

投资评级：买入(首次)

中石化炼化工程(02386)

目标价:10.1 港元

国内再签大单，订单量有望超预期

市场数据 2018-06-11

收盘价(港元)	8.15
年内最低/最高(港元)	6.10/8.80
市盈率	27.2
市净率	1.2

基础数据

净资产收益率(%)	4.44
资产负债率(%)	56.9
总股本(亿股)	44.28

最近12月股价走势



联系信息

彭勇	分析师
SAC 证书编号: S0160517110001	
pengy@ctsec.com	
张坤	联系人
zhangkun@ctsec.com	

相关报告

- 预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.65 元、0.75 元、0.84 元，对应 2018-2020 年 PE 分别为 10.2 倍、8.9 倍、7.9 倍。给予公司 12 个月目标价 10.1 港元，为“买入”评级。
- 中石化集团盈利改善拉动资本开支。公司 6 月 11 日公告称与中沙石化签订 26 万吨/年聚碳酸酯项目 EPC 合同，合同总额 45.86 亿元人民币，中交日期为 2020 年 12 月 30 日，项目地点位于天津经济技术开发区。中石化集团控股的中石化股份有限公司持股中沙石化 50% 股份，高油价下中石化集团的盈利改善对下游石化资本开支的拉动效果明显。
- 今年订单量大概率超预期。公司年报预计 2018 年新签合同 475 亿元，同比增幅达 21.5%，其中国内 380 亿元，海外 15 亿美元。2018 年一季度，公司新签订合同总值 268.8 亿元，同比增加 363.6%，其中境内 239.5 亿元，海外 29.3 亿元，今年上半年新签订单量已经超过 300 亿元，我们认为公司之前的预期是基于今年 3 月份 65 美元油价做出的，而目前油价已经达到 75 美元水平，新签合同增幅很可能超过预期。
- 汇兑损失不再影响业绩。公司 2017 年实现归属于母公司净利润 11.3 亿元，同比下降 5.4 亿元，而 2017 年汇兑损失较 2016 年增加 6.7 亿元，因此除去汇兑影响，公司净利润同比增加，2018 年以来美元持续升值，预计今年汇兑损失对公司业绩将不会有负面影响。

风险提示: 油价大幅下跌，订单执行速度降低

表 1: 公司财务及预测数据摘要	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	39473	36288	45179	49037	51489
增长率	-13.4%	-8.1%	24.5%	8.5%	5.0%
归属母公司股东净利润(百万)	1663	1130	2825	3260	3651
增长率	-49.9%	-32.4%	150.2%	15.4%	12.1%
每股收益(元)	0.38	0.26	0.65	0.75	0.84
市盈率(倍)	17.5	25.6	10.2	8.9	7.9

数据来源: 贝格数据, 财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。