

中国石化 (600028)

石油化工/化工

发布时间: 2012-10-29

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

公司 2012 年三季报点评

——三季度业绩好转

报告摘要:

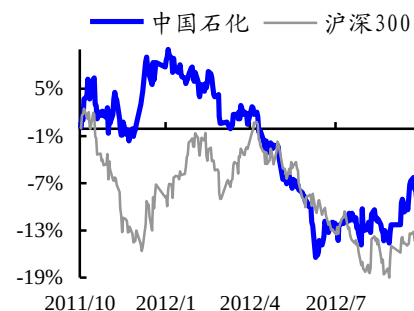
- 2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 20247.66 亿元,同比增长 7.98%,实现净利润 419.46 亿元,同比下降 30.04%。每股收益 0.48 元。公司业绩符合预期。
- 公司生产原油 3.18 亿桶,同比增长 4.92%;生产天然气 124.16 亿立方米,同比增长 14.69%。
- 加工原油 1.64 亿吨,同比增长 0.46%,成品油产量 9839.0 万吨,同比增长 3.08%;乙烯产量 702.4 万吨,同比下降 4.51%。
- 勘探及开采板块实现经营收益 552.84 亿元,增收 0.11 亿元;炼油板块亏损 154.75 亿元,减亏 76.19 亿元;化工板块亏损 3.92 亿元,减收 239.80 亿元;销售板块实现经营收益 302.09 亿元,减收 16.79 亿元。
- 化工行业景气度下降,导致公司的化工业务大幅减收。虽然炼油业务同比减亏,无奈仍然不能弥补化工业务的减收,致使业绩下降。
- 当前,炼油毛利已经好转,化工也有所企稳。因此,维持对公司 2012、2013 和 2014 年的业绩预测, EPS 分别为 0.65 元、0.79 元和 0.90 元。维持对公司 A 股“推荐”的投资评级。
- 风险提示: 经济基本面如低于预期,或因公司的经营环境的改善不如预期,则将对公司的经营业绩产生不利影响。

股票数据

2012-10-26

收盘价(元)	6.17
12 个月股价区间(元)	5.75 ~ 7.93
总市值(百万元)	535,681
总股本(百万股)	86,820
A 股(百万股)	70,040
B 股/H 股(百万股)	0/16,780
日均成交量(百万股)	13

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	6%	3%	-9%
相对收益	3%	8%	6%

相关报告

《上游值得期待 下游化工挑战大于炼油》

2012-9-03

《中国石化三季报点评: 业绩符合预期》

2011-10-28

《中国石化中报点评: 业绩基本符合预期》

2011-8-29

《中国石化一季报点评: 业绩符合预期》

2011-4-29

证券分析师: 王伟纲

执业证书编号: S0550511010004

(021)20361163 wangwg@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1913182	2505683	2756160	3086720	3395390
(+/-)%	42.24%	30.97%	10.00%	11.99%	10.00%
归属母公司净利润	70713	71697	56117	68558	77840
(+/-)%	-1.56%	1.39%	-21.73%	22.17%	13.54%
每股收益(元)	0.82	0.83	0.65	0.79	0.90
市盈率	7.58	7.47	9.55	7.81	6.88
市净率	1.27	1.13	1.05	0.96	0.88
净资产收益率(%)	16.79%	15.11%	10.97%	12.34%	12.85%
股息收益率(%)	2.61%	4.18%	3.57%	4.54%	5.19%
总股本(百万股)	86702	86702	86820	86820	86820

1. 三季度业绩明显好转

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 20247.66 亿元，同比增长 7.98%，实现净利润 419.46 亿元，同比下降 30.04%。每股收益 0.48 元。公司业绩符合预期。

公司生产原油 3.18 亿桶，同比增长 4.92%；生产天然气 124.16 亿立方米，同比增长 14.69%。加工原油 1.64 亿吨，同比增长 0.46%，成品油产量 9839.0 万吨，同比增长 3.08%；乙烯产量 702.4 万吨，同比下降 4.51%。

勘探及开采板块实现经营收益 552.84 亿元，增收 0.11 亿元；炼油板块亏损 154.75 亿元，减亏 76.19 亿元；化工板块亏损 3.92 亿元，减收 239.80 亿元；销售板块实现经营收益 302.09 亿元，减收 16.79 亿元。

化工行业景气度下降，导致公司的化工业务大幅减收。虽然炼油业务同比减亏，无奈仍然不能弥补化工业务的减收，致使业绩下降。

然而，公司三季度业绩出现明显好转，三季度单季实现每股收益 0.21 元，为公司季度较好收益水平。分行业分析，勘探及开采板块、销售板块变化都不大，而炼油行业实现经营收益 30.26 亿元，为今年首度单季盈利。化工板块较二季度也明显改善，单季实现经营收益 9.59 亿元，扭转了二季度单季亏损的局面。

2. 展望

随着宏观经济的逐步企稳，国家相关能源政策的落实，公司的经营环境将进一步改善。当前，炼油毛利已经好转，化工也有所企稳。因此，维持对公司 2012、2013 和 2014 年的业绩预测，EPS 分别为 0.65 元、0.79 元和 0.90 元。维持对公司 A 股“推荐”的投资评级。

风险提示：经济基本面如低于预期，或因公司的经营环境的改善不如预期，则将对公司的经营业绩产生不利影响。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	25197	20000	38749	83743
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	58721	75511	84568	93024
存货	203417	212516	237376	260996
其他流动资产	836	1134	1134	1134
流动资产合计	327588	361190	420074	502971
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	47458	47498	47498	47498
固定资产	565936	625936	685936	755936
无形资产	34842	42833	48556	53067
商誉	8212	8212	8212	8212
非流动资产合计	802465	841661	853583	871980
资产总计	1130053	1202850	1273657	1374950
短期借款	36985	28011	0	0
应付款项	177002	176377	197155	216886
预收款项	66686	73352	82150	90365
一年内到期的非流动负债	43388	14955	14955	14955
流动负债合计	429073	458298	478885	523342
长期借款	54320	54320	54320	54320
其他长期负债	3436	23243	23243	23243
长期负债合计	191455	193123	193123	193123
负债合计	620528	651421	672008	716465
归属于母公司股东权益合计	474399	511416	555664	605721
少数股东权益	35126	40014	45985	52764
负债和股东权益总计	1130053	1202850	1273657	1374950

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2505683	2756160	3086720	3395390
营业成本	2093199	2341000	2616790	2878670
营业税金及附加	189949	195687	219157	241073
资产减值损失	5811	8000	6000	5000
销售费用	38399	39964	44757	49233
管理费用	63083	64770	72538	79792
财务费用	6544	11077	9958	8629
公允价值变动净收益	1423	800	1000	1500
投资净收益	4186	1000	2000	3000
营业利润	100966	79961	98020	111494
营业外收支净额	1672	1500	1500	1500
利润总额	102638	81461	99520	112994
所得税	25774	20456	24991	28374
净利润	76864	61005	74529	84619
归属于母公司净利润	71697	56117	68558	77840
少数股东损益	5167	4888	5971	6780

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	76864	61005	74529	84619
资产减值准备	5811	8000	6000	5000
折旧及摊销	63816	69059	76078	83603
公允价值变动损失	-1423	-800	-1000	-1500
财务费用	6544	11484	10487	9731
投资损失	-4186	-1000	-2000	-3000
运营资本变动	1833	8733	3253	3081
其他	5979	29702	0	0
经营活动净现金流量	151181	153454	165847	180035
投资活动净现金流量	-141008	-111186	-89500	-101000
融资活动净现金流量	-2516	-47465	-57598	-34041
企业自由现金流	5560	29426	95318	99432

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.83	0.65	0.79	0.90
每股净资产 (元)	5.47	5.89	6.40	6.98
每股经营性现金流量 (元)	1.74	1.77	1.91	2.07
成长性指标				
营业收入增长率	30.97%	10.00%	11.99%	10.00%
净利润增长率	1.39%	-21.73%	22.17%	13.54%
盈利能力指标				
毛利率	16.46%	15.06%	15.22%	15.22%
净利率	2.86%	2.04%	2.22%	2.29%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	7.42	10.00	10.00	10.00
存货周转率 (次)	31.38	33.00	33.00	33.00
偿债能力指标				
资产负债率	54.91%	54.16%	52.76%	52.11%
流动比率	0.76	0.79	0.88	0.96
速动比率	0.28	0.30	0.36	0.44
费用率指标				
销售费用率	1.53%	1.45%	1.45%	1.45%
管理费用率	2.52%	2.35%	2.35%	2.35%
财务费用率	0.26%	0.40%	0.32%	0.25%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	4.18%	3.57%	4.54%	5.19%
估值指标				
P/E (倍)	7.47	9.55	7.81	6.88
P/B (倍)	1.13	1.05	0.96	0.88
P/S (倍)	0.21	0.19	0.17	0.16
净资产收益率	15.11%	10.97%	12.34%	12.85%

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760