

公司研究 | 点评报告 | 中曼石油 (603619.SH)

一季度销量低迷影响业绩兑现, 海外新区快打开 未来成长空间

报告要点

公司公布 2026 年一季度报告, 公司实现营业收入 7.71 亿元, 同比下降 18.22%, 环比下降 18.04%; 归母净利润 0.32 亿元, 同比下降 86.22%, 环比下降 43.61%; 扣非归母净利润 0.30 亿元, 同比下降 86.44%, 环比下滑 67.66%。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



侯彦飞

SAC: S0490521050002

SFC: BVN517

中曼石油 (603619.SH)

2026-05-12

一季度销量低迷影响业绩兑现，海外新区快打开未来成长空间

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司公布 2026 年一季度报告，公司实现营业收入 7.71 亿元，同比下降 18.22%，环比下降 18.04%；归母净利润 0.32 亿元，同比下降 86.22%，环比下降 43.61%；扣非归母净利润 0.30 亿元，同比下降 86.44%，环比下滑 67.66%。

事件评论

- **2026Q1 销量下滑影响业绩兑现。**一季度公司生产原油 23.56 万吨，其中温宿油田实现原油产量 15.46 万吨，竖戈油田实现原油产量 8.10 万吨，不过公司原油及衍生品销量共计 14.80 万吨，同比下降 19.48%。主要是中东地缘政治冲突影响导致国际油价短期内大幅飙升，但是本轮价格快速上涨缺乏实际市场需求支撑，受国内市场需求不足影响，公司温宿油田原油销量明显下滑，而且公司未售出原油移库导致运输费增加，多重因素导致一季度业绩下滑。同时，伊拉克多支井队陆续接到甲方指令停工待命，项目推进也受到一定影响。公司将持续关注局势变化，采取有效措施尽可能降低对公司经营的不利影响。
- **油气储量丰富，未来成长可期。**公司目前在国内外共有 6 个油气区块，各区块均具有良好开发前景，具备成本低、储量丰富等优势，已形成了资源的有效接替和良性循环，为长远发展奠定了资源保障。国内温宿项目探矿权面积为 1,044km²，其中温北油田提交探明石油地质储量 3,011 万吨；柯柯牙、红旗坡、赛克 3 个油田新增探明石油地质储量 1,232 万吨、天然气探明储量 8.25 亿方、溶解气 4.90 亿方，已获自然资源部评审备案的复函。哈萨克竖戈油田矿权面积 154 平方千米，C1+C2 地质储量为 7,854 万吨；岸边油田原有矿权面积为 18.3 平方千米，储量经评估约 2,523 万吨，扩边面积为 72 平方千米，总探矿权面积 90.5 平方千米。
- **伊拉克 EBN 区块及 MF 区块储量极为丰富。**EBN 区块面积 231 平方千米，区块内共完钻过 77FRD 口井，7 口井均有油气显示，试油日产 80-3,714 桶。伊拉克石油部提供的资料显示 EBN 区块已发现的原始石油地质储量约为 123.65 亿桶(或 17.66 亿吨)，溶解气约 54,310 亿立方英尺(或 1,538 亿立方米)，预测 EBN 区块 3P 石油地质储量约为 5.50 亿吨，溶解气约 1,501 亿立方米。MF 区块面积 1,073 平方千米，区块内共完钻过 6 口探井，其中 4 口井有商业发现，试油日产 200-5,600 桶，已完成了 1,450 平方千米三维地震。伊拉克石油部提供的资料显示 MF 区块已发现的原始石油地质储量约为 28 亿桶(或 4 亿吨)，溶解气约 7,310 亿立方英尺(或 207 亿立方米)。经初步评估后，预测 MF 区块圈闭原始石油地质资源量约为 12.6 亿吨，溶解气约 508 亿立方米。此外，公司 Zerafa II 项目经初步评估，预测 Zerafa II 区块天然气地质储量和资源量合计 1,093 亿方。
- 作为国内首家拥有自主油田的民营企业，在不考虑未来股本变动的情况下，假设未来布油中枢 80 美元/桶，预计公司 2026 年-2028 年归母净利润为 11.6 亿元、12.5 亿元和 18.2 亿元，对应 2026 年 4 月 29 日收盘价 PE 为 13.7X、12.8X、8.8X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际油价大幅下滑；
- 2、油气田勘探开发进度不及预期；
- 3、产品销售价格不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	34.60
总股本(万股)	46,234
流通A股/B股(万股)	46,234/0
每股净资产(元)	9.44
近12月最高/最低价(元)	48.18/15.94

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《四季度业绩受油价影响大，海外项目稳步推进》 2026-04-19
- 《三季度业绩环比改善，海外项目放量增长》 2025-11-08
- 《油价下滑影响二季度业绩，海外项目开启公司未来成长》 2025-08-30



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国际油价大幅下滑：如果国际油价大幅下滑将导致公司原油销售收入出现显著下滑，进而导致公司利润受到较大影响。
- 2、油气田勘探开发进度不及预期：如果公司未来油气田勘探开发进展低于预期，将导致公司产量增速放缓，进而导致公司原油销量受到较大影响，进而影响未来成长性。
- 3、产品销售价格不及预期：公司海外油气销售价格相对于国际油价有一定贴水，如果实现价格不及预期可能导致公司利润受到影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3926	5540	6484	7900	货币资金	1971	2622	4277	6191
营业成本	2191	2588	3281	3565	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1735	2952	3203	4335	应收账款	591	1164	882	1621
%营业收入	44%	53%	49%	55%	存货	887	888	1362	1083
营业税金及附加	147	194	227	277	预付账款	150	178	225	245
%营业收入	4%	4%	4%	4%	其他流动资产	521	672	714	865
销售费用	77	94	110	134	流动资产合计	4120	5523	7461	10005
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	313	416	486	593	投资性房地产	2	1	0	0
%营业收入	8%	8%	8%	8%	固定资产合计	2038	1995	1938	1867
研发费用	137	194	227	277	无形资产	55	53	51	49
%营业收入	3%	4%	4%	4%	商誉	0	0	0	0
财务费用	197	317	301	336	递延所得税资产	28	28	28	28
%营业收入	5%	6%	5%	4%	其他非流动资产	6261	7508	8792	10076
加: 资产减值损失	-10	0	0	0	资产总计	12503	15108	18270	22025
信用减值损失	-53	-13	-10	-8	短期贷款	1239	1369	1499	1629
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	930	1243	1512	1482
投资收益	1	1	1	2	预收账款	1	1	1	1
营业利润	846	1790	1918	2804	应付职工薪酬	113	134	170	185
%营业收入	22%	32%	30%	35%	应交税费	236	334	390	476
营业外收支	-62	0	0	0	其他流动负债	1802	1929	2186	2226
利润总额	784	1790	1918	2804	流动负债合计	4321	5010	5758	5999
%营业收入	20%	32%	30%	35%	长期借款	1875	2825	4325	6425
所得税费用	251	574	615	898	应付债券	0	0	0	0
净利润	533	1216	1303	1905	递延所得税负债	117	117	117	117
归属于母公司所有者的净利润	510	1164	1247	1823	其他非流动负债	1574	1574	1574	1574
少数股东损益	23	53	56	82	负债合计	7887	9525	11774	14114
EPS (元)	1.11	2.52	2.70	3.94	归属于母公司所有者权益	4318	5231	6088	7421
					少数股东权益	299	352	408	490
现金流量表 (百万元)					股东权益	4617	5583	6496	7911
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	12503	15108	18270	22025
经营活动现金流净额	1303	1754	2286	2086	基本指标				
取得投资收益收回现金	0	1	1	2		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	0	0	0	0	每股收益	1.11	2.52	2.70	3.94
资本性支出	-1467	-1633	-1583	-1582	每股经营现金流	2.82	3.79	4.94	4.51
其他	0	-65	-41	-42	市盈率	31.17	13.75	12.83	8.78
投资活动现金流净额	-1467	-1697	-1623	-1623	市净率	3.70	3.06	2.63	2.16
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	11.00	7.08	7.04	5.29
股权融资	0	0	0	0	总资产收益率	4.1%	7.7%	6.8%	8.3%
银行贷款增加(减少)	-92	1080	1630	2230	净资产收益率	11.8%	22.2%	20.5%	24.6%
筹资成本	-381	-486	-637	-779	净利率	13.0%	21.0%	19.2%	23.1%
其他	54	0	0	0	资产负债率	63.1%	63.0%	64.4%	64.1%
筹资活动现金流净额	-418	594	993	1451	总资产周转率	0.32	0.40	0.39	0.39
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-583	651	1656	1914					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。