

公司研究 | 点评报告 | 中国能建 (601868.SH)

聚焦能源主业，经营保持稳健

报告要点

公司 2026Q1 实现营业收入 1020.18 亿元，同比增长 1.64%；归属净利润 14.54 亿元，同比减少 9.75%；扣非后归属净利润 12.95 亿元，同比减少 6.53%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917

中国能建 (601868.SH)

2026-05-18

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

聚焦能源主业，经营保持稳健

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 1020.18 亿元，同比增长 1.64%；归属净利润 14.54 亿元，同比减少 9.75%；扣非后归属净利润 12.95 亿元，同比减少 6.53%。

事件评论

- **营收稳增长，毛利率下滑，最终造成净利率下降。**公司 2026Q1 实现营业收入 1020.18 亿元，同比增长 1.64%。公司 2026Q1 综合毛利率 10.80%，同比下降 0.38pct，费用率方面，公司 2026Q1 期间费用率 7.63%，同比下降 0.16pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动-0.03、-0.25、-0.14、0.27pct 至 0.46%、3.51%、1.98%和 1.67%，综合来看，公司 2026Q1 归属净利率 1.43%，同比下降 0.18pct，扣非后归属净利率 1.27%，同比下降 0.11pct。
- **公司加强现汇项目比例，提高回款效率。**公司 2026Q1 收现比 106.31%，同比提升 0.34pct。经营活动现金流净流出 237.22 亿元，同比多流出 92.12 亿元，一是受建筑行业季节性因素影响，春节前集中支付工程款、劳务款及材料款；二是部分业主结算周期延长而出现阶段性波动。同时，公司资产负债率同比提升 0.20pct 至 77.18%，应收账款周转天数同比减少 1.91 至 78.27 天。
- **新签合同规模阶段性承压，能源主业聚焦与现汇质量提升。**公司 2026Q1 新签合同额 2761.96 亿元，同比下降 25.95%，其中境内新签 1848.06 亿元 (-35.71%)，境外新签 913.90 亿元 (-9.91%)。业务结构上，工程建设业务新签 2494.27 亿元 (-31.49%) 有所收缩，但业务结构持续向能源电力核心主业聚焦，境内能源电力业务签约占境内业务比重由上年同期的 65.2%大幅提升至 79.4%。勘测设计及咨询业务逆势高增 36.09%至 88.76 亿元，其中水利业务签约同比大增 236.6%，前端规划牵引优势进一步巩固。公司坚持“大抓现汇、抓大现汇”导向，境内现汇业务签约占比由 78.0%提升至 99.6%，境外现汇占比由 80.8%提升至 96.1%，合同质量与现金流保障能力同步增强。
- **看好公司“十五五”打开发展新阶段。**投资运营加速布局，其中累计投资压缩空气储能、电化学储能等新型储能 39 个项目、总装机规模 806.6 万千瓦，持有新型储能项目控股装机容量 106.7 万千瓦；投资建设的甘肃庆阳大数据中心等算电协同项目。公司 3 月 19 日发布定增公告，确定发行价格为 2.55 元/股，募集资金总额 65 亿元，投向中能建哈密“光（热）储”多能互补一体化绿电示范项目、浙江火电光热+光伏一体化项目、湖北应城 300MW 级压缩空气储能电站示范项目及乌兹别克斯坦巴什和赞克尔迪风电项目。看好公司在绿能重估+算力加码背景下，“十五五”打开发展新阶段。

风险提示

- 1、电力及基建投资不及预期；
- 2、新能源装机规模增长不及预期。

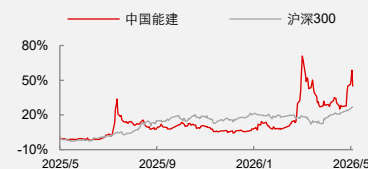
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	3.22
总股本(万股)	4,424,018
流通A股/B股(万股)	3,242,873/0
每股净资产(元)	2.86
近12月最高/最低价(元)	3.94/2.20

注：股价为 2026 年 5 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《现金流持续改善，十五五打开发展新阶段》
2026-03-30
- 《绿能重估+算力加码，十五五迈进成长新阶段》
2026-03-08
- 《主业稳健经营，房地产拖累公司 Q3 业绩表现》
2025-11-10


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、电力及基建投资不及预期：公司现阶段核心业务仍为工程建设业务，若电力行业投资及基建投资不及预期，公司新签订单金额减少，进而影响公司后续业绩。
- 2、新能源装机规模增长不及预期：公司目前大力推动新能源投运营一体化发展，获取的新能源开发指标虽然呈增长趋势，可是如果新能源装机规模放缓甚至下降，公司新能源投资业务无法全面落地，进而影响业绩及市场预期。

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	452930	477804	493438	510854	货币资金	94076	68249	56646	45796
营业成本	397711	418378	432311	447503	交易性金融资产	304	186	69	69
毛利	55219	59427	61127	63351	应收账款	85435	98997	96400	96828
%营业收入	12%	12%	12%	12%	存货	79102	83213	85984	89006
营业税金及附加	1879	1911	1480	1635	预付账款	32734	34435	35582	36833
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	170523	190078	196668	203870
销售费用	2387	2518	2600	2692	流动资产合计	462175	475158	471349	472400
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	53872	54972	56073	57174
管理费用	13723	15768	17024	17624	投资性房地产	1298	1298	1298	1298
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	98813	118749	135867	150169
研发费用	14749	15768	16283	16858	无形资产	110921	124536	137435	149616
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	2829	2829	2829	2829
财务费用	6670	7179	6773	6813	递延所得税资产	4181	4170	4170	4170
%营业收入	1%	2%	1%	1%	其他非流动资产	207509	213051	218686	224321
加: 资产减值损失	-1285	-1500	-1500	-1500	资产总计	941597	994764	1027707	1061979
信用减值损失	-3144	-3200	-3200	-3200	短期贷款	46637	47637	48637	49137
公允价值变动收益	101	0	0	0	应付款项	200790	211224	218259	225928
投资收益	309	326	336	348	预收账款	52	55	57	58
营业利润	13182	13376	14117	14945	应付职工薪酬	2164	2277	2353	2435
%营业收入	3%	3%	3%	3%	应交税费	7812	8241	8510	8811
营业外收支	213	586	586	586	其他流动负债	209356	225009	231377	238378
利润总额	13395	13962	14703	15531	流动负债合计	466811	494442	509192	524747
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期借款	225110	227110	227610	228110
所得税费用	3639	3793	3994	4219	应付债券	23115	32230	41346	50461
净利润	9756	10169	10709	11312	递延所得税负债	2114	2175	2175	2175
归属于母公司所有者的净利润	5840	6088	6411	6772	其他非流动负债	14830	13982	13360	12738
少数股东损益	3915	4081	4298	4540	负债合计	731979	769938	793681	818230
EPS (元)	0.13	0.14	0.14	0.15	归属于母公司所有者权益	119984	131110	136012	141195
					少数股东权益	89634	93715	98013	102553
现金流量表 (百万元)					股东权益	209618	224825	234026	243748
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	941597	994764	1027707	1061979
经营活动现金流净额	11550	9001	36407	37878					
取得投资收益收回现金	795	326	336	348	基本指标				
长期股权投资	-1101	-1101	-1101	-1101		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-41384	-48498	-48513	-48506	每股收益	0.13	0.14	0.14	0.15
其他	-2454	-641	-445	-562	每股经营现金流	0.28	0.20	0.82	0.86
投资活动现金流净额	-44144	-49914	-49723	-49821	市盈率	18.08	23.40	22.22	21.04
债券融资	0	9115	9115	9115	市净率	0.82	1.09	1.05	1.01
股权融资	14484	6487	0	0	EV/EBITDA	10.53	12.90	12.11	11.29
银行贷款增加(减少)	148530	3000	1500	1000	总资产收益率	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
筹资成本	-12342	-8535	-8201	-8321	净资产收益率	4.9%	4.6%	4.7%	4.8%
其他	-117082	5099	-622	-622	净利率	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
筹资活动现金流净额	33591	15167	1793	1172	资产负债率	77.7%	77.4%	77.2%	77.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	996	-25747	-11522	-10770	总资产周转率	0.50	0.49	0.49	0.49

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。