

中国石化 (600028) 综合性石油

—上半年业绩小幅增长 炼油业务已走出低谷

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 8.51 元

事件:

公司公布 2010 年中期报告。上半年实现营业收入 9365 亿元, 同比增长 75.4%; 营业利润 498 亿元, 同比增长 7.8%; 归属于上市公司股东的净利润 354.6 亿元, 同比增长 6.7%; 每股收益 0.41 元。

结论:

我们预计中国石化 2010 年/2011 年实现 EPS 分别为 0.83 元和 0.88 元, 对应当前股价 (8.51 元), 目前动态 P/E 不到 11 倍, 给予推荐评级。

正文:

1. 营业收入大增主要受国际油价上涨推动以及公司经营规模扩大, 上半年布伦特原油现货均价 77.27 美元/桶, 同比上涨 49.8%。油价上涨对公司开采事业部提振作用较大, 上半年开采事业部在原油产量相当的情况下, 实现营业利润 220 亿元, 同比增长 3 倍。另外, 开采事业部销售天然气 47.4 亿立方米, 同比增长 40.4%, 销售价格也同比上涨 10.2%, 是营业亮点之一。

2. 炼油业务盈利下滑导致净利润增长不明显。报告期内, 公司加工原油 1.01 亿吨, 同比增长 16.7%; 炼油业务加工原油的平均成本为 3871 元/吨, 同比增长 65%; 营业利润 57 亿元, 同比下降 71.4%。营销和分销业务部经营规模继续扩大, 实现营业利润 145 亿元, 同比增长 15.5%。

3. 二季度公司实现净利润 196.6 亿元, 环比上涨 24.69%, 主要得益于炼油业务毛利触底回升。上半年, 公司炼油毛利 237 元/吨, 同比降低 45.1%; 而一季度炼油毛利低于 200 元/吨, 二季度炼油毛利已经开始好转。

4. 未来经营看点在于炼油业务毛利回升和天然气产量增长。在经历一季度国际油价剧烈波动之后, 目前油价波动趋缓, 且油价存在随经济再次探底而下滑的风险, 预计下半年公司炼油毛利将保持在 270 元/吨以上, 甚至更高。下半年公司计划生产天然气 63.2 亿方, 较上半年产量增加 33.6%。

2010 年 8 月 23 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	14.14/7.77
上证指数/深圳成指	2642.31/11090.46
50 日均成交额(百万元)	308.21
市净率(倍)	1.96
股息率	2.12%

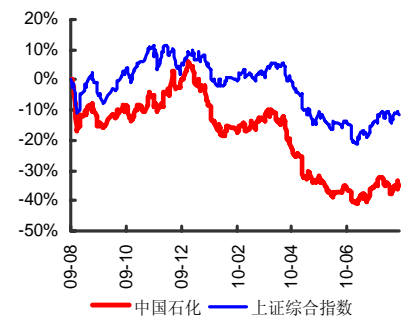
基础数据

流通股(百万股)	86702.53
总股本(百万股)	86702.53
流通市值(百万元)	737838.51
总市值(百万元)	737838.51
每股净资产(元)	4.35
净资产负债率	123.52%

股东信息

大股东名称	中国石油化工集团公司
持股比例	75.84%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	李朝松 周海鸥
执业证书编号:	S0020208060732
电 话:	021-51097188-1883
电 邮:	lichao.song@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn