仅供内部参考，请勿外传

荣盛石化（002493.SZ）

成品油出口利润高企，2026年前三季度业绩高增

优于大市

核心观点

2026年Q3预计实现归母净利润27-31亿元，同比增长840-980%。2026年10月14日晚，公司发布2026年前三季度业绩预告，公告显示，2026年前三季度，公司预计实现归母净利润78.00-82.00亿元，同比+777.93%-822.95%；扣非归母净利润77.00-81.00亿元，同比+620.12%-657.53%；基本EPS 0.81-0.85元/股。其中第三季度单季归母净利润26.89-30.89亿元，中值为28.89亿元，同比增长840%-980%，环比增长17%-34%。扣非与归母净利润仅差约1亿元，非经常性损益影响小，利润高增主要由主营经营改善驱动，而非一次性因素。

公司业绩大幅提升主要原因在于：（1）石油化工景气回升，海外成品油行情向好，公司依托成品油出口配额赚取超额利润；（2）主要产品加工价差修复、毛利改善；（3）公司搭建的多元化采购策略使得原油供应稳定且成本可控。

成品油出口：受中东战争影响，2026年二季度我国成品油出口量大幅下降，7月起成品油出口量逐步回升。海外成品油供需缺口持续扩大，以东南亚市场为例，2026年4月柴油价差曾一度超过150美元/桶，按月均价差测算，2026年1-9月新加坡柴油价差分别为15/18/88/87/53/42/58/68/76美元/桶，10月至今价差均值为68美元/桶；若按9月柴油价差均值测算，考虑生产加工费用后，单吨柴油毛利润水平或超2500元。展望四季度，美伊谈判陷入僵局，战争中损毁装置难以迅速恢复，叠加秋冬季柴油旺季到来，海外成品油供给紧张格局或将延续，成品油价差或将维持高位。公司控股子公司浙石化为国内唯一拥有成品油出口配额的民营炼化企业，往年成品油出口配额约350万吨，2026年公司依托出口配额将在海外价差快速走扩背景下收获更高利润弹性。

副产品硫磺：公司生产成本相对固定，其价格上涨直接增厚利润，2025年初至今硫磺价格从约1500元/吨涨至2026年10月的7000元/吨，公司拥有参控股合计约121万吨的硫磺产能，硫磺价格上涨成为石化板块重要的利润弹性来源。

乙二醇：2026年8月，华东乙二醇港口库存、中国乙二醇社会库存均下降到近年来低位；叠加开工负荷率于前期下滑至不足50%，乙二醇价格迅速上涨至9月中旬的7295元/吨，乙二醇-石脑油价差曾一度超2200元/吨，三季度乙二醇-石脑油价差均值达952元/吨。浙石化拥有乙二醇产能240万吨，或在三季度释放较大利润弹性。

PX-PTA-聚酯链：PX盈利高位稳定，PTA价差中枢上行。聚酯产业链各环节在2026年三季度呈现向上修复的趋势，公司拥有1040万吨PX产能、2150万吨PTA产能、530万吨瓶片产能，显著受益于价差提升带来的利润增长。PX方面，受益于供需格局改善，PX-石脑油三季度价差均值约288美元/吨，10月来则稳定在300美元/吨以上，单吨毛利可达1000元以上。PTA方面，2026年行业新增产能几近为零，叠加行业“反内卷”主动减产以及原料紧缺的被动减产，供需格局持续改善。2026年三季度PTA平均价差为651元/吨，10月来价差均值为859元/吨。聚酯瓶片方面，三季度逐步进入需求淡季，叠加乙二醇价格快速上涨，瓶片价差走弱，2026年三季度瓶片平均价差为

公司研究·财报点评

石油石化·炼化及贸易

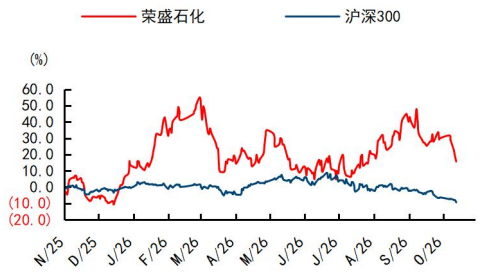
证券分析师：杨林
010-88005379
yanglin6@guosen.com.cn
S0980520120002

证券分析师：张歆钰
021-60375408
zhangxinyu4@guosen.com.cn
S0980524080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	11.86元
总市值/流通市值	118475/111036百万元
52周最高价/最低价	16.38/9.18元
近3个月日均成交额	708.27百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《荣盛石化（002493.SZ）-2026年上半年业绩大幅增长，石化产品景气度修复》——2026-08-25
《荣盛石化（002493.SZ）-上半年业绩高速增长，大炼化龙头优势凸显》——2026-07-15
《荣盛石化（002493.SZ）-炼化及聚酯盈利显著改善，2026年一季度业绩大幅增长》——2026-04-29
《荣盛石化（002493.SZ）-炼化利润有望修复，硫磺提供业绩增量》——2025-12-29

仅供内部参考，请勿外传

506 元/吨，10 月来价差均值为 605 元/吨。

依托一体化炼化项目，下游新能源、新材料项目稳步推进。公司通过"强链补链"策略，加快布局下游化学新材料，瞄准新能源和高端材料领域。通过投建浙石化高端新材料项目、高性能树脂项目、金塘新材料项目等，部署了 EVA、POE、ABS 等一批新能源新材料产品。目前，120 万吨 ABS、30 万吨 EVA 已在 2024-2025 年陆续投产，其余产品如 PMMA、釜式 EVA、POE、尼龙 66 等预计将于 2026-2027 年逐步投产。随着新项目的稳步推进，公司将进一步实现“减油增化”，化工品和新材料产能将得到有序扩充，新材料转型逐步加速。

风险提示：环保政策的风险、安全生产的风险、原材料价格大幅波动的风险、新建产能投产不及预期的风险、产品价格及盈利能力下滑的风险、地缘政治的风险等。

投资建议：维持盈利预测，维持 "优于大市"评级。随着炼化行业供给侧优化，叠加需求端稳步增长，公司 PX-PTA-聚酯链盈利能力显著修复；此外在供需错配下，硫磺价格快速上行，显著增厚公司利润。公司作为国内民营炼化龙头，拥有稀缺的成品油出口配额，盈利将充分受益于海外成品油价差走扩。公司一体化和规模化优势突出，化工品占比持续提升，盈利弹性巨大。2026 年前三季度公司业绩大幅增长，验证了行业景气回升和公司的盈利能力。维持公司业绩预期，预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 85.8/94.2/106.2 亿元，同比增长 911.1%/12.7%/9.4%，当前股价对应估值分别为 14/13/11 倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	326,475	308,622	320,538	387,409	403,275
(+/-%)	0.4%	-5.5%	3.9%	20.9%	4.1%
归母净利润(百万元)	724	848	8577	9423	10619
(+/-%)	-37.4%	17.1%	911.1%	9.9%	12.7%
每股收益（元）	0.07	0.08	0.86	0.94	1.06
EBIT Margin	1.9%	2.4%	6.7%	6.1%	6.3%
净资产收益率（ROE）	1.7%	1.9%	19.7%	20.7%	22.3%
市盈率（PE）	165.8	139.7	13.8	12.6	11.2
EV/EBITDA	18.7	16.5	8.3	7.7	7.0
市净率（PB）	2.74	2.72	2.72	2.61	2.49

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

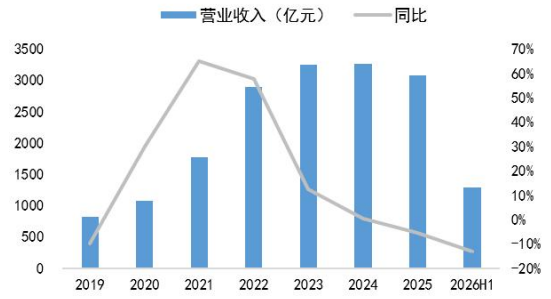


仅供内部参考，请勿外传

2026 年 Q3 预计实现归母净利润 27-31 亿元，同比增长 840-980%。2026 年 10 月 14 日晚，公司发布 2026 年前三季度业绩预告，公告显示，2026 年前三季度，公司预计实现归母净利润 78.00-82.00 亿元，同比+777.93%-822.95%；扣非归母净利润 77.00-81.00 亿元，同比+620.12%-657.53%；基本 EPS 0.81-0.85 元/股。其中第三季度单季归母净利润 26.89-30.89 亿元，中值为 28.89 亿元，同比增长 840%-980%，环比增长 17%-34%。扣非与归母净利润仅差约 1 亿元，非经常性损益影响小，利润高增主要由主营经营改善驱动，而非一次性因素。

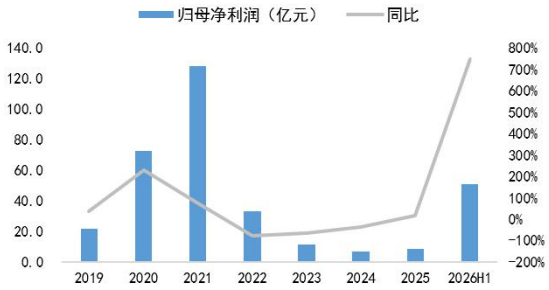
公司业绩大幅提升主要原因在于：（1）石油化工景气回升，海外成品油行情向好，公司依托成品油出口配额赚取超额利润；（2）主要产品加工价差修复、毛利改善；（3）公司搭建的多元化采购策略使得原油供应稳定且成本可控。

图1：荣盛石化营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

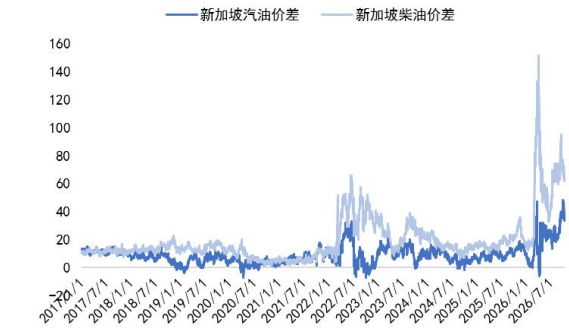
图2：荣盛石化归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

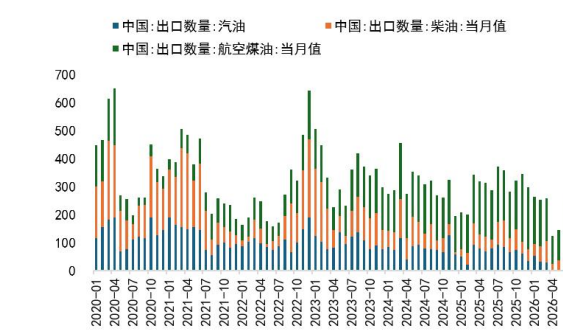
成品油出口：受中东战争影响，2026 年二季度我国成品油出口量大幅下降，7 月起成品油出口量逐步回升。海外成品油供需缺口持续扩大，以东南亚市场为例，2026 年 4 月柴油价差曾一度超过 150 美元/桶，按月均价差测算，2026 年 1-9 月新加坡柴油价差分别为 15/18/88/87/53/42/58/68/76 美元/桶，10 月至今价差均值为 68 美元/桶；若按 9 月柴油价差均值测算，考虑生产加工费用后，单吨柴油毛利润水平或超 2500 元。展望四季度，美伊谈判陷入僵局，战争中损毁装置难以迅速恢复，叠加秋冬季柴油旺季到来，海外成品油供给紧张格局或将延续，成品油价差或将维持高位。公司控股子公司浙石化为国内唯一拥有成品油出口配额的民营炼化企业，往年成品油出口配额约 350 万吨，2026 年公司依托出口配额将在海外价差快速走扩背景下收获更高利润弹性。

图3：新加坡汽油/柴油-原油裂解价差（美元/桶）



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

图4：我国汽柴煤油出口情况（万吨）



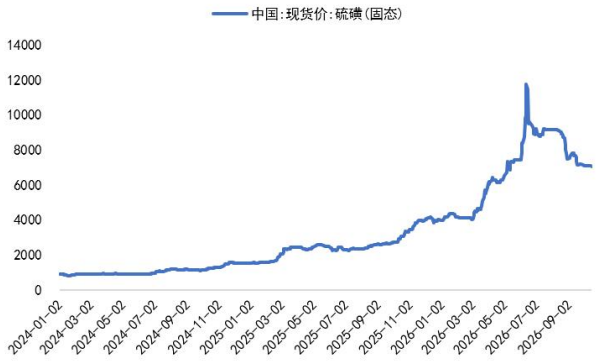
资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

副产品硫磺：公司生产成本相对固定，其价格上涨直接增厚利润，2025 年初至今硫磺价格从约 1500 元/吨涨至 2026 年 10 月的 7000 元/吨，公司拥有参控股合计约 121 万吨的硫磺产能，硫磺价格上涨成为石化板块重要的利润弹性来源。

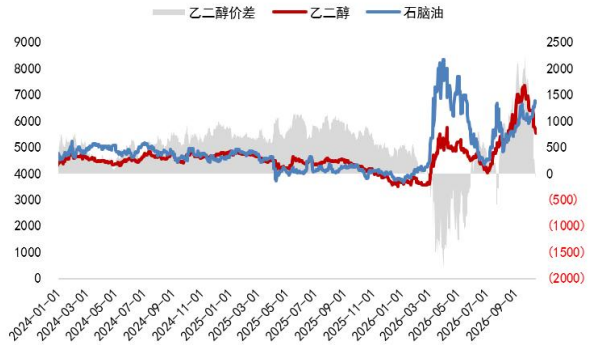
乙二醇：2026 年 8 月，华东乙二醇港口库存、中国乙二醇社会库存均下降到近年来低位；叠加开工负荷率于前期下滑至不足 50%，乙二醇价格迅速上涨至 9 月中旬的 7295 元/吨，乙二醇-石脑油价差曾一度超 2200 元/吨，三季度乙二醇-石脑油价差均值达 952 元/吨。浙石化拥有乙二醇产能 240 万吨，或在三季度释放较大利润弹性。

图5：我国硫磺价格走势（元/吨）



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

图6：乙二醇价格、价差走势（元/吨）



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

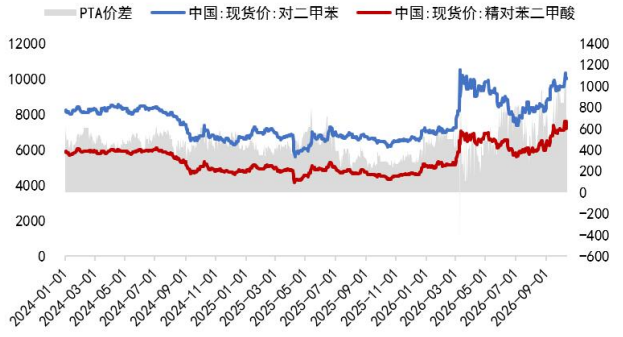
PX-PTA-聚酯链：PX 盈利高位稳定，PTA 价差中枢上行。聚酯产业链各环节在 2026 年三季度呈现向上修复的趋势，公司拥有 1040 万吨 PX 产能、2150 万吨 PTA 产能、530 万吨瓶片产能，显著受益于价差提升带来的利润增长。PX 方面，受益于供需格局改善，PX-石脑油三季度价差均值约 288 美元/吨，10 月来则稳定在 300 美元/吨以上，单吨毛利可达 1000 元以上。PTA 方面，2026 年行业新增产能几近为零，叠加行业“反内卷”主动减产以及原料紧缺的被动减产，供需格局持续改善。2026 年三季度 PTA 平均价差为 651 元/吨，10 月来价差均值为 859 元/吨。聚酯瓶片方面，三季度逐步进入需求淡季，叠加乙二醇价格快速上涨，瓶片价差走弱，2026 年三季度瓶片平均价差为 506 元/吨，10 月来价差均值为 605 元/吨。

图7：PX 价格、原材料价差（元/吨）走势情况



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

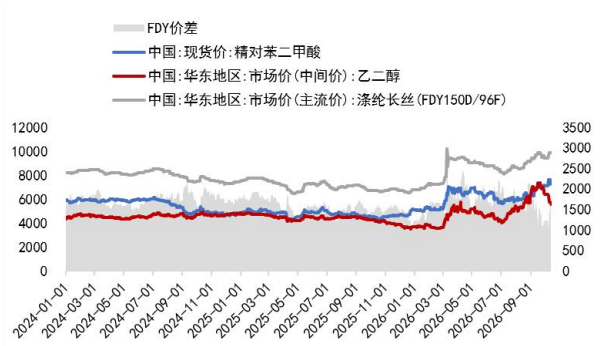
图8：PTA 价格、原材料价差（元/吨）走势情况



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

图9：FDY 价格、原材料价差（元/吨）走势情况



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

图10：聚酯瓶片价格、原材料价差（元/吨）走势情况



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

依托一体化炼化项目，下游新能源、新材料项目稳步推进。公司通过“强链补链”策略，2022 年至今加快布局下游化学新材料，瞄准新能源和高端材料领域，通过投建浙石化高端新材料项目、浙石化高性能树脂项目、金塘新材料项目等部署了 EVA、POE、DMC、PC 和 ABS 等一批新能源新材料产品，产品链不断丰富，其中 120 万吨 ABS、30 万吨 EVA 已在 2024-2025 年陆续投产，其余产品预计将于 2026-2027 年逐步投产。随着新项目的稳步推进，公司新能源材料、可再生塑料、特种合成材料和高端合成材料等产能将得到有序扩充，新材料转型逐步加速。

风险提示：环保政策的风险、安全生产的风险、原材料价格大幅波动的风险、新建产能投产不及预期的风险、产品价格及盈利能力下滑的风险、地缘政治的风险等。

投资建议：维持盈利预测，维持 “优于大市”评级。

随着炼化行业供给侧优化，叠加需求端稳步增长，公司 PX-PTA-聚酯链盈利能力显著修复；此外在供需错配下，硫磺价格快速上行，显著增厚公司利润。公司作为国内民营炼化龙头，拥有稀缺的成品油出口配额，盈利将充分受益于海外成品油价差走扩。公司一体化和规模化优势突出，化工品占比持续提升，盈利弹性巨大。2026 年前三季度公司业绩大幅增长，验证了行业景气回升和公司的盈利能力。维持公司业绩预期，预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 85.8/94.2/106.2 亿元，同比增长 911.1%/12.7%/9.4%，当前股价对应估值分别为 14/13/11 倍，维持“优于大市”评级。

表1：荣盛石化及可比公司盈利预测

公司	公司	昨收盘	总市值	EPS		PE		PB
代码	名称	（元）	（亿元）	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E
002493.SZ	荣盛石化	11.86	1,185	0.9	0.9	13.8	12.6	2.5
600346.SH	恒力石化	15.50	1,091	1.8	2.0	8.7	7.9	1.5
000301.SZ	东方盛虹	12.35	816	0.8	0.86	15.4	14.4	2.2
000703.SZ	恒逸石化	14.71	605	2.2	2.0	6.7	7.3	2.1
	可比公司平均					10.3	9.8	1.9

资料来源：wind、国信证券经济研究所预测，可比公司盈利预测来自 wind 一致预期

仅供内部参考，请勿外传

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	14833	13500	12458	13583	15438
应收款项	11168	8094	11153	13374	14142
存货净额	44567	33576	37129	46747	45473
其他流动资产	7735	9783	6411	7748	8066
流动资产合计	**78303**	**64954**	**67150**	**81451**	**83119**
固定资产	276533	297612	299435	296922	289543
无形资产及其他	8143	9086	8723	8361	7998
投资性房地产	5350	5218	5218	5218	5218
长期股权投资	9517	9764	9927	10045	10140
资产总计	**377846**	**386633**	**390454**	**401998**	**396019**
短期借款及交易性金融负债	82413	85663	93215	85026	73388
应付款项	62237	60782	58014	72123	72920
其他流动负债	16905	18676	18093	20825	22423
流动负债合计	**161556**	**165121**	**169322**	**177974**	**168731**
长期借款及应付债券	119518	122459	122229	122229	122229
其他长期负债	1948	2061	1911	1860	1809
长期负债合计	**121466**	**124520**	**124140**	**124089**	**124038**
负债合计	**283022**	**289641**	**293462**	**302063**	**292769**
少数股东权益	50965	53398	53398	54456	55648
股东权益	43859	43594	43594	45478	47602
负债和股东权益总计	**377846**	**386633**	**390454**	**401998**	**396019**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.07	0.08	0.86	0.94	1.06
每股红利	1.19	0.84	0.86	0.75	0.85
每股净资产	4.33	4.36	4.36	4.55	4.77
ROIC	-0.25%	0.65%	4%	5%	6%
ROE	1.65%	1.95%	20%	21%	22%
毛利率	11%	12%	14%	15%	15%
EBIT Margin	2%	2%	7%	6%	6%
EBITDA Margin	7%	8%	16%	14%	15%
收入增长	0%	-5%	4%	21%	4%
净利润增长率	-37%	17%	911%	10%	13%
资产负债率	88%	89%	89%	89%	88%
股息率	10.2%	7.1%	7.2%	6.4%	7.2%
P/E	165.8	139.7	13.8	12.6	11.2
P/B	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	18.7	16.5	8.3	7.7	7.0

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**326475**	**308622**	**320538**	**387409**	**403275**
营业成本	288991	270924	275043	330407	343973
营业税金及附加	24897	24180	17630	25569	25810
销售费用	193	192	160	232	202
管理费用	977	988	1325	1526	1573
研发费用	5101	4989	4968	6044	6251
财务费用	7131	5617	6641	6626	6291
投资收益	163	717	356	365	376
资产减值及公允价值变动	(44)	(632)	(165)	(38)	(10)
其他收入	(2401)	(3467)	(4968)	(6044)	(6251)
营业利润	2004	3341	14962	17333	19541
营业外净收支	(99)	(50)	(31)	(25)	(38)
利润总额	**1906**	**3290**	**14931**	**17308**	**19503**
所得税费用	(220)	41	1792	2596	2925
少数股东损益	1401	2401	4562	5288	5959
归属于母公司净利润	**724**	**848**	**8577**	**9423**	**10619**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	724	848	8577	9423	10619
资产减值准备	(63)	56	27	(1)	(5)
折旧摊销	15206	17361	28349	31339	33237
公允价值变动损失	44	632	165	38	10
财务费用	7131	5617	6641	6626	6291
营运资本变动	15940	12633	(6713)	3613	2526
其它	(21796)	(21372)	(27)	1058	1197
经营活动现金流	**10055**	**10158**	**30378**	**45471**	**47584**
资本开支	0	(37671)	(30001)	(28501)	(25501)
其它投资现金流	310	0	0	0	0
投资活动现金流	**(23)**	**(37918)**	**(30164)**	**(28619)**	**(25596)**
权益性融资	(208)	0	0	0	0
负债净变化	(5661)	2941	(230)	0	0
支付股利、利息	(12030)	(8381)	(8577)	(7539)	(8495)
其它融资现金流	27321	37306	7552	(8188)	(11638)
融资活动现金流	**(8269)**	**26426**	**(1255)**	**(15727)**	**(20133)**
现金净变动	**1763**	**(1334)**	**(1042)**	**1125**	**1855**
货币资金的期初余额	13070	14833	13500	12458	13583
货币资金的期末余额	14833	13500	12458	13583	15438
企业自由现金流	0	(419)	10477	26538	31909
权益自由现金流	0	39828	11955	12717	14923

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

仅供内部参考，请勿外传

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032