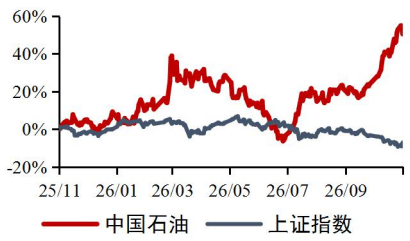
石油开采Ⅲ　中国石油（601857.SH）　增持-A(首次)

业绩稳增，炼化新材料表现亮眼

2026 年 11 月 5 日　公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 11 月 4 日

收盘价（元/股）：	13.62
年内最高/最低（元/股）：	14.07/8.59
流通 A 股/总股本（亿股）：	1,619.22/1,830.21
流通 A 股市值（亿元）：	22,053.79
总市值（亿元）：	24,927.46

基础数据：2026 年 9 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.85
摊薄每股收益(元/股)：	0.85
每股净资产(元/股)：	10.09
净资产收益率(%)：	9.32

资料来源：常闻

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2026 年三季度报，前三季度实现营业收入 23,210.64 亿元，同比增长 7.0%；实现归属于母公司股东的净利润 1,557.73 亿元，同比增长 21.9%。第三季度单季实现营业收入 7,935.73 亿元，同比增长 10.4%；实现归母净利润 518.39 亿元，同比增长 21.6%。

事件点评

➢ **油气价格上涨叠加成本管控，主业营收平稳。**前三季度，公司原油平均实现价格为 77.65 美元/桶，比上年同期的 65.55 美元/桶增长 18.5%；国内天然气平均销售价格为 9.40 美元/千立方英尺，剔除汇率影响后比上年同期增长 1.7%。实现油气当量产量 1,376.8 百万桶（其中 Q3 单季 456.2 百万桶、环比+1.3%），公司前三季度天然气销量达 2,313.02 亿立方米（同比+3.0%），带动天然气销售分部实现经营利润 332.93 亿元（同比+6.4%）。

➢ **炼化转型升级成效显著，新材料业务增速较快。**公司坚持“减油增化、减油增特”，独山子石化塔里木 120 万吨/年二期乙烯全面投运、蓝海新材料高端聚烯烃项目中交，前三季度化工产品商品量达 3,289.2 万吨（同比+11.2%），其中乙烯产量同比+26.4%、新材料产量同比+58.5%，炼化新材料分部实现经营利润 231.32 亿元，同比增长 42.44%。此外，前三季度公司风光发电量达 78.4 亿千瓦时（同比+35.5%）。

投资建议

➢ 公司作为油气龙头，布局从上游勘探到下游的炼油化工新材料和销售全产业链，油气储量均为国内最高，同时作为国家特大型能源央企，加强油气勘探，新能源加速放量，坚持高比例分红，彰显高股息央企价值。预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.09\1.15\1.17 元，对应公司 11 月 4 日收盘价 13.62 元，PE 分别为 12.5\11.8\11.7 倍，首次给予“增持-A”投资评级。

风险提示

➢ 1）油气产品价格波动风险

➢ 原油、成品油和天然气价格受全球及地区政治经济的变化、油气的供需状况及具有国际影响的突发事件和争端等多方面因素的影响。国内原油价格参照国际原油价格确定，国内成品油价格随国际市场原油价格变化而调整。

➢ 2）市场竞争风险

➢ 公司油气勘探、生产以及天然气销售业务在国内处于主导地位，但炼油

化工及成品油销售业务面临着较为激烈的竞争。新能源业务是重要转型发展方向，目前国内新能源产业发展强劲，市场规模持续扩大，新能源业务亦面临着其他新能源供应商的激烈竞争。

- 3）海外经营风险
- 公司在世界多个国家经营，受经营所在国各种政治、法律及监管环境影响。其中部分国家并不太稳定，且在某些重大方面与发达国家存在重要差异。这些风险主要包括：政治不稳定、税收政策不稳定、进出口限制、监管法规不稳定等。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,937,981	2,864,469	3,074,775	3,149,715	3,160,471
YoY(%)	-2.4	-2.5	7.3	2.4	0.3
净利润(百万元)	164,676	157,302	199,303	211,160	213,750
YoY(%)	2.2	-4.5	26.7	5.9	1.2
毛利率(%)	22.6	21.6	22.9	23.2	23.3
EPS(摊薄/元)	0.90	0.86	1.09	1.15	1.17
ROE(%)	10.7	9.6	11.2	10.8	10.0
P/E(倍)	15.1	15.8	12.5	11.8	11.7
P/B(倍)	1.6	1.6	1.4	1.3	1.2
净利率(%)	5.6	5.5	6.5	6.7	6.8

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	590844	595297	836275	1168848	1529131
现金	216246	238908	444357	781430	1135227
应收票据及应收账款	71610	77929	64022	87528	65652
预付账款	14192	14664	13466	15634	13969
存货	168338	150553	184615	170273	183048
其他流动资产	120458	113243	129815	113982	131235
非流动资产	2162163	2232720	2048007	1924816	1767153
长期投资	290077	303575	312998	323829	334544
固定资产	1355843	1393871	1291734	1171270	1035126
无形资产	92790	93149	88310	83451	78572
其他非流动资产	423453	442125	354965	346266	318910
资产总计	2753007	2828017	2884283	3093664	3296284
流动负债	637317	538800	547307	555416	568367
短期借款	45955	34513	34513	34513	34513
应付票据及应付账款	287680	269540	319994	299674	315691
其他流动负债	303682	234747	192801	221228	218163
非流动负债	**405827**	**489669**	**362683**	**373347**	**370881**
长期借款	98072	163462	183082	189623	183087
其他非流动负债	307755	326207	179602	183724	187794
负债合计	1043144	1028469	909991	928763	939248
少数股东权益	194492	213487	234684	257600	280253
股本	183021	183021	183021	183021	183021
资本公积	121812	120965	120965	120965	120965
留存收益	1234539	1304627	1464517	1633939	1804161
归属母公司股东权益	1515371	1586061	1739609	1907301	2076783
负债和股东权益	2753007	2828017	2884283	3093664	3296284

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	406532	412510	392907	443923	441899
净利润	183747	172005	220500	234076	236403
折旧摊销	217714	224803	192888	203565	213273
财务费用	12552	12053	10081	6670	537
投资损失	-11934	-20466	0	0	0
营运资金变动	-31061	-17453	-34442	-171	-7122
其他经营现金流	35514	41568	3880	-217	-1192
投资活动现金流	-307347	-265705	-13463	-79681	-53469
筹资活动现金流	-178876	-111335	-173995	-27170	-34633
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.90	0.86	1.09	1.15	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	2.22	2.25	2.15	2.43	2.41
每股净资产(最新摊薄)	8.28	8.67	9.50	10.42	11.35

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2937981	2864469	3074775	3149715	3160471
营业成本	2275223	2246121	2370362	2417496	2424607
营业税金及附加	266012	244276	270304	272747	275758
营业费用	63190	60291	66870	69009	68119
管理费用	65026	69122	61599	66594	69088
研发费用	23014	23552	22697	24197	24588
财务费用	12552	12053	10081	6670	537
资产减值损失	-15020	-18387	-25478	-23187	-21475
公允价值变动收益	4673	2515	0	0	0
投资净收益	11934	20466	0	0	0
营业利润	255286	234579	298339	316189	319249
营业外收入	3130	3602	3602	3602	3602
营业外支出	16914	12032	12032	12032	12032
利润总额	241502	226149	289909	307759	310819
所得税	57755	54144	69409	73683	74415
税后利润	183747	172005	220500	234076	236403
少数股东损益	19071	14703	21197	22916	22653
归属母公司净利润	164676	157302	199303	211160	213750
EBITDA	463434	457912	483991	508808	516394

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-2.4	-2.5	7.3	2.4	0.3
营业利润(%)	0.9	-8.1	27.2	6.0	1.0
归属于母公司净利润(%)	2.2	-4.5	26.7	5.9	1.2
获利能力					
毛利率(%)	22.6	21.6	22.9	23.2	23.3
净利率(%)	5.6	5.5	6.5	6.7	6.8
ROE(%)	10.7	9.6	11.2	10.8	10.0
ROIC(%)	9.9	9.1	11.1	10.6	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	37.9	36.4	31.5	30.0	28.5
流动比率	0.9	1.1	1.5	2.1	2.7
速动比率	0.5	0.6	1.0	1.6	2.2
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0
应收账款周转率	41.9	38.3	43.3	41.6	41.3
应付账款周转率	7.6	8.1	8.0	7.8	7.9
估值比率					
P/E	15.1	15.8	12.5	11.8	11.7
P/B	1.6	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.1	6.2	5.3	4.4	3.7

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

