

上市公司简评报告

石化

炼油盈利回升，业绩增长可期，

维持“增持”评级

预增公告：预计 2009 年第一季度归属母公司所有者净利润与上年同期相比增长 50%以上。

## 简评

### 炼油盈利回升助推公司业绩增长

以 2007 年报数据，中国石化（600028）的成品油业务比重高达 61.1%，可见炼油（成品油）业务是公司的业绩重心。依 2008 年底下调后的成品油价及近期上调后的成品油价格，则 2009 年上半年成品油价较 2008 年上半年成品油价有一定程度上涨，而 2008 年上半年国内原油月均价格高达 112 美元/桶，相比较预测 2009 年上半年原油价格将明显低于这一数字，由此则国内炼油企业 2009 年上半年的盈利空间将同比得以明显提升，2009 年中国石化（600028）炼油盈利明显值得期待。可以说，炼油业务另一方面回升是公司 2009 一报预增的主要原因。

### 预测 09 年公司业绩有望增长 50%以上，维持“增持”评级

基于产量与价格的预测，判断中国石化（600028）2009 年、2010 年的营业收入增速分别为 13.25%与 5.58%，相应净利润增速分别 79.41%与 8.85%。从长远发展角度，储采比与接替率是石油石化企业长期发展的重要基础。统计全球 7 家石油巨头相关指标，其储采比与接替率的中值数据分别 11 年与 0.9655 倍，而相应中国石化（600028）的这一数字分别 11.46 年与 0.9535。可见，中国石化（600028）具有长期可持续发展的比较基础。作为配置性品种，维持“增持”评级。

### 预测和比率

|          | 2008A     | 2009F   | 2010F   | 2011F   |
|----------|-----------|---------|---------|---------|
| 主营收入（百万） | 1,452,101 | 1644504 | 1736267 | 1803634 |
| 主营收入增长率  | 20.52%    | 13.25%  | 5.58%   | 3.88%   |
| 净利润（百万）  | 29,689    | 53265   | 57979   | 61388   |
| 净利润增长率   | -45.97%   | 79.41%  | 8.85%   | 5.88%   |
| EPS（元）   | 0.34      | 0.61    | 0.66    | 0.70    |
| P/E      | 26.55     | 14.90   | 13.69   | 12.93   |

## 中国石化（600028）

维持

增持

赵献兵

zxbcm2608@sina.com

021-68825012

分析日期：2009 年 03 月 30 日

当前股价：9.09 元

目标价格 6 个月：11.80 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现（%）

| 1 个月          | 3 个月       | 12 个月      |
|---------------|------------|------------|
| -11.9/4.2     | -20.2/10.6 | -33.2/19.7 |
| 12 月最高/最低价（元） |            | 29.31/0    |
| 总股本（万股）       |            | 8,670,244  |
| 流通 A 股（万股）    |            | 849,903    |
| 总市值（亿元）       |            | 8,662      |
| 流通市值（亿元）      |            | 849        |
| 近 3 月日均成交量（万） |            | 7,530      |
| 主要股东          |            |            |
| 中国石油化工集团公司    |            | 75.84%     |

### 股价表现



### 相关研究报告

|          |                                          |
|----------|------------------------------------------|
| 08.04.28 | 中国石化 080428 动态：成品油定价趋势利于公司盈利提升，调高评级为“增持” |
| 08.06.23 | 节能减排：能源危机的化解之策——兼论化工投资机遇                 |

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，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，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 中信建投精神

我们的精神 理念 追求  
珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉  
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界  
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断  
注重研究、沟通、推介能力的全面发展  
发扬敬业精神，发扬团队精神

## 关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构  
第一家与保险公司签约的证券研究机构  
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构  
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构  
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名  
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名  
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点  
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点  
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点  
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

## 作者简介

赵献兵 经济学硕士 高级经济师 P.Chem. 研究组负责人  
曾就职六国化工（600470）8 年，现供职中信建投证券研发部 8 年  
2007 年“获奖”《21 世纪金牌分析师》基础化工第二名  
2005 年“入围”《新财富》基础化工最佳分析师  
2004 年“入选”《上海证券报》行业研究之星

## 地址

|                     |                        |
|---------------------|------------------------|
| 北京 中信建投证券研究发展部      | 上海 中信建投证券研究发展部         |
| 中国 北京 100010        | 中国 上海 200120           |
| 朝内大街 188 号 4 楼      | 世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室 |
| 电话：(8610) 8513-0588 | 电话：(8621) 6880-5588    |
| 传真：(8610) 6518-0322 | 传真：(8621) 6880-5010    |