

中国石油天然气股份有限公司 (601857)

个股分析报告

行业：油气全产业链

报告日期：2026 年 10 月 17 日

行情截至 2026-10-16 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：上半年盈利提速已现，但远期预测趋平与高分位估值压缩容错空间

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	12.76 元（+1.35%）
总市值	约 23353.48 亿元
PE(TTM)	13.26 倍
PB(MRQ)	1.43 倍
52 周区间	7.53~13.18 元
成交额/换手率	19.25 亿元／0.09%

行情数据截至：2026-10-16 收盘

一、投资要点

- **盈利提速但仍低于一致预期：**2026 年上半年归母净利润同比增长 22.0%、扣非增长 23.7%，二季度归母净利润同比约增 47.4%；半年报盈利较卖方一致预期低约 3.5%。
- **油气价格回升与天然气扩量支撑修复：**上半年油气、化工产品价格上涨及销量变化推动收入；2025 年天然气销售分部收入同比增长 4.7%，但油价下跌曾拖累上游盈利。
- **股价处历史高估值区间：**10 月 16 日收盘 12.76 元，PE-TTM 13.26 倍、PB-MRQ 1.43 倍，分别处近 5.2 年 93%、100%分位；机构预计 2026 年净利增长 18.8%。

市场预期与证据

- **市场在定价：**当前价格隐含未来 10 年每股收益年均增长约 6.7%。机构一致预期为 2026 年净利增长 18.8%、2027 年下降 0.8%、2028 年增长 1.0%；预测期限与指标不同，不能直接比较。
- **证据显示：**上半年盈利明显加速，但仍较卖方一致预期低约 3.5%；机构预测显示 2027—2028 年净利基本停滞，尚未呈现可持续的中长期增长路径。

证据倾向：均衡；置信度：中（部分财务字段仍缺官方核验或披露日期）

上半年盈利加速有数据支撑，但业绩低于一致预期，且机构预测显示后续增长趋平、估值处历史高分位。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

通过油气勘探开发、炼化加工、成品油与天然气销售及贸易获取收入，盈利受油气价格、采购成本和产品结构影响。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
销售	48.34%（2025 年抵销前分部收入口径）	3.00%（2025 年）	-4.0%（2025 年同比）	收入体量最大，外购成品油及贸易收入占比较高，毛利率较薄。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
炼油化工和新材料	22.28%（2025 年抵销前分部收入口径）	22.95%（2025 年）	-9.6%（2025 年同比）	原油及原料油采购支出下降、加工品种优化支撑毛利率。
油气和新能源	16.62%（2025 年抵销前分部收入口径）	31.46%（2025 年）	-9.5%（2025 年同比）	油气产量增长，但原油价格下降压低收入和单位盈利。
天然气销售	12.74%（2025 年抵销前分部收入口径）	9.24%（2025 年）	4.7%（2025 年同比）	国内天然气销量增加及采购成本控制带动增长。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 资源基础：2025 年末原油证实储量 60.49 亿桶、天然气证实储量 73,121 十亿立方英尺。
- 规模与一体化：2025 年加工原油 13.759 亿桶，自产原油占加工量 50.9%。
- 成本控制：2025 年单位油气操作成本 12.04 美元/桶，较上年基本持平。

主要威胁：油气价格受国际基准和供需影响；2025 年原油实现价格下降 14.2%，化工业务经营利润下降 19.4%，产业链规模未能消除周期波动。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 采购外购原油及原料油、天然气、燃料与材料，并支付工程服务、设备及油田作业服务费用。
- 2025 年前五大供应商采购额约占 29%，最大供应商约占 17%；原油、天然气成本总体随国际商品价格和供需变化，公司更依靠采购结构、加工组合及自产原油协同控制成本。
- 客户包括油气贸易商、炼化及工业用户、成品油消费者、城市燃气和其他天然气用户。
- 议价机制因业务而异：油气销售受基准价格和供需影响；成品油盈利依赖采购成本、渠道及库存管理；天然气销售受采购成本和客户、区域结构影响。
- 2025 年年报披露前五大客户收入约占集团销售额 9%；为集团口径，不代表各分部客户集中度。
- 2025 年末净应收账款 779.29 亿元，约为全年营收的 2.72%；应收账款周转约 9.5 天为估算值。同期应付账款 2,558.82 亿元，高于应收账款。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	20.76%	约 4.38%	油价从低位恢复、需求修复，盈利回升。
2022	21.96%	约 5.04%	国际油价上行推升上游盈利，也抬高炼化和销售环节原料成本。
2023	23.53%	约 5.99%	毛利率升至五年高位，油气业务与产业链协同贡献较强。
2024	22.56%	约 6.26%	毛利率回落，净利率受经营利润、费用及投资收益等

年度	毛利率	净利率	变动原因
			共同影响。
2025	21.59%	约 6.00%	油价及部分油气产品价格下降拖累利润，天然气销售增长和炼油改善部分对冲。

公司处于上游资源、中游炼化、下游销售一体化链条；利润弹性主要来自上游油气和天然气销售，销售板块毛利较薄。改善利润需稳产增储、控成本、优化炼化结构与价差，并提升新材料盈利贡献。

2.4 行业与同行对比

行业盈利受国际油气价格、供需及炼化产品价差驱动。对中国石油而言，油气价格回落会压低上游盈利，销售业务规模大但毛利较薄，天然气及产品结构改善是重要对冲因素。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
中国石化（600028）	炼化与营销分销为主	2025 年营收 27,835.83 亿元；毛利率 15.89%；PE(TTM) 18.57 倍	收入规模相近，中国石油上游油气和天然气业务权重更突出。
中国海油（600938）	海上油气上游为主	2025 年营收 3,982.20 亿元；归母净利润 1,220.82 亿元；毛利率—；PE(TTM) 11.93 倍	上游业务可比，但中国石油规模更大，且覆盖炼化、销售及天然气链条。
广汇能源（600256）	天然气及综合能源	2025 年营收 304.40 亿元；归母净利润 13.45 亿元；毛利率同比下降 0.98 个百分点；PE(TTM) 25.53 倍	规模较小且包含煤炭、煤化工等业务，不是全产业链大油企的直接对标。

中国石油拥有上游资源和全产业链规模，收入规模与中国石化相近，但业务结构更偏油气与天然气；其下游业务占比也使利润受炼化价差和销售薄利影响。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	15,274.91 亿元	+5.3%	1,039.34 亿元	+22.0%	+23.7%	21.87%
2025 年度	28644.69 亿元人民币	-2.5%	1573.02 亿元人民币	-4.5%	-6.7%	21.6%
2024 年度	29,379.81 亿元	-2.5%	1,646.76 亿元	+2.0%	-7.5%	22.56%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，4 项与发行人定期报告原文逐项比对一致，2 项未能在原文定位。同比增速按原文本期、上期数推算了 4 项，4 项与表中一致。

2026 年上半年收入、归母及扣非利润均增长，扣非增速略快；油气、化工产品价格上涨及销量变化推动收入。按累计数差额推算，二季度归母净利润同比约增 47.4%，盈利增速加快。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	38.9%（2026 年中）	良好	负债率适中，资本结构稳健。
资本负债率	11.2%（2026 年中）	良好	管理层口径有息债务占资本比例较低。
经营现金流/净利润	2.18 倍（2026 年上半年）	良好	按经营现金流与合并净利润计算，现金转化较强。
流动比率	1.15 倍（2026 年中）	一般	流动资产覆盖流动负债，安全边际不算宽。
应收账款周转天数	9.40 天（2025 年）	良好	周转天数较短；2026 年中应收账款较年末增加，仍需关注回款。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	13.26 倍	近 5.2 年 93%分位（中位数 9.8 倍）	中位数 18.57 倍（中国石化 18.57、中国海油 11.93、广汇能源 25.53）
PB(MRQ)	1.43 倍	近 5.2 年 100%分位（中位数 0.98 倍）	中位数 1.81 倍（中国石化 0.79、中国海油 1.93、广汇能源 1.81）
PS(TTM)	0.79 倍	近 5.2 年 99%分位（中位数 0.49 倍）	中位数 1.56 倍（中国石化 0.24、中国海油 3.81、广汇能源 1.56）
股息率	约 4.00%（按已宣告每股 0.51 元及 12.76 元股价）	—	—

估值倍数由程序按 2026-10-16 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-16 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 13.26 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 6.7%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE-TTM 13.26 倍、PB-MRQ 1.43 倍、PS-TTM 0.79 倍，处近 5.2 年 93%、100%、99%分位，均高于各自中位数。价格隐含未来 10 年 EPS 年均增长约 6.7%；2026 年净利预期增长 18.8%，但 2027—2028 年接近零增长，远期增长兑现仍需验证。已宣告股息对应约 4.00%股息率，提供一定支撑。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	约 3.09 万亿元	1,868.25 亿元	+18.8%	1.02 元
2027 年	—	1,853.51 亿元	-0.8%	1.01 元
2028 年	—	1,872.36 亿元	+1.0%	1.02 元

同花顺汇总近 6 个月 16 家机构预测，截至 2026-10-16；净利润区间：2026 年 1,721—2,086 亿元，2028 年 1,602—2,096 亿元。仅有 2026 年营收均值。

4.3 机构观点

近期 A 股目标价样本 2 家，区间 15.81—16.49 元，均值未提供；最新有明确日期样本为国泰海通 2026-09-05 的 16.49 元。

机构	评级	日期	备注
国泰海通	增持	2026-09-05	目标价 16.49 元。
中银证券	买入	2026-09-03	—
信达证券	买入	2026-09-01	—

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-28 至 2026-10-29	董事会审议及披露三季报	观察单季利润能否修复 Q2 预期缺口；营收预测口径分歧约 5%，需统一基准。
2026 年 11 月至 2027 年 3 月	冬季天然气保供窗口	跟踪天然气销售量及销售板块利润变化；目前无量化预期可供比较。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-31 半年报增长但低于预期（利空）**：半年报显示盈利同比增长，但归母净利较卖方一致预期低约 3.5%，呈现增长但不及预期；业绩数据为聚合口径。
- **2026-09-08 中期分红实施（利好）**：每股派现 0.26 元，合计派现 475.85 亿元，9 月 16 日除权并发放。现金回报已兑现，不再构成后续除权催化。

- **2026-10-15 塔里木乙烯工程投产（利好）**：塔里木 120 万吨/年乙烯工程全面投入商业运营；公司未披露达产进度及利润贡献，短期盈利增量难以量化。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 上半年经营现金流为净利润的 2.18 倍，利润具有较强现金流支撑。
- 2025 年自产原油占加工量 50.9%，油气储量与一体化加工能力增强供给和成本调节韧性。
- 天然气销售分部 2025 年收入增长 4.7%、毛利率 9.24%，可对冲部分油价周期压力。

6.2 看空理由

- 2025 年原油实现价格下降 14.2%，化工业务经营利润下降 19.4%，规模优势未能消除周期波动。
- 机构预计 2027 年净利下降 0.8%、2028 年仅增长 1.0%，中期盈利加速尚未得到预测支持。
- 估值已处历史高分位，而预测期后两年盈利近乎停滞，若长期增长兑现不足，估值承压。

6.3 其他风险

- 最大供应商采购额约占 29% 中的 17%→关键供应扰动或议价变化可能抬升原料成本、压缩炼化利润。
- 塔里木乙烯工程虽已投入商业运营但达产进度和利润贡献未披露→爬坡慢于预期将延后盈利增量。
- 前十大流通股东合计持股 96.47%、集团持股 82.28%→可交易筹码有限可能放大资金进出对股价估值的影响。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季度业绩	预计 10 月 28—29 日披露；上半年盈利增长但低于预期	单季利润增速延续，且达到或超过一致预期	单季利润增速明显回落或继续低于一致预期
天然气销售盈利	2025 年分部收入增长 4.7%，毛利率 9.24%	冬季保供期销量与分部利润同比增长	销量增长但分部利润或毛利率下滑
乙烯项目爬坡	塔里木 120 万吨/年项目已于 10 月投入商业运营	披露达产进度并形成可量化利润贡献	达产进度迟缓或贡献长期不明
油气价格与单位成本	2025 年原油实现价格下降 14.2%，单位油气操作成本 12.04 美元/桶	油气价格企稳回升且单位成本保持稳定	油气价格继续走弱或单位成本明显上升

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

△风险提示：情景权重为基于当前技术与资金面的主观估计，非统计概率。

8.1 技术面概况

均线与 MACD 显示趋势偏强，但收盘贴布林上轨、RSI 处于高位，且距 52 周高点仅 0.42 元；短线更需观察压力位突破是否有成交额配合。

指标	数值	解读
均线 MA5/10/20/60	MA5 12.41 / MA10 11.88 / MA20 11.32 / MA60 10.93	均线多头排列，短中期趋势偏强
MACD (DIF/DEA/柱)	DIF 0.456 / DEA 0.277 / 柱 0.357	位于零轴上方，动能仍偏强
RSI6/RSI14	RSI6 94.3 / RSI14 81.9	短线明显超买，回撤与震荡风险上升
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 12.76 / 中轨 11.32 / 下轨 9.89	收盘贴近上轨，短线面临压力
近 5/20 个交易日涨幅	10%/15.89%	近期涨势较快，追高风险增加

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	12.76~13.18 元	对应布林上轨、近 20 日高点及 52 周高点；有效突破可打开上行空间
第一支撑	11.88~12.41 元	对应 MA10 与 MA5；失守则短线强势减弱，关注 MA20 附近
强支撑	11.32~11.50 元	对应 MA20 及布林中轨；跌破后下看 MA60 附近

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-16 价格 12.76 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.7%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	12.36~13.43 元	-3.1%~+5.3%
约 95%	11.99~14.23 元	-6.0%~+11.5%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- **高位震荡整理（相对权重较高，约四成）**：收盘在 12.41~12.76 元区间整理，未能放量突破 12.76 元且守住 MA5 附近。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。
- **回撤偏弱（权重中等，约三成）**：收盘跌破 12.41 元且反抽乏力，可能回探 11.32~12.41 元支撑区。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

- **放量反弹走强（权重中等，约三成）**：成交额放大并有效站上 12.76 元，向 13.18 元前高区域推进。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日（2026-09-28 至 10-16）成交额约 12.19 亿~30.38 亿元、换手率约 0.07%~0.15%，最新日为 19.25 亿元、0.09%。截至 2026-06-30，前十大流通股东合计持股 96.47%，其中中国石油天然气集团持股 82.28%；名单含保险、私募等，未见公募、社保或 QFII，披露存在滞后，结构可能已变化。成交额较大但换手率低，股东集中度高，实际可交易筹码占比相对有限。

若单日成交额超过近 10 日区间上沿 30.38 亿元且收盘站上 12.76 元，可视为放量突破确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-16 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

中国石油(601857)_公司公告_中国石油：2025 年年报新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12034549&stockid=601857

static.sse.com.cn（公告 PDF） — https://static.sse.com.cn/disclosure/bond/announcement/company/c/new/2026-05-25/122211_20260525_3RJJ.pdf

中国石油(601857)_公司公告_中国石油：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12574560&stockid=601857

中国石油天然气股份有限公司 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-30/1225049376.PDF>

中国石油(601857) - 基本面研究报告 - 爱股网 — <https://www.iguuu.com/stock/601857/report>

中国石化(600028)_公司公告_中国石化：2025 年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12009908&stockid=600028

中国海油(600938)_公司公告_中国海油：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12022934&stockid=600938

广汇能源(600256)_公司公告_广汇能源：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12170588&stockid=600256

中国石油天然气股份有限公司 2026 年半年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-31/1225535179.PDF>

中国石油天然气股份有限公司 2024 年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-03-31/1222962164.PDF>

中国石油天然气股份有限公司 2023 年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-26/1219405975.PDF>

腾讯财经行情（2026-10-16） — <https://gu.qq.com/sh601857>

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 中报） —

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601857#/cwfx

中国石油(601857)_公司公告_中国石油：2026 年第一季度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12278831&stockid=601857

中国石油(601857)_公司公告_中国石油：2025 年度业绩公告(年度报告摘要)新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12034546&stockid=601857

中国石油(601857)财务指标_新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_FinancialGuideLine/stockid/601857/ctrl/2025/displaytype/4.phtml

我国首个全链条绿色低碳乙烯工程全面投入商业运营 — <https://stcn.com/article/detail/4219837.html>

中国石油: 董事会会议通知内容摘要-证券之星 — <https://wap.stockstar.com/detail/AN2026101400038598>

我国首个全链条绿色低碳乙烯工程全面投入商业运营 — <http://goodsfu.10jqka.com.cn/20261015/c680726156.shtml>

中国石油: 董事会会议通知内容摘要 — <http://stock.stockstar.com/AN2026101400038598.shtml>

我国首个全链条绿色低碳乙烯工程全面投入商业运营-证券之星 —

<https://wap.stockstar.com/detail/IG2026101500020694>

中国石油拟发行 50 亿元科技创新债券 申购区间 1.30%~1.60% —

<https://app.dahecube.com/nweb/spider/20261015/872807n936192c68dc.htm?artid=872807>

中国石油集团拟发行不超 50 亿元科创债 — <https://finance.eastmoney.com/a/202610153896773014.html>

中国石油(601857) — <https://data.eastmoney.com/stockcalendar/601857.html>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/601857.html>

东方财富 股东研究 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601857#/gdyj)

[type=web&code=SH601857#/gdyj](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601857#/gdyj)

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-16 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。