



中远海能 (600026.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q1 业绩大幅增长 油运高景气兑现

业绩简评

2026年4月27日，中远海能发布2026年一季度报告。2026Q1公司营业收入为73.0亿元，同比增长26.9%；归母净利润为21.7亿元，同比增长206.7%。

经营分析

地缘事件+基本面利好，外贸油运运价大幅上涨。2026Q1公司外贸油运实现毛利22.4亿元，同比+317.6%，内贸油运毛利4.5亿元，同比+35%。(1)量：2026Q1运输量(不含期租)4437万吨，同比-7.4%；运输周转量(不含期租)1388亿吨海里，同比-20.6%。(2)价：2026年1-2月，国际油轮市场供需基本面积极因素持续释放，在合规运力紧张以及行业集中度提升的双重催化下，运价中枢持续上移，VLCC TD3C航线TCE一度突破20万美元/天。2月28日，美以伊军事冲突爆发，霍尔木兹海峡通航严重受阻，在风险溢价抬升的影响下，VLCC TD3C航线市场TCE迅速攀升至40万美元/天以上，但整体市场阶段性成交活跃度偏低，因此难以客观反映船东实际收益水平，参考价值有限。2026Q1，VLCC TD3C航线市场平均TCE为22.02万美元/天，较上年同期上涨约459%。

LNG业务贡献稳定利润，LPG业务毛利上升。LNG运输板块实现营业收入7.3亿元，同比+18.8%；贡献归母净利润2.38亿元，同比+16.5%。公司LNG业务以长期期租合约为主，收益锁定性强，不受短期市场波动影响，是公司稳定的利润基石。公司LPG业务实现毛利0.24亿元，同比+60.4%；化学品运输实现毛利0.12亿元，同比-17.7%。

收购中远海运大连投资，LPG业务再添助力。根据公司公告，公司全资子公司大连海能拟收购大连投资100%股权，交易价格15.85亿元。大连投资主要经营LPG运输，拥有四艘VLGC在建船舶订单，其中两艘预计2026年交付，两艘2027年交付。此外大连投资经营化学品仓储物流业务，在大连长兴岛投资建设第三方危化品仓储物流园。项目一期已投入运营，项目二期预计2026年内完成相关验收和审批后投入运营。

盈利预测、估值与评级

考虑基本面改变以及地缘冲突影响，上调公司2026-2027年净利润预测至116.6亿元、115.5亿元(原60.5亿元、62.2亿元)。增加2028年盈利预测103亿元。维持“买入”评级。

风险提示

运费价格波动；宏观经济波动；燃油价格波动；人民币汇率波动；环保政策；限售股解禁。

交通运输组

分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

分析师：霍泽嘉 (执业 S1130525070008)

huozejia@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：21.50 元

相关报告：

1.《中远海能公司点评：Q3业绩同比增长 租船扩大运力规模》，2025.10.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,244	23,892	34,308	34,283	32,279
营业收入增长率	5.22%	2.79%	43.59%	-0.07%	-5.85%
归母净利润(百万元)	4,037	4,037	11,655	11,552	10,299
归母净利润增长率	20.47%	0.02%	188.68%	-0.89%	-10.84%
摊薄每股收益(元)	0.846	0.739	2.133	2.114	1.884
每股经营性现金流净额	1.81	1.35	2.64	2.83	2.64
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.25%	8.70%	21.83%	19.15%	15.49%
P/E	13.71	15.81	12.17	12.28	13.77
P/B	1.54	1.38	2.66	2.35	2.13

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	22,091	23,244	23,892	34,308	34,283	32,279
增长率		5.2%	2.8%	43.6%	-0.1%	-5.8%
主营业务成本	-15,476	-16,913	-17,650	-18,264	-18,397	-18,128
%销售收入	70.1%	72.8%	73.9%	53.2%	53.7%	56.2%
毛利	6,615	6,331	6,242	16,043	15,886	14,151
%销售收入	29.9%	27.2%	26.1%	46.8%	46.3%	43.8%
营业税金及附加	-137	-113	-87	-125	-125	-118
%销售收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-77	-84	-114	-164	-163	-154
%销售收入	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-961	-1,075	-1,137	-1,632	-1,631	-1,535
%销售收入	4.3%	4.6%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
研发费用	-15	-52	-49	-71	-71	-67
%销售收入	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
息税前利润 (EBIT)	5,425	5,007	4,855	14,051	13,896	12,277
%销售收入	24.6%	21.5%	20.3%	41.0%	40.5%	38.0%
财务费用	-1,175	-1,076	-1,247	-822	-780	-685
%销售收入	5.3%	4.6%	5.2%	2.4%	2.3%	2.1%
资产减值损失	-1,209	4	-466	-35	2	3
公允价值变动收益	12	-12	7	0	0	0
投资收益	1,207	1,193	1,283	1,300	1,365	1,433
%税前利润	25.5%	22.8%	23.9%	8.9%	9.3%	10.9%
营业利润	4,754	5,364	5,276	14,645	14,641	13,194
营业利润率	21.5%	23.1%	22.1%	42.7%	42.7%	40.9%
营业外收支	-12	-122	81	0	0	0
税前利润	4,742	5,242	5,357	14,645	14,641	13,194
利润率	21.5%	22.6%	22.4%	42.7%	42.7%	40.9%
所得税	-1,082	-857	-934	-2,563	-2,562	-2,309
所得税率	22.8%	16.3%	17.4%	17.5%	17.5%	17.5%
净利润	3,660	4,385	4,423	12,082	12,078	10,885
少数股东损益	309	348	386	427	527	586
归属于母公司的净利润	3,351	4,037	4,037	11,655	11,552	10,299
净利率	15.2%	17.4%	16.9%	34.0%	33.7%	31.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	3,660	4,385	4,423	12,082	12,078	10,885
少数股东损益	309	348	386	427	527	586
非现金支出	4,367	3,565	4,380	3,691	3,878	4,108
非经营收益	229	-15	-349	-2,149	-399	-469
营运资金变动	566	691	-1,065	807	-111	-70
经营活动现金净流	8,822	8,625	7,389	14,431	15,448	14,453
资本开支	-4,757	-7,650	-3,710	-1,124	-3,990	-3,229
投资	-542	-1,982	-123	-1,000	-1,100	-1,210
其他	487	873	827	1,300	1,365	1,433
投资活动现金净流	-4,812	-8,759	-3,007	-824	-3,725	-3,006
股权募资	586	131	7,983	0	0	0
债权募资	-588	5,718	-88	-12,907	0	0
其他	-2,675	-5,952	-3,595	-5,677	-5,587	-5,084
筹资活动现金净流	-2,677	-102	4,300	-18,584	-5,587	-5,084
现金净流量	1,385	-84	8,584	-4,977	6,136	6,364

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,628	5,663	14,423	9,379	15,467	21,798
应收款项	813	1,140	1,092	2,627	2,390	2,029
存货	1,150	1,334	978	1,716	1,605	1,460
其他流动资产	1,879	1,399	2,809	2,411	2,412	2,288
流动资产	9,469	9,536	19,303	16,133	21,875	27,575
%总资产	13.1%	11.8%	21.0%	18.5%	23.2%	27.5%
长期投资	11,677	14,266	15,026	16,026	17,126	18,336
固定资产	50,031	54,487	55,035	54,370	54,427	53,499
%总资产	69.4%	67.2%	59.8%	62.2%	57.7%	53.3%
无形资产	122	140	205	293	373	445
非流动资产	62,614	71,507	72,776	71,232	72,441	72,770
%总资产	86.9%	88.2%	79.0%	81.5%	76.8%	72.5%
资产总计	72,084	81,042	92,079	87,365	94,316	100,344
短期借款	5,152	6,283	10,864	0	0	0
应付款项	2,520	2,911	3,809	5,818	5,355	4,774
其他流动负债	1,054	1,027	1,089	1,773	1,777	1,658
流动负债	8,726	10,220	15,763	7,591	7,132	6,432
长期贷款	22,917	27,039	22,313	22,313	22,313	22,313
其他长期负债	3,337	4,798	4,359	412	365	328
负债	34,980	42,057	42,435	30,316	29,810	29,073
普通股股东权益	34,392	35,867	46,405	53,384	60,315	66,494
其中：股本	4,771	4,771	5,465	5,465	5,465	5,465
未分配利润	13,712	15,224	18,280	25,273	32,204	38,383
少数股东权益	2,712	3,118	3,238	3,665	4,192	4,778
负债股东权益合计	72,084	81,042	92,079	87,365	94,316	100,344

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.702	0.846	0.739	2.133	2.114	1.884
每股净资产	7.209	7.518	8.491	9.768	11.036	12.167
每股经营现金净流	1.849	1.808	1.352	2.641	2.827	2.645
每股股利	0.200	0.000	0.150	0.853	0.845	0.754
回报率						
净资产收益率	9.74%	11.25%	8.70%	21.83%	19.15%	15.49%
总资产收益率	4.65%	4.98%	4.38%	13.34%	12.25%	10.26%
投入资本收益率	6.28%	5.67%	4.73%	14.61%	13.20%	10.82%
增长率						
主营业务收入增长率	18.40%	5.22%	2.79%	43.59%	-0.07%	-5.85%
EBIT 增长率	127.50%	-7.70%	-3.04%	189.43%	-1.11%	-11.65%
净利润增长率	129.91%	20.47%	0.02%	188.68%	-0.89%	-10.84%
总资产增长率	5.62%	12.43%	13.62%	-5.12%	7.96%	6.39%
资产管理能力						
应收账款周转天数	9.0	8.5	8.3	20.0	17.5	15.0
存货周转天数	28.6	26.8	23.9	35.0	32.5	30.0
应付账款周转天数	41.7	39.8	41.9	85.0	75.0	65.0
固定资产周转天数	771.2	773.7	772.8	527.9	525.7	544.4
偿债能力						
净负债/股东权益	60.48%	70.95%	37.78%	22.67%	10.61%	0.72%
EBIT 利息保障倍数	4.6	4.7	3.9	17.1	17.8	17.9
资产负债率	48.53%	51.90%	46.09%	34.70%	31.61%	28.97%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	12	16	17	28
增持	1	5	5	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.29	1.24	1.26	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究