



中远海能 (600026.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，油运景气兑现

业绩简评

2026年7月10日，中远海能发布2026年半年度业绩预增公告。公司预计2026年上半年实现归母净利润约45亿元，同比增长约141%；扣非归母净利润约44亿元，同比增长约148%。其中，Q2单季度归母净利润预计为23.3亿元，在一季度高基数上环比增长7.4%，显示出强劲的业绩持续性。

经营分析

- 油运超级周期兑现，运价维持历史高位：**业绩同比大幅增长的核心驱动力是国际油运市场景气度持续强化。2026年上半年，VLCC TD15（西非-中国）航线平均TCE高达11.8万美元/天，同比暴涨180%；TD22（美湾-中国）航线平均TCE达11.1万美元/天，同比大涨170%。
 - 供给约束与需求拉动共振：**供给端，新船交付已排至2029年后，且船队老龄化严重（20%的VLCC船龄超20年），有效运力增长受限。需求端，地缘政治冲突导致运输绕航、航距拉长，叠加后续全球原油补库预期，共同支撑高运价。
 - 高即期敞口充分受益，经营管理能力凸显：**公司VLCC坚持低期租比例，以高即期敞口充分分享市场上涨红利。面对二季度霍尔木兹海峡通航受阻事件，公司公告显示，被困船舶已于6月下旬全部安全驶出，且公司在事件期间第一时间启动应急预案，并依托其全球化的船队网络和客户资源，动态调整航线布局，将运力灵活调配至美湾、西非等其他高收益航线，有效对冲了湾内运力闲置的负面影响。
- 展望未来，在供给刚性格局和全球补库需求驱动下，油运市场高景气有望延续，公司作为行业龙头将持续受益。

盈利预测、估值与评级

考虑到美伊签署备忘录，霍尔木兹海峡通航相对于Q2有所改善，我们预计公司2026/2027/2028年EPS分别为2.14/2.12/1.89元，公司股票现价对应PE估值为7.4/7.4/8.4倍，维持“买入”评级。

风险提示

油轮运价波动；中东、红海局势变化；俄乌局势变化等。

交通运输组

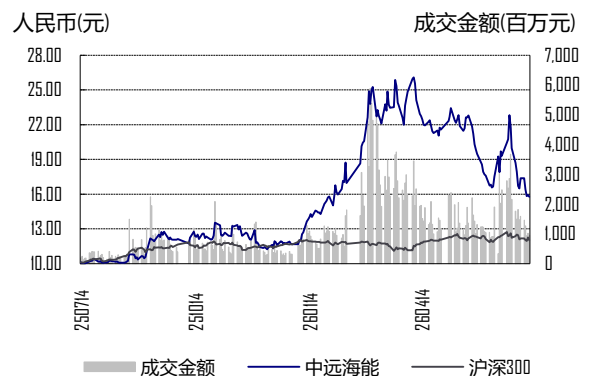
分析师：李丹（执业 S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

市价（人民币）：15.77元

相关报告：

- 《中远海能公司点评：Q1 业绩大幅增长 油运高景气兑现》，2026.4.27
- 《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	11,685	11,597	10,317
归母净利润增长率	20.47%	0.02%	189.41%	-0.75%	-11.03%
摊薄每股收益(元)	0.846	0.739	2.136	2.120	1.886
每股经营性现金流净额	1.81	1.35	3.03	2.84	2.65
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.25%	8.70%	22.88%	20.82%	17.24%
P/E	13.71	15.81	7.38	7.44	8.36
P/B	1.54	1.38	1.69	1.55	1.44

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	-777	-699	-620
%销售收入	5.3%	4.6%	5.2%	2.3%	2.0%	1.9%
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%	10.8%
营业利润	4,754	5,364	5,276	14,689	14,722	13,259
%营业利润率	21.5%	23.1%	22.1%	42.8%	42.9%	41.1%
营业外收支	-12	-122	81	0	0	0
税前利润	4,742	5,242	5,357	14,689	14,722	13,259
利润率	21.5%	22.6%	22.4%	42.8%	42.9%	41.1%
所得税	-1,082	-857	-934	-2,571	-2,576	-2,320
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	12,119	12,145	10,938
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	11,692	11,618	10,353
净利率	15.2%	17.4%	16.9%	34.1%	33.9%	32.1%

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	12,119	12,145	10,938
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	-65	-399	-469
营运资金变动	566	691	-1,065	810	-108	-71
经营活动现金净流	8,822	8,625	7,389	16,555	15,517	14,506
资本开支	-4,757	-7,650	-3,710	-4,388	-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	-4,088	-3,725	-3,006
股权募资	586	131	7,983	0	0	0
债权募资	-588	5,718	-88	-4,628	0	0
其他	-2,675	-5,952	-3,595	-6,861	-6,776	-6,141
筹资活动现金净流	-2,677	-102	4,300	-11,489	-6,776	-6,141
现金净流量	1,385	-84	8,584	979	5,016	5,360

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	15,334	20,303	25,629
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	2,442	2,443	2,319
流动资产	9,469	9,536	19,303	22,120	26,742	31,438
%总资产	13.1%	11.8%	21.0%	22.9%	26.1%	29.3%
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%	56.3%	53.1%	49.8%
无形资产	122	140	205	293	373	445
非流动资产	62,614	71,507	72,776	74,499	75,709	76,037
%总资产	86.9%	88.2%	79.0%	77.1%	73.9%	70.7%
资产总计	72,084	81,042	92,079	96,619	102,451	107,475
短期借款	5,152	6,283	10,864	8,251	8,251	8,251
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	1,776	1,782	1,662
流动负债						
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	2,559	2,512	2,475
负债	34,980	42,057	42,435	40,717	40,213	39,475
普通股股东权益	34,392	35,867	46,405	52,237	58,046	63,222
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	24,126	29,935	35,111
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	96,619	102,451	107,475

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.702	0.846	0.739	2.137	2.124	1.892
每股净资产	7.209	7.518	8.491	9.548	10.609	11.555
每股经营现金净流	1.849	1.808	1.352	3.029	2.839	2.654
每股股利	0.350	0.430	0.380	1.070	1.063	0.947
回报率						
净资产收益率	9.74%	11.25%	8.70%	22.38%	20.02%	16.37%
总资产收益率	4.65%	4.98%	4.38%	12.10%	11.34%	9.63%
投入资本收益率	6.28%	5.67%	4.73%	13.09%	12.08%	10.06%
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%	189.59%	-0.63%	-10.90%
总资产增长率	5.62%	12.43%	13.62%	4.93%	6.04%	4.90%
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%	27.24%	16.49%	7.26%
EBIT 利息保障倍数	4.6	4.7	3.9	18.1	19.9	19.8
资产负债率	48.53%	51.90%	46.09%	42.14%	39.25%	36.73%

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	4	5	8	18	33
增持	1	2	3	7	1
中性	0	0	0	1	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.20	1.29	1.27	1.35	1.09

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